

汽车行业：周报

2014年09月23日

汽车及零部件行业周报 (2014/09/15-2014/09/21)

中性（维持）

⑤ 进入9月，汽车迎来传统“金九银十”，销量有望提升

进入9月，汽车行业迎来传统的“金九银十”，销量有望得到提升。8月，汽车经销商预警指数为51.80%，库存压力相比7月有所增加。我们认为2014年全年汽车销量增速为8.5%左右，汽车行业收入增速为15%，利润增速为20%。

⑤ 主要原材料价格低位徘徊

上周，汽车行业主要原材料价格低位徘徊。其中，钢材和天然橡胶价格降幅明显，汽车行业将继续享受低成本优势。此外，国际原油期货价格有小幅回升，但仍处于低位。

⑤ 上周汽车板块表现显著弱于大盘

上周，汽车板块表现显著弱于大盘。大盘小幅回调，全周下跌0.54%。各细分板块，除客车和汽车销售与服务外均跑输大盘，其中乘用车跌幅最大。目前，汽车板块的估值略高于历史平均水平，但我们认为汽车板块的估值仍然偏低，在城镇化、国企改革和新能源汽车政策等推动下，汽车行业的估值有望得到进一步提升。

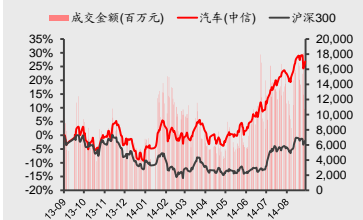
⑤ 投资策略

中国汽车市场已进入平稳增长区间，未来年销量增速超过10%的概率较小，逐渐进入汽车后市场时代。依靠销量超预期驱动投资机会的时代已经过去，更多的是结构性投资机会，节能环保、电子化、智能化成为未来发展趋势。我们维持汽车行业的“中性”评级。建议重点关注政策利好给新能源汽车带来的结构性投资机会，同时关注汽车电子类企业。

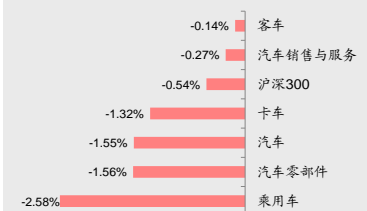
⑤ 风险提示

1、更多城市实施汽车限购；2、行业利好政策不达预期；3、基础设施建设不达预期；4、宏观经济大幅下行。

市场表现 截至2014.09.19



子板块市场表现 09.15-09.19



分析师：刘宏程

执业证书号：S1490514020002

电话：010-58565133

邮箱：liuhongcheng@hrsec.com.cn

联系人：何健康

电话：010-58565123

邮箱：hejiankang@hrsec.com.cn

证券研究报告

目 录

一、汽车行业相关新闻与数据.....	4
1、汽车行业相关新闻要览.....	4
2、汽车行业相关数据.....	5
3、汽车板块上周（09.15-09.21）市场表现及估值.....	9
二、公司动态与市场表现.....	9
1、公司新闻要览.....	10
2、公司公告.....	11
3、子板块个股上周（09.15-09.21）市场表现.....	12
4、新三板行情.....	12
三、投资建议.....	13
四、风险提示.....	13

图表目录

图表 1: 我国汽车近几年各月销量 (辆)	6
图表 2: 1-8 月整车及细分板块销量同比 (%)	6
图表 3: 1-8 月乘用车及细分板块销量同比 (%)	6
图表 4: 1-8 月客车及细分板块销量同比 (%)	6
图表 5: 1-8 月货车及细分板块销量同比 (%)	6
图表 6: 汽车经销商库存预警指数 (%)	7
图表 7: 汽车经销商 (市场总需求) 观点比例 (%)	7
图表 8: 汽车行业主营业务收入累计同比 (%)	7
图表 9: 汽车行业利润总额累计同比 (%)	7
图表 10: 汽车行业应收账款同比 (%)	7
图表 11: 汽车行业产成品同比 (%)	7
图表 12: 钢铁板材价格 (元/吨)	8
图表 13: 国内有色金属期货价格 (元/吨)	8
图表 14: 国内天然橡胶期货价格 (元/吨)	8
图表 15: 玻璃期货价格 (元/吨)	8
图表 16: 国际原油期货价格 (美元/桶)	9
图表 17: 汽车板块上周市场表现	9
图表 18: 汽车板块市盈率估值情况	9
图表 19: 乘用车板块个股表现	12
图表 20: 商用车板块个股表现 (前后各 5)	12
图表 21: 零部件板块个股表现 (前后各 5)	12
图表 22: 汽车销售及服务	12
图表 23: 新三板公司上周市场表现 (09.15-09.21)	12

一、汽车行业相关新闻与数据

1、汽车行业相关新闻要览

发改委剑指汽车业前 8 月反垄断罚单超九成。从奔驰、奥迪等一系列汽车企业陆续被调查，到捷豹路虎、雷克萨斯、广汽本田、广汽丰田等进口、合资车企纷纷降价求“自保”，再到近期接二连三的“重量级罚单”落地，国家发改委反垄断举措频频指向汽车业。今年前 8 个月，已经开出的反垄断罚单中，超过九成来自汽车业。（华夏时报）

中央单位车辆租赁定点采购方案出炉 2 上市公司入选。中央国家机关政府采购中心近日发布《关于 2014-2015 年度中央国家机关车辆租赁定点采购（试行）有关事宜的通知》，指出通过公开招标确定了 2014-2015 年度车辆租赁服务定点供应商，并确定了车辆租赁定点采购（试行）执行办法。车辆租赁服务定点供应商分为三类：汽车租赁企业（京内）33 家、汽车租赁企业（京外）9 家、包车服务企业（京内）9 家。定点供应商资格有效期自合同生效起至 2015 年 7 月 31 日。

上市公司中，国机汽车（600335.SH）旗下的中进汽贸服务有限公司、北巴传媒（600386.SH）的北京巴士汽车租赁有限责任公司入选。受益于车辆租赁名单入选，未来销售收入有望扩大，利于业绩增长，建议适当关注。（Wind 资讯）

十部门联合发布促进汽车维修业转型升级指导意见。9 月 18 日从交通部获悉，交通部、国家发展改革委、教育部、公安部、环境保护部、住房城乡建设部、商务部、国家工商总局、国家质检总局、中国保监会等 10 部门共同印发《关于促进汽车维修业转型升级 提升服务质量的指导意见》。意见提出，通过 5 年努力，推动汽车维修业基本完成从规模扩张型向质量效益型的转变，市场发育更加成熟，市场布局更趋完善，市场结构更趋优化，市场秩序更加公平有序，市场主体更加诚信规范，资源配置更加合理高效，对汽车后市场发展引领和带动作用更加显著。

意见还通过促进行业转型升级、改善提升维修服务等两大方面，21 条措施，促进汽车维修业发展。国金证券此前称，到 2020 年，预计我国汽车维修服务市场将达到 5300 亿元。（21 世纪网）

六部委发文要求今年淘汰黄标车及老旧车 600 万辆。9 月 18 日，环境保

护部有关负责人向媒体通报，为落实《大气污染防治行动计划》，强化机动车污染防治，确保完成《政府工作报告》提出的 2014 年淘汰黄标车及老旧车 600 万辆的任务，环境保护部联合发展改革委、公安部、财政部、交通运输部、商务部等五部门编制印发了《2014 年黄标车及老旧车淘汰工作实施方案》。

这位负责人表示，2014 年国务院总计下达黄标车及老旧车淘汰任务 600 万辆，目前已分解落实到各省（区、市）。为确保完成淘汰工作任务，《方案》提出按照“政府鼓励、部门协作、市场引导、金融参与”的原则，对非营运类高污染车辆“鼓励更新、限制使用”，对营运类高污染车辆“按期报废、强化监管”，采取综合措施，加强部门协调，完善配套政策，严格落实责任，促进大气质量改善。（Wind 资讯）

交通部力推公共交通应用新能源汽车。9 月 16 日，交通部印发了《交通运输部关于加快新能源汽车推广应用的实施意见(征求意见稿)》(以下简称“征求意见稿”)，首次提出，到 2020 年，新能源汽车在我国交通运输行业的应用将初具规模，并为其明确了“总量达到 30 万辆，新能源汽车对城市交通运输节能减排的贡献率达到 20%”的发展目标。（腾讯汽车）。

2、汽车行业相关数据

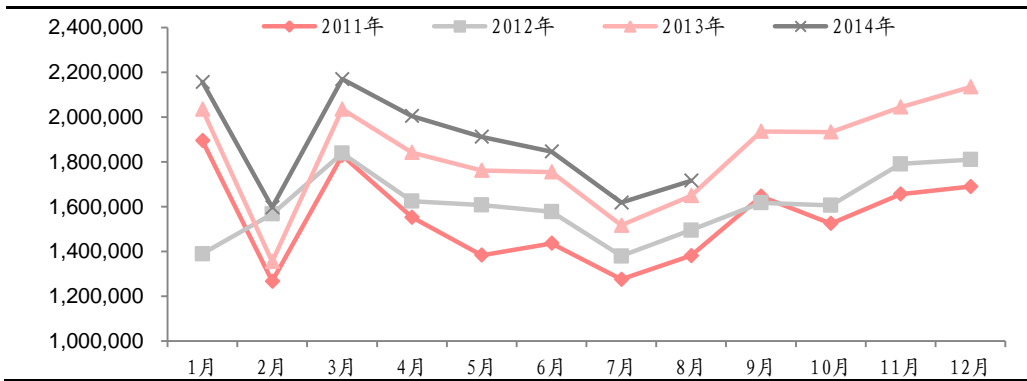
（1）汽车行业经营数据

8 月，汽车产销分别为 171.44 万辆和 171.56 万辆，同比增速分别为 2.22% 和 4.04%。其中，乘用车产销为 148.10 万辆和 146.82 万辆，同比增速 6.72% 和 8.50%；商用车产销为 23.34 万辆和 24.74 万辆，同比下降 19.38% 和 16.36%。

1-8 月，汽车产销增幅较前 7 个月继续趋缓，商用车同比降幅继续加大。1-8 月，汽车产销 1521.89 万辆和 1501.73 万辆，同比增长 8.61% 和 7.67%。其中，乘用车产销 1266.18 万辆和 1245.95 万辆，同比增长 11.55% 和 10.70%；商用车产销 255.71 万辆和 255.78 万辆，同比下降 3.94% 和 5%。

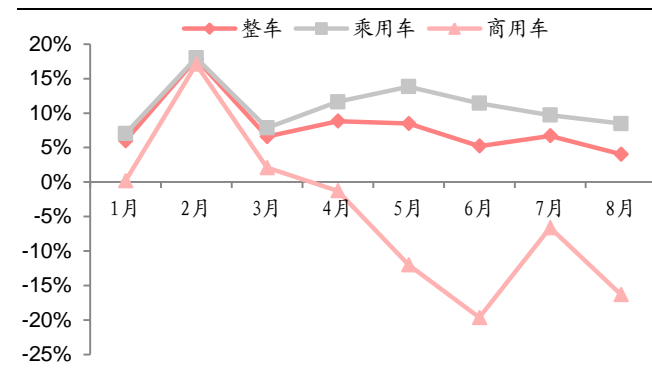
进入 9 月，汽车行业迎来传统的“金九银十”，销量有望得到提升。8 月份，汽车经销商预警指数为 51.80%，库存压力相比 7 月份有所增加。我们认为 2014 年全年汽车销量增速为 8.5% 左右，汽车行业收入增速为 15%，利润增速为 20%。

图表 1: 我国汽车近几年各月销量(辆)



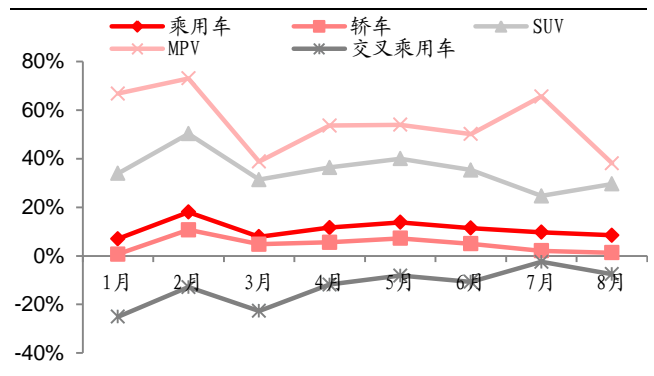
数据来源: wind, 华融证券市场研究部整理

图表 2: 1-8月整车及细分板块销量同比(%)



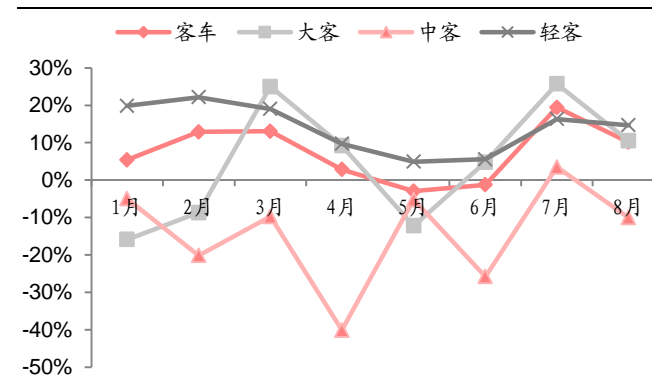
数据来源: wind, 华融证券市场研究部整理

图表 3: 1-8月乘用车及细分板块销量同比(%)



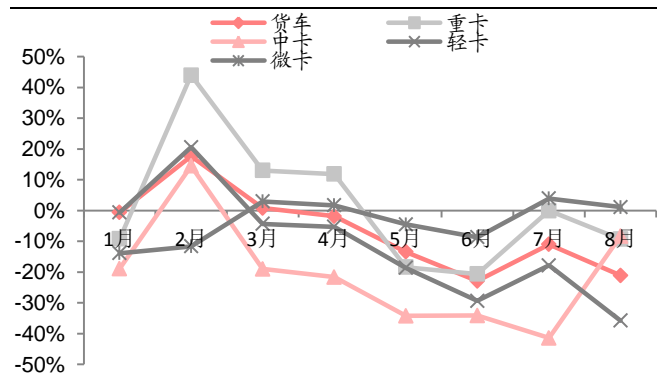
数据来源: wind, 华融证券市场研究部整理

图表 4: 1-8月客车及细分板块销量同比(%)



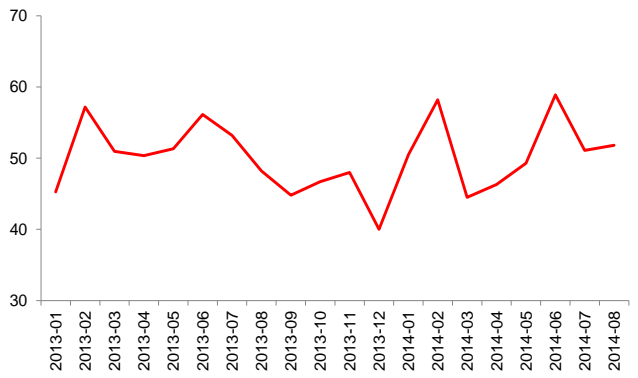
数据来源: wind, 华融证券市场研究部整理

图表 5: 1-8月货车及细分板块销量同比(%)



数据来源: wind, 华融证券市场研究部整理

图表 6: 汽车经销商库存预警指数 (%)



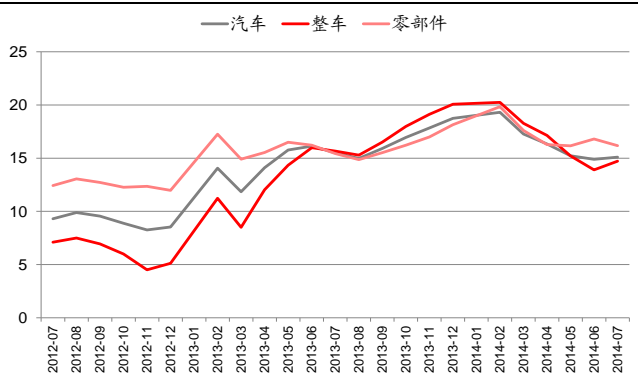
数据来源: wind、华融证券市场研究部整理

图表 7: 汽车经销商 (市场总需求) 观点比例 (%)



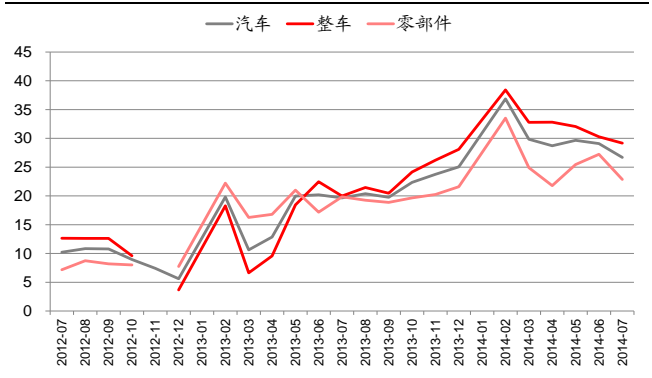
数据来源: wind、华融证券市场研究部整理

图表 8: 汽车行业主营业务收入累计同比 (%)



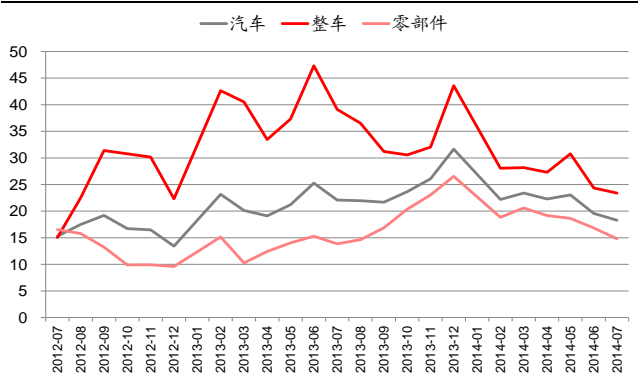
数据来源: wind、华融证券市场研究部整理

图表 9: 汽车行业利润总额累计同比 (%)



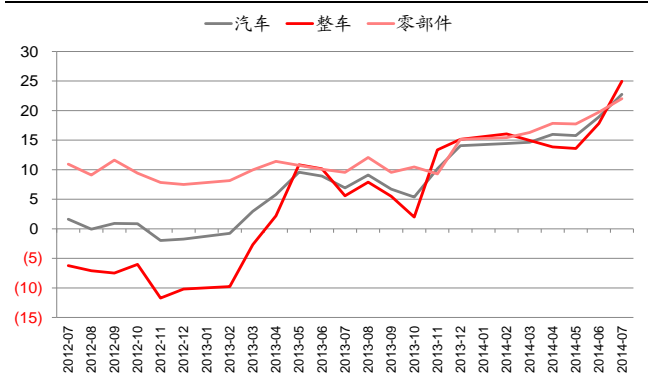
数据来源: wind、华融证券市场研究部整理

图表 10: 汽车行业应收账款同比 (%)



数据来源: wind、华融证券市场研究部整理

图表 11: 汽车行业产成品同比 (%)

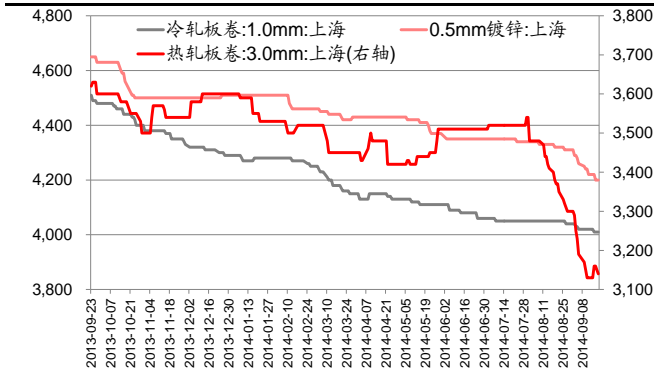


数据来源: wind、华融证券市场研究部整理

(2) 汽车相关行业数据

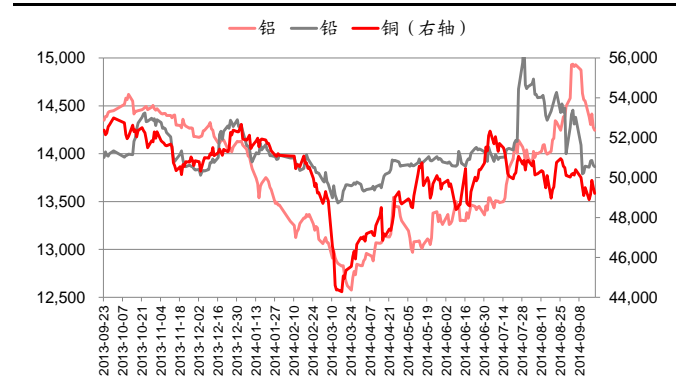
上周，汽车行业主要原材料价格保持低位徘徊。其中，钢材和天然橡胶价格降幅明显，汽车行业将继续享受低成本优势。此外，国际原油期货价格有小幅回升，但仍处于低位。

图表 12: 钢铁板材价格 (元/吨)

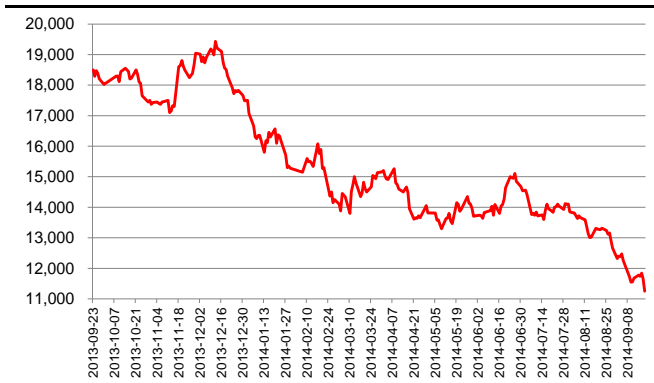


数据来源: wind, 华融证券市场研究部整理

图表 13: 国内有色金属期货价格 (元/吨)

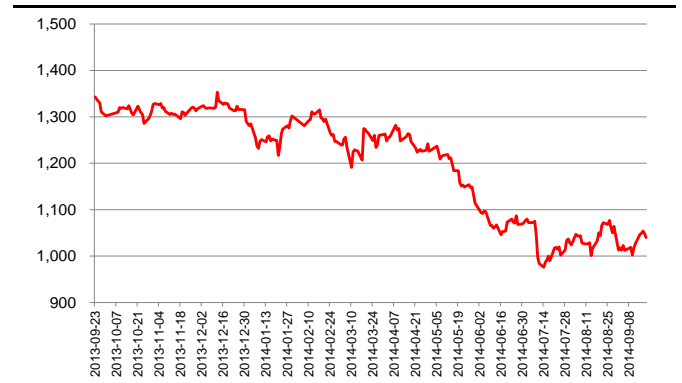


图表 14: 国内天然橡胶期货价格 (元/吨)

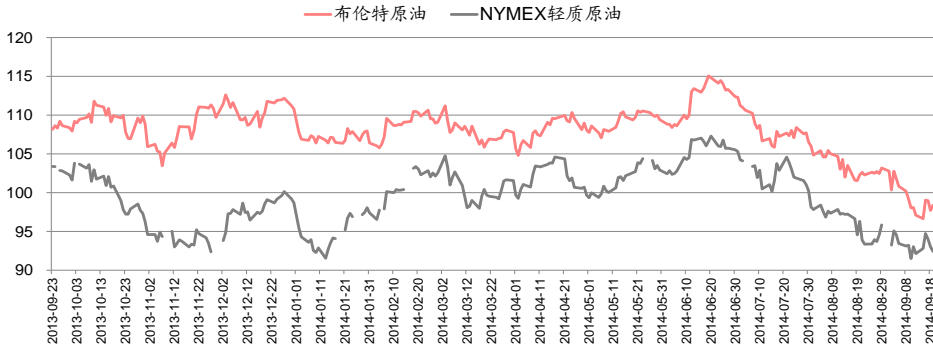


数据来源: wind, 华融证券市场研究部整理

图表 15: 玻璃期货价格 (元/吨)



图表 16: 国际原油期货价格 (美元/桶)

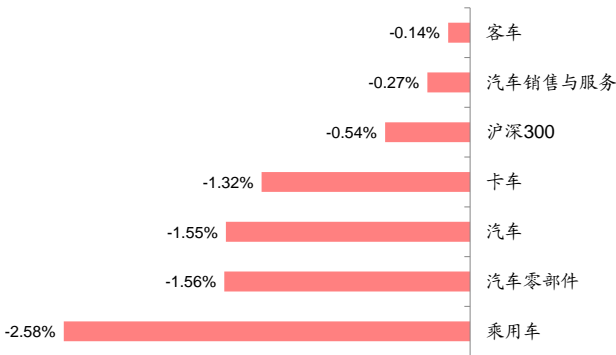


数据来源: wind, 华融证券市场研究部整理

3、汽车板块上周 (09.15-09.21) 市场表现及估值

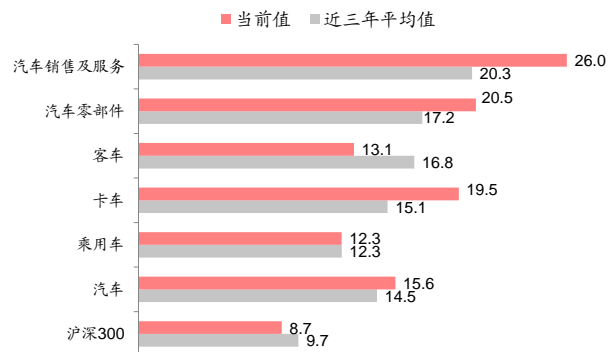
上周, 汽车板块表现显著弱于大盘。大盘出现小幅回调, 全周下跌 0.54%。各细分板块, 除客车和汽车销售与服务外均跑输大盘, 其中乘用车跌幅最大。目前, 汽车板块的估值略高于历史平均水平, 但我们认为汽车板块的估值仍然偏低, 在城镇化、国企改革和新能源汽车政策等推动下, 汽车行业的估值有望得到进一步提升。同时, 我们提醒由于宏观经济增速依然存在下行压力, 估值有被拉低的可能。

图表 17: 汽车板块上周市场表现



数据来源: Wind, 华融证券市场研究部整理

图表 18: 汽车板块市盈率估值情况



二、公司动态与市场表现

1、公司新闻要览

哈弗 H8 最快明年 1 月交付 长城 (601633.SH) 股价亟需刺激。据香文汇报报道，长城汽车董事长魏建军昨日于河北新闻发布会后表示，已经两度延后交付的集团旗舰产品哈弗 H8 SUV，或最快于 2015 年 1 月恢复交付。长城汽车正与德国零组件制造商 ZF Friedrichshafen AG 合作，试图解决 H8 所面对的技术问题，包括后轴等，而目前仍需面对多番修改。(新浪财经)

一汽奔腾新 X80 上市欲破销量瓶颈。在自主品牌市场份额同比“十二月连降”的背景下，9 月 16 日，一汽轿车 (000800.SZ) 旗下 2015 款奔腾 X80 正式上市。“自去年 5 月奔腾 X80 上市以来，累计销量已经接近 9 万辆。”一汽轿车股份有限公司总经理安铁成向《每日经济新闻》记者表示。

此次上市的 2015 款 X80 价格区间为 11.98 万~18.18 万元，在原有车型基础上，增加运动款车型，搭载了 1.8T4GC 系列发动机。(每日经济新闻)

均胜电子 (600699.SH) 股东质押其 9.67% 股份 解押 15.33% 股份。公司控股股东均胜集团将其持有的公司 61,500,000 股(占公司总股本 9.67%)限售流通股，质押给中国农业银行股份有限公司宁波鄞州支行提供担保。同时，均胜集团将原先质押给中国农业银行股份有限公司宁波鄞州支行的公司 97,535,048 股(占公司总股本 15.33%)股份于 2014 年 9 月 18 日解除质押。(证券日报)

上汽 (600104.SH) 将投产 7 速双离合变速箱 MG6/550 将搭载。据获得的最新消息称，上汽集团将投产一款全新 7 速双离合变速箱，该变速箱将用于上汽集团和通用汽车旗下多款车型身上。另外，MG6 有望成为搭载该变速箱的首款车型。(腾讯汽车)

万向 (000559.SZ) 将重启菲斯科 Karma 跑车生产 或 2015 年上市。路透报道，中国万向集团正在加速重启菲斯科 (Fisker) Karma 混动跑车生产的计划。菲斯科是时尚电动跑车领域的先锋企业，破产后被万向集团收购。万向集团的目标是在明年重新引入 Karma 混动跑车。(Wind 资讯)

中国重汽 (000951.SZ) 获 20 辆订单 交付长河坝水电站用户。近日，20 台装配福伊特液力缓速器的中国重汽 K41 LNG 自卸车成功交付长河坝水电站运输用户。中国重汽销售部成都分公司结合实际工况和用户需求，提出了加装液力缓速器的方案建议。用户采纳了此建议，并且当即订购 20 台 K41 LNG 自卸车。(兰格钢铁)

江淮汽车 (600418.SH) 纯电动轻卡批量上市。公司近期获得上海环卫系统 40 辆纯电动轻卡订单，这是国内首款批量化生产的纯电动轻卡产品。此前，国内已有多家厂家推出纯电动轻卡，但由于产品成本、性能可靠性、充电方便性等问题并未得到真正解决，仅限于小范围试验运营，部分产品甚至在经过一段时间的示范运营后实际处于废弃状态。(证券时报)

金固股份 (002488.SZ) 收购杭州合大 进军光伏行业。近日与浙江合大太阳能科技有限公司达成协议，以 2720 万元收购浙江合大持有的杭州合大新能源开发有限公司的 20% 股份，本次收购完成后，公司将持有杭州合大 100% 股权。此举将更好地促进公司多元化经营战略，优化产业结构，提升综合竞争力。(中国证券网)

2、公司公告

广汽集团 (601238.SH): 公司近日发布股票期权激励计划激励对象授予名单，包括张房有、曾庆红等 620 人。

长城汽车 (601633.SH): 公司近日发布首次公开发行限售股上市流通公告，本次限售上市流通的股票数量为 1,705,000,000 股，上市流通日期为 2014 年 9 月 29 日。

松芝股份 (002454.SZ): 公司近日发布重大事项停牌进展公告：公司因正在筹划重大事项，自 2014 年 9 月 15 日上午开市起停牌，经公司申请，公司股票自 2014 年 9 月 22 日（星期一）上午开市时起继续停牌。

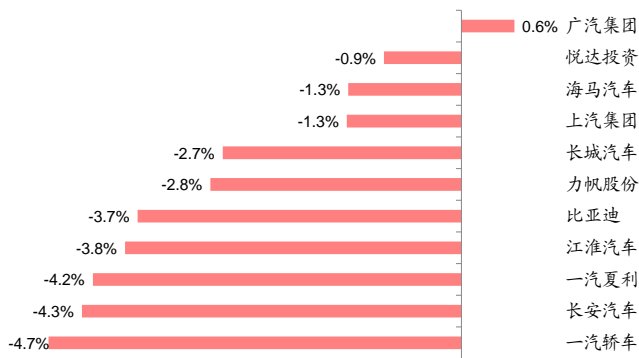
松辽汽车 (600715.SH): 公司近日发非公开发行股票有关事宜获得北京市国资委批复的公告。

银轮股份 (002126.SZ): 公司近日发布关于通过德国 Daimler (戴姆勒公司) OSA (现场审核) 的公告。审核结果：Category 2 - With support suitable for cooperation with Daimler Trucks and Buses(戴姆勒商用车 2 级供应商)。公司通过戴姆勒公司 OSA 审核，标志着公司具备了进入戴姆勒公司供应链体系的条件。

京威股份 (002662.SZ): 近日，公司收到中国证监会通知，公司发行股份并支付现金购买资产事项获得无条件审核通过。根据相关规定，经公司申请，公司股票已于 2014 年 9 月 18 日复牌。

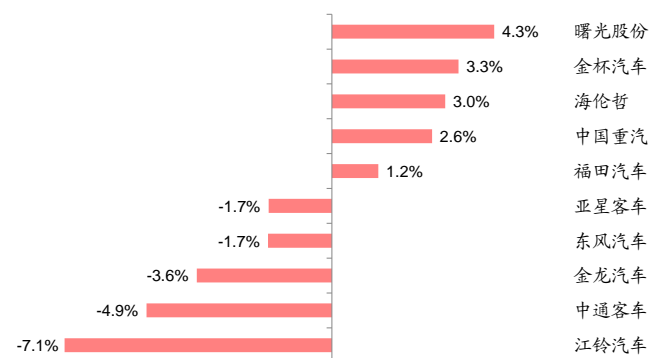
3、子板块个股上周（09.15-09.21）市场表现

图表 19: 乘用车板块个股表现

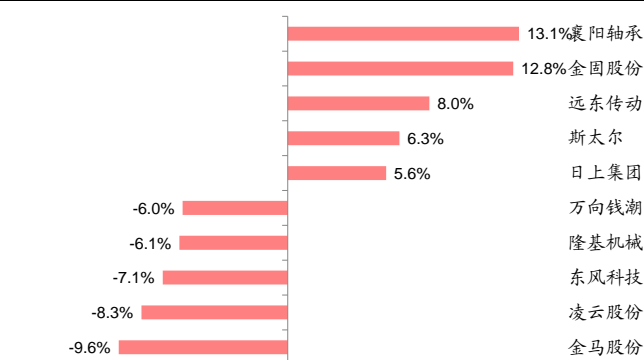


数据来源: Wind, 华融证券市场研究部整理

图表 20: 商用车板块个股表现 (前后各 5)

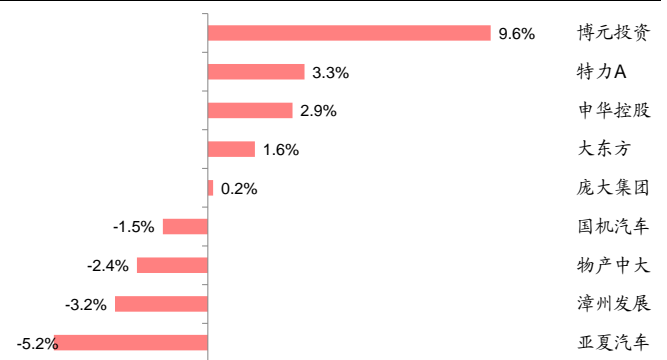


图表 21: 零部件板块个股表现 (前后各 5)



数据来源: Wind, 华融证券市场研究部整理

图表 22: 汽车销售及服务



4、新三板行情

图表 23: 新三板公司上周市场表现 (09.15-09.21)

证券简称	周收盘价(元)	周涨跌幅	周振幅	周换手率	周成交量(股)	周成交额(元)
联飞翔(430037.OC)	3.55	-4.05%	8.65%	0.27%	211,500	739,800
科曼股份(430156.OC)	8.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
连能环保(430278.OC)	1.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
奉天电子(430293.OC)	1.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0

意普万 (430389.0C)	7.80	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
万隆电气 (430502.0C)	10.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
力龙信息 (430577.0C)	1.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
上海底特 (430646.0C)	1.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
金豹实业 (430651.0C)	1.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0

数据来源:wind, 华融证券市场研究部整理

三、投资建议

中国汽车市场已进入平稳增长区间, 未来年销量增速超过 10%的概率较小, 逐渐进入汽车后市场时代。依靠销量超预期驱动的投资机会时代已经过去, 更多的是结构性投资机会, 节能环保、电子化、智能化成为未来发展趋势。我们维持对汽车行业的“中性”评级。建议重点关注政策利好给新能源汽车带来的结构性投资机会, 同时关注汽车电子类企业。

四、风险提示

1、更多城市实施汽车限购; 2、行业利好政策不达预期; 3、基础设施建设不达预期; 4、宏观经济大幅下行。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

免责声明

刘宏程，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方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投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区金融大街 8 号 A 座 5 层 (100033)

传真：010-58568159

网址：www.hrsec.com.cn