



2012-9-28

行业研究(深度报告)

评级 中性 维持

汽车与汽车零部件行业

行业平淡，分化加剧

分析师：刘元瑞

☎ (8621)68751767

✉ liuyr@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490510120022

联系人：谢利

☎ (8621)68755308

✉ xieli@cjsc.com.cn

联系人：杨靖凤

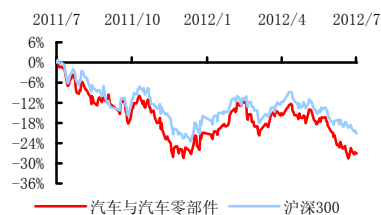
☎ (8621)68751636

✉ yangjf@cjsc.com.cn

行业内重点公司推荐

公司名称	公司代码	投资评级
000625	长安汽车	推荐
601633	长城汽车	推荐
600104	上汽集团	推荐

市场表现对比图（近 12 个月）



资料来源：Wind

相关研究

《长江汽车与汽车零部件行业周报：汽车零部件遭美“双反”诉讼冲击》2012-9-23

《长江汽车与汽车零部件行业周报：需紧密跟踪钓鱼岛事件影响》2012-9-16

《长江汽车与汽车零部件行业周报：“四万亿”Mini？不可同日而语》2012-9-10

报告要点

■ 整体市场：盈利继续受到挤压

8月数据继续应征盈利恶化的猜想。8月销量增速尚可，但是行业盈利出现了持续下滑，在当前需求不振的背景下，产业链整体盈利能力依然面临挑战。**后续行业整体盈利能力仍然不容乐观。**一方面，由于当下经销商行业整体的让利能力已经大大收缩，整车厂将需要承担更多的降价及优惠成本。另一方面，随着行业产能的集中释放，整车行业面临竞争加剧带来的费用增加及折旧增加带来的盈利下滑的压力。**行业需求依旧底部徘徊，短期难言反转。**销量情况表明行业处于底部区间。从宏观环境难有支撑汽车行业反转的宏观经济环境。

■ 乘用车：结构分化将加剧

钓鱼岛事件加剧乘用车结构分化。在原有自主品牌和合资品牌出现分化的基础上，日系品牌与其他合资品牌也将呈现明显分化，且将持续一段时间。**8月乘用车销量虽超预期，但从优惠及库存来看，乘用车终端需求整体仍然疲弱。****对于金九银十的传统消费旺季不应期望过高。**九月销售在日系车销售受影响、高基数、宏观疲软等因素下行业销量并不理想，目前情况看同比增速不超过5%。短期内宏观疲软、政策空间受限、高基数等因素并不能够扭转，因而10月的销售增速预计也仅是平淡，并能够期望过高。

■ 商用货车：环比企稳，难言反转

8月销量依然低迷，需求环比虽有企稳但是难言明显回升。重卡同比负增长扩大，在经济不景气的情况下，商用货车确实难言反转。从需求来看，公路货运周转增速连续两个月回升但是幅度比较微弱、而与工程车相关的固定资产投资尤其是地产投资仍然处于低位约21%，因而需求虽有底部企稳的迹象，但是目前来看后续回升力度微弱难有大的起色。尤其是从运价来看，其钝化明显，表明运能过剩的情况难以改变，因此即使需求指标复苏，但是需求传导仍然不畅。

■ 投资建议：结构性机会

整个汽车行业旺季依然承压，投资仍然可选择谨慎，重点关注结构性的机会。乘用车而言，剔除季节性影响，整体需求并不会超越预期；考虑到日系车需求的转移，德系车企的投资价值值得关注。重卡行业，需求环比虽有企稳但是难言明显回升，仍可选择等待。个股可关注长安汽车（600625）、上汽集团（600104）、长城汽车（601633）。

目录

整体市场：盈利继续受到挤压	5
销量情况：整体底部，需求低位仍将持续	5
行业指标：营收稳定，盈利面临考验	6
领先指标：指标钝化，难言反转	7
其他重要指标：宏观环境依然疲弱	8
乘用车：结构分化将加剧	9
销量情况：增速平稳，日系车惨淡	9
价格及优惠：降价依旧，优惠幅度扩大	14
库存情况：经销商库存维持高位	15
成本情况：原材料成本依然处于低位	16
汽油价格：逐步回落	16
商用货车：环比企稳，难言反转	16
销量情况：整体进一步下滑	17
价格及优惠：价格略有反弹	20
需求指标：需求依然难有明显好转	21
柴油价格：逐步下调	22
商用客车：大型客车表现出色	23
销量情况：销量稳定	23
需求指标：客运周转维持相对稳定	26
汽车零部件：出口“双反”隐忧	26
上市公司产销	27
投资建议：结构的机会	28

图表目录

图 1：汽车销量月度情况（单位：万辆）	6
图 2：汽车行业主营业务收入增速	6
图 3：汽车行业毛利率	6
图 4：汽车行业销售利润率	7
图 5：汽车行业月度净资产收益率	7
图 6：固定资产投资增速-剔除价格（领先 4 个月）	7
图 7：CPI（领先 5 个月）	7
图 8：PPI-燃料动力（领先 5 个月）	8
图 9：金融机构贷款余额增速（领先 2 个月）	8
图 10：工业增加值	8

图 11: 用电量增速	8
图 12: 采购经理人指数	9
图 13: M2 增速	9
图 14: 乘用车月度销量	9
图 15: 轿车月度销量	10
图 16: SUV 月度销量	10
图 17: MPV 月度销量	11
图 18: 微客月度销量	11
图 19: 乘用车出口月度情况	12
图 20: 分国别车型增速	12
图 21: 分国别市场份额	12
图 22: 分排量车型增速	13
图 23: 分排量市场份额	13
图 24: 狭义乘用车 8 月份销量前 15 名排名变化情况	13
图 25: 狭义乘用车 1-8 月份销量前 15 名相对 1-7 月排名变化情况	13
图 26: 乘用车价格指数变化	14
图 27: A0 级车优惠情况	14
图 28: A 级车优惠情况	14
图 29: B 级车优惠情况	14
图 30: C 级车优惠情况	14
图 31: MPV 优惠情况	15
图 32: SUV 车优惠情况	15
图 33: 狭义乘用车库存当月变化	15
图 34: 狭义乘用车库存累计变化	15
图 35: 长江证券乘用车原材料指数	16
图 36: 零售价格:36 个城市:月平均:汽油:93 号清洁 (单位: 元/吨)	16
图 37: 商用载货车销量月度情况	17
图 38: 重型货车月度情况	17
图 39: 中型货车销量月度情况	18
图 40: 轻型货车销量月度情况	18
图 41: 微型货车销量月度情况	19
图 42: 货车出口月度情况	19
图 43: 8 月份重卡销量前 10 名	20
图 44: 8 月份轻卡销量前 10 名	20
图 45: 轻型货车价格及价格降幅	20
图 46: 中型货车价格及价格降幅	20
图 47: 重型货车价格及价格降幅	21
图 48: 7 月份货车环比降幅	21
图 49: 义乌货物运输价格指数	21
图 50: 房地产业固定资产投资完成额情况	21
图 51: 交通运输、仓储和邮政业固定资产投资完成额情况	21
图 52: 水利、环境和公共设施管理业固定资产投资完成额情况	21
图 53: 固定资产投资本年新开工项目计划投资额	22

图 54: 公路货运周转量增速	22
图 55: 36 个城市 0 号柴油月平均零售价格 (元/吨)	22
图 56: 客车月度情况 (单位: 万辆)	23
图 57: 大型客车月度情况 (单位: 万辆)	23
图 58: 中型客车月度情况 (单位: 万辆)	24
图 59: 轻型客车月度情况 (单位: 万元)	24
图 60: 大中客销量前十名情况	24
图 61: 轻客销量前十名情况	24
图 62: 校车销量情况	25
图 63: 客车出口月度情况	25
图 64: 公路客运周转量增速	26
图 65: 汽车零部件出口金额 (万美元)	26
图 66: 汽车零部件进口金额 (万美元)	26
表 1: 汽车总体销量一览表	5
表 2: 上市公司产销表	27

整体市场：盈利继续受到挤压

8月数据继续印证盈利恶化的猜想。8月销量增速尚可，但是行业盈利出现了持续下滑，这也印证了我们关于汽车行业低增速情况下盈利恶化的猜想。在当前需求不振的背景下，“以价换量”是保证开工率，消化过剩产能的重要手段，产业链整体盈利能力依然面临挑战。

后续行业整体盈利能力仍然不容乐观。一方面，由于当下经销商行业整体的让利能力已经大大收缩，整车厂将需要承担更多的降价及优惠成本。今年前期的各种优惠、营销活动中，中间经销商承担了重要的部分，而今由于经销商行业已经处于行业亏损状态，难有能力继续承担让利，持续的优惠必将需要整车厂承担更多的责任。另一方面，随着行业产能的集中释放，产销矛盾将进一步激化，整车行业面临竞争加剧带来的费用增加及折旧增加带来的盈利下滑的压力。

行业需求依旧底部徘徊，短期难言反转。销量情况看，8月汽车销售同比增长8.3%，较7月同比数据基本持平，依然表明行业处于底部区间。从宏观环境来看，经济环境有进一步恶化的趋势，工业增加值、发电量、货币发行、PMI指数都继续下行，难有支撑汽车行业反转的宏观经济环境。从我们持续跟踪的领先指标来看，发现固定资产投资增速（领先4个月）我们行业销量中观因子研究中，发现贷款余额增速（领先2个月）仍然未有反转迹象，固定资产投资增速（领先4个月）出现反复，CPI（领先5个月）和PPI-燃料动力（领先5个月）出现钝化，究其原因只要在于本轮经济周期不同于以往，经济增速中枢下滑的背景下，行业低迷的时间可能会长于以往。

销量情况：整体底部，需求低位仍将持续

整体来看，在宏观环境没有明显改善，汽车消费持续受压的情况下，预计行业难有大的起色，维持目前弱平衡状态概率较大。行业结构方面，乘用车方面仍将呈现消费结构变化的态势，符合这种趋势的SUV风潮仍将持续；商用车环比企稳，随着基数的降低，同比增速有望收窄；商用客车或仍将保持稳定。

数据方面，8月份汽车整体销量149.5万辆，同比增长8.3%；累计销量1237.91万辆，同比增长3.8%。其中乘用车当月销量121.9万辆，同比增长11.3%，累计销量995.5万辆，同比增长7.7%；商用货车当月销量19.1万辆，同比下降5.3%，上半年累计销量219.9万辆，同比下降10.7%；商用客车当月销量4.5万辆，同比增长8.2%，上半年累计销量32.5万辆，同比下降2.5%。

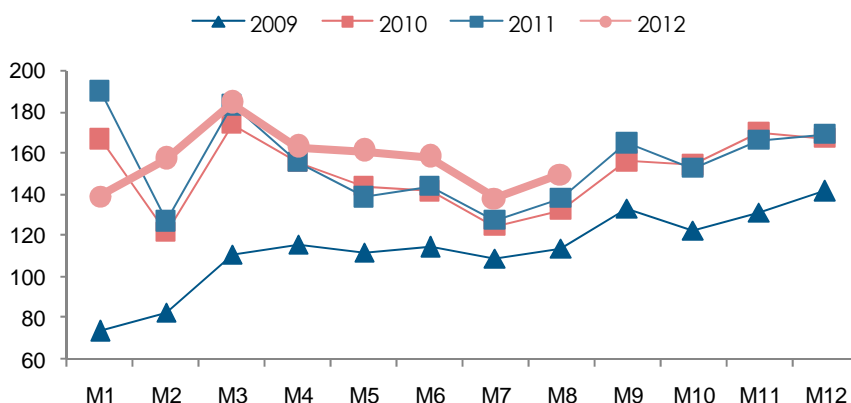
表 1：汽车总体销量一览表

	当月销量	累计销量	当月同比	累计同比
汽车	1,495,227	12,479,129	8.3%	3.8%
乘用车	1,218,884	9,954,889	11.3%	7.7%
轿车	864,304	6,881,374	11.0%	6.5%
MPV	40,265	326,055	7.1%	4.1%
SUV	164,318	1,266,223	25.2%	27.6%
微客	149,997	1,481,237	1.4%	0.1%
商用货车	191,020	2,198,936	-5.3%	-10.7%

重卡	38,271	448,602	-33.2%	-31.2%
中卡	20,144	177,821	0.7%	-7.0%
轻卡	136,874	1,217,444	1.6%	-5.5%
微卡	35,744	355,069	11.8%	7.5%
商用客车	45,310	325,304	8.2%	-2.5%
大型客车	8,264	48,689	26.8%	12.2%
中型客车	8,511	56,723	-0.6%	6.2%
轻型客车	28,535	219,892	6.6%	3.1%

数据来源：CAAM, 长江证券研究部

图 1：汽车销量月度情况（单位：万辆）



资料来源：CAAM, 长江证券研究部

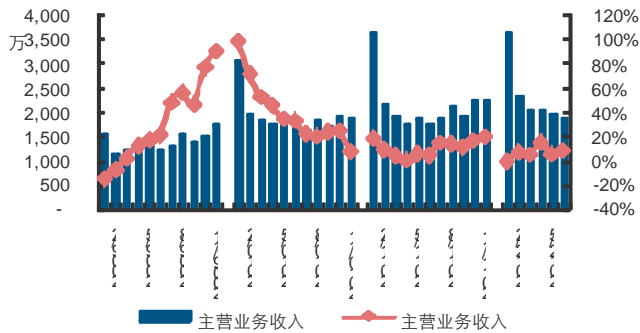
行业指标：营收稳定，盈利面临考验

稳定的销量增速使得行业维持了较为稳定的营收收入，但是在盈利能力方面，行业下半年将承受压力。随着下半年行业产能集中释放，行业将承受更大的折旧压力，这将造成行业毛利率下降。在需求仍然处于低位的情况下，随着产销矛盾进一步扩大，厂商上半年的营销、优惠活动力度可能继续扩大，这将造成费用率上升，行业净利率下滑。预计下半年行业盈利将继续承受压力。

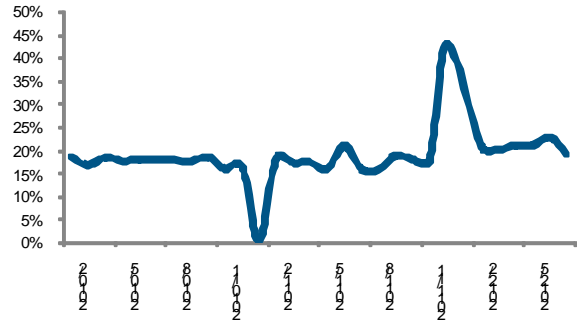
主要数据方面，7月份行业主营业务收入增速 8.68%，增速较 6 月份略有扩大；毛利率 18.89%，相对之前月份出现一定下滑；销售利润率为 9.81%，较 6 月有所下滑；月度净资产收益率为 2.39%，较 6 月份下滑。

图 2：汽车行业主营业务收入增速

图 3：汽车行业毛利率



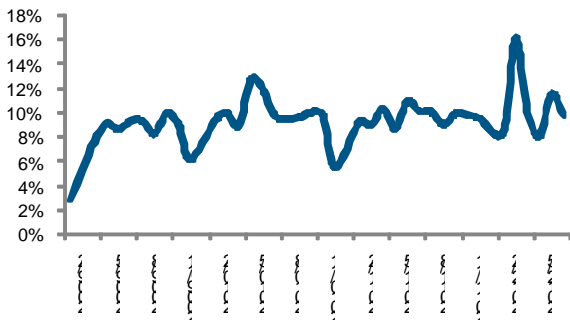
资料来源：CAAM,长江证券研究部



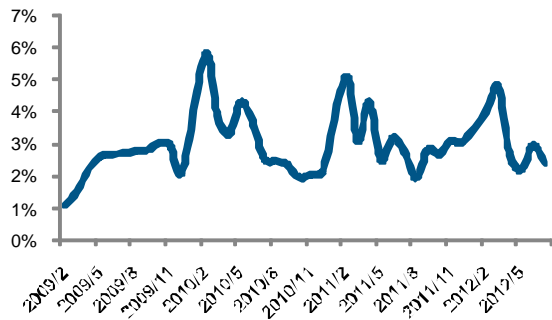
资料来源：CAAM, 长江证券研究部

图 4: 汽车行业销售利润率

图 5: 汽车行业月度净资产收益率



资料来源：CAAM,长江证券研究部



资料来源：CAAM, 长江证券研究部

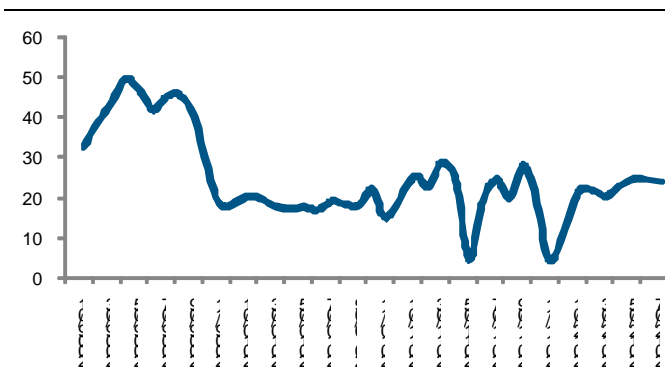
领先指标：指标钝化，难言反转

从我们持续跟踪的领先指标来看，发现固定资产投资增速（领先 4 个月）我们行业销量中观因子研究中，发现贷款余额增速（领先 2 个月）仍然未有反转迹象，固定资产投资增速（领先 4 个月）出现反复，CPI（领先 5 个月）和 PPI-燃料动力（领先 5 个月）出现钝化，究其原因只要在于本轮经济周期不同于以往，经济增速中枢下滑的背景下，行业低迷的时间可能会长于以往。

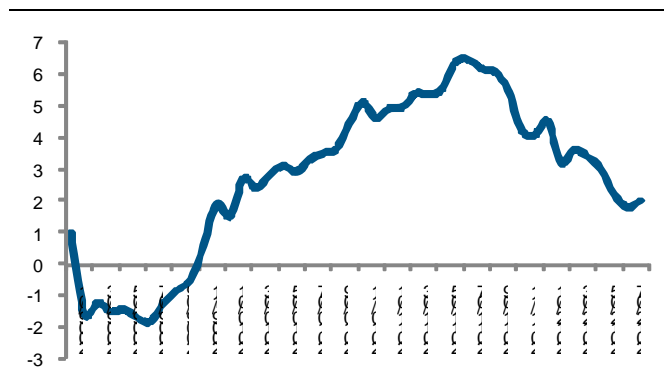
8 月份固定资产投资增速-剔除价格同比增速为 23.7%，相比 7 月略有下滑，整体而言仍然处于低位；8 月金融机构贷款余额同比增速为 16.4%，依然处于下滑趋势中；8 月 CPI 为 2.0，相比 7 月略有回升；8 月 PPI-燃料动力为-2.62，相比 7 月下降幅度较为明显。

图 6: 固定资产投资增速-剔除价格（领先 4 个月）

图 7: CPI（领先 5 个月）



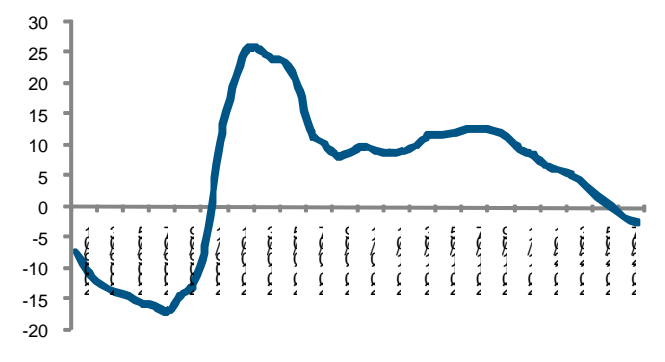
资料来源：国家统计局，长江证券研究部



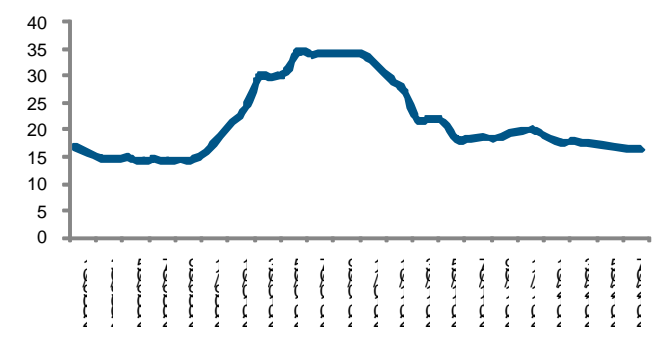
资料来源：国家统计局，长江证券研究部

图 8: PPI-燃料动力 (领先 5 个月)

图 9: 金融机构贷款余额增速 (领先 2 个月)



资料来源：国家统计局，长江证券研究部



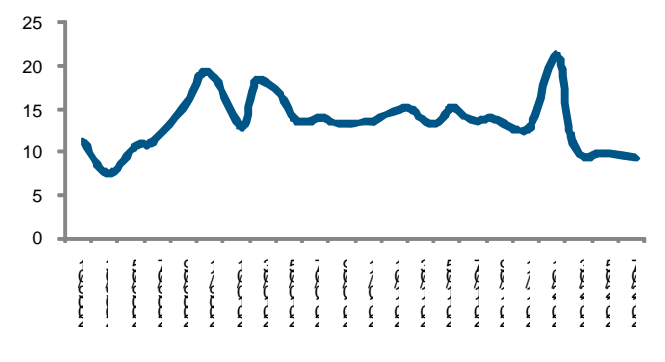
资料来源：中国人民银行，长江证券研究部

其他重要指标：宏观环境依然疲弱

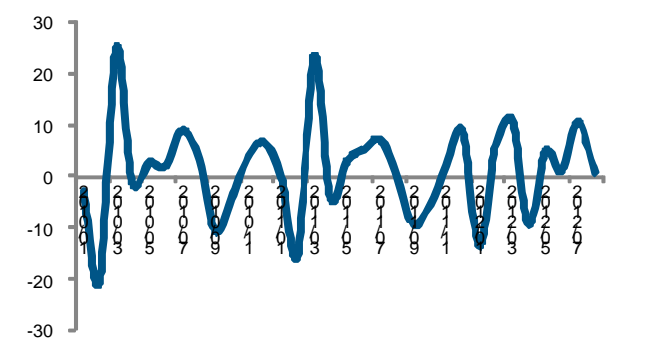
主要经济指标依然疲弱，汽车行业宏观环境依然不容乐观。8 月份工业增加值增速为 9.2%，相对 7 月份下滑 0.3 个百分点；8 月发电量增速为 0.49%，增速依然没有好转；8 月 PMI 为 49.2，指数出现持续下滑；8 月 M2 同比增速为 13.5%，指数出现持续明显下滑。

图 10: 工业增加值

图 11: 用电量增速

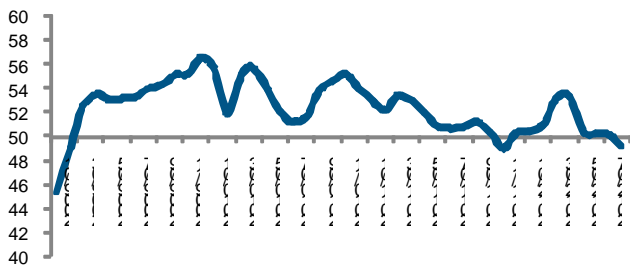


资料来源：国家统计局，长江证券研究部



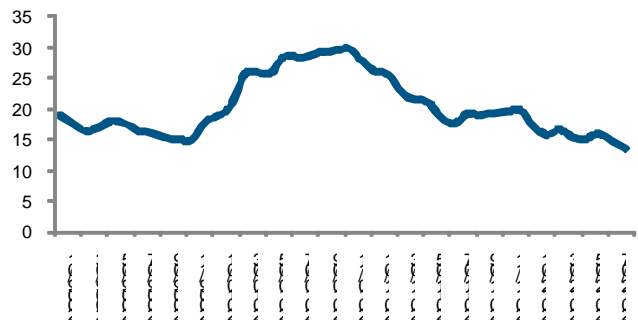
资料来源：国家统计局，长江证券研究部

图 12: 采购经理人指数



资料来源：国家统计局，长江证券研究部

图 13: M2 增速



资料来源：国家统计局，长江证券研究部

乘用车：结构分化将加剧

钓鱼岛事件加剧乘用车结构分化。今年以来乘用车市场分化主要体现在自主品牌和合资品牌的分化上，由于合资品牌的价格下探，压缩了自主品牌的生存空间，从而导致自主品牌份额下滑至 35.4%。随着钓鱼岛事件的发酵，乘用车行业内部的分化将加剧，日系品牌与其他合资品牌的分化呈现的非常明显。被抑制的日系车需求，将被转移至德系、美系、甚至是韩系品牌。而从延续时间来看，这种趋势并非是短期的一次性冲击，主要原因是：一方面钓鱼岛争端短期内难以解决，另一方面本次冲击除了对日系车销量影响之外，其对于日系品牌的损害影响更甚，需要较长的修复时间。

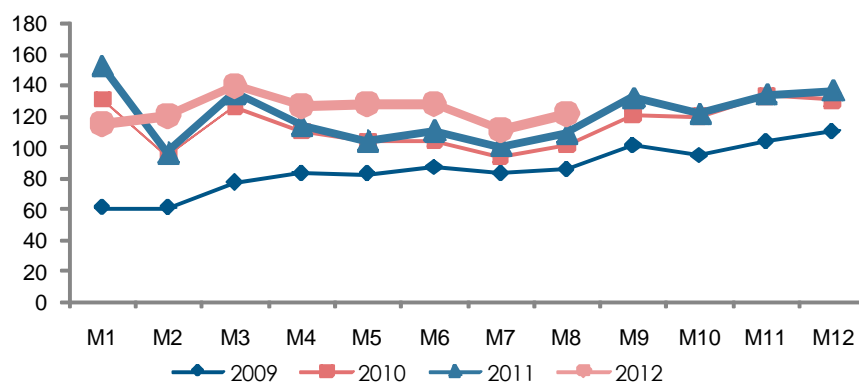
8 月乘用车销量虽略超预期，但从优惠及库存来看，乘用车终端需求整体仍然疲弱。在第八批节能补贴的拉动作用下，8 月乘用车销量同比增长 11.3%，略微超出市场预期。但是这样的增长并非完全健康：一方面，竞争加剧导致优惠力度继续加大，8 月份全系车的优惠幅度都有所增加，我们预期，随着金九银十销售旺季的到来，这一趋势可能得到延续。另一方面，从库存来看经销商 8 月库存虽然略有减少，但是无论从我们自己的测算还是从威尔森市场监测体系的数据来看库存深度都至少达到了 2 的水平，经销商库存依然处于高位。

对于金九银十的传统消费旺季不应期望过高。九月销售在日系车销售受影响、高基数、宏观疲软等因素下行业销量并不理想，目前情况看同比增速不超过 5%。短期内宏观疲软、政策空间受限、高基数等因素并不能够扭转，因而 10 月的销售增速预计也仅是平淡，并能够期望过高。

销量情况：增速平稳，日系车惨淡

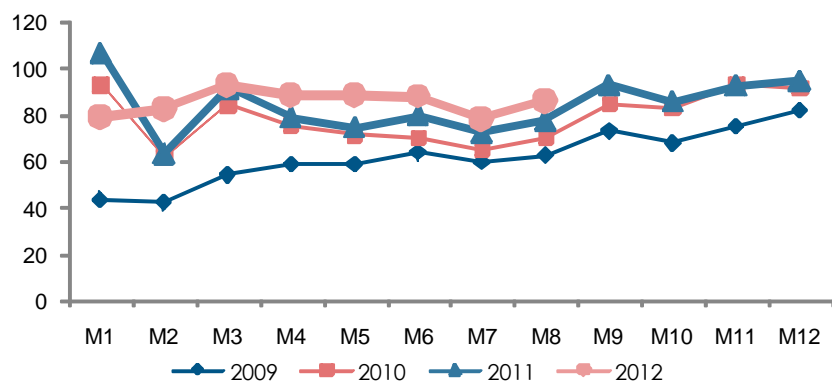
8 月份乘用车共销售 121.9 万辆，同比增长 11.3%，累计销售 995.5 万辆，同比增长 7.7%，其中轿车销售 86.4 万辆，同比增长 11.0%，累计销售 688.1 万辆，同比增长 6.5%；MPV 销售 4.0 万辆，同比增长 7.1%，累计销售 32.6 万辆，同比增长 4.1%；SUV 销售 16.4 万辆，同比增长 25.2%，累计销售 126.6 万辆，同比增长 27.6%；微客销售 15.0 万辆，同比增长 1.4%，累计销售 148.1 万辆，同比下增长 0.1%。

图 14: 乘用车月度销量



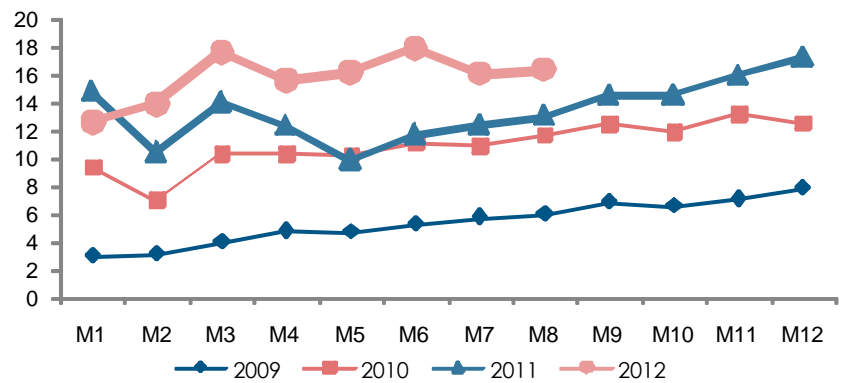
资料来源：CAAM, 长江证券研究部

图 15: 轿车月度销量



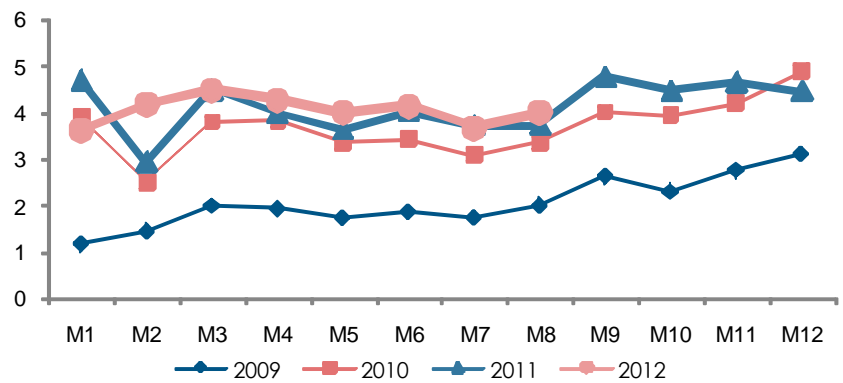
资料来源：CAAM, 长江证券研究部

图 16: SUV 月度销量



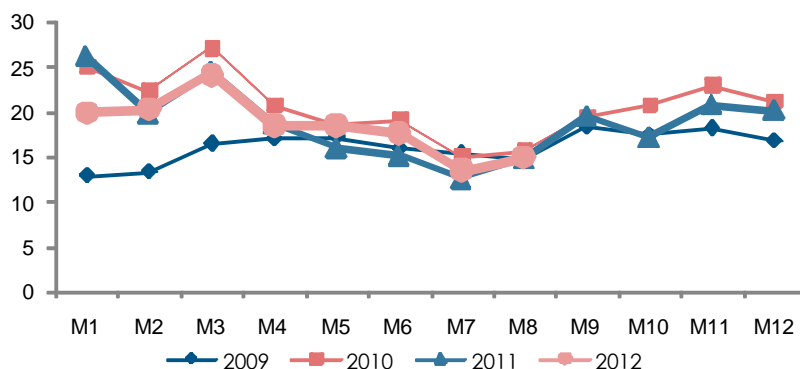
资料来源：CAAM，长江证券研究部

图 17：MPV 月度销量



资料来源：CAAM，长江证券研究部

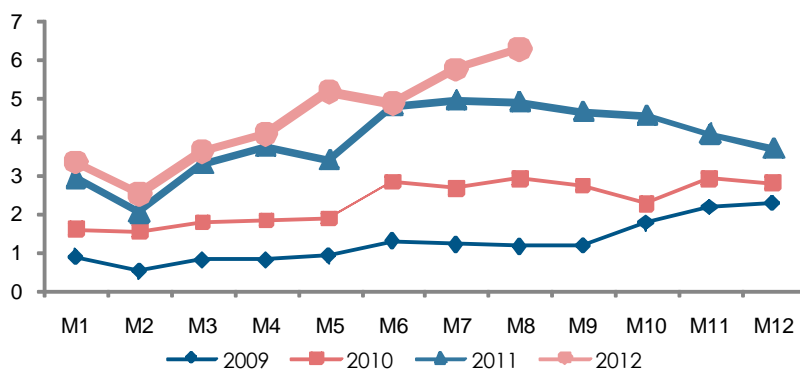
图 18：微客月度销量



资料来源：CAAM, 长江证券研究部

乘用车出口方面，8月份乘用车共出口 62,818 辆，同比增速 27.7%，其中轿车 43,697 辆，同比增长 4.5%，SUV 出口 13,592 辆，同比增长 22.7%，交叉乘用车出口 5,144 辆，同比增长 17.1%。

图 19：乘用车出口月度情况

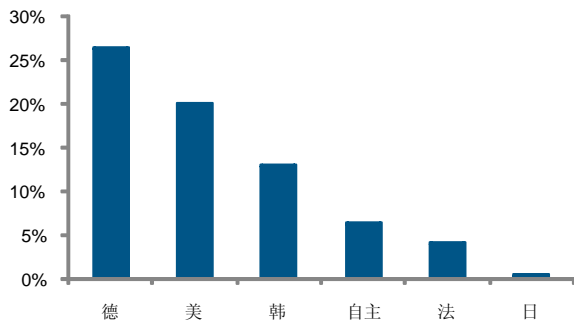


资料来源：CAAM, 长江证券研究部

分国别情况来看，德系车延续之前良好势头，增长较为迅速，同比增长 26%；日系车表现惨淡，仅同比增长 0.4%，随着钓鱼岛问题的继续深化，日系车销量可能急剧萎缩；自主车系同比表现不佳，同比增速下滑到 6.4%，市场份额持续下滑，销量占比为 35.4%。分排量来看，小排量车增长速度稍慢，其中 1L 以下排量车出现负增长，同比下降 22.5%，1.6L 以上排量车增长势头不错，各排量段同比增长增长速度都超过 10%。4L 以上车由于基数较小，波动幅度较大，不具可比性。

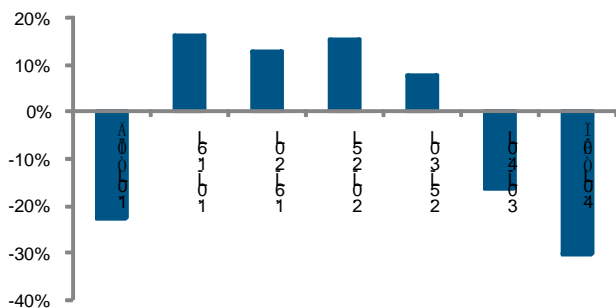
图 20：分国别车型增速

图 21：分国别市场份额

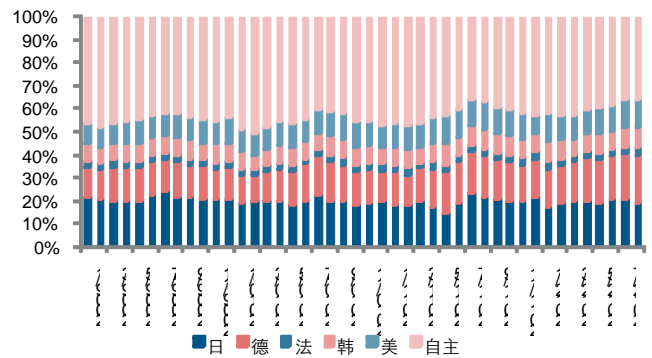


资料来源：CAAM, 长江证券研究部

图 22: 分排量车型增速

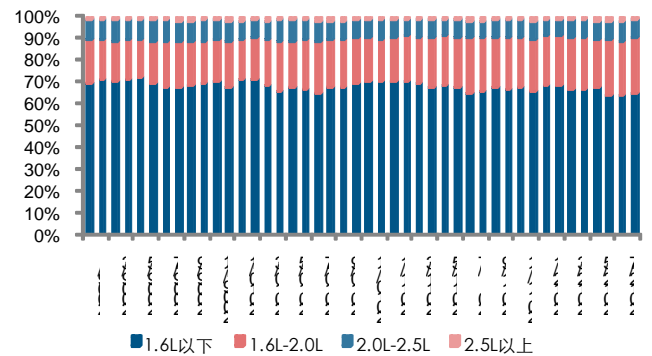


资料来源：CAAM, 长江证券研究部



资料来源：CAAM, 长江证券研究部

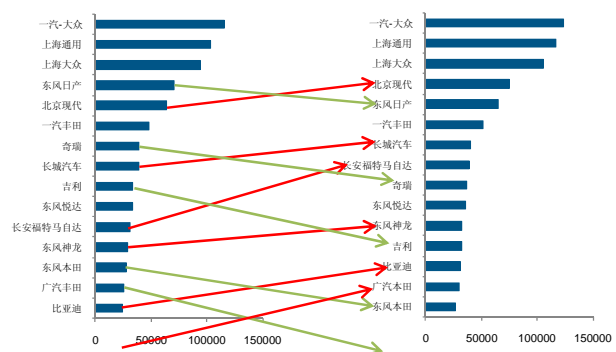
图 23: 分排量市场份额



资料来源：CAAM, 长江证券研究部

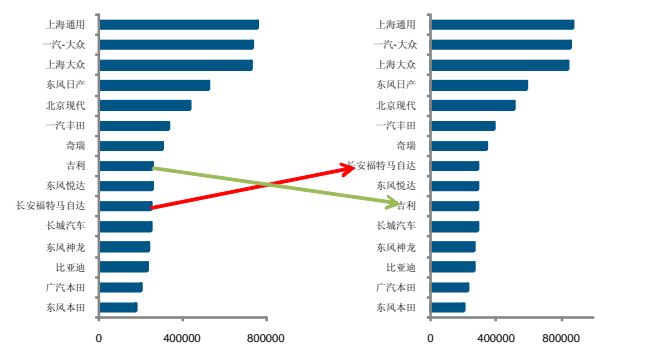
狭义乘用车销量前 15 名公司来看，8 月份北京现代、长城汽车、长安福特马自达、东风神龙、比亚迪、广汽本田排名上升，东风日产、奇瑞、吉利、东风本田、广汽丰田排名下滑。2012 年以来累计销量来看，相对 1-7 月，长安福特马自达排名上升，吉利汽车排名下滑。

图 24: 狭义乘用车 8 月份销量前 15 名排名变化情况



资料来源：CAAM, 长江证券研究部

图 25: 狭义乘用车 1-8 月份销量前 15 名相对 1-7 月排名变化情况



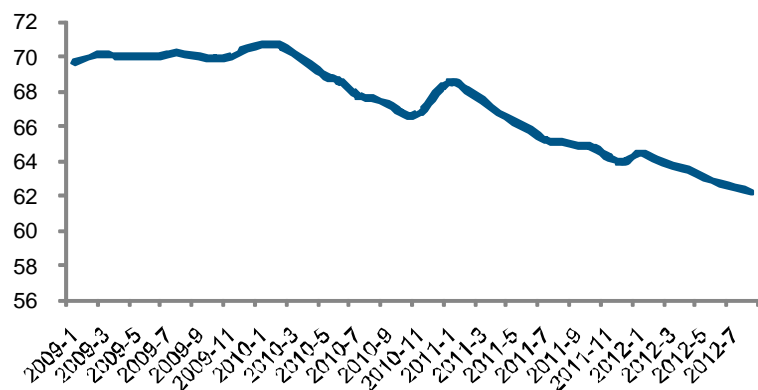
资料来源：CAAM, 长江证券研究部

价格及优惠：降价依旧，优惠幅度扩大

8月份乘用车价格指数显示较上月降低0.3，其中微型车不减反增，增长0.4。小型车降幅最大，为0.6，高级车、豪华车较上月分别增加0.3、0.5，其他系列降幅收窄或持平。

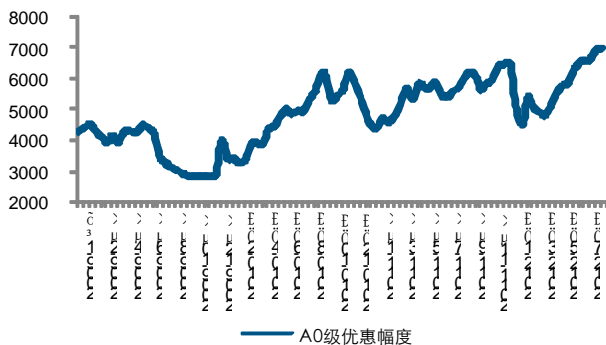
8月底乘用车整体优惠10,274元，优惠幅度进一步扩大，其中A00级优惠3,914元，A0级优惠7,013元，A级优惠8,722元，B级优惠18,870元，C级优惠29,874元，MPV优惠9,310元，SUV优惠7,933元。

图 26：乘用车价格指数变化



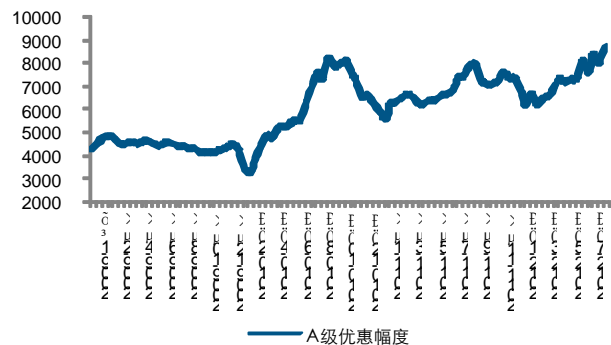
资料来源：网上车市，长江证券研究部

图 27：A0级车优惠情况



资料来源：安路勤，长江证券研究部

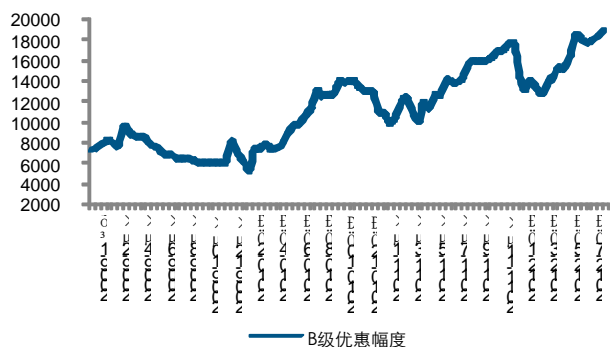
图 28：A级车优惠情况



资料来源：安路勤 长江证券研究部

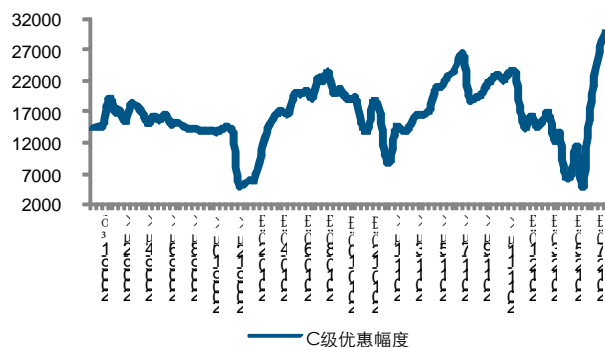
图 29：B级车优惠情况

图 30：C级车优惠情况



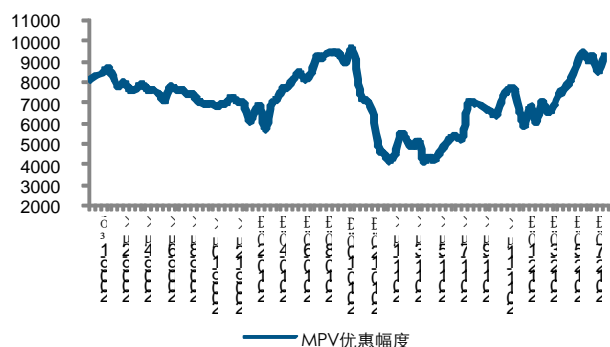
资料来源：安路勤，长江证券研究部

图 31: MPV 优惠情况



资料来源：安路勤 长江证券研究部

图 32: SUV 车优惠情况



资料来源：安路勤，长江证券研究部

图 33: 狭义乘用车库存当月变化

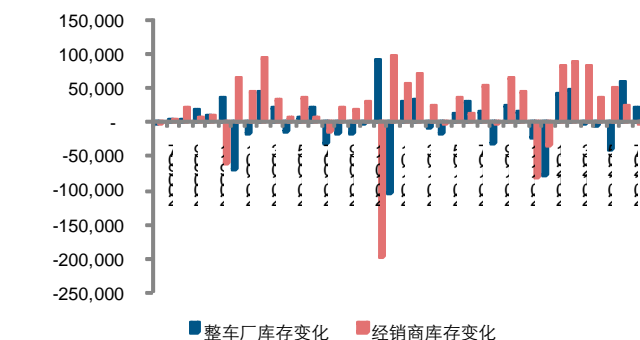


资料来源：安路勤 长江证券研究部

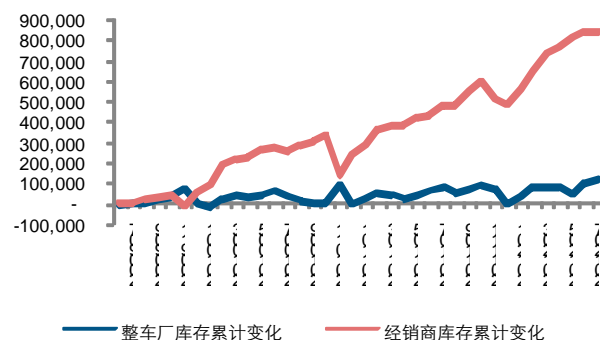
图 34: 狭义乘用车库存累计变化

库存情况：经销商库存维持高位

据我们统计,狭义乘用车方面,8月份整车厂库存增加 21,233 辆,经销商库存减少 2,390 辆,经销商库存压力没有继续加大,但是依旧维持在高位。累计情况来看,整车厂库存变化降至 125,512 辆,经销商库存变化上升为 843,872 辆,测算下来存销比约在 2 的位置。



资料来源：CAAM,乘联会，长江证券研究部

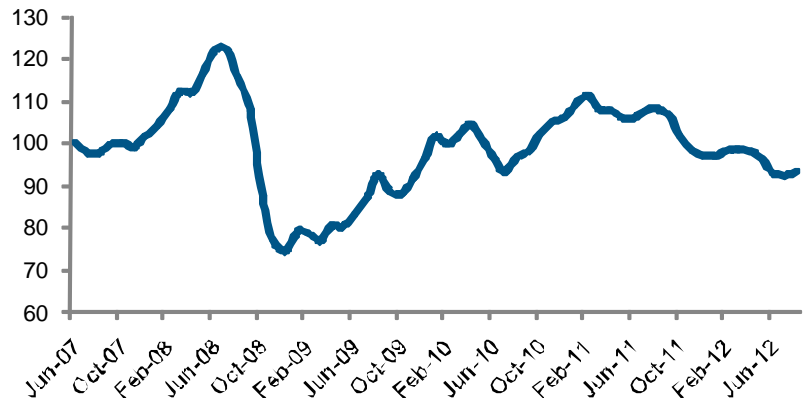


资料来源：CAAM, 乘联会，长江证券研究部

成本情况：原材料成本依然处于低位

据长江证券乘用车原材料价格指数显示，8 月份指数略有回升，由 7 月份的 92.18 上升为 93.19，但整体而言，原材料成本仍处在下滑通道之中。

图 35：长江证券乘用车原材料指数

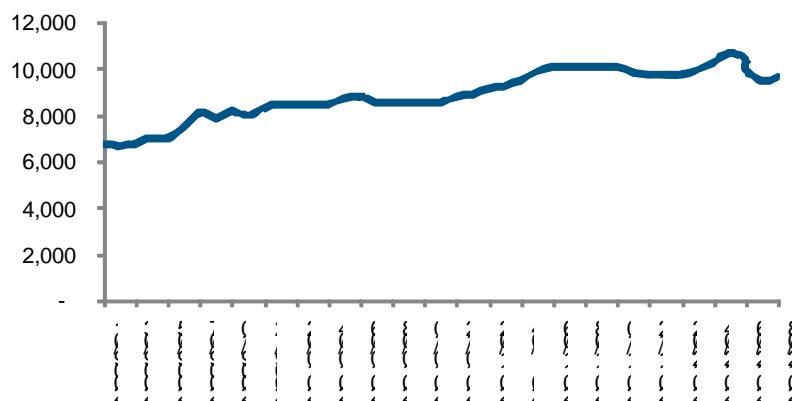


资料来源：Wind，长江证券研究部

汽油价格：逐步回落

8 月份 36 城市汽油月平均价格为 9,605 元/吨，虽然相比 7 月略有回升，但是随着国际原油累计下跌，国内油价节后或有望继续下调。

图 36：零售价格:36 个城市:月平均:汽油:93 号清洁（单位：元/吨）



资料来源：发改委价格监测中心，长江证券研究部

商用货车：环比企稳，难言反转

8 月销量依然低迷，需求环比虽有企稳但是难言明显回升。重卡同比负增长扩大，在经济不景气的情况下，商用货车确实难言反转。从需求来看，公路货运周转增速连续两个月回升但是幅度比较微弱、而与工程车相关的固定资产投资尤其是地产投资仍然处于低

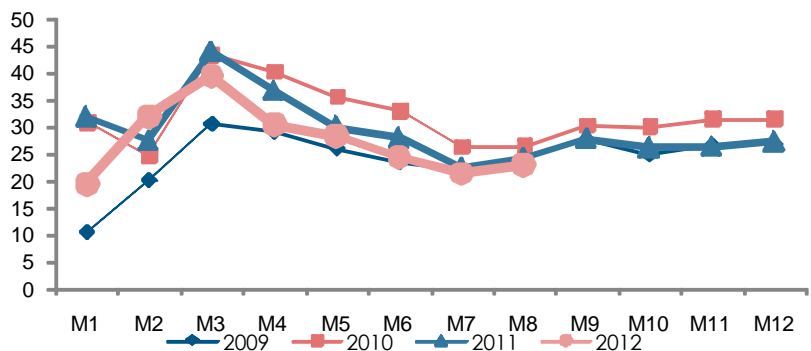
位约 21%，因而需求虽有底部企稳的迹象，但是目前来看后续回升力度微弱难有大的起色。尤其是从运价来看，其钝化明显，表明运能过剩的情况难以改变，因此即使需求指标复苏，但是需求传导仍然不畅。

我们预计未来销量季节性回升、低基数以及需求低位企稳的情况下商用车能够呈现企稳的迹象，负增长幅度将逐步得到收窄。

销量情况：整体进一步下滑

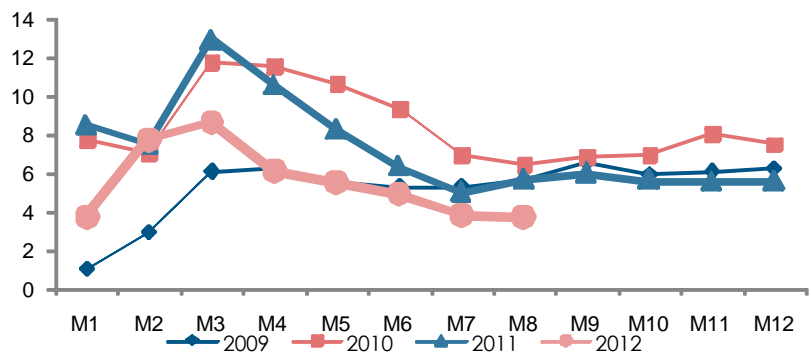
8 月份商用载货车共销售 23.10 万辆，同比降低 5.3%，上半年累计销售 219.89 万辆，同比降低 10.7%，其中 8 月份重卡销售 3.83 万辆，同比降低 33.2%，上半年累计销售 44.86 万辆，同比降低 31.2%；中卡销售 2.01 万辆，同比增长 0.7%，上半年累计销售 17.78 万辆，同比降低 7.0%；轻卡销售 13.69 万辆，同比增长 1.6%，上半年累计销售 121.74 万辆，同比下降 5.5%；微卡销售 3.57 万辆，同比增长 11.8%，上半年累计销售 35.51 万辆，同比增长 7.5%。

图 37：商用载货车销量月度情况



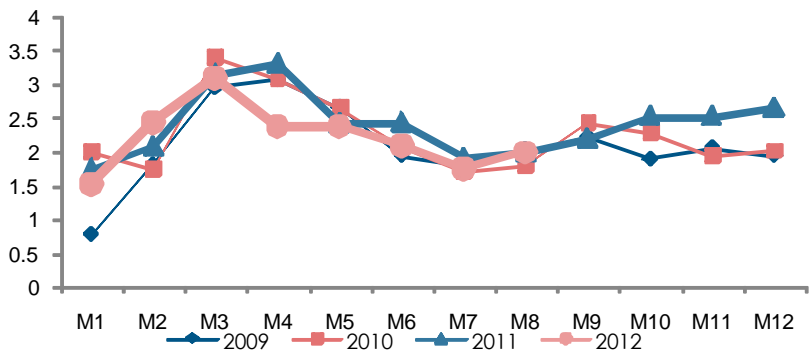
资料来源：CAAM, 长江证券研究部

图 38：重型货车月度情况



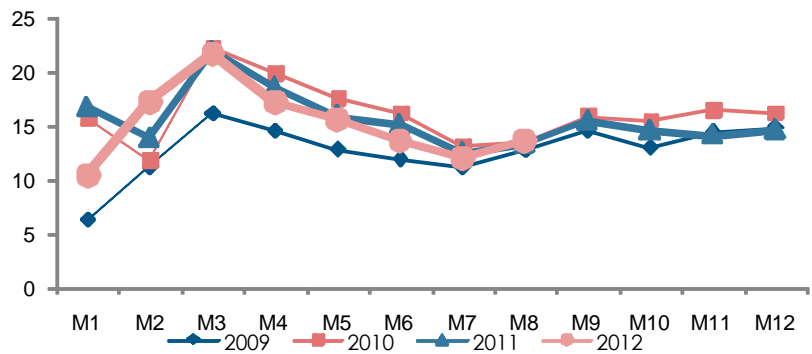
资料来源：CAAM, 长江证券研究部

图 39：中型货车销量月度情况



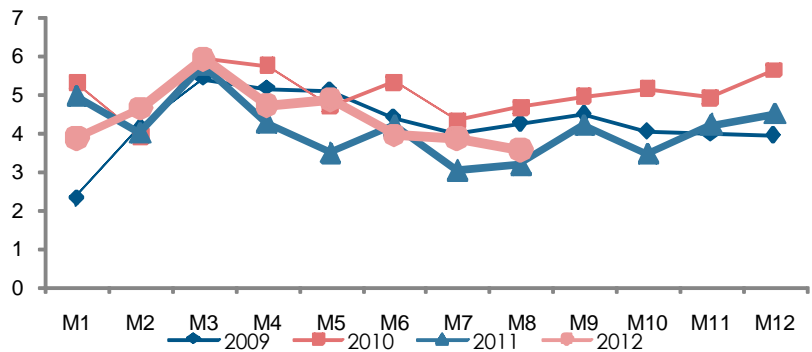
资料来源：CAAM, 长江证券研究部

图 40：轻型货车销量月度情况



资料来源：CAAM，长江证券研究部

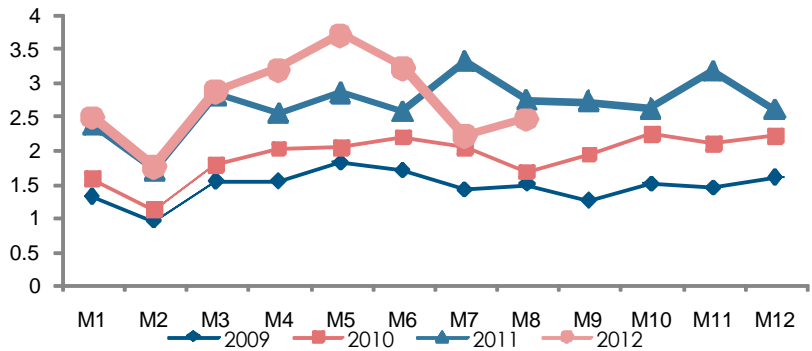
图 41：微型货车销量月度情况



资料来源：CAAM，长江证券研究部

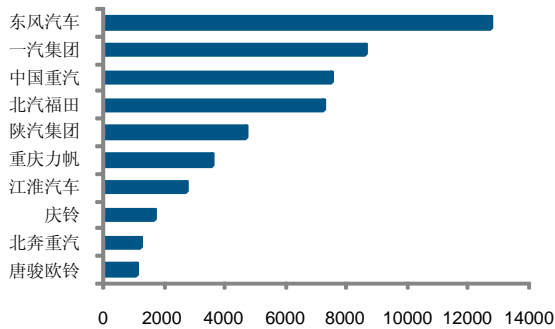
出口方面，8月份商用货车出口总计 2.47 万辆，同比下降 10.3%，货车非完整车出口 1062 辆，同比下降 43.6%。

图 42：货车出口月度情况



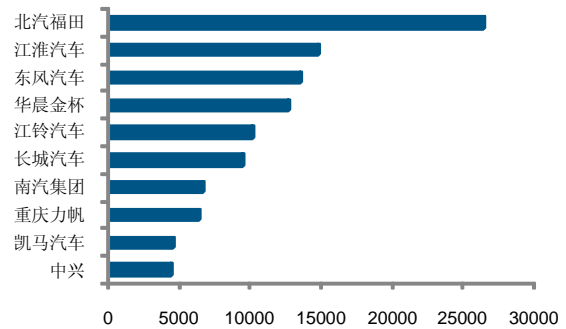
资料来源：CAAM, 长江证券研究部

图 43: 8 月份重卡销量前 10 名



资料来源：CAAM, 长江证券研究部

图 44: 8 月份轻卡销量前 10 名



资料来源：CAAM, 长江证券研究部

价格及优惠：价格略有反弹

7 月份轻型货车价格为 66,200 元，环比增长 2.25%；中型货车价格为 164,200 元，环比降低 0.42%；重型货车价格为 272,400 元，与 6 月持平。

图 45: 轻型货车价格及价格降幅

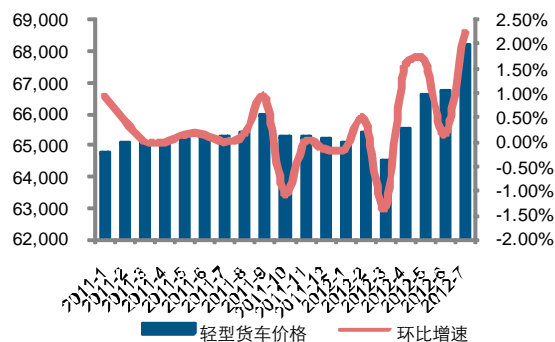
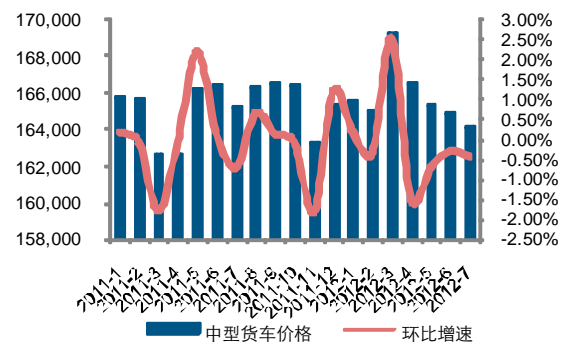
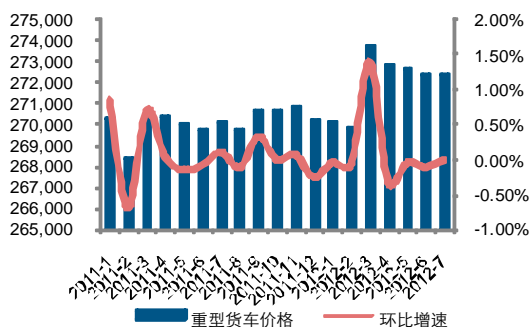


图 46: 中型货车价格及价格降幅



资料来源：CEIC, 长江证券研究部

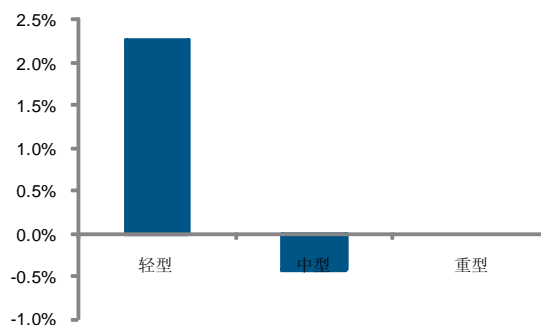
图 47：重型货车价格及价格降幅



资料来源：CEIC, 长江证券研究部

资料来源：CEIC, 长江证券研究部

图 48：7 月份货车环比降幅

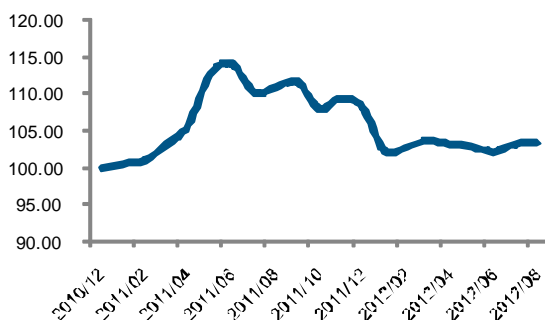


资料来源：CEIC, 长江证券研究部

需求指标：需求依然难有明显好转

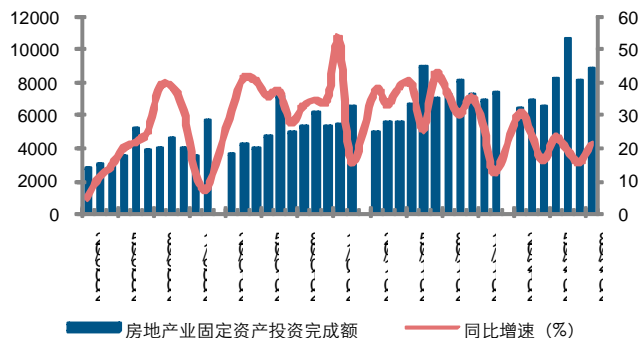
8 月份义乌货物运输价格指数为 103.27，较 7 月份略有上升。8 月份房地产业固定资产投资完成额为 8840 亿元，同比增长 20.9%；交通运输、仓储和邮政业固定资产投资完成额为 2526 亿元，同比增速 4.5%；水利、环境和公共设施管理业固定资产投资完成额为 2660 亿元，同比增速 22.5%。较 7 月份，除交通运输、仓储和邮政业固定资产投资同比增速放缓外，其他两项增速都有所增加。7 月份公路货运周转量同比增速 16.4%，较 6 月份增速放大。8 月份固定资产投资本年新开工项目计划总投资额增速为 33.1%，增速较 7 月份进一步扩大。

图 49：义乌货物运输价格指数



资料来源：国家统计局, 长江证券研究部

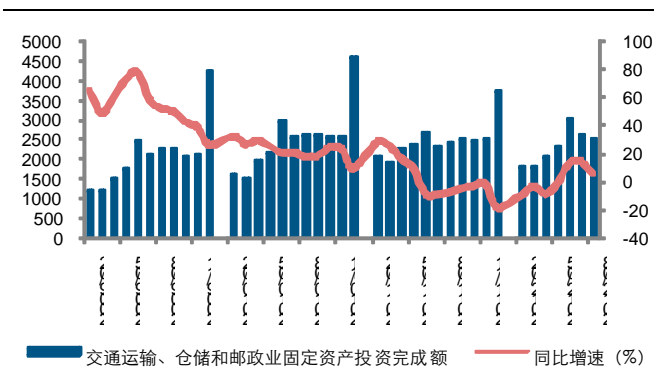
图 50：房地产业固定资产投资完成额情况



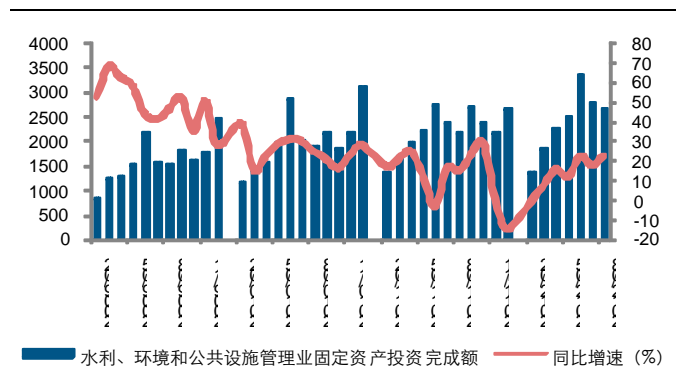
资料来源：国家统计局, 长江证券研究部

图 51：交通运输、仓储和邮政业固定资产投资完成额情况

图 52：水利、环境和公共设施管理业固定资产投资完成额情况

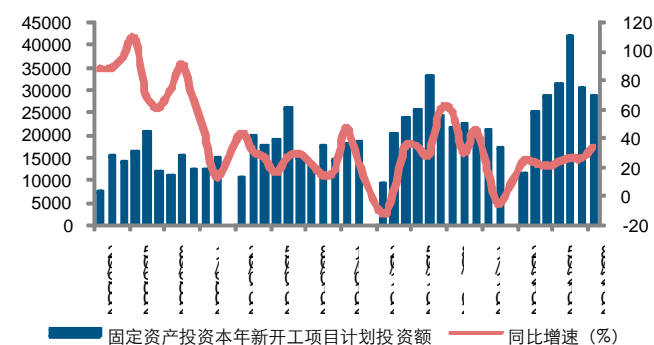


资料来源：国家统计局，长江证券研究部



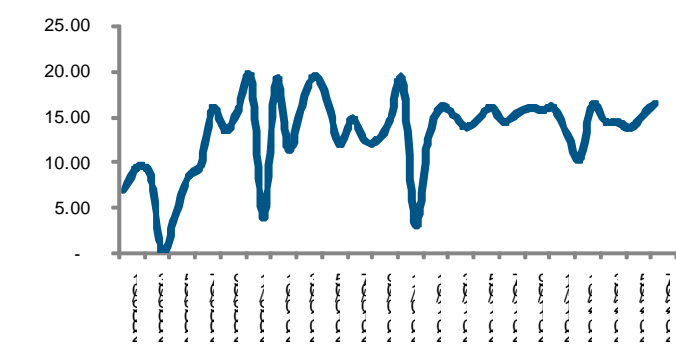
资料来源：国家统计局，长江证券研究部

图 53: 固定资产投资本年新开工项目计划投资额



资料来源：国家统计局，长江证券研究部

图 54: 公路货运周转量增速

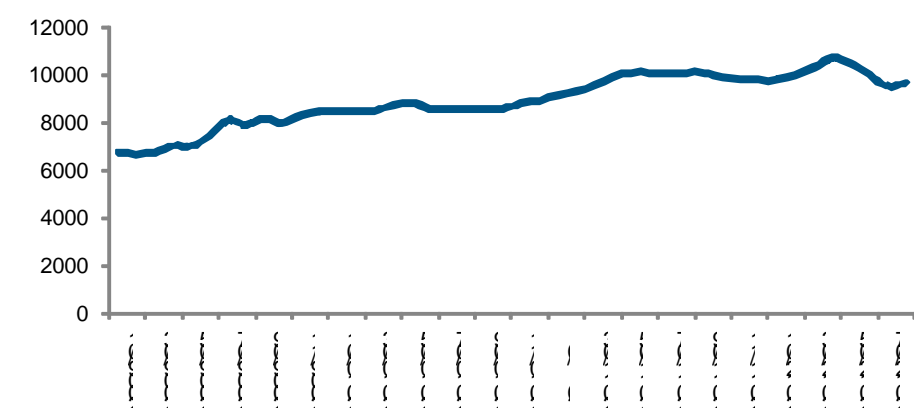


资料来源：国家统计局，长江证券研究部

柴油价格：逐步下调

8 月份 36 城市汽油月平均价格为 8,201 元/吨，虽然相比 7 月略有回升，但是随着国际原油价格累计下跌，国内油价节后有望继续下调。

图 55: 36 个城市 0 号柴油月平均零售价格（元/吨）



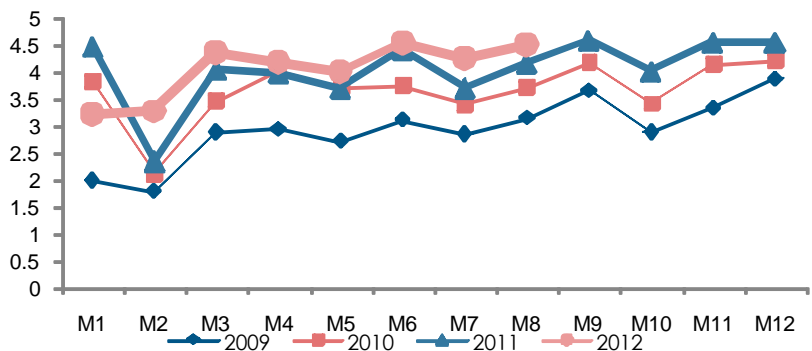
资料来源：发改委价格监测中心，长江证券研究部

商用客车：大型客车表现出色

销量情况：销量稳定

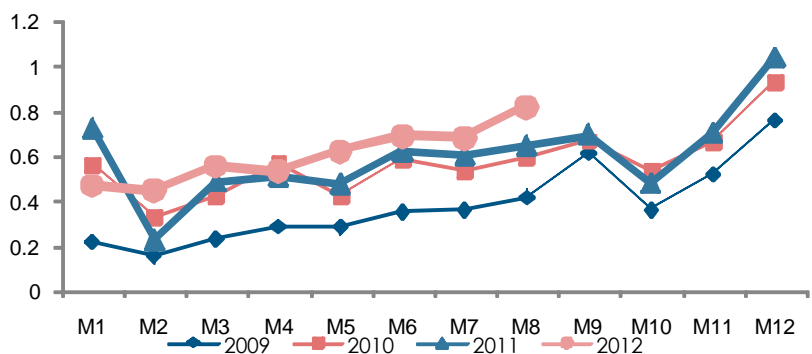
8 月份商用客车共销售 4.53 万辆，同比增长 8.2%，上半年累计销售 32.53 万辆，同比增长 4.9%，其中 8 月份大型客车销售 8264 辆，同比增长 26.8%，上半年累计销售 4.87 万辆，同比增长 12.2%，中型客车销售 8511 辆，同比下降 0.6%，上半年累计销售 5.67 万辆，同比增长 6.2%，轻型客车销售 2.85 万辆，同比增长 6.6%，上半年累计销售 21.99 万辆，同比增长 3.1%。8 月份校车销售 4,036 辆，成为助推大中客销量增长的主要力量。

图 56：客车月度情况（单位：万辆）



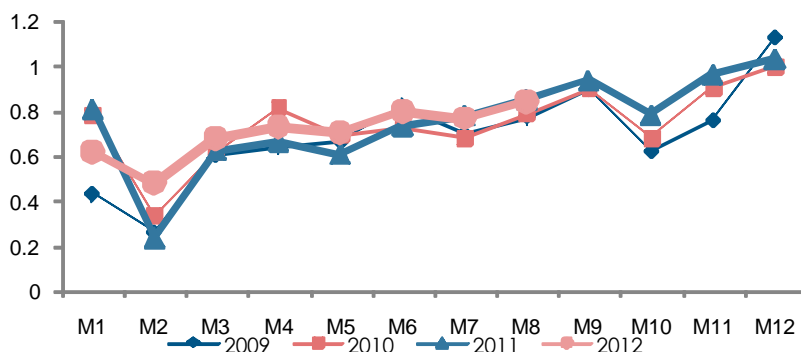
资料来源：CAAM，长江证券研究部

图 57：大型客车月度情况（单位：万辆）



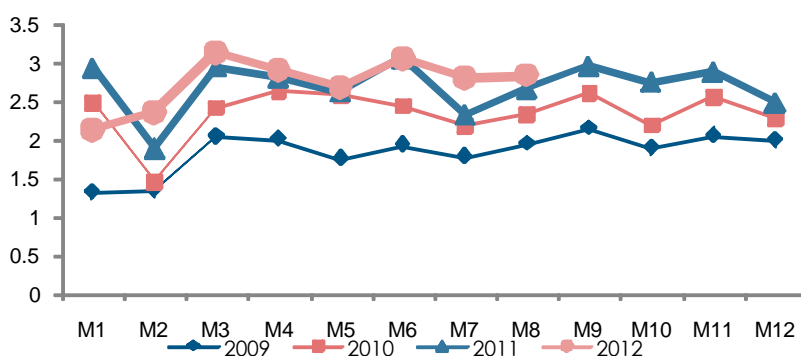
资料来源：CAAM，长江证券研究部

图 58：中型客车月度情况（单位：万辆）



资料来源：CAAM，长江证券研究部

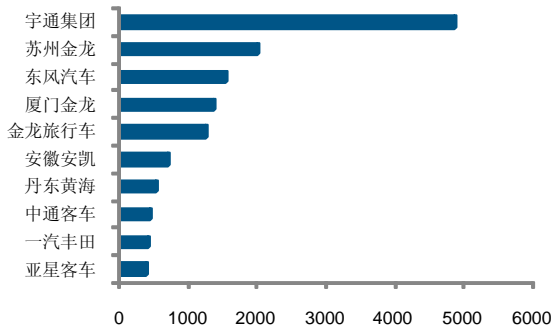
图 59：轻型客车月度情况（单位：万元）



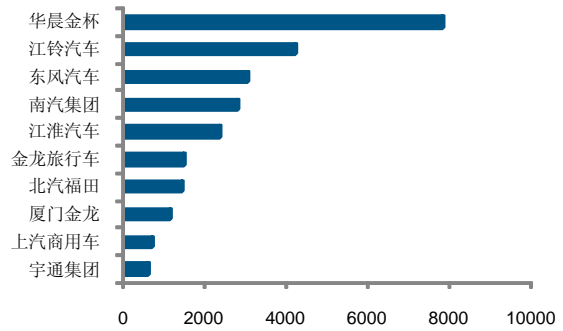
资料来源：CAAM，长江证券研究部

图 60：大中客销量前十名情况

图 61：轻客销量前十名情况

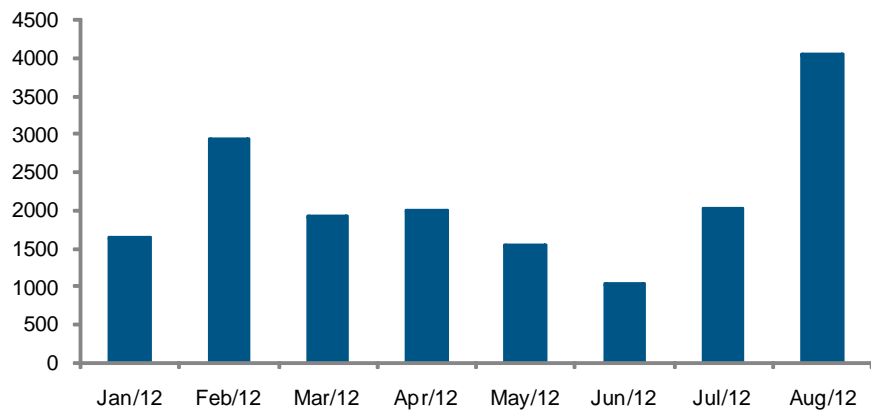


资料来源：CAAM，长江证券研究部



资料来源：CAAM，长江证券研究部

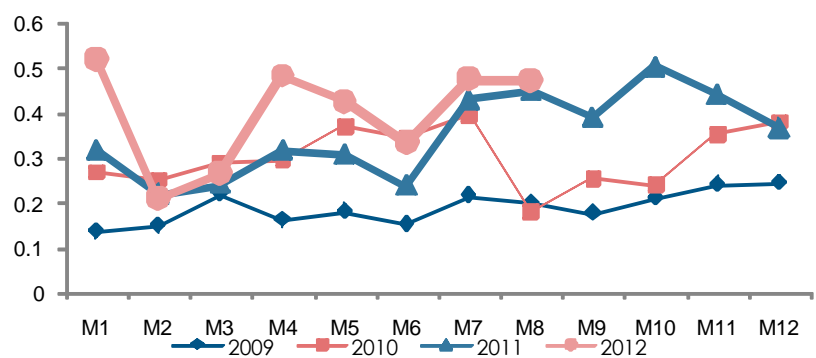
图 62：校车销量情况



资料来源：CAAM，长江证券研究部

出口情况，8 月份客车共出口 4757 辆，同比增长 5.5%，出口销量维持了相对稳定的状态。

图 63：客车出口月度情况

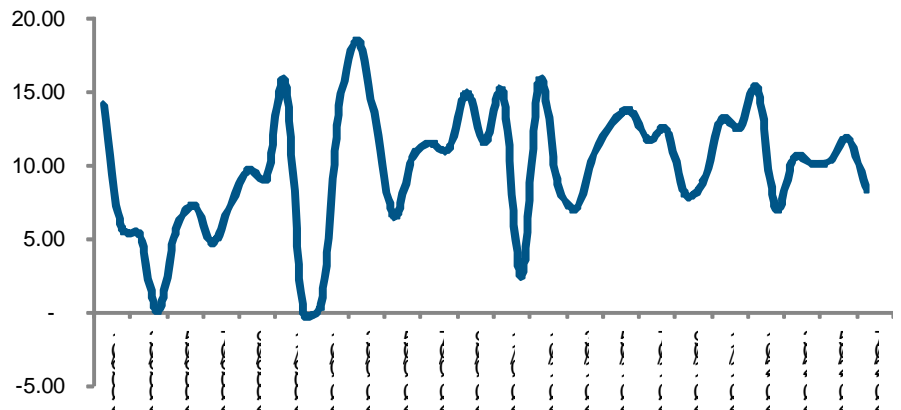


资料来源：CAAM，长江证券研究部

需求指标：客运周转维持相对稳定

7 月份公路客运周转量同比增长 8.3%，与 6 月份相比略微有所下调，但总体而言，基本维持了较为稳定的水平。

图 64：公路客运周转量增速



资料来源：国家统计局，长江证券研究部

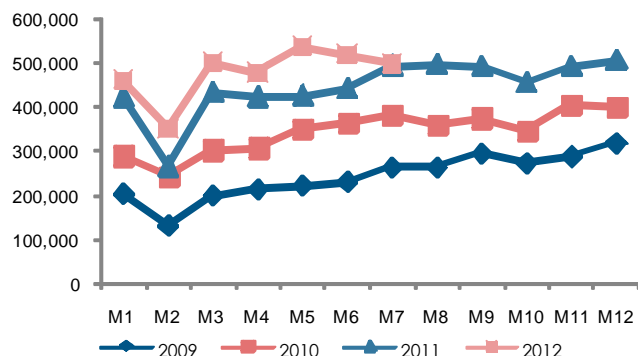
汽车零部件：出口“双反”隐忧

美“双反”中国汽车业是短期与中期的政治诉求，需要持续关注事态发展。1) 中美贸易关系一直以来都在摩擦和曲折中发展，贸易问题再所难免，汇率问题、贸易不平等问题或成主要原因。2) 奥巴马政府此次“双反”中国汽车业是短期结合中期的政治考虑。争端解决并非一蹴而就：从 WTO 争端解决机制来看，形成最终定论至少 1 年以上；从利弊权衡来看，双方政府仍将协商、博弈、和谈判。3) 美国在中国零部件出口方面的地位重要约占中国零部件出口的 25%，如果美“双反”成立将对中国零部件产业造成强烈冲击。（详细分析可参见《20121007 汽车与汽车零部件周报》）

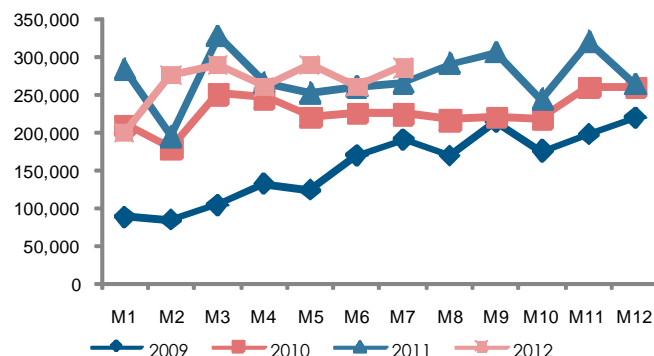
零部件出口出现疲态。7 月份汽车零部件出口 499,591 万美元，同比仅增长 1.5%，进口 284,990 万美元，同比增长 7.7%。

图 65：汽车零部件出口金额（万美元）

图 66：汽车零部件进口金额（万美元）



资料来源：CAAM，长江证券研究部



资料来源：CAAM，长江证券研究部

上市公司产销

表 2：上市公司产销表

	当月销量	累计销量	当月同比	累计同比
上汽集团	356,339	2,891,443	10.0%	12.3%
上海大众	105,282	836,074	10.5%	11.6%
上海通用	116,202	873,731	17.9%	11.9%
上汽通用五菱	108,118	959,094	2.9%	15.1%
上海股份	8,427	66,665	-13.1%	8.8%
南汽集团	16,198	138,542	21.5%	13.2%
上汽依维柯红岩	1,105	11,176	-27.8%	-57.3%
上海申沃	275	2,058	-32.4%	0.7%
上海商用车	732	4,103	525.6%	3406.8%
长安汽车	118,774	1,103,529	32.6%	-1.0%
长安(重庆+河北)	41,326	418,631	55.8%	-5.0%
南京长安	6,402	107,044	7.1%	-6.1%
长安福特马自达	39,102	291,314	46.9%	9.3%
江铃汽车	15,694	140,596	2.9%	-2.0%
长安铃木	13,821	122,544	-9.0%	-17.9%
长安客车	601	5,758	82.7%	131.2%
重庆长安跨越车	1,828	17,579	-	-
广汽集团	61,457	476,890	0.8%	10.5%
广汽本田	30,045	230,702	10.5%	8.7%
广汽丰田	25,901	182,622	-8.9%	10.5%
广汽乘用车	1,912	14,195	135.8%	50.2%
广汽长丰	-	17,754	-100.0%	-21.0%
广汽吉奥	2,769	26,716	26.2%	49.3%
广汽日野	638	4,086	282.0%	23.2%
广汽客车	192	815	88.2%	-16.5%
比亚迪	31,851	263,753	12.0%	-8.5%
比亚迪	31,851	263,753	12.0%	-8.5%
比亚迪客车	-	3	-	-

一汽夏利	54,366	510,097	-22.5%	4.7%
天津一汽	10,200	126,121	-34.7%	-25.1%
天汽美亚	104	1,621	-82.2%	-48.9%
一汽丰田	44,062	382,355	-18.2%	21.1%
海马汽车	10,449	103,405	-42.4%	-25.9%
海马轿车	253	5,648	-58.9%	-27.9%
海马商务	2,771	21,641	-52.9%	-41.3%
一汽海马	7,425	76,116	-36.2%	-19.8%
长城汽车	49,741	378,905	38.4%	24.7%
悦达投资	35,610	289,817	1.7%	12.7%
力帆股份	13,600	77,845	72.9%	23.5%
一汽轿车	15,187	121,064	11.7%	-28.1%
中国重汽	8,303	97,109	-9.3%	-19.2%
福田汽车	43,281	416,509	-6.5%	-7.9%
江淮汽车	35,281	306,972	-1.9%	-12.6%
宇通客车	5,490	31,898	36.3%	18.8%
金龙汽车	7,890	48,585	19.5%	8.3%
金龙旅行车	2,790	14,256	42.1%	-2.3%
厦门金龙	2,562	18,633	-1.1%	18.2%
苏州金龙	2,538	15,696	23.9%	8.1%

资料来源：CAAM,长江证券研究部

投资建议：结构的机会

整个汽车行业旺季依然承压，投资仍然可选择谨慎，重点关注结构性的机会。乘用车而言，剔除季节性影响，整体需求并不会超越预期；考虑到日系车需求的转移，德系车企的投资价值值得关注。重卡行业，需求环比虽有企稳但是难言明显回升，仍可选择等待。个股方面，关注日系车销量转移带来的机会，**长安汽车(600625)、上汽集团(600104)**；此外可长期关注战略得当、运营优异、有效把握消费风潮且具确定性增长的**长城汽车(601633.SH)**。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
周志德	主管	(8621) 68751807 13681960999	zhouzd1@cjsc.com.cn
甘 露	副主管	(8621) 68751916 13701696936	ganlu@cjsc.com.cn
杨 忠	华东区总经理	(8621) 68751003 18616605802	yangzhong@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(8621) 68751863 13817196202	julei@cjsc.com.cn
程 杨	华北区总经理	(8621) 68753198 13564638080	chengyang1@cjsc.com.cn
李劲雪	上海私募总经理	(8621) 68751926 13818973382	lijx@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999 13502836130	zhanghui1@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看 好：	相对表现优于市场
中 性：	相对表现与市场持平
看 淡：	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
推 荐：	相对大盘涨幅大于 10%
谨慎推荐：	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中 性：	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减 持：	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。



研究部/机构客户部

上海

浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 21 楼
(200122)

电话: 021-68751100

传真: 021-68751151

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 9 楼
(430015)

传真: 027-65799501

北京

西城区金融大街 17 号中国人寿中心 606 室
(100032)

传真: 021-68751791

深圳

深圳市福田区福华一路 6 号免税商务大厦 18 楼
(518000)

传真: 0755-82750808

0755-82724740

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告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，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。