

2026年03月15日

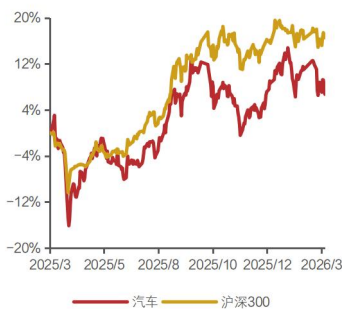
投资评级：看好（维持）

证券分析师

李泽
SAC: S1350525030001
lize@huayuanstock.com
陈嵩
SAC: S1350525070005
chensong@huayuanstock.com

联系人

板块表现：



Robotaxi 系列跟踪 1: 政策&主要参与者商业化进展更新

——汽车行业周报（20260308-20260315）

投资要点：

- **政策端-海外：**美国正积极推动《自动驾驶法案 2026》落地，该政策允许无方向盘车辆上路、放开年度车队投放规模上限、解决各州针对 Robotaxi 的立法权分置问题，监管机制从“代码监管”转化为“案例监管”，有望系统性解决产业规模商业化过程中遇到的几个核心问题，或将有力推动全球 Robotaxi 商业化进程加速。
- **政策端-国内：**26 年 2 月，工信部发布《智能网联汽车 自动驾驶系统安全要求》征求意见稿，国内 L3/L4 相关法规体系建设有望进一步健全。此外，建议积极关注《自动驾驶汽车运营服务规范》的政策落地节奏，该政策预计将在自动驾驶汽车运营服务过程中对经营者在车辆管理、人员配备、安全保障、服务方式等方面提出新要求，有力推动行业规范化发展。
- **行业主要参与者：**1) 特斯拉 Robotaxi：截至 26 年 3 月 13 日，特斯拉可追踪到的 Robotaxi 车队部署规模达到 447 辆，其中湾区有 358 辆，奥斯汀 89 辆；26 年 2 月特斯拉官宣首款量产版 CyberCab 在德州超级工厂下线；2) Waymo：Robotaxi 车队规模已突破 3000 辆，26 年底前车队规模计划扩张至 5000 至 6000 辆，单周订单量有望从 40 万单增加至 100 万单以上；3) 国内头部参与者：以小马智行、萝卜快跑、文远知行为代表的头部参与者车队规模已突破千辆。小马智行/文远知行针对 26 年设立的车队规模目标则分别达到 3000 辆以上/2600 辆以上。
- **投资分析意见：**近期观察到 Robotaxi 国内外政策的加速放宽以及头部参与者商业化进程加速，持续看好 Robotaxi 产业今年加速兑现增长潜力。建议关注 Robotaxi 运营服务商（文远知行、小马智行、萝卜快跑、曹操出行、千里科技）、数据积累丰富+技术路线选择近似特斯拉的头部智驾整车公司（小鹏汽车、理想汽车）、大算力智驾芯片供应商（地平线机器人、黑芝麻智能）、线控底盘头部供应商（耐世特、伯特利、浙江世宝）、大算力域控制器供应商（德赛西威、均胜电子、经纬恒润、科博达、中科创达）、激光雷达（禾赛科技、速腾聚创、图达通）、RoboX（九识智能、新石器、希迪智驾、易控智驾等）。注：含未上市公司。
- **风险提示：**1) 法规进展不及预期；2) 竞争格局恶化；3) 技术路线迭代风险。

内容目录

1. 政策端的变化	4
2. 行业主要参与者动态更新	6
3. 总结	8
4. 投资建议	9
5. 风险提示	9

图表目录

图表 1: 《SELF DRIVE Act of 2026》的立法流程	4
图表 2: L3/L4 级自动驾驶系统的主要特点	5
图表 3: 《自动驾驶汽车运营服务规范》的制定情况	6
图表 4: 特斯拉 Robotaxi 车队规模分布情况 (截至 26 年 3 月 13 日)	6
图表 5: 特斯拉下线第一台量产版 CyberCab	6
图表 6: 特斯拉 Robotaxi 事故情况 (截至 26 年 1 月 15 日)	7
图表 7: Waymo 车队规模走势 (截至 26 年 3 月 13 日)	7
图表 8: 国内外 Robotaxi 主要公司概况	8

1. 政策端的变化

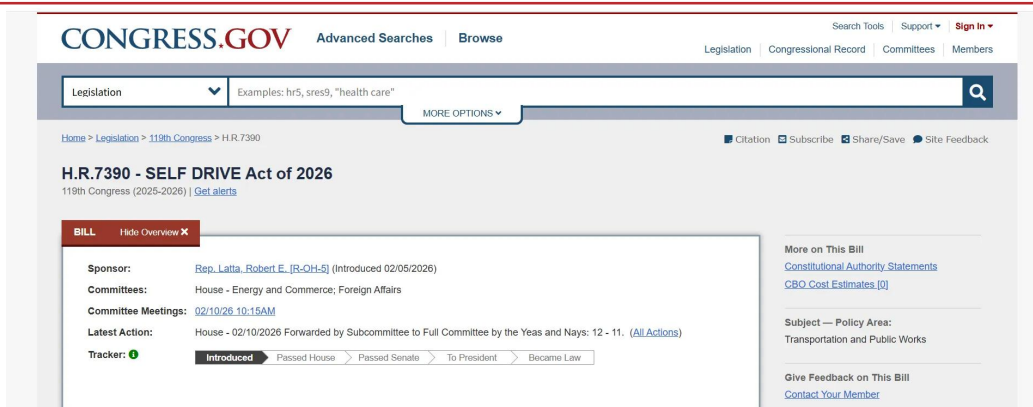
海外：美国正在推动《自动驾驶法案 2026》落地，该政策我们预计或将有力推动全球 Robotaxi 商业化进程加速。《SELF DRIVE Act of 2026》目前已经在众议院能源与商务委员会获得通过，后续经过众议院/参议院全体表决、总统签字后有望正式发布。该法案之所以重要，是因为其有望系统解决产业规模商业化过程中遇到的几个核心问题：

1) 允许无方向盘车辆上路+放开年度投放规模上限：法案拟将无方向盘自动驾驶车辆的年度豁免数量从现行的 2500 辆大幅提升至 90000 辆。这一数量级跨越使特斯拉 Cybercab、Zoox 等无驾驶座车型具备工业化量产的经济可行性，是实现 Robotaxi 商业闭环的基础前提。

2) 解决各州针对 Robotaxi 的立法权分置问题：拟禁止各州自行制定自动驾驶性能标准，确立联邦法律的至高地位。此举旨在解决加州等地严苛法规造成的“制度性撕裂”问题，统一监管框架，显著提升企业跨城扩张与服务部署的效率。

3) 监管机制的重大转变从“代码监管”到“案例监管”：改变传统要求企业提交原始代码的监管模式，转而接受以“安全案例报告（Safety Case）”形式证明系统应对碰撞风险的能力。该机制降低合规成本，建立适应 L4 级运营需求的新型监督范式，推动监管逻辑从“过程控制”向“结果导向”演进。

图表 1：《SELF DRIVE Act of 2026》的立法流程



资料来源：congress.gov、华源证券研究所

国内：26 年 2 月，工信部发布《智能网联汽车 自动驾驶系统安全要求》征求意见稿，国内 L3/L4 相关法规体系建设有望进一步健全。该意见稿针对自动驾驶系统（ADS）给出了明确的技术要求，对 L3/L4 系统的一般要求概括如下：

1) ADS 的安全水平应至少达到合格且专注驾驶员的水平，能识别设计运行条件(ODC)，在激活状态下执行全部动态驾驶任务（DDT）；

2) 标称场景下，ADS 应不导致碰撞，避免与安全相关目标发生碰撞；

3) 标称场景下，ADS 应与其他道路使用者（ORU）进行安全有效的信息交互（转向灯、制动灯等）；

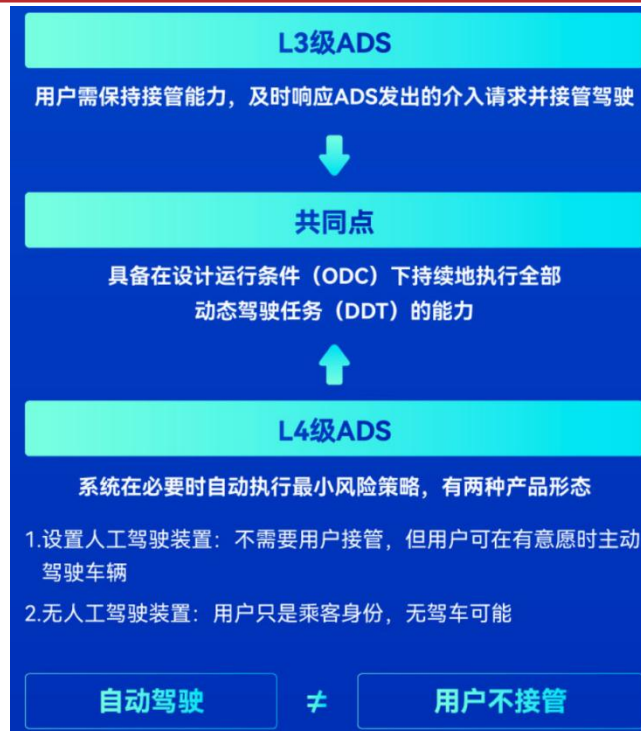
4) 标称场景下, ADS 应符合道路通行规定, 避免不合理地扰乱交通流而导致通行效率下降;

5) 标称场景下, ADS 应探测与响应优先车辆(执行紧急任务的警车、消防车、救护车、工程救险车等)。当妨碍优先车辆通行时, L3 级 ADS 执行让行控制或 ADS 后援响应, L4 级 ADS 执行让行控制;

6) ADS 应探测与响应交通警察现场指挥, L3 级 ADS 能按照交通警察现场指挥通行或执行 ADS 后援响应, L4 级 ADS 能按照交通警察现场指挥通行。

该政策有望于 27 年 7 月 1 日正式实施。作为强制性国家标准, 该政策参考了联合国正在制定的自动驾驶系统安全要求技术法规和 UN R 157《关于批准车辆自动车道保持系统(ALKS)的统一规定》, 同时结合国内产品现状, 从企业层面、产品层面提出要求并规范检验检测方法, 有望全面支撑 ADS 商业化落地与道路交通安全水平提升。

图表 2: L3/L4 级自动驾驶系统的主要特点



资料来源: 工信部、华源证券研究所

除此之外, 建议积极关注《自动驾驶汽车运营服务规范》的政策落地节奏。该政策立项下达日期为 24 年 7 月 25 日, 项目周期 18 个月, 从时间线看, 26 年有望落地。该政策预计将在自动驾驶汽车运营服务过程对经营者在车辆管理、人员配备、安全保障、服务方式等方面提出新要求, 有力推动行业规范化发展。

图表 3: 《自动驾驶汽车运营服务规范》的制定情况

自动驾驶汽车运营服务规范
Specification for automated driving vehicle operation service

国家标准项目 制定 推荐性

国家标准计划《自动驾驶汽车运营服务规范》由 TC521（全国道路运输标准化技术委员会）归口，主管部门为交通运输部。

主要起草单位 交通运输部公路科学研究所、萝卜运力（北京）科技有限公司、招商局检测车辆技术研究院有限公司。

目录

- 1 基础信息
- 2 起草单位
- 3 与国家标准同步制定外文版
- 4 目的意义
- 5 范围和主要技术内容

基础信息

计划号	20242300-T-348	标准类别	安全
制修订	制定	国际标准分类号	03.220.20
项目周期	18个月	归口单位	全国道路运输标准化技术委员会
下达日期	2024-07-25	执行单位	全国道路运输标准化技术委员会
公示开始日期	2024-05-31	主管部门	交通运输部
公示截止日期	2024-06-30		

资料来源：国家标准信息公开服务平台、华源证券研究所

2. 行业主要参与者动态更新

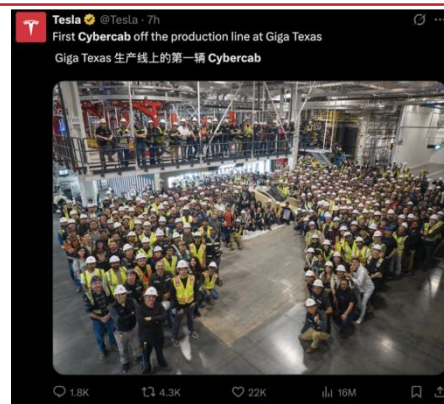
1) 关于特斯拉 Robotaxi: 参考 Robotaxitracker 的数据, 截至 26 年 3 月 13 日, 特斯拉可追踪到的 Robotaxi 车队部署规模达到 447 辆, 其中湾区有 358 辆, 奥斯汀 89 辆, 累计追踪到 34 辆 CyberCab 在测试。此外, 26 年 2 月特斯拉官宣首款量产版 CyberCab 在德州超级工厂下线。

图表 4: 特斯拉 Robotaxi 车队规模分布情况 (截至 26 年 3 月 13 日)



资料来源: RobotaxiTracker、华源证券研究所

图表 5: 特斯拉下线第一台量产版 CyberCab



资料来源: 华尔街见闻、华源证券研究所

关于特斯拉 Robotaxi 的事故率问题: 图表 4 表明特斯拉 Robotaxi 在奥斯汀的车队规模近期没有明显扩张的迹象, 在湾区的车队规模则扩张较快。我们认为, 一方面特斯拉 Robotaxi

在奥斯汀的商业化目标可能是实现完全无人化，在湾区的目标可能是扩张车队规模（不追求短期实现主驾无人），所以奥斯汀车队扩张会更谨慎。另一方面，从特斯拉 26 年 1 月最新披露的 Robotaxi 事故情况来看，其 1 月在奥斯汀出现了一起弹出安全气囊的事故（这是特斯拉 Robotaxi 自 25 年 5 月以来上报的第一起非高速场景，弹出安全气囊的事故，自车未弹出，与其发生碰撞的他车弹出安全气囊），这可能也是影响特斯拉 Robotaxi 在奥斯汀加速扩张的因素之一。

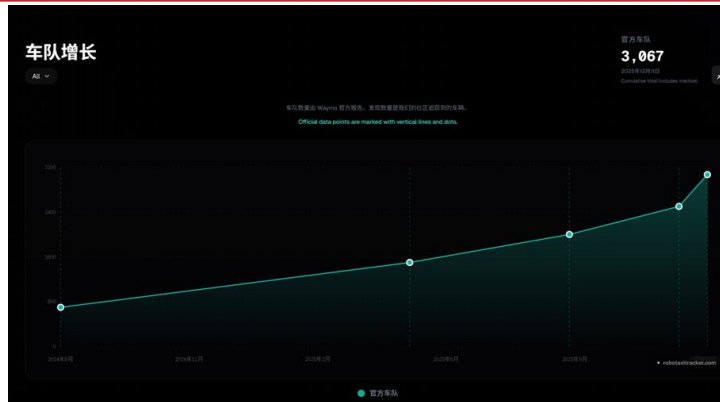
图表 6：特斯拉 Robotaxi 事故情况（截至 26 年 1 月 15 日）

Report ID	事故发生日期	事故发生区域	事故后果	事故发生的道路类型	碰撞对象	碰撞时的自行车行为	碰撞发生时的速度 (MPH)	事故发生时间	是否弹出安全气囊
13781-13648	2026年1月	Austin	Property Damage. No Injured Reported	Street	Bus	Stopped	0	2:36	No Subject Vehicle, No Crash Partner
13781-13646	2026年1月	Austin	Property Damage. No Injured Reported	Parking Lot	Other Fixed Object	Backing	2	2:23	No Subject Vehicle, Unknown Crash Partner
13781-13645	2026年1月	Austin	Property Damage. No Injured Reported	Parking Lot	Pole / Tree	Backing	1	16:56	No Subject Vehicle, Unknown Crash Partner
13781-13644	2026年1月	Austin	Property Damage. No Injured Reported	Street	Heavy Truck	Proceeding Straight	4	14:38	No Subject Vehicle, No Crash Partner
13781-13635	2026年1月	Austin	Unknown	Street	Passenger Car	Proceeding Straight	21	7:19	Yes Crash Partner, No Subject Vehicle
13781-13647	2025年12月	Austin	Property Damage. No Injured Reported	Street	Other Fixed Object	Proceeding Straight	17	22:20	No Subject Vehicle, Unknown Crash Partner
13781-13299	2025年12月	San Francisco	No Injured Reported	Street	Non-Motorist: Cyclist	Stopped	0	15:42	No Subject Vehicle, No Crash Partner
13781-13465	2025年12月	Austin	Minor W/ Hospitalization	Street	Pickup Truck	Proceeding Straight	2	22:54	No Subject Vehicle, No Crash Partner
13781-13330	2025年12月	San Francisco	No Injured Reported	Street	Non-Motorist: Cyclist	Stopped	0	0:58	No Subject Vehicle, No Crash Partner
13781-13319	2025年12月	San Francisco	No Injured Reported	Street	Non-Motorist: Cyclist	Stopped	0	20:49	No Subject Vehicle, No Crash Partner
13781-13299	2025年12月	San Francisco	No Injured Reported	Street	Non-Motorist: Cyclist	Stopped	0	15:42	No Subject Vehicle, No Crash Partner
13781-13237	2025年11月	Austin	No Injured Reported	Street	Other, see Narrative	Stopped	0	22:24	No Subject Vehicle, Unknown Crash Partner
13781-13208	2025年11月	San Francisco	Minor W/O Hospitalization	Intersection	Non-Motorist: Cyclist	Proceeding Straight	1	16:08	No Subject Vehicle, No Crash Partner
13781-13149	2025年11月	San Francisco	No Injured Reported	Street	Other, see Narrative	Stopped	0	1:44	No Subject Vehicle, No Crash Partner
13781-13103	2025年11月	San Francisco	No Injured Reported	Street	Other, see Narrative	Proceeding Straight	3	0:12	No Subject Vehicle, No Crash Partner
13781-11986	2025年10月	Austin	Property Damage. No Injured Reported	Street	Other, see Narrative	Proceeding Straight	18	1:28	No Subject Vehicle, No Crash Partner
13781-11986	2025年10月	Austin	Property Damage. No Injured Reported	Street	Other, see Narrative	Proceeding Straight	18	1:28	No Subject Vehicle, No Crash Partner
13781-11923	2025年10月	San Francisco	Unknown	Street	Non-Motorist: Cyclist	Stopped	0	3:25	No Subject Vehicle, No Crash Partner
13781-11787	2025年9月	Austin	No Injured Reported	Intersection	Animal	Stopped	27	13:08	No Subject Vehicle, No Crash Partner
13781-11786	2025年9月	Austin	Property Damage. No Injured Reported	Street	Non-Motorist: Cyclist	Stopped	0	3:43	No Subject Vehicle, No Crash Partner
13781-11784	2025年9月	Austin	Property Damage. No Injured Reported	Intersection	Passenger Car	Proceeding Straight	6	20:42	No Subject Vehicle, No Crash Partner
13781-11687	2025年9月	Austin	Property Damage. No Injured Reported	Parking Lot	Other Fixed Object	Making Left Turn	6	1:25	No Subject Vehicle, Unknown Crash Partner
13781-11796	2025年9月	San Francisco	Property Damage. No Injured Reported	Street	Motorcycle	Stopped	0	4:06	No Subject Vehicle, No Crash Partner
13781-11785	2025年9月	Palo Alto	No Injured Reported	Highway / Freeway	Passenger Car	Proceeding Straight	2	17:33	Yes Crash Partner, No Subject Vehicle
13781-11735	2025年9月	Austin	Minor W/ Hospitalization	Street	SUV	Making Right Turn	0	21:02	No Subject Vehicle, No Crash Partner
13781-11375	2025年7月	Austin	Minor W/ Hospitalization	Intersection	SUV	Making Right Turn	2	15:15	No Subject Vehicle, No Crash Partner
13781-11507	2025年7月	Austin	Property Damage. No Injured Reported	Street	SUV	Stopped	0	3:45	No Subject Vehicle, Unknown Crash Partner
13781-11459	2025年7月	Austin	Minor W/O Hospitalization	Street	Other Fixed Object	Other, see Narrative	8	12:20	No Crash Partner, Unknown Subject Vehicle
13781-11375	2025年7月	Austin	Minor W/ Hospitalization	Intersection	SUV	Making Right Turn	2	15:15	No Subject Vehicle, No Crash Partner
13781-11375	2025年7月	Austin	Minor W/ Hospitalization	Intersection	SUV	Making Right Turn	2	15:15	No Subject Vehicle, No Crash Partner
13781-10735	2025年5月	Palo Alto	No Injured Reported	Parking Lot	Other Fixed Object	Other, see Narrative	12	21:10	No Subject Vehicle, No Crash Partner
13781-11155	2025年5月	San Mateo	Property Damage. No Injured Reported	Highway / Freeway	Passenger Car	Proceeding Straight	27	20:49	Yes Crash Partner, No Subject Vehicle

资料来源：NHTSA、华源证券研究所

2) 关于 Waymo Robotaxi: 参考 electrify 披露的数据, 截至 26 年 2 月, Waymo Robotaxi 车队规模已突破 3000 辆; 车队分布在旧金山、洛杉矶、菲尼克斯、奥斯汀、亚特兰大等 6 个城市, 26 年底前车队规模计划扩张至 5000 至 6000 辆。订单方面, Waymo 目前周均付费乘车订单量已经突破 40 万单, Waymo 联席首席执行官预计 26 年年底在美国的付费无人驾驶出租车订单量将突破每周 100 万单, 26 年有望在全球 20 个城市展开测试并启动新的商业化运营。

图表 7：Waymo 车队规模走势（截至 26 年 3 月 13 日）



资料来源：RobotaxiTracker、华源证券研究所

国内主要参与者同样在加速商业化：参考证券时报网、每日经济新闻的报道，小马智行 25 年底车队规模达 1159 辆；文远知行 26 年 1 月车队规模达 1023 辆；小马智行在广州、深圳已实现月度单车运营的盈利转正；文远知行则预计 26Q1 在阿布扎比实现单车盈亏平衡。萝卜快跑 25Q4 在全球完成 340 万次 Robotaxi 服务（同比+209%），当季周度订单峰值超过 30 万单。另外，吉利系 Robotaxi 的代表曹操出行于 26 年 2 月 11 日宣布在杭州市滨江区投放 Robotaxi 规模已达 100 辆，并由“绿色智能通行岛”提供运营支持，公司规划至 2030 年累计投放 10 万辆全定制 Robotaxi，绿色智能通行岛也将随业务广泛布局。此外，小马智行&文远知行针对 26 年目前都已经比较有明确的车队规模扩张目标。其中，根据证券时报网、每日经济新闻、IPO 早知道的报道，小马智行 26 年目标至少达到 3000 辆，按照类似增长倍数，预计 2030 年小马智行 Robotaxi 数量将达到 10 万辆规模；文远知行则预期 26 年全球 Robotaxi 存量规模将超过 2600 台，目标 2030 年达成数万台车的规模。

图表 8：国内外 Robotaxi 主要公司概况

名称	车辆数	单车日均单量	是否已实现无人商业化
小马智行	截至2025年12月底：1159	广州、深圳：23单	是
文远知行	截至2026年1月12日：1023	广州：25单；阿布扎比：15~20单	是
萝卜快跑	截至2025年第一季度：1000+	无日均单量；截至2025年四季度：每周出行次数峰值超30万	是
Waymo	截至2025年12月底：2500+	26单	是
特斯拉	截至2026年2月：350+	/	是（德克萨斯州奥斯丁等）

资料来源：证券时报网、每日经济新闻、华源证券研究所

3. 总结

政策端：随着美国《自动驾驶法案 2026》&中国国内以《智能网联汽车 自动驾驶系统安全要求》、《自动驾驶汽车运营服务规范》为代表的顶层设计加速落地，全球 Robotaxi 商业化推进有望加速。

主要参与者：海外，我们观察到特斯拉近期上报了 25 年 5 月以来的第一起非高速场景弹出安全气囊的事故，这可能对其在奥斯汀纯无人 Robotaxi 的商业化推进造成了一定负面影响。在湾区，特斯拉车队规模则依旧快速增长。Waymo 近期针对 26 年也有了更明确的规划，26 年底车队规模有望扩张至 5000-6000 辆，周订单有望突破 100 万单。国内，以小马智行、萝卜快跑、文远知行为代表的头部参与者车队规模已突破千辆。小马智行/文远知行针对 26 年设立的车队规模目标则分别达到 3000 辆以上/2600 辆以上。

综上，近期我们观察到 Robotaxi 国内外增量政策相继推出以及头部参与者商业化进程加速，持续看好 Robotaxi 产业今年有望加速兑现增长潜力。

4. 投资建议

建议关注：Robotaxi 运营服务商（文远知行、小马智行、萝卜快跑、曹操出行、千里科技）、数据积累丰富+技术路线选择近似特斯拉的头部智驾整车公司（小鹏汽车、理想汽车）、大算力智驾芯片供应商（地平线机器人、黑芝麻智能）、线控底盘头部供应商（耐世特、伯特利、浙江世宝）、大算力域控制器供应商（德赛西威、均胜电子、经纬恒润、科博达、中科创达）、激光雷达（禾赛科技、速腾聚创、图达通）、RoboX（九识智能、新石器、希迪智驾、易控智驾等）。注：包含未上市公司。

5. 风险提示

法规进展不及预期风险：如 Robotaxi 相关的国内外法规/政策放开速度低于预期，可能导致市场规模增长不及预期。

竞争格局恶化风险：如行业主要供应商为扩大市场份额采取更激进的产品报价策略，可能引发行业市场规模与盈利水平不及预期。

技术路线迭代风险：目前行业算法仍处于快速迭代期，可能出现颠覆性的技术变化导致行业格局发生较大变化。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数。