

## A 股市场策略周报

# 股市是容纳流动性最好的“池子”

### 中信证券研究部 策略组

|                                                                               |                                                                                  |                                                                                |                                                                                 |
|-------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------|
| <b>邵峰</b><br>电话: 010-84588032<br>邮件: xif@citics.com<br>执业证书编号: S1010209060187 | <b>刘津</b><br>电话: 010-84588281<br>邮件: liujin@citics.com<br>执业证书编号: S1010210070004 | <b>陈华良</b><br>电话: 010-84588072<br>邮件: chl@citics.com<br>执业证书编号: S1010208120163 | <b>刘浩波</b><br>电话: 0755-83174403<br>邮件: lhb@citics.com<br>执业证书编号: S1010210080004 |
| <b>刘可</b><br>电话: 010-84588091<br>邮件: lk@citics.com<br>执业证书编号: S1010208120164  |                                                                                  |                                                                                |                                                                                 |

### 摘要:

- ❖ **美元依旧弱势，大宗商品仍将维持高位。**预计 QE2 的实施将加剧国际资金泛滥的局面，美元弱势格局仍将维持。石油、贵金属等大宗商品仍将高位运行，这也对 A 股市场的上游资源品板块构成支撑，但趋势性上涨暂告段落。
- ❖ **资本市场是容纳热钱最好的“池子”。**央行行长周小川在 11 月 5 日财新峰会发表讲话，就美国定量宽松政策对中国的影响发表观点。结合其讲话内容，我们认为：一是我们认为资本市场是当前中国容纳短期国际资金最好的“池子”；二是在经济复苏环境下，一旦加息周期和升值预期重合将吸引“热钱”流入，而总量调整的政策效果十分有限。
- ❖ **本周通胀数据的公布可能对市场构成短期扰动。**除了农产品价格大宗商品价格的持续高位运行外，大宗商品价格的持续走高也将给 CPI 带来更大压力。10 月份 PMI 指数 54.7%，其中购进价格指数 69.6%，比 9 月上升 4.6 个百分点，显著高于历史平均水平。当前 wind 一致预期的 10 月份 CPI 同比为 3.9，这一数字已经大幅高出几个月前的预测。同时鉴于前期流动性推动的趋势性上涨行情略显疲态，预计本周通胀数字的公布将引发市场对再度加息的担忧，给市场带来短期的扰动。
- ❖ **以“十二五”和新产业政策为主线寻找成长股，近期关注节能环保。**“十二五”专项规划正在制定中并将陆续出台，我们认为经济转型非朝夕之功，推动消费和服务业发展是循序渐进的过程，为防止经济增速的快速下滑未来五年的投资规模仍然不会大幅下降。但是，投资的领域将发生重大改变，从过去以“铺路架桥”为主转变为新产业和民生两大领域的投资，主要领域如电信宽带领域投资、节能减排领域投资、以核电为代表的新能源投资、以保障房为代表的民生投资等。新产业政策方面，预计节能减排政策出台进度将先于其它。
- ❖ **投资建议：**鉴于海外 QE2 影响有所体现，流动性宽裕格局暂时稳定，国内短期对通胀和增长的预期尚不稳定，各板块趋势性的动量暂时削弱，替代以受政策预期推动的成长股行情。行业方面可以关注未来节能限电导致的能源资源供应削减、季节性效应带来需求提升可能触发煤电油运紧张，关注受此影响、前期滞涨的低估值板块如航运、钢铁、石油石化；以及持续看好本币升值、经济复苏的大背景下估值合理、增长确定的煤炭、有色、金融、机械、汽车等行业。本周起我们将重点聚焦与“十二五”总体规划相关领域的投资机会，本周推荐关注节能环保领域的设备、材料和工程企业，个股除延续前期推荐外，新增关注节能环保（设备+材料+工程）组合：雅克科技、烟台万华、三维工程、三维丝、滨化股份、红宝丽、华光股份、金晶科技、中航三鑫。

目 录

一、股市是容纳流动性最好的“池子” ..... 1

1.1 美元依旧弱势，大宗商品仍将维持高位..... 1

1.2 国际流动性泛滥对 A 股市场的双重作用..... 1

1.3 以“十二五”和新产业政策为主线，寻找成长股..... 2

二、行业最新观点及投资组合建议 ..... 3

2.1 投资建议：政策催化成长股为主线，低估值滞胀板块为补充..... 3

2.2 行业比较数据跟踪摘录：行业轮动风格趋弱..... 3

2.4 插上白马股的翅膀 ..... 5

插图目录

图 1：美元指数经过短暂盘整后再度走弱..... 1

图 2：主要大宗商品价格维持升势..... 1

图 3：加息和升值会吸引热钱大量流入..... 2

图 4：农产品价格持续高位运行..... 2

图 5：大宗商品价格推高 PMI 购进价格指数..... 2

图 6：各行业历史季节效应 ..... 3

图 7：各行业动量与反转效应比较..... 4

图 8：各行业涨跌效应 ..... 4

图 9：各行业估值所处历史位置比较..... 4

图 10：各行业近期盈利预测调整比较..... 5

表格目录

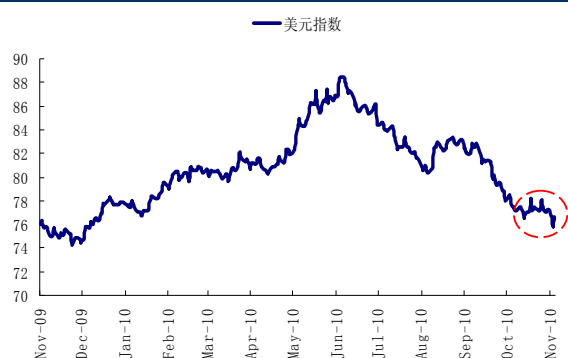
表 1：涉及新兴产业的传统白马股推荐..... 5

# 一、股市是容纳流动性最好的“池子”

## 1.1 美元依旧弱势，大宗商品仍将维持高位

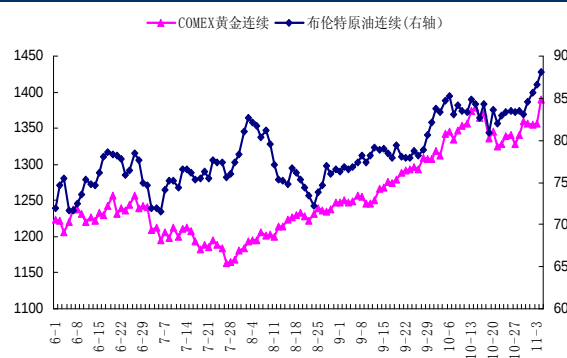
上周美联储公布第二阶段定量宽松方案，奠定了美元继续维持弱势格局的基调。以日美为代表的数量化宽松政策的持续实施是 10 月份以来市场反弹的主要原因，最受益流动性泛滥的有色和煤炭也成为市场上涨的领头羊。但进入十月下旬，美元指数在 77 点位附近出现盘整态势，市场一度猜测将迎来大幅反弹。但上周，美联储宣布将在 2011 年 6 月底之前购买 6000 亿美元中长期债券，标志定量宽松政策正式进入第二阶段。美元弱势格局将得以延续。随后美元继续下挫，大宗商品特别是石油、黄金价格继续上升。

图 1：美元指数经过短暂盘整后再度走弱



资料来源：wind，中信证券研究部

图 2：主要大宗商品价格维持升势



资料来源：wind，中信证券研究部

总体来看，QE2 的实施将加剧国际资金泛滥的局面，虽然石油、贵金属等大宗商品已经经历了一波快速上涨，但预计未来还将呈现震荡上升格局，这也对 A 股市场的上游资源品板块构成支撑。

## 1.2 国际流动性泛滥对 A 股市场的双重作用

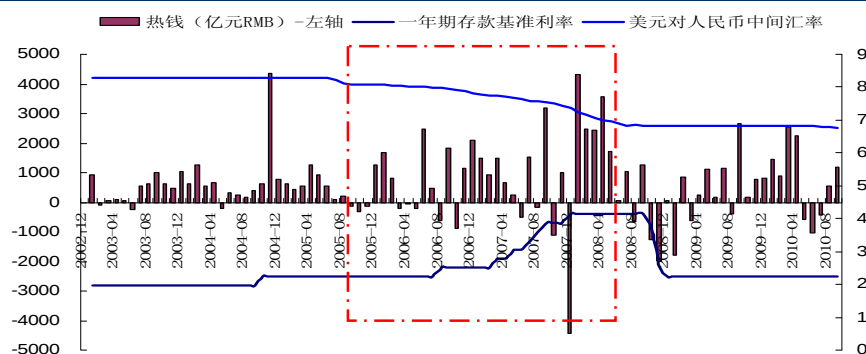
### 1.2.1 资本市场是容纳热钱最好的“池子”

央行行长周小川在 11 月 5 日财新峰会发表讲话，就美国定量宽松政策对中国的影响发表观点，其中两点值得注意：一是提到“还有一个措施就是在总量上进行对冲，如果短期的投资性资金进来的话，将其放到池子里而不进入整个实体经济，等其撤退的时候让其从池子里流出，这在宏观上可以减少资本异常流动对中国经济的冲击”；二是讲“让这些人赚钱大家心里很不平衡，对于这个问题，一方要面看到总量控制的重要性，一方面还要看到这个世界上有套利的机会，总是会有人去做这些事情，这几乎是防不胜防”。

按照第一个观点，如果热钱进来不进入实体领域，那么将会选择投资“中国资产”。中国最大的两个资产市场中，房地产市场预计未来还会受到政策的压制，而且最为短期资金进出成本相对较大，那股市就应该是首选资产。第二个观点，其实表现出对热钱管制的些许无奈。从上一轮升值和加息过程来看，一旦这种语气相对强烈，仅靠总量控制是很难达到效果的。

回顾 2005-2007 年外管局、商务部、海关等部门出台多项规范资金流入的政策，但都没能阻挡热钱的汹涌流入。而现在的现实是升值和加息的预期再度重合在一起，又赶上国际流动性的泛滥，热钱流入难以避免。总体来看，如果监管机构严控短期热钱流入实体经济，那么股市将是容纳这些热钱最好的“池子”。

图 3：加息和升值会吸引热钱大量流入



资料来源：wind，中信证券研究部 注：热钱=外汇占款-实际利用FDI-贸易顺差

## 1.2.2 大宗商品价格上涨可能推高 10 月份 CPI，给市场带来短期扰动

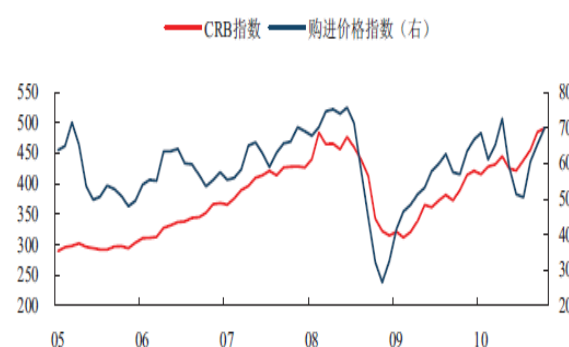
大宗商品价格的上涨将对未来国内通胀带来更大压力。持续的流动性释放，使得大宗商品价格倍逐步推高。这又将通过进口价格影响国内通胀水平。未来除了农产品价格大宗商品价格的持续高位运行外，大宗商品价格的持续走高也将给 CPI 带来更大压力。10 月份 PMI 指数 54.7%，其中购进价格指数 69.6%，比 9 月上升 4.6 个百分点，显著高于历史平均水平。

图 4：农产品价格持续高位运行



资料来源：农业部

图 5：大宗商品价格推高 PMI 购进价格指数



资料来源：wind，中信证券研究部

进入 11 月份以来，各家主要机构纷纷上调 10 月份通胀预期，当前 wind 一致预期的 10 月份 CPI 同比为 3.9，这一数字已经大幅高出几个月前的预期，我们预计本周通胀数字的公布将引发市场对再度加息的担忧，会对市场带来短期的扰动。

总体来看，未来市场仍将受到全球流动性的支撑，大宗商品价格的高位运行将对国内上游板块带来支持，热钱的持续流入还将从资金来源角度利好资本市场，但本周通胀数据的公布可能带来短期扰动，短期市场维持高位震荡格局。预计前期涨幅较大的煤炭、有色等上游板块难有下跌空间，但超额收益将来自国内政策主导的板块，主线是“十二五规划”和新产业政策。主要的风险在于国内经济复苏进度慢于预期。

## 1.3 以“十二五”和新产业政策为主线，寻找成长股

“十二五”规划的新闻稿已经公告，主要强调“包容性”增长和经济结构调整。后续国家还将陆续制定和出台“十二五”专项规划，更细致的描绘各领域的五年发展前景。我们认为经济转型非朝夕之功，推动消费和服务业发展是循序渐进的过程，为防止经济增速的快速下滑（虽然已经淡化了 GDP 目标的要求），未来

五年的投资规模仍然不会大幅下降。但是，投资的领域将发生重大改变，从过去以“铺路架桥”为主转变为新产业和民生两大领域的投资，主要领域如电信宽带领域投资、节能环保领域投资、以核电为代表的新能源投资、以保障房为代表的民生投资等。

**近期重点关注节能环保产业投资机会。**在国家已经确定的七大战略新兴产业中，除了之前已经公布并逐步实施的新能源汽车外，预计下一个有望尽快推出的将是节能减排的相关政策。节能减排产业不仅利于环境友好型经济的发展，其本身也是一个规模庞大、前景广阔的产业领域。从政策而言，相对其他产业尤其优势：许多领域不必财政补贴，只需国家在一些领域出台强制执行措施即可，如“十一五”期间对脱硫的强制执行就诞生了大批专业化的脱硫企业；地方政府也可以通过环保设施投资和扶持环保设备制造企业带动地方税收和就业，地方政府阻力较小。

## 二、行业最新观点及投资组合建议

### 2.1 投资建议：政策催化成长股为主线，低估值滞胀板块为补充

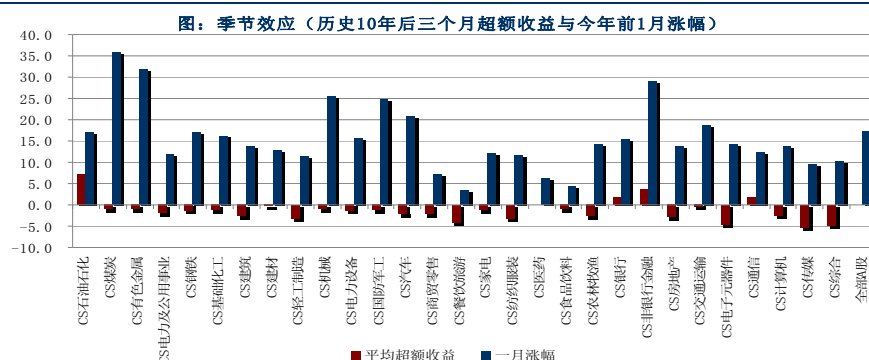
**投资建议：**鉴于海外 QE2 影响有所体现，流动性宽裕格局暂时稳定，国内短期对通胀和增长的预期尚不稳定，各板块趋势性的动量暂时削弱，替代以受政策预期推动的成长股行情。行业方面可以关注未来节能限电导致的能源资源供应削减、季节性效应带来需求提升可能触发煤电油运紧张，关注受此影响、前期滞胀的低估值板块如航运、钢铁、石油石化；以及持续看好本币升值、经济复苏的大背景下估值合理、增长确定的煤炭、有色、金融、机械、汽车等行业。本周起我们将重点聚焦与“十二五”总体规划相关领域的投资机会，本周推荐关注节能环保领域的设备、材料和工程企业，个股除延续前期推荐外，新增关注节能环保（设备+材料+工程）组合：雅克科技、烟台万华、三维工程、三维丝、滨化股份、红宝丽、华光股份、金晶科技、中航三鑫。

### 2.2 行业比较数据跟踪摘录：行业轮动风格趋弱

11月起，我们向全市场推出中信行业比较跟踪数据库，分为市场数据库、产业数据库和成长股数据库，目标是从市场表现、产业数据和个股三个层面完善行业比较与行业配置的基础数据体系，为行业机会判断提供可以持续跟踪、持续观察的指标体系库。周报为我们对数据库中重点数据的简单摘要，完整版本请关注我们每周更新的《中信行业比较跟踪数据库》。

目前时点上，季节性效应值得关注的是煤炭、有色金属和非银行金融，其中近期由于节能限电、季节天气等原因可能出现煤电油运紧张局面，可以继续关注煤炭、石油石化等板块。

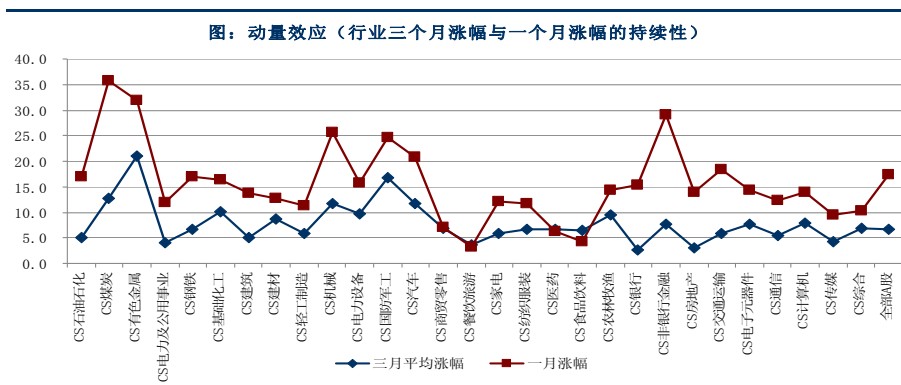
图 6：各行业历史季节效应



资料来源：中信证券研究部

从动量与反转来看，上游和中游板块的动量持续性比较明显，而下游出现背离（意味着下游板块被带动补涨），而反转效应都不突出，表明在这一轮上涨中真正滞涨的板块已经很少了。

图 7：各行业动量与反转效应比较



资料来源：Wind，中信证券研究部

个股涨跌风格仍然处在历史中值，表明市场较为均衡，但行业涨跌风格接近历史低位，这意味着行业涨跌相关程度较弱已经接近极限，同涨或同跌现象可能强化。

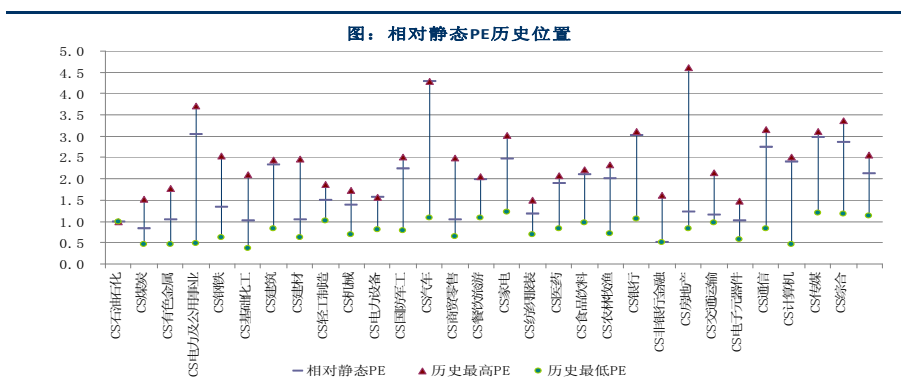
图 8：各行业涨跌效应



资料来源：Wind，中信证券研究部

绝对估值与相对估值的水平较前一周相比变化不大，但值得关注的是部分相对估值已经达到历史顶部的行业，如传媒、通信、农林牧渔、医药、汽车、国防军工、电力设备等，而处在历史低位的是非银行金融、房地产、交运，其中非银行金融和房地产的相对估值区间弹性很大。

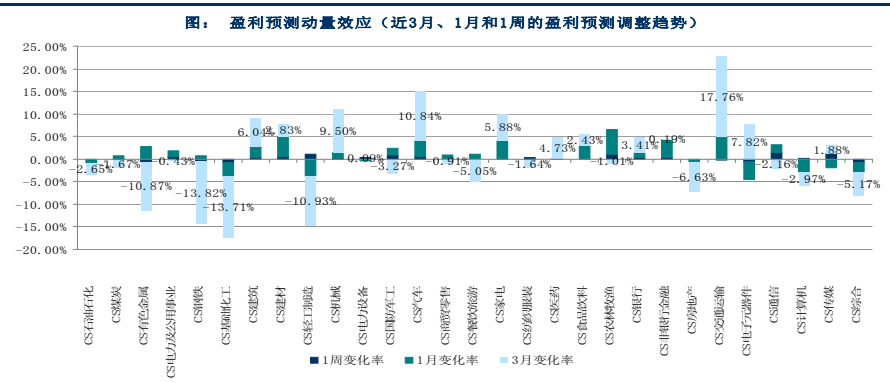
图 9：各行业估值所处历史位置比较



资料来源：一致预期，中信证券研究部

盈利预测与股价表现背离比较明显的是建材和农林牧渔，未来可关注的是家电和交通运输，盈利预测上调明显。盈利预测调整的动量看，大部分板块的盈利预测上调趋势继续减弱，正向上升比较明显的是轻工制造和计算机，盈利预测上调加速。

图 10：各行业近期盈利预测调整比较



资料来源：一致预期，中信证券研究部

2.4 插上白马股的翅膀

表 1：涉及新兴产业的传统白马股推荐

| 证券简称           | 收盘价   | 总股本(亿) | 09EPS | 10EPS | 11EPS | 10PE  | 11PE  | PB   | 转型说明                                                       |
|----------------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------------------------------------------------------------|
| 002163.SZ 中航三鑫 | 17.60 | 4.02   | 0.18  | 0.17  | 0.47  | 105.8 | 37.7  | 12.6 | 公司主传统业务主要是建筑节能玻璃和太阳能玻璃，预计未来高端特种玻璃原片及工程玻璃、电子玻璃产能扩张将成为未来投资主线 |
| 600549.SH 厦门钨业 | 55.67 | 6.82   | 0.31  | 0.65  | 0.92  | 86.0  | 60.6  | 16.4 | 公司除了向上游钨矿领域扩张外，目前在钨钼产品深加工和稀土产品深加工等领域均具有明显的竞争优势             |
| 600987.SH 航民股份 | 9.37  | 4.24   | 0.38  | 0.53  | 0.67  | 17.8  | 14.1  | 3.2  | 公司传统印染业务的盈利能力得以保持外，无纺布、织造布和运输业务等有望成为新的利润增长点                |
| 600323.SH 南海发展 | 17.50 | 2.71   | 0.38  | 1.57  | 0.66  | 11.1  | 26.5  | 4.7  | 公司传统的污水处理产能将会翻倍，预计未来固废处理将成长为利润主要来源                         |
| 002066.SZ 瑞泰科技 | 16.63 | 1.16   | 0.35  | 0.45  | 0.69  | 36.9  | 24.3  | 3.6  | 公司传统业务主要面向玻璃行业耐火材料市场，近两年开始逐步向水泥行业耐火材料市场拓展                  |
| 000990.SZ 诚志股份 | 13.54 | 2.97   | 0.14  | 0.42  | 0.63  | 32.2  | 21.6  | 2.6  | 公司两次增发，成功进入生命科学领域和液晶材料领域，并取得竞争优势                           |
| 002050.SZ 三花股份 | 32.38 | 2.64   | 0.90  | 1.23  | 1.54  | 26.2  | 21.0  | 6.8  | 公司在传统空调阀门领域具备竞争优势，目前向商用阀门领域扩张，同时参股进入太阳能热发电技术领域             |
| 002162.SZ 斯米克  | 15.02 | 4.18   | 0.07  | 0.11  | 0.14  | 131.8 | 110.6 | 7.1  | 公司传统产品为建筑陶瓷，同时目前涉足江西锂资源领域                                  |
| 600292.SH 九龙电力 | 17.72 | 3.35   | 0.15  | 0.20  | 0.33  | 89.4  | 53.9  | 6.7  | 公司原为传统电力企业，目前收购的脱硫BOT项目盈利能力良好，预计未来还将进一步剥离非环保资产             |
| 000039.SZ 中集集团 | 19.24 | 26.62  | 0.36  | 0.97  | 1.21  | 19.7  | 15.9  | 3.6  | 公司传统业务为集装箱制造，目前已经布局了海洋工程、能源装备两块新兴业务，预计未来将贡献利润              |
| 002153.SZ 石基信息 | 45.08 | 2.24   | 0.59  | 0.92  | 1.26  | 49.0  | 35.9  | 14.0 | 公司依靠餐饮、畅联等业务，从传统的酒店软件提供商转向旅游业交易平台整体方案供应商                   |
| 600256.SH 广汇股份 | 44.82 | 12.38  | 0.56  | 0.55  | 1.16  | 82.1  | 38.6  | 17.2 | 公司在大力开发展传统煤炭业务同时，也在向下游煤化工和煤制天然气业务拓展                        |
| 002011.SZ 盾安环境 | 26.45 | 3.72   | 0.48  | 0.59  | 0.85  | 45.0  | 31.1  | 5.2  | 公司在传统空调领域之外，逐步涉及核空调、移动基站空调、多晶硅等新兴产业领域                      |
| 002149.SZ 西部材料 | 28.95 | 1.75   | 0.18  | 0.25  | 0.52  | 116.2 | 55.8  | 6.0  | 公司传统业务领域为稀有金属复合材料，但目前钛、难熔及贵金属等领域可能广泛应用于核电、航空航天、新材料等领域      |
| 000665.SZ 武汉塑料 | 17.27 | 1.77   | 0.03  | 0.08  | 0.11  | 224.6 | 153.5 | 21.5 | 经过资产置换后，公司已经转型成为湖北有线运营公司，将拥有有线电视 338 万户                    |
| 002241.SZ 歌尔声学 | 48.01 | 3.76   | 0.42  | 0.71  | 1.15  | 67.4  | 41.6  | 20.6 | 公司在传统的声学器件领域之外，还涉足 3D 眼镜、LED 等领域                           |

|           |      |       |       |       |      |      |       |      |      |                                                             |
|-----------|------|-------|-------|-------|------|------|-------|------|------|-------------------------------------------------------------|
| 000021.SZ | 长城开发 | 14.75 | 13.19 | 0.29  | 0.33 | 0.45 | 44.1  | 33.1 | 5.4  | 公司与 LED 巨头设立合资公司, 建设 LED 芯片外延片及 LED 光模组等产业化项目               |
| 002073.SZ | 软控股份 | 22.90 | 7.42  | 0.62  | 0.56 | 0.79 | 40.9  | 29.2 | 8.3  | 公司除了在传统的轮胎领域竞争优势不断增强外, 还跨行业涉足化工总包、跨行业配料等领域                  |
| 600416.SH | 湘电股份 | 31.42 | 3.04  | 0.56  | 0.75 | 1.02 | 42.0  | 30.7 | 7.3  | 公司目前除了在风电、核电领域快速发展外, 还涉足电机产品、城轨车辆牵引系统、电动汽车传统系统等新业务          |
| 600330.SH | 天通股份 | 15.94 | 5.89  | -0.49 | 0.13 | 0.19 | 124.6 | 83.5 | 7.4  | 公司传统领域中磁性材料业务走出低谷, 专用设备开始起步, 同时吸收引进日本合作伙伴技术进军 LED 蓝宝石基板生产领域 |
| 600551.SH | 时代出版 | 17.98 | 4.22  | 0.58  | 0.63 | 0.69 | 28.6  | 26.2 | 3.9  | 公司除了传统出版业务外, 还进军数字出版、手机阅读、影视业务等跨地区、跨行业、跨媒体领域                |
| 300029.SZ | 天龙光电 | 28.71 | 2.00  | 0.46  | 0.58 | 1.06 | 49.2  | 27.1 | 5.0  | 公司传统竞争优势在单晶炉, 目前成长性看点还在晶硅铸锭炉和蓝宝石炉                           |
| 002150.SZ | 江苏通润 | 14.88 | 1.56  | 0.43  | 0.38 | 0.49 | 39.1  | 30.4 | 5.3  | 公司传统业务为工具箱柜, 目前涉足精密钣金和电力设备领域, 未来享受通讯和新能源等领域的快速发展            |
| 002008.SZ | 大族激光 | 16.88 | 6.96  | 0.00  | 0.49 | 0.61 | 34.3  | 27.8 | 5.9  | 公司传统产品为激光信息标记、激光焊接设备和 PCB 设备业务, 目前还加大对 LED 产业的渗透            |
| 600590.SH | 泰豪科技 | 14.38 | 4.55  | 0.30  | 0.41 | 0.58 | 35.3  | 24.8 | 3.9  | 公司智能建筑产业目前已构建了以建筑智能化、光伏建筑一体化和合同能源管理商业模式为主体的发展格局             |
| 601106.SH | 中国一重 | 6.26  | 65.38 | 0.26  | 0.20 | 0.29 | 30.9  | 21.7 | 9.2  | 公司传统产品为冶金设备, 但预计未来核能设备将快速增长                                 |
| 600425.SH | 青松建化 | 19.95 | 4.79  | 0.56  | 0.59 | 0.85 | 33.9  | 23.6 | 6.3  | 公司除了水泥业务外, 目前通过参股等进入煤矿、水电、风电、太阳能发电等领域                       |
| 600741.SH | 华域汽车 | 13.66 | 25.83 | 0.69  | 0.96 | 1.12 | 14.3  | 12.1 | 2.8  | 公司是上汽集团内部三大整车企业内配套企业, 目前开始布局新能源汽车零部件的电动转向、电动空调和驱动电机等业务      |
| 600295.SH | 鄂尔多斯 | 21.69 | 10.32 | 0.38  | 0.79 | 1.02 | 27.4  | 21.2 | 5.6  | 公司除了羊绒领域保持优势外, 煤炭、电力、铁合金、多晶硅产业链每个环节都正在扩产或进一步扩产              |
| 000009.SZ | 中国宝安 | 16.65 | 10.91 | 0.23  | 0.44 | 0.65 | 38.2  | 25.8 | 9.0  | 公司旗下拥有高新技术、房地产、生物医药三大业务板块, 主要看点是新能源布局完整, 盈利能力较强             |
| 600289.SH | 亿阳信通 | 13.95 | 5.63  | 0.23  | 0.21 | 0.29 | 66.1  | 47.5 | 5.6  | 公司是国内电信运营支撑系统的龙头厂商, 目前还涉足智能交通业务、物联网、手机支付业务等领域               |
| 002132.SZ | 恒星科技 | 30.30 | 2.70  | 0.39  | 0.40 | 0.74 | 76.3  | 40.8 | 9.5  | 公司传统产品为镀锌钢绞线、钢帘线、PC 钢绞线, 目前研制成功晶体硅切割钢丝, 从而涉足新能源领域           |
| 600227.SH | 赤天化  | 7.20  | 9.50  | 0.40  | 0.18 | 0.31 | 40.4  | 23.0 | 3.3  | 公司传统的化肥、甲醇业务具有优势, 目前通过参股甲醇汽油公司, 是继清洁煤技术利用之后, 向新能源领域迈出的第二步   |
| 600970.SH | 中材国际 | 36.21 | 7.59  | 1.86  | 1.67 | 2.15 | 21.6  | 16.8 | 13.0 | 除了国内和新兴市场的水泥生产线建设增长迅速外, 公司还将涉足水泥窑处理城市生活垃圾、城市污泥的业务           |
| 600765.SH | 中航重机 | 23.03 | 7.78  | 0.53  | 0.40 | 0.49 | 58.0  | 47.3 | 7.2  | 公司业务范围由单一的液压业务拓展为锻造、液压、散热器、燃气轮机、新能源投资等五大业务, 新能源主要是风电和垃圾电厂   |
| 600499.SH | 科达机电 | 23.11 | 5.98  | 0.40  | 0.54 | 0.80 | 43.1  | 28.8 | 11.3 | 公司传统业务包括陶瓷机械、石材机械和墙材机械三大块, 未来看点在清洁煤技术和业务的增长                 |
| 600418.SH | 江淮汽车 | 13.44 | 12.89 | 0.26  | 0.81 | 1.09 | 16.6  | 12.3 | 4.0  | 公司除传统的汽车整车制造外, 主要投资方向是新能源汽车整车及核心总成领域                        |

资料来源: 公司公告, 中信证券研究部预测

## 分析师声明

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：1）研究报告所提出的一切推荐意见均基于市场公开信息做出，且为分析师本人对报告所涉证券或发行人的独立判断；以及 2）研究报告中所涉证券或发行人是分析师本人通过自上而下研究、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论。

## 免责声明

此报告并非针对或意图发送给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中信证券股份有限公司及其附属机构（以下统称“中信证券”）违反当地的法律或法规或可致使中信证券受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属中信证券。未经中信证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有于此报告中使用的商标、服务标识及标记均为中信证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，只有收件人才能使用。本报告所载的信息、材料或分析工具只提供给阁下作参考之用，不是或不应被视为出售、购买或认购证券或其它金融工具的要约或要约邀请。中信证券也不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中信证券认为可靠，但中信证券不保证其准确性或完整性。除法律或规则规定必须承担的责任外，中信证券不对因使用此报告的材料而引致的损失负任何责任。收件人不应单纯依靠此报告而取代个人的独立判断。本报告所指的证券或金融工具的价格、价值及收入可跌可升。以往的表现不应作为日后表现的显示及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中信证券于最初发布此报告日期当日的判断，可在不发出通知的情形下做出更改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与中信证券其它业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。本报告不构成私人咨询建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。收件人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，中信证券的一位或多位董事、高级职员和/或员工（包括参与准备或发行此报告的人）可能（1）与此报告所提到的任何公司建立或保持顾问、投资银行或证券服务关系，（2）已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。在法律许可的情况下，中信证券的一位或多位董事、高级职员和/或员工可能担任此报告所提到的公司的董事。在法律许可的情况下，中信证券可能参与或投资此报告所提到的公司的金融交易，向有关公司提供或获取服务，及/或持有其证券或期权或进行证券或期权交易。

若中信证券以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议，中信证券的董事、高级职员和员工亦不为前述金融机构之客户因使用本报告或报告载明的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

中信证券股份有限公司及其附属及联营公司 2010 版权所有。保留一切权利。

## 评级说明

| 1. 投资建议的比较标准                                                                  | 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，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的中信标普 300 指数的涨跌幅为基准； | 股票投资评级 | 买入 相对中标 300 指数涨幅 20%以上；<br>增持 相对中标 300 指数涨幅介于 5%~20%之间；<br>持有 相对中标 300 指数涨幅介于 -10%~5%之间；<br>卖出 相对中标 300 指数跌幅 10%以上； |
| 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中信标普 300 指数的涨跌幅；                            | 行业投资评级 | 强于大市 相对中标 300 指数涨幅 10%以上；<br>中性 相对中标 300 指数涨幅介于 -10%~10%之间；<br>弱于大市 相对中标 300 指数跌幅 10%以上；                            |

|        | 北京                           | 上海                                  | 深圳                                | 中信证券国际有限公司               |
|--------|------------------------------|-------------------------------------|-----------------------------------|--------------------------|
| 地址:    | 中国北京市朝阳区新源南路 6 号京城大厦(100004) | 上海浦东新区世纪大道 1568 号中建大厦 22 楼 (200122) | 深圳市深南大道 7088 号招商银行大厦 A 层 (518040) | 香港中环添美道 1 号中信大厦 26 楼     |
| 电话:    | (010)84588720                | (021)68761565                       | (0755)83196279                    | (852)22376409            |
| 传真:    | (010)84868307                | (021)68761669                       | (0755)82485240                    | (852)21046580            |
| 服务热线:  | (010)84868367                |                                     |                                   |                          |
| Email: | service@citics.com           |                                     |                                   | hkresearch@citics.com.hk |
| 网址:    | http://www.citics.com        |                                     |                                   | http://www.citics.com.hk |
|        | http://www.spcitic.com       |                                     |                                   |                          |