

# 守在销量，攻在新能源汽车

——汽车行业 4 月份月报

分析师：郑连声

SAC NO: S1150513080003

2014 年 4 月 21 日

## 证券分析师

郑连声  
022-28451131  
zhengls@bhq.com

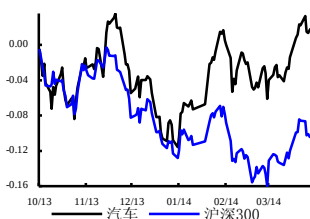
## 子行业评级

|        |    |
|--------|----|
| 乘用车    | 看好 |
| 客车     | 看好 |
| 货车     | 中性 |
| 汽车经销服务 | 看好 |

## 月度股票池

|      |    |
|------|----|
| 长城汽车 | 推荐 |
| 江淮汽车 | 推荐 |
| 广汽集团 | 推荐 |
| 宇通客车 | 推荐 |
| 松芝股份 | 推荐 |

## 最近半年行业相对走势



## 相关研究报告

## 投资要点：

### ● 销量、价格、库存与成本情况

1) 3 月汽车销售 216.91 万辆，同比增长 6.58%，增速有所回落，主要原因是同期基数较高。其中，乘用车销售 171.01 万辆，同比增长 7.86%，合资品牌保持较快增长；商用车销售 45.90 万辆，同比增长 2.09%，客车因各地公交采购复苏，货车因经济数据较差而持续回落；新能源汽车销售 6853 辆，同比增长 120%，在政策推动下实现加速增长。预计 4-5 月在各地车展及促销的带动下，终端需求景气度仍将保持在较高水平。2) 3 月是车市需求复苏，以 A 级车为主的整体车市优惠幅度相比 2 月明显减小，商业库存均下降至合理水平，表明供给与需求仍处于良性运转状态。在 4-5 月终端需求的支撑下，预计车市价格波动较小，库存仍将保持在合理水平。3) 3 月主要原材料价格继续走低。鉴于全球主要经济体复苏乏力，美元因 QE 缩减预期持续升值，中东地缘政治短期内相对稳定，预计未来主要原材料价格仍将处于低位震荡或小幅下行的通道中。4) 整体来看，目前市场终端需求较好，运营状况良好，成本持续改善，预计车企在规模效应逐渐显现的情况下，业绩持续向好，盈利水平持续改善。

### ● 行业走势与估值

本期汽车板块跑赢大盘 0.8 个百分点，主要是市场需求复苏，车企年报业绩整体较好所致。经节后估值调整，目前板块估值仍处于有业绩支撑的合理水平。

### ● 行业投资策略与评级

1) 车市终端需求仍将保持较快增长。其中，新能源汽车在政策与车企的推动下将继续快速增长；二手车与汽车租赁等增值业务在车企与风投的推动下有望迎来快速增长期。因此，维持乘用车及经销服务板块“看好”评级。2) 新能源汽车试点城市在 6 月中期考核即将到来的背景下，新能源公交车有望迎来加速采购期，从而带动客车整体销量上涨。维持客车板块“看好”评级。3) 经济增速放缓但仍处于合理区间，政府无意出台强有力的宽松刺激政策。在低基数效应消失的背景下，预计从 4 月份开始重卡销量增速将会明显收窄。维持板块“中性”评级。

### ● 个股推荐

根据前述分析，本期推荐标的为：1) 优质整车标的，推荐长城汽车、江淮汽车、广汽集团、宇通客车。2) 新能源汽车优质零部件标的，推荐松芝股份。

## 目 录

|                     |    |
|---------------------|----|
| 1.行业分析 .....        | 5  |
| 1.1 销量分析 .....      | 5  |
| 1.2 汽车价格分析 .....    | 11 |
| 1.3 库存分析 .....      | 13 |
| 1.4 成本分析 .....      | 14 |
| 1.5 行业板块表现与估值 ..... | 16 |
| 2.行业评级及策略分析 .....   | 19 |

## 图 目 录

|                                  |    |
|----------------------------------|----|
| 图 1 汽车销量月同比.....                 | 6  |
| 图 2 广义乘用车销量月同比.....              | 6  |
| 图 3 狭义乘用车销量月同比.....              | 6  |
| 图 4 轿车销量月同比.....                 | 6  |
| 图 5 MPV 销量月同比.....               | 7  |
| 图 6 SUV 销量月同比.....               | 7  |
| 图 7 交叉型乘用车销量月同比.....             | 7  |
| 图 8 重卡销量月同比.....                 | 7  |
| 图 9 中卡销量月同比.....                 | 8  |
| 图 10 轻卡销量月同比.....                | 8  |
| 图 11 微卡销量月同比.....                | 8  |
| 图 12 大客销量月同比.....                | 8  |
| 图 13 中客销量月同比.....                | 9  |
| 图 14 轻客销量月同比.....                | 9  |
| 图 15 新能源汽车销量（单位：辆）.....          | 9  |
| 图 16 乘联会终端销量数据.....              | 10 |
| 图 17 车辆购置税数据.....                | 10 |
| 图 18 各系销量增速.....                 | 11 |
| 图 19 各系销量市场份额.....               | 11 |
| 图 20 A00 级轿车价格变化指数.....          | 11 |
| 图 21 A0 级轿车价格变化指数.....           | 11 |
| 图 22 A 级轿车价格变化指数.....            | 12 |
| 图 23 B 级轿车价格变化指数.....            | 12 |
| 图 24 C 级轿车价格变化指数.....            | 12 |
| 图 25 MPV 价格变化指数.....             | 12 |
| 图 26 SUV 价格变化指数.....             | 13 |
| 图 27 汽车产成品库存情况.....              | 13 |
| 图 28 汽车制造业工业增加值情况.....           | 13 |
| 图 29 经销商库存系数.....                | 14 |
| 图 30 钢材价格走势.....                 | 14 |
| 图 31 铝价格走势.....                  | 14 |
| 图 32 铜价格走势.....                  | 15 |
| 图 33 天然橡胶价格走势.....               | 15 |
| 图 34 顺丁橡胶价格走势.....               | 15 |
| 图 35 丁苯橡胶价格走势.....               | 15 |
| 图 36 国内汽油价格走势.....               | 15 |
| 图 37 国内柴油价格走势.....               | 15 |
| 图 38 国际三地原油价格走势.....             | 16 |
| 图 39 国内平板玻璃价格走势.....             | 16 |
| 图 40 行业及各板块估值（PE，TTM 整体法）走势..... | 17 |
| 图 41 整车板块估值溢价率.....              | 17 |

|      |                       |    |
|------|-----------------------|----|
| 图 42 | 汽车经销服务板块估值溢价率 .....   | 17 |
| 图 43 | 重卡板块估值溢价率 .....       | 18 |
| 图 44 | 汽车橡胶塑料制品板块估值溢价率 ..... | 18 |
| 图 45 | 汽车动力总成板块估值溢价率 .....   | 18 |
| 图 46 | 汽车内外饰板块估值溢价率 .....    | 18 |
| 图 47 | 汽车座椅板块估值溢价率 .....     | 18 |
| 图 48 | 汽车及零部件板块估值溢价率 .....   | 18 |
| 图 49 | 经济增长动能指标 .....        | 19 |
| 图 50 | 制造业 PMI 走势 (%) .....  | 19 |
| 图 51 | 汇丰 PMI 走势 (%) .....   | 19 |
| 图 52 | 社会消费品零售增速 .....       | 20 |
| 图 53 | 出口情况 .....            | 20 |
| 图 54 | 固定资产投资情况 .....        | 20 |
| 图 55 | 房地产情况 .....           | 20 |
| 图 56 | 钢铁产量情况 .....          | 20 |
| 图 57 | 发电量情况 .....           | 20 |
| 图 58 | 水泥产量情况 .....          | 21 |

## 表 目 录

|     |                             |    |
|-----|-----------------------------|----|
| 表 1 | 14 年 2 月汽车销量统计 (万辆) .....   | 5  |
| 表 2 | 各品牌 2 月份销量数据 (单位: 万辆) ..... | 10 |
| 表 3 | 行业板块涨跌幅 (2.24-3.24) .....   | 16 |

## 1.行业分析

### 1.1 销量分析

3月汽车销售 216.91 万辆，同比增长 6.58%，增速有所回落，主要原因是同期基数较高。其中，乘用车销售 171.01 万辆，同比增长 7.86%，合资品牌保持较快增长；商用车销售 45.90 万辆，同比增长 2.09%，客车因各地公交采购复苏，货车因经济数据较差而持续回落；新能源汽车销售 6853 辆，同比增长 120%，在政策推动下实现加速增长。

乘用车方面，轿车销售 108.85 万辆，同比增长 4.78%；SUV 销售 30.87 万辆，同比增长 31.41%；MPV 与交叉型乘用车共销售 31.29 万辆，同比增长 0.38%。

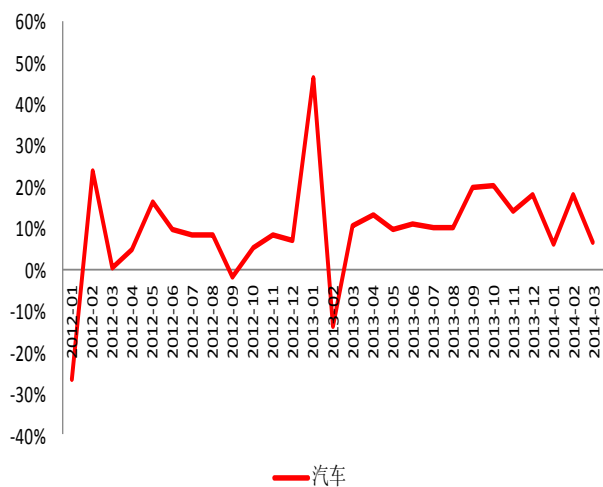
商用车方面，卡车销售 40.64 万辆，同比增长 0.82%。其中，重卡销售 9.71 万辆，同比增长 12.73%，增速明显回落；轻卡销售 21.86 万辆，同比下降 1.76%；微卡销售 6.04 万辆，同比增长 2.99%。客车销售 5.26 万辆，同比增长 13.07%，增速明显回升。其中，大客销售 0.69 万辆，同比增长 18.47%；中客销售 0.50 万辆，同比下降 7.56%；轻客销售 4.06 万辆，同比增长 15.37%。

表 1 14 年 3 月汽车销量统计（万辆）

| 车型名称 | 当月销量   | 月累计销量  | 同期累计销量 | 月环比增速   | 月同比增速   | 累计同比增速  | 本月产销率   |
|------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 汽车   | 216.91 | 592.19 | 542.42 | 35.87%  | 6.58%   | 9.17%   | 98.52%  |
| 乘用车  | 171.01 | 486.91 | 442.29 | 30.32%  | 7.86%   | 10.09%  | 97.82%  |
| 轿车   | 108.85 | 311.47 | 297.64 | 31.06%  | 4.78%   | 4.65%   | 98.92%  |
| MPV  | 16.22  | 48.88  | 29.46  | 20.74%  | 38.86%  | 65.91%  | 85.01%  |
| SUV  | 30.87  | 86.84  | 63.35  | 30.14%  | 31.41%  | 37.08%  | 97.41%  |
| 交叉型  | 15.07  | 39.73  | 51.84  | 36.83%  | -22.69% | -23.37% | 107.49% |
| 商用车  | 45.90  | 105.27 | 100.13 | 61.50%  | 2.09%   | 5.14%   | 101.24% |
| 卡车总计 | 40.64  | 92.46  | 88.51  | 60.42%  | 0.82%   | 4.47%   | 101.31% |
| 重卡   | 9.71   | 20.30  | 16.88  | 77.37%  | 12.73%  | 20.31%  | 97.91%  |
| 中卡   | 3.03   | 6.70   | 7.32   | 68.03%  | -15.33% | -8.52%  | 102.07% |
| 轻卡   | 21.86  | 51.24  | 49.07  | 53.18%  | -1.76%  | 4.42%   | 101.51% |
| 微卡   | 6.04   | 14.22  | 15.24  | 59.56%  | 2.99%   | -6.68%  | 106.08% |
| 客车合计 | 5.26   | 12.81  | 11.62  | 70.41%  | 13.07%  | 10.23%  | 100.64% |
| 大客   | 0.69   | 1.55   | 1.61   | 154.17% | 18.47%  | -3.62%  | 98.14%  |
| 中客   | 0.50   | 1.61   | 1.62   | 34.81%  | -7.56%  | -1.02%  | 95.25%  |
| 轻客   | 4.06   | 9.65   | 8.39   | 66.51%  | 15.37%  | 15.07%  | 101.80% |

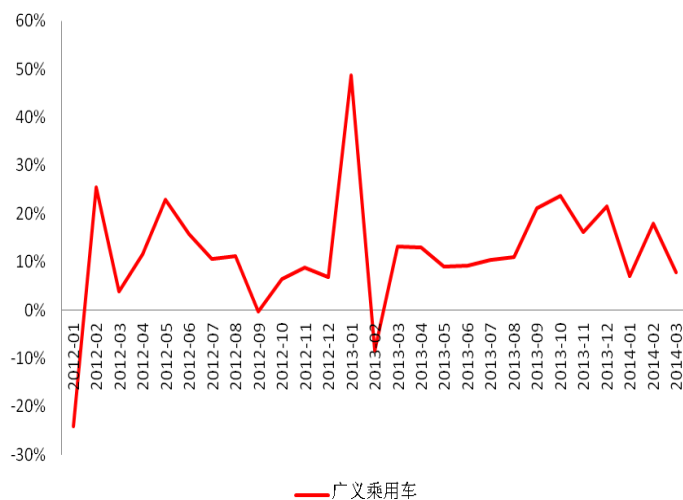
数据来源：中国汽车工业信息网，渤海证券研究所

图 1 汽车销量月同比



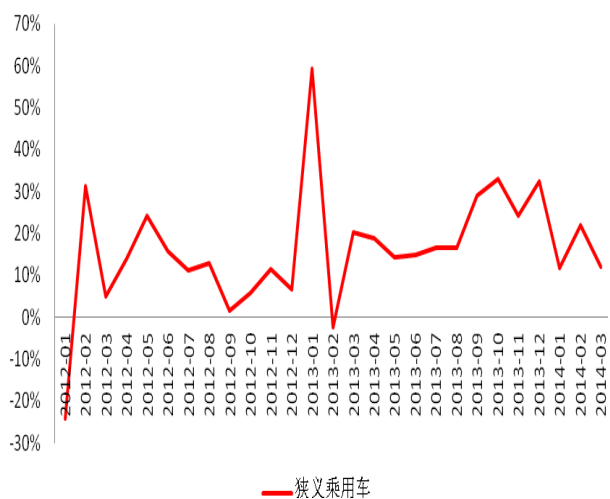
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 2 广义乘用车销量月同比



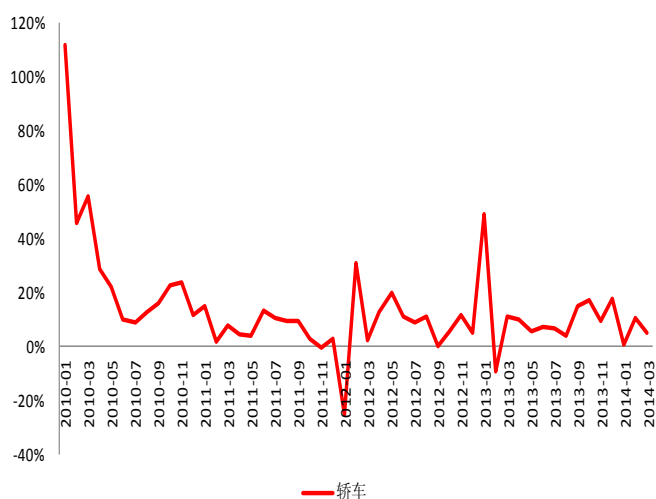
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 3 狭义乘用车销量月同比



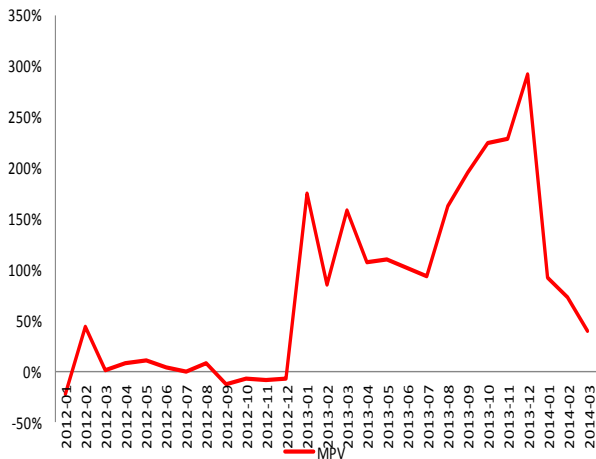
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 4 轿车销量月同比



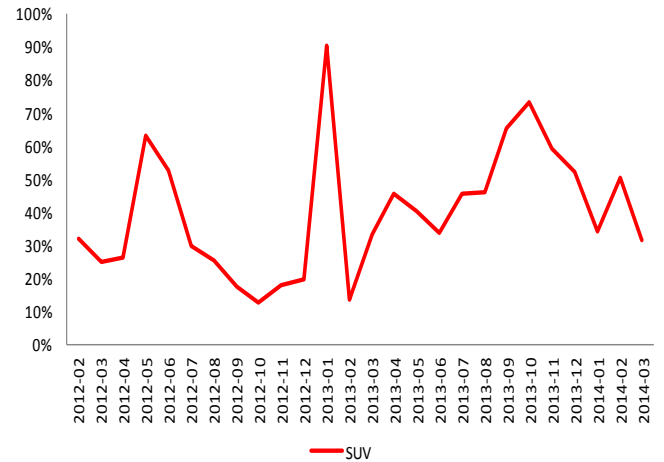
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 5 MPV 销量月同比



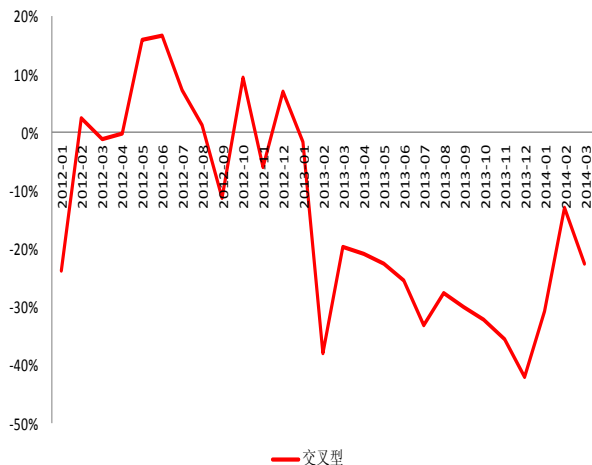
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 6 SUV 销量月同比



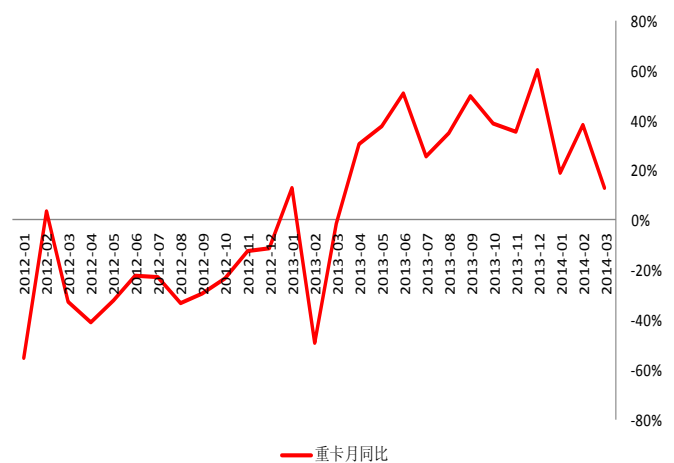
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 7 交叉型乘用车销量月同比



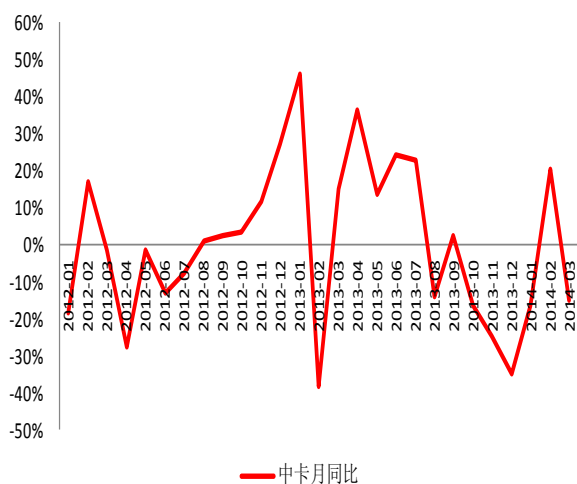
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 8 重卡销量月同比



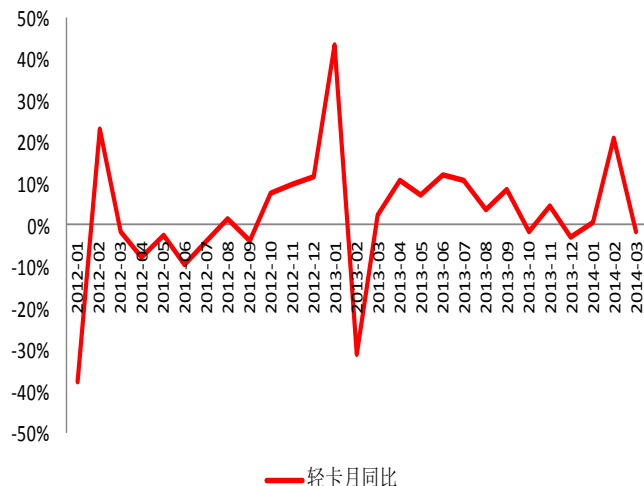
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 9 中卡销量月同比



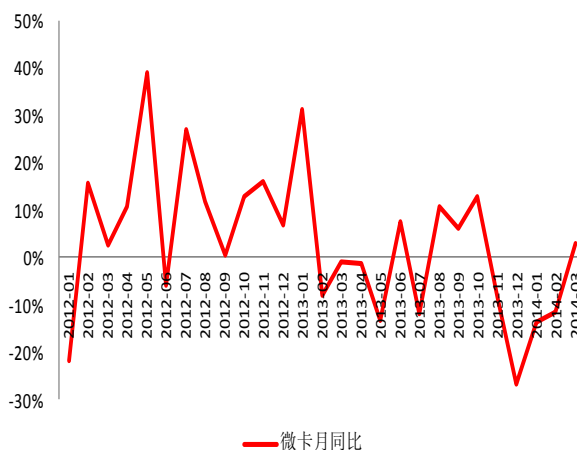
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 10 轻卡销量月同比



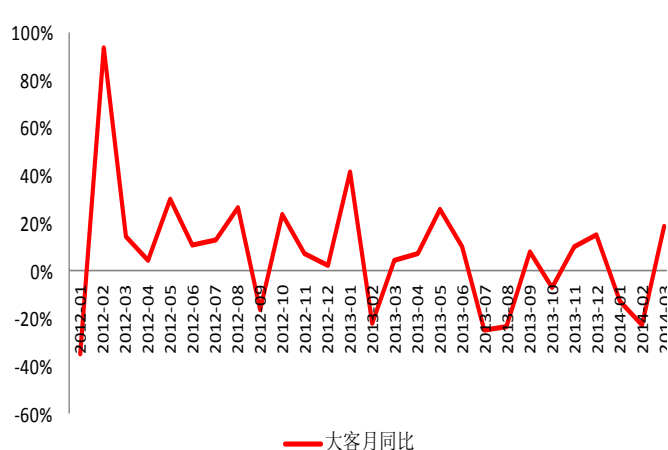
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 11 微卡销量月同比



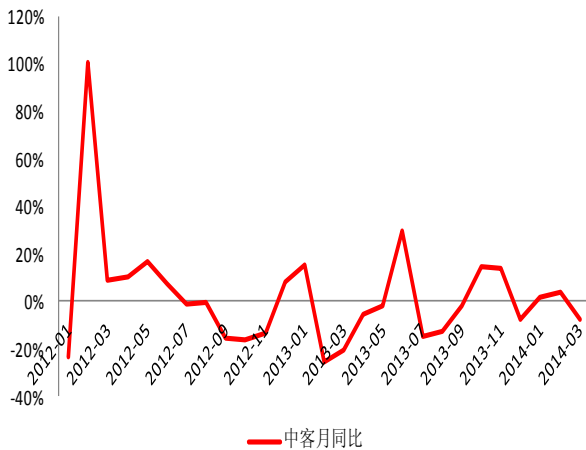
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 12 大客销量月同比



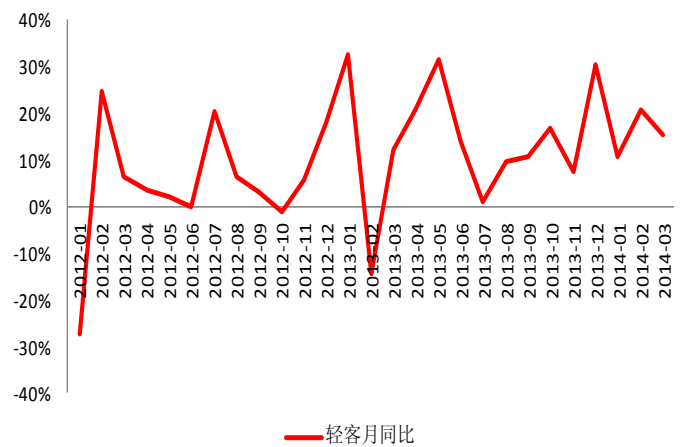
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 13 中客销量月同比



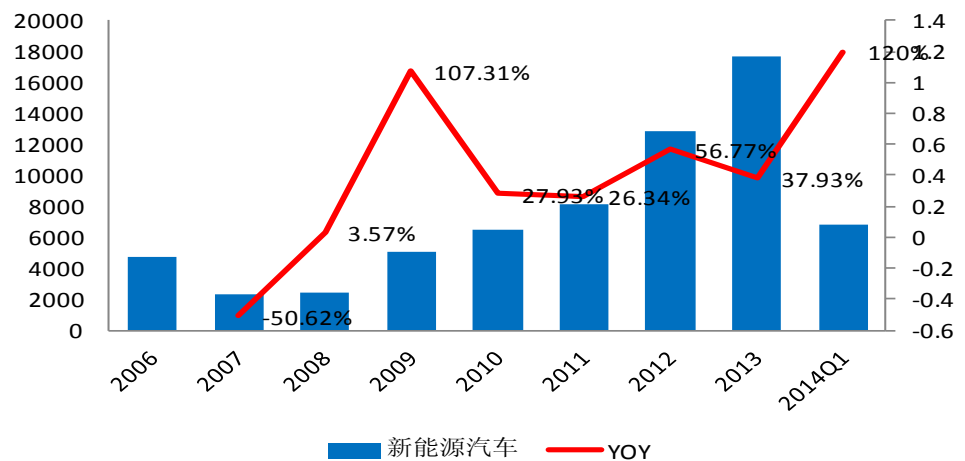
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 14 轻客销量月同比



数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

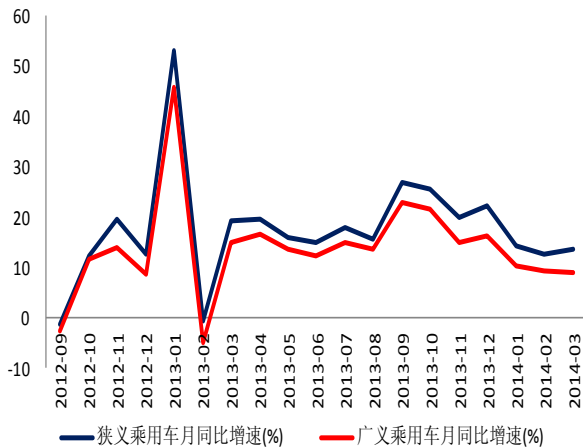
图 15 新能源汽车销量 (单位: 辆)



数据来源: CAAM, 渤海证券研究所

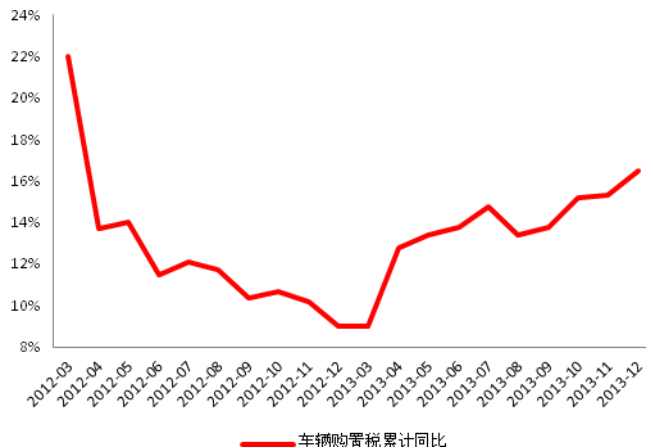
从终端数据来看, 3 月广义乘用车销量同比增长 9%, 狭义乘用车销量同比增长 13.60%, 均高于批发销量增速, 相比 2 月增速回升, 显示终端需求季节性复苏。预计 4-5 月在各地车展及促销的带动下, 终端需求景气度仍将保持在较高水平。

图 16 乘用车终端销量数据



数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 17 车辆购置税数据



数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

### 各品牌销量和市场份额

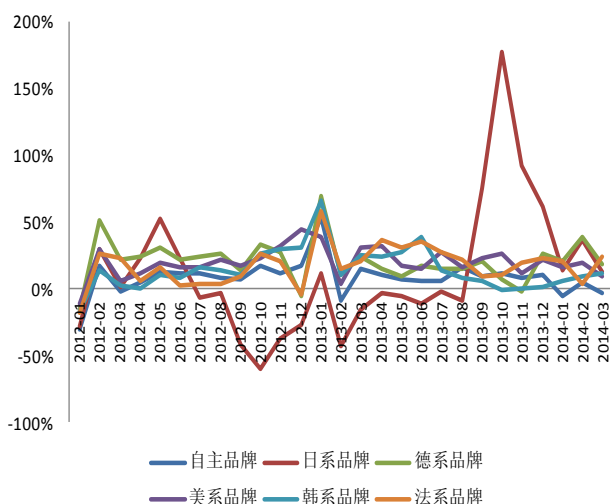
销量方面, 合资品牌仍保持快速增长, 尤其是持续加大对华市场开拓的德法系品牌, 自主成为唯一下降的品牌。市场份额方面, 3 月份自主品牌市场份额同比下降超 4 个百分点, 德系上升明显, 其他合资品牌都略有上升。维持之前的观点不变: 在豪华与中高端合资品牌产品与渠道持续快速下沉的背景下, 自主形势严峻, 合资品牌将凭借较强的品牌影响力逐渐蚕食自主市场份额, 实现各合资品牌份额齐升的局面。

表 2 各品牌 3 月份销量数据 (单位: 万辆)

| 品牌   | 当月销量  | 累计销量   | 上年同期累计销量 | 当月环比增速 | 当月同比增速 | 累计同比增速 |
|------|-------|--------|----------|--------|--------|--------|
| 自主品牌 | 67.18 | 188.49 | 191.57   | 33.37% | -2.49% | -1.61% |
| 日系品牌 | 26.24 | 68.95  | 58.09    | 49.35% | 12.98% | 18.69% |
| 德系品牌 | 34.50 | 104.93 | 83.86    | 12.45% | 19.04% | 25.13% |
| 美系品牌 | 21.26 | 61.89  | 53.89    | 29.63% | 9.95%  | 14.85% |
| 韩系品牌 | 14.75 | 44.01  | 40.50    | 25.64% | 11.96% | 8.67%  |
| 法系品牌 | 6.11  | 16.78  | 14.27    | 50.12% | 24.67% | 17.61% |

数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 18 各系销量增速



数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 19 各系销量市场份额

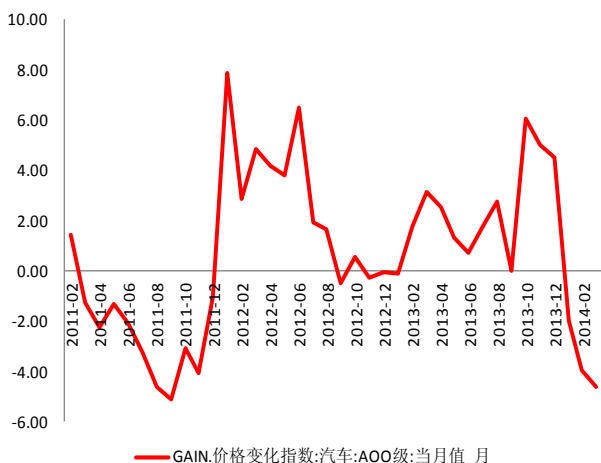


数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

## 1.2 汽车价格分析

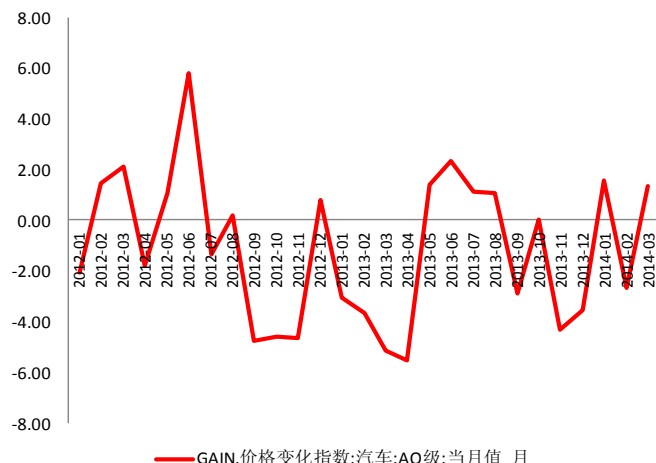
3 月是车市需求复苏, 以 A 级车为主的整体车市优惠幅度相比 2 月明显减小, 符合预期, 表明供给与需求仍处于良性运转状态。我们认为, 虽然车市竞争越发激烈, 车价逐渐走低是趋势, 但在 4-5 月终端需求的支撑下, 车价出现大幅波动的可能性小。

图 20 A00 级轿车价格变化指数



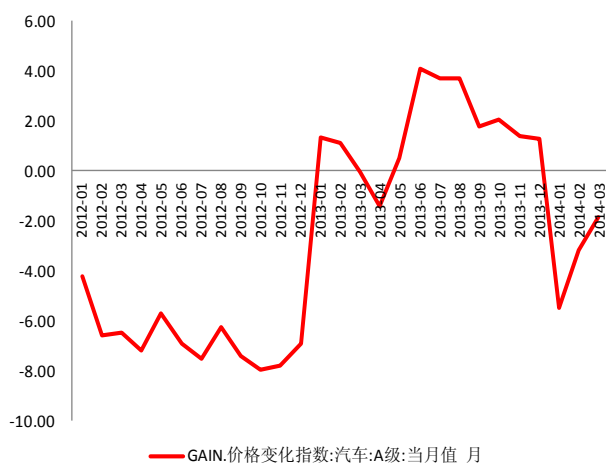
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 21 A0 级轿车价格变化指数



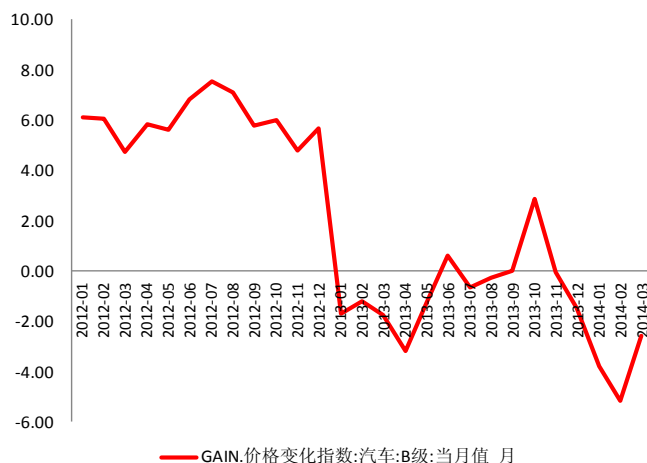
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 22 A 级轿车价格变化指数



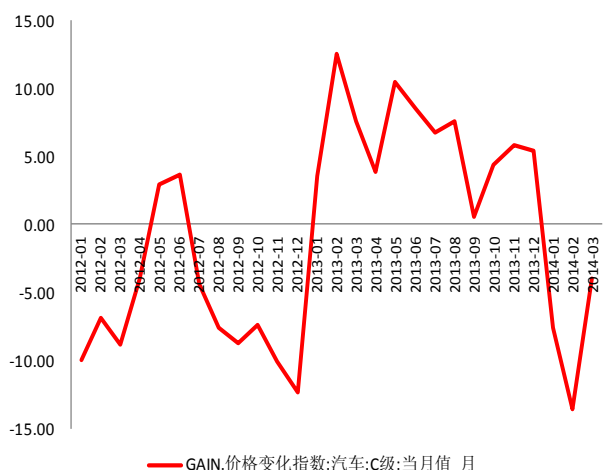
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 23 B 级轿车价格变化指数



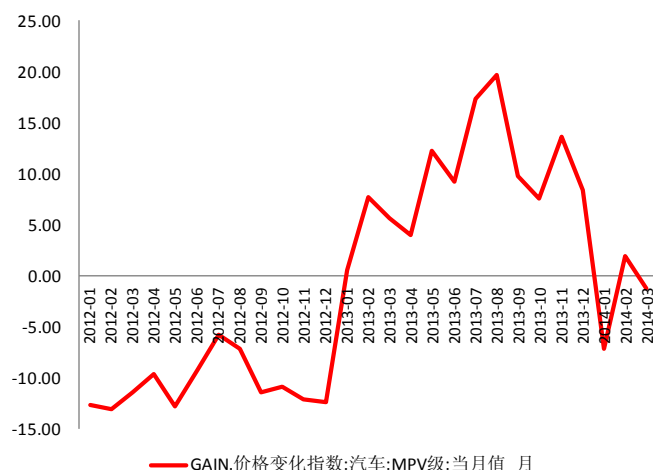
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 24 C 级轿车价格变化指数



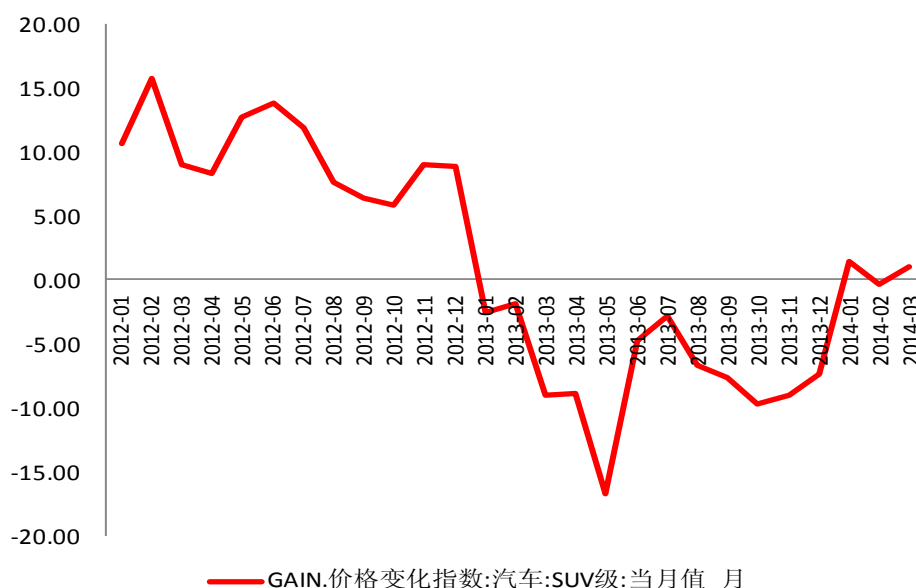
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 25 MPV 价格变化指数



数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 26 SUV 价格变化指数

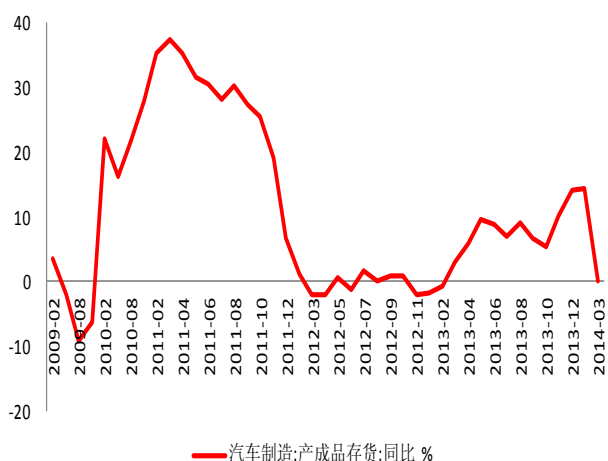


数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

### 1.3 库存分析

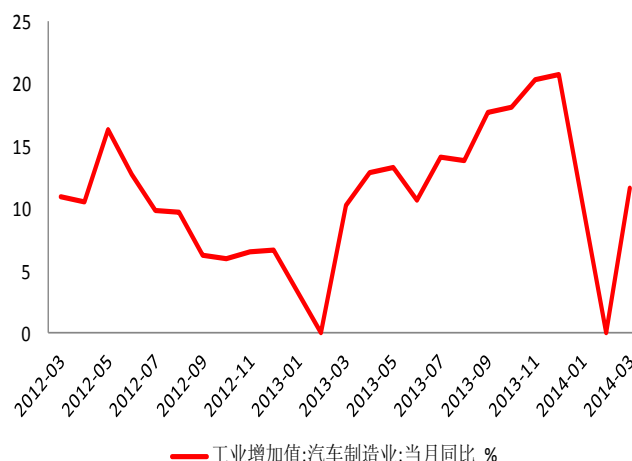
3 月车市产出复苏, 但工业库存与商业库存均明显下降。其中作为观察车市需求景气度之一的经销商库存均呈现明显下降, 整体回落到 1.5 以下的正常库存水平, 符合预期。我们认为, 在 4-5 月终端需求的支撑下, 预计车市库存仍将保持在合理水平, 基本不会出现大幅波动。

图 27 汽车产成品库存情况



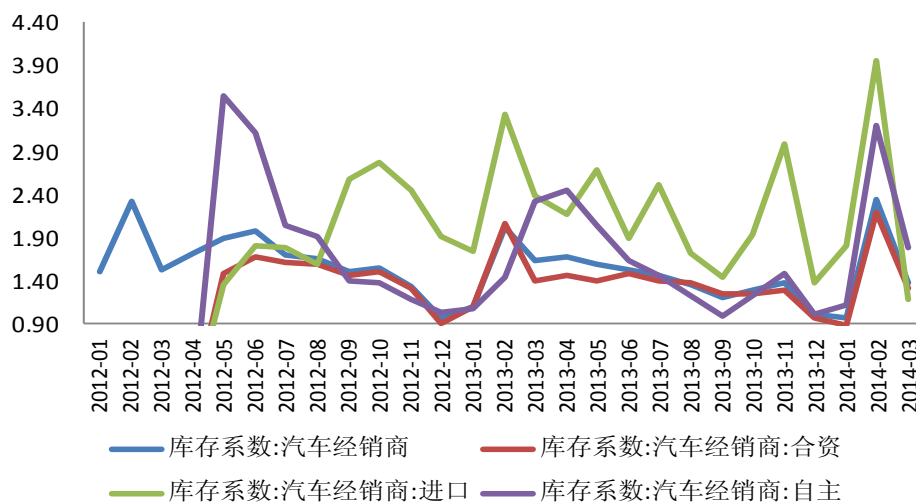
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 28 汽车制造业工业增加值情况



数据来源: wind 资讯。渤海证券研究所

图 29 经销商库存系数

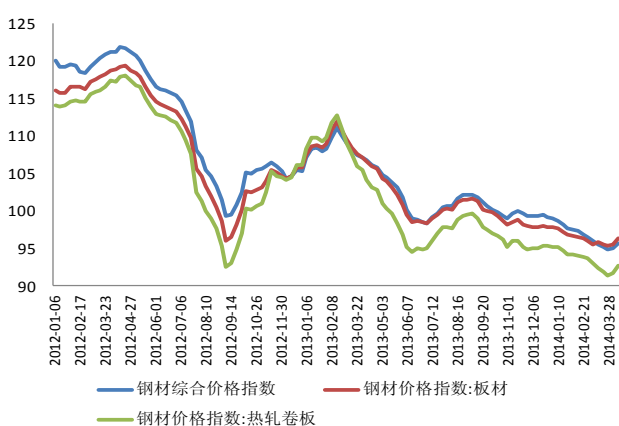


数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

## 1.4 成本分析

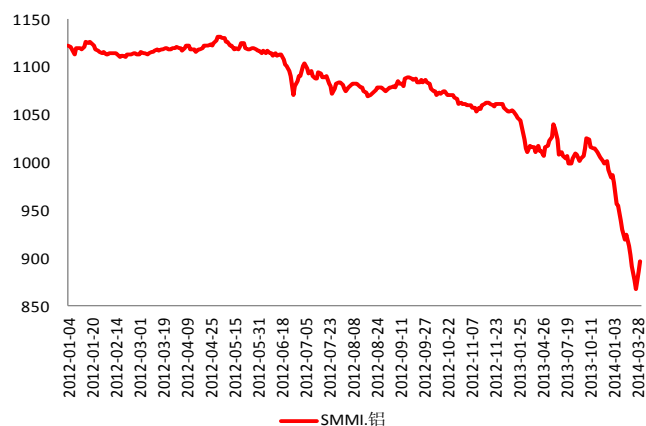
3 月主要原材料价格继续走低, 符合预期。鉴于全球主要经济体复苏乏力, 美元因 QE 缩减预期持续升值, 中东地缘政治短期内相对稳定, 预计未来主要原材料价格仍将处于低位震荡或小幅下行的通道中, 有利于汽车制造业盈利水平的持续提升。同时, 近期国际原油价格继续小幅震荡, 国内成品油价格微幅下调, 但这对终端需求的影响有限。

图 30 钢材价格走势



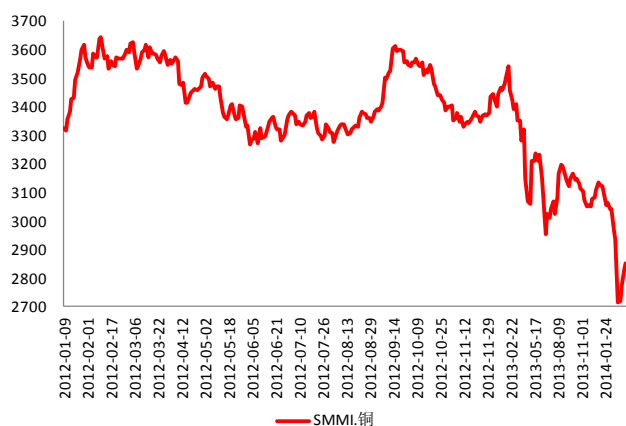
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 31 铝价格走势



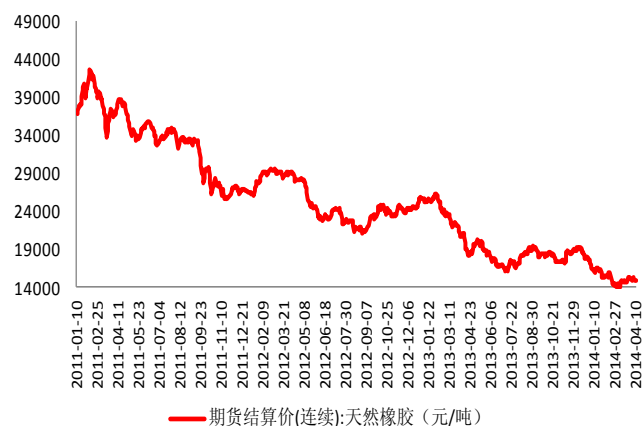
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 32 铜价格走势



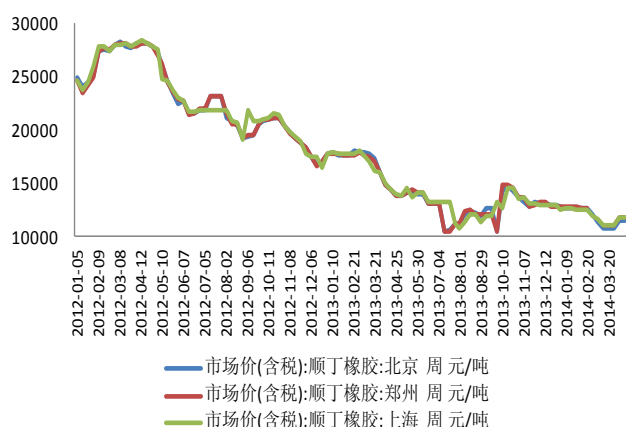
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 33 天然橡胶价格走势



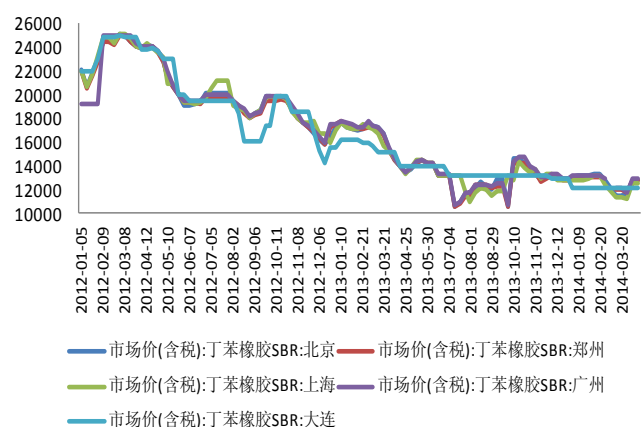
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 34 顺丁橡胶价格走势



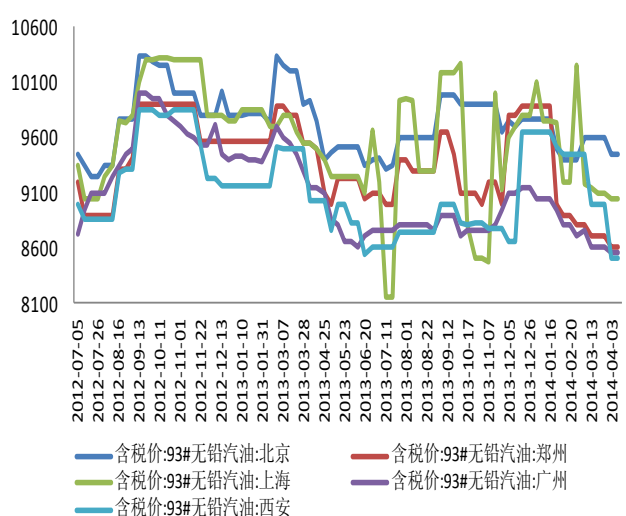
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 35 丁苯橡胶价格走势



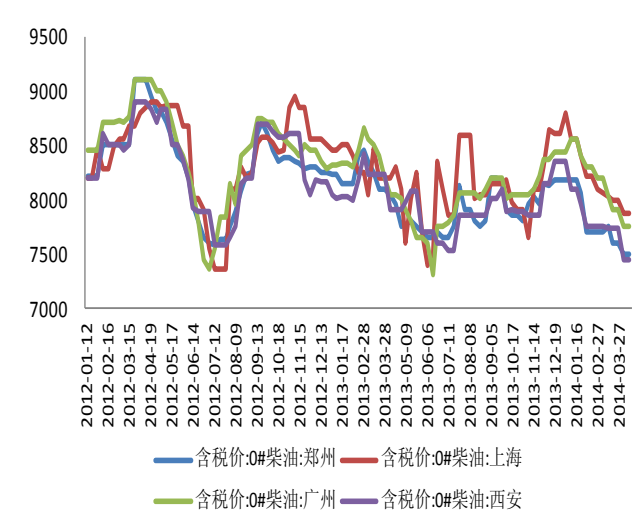
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 36 国内汽油价格走势



数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 37 国内柴油价格走势



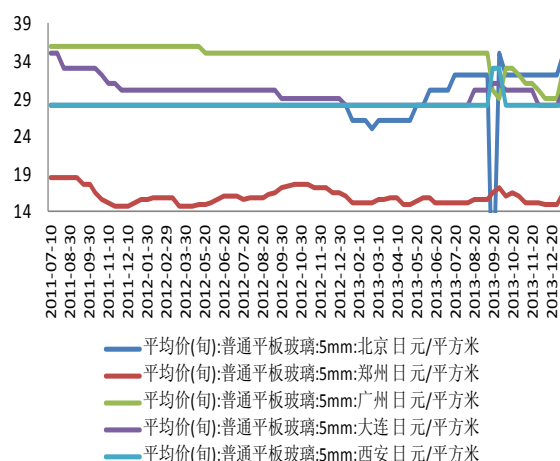
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 38 国际三地原油价格走势



数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 39 国内平板玻璃价格走势



数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

综合分析, 目前市场终端需求较好, 运营状况良好, 成本持续改善, 预计车企在规模效应逐渐显现的情况下, 业绩持续向好, 盈利水平持续改善。

## 1.5 行业板块表现与估值

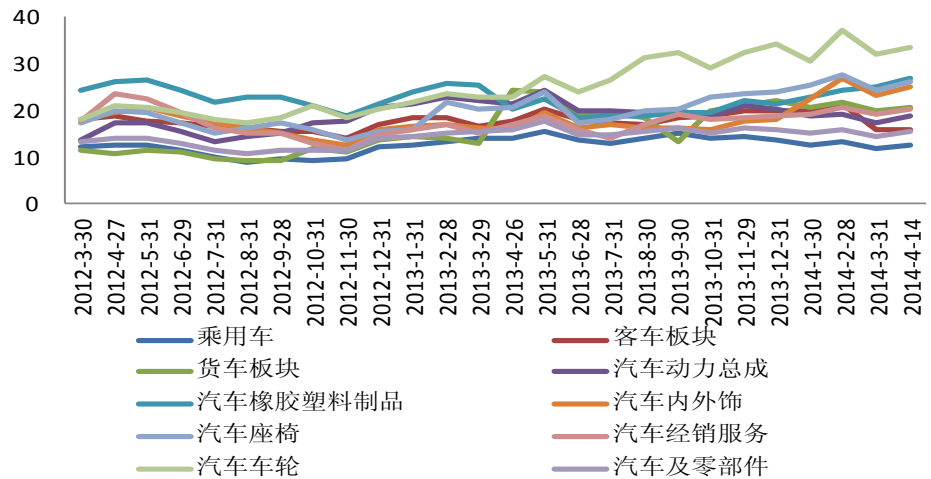
本期汽车板块跑赢大盘 0.8 个百分点, 主要是市场需求复苏, 车企年报业绩整体较好所致。经节后估值调整, 目前板块估值仍处于有业绩支撑的合理水平。随着传统汽车销量保持平稳较快增长, 新能源汽车持续发力的情况下, 汽车板块整体处于进可攻, 退可守的较好的配置板块。

表 3 行业板块涨跌幅 (3.14-4.14)

| 板块          | 涨跌幅[%] |
|-------------|--------|
| BH 乘用车      | 8.86   |
| BH 商用车      | 4.50   |
| BH 重卡板块     | 5.66   |
| BH 汽车经销服务   | 4.67   |
| BH 汽车橡胶塑料制品 | 0.54   |
| BH 汽车动力总成   | 3.95   |
| BH 汽车零部件    | 4.38   |
| BH 汽车及零部件   | 6.56   |
| 沪深 300      | 5.76   |

数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 40 行业及各板块估值（PE，TTM 整体法）走势



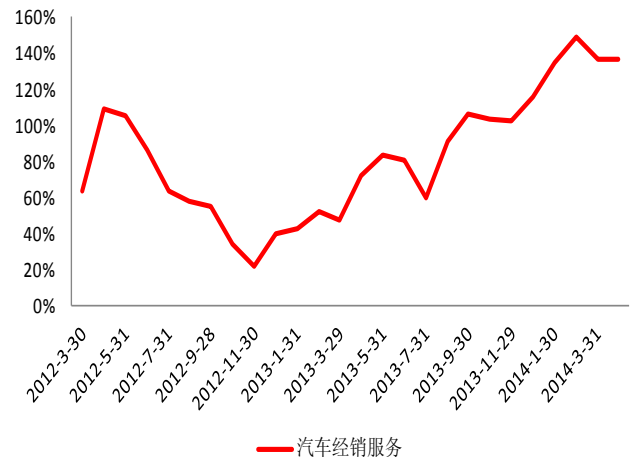
数据来源：wind 资讯，渤海证券研究所

图 41 整车板块估值溢价率



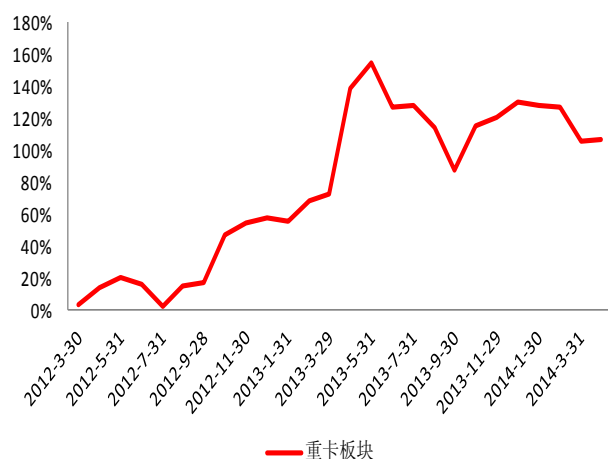
数据来源：wind 资讯，渤海证券研究所

图 42 汽车经销服务板块估值溢价率



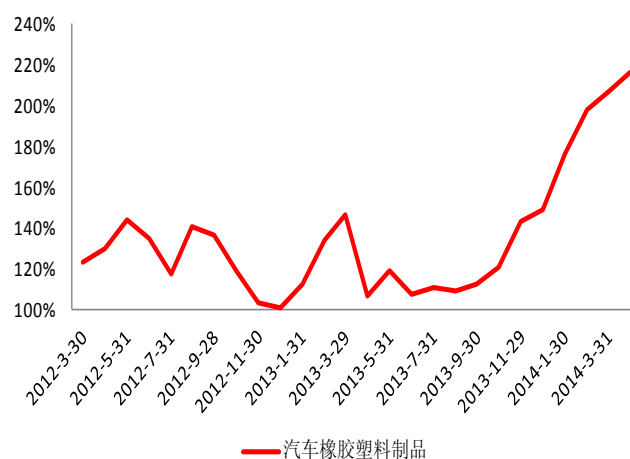
数据来源：wind 资讯，渤海证券研究所

图 43 重卡板块估值溢价率



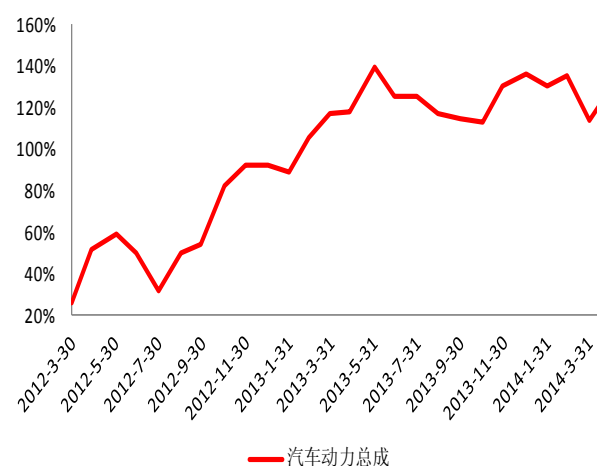
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 44 汽车橡胶塑料制品板块估值溢价率



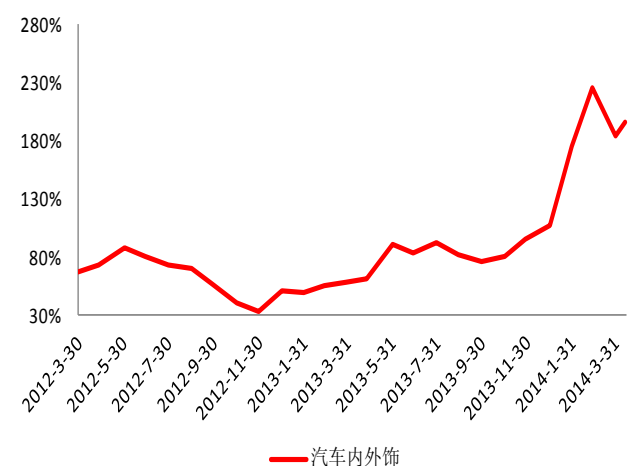
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 45 汽车动力总成板块估值溢价率



数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 46 汽车内外饰板块估值溢价率



数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 47 汽车座椅板块估值溢价率

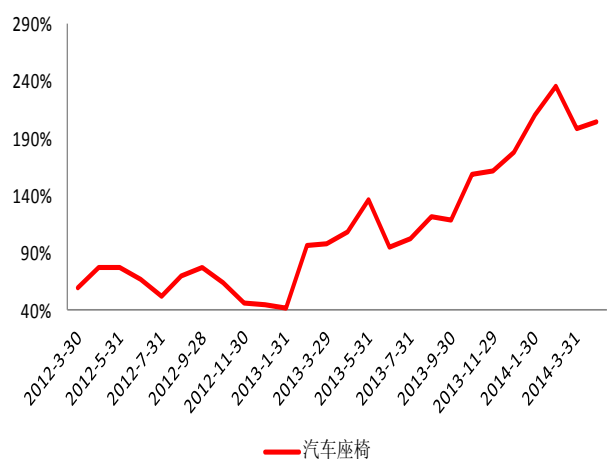
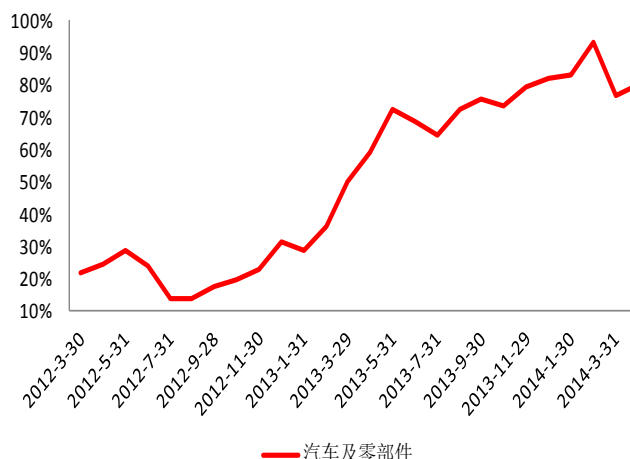


图 48 汽车及零部件板块估值溢价率



数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

## 2.行业评级及策略分析

### 宏观分析

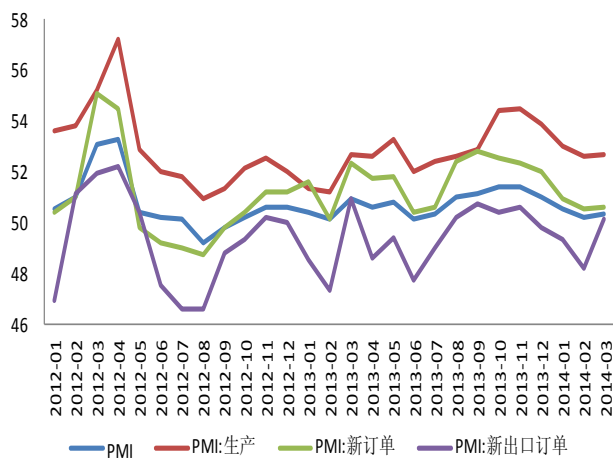
3 月主要投资、消费与出口数继续走低,反映整体经济复苏放缓。其中,3 月中采 PMI 略有回升,但整体仍乏力。汇丰 PMI 持续走低,反应中小企业整体状况不乐观。目前来看,整体经济复苏仍存在持续放缓的可能。

图 49 经济增长动能指标



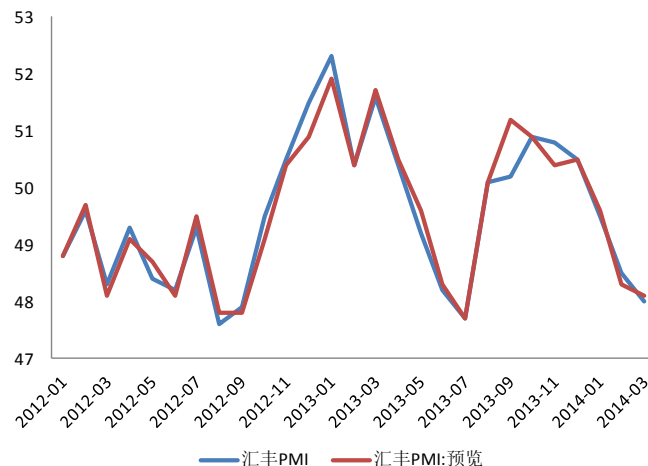
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 50 制造业 PMI 走势 (%)



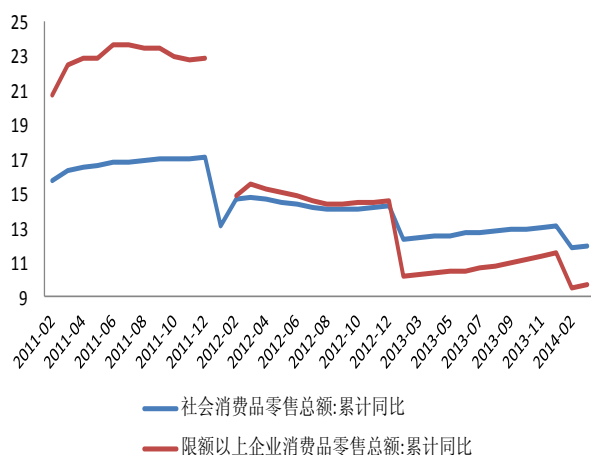
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 51 汇丰 PMI 走势 (%)



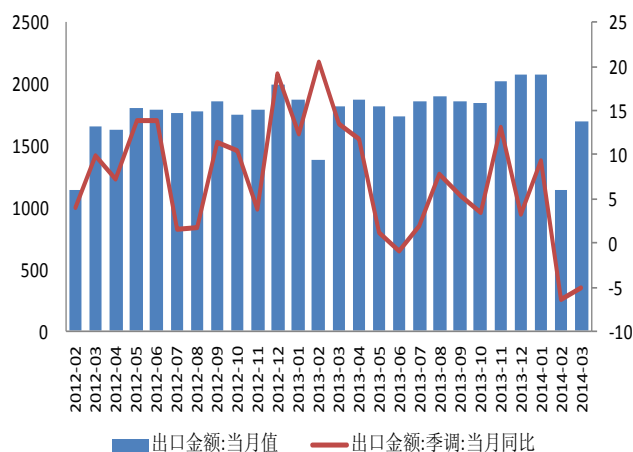
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 52 社会消费品零售增速



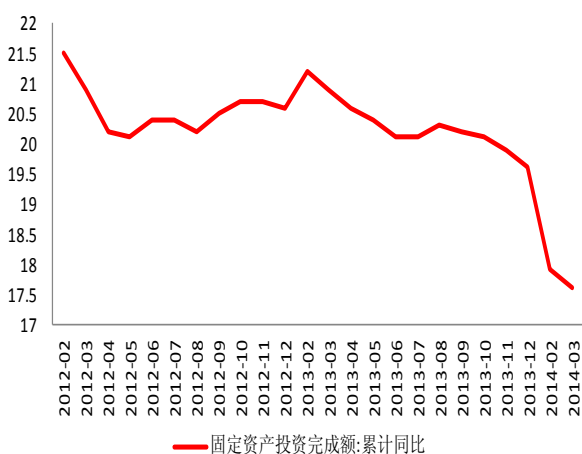
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 53 出口情况



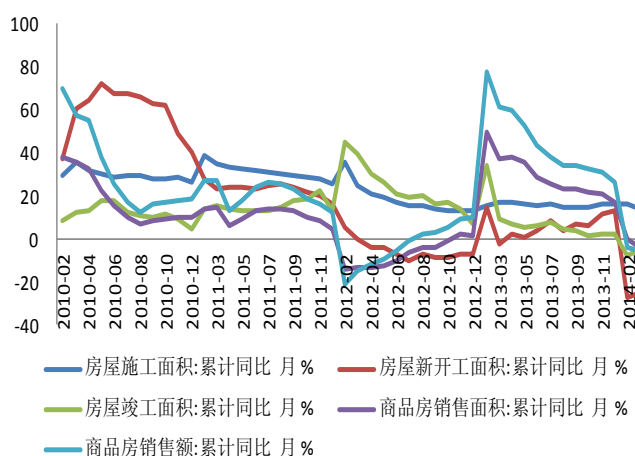
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 54 固定资产投资情况



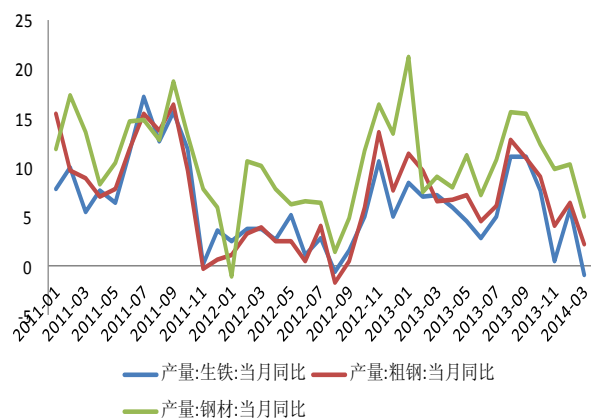
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 55 房地产情况



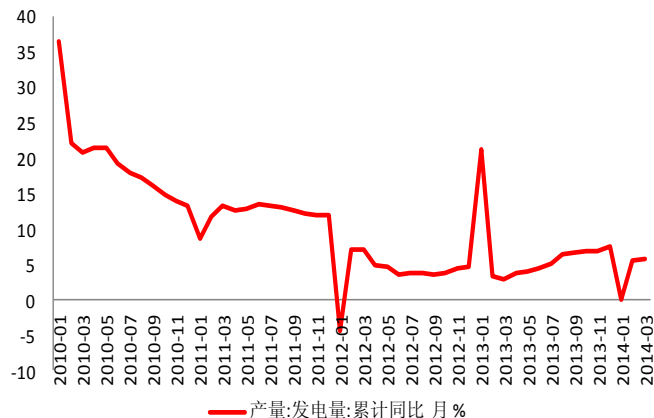
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 56 钢铁产量情况



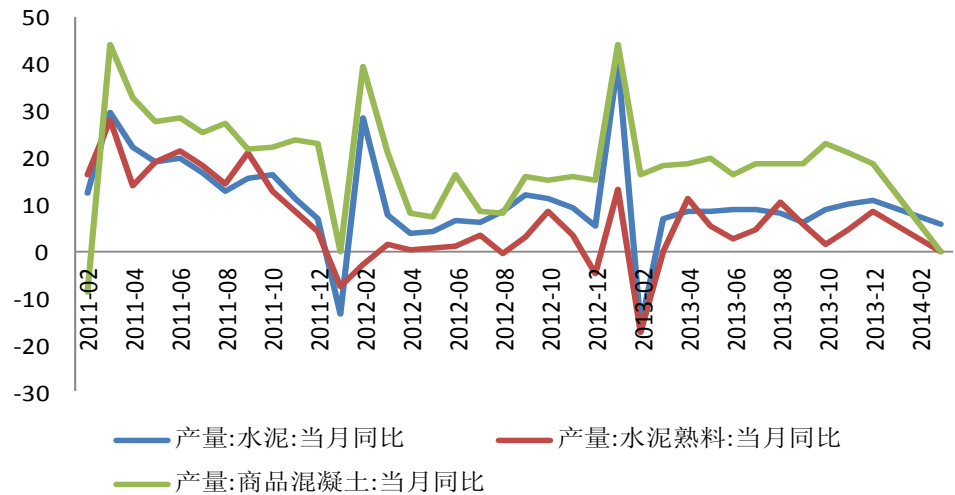
数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 57 发电量情况



数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

图 58 水泥产量情况



数据来源: wind 资讯, 渤海证券研究所

## 行业评级

**乘用车及经销服务板块:** 车市终端需求仍将保持较快增长。其中, 新能源汽车在政策与车企的推动下将继续快速增长; 二手车与汽车租赁等增值业务在车企与风投的推动下有望迎来快速增长期。因此, 维持乘用车及经销服务板块“看好”评级。

**客车板块:** 新能源汽车试点城市在 6 月中期考核即将到来的背景下, 新能源公交车有望迎来加速采购期, 从而带动客车整体销量上涨。维持客车板块“看好”评级。

**重卡板块:** 经济增速放缓但仍处于合理区间, 政府无意出台强有力的宽松刺激政策。在低基数效应消失的背景下, 预计从 4 月份开始重卡销量增速将会明显收窄。维持板块“中性”评级。

政策概念上, 处于政治中心的京津冀地区持续爆发雾霾天气, 将有望促使中央与地方加大治理雾霾的力度。作为机动车尾气排放“罪魁祸首”的商用车将会迎来更新换代所带来的机会。其中, 为商用车配套的尾气处理装置市场将迎来爆发期。

## 行业股票池

根据前述分析, 本期推荐标的为: 1) 优质整车标的, 推荐长城汽车、江淮汽车、广汽集团、宇通客车。2) 新能源汽车优质零部件标的, 推荐松芝股份。

**投资评级说明**

| 项目名称   | 投资评级 | 评级说明                                |
|--------|------|-------------------------------------|
| 公司评级标准 | 强烈推荐 | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%         |
|        | 推荐   | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间   |
|        | 持有   | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间   |
|        | 回避   | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%         |
| 行业评级标准 | 看好   | 未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%       |
|        | 中性   | 未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间 |
|        | 看淡   | 未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%       |

**重要声明 1:** 本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，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询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

**重要声明 2:** 本报告PDF版本由郭靖唯一制作。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

渤海证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格

22 of 23

## 渤海证券研究所机构销售团队

**朱艳君**

渤海证券研究所机构销售部经理

华南区销售经理

座机: 86-22-28451995

手机: 13502040941

邮箱: [zhuyanjun@bhzq.com](mailto:zhuyanjun@bhzq.com)**渤海证券研究所**

天津

天津市南开区宾水西道8号

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区阜外大街22号 外经贸大厦11层

邮政编码: 100037

电话: (010) 68784253

传真: (010) 68784236