

汽车

2009 年 4 月 24 日

行业研究

行业周报

跟踪评级：维持 短期-推荐，长期-A

汽车板块继续跑赢大盘，客车下滑严重

——汽车行业周报 (4. 10-4. 24)

核心观点

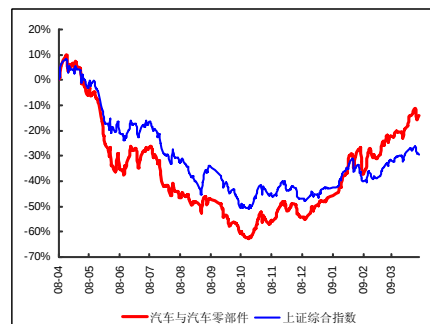
2009 上海国际汽车展于 4 月 22 日至 28 日在上海新国际博览中心举办。展示总规模比上届车展增长 20%。通用、福特和克莱斯勒削减了其他车展的展位面积，但在上海车展上保持了往届的规模和水准；奔驰、宝马、保时捷均有意成倍扩大参展面积，日系汽车企业面积都将明显增长。而将于 10 月份举行的第 41 届东京汽车展相比上届几乎减少一半，展会面积也缩小至一半。在国际金融危机的背景下，中国汽车市场一枝独秀，是唯一增长的市场。中国汽车销量连续三个月超过美国，成为世界最大的汽车市场。

力推甲醇汽油汽车补贴政策出台。在 2009 中国石油和化工产业振兴机遇研讨会上，中国石油和化学工业协会透露，正在力推对于使用甲醇汽油的新能源混合动力汽车的补贴政策出台。新能源汽车是未来汽车发展的必然方向，新能源的解决方案也五花八门，最终究竟哪一种新能源方案会成为主流仍然有较大不确定性。随着新能源技术的日趋成熟，其产品价格也将不断下滑，大规模投资新能源项目将产生较大风险。

零部件供应商今年将面临流动性危机。超过 40% 在中国受访的汽车零部件供应商今年有严重的流动性问题。汽车零部件企业在 2008 年受到上游原材料涨价，下游汽车制造厂商需求不足的双重压力。09 年第一季度，尽管整车销售出现了回暖的迹象，但是整车厂商对未来前景仍不确定，采取了压缩库存的战略，使得对汽车零部件需求降低，导致汽车零部件企业复苏滞后于汽车销量数据。整车厂商面临较大财务压力，也加紧了对上游零部件供货商的压力。通过压低产品价格，延长付款周期等手段将行业风险向上游零部件商转移。这将加大零部件企业的压力，财务状况较好的零部件厂商一方面能够获得整机厂更多的信任，另一当面也有较强的抵御风险的能力。

汽车板块跑赢大盘，客车下滑严重。汽车及零部件板块 3.27-4.10 日上涨 6.71%，同期上证综合指数上涨 0.18%，沪深 300 指数上涨 -0.87%。一汽轿车（000800）22.29%、福田汽车（600166）20.68%、一汽夏利（000927）20.38%、上海汽车（600104）、江淮汽车（600418）涨幅居前。这些公司主要集中在汽车下乡，小排量乘用车领域。除了安凯客车，主要客车企业由于第一季度行业下滑严重而跌幅居前。宇通客车（600066）-4.34%、中通客车（000957）-4.54%、金龙汽车（600686）-9.80%。

走势特征：



研究员：徐才华

电话：010—84183262

E-mail: xucaihua@guodu.com

联系人：周红军

电话：010—84183380

E-mail: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

1 政策 焦点

上海车展即将取代东京 成为世界第五大车展？

将于今年 10 月 21 日开幕的东京车展可能会陷入“国内车展”的尴尬。欧美主要汽车企业将集体缺席，大众、奔驰、宝马这三大企业均不参展的现象实属罕见。

2009 上海国际汽车展于 4 月 22 日至 28 日在上海新国际博览中心举办。展示总规模比上届车展增长 20%。中国国际贸易促进委员会汽车行业分会副会长王侠指出，“美国三大汽车巨头通用、福特和克莱斯勒削减了其他车展的展位面积，但在上海车展上都将基本保持往届的规模和水准；奔驰、宝马、保时捷均有意成倍扩大参展面积，日系汽车企业如丰田、本田、日产等参展面积都将明显增长。

据日本汽车工业协会 3 月 24 日发布的信息，包括整车和零部件厂商在内，第 41 届东京汽车展参展企业共有 122 家，相比上届几乎减少一半，展会面积也缩小至一半。目前确定参展的厂商包括丰田等 8 家日本国内厂商及法拉利、保时捷等部分进口车型。

解读：在国际金融危机的背景下，中国汽车市场一枝独秀，是唯一增长的市场。中国汽车销量连续三个月超过美国，成为世界最大的汽车市场，也是世界汽车巨头最重要的目标市场。

石化协会：力推甲醇汽油汽车补贴政策出台

在 2009 中国石油和化工产业振兴机遇研讨会上，中国石油和化学工业协会副秘书长胡迁林透露，正在力推对于使用甲醇汽油的新能源混合动力汽车的补贴政策出台。他还表示，对于使用二甲醚的混合动力汽车的补贴政策的出台没有悬念。

甲醇汽车是我国新能源汽车战略中的重要组成部分，属于醇醚类汽车的代表，甲醇燃料与二甲醚已经被确定为今后 20-30 年过渡性车用替代燃料。甲醇汽油国家标准一旦颁布，将快速推动醇醚类汽车的发展。

会上，胡迁林对于我国现代煤化工的发展现状和方向明确表示，鼓励煤制化肥，延伸发展煤制甲醇，即大力发展甲醇下游产品，即甲醇制烯烃、甲醇制醋酸等，积极引导发展二甲醚，科学发展煤制油，鼓励发展煤基多联产。

不过，他也认为，我国现代煤化工明显出现盲目过热。几乎所有产煤大省提出了煤化工“十一五”规划，包括山西、贵州、宁夏、陕西、新疆、云南、山东，还存在技术上盲目引进的问题，比如对 SHELL 粉煤气化装置的大规模引进。煤化工是一个对资金、技术、水源等要求较高的行业，发展煤化工要慎重考虑。

据石化协会人士透露，“目前甲醇企业三分之一完全停产，二分之一开工率不足 50%”。2008 年我国甲醇总产能达 2818 万吨，共有 250 多家生产企业，2000

年~2008年我国甲醇产能快速增长,年均增速23.5%,2007年和2008年甲醇产能增长速度分别高达76%和43%。2008年我国新增甲醇产能798万吨。产能过剩局面已显。

此外,我国二甲醚行业目前有生产企业57家,已有20多个项目投产,2010年产能将达到800-900万吨。煤制油行业目前有四个项目,产能达884万吨/。煤制烯烃行业在建项目4个,年产256万吨,拟建项目20多个,规模总计1800万吨。煤制乙二醇的发展方面,3月我国该技术已经通过专家鉴定,这是技术上的重大突破,开辟了乙二醇生产的新途径。

解读:新能源汽车是未来汽车发展的必然方向,新能源的解决方案也五花八门。最终究竟哪一种新能源方案会成为主流仍然有较大不确定性。随着新能源技术的日趋成熟,其产品价格也将不断下滑,大规模投资新能源项目将产生较大风险。

2 数据解读 市场动态

四成零部件供应商今年将面临流动性危机

全球商业咨询公司AlixPartners在上海发布了2009年中国汽车零部件行业研究与调查报告。该报告指出:超过40%在中国受访的汽车零部件供应商今年有严重的流动性问题;在未来的12至18个月,中国数家汽车零部件供应商除非采取进取的措施保留现金,否则可能会倒闭。

该公司还指出2009年汽车零部件供应商在国内和国际的并购活动比去年业界预期的情况放慢很多,仅少数几宗海外交易得以完成。

AlixPartners上海董事总经理张宏表示,中国汽车零部件供应商面对去年国内和全球市场的急速放缓完全没有准备,同时也反应不及。20%的零部件供应商2008年出现净亏损,50%的供应商对2009年度净利润率预期低于5%。“今年2月宣布清盘的北泰创业,就是一个值得重视的零部件公司破产案例。”

中国汽车零部件行业2008年整体销售收入达9280亿元,其中23%来自出口。四分之一的总出口收入来自美国,但2008年相关金额同比下降10%,有60%受访者认为出口需求下滑是未来最重要的挑战,因此2009年将会转而投向本土市场。

解读:汽车零部件企业在2008年受到上游原材料涨价,下游汽车制造厂商需求不足的双重压力。

汽车零部件企业的复苏将滞后于整车。09年第一季度,尽管整车销售出现了回暖的迹象,但是整车厂商对未来前景仍不确定,采取了压缩库存的战略,使得对汽车零部件需求降低,导致汽车零部件企业复苏滞后于汽车销量数据。

汽车企业面临严重财务危机,零部件企业风险加大。整车厂商面临较大财务压力,也加紧了对上游零部件供货商的压力。通过压低产品价格,延长付款周期等手段将行业风险向上游零部件商转移。这将加大零部件企业的压力,财务状况

较好的零部件厂商一方面能够获得整机厂更多的信任,另一当面也有较强的抵御风险的能力。

第一季度汽车投诉, 合资品牌最多

中新网 4 月 24 日电 日前,中国质量协会用户委员会、车人网联合发布了 2009 年一季度中国汽车产品质量与服务质量分析报告。报告显示,在所有投诉中合资品牌汽车产品的投诉占总投诉量的 76.9%,而对 20-30 万(整车价格)车型的投诉首次超过 10%。

在汽车品牌分析中显示,一季度相比去年同期,合资品牌车型的投诉增加较快,进口车投诉略有增加,自主品牌车型的投诉呈现递减趋势。从车型类别分析来看,小型车、紧凑型车和中型车是本赛季车型投诉的重点,三者之和占整体投诉量的 80%以上,其中紧凑型车投诉率高达 49.5%。

在购车时间分析中显示,一季度的投诉中,车辆两年内出现问题的比率占到总投诉的近 70%,说明车辆在保修期内出现问题的比率较高;在行驶里程分析中显示,本赛季汽车产品 80%的投诉出现在保修里程内,而且新车出现问题里程有越来越短的趋势,新车质量有待提高。

解读: 一季度合资品牌汽车遭投诉占 76.9%, 高于合资品牌的市场份额。而同期自主品牌投诉投诉呈现递减趋势。自主品牌汽车在品质量已经与合资品牌一致。

3 行业上市主要公司动态

威孚高科 (000581): 业绩未达股改承诺, 将追送股份

威孚高科近日公布了 2008 年年报: 公司实现营业收入 30.3 亿元, 同比下降 4.78%, 实现营业利润 2.45 亿元, 同比下降了 14.74%, 实现归属于母公司所有者利润 1.93 亿元, 同比下降了 16.21%。2008 年 EPS 为 0.34 元, 低于市场预期。公司拟以每 10 股派发现金股利 1.62 元。

公司 2006 年至 2008 年度实现的净利润合计 60047 万元, 其中 2008 年度实现净利润 20680.72 万元, 均未达到威孚集团在公司股改方案中的承诺要求, 因此触发追送条件。根据股权分置改革的承诺, 公司将在股东大会召开后的 20 个工作日内实施追送。

(1) 追送股份的触发条件: a、根据公司经审计的年度财务报告, 公司 2006 至 2008 年度实现的净利润合计低于 8.5 亿元 (因 2006 年、2007 年汽车排放标准政策处于转折期以及公司投资的博世汽车柴油系统股份有限公司处于从投入期亏损转入盈利, 公司业绩大幅增长的时点尚难以准确预计, 2006 年的经营业绩尚存在不确定性); 或者 b、公司 2008 年度实现的净利润低于 3.4 亿元; 或者 c、公司 2006 至 2008 年度中任一年度财务报告被出具标准无保留意见以外的审计意

见。（2）追送股份数量：以本次改革前流通 A 股股份为基数每 10 股送 0.5 股的比例执行对价安排，

客车行业第一季度业绩下滑严重

中通客车发布第一季度季报显示，亏损每股-0.04 元。

宇通客车发布预减公告，预计 2009 年第一季度归属于公司股东的净利润比上年同期(调整后归属于母公司所有者的净利润为 28620 万元)相比下降 75%以上；归属归属于公司股东的扣除非经常性损益后的净利润比上年同期(调整后)无大幅度变动。

安凯客车第一季度每股收益-0.006 元，同比去年同期为 0.001 元。

金龙汽车公布第一季度业绩预亏公告，预计 2009 年第一季度业绩为亏损。

客车行业低迷的原因包括：

金融危机使得旅客运输需求减少；

09 年春节在 1 月份，使得备战春运的客车采购集中在 08 年的 12 月份；

去年奥运会效应，购置的旅游车需要时间消化；

高速铁路的发展，对长途客运的需求带来长久的冲击。

4 板块运行状况（2009.4.10-2009.4.24）

汽车及零部件板块 3.27-4.10 日上涨 6.71%，同期上证综合指数上涨 0.18%，沪深 300 指数上涨-0.87%。

一汽轿车（000800）22.29%、福田汽车（600166）20.68%、一汽夏利（000927）20.38%、上海汽车（600104）、江淮汽车（600418）涨幅居前。这些公司主要集中在汽车下乡，小排量乘用车领域。除了安凯客车，主要客车企业由于第一季度行业下滑严重而跌幅居前。宇通客车（600066）-4.34%、中通客车（000957）-4.54%、金龙汽车（600686）-9.80%。

表 1：主要公司近期运行状况

代码	简称	2009-4-10	2009-4-24	涨幅	每股收益	EPS 增长率 (%)	预测市盈率 (2009)
000300.sh	沪深 300	2,595.530	2,572.888	-0.87%			
000001.sh	上证综合指数	2,444.226	2,448.595	0.18%			
	汽车与汽车零						
882105.wi	部件指数	2,450.834	2,615.331	6.71%			
000800.SZ	一汽轿车	12.290	15.030	22.29%	0.67	96.70	18.4
600166.SH	福田汽车	9.720	11.730	20.68%	0.40	-16.49	25.8
000927.SZ	一汽夏利	5.250	6.320	20.38%	0.00		40.2
000617.SZ	石油济柴	11.690	14.000	19.76%	0.44	7.32	31.1
002013.SZ	中航精机	11.010	12.810	16.35%	0.21	-36.36	45.9

600104.SH	上海汽车	9.660	11.150	15.42%			23.5
600991.SH	长丰汽车	8.510	9.320	9.52%	0.35	-23.91	22.6
600418.SH	江淮汽车	4.340	4.740	9.22%	0.04	-85.19	30.0
000868.SZ	安凯客车	6.100	6.650	9.02%	0.08	17.65	59.5
000816.SZ	江淮动力	5.550	6.010	8.29%	0.10	-34.42	
600960.SH	滨州活塞	6.930	7.480	7.94%	0.18	-41.94	34.0
002085.SZ	万丰奥威	5.620	6.050	7.65%	0.08	-63.64	30.6
000559.SZ	万向钱潮	6.420	6.890	7.32%	0.22	-16.34	21.3
600609.SH	金杯汽车	3.350	3.580	6.87%			56.0
600676.SH	交运股份	7.000	7.450	6.43%	0.26	5.22	
000581.SZ	威孚高科	10.000	10.480	4.80%	0.34	-17.07	20.3
000880.SZ	山东巨力	7.880	8.230	4.44%			23.6
600006.SH	东风汽车	4.270	4.430	3.75%	0.16	-35.55	19.7
000550.SZ	江铃汽车	14.890	15.310	2.82%	0.91	3.41	18.2
000625.SZ	长安汽车	7.710	7.740	0.39%	0.01	-97.06	41.1
002190.SZ	成飞集成	11.440	11.450	0.09%	0.32	-23.81	38.0
600372.SH	*ST 昌河	8.340	8.340	0.00%	-1.04	27.27	29.7
000338.SZ	潍柴动力	31.870	31.800	-0.22%			12.6
600303.SH	曙光股份	7.770	7.750	-0.26%	0.30	-37.50	0.0
000903.SZ	云内动力	9.090	8.920	-1.87%	0.36	-46.81	16.5
001696.SZ	宗申动力	12.660	12.300	-2.84%	0.58	13.73	16.9
600523.SH	贵航股份	13.410	13.020	-2.91%	0.24	33.33	22.2
000951.sz	中国重汽	23.000	22.100	-3.91%	1.13	-49.10	15.5
000887.SZ	中鼎股份	11.660	11.200	-3.95%	0.42	35.48	16.7
600066.SH	宇通客车	14.050	13.440	-4.34%	1.02	8.51	17.0
002048.SZ	宁波华翔	7.440	7.110	-4.44%	0.29		16.2
000957.SZ	中通客车	7.050	6.730	-4.54%	0.11		35.4
600178.SH	东安动力	9.180	8.390	-8.61%	0.35	6.32	21.1
600686.SH	金龙汽车	8.150	7.400	-9.20%	0.44	-52.17	14.8

资料来源：WIND 资讯

国都证券投资评级

表 1：国都证券行业投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
短期 评级	推荐	行业基本面向好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来6个月内，行业指数跑输综合指数
长期 评级	A	预计未来三年内，该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内，该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内，该行业竞争力低于所有行业平均水平

表2：国都证券公司投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
短期 评级	强烈推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	减持	预计未来6个月内，股价跌幅在5%以上
长期 评级	A	预计未来三年内，公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内，公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内，公司竞争力低于行业平均水平

免责声明：本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研发中心及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，投资者据此操作，风险自负。