

9月卡车销售数据简评

销量依然维持高位

研究结论

- **重卡产品销量维持高位。**2010年9月，重卡产品共销售6.92万辆，同比增长4.8%，环比增长6.8%。去年同期前低后高的基数使得9月重卡产品同比增速继续下滑，但销量绝对数额仍然处于同期历史高位。1-9月重卡产品累计销售78.83万辆，同比增长高达74.8%，已大幅超过2009年全年的63.62万辆。根据我们对重卡经销商的草根调研情况，预计第4季度重卡销量仍能维持5%-10%的同比增长，2010年全年重卡销量同比增长将超过50%。
- **公路货运重卡需求的景气程度依然好于土建类重卡。**重卡细分产品中，9月整车与半挂牵引车共销售4.18万辆，同比增长5.0%，环比增长10.7%；重卡底盘销售2.74万辆，同比增长4.5%，环比增长1.3%。9月整车与半挂牵引车的同比、环比增速好于重卡底盘。9月重卡产品销售结构中，整车与半挂牵引车占60.4%，底盘占39.6%，整车与半挂牵引车的销量占比9月份有所回升，且高于去年同期0.2个百分点，表明公路货运类重卡产品需求景气程度依然高于土建类重卡产品。
- **轻卡产品销售旺季效应明显。**9月轻卡产品共销售15.98万辆，同比增长9.1%，环比增长17.6%。9月轻卡产品的同比、环比增速均有所回升，从环比看，2005-2009年的9月环比增速在至5.5%到14.9%之间，今年9月轻卡销量环比增速高于往年，旺季效应明显。1-9月轻卡产品共销售146.38万辆，同比增长29.5%，已接近2009年全年的155.96万辆。我们预计2010年全年轻卡产品的销量同比增速有望达到25%左右。
- **投资评级。**整体而言，9月卡车产品销售状况依然处于景气高位，销量表现依然良好。我们预计第4季度重卡产品销量仍然能够实现5%-10%的同比正增长，2010年全年增速依然较高，同时随着重卡产品的销售结构持续上移，预计行业的盈利水平将以快于销量的速度增长，继续维持对重卡行业看好的投资评级，推荐买入中国重汽(000338)、威孚高科(000581)、万向钱潮(000559)。
- **风险因素。**1) 房地产行业、土建施工投资增速显著放缓；2) 公路货运行业景气程度大幅下降；3) 原材料价格超预期大幅上涨。。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并阅读本报告最后一页的免责声明。



东方证券
ORIENT SECURITIES

秦绪文

汽车行业高级分析师

8621-63325888 x 6097

qinxuwen@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860209090198

王 轶

汽车行业分析师

8621-63325888 x 6129

wangyi1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860109121343

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国/A 股

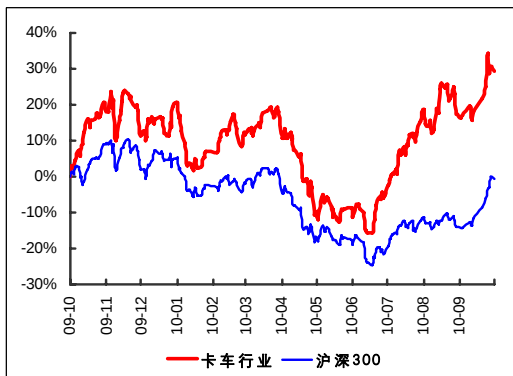
行业

汽车与零部件

报告日期

2010年10月20日

行业表现



评价周期

1个月

3个月

12个月

绝对表现 (%)

11.3

32.3

29.4

相对表现 (%)

-4.7

9.1

30.1

资料来源：WIND

重点公司盈利预测及投资评级

	09EPS	10EPS(E)	11EPS(E)	股价	评级
中国重汽	1.02	2.20	2.72	25.76	买入
威孚高科	0.79	1.60	1.87	25.76	买入
万向钱潮	0.26	0.47	0.64	25.76	买入

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测

相关研究报告

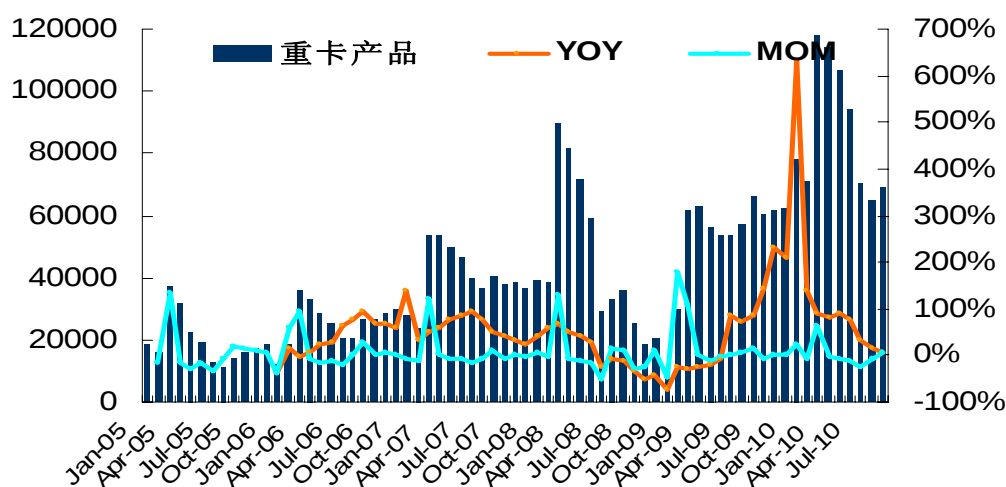
《重卡符合预期，轻卡出现疲态》	2010年8月16日
《卡车销量再度好于预期》	2010年7月12日
《卡车销售状况依然良好》	2010年6月17日
《卡车销量仍处高位》	2010年5月14日
《销量全面刷新历史记录》	2010年4月16日
《重卡旺季提前，轻卡仍处景气高位》	2010年3月15日

一、重卡行业：销量仍处高位

1、重卡产品整体销售状况

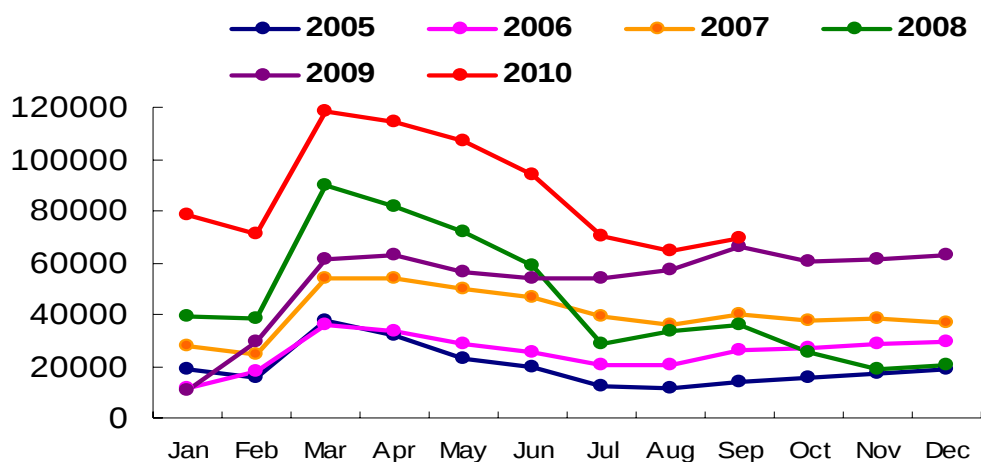
2010年9月，重卡产品共销售6.92万辆，同比增长4.8%，环比增长6.8%。去年同期前低后高的基数使得9月重卡产品同比增速继续下滑，但销量绝对数额仍然处于同期历史高位。1-9月重卡产品累计销售78.83万辆，同比增长高达74.8%，已大幅超过2009年全年的63.62万辆。根据我们对重卡经销商的草根调研情况，预计第4季度重卡销量仍能维持5%-10%的增长，2010年全年重卡销量将同比增长超过50%。

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、重卡产品细分市场销售状况

重卡细分产品中，9月整车与半挂牵引车共销售 4.18 万辆，同比增长 5.0%，环比增长 10.7%；重卡底盘销售 2.74 万辆，同比增长 4.5%，环比增长 1.3%。9 月整车与半挂牵引车的同比、环比增速好于重卡底盘。

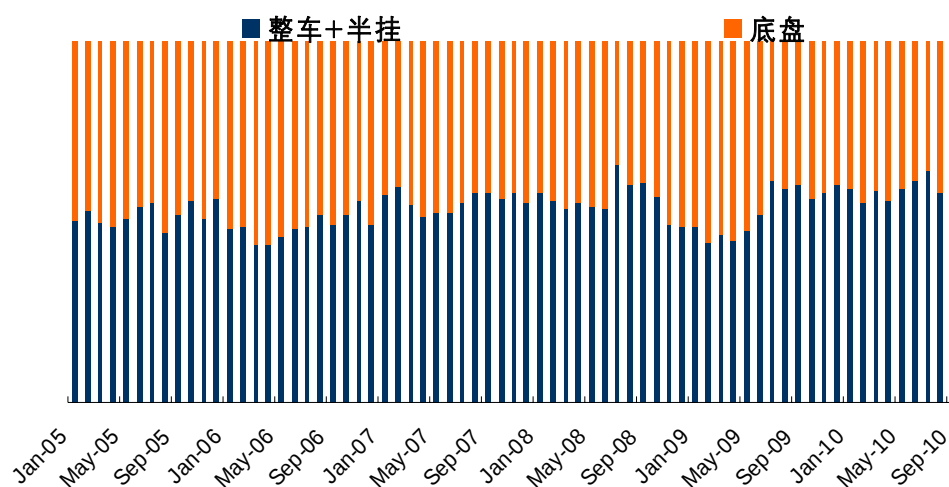
9 月重卡产品销售结构中，整车与半挂牵引车占 60.4%，底盘占 39.6%，整车与半挂牵引车的销量占比 9 月份有所回升，且高于去年同期 0.2 个百分点，表明公路货运类重卡产品需求景气程度依然高于土建类重卡产品。

表 1：重卡及细分产品 7 月销量及同环比增速

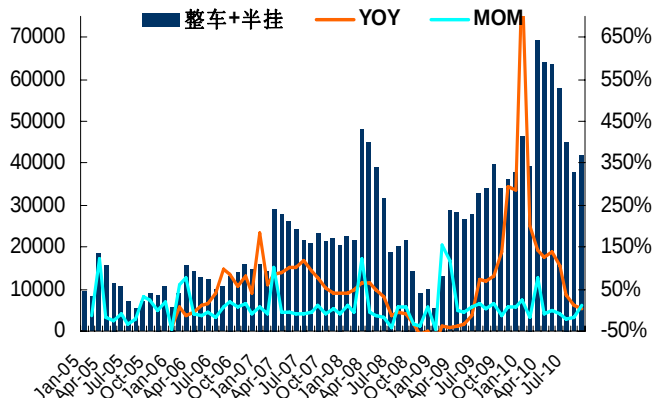
	09 年 9 月	10 年 8 月	10 年 9 月	同比	环比
重卡产品	66,054	64,842	69,226	4.8%	6.8%
整车+半挂牵引车	39,787	37,753	41,783	5.0%	10.7%
底盘	26,267	27,089	27,443	4.5%	1.3%

资料来源：汽车工业协会产销快讯，东方证券研究所

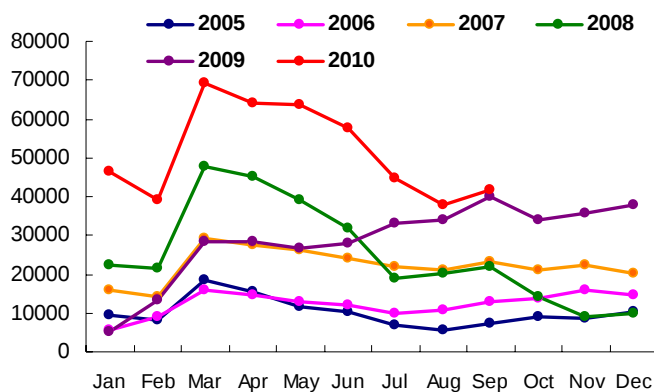
图 3 重卡细分产品销量占比



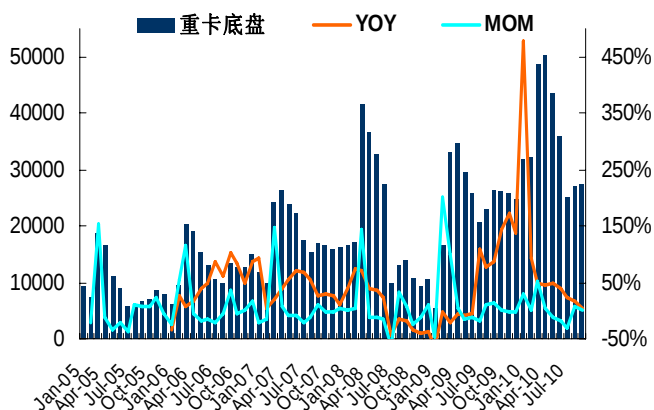
资料来源：汽车工业协会产销快讯，东方证券研究所

图 4：重卡整车+半挂牵引车月销量及同环比增速


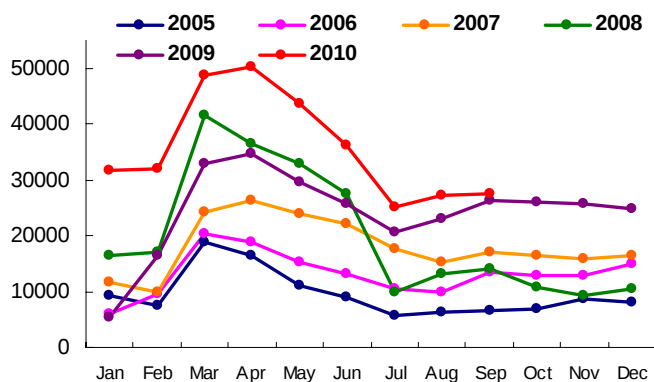
资料来源：汽车工业协会产销快讯，东方证券研究所

图 5：重卡整车+半挂牵引车月度销量历史比较


资料来源：汽车工业协会产销快讯，东方证券研究所

图 6：重卡整底盘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

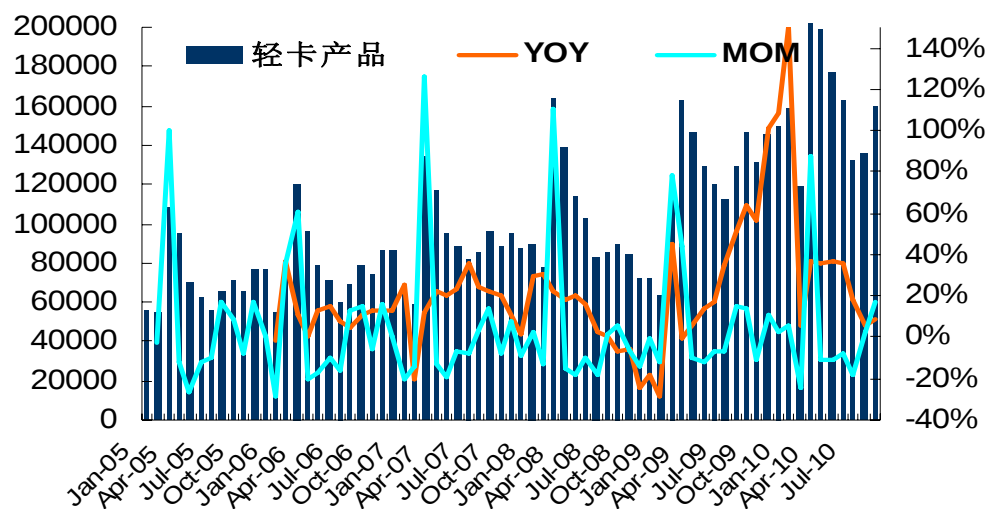
图 7：重卡底盘月度销量历史比较


资料来源：汽车工业协会产销快讯，东方证券研究所

二、轻卡行业：旺季效应明显

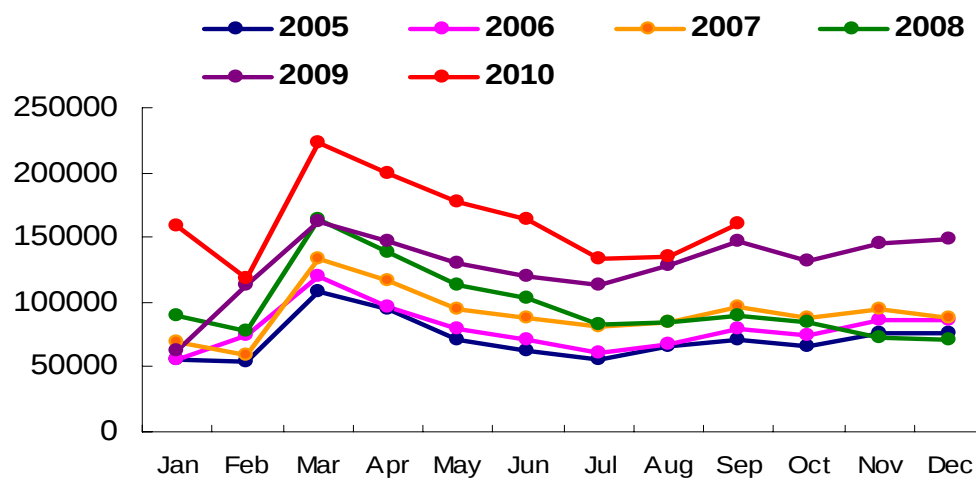
9 月轻卡产品销售 15.98 万辆，同比增长 9.1%，环比增长 17.6%。9 月轻卡产品的同比、环比增速均有所回升，从环比看，2005—2009 年的 9 月环比增速在至 5.5%到 14.9%之间，今年 9 月轻卡销量环比增速高于往年，旺季效应明显。1—9 月轻卡产品共销售 146.38 万辆，同比增长 29.5%，已接近 2009 年全年的 155.96 万辆。我们预计全年轻卡产品的销量同比增速有望达到 25%左右。

图 10 轻卡产品月销量及同比环比增速



资料来源：汽车工业协会产销快讯，东方证券研究所

图 11 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 7 月重卡、轻卡销量及增速、市场份额

	09 年 9 月	10 年 8 月	10 年 9 月	同比	环比	市场份额
中国重汽集团	10526	11993	12583	19.5%	4.9%	
重卡	10486	11145	10346	-1.3%	-7.2%	14.9%
中卡	40	848	2237	5492.5%	163.8%	9.2%
其中：中国重汽上市公司	6280	8166	7002	11.5%	-14.3%	10.1%
陕西重汽	6733	8032	6718	-0.2%	-16.4%	9.7%
上海汽车卡车	14432	17019	16523	14.5%	-2.9%	
南京依维柯轻卡	5873	5153	6071	3.4%	17.8%	3.8%
上汽依维柯红岩重卡	1261	2003	2308	83.0%	15.2%	3.3%
汇众重卡	33	25	4	-87.9%	-84.0%	0.0%
五菱微卡	7265	9838	8140	12.0%	-17.3%	16.3%
北奔重卡	2210	3639	3236	46.4%	-11.1%	4.7%
一汽集团卡车	32844	24598	30460	-7.3%	23.8%	
重卡	17986	13407	18096	0.6%	35.0%	26.1%
轻卡	8659	5010	6634	-23.4%	32.4%	4.2%
东风集团卡车	42154	41780	48552	15.2%	16.2%	
重卡	13413	12949	13938	3.9%	7.6%	20.1%
轻卡	17421	17877	19613	12.6%	9.7%	12.3%
其中：上市公司全部	20364	22977	27242	33.8%	18.6%	
福田卡车产品	50457	44158	47620	-5.6%	7.8%	
重卡	8954	6185	7157	-20.1%	15.7%	10.3%
轻卡	33344	30112	32940	-1.2%	9.4%	20.6%
江淮商用车	20973	17613	19311	-7.9%	9.6%	
重卡	1271	2186	2130	67.6%	-2.6%	3.1%
轻卡	14535	12105	13183	-9.3%	8.9%	8.3%
客车底盘	2026	2033	2065	1.9%	1.6%	
江铃汽车	11335	15572	15903	40.3%	2.1%	
轻卡	7729	10744	11211	45.1%	4.3%	7.0%
轻客	3251	4483	4335	33.3%	-3.3%	16.5%
长安轻卡	2681	3015	3748	39.8%	24.3%	2.3%

资料来源：汽车工业协会产销快讯

附图：相关上市公司近期资金流向





注： 超级资金(>50 万股或 100 万元)：体现了超大户或者机构当日的净买卖方向；
 散户资金(<1 万股或 5 万元)：体现了散户当日的净买卖方向；
 当日净量：红柱为净买入，绿柱为净卖出，数值为当日净量占流通盘的百分比；
 60 日累计：当日净量的 60 日累计值；
 10 日均值：60 日累计线的 10 日平滑。

资料来源：益盟，东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 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。

未评级：由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

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。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。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。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、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