

湘财证券研究所

汽车研究小组

刘杰

Tel: 021-68634510-8056

E-Mail: lj3158@xcsc.com

刘金铤

Tel: 021-68634510-8370

E-Mail: ljb2861@xcsc.com

行业市场表现



事件

时隔 34 个月，央行再次加息。中国人民银行 10 月 19 日晚宣布，自 10 月 20 日起上调金融机构人民币存贷款基准利率 0.25 个百分点，这也是金融危机之后，中国首次加息。

根据此次加息方案，金融机构一年期存款基准利率上调 0.25 个百分点，由现行的 2.25% 提高到 2.50%；一年期贷款基准利率上调 0.25 个百分点，由现行的 5.31% 提高到 5.56%；除活期存款利率未调整外，其他各档次存贷款基准利率均相应调整。

点评

我们认为央行此次加息对汽车行业的影响体现在三个方面：

终端需求方面：通过汽车信贷购车成本上升，但由于通过消费信贷购车比例不大（目前该比例还不到 10%），且汽车消费贷款还贷周期相对较短，总体来看，对汽车需求影响有限。加息对消费者的影响主要体现在心理层面上。

经销商方面：汽车经销商的营运成本进一步增加，一方面因为汽车经销商的财务费用支出增加，另一方面是因为如果经销商的库存不能及时销售释放，这部分资金将被套牢，导致库存成本提高，资金压力加大，综合以上两点，我们认为加息对汽车经销商的运营成本有所增加。

生产企业方面：此次加息使得汽车生产企业的财务费用上升，对盈利造成负面影响，目前汽车类上市公司的平均资产负债率达到 58.73%，由于此次加息幅度较小，造成上市公司的利息支出上升幅度不大，但不排除国家后续有继续加息的可能。综合来看，此次加息对汽车行业上市公司的财务费用有负面影响，企业运营成本有一定程度增加。

长远来看，我们认为央行此次加息对汽车行业是利大于弊。首先，加息使得汽车生产企业和经销企业还贷成本加大，资金链条趋于紧张，这样能加速行业优胜劣汰的进程，有利于促进汽车产业结构的优化升级；其次，加息将在规范行业，促进行业可持续发展方面产生一定的积极作用。

我们维持对汽车行业的“增持”评级。总体来看，此次加息短期对汽车行业有一定的负面影响，但长远来看，将优化产业结构。根据国家去年公布的汽车产业调整和振兴规划，到 2011 年，国家将通过兼并重组，形成 2-3 家产销规模超过 200 万辆的大型汽车企业集团，4-5 家产销规模超过 100 万辆的汽车企业集团，产销规模占市场份额 90% 以上的汽车企业集团数量由目前的 14 家减少到 10 家以内。因此我们重点推荐汽车行业内的龙头企业：如：上海汽车等。

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

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。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。