

乘用车交强险数据点评

8月份乘用车上险数 176 万辆，同比下滑 12.1%，新能源结构升级明显

推荐（维持）

华创证券研究所

证券分析师：欧子辰

证券分析师：王俊杰

电话：021-20572551

电话：021-20572543

邮箱：ouzichen@hcyjs.com

邮箱：wangjunjie@hcyjs.com

执业编号：S0360515100001

执业编号：S0360516090004

事项：

2018年8月，乘用车上险数为170万辆，环比+5.9%，同比下滑12.2%。

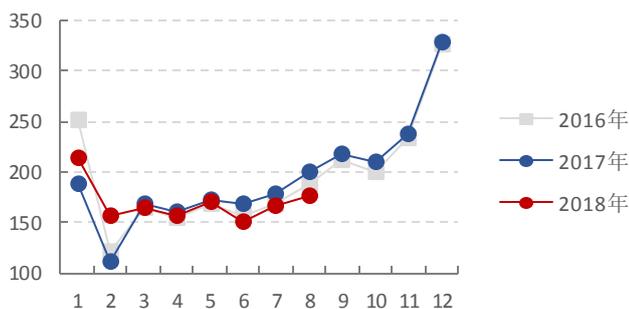
【正文】

1、8月份上险数为170万辆，同比下滑12.2%

2018年8月，乘用车上险数为170万辆，环比+5.9%，同比下滑12.2%。1~8月累计上险数为1353.3万辆，同比增长0.3%。受经济下行周期影响，3月份开始上险数连续负增长，并未出现明显好转迹象。分省市来看，中西部地区下滑20%左右。

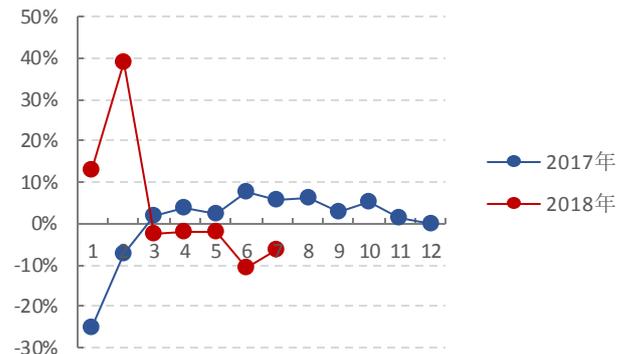
分车型来看，轿车、SUV、MPV、交叉型分别销售91.4万/71万/12.5万/1.2万辆；同比分别为-10.3%/-12.3%/-20.9%/-33.6%。

图表1 2016~2018年上险数（万辆）



资料来源：交强险、华创证券

图表2 上险数当月同比（%）



资料来源：交强险、华创证券

2、德系、日系表现较好，美系承压

德系、日系、美系、韩系、自主分别销售42.6万/38.7万/19.8万/8.9万/61.9万辆，同比分别为-4%/-4.5%/-0.65%/-18.3%

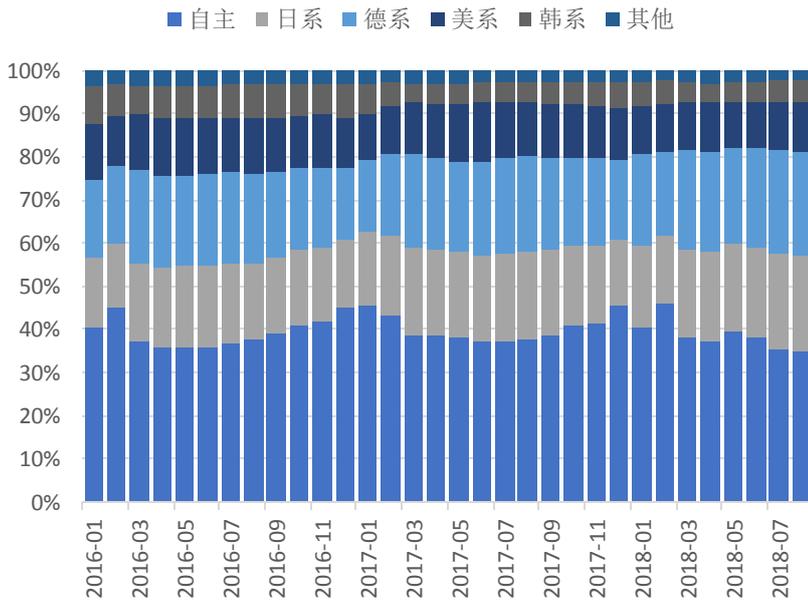
(1) 德系销量同比下滑4%。其中，一汽大众同比下滑8%。A+级以下轿车市场普遍下滑10%左右，迈腾表现稍好，探歌刚上市，处于爬坡阶段。奥迪同比持平，Q5尚处于产品爬坡阶段。上汽大众同比下滑7.5%，帕萨特、polo下滑较大，新帕萨特要到年底上市。宝马新车型周期开始发力，同比增50%，奔驰同比增20.6%。上汽大众下滑13.3%，各车型均有压力。并且从产量来看，上汽大众8月开始控制生产节奏。

(2) 美系同比下滑 22.4%，上汽通用下滑 14.1%，主要是因为英朗降幅过大。长安福特销量同比下滑 45.9%。

(3) 日系同比下滑 4.5%，东风日产/一汽丰田/广汽丰田/东风本田/广汽本田分别同比-2.7%/-3.6%/+22.5%/-11.4%/9.5%。凯美瑞和思域销量持续走高，上险均达到 2 万辆左右。

(4) 自主销售同比下滑 18.3%。吉利同比增 17.9%，帝豪 GL 逆市增 33.7%，领克 01/02 上险数分别为 6024/4395 辆。长安同比下滑 32.3%，长城同比下滑 21.3%，上汽自主同比增 10.3%，广汽自主同比-4.7%。

图表 3 各车系市场份额 (%)

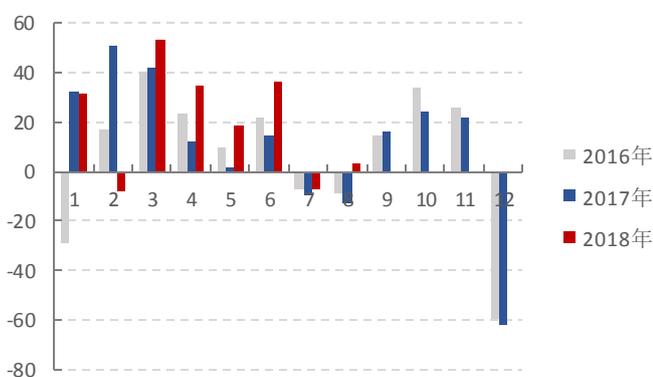


资料来源：交强险、华创证券

3、市场进入去库存阶段，估算渠道库存减少 14.8 万辆

8 月份中汽协公布乘用车产量为 170 万辆，批发量为 179 万辆，终端上险数为 176 万辆。扣除出口影响，我们估算，厂商库存减少 8.5 万辆，渠道库存减少 4.5 万辆。全市场总体减少库存 13 万辆

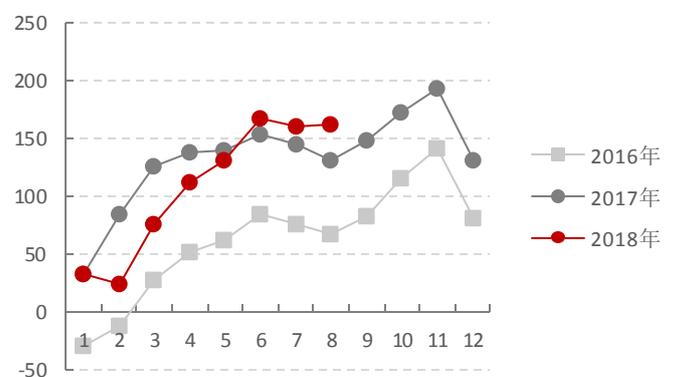
图表 4 渠道库存估算——单月 (万辆)



资料来源：中汽协、交强险、海关、华创证券

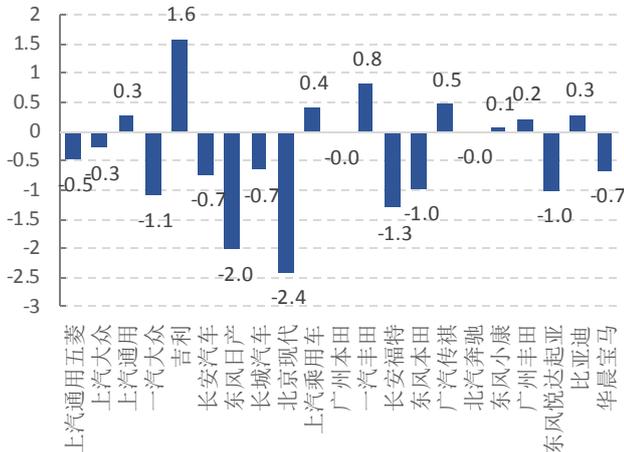
注：渠道库存=批发-出口-上险数

图表 5 渠道库存估算——累计 (万辆)

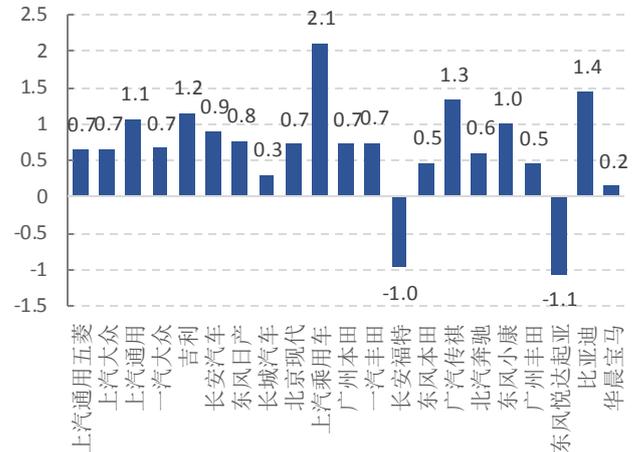


资料来源：中汽协、交强险、华创证券

分厂商来看，因为前期库存较高，加上终端需求不景气，大部分厂商开始进入去库存，吉利仍有 1.6 万辆的新增库存。

图表 3 估算 8 月新增库存 (月)


资料来源：中汽协、交强险、华创证券

图表 4 估算累计 2018 年新增库存 (月)


资料来源：中汽协、交强险、华创证券

4、华中、华北、西北地区销量放缓严重，上险数下滑 5%~20%

沿海一线城市表现稍好，上海、广东、天津仍有 5% 以上增长，经济落后的华中、华北、西北地区销量放缓严重，终端下滑在 5%~20% 之间。

图表 5 各省份上险数同比 (%)

省份/直辖市	2018 年 5 月	2018 年 6 月	2018 年 7 月	2018 年 8 月
广东	10%	-3%	6%	2%
江苏	-4%	-13%	-5%	-9%
山东	-6%	-13%	-9%	-16%
浙江	9%	-2%	0%	-9%
河南	0%	-9%	-13%	-14%
河北	-14%	-13%	-12%	-21%
四川	0%	-11%	-5%	-15%
湖北	0%	-11%	-4%	-7%
湖南	5%	-10%	-4%	-12%
安徽	-9%	-14%	0%	-16%
上海	21%	-8%	8%	8%
陕西	0%	4%	3%	-2%
云南	-2%	-8%	-8%	-10%
辽宁	-4%	-12%	-15%	-17%
福建	-7%	-20%	-5%	-10%
山西	-8%	-8%	-6%	-19%

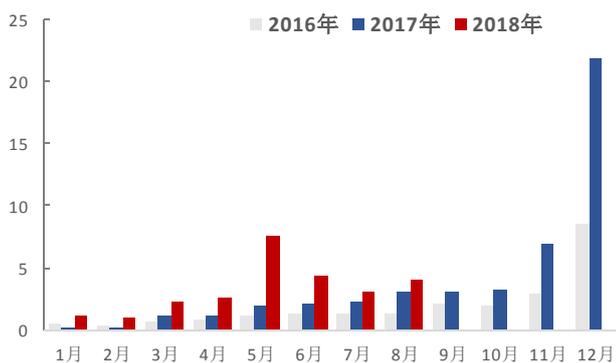
省份/直辖市	2018年5月	2018年6月	2018年7月	2018年8月
广西	5%	-9%	0%	-13%
贵州	-8%	-14%	-11%	-16%
江西	3%	-1%	-4%	-18%
重庆	2%	-6%	0%	-2%
北京	-19%	-23%	-23%	-17%
黑龙江	-11%	-20%	-16%	-21%
内蒙古	-18%	-26%	-20%	-27%
新疆	-5%	-14%	-2%	-12%
吉林	-16%	-28%	-25%	-28%
天津	49%	15%	6%	0%
甘肃	-21%	-22%	-20%	-29%
宁夏	-25%	-25%	-18%	-27%
青海	-15%	-21%	-15%	-18%
海南	23%	-59%	-77%	-53%
西藏	18%	-9%	6%	-5%

资料来源：交强险、华创证券

5、纯电动同比增 33.6%，结构上移，A 级车占比达 36%

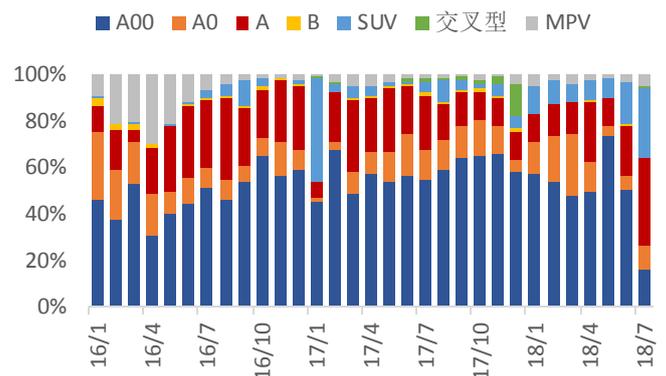
8 月份纯电动上险数为 4.05 万辆，同比增长 33.6%。A00/ A/SUV 分别占比 17.5%/36%/32%。

图表 9 新能源汽车上险数（万辆）



资料来源：交强险、华创证券

图表 10 各车型销量分结构占比



资料来源：交强险、华创证券

6、投资建议

整体经济下行，汽车终端需求下滑，三四线地区尤为明显。随着宏观调控边际宽松，终端需求有望触底回暖。整车板块推荐上汽集团、广汽集团，建议关注吉利汽车。

7、风险提示

经济周期下行，影响汽车消费，销量不达预期。

汽车组团队介绍

组长、高级分析师：欧子辰

美国凯斯西储大学经济学硕士。2013 年加入华创证券研究所。2017 年金牛奖新能源汽车第五名

分析师：王俊杰

南京大学经济学硕士。曾任职于财通证券。2016 年加入华创证券研究所。2017 年金牛奖新能源汽车第五名团队成员

助理研究员：朱闽婷

英国帝国理工学院经济学硕士。2016 年加入华创证券研究所。2017 年金牛奖新能源汽车第五名团队成员

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	申涛	高级销售经理	010-66500867	shentao@hcyjs.com
	杜博雅	销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售助理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	杨英伟	销售助理	0755-82756804	yangyingwei@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	朱登科	高级销售经理	021-20572548	zhudengke@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	销售经理	021-20572585	zhangjian@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	sheny@hcyjs.com
	乌天宇	销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500