

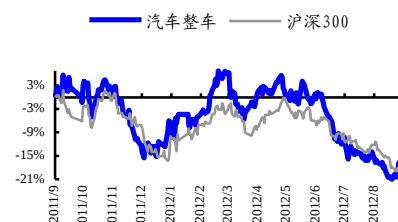
政策维稳，备战“金九银十”

——汽车行业8月份销售数据点评

报告摘要：

- 8月份，乘用车的市场表现仍明显优于商用车。8月，汽车销售形势总体稳定，汽车销售149.52万辆，环比增长8.40%，同比增长8.26%。其中，乘用车销售121.89万辆，环比增长8.81%，同比增长11.30%。商用车销售27.63万辆，环比增长6.63%，同比下降3.35%。
- 1-8月，乘用车中表现较好的是SUV，商用车中表现较好的是客车。1-8月，汽车累计销量为1247.47万辆，同比增长4.10%，其中乘用车销售995.40万辆，同比增长7.98%；商用车销量252.07万辆，同比下降8.85%。乘用车中，SUV销量为126.59万辆，同比增长32.74%，表现最为抢眼；商用车中，客车销量27.13万辆，同比增长6.30%。
- 维持全年汽车销量同比增长6-8%的判断。预计全年乘用车销量增长10%左右；商用车的销量同比下降10%左右。
- 建议关注汽车股持续反弹的投资机会。进入9月份，宏观政策维稳，“十八大”即将召开，行业迎来“金九银十”的销售旺季，也是历年汽车股大幅反弹的季节，汽车股有望迎来一波像样的反弹。
- 维持汽车股“优于大势”的投资评级。建议关注三类投资机会：一是选择在销量增长较快的子行业中具有竞争优势的企业，如乘用车中的SUV，建议重点关注长城汽车（601633），再如商用车中的客车，建议重点关注龙头宇通客车（600066）；二是合资品牌在市场竞争中仍处于优势地位，关注受惠明显的企业，如上汽集团（600104）、华域汽车（600741）等；三是质地优良而被错杀的企业，如江淮汽车（600418）。
- 投资风险：宏观经济环境继续恶化、汽车行业竞争进一步加剧。

历史收益率曲线



涨跌幅（%）	1M	3M	12M
绝对收益	-2.28%	-14.65%	-17.04%
相对收益	0.76%	-6.82%	-1.61%

重点公司	投资评级
江淮汽车	推荐
上海汽车	推荐
华域汽车	推荐
长城汽车	推荐
宇通客车	推荐

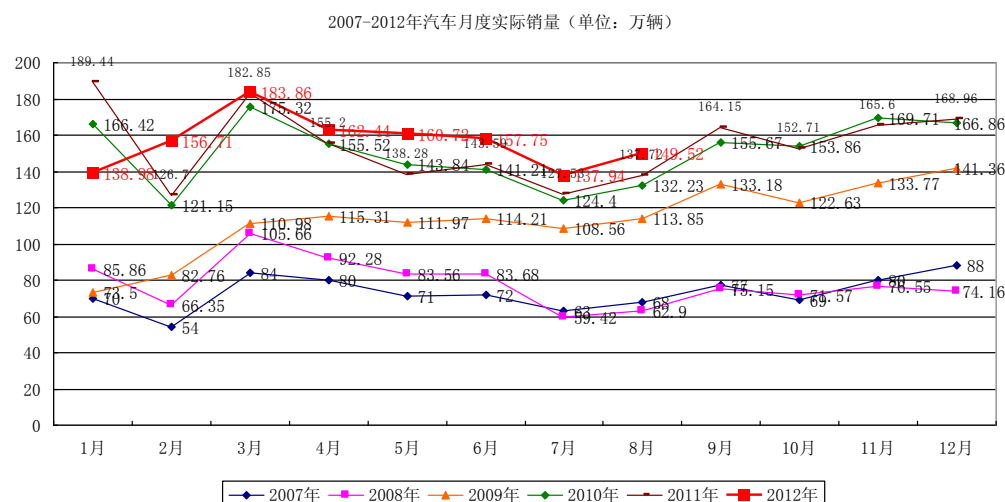
相关报告

证券分析师：刘立喜
执业证书编号：S0550511020007
(021)20361162 liulx@nesc.cn

1. 8 月份汽车行业销售数据点评:

根据中汽协公告, 2012 年 8 月, 汽车销售形势总体稳定, 汽车销售 149.52 万辆, 环比增长 8.40%, 同比增长 8.26%。其中, 乘用车销售 121.89 万辆, 环比增长 8.81%, 同比增长 11.30%。商用车销售 27.63 万辆, 环比增长 6.63%, 同比下降 3.35%。符合我们的预期, 在宏观经济形势非常复杂的情况下, 乘用车销量仍能保持两位数增长, 说明中国的汽车消费需求依然非常强劲。

图 1: 2007-2012 年汽车月度实际销量



数据来源: 中汽协 东北证券

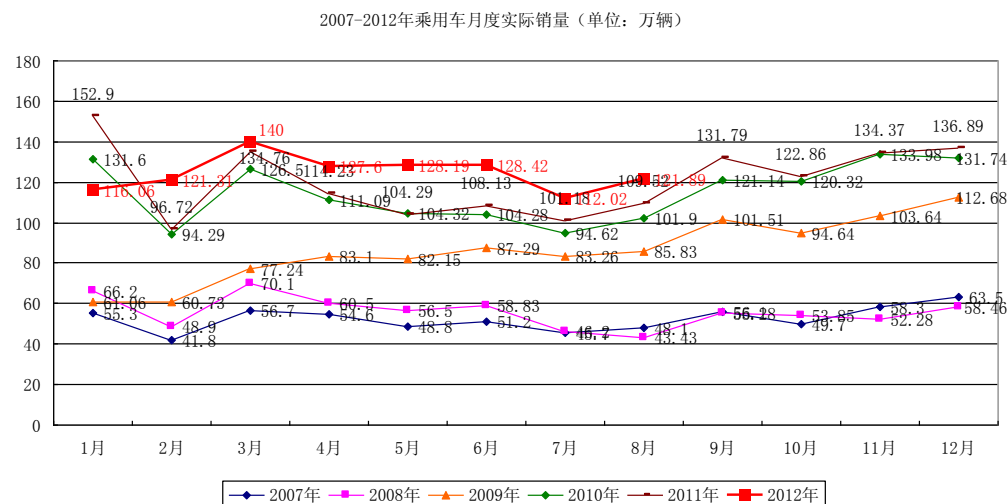
图 2: 2012 年 8 月产销分类数据

2012年8月份汽车销售完成情况 (单位: 万辆)						2012年8月份汽车生产完成情况 (单位: 万辆)					
	8月	1-8月累计	环比增长	同比增长	同比累计增长		8月	1-8月累计	环比增长	同比增长	同比累计增长
汽车销售	149.52	1247.47	8.4	8.3	4.1	汽车生产	150.14	1247.03	4.5	7.8	5.2
乘用车	112.02	995.40	8.8	11.3	8.0	乘用车	122.85	1001.42	3.7	10.0	8.7
轿车	86.43	688.03	10	11.2	6.5	轿车	87.65	694.10	3.6	10.7	7.3
MPV	4.03	32.61	8.6	7.1	4.1	MPV	4.37	32.81	15.2	17.5	2.1
SUV	16.43	126.59	1.4	24.5	30.7	SUV	17.12	128.72	3.1	26.5	32.6
交叉型乘用车	15.00	148.17	10.9	1.4	0.2	交叉型乘用车	13.71	145.79	1.9	-10.2	0.7
商用车	27.63	252.07	6.6	-3.4	-8.9	商用车	27.29	245.61	8.2	-1.2	-7.2
客车	3.80	27.13	6.9	11.1	6.3	客车	3.67	27.21	2.1	7.8	10.2
货车	19.10	175.16	8.9	1.6	-5.5	货车	19.01	170.27	13.4	3.8	-4.6
半挂牵引车	1.0	12.88	-9.1	-52.9	-26.4	半挂牵引车	0.90	12.44	-16.1	-55.2	-24.1
客车非完整车辆	0.73	5.42	1.9	-4.4	-1.8	客车非完整车辆	0.73	5.28	0.4	-0.1	-1.9
货车非完整车辆	3.00	31.48	-0.2	-13.6	-26.1	货车非完整车辆	2.91	30.41	-3.2	-5.7	-23.3

数据来源: 中汽协 搜狐财经

乘用车中, 轿车销量 86.43 万辆, 同比增长 11.15%, MPV 销量 4.03 万辆, 同比增长 7.14%, SUV 销量为 16.43 万辆, 同比增长 24.46%, 微客销量 15.00 万辆, 同比增长 1.35%。市场表现最为亮眼的仍是 SUV。

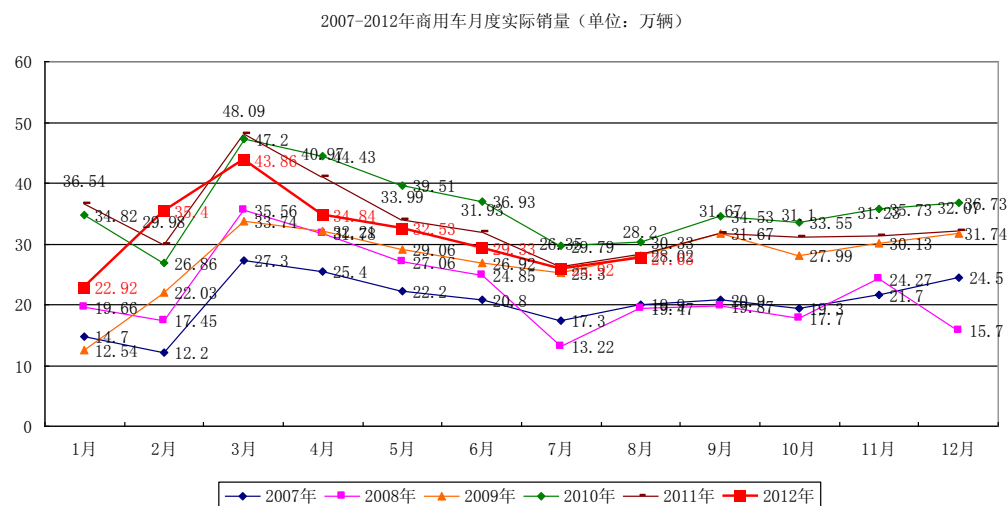
图 3: 2007-2012 年乘用车月度实际销量



数据来源: 中汽协 东北证券

商用车中, 客车销量 3.80 万辆, 环比增长 6.90%, 同比增长 11.07%, 货车销量 19.10 万辆, 环比增长 8.93%, 同比增长 1.55%。受城镇化趋势和私人汽车保有量增加因素的影响, 客车需求将持续增长。受宏观经济趋势下行的影响, 货车需求仍明显不足, 相关的投资机会仍不明显。不过 7、8 月货车销量与去年同期持平或微幅增长的态势, 值得注意, 建议关注商用车股超跌反弹的投资机会。

图 4: 2007-2012 年商用车月度实际销量



数据来源: 中汽协 东北证券

2. 1-8 月汽车行业销售数据点评:

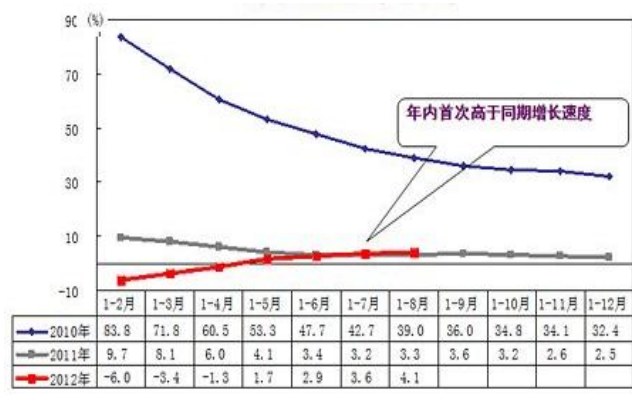
1-8 月, 汽车销量为 1247.47 万辆, 同比增长 4.10%, 其中乘用车销售 995.40 万辆, 同比增长 7.98%; 商用车销量 252.07 万辆, 同比下降 8.85%。

乘用车中, 轿车销量为 688.03 万辆, 同比增长 6.54%, MPV 销量 32.61 万辆, 同比增长 4.05%, SUV 销量为 126.59 万辆, 同比增长 32.74%, 微客销量为 148.17

万辆，同比增长 0.22%。

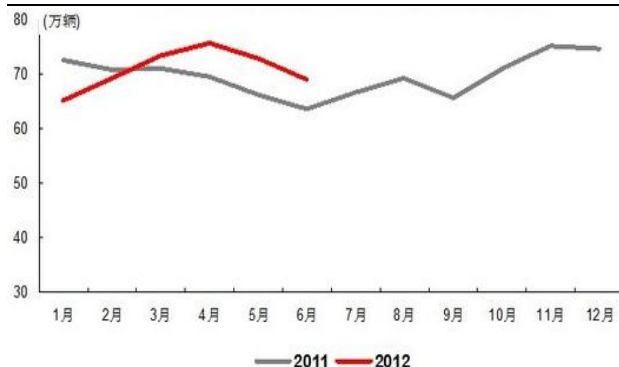
商用车中，客车销量 27.13 万辆，同比增长 6.30%，货车销量 175.16 万辆，同比下降 5.53%。

图 5: 汽车销量累计增长率



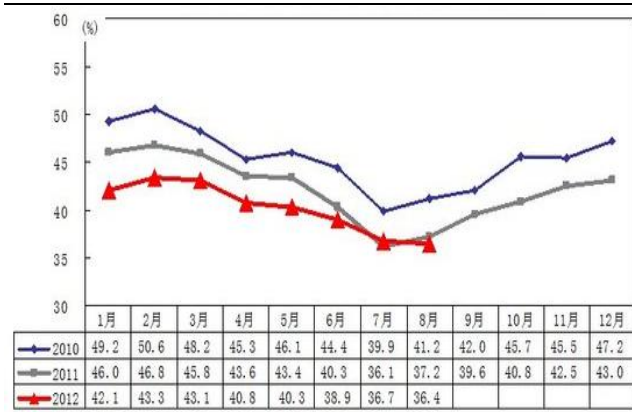
数据来源：中汽协 腾讯汽车

图 6: 2011-2012.6 汽车库存变动趋势



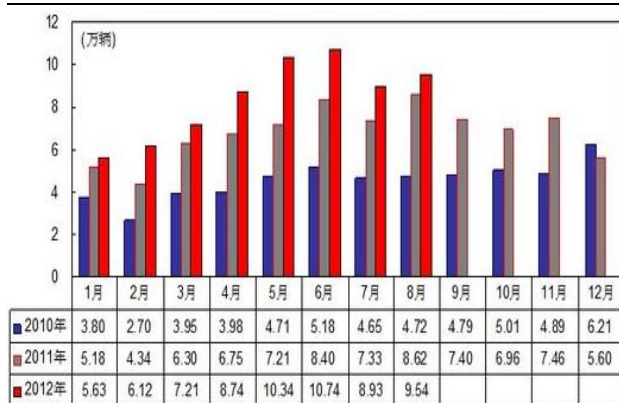
数据来源：中汽协 腾讯汽车

图 7: 自主品牌乘用车市场份额变化趋势



数据来源：中汽协 腾讯汽车

图 8: 2010-2012.8 汽车月度出口情况



数据来源：中汽协 腾讯汽车

我们预计，9-12 几个月销量仍会增速在 10-12%。，全年乘用车销量增长在 10% 左右，略低于我们年初的预期，主要是因为全年宏观经济形势低于我们的预期。下半年商用车的市场表现仍不明朗，预计下半年商用车销量增速仍将同比下降 10% 左右，远低于我们年初的预期。由于商用车的市场表现持续低于我们的预期，我们将全年汽车销量增速由同比增长 10% 下调为同比增长 6-8%。

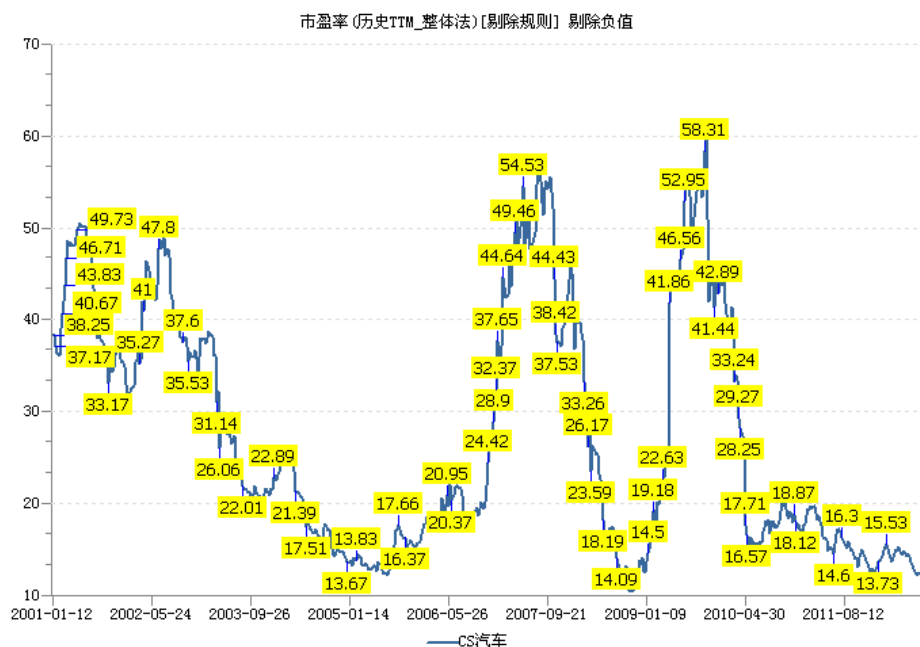
3. 汽车股的投资机会:

进入 9 月份，宏观政策维稳，“十八大”即将召开，行业迎来“金九银十”的销售旺季，也是历年汽车股大幅反弹的季节，汽车股有望迎来一波像样的反弹。建议投资者按下列投资逻辑选股:

3.1. 选择在销量增长较快的子行业中具有竞争优势的企业。如乘用车中的 SUV，建议重点关注长城汽车（601633），再如商用车中的客车，建议重点关注龙头宇通客车（600066）。

- 3.2. 合资品牌在市场竞争中仍处于优势地位，关注受惠明显的企业。
如上汽集团（600104）、华域汽车（600741）等。
- 3.3. 质地优良而被错杀的企业。如江淮汽车（600418）。

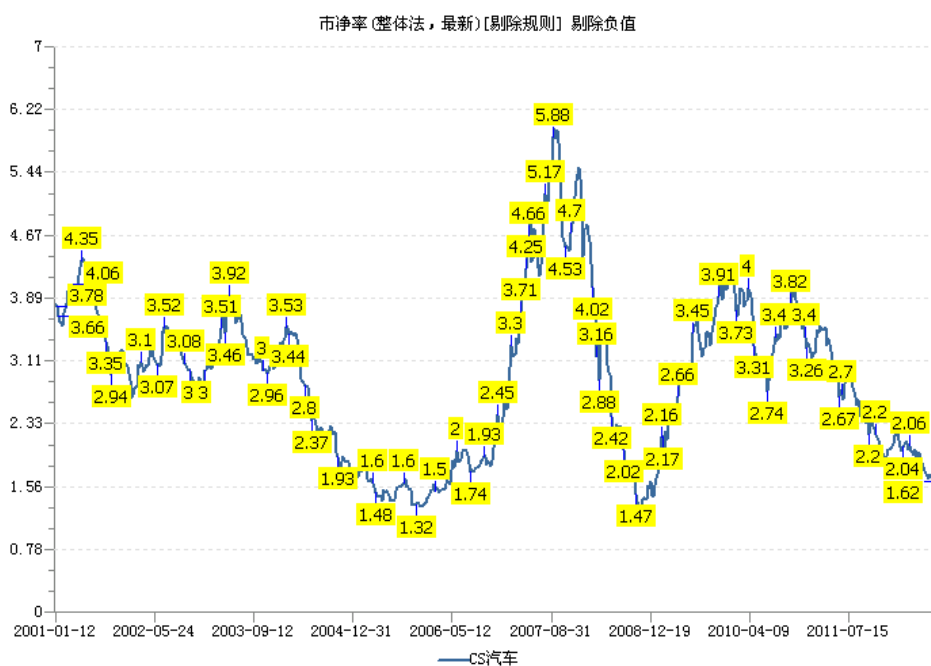
图 9: 汽车行业 PE 变动趋势



数据来源: Wind资讯

数据来源: 东北证券, Wind

图 10: 汽车行业 PB 变动趋势



数据来源: Wind资讯

数据来源: 东北证券, Wind

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中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。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	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%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-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。
行业 投资 评级 说明	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。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760