

行业研究/动态点评

2018年04月08日

行业评级:

交运设备 增持(维持)
汽车整车 II 增持(维持)

谢志才 执业证书编号: S0570512070062
研究员 0755-82492295
xiezhicai@htsc.com

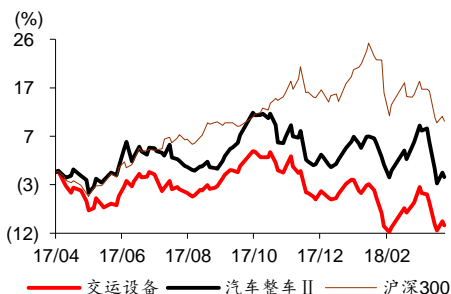
李弘扬 执业证书编号: S0570517030001
研究员 0755-82492080
lihongyang@htsc.com

陈燕平 021-38476102
联系人 chenyanping@htsc.com

相关研究

- 1《宇通客车(600066,增持): 业绩符合预期, 看好市占率提升》2018.04
- 2《交运设备: 增值税率降低, 增厚行业利润空间》2018.04
- 3《上汽集团(600104,买入): 17年业绩略超预期, 龙头保持领先》2018.03

一年内行业走势图



资料来源: Wind

销量回暖, 继续看好优质龙头

3月乘用车市场销量点评

3月乘用车销量实现节后开门红

据乘联会数据, 3月国内乘用车日均零售销量5.6万台, 同比提升4.6%, 经历春节市场休眠后, 销量如期回暖, 即使考虑去年同期低基数效应, 3月零售表现仍然较强。3月日均批发销量6.1万台, 同比提升7.0%, 其中3月前三周日均批发销量同比提升达16%, 反映节后渠道补库存需求较为强烈, 虽然第4周日均批发销量增速回落, 3月批发销量仍然实现开门红, 为终端销量继续回暖打下基础。预计销售回暖趋势有望延续, 继续看好优势自主品牌、豪华车销售。

龙头自主品牌表现亮眼, 主力SUV持续热销

优秀自主品牌销量增速远高于行业平均水平。吉利汽车3月销售12.1万辆, 同比+38%, 其中博越前三周销量1.7万辆; 上汽乘用车销售6.2万辆, 同比+54.20%, 其中荣威RX5 3月前三周销售2.0万辆; 广汽乘用车销售5.4万辆, 同比+22.73%, 其中传祺GS4 3月销售2.6万辆。上述三家车企3月销量最大车型均为SUV。我们认为随着SUV持续热销, 叠加加强自主车企强劲的产品周期, 优秀自主品牌的销量增速有望持续高于行业平均水平。

一线合资品牌表现较好, 看好德系美系新产品周期

据一汽大众官方数据, 一汽大众3月销售16.7万辆, 同比+10.8%。据上汽集团公告, 上汽大众3月销售17.7万辆, 同比+1.79%; 上汽通用销售16.6万辆, 同比+14.52%。我们预计一汽大众T-ROC/奥迪Q2、上汽大众换代朗逸等重磅车型将于2018年上市, 南北大众强产品周期延续, 德系美系合资车型有望继续保持较高增长。据广汽集团公告, 广汽本田2018年3月销售5.6万辆, 同比+16.77%; 广汽丰田销售4.3万辆, 同比-0.49%。日系总体表现稳中有升, 随着广汽丰田产能瓶颈打破, 预计销量回暖可期。

豪华品牌继续走强, 贸易战预期下关注非美系豪华车进口

豪华车销量继续维持较高增速。据盖世汽车网, 2018年3月奔驰国内销售5.8万辆, 同比+17.24%; 奥迪销售5.4万辆, 同比+29.7%。我们预计2018年宝马X2/X7等有望相继上市, 抢滩中高端SUV细分市场。我们认为在消费升级大背景下, 豪华车品牌仍将是乘用车市场增长亮点。随着中美贸易战预期发酵, 若对美关税提升, 非美系豪华车进口有望受益。关注奥迪宝马国内最大经销商广汇汽车。

密切关注中美博弈, 看好优质自主品牌与豪华车销售

我们认为, 中美贸易壁垒若提升, 美系进口车份额面临下滑, 有望提升国产车、非美国进口车利润空间。依托强大内需, 看好自主品牌崛起。建议继续关注产品周期向上的优质整车龙头与豪华车销量增长受益标的: 上汽集团、广汽集团、广汇汽车。

风险提示: 汽车产销增速不及预期; 自主品牌崛起不及预期; 豪华车销量不及预期; 对美关税调整存不确定性。

重点推荐

股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	EPS(元)				P/E(倍)			
				2016	2017E	2018E	2019E	2016	2017E	2018E	2019E
600104	上汽集团	33.90	买入	2.74	2.95(实际值)	3.15	3.39	12.4	11.5	10.8	10.0
600297	广汇汽车	6.94	买入	0.34	0.48	0.63	0.76	20.4	14.5	11.0	9.1
600741	华域汽车	23.87	增持	1.93	2.08(实际值)	2.26	2.46	12.4	11.5	10.6	9.7
601799	星宇股份	55.12	增持	1.27	1.66	2.15	2.75	43.4	33.2	25.6	20.0

资料来源: 华泰证券研究所

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2018 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区深南大道4011号香港中旅大厦24层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层

邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com