

月销量负增长，最坏情况仍未到

2011年5月汽车行业月报

中性（维持）

风险评级：一般风险

2011年5月24日

投资要点：

- 汽车行业整体销售情况。**4月，汽车产销分别完成153.53万辆和155.20万辆，与上月相比，分别下降15.98%和15.12%，与上年同期相比，分别下降1.85%和0.25%。4月，汽车市场延续了上月的低迷态势，汽车产销出现自2009年2月以来27个月的首次负增长，也是金融危机以来我国汽车工业恢复增长后的首次负增长，整体形势不容乐观。
- 乘用车：SUV仍是表现最稳定车型。**4月，乘用车产销分别完成115.66万辆和114.23万辆，比上月分别下降16.39%和15.23%，轿车等细分车型全部出现10%以上的下降；乘用车同比分别增长1.19%和2.79%，其中交叉型乘用车分别下降1.96%和10.45%，其余车型表现为不同幅度的增长，其中SUV增长超过10%，表现最好。
- 商用车：销售整体下降。**4月，商用车产销分别完成37.87万辆和40.97万辆，比上月分别下降14.69%和14.81%，除客车非完整车辆环比增长外，其余车型均呈现不同幅度的下降；与上年同期比较，商用车产销分别下降10.10%和7.84%，其中除客车产销同比增长外，其余车型均低于上年同期。
- 维持行业“中性”投资评级。**3、4月份汽车销售数据已经验证前期我们认为行情景气度回落的判断，同事原材料价格的上涨进一步侵蚀企业的利润，我们维持行业“中性”投资评级。
- 重点上市公司方面，我们相对看好防御力较强的龙头企业。**中高端乘用车龙头企业：上海汽车（600104）；大中客车龙头企业：宇通客车（600066）；汽车服务企业：物产中大（600704）、庞大集团（601258）；新能源汽车业务突出企业：佛塑科技（000973）。
- 风险提示：**汽车销量大幅下降；国际油价和原材料大幅飙升；新能源汽车政策低于预期。

重点公司盈利预测及投资评级（2011/5/23）

股票名称	股价 (元)	EPS (元)			PE			评级
		2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	
佛山照明	14.30	0.27	0.27	0.43	0.75	52.96	33.26	推荐
佛塑股份	13.10	0.21	0.21	0.47	0.61	62.38	27.87	推荐
多氟多	45.06	0.46	0.46	1.35	2.1	97.96	33.38	推荐
江苏国泰	18.52	0.62	0.62	0.86	1.19	29.87	21.53	推荐
杉杉股份	18.07	0.32	0.32	0.6	0.95	56.47	30.12	推荐
大洋电机	23.90	0.53	0.53	0.78	1.28	45.09	30.64	推荐

资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

本报告的信息均来自公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

莫景成

SAC 执业证书编号：

S0340510120005

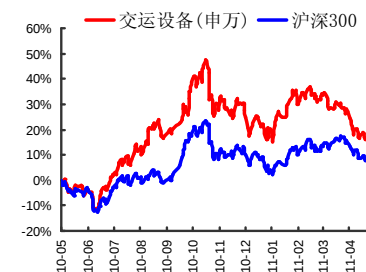
电话：0769-22119441

邮箱：mjc@dgzq.com.cn

细分行业评级

轿车	中性
重卡	中性
大中客车	谨慎推荐
零部件	谨慎推荐

行业指数走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

相关报告

目 录

1. 汽车行业回顾	3
1.1 乘用车：SUV 仍是表现最稳定车型	3
1.2 商用车：整体销售下降	4
1.3 汽车出口再次超过 6 万辆，成少有亮点	5
2. 行业要闻回顾	6
2.1 科技部电动车“十二五”规划已开始实施	6
2.2 上海私人购买纯电动车最高补贴 10 万元	6
2.3 庞大称萨博已经复产 在国内建 50 家经销店	7
2.4 重型商用车燃料消耗量标准制订工作将加快推进	7
3. 行业评级与投资策略	7

插图目录

图 1：汽车销量走势	3
图 2：汽车销量同比增长	3
图 3：轿车月销量及同比增速	4
图 4：MPV 月销量及同比增速	4
图 5：SUV 月销量及同比增速	4
图 6：交叉乘用车月销量及同比增速	4
图 7：重卡月销量及同比增速	5
图 8：中卡月销量及同比增速	5
图 9：轻卡月销量及同比增速	5
图 10：大中客月销量及同比增速	5
图 11：轿车月出口量及同比增速	6
图 12：大客月出口量及同比增速	6

表格目录

表 1：2011 年 4 月份汽车分车型销量（单位：万辆）	3
表 2：重点汽车公司盈利预测及投资评级（2011/5/23）	8
表 3：重点新能源汽车公司盈利预测及投资评级（2011/5/23）	8

1. 汽车行业回顾

4 月,汽车产销分别完成 153.53 万辆和 155.20 万辆,与上月相比,分别下降 15.98% 和 15.12%,与上年同期相比,分别下降 1.85%和 0.25%。4 月,汽车市场延续了上月的低迷态势,汽车产销出现自 2009 年 2 月以来 27 个月的首次负增长,也是金融危机以来我国汽车工业恢复增长后的首次负增长,整体形势不容乐观。

影响汽车工业增长的原因仍然有五点:购置税优惠等政策的退出和国家宏观调控带来的影响、燃油价格的不断攀升、部分城市治堵限购政策的实施的影响、受油耗准入政策的实施影响、日本地震的影响,其中日本地震的影响在 4 月更为明显。4 月汽车的产销走势符合我们前期观点,2、3 季度汽车行业整体景气度仍将处于下降趋势,4 季度有望逐步恢复。

图 1: 汽车销量走势

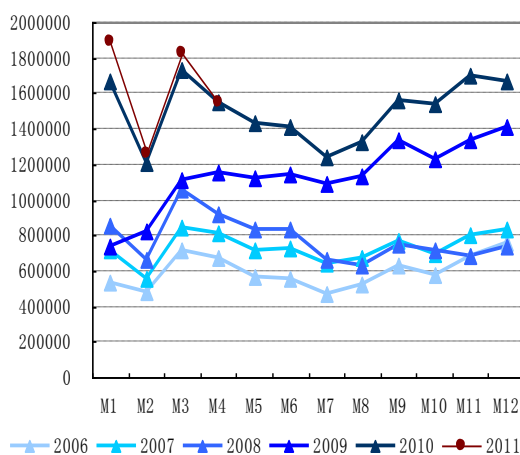
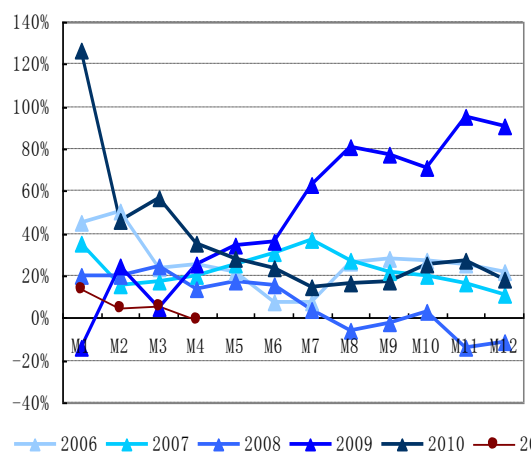


图 2: 汽车销量同比增长



资料来源: 东莞证券研究所, Wind 资讯

资料来源: 东莞证券研究所, Wind 资讯

表 1: 2011 年 4 月份汽车分车型销量 (单位: 万辆)

车型 (万辆)	4 月份	环比增长	同比增长	累计销量	累计同比
汽车	155.2	-15.1%	-0.3%	654.2	6.0%
乘用车:	114.2	-15.3%	2.8%	498.6	7.6%
轿车	79.1	-13.6%	4.2%	341.1	7.9%
MPV	4	-11.1%	18.9%	16.1	14.7%
SUV	12.4	-12.1%	3.9%	51.9	39.0%
交叉型乘用车	18.7	-24.0%	-10.5%	89.5	-6.7%
商用车	41	-14.8%	-7.8%	155.6	1.1%
客车	3.3	-2.9%	-4.2%	12.4	13.0%
货车	27.8	-14.5%	4.0%	105.1	3.8%
半挂牵引车	2.3	-32.4%	-34.1%	9.9	-24.6%
客车非完整车辆	0.7	0.0%	-18.7%	2.6	-0.3%
货车非完整车辆	6.8	-16.0%	-13.2%	25.5	-1.4%

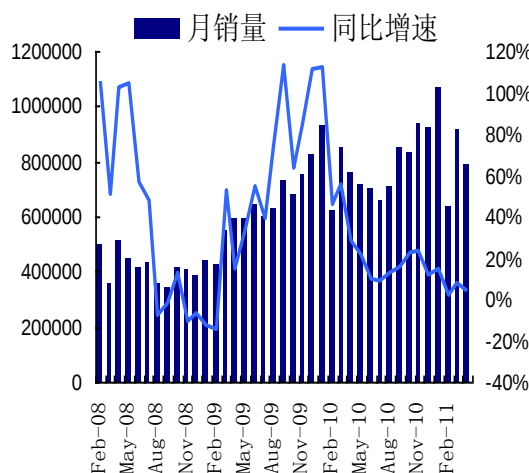
资料来源: 东莞证券研究所, Wind 资讯

1.1 乘用车: SUV 仍是表现最稳定车型

4 月，乘用车产销分别完成 115.66 万辆和 114.23 万辆，比上月分别下降 16.39% 和 15.23%，轿车等细分车型全部出现 10% 以上的下降；乘用车同比分别增长 1.19% 和 2.79%，其中交叉型乘用车分别下降 1.96% 和 10.45%，其余车型表现为不同幅度的增长，其中 SUV 增长超过 10%，表现最好。

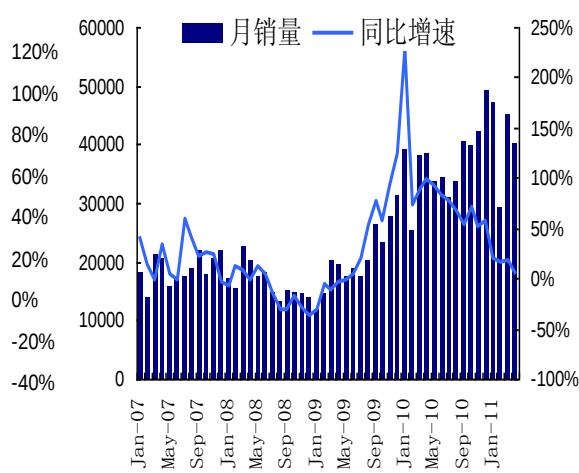
1-4 月，乘用车产销分别完成 490.89 万辆和 498.56 万辆，同比分别增长 6.58% 和 7.55%，比 1-3 月份分别回落 1.79 和 1.52 个百分点。分车型看，SUV 同比增长分别为 34.91% 和 38.94%，增速最快，其次为 MPV，同比增长分别为 19.01% 和 14.65%；交叉型乘用车同比下降 6.82% 和 6.73%，成为唯一下降的车型；轿车同比增长分别为 6.57% 和 7.86%。

图 3：轿车月销量及同比增速



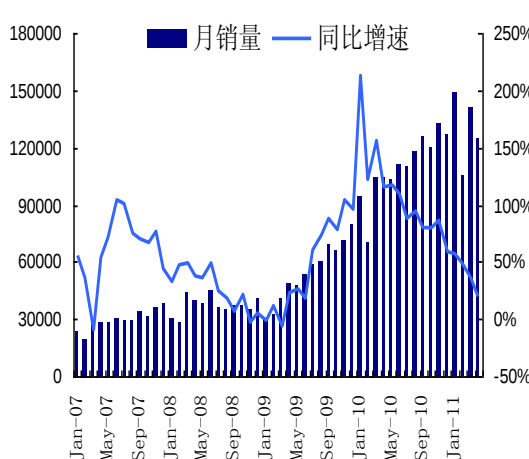
资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

图 4：MPV 月销量及同比增速



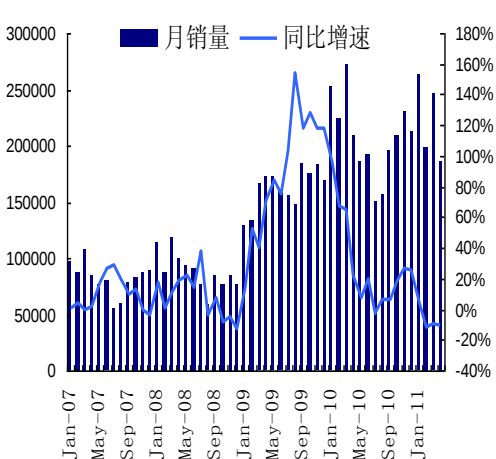
资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

图 5：SUV 月销量及同比增速



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

图 6：交叉乘用车月销量及同比增速



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

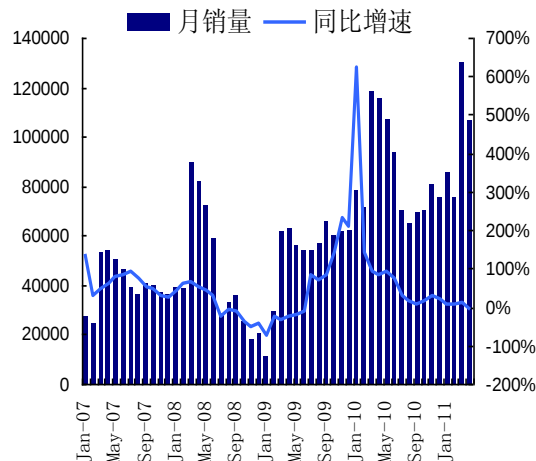
1.2 商用车：整体销售下降

4 月，商用车产销分别完成 37.87 万辆和 40.97 万辆，比上月分别下降 14.69% 和 14.81%，除客车非完整车辆环比增长外，其余车型均呈现不同幅度的下降；与上年同

期比较，商用车产销分别下降 10.10%和 7.84%，其中除客车产销同比增长外，其余车型均低于上年同期。

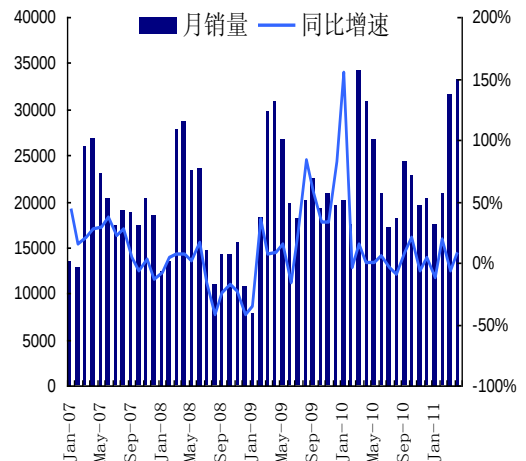
1-4 月，商用车产销分别完成 152.22 万辆和 154.83 万辆，同比分别增长 0.54%和 1.08%，比 1-3 月份分别回落 4.12 和 3.78 个百分点。分车型看，半挂牵引车产销分别下降 22.83%和 24.64%，为下降最大的车型，客车非完整车辆和货车非完整车辆也低于上年同期；客车产销同比增长分别为 9.21%和 13.01%，为商用车中增速最快的车型，货车产销同比增速不足 4%。

图 7：重卡月销量及同比增速



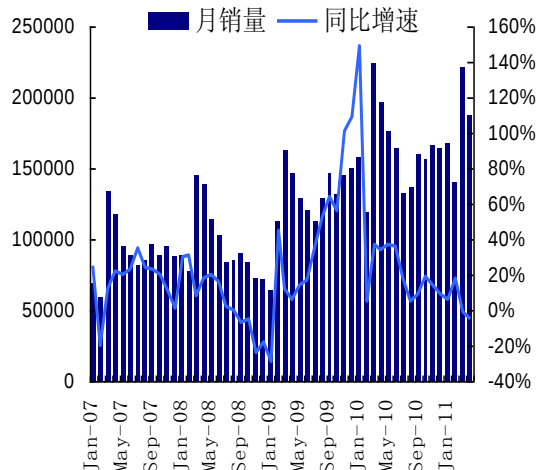
资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

图 8：中卡月销量及同比增速



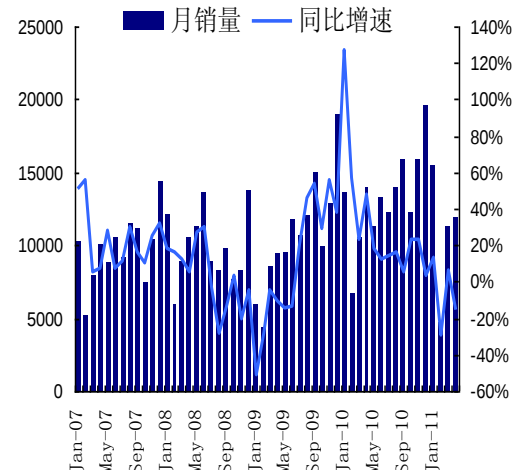
资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

图 9：轻卡月销量及同比增速



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

图 10：大中客月销量及同比增速



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

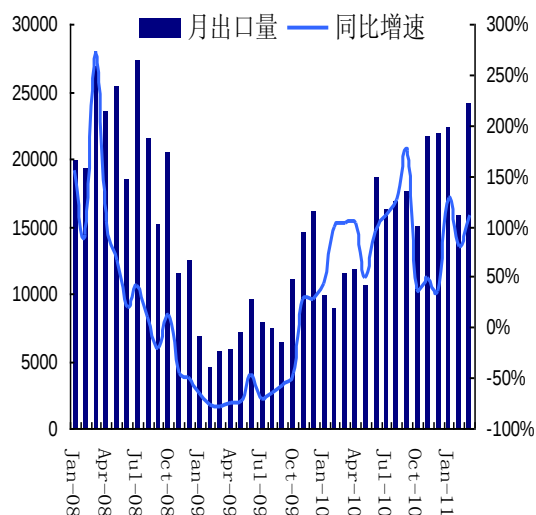
1.3 汽车出口再次超过 6 万辆，成少有亮点

据中汽协会统计的汽车整车企业出口数据，4 月，汽车企业出口 6.75 万辆，比上月增长 7.09%，同比增速为 69.74%。1-4 月，出口 22.54 万辆，比上年同期增长 56.72%。目前我国汽车出口总量虽然还处于较低的水平，但在国内市场竞争日趋激烈的环境下，行业企业越来越重视国际市场，走出去的步伐逐渐加快。

4 月，乘用车出口 3.70 万辆，比上月增长 10.57%，商用车出口 3.06 万辆，比上月增长 3.16%；与上年同期相比，两类车型分别增长 124.98%和 30.86%。1-4 月，乘用车和商用车出口分别为 12.33 万辆和 10.21 万辆，同比分别增长 78.42%和 36.66%。

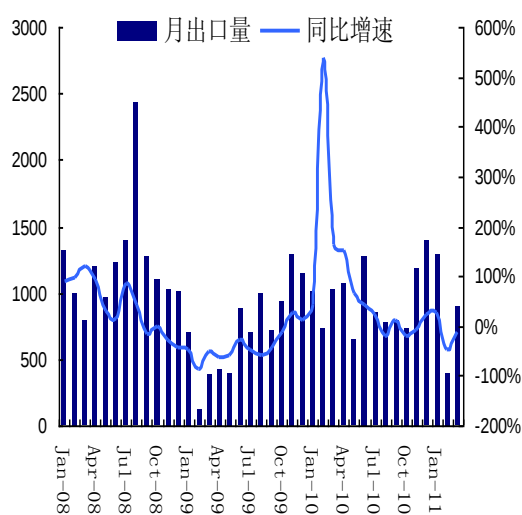
1-4 月，出口前五名的整车制造企业分别为奇瑞、长安、长城、江淮和东风，出口量分别为 4.11 万辆、2.80 万辆、2.18 万辆、2.06 万辆和 1.85 万辆，比上年同期分别增长 86.99%、52.79%、31.64%、2.07 倍和 36.76%，前五家出口占出口总量的比重为 57.70%。

图 11：轿车月出口量及同比增速



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

图 12：大客月出口量及同比增速



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

2. 行业要闻回顾

2.1 科技部电动车“十二五”规划已开始实施

与传闻已久但总处于“即将出台”状态的《节能与新能源汽车产业发展规划》(2011-2020 年)不同，科技部制定的电动车“十二五”专项规划已悄然进入实施阶段。

近日，一位电动车领域专家透露，科技部的电动车“十二五”专项规划不会公开发布，目前已开始实施。科技部共投入 7.8 亿元的专项资金，且一期 33 个领域 77 个项目均已完成申报且获得了专项资金。二期项目申报也即将开始，预计将会有更多资金投入。科技部高新司相关人士也在电话向记者证实，电动车“十二五”专项规划确实已进入实施阶段，不会公开发布全文。对于不公开发布的原因，该人士解释称：“这只是科技部一个部门的规划，不像新能源汽车十年规划那样多部委参与最终由国务院公开颁发。”

据了解，科技部制定的电动车“十二五”专项规划主要内容是在未来 5 年重点突破电池、电机、电控系统等电动车关键技术，以小型纯电动车为主要发展方向，2015 年电池生产成本降至现在的一半，电动车保有量达到 100 万辆。

2.2 上海私人购买纯电动车最高补贴 10 万元

上海私人购买新能源汽车补贴方案出台进入倒计时。5 月 15 日，上海市科委副主任陆晓春接受媒体专访时透露，《上海市私人购买新能源汽车补贴试点实施方案》(以

下简称《方案》)由上海市发改委牵头制订,目前各方面工作进展顺利,将在今年上半年正式出台。

5 月 17 日,上海市新能源汽车推进办公室相关负责人接受记者采访时表示,《方案》中私人购车补贴标准为:上海将在国家补贴基础上,按 2000 元/千瓦时给予补贴。插电式混合动力乘用车最高补助 2 万元/辆;纯电动乘用车最高补助 4 万元/辆。

结合中央财政按 3000 元/千瓦时的补贴标准,上海在售的插电式混合动力乘用车最高补助 7 万元/辆;纯电动乘用车最高补助 10 万元/辆。

2.3 庞大称萨博已经复产 在国内建 50 家经销店

记者近天从庞大方面获悉,萨博目前已经复产,且庞大将为其建设多达 50 家的经销商网络,预计将于明年建成。

据庞大集团媒体发言人介绍,庞大的 3000 万欧元购车款已经汇出,萨博也已经全面复工。另外,从今年开始,庞大将为萨博在国内建设 50 家经销店,预计将于明年完成。鉴于萨博的品牌影响力,这些店将置于一、二线城市。

李洪波还表示,萨博确实对于资金的需求相当紧迫,而庞大在第一时间为其解了燃眉之急。至于车型国产事宜,因为萨博本身拥有的生产技术已经非常先进,因此生产方面的合作还可从长计议。

2.4 重型商用车燃料消耗量标准制订工作将加快推进

5 月 13 日,工信部装备工业司会同产业政策司在北京召开重型商用车燃料消耗量标准工作推进会,全面部署《重型商用车燃料消耗量限值》标准制订工作。30 个整车厂、15 家发动机企业和 5 个检测中心的代表参加了会议。

我国自 2001 年启动汽车燃料经济性标准体系研究和制订工作以来,通过制订实施《轻型汽车燃料消耗量试验方法》、《乘用车燃料消耗量限值》、《轻型商用车燃料消耗量限值》等一系列重要标准,建立起轻型汽车燃料消耗量标示和通告制度;2010 年 6 月对购买节能汽车给予财政补贴,并对节能汽车按照《节能汽车推广专项核查办法》实行监督管理,形成了比较完整的轻型汽车油耗管理制度。

为加快推进重型商用车燃料消耗量标准及管理工作,去年底,全国汽标委已经完成《重型商用车燃料消耗量测量方法》国家标准的制订。本次会议强调了制订《重型商用车燃料消耗量限值》标准的重要性和紧迫性;经过会议讨论,初步确定了标准制订工作方案和任务,以及产品摸底试验工作计划;会议对《重型商用车燃料消耗量测量方法》进行了宣贯。

会议的召开,将对尽快制订《重型商用车燃料消耗量限值》标准,进一步完善我国的汽车油耗标准管理体系,推进汽车节能技术进步,促进我国汽车工业健康可持续发展发挥重要推动作用。

3. 行业评级与投资策略

3、4 月份汽车销售数据已经验证前期我们认为行景气度回落的判断,同事原材料价格的上涨进一步侵蚀企业的利润,我们维持行业“中性”投资评级。

重点上市公司方面，我们相对看好防御力较强的龙头企业。中高端乘用车龙头企业：上海汽车（600104）；大中客车龙头企业：宇通客车（600066）；汽车服务企业：物产中大（600704）、庞大集团（601258）；新能源汽车业务突出企业：佛塑科技（000973）。

表 2：重点汽车公司盈利预测及投资评级（2011/5/23）

股票代码	股票名称	股价(元)	EPS（元）			PE			评级	评级变动
			2009A	2010E	2011E	2009A	2010E	2011E		
600104	上海汽车	16.55	0.71	1.56	1.82	23.20	10.61	9.10	推荐	维持
000800	一汽轿车	14.44	1.00	1.35	1.54	14.43	10.70	9.37	谨慎推荐	维持
000625	长安汽车	9.47	0.40	0.80	0.91	23.58	11.89	10.42	谨慎推荐	维持
600805	悦达投资	13.88	0.46	1.19	1.57	30.37	11.65	8.86	推荐	维持
600418	江淮汽车	10.78	0.26	0.89	1.25	41.39	12.13	8.65	谨慎推荐	维持
000550	江铃汽车	25.40	1.22	1.99	2.49	20.76	12.76	10.20	谨慎推荐	维持
600066	宇通客车	21.27	1.08	1.66	2.02	19.62	12.84	10.53	推荐	维持
600686	金龙汽车	8.93	0.34	0.59	0.68	26.24	15.14	13.13	谨慎推荐	维持
600166	福田汽车	9.33	0.49	1.00	1.09	18.97	9.31	8.54	推荐	维持
000338	潍柴动力	47.92	2.05	3.88	4.27	23.43	12.34	11.22	谨慎推荐	维持
000951	中国重汽	19.24	1.02	2.14	2.37	18.86	9.01	8.11	谨慎推荐	维持
600741	华域汽车	10.74	0.59	1.01	1.23	18.12	10.64	8.73	谨慎推荐	维持
000581	威孚高科	34.40	0.79	1.98	2.49	43.54	17.36	13.82	谨慎推荐	维持
000887	中鼎股份	13.38	0.34	0.56	0.75	39.85	23.80	17.83	谨慎推荐	维持

资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

表 3：重点新能源汽车公司盈利预测及投资评级（2011/5/23）

股票代码	股票名称	股价(元)	EPS（元）			PE			评级	评级变动
			2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E		
000541	佛山照明	14.30	0.27	0.27	0.43	0.75	52.96	33.26	推荐	维持
000973	佛塑股份	13.10	0.21	0.21	0.47	0.61	62.38	27.87	推荐	维持
002407	多氟多	45.06	0.46	0.46	1.35	2.1	97.96	33.38	推荐	维持
002091	江苏国泰	18.52	0.62	0.62	0.86	1.19	29.87	21.53	推荐	维持
600884	杉杉股份	18.07	0.32	0.32	0.6	0.95	56.47	30.12	推荐	维持
002249	大洋电机	23.90	0.53	0.53	0.78	1.28	45.09	30.64	推荐	维持

资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

东莞证券投资评级体系:

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100%之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50%之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20%以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

免责声明:

本报告仅供东莞证券有限责任公司（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。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠，但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22119450

传真: (0769) 22119453

网址: www.dgzq.com.cn