

研究员：陈亮 执业证书编号：S0570510120055

☎ 025-83290926 ✉ pro7973@hotmail.com

🌐 http://t.zhangle.com/4023

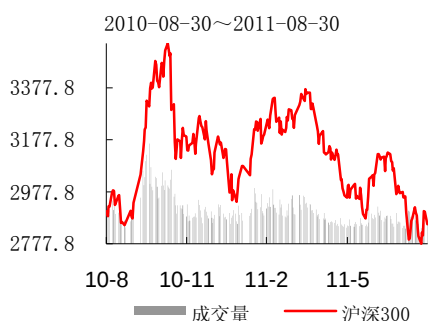
## 量价难齐升，惊喜难再现

——2011年8月汽车行业动态跟踪

### 行业评级：中性(维持)

交运设备

### 市场走势图



### 相关研究

1 《汽车整车 II (301404):短期小幅回暖,长期阴霾仍存》2011.7

2 《汽车整车 II (301404):梅花香自苦寒来,行业反转需等待》2011.6

### 投资要点:

◆ 由于部分企业进行设备检修和高温放假,7月汽车制造商的产销量受到影响,处于低速增长状态。7月,我国汽车产销分别完成130.61万辆和127.53万辆,环比下降6.96%和11.19%,同比分别小幅增长1.26%和2.18%。我们认为,行业运行态势基本符合预期,面临8-9月的高基数,汽车产销同比增长压力加大,预计8月增速在5%上下。

◆ 7月,乘用车产销分别完成105.04万辆和101.18万辆,比上月分别下降6.38%和8.78%,其中除运动型多用途乘用车(SUV)产销环比实现增长外,其他各类乘用车型均出现明显下降。商用车产销分别完成25.57万辆和26.35万辆,比上月分别下降9.26%和19.36%,除大中客实现正增长外,其他车型的销售量均以15%以上的幅度下降。

◆ 日系车企7月复产,开始“收复失地”,主流日系车企单月环比销量增速很快。而乘用车自主品牌则备受煎熬,7月共销售36.56万辆,占乘用车销售总量的比例继续下降。

◆ 目前看来行业发展的制约因素尚不具备反转条件,8月车市仍面临较大的不确定性,维持行业“中性”评级。建议关注业绩增长较为稳定的低估值公司,推荐乘用车行业龙头、业绩稳定的上海汽车、华域汽车;受益乘用车销量结构上移的宁波华翔;客车旺季到来利好的大中客龙头宇通客车、出口业务作为业绩支撑的福耀玻璃以及业绩增长相对确定的汽车销售公司物产中大。

### 重点公司

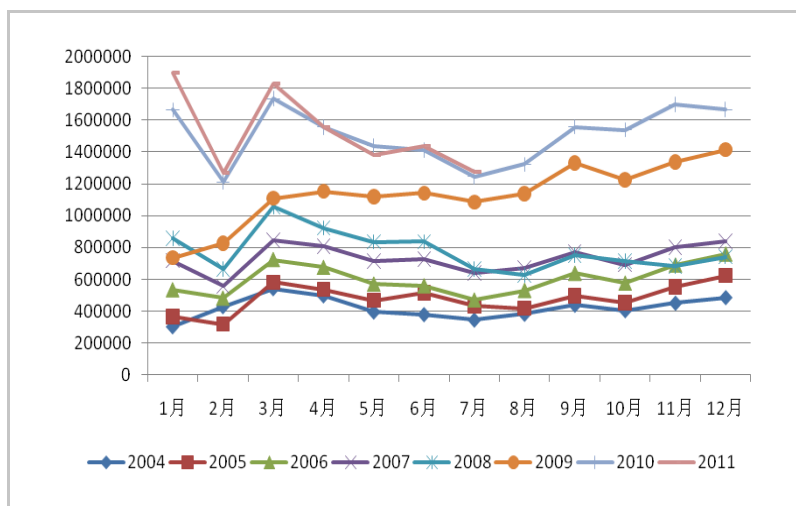
| 股票名称 | 收盘价(元) | 投资评级 | EPS(元) |      |      |      | P/E  |      |      |     |
|------|--------|------|--------|------|------|------|------|------|------|-----|
|      |        |      | 10A    | 11E  | 12E  | 13E  | 10A  | 11E  | 12E  | 13E |
| 上海汽车 | 15.43  | 推荐   | 1.61   | 1.75 | 2.01 | 2.22 | 9.6  | 8.8  | 7.7  | 7.0 |
| 华域汽车 | 10.38  | 推荐   | 0.97   | 1.16 | 1.31 | 1.47 | 10.7 | 8.9  | 7.9  | 7.1 |
| 宁波华翔 | 11.00  | 推荐   | 0.77   | 0.81 | 1.01 | 1.21 | 14.3 | 13.6 | 10.9 | 9.1 |
| 宇通客车 | 21.10  | 推荐   | 1.65   | 1.97 | 2.32 | 2.63 | 12.8 | 10.7 | 9.1  | 8.0 |
| 福耀玻璃 | 9.32   | 买入   | 0.89   | 0.90 | 1.12 | 1.37 | 10.5 | 10.4 | 8.3  | 6.8 |
| 物产中大 | 11.44  | 推荐   | 0.76   | 1.00 | 1.20 | 1.33 | 15.1 | 11.4 | 9.5  | 8.6 |

## 一、7月为传统淡季，产销环比下降、同比略增

从汽车行业历年的产销情况看，7月为市场传统的淡季，2011年7月也不例外，汽车产销环比均出现下降，同比小幅增长，与我们上月行业动态跟踪报告《短期小幅回暖，长期阴霾仍存》中的观点基本一致，6月行业的小幅回暖并未持续。1-7月，我国汽车累计产销量均超千万，但同比增幅较上半年温和回落。

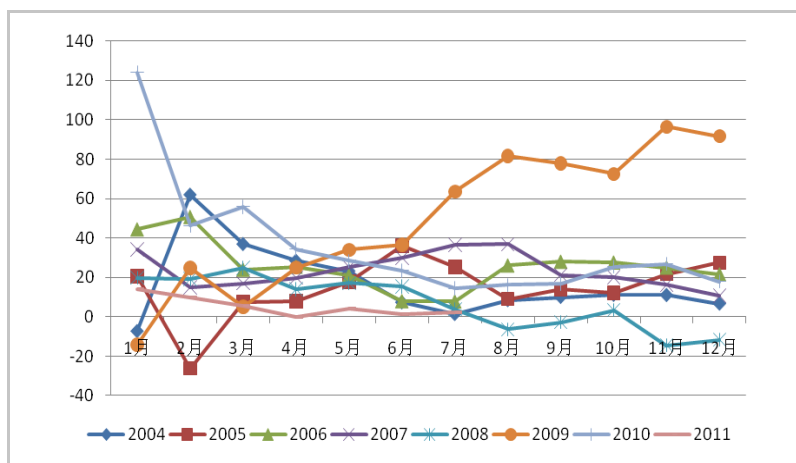
由于部分企业进行设备检修和高温放假，7月汽车制造商的产销量受到影响，处于低速增长状态。7月，我国汽车产销分别完成130.61万辆和127.53万辆，与上月相比，分别下降6.96%和11.19%，与上年同期相比，分别小幅增长1.26%和2.18%。1-7月，汽车产销分别累计完成1046.24万辆和1060.18万辆，同比增长2.33%和3.22%，比上半年增幅分别下降0.15和0.13个百分点。行业低速增长的主要原因仍然是受制于宏观经济政策调整、购置税优惠等扶持政策退出以及消费透支等因素的影响，我们认为，行业运行态势基本符合预期，面临8-9月的高产销量基数，汽车产销同比增长压力加大，预计8月增速在5%上下。

图表 1：2004 年以来我国汽车月度销量(单位：辆)



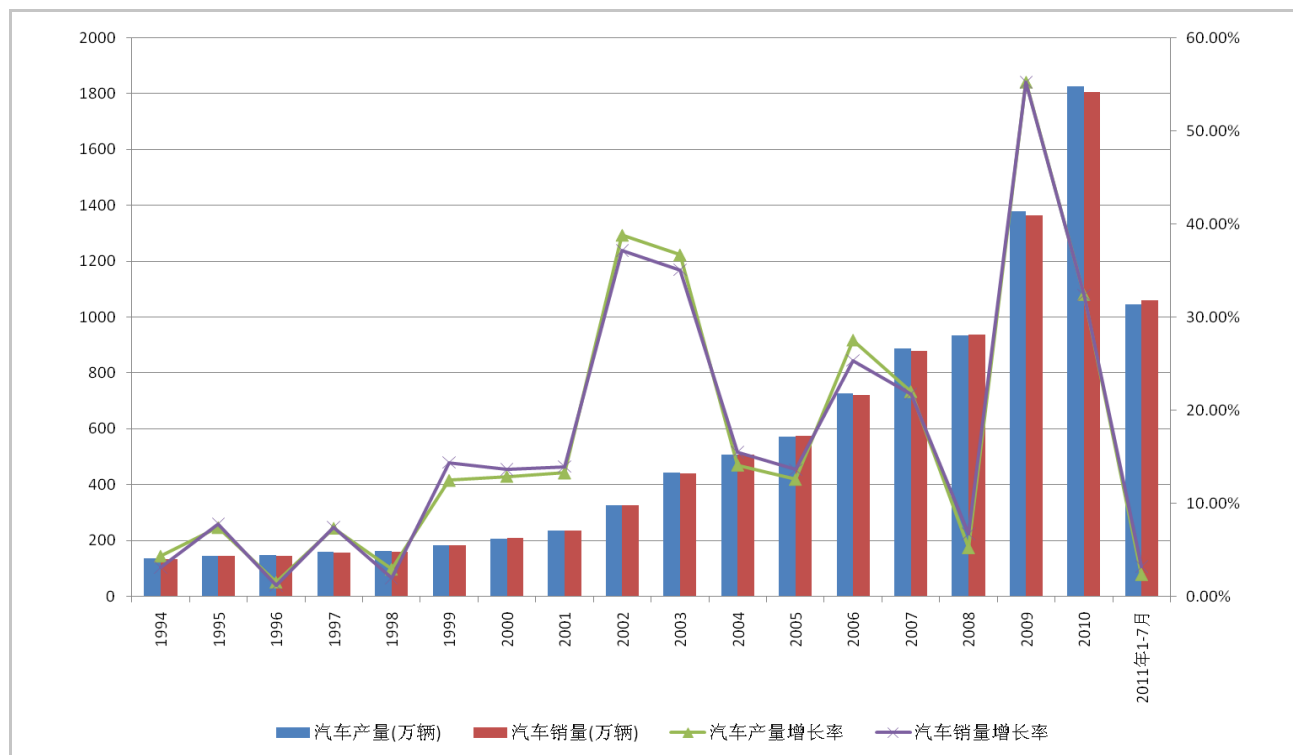
资料来源：CAAM 华泰证券

图表 2：2004 年以来我国汽车月度销量增速 (%)



资料来源: CAAM 华泰证券

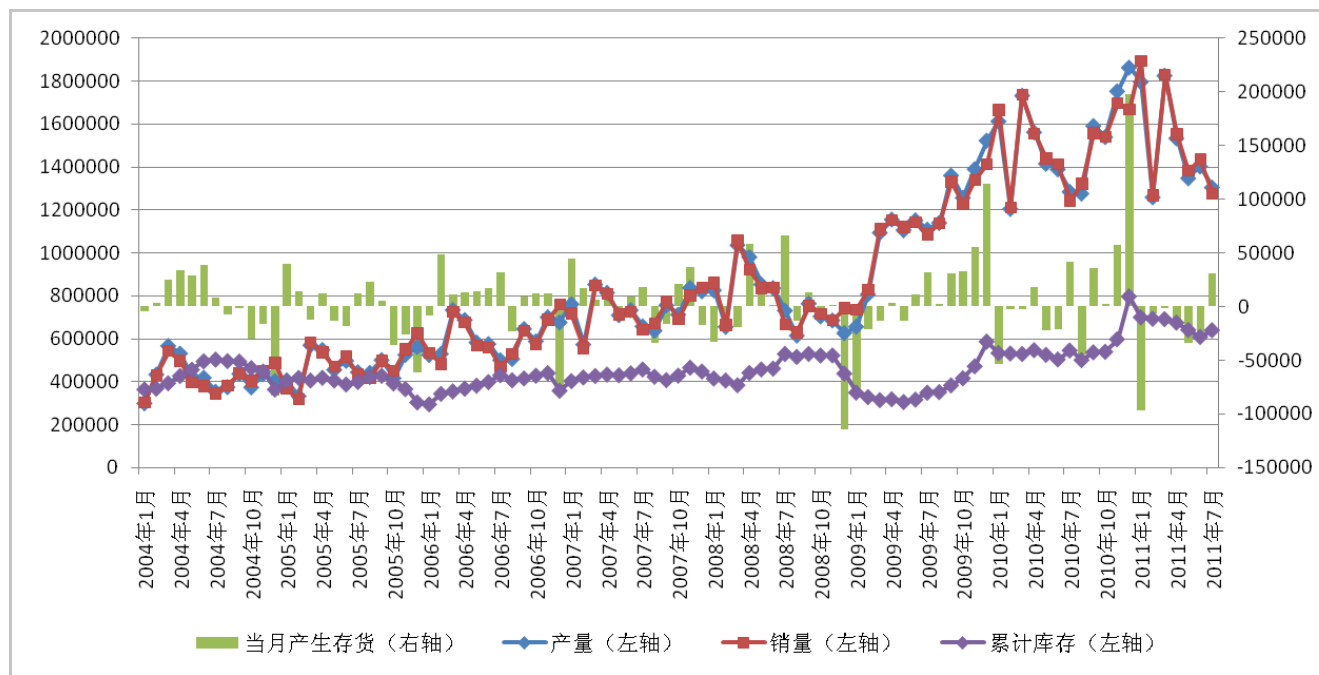
图表 3: 1994 年以来我国汽车产销量情况



资料来源: CAAM 华泰证券

我们前期的报告中提到, 由于整车终端需求景气度的下滑, 加上经销商融资难度的加大, 整车厂开始谨慎生产, 但尽管如此 7 月整车厂单月库存依然走高, 从累计库存的角度看, 1-6 月累计库存在 2004 年以来的高位徘徊, 呈现逐月下降的趋势, 7 月又有抬头回升迹象。预计整车厂在 8-9 月的传统产销旺季会继续调整产量以将库存降至合理水平。

图表 4: 2004 年以来我国汽车月度产销量和库存情况



资料来源: CAAM 华泰证券

## 二、多数车型环比回落，乘用车总体好于商用车

分车型看，7 月，乘用车产销分别完成 105.04 万辆和 101.18 万辆，比上月分别下降 6.38% 和 8.78%，其中除运动型多用途乘用车（SUV）产销环比实现增长外，其他各类乘用车型均出现明显下降，同比增长 5.82% 和 6.74%。商用车产销分别完成 25.57 万辆和 26.35 万辆，比上月分别下降 9.26% 和 19.36%，除大中客实现正增长外，其他车型的销售量均以 15% 以上的幅度下降，同比下降 13.98% 和 12.23%。1-7 月，乘用车累计产销 809.56 万辆和 812.37 万辆，同比增长 5.42% 和 5.89%，增速比 1-6 月分别提高 0.06 和 0.14 个百分点；商用车累计产销 236.68 万辆和 247.81 万辆，同比下降 7.00% 和 4.68%，降幅进一步扩大。总体上乘用车的市场表现好于商用车，但由于导致行业整体景气度下滑的各项因素对各细分车型的影响力度有所不同，因此子行业间的结构性分化格局仍然维持。

图表 5: 2011 年 7 月汽车分车型销量汇总（单位：辆）

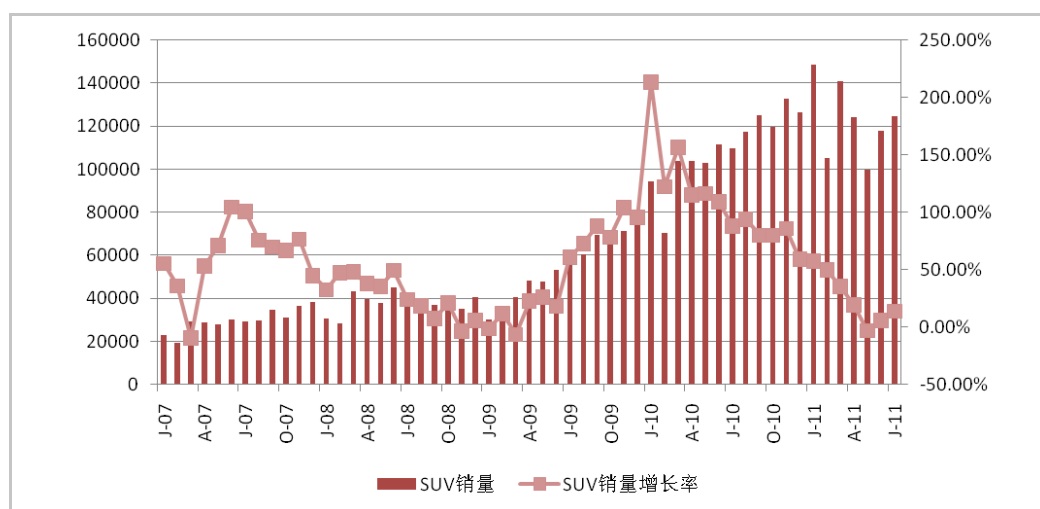
|                | 本月销量    | 去年同期销量 | 上月销量    | 同比增长   | 环比增长   | 累积同比增长 |
|----------------|---------|--------|---------|--------|--------|--------|
| <b>乘用车:</b>    | 1011842 | 946172 | 1109210 | 6.7%   | -8.8%  | 5.9%   |
| 基本型乘用车(轿车)     | 723818  | 655054 | 799699  | 10.5%  | -9.5%  | 8.4%   |
| 多功能乘用车(MPV)    | 37407   | 31046  | 40296   | 20.5%  | -7.2%  | 14.7%  |
| 运动型多功能乘用车(SUV) | 124619  | 109652 | 117851  | 13.6%  | 5.7%   | 19.1%  |
| 交叉型乘用车         | 125998  | 150420 | 151364  | -16.2% | -16.8% | -10.5% |
| <b>商用车:</b>    | 263460  | 297866 | 326725  | -12.2% | -19.4% | -4.7%  |
| 大中型客车(含非完整车辆)  | 13918   | 12223  | 13651   | 13.9%  | 2.0%   | 2.5%   |

|              |                |                |                |             |               |             |
|--------------|----------------|----------------|----------------|-------------|---------------|-------------|
| 轻型客车(含非完整车辆) | 23295          | 22066          | 30724          | 5.6%        | -24.2%        | 13.1%       |
| 重卡(含非完整车辆)   | 50530          | 70184          | 63941          | -28.0%      | -21.0%        | -9.2%       |
| 中卡(含非完整车辆)   | 19214          | 17222          | 24417          | 11.6%       | -21.3%        | 3.0%        |
| 轻卡(含非完整车辆)   | 125813         | 132775         | 151908         | -5.2%       | -17.2%        | -1.8%       |
| 微型货车(含非完整车辆) | 30690          | 43396          | 42084          | -29.3%      | -27.1%        | -17.5%      |
| <b>总计:</b>   | <b>1275302</b> | <b>1244038</b> | <b>1435935</b> | <b>2.5%</b> | <b>-11.2%</b> | <b>3.3%</b> |

### ◆ SUV、MPV 领跑乘用车市场

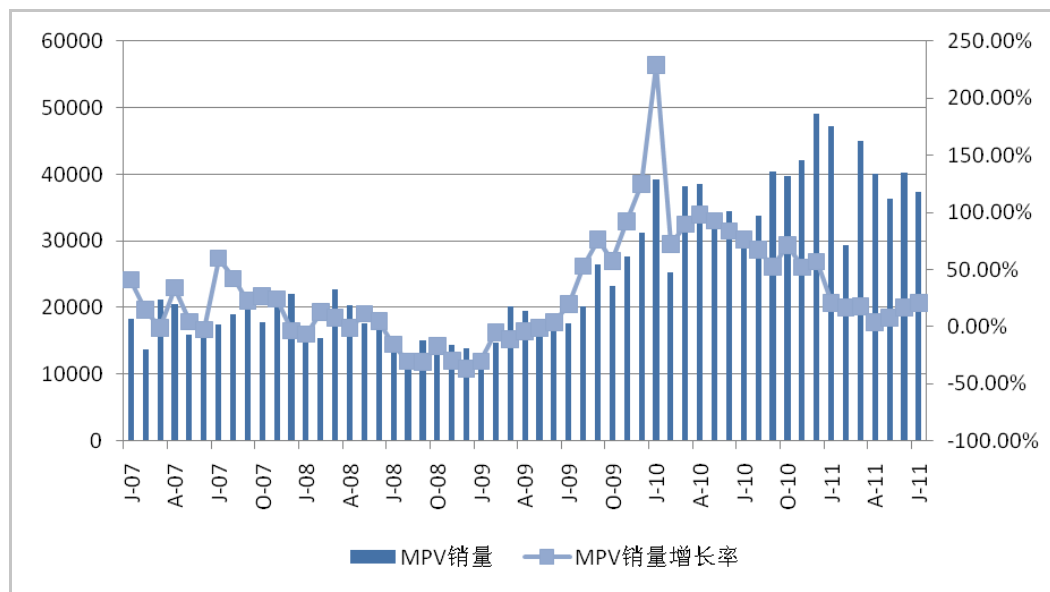
从1-7月乘用车各车型销售情况分析，SUV、MPV 依然位列增长率排行前两名，累计同比分别增长 19.19% 和 14.75%，其中，7月只有 SUV 实现了销量环比正增长，增幅 5.74%。我们认为，该两类车型表现相对较好主要原因是受益于居民消费升级、第二辆车进入家庭以及对舒适、空间、个性的追求。SUV 5月单月的销售同比、环比出现下滑之后，6-7月随着部分日系厂商的复产，销量同比、环比重拾升势。各大主流厂商中，7月 SUV 销售环比增长 40% 以上的有郑州日产、东风本田、江淮汽车以及广汽丰田，增速分别为 43.37%、179.81%、89.28% 以及 46.61%，以日系车为主。1-7月 SUV 销量增速较快、销售占总销量比重超越 7% 的公司分别是上海大众、东风悦达、东风日产、北京现代和奇瑞汽车，增速分别为 132.46%、50.35%、40.81%、69.31% 和 61.02%；所占比重分别为 8.85%、7.59%、9.11%、10.84% 和 8%，日系、韩系车为主导。8月仍然是日系车复产夺回市场份额的时期，相应的零部件企业生产状态也将逐渐恢复，上市公司中，有利于一汽富维的业绩修正。

图表 6：2007 年以来 SUV 销售量（单位：辆）及增速



资料来源：CAAM 华泰证券

图表 7: 2007 年以来 MPV 销售量 (单位: 辆) 及增速

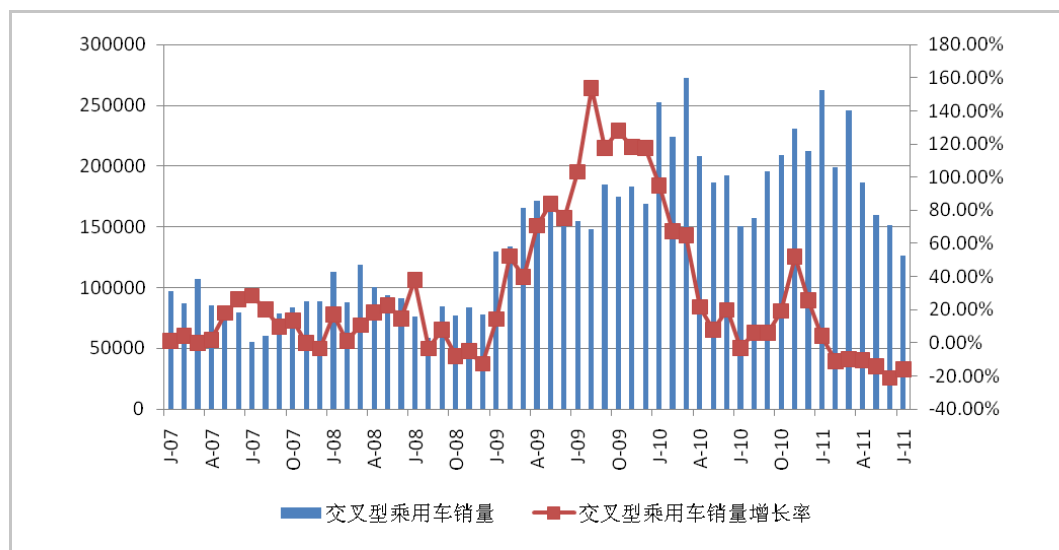


资料来源: CAAM 华泰证券

### ◆ 交叉型乘用车颓势依旧

1-7 月，交叉型乘用车（微车）产销分别完成 129.8 万辆和 133.1 万辆，同比下降 10.5 和 10.49%，下降幅度首次突破 10%，继续成为乘用车行业中的“最差”车型。7 月，与去年同期相比，交叉型乘用车单月产销量同比降幅更是高达 23.51% 和 16.24%，不仅产销降幅明显，且有进一步扩大的趋势。微车表现欠佳主要源于其对政策退出和高油价的敏感性以及前两年的消费透支，近期国际原油价格回落导致国内成品油降价窗口打开对微车需求带来利好，但并没有给予行业带来根本性改变的因素出现，因此预计微车的颓势仍将延续。

图表 8: 2007 年以来交叉型乘用车销售量 (单位: 辆) 及增速



资料来源: CAAM 华泰证券

图表 9: 近期国际原油价格回落

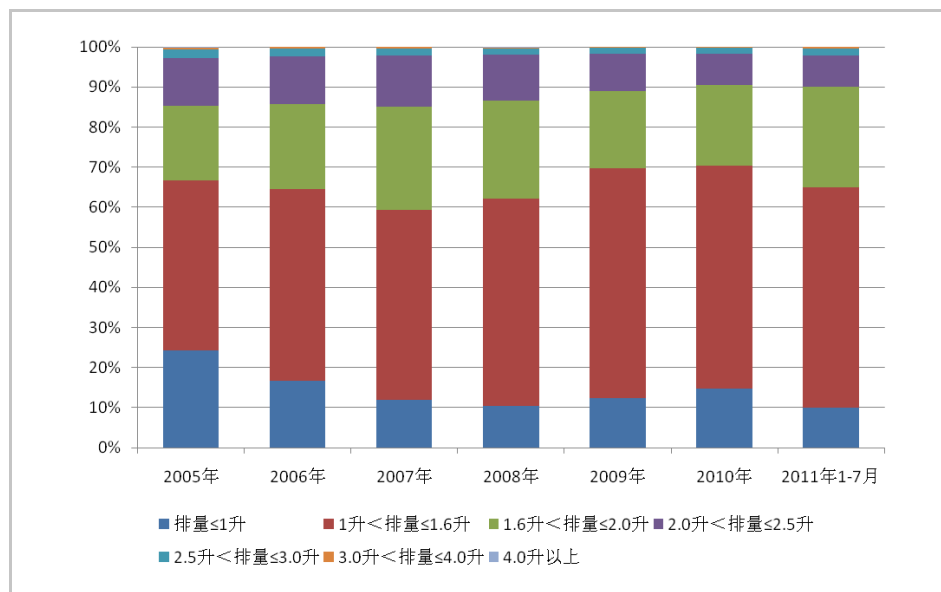


资料来源: 同花顺 华泰证券

#### ◆ 1.6L 及以下乘用车市场份额下滑

7月, 1.6L 及以下乘用车实现销售 65.72 万辆, 环比下降 12.28%, 同比增长 6.24%, 占乘用车总销量的比重为 64.95%, 比 6 月下降了 2.59 个百分点, 比上年同期下降 0.43 个百分点, 所占比重为 2011 年以来最低水平。1-7 月, 1.6L 及以下乘用车销售 559.10 万辆, 同比增长 6.62%, 占乘用车总销量比重为 68.60%, 比上年同期提高 0.2 个百分点, 依然是对乘用车销售贡献度最大的板块。其中, 7 月, 1.6L 及以下轿车销售 49.89 万辆, 环比下降 11.71%, 同比增长 11.94%, 占轿车总销量的比重为 68.93%, 2011 年以来首次低于 70%。另一方面, 1-7 月, 1.6L-2.0L 乘用车销量占乘用车总销量的 25.1%, 比 1-6 月上升了 3.8 个百分点, 占有率也高于 2009 年和 2010 年的水平。无论是 7 月单月销量的增速还是年初以来的累计增速, 该子板块都是表现最亮眼的, 增长率高于小排量车和高端车的销售增速。由于绝大多数自主品牌乘用车都是 1.6L 或以下排量, 因此今年车市的特征让自主品牌倍感压力。

图表 10: 2005 年以来乘用车分排量销售占比



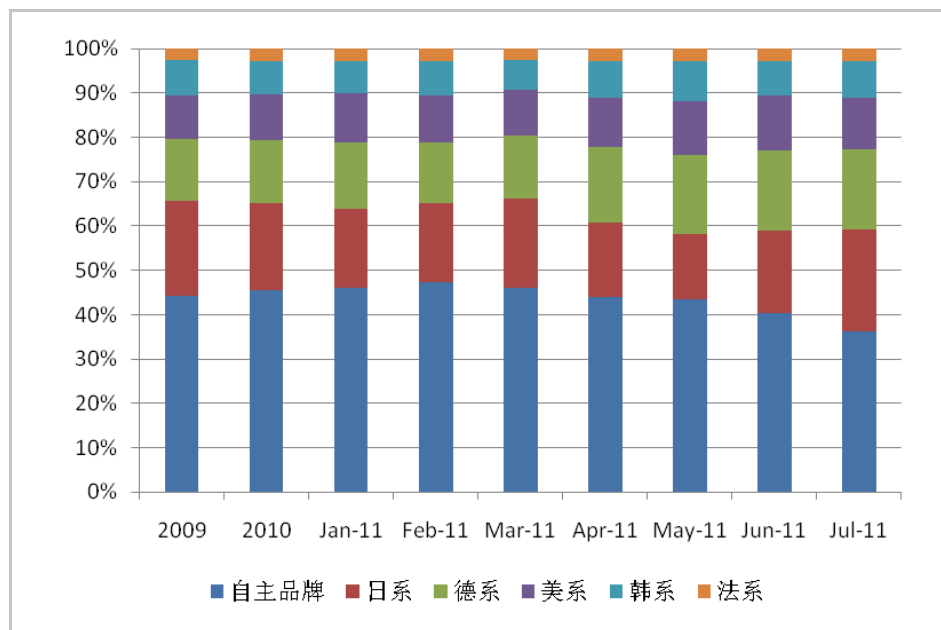
资料来源: CAAM 华泰证券

### ◆ 日系车份额回升，自主品牌饱受煎熬

7月，乘用车自主品牌共销售 36.56 万辆，环比下降 18.14%，同比下降 3.21%，占乘用车销售总量比例继续下降，7月仅为 36.13%，环比下降 4.13 个百分点，同比下降 3.79 个百分点。1-7月，乘用车自主品牌累计销售 352.34 万辆，同比下降 1.03%，占乘用车销售总量的 43.37%，占有率较上年同期下降 3.06 个百分点。在上文中我们提到，自主品牌乘用车多为小排量车，受政策退出的影响很大，另外，中外合资企业加大小排量车的市场推广力度也对自主品牌造成了挤压。眼前的政策面上，节能补贴的油耗门槛或将提高，百公里油耗门槛可能由目前的 6.9L 提高到 6.2L 以内，那么现在可享受补贴的车型中将有 437 个不达标。该政策一旦实施，对自主品牌乘用车无疑又是负面影响。我们对 8 月自主品牌车的销量情况仍不乐观，市场占有率难以在短期内恢复 2010 年的平均水平。

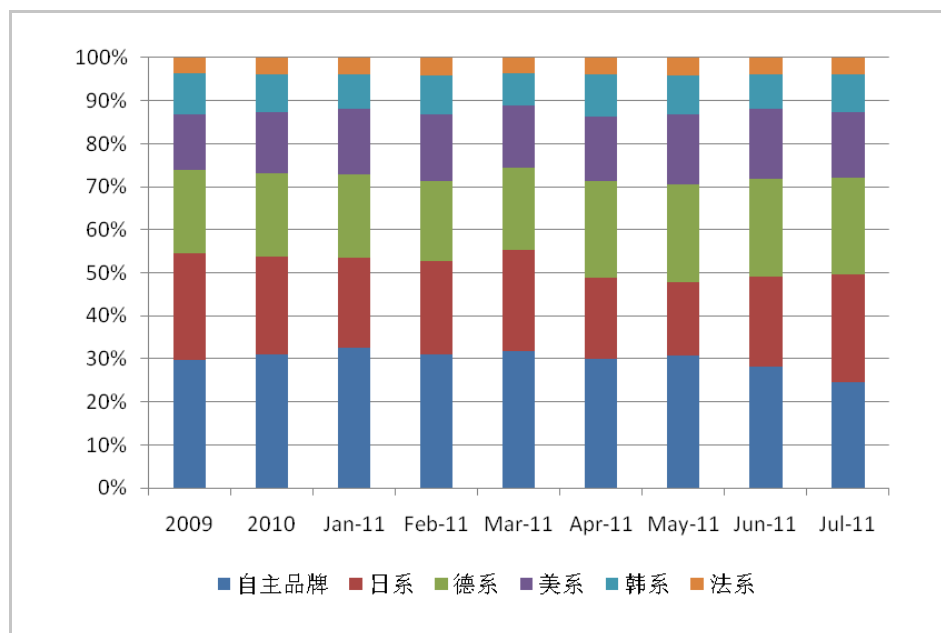
其他车系的乘用车中，日系车表现最为突出，呈现较快增长。7月，日系、德系、美系、韩系和法系乘用车销量分别占乘用车销售总量的 23.16%、18.12%、11.51%、8.33% 和 2.75%。日系车较 6 月市场份额提高了 4.48 个百分点。1-7 月，日系、德系、美系、韩系和法系车的销量分别占乘用车销售总量的 18.49%、16.24%、11.32%、7.85% 和 2.73%。日系车企 7 月复产，开始“收复失地”，主流日系车企单月环比销量增速很快，东风本田环比增长约 84%、广州丰田环比增长约 54%、一汽丰田环比增长约 31%、广州本田环比增长约 29%。当然，日系车市场份额的回升是以牺牲价格为代价的，也给全行业带来了不小的降价压力，一些消费者因此产生了观望情绪，我们认为在“金九银十”尚未到来之际，价格战依然是市场推广的策略。

图表 11: 2009 年以来乘用车销量结构



资料来源: CAAM 华泰证券

图表 12: 2009 年以来轿车销量结构



资料来源: CAAM 华泰证券

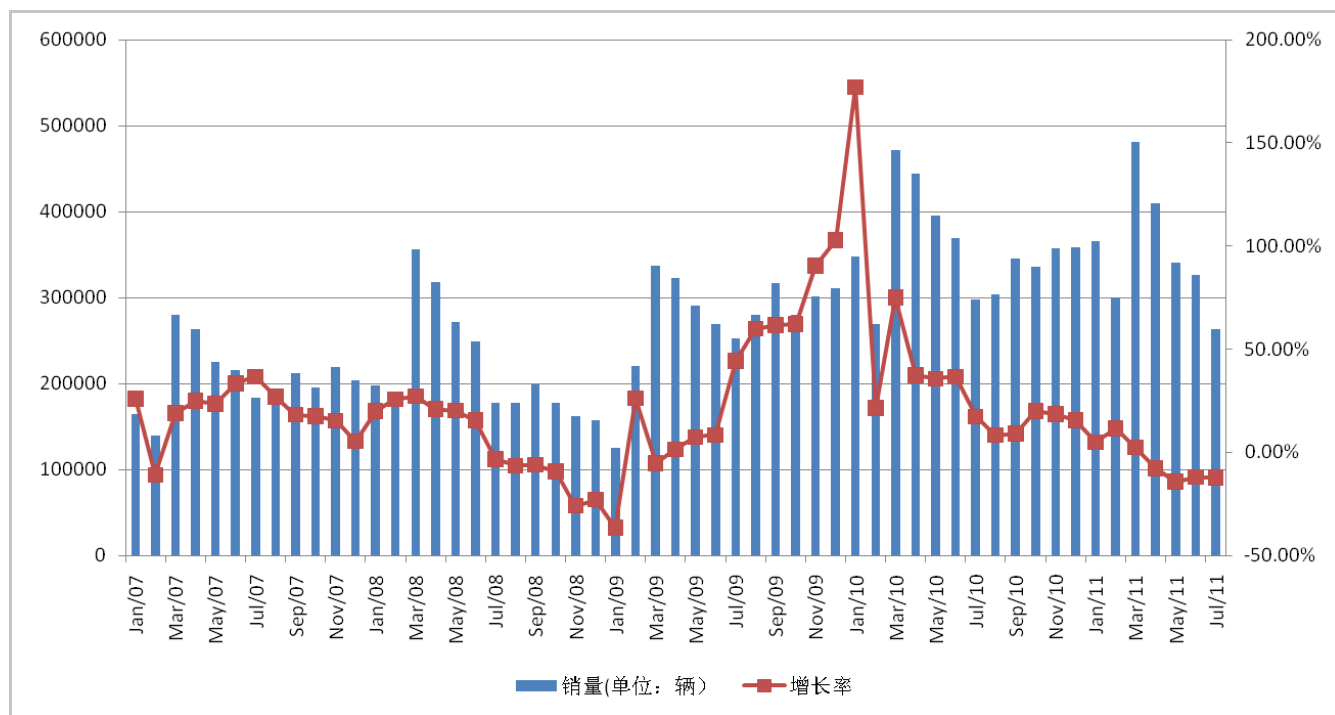
### 三、客车类产品成为商用车中的一枝独秀

7月商用车市场仍然维持上半年的弱势状态,产销同比、环比数据均下降,1-7月累计销量同比下滑4.7个百分点。分车型来看,客车类产品表现整体好于货车类产品,其中大中型客车7月实现销售1.39万辆,同比增长13.9%、环比增长2%,1-7月实现累计同比增长2.5%;轻型客车7月实现销售2.33万辆,同比增长5.6%、环比下降24.2%,1-7月累计同比增长13.1%。大中型客车的市场需求主要来源于公交客运和旅游

客运。一方面，城市公交主要为政府采购，刚性强；另一方面，高铁的开通导致一些短距离铁路客运终止，从而刺激城市间短距离公路客运。据中国汽车工业协会对 99 家客车生产企业报送的统计分析，2011 年 1-7 月，旅游和专用客车同比降幅明显，长途客车降幅略低，小型客车增速较上半年略有减缓，城市客车增速有所提升，较接客车同比继续保持高速增长。我们推荐大中客的龙头公司宇通客车，公司 1-7 月销售大型客车 1675 辆，同比增长 20.5%；销售中型客车 2344 辆，同比增长 25.01%。

7 月拖累商用车较深的依然是货车品种，微型货车、轻卡、中卡、重卡各细分子行业的销售量环比均下滑 15% 以上，其中只有中卡同比实现了正增长。1-7 月的货车市场上，也只有中卡实现了仅 3% 的增长，其他各品种较去年同期均出现下滑，下探幅度最大的依然是重卡，对于重卡市场，我们维持 7 月行业动态跟踪报告中的观点。目前导致重卡销量增速大幅下滑的四个因素（2010 年重卡销量增长 60%，透支今年的部分需求；重卡运营成本上升；收紧的信贷政策导致贷款购车难度加大、费用上升；燃油耗值准入政策的实施对商用车影响大）都未发生根本性变化，8 月销量增速转正的可能性很小，2011 年全年的表现都令人堪忧，企业利润下滑为大概率事件。

图表 13：我国商用车月度销量和增长率



资料来源：CAAM 华泰证券

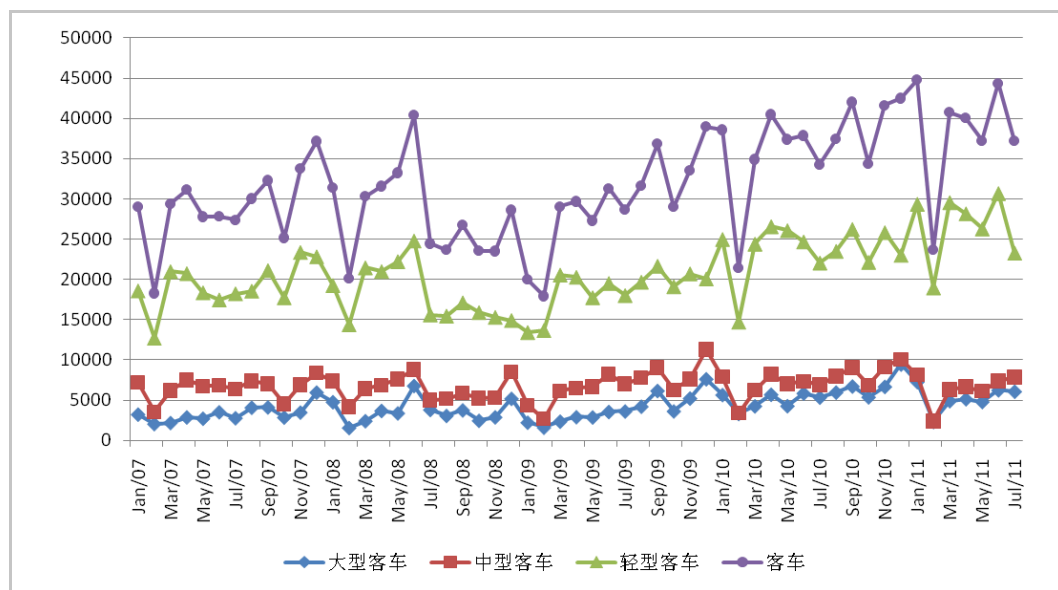
图表 14：7 月商用车分车型销售情况（单位：辆）

|      | 7 月销量  | 同比增长    | 环比增长    | 累计同比增长 |
|------|--------|---------|---------|--------|
| 商用车  | 263460 | -12.23% | -19.36% | -4.68% |
| 客车   |        |         |         |        |
| 大型客车 | 6089   | 13.69%  | -9.15%  | 9.48%  |

|      |        |         |         |        |
|------|--------|---------|---------|--------|
| 中型客车 | 7829   | 14.01%  | -3.19%  | -2.59% |
| 轻型客车 | 23295  | 5.57%   | -21.26% | 13.06% |
| 货车   |        |         |         |        |
| 重卡   | 50530  | -28.06% | -20.97% | 9.29%  |
| 中卡   | 19214  | 11.92%  | -21.31% | 3.32%  |
| 轻卡   | 125813 | -10.94% | -17.18% | -5.11% |
| 微型货车 | 30690  | -17.55% | -27.07% | -8.62% |

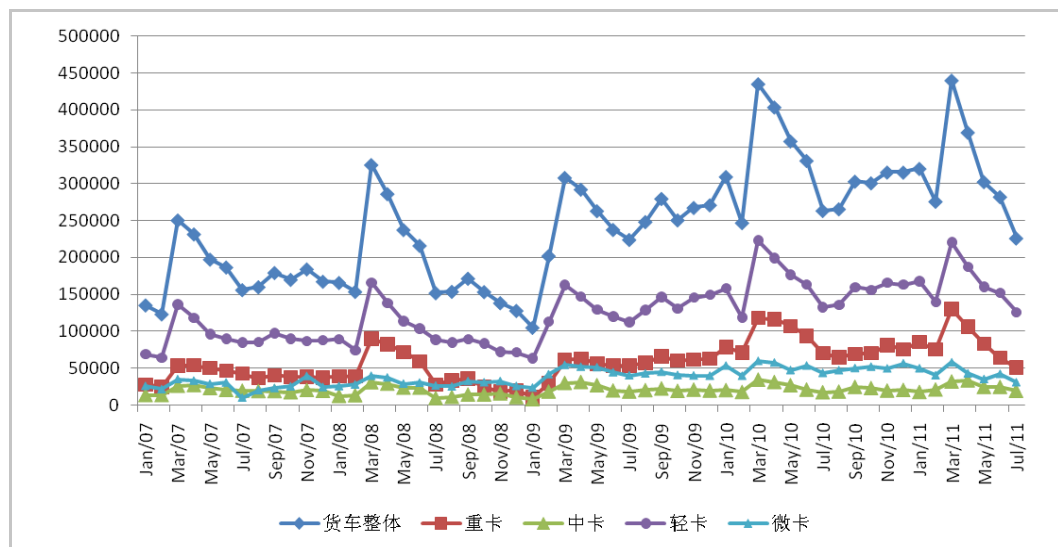
资料来源：CAAM 华泰证券

图表 15: 2007 年以来我国客车产品月度销量 (单位: 辆)



资料来源：CAAM 华泰证券

图表 16: 2007 年以来我国货车产品月度销量 (单位: 辆)

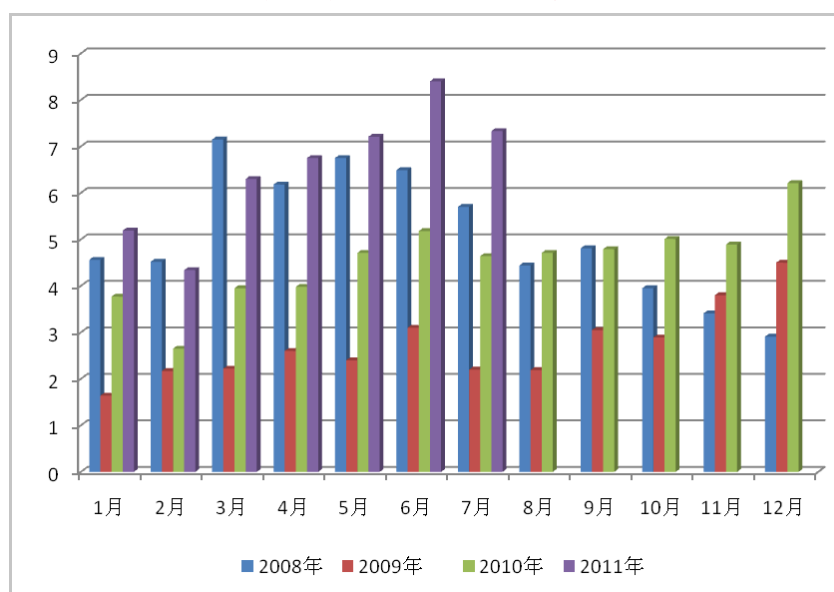


资料来源：CAAM 华泰证券

#### 四、出口环比下降，整体依旧向好

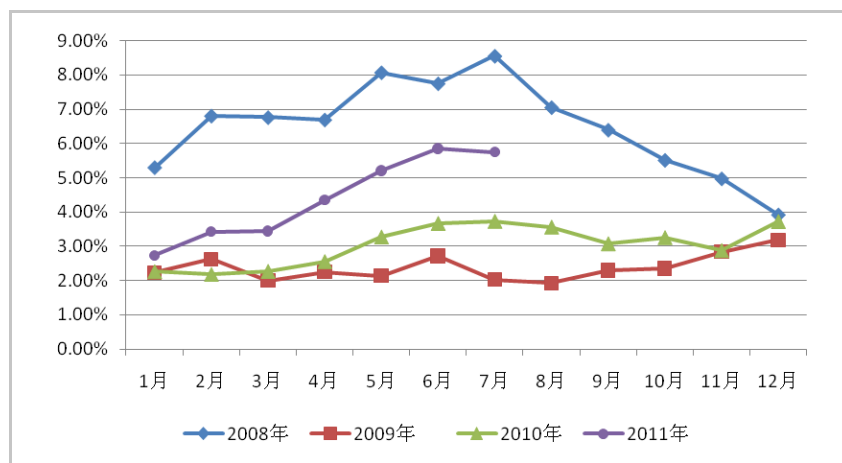
中汽协统计的汽车整车企业出口数据显示，7月，我国汽车出口7.33万辆，环比下降12.73%，同比依然维持高增速57.70%，出口量虽然在6月份创出新高后有所回落，但表现仍然远好于国内销售。其中，乘用车出口4.48万辆，环比下降11.81%，同比增长75.80%；商用车出口2.85万辆，环比下降14.14%，同比增长35.76%。1-7月，整车累计出口45.44万辆，比上年同期增长57.30%，乘用车出口量累计增长79.19%，增幅高于商用车的34.78%。1-7月，出口前五名的整车制造企业分别为奇瑞、长安、江淮、长城和东风，出口量分别为8.88万辆、5.46万辆、4.65万辆、3.94万辆和3.59万辆，同比分别增长89.25%、51.68%、2.81倍、20.11%和39.22%。

图表 17：我国汽车整车月度出口量（单位：万辆）



资料来源：CAAM 华泰证券

图表 18：我国整车出口占整车销量比例



资料来源：CAAM 华泰证券

另据海关汽车商品进出口统计数据显示, 2011 年上半年, 汽车商品进出口总体呈现较快增长, 累计进出口总额达到 652.44 亿美元, 同比增长 28.78%。其中, 进口金额 345.45 亿美元, 同比增长 26.92%; 出口金额 306.99 亿美元, 同比增长 30.94%, 总体来看, 出口形势好于进口。零部件方面, 上半年出口金额共 235.42 亿美元, 同比增长 28.86%。其中: 发动机出口 221.25 万台, 同比增长 37.06%, 出口金额同比大幅增长 76.16%; 汽车零件、附件及车身出口金额同比增长 24.69%; 汽车、摩托车轮胎出口金额同比增长 42.93%。考虑到汽车零部件出口复苏, 销售向好, 我们继续推荐出口占比较高的福耀玻璃。

## 五、企业经济效益增幅继续放缓

据 2011 年 1-6 月汽车工业重点企业 (集团) 主要经济指标快报显示, 经济运行增速逐渐减缓, 主要经济指标同比虽呈不同程度增长, 但增幅同比回落较大。上半年, 汽车重点企业 (集团) 累计实现营业收入 11352.07 亿元, 同比增长 8.98%, 增幅比 1-5 月回落 0.92 个百分点; 完成利润总额 1159.70 亿元, 同比增长 5.95%, 增幅比 1-5 月回落 3.4 个百分点。17 家重点企业中有 8 家企业利润负增长。6 月单月重点企业综合毛利率有所回升, 利润总额的下降幅度也有所收窄, 预计与日系车复产带来的规模经济效益有关。但是对于 8 月车企利润的增长, 我们仍不乐观, 一方面, 钢材、铝材、天然橡胶等原材料价格居高不下, 人工成本也节节攀升, 企业盈利压力加大; 另一方面, 日系车争夺市场带来的“价格战”使得企业利润压缩也不可避免。

图表 19: 2011 年 17 家重点企业 (集团) 经济指标累计值和单月值

|           | 1-5 月 | 同比增长  | 1-6 月 | 同比增长 |  | 6 月单月 | 同比增长  |
|-----------|-------|-------|-------|------|--|-------|-------|
| 行业销量 (万辆) | 792   | 4.1%  | 933   | 3.4% |  | 144   | 2.0%  |
| 营业收入 (亿元) | 9488  | 10.0% | 11352 | 9.4% |  | 1864  | 6.4%  |
| 营业成本 (亿元) | 7856  | 10.7% | 9329  | 9.3% |  | 1473  | 2.4%  |
| 利润总额 (亿元) | 956   | 9.8%  | 1160  | 7.4% |  | 204   | -2.5% |
| 毛利率       | 17.2% |       | 17.8% |      |  | 21.0% |       |

资料来源: CAAM 华泰证券

图表 20: 17 家重点企业 (集团) 季度经济指标

|           | 3Q09   | 4Q09   | 1Q10   | 2Q10  | 3Q10  | 4Q10  | 1Q11  | 2Q11  |
|-----------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 行业销量 (万辆) | 356.4  | 398.2  | 461.1  | 441   | 412   | 492   | 498   | 434   |
| 营业收入 (亿元) | 4091.8 | 4652.5 | 5037.5 | 5337  | 5121  | 5498  | 5801  | 5551  |
| 营业成本 (亿元) | 3356.4 | 3868.2 | 4149.4 | 4382  | 4221  | 4577  | 4775  | 4554  |
| 利润总额 (亿元) | 365.8  | 385.1  | 484.2  | 596   | 494   | 414   | 530   | 629   |
| 毛利率       | 18.0%  | 16.9%  | 17.6%  | 17.9% | 17.6% | 16.8% | 17.7% | 18.0% |

资料来源: CAAM 华泰证券

图表 21: MySpic/MyIpic 日指数走势图

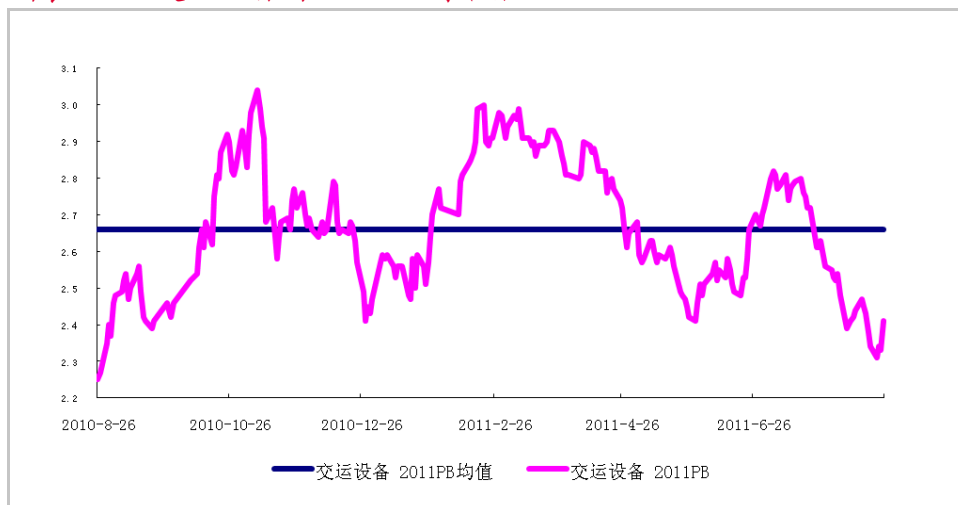


资料来源: Mysteel 华泰证券

## 六、行业估值反应悲观预期

目前交运设备制造企业 2011 年的动态 PB 在 2.4 倍左右, PE 约 13 倍, 而整车和零部件龙头的 PE 仍然维持在 10 倍上下, 估值不高, 合理反映了市场对板块的悲观预期。目前看来行业发展的制约因素尚不具备反转条件, 8 月汽车产销将继续维持低增速状态, 相比之下, 商用车企的压力要大于乘用车制造商, 我们仍然维持行业的“中性”评级。建议关注业绩增长较为稳定并且能够跑赢行业的低估值公司, 我们推荐乘用车行业龙头、业绩稳定的上海汽车及其零部件公司华域汽车; 受益乘用车销量结构上移的宁波华翔; 客车旺季到来利好的大中客龙头宇通客车、出口业务作为业绩支撑的福耀玻璃以及业绩增长相对确定的汽车销售公司物产中大。

图表 22: 交运设备行业 PB 处于低位



资料来源: 朝阳永续 华泰证券

图表 23: 交运设备行业 PE 处于低位



资料来源: 朝阳永续 华泰证券

附:

图表 24: 整车企业发布的月度销量数据整理

| 企业     | 产品/分部            | 7月销量    | 同比     | 环比     | 1-7月销量    | 同比     |
|--------|------------------|---------|--------|--------|-----------|--------|
| 上海汽车   | 上海大众             | 77,168  | -7.8%  | -21.3% | 654,019   | 22.4%  |
|        | 上海通用             | 94,260  | 17.4%  | -9.8%  | 706,332   | 26.1%  |
|        | 乘用车分公司           | 10,583  | -18.8% | -11.9% | 90,978    | -2.4%  |
|        | 上汽通用五菱           | 80,025  | -12.6% | -11.4% | 727,806   | -5.8%  |
|        | 上海汇众             |         |        |        |           |        |
|        | 申沃               | 233     | 83.5%  | -46.2% | 1,636     | -12.8% |
|        | 上汽依维柯红岩          | 1240    | -50.4% | -49.2% | 23,947    | 9.3%   |
|        | 南汽依维柯            | 6,930   | -7.7%  | -30.8% | 69,745    | 2.6%   |
|        | 汽车合计             | 270,439 | -3.0%  | -14.9% | 2,274,463 | 10.8%  |
| 一汽轿车   | 乘用车              | 12,711  | -36.7% | -47.5% | 154,843   | 3.4%   |
| 东风悦达起亚 | 轿车               | 23,694  | 40.5%  | 12.2%  | 158,660   | 13.2%  |
|        | SUV、MPV          | 8,606   | 67.2%  | -11.8% | 63,498    | 48.7%  |
|        | 合计               | 32,300  | 46.8%  | 4.6%   | 222,158   | 21.5%  |
| 长安汽车   | 重庆长安汽车股份有限公司(本部) | 26,439  | 1.1%   | -10.6% | 283,387   | -14.8% |
|        | 河北长安汽车有限公司       | 8,738   | -40.9% | -40.9% | 130,933   | -20.9% |
|        | 南京长安汽车有限公司       | 8,770   | -5.9%  | -26.8% | 108,015   | -16.2% |
|        | 长安福特马自达汽车有限公司    | 24,950  | -2.3%  | -32.6% | 239,965   | 6.4%   |
|        | 重庆长安铃木汽车有限公司     | 16,069  | 60.5%  | -16.4% | 134,102   | 19.5%  |
|        | 江铃控股有限公司         | 14,362  | 2.3%   | -14.6% | 128,171   | 16.9%  |
|        | 合计               | 99,328  | -0.5%  | -23.2% | 1,024,573 | -4.6%  |
| 力帆股份   | 乘用车              | 9,519   |        | -19.7% | 65,306    |        |
|        | 摩托车              | 78,169  |        | -1.7%  | 467,000   |        |
|        | 摩托车发动机           | 69,898  |        | -49.9% | 711,200   |        |
|        | 通机               | 24,885  |        | -28.4% | 246,756   |        |
| 一汽夏利   | 夏利系列             | 8,798   | -4.9%  | -34.3% | 116,483   | 10.6%  |
|        | 威系列              | 3,301   | 71.2%  | -27.1% | 36,251    | 17.4%  |
|        | 合计               | 12,099  | 8.3%   | -32.5% | 152,734   | 12.1%  |
| 东风汽车   | 轻型车              | 12,983  | 2.0%   | -28.0% | 120,370   | 2.7%   |
|        | SUV、MPV 和皮卡      | 10,021  | 19.9%  | 1.3%   | 70,066    | 34.2%  |
|        | 汽车总计             | 23,004  | 9.1%   | -17.6% | 190,436   | 12.4%  |
|        | 发动机总计            | 15,654  | 5.9%   | -8.4%  | 147,460   | 8.6%   |
| 江淮汽车   | 轿车               | 12,063  | 128.3% | 14.1%  | 92,870    | 37.2%  |
|        | MPV              | 3,006   | -38.4% | -31.1% | 36,571    | -3.4%  |
|        | SRV              | 975     | -8.6%  | 86.1%  | 8,431     | -22.8% |
|        | 轻卡               | 13,428  | -8.6%  | 2.6%   | 130,038   | 1.4%   |
|        | 中重卡              | 2,232   | 0.7%   | -14.4% | 19,590    | 29.2%  |
|        | 底盘               | 2,339   | 11.4%  | 1.7%   | 14,644    | 5.4%   |

|      |                |        |        |        |         |        |
|------|----------------|--------|--------|--------|---------|--------|
|      | 合计             | 34,043 | 13.0%  | 1.8%   | 302,144 | 10.4%  |
|      | 其中出口           | 10,168 | 380.1% | 35.6%  | 45,686  | 276.8% |
|      | 发动机(自配)        | 19,775 | 89.3%  | 22.0%  | 145,332 | 78.0%  |
| 福田汽车 | 中重卡(含非完整车辆)    | 5,896  | -28.2% | -35.8% | 72,317  | 6.8%   |
|      | 轻卡(含微卡)        | 34,264 | -15.6% | -12.6% | 307,327 | -6.6%  |
|      | 轻客             | 1,324  | -22.6% | -16.0% | 12,955  | -9.2%  |
|      | 大中客(含非完整车辆)    | 195    | -29.9% | 4.3%   | 1,485   | -35.2% |
|      | 其他(SUV、蒙派克、迷迪) | 638    | -27.3% | -21.1% | 6,208   | -30.4% |
|      | 合计             | 42,317 | -18.1% | -17.0% | 400,292 | -5.2%  |
| 中国重汽 | 重卡             | 6,189  | -28.3% | -38.6% | 67,868  | -2.7%  |
| 江铃汽车 | 福特品牌商用车        | 4,155  | 1.6%   | -9.1%  | 34,146  | 16.5%  |
|      | JMC 品牌卡车       | 5,009  | 4.4%   | -4.9%  | 43,270  | 11.1%  |
|      | JMC 品牌皮卡及 SUV  | 4,845  | 14.4%  | -10.5% | 41,897  | 26.1%  |
|      | 合计             | 14,009 | 6.8%   | -8.1%  | 119,313 | 17.6%  |
| 宇通客车 | 大型客车           | 1,675  | 23.4%  | 5.3%   | 9,917   | 19.5%  |
|      | 中型客车           | 2,344  | 59.2%  | 9.0%   | 11,137  | 16.7%  |
|      | 轻型客车           | 443    | 133.2% | 91.8%  | 1,776   | -17.7% |
|      | 客车合计           | 4,462  | 47.8%  | 12.3%  | 22,830  | 14.1%  |
| 东安动力 | 本部发动机          | 10,852 | -43.6% | -32.5% | 144,226 | -31.7% |
|      | 哈尔滨东安发动机       | 8,967  | -69.1% | 16.3%  | 112,905 | -64.0% |

资料来源: CAAM 华泰证券

### 华泰证券行业投资价值等级评判标准

- 报告发布日后的6个月内的行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;
- 投资建议的评级标准
  - 增持: 超越大盘;
  - 中性: 基本与大盘持平;
  - 减持: 明显弱于大盘。

### 华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

- 报告发布日后的6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;
- 投资建议的评级标准
  - 买入: 相对强于市场表现20%以上;
  - 推荐: 相对强于市场表现5% ~ 20%;
  - 观望: 市场表现在-5% ~ +5%之间波动;
  - 卖出: 相对弱于市场表现5%以下。

**免责声明:**

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

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翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。