

行业月度报告
汽车
销售淡季到来，行业迎来挑战

2018年08月20日

评级 同步大市

评级变动： 维持

行业涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
汽车	-8.81	-20.57	-27.94
沪深300	-7.54	-17.25	-13.29

何晨

 执业证书编号: S0530513080001
 hechen@cfzq.com

李文瀚

liwh1@cfzq.com

分析师

0731-84779574

研究助理

0731-89955753

相关报告

- 《汽车：汽车行业2018年7月行业跟踪报告：当泥沙俱下之时，多一份对价值的清醒认知》 2018-07-24
- 《汽车：汽车行业2018年6月行业跟踪报告：估值位于历史底部区间，攻防兼备》 2018-06-25
- 《汽车：汽车行业2018年月度行业跟踪报告：走出周期底部，不惧市场回调》 2018-05-21

重点股票	2017A		2018E		2019E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
拓普集团	1.01	17.07	1.28	13.47	1.65	10.45	推荐
广汇汽车	0.50	13.64	0.60	11.37	0.69	9.88	推荐
银轮股份	0.39	19.10	0.49	15.20	0.68	10.96	推荐
西泵股份	0.72	13.56	0.91	10.73	1.09	8.95	推荐
精锻科技	0.62	20.97	0.79	16.46	0.99	13.13	推荐
宁波高发	1.42	12.23	1.90	9.14	2.34	7.42	谨慎推荐
万里扬	0.48	20.29	0.49	19.88	0.58	16.79	谨慎推荐

资料来源：财富证券

投资要点：

- 在市场整体下跌情况下，汽车行业本月跌幅较大，低于全部申万一级行业中位数。本月（7.15-8.17）份全部A股涨跌幅为-5.74%，汽车行业涨幅为-11.04%，整体跑输大盘5.30个百分点，位于SW行业中第24位。
- 各子板块估值中枢靠拢，关注汽车零部件行业。截至8月17日，申万汽车行业最新估值为15.32倍，行业前六月估值都低于2012年6月至今的中位数。行业最新估值对沪深300、上证A股、深证A股的溢价率分别为+35%、+24%和-21%，而2012年6月至今中值的溢价率分别为+58%、+36%和-21%，最新估值分别位于历史溢价的后15%、13%和55%，目前全板块估值已处于周期底部区间。结合历史统计数据，我们认为汽车板块在当前市场情况下已被低估，具备配置潜力。
- 汽车7月产销环比呈较快下降，同比小幅增长，下半年销售压力加大。7月份，汽车产销量分别为204.3万辆和188.9万辆，环比分别下降10.8%和16.9%，同比增长0.7%和4%，为今年以来的第二个同比下降的月份。新能源汽车补贴退坡后续影响显现，同比增速下滑，产销量分别为9.0万辆和8.4万辆，同比增长52.5%和50.0%，环比增长4.7%和0%。截止7月底全国充电桩布置数量累计为27.5万部，同比增长52.1%，未来仍有较大的增长空间。
- 投资策略：8月份后整个板块虽继续下跌，但已有个股出现了一定程度的反弹，验证了我们上月报告中“上一轮板块的估值调整已进入尾声，即将迎来震荡修复”的判断，予以行业“同步大市”评级。推荐新能源汽车产业链细分龙头，估值处于历史底部、成长性良好的汽车零部件和汽车金融市场处于爆发前期的汽车服务板块标的。本月建议继续重点关注：拓普集团（601689）、西泵股份（002536）、广汇汽车（600297）、万里扬（002434）和银轮股份（002126），关注宁波高发（603788）和精锻科技（300258）。
- 风险提示：汽车销售不达预期；中美贸易战过度发酵；流动性收紧

内容目录

1 市场回顾.....	3
2 汽车产销数据跟踪.....	5
3 市场及公司信息汇总.....	9
4 投资策略.....	10
5 风险提示.....	11

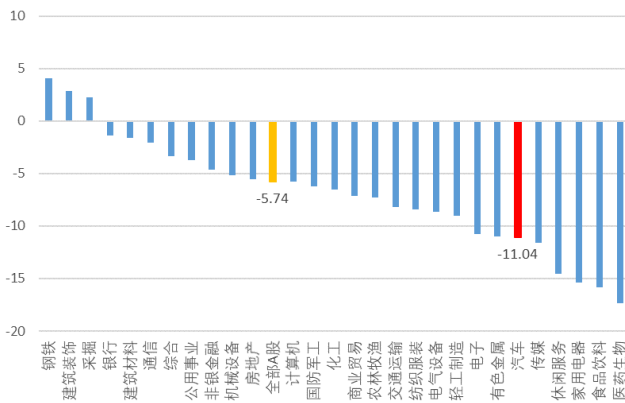
图表目录

图 1: SW 一级行业涨跌情况.....	3
图 2: SW 汽车行业二级子板块涨跌情况.....	3
图 3: SW 汽车行业指数与各指数市盈率比较情况.....	4
图 4: SW 汽车行业指数对各指数市盈率溢价情况.....	4
图 5: 汽车各子行业市盈率比较 (除交运板块).....	4
图 6: 子行业对汽车行业指数市盈率溢价 (除交运板块).....	4
图 7: 汽车每月及累计产销量情况.....	6
图 8: 汽车每月及累计产销量增长率情况.....	6
图 9: 2017、2018 年新能源汽车单月产销情况.....	7
图 10: 2017、2018 年新能源汽车累计产销情况.....	7
图 11: 2017-2018 年新能源汽车产销同比增长情况.....	7
图 12: 2017-2018 年新能源汽车产销环比增长情况.....	7
图 13: 纯电动、混动新能源汽车产销情况.....	7
图 14: 新能源乘用车、商用车累计销售及充电桩数量.....	7
表 1: 上月推荐个股本月涨跌幅情况.....	5
表 2: 2018 年 7 月新能源汽车销量排行榜.....	8

1 市场回顾

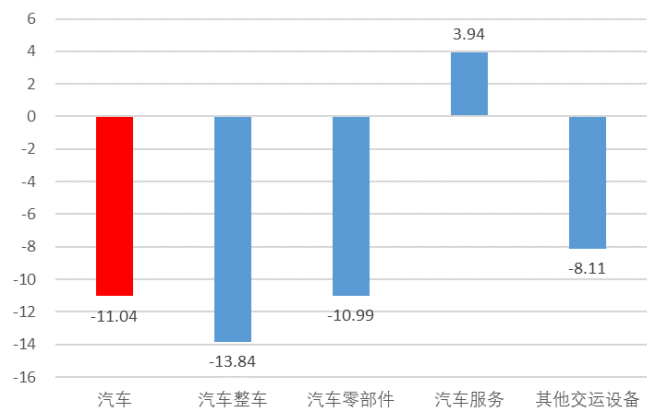
1、涨跌幅比较：汽车行业本月（7.15-8.17）继续深度回撤，继续低于全部申万一级行业中位数。7月15日至8月17日，全部A股涨跌幅（总市值加权平均，下同）为-5.74%，SW一级行业涨跌幅中位数为-6.51%，汽车行业（申万一级）涨跌幅为-11.04%，逊于大盘和一级行业中位值。从全部申万一级行业看，汽车行业在本月的涨跌幅中排名第24位；汽车行业的子板除汽车服务上涨3.84%外呈普跌态势，汽车整车板块涨跌幅为-13.84%，汽车零部件涨跌幅为-10.99%，其他交运设备涨跌幅为-8.11%。

图 1：SW 一级行业涨跌情况



资料来源：财富证券，Wind

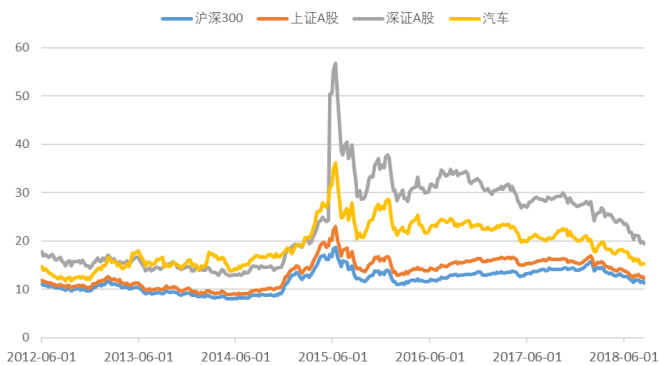
图 2：SW 汽车行业二级子板块涨跌情况



资料来源：财富证券，Wind

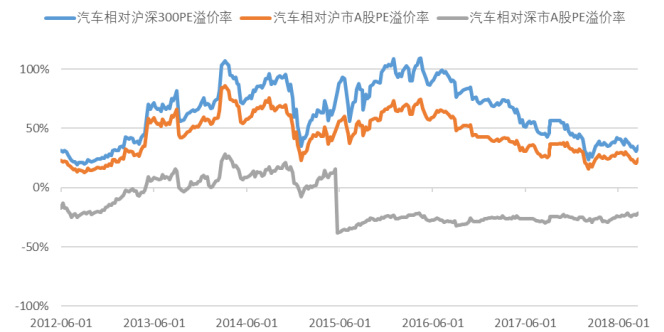
2、估值比较：子板块估值中枢靠拢，关注汽车零部件行业。截至8月17日，汽车行业整体的估值（历史 TTM，整体法）为 15.32 倍，2012 年 6 月至今的中值为 18.90 倍，**1-8 月均低于历史中值**。沪深 300、上证 A 股、深圳 A 股的月中估值分别为 11.34 倍、12.36 倍和 19.48 倍，较上月同期进一步下降，2012 年 6 月至今的估值中位数分别为 11.94 倍、13.91 倍和 23.95 倍，行业相比沪深 300、上证 A 股和深圳 A 股的最新折溢价率分别为+35%、+24%和-21%，分别位于历史估值溢价的后 15%、13%和 55%，行业历史同期（2012 年 6 月至今）中值相对沪深 300、上证 A 股和深圳 A 股中值的溢价率为+58%、+36%和-21%。8 月汽车行业的最新估值继续低于历史同期中值，行业对全部 A 股的最新溢价率大幅低于 2012 年 6 月至今的中值溢价率，估值溢价分位数均在历史后 20% 左右。我们认为在大盘持续下跌后，行业估值历史溢价出现反复的原因是本轮低行业估值下杀是整体性的，汽车板块先于大盘整体触底，而其他板块正处于探底过程之中，因此造成了行业本月的溢价历史分位在大跌后仍有所上升。考虑到汽车板块估值已经探底的情况，本月我们仍然维持其将会率先反弹，板块具备**配置潜力**。

图 3：SW 汽车行业指数与各指数市盈率比较情况



资料来源：财富证券，Wind

图 4：SW 汽车行业指数对各指数市盈率溢价情况



资料来源：财富证券，Wind

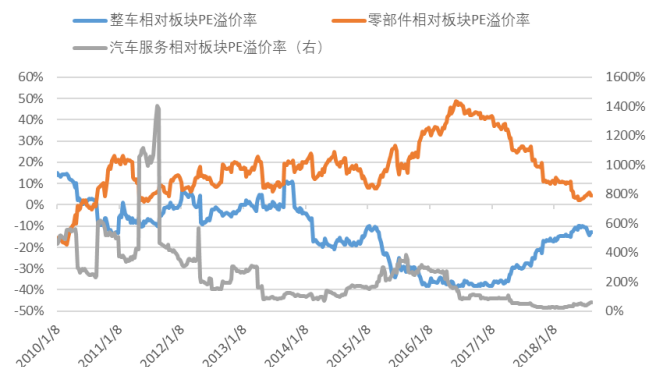
截至 8 月 17 日，汽车行业子板块中，汽车整车、汽车零部件、汽车服务、其他交运设备的最新市盈率分别为 13.34 倍、15.97 倍、24.39 倍和 51.63 倍，2012 年 6 月至今中值分别为 14.90 倍、20.94 倍、40.41 倍和 53.11 倍。从中可以看出，子板块最新估值与汽车行业最新估值（15.32 倍）比较，整车板块折价率为-13%，汽车零部件、汽车服务、其他交运设备三个板块溢价率分别为+4%、+59%和+237%，分别位于历史估值溢价的后 64%、3%、21%和 58%，特别值得注意的是汽车零部件的相对估值也已回落至 2012 年初水平，整个子板块下跌的估值因素已完全被消化，与整车板块估值差进一步收窄，在整车板块估值常年稳定在 15 倍左右的情况下，有理由认为零部件行业自身具备的估值溢价受市场悲观情绪影响已被过度抹平。同时，整车板块 2012 年 6 月至今的中值对汽车行业同期中值（18.90 倍）的折价率为-21%，其余零部件、汽车服务和其他交运设备三个子板块的溢价率分别为+11%、+114%和+181%。8 月份汽车子板块最新估值除汽车零部件、汽车服务板块外均高于各自同期中值溢价率，表明汽车零部件和服务板块已进入配置区间。

图 5：汽车各子行业市盈率比较（除交运板块）



资料来源：财富证券，Wind

图 6：子行业对汽车行业指数市盈率溢价（除交运板块）



资料来源：财富证券，Wind

3、整车个股表现：继续低迷，悲观情绪笼罩。7 月 15 日至 8 月 17 日，汽车整车板块涨幅居前三位的个股分别是曙光股份(+1.58%)、中国重汽(+0.17%)、小康股份(-0.75%)，跌幅居前三位的个股分别是长城汽车(-25.83%)、江淮汽车(-16.40%)、上汽集团(-15.57%)。本月整车板块仅有两支个股上涨，市场情绪继续低迷。本月上市主机厂中不论销量增速

高低，均出现大幅回调，我们认为目前板块的投资逻辑更趋向选择低估值而非成长性，具备一定安全边际或已经历一轮明显下跌个股表现更佳，如相距高位价格几近腰斩的广汽集团；而成长较快的吉利汽车和上汽集团均处于历史估值中位数以上，本月均出现少见的深度回调，建议谨慎投资。

汽车零部件个股表现：前期强势个股回调，投资逻辑转向事件驱动。板块中涨幅（前复权）居前三位的个股分别是斯太尔(+33.78%)、金固股份(+14.76%)、万里扬(+8.10%)，跌幅位列前三位的个股分别是文灿股份(-35.62%)、隆盛科技(-35.10%)、天成自控(-34.98%)，行业个股涨跌中位数为-10.29%，上涨个股比例为8.20%，比例较7月继续下降。我们上月推荐个股万里扬本月上漲8.10%，位列子板块第三，全部推荐个股涨跌幅均值为-4.69%，远好于行业中值。板块指数本月继续下跌，汽车零部件估值水平处于历史低位，短期反弹和长期成长的机会并存。

汽车服务板块个股表现：广汇汽车异军突起，带动整个板块反弹。板块涨跌幅中位数为-1.55%，上涨个股比例为30.77%。我们推荐的广汇汽车本月大幅上漲33.46%，位于SW汽车板块第二。我们认为公司作为国内最大的宝马、奥迪经销商，收购庞大集团奔驰4S店，进一步提高了BBA等豪华车销售占比。公司目前估值处于底部（与港股中升汽车估值相近），受益于进口汽车关税下调和中美贸易战导致的德系车对美系车的进口替代双重利好，本月继续推荐。

表 1：上月推荐个股本月涨跌幅情况

股票名称	证券代码	推荐时间	本月涨跌幅 (%)	主要推荐逻辑
精锻科技	300258.SZ	2018/1/1	-4.48	变速箱零部件龙头
拓普集团	601689.SH	2018/1/1	-14.23	具备同步研发能力的 NVH 部件、汽车电子优秀供应商
银轮股份	002126.SZ	2018/3/1	-17.04	国内热交换器龙头，切入乘用车市场
广汇汽车	600297.SH	2018/1/1	33.46	国内汽车销售龙头，估值处于历史底部
西泵股份	002536.SZ	2018/3/1	-12.70	发动机零部件、电池负极双轮驱动
万里扬	002434.SZ	2018/1/1	8.10	国内变速箱龙头
宁波高发	603788.SH	2018/3/1	-30.73	受益于产品升级，单车价值提升

资料来源：财富证券，Wind

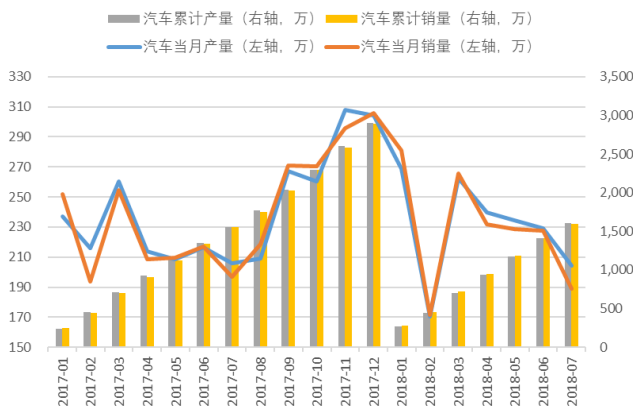
2 汽车产销数据跟踪

1、汽车整体产销情况：汽车7月产销环比呈较快下降，同比小幅增长，下半年销售压力增大。7月，汽车产销比上月和比上年同期均呈现下降。当月汽车产销分别完成204.3万辆和188.9万辆，产销量比上月分别下降10.8%和16.9%，比上年同期分别下降0.7%和4%，为今年以来的第二个同比下降的月份，本月增加厂家库存超过15万辆。其中：乘用车产销分别完成172.5万辆和159万辆，比上月分别下降10.6%和15.2%，比上年同期分别下降1.9%和5.3%。本月乘用车销量明显低于产量。商用车产销继续保持增长，增速下滑。当月商用车产销分别完成31.8万辆和30万辆，产销量比上月分别下降11.5%和25%，比上年同期分别增长6.7%和3.3%。高于汽车总体7.4和7.3个百分点，比上年同期增速分别下降18和15.1个百分点。

1-7月,汽车产销分别完成1610万辆和1595.5万辆,产销量比上年同期分别增长3.5%和4.3%,销量增速高于上年同期0.2个百分点,产销比上年同期增速分别回落0.7和1.3个百分点,但总体表现仍符合年初预期。其中乘用车产销分别完成1357.9万辆和1336.5万辆,产销量比上年同期分别增长2.6%和3.4%。乘用车四类车型产销情况看,轿车产量比上年同期分别增长2.3%和4.6%;SUV产销比上年同期分别增长8.4%和7.3%;MPV产销比上年同期分别下降17.3%和13.8%;交叉型乘用车产销比上年同期分别下降18.1%和21.4%;用车产销分别完成252.1万辆和259万辆,产销量比上年同期分别增长9%和9.7%。分车型产销情况看,客车产销分别完成26.6万辆和26万辆,比上年同期分别增长3.6%和1.3%;货车产销分别完成225.5万辆和233.1万辆,产销量比上年同期分别增长9.7%和10.7%,其中半挂牵引车产销比上年同期分别下降22%和19.6%。

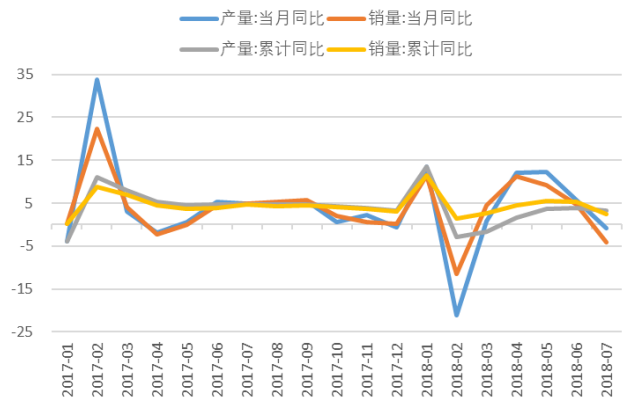
从7月份汽车行业的产销数据看,2018年汽车产销环比呈较快下降趋势,同比小幅增长,本月产销率为92.46%,为去年2月以来新低。但我们认为2018年作为购置税减免退出后的第一年与2011年有较大不同,主要是2017年的销售基数相对并不高,而且居民可支配收入经历8年的提升,对于仅为实际车价的8.5%购置税敏感性下降。长期看政策对汽车行业的扶植已转向新能源,未来再次出现燃油车购置税减免的可能性较小。待观望消费者减税预期落空后,刚需仍将使汽车销售维持年化5%左右的稳定增长。因此对2018年的汽车销量无需过度悲观,国民可支配收入的提升带了汽车需求的扩张还远未结束。

图7:汽车每月及累计产销量情况



资料来源:财富证券,中国汽车工业协会

图8:汽车每月及累计产销量增长率情况



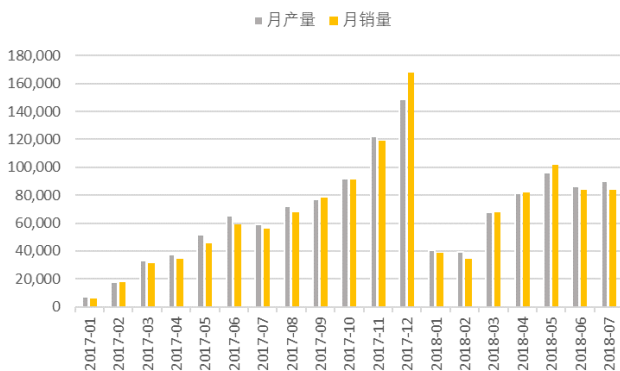
资料来源:财富证券,中国汽车工业协会

2、新能源汽车产销情况:补贴退坡后续影响显现,同比增速下滑。2018年7月份,新能源汽车产销量分别为9.0万辆和8.4万辆。受6月下半月补贴退坡和行业弱周期影响,7月份产销量环比增速依然维持低位,分别为4.7%和0%,同比依旧维持增长,为52.5%和50.0%。分动力类型看,7月份纯电动汽车产销量分别为6.8万和6.1万辆,插电式混合动力汽车产销量分别为2.2和2.3万辆。按用途分类,7月份新能源乘用车累计销量为42.8万辆,同比增长105.8%;商用车累计销量为6.8万辆,同比增加58.1%。新能源纯电动车销量在7月继续出现环比下降,主要原因是补贴门槛提高后部分不达标低端车型被清除出市场,而此类车型在此前的产销中占比较高。相较于纯电动车型,混动车型受

补贴影响较小，本月销量出现一定程度增长，并承接了一部分消费者对纯电动汽车的需求。我们认为短期内动力电池成本将成为掣肘新能源汽车发展的核心因素，在技术更替放缓的大背景下，混动新能源车会因其更低的附加成本和同等享受国家政策的优势，逐渐成为消费真购置新能源汽车更重要的选择。

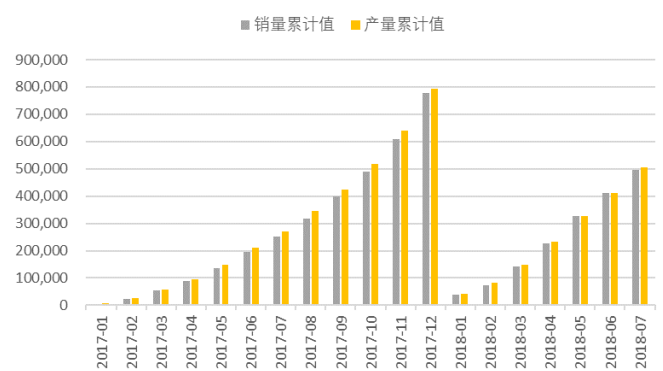
7月份充电桩布置数量累计为27.5万部，同比增长52.1%，单月布桩量为3026套，单月同比下滑66.7%，行业盈利模式仍不明朗，导致了部分企业的亏损推出。我们认为随着新能源汽车的继续推广，最先受益的是2B端的公用电桩，但行业内部将在2018年下半年开始新一轮的洗牌，行业集中度有望进一步提升。因为以目前每月新增电装数量估算，尚不能满足的当月新车销量。即便近期的换电模式兴起，仍很难改变目前紧缺电桩资源与未来旺盛需求的不匹配，整个充电桩行业蕴藏重大机会，同时也成为了新能源汽车步入千家万户的一大挑战。

图 9：2017、2018 年新能源汽车单月产销情况



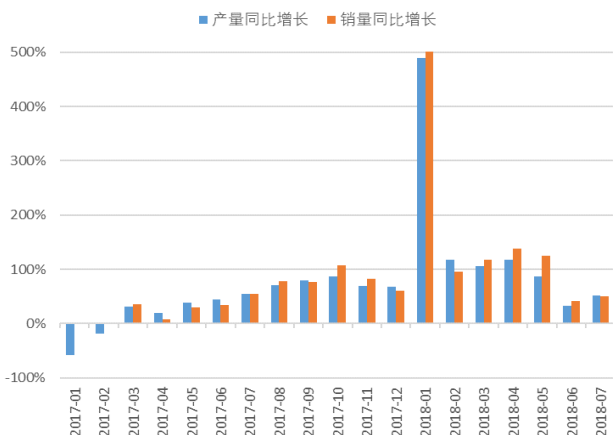
资料来源：财富证券，ifind

图 10：2017、2018 年新能源汽车累计产销情况



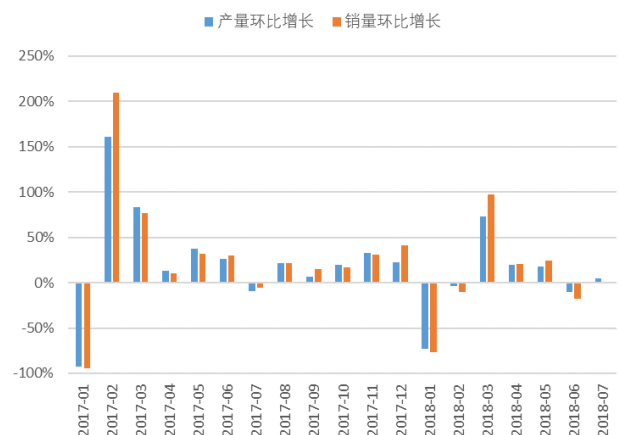
资料来源：财富证券，ifind

图 11：2017-2018 年新能源汽车产销同比增长情况



资料来源：财富证券，ifind

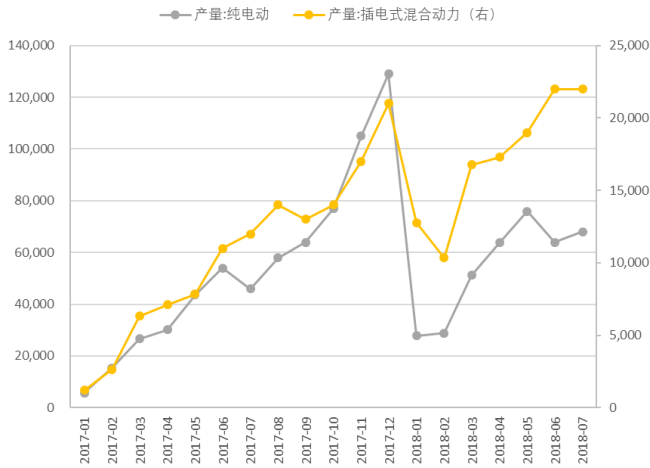
图 12：2017-2018 年新能源汽车产销环比增长情况



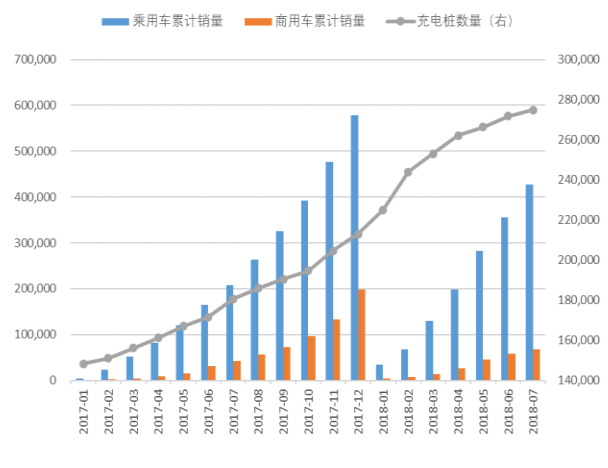
资料来源：财富证券，ifind

图 13：纯电动、混动新能源汽车产销情况

图 14：新能源乘用车、商用车累计销售及充电桩数量



资料来源：财富证券，ifind



资料来源：财富证券，ifind

3、新能源汽车销量排行：受补贴新政影响，车企销量出现分化。7月份新能源车零售销量 TOP10 榜单中，比亚迪更进一步，旗下共有四款车型入围，分别是秦、宋、E5 和本月新增加的唐混动，整体几乎占据销量排行的半壁江山。其中销量最高的是比亚迪秦，本月销售 3865 辆，与去年同期相比增长 1119.2%，月环比则增长 32.73%；唐混动上榜后即实现了 3373 辆的销量，同比增加 263.5%。而国产另一主要北汽新能源本月则表现不佳，仅有 EX 系列位列排行榜第 8，曾经的销量冠军北汽新能源 EC 系列本月仅销售 3 辆，在补贴退坡后彻底失去竞争力。车型的更替表明了消费者对新能源汽车行驶里程、驾驶品质、售价等诸多因素的需求，而这些领域未来将成为企业新车型竞争的主战场。

表 2：2018 年 7 月新能源汽车销量排行榜

排名	品牌&车型	2018.7	2017.7	同比
1	江淮 IEV	5183	-	-
2	元 EV	3965	-	-
3	比亚迪秦	3865	317	1119.2%
4	荣威 i6	3783	938	303.3%
5	奇瑞 eQ	3665	3200	14.5%
6	唐混动	3373	928	263.5%
7	华泰 EV160	3320	523	534.8%
8	北汽新能源 EX	3002	-	-
9	荣威 Ei5	2939	-	-
10	比亚迪 e5	2903	2799	3.7%

资料来源：财富证券，车威

3 市场及公司信息汇总

1、7 月份上市车企产销点评

上汽：本月销量 48 万辆，同比增加 6.6%，累计销量 400 万辆，同比增加 10.3%；广汽：本月销量 17 万辆，同比增加 7.6%，累计销量 119 万辆，同比增加 5.8%；吉利：本月销量 12 万辆，同比增加 32%，累计销量 89 万辆，同比增加 43%；长城：本月销量 5.4 万辆，同比下滑 21.3%，累计销量 53 万辆，同比下降 0.75%；宇通：本月销量 3462 辆，同比下降 31%，累计销量 2.8 万辆，同比增长 5.1%。

各上市车企经营呈现以下特点：

上汽集团：大象起舞，在年销量超 600 万且行业处于弱周期的基础上，2018 年增长仍达到两位数，体现了不俗的产品力。特别是自主品牌上汽乘用车和上汽大通同比增长 50% 和 38%，成为了今年自主品牌为数不多的亮点。

广汽集团：日系品牌表现突出，丰田、三菱均实现 10% 以上增长，自主品牌表现较去年有所退步，期待新款 GS4 上市后的销量提升。

吉利汽车：自主品牌领导者，SUV 和轿车均有爆款，高端品牌领克得到市场认可，大概率完成全年 156 万销量。

长城汽车：受 SUV 市场红利逐渐出尽影响，哈弗系列销售全面下滑，核心产品 H2、H6 下滑明显，高端品牌魏派 VV7 销量腰斩，全年销售目标 116 万达成道阻且跻。

宇通客车：受新能源汽车补贴退坡影响明显，未来销量变化还需继续观察。

长安汽车：受福特销量下滑，半年业绩腰斩，复苏需待福特新品发布。

2、万里扬（002434）公布半年报情况

2018 年上半年，公司共实现营业收入 21.6 亿元，同比下滑 19.63%；实现归属于上市公司股东净利润 2.79 亿元，同比下降 33.8%；扣非后归属于上市公司股东净利润 2.45 亿元，同比下降 29.29%，符合利润增速逐渐恢复的预期，也好于 Q1 数据，但在前一次点评后股价上涨超过 20%，较目标价格 10.8 元空间不大。经营活动产生的现金流净额为 2.62 亿元，相较于去年同期大幅增加 55.72%，并大幅提升了营收的含现量，达 120%，表明前期的应收账款正逐步被收回。净资产收益率为 4.56%，较去年同期下降 2.8pct，原因是销售净利率、资产周转次数和权益乘数均出现下滑。其中，销售净利率同比大幅下滑 2.77pct，但变速器业务毛利率均同比实现不同程度提升，我们认为是产品结构调整，自动变速器销售占比较高所致。真正导致利润下滑明显的原因是内饰件业务的毛利下滑 1.57pct。

3、西泵股份（002536）公布半年报情况

2018 年上半年，公司共实现营业收入 14.42 亿元，同比增长 18.47%；实现归属于上市公司

市公司股东净利润 1.29 亿元, 同比增长 36.68%; 扣非后归属于上市公司股东净利润 1.34 亿元, 同比增长 38.48%, 符合预期。利润增速高于营收的原因有三: (1) 合计营收为 2 亿的子公司西泵特种制造和郑州飞龙的所得税率由 25% 下降至 15%, 贡献约 1500 万利润; (2) 报告期间费用率为 15.05%, 较去年同期下降 1.75pct; (3) 2017Q2 计提了约 500 万的非流动资产损失。除去与长期经营相关的期间费用率影响, 公司的实际净利润增速约为 18.75%。同时, 受产品结构的调整, 公司的整体销售净利率、资产周转率和权益乘数均出现不同程度提升, 特别是销售净利率同比提升 1.17pct。

4、科力远拟定增收购 CHS 公司约 37% 股权

科力远拟通过定向发行股份的方式, 作价 8.19 亿元收购吉利集团、华普汽车合计持有的 CHS 公司 36.97% 的股权。本次交易完成后, 吉利集团直接持有及通过华普汽车间接控制的科力远股份比例合计为 11.09%, 成为公司第二大股东。

CHS 公司成立于 2014 年底, 由科力远股份和吉利集团共同出资设立, 目标在于打造国内技术领先的混合动力总成系统。自成立以来, CHS 公司即为科力远的控股子公司, 科力远目前持有 CHS 公司 51.02% 的股权。这意味着, 在此次拟购买 CHS 公司 36.97% 股权交易完成后, 科力远将持有 CHS 公司 87.99% 的股权。交易方案显示, CHS 公司的其他股东还包括长安汽车(持股 8.78%)、长安新能源(持股 0.46%)、云内动力(持股 2.77%)。

4 投资策略

从行业配置角度看, 政策层面上汽车板块具备新能源汽车和智能汽车两大顶层设计, 具备其他行业不曾享有的丰富政策资源; 产业层面自主品牌崛起及零部件国产替代的两条确定逻辑, 值得关注; 投资逻辑层面汽车行业具有良好的延续性, 技术变革相对较慢——核心零部件近 100 年内未发生重大变化; 竞争力维持能力强——诞生了数十家经营百年的零部件企业; 规模效应带来的经营杆率提升形成了宽阔护城河, 近二十年内几乎没有成功的新入者。根据历史经验, 即便汽车品牌增多, 但市场份额则会逐渐聚集向龙头, 强者恒强趋势愈发明显, 适合长线稳健投资。整个板块在 7 月份继续下跌, 我们认为是整个市场看空情绪和流动性紧缩影响的普跌影响, 但部分前期回撤较大个股出现了一定反弹, 验证了我们上个月“估值调整已进入尾声, 即将迎来震荡修复”的判断。出于对市场看空情绪、贸易战发酵以及货币紧缩影响谨慎判断, 结合目前的估值历史位置, 我们认为 2018H2 汽车行业将是较好的避险板块, 予以行业“同步大市”评级。

本月市场继续出现大幅调整, 我们前期推荐的部分涨幅优于大盘品种出现明显回撤, 行业内部投资逻辑发生分化, 一方面集中于对次新股的短期炒作, 另一方面是低价股的价值重估, 成长股投资逻辑在现阶段的熊市中被放弃, 因此出现了整车厂上汽集团、吉利汽车, 汽车零部件个股银轮股份、宁波高发等个股虽然业绩增长稳健, 但因估值处于历史中位数以上或前期末跟随大盘明显回调等原因, 本月出现大幅下跌。我们认为以上个股本月回调已反应了大盘流动性匮乏和估值下移的现状, 而且自身基本面未发生变化, 建议投资者关注标的与上月相同: NVH、IBS 龙头**拓普集团 (601689)**、变速箱齿轮龙头

精锻科技（300258）、国产 CVT 变速箱龙头万里扬（002434）、我国最大的汽车销售商广汽汽车（600297）、新能源汽车热管理供应商银轮股份（002126）、业绩高增长且估值偏低的西泵股份（002536）、成本控制能力优秀的宁波高发（603788）。

5 风险提示

汽车销售不达预期；中美贸易战过度发酵。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指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。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438