



略有反弹，但并未超预期

增持维持

投资要点:

- 8月份汽车市场季节性环比上升，同比则略有反弹；
- 狭义乘用车市场表现良好，商用车不再继续下滑；
- 维持对乘用车上市公司的增持评级，商用车则继续等待观望。

报告摘要:

- 8月份中国汽车市场季节性环比上升，同比则略有反弹。根据9月9日下午中国汽车工业协会最新发布的数据，2011年8月份中国共实现汽车销售138.11万辆，环比上升8.29%，同比增长4.15%，年中压库和例行的高温假期使得7月份成为全年汽车市场销量的最低点，8月份汽车市场恢复正常状态，环比上升，同比则维持了上月的正增长趋势；
- 狭义乘用车市场表现良好，但并没有超出预期。8月份狭义乘用车同比增长9.70%，其中轿车、SUV和MPV销量同比增速分别为9.52%、10.32%和11.34%，日系车正式走出地震影响，市场份额逐渐稳定，狭义乘用车表现出一定的消费品性质，但终端价格有下滑的迹象；
- 商用车不再继续下滑，但终端需求并没有出现明显的回暖迹象。8月份货车虽然依旧低迷，但总体销量不再继续下滑，尤其半挂牵引车增速出现了难得的正增长，客车整车和非完整车辆同比增速分别为13.92%和4.48%，整体继续表现平稳；
- 市场总体表现基本与预期一致。在各种负面效应上半年已经吸收完毕的背景下，8月份汽车市场小幅反弹处于预料之中，尤其商用车虽然不再继续下滑，但市场拐点远未出现；
- 乘用车上市公司维持增持评级，商用车继续等待观望。乘用车4季度仍将会保持稳定增长，我们继续维持原有的增持评级，商用车受宏观经济影响，目前并没有表现出掉头向上的迹象，我们维持对商用车的中性评级，市场仍将处于等待观望中。

股票名称	11EPS	12EPS	13EPS	11PE	投资评级	变动
上海汽车	1.88	2.17	2.40	7.91	买入	持平
松芝股份	0.91	1.07	1.27	17.23	买入	持平
华域汽车	1.20	1.34	1.48	8.13	增持	持平
长安汽车	0.45	0.53	0.65	9.31	增持	持平

资料来源：宏源证券

宏源汽车组

分析师:

祖广平 (S1180510120011)

电话: 010-88085610

Email: zuguangping@hysec.com

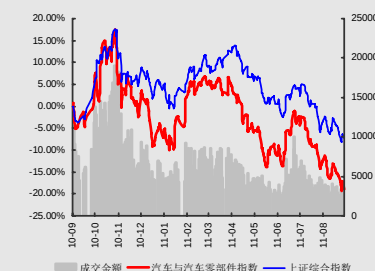
联系人:

于军华

电话: 010-88085257

Email: yujunhua@hysec.com

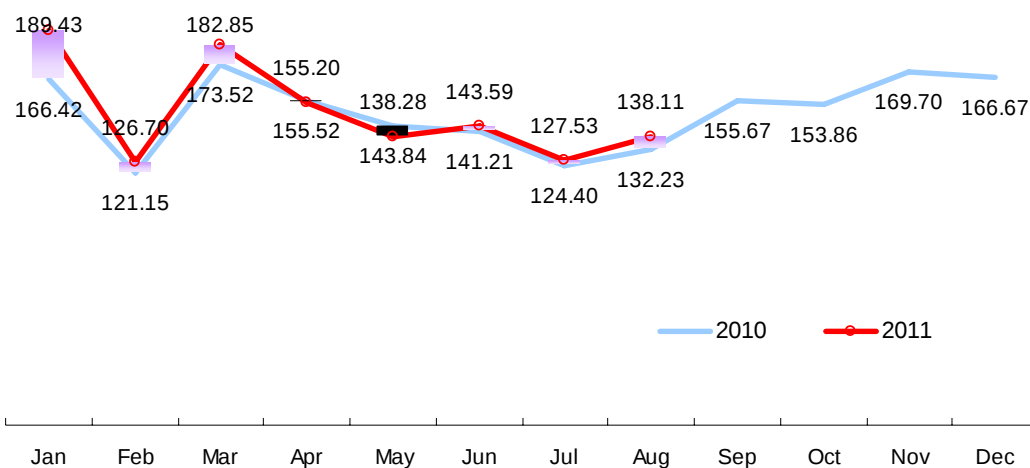
市场表现



相关报告

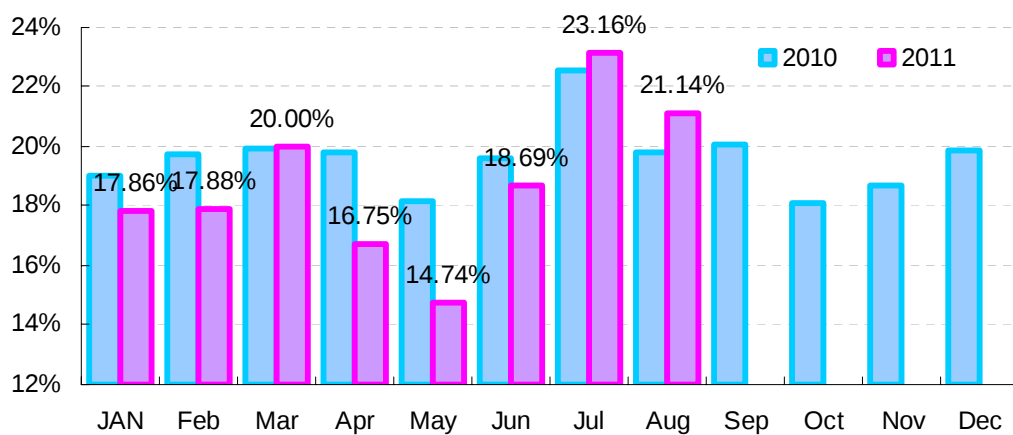
- 《宏源证券*中期策略报告*汽车行业: 三季度乘用车登场, 四季度商用车压轴**汽车行业*于军华》, 2011.6
- 《宏源证券*行业简评*4月份汽车行业: 狭义乘用车是4月份市场亮点**汽车行业*于军华》, 2011.5
- 《宏源证券*行业简评*3月份汽车行业: 狭义乘用车消费品特征突显**汽车行业*于军华》, 2011.4
- 《宏源证券*季度策略报告*2季度汽车行业策略: 关注乘用车和横向扩张类汽车零部件公司**汽车行业*于军华》, 2011.4

附图 1: 中国汽车行业分年度月度销量走势 (万辆)



资料来源: 宏源证券, CAAM

附图 2: 日系乘用车 (广义乘用车) 市场份额走势



资料来源: 宏源证券, CAAM

附表：2011年8月中国汽车分车型销量及累计销量（万辆）

车型	8月份	1-8月累计	环比增长(%)	同比增长(%)	同比累计增长(%)
汽车	138.11	1198.36	8.29	4.15	3.33
乘用车：	109.52	921.83	8.24	7.30	6.05
轿车	77.84	645.91	7.54	9.52	8.49
MPV	3.76	31.34	0.47	11.34	14.32
SUV	13.12	96.74	5.29	10.32	17.91
交叉型乘用车	14.80	147.84	17.46	-5.87	-10.09
商用车	28.59	276.53	8.52	-6.40	-4.81
客车	3.42	25.52	13.92	13.52	12.21
货车	18.81	185.42	6.29	-6.56	-2.36
半挂牵引车	2.12	17.50	31.24	1.38	-29.86
客车非完整车辆	0.77	5.51	6.50	4.48	0.34
货车非完整车辆	3.47	42.58	4.89	-24.13	-10.20

资料来源：宏源证券、CAAM

联系人简介:

于军华: 宏源证券研究所汽车行业研究员, 中国人民大学经济学硕士, CPA, CFA L3 Candidate, 原国家信息中心汽车行业分析师, 5 年汽车咨询行业从业经验。

主要研究覆盖公司: 上海汽车、华域汽车、福耀玻璃、中国重汽、潍柴动力、一汽轿车、长安汽车、宇通客车、安凯客车、江淮汽车等。

机构销售团队

重点机构	华北区域	华东区域	华南区域
曾利洁 010-88085790 zenglijie@hysec.com	郭振举 010-88085798 guozhenju@hysec.com	张珺 010-88085978 zhangjun3@hysec.com	崔秀红 010-88085788 cuixiuhong@hysec.com
贾浩森 010-88085279 jiahaozen@hysec.com	牟晓凤 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	王俊伟 021-51782236 wangjunwei@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com
	孙利群 010-88085756 sunliqun@hysec.com	赵佳 010-88085291 zhaojia@hysec.com	罗云 010-88085760 luoyun@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已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, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本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任何形式翻版、复制和发布。