



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

多地出台汽车消费支持政策，有望推动车市回暖

——汽车与零部件行业周报（2023.02.20-02.24）

增持（维持）

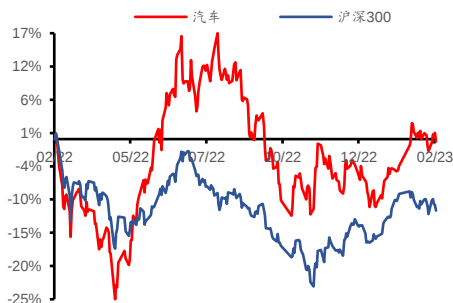
行业：汽车
日期：2023年02月27日

分析师：开文明
Tel: 021-53686172
E-mail: kaiwenming@shzq.com
SAC 编号: S0870521090002

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

联系人：马雨池
Tel: 021-53696139
E-mail: mayuchi@shzq.com
SAC 编号: S0870122010004

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《鉴巨头泰科成长之史，寻向上突破之路》

——2023 年 02 月 20 日

《销量增长有望恢复，看好后续行情》

——2023 年 02 月 19 日

《智能化国产化共振，引领高β细分赛道》

——2023 年 01 月 19 日

■ 行情回顾

过去一周（2023.02.20-2023.02.24），申万汽车行业上涨 1.57%，表现强于大盘，所有一级行业中涨跌幅排名第 16。分子板块看，商用车涨幅最大，乘用车涨幅最小。商用车上涨 3.57%，汽车服务上涨 2.97%，汽车零部件上涨 1.96%，摩托车及其他上涨 0.97%，乘用车上涨 0.36%。

■ 核心观点&数据

国内市场：

重庆、杭州萧山等地区发布汽车消费支持政策。其中重庆对于自3月1日起至6月30日置换新能源乘用车，给予每辆车1000元—3000元补贴。杭州萧山对于2月24日至3月31日购买汽车的给予补贴，其中新能源汽车4500万元，名额9710个；燃油汽车500万元，名额730个。受消费透支、春节因素影响，2023年1月国内车市遇冷。各地出台的汽车销售支持政策有助于激发汽车消费动能，推动汽车消费市场回暖。

海外主要市场：

2022年，梅赛德斯-奔驰汽车部门的营收为1116亿欧元，同比增长15%；息税前利润为163亿欧元，同比增长31%；调整后销售回报率为14.6%，达到了预期目标（13%-15%）。

2022年，Stellantis的净营收为1,796亿欧元，同比增长18%；净利润为168亿欧元，同比增长26%；调整后营业利润同比增长29%至233亿欧元。

原材料价格：

整体较历史高位呈现回落趋势，短期部分原材料价格略有小幅上涨。据Wind数据，2月10日钢材、铝材、橡胶、塑料粒子价格较1月20日变动+0.9%、+0.6%、-4.5%~+9.2%、+0.1%。

■ 投资建议

2022年7月开始汽车板块震荡下行，我们认为当前板块走势已经充分反应了市场的悲观预期。我们预计2023年汽车需求向上，其中新能源车保持30%以上增速。我们持续看好汽车产业链。

1) 整车端，重点推荐技术周期和车型周期共振的比亚迪，建议关注长城汽车；

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 2/24	EPS				PE			PB	投资 评级
		22E	23E	24E	22E	23E	24E			
比亚迪(002594)	267.58	5.58	9.62	13.49	47.95	27.81	19.84	7.60		买入

沪光股份 (605333)	22.01	0.10	0.50	1.27	220.10	44.02	17.33	6.58	买入
永贵电器 (300351)	16.03	0.41	0.56	0.73	39.10	28.62	21.96	2.77	买入
保隆科技 (603197)	46.30	1.06	1.73	2.45	43.68	26.76	18.90	4.06	增持
文灿股份 (603348)	59.24	0.91	2.27	3.47	65.10	26.10	17.07	5.21	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：新能源汽车	9
3.1 汽车销量：1月国内汽车销量同比-35%，出口同比+30%	9
3.2 新能源汽车销量：1月国内新能源汽车销量同比-6.3%	10
3.3 原材料价格：整体较历史高位呈现回落趋势	12
4 行业动态	13
5 新车上市	13
6 公司动态	14
6.1 重要公告	14
6.2 融资动态	14
6.3 解禁动态	14
7 风险提示	15

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 10：1月中国汽车销量 164.9 万辆，同比-35%	9
图 11：1月中国乘用车销量 146.9 万辆，同比-33%	9
图 12：1月中国商用车销量 18 万辆，同比-48%	9
图 13：1月中国汽车出口 30.1 万辆，同比+30%	10
图 14：1月中国新能源车出口 8.3 万辆，同比+48%	10
图 15：1月中国新能源汽车销量 40.8 万辆，同比-6.3%	10
图 16：1月中国新能源汽车渗透率为 24.7%	10
图 17：1月欧洲七国新能源汽车销量同比-9%	11
图 18：1月欧洲七国新能源汽车渗透率 20%	11
图 19：1月美国新能源汽车销量 10.2 万辆，同比+65%	11
图 20：1月美国新能源汽车渗透率 9.6%，同比+3.6pct	11
图 21：国内钢材价格指数（元/吨）	12
图 22：国内铝锭价格指数（元/吨）	12
图 23：国内橡胶价格指数（元/吨）	12
图 24：国内聚丙烯价格指数（元/吨）	12

表

表 1：1月比亚迪新能源汽车销量领先	10
--------------------	----

表 2: 行业动态.....	13
表 3: 上市新车 (2023.2.18-2023.2.24)	13
表 4: 近期重要公告	14
表 5: 近期可转债预案更新 (2023.2.13-2023.2.17)	14
表 6: 近期股份解禁动态 (2023.02.20 -02.24)	14

1 核心观点

国内：

重庆、杭州萧山等地区发布汽车消费支持政策。其中重庆对于自3月1日起至6月30日置换新能源乘用车，给予每辆车1000元—3000元补贴。杭州萧山对于2月24日至3月31日购买汽车的给予补贴，其中新能源汽车4500万元，名额9710个；燃油汽车500万元，名额730个。受消费透支、春节因素影响，2023年1月国内车市遇冷。各地出台的汽车消费支持政策有助于激发汽车消费动能，推动汽车消费市场回暖。

海外：

2022年，梅赛德斯-奔驰汽车部门的营收为1116亿欧元，同比增长15%；息税前利润为163亿欧元，同比增长31%；调整后销售回报率为14.6%，达到了预期目标（13%-15%）。

2022年，Stellantis的净营收为1,796亿欧元，同比增长18%；净利润为168亿欧元，同比增长26%；调整后营业利润同比增长29%至233亿欧元。

原材料价格：

整体较历史高位呈现回落趋势，短期部分原材料价格略有小幅上涨。据Wind数据，2月10日钢材、铝材、橡胶、塑料粒子价格较1月20日变动+0.9%、+0.6%、-4.5%~+9.2%、+0.1%。

投资建议：

2022年7月开始汽车板块震荡下行，我们认为当前板块走势已经充分反应了市场的悲观预期。我们预计2023年汽车需求向上，结构上看，新能源车保持30%以上增速。我们持续看好汽车产业链。

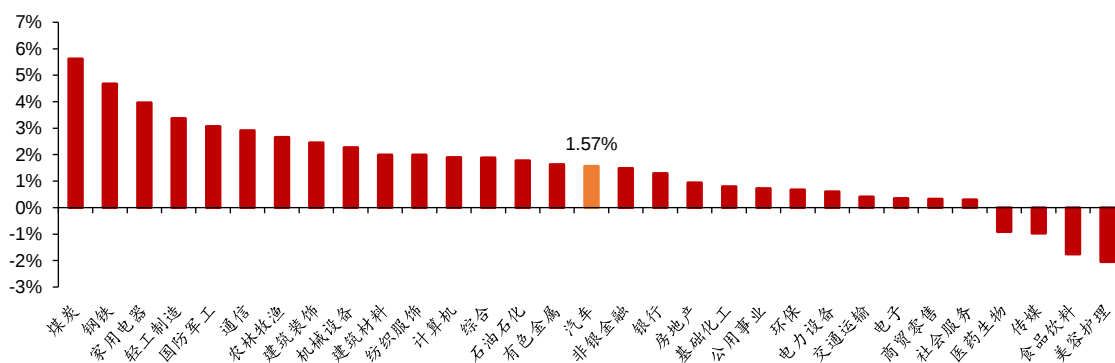
1) 整车端，重点推荐技术周期和车型周期共振的比亚迪，建议关注长城汽车；

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（2023.02.20-2023.02.24），申万汽车行业上涨**1.57%**，表现强于大盘，所有一级行业中涨跌幅排名第**16**。万得全A收于5161点，上涨50点，+0.98%，成交41907亿元；沪深300收于4061点，上涨27点，+0.66%，成交11098亿元；创业板指收于2429点，下跌20点，-0.83%，成交8750亿元；汽车收于5923点，上涨91点，+1.57%，成交2019亿元，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**16**，总体表现位于中游。

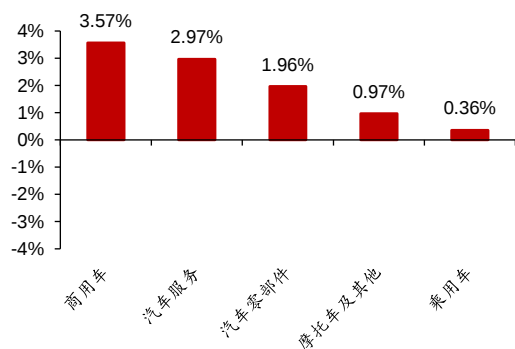
图1：申万一级行业涨跌幅比较



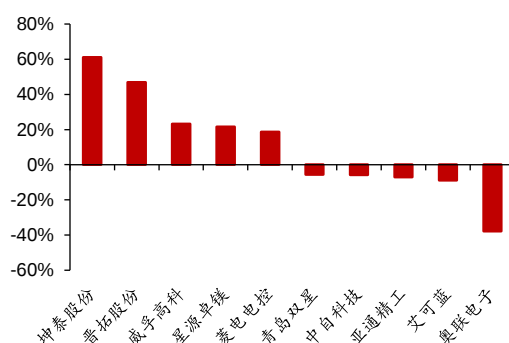
资料来源：Wind，上海证券研究所

细分板块涨跌幅：过去一周（2023.02.20-2023.02.24），商用车涨幅最大，乘用车涨幅最小。商用车上涨3.57%，汽车服务上涨2.97%，汽车零部件上涨1.96%，摩托车及其他上涨0.97%，乘用车上涨0.36%。

板块个股涨跌幅：过去一周（2023.02.20-2023.02.24），涨幅前五的个股分别为坤泰股份61.08%、晋拓股份46.91%、威孚高科23.23%、星源卓镁21.57%、菱电电控18.60%；跌幅前五的个股分别为青岛双星-5.56%、中自科技-5.69%、亚通精工-7.11%、艾可蓝-8.89%、奥联电子-37.77%。

图 2：细分板块涨跌幅


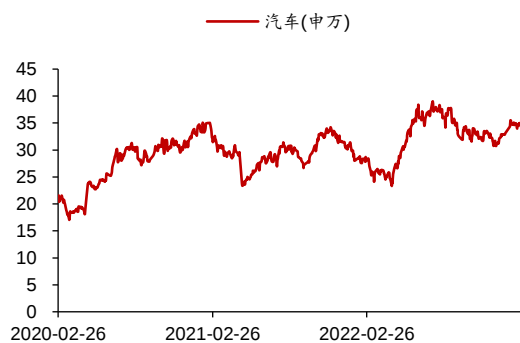
资料来源：Wind，上海证券研究所

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 2 月 24 日，汽车行业 PE-TTM 为 34.54，较上周上涨 0.57。

汽车子板块估值：截至 2023 年 2 月 24 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 32.03、155.86、33.06、35.9、33.54。过去一周（2023.02.20-2023.02.24），乘用车板块上涨 0.11、商用车板块上涨 4.76、汽车零部件板块上涨 0.71、汽车服务板块上涨 1.06、摩托车及其他板块上涨 0.33。"

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）

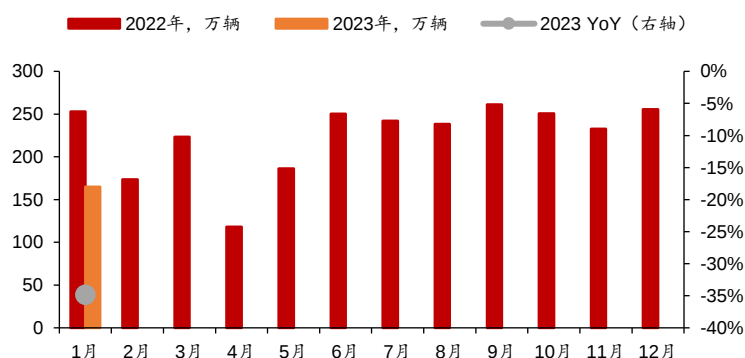

资料来源：Wind，上海证券研究所

3 行业数据跟踪：新能源汽车

3.1 汽车销量：1月国内汽车销量同比-35%，出口同比+30%

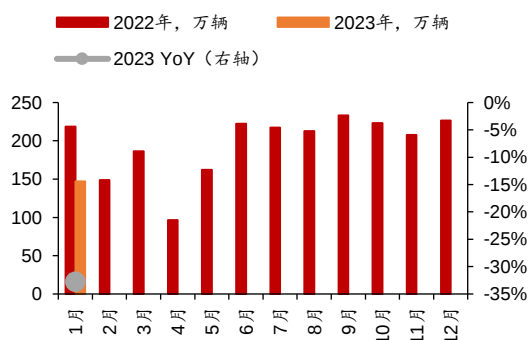
据中国汽车工业协会数据，2023年1月汽车销量164.9万辆，环比-35.5%，同比-35%。其中，乘用车销量146.9万辆，同比-33%；商用车销量18万辆，同比-48%。

图 10：1月中国汽车销量 164.9 万辆，同比-35%



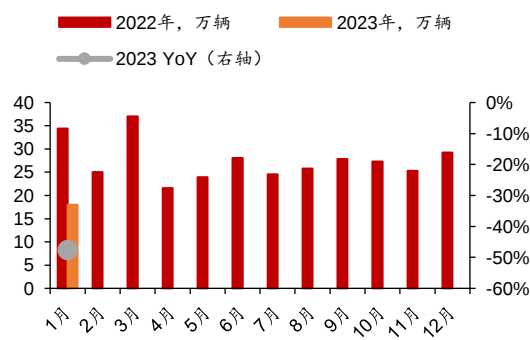
资料来源：中汽协，上海证券研究所

图 11：1月中国乘用车销量 146.9 万辆，同比-33%



资料来源：中汽协，上海证券研究所

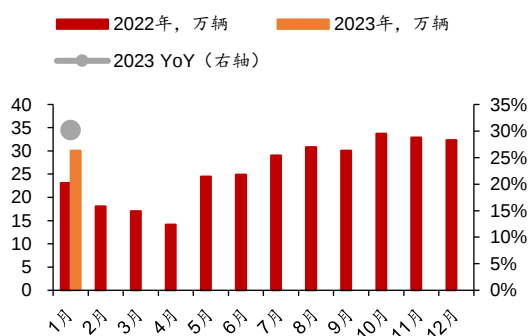
图 12：1月中国商用车销量 18 万辆，同比-48%



资料来源：中汽协，上海证券研究所

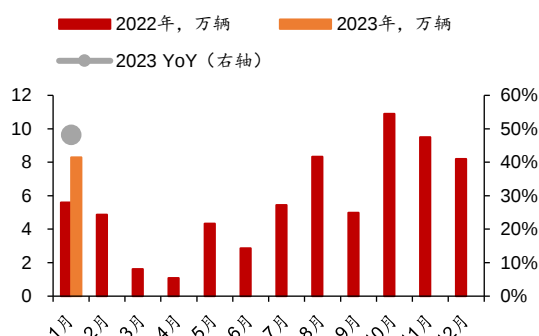
我国汽车出口量持续增长：据中汽协，2023年1月中国汽车出口30.1万辆，同比+30%；其中，乘用车出口25万辆，同比+36%。新能源汽车出口8.3万辆，同比+48%。

图 13: 1 月中国汽车出口 30.1 万辆, 同比+30%



资料来源: 中汽协, 上海证券研究所

图 14: 1 月中国新能源车出口 8.3 万辆, 同比+48%

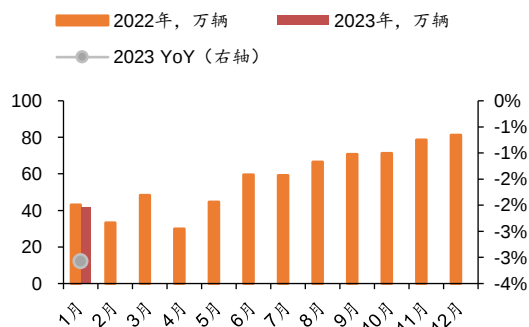


资料来源: 中汽协, 上海证券研究所

3.2 新能源汽车销量: 1 月国内新能源汽车销量同比-6.3%

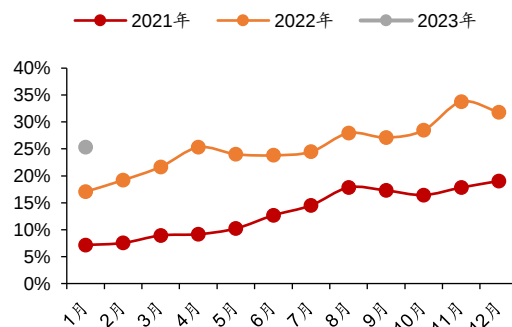
据中汽协, 2023 年 1 月, 中国新能源汽车销量 40.8 万辆, 同比-6.3%, 环比-49.9%, 渗透率为 24.7%。分动力类型看, BEV 销量 28.7 万辆, 同比-18.2%; PHEV 销量 12.1 万辆, 同比+42.5%。

图 15: 1 月中国新能源汽车销量 40.8 万辆, 同比-6.3%



资料来源: 中汽协, 上海证券研究所

图 16: 1 月中国新能源汽车渗透率为 24.7%



资料来源: 中汽协, 上海证券研究所

新能源汽车车企集中度提升, 比亚迪销量领先。2023 年 1 月, 新能源汽车排名前十企业合计销量约 35.4 万辆, 同比+5.8%, 占新能源汽车销量的 86.7%, 同比+10pct。结构上看, 比亚迪销量最为显著, 超 15 万辆。

表 1: 1 月比亚迪新能源汽车销量领先

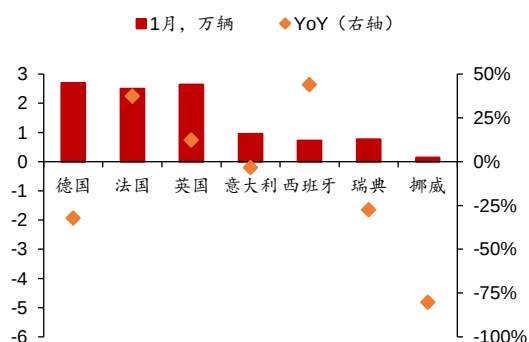
车企	2023 年 1 月销量, 辆	月度环比, %	月度同比, %
比亚迪	15.1	-36	62.2
特斯拉	6.6	18	10.4
上汽	3.2	-77	-55.9
长安	2.8	-41	99.7
东风	1.8	-69	-23.2
理想	1.5	-29	23.4
广汽	1.2	-67	-34.7

吉利	1.1	-75	-38.2
江汽	1.1	-49	-33.7
华晨宝马	1.0	-9	41.3

资料来源：中汽协，上海证券研究所

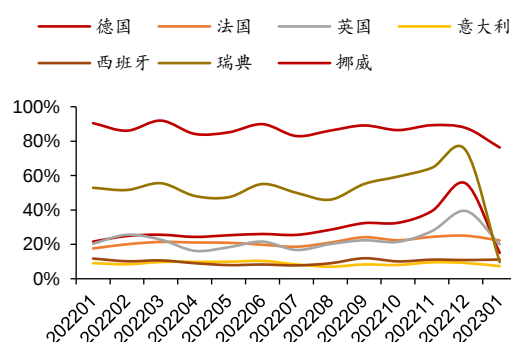
据欧洲各国车协官网，2023年1月，欧洲七国新能源汽车销量合计10.4万辆，同比-9%，环比-70%。七国合计渗透率为20%，同比基本持平。其中，法国、西班牙保持较强同比增速；法国1月新能源汽车销量2.5万辆，同比+37%，环比-37%；西班牙1月新能源汽车销量0.7万辆，同比+44%，环比-11%；德国因激励政策大幅削减与22年12月需求透支，销量同环比大幅下滑。

图 17：1月欧洲七国新能源汽车销量同比-9%



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

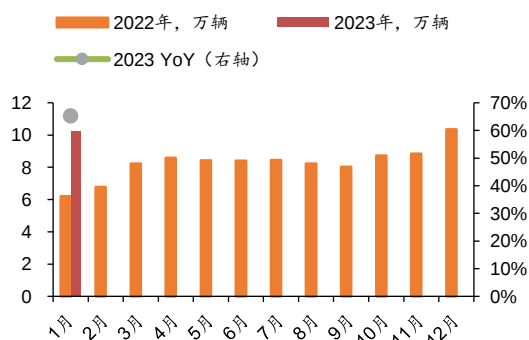
图 18：1月欧洲七国新能源汽车渗透率 20%



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

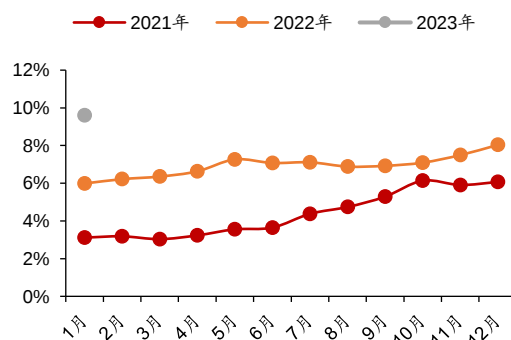
据 Marklines，2023年1月，美国新能源汽车销量10.2万辆，同比+65%；渗透率为9.6%，同比+3.6pct。

图 19：1月美国新能源汽车销量10.2万辆，同比+65%



资料来源：Marklines，上海证券研究所

图 20：1月美国新能源汽车渗透率9.6%，同比+3.6pct



资料来源：Marklines，上海证券研究所

3.3 原材料价格：整体较历史高位呈现回落趋势

钢材：

据 Wind 数据，截至 2023 年 2 月 20 日，国内普通中板价格分别 4331 元/吨，较 2023 年 1 月 20 日小幅上涨 0.9%。

铝材：

据 Wind 数据，截至 2023 年 2 月 20 日，国内铝锭价格为 18503/吨，较 2023 年 1 月 20 日上涨 0.6%。

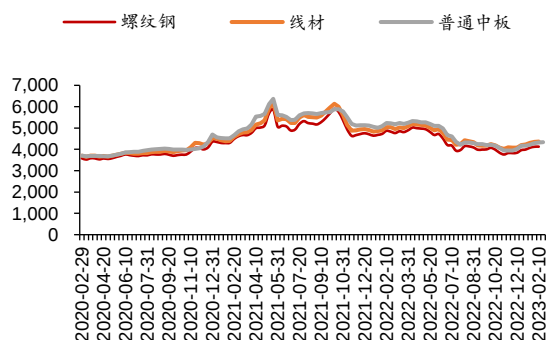
橡胶：

据 Wind 数据，截至 2023 年 2 月 20 日，国内顺丁橡胶、天然橡胶价格分别为 11517 元/吨、11960 元/吨，较 2023 年 1 月 20 日变化+9.2%、-4.5%。

塑料粒子：

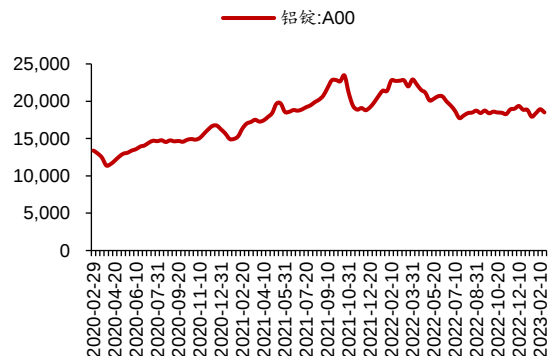
据 Wind 数据，截至 2023 年 2 月 20 日，国内聚丙烯价格为 7783 元/吨，较 2023 年 1 月 20 日小幅上涨 0.1%。

图 21：国内钢材价格指数（元/吨）



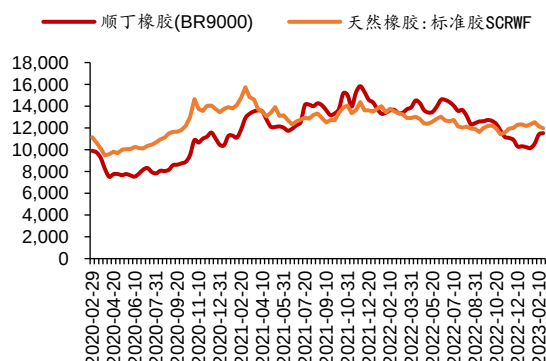
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 22：国内铝锭价格指数（元/吨）



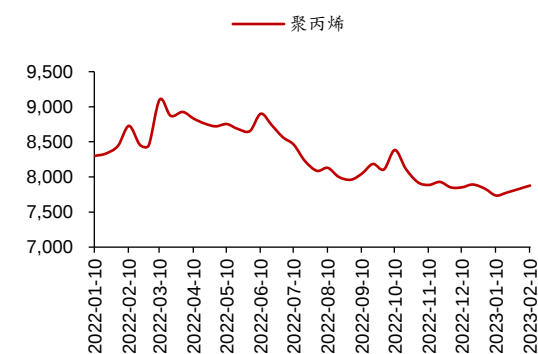
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 23：国内橡胶价格指数（元/吨）



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 24：国内聚丙烯价格指数（元/吨）



资料来源：Wind，上海证券研究所

4 行业动态

表 2：行业动态

类别	重要动态
政策动态	重庆再发 36 条政策措施，置换新能源车最高补贴 3000 元 2 月 21 日，重庆市召开《进一步支持市场主体发展推动经济企稳恢复提振政策措施》解读新闻发布会，聚焦市场主体的现实需求、支持制造业提质增效，共发布 36 条政策措施。其中，包括对研发全新新能源乘用车将给予奖励、新能源乘用车置换补贴等条例。重庆市的个人消费者自 3 月 1 日起，至 6 月 30 日，置换新能源乘用车，给予每辆车 1000 元—3000 元补贴。
	杭州萧山：对区内汽车消费补贴最高 1 万元 2 月 23 日，杭州市萧山区发布汽车消费补贴政策，对购买符合条件的消费者在萧山区内购买汽车给予补贴。本次补贴执行时间为 2023 年 2 月 24 日至 3 月 31 日，采取定额定量发放的方式，总额原则上不超过 5000 万元。其中新能源汽车 4500 万元，名额 9710 个；燃油汽车 500 万元，名额 730 个。
产业动态	赛力斯与华为深化合作 全新平台首款旗舰车型拟 2023 年发布 2 月 25 日，赛力斯与华为在深圳签署深化联合业务协议。双方将推出全新平台。新平台下首款旗舰车型计划于 2023 年发布，将搭载高阶智能驾驶系统，并在后续陆续推出多款全新车型。基于双方在智选车业务的长期深入合作，赛力斯公司的联合业务目标是 2026 年实现新能源汽车产销达到 100 万辆。
	吉利银河 2 年将推 7 款产品 银河 L7 全球首发二季度交付 2 月 23 日，吉利品牌全新中高端新能源系列——“吉利银河”正式发布，该系列 2 年内将推 7 款全新车型，首款智能电混 SUV “吉利银河 L7” 同步全球首发，并正式开启预订，今年二季度即可交付。此外，吉利还发布了神盾电池安全系统、雷神电混 8848，以及全新汽车操作系统“银河 N OS”等一系列具有颠覆实力的新能源电气化技术。同时，吉利银河智能电动原型车“银河之光”也首次亮相。
	梅赛德斯-奔驰集团 2022 年营收和利润实现双增长 2022 年，梅赛德斯-奔驰集团的营收约为 1500 亿欧元，同比增长 12%；净利润为 148 亿欧元，同比增长 34%。其中，梅赛德斯-奔驰汽车部门的营收为 1116 亿欧元，同比增长 15%；息税前利润为 163 亿欧元，同比增长 31%；调整后销售回报率为 14.6%，达到了预期目标（13%-15%）。
	Stellantis 2022 年财报：净利润为 168 亿欧元，同比+26% 2022 年，Stellantis 的净营收为 1,796 亿欧元，同比增长 18%；净利润为 168 亿欧元，同比增长 26%；调整后营业利润同比增长 29%至 233 亿欧元，调整后营业利润率为 13.0%；工业自由现金流为 108 亿欧元，同比增长 78%，进一步接近 2030 年超过 200 亿欧元的目标。Stellantis 还公布了 2023 年的业绩目标，其中包括实现两位数的调整后营业利润率，工业自由现金流为正。

资料来源：第一电动，盖世汽车，上海证券研究所

5 新车上市

表 3：上市新车（2023.2.18-2023.2.24）

厂商	车型	上市时间	细分市场及车身结构	款式
长安	长安 UNI-T	2023/2/17	A SUV	改款
华晨宝马	宝马 i3	2022/2/20	B NB	新款
广汽本田	ZR-V 致在	2022/2/20	A NB	新款
广汽本田	ZR-V 致在 e: HEV	2022/2/20	A NB	新款
奔驰	奔驰 EQS（进口）	2022/2/21	D NB	改款
奔驰	奔驰 EQS SUV（进口）	2022/2/21	D SUV	新款
奇瑞	星途瑶光	2022/2/21	B SUV	新款
吉利	几何 E	2022/2/22	A0 SUV	新款
摩登	Modern in	2022/2/23	A SUV	新款

资料来源：乘联会公众号，上海证券研究所

6 公司动态

6.1 重要公告

表 4: 近期重要公告

公司	重要公告
隆盛科技	近日收到无锡星驱动力科技有限公司（以下简称“星驱动力”）的定点通知书，隆盛新能源被星驱动力选定为 Everest 项目的新能源汽车驱动电机铁芯产品配套供应商
英威腾	公司全资子公司苏州英威腾电力电子有限公司（以下简称“苏州公司”）与苏州科技城管理委员会签订《战略合作意向书》，拟在苏州高新区科技城投资建设英威腾苏州产业园三期项目，目的是建设智能化生产厂房及配套设施，项目投资总额约为 10.5 亿元。
大地电气	2022 年预计归母净利润-0.25 亿元，主要是由于商用车产销下降、降价促销。
徕木股份	自本公告披露日起 15 个交易日后的 6 个月内，公司董事、高级管理人员方培喜先生计划减持股份数量不超过 732,797 股，占公司股份总数的 0.22%，占其所持有公司股份总数的 25.00%；董事、高级管理人员刘静女士计划减持股份数量不超过 131,534 股，占公司股份总数的 0.04%，占其所持有公司股份总数的 25.00%。
精进电动	2022 年公司营收 9.94 亿元，同比增长 34.98%；归母净利润-3.78 亿元，同比增长 5.46%。业绩变动主要是国内疫情影响减轻，公司开拓城市物流配送电驱动市场，以及海外需求的增长。同时，公司持续投入北美基地，研发费用、销售费用和管理费增加

资料来源: Wind, 上海证券研究所

6.2 融资动态

表 5: 近期可转债预案更新 (2023.2.13-2023.2.17)

公司代码	公司名称	最新公告日	方案进度	发行规模(亿元)	发行期限(年)
605005.SH	合兴股份	2023/2/23	股东大会通过	6.1	6

资料来源: Wind, 上海证券研究所

6.3 解禁动态

表 6: 近期股份解禁动态 (2023.02.20 -02.24)

代码	简称	解禁日期	解禁数量 (万股)	解禁市值 (万元)	变动后(万股)			解禁股份类型
					总股本	流通 A 股	占比	
300473.SZ	德尔股份	2023/2/20	1,553	30,621	15,045	14,955	99.0 %	定增机构配售股份
301181.SZ	标榜股份	2023/2/21	750	39,240	9,000	3,000	33.0 %	首发原股东限售股份
002355.SZ	兴民智通	44979	100	492	62,057	64,817	99.6 %	追加承诺限售股份上市流通
301229.SZ	纽泰格	44979	1,411	43,400	8,000	3,411	43.0 %	首发原股东限售股份

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，可能导致电动化、智能化进程受阻，汽车销量不及预期。

产业政策不及预期：若乘用车购置税减半政策若未延续，商用车国四淘汰政策推出速度不及预期，汽车销量存在不及预期可能性。

供应链配套不及预期：电动车产业链中芯片、锂资源等环节供给依然偏紧。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：若外资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，可能会导致零部件国产替代进程滞缓。

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

股票投资评级：	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
行业投资评级：	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

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

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。