

原油月报：7月全球石油供应回升240万桶/日，全球石油库存仍然下降

大化工首席证券分析师：陈淑娴，CFA

执业证书编号：S0600523020004

联系方式：chensx@dwzq.com.cn

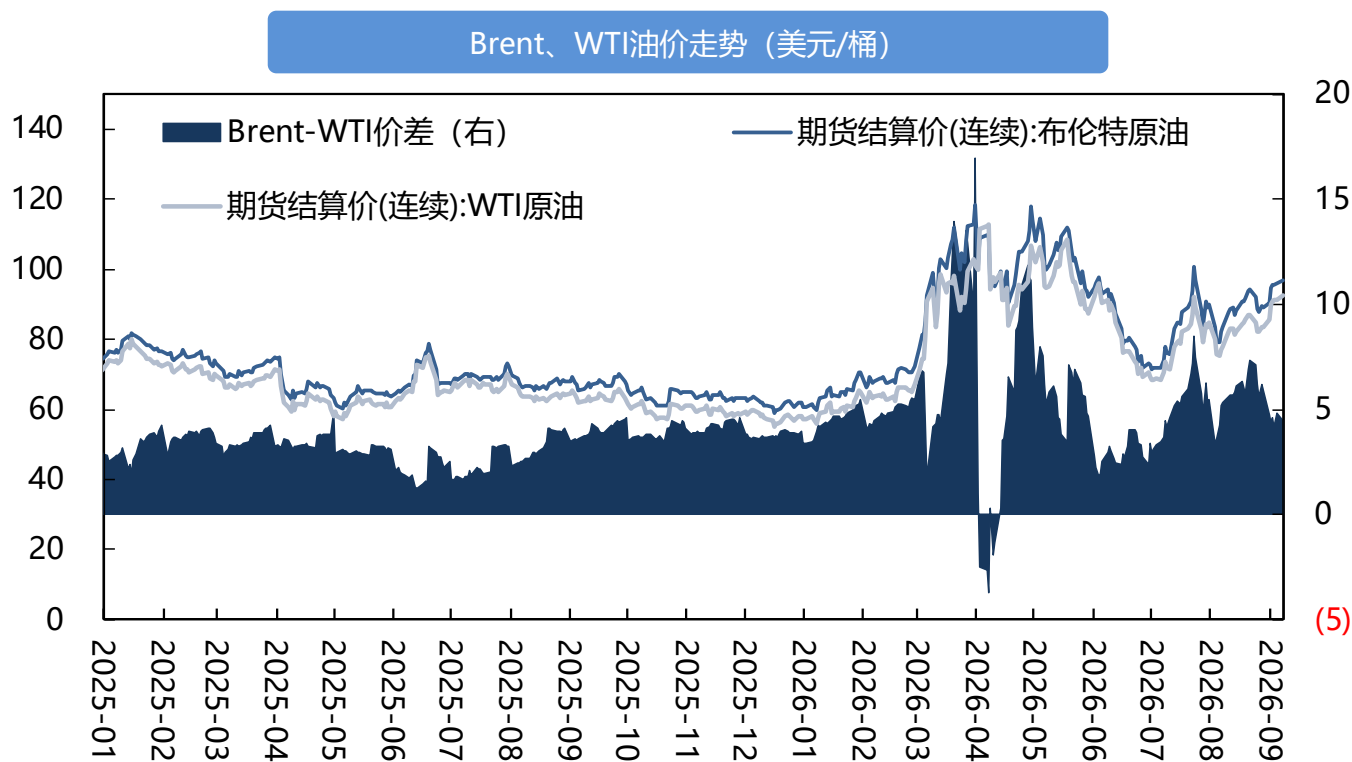
2026年9月8日

- **油价回顾：**2026年8月前期市场对地区局势缓和及霍尔木兹海峡通行恢复的预期升温，风险溢价快速回落；随后地区安全事件反复、海峡通行持续受限，叠加全球库存偏低，推动油价重新走强。
- **核心观点：**我们认为，短期原油市场仍处于供应受限、库存偏低的紧平衡状态，若霍尔木兹通行继续受限，低库存及地缘风险溢价或对油价形成支撑。1) 供给端：2026年的3-5月，受中东地区冲突及生产设施受损影响，OPEC原油产量快速回落；自6月起产量逐步恢复，7月恢复速度有所加快，但仍未回到冲突前水平。短期来看，中东地缘形势仍有反复，霍尔木兹海峡通行持续受限，区域原油生产和出口存在较大不确定性。中长期来看，随着航运条件改善及受损产能陆续重启，中东原油供应有望逐步恢复，但油田和相关基础设施修复需要较长时间，供应难以在短期内完全恢复常态。2) 需求端：短期来看，全球原油库存处于偏低水平，炼厂及主要消费国存在一定补库需求。中长期来看，高油价及宏观经济压力将对下游消费形成抑制，2026年全球原油需求仍面临压力；2027年随着经济活动和终端消费改善，需求有望恢复增长，但供给修复及潜在累库或对油价中枢形成一定压制。
- **【近一个月相关标的】**
 - 1) 涨幅前三：海油工程（+8.5%）、中国石油化工股份（+8.4%）、石化机械（+7.0%）；
 - 2) 下跌股票：无。
- **【相关上市公司】**中国海油/中国海洋石油、中国石油/中国石油股份、中国石化/中国石油化工股份、中海油服/中海油田服务、海油工程、海油发展、石化油服/中石化油服、中油工程、石化机械。
- **【风险提示】**1) 地缘政治因素对油价出现大幅度干扰。2) 宏观经济增速严重下滑，导致需求端严重不振。3) 新能源加大替代传统石油需求的风险。4) OPEC+联盟修改石油供应计划的风险。5) 美国对页岩油生产环保、融资等政策调整的风险。6) 全球2050净零排放政策调整的风险。

相关公司涨跌幅&估值

上游相关公司涨跌幅									
公司名称	代码	最新日期	货币	最新价	近一周	近一月	近三月	近一年	2026年初至今
中国海油	600938.SH	2026/9/7	人民币	33.1	-1.9%	5.7%	-7.9%	34.3%	12.8%
中国海洋石油	0883.HK	2026/9/7	人民币	21.5	-0.6%	7.0%	-6.0%	31.9%	18.5%
中国石油	601857.SH	2026/9/7	人民币	11.0	-2.1%	2.3%	3.5%	30.7%	10.6%
中国石油股份	0857.HK	2026/9/7	人民币	8.6	-1.4%	4.8%	-4.0%	37.7%	21.3%
中国石化	600028.SH	2026/9/7	人民币	5.4	-1.1%	5.3%	12.1%	-1.9%	-10.9%
中国石油化工股份	0386.HK	2026/9/7	人民币	4.1	-0.5%	8.4%	14.4%	18.0%	4.1%
中海油服	601808.SH	2026/9/7	人民币	12.4	-1.9%	3.0%	-0.6%	-8.0%	-9.3%
中海油田服务	2883.HK	2026/9/7	人民币	7.2	-4.4%	4.5%	-6.2%	5.2%	5.8%
海油工程	600583.SH	2026/9/7	人民币	6.0	-0.8%	8.5%	9.5%	15.4%	13.5%
海油发展	600968.SH	2026/9/7	人民币	3.9	0.8%	0.8%	2.3%	4.1%	5.5%
相关公司估值									
公司名称	总市值 (亿人民币)	归母净利润 (亿人民币)				PE			
		2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
中国海油*	15742	1221	1663	1520	1461	12.9	9.5	10.4	10.8
中国海洋石油*	10225	1221	1663	1520	1461	8.4	6.1	6.7	7.0
中国石油*	20169	1573	1721	1871	1922	12.8	11.7	10.8	10.5
中国石油股份*	15762	1573	1721	1871	1922	10.0	9.2	8.4	8.2
中国石化*	6494	318	480	498	591	20.4	13.5	13.0	11.0
中国石油化工股份*	4940	318	480	498	591	15.5	10.3	9.9	8.4
中海油服*	594	38	45	48	54	15.5	13.2	12.3	11.0
中海油田服务	296	38	45	48	54	7.7	6.6	6.1	5.5
海油发展*	396	39	44	48	52	10.2	9.0	8.2	7.6
海油工程*	267	21	26	28	30	12.8	10.1	9.6	9.0
注：标*为自行预测，其他为2026年9月7日的Wind一致预期，股价为2026年9月7日收盘价，港元汇率为2026年9月7日的0.86									

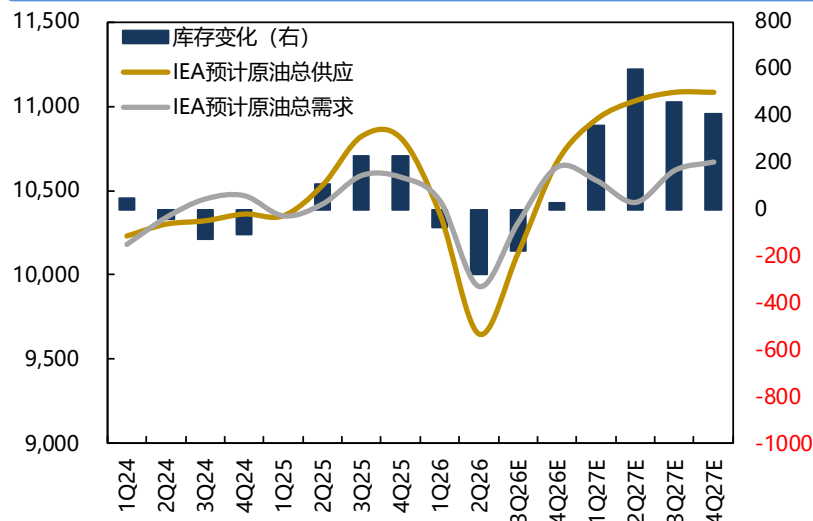
Brent、WTI油价走势



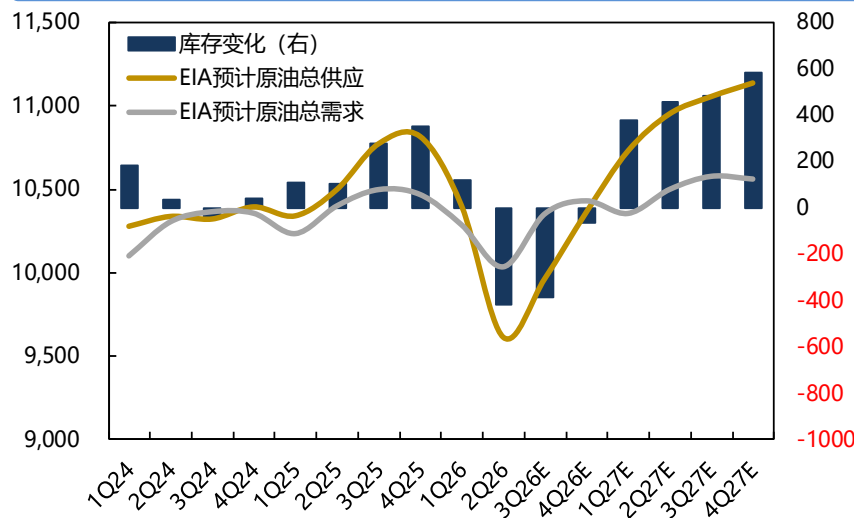
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

全球原油供需平衡表：2026年8月报，下同

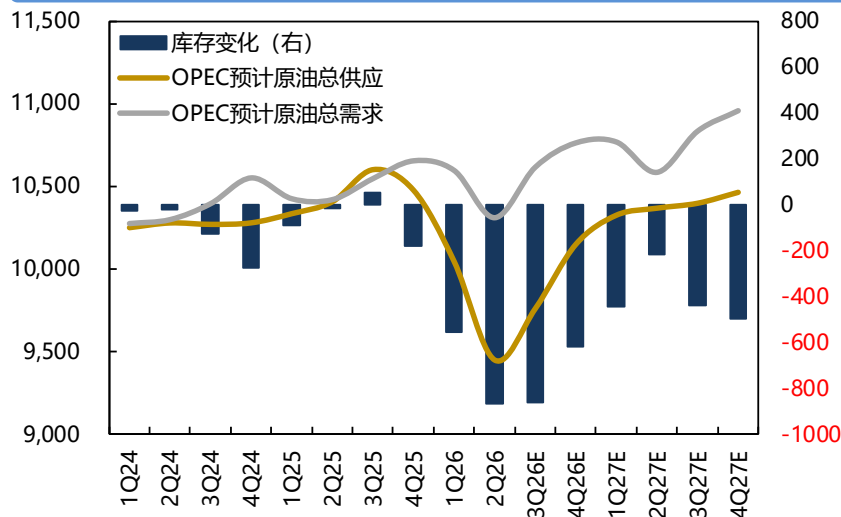
IEA对全球原油供需及库存变化预测（万桶/日）



EIA对全球原油供需及库存变化预测（万桶/日）



OPEC对全球原油供需及库存变化预测（万桶/日）



- 受高油价、宏观经济放缓及中东冲突扰动影响，全球石油需求明显承压。IEA进一步下调2026年全球石油需求预测，预计同比下降约156万桶/日，其中二季度同比下降490万桶/日，三季度预计同比下降280万桶/日；2027年需求预计恢复增长约242万桶/日至1.057亿桶/日。
- 2026年7月，全球石油供应环比增加240万桶/日至1.015亿桶/日，主要得益于部分受影响产能恢复，但仍同比下降630万桶/日，海湾地区产量较冲突前水平低约830万桶/日。IEA预计2026年全年全球石油供应同比减少约430万桶/日至1.020亿桶/日；若跨境运输和受损产能逐步恢复，2027年供应量预计增加约830万桶/日至1.103亿桶/日。
- 2026年7月，全球炼厂加工量环比增加180万桶/日至8090万桶/日，但同比仍下降470万桶/日，主要因中东出口型炼厂尚未全面重启、俄罗斯炼厂运行受限以及亚洲炼厂维持较低负荷。IEA预计2026年全球炼厂加工量同比减少约250万桶/日至8160万桶/日，2027年同比增加约350万桶/日至8510万桶/日。
- 2026年7月，全球可观察石油库存环比下降6900万桶，其中90%以上来自海上库存下降；继2月底以来持续去库后，全球库存累计减少约4.1亿桶。6月OECD国家商业石油库存下降2510万桶至27.53亿桶，政府库存亦降至1990年以来最低水平。IEA预计2026年三季度全球石油市场供应缺口约为180万桶/日，四季度后期可能逐步转向过剩；若供应按预期恢复，2027年潜在过剩规模最高或达到约400万桶/日。

- **全球石油市场假设:** EIA预计霍尔木兹海峡严重通行限制将在2026年8月延续, 9月起原油运输量逐步恢复。7月中东地区受影响停产规模平均约550万桶/日; 随着航运条件改善和受损设施陆续重启, 大部分地区产量预计于2027年初恢复至接近冲突前水平, 但到2027年底仍可能存在约60万桶/日的持续性供应损失。
- **全球石油库存:** 受中东原油供应中断及霍尔木兹海峡运输受限影响, EIA估算2026年二季度全球石油库存平均减少420万桶/日, 三季度预计继续减少380万桶/日。随着原油生产和贸易流逐步恢复, 四季度库存降幅有望收窄; 展望2027年, 供应持续回升或推动市场由去库逐步转向累库。
- **油价走势:** 供应中断及全球库存偏低将继续支撑近期油价。EIA预计2026年三季度Brent原油均价约为85美元/桶, 较7月展望上调11美元/桶; 四季度均价预计回落至78美元/桶。随着中东产量及原油运输逐步恢复, 库存累积将对油价形成下行压力, 预计2027年Brent原油均价降至约69美元/桶。

- **原油价格走势:** 2026年7月, OPEC参考篮子均价环比下降6.76美元/桶至82.99美元/桶; ICE Brent近月合约均价环比下降0.46美元/桶至83.97美元/桶, WTI近月合约均价环比下降2.57美元/桶至79.22美元/桶。受地缘风险及现货供应偏紧支撑, 原油远期价格结构继续维持较强的近月升水状态, 投机资金原油净多头头寸有所回升。
- **世界石油需求:** OPEC预计2026年全球石油需求同比增长约58万桶/日至1.0574亿桶/日, 较上月评估略有下调。其中, OECD国家需求预计同比减少约4万桶/日, 非OECD国家需求预计增长约61万桶/日。2027年全球石油需求预计同比增长约216万桶/日至1.079亿桶/日, 其中OECD国家增长约34万桶/日, 非OECD国家增长约182万桶/日。
- **世界石油供应:** 2026年, OPEC预计非《合作宣言》参与国液体燃料产量同比增长约64万桶/日至5484万桶/日, 主要增量来自巴西、美国、加拿大和阿根廷。2027年, 非《合作宣言》参与国液体燃料产量预计同比增长约62万桶/日至5545万桶/日, 主要由卡塔尔、加拿大、巴西和阿根廷带动。2026年7月, 《合作宣言》参与国原油产量环比增加约142万桶/日至3766万桶/日。



1. 全球原油供给

2. 全球原油需求

3. 风险提示



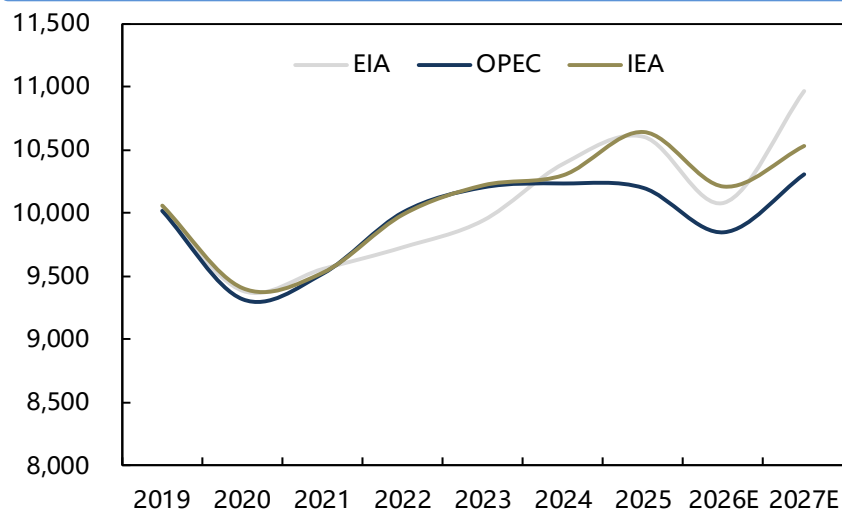
■ 1. 全球原油供给

- 1.1 全球原油供给总览
- 1.2 全球主要区域原油供给情况

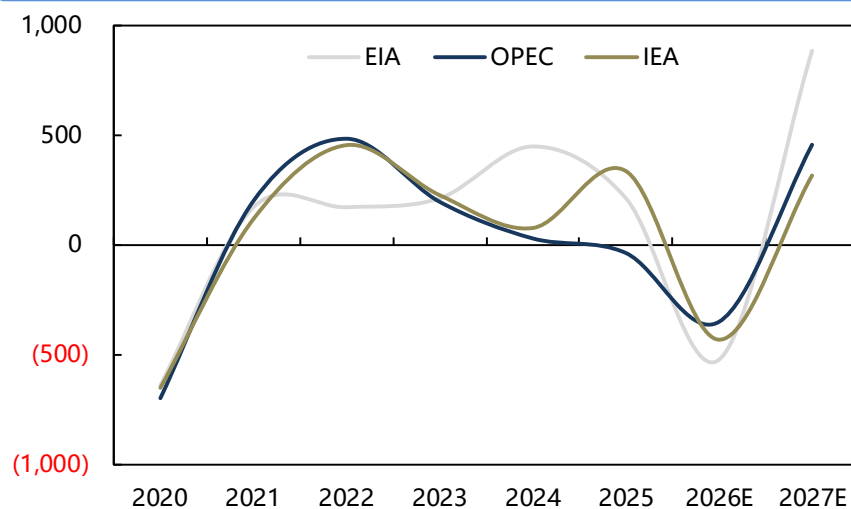
1.1 全球原油供给总览

1.1 全球原油供给总览

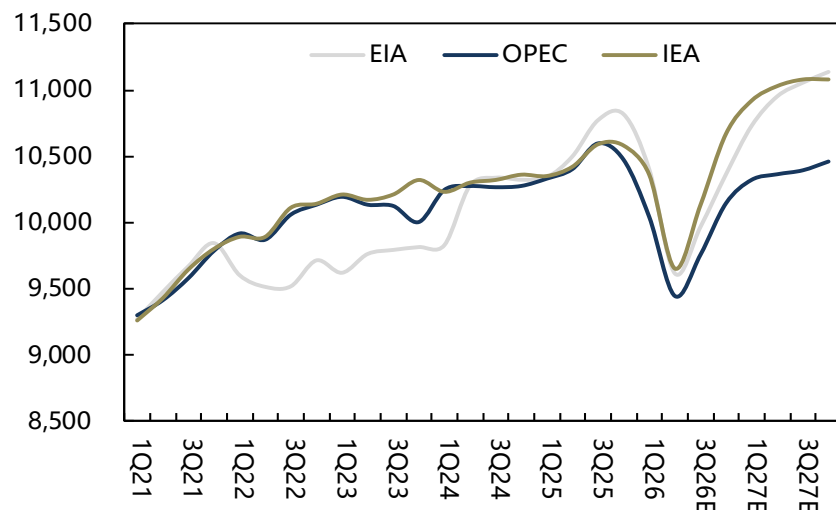
三大机构对全球原油供给预测量-年度 (万桶/日)



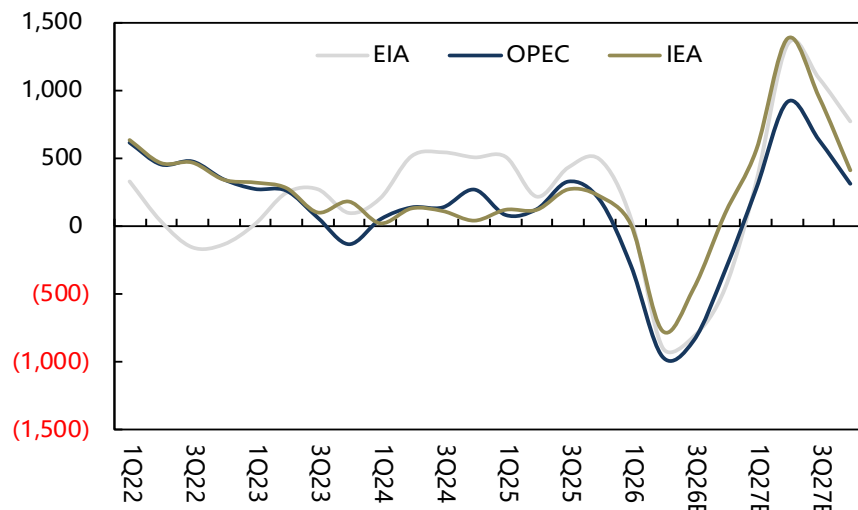
三大机构对全球原油供给预测同比增量-年度 (万桶/日)



三大机构对全球原油供给预测量-季度 (万桶/日)



三大机构对全球原油供给预测同比增量-季度 (万桶/日)

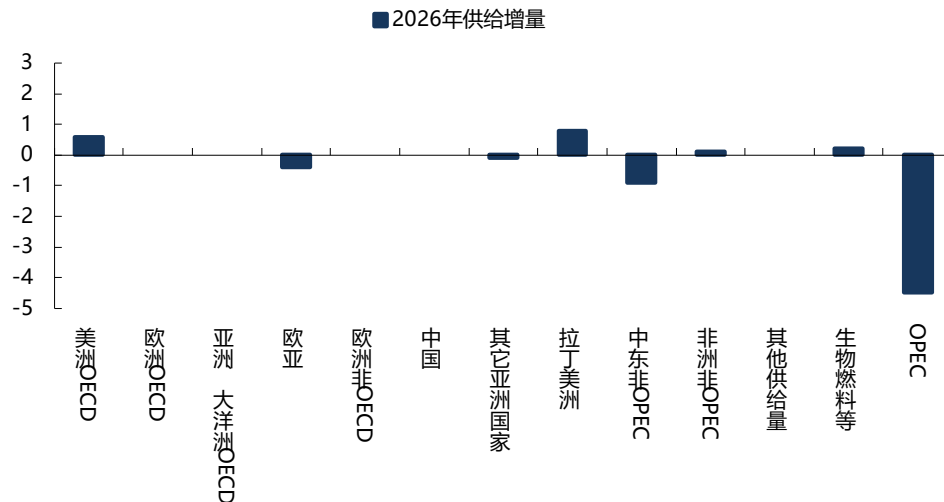


1.2 全球主要区域原油供给情况

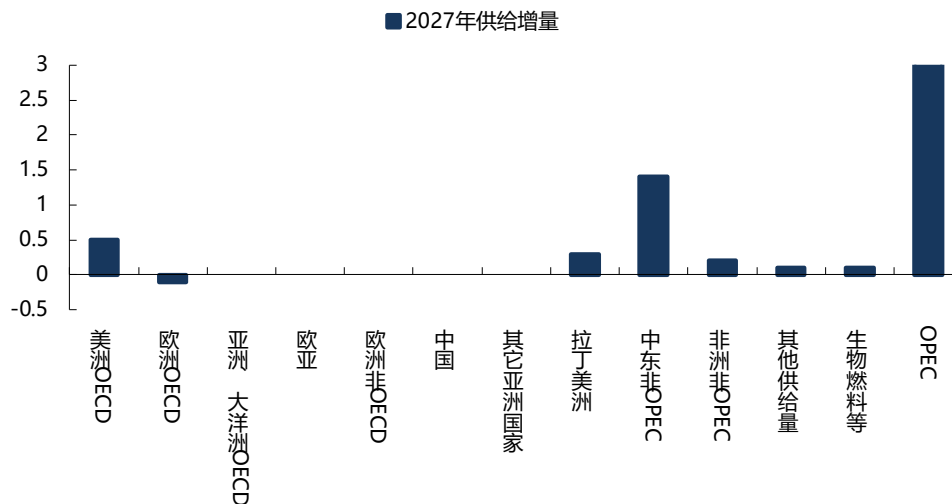
- 1.2.1 三大机构分地区原油供给增量预测
- 1.2.2 OPEC+
- 1.2.3 俄罗斯
- 1.2.4 美国

1.2.1 三大机构分地区原油供给增量预测

IEA对2026年全球原油供给增量预测（百万桶/日）

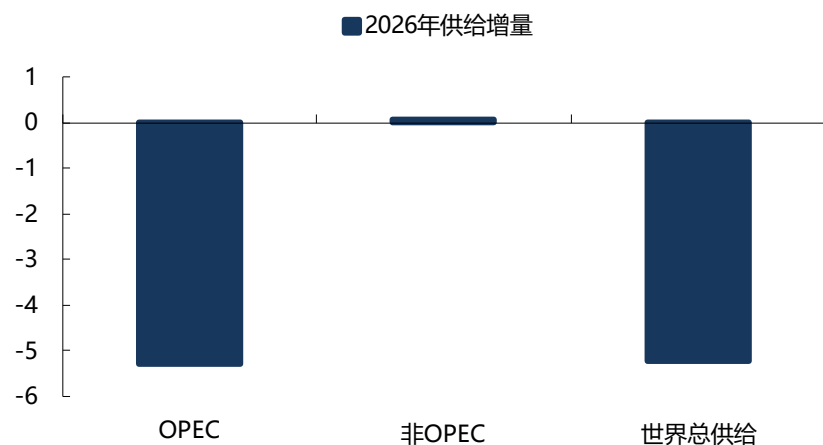


IEA对2027年全球原油供给增量预测（百万桶/日）

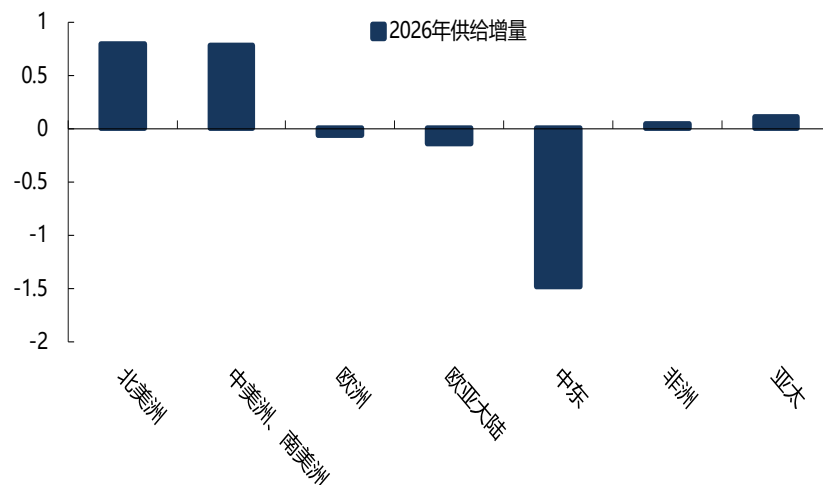


1.2.1 三大机构分地区原油供给增量预测

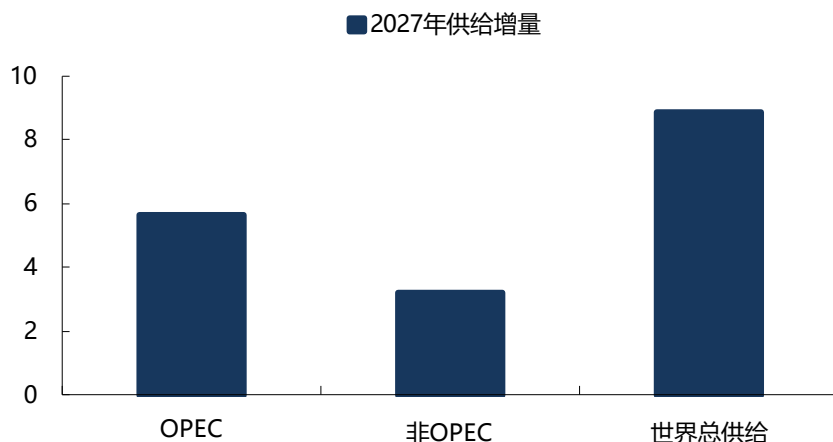
EIA对2026年全球原油供给增量预测（百万桶/日）



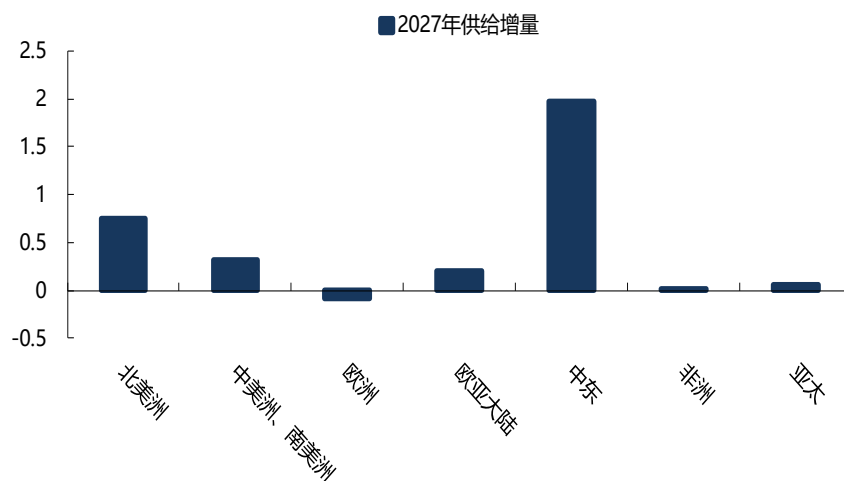
EIA对2026年非OPEC原油供给增量预测（百万桶/日）



EIA对2027年全球原油供给增量预测（百万桶/日）

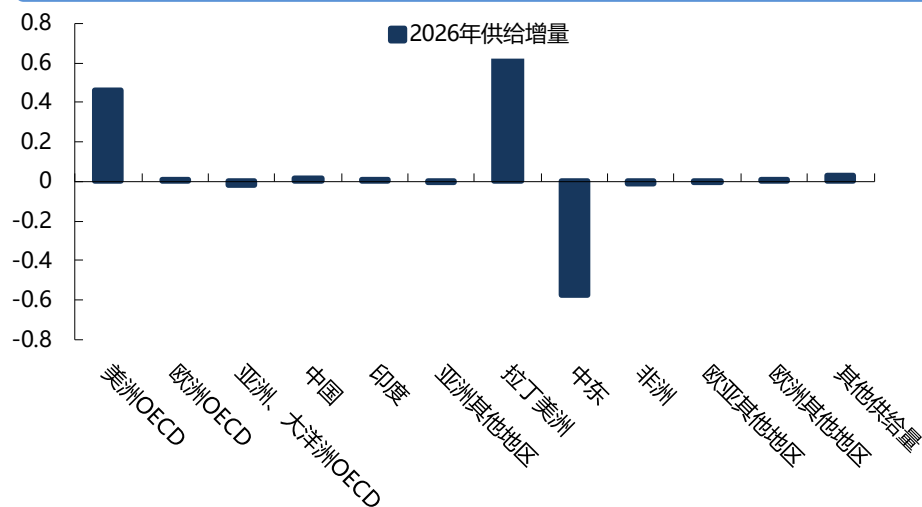


EIA对2027年非OPEC原油供给增量预测（百万桶/日）

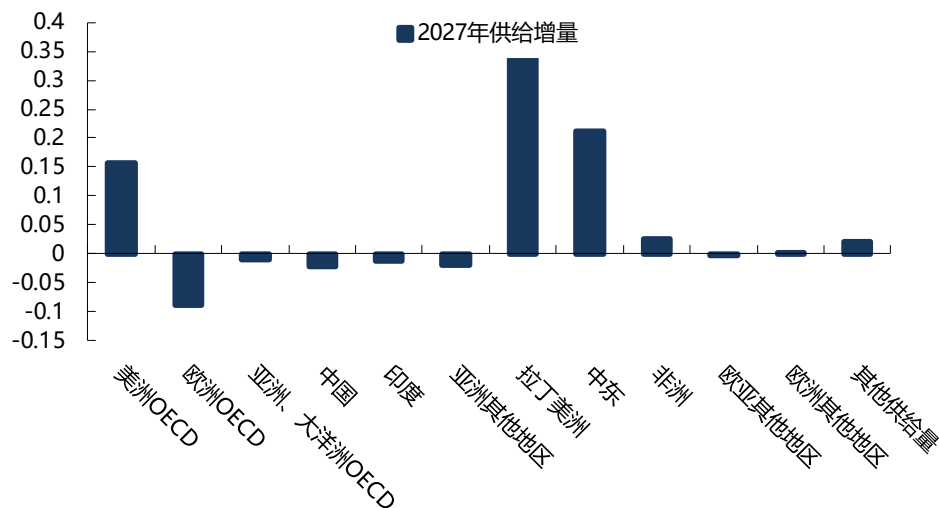


1.2.1 三大机构分地区原油供给增量预测

OPEC对2026年全球原油供给增量预测（百万桶/日）



OPEC对2027年全球原油供给增量预测（百万桶/日）



1.2.2 OPEC+

DoC原油生产情况 (千桶/日)

DoC crude oil production

Total DoC crude oil production averaged 37.66 mb/d in July 2026, which is about 1.42 mb/d higher, m-o-m.

Table 5 - 7: DoC crude oil production based on secondary sources, tb/d

Secondary sources	2024	2025	4Q25	1Q26	2Q26	May 26	Jun 26	Jul 26	Change Jul/Jun
Algeria	905	935	965	972	983	982	987	995	8
Congo	253	260	262	268	281	281	278	274	-4
Equatorial Guinea	57	53	48	51	49	51	46	56	10
Gabon	222	227	222	214	216	214	222	207	-14
IR Iran	3,257	3,263	3,208	3,142	2,532	2,278	2,451	2,478	26
Iraq	4,163	4,011	4,094	3,313	1,628	1,525	1,957	2,621	665
Kuwait	2,429	2,475	2,564	2,100	857	573	1,452	1,845	393
Libya	1,092	1,296	1,294	1,272	1,310	1,303	1,322	1,362	40
Nigeria	1,429	1,510	1,482	1,453	1,552	1,554	1,583	1,546	-37
Saudi Arabia	8,978	9,471	10,043	9,278	6,822	6,946	6,762	7,352	590
UAE	2,969	3,161	3,389	2,898	2,668	2,167	3,810	3,780	-30
Venezuela	867	941	952	920	1,089	1,100	1,104	1,117	13
Total OPEC	26,623	27,603	28,523	25,880	19,988	18,973	21,973	23,632	1,659
Azerbaijan	481	461	458	454	457	455	457	453	-4
Bahrain	176	179	161	102	46	43	53	57	4
Brunei	79	86	90	89	79	67	84	85	1
Kazakhstan	1,539	1,778	1,674	1,451	1,886	1,882	1,893	1,670	-223
Malaysia	347	346	345	332	341	346	335	332	-3
Mexico	1,578	1,458	1,452	1,452	1,462	1,463	1,458	1,453	-5
Oman	766	777	803	813	917	931	928	926	-3
Russia	9,197	9,129	9,346	9,185	8,974	8,989	8,893	8,887	-6
Sudan	29	24	22	21	24	24	23	23	0
South Sudan	71	109	124	126	131	131	135	139	4
Total Non-OPEC DoC	14,263	14,347	14,476	14,024	14,316	14,329	14,259	14,024	-235
Total DoC	40,885	41,950	42,999	39,905	34,304	33,302	36,232	37,655	1,424

Notes: Totals may not add up due to independent rounding, given available secondary sources to date.

Source: OPEC.

1.2.2 OPEC+

OPEC+原油产量情况（百万桶/日）

OPEC+ Crude Oil Production (excluding condensates) (million barrels per day)							
	Jun 2026	Jul 2026	m-o-m	Jul 2026	Jul 2026	Sustainable	Eff Spare Cap
	Supply	Supply	change	vs Target	Implied Target ¹	Capacity ²	vs Jul ³
Algeria	0.98	0.97	-0.01	-0.03	1.00	1.0	0.0
Congo	0.27	0.29	0.02	0.02	0.28	0.3	0.0
Equatorial Guinea	0.04	0.04	0.00	-0.04	0.07	0.1	0.0
Gabon	0.24	0.20	-0.03	0.03	0.18	0.2	0.0
Iraq	2.41	2.88	0.47	-1.50	4.38	4.9	n/a
Kuwait	1.46	1.75	0.29	-0.90	2.64	2.9	n/a
Nigeria	1.51	1.44	-0.07	-0.06	1.50	1.4	0.0
Saudi Arabia	7.34	8.24	0.90	-2.11	10.35	12.1	n/a
Total OPEC-8	14.24	15.81	1.57	-4.58	20.39	22.83	0.1
Iran ⁴	2.30	2.63	0.33			3.8	
Libya ⁴	1.34	1.35	0.01			1.3	0.0
Venezuela ⁴	1.08	1.12	0.04			1.0	0.0
Total OPEC	18.96	20.91	1.95			28.91	0.1
Azerbaijan	0.44	0.44	0.00	-0.11	0.55	0.4	0.0
Kazakhstan	1.88	1.55	-0.33	-0.05	1.61	1.8	0.2
Mexico ⁵	1.38	1.37	-0.01			1.5	0.1
Oman	0.85	0.83	-0.02	0.00	0.83	0.8	n/a
Russia	8.86	8.76	-0.10	-1.06	9.82	9.4	
Others ⁶	0.63	0.66	0.04	-0.20	0.87	0.9	n/a
Total Non-OPEC	14.04	13.62	-0.42	-1.43	13.68	14.8	0.4
OPEC+ 17 in Nov 2022 deal⁵	26.91	28.06	1.15	-6.02	34.08	36.1	0.3
Total OPEC+	33.00	34.53	1.52			43.7	0.5

¹ Includes extra voluntary curbs and compensation cutback volumes.

² Capacity levels can be reached within 90 days and sustained for an extended period.

³ Production over estimated capacity stated as zero.

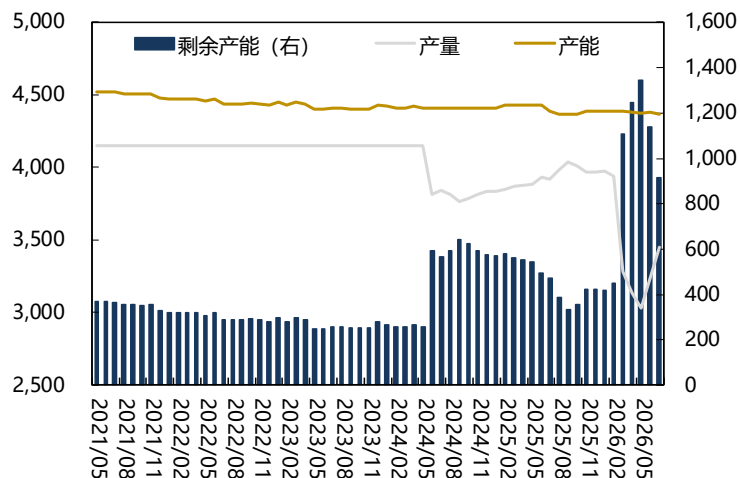
⁴ Iran, Libya, Venezuela exempt from cuts.

⁵ Mexico excluded from OPEC+ compliance.

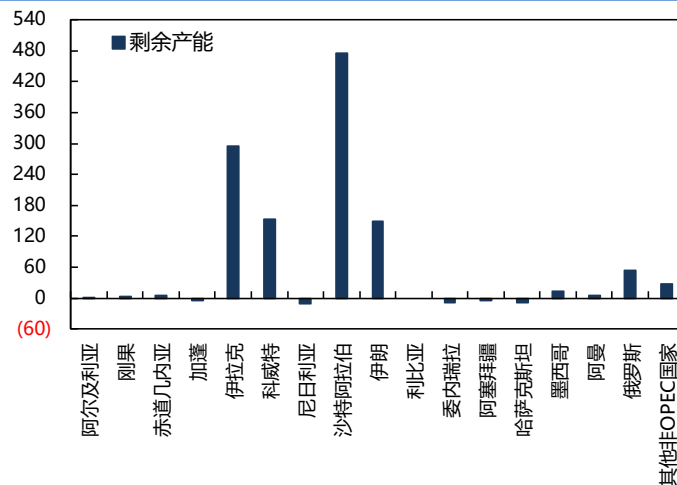
⁶ Bahrain, Brunei, Malaysia, Sudan and South Sudan.

1.2.2 OPEC+

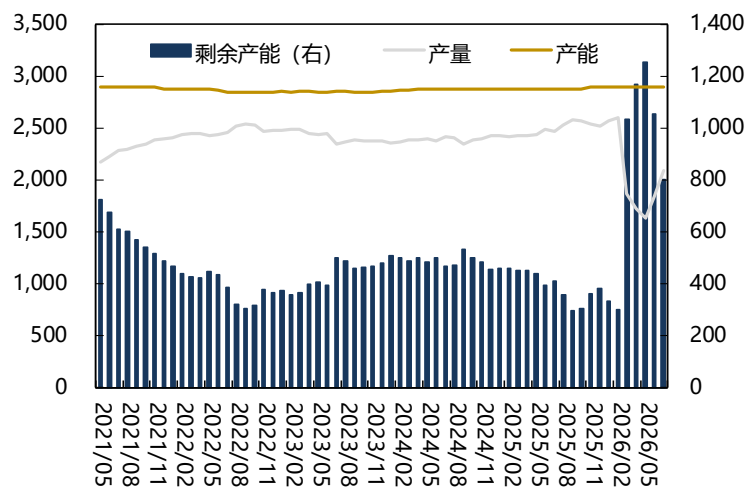
OPEC+产能、产量及剩余产能（万桶/日，万桶/日）



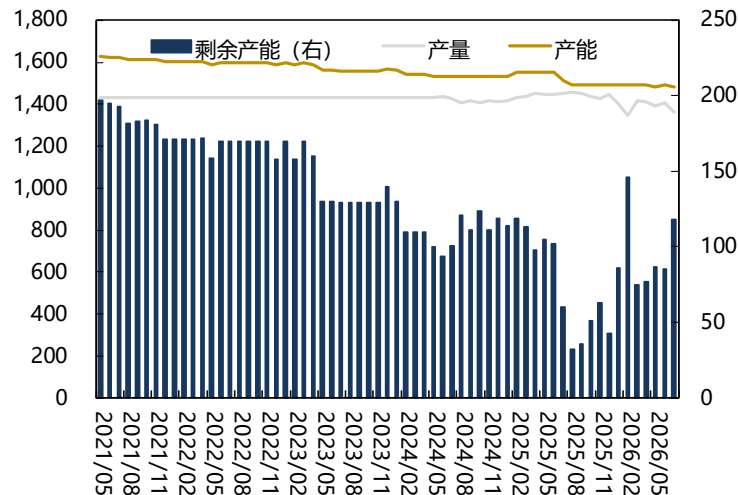
IEA对OPEC+的剩余产能测算（万桶/日）



OPEC-11产能、产量及剩余产能（万桶/日，万桶/日）

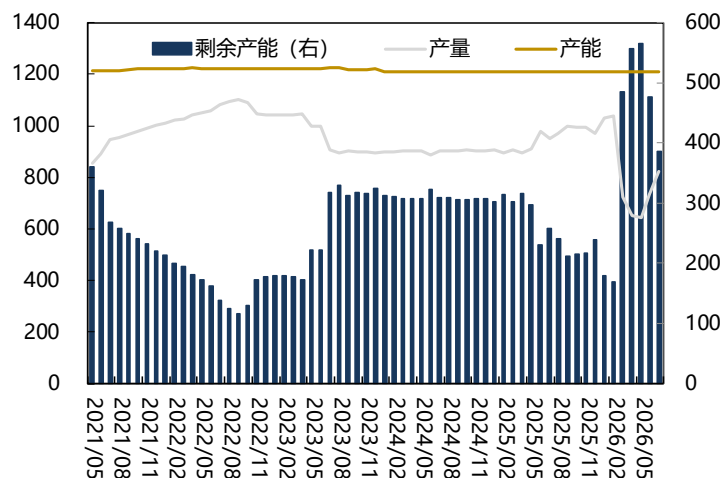


非OPEC国家产能、产量及剩余产能（万桶/日，万桶/日）

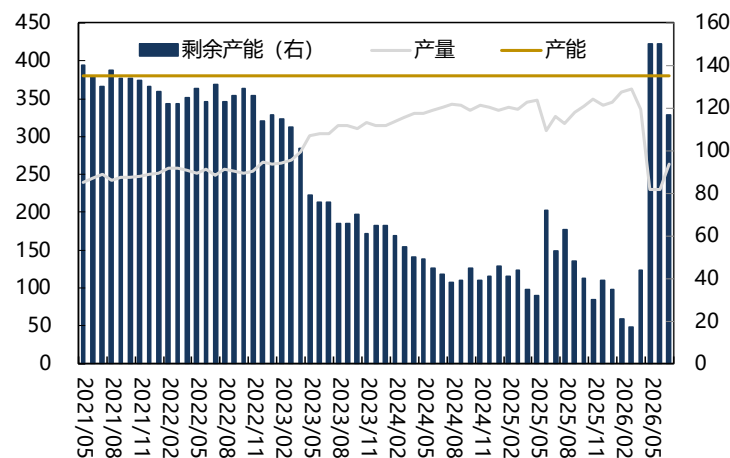


1.2.2 OPEC+

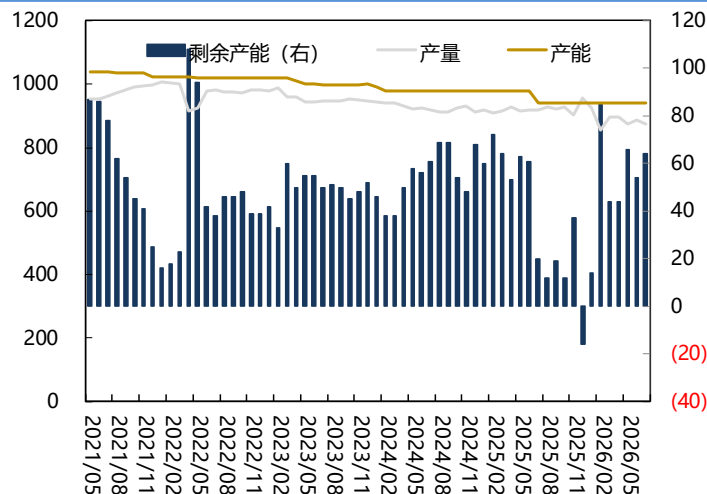
沙特产能、产量及剩余产能（万桶/日，万桶/日）



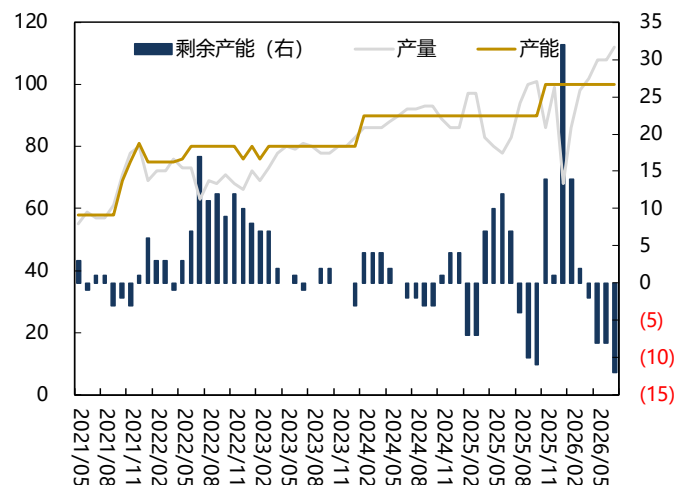
伊朗产能、产量及剩余产能（万桶/日，万桶/日）



俄罗斯产能、产量及剩余产能（万桶/日，万桶/日）

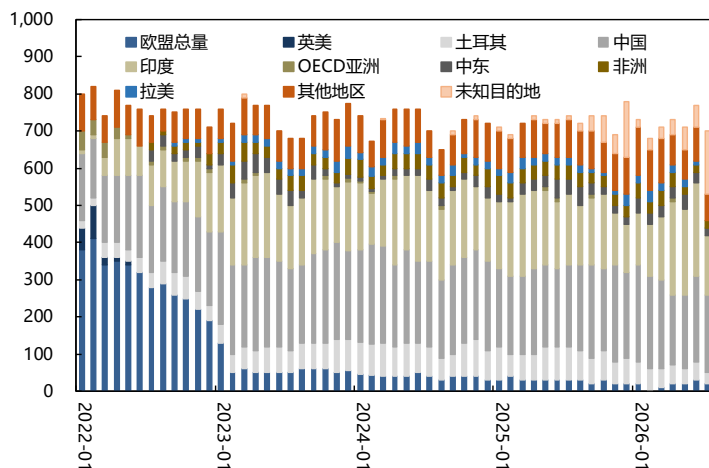


委内瑞拉产能、产量及剩余产能（万桶/日，万桶/日）

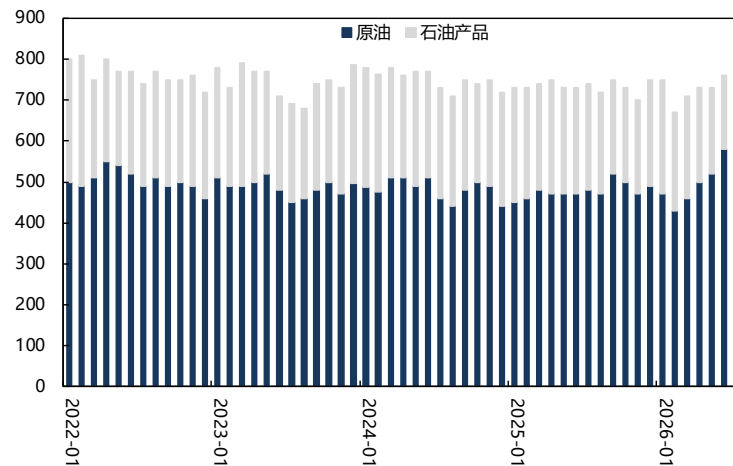


1.2.3 俄罗斯

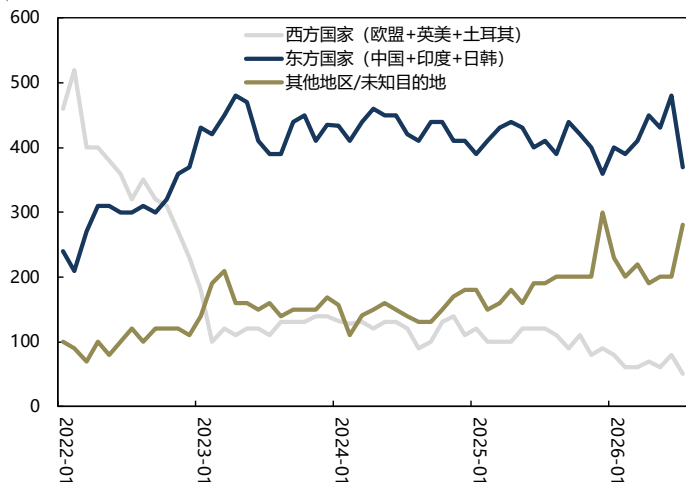
俄罗斯对世界不同地区出口量（万桶/日）



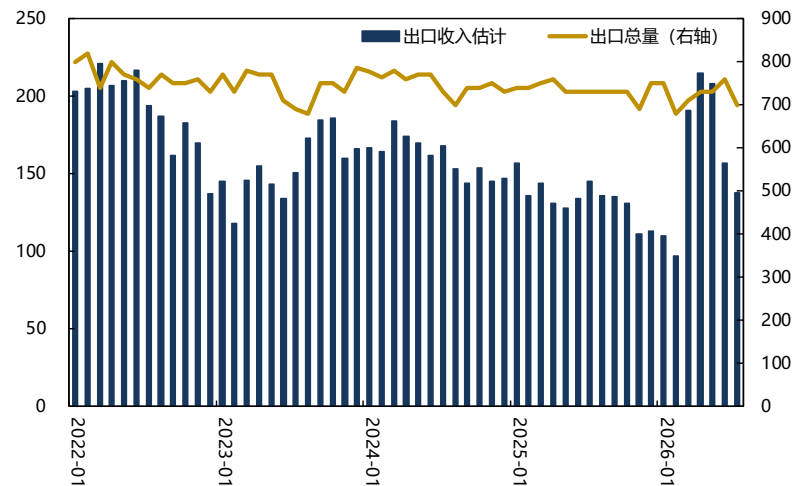
俄罗斯原油、成品油出口量（万桶/日）



俄罗斯对东西方国家出口量（万桶/日）



俄罗斯石油出口收入、出口总量（亿美元，万桶/日）



1.2.3 俄罗斯

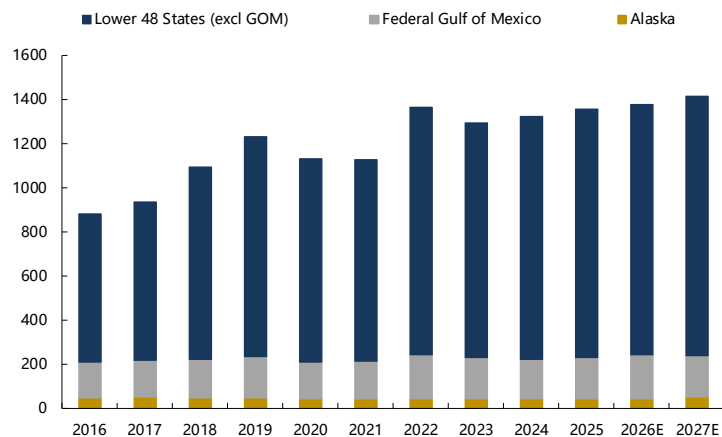
俄罗斯原油及原油产品出口量（百万桶/日）

Russian Crude and Product Exports (mb/d)										
	2022	2023	2024	2025	Apr-26	May-26	Jun-26	Jul-26	m-o-m	y-o-y
Total Crude	5.11	4.90	4.78	4.80	5.02	5.16	5.81	5.61	-0.20	0.83
pipeline and rail	1.85	1.38	1.31	1.31	1.11	1.29	1.35	1.37	0.02	0.00
seaborne	3.25	3.52	3.47	3.49	3.91	3.87	4.46	4.24	-0.22	0.82
Total Products	2.98	2.96	2.72	2.56	2.24	2.18	1.79	1.36	-0.43	-1.25
Gasoline	0.16	0.21	0.17	0.12	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.11
Gasoil	0.95	0.96	0.87	0.81	0.83	0.74	0.44	0.19	-0.25	-0.66
Resid+VGO	1.08	1.02	0.95	0.87	0.72	0.70	0.63	0.63	0.00	-0.27
Jet-Kero	0.04	0.05	0.05	0.05	0.05	0.06	0.03	0.02	-0.02	-0.05
Naphtha+NGLs+LPG	0.65	0.63	0.59	0.61	0.62	0.65	0.66	0.49	-0.17	-0.15
Total	8.09	7.87	7.50	7.36	7.26	7.34	7.60	6.97	-0.63	-0.42
Total Revenue (\$Bn)	254.41	188.52	192.34	158.31	21.41	20.97	15.72	13.76	-1.97	-0.72
... of which crude	148.00	118.45	123.40	101.58	14.53	14.63	12.22	11.11	-1.11	1.89
... of which product	106.41	70.07	68.94	56.74	6.88	6.34	3.51	2.64	-0.86	-2.61

Source: IEA analysis based on data from Kpler and Argus Media Group .

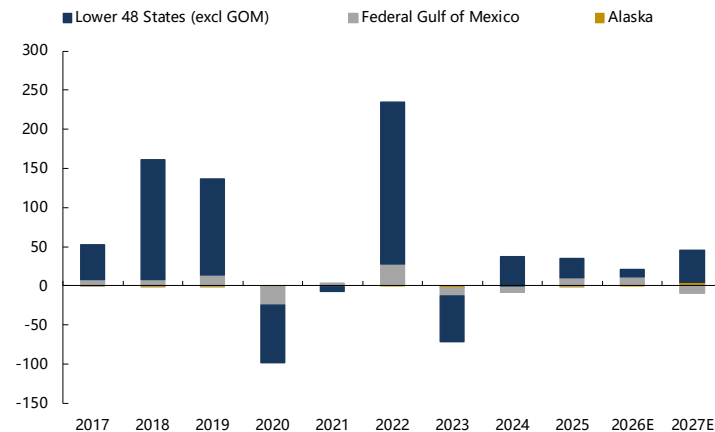
1.2.4 美国

美国原油产量结构及预期 (万桶/日)



数据来源: EIA, 东吴证券研究所

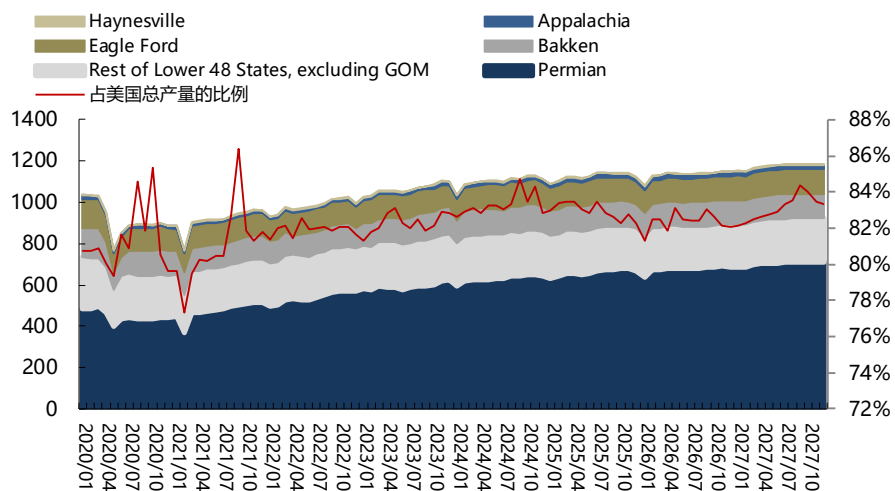
美国原油产量同比变化 (万桶/日)



数据来源: EIA, 东吴证券研究所

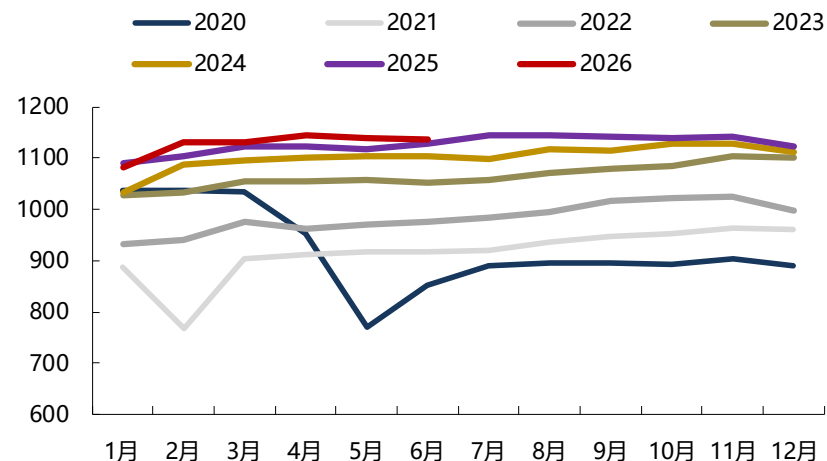
1.2.4 美国

Lower 48 States (excl GOM) 产量及占比 (万桶/日, %)



数据来源: EIA, 东吴证券研究所

Lower 48 States (excl GOM) 产量 (万桶/日)



数据来源: EIA, 东吴证券研究所

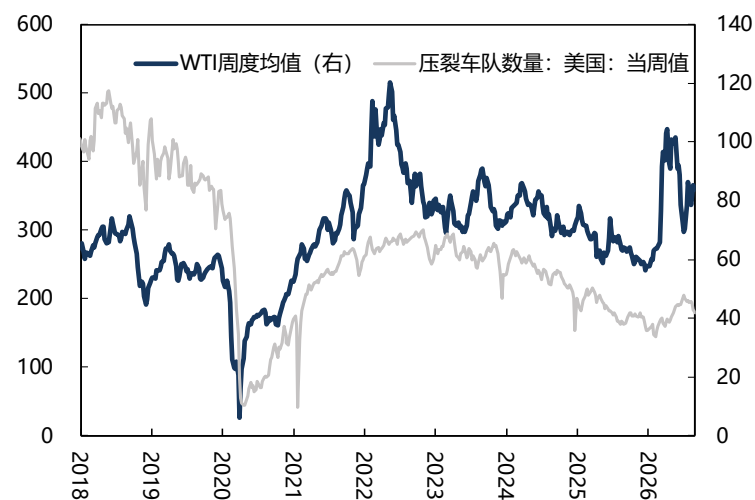
1.2.4 美国

美国原油钻机数和油价走势（台，美元/桶）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

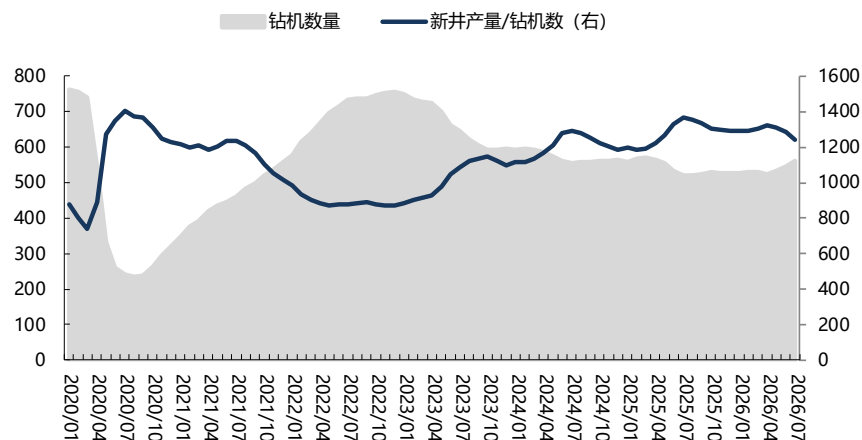
美国压裂车队数和油价走势（部，美元/桶）



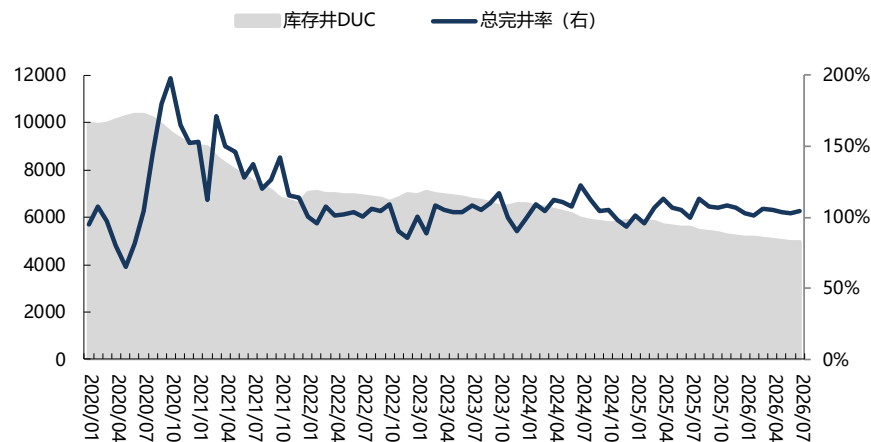
数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.2.4 美国

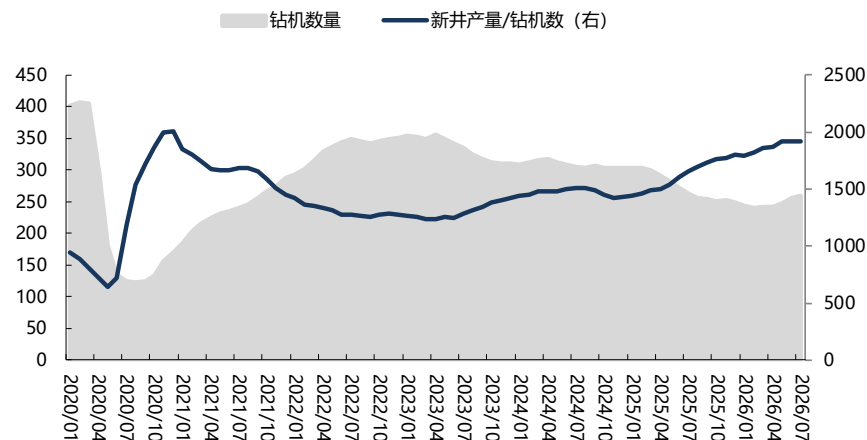
美国总钻机数量 and 平均单个钻机对应的新井原油产量 (台, 桶/日)



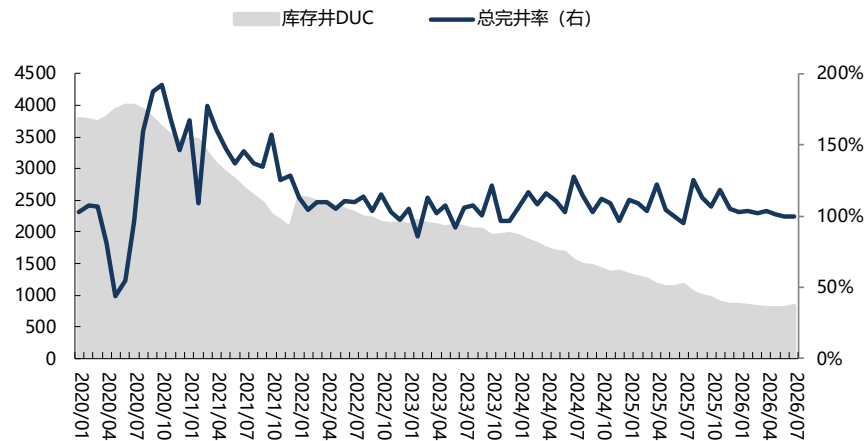
美国库存井和总完井率 (口, %)



Permian产区总钻机数量和平均单个钻机对应的新井原油产量 (台, 桶/日)



Permian产区库存井和总完井率 (口, %)





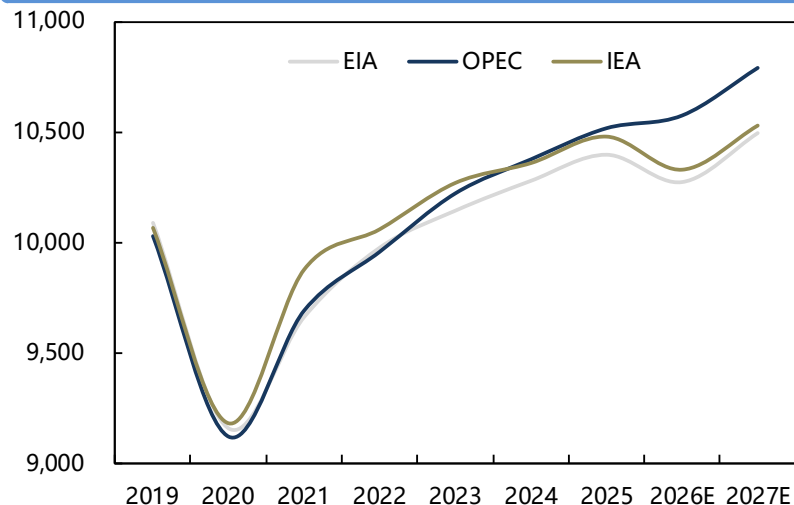
■ 2. 全球原油需求

- 2.1 全球原油需求总览
- 2.2 全球主要区域原油需求情况
- 2.3 全球不同石油产品需求情况

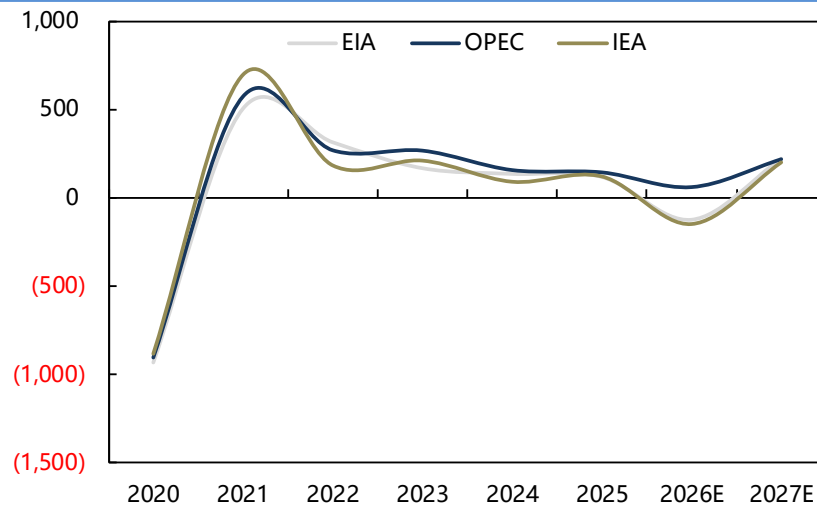
2.1 全球原油需求总览

2.1 全球原油需求总览

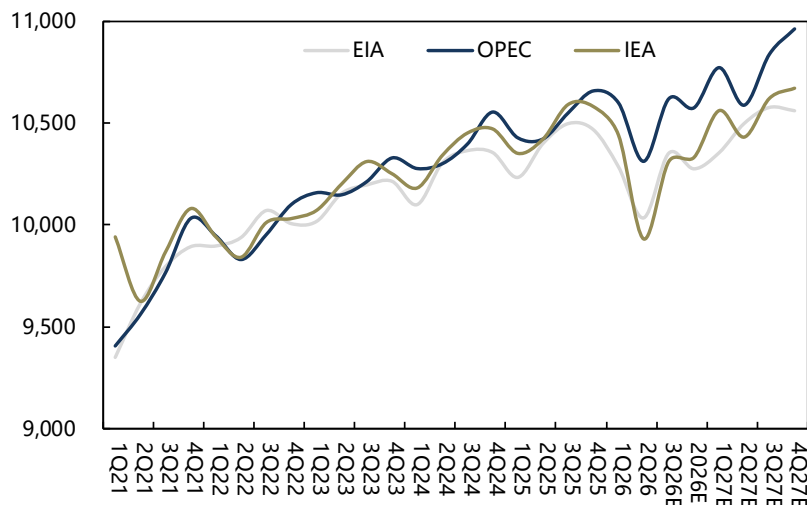
三大机构对全球原油需求预测量-年度 (万桶/日)



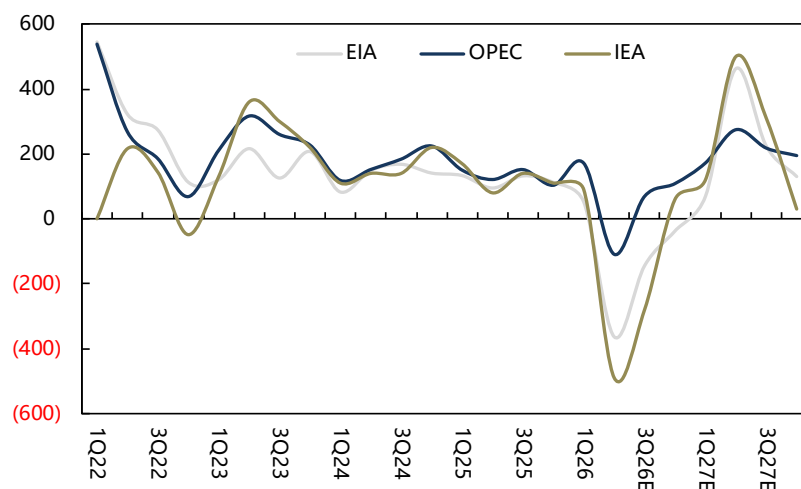
三大机构对全球原油需求预测同比增量-年度 (万桶/日)



三大机构对全球原油需求预测量-季度 (万桶/日)

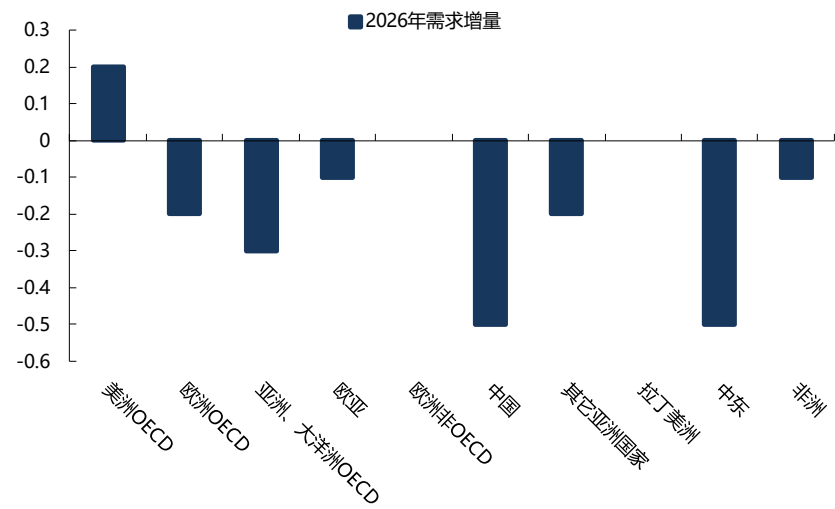


三大机构对全球原油需求预测同比增量-季度 (万桶/日)

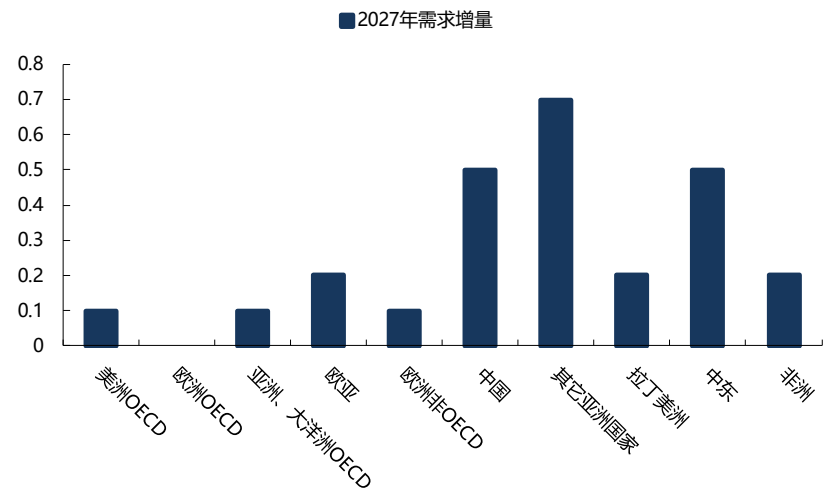


2.2 全球主要区域原油需求情况

IEA对2026年全球原油需求增量预测（百万桶/日）



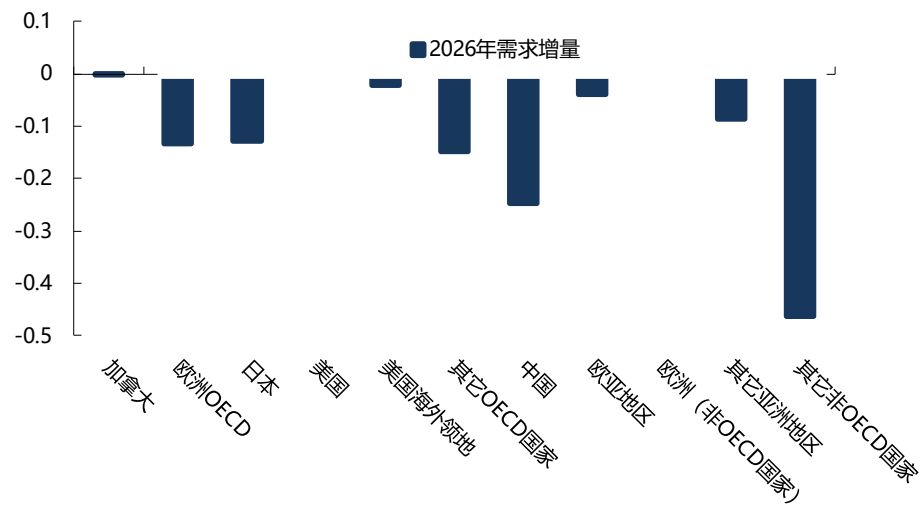
IEA对2027年全球原油需求增量预测（百万桶/日）



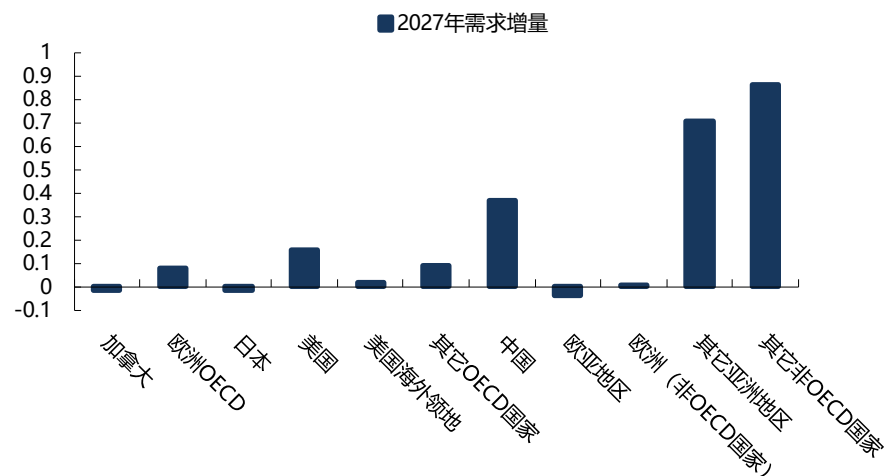
数据来源：IEA，东吴证券研究所

2.2 全球主要区域原油需求情况

EIA对2026年全球原油需求增量预测（百万桶/日）

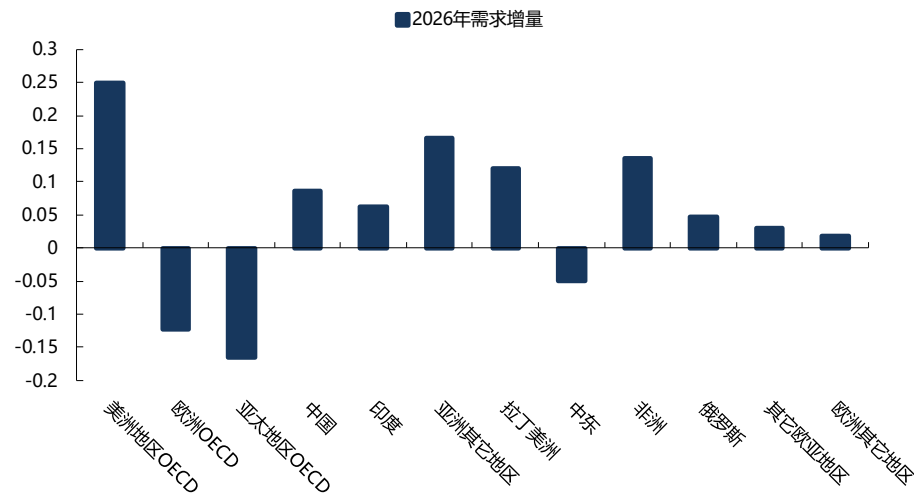


EIA对2027年全球原油需求增量预测（百万桶/日）

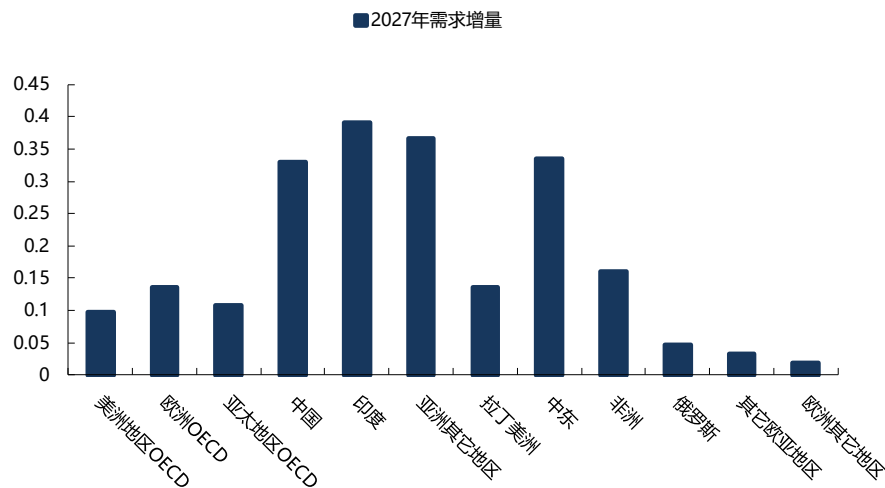


2.2 全球主要区域原油需求情况

OPEC对2026年全球原油需求增量预测（百万桶/日）

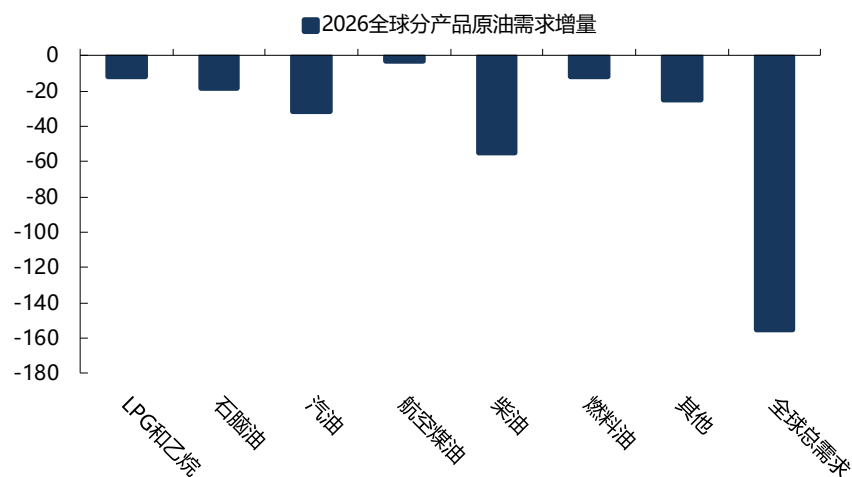


OPEC对2027年全球原油需求增量预测（百万桶/日）

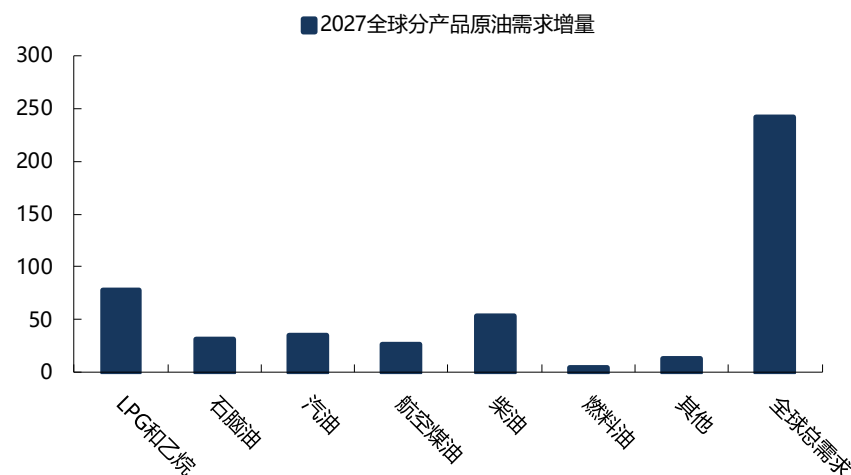


2.3 全球及中国不同石油产品需求情况

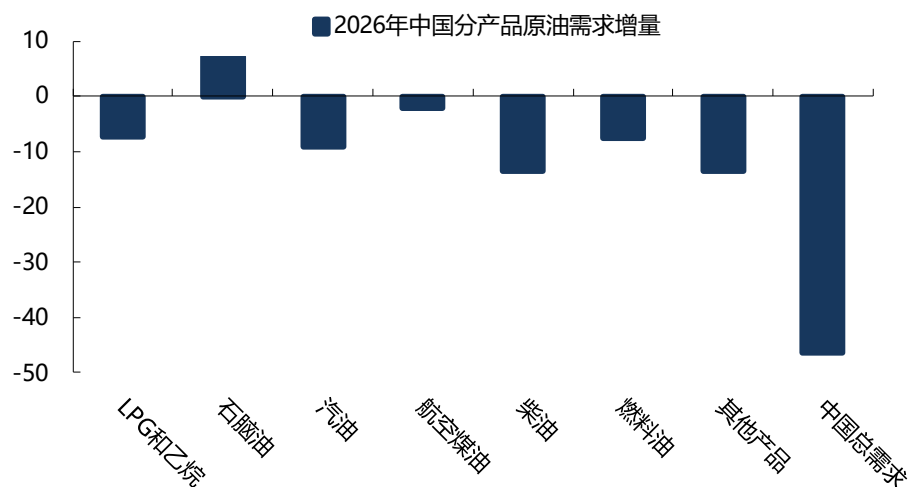
IEA预测2026原油分产品需求增量-全球（万桶/日）



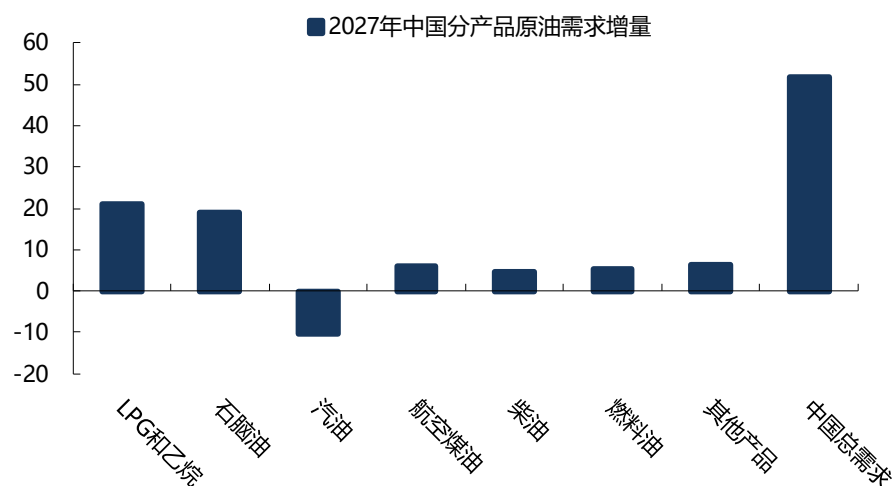
IEA预测2027原油分产品需求增量-全球（万桶/日）



IEA预测2026原油分产品需求增量-中国（万桶/日）



IEA预测2027原油分产品需求增量-中国（万桶/日）





■ 3. 风险提示

3. 风险提示

- 地缘政治因素对油价出现大幅度干扰。
- 宏观经济增速严重下滑，导致需求端严重不振。
- 新能源加大替代传统石油需求的风险。
- OPEC+联盟修改石油供应计划的风险。
- 美国对页岩油生产环保、融资等政策调整的风险。
- 全球2050净零排放政策调整的风险。

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）），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