

交运设备行业跟踪分析报告

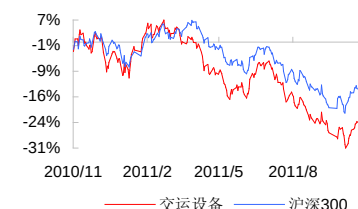
行业评级

持有

前次评级

持有

行业走势



市场表现	1个月	3个月	12个月
行业指数	3.56	-9.76	-25.95
沪深300	3.43	-5.94	-17.20

汽车行业 2011 年 10 月数据点评

汤俊 分析师
电话: 020-87555888-8628
eMail: tj5@gf.com.cn
执业编号: S0260511010005

杨华超 首席分析师
电话: 021-68828289
eMail: yhc2@gf.com.cn
执业编号: S0260511010016

黎韦清 分析师
电话: 020-87555888-8630
eMail: lwq@gf.com.cn
执业编号: S0260511020007

10 月行业产销符合预期

2011 年 10 月行业销售 152.48 万辆, 同比下滑 0.90%, 环比下滑 7.37%; 其中, 乘用车销售 122.08 万辆, 同比增长 1.46%; 商用车销售 30.40 万辆, 同比下滑 9.36%。行业销售数据符合我们的预期: 由于 10 月 1 日节能环保补贴的标准提高, 因此, 10 月乘用车同比增长幅度下降; 而商用车销售下滑幅度增加, 主要是因为重卡终端市场目前仍处于去库存阶段, 10 月销量同比下滑 18.88%, 相对上月下滑幅度有所扩大, 与我们此前对重卡行业谨慎的判断一致。根据我们对终端市场的跟踪, 11 月销售将环比有所提升, 但是由于去年基数较高, 11 月份整体同比数据不会乐观。

10 月乘用车欧美品牌市场份额稳定, 自主品牌份额提升

从各品牌的市场结构分析, 10 月份狭义乘用车市场中自主品牌、美系、欧系、日系、韩系的市场份额分别为 29.90%、12.92%、23.58%、24.06%、9.53%; 环比上月的变化来看, 自主品牌市场份额回升明显, 相对上月提升了 1.69 个百分点; 欧美系市场份额相对稳定, 日系回补库存结束, 份额环比下降了 0.9 个百分点。我们认为日系市场份额提升的原因: (1) SUV 市场自主品牌比亚迪 S6、长城 H6、荣威 W5、奇瑞 X5、华晨 S50 等市场投放与放量; (2) 9 月底补贴门槛的提高, 市场一定的提前消费, 10 月份进行库存回补。

重卡终端仍在去库存, 需求相对谨慎

2011 年 10 月重卡行业销售 5.70 万辆, 同比下滑 18.88%, 其中半挂牵引车销售 2.35 万辆, 同比下滑 20.90%。我们了解重卡终端目前仍然处于去库存的状态, 行业需求相对谨慎, 按照正常的季节性销售特点, 四季度开始对旺季的订单储备, 但是今年的情况相对去年有所下降。

大中客出口市场是亮点

2011 年 1-9 月国内大中客销售 11.29 万辆, 同比增长 1.53%; 其中, 20 座以上客车出口 1.56 万辆, 同比增长 18.42%; 则内销大中客销售 9.72 万辆, 同比下滑 0.75%。对大中客行业, 我们维持谨慎的判断: 国内的需求在没有大的事件性刺激、以及轨道交通分流的情况下, 仍然面临压力; 出口市场是方向, 但是存在海外市场波动的风险。从业内的竞争格局来看, 我们认为行业出口表现以及国内竞争加剧, 将更加考验国内企业产品、渠道的竞争力, 优势将继续向龙头企业倾斜。

维持“持有”评级

我们维持前期对行业的判断: 行业底部持续到明年二季度, 维持行业“持有”评级。

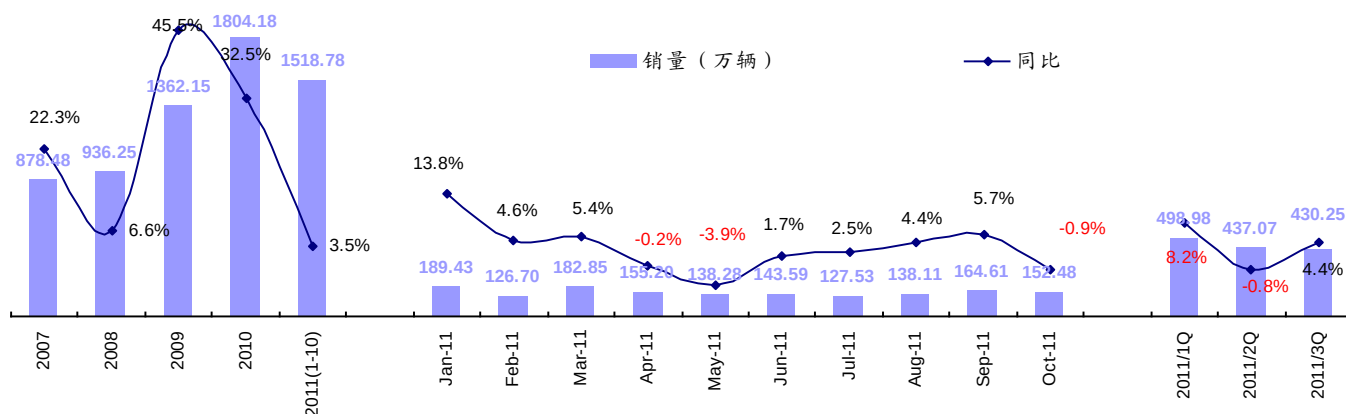
风险提示

行业运行成本涨幅超出预期, 市场的系统性风险。

10月行业产销符合预期

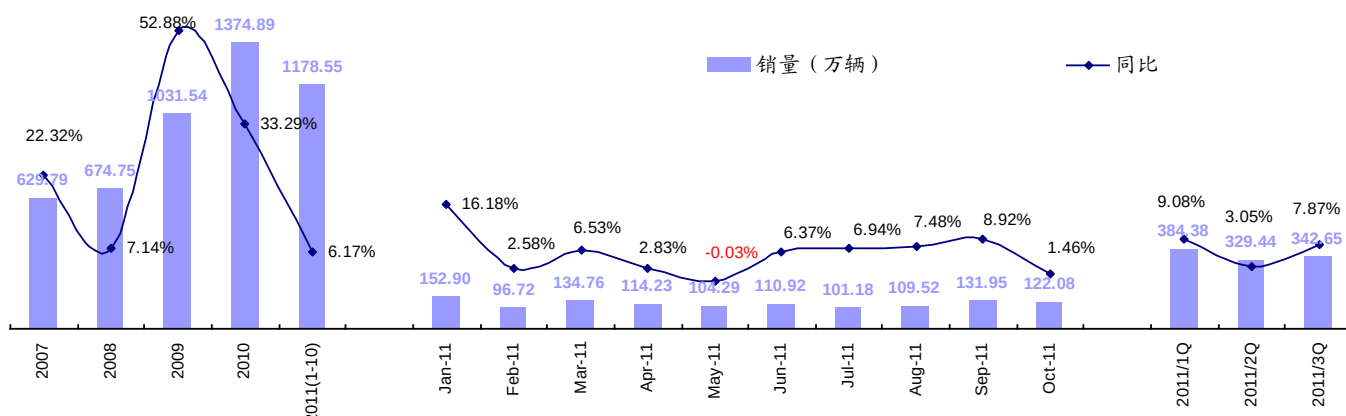
2011年10月行业销售152.48万辆，同比下滑0.90%，环比下滑7.37%；其中，乘用车销售122.08万辆，同比增长1.46%；商用车销售30.40万辆，同比下滑9.36%。行业销售数据符合我们的预期：由于10月1日节能环保补贴的标准提高，因此，10月乘用车同比增长幅度下降；而商用车销售下滑幅增加，主要是因为重卡终端市场目前仍处于去库存阶段，10月销量同比下滑18.88%，相对上月下滑幅度有所扩大，与我们此前对重卡行业谨慎的判断一致。根据我们对终端市场的跟踪，11月销售将环比有所提升，但是由于去年基数较高，11月份整体同比数据不会乐观。我们维持对行业底部持续到明年二季度的判断，维持“行业”持有评级。

图1：我国汽车销量变化情况



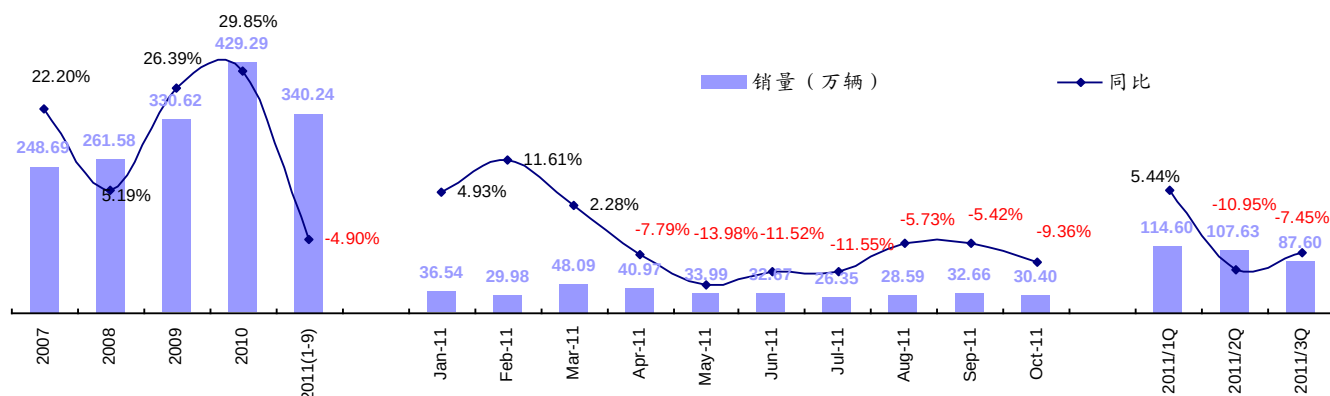
数据来源：汽协，广发证券发展研究中心

图2：我国乘用车销量变化情况



数据来源：汽协，广发证券发展研究中心

图3：我国乘用车销量变化情况



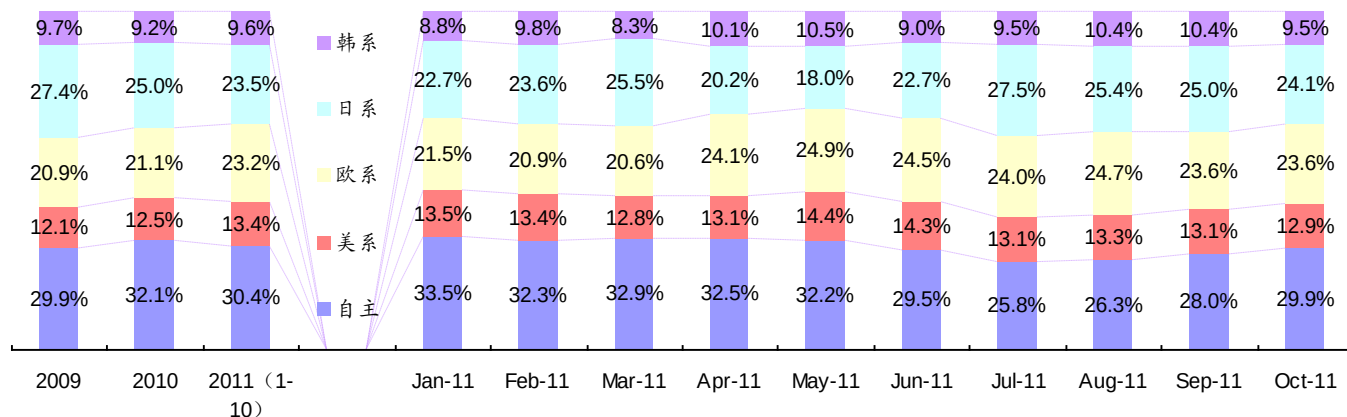
数据来源：汽协，广发证券发展研究中心

10月自主品牌乘用车市场份额提升

2011年狭义乘用车销售104.91万辆，同比增长5.49%；其中轿车销售85.82万辆，同比增长2.76；MPV销售4.49万辆，同比增长12.92%；SUV销售14.60万辆，同比增长22.15%。2011年1-10月SUV仍然是增速最高的汽车子板块。

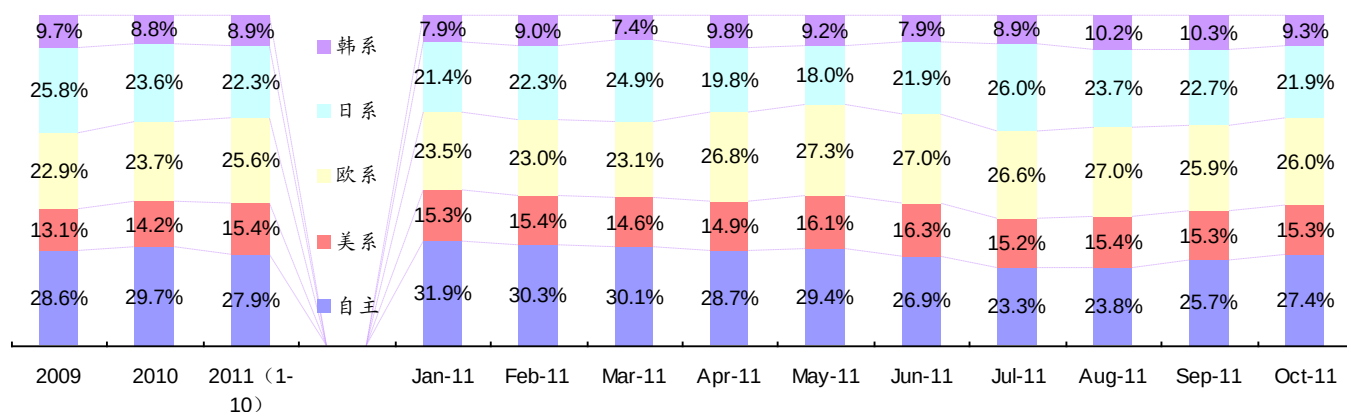
从各品牌的市场结构分析，10月份狭义乘用车市场中自主品牌、美系、欧系、日系、韩系的市场份额分别为29.90%、12.92%、23.58%、24.06%、9.53%；环比上月的变化来看，自主品牌市场份额回升明显，相对上月提升了1.69个百分点；欧美系市场份额相对稳定，日系回补库存结束，份额环比下降了0.9个百分点。我们认为日系市场份额提升的原因：（1）SUV市场自主品牌比亚迪S6、长城H6、荣威W5、奇瑞X5、华晨S50等市场投放与放量；（2）9月底补贴门槛的提高，市场一定的提前消费，10月份进行库存回补。

图4：狭义乘用车市场结构变化的情况



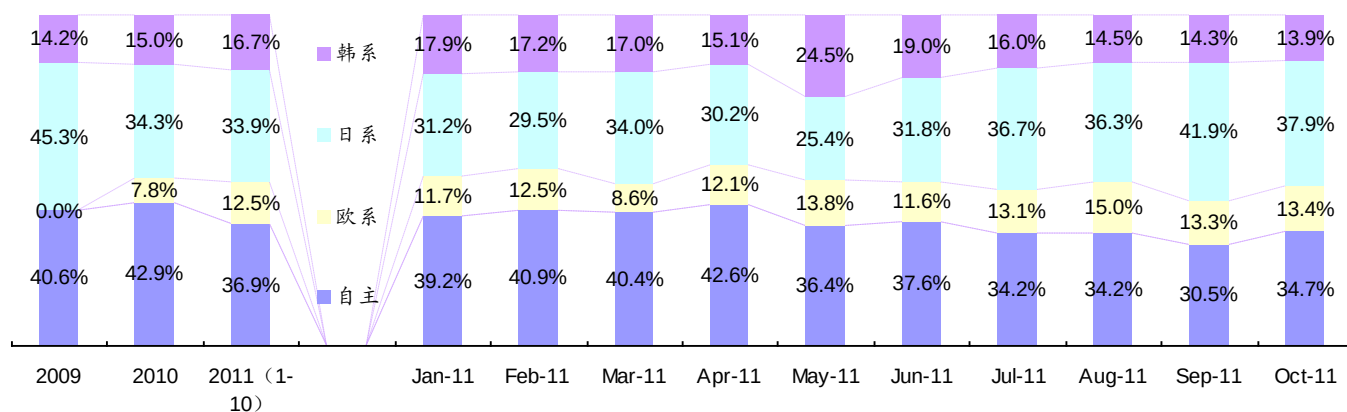
数据来源：汽协，广发证券发展研究中心

图5: 轿车市场结构变化的情况



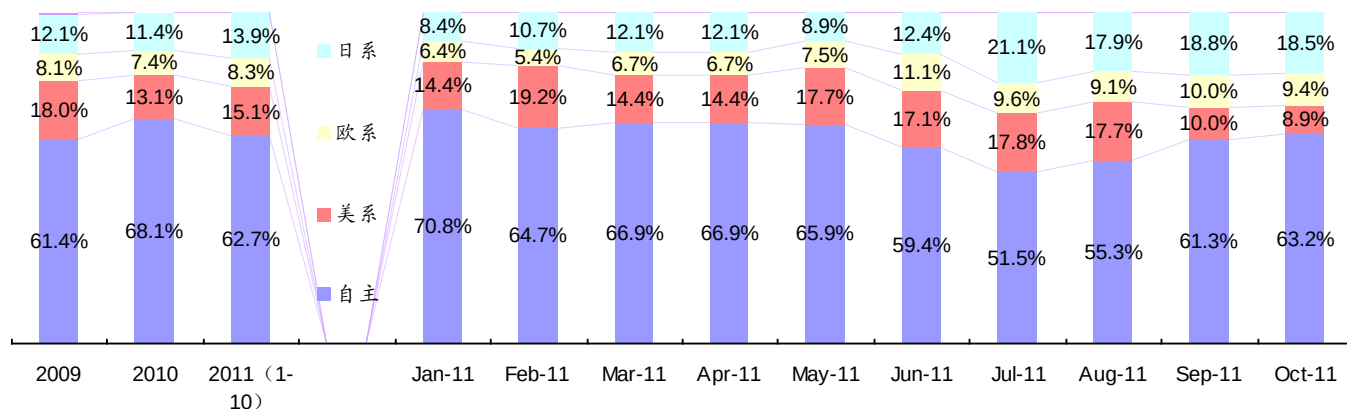
数据来源: 汽协, 广发证券发展研究中心

图6: SUV市场结构变化的情况



数据来源: 汽协, 广发证券发展研究中心

图7: MPV市场结构变化的情况

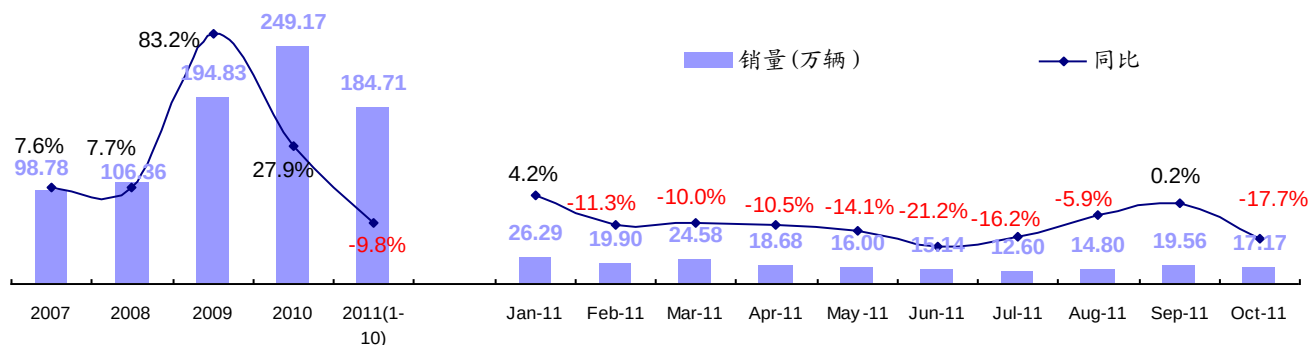


数据来源: 汽协, 广发证券发展研究中心

五菱在微客市场一枝独秀

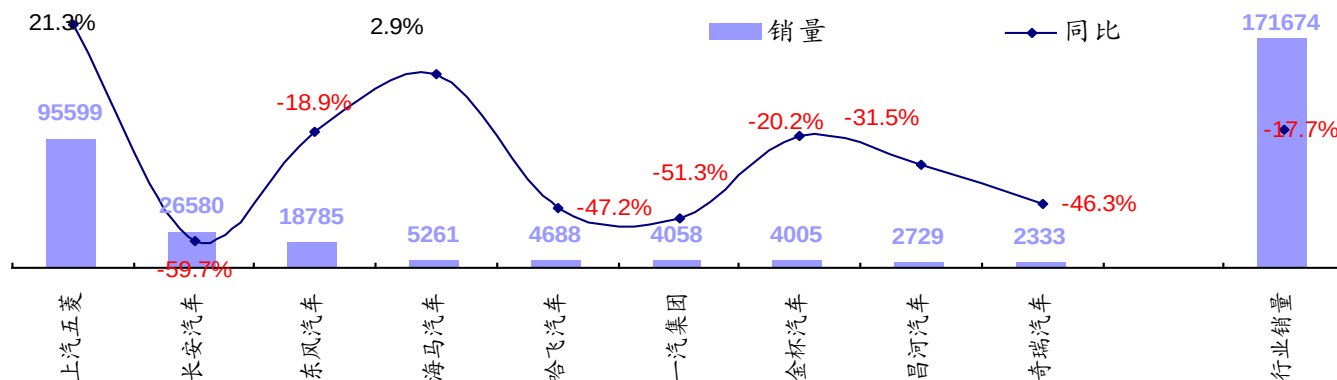
微客行业经过了8、9两个月的好转后，同比再次大幅下滑，2011年10月微客行业销售17.17万辆，同比下滑17.74%。从行业内的竞争结构来看，上汽通用五菱的市场表现一枝独秀：2011年10月销售9.56万辆，同比增长21.31%。

图8：2011年10月微客行业销量的变化情况



数据来源：汽协，广发证券发展研究中心

图9：2011年10月微客市场主要企业的销量变化情况



数据来源：汽协，广发证券发展研究中心

重卡终端仍在去库存，需求相对谨慎

2011年10月重卡行业销售5.70万辆，同比下滑18.88%，其中半挂牵引车销售2.35万辆，同比下滑20.90%。我们了解重卡终端目前仍然处于去库存的状态，行业需求相对谨慎，按照正常的季节性销售特点，四季度开始对旺季的订单储备，但是今年的情况相对去年有所下降。

图10: 2011年各月半挂牵引车销量变化

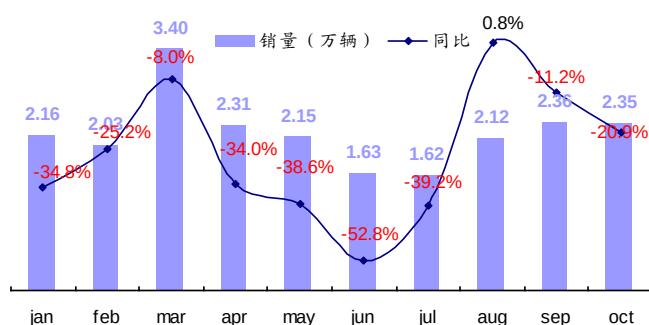
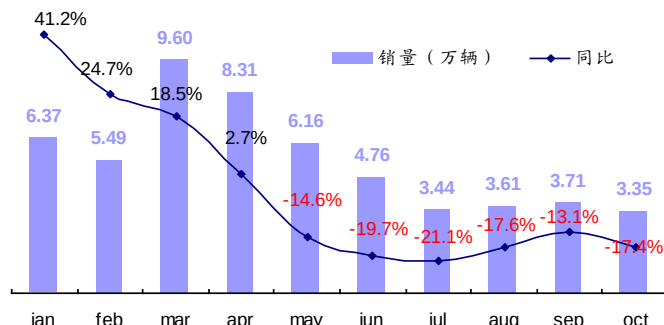


图11: 2011年各月重型载货汽车与底盘的销量变化情况



数据来源: 汽协, 广发证券发展研究中心

大中客出口市场是亮点

2011年10月大中客销售1.27万辆, 同比增长3.56%; 2011年大中客行业出口是行业的亮点, 国内销售表现平平。根据汽协统计, 2011年1-9月国内大中客销售11.29万辆, 同比增长1.53%; 其中, 20座以上客车出口1.56万辆, 同比增长18.42%; 则内销大中客销售9.72万辆, 同比下滑0.75%。

对大中客行业, 我们维持谨慎的判断: 国内的需求在没有大的事件性刺激、以及轨道交通分流的情况下, 仍然面临压力; 出口市场是方向, 但是存在海外市场波动的风险。从业内的竞争格局来看, 我们认为行业出口表现以及国内竞争加剧, 将更加考验国内企业产品、渠道的竞争力, 优势将继续向龙头企业倾斜。

图12: 20座以上客车出口的变化情况

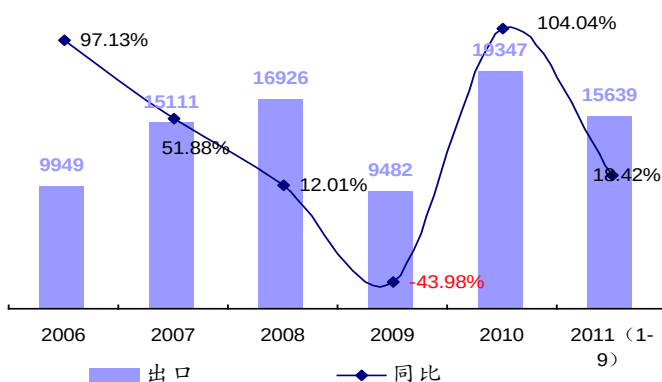
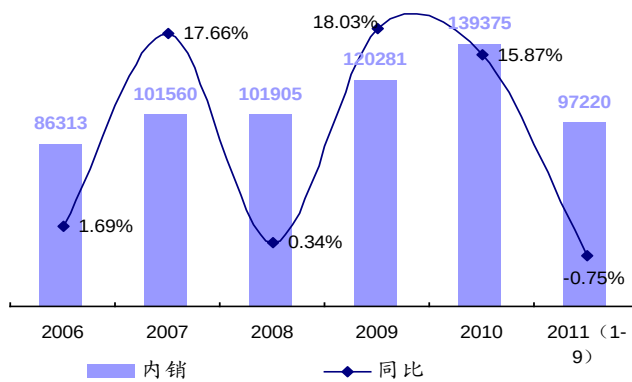


图13: 国内销售大中客的销量变化



数据来源: 汽协, 广发证券发展研究中心

风险提示

行业运行成本涨幅超出预期, 市场的系统性风险。

广发汽车行业研究小组

杨华超，分析师，上海交通大学企业管理学博士，曾在上汽集团、德尔福、英格索兰、光大证券等公司任职，2010 年进入广发证券发展研究中心。

黎韦清，分析师，南开大学经济学硕士，2007 年进入广发证券发展研究中心。

汤 俊，分析师，武汉理工大学管理学硕士，2007 年进入广发证券发展研究中心。

相关研究报告

交运设备行业跟踪分析报告：三季度报行业整体盈利能力下行，业内业绩分化明显	汤俊	2011-11-04
汽车行业 2011 年第四季度策略报告：行业底部持续到明年二季度，积极配置低估值品种	汤俊	2011-09-22
交运设备行业跟踪分析报告：汽车行业 2011 年中报数据点评	汤俊	2011-09-09

广发证券—行业投资评级说明

买入(Buy): 预期未来 12 个月内，行业指数强于大盘 10%以上。

持有(Hold): 预期未来 12 个月内，行业指数相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。

卖出(Sell): 预期未来 12 个月内，行业指数弱于大盘 10%以上。

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 5 楼	深圳市福田区民田路 178 号华融大厦 9 楼	北京市西城区月坛北街 2 号 月坛大厦 18 层	上海市浦东南路 528 号 上海证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-8612			

免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。