

销量好于预期，期待中报亮相

—汽车行业 6 月份月报

民生精品---6 月月报/汽车行业

2011 年 7 月 11 日

报告摘要:

● 6 月汽车销量同比增长 1.40%，好于预期。

6 月汽车销量为 143.59 万辆，环比增长 3.62%，同比增长 1.40%。2011 年上半年，汽车累计销量 932.52 万辆，同比增长 3.35%。汽车销量在连续两个月出现同比负增长后小幅回升。

● 乘用车好于商用车。商用车景气度持续下降，客车一枝独秀。

6 月乘用车销量同比、环比增速均超过 6%，呈转暖态势；而商用车同比、环比均为负增长，景气度持续下降。上半年狭义乘用车均实现正增长，交叉型乘用车下降近 10%；商用车除客车产销同比增长外，其余均下滑，其中，半挂牵引车降幅最为明显。下半年乘用车仍将保持增长，商用车面临的压力大于乘用车，商用车全年很可能呈现负增长。

● 日系乘用车销量受日本地震影响，市场份额下滑，6 月开始恢复，早于预期。

由于受日本地震影响，上半年日系车乘用车市场份额下降较大，占有率为 17.83%，较同期下降 1.5 个百分点。6 月开始恢复，比预计有所提前。

● 日系复产提振行业销量数据，后续增速平稳。

随着日系车复产，行业逐步进入销售旺季，下半年行业销量数据有望继续好于预期。6 月悲观预期好转，汽车板块已经实现估值修复。预计全年汽车销量增速将在 5% 左右，估值上行修复空间不大。三季度随着整体行业销量好转，优势整车企业中报业绩亮相，将持续修复估值。

● 维持行业中性评级

整车看好中高端乘用车品种上海汽车、悦达投资，以及客车龙头宇通客车；零部件推荐万丰奥威；新能源汽车看好曙光股份。

盈利预测与财务指标

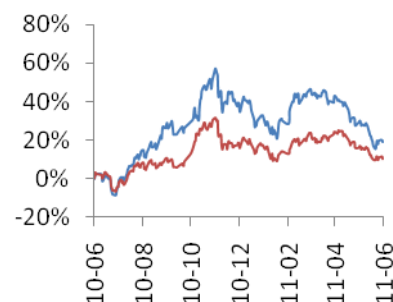
重点公司	现价	EPS			PE			评级
	20110711	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	
上海汽车	18.65	1.49	2.05	2.38	13	9	8	强烈推荐
悦达投资	15.84	1.32	2.03	2.43	12	8	7	强烈推荐
宇通客车	23.43	1.65	2.04	2.49	14.2	11	9	强烈推荐
万丰奥威	13.93	0.47	0.6	0.67	30	23	21	强烈推荐
福耀玻璃	10.42	0.89	1.1	1.29	12	9	8	谨慎推荐
曙光股份	9.25	0.42	0.49	0.65	22	19	14	强烈推荐

资料来源：民生证券研究所

中性

维持评级

行业与沪深 300 走势比较



分析师

分析师：刘芬

执业证书编号：S0940511040002

电话：(86755)22662076

Email: liufen@mszq.com

相关研究

- 1、《行业专题-交运设备:政策推动新能源汽车浪潮》2010-06-22
- 2、《行业专题-汽车及零部件行业:增速下滑,把握结构性机会》2010-12-10
- 3、《汽车行业 2011 年下半年投资策略-把握估值修复,布局成长股》2011-06-08

目录

一、6月汽车行业销量恢复正增长，乘用车好于商用车	3
二、自主品牌、日系乘用车市场份额下滑	4
三、优势集团强者恒强	5
四、汽车出口表现优异	5
五、行业盈利增速下滑	6
六、6月实现估值修复，期待中报业绩亮相	6

一、6月汽车行业销量恢复正增长，乘用车好于商用车

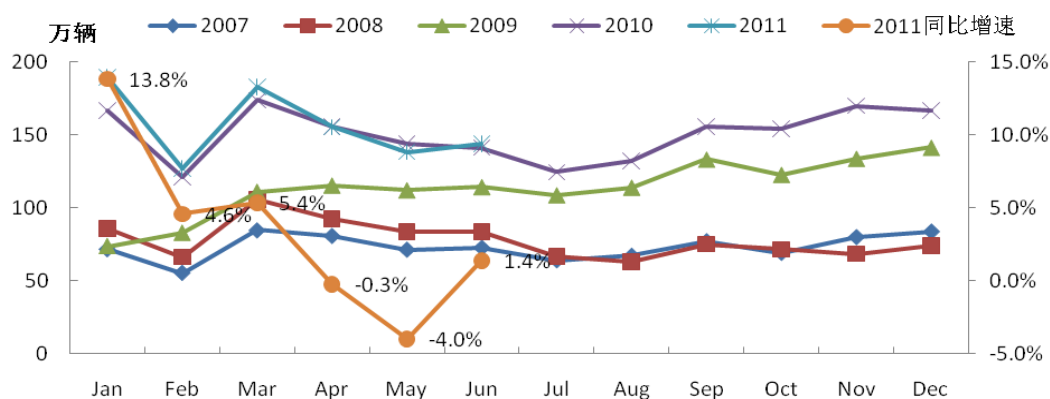
汽车销量在连续两个月出现同比负增长后，6月汽车销量增速转正。6月销量为143.59万辆，比上月环比增长3.62%，同比增长1.40%。上半年，汽车累计销量932.52万辆，同比增长3.35%。

表 1: 2011 年 6 月份汽车销量及增速(单位: 万辆、%)

	6 月份	1-6 月累计	环比增长	同比增长	同比累计增长
汽车	143.59	932.52	3.62	1.40	3.35
乘用车	110.92	711.03	6.05	6.21	5.75
轿车	79.97	495.56	7.07	13.45	8.02
MPV	4.03	23.84	10.83	16.69	13.89
SUV	11.78	71.16	14.85	4.32	20.58
交叉型乘用车	15.14	120.47	-5.40	-21.17	-9.87
商用车	32.67	221.49	-3.88	-12.10	-3.67
客车	3.69	19.09	20.51	17.51	12.35
货车	21.96	148.83	-2.39	-8.73	-0.85
半挂牵引车	1.63	13.76	-24.05	-52.88	-31.96
客车非完整车辆	0.75	4.03	12.88	15.29	-1.19
货车非完整车辆	4.64	35.78	-17.40	-20.77	-7.14

资料来源: CAAM, 民生证券研究所

图 1: 2011 年 6 月份汽车月销量及增速



资料来源: CAAM, 民生证券研究所

在行业整体销量增速下滑情况下，乘用车表现好于商用车。6月乘用车销量同比和环比增速均超过6%，而商用车同比和环比均为负增长，且同比降幅超过10%，景气度下降明显。2011年上半年，乘用车同比增长5.75%，狭义乘用车均实现正增长，其中，轿车增长8%，MPV和SUV增长超过10%；交叉型乘用车下降近10%，为乘用车中唯一同比下降的车型；商用车同比下降3.67%，除客车销量同比增长外，其余均低于上年同期，其中，半挂牵引车降幅最为明显。

2011年下半年，我国汽车市场发展仍面临着较大的不确定性，短期内总体发展环境

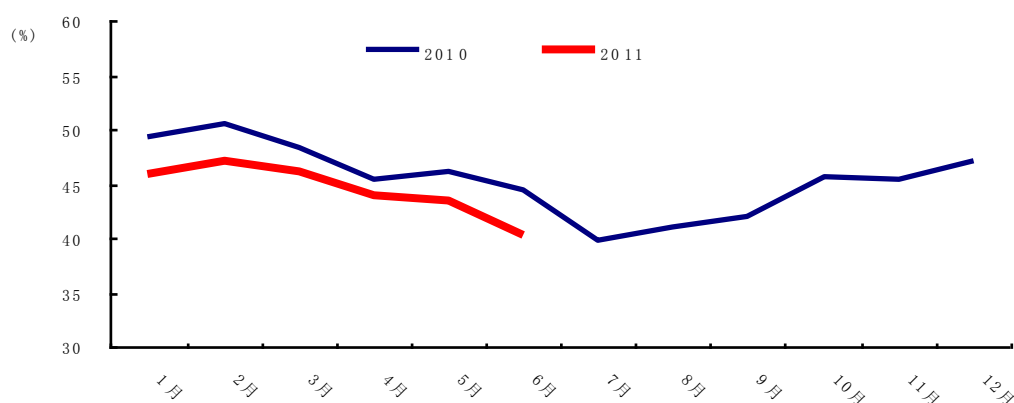
难有较大的改观。预计全年汽车产销增速将在 5% 左右。下半年乘用车仍将保持增长，商用车面临的压力大于乘用车，商用车全年将呈现负增长。

二、自主品牌、日系乘用车市场份额下滑

由于近年来国家出台的多项政策有利于小排量汽车的发展以及燃油价格不断攀升等原因，合资企业越来越注重发展小排量车，以生产小排量车为主的自主品牌企业面临合资企业发展小排量车的竞争压力。此外，由于交叉型乘用车中多为自主品牌车型，占乘用车销量比重较大，接近 20%，上半年下降幅度也较大，对于自主品牌乘用车份额的拖累明显。2011 年上半年，乘用车自主品牌销量同比下降 0.82%，占乘用车销售总量的 44.39%，占有率较去年同期下降 2.96 个百分点。

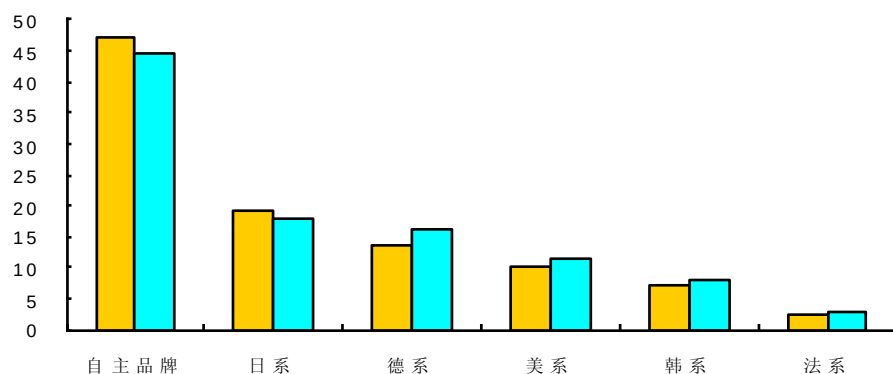
日系、德系、美系、韩系和法系销量占乘用车销售总量 18%、16%、11%、8% 和 3%，除日系下降外，其他均有所提高。由于受日本地震影响，上半年特别是 4、5 月日系车乘用车市场份额下降较大，销量同比下滑分别达 13%、19%，6 月增速恢复正增长，6 月日系乘用车占有率为 18%，较同期下降 1.6 个百分点。预计随着日系车复产，将提振行业销量数据，后续销量将平稳增长。

图 2：乘用车自主品牌市场份额（%）



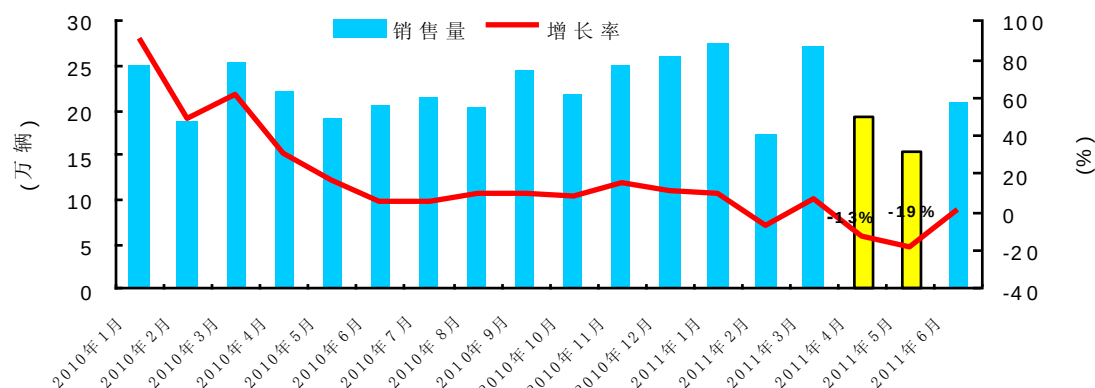
资料来源：CAAM，民生证券研究所

图 3：分国别乘用车品牌市场占有率变化（%）



资料来源：CAAM，民生证券研究所

图 4: 2011 年 4 月开始日系乘用车销量增速下滑, 6 月恢复正增长 (%)

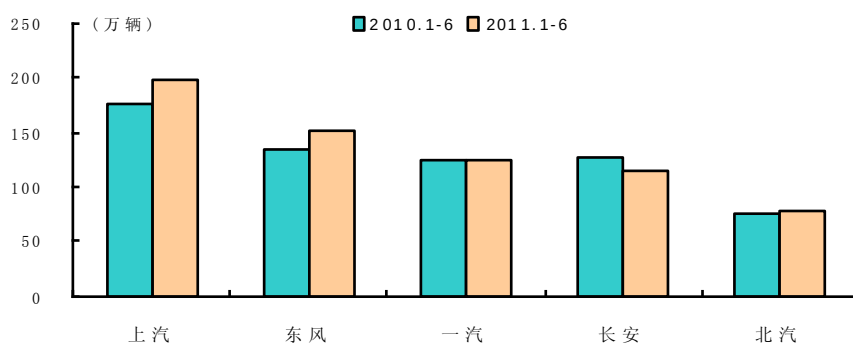


资料来源: CAAM, 民生证券研究所

三、优势集团强者恒强

2011 年上半年, 汽车集团销量规模整体提升。排名前五位的企业集团: 上汽、东风、一汽、长安和北汽共销售汽车 666.55 万辆, 占行业销售总量的 71%, 比上年提高 1.01 个百分点。前五家中有四家销售量超过百万辆, 其中上汽接近 200 万辆。销量排名前十位的汽车生产企业依次为: 上汽、东风、一汽、长安、北汽、华晨、广汽、长城、奇瑞和江淮, 前十位家企业集团占行业销售总量的比重达到 87%, 广汽、华晨、一汽和长城销量增速居前列。其中, 长城汽车表现突出, 产销增速均超过 30%。

图 5: 2010、2011 年上半年五大集团汽车销量



资料来源: CAAM, 民生证券研究所

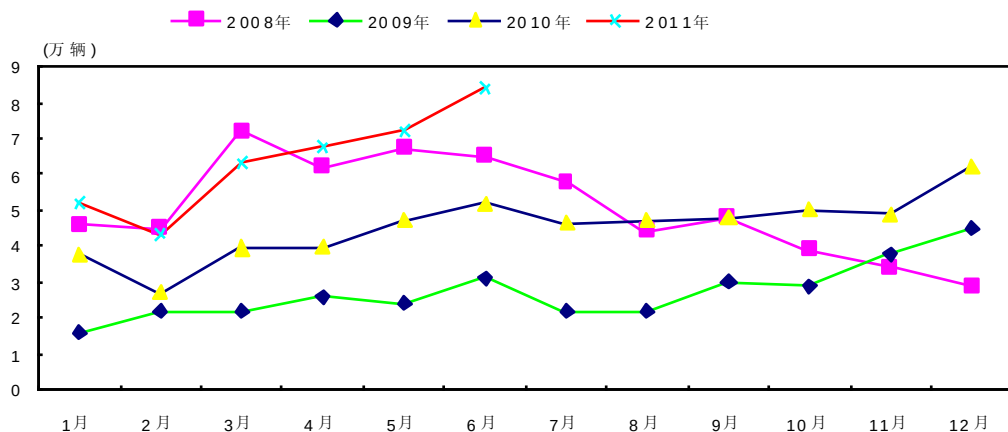
四、汽车出口表现优异

2011 年上半年汽车企业出口 38.11 万辆, 同比增长 56.99%。其中 5、6 月连续创月出口量新高, 6 月出口量超过 8 万辆。上半年出口前五名的整车制造企业分别为奇瑞、长安、江淮、长城和东风, 比同期分别增长 88.49%、50.71%、2.57 倍、27.07%和 38.90%, 其中江淮汽车出口表现较好, 进入前三名。

1-5 月, 汽车累计出口 29.87 万辆, 同比增长 53.96%, 出口金额 36.32 亿美元, 同比

增长 47.70%。其中：轿车出口 11.53 万辆，同比增长 1.2 倍；载货车出口 11.28 万辆，同比增长 44.40%；客车出口 3.37 万辆，同比增长 22.32%。1-5 月，上述三大类汽车品种共出口 26.18 万辆，占汽车出口总量的 87.65%。

图 6：汽车月度出口量



资料来源：CAAM，民生证券研究所

五、行业盈利增速下滑

1-4 月，全国汽车行业 10838 家规模以上企业累计实现主营业务收入 15742 亿元，同比增长 17%，增幅比 1-3 月回落 2.52 个百分点。17 家重点企业集团主要经济指标显示，1-5 月完成营业收入 9488.49 亿元，同比增长 9.90%，增幅与 1-4 月相比，回落 2.22 个百分点；完成工业增加值 1830.01 亿元，同比增长 3.25%，低于全国规模以上工业企业工业增加值增速水平（14.00%）10.75 个百分点，增幅与 1-4 月比，回落 5.15 个百分点。与去年同期相比，重点企业集团和行业整体经济效益增速均呈现较大幅度的回落。

六、6 月实现估值修复，期待中报业绩亮相

6 月市场预期好转，个股估值得到一定程度的修复，最高涨幅 21%，我们之前看好的优势整车股：上海汽车、悦达投资涨幅分别达 18%、13%。随着日系车复产，行业逐步进入销售旺季，下半年行业销量数据有望继续好于预期，预计全年汽车销量增速将在 5% 左右。三季度随着整体行业销量好转，优势整车企业中报业绩亮相，将持续修复估值。

维持行业中性评级。整车看好中高端乘用车品种上海汽车、悦达投资，以及客车龙头宇通客车；零部件推荐万丰奥威；新能源汽车看好曙光股份。

表 2: 2011 年 6 月个股涨跌幅

公司	涨跌幅	公司	涨跌幅 %	公司	涨跌幅 %	公司	涨跌幅 %
中原内配	21.26	江铃汽车	4.41	中国重汽	1.20	东风汽车	(3.31)
一汽富维	19.02	中航黑豹	4.38	宗申动力	0.70	潍柴动力	(3.50)
悦达投资	18.20	云内动力	4.19	贵航股份	0.47	金马股份	(3.57)
天润曲轴	17.62	渤海活塞	4.15	中航电子	(0.02)	湖北能源	(3.85)
威孚高科	14.60	广汽长丰	3.90	禾嘉股份	(0.15)	*ST 宝龙	(5.02)
上海汽车	13.23	福耀玻璃	3.81	ST 金杯	(0.63)	全柴动力	(5.56)
天兴仪表	13.03	东安动力	3.71	一汽夏利	(0.70)	双林股份	(5.78)
西仪股份	12.43	万里扬	3.52	万向钱潮	(1.11)	中国嘉陵	(5.91)
江淮汽车	11.10	长安汽车	3.04	福田汽车	(1.25)	潍柴重机	(6.05)
一汽轿车	10.28	金龙汽车	3.00	襄阳轴承	(1.34)	上柴股份	(6.71)
宇通客车	7.88	隆基机械	2.89	迪马股份	(1.41)	长春一东	(10.52)
林海股份	7.20	*ST 轻骑	2.80	海马汽车	(1.73)	松芝股份	(31.20)
江淮动力	6.68	风帆股份	2.77	模塑科技	(2.14)		
曙光股份	5.30	中通客车	2.56	苏常柴 A	(2.24)		
特尔佳	5.28	安凯客车	2.33	东风科技	(2.82)		
亚星客车	5.06	*ST 松辽	2.10	宁波华翔	(3.00)		
万丰奥威	5.05	银轮股份	1.64	兴民钢圈	(3.07)		
凌云股份	4.60	中国重汽	1.20	亚太股份	(3.23)		

资料来源: wind, 民生证券研究所

分析师与联系人简介

刘芬，天津大学汽车发动机专业工科学士，中山大学经济学硕士。曾就职于国都证券，多年汽车行业研究经历。2011年加入民生证券，主要研究汽车行业。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，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。

机构销售

销售	负责区域	电话	手机	邮箱
尹璠	北京	010-85127761	18611738655	yintang@mszq.com
郭明	北京	010-85127762	18601357268	guoming@mszq.com
郭楠	北京	010-85127835	15801209146	guonan@mszq.com
杜婵媛	北京	010-85127761	13811313398	duchanyuan@mszq.com
杨平平	北京	010-85127761	15210830789	yangpingping@mszq.com
平珂	上海	021-68885772	13818133101	pingke@mszq.com
张瑜鑫	上海	021-68885790	13810338213	zhangyuxin_jgxs@mszq.com
陈康菲	上海	021-68885792	13917175055	chenkangfei@mszq.com
朱光宇	上海	021-68885773	18601666368	zhuguangyu@mszq.com
汪萍	上海	021-68885167	13402036996	wangping@mszq.com
钟玲	上海	021-68885797	15900782242	zhongling@mszq.com
郑敏	上海	021-68885159	18701944310	zhengmin@mszq.com
万小山	广深	0755-22662056	13902959014	wanxiaoshan@mszq.com
许立平	广深	020-84228173	18601368846	xuliping@mszq.com
韦珂嘉	广深	0755-22667772	13701050353	weikejia@mszq.com
李潇	广深	0755-22662095	13631517757	lixiao@mszq.com
马炜炎	广深	0755-22662089	18665855545	maweiyan@mszq.com
王仪枫	广深	0755-22662093	13682556787	wangyifeng@mszq.com

民生证券研究所：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座16层；100005

上海：浦东新区浦东南路588号（浦发大厦）31楼F室；200120

深圳：深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座；518040

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10% ~ 20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10% ~ 10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5% ~ 5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。