

2011 年 8 月 11 日

汽车行业资讯

要点概述

- **汽车原材料价格指数:** 2011 年 7 月, 中银汽车原材料价格指数为 136.3, 环比 6 月小幅上升 0.4%。其中, 对整车厂商 (尤其是商用车) 影响较大的冷轧板、天然橡胶价格环比分别下滑 1.8%、1.6%; 但铝、铜、塑料价格环比分别上涨 5.1%、3.7%、1.4%, 相关零部件企业将承受一定的成本压力。
- 2011 年 7 月, 汽车原材料价格同比上升 15.8%, 各项原材料中, 除了冷轧板价格同比下滑 7.2% 外, 其他均维持较大的同比涨幅。1-7 月, 原材料指数累计同比上升 14.1%。由于去年 3-4 季度原材料成本逐渐走高, 预计下半年原材料同比增幅收窄。
- **狭义乘用车上牌数:** 6 月, 国内狭义乘用车上牌数为 76.5 万台, 同比增长 12.2%, 环比下滑 6.4%, 前 6 个月, 上牌数累计同比增长 11.8%。受日本地震影响, 日系车企 6 月上牌量同比出现较大下滑, 广州本田、东风本田、广汽丰田、一汽丰田 6 月同比降幅分别在 13.9%、26.8%、19.5%、15.5%。

行业观点

- 7 月我国汽车销量同比增长 2.2% 至 1,275,302 辆; 其中, 乘用车销量同比增长 6.7% 至 1,011,842 辆, 商用车销量同比下滑 12.2% 至 263,460 辆。我们预计狭义乘用车 8 月同比增速将能维持在 10% 左右, 目前估值处于低位; 商用车方面, 由于原材料成本压力不减, 且渠道内库存较高, 预计 3 季度盈利难以改善。

首选买入

- 建议关注盈利增长相对稳健的上市公司。乘用车方面包括悦达投资、一汽富维、上海汽车和华域汽车; 商用车部分建议关注宇通客车。

王玉笙*

(8621) 2032 8523

yusheng.wang@bocigroup.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300208010260

胡文洲,CFA

(8621) 2032 8520

Eric.hu@bocigroup.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300200010035

*宋佳佳为本报告重要贡献者

中银国际证券有限责任公司

具备证券投资咨询业务资格

汽车原材料价格分析

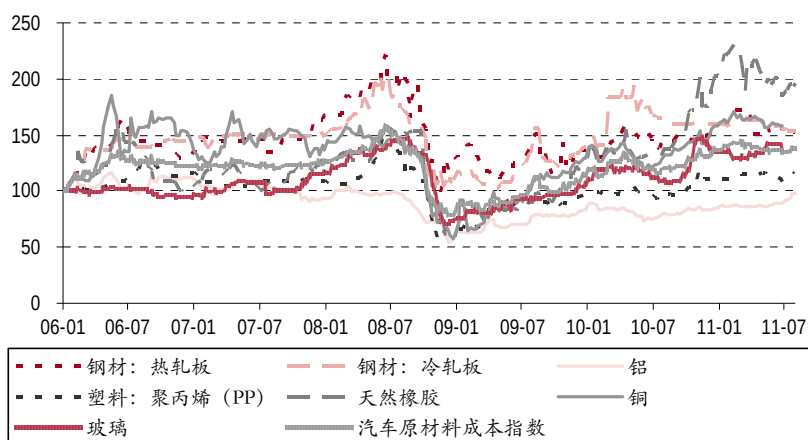
我们考察了汽车生产过程中所需的各项原材料价格，并以整车中各项原材料的质量占比为权重，以 2006 年 1 月为基期，构建“中银汽车原材料价格指数”，用以反映原材料价格波动对汽车及部件厂商原材料采购成本的影响。

2011 年 7 月，中银汽车原材料价格指数为 136.3，环比 6 月小幅上升 0.4%，其中，对整车厂商（尤其是商用车企业）影响较大的冷轧板、天然橡胶环比小幅下滑，降幅分别为 1.8%、1.6%；但铝、铜、塑料价格环比分别上涨 5.1%、3.7%、1.4%，预计相关零部件企业将承受一定的成本压力。

7 月原材料价格指数同比上升 15.8%。除冷轧板（同比下滑 7.2%）外，各项原材料价格同比仍维持较大涨幅，其中，天然橡胶（上涨 45.9%）、铜（上涨 33.1%）、玻璃（上涨 23.5%）、铝（上涨 21.6%）涨幅居前。

从前 7 个月情况看，1-7 月汽车原材料指数累计同比上升 14.1%。其中，天然橡胶、铜累计涨幅居高不下，分别上涨 55%、24.5%，冷轧板价格指数同比下滑 5.3%。总体而言，当前原材料价格水平位于高位，略低于 2008 年高点水平。对汽车行业、尤其是商用车行业的成本及利润率造成较大的压力。

图表 1. 中银汽车原材料价格指数(以 2006 年 1 月为基期)



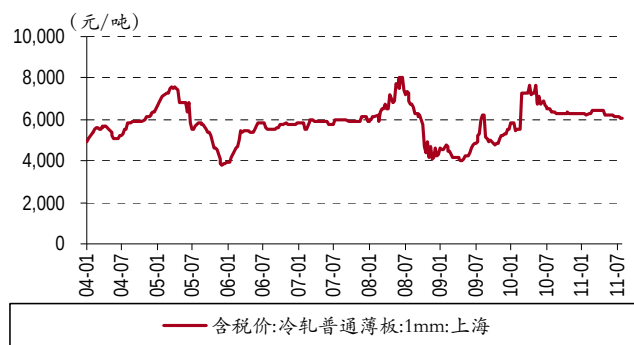
资料来源：中银国际研究

图表 2. 汽车原材料价格指数及各项原材料均价水平

	2010 年	2011 年	7 月同比	7 月环比	2011 年	2011 年	2 季度	2 季度	2011 年	1-7 月累计
		7 月	(%)	(%)	1 季度	2 季度	同比(%)	环比(%)	1-7 月	同比(%)
原材料指数	124	136	15.8	0.4	141	137	9.1	(2.7)	139	14.1
各项原材料均价 (元/吨)										
冷轧板	6,536	6,100	(7.2)	(1.8)	6,363	6,296	(12.1)	(1.0)	6,293	(5.3)
热轧板	4,314	4,500	8.4	(0.8)	4,936	4,536	1.0	(8.1)	4,707	10.9
铝	15,725	17,905	21.6	5.1	16,604	16,772	9.1	1.0	16,866	7.6
铜	59,094	71,525	33.1	3.7	71,189	69,548	22.5	(2.3)	70,667	24.5
天然橡胶	26,283	34,200	45.9	(1.6)	38,145	35,781	47.9	(6.2)	36,830	55.0
塑料	11,091	12,313	20.2	1.4	12,327	12,404	13.1	0.6	12,347	14.2
玻璃 (合成)	6,201	7,014	23.5	(3.2)	6,748	7,087	16.3	5.0	6,919	15.4

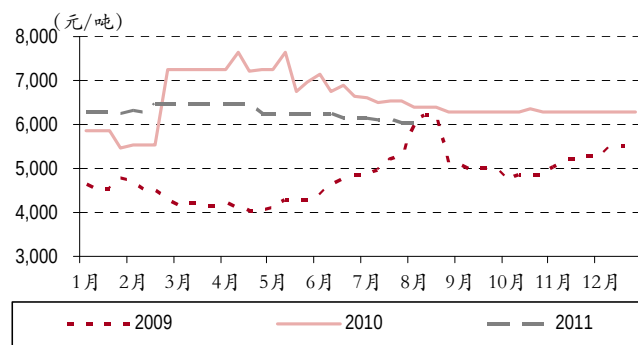
资料来源: 万得资讯, 中银国际研究

图表 3. 冷轧普通薄板(1mm:上海)价格走势



资料来源: 万得资讯, 中银国际研究

图表 4. 冷轧普通薄板(1mm:上海)价格比较



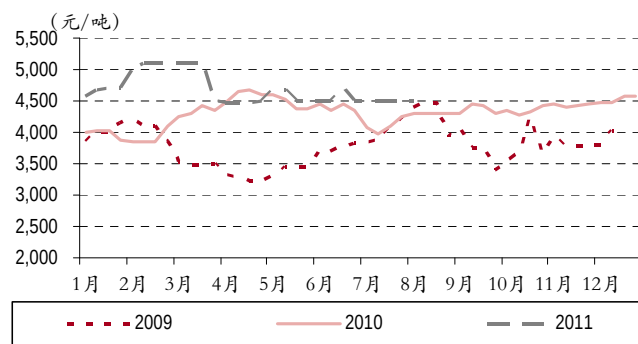
资料来源: 万得资讯, 中银国际研究

图表 5. 热轧普通薄板(3mm:上海)价格走势



资料来源: 万得资讯, 中银国际研究

图表 6. 热轧普通薄板(3mm:上海)价格比较



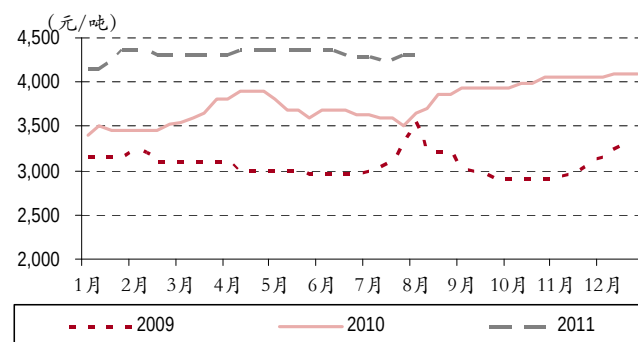
资料来源: 万得资讯, 中银国际研究

图表 7. 铸造生铁(上海)价格走势



资料来源: 万得资讯, 中银国际研究

图表 8. 铸造生铁(上海)价格比较



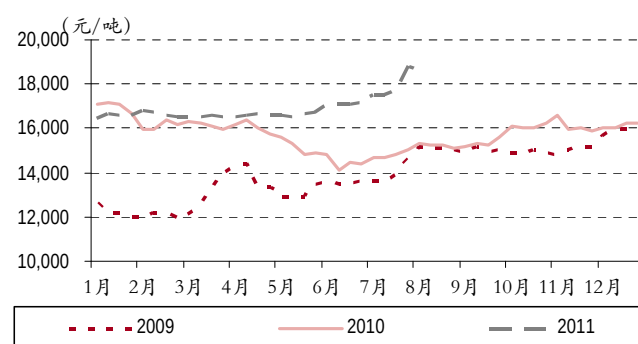
资料来源: 万得资讯, 中银国际研究

图表 9. 铝 A00(上海)价格走势



资料来源: 万得资讯, 中银国际研究

图表 10. 铝 A00(上海)价格比较



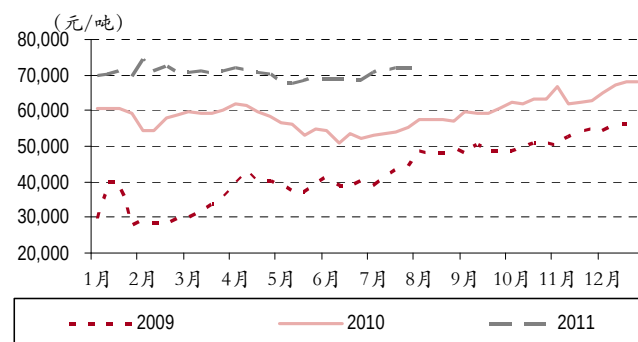
资料来源: 万得资讯, 中银国际研究

图表 11. 铜 1#(上海)价格走势



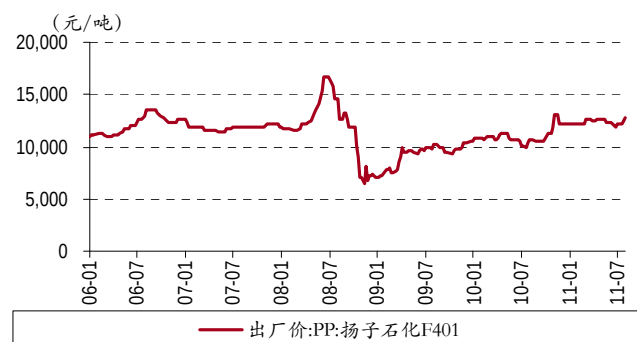
资料来源: 万得资讯, 中银国际研究

图表 12. 铜 1#(上海)价格比较



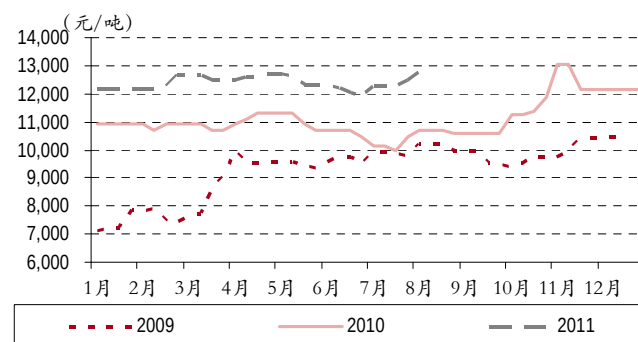
资料来源: 万得资讯, 中银国际研究

图表 13. PP(扬子石化 F401)价格走势



资料来源: 万得资讯, 中银国际研究

图表 14. PP(扬子石化 F401)价格比较



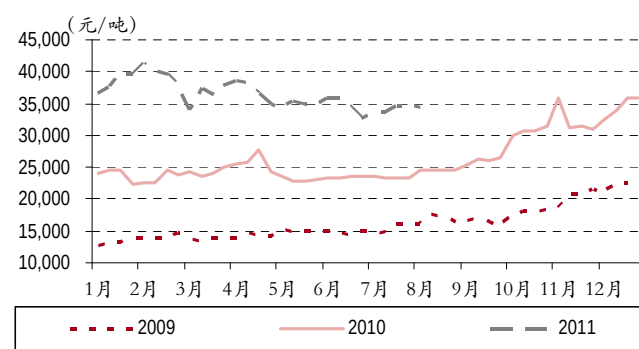
资料来源: 万得资讯, 中银国际研究

图表 15. 国产天然橡胶(1#标准胶:上海)价格走势



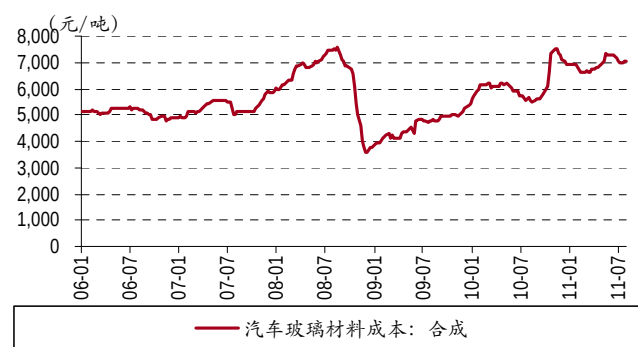
资料来源: 万得资讯, 中银国际研究

图表 16. 国产天然橡胶(1#标准胶:上海)价格比较



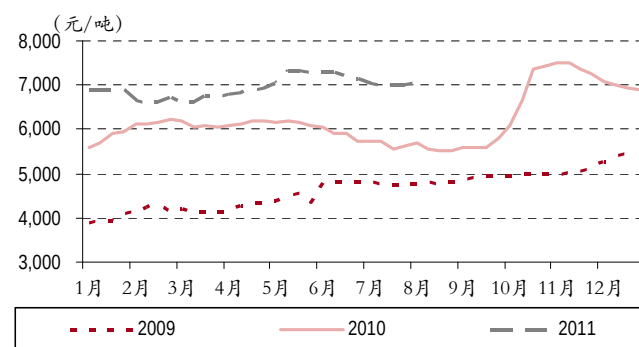
资料来源: 万得资讯, 中银国际研究

图表 17. 汽车玻璃原材料合成价格走势



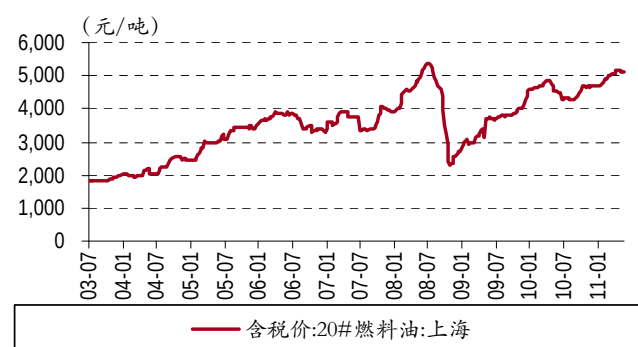
资料来源: 万得资讯, 中银国际研究

图表 18. 汽车玻璃原材料合成价格比较



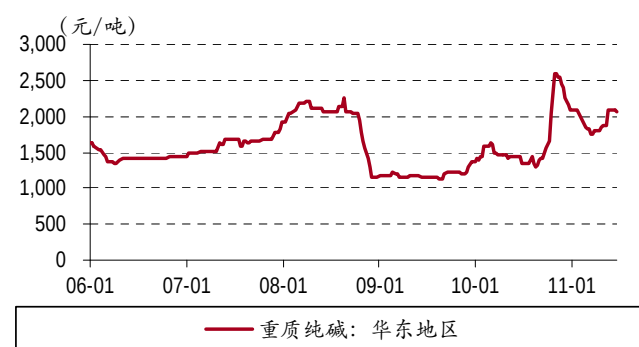
资料来源: 万得资讯, 中银国际研究

图表 19. 燃料油价格走势



资料来源: 万得资讯, 中银国际研究

图表 20. 重质纯碱价格走势



资料来源: 万得资讯, 中银国际研究

狭义乘用车上牌数

根据 ChinaAutoMarket 的数据，2011 年 6 月，国内狭义乘用车上牌数为 76.5 万台，同比增长 12.2%，环比下滑 6.4%。1-6 月累计上牌数达 480.8 万台，同比增长 11.8%。上海通用、上海大众、一汽大众 1-6 月累计上牌量名列三甲，分别达到 49.8 万台、49.8 万台、40.8 万台，累计同比增速分别为 17.4%、24.5%、13.4%。

重点厂商中，6 月上牌数同比增速较高的有长城汽车（增长 61.4%）、长安汽车（增长 44.2%）、东风悦达起亚（增长 38.3%）、东风日产（增长 31.5%）、一汽夏利（增长 29.0%）、上海大众（增长 25.9%）、长福马（增长 24.7%）、上海通用（增长 23.8%）等；1-6 月上牌数累计同比增速较快的有长城汽车（增长 59.9%）、长安汽车（增长 44.9%）、上海大众（增长 24.5%）、东风悦达起亚（增长 23.2%）等。

受到日本地震影响，日系车企 6 月上牌量同比均出现下滑，广州本田、东风本田、广汽丰田、一汽丰田 6 月同比降幅分别在 13.9%、26.8%、19.5%、15.5%。

从批发数看，6 月国内狭义乘用车批发数为 95.8 万台，同比增长 12.6%。上半年狭义乘用车累计批发量达到 590.6 万台，累计同比增长 9.6%，总体增速较为平稳。

图表 21.重点汽车厂商狭义乘用车上牌数与批发数列示

数据比较	上牌数					批发数			
	2011年6月	同比(%)	环比(%)	2011年1-6月	累计同比(%)	2011年6月	同比(%)	2011年1-6月	累计同比(%)
上海通用	82,637	23.8	(7.9)	498,220	17.4	100,383	46.4	592,086	26.0
上海大众	83,611	25.9	(3.8)	497,616	24.5	98,023	11.4	576,851	28.0
一汽大众	74,466	18.5	1.4	407,558	13.4	89,156	17.0	476,119	15.8
广州本田	20,448	(13.9)	11.2	137,636	(16.7)	23,836	(8.9)	154,378	(15.0)
东风本田	13,637	(26.8)	(17.1)	115,410	1.4	11,269	(52.9)	116,991	(8.6)
广汽丰田	15,935	(19.5)	1.7	105,321	(8.6)	16,894	(10.4)	108,100	(18.4)
一汽丰田	24,939	(15.5)	5.5	209,528	10.3	37,546	19.6	208,091	(12.8)
一汽夏利	16,362	29.0	(10.5)	113,203	19.8	17,923	0.3	140,635	12.5
一汽轿车	16,263	(20.5)	(18.3)	113,744	1.2	24,234	2.8	142,132	9.6
东风日产	60,931	31.5	19.4	314,249	16.1	70,836	21.2	373,737	12.9
长安福特马自达	30,047	24.7	(5.6)	183,997	11.7	37,028	17.8	215,015	7.5
神龙汽车	25,882	9.3	(13.6)	164,713	9.5	30,603	22.0	193,860	10.7
北京现代	51,469	11.1	(15.3)	306,083	11.6	55,136	2.0	363,473	10.6
北京戴克	5,436	208.5	(9.5)	28,966	197.4	5,066	104.4	30,961	147.9
东风悦达起亚	25,971	38.3	(12.1)	164,004	23.2	30,871	23.5	189,858	18.1
长安铃木	16,093	22.7	(11.3)	99,398	19.2	19,227	21.3	118,033	15.4
奇瑞汽车	26,534	(9.3)	(20.8)	197,548	(4.4)	39,526	-	292,648	-
吉利汽车	20,398	(5.5)	(16.2)	171,451	8.7	32,308	15.4	215,451	7.2
华晨汽车	6,379	0.6	16.8	32,994	(24.9)	15,227	-	76,775	-
哈飞汽车	863	(33.6)	(5.5)	4,877	(52.3)	834	-	3,907	-
江淮汽车	11,518	9.5	(10.2)	74,593	8.1	16,420	20.3	107,611	15.9
福田汽车	717	24.0	16.0	3,310	(11.6)	809	(23.1)	5,570	(30.7)
东南汽车	6,288	(7.1)	(18.0)	41,357	(17.5)	6,957	-	44,054	-
东风柳汽	6,581	286.2	(5.4)	38,412	240.4				
昌河汽车	4,305	9.9	(29.7)	34,330	(3.8)	4,857	-	41,717	-
25家小计	647,710	12.3	(5.9)	4,058,518	11.2	784,969		4,788,053	
上海汽车	10,001	(11.5)	(7.8)	64,783	2.1	7,570	(22.5)	44,750	(28.9)
长城汽车	20,930	61.4	(11.2)	134,964	59.9	31,514	58.9	178,485	46.5
东风乘用车	2,239	29.8	(0.3)	11,933	(6.6)	2,122	77.4	14,295	(8.5)
五菱乐驰	4,262	26.9	(9.4)	30,372	8.7	6,650	38.0	36,836	(10.3)
河北中兴	14	(18)	8	55	(45.0)	1,762	(8.0)	9,776	(0.7)
一汽乘用车	3,173	21.4	14.0	15,050	18.9	2,190	-	18,711	-
众泰汽车	2,727	64.9	17.5	14,488	15.9				
江铃陆风	1,677	66.0	16.6	7,877	9.3	1,422	39.3	7,961	12.9
吉奥汽车				0					
华泰汽车	1,060	(24.1)	(24.2)	8,175	(22.0)	2,026	(67.6)	13,099	(66.3)
北京汽车	653	48.7	48.1	2,387	2.3	798	-	3,749	-
比亚迪	25,980	(30.8)	(17.7)	185,025	(19.7)	32,515	(8.0)	232,419	(19.6)
长安汽车	14,736	44.2	(8.2)	92,529	44.9	12,202	(19.1)	116,515	23.8
长丰汽车	2,248	(5.0)	(15.8)	14,987	1.2	2,567	(33.2)	18,634	(7.7)
大迪汽车	5	0.0	(37.5)	29	(31.0)				
飞碟汽车	412	4.3	26.8	2,243	(23.8)	422	3.4	3,193	(6.9)
福田汽车	193	77.1	7.8	957	10.0				
福建戴姆勒	897	(2.8)	(14.6)	5,091		1,154	(11.0)	4,972	65.5
广汽乘用车	719		(17.6)	3,843		1,220		7,941	
海马汽车	8,827	17.5	(21.6)	62,746	16.9	13,103	25.0	73,665	5.6
华晨宝马	7,341	88.1	4.1	40,047	95.4	8,196	158.1	46,820	106.0
郑州日产	3,840	57.6	13.8	20,619	67.1	3,805	-	26,266	-
江南汽车	1,061	158.8	18.5	6,541	137.2				
力帆汽车	3,330	74.7	(6.9)	20,786	57.9	10,799	-	38,970	-
南京菲亚特	1		0.0	5	(16.7)	4,445	(27.7)	35,507	108.3
青年莲花	472	47.5	(10.4)	3,033	92.3	2,146	(28.2)	14,334	(19.0)
庆铃汽车	126	88.1	43.2	383	120.1	62	(16.2)	841	(9.9)
双环汽车	189	12.5	16.0	962	(20.9)				
天马汽车	5	0.0	150.0	13	(72.3)				
新大地汽车				1	(66.7)				
新凯汽车	34	240.0	36.0	81	11.0				
上海长丰	1			1					
57家总计	764,863	12.2	(6.4)	4,808,524	11.8	957,846	12.6	5,905,533	9.6

注：上牌数含进口汽车数据，批发数含出口汽车数据。

资料来源：ChinaAutoMarket，中银国际研究

附录、中银汽车原材料价格指数编制说明

指数用途：我们考察汽车生产过程中所需的各项原材料价格，并以整车中各项原材料的质量占比为权重，以 2006 年 1 月为基期，构建“中银汽车原材料价格指数”，用以反映原材料价格波动对汽车及部件厂商原材料采购成本的影响。

编制说明：构造“汽车吨耗原材料总成本”指标（见公式 1），通过这一指标反映单位重量（每吨）汽车所需要的各项原材料价值总额。并以该指标为基础，构建“中银汽车原材料价格指数”（见公式 2）。

公式 1：汽车吨耗原材料总成本=[钢材质量占比*钢材价格（元/吨）+铝质量占比*铝价格（元/吨）+铜质量占比*铜价格（元/吨）+塑料质量占比*塑料价格（元/吨）+橡胶质量占比*橡胶价格（元/吨）+...]*1（吨）

公式 2：汽车原材料价格指数=当期汽车吨耗原材料总成本/基期汽车吨耗原材料总成本×100

来源说明：指数中用到的数据，主要是原材料价格数据和质量占比数据。价格数据主要来自万得资讯；质量占比数据参考行业经验值，说明如下。

图表 22.汽车原材料质量占比及说明

原材料	质量占比	数据来源
钢	64%	2001 年及之前，钢在车重中的占比约在 70%左右，随着近十年来铝、塑料等轻质材料的广泛应用，预计钢占比在逐渐下降。另根据全行业万元产值耗钢量估算钢材质量占比约为 64%。
铝	9%	根据“汽车铝材的应用开发及重点新产品研制”一文，目前发达国家铝化率在 15%-20%。而截止到 2007 年，我国汽车铝化率不到 8%，预计目前这一比率为 9%。
铸铁	5%	根据全行业万元产值耗铁量估算铸铁在汽车质量中的比重约为 5%。
铜	1%	主要用于发动机散热器。
塑料	10%	根据“轿车价值工程研究”一文，塑料在汽车中的用材比例，世界平均为 8%~12%。根据“中国车用改性塑料行业市场分析”一文，2005 年塑料在我国汽车重量中的占比为 8%，预计目前这一比例为 10%。
橡胶	5%	根据“汽车及其橡胶件的发展趋势”一文，约 5%质量的部件由橡胶制成。
玻璃	3%	根据“我国汽车玻璃的发展商机”一文，车用玻璃的使用量占汽车总重的 3%左右(轿车)。
其他	3%	其他还包括镁、钛等金属及其合金

资料来源：中银国际研究

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，其本人或其关联人士都没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向其本人或其关联人士提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司声明，其员工均没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；在本报告发布前的十二个月内，与本报告评论的上市公司不存在投资银行业务关系；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向中银国际证券有限责任公司提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括: 1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告, 具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户; 2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队, 其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础, 整合形成证券投资顾问服务建议或产品, 提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的, 亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策; 需充分咨询证券投资顾问意见, 独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息, 仅供收件人使用。阁下作为收件人, 不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人, 或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的, 中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施, 追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司(统称“中银国际集团”)的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用, 并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要, 不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请, 亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议, 阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前, 就该投资产品的适合性, 包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到, 但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人(包括其关联方)都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外, 中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告, 亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问, 本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料, 中银国际集团未有参阅有关网站, 也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接(包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接)的目的, 纯粹为了阁下的方便及参考, 连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状, 不构成任何保证, 可随时更改, 毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证, 也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断, 可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现, 可能在出售或变现投资时存在难度。同样, 阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述, 阁下须在做出任何投资决策之前, 包括买卖本报告涉及的任何证券, 寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
金融大街 28 号
盈泰中心 2 号楼 15 层
邮编: 100032
电话: (8610) 6622 9000
传真: (8610) 6657 8950

中银国际(英国)有限公司

英国伦敦嘉能街 90 号
EC4N 6HA
电话: (4420) 7022 8888
传真: (4420) 7022 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道 1270 号 202 室
NY 10020
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6412 8856 / 6412 8630
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371