

增持 维持

汽车行业

2011 年 08 月 12 日

7 月销量同比增长 2.5%，反弹关键还看售价能否回升

汽车行业：冯梓钦
SAC 执业证书编号：S0850511040003
fengzq@htsec.com
021-23219402

汽车行业高级分析师：赵晨曦
SAC 执业证书编号：S0850208120586
zhaocx@htsec.com
021-23219473

1. 投资要点：

趋势性机会难现，短期关注旺季售价能否回升。目前 A 股汽车板块动态市盈率约为 12 倍，其中乘用车板块动态 PE 约为 11 倍，商用车板块动态 PE 约为 10 倍，汽车零部件板块动态 PE 约为 13 倍。传统汽车行业面临需求增速放缓、产能逐步释放、政策面偏空的局面，趋势性机会难现，短期汽车行业股价反弹关键还看轿车零售价格能否在即将到来的销售旺季中回升。根据公司的行业地位、竞争优势、以及未来发展前景，我们建议投资者重点关注中国 A 股上市公司中的宇通客车（600066.SH）、悦达投资（600805.SH）和江铃汽车（000550.SZ）。

7 月销量 128 万辆，同比增长 2.5%。7 月全国共销售汽车 128 万辆，同比增长 2.5%，环比下滑 11.2%。2011 年以来累计完成汽车销售 1064 万辆，同比增长 3.66%，预计 2011 年的汽车销量增速在 10%以内。

SUV 销量增速放缓。此前持续高速增长 SUV 的 7 月销量同比增长 13.6%。大客车和 MPV 的 7 月单月销量增速较快，分别为 13.7%和 20.7%。

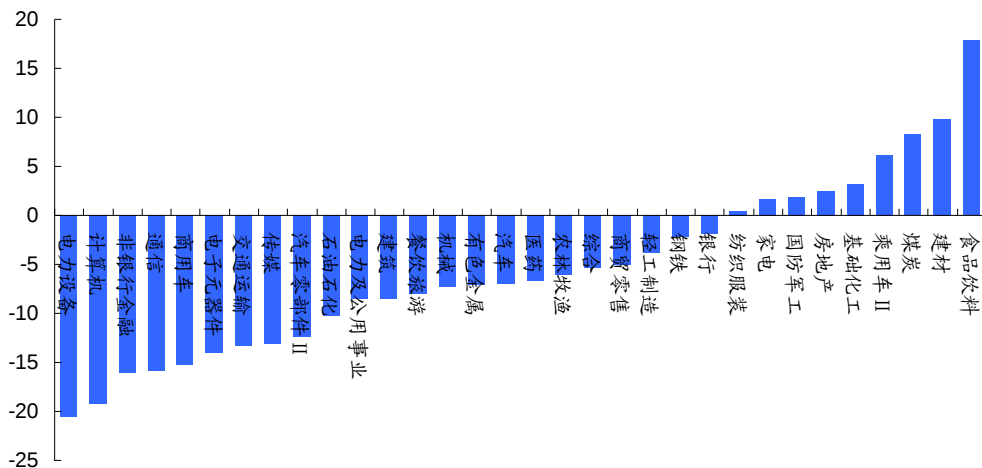
自主品牌乘用车 6 月市场份额继续下滑。2011 年 6 月自主品牌乘用车共销售 44.5 万辆，市场份额 40.12%，同比下降 3.36 个百分点。当年累计销售 315 万辆，市场份额 44.09%，同比下降 2.54 个百分点。

风险提示：1）竞争激烈导致的降价风险；2）需求下滑的风险；3）原材料价格上涨的风险。

2.汽车板块行情

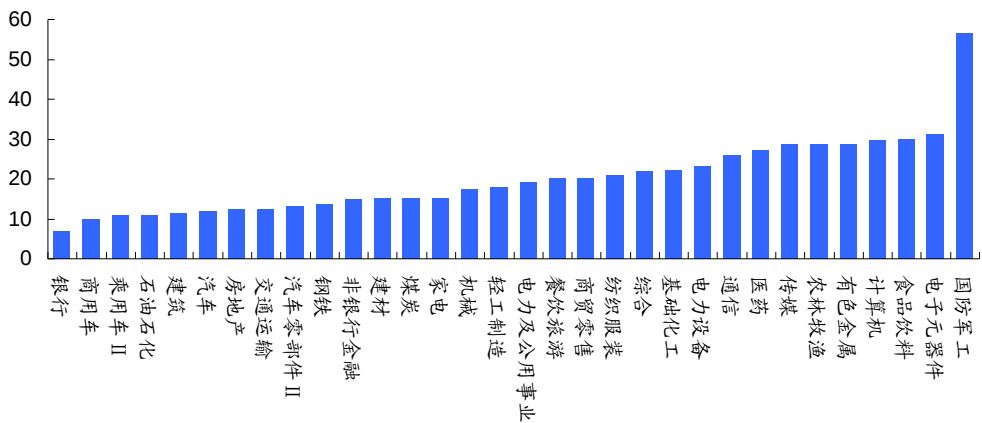
截止 2011 年 8 月 11 日，A 股汽车板块今年以来的涨跌幅为-6.95%，其中乘用车、商用车和汽车零部件板块涨跌幅分别为 6.16%、-15.32%和-12.4%。目前 A 股汽车板块动态市盈率约为 12 倍，其中乘用车板块动态 PE 约为 11 倍，商用车板块动态 PE 约为 10 倍，汽车零部件板块动态 PE 约为 13 倍，整个汽车板块的估值水平较低。

图 1 2011 年至今 A 股各版块涨跌幅 (%) (截至 2011 年 8 月 11 日)



资料来源：WIND，海通证券研究所

图 2 2011 年 A 股各版块动态市盈率 (倍) (截至 2011 年 8 月 11 日)



资料来源：WIND，海通证券研究所

比较医药板块和汽车板块的 PE 水平，目前周期类的汽车板块的估值水平较非周期类的医药板块有所下降。

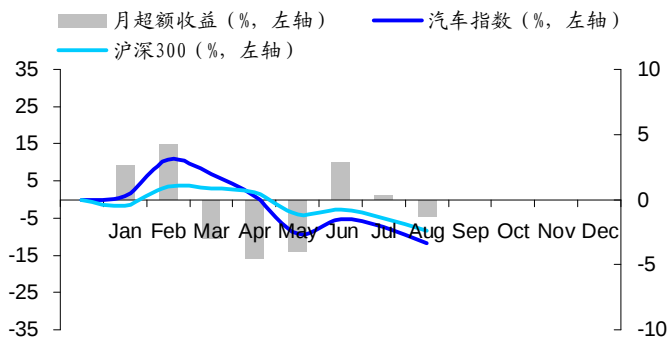
图 3 医药板块相对汽车板块的 PE (TTM) 比较 (截至 2011 年 8 月 11 日)



资料来源: WIND, 海通证券研究所

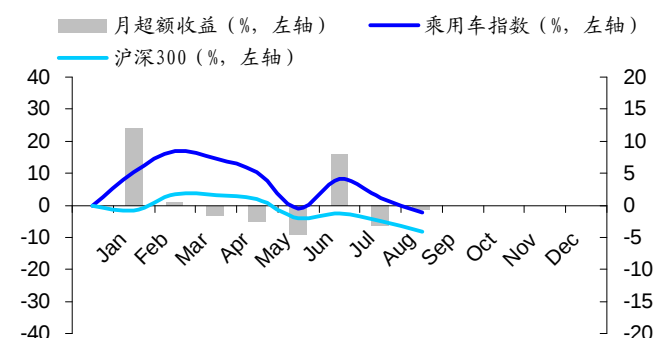
我们比较了 2011 年以来汽车指数与沪深 300 指数的走势并且计算了超额收益。总体而言, 2011 年汽车板块累计收益跑输大盘; 进一步细分来看, 乘用车板块跑赢大盘 6.14 个百分点, 商用车板块和零部件板块则分别跑输大盘-5.28 个百分点和-5.88 个百分点。

图 4 2011 至今汽车指数与沪深 300 指数走势对比



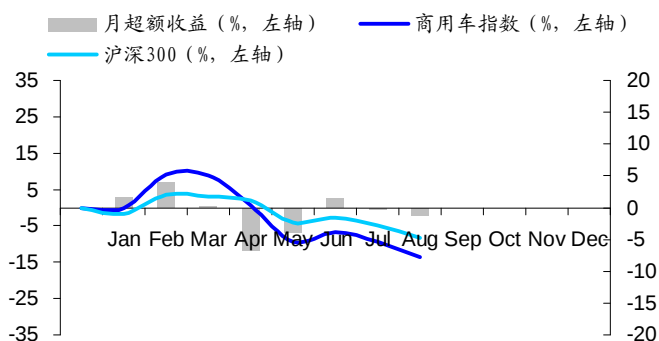
资料来源: wind, 海通证券研究所

图 5 2011 至今乘用车指数与沪深 300 指数走势对比



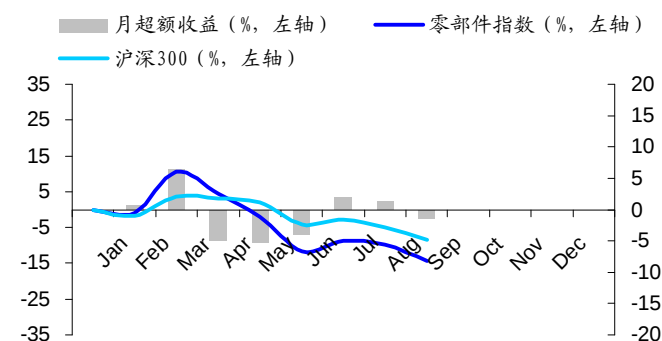
资料来源: wind, 海通证券研究所

图 6 2011 年至今商用车指数与沪深 300 指数走势对比



资料来源: wind, 海通证券研究所

图 7 2011 年至今零部件指数与沪深 300 指数走势对比



资料来源: wind, 海通证券研究所

3.重点公司盈利预测

根据公司的行业地位、竞争优势、以及未来发展前景,我们建议投资者关注中国 A 股上市公司中的宇通客车(600066.SH)、悦达投资(600805.SH)和江铃汽车(000550.SZ)。

表 2 重点上市公司盈利预测、估值及评级（截至 2011 年 8 月 11 日）

股票名称	EPS(元)			PE		投资评级	
	2011E	2012E	2013E	2011PE	2012PE	上期	本期
上海汽车	1.87	1.93	1.99	8.86	8.58	增持	增持
一汽轿车	1.01	0.92	0.96	12.50	13.73	增持	增持
江淮汽车	0.75	0.85	1.26	11.91	10.51	中性	中性
福田汽车	0.89	0.92	0.93	9.03	8.74	中性	中性
中国重汽	1.40	1.51	1.72	11.75	10.89	增持	增持
宇通客车	2.07	2.66	2.80	10.88	8.47	买入	买入
江铃汽车	2.27	2.91	3.11	10.87	8.48	买入	买入
一汽富维	2.91	3.40	3.90	9.07	7.76	增持	增持
宁波华翔	0.78	0.82	0.91	14.35	13.65	中性	中性
威孚高科	2.36	2.28	2.73	14.69	15.20	增持	增持
潍柴动力	4.77	5.51	5.99	8.43	7.29	增持	增持
金龙汽车	0.72	0.89	1.09	10.64	8.61	增持	增持
长安汽车	0.43	0.51	0.59	10.35	8.73	中性	中性
中鼎股份	0.68	0.91	0.91	18.01	13.46	买入	买入
悦达投资	1.47	1.73	1.98	9.97	8.47	买入	买入

注：威孚高科 EPS 按照增发后摊薄计算。

资料来源：海通证券研究所

4.重点汽车股近期表现

截至 2011 年 8 月 11 日，近 1 个月的重点汽车股平均涨跌幅-10.04%，弱于大盘-7.79%的涨跌幅。重点汽车股平均换手率 23.38%，环比下降 3.8 个百分点。

表 3 重点汽车股本月表现（截至 2011 年 8 月 11 日）

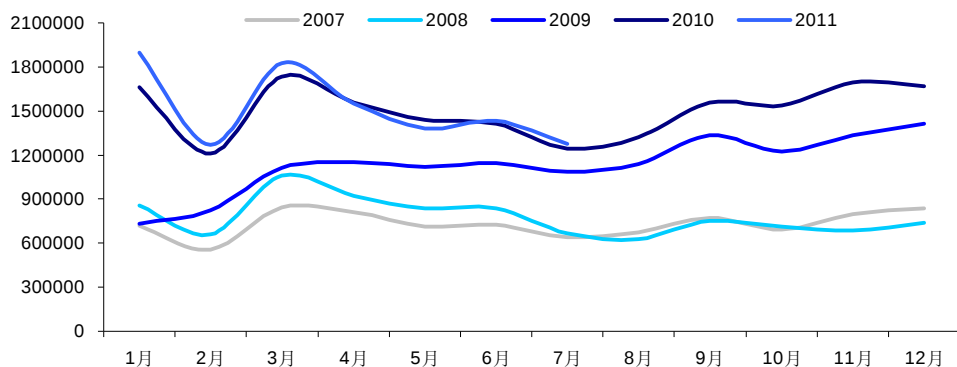
代码	名称	截止日收盘价(元)	近 1 个月涨跌幅(%)	成交量(亿手)	成交额(亿元)	换手率(%)
600104.SH	上海汽车	16.56	-9.56	3.33	58.34	3.90
000800.SZ	一汽轿车	12.63	-12.36	1.77	24.37	12.54
600418.SH	江淮汽车	8.93	-18.67	3.22	32.31	29.98
600166.SH	福田汽车	8.04	-12.70	2.90	25.49	24.09
000951.SZ	中国重汽	16.45	-14.01	0.57	10.36	17.52
600066.SH	宇通客车	22.53	-3.06	0.56	12.71	10.78
000550.SZ	江铃汽车	24.68	-4.83	0.52	13.37	10.08
600742.SH	一汽富维	26.38	-9.87	0.57	15.80	26.75
002048.SZ	宁波华翔	11.19	-7.67	1.56	18.70	31.49
000581.SZ	威孚高科	34.66	-6.32	0.64	22.49	16.70
000338.SZ	潍柴动力	40.19	-13.03	1.53	66.30	22.13
600686.SH	金龙汽车	7.66	-9.35	0.76	6.25	17.16
000625.SZ	长安汽车	4.45	-15.56	3.35	16.68	9.88
000887.SZ	中鼎股份	12.25	-7.34	1.32	16.60	22.24
600805.SH	悦达投资	14.66	-6.27	2.73	41.62	38.57
平均		17.42	-10.04	1.69	25.43	19.59

资料来源：wind，海通证券研究所

5. 2011 年 7 月汽车销量 128 万辆，同比增长 2.5%

7 月全国共销售汽车 128 万辆，同比增长 2.5%，环比下降 11.2%。2011 年以来累计完成汽车销售 1064 万辆，同比增长 3.66%。

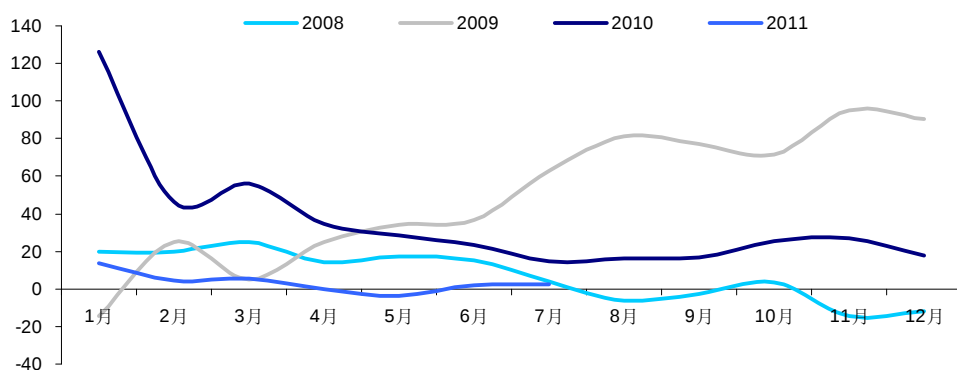
图 8 汽车总销量月度情况（辆）



资料来源：中汽协，海通证券研究所

7 月汽车销量同比增速为 2.5%，较上月提升 0.82 个百分点。受 2010 年高基数影响，预计 2011 年的汽车销量增速在 10% 以内。

图 9 汽车总销量月度同比增速（%）



资料来源：中汽协，海通证券研究所

7 月乘用车实现销售 101 万辆，同比增长 6.94%，当年累计同比增长 6.3%；商用车实现销售 26 万辆，同比增长 -11.55%，当年累计同比增长 -4.15%，乘用车累计销量增速高于商用车。

表 4 汽车 7 月销量情况（辆）

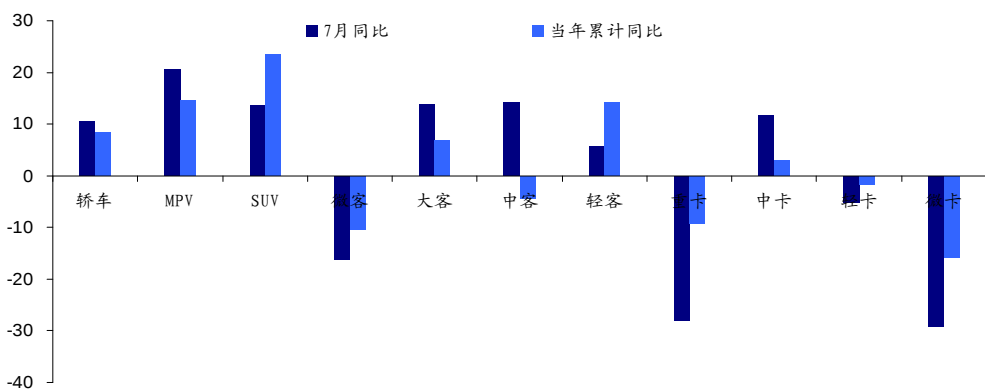
	当月	同比增长（%）	当年累计	同比增长（%）
汽 车	1275302	2.51	10635850	3.66
乘用车	1011842	6.94	8150021	6.30
商用车	263460	-11.55	2485829	-4.15

资料来源：中汽协，海通证券研究所

6. SUV 销量增速放缓，大客和 MPV 需求较旺

此前持续高速增长 SUV 的 7 月销量同比增长 13.6%。大型客车和 MPV 的 7 月单月销量增速较快，分别为 13.7% 和 20.7%。

图 10 各细分子行业 7 月销量同比增速 (%)



资料来源：中汽协，海通证券研究所

7 月 SUV 共计销售 12 万辆，同比增长 13%，今年以来累计销售 86 万辆，同比增长 23%。

7 月 MPV 共销售 4 万辆，同比增长 20%，今年以来累计销售 27 万辆，同比增长 14%。

7 月大型客车销售 6089 辆，同比增加 13%。今年以来累计销售 3.6 万辆，同比增长 7%。

7 月共销售轻型客车 2.3 万辆，同比增长 5%，今年以来累计销售 18 万辆，同比增长 14%。

表 5 汽车各细分子行业 7 月销量情况 (辆)

	当月	同比增长 (%)	当年累计	同比增长 (%)
轿车	723818	10.49	5681731	8.37
MPV	37407	20.67	275603	14.67
SUV	124619	13.60	860856	23.55
微客	125998	-16.22	1331820	-10.44
大客	6089	13.69	36867	6.84
中客	7829	14.01	44841	-4.46
轻客	23295	5.57	186472	14.01
重卡	50530	-28.00	594361	-9.18
中卡	19214	11.57	172637	3.03
轻卡	125813	-5.24	1153630	-1.60
微卡	30690	-29.28	298360	-15.77

资料来源：中汽协，海通证券研究所

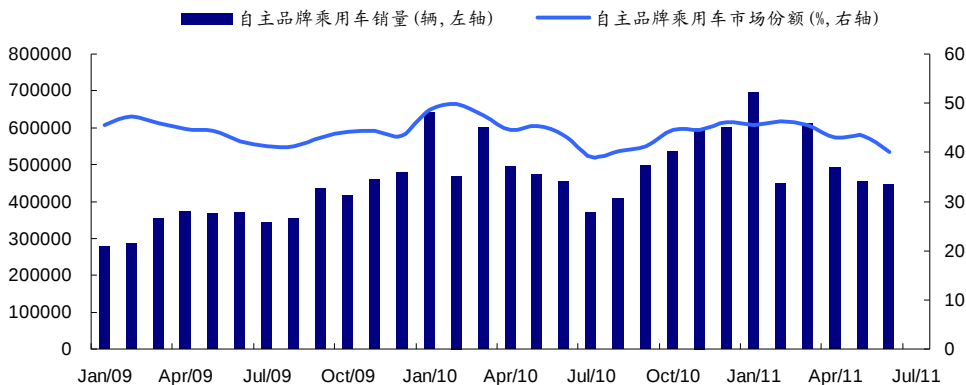
7 月共销售重卡 5 万辆，同比减少 28%，今年以来累计销售 59 万辆，同比增长-9%。

7 月销售轿车 72 万辆，同比增长 10%。今年以来累计销售 568 万辆，同比增长 8%。

7. 乘用车：自主品牌乘用车 6 月份额继续下滑

2011 年 6 月自主品牌乘用车共销售 44.5 万辆，市场份额 40.12%，同比下降 3.36 个百分点。当年累计销售 315 万辆，市场份额 44.09%，同比下降 2.54 个百分点。

图 11 自主品牌乘用车月度（截止 2011 年 6 月）销量及市场份额（%）



资料来源：wind，海通证券研究所

从 2011 年累计销量（截止 2011 年 6 月）来看：自主品牌市场份额同比下降 2.54%。日系品牌受地震影响，市场份额下降 1.81 个百分点，德系和美系品牌表现出色，份额分别上升 2.52 个百分点和 1.29 个百分点。

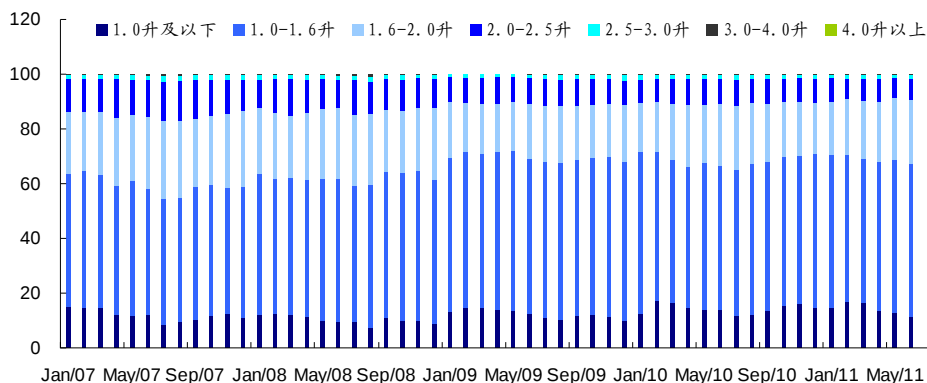
表 6 乘用车分国别（截止 2011 年 6 月）销量和市场份额（辆）

	自主品牌	日系	德系	美系	韩系	法系	其他
当月销量	445018	207035	201595	135722	88033	30603	1204
份额	40.12%	18.67%	18.17%	12.24%	7.94%	2.76%	0.11%
同比提升	-3.36%	-1.34%	1.76%	2.85%	-0.25%	0.35%	-0.01%
当年累计	3147089	1266578	1135704	794239	593567	193860	7131
份额	44.09%	17.74%	15.91%	11.13%	8.32%	2.72%	0.10%
同比提升	-2.54%	-1.81%	2.52%	1.29%	0.45%	0.11%	-0.02%

资料来源：wind，海通证券研究所

6 月份 1.6L 及以下排量的乘用车市场份额占 67.5%，较上月下降 1.2 个百分点；3.0L 以上排量的乘用车市场份额 0.25%，较上月上升 0.05 个百分点。

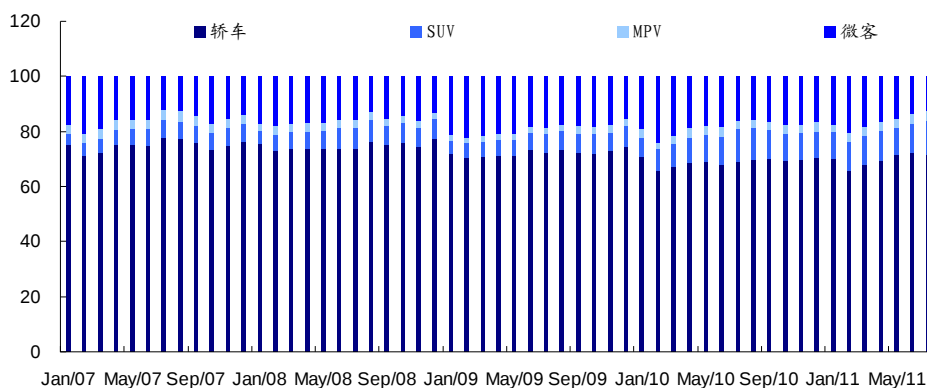
图 12 乘用车分排量月度（截止 2011 年 6 月）销量占比（%）



资料来源：wind，海通证券研究所

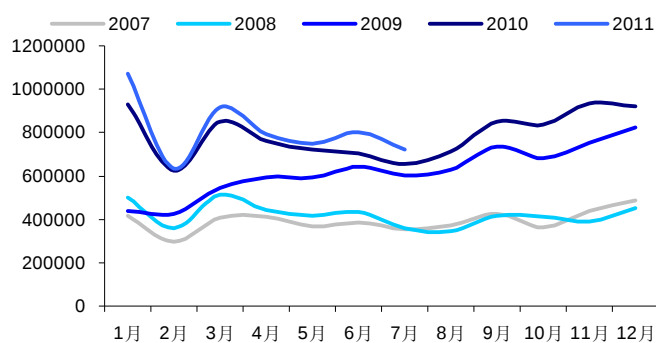
从乘用车销售结构上看，7 月轿车的份额占比 71.5%，环比下降 0.6 个百分点；SUV 份额占比 12.3%，环比上升 1.7 个百分点；MPV 份额占比 3.7%，环比提升 0.1 个百分点；微客份额占比 12.5%，环比下降 1.2 个百分点。

图 13 乘用车各车型月度（截止 2011 年 7 月）销量占比（%）



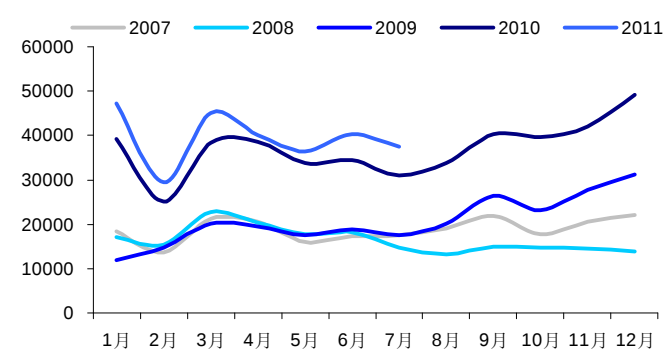
资料来源：wind，海通证券研究所

图 14 轿车销量月度情况（辆）



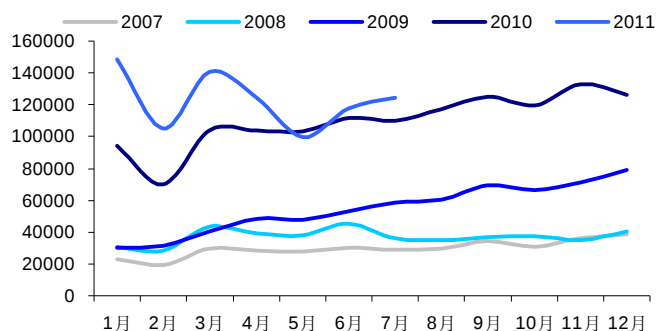
资料来源：中汽协，海通证券研究所

图 15 MPV 销量月度情况（辆）



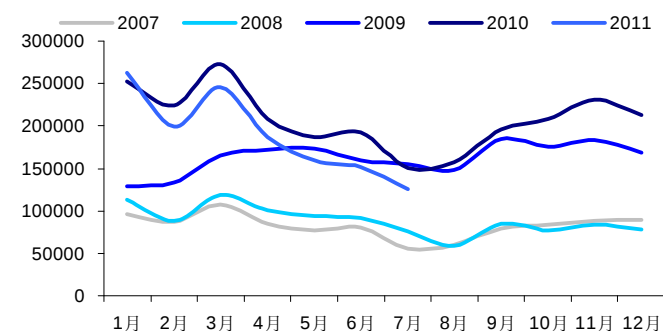
资料来源：中汽协，海通证券研究所

图 16 SUV 销量月度情况 (辆)



资料来源：中汽协，海通证券研究所

图 17 微客销量月度情况 (辆)



资料来源：中汽协，海通证券研究所

今年以来 (截止 2011 年 7 月)，华晨宝马汽车有限公司销量同比增长 106.71%，重庆力帆乘用车有限公司销量同比增长 89.99%，东风汽车公司销量同比增长 53.61%，长城汽车股份有限公司销量同比增长 44.27%，上海通用汽车有限公司销量同比增长 24.58%，销售表现突出；哈飞汽车股份有限公司 (-40.81%)，比亚迪汽车有限责任公司 (-19.3%)，重庆长安汽车股份有限公司 (-16.68%)，南京长安汽车有限公司 (-16.18%) 和金杯汽车股份有限公司 (-15.56%)，销量同比有所下滑。

东风悦达起亚 7 月销售 3.2 万辆，同比增长 45%；今年以来累计销售 22 万辆，同比累计增长 22%。

表 7 主要乘用车企业 2011 年 7 月销量情况 (辆)

	当月	同比增长 (%)	当年累计	同比增长 (%)	今年以来市占率 (%)
上汽通用五菱汽车股份有限公司	76111	-8.99	682335	-4.26	8.40
上海通用汽车有限公司	89871	15.70	681957	24.58	8.39
上海大众汽车有限公司	77168	-7.79	654019	22.39	8.05
一汽-大众汽车有限公司	92038	38.57	568157	19.01	6.99
东风日产乘用车部	69204	25.65	442941	14.71	5.45
北京现代汽车有限公司	52016	8.68	415489	10.34	5.11
奇瑞汽车股份有限公司	42290	9.26	354620	3.10	4.37
重庆长安汽车股份有限公司	29129	-12.96	349477	-16.68	4.30
比亚迪汽车有限责任公司	27496	-16.79	259915	-19.30	3.20
*一汽丰田销售公司	49399	28.66	257490	-7.03	3.17
浙江吉利控股集团有限公司	24580	-6.27	240031	5.65	2.95
长安福特马自达汽车有限公司	24950	-2.30	239965	6.39	2.95
东风汽车公司	19456	-13.04	227807	53.61	2.80
东风悦达起亚汽车有限公司	32300	46.75	222158	21.51	2.73
神龙汽车有限公司	27800	12.25	221660	10.85	2.73
长城汽车股份有限公司	20628	27.30	199113	44.27	2.45
广汽本田汽车有限公司	30646	-11.24	185024	-14.37	2.28
一汽轿车股份有限公司	12711	-36.65	154843	3.42	1.91
天津一汽夏利汽车股份有限公司	12099	8.27	152734	12.13	1.88
安徽江淮汽车股份有限公司	15995	43.70	138960	19.34	1.71
东风本田汽车有限公司	20753	-6.36	137744	-8.29	1.70

广汽丰田汽车有限公司	28751	20.13	136851	-12.51	1.68
重庆长安铃木汽车有限公司	16069	60.50	134102	19.46	1.65
金杯汽车股份有限公司	15565	17.64	116067	-15.56	1.43
南京长安汽车有限公司	8770	-5.91	108015	-16.18	1.33
一汽海马汽车有限公司	9576	-4.92	83241	4.49	1.02
湖南江南汽车制造有限公司	11186	17.78	72264	10.43	0.89
江西昌河汽车有限责任公司	5506	17.22	71416	-14.91	0.88
哈飞汽车股份有限公司	4458	10.40	55746	-40.81	0.69
重庆力帆乘用车有限公司	6534	55.87	55183	89.99	0.68
中国第一汽车集团公司	3204	-52.11	54854	1.30	0.68
华晨宝马汽车有限公司	7822	111.23	54642	106.71	0.67
东南(福建)汽车工业有限公司	6579	15.28	54227	-11.24	0.67

资料来源：中汽协，海通证券研究所

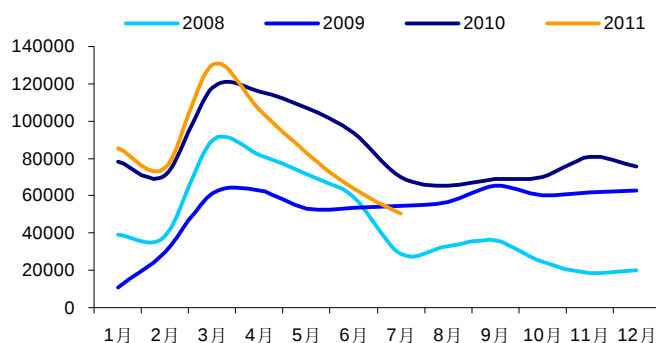
8.商用车：2011 年以来轻型客车增长最快

7 月商用车实现销售 26 万辆，同比增长-12%；今年以来累计销售 248 万辆，同比增长-4.2%。

今年以来轻客增长速度最快：7 月轻客销售 2.3 万辆，同比增长 5.5%，今年以来累计销售 18.6 万辆，同比增长 14%。

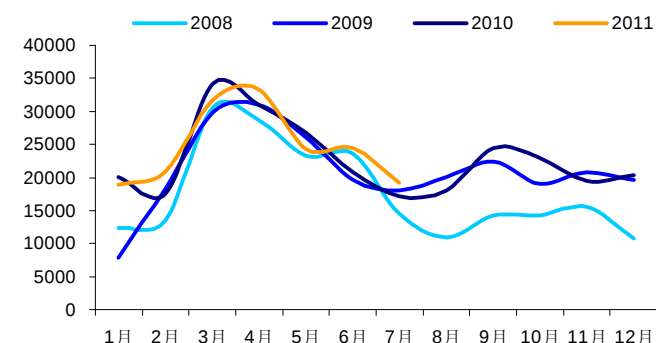
7 月重卡销售 5 万辆，同比增长-28%，今年以来累计销售 59 万辆，同比增长-9%。

图 18 重卡（含底盘和半挂）销量月度情况（辆）



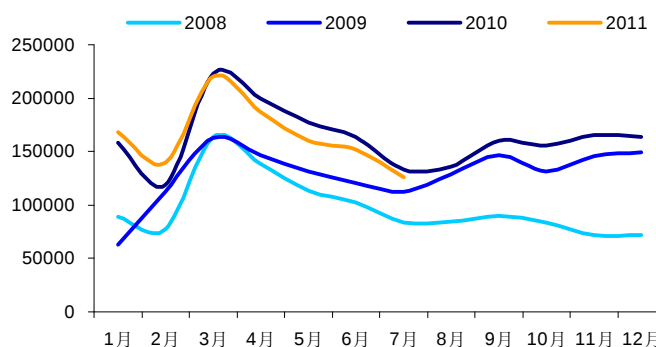
资料来源：中汽协，海通证券研究所

图 19 中卡（含底盘）销量月度情况（辆）



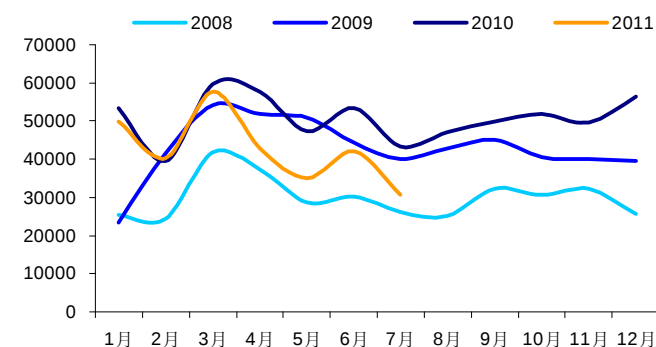
资料来源：中汽协，海通证券研究所

图 20 轻卡（含底盘）销量月度情况（辆）



资料来源：中汽协，海通证券研究所

图 21 微卡（含底盘）销量月度情况（辆）



资料来源：中汽协，海通证券研究所

今年以来（截止 2011 年 7 月），安徽江淮汽车股份有限公司销量同比增长 80.87%，上汽依维柯红岩商用车有限公司销量同比增长 9.34%，北汽福田汽车股份有限公司销量同比增长 7.5%，销售表现突出；中国第一汽车集团公司（-34.53%），中国重型汽车集团公司（-20.46%），安徽华菱汽车股份有限公司（-2.69%），销量同比有所下滑。

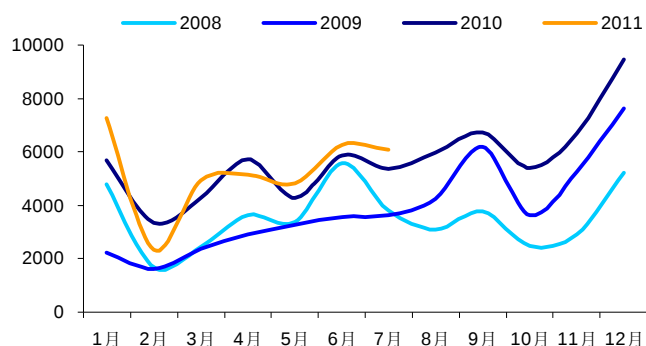
表 8 主要重卡企业 2011 年 7 月销量情况（辆）

	当月	同比增长 (%)	当年累计	同比增长 (%)	今年以来 市占率 (%)
东风汽车公司	10777	-12.26	123877	-2.65	20.86
中国重型汽车集团公司	8007	-32.87	102726	-20.46	17.30
中国第一汽车集团公司	9830	-37.86	96909	-34.53	16.32
北汽福田汽车股份有限公司	5754	-29.03	71500	7.50	12.04
陕西汽车集团有限责任公司	5132	-33.72	70947	-1.77	11.94
安徽江淮汽车股份有限公司	2701	21.89	27421	80.87	4.62
包头北奔重型汽车有限公司	1398	-68.62	27259	-2.06	4.59
上汽依维柯红岩商用车有限公司	1240	-50.40	23947	9.34	4.03
安徽华菱汽车股份有限公司	1723	-26.34	19252	-2.69	3.24

资料来源：中汽协，海通证券研究所

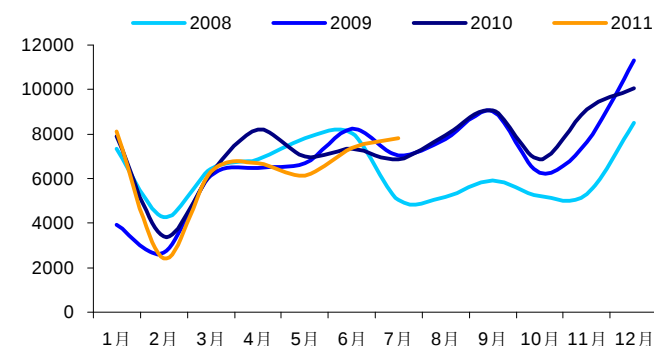
7 月大客车销售 0.61 万辆，同比增长 14%；今年以来累计销售 3.7 万辆，同比增长 7%。轻客 7 月销售 2.3 万辆，同比增长 5.6%；今年以来累计销售 19 万辆，同比增长 14%。中客 7 月销售 0.78 万辆，同比增长 14%；今年以来累计销售 4.4 万辆，同比下降 4.46%。

图 22 大客（含底盘）销量月度情况（辆）



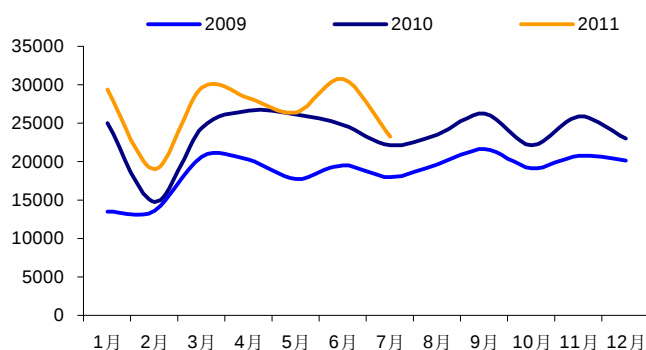
资料来源：中汽协，海通证券研究所

图 23 中客（含底盘）销量月度情况（辆）



资料来源：中汽协，海通证券研究所

图 24 轻客（含底盘）销量月度情况（辆）



资料来源：中汽协，海通证券研究所

今年以来（截止 2011 年 7 月），重庆恒通客车有限公司销量同比增长 672.22%，扬州亚星客车股份有限公司销量同比增长 61.85%，中通客车控股股份有限公司销量同比增长 54.9%，销售表现突出；陕西汽车集团有限责任公司（-61.34%），北汽福田汽车股份有限公司（-37.72%），桂林客车工业集团有限公司（-28.23%），销量同比有所下滑。

厦门金龙 7 月销售 2163 辆，同比增长 16%，今年以来累计销售 1.3 万辆，同比增长 16.7%。

表 9 主要大型客车企业 2011 年 7 月销量情况（辆）

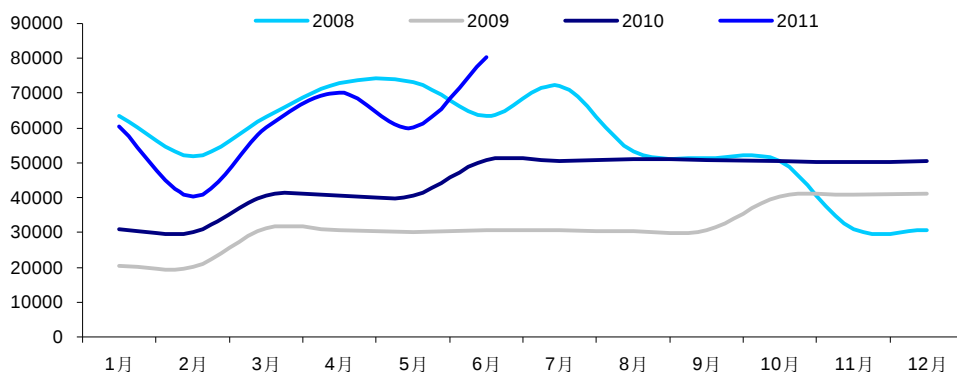
	当月	同比增长 (%)	当年累计	同比增长 (%)	今年以来 市占率 (%)
郑州宇通集团有限责任公司	1675	24.35	9917	20.50	26.21
金龙联合汽车工业（苏州）有限公司	856	5.03	5378	16.41	14.21
厦门金龙联合汽车工业有限公司	988	31.38	4953	17.15	13.09
厦门金龙旅行车有限公司	319	7.77	2682	16.46	7.09
丹东黄海汽车有限责任公司	302	-5.03	2015	10.17	5.33
安徽安凯汽车股份有限公司	524	242.48	1873	17.87	4.95
中通客车控股股份有限公司	311	32.34	1803	54.90	4.77
东风汽车公司	99	-76.48	1441	2.49	3.81
中国第一汽车集团公司	175	-15.46	1433	46.97	3.79
金华青年汽车制造有限公司	245	118.75	1333	4.22	3.52
上海申沃客车有限公司	204	60.63	1310	-25.90	3.46
北汽福田汽车股份有限公司	73	-62.18	994	-37.72	2.63
桂林客车工业集团有限公司	94	74.07	544	-28.23	1.44
陕西汽车集团有限责任公司	2	-98.13	486	-61.34	1.28
扬州亚星客车股份有限公司	41	86.36	280	61.85	0.74
重庆恒通客车有限公司	15	0.00	278	672.22	0.73

资料来源：中汽协，海通证券研究所

9. 6 月海外市场复苏：小轿车、四驱越野车快速恢复

2011 年 6 月我国汽车和汽车底盘出口 8 万辆，同比增长 58%，当年累计出口 37 万辆，同比增长 59%，出口规模同比快速恢复。

图 25 汽车和汽车底盘（截止 2011 年 6 月）出口量（辆）



资料来源：wind，海关总署，海通证券研究所

6 月四驱越野车出口量增长最快，完成出口 0.55 万辆，同比增长 280%；当年累计出 2 万辆，同比增长 154%。小轿车出口 3.5 万辆，同比增长 89%；当年累计出口 15 万辆，同比增长 112%。

表 10 汽车各子行业（截止 2011 年 6 月）出口情况（辆）

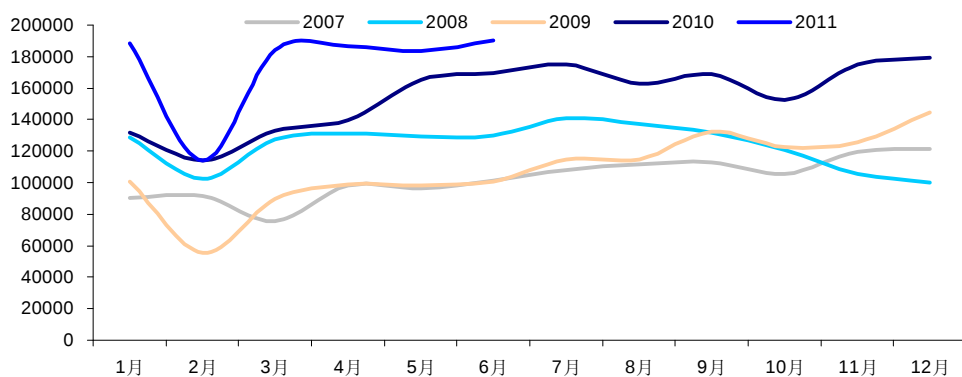
	当月	同比增长（%）	当年累计	同比增长（%）
四驱越野车	5484	280.04	20474	154.02
卡车	23048	13.65	135865	61.22
小轿车	35007	89.06	150285	112.17
小客车	6536	43.33	26063	51.46
底盘（配引擎）	324	-59.65	1920	-44.70

注：统计中包括整套散件

资料来源：wind，海关总署，海通证券研究所

6 月汽车零件出口额 19 亿美元，同比增长 12%；当年累计出口额 104 亿美元，同比增长 23%。2011 年，我国汽车零件出口额增速低于汽车（含底盘）出口额。

图 26 汽车零件（截止 2011 年 6 月）出口额（万美元）

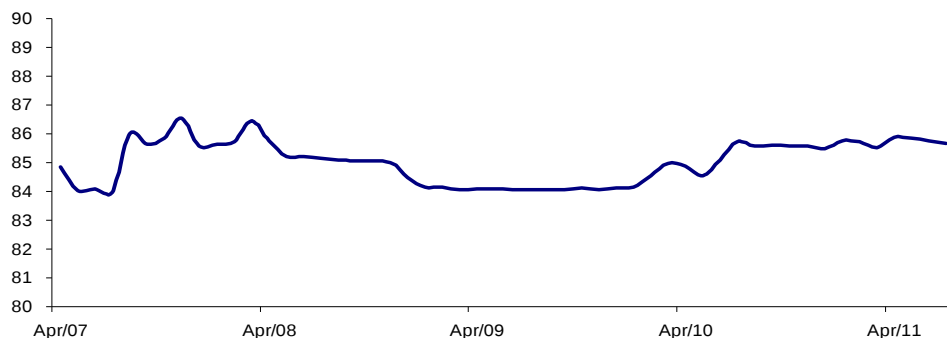


资料来源：wind，海关总署，海通证券研究所

10. 汽车价格有所下降

7 月汽车价格指数环比下降 0.11 个百分点，较年初下降 0.11 个百分点。

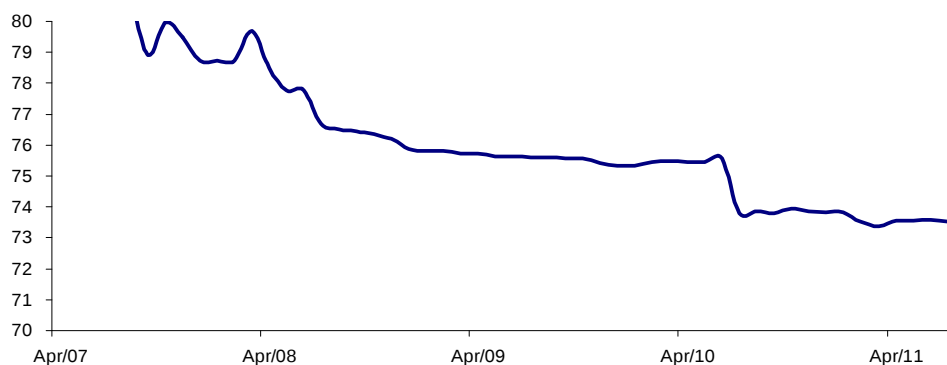
图 27 汽车价格指数



资料来源: wind, 中国物流信息中心, 海通证券研究所

7 月小轿车价格指数环比下降 0.06 个百分点, 较年初下降 0.43 个百分点。

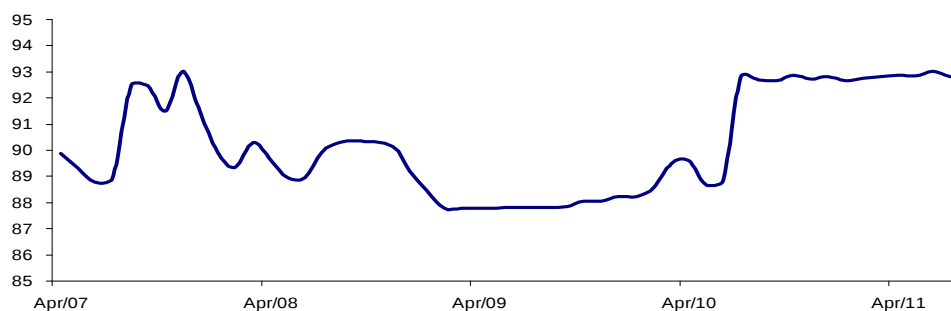
图 28 小轿车价格指数



资料来源: wind, 中国物流信息中心, 海通证券研究所

7 月载重汽车价格指数环比下降 0.22 个百分点, 较年初上升 0.14 个百分点。

图 29 载重汽车价格指数



资料来源: wind, 中国物流信息中心, 海通证券研究所

信息披露

分析师声明

冯梓钦：汽车行业

赵晨曦：汽车行业

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司：悦达投资(600805.SH)、星马汽车(600375.SH)、星宇股份(601799.SH)、金龙汽车(600686.SH)、亚太股份(002284.SZ)

重点研究上市公司：上海汽车(600104.SH)、长安汽车(000625.SZ)、中国重汽(000951.SZ)、潍柴动力(000338.SZ)、江铃汽车(000550.SZ)、一汽轿车(000800.SZ)、威孚高科(000581.SZ)、宇通客车(600066.SH)

投资评级说明

1. 投资评级的比较标准	类别	评级	说明
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 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的海通综指的涨跌幅为基准；	股票投资评级	买入	个股相对大盘涨幅在 15%以上；
		增持	个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
		中性	个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
		减持	个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
		卖出	个股相对大盘涨幅低于-15%。
2. 投资建议的评级标准 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海通综指的涨跌幅。	行业投资评级	增持	行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
		中性	行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；
		减持	行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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任何责任。

本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。