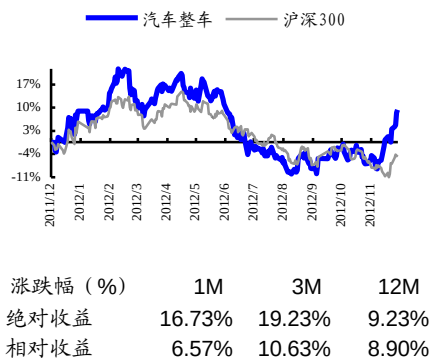


汽车行业：收入预期提升+销售旺季到来

报告摘要：

- 本轮大盘反弹至今，汽车股涨幅居前，符合我们的预期。上证综指自 1949 点反弹以来，截止昨日累计涨幅为 10.64%，其中领涨板块银行股期间累计涨幅 16.97%，而同期汽车股累计涨幅 13.51%。如果考虑到汽车股的提前反弹，其涨幅将接近银行股。
- 本轮汽车股反弹的基本逻辑有两点：一是销售旺季的到来；二是居民收入预期的提升。“双轮”驱动汽车股的上涨。每年的四季度和其后的一季度都是汽车的销售旺季，汽车股大多数情况下都会有一波像样的上涨。今年进入四季度以来，汽车销量持续环比攀升，很多车型供不应求，出现了久违的旺销势头。
- 汽车消费与居民收入预期相关度非常强，“十八大”以来，居民收入预期大幅提升，极大地刺激了汽车消费的信心。“十八大”提出了“居民收入倍增计划”。昨日李克强副总理又表示：“经济的增长应当与收入增长同步，因为大多数人民群众相对 GDP 的增长，更关心自己的收入。”“如果我们的 GDP 无法让人民群众的收入增长，那 GDP 增速再高，也是‘自拉自唱’，并不利于发展，也不利于稳定。”都将极大地提升居民汽车消费的信心。
- 18 日，商务部新闻发言人透露，商务部将在 12 月底提出新的刺激消费思路，并会陆续制定配套的具体政策。“今年 1-11 月在消费方面也存在一些需要注意和解决的问题，比如今年 1-11 月家电、汽车及相关商品的销售增速放缓，……这些情况和趋势表明，明年扩大消费我们仍将面临不小的制约和压力。”
- 维持汽车股“优于大势”的投资评级。我们判断：在宏观经济形势上行、汽车销售旺季的到来、居民收入预期的提升、刺激汽车消费政策推出预期等诸多因素的带动下，2013 年汽车股的市场表现将明显好于 2012 年，特别是 2013 年一季度，汽车股将有较好的表现。我们维持汽车股“优于大势”的投资评级。
- 2013 年一季度，我们重点推荐江淮汽车（600418）、上汽集团（600104）、华域汽车（600741）、宇通客车（600066）长城汽车（601633）、中原内配（002448）等个股。
- 投资风险：汽车行业竞争进一步加剧；短期汽车股涨幅偏大。

历史收益率曲线



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

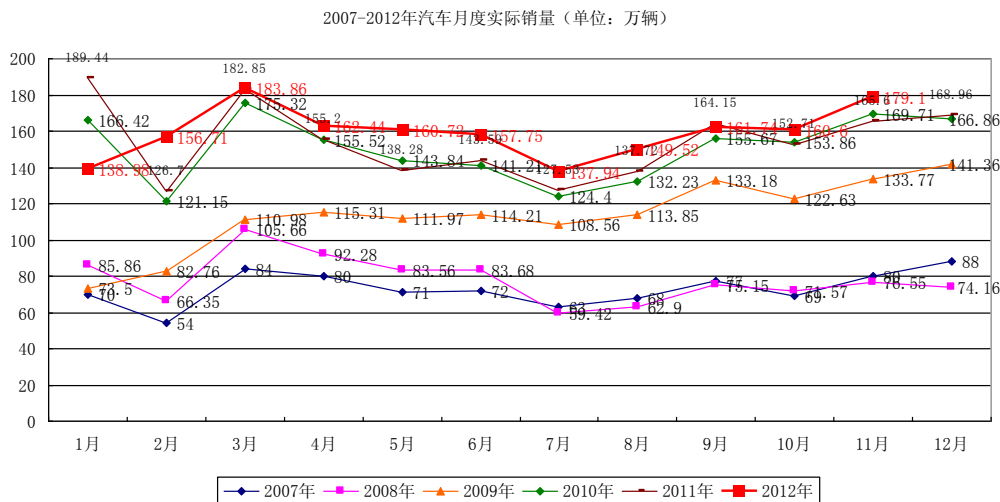
相关报告

证券分析师：刘立喜

执业证书编号：S0550511020007

(021)20361162 liulx@nesc.cn

图 1: 2007-2012 年汽车月度实际销量



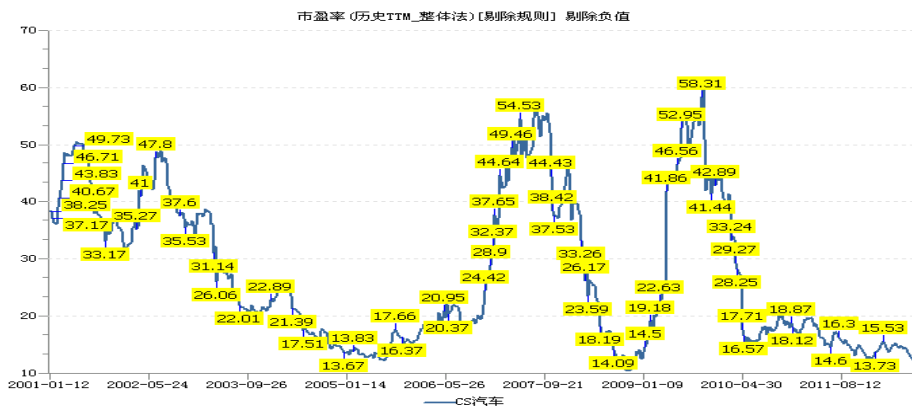
数据来源：中汽协 东北证券

图 2: 2012 年 11 月产销分类数据

2012年11月份汽车销售完成情况（单位：万辆）						2012年11月份汽车生产完成情况（单位：万辆）					
	11月	1-11月累计	环比增长	同比增长	同比累计增长		11月	1-11月累计	环比增长	同比增长	同比累计增长
汽车销售	179.10	1749.32	11.5	8.2	4.0	汽车生产	176.14	1748.29	11.0	3.9	4.5
乘用车	146.13	1403.24	12.5	8.8	7.1	乘用车	143.20	1408.13	11.9	4.2	7.3
轿车	103.28	974.70	14.1	11.3	6.2	轿车	99.43	978.85	10.8	5.4	6.5
MPV	4.27	45.22	2.5	-8.6	-0.2	MPV	4.07	45.40	2.4	-14.1	-2.9
SUV	18.92	179.33	15.2	18.0	25.3	SUV	17.92	180.06	13.1	6.3	25.1
交叉型乘用车	19.66	203.99	4.6	-5.9	-0.8	交叉型乘用车	21.78	203.82	18.1	1.3	0.9
商用车	32.97	346.08	7.4	5.6	-8.0	商用车	32.94	340.16	7.4	2.7	-5.7
客车	3.92	38.14	17.5	5.3	-6.8	客车	3.98	38.60	5.9	4.4	7.9
货车	23.06	240.77	7.1	11.4	-3.2	货车	23.34	237.05	8.0	6.8	-2.6
半挂牵引车	1.54	17.34	-2.9	21.4	-28.2	半挂牵引车	1.60	16.83	5.7	-8.4	-26.6
客车非完整车辆	0.74	7.49	15.1	-12.5	-4.3	客车非完整车辆	0.71	7.33	13.2	-18.7	-5.1
货车非完整车辆	3.71	42.34	3.1	-7.0	-21.9	货车非完整车辆	3.31	40.35	4.5	-13.0	-20.4

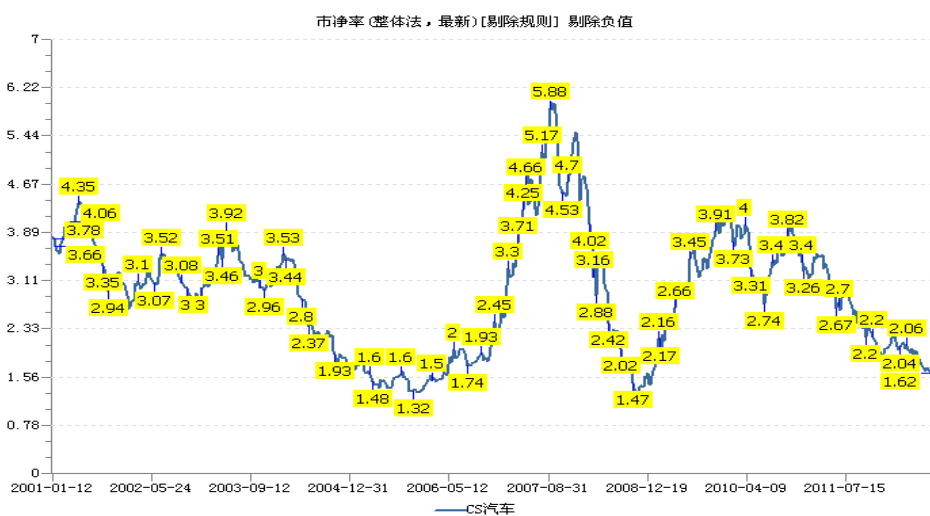
数据来源：中汽协 搜狐财经

图 3: 汽车行业 PE 变动趋势



数据来源：东北证券，Wind

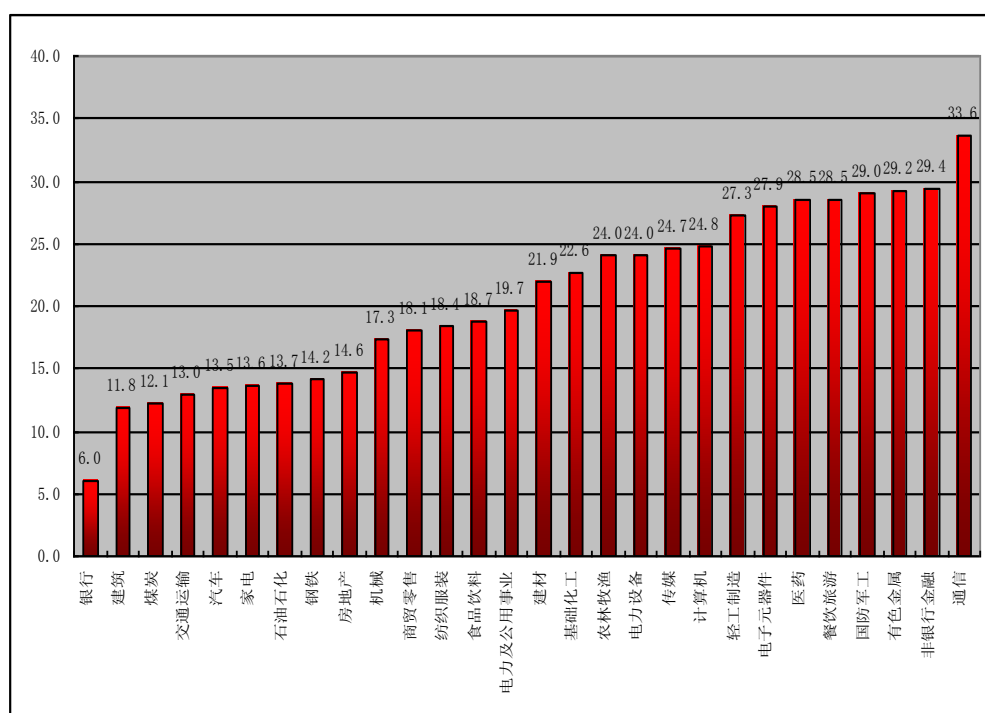
图 4: 汽车行业 PB 变动趋势



数据来源: Wind资讯

数据来源: 东北证券, Wind

图 5: 截止 12 月 20 日收盘各行业 PE (TTM, 整体法) 比较



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所涉及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国内使用，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