

## 2月库存压力环比有所下降，公司业绩分化持续

看好（维持）

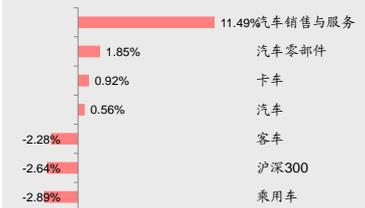
市场表现

截至 2015.3.6



子板块市场表现

3.2-3.6



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

### ⑤ 2月库存压力环比有所下降，公司业绩分化持续

2月，汽车经销商预警指数为50.90%，库存压力相比1月份有所下降，但仍高于警戒线。就多家车企公布的2月份汽车产销快讯来看，受春节长假影响，总体表现一般；公司层面，业绩分化持续。

### ⑤ 上周，主要原材料价格低位徘徊，国际原油价格涨跌幅不大

上周，汽车行业主要原材料价格低位徘徊，其中板材和有色金属价格变化不大，而天然橡胶和玻璃价格有所回落。总的来看，主要原材料价格仍处于低位，汽车行业仍将继续享受低成本优势。此外，上周国际原油价格涨跌幅不大，布伦特原油价格继续维持在60美元/桶附近。

### ⑤ 上周，汽车板块跑赢大盘3.2个百分点

上周，汽车板块跑赢大盘3.2个百分点。期间，汽车板块上涨了0.56%，而同期沪深300下跌了2.64%。细分板块中汽车销售与服务板块延续上周行情，处于领涨板块位置，涨幅达11.49%。

上周，乘用车板块中，一汽夏利(+7.3%)涨幅居前；商用车板块中，金杯汽车(+11.2%)处于领涨位置；零部件板块中，猛狮科技(+33.1%)、禾嘉股份(+22.0%)涨幅较大；汽车销售及服务板块中，庞大集团(+19.4%)和物产中大(+19.2%)领涨。

### 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。

15年，新能源、车联网、国企改革将持续为汽车行业带来投资机会，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。

## 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（3.2-3.8）市场表现及估值 .....	8
二、公司动态与市场表现 .....	8
1、公司新闻要览 .....	8
2、公司公告 .....	9
3、子板块个股上周（3.2-3.8）市场表现 .....	9
4、新三板行情 .....	10
三、投资建议 .....	11
四、风险提示 .....	12

## 图表目录

图表 1: 1 月各车型销量同比增速.....	5
图表 2: 汽车各月销量与同比增速.....	5
图表 3: 乘用车各月销量与同比增速.....	5
图表 4: 商用车各月销量与同比增速.....	5
图表 5: 汽车经销商库存预警指数 (%) .....	5
图表 6: 汽车经销商 (市场总需求) 观点比例 (%) .....	5
图表 7: 汽车行业主营业务收入累计同比 (%) .....	6
图表 8: 汽车行业利润总额累计同比 (%) .....	6
图表 9: 汽车行业应收账款同比 (%) .....	6
图表 10: 汽车行业产成品同比 (%) .....	6
图表 11: 钢铁板材价格 (元/吨) .....	7
图表 12: 国内有色金属期货价格 (元/吨) .....	7
图表 13: 国内天然橡胶期货价格 (元/吨) .....	7
图表 14: 玻璃期货价格 (元/吨) .....	7
图表 15: 国际原油期货价格 (美元/桶) .....	7
图表 16: 汽车板块上周市场表现.....	8
图表 17: 汽车板块市盈率估值情况.....	8
图表 18: 乘用车板块个股表现.....	10
图表 19: 商用车板块个股表现 (前后各 5) .....	10
图表 20: 零部件板块个股表现 (前后各 5) .....	10
图表 21: 汽车销售及服务板块个股表现.....	10
图表 22: 新三板公司上周市场表现 (3.2-3.8) .....	10

## 一、汽车行业相关新闻与数据

### 1、汽车行业相关新闻要览

广东进行国五柴油置换 年可减少硫排放 600 吨。中国石化广东石油分公司 5 日宣布，首批实施国五柴油置换的珠三角 14 市中石化油库已完成油品置换，7 月 1 日前将完成其余 7 市的柴油升级，实现向全省供应国五柴油。由此，全年可减少汽车尾气硫排放 600 吨。（资料来源：中国新闻网）

2015 年将完成新能源营运客车等级评定。从召开的中国客车学术年会上了解到，2015 年一季度将完成新能源营运客车等级评定。最新统计数据显示，2014 年我国公交客车销量 8.4 万辆，为客车年销量的 57%。同时，新能源客车 2014 年的产量为 2.6 万辆，公交车占比 85%左右。据悉新能源营运客车等级评定也有望于 2015 年一季度完成。（资料来源：中国质量报）

### 2、汽车行业相关数据

#### （1）汽车行业经营数据

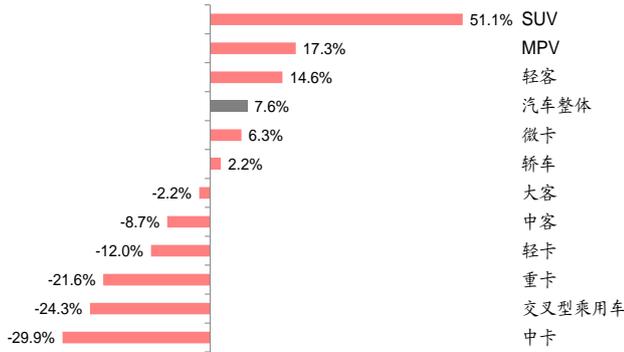
2015 年 1 月，我国汽车产销分别为 228.70 万辆和 231.96 万辆，环比分别下降 0.08%和 3.75%，同比分别增长 11.47%和 7.56%。其中乘用车销售 203.80 万辆，同比增长 10.35%；商用车销售 28.16 万辆，同比降低 9.04%。

乘用车细分板块中，SUV 销量同比增幅最大，为 51.13%；MPV、轿车和交叉型乘用车的同比增速分别为 17.33%、2.18%和-24.32%。商用车中，客车销量同比上升 8.88%，货车销量同比下降 12.06%。

据工信部统计，2015 年 1 月，我国新能源汽车生产 6,599 辆，同比增长近 5 倍。其中，纯电动乘用车 2,108 辆，插电式混合动力乘用车 2,278 辆，纯电动商用车 1,343 辆，插电式混合动力商用车 870 辆。列入《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录》前三批的新能源汽车 5,664 辆，占 1 月产量的 86%。

2 月，汽车经销商预警指数为 50.90%，库存压力相比 1 月份有所下降，但仍高于警戒线。预计 2015 年全年汽车销量增速在 7.5%左右。在消费升级推动下，15 年汽车行业仍将保持“利润增速大于收入增速，收入增速大于销量增速”的良好势头。

图表1: 1月各车型销量同比增速



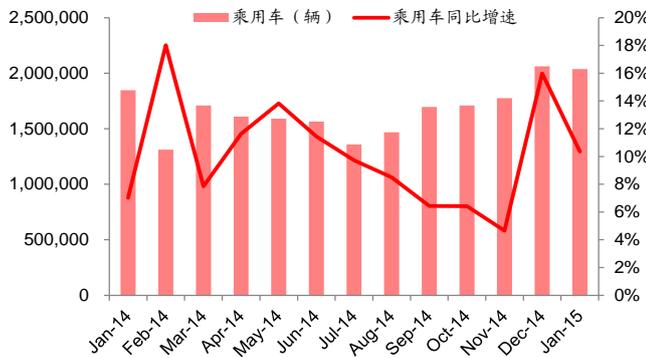
数据来源: 中国汽车工业协会、华融证券整理

图表2: 汽车各月销量与同比增速



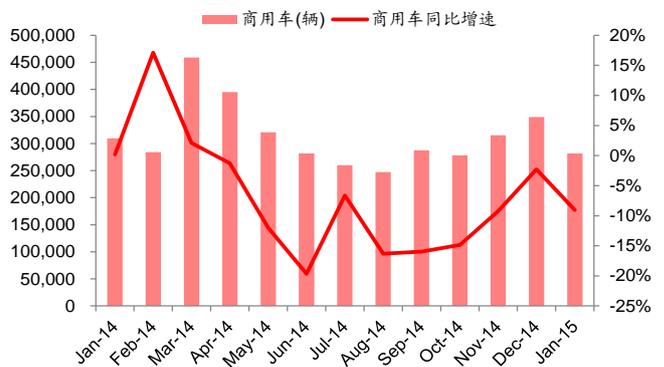
数据来源: 中国汽车工业协会、华融证券整理

图表3: 乘用车各月销量与同比增速



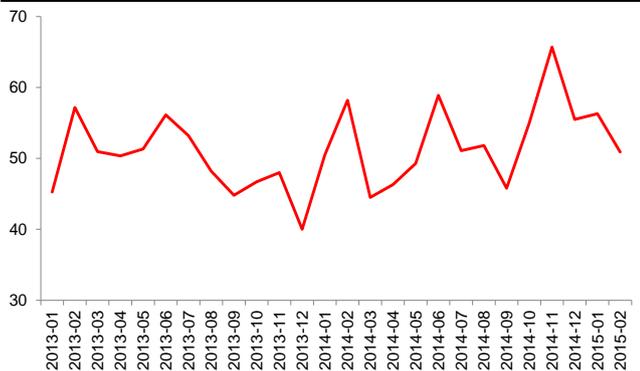
数据来源: 中国汽车工业协会、华融证券整理

图表4: 商用车各月销量与同比增速



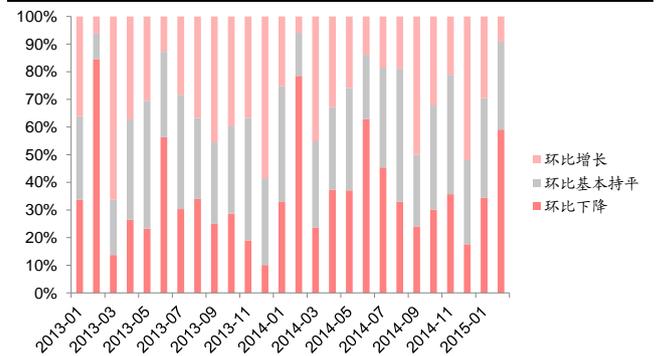
数据来源: 中国汽车工业协会、华融证券整理

图表5: 汽车经销商库存预警指数 (%)



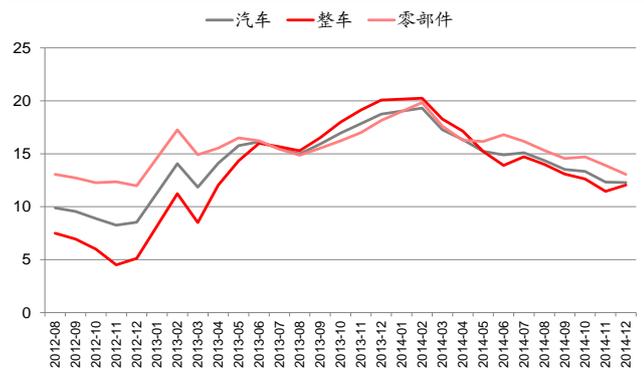
数据来源: wind、华融证券整理

图表6: 汽车经销商(市场总需求)观点比例 (%)



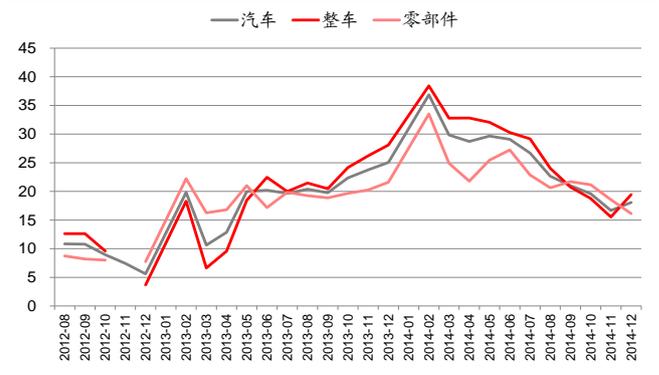
数据来源: wind、华融证券整理

图表 7: 汽车行业主营业务收入累计同比 (%)



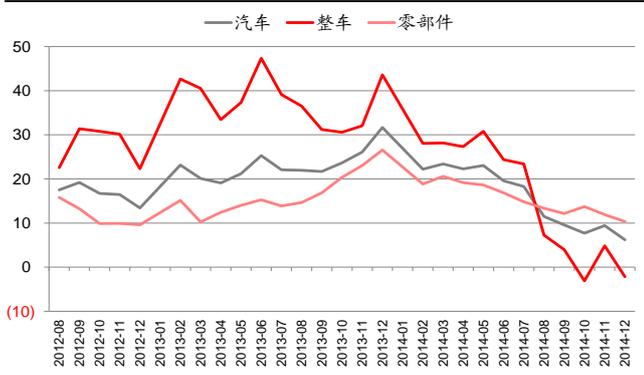
数据来源: wind、华融证券整理

图表 8: 汽车行业利润总额累计同比 (%)



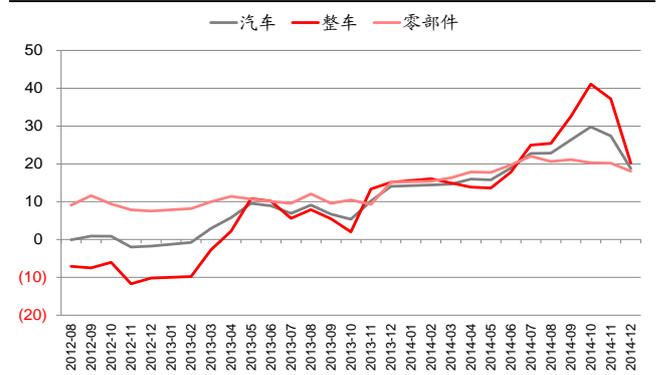
数据来源: wind、华融证券整理

图表 9: 汽车行业应收账款同比 (%)



数据来源: wind、华融证券整理

图表 10: 汽车行业产成品同比 (%)

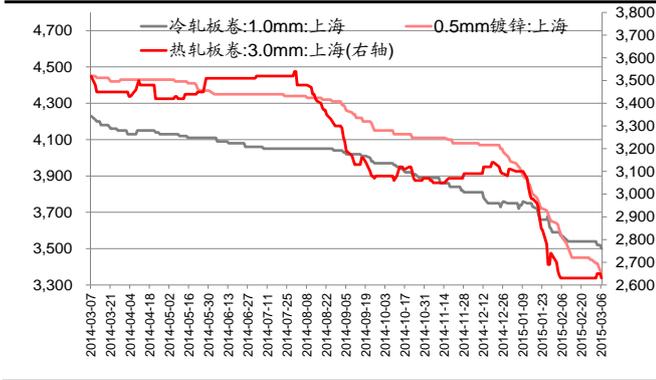


数据来源: wind、华融证券整理

## (2) 汽车相关行业数据

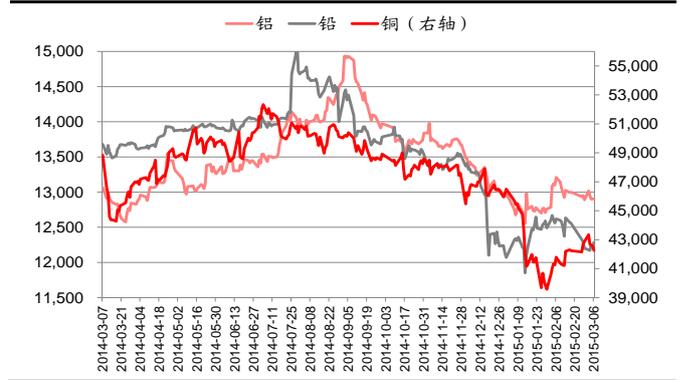
上周, 汽车行业主要原材料价格低位徘徊, 其中板材和有色金属价格变化不大, 而天然橡胶和玻璃价格有所回落。总的来看, 主要原材料价格仍处于低位, 汽车行业仍将继续享受低成本优势。此外, 上周国际原油价格涨跌幅不大, 布伦特原油价格继续维持在 60 美元/桶附近。

图表 11: 钢铁板材价格 (元/吨)



数据来源: wind, 华融证券整理

图表 12: 国内有色金属期货价格 (元/吨)



图表 13: 国内天然橡胶期货价格 (元/吨)

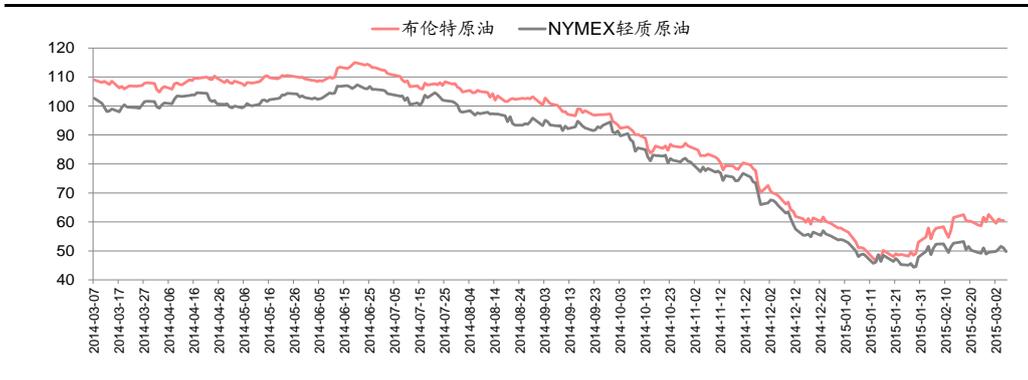


数据来源: wind, 华融证券整理

图表 14: 玻璃期货价格 (元/吨)



图表 15: 国际原油期货价格 (美元/桶)

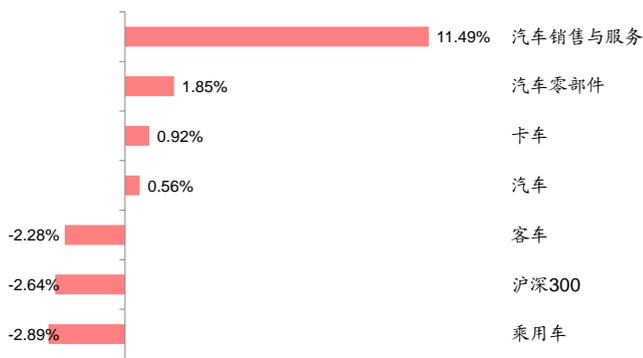


数据来源: wind, 华融证券整理

### 3、汽车板块上周（3.2-3.8）市场表现及估值

上周，汽车板块跑赢大盘 3.2 个百分点。期间，汽车板块上涨了 0.56%，而同期沪深 300 下跌了 2.64%。细分板块中汽车销售与服务板块延续上周行情，处于领涨板块位置，涨幅达 11.49%。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、车联网、新能源汽车政策以及后续深港通等推动下，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 16: 汽车板块上周市场表现



数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 17: 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)新能源战略发布 面向未来 10 年。**2015 年 3 月 6 日，长安汽车在重庆正式发布了面向未来 10 年的新能源汽车发展战略。根据战略内容，长安将发挥全球研发优势，以纯电驱动为主线，同步发展插电式混合动力及纯电动两大技术平台，打造“动力强劲、节能环保、科技时尚”的经典产品，力争通过十年，推出 34 款产品，累积销量达到 200 万辆，成为国际先进、国内一流的新能源汽车企业。(资料来源: 凤凰汽车)

**上海通用安吉星与中国移动达成战略合作。**3 月 3 日，在 2015 年巴塞罗那世界移动通讯展上，上海通用安吉星与全球及国内知名通信运营商中国移动

正式启动战略合作，双方将携手推出安吉星车载 4G LTE 服务，并于今年率先在凯迪拉克车型上搭载应用，这意味着上海通用汽车将成为国内首家推出车载 4G LTE 服务的汽车厂家。（资料来源：盖世汽车资讯）

## 2、公司公告

**长安汽车 (000625)**: 公司拟以 11.55 亿元参股重庆汽车金融，占股 35%。

**长安汽车 (000625)**: 因筹划重大事项，公司股票于 3 月 9 日停牌。

**长安汽车 (000625)**: 公司发布 2 月份产销快讯，2 月共计销售汽车 22.35 万辆，同比增长 26.17%。

**长城汽车 (601633)**: 公司发布 2 月份产销快讯，2 月共计销售汽车 51,788 辆，同比增长 3.39%，1-2 月累计销售汽车 139,875 辆，同比增长 16.84%。

**上汽集团 (600104)**: 公司发布 2 月份产销快讯，2 月共计销售汽车 44.14 万辆，同比降低 0.54%，1-2 月累计销售汽车 101.33 万辆，同比降低 0.90%。

**宇通客车 (600066)**: 公司发布 2 月份产销快讯，2 月共计销售汽车 3,119 辆，同比增长 41.1%，1-2 月累计销售汽车 7,548 辆，同比增长 16.68%。

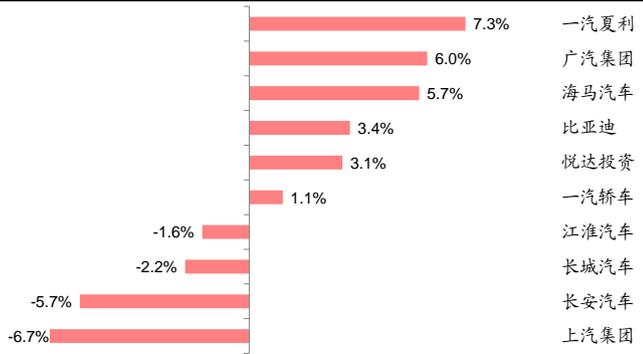
**江铃汽车 (000550)**: 公司发布 2 月份产销快讯，2 月共计销售汽车 17,221 辆，同比增长 2.78%，1-2 月累计销售汽车 43,580 辆，同比增长 12.83%。

**禾嘉股份 (600093)**: 公司关于非公开发行股票获得中国证监会发审会审核通过。

## 3、子板块个股上周 (3.2-3.8) 市场表现

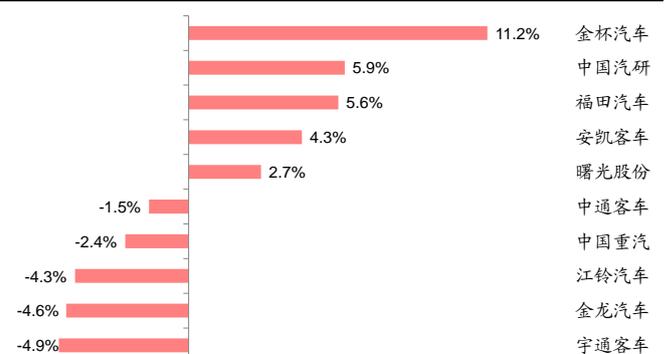
上周，乘用车板块中，一汽夏利 (+7.3%) 涨幅居前；商用车板块中，金杯汽车 (+11.2%) 处于领涨位置；零部件板块中，猛狮科技 (+33.1%)、禾嘉股份 (+22.0%) 涨幅较大；汽车销售及服务板块中，庞大集团 (+19.4%) 和物产中大 (+19.2%) 领涨。

图表 18: 乘用车板块个股表现

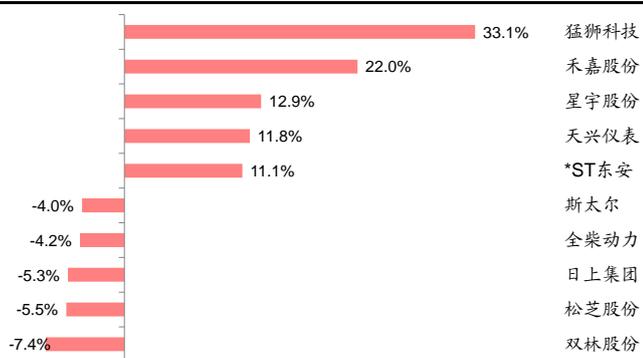


数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 19: 商用车板块个股表现 (前后各 5)

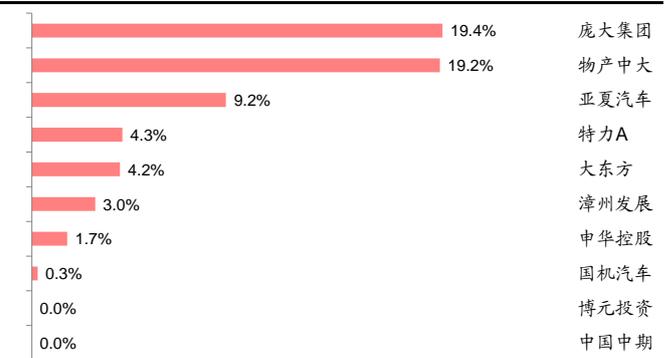


图表 20: 零部件板块个股表现 (前后各 5)



数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 21: 汽车销售及服务板块个股表现



## 4、新三板行情

图表 22: 新三板公司上周市场表现 (3.2-3.8)

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)	8.14	51.87%	58.77%	6.19%	5,016,104	34,441,476
科曼股份(430156.OC)	7.83	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
连能环保(430278.OC)	0.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
奉天电子(430293.OC)	0.00	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)	5.26	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
力龙信息(430577.OC)	0.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0

上海底特(430646.OC)	4.00	0.00%	0.00%	0.22%	55,000	220,000
金豹实业(430651.OC)	0.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
东安液压(430672.OC)	0.00	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)	0.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
骏汇股份(830795.OC)	5.74	45.32%	46.84%	2.37%	412,000	1,934,510
旺成科技(830896.OC)	0.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
浩驰科技(831064.OC)	0.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
翔维科技(831104.OC)	0.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
江西广蓝(831139.OC)	0.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
金越交通(831150.OC)	8.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
天河股份(831162.OC)	0.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
华尔达(831172.OC)	0.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
科马材料(831178.OC)	6.15	11.82%	25.82%	3.72%	620,000	3,405,940
汇通控股(831204.OC)	0.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
尊马管件(831211.OC)	0.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
天海科技(831261.OC)	0.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
科华控股(831263.OC)	0.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
泰德股份(831278.OC)	0.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
同创股份(831300.OC)	0.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
雷迪特(831309.OC)	0.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
金洪股份(831376.OC)	9.99	-0.10%	0.10%	0.03%	1,000	9,990
天乐橡塑(831555.OC)	0.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
雷帕得(831613.OC)	10.45	10.00%	14.74%	1.69%	44,000	456,580
昊方机电(831710.OC)	16.00	0.00%	0.00%	0.03%	10,000	160,000
爱车屋(831732.OC)	0.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
正大富通(831794.OC)	0.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
浩淼科技(831856.OC)	0.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
延利饰件(831867.OC)	0.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
岳塑股份(831875.OC)	0.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
百川锁业(831909.OC)	0.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
东南电器(831932.OC)	0.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
智衡减振(832027.OC)	0.00	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。

15年，新能源、车联网、国企改革将持续为汽车行业带来投资机会，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](http://www.hrsec.com.cn)