

汽车与零部件行业

预计 1 月乘用车旺销趋势将延续

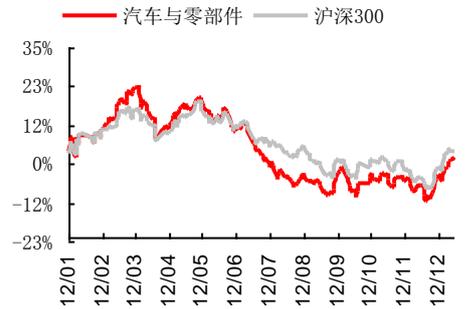


投资要点

- 行业观点:** 近日部分汽车公司公告 12 月产销数据, 如上汽、长安、宇通、江淮等, 12 月这些公司基本维持了旺销趋势, 我们仍继续看好 13 年 1 月乘用车需求, 继续看好非日系乘用车及自主品牌需求的回暖。维持年度策略报告观点: 成长推荐: 长安+江淮; 优质推荐: 上汽+长城。宇通 12 月销量同比增长 9.4%, 好于市场预期, 预计宇通 1 月销量有望同比增长 15% 以上。维持年度策略报告观点: 经销商已过最困难时期, 13 年盈利将向上, 经销商推荐国机汽车。重卡需求仍保持底部缓慢回升, 若从自上而下考虑, 可考虑重卡公司反弹, 反弹品种推荐福田汽车。仍建议投资者关注大中客车龙头公司及优质乘用车及零部件公司, 乘用车成长标的: 长安汽车(000625, 买入)、江淮汽车(600418, 增持); 优质标的: 上汽集团(600104, 买入)、长城汽车(601633, 增持); 客车推荐: 宇通客车(600066, 买入), 经销商推荐: 国机汽车(600335, 增持); 重卡反弹考虑福田汽车(600166, 增持)。
- 上周市场回顾:** 上周汽车整车板块上涨 0.7%, 汽车零部件上涨 0.26%, 上证综指上涨 1.96%, 汽车整车跑输大盘 1.3 个百分点, 汽车零部件跑输大盘 1.7 个百分点。个股方面: 长安汽车、江铃汽车、上汽集团等表现较好。
- 上周重点报告:**
预计乘用车和大中客将迎来开门红 (12.31)
- 上周行业新闻:**
沪新能源车补贴办法公布 最高获 10 万补助 (来源: 东方网)
经销商集团扩网减缓求稳 (来源: 新京报)
- 上周重点公司公告:**
宇通客车、江淮汽车、上汽集团、江铃汽车、长安汽车: 12 月产销数据
江淮汽车: 关于回购进展情况的公告
广汽集团: 关于控股股东增持本公司股份实施结果的公告
福田重夺全球商用车销量第一 (来源: 北京日报)
一汽大众: 2013 产销 150 万 争夺 A 级车市场 (来源: 时代周报)
- 重点公司估值及行业数据**
- 风险提示:** 经济复苏程度影响汽车需求; 原材料价格波动影响行业盈利。

行业评级 看好 **中性** 看淡 (维持)
国家/地区 中国/A 股
行业 汽车与零部件
报告发布日期 2013 年 01 月 07 日

行业表现



资料来源: WIND

重点公司盈利预测及投资评级

	股价	2011	2012E	2013E	2014E	目标价	评级
宇通客车	24.35	1.68	2.10	2.42	2.82	30.00	买入
华域汽车	10.90	1.16	1.23	1.39	1.58	12.30	买入

资料来源: 公司数据, 东方证券研究所预测, 每股收益使用最新股本全面摊薄计算。

证券分析师 姜雪晴
021-63325888*6097
jiangxueqing@orientsec.com.cn
执业证书编号: S0860512060001

联系人 王浩
021-63325888*7537
wanghao1@orientsec.com.cn

目录

1. 上周汽车板块市场表现	4
2. 行业观点	5
3. 上周重点报告主要观点	5
4. 上周主板公司公告	5
5. 上周中小公司公告	9
6. 上周行业新闻	9
7. 上周企业新闻	10
8. 风险提示	12
9. 估值水平和行业数据	12

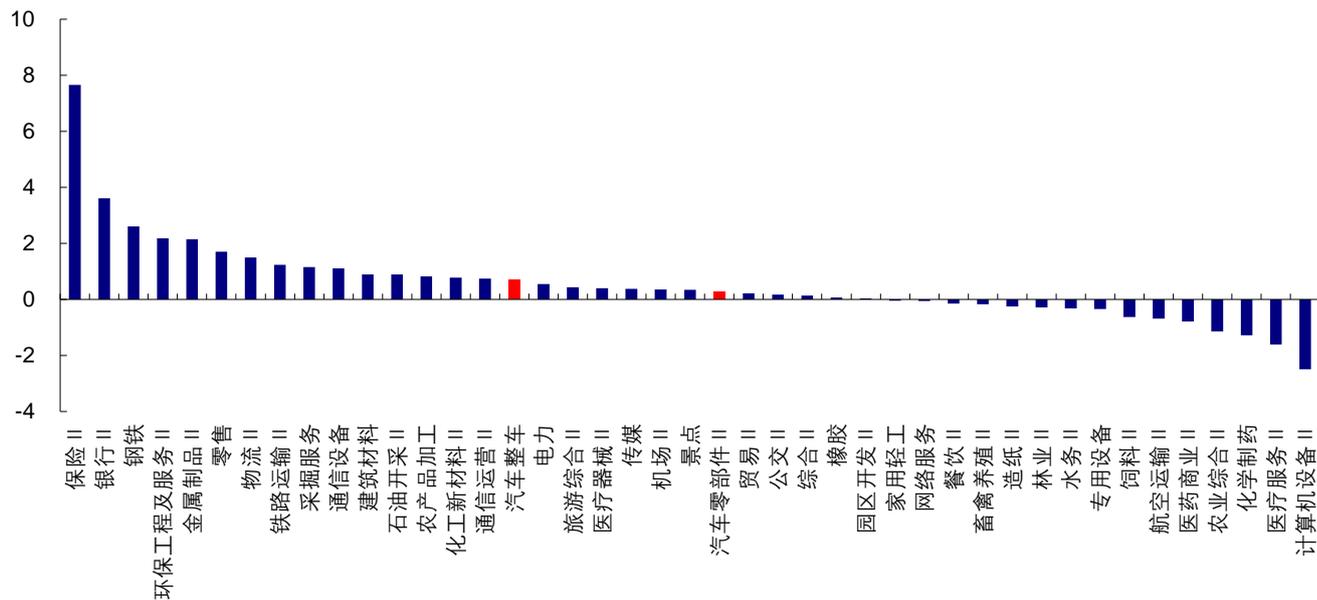
图表目录

图 1：上周各行业涨跌幅 (%)	4
图 2：上周重点公司涨跌幅 (%)	4
图 3：汽车销量季节性分析.....	13
图 4：SUV 月度销量及同比增速.....	13
图 5：MPV 月度销量及同比增速	13
图 6：大中客车月度销量及增速.....	13
图 7：轿车月度销量及同比增速.....	14
图 8：轿车分排量市场份额.....	14
图 9：交叉型乘用车月度销量及同比增速	14
图 10：重卡月度销量及同比增速.....	14
图 11：半挂牵引车销量及占比.....	15
图 12：工程车月度销量及同比增速	15
表 1：汽车重点公司业绩预测及估值比较	12

1. 上周汽车板块市场表现

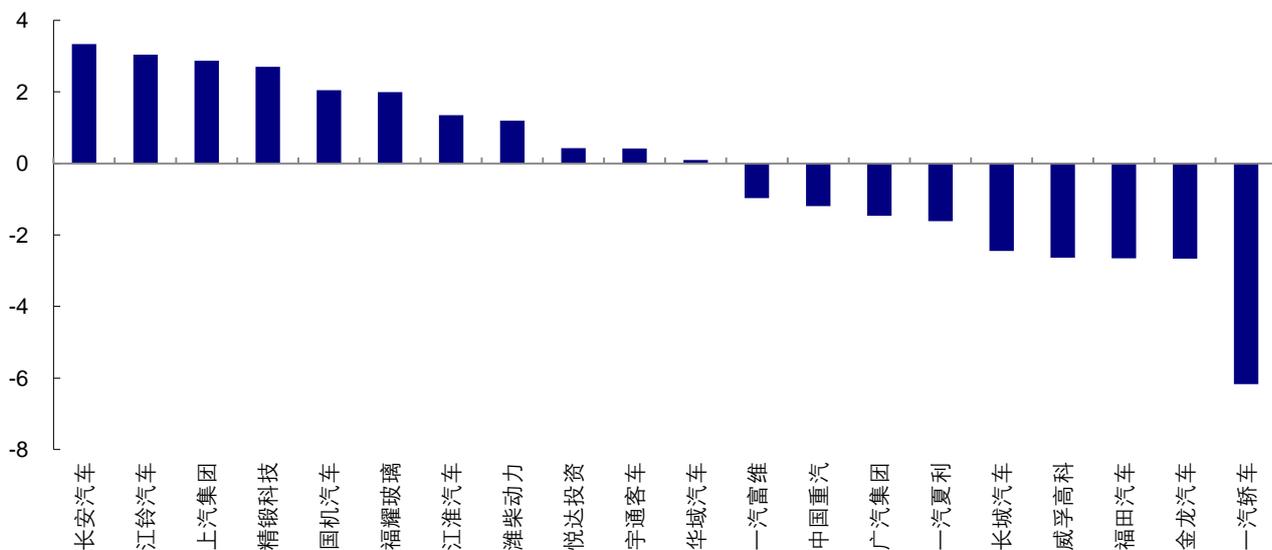
上周汽车整车板块上涨 0.70%，汽车零部件上涨 0.26%，上证综指上涨 1.96%，汽车整车跑输大盘 1.3 个百分点，汽车零部件跑输大盘 1.7 个百分点。个股方面：长安汽车、江铃汽车、上汽集团等表现较好。

图 1：上周各行业涨跌幅（%）



资料来源：Wind，东方证券研究所

图 2：上周重点公司涨跌幅（%）



资料来源：Wind，东方证券研究所

2. 行业观点

行业主要观点：

近日部分汽车公司公告了 12 月产销数据，如上汽、长安、宇通、江淮等，12 月这些公司基本维持了旺销趋势，我们仍继续看好 13 年 1 月乘用车需求，继续看好非日系乘用车及自主品牌需求的回暖。维持我们年度策略报告中观点：成长推荐：长安+江淮；优质推荐：上汽+长城，乘用车公司估值有望继续修复。

宇通 12 月销量同比增长 9.4%左右，好于市场预期，预计宇通 1 月销量有望同比增长 15%以上。

维持年度策略报告观点：经销商已过最困难时期，13 年盈利将向上，经销商公司中，我们推荐国机汽车。

重卡需求仍保持底部缓慢回升，若从自上而下考虑，可考虑重卡公司反弹，反弹品种推荐福田汽车。

仍建议投资者关注大中客车龙头公司及优质乘用车及零部件公司，乘用车成长标的：长安汽车(000625, 买入)、江淮汽车(600418, 增持)；优质标的：上汽集团(600104, 买入)、长城汽车(601633, 增持)；客车推荐：宇通客车(600066, 买入)，经销商推荐：国机汽车(600335, 增持)；重卡反弹考虑福田汽车(600166, 增持)。

3. 上周重点报告主要观点

预计乘用车和大中客将迎来开门红（12.31）

行业观点：由于 12 月乘用车零售需求继续旺销，我们继续看好 13 年 1 月乘用车需求，预计 1 月销量增速将继续环比向上，继续看好非日系乘用车及自主品牌需求的回暖。维持年度策略报告观点：成长推荐：长安+江淮；优质推荐：上汽+长城。乘用车需求转暖后，经销商库存将回落，维持年度策略报告观点：经销商已过最困难时期，预计 13 年盈利将向上，推荐国机汽车。预计宇通 12 月销量同比增长 5%左右，仍有望超市场预期，预计宇通 13 年 1 月销量有望同比增长 15%以上。重卡需求仍保持底部缓慢回升，若从自上而下考虑，可考虑重卡公司反弹，反弹品种推荐福田汽车。仍建议投资者关注大中客车龙头公司及优质乘用车及零部件公司，乘用车成长标的：长安汽车(000625, 买入)、江淮汽车(600418, 增持)；优质标的：上汽集团(600104, 买入)、长城汽车(601633, 增持)；客车推荐：宇通客车(600066, 买入)，经销商推荐：国机汽车(600335, 增持)；重卡反弹考虑福田汽车(600166, 增持)。

4. 上周主板公司公告

宇通客车: 2012 年 12 月份产销数据快报

产 品	2012年12月份	自年初累计	较去年同期增减比例
生产量	7000	51435	12.07%
其中：大型	3400	23253	12.37%
中型	3121	23921	7.77%
轻型	479	4261	41.84%
销售量	7360	51688	10.71%
其中：大型	3413	23505	12.12%
中型	3388	23969	5.73%
轻型	559	4214	37.98%

江淮汽车: 2012 年 12 月产、销快报

十二月份产销量明细		月度同比			年度同比		
		本月	去年同期	增减 %	本年累计	去年累计	增减 %
产量	轿车	15685	10219	53.49	137255	146325	-6.20
	MPV	3389	2838	19.42	52958	59907	-11.60
	SRV	812	122	565.57	8650	11410	-24.19
	卡车	12475	16362	-23.76	211487	213422	-0.91
	底盘	2394	2402	-0.33	25346	25922	-2.22
	多功能商用车	222	-	-	3022	-	-
	合计	34977	31943	9.50	438718	456986	-4.00
	发动机	19056	10535	80.88	215990	225024	-4.01
销量	轿车	16501	8978	83.79	138264	145920	-5.25
	MPV	4156	3212	29.39	53989	59455	-9.19
	SRV	833	180	362.78	9058	11157	-18.81
	卡车	14163	11011	28.63	218493	224356	-2.61
	底盘	1919	1504	27.59	26098	25571	2.06
	多功能商用车	228	-	-	2911	-	-
	合计	37800	24885	51.90	448813	466459	-3.78
	其中出口	3078	1422	116.46	53718	66258	-18.93
发动机(自配)	21235	12789	66.04	215887	225241	-4.15	

上汽集团: 2012 年 12 月份产销快报

单位	产量(辆)					销量(辆)				
	本月数	去年同期	本年累计	去年累计	累计同比增减(%)	本月数	去年同期	本年累计	去年累计	累计同比增减(%)
上海大众汽车有限公司	78,211	94,262	1,281,957	1,178,421	8.79%	74,870	104,928	1,280,008	1,165,827	9.79%
上海通用汽车有限公司	95,545	110,648	1,319,000	1,207,445	9.24%	111,023	80,529	1,392,658	1,231,539	13.08%
上海汽车乘用车分公司	20,188	11,679	195,675	157,206	24.47%	25,107	16,888	200,017	162,004	23.46%
上汽通用五菱汽车股份有限公司	144,220	133,663	1,500,168	1,281,118	17.10%	126,730	114,570	1,458,188	1,301,118	12.07%
上海汽车商用车有限公司	447	---	7,582	---	---	811	---	7,069	---	---
上海申沃客车有限公司	269	287	3,250	3,153	3.08%	269	333	3,250	3,152	3.11%
上汽依维柯红岩商用车有限公司	1,833	1,888	15,614	27,005	-42.18%	1,878	1,942	17,008	31,500	-46.01%
南京依维柯汽车有限公司	12,585	10,434	131,687	114,605	14.91%	9,692	7,901	132,013	113,827	15.98%
合计	353,298	362,861	4,454,933	3,968,953	12.24%	350,380	327,091	4,490,211	4,008,967	12.00%

潍柴动力: 关于对外转让股权事宜的进展公告

近日, 公司接西港新能源通知, 本次股权转让已于 2012 年 12 月 31 日完成工商变更登记过户, 标的股权转让价格为人民币 9406.788 万元(即经山东省国资委备案后的西港新能源评估净资产值人民币 23,516.97 万元*40%)。

江淮汽车: 关于回购进展情况的公告

截止 2012 年 12 月 31 日, 公司回购股数量为 3,830,809 股, 占公司总股本的比例约为 0.3%, 购买的最高价为 5.20 元/股, 最低价为 5.02 元/股, 支付总金额约为 1,973.96 万元(含佣金)。

长安汽车: 2012 年 12 月份产、销快报

单位	产量(辆)				销量(辆)			
	本月数	去年同期数	本年累计数	去年同期累计数	本月数	去年同期数	本年累计数	去年同期累计数
重庆长安汽车股份有限公司(本部)	62,688	42,133	550,503	464,466	54,327	36,118	552,181	459,190
河北长安汽车有限公司	13,105	10,526	133,668	184,713	16,869	12,715	142,623	186,354
南京长安汽车有限公司	10,525	17,350	140,092	171,173	11,230	19,007	146,358	171,111
长安福特马自达汽车有限公司	51,770	38,353	493,540	419,520	54,203	41,623	494,598	418,600
重庆长安铃木汽车有限公司	16,711	19,441	170,797	219,889	13,204	17,945	170,037	220,008
江铃控股有限公司(注)	20,016	18,617	215,409	202,209	21,152	18,870	212,508	208,606
保定长安客车制造有限公司	852	-	10,384	-	1,046	-	10,027	-
重庆长安跨越车辆有限公司	4,740	-	28,068	-	3,460	-	28,248	-
合计	180,407	146,420	1,742,461	1,661,970	175,491	146,278	1,756,580	1,663,869

江铃汽车: 2012 年 12 月产、销快讯

产品	产量 (辆)				销量 (辆)			
	本月数	去年同月数	本年累计数	去年同期累计数	本月数	去年同月数	本年累计数	去年同期累计数
福特品牌商用车	5,515	5,171	57,308	57,233	6,034	5,726	57,177	58,595
JMC 品牌卡车	5,974	5,208	69,689	64,763	6,114	4,788	68,540	67,916
JMC 品牌皮卡及 SUV	6,892	6,693	75,044	67,170	7,793	6,995	74,291	68,077
合计	18,381	17,072	202,041	189,166	19,941	17,509	200,008	194,588

广汽集团: 关于控股股东增持本公司股份实施结果的公告

截止 2012 年 12 月 31 日，广汽工业集团及其全资子公司增持本公司股份计划实施完毕。

在本次增持本公司股份计划实施期间，广汽工业集团累计增持本公司 A 股、H 股股份合计 167,001,855 股，累计增持比例约占本公司已发行总股份的 2.59%；其中增持 A 股股份计 87,725,855 股，约占本公司已发行总股份的 1.36%；增持 H 股股份计 79,276,000 股，约占本公司已发行总股份的 1.23%。

云内动力: 关于云南内燃机厂部分要约收购公司股份的结果公告

收购人按《要约收购报告书》向云内动力除收购人以外的全体流通股股东发出部分要约，按 4.50 元/股的价格收购 80,740,000 股云内动力股票，合计占上市公司总股本的 11.86%，本次要约收购起始时间为 2012 年 11 月 30 日（含当日），截止时间为 2012 年 12 月 29 日（含当日），共计 30 个自然日。

目前，本次部分要约收购云内动力股票已经实施完毕。现将本次要约收购的相关情况公告如下：收购人此次要约收购的原因是为进一步增强对公司的影响力，提高国有股的持股比例，更好地促进公司发展，并看好公司未来的增长潜力。本次要约收购不以终止云内动力的上市地位为目的。本次要约收购对象为云内动力除收购人（云南内燃机厂）以外的全体流通股股东。本次要约收购价格为 4.50 元/股。本次要约收购以现金支付。本次要约收购起始时间为 2012 年 11 月 30 日（含当日），截止时间为 2012 年 12 月 29 日（含当日），共计 30 个自然日。

截至 2012 年 12 月 29 日，本次要约收购期满。根据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司的统计，预受要约股份数量为 10,500 股，云内动力股东 4 户，其持有的 10,500 股股份接受收购人发出的收购要约。根据《上市公司收购管理办法》的规定，对于本次部分要约中最终预受要约股数没有超过收购人收购数 80,740,000 股的情形，则收购人按照收购要约约定的条件购买被股东预受的股份 10,500 股。云内动力股票（000903）自 2013 年 1 月 4 日开市起恢复交易。

亚夏汽车: 关于收到政府财政补贴款的公告

2012 年 12 月 28 日，芜湖亚夏汽车股份有限公司收到滁州经济技术开发区征迁与社会建设管理中心拨付给公司关于汽车现代服务产业发展奖励资金 504.87 万元整，用于公司在滁州地区发展汽车现代服务业。

上述补贴款项已到账，按照《新企业会计准则——政府补助》的有关规定，上述补贴款计入当期营业外收入并计入公司 2012 年度损益，具体会计处理以会计师年度审计确认的结果为准。该项资金的取得将对公司 2012 年度的经营业绩产生一定的影响。

5. 上周中小公司公告

银轮股份：关于证监会确认股权激励计划（草案）无异议并备案的公告

公司第五届董事会第十七次会议审议通过了《关于<浙江银轮机械股份有限公司限制性股票激励计划（草案）>及其摘要的议案》，并于 2012 年 12 月 3 日披露了上述事项。随后公司将草案及相关资料报送中国证券监督管理委员会，并就上述事项与证监会进行了沟通。

公司今日获悉，证监会已对公司报送的草案确认无异议并进行了备案。公司将根据证监会的有关反馈意见，对草案部分内容进行相应修订。公司会尽快按照相关程序将修订后的《浙江银轮机械股份有限公司限制性股票激励计划（草案）修订稿》及其摘要提交董事会审议后公告，并及时提交股东大会审议。

巨轮股份：第四届董事会第十九次会议决议公告

会议以 6 票赞成，0 票反对，0 票弃权的表决结果通过了《关于限制性股票激励计划第一个解锁期可解锁的议案》。根据公司现有考核办法，激励对象上一年度个人绩效考核达标。经董事会审查，公司及董事会薪酬与考核委员会审查的本次解锁对象均满足上述股权激励股票解锁条件，公司董事会授权投资发展部具体办理解锁的有关事宜。作为《广东巨轮模具股份有限公司股权激励计划》的激励对象，李丽璇、杨传楷、曾旭钊为关联董事，对本议案回避表决。

6. 上周行业新闻

沪新能源车补贴办法公布 最高获 10 万补助（来源：东方网）

昨天，酝酿已久的上海市新能源车补贴办法公布。即日起，凡 2010 年 5 月 31 日后在沪购买符合相关标准新能源车的消费者，均能获得上海地方的资金补贴：其中纯电动乘用车补助 4 万元/辆，插电式混合动力乘用车补助 3 万元/辆；加上国家对于纯电动车最高 6 万元、插电式混合动力车最高 5 万元的补贴，市民在沪购买新能源车，提车时即能得到 8 万—10 万元补贴优惠。新能源车免费获得专用沪牌政策也同时公布。

经销商集团扩网减缓求稳（来源：新京报）

近两年，汽车经销商集团尤其是已上市的经销商集团，在规模扩张方面走得很快。但随着汽车销量增速放缓，经销商集团的扩网战略和思路也有所调整。如何更精准投资、如何保证规模扩张与集团其他业务发展相协调，已成为经销商集团重新思考的问题。

记者近日从多位经销商集团高管处了解到，规模扩张会减速。正通汽车运营内控总监潘海雄介绍，正通前年(2010 年)收购了中汽南方，旗下增加了三四十家 4S 店，2011 年市场形势不好，扩网已明显减缓，新增约二十来家 4S 店，今后继续追求更稳健的扩张，“正通在高位收购中汽南方，集团规模增加几十亿元，虽然短期内看不到明显成效，但从长远看是值得的。”扩网意味着风险增加。

“如今，高端品牌 4S 店投资动辄上亿元，市场形势不好了，很多新建店在前两三年都是亏损，如果没有充足资金保障，集团很容易面临危机，”潘海雄说。百得利集团奥迪事业部总经理莫国材介绍，扩张依然要继续，但需更谨慎。目前从厂家拿到新授权的机会越来越少，主要集中在高端品牌。新建店投资巨大，直接收购现有店相对风险小，且经销商也会选择最合适的时机，以最低价格来进行收购。德勤中国战略与运营总监吴从坚认为，去年下半年汽车销售增速放缓，经销商盈利状况变

差, 资金链紧张, 出现很多破产和退网的 4S 店, 而这也给很多基础雄厚的经销商集团抄底的机会。

2012 中国总体车辆可靠性略升 (来源: 新京报)

J.D.Power 近日发布的 2012 年中国车辆可靠性研究报告显示, 自主品牌连续第二年在可靠性方面显著进步, 共 5 个自主品牌车辆可靠性高于行业平均。不过, 有 45% 的车主在新车购买半年内至少更换了一个零配件。

研究显示, 2012 年, 中国总体车辆可靠性略有提升, 这主要归功于发动机/变速系统和驾车经历两个类别的质量提升; 而紧凑型车和微型客车两个市场有明显进步, 二者曾是 2011 年问题数最多的细分市场。同时, 自主品牌车辆可靠性的平均分从 2011 年的 327 个 PP100(每百辆车问题发生数)减少到 250 个 PP100, 与国际品牌之间的差距从 2011 年的 139 个 PP100 缩小到 80 个 PP100。

2012 年汽车零部件进出口出现分化 (来源: 汽车周报)

2012 年前三季度进口零部件出现 1% 的负增长; 而出口汽车零部件的增速仍保持在 13% 左右的高位平稳水平, 汽车零部件进出口出现分化。但三季度汽车零部件出口增速减缓, 仅有 3%, 零部件出口与整车出口的走势反差明显。统计数据显示, 今年前三季度汽车零部件进口总额为 241.49 亿美元, 同比下降 0.95%。进口汽车零部件中, 发动机进口金额为 16.03 亿美元, 同比下降高达 33.6%; 其他零附件进口金额为 225.46 亿美元, 同比增长 2.64%。今年前三季度汽车零部件出口总额为 437.67 亿美元, 同比增长 12.79%。出口汽车零部件中, 发动机出口金额为 11.51 亿美元, 同比下降 12.51%; 其他零附件出口金额为 426.16 亿美元, 同比增长 13.68%。

今年汽车零部件的进口国仍是集中于日本、德国和韩国, 三国占进口总量的 76%, 而且德国和捷克等的进口增长较快。今年我国汽车零部件各子项目的进口增速基本都低于出口增速。尤其是发动机的进口下降较大, 体现海外的零部件企业国内建厂等推动国产化提速明显。

2012 年的汽车零部件出口国主要是美国、日本、韩国, 这三强占据出口份额的 41%。汽车零部件出口风险最大的就是美国, 其他国家相对中国的贸易逆差损失小, 尤其是针对欧洲的汽车总体贸易逆差严重。前三季度汽车零部件出口占到汽车商品进出口总额的 81%, 出口仍是零部件行业大头, 顺差 196 亿美元。其中顺差项目最大的是汽车轮胎, 顺差达到 100 亿美元; 而汽车车轮也达到顺差 32 亿美元, 由此也导致美国等的“双反调查”。而汽车电子的出口贸易顺差较多, 达到 60 亿美元。

7. 上周企业新闻

丰田集团公布明年销量预期 991 万辆 (来源: 新京报)

丰田汽车集团上周公布了其 2013 年的销量目标和生产计划, 丰田表示, 包括大发汽车和日产汽车在内的丰田汽车集团预计 2013 年的总产量将达到 994 万辆, 预计全年全球销量为 991 万辆, 比今年增长 2%。

虽然 2012 年尚未完全结束, 但丰田集团同时公布了 2012 年的生产和销售预期, 两项均低于今年夏天公布的数值。丰田预计, 集团今年的全球销量有望达到 970 万辆, 比 2011 年增长 22%, 这也意味着丰田集团将重新成为全球销量最大的汽车企业; 另外, 全球产量预计为 992 万辆, 低于此前公布的千万目标。

一汽大众：2013 产销 150 万 争夺 A 级车市场（来源：时代周报）

“一汽-大众有能力也有机会在明年完成 150 万辆的销售目标，”在 2012 年 12 月全新宝来上市前媒体沟通会上，一汽-大众董事、总经理安铁成信心满满地公布了今年的销售目标，这是目前合资车企所公布的 2013 年销量目标预期最高的数字。据中国汽车工业协会数据，2012 年 1-11 月，一汽-大众以 113.66 万辆位居我国轿车生产企业销售榜亚军，仅次于上海通用的 117.31 万辆。

继 2012 年 12 月 12 日全新宝来换代上市后，一汽-大众旗下另一款 A 级车经典一新捷达也正在展开试驾活动，为今年上半年的换代积极造势。一汽-大众的佛山工厂日前也宣布进入生产起步阶段，按照计划，到 2014 年，佛山工厂一期 36 万的产能将全部释放，加上长春基地的 90 万以及成都基地 54 万的产能，届时一汽大众将形成 180 万辆的产能规模，为一汽大众在 2015 年实现市场份额 10% 的目标而发力。

福田重夺全球商用车销量第一（来源：北京日报）

虽然国内经济增速放缓拖累商用车市场行情，但福田汽车市场份额不降反升。昨天，福田汽车宣布，1 月至 11 月共实现销售 54.8 万辆，预计全年销量将达到 61.5 万辆，在国内商用车市场的份额提升 0.5 个百分点，重夺全球商用车市场销量第一已无悬念。

今年，福田欧曼重回重卡销量冠军的宝座，福田奥铃则位居轻卡市场销量第二。随着北京福田戴姆勒汽车正式投入运营，欧曼 GTL 重卡被打上“福田戴姆勒”标志行销全球，明年还将匹配中国本地化生产的奔驰重型发动机。这在很大程度上加快了福田的国际化步伐。数据显示，今年福田戴姆勒生产的欧曼汽车海外销量飙升 80.4%，预计明年福田整体海外销量将同比增长 17.8%。目前，福田先后成立印度事业部和欧洲事业部，全球战略性产品“拓路者”皮卡分别在澳大利亚、南非、俄罗斯、哥伦比亚、印尼等多个重点区域市场上市。根据福田 2020 战略目标，福田汽车正加快从低端领域向高端领域的转型。

在昨天的商务年会现场，代表福田研发实力的多款新产品集中亮相。对传统 MPV 车型全新升级的蒙派克 S 级，定位于“新一代大商务车”。该车型车宽较丰田 HIACE、别克 GL8 宽 40 毫米，驾乘舒适度显著提升，将肩负为福田汽车在商务乘用车市场赢得口碑的重任。这款主打消费升级市场的年度战略产品，计划在明年上海车展期间正式上市。

突破“20 万元”天花板：北京现代的新课题（来源：经济观察报）

“最大的难度在于，北京现代历史上还没有过这么高定位、最低价格在 20 万元以上的车。”新胜达上市仪式上，北京现代常务副总经理李峰直言，如何让中国消费者掏 20 多万元去买一辆北京现代的车，这是一个极具风险的挑战。品牌向上提升，这是北京现代过去两年中被反复咀嚼的话题，用李峰的话说，这也是未来十年北京现代唯一的主题。经过前十年的积累，北京现代的单车税后均价终于在 2012 年有望超过 10 万元，这是对北京现代摆脱“伊兰特”标签努力的最佳回馈。

新胜达的上市将使北京现代成为继东风日产之后第二家拥有三款国产 SUV 产品的合资车企。不过此时，量已不再是第一位，“名利双收”是北京现代 2013 年的目标，“成为一个真正的主流品牌”也是其最终诉求。这些都将取决于冲击 20 万元天花板的效果。

8. 风险提示

经济复苏程度影响汽车需求；原材料价格波动影响行业盈利。

9. 估值水平和行业数据

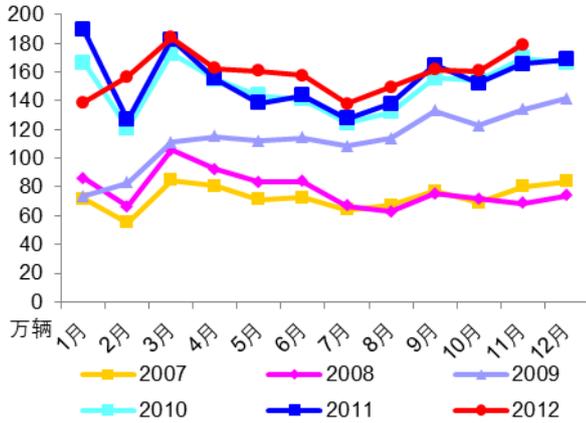
最新估值表明，汽车板块估值水平仍偏低，乘用车、汽车零部件等相对和绝对 PE 仍位于历史平均水平之下，2013 年优质公司整体 PE（除了中小市值公司外）水平在 8 倍左右，优质汽车公司估值仍具安全边际，仍具投资机会。

表 1: 汽车重点公司业绩预测及估值比较

	收盘价		EPS		PE		PB		投资评级
	2013/1/4	2012E	2013E	2014E	2012E	2013E	2014E	2013/1/4	
宇通客车	24.4	2.10	2.42	2.82	11.6	10.1	8.6	2.51	买入
长安汽车	6.5	0.26	0.63	0.81	25.0	10.3	8.0	2.04	买入
上汽集团	17.6	1.93	2.09	2.39	9.1	8.4	7.4	1.69	买入
广汽集团	6.1	0.33	0.52	0.66	18.4	11.7	9.2	1.23	增持
华域汽车	10.9	1.23	1.39	1.58	8.9	7.8	6.9	1.56	买入
福耀玻璃	8.7	0.79	0.93	1.04	11.0	9.4	8.4	2.64	增持
精锻科技	16.0	0.78	1.01	1.26	20.5	15.8	12.7	2.52	买入
江铃汽车	18.0	1.75	1.99	2.19	10.3	9.0	8.2	2.00	买入
威孚高科	31.1	1.26	1.58	1.96	24.7	19.7	15.8	2.53	买入
一汽富维	17.4	1.91	2.15	2.37	9.1	8.1	7.3	1.31	买入
长城汽车	22.7	1.71	1.97	2.20	13.3	11.5	10.3	3.52	增持
国机汽车	12.0	0.90	1.04	1.18	13.3	11.5	10.1	2.52	增持
潍柴动力	25.4	1.68	1.93	2.16	15.1	13.2	11.8	2.04	增持
金龙汽车	6.6	0.53	0.62	0.72	12.4	10.6	9.2	1.43	增持
一汽轿车	7.9	-0.25	0.10	0.19	-31.6	79.0	41.6	1.60	增持
江淮汽车	6.8	0.45	0.53	0.62	15.0	12.8	10.9	1.47	增持
福田汽车	6.6	0.67	0.62	0.61	9.9	10.7	10.8	1.24	增持

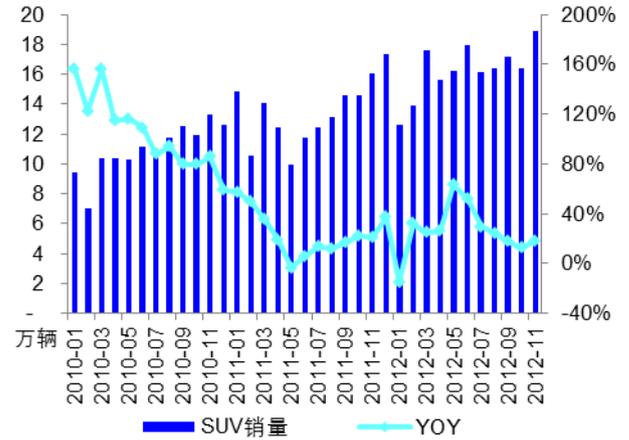
资料来源：东方证券研究所

图 3：汽车销量季节性分析



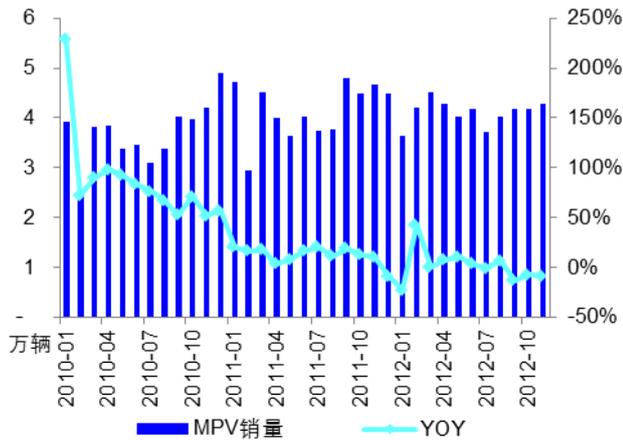
资料来源：中汽协，东方证券研究所

图 4：SUV 月度销量及同比增速



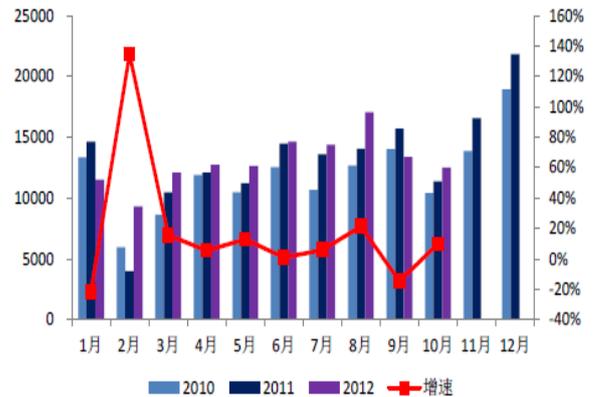
资料来源：中汽协，东方证券研究所

图 5：MPV 月度销量及同比增速



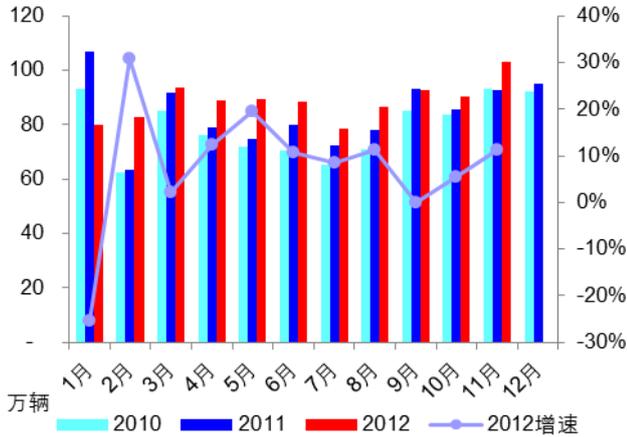
资料来源：中汽协，东方证券研究所

图 6：大中客车月度销量及增速



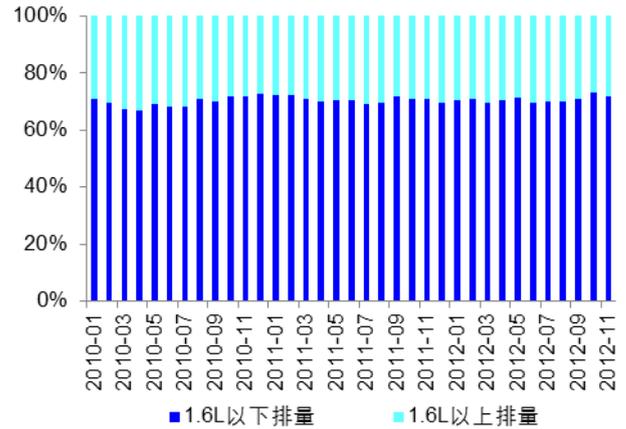
资料来源：中汽协，东方证券研究所

图 7：轿车月度销量及同比增速



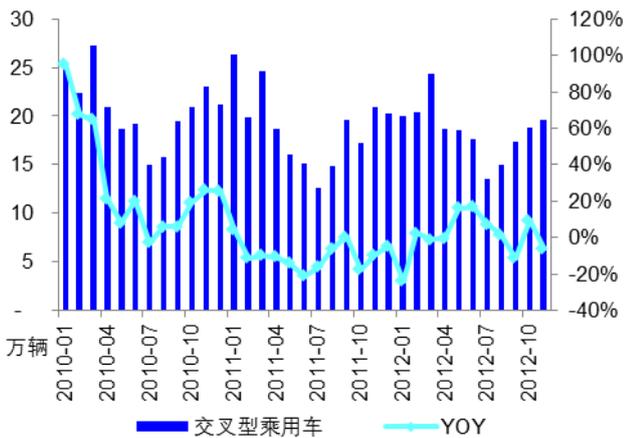
资料来源：中汽协，东方证券研究所

图 8：轿车分排量市场份额



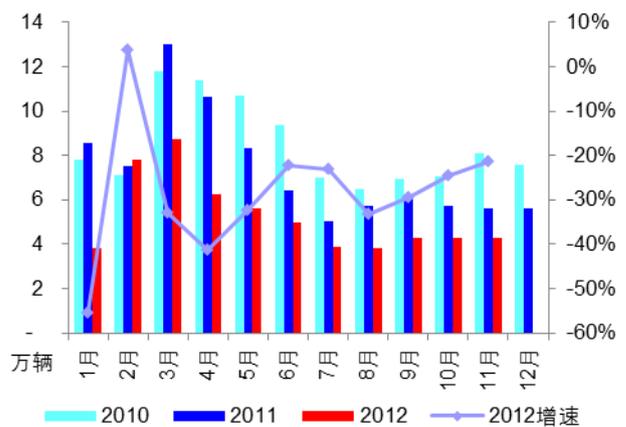
资料来源：中汽协，东方证券研究所

图 9：交叉型乘用车月度销量及同比增速



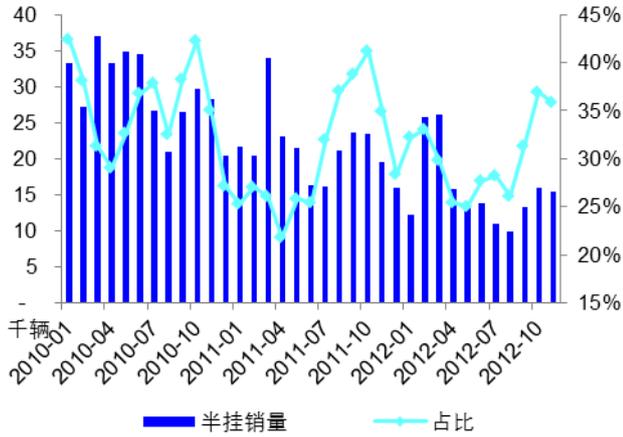
资料来源：中汽协，东方证券研究所

图 10：重卡月度销量及同比增速



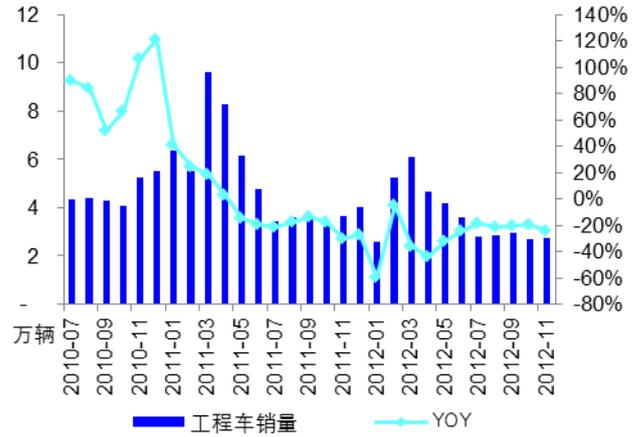
资料来源：中汽协，东方证券研究所

图 11：半挂牵引车销量及占比



资料来源：中汽协，东方证券研究所

图 12：工程车月度销量及同比增速



资料来源：中汽协，东方证券研究所

信息披露

依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：

发布对具体股票作出明确估值和投资评级的证券研究报告时，公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份1%以上的，应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况，

就本证券研究报告中涉及符合上述条件的股票，向客户披露本公司持有该股票的情况如下：

截止本报告发布之日，东证自营仍持有一定仓位的上汽集团(600104, SH)股票。

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息

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

本研究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授权的客户使用。本公司不会因接收人收到本研究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，本公司可发出与本研究报告所载资料、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研究报告之外，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，本研究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。客户应考虑本研究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。本研究报告所载的资料、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。

本研究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研究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，所有研究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、转发或公开传播本研究报告的全部或部分内容，不得将本研究报告内容作为诉讼、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。

经本公司书面授权的引用、转发或刊载本报告，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、删节或修改

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