

汽车行业动态跟踪报告

底部确立、弹性十足

推荐（维持）

行情走势图



相关研究报告

- 1、预期趋稳、估值修复——汽车行业动态跟踪报告（2011.8.18）
- 2、强者恒强——汽车行业动态跟踪报告（2011.7.18）
- 3、潮起潮落寻逐浪英雄——汽车行业2011下半年策略报告（2011.6.13）
- 4、长短期因素交织、偶然必然因素重叠——汽车行业4月产销快评（2010.5.11）
- 5、商用车经营压力较大、企业间分化明显——汽车行业一季度经营分析（2010.5.5）
- 6、市场将继续演绎结构化行情（2010.4.15）
- 7、把握分化之年的结构性投资机会（2011.3.16）
- 8、在增长确定的子行业中寻找处于成长期的公司（2011.2.28）
- 9、稳健者坚守客车股，积极者吸纳轿车及新能源汽车股（2011.1.20）
- 10、来年结构性机会不乏，新能源汽车翻番式增长（2010.12.15）
- 11、坐大图强，把握消费升级与技术革新的投资机会——汽车行业2011年度投资策略（2010.11.15）

证券分析师

王德安 S1060511010006
021-33830392
wangdean002@pingan.com.cn

余兵 S1060511010004
021-33830530
Yubing006@pingan.com.cn

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

平安观点

月度产销数据显示行业逐步走出谷底，同时行业风险释放充分。行业基本面变化符合我们前期预期，估值的不断降低使得我们认为目前汽车股可投资标的较前期增多，后期向上空间较大。

■ 逐月回升的销量增幅代表汽车行业已经走出本轮周期谷底

乘用车总体回稳，1-8月狭义乘用车累计销量同比增长10%左右；重卡业月度销量降幅缩小，但重卡底盘降幅有所扩大，信贷环境对重卡行业至关重要；客车业依然稳健增长，是较好的防御型行业。

出口增幅持续走高，8月汽车出口同比增长83%，出口是带动今年国产汽车销售增长的重要力量。

■ 行业利润增幅进一步收窄

据统计局数据，2011年1-7月汽车全行业收入2.6万亿，同比增长15%；汽车全行业实现利润总额2187亿元，同比增长9.3%。上半年汽车全行业税前利润率8.4%，比2010全年降低0.2个百分点。相比于零部件行业，整车行业盈利能力更为稳定。汽车价格总体稳定，汽车业主要原材料价格继续下移。

■ 股价分化反应了基本面的差别

截至9月20日，汽车股自2011年初以来的股价涨幅基本反映了全年行业基本面“分化”特征。我们自2010年底以来一直重点推荐的悦达投资涨幅领先。

■ 节能补贴政策调整，自主压力大于合资

市场对新政预期充分，对汽车股估值冲击有限；原目录中仅10%符合新政，车企销售费用率可能提高；自主品牌和交叉型乘用车压力进一步加大；对中高端乘用车基本无影响；新政促使车企提升发动机性能。

■ 行业利空基本释放完毕

随着中报披露完毕，大部分汽车股盈利预测已被下调，估值泡沫的挤出有利于夯实估值底部，迎接估值修复行情。行业风险释放较为充分，估值普遍处于历史较低位，而各车企基本面呈现出明显分化特征。

预计三、四季度汽车上市公司的业绩表现还将呈现分化特征，部分个股的估值泡沫有待进一步挤出。

我们认为一轮汽车股上升周期是从预期改善开始，汽车行业销量增幅的谷底已于5月确立。

■ 投资建议

- 乘用车股——强者恒强：悦达投资、上海汽车股价被严重低估。
- 重卡股——信贷环境至关重要，真正的复苏有待信贷紧张环境改善：若着眼中长期布局，推荐品种依次为：威孚高科、潍柴动力、星马汽车
- 零部件——回避高估值品种：依附于大集团发展的大型零部件企业业绩确定、估值低廉：对应个股为一汽富维、华域汽车

正文目录

一、汽车行业同比增幅逐月提高	4
二、乘用车：总体回稳	4
三、重卡业降幅缩小，信贷是重要“信号灯”	6
四、客车业：稳健增长	7
五、出口增幅持续走高	9
六、行业利润增幅进一步收窄	10
6.1 盈利能力：整车业稳定，零部件业下滑	10
6.2 汽车价格总体稳定	10
6.3 汽车业主要原材料价格继续下移	11
四、汽车股演绎分化行情	12
五、盈利预测与评级	13
六、节能补贴政策调整，自主压力大于合资	13
6.1 市场对新政预期充分，对汽车股估值冲击有限	13
6.2 原目录中仅 10%符合新政，车企销售费用率可能提高	14
6.3 对中高端乘用车基本无影响	14
6.4 新政促使车企提升发动机性能	14
七、投资建议：底部确立，可投资标的增多	14
7.1 子行业看法	14
7.2 个股推荐	15

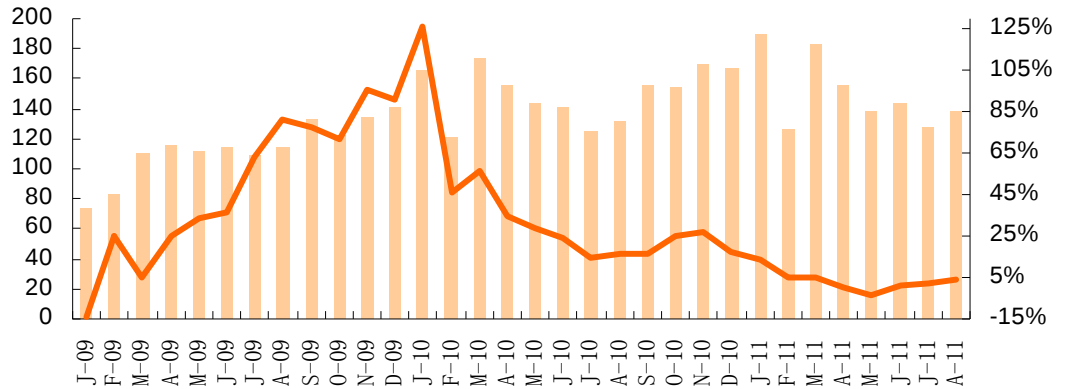
图表目录

图表 1	汽车行业月销量及增幅.....	4
图表 2	汽车业各子行业 7 月销量.....	4
图表 3	狭义乘用车月度销量.....	5
图表 4	乘用车各子行业销量同比增幅.....	5
图表 5	轿车分国别市占率.....	5
图表 6	1.6L 及以下乘用车月度销售情况.....	5
图表 7	1.6L 及以下占乘用车销量比重.....	5
图表 8	重卡全行业销量.....	6
图表 9	重卡整车月度销量.....	6
图表 10	重卡底盘月度销量.....	6
图表 11	半挂牵引车月度销量.....	6
图表 12	2011 年 8 月重卡主要企业销量.....	6
图表 13	信贷环境.....	7
图表 14	固定资产投资情况.....	7
图表 15	新开工项目数.....	7
图表 16	客车行业月度销量.....	8
图表 17	宇通客车月度客车销量.....	8
图表 18	金龙汽车月度销量.....	8
图表 19	客车行业主要企业销量.....	8
图表 20	公路旅客周转量.....	9
图表 21	汽车月度出口量.....	9
图表 22	汽车整车出口金额.....	9
图表 23	汽车零部件出口金额.....	9
图表 24	汽车行业收入及利润增幅变化.....	10
图表 25	整车全行业盈利能力.....	10
图表 26	汽车零部件全行业盈利能力.....	10
图表 27	国产汽车均价.....	11
图表 28	国产轿车及 SUV 均价.....	11
图表 29	国产重卡均价.....	11
图表 30	国产客车均价.....	11
图表 31	现货结算价:LME 铜.....	11
图表 32	铝铅锌现货结算价.....	11
图表 33	钢材综合价格指数.....	12
图表 34	石油天胶价格.....	12
图表 35	2011 年以来汽车股涨幅.....	12
图表 36	汽车股盈利预测与投资评级.....	13

一、汽车行业同比增幅逐月提高

汽车业销量同比增幅自 5 月以来逐月走高，6 月、7 月、8 月同比增幅依次为 1.7%、2.5%、4.4%。我们预计 9 月份汽车行业销量增幅将进一步走高，逐月回升的汽车销量增幅代表汽车行业已经走出本轮周期谷底。

图表 1 汽车行业月销量及增幅 单位：万辆



资料来源：中国汽车工业协会

图表 2 汽车业各子行业 7 月销量 单位：万辆

项目	8 月	环比增长	同比增长	1-8 月累计	同比累计增长
汽车	138.1	8.3%	4.2%	1198.4	3.3%
乘用车	109.5	8.2%	7.3%	921.8	6.1%
轿车	77.8	7.5%	9.5%	645.9	8.5%
MPV	3.8	0.5%	11.3%	31.3	14.3%
SUV	13.1	5.3%	10.3%	96.7	17.9%
交叉型乘用车	14.8	17.5%	-5.9%	147.8	-10.1%
商用车	28.6	8.5%	-6.4%	276.5	-4.8%
客车	3.4	13.9%	13.5%	25.5	12.2%
货车	18.8	6.3%	-6.6%	185.4	-2.4%
半挂牵引车	2.1	31.2%	1.4%	17.5	-29.9%
客车非完整车辆	0.8	6.5%	4.5%	5.5	0.3%
货车非完整车辆	3.5	4.9%	-24.1%	42.6	-10.2%

资料来源：中国汽车工业协会

二、乘用车：总体回稳

若剔除受政策影响较大的交叉型车销量仅看狭义乘用车销量情况，1—8 月狭义乘用车同比增幅为 10.3%，逐月看，4 月、5 月较低，近几月则维持在 10%左右单月增幅。

分车型看，依然是 SUV、MPV 增幅最高，交叉型车 1—8 月累计同比下降 10%。

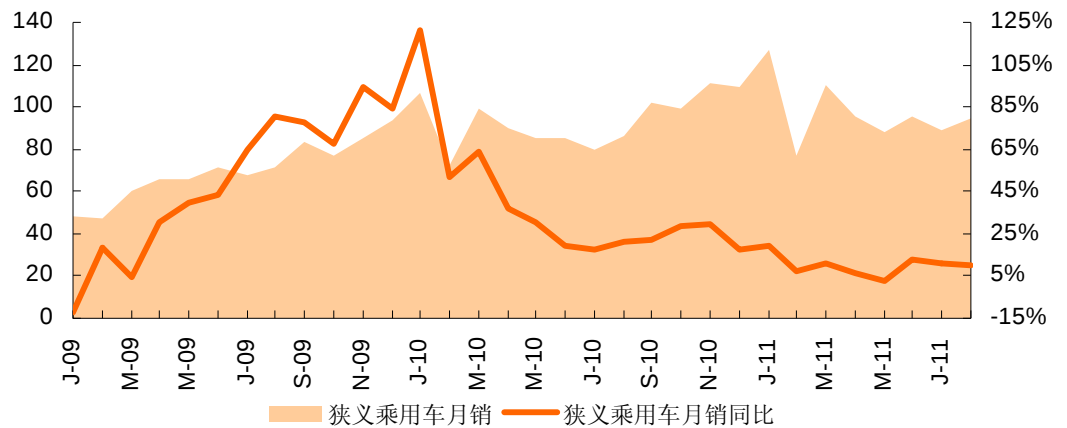
分排量看，1.6L 及以下乘用车近几月市占率有所回升，预计随着原有节能补贴政策于 9 月 30 日截止，1.6L 及以下乘用车 9 月市占率还将走高。

分国别车系看，8 月乘用车自主品牌同比下降 2.86%，但与上月比有所好转；与上月比，日系品牌销量环比略有下降，韩系车增长较快。

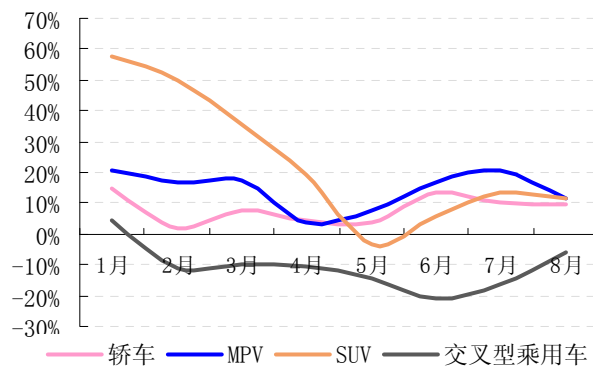
分企业看，8月一汽大众和东风日产环比微降，其它企业呈一定增长，其中北京现代和上海大众增速位居前列。

8月SUV市场本田CRV、途观、瑞虎、哈弗和汉兰达呈明显增长，其中本田CRV和瑞虎增速更快。

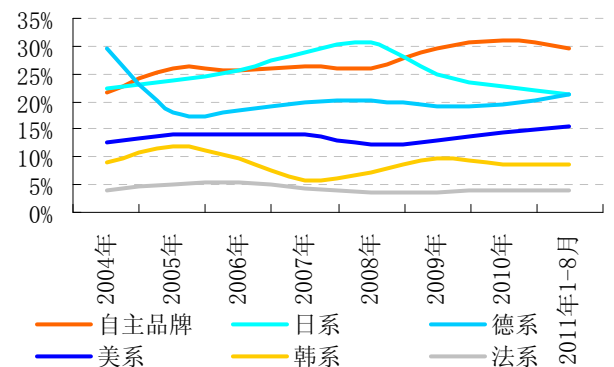
图表3 狭义乘用车月度销量 单位：万辆



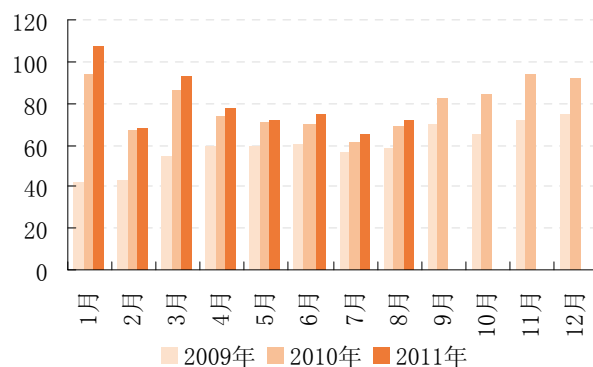
图表4 乘用车各子行业销量同比增幅



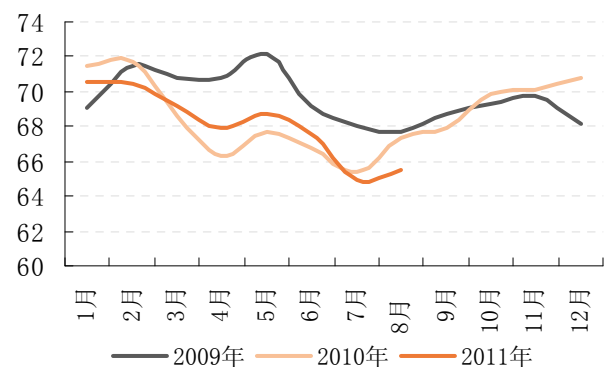
图表5 轿车分国别市占率



图表6 1.6L及以下乘用车月度销售情况 万辆

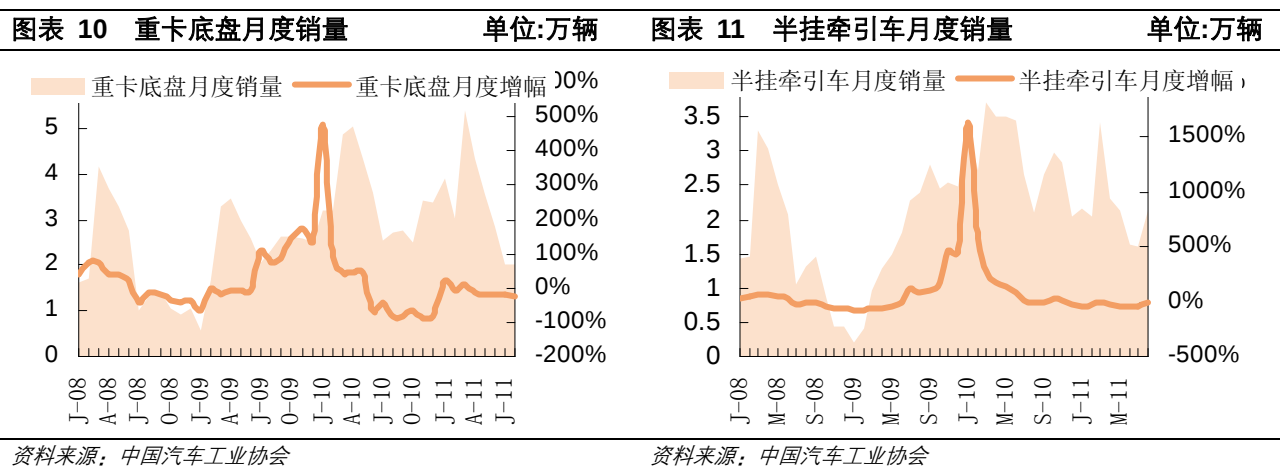
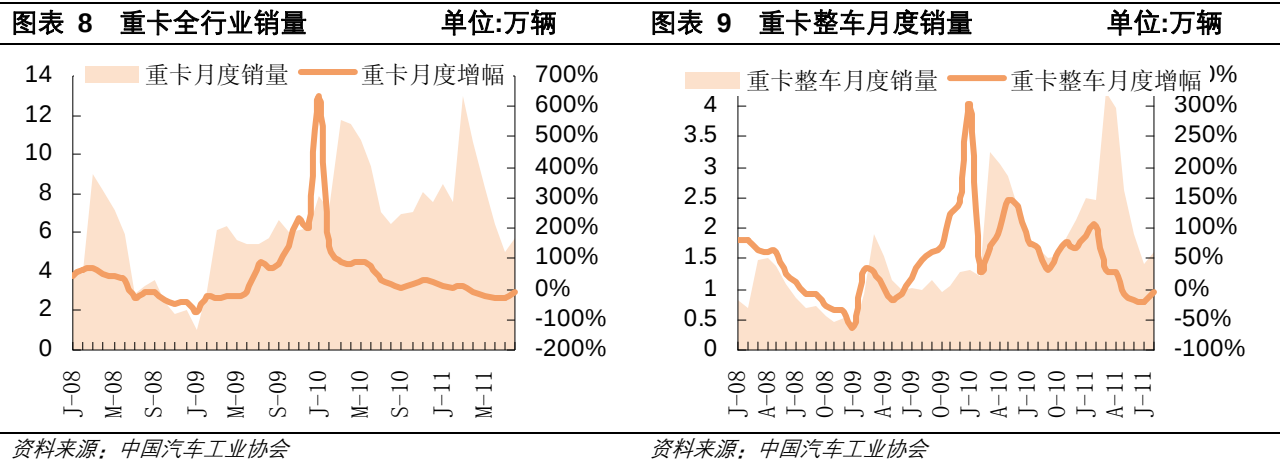


图表7 1.6L及以下占乘用车销量比重 %



三、重卡业降幅缩小，信贷是重要“信号灯”

8月重卡行业销量同比下降12%，降幅较前几月有所缩小，8月重卡底盘同比降幅有所扩大下降26%，半挂牵引车连续9个月以来首次同比增幅为正，半挂牵引车8月销量有明显回升势头。

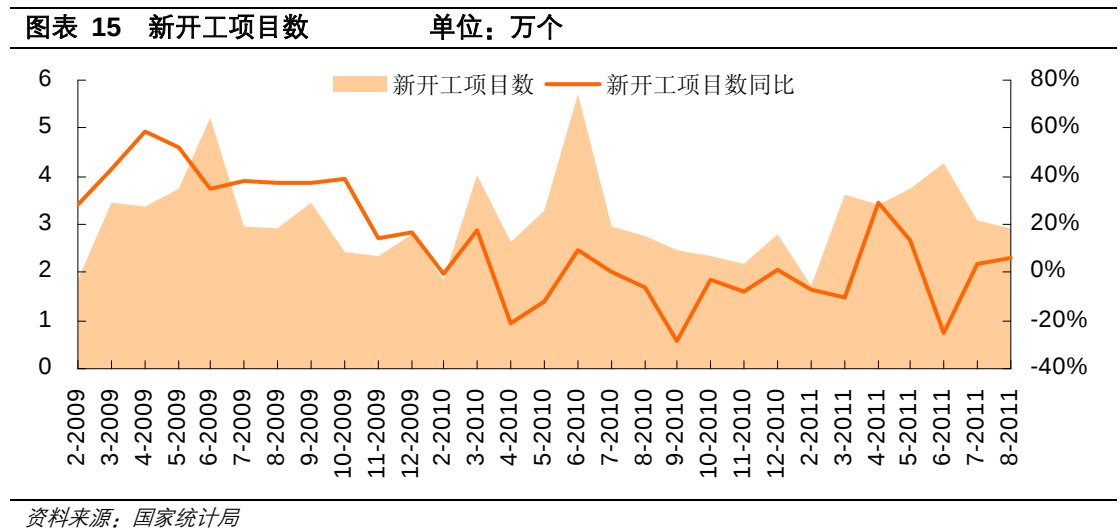
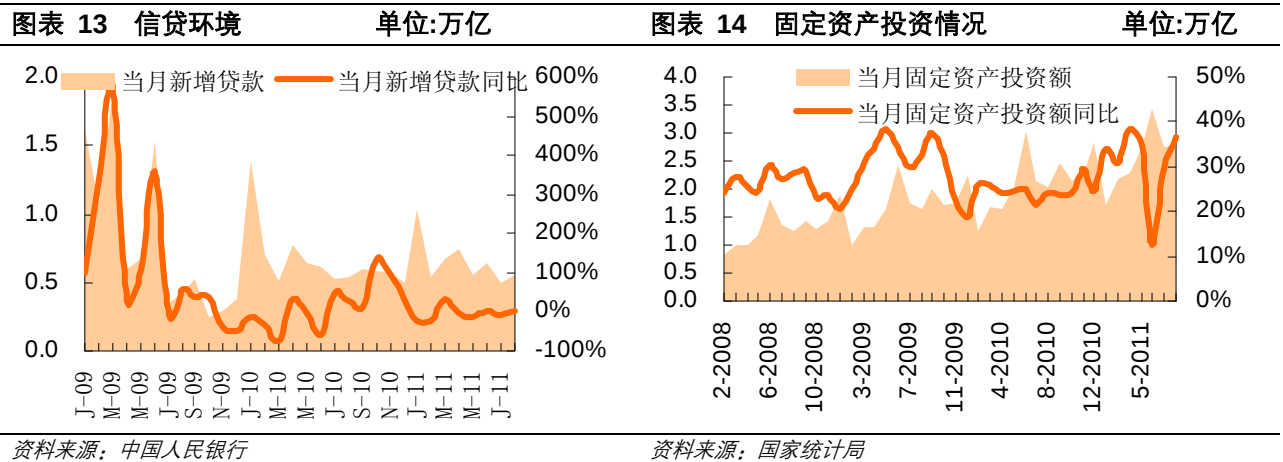


分企业看，一汽集团、重汽集团累计同比下滑幅度较大。1-8月东风汽车市占率位居第一。8月单月由于重卡底盘下滑较多，相关车企下滑幅度较大，如北方奔驰、华菱汽车、陕汽、重汽集团。

图表 12 2011年8月重卡主要企业销量		单位:辆				
	2011年8月		2011年1-8月		市占率	
	销量	同比	销量	同比	1-8月	同比增加百分点
重卡全行业	57329	-11.9%	651565	-9.5%		
中国重汽集团	8017	-28.1%	110743	-21.1%	17.0%	-2.5
一汽集团	14619	9.0%	111528	-30.9%	17.1%	-5.3
东风汽车	12056	-6.9%	135933	-3.0%	20.9%	1.4
陕汽集团	5376	-33.1%	76323	-4.9%	11.7%	0.6
北汽福田	6116	-1.1%	77616	6.8%	11.9%	1.8
上汽依维柯红岩	1531	-23.6%	25478	6.6%	3.9%	0.6
北方奔驰	1163	-68.0%	28422	-9.7%	4.4%	0.0
江淮汽车	2654	21.4%	30075	73.4%	4.6%	2.2
华菱汽车	1525	-34.1%	20777	-6.0%	3.2%	0.1

资料来源：中国汽车工业协会

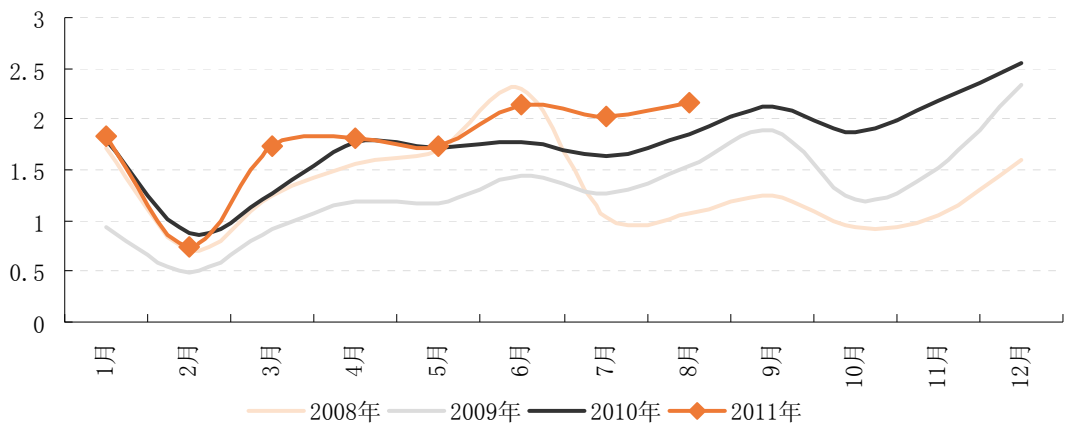
信贷紧缩压制重卡业需求，行业回暖需要信贷环境支撑：信贷增幅是重卡行业重要的“信号灯”，无论是购买重卡的行为（首付 30%）还是重卡的终端用途，都受信贷环境影响较大，2011 年 1-8 月我国新增贷款额度同比下降 8.7%，同期重卡行业销量同比下降 9.5%。



四、客车业:稳健增长

8 月客车行业销量同比增长 18.3%（中客网），1-8 月累计同比增长 14.9%。近 6 年来客车行业年复合增长率约 12%，总体呈现稳步增长态势。

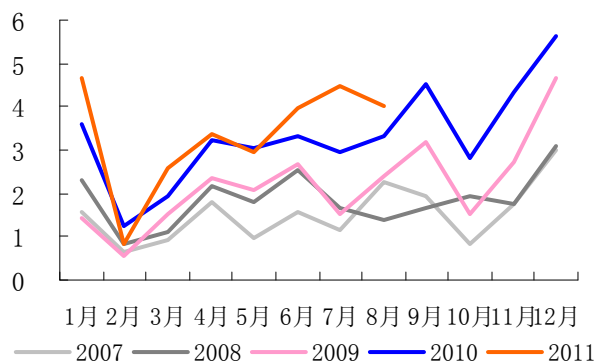
图表 16 客车行业月度销量 单位: 万辆



资料来源: 中客网

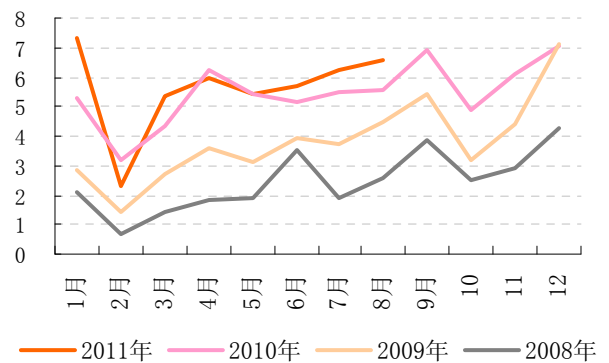
1-8 月宇通集团市占率 18%，销量累计同比增长 14.3%，与行业持平；金龙系 1-8 月销量累计同比增长 10.2%，三家金龙合计市占率为 31%。

图表 17 宇通客车月度客车销量 单位: 千辆



资料来源: 中客网

图表 18 金龙汽车月度销量 单位: 千辆



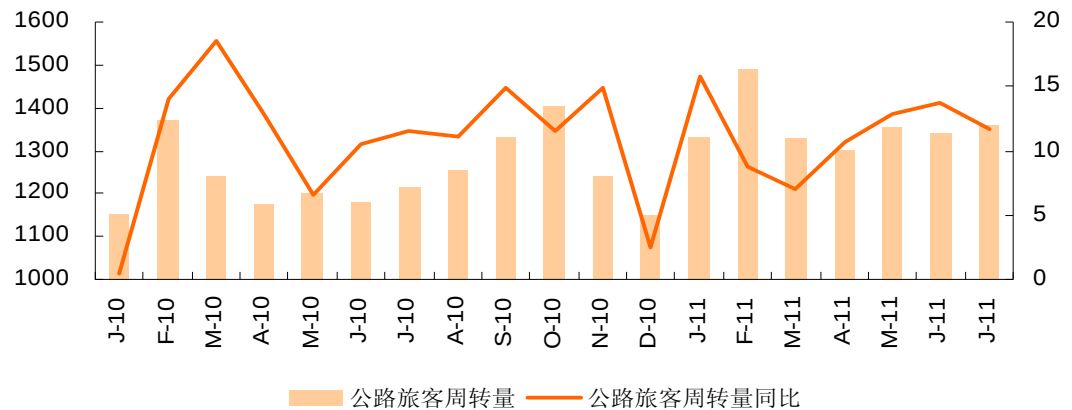
资料来源: 中客网

图表 19 客车行业主要企业销量 单位: 辆

	8 月	单月同比	1-8 月	累计同比	1-8 月市占率
客车行业	21611	18.3%	146157	14.9%	
宇通集团	4028	14.9%	26858	14.3%	18%
金龙系合计	6604	18.1%	44876	10.2%	31%
其中:厦门金旅	1964	2.5%	14596	9.3%	10%
苏州金龙	2049	7.6%	14518	12.8%	10%
金龙联合	2591	46.3%	15762	8.8%	11%

资料来源: 中客网

图表 20 公路旅客周转量 单位：亿人公里、%

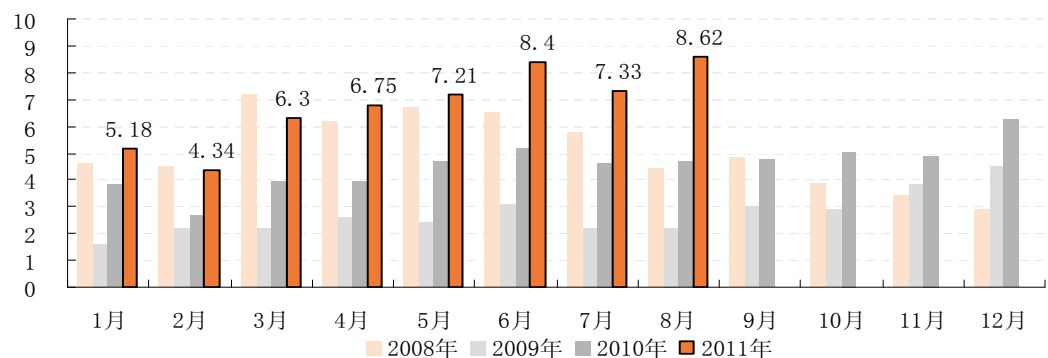


资料来源：国家统计局

五、出口增幅持续走高

据中汽协统计数据：8月汽车出口再创历史新高高达8.62万辆，同比增幅83%。目前国产汽车的出口比例很低，但潜力很大。今年以来出口增量占国产汽车增量（39万辆）的比重超过一半，说明出口是今年国产汽车市场销售贡献的重要力量。

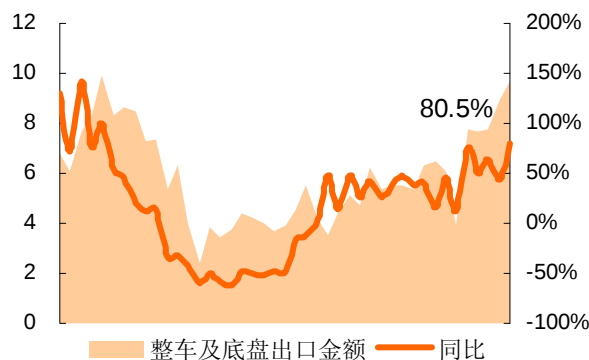
图表 21 汽车月度出口量 单位：万辆



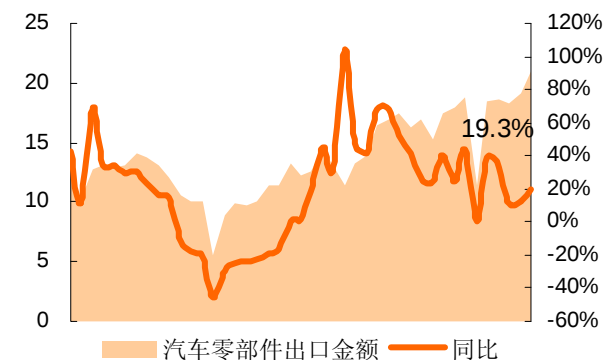
资料来源：中国汽车工业协会

8月汽车整车及底盘出口金额同比增80.5%为9.7亿美元，汽车零部件出口金额同比增长19.3%为21亿美元。

图表 22 汽车整车出口金额 单位：亿美元 图表 23 汽车零部件出口金额 单位：亿美元



资料来源：海关总署



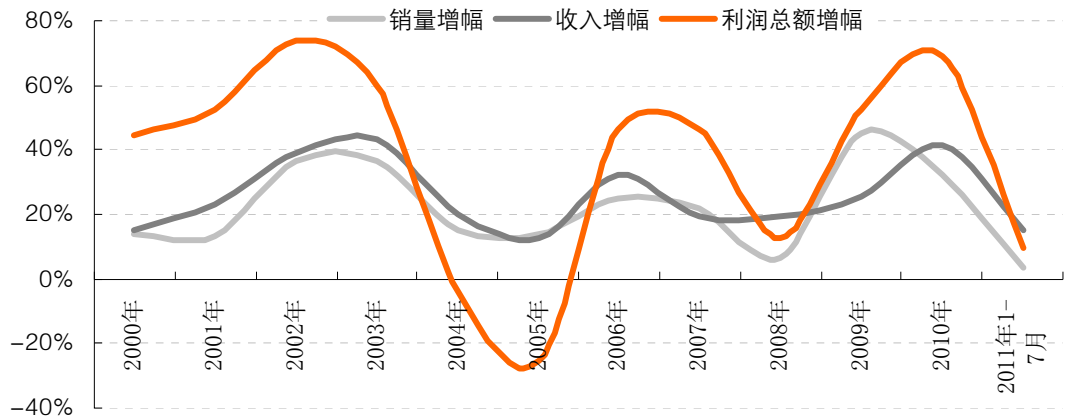
资料来源：海关总署

六、行业利润增幅进一步收窄

据中汽协数据：我国 17 家重点汽车企业（集团）统计，1-7 月累计实现营业收入 1.3 万亿元，同比增长 8.7%，完成利润总额 1336 亿元，同比增长 6.04%

据国家统计局数据：2011 年 1-7 月汽车全行业收入 2.6 万亿，同比增长 15%；汽车全行业实现利润总额 2187 亿元，同比增长 9.3%。上半年汽车全行业税前利润率 8.4%，比 2010 全年降低 0.2 个百分点。

图表 24 汽车行业收入及利润增幅变化

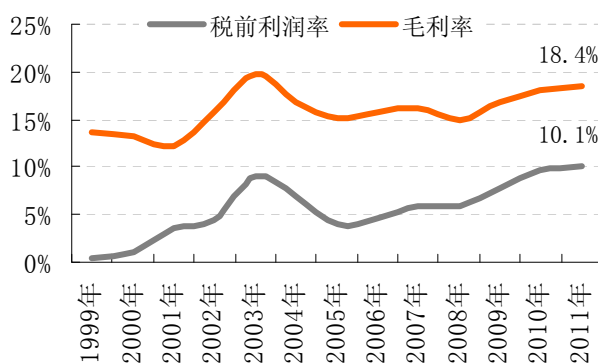


资料来源：国家统计局

6.1 盈利能力：整车业稳定，零部件业下滑

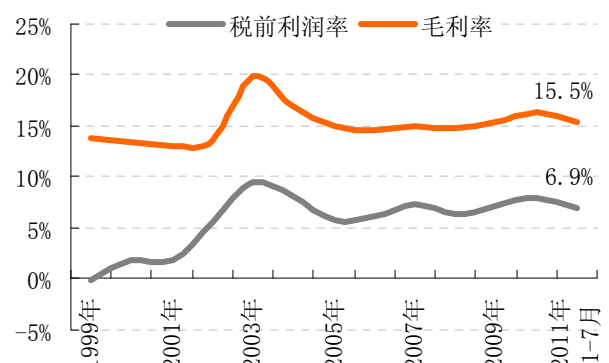
据国家统计局数据，汽车行业 1-7 月收入同比增长 15%，利润总额同比增长 9.3%，税前利润率 8.4%；其中整车制造业税前利润率 10.1%，比 2010 全年略有提升；零部件制造业税前利润率 6.9%，较 2010 全年下降 1.1 个百分点。

图表 25 整车全行业盈利能力



资料来源：国家统计局

图表 26 汽车零部件全行业盈利能力



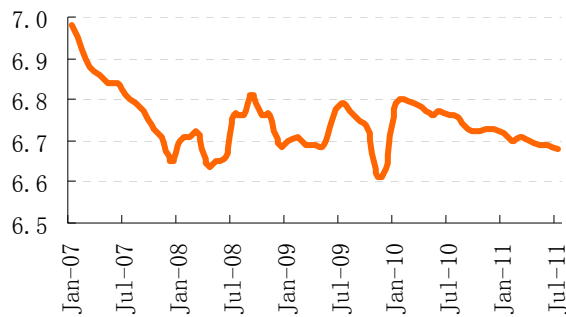
资料来源：国家统计局

6.2 汽车价格总体稳定

国产汽车售价略有下降，主要是乘用车均价有所下移。商用车售价总体稳中有升。

图表 27 国产汽车均价

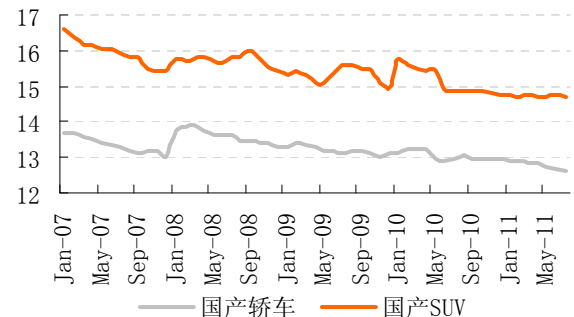
单位：万元/辆



资料来源：发改委价格监测中心

图表 28 国产轿车及 SUV 均价

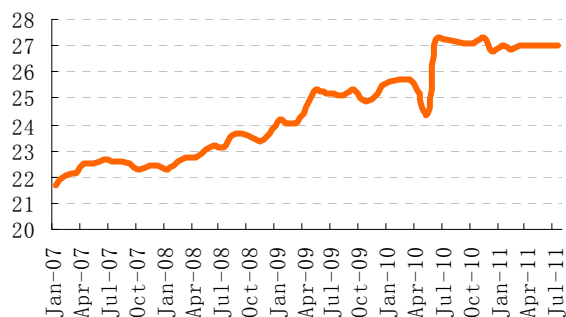
单位：万元/辆



资料来源：发改委价格监测中心

图表 29 国产重卡均价

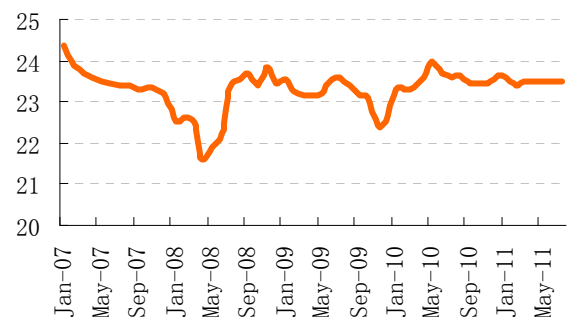
单位：万元/辆



资料来源：发改委价格监测中心

图表 30 国产客车均价

单位：万元/辆



资料来源：发改委价格监测中心

6.3 汽车业主要原材料价格继续下移

汽车行业主要原材料如铜、铝、锌、石油、天胶等大宗商品原材料价格均高位下调，钢材价格高位盘整。

图表 31 现货结算价:LME 铜

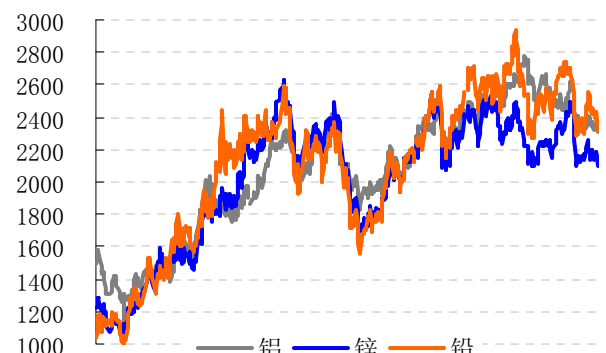
单位：万美元/吨



资料来源：LME

图表 32 铝铅锌现货结算价

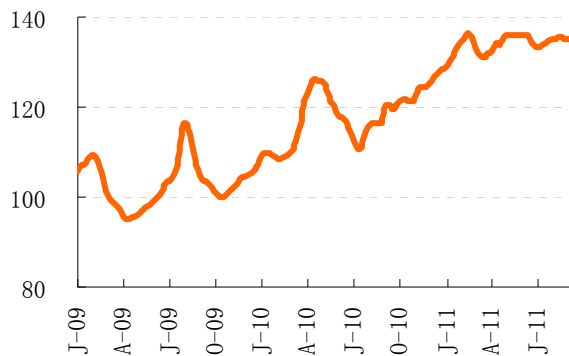
单位：美元/吨



资料来源：LME

附：价格时间范围 2009 年初至 2011 年 9 月 19 日

图表 33 钢材综合价格指数



资料来源：中国钢铁工业协会

图表 34 石油天胶价格

单位：美元/桶、万元/吨



资料来源：Nymex、上海期货交易所

附：钢材价格时间范围2009年初至2011年9月16日

天胶及原油价格时间范围2009年初至2011年9月19日

四、汽车股演绎分化行情

截至9月20日，汽车股自2011年初以来的股价涨幅基本反映了全年行业基本面“分化”特征。我们自2010年底以来一直重点推荐的悦达投资涨幅领先。

图表 35 2011 年以来汽车股涨幅

整车	绝对涨幅	相对 HS300 涨幅	零部件	绝对涨幅	相对 HS300 涨幅
悦达投资	32%	46%	曙光股份	18%	32%
广汽长丰	14%	28%	华域汽车	3%	17%
上海汽车	8%	22%	万丰奥威	2%	16%
一汽夏利	-1%	13%	一汽富维	-7%	7%
宇通客车	-3%	11%	福耀玻璃	-8%	6%
安凯客车	-4%	10%	威孚高科	-10%	4%
中通客车	-12%	2%	兴民钢圈	-18%	-4%
金龙汽车	-14%	0%	天润曲轴	-19%	-5%
东风汽车	-21%	-7%	宁波华翔	-24%	-10%
长安汽车	-21%	-7%	潍柴动力	-24%	-10%
江铃汽车	-23%	-9%	万里扬	-26%	-12%
江淮汽车	-25%	-11%	东安动力	-27%	-13%
一汽轿车	-28%	-14%	远东传动	-27%	-13%
海马汽车	-30%	-16%	万向钱潮	-28%	-14%
力帆股份	-31%	-17%	银轮股份	-30%	-16%
宗申动力	-41%	-27%	中原内配	-32%	-18%
中国重汽	-43%	-29%	特尔佳	-33%	-19%
福田汽车	-43%	-29%	松芝股份	-33%	-19%
亚星客车	-43%	-29%	中鼎股份	-36%	-21%
			亚太股份	-41%	-27%

资料来源：WIND

附：收盘价截至2011年9月20日

五、盈利预测与评级

目前不少整车股及零部件股处于静态市盈率 10 倍左右，虽然不少企业 2011 年业绩可能同比下降，但仍有一些企业有望保持同比增长的盈利，对于这类个股，10 倍静态 PE 属于估值底部。

图表 36 汽车股盈利预测与投资评级

公司简称	EPS			PE			PB	投资评级
	2010 年	2011E	2012E	2010 年	2011E	2012E		
悦达投资	1.01	1.9	2.31	15.3	8.1	6.7	4.1	强烈推荐
上海汽车	1.49	1.8	2.19	11.1	9.1	7.5	2.1	强烈推荐
威孚高科	2.36	2.6	3.49	14.5	13.2	9.8	4.3	强烈推荐
潍柴动力	4.07	4.1	4.89	9.9	9.8	8.2	3.2	推荐
江铃汽车	1.98	2.09	2.67	10.7	10.2	8	2.8	推荐
一汽轿车	1.14	1	1.27	10.3	11.7	9.3	2.1	推荐
中鼎股份	1.3	0.68	0.91	19.2	36.5	27.5	2.5	推荐
宁波华翔	0.74	0.64	0.78	14.3	16.5	13.6	2.2	推荐
松芝股份	0.73	0.98	1.21	21.5	16	13.1	2.8	推荐
宇通客车	1.65	1.88	2.54	12.4	10.9	8.1	4	推荐
福田汽车	0.78	0.65	1.01	9.2	11.1	7.1	1.8	推荐
星马汽车	0.66	1.83	2.69	23.8	8.6	5.8	2.3	推荐
江淮汽车	0.9	1	1.27	9	8.1	6.4	1.9	推荐
福耀玻璃	0.89	0.87	1.09	10.5	10.7	8.6	3.4	推荐
华域汽车	0.97	1.18	1.4	10.9	9	7.6	1.8	推荐
一汽富维	2.7	2.5	3	10.9	11.7	9.8	2.7	推荐
力帆股份	0.4	0.47	0.6	24.2	20.7	16.1	2	推荐
庞大集团	1.18	1.05	1.19	23.1	25.9	22.9	3	推荐
比亚迪	1.07	0.36	0.54	19.3	57.4	38.5	2.4	中性
一汽夏利	0.19	0.21	0.27	43.6	39.1	30.6	3.6	中性
中国重汽	1.6	1.11	1.64	10.2	14.7	9.9	1.9	中性
长安汽车	0.42	0.45	0.53	10.1	9.5	8	1.4	中性
东风汽车	0.29	0.28	0.37	13.3	11.2	9.3	1.3	中性
金龙汽车	0.53	0.66	0.76	14.7	11.8	10.3	1.9	中性

资料来源：wind、平安证券研究所

附：收盘价截至 2011 年 9 月 21 日

六、节能补贴政策调整，自主压力大于合资

事项：近日财政部、国家发展改革委、工业和信息化部联合下发《关于调整节能汽车推广补贴政策的通知》，提高补贴车辆综合燃料消耗量标准，维持补贴补贴额度，原有补贴标准执行到 2011 年 9 月 30 日，新政策将于 2011 年 10 月 1 日起实施。

6.1 市场对新政预期充分，对汽车股估值冲击有限

投资者对补贴政策门槛提高已有预期，市场已经提前作出反应。此次提高补贴新政对汽车行业有一定负面影响，预计低档车辆销售压力加大，同时新政会促使部分消费者提前购买，9 月份乘用车销量同比增幅可能会加大。

6.2 原目录中仅 10%符合新政，车企销售费用率可能提高

自主品牌和交叉型乘用车压力进一步加大：由于产品技术原因，达到新标准的自主品牌汽车和交叉型乘用车的车型较少。自主品牌汽车和交叉型乘用车售价较低，其客户群对价格较为敏感，新政策调高节油标准，对自主品牌和交叉型乘用车影响最大，我们预计厂商为了维持车辆销售热度可能采取优惠政策弥补新政影响，因此我们预计相关公司销售费用率下半年可能有所提高，在我们的盈利预测中已经有所考虑。

6.3 对中高端乘用车基本无影响

无论是新标准，还是旧标准，发动机排量在 1.6L 及以下的汽车才可能达标，而大多中高端车辆发动机排量在 1.8L 以上。同时由于中高端车辆总价较高，3000 元的补贴标准对其售价影响非常小，并且中高端车辆消费者价格敏感较低，于是本次政策调整对中高端乘用车基本无影响，预计中高端乘用车将仍然保持高于乘用车板块整体增速。

6.4 新政促使车企提升发动机性能

汽车节能的关键在于发动机，配备先进发动机的车型节油性更为突出，如上海大众和一汽大众配备 1.4T 发动机的车型基本都能满足新政标准。因此本次新政将会成为车企加大节能型产品研发力度的动力之一，加快先进的进气、排气和燃油喷射等新技术的开发和应用进度，预计 2012 年达到新标准要求的车型数量将会得到极大提高。

七、投资建议：底部确立，可投资标的增多

本次节能政策调整应是汽车板块 2011 年最后一个利空，行业风险释放较为充分，估值普遍处于历史较低位，而各车企基本面呈现出明显分化特征。

我们认为一轮汽车股上升周期是从预期改善开始，总体而言，我们认为目前市场对汽车行业的预期已经触底回升。

本轮周期中汽车股股价调整时间较长，行业风险释放较为充分，从 2011 年 5 月汽车行业销量增幅创下近年新低开始，6 月、7 月、8 月单月销量增幅逐月提高，显示汽车行业谷底已于 5 月确立。

随着中报披露完毕，大部分汽车股盈利预测已被下调，估值泡沫的挤出有利于夯实估值底部，迎接估值修复行情。

我们认为：三、四季度汽车行业个股的业绩表现还将呈现分化特征，部分个股的估值泡沫有待进一步挤出。

7.1 子行业看法

■ 乘用车股——强者恒强

我们认为本轮乘用车消费环境大幅优于前两轮，需求基础和消费能力并未削弱，调整主因是前期政策透支所致。因此对于中高端乘用车及 SUV 标的企业而言，盈利能力稳中有升，全年业绩确定甚至超预期，目前股价严重低估该类公司价值。

■ 重卡股——信贷环境至关重要

无论是重卡购买行为还是重卡使用途径均对信贷松紧程度敏感。目前重卡行业月度同比降幅缩小，显示前期库存逐步消化完毕，新的需求接力，但重卡行业真正的复苏有待信贷环境紧张环境改善。

■ 零部件——回避高估值品种

相对而言，整车股较早完成了估值下调，而零部件的盈利低点和估值低点可能更为滞后，投资者尤其需要注意其风险，规避高估值品种。

7.2 个股推荐

行业基本面变化符合我们前期预期，估值的不断降低使得我们认为目前汽车股可投资标的较前期增多：

- **我们一直以来推荐的优势品种：悦达投资、上海汽车。**由于大盘拖累，这类优势品种被严重低估，基本面符合甚至高于预期，估值处于历史底部。
- **风险释放充分的重卡类股：潍柴动力、威孚高科、星马汽车，**我们认为重卡行业处于等待信贷环境改善、即将见底回升的区域，若考虑中长期持有，目前较低的估值是投资优势重卡股的良好时机。
- **依附于大集团发展的大型零部件企业业绩确定、估值低廉：**一汽富维、华域汽车

汽车行业研究团队简介：

平安证券汽车行业研究团队上榜 2010 年“新财富”、“金牛奖”。

余兵：内燃机专业学士，经济管理专业硕士。工程师，经济师。中国汽车工程学会（电动汽车分会）会员。10 年技术经济工作经验，8 年证券研究经历。现为平安证券综合研究所汽车行业首席分析师。

王德安：机械专业学士，产业经济学硕士。现为平安证券研究所汽车行业高级分析师。

彭勇：吉林大学车辆工程专业学士；中山大学管理学硕士。曾就职于中国三江航天集团特种车辆技术中心。现为平安证券研究所汽车行业分析师。

侯世霞：中南大学化学工程与工艺专业学士；兰州大学工商管理硕士。三年锂电正极材料研究经验。现为平安证券研究所汽车行业助理分析师。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2011 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257