

2009 年 04 月 02 日

市场数据

行业优化平均市盈率	13.07
市场优化平均市盈率	20.60
国金轿车指数	3512.44
沪深 300 指数	2548.22
上证指数	2408.02
深证成指	9156.01
中小板指数	3722.80


相关报告

- 1 《投机退潮，进入预期验证阶段》，2009.2.18
- 2 《近期焦点新闻点评：选择投资主题与基本面的交集》，2009.2.7
- 3 《促进农村需求为轻卡行业带来投资机会》，2009.1.15
- 4 《政策将改变市场预期》，2009.1.15

李孟滔

 (8621)61038309
 limengtao@gjzq.com.cn

联系人：朱莉

 (8621)61038271
 zhuli@gjzq.com.cn
 中国上海黄浦区中山南路 969 号谷泰滨江大厦 15A 层 (200011)

汽车行业研究简报

—— 二季度重点增持轿车股

减持

持有

增持

投资要点

- **乘用车：4 月份销量将继续环比上升。**我们了解到 3 月份狭义乘用车销量有望与去年同期持平，部分重点合资公司还有增长，目前整车厂的产能利用率陆续都已经开始释放，4 月份从零部件企业的订单量看还会比 3 月份环比上升，我们相信 4 月份乘用车销售也会如此。4 月份关于汽车消费信贷的政策有望出台，针对乘用车的利好政策也是推动股价上涨的重要原因。因此，尽管目前轿车股 09 年的估值普遍都在 20 倍 PE 以上（轿车股历来都是趋势投资），但我们仍然认为 2 季度的重点是轿车股，销售数据的持续好转和来自政策刺激是主要原因。
- **重卡：关注订单持续性。**春节后工程车类订单的大幅增长已经充分反映于重卡公司的股价中，目前我们更为关注的是新接订单的可持续性，从 3 月下旬以来的每日订单量看，基本与 2 月份持平，需求还没有发生回落的情况，新接订单是否发生改变至少还需要 2 周的时间观察。此外，由于工程车类订单的生产周期普遍都在 1 个月以上（我们了解到有用户 2 月份定的自卸车到现在都还没有交付），因此销量表现会滞后于订单的情况，3、4 月份的销量我们认为都会持续改善。我们了解到铁路货运量近期已经有明显增加，公路物流运输也有好转，如果在基建投资进入建设期后，带来物流运输业的改善、物流牵引车需求的回升，则重卡行业销量的持续性将大大提高。
- **客车：上半年难超预期。**整个上半年我们认为客车行业都没有太多的惊喜出现，08 年 2 季度由于国 3 切换的原因造成基数较高，行业销量正增长的概率很小，我们维持“持有”的评级；
- **新能源汽车：地方政府的政策或将陆续推出。**各地方政府的鼓励政策将陆续推出，日前有媒体报道深圳市 5 月份可能出台针对个人购买电动车的补贴政策，杭州市日前也已经成立新能源汽车发展小组，由主管工业的副市长牵头，湖南政府对发展新能源汽车的态度也十分积极，这三个地方恰好也是新能源汽车产业链布局较为完整的地区（尤其在电池、电机、电控三大核心环节集中了非常多的企业）。6 月份国家还将出台新能源汽车补贴的细则，因此新能源汽车的热点还会持续下去。我们近期会推出第一份新能源汽车月报，对电动自行车的问题进行探讨，请大家关注；
- **微客：汽车下乡的最大受益者，存在业绩超预期的可能性。**预计 3 月份微客销量可能达到 21 万辆，上汽通用五菱和长安汽车分别为 9 万和 6 万辆，同比增长 64% 和 62%，我们认为目前汽车股的业绩中最有可能超预期的是长安汽车；
- 我们维持前期重点增持轿车股的观点，目前汽车股我们推荐的组合是上海汽车，长安汽车，福田汽车，中国重汽，东安动力；
- 我们对部分重点公司 1 季报情况进行预测，供投资者参考，从这些公司的业绩预测来看，上调盈利预测的空间并不大；

图表1：部分重点公司1季度业绩前瞻
单位：元/股

	收盘价	09年1Q	08年1Q	同比变化	2009年E	2010年E	PE09	PE10
中国重汽	22.75	0.25-0.30	0.37	(-32)-(-19)%	1.04	1.41	21.88	16.19
潍柴动力	32.00	0.40-0.50	0.85	(-53)-(-41)%	1.76	1.89	18.20	16.90
上海汽车	9.80	0.08-0.10	0.19	(-58)-(-47)%	0.43	0.52	22.90	18.88
江铃汽车	14.00	0.17-0.20	0.22	(-24)-(-11)%	0.74	0.86	19.02	16.37
长安汽车	7.42	0.04-0.06	0.11	(-64)-(-45)%	0.18	0.23	41.92	31.98
福田汽车	9.77	0.04-0.06	0.21	(-81)-(-71)%	0.19	0.58	50.89	16.84

来源：国金证券研究所

公司投资评级的说明：

强买：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 20%以上；
 买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 10%—20%；
 持有：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -10%—10%；
 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 10%—20%；
 卖出：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 20%以上。

行业投资评级的说明：

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%以上；
 持有：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

首页三类投资建议图标中反色表示为本次建议，箭头方向表示从上次的建议类型调整为本次的建议类型。

优化市盈率计算的说明：

行业优化平均市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

市场优化平均市盈率中，在扣除沪深市场所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

特别声明：

本报告版权归“国金证券研究所”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“国金证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。