



环比大幅下滑不改长期增长趋势

增持维持

投资要点:

- 2月份汽车市场环比大幅下滑, 原因主要是季节因素;
- 3月份狭义乘用车预计仍将保持正增长;
- 乘用车上市公司着眼长期投资, 商用车需谨慎观察。

报告摘要:

- 2月份中国汽车市场环比大幅下滑。根据3月9日下午中国汽车工业协会最新发布的数据, 2011年2月份共实现汽车销售126.70万辆, 环比大幅下滑33.09%, 同比增长4.57%;
- 乘用车环比下滑幅度要高于商用车。2011年2月共实现广义乘用车销售96.72万辆, 环比下降36.74%, 同比增长2.57%, 商用车销售29.98万辆, 环比下滑17.81%, 同比增长11.59%, 广义乘用车的下滑幅度要远高于商用车;
- 商用车中货车整体表现强于客车。2011年2月份货车整车销售20.83万辆, 同比增长22.32%, 客车整车同比增速只有4.73%;
- 销量环比大幅下滑主要受季节因素影响。2月份由于春节长假企业工作日大大减少, 因此整体销量会出现环比大幅下滑, 而且乘用车由于节前突击购车现象明显, 因而季节性相对更为明显, 环比下滑的幅度相应也要高于商用车;
- 3月份狭义乘用车市场预计仍将保持正增长。虽然2010年3月份市场基数较高, 北京等地还出现了限购措施, 但狭义乘用车的长期普及趋势不会改变, 市场基本面也没有出现根本的变化, 因此我们预计2011年3月份狭义乘用车市场仍将保持正增长;
- 乘用车上市公司着眼长期投资, 商用车需谨慎观察。虽然乘用车估值修复行情目前已经接近尾声, 但乘用车由于其长期稳定增长的趋势, 在目前的价位下仍然具备长期稳定的投资价值, 商用车则趋势表现并不明显, 建议谨慎观察。

重点公司	股价	10EPS	11EPS	10PE	11PE	评级	变动
上海汽车	18.45	1.65	1.85	11.18	9.97	买入	维持
华域汽车	12.81	1	1.15	12.81	11.14	增持	维持
福耀玻璃	12.77	0.89	1.02	14.35	12.52	增持	维持

资料来源: 宏源证券

宏源汽车组

分析师:

祖广平 (S1180510120011)

电话: 010-88085610

Email: zuguangping@hysec.com

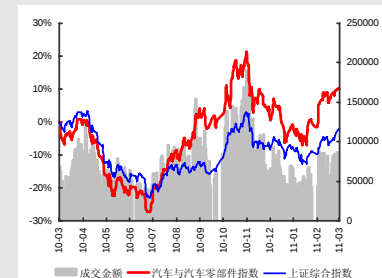
联系人:

于军华

电话: 010-88085257

Email: yujunhua@hysec.com

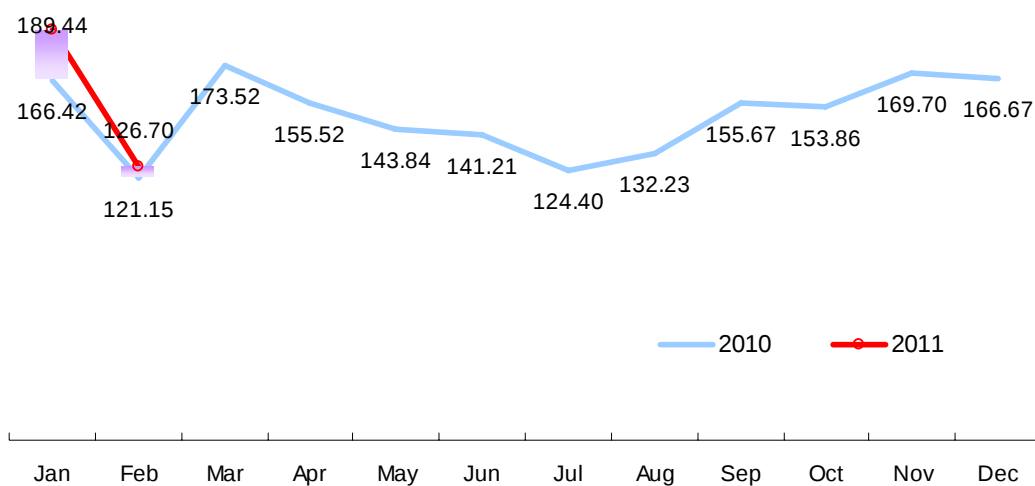
市场表现



相关报告

- 1《宏源证券*行业简评*1月份汽车市场超预期**汽车行业*于军华》, 2011.2
- 2《宏源证券*行业简评*北京限牌年减少乘用车需求 50 万辆, 示范效应利好大客车**汽车行业*于军华》, 2010.12
- 3《宏源证券*调研报告*受益价值升级, 中国重汽长期增长可期*000951*汽车行业*于军华》, 2010.12
- 4《宏源证券*行业简评*治堵草案迎来校车春天, 长期利好客车行业**汽车行业*于军华》, 2010.12
- 5《宏源证券*行业简评*11月份汽车销量继续高企, 看好狭义乘用车行业基本面**汽车行业*于军华》, 2010.12

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：2011 年 2 月中国汽车分车型销量及累计销量（万辆）

车型	2 月份	1-2 月累计	环比增长(%)	同比增长(%)	同比累计增长(%)
汽车	126.70	315.54	-33.09	4.57	9.71
乘用车：	96.72	249.64	-36.74	2.57	10.50
轿车	63.36	170.41	-40.80	1.70	9.71
MPV	2.94	7.67	-37.74	16.53	19.18
SUV	10.52	25.37	-29.14	49.54	53.94
交叉型乘用车	19.90	46.19	-24.29	-11.30	-3.09
商用车	29.98	65.90	-17.81	11.59	6.81
客车	1.96	5.69	-47.35	4.73	13.28
货车	20.83	44.19	-13.04	22.32	11.21
半挂牵引车	2.04	4.27	-5.98	-25.21	-29.31
客车非完整车辆	0.41	1.18	-45.97	50.80	20.31
货车非完整车辆	4.74	10.57	-19.25	-4.63	6.57

资料来源：宏源证券、汽车工业协会

联系人简介:

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, 原国家信息中心汽车行业分析师, 5 年汽车咨询行业从业经验。

主要研究覆盖公司: 上海汽车、华域汽车、福耀玻璃、中国重汽、潍柴动力、一汽轿车、长安汽车、宇通客车、安凯客车、江淮汽车等。

机构销售团队

重点机构	华北区域	华东区域	华南区域
曾利洁 010-88085790 zenglijie@hysec.com	郭振举 010-88085798 guozhenju@hysec.com	张珺 010-88085978 zhangjun3@hysec.com	崔秀红 010-88085788 cuixiuhong@hysec.com
贾浩森 010-88085279 jiahaozen@hysec.com	牟晓凤 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	王俊伟 021-51782236 wangjunwei@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com
	孙利群 010-88085756 sunliqun@hysec.com	赵佳 010-88085291 zhaojia@hysec.com	罗云 010-88085760 luoyun@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。