

购置税优惠政策取消对汽车行业整体影响不大

行业评级“增持”

天相汽车及配件组周报

报告日期：2010年12月31日

股票池

名称	EPS (元)		最新 股价	PE (倍)	
	2010	2011		2010	2011
一汽轿车	1.33	1.56	16.05	12	8
长安汽车	0.91	1.2	9.51	10	9
金龙汽车	0.54	0.73	9.09	17	23
福田汽车	1.95	2.52	24.28	12	5
华域汽车	0.98	1.15	10.21	10	9
威孚高科	1.85	2.4	37.15	20	8
潍柴动力	3.65	4.15	52.37	14	3
松芝股份	1.09	1.28	30.5	28	22
宁波华翔	0.73	0.83	13.59	19	22
中原内配	1.16	1.61	46.88	40	25

重要相关指数 2010.12.27-12.31

指数名称	收盘	涨跌幅
上证指数	2309.34	0.00%
汽车及配件行业指数	2808.08	-0.96%
交通运输指数	3681.84	-0.97%
天相流通指数	4923.55	-3.77%

天相汽车及配件组：

本版编辑：王绪丽

联系人-

唐楠 tangn@txsec.com 021-58824282-837

黄聪 huangc@txsec.com 010-66045802

王绪丽

张洪磊

服务热线 010-66045555

服务邮箱 service@txsec.com

一、调研情况及重点公司表现

中原内配（002448）——“买入”

威孚高科（000581）——“买入”

宁波华翔（002048）——“买入”

二、一周点评

12月26日 北京治堵新规出台，政策隐忧基本结束

12月29日 购置税优惠取消在预期内，汽车行业整体影响不大

三、汽车行业政策

目前执行的汽车产业政策及到期时间

四、一周大事记（新闻版）

1、行业

商务部：十二五将实施积极的汽车进口促进战略
车辆购置税优惠明年起取消

中汽协环保部各让一步 国IV日期敲定

我国单节容量最大的电车固态锂电池试用成功

我国研发成功第三代汽车钢 减重提高安全

2、公司

神州租车全国疯狂收车 限购令后租车行业或火爆

京西重工结盟华泰汽车 提高自主品牌创新能力

兵装入滇重组云内动力 长安将投百亿元昆明造车

力帆首款 SUV 明年初上市

跨界金融 物联网 福田打造 2020 战略

五、最新销量数据

2000-2010年1-11月汽车销量数据

2010.6-12月日均乘用车销量数据

六、主要原材料价格走势

Myspic 钢铁指数至 2010.12

LME3 月期铝至 2010.12

布伦特原油主力期货至 2010.12

天然橡胶（RSS3 月期天胶、上海天胶）至 2010.12



一、调研情况及重点公司表现

1、中原内配（002448）——“买入” 黄聪

11月24日调研报告 《汽缸套业领航者，2011年看产能扩张》

12月29日深度报告 《中原内配（002448）：气缸套业领航者 2011年看产能扩张 买入（维持）》

公司看点：

公司1-3季度共实现净利润8,424万元，EPS：0.91元。预计2010年EPS：1.16元，根据12月10日收盘价46.18计算，动态PE：40倍。

1) 公司是发动机汽缸套细分龙头。公司目前产能2000万只，几乎是排名第二的五亭缸套厂产能的一倍，明年扩充产能投产，将达到3000万支，国内汽缸套行业老大的位置稳固。公司目前已经具备国IV及欧V、欧VI排放标准气缸套的批量生产能力。

2) 公司募投的1000万支汽缸套新建产能，由于提前已有投入，预计2011年中期将达产，完全达产后将新增销售收入约5亿元，净利润约5000万元，确保明年收入增速超过30%。

3) 公司产品覆盖面广。汽缸套产品下游覆盖商用车、乘用车、农用机械。其中商用车汽缸套50%用于配套轻卡，重卡汽缸套55%用于出口欧洲和北美，符合欧III、欧IV标准。

4) 乘用车全铝发动机汽缸套有望实现快速增长。目前我国乘用车用全铝发动机正处于市场拓展阶段，国外约50%的乘用车使用全铝发动机，随着奇瑞、一汽、哈飞等公司陆续加入全铝发动机行列，预计该产品在我国市场前景广阔。公司已经开始配套奇瑞、一汽轿车、神龙富康、南汽名爵等全铝发动机，目前还处于试配阶段，供应量较小，随着进入批量供应阶段，预计将提升公司业绩。

我们判断：

我们看好公司作为汽缸套龙头在产业集中度提高，产能扩充，乘用车全铝汽缸套市场推广方便的发展，预计公司的业绩增长能够超越行业平均增速，维持“买入”的投资评级。

图表 1：中原内配 002448 盈利预测（单位：百万元）

	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	622	802	1,097	1,299
(+/-)	-7.84%	28.92%	36.66%	18.51%
营业利润	77	127	186	221
(+/-)	85.3	63.8%	46.63%	19.09%
归属于母公司净利润	66	107	155	185
(+/-)	65.9%	61.2%	45.39%	19.08%
每股收益（元）	0.72	1.16	1.68	2
市盈率（倍）	64	40	27	23

资料来源：天相投顾

2、威孚高科（000581）——“买入” 唐楠

11月9日调研报告 《整合上下游产业链，打造模块化生产集团》



11月15日定向增发公告点评

《大股东增持彰显信心，应对国IV标准全面布局》

公司看点：

公司业绩连续3季度环比高速增长，1-3季度共实现净利润6.17亿元，EPS：1.09元。预计2010年EPS：1.8元，根据12月10日收盘价38.16计算，动态PE：21倍。

1) 投资收益仍将快速增长。公司参股的中联电子、博世汽柴业绩随着我国汽车行业的整体繁荣快速增长。随着我国节能减排的力度加大，国III标准的全面推广，传统摩托车电喷化已成为行业的发展趋势，中联电子的喷油器等产品有望在新的市场实现拓展；博世汽柴的“高压共轨”市场拓展将随着政策预期的临近逐渐加速，中国重汽的EGR技术与“共轨”技术的天平正在逐渐倾斜，预计博世汽柴的收入将进入快速增长。

2) 本部威孚汽柴、威孚力达盈利能力增强。威孚汽柴将由总成零配件配套向系统总成供应商迈进，随着公司与博世的技术合作深入开展，预计威孚汽柴将呈现盈利能力和收入共同提升的局面；威孚力达生产的催化剂产品进入上汽通用五菱配套体系，微车配套上量迅速，将提升公司产能利用率，增强公司盈利能力。SCR催化还原技术应对国VI标准，明年逐渐上量将带动公司业绩增长。

3) 大股东增持，彰显信心。大股东博世、无锡产业集团以不低于25.83元/股的价格，认购定向增发不超过11,285.8万股，募集29.3亿元。预案已经董事会通过。公司募集资金用于国VI标准全面布局，包括增加催化剂产能、与博世在“高压共轨”技术的进一步合作；应对我国电动汽车推广，进行动力电池技术和产能储备，威孚高科可能成为博世锂离子动力电池的配套厂商。

我们判断：

我们看好公司与博世在技术方面合作的突破，以及公司作为博世后处理系统在我国唯一的合作伙伴在未来排放标准升级的受益程度，业绩的提升将在明后年进入加速阶段，维持“买入”评级，建议积极介入。

图表2：威孚高科000581盈利预测（单位：百万元）

	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	3,081	5,365	7,426	10,028
(+/-)	1.56%	74.14%	38.43%	35.03%
营业利润	464	1,116	1,413	1,805
(+/-)	89.44%	140.34%	26.58%	27.72%
归属于母公司净利润	448	1,048	1,364	1,745
(+/-)	131.74%	133.71%	30.22%	27.89%
每股收益（元）	0.79	1.85	2.40	3.08
市盈率（倍）	48	21	16	12

资料来源：天相投顾

3、宁波华翔（002048）——“买入” 唐楠

10月11日参股公司上市公告点评

《关注参股公司上市后的价值重估》

9月29日深度报告

《多角度布局，加速扩张的汽车内外饰件龙头》

公司看点：

公司1-3季度共实现净利润2.95亿元，EPS：0.52元。预计2010年EPS：0.73元，根据12月10日收盘价14.74计算，动态PE：20倍。

1) 主营业务业绩有保障。公司长春、成都配套一汽大众的内外饰件工厂明年能够实现配套，收入增速基



本能保证在 30%左右，出售陆平机器后毛利率提升，通过提升产品配套技术，降低物流、管理、财务成本等方法吗，毛利率水平能够保持在 20%左右。

2) 参股 20%的富奥零部件公司借壳上市进行中。富奥零部件公司拟借壳 ST 盛润上市，华翔与盛润已于 10 月 8 日分别公告，目前盛润重整中。富奥借壳上市成功将对公司股价带来刺激，华翔的市值将得到重估，根据 2010 年 EPS: 0.71 元，20 倍 PE 测算，我们认为富奥上市后华翔的合理市值应该在 110 亿，对应股价 19 元。

3) 国际并购打开公司国际市场。公司拟展开国际并购，对公司业绩将有较大提升；对锂离子电池和电机，电转向业务也存在预期拓展。

我们判断：

我们看好公司在业务方面的战略拓展，认为公司有望实现超越行业的增长，公司股价经过前期调整，目前基本体现未来基本面的增长价值，我们认为富奥上市和国际并购等都将刺激股价上行的因素，建议积极介入。

图表 3：宁波华翔 002048 盈利预测（单位：百万元）

	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	2,814	3,276	4,286	5,575
(+/-) %	4.86	16.42	30.84	30.07
营业利润	522	599	663	816
(+/-) %	142.18	14.64	10.65	23.13
归属于母公司净利润	358	415	471	547
(+/-) %	150.17	15.98	13.60	16.10
每股收益（元）	0.63	0.73	0.83	0.96
市盈率（倍）	23	20	18	15

资料来源：天相投顾

二、一周点评

12月26日：北京治堵新规出台，政策隐忧基本结束

12月23日北京治堵新规出台，市场对于政策对汽车板块的压制预期得到缓解，汽车板块有触底反弹的可能性，我们的点评如下：

点评：1、北京存在迫切的交通疏导和车辆治理需求。从保有量数据来看，截至2010年12月初，北京汽车保有量479万辆，每百人拥有乘用车超过15辆，是第二名天津的一倍还多，从国外的数据来看，北京的保有量数据还比较低，但是由于北京存在几大问题：商业和经济政治中心过于集中，缺乏次中心进行有效分流；地铁网络铺设力度不足；市区普遍限高导致不能建设高架。三大原因导致北京糟糕的交通状况已经到了不得不治的地步，因此我们从政策层面判断，这次北京治堵的一系列措施是个案，在全国各大城市掀起大规模限车政策的可能性非常小。我们不排除其他城市效仿治堵的可能性，但侧重点不在限车，而在交通疏导，智能交通，道路建设等力度都将加强。

2、从国家对汽车消费的态度判断，我们认为国家并不存在抑制汽车消费的政策倾向。目前对于汽车市场的方向性是以结构性调整为主：即减少一、二线交通拥堵城市的汽车消费，加大汽车市场向三线及以下县市农村扩张的导向，



鼓励1.6L及以下小排量车型消费。从具体执行层面，“汽车下乡”政策得到延续，节能惠民补贴目录持续增加可以鲜明的指示方向。所以我们认为明年汽车市场的增长问题不大，A级和2.0L以下的紧凑车型增长空间较大，2.0L及以上B级车可能会受到一定的政策预期压制，消费升级中进口车小型化将挤占国内B级车市场，预计进口车将迎来销量的快速增长。我们判断2011年全年乘用车销量增速将在10%-15%之间，客车销量增速为17%，货车增速在5%-10%之间，汽车总体销量增速在15%左右的预期比较合理。

3、从北京出台的细则来看，北京以前年度的汽车全年注册量基本在50万块左右，2011年全年发放24万块汽车牌照，总量是原来的一半。预计2010年北京汽车注册量超过82万辆，根据全年汽车销量1800万辆计算，北京限车对汽车销量总量的影响在2-3个百分点之间。由于我们判断汽车未来的销量增速主要集中在3线及以下城市和乡村，我们认为北京限车对行业的影响将得到不断弱化。从销售层面来看，由于对摇号政策不熟悉，大家对于车牌的担忧将凸显，最后几天北京的车市将空前火爆，目前北京车市出现全面供不应求的局面。明年1季度北京的汽车销售存在隐忧，但是参与车牌摇号的人会比较多人，主要原因是车牌有效期半年，消费者会倾向于提前摇号取得牌照再购车。预计2季度以后北京车辆销售会回归理性。

联系人 天相汽车组 唐楠

12月29日：购置税优惠取消在预期内，汽车行业整体影响不大

事件，财政部和国家税务总局联合通知，自2011年1月1日起，将对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，此前购置税率为7.5%。

点评：1) 总体来看，购置税优惠取消对汽车行业整体影响不大：一方面，购置税优惠取消符合市场的一致预期，消费者前期已经有所预判；另一方面，国家对符合标准的1.6L及以下节能车型每辆3000元的补贴仍在持续，对购置税优惠的取消形成缓冲。

2) 从政策导向来看，国家对鼓励购买1.6L及以下车型的结构性导向和鼓励汽车下乡的整体方向并没有改变。我们预计“汽车下乡”、“以旧换新”政策完全取消的可能性不大，或者补贴力度会有所减弱，或者会改变鼓励方式。另外，前期出台的车船税草案中，明显提高了2.0L以上车型的车船税，同时1.6L-2.0L车船税也有所提高，从中我们也可以看到国家对购买1.6L及以下车型的政策倾向。从车船税草案出台后的公开讨论情况来看，目前车船税征收额度及档次划分仍存在较大争议，我们预计短期内出台的可能性不大。从国家产业规划来看，汽车行业仍是国家重点支持发展的产业，不过支持方向逐渐的从以前粗犷的做大做强转变为发展优势技术，鼓励小排量车型以及新能源汽车发展。

3) 总体来看，明年汽车销量增长不会太高，我们偏乐观预计在15%左右。综合考虑2010年年报情况以及汽车行业经历此轮调整后存在一定的估值修复，我们预计2011年上半年汽车行业可能仍会有一定投资机会，维持汽车行业“增持”投资评级，具体荐股请参考我们的年度投资策略报告。

联系人 天相汽车组 黄聪

三、汽车行业政策

1、2009年1月23日，财政部、科技部：展开节能与新能源汽车示范推广。

目前25个城市试点，范围为公共服务领域购车，补贴至企业及单位，不涉及个人。

到期日：无



2、2010年6月1日，财政部：节能产品惠民工程实施细则。

第四批目录已公布，单车补贴3000元，采取销售时直接抵扣购车费的方式补贴。

到期日：无

2、2009年12月9日，国务院常务会议：1.6L及以下车型购置税减按7.5%征收。

到期日：2010年12月31日

3、2009年12月9日，国务院常务会议：汽车下乡政策。

到期日：2010年12月31日

4、2009年12月9日，国务院常务会议：汽车以旧换新，单车补贴额5000-18000元。

到期日：2010年12月31日

5、2009年12月9日，国务院常务会议：摩托车下乡政策。

到期日：2013年1月31日

四、一周行业及公司大事纪（新闻版）

1、行业一周大事记（12.27-12.31）

商务部：十二五将实施积极的汽车进口促进战略（东方早报）

商务部产业司有关负责人26日在第七届中国进口汽车高层论坛上透露，在“十二五”期间将实施“积极的”汽车进口促进战略。该负责人称，“十二五”期间，将通过综合利用金融、税收、经贸等政策，鼓励引进先进技术设备、节能和新能源汽车关键技术、关键零部件等。此前，商务部已决定从2011年1月1日起，将部分汽车零部件自动进口管理由商务部签发转为由地方机电办签发，包括汽车底盘、制动器、驱动桥等16个10位编码产品。

车辆购置税优惠明年起取消（上海证券报）

经国务院批准，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于2010年12月31日到期后停止执行，自2011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。

中汽协环保部各让一步 国IV日期敲定（第一商用车网）

12月28日，中汽协会一位负责人在接受记者面访时说，环保部已经敲定机动车国IV标准的实施日期，这是该部门中汽协各让一步的结果。该负责人透露，对于重型柴油车暂定推迟一年实施国IV标准，即从2012年1月1日起，凡不满足国IV标准要求重型柴油车新车不得销售和注册登记；不满足国IV标准要求重型柴油发动机不得销售和投入使用。对于轻型柴油车暂定推迟两年实施国IV标准，即从2013年7月1日起，凡不满足国IV标准要求轻型柴油车将不得销售和注册登记。

我国单节容量最大的电车固态锂电池试用成功（新华网）

由河北神州巨电新能源科技有限公司研发的500AH大容量、大动力、安全性能好的聚合物固态锂电池在大型公交车上试用成功。这是目前我国单节容量最大的电车固态锂电池，达到国际领先水平。固态动力型聚合物锂离子电池是继液态、胶态锂电池之后的第三代锂电池产品，具有瞬间高倍放电、体积小、大容量、安全性能好的特点，可广泛应用于通讯、公交、电动汽车、电动自行车等领域，具有广阔的市场应用前景。

我国研发成功第三代汽车钢 减重提高安全（人民网）

在科技部“973”项目的大力支持下，中国钢研科技集团公司与太原钢铁公司合作，日前成功在工业生产流程上开发出第三代汽车钢热轧板卷和冷轧板，强塑积均超过了30GPa%（抗拉强度为900MPa级时，延伸率达到了



35%)，标志着我国率先在国际上研发出第三代汽车钢产品的工业生产技术。

2、公司一周大事记（12.26-12.31）

神州租车全国疯狂收车 限购令后租车行业或火爆（京华时报）

今年8月获联想控股巨额注资后，目前，神州租车正大举扩张，近期增购计划完成后保有车辆数将增至1.2万辆。业内普遍预计，在近日北京限购令发布后，租车行业或将火爆起来。

京西重工结盟华泰汽车 提高自主品牌创新能力（北京日报）

京西重工日前与华泰汽车集团在京签署《京西重工与华泰汽车战略合作协议》，拟通过多种零部件和课题开发合作的方式，充分发挥京西重工在零部件领域和整车系统匹配方面的优势资源，协助华泰汽车提高整车质量和自主品牌创新能力。华泰汽车集团现有总资产120亿元。目前已具备年产30万台欧IV/V清洁柴油乘用车发动机、45万台自动变速器、35万辆整车的制造能力。

兵装入滇重组云内动力 长安将投百亿元昆明造车（重庆商报）

本月28日，中国兵器装备集团与云南省签订协议，将重组云南内燃机厂全部资产。长安集团与昆明市签署协议，将投资100亿元，打造年产40万辆整车和120万台发动机规模的云南长安汽车生产基地。此举将在5年后为长安集团增加超过430亿元的销售额。

力帆首款SUV明年初上市（京华时报）

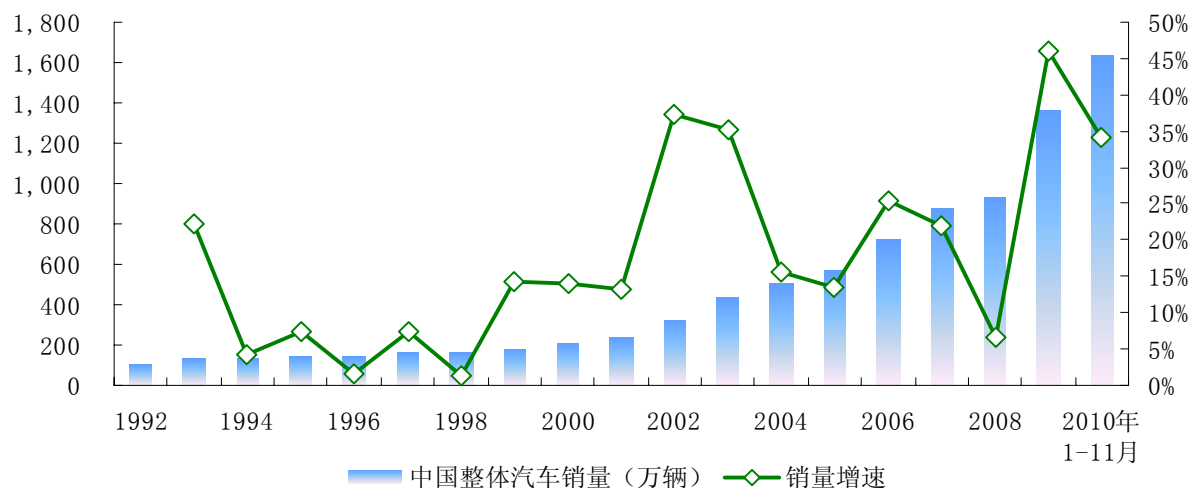
力帆明年将加大车型投放力度。其历时两年打造的首款SUV计划于明年年初全国陆续上市，北京、广东、浙江等一线城市将率先发布。据透露，力帆SUV会有两驱和四驱版本，有1.6L和1.8L两款发动机供选择。其中1.8L发动机是由力帆汽车与英国里卡多公司共同研发，1.6L发动机则为力帆自主研发。

跨界金融 物联网 福田打造2020战略（新浪汽车）

未来十年，福田汽车除了新能源汽车和新能源产业及重型机械外，还将涉及物联网及金融领域。至2020年，北汽福田将形成五大产业支柱。北汽福田党委副书记、新闻发言人赵景光，目前北汽福田的物联网产业已基本成形，拟定明年上半年进行实施阶段；而金融业务也不是单一的汽车金融，公司是要全面进入金融产业，但目前计划仍在制定当中。

五、最新销量数据

图表 4：1992-2010.1-11 汽车销量数据



资料来源：中汽协，天相投顾

图表 5：单月乘用车日均销量（单位：辆）

日期	工作日	基本型	SUV	MPV	交叉型
2010年6月	22	28,675	4,303	1,105	308
2010年7月	22	26,933	4,317	1,013	409
2010年8月	22	29,799	4,610	1,042	488
2010年9月	22	36,033	4,810	1,341	501
2010年10月	17	44,351	5,985	1,587	794
2010年11月	22	38,406	5,255	1,216	860
2010年12月1-24日	18	39,503	5,323	1,469	1,296

资料来源：中汽协，天相投顾

六、主要原材料价格走势

图表 6：钢铁价格指数走势（2000-2010.12）



资料来源：<http://www.mysteel.com/>、天相投顾

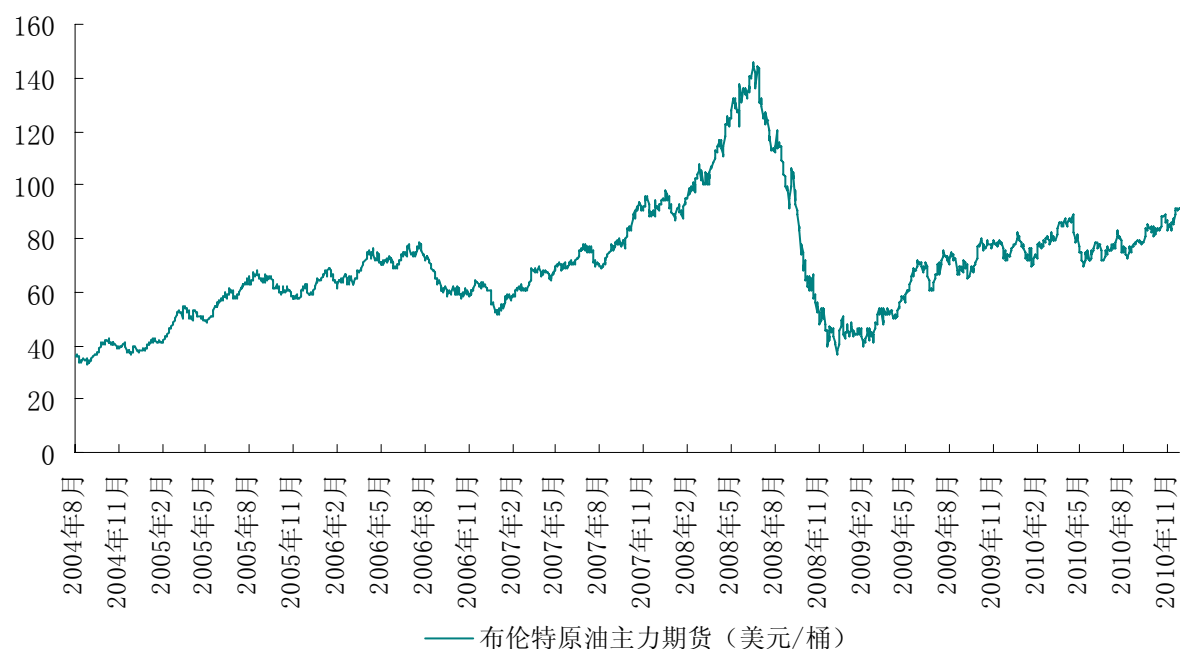


图表 7：金属铝价格走势（2001-2010.12）



资料来源：Bloomberg、天相投顾

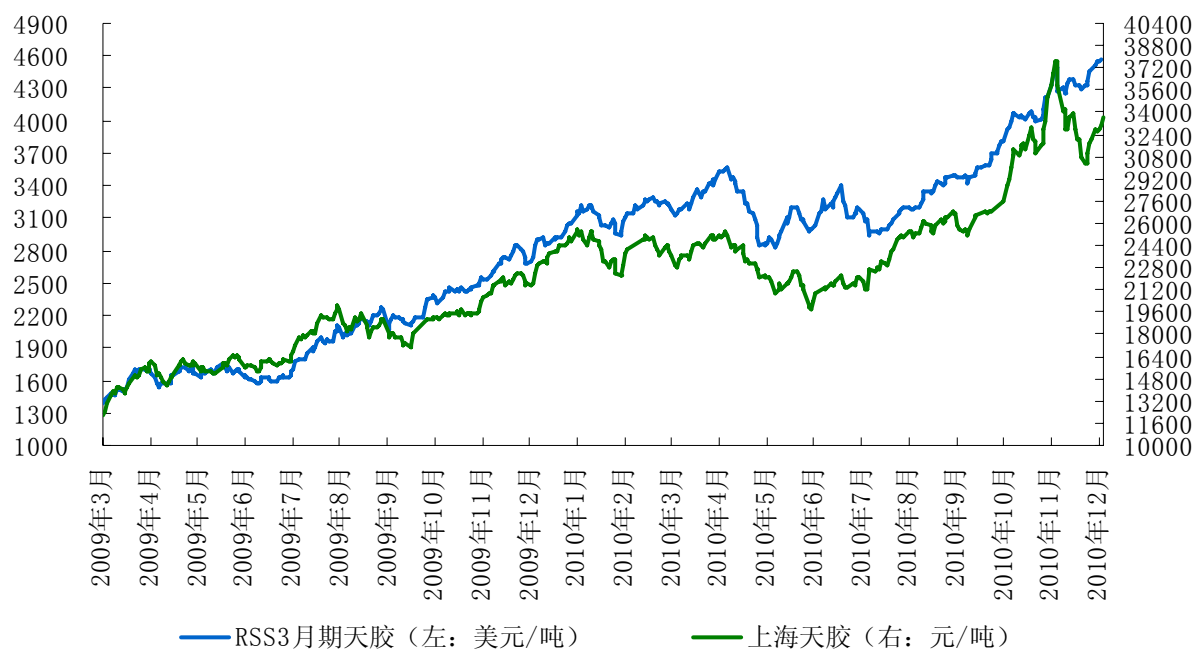
图表 8：布伦特原油期货价格走势（2004-2010.12）



资料来源：天相投顾



图表 9：天然橡胶价格走势（2009-2010.12）



资料来源：Bloomberg、天相投顾



天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5%---15%
3	中性	(-) 5%---(+) 5%
4	减持	(-) 5%---(-) 15%
5	卖出	<(-) 15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以进行任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街 19 号富凯大厦 B 座 701 室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100140
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 4 层 电话：010-66045566；66045577 传真：010-66045500 邮编：100140
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街 28 号 A 座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路 379 号金穗大厦 12 楼 D 座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区深南大道 6033 号金运世纪大厦 22A 电话：0755-83234800 传真：0755-83234800 邮编：518040