

公务用车采购目录分析报告

——自主品牌车企发展迎来实质性拐点

可选消费/汽车及零部件

优于大势

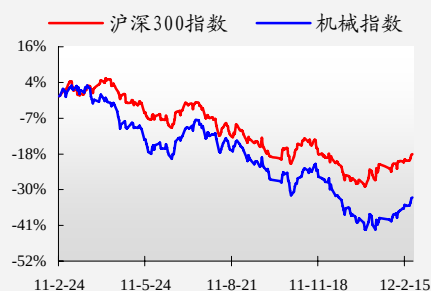
维持评级

发布时间：2012年2月27日

投资要点：

- 公务用车采购目录的推出，开启了公车采购政策与维护市场公平竞争环境联系起来的历史先河。
- 公务用车全部采购自主品牌是对本土汽车企业的根本支持，自主品牌汽车企业发展迎来实质性拐点。
- 公务用车采购自主品牌是为了维护公平竞争的市场环境，完全符合国际惯例。
- 中国汽车销量峰值在 6000 万以上，自主品牌汽车企业发展空间仍然巨大。
- 以本次公务用车采购目录的推出为起点，自主品牌汽车企业面临的市场竞争环境将发生实质性的好转，自主品牌汽车类上市公司将迎来系统性的投资机会。
- 建议投资者重点关注下列汽车股的投资机会：江淮汽车（600418）、长城汽车（601633）、一汽轿车（000800）、比亚迪（002594）、海马汽车（000572）等。

走势图



子行业

评级

乘用车	优于大势
零部件	同步大势
商用车	同步大势

重要公司

评级

上海汽车	推荐
华域汽车	推荐
一汽富维	推荐
宇通客车	推荐
江淮汽车	推荐
长城汽车	推荐

分析师：刘立喜

执业证书编号：S0550511020007

TEL: (8621)2036 1162

FAX: (8621)2036 1159

Email: liulx @nesc.cn

地 址：上海市源深路 305 号

邮 编：200135

一、目录的推出开启了公车采购政策与维护市场公平竞争环境联系起来的历史先河。

1994 年，中共中央办公厅、国务院办公厅颁布《关于党政机关汽车配备和使用管理的规定》（即所谓中办发[1994]14 号）。要点有两个：一是省部级干部配备排量 3.0L（含 3.0L）以下轿车，副省部级干部配备排量 2.5L 以下轿车；二是现职副省部级以上干部今后应使用国产轿车，已使用奔驰、林肯、凯迪拉克等高档豪华进口轿车的，应予以调换。

1999 年，两办发布了《关于调整党政机关汽车配备使用标准的通知》（即所谓厅字[1999]5 号），指出中办发[1994]14 号文件对纠正党政机关汽车配备使用中的奢侈浪费现象，促进党风廉政建设，发挥了重要作用。随着我国汽车工业的发展，汽车的质量、档次提高，车种、车型不断增加，价格逐步下降，为了进一步规范党政机关汽车配备标准，减少国家财政支出，通知如下：（1）党政机关车辆配备要坚持使用国产汽车的原则；（2）部长级和省长级干部配备排气量 3.0（含 3.0 升）以下、价格 45 万元以内的轿车，副部长级和副省长级干部使用排气量 3.0 升（含 3.0 升）以下、价格 35 万元以内的轿车。党政机关的其他公务用车一般配备排气量 2.0 升（含 2.0 升）以下、价格 25 万元以内的轿车；（3）党政机关和领导干部配备使用和更新车辆，由主管部门根据有关规定和购置资金情况，在坚持排气量和价格标准的前提下，综合考虑车辆价格、性能、耗油、维修费用等因素，按照等价择优、等质择廉的原则，采取“政府采购”的方式，公开竞价，统一购置、配备。

2004 年，国管局印发《中央国家机关公务用车编制和配备标准的规定》，进一步强调了 1999 年的上面的三个要点外，补充规定了“正、副部长级干部的专车、工作用车使用年限一般为 6 年，超过 6 年仍能使用的，应继续使用；一般公务用车使用年限为 10 年，10 年以上或行驶超过 20 万公里的，可以申请调换。”

2009 年，中央国家机关政府采购中心发布《2009-2010 年中央国家机关汽车协议供货汽车厂商名单》，所有合资品牌都位列其中。

2011 年 1 月 21 日，中央国家机关政府采购网挂出《关于公务用车采购有关事项的通知》，“中央国家机关各单位：根据党政机关公务用车配备使用管理的相关规定，自即日起，汽车协议供货中排量超过 1.8 升、价格超过 18 万元的公务用车暂停采购，新的公务用车采购规定和具体程序将另行通知。”

2011 年 2 月 25 日，财政部印发《党政机关公务用车预算决算管理办法》，进一步强化对公务用车预算和决算的管理。明确“公务用车，是指党政机关用于履行公务的机动车辆，分为一般公务用车、领导干部用车、执法执勤用车、特种专业技术用车和其他用车。一般公务用车是指用于办理公务、机要通信等公务活动的机动车辆。领导干部用车是指用于领导干部公务活动的机动车辆。执法执勤用车是指用于办案、监察、稽查、税务征管等执法执勤公务的专用机动车辆。特种专业技术用车是指加装特殊专业设备，用于通讯指挥、技术侦查、刑事勘查、抢险救灾、检验检疫、环境监测、救护、工程技术等的机动车辆。其他用车是指上述四种用车之外的机动车辆，如大中型载客车辆、载货车辆等。”

2011年3月28日，由两办联合下发《党政机关公务用车配备使用管理办法》（即所渭中办发〔2011〕2号）。进一步明确“公务用车，是指党政机关用于履行公务的机动车辆，分为一般公务用车和执法执勤用车。一般公务用车是指用于办理公务、机要通信、处置突发事件等公务活动的机动车辆。执法执勤用车是指用于办案、监察、稽查、税务征管等执法执勤公务的专用机动车辆。”要点有四：

（1）对于使用公车的人数进行了限制，将公务车分为一般公务用车和执法执勤用车。根据人员编制、领导职数和工作需要等因素，中央和国家机关一般公务用车编制按每20人不超过1辆确定。

（2）党政机关应配备使用国产汽车，对自主品牌和自主创新的新能源汽车，可以实行政策优先采购。

（3）明确规定“一般公务用车配备排气量1.8升(含)以下、价格18万元以内的轿车，其中机要通信用车配备排气量1.6升(含)以下、价格12万元以内的轿车。配备享受财政补助的自主创新的新能源汽车，以补助后的价格为计价标准。

（4）公务用车使用年限超过8年的方可更新，党政机关原则上不得配备越野车。

2011年11月14日，工信部、国务院机关事务管理局、中共中央直属机关事务管理局联合发布公告《党政机关公务用车选车型目录管理细则》，要点如下：一、明确公务用车包括轿车、越野车及多功能乘用车；二、明确国务院机关事务管理局、中共中央直属机关事务管理局、工信部负责制订和发布《党政机关公务用车选车型目录》(以下简称《目录》)；三、《目录》按照企业申报、专家评审、社会公示、联合发布的程序产生。《目录》的制订和发布，应当公开、公正、科学、高效，并接受社会监督。主管部门组织汽车行业第三方机构的技术经济专家组成《目录》评审专家组(以下简称专家组)。

申报《目录》的汽车生产企业应符合以下条件：

（1）近两年企业研究开发费用支出占主营业务收入的比例均不低于3%；

（2）申报企业应拥有申报车型的产品工业产权、产品改进及认可权、产品技术转让权及国内外市场销售权；

（3）申报《目录》的轿车：一般公务用车和执法执勤用车发动机排气量不超过1.8升，价格不超过18万元，其中机要通信用车发动机排气量不超过1.6升，价格不超过12万元；纯电动、插电式混合动力等新能源轿车扣除财政补助后价格不超过18万元。申报《目录》的其他车型：具体要求结合实际用车需求并按照规定确定。

（4）《目录》为年度目录，原则上每年制订、发布一次。适用日期为每年1月1日至12月31日。

综上所述，2011年以前，国家对公务用车的采购只是从政府采购行为、节省公共资金和防止腐败的角度予以规范，并没有考虑到维护公平竞争的市场环境，保护自主品牌汽车企业的问题，而且只是每5年发文一次。

进入2011年，在购置税优惠政策退出、部分城市限购、节能补贴标准的提升等不利因素的影响下，汽车市场迅速由热转冷，自主品牌乘用车的市场地位急转直下，引起政府高层、主管部门和社会各界的高度重视，政府相关部门先后四次发文规范公务用车采购，把政府采购公务用车与维护公平竞争的市场环境结合起来，其中最具实质意义的是第四次，即2011年11月14日，工信部、国务院机关事务管理局、中共中央直属机关事务管理局联合发布公告《党政机关公务用车选车型目录管理细则》，开启了公务用车采购与维护市场公平竞争秩序联系起来的历史先河。

2012 年 2 月 24 日，工信部在其官方网站发布了《2012 年度党政机关公务用车选用车型目录（征求意见稿）》，原文如下：

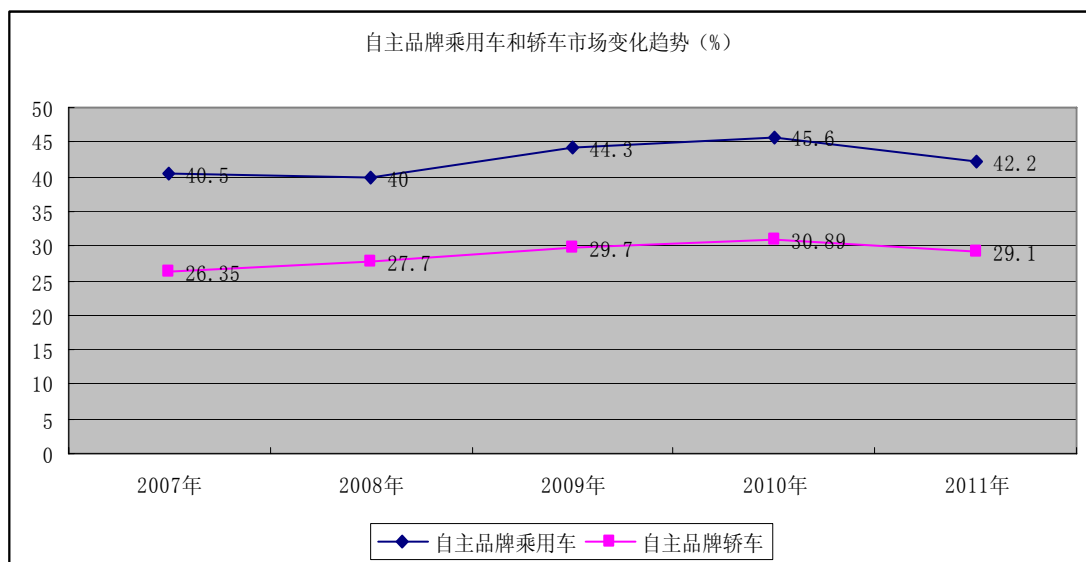
按照《党政机关公务用车选用车型目录管理细则》要求，工业和信息化部、国务院机关事务管理局、中共中央直属机关事务管理局组织汽车行业第三方机构的技术经济专家组成《2012 年度党政机关公务用车选用车型目录》评审专家组。专家组通过对企业申报材料的审查和车型性价比指数计算，形成了《2012 年度党政机关公务用车选用车型目录（征求意见稿）》，现公开征求社会各界意见。意见征求截止日期 3 月 9 日。

二、公务用车全部采购自主品牌是对本土汽车企业的根本支持，自主品牌汽车企业发展迎来实质性拐点。

1、自主品牌企业发展遭遇的困境受到社会各界人士的高度关注。

2009 年 3 月，国家出台《汽车产业调整与振兴规划（2009-2011）》（下称《规划》），规划目标明确，到 2011 年，“自主品牌汽车市场比例扩大。自主品牌乘用车国内市场份额超过 40%，其中轿车超过 30%。”。

2009-2010 年，在诸多鼓励汽车消费政策的刺激下，消费需求急剧增长，2009 年汽车销量增长 46%，2010 年再增长 32%，两年汽车销量实现翻番，中国一举成为全球汽车消费第一大国。在连续两年需求大于供给的情况下，自主品牌乘用车销量占比快速提升到 45.6%，超过《规划》目标 5.6 个百分点，自主品牌轿车占比 30.89%，超过《规划》目标 0.89 个百分点。汽车产业经过了连续两年的高增长，自主品牌和合资品牌的产能都迅速跟上市场需求，进口车也虎视眈眈这个大市场。



资料来源：中汽协、工信部 东北证券

2011 年，在购置税优惠政策退出、部分城市限购、节能补贴标准的提升等不利因素影响下，汽车市场迅速由热转冷，自主品牌乘用车的市场地位急转直下，自主品牌乘用车国内市场份额下滑至 42.2%，下滑 3.4 个百分点，距《规划》目标仅剩 2.2 个百分点，不出预

料的话，2012 年将下滑到 40%以下；自主品牌轿车的国内市场份额下滑至 29.1%，没有达到《规划》目标，有人戏谑称“一举回到两年前”。

而根据《“十二五”汽车产业发展规划》，“到 2015 年，中国自主品牌乘用车将达到国内汽车市场 50%的份额，其中自主品牌轿车约占国内汽车市场 40%”。残酷的现实是，自主品牌的发展状况严重背离了汽车产业的发展规划目标。

2011 年，中国自主品牌汽车企业存在的问题暴露出来：首先，中国自主品牌汽车企业总体力量还不强，产品品质有待提升，品牌力仍显弱势，向上突破存在巨大的挑战。制约瓶颈关键在于核心技术的差距，在发动机、变速箱、底盘等方面，自主品牌与国外技术有着较大的差距，从而使得消费者对自主品牌难以真正信任。

其次，自主品牌汽车企业受到外资品牌的猛烈夹击。近年来，跨国汽车企业携强大的技术和品牌实力，投入巨大的人力物力抢占中国汽车市场，并进行本土化的精耕细作，在研发和营销各个环节全力比拼。有的合资企业甚至专门下探到 6 万元左右的中低端市场，这更挤压了以经济型轿车为主力车型的自主品牌车的生存空间。

在内外双重因素的夹击下，中国自主品牌汽车正在经历近年来最严峻的寒冬。奇瑞、江淮、吉利等基本被挤出全国车市销量前十。有识之士纷纷建言，国家和地方应出台政策鼓励购买产品质量过硬的自主品牌汽车，尤其应规定在公务车采购中优先选用自主品牌，鼓励国家公务员、企业家、知名人士带头选用自主品牌车，促使我国自主品牌车的发展。

自主品牌面临的困境也得到主管部门和政府高层的高度重视。综合各方面的消息，前期我们已经提示投资者：“由行业协会牵头起草的关于自主品牌发展面临的问题，已上报温家宝总理，温总理又转给分管副总理张德江，张德江副总理批示后又转给工信部，目前正在制订鼓励办法，支持自主品牌的发展。”我们认为《目录》的推出，正是政府高层和主管部门支持自主品牌发展的重要举措之一。

2、党政机关公务用车全部采购自主品牌的时机已经成熟。

（1）自主品牌乘用车的技术水平提升迅速。以 2011 年中国汽车报评出的“中国 2011 年度十佳发动机”为例，11 款发动机中，5 款为中国自主发动机（见下图）。

江铃汽车 JX4D24A4L 2.4T 柴油机 驭胜
上海通用汽车 LAF 2.4L 汽油机 别克君越
东风标致 PSA 3FY 10XP01 2.3L 汽油机 508
一汽-大众奥迪品牌 CAD 2.0T 汽油机 奥迪A4L
一汽-大众 CGM 2.0T 汽油机 全新一代迈腾
上海大众汽车 CGM 2.0T 汽油机 全新帕萨特
奇瑞汽车 SQRE4G16 1.6L 汽油机 A3
长城汽车 GW4G15T 1.5T 汽油机 腾翼 C50
江淮汽车 HFC4GB2.3C 1.5L 汽油机 和悦
海马汽车 HM474Q-BAJ 1.3L 汽油机 丘比特
长安铃木 K10B 1.0L 汽油机 新奥拓

资料来源：《中国汽车报》

(2) 自主品牌乘用车的质量水平进步很快。以安全碰撞测试为例。2011 年 12 月 29 日, 中国汽车技术研究中心于在天津公布了 2011 年度最后一批 12 个车型的 C-NCAP 评价结果: 天津一汽夏利威志 V2 获三星; 上海通用新 GL8 获五星; 长安汽车 CX20 获三星; 北京现代第八代索纳塔获五星半; 比亚迪 S6 获五星; 一汽丰田新锐志获五星; 海马汽车福美来三代获四星; 江淮和悦获五星; 吉利汽车帝豪 EC8 获五星; 东风本田新思域获五星; 东风标致 508 获五星; 东风悦达起亚智跑获五星。上述 12 个车型中, 有 3 款自主品牌乘用车获碰撞五星, 占比为 25%。要知道, 我国的自主品牌企业的发展时间最长不过 15 年, 如奇瑞汽车 (旗下 A3 车型 2008 年碰撞五星), 最短才 5 年, 如江淮汽车 (旗下江淮和悦 2011 年碰撞五星)。而奔驰、宝马等国外汽车企业长达 160 年时间, 韩国现代最短也有 40 年时间。

3、2012 年度公务用车采购目录中的备选车型全部为自主品牌。

(1) 《目录》的制定由工信部牵头, 把公车采购政策与汽车产业发展的战略联系起来, 意义非常清楚。《目录》由工信部、国务院机关事务管理局、中共中央直属机关事务管理局联合发布, 是历史上第一次, 过去都是由国务院机关事务管理局、中共中央直属机关事务管理局即所谓的两办发布。这次将工信部拉进来, 而且作为第一牵头人, 把公车采购政策与汽车产业发展的战略联系起来, 意图非常清楚。

(2) 《目录》中备选车型全部为自主品牌, 支持自主品牌企业发展的意图也非常明确。《目录》中涵盖 25 家企业的 412 个款车型车辆。备选车型全部为自主品牌, 既没有进口品牌, 也合资品牌。备受争议的合资自主, 如广汽本田的理念、上海通用五菱的宝骏、东风日产的启辰都没有进入《目录》。这与中央国家机关政府采购中心 2009 年发布《2009-2010 年中央国家机关汽车协议供货汽车厂商名单》(见下图) 对比强烈, 意味着一汽大众的奥迪、上海通用的君越、北京奔驰、华晨宝马等都被排除出公车序列。

2009-2010 年中央国家机关汽车协议供货汽车厂商名单

华晨金杯—骏捷、骏捷 WAGON、尊驰、阁瑞斯、海狮	长安福特马自达—福克斯、蒙迪欧、沃尔沃、麦柯斯
长安汽车—长安、悦翔、志翔、杰勋、长安 CM8、	一汽轿车—奔腾
长安星光 4500、长安之星 S460	长城汽车—炫丽、酷熊、嘉誉、哈弗
比亚迪—比亚迪 F3、F3DM	南京依维柯—依维柯
上海汽车—名爵、荣威	中兴汽车—田野
东风本田—CIVIC(思域)	上海大众—斯柯达明锐、朗逸、桑塔纳、领驭、途安
郑州日产—尼桑、东风	北京奔驰—梅赛德斯-奔驰
吉利—金刚、远景	华泰汽车—华泰特拉卡、华泰圣达菲
一汽-大众—捷达、新宝来、速腾、迈腾、奥迪	奇瑞汽车—奇瑞 A5、奇瑞 A3、旗云、东方之子、瑞虎、威麟、开瑞
神龙汽车—标致、爱丽舍、凯旋	厦门金龙—金龙
广州本田—锋范、飞度、奥德赛	北京现代—伊兰特、悦动、索纳塔、领翔、途胜
上海通用—凯越、君威、乐风、景程、别克 GL8	厦门金龙旅行车—金旅
江淮汽车—同悦、宾悦、江淮、江淮瑞风祥和、	东风悦达起亚—赛拉图、远舰、狮跑、嘉华
江淮瑞风—一家亲、江淮瑞风彩色之旅、江淮瑞风穿梭	北京汽车—陆霸、骑士、勇士、陆铃、吉普
东风柳州—东风风行	北汽福田—传奇、蒙派克、风景、迷迪、福田
江铃—陆风	长丰汽车—猎豹、三菱
上海汇众—伊恩坦纳	安凯汽车—安凯
广汽丰田—凯美瑞、汉兰达	一汽丰田—普锐斯、卡罗拉、花冠、兰德酷路泽、普拉多
郑州宇通—宇通	江铃汽车—全顺
	华晨宝马—宝马

资料来源: 互联网信息

(3) 此次公务用车选用车型严格规定了排量限制。此次公务用车选用车型明确轿车车型排量小于等于 1800 毫升, SUV 车型排量小于等于 2500 毫升, MPV 车型小于等于 2400 毫升。412 个款车型中, 轿车款型 265 个, SUV 款型 64 个, MPV 款型 78 个, 新能源轿车款型 5 个。

4、2012 年度公务用车采购目录的推出标志着自主品牌汽车发展迎来实质性拐点。

(1) 随着此次《公务用车选用车型目录》的发布, 传递出明确的信号, 国家开始实质性支持自主品牌发展的时代到来了! 公务车以进口或合资中高级轿车为主的市场格局必将发生改变, 自主品牌乘用车无疑将成为未来公务车市场采购的主体。

(2) 随着公务用车采购自主品牌的逐步推行, 众多国有企业和事业单位必将仿效, 大力使用自主品牌乘用车作为公共用车。

(3) 党政机关和国家企事业单位使用自主品牌乘用车, 必将带动大量的民企和私人购买和使用自主品牌乘用车。

综合分析, 国民大量使用自主品牌汽车的时代终于到来了, 自主品牌企业长期处于被动发展的局面将发生根本性的逆转, 迎来历史性的重大发展机遇。

我们大胆判断: 未来 3 年左右的时间, 合资品牌的市场表现仍将优于自主品牌, 在国家和社会各界的大力支持下, 3 年以后自主品牌汽车企业有望迎来自己发展的黄金时代。

三、公务用车采购自主品牌是为了维护公平竞争的市场环境, 完全符合国际惯例。

很多国家的政府采购法令, 均要求政府优先采购本国货。美国的《1933 年购买美国产品法》就要求美国联邦政府在采购时应优先考虑购买美国产品。

2003 年 1 月 1 日正式实施的《中华人民共和国政府采购法》, 一方面是为了规范政府采购行为, 节省公共资金和防止腐败; 另一方面也强调了公平竞争和采购国货的原则。其第三条规定: “政府采购应当遵循公开透明原则、公平竞争原则、公正原则和诚实信用原则。”

早在 2009 年, 针对中国 4 万亿经济刺激计划中“优先购买国货”条款, 一些国际组织似乎又开始言辞颇多, 先是欧盟对中国“提要求”, 接着是世行发表看法。2009 年 6 月 18 日, 中国外交部正式回应, 中国根本不存在所谓对外国企业和产品歧视的问题, 不存在贸易保护和投资保护的问题。“优先购买国货”相关文件的颁布是为了维护公平竞争的市场环境, 符合 2002 年颁布的《中华人民共和国政府采购法》, 也符合国际上通行的做法。

根据前面的分析, 中国自主品牌汽车企业与合资品牌企业存在极其严重的不公平竞争,

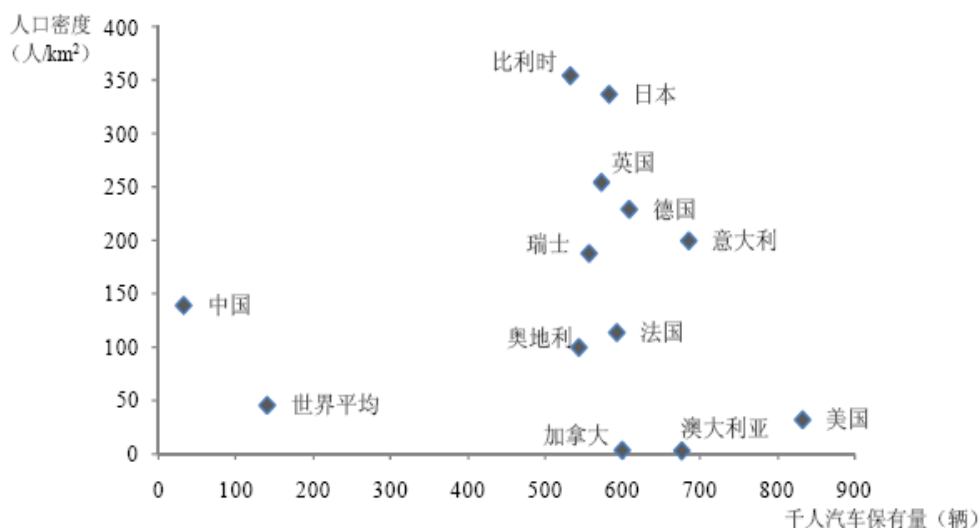
中国政府适时推出公务用车采购自主品牌的政策，既符合《中华人民共和国政府采购法》的基本原则，又符合国际惯例。2009 年外交部的回应完全可以用来回应国际组织和其他相关国家对中国政府公务用车采购自主品牌汽车政策的指责。

四、 中国汽车销量峰值在 6000 万以上，自主品牌汽车企业发展空间仍然巨大。

根据中国公安部交通管理局统计，截至 2011 年 11 月底，中国汽车保有量达 1.04 亿辆，折合千人保有量 77 辆，其中私家汽车保有量达到 7748 万辆，折合千人保有量 58 辆。

根据日本汽车工业协会等的统计数据，目前发达国家汽车保有量平均 600 辆左右，世界平均 130 辆，我们坚信中国未来一定会有大发展，汽车千人保有量 300 辆不会是大问题。按千人 300 辆计算，中国的汽车保有量应该是 4.05 亿辆。简单测算，按 10 年更新一次，届时仅更新需求就是 4050 万辆。参考目前家用空调出口超过内销的现状，假设中国汽车出口量相当于汽车内销量的 50%，届时汽车年销量的峰值在 6000 万辆以上，如果中国汽车出口量相对于汽车内销量话，届时中国汽车年销量的峰值在 8000 万辆以上。所以中国汽车行业的发展前景广阔。

主要国家汽车普及率和人口密度



(资料来源：日本汽车工业协会 (JAMA)、国家统计局、Wikipedia)

(注：汽车保有量为 2007 年数据，人口密度数据为 2008 年及以后的数据。)

本次《目录》的推出，自主品牌汽车发展将逐步走出低谷，迎来自主品牌发展的黄金时代。

五、 自主品牌上市公司将迎来系统性投资机会。

我们判断，以本次公务用车采购目录的推出为起点，自主品牌汽车企业面临的市场竞争

争环境将发生实质性的好转，自主品牌汽车类上市公司将迎来系统性的投资机会。建议投资者重点关注下列汽车股的投资机会：江淮汽车（600418）、长城汽车（601633）、一汽轿车（000800）、比亚迪（002594）、海马汽车（000572）等。下面我们以江淮汽车（600418）为例，具体说明自主品牌汽车企业即将迎来系统性的投资机会的论点。

（1）江淮汽车是极其优秀的自主品牌汽车企业。从1996年起，公司就开始建立学习型组织，长期以来坚持每周抽出半天时间全员学习；公司是极具民族使命感的汽车企业，在客车底盘、MPV和轻卡大获成功之后，着眼于产业布局，先后进入轿车领域、多功能商用车领域、新能源汽车领域且都取得初步成功；公司2010年获得“全国质量奖”，为至今为止自主品牌整车企业唯一获此殊荣者；公司轿车批量出口巴西为中国自主品牌挣得了荣誉；……。

（2）面对残酷的市场竞争环境，公司2011年不可避免地遭受很大冲击。以江淮瑞风MPV为例，多年来，产品在政府采购和中小企业用车方面树立了良好的口碑，自产品上市10年来，仅出现两次销量下降，一次是2008年，这一年发生了全球性的金融危机；一次是2011年，这一年尽管企业付出了很大努力，还是出现了负增长，因为这一年除宏观经济环境不好外，更重要的原因是，面对大量合资和进口品牌MPV的残酷的不公平竞争。

再比如江淮欧系多功能商用车江淮星锐。要知道江淮汽车轻卡和MPV做得很好，具备了做好欧系多功能商用车的良好基础，公司敏锐地抓住市场机会，及时推出第一个自主品牌欧系多功能商用车江淮星锐，彻底改变国内长期以来只有江铃全顺和南京依维柯两款产品的不充分竞争的局面，为国家、为民族做出了重要贡献。但由于产品系列不全、国民认可度不高等因素，2011年开始推向市场，仅销售1000辆左右，也需要政府采购等国家政策的扶持。



资料来源：江淮汽车公告 东北证券

（3）随着公务用车全部采购自主品牌政策的落实，江淮汽车面临的不公平竞争环境将得到根本的改变。比如江淮瑞风和瑞风二代和畅的销售形势将大为改观，再比如江淮星锐的发展也将进入持续投入和持续产出的良性循环的轨道。可以预见，江淮汽车的发展环境将会发生实质性的扭转。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）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征价。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。本报告版权归我公司所有。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。