

评级：强烈推荐（维持）
汽车
公司跟踪报告
证券研究报告

分析师 李人杰 S1080512120001
 电话：0755-82481505
 邮件：lirenjie@fcsc.cn

上汽集团(600104)

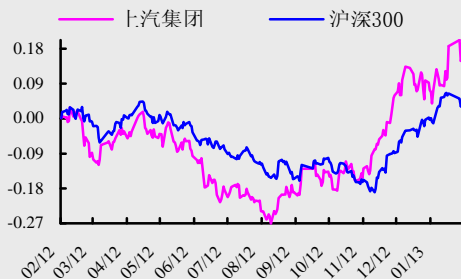
——产销进入旺季

交易数据

上一日交易日股价（元）	18.05
总市值（百万元）	199,011
流通股本（百万股）	9,170
流通股比率（%）	83.17

资产负债表摘要（09/12）

股东权益（百万元）	114,556
每股净资产（元）	10.39
市净率（倍）	1.74
资产负债率（%）	56.61

公司与沪深300指数比较

相关报告
事件：

- 近日，上汽集团发布了2013年1月产销快报数据：上海大众销量160018辆，同比增长45.46%；上海通用销量161426辆，同比增长26.67%；上汽乘用车销量21007辆，同比增长90.96%；上汽通用五菱销量153906辆，同比增长27.41%；上汽依维柯红岩销量1800辆，同比增长227.27%；南京依维柯销量14118辆，同比增长40.95%。

点评：

- **1季度增速有望超过20%** 1月份公司旗下四大乘用车厂商单月销量不俗，上海大众、上海通用均创新高，同比增速极其可观，为1季度业绩增长开了好头。1月份同比增速高一方面与今年春节与去年春节错月有关，去年春节在1月份，而今年春节在2月份，另一方面也与去年同期基数相对偏低有关，去年1季度在经济下行压力下，全行业乘用车销量同比下滑1.8%，行业销量进入2季度才逐步恢复正增长。在经济逐步企稳的背景下，我们预计公司狭义乘用车1季度销量增速有望达到20%左右，其中对公司贡献绝大部分利润的上海大众、上海通用增速有望超过20%。在国内消费者收入增长，购买力提升的情况下，轿车消费主流趋势明显向品牌、技术、品质要素优越的车型、车企集中，一些以逆向、模仿为主的车型、车企市场份额不断下降。上汽旗下两大合资公司大众、通用凭借其旗下车型众多，在以上诸方面全方位领先的趋势，仍将继续保持领跑。
- **自主品牌进入发力期** 从1月份销量来看，上汽乘用车销量达到21007辆，同比增长90.96%，连续3个月月销量突破2万辆，标志着上汽自主品牌已进入国内主流乘用车阵营，在部分车型细分市场上，已具备与合资车型一较高下的实力，自主品牌已由投入期进入成长期，给公司贡献净利润。公司零部件配套能力完善，旗下合资的关键零部件公司众多，轿车产业链在国内首屈一指。虽然近来部分外资零部件公司尝试设立了一些独资零部件公司，但由于上汽自主配套能力极强，大部分只能分得上汽内部配套之外的少量羹汤，短期竞争有限。上汽乘用车随着车型的增多，型谱的完善，加之上汽内部极强的配套能力，无疑会在车型开发、品牌建设上占



得优势，我们认为，上汽自主品牌未来有望在国内自主品牌车企中排名前列。

- **维持“强烈推荐”评级** 预计 2012-2013 年公司 EPS 分别为 1.98 元、2.20 元，动态市盈率为 8.6 倍、7.8 倍，公司仍具备配置优势，维持公司投资评级为“强烈推荐”。
- **风险提示** 宏观经济放缓、汽车消费环境恶化。

免责声明:

本报告仅供第一创业证券股份有限公司(以下简称“本公司”)研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司及其所属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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有,未经本公司授权,不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅,任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用,否则本公司保留追究法律责任的权利;任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改,并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任,因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告,未经授权的任何使用行为都是不当的,都构成对本公司权利的损害,由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险,投资需谨慎。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内,股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内,股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好,行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定,行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡,行业指数将跑输基准指数

第一创业证券股份有限公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL:010-63197788 FAX:010-63197777

P.R.China:100140

上海市浦东新区巨野路53号

TEL:021-68551658 FAX:021-68551281

P.R.China:200135