

汽车

广汽携手宁德时代，整车厂纷纷布局动力电池领域

板块周行情回顾。上周大盘受内外多因素影响，低位宽幅震荡，上证综指-0.07%，沪深300 +0.01%。汽车板块受6月汽车销量影响，跌幅较大，SW汽车行业-2.44%，排名26/28；年初至今-21.8%，排名19/28。二级子行业周涨跌幅分别为SW汽车整车-4.6%，SW汽车零部件-1.4%，SW汽车服务+1.5%，SW其他交运设备-1.0%。申万汽车成分股周涨幅排名前三的汽车股为斯太尔(+43.7%)，钧达股份(+6.1%)，广汇汽车(+5.3%)；跌幅前三为文灿股份(-17.1%)，深中华A(-15.9%)，猛狮科技(-13.3%)。

整车厂纷纷布局动力电池领域。7月19日，广汽和宁德时代签署合同，成立广汽时代(注册资本1个亿，广汽51%，宁德时代49%)和时代广汽(注册资本10个亿，宁德时代51%，广汽49%)两家合资公司，从事锂离子电池、动力电池、超大容量储能电池的开发、生产和销售。这是继7月5日长安和比亚迪，7月4日东风和宁德时代，以及2017年5月上汽和宁德时代之后，又一家整车厂和动力电池厂商的合作。随着新能源汽车的发展，传统整车企业和动力电池厂商在产业链中的博弈将愈发明显。我们认为短期内，新能源车的销售数量占比依然较低，同时中游目前处于行业整合阶段，主机厂处于绝对主导地位；中期内，主机厂通过成立自己的PACK厂，同时掌握车型生产权的情况下话语权依然较强；而在长期阶段下游市场的需求变化(由政策限制、消费者偏好改变、新能源车技术发展因素决定)，是决定主机厂和电池厂行业地位的决定性因素。

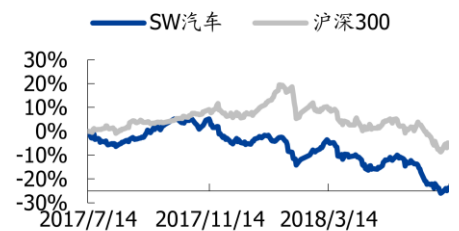
核心数据。乘联会公布6月份销量数据：6月国内狭义乘用车批发销量同比+2.9%，1-6月狭义乘用车批发销量同比+5.7%；6月狭义乘用车零售销量同比-3.1%，1-6月狭义乘用车零售销量同比+4.0%。其中SUV6月批发销量+0.5%，呈继续下滑趋势；轿车批发销量+9.0%。

投资建议。1)传统车领域：考虑到6月行业增速下移，推荐产业链话语权较强的零部件公司，推荐受益涡轮增压和高镍化歧管放量，布局新能源车用电子水泵的国内汽车水泵龙头西泵股份。同时建议关注成长确定性较强的新泉股份、宁波高发。2)新能源汽车领域：我们认为外资车企加入国内新能源汽车市场竞争，有望引发“鲶鱼效应”，具有实力的自主车企将在市场化竞争的环境下加速成长，建议关注上汽集团；部分外资车企通过合资方式进入中国新能源汽车市场，其国内的合作方一方面将通过合资企业获得技术和产品认知度上的提升，另一方面也可以分享合资企业的投资收益，建议关注江淮汽车，长城汽车；优质的零部件供应商一方面可以享受已有客户销量增长的红利，也可以分享市场容量提升后，开拓新客户所带来的增量。建议关注旭升股份，中鼎股份。

风险提示：汽车销量低于预期；零部件公司毛利率水平承压；新能源汽车推进不及预期。

增持(维持)

行业走势



作者

分析师 邴莉

执业证书编号: S0680518070001

邮箱: lili@gszq.com

联系人 程似骥

邮箱: chengsiqi@gszq.com

联系人 李若飞

邮箱: liruofei@gszq.com

相关研究

- 《汽车：传统车竞争加剧优选龙头，外资加入新能源战局机遇挑战并存》2018-07-15
- 《汽车：外资车企纷纷加入国内新能源汽车战局，机遇伴随挑战》2018-07-11
- 《汽车：受关税调整扰动6月乘用车销量微降，增速符合预期》2018-07-10



内容目录

板块回顾.....	3
行情走势.....	3
行业关键数据.....	5
新闻.....	9
公告.....	10
投资建议.....	11
风险提示.....	11

图表目录

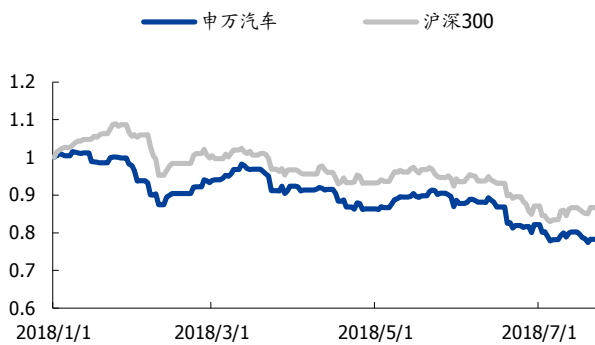
图表 1: 2018 年以来申万汽车指数走势弱于沪深 300.....	3
图表 2: 上周申万汽车指数排名 26/28.....	3
图表 3: 上周涨幅前十标的.....	3
图表 4: 上周跌幅前十标的.....	3
图表 5: SW 汽车指数估值一览.....	4
图表 6: 申万汽车服务、汽车零部件、汽车整车估值情况一览.....	4
图表 7: 6 月乘联会零售销量数据 (辆).....	5
图表 8: 6 月乘联会批发销量数据 (辆).....	5
图表 9: 2018 年乘联会批发销量 (辆) 及增速.....	5
图表 10: 2018 年乘联会零售销量 (辆) 及增速.....	5
图表 11: 国内新能源车销量 (辆).....	6
图表 12: 国内新能源车销量增速.....	6
图表 13: 国内乘用车按车型销量 (辆).....	6
图表 14: 国内乘用车按车型销量增速.....	6
图表 15: 6 月车企销量排行榜 (辆).....	7
图表 16: 6 月轿车销量排行榜 (辆).....	7
图表 17: 6 月 SUV 销量排行榜 (辆).....	7
图表 18: 6 月豪华轿车销量排行榜 (辆).....	8
图表 19: 6 月豪华 SUV 销量排行榜 (辆).....	8

板块回顾

行情走势

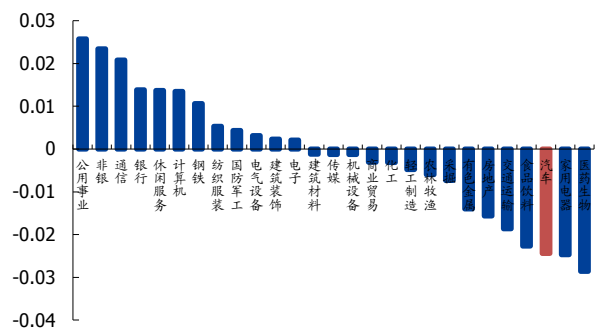
上周大盘受内外多重因素影响，低位宽幅震荡，上证综指-0.07%，沪深 300 +0.01%。汽车板块受 6 月汽车销量影响，跌幅较大，SW 汽车行业-2.44%，排名 26/28；年初至今-21.8%，排名 19/28。二级子行业周涨跌幅分别为 SW 汽车整车-4.6%，SW 汽车零部件-1.4%，SW 汽车服务+1.5%，SW 其他交运设备-1.0%。申万汽车成分股周涨幅排名前三的汽车股为斯太尔（+43.7%），钧达股份（+6.1%），广汇汽车（+5.3%）；跌幅前三为文灿股份（-17.1%），深中华 A（-15.9%），猛狮科技（-13.3%）。

图表 1: 2018 年以来申万汽车指数走势弱于沪深 300



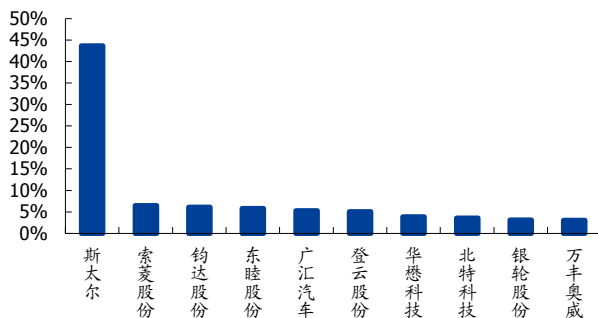
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 2: 上周申万汽车指数排名 26/28



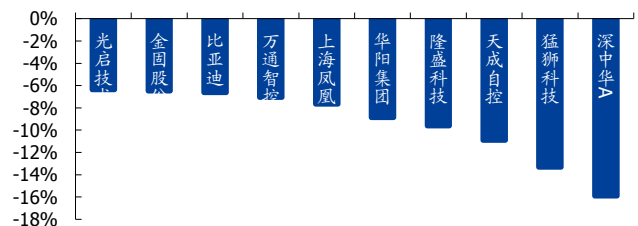
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 3: 上周涨幅前十标的



资料来源: wind, 国盛证券研究所

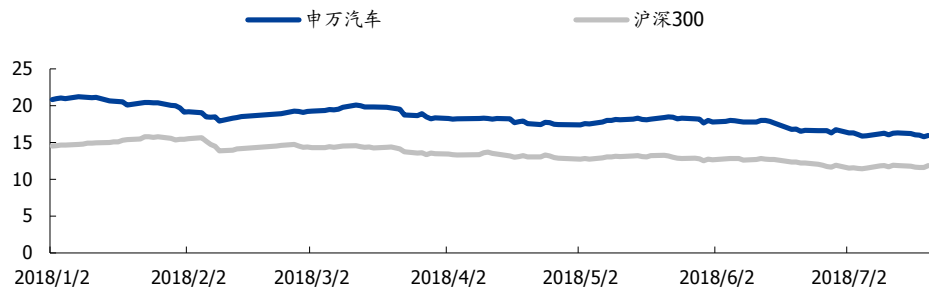
图表 4: 上周跌幅前十标的



资料来源: wind, 国盛证券研究所

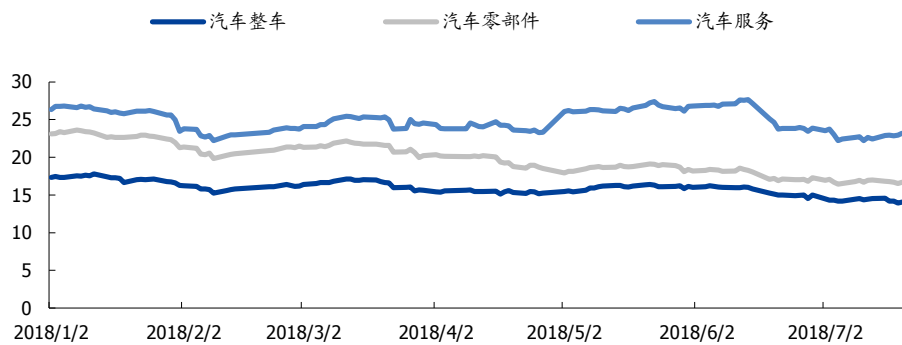
从估值（整体法）水平来看，汽车板块处于历史低位。截止本周末，SW 汽车指数 I 市盈率为 15.9x。从子行业来看，SW 汽车整车 II 市盈率为 14.1x，SW 零部件 II 市盈率为 16.7x，SW 汽车服务 II 市盈率为 23.2x。

图表 5: SW 汽车指数估值一览



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 6: 申万汽车服务、汽车零部件、汽车整车估值情况一览



资料来源: wind, 国盛证券研究所

行业关键数据

乘联会公布6月份销量数据：6月国内狭义乘用车批发销量同比+2.9%，1-6月狭义乘用车批发销量同比+5.7%；6月狭义乘用车零售销量同比-3.1%，1-6月狭义乘用车零售销量同比+4.0%。其中SUV 6月批发销量+0.5%，呈继续下滑趋势；轿车批发销量+9.0%。6月电动乘用车销7.17万台，环比-22%，同比+74%，1-6月累计35万台，同比增长120%。

图表7：6月乘联会零售销量数据（辆）

	轿车	MPV	SUV	狭义乘用车合计
6月销量	870600	129204	687578	1687382
同比	-0.7%	-11.5%	-4.4%	-3.1%
累计销量	5429169	856299	4688944	10974412
同比	5.2%	-12.6%	6.3%	4.0%

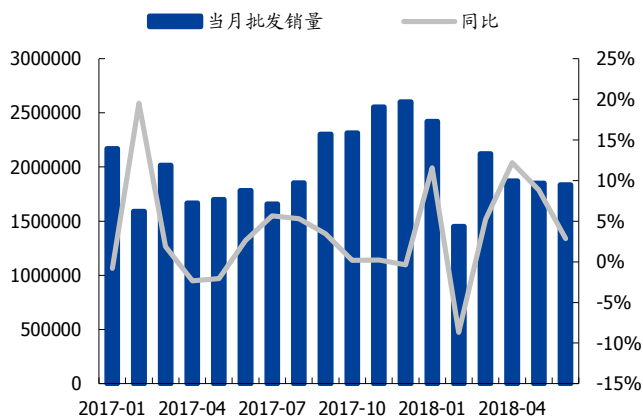
资料来源：乘联会，国盛证券研究所

图表8：6月乘联会批发销量数据（辆）

	轿车	MPV	SUV	狭义乘用车合计
6月销量	963841	125359	746069	1835269
同比	9.0%	-20.2%	0.5%	2.90%
累计销量	5704791	856844	4995964	11557599
同比	5.5%	-13.3%	10.2%	5.7%

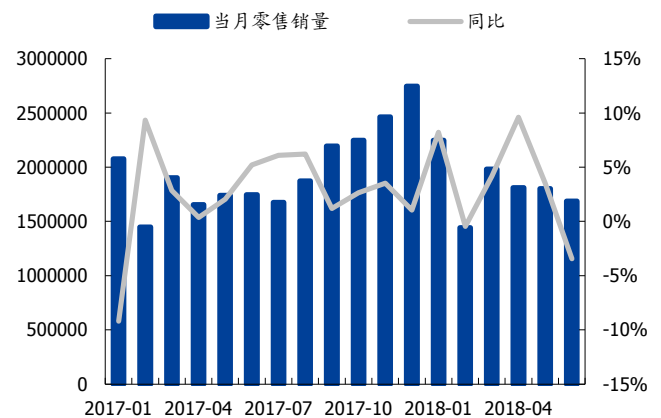
资料来源：乘联会，国盛证券研究所

图表9：2018年乘联会批发销量（辆）及增速



资料来源：乘联会，国盛证券研究所

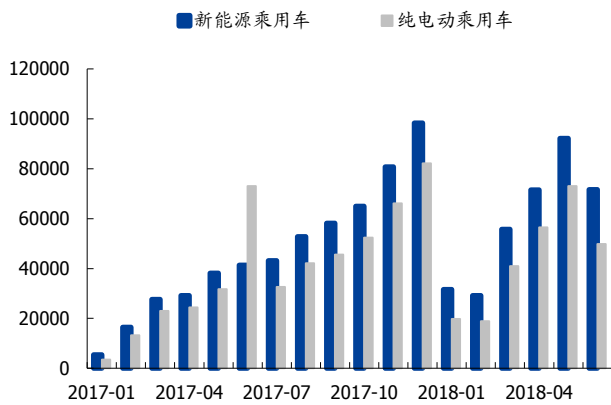
图表10：2018年乘联会零售销量（辆）及增速



资料来源：乘联会，国盛证券研究所

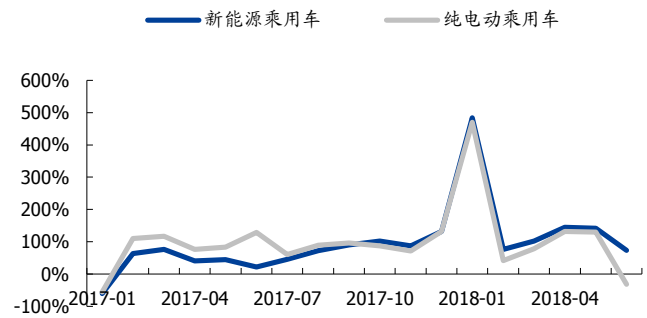
根据乘联会6月新能源车销售数据，6月新能源乘用车销7.2万台，环比下降22%，同比增74%，1-6月累计35万台，同比增长120%。

图表 11: 国内新能源车销量 (辆)



资料来源: 乘联会, 国盛证券研究所

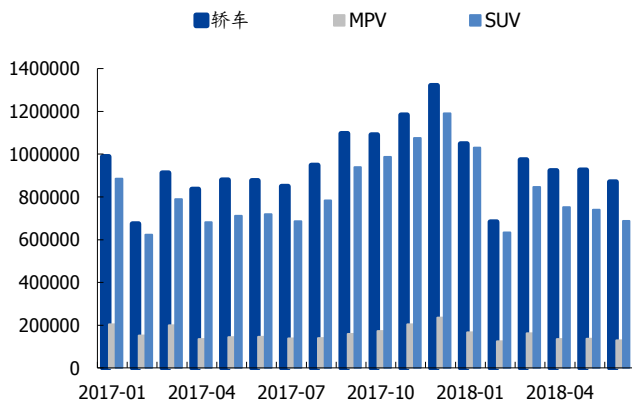
图表 12: 国内新能源车销量增速



资料来源: 乘联会, 国盛证券研究所

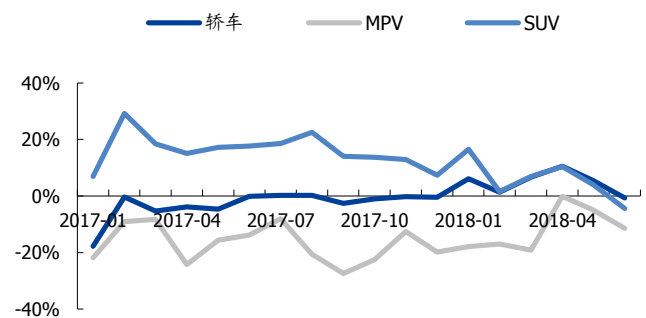
从乘用车销量结构来看，6月轿车、SUV、MPV增速分别为-0.7%、-4.4%、-11.5%。1-6月SUV行业累计销量增速为10.2%，继续处于增速下行区间。

图表 13: 国内乘用车按车型销量 (辆)



资料来源: 乘联会, 国盛证券研究所

图表 14: 国内乘用车按车型销量增速



资料来源: 乘联会, 国盛证券研究所

从6月车企零售销量排行榜来看，前三名为上汽大众、一汽大众和吉利汽车，跻身前十的自主品牌有吉利汽车、长安汽车和上汽乘用车。

图表 15: 6月车企销量排行榜(辆)

车企	6月零售销量	同比
上汽大众	155476	2.9%
一汽大众	140920	-3.8%
吉利汽车	126438	43.7%
上汽通用	123079	-16.8%
东风日产	110212	13.3%
上汽通用五菱	93034	-1.4%
广汽本田	61263	9.8%
长安汽车	60417	-24.1%
一汽丰田	58908	2.8%
上汽乘用车	52987	60.3%

资料来源: 乘联会, 国盛证券研究所

6月轿车零售销量排行榜前三为轩逸、朗逸、卡罗拉。

图表 16: 6月轿车销量排行榜(辆)

车型	6月零售销量	同比
轩逸	42681	11.9%
新朗逸	40645	41.2%
卡罗拉	33634	19.6%
速腾	22993	4.5%
桑塔纳	20913	5.3%
捷达	19731	-9.4%
帝豪	19378	20.7%
迈腾	18515	1.1%
全新英朗	17690	-52.6%
雷凌	17170	32.9%

资料来源: 乘联会, 国盛证券研究所

6月SUV零售销量排行榜前三为H6、博越、宝骏510。

图表 17: 6月SUV销量排行榜(辆)

车型	5月零售销量	同比
哈弗H6	25216	-26.6%
博越	21687	3.1%
宝骏510	21186	-17.2%
途观	18346	-30.9%
奇骏	17194	27.7%
荣威RX5	15569	1.1%
传祺GS4	14255	-54.5%
帝豪GS	13986	12.7%
缤智	13545	27.5%
逍客	13262	8.2%

资料来源: 乘联会, 国盛证券研究所

6月豪华轿车零售销量排行榜前三为奔驰C级、奔驰E级、宝马5系。

图表 18: 6月豪华轿车销量排行榜(辆)

车型	6月零售销量	同比
奔驰C级	12997	17.5%
奔驰E级	11521	25.1%
宝马5系	11291	145.8%
奥迪A6	8991	-25.0%
沃尔沃S90	3162	83.8%
辉昂	1716	397.4%
捷豹XFL	1406	-24.5%
凯迪拉克CT6	1204	26.3%

资料来源: 乘联会, 国盛证券研究所

6月豪华SUV零售销量排行榜前三为奔驰GLC、奥迪Q5、凯迪拉克XT5

图表 19: 6月豪华SUV销量排行榜(辆)

车型	6月零售销量	同比
奔驰GLC级	10242	12.8%
奥迪Q5	8614	-18.1%
凯迪拉克XT5	4655	-5.8%
途昂	4349	-17.6%
沃尔沃XC60	4130	18.0%
发现神行	3030	-12.6%
普拉多	2283	-48.0%
揽胜极光	1025	-38.1%
宝马X3	636	
英菲尼迪QX50	472	-14.8%

资料来源: 乘联会, 国盛证券研究所

新闻

海关

国务院新闻办公室在7月13日举行的新闻发布会，海关总署发言中表示，上半年汽车出口值增长15.1%。

(<http://www.xinhuanet.com/talking/20180713z/index.htm>)

北京

7月19日，北京市财政局发布消息称，市级新能源车补助政策将有调整，中央与市级补助上限为汽车售价的60%，其中地方补助按中央补贴的50%安排。

(<http://energy.people.com.cn/n1/2018/0720/c71661-30159997.html>)

经济合作伙伴

当地时间7月17日，欧盟和日本签署了“经济伙伴关系协定”。在汽车领域，欧盟将取消对日本汽车征收10%的关税以及对大多数汽车零部件征收的3%关税。

(<http://auto.gasgoo.com/News/2018/07/1804110511570051660C101.shtml>)

合作

7月17日，宁德时代宣布与华晨宝马深化合作，华晨宝马拟向公司购买电池产能建设项目，项目金额为8.15亿；此外，华晨宝马有权选择向公司进行股权投资。

(<https://cn.reuters.com/article/catl-bmw-brilliance-battery-order-0717-idCNKBS1K70WV>)

雷诺

雷诺集团2018上半年全球销量（包括拉达、金杯和华颂品牌）乘用车（PC）和轻型商用车（LCV）全球注册量同比攀升9.8%，市场份额达4.3%（同比微增0.2%）。

(https://auto.news18a.com/news/storys_124207.html)

大众

根据大众集团公布的销量数据，今年上半年大众全球销量创历史同期新高，累计交付量超550万辆，同比增长7.1%。6月份，大众集团全球销量同比上涨4.1%到958,600辆。

(<http://auto.gasgoo.com/News/2018/07/18033313331370051640C101.shtml>)

沃尔沃

公司发布2018年第二季度财报，集团第二季度营业利润42亿瑞典克朗，同比增长28.6%；第二季度营业额660亿瑞典克朗，同比增长26.9%。

(<https://www.media.volvocars.com/cn/zh-cn/media/pressreleases/235613>)

福特

因意外溜车隐患，福特在北美召回55万辆汽车。

(<http://auto.qq.com/a/20180719/020136.htm>)

召回

因高田气囊存隐患，奔驰在华召回106594辆车，涵盖了C级、GLK级、E级、R级等车型。

(<http://news.bitauto.com/zonghexinwen/20180718/1707584093.html>)

公告

银轮股份

公司发布第一期员工持股计划草案，本次筹集资金将不超过 1.35 亿元。

一汽夏利

公司拟以不低于 1 元的价格对外转让全资子公司一汽华利的 100% 股权，此次股权转让将在天津产权交易中心公开进行。受让方须承诺，保证归还华利汽车应付的不低于 8 亿元的欠款，在此基础上，华利汽车应付的其他欠款免除；华利汽车全部员工原则上由一汽夏利负责安置；上述股权的转让价格不含华利汽车的土地、房产。

比亚迪

公司中标广州市两个商用电动车项目，中标金额分别为 37.01 亿元和 18.14 亿元。

吉利

公司附属公司浙江吉润收购杭州部件持有的大江东物业全部股份 9.306 亿元；浙江吉润收购贵州新能源持有的贵阳目标公司全部股份 10.74 亿元；浙江吉润收购浙江吉利持有的 DMA 全部股份 11.694 亿元。

保隆汽车

公司与霍富集团签署了《合资意向书》，双方将各自的 TPMS(全称为轮胎压力监测系统)全球业务进行整合，成立中德合资公司。

广汇汽车

公司将通过集中竞价方式回购公司 A 股股份，资金总额不低于 2 亿元，不超过 4 亿元。

中通客车

7 月 16 日公司收到国家新能源汽车推广补贴款第一批清算资金 3.286 亿元。

长城汽车

公司发布 2018 年中期业绩预增预告，上半年归属净利润约 36.80 亿元，同比增长 52.7%。

东安动力

公司业绩预计同比减少 2400~2800 万元，同比减少 61%~71%。

隆鑫通用

公司发布 2018 年半年度业绩快报，公司 2018 年上半年营收同比增长 8.27%，营业利润下降 15.02%，归属净利润下降 16.67%。

投资建议

1) 传统车领域: 考虑到 6 月行业增速下移, 推荐产业链话语权较强的零部件公司, 推荐受益涡轮增压和高镍化歧管放量, 布局新能源车用电子水泵的国内汽车水泵龙头西泵股份。同时建议关注成长确定性较强的新泉股份、宁波高发。2) 新能源汽车领域: 我们认为外资车企加入国内新能源汽车市场竞争, 有望引发“鲶鱼效应”, 具有实力的自主车企将在市场化竞争的环境下加速成长, 建议关注上汽集团; 部分外资车企通过合资方式进入中国新能源汽车市场, 其国内的合作方一方面将通过合资企业获得技术和产品认知度上的提升, 另一方面也可以分享合资企业的投资收益, 建议关注江淮汽车, 长城汽车; 优质的零部件供应商一方面可以享受已有客户销量增长的红利, 也可以分享市场容量提升后, 开拓新客户所带来的增量。建议关注旭升股份, 中鼎股份。

风险提示

汽车销量低于预期; 零部件公司毛利率水平承压; 新能源汽车推进不及预期。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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及资料保持在最新状态，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，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330046

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com