

中信汽车·车闻天下（第 68 期）

—— 2012 上半年全球车市回顾

中信证券研究部 汽车行业研究组

李春波

电话：010-60838203

邮件：lcb@citics.com

执业证书编号：S1010510120010

许英博

电话：010-60838704

邮件：xuyb@citics.com

执业证书编号：S1010510120041

高嵩

电话：010-60838822

邮件：gs@citics.com

执业证书编号：S1010512020002

陈俊斌

电话：010-60836703

邮件：chenjb@citics.com

执业证书编号：S1010512070001

本期引言：

2012 年上半年，全球汽车市场冷暖不一。发达国家中，美国汽车市场表现出色，销量增速不断提升，规模逐步接近金融危机前水平；欧洲受债务危机影响严重，销量持续负增长；由于基数原因，日本销量大幅增长。发展中国家分化同样显著，中国车市增长减速；巴西车市需求平稳，印度维持较快增长。其中既有经济增速下滑的原因，也有基数原因。

本期『车闻天下』，我们将回顾 2012 年上半年全球主要汽车市场的需求表现，并对已公布半年度全球销量数据的主要豪华车品牌进行分析。如有疑问欢迎交流。



资料来源：各国汽车协会数据、中信证券研究部整理

目 录

全球主要车市概览：这边日出那边雨	1
美国车市：增速持续回升 创金融危机以来新高	1
欧洲车市：欧债影响雪上加霜 乘用车销量持续负增长	2
日本车市：低基数驱动销量大幅增长	5
韩国车市：国内需求增长乏力 出口仍较好	6
印度车市：主要新兴市场中表现最好 汽车提价导致增速环比回落	7
巴西车市：上半年基本持平 6 月表现出色	7
豪华车市场：得中国者得天下	7

插图目录

图 1：2012 上半年美国汽车销量增速持续回升	1
图 2：美国月度汽车销量	1
图 3：美国车市分国别市场份额	2
图 4：EU27+EFTA 新注册量持续负增长	3
图 5：EU27+EFTA 月度销量走势	3
图 6：德国汽车月度销量	3
图 7：法国汽车月度销量	4
图 8：英国汽车月度销量	4
图 9：意大利汽车月度销量	4
图 10：西班牙汽车月度销量	5
图 11：日本汽车总销量	5
图 12：日本国内汽车销量	6
图 13：韩国汽车总销量	6
图 14：韩国国内汽车销量	6
图 15：印度国内乘用车销量	7
图 16：巴西汽车销量	7

表格目录

表 1：各主要汽车集团在美国的市场份额	2
表 2：TOP3 豪华车品牌全球及中国市场销量	8

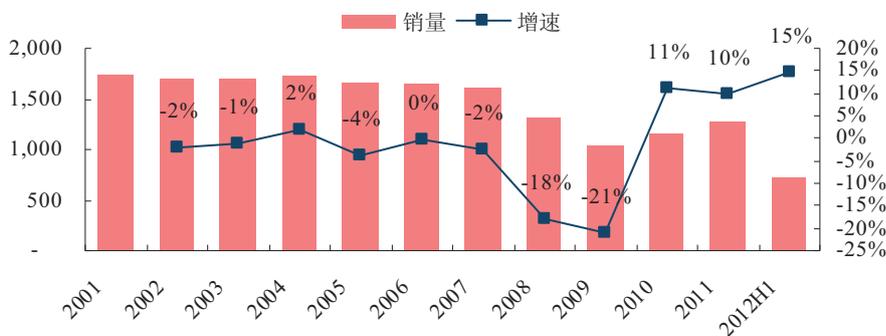
全球主要车市概览：这边日出那边雨

2012 年上半年，全球汽车市场冷暖不一。发达国家中，美国汽车市场表现出色，销量增速不断提升，规模逐步接近金融危机前水平；欧洲受债务危机影响严重，销量持续负增长；由于基数原因，日本销量大幅增长。发展中国家分化同样显著，中国车市增长减速；巴西车市需求平稳，印度维持较快增长。其中既有经济增速下滑的原因，也有基数原因。

美国车市：增速持续回升 创金融危机以来新高

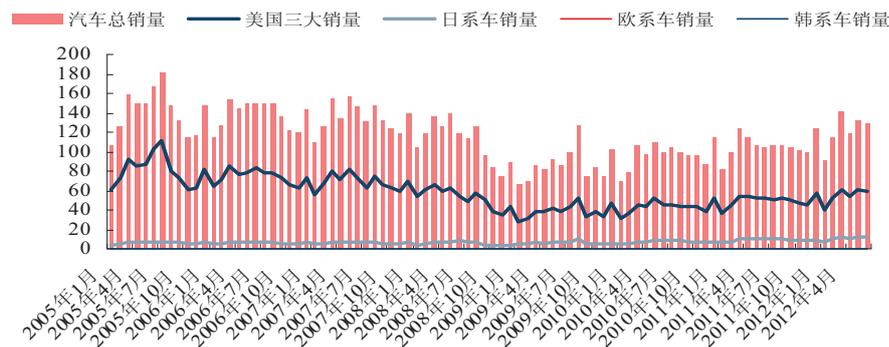
2012 年美国车市表现较好，上半年共销售汽车 725 万辆，同比增长 15%，增速持续回升，预计全年有望达到 1450-1500 万辆，达到金融危机以来的最高水平。

图 1：2012 上半年美国汽车销量增速持续回升（单位：万辆）



资料来源：Ward's Auto, Bloomberg, 中信证券研究部

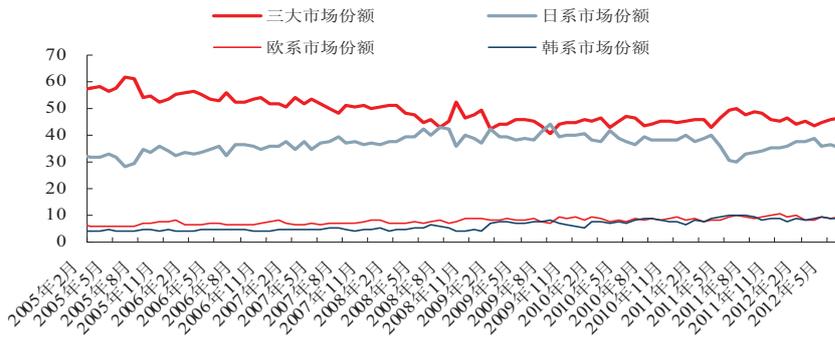
图 2：美国月度汽车销量（单位：万辆）



资料来源：Bloomberg, 中信证券研究部

尽管消费者对经济的信心仍不足，但多重因素促使销量增长。一方面油价出现回落，另一方面 6 月各车企纷纷在美国上市新车；而车市经过 4 年的低迷（2008-2011），美国当前汽车老龄化趋势明显，平均车龄达到 11 年的新高，也是新车需求增长的重要原因。

图 3: 美国车市分国别市场份额



资料来源: Bloomberg, 中信证券研究部

从分国别车系的市场表现看,美国三大的市场总份额相比 2011 年略有回升;日系受 2011 年地震的影响以经基本消除,但受丰田召回事件的影响仍存,在美国三大的挤压下,份额明显低于 2009/2010 年;德系和韩系的份额维持平稳,与 2011 年较为接近。

表 1: 各主要汽车集团在美国的市场份额

市场份额	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012 上半年
通用	24.4%	23.5%	22.2%	19.8%	19.1%	19.7%	18.1%
福特	16.4%	14.8%	14.4%	15.5%	16.7%	16.6%	15.5%
克莱斯勒	12.9%	12.9%	11.0%	8.9%	9.4%	10.7%	11.4%
丰田	15.4%	16.2%	16.8%	17.0%	15.2%	12.9%	14.4%
本田	9.1%	9.6%	10.8%	11.0%	10.6%	9.0%	9.7%
日产	6.2%	6.6%	7.2%	7.4%	7.8%	8.2%	8.0%
大众	1.4%	1.4%	1.7%	1.9%	2.2%	2.5%	2.9%
宝马	1.7%	1.8%	1.9%	1.9%	1.9%	1.9%	1.7%
现代起亚	4.5%	4.8%	5.1%	7.1%	7.7%	8.9%	8.9%

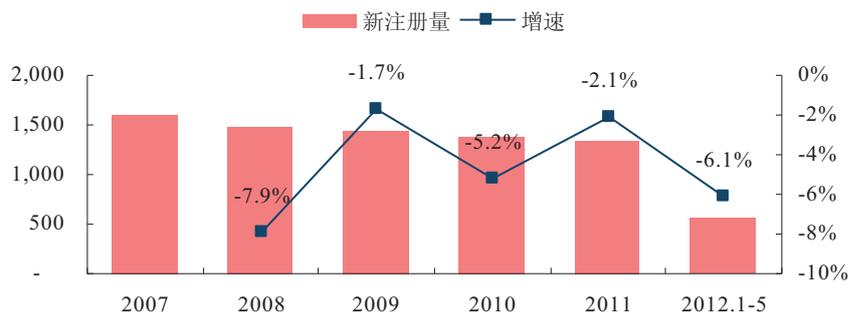
资料来源: Bloomberg, 中信证券研究部

从各车企表现看,逐步恢复元气的日系公司丰田、本田和克莱斯勒引领美国汽车市场的增长。6 月当月,丰田同比增幅达到 6 成,本田也几乎同比增长近半,丰田和本田 2012 年上半年的市场份额分别相比 2011 年提升 1.5 和 0.7 个百分点。底特律三巨头仍以克莱斯勒最为抢眼,上半年同比增长 30%,市场份额相比 2011 年提升 0.7 个百分点。大众在美国的市场地位仍与其全球排名不匹配,但近年来份额持续平稳提升,2012 年上半年市场份额接近 3%。

欧洲车市: 欧债影响雪上加霜 乘用车销量持续负增长

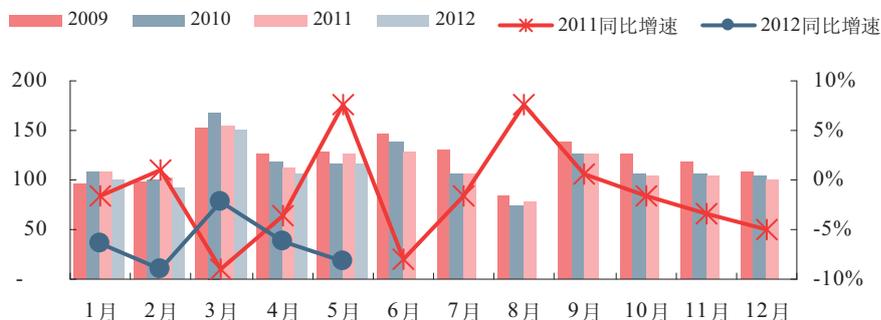
受欧债危机影响,欧洲消费者信心持续下滑,加之 2009-2010 年欧洲各国消费刺激政策退出的影响,2012 年欧洲车市表现较差,1-5 月欧洲 27 国+东欧自由贸易区乘用车新注册量合计 563 万辆,同比下降 6.1%。

图 4: EU27+EFTA 新注册量持续负增长 (单位: 万辆)



资料来源: ACEA, 中信证券研究部

图 5: EU27+EFTA 月度销量走势 (单位: 万辆)

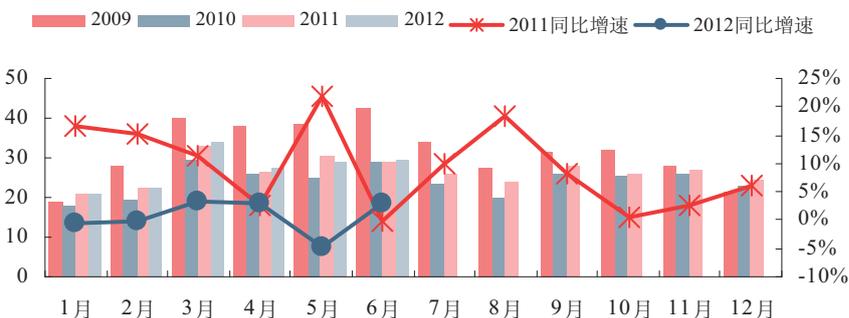


资料来源: ACEA, 中信证券研究部

德国

德国经济在欧盟中表现最为稳健,为汽车需求提供了较好的支撑。6月德国市场上乘用车新注册量为 29.7 万辆,同比增长 2.9%。2012 年上半年,德国乘用车累计新车注册量为 163 万辆,同比微增 0.7%。

图 6: 德国汽车月度销量 (单位: 万辆)

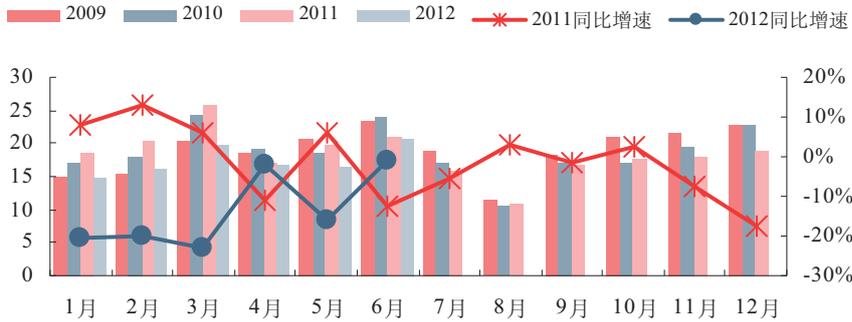


资料来源: KBA, 中信证券研究部

法国

刺激政策退出效应仍存,消费者信心下滑导致销量表现较差。6月法国新车注册量同比下降 0.9%至 20.8 万辆;2012 年 1-6 月销量为 104.8 万辆,同比下降 14.4%。

图 7：法国汽车月度销量（单位：万辆）

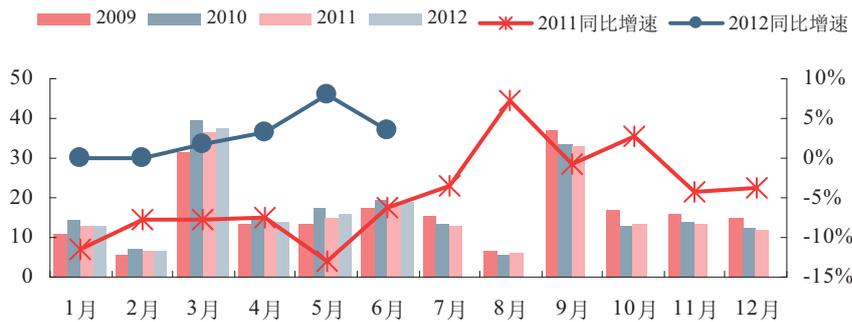


资料来源：CCFA，中信证券研究部

英国

6 月英国的新车注册量同比增长 3.5% 至 19.0 万辆，去年同期的注册量为 18.3 万辆。2012 年上半年，英国新车累计注册量为 105.8 万辆，同比增长 2.7%。

图 8：英国汽车月度销量（单位：万辆）

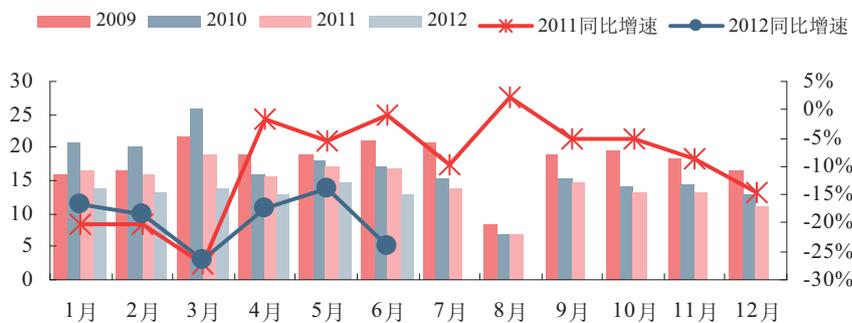


资料来源：SMMT，中信证券研究部

意大利

受债务危机影响，意大利 6 月新车销量仅为 12.8 万辆，同比下降 24.4%，创下 1979 年以来新低。上半年销量为 81.4 万辆，同比大幅下降 19.7%。

图 9：意大利汽车月度销量（单位：万辆）

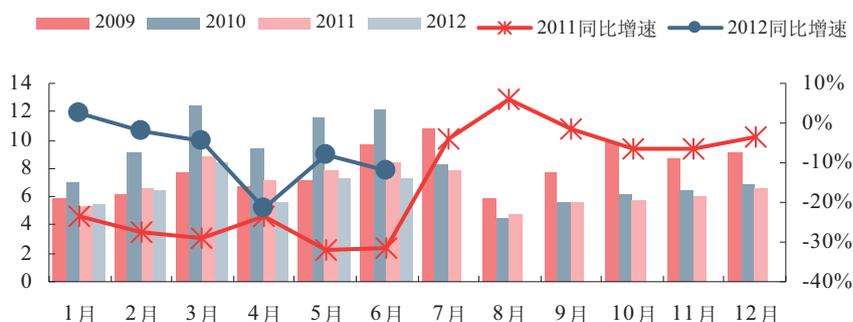


资料来源：ITM，中信证券研究部

西班牙

西班牙受债务危机影响同样明显，车市由此呈现持续疲软的局面。6 月西班牙新车销量为 7.3 万辆，同比下降 12.1%。2012 年上半年新车销量共计 40.6 万辆，同比下降 8.2%，创下 19 年以来上半年新车销量的最低纪录。

图 10：西班牙汽车月度销量（单位：万辆）

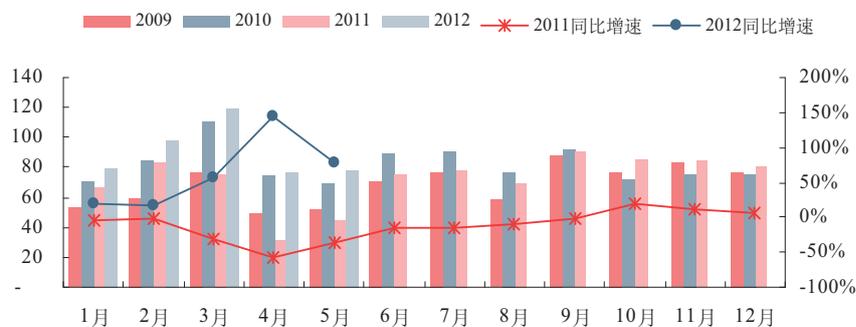


资料来源：ANFAC，中信证券研究部

日本车市：低基数驱动销量大幅增长

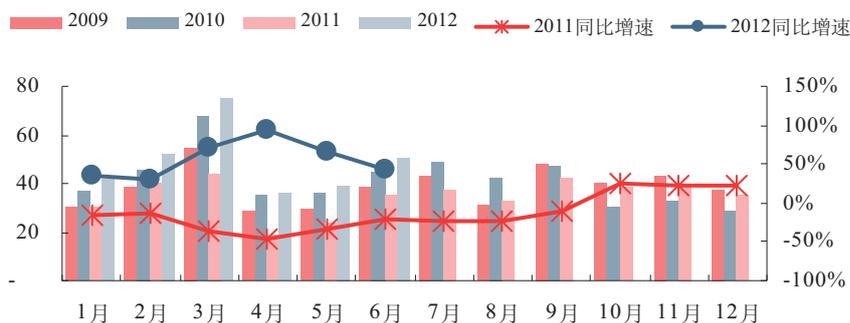
由于去年同期地震对供给和需求都造成较大影响，2012 年上半年日本车市大幅增长。2012 年上半年，日本国内汽车销量达到 295 万辆，同比大幅增长 54%；1-5 月，日本汽车总销量（内销+出口）达到 450 万辆，同比增速达 50%。

图 11：日本汽车总销量（内销+出口，单位：万辆）



资料来源：JAMA，中信证券研究部

图 12: 日本国内汽车销量 (单位: 万辆)

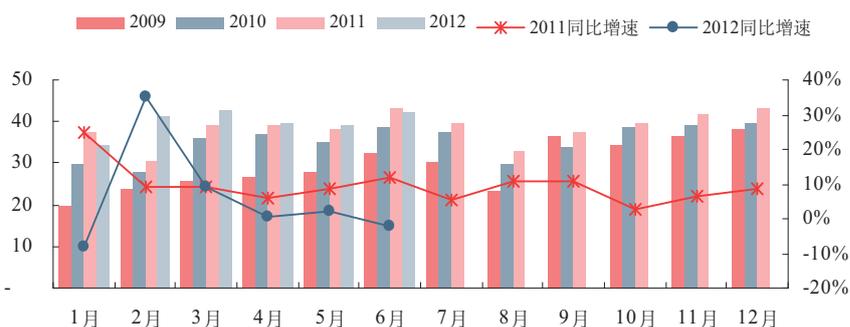


资料来源: JAMA, 中信证券研究部

韩国车市: 国内需求增长乏力 出口仍较好

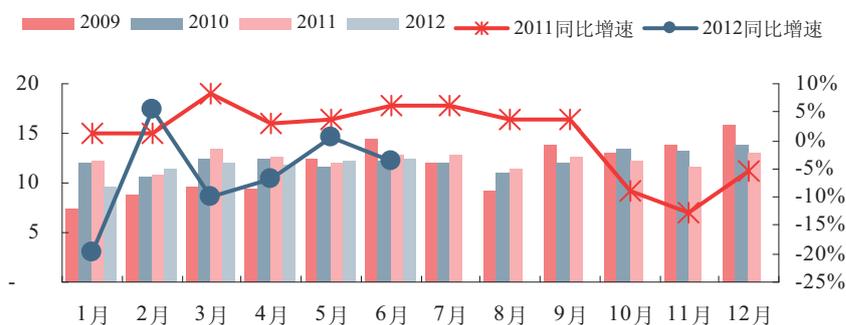
2012 年上半年韩国国内汽车需求增长乏力, 共销售汽车 69.5 万辆, 同比下滑 6%。但受益于韩国汽车工业全球地位的提升, 出口表现仍较好, 因此批发销量达到 240 万辆, 同比增长 5%。

图 13: 韩国汽车总销量 (内销+出口, 单位: 万辆)



资料来源: KAMA, 中信证券研究部

图 14: 韩国国内汽车销量 (单位: 万辆)

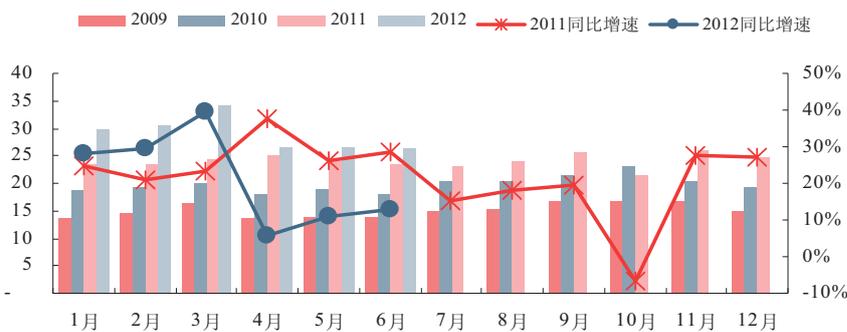


资料来源: KAMA, 中信证券研究部

印度车市：主要新兴市场中表现最好 汽车提价导致增速环比回落

印度车市 2012 年一季度表现出色，乘用车同比增速超过 30%。但受 4 月汽车价格提高以及利率较高等因素影响，二季度印度汽车销量增速显著降低，但增速依然接近两位数。2012 年上半年印度共销售汽车 174 万辆，同比增长 21%，在全球主要汽车市场中表现最好。

图 15：印度国内乘用车销量（单位：万辆）

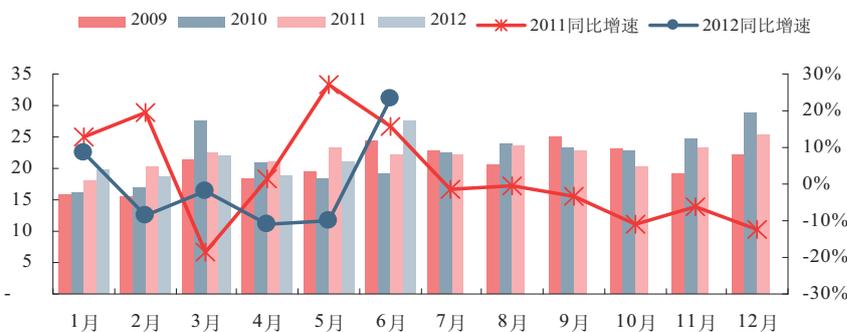


资料来源：SIAM，中信证券研究部

巴西车市：上半年基本持平 6 月表现出色

6 月巴西日均新车销售量达到 1.7 万辆，创下去年 11 月份以来最高。6 月份巴西汽车市场上销量最大的车企仍为菲亚特。今年前 6 个月巴西轻型车销量达到 160 万辆左右，与去年同期基本持平。

图 16：巴西汽车销量（单位：万辆）



资料来源：FNDVA，中信证券研究部

豪华车市场：得中国者得天下

奥迪成为今年上半年唯一销量保持两位数比例增长的德系豪华车品牌，主要推动因素为亚太地区强劲的市场需求，以及奥迪新 A6、Q3 和 Q5 等车型出色的市场表现。奥迪 2012 年上半年在华销量为 19.4 万辆，同比增速高达 37.8%，高于宝马和奔驰继续领跑。

中国成为宝马集团第一大单一市场，需求较旺驱动其全球销量较快增长。2012 年上半年宝马集团全球累计销量突破 90 万辆，同比增幅为 8.1%，维持全球第一大豪华品牌地位。尽管美国市场 6 月份发力明显，

但中国仍然以微弱优势领跑，成为宝马集团全球最大单一市场。中国市场需求仍较旺，2012 年上半年同比增速超过 30%，远高于宝马在中国以外市场 4.2%的增速。随新 3 系上市，预计 2012 年宝马集团在中国的销量有望达到 33 万辆。

奔驰乘用车 6 月全球销量较此前增速进一步放缓，Smart 更是出现负增长。将香港市场计算在内，今年 6 月戴姆勒总共在中国市场售出了 16857 辆梅赛德斯-奔驰车型，同比增长 3.6%。上半年，奔驰在中国市场累计销量达到 99391 辆的新高，但同比增速显著放缓（+7.8%），显著低于奥迪和宝马。我们认为主要原因是车型竞争力不足，导致虽然采取大幅降价的策略，但市场份额仍无明显改善。

表 2：TOP3 豪华车品牌全球及中国市场销量 （单位：辆）

品牌	全球市场			中国市场			中国以外市场		
	2012 年上半年	2011 年上半年销量	增速	2012 年上半年	2011 年上半年销量	增速	2012 年上半年	2011 年上半年销量	增速
奥迪	733,250	652,892	12.30%	193,871	140,699	37.80%	539,379	512,193	5.3%
宝马	900,539	833,391	8.10%	158,956	121,614	30.70%	741,583	711,777	4.2%
奔驰	652,924	610,780	6.90%	99,391	92,199	7.80%	553,533	518,581	6.7%

资料来源：各汽车集团网站，中信证券研究部汇总

分析师声明 Analyst Certification

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此声明：(i) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法；(ii) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。The analysts primarily responsible for the preparation of all or part of the research report contained herein hereby certify that: (i) the views expressed in this research report accurately reflect the personal views of each such analyst about the subject securities and issuers; and (ii) no part of the analyst's compensation was, is, or will be directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed in this research report.

一般性声明

此报告并非针对或意图发送给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中信证券股份有限公司及其附属机构（以下统称“中信证券”）违反当地的法律或法规或可致使中信证券受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属中信证券。未经中信证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有于此报告中使用的商标、服务标识及标记均为中信证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，只有收件人才能使用。本报告所载的信息、材料或分析工具只提供给阁下作参考之用，不是或不应被视为出售、购买或认购证券或其它金融工具的要约或要约邀请。中信证券也不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中信证券认为可靠，但中信证券不保证其准确性或完整性。除法律或规则规定必须承担的责任外，中信证券不对因使用此报告的材料而引致的损失负任何责任。收件人不应单纯依靠此报告而取代个人的独立判断。本报告所指的证券或金融工具的价格、价值及收入可跌可升。以往的表现不应作为日后表现的显示及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中信证券于最初发布此报告日期当日的判断，可在不发出通知的情形下做出更改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与中信证券其它业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。本报告不构成私人咨询建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。收件人应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

中信证券利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域，以及部门间之信息流动。撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和公司高级管理层全权决定。分析师的薪酬不是基于中信证券投行收入而定，但是，分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投行、销售与交易业务。

在法律许可的情况下，中信证券的一位或多位董事、高级职员和/或员工(包括参与准备或发行此报告的人)可能(1)与此报告所提到的任何公司建立或保持顾问、投资银行或证券服务关系，(2)已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。在法律许可的情况下，中信证券的一位或多位董事、高级职员和/或员工可能担任此报告所提到的公司的董事。在法律许可的情况下，中信证券可能参与或投资此报告所提到的公司的金融交易，向有关公司提供或获取服务，及/或持有其证券或期权或进行证券或期权交易。

若中信证券以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议，中信证券的董事、高级职员和员工亦不为前述金融机构之客户因使用本报告或报告载明的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

中信证券股份有限公司及其附属及联营公司 2012 版权所有。保留一切权利。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，中信证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级。 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的中信标普 300 指数的涨跌幅为基准；	买入	相对中标 300 指数涨幅 20%以上；
	增持	相对中标 300 指数涨幅介于 5%~20%之间；
	持有	相对中标 300 指数涨幅介于-10%~5%之间；
	卖出	相对中标 300 指数跌幅 10%以上；
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的中信标普 300 指数的涨跌幅；	强于大市	相对中标 300 指数涨幅 10%以上；
	中性	相对中标 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
	弱于大市	相对中标 300 指数跌幅 10%以上

	北京	上海	深圳	中信证券国际有限公司
地址:	北京市朝阳区亮马桥路 48 号 中信证券大厦 (100125)	上海浦东新区世纪大道 1568 号 中建大厦 22 楼 (200122)	深圳市福田区中心三路 8 号中信 证券大厦 (518048)	香港中环添美道 1 号中信 大厦 26 楼

Foreign Broker-Dealer Disclosures for Distributing to the U.S. 就向美国地区发送研究报告而作的外国经纪商-交易商声明

This report has been produced in its entirety by CITIC Securities Limited Company (“CITIC Securities”, regulated by the China Securities Regulatory Commission. Securities Business License Number: Z20374000). This report is being distributed in the United States by CITIC Securities pursuant to Rule 15a-6(a) (2) under the U.S. Securities Exchange Act of 1934 exclusively to “major U.S. institutional investors” as defined in Rule 15a-6 and the SEC no-action letters thereunder. 本报告由中信证券股份有限公司(简称“中信证券”，受中国证监会监管，经营证券业务许可证编号：Z20374000)制作。按照《1934 年美国证券交易法案》下的 15a-6(a) (2) 规则，在美国本报告由中信证券仅向 15a-6 规则及其下《美国证券交易委员会无异议函》所定义的“主要美国机构投资者”发送。