



狭义乘用车消费品特征突显

增持维持

投资要点:

- 3月份汽车市场同比大幅回落;
- 狭义乘用车继续起到稳定汽车市场的作用,其消费品特征突显;
- 维持对乘用车上市公司的增持评级,商用车则继续中性。

报告摘要:

- 3月份中国汽车市场同比大幅回落。根据3月10日下午中国汽车工业协会最新发布的数据,2011年3月份共实现汽车销售182.85万辆,环比增长44.32%,同比则仅增长5.36%,相对2010年同期50%以上的同比增速出现了大幅回落;
- 狭义乘用车继续起到了稳定汽车市场的作用。在3月份汽车市场同比增速大幅回落的背景下,狭义乘用车市场表现稳定,3月份轿车、SUV和MPV销量同比增速分别为7.78%、35.40%和17.72%,销量并没有出现显著的下滑,总体起到了稳定汽车市场的作用;
- 商用车中只有客车整车是亮点。3月份客车整车销量同比增长了22.52%,同比增速远高于其他车型,是商用车中唯一的亮点,受油耗准入政策的实施影响,半挂牵引车同比出现了负增长;
- 狭义乘用车消费品特征突显。在中国当前乘用车快速普及的背景下,狭义乘用车至少在5年仍然会保持10%-20%的增长速度,因此更多体现的是一种消费品而非强周期性产品,销量也具备较强的稳定性,不会随经济周期的波动而产生剧烈的浮动;
- 乘用车上市公司维持增持评级,商用车则继续中性。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,因此我们维持原有的增持评级,商用车在2季度整体投资增速放缓的大背景下,预计销量将不会有特别的表现,因此我们维持对商用车的中性评级。

股票名称	11EPS	12EPS	11PE	12PE	投资评级	变动
上海汽车	1.8	2.14	11.06	9.30	买入	持平
松芝股份	1.46	1.9	20.71	15.91	买入	持平
华域汽车	1.13	1.31	11.19	9.66	增持	持平
福耀玻璃	1.02	1.17	11.92	10.39	增持	持平

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

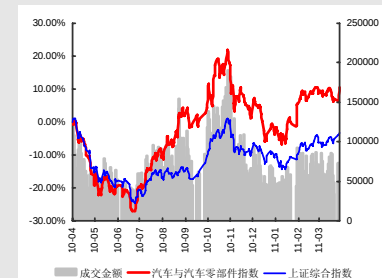
联系人:

于军华

电话:010-88085257

Email: yujunhua@hysec.com

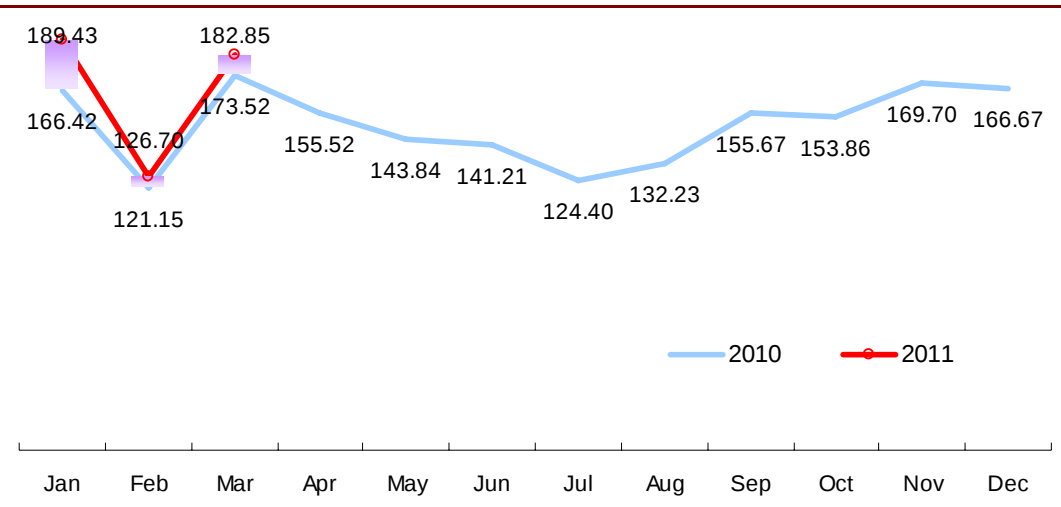
市场表现



相关报告

- 1《宏源证券*季度策略报告*2季度汽车行业策略:关注乘用车和横向扩张类汽车零部件公司**汽车行业*于军华》,2011.4
- 2《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
- 3《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
- 4《宏源证券*行业简评*北京限牌年减少乘用车需求50万辆,示范效应利好大中型客**汽车行业*于军华》,2010.12
- 5《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

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、CAAM

附表：2011年3月中国汽车分车型销量及累计销量（万辆）

车型	3月份	1-3月累计	环比增长(%)	同比增长(%)	同比累计增长(%)
汽车	182.85	498.37	44.32	5.36	8.08
乘用车：	134.76	384.39	39.32	6.52	9.07
轿车	91.59	262	44.53	7.78	9.03
MPV	4.50	12.17	53.29	17.72	18.63
SUV	14.09	39.46	33.94	35.4	46.75
交叉型乘用车	24.58	70.76	23.50	-9.99	-5.60
商用车	48.09	113.98	60.43	2.25	4.86
客车	3.39	9.08	73.42	22.52	16.56
货车	32.47	76.66	55.88	2.22	7.28
半挂牵引车	3.40	7.67	67.27	-7.95	-21.20
客车非完整车辆	0.69	1.87	66.24	-5.02	9.55
货车非完整车辆	8.14	18.7	71.66	0.74	3.87

资料来源：宏源证券、CAAM

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。