

油价下调预期 助力汽车板块反弹

——成品油进口税率调整点评

报告发布时间：2011年6月27日

爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

事件

财政部6月24日发文，对成品油等33个税目商品进口关税进行调整。其中，与汽车行业相关的两项是：车用汽油进口税率由此前的5%下调至1%；轻柴油进口税率由6%下调至0%。

点评

- 意在调整能源结构。我国经济发展对能源需求的日益旺盛，对于能源结构的调整也日渐紧迫。通过降低进口关税，可以进一步利用国外能源补充国内的能源需求，利于能源供应结构的改善。而且低税率将促进进口，进一步推动国内油价与国际油价的接轨。
- 强化油价下调预期。从供需角度看，关税下调将使国内成品油供应更加宽松，进口成品油将进一步冲击销售市场，国内成品油企业承压之下，油价存在降价的可能。另一方面，西方国家近期集中释放出降低国际油价的信号，2010年我国成品油净进口量约为1000万吨，不到原油进口量的5%，所以对于成品油进口的开闸，并不足以改变国际原油价格进一步回落的趋势。第三季度，国内成品油价存在下调的预期。
- 间接利好汽车行业。实际上，此次成品油进口关税下调本身并不对汽车行业构成直接影响，政策主要是通过其对未来成品油价格的影响来体现对下游行业的影响。如果未来国内成品油价格出现下调，则无论是在使用成本端，还是在制造成本端，都将对汽车行业构成利好。
- 行业外部环境渐松，短期乐观看待。正如我们在汽车行业六月报中的分析，“维持中性的观点，但短期可以对汽车板块走势稍乐观”。汽车行业需求动能重新积聚的过程需要时间，但下半年无论是在政策还是成本等方面都存在逐渐趋松的预期。目前整车及零部件行业的估值均处于历史低位，在短期利好因素的推动下，估值修复的反弹行情有望延续。

风险提示

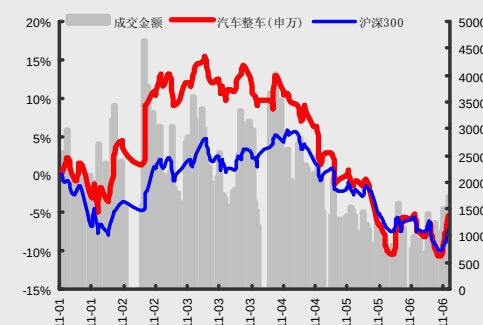
- 1、国际油价仍可能大幅波动
- 2、国内汽车行业景气低迷

行业评级

中性（维持）

市盈率(TTM,整体法): 13.57
市净率(整体法): 2.58

52周行业表现



评价周期	1个月	6个月	12个月
绝对表现(%)	1.09	-8.74	13.74
相对表现(%)	3.36	-2.25	6.48

资料来源：Wind 资讯

重点公司评级

公司	评级	EPS(元)		
		10A	11E	12E
江淮汽车	强烈推荐	0.90	1.30	1.65
曙光股份	强烈推荐	0.84	1.15	1.40
金龙汽车	强烈推荐	0.53	0.78	0.91
亚太股份	强烈推荐	0.62	0.88	1.15
万里扬	强烈推荐	0.88	1.25	1.50
上海汽车	推荐	1.49	1.88	2.15
宇通客车	推荐	1.65	1.90	2.44

研究员 张志鹏
联系人 张宇

执业编号 S0820209120024
邮箱 zhangyu@ajzq.com
电话 021-32229888-3502

相关报告

《低迷是事实，但贵在便宜》
——汽车行业 6 月报》

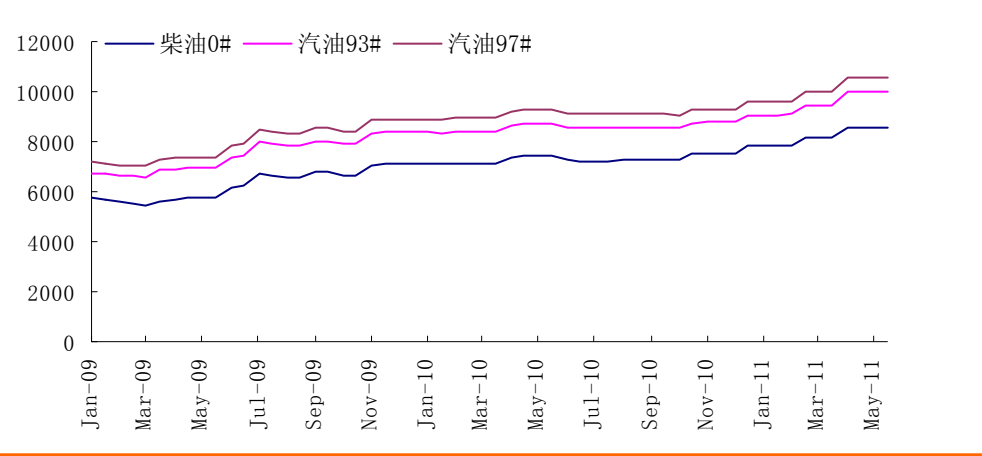
表 1 汽车行业相关产品的进口暂定税率调整表

序号	税则号列	商品名称	2011 年最惠国税率(%)	暂定税率(%)
3	27101110	车用汽油及航空汽油	5	1
5	27101921	轻柴油	6	0

资料来源：财政部

注：摘自于财政部的《部分商品进口暂定税率调整表》

图 1 国内成品油零售价



数据来源：Wind

附：财政部通知原文

7 月 1 日起我国将下调成品油等商品进口关税

2011 年 6 月 24 日 来源：财政部新闻办公室

为进一步扩大先进技术设备、关键零部件和能源原材料进口，促进对外贸易平衡，保证国内经济平稳运行，加强国内救灾和应急物资储备体系建设，自 2011 年 7 月 1 日起，我国将大幅下调汽油、柴油、航空煤油和燃料油的进口关税，其中柴油、航空煤油将以零关税进口，同时还将下调帐篷、充气褥垫、救生衣、防毒面具、雷达生命探测仪等救灾物品，混纺布、亚麻纱线等纺织原料，锌锭、镍废料等有色金属原料，以及变色镜等日用品的进口关税。

这次降税共涉及 33 个税目商品，以能源、原材料为主，这是在今年初已对 600 多种商品实施较低进口暂定关税基础上的又一次力度较大的降税措施。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内，公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

● 公司评级

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%-15%之间。

卖出：相对弱于市场基准指数收益率-15%以下。

● 行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

同步大市：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

重要声明

爱建证券有限责任公司具有证券投资咨询资格，本报告的产生基于爱建证券有限责任公司（以下简称“爱建证券”）及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，爱建证券及其研究人员对上述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，爱建证券不作任何担保。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。本报告中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述证券的买卖出价或征价，爱建证券不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在法律允许的情况下，我公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为“爱建证券有限责任公司”所有，未经书面许可，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、复制件或复制品，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“爱建证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。