

汽车行业研究周报

评级：增持 维持评级

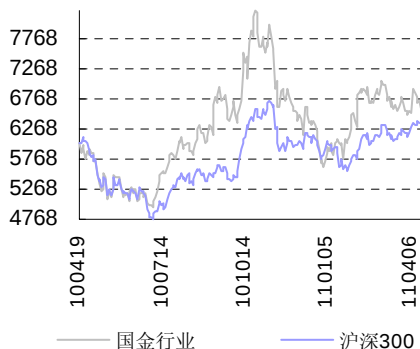
行业研究周报

长期竞争力评级：高于行业均值

3 月份销量数据低于预期

市场数据(人民币)

行业优化平均市盈率	43.89
市场优化平均市盈率	29.70
国金轿车指数	6589.79
沪深 300 指数	3358.94
上证指数	3050.53
深证成指	12965.75
中小板指数	7184.78



相关报告

- 1.《低估值就有大机会》，2011.4.10
- 2.《关注一季报业绩,继续看好零部件出口》，2011.4.5
- 3.《整车市场软着陆,零部件出口高速增长》，2011.3.27

投资建议

- **低估值公司仍可关注。**尽管 3 月份汽车行业整体增速低于预期,但实际上拖累行业整体增速是微车、中卡以及轻卡等受政策退出影响较大的车型,狭义乘用车以及重卡都仍保持了较快增速,我们也预测 4 月份汽车销量增速仍有可能继续回升,行业基本面有逐步向好的趋势。由此,我们建议继续关注汽车板块低估值公司,这类公司下跌空间已非常有限,安全边际极高,一旦市场预期有所好转,估值修复就有望展开。
- **继续重点看好零部件出口。**除低估值个股的估值修复外,我们继续看好零部件出口方面的快速增长。零部件出口是我们汽车类产品出口的主力,且 09 年下半年以来已恢复快速增长,当前全球经济的持续复苏和国际产业转移也将进一步促进海外市场对我国汽车零部件的需求增长。
- **重点推荐组合为:**从估值修复和业绩可能超预期角度,重点推荐江淮汽车(600418)、江铃汽车(000550);从受益出口业务快速增长角度重点推荐:万丰奥威(002085)、中鼎股份(000887);从受益排放升级角度,重点推荐:银轮股份(002126)、威孚高科(000580)。

国内汽车行业重要信息跟踪

- 上海车展 4 月 19 日开幕,规模空前
- 纯电动出租车杭州街头自燃,引发新能源汽车安全性担忧
- 申沃客车拿下纯电动客车出口北美第一单
- 限购致一季度北京市汽车销量下跌 65%

国外汽车行业重要信息跟踪

- 印度 3 月份销售汽车 27.2 万辆,同比增长 21.65%
- 俄罗斯 3 月份销售汽车 22.34 万辆,同比增长 77%
- 南非 3 月份销售汽车 4.77 万辆,同比增长 24.9%

重点公司信息跟踪

- 福田汽车公布 3 月销量,同比略降 1.13%
- 上海汽车公布 3 月销量,同比增长 6.06%
- 中国重汽公布 3 月销量,同比降低 19.43%
- 兴民钢圈顺利竞得湖北千万件产能基地用地
- 顺荣股份签约郑州日产,首次牵手合资整车企业
- 福耀玻璃今年计划募集不少于 3 亿美元

吴文钊 分析师 SAC 执业编号: s0630511010003
(8621)61038231
wuww@gjzq.com.cn

汽车板块市场表现回顾

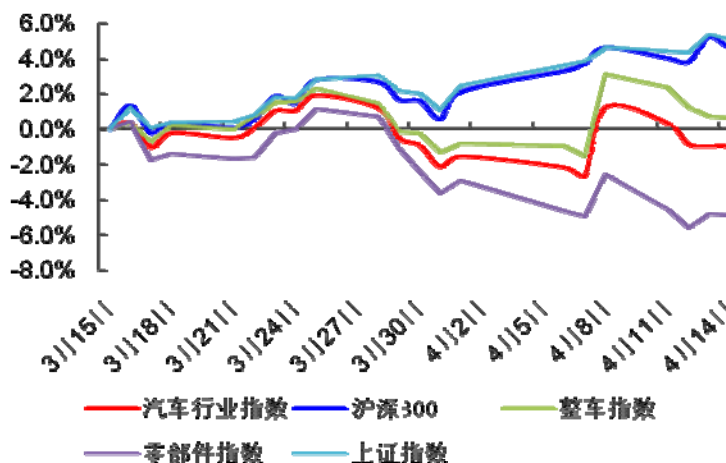
3月销量数据低于预期，汽车板块本周跑输大盘

- 受3月汽车销售数据低于预期的影响，本周汽车股集体下挫。本周汽车行业指数下跌3.38%，其中整车指数下跌3.47%，零部件指数下跌3.14%，均跑输上证指数和沪深300。

整车与零部件个股普遍低迷

- 本周整车板块权重股普遍下挫，上海汽车以7.1%领跌，一汽轿车、中国重汽、江铃汽车的跌幅都在5%以上。
- 零部件板块中，兴民钢圈本周表现较好，周涨幅为8.2%。兴民钢圈周三公告，全资子公司以5560万元拍得湖北崇阳县459.2亩工业用地50年的使用权，由此可保证公司1000万件高强度轻型钢轮项目顺利进行。根据1.5年的建设期推测，该项目将于2012年起陆续贡献产能。

图表1：国金汽车指数本月走势



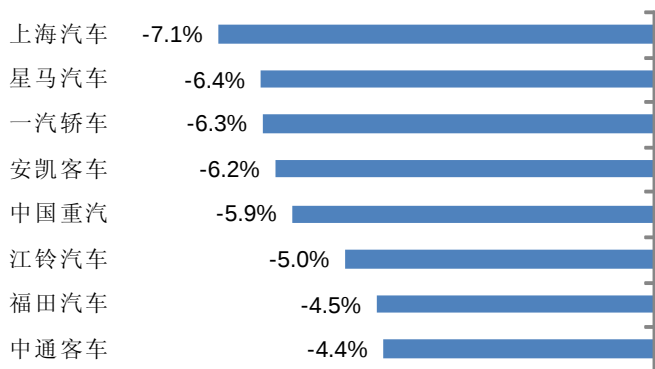
来源：国金证券研究所，WIND

图表2：本周国金汽车行业指数市场表现

指数类型	本周涨跌幅 (%)	当月涨跌幅 (%)	周均换手 (%)	PE (TTM)	PB
汽车行业指数	-3.38	-2.22	1.43	15.28	3.2
整车行业指数	-3.47	-0.83	1.24	14.12	3.1
零部件行业指数	-3.14	-5.64	1.94	19.48	3.48
沪深300指数	0.69	5.55	0.51	15.68	2.46
上证指数	0.92	5.73	0.71	17.01	2.5

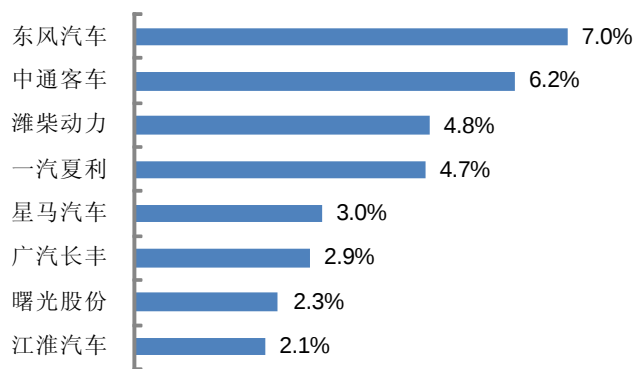
来源：国金证券研究所，WIND

图表3：汽车整车本周领涨公司



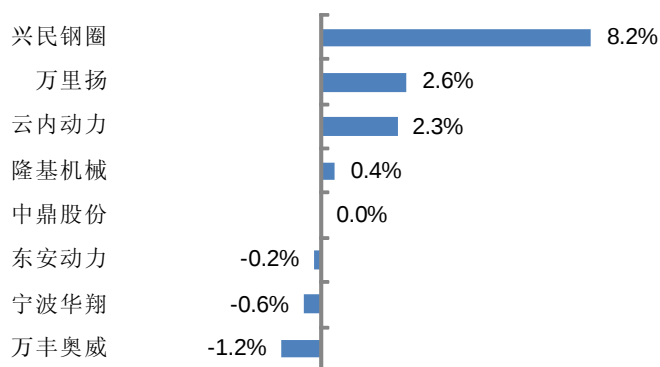
来源：国金证券研究所，WIND

图表4：汽车整车本月领涨公司



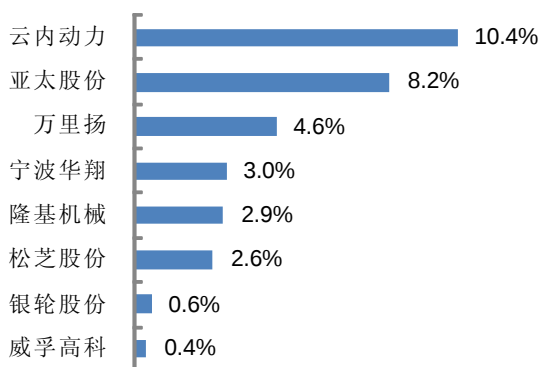
来源：国金证券研究所，WIND

图表5：汽车零部件本周领涨公司



来源：国金证券研究所，WIND

图表6：汽车零部件本月领涨公司



来源：国金证券研究所，WIND

国内汽车行业重要信息跟踪

上海车展 4 月 19 日开幕，规模空前

- 据上海车展组委会发布的消息，本届上海车展总体展出面积 23 万平方米，增长 35%。来自全球 20 个国家和地区的 2,000 家企业参展，创历届上海车展之最，也是今年全球规模、影响力最大的汽车展之一。
- 中国贸促会汽车行业分会会长王侠介绍，截至目前，本届上海车展的参展车型数量为 1,100 辆，其中新能源汽车 86 辆。跨国公司全球首发车型 19 辆，国内车企全球首发车型 56 辆，整体全球首发车型 75 辆。
- 根据展期安排，4 月 19~20 日为媒体日，仅对境内外新闻媒体开放；4 月 21~22 日为专业观众参观日；23~28 日为公众参观日。本届车展将使用上海新国际博览中心全部 13 个室内展馆以及室外临时展馆和室外场地。

纯电动出租车杭州街头自燃，引发新能源汽车安全性担忧

- 4 月 11 日，一辆众泰牌纯电动出租车在杭州街头营运时自燃，该车是杭州市首批投放营运的 30 辆新能源纯电动出租车之一，目前杭州已暂停所有电动出租车的运营。据悉，该批车上路运营未满 3 个月，生产商众泰承认起火点在电池仓，但具体原因正在调查中。

- 日产汽车在 11 日也公开表示，该公司收到部分车主关于电动车聆风(Leaf)启动失败的问题报告。此前，北汽福田在北京延庆县投入的 50 辆“迷迪”电动车，也曾出现低温状态下无法加速的问题。
- **简评：**尽管未造成人员伤亡，但自燃事故性质严重，已足以引起社会公众对新能源汽车安全性的担忧，可以预见未来我国对新能源汽车及其核心零部件的市场准入以及质量标准要求有可能更为严格，这将在一定程度上遏制部分地方和企业争相上马新能源汽车项目的盲目势头，同时也有利于新能源汽车产业的长远健康发展。此外，新能源汽车毕竟是新生事物，发展过程中遇到一定的问题也在所难免，对新能源汽车在我国的发展前景我们仍保持乐观。

申沃客车拿下纯电动车客车出口北美第一单

- 近日，上汽集团旗下的上海申沃客车有限公司（简称申沃客车）拿下纯电动客车出口北美的第一单。这笔订单总计 500 辆，首批车最快于年内到达北美，作为当地的公交车投入使用。业内认为，上海世博会的品牌效应帮助申沃客车赢得这张大单。
- 据了解，此次申沃是与北美一家知名客车制造企业合作才得以登陆北美。在满载情况下，该批客车一次充电能行驶 100 公里，申沃将为这些纯电动客车提供 3 年 15 万公里的质保。

限购致一季度北京市汽车销量下跌 65%

- 受全年 24 万上牌辆的限购令影响，一季度北京市销售新车 6.1 万辆，同比下降 65%；二手车累计成交 3.2 万辆，同比下降 69%。
- **简评：**我们曾预测北京 2011 年新车销量将为 50 万辆左右，但按照一季度销量，50 万辆的预测值也将难以达成。究其原因，北京摇号上牌的政策在实践中已暴露出一大问题，即许多摇得车牌的“幸运儿”并不买车，而大量需要买车的市民却难以“中签”。我们认为，北京的摇号政策有必要作出进一步完善以解决上述问题，北京全年的最终销量也将视政策调整与否则能较好预测。

国外汽车行业重要信息跟踪

印度 3 月份销售汽车 27.2 万辆，同比增长 21.65%

- 印度汽车制造商协会（SIAM）日前公布数据，3 月份印度国内汽车销量为 27.2 万辆，同比增长 21.65%。其中，销售乘用车 19.4 万辆，同比增长 24.37%；销量商用车 7.8 万辆，同比增长 15.35%。
- 3 月印度摩托车销量为 84 万辆，同比增长 18.72%。

俄罗斯 3 月份销售汽车 22.34 万辆，同比增长 77%

- 欧洲商业协会（Association of European Businesses）日前公布数据，3 月俄罗斯汽车销量增长 77%，达 22.34 万辆。一季度，俄罗斯累计汽车销量达 51.73 万辆，增长 83.28%。该协会表示，石油价格走强使得俄罗斯从中受益，俄罗斯消费者的购买力得到提高。
- 俄罗斯最畅销的汽车仍然为本土品牌拉达（Lada）汽车；丰田 3 月份在俄售出 1.26 万，同比增 170%；雷诺售出 1.32 万辆，同比增长 87%；起亚销售 1.21 万辆，同比增长 70%。

南非 3 月份销售汽车 4.77 万辆，同比增长 24.9%

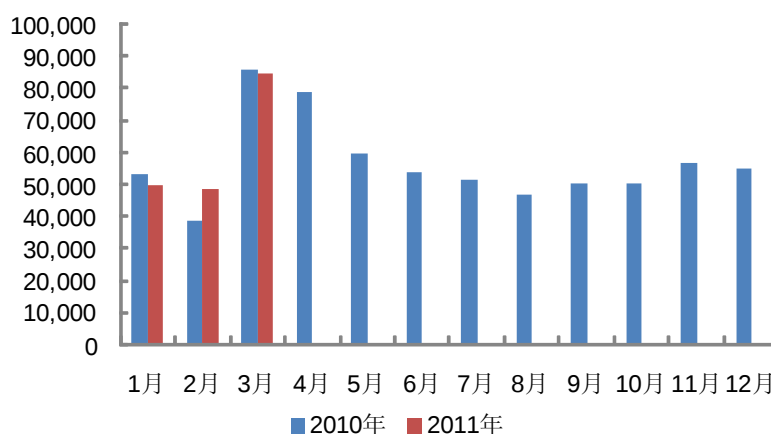
- 南非汽车制造商协会（NAAMSA）日前公布数据，3 月份南非销售汽车 4.77 万辆，同比增长 24.9%。其中，乘用车销量为 3.04 万辆，同比增长 25.7%；轻型商用车销量为 1.48 万辆，同比增长 24.2%。

重点公司信息跟踪

福田汽车公布 3 月销量，同比略降 1.13%

- 福田汽车 4 月 15 日公布 3 月销量，公司 3 月共销售汽车 84,864 辆，同比降低 1.13%；公司一季度共销售汽车 183,976 辆，同比增加 3.29%。

图表7：福田汽车月度销量

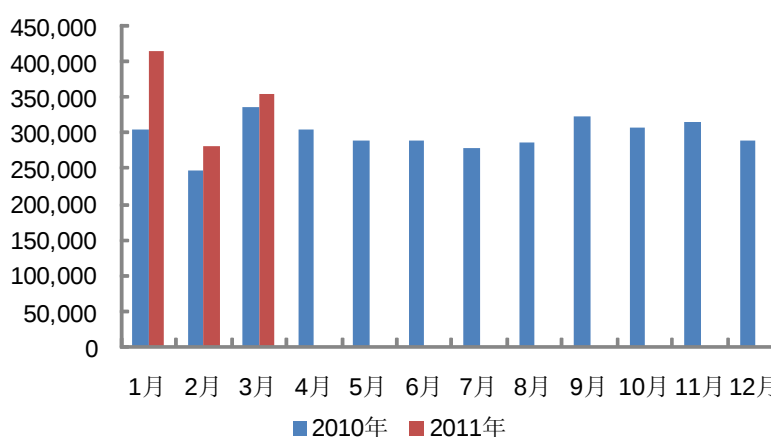


来源：公司公告、国金证券研究所

上海汽车公布 3 月销量，同比增长 6.06%

- 上海汽车 4 月 12 日公布 3 月销量，公司 3 月共销售汽车 356,786 辆，同比增长 6.06%；一季度共销售汽车 336,387 辆，同比增长 18.35%。

图表8：上海汽车月度销量

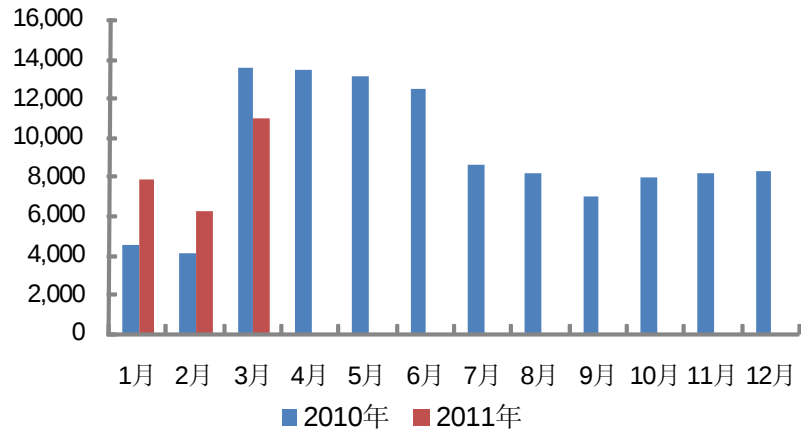


来源：公司公告、国金证券研究所

中国重汽公布 3 月销量，同比降低 19.43%

- 中国重汽 4 月 12 日公布 3 月销量，公司 3 月销量为 10,919 辆，同比降低 19.43%；一季度公司销量为 25,076 辆，同比增长 13.19%。

图表9：中国重汽月度销量



来源：国金证券研究所

银轮股份一季度盈利预增 10.65%-18.28%

- 银轮股份 4 月 15 日发布一季度业绩预告，公司一季度盈利在 2900 万-3100 万之间，对应每股收益为 0.29-0.31 元，比上年同期增长约 10.65%-18.28%。

威孚高科一季度盈利预增 150%

- 威孚高科 4 月 15 日发布一季度业绩预告，公司一季度盈利约 28,600 万元，每股盈利约 0.50 元，同比增长约 150%。

顺荣股份签约郑州日产，首次牵手合资整车企业

- 顺荣股份 4 月 12 日公告，公司和郑州日产签订燃油箱组件开发协议。根据协议，顺荣股份为郑州日产开发适用车型为 N291、N395 的燃油箱组件，零件号为 17201 JX30A。零件供货价格由郑州日产采购部与公司另行确定。工装费用按 6 万台分摊，工装费用分摊完毕后，工装的所有权归郑州日产所有。
- 公告显示，协议计划开发时间是 2011 年 4 月至 2012 年 1 月。这是顺荣股份首次和合资整车企业建立合作关系。

福耀玻璃今年计划募集不少于 3 亿美元

- 在 4 月 14-16 日的举行博鳌论坛上，福耀玻璃工业集团股份有限公司董事长曹德旺在“民营企业的全球化挑战”分论坛上表示，福耀玻璃今年计划募集至少 3 亿美金。
- 曹德旺表示，公司今年应德国大众与宇通客车邀请，分别计划在俄罗斯和湖南建厂，预计投资 1 亿美元。同时公司计划再次建立能源基地，初期预算全部建成基地需 5 亿美元。公司计划向资本市场募集至少 3 亿美元。

投资建议

低估值公司仍应关注

- **低估值公司仍应关注。**尽管 3 月份汽车销量整体增速低于预期，但实际上拖累行业整体增速是微车、中卡以及轻卡等受政策退出影响较大的车型，狭义乘用车以及重卡都仍保持了较快增速，我们也预测 4 月份汽车销量增速仍有可能继续回升，行业基本面有逐步向好的趋势。由此，我们建议继续关注汽车板块低估值公司，这类公司下跌空间已非常有限，安全边际极高，一旦市场预期有所好转，估值修复就有望展开。
- **继续重点看好零部件出口。**除低估值个股的估值修复外，我们继续看好零部件出口方面的快速增长。零部件出口是我们汽车类产品出口的主力，且 09 年下半年以来已恢复快速增长，当前全球经济的持续复苏和国际产业转移也将进一步促进海外市场对我国汽车零部件的需求增长。
- **重点推荐组合为：**从估值修复和业绩可能超预期角度，重点推荐江淮汽车（000550）、江铃汽车（600418）；从受益出口业务快速增长角度重点推荐：万丰奥威（002085）、中鼎股份（000887）；从受益排放升级角度，重点推荐：银轮股份（002126）、威孚高科（000580）。

图表10：汽车板块重点公司最新估值与投资评级

简称	最新股价	EPS				PE			投资评级
		2009A	2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E	
上海汽车	19.90	1.01	1.61	1.75	2.11	12.35	11.35	9.43	买入
一汽轿车	17.18	1.00	1.45	1.62	1.84	11.82	10.64	9.36	买入
长安汽车	9.78	0.46	0.89	1.01	1.21	11.00	9.66	8.10	买入
福田汽车	24.12	1.13	1.56	2.00	2.37	15.46	12.07	10.17	买入
江淮汽车	13.27	0.26	0.90	1.37	1.64	14.71	9.71	8.09	买入
江铃汽车	33.40	1.22	1.98	2.46	2.95	16.84	13.59	11.33	买入
东风汽车	5.23	0.16	0.29	0.40	0.50	18.33	13.21	10.54	买入
中国重汽	25.57	1.02	1.60	1.93	2.44	15.94	13.26	10.49	买入
潍柴动力	54.87	2.09	4.07	4.69	5.62	13.48	11.70	9.76	买入
星马汽车	25.61	0.44	1.71	1.95	2.47	14.95	13.13	10.35	买入
宇通客车	24.05	1.08	1.65	2.06	2.59	14.58	11.68	9.28	买入
曙光股份	21.28	0.72	1.09	1.34	1.75	19.52	15.88	12.16	持有
整车企业平均值						14.91	12.16	9.92	
华域汽车	12.65	0.69	0.97	1.20	1.44	13.00	10.50	8.76	买入
一汽富维	32.32	1.68	2.71	3.35	4.13	11.92	9.66	7.83	买入
福耀玻璃	12.16	0.56	0.89	1.16	1.42	13.66	10.48	8.54	买入
万向钱潮	13.95	0.26	0.37	0.42	0.52	38.01	32.97	26.98	买入
威孚高科	40.65	0.79	2.36	2.96	3.53	17.22	13.71	11.52	买入
东风科技	13.16	0.10	0.52	0.76	0.95	25.18	17.40	13.90	持有
中鼎股份	21.90	0.48	0.79	1.04	1.36	27.87	20.99	16.10	持有
宁波华翔	14.00	0.72	0.74	0.96	1.27	18.94	14.55	11.01	持有
松芝股份	30.23	0.84	1.11	1.40	1.74	27.18	21.55	17.36	持有
远东传动	29.47	0.93	0.99	1.24	1.51	29.74	23.82	19.54	持有
银轮股份	31.04	0.54	1.31	1.64	2.28	23.77	18.98	13.60	买入
万丰奥威	14.53	0.24	0.47	0.66	0.87	30.91	22.02	16.70	买入
零部件企业平均						23.12	18.05	14.32	

来源：国金证券研究所，WIND

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