

饕餮盛宴，即将开席

—— 大中型客车行业动态跟踪

东方证券
ORIENT SECURITIES

行业评级	看好 中性 看淡 (维持)
行业	汽车行业
报告发布日期	2011 年 12 月 12 日 星期一

证券分析师	秦绪文
	执业证书编号：S0860209090198

联系人	王 轶
	8621-63325888 x 6129
	Wangyi1@orientsec.com.cn
	朱达威
	8621-63325888 x 6024
	zhudawei@orientsec.com.cn

事件：

国务院法制办 12 月 11 日公布《校车安全条例（草案）》征求意见稿。草案对校车提供单位、使用许可、驾驶人、通行与乘车安全、以及法律责任多方面进行了规定与约束。

原文链接：<http://www.chinalaw.gov.cn/article/cazjgg/201112/20111200358478.shtml>

研究结论

1、 条例首次明确校车安全标准是国家强制执行的标准。

国家建立健全校车安全标准体系，校车安全标准是强制执行的标准。国务院标准化行政主管部门会同国务院工业和信息化部、公安、交通运输等部门，按照保障安全、经济适用的要求，及时制定和修订完善校车安全标准。校车生产企业应当建立健全产品质量保证体系，保证所生产（包括改装，下同）的校车符合校车安全标准；不符合标准的，不得出厂、销售。我们研究认为，条例升格为国家强制标准，将引起地方政府相关部门、学校、校车服务单位和校车生产企业的足够重视，是专业、正规的校车产品和服务在中国普及的法理基础。

2、 条例首次明确了校车服务行业实行准入制度。

条例规定，学校可以配备校车，或者校车服务提供单位提供校车服务：这些单位包括：依法取得道路客运经营许可、城市公共交通经营许可或者出租汽车经营许可的企业；根据县级以上地方人民政府规定设立的校车运营单位。该项规定界定了能够提供校车服务的单位，非上述单位不得从事校车服务。我们研究认为，校车服务的准入制度，将淘汰目前社会上绝大多数的校车服务，有利于正规校车服务的推广。

3、 条例首次明确了校车产品的使用许可制度。

国家对校车使用实行许可制度。条例规定了作为校车使用的车辆的标准；校车使用许可的审批单位。申请校车使用许可，应当向教育行政部门提交书面申请和证明，书面申请中应当载明拟使用校车的学校、安全管理责任人、校车驾驶人，以及校车拟行驶的线路、开行时间和停靠站点。申请人持教育行政部门出具的允许使用校车的证明以及其他相关材料，向公安机关交通管理部门依法办理机动车注册登记或者变更登记。公安机关交通管理部门进行材料审查和机动车查验，符合条件的，依法办理注册登记或者变更登记，并发给校车标牌。我们研究认为，校车产品的使用许可制度，将成为专业校车产品市场真正启动的引擎，校车产品市场即将开始出现爆发式增长。

4、 条例首次明确了校车服务相关各方的法律责任。

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

条例明确了国家对生产不符合条例的制造企业的罚则；对校车服务单位违反校车产品使用许可制度的罚则；对校车服务单位违反校车运营条例的罚则；对于出现重大校车安全事故的学校、当地教育主管部门、公安交通管理部门、安全生产监督部门、质量监督部门所需承担的行政惩罚规定甚至刑事责任规定。我们研究认为，校车安全问责制度，将有力敦促有关各方认真、严肃对待校车安全问题，对于专业校车产品和服务的推广、应用提供了重要制度保障。

5、条例明确了校车产品采购及运营所需资金、运营机制问题。

条例明确了城市内学生就近入学、大力发展城郊公交系统和农村地区实行专业校车服务等多种方式解决学生的交通问题的思路；中央政府和地方政府共同负责校车产品的采购、运营所需的资金（国家财政部门正在制定实施细则），同时鼓励社会力量参与校车服务的税收优惠等问题；我们研究认为，条例对于校车服务的资金来源问题和运营机制问题的方案符合国情，具有可操作性。

6、条例规定了《校车安全条例》实施的过渡期，充分考虑了目前专业校车的社会产能问题。

按照我们此前报告中的估算，中国专业校车产品的潜在需求规模大约在 100 万辆左右（按照每辆车 45 个座位估算）。根据我们初步的统计，目前中国客车企业 3.5 米以上客车全部的产能不足 40 万台，假设 30% 的产能用于校车生产，最大校车年产量不足 12 万辆。如果全国范围内立即全部使用专业校车产品，国内的客车企业根本无法满足需求。因此，条例规定自条例施行之日起 3 年内，用于接送幼儿、小学生的专用校车不能满足需求的，可以根据省、自治区、直辖市人民政府的规定，使用其他取得校车标牌的载客汽车。我们研究认为，条例实施后，将在短期、长期利好大中型客车生产企业，大中型客车产品的价格有望明显上升；大中型客车企业校车产能的不足也在短期内利好轻型客车生产企业。

7、投资建议

我们研究认为，《校车安全条例》有望很快出台，校车市场预期将快速启动。预计校车市场的爆发式增长，不但将使客车市场的规模快速膨胀，而且有望在短期内推升客车产品的价格。客车行业的盈利能力有望重新进入快速增长的阶段，预期相关上市公司将进入估值和盈利水平同步提升的阶段。重申有望显著受益的宇通客车（600066）的买入评级。鉴于条例过渡期内，大中型客车企业校车产能不足，轻型客车制造企也将显著受益，推荐江铃汽车（000550），重申公司买入评级。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：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%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并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人作出邀请。

本报告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。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本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，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn