

增持 维持

汽车行业

2011 年 04 月 15 日

3 月促销复苏慢，重卡等待运费涨

汽车行业高级分析师：赵晨曦
SAC 执业证书编号：S0850208120586
zhaocx@htsec.com
021-23219473

汽车行业助理分析师：冯梓钦
SAC 执业证书编号：S0850511040003
fengzq@htsec.com
021-23219402

市场调研：

轿车市场：

3 月销售复苏不理想，但厂商预期高，导致经销商降价促销：我们调研的经销商表示 3 月份销售并不理想，为了完成厂商的季度销售指标，经销商对部分排量在 1.6L 的车型进行降价，降价幅度在 2%-4%。经销商表示若厂商既不对生产进行调整，也不对价格进行调整，仅靠经销商进行目前的促销力度是难以持续的。展望 4 月，我们预计受到 3 月销售不及预期的影响，厂商和经销商都会调整 2 季度的销售目标，经销商促销压力会有所减弱；受通胀预期不断上升的影响，我们预计 4 月销量出现环比正增长的概率极低，由于去年同期 4 月销售数据也并不理想我们预计今年 4 月销量仍能实现小幅增长，预计增速在 10%以内。

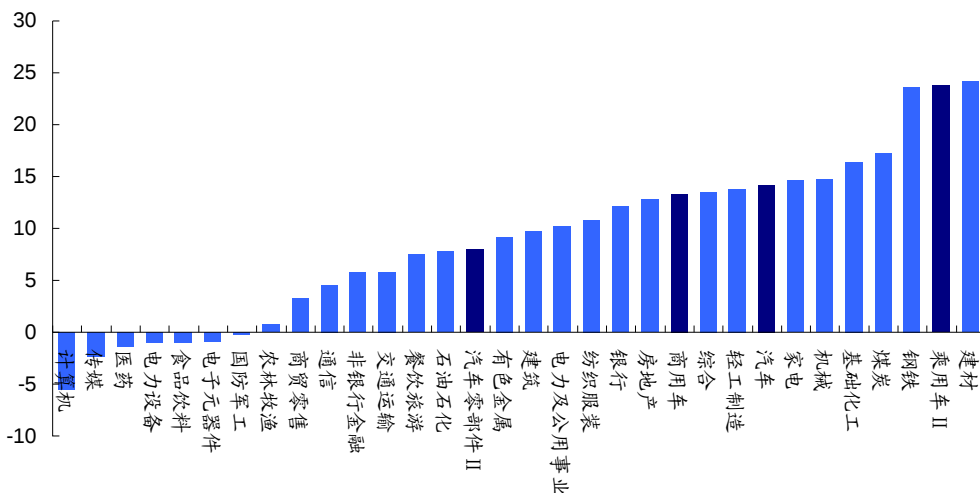
重卡市场：

重卡市场等待运费上涨。从经销商处了解到春节过后由于重卡市场启动较慢，在 2 月底时国内重卡库存（厂商库存和经销商库存之和）预计达到 20 万辆，进入 3 月从我们观察的运价指标看运价提升幅度并不明显，这证明目前的需求复苏并不强劲。从重卡零部件企业了解的信息看，重卡企业对 5、6 月份的订单预期有所下降，对配件厂采购指标也有所下调。如果运价不能在 4 月出现有效上涨，我们预计 2 季度重卡销量将呈现旺季不旺的销售局面。

汽车板块行情

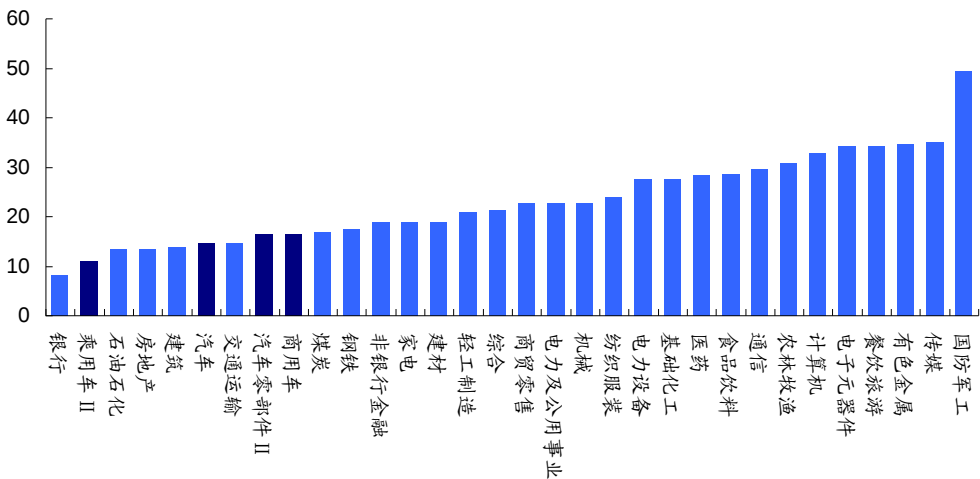
截止 2011 年 4 月 14 日，A 股汽车板块今年以来的涨跌幅为 14.16%，其中乘用车、商用车和汽车零部件板块涨跌幅分别为 23.8%、13.35%和 8%。目前 A 股汽车板块动态市盈率约为 15 倍，其中乘用车板块动态 PE 约为 11 倍，商用车板块动态 PE 约为 16 倍，汽车零部件板块动态 PE 约为 16 倍，整个汽车板块的估值水平有所回升。

图 1 2011 年至今 A 股各版块涨跌幅 (%) (截至 2011 年 4 月 14 日)



资料来源：WIND，海通证券研究所

图 2 2011 年 A 股各版块动态市盈率 (倍) (截至 2011 年 4 月 14 日)



资料来源：WIND，海通证券研究所

比较医药板块和汽车板块的 PE 水平，目前非周期类的医药板块估值相对周期类的汽车板块仍然处于历史高位。

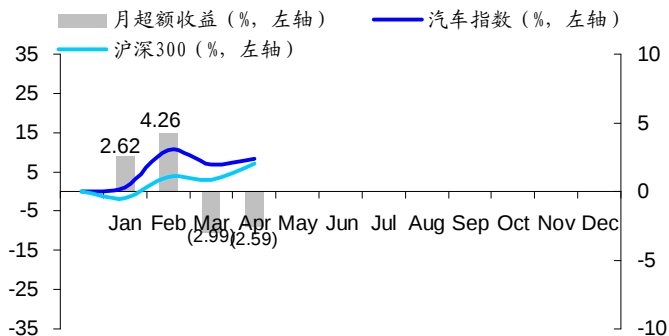
图 3 医药板块相对汽车板块的 PE (TTM) 比较 (截至 2011 年 4 月 14 日)



资料来源: WIND, 海通证券研究所

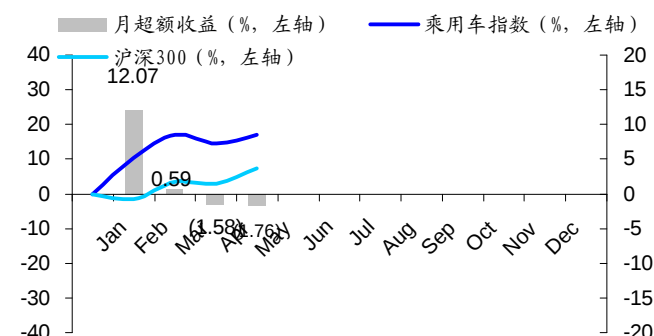
我们比较了 2011 年以来汽车指数与沪深 300 指数的走势并且计算了超额收益。总体而言, 2011 年汽车板块累计收益跑赢大盘; 进一步细分来看, 乘用车、商用车板块分别跑赢大盘 9.9 和 1.92 个百分点, 零部件板块则跑输大盘 1.42 个百分点。

图 4 2011 至今汽车指数与沪深 300 指数走势对比



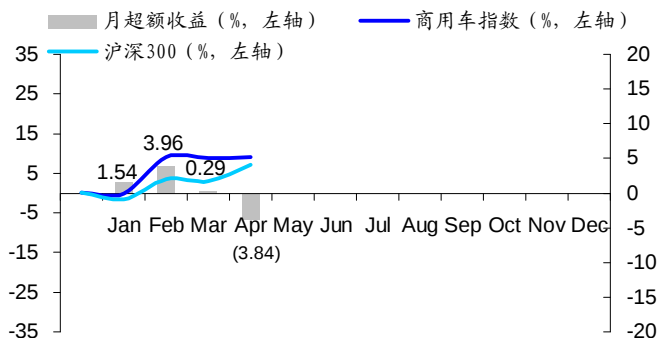
资料来源: wind, 海通证券研究所

图 5 2011 至今乘用车指数与沪深 300 指数走势对比



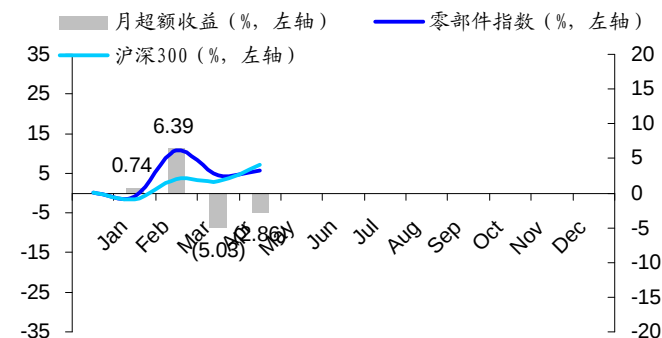
资料来源: wind, 海通证券研究所

图 6 2011 年至今商用车指数与沪深 300 指数走势对比



资料来源: wind, 海通证券研究所

图 7 2011 年至今零部件指数与沪深 300 指数走势对比



资料来源: wind, 海通证券研究所

重点公司盈利预测

根据公司的行业地位、竞争优势、以及未来发展前景, 我们建议投资者关注中国 A 股上市公司中的宇通客车 (600066.SH) 和江铃汽车 (000550.SZ)。

表 1 重点上市公司盈利预测、估值及评级（截至 2011 年 4 月 14 日）

股票名称	EPS(元)			PE		投资评级	
	2009 (摊薄)	2010E	2011E	2010PE	2011PE	上期	本期
上海汽车	0.70	1.49	1.83	12.86	10.44	增持	增持
一汽轿车	1.00	1.33	1.43	12.27	11.41	增持	增持
江淮汽车	0.26	0.90	1.22	14.49	10.69	中性	中性
福田汽车	0.98	1.56	1.78	14.76	12.94	中性	中性
中国重汽	1.02	1.60	2.02	15.01	11.89	增持	增持
宇通客车	1.08	1.65	2.07	14.47	11.54	买入	买入
江铃汽车	1.22	1.98	2.65	16.43	12.28	买入	买入
一汽富维	1.68	2.55	2.71	12.30	11.58	增持	增持
宁波华翔	0.63	0.70	0.78	19.79	17.76	中性	中性
威孚高科	0.79	1.79	2.08	22.25	19.15	增持	增持
潍柴动力	2.05	4.07	4.77	13.62	11.62	增持	增持
金龙汽车	0.34	0.53	0.80	19.49	12.91	买入	增持
长安汽车	0.40	0.75	0.82	13.40	12.26	中性	中性
中鼎股份	0.48	0.73	1.06	30.86	21.25	买入	买入

注：威孚高科 EPS 按照增发后摊薄计算。

资料来源：海通证券研究所

重点汽车股近期表现

截至 2011 年 4 月 14 日，近 1 个月的重点汽车股平均跌幅 4.48%，弱于大盘 3.27% 的涨幅。重点汽车股平均换手率 30.16%，环比下降 11.51 个百分点。

表 2 重点汽车股本月表现（截至 2011 年 4 月 14 日）

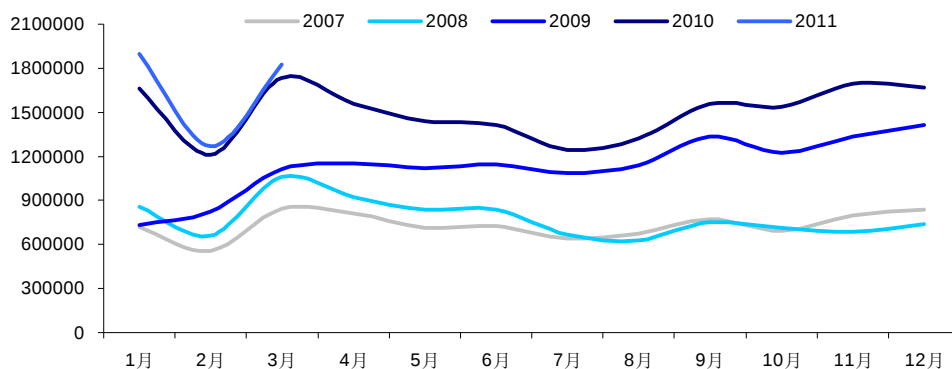
代码	名称	截止日收盘价(元)	近 1 个月涨跌幅(%)	成交量(亿手)	成交额(亿元)	换手率(%)
600104.SH	上海汽车	19.10	3.52	3.75	71.95	4.40
000800.SZ	一汽轿车	16.32	-6.53	2.20	37.33	15.56
600418.SH	江淮汽车	13.04	-1.66	4.54	61.25	42.31
600166.SH	福田汽车	23.03	-3.44	3.28	78.88	54.35
000951.SZ	中国重汽	24.02	-12.78	1.17	30.60	42.73
600066.SH	宇通客车	23.88	-7.66	1.01	24.74	20.43
000550.SZ	江铃汽车	32.53	4.87	0.46	14.89	8.85
600742.SH	一汽富维	31.37	-10.17	0.84	27.88	39.93
002048.SZ	宁波华翔	13.85	-3.69	1.63	22.79	37.52
000581.SZ	威孚高科	39.83	-5.05	1.29	53.49	36.45
000338.SZ	潍柴动力	55.45	-3.87	3.11	174.63	45.01
600686.SH	金龙汽车	10.33	-7.85	1.79	19.14	40.37
000625.SZ	长安汽车	10.05	0.90	3.52	34.15	18.70
000887.SZ	中鼎股份	22.53	-9.34	0.66	15.47	15.58
平均		23.95	-4.48	2.09	47.66	30.16

资料来源：wind，海通证券研究所

2011 年 3 月汽车销量 183 万辆，同比增长 5.38%

3 月全国共销售汽车 183 万辆，同比增长 5.38%，环比增长 44.32%。2011 年以来累计完成汽车销售 499 万辆，同比增长 8.22%，月度增速较去年年初相比大幅下降。

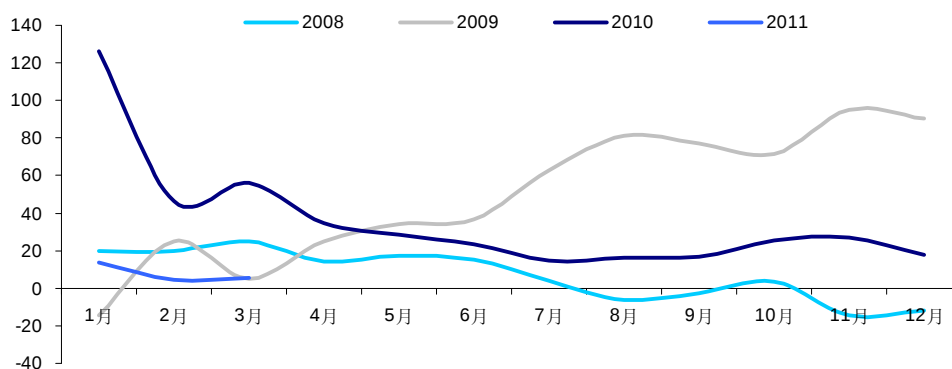
图 8 汽车总销量月度情况（辆）



资料来源：中汽协，海通证券研究所

3 月汽车销量同比增速有所上升，为 5.38%，较上月上升约 0.8 个百分点。受 2010 年高基数影响，预计 2011 年的汽车销量增速在 10%-13% 之间。

图 9 汽车总销量月度同比增速（%）



资料来源：中汽协，海通证券研究所

3 月汽车销售 183 万辆，同比增长 5.38%，当年累计同比增长 8.22%。其中，乘用车实现销售 135 万辆，同比增长 6.53%，当年累计同比增长 9.08%；商用车实现销售 48 万辆，同比增长 2.28%，当年累计同比增长 5.43%，乘用车累计销量增速高于商用车。

表 3 汽车 3 月销量情况 (辆)

	当月	同比增长 (%)	当年累计	同比增长 (%)
汽 车	1828500	5.38	4989834	8.22
乘用车	1347600	6.53	3843807	9.08
商用车	480900	2.28	1146027	5.43

资料来源：中汽协，海通证券研究所

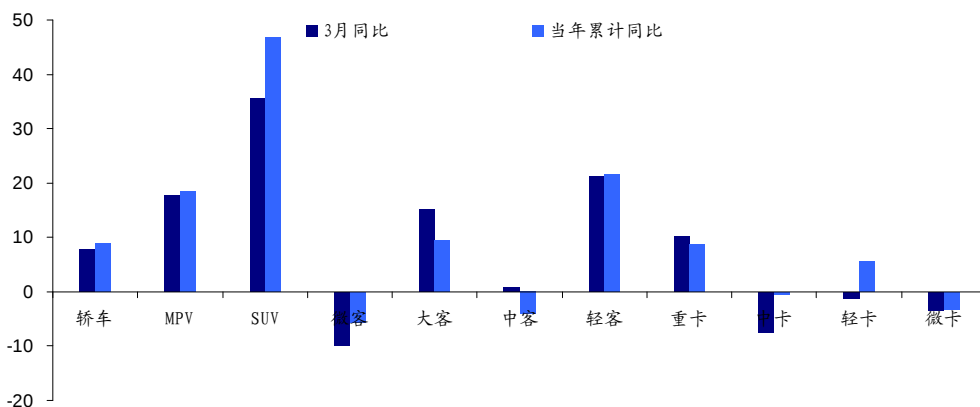
SUV 继续高速增长，轻客需求旺盛

SUV 和轻型客车在 2011 年以来的各汽车细分子行业中销量增速最快，分别为 47% 和 22%。MPV 的销量增速为 18%，表现较为出色。

较好的外形、优秀的动力表现和更高的安全性是 SUV 的优势所在，对购车的个性化需求和消费结构的上移推动了 SUV 市场的快速增长。先进技术的运用将各车型的油耗降到最低，2.0L-3.0L 排量的 SUV 油耗基本保持在 10L-15L/100km 区间内，消费者对这样的油耗可以承受。

值得注意的是即便在 SUV 这个高油耗的细分子行业，省油同样是极为重要的指标。例如新上市的智跑主打 2.0 排量车型，而主打 2.4 排量的 CR-V 则出现了低油耗车型反客为主，2.0 排量 CR-V 在 2010 年的销量增速 58%，2.4 排量 CR-V 销量增速仅为 15.5%。因此我们预计随着消费者的购车理念日益成熟，未来乘用车增速最快的仍然是低油耗、个性化车型。

图 10 各细分子行业 3 月销量同比增速 (%)



资料来源：中汽协，海通证券研究所

3 月 SUV 共计销售 14 万辆，同比增长 36%，今年以来累计销售 39 万辆，同比增长 47%。

轻型客车销量增长较快，3 月共销售轻型客车 2.96 万辆，同比增长 21%，今年以来累计销售 7.8 万辆，同比增长 22%。

MPV 的需求较旺主要受益于企业盈利状况好转、购车需求增加，3 月 MPV 共销售 4.5 万辆，同比增长 18%，今年以来累计销售 12 万辆，同比增长 18%。

3 月共销售重卡 13 万辆，同比增长 10%，今年以来累计销售 29 万辆，同比增长 8.7%。

表 4 汽车各细分子行业 3 月销量情况 (辆)

	当月	同比增长 (%)	当年累计	同比增长 (%)
轿车	915855	7.78	2619959	9.03
MPV	45016	17.72	121545	18.47
SUV	140930	35.56	394640	46.90
微客	245768	-9.99	707632	-5.60
大客	4920	15.14	14538	9.53
中客	6281	0.80	16816	-4.08
轻客	29590	21.19	77933	21.56
重卡	130066	10.22	290648	8.65
中卡	31654	-7.41	71457	-0.59
轻卡	220637	-1.20	528286	5.64
微卡	57762	-3.35	147692	-3.20

资料来源：中汽协，海通证券研究所

3 月共计销售乘用车 135 万辆，同比增长 6.5%，环比增长 39.32%。今年以来累计销售 384 万辆，同比增长 9%。

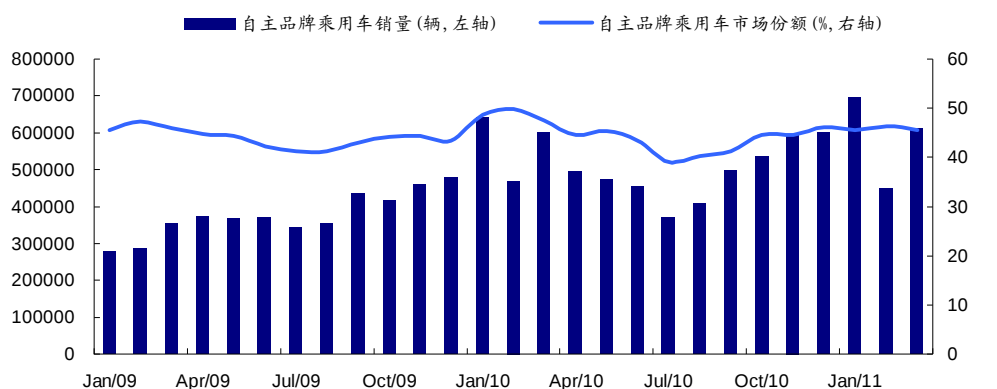
3 月销售轿车 92 万辆，同比增长 7.8%，环比增长 45%。今年以来累计销售 262 万辆，同比增长 9%。

3 月大型客车销售 4920 辆，同比增长 15.14%，环比增长 111%。今年以来累计销售 14538 辆，同比增长 9.5%。

乘用车：自主品牌乘用车份额略有下滑

2011 年 3 月自主品牌乘用车共销售 61 万辆，市场份额 45%，同比下降 2.04 个百分点。当年累计销售 176 万辆，市场份额 45.7%，同比下降 2.87 个百分点。

图 11 自主品牌乘用车月度 (截止 2011 年 3 月) 销量及市场份额 (%)



资料来源：wind，海通证券研究所

从 2011 年累计销量 (截止 2011 年 3 月) 来看：自主品牌市场份额同比下降 2.87%。日系品牌受地震影响，市场份额下降 1.02 个百分点，德系和美系品牌表现出色，份额分别上升 2.23 个百分点和 1.18 个百分点。

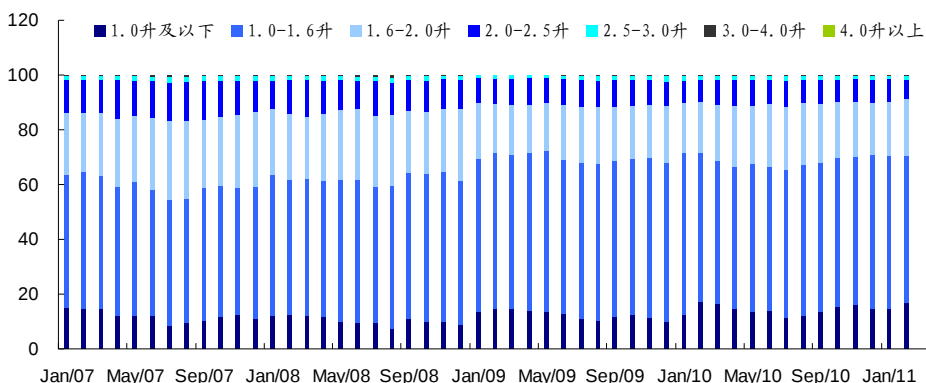
表 5 乘用车分国别（截止 2011 年 3 月）销量和市场份额（辆）

	自主品牌	日系	德系	美系	韩系	法系	其他
当月销量	613022	269023	190735	138423	101663	33050	1653
份额	45.49%	19.96%	14.15%	10.27%	7.54%	2.45%	0.12%
同比提升	-2.04%	-0.12%	1.17%	0.71%	0.02%	0.27%	0.00%
当年累计	1757005	714936	551643	409277	305297	101791	3827
份额	45.71%	18.60%	14.35%	10.65%	7.94%	2.65%	0.10%
同比提升	-2.87%	-1.02%	2.23%	1.18%	0.37%	0.14%	-0.03%

资料来源：中汽协，海通证券研究所

2 月份 1.6L 及以下排量的乘用车市场份额占 70.4%，较上月下降 0.2 个百分点；3.0L 以上排量的乘用车市场份额 0.32%，较上月上升 0.06 个百分点。

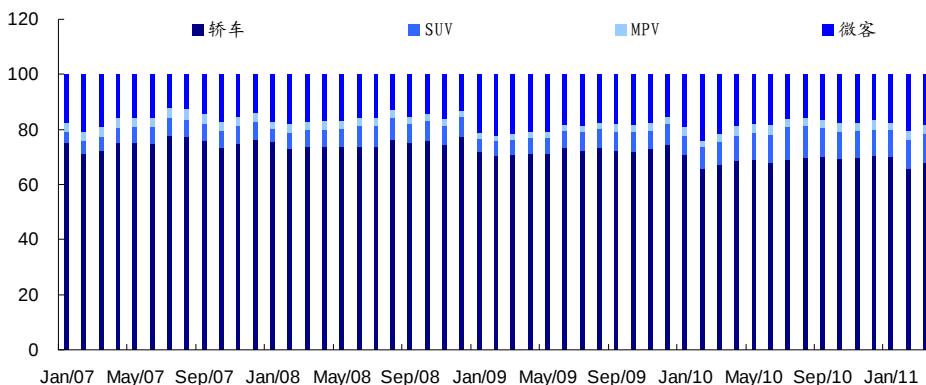
图 12 乘用车分排量月度（截止 2011 年 2 月）销量占比（%）



资料来源：wind，海通证券研究所

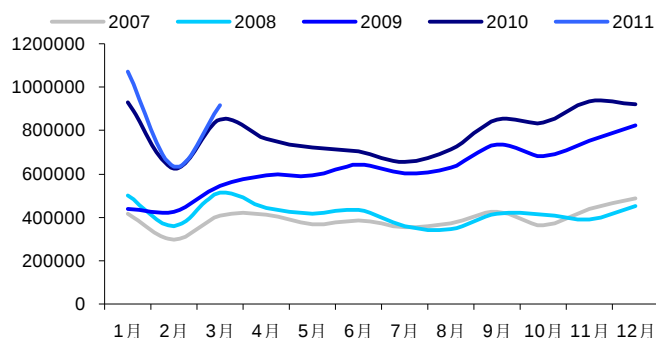
从乘用车销售结构上看，3 月轿车的份额占比 68%，环比提升 2.5 个百分点；SUV 份额占比 10.5%，环比下降 0.4 个百分点；MPV 份额占比 3.3%，环比提升 0.3 个百分点；微客份额占比 18.2%，环比下降 2.3 个百分点。

图 13 乘用车各车型月度（截止 2011 年 3 月）销量占比（%）



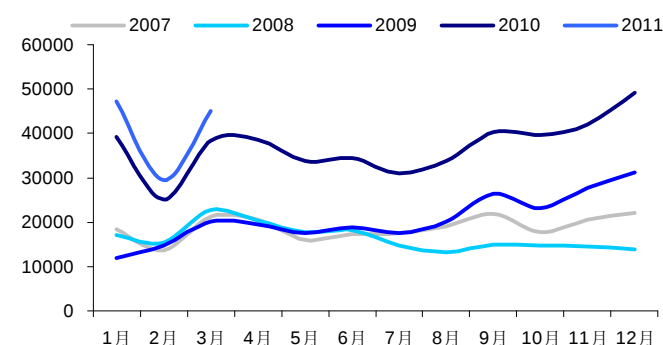
资料来源：wind，海通证券研究所

图 14 轿车销量月度情况（辆）



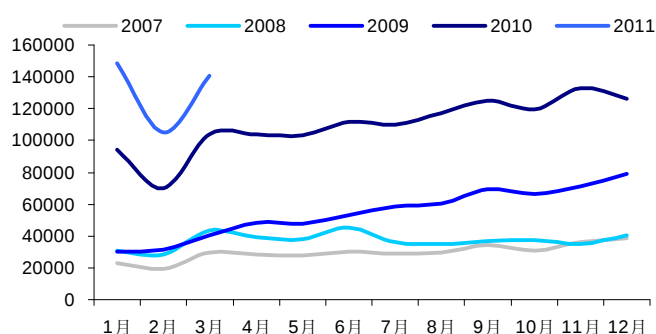
资料来源：中汽协，海通证券研究所

图 15 MPV 销量月度情况（辆）



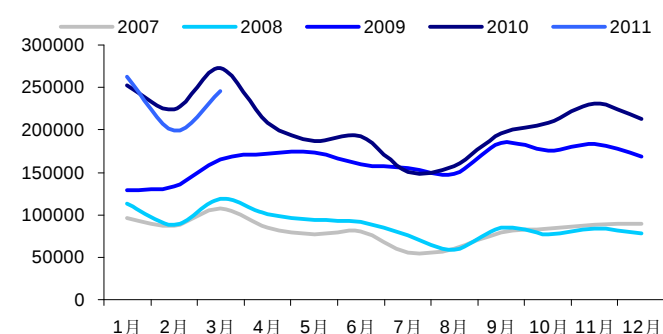
资料来源：中汽协，海通证券研究所

图 16 SUV 销量月度情况（辆）



资料来源：中汽协，海通证券研究所

图 17 微客销量月度情况（辆）



资料来源：中汽协，海通证券研究所

今年以来（截止 2011 年 3 月），东风汽车公司销量同比增长 106.2%，长城汽车股份有限公司销量同比增长 53.8%，荣城华泰汽车有限公司销量同比增长 35.3%，上海大众汽车有限公司销量同比增长 32.63%，上海通用汽车有限公司销量同比增长 31.48%，销售表现突出；哈飞汽车股份有限公司（-44.52%），上海汽车股份有限公司（-28.93%），比亚迪汽车有限责任公司（-27.47%），东南(福建)汽车工业有限公司（-19.36%）和江西昌河汽车有限责任公司（-18.19%），销量同比有所下滑。

东风悦达起亚 3 月销售 3.2 万辆，同比增长 16.9%；今年以来累计销售 9.5 万辆，同比累计增长 12%。狮跑加智跑的 SUV 组合 1-3 月累计销售 2.6 万辆，3 月份 K5 销量 2135 辆。

表 6 主要乘用车企业 2011 年 3 月销量情况 (辆)

	当月	同比增长 (%)	当年累计	同比增长 (%)	今年以来 市占率 (%)
上汽通用五菱汽车股份有限公司	118637	-2.87	334777	0.07	8.71
上海通用汽车有限公司	99028	16.44	304430	31.48	7.92
上海大众汽车有限公司	93766	7.00	286781	32.63	7.46
一汽-大众汽车有限公司	81950	19.94	225256	16.53	5.86
重庆长安汽车股份有限公司	71351	-15.02	210755	-14.64	5.48
东风日产乘用车部	71020	14.96	190043	16.85	4.94
北京现代汽车有限公司	59528	-3.42	182564	12.98	4.75
奇瑞汽车股份有限公司	60227	23.83	181122	10.72	4.71
*一汽丰田销售公司	51014	-0.87	130618	-4.22	3.40
东风汽车公司	41443	88.95	118994	106.20	3.10
比亚迪汽车有限责任公司	40027	-41.25	118602	-27.47	3.09
浙江吉利控股集团有限公司	40354	8.64	116826	5.65	3.04
长安福特马自达汽车有限公司	43513	18.35	110037	3.00	2.86
神龙汽车有限公司	33050	19.77	101791	15.12	2.65
东风悦达起亚汽车有限公司	31999	18.48	95451	12.03	2.48
广汽本田汽车有限公司	32592	-14.99	92601	-10.59	2.41
长城汽车股份有限公司	29011	70.22	90710	53.80	2.36
天津一汽夏利汽车股份有限公司	30421	47.84	82042	18.25	2.13
东风本田汽车有限公司	26019	10.38	73038	20.07	1.90
安徽江淮汽车股份有限公司	25699	13.87	71816	16.90	1.87
一汽轿车股份有限公司	30018	35.90	70622	16.36	1.84
南京长安汽车有限公司	21749	-14.33	63339	-2.49	1.65
广汽丰田汽车有限公司	23441	-8.43	63134	-8.15	1.64
重庆长安铃木汽车有限公司	23010	29.18	61167	15.26	1.59
金杯汽车股份有限公司	17250	-17.72	50455	-17.57	1.31
江西昌河汽车有限责任公司	11823	-12.85	42316	-18.19	1.10
一汽海马汽车有限公司	13564	7.74	37112	10.75	0.97
哈飞汽车股份有限公司	14033	-46.95	32275	-44.52	0.84
湖南江南汽车制造有限公司	11237	7.78	31239	11.86	0.81
中国第一汽车集团公司	11660	47.76	29974	7.92	0.78
荣成华泰汽车有限公司	10136	53.86	27282	35.30	0.71
东南(福建)汽车工业有限公司	9244	-3.82	26083	-19.36	0.68
上海汽车股份有限公司	6968	-42.51	24302	-28.93	0.63

资料来源：中汽协，海通证券研究所

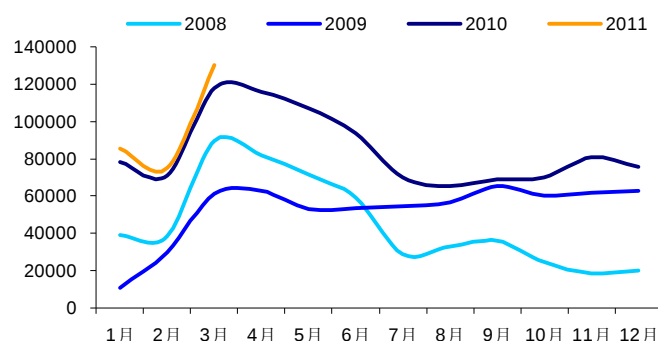
商用车：2011 年以来轻型客车增长最快

3 月商用车实现销售 48 万辆，同比增长 2.3%；今年以来累计销售 115 万辆，同比增长 5.4%。

今年以来轻客增长速度最快：3 月轻客销售 3 万辆，同比增长 21%，今年以来累计销售 7.8 万辆，同比增长 22%。

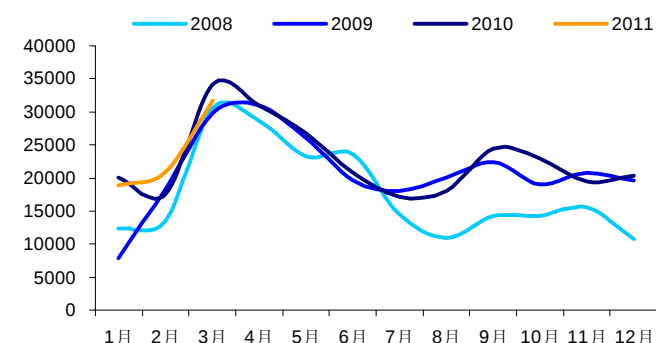
3月重卡销售13万辆，同比增长10%，今年以来累计销售29万辆，同比增长8.7%。

图 18 重卡（含底盘和半挂）销量月度情况（辆）



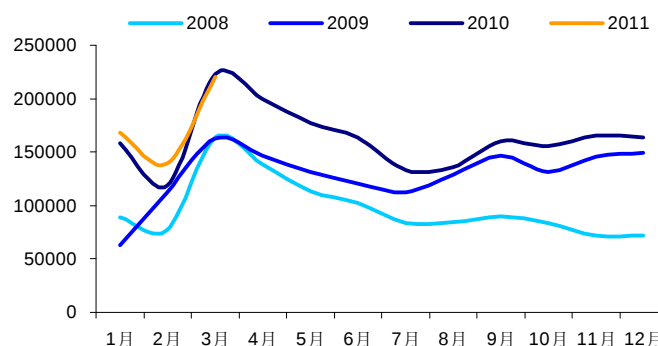
资料来源：中汽协，海通证券研究所

图 19 中卡（含底盘）销量月度情况（辆）



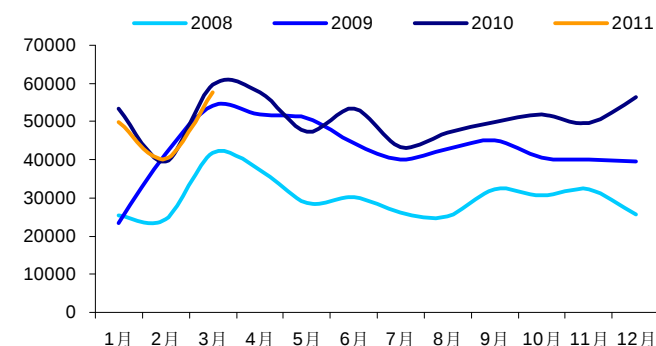
资料来源：中汽协，海通证券研究所

图 20 轻卡（含底盘）销量月度情况（辆）



资料来源：中汽协，海通证券研究所

图 21 微卡（含底盘）销量月度情况（辆）



资料来源：中汽协，海通证券研究所

今年以来（截止 2011 年 3 月），安徽江淮汽车股份有限公司销量同比增长 128.29%，包头北奔重型汽车有限公司销量同比增长 44.31%，上汽依维柯红岩商用车有限公司销量同比增长 40.67%，销售表现突出；中国第一汽车集团公司（-21.61%），销量同比有所下滑。

表 7 主要重卡企业 2011 年 3 月销量情况（辆）

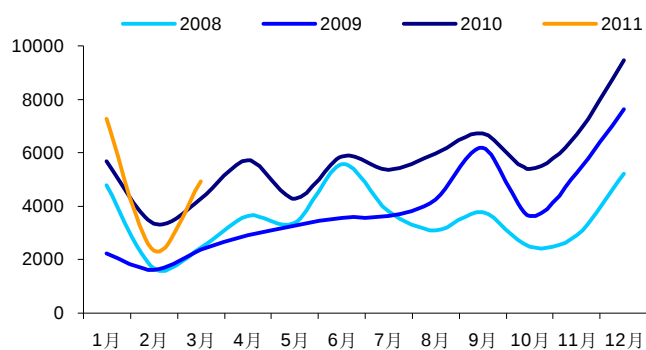
	当月	同比增长 (%)	当年累计	同比增长 (%)	今年以来 市占率 (%)
东风汽车公司	27302	15.96	61044	16.67	21.02
中国重型汽车集团公司	22997	1.80	54727	0.46	18.85
中国第一汽车集团公司	19530	-18.27	49182	-21.61	16.94
陕西汽车集团有限责任公司	17792	52.17	33233	17.46	11.45
北汽福田汽车股份有限公司	16052	22.91	31369	17.43	10.80
包头北奔重型汽车有限公司	5177	-27.46	14594	44.31	5.03
上汽依维柯红岩商用车有限公司	6529	35.77	12245	40.67	4.22
安徽江淮汽车股份有限公司	5228	119.66	11976	128.29	4.12
安徽华菱汽车股份有限公司	3213	-0.06	9618	17.02	3.31

资料来源：中汽协，海通证券研究所

3月大客车销售0.49万辆，同比增长15%；今年以来累计销售1.4万辆，同比增长9.5%。轻客3月销售2.96万辆，同比增长21%；今年以来累计销售7.8万辆，同比增长22%。中客销量有所下滑，3月销售0.63万辆，同比增长0.8%；

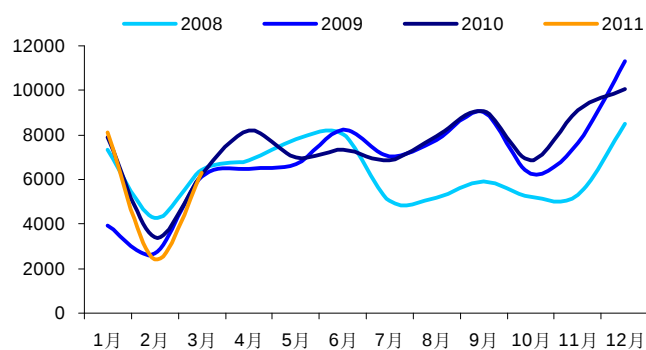
今年以来累计销售 1.7 万辆，同比下降 4.08%。

图 22 大客（含底盘）销量月度情况（辆）



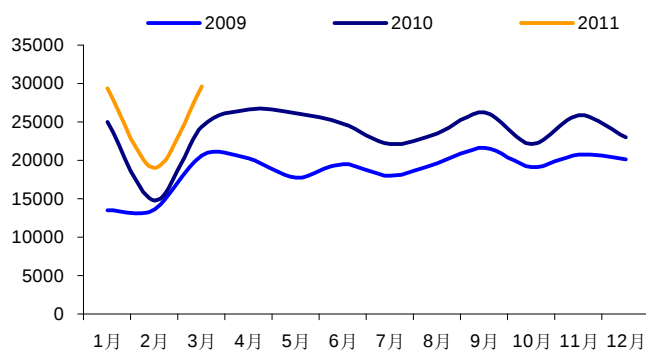
资料来源：中汽协，海通证券研究所

图 23 中客（含底盘）销量月度情况（辆）



资料来源：中汽协，海通证券研究所

图 24 轻客（含底盘）销量月度情况（辆）



资料来源：中汽协，海通证券研究所

今年以来（截止 2011 年 3 月），扬州亚星客车股份有限公司销量同比增长 254.72%，中国第一汽车集团公司销量同比增长 104.46%，中通客车控股股份有限公司销量同比增长 64.79%，销售表现突出；上海申沃客车有限公司（-74.95%），桂林客车工业集团有限公司（-52.19%），陕西汽车集团有限责任公司（-41.62%），销量同比有所下滑。

宇通集团 3 月销售 1099 辆，同比增长 41.44%；今年以来累计销售 3899 辆，同比增长 27.3%。

厦门金龙 3 月销售 1874 辆，同比增长 72%，今年以来累计销售 4856 辆，同比增长 31.85%。

表 8 主要大型客车企业 2011 年 3 月销量情况 (辆)

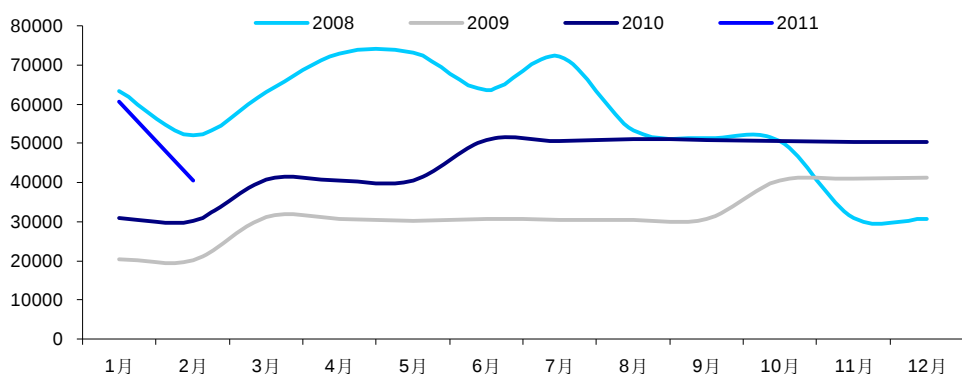
	当月	同比增长 (%)	当年累计	同比增长 (%)	今年以来 市占率 (%)
郑州宇通集团有限责任公司	1099	41.44	3899	27.34	26.76
金龙联合汽车工业 (苏州) 有限公司	1040	140.74	1914	14.47	13.14
厦门金龙联合汽车工业有限公司	488	40.23	1727	42.26	11.85
厦门金龙旅行车有限公司	346	11.97	1215	52.45	8.34
东风汽车公司	218	139.56	742	32.97	5.09
中国第一汽车集团公司	365	150.00	642	104.46	4.41
金华青年汽车制造有限公司	61	-17.57	620	-12.68	4.26
中通客车控股股份有限公司	291	127.34	585	64.79	4.01
安徽安凯汽车股份有限公司	242	-38.42	549	-20.09	3.77
北汽福田汽车股份有限公司	146	-40.41	533	-39.64	3.66
丹东黄海汽车有限责任公司	167	12.84	489	28.68	3.36
陕西汽车集团有限责任公司	154	-47.97	397	-41.62	2.72
上海申沃客车有限公司	171	-68.16	254	-74.95	1.74
广州汽车集团客车有限公司	0	-100.00	224	52.38	1.54
扬州亚星客车股份有限公司	18	-21.74	188	254.72	1.29
桂林客车工业集团有限公司	38	-70.31	164	-52.19	1.13

资料来源：中汽协，海通证券研究所

海外市场复苏：卡车和小轿车快速恢复

2011 年 2 月我国汽车和汽车底盘出口 4 万辆，同比增长 34%，当年累计出口 10 万辆，同比增长 65%，出口规模同比快速恢复，预计 2011 年我国汽车出口将恢复至 2008 年的水平。

图 25 汽车和汽车底盘 (截止 2011 年 2 月) 出口量 (辆)



资料来源：wind，海关总署，海通证券研究所

2 月小轿车出口量增长最快，完成出口 1.6 万辆，同比增长 79%；当年累计出口 3.8 万辆，同比增长 104%。卡车出口 1.6 万辆，同比增长 60%；当年累计出口 3.7 万辆，同比增长 270%。

表 9 汽车各子行业（截止 2011 年 2 月）出口情况（辆）

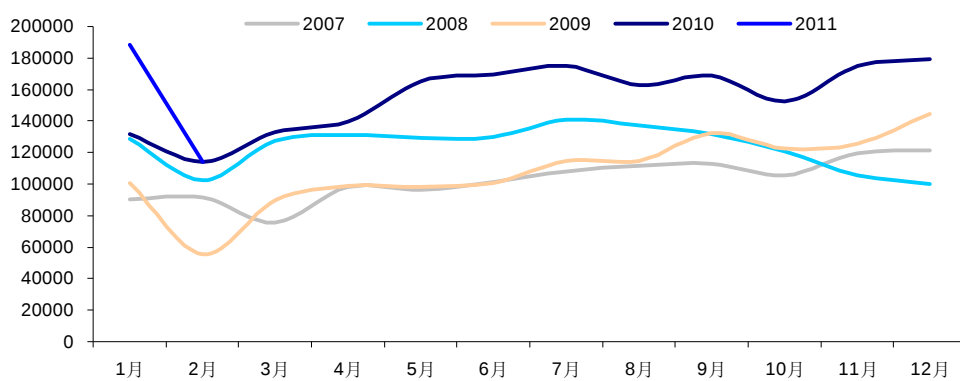
	当月	同比增长（%）	当年累计	同比增长（%）
四驱越野车	1269	-29.77	4165	130.49
卡车	16150	60.09	37298	269.73
小轿车	15840	78.92	38193	104.48
小客车	3030	53.89	5900	26.50
底盘（配引擎）	387	106.95	915	-8.04

注：统计中包括整套散件

资料来源：wind，海关总署，海通证券研究所

2 月汽车零件出口额 11 亿美元，同比增长 0.4%；当年累计出口额 30 亿美元，同比增长 23%。2011 年，我国汽车零件出口额增速略低于汽车（含底盘）出口额。

图 26 汽车零件（截止 2011 年 2 月）出口额（万美元）

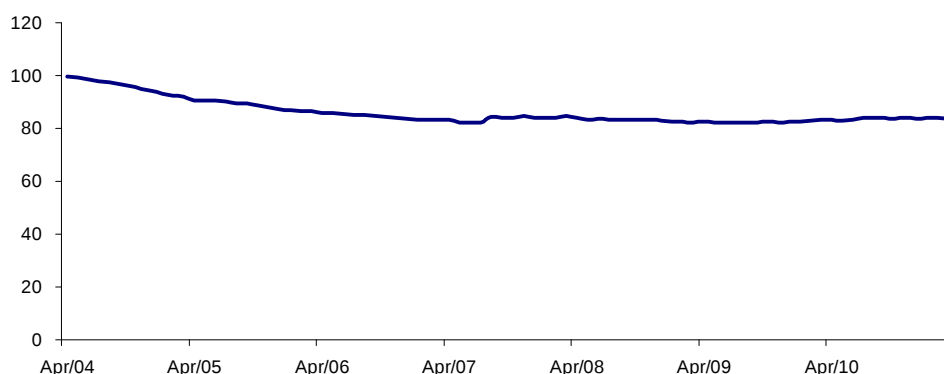


资料来源：wind，海关总署，海通证券研究所

汽车价格略微下降，载重汽车价格微升

3 月汽车价格指数环比下降 0.24 个百分点，较年初上升 0.05 个百分点。

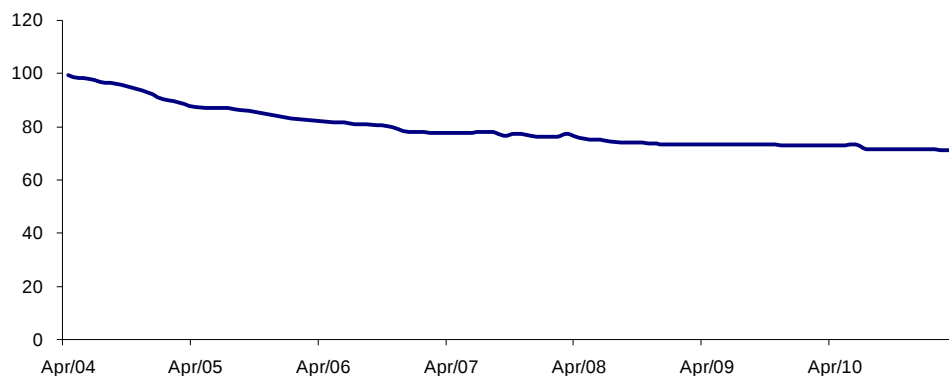
图 27 汽车价格指数



资料来源：wind，中国物流信息中心，海通证券研究所

3 月小轿车价格指数环比下降 0.2 个百分点，较年初下降 0.59 个百分点。

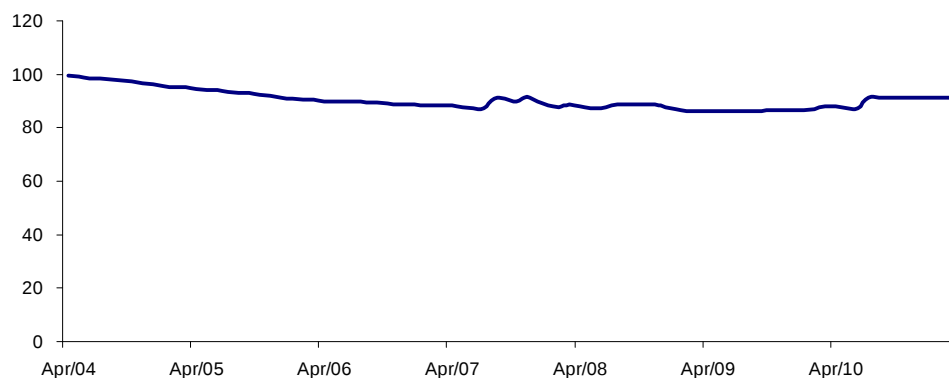
图 28 小轿车价格指数



资料来源: wind, 中国物流信息中心, 海通证券研究所

3月载重汽车价格指数环比上升 0.07 个百分点, 较年初下降 0.02 个百分点。

图 29 载重汽车价格指数



资料来源: wind, 中国物流信息中心, 海通证券研究所

信息披露

分析师声明

赵晨曦：汽车行业高级分析师

冯梓钦：汽车行业助理分析师

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司：上海汽车（600104.SH）、长安汽车（000625.SZ）、中国重汽（000951.SZ）、潍柴动力（000338.SZ）、江铃汽车（000550.SZ）、一汽轿车（000800.SZ）、威孚高科（000581.SZ）、宇通客车（600066.SH）

投资评级说明

1. 投资评级的比较标准	类别	评级	说明
投资评级分为股票评级和行业评级 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的海通综指的涨跌幅为基准；	股票投资评级	买入	个股相对大盘涨幅在 15%以上；
		增持	个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
		中性	个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
		减持	个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
		卖出	个股相对大盘涨幅低于-15%。
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的海通综指的涨跌幅。	行业投资评级	增持	行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
		中性	行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；
		减持	行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。