

汽车行业：周报（10.27-11.02）

2014年11月03日

长期关注新能源客车，短期着眼福建自贸区概念

中性（维持）

⑤ 前三季度近半数车企盈利能力下滑

2014年前三季度，24家上市整车企业中有三家出现亏损，归母净利为负，其中一汽夏利亏损最高，达6.95亿元。增速方面，共有8家营业收入同比出现下滑，接近半数（11家）归母净利同比下降。相比之下，长安汽车、东风汽车、安凯客车、中通汽车、海伦哲等业绩表现突出。

⑤ 主要原材料价格低位徘徊，原油价格继续低位震荡

上周，汽车行业主要原材料价格低位徘徊，汽车行业仍将继续享受低成本优势。此外，国际布伦特原油价格和轻质原油价格继续低位震荡，有进一步下降的趋势。

⑤ 汽车板块表现强于大市，新能源客车有望迎来爆发式增长

上周，汽车板块表现弱于大市。期间，沪深300上涨4.92%，高于汽车板块0.23个百分点。细分板块中，汽车销售与服务板块显著跑赢大盘，乘用车板块处于领跌位置。

上周，乘用车板块中受集团整体上市预期影响，一汽集团旗下两家上市公司一汽夏利和一汽轿车涨幅明显。安凯汽车、曙光股份在商用车板块中处于领涨位置。零部件板块中，双环传动、交运股份、日上集团涨幅明显，其中交运股份主要受上海自贸区和交通运输板块利好影响，日上集团则主要受福建自贸区概念预期和定增影响。汽车销售及服务板块中，大东方作为汽车后服务市场优质标的，上周涨幅居于首位。

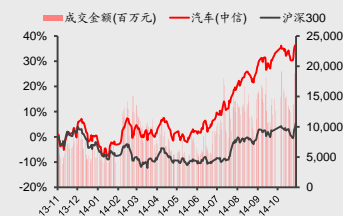
⑤ 投资策略

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。短期着眼于福建自贸区概念带来的投资机会，关注相关汽车标的。

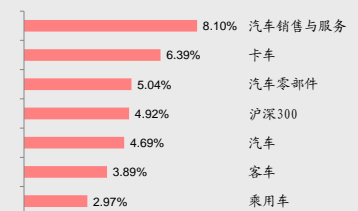
⑤ 风险提示

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 2014.10.31



子板块市场表现 10.27-10.31



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（10.27-11.02）市场表现及估值	10
二、公司动态与市场表现	10
1、公司新闻要览	10
2、公司公告	11
3、子板块个股上周（10.27-11.02）市场表现	11
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)	5
图表 2: 1-9 月整车及细分板块销量同比 (%)	6
图表 3: 1-9 月乘用车及细分板块销量同比 (%)	6
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: 2014 年前三季度整车企业业绩表现	6
图表 7: 汽车经销商库存预警指数 (%)	7
图表 8: 汽车经销商 (市场总需求) 观点比例 (%)	7
图表 9: 汽车行业主营业务收入累计同比 (%)	8
图表 10: 汽车行业利润总额累计同比 (%)	8
图表 11: 汽车行业应收账款同比 (%)	8
图表 12: 汽车行业产成品同比 (%)	8
图表 13: 钢铁板材价格 (元/吨)	9
图表 14: 国内有色金属期货价格 (元/吨)	9
图表 15: 国内天然橡胶期货价格 (元/吨)	9
图表 16: 玻璃期货价格 (元/吨)	9
图表 17: 国际原油期货价格 (美元/桶)	9
图表 18: 汽车板块上周市场表现	10
图表 19: 汽车板块市盈率估值情况	10
图表 20: 乘用车板块个股表现	12
图表 21: 商用车板块个股表现 (前后各 5)	12
图表 22: 零部件板块个股表现 (前后各 5)	12
图表 23: 汽车销售及服务板块个股表现	12
图表 24: 新三板公司上周市场表现 (10.27-11.02)	12

一、汽车行业相关新闻与数据

1、汽车行业相关新闻要览

广州新能源汽车补贴办法出台 最高补 12 万元。期待已久的广州市新能源汽车补贴办法终于出台。10 月 28 日，广州市政府审议通过《广州市新能源汽车推广应用管理暂行办法》和《广州市新能源汽车推广应用财政资金管理暂行办法》，决定按照地方与中央 1:1 的标准进行补贴，消费者购买新能源小轿车最高可获 12 万元补贴；此外，还要求增加充电桩建设，规定新建建筑按照不低于 18% 的停车位比例预留充电设施接口。（高工锂电网）

第二批新能源汽车免征购置税名单出炉。10 月 29 日，工信部在官网发布《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录》（第二批）。在第二批目录名单中，有 28 款纯电动乘用车、57 款纯电动客车，1 款纯电动货车及 19 款纯电动专用车车型入选；另外在插电式混合动力方面，有 13 款客车车型入选。（凤凰网）

全国范围内至 2017 年基本淘汰黄标车。国家发展改革委等 12 个部门 10 月 30 日联合出台《加强“车、油、路”统筹，加快推进机动车污染综合防治方案》，《方案》指出，我国将加快淘汰黄标车和老旧车：2014 年年底，全国范围内将淘汰黄标车和老旧车 600 万辆；2015 年年底，京津冀、“长三角”、“珠三角”等区域内基本淘汰黄标车；2017 年年底，全国范围内基本淘汰黄标车。（车讯网）

大众在华掀起绿色攻势 将推出 20 多款电动车和混动车。综合外电报道，大众汽车集团准备提速在华新能源战略布局，未来数年内将发布超过 20 款纯电动车和插电式混合动力车。（盖世汽车资讯）

北京上千个电动汽车充电桩年底前建成。10 月 30 日，国家电网北京市电力公司通报了北京目前电动汽车充电站的建设情况，下一步将开展公共领域充电设施建设，年底前还将完成 1000 个公用充电桩建设。（新京报）

2、汽车行业相关数据

（1）汽车行业经营数据

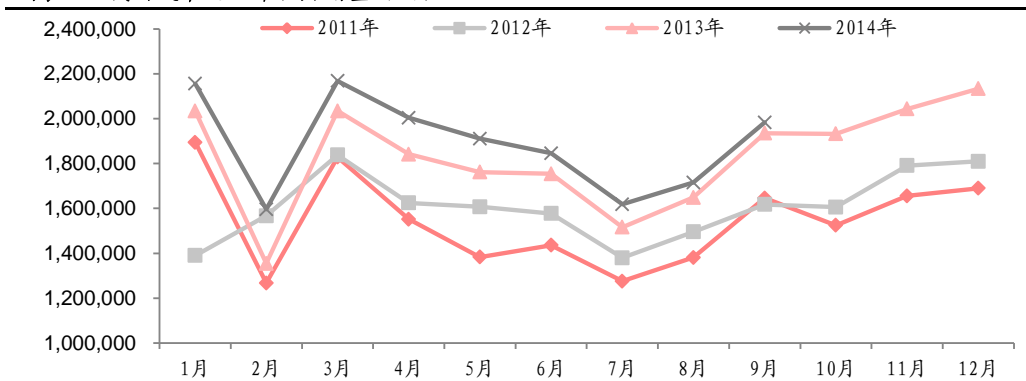
9 月，汽车产销受季节性需求上升影响，环比增长较快，但同比增速较低。

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%。

9月,汽车经销商预警指数为45.80%,库存压力相比8月有较大缓解。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%。

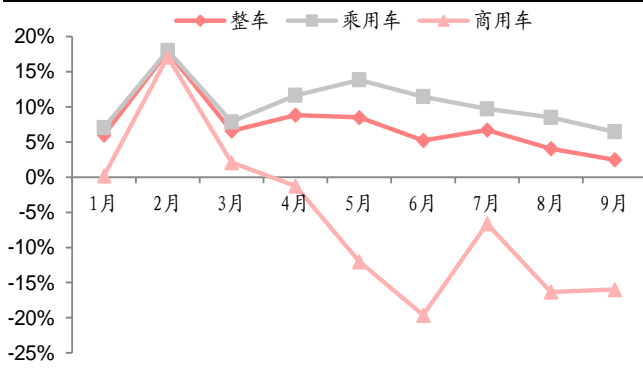
2014年前三季度,24家上市整车企业中有三家出现亏损,归母净利为负,其中一汽夏利亏损最高,达6.95亿元。增速方面,前三季度有8家营业收入同比出现下滑,接近半数(11家)归母净利同比下降。相比之下,长安汽车、东风汽车、安凯客车、中通汽车、海伦哲业绩表现突出。

图表1: 我国汽车近几年各月销量(辆)



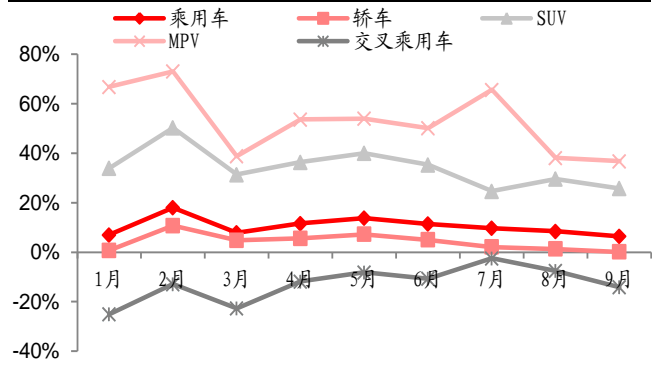
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 2: 1-9 月整车及细分板块销量同比 (%)



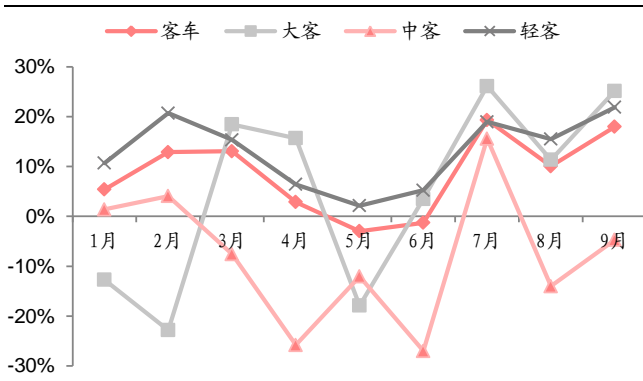
数据来源: wind、华融证券整理

图表 3: 1-9 月乘用车及细分板块销量同比 (%)



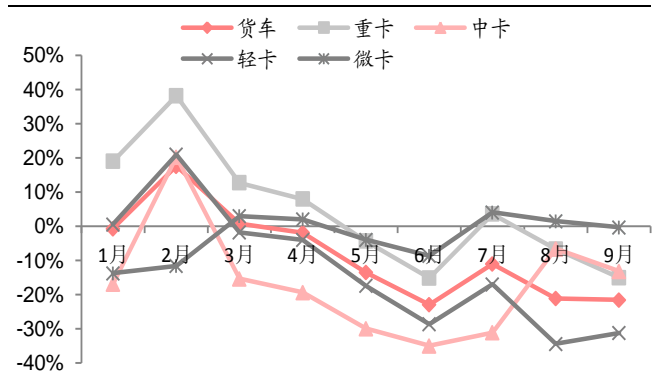
数据来源: wind、华融证券整理

图表 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

图表 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

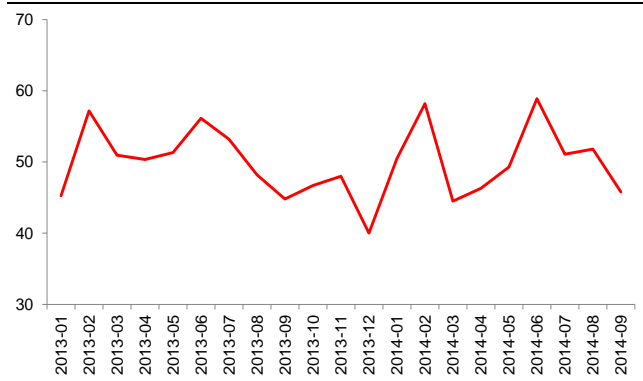
图表 6: 2014 年前三季度整车企业业绩表现

股票代码	股票名称	2014Q1-Q3 营收增速	2014Q1-Q3 归母净利/万元	2014Q1-Q3 归母净利增速	2014H1 归母净利增速
000572.SZ	海马汽车	19.46%	15,789	-20.51%	2.71%
000625.SZ	长安汽车	28.32%	545,286	155.23%	194.85%
000800.SZ	一汽轿车	15.76%	24,628	-68.37%	-49.63%
000927.SZ	一汽夏利	-45.86%	-69,495	-599.87%	-9608.69%
002594.SZ	比亚迪	4.40%	38,891	-16.38%	-15.52%
600104.SH	上汽集团	11.72%	2,040,932	13.40%	18.37%
600418.SH	江淮汽车	-1.21%	41,956	-43.62%	-11.58%
600805.SH	悦达投资	6.55%	75,084	-24.40%	-22.58%
601238.SH	广汽集团	25.84%	227,225	1.33%	41.61%

601633.SH	长城汽车	4.44%	558,625	-9.49%	-3.25%
000550.SZ	江铃汽车	22.31%	153,094	21.59%	24.20%
000868.SZ	安凯客车	25.65%	1,852	176.04%	-55.45%
000951.SZ	中国重汽	12.29%	36,997	39.74%	53.40%
000957.SZ	中通客车	9.45%	27,760	224.42%	354.19%
300201.SZ	海伦哲	36.73%	410	283.42%	101.63%
600006.SH	东风汽车	-10.36%	18,579	660.18%	182.73%
600066.SH	宇通客车	9.75%	112,713	24.80%	10.25%
600166.SH	福田汽车	-1.13%	30,124	-42.17%	-29.31%
600213.SH	亚星客车	14.61%	-7,718	-118.04%	-156.30%
600303.SH	曙光股份	-14.00%	6,385	302.56%	-91.12%
600375.SH	华菱星马	-18.24%	10,525	-47.69%	-46.17%
600609.SH	金杯汽车	-1.54%	-890	-123.87%	-79.00%
600686.SH	金龙汽车	1.83%	13,511	27.21%	25.54%
601965.SH	中国汽研	-9.43%	31,265	39.10%	0.87%

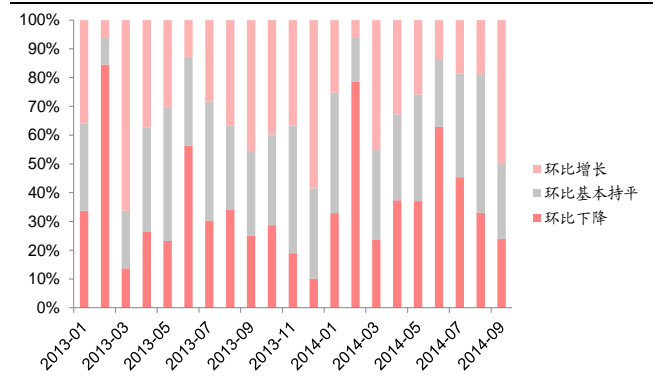
数据来源：公司公告、华融证券整理

图表 7: 汽车经销商库存预警指数 (%)



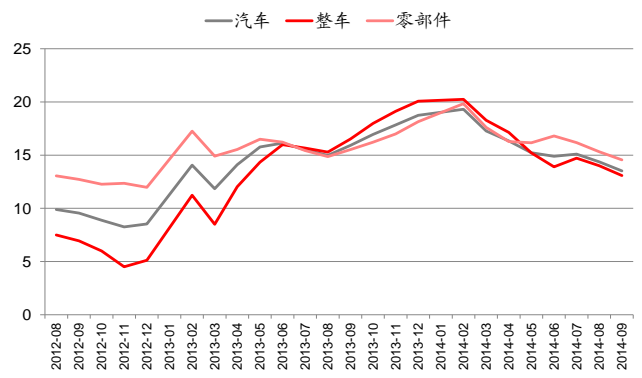
数据来源：wind、华融证券整理

图表 8: 汽车经销商 (市场总需求) 观点比例 (%)



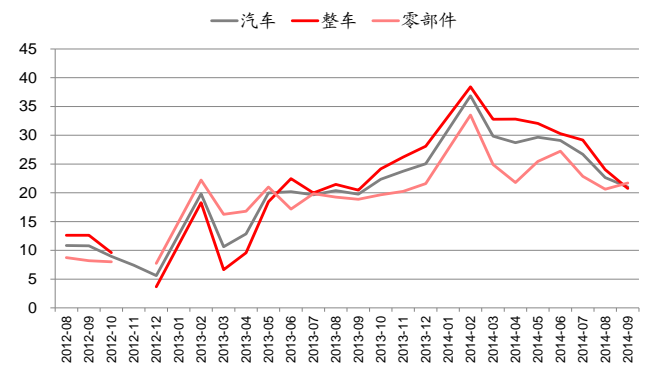
数据来源：wind、华融证券整理

图表 9: 汽车行业主营业务收入累计同比 (%)



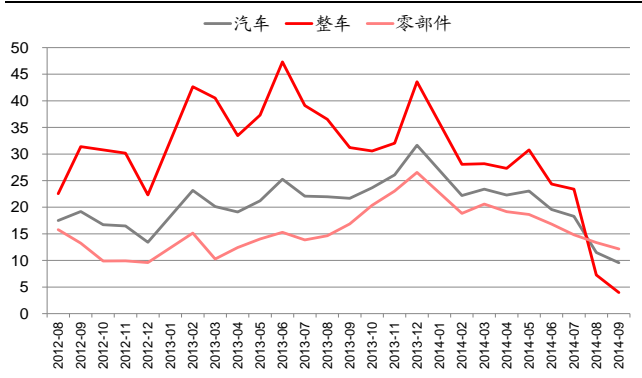
数据来源: wind、华融证券整理

图表 10: 汽车行业利润总额累计同比 (%)



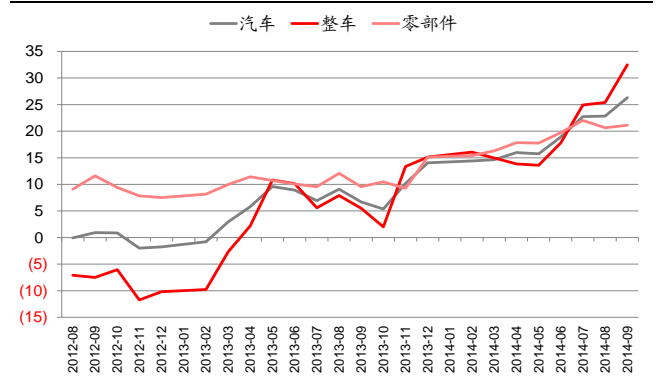
数据来源: wind、华融证券整理

图表 11: 汽车行业应收账款同比 (%)



数据来源: wind、华融证券整理

图表 12: 汽车行业产成品同比 (%)

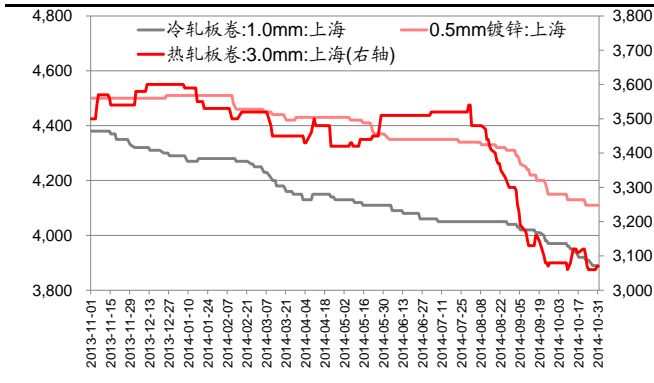


数据来源: wind、华融证券整理

(2) 汽车相关行业数据

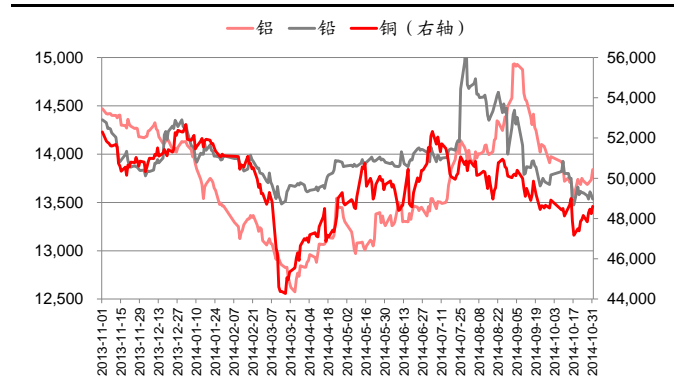
上周, 汽车行业主要原材料价格低位徘徊, 汽车行业仍将继续享受低成本优势。此外, 国际布伦特原油价格和轻质原油价格继续低位震荡, 有进一步下降的趋势。

图表 13: 钢铁板材价格 (元/吨)



数据来源: wind, 华融证券整理

图表 14: 国内有色金属期货价格 (元/吨)

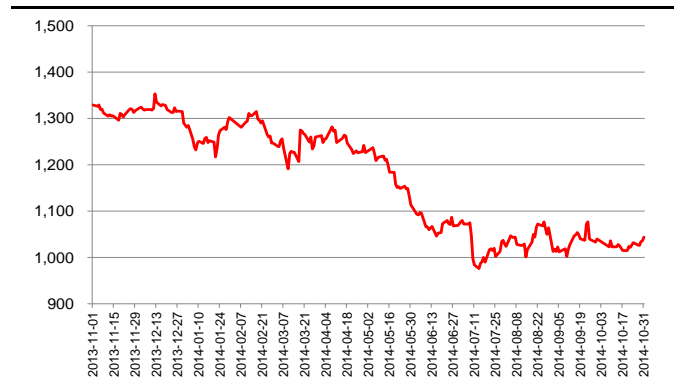


图表 15: 国内天然橡胶期货价格 (元/吨)

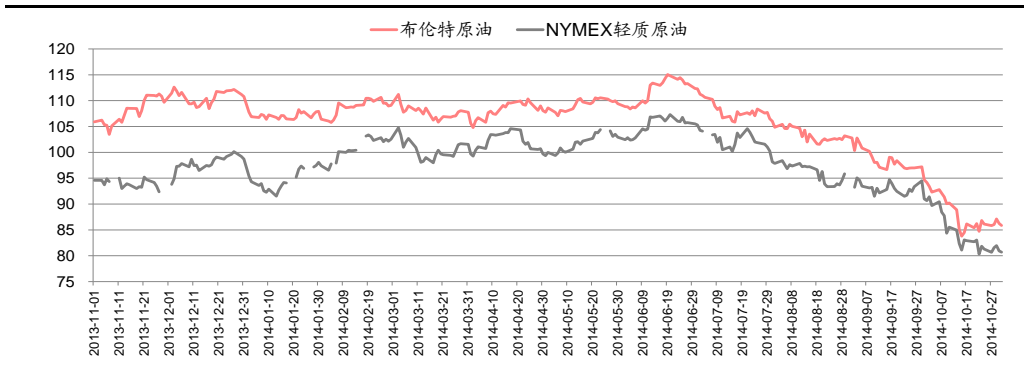


数据来源: wind, 华融证券整理

图表 16: 玻璃期货价格 (元/吨)



图表 17: 国际原油期货价格 (美元/桶)

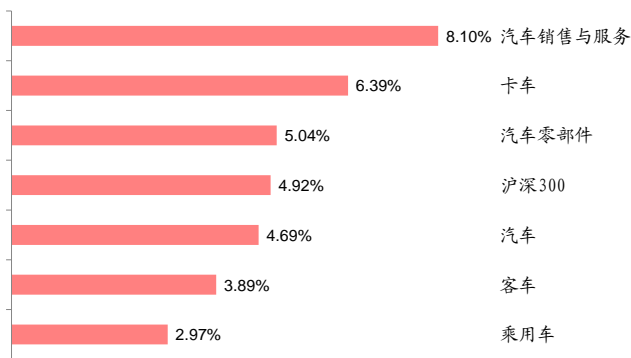


数据来源: wind, 华融证券整理

3、汽车板块上周（10.27-11.02）市场表现及估值

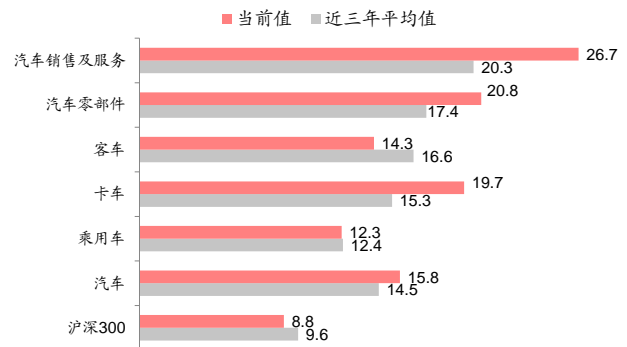
上周，汽车板块表现弱于大盘。期间，沪深 300 上涨 4.92%，高于汽车板块 0.23 个百分点。细分板块中，汽车销售与服务板块显著跑赢大盘，乘用车板块处于领跌位置。目前，汽车板块的估值略高于历史平均水平，但我们认为汽车板块的估值仍然偏低，在城镇化、国企改革、沪港通和新能源汽车政策等推动下，汽车行业的估值有望得到进一步提升。同时，我们提醒由于宏观经济增速依然存在下行压力，估值有被拉低的可能。

图表 18: 汽车板块上周市场表现



数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 19: 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

比亚迪（002594）腾势纯电动汽车北京上市 补贴后售 25.5 万起。2014 年 10 月 31 日，深圳比亚迪戴姆勒新技术有限公司打造的 DENZA 腾势纯电动汽车在北京上市。新车提供时尚版和尊贵版两种车型，官方指导价格分别为 36.9 万和 39.9 万元，扣除国家和北京市横幅补贴以及车辆购置税免征等优惠，最终实际售价将为 25.5 万元和 28.5 万元。（腾讯汽车）

亮相 APEC 会议 福田汽车（600166）与北京公交集团签约 700 辆纯电动车。公司近期与北京公共交通控股（集团）有限公司及其全资子公司北京八方达客运有限责任公司（买方）签订了 632 辆欧辉纯电动客车销售合同。（中国证券报）

上汽集团(600104)后年推出互联网汽车。10月30日,上汽集团董事长陈虹透露,上汽集团与阿里巴巴联合开发的互联网汽车,有望在2016年推出;并且,上汽将以分时租赁等创新方式推广新能源汽车;上汽近期还将推出新的自主品牌车型,继续自主品牌战略。(盖世汽车资讯)

2、公司公告

华菱星马(600375): 公司发布债券发行预案公告,拟向社会公开发行公司债券,规模不超过人民币15亿元(含15亿元),发行期限为1年以上且不超过5年,募集资金拟用于补充公司营运资金,偿还公司债务,改善公司财务结构。

物产中大(600704): 公司发布重大事项继续停牌公告,目前,物产集团正在抓紧研究制定深化改革整体上市方案,本公司股票自2014年11月3日开市起继续停牌5个工作日(含停牌当日)。

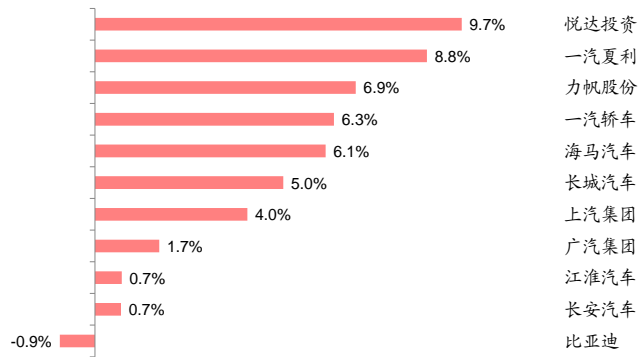
双林股份(300100): 公司发布关于中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核公司资产重组事项的停牌公告,公司股票自2014年10月29日开市起停牌,待公司公告并购重组委审核结果后复牌。

禾嘉股份(600653): 公司近日发布关公告称公司非公开发行股票申请已经获得中国证监会受理。

3、子板块个股上周(10.27-11.02)市场表现

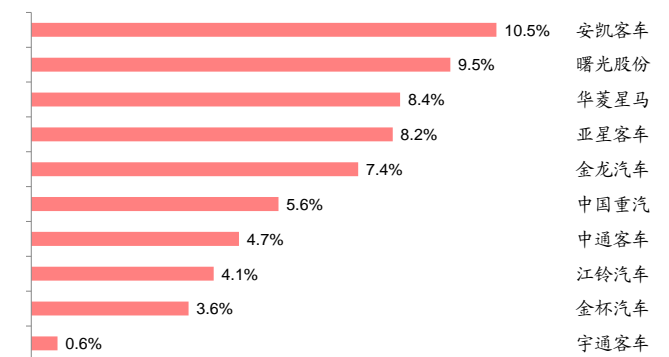
上周,乘用车板块中受集团整体上市预期影响,一汽集团旗下两家上市公司一汽夏利和一汽轿车涨幅明显。安凯汽车、曙光股份在商用车板块中处于领涨位置。零部件板块中,双环传动、交运股份、日上集团涨幅明显,其中交运股份主要受上海自贸区和交通运输板块利好影响,日上集团则主要受福建自贸区概念预期和定增影响。汽车销售及服务板块中,大东方作为汽车后服务市场优质标的,上周涨幅居于首位。

图表 20: 乘用车板块个股表现

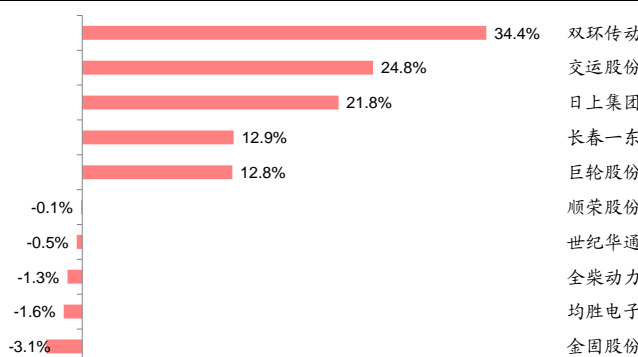


数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 21: 商用车板块个股表现 (前后各 5)

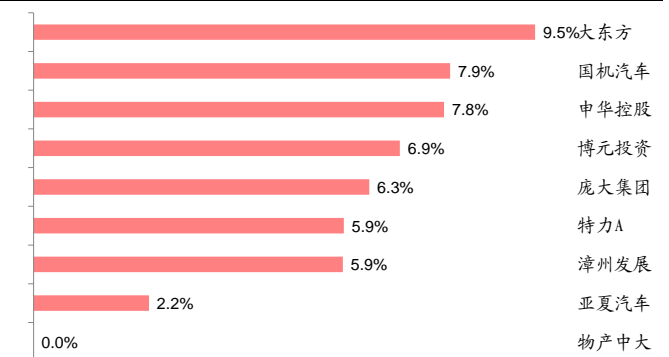


图表 22: 零部件板块个股表现 (前后各 5)



数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 23: 汽车销售及服务板块个股表现



4、新三板行情

图表 24: 新三板公司上周市场表现 (10.27-11.02)

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)	3.33	-0.30%	5.99%	0.18%	147,000	486,530
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。短期着眼于福建自贸区概念带来的投资机会, 关注相关汽车标的。

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