

4月量价继续齐跌

——行业周度报告

✍️ : 黄细里 执业证书编号: S1230518050001
☎️ : 021-80106011
✉️ : huangxili@stocke.com.cn

行业评级

汽车整车 看好

报告导读

4月乘用车产销数据略低于预期，成交价继续下降。

投资要点

□ 每周复盘

本周 SW 汽车下跌 4.6%，跑输大盘 0.2%，所有子板块均出现下跌形态，SW 乘用车跌幅最大。在申万一级 28 个行业中，本周汽车板块排名第 20 位，排名靠后。估值上，SW 汽车板块较上周有所下跌，商用载货车跌幅最大。横向比较，乘用车板块估值在 PE 方面依然超过白色家电，但依然低于白酒，PB 方面仍低于白色家电和白酒，汽车零部件板块估值（PE 和 PB）低于计算机和传媒。

□ 景气跟踪

4月乘用车产销数据略低于预期。1) 4月份狭义乘用车实现产量 161 万辆，同比下滑 18%，狭义乘用车批发销量 155 万辆，同比下滑 17%，狭义乘用车零售销量实现 151 万辆，同比下滑 17%，新能源乘用车批发 9.1 万辆，同比增长 28.4%。2) 4月份汽车经销商综合库存系数为 2.0，同比上升 25%，环比上升 11%，自主品牌库存系数为 2.55，环比上升 20.9%；合资品牌库存系数为 1.74，环比下降 2.2%；高端豪华&进口品牌库存系数为 1.78，环比上升 17.9%。3) 4月下乘用车终端价格整体继续下降，降幅相比 4月上缩小。半月降价幅度超过 1000 元有 21 款（上期 11 款）。

□ 重点关注

国六国内各省市拟实施时间发布；佛山出台奖补政策：过去三年建成的充电桩可申请补贴；欧盟 ESCAPE 项目推出自动驾驶定位模块。

□ 投资建议

2019 年汽车板块配置，战略乐观但战术上务实。“增值税下调”是 2019 年特有的利好因素，助于加快乘用车本轮景气复苏的节奏但对需求向上带动的弹性不能抱有太高预期。选股上建议更注重业绩自身驱动力强劲的个股，整车优选【广汽集团+江铃汽车+长安汽车】，零部件优选【万里扬+星宇股份+拓普集团】，服务板块【中国汽研+广汇汽车】。

风险提示：乘用车需求复苏幅度低于预期

相关报告

- 1 《20190427 汽车行业周度报告：4 月第三周销量零售批发环比有所改善》 2019.04.28
- 2 《20190422 行业周报：4 月第二周销量走势较弱，实际成交价下降显著》 2019.04.22
- 3 《2019 车展跟踪报告：“电动化+智能网联”趋势加强》 2019.04.17
- 4 《汽车行业周报：4 月第一周销量零售批发回稳》 2019.04.14
- 5 《乘用车专题报告：官降竞赛火热，助力需求复苏》 2019.04.10

报告撰写人：黄细里

数据支持人：黄细里

正文目录

1. 每周复盘	4
1.1. 涨跌幅：汽车板块下跌 9.9%，跑输大盘 3.7%	4
1.2. 估值：整体板块估值下跌，商用载货车跌幅最大	5
2. 景气跟踪	7
2.1. 销量：4 月第三周销量零售批发有所改善	7
2.2. 库存：3 月库存增加	8
2.3. 价格：4 月上旬继续下降，降幅相比 3 月下扩大	9
新车上市：以三厢轿车为主	11
3. 重点关注	12
3.1. 重点资讯	12
3.2. 公司公告	13
4. 投资建议	13

图表目录

图 1: 汽车与汽车零部件主要板块一周变动	4
图 2: 汽车与汽车零部件主要板块一月变动	4
图 3: 汽车与汽车零部件主要板块年初至今变动	4
图 4: SW 一级行业本周涨跌幅	4
图 5: SW 一级行业年初至今涨跌幅	4
图 6: 汽车板块周涨幅前十个股	5
图 7: 汽车板块周跌幅前十个股	5
图 8: 汽车整车、汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法)	6
图 9: 汽车整车、汽车零部件 PB (整体法, 最新)	6
图 10: 整车各子版块 PE (历史 TTM, 整体法)	6
图 11: 整车各子版块 PB (整体法, 最新)	6
图 12: 乘用车 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较	6
图 13: 乘用车 PB (整体法, 最新) 横向比较	6
图 14: 汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较	7
图 15: 汽车零部件 PB (整体法, 最新) 横向比较	7
图 16: 乘用车库存系数	8
图 17: 自主品牌库存系数	8
图 18: 企业当月库存变化	8
图 19: 渠道库存当月	8
图 20: 乘用车市场均价及优惠幅度	10
表 1: 乘用车厂家 4 月周度零售数量 (辆) 和同比增速	错误! 未定义书签。
表 2: 乘用车厂家 4 月周度批发数量 (辆) 和同比增速	错误! 未定义书签。
表 3: 本周新车一览	11
表 4: 本周上市公司重要公告一览	13

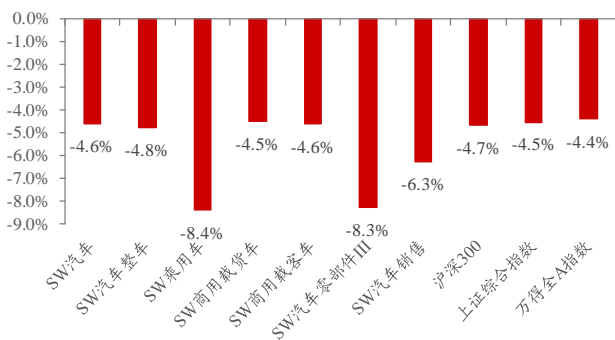
1. 每周复盘

本周 SW 汽车下跌 4.6%，跑输大盘 0.2%，所有子板块均出现下跌形态，SW 乘用车跌幅最大。在申万一级 28 个行业中，本周汽车板块排名第 20 位，排名靠后。估值上，SW 汽车板块较上周有所下跌，商用载货车跌幅最大。横向比较，乘用车板块估值在 PE 方面依然超过白色家电，但依然低于白酒，PB 方面仍低于白色家电和白酒，汽车零部件板块估值（PE 和 PB）仍低于计算机和传媒。

1.1. 涨跌幅：汽车板块下跌 4.6%，跑输大盘 0.2%

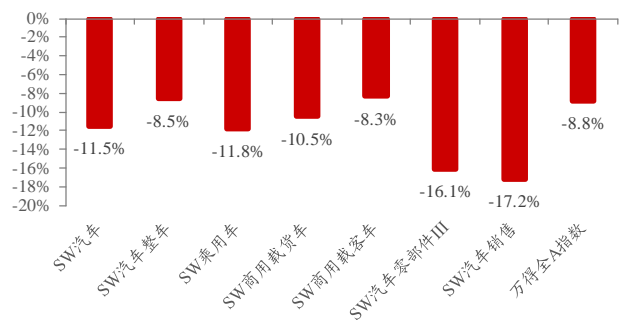
本周 SW 汽车板块下跌 4.6%，跑输大盘 0.2%。本周所有汽车子板块均呈下跌状态。其中 SW 乘用车跌幅最大，为-8.4%，依次为 SW 汽车零部件-8.3%，SW 汽车销售-6.3%，SW 汽车整车-4.8%，SW 商用载客车-4.6%，SW 商用载货车-4.5%。一月以来，SW 汽车板块下跌 11.5%，跑输大盘 2.7%。年初至今，SW 汽车板块上涨 16.3%，跑输大盘 6.9%。

图 1：汽车与汽车零部件主要板块一周变动



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 2：汽车与汽车零部件主要板块一月变动



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 3：汽车与汽车零部件主要板块年初至今变动

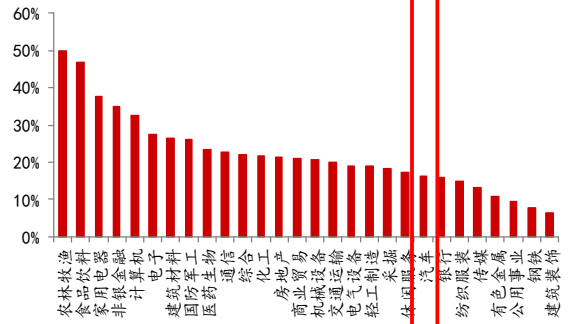
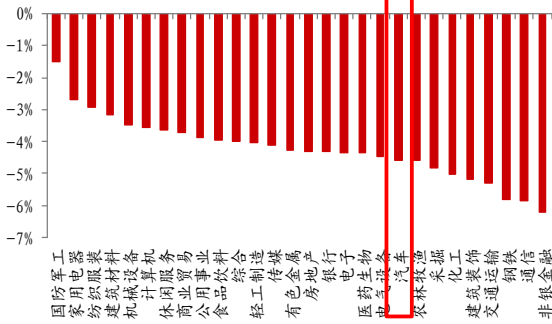


资料来源：Wind，浙商证券研究所

在申万一级 28 个行业中，本周汽车板块排名第 20，排名靠后。年初至今，建筑装饰板块涨幅最小（6.5%），农林牧渔块涨幅最大，为 49.9%，且所有板块涨幅均为正值。本周相关概念指数均呈现上涨状态，其中次新股指数跌幅最大，为 5.0%，燃料电池、新能源汽车、锂电池、智能汽车、特斯拉指数依次为 4.1%、3.1%、2.7%、2.6%、1.9%。

图 4：SW 一级行业本周涨跌幅

图 5：SW 一级行业年初至今涨跌幅



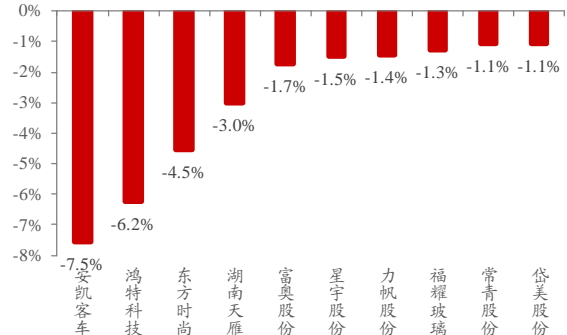
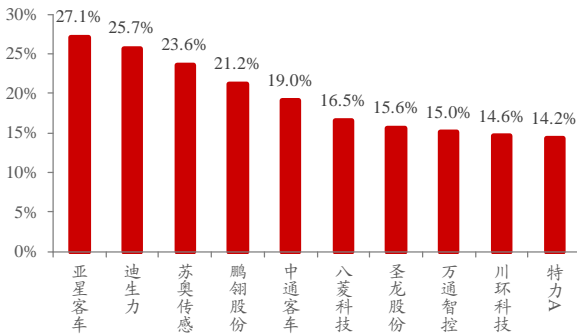
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

本周汽车板块个股表现, 按周涨跌幅排序, 涨幅前五分别为亚星客车 (+27.1%)、迪生力 (+25.7%)、苏奥传感 (+23.6%)、鹏翎股份 (+21.2%) 和中通客车 (+19.0%), 跌幅前五分别为安凯客车 (-7.5%)、鸿特科技 (-6.2%)、东方时尚 (-4.5%)、湖南天雁 (-3.0%) 和富奥股份 (-1.7%)。

图 6: 汽车板块周涨幅前十个股

图 7: 汽车板块周跌幅前十个股



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

1.2. 估值: 整体板块估值下跌, 商用载货车跌幅最大

估值上, SW 汽车板块较上周下跌, 且商用载货车跌幅最大。横向比较, 乘用车板块估值在 PE 方面依然超过白色家电, 但依然低于白酒, PB 方面仍低于白色家电和白酒, 汽车零部件板块估值 (PE 和 PB) 仍低于计算机和传媒。

本周 SW 汽车 PE (历史 TTM, 整体法) 为 17.69 倍 (上周: 18.26 倍), 是万得全 A 的 1.04 倍, SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法) 分别为 18.17 倍 (上周: 18 倍) 和 16.44 倍 (上周: 17.12 倍); 本周 SW 汽车 PB (整体法, 最新) 为 1.74 倍 (上周: 1.86 倍), 是万得全 A 的 1.06 倍, SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PB (整体法, 最新) 估值分别为 1.51 倍 (上周: 1.86 倍) 和 1.91 倍 (上周: 2.06 倍)。

本周乘用车、商用载货车、商用载客车 PE (历史 TTM, 整体法) 分别为 16.72 倍 (上周: 16.29 倍)、41.77 倍 (上周: 46.29 倍) 和 19.79 倍 (上周: 21.13 倍); 本周乘用车、商用载货车、商用载客车 PB (整体法, 最新) 分别为 1.48 倍 (上周: 1.6 倍)、1.62 倍 (上周: 1.65 倍) 和 1.95 倍 (上周: 2.08 倍)。

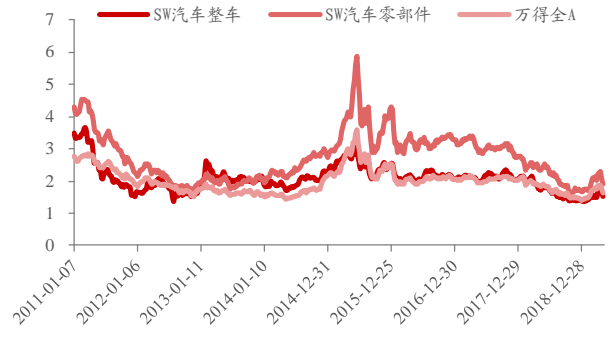
图 8：汽车整车、汽车零部件 PE（历史 TTM，整体法）



备注：剔除负值

资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 9：汽车整车、汽车零部件 PB（整体法，最新）



备注：剔除负值

资料来源：Wind，浙商证券研究所

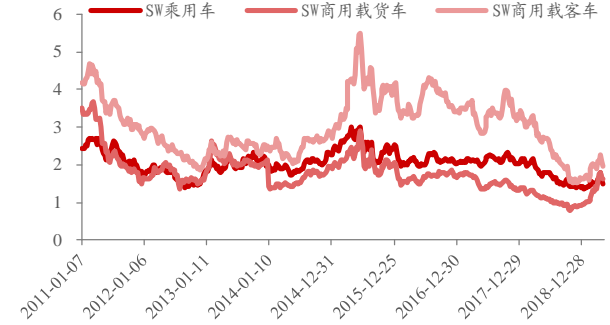
图 10：整车各子版块 PE（历史 TTM，整体法）



备注：剔除负值

资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 11：整车各子版块 PB（整体法，最新）



备注：剔除负值

资料来源：Wind，浙商证券研究所

白色家电 PE（历史 TTM，整体法）为 15.28 倍，是乘用车的 0.91 倍，白酒 PE（历史 TTM，整体法）为 28 倍，是乘用车的 1.67 倍；白色家电 PB（整体法，最新）为 3.34 倍，是乘用车的 2.26 倍，白酒 PB（整体法，最新）为 6.77 倍，是乘用车的 4.57 倍。

计算机 PE（历史 TTM，整体法）为 52.71 倍，是汽车零部件的 3.21 倍，传媒 PE（历史 TTM，整体法）为 33.倍，是汽车零部件的 2.03 倍；计算机 PB（整体法，最新）为 3.68 倍，是汽车零部件的 1.93 倍，传媒 PB（整体法，最新）为 2.3 倍，是汽车零部件的 1.20 倍。

图 12：乘用车 PE（历史 TTM，整体法）横向比较

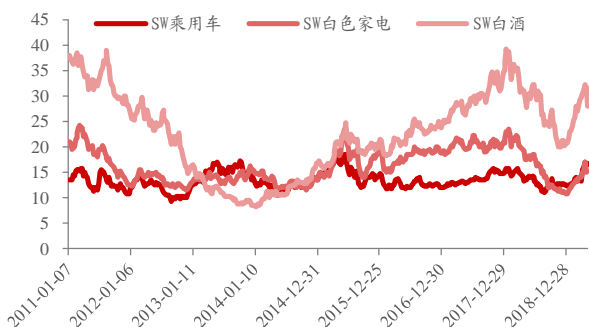
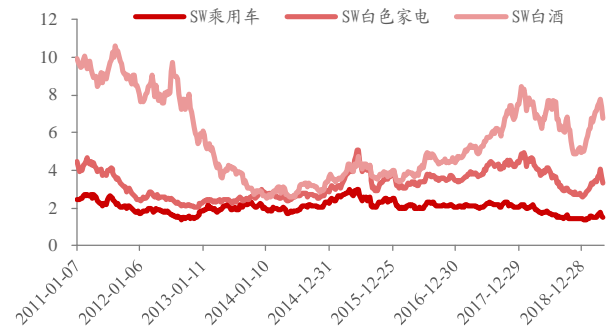


图 13：乘用车 PB（整体法，最新）横向比较



备注：剔除负值

资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 14：汽车零部件 PE（历史 TTM，整体法）横向比较



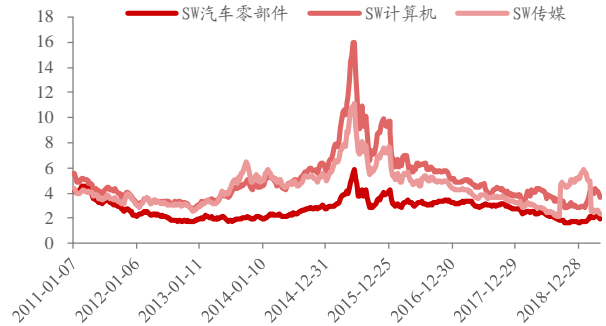
备注：剔除负值

资料来源：Wind，浙商证券研究所

备注：剔除负值

资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 15：汽车零部件 PB（整体法，最新）横向比较



备注：剔除负值

资料来源：Wind，浙商证券研究所

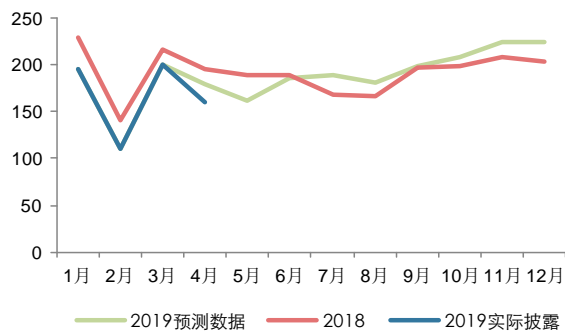
2. 景气跟踪

4 月乘用车产销数据略低于预期。 1) 4 月份狭义乘用车实现产量 161 万辆，同比下滑 18%，狭义乘用车批发销量 155 万辆，同比下滑 17%，狭义乘用车零售销量实现 151 万辆，同比下滑 17%，新能源乘用车批发 9.1 万辆，同比增长 28.4%。2) 4 月份汽车经销商综合库存系数为 2.0，同比上升 25%，环比上升 11%，自主品牌库存系数为 2.55，环比上升 20.9%；合资品牌库存系数为 1.74，环比下降 2.2%；高端豪华&进口品牌库存系数为 1.78，环比上升 17.9%。3) 4 月下乘用车终端价格整体继续下降，降幅相比 4 月上缩小。半月降价幅度超过 1000 元有 21 款(上期 11 款)分别为：上汽乘用车(荣威 RX5)、上汽大众(途观 L、途观、帕萨特、途岳)、上汽通用(昂科威)、长安福特(翼虎、福瑞斯)、广汽乘用车(传祺 GS4)、长城汽车(哈弗 H6 Coupe)、吉利汽车(领克 01)、比亚迪(唐燃油版)、一汽奥迪(A6L、Q5L)、北京奔驰(GLC 级 L、GLA 级、A 级 NB)、华晨宝马(X3)、一汽大众(探岳、迈腾、探歌)。

2.1. 销量：4 月乘用车产销数据略低于预期

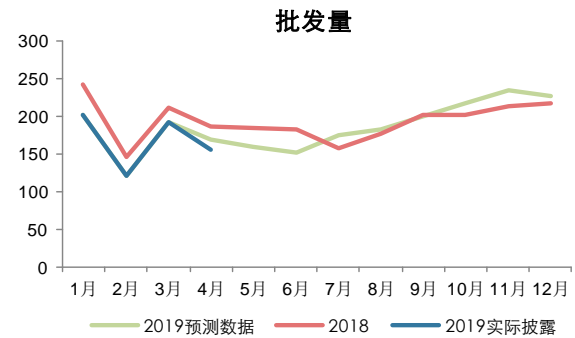
根据乘联会数据：4 月份狭义乘用车实现产量 161 万辆，同比下滑 18%，狭义乘用车批发销量 155 万辆，同比下滑 17%，狭义乘用车零售销量实现 151 万辆，同比下滑 17%，新能源乘用车批发 9.1 万辆，同比增长 28.4%。

图 16：4 月份狭义乘用车产量同比下滑-18%



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

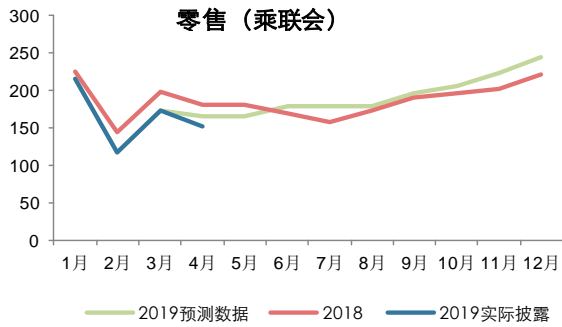
图 17：4 月份狭义乘用车批发同比下滑-17%



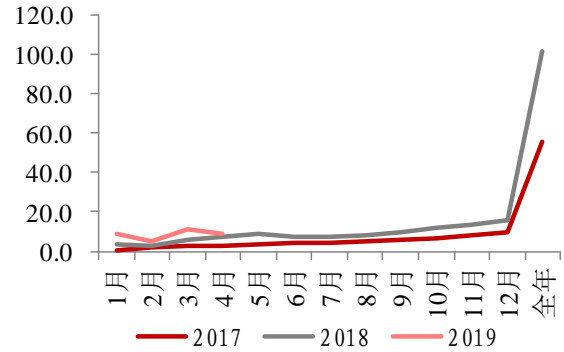
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

图 16：4 月份狭义乘用车零售同比下滑-17%

图 17：4 月份新能源乘用车批发 9.1 万辆



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

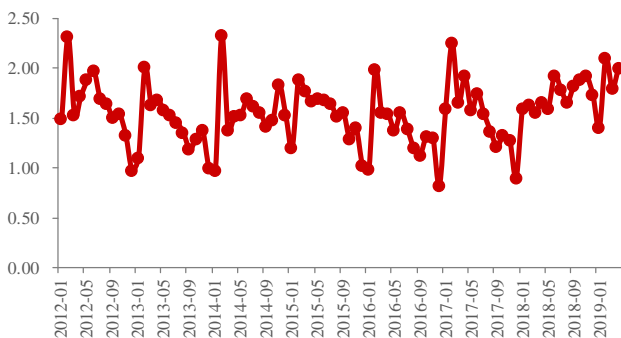


资料来源：乘联会，浙商证券研究所

2.2. 库存：4月库存增加

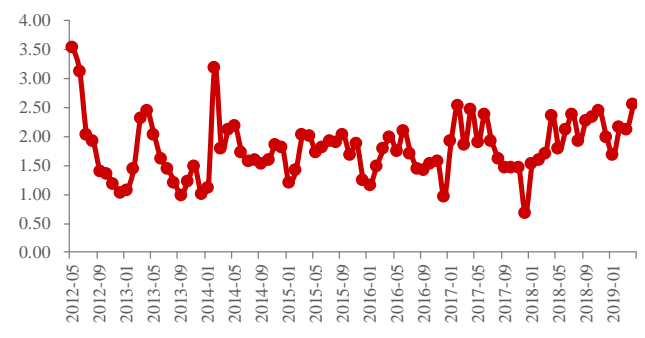
根据汽车流通协会数据：4月经销商库存同比环比均上升。1) 分结构看：4月份汽车经销商综合库存系数为2.0，同比上升25%，环比上升11%，自主品牌库存系数为2.55，环比上升20.9%；合资品牌库存系数为1.74，环比下降2.2%；高端豪华&进口品牌库存系数为1.78，环比上升17.9%。2) 分品牌看：4月份库存深度超过2个月的品牌有17个，其中库存深度最高的五个品牌为长安、奇瑞、荣威、通用雪佛兰、通用别克。

图 16：乘用车库存系数



资料来源：汽车流通协会，浙商证券研究所

图 17：自主品牌库存系数



资料来源：汽车流通协会，浙商证券研究所

根据我们建立库存跟踪体系来看（假设2016年12月份库存为0，从2017年1月开始，产量/批发用乘联会数据，出口用中汽协数据，零售用交强险数据），企业当月库存连续半年下降，渠道库存2018四季度持续下降，尤其是2018年12月份去库存幅度大。2017年1月到2019年3月，企业库存累计值为-20万辆（3月上升库存7万辆），渠道库存累计值为342万辆（3月份增加46万辆）。

图 18：企业当月库存变化

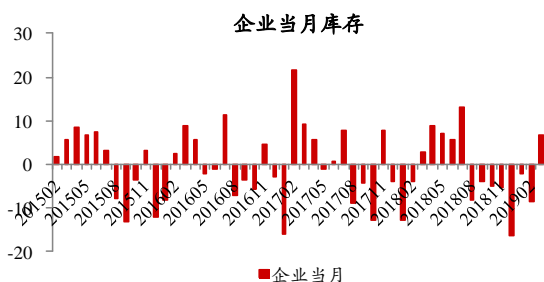


图 19：渠道库存当月



资料来源：乘联会，交强险，中汽协，浙商证券研究所

资料来源：乘联会，交强险，中汽协，浙商证券研究所

2.3. 价格：4月下旬继续下降，降幅相比4月上缩小

根据抽样调查原理，我们建立了乘用车终端成交价格的监控体系，每半个月进行分析。从我们挑选的重点车企的76款热销车型来看：4月下乘用车终端价格整体继续下降，降幅相比4月上缩小。半月降价幅度超过1000元有21款（上期11款）分别为：上汽乘用车（荣威RX5）、上汽大众（途观L、途观、帕萨特、途岳）、上汽通用（昂科威）、长安福特（翼虎、福瑞斯）、广汽乘用车（传祺GS4）、长城汽车（哈弗H6 Coupe）、吉利汽车（领克01）、比亚迪（唐燃油版）、一汽奥迪（A6L、Q5L）、北京奔驰（GLC级L、GLA级、A级NB）、华晨宝马（X3）、一汽大众（探岳、迈腾、探歌）。

新车上市：以 SUV 为主

本周上市十款新车，其中 SUV 四款，分别为东风风神 AX5、大众途昂 X、星越、星越 PHEV。一款纯电动车，为逸动 ET。三款油电混动，分别为 AMG E 53 4MATIC+、AMG E 53 4MATIC+轿跑车、星越 PHEV。

表 3：本周新车一览

车型	厂家	上市时间	类型	级别	能源类型	价格区间（万）	发动机	变速箱
AMG E 53 4MATIC+	梅赛德斯-AMG	2019/5/06	三厢	中大	油电混动	94.88 万	—	—
AMG E 53 4MATIC+ 轿跑车	梅赛德斯-AMG	2019/5/06	三厢	中大	油电混动	97.88 万	—	—
Smart fortwo	smart	2019/5/08	两厢	微型	汽油	13.38-15.98 万	0.9T	6DCT
F600	东风风行	2019/5/09	MPV		汽油	9.49-9.69 万	2.0L	6MT
锋范	广汽本田	2019/5/09	三厢	紧凑型	汽油	7.98-10.68 万	1.5L	5MT/CVT
东风风神 AX5	东风乘用车	2019/5/09	SUV	紧凑型	汽油	8.59-10.59 万	1.4T	6DCT
大众途昂 X	上汽大众	2019/5/10	SUV	中大型	汽油	35.99 万	2.0T/2.5T V6	7DCT
星越	吉利汽车	2019/5/10	SUV	紧凑型	汽油	13.58-19.18 万	1.5T/2.0T	7DCT/8AT
星越 PHEV	吉利汽车	2019/5/10	SUV	紧凑型	油电混动	补贴后 18.88-21.68 万	—	—
逸动 ET	长安汽车	2019/5/11		紧凑型	纯电动	补贴后 13.29-14.29 万	—	—

资料来源：汽车之家网，浙商证券研究所

3. 重点关注

国六国内各省市拟实施时间发布；佛山出台奖补政策：过去三年建成的充电桩可申请补贴；欧盟 ESCAPE 项目推出自动驾驶定位模块。

3.1. 重点资讯

国六分为 ab 两个阶段，最迟 2020 年 7 月 1 日起，所有销售和注册登记的轻型汽车应符合国六 a 要求；2023 年 7 月 1 日起，所有销售和注册登记的轻型汽车应符合国六 b 限值要求。其中，国六 a 只算是一个过渡阶段，而国六 b 才是真正的国六排放标准。尽管距离国家硬性要求还有一段世间，但多个地区已选择在 2019 年提前实施国六排放标准。据盖世汽车不完全统计，目前全国已有 13 个省级行政单位宣布提前开始执行国六标准，提前时间至少超过一年。另有北京、上海、天津、广东等地宣布将在今年 7 月 1 日正式执行国六 b 标准，直接跳过国六 a 阶段。（盖世汽车）

佛山市南海区新能源汽车充电基础设施财政补贴资金（以下简称“补贴资金”），由中央财政 2015 年新能源汽车充电基础设施奖励资金 483.4944 万元和 2016-2018 年度省级新能源汽车充电基础设施财政补贴资金 1064.57 万元构成，合共 1548.0644 万元，对南海区 2016-2018 年建成并竣工验收的新能源汽车充电基础设施进行补贴。从补贴标准来看，此次补贴的资金是固定的，为 1548.0644 万元，须根据总申报功率来进行分配。直流充电桩的补贴标准将不高于 550 元/千瓦，交流充电桩的补贴标准不高于 100 元/千瓦。随着新能源汽车推广工作的开展，公共充电桩的覆盖范围也越来越广。根据省政府发布的《关于加快新能源汽车产业创新发展的意见》规定，新建公共停车场及新增的路内收费停车位应按不低于 30% 的比例建设快速充电桩。根据南海区住房和城乡建设和水利局近日发布的关于贯彻落实《电动汽车充电基础设施建设技术规程》的实施意见，要求新开发住宅小区必须配建电动汽车充电设施。此次补贴资金用于补助满足国家通用性标准要求对公众开放服务（不含自用的私人乘用车充电设施）的充电基础设施，且必须满足一定条件：充电基础设施必须在南海区行政区域范围内合法安装，且为新能源汽车提供配套充电服务；充电基础设施建设、运营服务、维护管理符合国家和省相关技术标准、设计规范和管理要求；须按照国家和省相关要求能实现充电数据共享，接入广东省电动汽车充电设施智能服务平台（2018 年 1 月 25 日前建成并竣工验收，但不具备接入平台能力的充电设施除外），实现充电基础设施互联互通；按照《广东省发展改革委关于做好电动汽车充（换）电设施竣工验收工作的通知》（粤发改能电函〔2018〕5463 号）等规定完成竣工验收；2016-2018 年建成并竣工验收的充电基础设施。（盖世汽车）

目前自动驾驶汽车还处于研发过程中，欧洲全球导航卫星系统局（GSA）将卫星导航视为自动驾驶汽车安全运行的核心技术，并且启动了一个“ESCAPE”项目，该项目由欧盟提供资助，已经为自动驾驶或半自动驾驶汽车研发出了一个独特的定位模块。自动驾驶汽车将配备基于传感器和网联技术的解决方案，此类解决方案适用于多种汽车服务。最终，GSA 将“融合式解决方案”视为最佳替代方案，因为该方案既结合了传感器又结合了网联技术的优势。通过集成传感器数据以及网联信息，运营商能够减少对昂贵传感器的需求，同时在基础设施上节省资金。该 ESCAPE 项目已经设计，并做出了 ESCAPE 全球导航卫星系统（GNSS）引擎，该独特定位模块结合了精确 GNSS 和 4G 网络连接技术，可实现高精度、可靠的定位能力，帮助让自动驾驶成为现实。（第一电动）

据英国路透社 5 月 8 日报道，丰田和本田汽车公司均表示，未来几年将加大成本削减力度，为电动汽车、共享服务等技术研发释放更多资金。这表明在汽车行业日新月异的同时，传统汽车制造商所面临的挑战。丰田称，车联网等新技术研发所需成本不断加大，公司正尽全力节省开支。本田汽车则表示将简化汽车产品阵容，降低生产成本。丰田首席财务官 Koji Kobayashi 说：“2018 年我们仍然无法充分提高成本。”他承认，新技术和其他研发项目所需开支庞大，公司在削减成本方面遇到更多挑战。他说：“今年我们要努力找到节省开支的新方法。”从生产低成本车型到员工日常使用的铅笔等办公用品，公司将全面施行节俭政策。（环球网汽车）

3.2. 公司公告

北汽福田汽车股份有限公司以集中竞价交易方式首次回购股份：拟回购公司股份的资金总额不低于人民币 2.5 亿元（含）且不超过人民币 5 亿元（含），拟回购价格不超过人民币 2.55 元/股（含 2.55 元/股），拟回购期限自股东大会审议通过本次回购预案之日起 12 个月内。2019 年 5 月 6 日，公司以集中竞价交易方式首次回购股份为 32,433,800 股，已回购股份占公司总股本的比例为 0.49%，购买的最高价为 2.55 元/股、最低价为 2.42 元/股，已支付的总金额为 79,805,011 元（不含交易费用）。

广汽丰田扩建新能源车产能项目一期、二期投资获批准，总投资 1,132,988.6 万元人民币。两期项目合计新增产能 40 万辆/年，计划 2022 年全部建成投产。并且联营广汽丰田发动机有限公司投资建设 TNGA 系列发动机项目获批，该项目总投资人民币 372,800 万元。目建设规模为 43.2 万台/年，计划于 2021 年建成。

表 4：本周上市公司重要公告一览

公司名称	公告内容
东风汽车	2019 年 4 月产量 14355 辆，同比+45.43%；销量 16094 辆，同比+21.91%。
宇通客车	2019 年 4 月产量 5186 辆，同比+40.62%；销量 5622 辆，同比+83.55%。
东安动力	2019 年 4 月发动机产量 22659 台，同比+27.6%；发动机销量 18087 台，同比+0.22%。
一汽轿车	2019 年第一季度营业收入：4,688,771,296.95 元，同比-34.39%；归属于上市公司股东的净利润 38,537,650.45 元，同比-26.20%；基本每股收益 0.0237 元/股。
江铃汽车	2019 年 4 月产量 27061 辆，同比+9.50%；销量 25620 辆，同比+12.35%。
庞大集团	2018 年营业收入 42,033,577,982 元，同比-40.37%；归属于上市公司股东的净利润-6,155,410,179 元，同比-3,003.23%；基本每股收益-0.93 元/股。
江淮汽车	2019 年 4 月乘用车产量 15833 辆，同比-19.58%，商用车产量 1875 辆，同比+19.12%；乘用车销量 12891 辆，同比-31.02%，商用车销量 22045 辆，同比-20.47%。
曙光股份	2019 年 4 月整车产量 560 辆，本年累计 2161 辆，同比-74.09%；整车销量 545 辆，本年累计 1960 辆，同比-72.19%。
福田汽车	2019 年 4 月整车产量 41143 辆，同比-10.58%；整车销量 51765 辆，同比+0.679%。
金龙汽车	2019 年 4 月客车产量 5187 辆，同比-28.17%；客车销量 4414 辆，同比-22.79%。
上汽集团	2019 年 4 月产量 456055 辆，本年累计 605533 辆，同比-19.61%；销量 456826 辆，本年累计 1989831 辆，同比-16.80%。
长城汽车	2019 年 4 月哈弗产量 59676 辆，同比+6.3%；销量 58444 辆，同比+6.16%。WEY4 月产量 7159 辆，同比-46.4%；销量 7293 辆，同比-44.49%。
比亚迪	2019 年 4 月新能源汽车销量 24011 辆，本年累计 97183 辆，同比+123.13%；燃油汽车销量 13828 辆，本年累计 58234 辆，同比-44.85%。

资料来源：Wind，浙商证券研究所

4. 投资建议

2019 年汽车板块配置，战略乐观但战术上务实。“增值税下调”是 2019 年特有的利好因素，助于加快乘用车本轮景气复苏的节奏但对需求向上带动的弹性不能抱有太高预期。选股上建议更注重业绩自身驱动力强劲的个股，整车优选【江铃汽车+长安汽车】，零部件优选【万里扬+星宇股份+拓普集团】，服务板块【中国汽研+广汇汽车】。

风险提示：乘用车需求复苏幅度低于预期。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市浦东南路 1111 号新世纪办公中心 16 层

邮政编码：200120

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>