

上调行业为“看好”评级

⑤ 上周，主要原材料价格低位震荡，国际原油价格延续下跌趋势

上周，汽车行业主要原材料价格低位震荡，其中天然橡胶价格出现一定回升，但仍处于低位，汽车行业仍将继续享受低成本优势。此外，国际原油价格延续下跌趋势。

⑤ 上周，汽车板块显著跑输大盘

上周，汽车板块显著跑输大盘。期间，沪深300上涨5.95%，而汽车板块下跌1.44%，跑输大盘7.39个百分点。所有细分板块中，汽车零部件和汽车经销与服务跌幅较大。

上周，乘用车板块中一汽轿车（+18.2%）处于领涨位置；商用车板块东风汽车（+9.0%）、中国重汽（+8.6%）涨幅居前；零部件板块中，均胜电子（+8.7%）处于领涨位置；汽车销售及服务板块中，除两只停牌股外全线下跌，其中博元投资（-8.3%）处于领跌位置。

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。

新能源、车联网、国企改革将持续为行业带来投资机会，我们上调行业评级为“看好”。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。

看好（上调）

市场表现 截至 2014.12.19



子板块市场表现 12.15-12.19



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

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（12.15-12.21）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	9
2、公司公告	10
3、子板块个股上周（12.15-12.21）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: 11 月各车型销量同比增速	5
图表 2: 1-11 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)	5
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 (%)	6
图表 9: 汽车经销商 (市场总需求) 观点比例 (%)	6
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)	8
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	10
图表 22: 商用车板块个股表现 (前后各 5)	10
图表 23: 零部件板块个股表现 (前后各 5)	11
图表 24: 汽车销售及服务板块个股表现	11
图表 25: 新三板公司上周市场表现 (12.15-12.21)	11

一、汽车行业相关新闻与数据

1、汽车行业相关新闻要览

工信部和国家税务总局公告第三批《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录》。此次共计有 146 款车型入围，其中包括纯电动汽车-12 款乘用车、92 款客车、23 款专用车；插电式混合-5 款乘用车、14 款客车。（资料来源：工信部网站）

科技部启用电动车分时租赁。18 日下午，位于世纪坛附近的科技部大院里，10 辆北汽新能源、比亚迪等多个品牌的纯电动车一字排开，分外显眼。每辆车尾部矗立着的一人高的充电桩更说明了它们的特殊身份。这是国内新能源车分时租赁业务首次进入公务用车领域。通过手机、电脑、电话、现场等多种方式预约，政府工作人员可以驾驶新能源车实现公务出行，同时还能通过自己的私人账户实现日常生活出行需求。（资料来源：北京日报）

北汽 19 日香港上市 自主品牌开发能力临考。经过 8 个工作日的售卖，北京汽车股份有限公司（01958.HK，下称“北汽股份”）已成功引入 10 家基石投资者，料集资额最多 121.4 亿港元，按计划该公司在 12 月 19 日于港交所正式挂牌上市。（资料来源：第一财经日报）

14 省份高速路 ETC 即将联网 明年底全国互联。日前，交通部发布消息称，今年底，北京、天津、河北等 14 个省份将实现高速公路 ETC（电子不停车收费）联网收费，联网区域内实行“一车一卡一标签”。（资料来源：每日经济新闻）

商务部征集意见 新销售管理办法临近出台。2014 年 12 月 16 日下午，《汽车品牌销售管理办法》（简称《办法》）修订座谈会在中国科技会堂召开。备受瞩目的新《办法》有更多细节流出。最新消息显示，中国汽车流通协会将于 12 月 18 日就最新版本的《办法》再次提交修改意见，《汽车销售管理办法》（征求意见稿）最终版本有望于不久后对外发布。（资料来源：搜狐汽车）

2、汽车行业相关数据

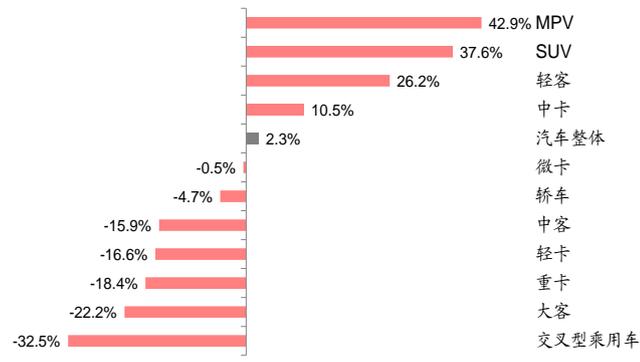
（1）汽车行业经营数据

11月，中国汽车产销总体形势稳定，环比小幅增长，同比略有增长。1-11月，汽车产销较前10月继续小幅回落。11月，汽车生产216.07万辆，同比增长1.24%，汽车销售209.09万辆，同比增长2.30%。1-11月，共计销售汽车2,107.91万辆，同比增长6.14%。其中乘用车销售1,763.97万辆，同比增长9.22%；商用车销售343.94万辆，同比下降9.24%。

11月，我国新能源汽车生产9,728辆，同比增长近10倍。1-11月，新能源汽车累计生产5.76万辆，同比增长近5倍。

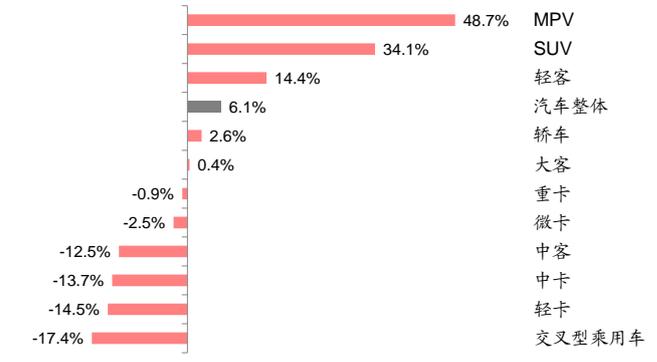
11月，汽车经销商预警指数为65.70%，库存压力相比10月进一步增加。基于终端需求趋缓，我们认为2014年全年汽车销量增速在6%左右，汽车行业收入增速为10%，利润增速为15%。

图表1: 11月各车型销量同比增速



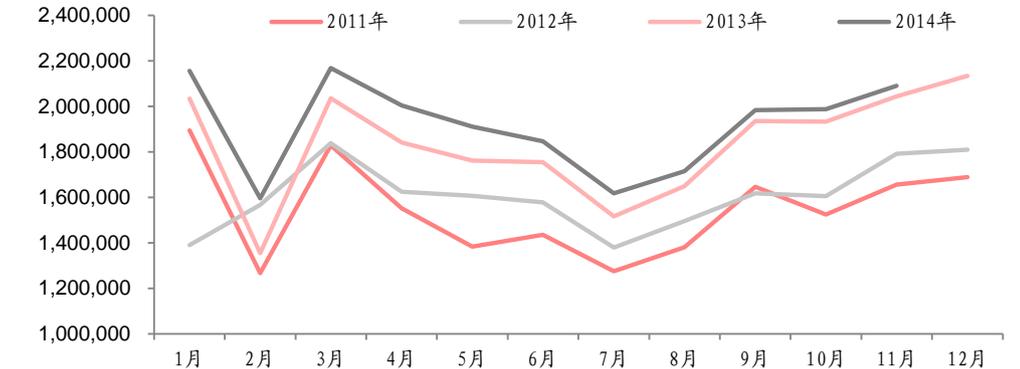
数据来源：中国汽车工业协会、华融证券整理

图表2: 1-11月各车型销量累计同比增速



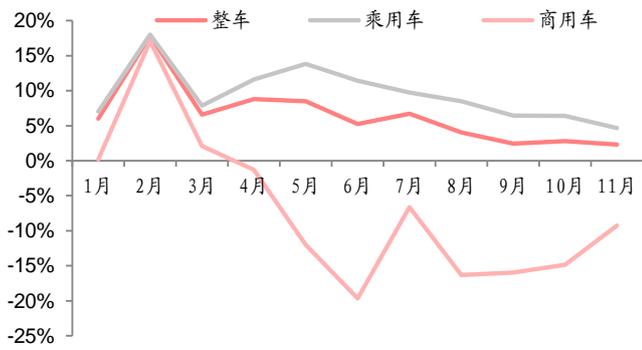
数据来源：中国汽车工业协会、华融证券整理

图表3: 我国汽车近几年各月销量(辆)



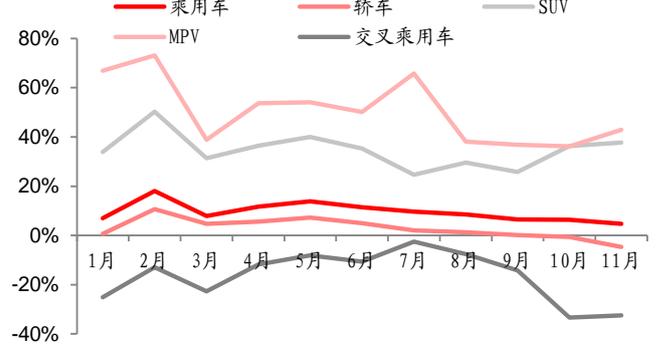
数据来源：中国汽车工业协会、华融证券整理

图表4: 整车及细分板块销量同比 (%)



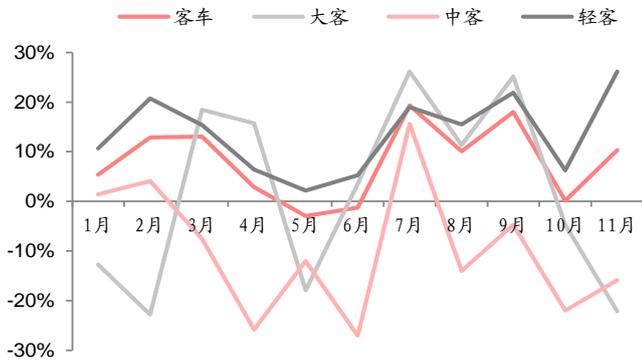
数据来源: 中国汽车工业协会、华融证券整理

图表5: 乘用车及细分板块销量同比 (%)



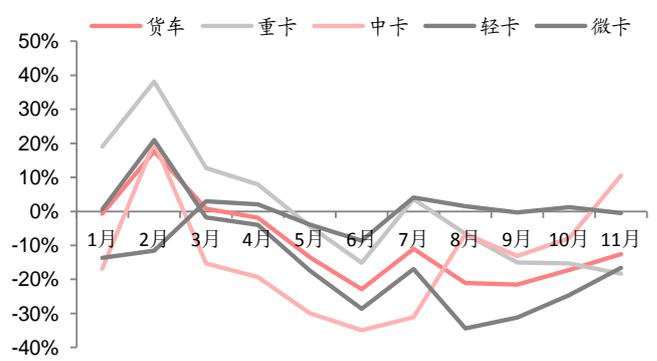
数据来源: 中国汽车工业协会、华融证券整理

图表6: 客车及细分板块销量同比 (%)



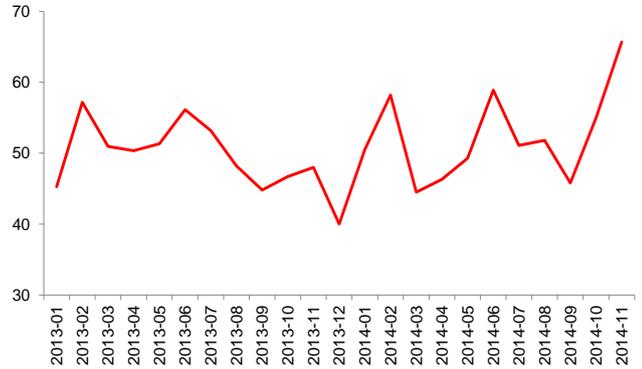
数据来源: 中国汽车工业协会、华融证券整理

图表7: 货车及细分板块销量同比 (%)



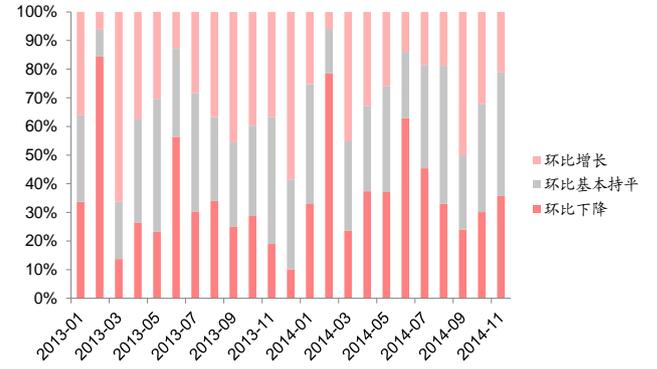
数据来源: 中国汽车工业协会、华融证券整理

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 (%)



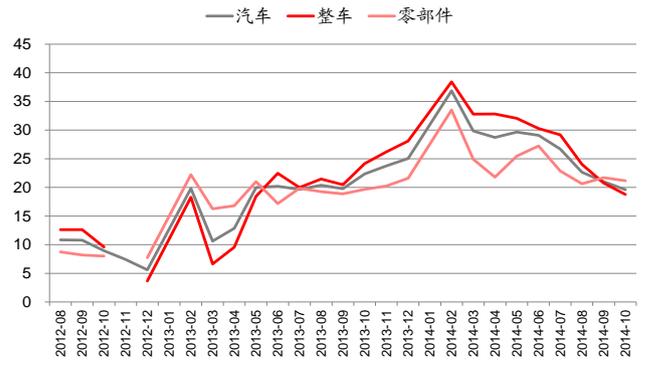
数据来源: wind、华融证券整理

图表 10: 汽车行业主营业务收入累计同比 (%)



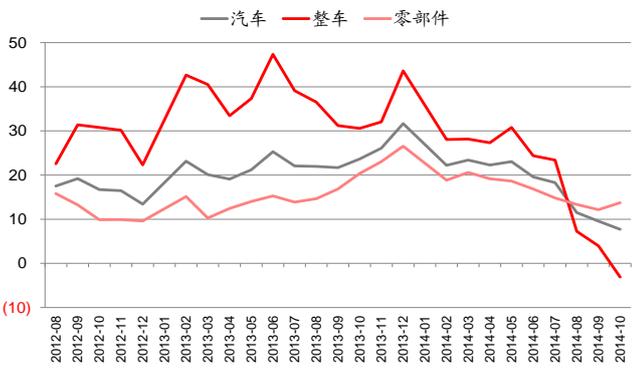
数据来源: wind、华融证券整理

图表 11: 汽车行业利润总额累计同比 (%)



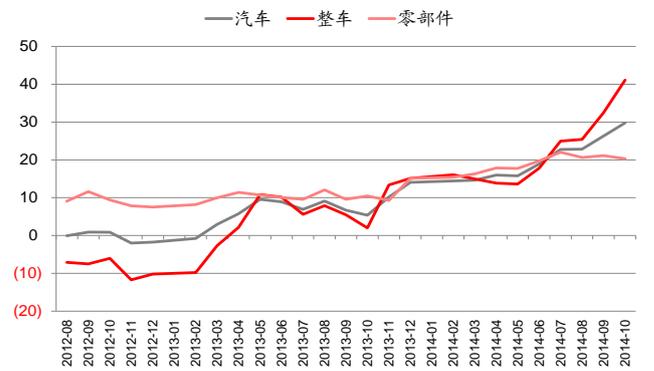
数据来源: wind、华融证券整理

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 (%)

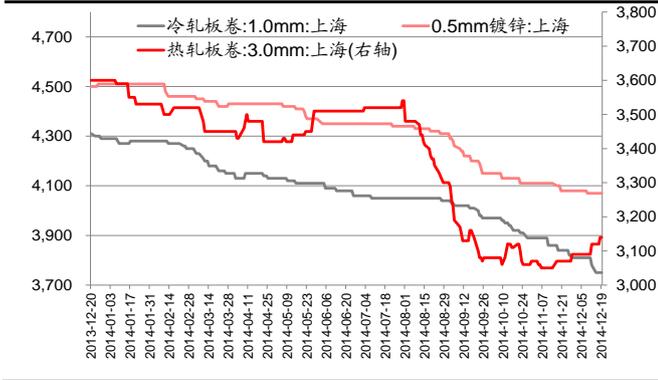


数据来源: wind、华融证券整理

(2) 汽车相关行业数据

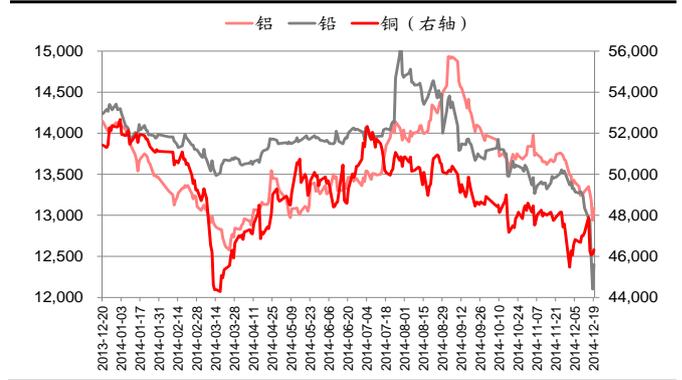
上周, 汽车行业主要原材料价格低位震荡, 其中天然橡胶价格出现一定回升, 但仍处于低位, 汽车行业仍将继续享受低成本优势。此外, 国际原油价格延续下跌趋势。

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)

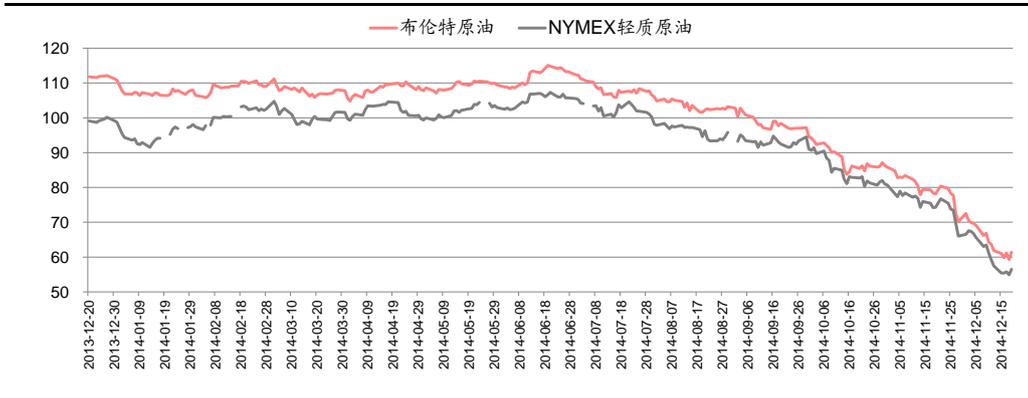


数据来源: wind, 华融证券整理

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)

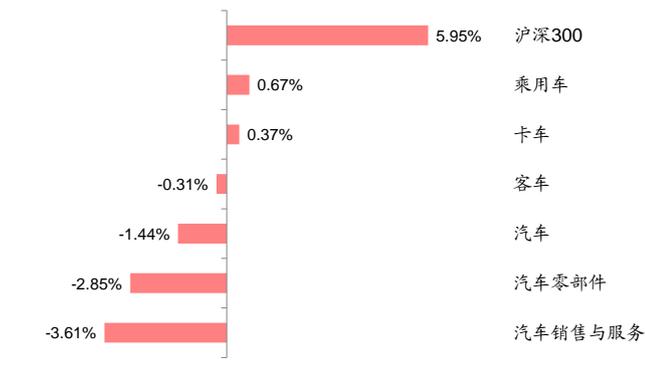


数据来源: wind, 华融证券整理

3、汽车板块上周（12.15-12.21）市场表现及估值

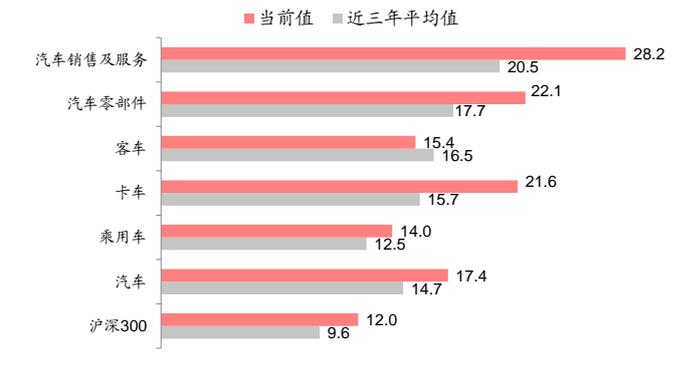
上周，汽车板块显著跑输大盘。期间，沪深300上涨5.95%，而汽车板块下跌1.44%，跑输大盘7.39个百分点。所有细分板块中，汽车零部件和汽车经销与服务跌幅较大。目前，汽车板块的估值高于历史平均水平，但我们认为汽车板块的估值仍然偏低，在城镇化、国企改革、沪港通和新能源汽车政策等推动下，汽车行业的估值有望得到进一步提升。同时，我们提醒由于宏观经济增速依然存在下行压力，估值有被拉低的可能。

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

中国重汽(000951) 2015年目标产销20万辆。18日至19日，中国重型汽车集团有限公司(下称“中国重汽集团”)2015年商务大会在杭州召开。该集团董事长马纯济在会上表示，2015年要实现整车销售20万辆以上的发展目标，其中重卡13.5万辆以上，市场占有率提高一个百分点，其他各项主要指标增长12%左右，企业效益力争保持行业最好水平。(资料来源:经济导报)

巨轮股份(002031) Delta机器人预计2015年上市。首届世界机器人及智能装备产业大会上，巨轮股份展台前，总经理郑栩栩介绍:巨轮股份还在研发Delta机器人，预计2015年上市，用于医药、食品抓取。(资料来源:中国证券网)

2、公司公告

安徽江淮 (600418): 公司发布关于以新增股份换股吸收合并安徽江淮汽车集团有限公司暨关联交易重大资产重组事项的停牌公告, 公司股票自 2014 年 12 月 18 日开市起连续停牌。

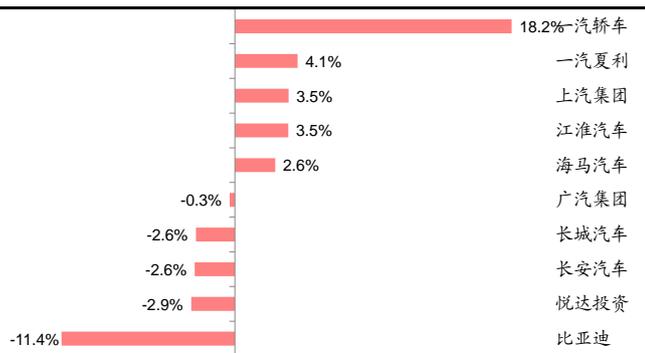
均胜电子 (600699): 公司发布非公开发行股票预案, 拟募集资金用于收购高端方向盘系统总成供应商 Quin GmbH 的 100% 股权、均胜普瑞工业机器人项目和补充流动资金。

安凯客车 (000868): 公司发布公告称与合肥公交集团签订合同, 2014 年 12 月 20 日前分三批向对方供应安凯牌新能源城市客车 460 辆, 合同总金额 15,517 万元 (不含电池、电池管理系统及国家补贴)。

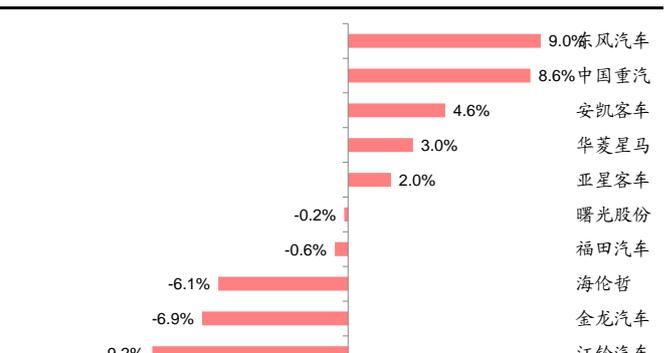
3、子板块个股上周 (12.15-12.21) 市场表现

上周, 乘用车板块中一汽轿车 (+18.2%) 处于领涨位置; 商用车板块东风汽车 (+9.0%)、中国重汽 (+8.6%) 涨幅居前; 零部件板块中, 均胜电子 (+8.7%) 处于领涨位置; 汽车销售及服务板块中, 除两只停牌股外全线下跌, 其中博元投资 (-8.3%) 处于领跌位置。

图表 21: 乘用车板块个股表现

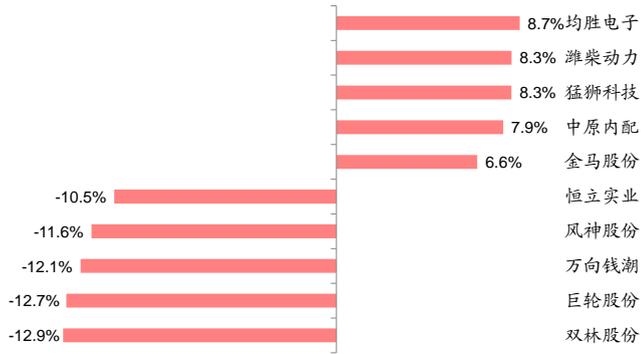


图表 22: 商用车板块个股表现 (前后各 5)



数据来源: Wind, 华融证券整理

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 (12.15-12.21)

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)	4.53	2.72%	5.44%	0.44%	351,000	1,521,060
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)	3.60	164.71%	0.00%	11.72%	1,500,000	5,400,000
金豹实业(430651.OC)	1.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
东安液压(430672.OC)	1.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
恒立数控(430676.OC)	4.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
运通四方(830788.OC)	1.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
骏汇股份(830795.OC)	3.52	15.41%	15.41%	10.66%	1,853,000	6,052,560
旺成科技(830896.OC)	1.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
浩驰科技(831064.OC)	1.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
翔维科技(831104.OC)	1.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
江西广蓝(831139.OC)	1.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
金越交通(831150.OC)	2.50	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
天河股份(831162.OC)	1.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0

华尔达(831172.OC)	1.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
科马材料(831178.OC)	1.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
汇通控股(831204.OC)	1.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
尊马管件(831211.OC)	1.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
天海科技(831261.OC)	1.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
科华控股(831263.OC)	1.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
泰德股份(831278.OC)	1.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
同创股份(831300.OC)	1.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
雷迪特(831309.OC)	1.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
金洪股份(831376.OC)	12.00	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。

新能源、车联网、国企改革将持续为行业带来投资机会，我们上调行业评级为“看好”。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。本报告清晰准确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