

看好“大中客”偏重“优秀零部件”

□国信证券 李君 左涛

2010年9月国内汽车销售155.7万辆，同比增长16.9%，环比增长17.7%，乘用车中的SUV (yoy 79.9%)、MPV (yoy 52.5%) 增幅同比增速较高。1月至9月，汽车累计销售1313.8万辆，同比增长30.8%。细分行业中，轿车(累计yoy 30.6%)景气度8月以来有所上升，重卡(累计yoy 74.7%)景气度近三个月则明显回归。

乘用车：“金九”轿车销售超预期。

轿车销量超预期，预计年内将保持平稳。9月，轿车销售85万辆，环比增长19.7%，表现超出市场预期。轿车剔除季节性因素的年化销量为917万辆，环比增长5.9%，表明剔除季节性因素后，轿车行业景气度在9月有所上升。从历史销量看，四季度销量占比约为28%左右，高于前三个季度，我们预计四季度轿车需求不存在较大下滑风险。

SUV、MPV持续旺销。9月，MPV、SUV分别销售40335、125034辆，累计同比增速分别为88.6%、112.7%，远高于乘用车其他细分行业。受益于进入家庭、企业通勤需求增加、消费者个性化需求

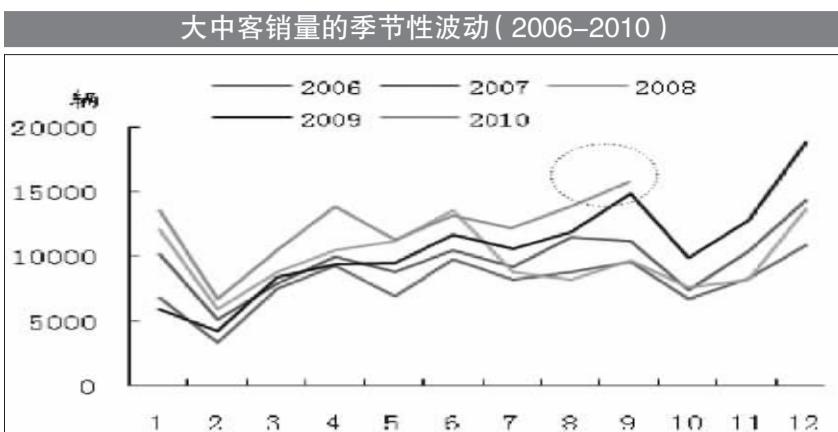
增加等因素影响，MPV、SUV销量进入了高速增长期，预计这种旺销的趋势仍将持续。

9月旺销，库存减压。9月轿车产量83.7万辆，厂商批发量85.1万辆，终端销售数约为82.5万辆，当月厂商层面库存减少1.5万辆，渠道库存则略有上升。1-9月，轿车累计厂商批发量(680.4万辆) > 累计产量(679.9万辆) > 终端销售数(648.6万辆)，厂商层面全年累计产销基本达到平衡，但经销商库存经历了上升过程，主要发生在二季度。

2010年三季度行业盈利下滑，企业层面出现分化。2010年1-8月，全国重点汽车企业集团实现销售收入、利润总额13651亿元、1397亿元，同比分别增长52.6%、111.3%。7月、8月行业利润总额分别为162亿元、155亿元，低于二季度199亿元的均值，呈现出下滑趋势。但企业层面出现分化，重卡、日系及自主品牌轿车环比出现下滑，合资品牌尤其是欧美系合资品牌、大中客业绩环比持平或上涨。

重卡：年内高峰已过。

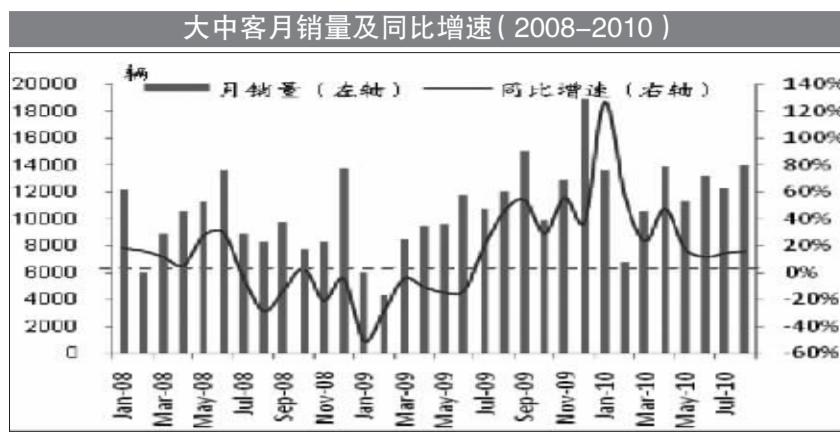
9月重卡销售6.9万辆，同比增长4.8%，环比增长6.8%，1-9月累计销售78.8万辆，同比增长74.7%。细分车型



中，半挂牵引车、重型载货车、重卡底盘8月分别销售2.6万辆、1.5万辆、2.7万辆，重型载货车、重卡底盘销量较旺季水平下滑幅度较大，反映了基建需求的下滑。重卡产销年内高峰已过。

大中客：确定增长。

大中客步入稳健增长期。2010年9月大中客合计销售15781辆，同比增长5.3%，环比增长13.3%，累计同比增长27.5%。其中，大、中客分别销售6736辆、9045辆，大客增长更为明显。2010年1-8月，大客累计



资料来源：CAAM，国信证券经济研究所

看淡重卡。

目前，我们对于未来2-3个季度汽车行业细分子行业的看法可以归结为：看好大中客、看平轿车、看淡重卡。

大中客子行业具备中期机会。主要逻辑在于：城市规模扩大带来的团体需求，二、三线区域城市化带来的新增需求，使客车需求进入新一轮增长期，而各企业产能扩张有序，我们认为产能利用率的上升将使得明年盈利增幅超越收入增幅。建议配置宇通客车，关注金龙汽车。

投资策略：看好大中客、看平轿车、

■ 新股定位 | New Stock

九州通 (600998)

均价区间：10.93元–12.21元

极限区间：8.75元–16.00元

公司简介：公司是湖北省最大的医药民营企业，主要致力于西药、中药和医疗器械批发、物流配送、零售连锁以及电子商务为核心的业务。公司拥有完善的品种结构和丰富的客户资源，经营品规多达万种，上游厂家达几千家，下游客户达几万家。公司在医药物流行业中的现代物流技术及信息技术的运用方面保持了领先的优势，是中国目前唯一具备独立集成规划现代医药物流中心能力和拥有自主知识产权的现代物流企业。

华泰证券：14.00元–16.00元

恒基达鑫 (002492)

均价区间：12.90元–14.89元

极限区间：9.90元–18.00元

公司简介：公司是专业的第三方石化物流服务提供商，业务辐射国内石化工业最发达的珠三角地区和长三角地区，是华南沿海地区规模最大、规模能力最大的石化产品码头之一和仓储设施最好、规模能力最大的石化产品仓储基地之一。公司主要为国内石化产品生产商、贸易商的进出口货物提供码头装卸、仓储、管道输送服务，为境外客户提供码头驳运中转、保税仓储服务。公司地处国家一类口岸，华南枢纽港珠海港高栏港区的南迳湾，海域面积为7.3公顷，海岸线总长度为754.7米，其中引桥长86.7米。

荣盛石化 (002493)

均价区间：54.05元–62.61元

极限区间：44.20元–85.00元

公司简介：公司是全国大型的直纺涤纶长丝生产企业，主要从事PTA、聚酯纤维相关产品的生产和销售，已形成聚酯60万吨、涤纶纱丝(PTY)557万吨、涤纶加弹丝(DTY)25万吨的年设计生产能力，子公司逸盛大化和参股公司浙江逸盛分别具备年产120万吨、106万吨PTA的设计生产能力。公司注册商标是化纤行业“中国驰名商标”，涤纶长丝被授予“中国名牌产品”称号，被列为“国家免检产品”。公司建有

省级企业技术中心，拥有一支优秀的研发队伍，并与相关科研机构建立了合作关系，具备较强的技术创新和产品开发能力，多项核心技术处于国内领先地位或国际先进水平。

华斯股份 (002494)

均价区间：17.49元–20.42元

极限区间：16.45元–21.15元

公司简介：公司是带有明显的农业属性的毛皮鞣制及制品业高新技术企业，主要从事经济特种动物毛皮深加工和裘皮服饰的制造，主营业务包括经济特种动物毛皮的深加工和裘皮服饰的设计、生产及销售。公司被评为“高新技术企业”、“农业产业化国家重点龙头企业”、“河北省农业产业化经营重点龙头企业”、“全国农产品加工

品种的设计、生产和销售。公司被评为“高新技术企业”、“农业产业化国家重点龙头企业”、“河北省农业产业化经营重点龙头企业”、“全国农产品加工

佳隆股份 (002495)

均价区间：26.45元–31.34元

极限区间：20.86元–34.95元

公司简介：公司是一家集食品科研发、生产、销售为一体的重点农业龙头企业，主要致力于鸡粉、鸡精产品的研发、生产和销售，集成应用了生物工程等多项高新技术，是先进技术在食品工业中最具有代表性的应用之一。公司的鸡精配方独特，且难被模仿，凭借价格竞争力优势，已在中高档餐饮行业领域占据较高的市场份额。公司获得“中国调味品行业50强企业”、“中国鸡精十强品牌企业”、“全国食品行

业质量服务信誉AAA级单位”等荣誉称号。

华泰联合：30.50元–34.80元

国元证券：28.00元–31.50元

湘财证券：28.00元–33.60元

主营产品：鸡粉、鸡精产品的研发、生产及销售

中的两集中管理模式，大大降低了客户的交易成本，也提升了毛利率。上市首日预测价格区间为14–16元。

安信证券：10.00元–11.30元
国信证券：8.80元–10.20元
国泰君安：8.75元–10.00元
东方证券：10.40元–11.70元
招商证券：12.20元–13.30元
光大证券：14.50元–15.20元
浙商证券：8.75元–10.00元

股票简称	股票代码	总股本	本次公开发行股份	首日上市交易股份	每股净资产	上市日期
九州通	600998	142051.589万股	15000万股	12000万股	2.56元	11月2日
发行价	发行市盈率	中签率		发行方式	保荐机构	
13.00元	65.00倍	0.6358%		网下向询价对象配售和网上定价发行相结合	国信证券	
主营业务						

股票简称	股票代码	总股本	本次公开发行股份	首日上市交易股份	每股净资产	上市日期
恒基达鑫	002492	12000万股	3000万股	2400万股	5.88元	11月2日
发行价	发行市盈率	中签率		发行方式	保荐机构	
16.00元	44.20倍	0.4216%		网下向询价对象配售和网上定价发行相结合	国盛证券	
主营业务						

股票简称	股票代码	总股本	本次公开发行股份	首日上市交易股份	每股净资产	上市日期
恒基达鑫	002492	55600万股	5600万股	4480万股	8.90元	11月2日
发行价	发行市盈率	中签率		发行方式	保荐机构	
53.80元	38.16倍	1.8307%		网下向询价对象配售和网上定价发行相结合	国信证券	
主营业务						

股票简称	股票代码	总股本	本次公开发行股份	首日上市交易股份	每股净资产	上市日期
荣盛石化	002493	11350万股	2850万股	2280万股	7.28元	11月2日
发行价	发行市盈率	中签率		发行方式	保荐机构	
22.00元	75.86倍	0.5958%		网下向询价对象配售和网上定价发行相结合	华泰联合证券	
主营业务						

股票简称	股票代码	总股本	本次公开发行股份	首日上市交易股份	每股净资产	上市日期
华斯股份	002494	10400万股	2600万股	2080万股	9.62元	11月2日
发行价	发行市盈率	中签率		发行方式	保荐机构	
32.00元	65.31倍	0.8617%		网下向询价对象配售和网上定价发行相结合	国信证券	
主营业务						

股票简称	股票代码	总股本	本次公开发行股份	首日上市交易股份	每股净资产	上市日期
佳隆股份	002495	10400万股	2600万股	2080万股	9.62元	11月2日
发行价	发行市盈率	中签率		发行方式	保荐机构	
32.00元	65.31倍	0.8617%		网下向询价对象配售和网上定价发行相结合	国信证券	
主营业务						

■ 专家在线 | Online

问：长江证券 000783)应该卖出还是继续持有？

华龙证券 吴晓峰：10月以来股市逐渐火爆，券商收入也明显增加，券商股得到资金追逐。短期该股受到均线的压制且股价重心逐渐下移，后市建议关注其新低支撑力和短期均线的压力。

问：中国联通 600050)为何跑输大盘，现在能否补仓？

华