

证券研究报告

2020年10月28日

行业报告 | 行业投资策略

汽车

一文看透汽车景气现状

作者：

分析师 邓学 SAC执业证书编号：S1110518010001

分析师 胡婷 SAC执业证书编号：S1110520090002



天风证券

【综合金融服务专家】

行业评级：强于大市（维持评级）

上次评级：强于大市

请务必阅读正文之后的信息披露和免责声明

投资摘要

观点：

- 9月乘用车零售同比+7%，行业回暖趋势加强。9月乘用车零售销量191.0万辆，同比增长7.3%，实现了连续3个月7%以上的近两年较高增速；环比增长12.1%。今年1-9月的零售累计增速-12.5%，较1-8月累计增速提升3个百分点；1月至9月乘用车零售销量同比增速分别为-21%、-79%、-40%、-6%、+2%、-6%、+8%、+9%和+7%，“V型”反转复苏趋势不断强化。
- 去库结束，迎加库周期，“金九”兑现“银十”可期。二季度以来，随疫情影响减弱，消费者购车需求恢复较快，推动零售逐月走强，而目前厂家产销相对稳健，渠道库存仍处于较低水平，9月产销回升有助于库存结构进一步优化，冬季库存储备的加库存周期或将拉动厂商批发增量。乘联会数据显示10月第一周厂商零售同比仍有8%以上的增长，我们看好年末车市延续复苏态势。

【投资建议】根据天风汽车投资时钟，行业有望进入第三阶段—销量和库存双升的成长阶段，当前汽车板块估值仍处于历史低位，随行业景气回升，有望迎来修复，坚定看好高成长属性的整车和零部件标的。

- 整车板块重视龙头车企的业绩弹性，推荐【长安汽车、吉利汽车、长城汽车、广汽集团、上汽集团】；
- 零部件板块推荐【常熟汽饰、岱美股份、道通科技、拓普集团、银轮股份、科博达、爱柯迪、福耀玻璃】；
- 大众MEB国产将临，电动车板块推荐深度绑定中国大众MEB产业链的供应商【精锻科技、均胜电子、德赛西威（计算机组覆盖）】，大众电池壳供应商【敏实集团】，热管理组件供应商【三花智控（家电组覆盖）】，高压电气系统组件供应商【宏发股份（电新组覆盖）、科博达】。
- 重卡高景气，继续看好【潍柴动力、天润工业、中国重汽H、威孚高科、一汽解放】。

风险提示：

- 海外疫情影响超预期，汽车行业景气度回暖不及预期，汽车消费刺激政策落地效果不及预期。

重点标的跟踪

股票	股票	收盘价	投资	EPS(元)				P/E			
代码	名称	2020-10-27	评级	2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
603035.SH	常熟汽饰	15.51	买入	0.79	0.91	1.23	1.73	19.63	17.04	12.61	8.97
601633.SH	长城汽车	23.26	买入	0.49	0.50	0.83	1.07	47.47	46.52	28.02	21.74
603730.SH	岱美股份	27.14	买入	1.08	1.04	1.59	2.07	25.13	26.10	17.07	13.11
600699.SH	均胜电子	21.88	买入	0.76	0.09	1.22	1.64	28.79	243.11	17.93	13.34
600580.SH	卧龙电驱	12.68	买入	0.74	0.73	0.77	0.87	17.14	17.37	16.47	14.57
000338.SZ	潍柴动力	15.20	买入	1.15	1.21	1.35	1.54	13.22	12.56	11.26	9.87
601689.SH	拓普集团	37.60	增持	0.43	0.57	1.01	1.33	87.44	65.96	37.23	28.27
600104.SH	上汽集团	21.09	买入	2.19	1.87	2.27	2.55	9.63	11.28	9.29	8.27
600741.SH	华域汽车	27.21	买入	2.05	1.58	2.13	2.54	13.27	17.22	12.77	10.71
000625.SZ	长安汽车	15.50	买入	-0.55	1.01	0.91	1.26	-28.18	15.35	17.03	12.30
603786.SH	科博达	74.09	增持	1.19	1.29	1.63	2.02	62.26	57.43	45.45	36.68
600660.SH	福耀玻璃	31.84	买入	1.16	1.04	1.32	1.56	27.45	30.62	24.12	20.41
600933.SH	爱柯迪	13.80	买入	0.51	0.47	0.64	0.80	27.06	29.36	21.56	17.25
300258.SZ	精锻科技	15.82	买入	0.43	0.42	0.60	0.77	36.79	37.67	26.37	20.55
601238.SH	广汽集团	11.83	买入	0.65	0.69	1.04	1.39	18.20	17.14	11.38	8.51
603179.SH	新泉股份	31.75	买入	0.59	0.78	1.13	1.54	53.81	40.71	28.10	20.62
603788.SH	宁波高发	16.21	买入	0.80	0.91	1.13	1.41	20.26	17.81	14.35	11.50
002283.SZ	天润工业	6.41	买入	0.31	0.43	0.50	0.63	20.68	14.91	12.82	10.17
002126.SZ	银轮股份	12.30	买入	0.40	0.51	0.64	0.82	30.75	24.12	19.22	15.00

资料来源：wind，天风证券研究所

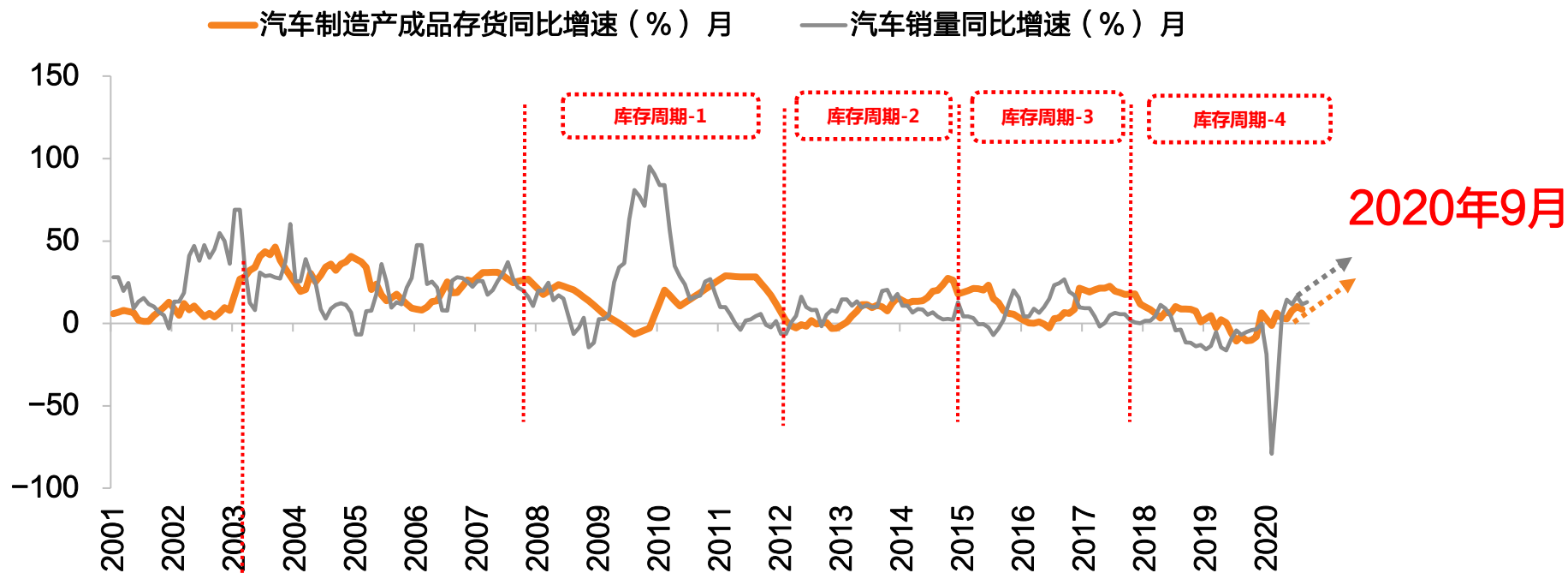
请务必阅读正文之后的信息披露和免责声明

库存总概

二季度产业链补库存 景气度有望逐步恢复

- 汽车处于缓慢加库存周期。条件一（库存低位）已经实现，行业库存已经在近几年的底部；条件二（加库存）疫情期间汽车行业库存短暂降低，产成品存货同比值8月为+8.6%，有赖政策和消费信心，我们预计疫情结束后，二季度产业链补库存，消费情绪逐步回暖，汽车销量增速有望持续恢复。

图：中国汽车制造产成品库存及销量对比（%）

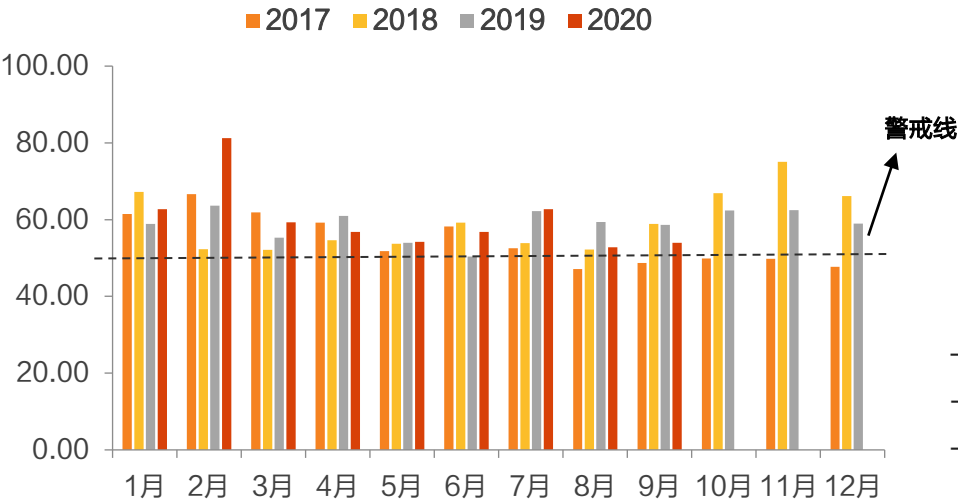


来源：Wind、天风证券研究所
注：最新库存数据更新至8月。

乘用车渠道库存：库存指数仍处警戒线之上

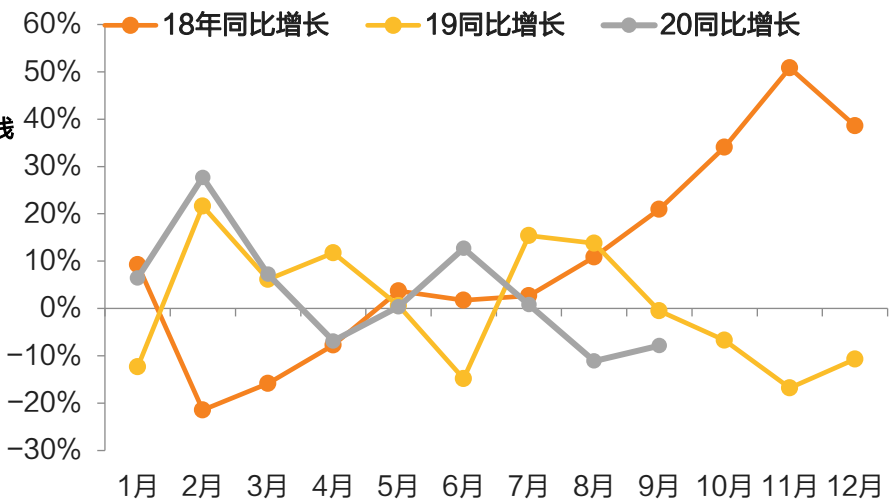
- 从2018年以来，库存预警指数长期位于警戒线之上，2019四季度开始明显改善。9月经销商库存预警指数为54，同比下降7.85%。

图：2017年至2020年各月经销商库存预警指数



资料来源：中国汽车流通协会，天风证券研究所

图：2018年至2020年各月经销商库存预警指数同比（%）



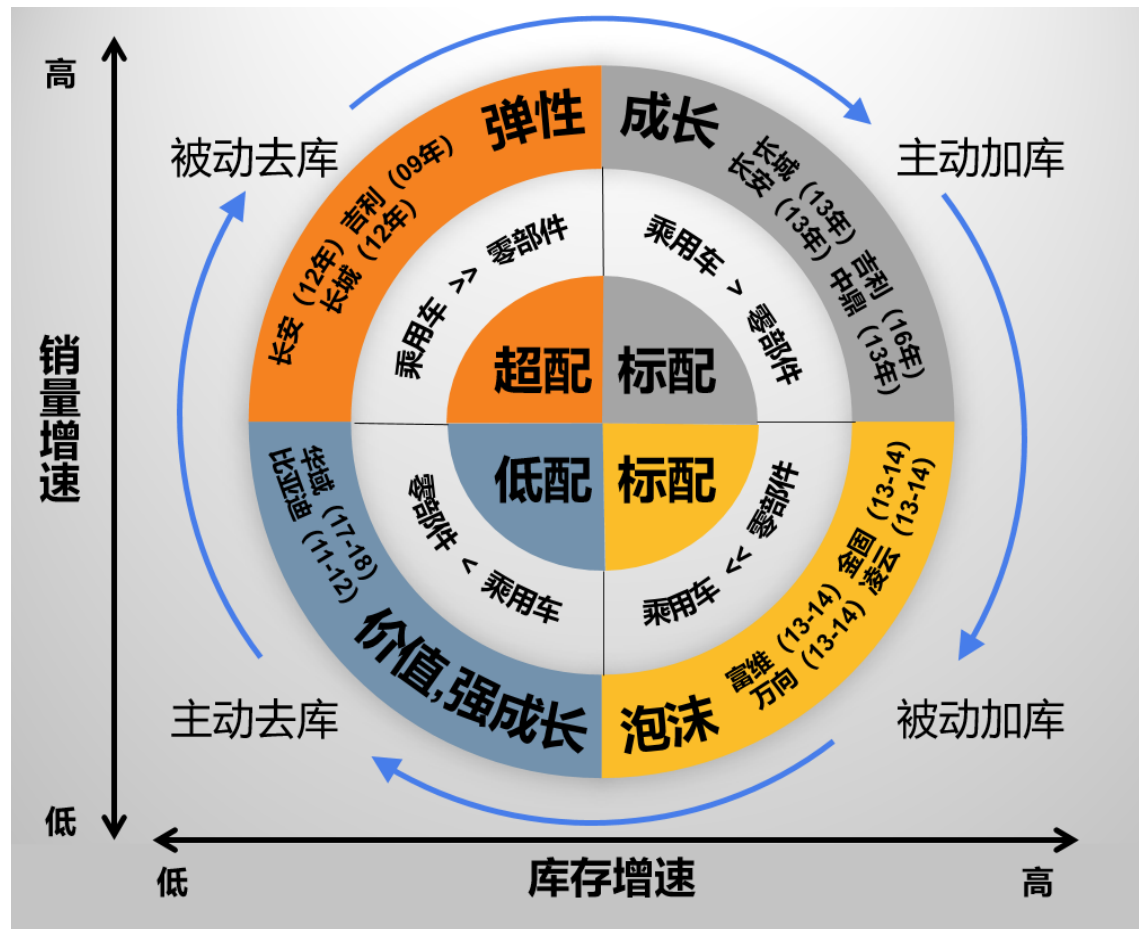
资料来源：中国汽车流通协会，天风证券研究所

*经销商库存预警指数：根据PMI原则，综合汽车市场总需求、4S店集客量、成交率、价格变动、销量变动、库存变动、从业人数变动、流动资金状况和经营状况构建的有效反应汽车经销商库存情况的指数。其中50%作为警戒线，50%以下处于合理范围。库存预警指数越高反应市场需求越低，库存、经营压力和风险越大。

天风汽车投资时钟：即将转向“成长”

图5：各个阶段汽车整车和零部件板块的选择

- 阶段一：低配，若要配，龙头或强成长
- 阶段二：超配，弹性
- 阶段三：标配，成长
- 阶段四：标配，泡沫



资料来源：天风证券研究所

乘用车

9月汽车产销一览

表：2020年9月汽车产销情况（单位：万辆，%）

2020年9月产销量一览表（单位：万辆）

汽车类别	车型类别	产量				销量			
		2020年9月		2020年1-9月		2020年9月		2020年1-9月	
		单月产量	单月同比	累计产量	累计同比	单月销量	单月同比	累计销量	累计同比
乘用车	轿车	90.9	2.5%	612.6	-16.8%	95.8	3.0%	622.2	-16.0%
	MPV	11.7	-5.9%	63.2	-34.1%	11.2	-12.3%	66.1	-32.7%
	SUV	98	18.8%	619.8	-4.4%	98	16.0%	622.9	-5.5%
	交叉型乘用车	3.9	25.0%	26.6	-8.0%	3.8	25.5%	26.3	-7.9%
	乘用车合计	204.5	9.5%	1322.2	-12.4%	208.8	8.0%	1337.6	-12.4%
商用车	客车	4.2	11.1%	29.7	-7.8%	4.3	12.8%	29.5	-9.5%
	货车	43.7	42.4%	343.8	24.9%	43.4	43.8%	344.5	23.2%
	商用车合计	47.9	39.0%	373.5	21.5%	47.7	40.3%	374.1	19.8%
汽车合计		252.4	14.1%	1695.7	-6.7%	256.5	12.8%	1711.6	-6.9%

资料来源：中汽协、天风证券研究所

9月乘用车批发销量环比迅速恢复

- 乘用车：销售208.80万辆，同比+8.00%，环比+19.00%。
- 轿车：销售95.8万辆，同比+3.00%，环比+16.60%。
- MPV：销售11.20万辆，同比+12.30%，环比+12.30%。
- SUV：销售98.00万辆，同比+16.00%，环比+22.80%。

表：2020年9月汽车批发销量情况（单位：万辆，%）

2020年9月汽车销售情况（单位：万辆）					
	9月	9月累计	环比增长	同比增长	同比累计增长
汽车	256.5	1711.6	17.4%	12.8%	-6.9%
乘用车	208.8	1337.6	19.0%	8.0%	-12.4%
轿车	95.8	622.2	16.6%	3.0%	-16.0%
MPV	11.2	66.1	12.3%	-12.3%	-32.7%
SUV	98	622.9	22.8%	16.0%	-5.5%
交叉型乘用车	3.8	26.3	9.5%	25.5%	-7.9%

资料来源：中汽协、天风证券研究所

9月汽车产量同比增长14.1%

- 乘用车：产量204.50万辆，同比+9.50%，环比+20.80%。
- 轿车：产量90.90万辆，同比+2.50%，环比+17.80%。
- MPV：产量11.70万辆，同比-5.90%，环比+27.30%。
- SUV：产量98.00万辆，同比+18.80%，环比+22.40%。

表：2020年9月汽车产量情况（单位：万辆，%）

2020年9月汽车生产情况（单位：万辆）					
	9月	1-9月累计	环比增长	同比增长	同比累计增长
汽车	252.4	1695.7	19.1%	14.1%	-6.7%
乘用车	204.5	1322.2	20.8%	9.5%	-12.4%
轿车	90.9	612.6	17.8%	2.5%	-16.8%
MPV	11.7	63.2	27.3%	-5.9%	-34.1%
SUV	98.0	619.8	22.4%	18.8%	-4.4%
交叉型乘用车	3.9	26.6	32.8%	25.0%	-8.0%

资料来源：中汽协、天风证券研究所

乘联会：9月乘用车零售同比+7.7%

- 轿车：零售销量92.9万辆，同比+8.2%，环比+13.0%。
- MPV：零售销量10.7万辆，同比+6.2%，环比+7.9%。
- SUV：零售销量87.8万辆，同比+8.8%，环比+12.2%。
- 狭义乘用车：零售销量191.3万辆，同比+7.5%，环比+12.3%。
- 广义乘用车：零售销量194.3万辆，同比+7.7%，环比+12.2%。

表：2020年9月汽车综合销量情况（单位：万辆，%）

2020年9月汽车综合销量分析表（单位：万辆）					
	9月	1-9月累计	环比增长	同比增长	同比累计增长
轿车	92.9	623.0	13.0%	8.2%	-15.0%
MPV	10.7	73.4	7.9%	-6.2%	-27.2%
SUV	87.8	596.5	12.2%	8.8%	-7.3%
狭义乘用车合计	191.3	1292.9	12.3%	7.5%	-12.5%
微客	3.0	22.7	7.1%	17.6%	-9.8%
广义乘用车合计	194.3	1315.6	12.2%	7.7%	-12.4%

资料来源：乘联会、天风证券研究所

交强险：9月乘用车增长13.5%

- 非营运：交强险186.68万辆，同比+13.94%，环比+14.81%。
- 租赁：交强险3.70万辆，同比-4.11%，环比+9.57%。
- 其他：交强险0.10万辆，同比-28.93%，环比-6.76%。
- 乘用车：交强险190.48万辆，同比+13.49%，环比+14.69%。

表：2020年9月乘用车交强险数据（单位：万辆，%）

乘用车交强险					
使用性质	2020年9月			2020年1-9月	
	单月数量	单月环比	单月同比	累计数量	累计同比
非营运	186.7	14.8%	13.9%	1,235.8	-12.9%
租赁	3.7	9.6%	-4.1%	21.5	-55.3%
其他	0.1	-6.8%	-28.9%	0.9	7.7%
乘用车总计	190.5	14.7%	13.5%	1,258.3	-14.2%

资料来源：交强险、天风证券研究所

9月经销商库存：环比增加

表：2020年9月乘用车情况（单位：万辆）

2020年9月乘用车情况			
	9月	1-9月	近一年
乘用车产量	202.0	1285.2	2552.2
批发销量	206.9	1314.3	2599.3
零售销量	191.3	1292.8	2544.1
交强险	190.5	1258.3	2490.2

注：表中使用数据为狭义乘用车数据，涵盖轿车、MPV与SUV。

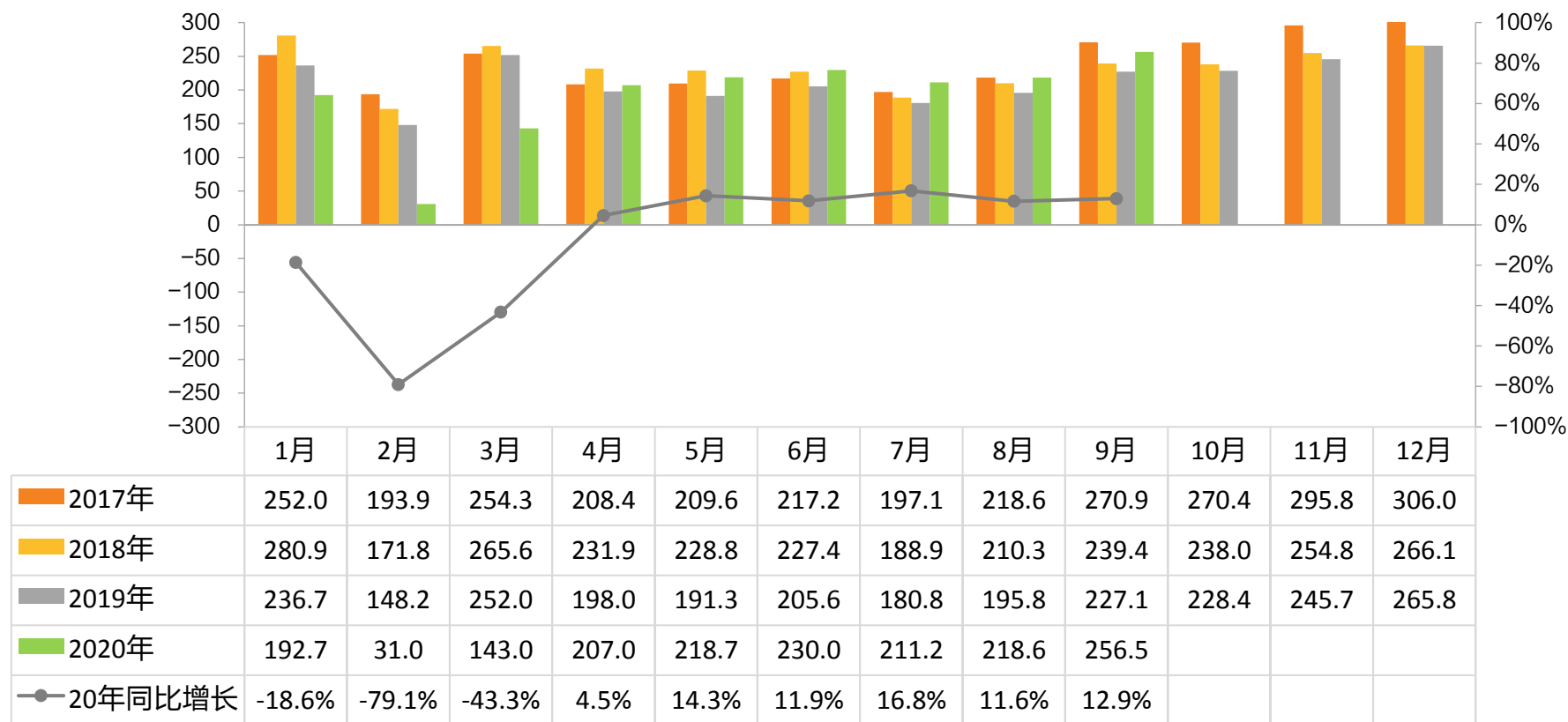
表：2020年9月乘用车库存增量（单位：万辆）

2020年9月乘用车库存增量			
	9月	月初库存	月末库存
企业库存新增	-3.8	101.9	98.1
经销商库存新增	15.5	255.5	271.1

资料来源：乘联会、中汽协、交强险、天风证券研究所

汽车月度销量一览（2020年9月）

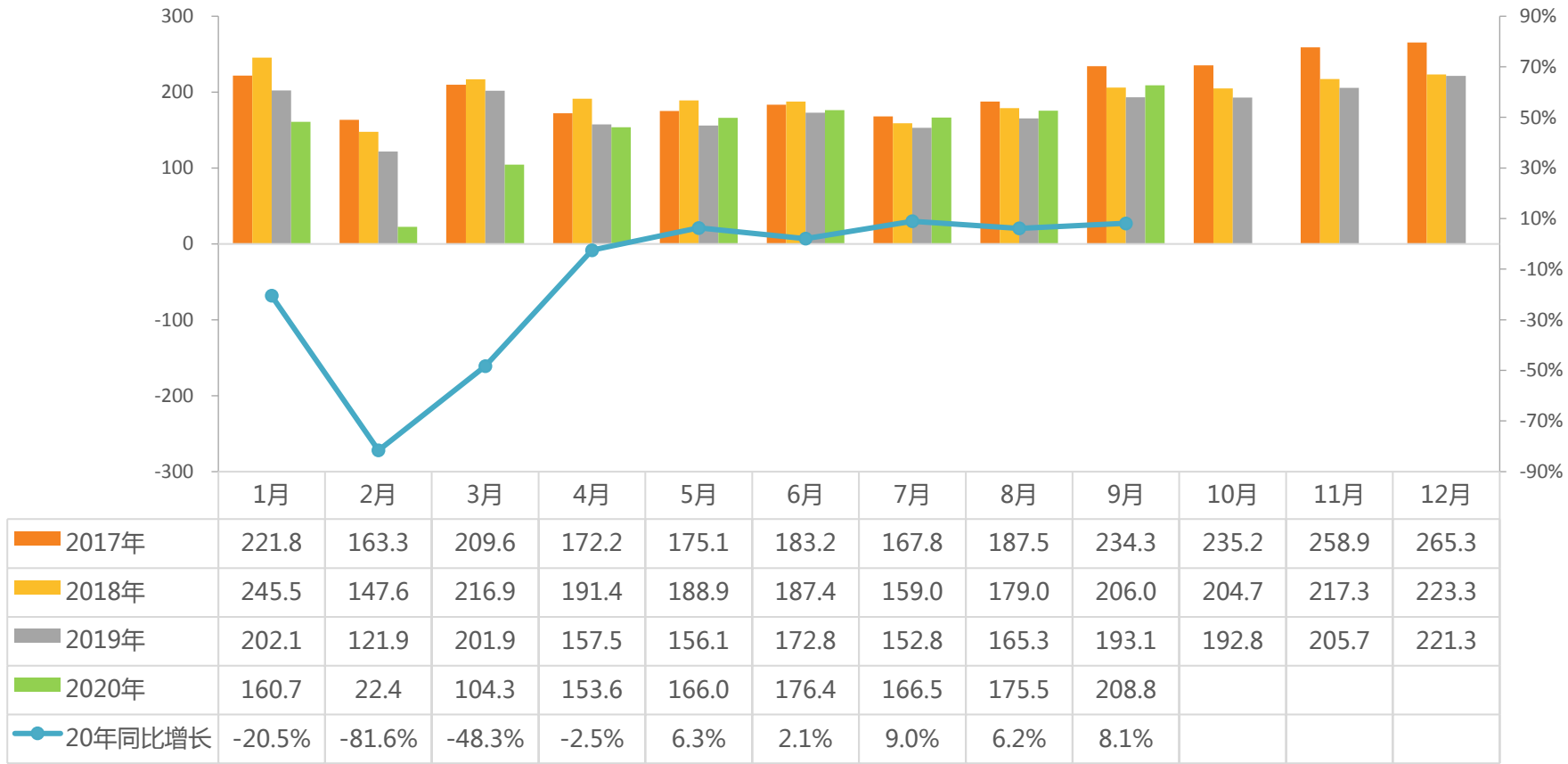
图：近三年汽车月度销量（单位：万辆，%）



资料来源：中汽协、天风证券研究所

乘用车月度批发销量一览（2020年9月）

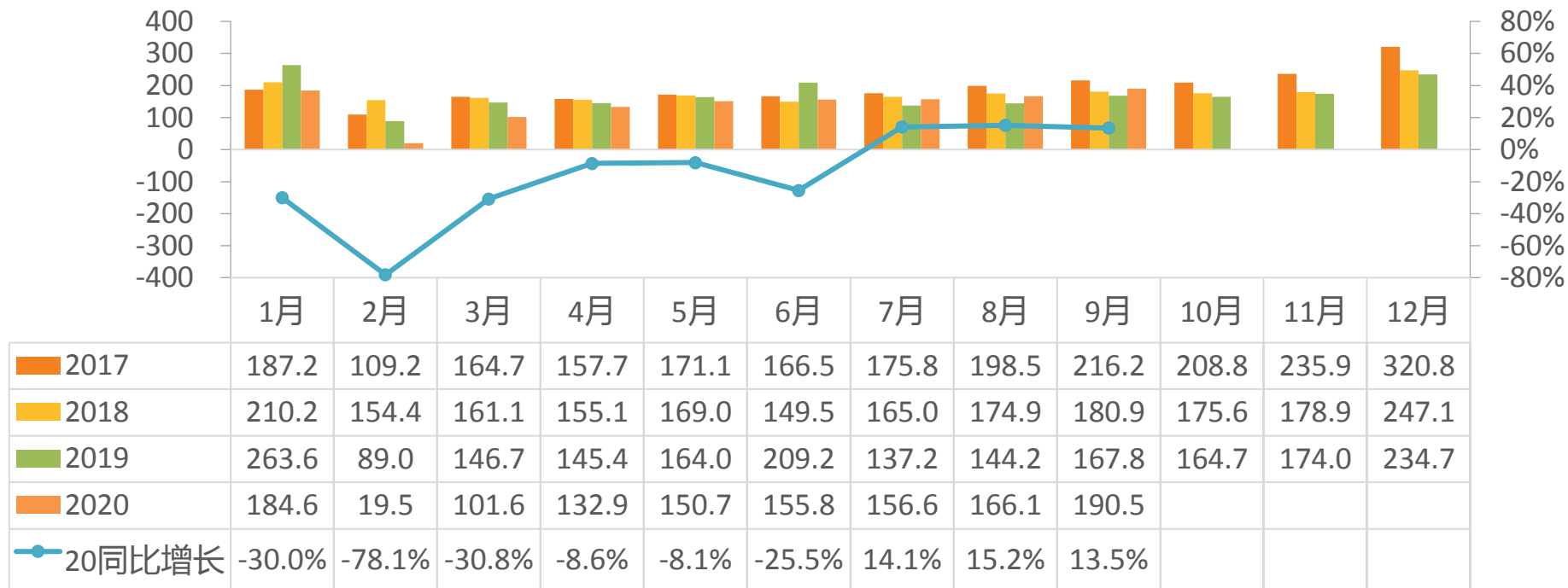
图：近三年乘用车月度销量（单位：万辆，%）



资料来源：中汽协、天风证券研究所

乘用车交强险数据一览（2020年9月）

图：近三年乘用车交强险月度销量（单位：万辆，%）

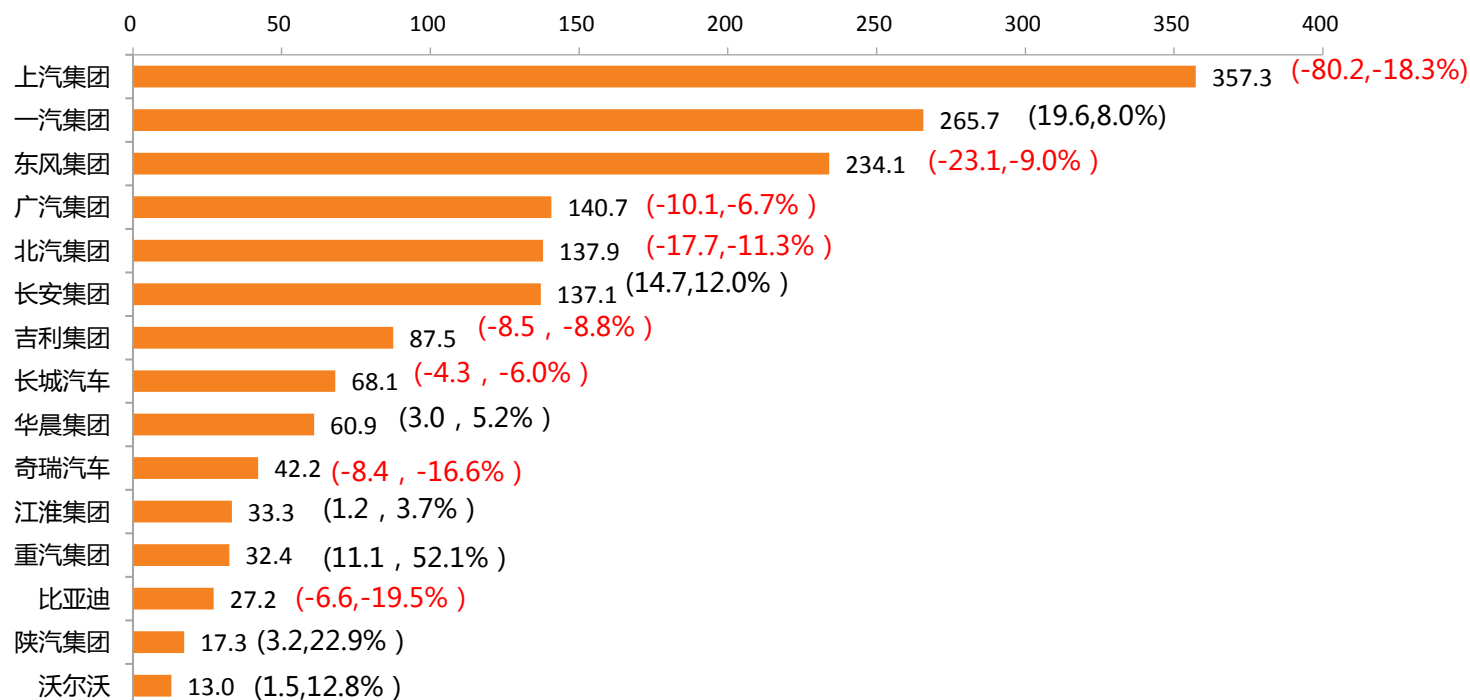


资料来源：银保监会、天风证券研究所

乘用车累计销量排行榜——TOP15集团（2020年9月）

1-9月汽车累计销量前三名汽车集团分别为上汽集团、一汽集团和东风集团。销量分别为357.3万辆、265.7万辆和234.1万辆。其中，上汽集团比去年同期累计下降18.3%，一汽集团比去年同期累计上升8.0%，东风集团比去年同期累计下降9.0%。

图：2020年1-9月汽车集团累计销量前五（单位：万辆，%）



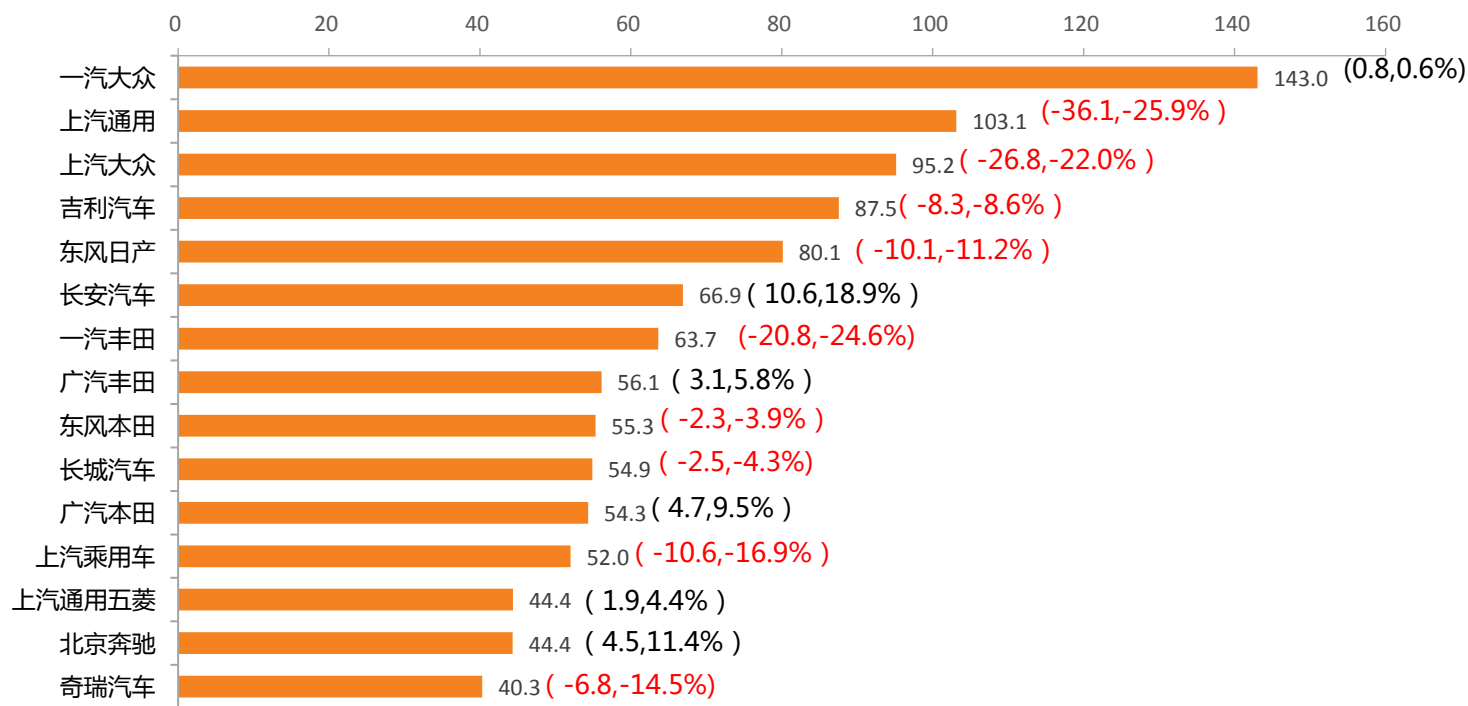
注：括号第一个数值为比同期累计差额(万辆)，第二个数值为同比累计增长率

资料来源：中汽协、天风证券研究所

乘用车累计销量排行榜——TOP15乘用车品牌（2020年9月）

2020年9月，乘用车销量前三名汽车品牌分别为一汽大众、上汽通用和上汽大众。销量分别为143.0万辆、103.1万辆和95.2万辆。其中，一汽大众比去年同期累计上升0.6%，上汽通用比去年同期累计下降25.9%，上汽大众比去年同期累计下降22.0%。

图：2020年9月汽车品牌销量排名（单位：万辆，%）



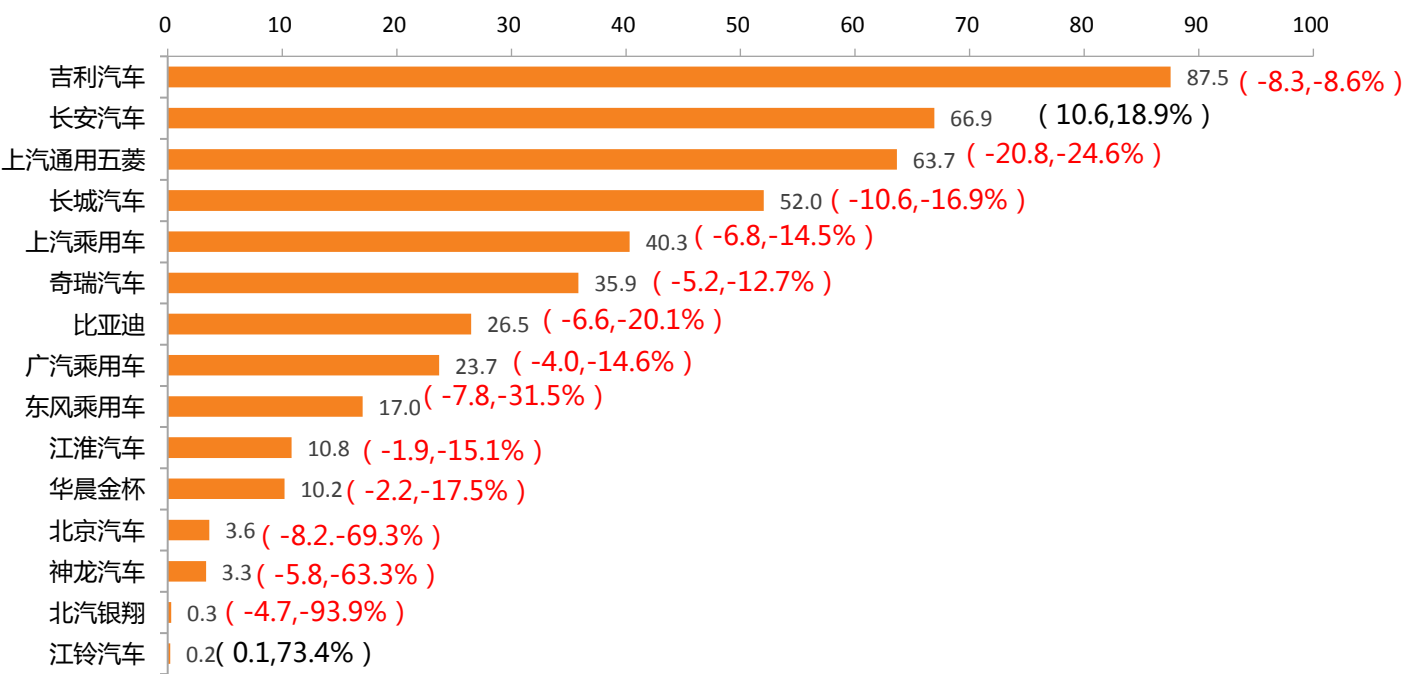
注：括号第一个数值为比同期累计差额(万辆)，第二个数值为同比累计增长率

资料来源：中汽协、天风证券研究所

乘用车累计销量排行榜——TOP15中国乘用车品牌（2020年9月）

2020年1-9月，中国自主品牌乘用车累计销量前三名汽车品牌分别为吉利汽车、长安汽车和上汽通用五菱。销量分别为87.5万辆、66.9万辆和63.7万辆。其中，吉利汽车比去年同期累计下降8.6%，长安汽车比去年同期累计上升18.9%，上汽通用五菱比去年同期累计下降24.6%。

图：2020年1-9月中国品牌乘用车销量排名前五（单位：万辆，%）



注：括号第一个数值为比同期累计差额(万辆)，第二个数值为同比累计增长率

资料来源：中汽协、天风证券研究所

自主崛起，仍是未来整车投资的主要机遇

图：中国2010–2020年前20名车企所占市场份额（%，2020年为前9月累计）

2011		2012		2013		2014		2015		2016		2017		2018		2019		2020	
上汽通用	9.7%	上汽通用	10.3%	上汽通用	9.5%	一汽大众	9.7%	上汽大众	9.0%	上汽大众	8.4%	上汽大众	8.6%	上汽大众	8.9%	一汽大众	9.7%	一汽大众	10.9%
上汽大众	9.5%	一汽大众	10.0%	上汽大众	9.4%	上汽大众	9.4%	上汽通用	8.6%	上汽通用	7.9%	上汽通用	8.3%	一汽大众	8.8%	上汽大众	9.4%	上汽大众	7.8%
一汽大众	8.5%	上汽大众	9.7%	一汽大众	9.3%	上汽通用	9.4%	一汽大众	8.2%	一汽大众	7.9%	一汽大众	8.2%	上汽通用	8.5%	上汽通用	7.5%	上汽通用	7.2%
东风日产	6.6%	北京现代	6.5%	北京现代	6.3%	北京现代	6.1%	通用五菱	5.9%	通用五菱	6.0%	通用五菱	6.1%	吉利汽车	6.5%	吉利汽车	6.4%	吉利汽车	6.7%
北京现代	6.1%	东风日产	5.8%	东风日产	5.7%	东风日产	5.2%	北京现代	5.3%	长安汽车	4.9%	东风日产	5.2%	通用五菱	5.6%	东风日产	6.0%	东风日产	6.1%
奇瑞汽车	4.9%	奇瑞汽车	4.0%	长安福特	4.2%	通用五菱	5.1%	东风日产	5.1%	北京现代	4.8%	吉利汽车	5.2%	东风日产	5.6%	上汽通用五菱	5.4%	长安汽车	5.1%
一汽丰田	4.3%	一汽丰田	3.7%	通用五菱	3.9%	长安福特	4.4%	长安汽车	4.7%	东风日产	4.7%	长安汽车	4.4%	长城汽车	4.0%	长城汽车	4.3%	上汽通用五菱	4.8%
比亚迪	3.7%	长安福特	3.7%	长城汽车	3.8%	长安汽车	3.9%	长安福特	4.3%	长城汽车	4.1%	长城汽车	4.0%	长安汽车	3.7%	长安汽车	3.8%	一汽丰田	4.3%
吉利汽车	3.5%	吉利汽车	3.7%	一汽丰田	3.4%	神龙汽车	3.8%	长城汽车	3.8%	长安福特	4.0%	长安福特	3.5%	北京现代	3.5%	东风本田	3.8%	东风本田	4.2%
悦达起亚	3.5%	长城汽车	3.7%	神龙汽车	3.4%	悦达起亚	3.5%	神龙汽车	3.5%	吉利汽车	3.4%	北京现代	3.3%	广汽本田	3.2%	广汽本田	3.6%	广汽本田	4.2%
长安福特	3.4%	悦达起亚	3.6%	吉利汽车	3.4%	长城汽车	3.3%	悦达起亚	3.1%	悦达起亚	2.7%	东风本田	2.9%	东风本田	3.1%	一汽丰田	3.4%	广汽本田	4.1%
神龙汽车	3.3%	比亚迪	3.4%	悦达起亚	3.4%	一汽丰田	3.2%	一汽丰田	3.0%	一汽丰田	2.7%	广汽本田	2.9%	上汽自主	3.0%	北京现代	3.4%	长城汽车	4.0%
长城汽车	3.0%	神龙汽车	3.3%	长安汽车	3.2%	广汽本田	2.6%	广汽本田	2.9%	广汽本田	2.7%	一汽丰田	2.9%	一汽丰田	3.0%	广汽本田	3.2%	北京奔驰	3.4%
广汽本田	3.0%	广汽本田	2.4%	比亚迪	3.1%	奇瑞汽车	2.4%	吉利汽车	2.8%	神龙汽车	2.5%	广汽自主	2.6%	广汽自主	2.6%	上汽乘用车	3.2%	华晨宝马	3.4%
一汽轿车	2.3%	东风本田	2.1%	广汽本田	2.7%	比亚迪	2.4%	奇瑞汽车	2.4%	奇瑞汽车	2.5%	奇瑞汽车	2.3%	广汽丰田	2.5%	奇瑞汽车	2.9%	上汽乘用车	3.1%
广汽丰田	2.2%	广汽丰田	1.9%	奇瑞汽车	2.6%	吉利汽车	2.3%	比亚迪	2.2%	东风本田	2.4%	上汽自主	2.2%	奇瑞汽车	2.3%	北京奔驰	2.7%	奇瑞汽车	2.7%
东风本田	2.1%	长安汽车	1.7%	东风本田	2.0%	东风汽车	2.1%	东风汽车	2.2%	东风汽车	2.3%	东风汽车	2.2%	比亚迪	2.2%	华晨宝马	2.6%	北京现代	2.3%
一汽夏利	2.1%	一汽轿车	1.7%	广汽丰田	1.9%	广汽丰田	2.0%	东风本田	2.0%	比亚迪	2.1%	广汽丰田	1.8%	北京奔驰	2.1%	比亚迪	2.1%	比亚迪	2.0%
长安铃木	1.8%	江淮汽车	1.5%	一汽轿车	1.8%	一汽轿车	1.7%	广汽丰田	2.0%	广汽自主	1.9%	北京奔驰	1.8%	华晨宝马	2.0%	广汽乘用车	1.9%	广汽乘用车	1.8%
江淮汽车	1.8%	上汽自主	1.5%	东风汽车	1.6%	东风本田	1.7%	江淮汽车	1.7%	广汽丰田	1.8%	比亚迪	1.6%	东风汽车	1.7%	东风汽车	1.7%	东风悦达起亚	1.4%

资料来源：中汽协、天风证券研究所



轿车&SUV：TOP20车型销量

图：中国2020年近三个月轿车和SUV前20名车型销量情况（万辆，%）

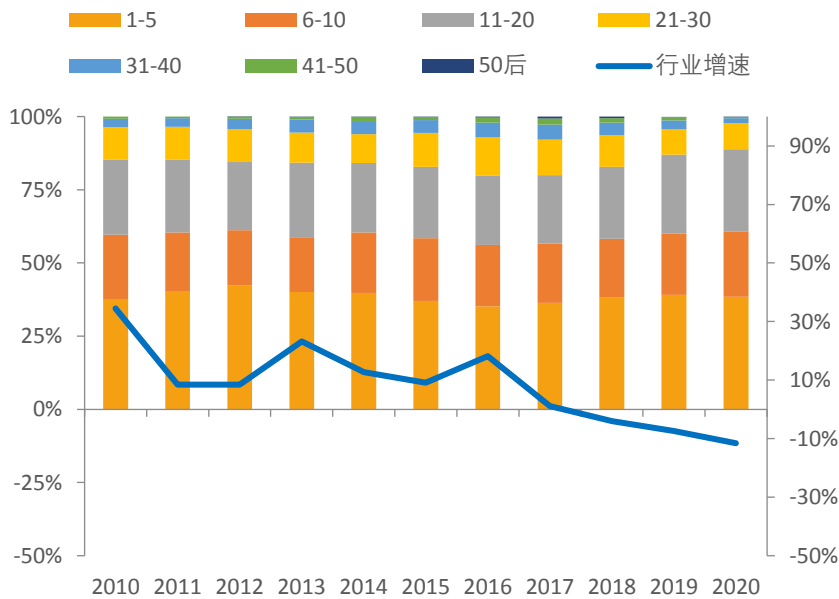
轿车									SUV								
2020-07			2020-08			2020-09			2020-07			2020-08			2020-09		
车型	销量	市占率	车型	销量	市占率	车型	销量	市占率	车型	销量	市占率	车型	销量	市占率	车型	销量	市占率
日产轩逸	4.50	5.82%	日产轩逸	5.60	6.82%	日产轩逸	5.60	6.82%	哈弗H6	2.37	3.07%	哈弗H6	2.75	3.45%	哈弗H6	4.04	4.12%
大众朗逸	3.60	4.66%	大众朗逸	3.23	3.93%	大众朗逸	3.23	3.93%	长安CS75	2.14	2.77%	本田CR-V	2.27	2.84%	本田CR-V	2.93	2.99%
丰田卡罗拉	3.22	4.16%	别克英朗	2.97	3.62%	别克英朗	2.97	3.62%	本田CR-V	2.01	2.61%	长安CS75	2.25	2.81%	长安CS75	2.57	2.62%
本田思域	2.62	3.39%	大众速腾	2.94	3.58%	大众速腾	2.94	3.58%	大众途观	1.90	2.46%	吉利博越	2.07	2.59%	大众探岳	2.10	2.14%
大众速腾	2.14	2.77%	大众宝来	2.67	3.25%	大众宝来	2.67	3.25%	吉利博越	1.69	2.19%	大众探岳	1.79	2.24%	吉利博越	2.09	2.13%
大众宝来	2.07	2.67%	丰田卡罗拉	2.63	3.20%	丰田卡罗拉	2.63	3.20%	本田XR-V	1.68	2.17%	荣威RX5	1.73	2.17%	本田XR-V	2.02	2.06%
丰田雷凌	2.02	2.61%	本田思域	2.27	2.77%	本田思域	2.27	2.77%	别克昂科威	1.58	2.05%	别克昂科威	1.64	2.06%	大众途观	1.92	1.96%
本田雅阁	2.01	2.60%	吉利帝豪	2.10	2.56%	吉利帝豪	2.10	2.56%	奔驰-GLC	1.49	1.93%	本田缤智	1.59	2.00%	大众途岳	1.92	1.96%
长安逸动	1.87	2.42%	丰田雷凌	2.06	2.50%	丰田雷凌	2.06	2.50%	日产奇骏	1.43	1.85%	奥迪 Q5	1.57	1.96%	日产奇骏	1.91	1.95%
宝马5系	1.81	2.34%	本田雅阁	1.90	2.32%	本田雅阁	1.90	2.32%	本田皓影	1.42	1.84%	本田皓影	1.52	1.91%	奥迪 Q5	1.80	1.84%
吉利帝豪	1.78	2.30%	大众迈腾	1.82	2.22%	大众迈腾	1.82	2.22%	日产逍客	1.42	1.84%	奔驰-GLC	1.49	1.87%	荣威RX5	1.73	1.77%
丰田凯美瑞	1.78	2.30%	长安逸动	1.78	2.16%	长安逸动	1.78	2.16%	荣威RX5	1.40	1.81%	大众途观	1.43	1.79%	本田缤智	1.62	1.65%
奥迪A6L	1.74	2.25%	宝马5系	1.75	2.13%	宝马5系	1.75	2.13%	大众探岳	1.39	1.81%	日产奇骏	1.39	1.75%	奔驰-GLC	1.57	1.60%
别克英朗	1.73	2.24%	奥迪A6L	1.73	2.10%	奥迪A6L	1.73	2.10%	大众途岳	1.37	1.78%	本田XR-V	1.28	1.60%	别克昂科威	1.56	1.59%
大众桑塔纳	1.54	2.00%	大众桑塔纳	1.71	2.09%	大众桑塔纳	1.71	2.09%	宝马X3	1.35	1.75%	大众途岳	1.27	1.59%	本田皓影	1.53	1.56%
奔驰-C	1.49	1.93%	宝马3系	1.69	2.06%	宝马3系	1.69	2.06%	本田缤智	1.35	1.75%	宝马X3	1.27	1.59%	宝马X3	1.51	1.54%
宝马3系	1.48	1.91%	丰田凯美瑞	1.54	1.87%	丰田凯美瑞	1.54	1.87%	比亚迪 宋	1.21	1.57%	比亚迪 宋	1.22	1.52%	日产逍客	1.48	1.37%
奥迪A4L	1.42	1.84%	奔驰-C	1.42	1.73%	奔驰-C	1.42	1.73%	吉利缤越	1.18	1.53%	哈弗M6	1.15	1.44%	哈弗M6	1.48	1.51%
奔驰-E	1.39	1.80%	奥迪A4L	1.31	1.59%	奥迪A4L	1.31	1.59%	奥迪 Q5	1.05	1.35%	传祺GS4	1.12	1.40%	传祺GS4	1.35	1.38%
本田凌派	1.36	1.76%	奔驰-E	1.30	1.58%	奔驰-E	1.30	1.58%	丰田威兰达	1.02	1.32%	日产逍客	1.10	1.37%	比亚迪 宋	1.28	1.31%

资料来源：中汽协、天风证券研究所

乘用车：洗牌仍在惨烈进行

- 中国汽车集中度较为分散，过去两年竞争加剧，20名以外品牌在快速没落。
- 前10名份额占比相对稳定，自主品牌强势崛起。而11-20名豪华车企正在壮大。
- 尾部车企将加速退出。

图：中国2010-2020年车企合计份额与当年总销量增速（%）



注：2020年数据为前8月累计
资料来源：中汽协、天风证券研究所

表：中国2010-2020年车企合计份额与当年总销量增速（%）

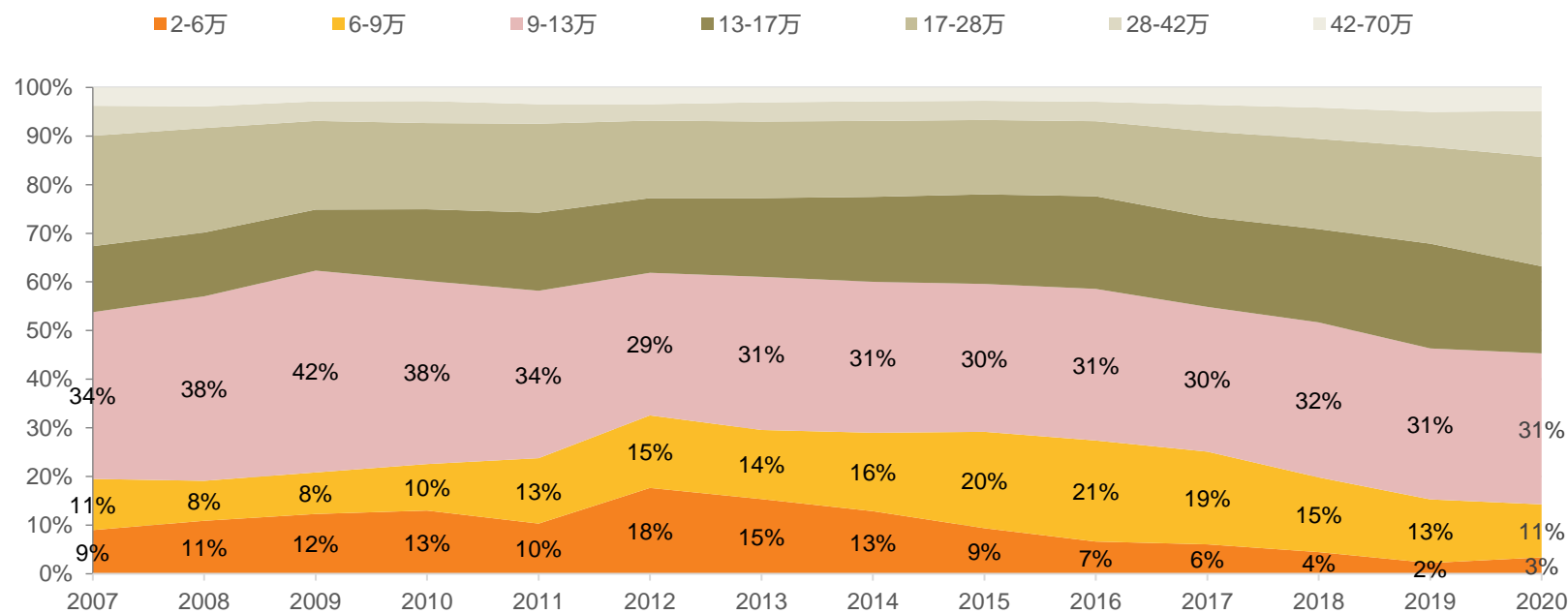
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1-5	37.7%	40.4%	42.3%	40.1%	39.8%	37.0%	35.2%	36.4%	38.3%	39.1%	38.5%
6-10	21.9%	20.0%	18.9%	18.7%	20.7%	21.4%	21.0%	20.3%	20.0%	20.9%	22.2%
11-20	25.6%	25.0%	23.3%	25.5%	23.7%	24.4%	23.7%	23.3%	24.6%	27.0%	28.3%
21-30	11.1%	11.1%	11.3%	10.3%	9.9%	11.6%	13.0%	12.2%	10.8%	8.6%	8.8%
31-40	2.9%	3.0%	3.5%	4.5%	4.5%	4.3%	5.1%	5.1%	4.2%	3.1%	1.8%
41-50	0.7%	0.5%	0.7%	0.9%	1.4%	1.1%	1.7%	2.1%	1.6%	1.0%	0.4%
50后	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%	0.4%	0.6%	0.5%	0.2%	0.0%
行业增速	34.4%	8.4%	8.4%	23.2%	12.7%	9.1%	18.2%	1.1%	-4.0%	-7.4%	-11.5%



需求低迷的核心：中低收入人群支出能力下降

- 2019年，9-13万车型占比从最高峰的42%下行至31%，6-9万车型占比从21%跌至13%，2-6万车型从18%萎缩至2%。受消费升级影响，未来中低端品牌即将出清。

图：历年各价格带车型销量占比（%）



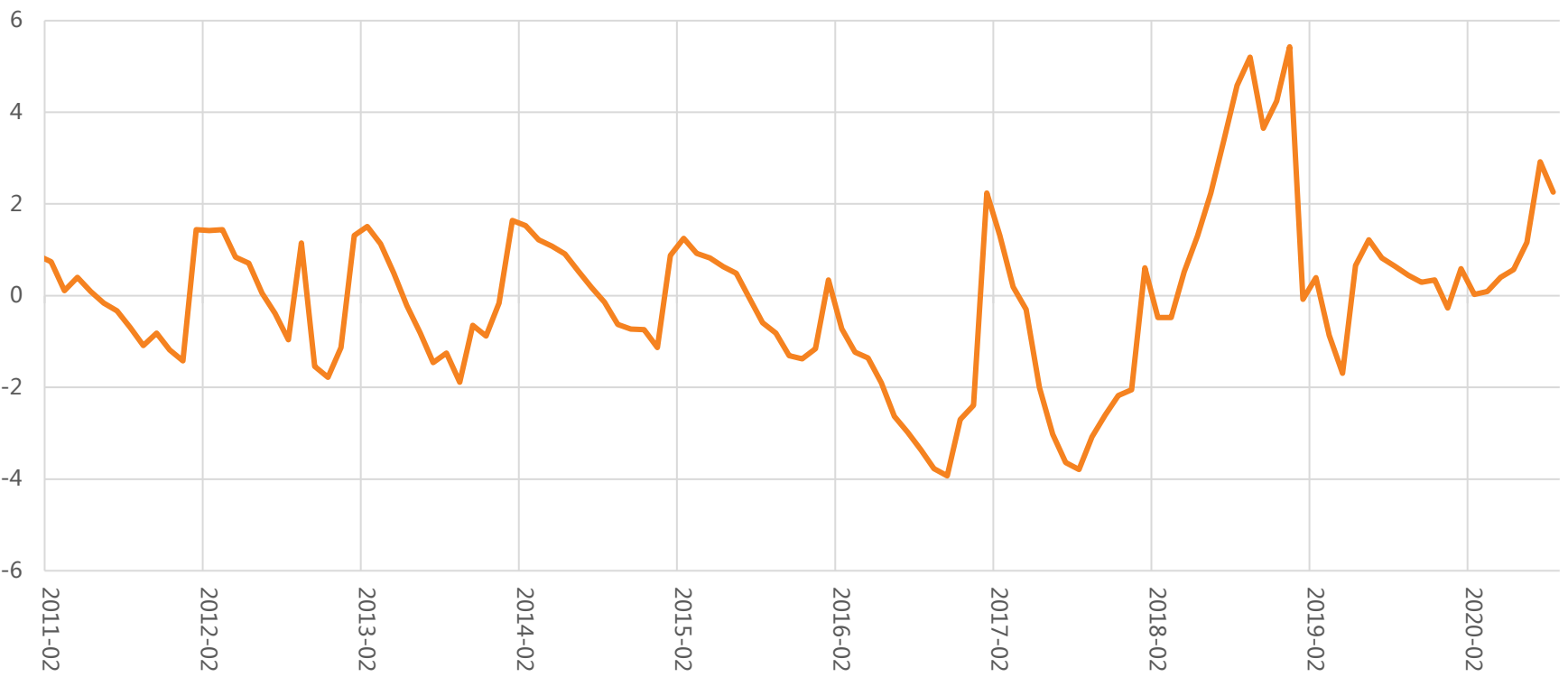
注：2020年为1-9月销量数据
资料来源：搜狐汽车、天风证券研究所



终端优惠系数

GAIN终端优惠指数：以车型优惠幅度作为基础，各车型销量作为权重，结果反映终端市场优惠变化幅度

图：2011年-2020年9月GAIN终端优惠指数



资料来源：wind、天风证券研究所

天风证券
TF SECURITIES

新能源

新能源车产销量（2020年9月）

- 汽车：生产13.6万辆，同比+48.0%，环比+28.9%，销售13.8万辆，同比+67.7%，环比+26.2%。
- 乘用车：生产12.4万辆，同比+49.0%，环比+28.0%，销售12.5万辆，同比+67.0%，环比+25.2%。
- 商用车：生产1.2万辆，同比+39.3%，环比+39.5%，销售1.3万辆，同比+74.2%，环比37.3%。

表：2020年9月新能源车产销量数据（单位：万辆，%）

新能源车产销量数据（单位：万辆）											
车型类别	能源类别	产量					销量				
		20209/1			2020年1-9月		2020年9月			2020年1-9月	
		单月数量	单月环比	单月同比	累计数量	累计同比	单月数量	单月环比	单月同比	累计数量	累计同比
新能源汽车总计		13.6	28.9%	48.0%	73.8	-18.7%	13.8	26.2%	67.7%	73.4	-17.7%
乘用车	乘用车小计	12.4	28.0%	49.0%	66.8	-19.4%	12.5	25.2%	67.0%	66.3	-18.4%
	纯电动	9.5	29.7%	39.5%	50.1	-24.2%	10.0	25.4%	70.2%	51.1	-19.5%
	插电式混合动力	2.9	22.6%	92.2%	16.6	-0.3%	2.5	24.4%	55.7%	15.1	-14.1%
商用车	商用车小计	1.2	39.5%	39.3%	7.1	-11.8%	1.3	37.3%	74.2%	7.1	-11.2%
	纯电动	1.2	43.3%	44.5%	6.7	-11.3%	1.24	42.1%	82.7%	6.8	-10.8%
	插电式混合动力	0.01	-47.2%	-58.3%	0.31	-6.9%	0.01	-58.0%	-58.1%	0.32	-3.8%

资料来源：中汽协、天风证券研究所

新能源车交强险数据（2020年9月）

- 新能源车：交强险11.2万辆，同比+114.8%，环比+21.5%。
- BEV：交强险9.1万辆，同比+154.0%，环比+21.4%。
- PHEV：交强险1.7万辆，同比+5.4%，环比+18.2%。
- EREV：交强险0.4万辆，同比+114.8%，环比+21.5%

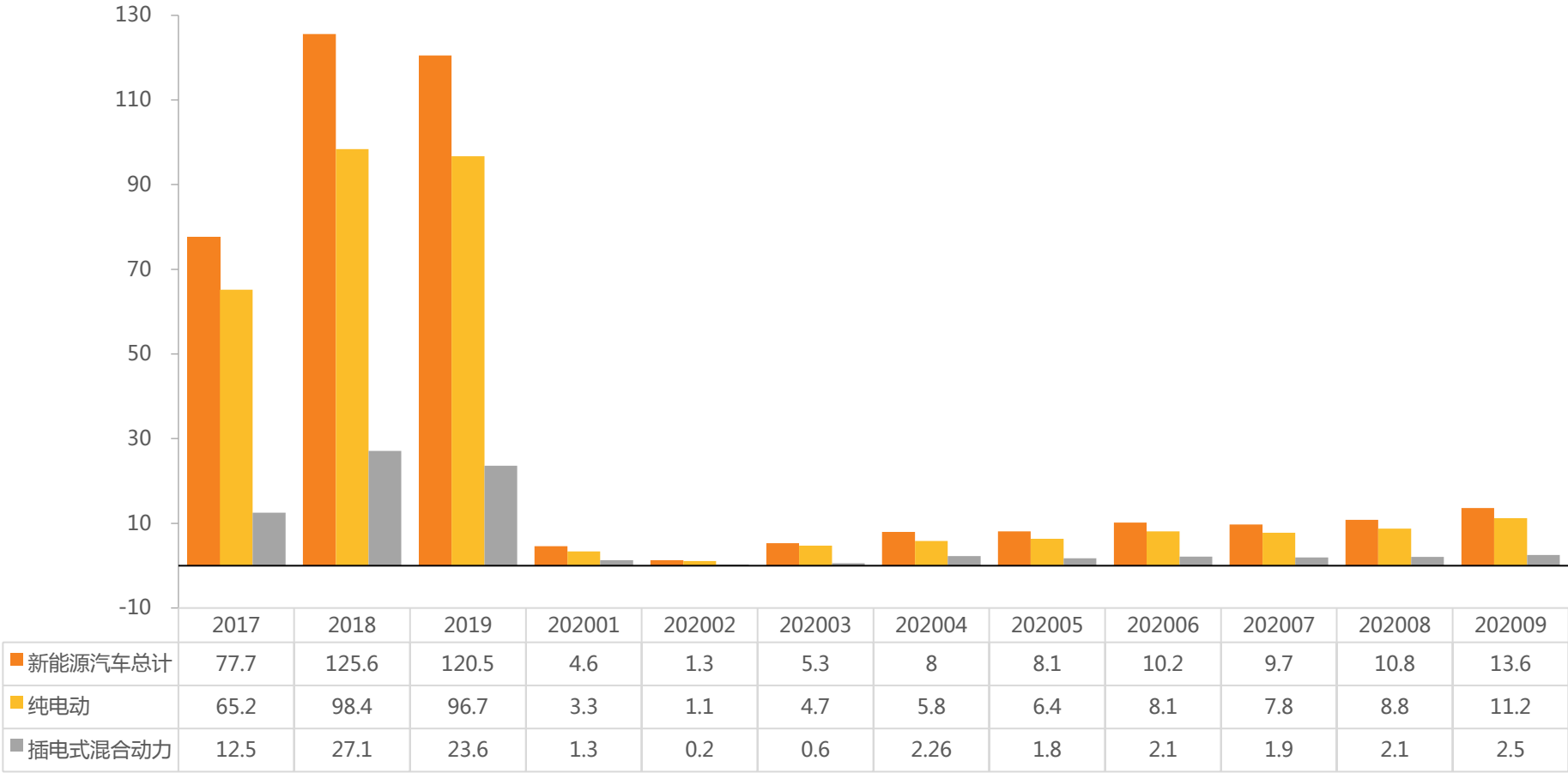
表：2020年9月新能源车交强险数据（单位：万辆，%）

新能源车交强险（单位：万辆）					
使用性质	2020年9月			2020年1-9月	
	单月数量	单月环比	单月同比	累计数量	累计同比
BEV	9.1	21.4%	154.0%	46.3	-10.1%
PHEV	1.7	18.2%	5.4%	10.5	-27.6%
EREV	0.4	42.6%	5782.1%	1.9	4550.1%
新能源车总计	11.2	21.5%	114.8%	58.8	-9.9%

资料来源：交强险、天风证券研究所

新能源乘用车销量构成一览

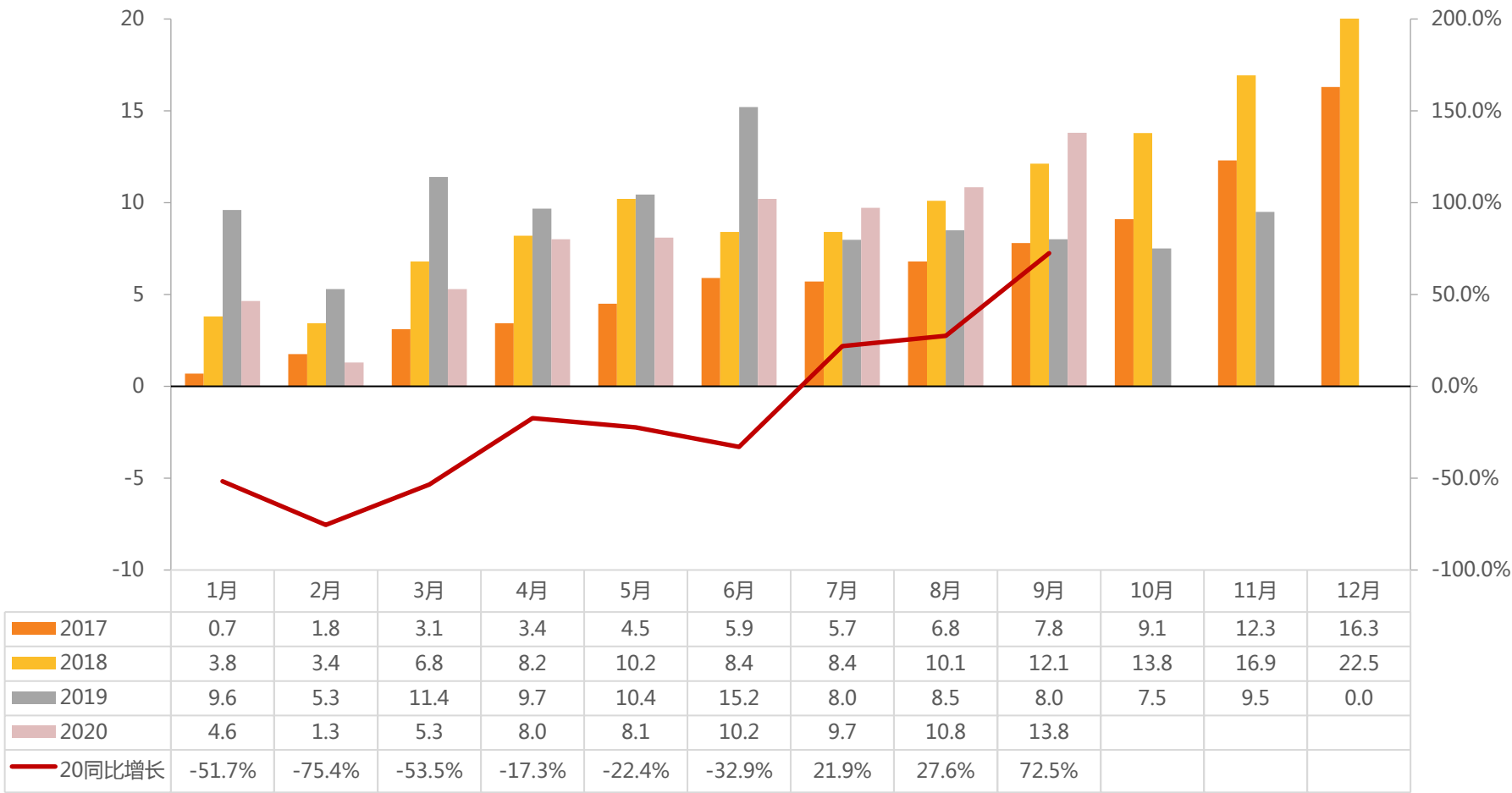
图：近三年新能源车销量构成（单位：万辆）



资料来源：中汽协、天风证券研究所

新能源车销量数据一览

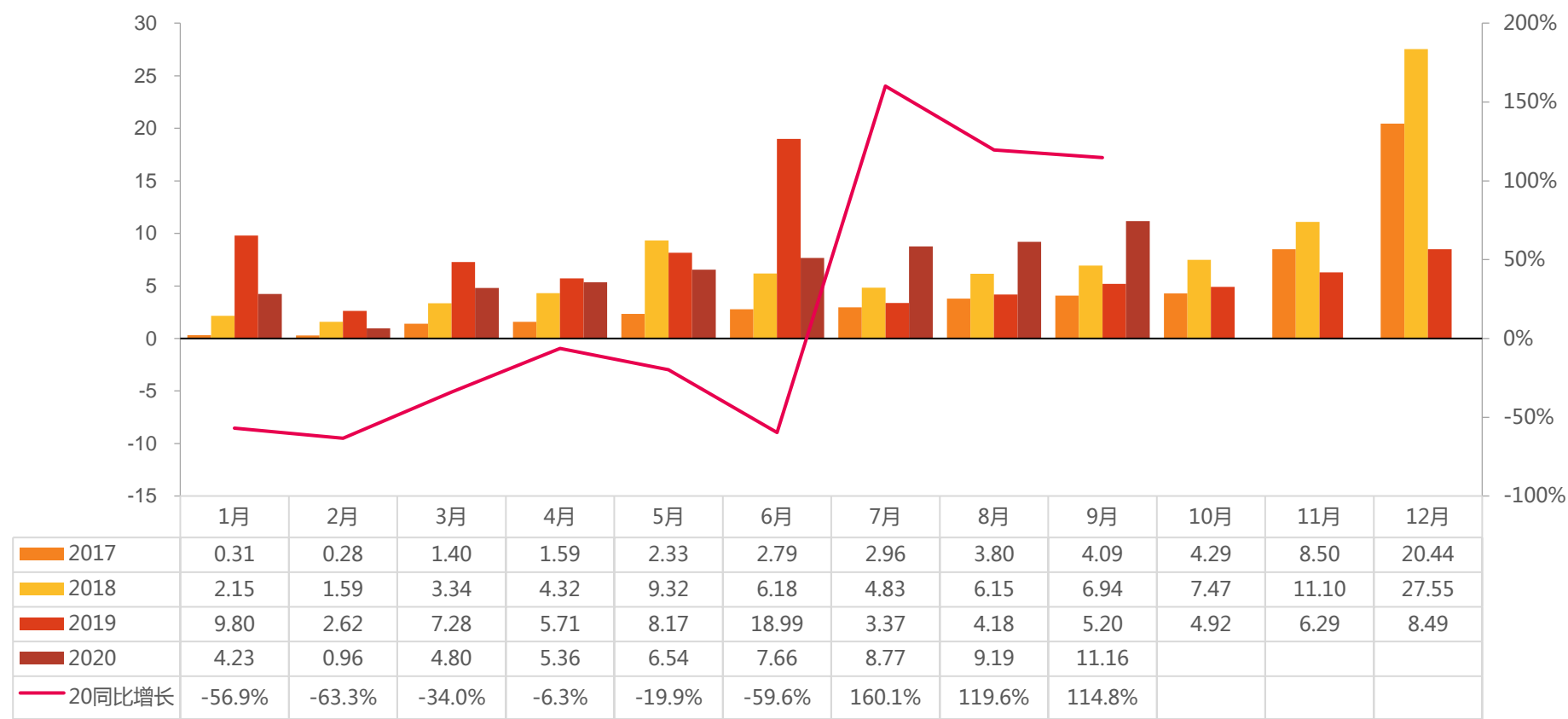
图：近三年新能源车月度销量（单位：万辆，%）



资料来源：中汽协、天风证券研究所

新能源乘用车交强险数据一览

图：近三年新能源乘用车交强险月度销量（单位：万辆，%）

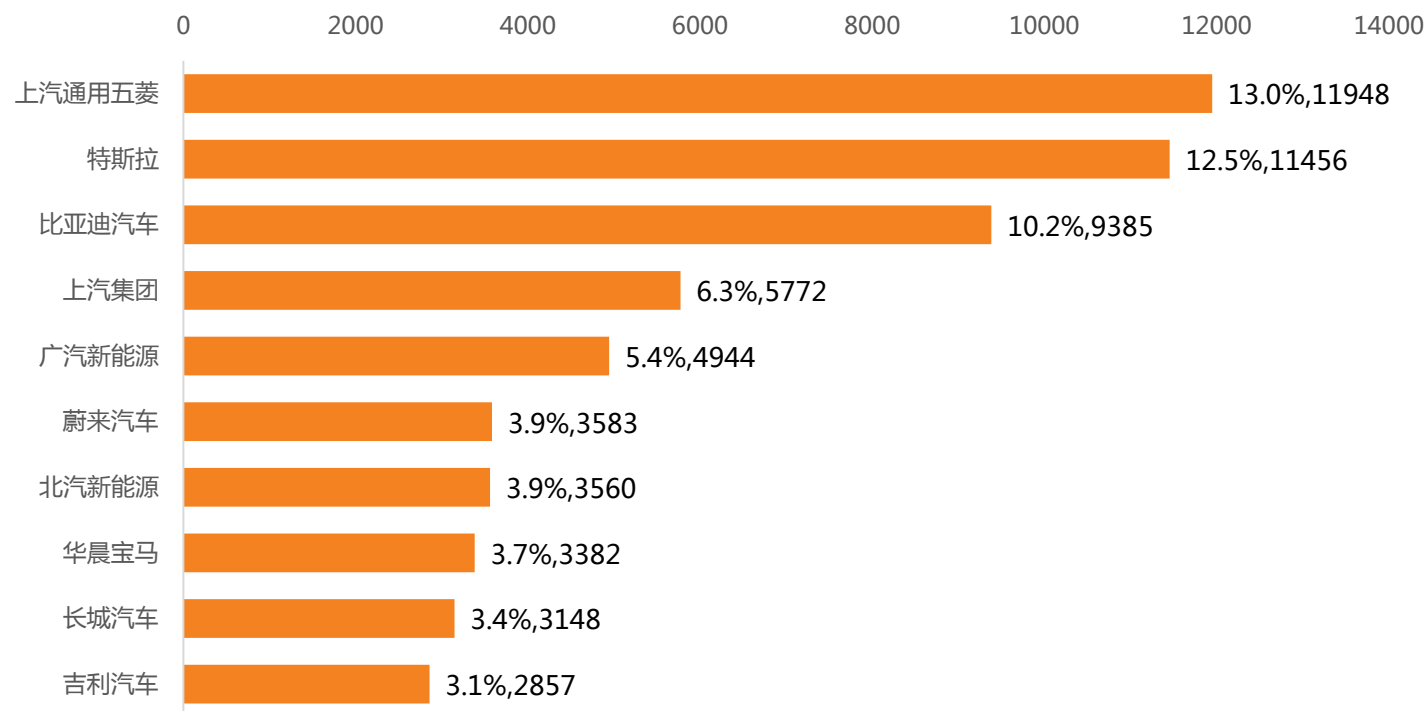


资料来源：银保监会、天风证券研究所

新能源乘用车销量排行榜——TOP10制造商（2020年9月）

- 上汽通用五菱：排名第一，销量11948辆，环比下降0.8%。
- 特斯拉：排名第二，销量11456辆，环比上升6.2%。
- 比亚迪：排名第三，销量9385辆，环比下降12.0%。

图：2020年9月新能源乘用车制造商月度销量前十市占率及销量（单位：辆，%）

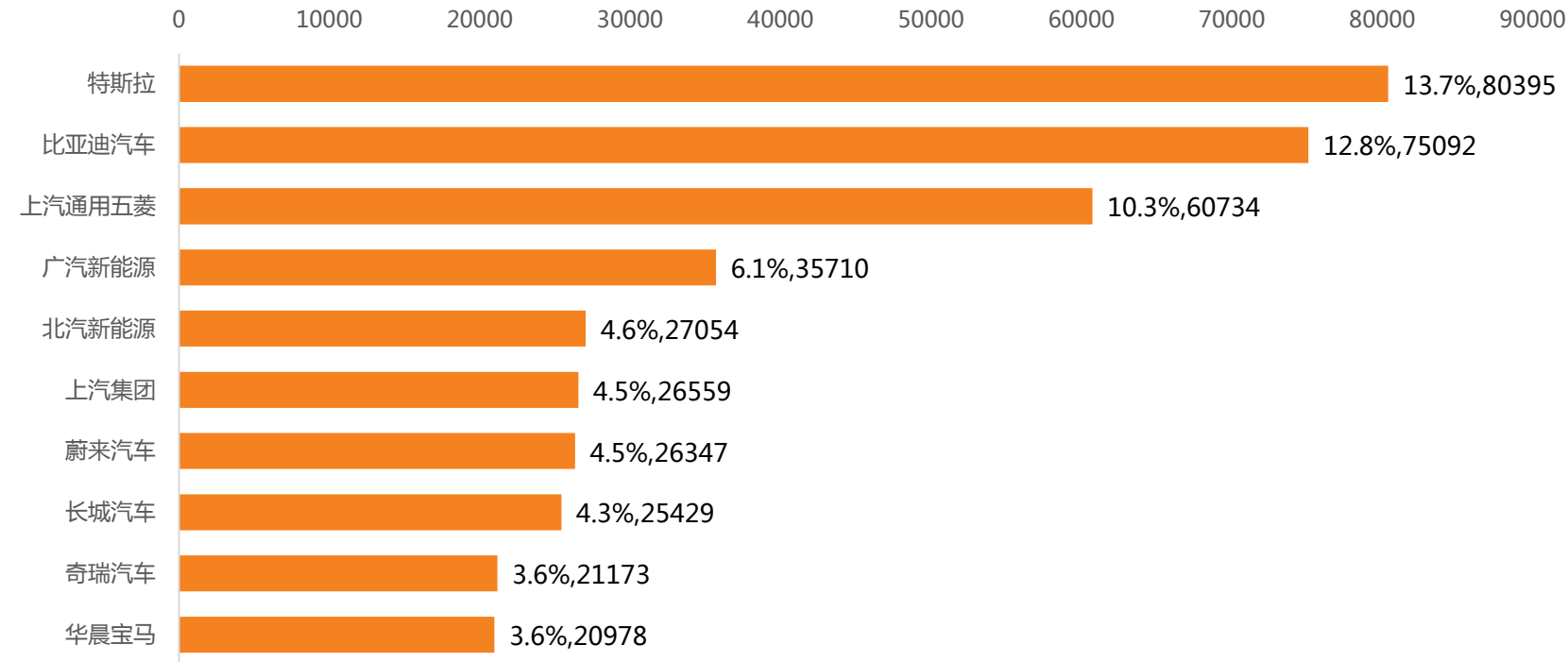


资料来源：交强险、天风证券研究所；注：标签第一个为市占率，第二个为当月销量

新能源乘用车累计销量排行榜——TOP10制造商（2020年1-9月）

- 特斯拉：排名第一，销量80395辆
- 比亚迪：排名第二，销量75092辆，同比上升27.4%。
- 上汽通用五菱：排名第三，销量60734辆，同比上升41.5%。

图：2020年1-9月新能源乘用车制造商月度销量前十市占率及累计销量（单位：辆，%）



资料来源：交强险、天风证券研究所；注：标签第一个为市占率，第二个为2020年累计销量

新能源乘用车销量排行榜——TOP10车型（2020年9月）

- 宏光Mini EV：排名第一，销量14733辆，市占率13.2%。
- Model 3 EV：排名第二，销量10881辆，市占率9.7%。
- 埃安S EV：排名第三，销量6055辆，市占率5.4%。

表乘用车车型销量排行榜（辆）

9月度乘用车销量						
排名	制造商	车型/品牌	9月销量	能源类别	车型类别	市占率
1	上汽通用五菱	宏光Mini EV	14733	BEV	CAR	13.2%
2	特斯拉	Model 3 EV	10881	BEV	CAR	9.7%
3	广汽新能源	埃安S EV	6055	BEV	CAR	5.4%
4	长城汽车	欧拉黑猫 EV	5173	BEV	CAR	4.6%
5	比亚迪汽车	秦 EV	3340	BEV	CAR	3.0%
6	蔚来汽车	蔚来ES6 EV	3287	BEV	SUV	2.9%
7	奇瑞汽车	奇瑞eQ1 EV	2835	BEV	CAR	2.5%
8	小鹏汽车	小鹏P7 EV	2582	BEV	CAR	2.3%
9	比亚迪汽车	汉 EV	2517	BEV	CAR	2.3%
10	比亚迪汽车	比亚迪e2 EV	2367	PHEV	CAR	2.1%

资料来源：交强险、天风证券研究所

9月一二三线代表各代表省市新能源车型销量前五名排名

一线	北京市		上海市		天津市		广东省	
排名	车型	销量	车型	销量	车型	销量	车型	销量
1	Model 3 EV	1365	Model 3 EV	2033	欧拉黑猫 EV	733	埃安S EV	2962
2	EU系列 EV	1172	荣威Ei5 EV	661	埃安S EV	481	Model 3 EV	2096
3	汉 EV	372	蔚来ES6 EV	578	哪吒N01 EV	374	秦 EV	1171
4	蔚来ES6 EV	347	荣威eRX5	507	奇瑞eQ1 EV	331	小鹏P7 EV	835
5	秦 EV	284	帕萨特 PHEV	408	Model 3 EV	266	理想ONE EREV	817

二线	江苏省		浙江省		福建省		重庆市	
排名	车型	销量	车型	销量	车型	销量	车型	销量
1	宏光Mini EV	983	Model 3 EV	1678	Model 3 EV	283	Model 3 EV	313
2	Model 3 EV	798	宏光Mini EV	565	埃安S EV	237	风光E3 EV	209
3	蔚来ES6 EV	455	欧拉黑猫 EV	461	宏光Mini EV	225	理想ONE EREV	207
4	起亚K3 EV	379	蔚来ES6 EV	451	荣威Ei5 EV	131	逸动 EV	154
5	理想ONE EREV	316	理想ONE EREV	356	威马EX5 EV	120	启辰D60 EV	124

三线	河南省		山东省		四川省		河北省	
排名	车型	销量	车型	销量	车型	销量	车型	销量
1	宏光Mini EV	2726	宏光Mini EV	2451	Model 3 EV	587	宏光Mini EV	1016
2	欧拉黑猫 EV	1207	奇瑞eQ1 EV	649	宏光Mini EV	368	欧拉黑猫 EV	474
3	奇瑞eQ1 EV	665	欧拉黑猫 EV	599	理想ONE PHEV	226	理想ONE PHEV	153
4	Model 3 EV	292	秦EV	521	比亚迪e2 EV	187	5系L EREV	142
5	哪吒N01 EV	263	北汽EC3 EV	345	唐 DM	152	帕萨特 PHEV	139

资料来源：交强险、天风证券研究所，销量单位为：辆

中国造车新势力：蔚来 理想 小鹏汽车共揽前三

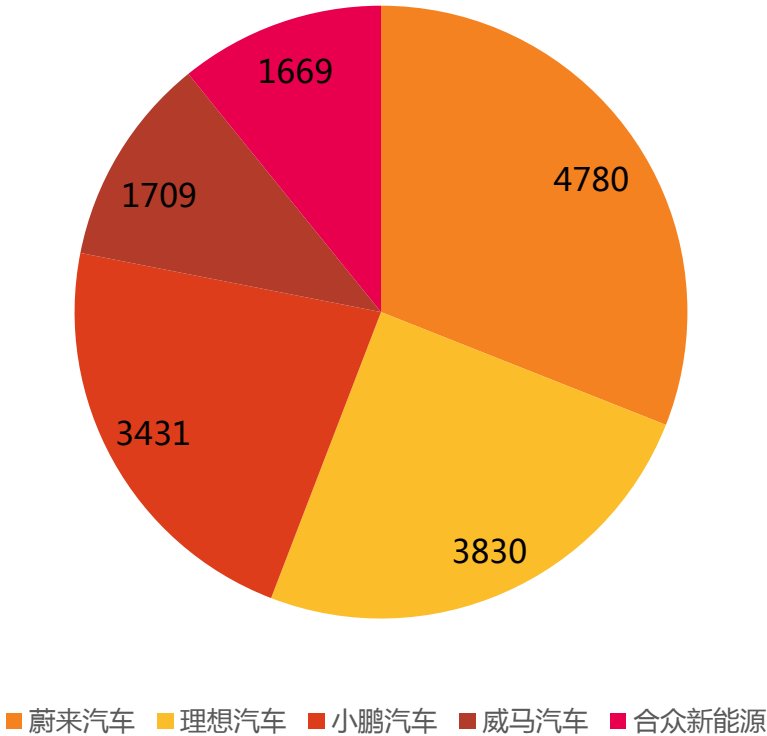
表：2020年9月造车新势力车型销量统计

排名	制造商	当月销量（辆）	环比增长	市占率
1	蔚来汽车	4780	33.4%	27.7%
2	理想汽车	3830	51.3%	22.2%
3	小鹏汽车	3431	36.4%	19.9%
4	威马汽车	1709	29.3%	9.9%
5	合众新能源	1669	62.2%	9.7%

- 蔚来汽车排名第一，销量4780辆，市占率33.4%。
- 理想汽车排名第二，销量3830辆，市占率22.2%。
- 小鹏汽车排名第三，销量3431辆，市占率19.9%。

资料来源：交强险、天风证券研究所
注：市占率为在新造车势力总体销量中的市占率

图：2020年9月造车新势力销量统计（单位：辆）



资料来源：交强险、中国网汽车天风证券研究所

造车新势力：头部集中度，实力竞速加剧

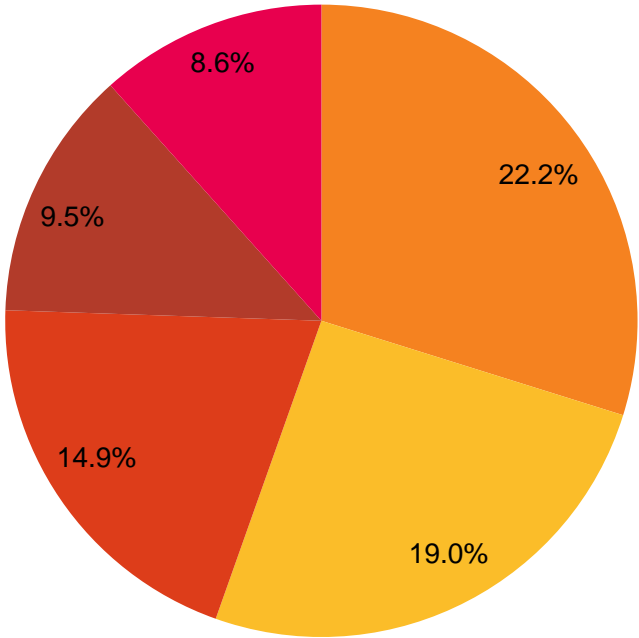
表：2020年9月造车新势力销量车型统计-TOP5

排名	车型	当月销量 (辆)	上月销量 (辆)	环比增 长	市占 率
1	理想ONE EREV	3830	2710	41.3%	22.2%
2	蔚来ES6 EV	3287	2835	15.9%	19.0%
3	小鹏P7 EV	2582	2033	27.0%	14.9%
4	威马EX5 EV	1649	1318	25.1%	9.5%
5	蔚来ES8 EV	1493	1103	35.4%	8.6%

- 理想ONE EREV排名第一，销量3830辆，市占率22.2%。
- 蔚来ES6 EV排名第二，销量3287辆，市占率19.0%。
- 小鹏P7 EV排名第三，销量2582辆，市占率14.9%。

资料来源：交强险、天风证券研究所
注：市占率为在新造车势力总体销量中的市占率

图：2020年9月造车新势力车型销量占比

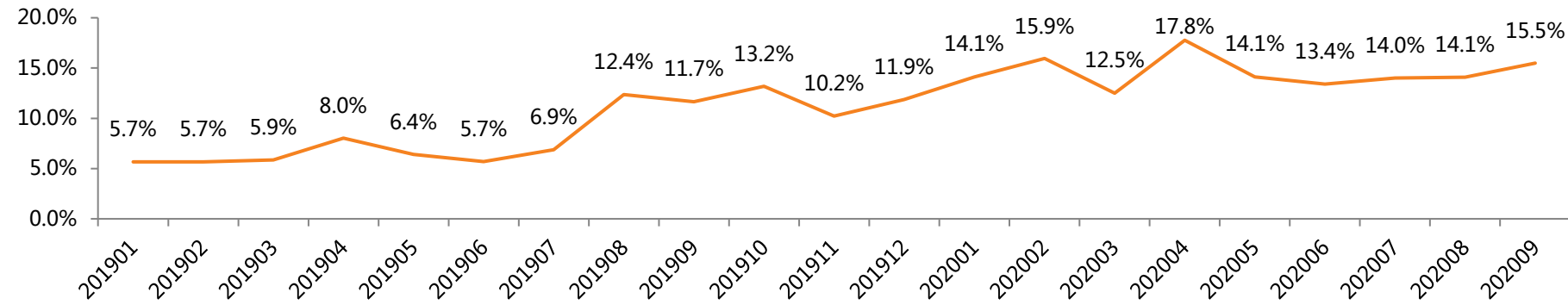


理想ONE EREV 蔚来ES6 EV 小鹏P7 EV
威马EX5 EV 蔚来ES8 EV

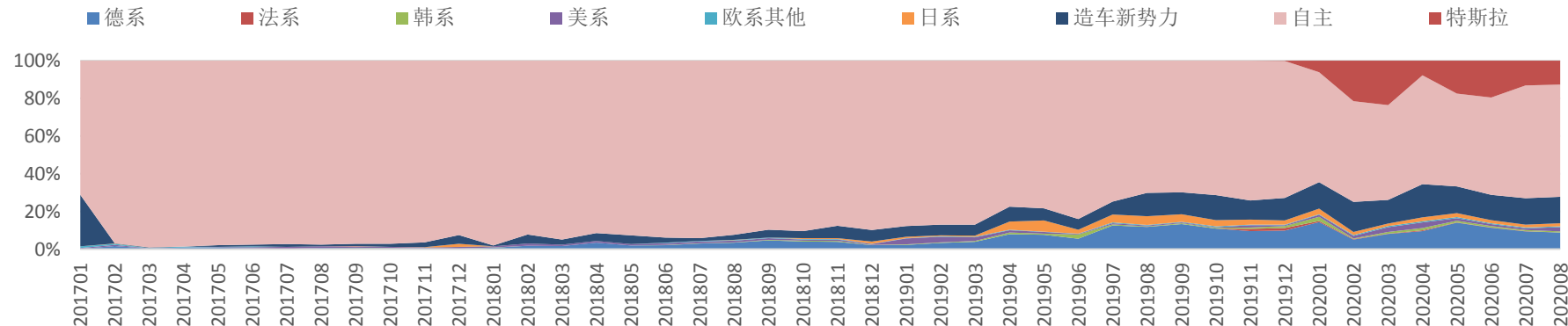
资料来源：交强险、天风证券研究所

造车新势力新能源市占率维持，特斯拉挤压自主份额

图：国产新势力造车企业在新能源市场市占率（单位：%）



图：不同系别新能源车市占率（单位：%）



资料来源：交强险、天风证券研究所（注，造车新势力指中国不包括特斯拉在内的新兴造车企业）

新能源乘用车主要上市车型一览（2020年9月）

表：2020年9月新能源乘用车主要上市车型

新能源乘用车主要上市新车一览									
车型名称	类型	车型	车身尺寸(mm)	轴距(mm)	能源	纯电续航(km)	价格(万元)	生产企业	上市时间
高台HiPhi	新车	中型SUV	5200*2062*1618	3150	纯电动	550	68	东风悦达起亚	2020/9/24
名爵6 PHEV	新车	紧凑型车	4704*1848*1463	2730	插电式混动	70	14.58	上汽集团	2020/9/12
福特领界EV	新车	紧凑型SUV	4580*1936*1674	2716	纯电动	435	17.98	江铃福特	2020/9/15
沃尔沃XC90	新车	中大型SUV	4953*1985*1776	2984	轻混动	-	89.49	沃尔沃汽车公司	2020/9/4

资料来源：汽车之家、天风证券研究所

新能源主要上市新车一览——纯电动（2019年12月-2020年9月）

图：2019.12-2020.9新能源乘用车主要上市车型（BEV）

A00	 秦EV (11.5)	 欧拉白猫	 江铃E200 12.18	 eQ1 女王版	 iEV6E青春版	 北汽EV2
A0	 哪吒U	 欧拉黑猫	 速达SA01			
A	 迈腾GTE (12.28)	 艾瑞泽e	 启辰D60EV	 BEIJING-EU5	 上汽荣威R ER6	
B	 雪佛兰畅巡 2.20	 北汽EX3 R500 2.28	 2020款小鹏P7	 特斯拉Model3 长续航版	 比亚迪汉EV	
SUV	 赛力斯5	 Aion V	 长安新能源CS55	 枫叶X30	 高台HiPhi	 领界EV
PV	 云度V01L	 长安睿行EM80 2.25	 长安欧尚科尚EV	 斯派卡EV	 五菱荣光EV	

资料来源：汽车之家、天风证券研究所

新能源主要上市新车一览——插电式混动（2019年12月-2020年9月）

图：2019.12-2020.9新能源乘用车主要上市车型（PHEV）

A	 迈腾GTE 12.18	 沃尔沃S60混动 12.12				
B	 帕萨特混动 12.13	 奥迪A6L混动1.20	 比亚迪汉DM	 名爵6 PHEV		
SUV	 WEV VV7 PHEV 11.22	 指挥官混动 11.08	 飞行家混动 11.15	 皓影混动 11.30	 大众探岳GTE	 途观L PHEV
MPV						

资料来源：汽车之家、天风证券研究所

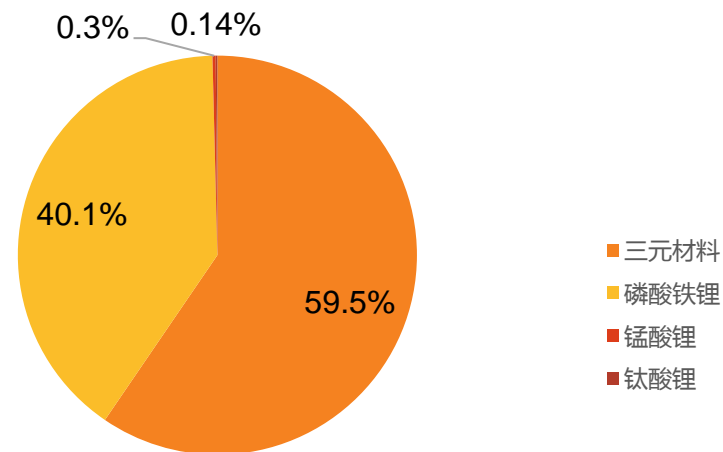
9月动力电池产量环比8月小幅上涨

- 9月，我国动力电池产量共计8.6GWh，环比上升15.7%，其中三元电池产量4.75GWh，环比上升8.8%；磷酸铁锂电池产量3.84GWh，环比上升27.5%。
- 1-9月，我国动力电池累计产量达45.7GWh，其中三元电池产量27.2GWh，占总产量比59.5%；磷酸铁锂电池累计生产18.3GWh，占总产量40.1%；其他材料占比0.4%。

表：2020年9月动力电池产量

2020年9月动力电池产量（单位：MWh）				
材料种类	2020年9月	9月环比	2020年1-9月	占比
三元材料	4753.7	8.8%	27186.1	59.5%
磷酸铁锂	3839.0	27.5%	18302.1	40.1%
锰酸锂	20.0	-37.5%	117.5	0.3%
钛酸锂	2.6	-92.4%	62.6	0.14%
合计	8615.3	15.7%	45668.3	

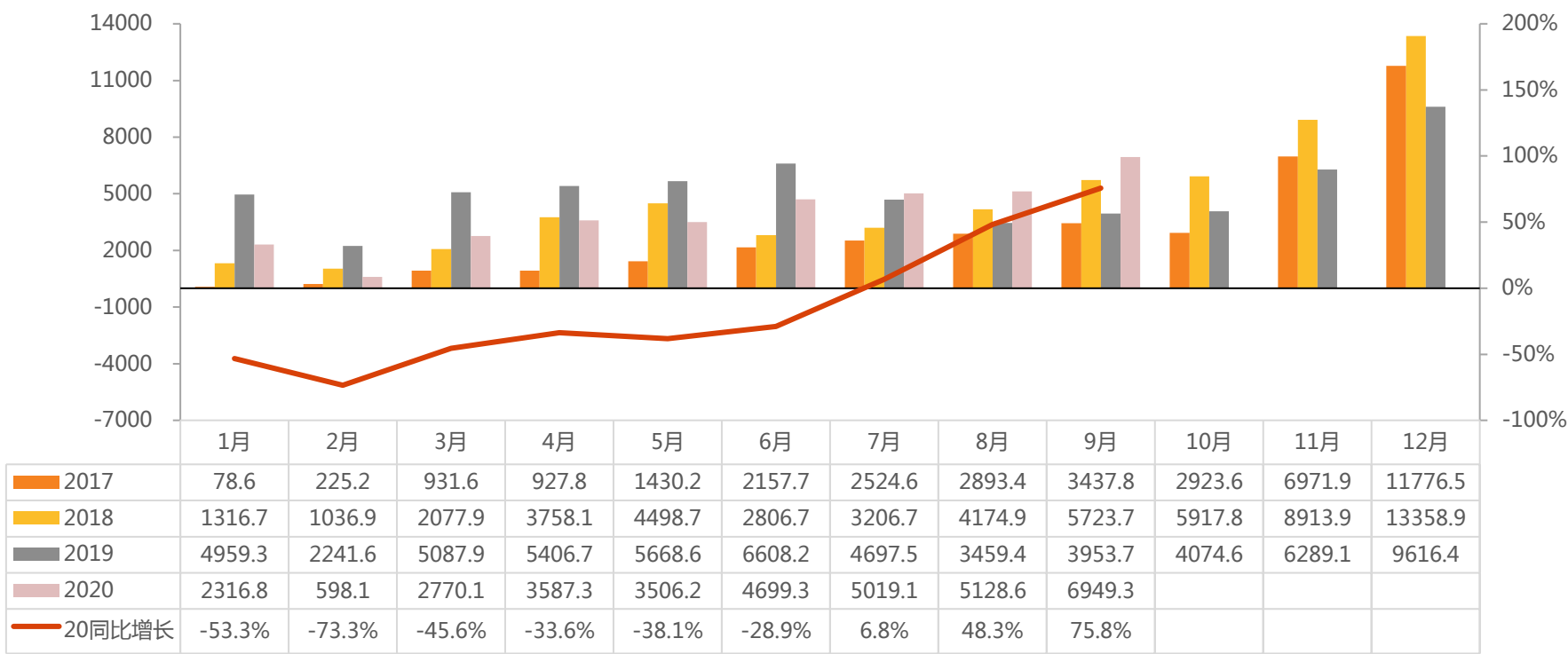
图：2020年9月动力电池累计产量分类型占比



资料来源：中汽协，天风证券研究所

动力电池装机量：9月同比上升75.8%

图：近三年动力电池月度装机量（MWh）



资料来源：中汽协，天风证券研究所

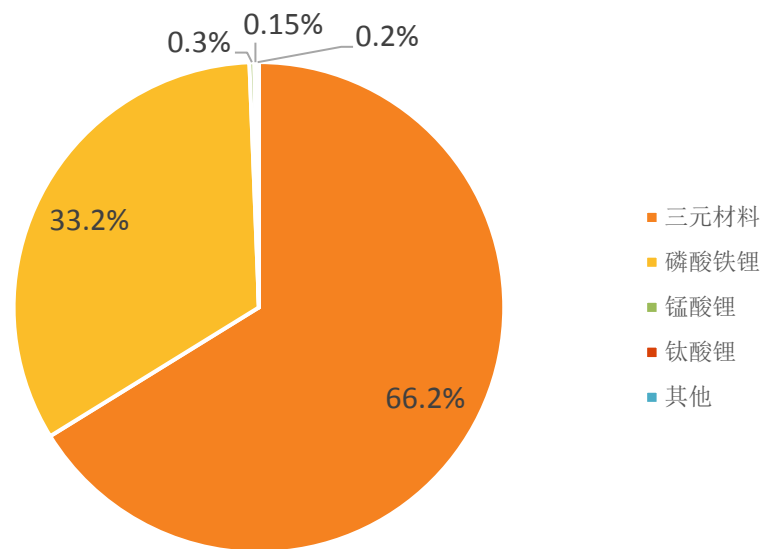
9月动力电池装机量环比上升

- 9月，我国动力电池装机量共计6.9GWh，同比上升75.8%，环比上升35.5%，其中三元电池装机量3.5GWh，环比下降0.4%；磷酸铁锂电池装机量3.4GWh，环比下降120.1%。
- 1-9月，我国动力电池累计装机量共计34.6GWh，其中三元电池累计装机量22.9GWh，占总装机量比66.2%；磷酸铁锂电池累计装机量11.5GWh，占总装机量比33.2%。

表：2020年9月动力电池装机量

2020年9月动力电池装机量（单位：MWh）					
材料种类	2020年9月	9月环比	9月同比	2020年1-9月	
三元材料	3501.3	-0.4%	20.5%	22888.7	66.2%
磷酸铁锂	3438.7	120.1%	263.0%	11472.4	33.2%
锰酸锂	7.0	-63.9%	-79.1%	111.0	0.3%
钛酸锂	2.3	-92.8%		50.5	0.15%
其他	0.0	-	-	52.5	0.2%
合计	6949.3	35.5%	75.8%	34575.1	

图：2020年9月动力电池累计装机分类型占比

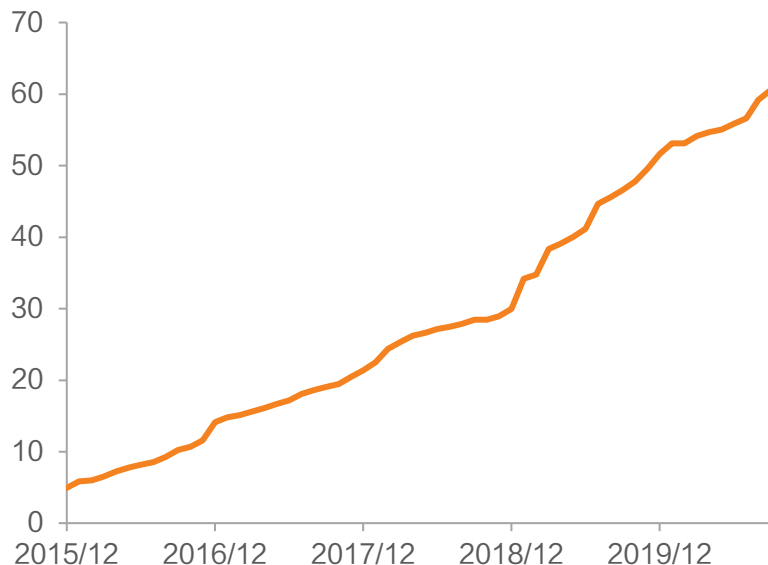


资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，天风证券研究所

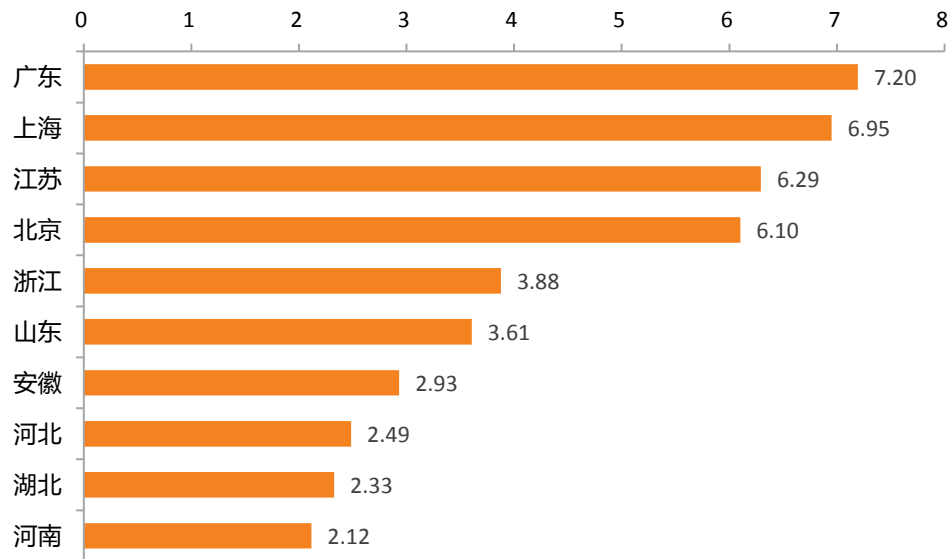
充电桩保有量逐年稳步提升，区域集中度明显

- 20年充电桩整体保有量逐年稳步提升，区域集中度显著。广东、上海、江苏、北京、浙江、山东、安徽、河北、湖北、河南TOP10地区占比达72.4%

图：15年至今整体充电桩保有量（单位：万台）



图：充电桩保有量TOP10(单位：万台)

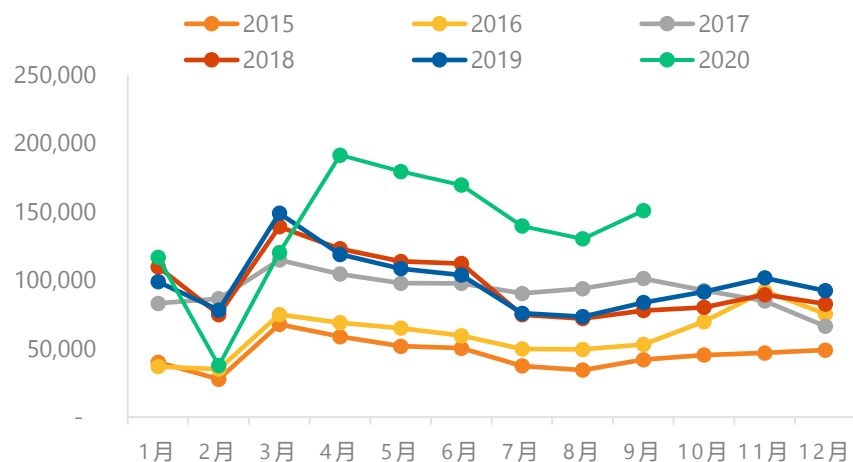


资料来源：中国电动汽车充电基础设施促进联盟，天风证券研究所

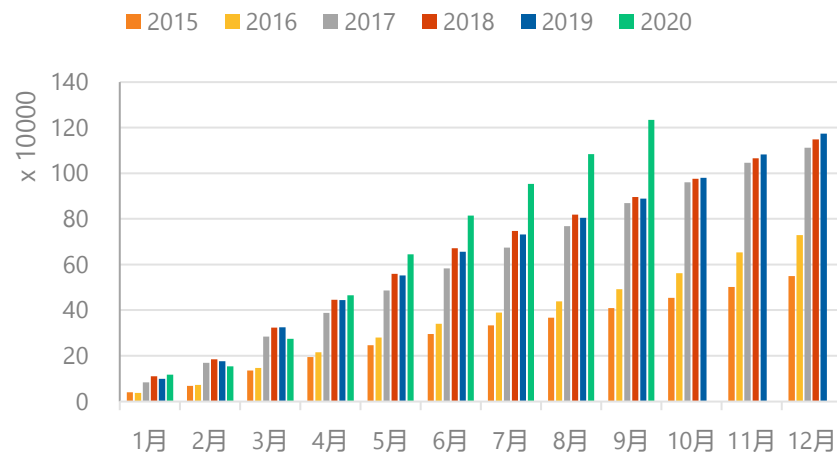
商用车

重卡整体销量

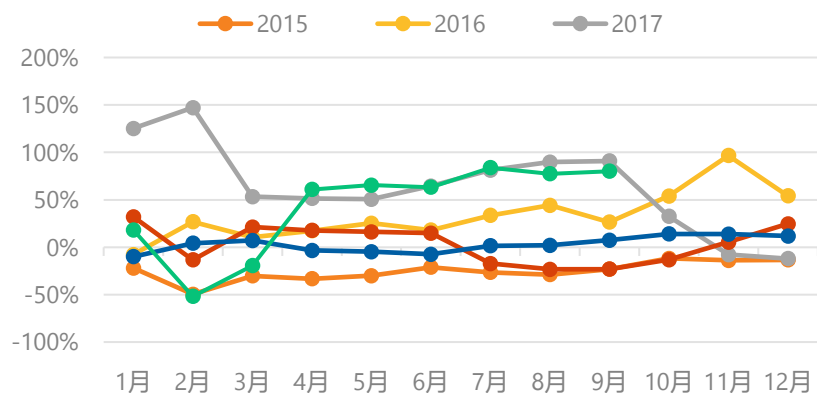
图：重卡销量（辆）



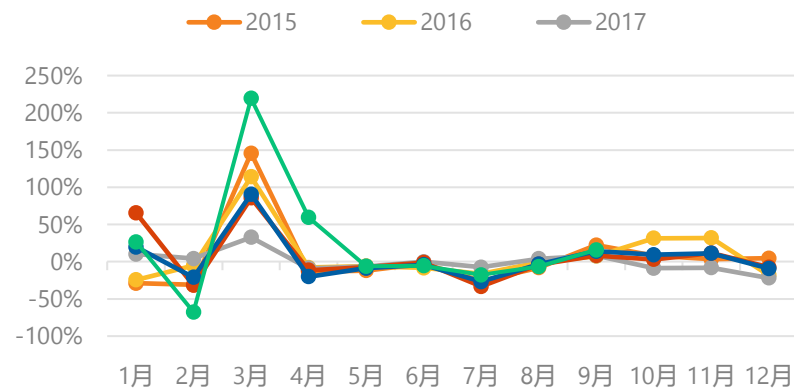
图：重卡累计销量（辆）



图：重卡销量同比



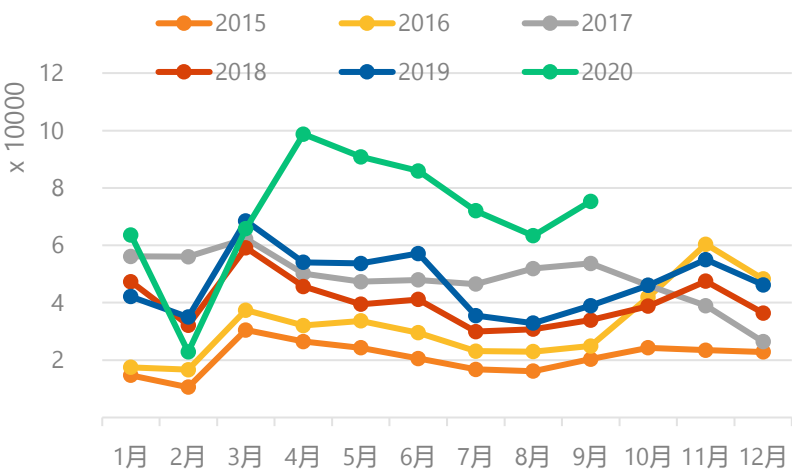
图：重卡销量环比



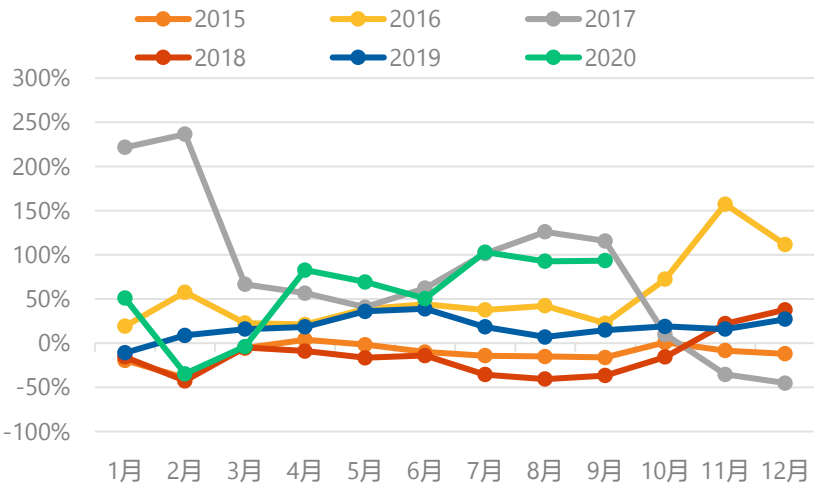
资料来源：中汽协，天风证券研究所

物流重卡

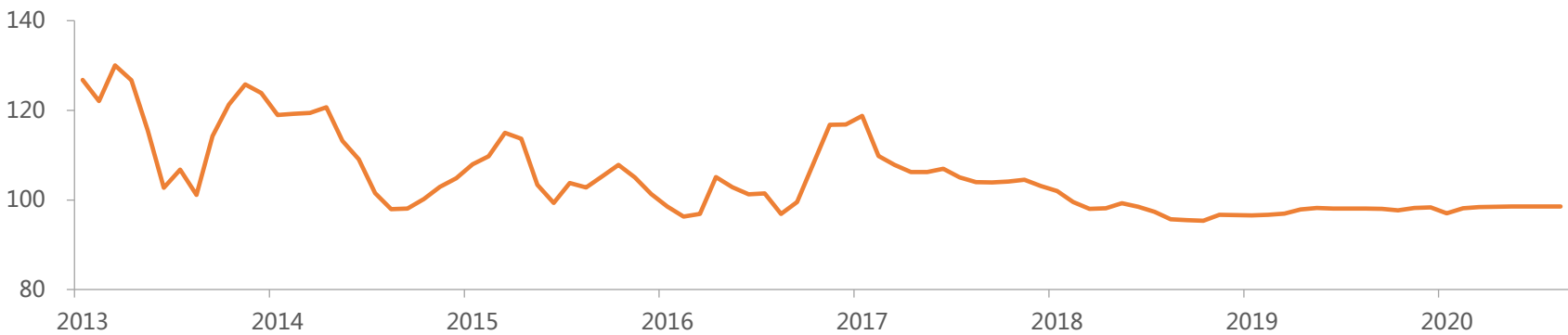
图：重卡半挂牵引车销量（辆）



图：重卡半挂牵引车销量同比



图：中国公路物流运价指数

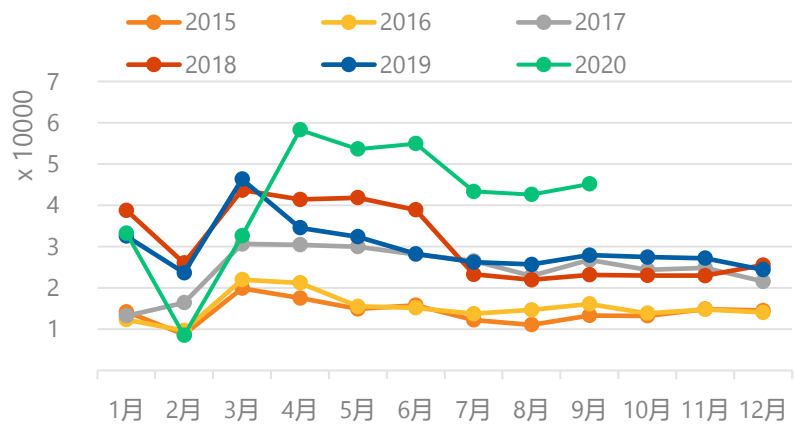


资料来源：中汽协，统计局，天风证券研究所

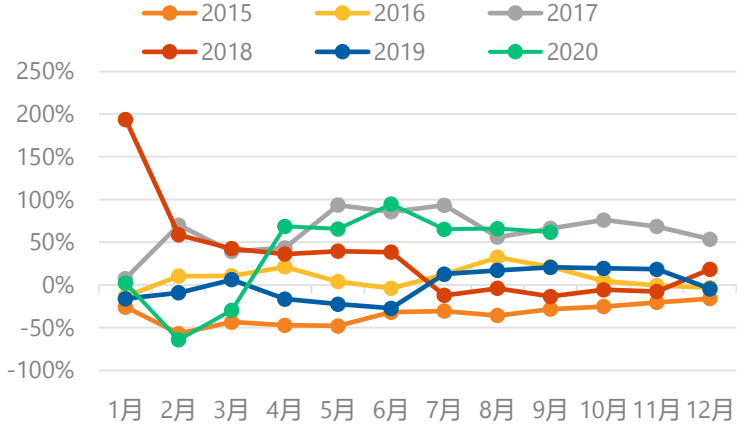
工程重卡

- 工程重卡从18年10月份开始边际转暖，挖掘机一直在景气高位。

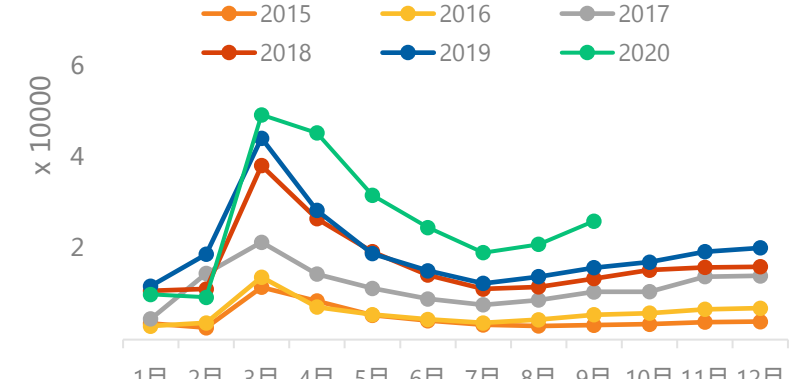
图：重卡底盘销量（辆）



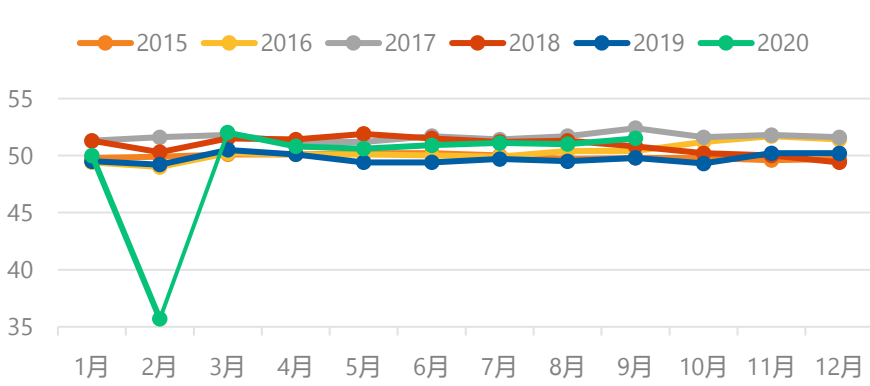
图：重卡底盘销量同比



图：挖掘机销量（辆）



图：PMI

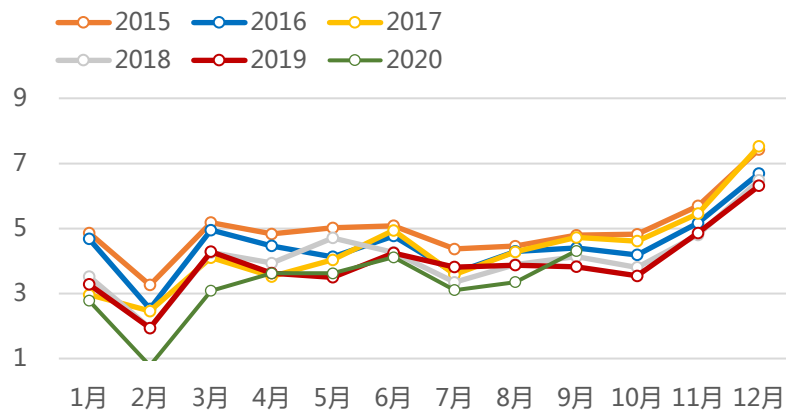


资料来源：中汽协，工程机械协会，天风证券研究所

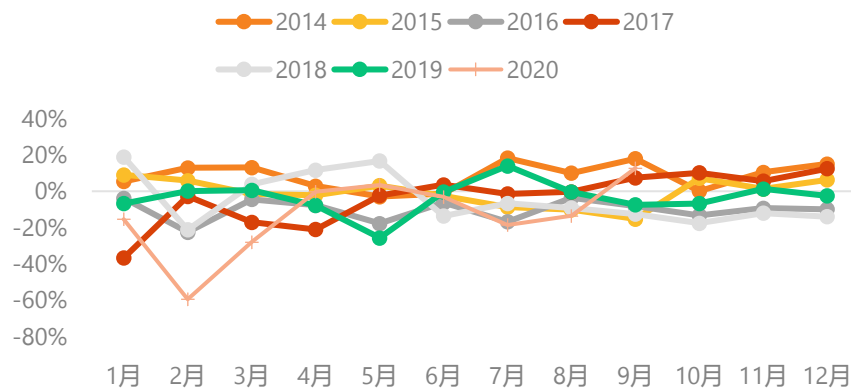
客车整体销量

- 客车市场相对稳定，下半年销量占比更高，年初销量代表性较小。

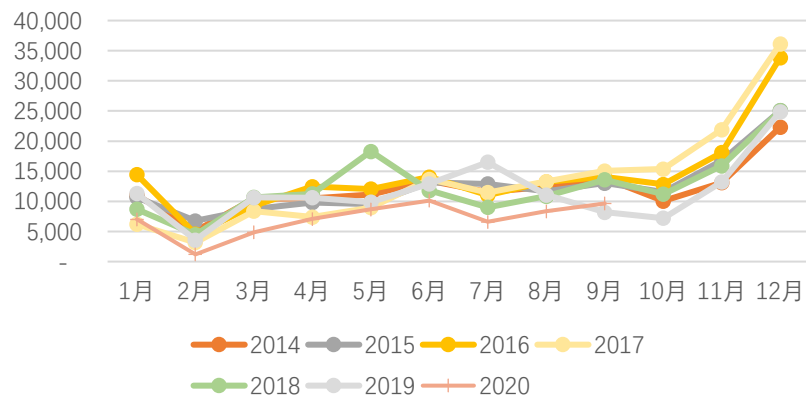
图：客车月销量（万辆）



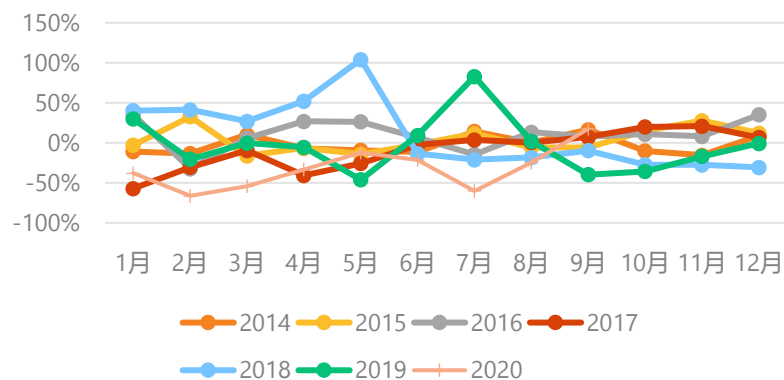
图：客车销量同比



图：大中客月销量（辆）



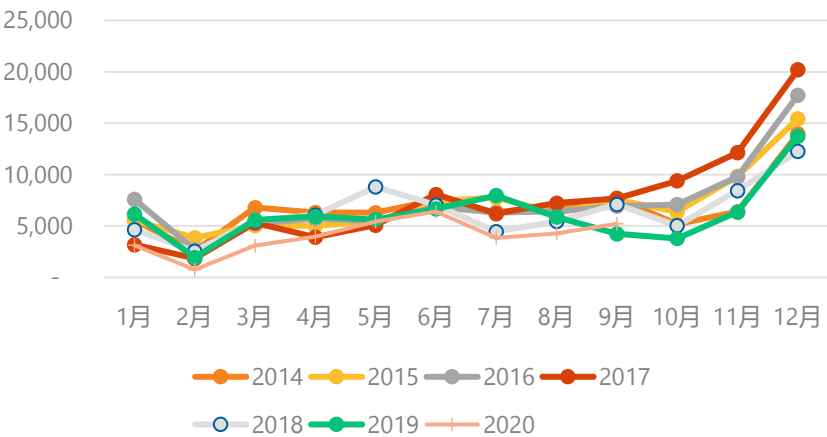
图：大中客销量同比



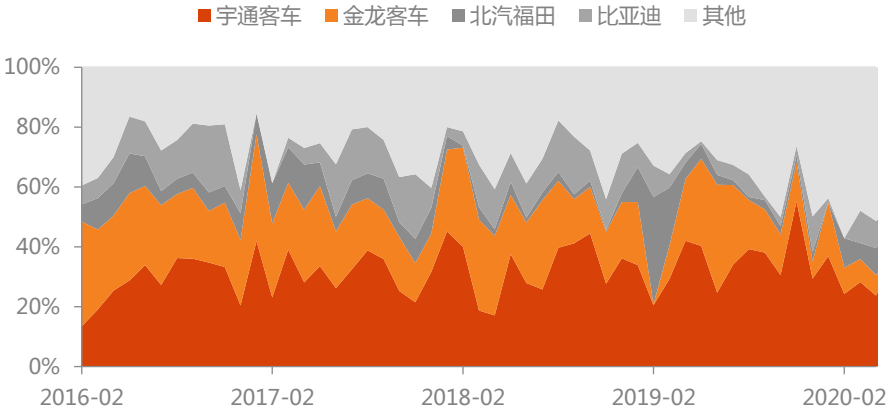
资料来源：中汽协，天风证券研究所

大中客车市场

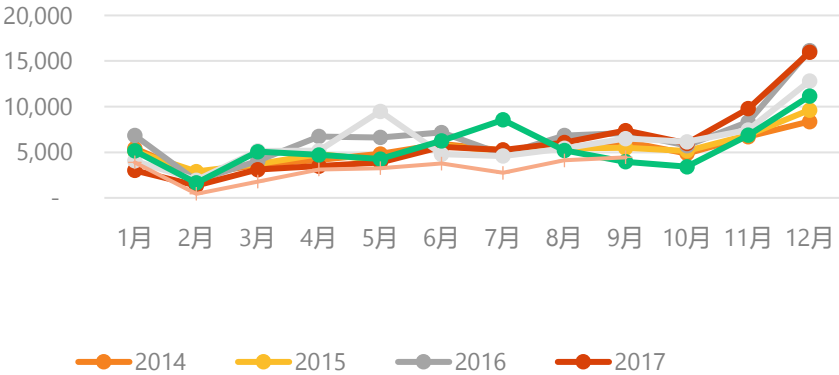
图：大客月销量（辆）



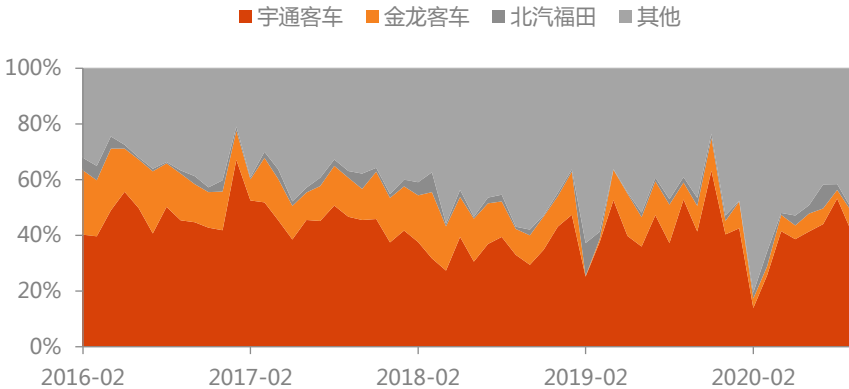
图：大客车生产企业月度销量市占率



图：中客月销量（辆）



图：中客车生产企业月度销量市占率



资料来源：中汽协，天风证券研究所

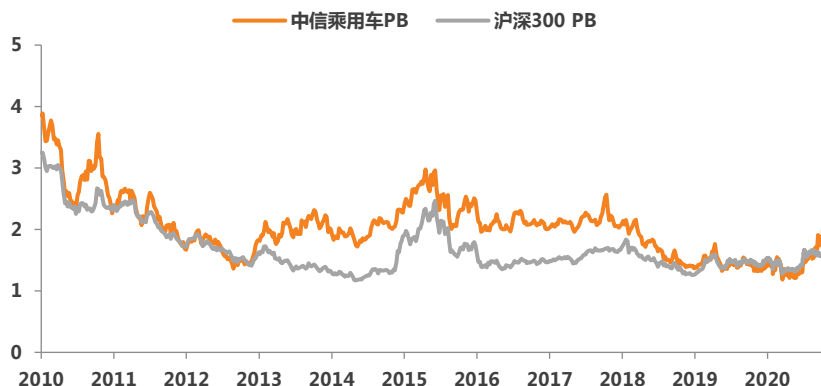
投资建议：行业景气周期开启

汽车板块PB处于低位

图：乘用车板块PE TTM（整体法）



图：乘用车板块PB



注：截至10月26日收盘

资料来源：WIND、天风证券研究所

图：零部件板块PE TTM（整体法）

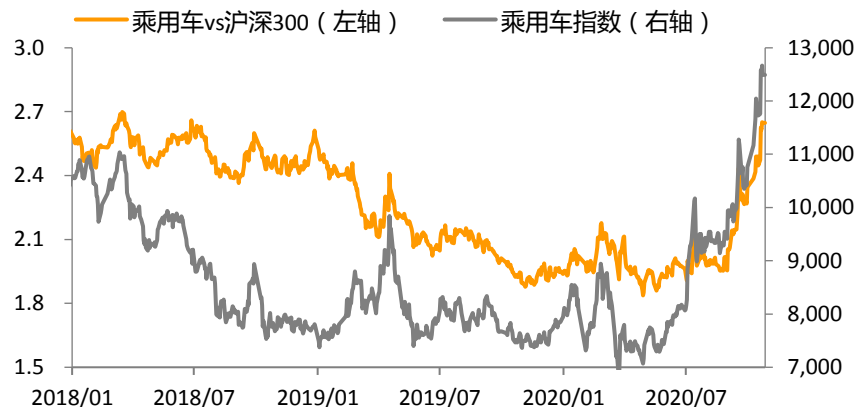


图：零部件板块PB

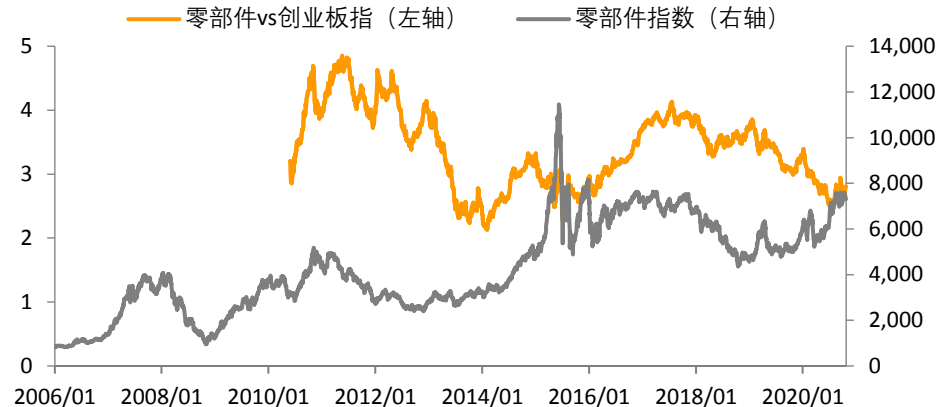


汽车板块持仓保持在低位

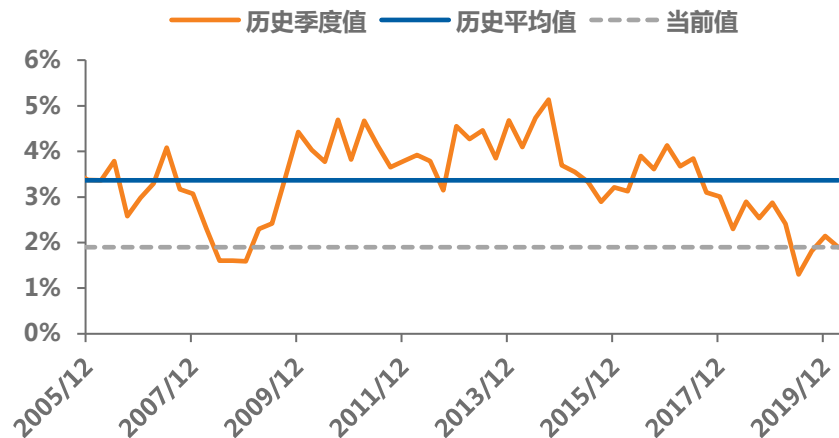
图：中信乘用车相对沪深300走势



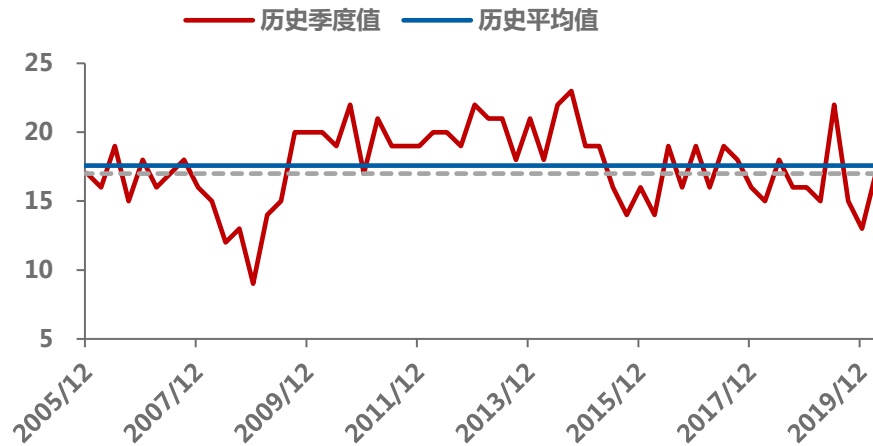
图：中信零部件相对创业板指走势



图：汽车行业基金持仓情况（%）



图：汽车行业基金持仓占比排名情况（升序，支）



注：截至10月26日收盘

资料来源WIND、天风证券研究所

天风汽车邓学团队

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当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、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、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和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益20%以上
		增持	预期股价相对收益10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下

THANKS