

行业研究/动态点评

2018年09月07日

行业评级:

交运设备

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 执业证书编号: S0570518080002
研究员 021-38476102
chenyanping@htsc.com

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

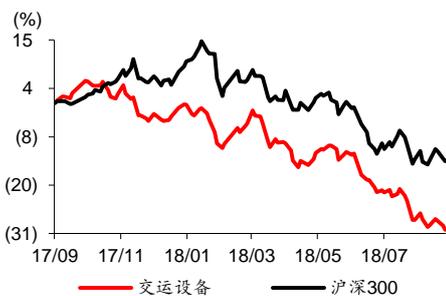
相关研究

1 《交运设备: 汽车行业中期: 业绩增速显著收窄》2018.09

2 《交运设备: 行业周报 (第三十五周)》2018.09

3 《长安汽车(000625,增持): 业绩低于预期, 待新车型销量发力》2018.08

一年内行业走势图



资料来源: Wind

销量环比改善, 自主强者恒强

8月乘用车销量点评

8月乘用车销量环比显著改善, 略超预期

据乘联会数据, 8月乘用车日均零售销量 5.1 万辆, 同比-6.9%, 环比+12.0%; 日均批发销量 5.3 万辆, 同比-2.8%, 环比+17.1%。8月销量同比增速虽仍为负值, 但环比增速较高; 最后一周日均零售销量 8.0 万辆, 同比+11.7%; 日均批发销量 8.4 万辆, 同比+16.8%, 我们认为主要系经销商为完成销量目标而加大促销力度所致。据中国汽车流通协会, 8月经销商库存预警指数为 52.2% (环比-1.7 pct, 同比+5.1 pct), 环比有所改善, 但仍位于警戒线之上。随着 9 月份传统旺季来临, 我们预计环比改善趋势有望持续, 但去年 9 月销量基数仍然较高, 同比增速转正仍存压力。

优势自主品牌强产品周期延续, 销量维持高增速

据乘联会及 Marklines 数据, 上汽乘用车 8 月销售 5.27 万辆, 同比+29.51%, 新 MG6、Ei5、RX3、RX8 等去年同期零基数车型表现强势, ZS 销量同比+36.08%, 我们预计 HS 9 月有望显著贡献增量。吉利汽车销售 12.55 万辆, 同比+30%, 去年同期零基数的领克 01、领克 02 月销量分别爬坡至 9303 辆、4371 辆, 新车缤瑞 9 月将进一步丰富产品线。比亚迪 8 月销售 4.09 万辆, 同比+39%, 新能源车月销首超 2 万辆, 唐二代月销爬坡至 1 万辆, 我们预计战略车型秦 pro 9 月上市后有望成为新的爆款。广汽乘用车 8 月销售 4.20 万辆, 同比+4.52%, GS4 8 月销量 2.01 辆, 环比+11.54%。

合资车企表现分化, 广汽丰田表现抢眼

广汽丰田 8 月销售 5.45 万辆, 同比+47.13%。凯美瑞销量同比+137.09%, 汉兰达销量同比+32.36%, C-HR 销量爬坡至 3756 辆。广汽本田 8 月销售 5.53 万辆, 同比-4.28%, 凌派、冠道、锋范月销量同比下滑, 但雅阁、飞度、奥德赛月销量同比增速分别高达 41.30%、33.47%、30.08%。上汽大众销售 15.60 万辆, 同比+2.70%, 主力车型朗逸销量 3.89 万辆, 同比+12.32%, 新车柯米克月销量爬坡至 5794 辆, 环比+33.66%。上汽通用销售 15.86 万辆, 同比-3.33%, 新凯越月销 1336 辆不及预期, 赛欧与君威销量同比分别达+65.6%、+34.39%。

豪华车销量维持同比高增速, 料将持续受益于汽车消费结构升级

据乘联会与 Marklines 数据, 华晨宝马 8 月销售 4.07 万辆, 同比+23.70%, 环比+8.07%, 国产 X3 销量爬坡至 4091 辆; 北京奔驰销售 3.80 万辆, 同比+13.28%, 环比-3.54%; 一汽大众奥迪销售 5.94 万辆, 同比+13.47%, 环比+42.31%。我们认为关税政策落地后消费者观望情绪消除, 进口车关税降低引发豪华车定价进一步松动。长期来看, 豪华车市场有望持续受益于我国汽车消费结构中换购比例的提升, 同时优秀自主品牌有望持续受益于强产品周期, 建议继续关注自主车企龙头上汽集团、广汽集团、比亚迪, 豪华车销售服务商广汇汽车。

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, 新车上市进度不及预期。

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	28.28	买入	2.95	3.36	3.62	3.89	9.6	8.4	7.8	7.3
601238	广汽集团	10.14	增持	1.48	1.27	1.44	1.56	6.9	8.0	7.0	6.5
600297	广汇汽车	6.11	买入	0.48	0.54	0.63	0.72	12.7	11.3	9.7	8.5

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：AOK809

©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