

汽车行业上半年销售数据点评

——行业下行趋势钝化，关注新能源汽车机会

同步大势

维持评级

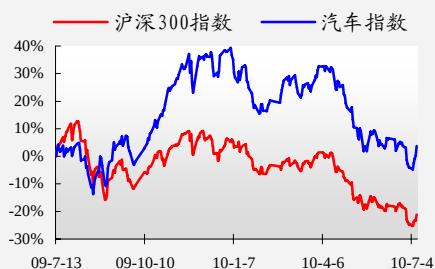
可选消费 / 汽车

发布时间：2010年7月13日

投资要点：

- 根据中汽协的统计，2010年6月，汽车销售141.21万辆，环比仅下降1.83%，与05-07年同期的销售态势类似，考虑到汽车销售的季节因素，6月份的销量仍比较正常。同比增长23.84%，增幅回落4.51个百分点，持续回落态势明显。
- 上半年，累计销售汽车901.61万辆，同比增长47.67%，增幅较1-5月的53.25%回落5.58个百分点，呈持续回落态势。考虑到去年全年汽车市场的持续火爆局面，下半年，汽车销量的增速仍将呈持续回落的态势。我们维持“汽车股的投资心理周期仍处下行阶段”的判断不变。
- 上半年，汽车行业受到产能大幅释放、库存大幅增加、汽车价格下降、经济大局复杂等诸多负面因素的影响，销量居然超过900万辆，这是出乎预料值得欣喜的，显示中国汽车消费需求动力的强劲。这也成为本轮汽车股反弹的理由，我们判断本轮反弹的力度应在30%左右。
- 关于下半年的汽车销售态势，我们有两种假设：一是假设与05-07年的下半年的态势类似，则销量应该和上半年持平；二是假设与08年金融危机的极端态势类似，下半年的销量应大约为上半年销量的80%，达到720万辆左右。综上两种假设，我们预测，2010年全年的汽车销量应在1620万辆至1800万辆之间。
- 我们判断，第四季度是汽车股投资的重要时间窗口。届时，汽车股的投资心理预期或许会发生微妙的变化：2010年销量增幅回落到了最低点；由于基数因素，2011年一季度同比增幅很低，甚至可能为负，以后逐月呈增幅抬升态势；节能汽车3000元补贴政策的落实。
- 1-5月，17家汽车企业集团实现主营业务收入8622.09亿元，同比增长68%，比1-4月回落7个百分点；累计实现利税总额同比增幅也成继续回落态势，但回落幅度趋于钝化。
- 我们维持汽车行业“同步大势”的投资评级。汽车股整体已经下跌了40%左右，建议关注反弹机会。

走势图



子行业	评级
乘用车	同步大势
零部件	同步大势
商用车	同步大势

重要公司	评级
江淮汽车	谨慎推荐
宇通客车	谨慎推荐
上海汽车	谨慎推荐
一汽轿车	谨慎推荐
江铃汽车	谨慎推荐
宁波华翔	谨慎推荐

分析师：刘立喜

执业证书编号：S0550207100055

TEL: (8621)6337 3278

FAX: (8621)6337 3209

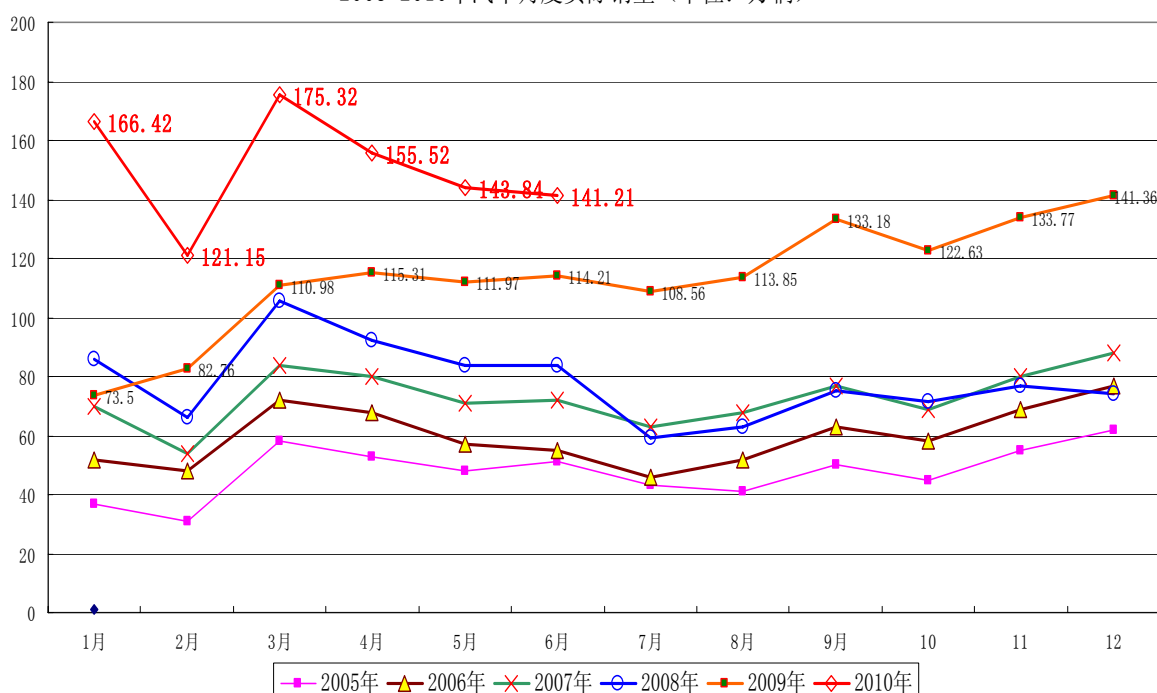
Email: llx365@vip.sina.com

地址：上海市延安东路45号20楼

邮编：200002

附录一：

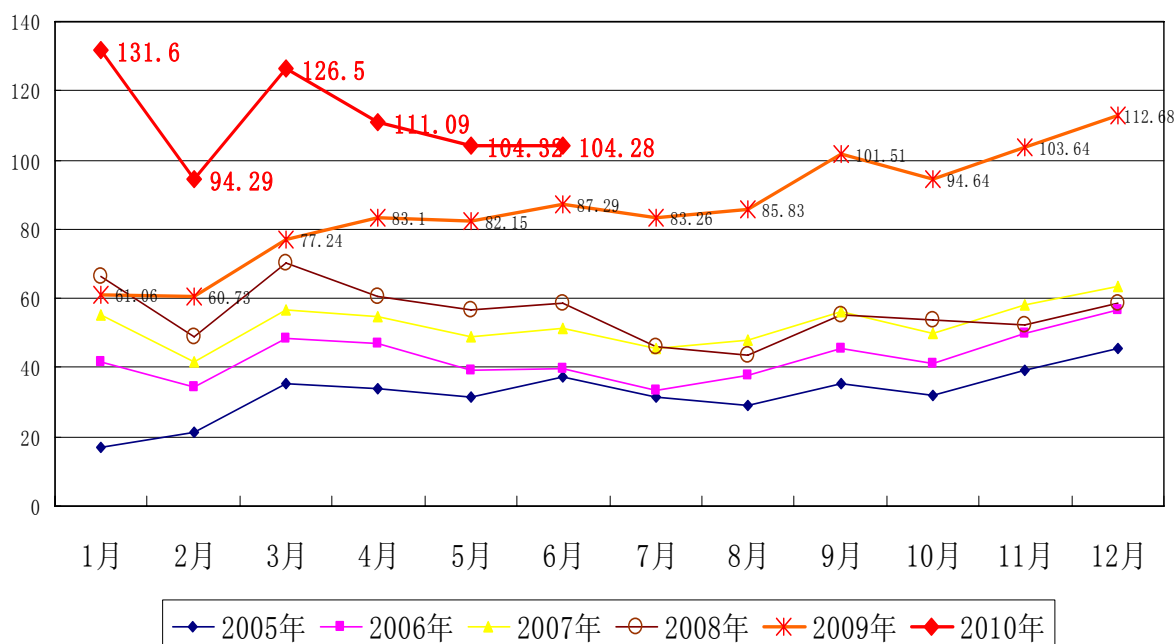
2005-2010年汽车月度实际销量（单位：万辆）



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：

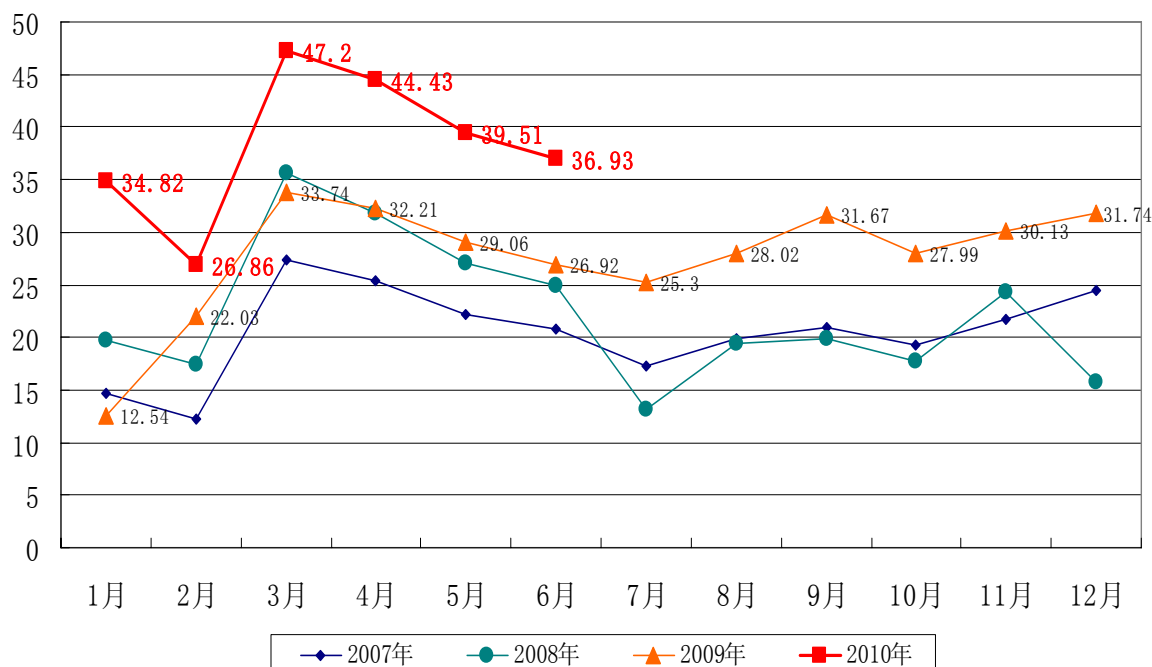
2005-2010年乘用车月度实际销量（单位：万辆）



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：

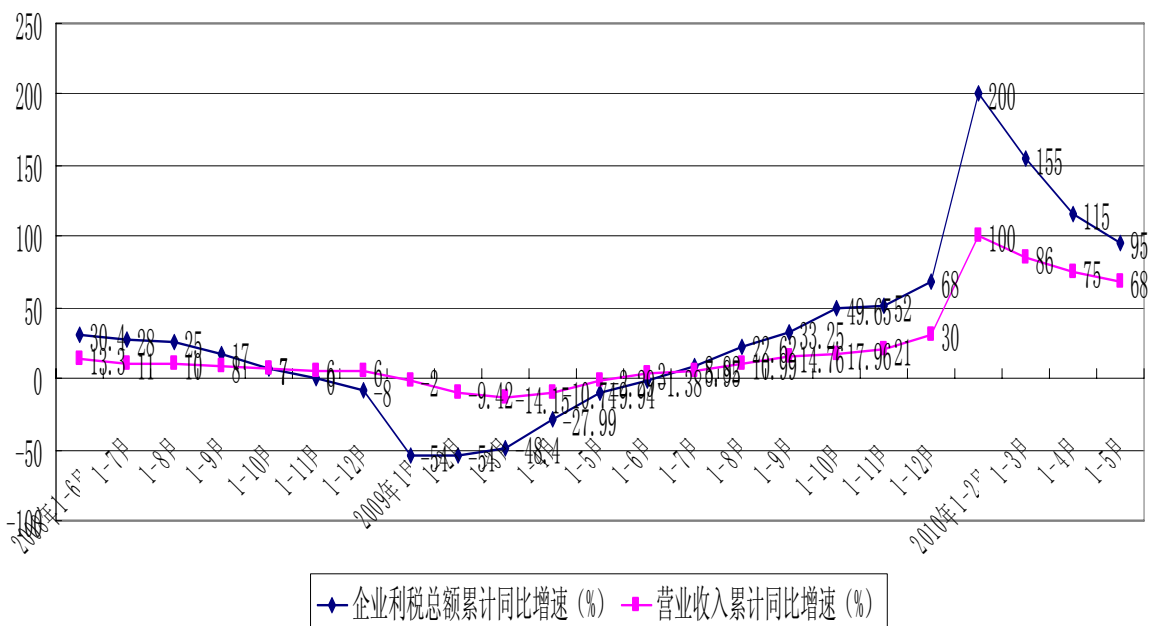
2007-2010年商用车月度销量数据（单位：万辆）



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：

17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。