

2011-05-19

证券研究报告
行业研究 / 行业观点

汽车及零部件

增持/维持评级

分析师

姚宏光

SAC 执业证书编号:s1000510120005

(0755)8249 2723

yaohg@mail.htlhsc.com.cn

黄未樵

SAC 执业证书编号:S1000510120018

(0755)8236 6964

huangwq@mail.htlhsc.com.cn

联系人

谢振东

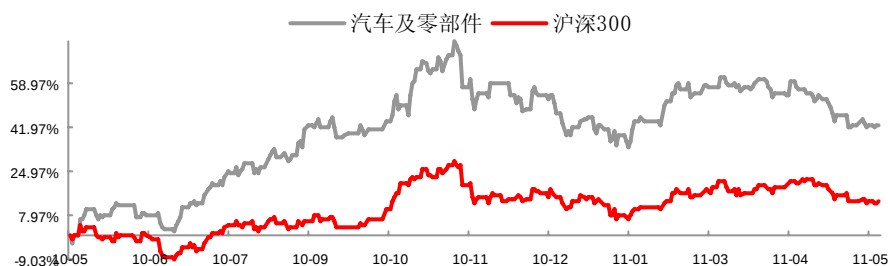
(0755)8212 5072

xiezd@mail.htlhsc.com.cn

国家大力治理铅蓄电池行业

- 事件：5月18日中国环保部下发《关于加强铅蓄电池及再生铅行业污染防治工作的通知》，将通过严格环境准入，落实卫生防护距离；规范企业日常环境管理，确保污染物稳定达标排放；完善基础工作，严格企业环境监管；加大执法力度，采取严格措施整治违法企业；实施信息公开，接受社会监督等措施，**进一步加强铅蓄电池等涉重金属行业污染防治工作**；
- 点评：尽管在加工过程中具有较大毒性，但铅蓄电池凭借低成本、大容量、高功率以及安全可靠的特点仍被广泛应用于工业，特别是汽车启动蓄电池领域，并在一定时间内难以被其他电池技术替代；受经济利益驱动，多年以来各级政府对涉铅企业设立、生产等环节的监管并不严格，导致各地血铅及铅中毒事件频发；《通知》的出台以及早期《重金属污染综合防治“十二五”规划》的颁布均明确了针对铅蓄电池企业的整治将成为2011年环保专项行动的主要任务。
- 此次相关规则的细化、惩罚力度的提升均彰显中央对于治理任务的决心，使我们有理由相信相关法规将被地方有效执行；伴随污染以及不规范运营企业的“关停并转”，铅蓄电池行业结构面临重构，短期行业供需关系将得以有效改善，核心企业收入与毛利率水平有望双升；中长期看，对环保设备的高额投入降低了小企业低成本竞争优势，同时行业准入门槛的提高也增强企业溢价能力，龙头企业将显著受益于行业集中度提升过程；
- 在各级政府大力度治理铅蓄电池行业背景下，我们**建议投资者关注风帆股份**：公司10年实现汽车铅蓄电池927万支，市占率约为25%。作为车用铅蓄电池龙头企业，公司有望持续受益于行业供需关系改善、集中度提升过程，相关业务收入规模和盈利能力具有较确定的提升空间；同时随着公司工业电池和锂电池业务对下游客户的持续开拓以及生产组织管理能力的提升，未来有望逐渐减亏甚至扭亏，继续推动公司基本面改善；而未来相关矿产资源（黄金、银）详勘数据的公布为公司带来较大的想象空间；
- 风险提示：地方政府政策执行力度不达预期、相关资源详勘数据不理想、市场系统性风险。

最近52周行业表现





华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内
基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

股票评级

买 入 股价超越基准 20%以上
增 持 股价超越基准 10%-20%
中 性 股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减 持 股价弱于基准 10%-20%
卖 出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增 持 行业股票指数超越基准
中 性 行业股票指数基本与基准持平
减 持 行业股票指数明显弱于基准

免责声明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司(以下简称“华泰联合证券”)客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息,我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究,但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点,并不构成所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易,包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易,有很大的风险,可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有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、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发,间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2011 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容,务必联络华泰联合证券研究所客户服务部,并需注明出处为华泰联合证券研究所,且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层
邮政编码: 518048
电 话: 86 755 8249 3932
传 真: 86 755 8249 2062
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层
邮政编码: 200120
电 话: 86 21 5010 6028
传 真: 86 21 6849 8501
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn