

汽车零部件

署名人: 张镭

S0960511020006

0755-82026705

zhanglei@cjis.cn

参与人: 邢卫军

S0960111080510

0755-82026562

xingweijun@cjis.cn

6-12 个月目标价: 30.00 元

当前股价: 18.06 元

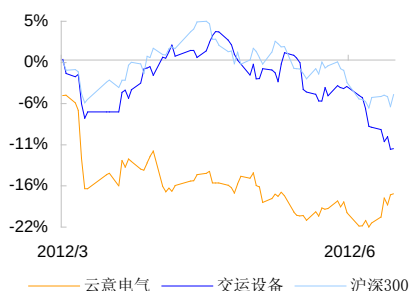
评级调整: 维持

基本资料

上证综合指数	2223.58
总股本(百万)	100
流通股本(百万)	25
流通市值(亿)	4
EPS	1.08
每股净资产(元)	3.56
资产负债率	25.98%

股价表现

(%)	1M	3M	6M
云意电气	2.94	-0.80	-15.02
交运设备	-8.01	-7.98	2.00
沪深 300 指数	-3.37	-1.60	8.62



相关报告

云意电气 - 具有 5 年以上高增长的自主汽车电子龙头公司 2012-06-29

云意电气

300304

强烈推荐

二季度增长加速, 全年高增长可期——中报预告点评

公司 7 月 9 日发布业绩预告: 1-6 月实现净利 4752-5184 万(同比增长 10%-20%)。二季度单季实现净利 2628-3060 万(环比 24%-44%, 同比 8%-26%), 符合我们预期。公司环比增长趋势明显, 下半年增长有望加速, 维持强烈推荐。

投资要点:

- 二季度环比增长明显, 下半年增速有望提升。公司产品处于出口放量阶段, 二季度净利润环比显示向好趋势, 预计订单环比增长趋势将延续。11 年 2 季度盈利为当年高点, 3、4 季度随行业波动有所回调, 因此 12 年下半年同比增长有望加速, 预计全年增长 35%以上。
- 在前期的深度报告中, 我们认为市场对公司存在低估。低估之一: 由于行业需求放缓, 市场认为公司 12 年全年增长有限。我们的观点: 1、由于技术进步, 汽车电子刚开始进口替代与出口扩张进程; 2、公司刚进入 BOSCH 等多家世界级车用发电机厂供货体系, 今年增长主要来自出口放量; 3、出口目前以欧美售后市场为主, 未来将进入通用、福特全球配套体系; 4、国内市场由自主品牌配套向合资品牌过渡, 客户结构不断提升。预计 12 年及未来三年复合增速超 35%。公司二季度环比大增, 验证了我们前期的判断。
- 低估之二: 市场对 TPMS 需求爆发的时间和空间存在较大分歧, 对公司在该产品的储备和投入认识不足。我们的观点: 1、TPMS 可提升汽车安全与节油性能, 国内配置车型快速增加, 中低端市场即将爆发; 2、目前 TPMS 配置标准为推荐性, 有望在 13-14 年效法美国实施强制性标准, 需求将加速爆发, 市场空间最终超 200 亿; 3、公司 TPMS 正在产品对接, 有望 13 年批量供货, 16 年贡献收入超 10 亿, 相当于再造一个云意电气。
- 我们认为公司传统业务因进口替代与出口放量正处于高速增长期, 新业务 TPMS 未来发展空间巨大, 有望保持 5 年以上高增长。我们维持公司 12-14 年实现收入 5.0、6.7 和 9.2 亿元, EPS 为 1.17、1.58 和 2.15 元, 对应 PE 为 15.4、11.4 和 8.4 倍, 12-14 年净利润复合增速超 35%, 维持公司 12 年 25 倍估值, 30.0 元的目标价和“强烈推荐”评级。

风险提示:

- 海外市场需求放缓、国内车市再度低迷、TPMS 业务进展不顺

主要财务指标

单位: 百万元	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入	367	504	668	914
收入同比(%)	26%	37%	33%	37%
归属母公司净利润	81	117	158	215
净利润同比(%)	48%	44%	35%	37%
毛利率(%)	36.1%	36.8%	37.1%	37.4%
ROE(%)	30.4%	12.9%	14.8%	16.8%
每股收益(元)	0.81	1.17	1.58	2.15
P/E	22.18	15.39	11.44	8.38
P/B	6.75	1.99	1.69	1.41
EV/EBITDA	20	13	9	7

资料来源: 中投证券研究所

1 12 年中报预告点评

2 季度净利环比增长快速，全年高增长可期。公司 7 月 9 日发布业绩预告：1-6 月实现净利 4752-5184 万（同比增长 10%-20%）。二季度单季实现净利 2628-3060 万（环比 24%-44%，同比 8%-26%），符合我们预期。公司产品处于出口放量阶段，二季度净利显示向好趋势，预计订单环比增长趋势延续。11 年 2 季度盈利为当年高点，3、4 季度随行业波动有所回调，因此 12 年下半年增长有望加速，预计全年增长 35%以上。

表 1 公司收入、净利润估算（假设 3、4 季度环比持续微增）

（亿元）	11Q1	11Q2	11Q3	11Q4	12Q1	12Q2E	12Q3E	12Q4E	12 年全年	全年增长
收入	0.98	0.95	0.82	0.91	1.00	1.20-1.30	1.25-1.35	1.30-1.40	4.75-5.05	29%-38%
净利润	0.19	0.24	0.38	0.21	0.26-0.30	0.27-0.32	0.28-0.34	0.28-0.34	1.02-1.17	26%-44%

资料来源：中投证券研究所

2 现有业务出口放量，发展快速

公司主营业务为车用整流器和调节器等汽车电子产品的研发、生产和销售。车用整流器和调节器是汽车发电机的关键零部件，主要向汽车电子电器系统供应电源，同时随着汽车电子化程度的提高，对汽车电子系统的使用寿命及汽车行驶的安全、能耗、排放等具有重要影响。

图 1 公司产品是汽车发电机的核心零部件



资料来源：公司资料、中投证券研究所

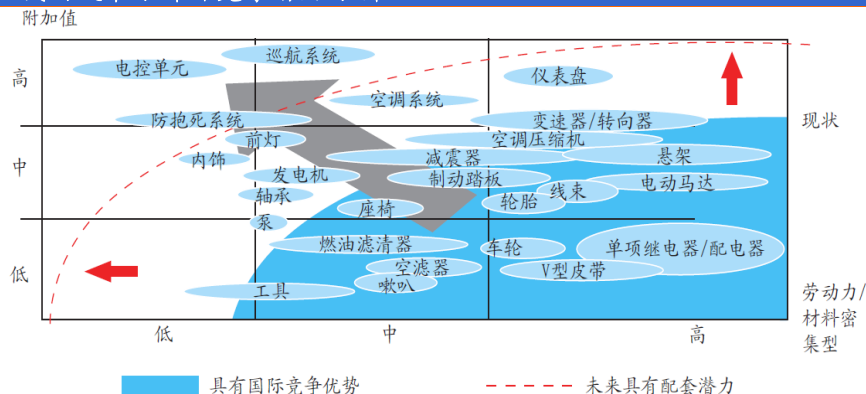
精加工和机电一体化为代表的模块化、系统化零部件行业正进入进口替代与出口扩张阶段，发展前景广阔。国内汽车零部件竞争力现状具有比较明显的三个梯次：一、劳动力和原材料密集产品，包括电池、轮胎、泵、线束、玻璃和覆盖件等，外资控制力较弱，竞争较为充分；二、精加工和机电一体化产品，包括精密铸件类、精加工类、机电类，处于明显的进口替代和全球分工阶段，相关公司成长的爆发性明确；三、以精密控制和电控单元为主的高科技产品，包括安全气囊、自动变速器、电控单元等，国内企业要实现批量生产的暂时可能性小，大规模进口替代仍需等待。

表 2 我国汽车零部件竞争力分析

分类	特点	细分领域
竞争力高	劳动密集型，重资产型，运输便利性低	电池、轮胎、泵、线束、玻璃、覆盖件
竞争力中	模块化、系统类核心技术	曲轴、前灯、气缸套、减震器、变速器、发电机、电机、空调、制动系统（ABS）、一体化驾驶室（内饰/仪表板/中控）、模具
竞争力极弱	技术密集、精密控制	安全气囊；自动变速器；电子控制单元（ECU）

资料来源：中投证券研究所

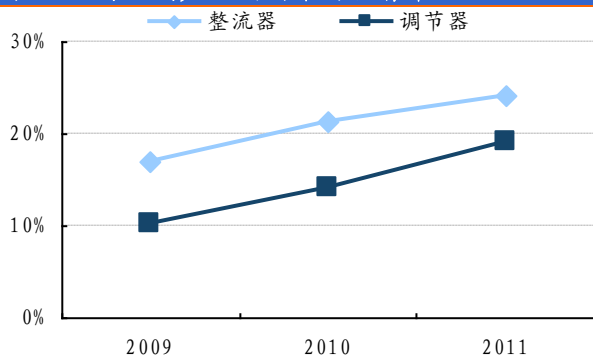
图 2 我国汽车零部件竞争潜力分析



资料来源：罗兰贝格、中投证券研究所

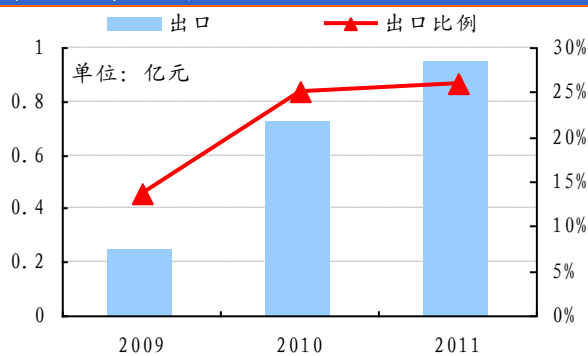
公司车用整流器、调节器技术提升，进口替代与出口扩张步伐正在加快。国内车用整流器、调节器起步较晚，长期依靠进口或外资品牌产品。随着以公司为代表的汽车电子企业逐步成长，相关技术和产品不断进步，性能指标逐渐达到或超过进口产品标准，而低廉的成本使公司产品在性价比方面具有明显的竞争优势，市场占有率快速提升。同时，公司产品逐步获得 REMY、TADEM、博世等国外厂商的认证，出口步伐持续加快。

图 3 公司主要产品国内市场占有率



资料来源：公司资料、中投证券研究所

图 4 公司出口收入



资料来源：公司资料、中投证券研究所

公司现有客户国内集中于自主品牌 OEM，国外为售后市场。公司目前收入约 75% 来自国内市场，主要通过成都华川、浙江达可尔等发电机厂商进入 OEM 市场，终端用户为奇瑞、吉利、长安等自主品牌；海外用户除俄罗斯市场通过 TADEM 进入配套市场外，其余主要进入欧美售后维护市场。

合资品牌加大本地化采购，公司产品开启中高端市场。国内车用整流器、调节器主要是进口和外资产品，市场份额超过 70%，合资品牌车企采购比例更高。随着市场竞争日趋激烈，成本控制倒逼整车厂加大本地化采购，不断选择高性价比的供货商；公司产品技术进步，逐渐进入主流整车企业的配套体系，成本优势加速

公司从自主品牌配套向中高端合资品牌配套的跨越。公司 11 年进入长安铃木、江铃福特，12 年获得长安福特福克斯全部订单表明公司产品获得合资厂商认可，未来合资中高端市场份额有望快速扩大。

国外客户快速放量，未来有望进入 OEM 市场。汽车零部件进入整车配套体系需经过新品评估、产品测试、小批量试验等环节，之后才能大批量供货。公司先后成为 TADEM、REMY、BATE、PRAMA、BOSCH、佩特莱等世界知名车用发电机供货商，12-13 年有望逐步对 BATE、PRAMA、BOSCH 等公司进入批量供货阶段，并借助 REMY 和长安福特进入通用与福特的全球供货体系，对海外市场由售后向 OEM 进军。

表 3 公司主要潜在客户

客户名称	市场地位	现有业务	未来看点
REMY	美国第一大车用电机厂 通用旗下发电机配套商	为其墨西哥、突尼斯及 亚洲工厂供货。	1、通过 REMY 进入通用全球采购体系，进入通用 OEM 市场；2、带动车用二极管的直接出口。
BATE	俄罗斯市场第二大电机厂	路试完成	将进入批量供货阶段
PRAMA	俄罗斯市场第三大电机厂	开发样品	13 年小批量供货，14 年大批量供货
BOSCH	世界第一大汽车技术供应商	样品开发并送样	进入 BOSCH 全球采购体系，逐步增加配套产品种类和数量
佩特莱	全球第一大重型发电机厂家	4 款产品开发、2 款量产	新品量产，进入佩特莱全球采购体系
FORD	美国三大汽车生产商之一	为长安福特小批量供货	进入福特全球采购体系，配套逐步放量

资料来源：公司资料，中投证券研究所

3 TPMS 市场空间广阔

国内新车型配置 TPMS 比例加大，并开始向中低端车型渗透。目前，我国汽车市场上中高端车型配置 TPMS 的比例越来越高：奥迪、奔驰、宝马等豪华品牌轿车基本全系标配；大众、通用等欧美系中高级轿车除入门级车型外均标配；韩系、自主品牌新推出车型也大比例配置；仅有日系车型没有大比例配置。TPMS 已成为新上市车型吸引消费者的新卖点，我们预计将有更多的车型选择标配 TPMS 提升竞争力。TPMS 配套市场即将进入高速发展期。

表 4 国产主流轿车车型配置 TPMS 情况

分类	全系标配	多数车型标配或选配
合资品牌	A4L, A6L, 君威, 君越, 林荫大道, 宝马 3 系, 宝马 5 系, 奔驰 C 级, 奔驰 E 级, 大众 CC, 凯迪拉克赛威, 昊锐, 明锐, 索纳塔八	朗逸, 帕萨特, 新速腾, 致胜, 起亚 K5, 三菱戈蓝, 沃尔沃 S80, 雪铁龙 C5
自主品牌	H6, C50, 福美来, 红旗	G6, 帝豪 EC7, 帝豪 EC8, MG6, MG5, 东方之子, 全球鹰 GC7, 荣威 950, 中华 V5

资料来源：中投证券研究所

中低端车型 TPMS 配套需求即将进入爆发阶段。随着合资品牌 A 级标杆车型新朗逸和新速腾开始装配 TPMS, 该市场由中高级车型领域探入经济型车型领域，未来推出车型配置将大概率向标杆车型看齐；自主品牌车型为抢夺市场份额，将延续高配置、低价格的竞争策略，因此 TPMS 安全、节能的特点，有望使其成为车型标配的有力争夺者。在合资品牌 A 级车和自主品牌车型的联手推动下，**中低端市场 TPMS 需求将快速爆发**，三年后需求有望超过 100 万套。

表 5 未来 5 年中低端车型 TPMS 市场预测 (万套)

	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E
合资品牌 A 级车	20	40	70	100	140
自主品牌	15	30	50	75	100

资料来源：中投证券研究所

我国 TPMS 强制标准有望在 13-14 年推出，将加快 TPMS 需求爆发。早在 2003 年，我国就效法美国针对 TPMS 发布了国家标准征求意见稿，因标准过高且国内技术差距较大，导致实际操作性不强而搁置。至 2008 年，由发改委提出、全国汽车标委会起草的《汽车轮胎气压监测系统》完成征求意见稿，并在 11 年颁布作为推荐性国家标准开始实施。10 年 4 月，TPMS 强制性标准立项论证会由中汽协组织召开，并向有关部门提出立项申请，以便尽快推动强制标准的制定工作。我们预计，经过 3-4 年的研究论证，TPMS 强制标准有望在 13-14 年推出，加快相关需求爆发。若强制标准推出，国内 TPMS 配套市场空间将超 200 亿！

我国 TPMS 厂家规模较小，主要针对国外售后市场。我国现有 TPMS 生产厂家约 80 家，其中超过 90% 为中小企业，仅有个别厂家可独立实现新品研发与批量供货。目前国内厂家 TPMS 产品主要用于出口欧美售后市场，因技术差距与供货能力暂无进入配套市场的可能。

表 6 我国 TPMS 生产企业现状

供应商规模	数量比例	年收入规模 (万美元)	技术实力
大型	5%	>1000	产品质量控制较强，可独立研发新产品，批量供货
中型	30%	200~1000	可完成多数工序，研发重点在现有产品功能升级
小型	65%	200	研发、质量控制能力有限，大部分工序外包

资料来源：中投证券研究所

国内 TPMS 市场爆发，有利于技术、配套能力、上下游整合能力强的厂商快速成长。汽车生产企业对进入其配套体系的零部件供应商要求较高，特别重视供应商的产品稳定性、批量供货能力、同步研发能力，一般小企业很难进入其配套体系，因此国内 TPMS 配套市场对拥有技术和配套实力的大型供应商是一片蓝海，未来该市场的爆发将有利具有上述优势的龙头企业高速扩张与成长。

公司 TPMS 业务正在与整车厂商技术对接，5 年后有望再造一个新云意。公司 TPMS 产品已完成样件生产，正在与整车厂做技术对接，有望在下半年定型，13 年开始小批量供货。公司现有国内自主品牌终端客户均有望成为公司 TPMS 业务批量化客户。未来大量自主品牌车型与合资品牌 A 级车型配套需求将为公司提供成长空间。我们预计公司 16 年供货量超过 100 万套，贡献收入近 10 亿元，再造一个新云意！

表 7 公司 TPMS 产品配套量预测

	2012	2013E	2014E	2015E	2016E
进度	产品定型	小批量供货 (现有客户)	批量供货 开发新客户(自主品牌)	自主品牌批量供货 开发合资品牌低端客户	合资品牌 批量供货
配套量 (万套)	-	1	20	60	120
收入 (万元)	-	800	15,000	45,000	90,000

资料来源：中投证券研究所

4 投资建议：强烈推荐

关键假设：

(1) 募投项目按计划达产，现有产品产能投放顺利；

(2) 现有产品均价与利润率保持稳定：汽车零部件价格随供货时间持续而逐步下降，考虑到公司产品结构与客户结构上升，平均价格与利润率有望维持；

(3) TPMS 业务拓展顺利，净利率水平与现有产品一致；

盈利预测：根据上述假设及对公司业务的分析，我们预测公司 12-16 年收入为 5.0 亿、6.5 亿、9.1 亿、12.4 亿和 16.9 亿，实现毛利润为 1.8 亿、2.4 亿、3.4 亿、4.7 亿和 6.5 亿，EPS 为 1.17 元、1.58 元、2.15 元、2.91 元和 3.97 元。

表 8 公司分产品收入利润预测（2012-2016）

产品	2011	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E
车用整流器	平均单价（元/件）	30	30	30	30	30
	销量（万件）	690.85	850	1050	1250	1300
	收入（亿元）	2.07	2.55	3.15	3.75	3.90
	毛利率	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%
车用调节器	平均单价（元/件）	25.55	26.5	26.5	26.5	26.5
	销量（万件）	547.88	750	950	1050	1100
	收入（亿元）	1.40	1.99	2.52	2.78	2.92
	毛利率	41.0%	42.0%	42.0%	42.0%	42.0%
电机控制器	平均单价（元/件）		120	120	120	120
	销量（万件）		20	40	60	60
	收入（亿元）		0.24	0.48	0.72	0.72
	毛利率		40.0%	40.0%	40.0%	40.0%
胎压监测系统	平均单价（元/件）			800	750	750
	销量（万件）			1	20	60
	收入（亿元）			0.08	1.50	4.50
	毛利率				40.0%	40.0%
其他	收入（亿元）	0.17	0.23	0.29	0.34	0.34
	毛利率	21.5%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%
销售收入合计（亿元）		3.64	5.01	6.51	9.09	12.38
毛利润合计（亿元）		1.32	1.84	2.38	3.40	4.71
综合毛利率		36.1%	36.8%	36.5%	37.4%	38.0%
净利润合计（亿元）		0.81	1.17	1.58	2.15	2.91
综合净利率		22.2%	23.2%	23.6%	23.5%	23.5%
净利润增速		-	44%	35%	36%	35%
EPS（元/股）		0.81	1.17	1.58	2.15	2.91

资料来源：中投证券研究所

估值分析：公司净利润在现有产品出口放量的带动下，未来两年将保持 35% 的高速增长，对比市场可比汽车零部件公司，该部分业务可给予 12 年 EPS 20 倍的估值；同时，公司 TPMS 业务将从 14 年开始贡献业绩。并在 16 年超过现有业务利润，成为公司主要利润来源，因此我们给予公司 25% 的估值溢价。

综合考虑公司现有业务的高增长与 TPMS 业务的发展潜力，我们认为公司合理估值在 25 倍左右，未来 6-12 月的目标价格为 30 元，给予“强烈推荐”评级。

附：财务预测表

资产负债表

会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
流动资产	253	843	956	1216
现金	45	554	578	696
应收账款	83	119	155	214
其他应收款	1	1	1	2
预付账款	19	23	32	43
存货	73	106	135	187
其他流动资产	32	40	56	75
非流动资产	116	198	287	302
长期投资	0	0	0	0
固定资产	108	190	279	294
无形资产	6	6	6	6
其他非流动资产	2	2	1	1
资产总计	370	1041	1243	1518
流动负债	92	121	161	216
短期借款	0	0	0	0
应付账款	73	96	131	177
其他流动负债	19	24	31	39
非流动负债	4	4	4	4
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	4	4	4	4
负债合计	96	125	165	220
少数股东权益	7	9	13	18
股本	75	100	100	100
资本公积	66	564	564	564
留存收益	126	243	401	616
归属母公司股东权益	267	907	1064	1280
负债和股东权益	370	1041	1243	1518

现金流量表

会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
经营活动现金流	69	77	126	154
净利润	83	120	161	220
折旧摊销	0	16	26	35
财务费用	1	-7	-13	-14
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	0	-54	-51	-90
其他经营现金流	-15	2	2	3
投资活动现金流	-65	-97	-115	-50
资本支出	65	97	115	50
长期投资	0	0	0	0
其他投资现金流	0	0	0	0
筹资活动现金流	1	529	13	14
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	0	25	0	0
资本公积增加	0	498	0	0
其他筹资现金流	1	7	13	14
现金净增加额	5	509	24	118

利润表

会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入	367	504	668	914
营业成本	234	318	420	572
营业税金及附加	2	2	3	4
营业费用	9	15	19	25
管理费用	31	43	57	78
财务费用	1	-7	-13	-14
资产减值损失	1	1	1	1
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	89	132	180	248
营业外收入	8	8	8	8
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	97	140	188	256
所得税	14	20	26	36
净利润	83	120	161	220
少数股东损益	2	3	4	5
归属母公司净利润	81	117	158	215
EBITDA	90	141	193	269
EPS (元)	1.08	1.17	1.58	2.15

主要财务比率

会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
成长能力				
营业收入	26.0%	37.4%	32.5%	36.9%
营业利润	43.0%	48.2%	36.5%	38.2%
归属于母公司净利润	47.9%	44.1%	34.5%	36.6%
获利能力				
毛利率	36.1%	36.8%	37.1%	37.4%
净利率	22.2%	23.2%	23.6%	23.5%
ROE	30.4%	12.9%	14.8%	16.8%
ROIC	33.4%	29.4%	28.6%	33.3%
偿债能力				
资产负债率	26.0%	12.0%	13.3%	14.5%
净负债比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	2.75	6.98	5.92	5.62
速动比率	1.96	6.10	5.08	4.76
营运能力				
总资产周转率	1.16	0.71	0.58	0.66
应收账款周转率	5	5	5	5
应付账款周转率	3.70	3.75	3.70	3.72
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.81	1.17	1.58	2.15
每股经营现金流(最新摊薄)	0.69	0.77	1.26	1.54
每股净资产(最新摊薄)	2.67	9.07	10.64	12.80
估值比率				
P/E	22.18	15.39	11.44	8.38
P/B	6.75	1.99	1.69	1.41
EV/EBITDA	20	13	9	7

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

中投汽车行业近一年发布报告:

报告日期	报告标题
2012-06-18	汽车整车 - 5月乘用车增长 23%，大超市市场预期——中投汽车乘用车月报
2012-06-05	宇通客车 - 优势产品大中客增长快速——5月产销快报点评
2012-05-14	京威股份 - 京威股份：汽车零部件中的“宝马”公司
2012-05-14	汽车整车 - 4月乘用车增长快速，看好 2 季度板块投资机会——中投汽车月报 B（乘用车情报速递）
2012-05-11	长城汽车 - H6 再创新高，业绩增长强劲——4月产销点评
2012-05-07	宇通客车 - 轻客增速放缓，整体增长稳定——4月产销快报点评
2012-04-27	长城汽车 - 新车型量价齐升，投资价值显著——1 季报点评
2012-04-26	天奇股份 - 风电业务拖累 11 年业绩，大股东助力定增项目
2012-04-23	宇通客车 - 产品结构优化，业绩持续增长——12 年 1 季报点评
2012-04-18	汽车整车 - 3 月销量创新高，看好 2 季度乘用车板块投资机会——中投汽车月报 B（乘用车情报速递）
2012-04-16	长城汽车 - 新产能进入盈利，成长性持续体现——3 月产销点评&1 季报预测
2012-04-16	中原内配 - 一季报 EPS 增长 17.5%，未来增速有望逐季加快
2012-04-09	天奇股份 - 汽车拆解行业前景美好，助推公司跨越式发展
2012-04-09	宇通客车 - 销量增长快速，龙头地位稳固——3 月产销快报点评
2012-04-09	江淮汽车 - 全方位布局已完成，静候景气准时回归
2012-03-27	宇通客车 - 业绩靓丽超预期，未来增长仍可待——11 年年报点评
2012-03-26	龙生股份 - 产能瓶颈消除，扩张步伐加快
2012-03-23	金固股份 - 产能逐步投放，静待业绩兑现
2012-03-22	亚太股份 - 新订单彰显公司竞争力，拐点已过未来步步向好
2012-03-16	中原内配 - 订单供不应求，低估值、高增长彰显投资价值
2012-03-16	汽车整车 - 销量增长预期强烈，关注自主品牌改善机会——中投汽车月报 B（乘用车情报速递）
2012-03-14	一汽轿车 - 新车型加快业绩回归，整体上市铺路淘金之旅
2012-03-13	长城汽车 - 品牌价值持续提升，静待天津工厂放量
2012-03-12	中原内配 - 定增项目再近一步，奠定公司增长基础
2012-03-09	中国重汽 - 需求谷底徘徊，旺季未能旺销—— 二月产销点评
2012-03-07	上汽集团 - 挑战中稳健前行——2 月产销快报点评
2012-03-06	宇通客车 - 销量增长平稳，校车持续放量——2 月产销快报点评
2012-03-06	江铃汽车 - 轻型商用车销售平淡，1 季度增长压力呈现——2 月产销快讯点评
2012-02-27	汽车整车 - 公车采购自主化，关注自主品牌+零部件
2012-02-27	中原内配 - 近看出口扩张，远看产品升级，打造世界级气缸套供应商
2012-02-22	汽车整车 - 反弹根基坚固，投资机遇仍在——中投乘用车月报
2012-02-22	宇通客车 - 产能释放，订单充足，增长确定
2012-02-22	远东传动 - 拓展海外+轿车市场，成就公司持续增长
2012-02-15	一汽轿车 - 集团整体上市临近，公司投资价值显现——基于整体上市假设的价值分析
2012-02-14	长城汽车 - 快速成长的自主品牌，细分市场的领军企业
2012-02-07	上汽集团 - 春节销售旺，锁定一季报——1 月产销快报点评
2012-02-06	宇通客车 - 销量季节性回落，未来确定性增长——1 月产销快报点评
2012-02-03	江铃汽车 - 春节放大销量下滑，需求反映经济仍处谷底——1 月产销快讯点评
2012-02-01	上汽集团 - 龙头地位稳固，投资价值显著——11 年业绩预告点评
2012-01-31	骆驼股份 - 4 季度略低预期，行业整合将巩固未来高增长
2012-01-20	天润曲轴 - 等待需求回归，静候王者归来——业绩预告修正点评

2012-01-17	福田汽车-投资仍需等待行业景气回归——12月销量点评
2012-01-16	中国重汽-春节提前备货,销量超预期——十二月产销点评
2012-01-16	汽车整车-中投汽车月报A(商用车情报速递)——客车平稳,重卡谷底,轻卡压力大
2011-12-20	亚夏汽车-快速扩张的汽车经销区域龙头
2011-12-13	汽车行业 2012 年度投资策略-景气终将回归,透析发展主线,把握结构性投资机遇
2011-12-07	骆驼股份-汽配第一股——穿越周期成长的铅酸电池寡头
2011-11-11	骆驼股份-业绩确定爆发,整合加快垄断——全年 EPS 预计 0.88 元
2011-11-09	出口订单打开新兴市场,广阔空间支撑稳定增长
2011-11-09	去库存化渐进尾声,需求恢复还需等待——十月产销点评
2011-11-08	上海汽车-增速如期回调,坚定价值判断——10月产销点评
2011-11-04	悦达投资-坚实基础已奠定,成长步伐仍很快
2011-10-30	中鼎股份-短期业绩有压力,长期成长有潜力——三季报点评
2011-10-28	亚太股份-需求低迷致使业绩下滑,未来增长还看多元扩张——三季报点评
2011-10-27	上海汽车-竞争优势推升销量,业绩稳定凸显价值——三季报点评
2011-10-27	松芝股份-车载空调“空”增长,轨道交通与冷链运输市场仍需培育——三季报点评
2011-10-26	宇通客车-公交持续发力、单价提升明显、经营管控得力——三季报点评
2011-10-25	星宇股份-三季度恢复明显,车灯替代值得期待——三季报点评
2011-10-25	骆驼股份-三季度搬迁影响,四季度确定性爆发——三季报点评
2011-10-13	上海汽车-预计三季度 EPS 为 0.46 元,股价低估严重,投资价值显现
2011-09-22	中国重汽-重卡环比持续向上,反弹机会渐行渐近
2011-08-30	潍柴动力-产业升级和排放要求将支撑公司的长期垄断地位
2011-08-29	上海汽车-低估值反映盈利担忧、再出发等待需求信心
2011-08-27	风帆股份-业绩符合预期,三季报检验整合预期
2011-08-26	中鼎股份-成本压力趋于尾声,成长潜力持续挖掘
2011-08-25	松芝股份-车用空调受制成本,轨道交通明年放量
2011-08-21	亚太股份-上下游压力挤压业绩,等待最坏时刻过去
2011-08-19	骆驼股份-坚实业绩打底,等待预期兑现
2011-08-19	星宇股份-2 季度多种利空冲击,车灯替代趋势仍然向好
2011-08-17	天润曲轴-确定的高增长,少见的低估值
2011-08-03	上海汽车-把握业绩确定性,等待估值提升点
2011-08-03	上海汽车-把握业绩确定性,等待估值提升点
2011-08-02	宇通客车-公交订单夯实业绩,成长速度保持稳健
2011-08-01	天润曲轴-“产品+市场”多元化抵御重卡波动性,高成长将延续
2011-07-29	风帆股份-环保风暴冲击生产,涨价幅度决定业绩
2011-07-27	汽车零部件 II -铅酸电池拐点明确,行业景气持续爆发
2011-07-26	宇通客车-大公交体系重构,大中客景气延续
2011-07-25	中鼎股份-收购外企实现技术引进,进入油封市场巩固成长
2011-07-22	骆驼股份-行业整合趋势下,有望快速成长为铅酸电池寡头
2011-07-11	星宇股份-激励挖掘潜力,剑指车灯龙头
2011-07-05	中鼎股份-技术突破拓延空间,竞争环境走出低谷

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 ±10%以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

研究团队简介

张镭, 中投证券研究所首席行业分析师, 清华大学经济管理学院 MBA。

邢卫军, 中投证券研究所汽车行业分析师, 2011 年获得中国科学院电工研究所博士学位, 2006 年获得清华大学汽车工程系学士学位。

免责条款

本报告由中国中投证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨为派发给本公司客户使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意, 本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的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、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国中投证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.china-invs.cn>

深圳市	北京市	上海市
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518000 传真: (0755) 82026711	北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层 邮编: 100032 传真: (010) 63222939	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼 邮编: 200041 传真: (021) 62171434