

上海汽车 2 月份销售数据点评

——旗下企业市场表现的分化值得关注

可选消费/汽车

推荐

维持评级

发布时间：2011 年 3 月 9 日

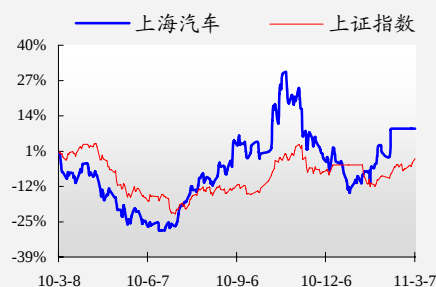
投资要点：

- 2 月份，上海大众销量 80015 辆，同比增长 32.46%（1 月份同比增长 65%）；上海通用销量 79288 辆，同比增长 36.28%（1 月份同比增长 47.21%），两家企业都延续 1 月份快速增长态势。
- 2 月份，上汽通用五菱微客销量 101892 辆，同比下降 7.67%；上汽自主品牌乘用车销量为 11195 辆，同比仅增长 11.22%。
- 以上两组数据，说明两个方面的问题：一是去年 12 月底取消的三项汽车消费政策对合资品牌乘用车的负面影响较小，对自主品牌和微客的负面影响较大；二是随着中国居民收入的持续提高，购车刚性需求依然强烈，占 80% 人口的二三线城市及农村市场成为汽车消费的主力，而且将持续很长时间。
- 2 月份，公司旗下企业累计销售汽车 283382 辆，同比增长 14.26%，而根据乘联会统计，2 月份乘用车子行业销量增长 1.7%，也明显说明，合资品牌乘用车企业销量受汽车消费政策取消的负面影响比较小，自主品牌乘用车企业销量受汽车消费政策取消的负面影响比较大。
- 我们还发现，随着市场竞争加剧，自主品牌企业间的分化也开始显现（我们在 1 月份的数据点评就曾提醒过）。比如，比亚迪公司 1 月份销量同比下滑 15% 之后，2 月份销量同比下滑 22%，江淮轿车 1 月份同比增长 25.72%，2 月份同比增长 19.87%。
- 前 2 个月，公司旗下企业累计销售汽车 699116 辆，同比增长 25.87%。作为乘用车行业绝对龙头，旗下上海大众和上海通用的销量快速增长，将给公司带来业绩超预期增长，维持公司“推荐”的投资评级。

业绩预测：

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2009	1388.75	31.75	66.06	511	0.71		26.0	
2010E	3150.00	126.82	135.83	105.62	1.47		12.6	
2011E	3780.00	20.00	176.58	30	1.91		9.7	
2012E								

走势图



市场数据

2011-2-11

收盘价：	18.45 元
52 周最高价：	22.45 元
52 周最低价：	11.82 元
平均持仓成本：	17.40

基本数据

2010Q3

总股本（万股）：	924,242
流通 A 股（万股）：	924,242
每股收益（元）：	1.13
每股净资产（元）：	6.06
每股经营现金流（元）：	1.41
市净率：	3.04

分析师：刘立喜

执业证书编号：S0550511020007

TEL: (8621)6336 7000

FAX: (8621)6337 3209

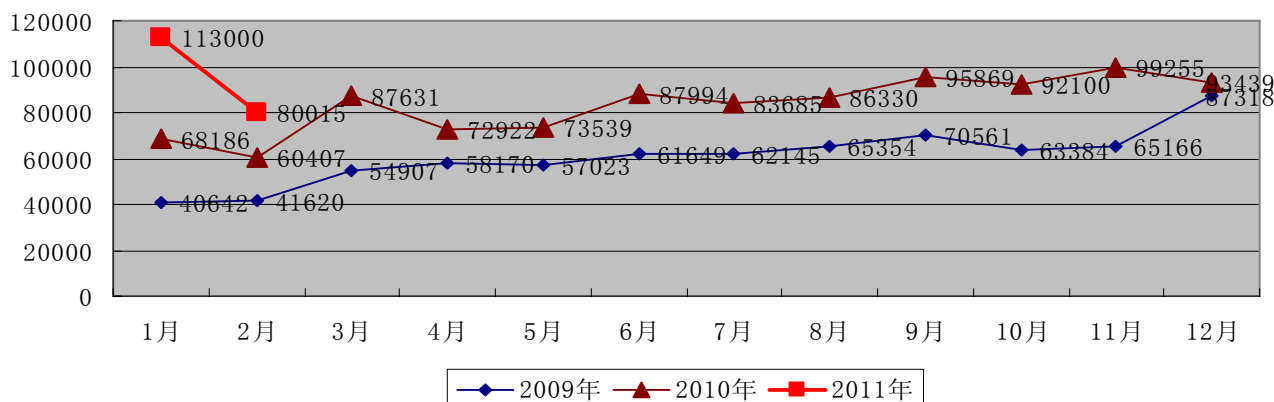
Email: liulx@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

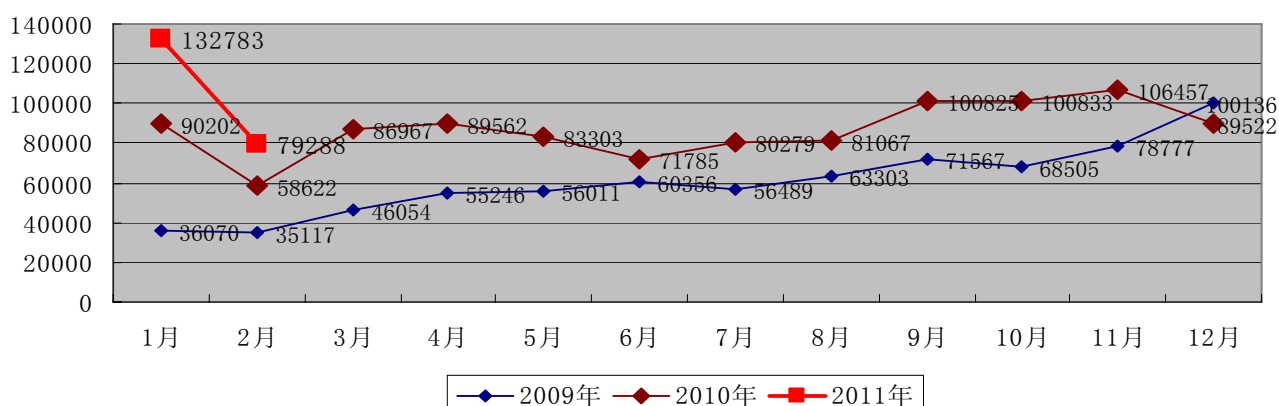
附录:

上海大众月度汽车销量统计 (单位: 辆)



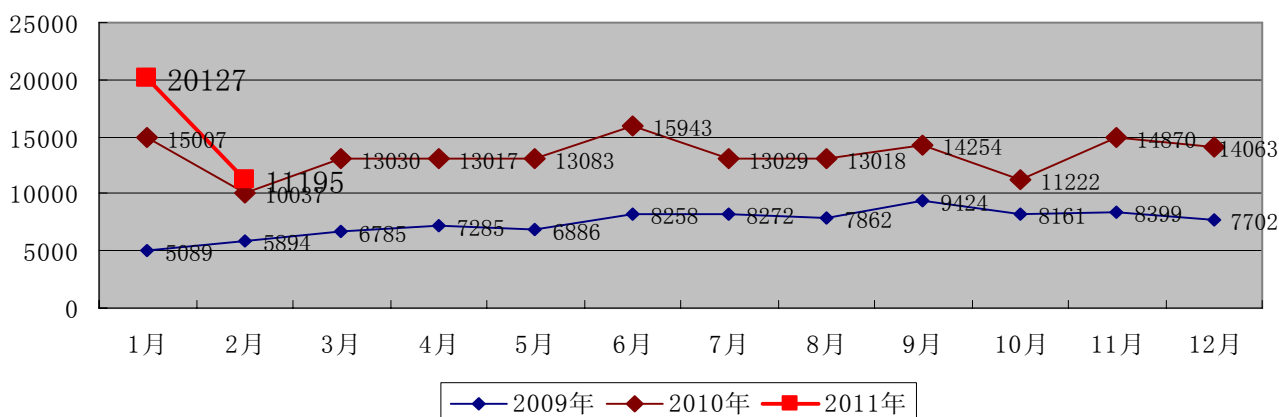
资料来源: 公司公告 东北证券整理

上海通用月度汽车销量统计 (单位: 辆)



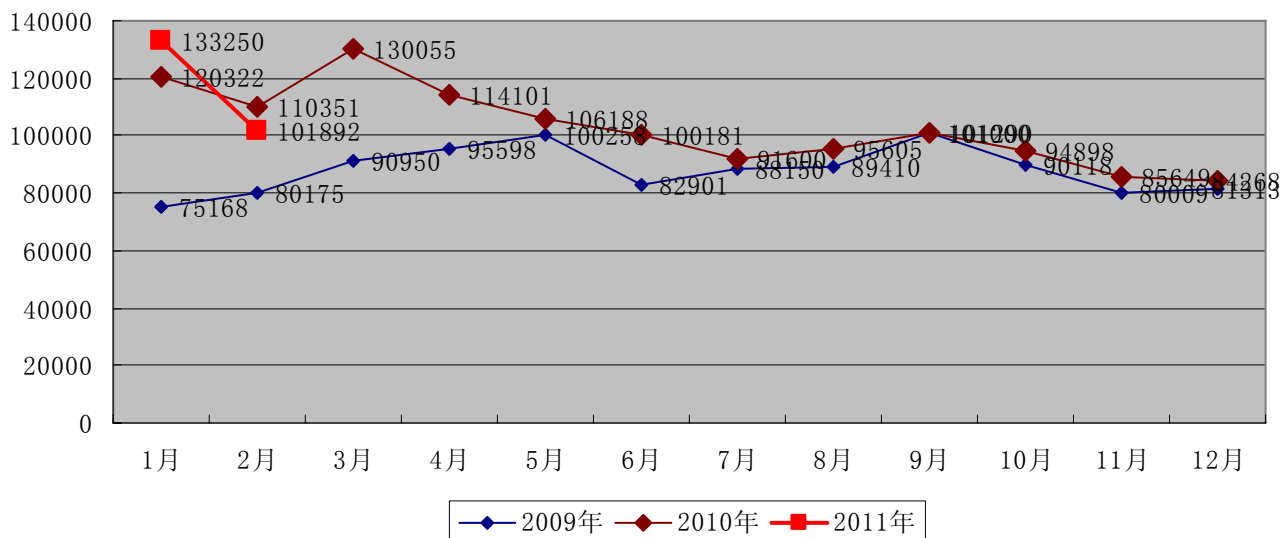
资料来源: 公司公告 东北证券整理

上海汽车自主品牌月度汽车销量统计 (单位: 辆)



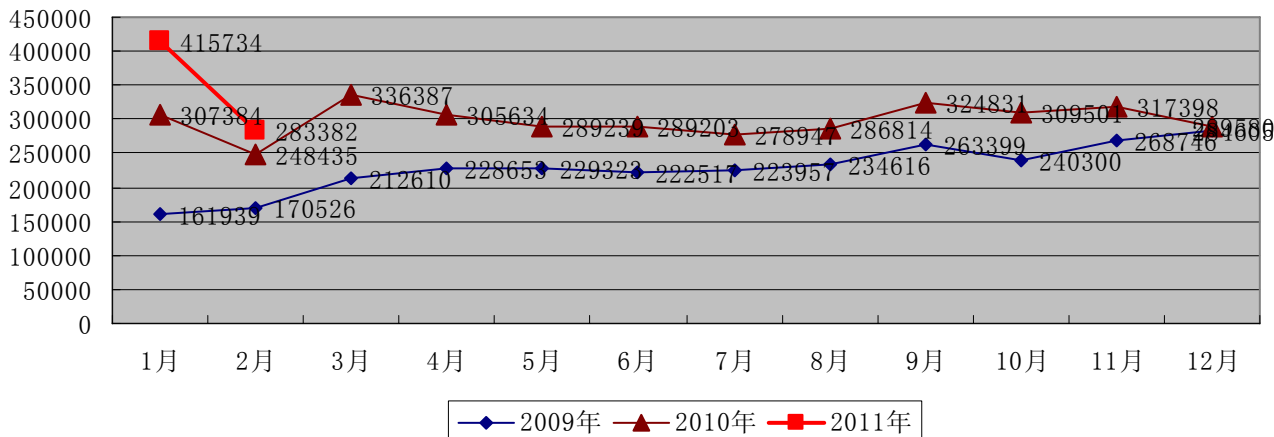
资料来源: 公司公告 东北证券整理

上汽通用五菱月度汽车销量统计（单位：辆）



资料来源：公司公告 东北证券整理

上汽集团旗下整车企业月度汽车总销量统计（单位：辆）



资料来源：公司公告 东北证券整理

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。