

汽车行业：周报（11.03-11.09）

2014年11月11日

## 终端需求趋缓，库存压力增加

### ⑤ 10月汽车库存超过预警线，终端需求趋缓

10月，汽车经销商预警指数为55%，超过预警线，库存压力相比9月有较大增加。基于终端需求趋缓，预计2014年全年汽车销量增速或降至7%左右，汽车行业收入增速为15%，利润增速为20%。

### ⑤ 主要原材料价格继续低位徘徊，国际原油价格持续下跌

上周，汽车行业主要原材料价格继续低位徘徊，天然橡胶价格有所回落，汽车行业仍将继续享受低成本优势。此外，国际原油价格持续下跌，NYMEX轻质原油价格跌破80美元/桶。

### ⑤ 上周，汽车板块表现依然弱于大盘

上周，汽车板块表现依然弱于大盘。期间，沪深300下跌0.25%，跑赢汽车板块1.36个百分点。所有细分板块均跑输大盘，其中客车板块处于领跌位置。

上周，乘用车板块中力帆股份和长城汽车涨幅居前，其中长城汽车主要受业绩销量回升影响。亚星客车、江铃汽车在商用车板块中处于领涨位置。零部件板块中，世纪华通、巨轮股份涨幅明显，其中巨轮股份或是受机器人概念影响。汽车销售及服务板块中，博元投资受增资互联网金融影响，上周涨幅居于首位。

### ⑤ 投资策略

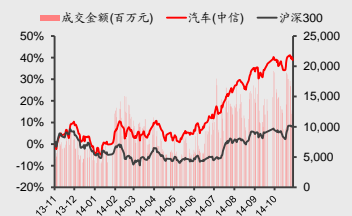
中国汽车市场已进入平稳增长区间，未来年销量增速超过10%的概率较小，逐渐进入汽车后市场时代。依靠销量超预期驱动的投资机会时代已经过去，更多的是结构性投资机会，节能环保、电子化、智能化成为未来发展趋势。我们维持对汽车行业的“中性”评级。建议长期关注政策利好给新能源汽车带来的结构性投资机会，重点关注与新能源客车相关的优质企业，同时关注汽车电子类企业和有国企改革、并购重组预期的企业。沪港通开启在即，短期内可关注汽车板块中的优质蓝筹股。

### ⑤ 风险提示

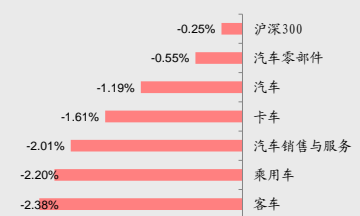
1、更多城市实施汽车限购；2、行业利好政策不达预期；3、基础设施建设不达预期；4、宏观经济大幅下行。

中性（维持）

市场表现 截至2014.11.07



子板块市场表现 11.03-11.07



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 .....	4
3、汽车板块上周（11.03-11.09）市场表现及估值 .....	8
二、公司动态与市场表现 .....	9
1、公司新闻要览 .....	9
2、公司公告 .....	10
3、子板块个股上周（11.03-11.09）市场表现 .....	10
4、新三板行情 .....	11
三、投资建议 .....	12
四、风险提示 .....	12

## 图表目录

图表 1: 我国汽车近几年各月销量 (辆) .....	5
图表 2: 1-9 月整车及细分板块销量同比 (%) .....	5
图表 3: 1-9 月乘用车及细分板块销量同比 (%) .....	5
图表 4: 1-9 月客车及细分板块销量同比 (%) .....	6
图表 5: 1-9 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 (%) .....	6
图表 7: 汽车经销商 (市场总需求) 观点比例 (%) .....	6
图表 8: 汽车行业主营业务收入累计同比 (%) .....	6
图表 9: 汽车行业利润总额累计同比 (%) .....	6
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) .....	7
图表 13: 国内有色金属期货价格 (元/吨) .....	7
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) .....	8
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 .....	11
图表 20: 商用车板块个股表现 (前后各 5) .....	11
图表 21: 零部件板块个股表现 (前后各 5) .....	11
图表 22: 汽车销售及服务板块个股表现 .....	11
图表 23: 新三板公司上周市场表现 (11.03-11.09) .....	11

## 一、汽车行业相关新闻与数据

### 1、汽车行业相关新闻要览

**国办《意见》提出将在上海自贸区试点汽车平行进口。**国务院办公厅近日印发的《关于加强进口的若干意见》明确提出，加紧在中国（上海）自由贸易试验区率先开展汽车平行进口试点工作。（央视网）

**北京将增设固定式遥感监测仪 全天监测汽车尾气。**北京晨报记者昨天从市机动车排放管理中心了解到，2017 年以前，本市将新投入 150 套固定式遥感监测设备，新增 20 辆遥感监测车，对上路行驶车辆排放实施 24 小时监控。（北京晨报）

**上海加快推广新能源汽车 补贴资金已落实。**11 月 5 日，中国证券报记者从上海市经济和信息化委员会方面了解到，上海市新能源汽车推广应用工作已经取得阶段性成果，新能源汽车销量呈快速增长态势，国家补贴及地方补贴资金已同步落实。下一阶段，上海将在政策支持、相关设施建设等方面继续支持新能源汽车推广。（中国证券报）

**发改委目录指出整车合资股比“红线”暂不放开。**国家发展改革委日前发布《外商投资产业指导目录》修订稿，并公开征求意见。备受关注的“汽车整车”仍被明确列入限制外商投资产业目录，保持“中方股比不低于 50%”的政策“红线”。也就是明确汽车整车合资股比限制暂时不放开。（盖世汽车资讯）

**总投资 10 亿欧元 大众天津变速器厂产能将达 120 万台。**“大众汽车自动变速器（天津）有限公司（下称‘天津工厂’）项目总投资为 10 亿欧元，三期建设完成后，总产能约为 120 万台。”德国大众汽车董事会成员大众中国总裁兼 CEO 海兹曼 11 月 4 日在接受《第一财经日报》记者采访时表示，天津工厂是大众在全球第一个生产 DQ380 变速箱的企业，未来会在 DQ380 的基础上投资生产 DQ500。“这个基地是大众更大一盘棋的一个重要部分。”（第一财经日报）

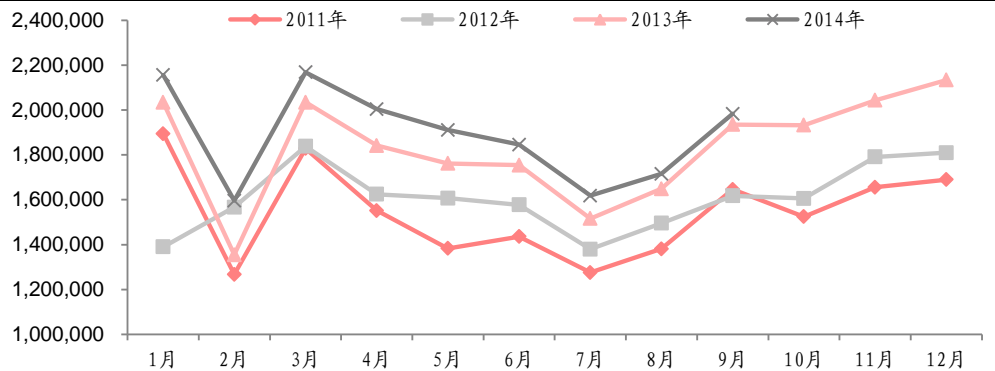
### 2、汽车行业相关数据

#### （1）汽车行业经营数据

9月,汽车产销受季节性需求上升影响,环比增长较快,但同比增速较低。1-9月,汽车产销增幅继续回落。9月,生产汽车200.70万辆,环比增长17.07%,同比增长4.18%;销售198.36万辆,环比增长15.62%,同比增长2.47%。其中:乘用车生产172.43万辆,环比增长16.43%,同比增长9.39%;销售169.60万辆,环比增长15.52%,同比增长6.44%。商用车生产28.27万辆,环比增长21.13%,同比下降19.29%;销售28.76万辆,环比增长16.25%,同比下降16.01%。1-9月,累计生产和销售汽车1722.59万辆和1700.09万辆,同比增长8.08%和7.04%。其中乘用车销量增速依然较快,同比增长10.17%;商用车销量呈下降趋势,同比下降6.24%。

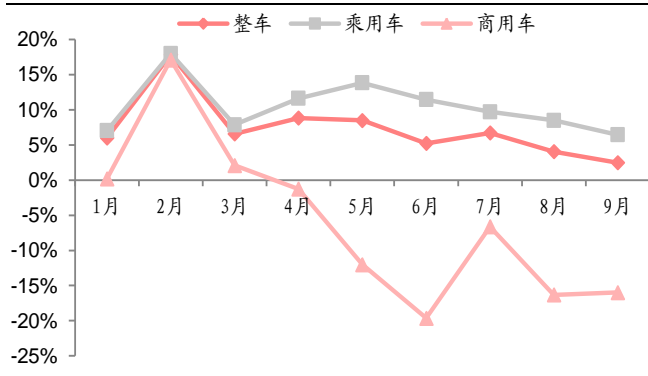
10月,汽车经销商预警指数为55%,超过预警线,库存压力相比9月有较大增加。基于终端需求趋缓,我们下调2014年全年汽车销量增速至7%左右,汽车行业收入增速为15%,利润增速为20%。

图表1: 我国汽车近几年各月销量(辆)



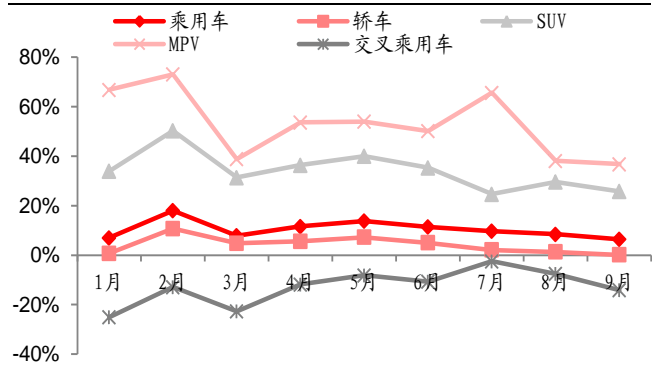
数据来源: wind, 华融证券整理

图表2: 1-9月整车及细分板块销量同比(%)



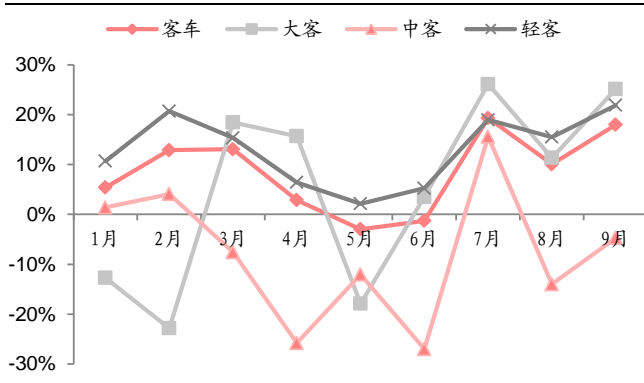
数据来源: wind, 华融证券整理

图表3: 1-9月乘用车及细分板块销量同比(%)



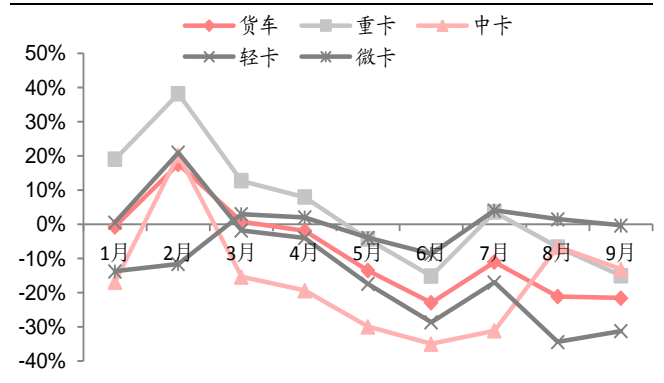
数据来源: wind, 华融证券整理

图4: 1-9月客车及细分板块销量同比 (%)



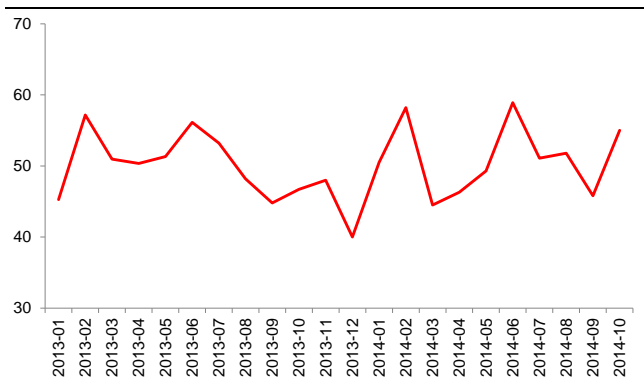
数据来源: wind、华融证券整理

图5: 1-9月货车及细分板块销量同比 (%)



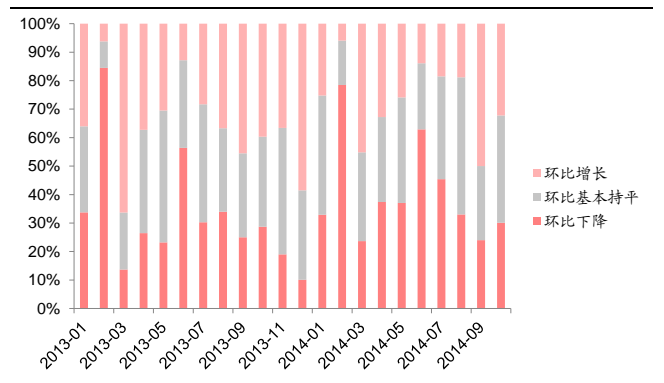
数据来源: wind、华融证券整理

图6: 汽车经销商库存预警指数 (%)



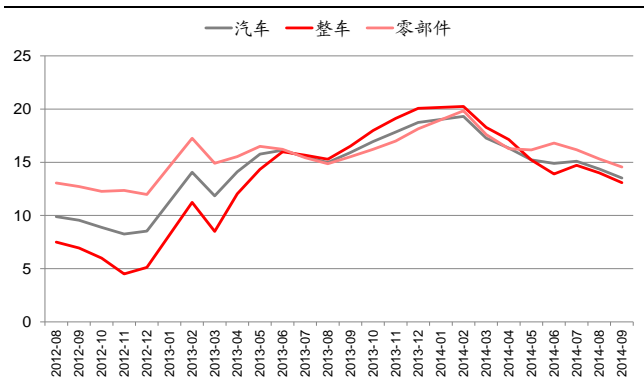
数据来源: wind、华融证券整理

图7: 汽车经销商 (市场总需求) 观点比例 (%)



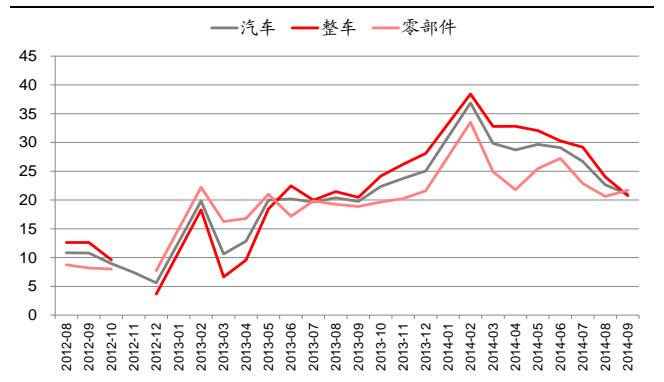
数据来源: wind、华融证券整理

图8: 汽车行业主营业务收入累计同比 (%)



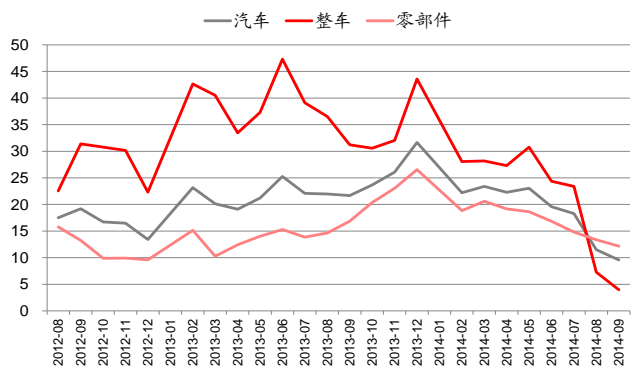
数据来源: wind、华融证券整理

图9: 汽车行业利润总额累计同比 (%)



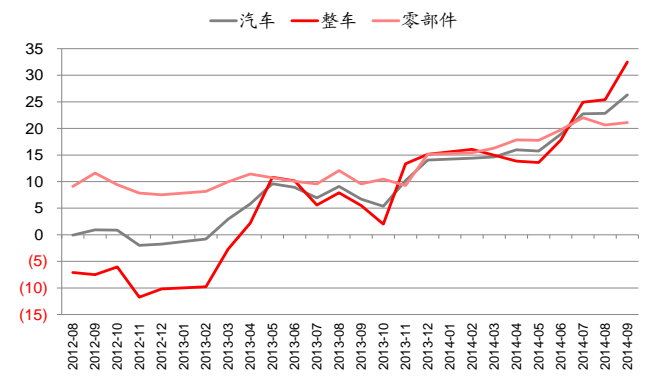
数据来源: wind、华融证券整理

图表 10: 汽车行业应收账款同比 (%)



数据来源: wind、华融证券整理

图表 11: 汽车行业产成品同比 (%)

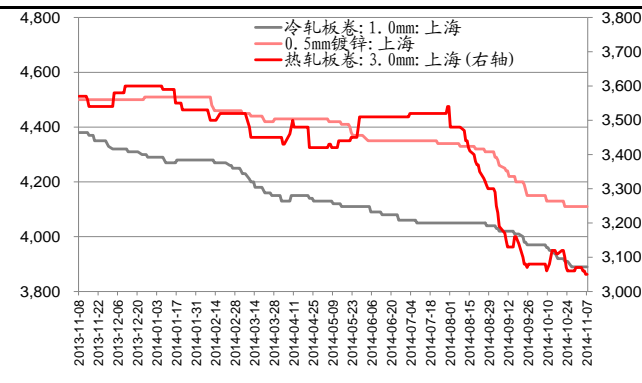


数据来源: wind、华融证券整理

## (2) 汽车相关行业数据

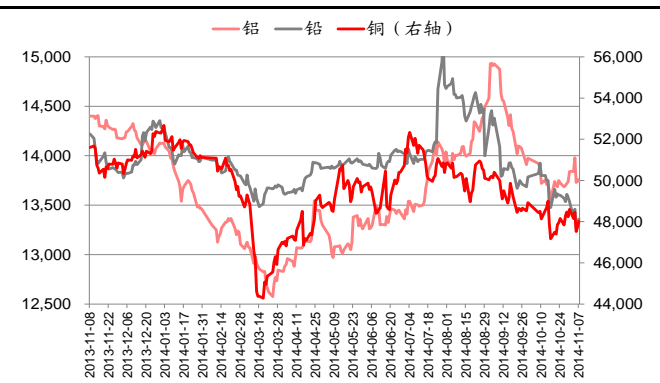
上周, 汽车行业主要原材料价格继续低位徘徊, 天然橡胶价格有所回落, 汽车行业仍将继续享受低成本优势。此外, 国际原油价格持续下跌, NYMEX 轻质原油价格跌破 80 美元/桶。

图表 12: 钢铁板材价格 (元/吨)

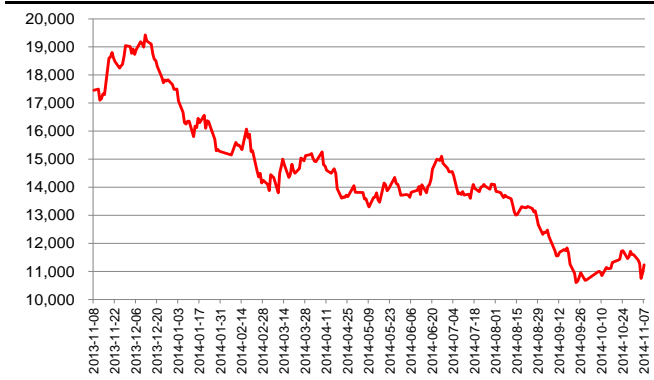


数据来源: wind、华融证券整理

图表 13: 国内有色金属期货价格 (元/吨)

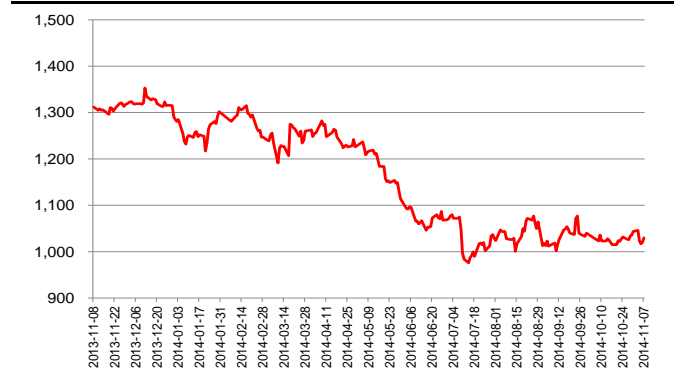


图表 14: 国内天然橡胶期货价格 (元/吨)

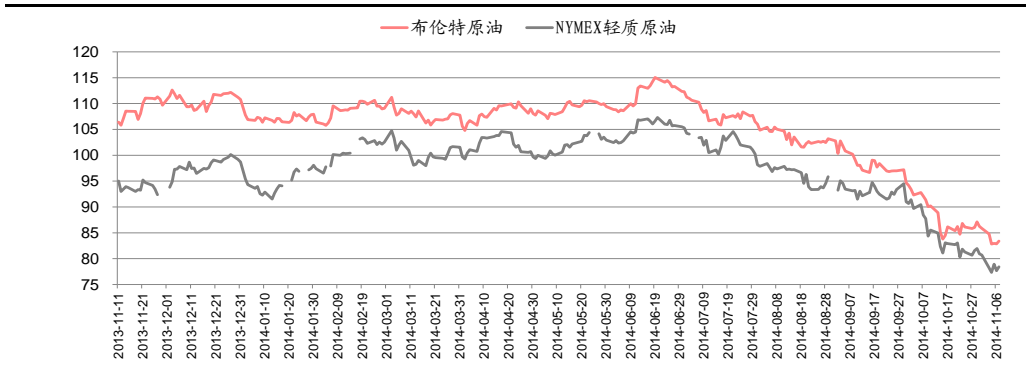


数据来源: wind, 华融证券整理

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)



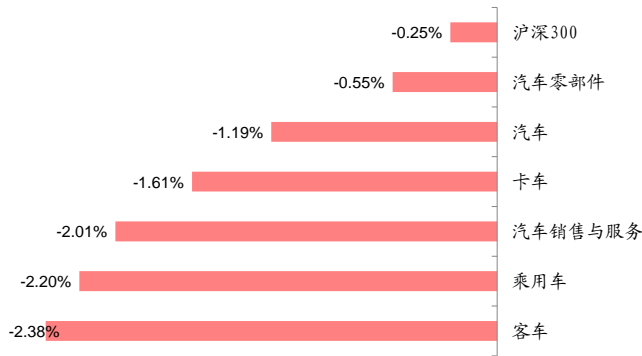
数据来源: wind, 华融证券整理

### 3、汽车板块上周 (11.03-11.09) 市场表现及估值

上周, 汽车板块表现依然弱于大盘。期间, 沪深 300 下跌 0.25%, 跑赢汽车板块 1.36 个百分点。所有细分板块均跑输大盘, 其中客车板块处于领跌位置。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、沪港通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。

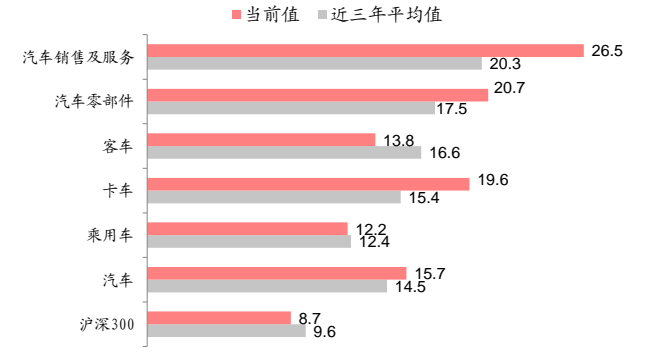


图表 17: 汽车板块上周市场表现



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

**60 辆上汽 (600104) 新能源汽车交付申能集团。**11 月 6 日下午, 随着 60 辆贴有“上海燃气 962777”绿色标识的纯电动小车荣威 E50 和插电式混合动力轿车荣威 550PLUG-IN 驶出上汽乘用车公司, 申能集团批量采购的上汽新能源汽车正式交付, 并将作为申能集团旗下上海燃气集团的工程用车, 用于执行城市燃气抢修、安检、管线巡查等任务。(盖世汽车网)

**第三整车工厂落成 长安 (000625) 福特年产能提升 36 万辆。**11 月 4 日, 长安福特重庆第三整车工厂落成投产。该工厂斥资 6 亿美元投建, 将使长安福特整体产能增加 36 万辆。新工厂将投产福睿斯及多款车型。据悉, 长安福特在杭州的第四个整车工厂也将于 2015 年建成投产。(盖世汽车网)

**隆鑫通用 (603766) 首款无人直升机亮相国际航空博览会。**第 10 届中国国际航空航天博览会将于 11 月 11 日在广东珠海开幕, 重庆民企研发的无人直升机将揭开神秘的面纱。6 日, 商报记者从重庆隆鑫通用独家获悉, 其控股子公司研发的首款无人直升机首次在展会亮相。(重庆商报)

**长城 (601633) 哈弗 H9 正式上市 售价 22.98-27.28 万。**11 月 3 日, 我们从长城哈弗汽车官网获悉, 哈弗全尺寸 SUV--哈弗 H9 正式公布上市价格, 新车共推出三款车型, 售价区间为 22.98-27.28 万元。其中标准型 22.98 万元、豪华型 24.98 万元、超豪华型 27.28 万元。(爱卡汽车)

## 2、公司公告

**一汽轿车 (000800):** 公司发布 10 月份产销快讯, 当月销售汽车 27,527 辆; 1 月-10 月累计销售汽车 233,661 辆, 同比增长 22.1%。

**江淮汽车 (600418):** 公司发布 10 月份产销快讯, 当月销售汽车 33,830 辆, 同比降低 15.6%; 1 月-10 月累计销售汽车 361,705 辆, 同比降低 14.2%。

**上汽集团 (600104):** 公司发布 10 月份产销快讯, 当月销售汽车 455,730 辆, 同比微增 1.07%; 1 月-10 月累计销售汽车 4,643,146 辆, 同比增长 9.72%。

**广汽集团 (601238):** 公司发布 10 月份产销快讯, 当月销售汽车 107,788 辆, 同比增长 25.24%; 1 月-10 月累计销售汽车 867,827 辆, 同比增长 15.15%。

**长安汽车 (000625):** 公司发布 10 月份产销快讯, 当月销售汽车 218,555 辆, 同比增长 13.42%; 1 月-10 月累计销售汽车 2,120,913 辆, 同比增长 22.95%。

**长城汽车 (601633):** 公司发布 10 月份产销快讯, 10 月份公司销售汽车 70,563 辆, 同比增长 6.43%; 1 月-10 月累计销售汽车 579,073 辆, 同比下降 6.82%。

**江铃汽车 (000550):** 公司发布 10 月份产销快讯, 10 月份公司销售汽车 21,446 辆, 同比降低 1.28%; 1 月-10 月累计销售汽车 216,300 辆, 同比增长 15.72%。

**双林股份 (300100):** 11 月 3 日, 公司发布公告称公司资产重组事项获得中国证监会并购重组委员会审核通过, 并于 11 月 4 日复牌。

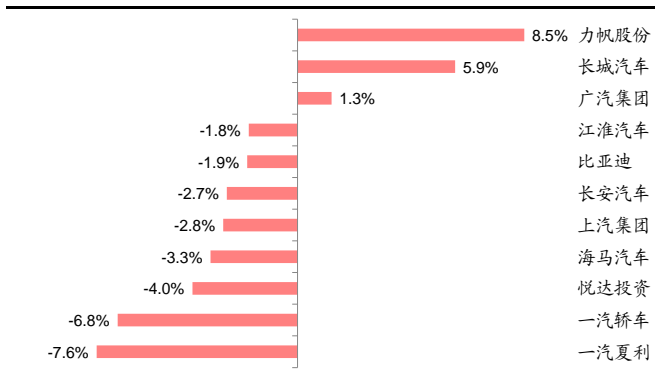
**宗申动力 (001696):** 公司发布 2014 年员工持股计划 (草案)。根据公告, 公司此次员工持股计划设立时的资金总额为不超过 4000 万元, 资金来源为员工的合法来源资金。

**宇通客车 (600066):** 公司 11 月 6 日发布公告称公司发行股份及支付现金购买郑州精益达汽车零部件有限公司 100% 股权的事项获商务部核准。

## 3、子板块个股上周 (11.03-11.09) 市场表现

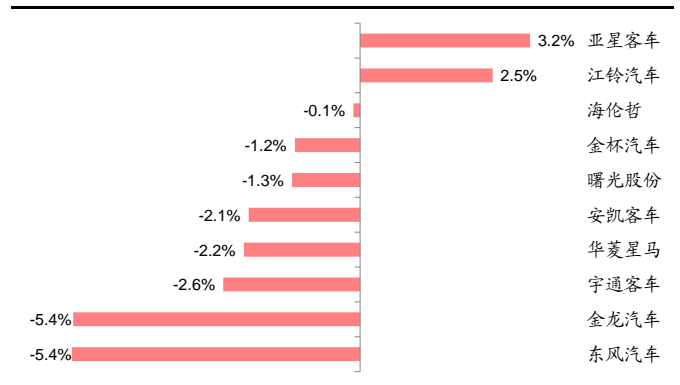
上周，乘用车板块中力帆股份和长城汽车涨幅居前，其中长城汽车主要受业绩销量回升影响。亚星客车、江铃汽车在商用车板块中处于领涨位置。零部件板块中，世纪华通、巨轮股份涨幅明显，其中巨轮股份或是受机器人概念影响。汽车销售及服务板块中，博元投资受增资互联网金融影响，上周涨幅居于首位。

图表 19: 乘用车板块个股表现

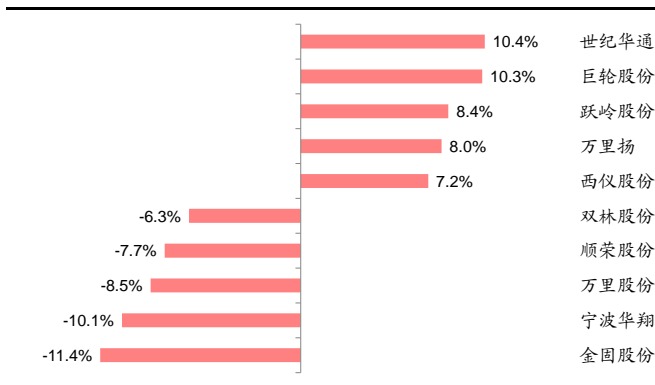


数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 20: 商用车板块个股表现 (前后各 5)

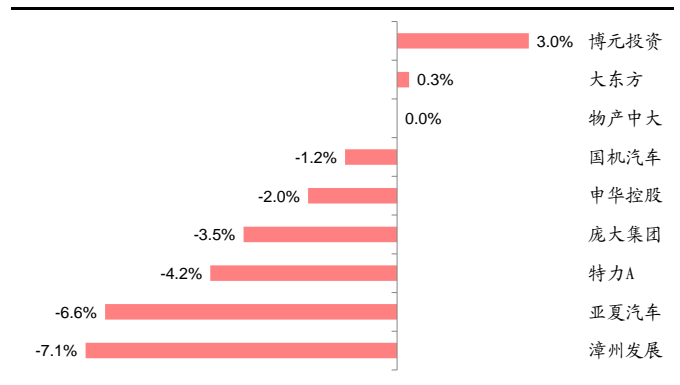


图表 21: 零部件板块个股表现 (前后各 5)



数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 22: 汽车销售及服务板块个股表现



## 4、新三板行情

图表 23: 新三板公司上周市场表现 (11.03-11.09)

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)	3.50	5.11%	6.31%	1.19%	948,333	3,303,272

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.OC)	7.80	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
万隆电气(430502.OC)	10.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
力龙信息(430577.OC)	1.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
上海底特(430646.OC)	1.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
金豹实业(430651.OC)	1.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0

数据来源:wind, 华融证券整理

### 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。建议长期关注政策利好给新能源汽车带来的结构性投资机会, 重点关注与新能源客车相关的优质企业, 同时关注汽车电子类企业和有国企改革、并购重组预期的企业。沪港通开启在即, 短期内可关注汽车板块中的优质蓝筹股。

### 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](http://www.hrsec.com.cn)