

徐敏锋

执业证书编号: S0730511080003

021-50588666-8029

xumf@ccnew.com

3月销量同比增速回升明显

——汽车行业 2012 年 4 月月报

证券研究报告-行业分析

同步大市（维持）

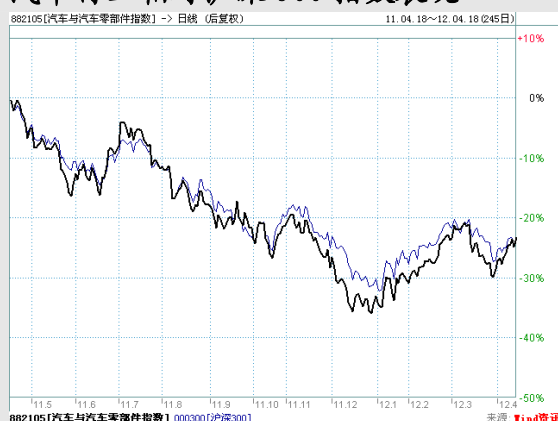
发布日期: 2012 年 4 月 20 日

盈利预测和投资评级

公司简称	2011EPS	2012EPS	2012PE	评级
长安汽车	0.20	0.34	13.88	买入
福田汽车	0.55	0.70	10.80	增持
庞大集团	0.25	0.55	15.35	买入
一汽富维	2.02	2.48	8.80	买入

注: 股价为 2012 年 4 月 19 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:

3 月销量同比微增, 增速相对前期有所提升, 表明政策退出影响减弱, 已经显示出一定的复苏迹象, 但重卡行业依旧处于低迷状态。

投资要点:

- **3 月销量同比增速回升明显。**3 月, 汽车销量为 183.86 万辆, 环比增长 17.33%, 同比增长 1.02%。1-3 月, 汽车累计销量 479.27 万辆, 同比下降 3.40%。3 月份同比增速相对前期有所提升, 已经显示出一定的复苏迹象。
- **狭义乘用车有复苏迹象。**3 月轿车销量为 93.55 万辆, 环比回升 12.96%, 同比增长 2.21%。MPV 销量为 4.52 万辆, 环比回升 7.59%, 同比增长 0.42%。SUV 销量为 17.62 万辆, 环比回升 26.79%, 同比增长 32.38%。狭义乘用车复苏迹象显现。
- **重卡销量依旧处于低迷状态。**3 月中重卡销量为 11.82 万辆, 环比增长 15.26%, 同比下降 26.89%。重卡销量环比回升仅 11.53%, 其中半挂牵引车环比回升仅 0.96%, 远低于其他货车车型的 27% 水平, 表明重卡销售情况依然难以乐观。
- **校车助客车销量增速提升。**3 月大中客销量为 1.25 万辆, 环比增长 33.61%, 同比增长 11.40%, 表现较好。客车的较快增长得益于校车的突出表现。根据中客网数据, 一季度校车销量为 6489 辆, 占总销量的 12.54%, 表现突出。
- **零部件出口增速表现好于整车。**2 月整车出口 4.56 万辆, 环比下降 29.97%, 同比增长 11.17%, 延续了 11 月以来的增速下降趋势。零部件出口金额为 33.16 亿美元, 环比下降 23.91%, 同比增长 27.88%, 同比增速保持良好。
- **投资策略。**截止 4 月 19 日 A 股汽车板块重点公司 2011-2012 年市盈率分别为 15.91 倍和 12.38 倍。维持行业“同步大市”评级。建议继续关注新车型推出对企业销量增量的影响, 密切关注重卡行业回暖和扩张型企业的业绩波动。关注重点公司长安汽车、福田汽车、庞大集团、一汽富维等。
- **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 3月销量同比微增	4
1.2 乘用车：复苏迹象显现.....	5
1.3 商用车：重卡销量环比回升力度不足	7
1.4 出口：整车出口增速下降	9
2. 行业动态	9
2.1 《校车安全管理条例》发布	9
2.2 国务院将适时出台公车改革方案	10
2.3 美国对中国出口钢制车轮倾销和补贴认定出现反复	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: 调整后的汽车销量同比增速.....	5
图 3: 轿车月度销量.....	5
图 4: 2009 年以来自主品牌轿车月度销量比例.....	6
图 5: MPV 月度销量.....	6
图 6: SUV 月度销量.....	6
图 7: 交叉乘用车月度销量.....	7
图 8: 中重卡月度销量.....	7
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.....	8
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

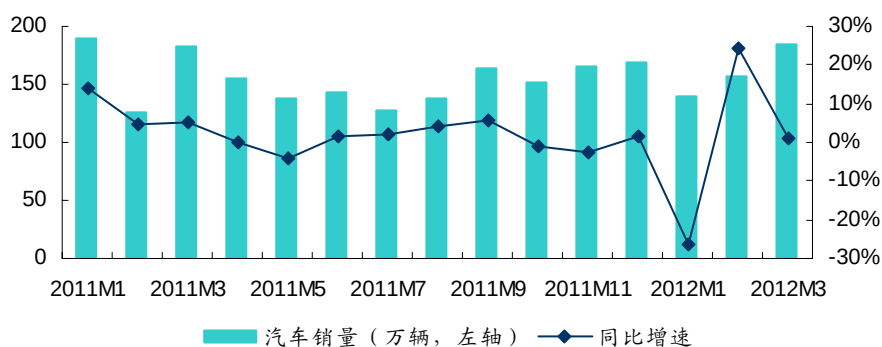
表 1: 汽车分类型销量与增速.....	4
表 2: 新车型上市情况.....	10
表 3: 重点上市公司股价阶段表现.....	11
表 4: 重点公司估值分析表.....	13

1. 月度行业数据分析

1.1 3月销量同比微增

3月，汽车销量为183.86万辆，环比增长17.33%，同比增长1.02%。其中乘用车销量140.00万辆，环比增长15.40%，同比增长4.54%；商用车销量43.86万辆，环比增长23.92%，同比下降8.80%。1-3月，汽车累计销量479.27万辆，同比下降3.40%，其中乘用车同比下降1.25%，商用车同比下降10.60%。

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

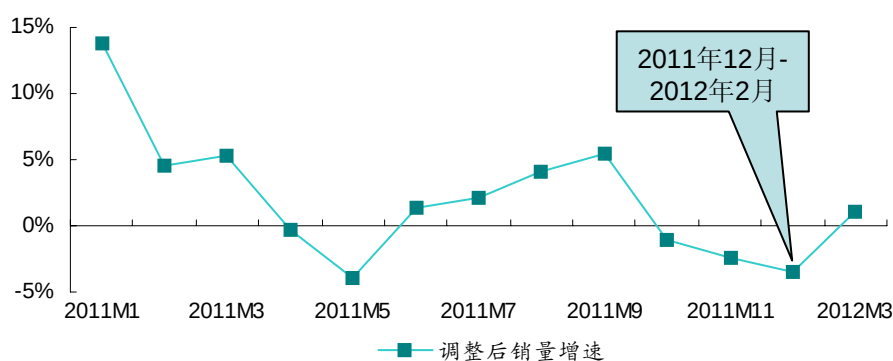
类型	2012M3			2012M1-M3	
	销量(万辆)	环比增长	同比增长	销量(万辆)	同比增长
轿车	93.55	12.96%	2.21%	256.12	-2.17%
MPV	4.52	7.59%	0.42%	12.34	1.62%
SUV	17.62	26.79%	32.38%	44.16	18.05%
交叉乘用车	24.30	19.17%	-1.11%	64.73	-8.53%
重卡	8.71	11.53%	-33.01%	20.34	-29.94%
中卡	3.11	27.20%	-1.74%	7.10	-0.62%
轻卡	21.72	26.34%	-1.58%	49.05	-6.19%
微卡	5.93	27.52%	2.65%	14.46	-0.75%
大客	0.56	24.42%	14.23%	1.49	2.29%
中客	0.69	42.22%	9.19%	1.79	6.53%
轻客	3.14	32.95%	6.27%	7.66	-1.87%
合计	183.86	17.33%	1.02%	479.27	-3.40%

资料来源：中原证券，CAAM

从细分车型来看，除货车和交叉乘用车外，其余车型均为同比正增长，交叉乘用车和中卡、轻卡同比微幅负增长，重卡同比降幅依然较大。

3月销量出现同比略增,已经显示出一定的复苏迹象。考虑到年末到春节期间厂家销量调整、节日等因素对销量同比增速影响较大,因此将2011年12月到2012年2月合并计算,经调整后的同比增速为-3.46%,而3月份同比增速为1.02%,相对前期有所回升。我们在2012年度策略报告中提出,政策退出的负面影响主要体现在时间点后的半年内。上述复苏趋势符合我们前期的判断。

图 2: 调整后的汽车销量同比增速

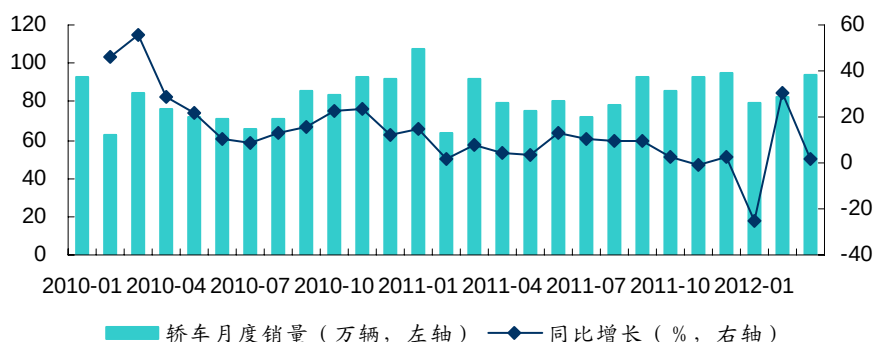


资料来源: 中原证券, CAAM

1.2 乘用车: 复苏迹象显现

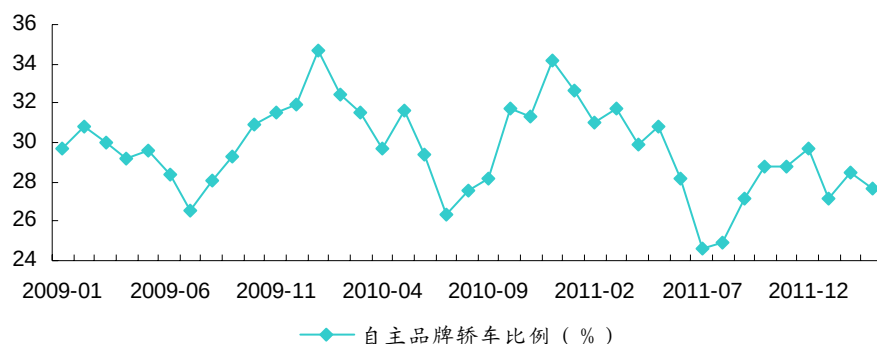
狭义乘用车现复苏迹象。3月轿车销量为93.55万辆,环比回升12.96%,同比增长2.21%。MPV销量为4.52万辆,环比回升7.59%,同比增长0.42%。SUV销量为17.62万辆,环比回升26.79%,同比增长32.38%,增速依然居前。SUV对轿车有一定的替代性,以包含轿车、MPV和SUV的狭义乘用车计算,同比增速为5.81%,回升明显,表明狭义乘用车复苏迹象显现。

图 3: 轿车月度销量



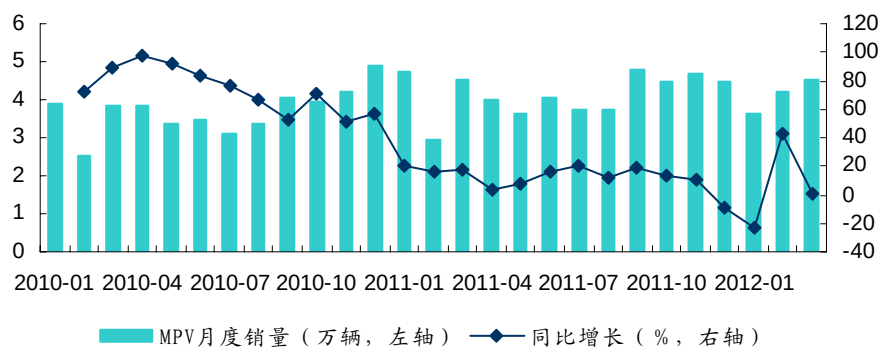
资料来源: 中原证券, CAAM

图 4：2009 年以来自主品牌轿车月度销量比例



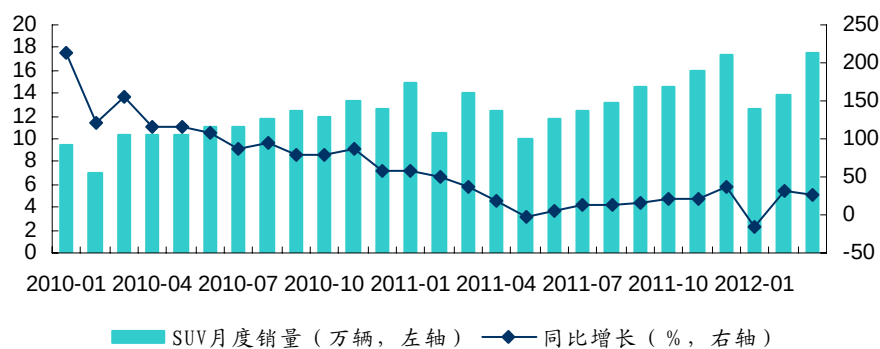
资料来源：中原证券，CAAM

图 5：MPV 月度销量



资料来源：中原证券，CAAM

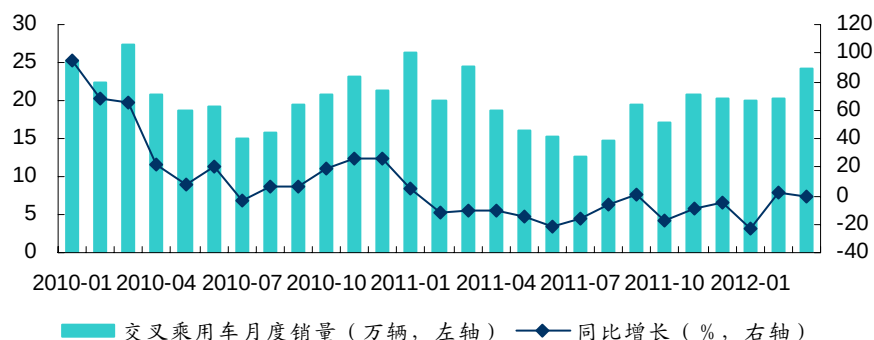
图 6：SUV 月度销量



资料来源：中原证券，CAAM

交叉乘用车有所改善。3 月份交叉乘用车销量为 24.30 万辆，环比增长 19.17%，同比下降 1.11%，降幅逐步收窄。

图 7：交叉乘用车月度销量

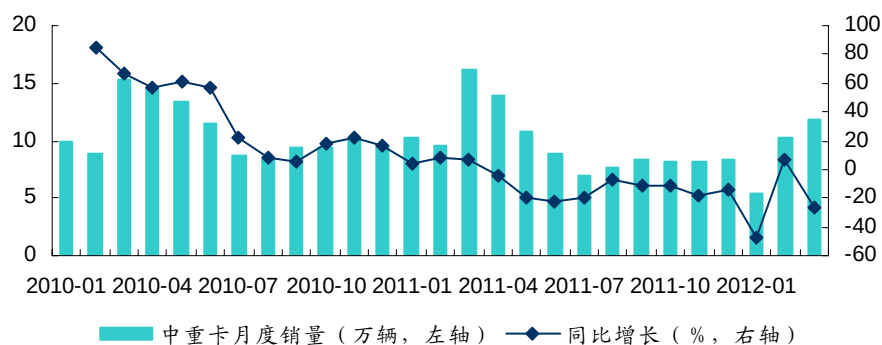


资料来源：中原证券，CAAM

1.3 商用车：重卡销量环比回升力度不足

重卡销量依旧处于低迷状态。3 月份中重卡销量为 11.82 万辆，环比增长 15.26%，同比下降 26.89%。重卡销量环比回升仅 11.53%，其中半挂牵引车环比回升仅 0.96%，远低于其他货车车型的 27% 水平，表明重卡销售情况依然难以乐观。从年化销量来看，重卡年化销量也没有延续 1-2 月的回升态势，转而掉头向下，重回去年下半年的低迷水平。

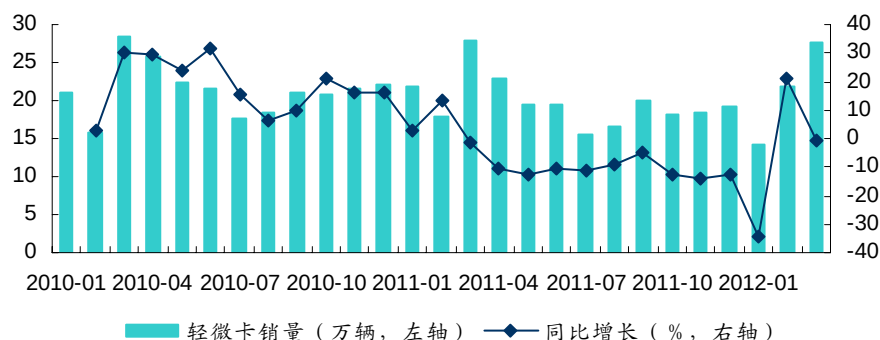
图 8：中重卡月度销量



资料来源：中原证券，CAAM

轻微卡同比降幅收窄。3 月轻微卡销量 27.64 万辆，环比增长 26.59%，同比下降 0.70%。与重卡表现不同，轻微卡已经开始好转，环比回升明显，同比降幅收窄，未来有望实现同比正增长。

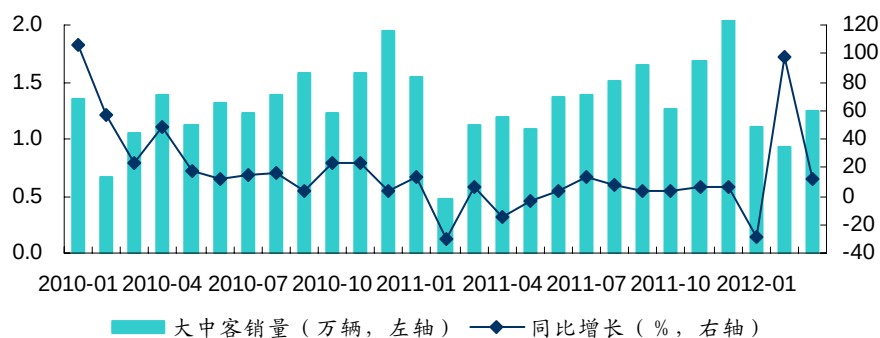
图 9：轻微卡月度销量



资料来源：中原证券，CAAM

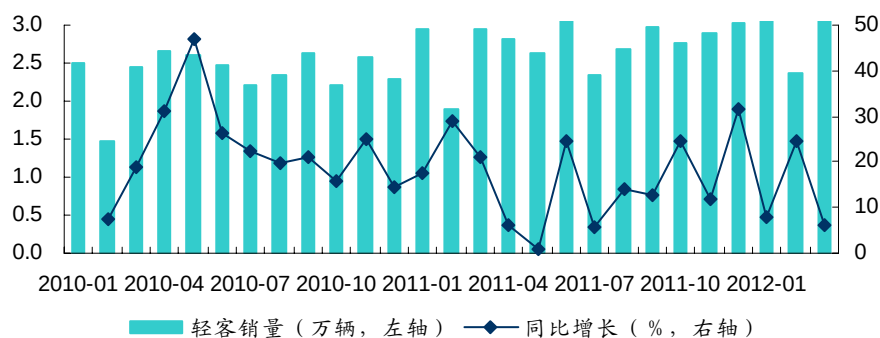
大中客同比较快增长，校车表现突出。3 月大中客销量为 1.25 万辆，环比增长 33.61%，同比增长 11.40%，表现较好。轻客销量为 3.14 万辆，环比增长 32.95%，同比增长 6.26%。客车的较快增长得益于校车的突出表现。根据中客网数据，一季度校车销量为 6489 辆，占总销量的 12.54%，表现突出。

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

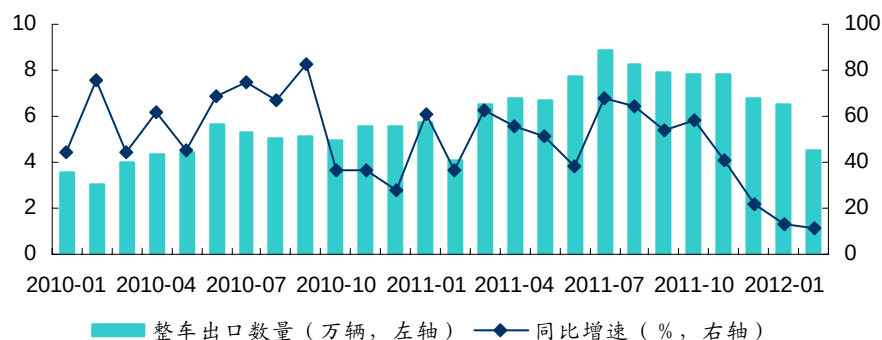


资料来源：中原证券，CAAM

1.4 出口：整车出口增速下降

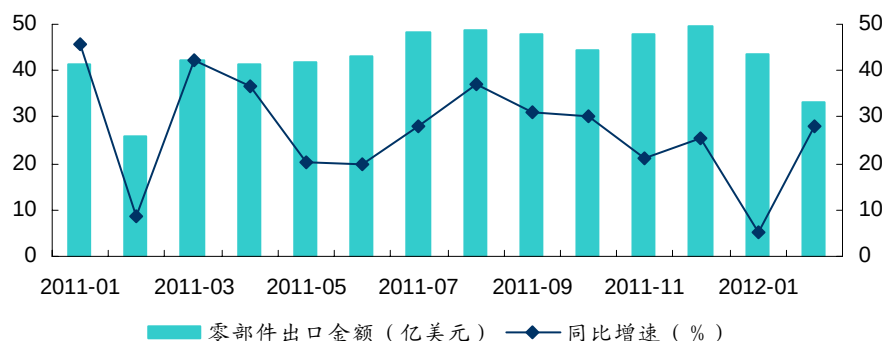
整车出口环比降幅明显。据海关统计，2月整车出口4.56万辆，环比下降29.97%，同比增长11.17%，延续了11月以来的增速下降趋势。零部件出口金额为33.16亿美元，环比下降23.91%，同比增长27.88%，增速保持良好。

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 《校车安全管理条例》发布

4月5日，温家宝总理签署国务院令，公布并施行《校车安全管理条例》。

简评：《校车安全管理条例》并没有一味要求发展校车，而是要求合理设置学校，实现就近入学，同时发展公共交通。其中难以保障就近入学并且公共交通不能满足学生上下学需要的农村地区是未来校车需求的潜力区域。总体来说，校车的需求规模可能达不到此前市场的普遍预期。

2.2 国务院将适时出台公车改革方案

3月22日，政府网发布《国务院批转发展改革委关于2012年深化经济体制改革重点工作意见的通知》，提出推进公务用车制度改革的指导意见，适时出台中央和国家机关公务用车制度改革方案。

简评：公务用车制度改革可能会影响公车采购规模，但也会提升私人车辆的需求。

2.3 美国对中国出口钢制车轮倾销和补贴认定出现反复

3月19日美国商务部作出终裁，认定中国输美钢制车轮存在倾销和补贴行为。但4月17日美国国际贸易委员会宣布，从中国进口钢制车轮没有实质性损害或威胁美国相关产业，因此美国将会不对这种产品征收反倾销和反补贴税。

简评：在中国整车和零部件出口逐年大幅增长的背景下，海外贸易保护主义愈演愈烈。部分企业已经通过取道他国来应对贸易壁垒。

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
3月19日	2012款CC	26.68-30.28万元	3款车型
3月21日	新世嘉	10.68-14.78万元	7款车型
3月24日	旗云5	7.58-10.18万元	5款车型
3月27日	逸动	7.39-9.49万元	7款车型
3月28日	新奥迪A6L	38.3-74.26万元	10款车型
3月28日	风神A60	11.88-13.98万元	3款车型
3月28日	MG5	8.77-12.87万元	6款车型
3月30日	2012款CX30	6.38-7.28万元	3款车型
4月5日	景逸SUV	8.09-8.69万元	2款车型
4月11日	新福美来	7.68-9.88万元	两厢和三厢共12款车型
4月11日	荣威950	18.89-31.99万元	5款车型
4月12日	2012款歌诗图	25.98-42.88万元	增加2.4L车型，共4款车型
4月13日	奔驰2012款E级	43.8-74.9万元	5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 4 月 19 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	1.74%	-2.50%	9.35%	1.13%	-1.21%	-1.32%
	000625.SZ	长安汽车	-1.87%	1.94%	24.87%	-2.48%	3.24%	14.20%
	000800.SZ	一汽轿车	2.45%	2.08%	27.46%	1.85%	3.37%	16.79%
	002594.SZ	比亚迪	-8.31%	9.18%	26.27%	-8.92%	10.47%	15.60%
	600104.SH	上汽集团	1.19%	2.55%	8.13%	0.59%	3.84%	-2.54%
	600418.SH	江淮汽车	1.07%	-6.65%	10.74%	0.47%	-5.36%	0.07%
	600805.SH	悦达投资	0.00%	-7.11%	-3.34%	-0.60%	-5.82%	-14.01%
	601777.SH	力帆股份	4.05%	-2.77%	14.39%	3.44%	-1.48%	3.72%
商用车	000550.SZ	江铃汽车	1.48%	0.53%	12.91%	0.88%	1.83%	2.24%
	600006.SH	东风汽车	4.02%	1.12%	15.29%	3.42%	2.41%	4.62%
	600066.SH	宇通客车	0.26%	9.42%	24.31%	-0.34%	10.72%	13.64%
	600166.SH	福田汽车	2.02%	1.81%	32.48%	1.42%	3.10%	21.81%
	600686.SH	金龙汽车	2.41%	-2.05%	9.30%	1.81%	-0.76%	-1.37%
	000951.SZ	中国重汽	2.74%	-5.48%	3.66%	2.13%	-4.19%	-7.02%
	600375.SH	星马汽车	6.38%	-11.37%	12.14%	5.77%	-10.07%	1.47%
零部件	000338.SZ	潍柴动力	0.95%	-5.13%	1.49%	0.34%	-3.84%	-9.18%
	000559.SZ	万向钱潮	3.18%	-2.56%	14.49%	2.58%	-1.27%	3.82%
	000581.SZ	威孚高科	-0.31%	0.31%	-9.45%	-0.91%	1.60%	-20.12%
	000887.SZ	中鼎股份	1.98%	-5.67%	4.79%	1.38%	-4.38%	-5.88%
	002048.SZ	宁波华翔	0.63%	-4.22%	10.28%	0.03%	-2.93%	-0.39%
	002126.SZ	银轮股份	-2.07%	-7.19%	3.95%	-2.67%	-5.90%	-6.72%
	002283.SZ	天润曲轴	4.71%	-15.17%	-10.74%	4.11%	-13.88%	-21.41%
	002355.SZ	兴民钢圈	-1.09%	-8.78%	11.92%	-1.69%	-7.48%	1.25%
	002434.SZ	万里扬	-0.11%	-12.25%	4.67%	-0.72%	-10.96%	-6.00%
	002448.SZ	中原内配	7.40%	-3.09%	18.32%	6.79%	-1.80%	7.65%
	600178.SH	东安动力	2.78%	2.78%	8.29%	2.17%	4.07%	-2.38%
	600303.SH	曙光股份	0.98%	-3.35%	3.00%	0.38%	-2.06%	-7.67%
	600469.SH	风神股份	4.38%	-3.72%	15.77%	3.78%	-2.42%	5.10%
	600660.SH	福耀玻璃	1.47%	-5.38%	2.99%	0.87%	-4.09%	-7.68%
	600676.SH	交运股份	5.00%	1.20%	16.67%	4.40%	2.50%	6.00%
	600741.SH	华域汽车	0.19%	0.29%	11.45%	-0.41%	1.58%	0.78%
	600742.SH	一汽富维	-2.11%	-9.01%	9.10%	-2.71%	-7.72%	-1.57%
销售与服务	601258.SH	庞大集团	3.56%	-8.46%	37.24%	2.95%	-7.17%	26.56%
	002607.SZ	亚夏汽车	-5.66%	-13.76%	-8.13%	-6.26%	-12.47%	-18.80%
	600704.SH	物产中大	1.53%	-5.45%	35.08%	0.93%	-4.16%	24.41%

资料来源: 中原证券, WIND

4. 投资策略

从相对估值来看，截止 2012 年 4 月 19 日 A 股汽车类重点上市公司 2011 - 2012 年动态市盈率分别为 15.90 倍和 12.82 倍。

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

3 月份汽车销量出现微幅增长，与前期预期一致，其中乘用车和轻卡已经出现一定复苏迹象，而重卡仍处于低迷状态。

我们维持 2012 年销量增速为 6% 的预测，季度增速会逐步上升，其中因去年同期基数较低原因，4 月份销量增速将有较大幅度上升。鉴于去年以来行业盈利能力波动较小，即使在复苏背景下，未来行业业绩向上弹性也较小，维持行业“同步大市”评级。

在行业弱复苏背景下，建议继续关注新车型推出对企业销量增量的影响，密切关注重卡行业的回暖，也建议关注扩张型企业的业绩波动。重点关注上市公司长安汽车、福田汽车、庞大集团、一汽富维等。

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 4: 重点公司估值分析表

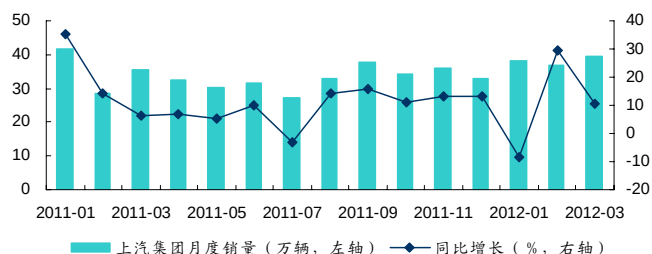
单位: 元、倍

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	2011	2012E			2010A	2011	2012E		
乘用车	上汽集团	1.48	1.83	2.03	8.32	15.29	10.33	8.36	7.53	1.84	买入
	一汽轿车	1.14	0.13	0.46	5.47	11.28	9.89	86.77	24.52	2.06	增持
	江淮汽车	0.90	0.48	0.48	4.38	6.60	7.33	13.75	13.75	1.51	增持
	长安汽车	0.42	0.20	0.34	3.05	4.72	11.24	23.60	13.88	1.55	买入
	悦达投资	1.31	1.65	1.80	4.16	11.88	9.07	7.20	6.60	2.86	增持
	比亚迪	1.07	0.60	0.85	8.55	28.79	26.91	47.98	33.87	3.37	观望
	平均						9.57	13.23	10.44	1.96	
商用车	华菱星马	1.43	1.24	1.36	6.55	12.01	8.40	9.69	8.83	1.83	增持
	金龙汽车	0.53	0.59	0.61	4.13	7.64	14.42	12.95	12.52	1.85	观望
	中国重汽	1.60	0.86	1.04	8.97	12.76	7.98	14.84	12.27	1.42	增持
	江铃汽车	1.98	2.17	2.20	8.02	22.57	11.40	10.40	10.26	2.81	增持
	福田汽车	0.78	0.55	0.70	4.08	7.56	9.69	13.75	10.80	1.85	增持
	平均						10.38	12.32	10.94	1.95	
零部件	宁波华翔	0.77	0.52	0.70	4.75	7.94	10.31	15.27	11.34	1.67	增持
	福耀玻璃	0.89	0.76	0.91	2.94	8.26	9.28	10.87	9.08	2.81	增持
	华域汽车	0.97	1.16	1.27	6.22	10.32	10.64	8.90	8.13	1.66	增持
	中鼎股份	0.52	0.65	0.83	2.28	11.82	22.73	18.18	14.24	5.18	增持
	天润曲轴	0.40	0.36	0.44	5.17	9.56	23.90	26.56	21.73	1.85	观望
	一汽富维	2.70	2.02	2.48	11.48	21.82	8.08	10.80	8.80	1.90	买入
	银轮股份	1.00	0.78	1.04	5.57	14.20	14.20	18.21	13.65	2.55	增持
	万里扬	0.44	0.33	0.39	5.39	8.74	19.86	26.48	22.41	1.62	观望
	远东传动	0.66	0.70	0.76	6.39	10.37	15.71	14.81	13.64	1.62	增持
	中原内配	1.32	1.36	1.71	7.39	27.00	20.45	19.85	15.79	3.65	增持
	威孚高科	2.36	2.12	2.52	8.31	32.50	13.77	15.33	12.90	3.91	买入
	潍柴动力	4.07	3.36	3.50	13.21	31.97	7.86	9.51	9.13	2.42	增持
	平均						14.73	16.23	13.40	2.57	
销售与服务	亚夏汽车	0.86	1.03	1.29	8.88	26.00	30.23	25.24	20.16	2.93	增持
	庞大集团	0.47	0.25	0.55	3.73	8.44	17.96	33.76	15.35	2.26	买入
	物产中大	0.76	0.80	0.71	5.01	10.59	13.93	13.24	14.92	2.11	增持
	平均						20.71	24.08	16.81	2.43	
全部平均							13.55	15.90	12.82	2.31	

注: 股价为 2012 年 4 月 19 日收盘价, 市盈率剔除比亚迪、一汽轿车
 资料来源: 中原证券

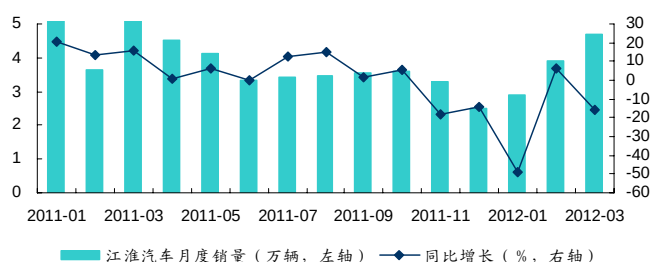
5. 附录

图 15: 上汽集团月度销量与同比增速



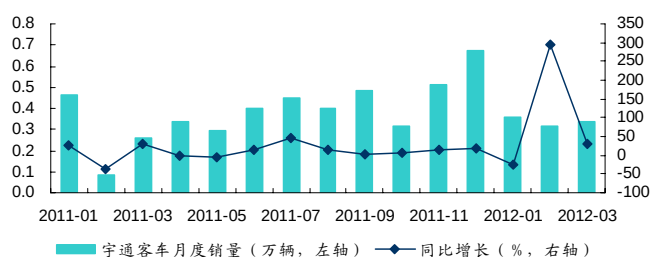
资料来源：中原证券，公司资料

图 17: 江淮汽车月度销量与同比增速



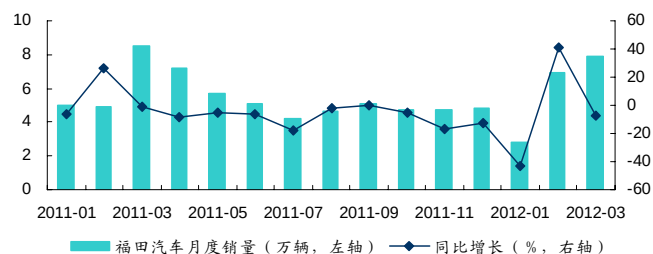
资料来源：中原证券，公司资料

图 19: 宇通客车月度销量与同比增速



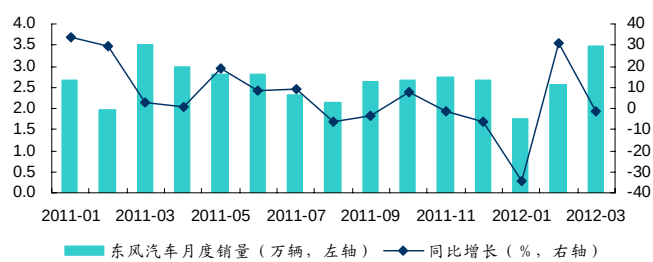
资料来源：中原证券，公司资料

图 16: 福田汽车月度销量与同比增速



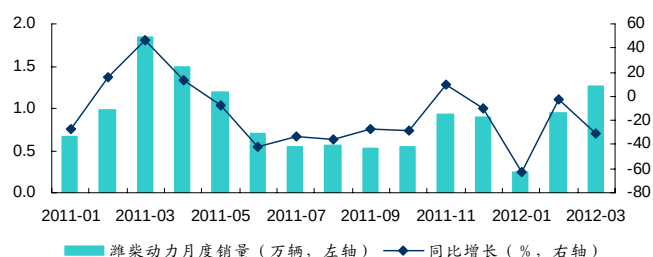
资料来源：中原证券，公司资料

图 18: 东风汽车月度销量与同比增速



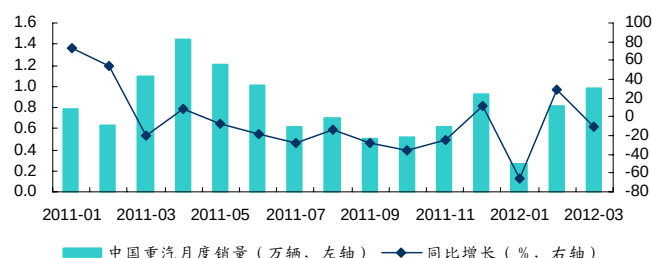
资料来源：中原证券，公司资料

图 20: 潍柴动力月度销量与同比增速



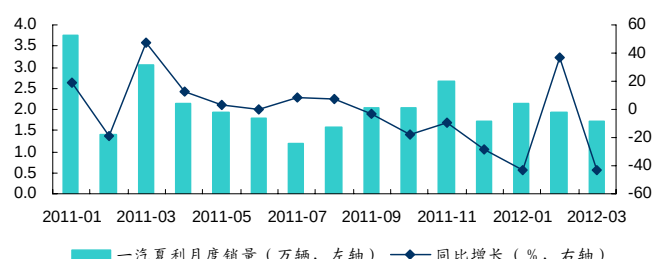
资料来源：中原证券，CAAM

图 21: 中国重汽月度销量与同比增速



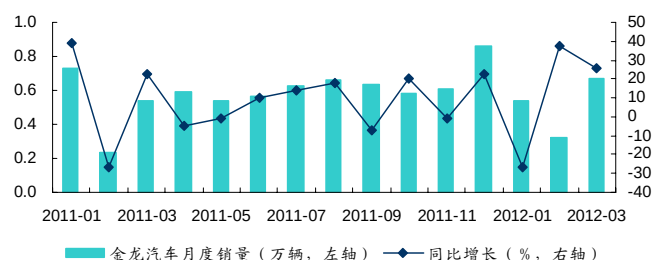
资料来源: 中原证券, 公司资料

图 23: 一汽夏利月度销量与同比增速



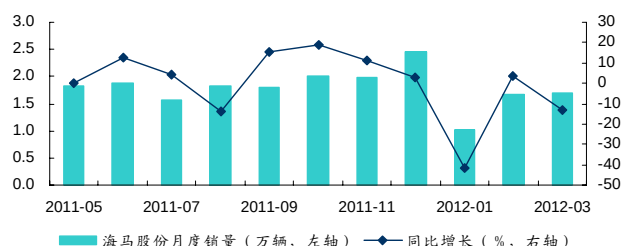
资料来源: 中原证券, 公司资料

图 25: 金龙汽车月度销量与同比增速



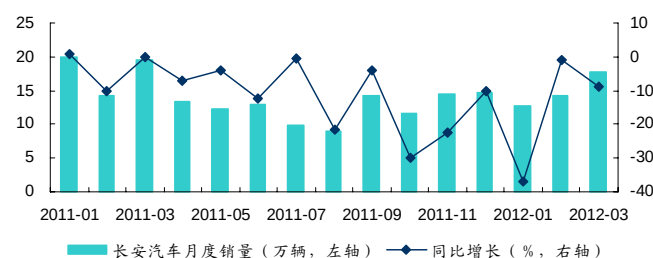
资料来源: 中原证券, CAAM

图 27: 海马股份月度销量与同比增速



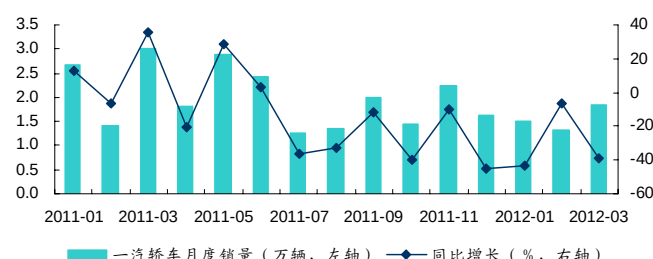
资料来源: 中原证券, CAAM

图 22: 长安汽车月度销量与同比增速



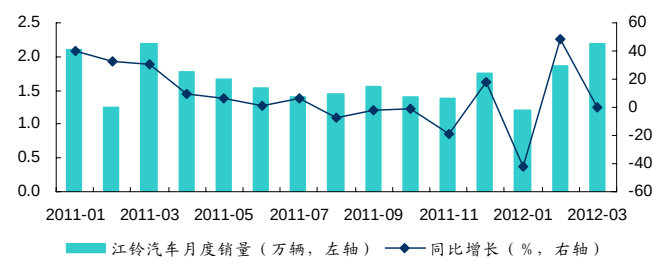
资料来源: 中原证券, 公司资料

图 24: 一汽轿车月度销量与同比增速



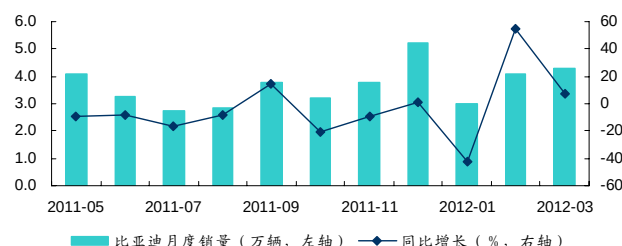
资料来源: 中原证券, CAAM

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: 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 29: 钢材价格综合指数



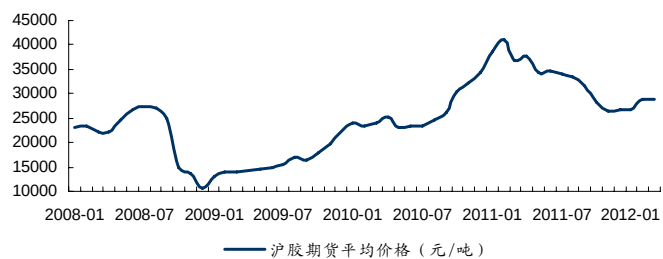
资料来源: 我的钢铁网

图 30: 沪铝期货平均价格



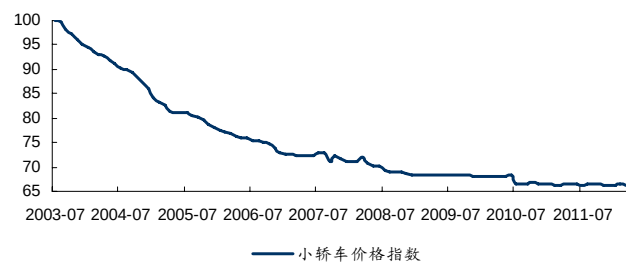
资料来源: 中原证券, WIND

图 31: 沪胶期货平均价格



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。