

汽车及零部件

新能源客车补贴超预期调整，四季度重卡盈利或超预期

行业动态

行业近况

上周 A 股整体向上，尤其是最后两个交易日连续大幅向上，沪深 300 指数上涨 1.9%，超过 8 月份高点。A 股汽车整车板块上涨 0.6%，汽车零部件板块上涨 1.3%。

个股方面：中国重汽以 8.0% 涨幅 A 股领涨；潍柴动力以 8.1% 涨幅 H 股领涨，与我们之前看好重卡四季度相对收益和绝对收益基本一致。

评论

10 月行业销量同比增长 18.7%，重卡销量增速超 50%：中汽协公布的 10 月汽车销量达到 265.0 万辆，同比增长 18.7%，乘用车受制于去年高基数，销量增速放缓至 20.3%，预计 11 月增速还将进一步下行。客车行业销量继续负增长，或对整体行业业绩带来部分压力。中汽协公布的 10 月重卡销量达到 6.96 万辆，同比增长 54% 左右，好于之前第一商用车网 49% 的预期。预计 11 月销量增速还将进一步上行，整体来看四季度重卡产业链公司的盈利或将超市场预期，我们建议投资者继续买入威孚高科、中国重汽和潍柴动力。

新能源汽车补贴政策大幅调整，行业将告别暴利时代：目前市场传闻新能源客车补贴将有大幅调整，未来新能源客车补贴将综合考虑电池装载量、电池能量密度、续航里程等多种因素，但整体来看，新能源客车补贴将相对之前方案超预期下降，新能源客车行业暴利时代或将过去，未来行业将迎来重新洗牌。行业龙头企业未来将在中长期发展中胜出，尽管行业盈利前景有所承压，或对上市公司的估值中枢有所压制。但考虑到目前主要客车企业的估值区间依然在低位，我们建议投资者加大关注目前股价仍处在底部但明年大概率回升的金龙汽车。

市场升温明显，优质成长股或启动：上周市场整体升温明显，市场风险偏好有所上升。我们依然维持四季度看好重卡超预期的表现判断，目前在乘用车和新能源客车短期都有一定估值压制情况下，建议投资者在市场回暖情况下关注优质成长股的投资机会。

估值与建议

本周模拟组合不变。

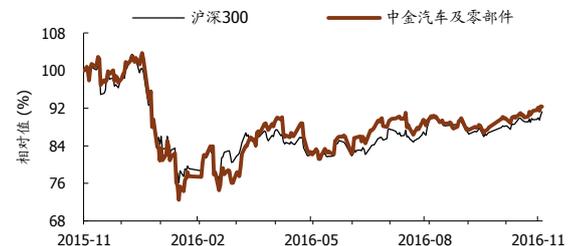
风险

乘用车销量低于预期。

股票名称	评级	目标价格	P/E (x)	
			2016E	2017E
宇通客车-A	确信买入	27.00	10.8	9.9
威孚高科-A	推荐	30.00	15.2	12.6
潍柴动力-A	推荐	15.00	19.8	17.4
金龙汽车-A	推荐	16.00	160.2	15.9
天润曲轴-A	推荐	10.30	60.6	48.9
江铃汽车-A	推荐	35.00	12.9	8.8
宁波华翔-A	推荐	26.00	19.0	13.3
江淮汽车-A	推荐	15.80	21.9	18.2
万里扬-A	推荐	16.80	47.3	45.1
福耀玻璃-A	推荐	21.00	14.5	12.7
吉利汽车-H	推荐	12.00	14.2	8.8
潍柴动力-H	推荐	15.00	21.3	19.2
苏威孚-B	推荐	30.00	10.7	9.1
江铃-B	推荐	25.00	7.5	5.2

中金一级行业

可选消费



相关研究报告

- 汽车板块三季报回顾：重卡持续复苏 客车现金流紧张 (2016.11.11)
- 美国大选：利好重卡零部件 利空乘用车零部件 (2016.11.11)
- 乘用车：10 月销量再超预期 17 年展望才是关键 (2016.11.09)
- 长城汽车-A | 产品力提升 新品牌向上 (2016.11.08)
- 江铃汽车-A | 商乘并举，底部回升 (2016.11.07)
- 10 月重卡数据超预期，成长股有望回归 (2016.11.06)

资料来源：万得资讯、彭博资讯、中金公司研究部

李正伟

分析员
zhengwei.li@cicc.com.cn
SAC 执业编号：S0080514030001
SFC CE Ref: BfJ416

奉玮

分析员
wei.feng@cicc.com.cn
SAC 执业编号：S0080513110002
SFC CE Ref: BCK590



目录

观点聚焦	9
【行业动态】2016-11-7 10 月重卡数据超预期，成长股有望回归.....	9
【热点速评】2016-11-8 长城汽车：产品力提升 新品牌向上.....	9
【调研纪要】2016-11-8 江铃汽车：商乘并举，底部回升.....	10
【行业动态】2016-11-9 乘用车：10 月销量再超预期 17 年展望才是关键.....	10
【行业动态】2016-11-11 美国大选：利好重卡零部件 利空乘用车零部件.....	11
【业绩回顾】2016-11-11 汽车板块三季报回顾：重卡持续复苏 客车现金流紧张.....	11
行业新闻	12
公司讯息	13
国际视野	14

图表

图表 1: 本周模拟组合	3
图表 2: 上周 A 股重点上市公司涨跌幅	4
图表 3: 上周 H 股重点上市公司涨跌幅	4
图表 4: 汽车行业细分板块涨跌幅	5
图表 5: 汽车行业细分板块涨跌幅	6
图表 6: A 股（左）及 H 股（右）各板块涨跌幅.....	7
图表 7: 2014 年初至今乘用车板块相对大盘表现	8
图表 8: 2014 年初至今商用载客车板块相对大盘表现	8
图表 9: 2014 年初至今商用载货车板块相对大盘表现	8
图表 10: 2014 年初至今汽车零部件板块相对大盘表现.....	8
图表 11: 覆盖公司上周重要公告汇总.....	13
图表 12: 本周国际汽车厂商涨跌幅.....	15
图表 13: 可比公司估值表.....	16



过去一周内 A 股汽车整车板块上涨 0.6%，汽车零部件板块上涨 1.3%，沪深 300 指数上涨 1.9%，汽车整车板块跑输大盘 1.3 个百分点，汽车零部件跑输大盘 0.6 个百分点。从细分行业来看：乘用车板块上涨 1.6%，跑输大盘 0.3 个百分点；商用载货车板块上涨 1.4%，跑输大盘 0.5 个百分点；商用载客车板块下跌 3.6%，跑输大盘 5.5 个百分点；汽车服务板块上涨 1.7 个百分点，跑输大盘 0.2 个百分点。

个股方面：中国重汽以 8.0% 涨幅 A 股领涨；潍柴动力以 8.1% 涨幅 H 股领涨。

图表 1：本周模拟组合

A 股	代码	权重	最新收盘价	上周涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)
威孚高科	000581.SZ	25%	24.95	1.8	3.8
江铃汽车	000550.SZ	25%	30.99	-2.4	10.6
潍柴动力	000338.SZ	25%	10.44	2.9	10.9
金龙汽车	600686.SH	25%	12.99	-0.5	-28.8
组合涨幅				0.5	2.1

成长股	代码	权重	最新收盘价	上周涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)
均胜电子	600699.SH	20%	33.45	-0.1	7.2
双林股份	300100.SZ	20%	34.00	0.0	8.8
宁波华翔	002048.SZ	20%	23.77	0.5	35.1
万里扬	002434.SZ	20%	15.35	7.6	31.0
拓普集团	601689.SH	20%	30.25	-0.2	12.4
组合涨幅				1.6	51.3

H 股	代码	权重	最新收盘价	上周涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)
敏实集团	0425.HK	33%	24.50	-8.1	71.1
潍柴动力 H	2338.HK	33%	12.88	8.1	55.8
中国重汽 H	3808.HK	33%	5.03	7.2	63.7
组合涨幅				2.4	19.6

资料来源：万得资讯，中金公司研究部

注：1. A 股和 H 股组合建立于 2015 年 1 月 5 日，成长股模拟组合建立于 2015 年 10 月 18 日。

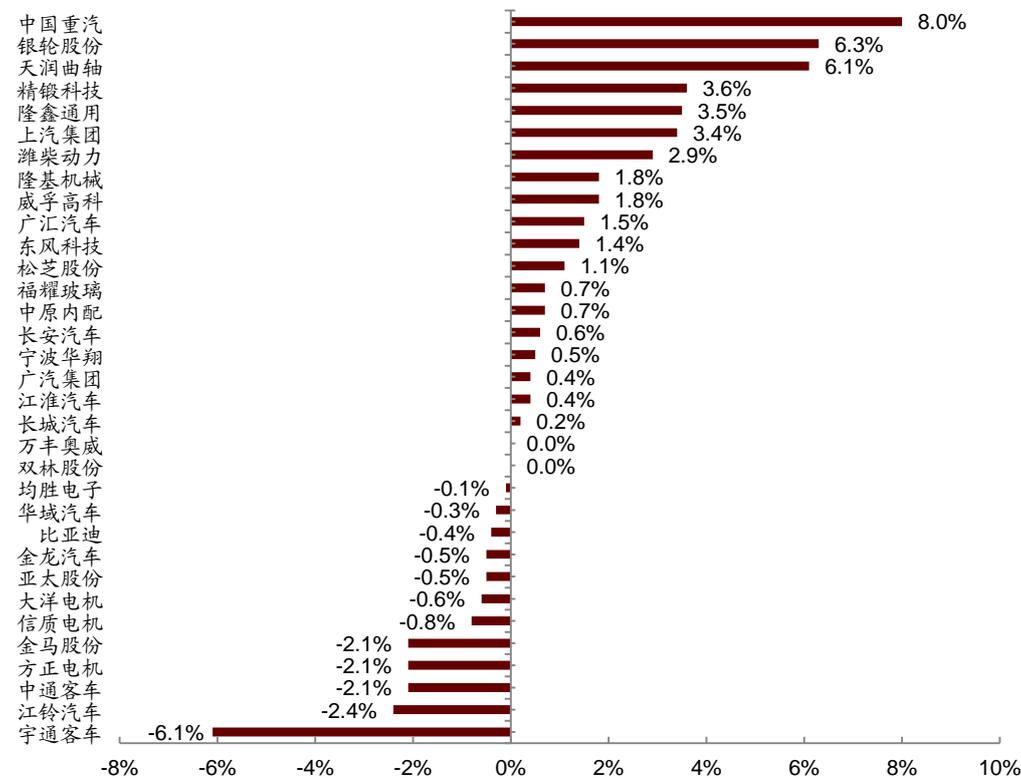
2. 加*代表本次新纳入模拟组合，从下周开始计算组合收益率。

3. 组合上周涨跌幅和组合累计涨跌幅均不包含*号股，即为此次变动前组合累计收益。



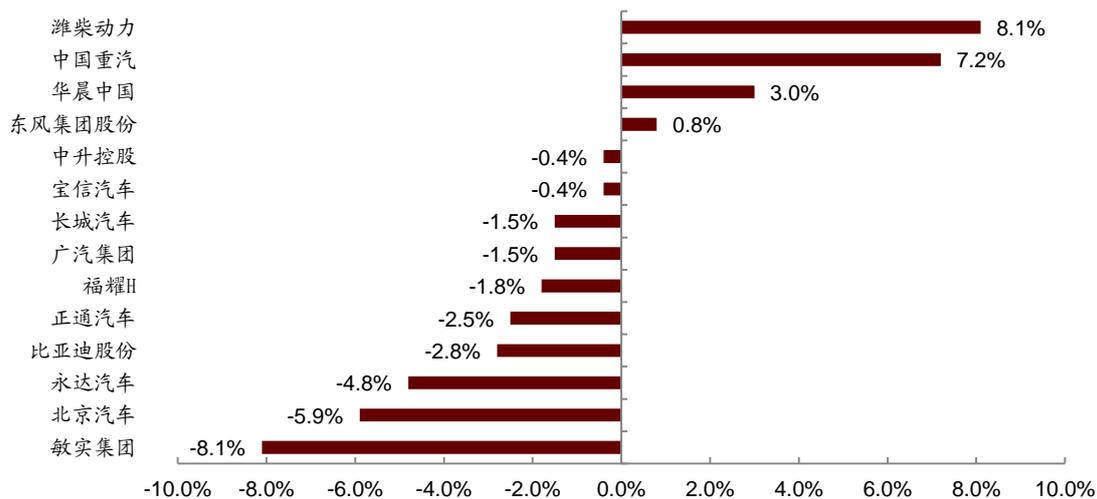
图表2：上周A股重点上市公司涨跌幅

A股上市公司表现



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

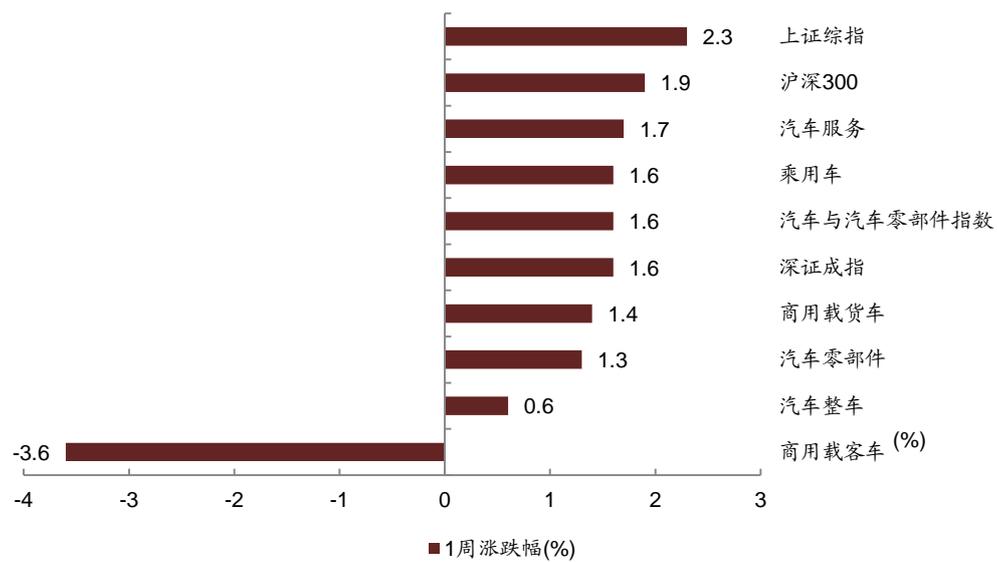
图表3：上周H股重点上市公司涨跌幅



资料来源：万得资讯，中金公司研究部



图表4：汽车行业细分板块涨跌幅



资料来源：万得资讯，中金公司研究部



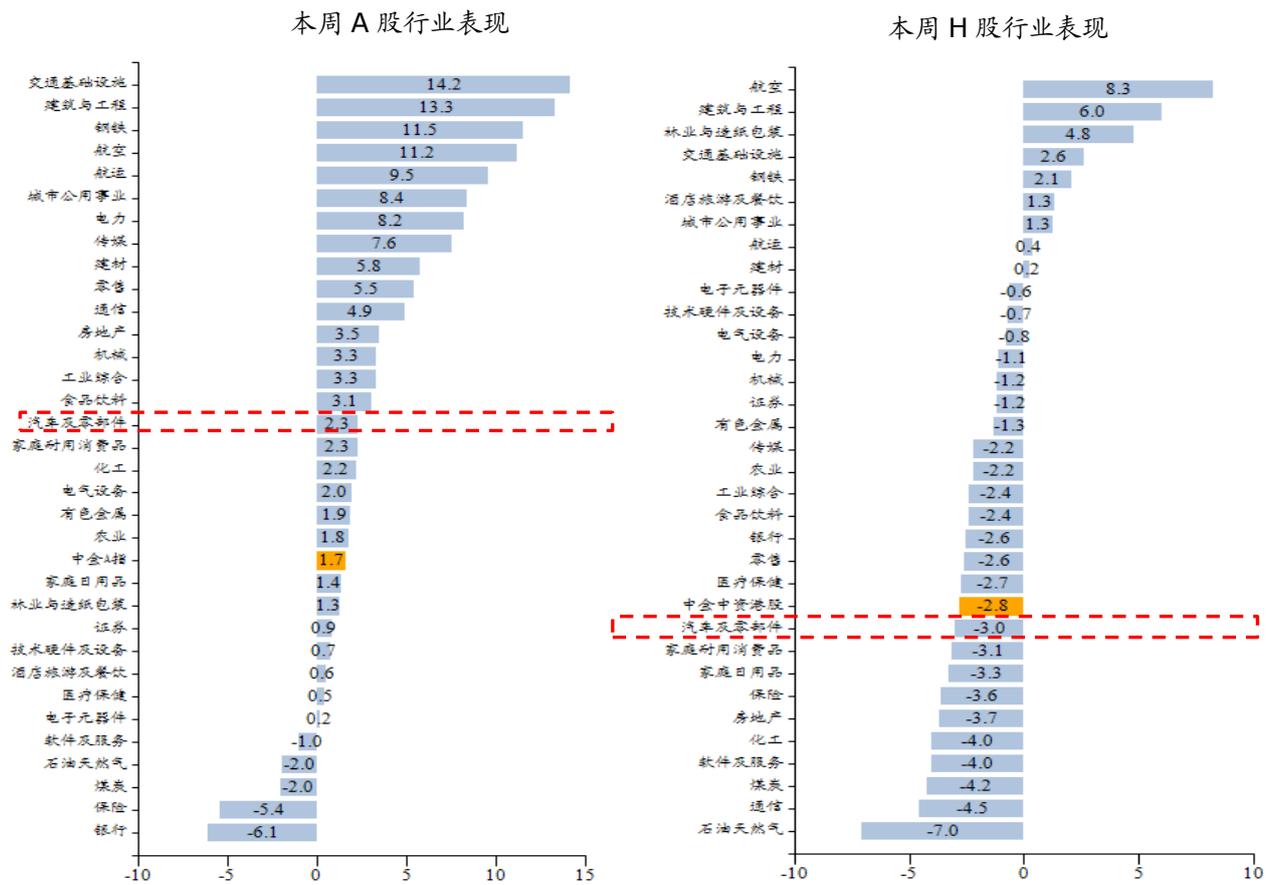
图表 5：汽车行业细分板块涨跌幅

指数代码	指数名称	最新点位	1 周涨跌幅 (%)	1 月涨跌幅 (%)	3 月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
000001.SH	上证综指	3196.0	2.3	4.9	5.9	-9.7
000300.SH	沪深 300	3417.2	1.9	3.7	5.4	-8.4
399001.SZ	深证成指	10878.1	1.6	1.3	3.5	-14.1
801094.SI	汽车整车	6034.5	0.6	0.8	0.8	-6.6
	相对沪深 300 涨跌幅		-1.3	-2.9	-4.6	1.8
850911.SI	乘用车	7140.8	1.6	2.8	1.4	-5.0
	相对沪深 300 涨跌幅		-0.3	-0.9	-4.0	3.4
850912.SI	商用载货车	3428.7	1.4	1.2	7.6	-7.1
	相对沪深 300 涨跌幅		-0.5	-2.5	2.2	1.3
850913.SI	商用载客车	9223.1	-3.6	-6.5	-6.2	-12.0
	相对沪深 300 涨跌幅		-5.5	-10.2	-11.6	-3.6
850921.SI	汽车零部件	6171.6	1.3	3.7	8.0	-4.5
	相对沪深 300 涨跌幅		-0.6	0.0	2.6	3.9
850941.SI	汽车服务	1257.9	1.7	0.9	3.5	-14.8
	相对沪深 300 涨跌幅		-0.2	-2.8	-1.9	-6.4
882105.WI	汽车与汽车零部件指数	9335.6	1.6	3.6	6.4	-1.8
	相对沪深 300 涨跌幅		-0.3	-0.1	1.0	6.6

资料来源：万得资讯，中金公司研究部



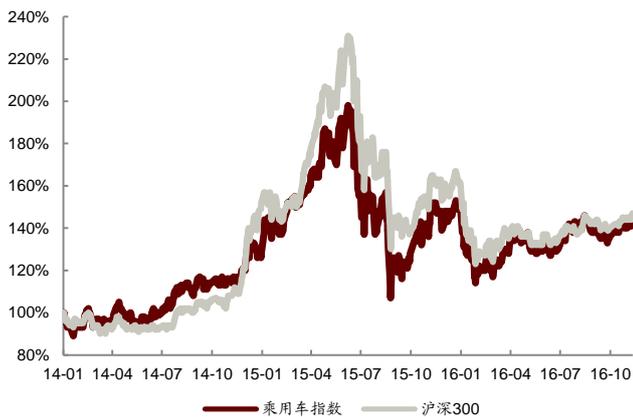
图表6: A股(左)及H股(右)各板块涨跌幅



资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

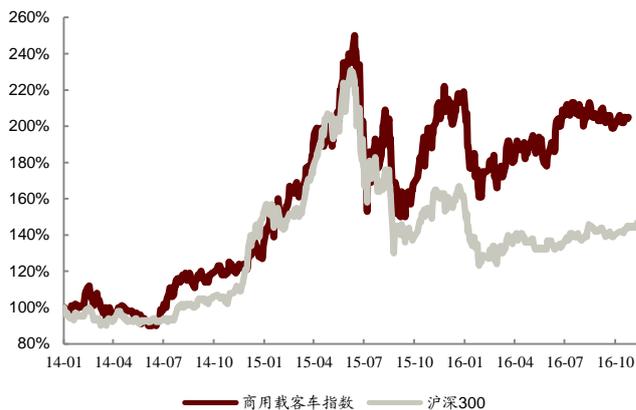


图表 7: 2014 年初至今乘用车板块相对大盘表现



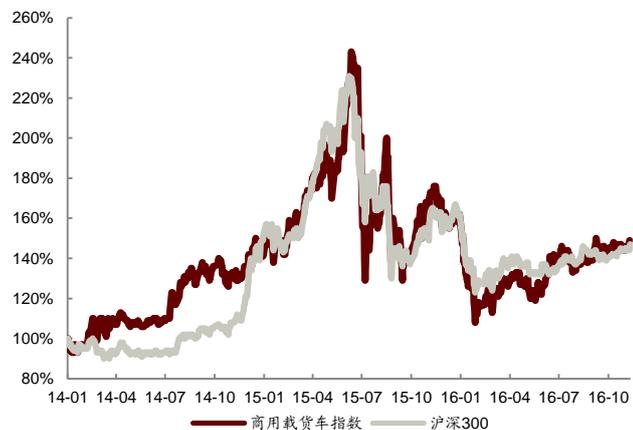
资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 8: 2014 年初至今商用载客车板块相对大盘表现



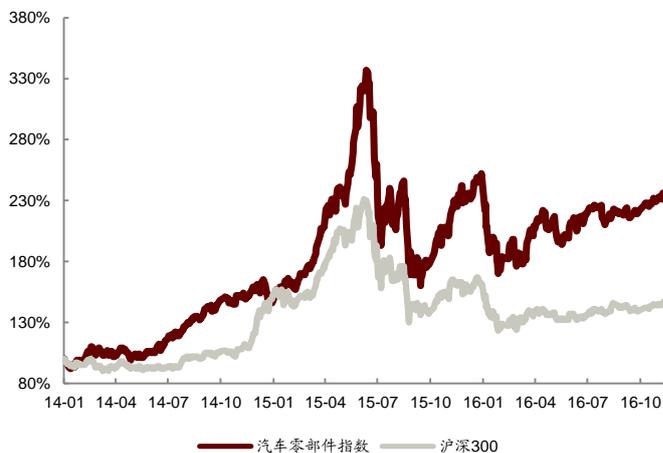
资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 9: 2014 年初至今商用载货车板块相对大盘表现



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 10: 2014 年初至今汽车零部件板块相对大盘表现



资料来源：万得资讯，中金公司研究部



观点聚焦

【行业动态】2016-11-7 10月重卡数据超预期，成长股有望回归

► 行业近况

上周A股整体盘整，全周沪深300指数上涨0.4%，汽车整车板块上涨0.6%，汽车零部件板块上涨1.7%。

个股方面：江铃汽车以16.2%涨幅A股领涨，此外重卡产业链的威孚高科、中国重汽和潍柴动力涨幅均在3%以上，基本符合我们之前对于重卡有相对收益和绝对收益的判断；中国重汽以7.6%涨幅H股领涨。

► 评论

10月乘用车销量增速放缓，重卡销量增速超预期。

新能源汽车补贴政策调整方案或在本周落地，推荐金龙汽车。

布局明年投资品种，成长股有望回归。

► 估值与建议

本周A股和成长股组合不变，H股组合调入中国重汽，调出吉利汽车。

► 风险

乘用车销量低于预期。

【热点速评】2016-11-8 长城汽车：产品力提升 新品牌向上

► 事件

长城汽车发布公告，“公司暂无推出蓝灵品牌的具体计划”，但“根据公司发展战略，公司将于近日发布全新高端品牌”。

► 评论

正式宣布将发布全新高端品牌，体现管理层对于公司产品品质、产品设计和整体实力的信心在增强，认为有能力做更为高端的产品。

全新高端品牌的市场定位应该也是一个大众市场的品牌。

从市场定位看，哈弗红蓝标的区别更多在于设计风格，而哈弗与新品牌的区别更多在于市场定位。

从长期的盈利能力看，满足更高端需求的产品往往能够有更高的毛利率水平。

中国自主品牌整体能力在大幅提升。

► 风险

从过往的历史来看，长城汽车的经营理念更多是通过口碑营销，让好产品自己说话。但中高端汽车品牌需要车企通过各类营销活动打造品牌，与消费者在情感层面实现



共鸣，因此短期内可能会面临市场营销费用上升的压力。此外，全新品牌需要为其建立全新网络，在短期内对盈利能力也会有一定的压力。

【调研纪要】2016-11-8 江铃汽车：商乘并举，底部回升

▶ **要点**

近期我们调研了上市公司，并与公司管理层进行了沟通交流，公司基本面反转迹象明显。**S330**上市首月销量接近**5,000**辆，而新全顺上市之后销量超预期。

取胜**S330**销量好于预期，未来取胜将建立独立销售网络。

撼路者终端零售回升至月均千辆，新全顺上市首月好于预期。

JMC轻客明年上市，商用车布局更趋完善。

▶ **建议**

江铃汽车明年业绩弹性较大，目前也仅仅还在底部徘徊，值得为明年布局。我们维持**A**股推荐的评级和人民币**35**元的目标价；维持江铃**B**股推荐评级和**25**港币的目标价，**A**、**B**股分别对应**14.6x**和**8.9x 2016e P/E**。

▶ **风险**

新产品盈利能力不及预期。

【行业动态】2016-11-9 乘用车：10月销量再超预期 17年展望才是关键

▶ **行业近况**

乘联会发布10月产销数据。

▶ **评论**

4Q乘用车销量没有那么重要，**2017**年的销量、毛利率与战略方向才重要。

新能源乘用车销量低于预期，**PHEV**销量弱于**HEV**。

人民币贬值有助于汽车出口，进口车市场同比依然小幅下跌。

汽车行业税制调整将给**2017**年的车市带来更多变数。

▶ **估值与建议**

我们预计主要乘用车公司的股价将在未来2个月维持窄幅区间震荡格局，等待**2017**年行业运行与竞争格局逐步明朗。

▶ **风险**

行业竞争格局激烈导致车企毛利率趋势性下滑。



【行业动态】2016-11-11 美国大选：利好重卡零部件 利空乘用车零部件

▶ 行业近况

美国大选落幕，特朗普当选总统，引发市场对于美国加大基建投资的预期。

▶ 评论

美股重卡板块走强，乘用车零部件板块普跌。

美国基建投资力度加大，重卡零部件板块出口公司受益。

另一方面，利空乘用车零部件板块出口公司。

▶ 估值与建议

由于美国的乘用车市场在经历多年的增长之后已显现顶迹象，因此对美乘用车产业链有收入的公司更多受益于美元走强，而重卡产业链上值得推荐的公司可能是银轮股份、中原内配、潍柴动力三家。

▶ 风险

特朗普政策落地低于预期。

【业绩回顾】2016-11-11 汽车板块三季报回顾：重卡持续复苏 客车现金流紧张

▶ 乘用车业绩小幅低于预期，重卡超预期

我们筛选了 A 股 97 家汽车行业上市公司进行 2016 三季报总结分析。2016 年前三季度乘用车、客车、货车和零部件板块归母净利润同比增速分别为 19.7%/23.3%/1.1%/28%。

▶ 发展趋势

乘用车板块：销量增长，盈利低于预期。

客车板块：新能源补贴政策仍未落地，增长放缓，现金流进一步恶化。

重卡板块：整体受益于高端物流车发展与治超趋严。

零部件板块：受益下游乘用车火爆销量，业绩增长加速。1) 整车厂产品周期上行带来的产业链机会。

▶ 盈利预测

维持盈利预测不变。

▶ 估值与建议

我们认为四季度乘用车业绩有望向好，重卡和零部件行业有望维持高速增长。明年来看，尽管购置税有退出风险，但伴随大量新车型上市，行业表现依然会跑赢大势，建议超配。

▶ 风险

购置税优惠退出；行业销量大幅下滑。



行业新闻

2015 年平均油耗 6.65 升/100 公里 专家建议多途径实现节能降耗（来源：盖世汽车网）

近日，工信部网站正式公布了《关于 2015 年度中国乘用车企业平均燃料消耗量核算情况》的公告。2015 年度中国关境内 117 家乘用车企业共生产/进口乘用车 2103.85 万辆，将 2015 年我国生产的 20.64 万辆新能源乘用车纳入平均燃料消耗量核算，我国国产乘用车平均燃料消耗量为 6.65 升/100 公里，低于原定的 6.9 升/100 公里目标值。

奥迪与上汽大众成立合资公司“传闻”或被坐实（来源：盖世汽车网）

从内部人员处获悉，奥迪与上汽大众成立合资公司基本确定，上汽大众开始着手合资公司的建立工作。正式消息将于 11 月中旬发布，新公司将单独设立渠道，第一款产品计划于明年 4 月发布。尽管今年 10 月 8 日国务院会议曾出台“原则上不再核准新建传统燃油汽车生产企业”的规定，但奥迪若要建立第二家合资公司，可以和国内其他车企合作，利用该车企代工，而双方只需成立合资销售公司，就可以避开政策限制。

网约车准入退出流程发布 5 日内将审核结果告知申请人（来源：盖世汽车网）

交通运输部昨天发布关于网络预约出租汽车车辆（简称网约车）准入和退出有关工作流程的通知。通知要求，网约车车辆按照营运载客汽车管理，在受理申请 5 日内，对已通过出租汽车行政主管部门审核的车辆，登记或变更为“预约出租客运”。根据通知，服务所在地出租汽车行政主管部门依车辆所有人或网约车平台公司申请，按《网络预约出租汽车经营服务管理暂行办法》及当地规定的具体条件，对拟从事网约车经营的车辆进行审核。

广汽传祺 GS8 订单破万辆（来源：盖世汽车网）

GS8 是广汽传祺走向高端化的一款中大型 SUV 车型，还未上市时便取得了较大关注。这款车型在成都车展前夕发布了预售价格，并在 10 月 26 日正式上市，售价区间为 16.38-25.98 万元。网通社从广汽传祺官方获悉，自 8 月底预售开启至 10 月 31 日，GS8 累计收获 10,452 台订单，表现出“新爆款”的潜力。在这样整体表现良好的态势下，广汽乘用车总经理郁俊对 GS8 定下了年销 10 万辆的目标，同时对未来整体销量也表现出了较高的期望。

自主新能源车企遭外资合资双夹击（来源：盖世汽车网）

中国汽车工业协会的最新统计数据显示，今年前三季度，国内新能源汽车生产 30.2 万辆，销售 28.9 万辆，比上年同期分别增长 93.0% 和 100.6%。在政策和市场的支持下，新能源车成为自主品牌车企的重要发展方向，不过随着外资与合资品牌开始发力，自主新能源车企面临挑战。前段时间奔驰正式发布了全新纯电动车子品牌“EQ”大众汽车也在巴黎车展上发布了 I.D. 纯电动概念车，雷诺同样展示了具备无人驾驶功能的纯电动概念车 TREZOR。合资品牌中，戴姆勒 2012 年联手比亚迪推出腾势品牌，江淮汽车与大众汽车今年 9 月成立新能源汽车合资公司，北京现代今年也推出了“NEW”战略，计划在 2020 年前推出九款新能源车型。



公司讯息

图表 11：覆盖公司上周重要公告汇总

时间	公司	具体内容
11 月 7 日	江淮汽车	公司发布产销快报，10 月共销售汽车 33,774 辆，其中，SUV 车型当月销量 25,913 辆，占月销量的 76%。得益于 SUV 产品的不断热销，今年 1-10 月 SUV 车型共销售 225,449 辆，同比增长 17.36%。
11 月 9 日	东风集团	公司发布 10 月产销快报，10 月份单月销售汽车 40.70 万辆，同比增长 12.90%。其中，自主品牌东风风神发力，10 月份销售汽车 1.58 万辆，同比增长 77.10%，成为月销增幅冠军。神龙汽车和东风裕隆则分别同比下降 16.9 与 43.75%。
11 月 10 日	金龙汽车	公司发布 10 月产销快报，10 月份产销双降，其中生产客车共计 5958 辆，同比下降 13.74%，1~10 月份累计生产客车 58667 辆，同比下降 14.95%；10 月份共销售客车 4842 辆，同比下降 27.41%；1~10 月份累计销售客车 57188 辆，同比下降 13.58%。
11 月 11 日	中国重汽	公司发布 10 月产销快报，10 月份生产汽车 3750 辆，销售汽车 5529 辆。1-10 月，公司累计生产汽车 56050 辆，同比降 18.21%；累计销售汽车 60746 辆，同比降 16.71%。

资料来源：万得资讯，中金公司研究部



国际视野

丰田重新研发纯电动车 2020年推首款车（来源：盖世汽车网）

据海外媒体报道，丰田将会在2017年初正式启动长续航里程纯电动车的研发工作，首批车型预计会在2020年首先在日本市场销售，其次将会在美国加州以及中国市场销售。其在2012年曾量产RAV4 EV纯电动车，但由于效果不理想停产。2015年底开始了关于全新纯电动车型的准备工作，而在2017年初将会正式成立研发团队。首批车型预计将会拥有约300km的纯电动续航里程。

2010至2015自动驾驶申请专利Top 30：博世领先 谷歌在后（来源：盖世汽车网）

数据显示，自2010年到2015年间，博世已经申请了2710项自动驾驶相关技术专利，位列第一。丰田以2061项申请专利排名第二，第三名的大众拥有1173项相关申请专利。相比之下，谷歌的专利数量远远不及前面的领跑者，仅仅只有140项。按国家分，德国公司排名第一，共计5390项专利申请，日本企业以5354的小差距紧随其后。美国公司占据1617项。

福特印度投数亿美元建全球技术中心（来源：盖世汽车网）

福特汽车目前在印度拥有9000名员工，6个运营点。至2019年，金奈中心完成，福特在印度将拥有1.2万员工，成为福特第二大用工中心。福特在印度将会发展、招募IT、金融、会计、数据分析等方面的工程师。福特表示中心将包含进行车辆和零部件测试的实验室和相关设施。金奈中心是福特在亚太地区的第三个全球产品研发中心，并将成为除了福特总部之外的第二大IT中心。

特斯拉将终止免费充电服务（来源：盖世汽车网）

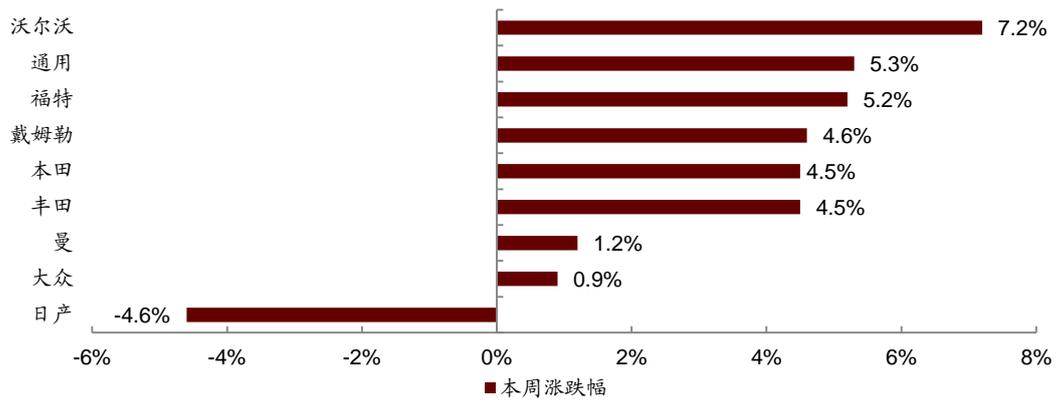
据外媒报道，电动汽车生产商特斯拉汽车公司决定终止其全球734家快速充电站的免费充电服务。特斯拉表示在2017年1月1日后购买的汽车每年能够获得大约可以行使1000英里的充电站免费使用权。但是一旦这1000英里使用完毕，车主必须得支付一定的费用才可以，特斯拉目前并没有透露具体的费用是多少。在1月1日之前购买的汽车仍可以获得无限的免费充电服务。

德国车企担心美国破坏全球贸易（来源：盖世汽车网）

据外媒报道，德国汽车工业联合会（VDA）于本周三表示十分担心唐纳德·特朗普当选了美国总统之后将会妨碍贸易和商品流通。德国汽车工业联合会（VDA）代表着宝马集团、大众集团以及戴姆勒集团德国三巨头。该联合会发言人表示竞选过程就足以显示工业国之间的竞争愈发激烈：“我们担心新一任的美国总统会以割舍国际贸易和关系为代价，主要集中在本国的经济体上。”德国汽车工业联合会（VDA）表示越来越多的保护主义或是关税增加都将破坏美国以及其贸易伙伴的利益。



图表 12：本周国际汽车厂商涨跌幅



资料来源：彭博资讯，中金公司研究部



图表 13: 可比公司估值表

公司名称	类别	股价		市值			市盈率			市净率			EV/EBITDA		
		2016/11/11		百万美元	14A	15A	16E	14A	15A	16E	14A	15A	16E		
中国A股上市公司															
中金覆盖															
长安汽车	PV	15.60		11,007	9.6	7.3	6.7	2.8	2.1	1.7	34.6	29.4	19.3		
江淮汽车	CV/PV	12.97		3,608	30.2	22.0	23.6	2.4	2.3	2.7	14.3	10.2	8.8		
潍柴动力	CV	10.44		6,133	4.2	29.8	19.7	1.3	1.2	1.2	8.5	7.2	6.9		
中国重汽	CV	15.74		1,552	15.3	23.8	35.0	1.4	2.2	2.1	16.2	21.4	19.1		
宇通客车	CV	20.16		6,557	11.4	12.6	10.8	3.5	3.3	3.0	12.2	10.0	8.5		
江铃汽车	CV	30.99		3,930	12.7	12.1	12.9	2.2	2.0	1.7	4.7	4.5	4.4		
金龙汽车	CV	12.99		1,158	23.2	14.8	76.4	2.4	2.0	2.1	23.3	16.7	39.7		
华域汽车	Parts	16.25		7,526	9.4	8.9	10.3	1.8	1.5	1.7	5.2	4.8	4.3		
松芝股份	Parts	15.24		945	22.4	20.9	17.9	2.7	2.8	2.5	16.9	15.6	13.8		
福耀玻璃	Parts	17.68		6,516	20.1	17.0	14.5	5.0	2.7	2.5	12.1	12.3	9.5		
银轮股份	Parts	10.05		1,065	21.8	35.9	30.5	2.2	3.6	3.2	24.9	21.1	18.3		
威孚高科	Parts	24.95		3,698	16.5	16.6	15.2	2.3	2.3	2.1	12.6	12.6	12.7		
均胜电子	Parts	33.45		3,388	60.8	57.7	30.1	8.8	6.1	5.1	36.4	30.5	20.3		
万丰奥威	Parts	21.25		5,689	88.5	48.3	37.9	19.9	9.4	7.6	51.9	35.8	22.6		
隆鑫通用	Parts	21.65		2,686	29.7	23.5	20.8	4.5	3.5	3.1	20.0	17.1	13.9		
双林股份	Parts	34.00		1,988	100.0	55.7	36.6	7.1	6.4	5.5	54.2	29.8	21.0		
亚太股份	Parts	16.41		1,778	68.4	86.4	74.6	4.9	4.7	4.5	39.1	42.4	38.6		
大洋电机	Parts	9.83		3,416	75.6	70.2	46.8	4.7	6.5	3.7	50.2	43.2	25.2		
精锻科技	Parts	15.67		932	33.3	30.1	22.4	3.6	3.3	2.9	29.1	24.3	19.9		
中原内配	Parts	12.28		1,061	39.6	37.2	34.1	3.8	3.6	3.3	23.8	22.0	20.1		
信质电机	Parts	25.48		1,497	27.4	50.0	34.9	3.9	6.9	5.8	37.8	36.5	26.0		
宁波华翔	Parts	23.77		1,851	36.6	118.9	22.0	4.5	4.1	2.6	12.0	15.2	7.6		
方正电机	Parts	28.39		1,106	709.8	129.0	46.5	9.3	3.4	3.2	169.6	74.1	33.2		
东风科技	Parts	15.78		727	24.3	32.2	45.1	5.0	4.6	4.3	11.2	13.5	14.2		
天润曲轴	Parts	9.60		1,580	80.0	73.8	60.0	3.4	3.2	3.1	32.4	28.1	24.4		
广汇汽车	Dealer	8.55		6,909	17.8	23.8	15.3	2.0	2.2	2.0	27.1	20.3	14.7		
中金未覆盖															
福田汽车	CV	2.85		2,793	16.8	n.a.	n.a.	0.5	n.a.	n.a.	11.7	n.a.	n.a.		
一汽轿车	PV	11.74		2,807	118.5	n.a.	n.a.	2.2	n.a.	2.2	17.7	n.a.	39.3		
东风汽车	CV	7.49		2,201	106.5	n.a.	37.6	2.5	n.a.	2.2	26.5	n.a.	44.4		
一汽富维	Parts	15.78		981	6.0	n.a.	13.8	0.9	n.a.	1.6	7.2	n.a.	n.a.		
亚夏汽车	Dealer	11.58		775	72.2	n.a.	64.4	3.9	n.a.	5.8	22.5	n.a.	n.a.		
平均值	Median				27.4	34.0	30.5	3.5	3.5	2.9	21.3	19.4	18.7		
香港上市公司															
中金覆盖															
华晨汽车	PV	9.77		6,345	7.9	12.2	12.6	2.7	2.3	2.0	9.1	14.3	14.0		
吉利汽车	PV	7.71		8,801	42.3	26.0	14.4	3.4	3.0	2.5	8.5	6.1	5.1		
东风汽车	PV	7.88		8,754	4.6	5.2	4.5	0.8	0.7	0.6	23.8	23.0	20.7		
长城汽车	CV/PV	7.19		8,461	2.4	7.2	5.5	1.7	1.5	1.3	6.5	6.2	6.3		
潍柴动力	CV	12.88		6,640	4.5	32.3	21.3	0.7	1.4	1.4	6.2	5.6	5.1		
敏实集团	Parts	24.50		3,570	21.1	18.7	14.5	2.8	2.6	2.3	10.1	8.4	7.3		
中升集团	Dealer	7.22		1,998	18.1	30.2	9.9	1.1	1.1	1.1	8.3	7.4	7.1		
正通汽车	Dealer	2.33		664	5.7	7.3	10.2	0.5	0.5	0.5	n.a.	n.a.	n.a.		
和谐汽车	Dealer	3.56		8	6.2	8.7	7.8	1.2	0.8	0.8	n.a.	n.a.	n.a.		
永达汽车	Dealer	3.80		725	6.7	6.2	5.9	1.1	1.0	0.9	7.7	7.7	5.6		
中金未覆盖															
宝信汽车	Dealer	2.35		775	9.9	8.6	8.6	1.1	1.0	1.0	6.0	5.1	4.6		
大昌行	Dealer	3.08		728	6.6	8.4	5.9	n.a.	0.5	0.5	6.6	5.9	5.5		
平均值	Median				8.3	8.7	8.6	0.9	0.9	0.9	6.9	6.2	5.6		

资料来源：博资讯，万得资讯，中金公司研究部



法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点，中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中国国际金融香港证券有限公司的销售交易代表。本报告作者的香港证监会中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）于新加坡向符合新加坡《证券期货法》及《财务顾问法》定义下的认可投资者及/或机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 36 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。本报告无意也不应，以直接或间接的方式，发送或传递给任何位于新加坡的其他人士。

本报告由受金融市场行为监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19（5）条、38 条、47 条以及 49 条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

与本报告所含具体公司相关的披露信息请访问 http://research.cicc.com/disclosure_cn，亦可参见近期已发布的相关个股报告。

研究报告评级分布可从 <http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm> 获悉。

个股评级标准：“确信买入”（Conviction BUY）：分析员估测未来 6~12 个月，某个股的绝对收益在 30%以上；绝对收益在 20%以上的个股为“推荐”、在-10%~20%之间的为“中性”、在-10%以下的为“回避”；绝对收益在-20%以下“确信卖出”（Conviction SELL）。星号代表首次覆盖或者评级发生其它除上、下方向外的变更（如*确信卖出 - 纳入确信卖出、*回避 - 移出确信卖出、*推荐 - 移出确信买入、*确信买入 - 纳入确信买入）。

行业评级标准：“超配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑赢大盘 10%以上；“标配”，估测未来 6~12 个月某行业表现与大盘的关系在-10%与 10%之间；“低配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑输大盘 10%以上。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

V150902
编辑：杨梦雪



北京

中国国际金融股份有限公司
北京市建国门外大街1号
国贸写字楼2座28层
邮编: 100004
电话: (86-10) 6505-1166
传真: (86-10) 6505-1156

深圳

中国国际金融股份有限公司深圳分公司
深圳市福田区深南大道7088号
招商银行大厦25楼2503室
邮编: 518040
电话: (86-755) 8319-5000
传真: (86-755) 8319-9229

上海

中国国际金融股份有限公司上海分公司
上海市浦东新区陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 5888-8976

Singapore

China International Capital Corporation (Singapore) Pte. Limited
#39-04, 6 Battery Road
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

香港

中国国际金融(香港)有限公司
香港中环港景街1号
国际金融中心第一期29楼
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

United Kingdom

China International Capital Corporation (UK) Limited
Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

北京建国门外大街证券营业部

北京市建国门外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

上海德丰路证券营业部

上海市奉贤区德丰路299弄1号
A座11楼1105室
邮编: 201400
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 6887-5123

南京汉中路证券营业部

南京市鼓楼区汉中路2号
亚太商务楼30层C区
邮编: 210005
电话: (86-25) 8316-8988
传真: (86-25) 8316-8397

厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号
磐基中心商务楼4层
邮编: 361012
电话: (86-592) 515-7000
传真: (86-592) 511-5527

重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号
欧瑞蓝爵商务中心10层及欧瑞
蓝爵公馆1层
邮编: 401120
电话: (86-23) 6307-7088
传真: (86-23) 6739-6636

佛山季华五路证券营业部

佛山市禅城区季华五路2号
卓远商务大厦一座12层
邮编: 528000
电话: (86-757) 8290-3588
传真: (86-757) 8303-6299

宁波扬帆路证券营业部

宁波市高新区扬帆路999弄5号
11层
邮编: 315103
电话: (86-0574) 8907-7288
传真: (86-0574) 8907-7328

北京科学院南路证券营业部

北京市海淀区科学院南路2号
融科资讯中心A座6层
邮编: 100190
电话: (86-10) 8286-1086
传真: (86-10) 8286-1106

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号
免税商务大厦裙楼201
邮编: 518048
电话: (86-755) 8832-2388
传真: (86-755) 8254-8243

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号
粤海天河城大厦40层
邮编: 510620
电话: (86-20) 8396-3968
传真: (86-20) 8516-8198

武汉中南路证券营业部

武汉市武昌区中南路99号
保利广场写字楼43层4301-B
邮编: 430070
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

天津南京路证券营业部

天津市和平区南京路219号
天津环贸商务中心(天津中心)10层
邮编: 300051
电话: (86-22) 2317-6188
传真: (86-22) 2321-5079

云浮新兴东堤北路证券营业部

云浮市新兴县新城镇东堤北路温氏科技园服务
楼C1幢二楼
邮编: 527499
电话: (86-766) 2985-088
传真: (86-766) 2985-018

福州五四路证券营业部

福州市鼓楼区五四路128-1号恒力城办公楼
38层02-03室
邮编: 350001
电话: (86-591) 8625 3088
传真: (86-591) 8625 3050

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号
邮编: 200020
电话: (86-21) 6386-1195
传真: (86-21) 6386-1180

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号
世贸丽晶城欧美中心1层
邮编: 310012
电话: (86-571) 8849-8000
传真: (86-571) 8735-7743

成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号
香格里拉办公楼1层、16层
邮编: 610021
电话: (86-28) 8612-8188
传真: (86-28) 8444-7010

青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号
香格里拉写字楼中心11层
邮编: 266071
电话: (86-532) 6670-6789
传真: (86-532) 6887-7018

大连港兴路证券营业部

大连市中山区港兴路6号
万达中心16层
邮编: 116001
电话: (86-411) 8237-2388
传真: (86-411) 8814-2933

长沙车站北路证券营业部

长沙市芙蓉区车站北路459号
证券大厦附楼三楼
邮编: 410001
电话: (86-731) 8878-7088
传真: (86-731) 8446-2455



CICC
中金公司

