

# 通用自动化2026年度策略

## 内需筑底，降息周期开启看好通用制造业复苏

首席证券分析师：周尔双  
执业证书编号：S0600515110002  
[zhouersh@dwzq.com.cn](mailto:zhouersh@dwzq.com.cn)

证券分析师：钱尧天  
执业证书编号：S0600524120015  
[qianyt@dwzq.com.cn](mailto:qianyt@dwzq.com.cn)

2026年2月23日

## 1. 宏观视角: 通用制造业需求筑底徘徊:

- 1) 宏观数据视角: 26年1月PMI指数49.30%, 环比12月下降0.8pct, 整体制造业投资增速仍处于低位。
- 2) 中观数据视角: 2025Q3国内工业机器人出货量80674台, 同比+7.3%; 2025年12月金切机床产量8.50万台, 同比-8.60%。以工业机器人和金属切削机床为代表的中观数据也处于底部。
- 3) 库存周期视角: 工业企业产成品存货累计同比增速已回落至历史低位, 接近前几轮库存周期的底部水平; 2025年12月PPI当月同比为-1.9%, 库存周期的领先指标PPI也处于低位徘徊, 价格端未出现明显回暖信号。

## 2. 26年展望: 信贷宽松+科技创新有望拉动制造业需求:

- 1) 康波周期视角: 康波周期指世界经济每隔50-60年就会经历一次从繁荣到萧条的大循环, 每一轮周期从新技术的萌芽开始, 到技术红利消耗结束, 当前全球经济处于萧条末期向复苏初期过渡阶段, AI、算力等新技术进入规模化应用阶段, 已开始逐步为全球经济带来新的增量。
- 2) 宏观视角: 中美共同降息系26年全球经济主线, 信贷&货币宽松有望助力制造业复苏。一方面, 降息环境下企业融资压力缓解, 提高企业更新设备积极性。另一方面, 降息有望拉动海内外需求, 有效提振汽车、家电、电子等制造业的需求。
- 3) 出海视角: 中美高层恢复交流, 关税风险可控, 高利润的海外订单有望提升通用制造业业绩弹性。

## 3. 通用自动化核心板块推荐

- 1) 刀具板块: 钨价持续上涨, 看好产业链下游刀具等核心品种。2025年以来钨价&钴粉价格持续上涨, 拉动硬质合金相关产品价格; 同时下游企业凭借自身对原材料价格的敏锐判断, 大量囤积低价库存, 有望迎来收入&盈利能力的戴维斯双击。核心推荐: 【欧科亿】 【华锐精密】 【新锐股份】 【鼎泰高科】
- 2) 机床行业: 自主可控势在必行, 看好国产高端机床逆势突围, 在国产替代和高端领域布局不断深化。核心推荐: 【海天精工】 【纽威数控】 【华中数控】 【科德数控】
- 3) 其余板块推荐FA自动化【怡合达】; 注塑机板块【伊之密】 【海天国际】

## 4. 风险提示

宏观周期性波动风险, 设备出海回款风险, 基建投资低于预期, 零部件供应链风险。



1. 宏观视角——通用制造业需求筑底徘徊

2. 26年展望：信贷宽松+科技创新有望拉动需求

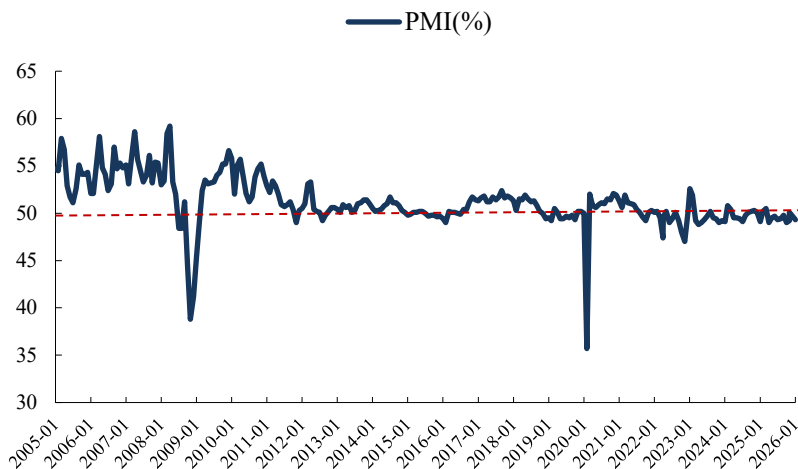
3. 通用自动化核心板块推荐

4. 投资建议

5. 风险提示

# 1.1宏观：制造业整体需求筑底徘徊

图：26年1月PMI指数49.30%，环比12月下降0.8pct



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图：2025年1-12月制造业固定资产投资同比+0.6%



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图：2025年12月制造业增加值同比+5.70%，较11月增加1.1pct



数据来源：Wind，东吴证券研究所

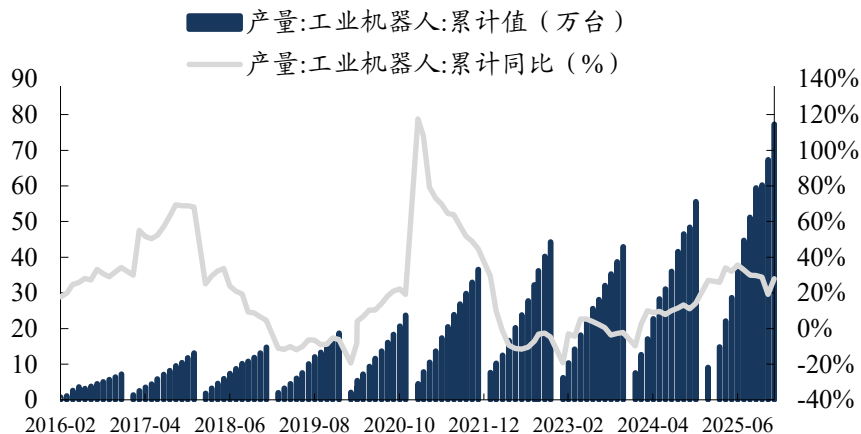
图：2025年1-12月基础设施建设固定资产投资同比-1.48%



数据来源：Wind，东吴证券研究所

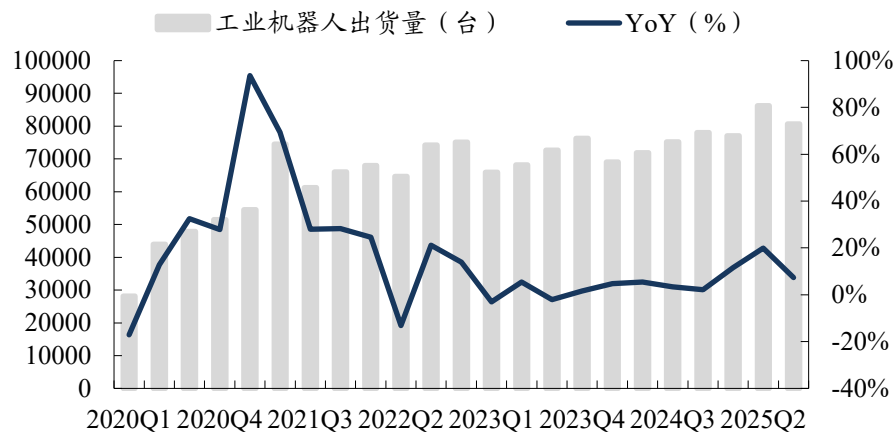
# 1.2中观：2025Q1-3半导体/汽车/电池行业需求支撑工业机器人出货量

图：2025年1-12月工业机器人产量77.31万台，同比+28.0%；其中12月单月产量9.0万台，同比+14.7%，环比+28.0%



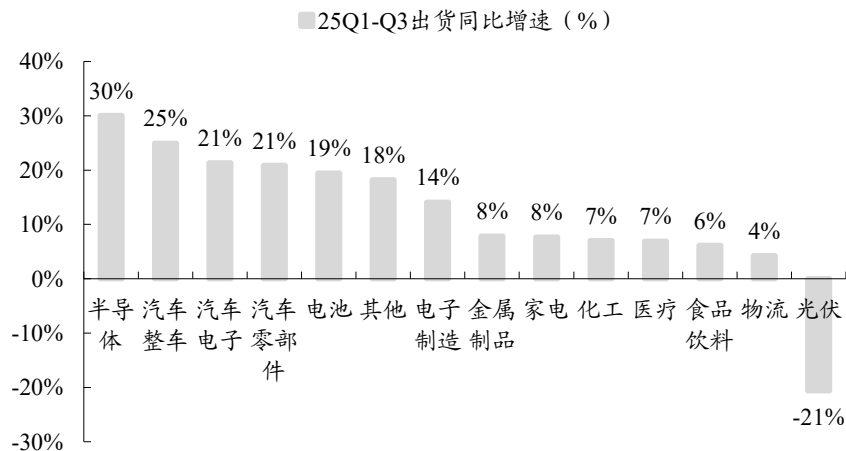
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图：2025Q3国内工业机器人出货量80674台，同比+7.3%



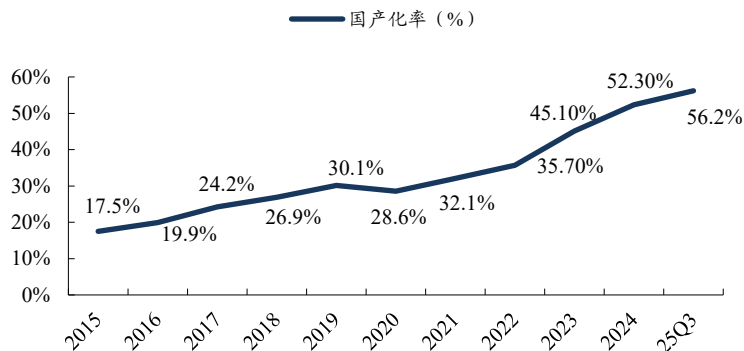
数据来源：MIR，东吴证券研究所

图：2025Q1-3半导体/汽车/电池等下游增速较快



数据来源：MIR，东吴证券研究所

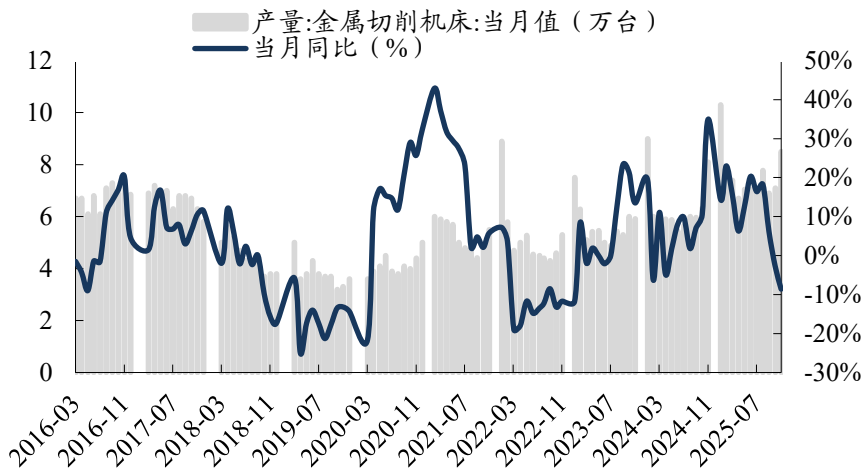
图：2025Q3工业机器人国产化率56.2%，同比增长3.5pct



数据来源：MIR，东吴证券研究所

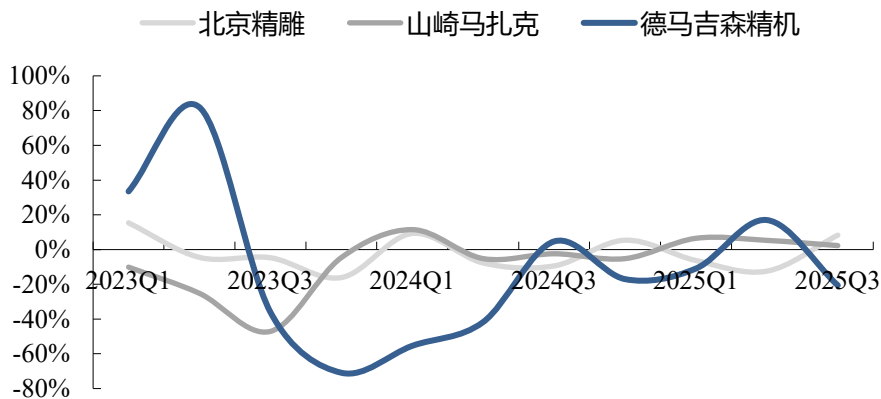
# 1.3 中观：机床产销稳步增长，机床进口相对稳定

图：2025年12月金切机床产量8.50万台，同比-8.60%



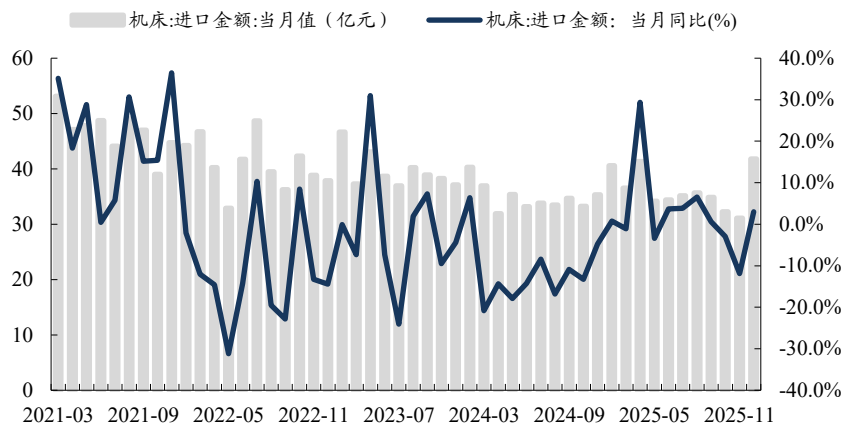
资料来源：Wind，东吴证券研究所

图：2025Q3北京精雕/山崎马扎克/德马吉森精机金切机床销量分别同比+8.3%/+2.3%/-20.6%



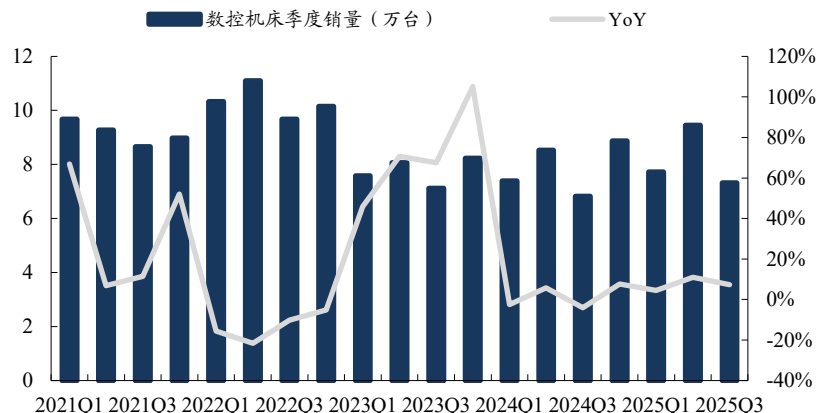
资料来源：MIR，东吴证券研究所

图：2025年12月中国进口机床41.8亿元，同比+3.0%



资料来源：Wind，东吴证券研究所

图：2025Q3数控系统销量7.32万台，同比+7.30%



资料来源：MIR，东吴证券研究所

# 1.4 库存视角：库存周期与制造业投资的联动最为密切

◆ 库存周期主要划分为补库存阶段和去库存阶段，一般来说补库存代表着周期上行，而去库存代表着周期下行。但加入生产和需求要素后库存周期可以分为四大阶段：

(1) 被动去库存阶段：需求的上升是库存周期开启的钥匙，但由于生产的滞后性，企业往往是逐渐感受到需求的扩张从而开始扩大生产。但由于需求的上升速度快于生产速度，因此企业处于被动去库存状态。

(2) 主动补库存阶段：市场需求逐步触顶开始回落，但企业对需求认识的滞后使得其生产速度进一步加快，此时企业处于主动补库存阶段。固定资产投资往往发生于主动补库存阶段。

(3) 被动补库存阶段：市场需求开始下滑，但企业并未能够及时停滞扩产，处于被动补库存阶段。

(4) 主动去库存阶段：市场需求逐步从缓慢下滑直至持平，但生产量仍在下滑，此时需求下滑的速度低于生产下滑的速度，企业处于主动去库存阶段。

图：库存周期四大阶段及其特点

库存状态	需求	强弱	生产	特征
被动去库存	上升		下降	企业利润回升，产能利用率提升
	上升		持平	
	上升	>	上升	
主动补库存	上升	<	上升	企业利润加速回升，固定资产投资以扩大产能
	持平		上升	
	下降		上升	
被动补库存	下降		持平	企业利润下滑，产能利用率下滑
	下降	>	下降	
	下降	<	下降	
主动去库存	下降		下降	企业利润下滑速度降低，产能利用率下滑
	持平		下降	

# 1.4 库存视角：当前库存&PPI水平均处于历史低位

- ◆ 库存周期对于制造业周期具有明显的解释力。库存变化的本质是加入价格因素后，企业生产和市场需求对实体经济的映射，而周期的产生主要是由于供给相对于需求存在滞后性。相较于制造业增加值等指标，库存更平滑、更稳定、更具有周期性，因此我们更倾向于用库存周期来推演制造业周期变化。
- ◆ 2000年以来国内共经历六段较为完整的库存周期。分别是2000.5-2002.10；2002.11-2006.5；2006.6-2009.8；2009.9-2013.8；2013.9-2016.6；2016.7-2019.11。目前正处于第七轮库存周期中。
- ◆ 从库存周期与价格端数据来看，当前制造业已处于周期底部区间。工业企业产成品存货累计同比增速已回落至历史低位，接近前几轮库存周期的底部水平；库存周期的领先指标PPI也处于低位徘徊，价格端未出现明显回暖信号。

图：国内工业企业库存周期阶段复盘

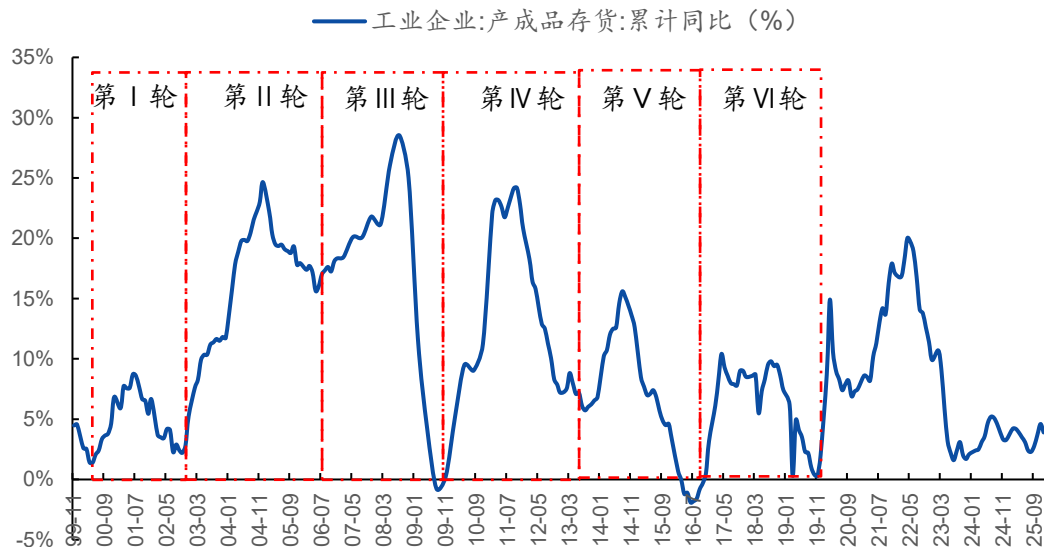
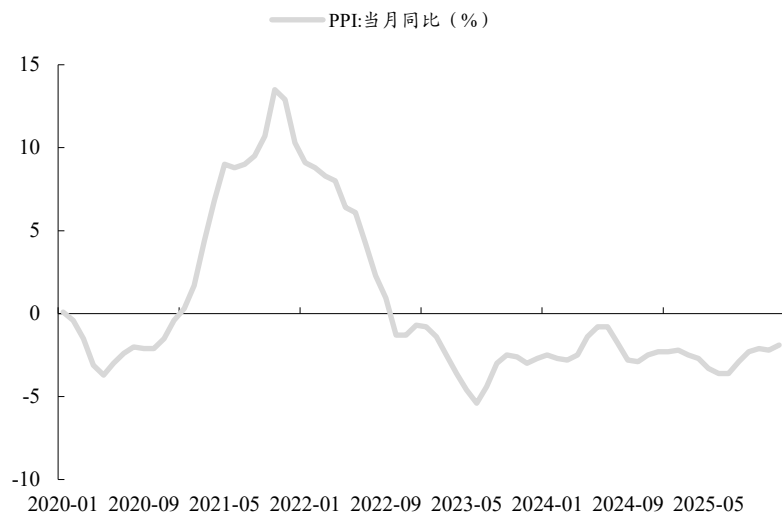


图:2025年12月PPI当月同比为-1.9%





1. 宏观视角——通用制造业需求筑底徘徊

2. 26年展望：信贷宽松+科技创新有望拉动需求

3. 通用自动化核心板块推荐

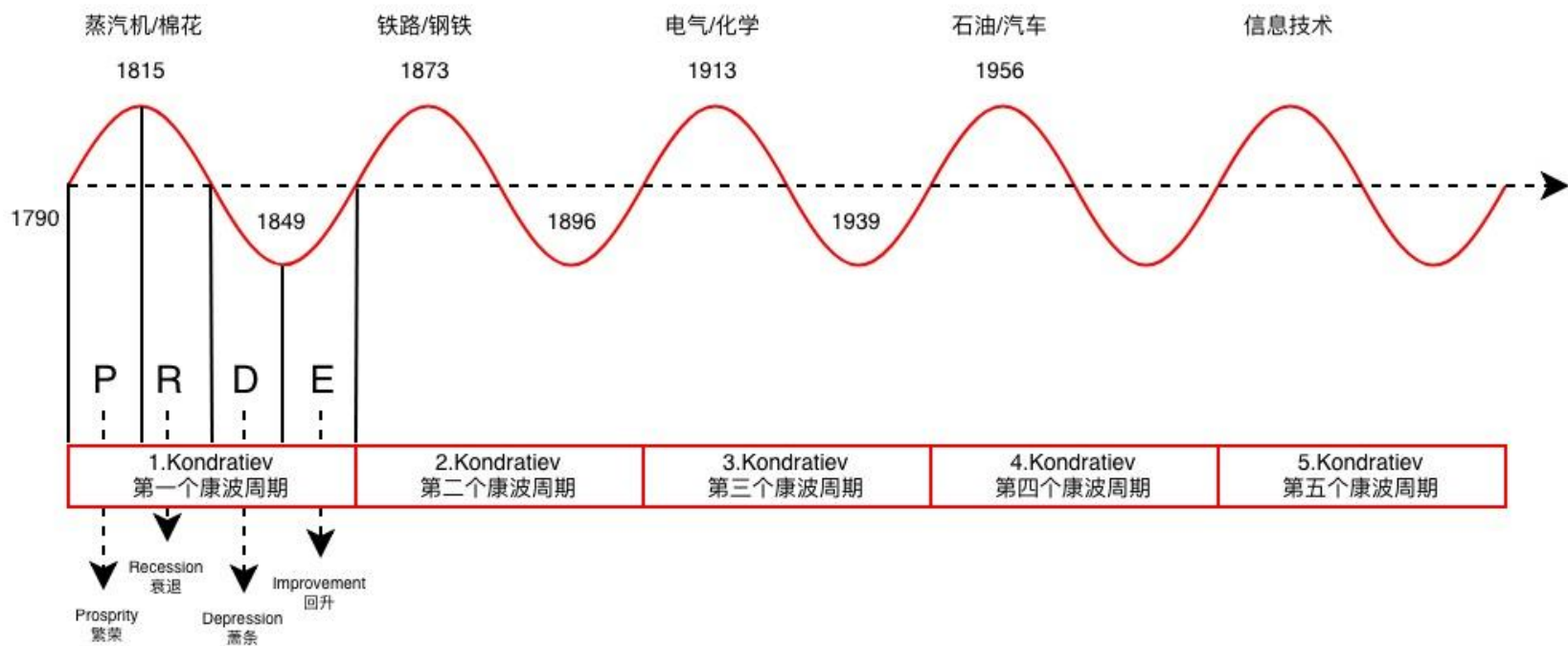
4. 投资建议

5. 风险提示

## 2.1 康波周期视角：技术红利有望带动制造业复苏

- ◆ **康波周期**：指世界经济每隔50-60年就会经历一次从繁荣到萧条的大循环。每一轮周期从新技术的萌芽开始，到技术红利消耗结束。
- ◆ **当前全球经济处于萧条末期向复苏初期过渡阶段**：随着互联网技术红利逐渐消耗，AI技术蓬勃发展，目前世界经济正处于第五轮康波周期末期，主要特征包括：1) PPI、企业利润、资本开支处于低位，企业投资和扩产意愿偏弱；2) AI、算力等新技术进入规模化应用阶段，已开始逐步为全球经济带来新的增量。

图：1790年以来5轮康波周期示意图

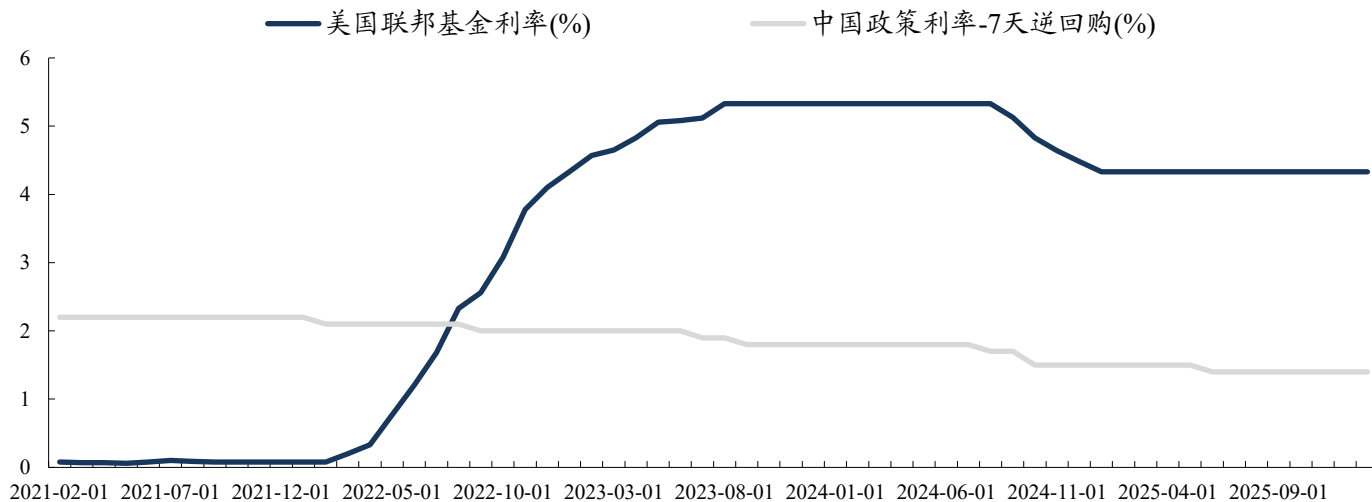


## 2.2 宏观视角：货币宽松系制造业复苏的前提条件

◆ 中美共同降息系26年全球经济主线，信贷&货币宽松有望助力制造业复苏：

- 1) 美国方面：为应对劳动力市场疲软和通胀，25年美国已连续降息三次，市场普遍预期26年将继续降息。
- 2) 中国方面：中国在2026年继续实施“适度宽松的货币政策”，其核心逻辑系促进经济高质量发展和物价的合理回升；但同时美联储开启降息周期，中美利率倒挂收窄，从而给予央行实施更加灵活宽松的货币政策的空间。

图：中美政策利率对比图

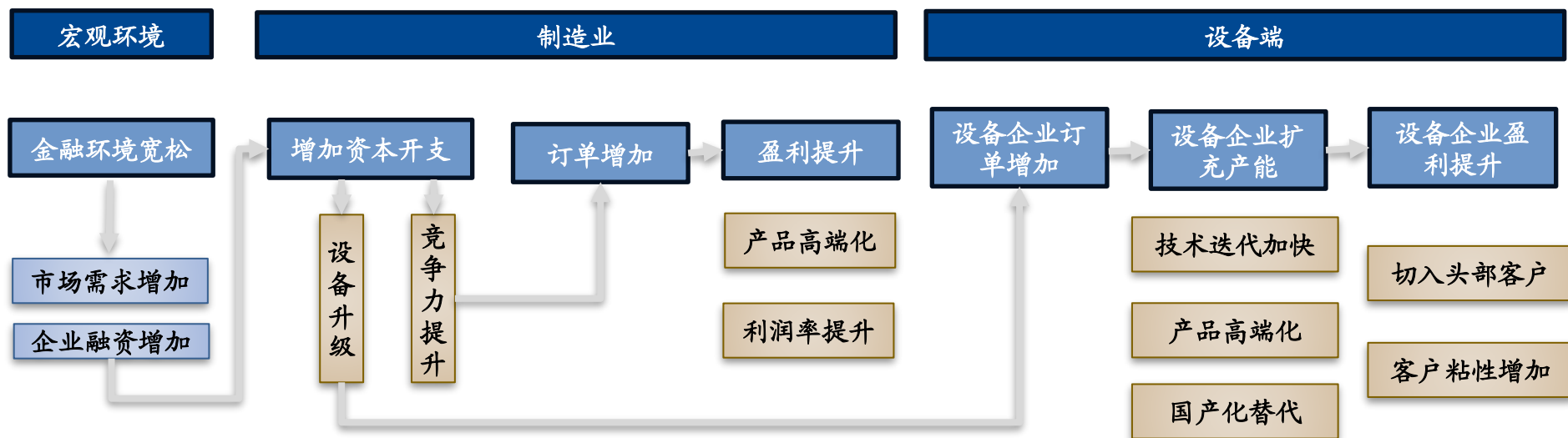


## 2.2 宏观视角：货币宽松系制造业复苏的前提条件

### ◆ 货币&信贷宽松系制造业复苏的前提条件：

一方面，降息环境下企业融资压力缓解：制造业是典型的重资产行业，降息直接降低了企业购买设备的贷款成本，提高企业更新设备，产业升级的积极性。另一方面，降息刺激政策有望拉动海内外消费需求，有效提振下游行业（如汽车、家电、电子）对制造业的需求。

图：制造业需求传导链条示意图



资料来源：东吴证券研究所整理

## 2.3 出海视角：地缘政治紧张缓和，利好制造业出海

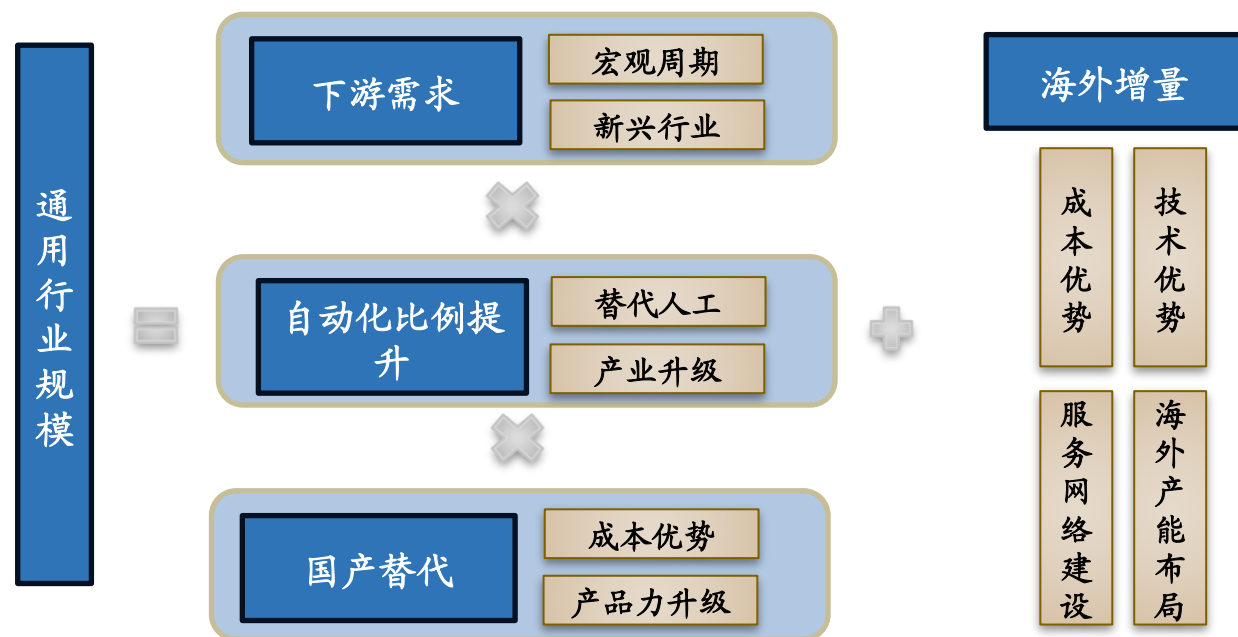
### ◆ 中美高层恢复交流，关税风险可控

- 1) 2026年2月4日，中美元首通电话，特朗普随后发文表示计划于4月访问中国。
- 2) 2025年5月，中美双方达成关税调整协议，11月美国延长部分中国产品的关税豁免期限一年。

### ◆ 高利润的海外订单有望提升通用制造业业绩弹性

地缘关系缓和背景下，中国供应链的性价比与产品力对海外客户吸引加大，海外订单的高毛利率对通用制造业利润具有显著提升作用。中国自动化设备，凭借供应链规模化的成本优势，以及在AI、机器人等前沿应用的创新产品力，正在全球范围内实现对欧系、日系品牌的份额替代。

图：制造业需求传导链条示意图





1. 宏观视角——通用制造业需求筑底徘徊

2. 26年展望：信贷宽松+科技创新有望拉动需求

3. 通用自动化核心板块推荐

4. 投资建议

5. 风险提示

## 刀具板块

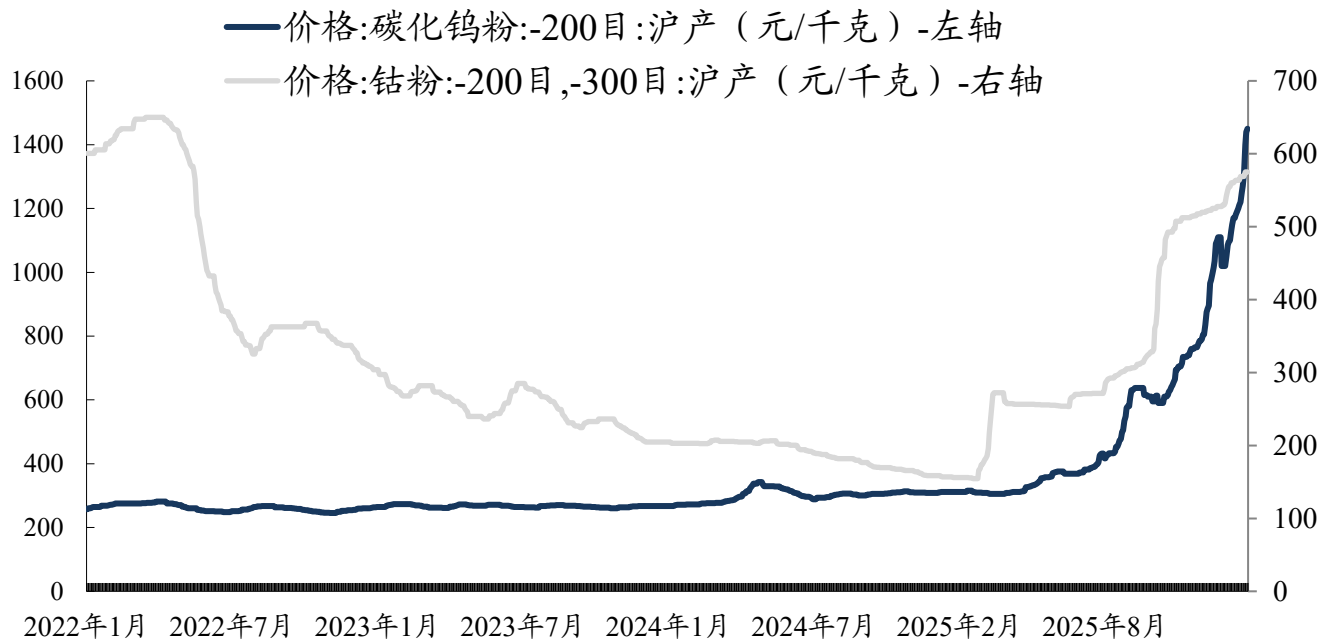
钨价持续上涨，看好产业链下游刀具等核心品种

# 3.1 钨价&钴粉价格持续上涨，带动硬质合金制品价格

## ◆ 2025年以来钨价&钴粉价格持续上涨，拉动硬质合金相关产品价格:

2025Q1以来贵金属价格开启上涨通道，25年底以来加速上涨，其中碳化钨粉价格从2025年初底部300-400元/KG区间上涨至目前的1400-1500元/KG区间，钴粉价格从2025年初底部150-200元/KG区间上涨至目前的500-600元/KG区间。原材料成本约占硬质合金成本的40-50%，而主要原材料为碳化钨粉、钴粉和钽铌固溶体，三者合计约占直接材料的90%左右。

图：2025年初以来碳化钨和钴粉价格持续上涨



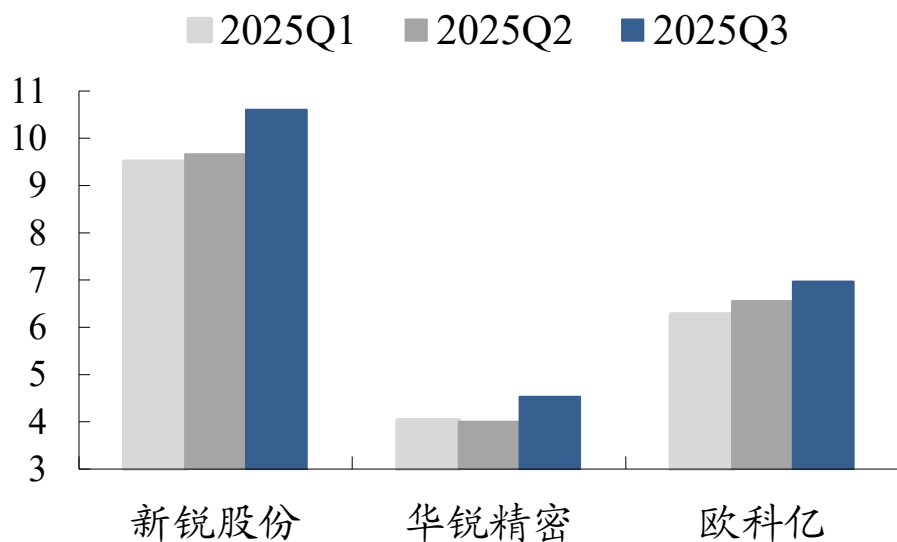
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 3.1 钨价&钴粉价格持续上涨，带动硬质合金制品价格

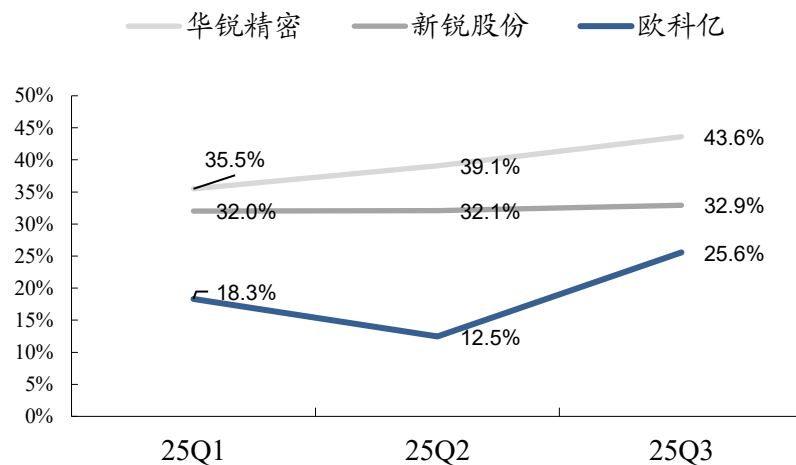
◆ 硬质合金价格上涨，刀具&硬质合金制品等核心品种高端产能供不应求：

随着硬质合金价格上涨，数控刀片、硬质合金制品（例如矿用合金齿）、凿岩工具等硬质合金核心品种价格大幅上涨，且高端产能供不应求。同时下游企业凭借自身对原材料价格的敏锐判断，大量囤积低价库存，有望迎来收入&盈利能力的戴维斯双击。硬质合金龙头企业华锐精密、欧科亿、新锐股份等库存水平都有提升，且盈利能力逐季度提升。

图：2025年以来刀具企业库存逐步增加（单位：亿元）



图：2025年以来刀具企业单季度毛利率环比持续提升（单位：%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 工业母机

自主可控势在必行，看好国产高端机床逆势突围

## 3.2 工业母机自主可控势在必行，相关扶持政策陆续出台

◆ 2023年以来，工业母机扶持政策频繁出台，且政策密度和支持力度持续提升：

(1) 政策支持目标更加细化：2023年以来政策目标愈发具体量化，落地要求清晰明确。例如2023年9月，财政部等四部门明确 2023—2027 年工业母机企业研发费用加计扣除比例；2024年3月，国务院在设备更新方案中提出到2027年设备投资较2023年增长25%以上、关键工序数控化率超75%的量化目标。

(2) 政策支持力度不断提升：2023年以来工业母机产业扶持从宏观指引转向实质性赋能，政策支持强度与落地性持续加大。例如2025年8月工信部等部门明确支持建设中试验证平台，加快首台装备的推广应用，加速产品落地。

图：国内机床行业政策频出，支持工业母机自主可控

日期	政策名称	政策内容
2022.12	《关于巩固回升向好趋势加力振作工业经济的通知》	打好关键核心技术攻坚战，提高高端数控机床自主设计和系统集成能力，实施重大技术装备创新发展工程。
2023.7	《关于鼓励可再生能源发电企业自建或购买调峰能力增加并网规模的通知》	重点提升卧式/立式加工中心、五轴联动加工中心等工业母机及农机装备、工业机器人的可靠性水平。
2023.8	《机械行业稳增长工作方案（2023-2024年）》	力争机械行业营业收入年均增速达3%以上，到2024年达8.1万亿元，重点行业规模稳中有升。
2023.9	《关于提高集成电路和工业母机企业研发费用加计扣除比例的公告》	2023-2027年，工业母机企业研发费用加计扣除比例提高至120%（未形成无形资产）或220%（形成无形资产）。
2023.12	《产业结构调整指导目录（2024年本）》	首次将数控机床从机械类中提级，列入鼓励类目录，修订机床工具产品限制/淘汰目录。
2023.12	《关于加快传统制造业转型升级的指导意见》	到2027年，工业企业数字化研发设计工具普及率、关键工序数控化率分别超90%、70%。
2024.2	《关于加快构建废弃物循环利用体系的意见》	推进机床等传统领域再制造产业发展，探索高端装备再制造新领域。
2024.3	《关于做好2024年工业和信息化质量工作的通知》	推动工业母机行业更新服役超10年的机床，实施设备更新、数字化转型、绿色装备推广行动。
2024.3	《推动工业领域设备更新实施方案》	重点推动数控机床与基础制造装备、工业机器人等通用智能制造装备更新。
2024.3	《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》	到2027年，设备投资规模较2023年增长25%以上，关键工序数控化率超75%。
2024.4	《关于印发推动工业领域设备更新实施方案的通知》	聚焦机械、电子等行业，提升工业母机等重点产品质量和安全水平。
2024.7	《“工业母机+”百万企产需对接活动实施方案》	搭建产需对接平台，推动工业母机供需双方在应用迭代、更新升级等方面合作。
2024.12	《关于发挥国内贸易信用保险作用助力提高内外贸一体化水平的意见》	重点支持工业母机等高技术产业链企业及首台套产品投保内贸险。
2025.8	《机械工业数字化转型实施方案》	建设中试验证平台，推广首台（套）装备，推动工业母机在多领域规模化应用。

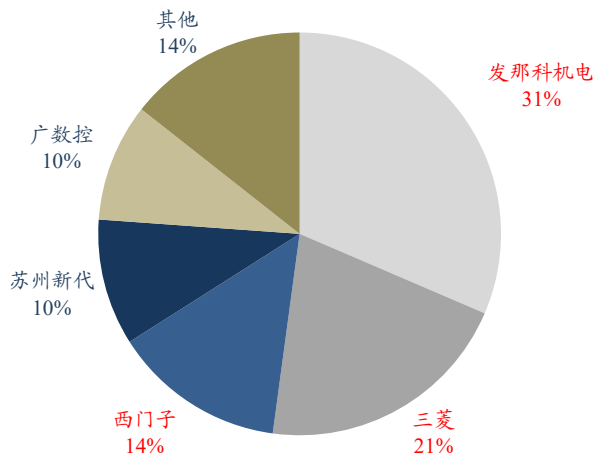
## 3.2 数控系统&丝杠导轨等核心零部件亟需加速国产化

◆ 目前国内机床核心零部件国产化水平仍较低:

(1) 数控系统: 海外龙头占据大部分高端市场, 销售额市占率远高于国内企业: 以发那科、三菱和西门子为例, 2025Q3三家销售量口径下市占率仅为43%, 而销售额口径下市占率高达66%。

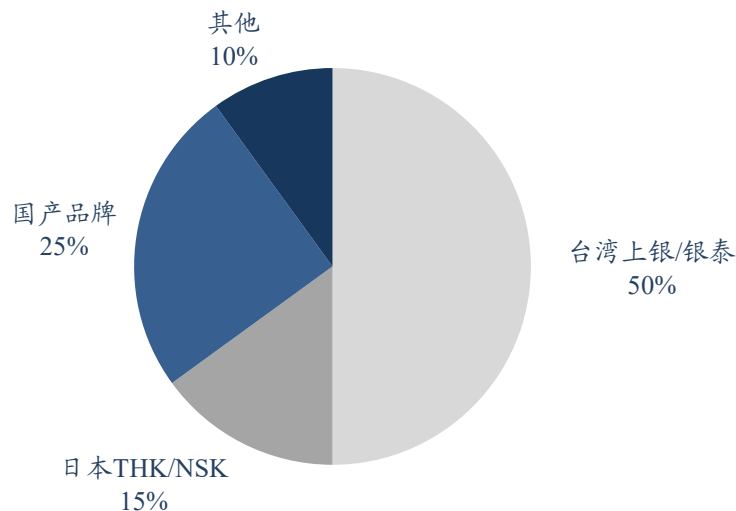
(2) 丝杠导轨: 2022年中国台湾上银、银泰国内市场占有率接近50%, 日本NSK、THK占有率约15%; 外资合计占比达65%, 基本垄断国内市场。滚动功能部件加工技术壁垒极高, 海外企业具有先发优势, 在产品迭代和可靠性测试方面积累大量数据, 因此产品具有较强竞争力。

图: 销售额口径下, 2025Q3发那科、三菱及西门子数控系统合计国内市占率达66%



数据来源: MIRDATA, 东吴证券研究所

图: 2022年国内丝杠导轨市场份额分布情况, 其中销售额国产化率仅为25%

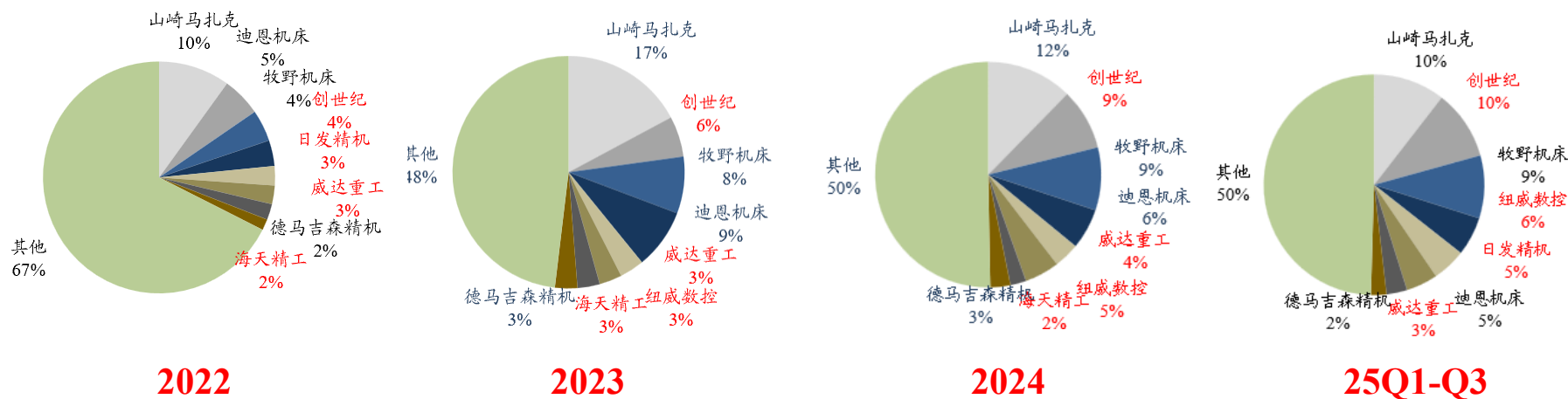


数据来源: 秦川机床公告, 东吴证券研究所

## 3.2 行业低谷期，国产化率&行业集中度同步提升

- ◆ 近年国产机床逐步跻身市场前列，机床国产化率持续提升；同时行业低谷期，龙头企业份额同步提升：
- ◆ (1) 国产品牌逐步跻身前列：从头部企业排名来看，在2022年山崎马扎克、迪恩机床、牧野机床等国外龙头占据主导地位，2023年创世纪赶超迪恩机床、牧野机床，达到全球市场市占率第二位，2024年创世纪、威达重工、纽威数控等国产品牌持续扩大市占率。具体看2022年到2025Q1-Q3市场占有率的变动，创世纪从4%提升至10%，纽威数控由1%提升至6%，此外其他国产品牌的市场销售额占比也有不同程度的提升。（注：下图中标红品牌为国产品牌）

图：2022-2025Q1-Q3国产机床企业逐步跻身前列

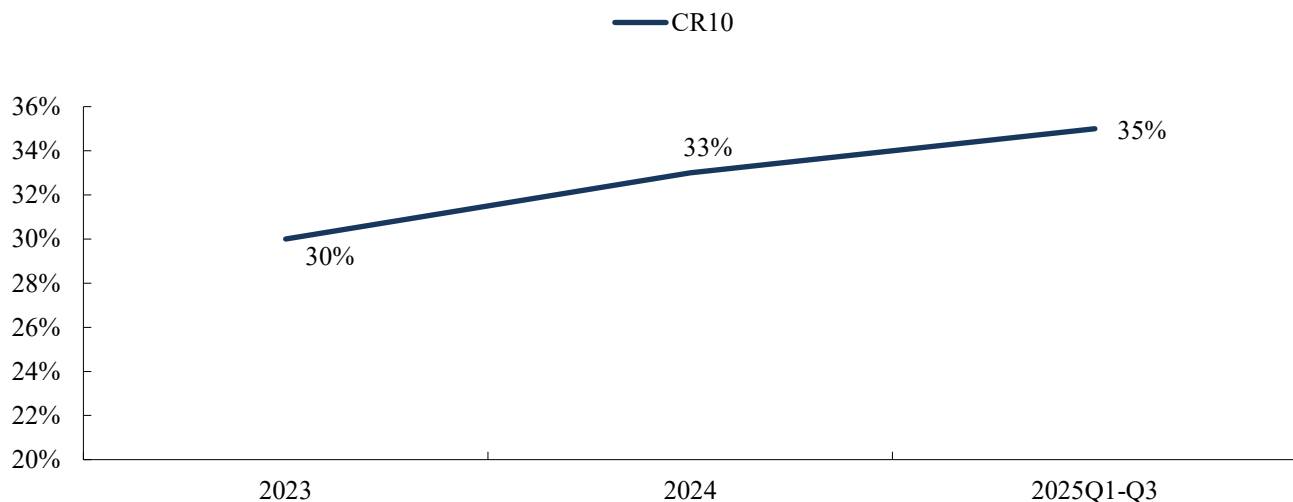


数据来源：MIRDATA，东吴证券研究所（注：上述数据为各机床龙头销售额市占率）

## 3.2 行业低谷期，国产化率&行业集中度同步提升

- ◆ 近年来国产机床企业快速发展，已逐步跻身市场前列，机床国产化率与行业集中度同步提升：
- ◆ (2) 行业集中度提升：根据MIR睿工业数据，自2023年来行业集中度持续回升,2023年排名TOP10数控金切厂商总体业绩为217.65亿元，合计市占率达30%；2025Q1-Q3排名TOP10数控金切厂商总体业绩达到190.76亿元，合计市占率达35%，行业集中度继续提升。行业集中度快速提升，我们判断主要系：①行业需求萎靡，部分中小规模企业出清；②近年来机床行业需求大量集中于新能源、海天精工和出口等领域，相较于一般制造业，中小企业很难有能力在这些领域内拓展需求，因此逐步丧失竞争力。

图：金属切削机床行业集中度逐步回升



数据来源：MIRDATA，东吴证券研究所（注：基于销售额口径）

## 3.2 发力高端化，龙头企业高档数控领域布局不断加深

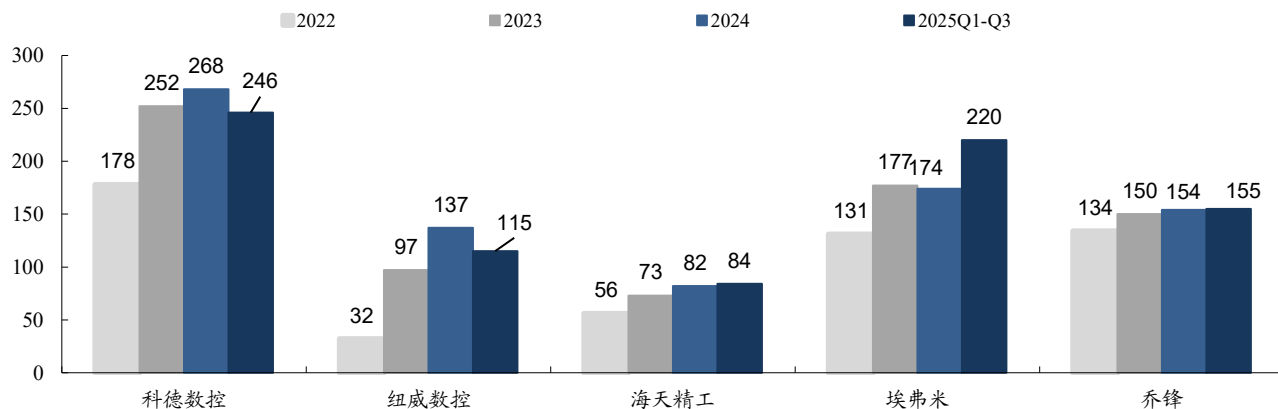
◆ 近年来国产机床龙头面向高端领域不断发力，同时在五轴机床领域布局不断深化：

(1) 海天精工：面向新能源汽车行业推出双五轴高速铣削中心行业专机，解决行业加工痛点；

(2) 纽威数控：公司已有面向船舶、航空海天、汽车领域的五轴龙门/立加产品，并面向复杂零件加工领域持续布局研发五轴加工中心，致力于提高精度与稳定性。

从出货量来看，2022-2025年国产龙头机床企业五轴加工中心出货量均有实现快速提升。

图：国产龙头机床企业五轴机床出货量持续提升（单位：台）



数据来源：MIRDATA，东吴证券研究所



1. 宏观视角——通用制造业需求筑底徘徊

2. 26年展望：信贷宽松+科技创新有望拉动需求

3. 通用自动化核心板块推荐

4. 投资建议

5. 风险提示

## ◆ 通用自动化核心板块推荐:

1) **刀具板块:** 钨价持续上涨, 看好产业链下游刀具等核心品种。2025年以来钨价&钴粉价格持续上涨, 拉动硬质合金相关产品价格; 同时下游企业凭借自身对原材料价格的敏锐判断, 大量囤积低价库存, 有望迎来收入&盈利能力的戴维斯双击。核心推荐: 【欧科亿】 【华锐精密】 【新锐股份】 【鼎泰高科】

2) **机床行业:** 自主可控势在必行, 看好国产高端机床逆势突围, 在国产替代和高端领域布局不断深化。核心推荐: 【海天精工】 【纽威数控】 【华中数控】 【科德数控】

3) 其余板块推荐FA自动化【怡合达】; 注塑机板块【伊之密】 【海天国际】

图: 通用自动化相关公司估值表 (截至2026年2月23日收盘价)

所属板块	证券代码	公司	收盘价 (元)	市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)			PE		
					25E	26E	27E	25E	26E	27E
刀具	688308.SH	欧科亿	56.8	90.2	1.09	1.61	2.14	83	56	42
	688059.SH	华锐精密	108.0	107.9	2.04	2.76	3.50	53	39	31
机床	688305.SH	科德数控	60.4	80.3	1.21	1.69	2.21	66	47	36
	601882.SH	海天精工	21.2	110.9	4.72	6.03	7.27	23	18	15
	688697.SH	纽威数控	15.5	70.9	3.26	3.78	4.44	22	19	16
	300161.SZ	华中数控	32.3	64.2	0.70	1.31	1.97	92	49	33
注塑机	300415.SZ	伊之密	26.3	123.3	7.05	8.33	9.79	17	15	13
	1882.HK	海天国际	24.7	395.0	35.22	39.08	42.94	11	10	9
FA自动化	301029.SZ	怡合达	29.6	187.5	5.64	6.83	8.08	33	27	23

数据来源: Wind, 东吴证券研究所 (注: 图中各公司盈利预测均来自于东吴机械组)



1. 宏观视角——通用制造业需求筑底徘徊

2. 26年展望：信贷宽松+科技创新有望拉动需求

3. 通用自动化核心板块推荐

4. 投资建议

5. 风险提示

- 1. 宏观周期性波动风险：**机械行业与宏观经济发展高度相关，受经济周期性影响较大。若美对华政策改变等因素导致宏观经济下行，机械行业发展可能承压
- 2. 设备出海回款风险：**我国设备出海主要面向中东、东南亚等地区，若设备出海回款进度不及预期，则相应公司业绩可能存在兑现风险。
- 3. 基建投资低于预期：**基建地产是工程机械行业最大下游，若地产相关支持政策不及预期，影响基建投资规模，工程机械市场需求端将承压。
- 4. 零部件供应链风险：**我国机床核心零部件如数控系统、丝杠等仍对进口依存度较高，若国外对我国机床零部件进口进行封锁，则机床产业可能承压。

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证50指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在15%以上；

增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于5%与15%之间；

中性：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与5%之间；

减持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来6个月内，行业指数相对强于基准5%以上；

中性：预期未来6个月内，行业指数相对基准-5%与5%；

减持：预期未来6个月内，行业指数相对弱于基准5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街5号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

# 东吴证券 财富家园