

证券研究报告—动态报告

汽车汽配

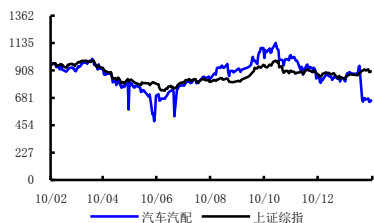
汽车行业 2011 年 2 月月报

中性

(维持评级)

2011 年 2 月 28 日

一年该行业与上证综指走势比较



资料来源: 国信证券经济研究所

相关研究报告:

《汽车行业 2011 年 1 月月报: 全年实现高速增长》——2011-1-20

《汽车行业 2011 年 1 月数据库月报》——2011-1-17

《汽车行业 2011 年投资策略: 防御优先》——2010-12-23

证券分析师: 左涛

电话: 021-60933164

E-mail: zuotao@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120011

行业月报

乘用车 1 月销量“虚高”，大中客增长确定

●2011 年 1 月数据概览:

1 月国内汽车销量 189.4 万辆, 同比增长 13.8%, 环比增长 13.7%。1 月销量整体表现较好, 细分车型中轿车 (YoY 15.1%)、SUV (YoY 57.2%)、大客 (YoY 28.4%) 销量增速超越行业平均水平。

●2011 年 1 月数据详细解析:

- **乘用车: 1 月销量“虚高”。**1 月, 国内轿车销售 107 万辆, 同比增长 15.1%, MPV、SUV、微客销量同比分别增长 20.5%、57.2%、4.22%, 整体表现较好。需要强调, 1 月销量隐含厂商平滑销量、经销商补库存、春节因素, 不能完全反映市场景气程度。2、3 月销量将是判断行业景气的重要窗口。车船税法推出对行业影响不大, 预计全年销量增速在 10%-15%, 中高端合资品牌表现会相对较好。
- **重卡: 旺季需求无忧, 全年谨慎乐观。**1 月重卡销售 8.5 万辆, 同比增长 13.0%、表现平稳。预计 1 季度包括 4 月行业需求仍将旺盛, 我们对 2011 年重卡需求谨慎乐观, 主要基于今年物流重卡需求增长压力较大, 且行业产能扩张较快, 预计全年销量增速在 5%-10%。
- **大中客: 开局良好。**1 月大中客合计销售 15418 辆, 同比增长 13.5%, 表现良好, 出口形势持续好转。我们对 2011 年大中客行业需求较为乐观, 预计全年销量增速将达到 15%-20%, 主要基于预期需求稳步增长, 而产能扩张有限。

●投资策略:

- **维持对相关子行业的投资评级:** 大中客——谨慎推荐, 轿车——中性, 重卡——中性。建议买入大中客行业龙头, 轿车配置仍建议配置合资品牌相关优秀整车和零部件企业。
- **推荐组合:** 华域汽车、一汽富维、上海汽车、江铃汽车、宇通客车。

重点公司盈利预测及投资评级

代码	公司	总市值	昨收盘 (元)		EPS		PE	投资评级
		(百万元)	2011-2-25	2010E	2011E	2011E		
600066	宇通客车	13226.05	25.44	1.67	1.95	13.0	推荐	
600741	华域汽车	33090.79	12.81	0.98	1.15	11.1	推荐	
000550	江铃汽车	24843.30	28.78	2.22	2.54	11.3	推荐	
600742	一汽富维	7430.82	35.13	2.69	3.10	11.3	谨慎推荐	
600104	上海汽车	170522.68	18.45	1.61	1.70	10.9	谨慎推荐	

资料来源: 公司资料和国信证券预测

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明。

内容目录

1 月数据概览	4
1 月数据详细解析	6
乘用车: 1 销量“虚高”	6
重卡: 旺季需求无忧, 全年谨慎乐观	9
大中客: 开局良好	12
投资策略	14

图表目录

图 1: 国产汽车销量累计同比增长 (2011.1/2010.1)	5
图 2: 国产汽车月度销量同比增长 (2011.1/2010.1)	5
图 3: 国产汽车月度销量环比增长 (2011.1/2010.12)	5
图 4: 汽车月销量及同比增速 (2008.1-2011.1)	5
图 5: 轿车月销量季节性波动 (2006.1-2011.1)	6
图 6: 微客月销量季节性波动 (2006.1-2011.1)	6
图 7: MPV 月销量季节性波动 (2006.1-2011.1)	6
图 8: SUV 月销量季节性波动 (2006.1-2011.1)	6
图 9: 轿车月销量及同比增速 (2009.1-2011.1)	7
图 10: 微客月销量及同比增速 (2009.1-2011.1)	7
图 11: 轿车月销量年化 (2008.1-2011.1)	7
图 12: 微客月销量年化 (2008.1-2011.1)	7
图 13: MPV 月销量年化 (2008.1-2011.1)	7
图 14: SUV 月销量年化 (2008.1-2011.1)	7
图 15: 轿车分排量销量同比增速 (1Q10-Jan11)	8
图 16: 轿车月销量结构 (2009.1-2011.1)	8
图 17: 汽车重点企业销售收入及同比增速 (2005.1-2010.12)	8
图 18: 汽车重点企业利润总额及同比增速 (2005.1-2010.12)	8
图 19: 汽车重点企业销售毛利率 (2005.1-2010.12)	8
图 20: 轿车厂商当年累计新增库存 (2005.1-2010.12)	8
图 21: 重卡销量的季节性波动 (2006.1-2011.1)	10
图 22: 重卡月销量及同比增速 (2009.1-2011.1)	10
图 23: 重卡月销量年化 (2008.1-2011.1)	10
图 24: 重型载货车月销量及同比增速 (2006.1-2011.1)	10
图 25: 半挂牵引车月销量同比增速 (2006.1-2011.1)	10
图 26: 重卡底盘销量及同比增速 (2006.1-2011.1)	10
图 27: 公路货运月周转量及同比增速 (2009.1-2010.11)	11
图 28: 集装箱月进出口量及同比增速 (2008.1-2010.12)	11
图 29: 主流重卡企业累计销量 (2011.1)	11
图 30: 主流重卡企业累计同比增长 (2011.1/2010.1)	11
图 31: 重卡销量结构变化 (2005.1-2011.1)	11
图 32: 大中客销量的季节性波动 (2007.1 - 2011.1)	13
图 33: 大客销量的季节性波动 (2007.1 - 2011.1)	13
图 34: 中客销量的季节性波动 (2007.1 - 2011.1)	13

图 35: 大中客月销量及同比增速 (2009.1-2011.1)	13
图 36: 大客月销量及同比增速 (2009.1 - 2011.1)	13
图 37: 中客月销量及同比增速 (2009.1 - 2011.1)	13
图 38: 大中客月销量年化 (2008.1 - 2011.1)	14
图 39: 大客月销量年化 (2008.1 - 2011.1)	14
图 40: 中客月销量年化 (2008.1 - 2011.1)	14
图 41: 大客月出口量及同比增速 (2007.1-2010.12)	14
 表 1: 国内汽车 2011 年 1 月销量	4
表 2: 重点公司盈利预测及估值	15

1 月数据概览

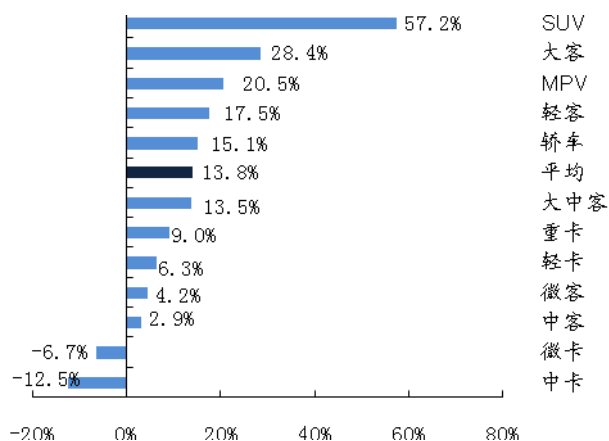
1 月销售：2011 年 1 月国内汽车销量为 189.4 万辆，同比增长 13.8%，环比增长 13.7%。1 月销量（厂商批发量）整体表现较好，乘用车、大中客表现好于重卡和其他商用车，细分车型中轿车（YoY 15.1%）、SUV（YoY 57.2%）、大客（YoY 28.4%）销量增速超越行业平均水平。

表 1：国内汽车 2011 年 1 月销量

指标名称		销售量		
		本月完成	本期止累计	同比累计增长（%）
汽车总计		1894336	1894336	13.81
其中：国内制造		1867288	1867288	13.70
CKD		27048	27048	22.37
乘用车	乘用车总计	1528965	1528965	16.17
	柴油汽车	10225	10225	-6.67
	汽油汽车	1517183	1517183	16.28
	其他燃料汽车	1557	1557	278.83
	基本型乘用车	1070447	1070447	15.07
	多功能乘用车(MPV)	47163	47163	20.46
	运动型多用途乘用车(SUV)	148493	148493	57.21
	交叉型乘用车	262862	262862	4.22
	商用车总计	365371	365371	4.89
	柴油汽车	294883	294883	5.71
商用车	汽油汽车	69821	69821	1.13
	其他燃料汽车	667	667	102.74
	客车	37150	37150	17.85
	货车	239540	239540	5.49
	半挂牵引车	21641	21641	-34.84
	客车非完整车辆	7653	7653	8.43
	货车非完整车辆	59387	59387	20.08

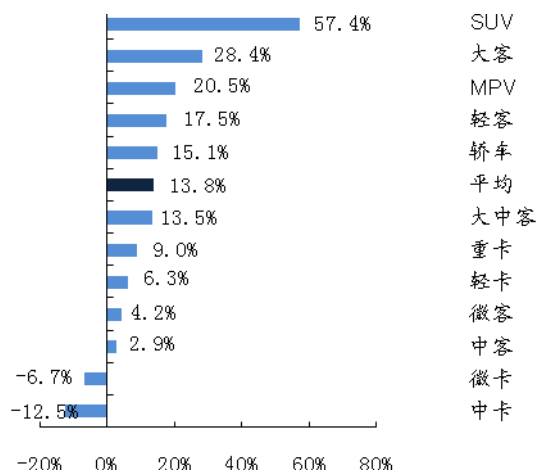
资料来源：CAAM，国信证券经济研究所

图 1: 国产汽车销量累计同比增长 (2011.1/2010.1)



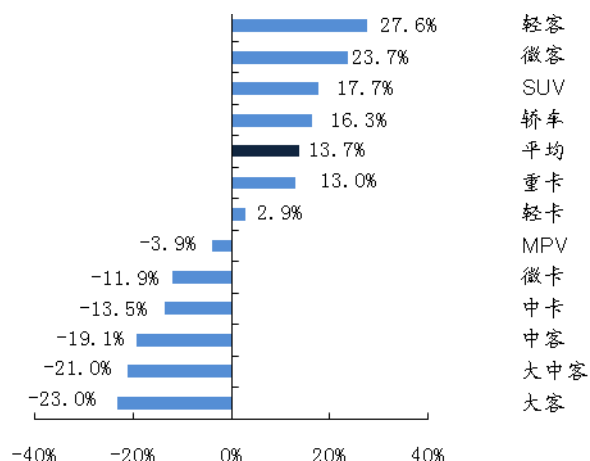
资料来源: CAAM, 国信证券经济研究所

图 2: 国产汽车月度销量同比增长 (2011.1/2010.1)



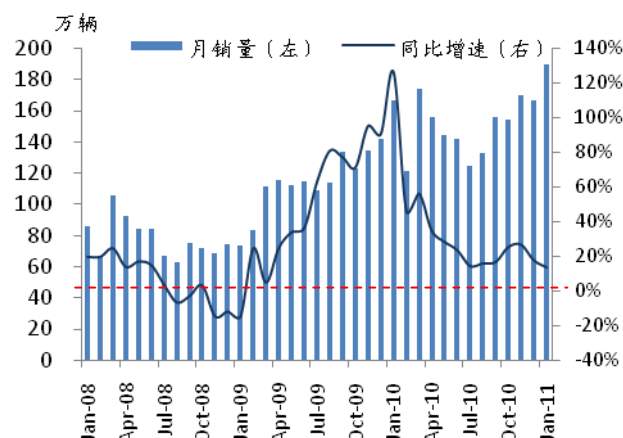
资料来源: CAAM, 国信证券经济研究所

图 3: 国产汽车月度销量环比增长 (2011.1/2010.12)



资料来源: CAAM, 国信证券经济研究所

图 4: 汽车月销量及同比增速 (2008.1-2011.1)



资料来源: CAAM, 国信证券经济研究所

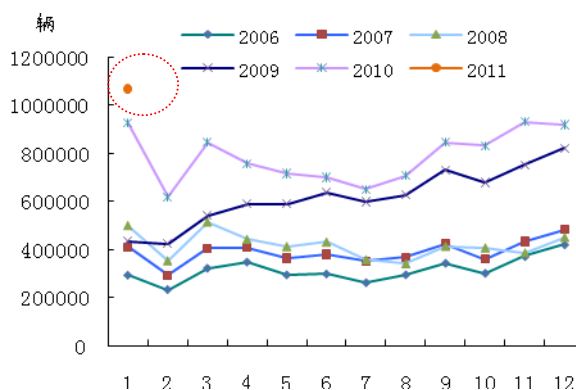
1 月数据详细解析

乘用车：1 销量“虚高”

乘用车各车型 1 月销量表现良好： 1 月，国内轿车销售 107 万辆，同比增长 15.1%，月销量首次突破百万辆。MPV、SUV、微客 1 月分别销售 4.7、14.8、26.3 万辆，同比分别增长 20.5%、57.2%、4.22%，整体表现较好，SUV 月销量创新高。

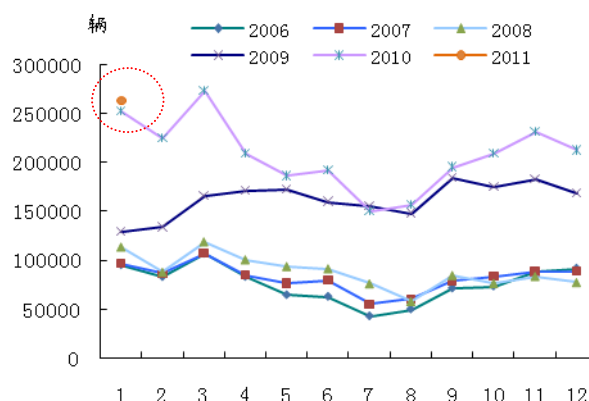
1 月销量隐含销量平滑、春节等因素： 2010 年行业需求旺盛，主流厂商在年底前大多已经完成了全年销量目标，且对今年市场需求预期相对谨慎，因此把 2010 年底的部分销量平滑到今年 1 月释放；此外 2010 年底鼓励消费相关政策到期前，部分来不及交车的订单在 1 月兑现；经销商在春节前旺季补充库存。在上述因素的共同作用下，1 月轿车销量创新高，销量数据在反映市场真实景气度方面打了折扣。2 月、3 月这种销量失真的情况会逐步好转，预计 2 月销量环比将大幅下滑，同比持平或略有增长。

图 5：轿车月销量季节性波动（2006.1-2011.1）



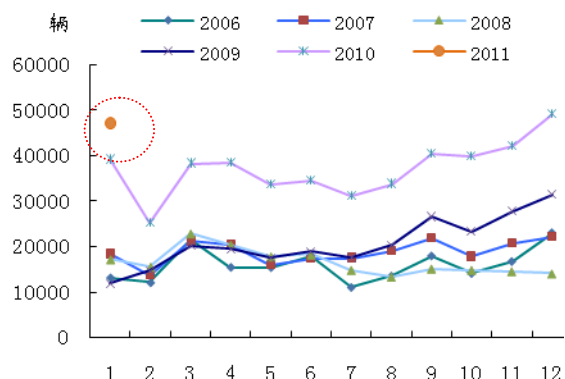
资料来源：CAAM，国信证券经济研究所

图 6：微客月销量季节性波动（2006.1-2011.1）



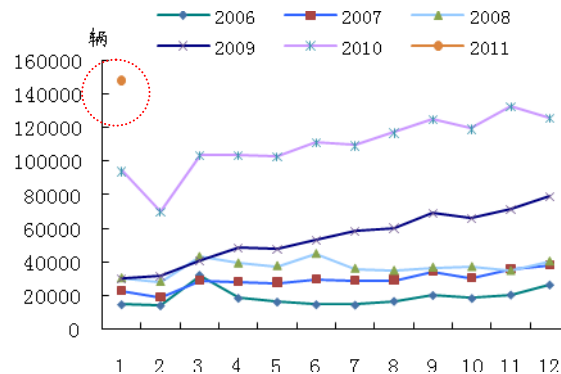
资料来源：CAAM，国信证券经济研究所

图 7：MPV 月销量季节性波动（2006.1-2011.1）



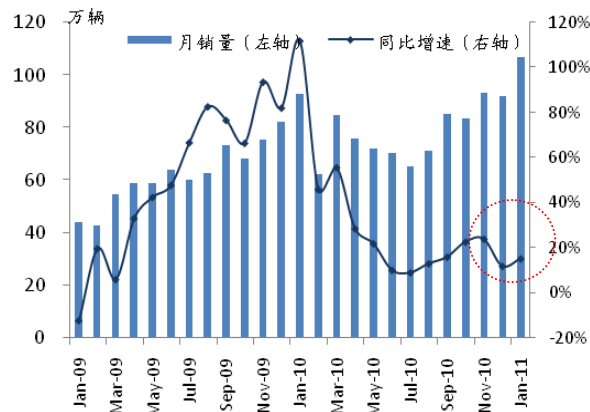
资料来源：CAAM，国信证券经济研究所

图 8：SUV 月销量季节性波动（2006.1-2011.1）



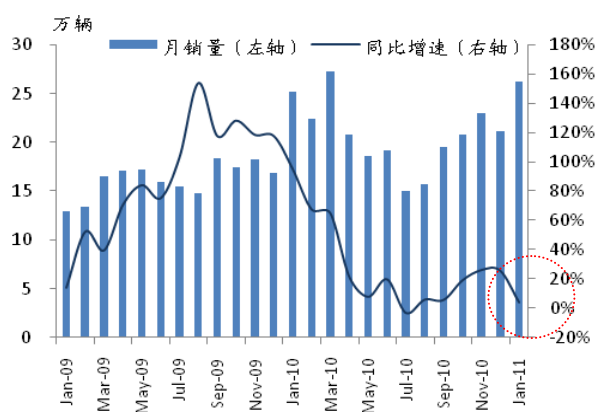
资料来源：CAAM，国信证券经济研究所

图 9: 轿车月销量及同比增速 (2009.1-2011.1)



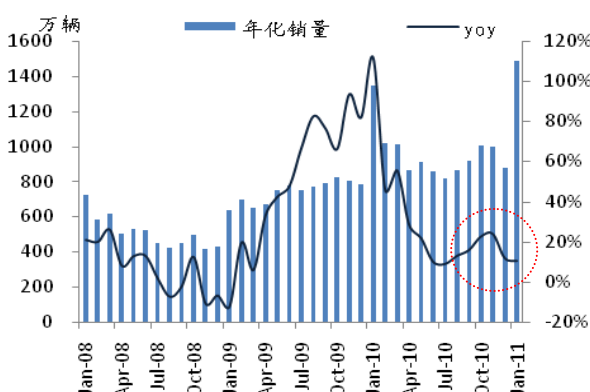
资料来源: CAAM, 国信证券经济研究所

图 10: 微客月销量及同比增速 (2009.1-2011.1)



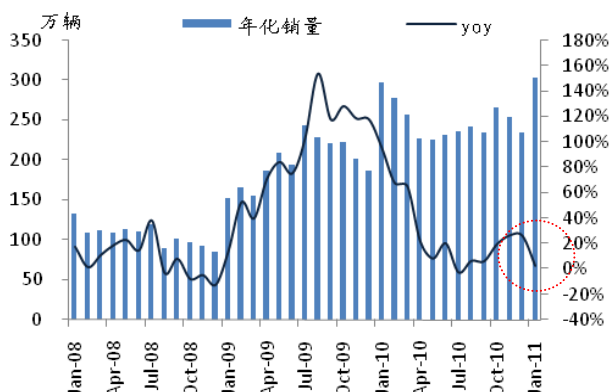
资料来源: CAAM, 国信证券经济研究所

图 11: 轿车月销量年化 (2008.1-2011.1)



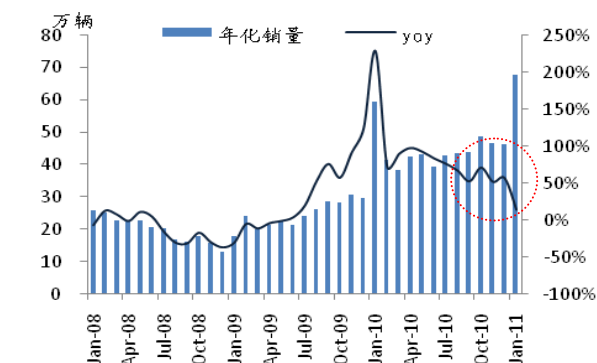
资料来源: CAAM, 国信证券经济研究所

图 12: 微客月销量年化 (2008.1-2011.1)



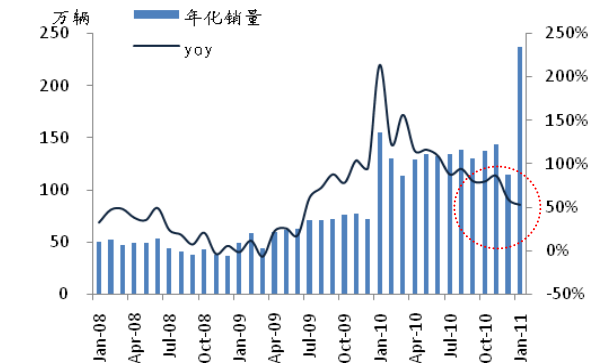
资料来源: CAAM, 国信证券经济研究所

图 13: MPV 月销量年化 (2008.1-2011.1)



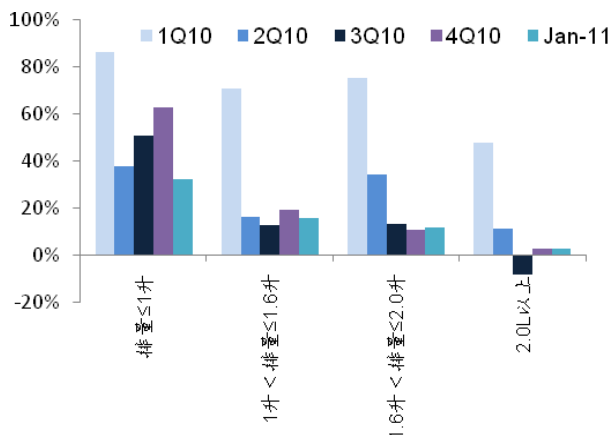
资料来源: CAAM, 国信证券经济研究所

图 14: SUV 月销量年化 (2008.1-2011.1)



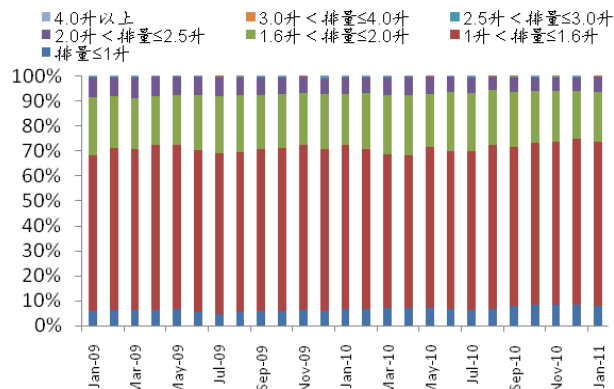
资料来源: CAAM, 国信证券经济研究所

图 15: 轿车分排量销量同比增速 (1Q10-Jan11)



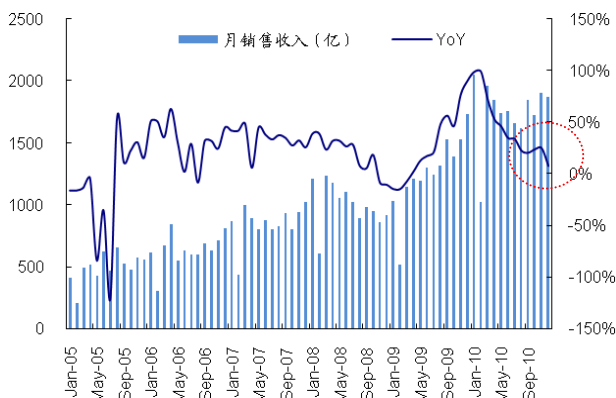
资料来源: CAAM, 国信证券经济研究所

图 16: 轿车月销量结构 (2009.1-2011.1)



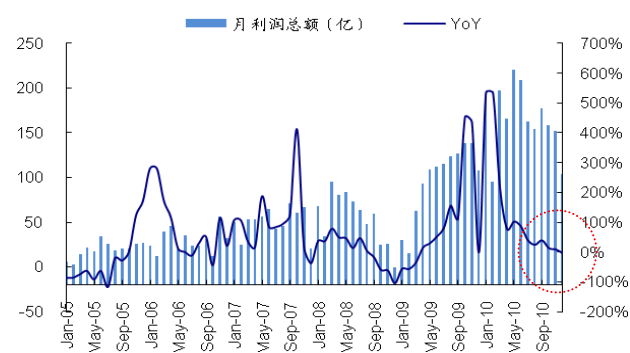
资料来源: CAAM, 国信证券经济研究所

图 17: 汽车重点企业销售收入及同比增速 (2005.1-2010.12)



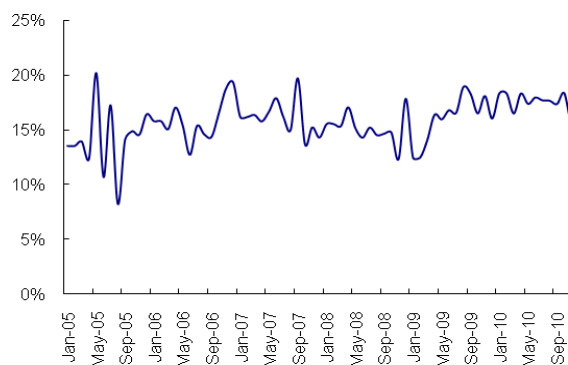
资料来源: CAAM, 国信证券经济研究所

图 18: 汽车重点企业利润总额及同比增速 (2005.1-2010.12)



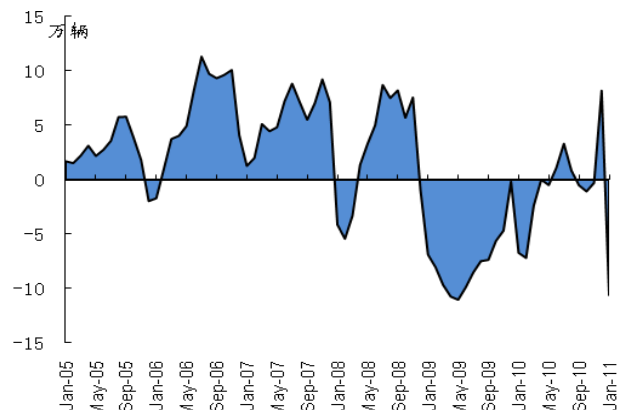
资料来源: CAAM, 国信证券经济研究所

图 19: 汽车重点企业销售毛利率 (2005.1-2010.12)



资料来源: CAAM, 国信证券经济研究所

图 20: 轿车厂商当年累计新增库存 (2005.1-2010.12)



资料来源: CAAM, 国信证券经济研究所

中高端合资品牌表现相对较好：从分排量增速来看，1月1.6L及以下排量乘用车销量增速低于乘用车整体水平，从品牌上来看，自主品牌乘用车份额为46.01%，有所消化，合资品牌尤其是德系、美系品牌市场占有率环比有所提升。这一情况符合我们的预期，主要原因是购置税优惠等政策退出对以经济型轿车为主的自主品牌影响更大一些。

经销商处于补库存阶段：1月轿车产量96.4万辆，厂商批发量107.0万辆，终端销售数约为96.5万辆，经销商在去年年底消化了大量库存后，1月大量补充库存，厂商库存目前处于比较低的水平。但值得注意的是，1月终端销量环比出现10%左右的下滑，显示终端需求在减弱，补库存阶段结束后，若终端需求持续下滑，经销商和厂商都面临一定的降价压力。

2Q10为行业全年盈利高点：2010年1-12月，全国重点汽车企业集团实现销售收入、利润总额20994亿、1988亿，同比分别增长38.8%、69.5%，1-4季度利润总额分别为484、596、494、414亿，2Q10为行业全年盈利高点。

车船税法通过对行业整体影响偏中性：近日全国人大审议通过了车船税法，将于2012年1月1日起实施，最终方案相对于现行政策，对于1.6L及以下排量乘用车税负略有减轻，1.6L-2.0L排量税负不变，2.0L及以上排量税负有所增加。我们认为这一政策对行业整体影响偏中性，主要基于2.0L及以下乘用车占比近90%，对于绝大多数的车主税负不变或略有减轻，而大排量车型占比较低，对汽车使用成本的敏感度也相对较低。

维持对2011年轿车销量10%-15%增长的预测；需要强调的是，春节后特别是3月以后销量数据对行业判断具有重要意义，我们预计2月销量表现或将低于市场预期；

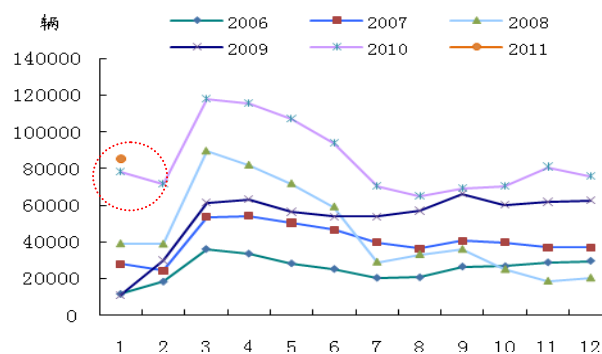
重卡：旺季需求无忧，全年谨慎乐观

重卡1月销量表现平稳：1月重卡销售8.5万辆，同比增长9.0%、环比增长13.0%，销量表现平稳。细分车型中，半挂牵引车、重型载货车、重卡底盘1月分别销售2.2、2.5、3.9万辆，体现公路物流需求的半挂牵引车销量相对较弱，增量主要来自于重卡底盘和重型载货车。

预计1Q11重卡旺季需求无忧，需求结构会出现一定变化：1季度特别是3月份是重卡销售旺季，从目前主流重卡企业的订单情况来看，1Q11整体需求还是比较旺盛的，预计这种旺销局面至少持续到4月份。从产品结构上来说，体现基建工程需求的重卡底盘、包括重型载货车需求将好于半挂牵引车，2010年全年重型载货车、半挂牵引车销量占比较2009年分别增长3.3、1.7个百分点，而重卡底盘占比则下降5个百分点至40.9%，而今年预计重卡底盘销量占比将有所提升，主要原因是今年是“十二五”开局之年、新一轮西部大开发启动、中央对于保障房建设力度较大，加上很多2009年投资开工的基建项目仍未完成，基建工程用重卡需

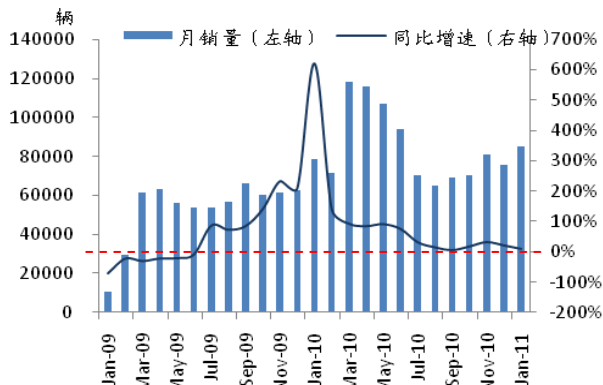
求较旺。而物流重卡经过 2H09、2010 年两年销量高速增长，保有量迅速提升，对今年的需求增长形成一定压力。

图 21: 重卡销量的季节性波动 (2006.1-2011.1)



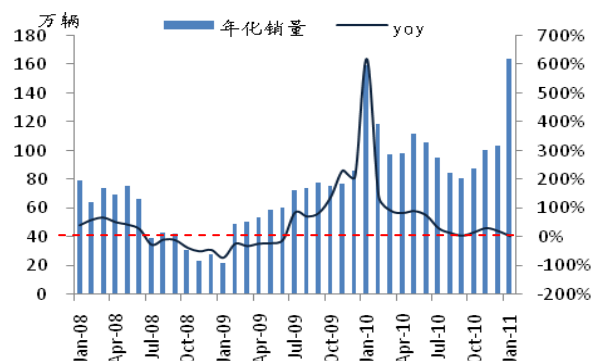
资料来源: CAAM, 国信证券经济研究所

图 22: 重卡月销量及同比增速 (2009.1-2011.1)



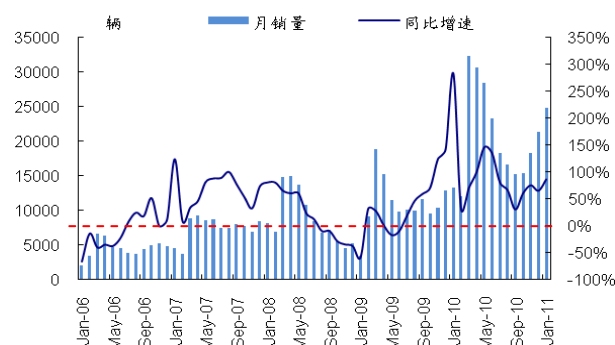
资料来源: CAAM, 国信证券经济研究所

图 23: 重卡月销量年化 (2008.1-2011.1)



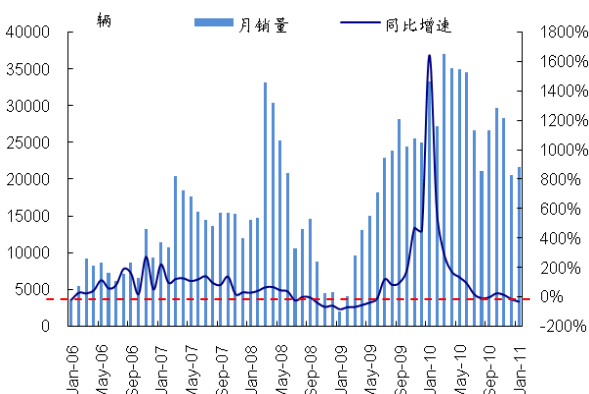
资料来源: CAAM, 国信证券经济研究所

图 24: 重型载货车月销量及同比增速 (2006.1-2011.1)



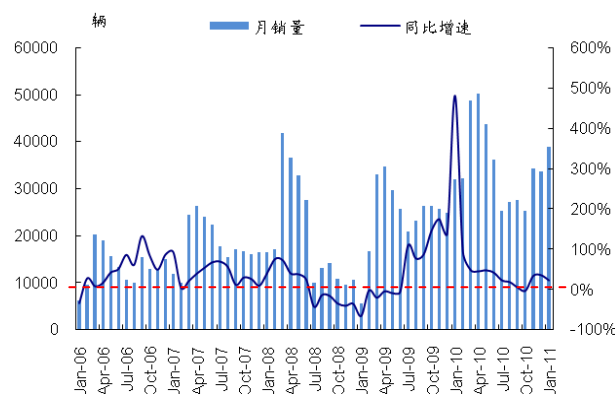
资料来源: CAAM, 国信证券经济研究所

图 25: 半挂牵引车月销量同比增速 (2006.1-2011.1)



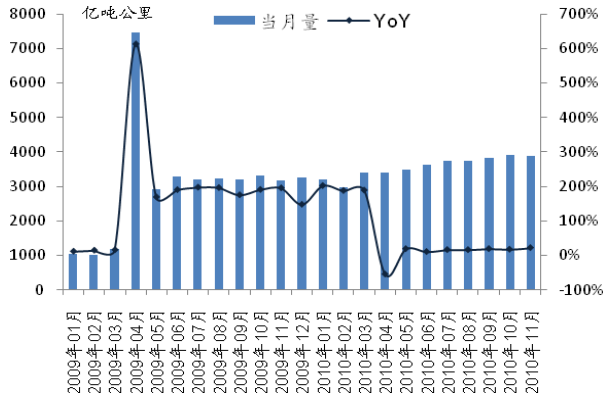
资料来源: CAAM, 国信证券经济研究所

图 26: 重卡底盘销量及同比增速 (2006.1-2011.1)



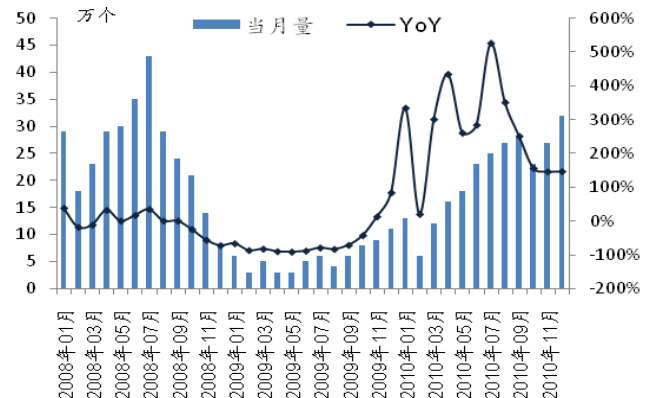
资料来源: CAAM, 国信证券经济研究所

图 27: 公路货运月周转量及同比增速 (2009.1-2010.11)



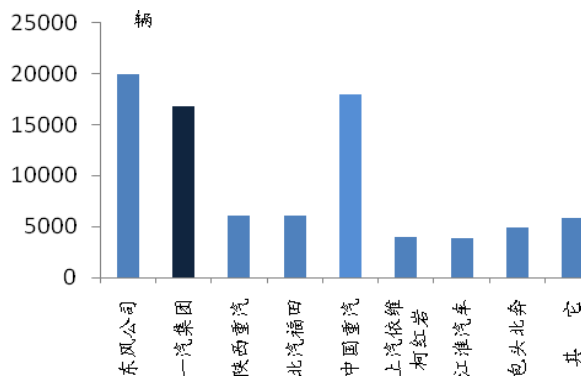
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所

图 28: 集装箱月进出口量及同比增速 (2008.1-2010.12)



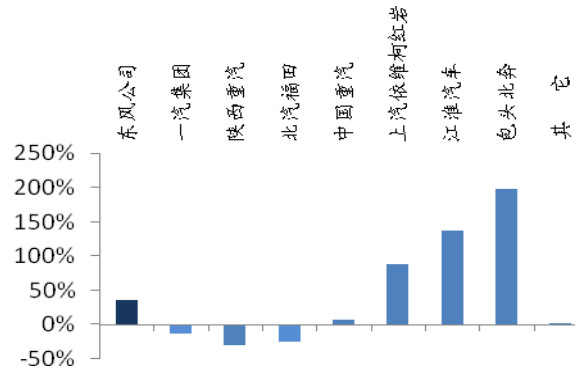
资料来源: CAAM, 国信证券经济研究所

图 29: 主流重卡企业累计销量 (2011.1)



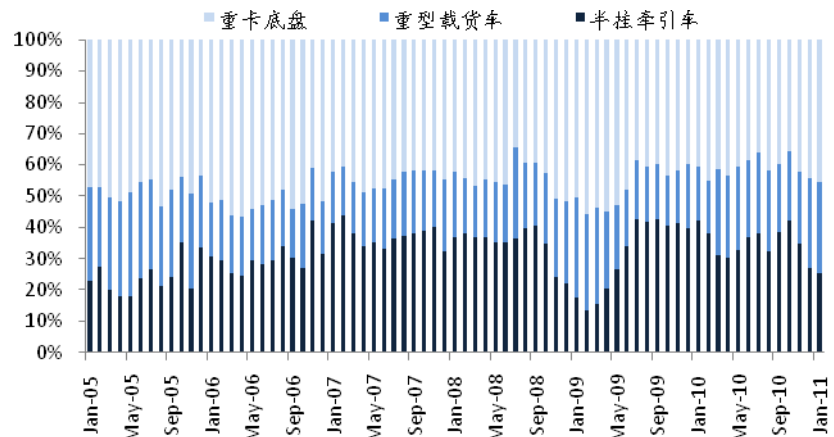
资料来源: CAAM, 国信证券经济研究所

图 30: 主流重卡企业累计同比增长 (2011.1/2010.1)



资料来源: CAAM, 国信证券经济研究所

图 31: 重卡销量结构变化 (2005.1-2011.1)



资料来源: 国信证券经济研究所

1月东风销量夺冠：1月东风汽车、中国重汽、一汽集团、分别销售 2.0、1.8、1.7 万辆，占据前三甲。前五大企业中，一汽集团、北汽福田在半挂牵引车上具有相对优势，而中国重汽、东风汽车、陕汽集团在工程用车上具有相对优势，预计今年需求结构的变化也会对企业整体销量产生重要影响。从行业竞争格局上，尽管今年涌现出山西大运、联合重卡等新军，但老牌本土厂商优势明显，重卡行业竞争格局整体仍将保持稳定，一汽、东风、重汽形成第一阵营，陕汽、福田形成第二阵营，包头北奔、江淮、上汽依维柯红岩、华菱等构成第三阵营。

我们对 2011 年重卡需求谨慎乐观：2010 年重卡销量同比增长 59.7%，2008-2010 年重卡销量复合增长率达到 36.8%，呈现爆发式增长，其主要动力是国家 4 万亿投资的拉动，以及社会物流需求回升、房地产投资。我们对 1 季度重卡行业的需求并不担心对 2011 全年重卡需求持谨慎乐观态度，主要基于：**【1】**2011 年重卡需求由 2010 年的物流、基建双驱动转变为主要由投资基建驱动，增长动力有多减弱；**【2】**重卡保有量经过两年快速增长，对新增需求形成一定压抑，信贷收紧对以贷款构成为主的重卡用户形成一定压力；**【3】**重卡行业产能扩张加速，在建及规划产能较多。有利的一面是，明年是“十二五”规划的开局之年，新一轮西部大开发启动、另外最近中央重申保障性住房的建设，指标层层下达。总体上，我们预计 2011 年重卡行业销量增速在 5%-10%。

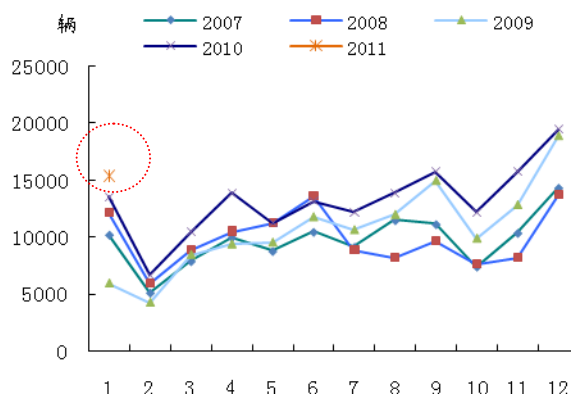
大中客：开局良好

大中客 1 月销量表现良好：1 月大中客合计销售 15418 辆，同比增长 13.5%，环比下滑 21%，销量表现良好。其中大客、中客分别销售 7283、8135 辆，同比分别增长 28.4%、2.9%，大客表现好于中客。

出口形势持续好转：2010 年大客出口稳步回复，全年累计出口 11461 辆，同比增长 31.9%，12 月出口量 1387 辆，创 2009 年以来月出口量新高，平均月出口量也基本恢复到了金融危机前的水平。我们认为随着作为我国大中客主要出口目的地的新兴市场需求回暖，2011 年大中客出口形势仍将持续好转。

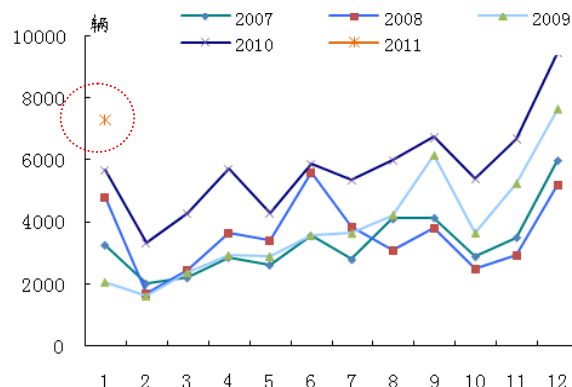
2011 年大中客增长确定性强：我们对 2011 年大中客行业的增长较为乐观，预计大中客整体销量增速将达到 15%-20%。大中客行业近年主要受益于居民收入提高和中国城镇化率的提高，大中城市拥堵促进对公交需求的增加、二三线城市公交车升级、城市规模扩大带来的通勤需求、短途运输需求增长等因素都将促进大中客需求增长，大中客是 2011 年细分行业中增长确定性最大的子行业，在需求结构上，团体、旅游、公交客车需求增速均将稳步提升。目前客车行业整体产能扩张规模较低，宇通客车、金龙汽车等主流客车企业产能紧绷，我们预计主流公司盈利仍将保持较快增长。

图 32: 大中客销量的季节性波动 (2007.1-2011.1)



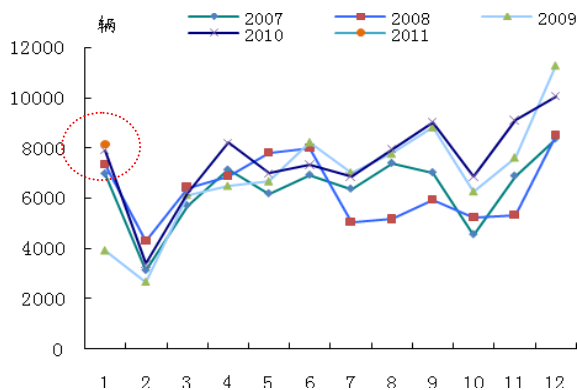
资料来源: CAAM, 国信证券经济研究所

图 33: 大客销量的季节性波动 (2007.1-2011.1)



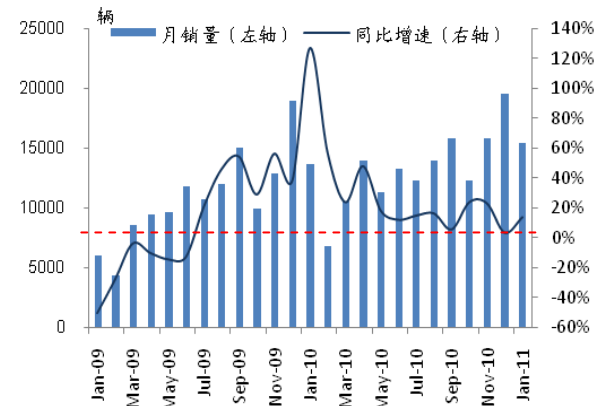
资料来源: CAAM, 国信证券经济研究所

图 34: 中客销量的季节性波动 (2007.1-2011.1)



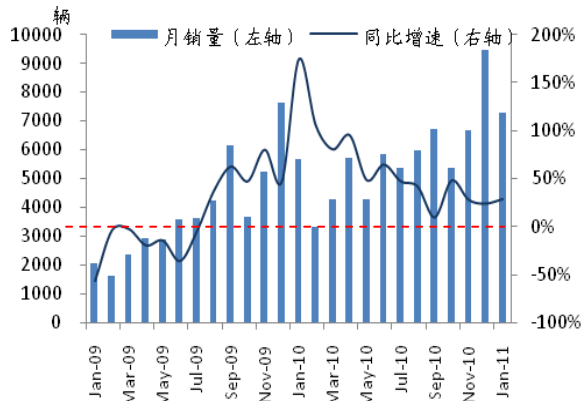
资料来源: CAAM, 国信证券经济研究所

图 35: 大中客月销量及同比增速 (2009.1-2011.1)



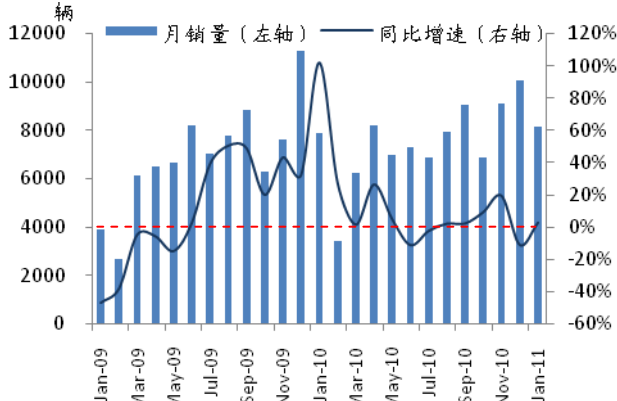
资料来源: CAAM, 国信证券经济研究所

图 36: 大客月销量及同比增速 (2009.1-2011.1)



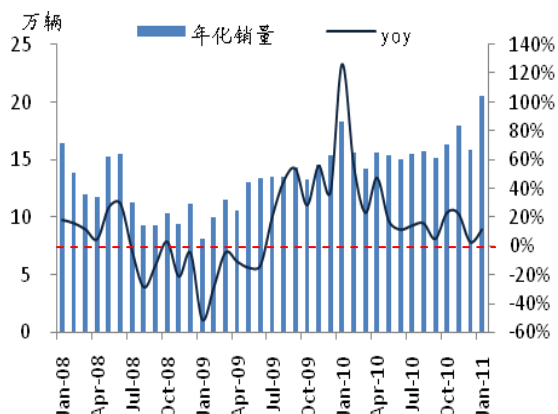
资料来源: CAAM, 国信证券经济研究所

图 37: 中客月销量及同比增速 (2009.1-2011.1)



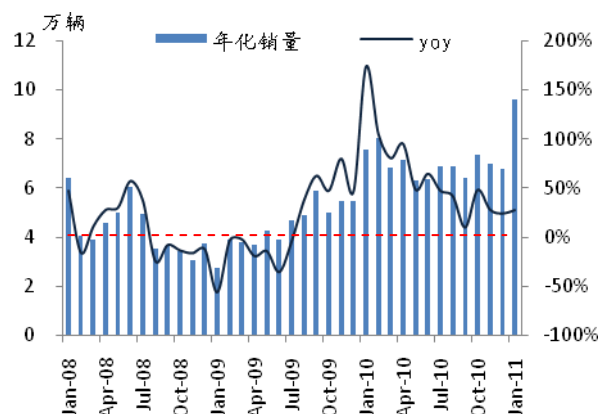
资料来源: CAAM, 国信证券经济研究所

图 38: 大中客月销量年化 (2008.1 - 2011.1)



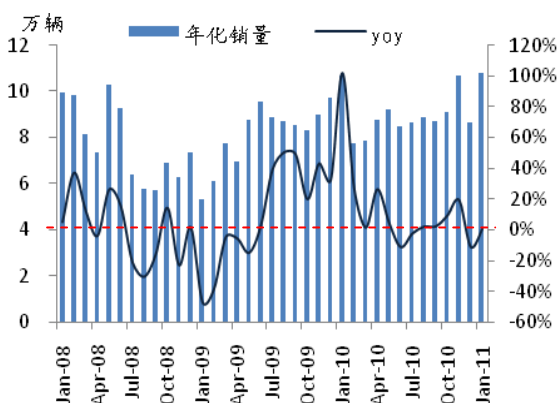
资料来源: CAAM, 国信证券经济研究所

图 39: 大客月销量年化 (2008.1 - 2011.1)



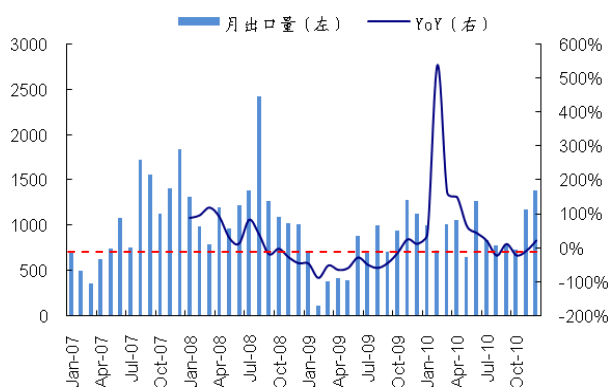
资料来源: CAAM, 国信证券经济研究所

图 40: 中客月销量年化 (2008.1 - 2011.1)



资料来源: CAAM, 国信证券经济研究所

图 41: 大客月出口量及同比增速 (2007.1-2010.12)



资料来源: CAAM, 国信证券经济研究所

投资策略

- **维持前期对相关子行业的投资评级:** 大中客——谨慎推荐, 轿车——中性, 重卡——中性。
- **建议配置大中客行业中的优秀企业。** 大中客行业增长确定, 宇通客车等重点公司目前产能紧绷, 预计今年销量仍将稳步增长, 盈利增速高于销量增速。建议配置宇通客车、金龙汽车等龙头客车股。
- **轿车配置仍建议偏重优秀零部件, 整车企业则面临分化, 推荐上海汽车、**

华域汽车、一汽富维。轿车股行情能否持续仍取决于销量等基本面因素，我们预计2月销量可能面临一定压力，3月份销量是一个重要的行业景气指标。从企业层面，但欧美系合资品牌如上海大众、上海通用表现将优于自主品牌和其他合资品牌。

➤ **建议配置的汽车股组合为：**华域汽车、一汽富维、上海汽车、江铃汽车、宇通客车。

表 2：重点公司盈利预测及估值

公司 名称	公司 代码	收盘价		EPS		P/E		P/B			评级
		2011-2-25	2010E	2011E	2012E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E	
宇通客车	600066	25.44	1.65	1.95	2.43	13.0	10.5	4.8	3.8	3.0	推荐
华域汽车	600741	12.81	0.98	1.15	1.27	11.1	10.1	2.3	2.0	1.8	推荐
江铃汽车	000550	28.78	2.22	2.54	2.78	11.3	10.4	4.0	3.2	2.6	推荐
一汽轿车	000800	17.50	1.36	1.53	1.68	11.4	10.4	3.1	2.6	2.2	推荐
一汽富维	600742	35.13	2.69	3.10	3.57	11.3	9.9	3.6	3.0	2.4	谨慎推荐
上海汽车	600104	18.45	1.61	1.70	1.95	10.9	9.5	3.2	2.7	2.2	谨慎推荐
一汽夏利	000927	8.50	0.32	0.38	0.42	22.4	20.3	3.6	3.2	2.9	谨慎推荐
潍柴动力	000338	57.05	3.71	4.57	5.30	12.5	10.8	5.9	4.4	3.4	谨慎推荐
银轮股份	002126	34.61	1.31	1.51	1.93	22.9	17.9	5.7	4.9	4.1	谨慎推荐
福田汽车	600166	22.50	1.79	2.05	2.46	11.0	9.1	4.4	3.4	2.7	谨慎推荐
中国重汽	000951	27.30	1.90	1.90	2.09	14.4	13.1	3.4	2.9	2.5	谨慎推荐
威孚高科	000581	46.24	2.28	2.62	3.54	17.6	13.1	7.0	5.5	4.2	谨慎推荐
长安汽车	000625	9.75	0.85	0.85	0.94	11.5	10.4	2.5	2.2	1.9	中性
金龙汽车	600686	10.83	0.50	0.67	0.80	16.2	13.5	2.9	2.6	2.3	中性
万里扬	002434	29.45	0.90	1.28	1.75	23.0	16.8	9.5	7.4	5.6	无评级

数据来源：国信证券经济研究所

注：表中 EPS 均按最新总股本摊薄。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10%之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

风险提示

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所团队成员

宏观		固定收益		策略	
周炳林	0755-82130638	李怀定	021-60933152	黄学军	021-60933142
林松立	010-66026312	侯慧娣	021-60875161	闫 莉	010-88005316
崔 嵘	021-60933159	张 旭	010-66026340	吴土金	0755-82130833-1332
		刘子宁	021-60933145		
交通运输		银行		房地产	
郑 武	0755- 82130422	邱志承	021- 60875167	方 焱	0755-82130648
陈建生	0755- 82133766	黄 飙	0755-82133476	区瑞明	0755-82130678
岳 鑫	0755- 82130432	谈 煊	010- 66025229	黄道立	0755- 82133397
高 健	0755-82130678				
机械		汽车及零配件		钢铁	
郑 武	0755- 82130422	左 涛	021-60933164	郑 东	010- 66025270
陈 玲	0755-82130646			秦 波	010-66026317
杨 森	0755-82133343				
商业贸易		基础化工		医药	
孙菲菲	0755-82130722	张栋梁	0755-82130532	贺平鸽	0755-82133396
祝 彬	0755-82131528	陈爱华	0755-82133397	丁 丹	0755- 82139908
田惠蓝	0755-82133263	邱 斌	0755-82130532	杜佐远	0755-82130473
		罗 洋	0755-82150633		
		吴琳琳	0755-82130833-1867		
		梁 丹	0755- 82134323		
石油与石化		电力设备与新能源		传媒	
严蓓娜	021-60933165	杨敬梅	021-60933160	陈财茂	021-60933163
有色金属		电力与公用事业		非银行金融	
彭 波	0755-82133909	徐颖真	021-60875162	邵子钦	0755- 82130468
谢鸿鹤	0755-82130646	谢达成	021-60933161	田 良	0755-82130513
				童成敦	0755-82130513
通信		造纸		家电	
严 平	021-60875165	李世新	0755-82130565	王念春	0755-82130407
程 锋	021-60933167	邵 达	0755-82130706	黄海培	021-60933150
计算机		电子元器件		纺织服装	
段迎晟	0755- 82130761	段迎晟	0755- 82130761	方军平	021-60933158
黄 磊	0755-82151833	高耀华	0755-82130771		
农业		旅游		食品饮料	
张 如	021-60933151	陈财茂	021-60933163	黄 茂	0755-82138922
建材		煤炭		建筑	
				邱 波	0755-82133390
				刘 萍	0755-82130678
新兴产业		研究支持		量化投资产品	
陈 健	010-66022025	沈 瑞	0755-82132998	焦 健	0755-82133928
李筱筠	010-66026326	雷 达	0755-82132098	阳 瑾	0755-82133538
		袁 剑	0755-82139918	周 琦	0755-82133568
		余 辉	0755-82130741	赵学昂	0755-66025232
		王越明	0755-82130478	邓 岳	0755- 82150533
基金评价与研究		量化投资策略		量化交易策略与技术	
杨 涛	0755-82133339	葛新元	0755-82133332	戴 军	0755-82133129
黄志文	0755-82133928	董艺婷	021-60933155	秦国文	0755-82133528
康 亢	010-66026337	程景佳	010-88005326	林晓明	0755-25472656
刘舒宇	0755-82133568	郑 云	021-60875163	赵斯尘	021-60875174
彭甘霖	0755-82133259	毛 甜	021-60933154	徐左乾	0755-82133090
李 腾	0755-82130833-6223				
刘 洋	0755-82150566				

国信证券机构销售团队

华北区（机构销售一部）			华东区（机构销售二部）			华南区（机构销售三部）		
王立法	010-66026352 13910524551 wanglf@guosen.com.cn		盛建平	021-60875169 15821778133 shengjp@guosen.com.cn		魏 宁	0755-82133492 13823515980 weining@guosen.com.cn	
王晓建	010-66026342 13701099132 wangxj@guosen.com.cn		马小丹	021-60875172 13801832154 maxd@guosen.com.cn		邵燕芳	0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn	
焦 戢	010-66026343 13601094018 jiaojian@guosen.com.cn		郑 毅	021-60875171 13795229060 zhengyi@guosen.com.cn		林 莉	0755-82133197 13824397011 linli2@guosen.com.cn	
徐文琪	010-66026341 13811271758 xuwq@guosen.com.cn		黄胜蓝	021-60875166 13761873797 huangsl@guosen.com.cn		王昊文	0755-82130818 18925287888 wanghaow@guosen.com.cn	
李文英	010-88005334 13910793700 liwying@guosen.com.cn		刘 塑	021-60875177 13817906789 liusu@guosen.com.cn		甘 墨	0755-82133456 15013851021 ganmo@guosen.com.cn	
赵海英	010-66025249 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn		叶琳菲	021-60875178 13817758288 yelf@guosen.com.cn		段莉娟	0755-82130509 18675575010 duanlj@guosen.com.cn	
原 祎	010-88005332 15910551936 yuanyi@guosen.com.cn		孔华强	021-60875170 13681669123 konghq@guosen.com.cn		徐 冉	0755-82130655 13632580795 xuran1@guosen.com.cn	
						颜小燕	0755-82133147 13590436977 yanxy@guosen.com.cn	
						赵晓曦	15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn	
						温 馨	13612901872 wenxin@guosen.com.cn	