

汽车行业 11 月份销售数据点评

——悲观数据预期导致汽车股调整充分

可选消费/汽车与零部件

优于大势

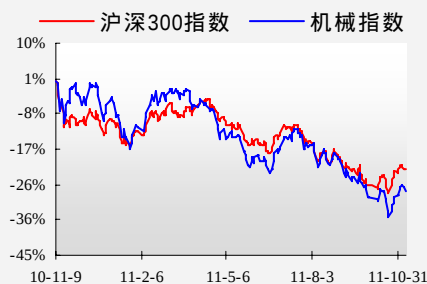
维持评级

发布时间：2011 年 12 月 12 日

投资要点：

- 根据中汽协公告，2011 年 11 月，汽车销售 165.60 万辆，环比增长 8.60%，同比下降 2.42%，再次出现于月度负增长，主要归因于去年同期基数较高。1-11 月，汽车销售累计 1681.56 万辆，同比增长 2.56%，较 1-10 月累计销量同比增幅下降 0.74 个百分点。
- 我们前期判断 11、12 月销量应回归到正增长状态，现在看低于我们的预期，主要是基数原因。由于年底汽车厂家催收应收账款，消化库存，预计 12 月份的销量仍不会乐观。预计全销量增速在 2.0-2.3%。
- 11 月，乘用车销售 134.37 万辆，同比增长微增 0.29%，1-11 月，乘用车累计销售 1310.36 万辆，同比增长 5.26%，其中 MPV 和 SUV 同比增长均超过 10%，微客同比下降 10%左右；11 月，商用车销售 31.23 万辆，同比下降 12.59%，比上月降幅增加 2.66 个百分点，独客车同比增长 13%，1-11 月，商用车累计销售 371.20 万辆，同比下降 5.93%。乘用车市场表现仍明显好于商用车。
- 1-11 月，1.6 升及以下乘用车销售 893.36 万辆，同比增长 4.68%，占乘用车总量比重为 68.04%，比上年同期下降 0.56 个百分点；乘用车自主品牌共销售 552.35 万辆，同比下降 2.34%，占乘用车销售总量的 42.15%，市场占有率较上年同期下降 3.28 个百分点。
- 我们认为，利好汽车行业的诸多因素正在积聚：一是汽车消费政策退出的负面影响基本结束；二是钢铁、橡胶等主要原材料价格下行预期强烈；三是汽车销量与社会资金流动性密切相关，流动性拐点将至，明年的 CPI 将明显低于今年，汽车销量增速有望达到 10%左右。
- 综上分析，我们对汽车股的后市表现谨慎乐观，维持汽车行业“优于大势”的投资评级，维持乘用车子行业、汽车零部件子行业“优于大势”的投资评级，维持商用车子行业“同步大势”的投资评级。但必须清醒的认识到，行业低速增长将是长期的，企业间竞争将日趋激烈，“十二五”是“选拔赛”，“十三五”是“淘汰赛”，优胜劣汰，因此投资机会也将是结构性的。

走势图



子行业

评级

乘用车	优于大势
零部件	优于大势
商用车	同步大势

重要公司

评级

上海汽车	推荐
华域汽车	推荐
一汽富维	推荐
悦达投资	推荐
宇通客车	推荐
江淮汽车	推荐

分析师：刘立喜

执业证书编号：S0550511020007

TEL: (8621)6336 7000

FAX: (8621)6337 3209

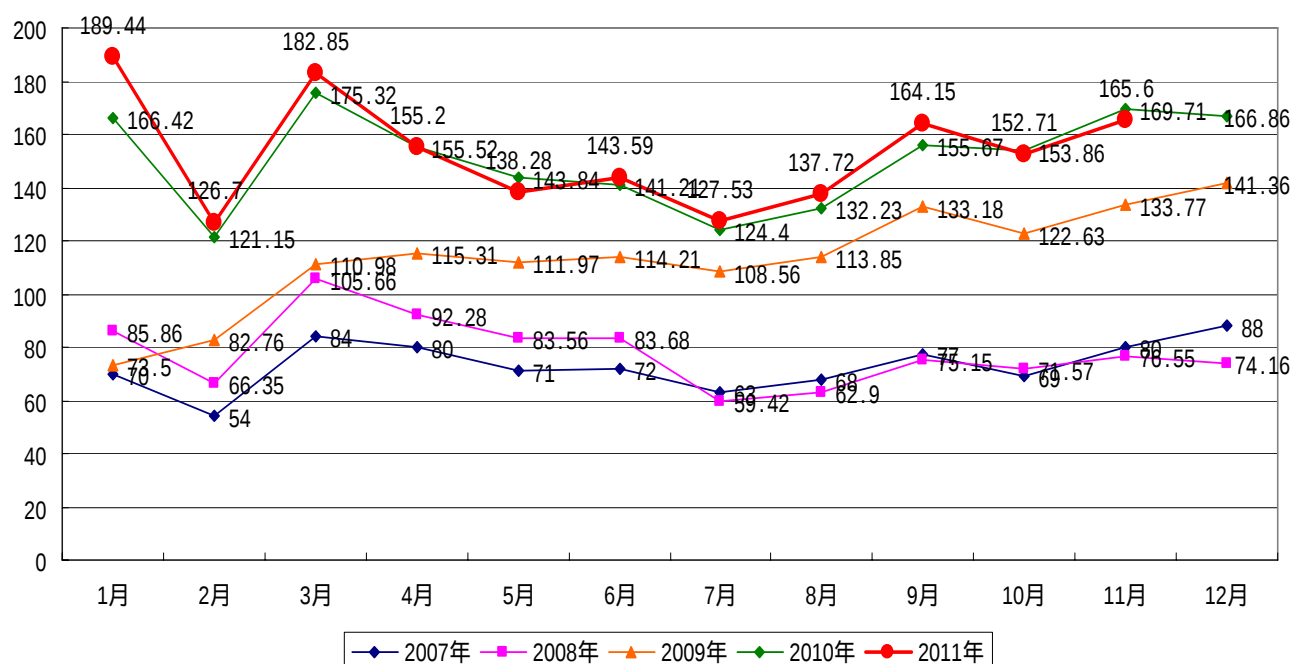
Email: liulx@nesc.cn

地址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮编：200002

附录一：

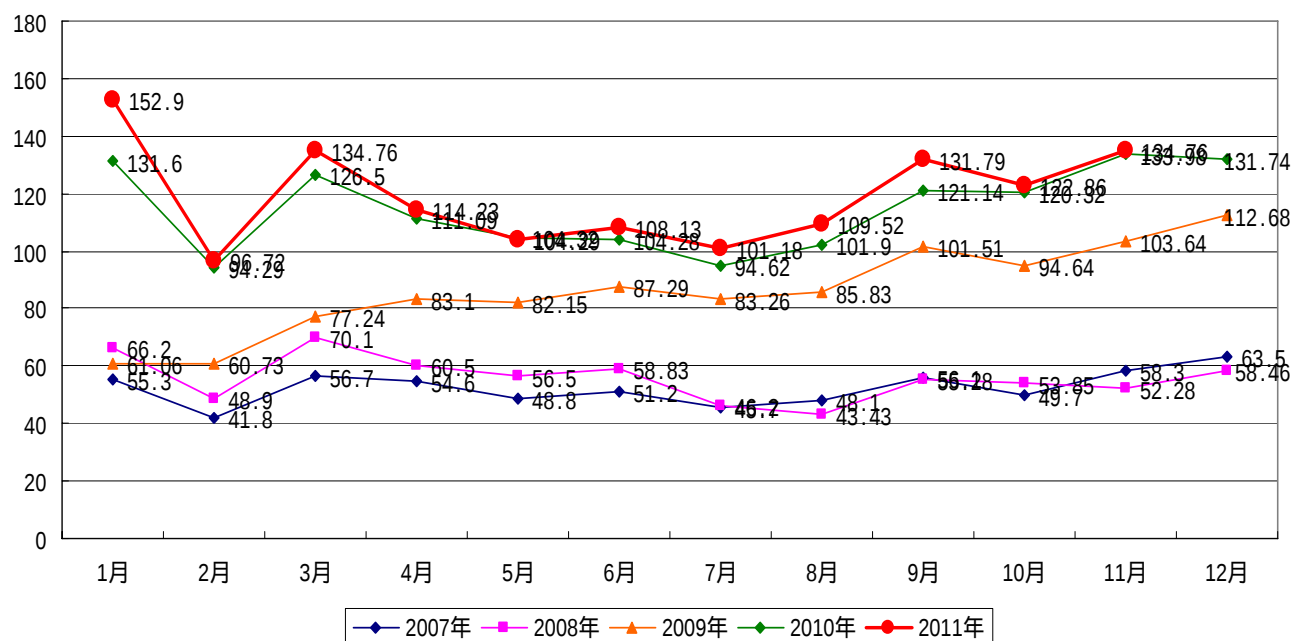
2007-2011年汽车月度实际销量（单位：万辆）



数据来源：中国汽车工业协会 东北证券整理

附录二：

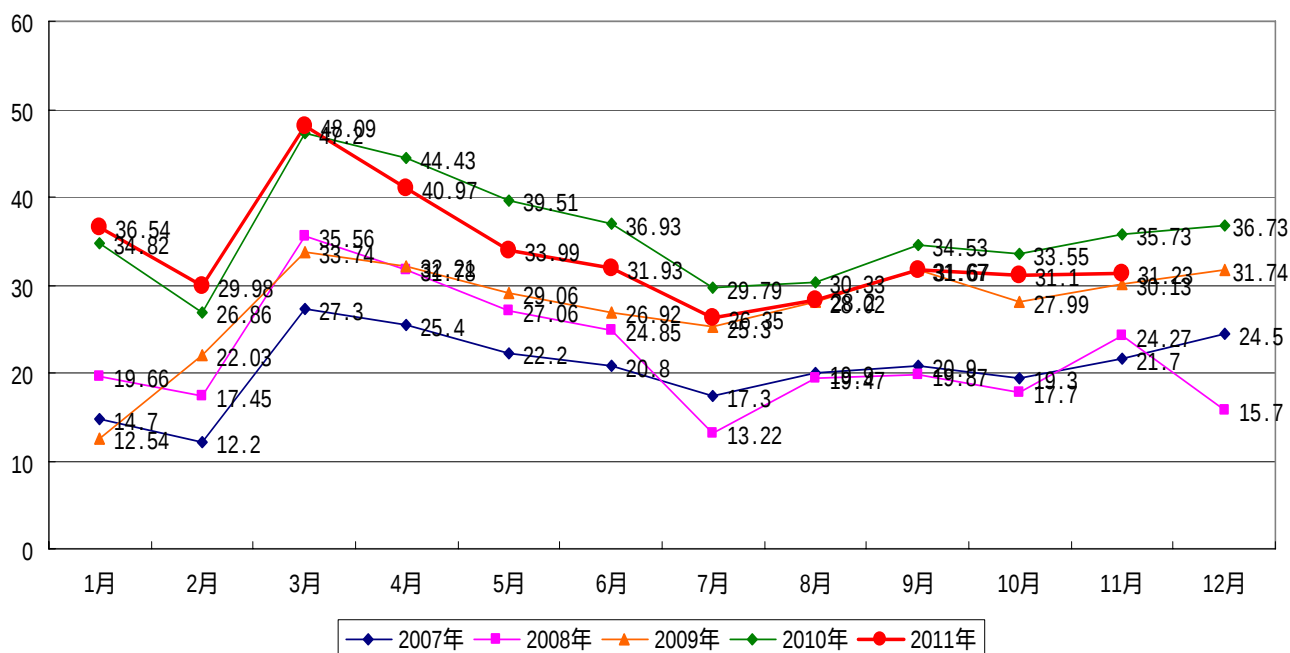
2007-2011年乘用车月度实际销量（单位：万辆）



数据来源：中国汽车工业协会 东北证券整理

附录三：

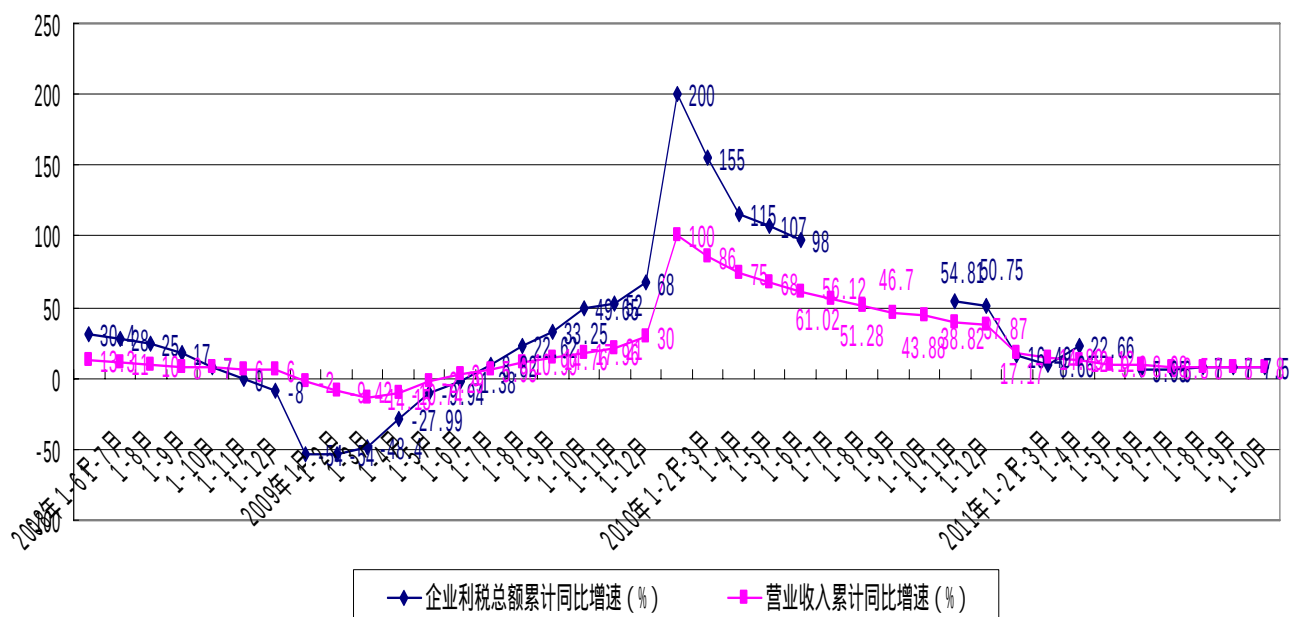
2007-2011年商用车月度实际销量（单位：万辆）



数据来源：中国汽车工业协会 东北证券整理

附录四：

17家重点汽车集团利税总额与营业收入累计同比变化情况



数据来源：中国汽车工业协会 东北证券整理

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。