

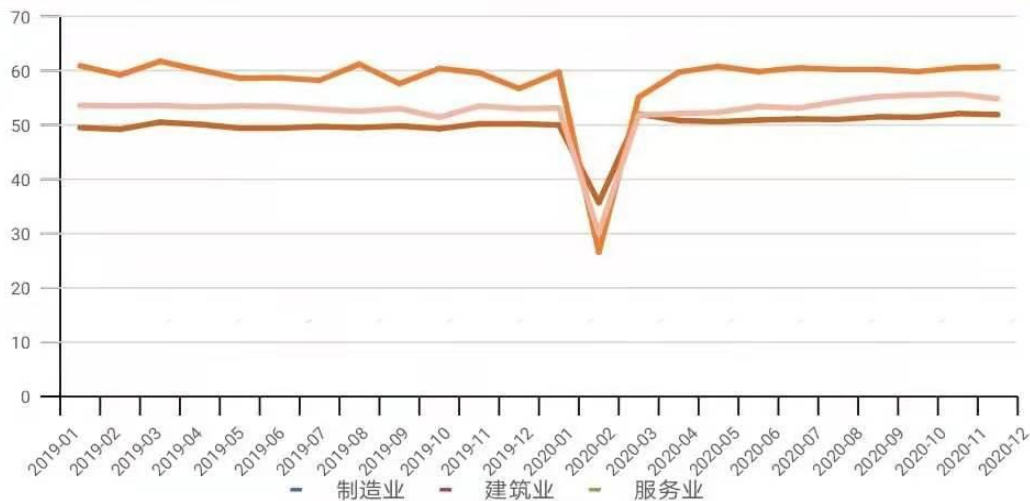
宏观经济分析

宏观经济分析：宽松超预期，上周股债双牛

基本面消息：

上周 12 月 PMI 数据公布，数据显示 12 月制造业 PMI 略有下行，服务业 PMI 仍处高位，但相比上月下行明显。经济整体仍然维持稳步复苏的态势，但 12 月国内外疫情的反复使得经济动量不如 11 月，服务业尤为明显。疫情仍是决定经济走势的关键变量。

图 1 制造业、服务业及建筑业 PMI 比较 (单位：%)



资料来源：Wind，首創證券

市场回顾：

资本市场上周呈现典型的股债双牛，主线仍是“不急转弯”导致的宽松预期。中央经济工作会议政策定调后，沪深 300 指数累计上涨 4.23%，10 年期国债收益率累计下降 13BP。商品总体下跌，一方面因为前期涨幅过大，所以出现一定幅度的回调；另一方面，多数商品是全球定价的，受国内外疫情影响较为明显。

会议利好或将结束。中央经济工作会议的政策利好已持续两周，我们参考 2019 年 419 政治局会议后的资本市场表现来看，资本市场对本次会议的估计即将结束。2019 年 419 政治局会议提出一季度经济“总体平稳、好于预期，开局良好”，重提“结构性去杠杆”，释放政策由宽松步入观察期的信号。会议结束后的 12 个交易日内股市对政策即将收紧的信号进行了反应，后步入震荡。因此，我们预计本次会议利好也将结束。

后市展望：

政策的延续性在未来一两个季度有望保持稳定，因此疫情仍是中短期资本市场的胜负手。目前，疫苗已陆续在美国、英国、欧盟、中国大陆、阿根廷等地开始大规模接种，中国香港、中国台湾、印度、新加坡、马来西亚、泰国、乌克兰、阿尔及利亚等地也已有明确的接种计划，预计在 2021 年 1 月或者 2 月启动。随着各国陆续接种疫苗，全球经济复苏进度可能会加快。如果疫苗进展顺利，沪深 300 指数在未来一两个季度仍能保持向上的势头。

(研究员：韦志超，执业证书编号：S0110520110004)

重点行业观察

通信行业：元旦假期三大运营商出现黑天鹅事件，实质影响预计有限

纽约证券交易所 12 月 31 日宣布，为遵守特朗普政府的行政命令，将对中国联通（香港）、中国移动、和中国电信三家中国公司进行退市处理，三家公司将在 1 月 7 日至 1 月 11 日期间从纽交所退市。

事实上，三大运营商在美国市场发行的是 ADR（美国存托凭证），是基于在港交所上市的普通股。ADR 退市之后，美国市场投资者可以用场外方式将 ADR 转换为港股再进行交易，对投资者的影响预计有限。与此同时，三家运营商的港股 0941（移动）、0728（电信）、0762（联通）的市净率仅有 0.73、0.45、0.39 倍，在这种程度的股价之下，三家运营商在境外资本市场融资的可能性不大，同时三大运营商的收入基本来自于国内，因此纽交所摘牌对于在香港的上市主体和在国内的上市主体及经营主体影响预计有限。

（研究员：李嘉宝 执业证书编号：S0110519060001）

医药生物行业：国药集团新冠疫苗获批上市，我国将有序开展新冠疫苗接种，并为全民免费提供

2020 年 12 月 31 日，国务院联防联控机制发布，国药集团中国生物新冠灭活疫苗已获得国家药监局批准附条件上市。该新冠病毒灭活疫苗 3 期临床试验期中分析数据结果显示：新冠病毒灭活疫苗接种后安全性良好，免疫程序两针接种后，疫苗组接种者均产生高滴度抗体，中和抗体阳转率为 99.52%，疫苗针对由新冠病毒感染引起疾病的保护效力为 79.34%，数据结果达到世界卫生组织相关技术标准及中国国家药监局印发的《新型冠状病毒预防用疫苗临床评价指导原则（试行）》中相关标准要求。该疫苗此前分别于 2020 年 12 月 9 日和 13 日在阿联酋和巴林经审批注册上市。

点评：我国目前累计完成 450 万剂次的接种，不良反应方面，主要是局部疼痛、局部硬结等情况，轻度发热病例不到 0.1%，过敏反应等比较严重的不良反应发生率约百万分之二，充分证明了疫苗安全性良好。国家卫健委副主任曾益新在会上表示，新冠疫苗的基本属性属于公共产品，要采取以成本作为定价的依据，价格可能会根据使用规模的大小有所变化，但是大前提是为全民免费提供。目前国家药品监督管理局已经授予北京市和湖北省药品监管和检验机构承担新冠病毒疫苗的批签发工作。在新冠病毒疫苗上市后，批签发机构将按照有关法规及生物制品批签发办法，对每一批疫苗实行严格的资料审核和实验室检验。我们后续重点关注各公司新冠疫苗的产能准备情况、海外订单量和最终产品定价，重点看好临床进度靠前的上市公司，看好全球疫情催化下的疫苗行业的投资机会。

（研究员：李志新，执业证书编号：S0110520090001）

房地产行业：建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度

央行、银保监会发布《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知》，建立了银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度。通知要求综合考虑银行业金融机构的资产规模、机构类型等因素，分档设置房地产贷款余额占比和个人住房贷款余额占比两个上限，对超过上限的机构设置过渡期，并建立区域差异化调节机制。

点评：压降房贷压力不大，未来房地产贷款增长空间受限

截至三季度末，金融机构房地产贷款余额 48.8 万亿元，占各项贷款余额约 28.8%，其中个人住房贷款余额为 33.7 万亿元，占各项贷款占比约 19.9%。从上市银行数据来看，大部分商业银行存量占比基本符合监管要求，不存在压降房地产贷款的压力，只需在未来几年放缓房地产贷款的投放速度，同时由于 2-4 年的过渡期，预计房贷占比将平稳调整。从长远来看，建立房地产贷款集中度管理制度，是健全我国宏观审慎管理制度和完善房地产金融管理长效机制的重要举措，延续了房地产金融严监管的基调，个人住房贷款方面的管理将更加严格。

(研究员: 王嵩, 执业证书编号: S0110520110001)

化工行业: 中欧投资协定达成, 关注轮胎等板块出口改善

2020年12月30日, 历时7年、历经35轮谈判后, 中欧领导人共同宣布如期完成中欧投资协定谈判, 双方将达成一项全面、平衡、高水平的投资协定。

点评: 中欧完成投资协定谈判, 我们认为将为轮胎行业提供机会。2018年11月, 欧委会对外公布欧盟对中国卡客车轮胎反倾销及反补贴案件的最终裁定, 此后5年, 中国轮胎企业向欧盟每出口一条卡客车轮胎, 需要缴纳42.73-61.76欧元(约合人民币333.7-482.3元)的固定税, 整体税率约为50%左右。目前, 保守估计2020年中国对欧盟出口轮胎数量约为900万条, 平均单条轮胎出口金额约为1500元/条, 总出口额为135亿。随着中欧投资协定谈判的完成, 按照双反税率分别降至40%/30%/20%/10%/0来计算, 将为中国企业节约关税7.2亿/14.4亿/21.6亿/28.8亿/36亿左右。随着投资协议完成谈判, 我们认为这将有效降低中欧贸易壁垒, 增强我国轮胎竞争力, 我国轮胎企业有望进一步抢占欧美市场。同时受到新冠疫情冲击, 海外需求不振, 全球轮胎龙头企业纷纷关闭欧美等地的老旧产能, 利好我国轮胎出口。

据百川数据显示, 2020年11月新的充气橡胶轮胎出口条数为4825万条, 同比增加22.43%, 环比增加4.61%, 2020年1-11月新的充气橡胶轮胎出口条数约4.32亿条, 同比下滑5.14%。我们认为即使受到新冠疫情影响, 2020年全年轮胎出口条数仍然会与2019年持平, 显示出下半年国外强劲的需求动力。随着2021年国外需求复苏, 我们认为轮胎出口会持续改善, 相关龙头公司利润增厚, 建议投资者重点关注: 玲珑轮胎、赛轮轮胎、三角轮胎、森麒麟和青岛双星。

(分析师: 于庭泽, SAC 执证编号: S0110520090003)

环保行业: 中欧携手拓展生态环保领域的互利合作

中欧携手生态环保。中国与欧洲国家将在污水、减噪、固体废物处置、废气清洁、自然和景观保护、环境卫生和其他环境服务等领域有更加深入的合作。

环保制度建设的借鉴。首先是环保立法。欧洲是最早对环境保护进行立法的地区。近年来, “绿水青山就是金山银山”在中国深入人心, 环境保护立法也在不断加强。新固废法、长江保护法、垃圾分类、水资源保护等一系列法律法规的出台, 为生态环境保驾护航。其次是环保付费制度的完善。从付费制度看, 德国、法国、英国等主要发达国家的公共环境服务付费制度较完善, 基本原则是“谁污染谁付费, 谁使用谁付费”。自来水供应、污水处理等便于计量的公共事业商品已经建立了完善的制度和商业模式。

环保企业的互利。欧洲国家环保产业起步早, 在环保技术与运营方面有较好的经验, 并诞生出一批具有全球竞争力的环保集团公司。我们相信, 在不久的将来, 中国也将涌现出如威立雅一般, 具有全球竞争力的环保集团公司。

环保技术的融合。环保贯穿于整个工业化和城市化, 下游应用领域极为宽泛。工业各细分领域(化工、制药、冶金、钢铁、造纸等)的生产工艺复杂, 排放环节、污染物介质、排放浓度均不同, 处理手段和技术路径多样, 并不断有新工艺、新设备涌现。工业环保技术的迭代速度快, 重视“know-how”。城市环保的产品相对简单, 工艺相对成熟, 但也仍有新的技术和设备出现, 如再生水处理技术、餐厨垃圾厌氧处理技术、新能源环卫设备等。中欧企业在环保技术、工艺、以及本土化改良方面有很多共赢的机会。

我们维持对环保行业“看好”的投资评级, 继续推荐污水资源化、垃圾资源化、环保信息化三条投资主线, 推荐首创股份、中国光大绿色环保。

(分析师: 邹序元, SAC 执证编号: S0110520090002)

电力设备与新能源行业: 特斯拉 Model Y 定价策略有望再造爆款车型

特斯拉 Model Y 开始发售，售价降幅超预期。1月1日，特斯拉宣布国产 Model Y 正式发售。相较于预售价格，Model Y 长续航版起售价由 48.8 万元调整为 33.99 万元，下调 14.81 万元；Model Y Performance 高性能版起售价由此前的 53.5 万元调整为 36.99 万元，下调 16.51 万元。同时国产 Model 3 也做了调整，长续航 Model 3 被下架，Performance 高性能版车型售价从 41.9 万下降至 33.99 万元，并对 Model 3 和 Model Y 的内饰进行了一些调整。

高度的品牌认可和强大的产品力，为特斯拉缔造爆款车型传奇打下坚实基础。特斯拉凭借自上而下的渗透策略成功树立高端品牌形象，不懈的汽车智能化尝试和深厚的软硬件技术研发实力，保障了强大的产品力，缔造了特斯拉孕育爆款车型的基因。2020 年 1-11 月，特斯拉 Model 3 实现销售 113,655 辆，其中 11 月单月销量 21,604 辆，环比 10 月增长 78%，成功占据新能源乘用车销量榜首的位置。

相较燃油车开始具备竞争优势。不考虑税费优惠的情况下，Model Y 售价已经低于同级别 BBA 的豪华品牌燃油车型，考虑税费优惠和限牌影响的情况下，Model Y 售价相对于传统品牌燃油车型具备竞争优势，在电动车驾驶体验和特斯拉科技感加成下，对传统燃油车的替代有望加速。

正式售价诚意满满，对比国内竞品优势更加突出。Model Y 的正式售价与传统国产品牌的同级别 SUV 已经处于同一价格区间，并低于造车新势力，且在续航、加速能力等指标上均表现优秀，在优秀自动驾驶系统和 BMS 加分下，Model Y 相较于国内竞品车型具备比较优势，有望成为下一代的爆款车型。

继续引领新能源汽车发展趋势，推动全产业链共同进步。短期看此次降价将对竞品车型形成较大压力，但从长期看特斯拉作为新能源汽车领域最具代表性的品牌，持续引领整个产业在不断进步。以价换量的表象背后，对新能源汽车智能化、网联化的追求也许是特斯拉谋求更大市场份额的主要驱动力。此次降价也必将对传统汽车厂商和造车新势力形成较强冲击，未来如何强化自身竞争力对于所有汽车厂商来说都将成为关乎存亡的核心问题。

投资建议：关注成功进入 Model 3 供应链的相关标的，包括锂电龙头宁德时代，继电器龙头宏发股份，热管理系统龙头三花智控，以及特斯拉三元电池供应商 LG 化学供应链上的细分龙头，包括恩捷股份、璞泰来、天赐材料。

（研究员：王帅，执业证书编号：S0110520090004）

轻工制造行业：岳阳林纸发布限制性股票激励计划

公司属于国内大型文化用纸、工业用纸、包装纸生产的造纸类企业，2017 年以林浆纸产业为基础，进行产业链延伸，开始实施业务转型，进入生态行业，从事景观设计、绿化苗木种植，到园林工程施工、园林养护、生态治理的生态景观园林全产业链业务，形成了以“浆纸+生态”为主营业务的双核发展产业格局。

激励计划首次授予激励对象包括对公司整体业绩和持续发展有直接影响并在公司（含分/子公司，下同）任职的董事、高级管理人员、中层管理人员、核心技术（业务）骨干人员及董事会认为应当激励的其他人员。拟向激励对象授予 3,999.9946 万股限制性股票，约占本激励计划草案公告时公司总股本 1,805,053,109 股的 2.216%。其中，首次授予 3,729.9946 万股，占本激励计划公告时总股本的 2.066%，占本次授予权益总额的 93.250%；预留 270.00 万股，占本激励计划公告时总股本的 0.150%，占本次授予权益总额的 6.750%。首次授予价格为 2.52 元/股。

公司是诚通股份孙公司，中国纸业全资子公司，此次股权激励彰显公司管理管理层对公司未来发展的信心。近期公司产品接连发布涨价函，预计明年业绩将有较为确定性的增长，建议关注。

（研究员：陈柏儒，执业证书编号：S0110520110002）

主要市场数据

表 1 全球主要市场指数

| 指数名称 | 收盘点位 | 1日涨跌幅(%) | 1周涨跌幅(%) | 1个月涨跌幅(%) | 年涨跌幅(%) |
|---------|----------|----------|----------|-----------|---------|
| 上证综指 | 3,473.1 | 1.72 | 2.25 | 2.40 | 13.87 |
| 深证成指 | 14,470.7 | 1.89 | 3.24 | 5.86 | 38.73 |
| 沪深300 | 5,211.3 | 1.91 | 3.36 | 5.06 | 27.21 |
| 恒生指数 | 27,231.1 | 0.31 | 3.20 | 3.38 | -3.40 |
| 标普500 | 3,756.1 | 0.64 | 1.43 | 3.71 | 16.26 |
| 道琼斯指数 | 30,606.5 | 0.65 | 1.35 | 3.27 | 7.25 |
| 纳斯达克指数 | 12,888.3 | 0.14 | 0.65 | 5.65 | 43.64 |
| 英国富时100 | 6,460.5 | -1.45 | -0.64 | 3.10 | -14.34 |
| 德国DAX | 13,718.8 | 0.00 | 0.97 | 3.22 | 3.55 |
| 法国CAC40 | 5,551.4 | -0.86 | 0.53 | 0.60 | -7.14 |
| 日经225指数 | 27,444.2 | 0.00 | 2.95 | 3.82 | 16.01 |

资料来源: Wind, 首創證券

表 2 国际商品期货及波罗的海干散货指数

| 商品期货名称 | 收盘点位 | 涨跌幅(%) | 1周涨跌幅(%) | 1个月涨跌幅(%) | 年涨跌幅(%) |
|-----------|-----------|--------|----------|-----------|---------|
| ICE 布油 | 51.72 | 0.17 | 0.74 | 8.02 | -21.64 |
| NYMEX 原油 | 48.42 | 0.04 | 0.39 | 6.79 | -20.70 |
| LME 铜 | 7,753.50 | -1.20 | -0.44 | 2.29 | 25.58 |
| LME 铝 | 1,980.50 | -0.95 | -2.44 | -3.15 | 9.42 |
| LME 锡 | 20,350.00 | 0.07 | 0.82 | 9.29 | 18.49 |
| LME 锌 | 2,749.00 | -1.27 | -3.29 | -1.49 | 20.99 |
| CBOT 大豆 | 1,310.00 | 0.73 | 3.60 | 12.11 | 37.10 |
| CBOT 小麦 | 641.75 | 0.16 | 2.35 | 9.70 | 14.85 |
| CBOT 玉米 | 485.75 | 2.37 | 7.71 | 14.03 | 25.27 |
| ICE2 号棉花 | 78.21 | 0.31 | 2.64 | 8.40 | 13.27 |
| CZCE 棉花 | 15,060.00 | 0.57 | 1.31 | 3.61 | 7.69 |
| CZCE 白糖 | 5,215.00 | -0.65 | 0.17 | 1.58 | -6.57 |
| 波罗的海干散货指数 | 1,366.00 | 0.00 | 0.00 | 11.33 | 25.32 |
| DCE 铁矿石 | 996.00 | 2.05 | -3.58 | 9.93 | 54.06 |

资料来源: Wind, 首創證券

表 3 美元指数及人民币兑国际主要货币中间价

| 汇率名称 | 收盘点位 | 涨跌幅(%) | 1周涨跌幅(%) | 1个月涨跌幅(%) | 年涨跌幅(%) |
|---------------|-------|--------|----------|-----------|---------|
| 美元指数 | 89.96 | 0.40 | -0.41 | -2.25 | -6.73 |
| 美元兑人民币(CFETS) | 6.54 | 0.14 | 0.24 | -0.65 | -6.12 |
| 欧元兑人民币(CFETS) | 8.04 | 0.40 | 1.08 | 1.97 | 2.95 |
| 日元兑人民币(CFETS) | 6.34 | 0.30 | 0.62 | 0.36 | -1.13 |
| 英镑兑人民币(CFETS) | 8.92 | 0.90 | 0.77 | 1.58 | -2.46 |
| 港币兑人民币(CFETS) | 0.84 | 0.03 | 0.19 | -0.78 | -5.76 |

资料来源: Wind, 首創證券

表 4 沪股通前十大活跃个股明细

| 代码 | 证券名称 | 交易日期 | 类型 | 排名 | 合计买卖总额(亿) | 买入金额(亿) | 卖出金额(亿) | 成交净买入(亿) | 收盘价 |
|-----------|------|------------|-----|----|-----------|---------|---------|----------|----------|
| 600519.SH | 贵州茅台 | 2020-12-31 | 沪股通 | 1 | 22.5411 | 12.1339 | 10.4072 | 1.7267 | 1,998.00 |
| 601012.SH | 隆基股份 | 2020-12-31 | 沪股通 | 2 | 13.8230 | 6.3938 | 7.4292 | -1.0354 | 92.20 |
| 601888.SH | 中国中免 | 2020-12-31 | 沪股通 | 3 | 12.8462 | 4.6587 | 8.1876 | -3.5289 | 282.45 |
| 601318.SH | 中国平安 | 2020-12-31 | 沪股通 | 4 | 11.6947 | 5.6672 | 6.0275 | -0.3603 | 86.98 |
| 600887.SH | 伊利股份 | 2020-12-31 | 沪股通 | 5 | 9.2701 | 4.2924 | 4.9777 | -0.6853 | 44.37 |
| 600036.SH | 招商银行 | 2020-12-31 | 沪股通 | 6 | 9.2637 | 5.8207 | 3.4429 | 2.3778 | 43.95 |
| 600276.SH | 恒瑞医药 | 2020-12-31 | 沪股通 | 7 | 8.6355 | 4.0053 | 4.6301 | -0.6248 | 111.46 |
| 603259.SH | 药明康德 | 2020-12-31 | 沪股通 | 8 | 6.4245 | 3.4612 | 2.9634 | 0.4978 | 134.72 |
| 601601.SH | 中国太保 | 2020-12-31 | 沪股通 | 9 | 6.2705 | 1.4193 | 4.8511 | -3.4318 | 38.40 |
| 600009.SH | 上海机场 | 2020-12-31 | 沪股通 | 10 | 6.2601 | 4.0096 | 2.2504 | 1.7592 | 75.66 |

资料来源: Wind, 首创证券

表 5 深股通前十大活跃个股明细

| 代码 | 证券名称 | 交易日期 | 类型 | 排名 | 合计买卖总额(亿) | 买入金额(亿) | 卖出金额(亿) | 成交净买入(亿) | 收盘价 |
|-----------|-------|------------|-----|----|-----------|---------|---------|----------|--------|
| 002415.SZ | 海康威视 | 2020-12-31 | 深股通 | 1 | 30.2883 | 5.8546 | 24.4337 | -18.5791 | 48.51 |
| 300059.SZ | 东方财富 | 2020-12-31 | 深股通 | 2 | 26.7090 | 17.5679 | 9.1411 | 8.4268 | 31.00 |
| 000725.SZ | 京东方 A | 2020-12-31 | 深股通 | 3 | 17.2301 | 4.2289 | 13.0013 | -8.7724 | 6.00 |
| 002594.SZ | 比亚迪 | 2020-12-31 | 深股通 | 4 | 15.9586 | 8.6886 | 7.2700 | 1.4186 | 194.30 |
| 300750.SZ | 宁德时代 | 2020-12-31 | 深股通 | 5 | 12.1674 | 6.8518 | 5.3156 | 1.5362 | 351.11 |
| 000858.SZ | 五粮液 | 2020-12-31 | 深股通 | 6 | 11.2066 | 6.7082 | 4.4984 | 2.2097 | 291.85 |
| 300274.SZ | 阳光电源 | 2020-12-31 | 深股通 | 7 | 9.5530 | 6.4534 | 3.0996 | 3.3538 | 72.28 |
| 002230.SZ | 科大讯飞 | 2020-12-31 | 深股通 | 8 | 8.9826 | 7.7462 | 1.2364 | 6.5099 | 40.87 |
| 300122.SZ | 智飞生物 | 2020-12-31 | 深股通 | 9 | 7.5289 | 5.0139 | 2.5150 | 2.4990 | 147.91 |
| 002074.SZ | 国轩高科 | 2020-12-31 | 深股通 | 10 | 7.2934 | 4.4208 | 2.8726 | 1.5483 | 39.12 |

资料来源: Wind, 首创证券

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。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。投资者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、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料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，首创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。

首创证券的销售人员、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。首创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。首创证券的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。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及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信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

| | 评级 | 说明 |
|--|---------------|------------------------|
| 1. 投资建议的比较标准 | | |
| 投资评级分为股票评级和行业评级 | | |
| 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准 | 股票投资评级 | 买入 相对沪深300指数涨幅15%以上 |
| | | 增持 相对沪深300指数涨幅5%-15%之间 |
| | | 中性 相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间 |
| | | 减持 相对沪深300指数跌幅5%以上 |
| 2. 投资建议的评级标准 | 行业投资评级 | 看好 行业超越整体市场表现 |
| 报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准 | | 中性 行业与整体市场表现基本持平 |
| | | 看淡 行业弱于整体市场表现 |