



狭义乘用车是4月份市场亮点

增持维持

投资要点:

- 4月份汽车市场同比首现负增长;
- 狭义乘用车虽然低迷,但仍是4月份汽车市场的亮点;
- 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:

- 4月份中国汽车市场同比首现负增长。根据4月10日下午中国汽车工业协会最新发布的数据,2011年4月份共实现汽车销售155.20万辆,环比下降15.12%,同比下降0.25%,自2009年1月份以来,汽车市场同比首次出现负增长;
- 狭义乘用车虽然低迷,但仍是4月份汽车市场的亮点。在4月份汽车市场同比增速27个月以来首次出现负增长的背景下,狭义乘用车同比增长5.90%,虽然表现低迷,但同比仍出现了难得的正增长,4月份轿车、SUV和MPV销量同比增速分别为4.16%、3.88%和18.91%,销量并没有出现显著的下滑,再次起到稳定汽车市场的作用;
- 商用车中客车整车仍是亮点。4月份客车整车销量同比增长了4.04%,是商用车中唯一同比正增长的车型,其他车型都出现了同比负增长;
- 狭义乘用车预计在7月份左右将会恢复到10%-20%的正常增速。受刺激政策退出的影响,年初中国狭义乘用车市场增速放缓,进入4月份以后,日本地震因素影响显现,部分日系企业供应不足,销量下滑,预计7月份左右,中国狭义乘用车市场供给将会恢复正常,刺激政策退出的效果也将消化完毕,狭义乘用车总体将会恢复到10%-20%的正常同比增速;
- 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,在目前的价位下已经具备长期稳定的投资价值,因此我们维持原有的增持评级,商用车受经济大环境影响,短期内不会有大的表现,我们继续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	9.48	7.97	买入	持平
松芝股份	1.33	1.67	19.41	15.46	买入	持平
华域汽车	1.13	1.31	9.82	8.47	增持	持平
福耀玻璃	1.02	1.17	10.45	9.11	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

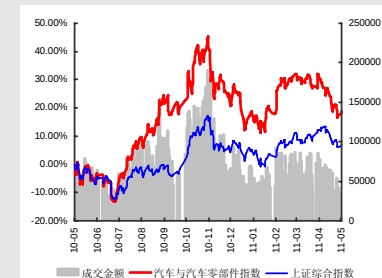
联系人:

于军华

电话: 010-88085257

Email: yujunhua@hysec.com

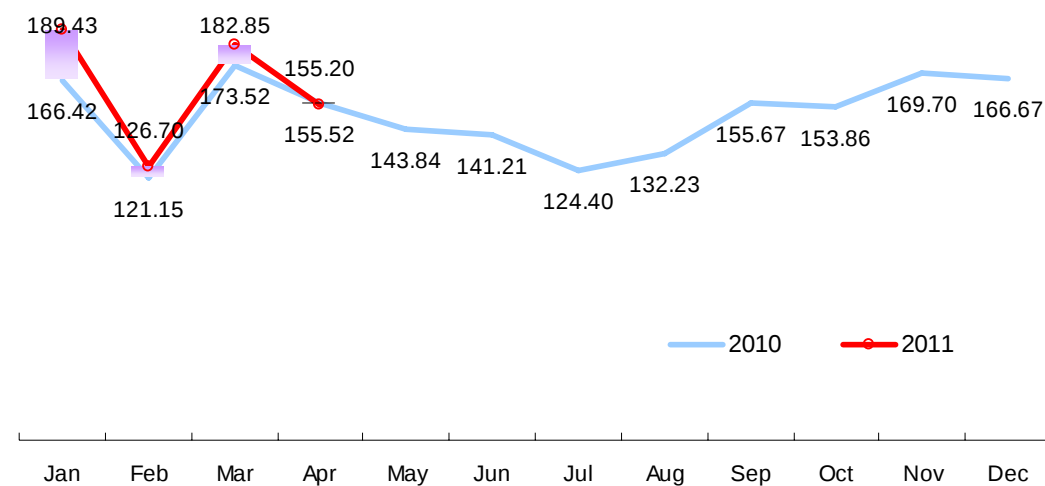
市场表现



相关报告

- 《宏源证券*行业简评*3月份汽车行业:狭义乘用车消费特征突显**汽车行业*于军华》, 2011.4
- 《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
- 《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*行业简评*1月份汽车市场超预期**汽车行业*于军华》, 2011.2
- 《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

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4月中国汽车分车型销量及累计销量（万辆）

车型	4月份	1-4月累计	环比增长(%)	同比增长(%)	同比累计增长(%)
汽车	155.20	653.39	-15.12	-0.25	5.95
乘用车：	114.23	498.56	-15.23	2.79	7.55
轿车	79.14	341.14	-13.59	4.16	7.86
MPV	4.00	16.18	-11.15	3.88	14.65
SUV	12.41	51.86	-11.92	18.91	38.94
交叉型乘用车	18.68	89.38	-23.99	-10.45	-6.73
商用车	40.97	154.83	-14.81	-7.84	1.08
客车	3.26	12.34	-3.84	4.04	13.01
货车	27.82	104.37	-14.30	-4.16	3.84
半挂牵引车	2.31	9.99	-32.02	-34.14	-24.64
客车非完整车辆	0.75	2.61	8.34	-18.65	-0.25
货车非完整车辆	6.83	25.52	-16.16	-13.18	-1.35

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。