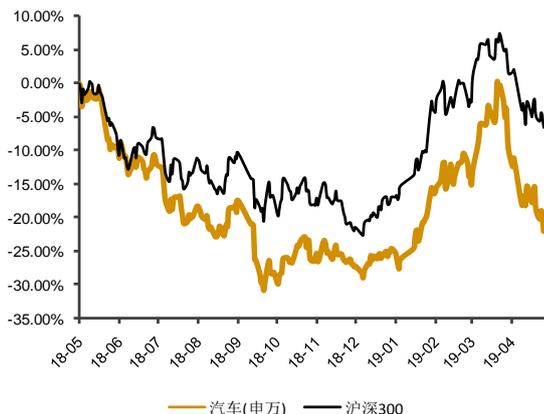


2019年5月27日

财政部发布车辆购置税具体政策，有利库存去化
汽车
行业评级：中性
市场表现

指数/板块	过去一周 涨跌幅(%)	过去一月 涨跌幅(%)	年初至今涨 跌幅(%)
上证综指	-1.02	-8.67	14.40
深证成指	-2.48	-11.41	21.23
创业板指	-2.37	-13.55	15.45
沪深300	-1.50	-8.83	19.37
汽车(申万)	-2.98	-14.32	8.18
汽车整车	-4.84	-15.66	3.81
汽车零部件	-1.98	-13.75	9.89
汽车服务	-1.28	-13.30	15.69

指数表现（最近一年）

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：杨靖磊

执业证书编号：S1050518080001

电话：021-54967583

邮箱：yangjl@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路750号

邮编：200030

电话：(86 21) 64339000

 网址：<http://www.cfsc.com.cn>

● **上周行情回顾：**上周沪深300下跌1.50%；申万汽车板块下跌2.98%，涨幅位列申万一级行业第23位，跑输沪深300指数1.48个百分点；其中，汽车整车板块下跌4.84%，汽车零部件板块下跌1.98%，汽车服务板块下跌1.28%。

● **上市公司信息回顾：**财政部发布关于车辆购置税有关具体政策；特斯拉或再爆安全隐患，自动驾驶被指存漏洞；比亚迪收到新能源补贴34.58亿，可抵近一年利润等。

● **本周行业观点：**根据乘联会数据，5月第二周，乘用车日均零售为3.96万台，同比下滑12%，下滑幅度较第一周有所好转。第二周日均批发量为3.58万台，同比下滑26%，仍较为疲弱。从五月前两周乘用车销售数据看，日均零售销量高于批发销量，我们认为主要与近期国六标准即将实施，经销商迫于压力，促销去库存力度加大有关。总体而言，目前我国汽车行业在经历长时间负增长、需求下滑及环保标准切换等因素的影响下，正在经历最艰难时刻，行业洗牌或难避免。

消息层面，上周财政部及税务总局发布《关于车辆购置税有关具体政策的公告》，公告确定了纳税人购买自用应税车辆实际支付给销售者的全部价款不包括增值税税款，新版政策与老政策的最大区别在于对于购车实际价格的规定。原政策规定了计税的最低计税价格，并要求以国家税务总局依据机动车生产企业或者经销商提供的车辆价格信息，参照市场平均交易价格核定车辆购置税计税价格。在车市库存压力较大的情况下，汽车经销商的车辆最终成交价格常出现与市场指导价偏差较大的情况，因此导致部分消费者在购买低于最低计税价格的车型后，所缴纳购置税较高。本次新版政策的实施，在一定程度上有利于消费者减少购置税缴纳金额，对于缓解经销商库存压力，提升消费者购车需求有一定正面促进作用。

● **投资建议：**对于行业投资逻辑，我们始终认为，未来我国汽车行业的竞争将不断加剧，唯有具备技术、资金、研发、品牌等综合优势的龙头企业有能力持续受益，结构性机会将是长期关注重点。在当前时点，汽车行业正面临整体盈利周期的低点，随着库存的逐步去化及国内宏观经济的企稳，行业复苏预期正在形成，从弹性角度看，建议关注目前业绩及估值见底，且未来业绩大概

率有望企稳回升的整车企业**长安汽车**。从中长期价值角度看，整车及零部件板块，建议关注在合资及自主领域具备领先优势的整车及零部件企业**上汽集团**、**华域汽车**、**星宇股份**。在新能源汽车板块，随着特斯拉中国工厂的落地，其本土供应链将迎来结构性机会。特斯拉国产化对于其现有供应商而言意味着订单弹性有望增大，而对于潜在供应商而言，则意味着有望获得全新增量订单。建议关注特斯拉现有供应商**三花智控**、**拓普集团**，以及有望成为新晋供应商的优质标的**银轮股份**。同时，随着汽车智能化、电动化的不断推进，具备整车厂 Tier1 资源和产品技术优势的车载电子龙头有望成为智能驾驶落地的入口，享受智能驾驶高速增长的红利，建议重点关注座舱电子系统龙头**德赛西威**。

● **风险提示：**汽车销量持续低迷导致车企盈利能力大幅下滑、宏观经济持续低迷、中美贸易摩擦不断升级等。

目录

1. 本周观点及投资建议.....	4
2. 市场行情回顾.....	4
2.1 大盘下跌，汽车板块跌幅大于大盘.....	4
2.2 各子板块均出现下跌，乘用车及商用载客车板块跌幅大.....	6
3. 行业及公司动态回顾.....	8
3.1 传统整车及零部件领域.....	8
3.2 智能网联领域.....	9
3.3 汽车电动化领域.....	10
4. 重点公司公告速览.....	11
5. 行业重点数据跟踪.....	12
5.1. 汽车产销数据跟踪.....	12
5.2. 商用车产销数据跟踪.....	13
5.3. 新能源汽车产销数据跟踪.....	14
5.4 行业库存情况跟踪.....	16
5.5 重点原材料价格数据走势跟踪.....	16

1. 本周观点及投资建议

根据乘联会数据，5月第二周，乘用车日均零售为3.96万台，同比下滑12%，下滑幅度较第一周有所好转。第二周日均批发量为3.58万台，同比下滑26%，仍较为疲弱。从五月前两周乘用车销售数据看，日均零售销量高于批发销量，我们认为主要与近期国六标准即将实施，经销商迫于压力，促销去库存力度加大有关。总体而言，目前我国汽车行业在经历长时间负增长、需求下滑及环保标准切换等因素的影响下，正在经历最艰难时刻，行业洗牌或难避免。

消息层面，上周财政部及税务总局发布《关于车辆购置税有关具体政策的公告》，公告确定了纳税人购买自用应税车辆实际支付给销售者的全部价款不包括增值税税款，新版政策与老政策的最大区别在于对于购车实际价格的规定。原政策规定了计税的最低计税价格，并要求以国家税务总局依据机动车生产企业或者经销商提供的车辆价格信息，参照市场平均交易价格核定车辆购置税计税价格。在车市库存压力较大的情况下，汽车经销商的车辆最终成交价格常出现与市场指导价偏差较大的情况，因此导致部分消费者在购买低于最低计税价格的车型后，所缴纳购置税较高。本次新版政策的实施，在一定程度上有利于消费者减少购置税缴纳金额，对于缓解经销商库存压力，提升消费者购车需求有一定正面促进作用。

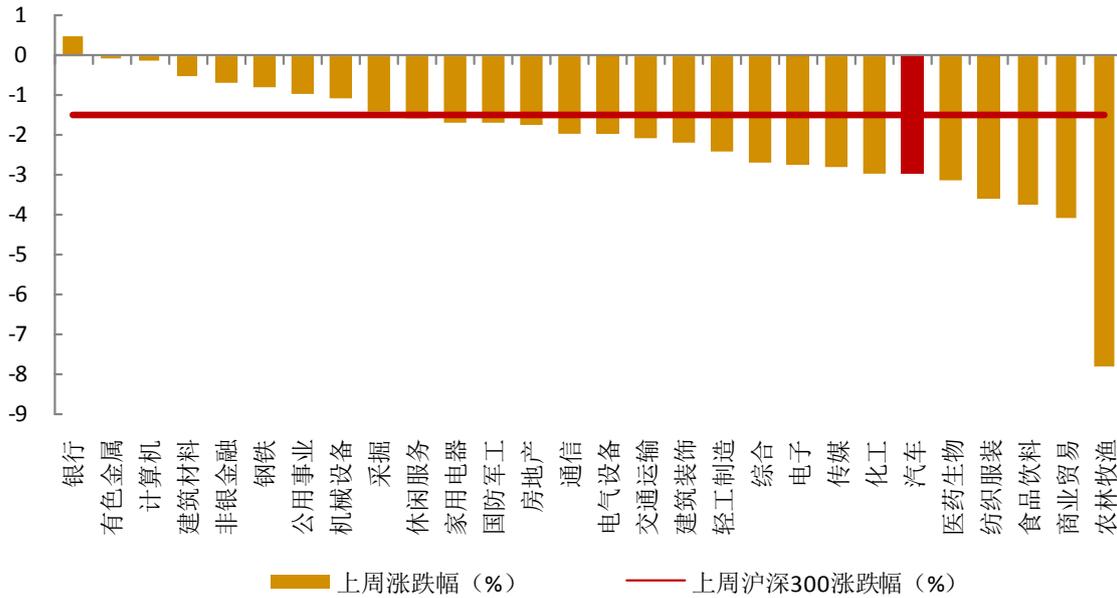
对于行业投资逻辑，我们始终认为，未来我国汽车行业的竞争将不断加剧，唯有具备技术、资金、研发、品牌等综合优势的龙头企业有能力持续受益，结构性机会将是长期关注重点。在当前时点，汽车行业正面临整体盈利周期的低点，随着库存的逐步去化及国内宏观经济的企稳，行业复苏预期正在形成，从弹性角度看，建议关注目前业绩及估值见底，且未来业绩大概率有望企稳回升的整车企业**长安汽车**。从中长期价值角度看，整车及零部件板块，建议关注在合资及自主领域具备领先优势的整车及零部件企业**上汽集团**、**华域汽车**、**星宇股份**。在新能源汽车板块，随着特斯拉中国工厂的落地，其本土供应链将迎来结构性机会。特斯拉国产化对于其现有供应商而言意味着订单弹性有望增大，而对于潜在供应商而言，则意味着有望获得全新增量订单。建议关注现有特斯拉现有供应商**三花智控**、**拓普集团**，以及有望成为新晋供应商的优质标的**银轮股份**。同时，随着汽车智能化、电动化的不断推进，具备整车厂Tier1资源和产品技术优势的车载电子龙头有望成为智能驾驶落地的入口，享受智能驾驶高速增长的红利，建议重点关注座舱电子系统龙头**德赛西威**。

2. 市场行情回顾

2.1 大盘下跌，汽车板块跌幅大于大盘

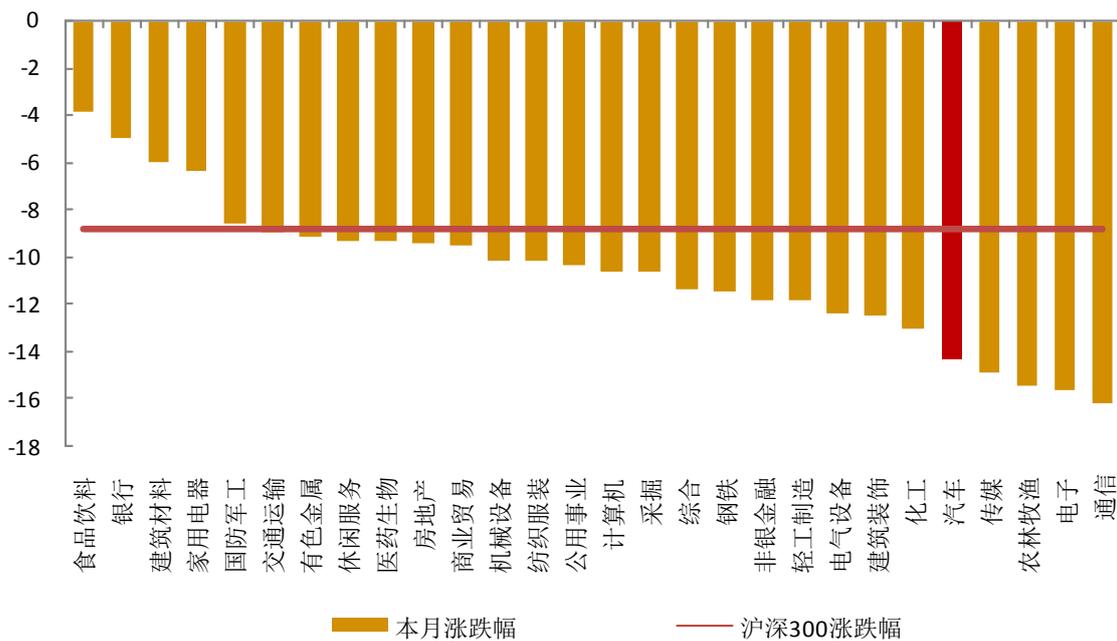
上周沪深300下跌1.50%；申万汽车板块下跌2.98%，涨幅位列申万一级行业第23位，跑输沪深300指数1.48个百分点；其中，汽车整车板块下跌4.84%，汽车零部件板块下跌1.98%，汽车服务板块下跌1.28%。

图表 1：上周 SW 各行业涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 2：近一月 SW 各行业涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 3：2019 年 SW 各行业涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

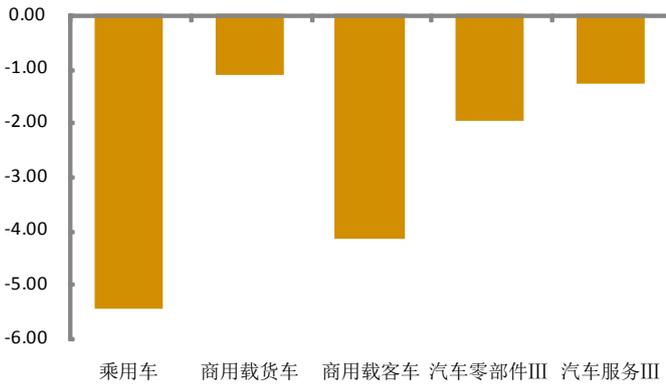
2.2 各子板块均出现下跌，乘用车及商用载客车板块跌幅大

上周汽车行业各子板块均出现下跌。其中乘用车和商用车载客车板块跌幅最大，分别下跌 5.42%和 4.15%。在个股方面，日上股份、德宏股份和合力科技表现较好，分别上涨 27.50%、15.34%和 12.88%，斯太尔、迪生力和天雁 B 股表现较弱，分别下跌 22.44%、18.96%和 17.05%。

板块估值方面，截止 2019 年 5 月 24 日，申万汽车行业动态估值为 22.24X，较上周有所回落，在所有申万一级行业中从高到低排第 20 位，处于历史平均水平。汽车整车板块动态估值为 17.64X，处于历史平均水平，汽车零部件板块动态估值为 23.19X，处于较低水平，低于历史平均估值水平。

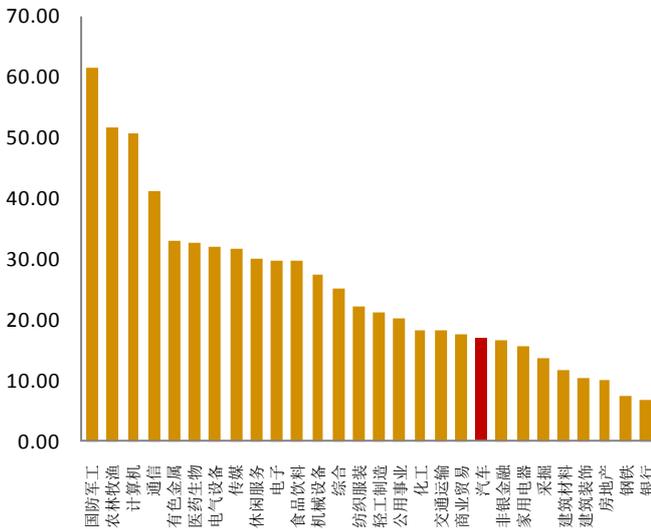
近期在中美贸易摩擦等市场外部因素及国内汽车市场消费疲弱的影响下，汽车板块仍表现低迷，从短期看，我国汽车市场存在增长压力，行业增速有显著放缓趋势。从长期看，未来由于我国汽车千人保有量及人均可支配收入较发达市场仍具有较大空间，因此汽车行业仍具备广阔发展空间。但随着行业竞争的加剧整体业绩分化趋势日益显著，其中乘用车板块尤为突出，未来在汽车行业整体增速放缓的背景下，具备市场与技术优势且业绩稳定的整车板块龙头公司与细分板块未来确定性较高的龙头公司有望持续受益，结构性行情将是将是汽车板块长期的趋势。

图表 4：上周汽车各子板块涨跌幅(单位：%)



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 6：申万一级行业估值水平（单位：倍）



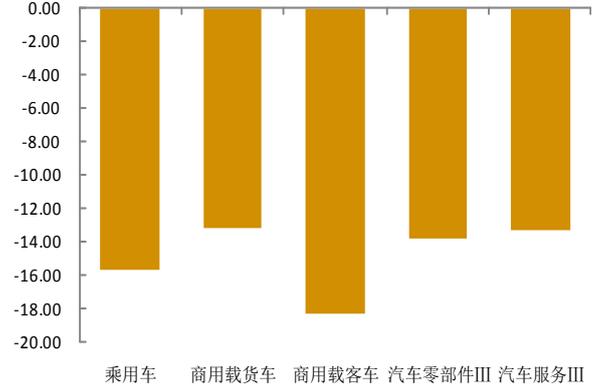
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 8：SW 汽车整车板块动态估值变化水平（PE/TTM）



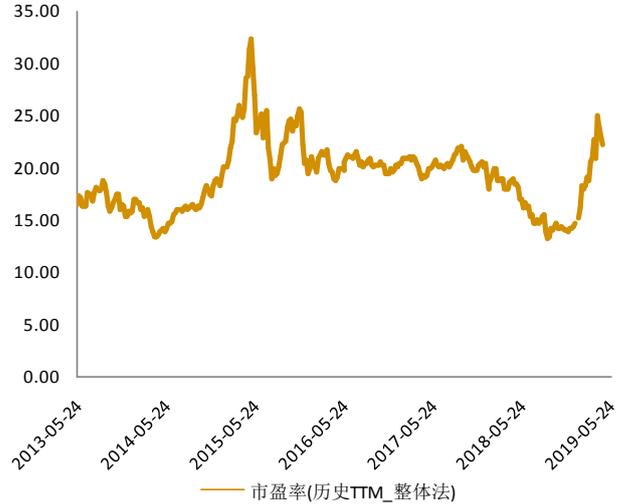
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 5：近一月汽车各子版块涨跌幅(单位：%)



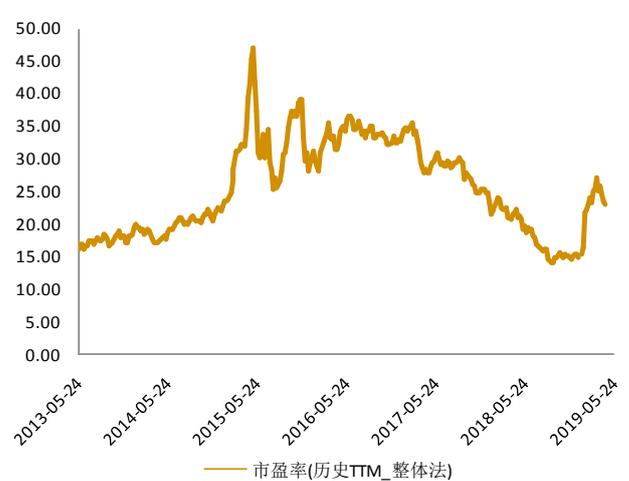
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 7：SW 汽车板块动态估值变化水平（PE/TTM）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 9：SW 汽车零部件板块动态估值变化水平（PE/TTM）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

3. 行业及公司动态回顾

3.1 传统整车及零部件领域

财政部发布关于车辆购置税有关具体政策

5月24日，财政部网站发布了《关于车辆购置税有关具体政策的公告》，根据《公告》，纳税人购买自用应税车辆实际支付给销售者的全部价款，依据纳税人购买应税车辆时相关凭证载明的价格确定，不包括增值税税款。同时《公告》明确，纳税人自产自用应税车辆的计税价格，按照同类应税车辆（即车辆配置序列号相同的车辆）的销售价格确定，不包括增值税税款；没有同类应税车辆销售价格的，按照组成计税价格确定。根据2016年2月1日起施行的《国家税务总局关于修改〈车辆购置税征收管理办法〉的决定》，其中第十一条是：最低计税价格是指国家税务总局依据机动车生产企业或者经销商提供的车辆价格信息，参照市场平均交易价格核定的车辆购置税计税价格。（盖世汽车）

上海汽车销售行业协会发公开信，呼吁各汽车品牌停止拨发非国六车型给经销商

5月23日，上海市汽车销售行业协会在发布的《致各品牌汽车供应商的公开信》（以下简称《公开信》）中称，此前上海市明确自2019年7月1日起对在上海办理注册登记（含外省市转入）的轻型汽车实施国家第六阶段机动车大气污染物排放标准，但目前仍有部分供应商采用提车返利的形式，继续对本市的经销商发售“国五”排放标准的车辆。对此，《公开信》要求各品牌汽车供应商即日起，立即停止向上海市经销商继续拨发非“国六b”排放标准的汽车；取消对经销商的相关商务返利考核，并在尊重经销商意愿的前提下，合理调整上海经销商的年度商务计划；提供专项促销资金，帮助经销商迅速消化非“国六b”库存车；承诺为上海经销商回购或调配非“国六b”的库存车。（每日经济新闻）

雷诺集团并购江铃新能源汽车股份

5月20日，江西发布消息：法国雷诺10亿人民币并购江铃新能源汽车，目前已签约。2018年12月20日，雷诺集团和江铃集团宣布，就进一步拓展中国新能源汽车市场达成合作协议。雷诺集团将通过增资方式，成为江西江铃集团新能源汽车有限公司的重要股东。江铃新能源为江铃汽车集团公司的子公司。未来，雷诺集团将提供更多的资源支持，进一步推动江铃集团新能源的发展。（第一电动网）

长安汽车关停140万台产能 将代工新势力电动车

长安汽车即将与绿驰汽车举行战略合作签约仪式，双方将联合制造一款电动车。这也意味着绿驰即将通过长安“代工”的方式解决“造车资质”问题，不过这也反向说明，长安尽管在过去三年时间淘汰了 140 万辆产能，但其产能过剩问题仍未得到有效解决。（第一电动网）

3.2 智能网联领域

特斯拉或再爆安全隐患，自动驾驶被指存漏洞

据 CNBC 报道，美国消费者报告杂志表示，特斯拉最新升级的自动驾驶功能或引发严重的安全隐患。该功能包括允许汽车在高速公路上自动变道超车。但实测后发现，该功能可能干扰其他汽车的正常驾驶，甚至违反交通法。司机往往不得不强制阻止驾驶系统作出的错误决策。（CNBC）

丰田或向亚洲网约车公司推自动驾驶技术

近日有消息称，丰田汽车公司正考虑向亚洲网约车公司（ride-hailing firm）提供自动驾驶技术，进一步扩大其未来出行范围。据悉，丰田已计划向新加坡打车租车服务供应商 Grab 以及印度 ANI 技术私人有限公司旗下的 Ola 提供新型无人驾驶技术，该技术由丰田与美国网约车巨头优步技术公司合作研发。此前丰田曾表示将与软银集团以及汽车零部件供应商电装公司共同向优步新子公司投资 10 亿美元（约合 68.83 亿元人民币），开发自动驾驶汽车。（汽车之家）

海淀发布“人工智能”等领域扶持政策，重大专项最高支持 2 亿元

北京市海淀区日前发布人工智能、智能网联汽车两个产业政策，将支持企业围绕人工智能芯片、核心算法、操作系统等“卡脖子”领域开展攻关，联合北京智源人工智能研究院，发起设立总规模 20 亿元的人工智能科学家创业基金，并设立 10 亿元的人工智能产业引导基金。海淀区已经着手建设范围 100 平方公里的中关村自动驾驶示范区，将开放短途接驳、物流配送、智能清扫、智能公交等自动驾驶示范应用场景。（北京日报）

长三角地区智能网联汽车一体化发展战略合作协议正式签约

在安徽芜湖举行的 2019 年长三角地区主要领导座谈会上，上海市经济信息化委与江苏省工信厅、浙江省经信厅、安徽省经信厅共同签署了长三角地区智能网联汽车一体化发展战略合作协议。三省一市将围绕以下方面展开合作：共同打造智能网联汽车一体化测试认证示范体系；共同发展智能网联汽车新一代基础设施；共同建立智能网联汽车产业发展标准；共同建设智能网联汽车测试试点示范区。（e 公司）

3.3 汽车电动化领域

大降价！特斯拉 Model S、Model X 售价下调

5月22日，特斯拉美国官网再次调整 Model S、Model X 售价。Model S 起售价由 78000 美元改为 75000 美元，Model X 起售价由 83000 美元改为 81000 美元。国内价格是否已经调整，我们不确定，现在显示的价格为 Model S 起售价为 722800 元、Model X 起售价为 737100 元。（第一电动网）

哈尔滨率先取消新能源车地补，补贴截止日调整为 2019 年 6 月 25 日

日前，哈尔滨市政府发布《关于调整哈尔滨市购买使用新能源汽车补贴政策有效期的通知》，《哈尔滨市人民政府印发关于促进哈尔滨市新能源汽车推广应用和产业发展的若干政策规定的通知》（哈政规〔2017〕47 号）规定的哈尔滨市购买使用新能源汽车补贴政策有效期截止时间由 2020 年 12 月 31 日调整为 2019 年 6 月 25 日。（第一电动网）

比亚迪收到新能源补贴 34.58 亿，可抵近一年利润

5月22日，比亚迪对外通告，控股子公司比亚迪汽车工业有限公司收到国家新能源汽车推广补贴 34.58 亿元，其中 2016 年度新能源汽车补助清算和补充清算资金 31.26 亿元，2017 年度补充清算资金 3.32 亿元。据媒体报道显示，比亚迪历年来的收入构成中，政府补助都占较大比例。2018 年，比亚迪实现归母净利润 27.8 亿，当年收到政府补助 20.73 亿，占利润的 75%。2017 年，公司归母净利润共 40.66 亿，收政府补助 12.76 亿，占利润的 31%。以刚刚收到的 34.58 亿元来看，差不多能抵全年净利润了。（第一电动网）

4. 重点公司公告速览

图表 10: 重点公司公告一览表

公告日期	证券代码	公告标题	公告内容
2019/05/20	兴民智通 (002355)	签署合作框架协议公告	公司与中兴通讯股份有限公司签署了《合作框架协议》，双方为全面推动车联网通信行业发展进程，充分发挥公司及控股子公司在车联网行业的领先优势和中兴通讯在 5G、C-V2X 和云服务等车联网通信技术领域的专业化优势，在优势互补、相互支持，利益共享、实现共赢，创新合作、共同发展的原则下，达成合作协议。
2019/05/21	豪能股份 (603809)	签署战略合作协议公告	公司全资子公司泸州长江机械有限公司与 MAGNA POWERTRAIN 签署了《供应商战略合作协议》。协议的主要内容：1) 确定泸州长江为 MPT 的全球战略合作伙伴，将在“锻造件、同步器系统和驻车系统”领域建立战略合作关系，实现双赢；2) 泸州长江将致力于开发与其工艺和材料相关的新技术，MPT 优先给予泸州长江参与其新项目的设计、开发以及优化设计的机会；3) 双方将在 DCT300、DCT302、DCT400、HDT300、HDT302、HDT400 等项目的多个产品方面开展合作；4) 泸州长江将提供与 MPT（欧洲、墨西哥、中国）一致的生产需求，必要时将在当地设厂以保障其供货能力；5) 协议周期为 5 年。
2019/05/22	比亚迪 (002594)	收到补贴公告	近日公司控股子公司比亚迪汽车工业有限公司今日收到深圳市坪山区财政局转支付的国家新能源汽车推广补贴款人民币 345,814 万元，其中 2016 年度新能源汽车补助清算和补充清算资金人民币 312,628 万元，2017 年度补充清算资金人民币 33,186 万元。本次收到的国家新能源汽车推广补贴款将提升公司现金流，减少公司利息支出、降低财务费用，对公司资产负债率的下降也将产生积极影响
2019/05/22	天成自控 (603085)	生产获批公告	公司子公司英国 Acro Aircraft Seating Ltd 收到英国民航局通知：Acro Aircraft Seating Ltd 在上海建设的航空座椅生产线（位于上海天成航空座椅有限公司厂区内）获得 CAA 生产组织批准（Part 21G），AASL 可以在上海进行航空座椅的生产。
2019/05/23	日盈电子 (603286)	股权收购协议公告	公司与周惠明、刘亚平、周建华签署股权收购意向性协议，拟收购其共同持有的常州市惠昌传感器有限公司控股权，最终收购比例以双方正式签署的股权收购协议为准。本次交易完成后，目标公司将成为公司的控股子公司或全资子公司。
2019/05/23	多伦科技 (603528)	签订项目建设合同公告	公司与徐州市公安局签订了机动车驾驶人驾驶技能考试系统及监管系统建设目合同，合同金额为人民币 14,280,000.00 元。徐州市公安局以公开招标方式进行采购，确定公司为中标供应商。

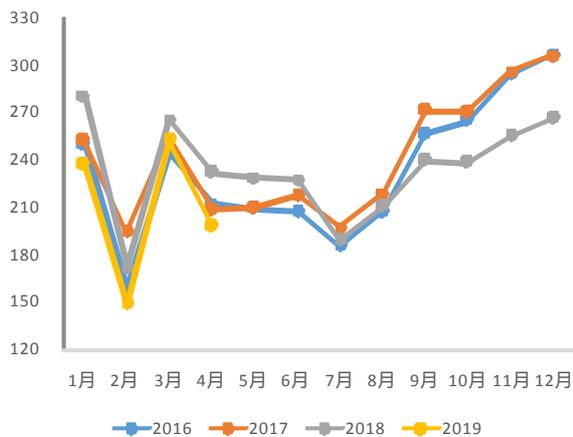
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

5. 行业重点数据跟踪

5.1. 汽车产销数据跟踪

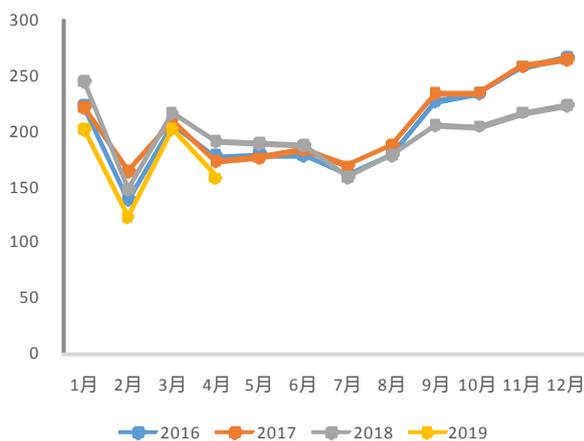
4月，我国汽车销量为198万辆，同比下降14.6%，产销增速持续回落。乘用车方面，4月乘用车销量为157.5万辆，同比下降17.7%。分车型看，4月轿车销量同比下降14.8%，SUV销量同比下降20%，MPV销量同比下滑30.7%，交叉型乘用车销量同比下滑5.3%。

图表 10: 汽车月度销量 (单位: 万辆)



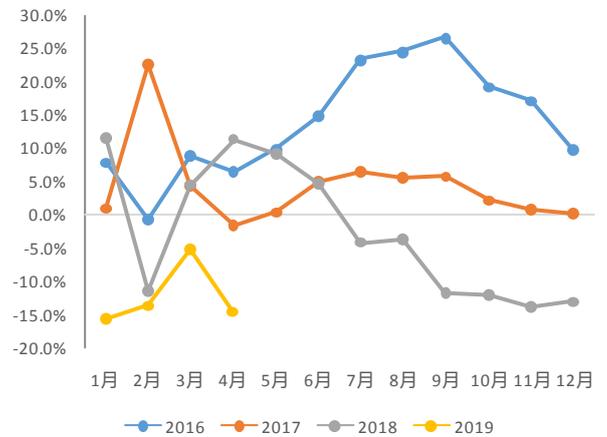
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 12: 乘用车月度销量 (单位: 万辆)



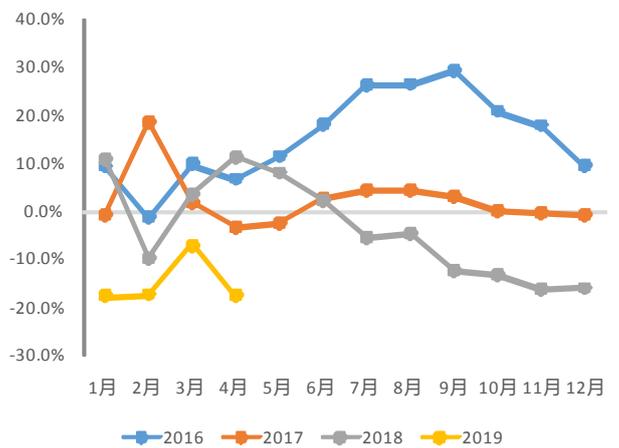
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 11: 汽车销量同比增速 (单位: %)



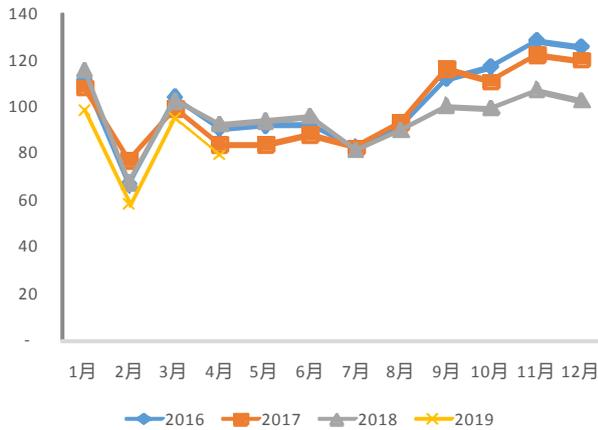
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 13: 乘用车销量同比增速 (单位: %)



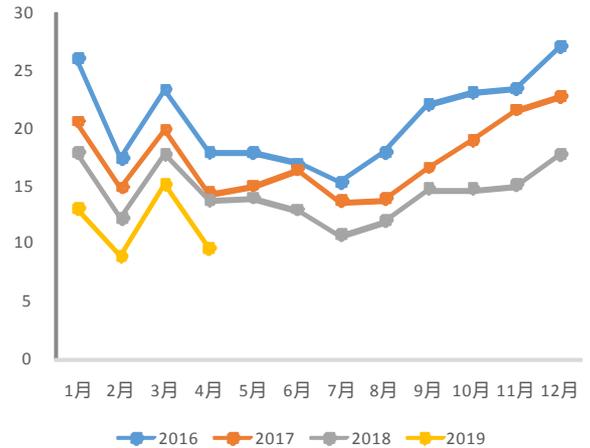
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 14: 轿车月度销量 (单位: 万辆)



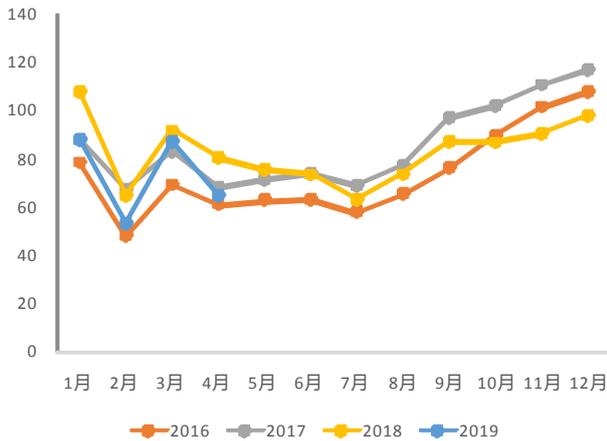
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 15: MPV 月度销量 (万辆)



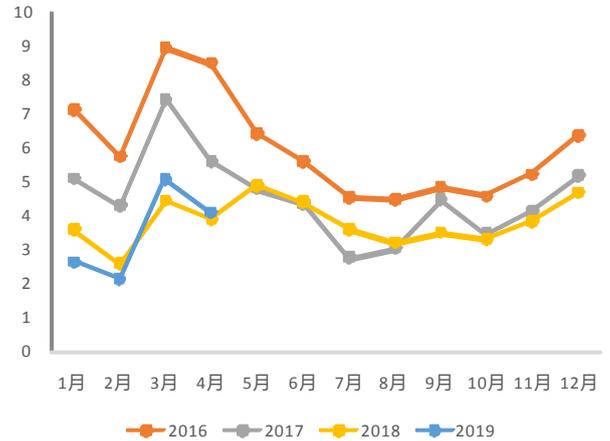
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 16: SUV 月度销量 (单位: 万辆)



资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 17: 交叉型乘用车月度销量 (单位: 万辆)

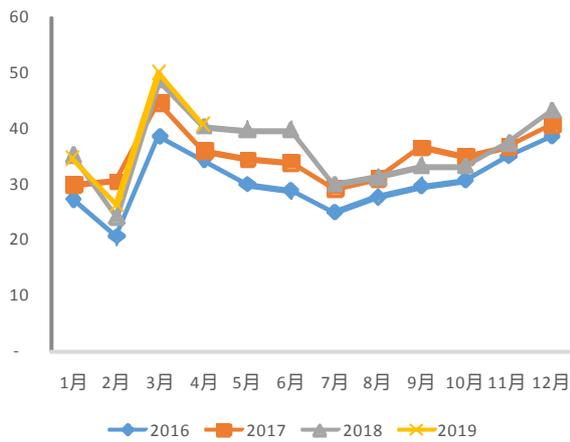


资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

5.2. 商用车产销数据跟踪

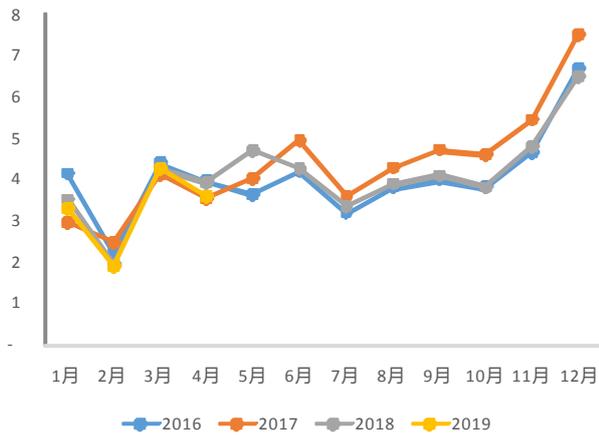
4月, 我国商用车实现销量 40.6 万辆, 同比上升 0.4%。分车型看, 4月客车实现销量 3.6 万辆, 同比下滑 8.6%, 货车实现销量 36.9 万辆, 同比增长 1.2%, 其中重卡销量达到 12.1 万辆, 同比下滑 1.5%。

图表 18: 商用车月度销量 (单位: 万辆)



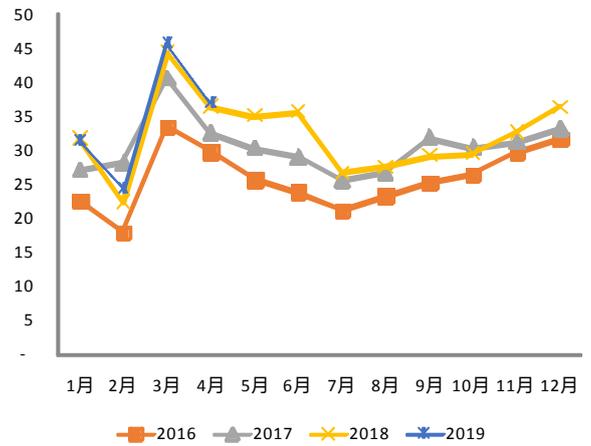
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 20: 客车月度销量 (单位: 万辆)



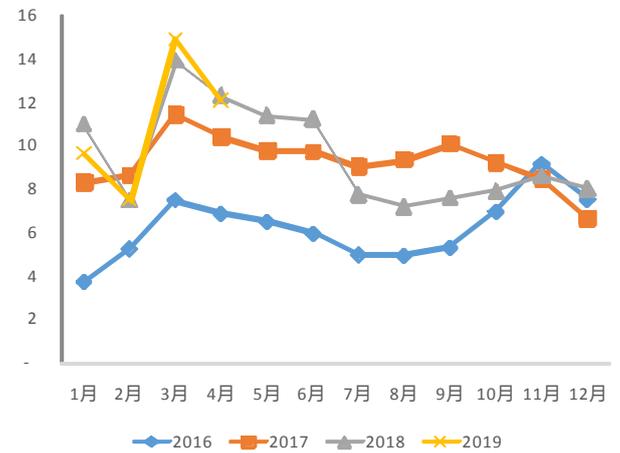
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 19: 货车月度销量 (单位: 万辆)



资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 21: 重卡月度销量 (单位: 万辆)

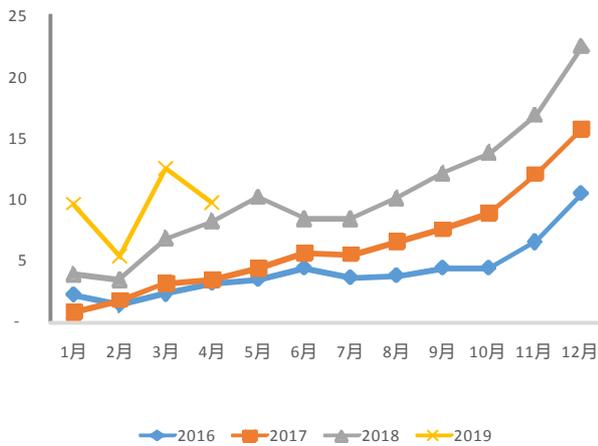


资料来源: 第一商用车, 华鑫证券研发部

5.3. 新能源汽车产销数据跟踪

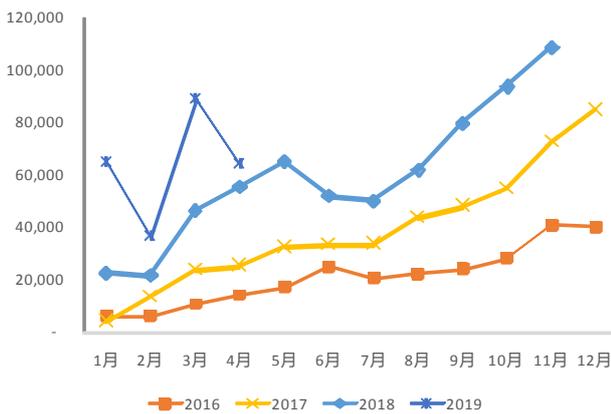
4月, 新能源汽车实现销量 9.7 万辆, 同比增长 18.3%, 其中, 纯电动乘用车实现销量 6.4 万辆, 同比增长 15.6%; 插电式混动乘用车实现销量 2.5 万辆, 同比增长 51.4%; 纯电动商用车实现销量 0.7 万辆, 同比下滑 25.7%;

图表 22: 新能源汽车月度销量 (单位: 万辆)



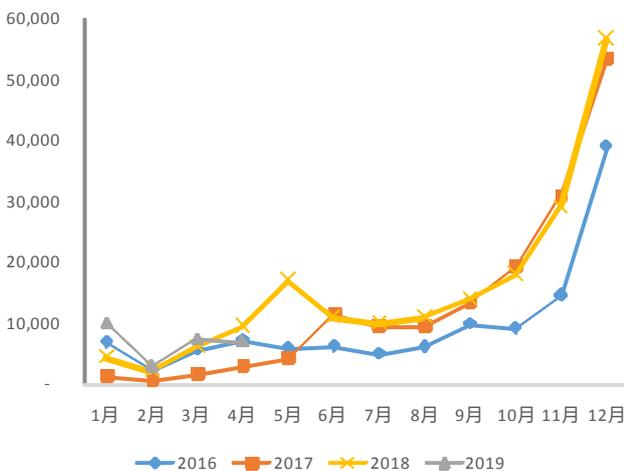
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 24: 纯电动乘用车月度销量 (单位: 辆)



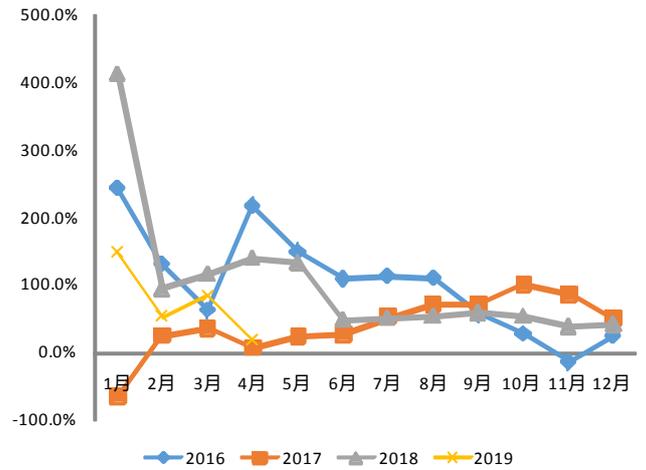
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 26: 纯电动商用车月度销量 (单位: 辆)



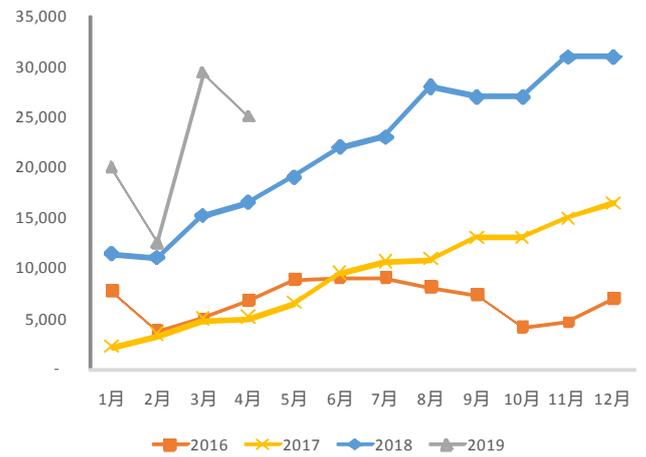
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 23: 新能源汽车销量同比增速 (单位: %)



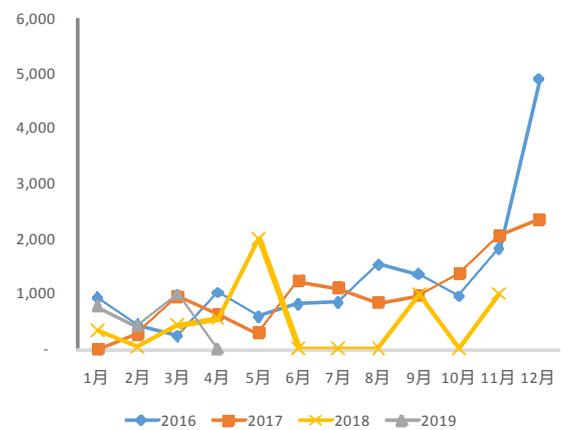
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 25: 插电混动乘用车月度销量 (单位: 辆)



资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 27: 插电混动商用车月度销量 (单位: 辆)

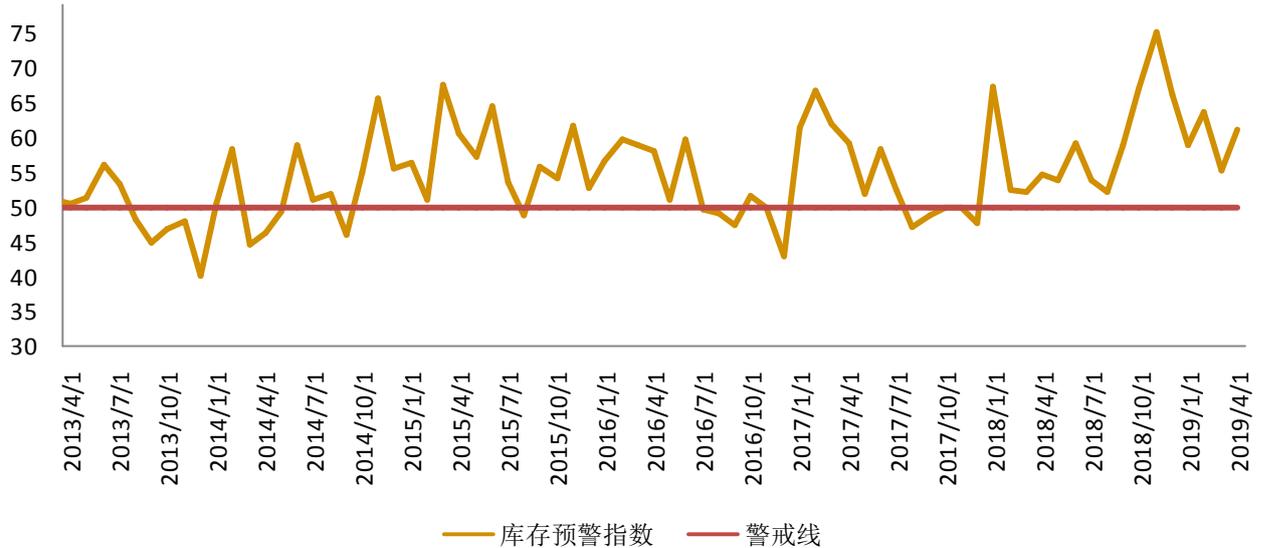


资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

5.4 行业库存情况跟踪

根据中国汽车流通协会发布的最新一期“中国汽车经销商库存预警指数调查”VIA (Vehicle Inventory Alert Index) 显示, 4月份汽车经销商库存预警指数为61%, 环比上升5.7个百分点, 同比上升6.4个百分点, 库存预警指数受较3月上升, 高于警戒线。目前库存水平较18年整体水平而言有所回落, 但持续高于警戒线的库存水平体现出经销商库存压力仍在持续。

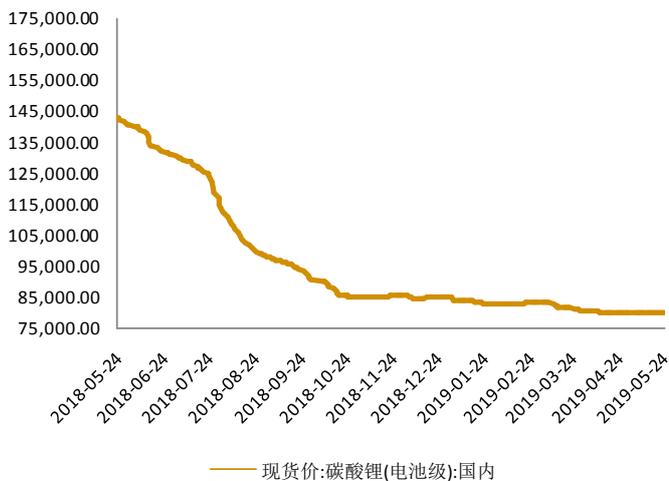
图表 28 中国汽车经销商库存预警指数



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

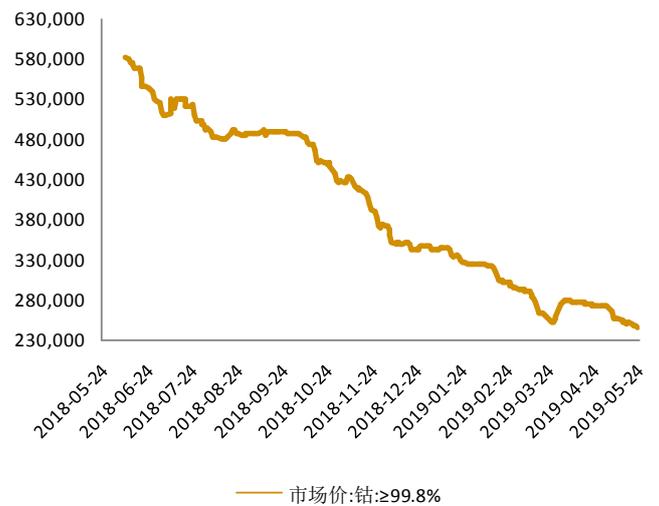
5.5 重点原材料价格数据走势跟踪

图表 29: 碳酸锂价格走势 (单位: 元)



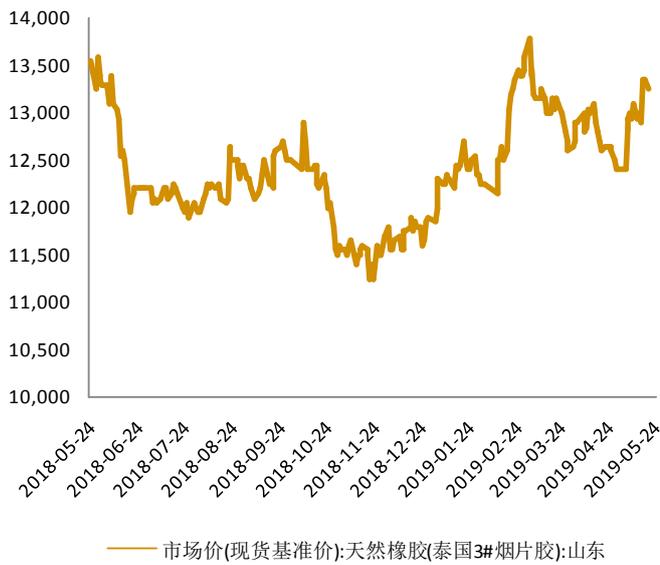
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 30: 钴价格走势 (单位: 元)



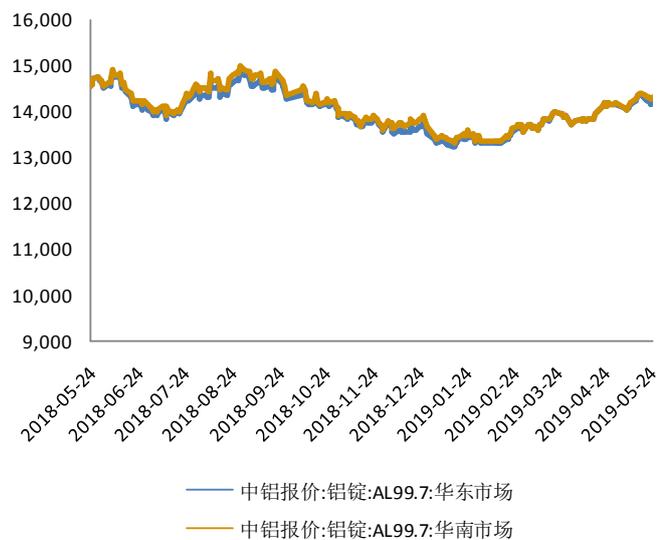
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 31：天然橡胶价格走势（单位：元）



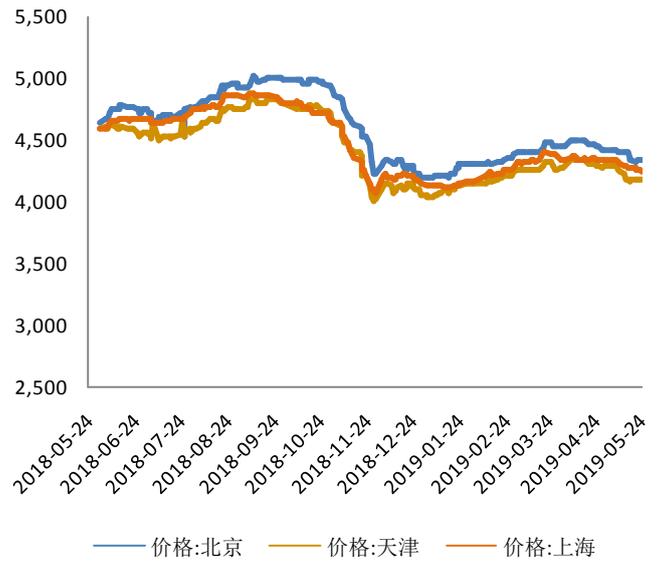
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 33：铝锭价格走势（单位：元）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 32：冷轧板（1mm）价格（单位：元）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 34：国际原油价格走势（单位：美元）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师简介

杨靖磊：华鑫证券研究员，工学硕士，2016年4月加入华鑫证券研发部，主要研究和跟踪领域：汽车行业

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-)5%— (+)5%
4	减持	(-)15%— (-)5%
5	回避	<(-)15%

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。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司
研究发展部
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号
邮编：200030
电话：(+86 21) 64339000
网址：<http://www.cfsc.com.cn>