

**汽车**
**行业动态分析**

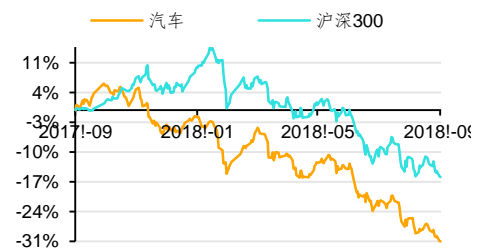
## 8月汽车产销量分析：销量增速继续回落，总体表现仍符合年初预期

**投资要点**

- 8月汽车产销分别完成200万辆和210.3万辆，同比分别下降4.4%和3.8%，产销同比继续下滑。**中汽协公布8月产销数据，当月汽车产销分别完成200万辆和210.3万辆，环比分别下降2.1%和增长11.3%，同比分别下降4.4%和3.8%；产销率105.2%，厂家库存压力减小。1-8月，汽车产销分别完成1813.5万辆和1809.6万辆，同比分别增长2.8%和3.5%，比前7个月增速分别回落0.7和0.8个百分点。虽然产销量增速仍在回落，但总体表现仍符合中汽协年初预期。我们认为诸多有利于汽车消费的因素正在累积，随“金九银十”汽车消费旺季的到来，今年余下4个月行业回暖的概率较大：（1）小排量乘用车购置税优惠取消的负面影响已逐步消除；（2）增值税减少1个百分点有利于整车售价的降低；（3）进口关税已于7月1日起下调，有利于进口车售价的降低（原产地为美国的除外）；（4）个税起征点将于10月1日起上调，将进一步增加消费者购买力；（5）“双积分”将于2019年1月1日正式开始考核将倒逼车企年内生产和销售更多新能源汽车；（6）新能源汽车购置税、车船税减免等政策有利于降低消费者购买和使用新能源汽车的成本，有望促使消费者更多地购买新能源汽车；（7）中美贸易摩擦升级，出口商品受阻，不排除促进内需的政策出台，或将有利于汽车消费增长。
- 8月新能源汽车产销分别完成9.9万辆和10.1万辆，同比分别增长39%和49.5%，继续保持较高增长。**8月新能源汽车产销分别完成9.9万辆和10.1万辆，同比分别增长39%和49.5%。1-8月，新能源汽车产销分别完成60.7万辆和60.1万辆，同比分别增长75.4%和88%。新能源汽车的供给端和需求端正在逐步打开，未来高增长态势有望延续，2018年全年产销量有望超过中汽协年初预计的100万辆的目标值。从供给端看：（1）双积分将从2019年1月1日起正式开始考核，乘用车企业将推出更多的新能源车型来满足考核要求；（2）特斯拉正式落地上海临港，新能源汽车领域股比放开后，外资大举入华有望带来更多新能源车型以供消费者选择。从需求端看：（1）消费者对新能源汽车的认可度正逐步提升，购车意愿在持续加强；（2）新能源汽车购置税、车船税减免等政策有利于降低消费者购买和使用新能源汽车的成本，有望促使消费者更多地购买新能源汽车；（3）政府正在大力推广使用新能源汽车，未来将采购更多的新能源汽车。如交通部发布了《交通运输部关于加快新能源汽车推广应用的实施意见（征求意见稿）》，计划将重点区域港口、机场、铁路货场等作业车辆替换为新能源或清洁能源汽车；2020年底，重点区域的直辖市、省会城市、计划单列市建成区公交车全部更换为新能源汽车。
- 8月乘用车产销分别完成170.5万辆和179万辆，同比分别下降4.7%和4.6%，自主品牌份额下降。**8月，乘用车产销分别完成170.5万辆和179万辆，环比分别下降1.2%和增长12.6%，同比分别下降4.7%和4.6%，已连续两个月出现产

投资评级 同步大市-A 维持

首选股票	评级
600104	上汽集团 买入-A
601633	长城汽车 买入-B
601799	星宇股份 买入-A
603305	旭升股份 买入-B
603788	宁波高发 买入-A
603197	保隆科技 买入-A
600699	均胜电子 买入-A
601689	拓普集团 买入-A
603306	华懋科技 买入-A
600066	宇通客车 买入-A

**一年行业表现**


资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-1.96	-5.06	-15.17
绝对收益	-7.27	-19.77	-30.89

分析师

 林帆  
 SAC 执业证书编号：S0910516040001  
 linfan@huajinsec.cn  
 021-20377188

报告联系人

 陆嘉敏  
 lujiamin@huajinsec.cn  
 021-20377038

**相关报告**

- 汽车：第37周周报：主流车企正加速进入智能驾驶领域，智能汽车的量产时代正在到来 2018-09-10
- 汽车：2018年半年报总结：业绩增速整体趋缓，分化加剧马太效应凸显 2018-09-03
- 汽车：第36周周报：消费旺季来临，汽车销量有望逐步回暖 2018-09-03

销同比下降的情况。1-8月，乘用车产销分别完成 1531.9 万辆和 1519.3 万辆，同比分别增长 1.9%和 2.6%。8月，自主品牌乘用车共销售 68.4 万辆，同比下降 11.1%，占乘用车销售总量的 38.2%，同比下降 2.8 个百分点。1-8月，自主品牌乘用车共销售 642.9 万辆，同比增长 0.6%，占乘用车销售总量的 42.3%，同比下降 0.8 个百分点。自主品牌销量面临较大压力，主要由于 SUV 细分市场增速大幅放缓所致；我们认为未来自主品牌的分化将成为主旋律，规模较小的企业或被淘汰出局，市场份额将加速向上汽、吉利等自主品牌龙头企业集中。

◆ **8月商用车产销分别完成 29.5 万辆和 31.3 万辆，同比分别下降 2.4%和增长 1.1%。商用车景气度下降，重卡销量下滑明显。**8月，商用车销量继续保持增长，但增速下滑。当月商用车产销分别完成 29.5 万辆和 31.3 万辆，环比分别下降 7.2%和增长 4.7%，同比分别下降 2.4%和增长 1.1%，增速同比分别下降 15.6 和 11.7 个百分点。1-8月，商用车产销分别完成 281.6 万辆和 290.3 万辆，同比分别增长 7.7%和 8.7%。据第一商用车网报道，8月我国重卡市场累计销售 7.2 万辆，环比下降 4%，比去年同期的 9.37 万辆下滑 23%。1-8月，我国重卡市场累计销售 81.84 万辆，同比增长 7%，累计增幅正在逐月缩窄。受宏观经济的影响，下半年开始重卡终端市场需求持续下滑，加之去年同期基数较高，我们预计下半年重卡终端销量增速持续为负是大概率事件。全年来看，重卡产销量仍有望维持 100 万辆左右的高位，但景气度较去年将有所减弱。

◆ **投资推荐：**（1）新能源汽车产业链中长期高增长具备较高确定性，我们坚定看好产业链中长期的投资机会，重点推荐宇通客车、旭升股份、方正电机、均胜电子、科达利、科泰电源，建议重点关注宁德时代、华友钴业、寒锐钴业等；（2）下半年支撑汽车行业复苏的有利因素仍较多，重点推荐业绩增速加快的龙头企业上汽集团，建议重点关注业绩反转型公司长城汽车（A+H）；（3）汽车零部件板块整体估值已处历史低位，成长性较好的公司有望迎来估值修复，重点推荐宁波高发、拓普集团、星宇股份、保隆科技、华懋科技。

◆ **风险提示：**经济下行导致汽车销量增长不及预期。

汽车：第 34 周周报：蔚来汽车在美提交 IPO 招股书，有望带动新能源及智能驾驶板块的投资热情 2018-08-20

汽车：7 月汽车产销量分析：需求乏力致行业产销增速继续下滑，新能源汽车高增长趋势不变 2018-08-13

## 内容目录

一、产销同比增速继续下降，库存状况有所改善 .....	4
二、乘用车：产销同比继续负增长，自主品牌市场份额下滑 .....	5
三、商用车：产销保持平稳，重卡景气度回落 .....	8
四、新能源汽车：延续高增长，全年产销量有望突破 100 万辆 .....	9
五、投资建议 .....	11
六、风险提示 .....	11

## 图表目录

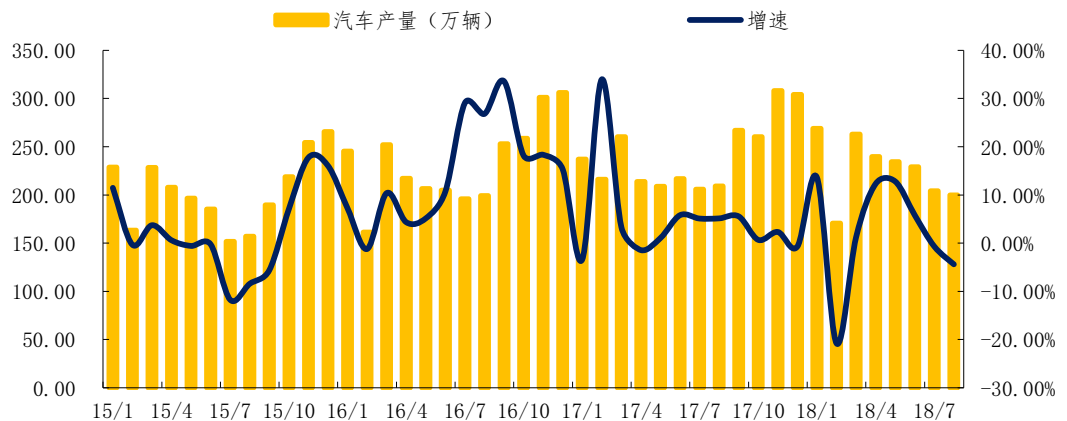
图 1：汽车单月产量及增速 .....	4
图 2：汽车单月销量及增速 .....	5
图 3：乘用车单月产量及增速 .....	5
图 4：乘用车单月销量及增速 .....	6
图 5：轿车单月销量及增速 .....	6
图 6：MPV 单月销量及增速 .....	6
图 7：SUV 单月销量及增速 .....	7
图 8：交叉型乘用车单月销量及增速 .....	7
图 9：自主品牌乘用车单月销量及增速 .....	8
图 10：商用车单月产量及增速 .....	8
图 11：商用车单月销量及增速 .....	9
图 12：重卡单月销量及增速 .....	9
图 13：新能源汽车单月产量及增速 .....	10
图 14：新能源汽车单月销量及增速 .....	11
表 1：重点推荐标的 .....	11

## 一、产销同比增速继续下降，库存状况有所改善

据中汽协数据，8月汽车产销同比增速继续下降，库存状况有所改善。当月汽车产销分别完成200万辆和210.3万辆，环比分别下降2.1%和增长11.3%，同比分别下降4.4%和3.8%；产销率105.2%，厂家库存压力减小。

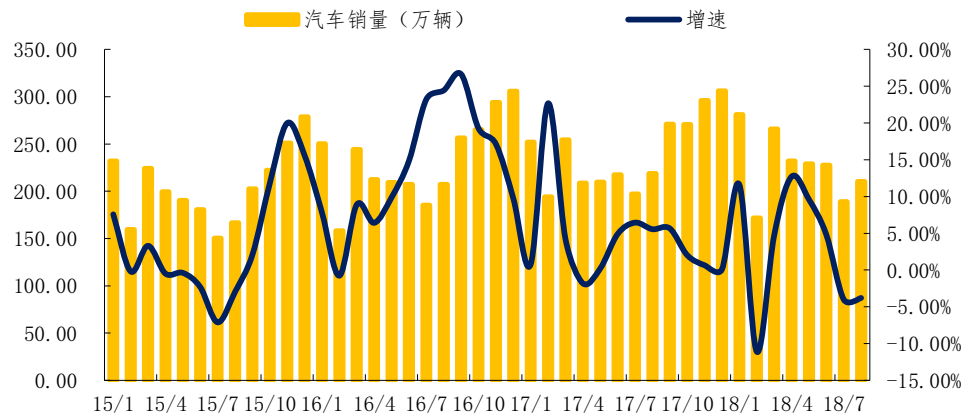
1-8月，汽车产销分别完成1813.5万辆和1809.6万辆，同比分别增长2.8%和3.5%，比前7个月增速分别回落0.7和0.8个百分点。虽然产销量增速仍在回落，但总体表现仍符合中汽协年初预期。我们认为诸多有利于汽车消费的因素正在累积，随“金九银十”汽车消费旺季的到来，今年余下4个月行业回暖的概率较大：(1)小排量乘用车购置税优惠取消的负面影响已逐步消除；(2)增值税减少1个百分点有利于整车售价的降低；(3)进口关税已于7月1日起下调，有利于进口车售价的降低（原产地为美国的除外）；(4)个税起征点将于10月1日起上调，将进一步增加消费者购买力；(5)“双积分”将于2019年1月1日正式开始考核将倒逼车企年内生产和销售更多新能源汽车；(6)新能源汽车购置税、车船税减免等政策有利于降低消费者购买和使用新能源汽车的成本，有望促使消费者更多地购买新能源汽车；(7)中美贸易摩擦升级，出口商品受阻，不排除促进内需的政策出台，将有利于汽车消费增长。

图 1：汽车单月产量及增速



资料来源：中汽协，华金证券研究所

图 2: 汽车单月销量及增速



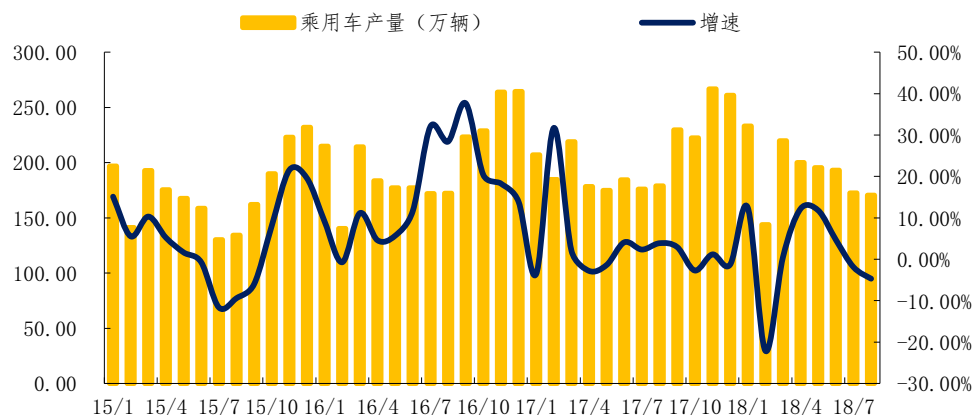
资料来源：中汽协，华金证券研究所

## 二、乘用车：产销同比继续负增长，自主品牌市场份额下滑

8 月，乘用车产销分别完成 170.5 万辆和 179 万辆，环比分别下降 1.2% 和增长 12.6%，同比分别下降 4.7% 和 4.6%，已连续两个月出现产销同比下降的情况。

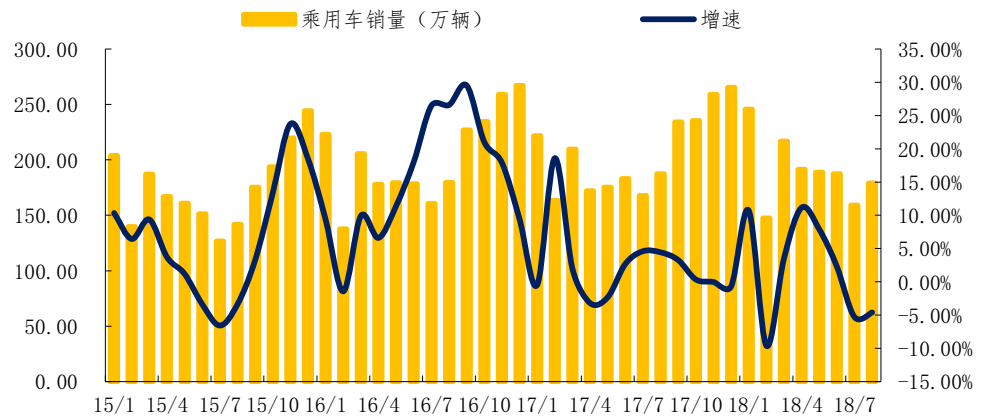
1-8 月，乘用车产销分别完成 1531.9 万辆和 1519.3 万辆，同比分别增长 1.9% 和 2.6%。从乘用车四类车型情况看，轿车产销量比去年同期分别增长 1.8% 和 3.7%；SUV 产销量比去年同期分别增长 7.2% 和 6.2%；MPV 产销量比去年同期分别下降 16.7% 和 13.8%；交叉型乘用车产销量比去年同期分别下降 16.9% 和 19.3%。

图 3: 乘用车单月产量及增速



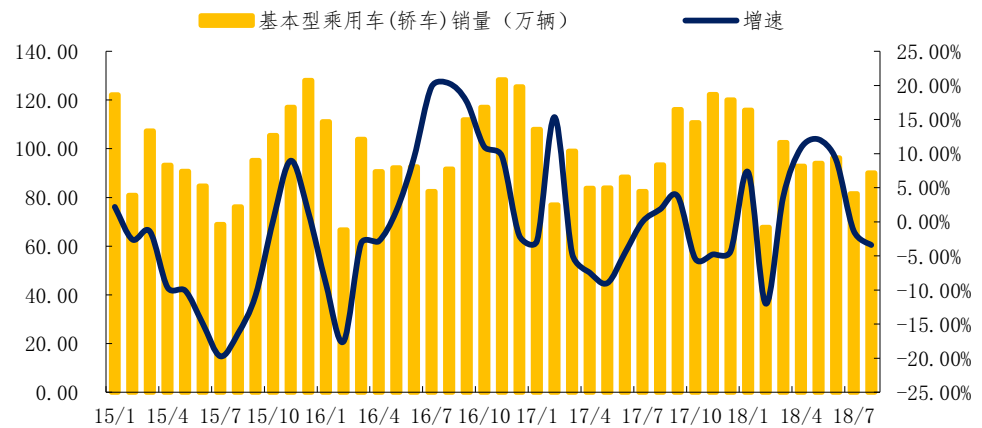
资料来源：中汽协，华金证券研究所

图 4: 乘用车单月销量及增速



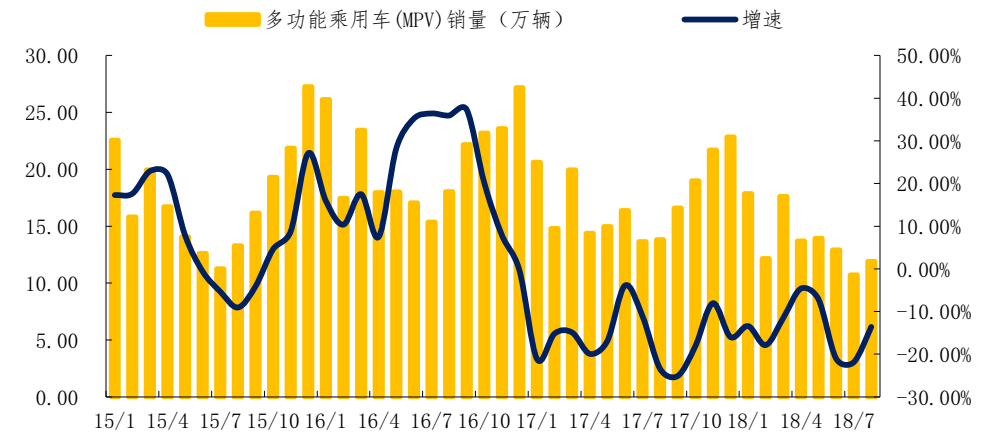
资料来源：中汽协，华金证券研究所

图 5: 轿车单月销量及增速



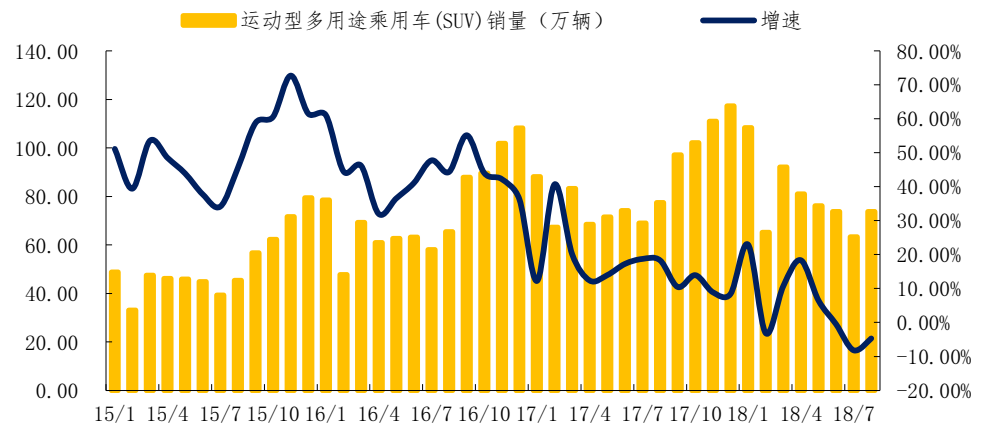
资料来源：中汽协，华金证券研究所

图 6: MPV 单月销量及增速



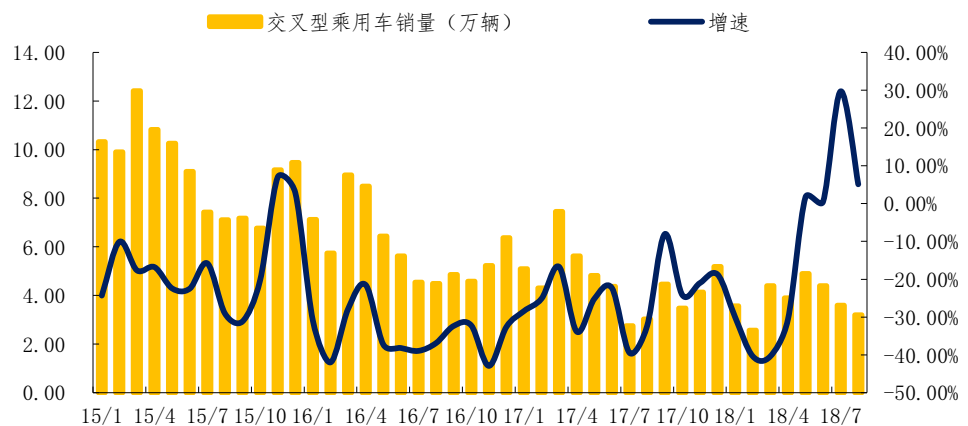
资料来源：中汽协，华金证券研究所

图 7: SUV 单月销量及增速



资料来源：中汽协，华金证券研究所

图 8: 交叉型乘用车单月销量及增速



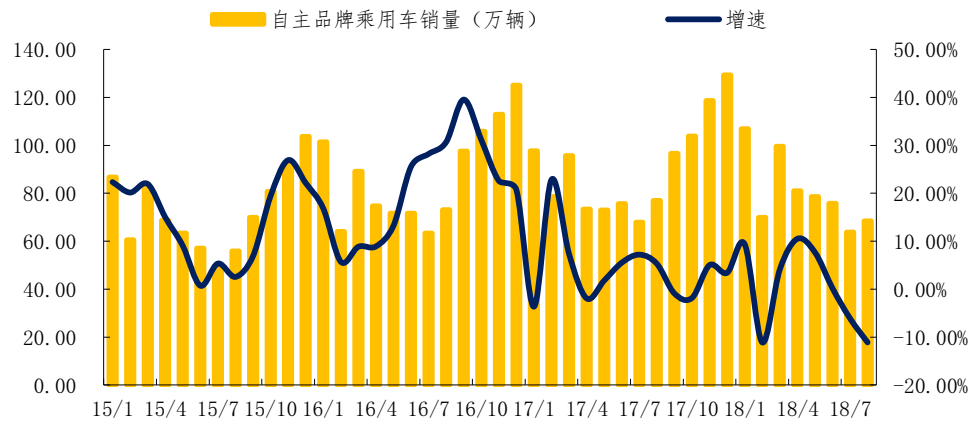
资料来源：中汽协，华金证券研究所

8 月，自主品牌乘用车共销售 68.4 万辆，同比下降 11.1%，占乘用车销售总量的 38.2%，比去年同期下降 2.8 个百分点。其中：自主品牌轿车销售 16.8 万辆，同比下降 0.1%，占轿车销售总量的 18.6%，比去年同期提升 0.6 个百分点；自主品牌 SUV 销售 39.7 万辆，同比下降 14.0%，占 SUV 销售总量的 53.8%，比去年同期下降 5.8 个百分点；自主品牌 MPV 销售 8.8 万辆，同比下降 19.9%，占 MPV 销售总量的 73.6%，比去年同期下降 5.8 个百分点。

1-8 月，自主品牌乘用车共销售 642.9 万辆，同比增长 0.6%，占乘用车销售总量的 42.3%，比去年同期下降 0.8 个百分点。其中：自主品牌轿车销售 152.2 万辆，同比增长 10.3%，占轿车销售总量的 20.5%，比去年同期提升 1.2 个百分点；自主品牌 SUV 销售 375.5 万辆，同比增长 5.6%，占 SUV 销售总量的 59.0%，比去年同期下降 0.3 个百分点；自主品牌 MPV 销售 85.0 万辆，同比下降 21.2%，占 MPV 销售总量的 76.7%，比去年同期下降 7.2 个百分点。

自主品牌销量面临较大压力，主要由于 SUV 细分市场增速大幅放缓所致；我们认为未来自主品牌的分化将成为主旋律，规模较小的企业或被淘汰出局，市场份额将加速向上汽、吉利等自主品牌龙头企业集中。

图 9: 自主品牌乘用车单月销量及增速



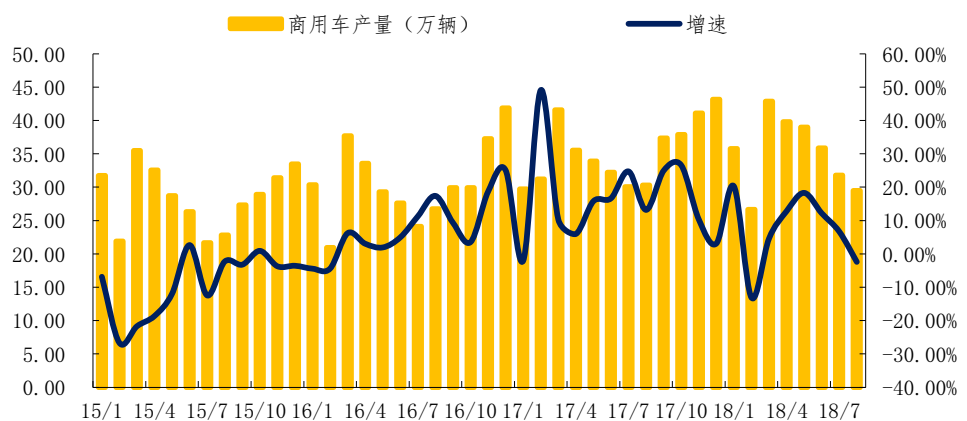
资料来源：中汽协，华金证券研究所

### 三、商用车：产销保持平稳，重卡景气度回落

8 月，商用车销量继续保持增长，但增速下滑。当月商用车产销分别完成 29.5 万辆和 31.3 万辆，环比分别下降 7.2% 和增长 4.7%，同比分别下降 2.4% 和增长 1.1%，增速比去年同期分别下降 15.6 和 11.7 个百分点。

1-8 月，商用车产销分别完成 281.6 万辆和 290.3 万辆，产销量比去年同期分别增长 7.7% 和 8.7%。分车型产销情况看，客车产销分别完成 30.2 万辆和 29.8 万辆，同比分别增长 1.1% 和下降 0.3%；货车产销分别完成 251.4 万辆和 260.5 万辆，同比分别增长 8.6% 和 9.8%，其中半挂牵引车同比分别下降 24.5% 和 22.1%。

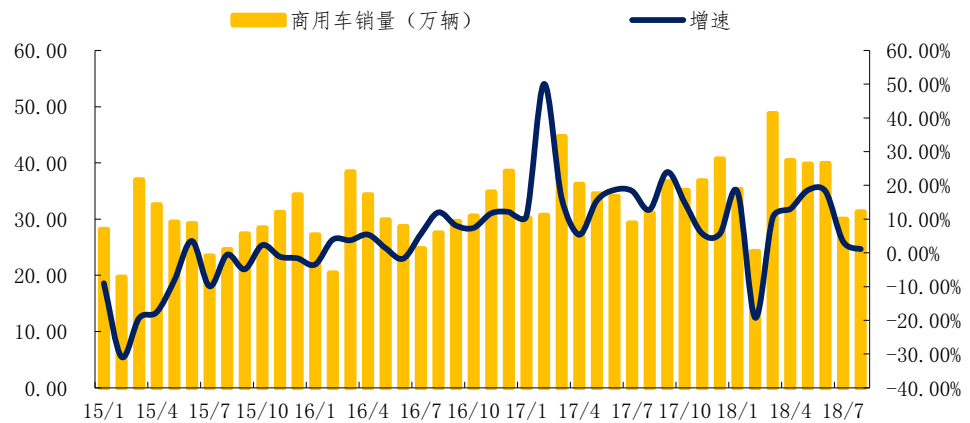
图 10: 商用车单月产量及增速



资料来源：中汽协，华金证券研究所



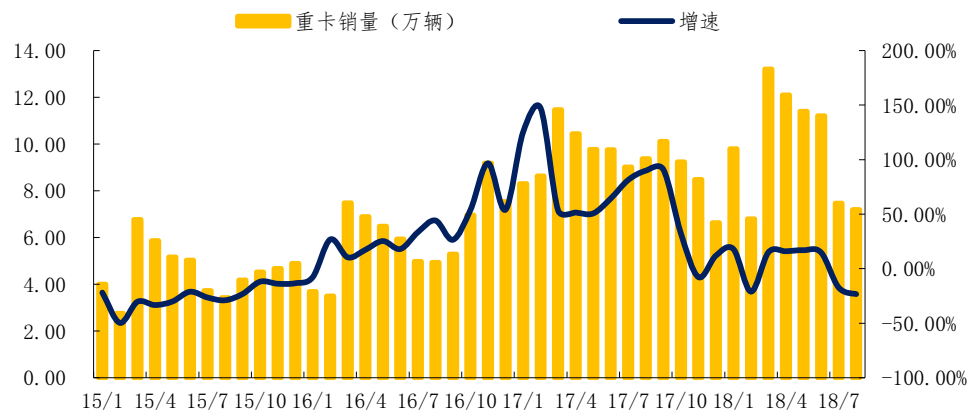
图 11: 商用车单月销量及增速



资料来源：中汽协，华金证券研究所

据第一商用车网报道，今年 8 月份，我国重卡市场共销售 7.2 万辆，环比下降 4%，比去年同期的 9.37 万辆下滑 23%。这是今年以来的第三次负增长，而且也是迄今为止月销量下降幅度最大的月份。除了 8 月份以外，另外两个下滑的月份分别是今年 2 月和 7 月，销量分别下滑 13% 和 17%。1-8 月，我国重卡市场累计销售 81.84 万辆，同比增长 7%，累计增幅正在逐月缩窄。受宏观经济的影响，下半年开始重卡终端市场需求持续下滑，加之去年同期基数较高，我们预计下半年重卡终端销量增速持续为负是大概率事件。全年来看，重卡产销量有望维持 100 万辆左右的高位，但景气度较去年将有所减弱。

图 12: 重卡单月销量及增速



资料来源：第一商用车网，华金证券研究所

#### 四、新能源汽车：延续高增长，全年产销量有望突破 100 万辆

8 月，新能源汽车产销分别完成 9.9 万辆和 10.1 万辆，同比分别增长 39% 和 49.5%。其中纯电动汽车产销分别完成 7.2 万辆和 7.3 万辆，同比分别增长 24.2% 和 31.7%；插电式混合动力汽车产销分别完成 2.7 万辆和 2.8 万辆，同比分别增长 102.3% 和 130.8%。

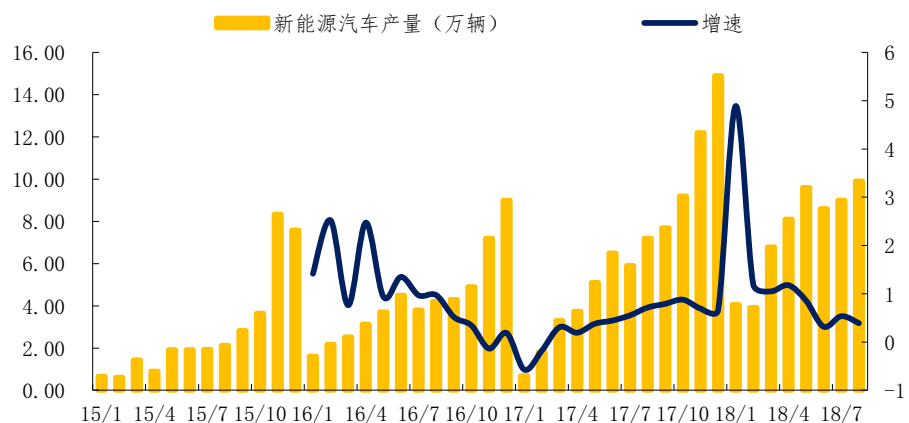
1-8月，新能源汽车产销分别完成60.7万辆和60.1万辆，同比分别增长75.4%和88%。其中纯电动汽车产销分别完成45.5万辆和44.7万辆，同比分别增长60.2%和71.6%；插电式混合动力汽车产销分别完成15.3万辆和15.4万辆，同比分别增长144.2%和159.7%。

新能源汽车的供给端和需求端正在逐步打开，未来高增长态势有望延续，2018年全年产销量仍有望超过中汽协年初预计的100万辆的目标值：

从供给端看：（1）双积分将从2019年1月1日起正式开始考核，乘用车企业将推出更多的新能源车型来满足考核要求；（2）特斯拉正式落地上海临港，新能源汽车领域股比放开后，外资大举入华有望带来更多新能源车型以供消费者选择。

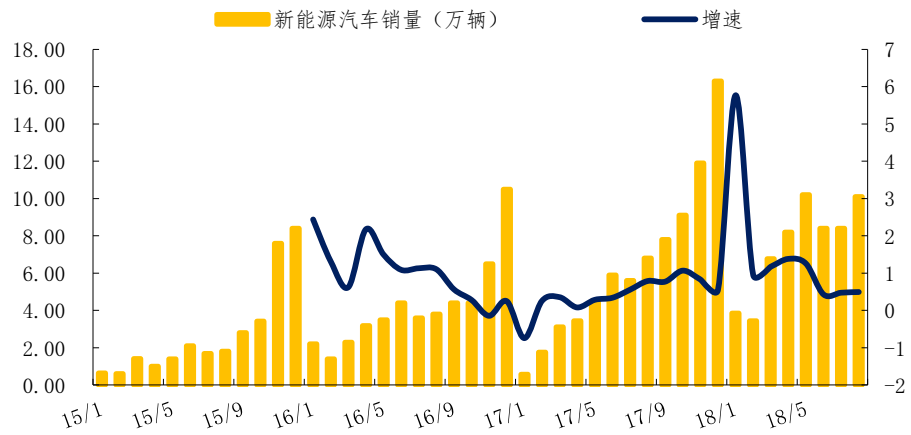
从需求端看：（1）消费者对新能源汽车的认可度正逐步提升，购车意愿在持续加强；（2）新能源汽车购置税、车船税减免等政策有利于降低消费者购买和使用新能源汽车的成本，有望促使消费者更多地购买新能源汽车；（3）政府正在大力推广使用新能源汽车，未来将采购更多的新能源汽车。如交通部发布了《交通运输部关于加快新能源汽车推广应用的实施意见（征求意见稿）》，计划将重点区域港口、机场、铁路货场等作业车辆替换为新能源或清洁能源汽车；2020年底，重点区域的直辖市、省会城市、计划单列市建成区公交车全部更换为新能源汽车。

图 13: 新能源汽车单月产量及增速



资料来源：中汽协，华金证券研究所

图 14: 新能源汽车单月销量及增速



资料来源: 中汽协, 华金证券研究所

## 五、投资建议

我们重点推荐以下三条主线: (1) 新能源汽车产业链中长期高增长具备较高确定性, 我们坚定看好产业链中长期的投资机会, 重点推荐宇通客车、旭升股份、方正电机、均胜电子、科达利、科泰电源, 建议重点关注宁德时代、华友钴业、寒锐钴业等; (2) 接下来几个月支撑汽车行业复苏的有利因素仍较多, 重点推荐业绩增速加快的龙头公司上汽集团, 建议重点关注业绩反转型公司长城汽车 (A+H); (3) 汽车零部件板块整体估值已处历史低位, 成长性较好公司的估值修复, 重点推荐宁波高发、拓普集团、星宇股份、保隆科技、华懋科技。

表 1: 重点推荐标的

证券代码	证券简称	收盘价		EPS			PE				投资评级
		2018-9-11	2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E	
601633.SH	长城汽车	6.92	0.55	0.86	1.07	1.23	12.56	8.05	6.46	5.64	买入-B
600104.SH	上汽集团	28.28	2.95	3.18	3.34	3.58	9.60	8.88	8.46	7.91	买入-A
600699.SH	均胜电子	23.43	0.42	1.26	1.40	1.78	56.18	18.64	16.68	13.18	买入-A
603305.SH	旭升股份	22.52	0.55	0.85	1.22	1.47	40.62	26.63	18.46	15.32	买入-B
603197.SH	保隆科技	19.84	1.04	1.20	1.53	1.75	19.06	16.53	12.99	11.32	买入-A
601689.SH	拓普集团	15.80	1.01	1.18	1.57	1.95	15.58	13.38	10.08	8.09	买入-A
601799.SH	星宇股份	48.37	1.70	2.32	2.95	3.67	28.42	20.85	16.41	13.18	买入-A
603788.SH	宁波高发	16.48	1.01	1.40	1.75	2.09	16.32	11.77	9.42	7.89	买入-A
600066.SH	宇通客车	14.24	1.41	1.65	1.84	2.01	10.07	8.64	7.73	7.09	买入-A

资料来源: WIND, 华金证券研究所

## 六、风险提示

经济下行导致汽车销量增长不及预期。

## 行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

林帆声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.com](http://www.huajinsec.com)