

汽车产量世界第一，忧冷热不均 增持维持

投资要点:

- 2010 年全球共生产汽车 7761 万辆，同比增长 25.8%；
- 中重型货车和大中型客车产量占世界产量的比重远超其它车型；
- 中重型货车将来的趋势一定是总量下降，单价上升。

报告摘要:

- 2010 年全球共生产汽车 7761 万辆。根据国际汽车制造商联合会（OICA）的最新数据，2010 年全球共生产汽车 7761 万辆，同比增长 25.8%，全球汽车生产在 2009 年回调以后，出现了大幅度增长；
- 中国成为世界第一大汽车生产国。2010 年中国共生产了 1826.47 万辆汽车，同比增长 32.4%，其中乘用车 1389.71 万辆，商用车 436.76 万辆，成为世界第一大乘用车生产国和第二大商用车生产国；
- 乘用车和商用车的比重与世界平均水平基本一致。2010 年中国乘用车生产量占到汽车生产总量的 76.1%，略高于 75.1% 的世界平均水平，中国乘用车和商用车比例关系与世界平均水平一致；
- 中重型货车和大中型客车产量占世界总产量的比重远超其它车型。2010 年中国共生产中重型货车 226 万辆，占世界总产量的 53.5%，大中型客车 16 万辆，占世界总产量的 41.3%，乘用车占 23.9%，轻型商用车只占 13.2%，中重型货车和大中型客车比重相对较高；
- 中重型货车未来的趋势一定是总量下降，单价上升。高投资率是当前中国工业化的主要特征，因而中重卡的产量占世界的比重也较高，但当前的状态并不是常态，中国的投资率未来一定会下降，中重型货车也一定会回到总量下降，单价上升的正常状态；
- 乘用车发展空间仍然很大，大中型客车的未来在校车。当前中国乘用车普及率依旧很低，具备很大的增长前景，而未来随着高铁，航空等交通基础设施的完善，大中型客车市场将受到抑制，长期的可持续的增长主要体现在校车市场，我们继续推荐乘用车类相关公司。

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	12.18	0.89	1.02	13.69	11.94	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

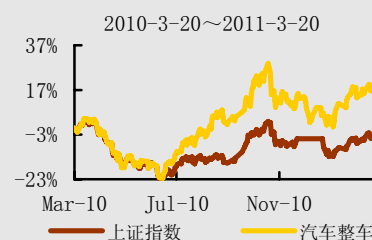
联系人:

于军华

电话: 010-88085257

Email: yujunhua@hysec.com

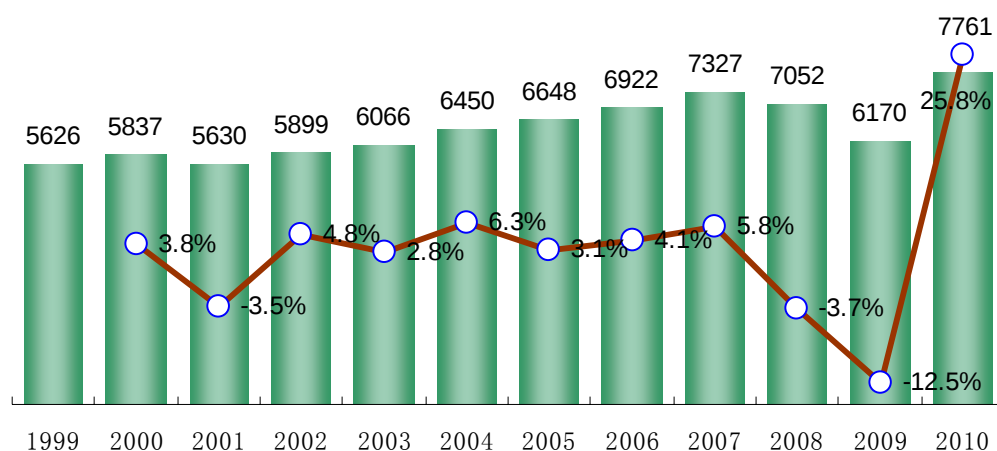
市场表现



相关研究

- 《宏源证券*年报简评*江铃汽车：可持续发展的轻型商用车龙头*000550*汽车行业*于军华》，2011.3
- 《宏源证券*年报简评*江淮汽车：轿车业务有望实现市场突破*600418*汽车行业*于军华》，2011.3
- 《宏源证券*行业简评*环比大幅下滑不改长期增长趋势**汽车行业*于军华》，2011.3
- 《宏源证券*年报简评*安凯客车：期待新能源客车市场突破*000868*汽车行业*于军华》，2011.3

图 1: 分年度世界汽车产量 (万辆) 与同比增速



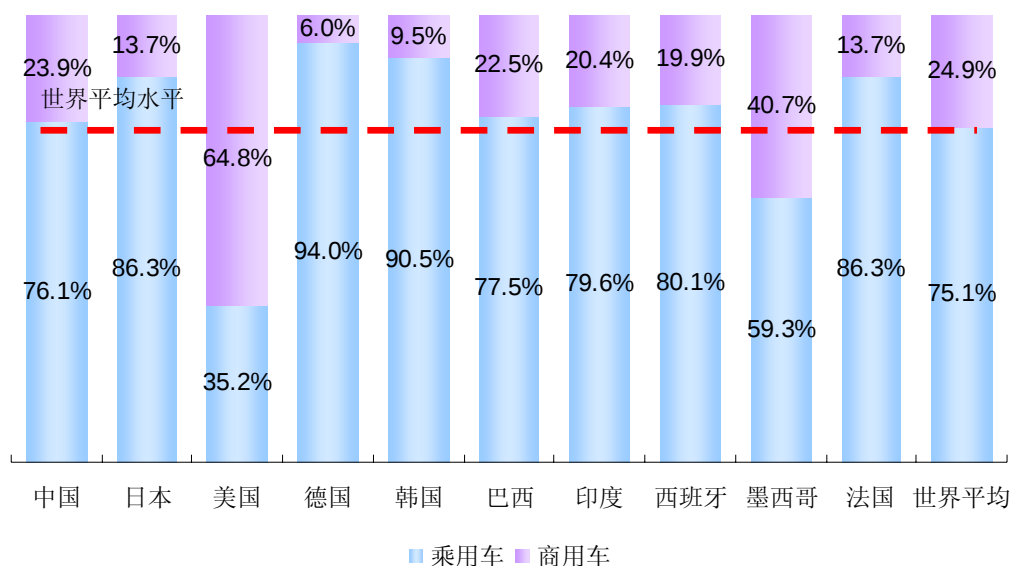
资料来源: 宏源证券、世界汽车制造商联合会

表 1: 2010 年前 10 大汽车生产国和同比增速

国家	乘用车 (辆)	商用车 (辆)	总量 (辆)	增速	占比
中国	13897083	4367584	18264667	32.4%	23.5%
日本	8307382	1318558	9625940	21.3%	12.4%
美国	2731105	5030338	7761443	35.4%	10.0%
德国	5552409	353576	5905985	13.4%	7.6%
韩国	3866206	405735	4271941	21.6%	5.5%
巴西	2828273	820085	3648358	14.6%	4.7%
印度	2814584	722199	3536783	33.9%	4.6%
西班牙	1913513	474387	2387900	10.0%	3.1%
墨西哥	1390163	954961	2345124	50.2%	3.0%
法国	1922339	305403	2227742	8.8%	2.9%

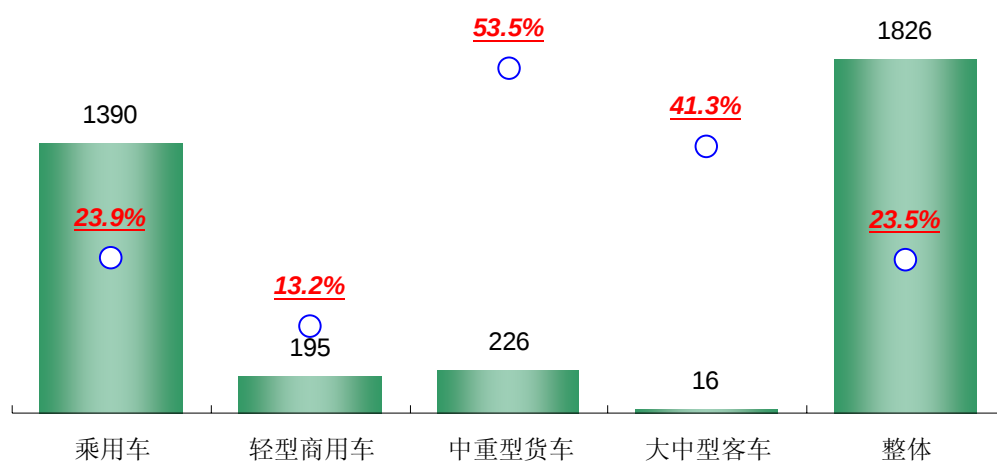
资料来源: 宏源证券、世界汽车制造商联合会

图 2：2010 年前 10 大汽车生产国乘用车商用车占比



资料来源：宏源证券、世界汽车制造商联合会

图 3：2010 年分车型中国汽车产量^①占世界产量的比重



资料来源：宏源证券、世界汽车制造商联合会

^① 该处中重型货车的总量要高于汽车工业协会中型和重型货车总量，主要是统计口径所致。

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、海马股份、中国重汽、潍柴动力、一汽轿车、长安汽车、宇通客车、福耀玻璃、江铃汽车等。

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。