

高端 MPV 将成新蓝海

——汽车行业研究周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

每周一谈：高端 MPV 将成新蓝海

过去被别克 GL8、丰田赛那、本田奥德赛等车型所垄断的高端 MPV 市场，正涌入越来越多的新玩家。高端家用 MPV 已经成为比亚迪腾势、极氪、理想等车企密集争夺的新战场。2022 年以来，岚图、极氪、腾势陆续发布高端 MPV 产品，切入家用市场。10 月 18 日，魏牌发布旗下首款 MPV “高山”，一个月后，沃尔沃将推出首款 MPV，理想、小鹏紧随其后，售价集中于 30 万元至 50 万元以上。

中国车企正在加速布局高端 MPV 产品，助力 MPV 市场的企稳向上。中汽协最新数据显示，2023 年前 9 月，中国 MPV 销量 77.8 万辆，同比增长 17.34%。

过去 MPV 市场总量规模偏小，定位以商用及满足中低端需求居多，且新能源渗透率低。如今，MPV 功能已经从单一商用扩大至家用，且在需求转换下新能源化有望提速。相比轿车、SUV，MPV 车型更大、适用人群更小，但二胎、三胎家庭的需求和老龄化趋势将会带来更大的家用 MPV 市场，各家公司都针对家庭用户在产品定位、设计、营销上采取相应的策略。和合资车企推出的传统 MPV 相比，中国品牌 MPV 大多采用混动或纯电的动力总成，配备了更多舒适性配置和智能配置，性价比更高，新能源 MPV 成为汽车市场的新赛道。

更多 MPV 新产品的上市将进一步扩张这个市场。相较轿车、SUV 市场，高端 MPV 竞争更小，市场格局尚未完全稳定，存在差异化定位与定价的可能性，新的蓝海正在迅速形成。

市场回顾：

截至 10 月 20 日收盘，汽车板块-3%，沪深 300 指数-4.2%，汽车板块跌幅低于沪深 300 指数 1.2 个百分点。从板块排名来看，汽车行业上周涨跌幅在申万 31 个板块中位列第 9 位，表现较好。年初至今汽车板块 4.6%，在申万 31 个板块中位列第 5 位。

- ◆ 子板块周涨跌幅表现：所有板块均出现下跌，摩托车（-10%）、汽车经销商（-8%）和汽车综合服务（-7.8%）跌幅居前。
- ◆ 子板块年初至今涨跌幅表现：板块涨跌互现，商用载客车（19.4%）、综合乘用车（17.5%）和汽车综合服务（13.1%）涨幅居前，其他运输设备（-26%）、汽车经销商（-24.1%）和摩托车（-7%）跌幅居前。
- ◆ 涨跌幅前五名：圣龙股份、晋拓股份、北汽蓝谷、浩物股份、西上海。
- ◆ 涨跌幅后五名：光洋股份、星源卓镁、德迈仕、鑫宏业、春风动力。

本周投资策略及重点关注：

汽车板块应关注低估值的整车和零部件龙头企业因业绩改善带来的机会，新能源电动化和智能化的优质赛道核心标的。因此我们建议关注：在新能源领域具备先发优势的自主车企，如比亚迪、长安汽车、吉利汽车、理想汽车等；业绩稳定的低估值零部件龙头，如华域汽车、福耀玻璃等；电动化和智能化的优质赛道核心标的，如华阳集团、德赛西威、瑞可达、科博达、伯特利等；国产替代概念受益股，如菱电电控、三花智控、星宇股份、上声电子、中鼎股份等；强势整车企业对核心零部件的拉动效应，如拓普集团、文灿股份、旭升股份等。

本周重点关注组合：比亚迪 20%、理想汽车 20%、拓普集团 20%、德赛西威 20% 和上声电子 20%。

风险提示：汽车销量不及预期；汽车产业刺激政策落地不及预期；市场竞争加剧的风险；关键原材料短缺及原材料成本上升的风险。

评级

增持（维持）

2023 年 10 月 22 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

卢宇峰

研究助理

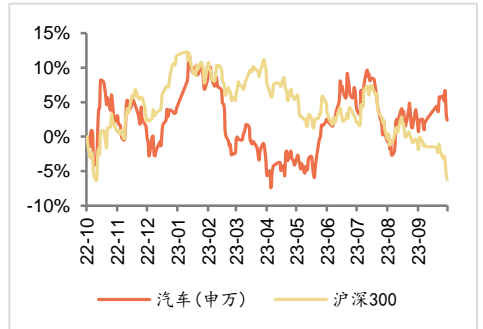
SAC 执业证书编号：S1660121110013

luyufeng@shgsec.com

行业基本资料

股票家数	259
行业平均市盈率	27.4
市场平均市盈率	16.6

行业表现走势图



资料来源：Wind，申港证券研究所

相关报告

- 1、《汽车行业研究周报：9 月产销超预期 金九成色十足》2023-10-15
- 2、《汽车行业研究周报：问界新 M7 订单超预期 关注华为产业链》2023-10-09
- 3、《汽车行业研究周报：途虎养车登陆港股 关注汽车后市场投资机遇》2023-09-24

内容目录

1. 每周一谈：高端 MPV 将成新蓝海	4
2. 投资策略及重点关注	5
3. 市场回顾	6
3.1 板块总体涨跌	6
3.2 子板块涨跌及估值情况	7
3.3 当周个股涨跌	8
4. 行业重点数据	8
4.1 产销存数据	8
4.1.1 乘联会周度数据	8
4.1.2 汽车产销存数据	9
4.2 汽车主要原材料价格	11
5. 行业动态	12
5.1 行业要闻	12
5.2 一周重点新车	13
6. 风险提示	13

图表目录

图 1： 高端 MPV 车型汇总	4
图 2： 中国 MPV 销量及同比变化	5
图 3： 各板块周涨跌幅对比	6
图 4： 各板块年涨跌幅对比	6
图 5： 子板块周涨跌幅对比	7
图 6： 子板块年初至今涨跌幅对比	7
图 7： 汽车行业整体估值水平(PE-TTM)	7
图 8： 汽车行业整体估值水平(PB)	7
图 9： 本周行业涨跌幅前十名公司	8
图 10： 本周行业涨跌幅后十名公司	8
图 11： 月度汽车产销量及同比变化	10
图 12： 历年汽车产销量及同比变化	10
图 13： 经销商库存系数及预警指数	10
图 14： 国内汽车出口情况	10
图 15： 乘用车产销量及同比变化	10
图 16： 商用车产销量及同比变化	10
图 17： 新能源车产销量及同比变化	11
图 18： 新能源车渗透率	11
图 19： 钢铁价格及同比变化	11
图 20： 铝价格及同比变化	11
图 21： 铜价格及同比变化	11
图 22： 天然橡胶价格及同比变化	11

表 1： 本周重点关注组合	6
---------------------	---

表 2: PE-TTM、PB 当周估值及十年历史分位.....	8
表 3: 乘用车主要厂家 10 月周度日均零售数 (单位: 辆) 和同比增速.....	8
表 4: 乘用车主要厂家 10 月周度日均批发数 (单位: 辆) 和同比增速.....	9
表 5: 一周重点新车.....	13

1. 每周一谈：高端 MPV 将成新蓝海

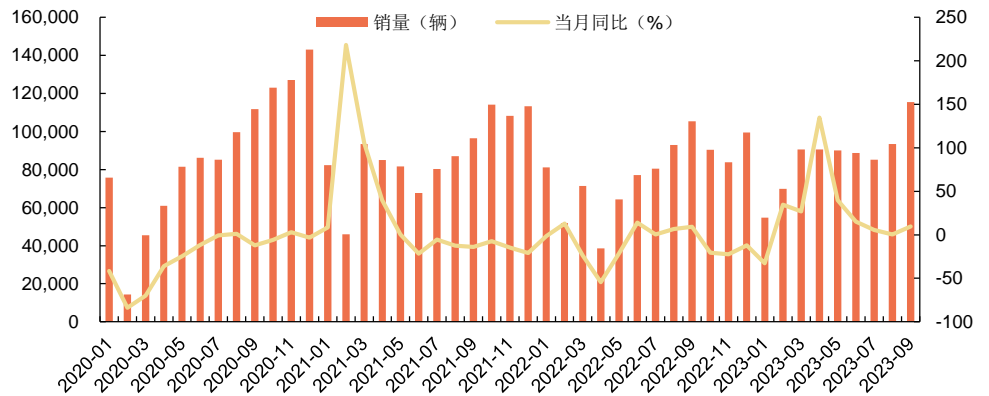
过去被别克 GL8、丰田赛那、本田奥德赛等车型所垄断的高端 MPV 市场，正涌入越来越多的新玩家。高端家用 MPV 已经成为比亚迪腾势、极氪、理想等车企密集争夺的新战场。10 月 18 日晚，长城高端子品牌魏牌发布旗下首款 MPV “高山”，包括三个车型，售价 33.58 万-40.58 万元。2022 年以来，岚图、极氪、腾势陆续发布高端 MPV 产品，切入家用市场。高山发布不到一个月后，沃尔沃也将推出首款 MPV，理想、小鹏紧随其后，售价集中于 30 万元至 50 万元以上。

图1：高端 MPV 车型汇总



资料来源：晚点 LatePost 公众号《为什么每个汽车品牌都去造 MPV 了？》，申港证券研究所

中国车企正在加速布局高端 MPV 产品，助力 MPV 市场的企稳向上。中汽协最新数据显示，2023 年前 9 月，中国 MPV 销量 77.8 万辆，同比增长 17.34%。

图2：中国 MPV 销量及同比变化


资料来源：Wind，中汽协，申港证券研究所

过去 MPV 市场总量规模偏小，定位以商用及满足中低端需求居多，且新能源渗透率低。如今，MPV 功能已经从单一商用扩大至家用，且在需求转换下新能源化有望提速。相比轿车、SUV，MPV 车型更大、适用人群更小，两人或四人家庭基本不会选择 MPV。但二胎、三胎家庭的需求和老龄化趋势将会带来更大的家用 MPV 市场，各家公司都针对家庭用户在产品定位、设计、营销上采取相应的策略。和合资车企推出的传统 MPV 相比，中国品牌 MPV 大多采用混动或纯电的动力总成，配备了更多舒适性配置和智能配置，性价比更高，新能源 MPV 成为汽车市场的新赛道。

更多 MPV 新产品的上市将进一步扩张这个市场。相较轿车、SUV 市场，高端 MPV 竞争更小，市场格局尚未完全稳定，存在差异化定位与定价的可能性，新的蓝海正在迅速形成。

2. 投资策略及重点关注

总体来看，汽车行业随着经济运行回归正常和各项刺激政策的加持，行业触底反弹态势明朗，景气度持续回升，未来产销有望持续向上。考虑到汽车行业目前整体情况，建议关注低估值的整车和零部件龙头企业因业绩改善带来的机会；新能源汽车电动化和智能化的优质赛道核心标的。

- ◆ 长期看好在新能源领域具备先发优势的自主车企，如比亚迪、长安汽车、吉利汽车、理想汽车等；
- ◆ 业绩稳定的低估值零部件龙头，如华域汽车、福耀玻璃等；
- ◆ 电动化和智能化的优质赛道核心标的，如华阳集团、德赛西威、瑞可达、科博达、伯特利等；
- ◆ “国内大循环”带来的国产替代机会，如菱电电控、三花智控、星宇股份、上声电子、中鼎股份等；
- ◆ 强势整车企业（特斯拉、大众等）对核心零部件的拉动效应，如拓普集团、文灿股份、旭升股份等。

结合目前市场基本情况，我们本周重点关注组合如下：

表1: 本周重点关注组合

公司	权重
比亚迪	20%
理想汽车	20%
拓普集团	20%
德赛西威	20%
上声电子	20%

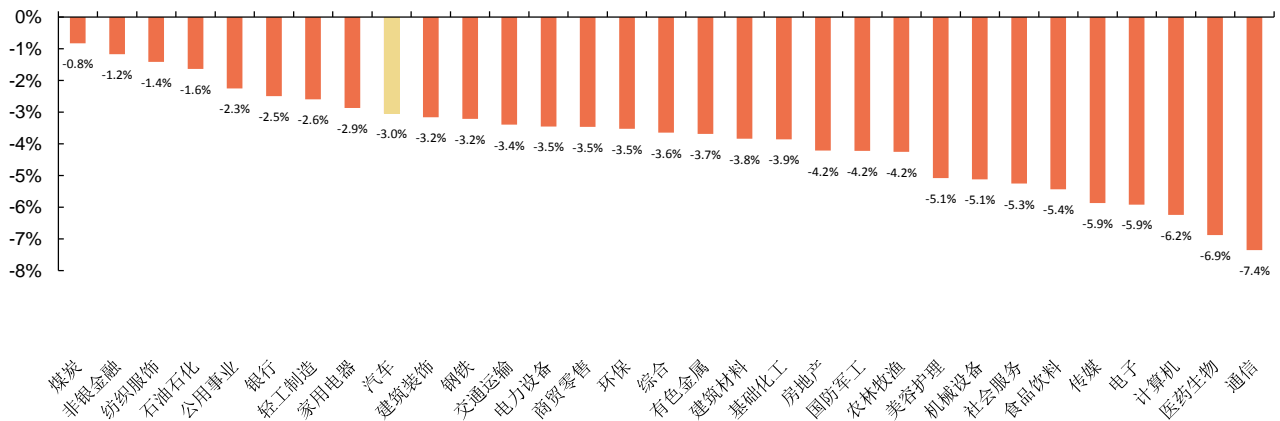
资料来源: 申港证券研究所

3. 市场回顾

3.1 板块总体涨跌

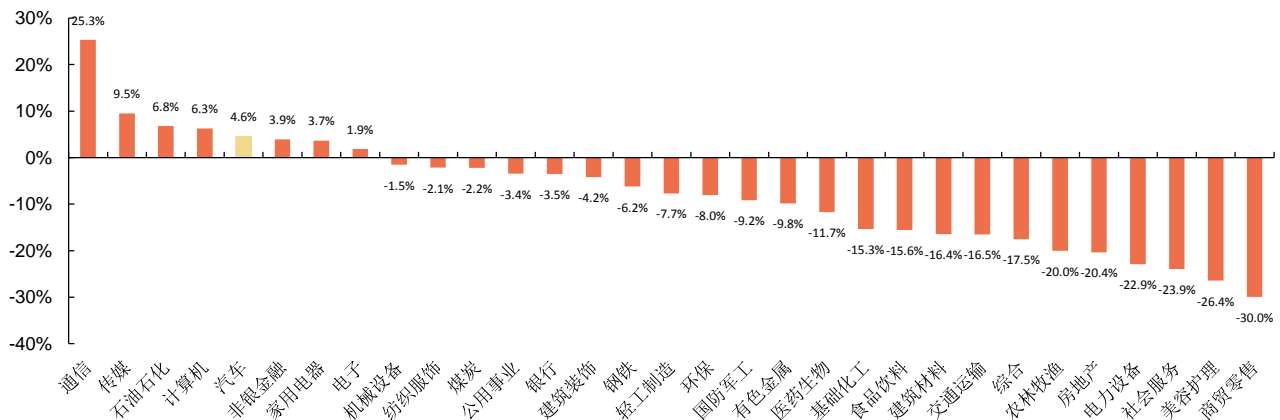
板块涨跌: 截至 10 月 20 日收盘, 汽车板块-3%, 沪深 300 指数-4.2%, 汽车板块跌幅低于沪深 300 指数 1.2 个百分点。从板块排名来看, 汽车行业上周涨跌幅在申万 31 个板块中位列第 9 位, 表现较好。年初至今汽车板块 4.6%, 在申万 31 个板块中位列第 5 位。

图3: 各板块周涨跌幅对比



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图4: 各板块年涨跌幅对比



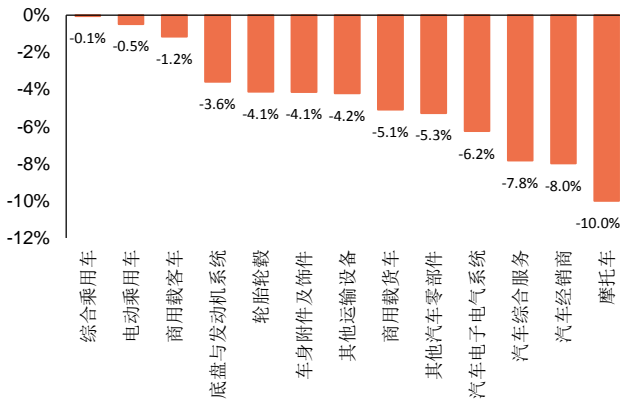
资料来源: Wind, 申港证券研究所

3.2 子板块涨跌及估值情况

子板块涨跌：

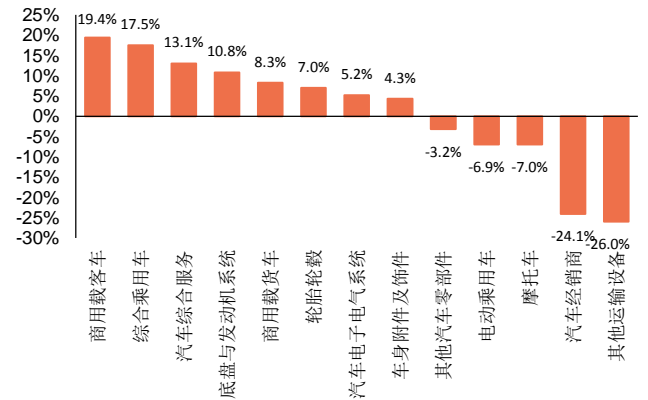
- ◆ 子板块周涨跌幅表现：所有板块均出现下跌，摩托车（-10%）、汽车经销商（-8%）和汽车综合服务（-7.8%）跌幅居前。
- ◆ 子板块年初至今涨跌幅表现：板块涨跌互现，商用载客车（19.4%）、综合乘用车（17.5%）和汽车综合服务（13.1%）涨幅居前，其他运输设备（-26%）、汽车经销商（-24.1%）和摩托车（-7%）跌幅居前。

图5：子板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

图6：子板块年初至今涨跌幅对比

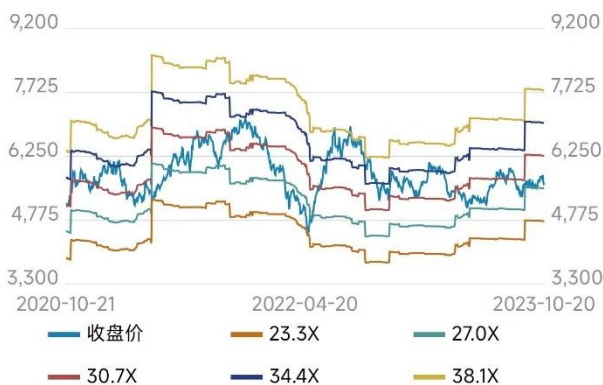


资料来源：Wind，申港证券研究所

估值情况：从估值来看，汽车行业估值水平进入合理区间，本周估值有所下降。

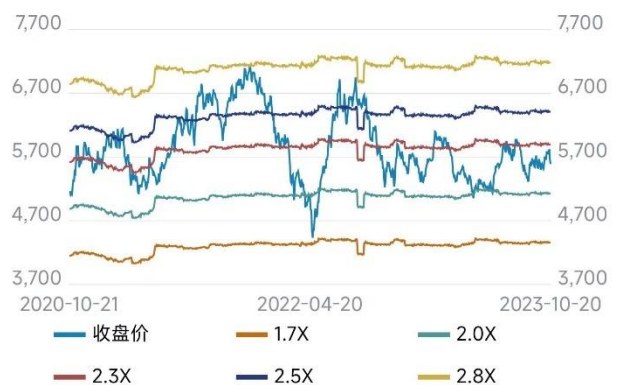
- ◆ PE-TTM 估值：申万汽车行业整体 PE-TTM 为 27.38 倍，10 年历史分位 68.15%。商用车、汽车服务处于高位，摩托车及其他处于低位。
- ◆ PB 估值：申万汽车行业整体 PB 为 2.18 倍，10 年历史分位 43.2%。汽车服务、摩托车及其他处于低位。

图7：汽车行业整体估值水平(PE-TTM)



资料来源：Wind，申港证券研究所

图8：汽车行业整体估值水平(PB)



资料来源：Wind，申港证券研究所

表2: PE-TTM、PB 当周估值及十年历史分位

	PE	PE-TTM 近 10 年历史分位	PB	PB 近 10 年历史分位
汽车	27.38	68.15%	2.18	43.20%
子版块				
乘用车	25.70	73.75%	2.50	74.99%
商用车	51.37	86.44%	2.00	67.60%
汽车零部件	26.73	55.32%	2.14	32.20%
汽车服务	60.81	85.30%	1.08	3.68%
摩托车及其他	21.90	16.18%	2.13	0.76%

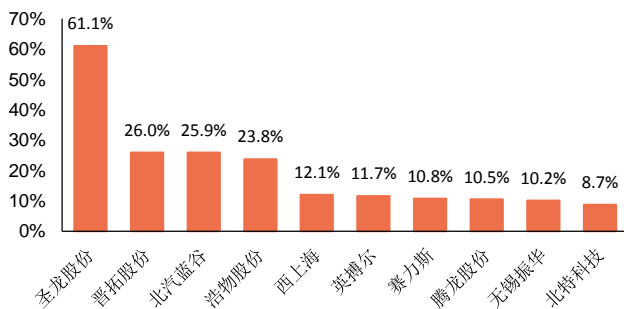
资料来源: Wind, 申港证券研究所

3.3 当周个股涨跌

当周个股涨跌:

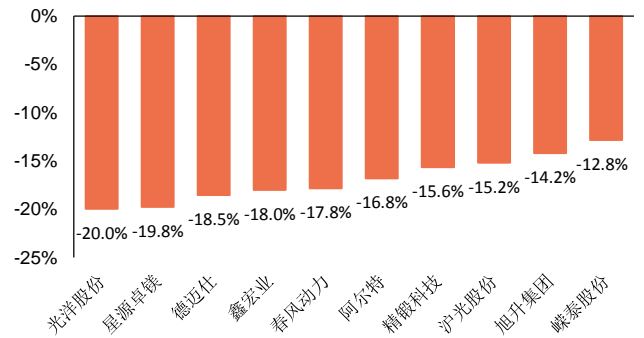
- ◆ 涨跌幅前五名: 圣龙股份、晋拓股份、北汽蓝谷、浩物股份、西上海。
- ◆ 涨跌幅后五名: 光洋股份、星源卓镁、德迈仕、鑫宏业、春风动力。

图9: 本周行业涨跌幅前十名公司



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图10: 本周行业涨跌幅后十名公司



资料来源: Wind, 申港证券研究所

4. 行业重点数据

4.1 产销存数据

4.1.1 乘联会周度数据

零售: 10月1-15日, 乘用车零售 79.6 万辆, 同比去年同期增长 23%, 较上月同期增长 14%。

表3: 乘用车主要厂家 10 月周度日均零售数 (单位: 辆) 和同比增速

	1-6 日	7-15 日	16-22 日	23-31 日	1-15 日	全年
21 年	41821	46215	52777	75317	44457	55295
22 年	31111	51088	53525	91257	43097	59434
23 年	52186	53648	-	-	53063	-
23 年同比	68%	5%	-	-	23%	-
环比 9 月同期	19%	11%	-	-	14%	-

资料来源: 乘联会《车市扫描》, 申港证券研究所

批发：10月1-15日，乘用车批发70.5万辆，同比去年同期增长8%，较上月同期下降11%。

表4：乘用车主要厂家10月周度日均批发数（单位：辆）和同比增速

	1-6日	7-15日	16-22日	23-31日	1-15日	全月
21年	34758	44275	56036	108349	40468	63691
22年	32777	50765	67875	118229	43570	70733
23年	35142	54856	-	-	46970	-
23年同比	7%	8%	-	-	8%	-
环比9月同期	-24%	-5%	-	-	-11%	-

资料来源：乘联会《车市扫描》，申港证券研究所

4.1.2 汽车产销存数据

汽车整车：

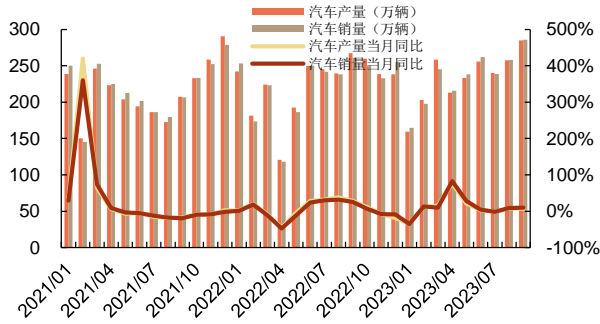
- ◆ **总体产销：延续同比环比双增长。**9月汽车产销分别完成285万辆和285.8万辆，环比均增长10.7%，同比分别增长6.6%和9.5%。1~9月，汽车产销分别完成2107.5万辆和2106.9万辆，同比分别增长7.3%和8.2%。
- ◆ **库存情况：处于不景气区间。**9月汽车经销商综合库存系数为1.51，环比下降1.9%，同比上升2.7%，库存水平处于警戒线以上。同期经销商库存预警指数为57.8%，环比上升0.9pct，同比上升2.6pct，库存预警指数位于荣枯线之上。
- ◆ **出口情况：保持同比高增。**9月汽车出口44.4万辆，环比增长9%，同比增长47.7%。1~9月，汽车出口338.8万辆，同比增长60%。

乘用车：延续增长态势。9月乘用车产销分别完成249.6万辆和248.7万辆，环比分别增长9.7%和9.4%，同比分别增长3.5%和6.6%。1~9月，乘用车产销分别完成1816.8万辆和1813万辆，同比分别增长5.6%和6.7%。

商用车：客车、货车均明显增长。9月商用车产销分别完成35.4万辆和37.1万辆，环比分别增长17.9%和19.8%，同比分别增长34.6%和33.2%。1~9月，商用车产销分别完成290.7万辆和293.9万辆，同比分别增长19.8%和18.3%。

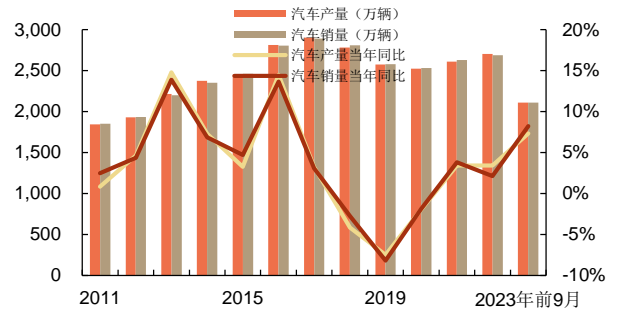
新能源车：以价换量支撑需求。9月新能源汽车产销分别完成87.9万辆和90.4万辆，同比分别增长16.1%和27.7%，当月市场渗透率为31.6%。1-9月，新能源汽车产销分别完成631.3万辆和627.8万辆，同比分别增长33.7%和37.5%，市场渗透率为29.8%。

图11：月度汽车产销量及同比变化



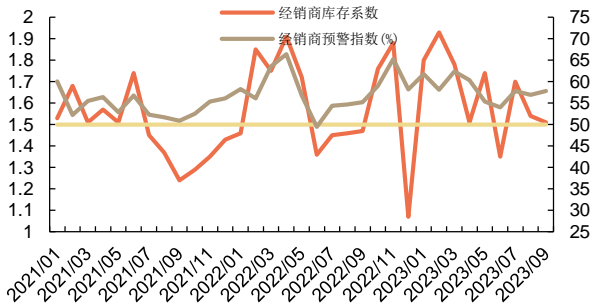
资料来源：中汽协《产业运行》（合集），申港证券研究所

图12：历年汽车产销量及同比变化



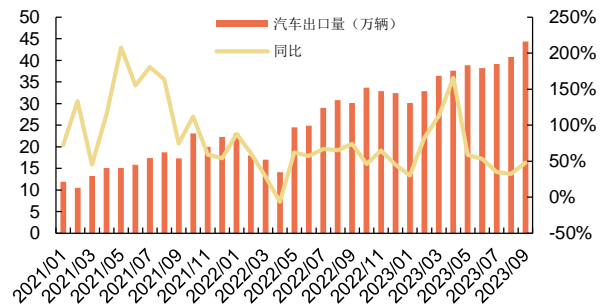
资料来源：中汽协《产业运行》（合集），申港证券研究所

图13：经销商库存系数及预警指数



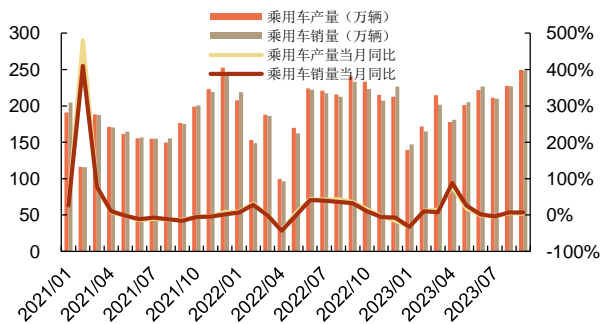
资料来源：流通协会《协会发布》（合集），申港证券研究所

图14：国内汽车出口情况



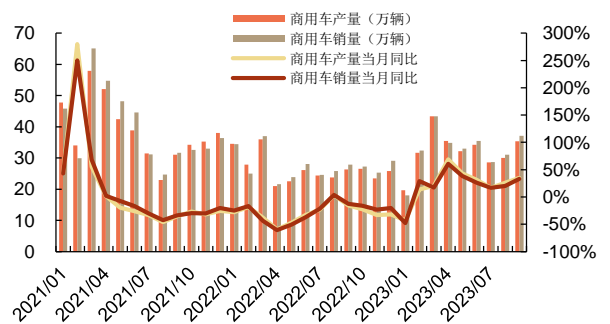
资料来源：中汽协《产业运行》（合集），申港证券研究所

图15：乘用车产销量及同比变化



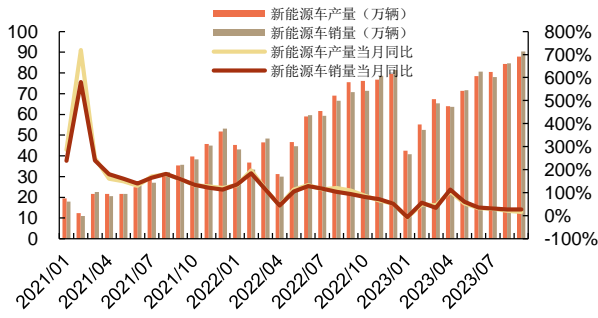
资料来源：中汽协《产业运行》（合集），申港证券研究所

图16：商用车产销量及同比变化



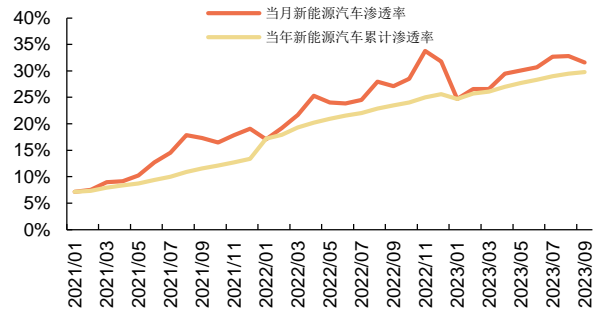
资料来源：中汽协《产业运行》（合集），申港证券研究所

图17: 新能源车产销量及同比变化



资料来源: 中汽协《产业运行》(合集), 申港证券研究所

图18: 新能源车渗透率

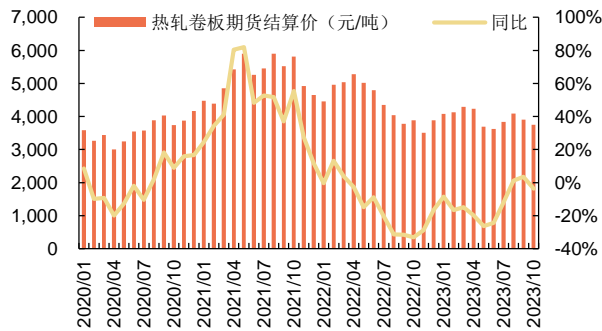


资料来源: 中汽协《产业运行》(合集), 申港证券研究所

4.2 汽车主要原材料价格

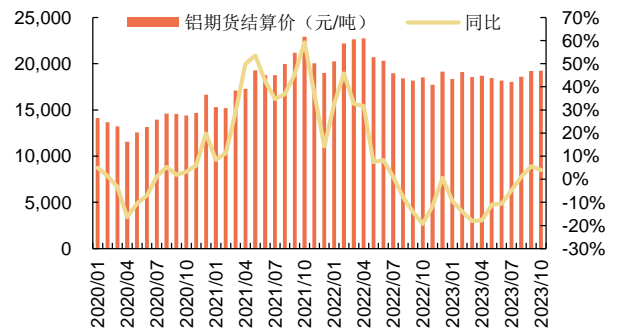
成本端方面, 10月初汽车主要生产原材料钢同比下行, 铝、铜、橡胶价格同比上行, 钢、铜价格环比下行, 铝、橡胶价格环比上行。

图19: 钢铁价格及同比变化



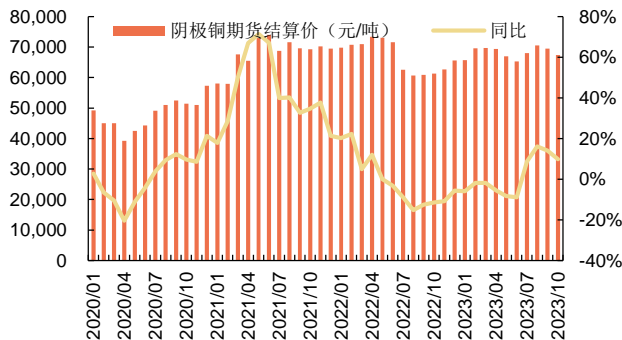
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图20: 铝价格及同比变化



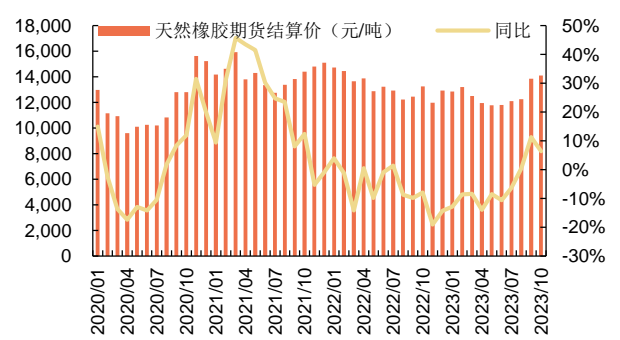
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图21: 铜价格及同比变化



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图22: 天然橡胶价格及同比变化



资料来源: Wind, 申港证券研究所

5. 行业动态

5.1 行业要闻

美国汽车大罢工愈演愈烈 已致近 80 亿美元损失

美国汽车工人联合会（UAW）针对底特律三大汽车制造商的罢工已经进入第五周，对汽车业以及其它行业造成的损失正在快速攀升。密歇根经济咨询公司安德森经济集团（AEG）周一公布的最新数据显示，截至第四周结束，汽车工会针对福特、通用汽车和 Stellantis 的罢工造成的经济损失已达 77 亿美元。这较一周前的数据 55 亿美元高出了 22 亿美元。数据显示，UAW 针对汽车三巨头的罢工已经导致工人损失了 3.59 亿美元的工资，而汽车制造商总共损失了 34.5 亿美元，经销商和客户损失了 12.1 亿美元，供应商目前至少损失了 26.7 亿美元。

东风、Stellantis 就神龙未来战略达成一致 将继续在华生产销售标致、雪铁龙品牌

10 月 19 日，Stellantis 集团全球执委会成员、中国区首席运营官、神龙公司副董事长奥立维表示，东风和 Stellantis 关于神龙公司未来战略安排已达成一致：首先，在双方股东的支持下，神龙公司将继续在中国市场制造销售标致和雪铁龙品牌车型，Stellantis 会在市场营销上给予支持；第二，神龙公司将继续向全球出口标致和雪铁龙车型；第三，将帮助神龙公司渡过新能源转型。同日，东风集团公告称，公司购买神龙公司位于武汉和襄阳的特定土地使用权、建筑物和构筑物，并与神龙公司达成租赁安排，东风集团将目标资产出租给神龙公司。东风集团在公告中重申，东风集团与 Stellantis 集团对神龙公司的治理模式保持不变，中法双方股比保持不变，中法股东双方将继续履行 2019 年已签署的战略合作协议。

特斯拉第三财季汽车总产量 430488 辆 同比增长 18%

10 月 19 日，特斯拉公布最新财报。第三财季汽车总产量 430488 辆，同比增长 18%；总发货量 435059 辆，同比增长 27%；第三财季 Model 3/Y 产量 416800 辆，同比增长 20%；发货量 419074 辆，同比增长 29%；第三财季 Model S/X 产量 13688 辆，同比下滑 31%；发货量 15985 辆，同比下滑 14%。特斯拉首席执行官埃隆·马斯克在第三季度财报电话会议上表示，特斯拉仍将努力降低其汽车的价格。“成本的重要性再怎么强调都不为过，我们必须让我们的产品更实惠，这样人们才能买得起。”

江淮拟转让蔚来工厂资产 蔚来回应

江淮汽车近日发布公告称，公司拟通过公开挂牌方式转让部分资产。此次涉及江淮汽车资产转让的两家工厂，为江淮与蔚来合作的江淮蔚来先进制造基地和蔚来第二先进制造基地，即蔚来 F1 和 F2 工厂。“公司已经了解合作伙伴相关信息，并确认该行动不会影响公司接下来的生产经营活动。”蔚来相关负责人回应称，公司将在合适的时候针对相关事宜进行沟通，在此之前不会就此事发表评论。

5.2 一周重点新车

表5：一周重点新车

序号	生产厂商	车型	级别及类别	动力类型	价格区间	上市时间
1	现代（进口）	Nexo	中型 SUV	氢能	80 万元	2023/10/16
2	合众汽车	哪吒 X	紧凑型 SUV	纯电	12.68-14.68 万元	2023/10/18
3	长城汽车	高山	中大型 MPV	插混	33.58-40.58 万元	2023/10/18
4	奔驰（进口）	奔驰 CLA	紧凑型轿车	燃油	30.28-39.28 万元	2023/10/20
5	长安启源	长安启源 A05	紧凑型轿车	插混	8.99-13.29 万元	2023/10/20
6	阿尔法罗密欧	Tonale 托纳利	紧凑型 SUV	燃油	29.88-34.78 万元	2023/10/20

资料来源：汽车之家，申港证券研究所

6. 风险提示

汽车销量不及预期；

汽车产业刺激政策落地不及预期；

市场竞争加剧的风险；

关键原材料短缺及原材料成本上升的风险。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，**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**。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：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 指数或纳斯达克指数。）

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：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 指数或纳斯达克指数。）