

中汽协调低增长预期，扶持增持难出台

——汽车行业点评

核心观点

事件描述：中汽协常务副会长兼秘书长董扬日前在汽车产业信息会上表示，中汽协已经调低了年初制定的车市增长预期，由原来的10%-15%调整为5%。

事件点评：

中汽协调低增长预期，车市扶持政策将难产。基于去年汽车产销的高基数，2011年5%的增幅是比较合理的，汽车产业由高速运行转入理性的增长。但中汽协调低全年增速预期，也意味着针对汽车整体市场增长的扶持政策将“难产”。汽车行业由单纯的销售规模增长向调整产业结构的方向转变。

狭义乘用车增速表现尚可，乘用车主要为微客所拖累。6月份，全国轿车、SUV和MPV的销量分别为79.97万辆、11.78万辆和4.03万辆，同比分别增加13.45%、4.32%和16.69%，上半年，轿车、SUV和MPV的累计销量分别为495.56万辆、71.16万辆和23.84万辆，同比分别增长8.02%、20.58%和13.89%。在2010年高基数的情况下，狭义乘用车的增速表现还是比较不错的，前6个月增速达到10.0%，特别是SUV和MPV显现出强劲的终端需求。但交叉型乘用车受政策退出影响很大，6月份，微客销量为15.14万辆，同比大幅下滑21.17%，前六个月，微客累计销量同比下滑9.87%。受微客拖累，乘用车上半年总销量为711.03万辆，同比小幅增长5.75%。

商用车弱势特征明显。6月份，商用车销量为32.67万辆，同比下降12.10%。1-6月份，商用车累计销量为221.49万辆，同比下降3.67%。相比乘用车，商用车弱势特征比较明显。我们依然看好大中客和轻卡轻客的发展前景。大中客主要受益于城市化推进带来的中短途通勤需求增加、消费者可支配收入提高带来的旅游通勤需求上升以及城市公交的快速发展。轻卡和轻客则主要受益于城市物流规模的不断扩大。

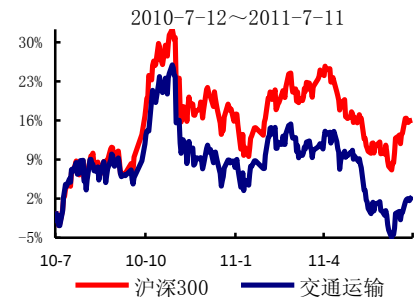
投资策略：汽车估值已经见底，行业结构分化持续，下半年或出现估值修复机会，继续给予行业“推荐-A”的评级。建议以增速超过行业整体水平的子行业为选股出发点，布局业绩增长确定的龙头公司。重点关注受负面因素影响较小，盈利能力稳定的上海汽车；产品置身于SUV子行业的广阔市场前景，新产品有序投放带来市场份额不断提升的悦达投资；以及受益于高端产品比重提升、产能瓶颈逐步突破和产品终端需求稳定增长的宇通客车。

风险提示：通胀情况恶化，日本震后复产速度低于预期，原材料价格上涨侵蚀整车厂商盈利能力等等。

重点公司

简称	代码	股价	EPS(元)			P/E			P/B	评级
			10A	11E	12E	10A	11E	12E		
上海汽车	600104	18.65	1.6	2.1	2.5	11.66	8.88	7.46	2.60	强烈推荐-A
悦达投资	600805	15.84	1.5	2	2.5	10.56	7.92	6.34	3.94	强烈推荐-A
宇通客车	600066	23.43	1.7	2.1	2.5	13.78	11.16	9.37	4.91	强烈推荐-A

行业表现对比图



相关报告

研究员：肖世俊

电话：010-84183131

Email：xiaoshijun@guodu.com

执业证书编号：S0940510120011

联系人：周红军，丰亮

电话：010-84183380

Email：zhouhongjun@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期 评级	推荐	行业基本面向好, 未来 6 个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来 6 个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来 6 个月内, 行业指数跑输综合指数
长期 评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期 评级	强烈推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨幅在 15%以上
	推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨幅在 5-15%之间
	中性	预计未来 6 个月内, 股价变动幅度介于 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计未来 6 个月内, 股价跌幅在 5%以上
长期 评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
王明德	研究管理、农业、食品饮料	wangmingde@guodu.com	许维鸿	首席宏观研究员	xuweihong@guodu.com
李元	机械设备	liyuan@guodu.com	张翔	首席策略分析师	zhangxiang@guodu.com
邓婷	金融、传媒	dengting@guodu.com	邹文军	房地产	zouwenjun@guodu.com
潘蕾	医药	panlei@guodu.com	曹源	策略研究、固定收益	caoyuan@guodu.com
刘芬	汽车及零部件、钢铁	liufen@guodu.com	鲁儒敏	公用事业、环保	lurumin@guodu.com
肖世俊	有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com	魏静	工程机械、普通机械	weijing@guodu.com
赵宪栋	商业	zhaoxiandong@guodu.com	姜瑛	IT	jiangying@guodu.com
张婧	建筑建材	zhangjingyj@guodu.com	王双	化工	wangshuang@guodu.com
李韵	纺织服装、轻工制造	liyun@guodu.com	吴昊	宏观经济、固定收益	wuhao@guodu.com
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			