

2 月份卡车销售数据简评

重卡旺季提前，轻卡仍处景气高位

研究结论

- **真实需求和渠道备货驱动重卡行业 2 月份提前进入销售旺季。**2 月重卡产品共销售 7.12 万辆，同比增长 140.1%，环比下降 9.0%。2 月平均每个工作日销售重卡 4,190 辆，同比增长 182.5%，环比增长 12.5%，已经接近景气程度最高的 08 年 3 月（平均每个工作日销售 4,265 辆），销售旺季提前到来。2 月份的销售数据超出市场此前的普遍预期。我们认为，除了重卡产品下游需求旺盛的原因以外，重卡厂商和经销商看重重卡市场，积极备战销售旺季，客观上也推高了 2010 年 2 月份的重卡产品批发销量。
- **土建类重卡产品和公路货运类重卡产品双双旺销。**重卡细分产品中，2 月重卡整车销售 1.2 万辆，同比增长 31.7%，环比下降 9.4%；底盘销售 3.2 万辆，同比增长 93.5%，环比增长 0.6%；半挂牵引车销售 2.7 万辆，同比增长 581.7%，环比下降 18.1%。2 月重卡产品销售结构中，整车占 16.9%，底盘占 45.0%，半挂牵引车占 38.2%。重卡底盘和半挂牵引车产品双双旺销，其中重卡底盘的销售火爆程度更高。重卡底盘旺销表明土建类重卡需求旺盛，经过 1 年多的前期准备，大量地方基建项目开始进入施工阶段，从而大量需要土建类重卡；半挂牵引车旺销表明公路货运行业持续景气，公路货运类重卡需求旺盛。我们认为，养路费取消使公路货运行业的固定成本显著降低，运价竞争明显减弱，行业吸引力提升，用户购车意愿强烈；特别是随着国内宏观经济的持续景气，出口的持续增长，公路货运行业的高景气度可以持续，相应地将带来公路货运类重卡产品的旺盛需求。
- **轻卡行业的景气程度依然较高。**2 月轻卡销售 11.88 万辆，同比增长 5.4%，环比下降 24.8%。剔除春节长假，2 月平均每个工作日销售轻卡 6,504 辆，同比增长 22.9%。考虑到 09 年 1 月份国家已经已开始实施汽车下乡政策，09 年 2 月份的轻卡销量已经实现较快速度的增长，并考虑今年的春节因素，我们认为今年 2 月份的轻卡行业的景气程度依然较高。
- **投资评级。**2010 年 1、2 月份卡车产品销售形势非常火爆，结合草根调研，我们认为 2010 年上半年，卡车行业将延续 1、2 月份的高度景气的局面，同时产品销售结构上移，主流厂家带动行业产品提价，2010 年上半年，卡车行业的盈利水平将以较快的速度增长，继续维持对卡车行业看好的投资评级，推荐买入潍柴动力(000338)、福田汽车(600166)。
- **风险因素。**1) 国家实施更加严厉的宏观调控政策，投资增速显著放缓；2) 产品销量在上半年过于集中；3) 原材料价格上涨幅度超出预期。



东方证券
ORIENT SECURITIES

王轶

汽车行业分析师

8621-63325888 × 6129

Wangyi1@orientsec.com.cn

秦绪文

汽车行业高级分析师

8621-63325888 × 6097

qinxuwen@orientsec.com.cn

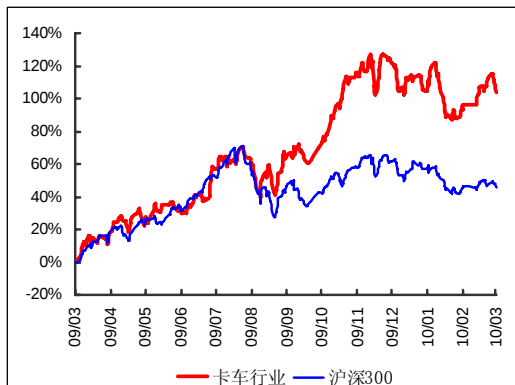
行业评级 **看好** 中性 看淡 (维持)

国家/地区 中国/A 股

行业 汽车与零部件

报告日期 2010 年 3 月 15 日

行业表现



评价周期	1 个月	3 个月	12 个月
绝对表现 (%)	3.7	-7.1	103.5
相对表现 (%)	4.2	3.5	57.6

资料来源: WIND

相关研究报告

《产品技术升级已经开始》	2010 年 2 月 22 日
《2009 年汽车行业年报前瞻》	2010 年 2 月 2 日
《商用车的政策支持力度加大》	2009 年 12 月 10 日

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。

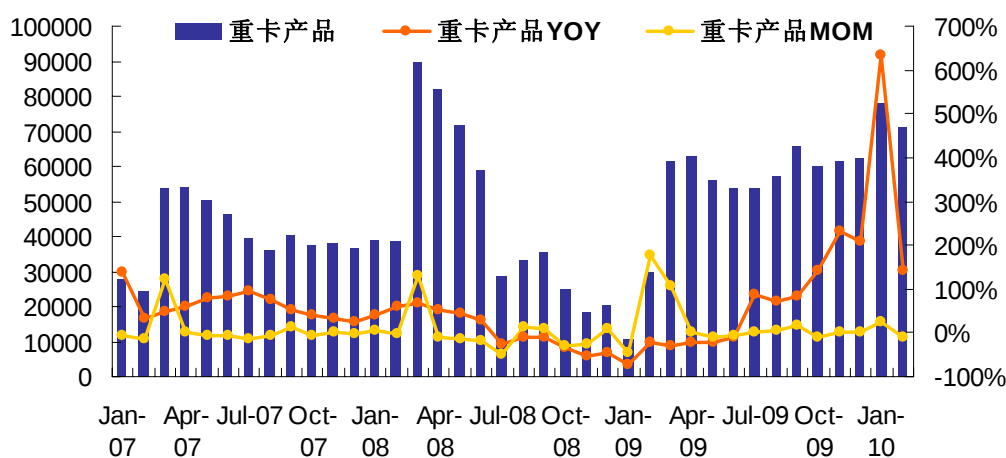
敬请参阅最后一页之重要声明。

一、重卡行业：旺季提前到来

1、重卡产品整体销售状况

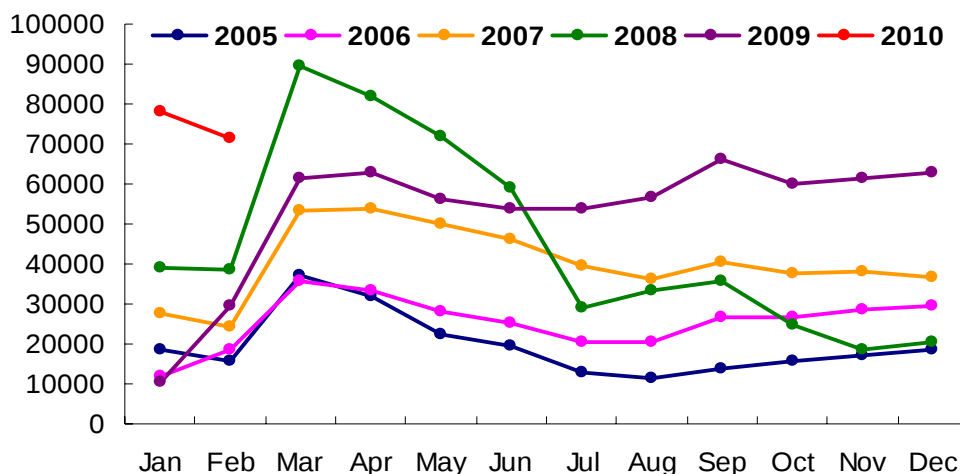
2月重卡产品共销售7.12万辆，同比增长140.1%，环比下降9.0%。考虑春节因素，2月平均每个工作日销售重卡4,190辆，同比增长182.5%，环比增长12.5%，已经接近景气度最高的08年3月(平均每个工作日销售4,265辆)，销售旺季提前到来。2月份的销售数据超出市场此前的普遍预期。我们认为，除了重卡产品下游需求旺盛的原因以外，重卡厂商和经销商看重重卡市场，积极备战销售旺季，客观上也推高了2010年2月份的重卡产品批发销量。

图1 重卡产品月销量及同、环比增速



资料来源：汽车工业协会产销快讯，东方证券研究所

图2 重卡产品历史销量变化趋势



资料来源：汽车工业协会产销快讯，东方证券研究所

2、细分市场销售状况

细分产品中，2月重卡整车销售1.2万辆，同比增长31.7%，环比下降9.4%；底盘销售3.2万辆，同比增长93.5%，环比增长0.6%；半挂牵引车销售2.7万辆，同比增长581.7%，环比下降18.1%。考虑到春节因素，上述重卡细分产品的按工作日平均计算的销量增速更高。2月重卡产品销售结构中，整车占16.9%，底盘占45.0%，半挂牵引车占38.2%。相对而言，2月份重卡底盘的销售火爆程度强于半挂牵引车。

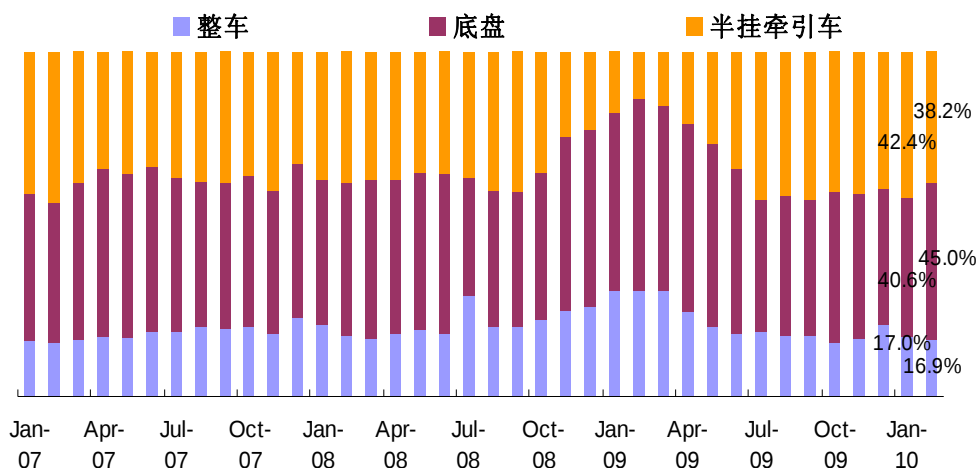
重卡底盘旺销表明土建类重卡需求旺盛，经过1年多的前期准备，大量地方基建项目开始进入施工阶段，从而大量需要土建类重卡；半挂牵引车旺销表明公路货运行业持续景气，公路货运类重卡需求旺盛。我们认为，养路费取消使公路货运行业的固定成本显著降低，运价竞争明显减弱，行业吸引力提升，用户购车意愿强烈；特别是随着国内宏观经济的持续景气，出口的持续增长，公路货运行业的高景气度可以持续，相应地将带来公路货运类重卡产品的旺盛需求。

表 1：重卡及细分产品 2 月销量及同环比增速

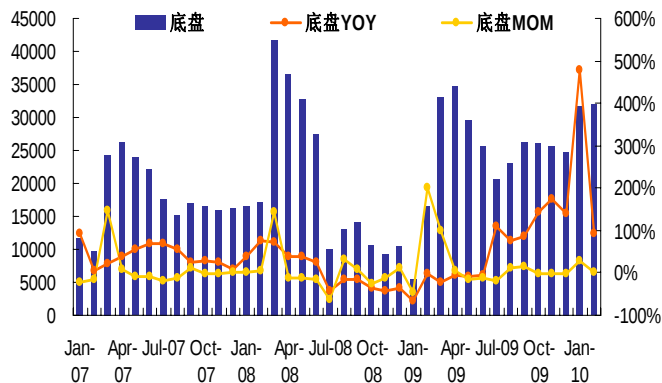
	09 年 2 月	10 年 1 月	10 年 2 月	同比	环比
重卡产品	29,664	78,273	71,223	140.1%	-9.0%
整车	9,133	13,270	12,026	31.7%	-9.4%
底盘	16,544	31,814	32,017	93.5%	0.6%
半挂牵引车	3,987	33,189	27,180	581.7%	-18.1%

资料来源：汽车工业协会产销快讯，东方证券研究所

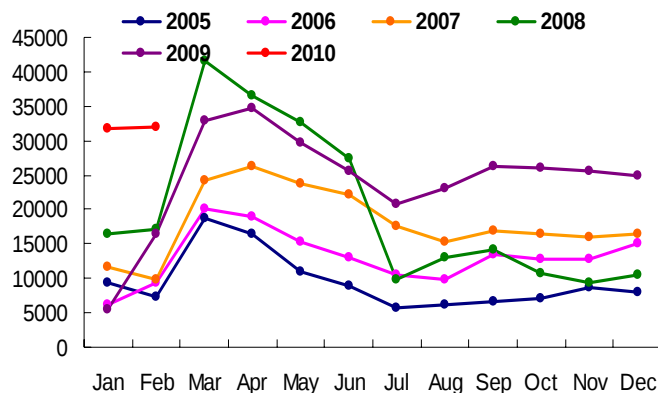
图 3 重卡细分产品销量占比



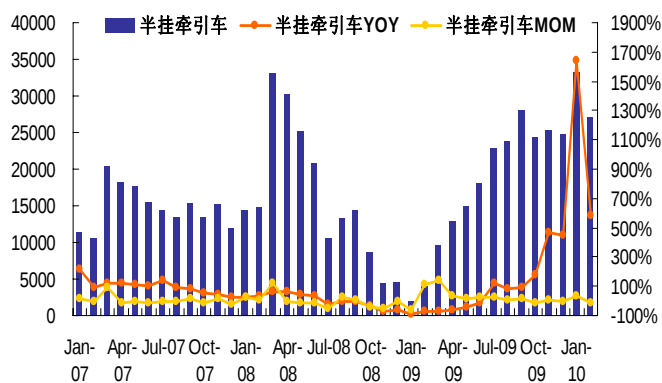
资料来源：汽车工业协会产销快讯，东方证券研究所

图 4：重卡整底盘月销量及同环比增速


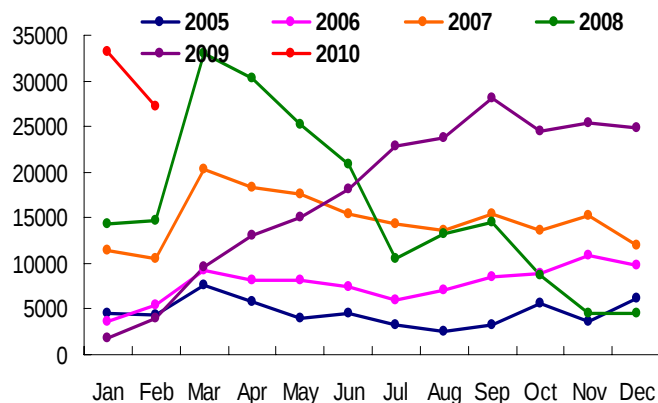
资料来源：汽车工业协会，东方证券研究所

图 5：重卡底盘月度销量历史比较


资料来源：汽车工业协会，东方证券研究所

图 6：半挂牵引车月销量及同环比增速


资料来源：汽车工业协会，东方证券研究所

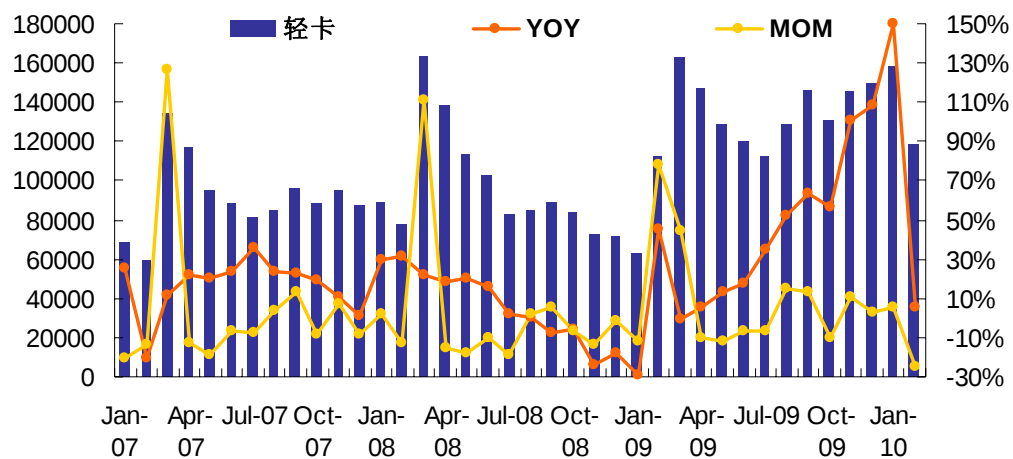
图 7：半挂牵引车月度销量历史比较


资料来源：汽车工业协会，东方证券研究所

二、轻卡行业：仍处景气高位

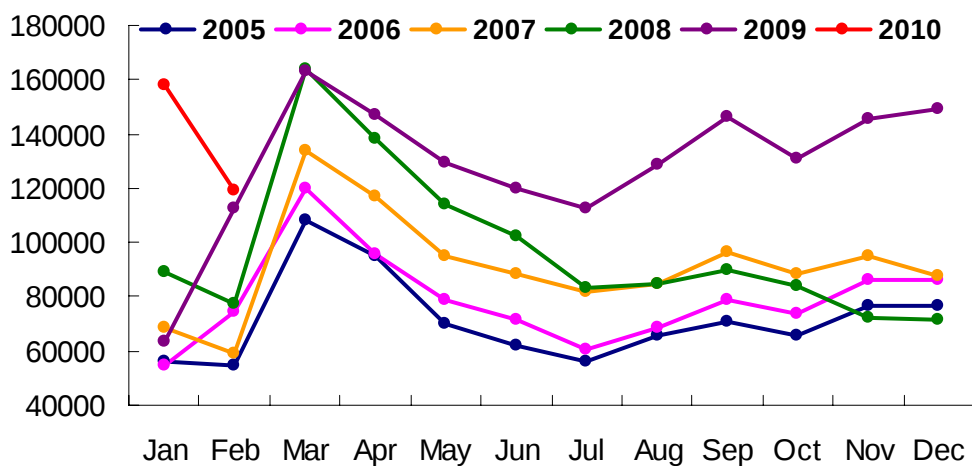
2月轻卡销售 11.88 万辆，同比增长 5.4%，环比下降 24.8%。剔除春节长假，2月平均每个工作日销售轻卡 6,504 辆，同比增长 22.9%。考虑到 09 年 1 月份国家已经开始实施汽车下乡政策，09 年 2 月份的轻卡销量已经实现较快速度的增长，并考虑今年的春节因素，我们认为今年 2 月份的轻卡行业的景气程度依然较高。

图8 轻卡产品月销量及同环比增速



资料来源：汽车工业协会产销快讯，东方证券研究所

图9 轻卡产品历史销量变化趋势



资料来源：汽车工业协会产销快讯，东方证券研究所

二、主要卡车企业销售状况

表 2：主要卡车企业 2 月重卡、轻卡销量及增速、市场份额

	09 年 2 月	10 年 1 月	10 年 2 月	同比	环比	市场份额
中国重汽	9783	16646	15016	53.5%	-9.8%	21.1%
上市公司	2912	4540	4062	39.5%	-10.5%	5.7%
陕西重汽	4490	8595	8007	78.3%	-6.8%	11.2%
上汽依维柯红岩	826	2088	1808	118.9%	-13.4%	2.5%
北方奔驰重卡	1159	1635	1341	15.7%	-18.0%	1.9%
一汽集团						
重卡	4596	19421	19419	322.5%	0.0%	27.3%
轻卡	8353	8772	5713	-31.6%	-34.9%	4.8%
东风汽车						
重卡	3675	14690	14087	283.3%	-4.1%	19.8%
轻卡	12767	15027	13199	3.4%	-12.2%	11.1%
福田汽车						
重卡	2394	8021	5632	135.3%	-29.8%	7.9%
轻卡	32556	32884	25740	-20.9%	-21.7%	21.7%
江淮汽车						
重卡	516	1631	1235	139.3%	-24.3%	1.7%
轻卡	10522	17423	14258	35.5%	-18.2%	12.0%
江铃汽车轻卡	5098	10614	6392	25.4%	-39.8%	5.4%
长安汽车轻卡	2061	4000	2500	21.3%	-37.5%	2.1%
南汽集团轻卡	4517	7620	4469	-1.1%	-41.4%	3.8%

资料来源：汽车工业协会产销快讯

分析师承诺

秦绪文：汽车行业高级分析师

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

王轶：汽车行业分析师

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

- 报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；
- 公司投资评级的量化标准
 - 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
 - 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。
- 行业投资评级的量化标准
 - 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

免责声明

本报告仅供东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn