

汽车、机械行业

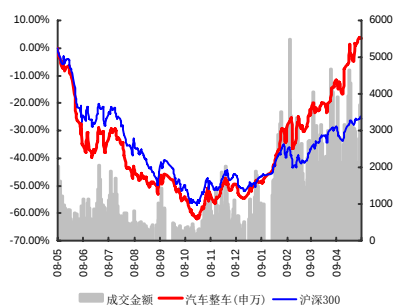
商用车有望在政府扶持下恢复增长

——汽车“以旧换新”政策点评

2009 年 5 月 21 日

行业研究/点评报告

汽车行业近期市场表现



执笔人

白宇

baiyu@sxzq.com

联系人

焦春成

0351-8686990

sxzqyjfbz@i618.com.cn

地址：太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话：0351-8686990

山西证券股份有限公司

<http://www.i618.com.cn>

请务必阅读正文之后的特别声明部分

事件：

5 月 19 日，国务院常务会议研究部署鼓励汽车、家电“以旧换新”政策措施。会议决定，“在现有老旧汽车报废更新补贴政策基础上，扩大补贴范围，加大补贴力度。对符合一定使用年限要求的中、轻、微型载货车和部分中型载客车，适度提前报废并换购新车的，或者对提前报废污染物排放达不到国 I 标准的汽油车和达不到国 III 标准的柴油车，并换购新车的，按照原则上不高于同型车单辆购置税的金额给予补贴。”

点评：

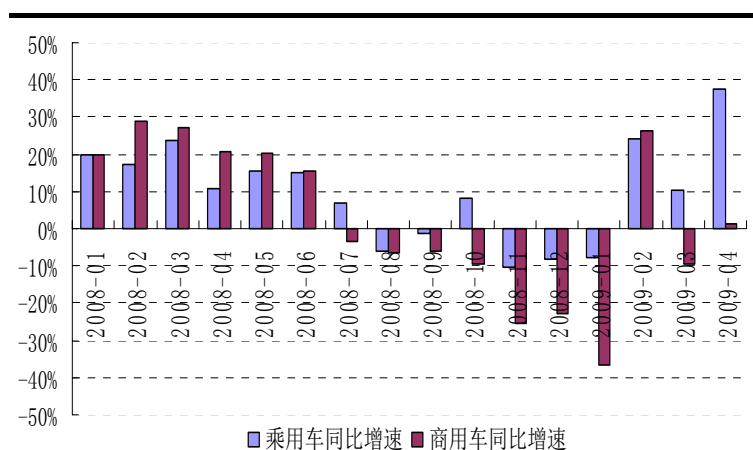
● **商用车在“汽车下乡”政策之后再受扶持，未来销量增长有支持。**“汽车下乡”一定程度拉动了轻卡一季度的高增长，使得轻卡成为商用车中唯一增长较好的车型，而商用车相对乘用车来说则整体表现较差（图 1）。此次政府加大商用车老旧车报废补贴的力度，拉动商用车增长的意图十分明显，我们认为商用车各个车型都将受益于此次加大的老旧车报废补贴政策，因此未来半年商用车销量将会有一定程度的增长。

● **补贴力度大幅度大于旧的老旧车报废补贴政策，政策效果此次将真正体现。**最新的补贴政策将用于补贴的财政支出从 10 亿元增加到 50 亿元，而补贴标准由旧版本政策的 0.5-1.5 万元增加到新车价格的 10%，补贴金额上大大扩大。而对于商用车来说，一般使用年限超过 5 年后在维护、保养及安全性上都会有很大的下降，因此，商用车正规用户在这个使用年限过后都会选择更新汽车，但由于上次政策补贴力度较小，因此有更新需求的用户更愿意将报废汽车在二手市场销售。而此次补贴加大后，我们相信用户会更愿意选择报废汽车换购新车享受补贴，因此此次政策效果将会明显好于上次。

● **国家以汽车产业拉动经济的意图明确，今后再次出台行业扶持政策的可能性较高。**一季度在汽车购置税减收、“汽车下乡”等多个政策推动下，乘用车销量反弹强劲，政策效果的作用非常明显，因此作为非常重要的拉动内需的手段，汽车市场必将成为政府扶持的重点，今后更多的扶持政策出台值得期待。

● **投资建议：**我们认为在众多政策利好及车市本身的积极活力的支持下，下半年汽车市场的销量情况乐观，商用车销量有肯能逐步增加。我们建议关注商用车企业中盈利能力较好的企业，如：**江铃汽车（000550）**，**东风汽车（600006）**

图表 1：乘用车和商用车同比增速比较



资料来源：山西证券研究所

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。