

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2018年09月11日

#### 分析师

孙志东 021-31829704

Email:sunzhidong@cgws.com

执业证书编号:s1070518060004

联系人（研究助理）：

刘佳 021-31829693

Email:jiali@cgws.com

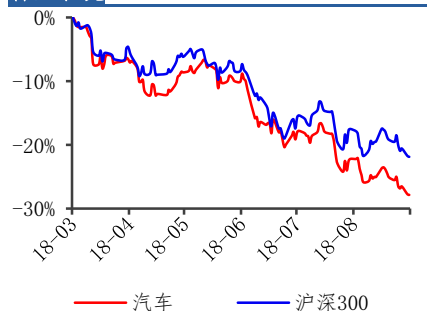
从业证书编号:S1070118030025

吕方 010-88366060-8768

Email:lvfang@cgws.com

从业证书编号:S1070118080040

#### 行业表现



数据来源：贝格数据

#### 相关报告

<<7月销量负增长，结构分化加剧>>

2018-08-13

<<加税影响范围较小，利好国产新能源汽车>>

2018-06-19

<<扩产门槛提高，利好行业龙头>>

2018-05-28

## 8月销量继续负增长，静待行业触底

——中汽协8月产销量数据点评

- 事件：**近日，中汽协发布8月汽车产销量数据，8月销量210.3万辆，同比下降3.8%，1-8月销量1809.6万辆，同比增长3.5%。其中，乘用车8月销量179.0万辆，同比下降4.6%，1-8月销量1519.3万辆，同比增长2.6%；商用车8月销量31.3万辆，同比增长1.1%，1-8月销量290.3万辆，同比增长8.7%。
- 对此我们有以下观点：
- 8月乘用车销量继续负增长，行业景气度低迷，但库存情况有所改善。**8月乘用车产量为170.5万辆，同比下降4.7%，环比下降1.2%，销量为179.0万辆，同比下降4.6%，环比增加12.6%。乘用车行业景气度低迷，近日乘联会也将今年乘用车市场4%的增速预期下调至-1%。但是8月份乘用车销量大于产量，并且销量环比增速大幅高于产量环比增速，厂商库存压力相对7月份有所下降。
- 分车型来看，轿车销量跌幅仍然小于SUV，但是SUV销量跌幅收窄，轿车销量跌幅加大。**SUV 5、6、7、8月销量增速依次为+6.51%、-0.52%、-8.24%、-4.7%，轿车5、6、7、8月销量增速依次为+12.09%、+9.11%、-1.25%、-3.4%。MPV 8月销量增速为-13.6%，仍然为下滑幅度最大的细分车型。
- 所谓乘用车“消费降级”的说法或许是伪命题。**新能源乘用车8月销量为9万辆，同比增速为63.7%，贡献增量为3.5万辆，而轿车8月销量为90.1万辆，新能源乘用车中70%以上的车型为轿车，那么可以认为新能源轿车的增量为轿车贡献了接近3个百分点的增长。我们认为在汽车行业整体弱势的情况下新能源轿车的持续大幅增长是导致轿车销量增速高于SUV的重要原因，并不是“消费降级”导致。所谓乘用车“消费降级”的说法或许是伪命题，毕竟豪华车增速和合资车增速还是明显高于二三线自主品牌汽车。
- “覆巢之下，安有完卵”，但吉利汽车一枝独秀。**从8月份当月的厂商销量榜单来看，前十车企中除了吉利一家自主品牌车企外，其余均为合资品牌车企。前三甲依然为一汽大众、上汽大众、上汽通用，长城、长安两家自主车企已跌出前十，长城8月销量同比下跌19.2%，长安自主8月销量同比下跌31.7%。并且在前十车企中，除了吉利一家同比增幅达到30.2%之外，余下车企要么增幅很小，要么销量出现负增长。
- 投资建议：**建议积极关注受益于市场集中度提升、产品力强劲的行业龙头上汽集团、吉利汽车等。
- 风险提示：**中美贸易摩擦持续发酵，政策风险的影响，国内汽车市场低迷。

### 研究员承诺

本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

### 长城证券投资评级说明

#### 公司评级：

强烈推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上；  
推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间；  
中性——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；  
回避——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上

#### 行业评级：

推荐——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场；  
中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步；  
回避——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场

### 长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 17 层

邮编：518034 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层

邮编：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

