

行业研究/动态点评

2018年07月11日

行业评级:

汽车整车 II 增持 (维持)
汽车零部件 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

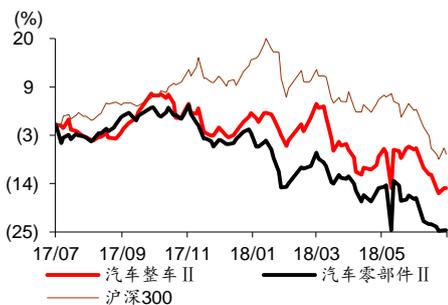
刘千琳 执业证书编号: S0570518060004
研究员 021-28972076
liuqianlin@htsc.com

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

相关研究

- 1 《交运设备: 特斯拉上海建厂, 机遇与竞争并存》 2018.07
- 2 《潍柴动力(000338, 增持): 中报料超预期, 业务布局优化》 2018.07
- 3 《交运设备: 行业周报 (第二十七周)》 2018.07

一年内行业走势图



资料来源: Wind

短期因素扰动, 弱复苏有望延续

6月乘用车销量点评

短期因素扰动6月销量, 弱复苏趋势有望持续

据乘联会数据, 6月狭义乘用车零售销量168.7万辆, 同比-3.1%, 环比-6.4%, 1-6月累计同比+4.0%。6月批发销量相对平稳, 183.5万辆高于零售销量, 环比-2.8%, 同比+0.5%; 据中国汽车流通协会, 6月经销商库存预警指数59.2%, 环比+5.5pct, 同比+1pct, 继续位于警戒线之上。我们认为, 6月零售销量受关税政策实施前观望情绪等短期因素扰动, 7月后关税政策落地有望助力车市回暖, 弱复苏趋势有望延续。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、比亚迪、广汽集团、广汇汽车。

上汽、吉利、比亚迪受益于强产品周期, SUV销量下滑拖累广汽、长城

据上市公司产销快报, 上汽乘用车6月销量同比+65.2%, 上半年累计同比+53.7%, RX5、MG6延续强势, MG ZS、RX3、Ei5均显著贡献增量。吉利汽车6月销量同比+45%, 全年目标已完成49%。比亚迪+27%(Marklines数据), 宋MAX月销持续过万, 而换代唐、秦及其新能源版有望助力新产品周期。广汽传祺-14.4%, 核心车型GS4中期改款不及预期, 由去年同期月销3.1万台下滑至1.4万台。长城汽车-3.5%, 其中哈弗品牌-19.6%。据乘联会数据, 6月SUV销量下滑4.4%, 弱于轿车(-0.7%)。我们认为, SUV增长动能现减弱迹象, 竞争日益加剧, 产品本身竞争力日趋重要。

日系车竞争优势凸显, 美系销量显著下滑

广汽丰田6月销量同比+30.1%, 产能瓶颈持续打破, 助力全系车型销量增长。换代凯美瑞月销1.6万辆, 同比+72.6%, A0级SUV C-HR已于6月底上市, 有望进一步贡献增量。广汽本田+11.2%, 换代雅阁开始放量, 雅阁与飞度月销量均攀升至1.4万辆, 环比均翻倍, 同比分别达15.4%和60.1%。上汽大众+1.2%表现稳定, 下半年紧凑SUV Tharu、换代帕萨特等新车型有望加持。上汽通用-7.9%, 主要受核心车型英朗销量下滑拖累。据乘联会数据, 6月美系车零售同比下降28%, 而德系和日系同比增长3%。我们认为, 除中美贸易摩擦影响外, 美系车产品老化问题正日益凸显。

关税政策实施前观望情绪短期扰动豪华车销量, 消费升级趋势不改

6月豪华车销量受关税政策实施前观望情绪扰动, 表现分化, 预计关税政策落地后有望取得恢复性增长。据盖世汽车数据, 奔驰6月在华销量同比+13.7%, 奥迪-5.6%, 凯迪拉克+8.5%, 捷豹路虎-9.5%, 雷克萨斯-12.9%, 沃尔沃+15.5%。进口宝马销量尚未披露, 据Marklines数据, 华晨宝马6月销量同比+20.3%。在华销量高增速有望激励豪华品牌加速国产, 下半年ABB国产新车密集投放: 7月初, 宝马X3、奥迪Q5L相继上市, 奔驰A级、奥迪Q2L预计年底前上市。消费升级趋势下, 预计豪华车销量增速仍将高于行业平均增速。

风险提示: 消费乏力, 汽车产销增速及豪华车销量增速不及预期。

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)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
600104	上汽集团	34.68	买入	2.95	3.16	3.39	3.66	11.8	11.0	10.2	9.5
601238	广汽集团	10.28	增持	1.48	1.84	2.17	2.49	6.9	5.6	4.7	4.1
600297	广汇汽车	5.06	买入	0.48	0.59	0.71	0.86	10.5	8.6	7.1	5.9

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：91320000704041011J。

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