

## 阶段缓和，看好新能源汽车零部件供应商

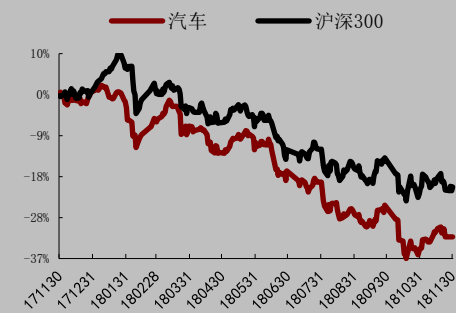
——汽车行业周观点

## 同步大市（维持）

日期：2018年12月03日

- **投资建议：**上周末 G20 峰会中美双方暂时达成协议，同时特朗普在推特上宣称中国已经同意降低或取消对美国进口汽车征收的关税，我们认为中美关系 3 个月内的暂时缓和有助于投资者风险偏好的提升，同时中美有关汽车进出口协议的缓解及降低中美进出口关税将进一步促进中美汽车及零部件的进出口贸易，尤其是缓解投资者对国内零部件出口美国业务的担忧情绪，叠加自中美贸易摩擦以来零部件公司股价持续下行，估值已处于底部区域，总体来看国内零部件迎来短暂的风险偏好提升带来的投资机会。中长期来看，下游传统燃油车零售承压拖累传统零部件公司业绩及电动汽车欣欣向荣预示着汽车产业正处于变革前夜，汽车供应链体系逐步改变及新技术的涌起表明掌握新能源汽车零部件供技术供应商有望脱颖而出，我们建议重点关注配套新能源汽车的零部件供应商。新能源汽车：10 月国内动力电池装机量为 5.925GWh，环比微增 2.7%，同比大幅增加 103.2%。1-10 月累计装机量为 34.8GWh，累计同比增长 96.26%。动力电池装载量的大幅增加主要受益于补贴政策变化之前的新能源汽车的抢装导致，三元锂电作为当前新能源乘用车主流选择成为动力电池增长最快的细分类别，我们建议关注高端三元锂电材料供应商及电池热管理系统供应商。
- **行情回顾：**上周中信汽车行业指数上涨了 0.32%，跑输沪深 300 指数 0.61 个百分点。汽车行业子版块中，乘用车板块 1.20%、商用车-0.16%、汽车零部件 0.14%、汽车销售及服务-0.35%、摩托车及其他-2.32%。175 只个股中，78 只个股上涨，3 只个股停牌，94 只个股下跌。涨幅靠前的双林股份 19.94%、迪生力 11.69%、鸿特科技 9.95%、光启技术 6.47%和江淮汽车 6.46%等，跌幅靠前的有新日股份-14.93%、光洋股份-13.82%、新坐标-11.74%、三轮金宇-10.41%和特尔佳-9.76%等。
- **行业动态：**天津实施国六排放标准征求意见稿发布；四部门联合印发《提升新能源汽车充电保障能力行动计划》；特朗普：中国同意降低对美国进口汽车征收的关税；全国机动车保有量 3.25 亿辆，同比增加 1556 万辆。
- **公司动态：**西泵股份控股股东增持公司股份完成的公告；鹏翎股份发行股份及支付现金购买新欧科技 100%股权并募集配套资金；国机汽车发行股份购买中汽工程 100%股权并募集配套资金；一汽夏利拟向控股股东一汽股份出售天津一汽丰田 15%股权。
- **风险提示：**汽车产销不及预期，中美贸易摩擦加剧。

### 汽车行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2018年11月30日

### 相关研究

万联证券研究所 20181126\_行业周观点\_AAA\_汽车行业周观点

万联证券研究所 20181119\_行业周观点\_AAA

万联证券研究所 20181112\_行业周观点\_AAA\_汽车行业周观点

**分析师： 周春林**

执业证书编号：S0270518070001

电话：021-60883486

邮箱：zhoucl@wlzq.com.cn

## 目录

1、行情回顾.....	3
1.1 汽车板块周涨跌情况.....	3
1.2 汽车相关概念板块涨跌情况.....	3
1.3 个股涨跌情况.....	4
1.4 汽车板块估值情况.....	4
2、行业动态.....	5
3、公司动态.....	6
4、行业重点数据跟踪.....	7
5、本周行业策略.....	11
6、风险提示.....	12
图表 1：汽车板块一周涨跌幅.....	3
图表 2：年初以来汽车板块涨跌幅.....	3
图表 3：汽车概念板块一周涨跌幅.....	3
图表 4：年初以来汽车概念板块涨跌幅.....	3
图表 5：排名前 10 和后 10 个股涨跌幅情况.....	4
图表 6：汽车板块 PE 估值.....	5
图表 7：汽车板块 PB 估值.....	5
图表 8：经销商库存预警指数 (%).....	7
图表 9：2018 年 11 月每周日均零售销量 (万台/日、%).....	7
图表 10：乘用车月销量.....	8
图表 11：乘用车月销量同比.....	8
图表 12：轿车月销量.....	8
图表 13：SUV 月销量.....	8
图表 14：客车月销量.....	9
图表 15：客车月销量同比.....	9
图表 16：货车月销量.....	9
图表 17：货车月销量同比.....	9
图表 18：重卡月销量.....	10
图表 19：重卡月销量同比.....	10
图表 20：新能源汽车月销量情况 (万辆, %).....	10
图表 21：新能源乘用车及商用车月销量 (万辆).....	10
图表 22：原油价格 (美元/桶).....	10
图表 23：国内钢材价格 (元/吨).....	10
图表 24：天然橡胶价格 (元/吨).....	11
图表 25：铝 A00 平均价格 (元/吨).....	11

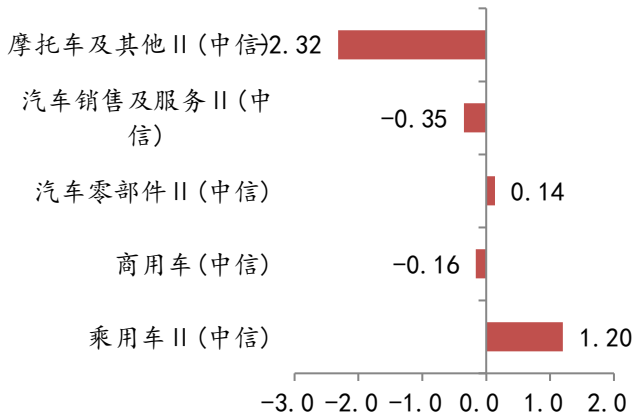
## 1、行情回顾

### 1.1 汽车板块周涨跌情况

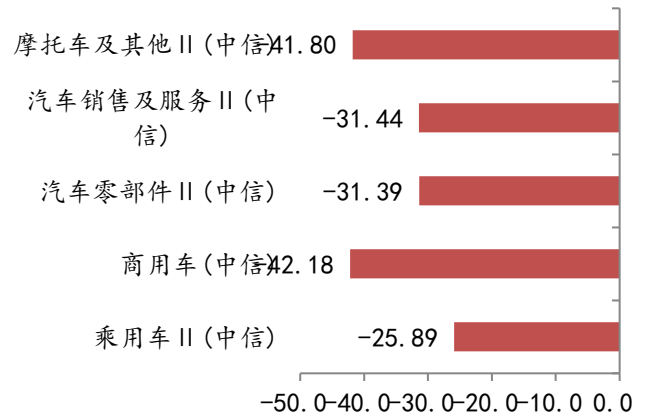
上周中信汽车行业指数上涨了0.32%，跑输沪深300指数0.61个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块1.20%、商用车-0.16%、汽车零部件0.14%、汽车销售及服务-0.35%、摩托车及其他-2.32%。

年初以来，汽车板块绝对收益均为负，中信汽车指数下跌了31.20%，跑输沪深300指数9.91个百分点，其中乘用车-25.89%、商用车-42.18%、汽车零部件-31.39%、汽车销售及服务-31.44%、摩托车及其他-41.80%，整体来看汽车板块赚钱效应较差。

图表1：汽车板块一周涨跌幅



图表2：年初以来汽车板块涨跌幅



资料来源：WIND，万联证券

资料来源：WIND，万联证券

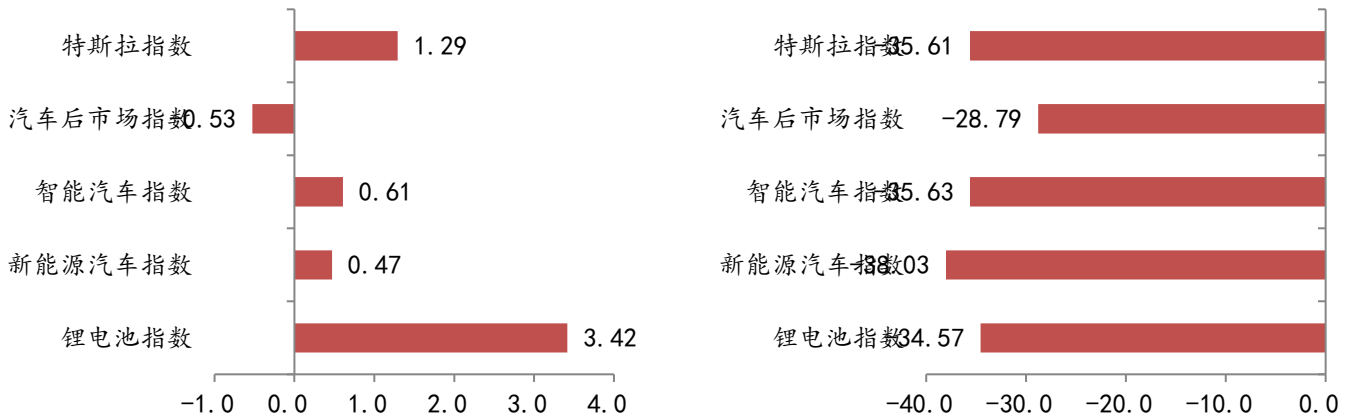
### 1.2 汽车相关概念板块涨跌情况

从WIND汽车相关概念板块周涨跌幅情况来看，主题热点均有所上涨，特斯拉概念指数-7.65%、智能汽车概念指数-6.41%、锂电池概念指数-6.49%、新能源汽车概念指数-5.18%、汽车后市场概念指数-5.51%。

而年初以来WIND汽车概念指数表现较差，绝对收益均为负，其中特斯拉概念指数-36.43%、锂电池概念指数-36.73%、新能源汽车概念指数-38.32%、智能汽车概念指数-36.01%、汽车后市场概念指数-28.42%。

图表3：汽车概念板块一周涨跌幅

图表4：年初以来汽车概念板块涨跌幅



资料来源: WIND, 万联证券

资料来源: WIND, 万联证券

### 1.3 个股涨跌情况

上周汽车行业175只个股中, 78只个股上涨, 3只个股停牌, 94只个股下跌。涨幅靠前的有双林股份19.94%、迪生力11.69%、鸿特科技9.95%、光启技术6.47%和江淮汽车6.46%等, 跌幅靠前的有新日股份-14.93%、光洋股份-13.82%、新坐标-11.74%、三轮金宇-10.41%和特尔佳-9.76%等。

图表5: 排名前10和后10个股涨跌幅情况

涨幅前 10 的个股			跌幅前 10 的个股		
代码	简称	涨跌幅 (%)	代码	简称	涨跌幅 (%)
300100.SZ	双林股份	19.94	603787.SH	新日股份	-14.93
603335.SH	迪生力	11.69	002708.SZ	光洋股份	-13.82
300176.SZ	鸿特科技	9.95	603040.SH	新坐标	-11.74
002625.SZ	光启技术	6.47	601058.SH	赛轮金宇	-10.41
600418.SH	江淮汽车	6.46	002213.SZ	特尔佳	-9.76
603586.SH	金麒麟	6.04	300681.SZ	英搏尔	-8.22
600178.SH	东安动力	5.71	002703.SZ	浙江世宝	-8.02
002594.SZ	比亚迪	5.56	300644.SZ	南京聚隆	-7.59
002592.SZ	八菱科技	5.39	300652.SZ	雷迪克	-7.12
603922.SH	金鸿顺	5.31	000622.SZ	恒立实业	-6.87

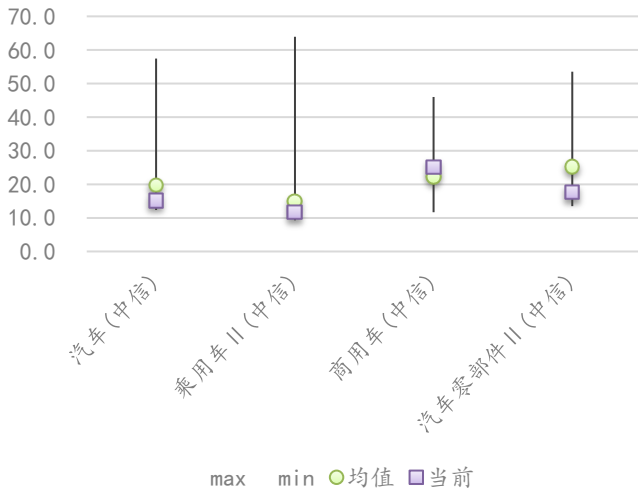
资料来源: WIND, 万联证券

### 1.4 汽车板块估值情况

从PE估值情况来看, 当前汽车行业整体估值PE15.24, 低于2010年以来的历史均值PE19.67, 子板块乘用车、商用车、零部件PE估值11.81、25.10和17.83也分别低于其均值14.88、22.30和25.16。

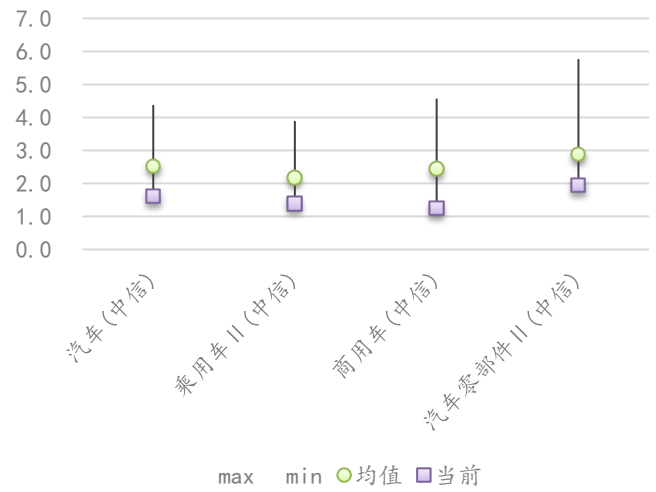
从PB估值情况来看，汽车行业估值已凸显性价比，行业整体估值及子板块估值均明显低于历史均值水平。汽车整体PB1.63低于2010年以来的均值2.52，子板块乘用车、商用车、零部件PB估值1.40、1.24和1.97也分别低于历史均值2.16、2.43和2.89。

图表6：汽车板块PE估值



资料来源：WIND，万联证券

图表7：汽车板块PB估值



资料来源：WIND，万联证券

## 2、行业动态

### 天津实施国六排放标准征求意见稿发布

近日，天津市发布了《天津市环境保护局 天津市公安局 天津市交通运输委员会 天津市市场监督管理委员会 天津市商务局关于实施第六阶段国家轻型汽车大气污染物排放标准的通告(征求意见稿)》，意见稿表示，自2019年7月1日起，新增轻型汽车实施《轻型汽车污染物排放限值及测量方法(中国第六阶段)》(GB18352.6-2016)标准，其中I型试验要符合6b阶段排放限值要求，同时停止销售、注册登记和转入不符合第六阶段国家排放标准要求的轻型汽车。

(资料来源：电车汇)

### 四部门联合印发《提升新能源汽车充电保障能力行动计划》

日前，国家发展和改革委员会、国家能源局、工业和信息化部 and 财政部联合下发了关于《提升新能源汽车充电保障能力行动计划》的通知，通知要求，力争用3年时间大幅提升充电技术水平，提供充电设施产品质量，加快完善充电标准体系，全面优化充电设施布局，显著增强充电网络互联互通能力，快速升级充电运营服务品质，进一步优化充电基础设施发展环境和产业格局作为行动计划目标。

(资料来源：电车汇)

### 特朗普：中国同意降低对美国进口汽车征收的关税

据外媒报道，12月3日，美国总统唐纳德·特朗普深夜在推特上表示，“中国已经同意降低和取消对美国进口汽车征收的关税，目前征收的进口关税为40%。”此前，中美两国元首在布宜诺斯艾利斯举行的20国峰会上会晤，双方就经贸问题进行了讨论并达成了共识，停止加征新的关税。此外，美国推迟了将价值2000亿美元的中国商品的关税从10%提高到25%的威胁。

(资料来源：盖世汽车)

### 全国机动车保有量3.25亿辆

正逢第七个“全国交通安全日”到来之际，公安部发布了全国最新车辆数据信息。截至2018年12月2日，全国机动车保有量达3.25亿辆，与2017年底相比增加1556万辆；全国机动车驾驶人达4.07亿人，与2017年底相比增加2236万人。与此同时，国内私家车也增速加快。以个人名义登记的小型 and 微型载客汽车达1.87亿辆，每百户家庭私家车拥有量已超过40辆。从城市情况看，全国有61个城市的汽车保有量超过百万辆，26个城市超200万辆，其中北京、成都、重庆、上海、深圳等8个城市的汽车保有量超300万辆。在新能源汽车方面，截至今年9月底，全国新能源汽车保有量达221万辆，其中纯电动汽车178万辆，占新能源汽车总量的80.53%，新能源货车25.4万辆，占新能源汽车总量的11.46%。根据国务院此前印发的《节能与新能源汽车产业发展规划(2012-2020年)》，到2020年国内新能源汽车累计产销量需达500万辆。

(资料来源：盖世汽车)

## 3、公司动态

### 西泵股份(002536)：关于控股股东增持公司股份完成的公告

11月29日、30日，公司控股股东河南省宛西控股股份有限公司通过深圳证券交易所交易系统集中竞价方式累计增持公司股份3,754,974股，占公司总股本的1.12%，已完成本次增持计划。

### 鹏翎股份(300375)：发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(修订稿)

公司公布发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(修订稿)，本次交易总体方案包括：(1)支付现金购买新欧科技51%股权；(2)发行股份及支付现金购买新欧科技49%股权；(3)募集配套资金总额不超过13,200万元。新欧科技100%股权作价合计120,000.00万元，交易对方业绩承诺2018年度、2019年度、2020年度标的公司实现的经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别不低于8,000万元、10,000万元、12,000万元，三年累计实现的净利润不低于30,000万元。标的公司主营产品为汽车密封件，其所属行业应为汽车零部件及配件制造行业。

本次收购完成后，标的公司将作为上市公司全资子公司，与天津鹏翎密封部件有限公司共同作为公司汽车密封件事业部的组成部分。这一举措，有利于完善公司汽车橡塑产品体系，拓宽公司产品在汽车产业内的应用领域，最终强化公司在汽车橡塑零部件制造领域的领先竞争优势，实现公司的战略发展目标。

**国机汽车 (600335): 发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书 (草案)**

11月29日, 国机汽车发布发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书 (草案)。本次交易由发行股份购买资产和募集配套资金两部分组成, 国机汽车拟向国机集团发行股份购买其持有的中汽工程100%股权。同时, 国机汽车拟向不超过十名符合条件的特定投资者以非公开发行股份的方式募集配套资金, 拟募集配套资金总额不超过239,813.00万元。本次中汽工程交易对价确定为310,529.70万元, 同时募集配套资金在支付中介机构及其他相关费用之后用于汽车焊装、涂装、总装智能制造生产线示范项目, 装备制造基地能力提升项目, 工程研究中心建设项目, 高端汽车零部件 (FINOBA) 制造基地建设项目和偿还银行借款。

**一汽夏利 (000927): 重大资产出售暨关联交易报告书 (草案)**

11月27日, 一汽夏利发布重大资产出售暨关联交易报告书 (草案)。汽夏利拟向控股股东一汽股份转让其所持天津一汽丰田15%的股权, 上述股权作价为292,305.00万元, 一汽股份以现金方式支付对价。通过本次交易, 公司可获得较大规模营运资金, 改善公司现金流状况, 实现企业资源合理配置, 保证企业平稳运行, 并为未来企业经营改革发展奠定良好基础。

**4、行业重点数据跟踪**

(一)、经销商库存

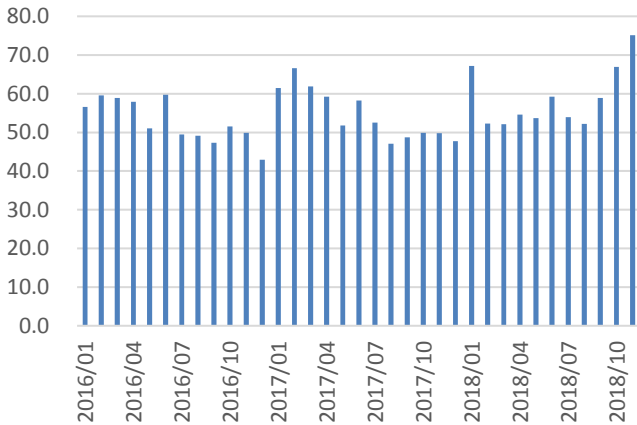
2018年11月汽车经销商库存预警指数为75.1%, 环比上升8.2个百分点, 同比上升25.32个百分点, 库存预警指数位于警戒线之上。由于市场整体需求低迷, 消费者观望情绪浓厚, 部分消费者等待国六排放标准实施时的国五降价, 另外临近年底, 来自于厂家的压库使得经销商库存压力进一步增加。

(二) 周日均零售

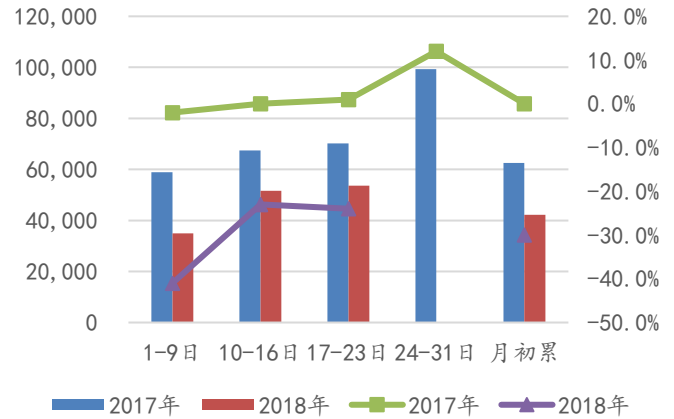
由于历史高基数因素, 11月零售数据继续承压, 第一周日均零售3.5万台/日, 同比增长-41%, 第二周日均零售5.2万台/日, 同比回升至-23%, 第三周日均零售5.4万台/日, 同比增长-24%。在连续几个月负增长后, 车市呈现前高后低的走势更为明显, 4季度消费热情明显降低, 叠加高基数、居民高购房债务等消费挤压, 11月零售压力明显偏大。

图表8: 经销商库存预警指数 (%)

图表9: 2018年11月每周日均零售销量 (万台/日、%)



资料来源: 汽车流通协会, 万联证券



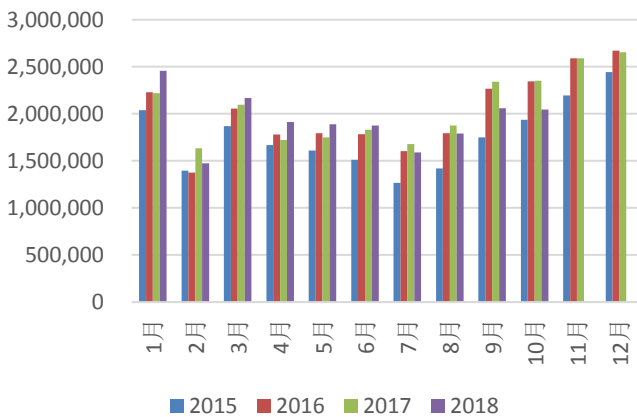
资料来源: 乘联会, 万联证券

### (三) 传统汽车

10月国内乘用车销量204.7万辆, 同比增长-13%, 环比增长-0.7%, 同比继续扩大降幅, 连续4个月负增长, 环比微跌, 表明去年的高基数影响较大及车企和经销商在经济下滑中压力较大。其中, 轿车99.6万辆, 同比增长-10.1%; SUV 87.1万辆, 同比增长-14.7%; MPV 14.7万辆, 同比增长-22.4%。

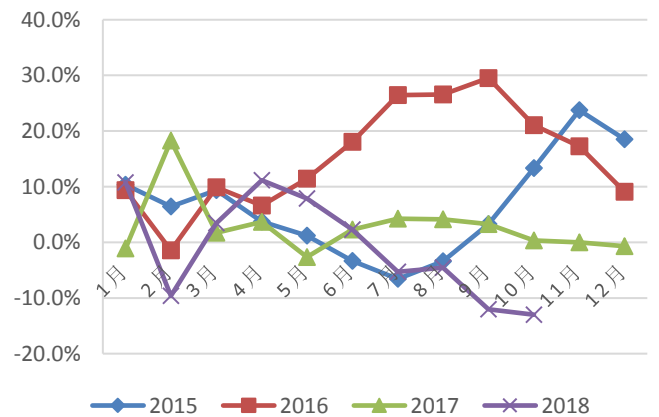
10月客车销量3.8万辆, 同比增长-17.5%, 降幅较上月有所扩大, 主要是去年高基数影响, 环比增长-8%; 货车销量29.5万辆, 同比增长-0.5%, 环比增长1.0%, 增速较上月有所回升, 其中重卡销量7.58万辆, 同比增长-17.9%, 连续4个月下降。

图表10: 乘用车月销量



资料来源: 中汽协, 万联证券

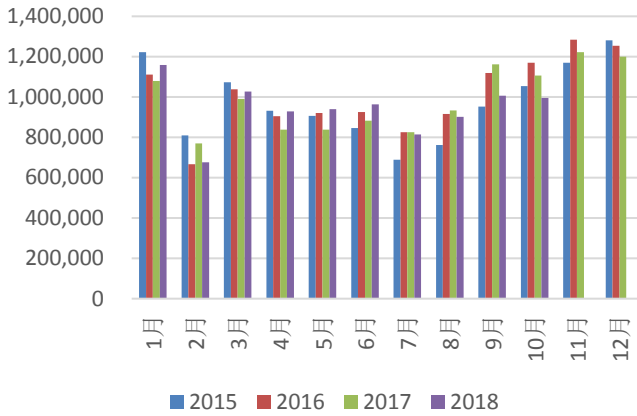
图表11: 乘用车月销量同比



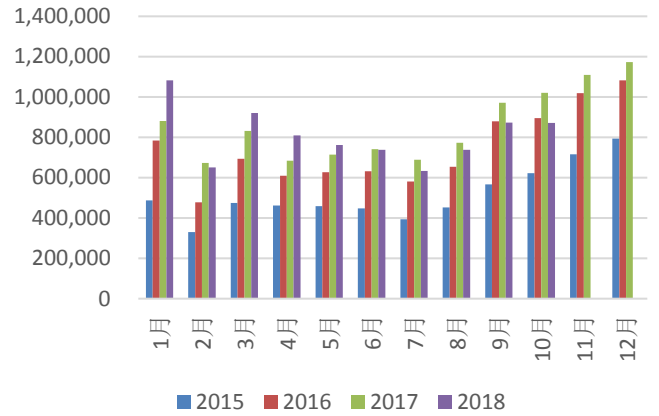
资料来源: 中汽协, 万联证券

图表12: 轿车月销量

图表13: SUV月销量

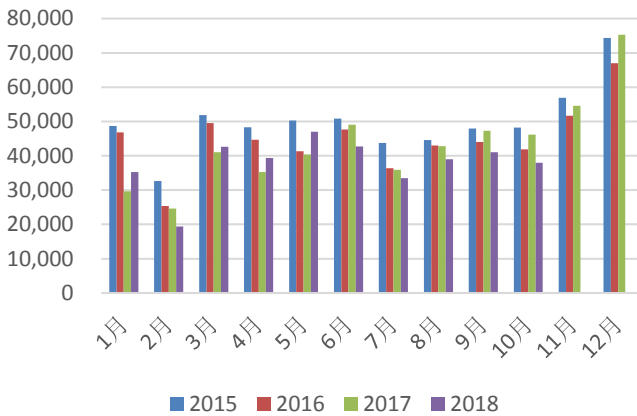


资料来源：中汽协，万联证券



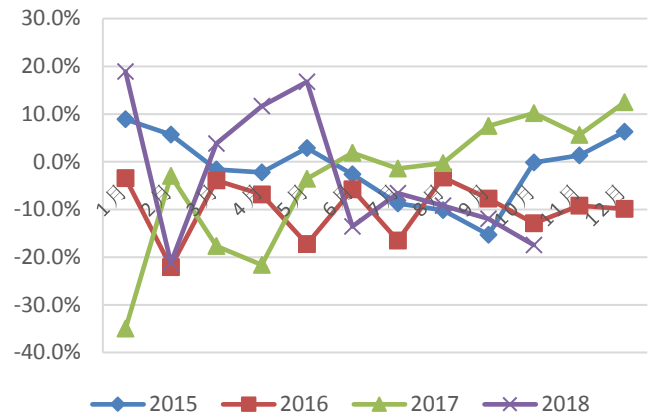
资料来源：中汽协，万联证券

图表14：客车月销量



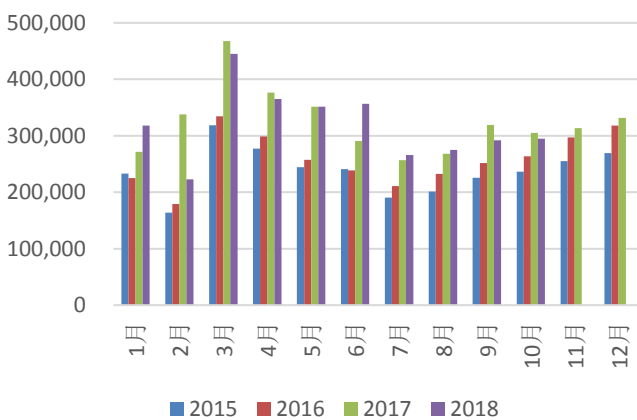
资料来源：中汽协，万联证券

图表15：客车月销量同比



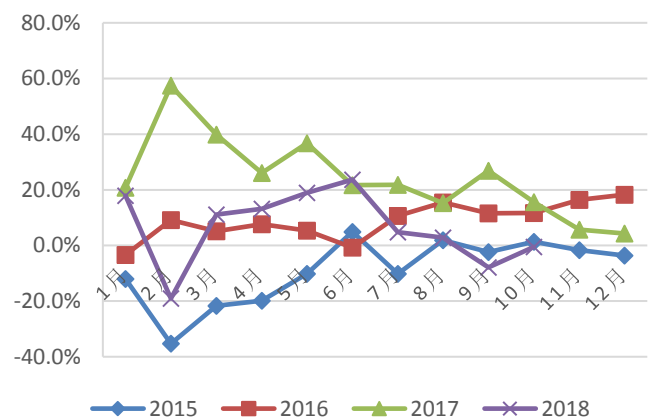
资料来源：中汽协，万联证券

图表16：货车月销量



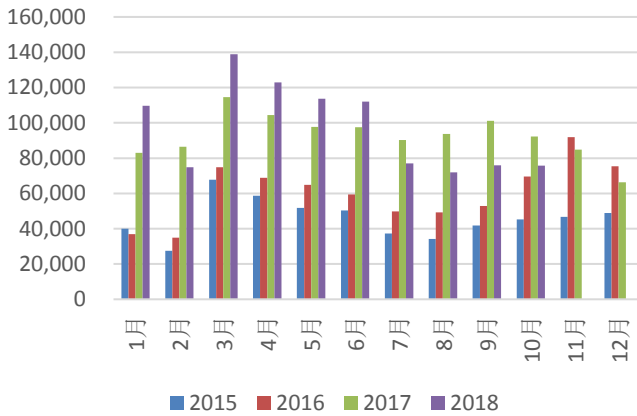
资料来源：中汽协，万联证券

图表17：货车月销量同比



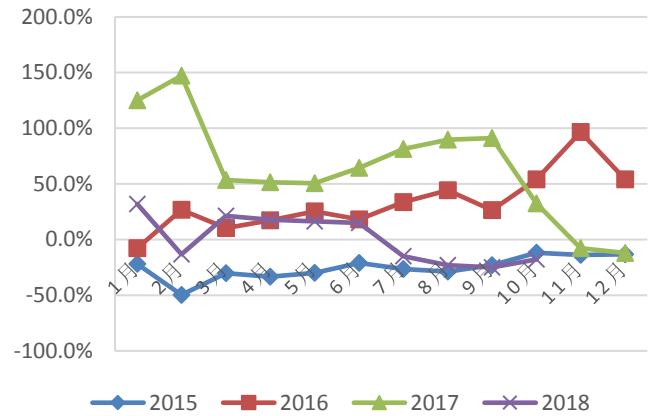
资料来源：中汽协，万联证券

图表18: 重卡月销量



资料来源: 中汽协, 万联证券

图表19: 重卡月销量同比

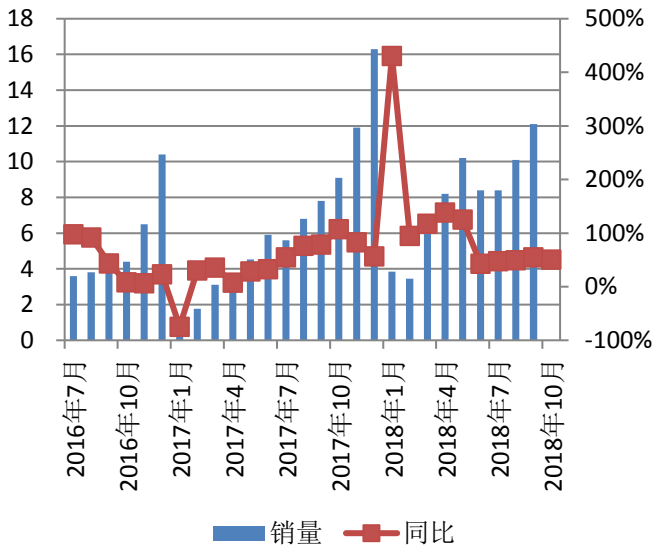


资料来源: 中汽协, 万联证券

(四)、新能源汽车

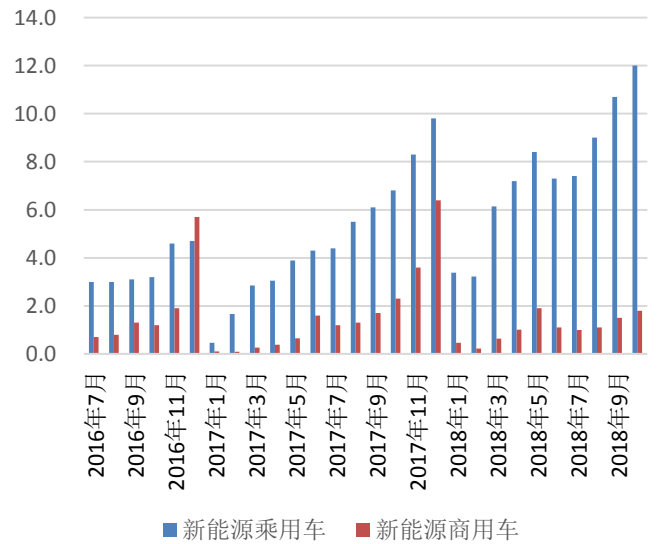
10月新能源汽车表现较好, 总销量13.8万辆, 环比增长13.7%, 同比增长51.0%, 表明四季度抢装动力仍在, 其中新能源乘用车销量12.0万辆, 环比增长12.7%, 同比增长76.9%, 是新能源汽车销量增量的主力, 新能源商用车销量1.8万辆, 环比增长21.2%, 环比继续提升, 同比-24.4%, 降幅略有扩大。

图表20: 新能源汽车月销量情况 (万辆, %)



资料来源: 中汽协, 万联证券

图表21: 新能源乘用车及商用车月销量 (万辆)

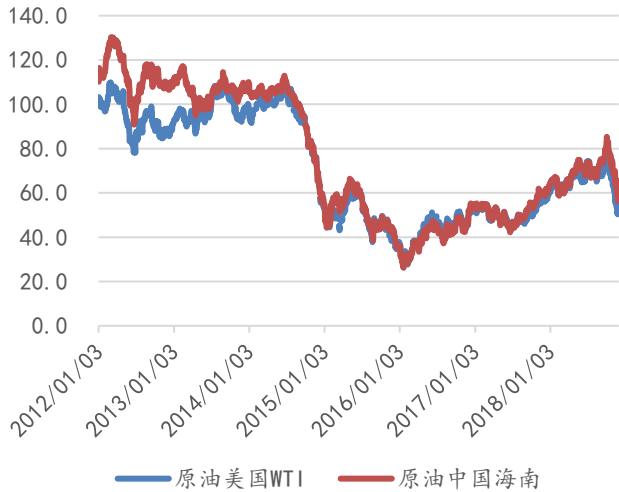


资料来源: 中汽协, 万联证券

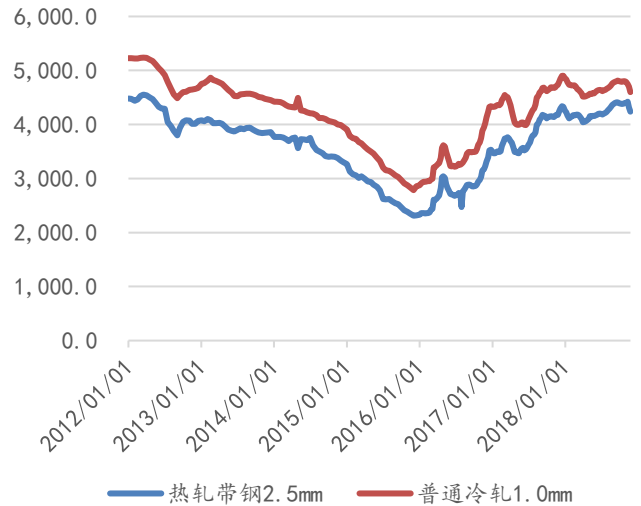
(五)、重点原材料价格

图表22: 原油价格 (美元/桶)

图表23: 国内钢材价格 (元/吨)



资料来源: WIND, 万联证券



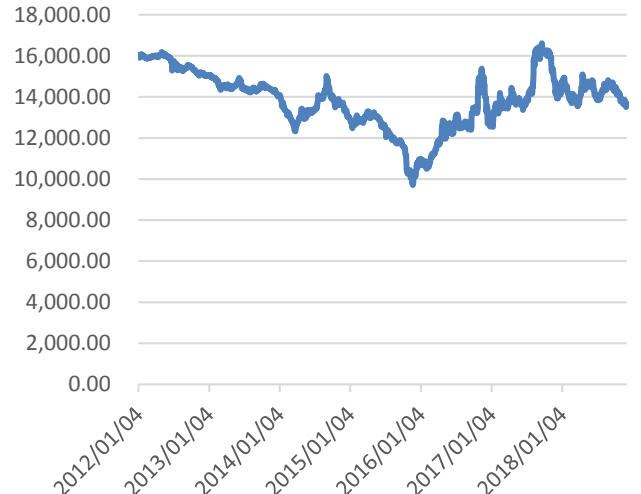
资料来源: WIND, 万联证券

图表24: 天然橡胶价格 (元/吨)



资料来源: WIND, 万联证券

图表25: 铝A00平均价格 (元/吨)



资料来源: WIND, 万联证券

## 5、本周行业策略

上周汽车板块上涨了0.32%，周涨跌幅位列中信29个板块中第14位。上周末G20峰会中美双方暂时达成协议，同时特朗普在推特上宣称中国已经同意降低或取消对美国进口汽车征收的关税，我们认为中美关系3个月内的暂时缓和有助于投资者风险偏好的提升，同时中美有关汽车进出口协议的缓解及降低中美进出口关税将进一步促进中美汽车进出口，尤其是缓解投资者对国内零部件出口美国业务的担忧情绪，叠加自中美贸易摩擦以来零部件公司股价持续下行，估值已处于底部区域，总体来看国内零部件迎来短暂的风险偏好提升带来的投资机会。中长期来看，下游传统燃油车零售承压拖累传统零部件公司业绩及电动汽车欣欣向荣预示着汽车产业正处于变革前夜，汽车供应链体系逐步改变及新技术的涌起表明掌握新能源汽车零部件技术供应商有望脱颖而出，我们建议重点关注配套新能源汽车的零部件供应商。

新能源汽车：10月国内动力电池装机量为5.925GWh，环比微增2.7%，同比大幅增加103.2%。1-10月累计装机量为34.8GWh，累计同比增长96.26%。动力电池装载量的大幅增加主要受益于补贴政策变化之前的新能源汽车的抢装导致，三元锂电作为当前新能源乘用车主流选择成为动力电池增长最快的细分类别，我们建议关注高端三元锂电材料供应商及电池热管理系统供应商。

## 6、风险提示

汽车产销不及预期，中美贸易摩擦加剧

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里大街28号中海国际中心