



今日要点

主要市场指数

指数	收盘点位	涨跌(%)		
		一日	五日	年
沪深300	2345.74	1.64	0.2	-23.4
上证指数	2199.42	1.36	0.6	-20.1
中小板	4295.86	2.53	-0.8	-35.2
创业板	729.50	1.67	-3.7	-34.5
香港恒生	18434.39	-0.46	0.3	-19.7
日经225	8455.35	0.38	0.7	-18.3
标普500	1873.00	1.08	2.8	-4.1
道琼斯	12217.56	0.54	0.4	5.5
纳斯达克	2605.15	0.59	0.2	-2.3
法国CAC	3159.81	2.89	2.9	-18.8
德国DAX	5898.35	2.20	0.8	-15.7
富时100	5572.28	1.18	2.1	-7.1

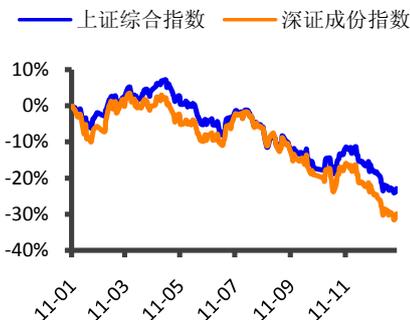
资料来源: Wind资讯、长城证券研究所

重要市场指标

指标	收盘价	涨跌(%)		
		一日	五日	年
人民币中间价	6.3009	-0.23	-0.25	没
黄金现货	39.00			
BDI	36.50		-11	-31.1
WTI原油	98.83	-0.83	-0.85	8.15
BRENT原油	107.38	-0.59	-0.54	13.33

资料来源: Wind资讯、长城证券研究所

A股走势



资料来源: Wind资讯、长城证券研究所

宏观研究:

● 经济回落速度放缓，去库存压力仍较大——12月PMI指标点评

2011年12月PMI指数仍属较低水平，我国经济增速仍在下滑，但回落速度趋缓，经济回落态势趋于稳定。近期工业增加值的季调环比趋势仍在下滑，但下滑速度已明显放缓，此外近期流动性情况有所改善，有利于经济的回升，预计未来经济将逐步企稳回升，PMI指标亦将回升。

● 经济回落速度放缓，去库存压力仍较大——海外宏观动态点评

12月份PMI超预期短期提振市场，但单月回升难以确认上行拐点出现。欧元区面临发债高峰，银行业2300亿欧元自由债再融资压力，构成政府与银行间相互“接济”又“争夺”流动性局面短期无法改观。各国大选给欧债平添不确定性。慎防欧元区“链条崩断”突发系统风险。

策略研究:

● 开门红的喜与忧: 今日A股策略

制造业数据良好，推动新年后全球股市普涨。A股有望跟随性上涨，但持续性有限。经济景气、物价形势导致政策放松进度低于预期，短期利率变化得到印证。维持防御性判断，低仓位，配置消费相关且具有估值优势的行业。

行业研究:

- 零售行业: 2012年元旦期间商场大力促销，销售平稳增长
- 房地产行业: 2012年元旦楼市数据点评
- 交通运输: 高速公路取消收费大幕拉开 航空公司面临困局前途难料
- 新能源: 光伏价格信息以及动态点评
- 机械行业: 煤层气“十二五”规划点评
- 环保行业: 多个城市开始PM2.5监测

个股研究:

- 宝泰隆: 开发煤制烯烃，前景可期: 首次推荐
- 岳阳林纸: 定向增发降低公司财务成本，提高抗风险能力: 维持中性
- 金科股份: 会计政策变更点评: 维持推荐
- 广汽长丰: 广汽集团整体上市在即: 建议短期观望

宏观策略

宏观研究:

● 经济回落速度放缓, 去库存压力仍较大——12月PMI指标点评

12月中国PMI指标为50.3,较11月回升1.3个百分点,重新回到枯荣分界线之上,但与历史同期数据相比,2011年12月PMI指数仍属较低水平。12月PMI新订单49.8,较上月回升2个百分点,PMI新出口订单大幅回升3个百分点至48.6。虽然二个指数较上月均有所回升,但都位于枯荣分界线之下,表明我国经济增速仍在下滑,但回落速度趋缓,经济回落态势趋于稳定。从分行业PMI指标的细分数据来看,仅下游行业新订单指数位于扩张区,其余行业新订单指数均继续下滑,需求前景不容乐观。但可喜的是,除中间品外,12月原材料、生产品和生活品行业生产指数均大于50,较上月有明显改善。此外,12月PMI购进价格指数为47.1,较上月回升2.7个百分点,从数据的历史趋势来看,PPI环比与PMI购进价格的相关性较好,12月PPI环比有望回升,预计12月PPI同比为1.8%。

12月PMI产成品指数较上月下滑2.5个百分点至50.6,但季调后产成品库存趋势较11月仍小幅上升0.4个百分点至51.4,是2005年1月以来的最高值。结合工业产品的生产和销售数据来看,一季度以来需求持续萎缩,而产能的调整滞后于需求的变化,从而产成品的堆积,12月需求(PMI新订单)进一步下滑,产成品库存仍在高位,去库存压力仍然较大。

从历史数据趋势来看,工业增加值季调环比趋势的变化领先于PMI值,从最近数据来看,虽然工业增加值的季调环比趋势仍在下滑,但下滑速度明显放缓,此外,11月30日央行下调了存款准备金利率,流动性情况有所改善,有利于经济的回升。预计未来经济将逐步企稳回升,PMI指标亦将回升。

● 外围短期貌似平静, 只因欧债未临“生死大考”——海外宏观动态点评

德国PMI超预期提振市场:德国11年12月份PMI从11月份的47.9上升至48.4,超出市场之前普遍预期的48.1,助推市场DAX30指数上行。同样,欧元区PMI自11月份创出28个月的低点46.4后,12月份小幅回升至46.9。

回顾11年的PMI走势来看,欧元区先于德国在8月份就跌入50以下,德国10月份跟进跌破50。目前欧洲制造业整体仍处于紧缩状态,因此从目前12月单月的小幅回升,难以确认上行拐点出现。

慎防欧元区“链条崩断”,引发灾难:欧债压力在1-2季度仍持续。其中,意大利、西班牙1季度面临1180亿、600亿欧元到期债务。1月中旬意大利、西班牙即将再发新债,从而偿付各自到期的150亿、91亿欧元;同时,法国、荷兰也要在1月份发债。去年圣诞前ECB对欧元区银行业实施4890亿欧元纾困贷款,保证正常业务流动性。但银行业一季度又要面临2300亿欧元的自由债券再融资;同时,其银行业流动性仍要受购买政府债的分流压力。因此,政府与银行间相互“接济”而又互相“争夺”流动性的困局必将持续,欧元区流动性紧张的局面短期无法改观。同时,希腊春季大选、3月份欧盟峰会、4月份法国大选为欧债解决平添政治不确定性。因此,慎防在12年上半年欧元区流动性僵局持续过中,突发系统风险。

策略研究:

● 开门红的喜与忧: 今日A股策略

元旦长假期间,各国公布的制造业数据表现稳定并超出预期,推动全球股市、大宗商品出现普涨格局,涨幅均在2%-3%左右。其中,香港恒指上涨2.4%,国企指数(3.01%)与能源行业(4.02%)涨幅领先;12月最新制造业数据中,欧元区制造业指数46.9(11月46.4),中国制造业指数50.3(11月49),美国12月的ISM制造业指数为53.9点(预期53.2);风险因素方面,希腊政府发言人如果不能获得第二批1300亿欧元救助,希腊被迫退出欧元区。中东局势方面,伊朗原子能组织宣布成功生产和测试了首枚自制核燃料棒,并在军演中发射一枚地对舰导弹。

外围股市上涨为A股持续反弹创造了条件,但反弹持续性有限,我们对大盘趋势谨慎乐观,目前仍处于反弹萌芽期,趋势性的机会需要等待1季度末的时间窗口;市场的短期回升源于市场超跌,外围上涨营造的看多氛围,利

率环境稍有改善；然而从下面几个方面看，还需保持谨慎。1、经济景气与紧缩政策动向。从PMI数据表向看，50.3的数据表明经济景气稳定，紧缩政策松动节奏可能会低于预期。从PMI数据的结构与季调趋势看，经济回落延续但是幅度不大，并没有到预警区域。结合看，12月PMI给A股的正面刺激作用有限。2、通胀与紧缩政策动向。商务部的环比数据，除蔬菜回落，其余均是环比正增长，同时粮食、蛋、水产品节日效应作用下，重新加速回升。农业部的农产品价格指数在190上下徘徊，没有回落迹象。从食品价格看通胀趋势，12月CPI仍在4.2左右。紧缩政策也无放松动力。3、估值环境大幅改善还未到来。利率方面，10年期国债到期收益率节前已经缓慢滑落到3.42水平，但投资者紧盯的短期利率环境并没有显著改善。票据贴现利率方面，长三角与珠三角维持在月息8%的水平，结合长假期间，东莞异乡人服装厂资金链断裂倒闭与高管集体失踪事件，企业资金面形势依然严峻。

仓位与配置方面：仓位方面，大盘上涨的基本面基础仍不稳固，欧债风险与政策放松预期落空均会产生冲击，继续维持低仓位；配置方面，经济景气下行的冲击还在延续，元旦期间领导人讲话透露出的政策导向仍以消费、产业升级展开，建议继续采取防守配置，近期建议关注家电、旅游、商业、医药、软件传媒行业。

重要提示：

01月05日，法国长期债券拍卖。

01月06日，重庆啤酒公布第三方揭盲的全部临床数据。4月6日重庆啤酒公布最终的临床总结报告。

01月06日，美国公布非农就业数据。

01月10日，*ST金果（深市）公布年报，拉开年报披露大幕。沪市、中小板年报首次披露时间分别为1月18日，创业板年报首次披露时间为1月17日。

行业与个股

行业研究：

交通运输行业：动态点评

高速公路取消收费大幕拉开，航空公司面临困局前途难料

行业：2011年12月31日召开的全国交通运输工作会议数据：公路方面，2011年，全国新增公路通车里程7.14万公里，其中高速公路1.10万公里，新建农村公路19万公里。水运方面，启动国家内河高等级航道建设和水运结构调整示范项目。全年新建泊位642个，其中万吨级泊位99个，改善内河航道里程1091公里。民航基础设施建设也加快推进，全年完成固定资产投资690亿元，新增机场5个。邮政基础设施建设扎实推进，全年新建空白乡镇邮政所2536处。

公路：大陆第一条高速公路——沪嘉高速S5公路1日起取消收费。沪嘉高速(S5)公路于1988年10月31日建成通车，此番取消收费，将调整为城市快速路。

据我们了解，为进一步优化路网结构，降低交通运输和公众出行成本，上海近期推出系列调整道路功能定位、降低交通运输成本的措施。这些措施，除了调整沪嘉高速(S5)公路外，还包括自1月1日起取消征收贷款道路建设车辆通行费；以及上海高速公路车辆通行费从原先的10元调整为5元起。

我们认为，沪嘉公路取消收费打破了高速公路必定收费公路的铁律，为其他到期高速公路降低甚至取消收费树立了标杆。而且，降低道路收费的呼声日益强烈，有关条件也是逐渐具备，到期高速逐步取消收费的可能性也在增强。我们认为，取消收费将首先从具备条件的城郊间高速公路或者通往机场的高速公路取消收费开始。

目前上市高速公路企业短期内并没有到期的公路，但长期来看，这些公司中建成时间较长的，距离短的，如城际和机场高速都面临降低收费的压力。

航空：800公里以上国内航线燃油附加费由130元调整为140元。按成人普通票价50%计价的儿童、革命伤残军人和因公致残的人民警察，800公里以上航线燃油附加费收取70元，800公里(含)以下燃油附加费仍为30元。

据我们测算，自2011年7月发改委要求燃油附加费与航空燃油价格联动起，12月燃油出厂价首次上调，与此对应的国航、南航、东航2012年净利润分别减少1.8、1.9、1.3亿元分别占2011年预计净利润的1.7%、3.0%、2.8%。

我们测算，800公里以上燃油附加上调10元/人能覆盖大部分航油成本的增加，国航、南航、东航对航油成本上涨的覆盖率分别达71%、80%、84%。

房地产行业：动态点评

2012年元旦楼市数据点评

2012年元旦，我们跟踪的全国重点城市楼市成交依然惨淡。从北上广深等10个城市1月1-2日的数据来看，其整体日均成交量较2011年12月和最近一周的销量分别环比下滑60%和66%，较11年元旦同比下降3-40%。其中长三角地区的上海、杭州和南京下滑最为明显，其次是天津和重庆；珠三角地区的广州和深圳表现相对好一些。

展望后市，我们认为，1月份全国楼市销量环比和同比均下降的概率较大，一是因为1月份是楼市淡季，二是今年春节在1月份。预计2-3月随着银行信贷额度的增加，销量将出现环比上升。

我们认为，2012年随着货币政策的逐步松动，行业基本面将有所好转，目前行业估值处于历史低位，且龙头公司2012年业绩锁定性强，具有较高安全边际，建议重点关注面向市场主流需求、全国布局的一线龙头万科和保利，加快周转速度、实现了弯道超车的招商地产，以及具有独特商业模式、高分红潜质的行业新贵华夏幸福。

零售行业：动态点评

2012年元旦期间商场大量促销，销售平稳增长

事件点评：我们收集的广州、上海、成都元旦销售数据显示，2012年元旦商场销售平稳增长。影响今年元旦商场销售的积极因素包括：为刺激消费，提振经济，各地都在组织商业营销活动，为抵御经济负面影响，商场自身也在努力，商场促销力度大增，促销方式多样；由于临近春节，消费者提前进行春节采购；全国整体天气情况都比较好，外出休闲购物者增多。更多的销售数据在今明两日陆续公布，我们将持续紧密跟踪。

广州：八家百货元旦首日销售额超过1.8亿元，秋冬服饰、家用电器、珠宝首饰等品类同比增长20-30%。

上海：八佰伴在2011年12月31日上午8:00至2012年1月1日凌晨2:00的首个跨年营销时段内实现销售额4.8亿，总客流量18万人次，客单价2667元/人，单日销售额和客流未突破去年新高，但客单价较去年增长34.3%。新世界销售额近2亿元，同比上升10.5%。

成都：67家商场参加2011年12月31日的跨年度延时销售，其中王府井销售额2300万元，同比增长16%，人流量10万人次左右；成都华联营业额420万元，同比增长10%，人流量约1.5万人次；伊藤洋华堂春熙店一天的销售额接近400万元；苏宁电器春熙店的营业额增幅达48%。

新能源行业：动态点评

光伏价格信息以及动态

本周光伏产品原材料价格平稳，国产原生多晶硅报价维持在每公斤200-240元左右，实际成交价格维持在每公斤190-200元之间。进口多晶硅报价最高在每公斤30美元，最低为每公斤23美元，厂家产品质量不同价格区间略大。尽管年底急单效应带动多晶硅市场需求，但是大厂庞大的多晶硅产能依旧压制价格上涨，多晶硅价格上涨空间有限。下游多晶硅片报价均价微降，六寸半单晶硅片现货市场报价依旧维持在每片7-7.5元之间，个别报价至高每片8元。至于在下游电池片和组件市场，圣诞假期以及寒冷天气因素使得询单的状况更加减少，故安装市场的急单也减少，2012年由于欧洲各国上网电价的下调，全球需求还是面临挑战。报价方面本周组件价格维稳，但市场报价差距较大，最低报价每瓦0.7美金，最高报价每瓦1美金。

另外，上周美国风电塔架厂商又对我国厂商提起了反补贴诉讼，要求征收60%左右的关税。这次指控与10月对我国光伏厂商提起的诉讼大同小异。虽然反倾销的初裁推迟到了今年2月，但是对于结果我们仍然很难判断。中美贸易战不明朗，去库存仍然进行中，供需关系好转信号还未出现，我们仍然建议对行业保持谨慎。

环保行业：动态点评

多个城市开始PM2.5监测

事件: 2011年12月30日, 环境保护部审议并原则通过新修订的《环境空气质量标准》、《环境空气质量指数(AQI)技术规定》和“十二五”国家环境空气监测网建设方案等相关法规和文件, PM2.5正式纳入我国环境空气质量监测范围。

点评: 1、自去年12月第七届环保大会召开之后, 相关的环保法规及标准细则将陆续出台, 这次《环境空气质量标准》中对PM2.5平均浓度限值的增设, 正是对《国家环境保护十二五规划》中“坚持以人为本, 切实解决关系民生的突出环境问题”这一项基本原则以及对“推进城市大气污染防治”细则的具体落实。2、与现行标准相比较, 新修订后的标准草案主要的调整有: 调整了污染物项目及限值, 增设了PM2.5平均浓度限值和臭氧8小时平均浓度限值, 收紧了PM10、二氧化氮、铅等污染物的浓度限值; 收严了监测数据统计的有效性规定, 将有效数据要求由50%-75%提高至75%-90%; 更新了二氧化硫、二氧化氮、臭氧、颗粒物等的分析方法标准, 增加自动监测分析方法等; 根据新标准, PM10的浓度限值, 年平均从100微克/立方米收缩到了70微克/立方米。首次增设的PM2.5浓度年限值为35微克/立方米, 日限值为75微克/立方米。3、新年伊始, 北京、天津、新疆、江苏等多地的多个城市的环境监测部门都开始着手将PM2.5的测定纳入日常空气环境质量指标进行监测。而且计划在“十二五”期间, 扩大PM2.5的测定站点。

就对环保板块的影响来看, 受益于监测点的增加、政府部门的大力采购, 环境监测仪器设备行业将充分受益, 建议关注先河环保(300137)以及聚光科技(300203)。另外自今年1月1日起《火电厂大气污染物排放标准》开始实施, 建议关注相关脱硝领域的龙源技术(300105)。

风险提示: 建议防范环保企业业绩不达预期的风险。

机械行业: 动态点评

煤层气“十二五”规划点评

事件: 2011年12月31日《煤层气(煤炭瓦斯)开发利用“十二五”规划》正式由发改委发布。到2015年, 煤矿瓦斯事故起数和死亡人数比2010年下降40%以上; 新增煤层气探明地质储量1万亿立方米; 煤层气产量达到300亿立方米, 其中地面开发160亿立方米, 基础全部利用, 煤矿瓦斯抽采140亿立方米, 利用率60%以上; 建成沁水盆地、鄂尔多斯盆地东缘两大煤层气产业化基地。

点评: 1、2010年我国煤层气产量仅为15亿立方米, 2015年煤层气的产量将达到300亿立方米, 远超市场此前预期的210亿立方米的规模。这也意味着5年内国内煤层气产量将是2010年产量的20倍, 为此将投资超过1200亿元用于煤层气的勘探开发和利用。相关产品需求增长空间广阔。2、我国煤层气资源丰富, 预测资源量达到37万亿立方米, 和石油、天然气储量相当。但是, 目前煤层气勘探程度低, 实际具备开发勘探资源量约为2743亿立方米, 还不到预测量的1%。煤层气开发利用的潜力很大。3、行业快速发展需要解决的几个问题: 煤层气的前期勘探开发需大量的资金投入, 具有一定的风险。行业的快速发展还需政府在采气补贴、税收减免等政策方面给予一定优惠。煤层气、煤炭资源现阶段还是作为两种矿权, 也不利于行业的发展。4、受益行业未来快速发展的相关公司包括: 掌握变压吸附技术处理煤层气的天科股份(600378), 提供煤层气压裂等服务的准油股份(002207)和杰瑞股份(002353), 生产燃气气体发动机的石油济柴(000617), 煤炭安全生产检测系统的梅安森(300275)等。

个股研究:

宝泰隆(601011): 首次推荐

开发煤制烯烃, 前景可期

公司公告, 将出资26000万元, 设立黑龙江龙泰煤化工, 建设120万吨甲醇、60万吨烯烃及其深加工项目。公司持股65%, 另外35%为龙煤集团持有。煤制烯烃是当前前景最好的煤化工项目。目前仅有中煤、神华、大唐发电等大型煤炭、电力集团获批从事开发项目。本次公司获得黑龙江发改委批准其开展煤制烯烃项目, 出乎我们的意料, 该项目对公司是实质利好。但目前国内煤制烯烃并不能大规模商业化生产, 中煤等项目也处于不断的调试阶段, 技术上

扔不成熟。因此，公司从事煤制烯烃项目必然需要持续的、大规模的投入，这对已经陷入焦炭不景气泥潭公司的融资能力构成挑战。对此，公司将发行10亿公司债以应对。预计公司11、12年EPS0.55元，0.81元，PE23、15倍，已经跌至底部。煤制烯烃项目将使公司从焦炭泥潭中脱身，未来发展空间将得到明显改善，首次给予“推荐”的评级。

岳阳林纸(600963): 维持中性评级

公司非公开发行股票预案点评

事件: 岳阳林纸发布非公开发行股票预案，以5.34元/股的价格发行不超过2亿股，发行对象为公司控股股东泰格林纸，本次非公开发型股票的募集资金总额不超过10.68亿元，将全部用于补充公司流动资金和偿还银行贷款。本次发行前泰格林纸持有公司22.48%的股权，非公开发行完成后，泰格林纸持有公司37.34%的股权。

点评: 本次公告的非公开增发预案为2011年6月20日公告的非公开发行预案的修正。2011年6月20日公司非公开发行预案为: 拟向泰格林纸发行不超过2.39亿股，发行价格8.39元/股，募集资金总额20亿元，投资于“收购中国纸业与嘉成公司持有的华新发展73.41%股权”、“增资骏泰公司投资漂白硫酸盐木浆产品升级技改项目”、“增资茂源林业用于外购林业资产及其配套资金”和补充流动资金四个项目。由于市场形势发生重大变化，公司取消了6月20日公告的非公开发行预案。

本次非公开增发将优化公司资本结构，提高公司抗风险能力。2011年9月30日，公司资产负债率71.84%，远高于行业54.13%的平均资产负债率。若此次募集资金总额10.68亿元，按照2011年9月30日财务数据测算，公司资产负债率将至67.35%，降低4.5个百分点。

本次非公开将有效降低公司财务成本。2011年前三季度公司财务费用为3.59亿元，占当期收入的7%，占当期净利润的2.6倍，远高于其他造纸上市公司，较高的财务费用侵蚀公司利润，拖累业绩表现。本次募集资金用于补充公司流动资金和偿还银行贷款，能够有效降低公司财务成本。若用10.68亿元偿还银行贷款，按照目前一年期短期借款基准利率6.56%计算，可为公司节省财务费用7006万元。

发行价格接近公司每股净资产。当前公司股价为4.68元，2011年三季报岳阳林纸每股净资产5.33元，与此次5.34元的发行价格非常接近。

我们预计2011年、2012年公司EPS分别为0.16元、0.20元(暂未考虑此次非公开发行带来的业绩增厚和股本摊薄)，对应PE分别为29.3X和23.4X，远高于行业整体水平。尽管我们看好公司林浆纸一体化的产业链及林业资源，也看好公司作为大股东中国纸业的央企整合平台的长期价值，但鉴于造纸行业2011年第四季度基本面较惨淡，不排除第四季度多数公司亏损的可能，特别是木浆价格快速回落，公司纸浆盈利能力第四季度将显著下滑，维持公司“中性”的投资评级。

金科股份(000656): 维持推荐评级

金科股份会计政策变更点评

事件: 金科股份发布公告，对公司原采用成本模式计量的投资性房地产改为采用公允价值模式进行后续计量，不对其计提折旧或进行摊销，并以资产负债表日投资性房地产的公允价值为基础调整其账面价值，公允价值与原账面价值之间的差额计入当期损益。

点评: 1. 公司的投资性房地产项目主要为重庆红星美凯龙广场等，11年三季报显示其账面价值为2.95亿元。采用公允价值计量后，预计公司2011年净利润将增加约0.9亿元，折合EPS0.08元。考虑到商用物业形势尚未明朗，我们对12年业绩预测暂不作调整。2. 我们认为该会计政策的变更对公司当年业绩虽有所影响，但并不影响公司的基本面和经营效率，该项会计政策变更影响偏中性。3. 盈利预测方面，上调公司11年EPS至1.13元、维持12年EPS1.40元不变，目前股价对应10倍、8倍PE，维持“推荐”评级。

广汽长丰(600991): 建议短期观望

广汽集团换股吸收合并广汽长丰获证监会通过点评

事件：广汽长丰（600991）发布公告：2011年12月30日中国证监会上市公司并购重组审核委员会2011年第40次并购重组委工作会议有条件审核通过了广汽集团换股吸收合并公司的方案。公司目前尚未收到中国证监会的相关核准文件，股票自2012年1月4日起复牌。

点评：1、通过与广汽长丰换股吸收合并，国内第六大汽车集团—广汽集团登陆A股市场在即。目前广汽集团主要盈利来源于广汽丰田、广汽本田两家日系合资公司，2010年两家合资公司营收、净利润合计分别占到集团合并报表的88.2%、85%。广丰、广本以生产中高端狭义乘用车为主，在B级轿车、SUV、MPV细分市场的竞争力较强，盈利水平相对较高，但近两年受德、美系合资品牌的竞争冲击较大，增速均低于行业平均水平。2、参考之前换股吸收合并方案，不同假设下，广汽集团2010年净利润折合EPS约为0.67~0.69元，发行价（9.09元，换股比例1:1.6）对应PE11~13倍。当前广汽长丰股价（14.72元）与换股价（14.55元）接近。结合A股可比公司估值水平，并考虑到广汽集团旗下两大合资品牌近年市场地位有所削弱，我们认为当前股价基本合理，建议短期观望。

长城证券研究所分析师及销售团队联系方式

宏观策略组	分析师	电话	E-mail
研究总监(宏观)	向威达	010-88362905 ; 0755-83516435	xiangwd@cgws.com
宏观策略	高凌智	0755-83516242	gaolz@cgws.com
宏观策略	蔡保健	0755-83516230	caibj@cgws.com
宏观策略	王 凭	010-88366060-8765	wping@cgws.com
宏观策略	朱 琳	010-88366060-8810	zhulin@cgws.com
行业	分析师	电话	E-mail
商业零售	姚雯琦	0755-83515144	yaowenq@cgws.com
房地产	刘 昆	0755-83516214	liuk@cgws.com
房地产	苏绪盛	021-61683503	suxs@cgws.com
银行	吴小玲	0755-83516048	wuxl@cgws.com
非银行金融	陈 雯	0755-83511405	cw@cgws.com
机械	严福崧	0755-83515672	songwy@cgws.com
造纸	寻春珍	0755-83515662	xuncz@cgws.com
农业和食品饮料	王 萍	0755-83515609	wangp@cgws.com
军工	李 能	0755-83515512	lineng@cgws.com
汽车	冉 飞	0755-83516212	ranf@cgws.com
电力与环保	李冬婷	010-88366060-8781	ldt@cgws.com
新能源与电力设备	熊 杰	010-88366060-8838	xiongj@cgws.com
新能源与电力设备	桂方晓	021-61683506	guifx@cgws.com
化工	凌学良	010-88366060-8886	lxl@cgws.com
交通运输	张 弛	010-88366060-8711	Zhangch@cgws.com
医药	杨 玥	010-88366060-8757	qyp@cgws.com
医药	高兰君	010-88366060-8768	gaolj@cgws.com
通信	王 林	010-88366060-8757	wangling@cgws.com
通信	金 炜	010-88366060-8876	jinw@cgws.com
计算机	刘 深	010-88366060-8756	liush@cgws.com
计算机	邵仅伯	010-88366060-8087	sjb@cgws.com
有色金属	王建虎	010-88366060-8787	wangjh@cgws.com
煤炭	刘 斐	010-88366060-8836	Lfei@cgws.com
钢铁(实习生)	曲 伟	010-88366060-8739	quwei@cgws.com
电子	袁 琤	021-61680354	ycheng@cgws.com
电子	王 霆	021-61680357	wting@cgws.com
销售团队	联系人	电话	E-mail
深圳	刘 璇	0755-83516231	liux@cgws.com
深圳	马 珂	0755-83516433	make@cgws.com
深圳	王 涛	0755-83516217	wangt@cgws.com
北京	杨 浩	010-88366060-8865	yangj@cgws.com
上海	谢彦蔚	021-61680314	xieyw@cgws.com

研究员承诺:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力,在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则,独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点,不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

长城证券有限责任公司(以下简称长城证券)具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向其机构或个人客户(以下简称客户)提供,除非另有说明,所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布,亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据,不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发,需注明出处为长城证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息,但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易,或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系,并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券研究所投资评级标准

公司评级

- 强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上;
- 推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间;
- 中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间;
- 回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上。

行业评级

- 推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场;
- 中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步;
- 回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场。

长城证券研究所

地址:深圳市福田区深南大道6008号特区报业大厦16层

邮编:518034

传真:86-775-83516207

北京办公地址:北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦10层

邮编:100044

传真:86-10-88366686

网址: <http://www.cgws.com>