



11月份汽车销量继续高企，看好狭义乘用车行业基本面

推荐维持

投资要点：

- 中国车市 11 月份销量继续高企，全年销售 1800 万辆可期；
- 狭义乘用车基本面向好，治理交通拥堵对乘用车消费影响不大；
- 乘用车上市公司估值优势初步显现，具备长期投资价值。

报告摘要：

- 中国车市 11 月份销量继续高企。根据 12 月 9 日下午中国汽车工业协会最新发布的数据，2010 年 11 月份共实现汽车销售 169.70 万辆，环比增长 10.10%，同比增长 26.86%，销量仅次于今年 3 月份。其中乘用车实现销售 133.98 万辆，环比增长 11.30%，同比增长 29.27%。商用车实现销售 35.73 万辆，环比增长 5.84%，同比增长 18.59%；
- 全年汽车销售 1800 万辆可期。1-11 月，中国共实现汽车销售 1639.54 万辆，同比增长 34.05%，根据以往经验，12 月份销量通常会超过 11 月份，因此全年销量预计将会超过 1800 万辆，成为全球销量第一；
- 狭义乘用车基本面向好。狭义乘用车销售良好，11 月轿车、MPV 和 SUV 各实现销售 93.39、4.21 和 13.28 万辆，同比分别增长 23.83%、51.89%和 85.87%。鉴于狭义乘用车在中国市场已经进入快速普及期，我们预计 2011 年狭义乘用车市场仍将保持较高的增速；
- 治理交通拥堵对狭义乘用车销售影响不大。北京预计将在 12 月 20 日出台治理交通拥堵的措施，我们认为出台严厉的限制汽车消费措施的可能性不大，由于北京的治理模式具备很强的示范效应，影响很大，而限制汽车消费不符合当前的扩大内需和保证社会公平原则，也不符合五中全会的会议精神；
- 乘用车上市公司估值优势初步显现，具备长期投资价值。汽车类股在 12 月 9 日跌幅超过其他类别，股价走势与基本面有所背离，目前汽车类股尤其是乘用车相关股票估值优势已经初步显现，具备长期投资价值。建议关注上海汽车、华域汽车和福耀玻璃。

重点公司	股价	10EPS	11EPS	10PE	11PE	评级	变动
上海汽车	15.99	1.65	1.85	9.69	8.64	买入	维持
华域汽车	10.62	1	1.15	10.62	9.23	增持	维持
福耀玻璃	10.69	0.88	1.02	12.15	10.48	增持	维持

资料来源：宏源证券

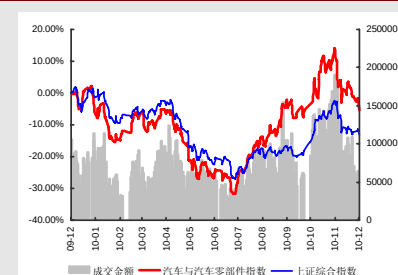
分析师：宏源汽车组

联系人：于军华

电话：010-88085388

Email: yujunhua@hysec.com

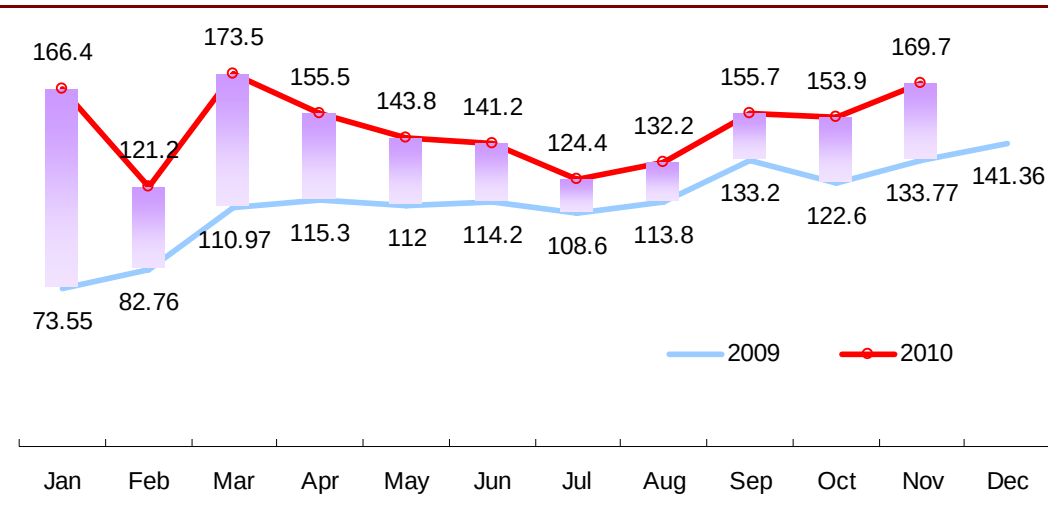
市场表现



相关报告

- 《宏源证券*季报简评*华域汽车：盈利状况良好，前景看好*600741*汽车行业*于军华、陈盛军》，2010.10
- 《宏源证券*季报简评*上海汽车：乘用车龙头股表现依旧稳健*600104*汽车行业*于军华、陈盛军》，2010.10
- 《宏源证券*行业报告*继续关注 SUV、重卡和大型客车—6 月份汽车市场数据月报**汽车行业*于军华、陈盛军》，2010.7

附图：中国汽车行业分年度月度销量走势（万辆）



资料来源：宏源证券、中国汽车工业协会

附表：2010年11月中国汽车分车型销量及累计销量（万辆）

车型	11月份	1-11月累计	环比增长(%)	同比增长(%)	同比累计增长(%)
汽车	169.71	1639.54	10.1	26.86	34.05
乘用车：	133.98	1244.92	11.3	29.27	34.91
轿车	93.39	857.35	11.82	23.83	28.94
MPV	4.21	39.63	6.02	51.89	82.09
SUV	13.28	119.98	10.53	85.87	107.02
交叉型乘用车	23.1	227.96	10.68	26.18	27.96
商用车	35.73	394.62	5.84	18.59	31.44
客车	3.29	32.18	23.1	29.7	33.16
货车	23.48	258.81	3.16	19.27	26.13
半挂牵引车	2.83	33.41	-4.74	11.06	79.42
客车非完整车辆	0.88	7.87	14.04	6.6	7.28
货车非完整车辆	5.25	62.35	14.54	15.83	38.8

资料来源：宏源证券、汽车工业协会

分析师简介:

于军华：宏源证券研究所汽车行业研究员，中国人民大学经济学硕士，CPA，CFA L3 Candidate，5 年汽车行业咨询经验，2010 年加盟宏源证券研究所。

机构销售团队

华北区域	华东区域	华南区域
牟晓凤 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	曾利洁 010-88085790 zenglijie@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com
	刘爽 010-88085798 liushuang@hysec.com	
	孙利群 010-88085096 sunliqun@hysec.com	

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

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。如引用、刊发，需注明出处为宏源证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。