

汽车行业 3 月份销售数据点评

——经销商库存增加属正常现象

可选消费/汽车

优于大势

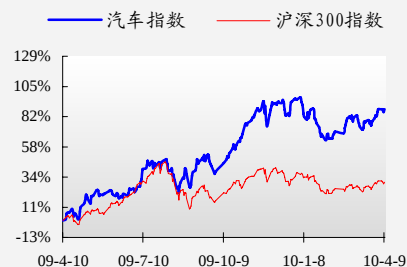
维持评级

发布时间：2010 年 4 月 12 日

投资要点:

- 根据中汽协数据，2010 年 3 月，汽车销售 173.52 万辆，环比增长 44.71%，同比增长 58.00%。3 月份历来是汽车产销传统旺季，在宏观经济继续向好，消费信心持续增强的情况下，3 月份的数据尽管略高，但仍比较正常。
- 市场关注的焦点是：3 月份的高增长是厂家向经销商压库存的缘故，真实的市场表现并不乐观。我们认为：去年 12 月至今年 2 月，各经销商都处于严重缺货的状态。3 月份，本是传统销售旺季，各厂家春节后正常上班，各厂商加速补给经销商库存，导致经销商库存增长与零售增长形成反差，也属正常。
- 3 月份乘用车销售 126.50 万辆，环比增长 34%，同比增长 63%，其中 MPV 和 SUV 无论环比还是同比均好于轿车和交叉型乘用车；商用车销售 47.02 万辆，环比增长 75%，同比增长 39%，比较正常。
- 3 月，1.6 升及以下乘用车销售 86.83 万辆，比上月增长 28%，低于乘用车增速 6 个百分点；占乘用车总量比重为 69%，比上月下降了 3 个百分点，降幅明显，且低于上年平均水平。2010 年政策对 1.6 升及以下排量乘用车购置税优惠幅度缩小，政策因素拉动的购买力减弱，本月该类车型比重的下降是否会延续？还有待进一步观察。
- 2009 年，汽车行业销售收入占消费总额 25%左右。我们判断：扩大内需仍是中国政府的首要任务，而汽车无疑是消费增长的龙头。我们维持 2010 年 15%左右的销量增长、全年 1550 万辆销量的预测不变。
- 2010 年，汽车整体销量增长不多，各汽车厂家的竞争将更为激烈，具有产品、管理、营销等优势的企业将抢占更多的市场份额，为投资者带来更多的投资机会。
- 我们仍谨慎看多 2010 年的汽车股行情，继续维持行业“优于大势”的投资评级，建议重点关注江淮汽车（600418）、一汽轿车（000800）、江铃汽车（000550）、宇通客车（600066）、中国重汽（000951）的投资机会。

走势图



子行业	评级
乘用车	优于大势
零部件	优于大势
商用车	优于大势

重要公司	评级
江淮汽车	推荐
一汽轿车	推荐
宇通客车	推荐
中国重汽	推荐
江铃汽车	推荐

分析师：刘立喜

执业证书编号：S0550207100055

TEL: (8621)6337 3278 - 257

FAX: (8621)6337 3209

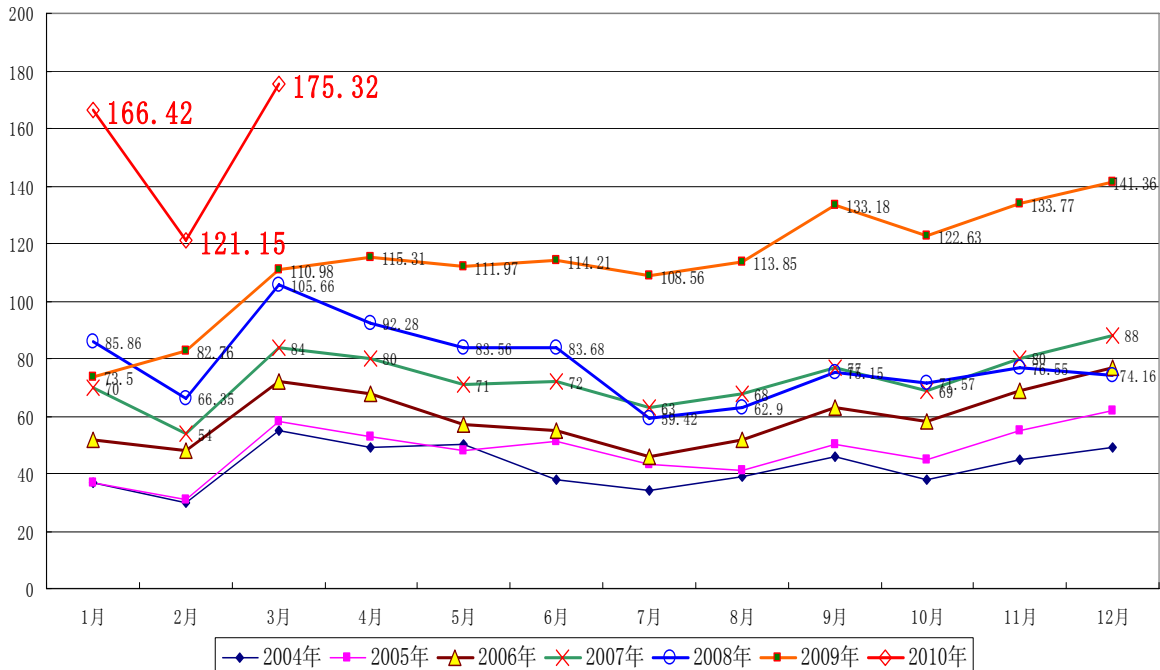
Email: llx365@vip.sina.com

地址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮编：200002

附录一：

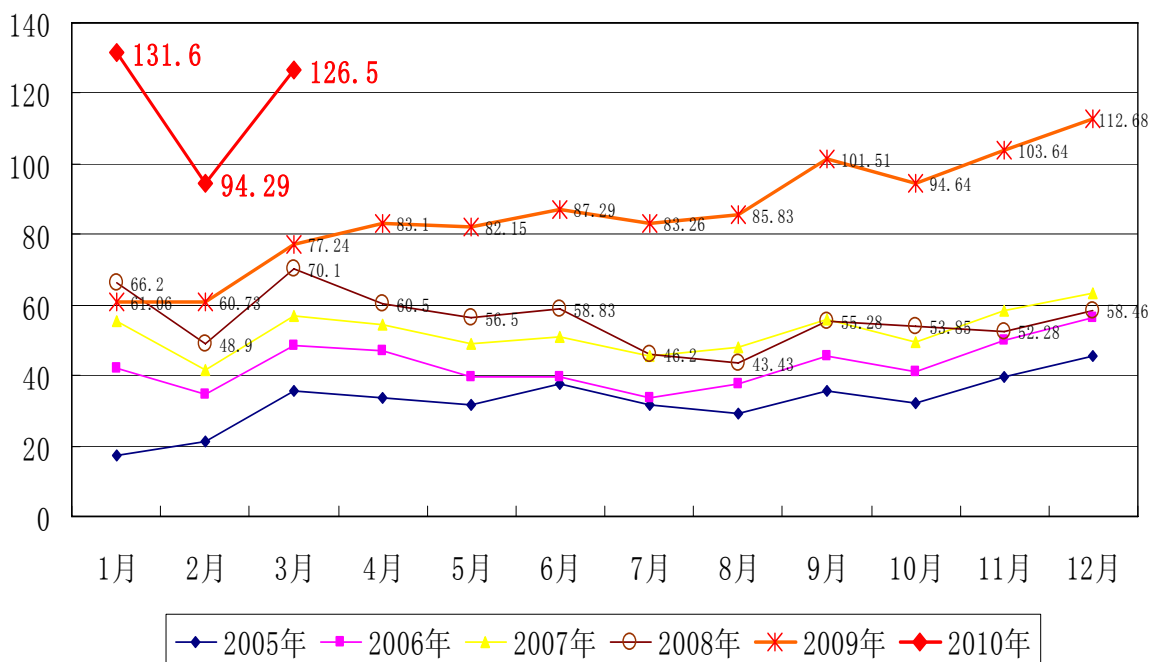
2004-2010年汽车月度实际销量（单位：万辆）



数据来源：中国汽车工业协会 东北证券金融与产业研究所整理

附录二：

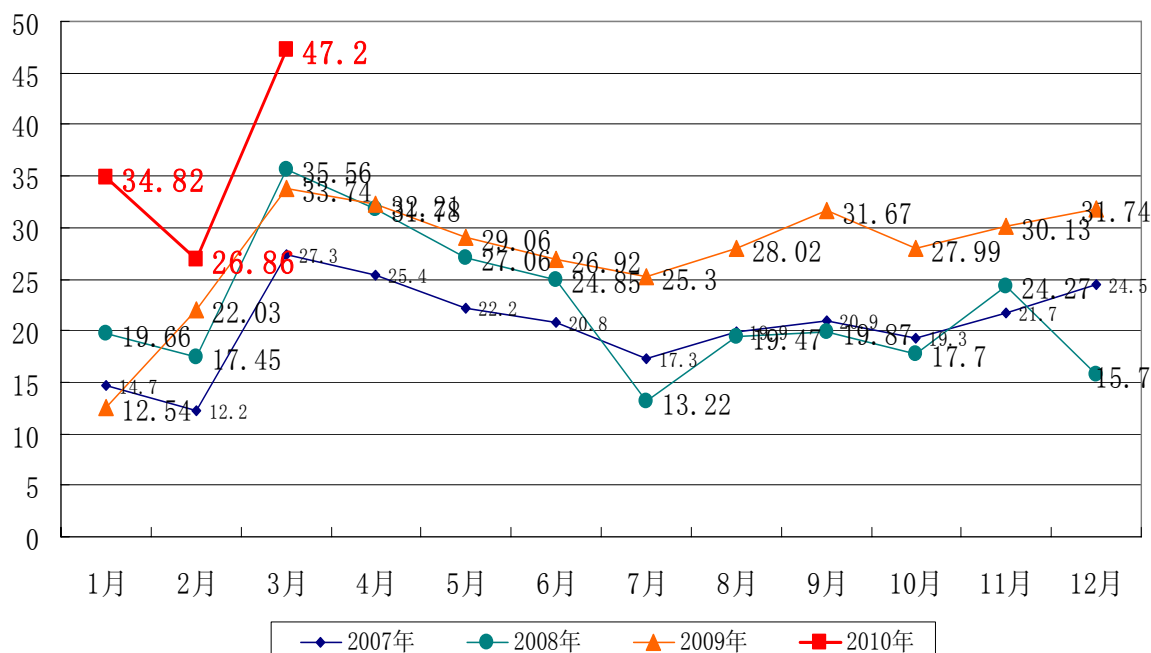
2005-2010年乘用车月度实际销量（单位：万辆）



数据来源：中国汽车工业协会 东北证券金融与产业研究所整理

附录三：

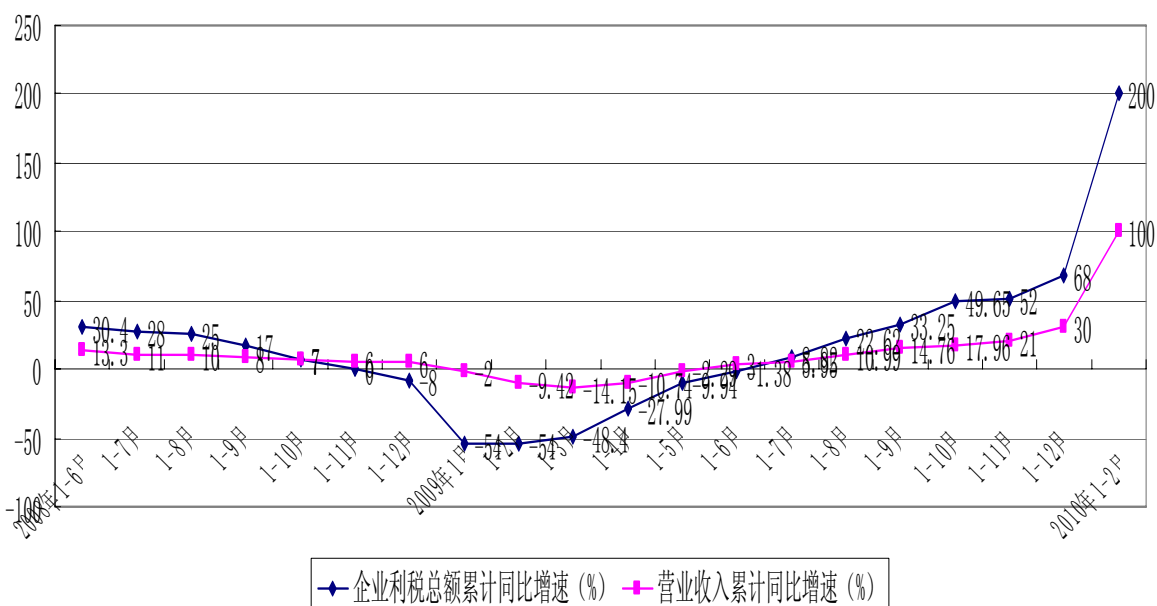
2007-2010年商用车月度销量数据（单位：万辆）



数据来源：中国汽车工业协会 东北证券金融与产业研究所整理

附录四：

19家重点汽车集团利税总额与营业收入累计同比变化情况



数据来源：中国汽车工业协会 东北证券金融与产业研究所整理

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。