

汽车与汽车零部件行业

2018-8-2

行业研究 | 点评报告

评级 **看好** 维持

高基数影响 7 月重卡销量增速，全年目标维持 105 万以上

报告要点

■ 事件描述

第一商用车网发布消息，2018 年 7 月重卡销量 7.7 万辆。

■ 事件评论

- **高基数影响 7 月销量增速，绝对量仍然不低，维持全年 105 万辆以上目标不变。**根据第一商用车网，7 月重卡销量 7.7 万辆（同比-15%，环比-31%），略低于市场预期。同比增速下滑主要受高基数影响：2017 年三季度，受京津冀港口不接收柴油车运输集疏港煤炭影响，LNG 重卡高增长，呈现淡季不淡的特征，基数偏高；其中，一汽解放和陕汽集团受此影响较大，去年同期 7 月销量增速分别为 126%和 120%。尽管 7 月当月销量增速下降，但绝对值仍处于较高水平，且 1-7 月已实现累计销量 75 万辆，维持全年 105 万辆以上的销量目标不变。
- **环保升级保障未来三年重卡销量稳定在 100 万辆以上。**根据 2017 年最新数据，重卡保有量占汽车保有量比例仅 3.1%，但 NOx 和 PM 的污染贡献高于 50%，因此存量替换老旧车辆和提高增量新车排放标准是治理机动车污染的最佳手段。重卡国 VI 标准实施时间正式发布，全面对标欧洲最高环保标准，重点区域、珠三角地区、成渝地区将于 2019 年 7 月 1 日起提前实施国 VI 排放标准。各地推出国 III 车限行措施，推动国 III 车加速更新换代。
- **国 VI 标准推出有利于行业技术水平和集中度提升，行业龙头盈利水平有望提升。**国 VI 排放标准升级在机内净化方面对发动机要求更高的控制灵敏性和压力，尾气处理方面较之前增加了更多技术手段。国 VI 主流技术路线一般是 SCR+EGR+DPF+DOC，成本大约提高 1.5-2 万元。技术门槛提升有利于龙头企业发挥规模优势和技术优势，行业集中度提升是未来的大趋势。
- **投资建议：**由于国 III 的加速淘汰，未来三年重卡行业销量有望维持在 100 万辆以上；国 VI 排放标准升级既能促使行业技术提升，改善行业收入和盈利，又能促使行业市场份额逐渐向龙头公司集中。我们预计重卡龙头企业将凭借市占率提升，单品盈利上升实现业绩稳健增长，推荐掌握核心技术、低估值重卡产业链龙头潍柴动力、威孚高科。

- 风险提示：**
1. 宏观经济下滑，重卡销量低于预期；
 2. 环保政策执行力度低于预期。

分析师 **高登**

☎ (8621) 61118738

✉ gaodeng@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490517120001

分析师 **高伊楠**

☎ (8621) 61118738

✉ gaoyan@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490517060001

分析师 **邓晨亮**

☎ (8621) 61118738

✉ dengcl@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490518040003

联系人 **陈斯竹**

☎ (8621) 61118738

✉ chenzs1@cjsc.com.cn

市场表现对比图（近 12 个月）



资料来源：Wind

相关研究

《环保升级为重卡带来什么？》2018-7-29

《6 月整车管家之企业篇——一线自主高增长，上汽系合资增长放缓》2018-7-23

《汽车行业二季度基金持仓分析——配置比例回升，蓝筹与成长并重》2018-7-22

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：
买入	相对大盘涨幅大于 10%
增持	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。

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

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：10060000。

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所，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。