

汽车股中报无喜，静候金九银十

分析师：杨华超

021-22169163

yanghc@ebscn.com

◇ 事件：七月产销淡季不淡，全年趋势良好

◆销量无忧，下半场上半场更好：

1-7月汽车行业产销率累计大于100%，补库存过程尚未完成。1-7月汽车产销710.09万辆和718.44万辆，同比增长20.23%和23.38%。其中乘用车产销526.97万辆和536.64万辆，同比增长25.56%和30.91%；商用车产销183.12万辆和181.80万辆，同比增长7.14%和5.74%。渠道库存33天，离正常的库存40天差距甚远；从订单来看，乘用车厂商取消8月的例常设备检修，继续满负荷生产，显示短期订单情况良好。中高级轿车从四月份开始同比正增长，并且增速开始加快，7月已经达到30%的同比增速，结构改善明显，盈利能力显著提升。从时间窗口来看，汽车旺销的金九银十近在咫尺，投资时间窗口来临。

◆维持前期的观点，乐观看轿车，寻找卡车投资机会：

从乘用车和货车行业的累计增速来看，乘用车1-7月累计增速30.91%，货车1-7月累计增速22.33%，随着宏观经济的好转和以旧换新的地方政策的推出，我们继续看好这两个子板块，继续维持原来的买入评级。

◆短看江铃，中看上汽，长看一轿：

8月看江铃，短期催化剂是中报和销量超预期，我们预计中报0.51元，全年1.1元，潜在催化剂：成长性最好的、市盈率最低的和市场最有分歧的汽车股，我们维持前期的买入评级，六个月目标价30元。

9月看上汽，我们认为其短期催化剂是三季报超预期，我们预测中报0.23元，全年0.9元，潜在催化剂：2010年1月7日的26.91元的权证行权价，我们维持买入的评级，六个月目标价25元。

年底看一轿，我们认为其催化剂是整体上市，我们预测中报0.28元，全年0.7元，维持买入的评级。

分析师介绍

杨华超，杨华超，上海交通大学供应链管理博士研究生、工商管理硕士和工学学士。曾在多家世界五百强公司工作，如德尔福、英格索兰和上汽。对企业运营和企业改善有着多年的管理经验，在汽车行业有着多年的从业经验。

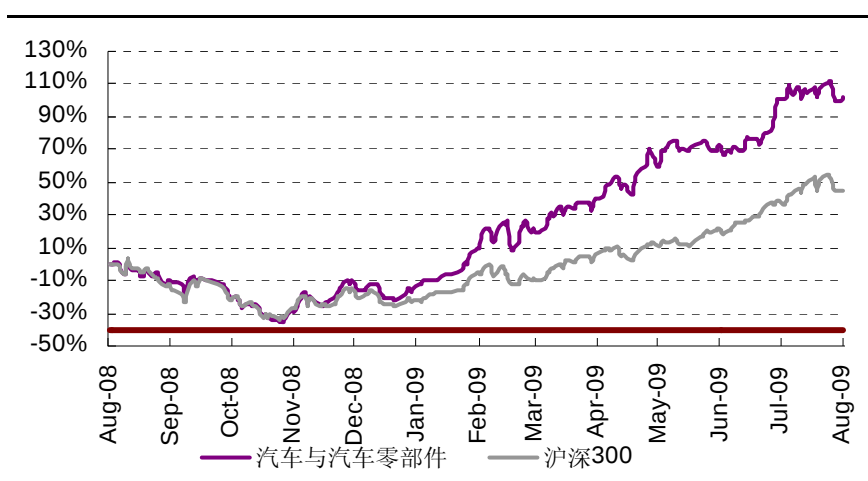
分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

汽车与汽车零部件

分析师：杨华超



资料来源：光大证券研究所

日期	行业评级
2008-01-14	买入
2008-01-22	买入
2008-05-07	买入
2008-07-17	中性
2009-01-07	中性
2009-01-15	中性
2009-04-30	买入

买入	增持	中性
减持	卖出	

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，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。因此，投资者不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编：200040
总机：021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编：200040
总机：021-22169999 传真：021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	李大志	010-68561122-1717	13810794466	lidz@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68561122-1779	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561122-1732	13718402651	wujiang@ebscn.com
上海				
	戴茂戎	021-22169999-9086	13585757755	daimr@ebscn.com
	王莉本	021-22169999-9083	13641659577	wanglb@ebscn.com
	杨日昕	021-22169999-9082	13817003122	yangrx@ebscn.com
深圳				
	王汗青	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebscn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
QFII				
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.com

免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。