

机械设备

发布时间：2012-06-01

报告类型 / 行业动态报告

同步大势

上次评级： 同步大势

机械行业 2012 年 5 月份月报

——政策面回暖，行业底部震荡待回升

报告摘要：

政策面回暖，行业增速有望逐步企稳回升。1-4 月，全国规模以上机械行业增加值同比增长 11.0%，受宏观经济与投资增速下滑的影响，行业景气度仍处于低位。近期，国内基础建设项目审批速度明显加快，一批基础设施建设、钢铁等重大项目审批通过，基础建设等投资增速有望回升，但政策面仍需继续跟踪。

工程机械、铁路设备行业将受益于投资增速回升。(1) 4 月份，土方机械主要产品的销量增速仍为负增长，挖掘机等产品的增速三季度有望从负转正，维持工程机械行业三季度见底回升的判断，关注三一重工、中联重科等行业龙头公司。(2) 铁路行业近期政策面趋于回暖。1-4 月，全国铁路固定资产投资 895.97 亿元，同比减少 48.3%，但投资增速环比已开始回升。

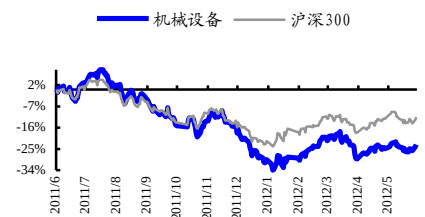
机械基础件等行业景气度在低位徘徊，行业龙头逆势扩张。1-4 月，液压元件、滚动轴承、机床等产品的累积产量均为负增长，行业景气度复苏尚需等待。龙溪股份、轴研科技等行业龙头公司均计划大幅进行产能扩张，未来在行业复苏时将具有较大的发展潜力。

能源装备行业保持较高景气度，继续关注相关公司。(1) 1-4 月，煤炭开采和洗选行业的投资增速为 30.01%，行业投资增速保持高位，继续关注郑煤机、林州重机等煤机公司。(2) 5 月，“海洋石油 981”深水半潜式钻井平台在我国南海海域正式开钻，随着我国深海战略的推进，将给油气开发和海洋工程装备行业带来市场机遇，关注海油工程、中南重工等相关公司。

行业投资策略：在主要子行业中，工程机械、铁路设备等将受益于基础设施建设投资增速的回升，煤炭机械、油气装备等能源装备行业保持较高景气度，工程机械、铁路设备、能源装备行业给予优于大势的评级。考虑到行业成长性与估值等因素，关注三一重工、中联重科、柳工、郑煤机、机器人、海油工程、中南重工等公司。

风险因素：宏观经济持续下滑，固定资产投资增速低于预期，钢材等原材料成本大幅波动等。

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	2.42%	-1.95%	-21.39
相对收益	1.48%	-2.58%	-10.84

重点公司	投资评级
中联重科	推荐
三一重工	推荐
海油工程	推荐
中南重工	推荐
郑煤机	谨慎推荐
中国北车	谨慎推荐
中国北车	谨慎推荐
龙溪股份	谨慎推荐

相关报告

证券分析师：吴江涛

执业证书编号：S0550512030001

(021)20361069 wujt@nesc.cn

证券分析师：黄海培

执业证书编号：S0550511080004

(021)20361132 huanghaopei@nesc.cn

研究助理：黎焜

(021)20361156 lik@nesc.cn

目 录

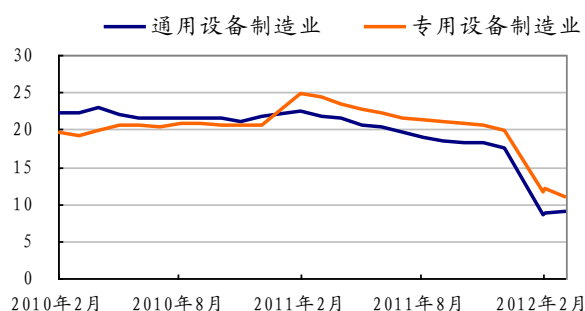
一、政策面回暖,行业有望将逐步企稳回升	3
行业景气度趋于低位企稳,投资增速逐步探底	3
政策面转暖,行业有望企稳回升	4
行业股价涨幅受行业景气度的影响	4
二、工程机械、铁路设备行业将受益于投资增速回升	5
工程机械行业:销量增速延续下滑,行业有望逐步见底回升	5
铁路设备行业:铁路行业投资增速回升,关注动车组招标重启	6
三、机械基础件、机床等行业景气度在低位徘徊,行业龙头逆势扩张	8
机械基础件:龙溪股份、轴研科技等龙头公司进行产能扩张	8
四、能源装备行业保持较高景气度,继续关注相关公司	9
五、行业投资策略	11

一、政策面回暖,行业有望将逐步企稳回升

行业景气度趋于低位企稳,投资增速逐步探底

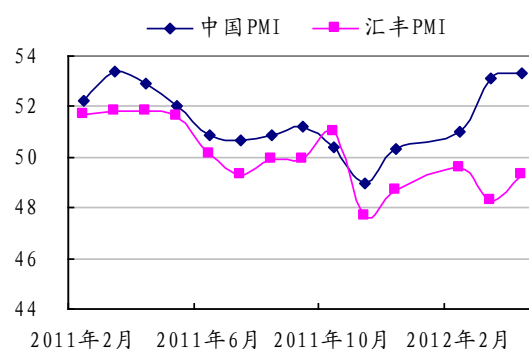
受宏观经济与投资增速下滑的影响,机械行业的景气度延续回落。1-4月,全国规模以上机械行业增加值同比增长 11.0%;4月份,通用设备与专用设备制造业的工业增加值增速仍处于低位,但已有初步企稳态势。从 PMI 指数来看,中国与汇丰制造业采购经理指数均有见底回升的迹象。

图 1: 通用设备与专用设备制造业的工业增加值增速



资料来源: wind, 东北证券

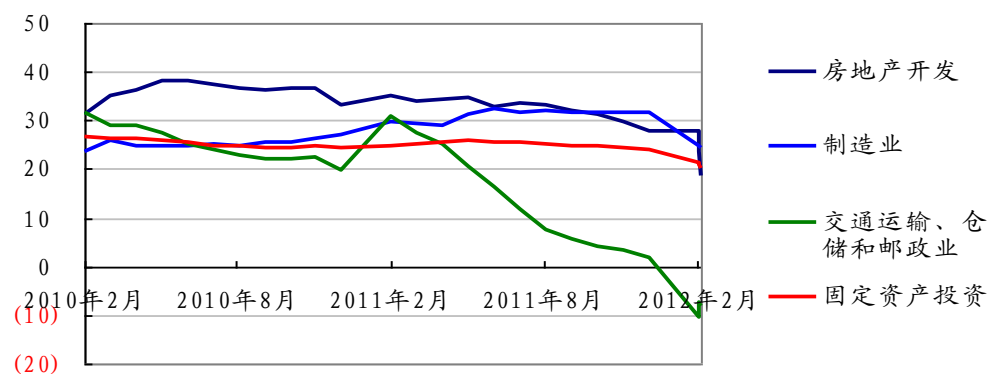
图 2: 中国与汇丰制造业采购经理指数



资料来源: 国家统计局, 东北证券

2012 年 1-4 月, 固定资产的投资增速为 20.2%, 与 2011 年全年的投资增速比较, 增速下滑 2.30 个百分点, 主要是由于铁路、公路等基础设施行业的投资增速大幅回落; 矿山投资、保障房等行业的投资增速仍向上, 保障房建设部分对冲了商品房投资下滑的影响。

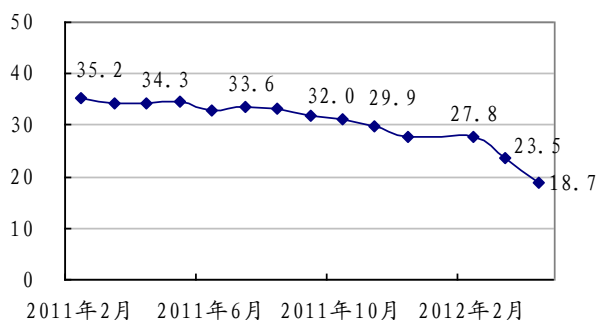
图 3: 2010-2012 年 4 月的固定资产投资增速



数据来源: 东北证券, Wind

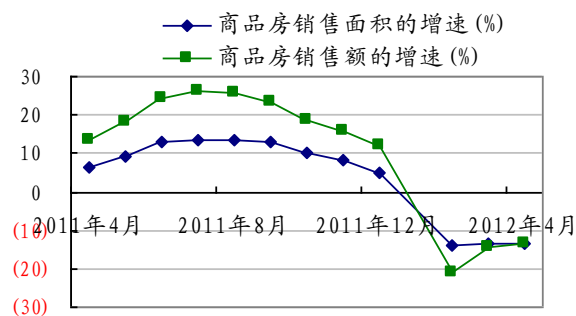
1-4 月份, 全国房地产开发投资 15835 亿元, 同比增长 18.7%; 商品房销售面积 21562 万平方米, 同比下降 13.4%。商品房销售面积的跌幅逐步收窄, 房地产投资增速进一步大幅下滑的风险减小。

图 4：全国房地产开发投资增速



数据来源：东北证券

图 5：全国商品房销售面积与销售额增速



数据来源：东北证券

政策面转暖，行业有望企稳回升

5月19日，温家宝总理在湖北考察时强调，要“把稳增长放在更加重要的位置”，要根据经济运行中出现的新情况、新问题，有针对性地加强和改善宏观调控，及时适度预调微调，扩大内需，稳定外需，促进经济平稳较快发展。

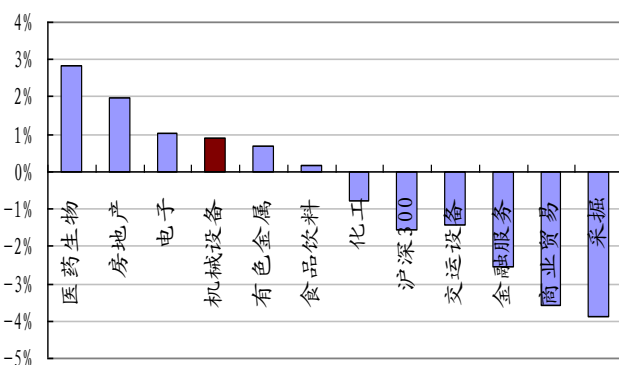
近期，国内基础建设项目审批速度明显加快，4月，国家发改委项目通过批准数量328个，远高于去年同期的173个。一大批铁路、高速公路、机场等项目审批通过，同时发改委近日核准首钢迁钢项目、广东湛江（总投资额为639.9亿元）和广西防城港（总投资额为696.8亿元）等一批重大建设项目。基础建设投资见底回升，将有助于固定资产投资增速保持平稳增长。

中国机械工业联合会预计机械行业将在二季度震荡见底，全年有望呈现“前期下滑寻底、后期低位趋稳或略有回升”的格局；行业全年产销增速预计在18%左右，利润增速预计在12%左右。

行业股价月度涨幅

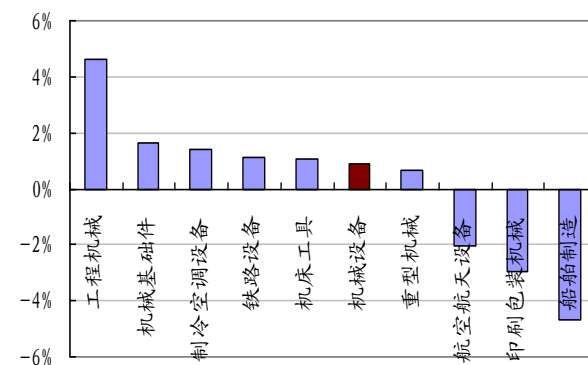
政策面转好，有利于行业基本面的改善。5月1日-30日，机械行业的股价涨幅为0.90%，强于大盘。在机械设备主要子行业中，工程机械行业股价涨幅靠前，机械基础件、制冷空调设备、铁路设备等行业的股价表现也较好，船舶制造、印包机械的股价涨幅靠后。

图 6：申万主要行业 5 月份的股价涨幅



资料来源：wind，东北证券

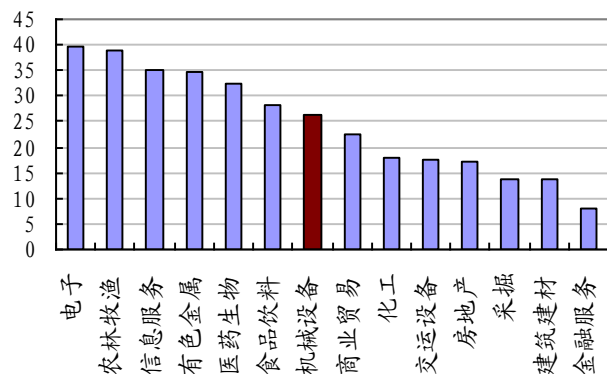
图 7：机械主要子行业 5 月份的股价涨幅



资料来源：wind，东北证券

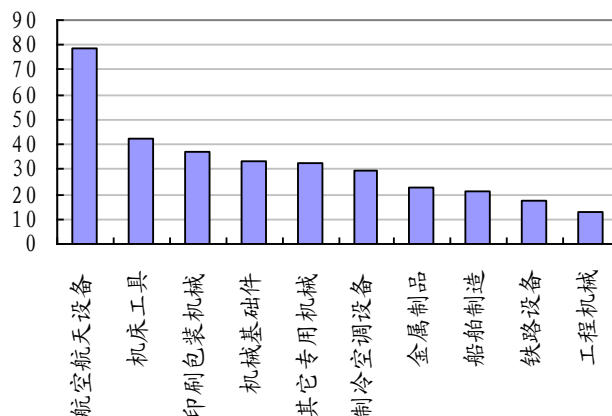
在申万主要一级行中，机械行业的估值处于中等的水平。在机械设备的主要子行业中，航空航天、机床工具等子行业的市盈率相对较高，工程机械、铁路设备、船舶制造等子行业的市盈率较低。

图 8: 申万主要行业的市盈率 (TTM 整体法, 剔除负值)



资料来源: wind, 东北证券 (5 月 30 日股价)

图 9: 机械主要子行业的市盈率 (TTM 整体法)



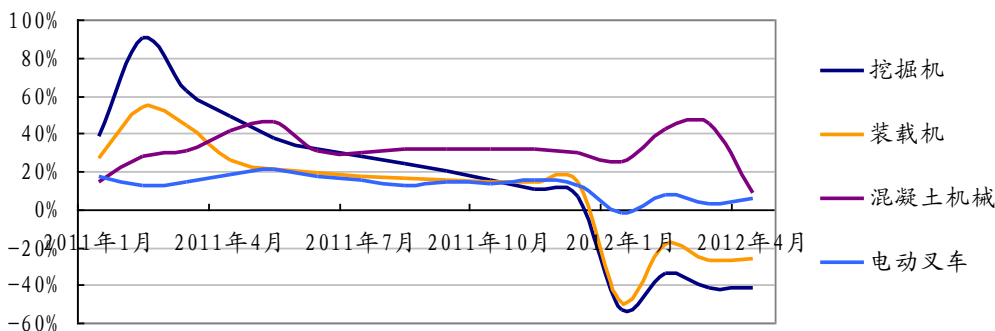
资料来源: wind, 东北证券 (5 月 30 日股价)

二、工程机械、铁路设备行业将受益于投资增速回升

工程机械行业: 销量增速延续下滑, 行业有望逐步见底回升

4 月份, 挖掘机、装载机、推土机的销量同比增速分别为-41.9%、-23.8%、-33.6%, 行业景气度仍处在底部阶段。1-4 月, 挖掘机、装载机、混凝土机械、电动叉车的累积增速分别为-41.9%、-26.3%、8.6%、5.5%, 挖掘机, 装载机的销量降幅有小幅收窄, 混凝土机械与叉车行业的需求保持小幅增长, 受房地产行业投资增速回落的影响, 混凝土机械的需求增速出现回落。

图 10: 2011 年-2012 年 4 月工程机械主要产品的月度累计产销量同比增速

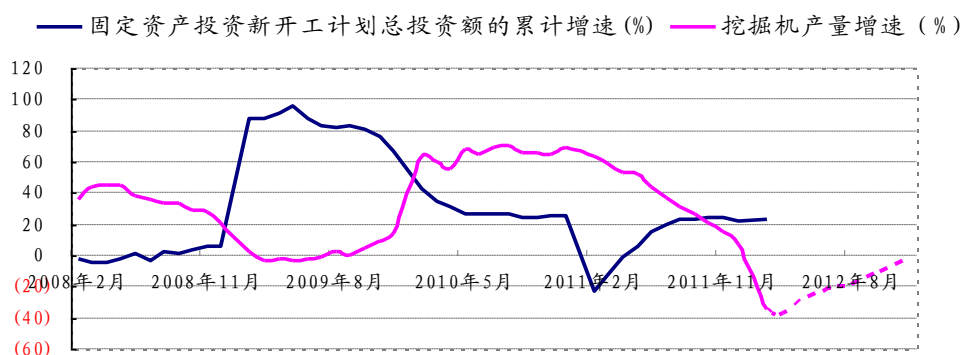


数据来源: 工程机械行业协会, 东北证券

1-4 月, 固定资产投资计划新开工投资额的累积同比增速为 21.60%, 仍处在平稳增长阶段。随着近期天气转好与新开工项目的增加, 挖掘机等产品在三季度的产销增速有望转为正增长, 我们维持行业三季度销量增速见底回升的判断, 但房地产等行

业的投资增速短期仍有下滑的风险，预计行业增速将是缓慢回升。

图 11：固定资产投资计划新开工投资额与挖掘机销量的累积同比增速



数据来源：东北证券，Wind

行业要闻：

【柳工波兰公司首台装载机挖掘机下线】柳工机械波兰有限责任公司首台装载机、挖掘机 5 月成功下线，标志着迈出在欧洲地区实现本地化生产重要一步。今年前四个月，柳工出口整机达 3063 台，同比增长超过 40%，销售收入同比增长近 50%，计划今年出口整机 1 万台。在国内工程机械行业低迷的情况下，国际业务表现一枝独秀。

【2011 年混凝土机械行业运行情况】2011 年，混凝土机械行业预计总产值在 1000 亿左右，增幅约 10%。混凝土机械主要品种的产销量大致是：泵车 11,748 台，车载泵 4,799 台，混凝土搅拌输送车 65,165 辆，混凝土搅拌站（楼）大约 9,000 套；对应的同比增速为：泵车增长 30%，混凝土搅拌输送车下降 7%，搅拌站增长 12.5%。点评：泵车在混凝土机械中属于高端产品，具有效率较高，移动方便等优点，预计未来几年仍将保持较快增速，利好三一重工、中联重科等行业龙头公司。

行业投资策略与重点公司：

行业龙头公司目前的动态市盈率为 10-13 倍左右，与行业历史水平及国际同行业公司比较，估值处于合理偏低的水平。三一重工、中联重科等行业龙头企业强者恒强，柳工、厦工等预计二季度业绩仍将下滑，但未来业绩改善的弹性与空间较大。

工程机械行业景气度短期仍处于低谷阶段，在基础设施建设等投资的拉动下，行业下半年有望逐步复苏。考虑到行业的景气度有望逐步见底回升，上调行业至推荐的投资评级。关注三一重工、中联重科、柳工等相关公司，以及恒立油缸等具有核心竞争能力的零部件企业。

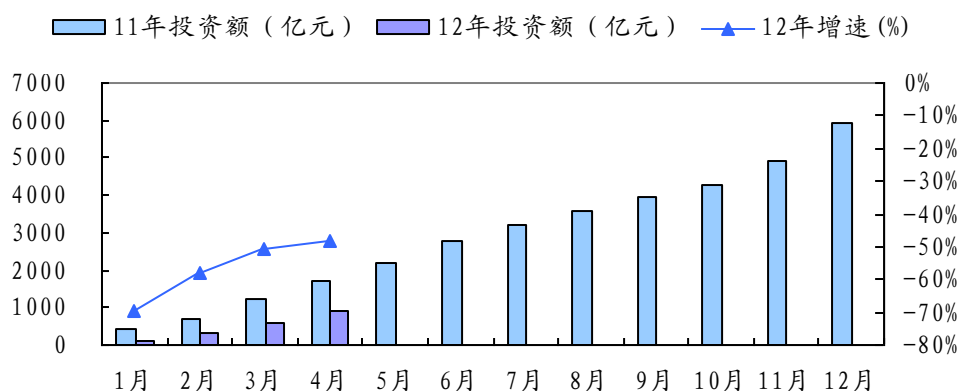
铁路设备行业：铁路行业投资增速回升，关注动车组招标重启

近期，铁路行业政策面趋于回暖。4 月 18 日，科技部印发《高速列车科技发展“十二五”专项规划》：2020 年高铁里程增两倍；“十一五”期间，我国已建成 5000 公里以上的高速铁路，到 2020 年，我国将建成 16000 公里的高速铁路。5 月 16 日，铁道部出台的《关于鼓励和引导民间资本投资铁路的实施意见》，鼓励和引导民间资本依法合规进入铁路领域，规范设置投资准入门槛，创造公平竞争、平等准入的市场环境，对各类投资主体同等对待，对民间资本不单独设置附加条件。铁道部将

深入推进铁路投融资体制改革，探索建立铁路产业投资基金，并积极支持铁路企业股改上市，鼓励民间资本投资参与铁路建设。

1-4 月，全国铁路固定资产投资 895.97 亿元，同比减少 48.3%。其中，全国铁路基本建设投资 717.1 亿元，同比减少 54.1%。从 4 月份单月来看，铁路行业的固定资产投资和基本建设投资环比分别增长 71.93%和 122.96%，铁路投资呈现回暖态势。

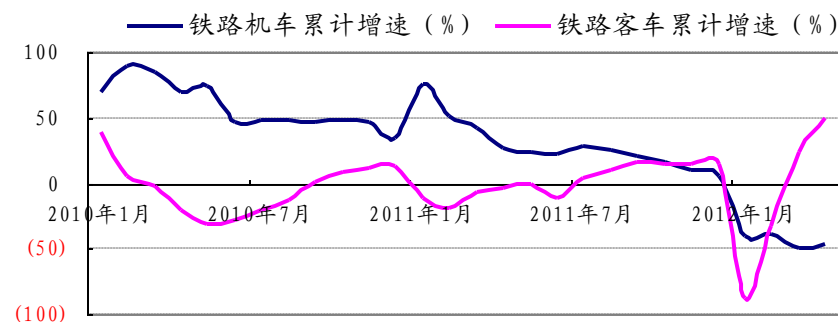
图 12：铁路行业月度累计固定资产投资与增速



数据来源：中国铁道部, 东北证券

2012 年 1-4 月，受铁路投资增速下滑等因素的影响，铁路机车等产品的产量增速同比下滑，而货车与客车的需求相对较好。

图 12：2010 年-2012 年 4 月的铁路机车与货车的产量累计增速



数据来源：Wind, 东北证券

中国北车研制的、世界首批时速 300 公里以上高寒动车组月底即将具备运营条件，哈大高铁线的动车组即将开始交付。今年高铁新增通车里程为 3000 多公里，通车总里程将超过 1 万公里，动车需求预计将超过 400 亿元。根据今年计划开通线路的时间表，预计下半年动车组的招标有望重启。

行业要闻：

【铁道部获超 2 万亿元银行授信将增加铁路开工】截至去年年末，铁道部获得的银行意向授信规模超过 2 万亿元。随着银行陆续放款，铁路开工将逐渐增加。

点评：铁路行业受到国家政策扶持，投资增速有望见底回升，利好铁路设备行业。

【铁路货运价格上调近 10%】为弥补铁路运输成本，全国铁路货运统一运价上调，幅度接近 10%。2003 年以来，国家曾 7 次上调铁路货运价格，最近一次为去年 4 月。据悉，此次调整幅度是上一次的 5 倍，将更大弥补铁路运输成本。

【铁路客车招标月底启动】5月28日，中国铁路建设投资公司将正式启动2500辆25T和25G型铁路客车招标，该批客车的总金额超过66亿元，或将由中国北车和中国南车两大公司分食。

点评：铁路货车与客车招标已相继开始启动，动车组招标预计下半年将重启，中国南车与中国北车等公司未来将保持平稳增长。

【国资委探索薪酬改革 北车欲尝鲜股权激励】5月24日，中国北车公布股票期权激励计划草案，首次股票期权激励计划股票期权的行权价格为4.34元，行权对应的业绩条件为，年度营业收入增长率分别不低于15%，且要高于同行业平均水平，扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率分别不低于10.5%、11%、11.5%。中国北车对行权的业绩要求较高，第一批生效期在2014年，对应的要求下扣除非经常性损益后的EPS为0.37元或以上，较2011年增长46.1%。

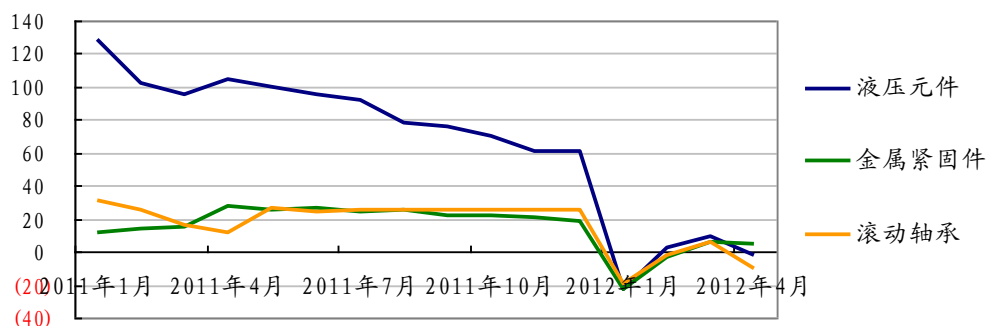
点评：中国北车的股权激励计划彰显公司未来保持稳健发展的信心，铁路设备行业将保持平稳发展。

三、机械基础件、机床等行业景气度在低位徘徊，行业龙头公司逆势扩张

机械基础件：龙溪股份、轴研科技等龙头公司进行产能扩张

1-4月，液压元件、滚动轴承、金属紧固件的累积产量同比增速分别为-2.27%、-10.18%、4.51%。机械基础件行业的景气度仍处在低位，龙溪股份、轴研科技等行业龙头公司均计划大幅进行产能扩张，未来在行业景气复苏时将具有较大的发展潜力。

图 14：2011 年-2012 年 4 月机械基础件主要产品的月度累计产量同比增速



数据来源：Wind，东北证券

行业要闻：

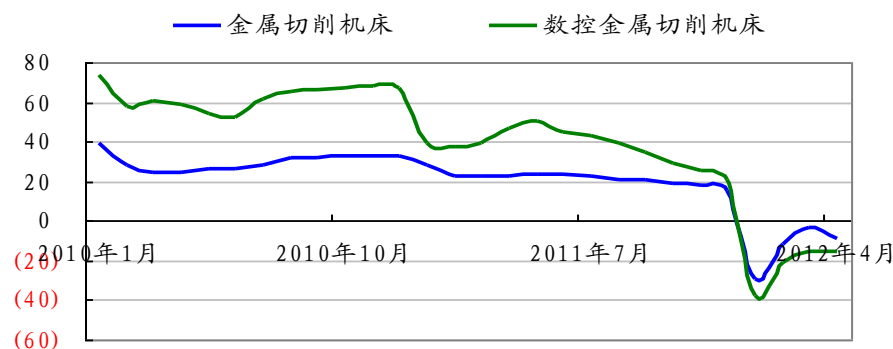
【龙溪股份拟定增募资不超过9.26亿】公司公告，拟向不超过10名特定投资者非公开发行不超过1.19亿股，发行价格不低于7.69元/股，募集资金总额不超过9.26亿元将用于高端关节轴承等4个项目。项目达产后，预计年新增净利润2.02亿元，将是公司2011年净利润的近两倍。

【轴研科技加速扩张产能】5月23日，轴研科技宣布，将合计投资约2.5亿元建设790万套低噪音轴承项目和年产50万套精密轴承项目，这两个项目建成后将贡献约6585万元的年利润，项目的建设期为一年。轴研科技此前配股融资3.9亿元投向“大型数控机床主轴用高速精密轴承”和“精密型重型机械轴承”两个项目，也有望在

2013 年释放产能，达产后合计将为公司带来超过 1 亿元的年利润。上述总计四个项目全部达产并达到预期后，公司年利润将是 2011 年利润总额的 3 倍左右。

受下游制造行业景气度回落的影响，机床行业的产量增速延续下滑。

图 15: 2011 年-2012 年 4 月机床行业的月度累计产量同比增速

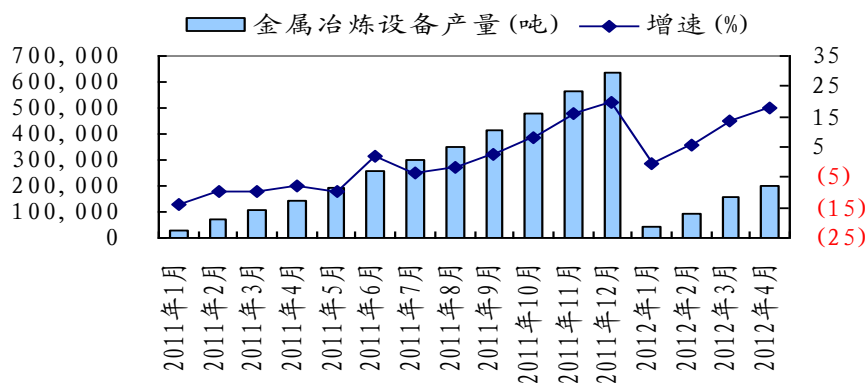


数据来源: Wind, 东北证券

1-4 月，金属冶炼设备产量的累积增速为 17.64%，钢铁产能的总量扩张空间较小，但冶金行业仍存在一定的设备更新换代需求。

首钢迁钢项目、广东湛江和广西防城港等一批重大钢铁建设项目的启动，将有利于冶金设备（中国一重，二重重装）及柳工等相关公司。

图 16: 2010 年-2012 年 4 月的金属冶炼设备产量与增速



数据来源: Wind, 东北证券

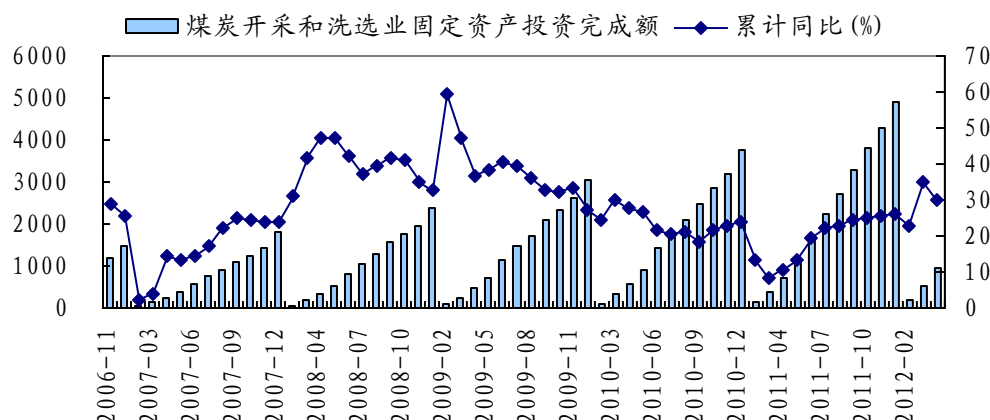
四、能源装备行业保持较高景气度，继续关注相关公司

煤炭、石油与天然气是我国主要的能源品种；随着能源需求与投资的上升，油气装备、煤炭机械等能源装备行业保持较高景气度。

1-4 月，煤炭开采和洗选行业的投资增速为 30.01%，行业投资增速保持高位，预计 2012 年煤炭行业将保持 20%以上的投资增速，继续关注郑煤机、林州重机等煤机公司。5 月 17 日，郑煤机与龙煤集团签约将组建主要以液压支架、刮板输送机为主要

产品的合资公司，计划总投资 5.1 亿元，项目全部达产后年销售收入 15.2 亿元。

图 17: 2011 年-2012 年 4 月机床行业的月度累计产量同比增速



数据来源: Wind, 东北证券

石油与天然气等行业发展态势良好。5 月 29 日，我国第一口页岩气水平井在陕西延长石油集团压裂成功，预示着我国在页岩气勘探开发技术领域取得重大突破。5 月 9 日，中国首座自主设计、建造的第六代深水半潜式钻井平台“海洋石油 981”在我国南海海域正式开钻，标志我国深海油气勘探开发迈出了实质性的步伐。随着我国深海战略的推进，将给油气开发和海洋工程装备带来市场机遇。

根据 5 月公布的高端装备制造业“十二五”发展规划，到 2015 年，我国海洋工程装备行业的销售收入将达到 2000 亿元以上，其中海洋油气开发装备国际市场份额达到 20%；2020 年销售收入要达到 4000 亿元以上，海洋油气开发装备国际市场份额达到 35%以上。

近期相关调研公司与报告:

(1) 海油工程: 受益海油开发加速，值得长期期待

公司作为国内目前唯一一家集海洋石油、天然气开发工程设计、陆地建造、海上安装调试及维修于一体的大型工程总承包公司，在工程技术、工程经验以及国内外客户认可度方面都有着突出优势，为承接国内外订单打下良好基础。

中海油资本支出呈现一定的周期变化，预期 2013 年、2014 年出现快速增长的态势。公司业务收入当前主要来自中海油及关联公司，随着中海油资本支出加速拐点的到来，公司未来几年营业收入将保持较快增长。

公司在经历 2010 年营收出现急剧萎缩后，减缓了固定资产的投资力度，相应固定资产折旧及摊销的增速放缓；业务量的回升也将改善船舶待机率较高的不良局面；公司积极介入深水业务从长远来看会提升业务的整体报价能力；伴随存量平台增多，毛利率较高的维修业务增长较快。因此，公司整体毛利率将出现较大提升。

公司调整战略思路，逐步实现客户（业务）多元化的格局，海外业务开拓取得了不错成效。国家从产业转型、能源安全的角度考虑，支持公司做大做强。引进、消化吸收再走出去，和国际公司的合作提升公司技术实力和经验积累为真正走向国际市场做好物质准备。

(2) 中南重工：产能即将开始释放，有望进入新一轮成长期

公司是工业金属管件行业的领先生产企业，在手订单持续上升。公司目前在手订单约为 4 亿多元，同比增长 50% 左右，其中压力容器的订单为 3 亿多元，订单上升主要是由于下游石油化工等行业的需求增加以及压力容器的规模扩大。

公司的金属管件募投项目将于今年 6 月底达产，募投项目以不锈钢管件等高端产品为主，产品的附加值较高；石化装备、油气管道、海洋工程等下游行业对高端金属管件的需求较大，市场需求前景看好。公司规划未来将继续扩大压力容器的产能，石油化工等下游行业的景气度较高，带动压力容器的产品需求增加。

预计 12 年-14 年的 EPS 为 0.54、0.69、0.91 元，公司石化等下游行业的需求较好，募投项目产能释放保障 12 年业绩较快增长，压力容器业务未来发展有望超预期。目标价为 15 元，对应 12 年 27.8 倍的市盈率，给予推荐的投资评级。

(3) 山东章鼓：罗茨鼓风机稳步增长，磨机、渣浆泵是看点

公司是罗茨鼓风机龙头（市场份额超过 30%），罗茨鼓风机占公司收入超过 60%，毛利率 35%，高于行业的 25%。1-5 月份新增订单与上年持平，其中离心鼓风机订单情况较好。

公司募投新型节能鼓风机和离心鼓风机项目 2012 年部分达产，外协比例明显下降，将提升公司毛利率。渣浆泵等高毛利率产品预计快速增长，但绝对额依然较低。非募投项目大型磨机将于 2013 年部分达产，介时磨机产品毛利率有望由 11% 提升至 15%。

公司 2012 年收入目标 7.5 亿（yoy16%），净利润目标 9600 万（yoy9%，不考虑 2011 年政府补贴收入）。2012-14EPS 为 0.31、0.37 元，对应 PE27X、22X，给予谨慎推荐评级。

五、行业投资策略

在主要子行业中，工程机械、铁路设备等将受益于基础设施建设投资增速的回升，煤炭机械、油气装备等能源装备行业保持较高景气度，工程机械、铁路设备、能源装备行业给予优于大势的评级。

考虑到行业成长性与估值等因素，关注三一重工、中联重科、柳工、机器人、郑煤机、海油工程、中南重工等公司。

表 1：重点公司估值与投资评级

行业	公司名称	股价	EPS		PE		投资评级
			2012	2013	2012	2013	
工程机械	三一重工	15.07	1.36	1.66	11.1	9.1	推荐
	中联重科	11.03	1.23	1.48	9.0	7.5	推荐
	柳工	14.14	0.76	1.18	18.5	12.0	推荐
	恒立油缸	19.73	1.09	1.36	18.1	14.5	谨慎推荐
铁路设备	中国南车	5.07	0.32	0.36	15.8	14.1	谨慎推荐

	中国北车	4.48	0.34	0.39	13.2	11.5	谨慎推荐
煤炭机械	郑煤机	13.3	1.07	1.3	12.4	10.2	推荐
	林州重机	13.97	0.76	1.11	18.4	12.6	推荐
气体装备	杭氧股份	21.83	1.11	1.47	19.7	14.9	推荐
	富瑞特装	43	1.62	2.26	26.5	19.0	推荐
	陕鼓动力	11.31	0.64	0.77	17.7	14.7	谨慎推荐
海洋工程	海油工程	6.22	0.28	0.36	22.2	17.3	推荐
金属制品	中南重工	12.16	0.54	0.69	22.5	17.6	推荐
	中集集团	14.16	1.14	1.459	12.4	9.7	谨慎推荐

资料来源: 东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本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反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围国内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	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%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-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。
行业 投资 评级 说明	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。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760