

预期 3 季度乘用车行业景气回升是大概率事件



东方证券
ORIENT SECURITIES

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国/A 股

报告发布日期

2011 年 06 月 30 日 星期四

秦绪文

汽车行业资深分析师

021-63325888-6097

执业证书编号: S0860209090198

联系人

朱达威

021-63325888-6024

zhudawei@orientsec.com.cn

事件:

我们于近日走访了广汇汽车、润东汽车和物产元通等经销商集团,了解目前乘用车产品终端零售情况以及这些集团对下半年乘用车市场走势的判断,并据此作出如下分析结论。

我们的观点:

1、6 月份的乘用车终端零售情况依然较差。根据这三家经销商集团的介绍,6 月份乘用车市场的零售情况依然不乐观,环比下滑幅度均在 10%左右,同比数据有所分化:广汇汽车、润东汽车可比口径同比增长约 10%,物产元通同比下滑幅度超过 20%。

2、6 月份的库存水平不降反升。6 月份,上述三家经销商集团的库存水平比 5 月份有所上升,4S 店集中在中西部地区的广汇汽车的集团库存水平在 6 月底将突破 1.5 个月的库存当量,环比 5 月份依然有所上升;润东汽车和物产元通的库存水平在 6 月底将逼近 1.8 个月的库存当量水平。

3、2 季度整车厂商鲜有促销措施出台。尽管 2 季度,整车批发销量的增速骤降到个位数的水平,但是整车厂商鲜有促销政策推出。这主要是由于日系车企受地震影响,产量骤降,日系汽车经销商在 2 季度的产品库存降到历史地位,日系车企已经没有促销的必要,这导致日系汽车经销商全面收窄甚至全面取消促销优惠。其他车系的整车企业一方面受日系车企的影响,没有选择促销,另外一方面,也在观察在目前的经济环境下,汽车作为耐用消费品,市场需求的景气程度如何变化,以便为下半年的市场策略制订提供依据。2 季度,在零售市场上消费者拿到的价格优惠完全是经销商层面因为库存水平的不断上升而采取的自救行为。

4、2 季度潜在需求依然稳步增长。尽管 2 季度终端零售较差,但是潜在需求的增长速度依然令人欣慰。根据上述三家经销商集团的统计数据,6 月份前 3 周,进店客流量、有效客户数依然分别同比增长 22%、17%,增速基本和 4、5 月份的水平相当。从进店客流量和有效客户数增速来看,潜在需求并没有下降。我们研究认为,潜在需求没有迅速转化成订单的很关键的一个因素是终端零售价格的优惠幅度没有达到消费者的预期,导致了潜在消费者暂时的观望。

5、3 季度价跌量长是大概率事件。从 6 月份第 3 周开始,以丰田为代表的日系车企的产量开始进入快速恢复阶段。尽管 2 季度受地震影响,日系车企的批发销量惨淡,但是丰田、本田、日产和马自达均没有下调在华合资企业的 2011 年的销量目标,2 季度即将过去,这些日系车企的产品又趋于老化,要达成年初的销量目标,大规模促销是唯一可选的市场策略。受此影响,乘用车行业的主流车企,为了保住自己的市场份额,只能选择同样的市场策略。我们认为,从 9 月份开始,乘用车行业将进入全年的消费旺季,乘用车行业的集体促销,将驱动终端零售同比快速增长,进而带动批发销量同比快速增长。我们预计,3 季度,狭义乘用车行业厂商批发销量同比增速有望从 2 季度的个位数的水平,上升到 20%左右的增速水平。一般而言,整车厂商的半年度总结会一般在 7 月份举行,届时出台促销方案的可能性非常大。

6、投资评级。鉴于乘用车行业上市公司目前的估值水平,以及 3 季度相对 2 季度市场景气程度的显著变化,我们建议积极把握上海汽车(600104、买入)、悦达投资(600805、买入)、华域汽车(600741、买入)、广东鸿图(002101、买入)在三季度的投资机会。同时建议关注一汽富维(600742、未评级)。

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此,投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突,不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明,见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分,或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

附图：相关上市公司近期资金流向



资金流向

(截止2011-6-29)



资金流向

(截止2011-6-29)



资料来源：益盟，东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn