

汽车行业：周报（11.10-11.16）

2014年11月17日

前10月销量增速继续回落，短期关注低估值蓝筹

中性（维持）

⑤ 10月汽车销量同比小幅增长，前10月销量增速继续回落

10月，汽车销量同比保持小幅增长。1-10月，汽车销量增速继续小幅回落。10月，销售汽车198.72万辆，同比增长2.82%，其中乘用车同比增长6.43%，商用车同比下降11.69%。1-10月，累计销售汽车同比增长6.58%。我们预计2014年全年销量同比增速在6%左右。

⑤ 主要原材料价格继续走低，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走低，其中天然橡胶价格略有回升，但仍处于低位，玻璃降幅显著，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，布伦特原油价格跌破80美元/桶。

⑤ 上周，汽车板块表现显著弱于大市

上周，汽车板块表现显著弱于大市。期间，沪深300上涨3.15%，而相比之下汽车板块下跌0.23%。所有细分板块均跑输大盘，其中汽车销售与服务板块处于领跌位置。

上周，乘用车板块中上汽集团（+8.7%）涨幅居前；商用车板块中亚星客车（+5.2%）、江铃汽车（+3.5%）继续处于领涨位置；零部件板块中，隆基机械（+21.1%）、金固股份（+16.2%）涨幅明显；汽车销售及服务板块中，国机汽车（+5.5%）涨幅居于首位。

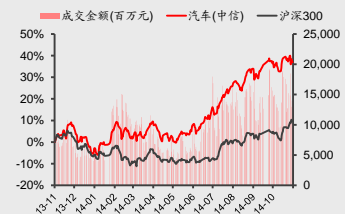
⑤ 投资策略

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，短期内可关注汽车板块中的低估值蓝筹股。

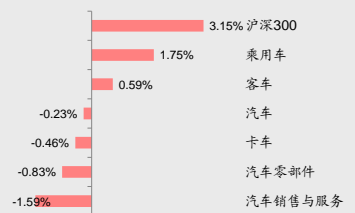
⑤ 风险提示

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。

市场表现 截至2014.11.14



子板块市场表现 11.10-11.14



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（11.10-11.16）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	10
3、子板块个股上周（11.10-11.16）市场表现	11
4、新三板行情	12
三、投资建议	12
四、风险提示	13

图表目录

图表 1: 10 月各车型销量同比增速.....	5
图表 2: 1-10 月各车型销量累计同比增速.....	5
图表 3: 我国汽车近几年各月销量 (辆)	6
图表 4: 1-10 月整车及细分板块销量同比 (%)	6
图表 5: 1-10 月乘用车及细分板块销量同比 (%)	6
图表 6: 1-10 月客车及细分板块销量同比 (%)	6
图表 7: 1-10 月货车及细分板块销量同比 (%)	6
图表 8: 汽车经销商库存预警指数 (%)	7
图表 9: 汽车经销商 (市场总需求) 观点比例 (%)	7
图表 10: 汽车行业主营业务收入累计同比 (%)	7
图表 11: 汽车行业利润总额累计同比 (%)	7
图表 12: 汽车行业应收账款同比 (%)	7
图表 13: 汽车行业产成品同比 (%)	7
图表 14: 钢铁板材价格 (元/吨)	8
图表 15: 国内有色金属期货价格 (元/吨)	8
图表 16: 国内天然橡胶期货价格 (元/吨)	8
图表 17: 玻璃期货价格 (元/吨)	8
图表 18: 国际原油期货价格 (美元/桶)	9
图表 19: 汽车板块上周市场表现.....	9
图表 20: 汽车板块市盈率估值情况.....	9
图表 21: 乘用车板块个股表现.....	11
图表 22: 商用车板块个股表现 (前后各 5)	11
图表 23: 零部件板块个股表现 (前后各 5)	12
图表 24: 汽车销售及服务板块个股表现.....	12
图表 25: 新三板公司上周市场表现 (11.10-11.16)	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：国家降低成品油价格。14日，国家发展改革委发出通知，决定将汽、柴油价格每吨分别降低190元和180元，测算到零售价格90号汽油和0号柴油（全国平均）每升分别降低0.14元和0.15元，调价执行时间为11月14日24时。（资料来源：国家发展和改革委员会）

按新能源车保有量补贴 充电设施补贴政策或年底出台。从地方政府知情人士获悉，中央对新能源车充电设施的补贴政策或在今年年底公布，补贴数额预计将按照各地的新能源车保有量进行核定。此前曾有媒体多次报道，新能源汽车充电设施财政补贴政策正在研究，可能将加油站的税费收入转移补贴充电桩产业，这种模式类似于此前国务院副总理马凯提出的考虑征收燃油排污费，将这些费用用在电动车推广补贴上。（资料来源：新浪财经）

上海将试行电动汽车分时租赁模式。近日，上海张江国家自主创新示范区嘉定园区将在国内率先试水电动汽车分时租赁模式，进一步降低电动汽车的使用门槛。（资料来源：中国政府采购报）

四部委将成立调查组 调研新能源车试点城市。从工信部装备工业司获悉，本月起，工信部、财政部、科技部和国家发改委四部委将成立联合调查组，深入新能源汽车试点城市进行调研。工信部装备工业司相关人士透露，对推广有效，补贴到位的城市，四部委将再发专项政策予以补贴；而对于推广效果不佳、甚至大行地方保护的城市，主管部门也将加强清查和整顿，以确保新能源汽车推广的数量与质量。（资料来源：中华工商时报）

丰田氢燃料电池车11月18日正式发布。据电动邦得到的最新消息，丰田将于11月18日在东京举行新闻发布会，宣布燃料电池汽车FCV在日本正式发布。

据丰田官方表示，该车续航里程约为482公里，将配备两个70兆帕的高压氢燃料堆，电动机可提供100kW（136马力）的输出功率，0-100公里加速时间为10秒。该车将率先在日本本土上市销售，价格预计在700万日元（折合人民币约为42万元）左右，而美国和欧洲地区也计划在2015年夏季推出该车型，但目前并没有具体售价信息（资料来源：电动邦）

今年二手车交易量预计突破 900 万辆。据中国汽车流通协会不完全统计，2013 年全国共交易二手车 846 万辆。随着汽车市场发展，置换更新需求在提升，预计今年二手车交易量将突破 900 万辆。（资料来源：新华网）

2、汽车行业相关数据

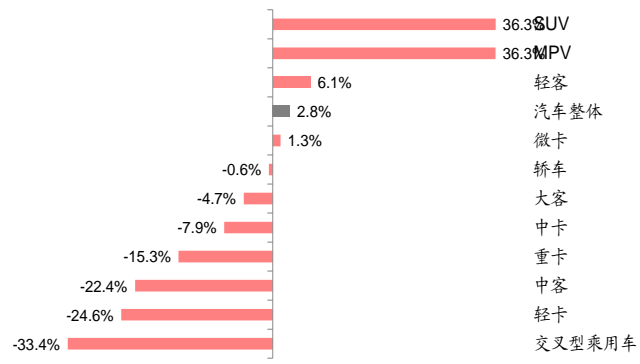
（1）汽车行业经营数据

10 月，汽车产销总体稳定，同比保持小幅增长。1-10 月，汽车产销增速继续小幅回落。10 月，生产汽车 204.42 万辆，环比增长 1.85%，同比增长 6.69%；销售 198.72 万辆，环比增长 0.18%，同比增长 2.82%。其中：乘用车生产 175.78 万辆，环比增长 1.94%，同比增长 10.43%；销售 170.89 万辆，环比增长 0.76%，同比增长 6.43%。商用车生产 28.64 万辆，环比增长 1.31%，同比下降 11.69%；销售 27.83 万辆，环比下降 3.22%，同比下降 14.89%。1-10 月，累计生产和销售汽车 1927.01 万辆和 1898.81 万辆，同比增长 7.93%和 6.58%。其中乘用车销量增速下降到 10%以下，同比增长 9.76%；商用车销量继续呈下降趋势，同比下降 7.08%。

10 月，我国新能源汽车生产 5685 辆，同比增长近 24 倍。1-10 月，新能源汽车累计生产 4.70 万辆，同比增长近 5 倍。

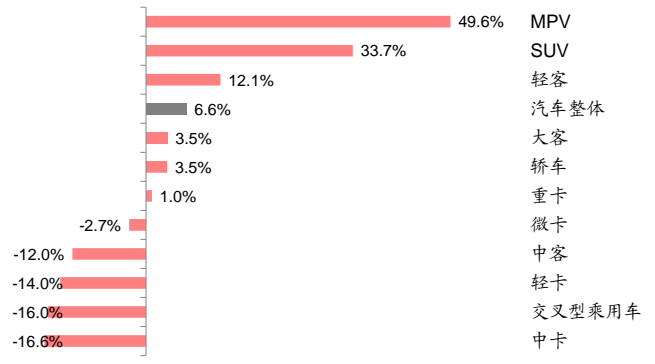
10 月，汽车经销商预警指数为 55 %，超过预警线，库存压力相比 9 月有较大增加。基于终端需求趋缓，我们下调 2014 年全年汽车销量增速至 6%左右，汽车行业收入增速为 10%，利润增速为 15%。

图表 1：10 月各车型销量同比增速



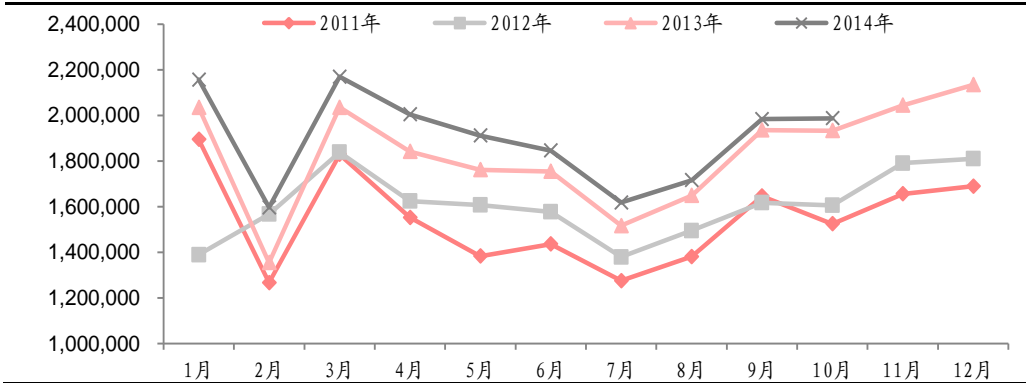
数据来源：中国汽车工业协会、华融证券整理

图表 2：1-10 月各车型销量累计同比增速



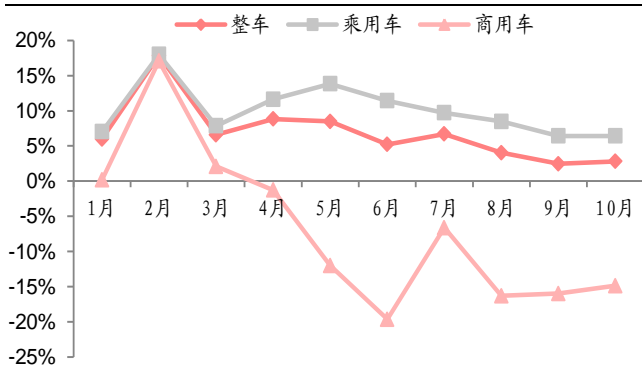
数据来源：中国汽车工业协会、华融证券整理

图表3: 我国汽车近几年各月销量(辆)



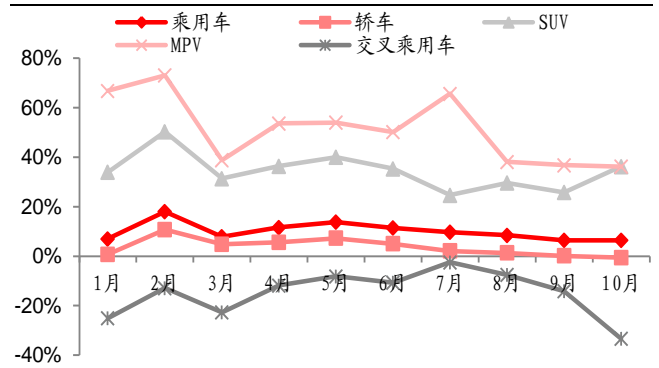
数据来源: 中国汽车工业协会, 华融证券整理

图表4: 1-10月整车及细分板块销量同比(%)



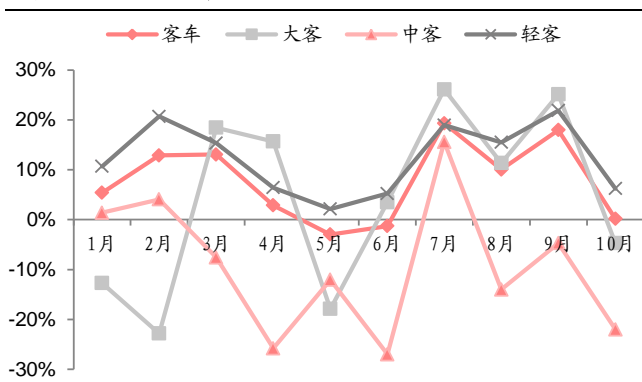
数据来源: 中国汽车工业协会, 华融证券整理

图表5: 1-10月乘用车及细分板块销量同比(%)



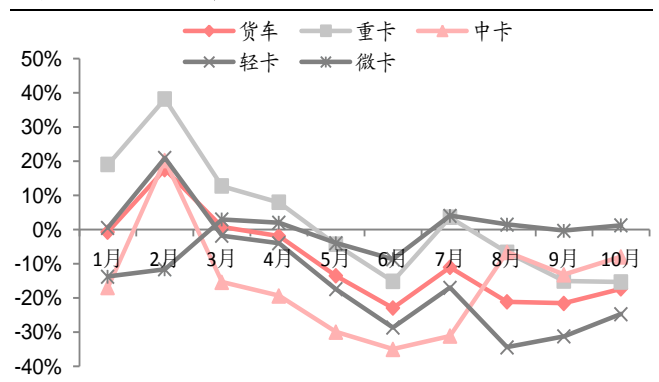
数据来源: 中国汽车工业协会, 华融证券整理

图表6: 1-10月客车及细分板块销量同比(%)



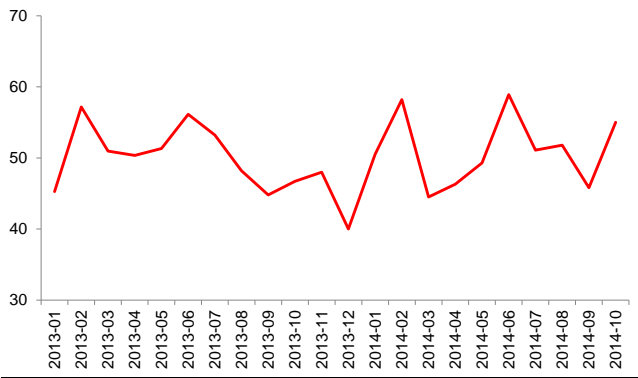
数据来源: 中国汽车工业协会, 华融证券整理

图表7: 1-10月货车及细分板块销量同比(%)



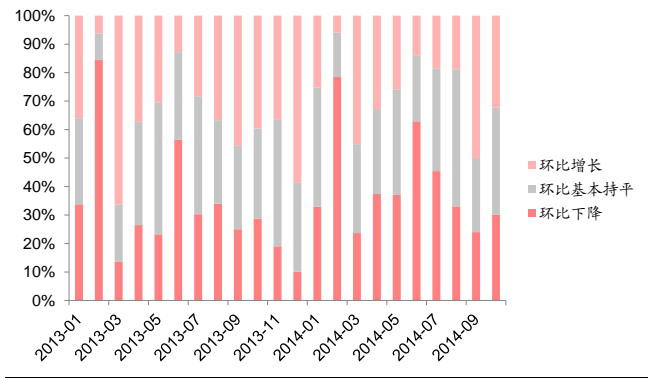
数据来源: 中国汽车工业协会, 华融证券整理

图表 8: 汽车经销商库存预警指数 (%)



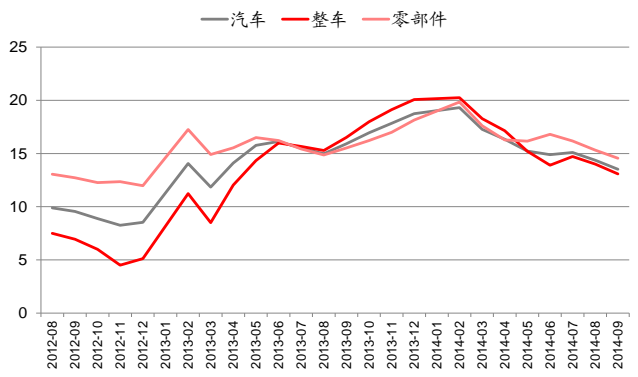
数据来源: wind、华融证券整理

图表 9: 汽车经销商 (市场总需求) 观点比例 (%)



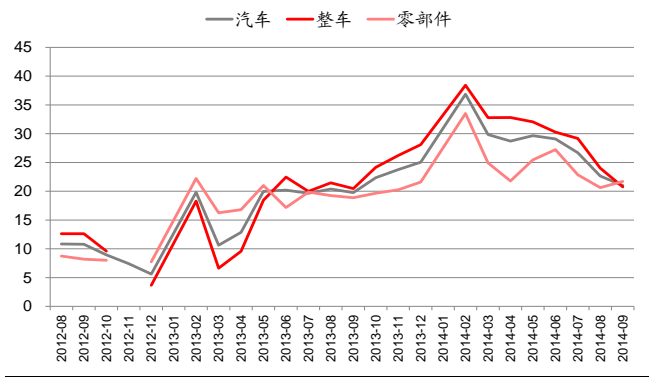
数据来源: wind、华融证券整理

图表 10: 汽车行业主营业务收入累计同比 (%)



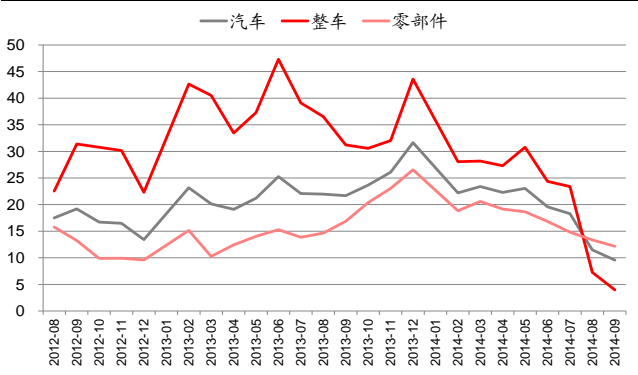
数据来源: wind、华融证券整理

图表 11: 汽车行业利润总额累计同比 (%)



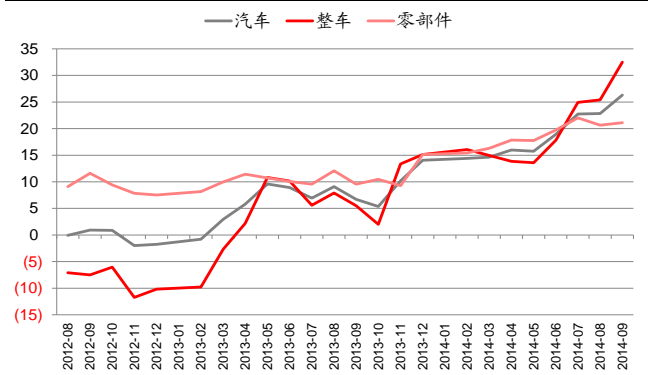
数据来源: wind、华融证券整理

图表 12: 汽车行业应收账款同比 (%)



数据来源: wind、华融证券整理

图表 13: 汽车行业产成品同比 (%)

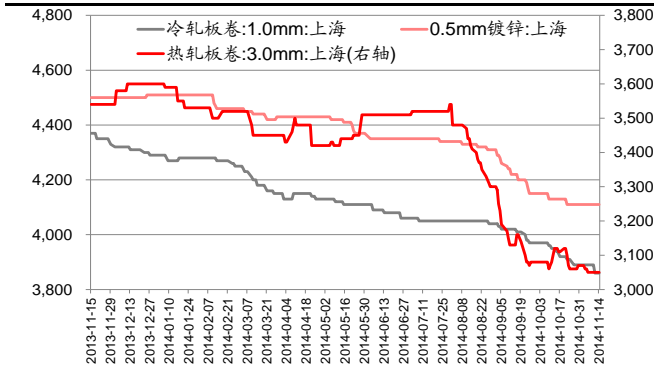


数据来源: wind、华融证券整理

(2) 汽车相关行业数据

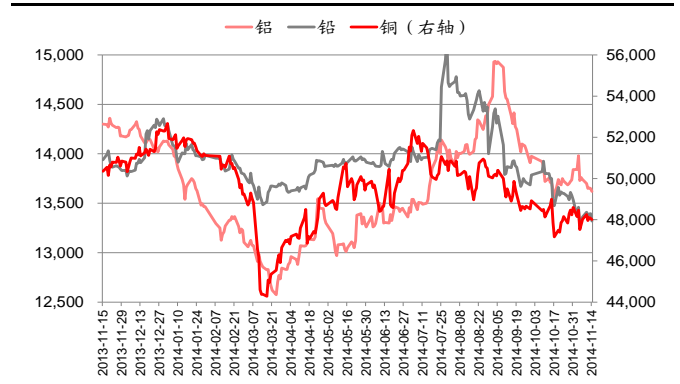
上周，汽车行业主要原材料价格继续走低，其中天然橡胶价格略有回升，但仍处于低位，玻璃降幅显著，汽车行业仍将继续享受低成本优势。此外，国际原油价格持续下跌，布伦特原油价格跌破 80 美元/桶。

图表 14: 钢铁板材价格 (元/吨)

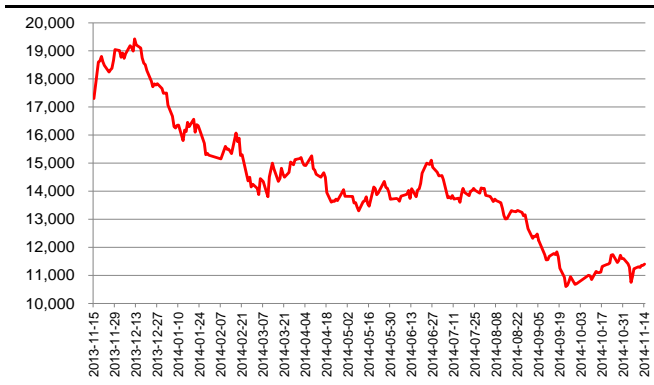


数据来源: wind, 华融证券整理

图表 15: 国内有色金属期货价格 (元/吨)

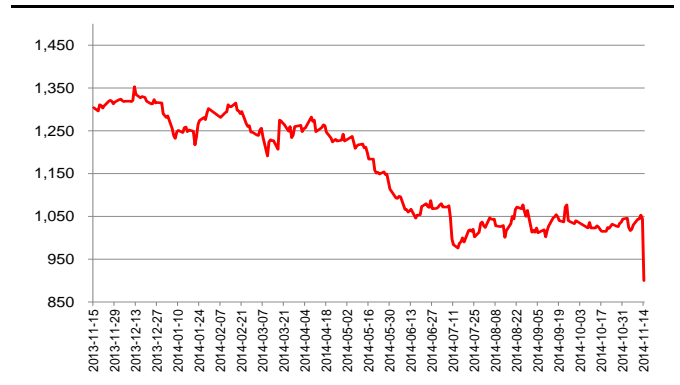


图表 16: 国内天然橡胶期货价格 (元/吨)

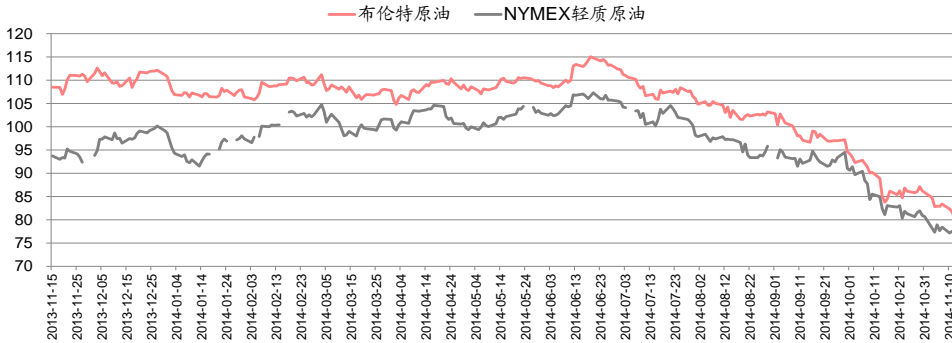


数据来源: wind, 华融证券整理

图表 17: 玻璃期货价格 (元/吨)



图表 18: 国际原油期货价格 (美元/桶)

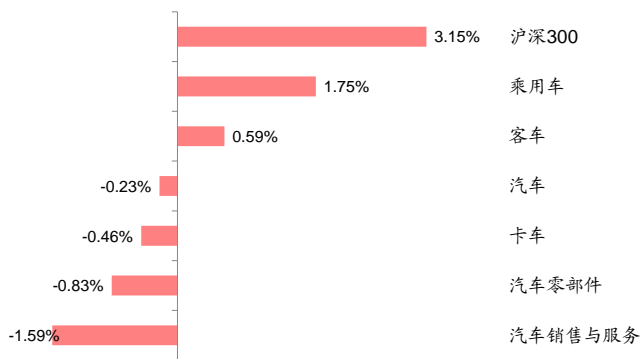


数据来源: wind, 华融证券整理

3、汽车板块上周 (11.10-11.16) 市场表现及估值

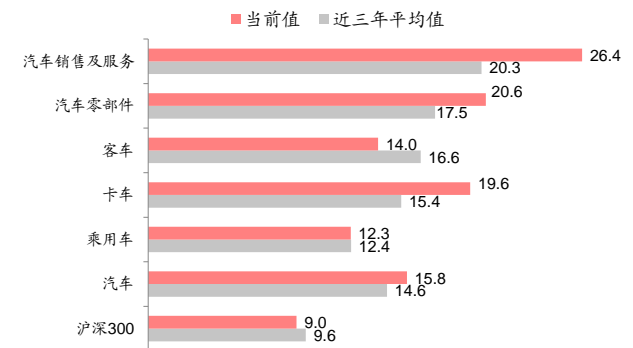
上周, 汽车板块表现显著弱于大盘。期间, 沪深 300 上涨 3.15%, 而相比之下汽车板块下跌 0.23%。所有细分板块均跑输大盘, 其中汽车销售与服务板块处于领跌位置。目前, 汽车板块的估值略高于历史平均水平, 但我们认为汽车板块的估值仍然偏低, 在城镇化、国企改革、沪港通和新能源汽车政策等推动下, 汽车行业的估值有望得到进一步提升。同时, 我们提醒由于宏观经济增速依然存在下行压力, 估值有被拉低的可能。

图表 19: 汽车板块上周市场表现



数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 20: 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

广汽（601238）奥轩 G5 柴油版正式上市 售 10.98-12.58 万元。近日，广汽吉奥汽车奥轩 G5 车型柴油版车型正式上市，售价 10.98-12.58 万元。新增柴油版奥轩 G5 使用 2.5T 柴油发动机，最大功率可达 75KW/3600rpm，最大扭矩为 265 牛米，与之匹配的是 5 速手动变速器，官方公布百公里油耗在 7.4 升左右，分别推出了精英版、豪华版和至尊版三款车型。（资料来源：车讯网）

比亚迪（002594）携手美洲 RES 建设北美最大储能项目。美洲可再生能源有限公司（RES Americas）宣布将在美国芝加哥开发两个电网级储能项目（Elwood 储能中心与 Jake 储能中心），此储能系统采用了比亚迪提供的基于全球领先的磷酸铁锂电池核心技术的电池储能组件，于今年开始建设，预计 2015 年建成后将成为北美最大的纯商业模式运营的储能项目。（资料来源：中国光伏网）

均胜电子（600699）获 2014 北美通用公司优秀供应商质量奖。由于具有优秀的品质管控水平以及精益生产的管理体系，均胜电子近日获得 2014 北美通用公司优秀供应商质量奖。（资料来源：中国证券报）

江铃汽车（000550）：定名撼路者 福特 Everest 量产版正式发布。2014 年 11 月 13 日，福特在北京正式发布了 Everest 量产版，同时公布了该车型的中文名为“撼路者”。新车采用了非承载式车身设计，内部采用 7 座布局，并定位于中型 SUV。虽然我们并未从展车车身上看到“江铃汽车”的国产标识，但经过现场确认，该展车为江铃南昌小蓝工厂生产。未来，国产撼路者将于 2015 年上市销售。（资料来源：汽车之家）

2、公司公告

均胜电子（600699）：公司因正在筹划重大事项，鉴于该事项存在重大不确定性，为保证公平信息披露，维护投资者利益，避免造成公司股价异常波动，经公司申请，股票自 2014 年 11 月 13 日起停牌。

隆鑫通用（603766）：公司目前正在筹划的重大事项，鉴于该事项存在重大不确定性，为保证公平信息披露，维护广大投资者利益，避免公司股价异常波动，股票自 2014 年 11 月 14 日起停牌。

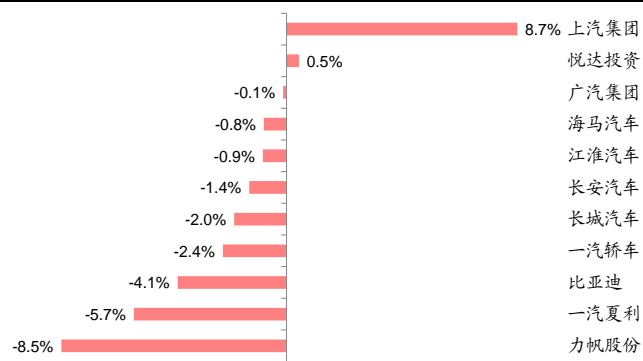
金固股份 (002488): 公司发布公告称, 公司和杭州好望角引航投资合伙企业 (有限合伙) 拟对上海语镜汽车信息技术有限公司进行股权投资, 并于 11 月 12 日签订了《投资备忘录》。

中华控股 (600653): 公司发布公告称作为优化融资结构, 降低融资成本, 经公司第九届董事会第二十七次临时会议审议通过, 公司拟申请发行总额不超过 5 亿元人民币的理财直接融资工具。发行期限: 单笔理财直接融资工具发行期限不超过三年 (含三年)。募集资金用途: 用于补充公司流动资金和置换银行贷款。

3、子板块个股上周 (11.10-11.16) 市场表现

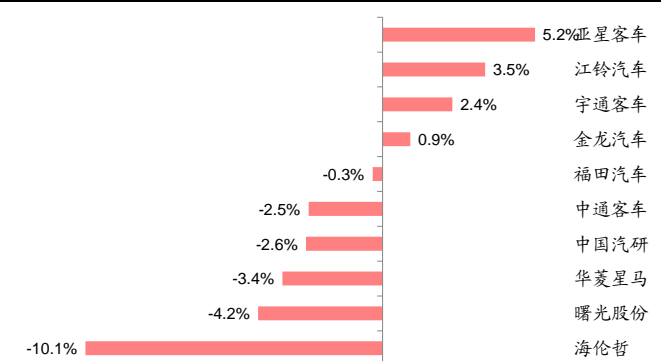
上周, 乘用车板块中上汽集团 (+8.7%) 涨幅居前; 商用车板块中亚星客车 (+5.2%)、江铃汽车 (+3.5%) 继续处于领涨位置; 零部件板块中, 隆基机械 (+21.1%)、金固股份 (+16.2%) 涨幅明显; 汽车销售及服务板块中, 国机汽车 (+5.5%) 涨幅居于首位。

图表 21: 乘用车板块个股表现

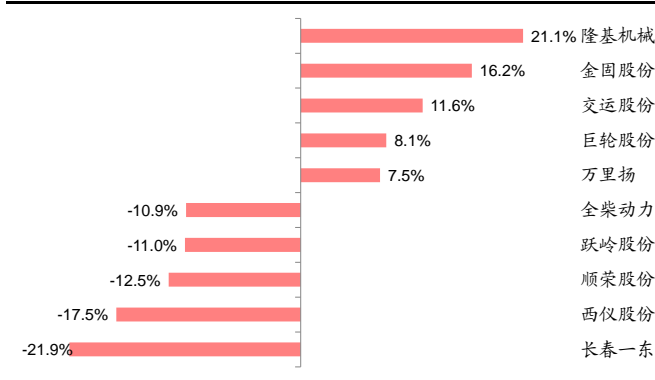


数据来源: Wind, 华融证券整理

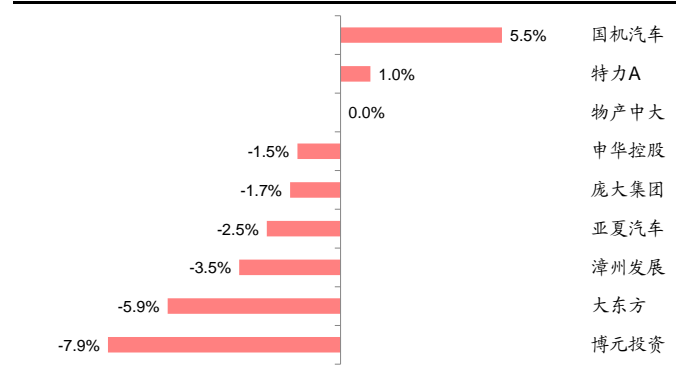
图表 22: 商用车板块个股表现 (前后各 5)



图表 23: 零部件板块个股表现 (前后各 5)



图表 24: 汽车销售及服务板块个股表现



数据来源: Wind, 华融证券整理

4、新三板行情

图表 25: 新三板公司上周市场表现 (11.10-11.16)

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)	4.18	19.43%	20.00%	0.61%	490,333	1,953,005
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，短期内可关注汽车板块中的低估值蓝筹股。

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