

行业研究/动态点评

2018年11月09日

行业评级:

汽车整车 II 增持 (维持)
汽车零部件 II 增持 (维持)

谢志才 执业证书编号: S0570512070062
研究员 0755-82492295
xiezhicai@htsc.com

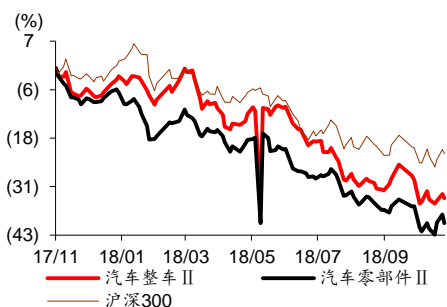
刘千琳 执业证书编号: S0570518060004
研究员 021-28972076
liuqianlin@htsc.com

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

相关研究

- 1《交运设备: 若购置税优惠重启, 哪些企业最受益?》2018.10
- 2《上汽集团(600104,买入): Q3 毛利率提升, 现金流环比改善》2018.10
- 3《长城汽车(601633,增持): 行业竞争加剧, Q3 业绩低于预期》2018.10

一年内行业走势图



资料来源: Wind

10月乘用车销量萎靡, 新能源车增速亮眼

10月乘用车销量点评

10月乘用车销量萎靡, 新能源乘用车保持强势增长

据乘联会数据, 10月狭义乘用车零售 195万台, 同比-13.2%, 累计零售 1812.85万台, 同比-2.1%。10月乘用车批发 201.95万台, 同比-12.7%, 累计批发 1893.31万台, 同比-0.7%。我们认为乘用车销量出现持续同比下滑的主要原因有二三线城市销量低迷、居民财富效应和预期可支配收入下降等原因。我们预计全年乘用车销量出现负增长概率较大, 全年乘用车零售销量增速在-3%左右。10月的传统燃油车批发同比增长-14.9%, 10月新能源乘用车批发增速高达 84.8%。新能源乘用车保持强势增长, 成为乘用车市场增长主动力, 建议关注新能源汽车产业链相关标的。

SUV 销量同比下滑较多, 渠道库存压力增大

分车型看, 根据乘联会数据, 10月轿车零售 96.2万辆, 同比-11.6%; SUV 85.6万辆, 同比-13.2%; MPV 销量 13.2万辆, 同比-23.3%。SUV 销量继续同比下滑, 我们认为主要原因有 SUV 渗透率较高、中西部下滑、楼市火爆挤压可选消费、油价上升等因素。10月的厂家库存较 9月下降 2.6万台, 渠道库存增长 3.4万台, 渠道库存压力增大。由于国六排放标准 2019年在部分地区提前实施, 行业去库存压力加大。

合资自主均面临下行压力, 豪华车消费受影响有限, 新能源车强势

分国别看, 自主品牌传统燃油车零售同比下降 14.9%, 主流合资品牌零售同比下降 14.6%, 自主品牌和合资品牌均面临下行压力。豪华车零售同比增长 7.4%, 说明前期进口车关税下降政策对豪华车销量有拉动作用, 同时经济下行压力对豪华车购买力的影响有限。10月的传统燃油车批发同比增长-14.9%, 10月新能源乘用车批发增速高达 84.8%。新能源乘用车成为乘用车市场增长主动力。

广汽、比亚迪增速亮眼, 上汽略显颓势

分车企看, 10月广汽、比亚迪增速亮眼, 长城销量增速环比恢复, 上汽略显颓势。根据公司公告, 上汽集团 10月销量 60.2万辆, 同比-8.42%, 1-10月累计销量 574.48万辆, 同比+6.74%。广汽集团 10月销量 19.9万辆, 同比+13.24%, 累计销量 175.7万辆, 同比+6.99%; 吉利汽车 10月销量 12.9万辆, 同比+3%, 累计销量 126.6万辆, 同比+33%; 长城汽车 10月销量 11万辆, 同比+1.93%, 累计销量 78.7万辆, 同比-4.09%。比亚迪 10月汽车销量 4.8万辆, 其中新能源汽车 2.77万辆, 销售情况较好。

风险提示: 政策实施不及预期; 乘用车销量不及预期; 国产自主替代不达预期; 新能源车销量不及预期。

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	27.22	买入	2.95	3.15	3.22	3.46	9.2	8.6	8.5	7.9
600660	福耀玻璃	22.27	增持	1.26	1.67	1.67	1.83	17.7	13.3	13.3	12.2
601799	星宇股份	48.71	买入	1.70	2.25	2.89	3.69	28.7	21.6	16.9	13.2

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：A0K809

©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