

投资要点:

- ◆ **1月份销量创新高。**1月汽车产销分别完成179.79万辆和189.44万辆，同比分别增长11.33%和13.81%；环比生产下降3.58%，销售增长13.67%。从1月数据可以看出，虽然月销量创出历史新高，但整体增幅已大幅回落，环比生产出现下降。1月份销量偏高主要是部分销量数据为去年12月份销量的延后表现，参考意义并不大，我们认为2、3月份的汽车销售数据更具有代表意义。
- ◆ **商用车总体表现平稳。**2011年1月，在商用车各品种中，与上月相比，半挂牵引车和货车非完整车辆产销呈不同程度增长，客车产量下降明显，销量小幅增长，货车和客车非完整车辆产销呈一定下降；与上年同期相比，半挂牵引车产销有所下降，货车产销微增，客车非完整车辆产量略降，销量保持增长，客车和货车非完整车辆产销增速居前。
- ◆ **维持行业“中性”投资评级。**1月报中，我们强调关注汽车板块的估值修复反弹行情，目前看来春节回来后汽车行业整体跟随市场出现了一波较强劲的反弹行情，其中客车和零部件板块强于乘用车，汽车板块走势基本符合我们判断，鉴于行业基本面没有发生变化，维持行业中性投资评级。
- ◆ **关注两会期间新能源汽车板块。**我们认为行业的整体修复行情基本结束，下面可将重点转向受政策支持的新能源汽车板块。我们重点建议部分具备强大研发能力和完整产业链的上市公司作为投资标的：(1) 动力电池产业投资标的：佛塑股份(000973)、佛山照明(000541)、杉杉股份(600884)、江苏国泰(002091)、多氟多(002407)；(2) 电机及电控系统：大洋电机(002249)；(3) 新能源整车：福田汽车(600166)、江淮汽车(600418)。

莫景成

SAC 执业证书编号：

S0340510120005

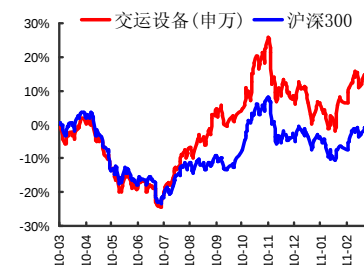
电话：0769-22119441

邮箱：mjc@dgzq.com.cn

细分行业评级

轿车	中性
重卡	中性
大中客车	推荐
零部件	推荐

行业指数走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

重点公司盈利预测及投资评级 (2011/3/7)

股票名称	股价 (元)	EPS (元)			PE			评级
		2009A	2010E	2011E	2009A	2010E	2011E	
佛山照明	16.14	0.22	0.27	0.38	73.36	59.78	42.47	推荐
佛塑股份	15.99	0.01	0.21	0.41	1599.00	76.14	39.00	推荐
多氟多	75.66	0.97	0.88	1.23	78.00	85.98	61.51	推荐
江苏国泰	28.10	0.61	0.64	0.82	46.07	43.91	34.27	推荐
杉杉股份	24.04	0.23	0.79	0.95	104.52	30.43	25.31	推荐
大洋电机	31.06	0.78	0.49	0.75	39.82	63.39	41.41	推荐
福田汽车	24.12	0.98	2.01	2.19	24.53	12.03	11.03	推荐
江淮汽车	13.83	0.26	0.89	1.25	53.09	15.57	11.09	谨慎推荐

资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

相关报告

目 录

1. 汽车行业回顾	3
1.1 春节因素因素影响，乘用车增速高于商用车	3
1.2 商用车总体表现平稳	4
1.3 汽车出口超过 5 万辆	5
2. 行业要闻回顾	6
2.1 节能与新能源汽车产业规划有望上半年公布	6
2.2 《汽车产业发展政策修订稿》有望今年公布	6
3. 行业评级与投资策略	7

插图目录

图 1：汽车销量走势	3
图 2：汽车销量同比增长	3
图 3：轿车月销量及同比增速	4
图 4：MPV 月销量及同比增速	4
图 5：SUV 月销量及同比增速	4
图 6：交叉乘用车月销量及同比增速	4
图 7：重型载货车月销量及同比增速	5
图 8：半挂牵引车月销量及同比增速	5
图 9：货车非完整车月销量及同比增速	5
图 10：中客月销量及同比增速	5
图 11：轿车月出口量及同比增速	5
图 12：大客月出口量及同比增速	5

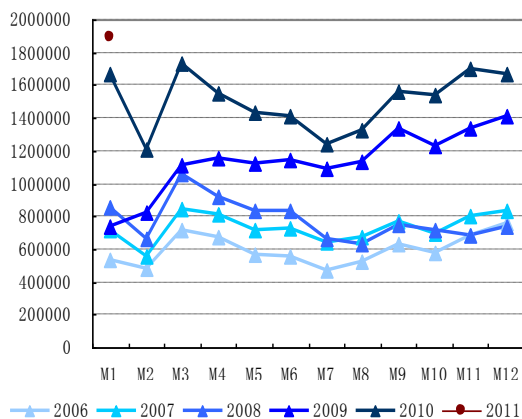
表格目录

表 1：2011 年 1 月份汽车分车型销量（单位：万辆）	3
表 2：重点汽车公司盈利预测及投资评级（2011/3/7）	7
表 3：重点新能源汽车公司盈利预测及投资评级（2011/3/7）	7

1. 汽车行业回顾

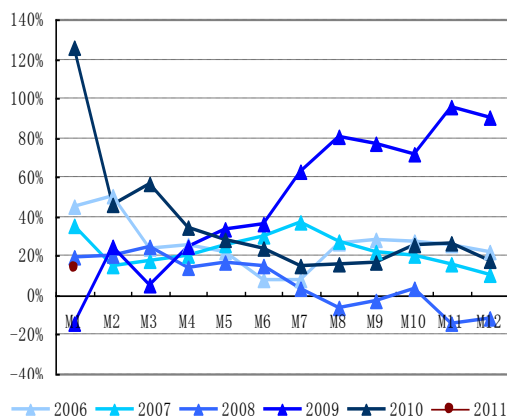
1 月汽车产销分别完成 179.79 万辆和 189.44 万辆，同比分别增长 11.33%和 13.81%；环比生产下降 3.58%，销售增长 13.67%。从 1 月数据可以看出，虽然月销量创出历史新高，但整体增幅已大幅回落，环比生产出现下降。1 月份销量偏高主要是部分销量数据为去年 12 月份销量的延后表现，实际意义并不大，我们认为 2、3 月份汽车销售数据更具有代表意义。

图 1：汽车销量走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

图 2：汽车销量同比增长



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

1.1 春节因素影响，乘用车增速高于商用车

1 月乘用车产销分别完成 139.81 万辆和 152.90 万辆，同比分别增长 12.39%和 16.17%，环比生产下降 3.26%，销售增长 16.84%；商用车产销分别完成 39.98 万辆和 36.54 万辆，同比分别增长 7.77%和 4.89%，环比生产下降 4.68%，销售增长 2.07%。乘用车产销增长情况明显好于商用车，季节性特征明显。

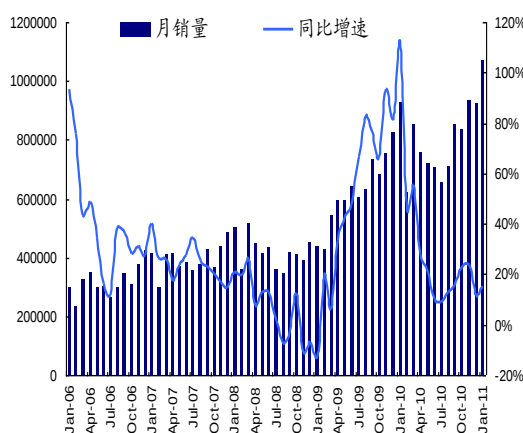
表 1：2011 年 1 月份汽车分车型销量（单位：万辆）

车型	1 月份	环比增长(%)	同比增长(%)
汽车	189.44	13.67	13.81
乘用车：	152.90	16.84	16.17
轿车	107.04	16.25	15.07
MPV	4.72	-3.93	20.46
SUV	14.85	17.65	57.21
交叉型乘用车	26.29	23.71	4.22
商用车	36.54	2.07	4.89
客车	3.72	8.12	17.85
货车	23.95	-1.63	5.49
半挂牵引车	2.16	5.56	-34.84
客车非完整车辆	0.77	-5.18	8.43
货车非完整车辆	5.94	15.27	20.08

资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

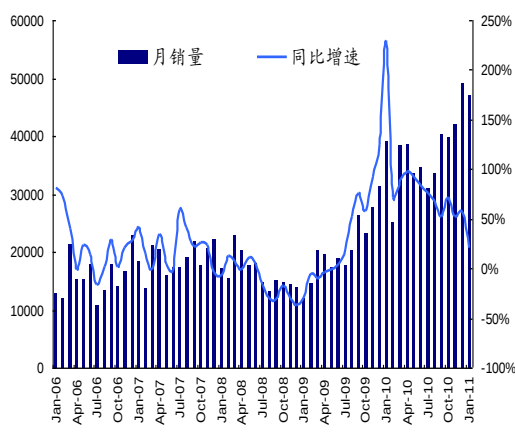
从各车型完成情况看，乘用车中运动型多用途乘用车（SUV）产销同比增长 50%左右，环比分别增长 11.01%和 17.65%，在乘用车各车型中表现突出；交叉型乘用车生产完成 24.15 万辆，比上月下降 6.98%，同比下降 1.69%，在乘用车中降幅最大，该车型在有关政策的促进下近两年呈现了较快的发展，而政策的退出对此类车型可能会造成较大影响；商用车中各车型增减不一，除货车非完整车辆产销增速较高外，其余车型难有亮点，春节前历来是商用车的产销淡季，表现较为低迷。

图 3：轿车月销量及同比增速



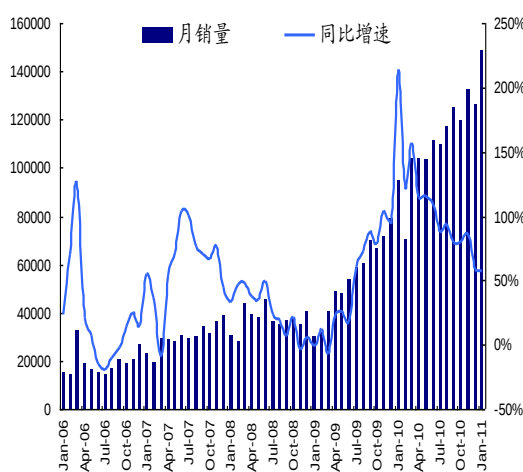
资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

图 4：MPV 月销量及同比增速



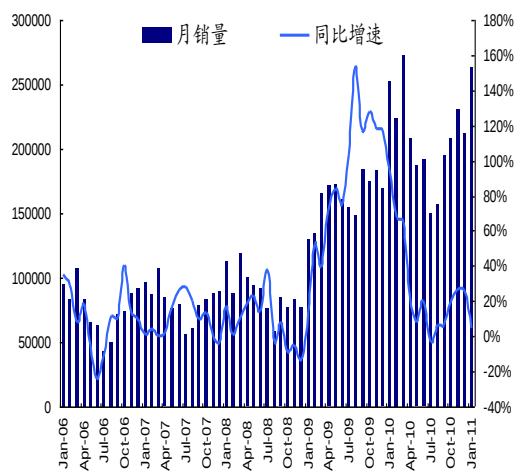
资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

图 5：SUV 月销量及同比增速



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

图 6：交叉乘用车月销量及同比增速



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

1 月 1.6 升及以下排量乘用车销售 107.91 万辆，同比增长 14.67%，环比增长 16.50%，分别比乘用车销售增速低 1.5 和 0.34 个百分点。1.6—2.0 升排量的乘用车销售 30.18 万辆，同比增长 25.69%，环比增长 21.49%，明显高于 1.6 升及以下排量的车型。购置税优惠等政策的取消对低排量车型销售的影响有所显现。

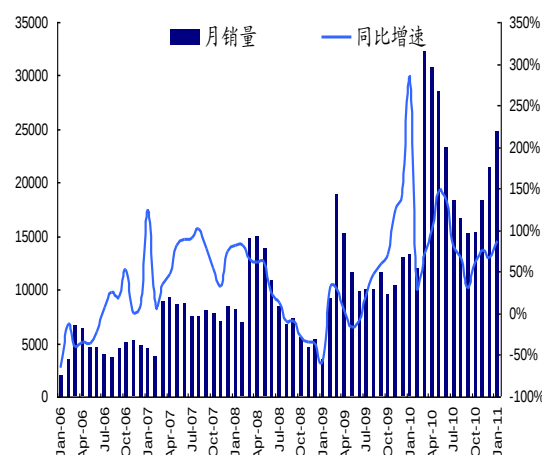
1.2 商用车总体表现平稳

2011 年 1 月，在商用车各品种中，与上月相比，半挂牵引车和货车非完整车辆产销呈不同程度增长，客车产量下降明显，销量小幅增长，货车和客车非完整车辆产销

呈一定下降；与上年同期相比，半挂牵引车产销有所下降，货车产销微增，客车非完整车辆产量略降，销量保持增长，客车和货车非完整车辆产销增速居前。

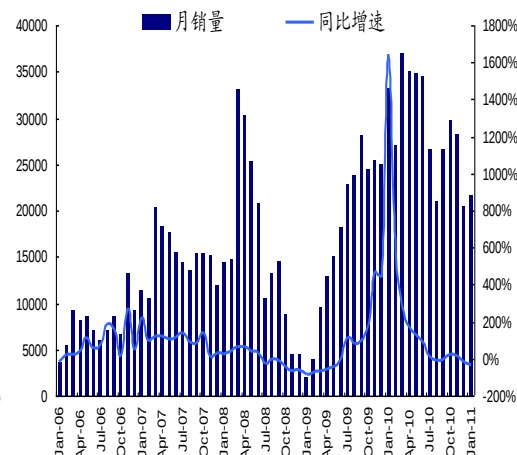
1 月，客车生产 3.24 万辆，环比下降 16.17%，同比增长 13.29%，销售 3.72 万辆，环比增长 8.12%，同比增长 17.85%；货车产销 25.95 万辆和 23.95 万辆，环比下降 5.66% 和 1.63%，同比增长 5.61% 和 5.49%；半挂牵引车产销 2.81 万辆和 2.16 万辆，环比增长 6.21% 和 5.56%，同比下降 2.64% 和 34.84%；客车非完整车辆产销 0.69 万辆和 0.77 万辆，环比下降 21.36% 和 5.18%，产量同比下降 3.40%，销量增长 8.43%；货车非完整车辆产销 7.29 万辆和 5.94 万辆，环比增长 3.40% 和 15.27%，同比增长 20.19% 和 20.08%。

图 7：重型载货车月销量及同比增速



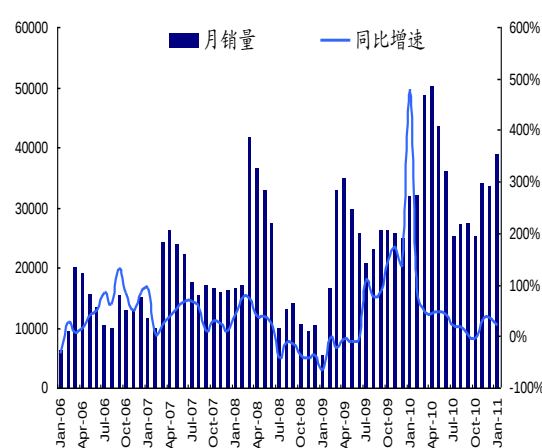
资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

图 8：半挂牵引车销量及同比增速



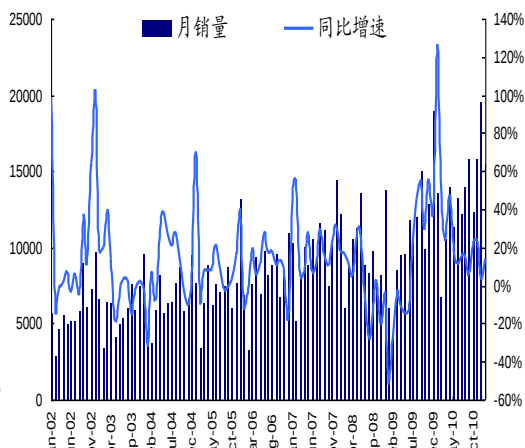
资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

图 9：货车非完整车月销量及同比增速



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

图 10：大中客月销量及同比增速



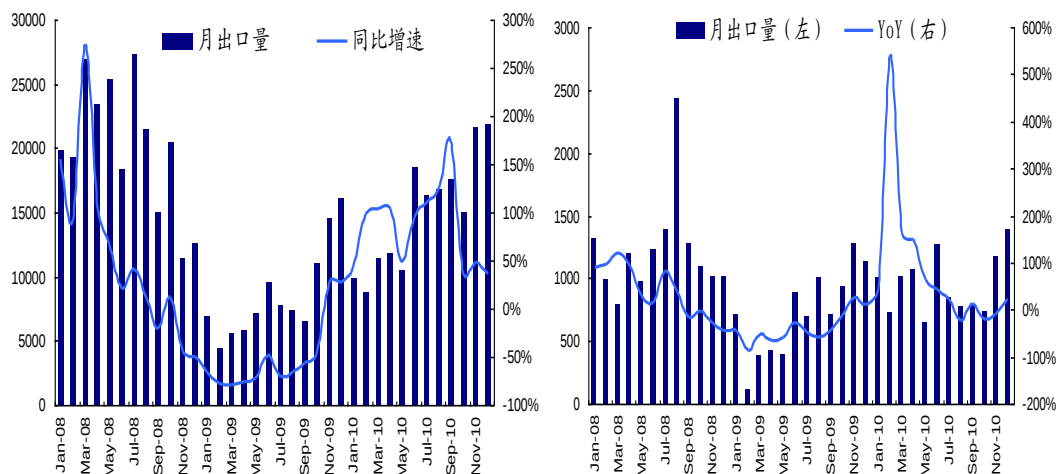
资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

1.3 汽车出口超过 5 万辆

1 月汽车整车企业出口 5.19 万辆，同比增长 37.71%，环比下降 16.36%。其中乘用车和商用车分别出口 2.72 万辆和 2.47 万辆，同比分别增长 37.35% 和 38.09%，环比分别下降 19.74% 和 12.29%。

图 11：轿车月出口量及同比增速

图 12：大客月出口量及同比增速



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

2. 行业要闻回顾

2.1 节能与新能源汽车产业规划有望上半年公布

在今年的全国“两会”上，节能与新能源汽车规划出台时间终于有了明确说法。全国政协经济委员会副主任、原工信部部长李毅中 2 日透露，目前各个有关部门正在制定详细的新能源汽车规划，出台时间表已经排了出来，待到这次两会审查批准了“十二五”规划纲要之后，将在年内陆续出台。工信部部长苗圩 3 月 4 日表示，节能与新能源汽车产业规划已上报国务院，并有望今年上半年公布。

“两会”结束后，有望最快推出的政策是新能源汽车“十年大纲”——《节能与新能源汽车产业发展规划》(2011-2020 年)(简称《规划》)。《规划》最早或将于 3 月出台实施。在 2010 年密集的“补贴”策出台后，新能源将面临如何真正起步的问题。江淮集团董事长左延安向全国人大提交议案，建议免征新能源汽车购置税、车船税，并降低商业保险费率标准。

左延安表示，为了扩大新能源汽车的销量，建议国家在私人购买新能源汽车使用环节上再给予一定的优惠措施，降低新能源汽车使用成本。“目前为新能源汽车提供服务的基础设施还不够完善，如充换电基础设施等，短期内还不能够取得重大突破，给新能源汽车推广带来一定局限性，而现阶段新能源汽车一般都是在城区道路上行驶，车速相对较低一般不会超过 70 公里/小时，对第三方造成的危害也相对减小，车辆损害也相对较小。”

2.2 《汽车产业发展政策修订稿》有望今年公布

目前发改委关于汽车产业的重点工作是制定《汽车产业发展政策修订稿》(以下简称《修订稿》)，该工作从 2009 年开始，近期，发改委正在加快内容完善工作，草案有望在今年公布。据业内专家透露，《修订稿》将对近几年汽车界的热点问题，作出更详细规定，从法律政策层面制定打造汽车强国的具体路径。

我国汽车行业一直有着散而乱的特点，但现行的《汽车产业发展政策》中并没有制定产业优化、联合重组的政策，据透露，《修订稿》将在 2008 年年底出台的《汽车产业振兴计划》基础上，对兼并重组提出细则，不仅提出国内企业兼并重组的目标，

也鼓励企业根据自身发展需要，走出国门收购国外相关企业，此外，还允许外资企业进入中国重组国内经营不善的企业。

3. 行业评级与投资策略

1 月份月报中，我们强调关注汽车板块的估值修复反弹行情，目前看来春节回来后汽车行业整体跟随市场出现了一波较强劲的反弹行情，其中客车和零部件板块强于乘用车，汽车板块走势基本符合我们判断，鉴于行业基本面没有发生变化，维持行业中性投资评级。

2 月月报，我们认为行业的整体修复行情基本结束，下面我们可以将重点转向受政策支持的新能源汽车板块。作为国家大力扶持的七大新兴产业之一，新能源汽车行业的发展既关乎国家能源安全、民生环保，同是更是牵动了我国汽车工业发展的命运。

新能源汽车行业属于高新技术产业，关键技术短期内可以获得突破的领域是我们关注的重点。具有核心技术和后续研发能力的公司将具备可持续发展潜力，此类公司也具有较好成长性，可获得高的估值溢价。

根据上述投资思路，我们重点建议部分具备强大研发能力和完整产业链的上市公司作为投资标的：（1）动力锂电池产业投资标的：佛塑股份（000973）、佛山照明（000541）、杉杉股份（600884）、江苏国泰（002091）、多氟多（002407）；（2）电机及电控系统：大洋电机（002249）；（3）新能源整车：福田汽车（600166）、江淮汽车（600418）。

表 2：重点汽车公司盈利预测及投资评级（2011/3/7）

股票代码	股票名称	股价(元)	EPS (元)			PE			评级	评级变动
			2009A	2010E	2011E	2009A	2010E	2011E		
600104	上海汽车	18.45	0.71	1.56	1.82	25.87	11.83	10.14	推荐	维持
000800	一汽轿车	18.63	1.00	1.35	1.54	18.61	13.80	12.09	谨慎推荐	维持
000625	长安汽车	10.42	0.40	0.80	0.91	25.95	13.08	11.46	谨慎推荐	维持
600805	悦达投资	20.16	0.59	1.55	2.04	33.94	13.01	9.90	推荐	维持
600418	江淮汽车	13.83	0.26	0.89	1.25	53.09	15.57	11.09	谨慎推荐	维持
000550	江铃汽车	32.42	1.22	1.99	2.49	26.50	16.29	13.02	谨慎推荐	维持
600066	宇通客车	26.73	1.08	1.66	2.02	24.66	16.14	13.23	推荐	维持
600686	金龙汽车	11.78	0.34	0.59	0.68	34.62	19.98	17.32	谨慎推荐	维持
600166	福田汽车	24.12	0.98	2.01	2.19	24.53	12.03	11.03	推荐	维持
000338	潍柴动力	61.14	2.05	3.88	4.27	29.90	15.74	14.31	谨慎推荐	维持
000951	中国重汽	28.95	1.02	2.14	2.37	28.38	13.55	12.20	谨慎推荐	维持
600741	华域汽车	12.81	0.59	1.01	1.23	21.62	12.69	10.41	谨慎推荐	维持
000581	威孚高科	43.84	0.79	1.98	2.49	55.48	22.13	17.61	谨慎推荐	维持
000887	中鼎股份	25.47	0.47	0.79	1.05	54.18	32.35	24.25	谨慎推荐	维持

资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

表 3：重点新能源汽车公司盈利预测及投资评级（2011/3/7）

股票代码	股票名称	股价(元)	EPS (元)			PE			评级	评级变动
			2009A	2010E	2011E	2009A	2010E	2011E		
000541	佛山照明	16.14	0.22	0.27	0.38	73.36	59.78	42.47	推荐	维持

000973	佛塑股份	15.99	0.01	0.21	0.41	1599.00	76.14	39.00	推荐	维持
002407	多氟多	75.66	0.97	0.88	1.23	78.00	85.98	61.51	推荐	维持
002091	江苏国泰	28.10	0.61	0.64	0.82	46.07	43.91	34.27	推荐	维持
600884	杉杉股份	24.04	0.23	0.79	0.95	104.52	30.43	25.31	推荐	维持
002249	大洋电机	31.06	0.78	0.49	0.75	39.82	63.39	41.41	推荐	维持

资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

东莞证券投资评级体系:

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100%之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50%之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20%以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

免责声明:

本报告仅供东莞证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠，但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22119450

传真: (0769) 22119453

网址: www.dgzq.com.cn