

2011 年 01 月 10 日

交运设备

证券研究报告--行业点评报告

汽车行业点评报告

2010 年汽车产销量双超 1800 万辆稳坐全球第一

行业评级：强于大市(持续)

装备制造：王合绪

执业证书编号：S0890210020001

电话：021 5012 2369

邮箱：wanghexu@cnhbstock.com

装备制造：姬晶

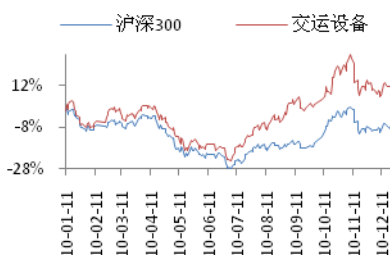
电话：021 50122113

邮箱：jjing@cnhbstock.com

联系人：曾毅

电话：021-50122119

行业走势图



相关研究报告

1 《汽车行业点评报告：购置税优惠政策取消，利空小排量轿车》，2010.12

2 《2011 年汽车行业策略：汽车后市场面临历史性发展机遇》，2010.12

◎事项：

中国汽车工业协会 2011 年 1 月 10 日发布了 2010 年汽车产销数据，汽车产销双双超过 1800 万辆，创全球历史新高，再次稳坐全球第一。

◎投资要点：

◆**产销再创全球新高，增速呈逐月回落态势。**2010 年全国汽车产销 1826.47 万辆和 1806.19 万辆，同比分别增长 32.44%和 32.37%，销量一举超越美国于 2000 年的 1740 万辆销量纪录，再创全球新高。我们认为 2010 延续了 2009 年的高速增长态势，既有政策的促进因素，也有消费者担心政策退出引发的提前消费因素。我们判断随着 2010 年四季度因优惠政策退出和北京治堵等因素出现的透支性消费，及 2011 年不少城市可能效仿北京出台限购令。根据华宝证券 2010 年 12 月策略报告，我们认为 2011 年汽车行业整体增速将放缓在 12%~15%左右。

◆**SUV 和 MPV 领跑乘用车，增势迅猛。**在乘用车市场方面，产销分别为 1389.71 万辆和 1375.78 万辆，同比增幅分别为 33.83%和 33.17%。SUV 同比增长 101.27%，高于乘用车平均增速 68 个百分点；MPV 同比增长 78.92%；普通型轿车保持 27%的较快增长

◆**排量 1.6 升及以下乘用车销售受政策影响表现突出。**此类车型占乘用车总量比重约 68.77%，由于政策促进因素减弱，促使消费者对购置税优惠政策敏感度增强，2010 年共销售 663.18 万辆，同比增长 27.98%。

◆**客货车市场全面增长，重型货车销量首次突破百万大关。**在商用车方面，产销分别为 436.76 万辆和 430.41 万辆，同比增长分别为 28.19%和 29.90%。其中，重卡 101.74 万辆，同比增长 59.93%，增幅高于 09 年 42 个百分点；中、轻、微卡增幅较 09 年呈不同程度减缓。商用车整体表现逊色于乘用车。

重点公司

股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	EPS(元)					P/E			
				2009A	2010Q3	2010E	2011E	2012E	2009A	2010E	2011E	2012E
000338.SZ	潍柴动力	57.36	未评级	4.09	5.76	7.76	8.56	9.85	30	16	14	12
000581.SZ	威孚高科	38.58	未评级	0.79	1.09	1.46	1.83	2.29	53	29	23	18
000800.SZ	一汽轿车	17.75	未评级	1.00	1.01	1.35	1.69	2.08	18	14	11	9
600166.SH	福田汽车	25.77	未评级	1.13	1.51	1.92	2.19	2.48	22	13	11	10
600418.SH	江淮汽车	11.66	未评级	0.26	0.65	0.89	1.13	1.29	47	14	11	9
002048.SZ	宁波华翔	15.26	未评级	0.72	0.55	0.72	0.97	1.26	22	22	16	13
600704.SH	中大股份	18.36	未评级	0.63	0.66	1.18	1.36	1.66	29	16	14	11

1. 产销再创全球新高，增速逐月回落态势

2010 年全国汽车产销 1826.47 万辆和 1806.19 万辆，同比分别增长 32.44%和 32.37%，产销再创新高，刷新全球历史记录。但由于 2009 年走势前低后高，而 2010 年上半年产销水平较高，造成 2010 年以来增速呈逐月回落态势，同比增长由年初 80%回落至 32%；与上年产销增长 48.30%和 46.15%相比，增幅分别回落约 16 个百分点和 14 个百分点。我们认为 2010 延续了 2009 年的高速增长态势，既有政策的促进因素，也有消费者担心政策退出引发的提前消费因素。值得一提的是，2010 年自主品牌车企同比增速快于行业平均增速，市场份额有所提升，汽车出口逐步恢复，大企业集团产销规模整体大幅提升，行业利润也明显提高。

随着 2010 年四季度因优惠政策退出和北京治堵等因素出现的透支性消费，及今年不少城市可能效仿北京出台限购车令。我们判断 2011 汽车行业产销量增速将逐步放缓，根据华宝证券 2010 年 12 月策略报告，我们认为 2011 年汽车行业整体增速在 12%~15%左右。

2. SUV，MPV 领跑乘用车，增势较猛

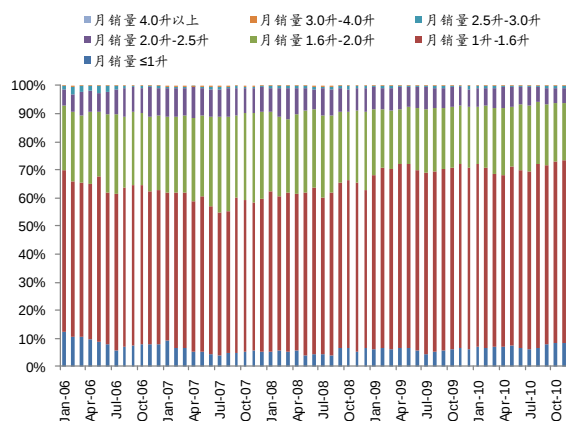
在乘用车方面，产销分别为 1389.71 万辆和 1375.78 万辆，同比增长 33.83%和 33.17%，增幅较 2009 年均回落 20 个百分点；

2010 年，SUV 及 MPV 销售分别为 132.60 万辆和 44.54 万辆，同比增长分别为 101.27%和 78.92%，其中 SUV 增幅高于乘用车平均增速 68 个百分点。尤其是 2.0 升及以下车型仍呈现高速增长，保持了市场占有率第一(市场份额占到 SUV 销售总量的 60%)的位置；2.0 升及以下四驱车型销售 30.11 万辆，两驱销售 49.87 万辆，同比增长均超 1 倍。其中 MPV 增幅高于 09 年 53 个百分点。1.6 升及以下增速最高，2010 年销售 15.10 万辆，同比增长 3.9 倍；2.0-2.5 升继续占最大比重，销售 16.74 万辆，同比增长 47.47%，占 MPV 销售总量的 37.58%；2.5 升及以上大排量品种需求有所下降约 2.94%，共销售 3.31 万辆。交叉型乘用车受购置税优惠政策力度减弱等因素影响，增幅明显减缓。销售 249.21 万辆，同比增长 27.77%，与 09 年同期相比，增幅减缓 56 个百分点。

3.1.6 升及以下排量受政策影响最为明显

普通型乘用车(轿车)市场继续保持较快增长，共销售 949.43 万辆，同比增长 27.05%，增幅与 09 年的 48.07%比较，回落 21 个百分点。排量 1.6 升及以下乘用车销售受政策影响非常明显，占乘用车总量比重约 68.77%，由于政策促进因素减弱，增速较 09 年明显减缓，共销售 663.18 万辆，同比增长 27.98%，增幅与 09 年的 66.83%比较，回落 39 个百分点。2010 年优惠政策力度减弱，促使消费者对购置税优惠政策敏感度增强。2010 年初，1.6 升及以下车型市场份额开始下降，7 月落至最低点。节能惠民产品补贴政策的实施，对该类车型市场份额回升起到了积极作用。随着消费者对购置税优惠政策退出的预期，四季度该类车型销售火爆，11、12 月市场份额均超过 70%。另外，排量 1.6-2.0 升和 2.5-3.0 升增幅均高于同期，分别销售 215.27 万辆和 6.67 万辆，同比分别增长 29.77%和 39.72%，增幅分别高于 09 年同期 12 个百分点和 6 个百分点；

图1 轿车分排量销量结构(单位: 百分比)

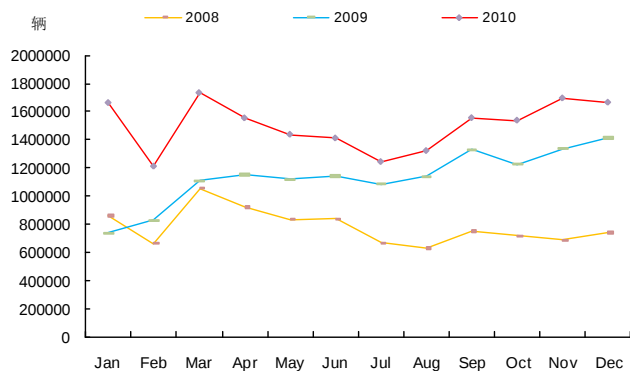


资料来源：中汽协，华宝证券研究所

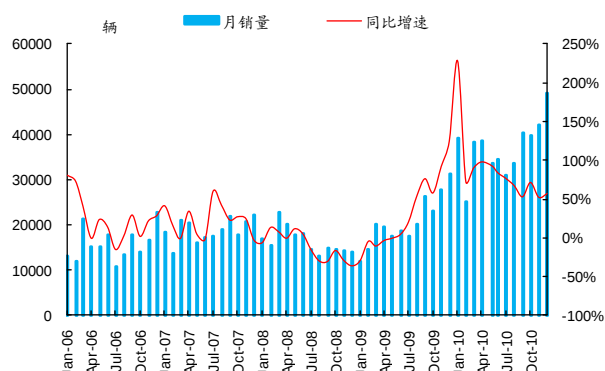
4.客货车市场全面增长，重型货车销量首次突破百万大关

在商用车产销分别为 436.76 万辆和 430.41 万辆，同比增长 28.19%和 29.90%，增幅与上年持平。商用车产销 436.76 万辆和 430.41 万辆，同比增长分别为 28.19%和 29.90%。客货车市场全面增长，重型货车销量首次突破百万大关。2010 年货车销售 386.11 万辆，同比增长 30.47%。其中，重卡 101.74 万辆，同比增长 59.93%，增幅高于同期 42.22 个百分点；中、轻、微卡增幅较上年呈不同程度减缓。商用车整体表现逊色于乘用车。

图2 2008~2010年汽车整体月销量季度性波动(单位: 辆) 图3 2010年1~12月MPV月销量(单位: 辆)

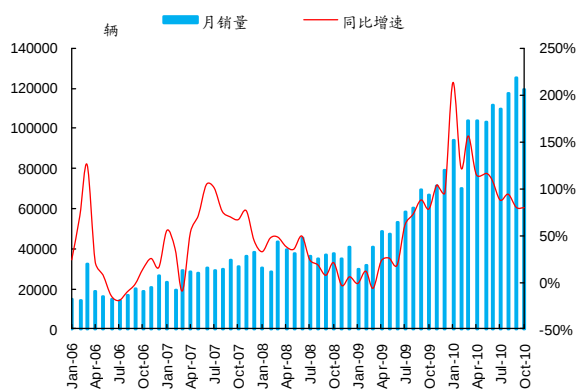


资料来源：中汽协，华宝证券研究所



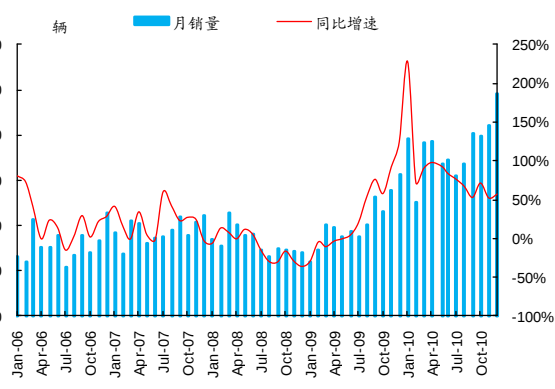
资料来源：中汽协，华宝证券研究所

图4 2010年1~12月SUV月销量(单位: 辆)



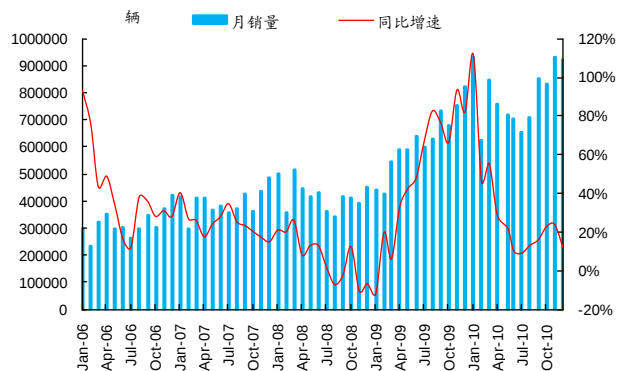
资料来源：中汽协，华宝证券研究所

图5 2010年1~12月MPV月销量(单位: 辆)



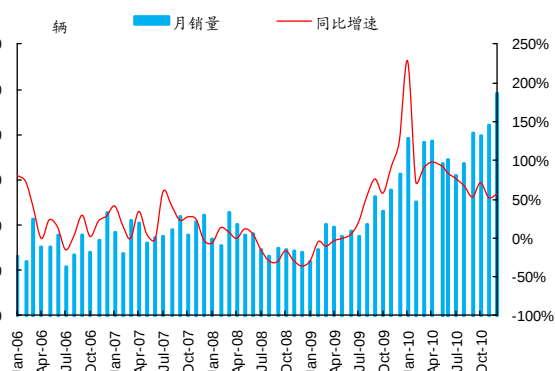
资料来源：中汽协，华宝证券研究所

图6 2010年1~12月轿车月销量(单位: 辆)



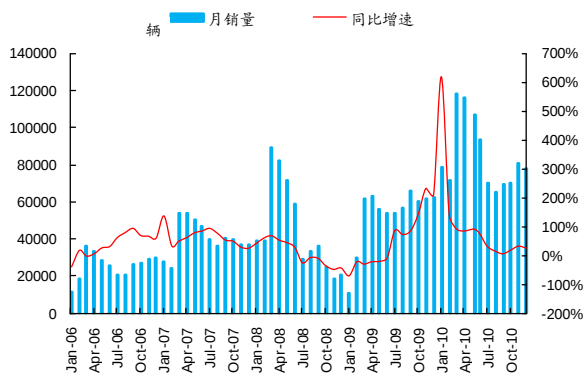
资料来源：中汽协，华宝证券研究所

图7 2010年1~12月交叉型乘用车月销量(单位: 辆)



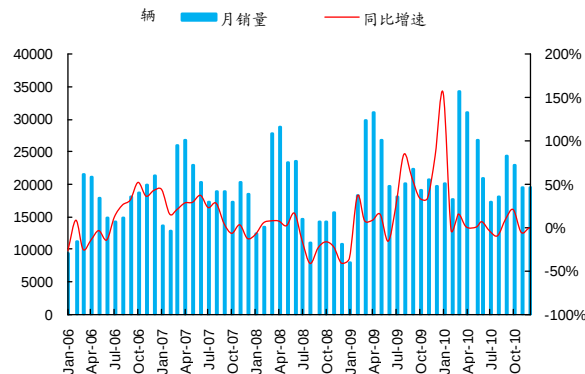
资料来源：中汽协，华宝证券研究所

图 8 2010 年 1~12 月重卡月销量(单位: 辆)



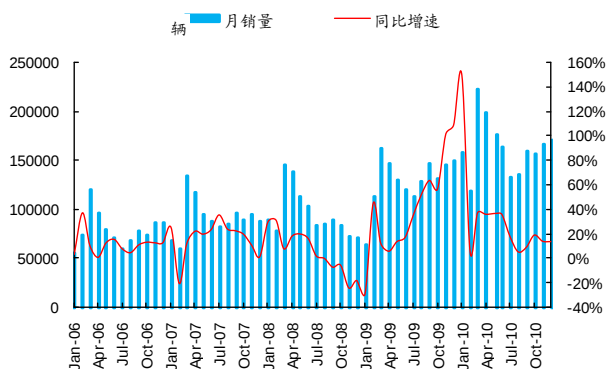
资料来源：中汽协，华宝证券研究所

图 9 2010 年 1~12 月中卡月销量(单位: 辆)



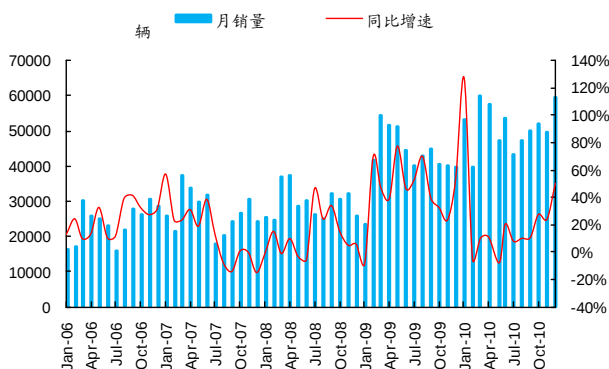
资料来源：中汽协，华宝证券研究所

图 10 2010 年 1~12 月轻卡月销量(单位: 辆)



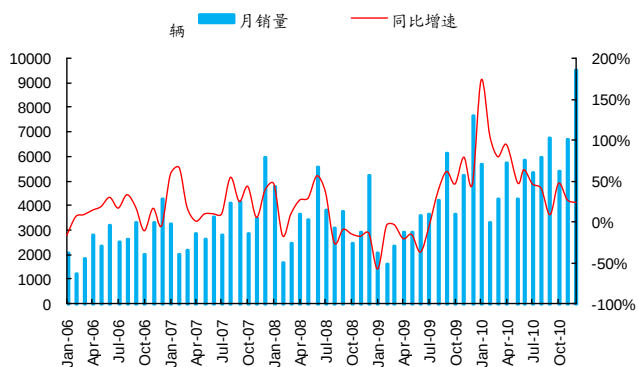
资料来源：中汽协，华宝证券研究所

图 11 2010 年 1~12 月微卡月销量(单位: 辆)



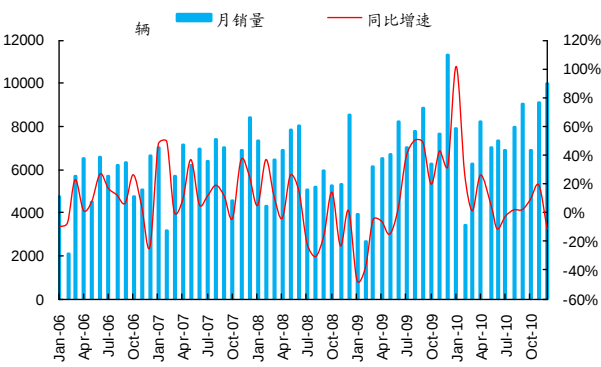
资料来源：中汽协，华宝证券研究所

图 12 2010 年 1~12 月大客月销量(单位: 辆)



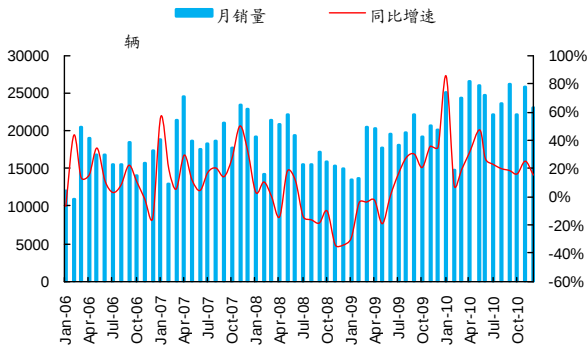
资料来源：中汽协，华宝证券研究所

图 13 2010 年 1~12 月中客月销量(单位: 辆)



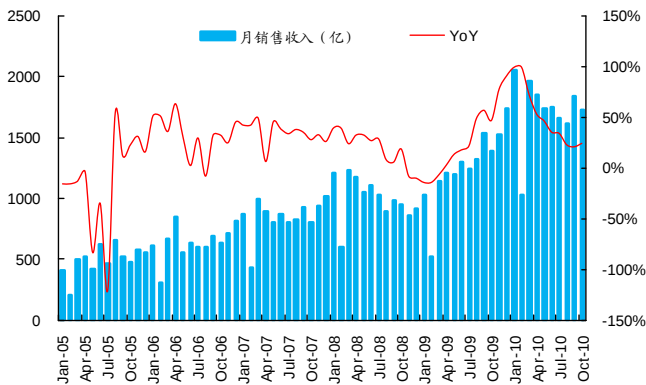
资料来源：中汽协，华宝证券研究所

图 14 2010 年 1~12 月轻客月销量(单位: 辆)



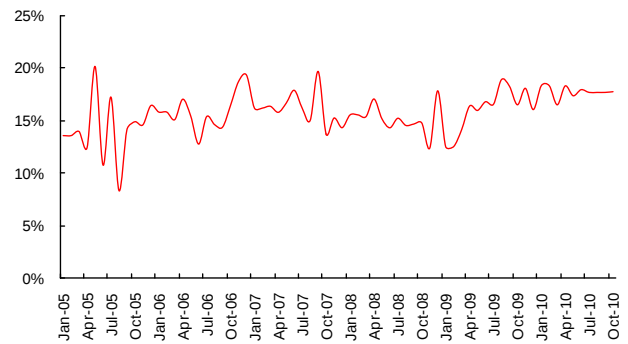
资料来源：中汽协，华宝证券研究所

图 16 行业月销售收入(单位: 亿)



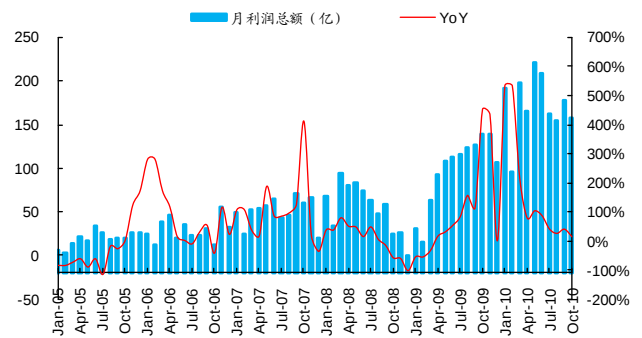
资料来源：中汽协，华宝证券研究所

图 15 行业毛利率(单位: 百分比)



资料来源：中汽协，华宝证券研究所

图 17 行业月利润总额(单位: 亿)



资料来源：中汽协，华宝证券研究所

投资评级的说明

- 行业评级标准

报告发布日后3个月内，以行业股票指数相对同期中证800指数收益率为基准，区分为以下四级：

强于大市 A--：行业指数收益率强于相对市场基准指数收益率5%以上；

同步大市 B--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动；

弱于大市 C--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下；

未评级 N--：不作为行业报告评级单独使用，但在公司评级报告中，作为随附行业评级的选择项之一。

- 公司评级标准

报告发布日后3个月内，以股票相对同期行业指数收益率为基准，区分为以下五级：

买入：相对于行业指数的涨幅在15%以上；

持有：相对于行业指数的涨幅在5%-15%；

中性：相对于行业指数的涨幅在-5%-5%；

卖出：相对于行业指数的跌幅在-5%以上；

未评级：研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

机构业务部咨询经理

上海

陈康菲

021 -5012 2485

139 1717 5055

北京

程楠

010 -6708 5220

159 0139 1234

深圳

袁月

0755-3665 9385

158 1689 6912

风险提示及免责声明：

★ 市场有风险，投资须谨慎。

★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。

★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。

★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。