

汽车行业 2 月份销售数据点评

——二季度恢复正增长，关注自主车企投资机会

可选消费/汽车与零部件

投资要点:

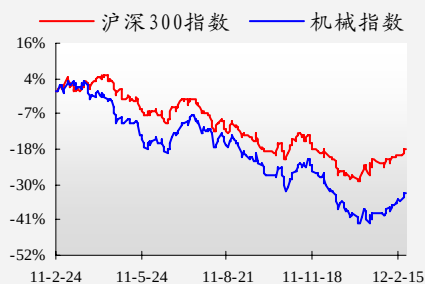
- 根据中汽协公告，2011 年 2 月，汽车销售 156.71 万辆，环比增长 12.75%，同比增长 24.51%。大幅增长的原因是：2011 年春节在 2 月份，2012 年春节在 1 月份，2012 年 2 月份的工作日同比大幅增加。
- 1-2 月，汽车累计销售 295.43 万辆，同比下降 5.96%。原因是上年同期销量基数较高。我们估计 3 月份仍将会呈负增长状态，4 月份以后，将逐步恢复正增长。
- 1-2 月，乘用车销售 237.37 万辆，同比下降 4.37%，其中轿车销量 162.57 万辆，同比下降 4.53%；MPV 销量 7.85 万辆，同比增长 2.32%；SUV 销量 26.53 万辆，10.11%；微客销量 40.42 万辆，同比下降 12.47%。建议关注 SUV 和 MPV 利润贡献较大的企业的投资机会。
- 1-2 月，商用车销售 58.06 万辆，同比下降 11.91%。进入 2012 年，商用车的市场表现仍然不如乘用车的市场表现。受基建和房地产调控的影响，货车的表现仍不乐观。而随着城市化进程的加快及汽车保有量的快速提升，客车的需求将会持续增长。
- 我们判断 2012 年全年汽车销量增速 10%左右，其中乘用车销量增长 12%左右，商用车仍不乐观，销量增长 5%左右，甚至更低。
- 2012 年一季度各种宏观因素均有利于汽车消费，唯一不利于汽车股的因素是去年销量的高基数，导致汽车销量同比增长不会很好，我们判断，而二季度的同比预期将好于一季度，导致汽车股上半年仍会有不错的表现。
- 我们判断：以公务用车采购目录的推出为起点，自主品牌汽车企业面临的市场竞争环境将发生实质性的好转，自主品牌汽车类上市公司将迎来系统性的投资机会。
- 我们对汽车股的一季度及上半年表现谨慎乐观，维持汽车行业“优于大势”的投资评级，维持乘用车子行业“优于大势”的投资评级，维持零部件子行业、商用车子行业“同步大势”的投资评级。

优于大势

维持评级

发布时间：2012 年 3 月 12 日

走势图



子行业

评级

乘用车	优于大势
零部件	同步大势
商用车	同步大势

重要公司

评级

江淮汽车	推荐
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

分析师：刘立喜

执业证书编号：S0550511020007

TEL: (8621)20361162

FAX: (8621)20361159

Email: liulx@nesc.cn

地 址：上海市源深路 305 号

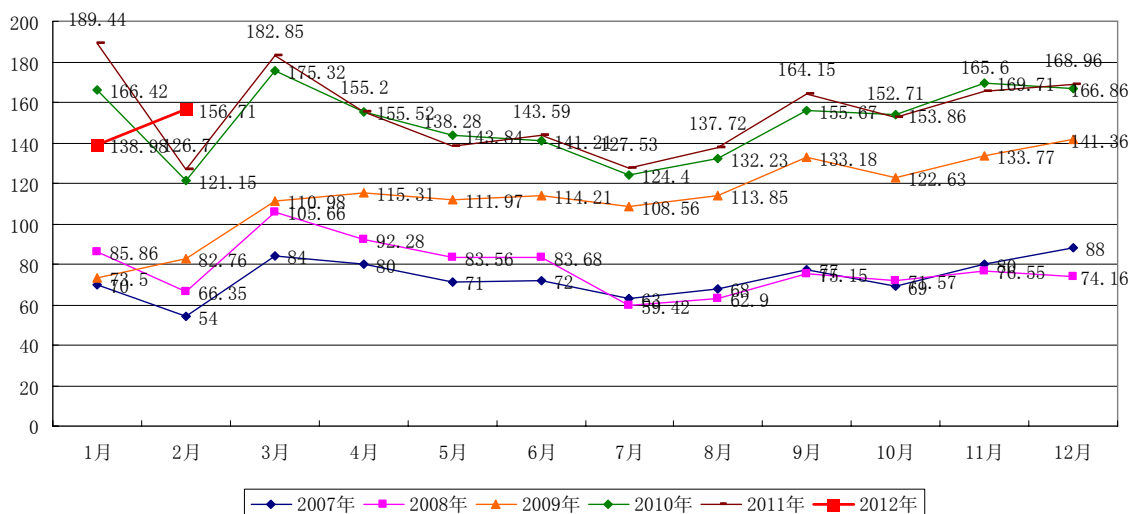
邮 编：200135

一、2月份销售数据点评:

根据中汽协公告, 2011年2月, 汽车销售156.71万辆, 环比增长12.75%, 同比增长24.51%, 二月份汽车销量大幅增长的原因是: 2011年春节在2月份, 2012年春节在1月份, 2012年2月份的工作日同比大幅增加。

1-2月, 汽车累计销售295.43万辆, 同比下降5.96%。原因是上年同月销量基数较高。我们估计3月份仍将会呈负增长状态, 4月份以后, 将逐步恢复正增长。

2007-2012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

2012年2月份汽车销售完成情况(单位: 万辆)						2012年2月份汽车生产完成情况(单位: 万辆)					
	2月	1-2月累计	环比增长	同比增长	同比累计增长		2月	1-2月累计	环比增长	同比增长	同比累计增长
汽车生产	156.7	295.4	12.8	24.5	-6	汽车生产	160.9	290.4	23.8	28.5	-4.9
乘用车	121.3	237.4	4.5	26.5	-4.4	乘用车	126.2	231.5	19.7	31.3	-1.7
轿车	82.82	162.6	3.9	30.9	-4.5	轿车	86.65	159	19.8	31	-2.2
MPV?	4.2	7.85	15.2	43.1	2.3	MPV?	4.24	7.7	22.1	30.5	-5
SUV	13.9	26.53	10	42.3	10.1	SUV	15.18	26.84	30.2	59.5	14.8
交叉型乘用车	20.39	40.42	1.8	2.5	-12.5	交叉型乘用车	20.08	37.95	12.4	17	-8.3
商用车	35.4	58.06	54.4	18.1	-11.9	商用车	34.72	58.85	41.2	19.3	-15.9
客车	2.8	5.48	4.4	43	-3.7	客车	2.87	5.41	13.4	67.5	7.7
货车	24.77	40.48	55.4	18.9	-8.4	货车	24.09	40.3	45.1	20.4	-13.8
半挂牵引车	2.58	3.81	110.3	26.9	-10.8	半挂牵引车	2.61	3.99	87.4	34.2	-12.7
客车非完整车辆	0.5	1.07	-12.2	21.3	-9	客车非完整车辆	0.49	0.95	8.1	34.4	-10.4
货车非完整车辆	4.75	7.22	88.9	0.1	-31.8	货车非完整车辆	4.66	8.2	28.9	-8	-34.5

资料来源: 中汽协 搜狐汽车

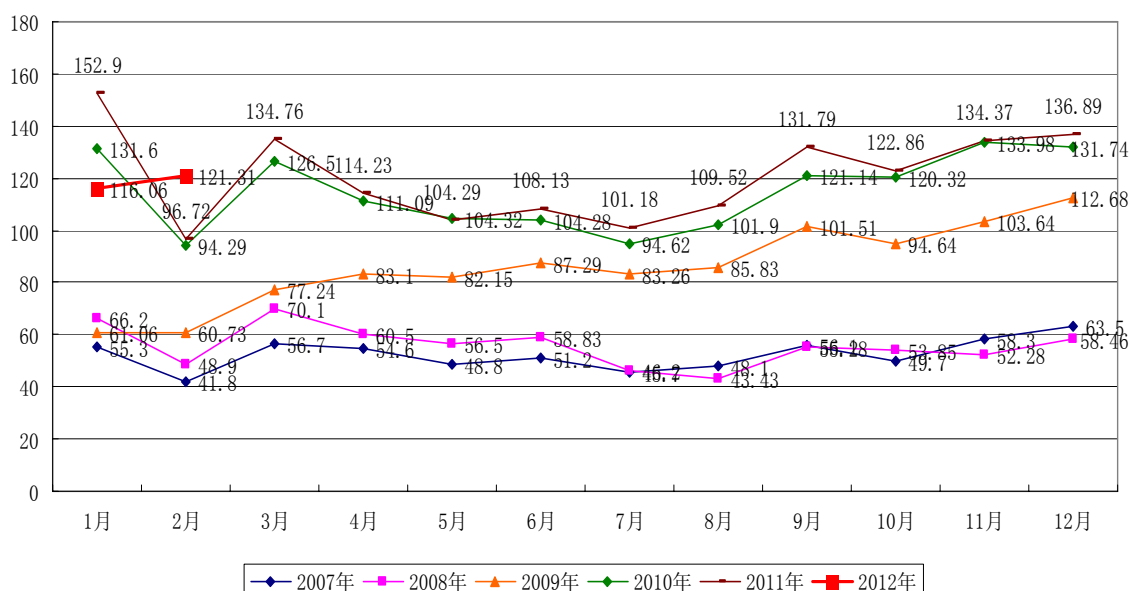
2月份,乘用车销售121.31万辆,环比增长4.53%,同比增长26.52%。其中,轿车销售82.82万辆,环比增长3.85%,同比增长30.88%;MPV销售4.20万辆,环比增长15.24%,同比增长43.08%;SUV销售13.90万辆,环比增长10.00%,同比增长42.28%;微客销量20.39万辆,环比1.81%,同比增长2.48%。

1-2月,乘用车销售237.37万辆,同比下降4.37%,其中轿车销量162.57万辆,同比下降4.53%;MPV销量7.85万辆,同比增长2.32%;SUV销量26.53万辆,10.11%;微客销量40.42万辆,同比下降12.47%。可见,SUV和MPV两类车型仍然实现了增长,建议关注利润贡献较大的汽车企业的投资机会。

2月乘用车销量情况表(单位:辆)						2月乘用车产量情况表(单位:辆)					
	2月销量	1月销量	环比	同比	累计产量		2月产量	1月产量	环比	同比	累计产量
轿车	729,677	813,193	-10.30%	26.60%	1,542,870	轿车	863,440	735,527	17.40%	30.20%	1,598,967
MPV	43,893	39,541	11.00%	39.60%	83,434	MPV	45,225	37,200	21.60%	33.20%	82,425
SUV	124,851	129,335	-3.50%	31.00%	254,186	SUV	144,563	118,375	22.10%	38.30%	262,938
狭义乘用车合计	898,421	982,069	-8.50%	27.70%	1,880,490	狭义乘用车合计	1,053,228	891,102	18.20%	31.30%	1,944,330
微客	195,110	189,781	2.80%	2.10%	384,891	微客	191,335	170,754	12.10%	17.30%	362,089
广义乘用车合计	1,093,531	1,171,850	-6.70%	22.30%	2,265,381	广义乘用车合计	1,244,563	1,061,856	17.20%	29.00%	2,306,419

资料来源:乘联会 搜狐汽车

2007-2012年乘用车月度实际销量(单位:万辆)



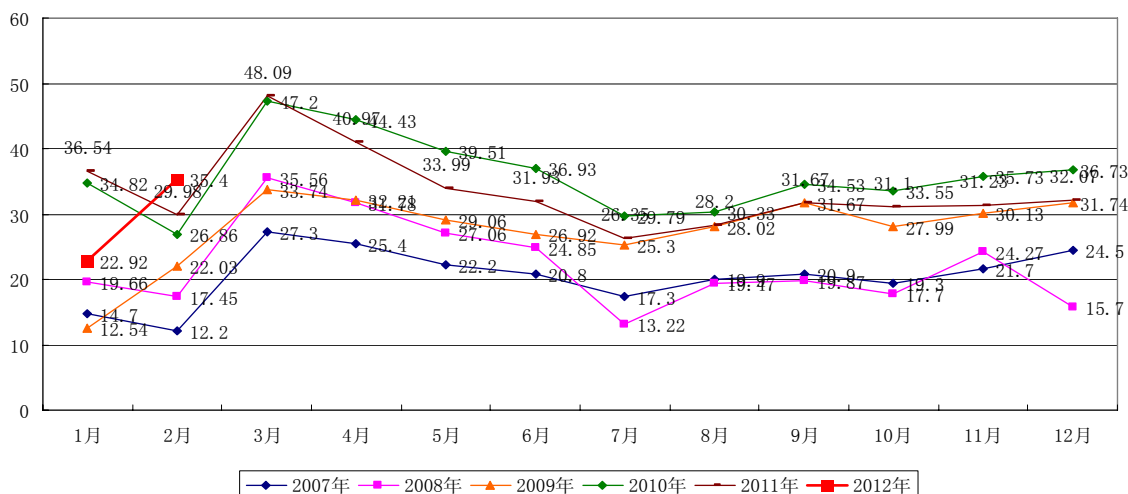
数据来源:中国汽车工业协会 东北证券整理

2月份,商用车销售35.40万辆,环比增长54.37%,同比增长18.08%。分车型看,2月,客车销量为2.80万辆,环比增长4.44%,同比增长43.04%;货车销量24.77万辆,

环比增长 55.40%，同比增长 18.91%；半挂牵引车销量 2.58 万辆，环比增长 1.1 倍，同比增长 26.91%；客车非完整车辆销量 0.50 万辆，环比下降 12.19%，同比增长 21.28%；货车非完整车辆销量 4.75 万辆，环比增长 88.85%，同比增长 0.07%。

1-2 月，商用车销售 58.06 万辆，同比下降 11.91%。分车型看，客车销售 5.48 万辆，同比下降 3.66%；货车销量 40.48 万辆，同比下降 8.40%；半挂牵引车销量为 3.81 万辆，同比下降 10.81%；客车非完整车辆销售 1.07 万辆，同比下降 9.02%；货车非完整车辆销量 7.22 万辆，同比下降 31.78%。可见，进入 2012 年，商用车的市场表现仍然不如乘用车的市场表现。受基建和房地产调控的影响，货车的表现仍不乐观。而随着城市化进程的加快及汽车保有量的快速提升，客车的需求将会持续增长。

2007-2012年商用车月度实际销量（单位：万辆）



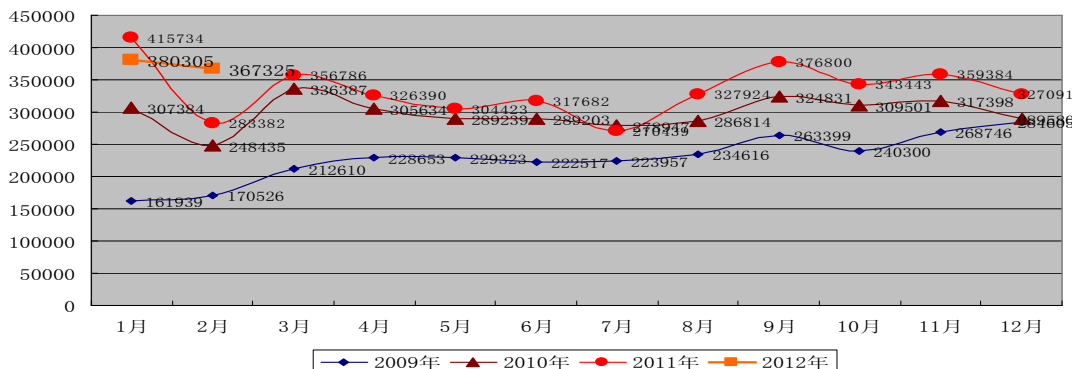
数据来源：中国汽车工业协会 东北证券整理

二、重点关注企业的销售情况：

1、上汽集团（600104）：

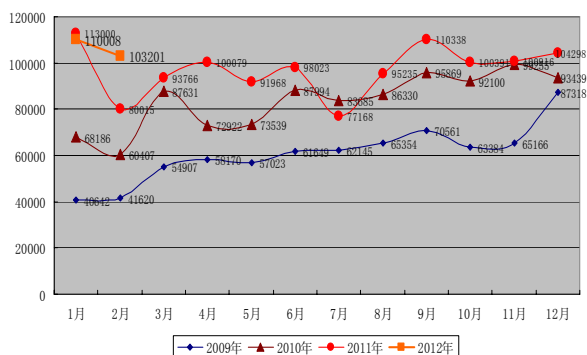
1-2 月，上汽集团（600104）的市场表现仍较为强劲，销量达 74.01 万辆，同比增长 6.98%，超过整体汽车销量增速 12.94 个百分点。

上汽集团月度汽车总销量统计（单位：辆）

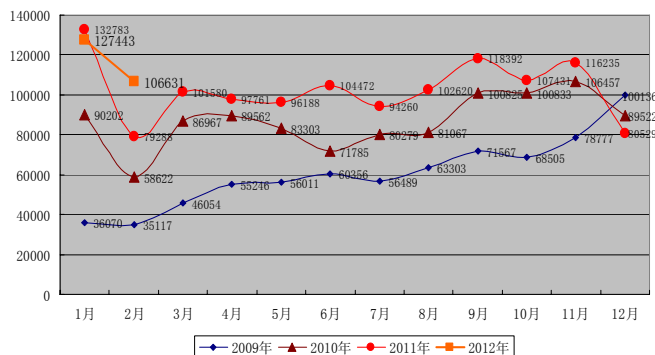


数据来源：上汽集团（600104）公告 东北证券整理

上海大众月度汽车销量统计（单位：辆）



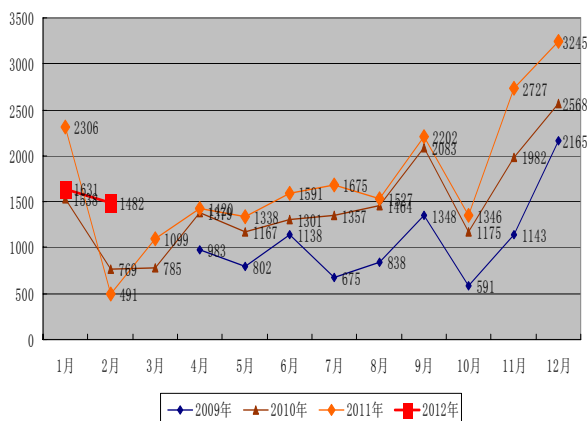
上海通用月度汽车销量统计（单位：辆）



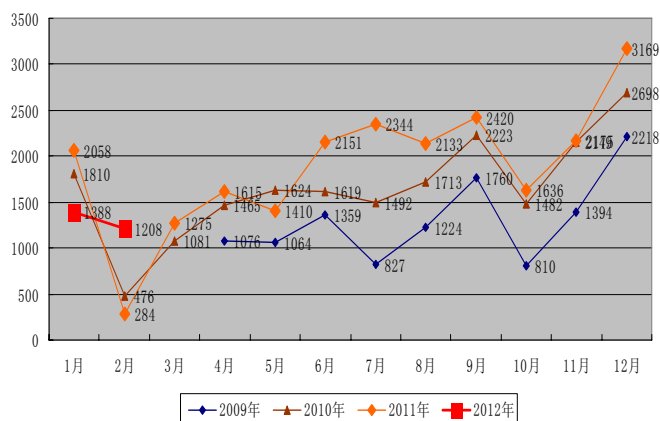
数据来源：上汽集团（600104）公告 东北证券整理

2、宇通客车（600066）：

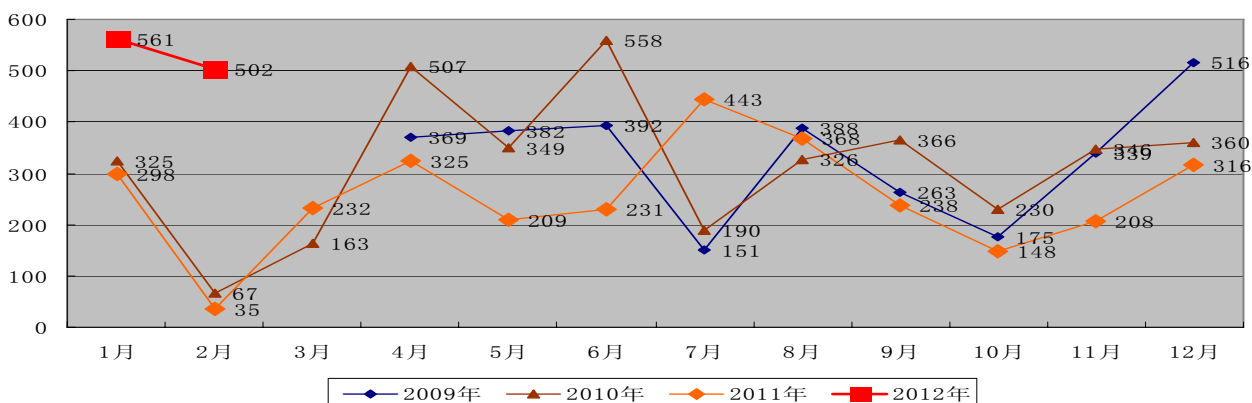
宇通客车大型客车月度销量数据统计



宇通客车中型客车月度销量数据统计



宇通客车轻型客车月度销量数据统计

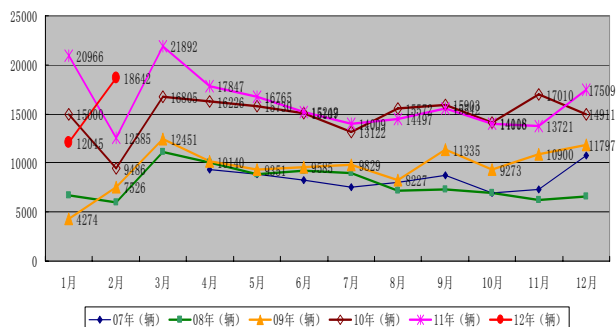


数据来源：宇通客车（000550）公告 东北证券整理

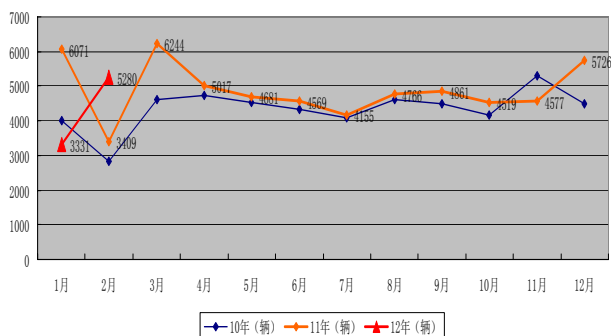
对比公司大型客车、中型客车和轻型客车的数据，其中轻客的数据增幅异常，主要是因为校车销量大幅增加所致，投资机会仍值得关注。

3、江铃汽车（000550）:

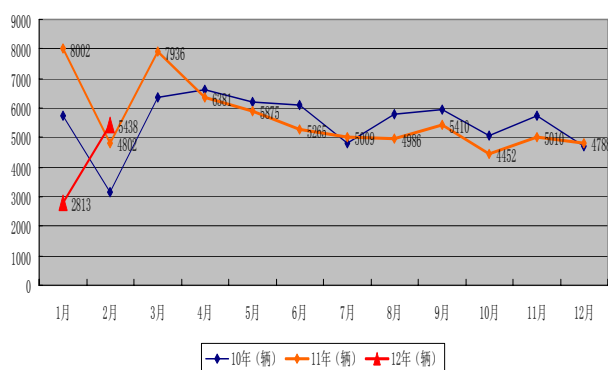
江铃汽车（000550）近年月度实际销量统计（单位：辆）



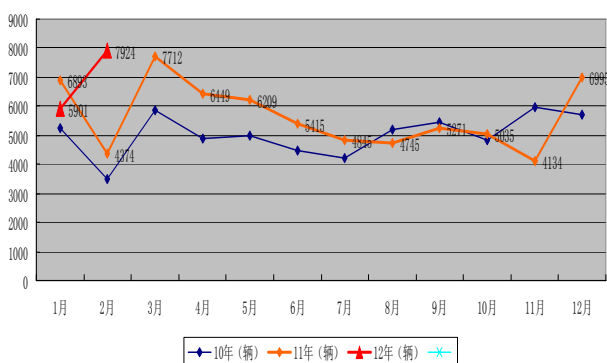
江铃福特全顺近年月度实际销量统计（单位：辆）



江铃JMC品牌轻卡近年月度实际销量统计（单位：辆）



江铃JMC皮卡及SUV近年月度实际销量统计（单位：辆）

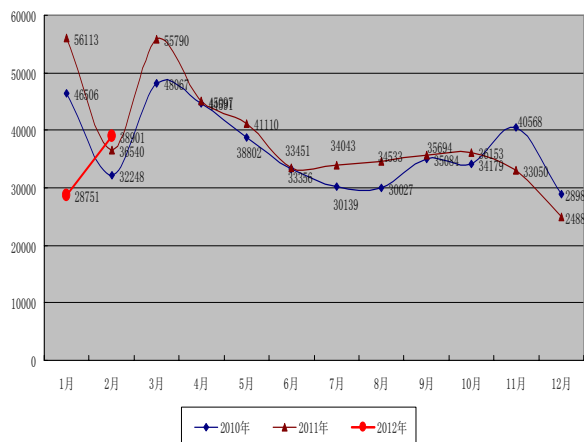


数据来源：江铃汽车（000550）公告 东北证券整理

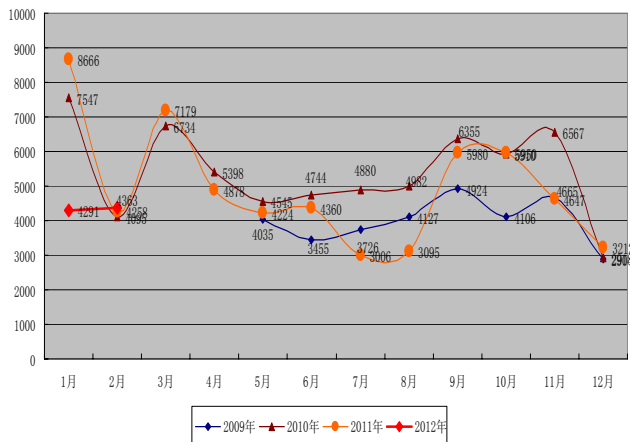
作为轻型商用车龙头企业，仍受商用车行业低迷的影响，但公司 SUV 受惠于子行业的快速增长，表现不错，值得关注。

4、江淮汽车（600418）:

江淮汽车2009-2011年度总销量统计(单位：辆)

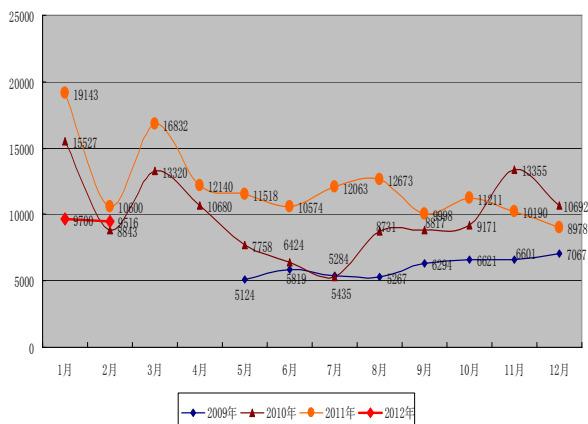


江淮汽车2009-2011年度MPV销量统计(单位：辆)

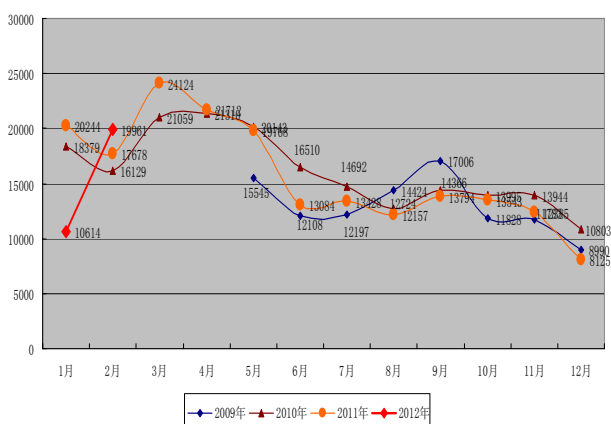


数据来源：江淮汽车（600418）公告 东北证券整理

江淮汽车2009-2011年月度轿车销量统计(单位:辆)



江淮汽车2009-2011年月度轻卡销量统计(单位:辆)



数据来源:江淮汽车(600418)公告 东北证券整理

综观公司 1-2 月份的销量数据,商用车的优势仍然比较突出,表现较好;受人事调整和乘用车管理体制改革的影响,公司乘用车的市场表现仍亟待改进,预期未来市场表现会逐步改善。

三、一季度及上半年行情判断:

1、我们预测 2012 年的汽车销量增速为 10%左右,其中乘用车销量增速在 12%左右,商用车销量增幅在 5%左右。

截止 2011 年底,我国千人汽车保有量估计在 78 辆左右,低于世界汽车平均千人 150 辆的保有量,更低于发达国家千人 500 辆-900 辆的保有量。中国汽车消费需求仍处在上升期。

考虑到我国汽车千人保有量进入快速增长阶段,交通、能源、环境等问题日益突出,中央政府和各级地方政府已经不能容忍汽车销量的快速增长。但作为国民经济的支柱产业,承担消费需求的大任,需要一定的增长速度。我们认为略超过 GDP 的 10%左右的增长幅度是比较正常的。

如果超过 10%的增长速度的话,各地方城市的交通拥堵的问题就会比较突出,超过了地方政府的管理能力,就会纷纷出台限购、治堵等问题,从而限制汽车销量的增幅;中国汽车市场目前所处的阶段和中国政府扩大内需的大政方针,也将使得汽车销量的增速不会太低。所以我们认为 10%左右的增长幅度是适当的。

考虑到,2011 年是汽车消费的调整年,2012 年汽车销量有望出现恢复性增长,我们预测 2012 年的汽车销量增速为 10%左右,其中乘用车销量增速在 12%左右,商用车销量增幅在 5%左右。

2、2012 年一季度各种宏观因素均有利于汽车消费,唯一不利于汽车股的因素是去年销量的基数,导致汽车销量同比增长不会很好,我们判断,而二季度的同比预期

将好于一季度，导致汽车股上半年仍会有不错的表现。

3、以公务用车采购目录的推出为起点，自主品牌汽车企业面临的市场竞争环境将发生实质性的好转，自主品牌汽车类上市公司将迎来系统性的投资机会。我们大胆判断：未来 3 年左右的时间，合资品牌的市场表现仍将优于自主品牌，在国家和社会各界的大力支持下，3 年以后自主品牌汽车企业有望迎来自己发展的黄金时代。建议重点关注江淮汽车（600418）、一汽轿车（000800）、长城汽车（601633）、比亚迪（002594）等企业的投资机会。建议阅读我们的深度分析报告《公务用车采购目录分析报告：自主品牌车企发展迎来实质性拐点》。



资料来源：Wind 资讯



资料来源：Wind 资讯终端橡胶期货行情

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。