



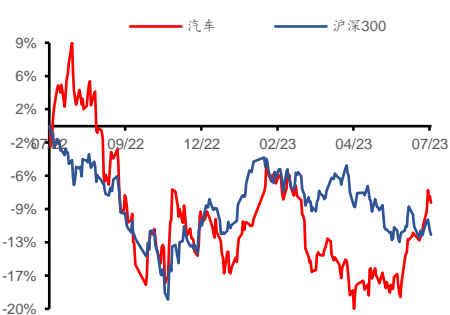
**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 增持（维持）

行业：汽车  
日期：2023年07月10日

分析师：王璘  
Tel: 021-53686164  
E-mail: wangjin@shzq.com  
SAC 编号: S0870521120003

### 最近一年行业指数与沪深 300 比较



#### 相关报告：

《理想汽车 6 月销量超 3 万，优质供给拉动需求向上》

——2023 年 07 月 03 日

《新能源车购置税“两免两减”，助推行业发展》

——2023 年 06 月 26 日

《政策催化，供给发力，看好需求释放》

——2023 年 06 月 19 日

## 半年收官，汽车市场持续复苏

——汽车与零部件行业周报（2023.7.3-7.7）

### ■ 行情回顾

■ 过去一周（2023.7.3-2023.7.7），申万汽车行业上涨 2.69%，表现强于万得全 A，所有一级行业中涨跌幅排名第 1。分子板块看，乘用车上涨 4.35%，商用车上涨 3.59%，汽车服务上涨 2.89%，汽车零部件上涨 1.78%，摩托车及其他上涨 1.71%。

### ■ 核心观点&数据

#### 国内市场：

**数据跟踪：**根据各家公司公告，2023年上半年比亚迪销量约126万辆，同比+94%；吉利约69万辆，同比+13%；长安约117万辆，同比+8%；广汽约120万辆，同比+4%；长城约52万辆，同比几乎持平；上汽约207万辆，同比-7%。

#### 海外市场：

**6月欧洲主要国家新能源车销量环比+24%。**据欧洲各国车协官网，2023年6月，欧洲七国（德国、法国、英国、意大利、西班牙、瑞典、挪威）新能源汽车销量合计22.1万辆，同比+29%，环比+24%。七国合计渗透率为23.7%，同比+2.2pct，环比+2pct。

**美国新能源车销量保持同比增长趋势。**据Marklines，2023年5月，美国新能源汽车销量12.1万辆，同比+43%，环比+6%；渗透率为8.8%，同比+1.5pct，环比+0.6pct。

#### 原材料价格：

据Wind数据，截至2023年6月30日，国内钢材（螺纹钢、线材、普通中板）、A00铝锭、顺丁橡胶、聚丙烯价格分别较2023年6月10日变化-0.4%~-1%、-0.1%、-1.2%、0.3%。

### ■ 投资建议

2022年7月开始汽车板块震荡下行，当前汽车板块约处于过去5年历史的41%分位点。汽车总量上看，我们预计2023年汽车需求呈现弱复苏。结构上看，新能源车有望保持30%以上增速。

1) 整车端，重点推荐技术周期和车型周期共振的比亚迪，建议关注理想汽车、吉利汽车；

2) 零部件端，重点推荐单车价值量高、国产化率或渗透率低的连接器、空悬、一体压铸环节，如沪光股份、永贵电器、保隆科技、文灿股份，建议关注博俊科技等。

### ■ 风险提示

新车型上市不及预期、产业政策不及预期、供应链配套不及预期、零部件市场竞争激烈化

### ■ 数据预测与估值

公司名称	股价 7/7	EPS			PE			PB	投资 评级
		23E	24E	25E	23E	24E	25E		
比亚迪(002594)	264.40	11.02	14.67	17.81	23.99	18.02	14.85	6.66	买入
沪光股份 (605333)	17.16	0.40	0.76	1.31	42.90	22.58	13.10	5.13	买入
永贵电器 (300351)	15.86	0.57	0.88	1.22	27.82	18.02	13.00	2.68	买入

保隆科技 (603197)	57.40	1.87	2.53	3.22	30.70	22.69	17.83	4.64	增持
文灿股份 (603348)	41.23	1.30	2.37	3.64	31.72	17.40	11.33	3.53	买入

资料来源: Wind, 上海证券研究所

## 目 录

1 核心观点	5
2 行情回顾	6
3 行业数据跟踪	9
3.1 汽车销量：6 月 1-18 日，乘用车市场零售 82.8 万辆，批 发 88.3 万辆	9
3.2 6 月欧洲主要国家新能源汽车销量环比+24%	10
3.3 原材料价格：保持平稳	12
4 行业动态	13
5 新车上市	13
6 公司动态	14
7 风险提示	14

## 图

图 1：申万一级行业涨跌幅比较	6
图 2：细分板块涨跌幅	7
图 3：板块个股涨跌幅前五	7
图 4：汽车板块估值水平（PE-TTM）	7
图 5：乘用车子板块估值水平（PE-TTM）	7
图 6：商用车子板块估值水平（PE-TTM）	8
图 7：汽车零部件子板块估值水平（PE-TTM）	8
图 8：汽车服务子板块估值水平（PE-TTM）	8
图 9：摩托车及其他子板块估值水平（PE-TTM）	8
图 10：5 月汽车销量 238 万辆，环比+10%，同比+28%	9
图 11：5 月乘用车销量 205 万辆，环比+13%，同比+26%	9
图 12：5 月商用车销量 33 万辆，环比-5%，同比+38%	9
图 13：5 月中国汽车出口 39 万辆，环比+3%，同比+59%	10
图 14：5 月新能源汽车出口 10.8 万辆，环比+8%，同比增长 1.5 倍	10
图 15：5 月中国新能源汽车销量 72 万辆，同比+60%	11
图 16：5 月中国新能源汽车渗透率为 30%	11
图 17：6 月欧洲七国新能源汽车销量同比+29%	11
图 18：6 月欧洲七国新能源汽车渗透率 23.7%	11
图 19：5 月美国新能源汽车销量 12.1 万辆，同比+43%，环 比+6%	12
图 20：5 月美国新能源乘用车渗透率 8.8%，同比+1.5pct， 环比+0.6pct	12
图 21：国内钢材市场价格（元/吨）	12
图 22：国内铝锭市场价格（元/吨）	12
图 23：国内顺丁橡胶市场价格（元/吨）	13
图 24：国内聚丙烯（拉丝料）市场价格（元/吨）	13

## 表

表 1：乘联会主要厂商 6 月周度数据 .....	10
表 2：6 月部分车企新能源车销量 .....	11
表 3：行业动态（2023.7.3-2023.7.7） .....	13
表 4：上市新车（2023.7.3-2023.7.7） .....	13
表 5：近期重要公告（2023.7.3-2023.7.7） .....	14

## 1 核心观点

### 国内市场：

**数据跟踪：**根据电车汇数据，6月埃安、理想、长城等新能源汽车销量表现亮眼。其中，理想6月销量3.3万，环比+15%，1-6月累计销量约14万。

### 海外市场：

**6月欧洲主要国家新能源车销量环比+24%。**据欧洲各国车协官网，2023年6月，欧洲七国（德国、法国、英国、意大利、西班牙、瑞典、挪威）新能源汽车销量合计22.1万辆，同比+29%，环比+24%。七国合计渗透率为23.7%，同比+2.2pct，环比+2pct。

**美国新能源车销量保持同比增长趋势。**据Marklines，2023年5月，美国新能源汽车销量12.1万辆，同比+43%，环比+6%；渗透率为8.8%，同比+1.5pct，环比+0.6pct。

### 原材料价格：

据Wind数据，截至2023年6月30日，国内钢材（螺纹钢、线材、普通中板）、A00铝锭、顺丁橡胶、聚丙烯价格分别较2023年6月10日变化-0.4%~-1%、-0.1%、-1.2%、0.3%。

### 投资建议：

2022年7月开始汽车板块震荡下行，当前汽车板块约处于过去5年历史的41%分位点。汽车总量上看，我们预计2023年汽车需求呈现弱复苏。结构上看，新能源车有望保持30%以上增速。

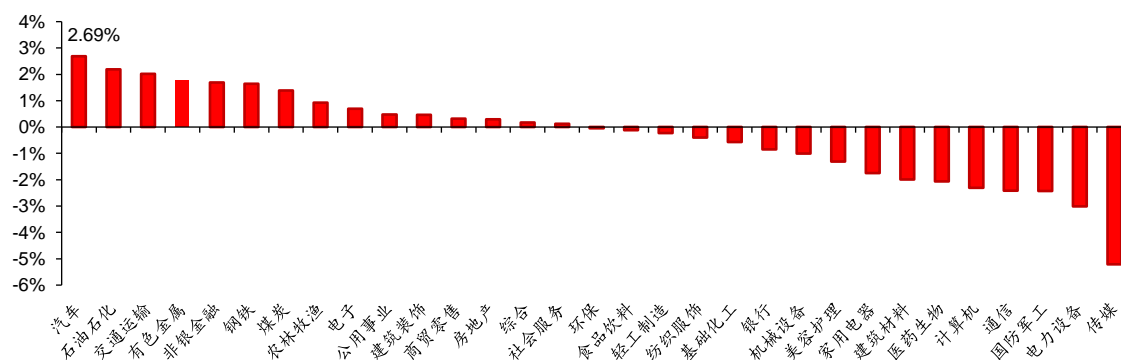
1) 整车端，重点推荐技术周期和车型周期共振的比亚迪，建议关注理想汽车、吉利汽车；

2) 零部件端，重点推荐单车价值量高、国产化率或渗透率低的连接器、空悬、一体压铸环节，如沪光股份、永贵电器、保隆科技、文灿股份，建议关注博俊科技等。

## 2 行情回顾

过去一周（2023.7.3-2023.7.7），申万汽车行业上涨 2.69%，表现强于万得全 A，所有一级行业中涨跌幅排名第 1。万得全 A 收于 4938 点，下跌 25 点，-0.49%，成交 44498 亿元；沪深 300 收于 3826 点，下跌 17 点，-0.44%，成交 10203 亿元；创业板指收于 2169 点，下跌 46 点，-2.07%，成交 11308 亿元；汽车收于 5810 点，上涨 152 点，+2.69%，成交 3429 亿元，强于大盘。从涨跌幅排名来看，汽车板块在 31 个申万一级行业中排名第 1，总体表现位于上游

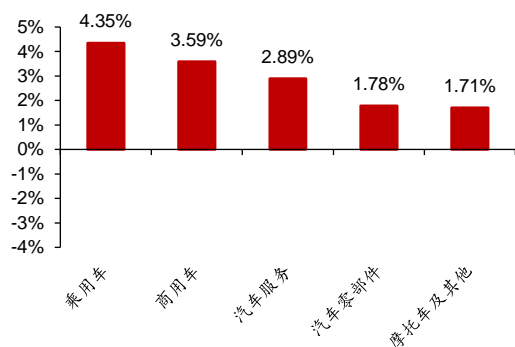
图 1：申万一级行业涨跌幅比较



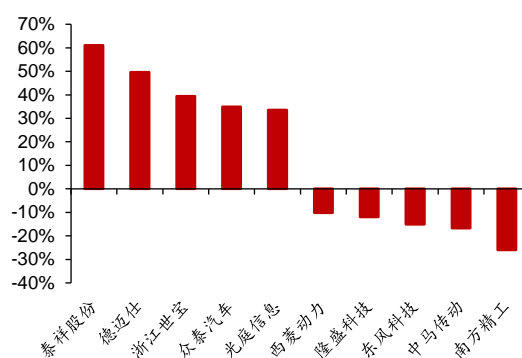
资料来源：Wind，上海证券研究所

细分板块涨跌幅：过去一周（2023.7.3-2023.7.7），乘用车涨幅最大，摩托车及其他涨幅最小。乘用车上涨 4.35%，商用车上涨 3.59%，汽车服务上涨 2.89%，汽车零部件上涨 1.78%，摩托车及其他上涨 1.71%。

板块个股涨跌幅：过去一周（2023.7.3-2023.7.7），涨幅前五的个股分别为泰祥股份 61.05%、德迈仕 49.64%、浙江世宝 39.39%、众泰汽车 34.96%、光庭信息 33.60%；跌幅前五的个股分别为西菱动力 -10.21%、隆盛科技 -11.98%、东风科技 -15.04%、中马传动 -16.69%、南方精工 -25.96%。

**图 2：细分板块涨跌幅**


资料来源：Wind，上海证券研究所

**图 3：板块个股涨跌幅前五**


资料来源：Wind，上海证券研究所

板块估值水平：截至 2023 年 7 月 7 日，汽车行业 PE-TTM 为 31.06，较上周上涨 0.66。

汽车子板块估值：截至 2023 年 7 月 7 日乘用车、商用车、汽车零部件、汽车服务、摩托车及其它板块估值分别为 27.11、75.06、30.76、71.98、28.46。过去一周（2023.7.3-2023.7.7），乘用车板块上涨 1.13、商用车板块上涨 0.89、汽车零部件板块上涨 0.27、汽车服务板块上涨 19.34、摩托车及其他板块上涨 0.39。

**图 4：汽车板块估值水平（PE-TTM）**


资料来源：Wind，上海证券研究所

**图 5：乘用车子板块估值水平（PE-TTM）**


资料来源：Wind，上海证券研究所

**图 6：商用车子板块估值水平（PE-TTM）**


资料来源：Wind，上海证券研究所

**图 7：汽车零部件子板块估值水平（PE-TTM）**


资料来源：Wind，上海证券研究所

**图 8：汽车服务子板块估值水平（PE-TTM）**


资料来源：Wind，上海证券研究所

**图 9：摩托车及其他子板块估值水平（PE-TTM）**


资料来源：Wind，上海证券研究所

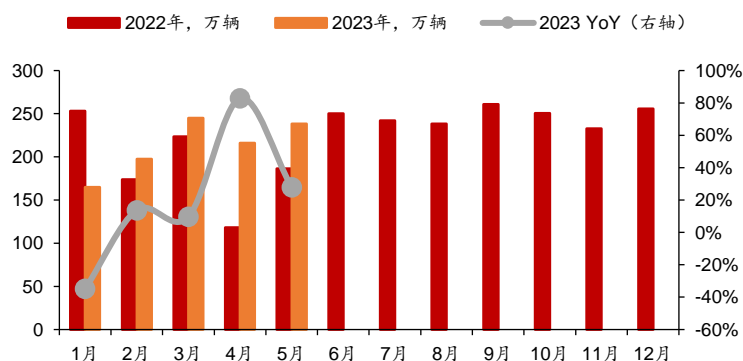


### 3 行业数据跟踪

#### 3.1 汽车销量：6月 1-18 日，乘用车市场零售 82.8 万辆，批发 88.3 万辆

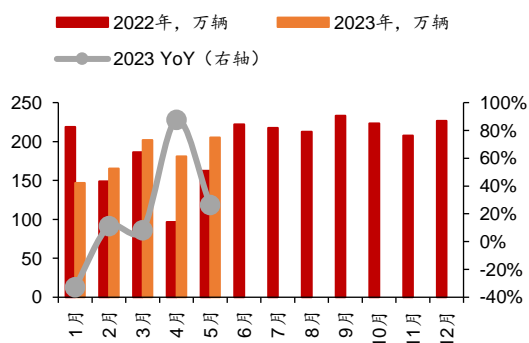
据中国汽车工业协会数据，2023 年 5 月汽车销量 238 万辆，环比+10%，同比+28%。其中，乘用车销量 205 万辆，环比+13%，同比+26%；商用车销量 33 万辆，环比-5%，同比+38%。2023 年 1~5 月，汽车销量 1062 万辆，同比+11%；其中，乘用车销量 900 万辆，同比+11%；商用车销量 162 万辆，同比+14%。

**图 10：5 月汽车销量 238 万辆，环比+10%，同比+28%**



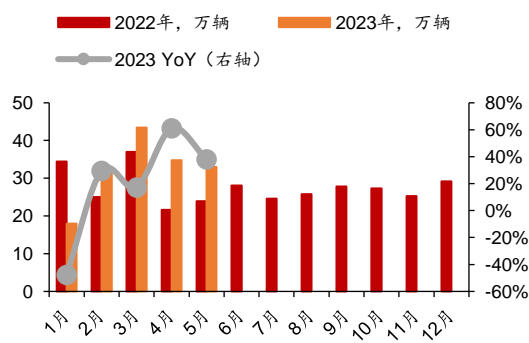
资料来源：中汽协，上海证券研究所

**图 11：5 月乘用车销量 205 万辆，环比+13%，同比+26%**



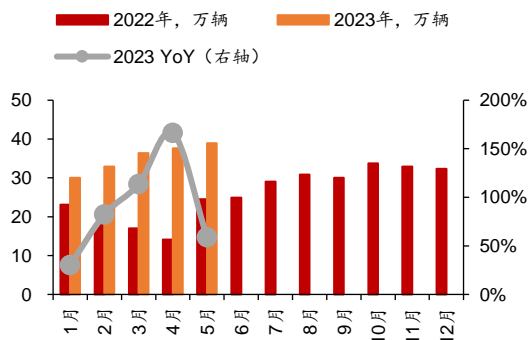
资料来源：中汽协，上海证券研究所

**图 12：5 月商用车销量 33 万辆，环比-5%，同比+38%**

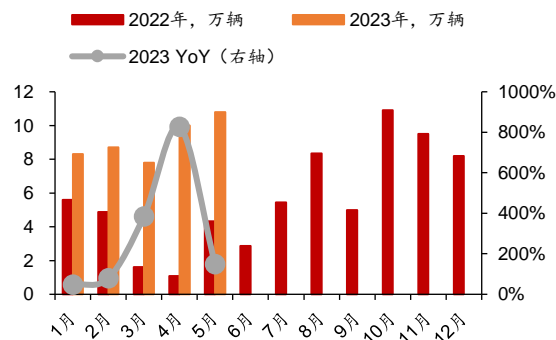


资料来源：中汽协，上海证券研究所

我国汽车出口量持续增长：据中汽协，2023 年 5 月中国汽车出口 39 万辆，环比+3%，同比+59%。其中，乘用车出口 32.5 万辆，环比+3%，同比+66%；新能源汽车出口 10.8 万辆，环比+8%，同比增长 1.5 倍。

**图 13: 5 月中国汽车出口 39 万辆, 环比+3%, 同比+59%**


资料来源: 中汽协, 上海证券研究所

**图 14: 5 月新能源汽车出口 10.8 万辆, 环比+8%, 同比增长 1.5 倍**


资料来源: 中汽协, 上海证券研究所

根据乘联会数据, 6 月 1-18 日, 乘用车市场零售 82.8 万辆, 同比去年同期下降 6%, 较上月同期下降 8%。批发 88.3 万辆, 同比去年下降 1%, 较上月同期增长 15%。

**表 1: 乘联会主要厂商 6 月周度数据**

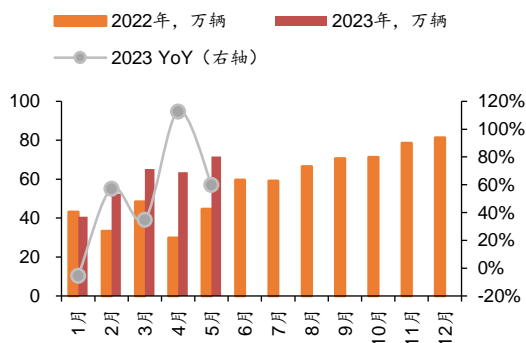
	1-4 日	5-11 日	12-18 日
<b>周度批发数据和增速</b>			
21 年	3.50	3.85	3.69
22 年	3.32	4.75	6.04
23 年	2.89	4.66	6.31
23 年同比	-13%	-2%	5%
环比 5 月同期	5%	13%	20%
<b>周度零售数据和增速</b>			
21 年	3.52	4.16	3.88
22 年	3.43	4.79	5.84
23 年	3.11	4.29	5.75
23 年同比	-9%	-10%	-2%
环比 5 月同期	-42%	-14%	21%

资料来源: 乘联会, 上海证券研究所

### 3.2 6 月欧洲主要国家新能源汽车销量环比+24%

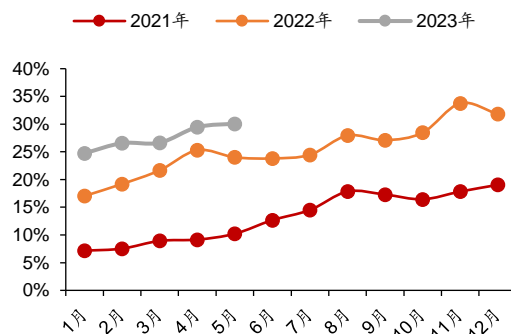
据中汽协, 2023 年 5 月, 中国新能源汽车销量 72 万辆, 同比 +60%, 渗透率约 30%。分动力类型看, BEV 销量 52 万辆, 同比 +50%; PHEV 销量 19.4 万辆, 同比+94%。2023 年 1~5 月, 中国新能源汽车销量 294 万辆, 同比+47%, 渗透率约 28%。

图 15: 5 月中国新能源汽车销量 72 万辆, 同比 +60%



资料来源: 中汽协, 上海证券研究所

图 16: 5 月中国新能源汽车渗透率为 30%



资料来源: 中汽协, 上海证券研究所

根据电车汇数据, 6 月埃安、理想、长城等新能源汽车销量表现亮眼。其中, 埃安 6 月销量 4.5 万, 1-6 月累计销量约 21 万。

理想 6 月销量 3.3 万, 1-6 月累计销量约 14 万。

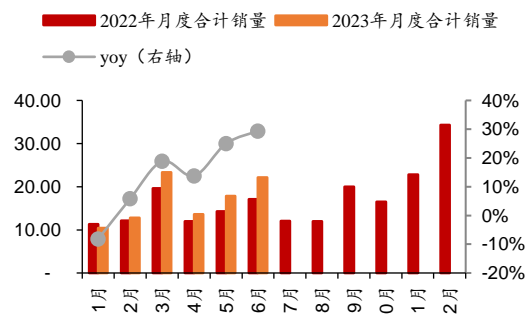
表 2: 6 月部分车企新能源车销量

	6 月销量, 万辆	同比	1-6 月累计销量, 万辆
埃安	4.50	0%	20.93
理想	3.26	15%	13.91
长城	2.66	12%	9.31
零跑	1.32	10%	4.45
哪吒	1.21	-7%	6.24
蔚来	1.07	74%	5.46
极氪	1.06	22%	4.26
小鹏	0.86	15%	4.14

资料来源: 电车汇, 上海证券研究所

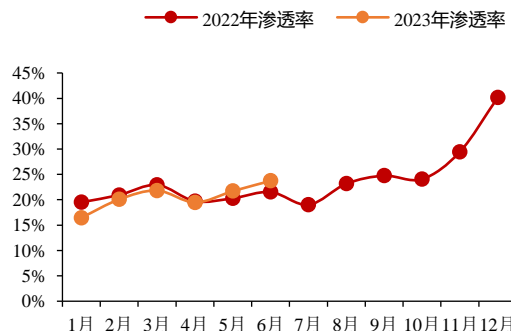
6 月欧洲主要国家新能源车销量环比+24%。据欧洲各国车协官网, 2023 年 6 月, 欧洲七国（德国、法国、英国、意大利、西班牙、瑞典、挪威）新能源汽车销量合计 22.1 万辆, 同比+29%, 环比+24%。七国合计渗透率为 23.7%, 同比+2.2pct, 环比+2pct。

图 17: 6 月欧洲七国新能源汽车销量同比+29%



资料来源: KBA, SMMT, ANFIA, CCFA, mobilitysweden, OFV, ANFAC, 上海证券研究所

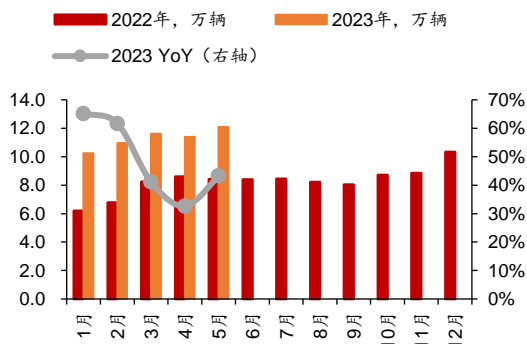
图 18: 6 月欧洲七国新能源汽车渗透率 23.7%



资料来源: KBA, SMMT, ANFIA, CCFA, mobilitysweden, OFV, ANFAC, 上海证券研究所

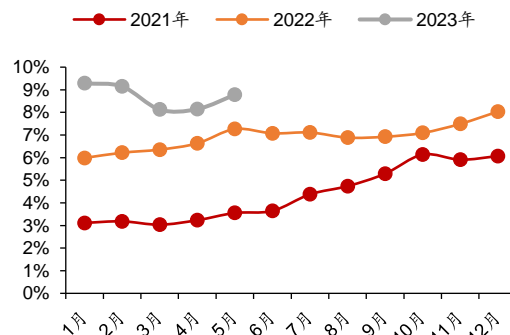
据 Marklines, 2023 年 5 月, 美国新能源汽车销量 12.1 万辆, 同比+43%, 环比+6%; 渗透率为 8.8%, 同比+1.5pct, 环比+0.6pct。

图 19: 5 月美国新能源汽车销量 12.1 万辆, 同比+43%, 环比+6%



资料来源: Marklines, 上海证券研究所

图 20: 5 月美国新能源乘用车渗透率 8.8%, 同比+1.5pct, 环比+0.6pct



资料来源: Marklines, 上海证券研究所

### 3.3 原材料价格：保持平稳

钢材：

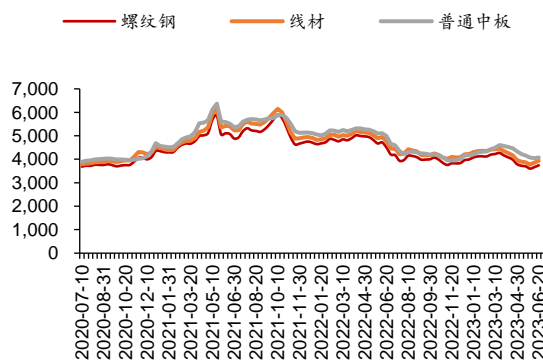
据 Wind 数据, 截至 2023 年 6 月 30 日, 国内螺纹钢、线材、普通中板价格分别为 3705 元/吨、3906 元/吨、4061 元/吨, 较 2023 年 6 月 20 日变化-1%、-0.7%和-0.4%。

据 Wind 数据, 截至 2023 年 6 月 30 日, 国内铝锭价格为 18582 元/吨, 较 2023 年 6 月 20 日变化-0.11%。

据 Wind 数据, 截至 2023 年 6 月 30 日, 国内顺丁橡胶价格为 9981 元/吨, 较 2023 年 6 月 20 日变化-1.21%。

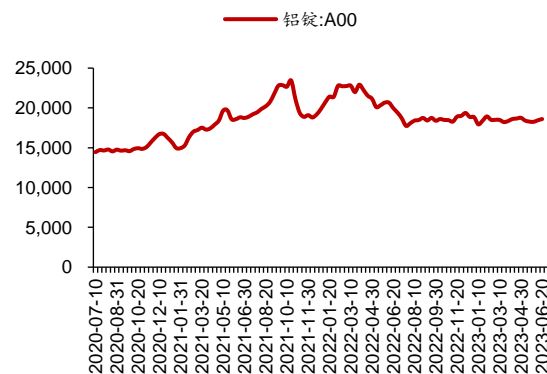
据 Wind 数据, 截至 2023 年 6 月 30 日, 国内聚丙烯价格为 7039 元/吨, 较 2023 年 6 月 20 日变化 0.26%。

图 21: 国内钢材市场价格 (元/吨)



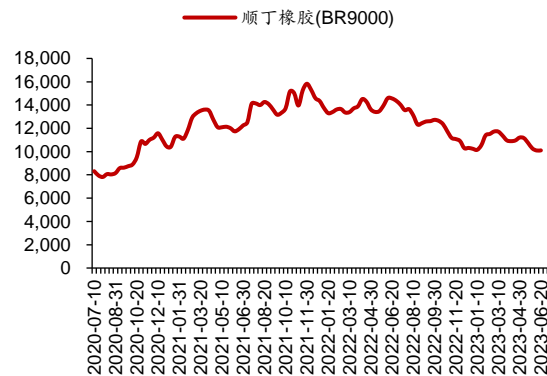
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 22: 国内铝锭市场价格 (元/吨)



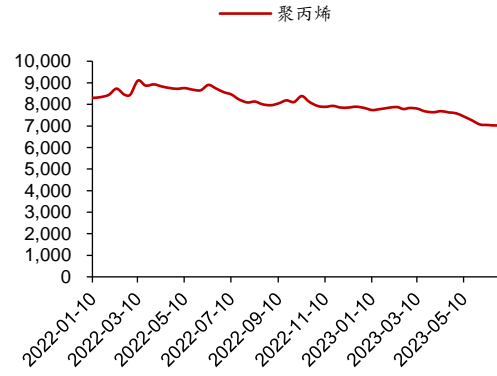
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 23: 国内顺丁橡胶市场价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 24: 国内聚丙烯 (拉丝料) 市场价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 上海证券研究所

## 4 行业动态

表 3: 行业动态 (2023.7.3-2023.7.7)

分类	日期	新闻
行业新闻	7月6日	7月6日, 工信部发布关于修改《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》的决定, 对《新能源乘用车车型积分计算方法》作出调整, 自2023年8月1日起施行。
	7月6日	7月6日, 小鹏汽车正式向小鹏 G9 和 P7i 全系车型推送全新版本 OTA——Xmart OS 4.3.0。该版本中, 经过全新升级的 XNGP 全场景智能辅助驾驶系统实现了高速 NGP 和城市 NGP 技术架构与能力的统一, 可实现不降级、不接管、不骚扰、不磨蹭, 为用户提供接近 L4 级的高速智驾体验。同时, 城市 NGP 功能也不断优化, 可用范围扩大至佛山和北京, 在已开放功能的上海, 城市 NGP 新增更多可用路段。
	7月4日	当地时间7月4日, 比亚迪与巴西巴伊亚州政府共同宣布, 双方将在卡马萨里市设立由三座工厂组成的大型生产基地综合体, 总投资额达 30 亿雷亚尔 (折合人民币约 45 亿元)。比亚迪巴西生产基地综合体计划于 2024 年下半年投产, 将由三座工厂组成, 分别为一座主营电动客车和卡车底盘的生产工厂、一座新能源乘用车整车生产工厂, 以及一座专门从事磷酸铁锂电池材料的加工工厂。其中, 新能源乘用车整车生产产线涵盖纯电动和插电式混动车型, 计划年产能达 15 万辆。
	7月3日	7月3日, 大众汽车集团 (中国) 宣布将与一汽-大众拟共同对开迈斯增资约 8 亿元人民币, 加速布局充电网络。

资料来源: 乘联会, 第一电动, 上海证券研究所

## 5 新车上市

表 4: 上市新车 (2023.7.3-2023.7.7)

厂商	车型	上市时间	细分市场及车身结构	款式
上汽乘用车	MG5 三厢	2023/7/3	A NB	MCE-2
沃尔沃	V90 Cross Country (进口)	2023/7/3	C Wagon	MCE1
沃尔沃	XC90 recharge (进口)	2023/7/3	C SUV	MCE1
长安福特	蒙迪欧	2023/7/3	B NB	NM
沃尔沃亚太	S60	2023/7/3	B NB	MCE1
沃尔沃亚太	S60 recharge	2023/7/3	B NB	MCE1

请务必阅读尾页重要声明

东风本田	英仕派	2023/7/3	B NB	GP
东风本田	英仕派 e PHEV	2023/7/3	B NB	NP
广汽埃安	昊铂 GT	2023/7/3	B NB	NP
比亚迪	腾势 N7	2023/7/3	B SUV	NP
奇瑞	瑞虎 7 超能版	2023/7/4	A SUV	NM
长安福特	UNI-T	2023/7/5	A SUV	NM
江铃	领裕	2023/7/6	B SUV	NM
奇瑞	欧萌达	2023/7/7	A SUV	NM

资料来源：乘联会公众号，上海证券研究所

## 6 公司动态

表 5：近期重要公告（2023.7.3-2023.7.7）

公司	公告时间	内容
长安汽车	7月7日	6月公司汽车销量 22.57 万辆，同比+9%，产量 22.81 万辆，同比+11%。其中自主品牌新能源 6 月销量 3.97 万辆，同比+118%。2023 年上半年累计销量 116.47 万辆，同比+8%。
上汽集团	7月7日	6月公司汽车销量 40.57 万辆，同比-16%，产量 41.58 万辆，同比-16%。2023 年上半年累计销量 207.16 万辆，同比-7%。
吉利汽车	7月6日	6月公司汽车销量 13.79 万部，同比+9%；其中纯电动销量 2.69 万部，同比+37%；插电式混动销量 1.17 万部，同比+16%。2023 年上半年累计销量 69.4 万辆，同比+13%。
长城汽车	7月6日	6月公司汽车销量 10.50 万台，同比+4%，产量 11.26 万辆，同比+10%。其中，新能源汽车销量 2.67 万台。2023 年上半年累计销量 51.92 万辆，同比+0.1%。
广汽集团	7月6日	6月公司汽车销量 23.62 万辆，同比+1%，产量 23.15 万辆，同比-0.4%。其中，新能源汽车销量 5.25 万辆，同比+97%，产量 5.38 万辆，同比+100%。2023 年上半年累计销量 119.69 万辆，同比+4%。
金龙汽车	7月6日	6月公司汽车销量 0.42 万辆，同比+24%，产量 0.43 万辆，同比+52%。
双环传动	7月6日	公司拟通过下属公司在匈牙利投资建设新能源汽车齿轮传动部件生产基地，该项目计划投资总金额不超过 1.2 亿欧元。
飞龙股份	7月5日	公司发布业绩预告，2023H1 归母净利润 1.30-1.50 亿元，同比增长 440%-524%。
天润工业	7月5日	公司发布业绩预告，2023H1 归母净利润 1.97-2.23 亿元，同比增长 50%-70%。
宇通客车	7月5日	6月公司汽车销量 4,726 辆，同比+112%，产量 4,093 辆，同比+137%。
祥鑫科技	7月5日	公司获得客户的项目定点意向书，预计项目金额为 131-134 亿元，其中项目周期 1-8 年的项目预计为 109-111 亿元、项目周期 10-12 年的项目预计为 22-23 亿元，下游客户涵盖新能源汽车、动力电池、储能和光伏逆变器、通信服务器等行业。

资料来源：Wind，上海证券研究所

## 7 风险提示

**新车型上市不及预期：**若因产业链或其他原因导致整车厂新车型上市时间不及预期，可能导致汽车销量不及预期。

**供应链配套不及预期：**电动车产业链中芯片等环节供给偏紧。若出现供给低于需求，会影响电动车销量和部分环节盈利能力。

**零部件市场竞争激烈化：**若零部件厂商在市场竞争中采取价格战等激进的市场竞争策略，将对零部件厂商的盈利能力产生影响。

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

### 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

### 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	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
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

### 免责声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。