

日本大地震对我国汽车业影响点评

评级：增持 维持评级

行业点评

吴文钊

 分析师 SAC 执业编号：S0630511010003
 (8621)61038231
 wuwz@gjzq.com.cn

日本大地震对我国汽车业影响不大

事件

3月11日，日本东北海域发生里氏9级地震并由此引发大海啸，由于东北沿海地区为日本汽车制造主要聚集区之一，日本汽车业损失惨重，迄今为止已有包括丰田、本田、日产在内的22家汽车工厂宣布停产。就这一事件对我国汽车行业的影响，我们做如下简评：

评论

对我国汽车业整体影响微乎其微。

首先，我国整车不存在进口依赖，从日本进口整车占我国汽车销量比例仅约1%。2010年我国汽车销量为1806万辆，其中进口车总计为81万辆，来自日本的进口车则为25万辆，仅占我国汽车总销量的1.38%，由此可见

其次，我国汽车国产化率已达约91%，从日本进口零部件对我国汽车生产影响有限。2010年我国汽车工业总产值21323亿元，其中进口零部件为273.63亿美元，约合1844亿元，来自日本的进口零部件为109.07亿美元，约合735亿元，简单计算，从日本进口零部件仅占我国汽车工业总产值的3.44%，部分日本汽车零部件企业可能的暂时停产对我国汽车生产的影响也极为有限。

再次，我国出口到日本整车及零部件数量非常有限。我国出口到日本的整车数量可忽略不计，2010年出口量仅为396辆，不足整车出口总量的千分之一。零部件方面，2010年我国出口至日本金额为5.33亿美元，占零部件出口总额比例约为11%，这一金额及比例虽然稍大，但对我国约为2万亿产值的汽车零部件行业而言影响仍非常有限。

对A股汽车类上市公司影响非常有限。A股汽车类上市公司中与日系车关系较为紧密的有东风汽车、一汽夏利、一汽轿车、长安汽车，具体分析如下：

东风汽车（600006）：公司持有郑州日产51%股权，而日产公司在本次大地震中损失较大，福岛、栃木、横滨、追滨、座间等5家工厂都已停止生产，且生产发动机的福岛工厂及生产铸造件的栃木工厂都曾发生过火灾，因此我们预测本次地震对东风日产的生产经营可能造成一定影响。但从业绩角度则影响不大，因为东风汽车的主要利润来源为其持股50%的东风康明斯，郑州日产纵使受到一定影响对全公司业绩影响也将非常有限。

一汽夏利（000927）：公司持有一汽丰田30%股权，且后者是其主要利润来源。但丰田总部及主要生产基地位于日本东南部的爱知县，本次地震对其影响不大，据报导丰田爱知的12家工厂经过检查后已经恢复生产，丰田受到损毁的主要为其东北部的宫城工厂，该工厂为新工厂，主要产品面向美国出口。由此可见，大地震对一汽丰田的影响非常有限，从而也不会对一汽夏利形成拖累。

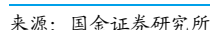
一汽轿车（000800）：公司主要产品之一为马自达6，该款车型引进自日本马自达，但马自达的总部位于广岛，两个工厂分别位于九州和防府一带，与震区距离较远，没有受到什么影响，因此一汽轿车也基本不会受到影响。

长安汽车（000625）：长安福特马自达中外方合作伙伴之一为日本马自达，但如前所述，马自达未受到本次地震影响，对长安也不会有什么影响。

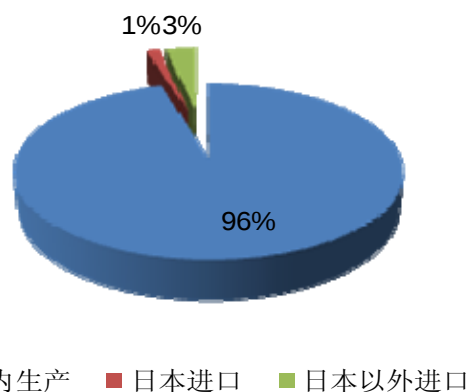
投资建议

综合以上分析，我们认为日本大地震对汽车产业的影响主要限于日本国内以及对从日本进口汽车或零部件有较大依赖的其他地区，对于我国汽车行业的影响则非常有限，投资者不必对此过于忧虑。我们维持对汽车板块的推荐评级，重点推荐公司为：江铃汽车（000550）、江淮汽车（600418）、威孚高科（000581）、银轮股份（002126）。

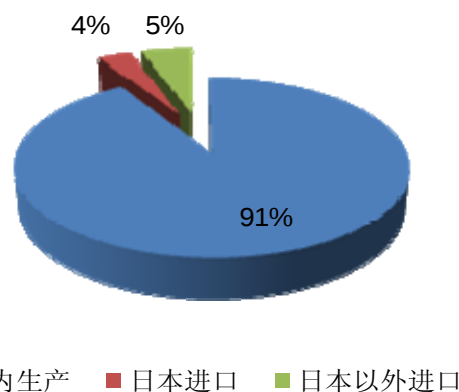
图表1: 日本汽车工厂分布及地震重灾区



图表2: 国内销售整车按国别构成 (2010 年)



图表3：国内汽车工业总产值按国别构成（2010年）



来源：国金证券研究所

图表 4：部分日本车企受地震影响停产工厂及说明

丰田	北海道工厂	自动变速器、无级变速器、铝制轮毂；变速器出口
	东北工厂	电控制动系统、悬挂、车轴、变矩器
	宫城工厂	雅力士整车
	岩手工厂	Scion 系列整车，主要出口美国
本田	栃木县工厂	发动机、变速箱和车架
	埼玉县狭山工厂	CR-V、雅阁、美版飞度、讴歌 RL 和 TSX
	埼玉县小川工厂	发动机
	静冈县滨松市工厂	变速器
	三重县铃鹿工厂	日版飞度、思域、Insight、CR-Z
日产	福岛县磐城工厂	生产发动机，发生小火灾
	栃木县栃木工厂	370Z、英菲尼迪多个系列
	横滨工厂	生产发动机、发动机零部件
	追滨工厂	聆风、颐达、骐达、轩逸等
	座间运转中心	电动车用锂离子电池，同时是仓库和改装车厂地

来源：国金证券研究所

长期竞争力评级的说明:

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

公司投资评级的说明:

强买：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 20%以上；

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 10%-20%；

持有：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -10%-10%；

减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 10%-20%；

卖出：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 20%以上。

行业投资评级的说明:

增持：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%以上；

持有：预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%-5%；

减持：预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券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。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海

电话: (8621)-61356534

传真: (8621)-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹
国际大厦 7 楼**北京**

电话: (8610)-66215599-8792

传真: (8610)-61038200

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100032

地址: 中国北京西城区金融街 27 号
投资广场 B 座 4 层**深圳**

电话: (86755)-33089915

传真: (86755)-61038200

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳福田区金田路 3037 号
金中环商务大厦 921 室