



金元证券股份有限公司
GOLDSTATE SECURITIES CO., LTD.

汽车及零部件
Autos & Auto Parts

2010 年 12 月 29 日

行业与大盘走势



相关报告

《汽车行业月报》系列
《汽车行业 2010 年投资策略：行业增速或回落，注重估值与业绩增长》
2009-12-31

陈光明
+86 755 21515584
chengm@jyzq.cn

执业证书编号
S0960207120151

汽车行业

——点评车辆购置税优惠政策取消

评级：增持

事件：

财政部和国家税务总局对 1.6 升及以下排量乘用车减按 7.5% 的税率征收车辆购置税的政策将于 12 月 31 日到期后停止执行，自明年 1 月 1 日起，对 1.6 升及以下排量乘用车统一按 10% 的税率征收车辆购置税。

投资要点：

- 车辆购置税优惠政策取消在市场预期之中，目前市场已经充分反映了该政策退出的影响。
- 2009 年国家就汽车行业先后出台了车辆购置税优惠、汽车下乡、以旧换新等政策来刺激汽车消费，这两年国内汽车消费实现了连续 30% 以上的增长，这也暴露出了一些矛盾，城市交通压力、环保压力日渐增大。随着国内经济逐步企稳，适当实现部分刺激政策的退出是必要的。此外，主要针对农村市场的汽车下乡政策、以及为提高排放的以旧换新政策预计还将持续一段时间。
- 2010 年下半年以来，国家先后公布了四批节能汽车产品目录，涉及车型占 1.6L 以下品种的比重达到 50% 以上。节能惠民产品补贴工程可以在一定程度上弥补购置税政策退出的不利影响，我们判断明年轿车整体消费仍然能保持 10% 左右的平稳增长。
- 投资建议：增持。由于行业政策及行业景气预期发生改变，行业估值水平可能难以大幅提高，我们判断明年汽车板块将整体表现为“低增长、低估值”的状态，行业投资机会将会表现为阶段性的，其促发因素可能在于部分月份汽车消费的超预期。目前主流汽车股整体估值水平在 11-12 倍左右，在 A 股市场处于中低端水平。在品种选择上，我们建议关注受政策退出影响较小的中高级轿车、轻型商用车和零部件公司，如一汽轿车、江铃汽车、宇通客车、福耀玻璃、华域汽车等公司。
- 风险：信贷紧缩超出预期，上游原材料钢价大幅上涨等。

图表 1: 主要汽车股盈利预测与评级 (单位: 元)

公司名称	2010EPS	2011EPS	2012EPS	2010P/E	2011P/E	2012P/E	投资评级
一汽轿车	1.36	1.54	1.78	11.7	10.3	8.9	增持
江铃汽车	2.02	2.23	2.56	13.0	11.7	10.2	增持
福耀玻璃	0.89	1.03	1.16	11.3	9.7	8.7	增持
华域汽车	0.98	1.08	1.19	10.3	9.3	8.5	增持
宇通客车	1.52	1.74	1.98	13.5	11.8	10.4	增持
上海汽车	1.36	1.54	1.71	10.7	9.5	8.5	增持
长安汽车	0.98	1.09	1.17	9.6	8.6	8.1	增持
一汽夏利	0.43	0.58	0.72	19.1	14.1	11.4	增持
中国重汽	2.32	2.58	2.84	11.3	10.1	9.2	增持
威孚高科	1.56	1.72	1.88	23.3	21.1	19.3	增持
金龙汽车	0.47	0.59	0.74	18.9	15.0	12.0	增持

资料来源: 金元证券研究所

金元证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6 个月内超越大盘;

中性: 行业股票指数在未来 6 个月内基本与大盘持平;

减持: 行业股票指数在未来 6 个月内明显弱于大盘。

金元证券股票投资评级标准:

买入: 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 15%以上;

增持: 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度 5%—15%以上;

中性: 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-5%—5%;

减持: 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-5%—-15%以上。

本报告是金元证券研究所的分析师通过深入研究,对公司的投资价值做出的评判,谨代表金元证券研究所的观点,投资者需根据情况自行判断,我们对投资者的投资行为不负任何责任。金元证券研究所无报告更新的义务,如果报告中的具体情况发生了变化,我们将不会另行通知。本报告版权属金元证券股份有限公司及其研究所所有。未经许可,严禁以任何方式将本报告全部或部分翻印和传播。

This report is issued by GSCO Comprehensive Research Institute and based on information obtained from sources believed to be reliable but is not guaranteed as being accurate, nor is it a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the report. The report should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgments. Any opinions expressed in this report are subject to change without notice and GSCO is not under any obligation to upgrade or keep current the information contained herein. 2008. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed in any manner without the written permission of GSCO.