

报告仅供内部交流，不得复制、转载或摘录！请务必阅读正文之后的免责条款。

行业快评

支持汽车产业向“自主”、“环保”迈进 ——《汽车产业调整和振兴规划》述评

2009年3月22日

余兵	汽车行业高级研究员	86-21-62078960	yubing@pasc.com.cn
王德安	汽车行业研究员	86-21-62078709	wangdean@pasc.com.cn

事项

国务院办公厅于09年3月20日公布了《汽车产业调整和振兴规划》。规划指出：汽车产业是国民经济重要的支柱产业，产业链长、关联度高、就业面广、消费拉动大，在国民经济和社会发展中发挥着重要作用。为应对国际金融危机的影响，落实党中央、国务院保增长、扩内需、调结构的总体要求，稳定汽车消费，加快结构调整，增强自主创新能力，推动产业升级，促进我国汽车产业持续、健康、稳定发展，特制定本规划，作为汽车产业综合性应对措施的行动方案。规划期为2009—2011年。

《规划》共分五个部分，第一部分是汽车产业现状及面临的形势，第二部分是指导思想、基本原则和目标，第三部分是产业调整和振兴的主要任务，第四部分是政策措施，第五部分是规划实施。《规划》还提出了未来3年我国汽车产业发展的八大目标。

主要观点

上述规划细则大部分内容此前已有披露，我们对其中大部分条款已进行了相应的分析与测算，证券市场对于汽车业振兴规划的个股投资机会也有广泛而深入的挖掘。详情请见我们此前出具的报告：

报告一：《年去春来早——汽车产业调整振兴规划点评》（2009年1月15日）

报告二：《汽车产业兼并重组政策述评——要么领导潮流，要么顺势而为，否则只能被时代所抛弃》（2009年2月24日）

报告三：《汽车摩托车下乡实施方案》点评——下乡春风暖四方》（2009年3月15日）

本次细则出台，重点突出了国家的汽车业振兴调整规划对小排量车、自主品牌车、新能源汽车的鼓励支持政策，凸显国家对汽车产业发展“环保”、“自主”的支持。

我们在本报告中不再赘述此前已经分析测算过的大部分条款，仅就本次细则出台的“环保”、“自主”主题进行分析：

1、大力支持自主品牌的发展

关于自主品牌的具体规划目标为：自主品牌乘用车国内市场份额超过 40%，其中轿车超过 30%。自主品牌汽车出口占产销量的比例接近 10%。

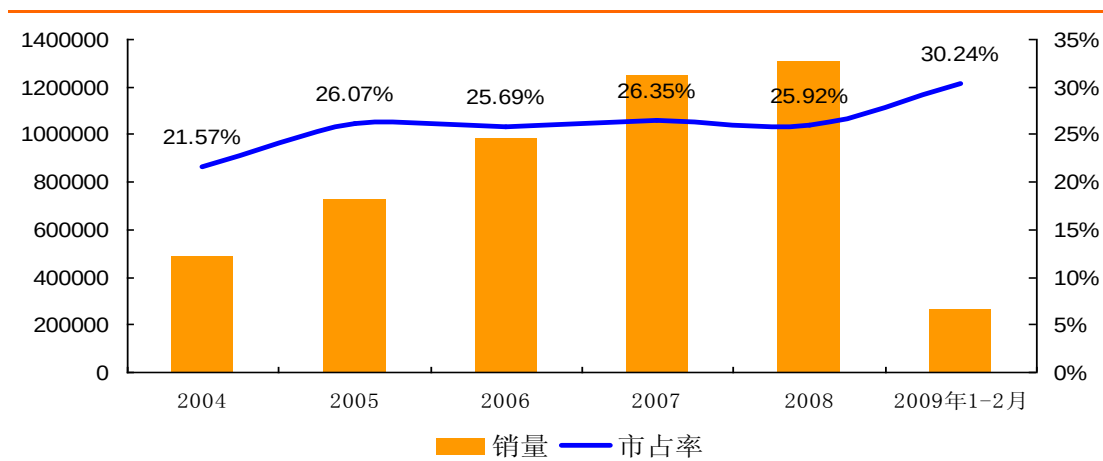
平安观点：

08年我国自主品牌乘用车比例达到40.2%，09年1月份已经接近50%；自主品牌轿车比例在09年1-2月大幅提升，从08年的26%提高到30.24%。

我们认为，国家对于自主品牌的规划目标中，国内市场份额比例应该较为容易实现。从09年头两月数据看，由于政策刺激，实际比例已经超过国家的规划目标。

图表1 自主品牌轿车销量及占比

单位：辆



资料来源：中国汽车工业协会

而对于三年内自主品牌汽车出口达到其产销量比例接近10%，我们认为实现难度较大。从2008年的情况看，全年汽车出口占总销量的比例为6.52%，乘用车行业出口比例为5%左右。本轮国际汽车市场复苏可能在2011年前后，因此我国2009年、2010年的汽车出口形势不容乐观。

现有乘用车上市公司都将受益于上述政策，但就产品结构和利润贡献度而言，我们认为一汽轿车（000800）、海马股份（000572）受益相对较大。

2、大力支持零部件技术自主化

关键零部件技术自主化规划目标：发动机、变速器、转向系统、制动系统、传动系统、悬挂系统、汽车总线控制系统中的关键零部件技术实现自主化，新能源汽车专用零部件技术达到国际先进水平。

支持企业自主创新的振兴任务：以企业为主体，加强产品开发能力建设。一是建立整车设计开发流程，掌握车身、底盘开发技术及整车、发动机、变速器的匹配技术和排气净化技术；突破碰撞安全性、NVH（振动、噪声、平顺性）等关键技术；控制新能源汽车的设计和

制造成本。二是提高传统乘用车的节能、环保和安全技术水平。重点支持排量1.5升以下、满足国IV排放标准的车用直喷汽油机和排量3升以下、升功率达到45千瓦以上柴油机的研制。突破重型商用车底盘集成关键技术，提高整车驾驶舒适性和操控稳定性。重点支持大功率柴油机及其高压燃油喷射电控系统、后处理系统和商用车自动换挡机械变速器（AMT）等关键技术研发。三是建立汽车产业战略联盟，形成产、学、研长效合作机制。

实施技术改造专项的振兴任务：制订《汽车产业技术进步和技术改造项目及产品目录》，支持汽车产业技术进步和结构调整，加大技术改造力度。重点支持新能源汽车动力模块产业化、内燃机技术升级、先进变速器产业化、关键零部件产业化以及独立公共检测机构和“产、学、研”相结合的汽车关键零部件技术中心建设。发展提升整车性能的关键零部件。重点支持研发车身稳定、悬架控制、驱动防滑控制、电子液压制动、车身总线、数字化仪表等电子控制系统，以及六档以上的手动和自动变速器、双离合器式自动变速器和无级自动变速器、商用车自动控制机械变速器等产品。

平安观点：

国家政策支持零部件关键技术的自主化体现在对整个产业链，包括设计、研发、制造等具体环节上。规划有利于扶持我国汽车零部件企业集团化发展，增强与整车企业的同步开发能力，降低整车企业在关键零部件上对外资零部件企业的依赖度，从产业链的角度分享到更多汽车消费增长的益处。

但较为遗憾的是，目前具有研发和生产上述产品能力的主要是外资企业，或以合资企业投资收益为主的巴士股份（600741）、威孚高科（000581）等公司，内资零部件企业技术开发能力较为薄弱，我们预计大部分零部件公司实际受益度可能较小。

需要特别注意的是：国家要求提高传统乘用车的节能、环保和安全技术水平，重点支持排量1.5升以下、满足国IV排放标准的车用直喷汽油机和排量3升以下、升功率达到45千瓦以上柴油机的研制。而此前相关产业政策中未将乘用车柴油机列入支持范围，本次振兴规划的实施将对相关企业开发高性能轿车柴油机提供扶持。在现有上市公司中，**云内动力（000903）**开发的轿车柴油机（D16TCI、D19TCI）升功率达到50千瓦以上，符合政策要求，振兴规划的实施将提高公司轿车柴油机项目成功的可能性。

3、推广节能及新能源车

电动汽车产销规模目标：改造现有生产能力，形成50万辆纯电动、充电式混合动力和普通型混合动力等新能源汽车产能，新能源汽车销量占乘用车销售总量的5%左右。主要乘用车生产企业应具有通过认证的新能源汽车产品。

平安观点：

2008年国内电动汽车、充电式混合动力及普通型混合动力汽车销量占乘用车总销量的万分之二左右，目前美国的新能源车比例占乘用车销量也不到2%。考虑到技术成熟度、购置成本等因素，我们认为新能源车销量占比为5%的目标实现较有难度。

实施新能源汽车战略的振兴任务：推动纯电动汽车、充电式混合动力汽车及其关键零部件

的产业化。掌握新能源汽车的专用发动机和动力模块（电机、电池及管理系统等）的优化设计技术、规模生产工艺和成本控制技术。建立动力模块生产体系，形成10亿安时（Ah）车用高性能单体动力电池生产能力。发展普通型混合动力汽车和新燃料汽车专用部件。

推广使用节能和新能源汽车的政策措施：启动国家节能和新能源汽车示范工程，由中央财政安排资金给予补贴，支持大中城市示范推广混合动力汽车、纯电动汽车、燃料电池汽车等节能和新能源汽车。县级以上城市人民政府要制订规划，优先在城市公交、出租、公务、环卫、邮政、机场等领域推广使用新能源汽车；建立电动汽车快速充电网络，加快停车场等公共场所公用充电设施建设。

平安观点：

由中央财政安排资金给予新能源车的政府采购补贴，有利于新能源车在我国公共服务领域的占比提高，降低排放，实现用车环保。对于新能源汽车制造企业来说，更重要的是推进新能源车关键零部件、电池技术的研发和制造，更多地让国内的新能源车产业链各个环节的制造企业分享国家补贴的好处。

图表2 公共服务用乘用车和轻型商用车示范推广补助标准 单位：万元/辆

节能与新能源汽车类型	节油率	最大电功率比			
		BSG 车型	10%-20%	20%-30%	30%-100%
混合动力汽车	5%-10%	0.4	—	—	—
	10%-20%		2.8	3.2	—
	20%-30%	—	3.2	3.6	4.2
	30%-40%	—	—	4.2	4.5
	40%以上	—	—	—	5
纯电动汽车	100%	—	—	—	6
燃料电池汽车	100%	—	—	—	25

资料来源：中国汽车工业协会

图表3 十米以上城市公交客车示范推广补助标准 单位：万元/辆

节能与新能源汽车类型	节油率	使用铅酸电池的混合动力系统	使用镍氢电池、锂离子电池、超级电容器的混合动力系统	
			最大电功率比	最大电功率比
			20%-50%	50%以上
混合动力汽车	10%-20%	5	20	—
	20%-30%	7	25	30
	30%-40%	8	30	36
	40%以上	—	35	42
纯电动汽车	100%	—	—	50
燃料电池汽车	100%	—	—	60

资料来源：中国汽车工业协会

4、取消限购汽车的不合理规定

清理取消限购汽车的不合理规定的措施：各地区、各部门要认真清理取消现行限制汽车购置的不合理规定，包括牌照注册数量、车型限制、各种区域市场保护措施、各类行政事业性收费、外地汽车进城收费，以及其他直接或间接影响汽车购置的措施，并于2009年3月底前将清理情况报国家发展改革委。对确需继续保留的限购规定，自2009年4月1日至12月31日应暂停执行，不能暂停执行的，应于2009年3月10日之前报国务院批准。

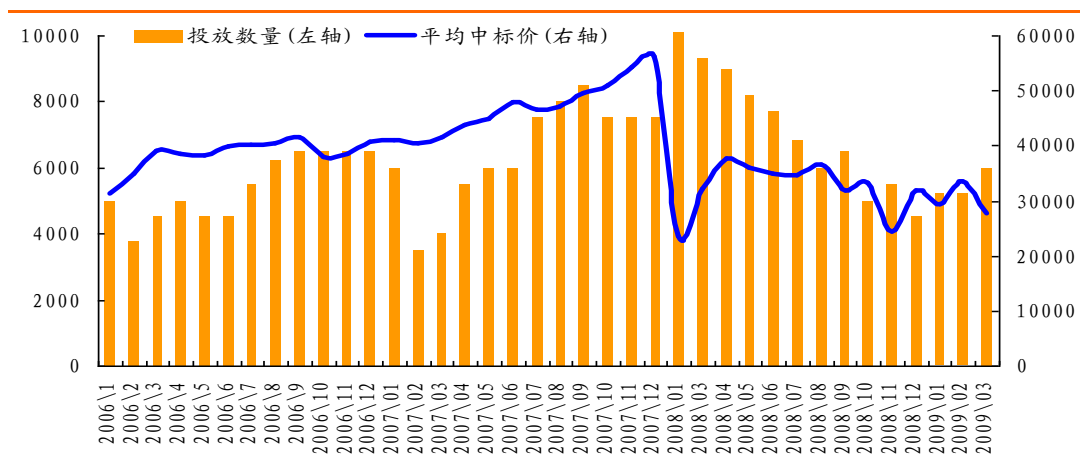
平安观点：

目前各地直接或间接限制购买汽车的“土政策”较为繁杂，如上海的车牌拍卖政策等。本次细则规定了各地上报限购汽车的不合理规定的时间期限，并规定确需继续保留的限购规定，自2009年4月1日至12月31日应暂停执行，是历年清理不合理规定政策力度最大的一次，我们判断对促进部分地区汽车消费影响积极。但该政策涉及地区、部门利益较为复杂，具体实施效果有待观察。

我们注意到：3月份上海汽车车牌额度拍卖竞标于本周六（21日）举行，均价、最低中标价均比上月有大幅度下跌，最低中标价26600元，比上月降6400元；平均中标价27552元，比上月降5842元，创今年来车牌价格新低。这一方面是因投放额度增加，另一方面也是受“车牌拍卖制度将取消”预期影响。

图表4 上海汽车车牌额度与平均中标价

单位：辆、元



资料来源：平安证券研究所

我们判断，如上海车牌拍卖制度取消，可能产生以下影响：

- 上海与江苏、浙江地区汽车销量此消彼长。目前部分上海消费者到购置费用较低的周边省份购车，拍卖制度取消后上述购买量将回流。
- 上海汽车销量增长，产品结构向下调整。以往较高的牌照费无形中使上海地区轿车消费结构抬高。

5、政策护航汽车业2009年突破千万销量

此外，国家还调整老旧汽车报废更新财政补贴政策，加大补贴支持力度，提高补贴标准，加快淘汰老旧汽车。2009 年老旧汽车报废更新补贴资金总额由 2008 年的 6 亿元增加到 10 亿元。

我们预计：在《汽车产业调整与振兴规划》的政策支持下，我国汽车行业 2009 年有望突破千万销量，保持 8%以上的销量增速。

国家在技术开发、政府采购、融资渠道等方面制定相应政策，引导汽车生产企业将发展自主品牌作为企业战略重点，自主品牌汽车企业有望在 2009 年取得更快的发展速度。

图表5 汽车行业销量预测

单位：万辆

产品类别	2008 年	增幅	2009E	增幅	2010E	增幅
合计	938	6.70%	1019	8.60%	1090	6.90%
一、乘用车	676	7.30%	732	8.40%	790	7.90%
1、轿车	505	6.80%	530	5.00%	585	10.40%
2、MPV	20	-12.60%	20	1.30%	22	10.00%
3、SUV	45	25.30%	50	11.70%	55	10.00%
4、交叉型乘用车	106	7.70%	132	24.10%	128	-3.00%
二、商用车	262	5.20%	287	9.30%	300	4.50%
1、客车	34	-2.50%	35	2.80%	37	5.10%
大客	4.4	9.60%	4.5	2.30%	4.8	6.70%
中客	7.9	0.60%	7.5	-5.20%	8	6.70%
轻客	22	-5.70%	23	5.80%	24	4.30%
2、卡车	228	6.50%	252	10.30%	263	4.40%
重卡	54	10.90%	56	3.60%	64	14.30%
中卡	21	-12.50%	19	-8.30%	19	0.00%
轻卡	118	5.30%	135	14.80%	135	0.00%
微卡	36	18.90%	42	16.30%	45	7.10%

资料来源：平安证券研究所

我们认为，汽车行业 09 年将存在较大的阶段性投资机会，继续维持我们 08 年底对行业的判断：紧跟政策寻找投资机会，维持对行业的“推荐”评级。

图表6 重点公司盈利预测与投资评级

公司简称	EPS			PE			PB	投资建议
	2007 年	2008E	2009E	2007 年	2008E	2009E		
潍柴动力	2.42	2.39	2.74	12.09	12.24	10.71	3.02	强烈推荐
一汽轿车	0.34	0.69	0.76	34.91	17.26	15.63	3.06	强烈推荐
中国重汽	1.71	1.13	1.34	12.94	19.51	16.47	3.70	强烈推荐
江铃汽车	0.88	0.91	0.90	14.74	14.27	14.35	2.86	推荐
威孚高科	0.41	0.39	0.45	20.68	21.97	18.78	1.94	推荐
长安汽车	0.29	0.02	0.14	24.15	409.92	47.93	2.04	推荐
一汽夏利	0.15	0.07	0.16	31.84	74.82	30.53	2.36	推荐
东风汽车	0.24	0.21	0.24	17.08	19.69	17.36	1.55	推荐
宇通客车	0.73	0.70	0.64	15.84	16.45	17.95	3.78	推荐
福田汽车	0.42	0.30	0.58	21.93	30.74	15.78	2.63	推荐
福耀玻璃	0.46	0.12	0.36	13.70	51.29	17.5	3.87	推荐
金龙汽车	0.62	0.47	0.40	11.79	15.50	18.11	2.35	推荐
巴士股份	0.38	0.41	0.44	17.58	16.29	15.18	1.56	推荐
上海汽车	0.71	0.24	0.34	13.47	39.75	28.03	1.71	中性
江淮汽车	0.25	0.04	0.12	17.08	96.46	35.20	1.32	中性

资料来源：平安证券研究所（按3月20日收盘假计算）

图表7 覆盖公司盈利预测与投资评级

公司简称	EPS			PE			PB	投资建议
	2007 年	2008E	2009E	2007 年	2008E	2009E		
宁波华翔	0.29	0.29	0.38	22.17	22.02	16.77	2.91	强烈推荐
万向钱潮	0.26	0.28	0.30	23.69	22.40	20.53	3.33	推荐
中鼎股份	0.31	0.45	0.60	34.45	23.73	17.80	6.09	推荐
云内动力	0.53	0.36	0.36	16.36	24.33	23.96	1.34	推荐
宗申动力	0.47	0.58	0.67	23.38	18.92	16.33	3.54	推荐
银轮股份	0.36	0.41	0.53	31.18	27.57	21.02	2.43	推荐
曙光股份	0.48	0.34	0.42	16.29	23.00	18.62	1.39	推荐
东安动力	0.33	0.28	0.38	24.84	28.73	21.46	2.07	推荐
一汽富维	0.23	0.90	0.92	55.52	14.19	13.9	2.03	推荐
滨州活塞	0.21	0.13	0.16	28.83	45.77	37.19	1.54	中性
海马股份	0.60	0.01	0.05	7.52	451.00	90.20	1.57	中性
中航精机	0.20	0.21	0.25	47.65	45.76	38.44	2.52	中性
万丰奥威	0.22	0.07	0.05	24.64	78.86	110.4	1.97	中性
特尔佳	0.23	0.24	0.26	37.30	36.08	33.31	3.90	中性
西仪股份	0.10	0.11	0.19	72.85	66.23	39.3	4.19	中性
上柴股份	0.04	0.06	0.08	290.5	193.7	145.3	3.07	中性

资料来源：平安证券研究所（按3月20日收盘假计算）

近期相关报告

汽车行业 2009 年 3 月投资月报——重卡市场东方欲晓（2009 年 3 月 15 日）

《汽车摩托车下乡实施方案》点评——下乡春风暖四方（2009 年 3 月 15 日）

汽车产业兼并重组政策述评——要么领导潮流,要么顺势而为,否则只能被时代所抛弃

汽车行业 2009 年 2 月投资月报——汽车产业振兴政策效果初显（2009 年 2 月 22 日）

汽车业振兴规划点评——年去春来早（2009 年 1 月 15 日）

研究员简介：

余兵：内燃机专业学士，经济管理专业硕士。工程师，经济师。10年技术经济工作经验，5年证券研究经历。现为平安证券综合研究所汽车行业高级分析师。

王德安：机械专业学士，产业经济学硕士。现为平安证券研究所汽车行业分析师。

此报告旨为发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司2009版权所有。保留一切权利。

平安证券有限责任公司

综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：（0755）22200900

传真：（0755）82449257