

汽车行业：周报（11.24-11.30）

2014年12月1日

跑输大盘或将持续，近期关注并购重组投资机会

中性（维持）

⑤ 主要原材料价格继续低位徘徊，国际原油价格降幅明显

上周，汽车行业主要原材料价格继续低位徘徊，其中铜价格出现大幅下滑，玻璃价格继续大幅下跌，玻璃价格略有回升，但依然处于历史低位，汽车行业仍将继续享受低成本优势。此外，受 OPEC 不减产影响，国际原油价格下跌明显，NYMEX 轻质原油价格跌破 70 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 上涨了 8.72%，而汽车板块上涨 3.49%，跑输 5.23 个百分点。此外，所有细分板块均跑输大盘，其中汽车销售与服务板块周涨幅最大，为 4.67%。目前，汽车板块的估值高于历史平均水平，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。

上周，乘用车板块中长城汽车（+14.4%）、海马汽车（+12.9%）、一汽夏利（+11.1%）涨幅居前；商用车板块中亚星客车（+9.5%）、海伦哲（+8.7%）处于领涨位置；零部件板块中，巨轮股份（+14.7%）、双林股份（+11.7%）处于领涨位置，而世纪华通（-14.5%）、隆基机械（-11.7%）跌幅明显；汽车销售及服务板块中，大东方（+18.1%）、博元投资（+11.7%）继续上周行情处于领涨位置。

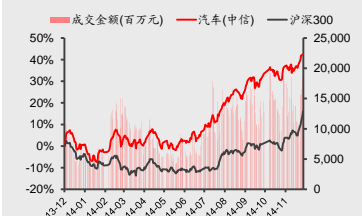
⑤ 投资策略

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。

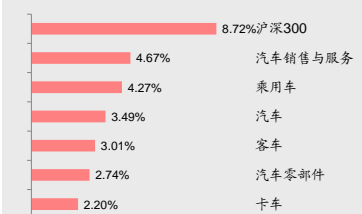
⑤ 风险提示

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 2014.11.28



子板块市场表现 11.24-11.28



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（11.24-11.30）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（11.24-11.30）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: 整车及细分板块销量同比 (%)	6
图表 5: 乘用车及细分板块销量同比 (%)	6
图表 6: 客车及细分板块销量同比 (%)	6
图表 7: 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 (11.24-11.30)	12

一、汽车行业相关新闻与数据

1、汽车行业相关新闻要览

北汽股份启动赴港 IPO 北汽集团分拆上市起步。日前，北京汽车股份有限公司（以下简称北汽股份）已经在香港申请首次公开募股计划（简称 IPO），计划融资 15 亿美元。如果请求获得批准，北汽股份正式的 IPO 计划或将于当地时间 12 月 8 日启动。（资料来源：每日经济新闻）

成品油消费税适度调整 节能减排打出组合拳。财政部、国家税务总局 28 日消息，经国务院常务会议研究批准，我国自 11 月 29 日起调整成品油等部分产品消费税，其中，汽油消费税单位税额提高 0.12 元/升；柴油消费税提高 0.14 元/升。这是自 2009 年成品油税费改革后首度调整成品油消费税。（资料来源：新华网）

财政部：取消汽车轮胎等四产品消费税。财政部发布关于调整消费税政策的通知，经国务院批准，取消气缸容量 250 毫升(不含)以下的小排量摩托车消费税。气缸容量 250 毫升和 250 毫升(不含)以上的摩托车继续分别按 3%和 10%的税率征收消费税。取消汽车轮胎税目。取消车用含铅汽油消费税，汽油税目不再划分二级子目，统一按照无铅汽油税率征收消费税。取消酒精消费税。取消酒精消费税后，“酒及酒精”品目相应改为“酒”，并继续按现行消费税政策执行。本通知自 2014 年 12 月 1 日起执行。（资料来源：财政部官网）

六城市新能源汽车完成进度为零。工信部日前公布了新能源汽车推广应用示范城市（群）的新能源汽车推广情况，国内 39 个示范城市的目标完成率仅有 11%，其中还有 6 个城市的新能源汽车的完成进度为零。（资料来源：盖世汽车资讯）

发改委：新建纯电动车 企业不能生产内燃机汽车。国家发改委日前印发《新建纯电动乘用车生产企业投资项目和生产准入管理的暂行规定》征求意见稿。征求意见稿提出，投资项目申请企业的基本条件需要有 3 年以上纯电动乘用车的研发基础，具有专业研发团队和整车正向研发能力。新建企业只能生产纯电动轿车和纯电动其他乘用车(包括增程式电动乘用车)，不能生产任何以内燃机为驱动动力的汽车产品。（资料来源：盖世汽车网）

中央财政奖励新能源汽车充电设施建设。加快新能源汽车充电设施建设，推进新能源汽车产业稳步发展，财政部、科技部、工业和信息化部、国家发展

改革委 26 日联合发布关于新能源汽车充电设施建设奖励的通知。中央财政拟安排资金，对新能源汽车推广城市或城市群给予充电设施建设奖励。（资料来源：盖世汽车网）

2、汽车行业相关数据

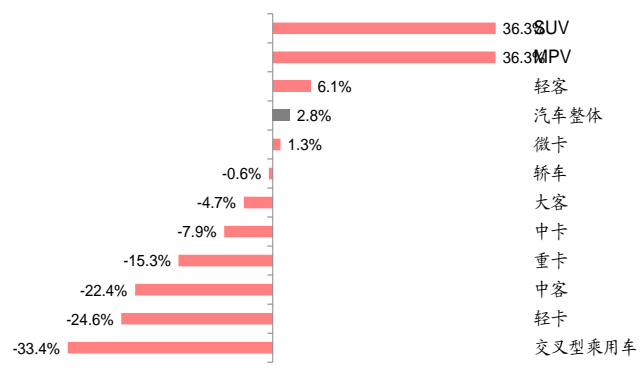
（1）汽车行业经营数据

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。

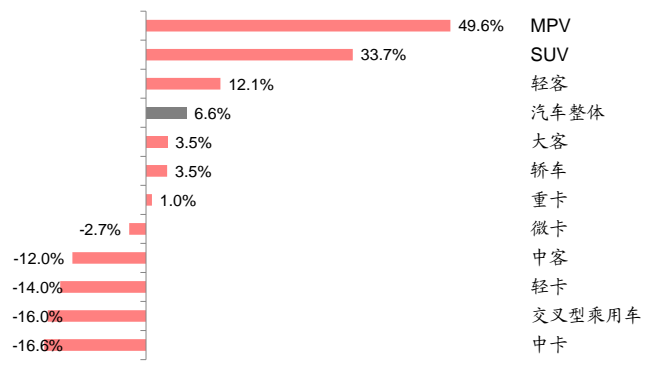
10 月，汽车经销商预警指数为 55 %，超过预警线，库存压力相比 9 月有较大增加。基于终端需求趋缓，我们认为 2014 年全年汽车销量增速在 6%左右，汽车行业收入增速为 10%，利润增速为 15%。

图表 1：10 月各车型销量同比增速



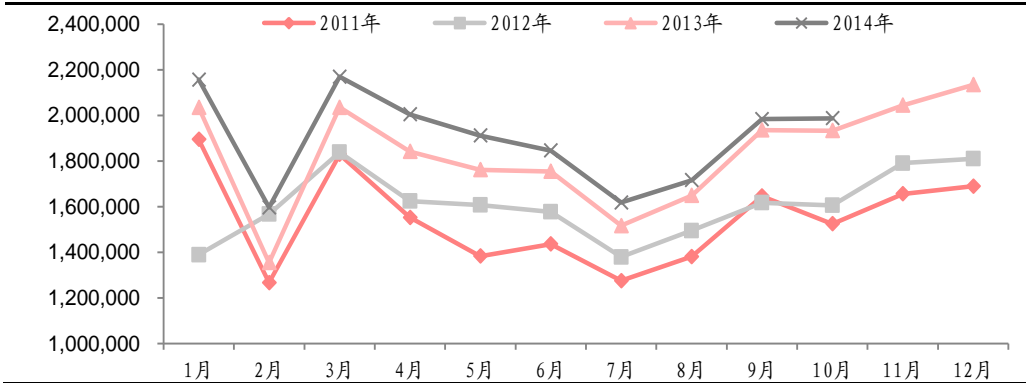
数据来源：中国汽车工业协会、华融证券整理

图表 2：1-10 月各车型销量累计同比增速



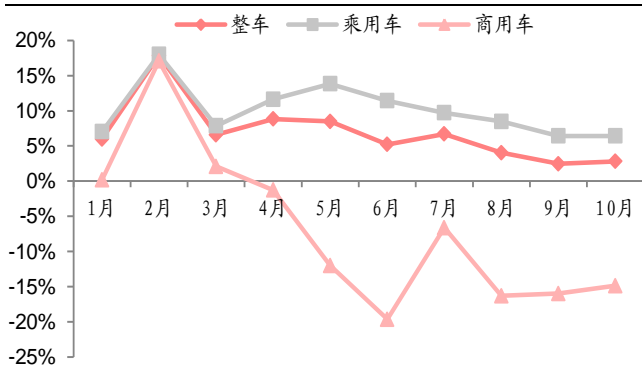
数据来源：中国汽车工业协会、华融证券整理

图表3: 我国汽车近几年各月销量(辆)



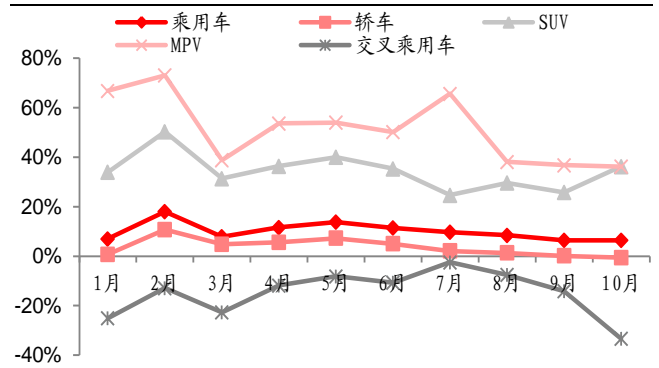
数据来源: 中国汽车工业协会, 华融证券整理

图表4: 整车及细分板块销量同比(%)



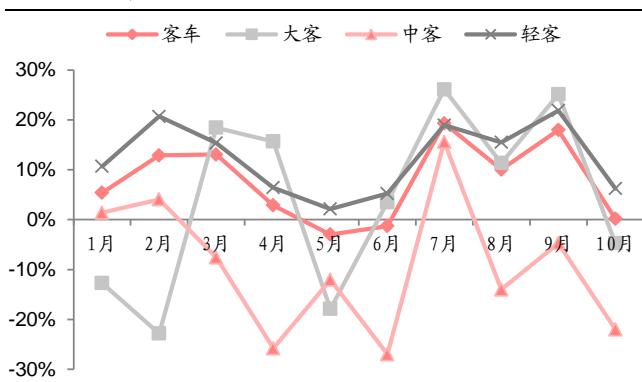
数据来源: 中国汽车工业协会, 华融证券整理

图表5: 乘用车及细分板块销量同比(%)



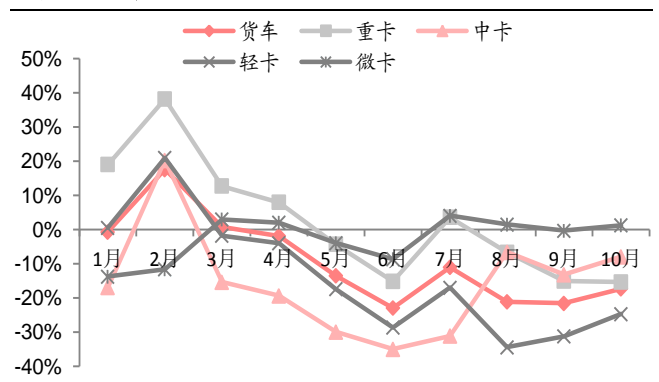
数据来源: 中国汽车工业协会, 华融证券整理

图表6: 客车及细分板块销量同比(%)



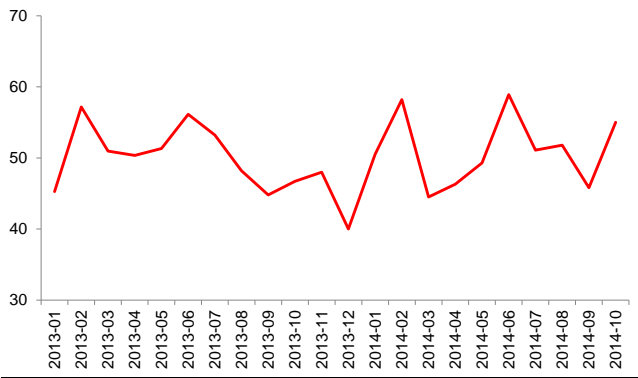
数据来源: 中国汽车工业协会, 华融证券整理

图表7: 货车及细分板块销量同比(%)



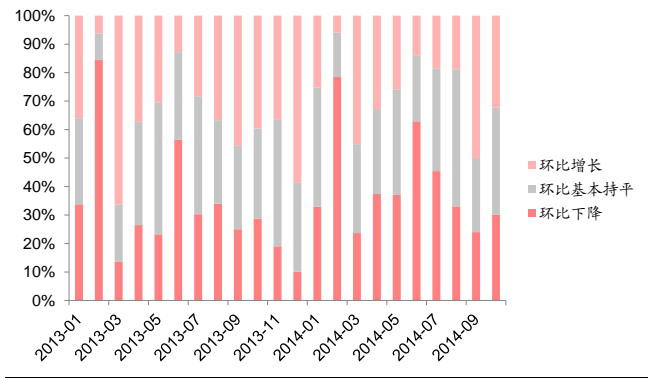
数据来源: 中国汽车工业协会, 华融证券整理

图表 8: 汽车经销商库存预警指数 (%)



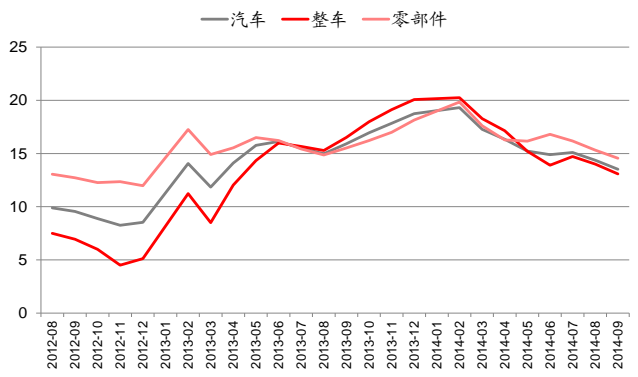
数据来源: wind、华融证券整理

图表 9: 汽车经销商 (市场总需求) 观点比例 (%)



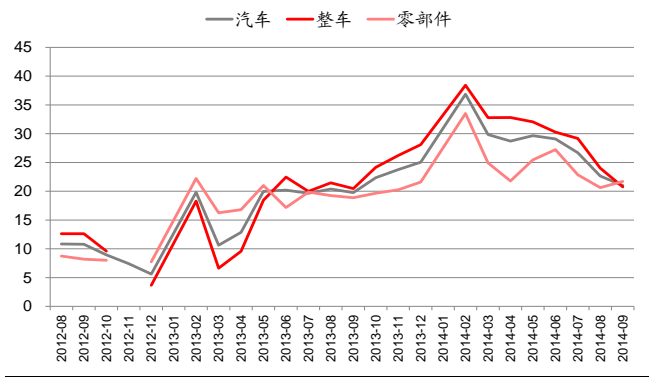
数据来源: wind、华融证券整理

图表 10: 汽车行业主营业务收入累计同比 (%)



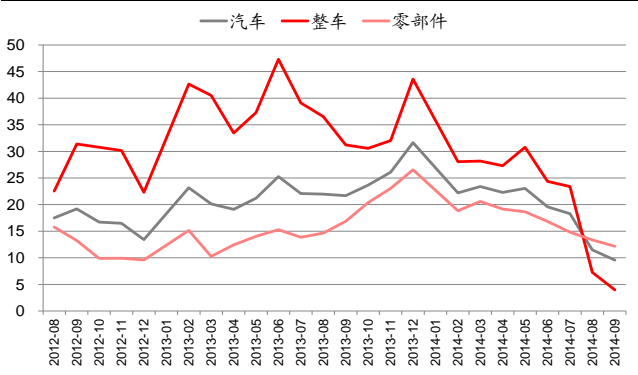
数据来源: wind、华融证券整理

图表 11: 汽车行业利润总额累计同比 (%)



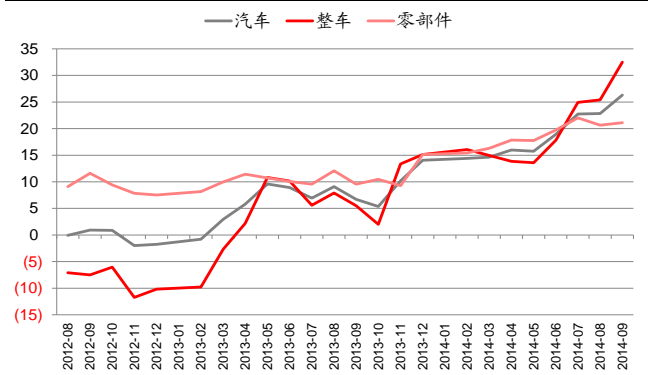
数据来源: wind、华融证券整理

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 (%)

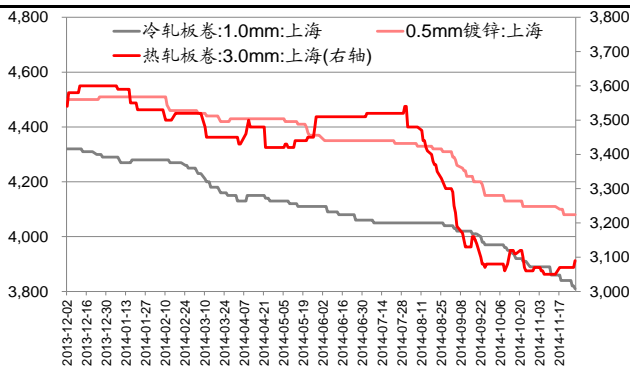


数据来源: wind、华融证券整理

(2) 汽车相关行业数据

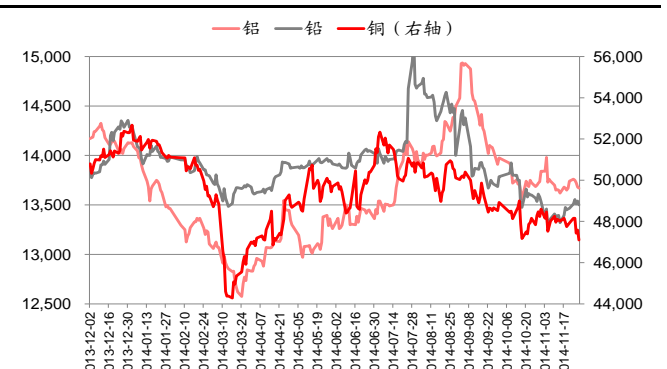
上周，汽车行业主要原材料价格继续低位徘徊，其中铜价格出现大幅下滑，玻璃价格继续大幅下跌，玻璃价格略有回升，但依然处于历史低位，汽车行业仍将继续享受低成本优势。此外，受 OPEC 不减产影响，国际原油价格下跌明显，NYMEX 轻质原油价格跌破 70 美元/桶。

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)

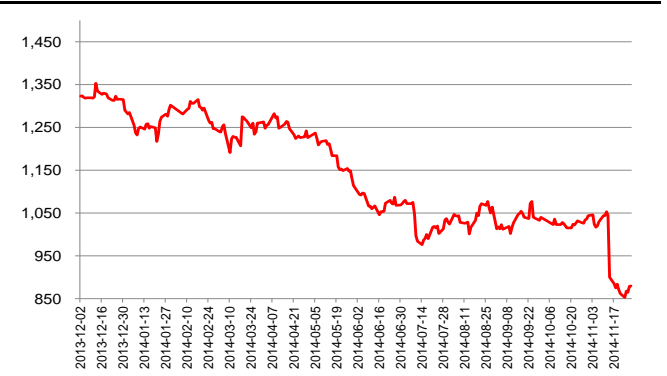


图表 16: 国内天然橡胶期货价格 (元/吨)

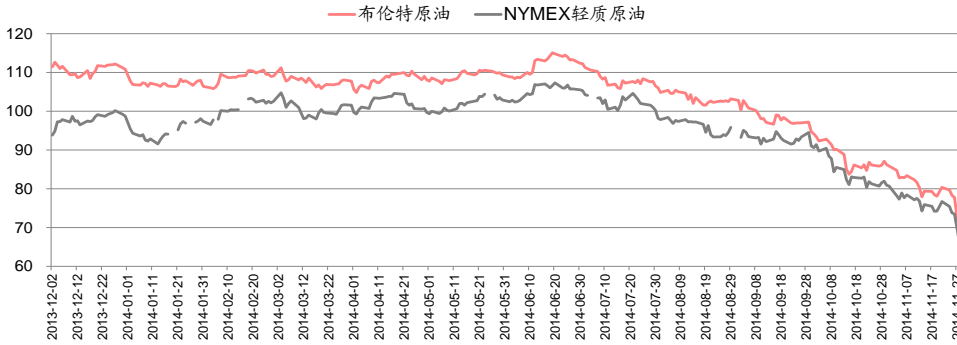


数据来源: wind, 华融证券整理

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)

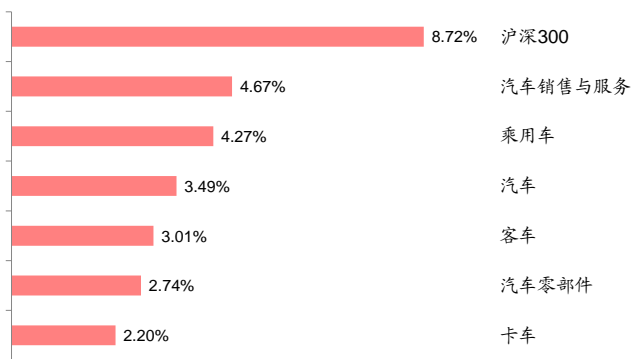


数据来源: wind, 华融证券整理

3、汽车板块上周 (11.24-11.30) 市场表现及估值

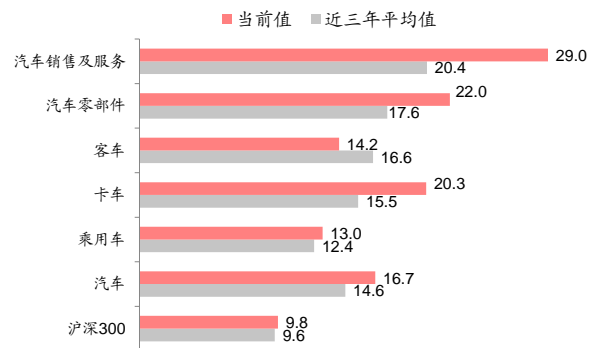
上周, 汽车板块表现显著弱于大盘。期间, 沪深 300 上涨了 8.72%, 而汽车板块上涨 3.49%, 跑输 5.23 个百分点。此外, 所有细分板块均跑输大盘, 其中汽车销售与服务板块周涨幅最大, 为 4.67%。目前, 汽车板块的估值高于历史平均水平, 但我们认为汽车板块的估值仍然偏低, 在城镇化、国企改革、沪港通和新能源汽车政策等推动下, 汽车行业的估值有望得到进一步提升。同时, 我们提醒由于宏观经济增速依然存在下行压力, 估值有被拉低的可能。

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

长安汽车(000625)明年将新款 CS35 及 CS95 旗舰 SUV 车型。长安 CS75 在今年取得了非常好的销量，这也进一步坚定了长安推出更多 SUV 车型的信心。目前，长安汽车(微博)官员在接受媒体采访时表示称，长安汽车将于明年推出新款 CS35 以及旗舰 SUV 产品 CS95。(资料来源：腾讯汽车)

广汽(601238)菲亚特 3 款 JEEP 国产。广汽集团与菲亚特-克莱斯勒集团在广州车展上发布了双方进一步深化双方在中国合作的战略，表示未来将率先国产三款 JEEP 产品，并成立负责 Jeep、菲亚特及克莱斯勒品牌所有国产车型和进口车型的独立合资销售公司，广汽菲亚特总经理柏恩翰进一步地向广州日报记者描述了未来规划。(资料来源：广州日报)

比亚迪(002594)唐有望 12 月 20 日上市 搭混动系统。近日我们从相关媒体获悉，作为比亚迪旗下全新插电混动 SUV 的唐有望于 12 月 20 日上市发售。据悉，新车将搭载一套“三擎双模”动力系统，0-100km/h 加速时间仅为 4.9 秒。(资料来源：凤凰汽车)

宇通客车(600066)发布首个纯电动客车整体解决方案。据中国交通新闻网 12 月 1 日消息，11 月 28 日，新能源客车巨头宇通正式发布国内首个“纯电动客车整体解决方案”，以进一步扩大电动客车的推广范围。该方案从产品、配套、服务、金融四方面提出解决新能源客车商业化推广的系统操作思路，尤其突出解决了纯电动客车采购方在配套服务、购买资金方面的问题。目前该方案已在天津、南京、郑州等地得到成功应用。(资料来源：中国交通新闻网)

金杯汽车(600609)1500 万美元设合资货运公司。公司拟与全球国际货运有限公司合作成立金杯全球物流(沈阳)有限公司，该公司注册资本为 3000 万美元，其中双方各投资 50%，即 1500 万美元。新公司将主要从事仓储、物流服务等业务。(资料来源：全景网)

2、公司公告

双林股份(300100):双林股份 11 月 28 日晚间公告，公司控股股东双林集团拟收购澳大利亚 DSI 公司 61% 股权。本次交易完成后，双林集团和双林股份对于有可能存在的同业竞争做出相应安排。

大东方(600327):公司发布关于参与发起设立“上海华瑞银行”暨关联

交易公告，以最高出资额不超过人民币 27300 万元（含 27300 万元）参与“华瑞银行”的发起设立，并在该额度内根据监管机构及相关有权部门的要求、审批及公司实际需要对外出资额进行调整。

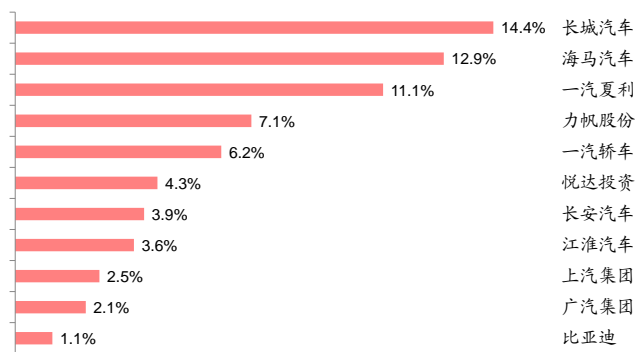
宇通客车（600066）：公司于 2014 年 11 月 27 日收到中国证监会通知，经中国证监会上市公司并购重组委员会 2014 年第 65 次工作会议审核，公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易事项获得有条件通过。公司股票自 2014 年 11 月 28 日起复牌。

日上集团（002593）：公司于 2014 年 11 月 26 日收到中国证监会出具的《中国证监会行政许可申请受理通知书》，公司关于非公开发行股票申请获得中国证监会受理。

3、子板块个股上周（11.24-11.30）市场表现

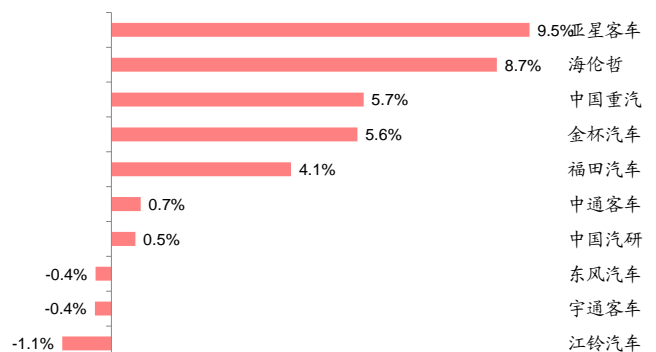
上周，乘用车板块中长城汽车（+14.4%）、海马汽车（+12.9%）、一汽夏利（+11.1%）涨幅居前；商用车板块中亚星客车（+9.5%）、海伦哲（+8.7%）处于领涨位置；零部件板块中，巨轮股份（+14.7%）、双林股份（+11.7%）处于领涨位置，而世纪华通（-14.5%）、隆基机械（-11.7%）跌幅明显；汽车销售及服务板块中，大东方（+18.1%）、博元投资（+11.7%）继续上周行情处于领涨位置。

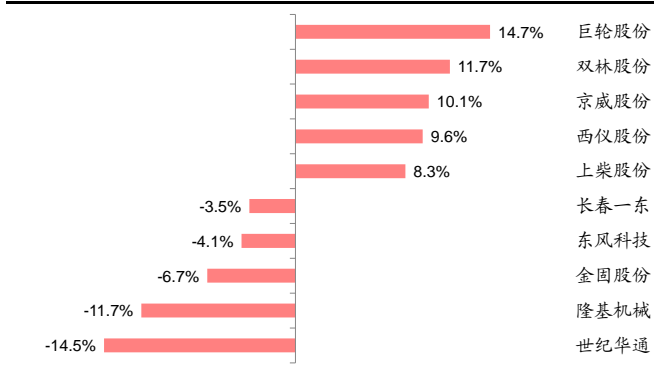
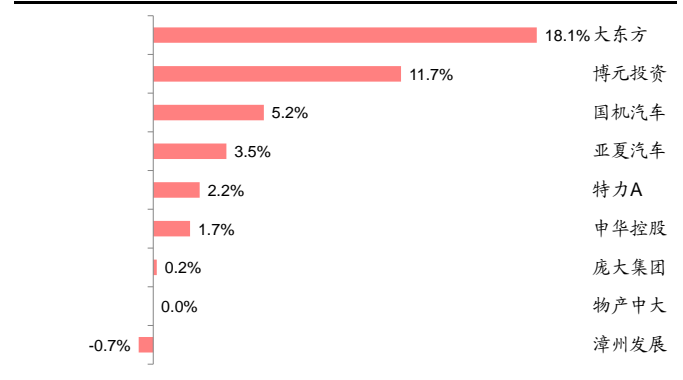
图表 21：乘用车板块个股表现



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 (11.24-11.30)

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)	4.50	-5.46%	12.82%	1.29%	1,032,000	4,708,110
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)	1.36	36.00%	0.00%	0.35%	45,000	61,200
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。

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