

日期: 2009 年 2 月 6 日

行业: 汽车及汽车零部件行业

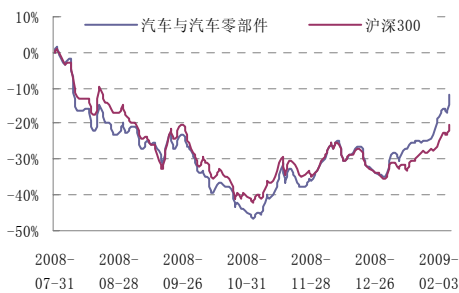


汽车行业研究小组 杨胜
021-53519888-1970
Yangsheng97@gmail.com

行业最新销售数据

12 月份汽车销量 (万辆)	74.2
同比增长	-11.6%
1-12 月份汽车销量 (万辆)	938.1
同比增长	6.7%

最近 6 个月行业指数与沪深 300 指数比较



报告编号: YS09-MIT04

相关报告:

新能源汽车补贴政策超出预期

■ 报告目的:

财政部、科技部此前决定,在北京、上海等 13 个城市开展节能与新能源汽车示范推广试点工作。财政部日前又发文明确了补助细则,中央财政将对混合动力汽车、纯电动汽车和燃料电池汽车等实行补助。补助标准主要依据节能与新能源汽车和同类传统汽车的基础差价,并适当考虑规模效应、技术进步等因素确定。

具体来看,乘用车和轻型商用车中,混合动力汽车按照节油率分为五档补贴标准,最高每辆车补贴 5 万元;纯电动汽车每辆可补贴 6 万元;燃料电池汽车每辆补贴 25 万元。十米以上城市公交客车另有标准,其中混合动力汽车分为使用铅酸电池和使用镍氢电池、锂离子电池两类,最高补贴额分别为 8 万元/辆和 42 万元/辆;纯电动汽车补贴标准为 50 万元/辆;燃料电池汽车的补贴标准最高为 60 万元/辆。

■ 主要观点:

新能源汽车受到政策扶持力度超出预期

长期来看,中国国内汽车行业发展最大的瓶颈将是燃油供给问题。按照我们在 09 年汽车行业年度投资策略中的测算,到 2018 年的 10 年间,中国国内汽车销量将在短暂低迷之后重回高速增长通道,国内石油需求将因为汽车用油而增加 70%以上。从国际石油供给格局和中国能源安全的角度,新能源汽车的发展刻不容缓。

目前国内新能源汽车产业发展仍处于初级阶段,因为研发投入巨大,且在销量较小的情况下难以产生规模效应,成本较传统能源汽车高出较多。如果没有政府扶持,新能源汽车仅靠自身发展将较为缓慢。此次政府对新能源汽车的补贴超出市场预期,彰显政府对汽车产业的扶持力度,预计将基本覆盖新能源汽车的新增成本,从而使得新能源汽车价格基本接近传统内燃机汽车,新能源汽车市场需求将从此打开。产业相关公司也将加大投入新能源技术,新能源汽车产业发展将大幅加速,国内汽车市场长期发展所面临的燃油供给问题将得到较大缓解。我们前期所坚持的中国国内汽车需求在短暂低迷之后维持 10 年高速增长的判断将更具说服力。

福田汽车受益最为明显

对于不同车型来说，我们坚持前期的判断，**新能源公交客车**因为需求主要来自各级政府相关公司，使用环境也更利于新技术的推广，将受到政策更大推动，在 2 年左右的时间内可能将对相关公司产生实际收益。而**新能源乘用车**仅处于初步发展阶段，**产业化和产生实际业绩**仍有待时日，但其发展速度将因为政府补贴大幅加速，有望在 3-5 年内产生一定规模。另外，从新能源形式来看，因为混合动力技术相对成熟度更高，预计在 10 年的时间内将较纯电动和燃料电池形式的新能源汽车发展更具规模。

基于此判断，我们预计**福田汽车**受益最大。与市场认识不同，我们判断其在**新能源客车**方面有先发优势，且依托于北京的院校研究机构在**新能源客车**方面相对技术实力更对突出，09 年 800 辆混合动力客车的新订单将对业绩产生一定的增厚。此外，中通客车、安凯客车等新能源技术实力相对突出的客车企业也将受到政策较大推动，预计企业业绩将在中期内得到一定提升。

而以比亚迪为首的**新能源轿车**企业，如上海汽车、一汽轿车和长安汽车等因为技术相对新能源客车尚不成熟，**贡献业绩**仍需时日，虽然受到政策推动，但业绩难有实际表现，其股票在二级市场将更多为交易性机会。

附件:

表 1 09 年汽车行业年度投资策略重点推荐公司股票市场表现

股票代码	简称	给予评级	此评级 给予首日	首日股价	最新股价	期间 涨跌幅	跑赢 沪深 300
000800	一汽轿车	超强大市	20080825	6.08	9.38	54.28%	64.67%
000338	潍柴动力	跑赢大市	20081028	15.58	25.45	63.36%	37.27%
600166	福田汽车	跑赢大市	20081111	3.69	6.69	88.13%	67.38%
000951	中国重汽	跑赢大市	20080828	16.28	17.00	4.42%	12.34%

数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所; 目前股价数据为 2009 年 2 月 5 日收盘价

分析师承诺

分析师 郭昌盛，杨胜

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级		定义
超强大市	Superperform	股价表现将强于基准指数 20%以上
跑赢大市	Outperform	股价表现将强于基准指数 10%以上
大市同步	In-Line	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
落后大市	Underperform	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级		定义
有吸引力	Attractive	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	Neutral	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
谨慎	Cautious	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。