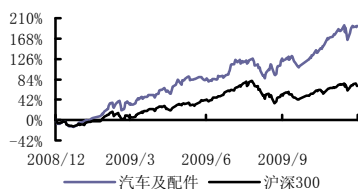


消费品及服务 - 汽车及配件

2009 年 12 月 10 日

行业相对沪深 300 表现



表现	1m	3m	12m
汽车及配件	8.19%	30.01%	203.17%
沪深 300	1.68%	11.25%	74.17%

吕丽华、冉飞

+86 755 83199599 ext 8202

+86 755 83199599 ext 8267

lvlh@csc.com.cn

ranfei@csc.com.cn

分析师申明

本人，吕丽华、冉飞，在此申明，本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外，本人薪酬的任何部分不曾与，不与，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。

利于行业均衡发展、产品结构升级

—汽车产业相关政策调整点评

评级： 强于大市

- **事件描述：4 项汽车产业相关政策微调。**据新华网报道，12 月 9 日召开的国务院常务会议中，对乘用车购置税、汽车摩托车下乡、以旧换新、节能与新能源汽车以上 4 项汽车产业相关政策在 2009 年的内容基础上进行了微调。
- **购置税：1.6 升及以下小排量乘用车购置税 2010 年按 7.5%征收，较 2009 年提升 2.5 个百分点。**以 1.6 升及以下排量轿车为例，车价集中在 5~12 万元区间，对应 2010 年的购置税支出增加 1250~3000 元。考虑到该类消费群体对价格的敏感性较高，我们认为 2010 年的部分需求将在 2009 年 12 月提前释放。在购置税上调和高基数效应上，预计 2010 年中小排量乘用车增速将明显放缓。
- **汽车下乡：2010 年延长实施，已纳入汽车下乡补贴渠道的摩托车下乡政策执行到 2013 年 1 月 31 日。**2009 年前 10 月，三大下乡车型—微客、微卡、轻卡增速分别为 77%、73%、20%，政策拉动效果显著，尤其是微客、微卡和低端轻卡在农村市场兼具价格和轻便优势，在政策支持下 2010 年有望继续热销。
- **以旧换新：单车补贴金额标准提高到 5000 元至 1.8 万元。**2009 年颁布的《汽车以旧换新实施办法》涉及补贴车型广泛，包括中卡、轻卡、微卡、中客、轻客等，但单车补贴额（3000~6000 元）偏低造成政策收效不佳。对换购车主而言，在新的补贴标准下，补贴额相比转售已有较好的吸引力，预计在 2010 年可拉动 20~25 万辆的换购量。
- **节能与新能源汽车：将示范推广试点城市由 13 个扩大到 20 个，选择 5 个城市进行对私人购买节能与新能源汽车给予补贴试点。**发展新能源汽车是大势所趋，现阶段仍较多依赖于政策。扩大示范推广和选择私人购买试点城市都体现了我国政府加大新能源汽车扶持力度的决心，有利于加速国内新能源汽车的研发和产业化进程，对相关的整车及零部件重点公司构成利好。
- **政策微调利于行业均衡发展、产品结构升级。**2009 年前 10 月，1.6 升及以下小排量轿车销量同比增长 59%，贡献了全行业 50%的增量，微客、微卡等子行业增速更超过 70%，但客车子行业表现始终不理想。此次政策一方面通过对购置税率、补贴额度的调整，意在均衡各子行业的增速，避免“政策过热”和“政策遇冷”持续并存的局面；另一方面通过加大新能源汽车推广和旧车淘汰力度，有利于产品结构升级，逐步实现从“量”到“质”的目标转变。
- **维持行业“强于大市”评级。**总体来说，我们认为此次政策微调对汽车行业的影响偏中性，维持行业“强于大市”评级。考虑到各子行业的增长基数和估值水平，中轻客、新能源汽车类上市公司在 2010 年具备较好的业绩弹性，建议关注金龙汽车、江苏国泰。

世纪证券投资评级标准:

股票投资评级

买入: 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上;

增持: 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

卖出: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业投资评级

强于大市: 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

弱于大市: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

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和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对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。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.