

徐敏锋

执业证书编号: S0730511080003

021-50588666-8029

xumf@ccnew.com

受政策调整影响, 11 月销量同比降幅扩大

——汽车行业 2011 年 12 月月报

研究报告-行业分析

同步大市 (维持)

发布日期: 2011 年 12 月 30 日

盈利预测和投资评级

公司简称	2011EPS	2012EPS	2012PE	评级
长安汽车	0.25	0.34	11.03	买入
福田汽车	0.57	0.68	8.26	增持
威孚高科	2.41	3.02	11.26	买入
上海汽车	1.89	2.11	6.58	买入

注: 股价为 2010 年 10 月 18 日收盘价

汽车行业相对沪深 300 指数表现



相关研究

联系人: 周楷翔

电话: 021-50588666-8031

传真: 021-50587779

地址: 上海浦东新区世纪大道 1600 号 18 楼

邮编: 200122

报告关键要素:

节能汽车补贴政策调整后, 汽车零售进入低迷阶段, 促使 11 月厂家批发销量同比降幅扩大。临近春节, 零售状况有所好转。

投资要点:

- **11 月销量同比降幅扩大。**11 月汽车销量为 169.50 万辆, 环比增长 8.60%, 同比下降 2.42%。1-11 月份, 汽车总销量为 1681.56 万辆, 同比增长 2.56%。受节能汽车补贴政策调整和经济增速下滑双重影响, 11 月销量同比降幅扩大。
- **盈利能力有所回升。**10 月重点企业毛利率为 17.74%, 税前利润率为 9.57%。9-10 月份重点企业盈利能力有所回升, 因节能汽车补贴政策调整带来的末班车效应使得厂家销规模提升, 且价格相对坚挺。预计这一趋势不可持续。
- **轿车销量出现同比负增长。**11 月轿车销量为 92.77 万辆, 环比增长 8.09%, 同比下降 0.67%, 为年内首次同比负增长, 主要是节能产品补贴政策退出所致。交叉乘用车有所改善, MPV 和 SUV 继续保持较快增长。
- **货车销量继续下滑, 产品结构出现变化。**11 月份中重卡销量为 8.14 万辆, 环比上升 1.14%, 同比下降 18.79%, 同比降幅经过 8 月份的短暂收窄后继续扩大。中卡表现较好, 同比增长超过 30%, 累计销量同比增速达到 5.53%。重卡和中卡结构比例的变化, 主要是经济增速下滑环境中两者定位不同造成的。
- **春节临近, 零售状况好转。**10-11 月份汽车零售情况表现不理想。明年春节较早来临, 使得年底销售旺季提前到来, 12 月零售情况已经开始好转, 并有望延续到 1 月份。预计 12 月汽车销量同比持平或略增。但鉴于政策退出影响的持续性, 预计一季度销量不会乐观。
- **投资策略。**截止 12 月 29 日 A 股汽车板块重点公司 2011-2012 年动态市盈率分别为 12.60 倍和 10.19 倍。维持行业“同步大市”评级。短期建议关注行业销量回稳后的短期投资机会。中期建议关注行业拐点过后的趋势性投资机会, 特别建议重点关注销量与盈利能力同增长的企业。
- **风险提示:** (1) 政策调整; (2) 销量出乎预期; (3) 汽车和原材料价格大幅波动; (4) 海外市场贸易保护主义加剧。

目录

1. 月度行业数据分析	4
1.1 11 月销量同比降幅扩大	4
1.2 重点企业盈利能力略有反弹	5
1.3 乘用车：政策退出负面影响显现	5
1.4 商用车：货车销售表现继续恶化	7
1.5 出口：整车出口继续保持高增长	9
2. 行业动态	10
2.1 萨博走向破产，中资收购基本失败	10
2.2 对美国产 2.5L 以上轿车和越野车征收反倾销税和反补贴税	10
2.3 新车船税法即将实施	10
2.4 新车型上市动态	10
3. 汽车板块上市公司股价阶段表现	11
4. 投资策略	12
5. 附录	14

图目录

图 1: 月度汽车销量走势.....	4
图 2: 2009 年以来汽车行业重点企业月度毛利率与税前利润率.....	5
图 3: 轿车月度销量.....	6
图 4: 2009 年以来自主品牌轿车月度销量比例.....	6
图 5: 交叉乘用车月度销量.....	6
图 6: MPV 月度销量.....	7
图 7: SUV 月度销量.....	7
图 8: 中重卡月度销量.....	8
图 9: 轻微卡月度销量.....	8
图 10: 大中客月度销量.....	8
图 11: 轻客月度销量.....	9
图 12: 整车出口数量与增速.....	9
图 13: 零部件出口金额与增速.....	9
图 14: 2005 年以来汽车与零部件板块市盈率变化趋势.....	12

表目录

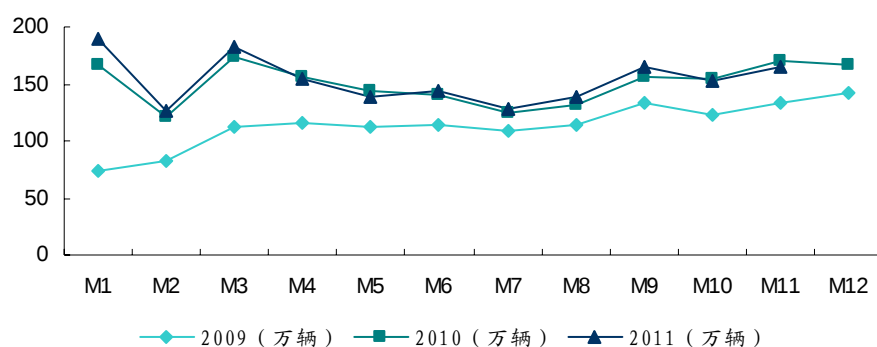
表 1: 汽车分类型销量与增速.....	4
表 2: 新车型上市情况.....	10
表 3: 重点上市公司股价阶段表现.....	11
表 3: 重点公司估值分析表.....	13

1. 月度行业数据分析

1.1 11月销量同比降幅扩大

11月汽车销量为169.50万辆，环比增长8.60%，同比下降2.42%，产量为165.60万辆，环比增长7.95%，同比下降3.41%。其中乘用车销量134.37万辆，环比增长10.07%，同比增长0.29%；商用车销量31.23万辆，环比增长2.71%，同比下降12.59%。1-11月份，汽车总销量为1681.56万辆，同比增长2.56%，产量为1672.83万辆，同比增长2.00%。

图1：月度汽车销量走势



资料来源：中原证券，CAAM

表1：汽车分类型销量与增速

类型	2011M11			2011M1-M11	
	销量(万辆)	环比增长	同比增长	销量(万辆)	同比增长
轿车	92.77	8.09%	-0.67%	917.43	7.01%
MPV	4.67	4.19%	10.97%	39.63	14.29%
SUV	16.03	9.77%	20.74%	119.98	18.38%
交叉乘用车	20.90	21.72%	-9.54%	227.96	-9.81%
重卡	5.61	-1.60%	-30.59%	82.45	-12.46%
中卡	2.53	-0.09%	30.12%	26.53	5.53%
轻卡	14.27	-2.63%	-16.99%	173.28	-6.69%
微卡	4.24	21.77%	-2.29%	44.71	-9.73%
大客	0.72	35.89%	0.46%	6.34	5.56%
中客	1.01	27.04%	9.44%	8.10	-1.71%
轻客	2.96	3.41%	9.43%	29.05	12.89%
合计	165.60	8.60%	-2.42%	1681.56	2.56%

资料来源：中原证券，CAAM

受节能产品补贴政策调整过后，汽车零售进入低迷阶段，促使 11 月厂家批发销量同比降幅扩大。龙年春节来临较早，对 12 月销量有较好刺激作用，预计零售状况将逐步改善。同时由于 2010 年 12 月厂家对销量数据进行较大规模的调整，上报数据小于实际情况，使得基数较低，因此今年 12 月销量有望同比持平或略增。

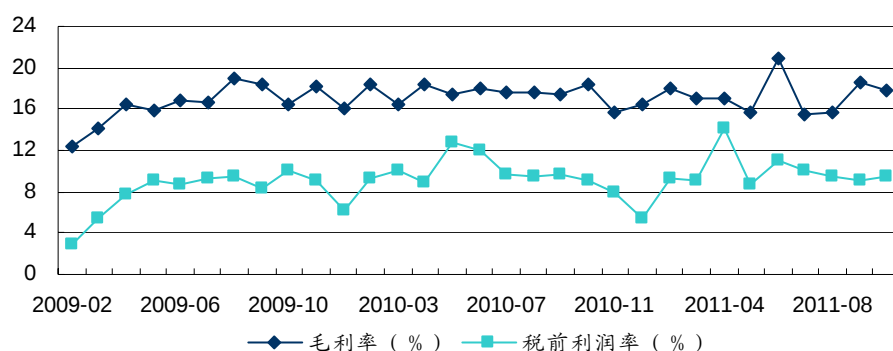
分结构看，SUV、MPV、中卡同比表现较好，同比增幅超过 10%，重卡、轻卡表现较差，同比降幅超过 15%。受政策退出影响，轿车出现年内首次同比负增长。微卡和交叉乘用车出现改善迹象，环比增幅都在 20%以上，同比降幅逐步收窄。

1.2 重点企业盈利能力略有反弹

据汽车工业协会统计，2010 年 1-10 月汽车工业重点企业营业收入为 18977 亿元，同比增长 9.81%，利润总额为 1887 亿元，同比增长 8.04%，利润总额增速略低于收入增速。

10 月重点企业毛利率为 17.74%，税前利润率为 9.57%。注意到 9-10 月份重点企业盈利能力有所回升，主要原因是节能汽车补贴政策调整带来的末班车效应使得厂家销规模提升，而且价格相对坚挺。预计这种状况不可持续，未来随着降价的出现，行业和重点企业盈利能力将再度出现下降趋势。

图 2：2009 年以来汽车行业重点企业月度毛利率与税前利润率

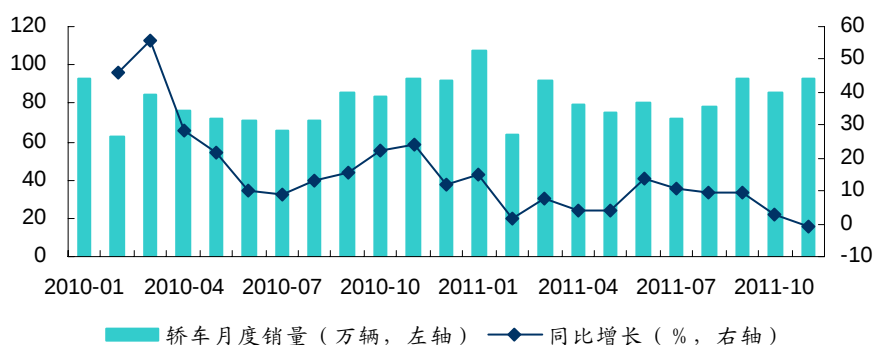


资料来源：中原证券，CAAM

1.3 乘用车：政策退出负面影响显现

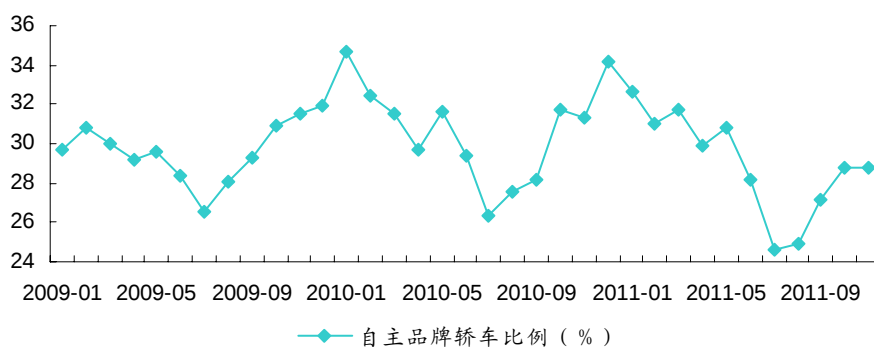
轿车出现年内首次同比负增长。11 月轿车销量为 92.77 万辆，环比增长 8.09%，同比下降 0.67%，为年内首次同比负增长，主要是节能产品补贴政策退出所致。预计这一影响还会延续。11 月自主品牌轿车销量占比为 28.74%，与 10 月份持平。

图 3: 轿车月度销量



资料来源：中原证券，CAAM

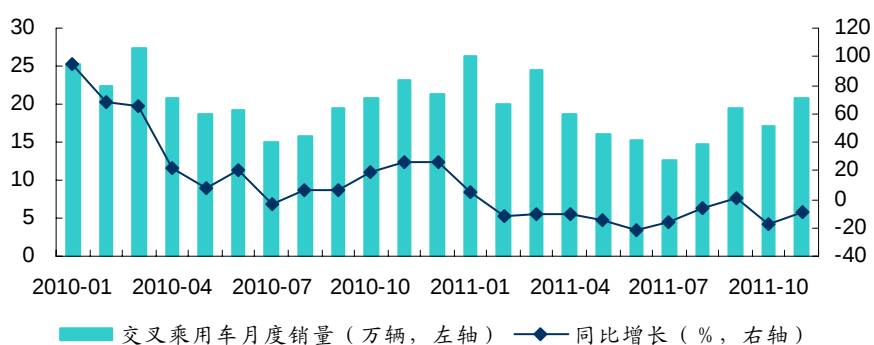
图 4: 2009 年以来自主品牌轿车月度销量比例



资料来源：中原证券，CAAM

交叉乘用车环比较快增长。11 月份交叉乘用车销量为 20.89 万辆，环比增长 21.72%，同比下降 9.54%。9-10 月份，受政策调整影响，交叉乘用车销量出现较大波动，11 月份销量恢复常态，同比降幅与累计销量降幅相当。预计未来将逐步改善。

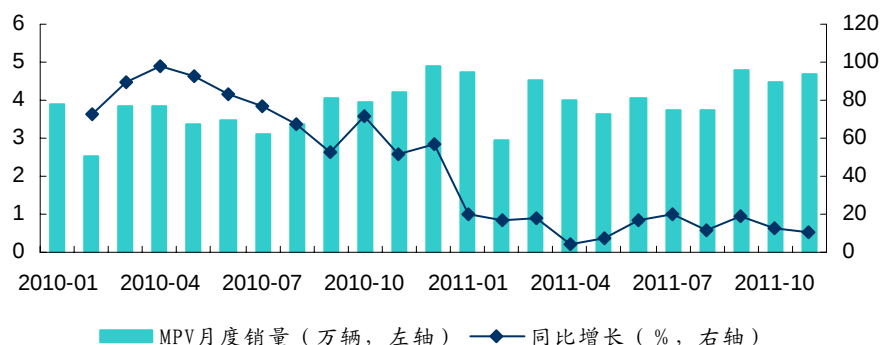
图 5: 交叉乘用车月度销量



资料来源：中原证券，CAAM

MPV 增速有所回落。11 月份 MPV 销量为 4.67 万辆，环比增长 4.19%，同比上升 10.97%，增幅较 10 月回落 1.95 个百分点。若未来经济好转或者家用型产品获得广泛认可，MPV 销量还有较大提升空间。

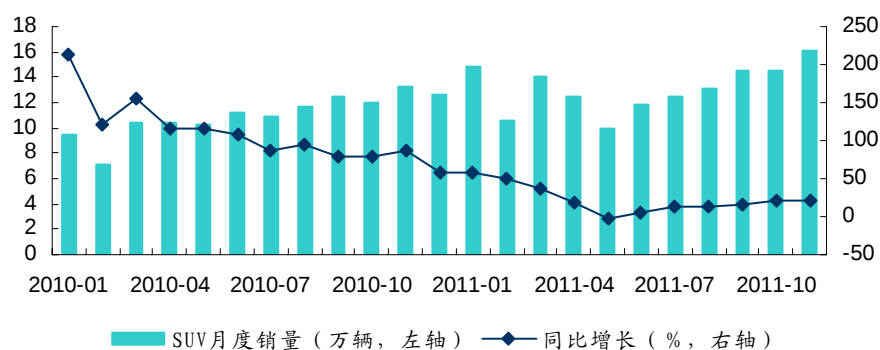
图 6: MPV 月度销量



资料来源：中原证券，CAAM

SUV 保持较快增长。11 月份 SUV 销量为 16.03 万辆，环比增长 9.77%，同比上升 20.74%，仍为同比增长最快车型。SUV 相对轿车有一定优势，受消费者普遍欢迎。近几年新车型不断上市也促成了市场规模的快速扩大。10-11 月份，SUV 销量同比增长均超过 20%，表现远好于二三季度。

图 7: SUV 月度销量

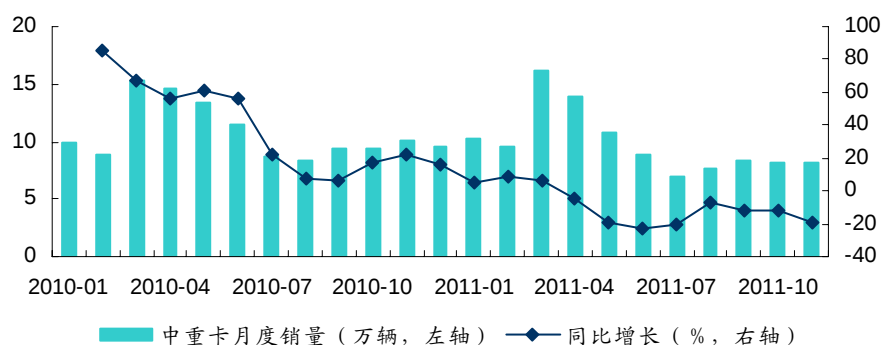


资料来源：中原证券，CAAM

1.4 商用车：货车销售表现继续恶化

中重卡同比降幅继续扩大。11 月份中重卡销量为 8.14 万辆，环比上升 1.14%，同比下降 18.79%，同比降幅经过 8 月份的短暂收窄后继续扩大。其中中卡表现较好，同比增长超过 30%，累计销量同比增速达到 5.53%。重卡和中卡结构比例的变化，主要是经济增速下滑环境中两者定位不同造成的。

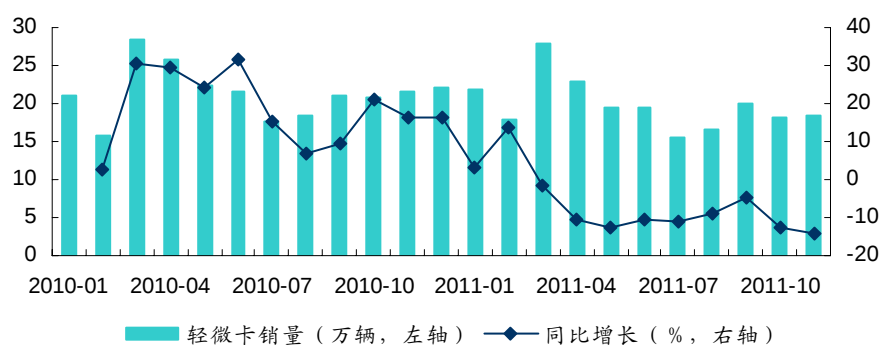
图 8：中重卡月度销量



资料来源：中原证券，CAAM

轻卡与微卡有差异。11 月份轻微卡销量 18.52 万辆，环比上升 2.05%，同比下降 14.02%。其中轻卡继续走弱，而微卡有所好转，表现有差异。

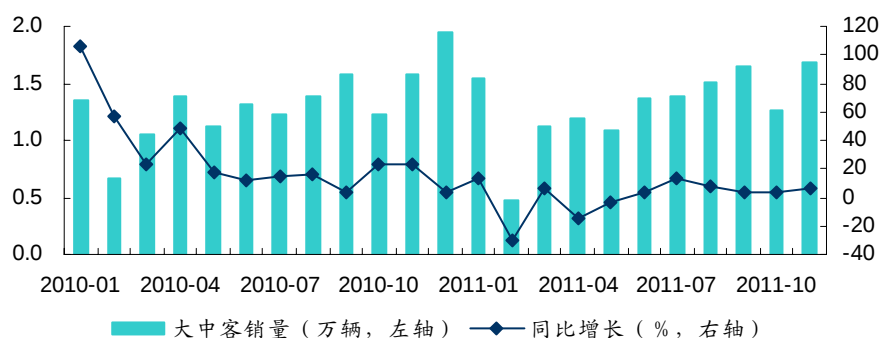
图 9：轻微卡月度销量



资料来源：中原证券，CAAM

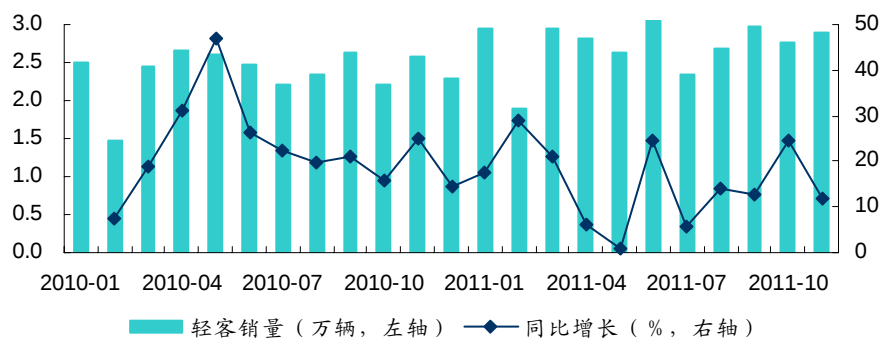
大中客旺季来临。11 月大中客进入产销旺季，销量为 1.68 万辆，环比上升 32.13%，同比增长 6.15%。轻客销量为 2.89 万辆，环比上升 5.00%，同比增长 11.91%。

图 10：大中客月度销量



资料来源：中原证券，CAAM

图 11: 轻客月度销量

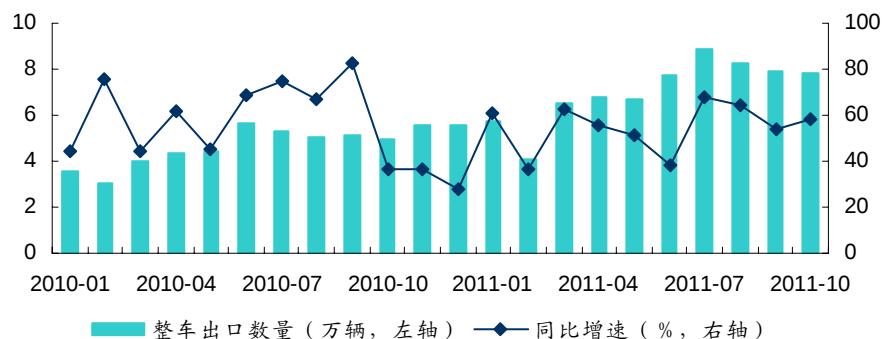


资料来源: 中原证券, CAAM

1.5 出口: 整车出口继续保持高增长

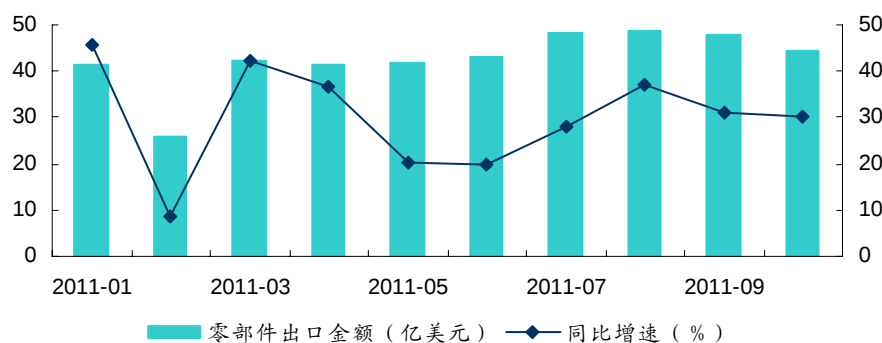
整车出口同比仍高增长，但环境有所恶化。据海关统计，10月共出口汽车7.82万辆，环比下降1.31%，同比增长57.99%。零部件方面，10月出口金额为44.41亿美元，环比下降7.50%，同比增长30.20%，增幅开始下滑。

图 12: 整车出口数量与增速



资料来源: 中原证券, CAAM

图 13: 零部件出口金额与增速



资料来源: 中原证券, CAAM

2. 行业动态

2.1 萨博走向破产，中资收购基本失败

12月19日瑞典汽车（萨博母公司）正式向维纳什堡地方法院，就萨博汽车递交破产申请。

简评：由于通用汽车的坚决反对，青年汽车和庞大集团联合收购萨博汽车未能实现，萨博汽车最终走向破产。预计青年汽车和庞大集团提供的援助资金会有所损失。这次收购失败也给中国汽车企业上了一课。

2.2 对美国产 2.5L 以上轿车和越野车征收反倾销税和反补贴税

日前，商务部发出通知，对原产于美国的排气量在 2.5 升以上的进口小轿车和越野车征收反倾销税和反补贴税，实施期限 2 年，自 2011 年 12 月 15 日起到 2013 年 12 月 14 日止。

简评：这可以理解为国家外贸政策的新策略，对国内汽车市场影响不大。

2.3 新车船税法即将实施

2012 年 1 月 1 日起，《中华人民共和国车船税法》和《中华人民共和国车船税法实施条例》开始实施。

简评：新车船税法规定乘用车按发动机排气量大小计征车船税，而之前的车船税是按载客人数多少计税，体现了对小排量汽车的支持倾向。对节能环保、使用新能源的车船可以免征或者减半征收，有利于促进新能源汽车产业的发展，但由于车船税额度较小，预计整体作用不大。

2.4 新车型上市动态

表 2：新车型上市情况

上市时间	新车型	售价范围	车型情况
12月8日	新凯美瑞	17.98-27.48 万元	三款车型，分别为普通版、运动版和混合动力版
12月11日	2012 款雪铁龙 C5	17.69-29.89 万元	六款车型
12月12日	瑞麒 G3	6.98-8.68 万元	四款车型，分别为实力型、舒适型、豪华型、旗舰型
12月13日	2012 款风神	6.98 万-9.38 万元	八款车型
12月15日	全球鹰 GC7	6.69-8.99 万元	1.8CVVT 与 1.8DVVT 两种动力共 6 款车型
12月25日	天语 SX4 锐骑	10.98-13.48 万元	四款车型

资料来源：中原证券

3. 汽车板块上市公司股价阶段表现

表 3: 重点上市公司股价阶段表现 (按前复权价计算, 截止 12 月 29 日)

板块	证券代码	证券简称	绝对涨跌幅			相对沪深 300 涨跌幅		
			前一周	前一月	今年以来	前一周	前一月	今年以来
乘用车	000572.SZ	海马汽车	0.96%	-22.11%	-46.45%	2.24%	-10.72%	-21.94%
	000625.SZ	长安汽车	3.59%	-14.58%	-28.46%	4.87%	-3.19%	-3.95%
	000800.SZ	一汽轿车	5.76%	-6.84%	-46.15%	7.04%	4.56%	-21.64%
	002594.SZ	比亚迪	1.37%	-10.96%		2.65%	0.43%	
	600104.SH	上海汽车	1.61%	-2.12%	-4.43%	2.89%	9.28%	20.08%
	600418.SH	江淮汽车	4.99%	-16.96%	-45.59%	6.27%	-5.57%	-21.08%
	600805.SH	悦达投资	3.14%	-1.46%	9.16%	4.42%	9.93%	33.67%
	601777.SH	力帆股份	-5.79%	-27.50%	-51.19%	-4.51%	-16.11%	-26.68%
商用车	000550.SZ	江铃汽车	-0.10%	-7.78%	-27.31%	1.18%	3.62%	-2.80%
	600006.SH	东风汽车	0.32%	-13.89%	-34.12%	1.60%	-2.50%	-9.61%
	600066.SH	宇通客车	-1.66%	-4.99%	11.21%	-0.38%	6.41%	35.72%
	600166.SH	福田汽车	-2.60%	-21.29%	-53.08%	-1.32%	-9.90%	-28.57%
	600686.SH	金龙汽车	2.39%	-7.06%	-23.75%	3.67%	4.34%	0.76%
	000951.SZ	中国重汽	-2.49%	-23.34%	-55.54%	-1.21%	-11.95%	-31.03%
	600375.SH	星马汽车	1.84%	-21.30%	-57.30%	3.12%	-9.91%	-32.79%
零部件	000559.SZ	万向钱潮	-2.44%	-29.11%	-46.12%	-1.16%	-17.72%	-21.61%
	000581.SZ	威孚高科	-0.58%	-1.59%	-7.40%	0.70%	9.80%	17.11%
	000887.SZ	中鼎股份	-0.65%	-6.96%	-38.44%	0.63%	4.44%	-13.93%
	002048.SZ	宁波华翔	-6.50%	-28.72%	-47.44%	-5.22%	-17.32%	-22.93%
	002126.SZ	银轮股份	-6.71%	-18.30%	-46.26%	-5.43%	-6.91%	-21.75%
	002283.SZ	天润曲轴	-15.73%	-23.22%	-35.49%	-14.45%	-11.83%	-10.98%
	002355.SZ	兴民钢圈	2.39%	-29.08%	-37.13%	3.67%	-17.69%	-12.62%
	002434.SZ	万里扬	-8.37%	-17.87%	-48.24%	-7.09%	-6.48%	-23.73%
	002448.SZ	中原内配	-2.07%	-26.87%	-51.33%	-0.79%	-15.48%	-26.82%
	600178.SH	东安动力	9.72%	-15.28%	-46.83%	11.00%	-3.89%	-22.32%
	600303.SH	曙光股份	-2.13%	-24.95%	-6.54%	-0.85%	-13.55%	17.97%
	600660.SH	福耀玻璃	0.50%	-2.92%	-18.74%	1.78%	8.47%	5.77%
	600676.SH	交运股份	-2.30%	-25.31%	-38.64%	-1.02%	-13.92%	-14.13%
	600741.SH	华域汽车	1.22%	-1.20%	-9.01%	2.50%	10.20%	15.50%
	600742.SH	一汽富维	12.20%	-9.64%	-35.76%	13.48%	1.75%	-11.25%
	000338.SZ	潍柴动力	2.22%	-13.45%	-40.45%	3.50%	-2.05%	-15.94%
销售与服务	601258.SH	庞大集团	-0.82%	-34.95%		0.46%	-23.55%	
	002607.SZ	亚夏汽车	-4.50%	-13.70%		-3.22%	-2.30%	
	600704.SH	物产中大	5.21%	-14.59%	-28.58%	6.49%	-3.20%	-4.07%

资料来源: 中原证券, WIND

4. 投资策略

从重点公司相对估值来看,截止 2011 年 12 月 29 日 A 股汽车板块重点公司 2011-2012 年动态市盈率分别为 12.60 倍和 10.19 倍,处于历史较低水平。

图 14: 2005 年以来汽车与零部件板块市盈率变化趋势



资料来源: 中原证券, WIND

受政策退出和经济增速下滑双重影响, 10-11 月份汽车零售情况表现不尽理想。明年春节较早来临, 使得年底销售旺季提前到来, 12 月零售情况已经开始好转, 并有望延续到 1 月份。预计 12 月汽车销量同比持平或略增。但鉴于政策退出影响的持续性, 预计一季度销量不会乐观。

根据行业年度投资策略报告分析, 维持行业“同步大市”评级。从短期看, 建议关注行业销量回稳后的短期投资机会。从中期看, 建议关注行业拐点过后的趋势性投资机会。特别建议重点关注销量与盈利能力同增长的企业, 其在景气回升过程中, 业绩弹性更大, 如长安汽车等。

风险提示: (1) 政策调整; (2) 汽车销量出乎预期; (3) 汽车和原材料价格大幅波动; (4) 海外市场贸易保护主义加剧。

表 3: 重点公司估值分析表

单位: 元、倍

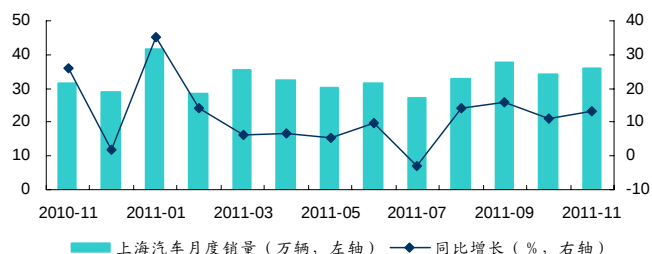
板块	公司	基本每股收益			每股净资产	收盘价	市盈率			市净率	投资评级
		2010A	2011E	2012E			2010A	2011E	2012E		
乘用车	上海汽车	1.48	1.89	2.11	8.32	13.88	9.38	7.34	6.58	1.67	买入
	一汽轿车	1.14	0.55	0.75	5.47	8.45	7.41	15.36	11.27	1.54	增持
	江淮汽车	0.90	0.55	0.68	4.38	5.68	6.31	10.33	8.35	1.30	增持
	长安汽车	0.42	0.25	0.34	3.05	3.75	8.93	15.00	11.03	1.23	买入
	悦达投资	1.31	1.65	1.80	4.16	12.15	9.27	7.36	6.75	2.92	增持
	比亚迪	1.07	0.44	0.52	8.55	22.25	20.79	50.57	42.79	2.60	观望
	平均						8.26	11.08	8.80	1.73	
商用车	星马汽车	1.43	1.50	1.72	6.55	10.53	7.36	7.02	6.12	1.61	增持
	金龙汽车	0.53	0.50	0.61	4.13	6.85	12.92	13.70	11.23	1.66	观望
	中国重汽	1.60	1.18	1.52	8.97	12.12	7.58	10.27	7.97	1.35	增持
	江铃汽车	1.98	2.02	2.24	8.02	19.45	9.82	9.63	8.68	2.43	增持
	福田汽车	0.78	0.57	0.68	4.08	5.62	7.21	9.86	8.26	1.38	增持
	平均						8.98	10.10	8.45	1.68	
零部件	宁波华翔	0.77	0.59	0.70	4.75	7.05	9.16	11.95	10.07	1.48	增持
	福耀玻璃	0.89	0.80	0.91	2.94	7.97	8.96	9.96	8.76	2.71	增持
	华域汽车	0.97	1.16	1.32	6.22	9.09	9.37	7.84	6.89	1.46	增持
	中鼎股份	0.52	0.65	0.83	2.28	10.70	20.58	16.46	12.89	4.69	增持
	天润曲轴	0.40	0.47	0.58	5.17	10.45	26.13	22.23	18.02	2.02	观望
	一汽富维	2.70	2.37	2.81	11.48	19.22	7.12	8.11	6.84	1.67	买入
	银轮股份	1.00	1.00	1.25	5.57	13.48	13.48	13.48	10.78	2.42	增持
	万里扬	0.44	0.34	0.39	5.39	8.32	18.91	24.47	21.33	1.54	观望
	威孚高科	2.36	2.41	3.02	8.31	34.00	14.41	14.11	11.26	4.09	买入
	潍柴动力	4.07	3.67	4.47	13.21	30.90	7.59	8.42	6.91	2.34	增持
	平均						13.57	13.70	11.38	2.44	
销售与服务	亚夏汽车	0.86	1.21	1.76	8.88	27.60	32.09	22.81	15.68	3.11	增持
	庞大集团	0.47	0.37	0.51	3.73	6.05	12.87	16.35	11.86	1.62	观望
	物产中大	0.76	0.98	1.12	5.01	7.67	10.09	7.83	6.85	1.53	增持
	平均						18.35	15.66	11.46	2.09	
全部平均							12.04	12.60	10.19	2.08	

注: 股价为 2011 年 12 月 29 日收盘价, 剔除比亚迪

资料来源: 中原证券研究所

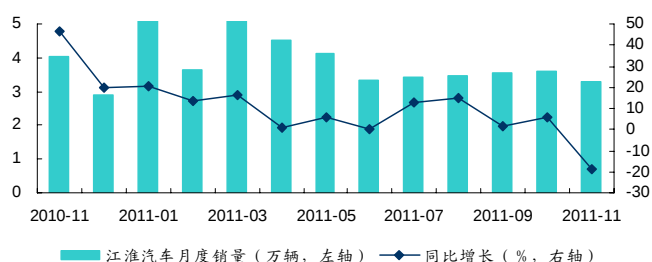
5. 附录

图 15: 上海汽车月度销量与同比增速



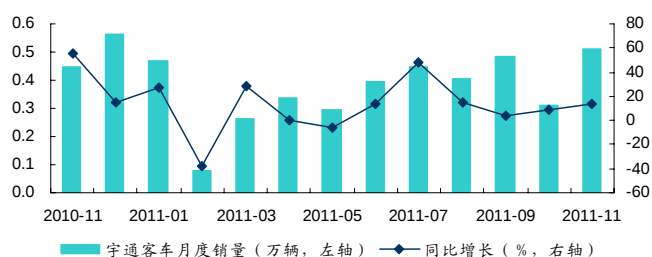
资料来源：中原证券，公司资料

图 17: 江淮汽车月度销量与同比增速



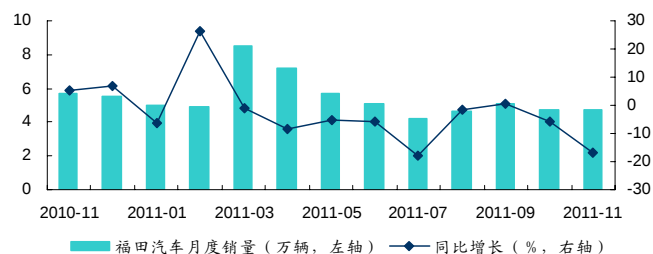
资料来源：中原证券，公司资料

图 19: 宇通客车月度销量与同比增速



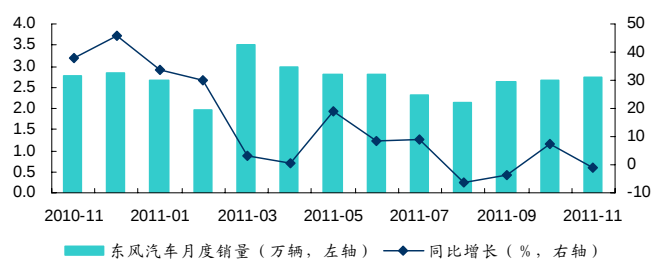
资料来源：中原证券，公司资料

图 16: 福田汽车月度销量与同比增速



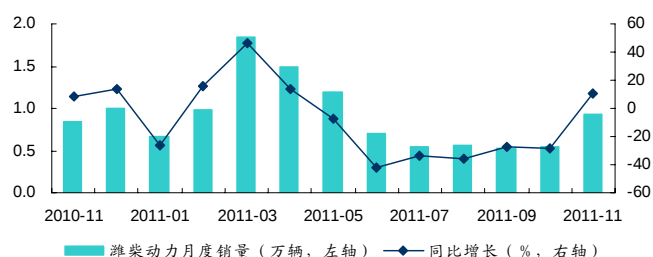
资料来源：中原证券，公司资料

图 18: 东风汽车月度销量与同比增速



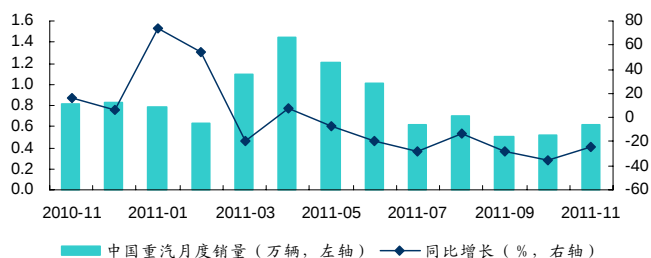
资料来源：中原证券，公司资料

图 20: 潍柴动力月度销量与同比增速



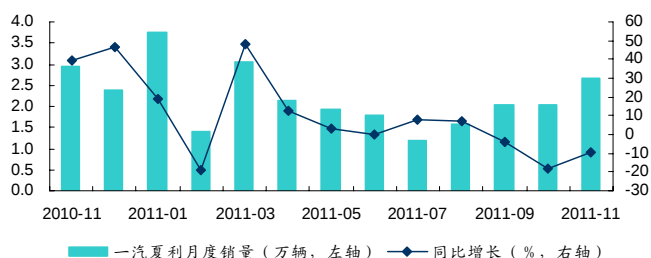
资料来源：中原证券，CAAM

图 21: 中国重汽月度销量与同比增速



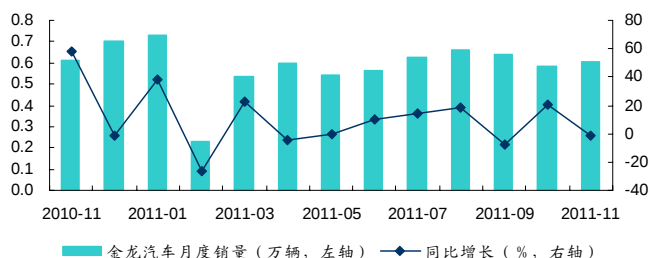
资料来源: 中原证券, 公司资料

图 23: 一汽夏利月度销量与同比增速



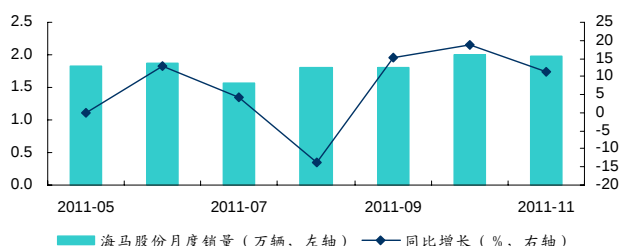
资料来源: 中原证券, 公司资料

图 25: 金龙汽车月度销量与同比增速



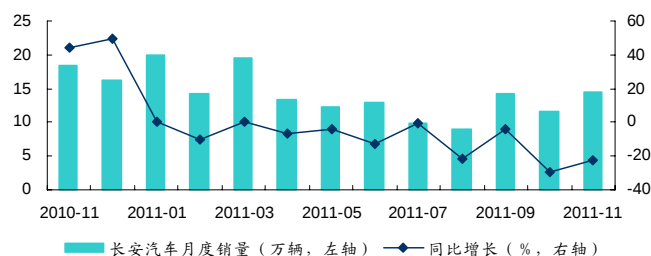
资料来源: 中原证券, CAAM

图 27: 海马股份月度销量与同比增速



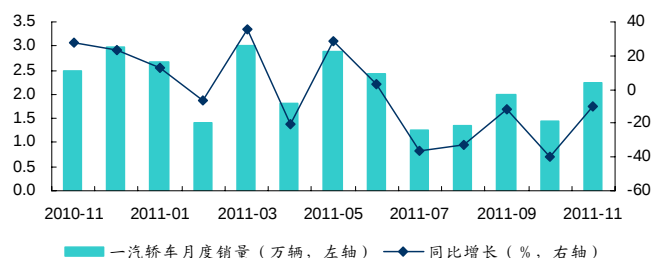
资料来源: 中原证券, CAAM

图 22: 长安汽车月度销量与同比增速



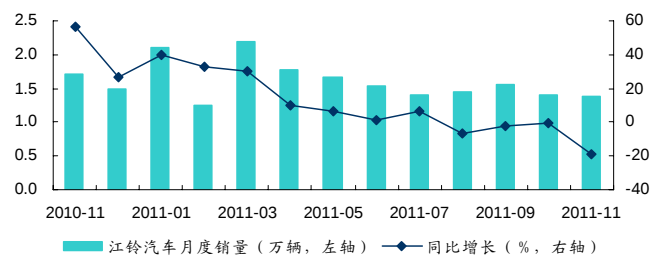
资料来源: 中原证券, 公司资料

图 24: 一汽轿车月度销量与同比增速



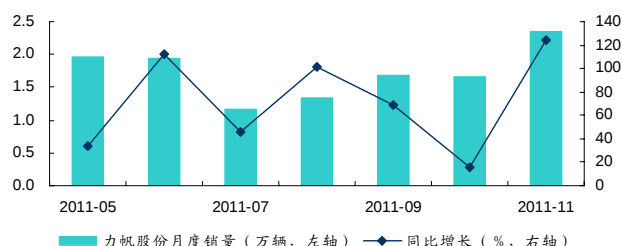
资料来源: 中原证券, CAAM

图 26: 江铃汽车月度销量与同比增速



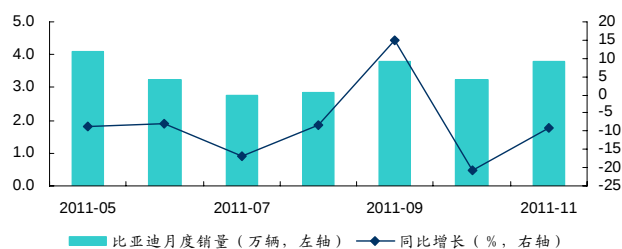
资料来源: 中原证券, 公司资料

图 28: 力帆股份月度销量与同比增速



资料来源: 中原证券, CAAM

图 29: 比亚迪月度销量与同比增速



资料来源: 中原证券, CAAM

注: 部分企业销量数据统计口径不完全对应于上市公司, 基础数据来源于汽车工业协会与公司资料, 仅供参考

图 30: 钢材价格综合指数



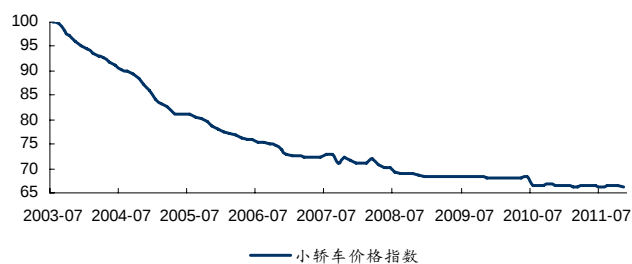
资料来源: 我的钢铁网

图 31: 沪铝期货平均价格



资料来源: 中原证券, WIND

图 32: 流通环节小轿车价格指数



资料来源: 中原证券, WIND

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

重要声明

本公司具有证券投资咨询业务资格。
负责撰写此报告的分析师承诺：本人具有中国证券业协会授予的证券分析师资格。保证报告信息来源合法合规，报告撰写力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响。

免责条款

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

转载条款

本报告版权归中原证券股份有限公司（以下简称公司）所有，未经公司书面授权，任何机构、个人不得刊载转发本报告或者以其他任何形式使用本报告及其内容、数据。