

乘用车5月月报：内需静待改善，出口韧性较强

证券分析师：黄细里

执业证书编号：S0600520010001

联系邮箱：huangxl@dwzq.com.cn

联系电话：021-60199790

2026年6月2日

电动化数据跟踪：2026年4月行业景气度符合我们预期

- 2026年4月，行业零售低于我们预期（乘用车零售134万辆，同比-18.8%，环比-6.6%）；批发层面低于我们预期（乘用车批发211万辆，同比-3.7%，环比-11.3%）。4月新能源汽车零售符合我们预期，渗透率达61.1%，环比+5.4pct（新能源批发渗透率达58.1%，环比+9.9pct）。4月乘用车行业加库0.1万辆。4月出口及新能源出口表现均超我们预期，行业出口同比+81.8%（其中新能源出口同比+115%）。

全球化数据跟踪：吉利出口增速亮眼

- **全球分区域新能源渗透率**：2026年4月俄罗斯、中东乘用车销量环比上升；除东南亚、中东以外地区新能源渗透率环比上升，主要由于中东地缘冲突推升油价+欧洲补贴政策延续。
- **中国车企出口**：2026年4月中国车企出口乘用车79.6万辆，出口新能源乘用车35.8万辆，新能源渗透率达45.1%。其中吉利4月出口表现超我们预期。

投资建议与风险提示

- **乘用车观点更新**：标的筛选标准：①产品结构可抵御国内压力。全年内需总量下行压力仍在，且上游原材料涨价对车企利润仍有负面影响，全年角度选择结构上相对受影响较小的高端价格带放量车企。②出口销量在总销量中占比持续提升，且海外销量已成为公司重要增量来源。优先满足以上两个条件或其一的车企，优选吉利汽车/比亚迪/奇瑞汽车/零跑汽车/长城汽车/江淮汽车/赛力斯/上汽集团/北汽蓝谷/长安汽车/小鹏汽车/理想汽车/广汽集团等。
- **风险提示**：海外出口方面面临地缘政治不确定等风险；汇率风险；贸易政策风险等。



■ 一、电动化数据跟踪

■ 二、全球化数据跟踪

■ 三、风险提示

一、电动化数据跟踪

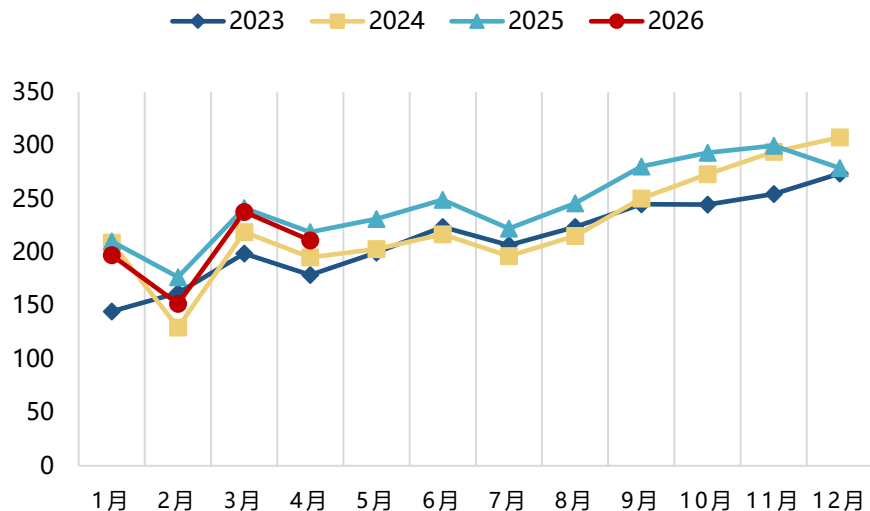
乘用车行业景气度：26年4月整体低于我们预期

■ 2026年4月行业零售低于我们预期；批发层面低于我们预期，结构上看出口超我们预期，行业加库0.1万辆。

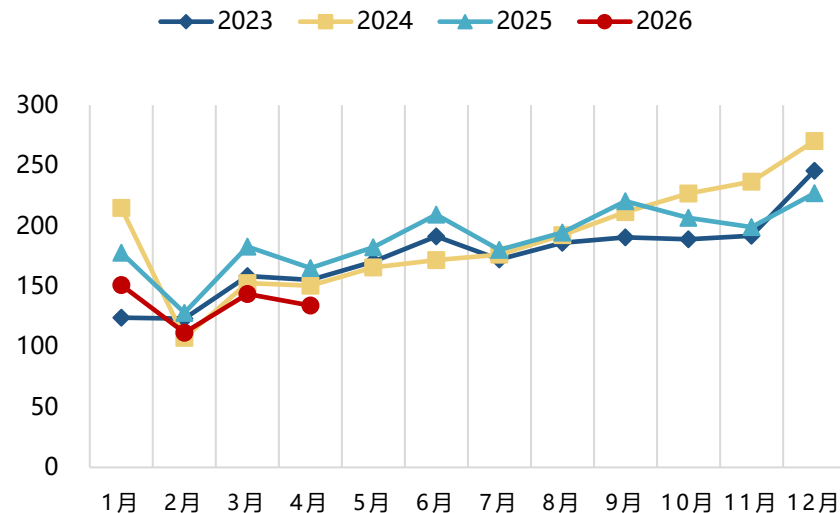
➢ 批发：2026年4月行业批发211万辆，同环比分别-3.7%/-11.3%。

➢ 零售：2026年4月行业零售134万辆，同环比分别-18.8%/-6.6%。

图：乘用车批发口径销量（万辆）



图：乘用车零售口径销量（万辆）



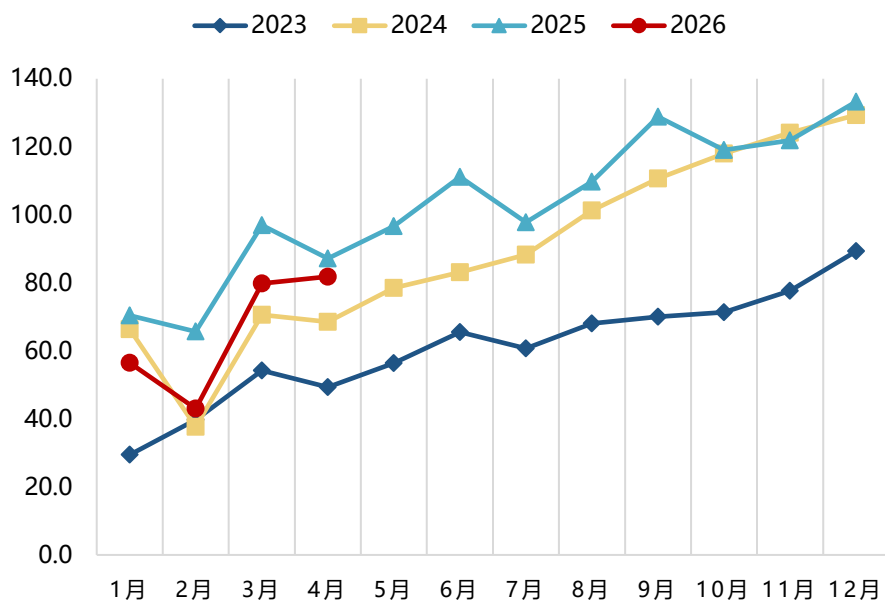
新能源车景气度：26年4月整体符合我们预期

■ 2026年4月新能源汽车零售渗透率61.1%，环比+5.4pct。

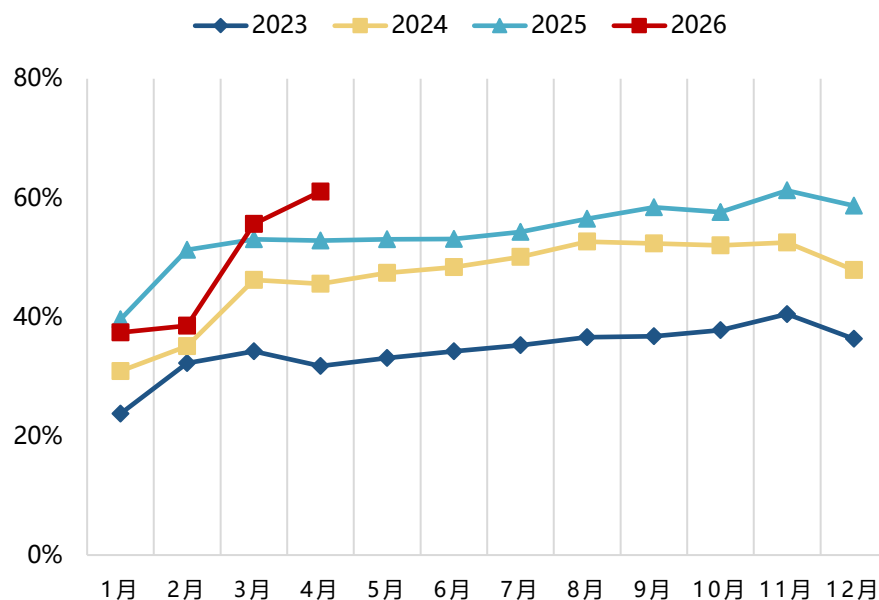
➢ 批发：4月新能源汽车批发122.5万辆，同环比分别+8.1%/+7.1%。

➢ 零售：4月新能源汽车零售81.8万辆，同环比-6.1%/+2.5%。

图：新能源车零售口径销量（万辆）

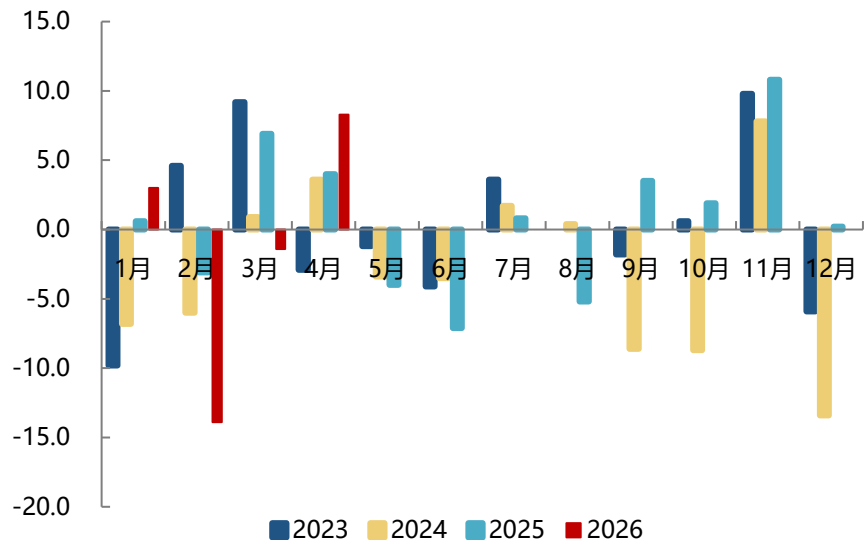


图：新能源车零售口径渗透率（%）

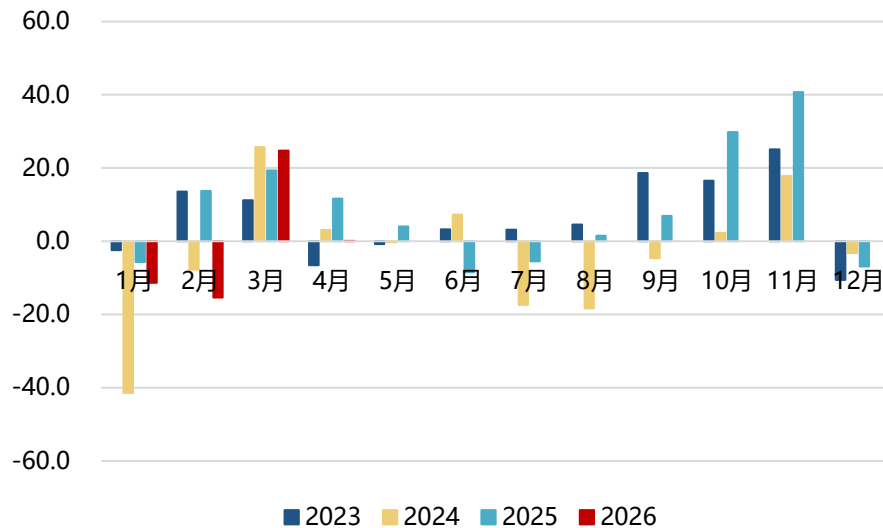


- 2026年4月乘用车行业渠道加库0.1万辆。其中新能源车补库0.1万辆。在终端需求偏弱、上月补库数量较大的背景下经销商及时调降采购节奏，降低渠道库存。

图：行业当月渠道库存（万辆）



图：新能源车当月渠道库存（万辆）



行业格局：小米汽车市占率环比回升

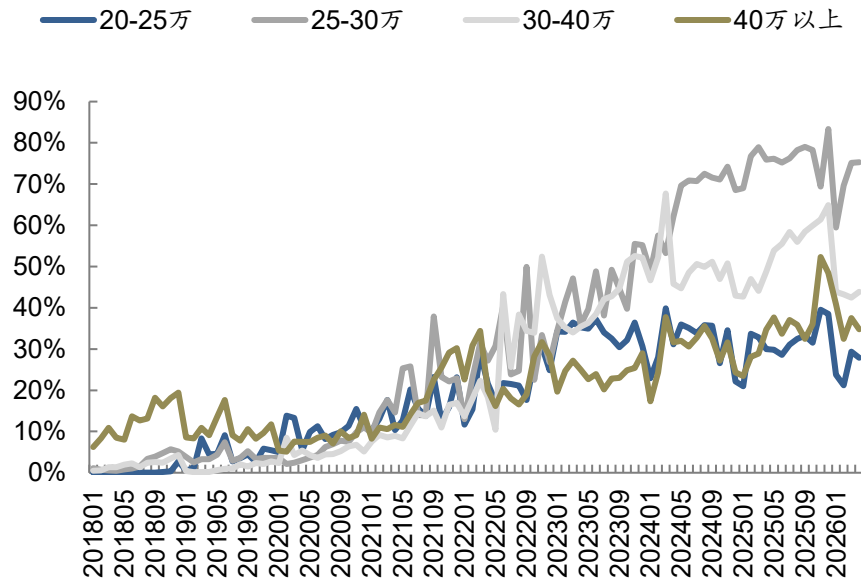
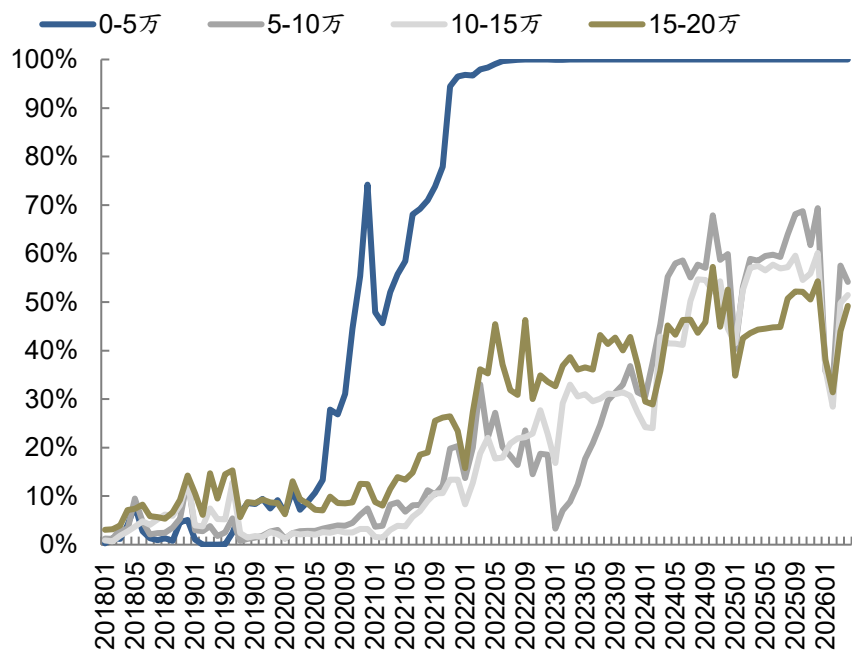
- 2026年4月新能源车格局有所变动，比亚迪市占率22%，环比-1pct；特斯拉中国市占率3%，环比-4pct；小米汽车市占率4%，环比+2pct。

表：新能源市占率变化

月度口径：新能源交强险市占率	202504	202505	202506	202507	202508	202509	202510	202511	202512	202601	202602	202603	202604
比亚迪汽车（含腾势/方程豹）	30%	29%	30%	27%	28%	27%	25%	25%	25%	19%	20%	23%	22%
上汽集团（自主+合资）	9%	8%	8%	8%	9%	10%	13%	12%	8%	9%	8%	9%	9%
吉利汽车（含极氪/领克）	11%	12%	11%	13%	13%	12%	12%	12%	11%	11%	12%	12%	12%
特斯拉中国	3%	4%	6%	4%	5%	6%	2%	6%	7%	4%	9%	7%	3%
长安汽车（含深蓝/阿维塔/合资）	6%	7%	6%	6%	6%	6%	6%	5%	5%	5%	5%	7%	7%
理想汽车	4%	5%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	5%	6%	5%	4%
广汽集团（自主+合资）	4%	4%	4%	4%	3%	3%	3%	3%	4%	4%	3%	4%	5%
华为智选（问界+智界+享界）	3%	5%	5%	5%	4%	4%	6%	7%	7%	10%	6%	3%	4%
奇瑞汽车	3%	3%	3%	4%	4%	4%	5%	4%	4%	3%	3%	3%	4%
零跑汽车	4%	3%	4%	4%	4%	5%	4%	4%	4%	4%	4%	5%	6%
长城汽车	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	2%	2%
蔚来汽车	3%	3%	2%	2%	3%	3%	3%	3%	3%	5%	5%	4%	4%
小米汽车	3%	3%	2%	3%	3%	3%	4%	4%	4%	7%	5%	3%	4%
小鹏汽车	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	2%	3%	3%	3%	3%	3%

- **分价格带来看：**新能源车4月5-10万元、10-15万元、15-20万元、25-30万元、30-40万元销量上升，环比+1.37%/+1.92%/+18.9%/+5%/+9.85%；0-5万元、20-25万元、40万元以上销量下降，环比分别-13.94%/-13.29%/-2.42%。
- **从分价格带销量占新能源车总销量来看，**4月15-20万元、25-30万元、30-40万元销量占比上升，环比+2.08/+0.26/+0.62pct；0-5万元、5-10万元、10-15万元、20-25万元、40万元以上销量均有所下降，环比-0.67/-0.2/-0.16/-1.66/-0.27pct。
- **分价格带来看新能源车渗透率，**4月15-20万元价格带占比明显上升，渗透率绝对值为49.2%，环比+5.21pct。

图：新能源车分价格带渗透率/%



表：第407批工信部新车公告部分车型梳理

工信部公告版本								
【东吴汽车】第407批工信部新车公告部分车型梳理								
车企	品牌	车型	激光雷达	能源类型	电池供应商	车型	长*宽*高/mm	轴距/mm
江淮汽车	尊界	V800	有	EREV	宁德时代	MPV	5495*2006*1850	3430
		S800 Grand Design	有	EV/EREV	宁德时代	轿车	5480*2000*1536,1542	3370
小鹏	小鹏	小鹏 G9L	无	EV/EREV	中创新航	SUV	5120*1999*1782,1788,1795	3100
		小鹏 L05	无	EV/EREV	中创新航	SUV	4870*1930*1636	2940
吉利	银河	银河TT	有	EV	时代新能源	轿车	4999*1919*1479	2920
	银河	星愿Ultra	无	EV	闪聚电池	轿车	4240*1805*1570	2650
	领克	领克07GT	有	PHEV	闪聚电池	轿车	4846,4866*1900*1485	2843
	领克	领克20	有	EV	闪聚电池	轿车	4495*1845*1573	2755
理想	理想	理想L6	有	EREV	理想汽车电池	SUV	4935*1960*1735	2920
东风	岚图	追光S	有	EV	宁德时代/东昱欣晟新能源	轿车	5050*1998*1656	3000

部分新车证件照



展望：2026年乘用车预测总表

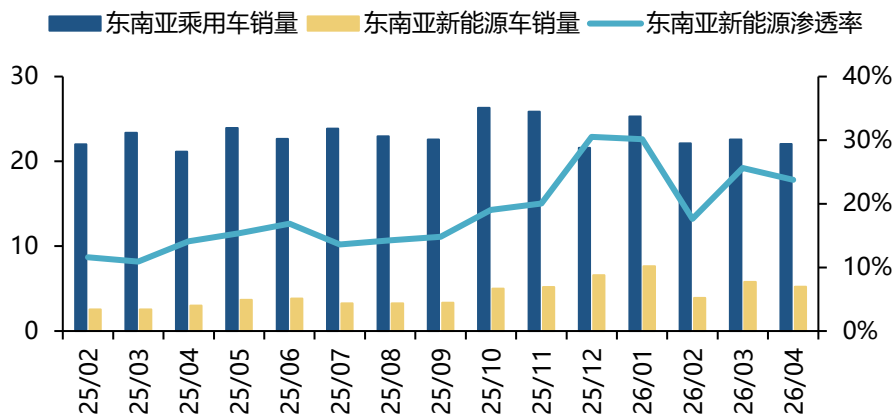
◆ 2026年乘用车行业预期

	2022	2023	2024	2025	2026E
内需-交强险口径/万辆					
乘用车销量	1976	2098	2276	2273	2080
YOY	-2.2%	6.2%	8.5%	-0.2%	-8.5%
新能源乘用车销量	526	732	1076	1238	1248
YOY	74.61%	38.97%	47.14%	15.05%	0.8%
渗透率	26.6%	34.9%	47.3%	54.5%	60.0%
外需-乘联会口径/万辆					
乘用车出口量	238	381	470	572	800
YOY	58.9%	60.3%	23.2%	21.8%	39.8%
新能源乘用车出口	62	104	120	245	416
YOY		66.9%	16.0%	104.0%	69.8%
占比	26%	27%	26%	43%	52%
批发-乘联会口径/万辆					
乘用车批发销量	2314	2555	2710	2946	2925
YOY	9.9%	10.4%	6.0%	8.7%	-0.7%
新能源批发销量	649	887	1215	1536	1696
YOY	96.8%	36.8%	37.0%	26.4%	10.4%
渗透率	28.0%	34.7%	44.8%	52.1%	58.0%
渠道库存总体	99.64	75.70	(36.64)	101.22	44.6
渠道库存新能源	60.10	51.97	18.51	52.29	31.6

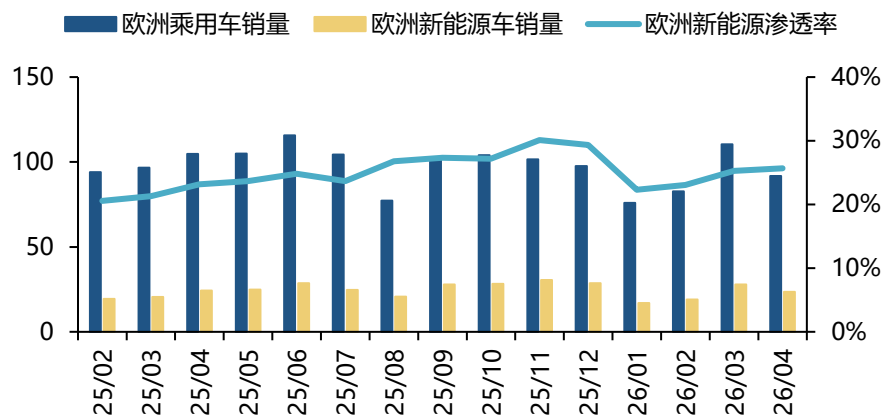
二、全球化数据跟踪

■ **2026年4月东南亚**新能源车销量5.2万辆，环比-9%；新能源渗透率23.7%，环比-2pct；4月**欧洲**新能源车销量23.5万辆，环比-16%；新能源渗透率25.7%，环比+0.4pct；4月**英国**新能源车销量6.3万辆，环比-56%；新能源渗透率37%，环比+4pct。4月**俄罗斯**新能源车销量935辆，环比+28%；新能源渗透率0.8%，环比+0pct。

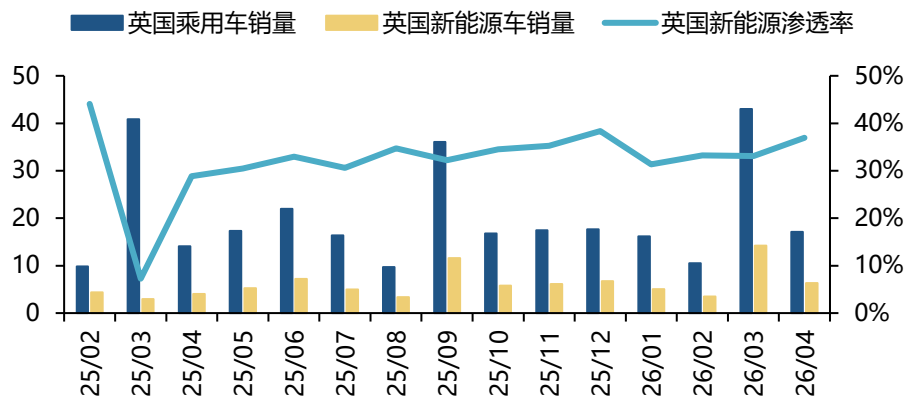
图：东南亚乘用车销量（万辆）及新能源渗透率（%）跟踪



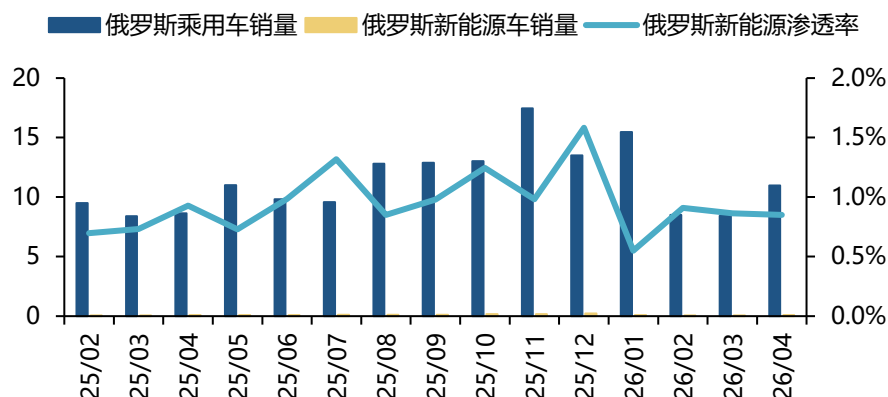
图：欧洲乘用车销量（万辆）及新能源渗透率（%）跟踪



图：英国乘用车销量（万辆）及新能源渗透率（%）跟踪

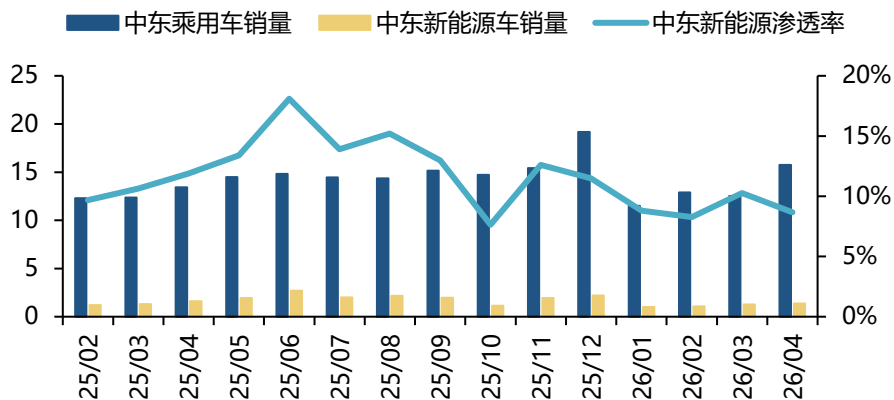


图：俄罗斯乘用车销量（万辆）及新能源渗透率（%）跟踪

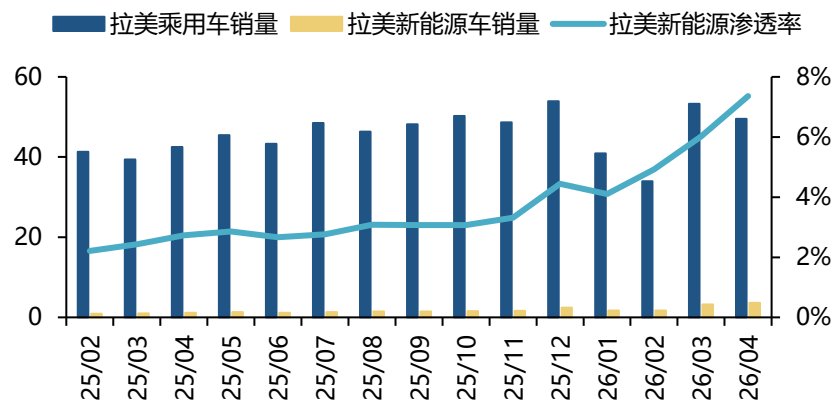


■ **4月中东**新能源车销量1.4万辆，环比+6.2%；新能源渗透率8.7%，环比-2pct；**4月拉美**新能源车销量3.6万辆，环比+14%；新能源渗透率7%，环比+1pct；**4月大洋洲**新能源车销量2.0万辆，环比-7%；新能源渗透率20%，环比+2pct。

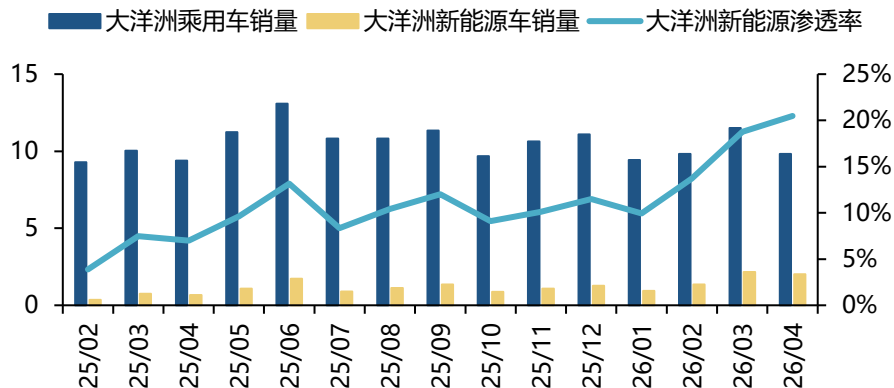
图：中东乘用车销量（万辆）及新能源渗透率（%）跟踪



图：拉美销量（万辆）及新能源渗透率（%）跟踪

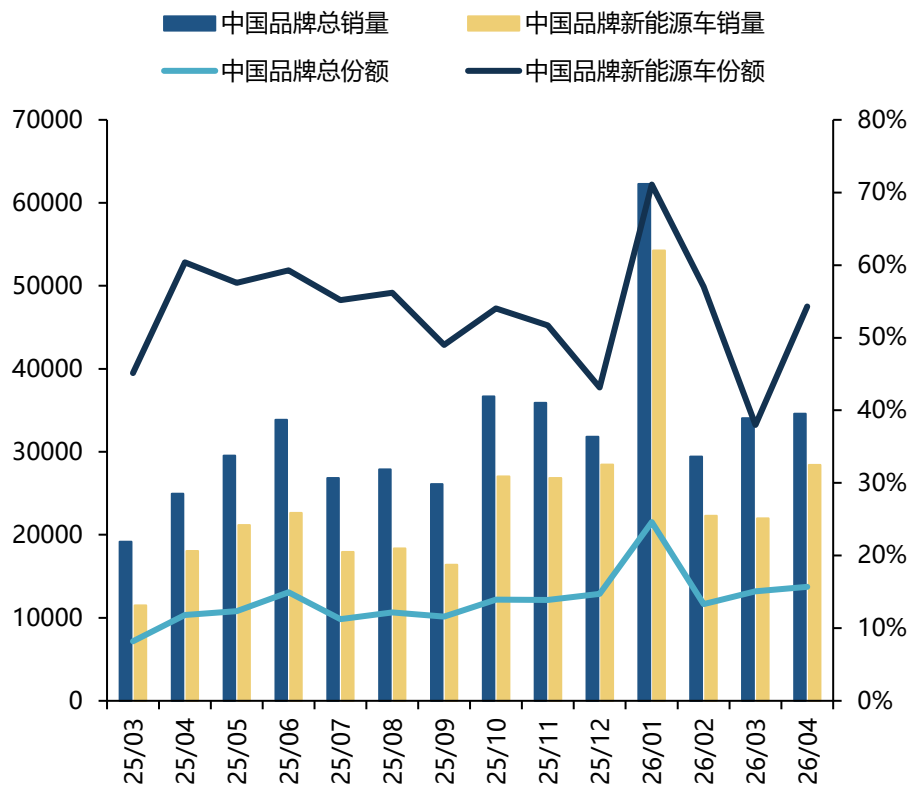


图：大洋洲乘用车销量（万辆）及新能源渗透率（%）跟踪

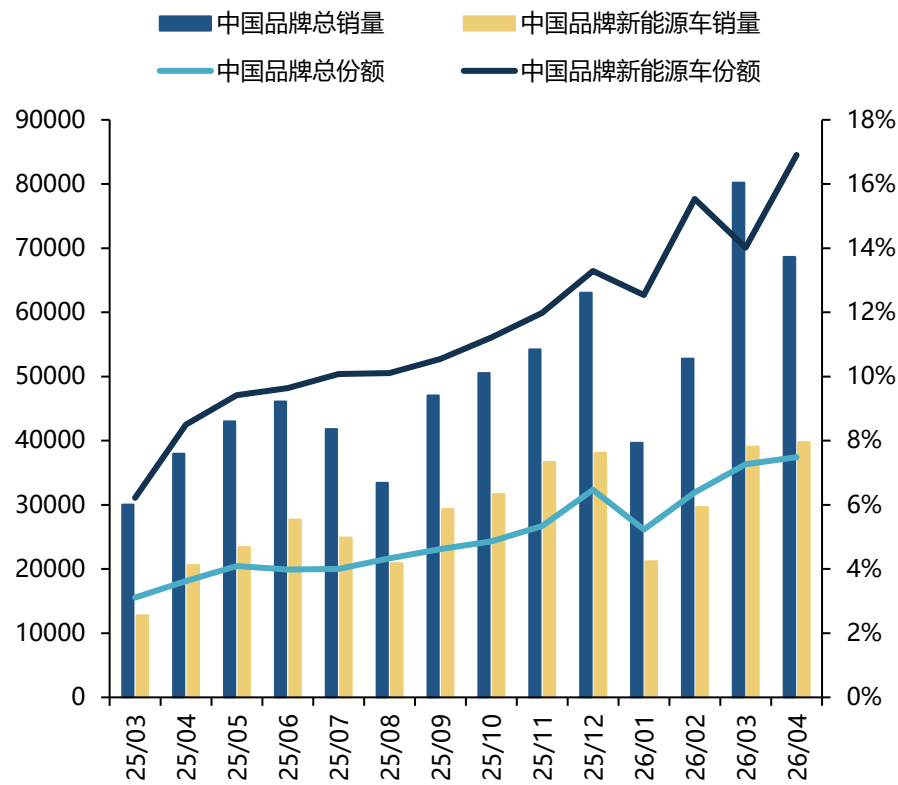


- **中国品牌份额**：4月中国品牌在东南亚/欧洲/英国/俄罗斯/中东/拉美/大洋洲地区的市占率分别为15.7%/7.5%/14.6%/44.0%/11.0%/17.0%/28.9%，环比分别+0.6/+0.2/+1.1/+0.4/+5.9/+3.9/+4.0pct。
- **市占率变化较大市场**：中东市场市占率提升较多主要来自奇瑞/比亚迪贡献，4月市占率环比分别+2.8/+0.8pct。

图：中国车企东南亚市场销量跟踪 (辆/%)

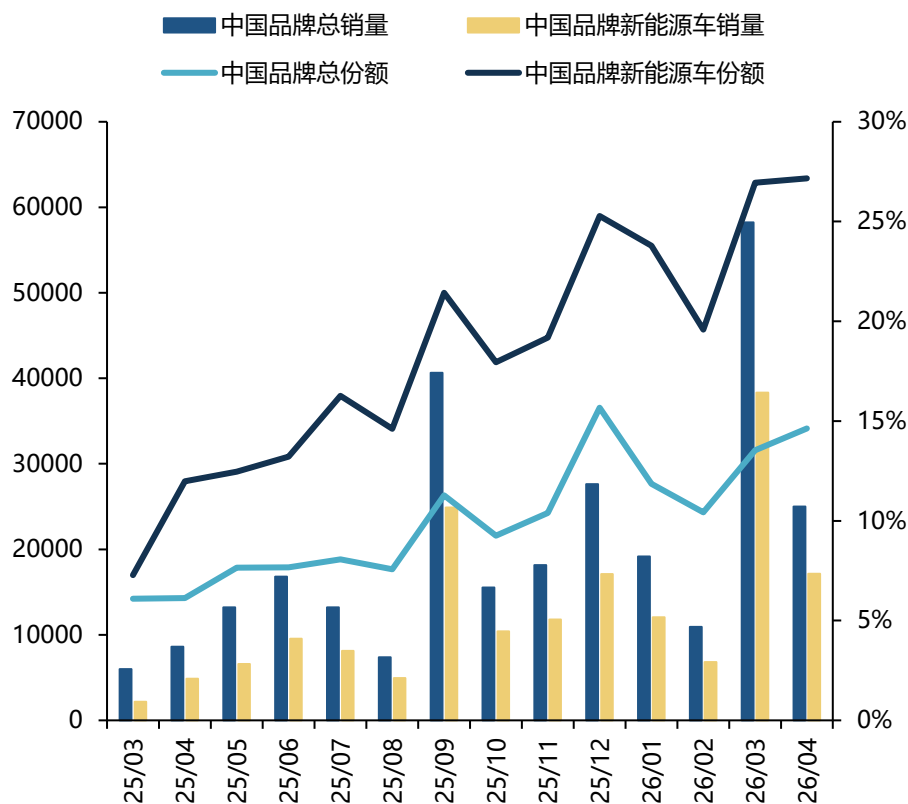


图：中国车企欧洲市场销量跟踪 (辆/%)

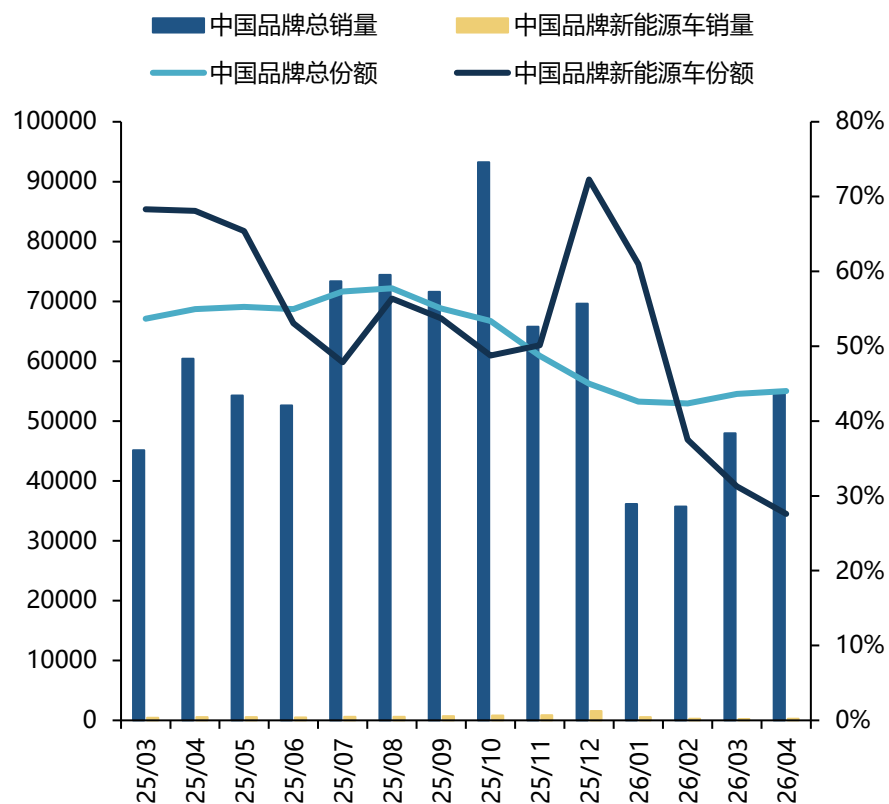


- **中国品牌份额**：4月中国品牌在东南亚/欧洲/英国/俄罗斯/中东/拉美/大洋洲地区的市占率分别为15.7%/7.5%/14.6%/44.0%/11.0%/17.0%/28.9%，环比分别+0.6/+0.2/+1.1/+0.4/+5.9/+3.9/+4.0pct。
- **市占率变化较大市场**：中东市场市占率提升较多主要来自奇瑞/比亚迪贡献，4月市占率环比分别+2.8/+0.8pct。

图：中国车企英国市场销量跟踪 (辆/%)



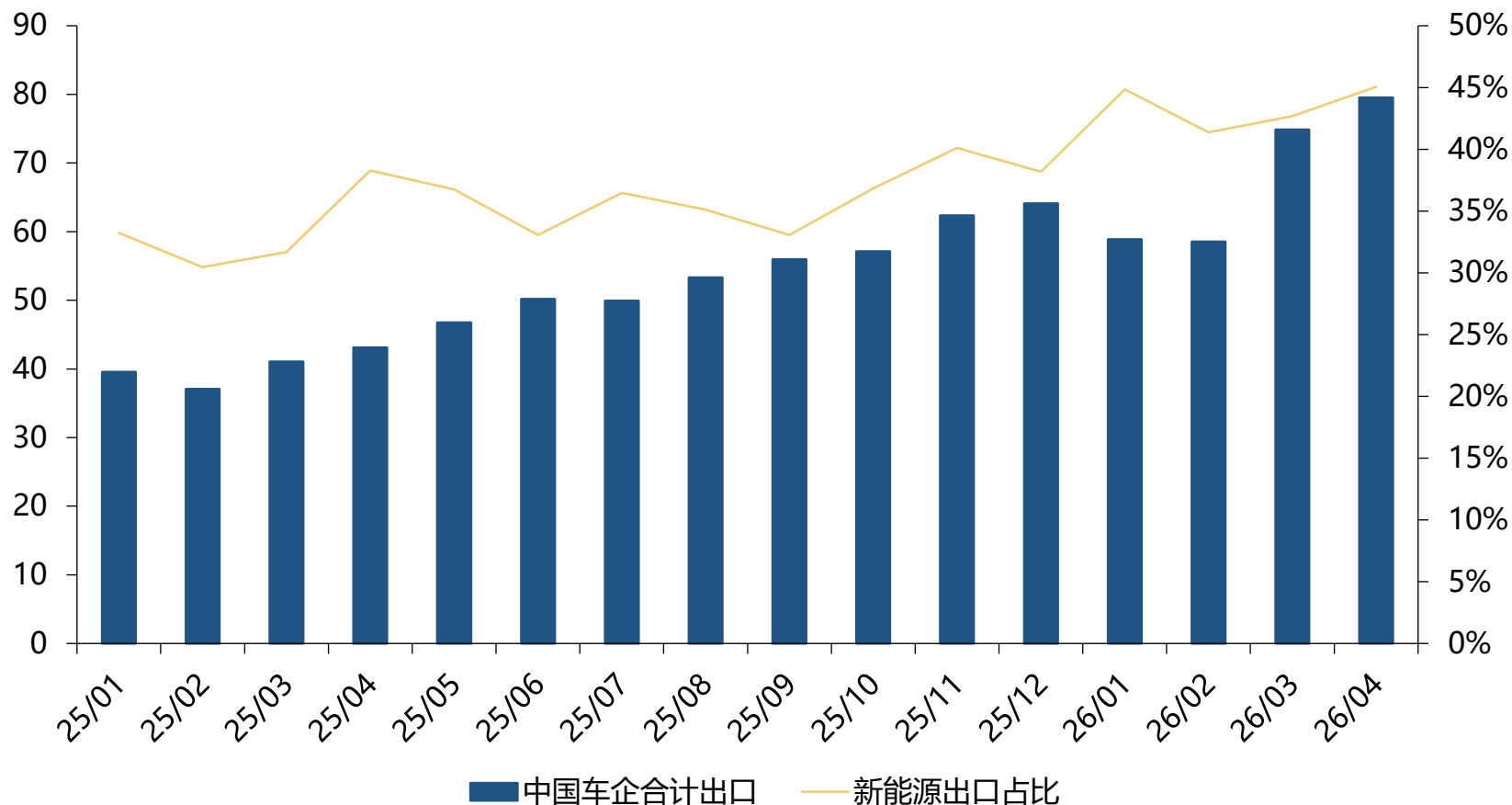
图：中国车企俄罗斯市场销量跟踪 (辆/%)



出口总销量：4月出口总销量环比上升

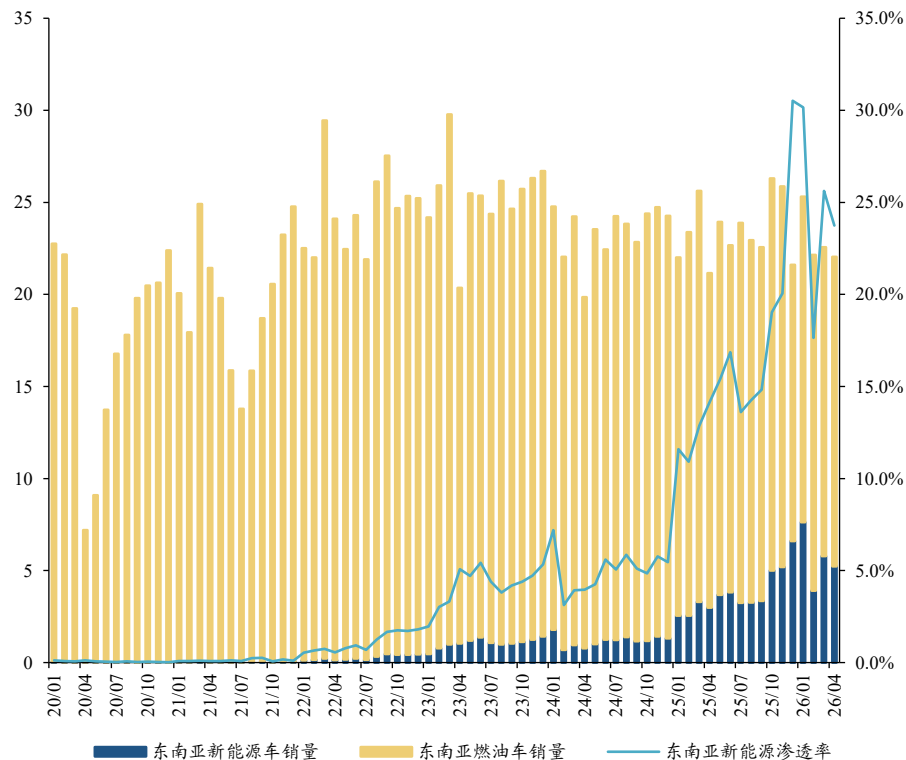
- 中国车企出口：4月中国车企合计出口79.6万辆乘用车，环比+6.3%；其中新能源出口36万辆，环比+12.2%。新能源出口占出口整体比例为45.1%。

图：中国车企出口情况跟踪（万辆/%）

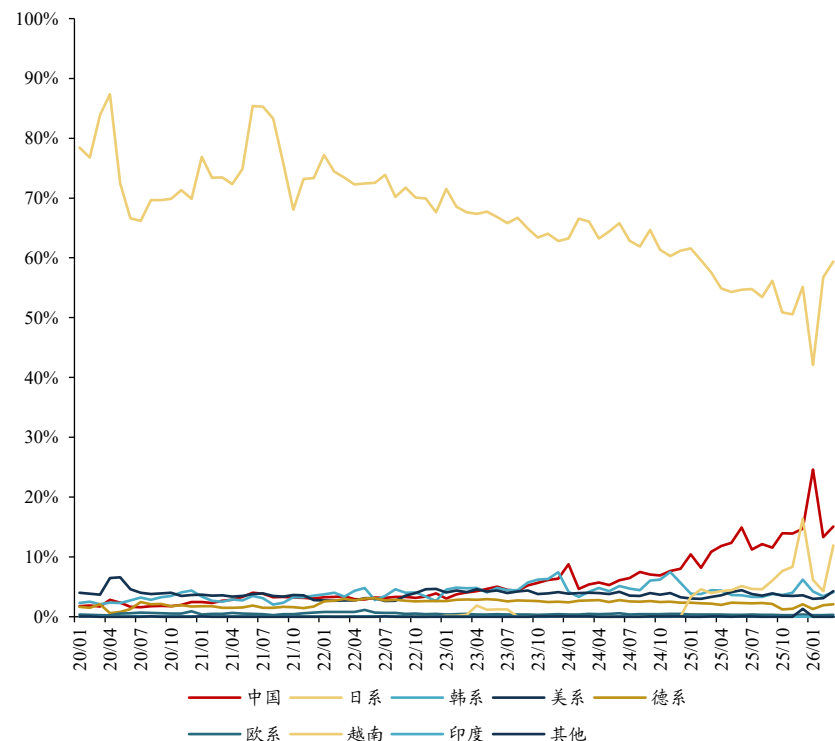


- **总量&新能源渗透率：新能源渗透率同比增长。** 东南亚市场2026年4月单月零售销量为22万辆，同环比分别+4.2%/-2.4%；新能源渗透率为23.7%，同环比分别+9.6/-1.9pct。
- **系别结构：中国品牌市占率同环比均上升。** 东南亚市场中4月中国品牌销量市占率为15.7%，同环比分别+3.9/+0.6pct。

图：东南亚乘用车及新能源车销量跟踪（万辆）

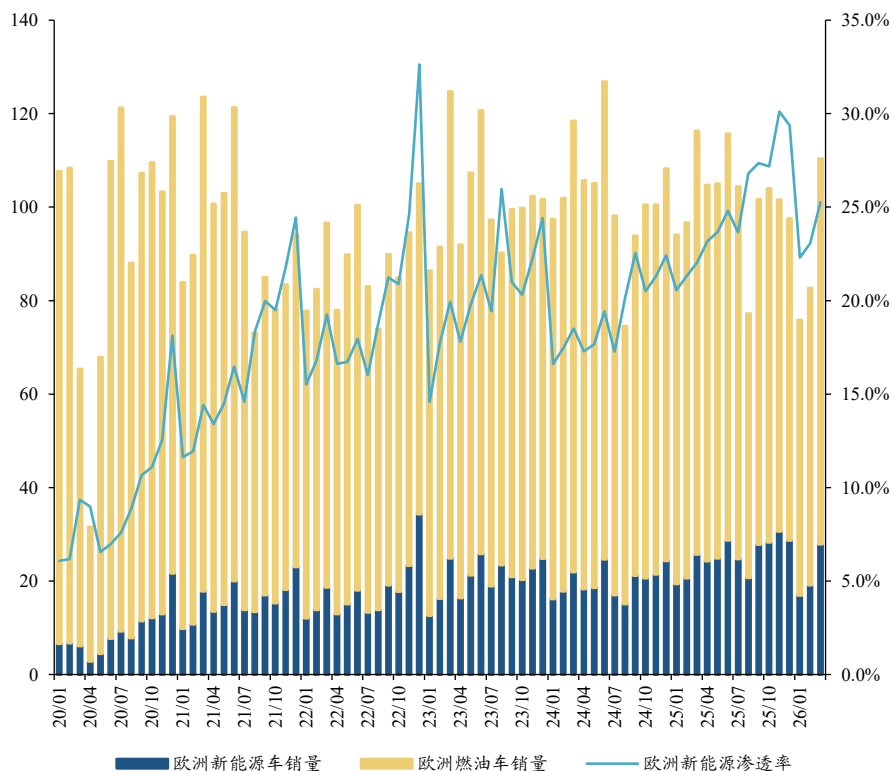


图：东南亚分系别市占率跟踪（%）

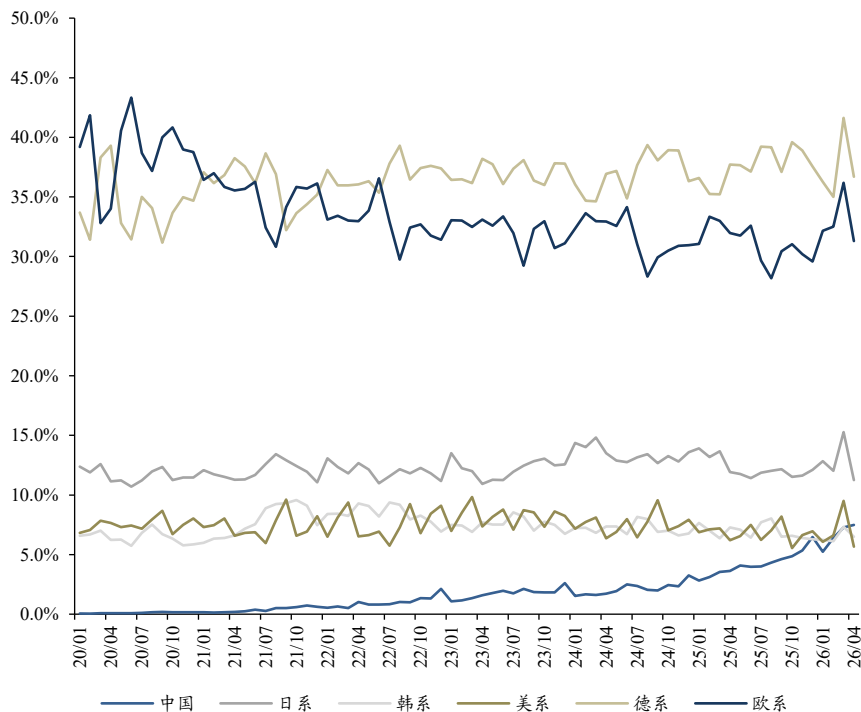


- **总量&新能源渗透率：新能源渗透率同环比均上升。** 欧洲市场2026年4月单月零售销量为91.7万辆，同环比分别-12.4%/-16.9%；新能源渗透率为25.7%，同环比分别+2.5/+0.4pct。
- **系别结构：中国品牌市占率同环比均提升。** 欧洲市场中4月中国品牌销量市占率为7.5%，同环比分别+3.9/+0.2pct。

图：欧洲乘用车及新能源车销量跟踪（万辆）

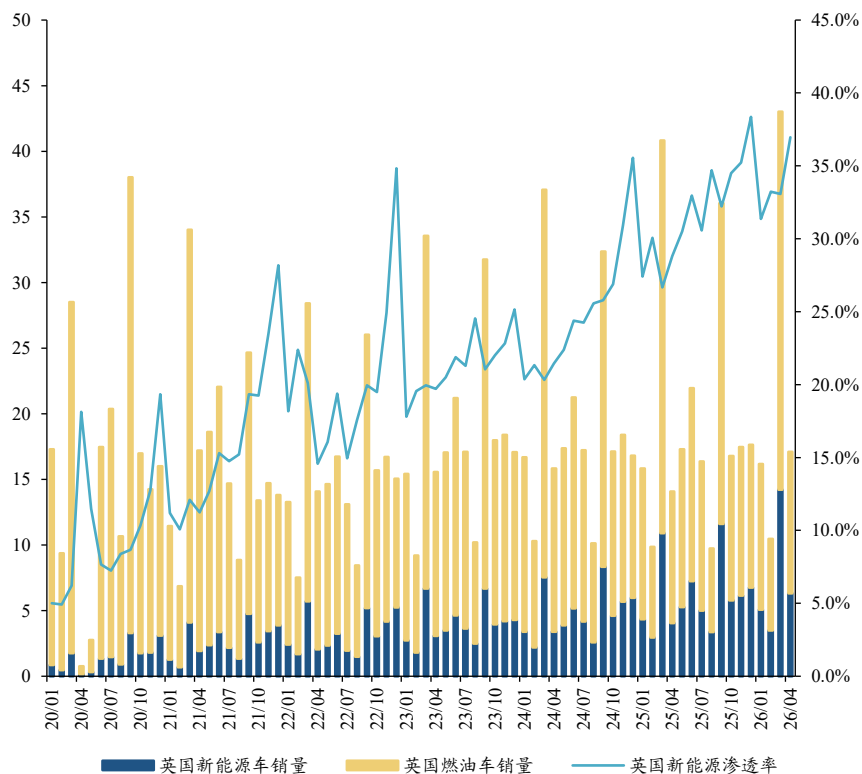


图：欧洲分系别市占率跟踪（%）

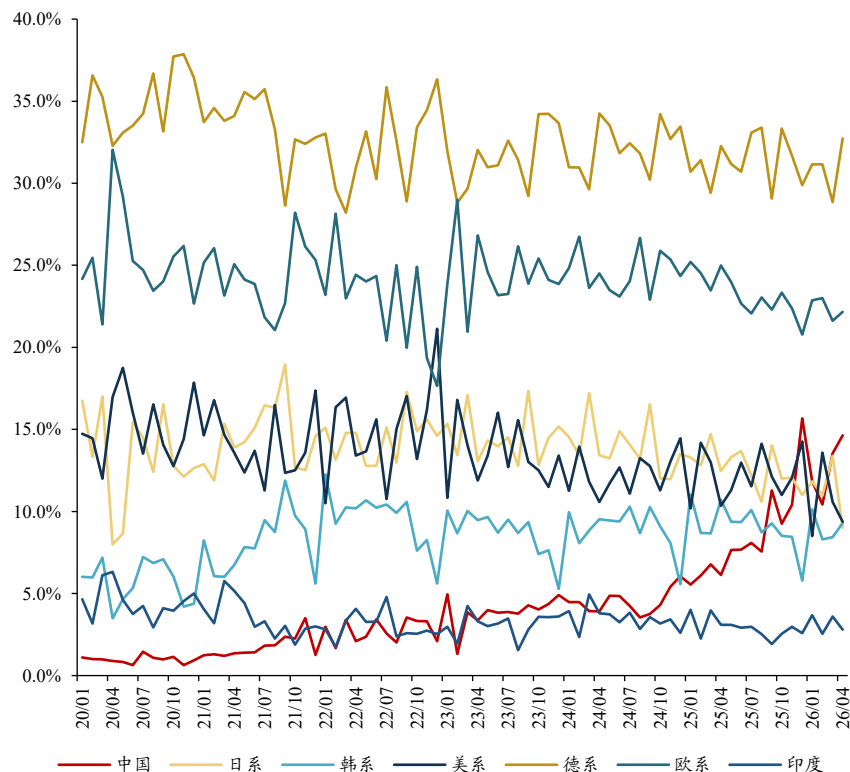


- **总量&新能源渗透率：新能源渗透率同环比均上升。**英国市场2026年4月单月零售销量为17万辆，同环比分别+21.5%/-60.3%；新能源渗透率为37%，同环比分别+8.1/+3.9pct。
- **系别结构：中国品牌市占率环比上升。**英国市场中4月中国品牌销量市占率为14.6%，环比+1.1pct。

图：英国乘用车及新能源车销量跟踪（万辆）

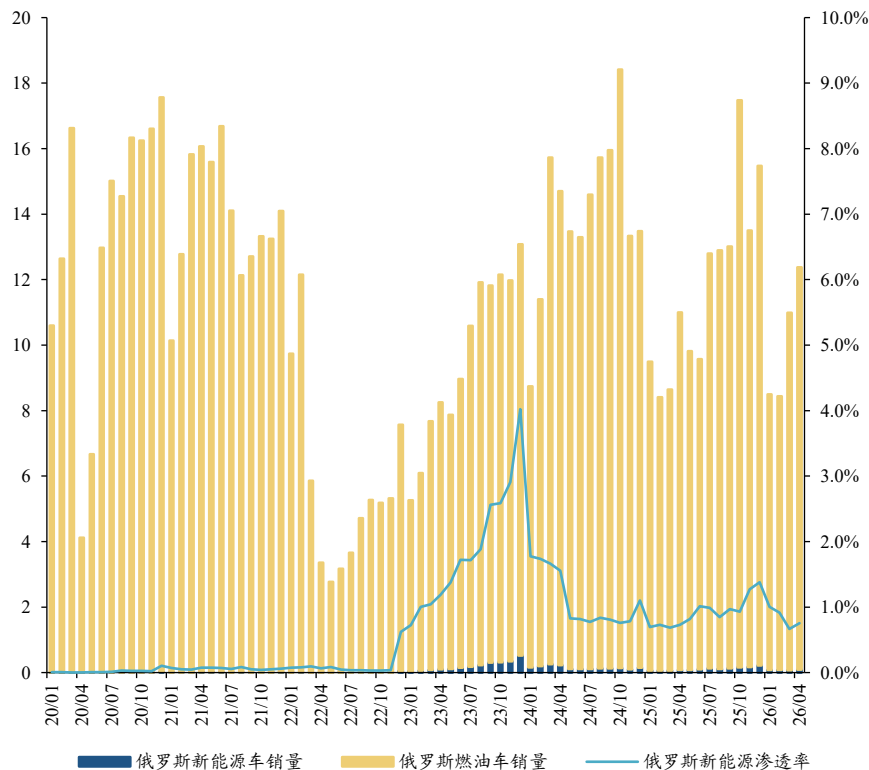


图：英国分系别市占率跟踪（%）

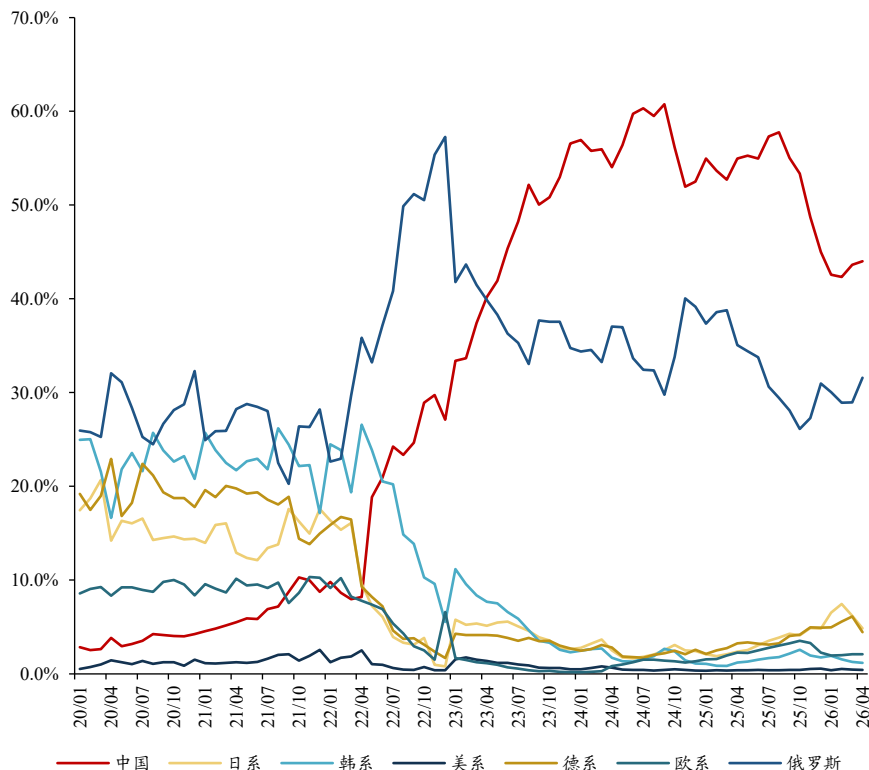


- **总量&新能源渗透率：新能源渗透率环比小幅上升。**俄罗斯市场2026年4月单月零售销量为12.4万辆，同环比分别+12.6%/+12.7%；新能源渗透率为0.8%，同环比分别0/+0.1pct。
- **系别结构：中国品牌市占率环比上升。**俄罗斯市场中4月中国品牌销量市占率为44%，环比+0.4pct。

图：俄罗斯乘用车及新能源车销量跟踪（万辆）

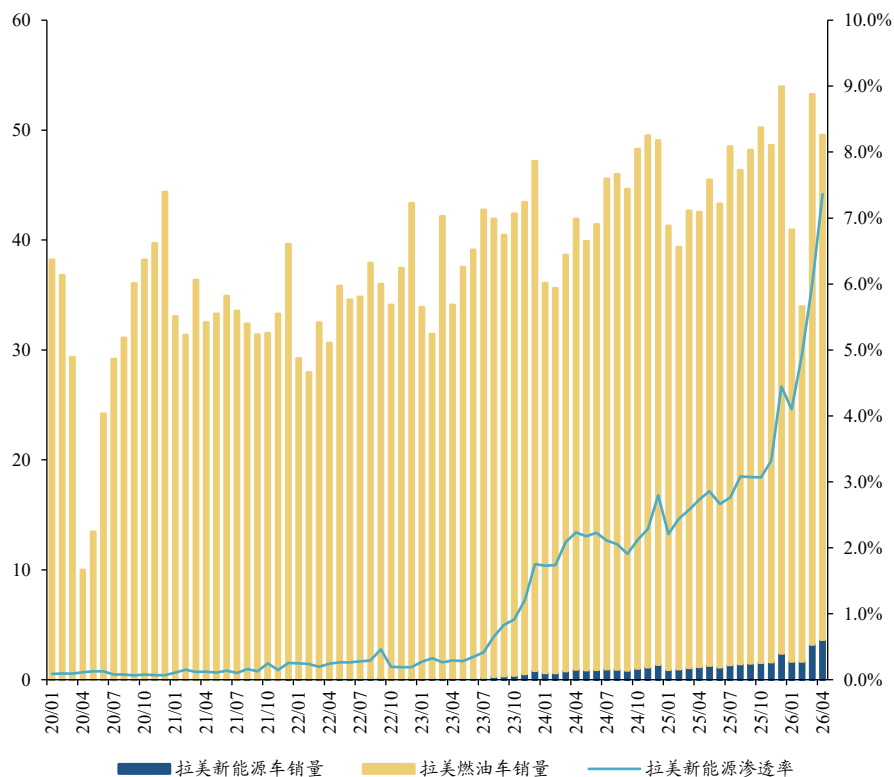


图：俄罗斯分系别市占率跟踪（%）

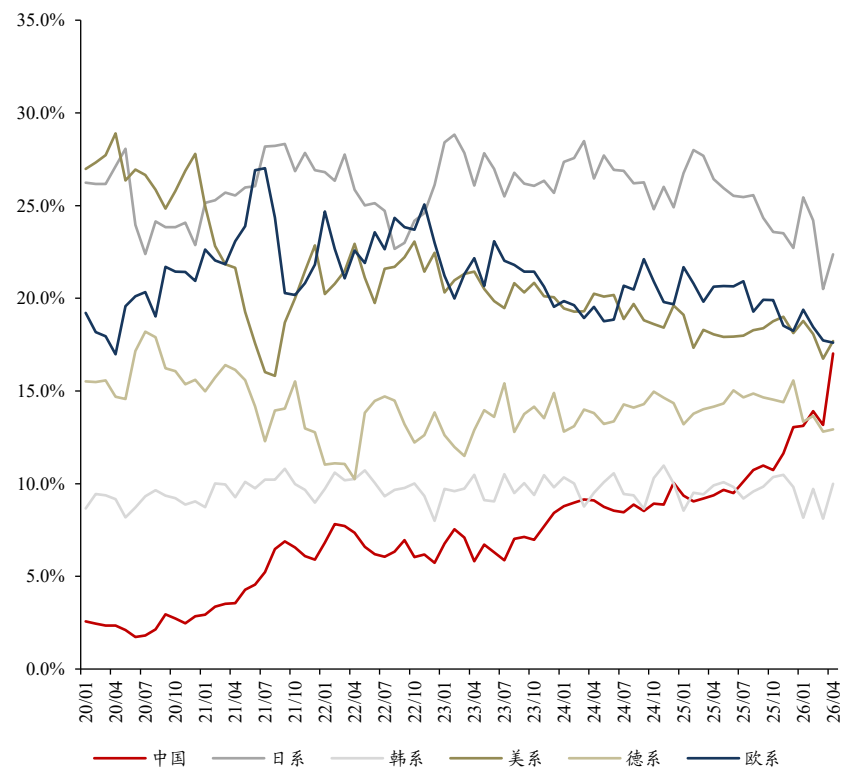


- **总量&新能源渗透率：新能源渗透率同环比均上升。** 拉美市场2026年4月单月零售销量为49.6万辆，同环比分别+16.5%/-6.9%；新能源渗透率为7.4%，同环比分别+4.6/+1.3pct。
- **系别结构：中国品牌市占率环比上升。** 拉美市场中4月中国品牌销量市占率为17%，环比+3.9pct。

图：拉美乘用车及新能源车销量跟踪（万辆）

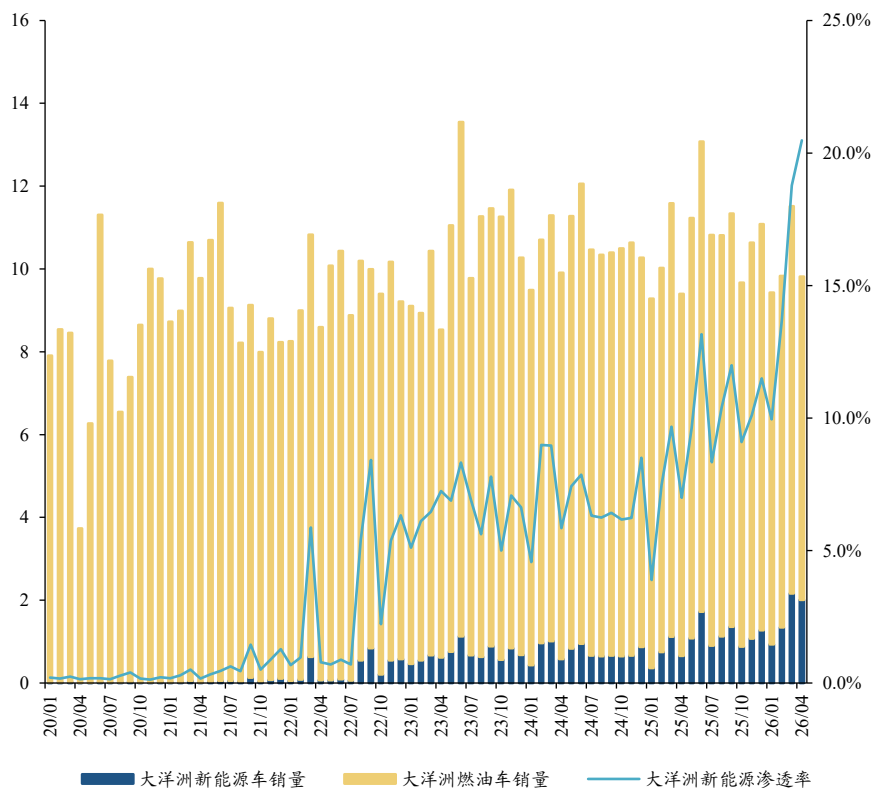


图：拉美分系别市占率跟踪（%）

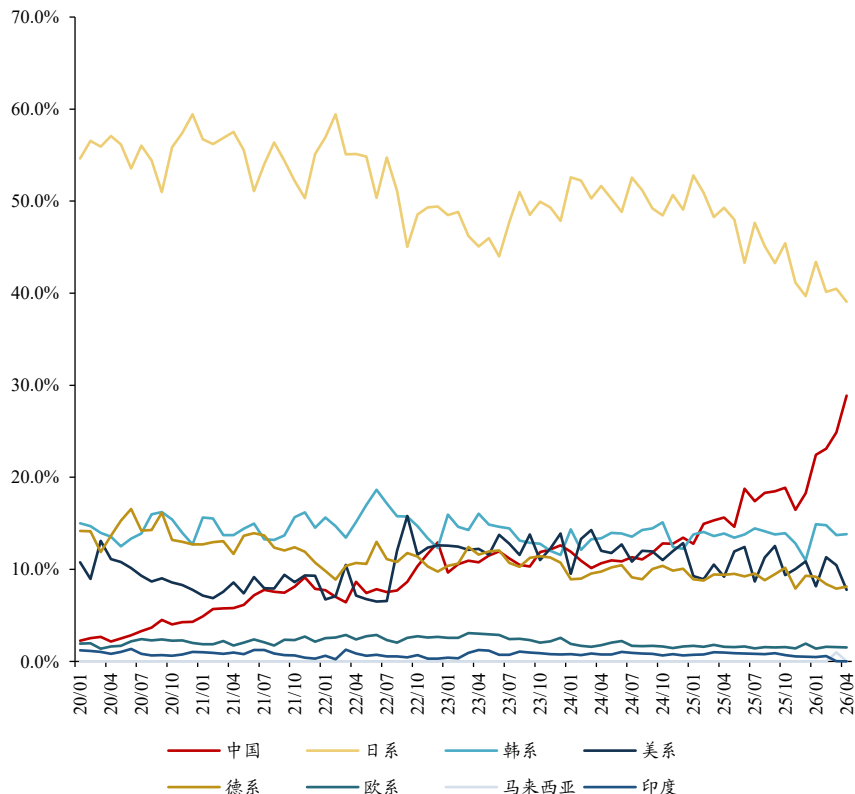


- **总量&新能源渗透率：新能源渗透率同环比均上升。**大洋洲市场2026年4月单月零售销量为9.8万辆，同环比分别+4.5%/-14.7%；新能源渗透率为20.5%，同环比分别+13.5/+1.7pct。
- **系别结构：中国品牌市占率环比提升。**大洋洲市场中4月中国品牌销量市占率为28.9%，环比+4pct。

图：大洋洲乘用车及新能源车销量跟踪（万辆）

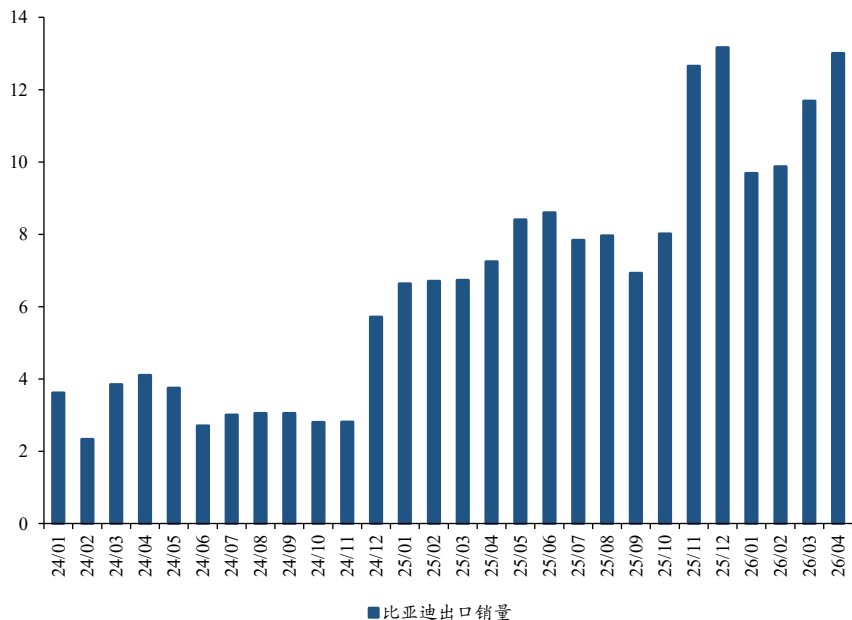


图：大洋洲分系别市占率跟踪（%）

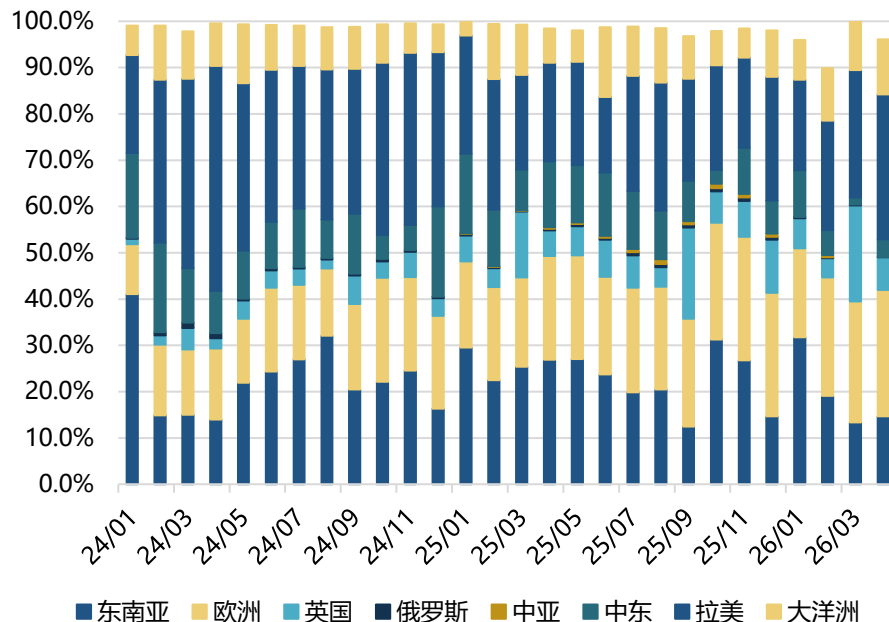


- 比亚迪2026年4月出口销量为13万辆，同环比分别为+79.6%/+11.3%。
- 分车型来看，4月BEV出口销量同环比均上升；PHEV同比上升，环比下降。2026年4月BEV车型出口销量为7.4万辆，同环比+93.9%/+25.8%；PHEV车型出口销量为5.6万辆，同环比+63.5%/-3.6%。
- 分地区看，4月比亚迪出口销量在欧洲、拉美、大洋洲销量同环比均上升；4月在东南亚/欧洲/英国/俄罗斯/中东/拉美/大洋洲的出口销量环比为+8.6%/+3.3%/-66.6%/-32.4%/+139.5%/+12.4%/+4.3%。
- 从分区域份额来看，4月比亚迪在东南亚/拉美/大洋洲的市场占有率较高，分区域份额为4.8%/4.6%/8.7%。在东南亚/欧洲/英国/俄罗斯/中东/拉美/大洋洲的份额环比为+0.5/+0.4/-0.6/0/+0.8/+0.8/+1.6pct。

图：比亚迪出口销量（万辆）

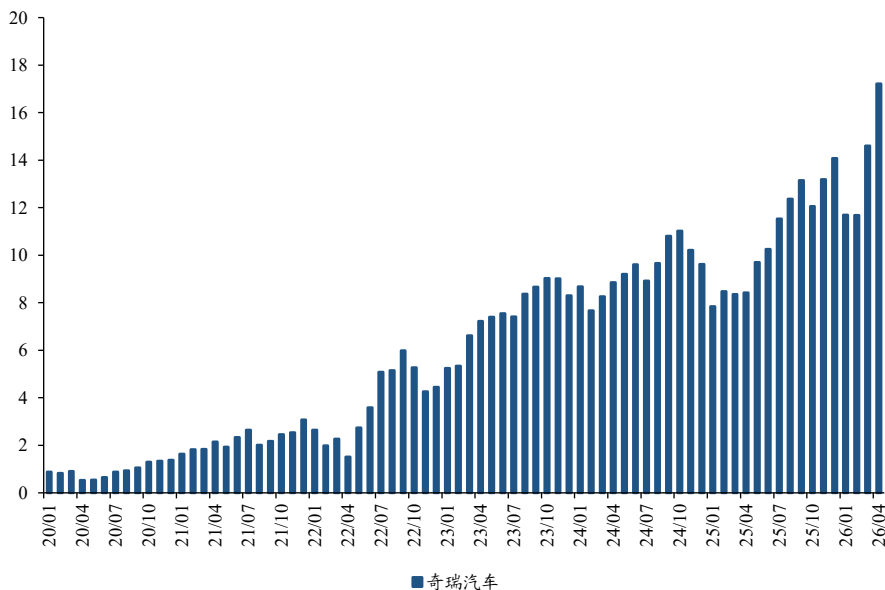


图：比亚迪分区域销量占比（%）

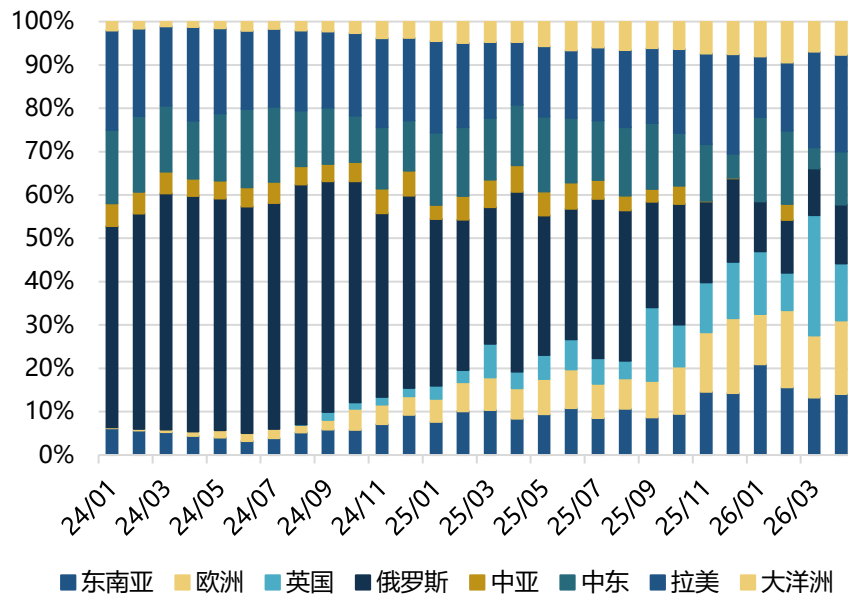


- 奇瑞汽车2026年月4出口销量为17.2万辆，同环比分别为+104.4%/+17.9%。
- 分车型来看，BEV、燃油车出口销量同环比均上升；PHEV出口销量环比下降。2026年4月BEV车型出口销量为4001辆，同环比+150.1%/+29.7%；PHEV车型出口销量为6716辆，环比-9.2%；燃油车出口销量为16.1万辆，同环比+95.6%/+19.1%。新能源渗透率6.2%，同环比+4.2pct/-0.9pct。
- 分地区看，4月奇瑞汽车出口同比上升，环比下降，除在英国销量明显下降，环比-55.4%，在中东、俄罗斯、欧洲销量上升，环比+136.5%/+18.6%/+12.1%。
- 从分区域份额来看，4月奇瑞汽车在海外各区域市占率整体平稳，中东市占率环比上升幅度较大，为+2.8pct，在中东/英国/俄罗斯/大洋洲市占率均较高，为5.8%/5.9%/8.4%/6%；在欧洲市占率较低，为1.4%，环比+0.4pct。随着奇瑞进军欧洲的战略规划的推进，其在欧市占率有望进一步提高。

图：奇瑞汽车出口销量（万辆）

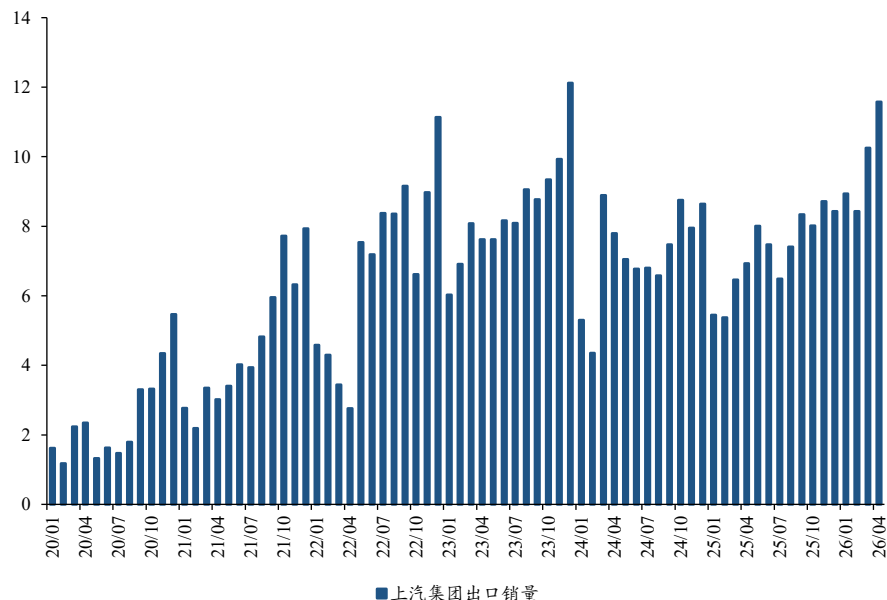


图：奇瑞汽车分区域销量占比（%）

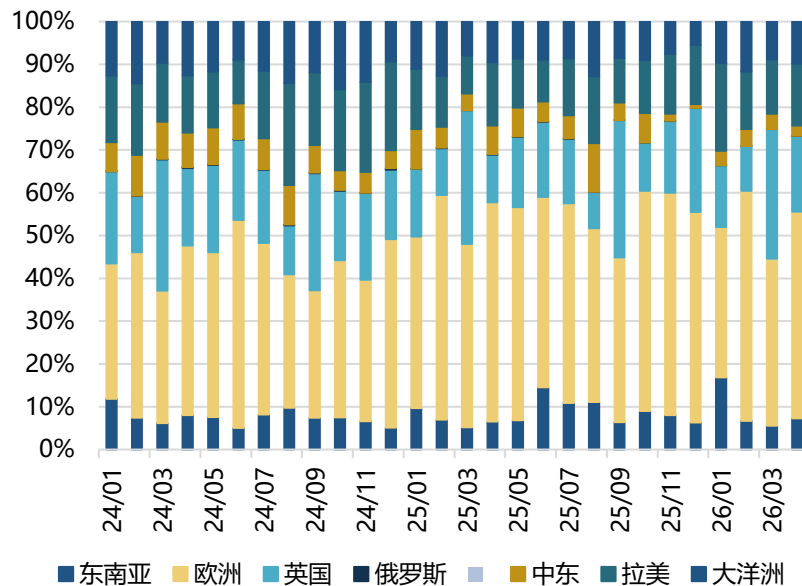


- 上汽集团2026年4月出口销量为11.6万辆，同环比分别为+67.2%/+13%。
- 分车型来看，BEV车、燃油车出口销量同环比均上升。2026年4月BEV车型出口销量为2.45万辆，同环比+122.6%/+30.2%；PHEV车型出口销量为17辆，环比-32%；燃油车出口销量为9.13万辆，同环比+56.7%/+9.1%；新能源渗透率21.2%，同环比+5.3/+2.8pct。
- 分地区看，4月上汽集团出口整体销量同比上升、环比下降，在东南亚出口销量同环比均上升；在东南亚/欧洲/英国/俄罗斯/中东/拉美/大洋洲的出口销量环比为+1%/-4.6%/-55.1%/+75%/-48.4%/-12%/-14.9%。
- 从分区域份额来看，4月上汽集团在英国/大洋洲市占率较高，分别为4.3%/4.1%。在俄罗斯/中东市占率较低，为0/0.6%。在东南亚/欧洲/英国/俄罗斯/中东/拉美/大洋洲的份额环比为0/+0.3/+0.5/0/-0.9/-0.1/0pct。

图：上汽集团出口销量（万辆）

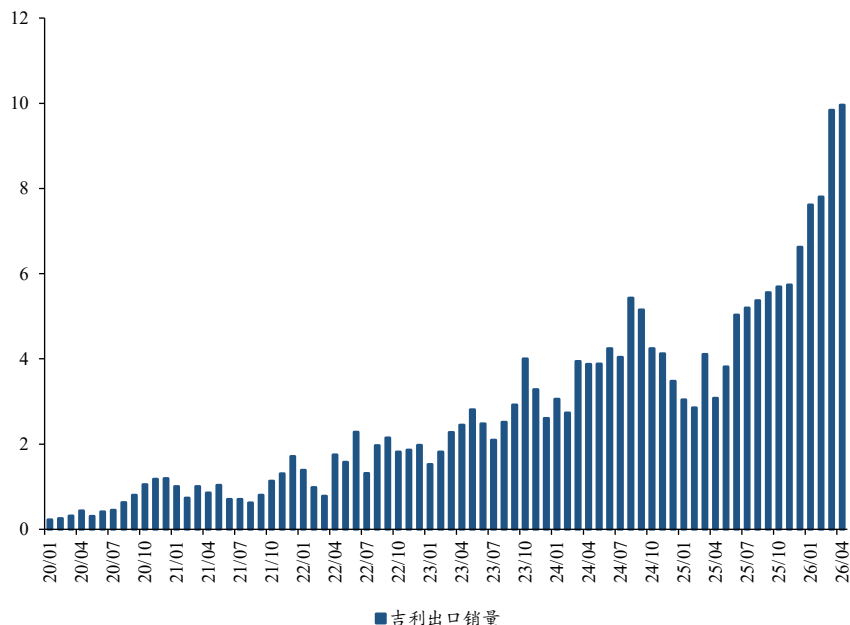


图：上汽集团分区域销量占比（%）

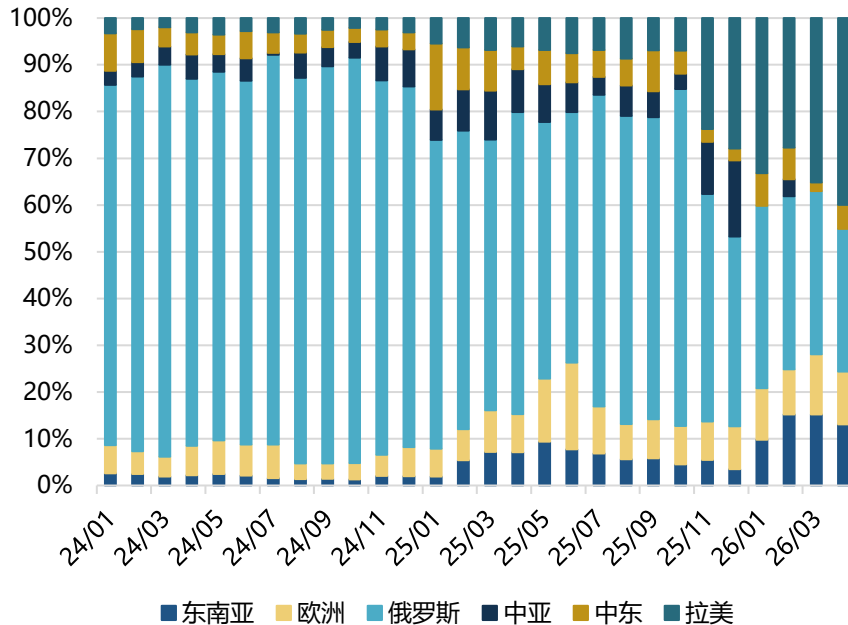


- 吉利汽车2026年4月出口销量为10万辆，同环比分别为+223%/+1.2%。
- 分车型来看，BEV车、燃油车出口销量同环比均上升，PHEV车出口销量环比下降。2026年4月BEV车型出口销量为3.78万辆，同环比+309.7%/+2.8%；PHEV车型出口销量为1.79万辆，环比-22.1%；燃油车出口销量为4.39万辆，同环比+105.7%/+13.4%；新能源渗透率55.9%，同环比+25.2/-4.7pct。
- 分地区看，4月吉利汽车在海外出口地区销量同环比均上升，在东南亚/欧洲/俄罗斯/中东/拉美的出口销量环比为+0.9%/+2.4%/+2.5%/+219.5%/+33%。
- 从分区域份额来看，4月吉利汽车在俄罗斯市占率较高。在东南亚/欧洲/俄罗斯/中东/拉美市占率分别为0%/0.3%/6.1%/0.8%/2%。在东南亚/欧洲/俄罗斯/中东/拉美的份额环比为-1.4/+0.1/-0.6/0.5/+0.6pct。

图：吉利汽车出口销量（万辆）

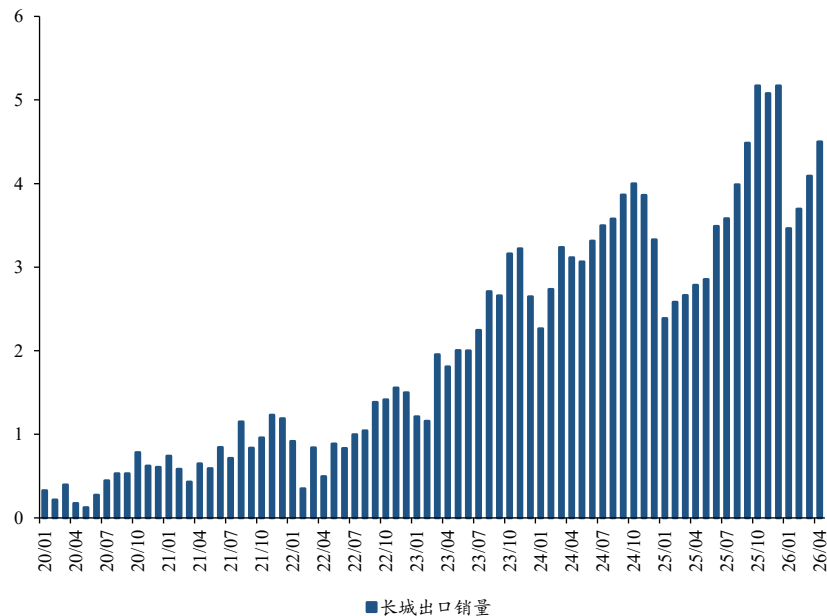


图：吉利汽车分区域销量占比 (%)

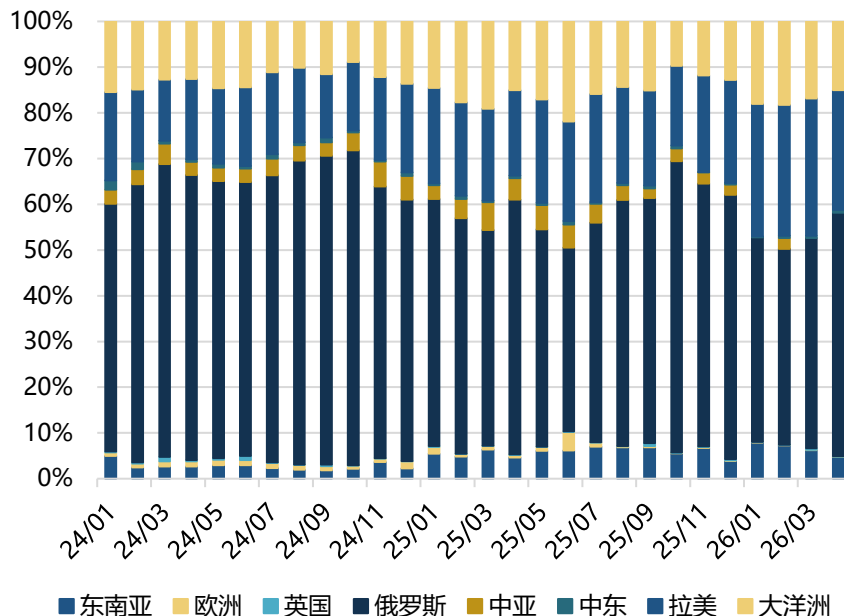


- 长城汽车2026年4月出口销量为4.5万辆，同环比分别为+61.7%/+10.7%。
- 分车型来看，PHEV、燃油车出口销量同环比均上升，BEV出口销量同环比均下降。2026年4月BEV车型出口销量为503辆，同环比-47.3%/-32.4%；PHEV车型出口销量为2799辆，环比+43.2%；燃油车出口销量为4.17万辆，同环比+59.4%/+9.2%；新能源渗透率7.3%，同环比+1.3/+0.7pct。
- 分地区看，4月长城汽车整体出口销量环比有所下降；在东南亚/欧洲/英国/俄罗斯/中东/拉美/大洋洲的出口销量环比为-25.7%/-39.4%/-85.5%/+11.3%/+13.9%/-16.2%/-14.3%。
- 从分区域份额来看，4月长城汽车在俄罗斯、大洋洲市占率较高，为14.8%/5.3%。在欧洲/英国市占率较低，为0。在东南亚/欧洲/英国/俄罗斯/中东/拉美/大洋洲的份额环比为-1/0/0/-0.2/0/0/-0.2pct。

图：长城汽车出口销量（万辆）

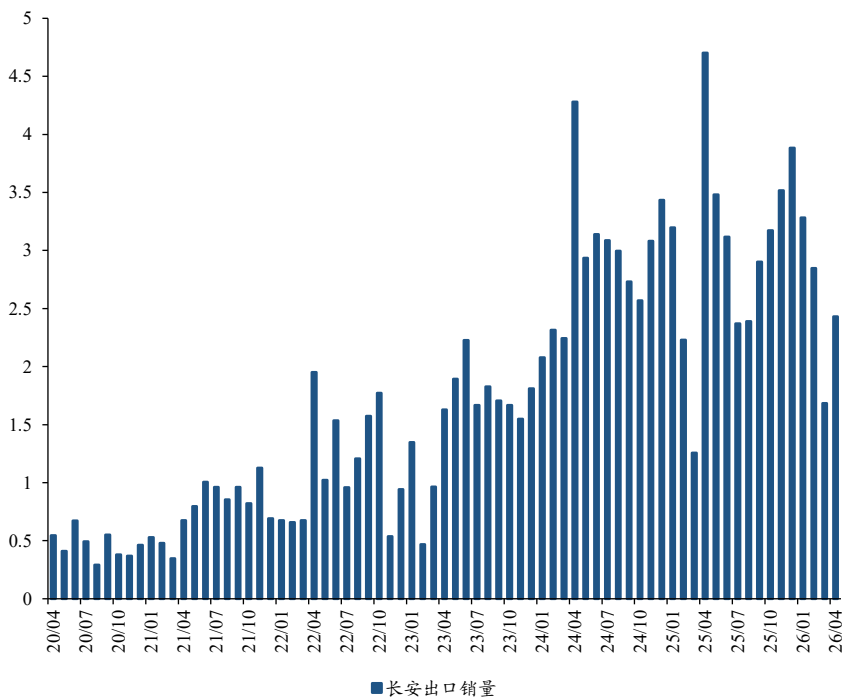


图：长城汽车分区域销量占比（%）

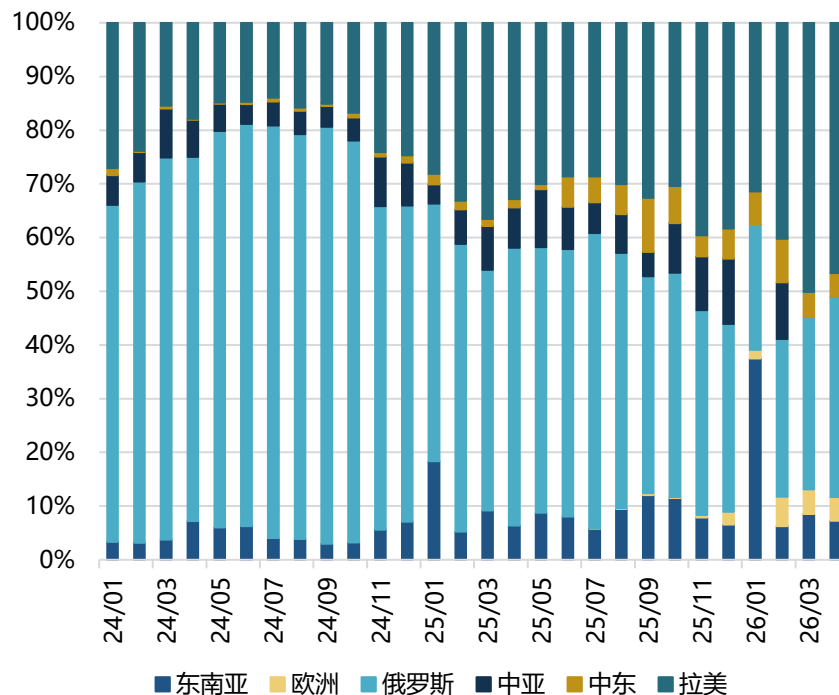


- 长安汽车2026年4月出口销量为4.93万辆，同环比分别为+107.9%/-29.9%。
- 分车型来看，BEV、PHEV出口销量同环比均上升，燃油车出口销量同比上升、环比下降。2026年4月BEV车型出口销量为1.45万辆，同环比+249.6%/+10.2%；PHEV车型出口销量为2221辆，环比+13.4%。
- 分地区看，4月长安汽车在海外出口地区销量环比均上升；在东南亚/欧洲/俄罗斯/中东/拉美的出口销量环比为0/+12.1%/+36.5%/+11%/+9.1%。
- 从分区域份额来看，4月长安汽车在俄罗斯占有率较高，为3.8%。在东南亚/欧洲/俄罗斯/中东/拉美的市占率分别为0/0.1%/3.8%/0/0.4%/1.2%。在东南亚/欧洲/俄罗斯/中东/拉美的份额环比为-0.4/0/+0.7/0/0pct。

图：长安汽车出口销量（万辆）

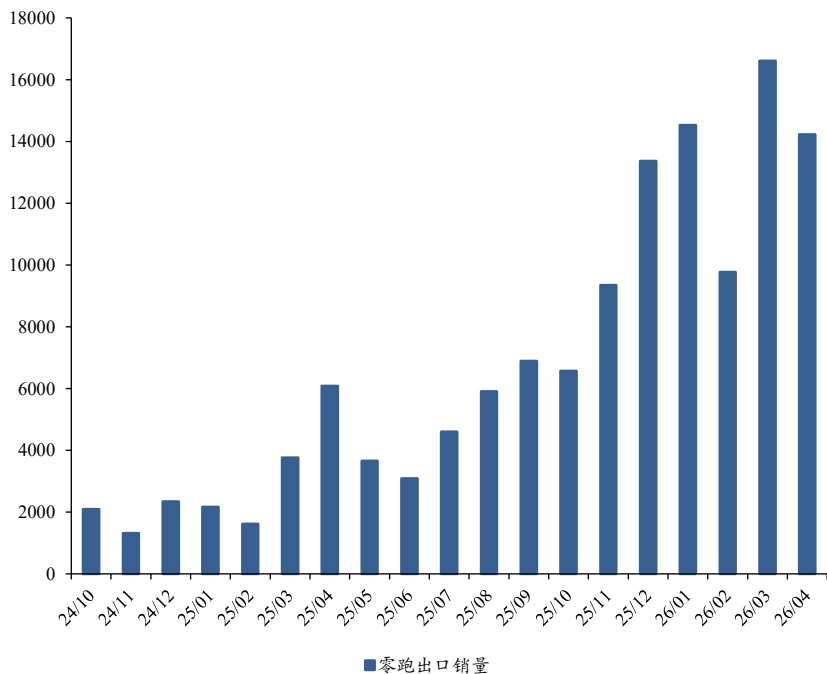


图：长安汽车分区域销量占比（%）

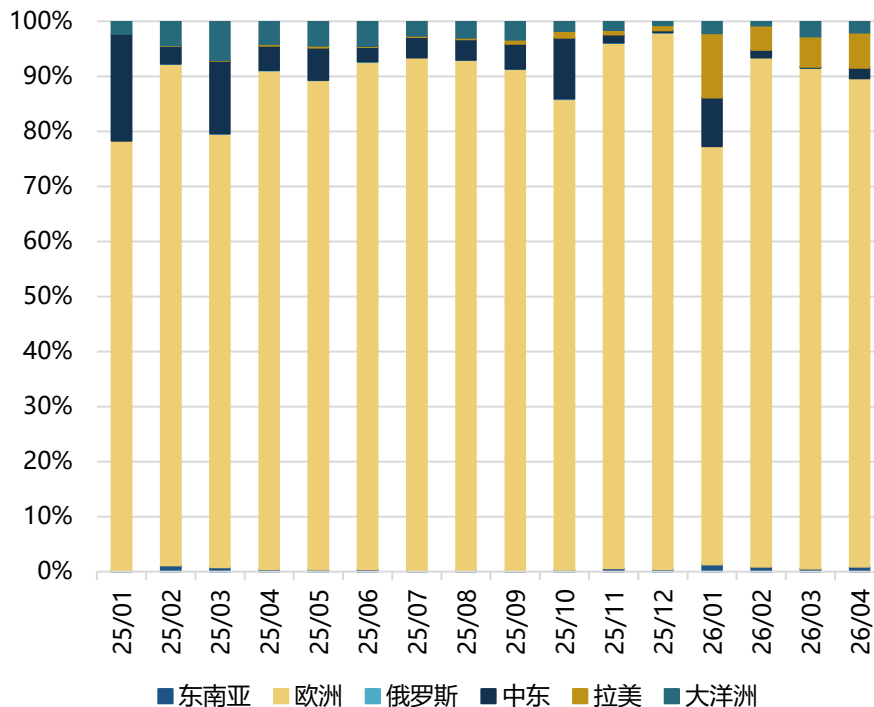


- 零跑汽车2026年4月出口销量为1.43万辆，同环比分别为+133.7%/-14.4%。
- 分车型来看，出口车型全部为BEV。
- 分地区看，4月零跑汽车出口海外销量整体环比有所下降；在东南亚/欧洲/中东/拉美/大洋洲的出口销量环比为+41.1%/-12.6%/+1042.9%/+4.4%/-34.5%。
- 从分区域份额来看，4月零跑汽车在欧洲市场占有率较高，分区域份额为0.8%。

图：零跑汽车出口销量（辆）



图：零跑汽车分区域销量占比（%）



三、风险提示

- ◆ **海外出口方面面临地缘政治不确定等风险。** 乘用车出口独联体/拉美/东南亚/欧盟等多地，地缘政治的不稳定性因素可能冲击海外市场汽车需求，影响国内出口。
- ◆ 汇率风险。
- ◆ 贸易政策风险等。

免责声明

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