

财政部发布购置税新规有望刺激消费端，国六切换期经销商库存压力增大

汽车

行业动态信息

本周观点

根据乘联会数据，5月第二周11-17日乘用车日均零售销量4.0万台，较18年同期同比下降12%，零售走势目前走势受到国六排放标准实施较大影响，经销商清理国五库存车辆，提供较大优惠力度销量仍然承压，部分地区消费者观望“国六”车型切换政策，持币待购，是市场需求下降的原因之一。本周厂家日均批发在3.6万台，同比增速-26%，由于随着实施国六标准的信息突然明确，五月的经销商进货应该相对谨慎，近期的批发表现不强。综合来看，进入五月以来车市延续了之前承压的态势，中美贸易谈判持续的不确定因素以及国五国六切换期导致汽车销售数据惨淡，下半年国家有望发布有利政策刺激汽车消费，加上宏观经济的复苏以及同期基数的降低，车市复苏可期。

本周行业要闻

- 5月24日，财政部发布车辆购置税新规，按实际支付车价款扣税。
- 5月20日，中国石油消费总量控制和政策研究项目在京发布报告，综合中国汽车产业发展及排放目标，对燃油车的推出时间进行了分析预测，提出中国有望于2050年以前实现传统燃油车的全面退出，而以北京为代表的特大型城市，公交车、物流车、出租车以及网约车市场或将提前到2020年实现全面新能源化。
- 德燃动力签约重庆两江区，将投资10亿元建立氢燃料电池系统与核心部件生产基地。

本周行情回顾

近五个交易日，汽车及零部件板块涨跌幅-2.98%，上证综指涨跌幅-1.02%。汽车板块涨跌幅位居第23位。细分领域板块涨跌幅依次为：客车-3.86%、卡车-0.32%、汽车销售服务-2.35%、乘用车-5.67%、汽车零部件-2.65%。概念板块涨跌幅依次为：汽车后市场0.89%、新能源汽车-3.02%、汽车与汽车零部件-3.85%、燃料电池-1.80%、智能汽车-1.08%。

本周公司要闻

【福耀玻璃】发布2018年度权益分派公告；【比亚迪】发布财政补贴收讫公告；【兴民智通】发布控股子公司永麻生物收购昭通天麻股权公告。

维持

买入

余海坤

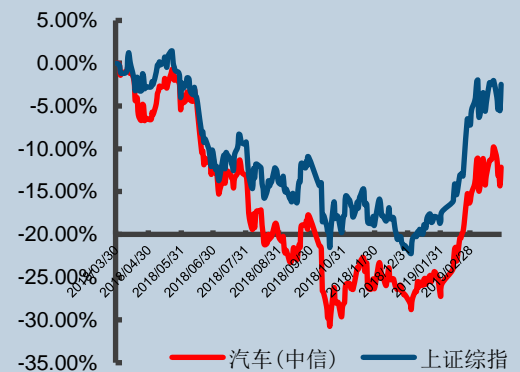
yuhaikun@csc.com.cn

010-86451002

执业证书编号：S1440518030002

发布日期：2019年5月29日

市场表现



相关研究报告

目录

一、 本周观点	2
二、 汽车板块行情回顾	2
2.1 板块行情	2
2.2 个股表现	3
2.3 行业估值	4
三、 本周要闻	4
四、 本周新车型梳理	7
五、 行业数据	8
5.1 汽车销量数据跟踪	8
5.2 国际油价数据跟踪	9
5.3 上游原材料价格数据跟踪	9
六、 重点公司盈利预测	10

图表目录

图表 1: 各行业涨跌幅 (2019/05/20-2019/05/24)	2
图表 2: 汽车细分领域涨跌幅 (2019/05/20-2019/05/24)	3
图表 3: 汽车概念板块涨跌幅 (2019/05/20-2019/05/24)	3
图表 4: 个股涨跌幅情况 (2019/05/20-2019/05/24)	3
图表 5: 覆盖公司涨跌幅情况 (2019/05/20-2019/05/24)	3
图表 6: 子行业估值 (2018/05/24-2019/05/24)	4
图表 7: 本周公司公告	6
图表 8: 燃油车新车上市	7
图表 9: 新能源新车上市	7
图表 10: 汽车月度销量 (2012/01-2019/04) (单位: 万辆)	8
图表 11: 汽车月度销量同比增速 (2012/01-2019/04)	8
图表 12: 乘用车领域销量 (2018/04-2019/04) (单位: 万辆)	8
图表 13: 乘用车领域销量增速 (2018/04-2019/04) (单位: %)	8
图表 14: 国际油价数据 (2018/05/24-2019/05/24)	9
图表 15: 天然橡胶价格数据 (2018/05/24-2019/05/24)	9
图表 16: 冷轧板价格数据 (2018/05/24-2019/05/24)	9
图表 17: 铝锭价格数据 (2018/05/24-2019/05/24)	10
图表 18: 重点公司盈利预测 (单位: 元)	10

一、本周观点

本周观点

根据乘联会数据，5月第二周11-17日乘用车日均零售销量4.0万台辆，较18年同期同比下降12%，零售走势目前走势受到国六排放标准实施较大影响，经销商清理国五库存车辆，提供较大优惠力度销量仍然承压，部分地区消费者观望“国六”车型切换政策，持币待购，是市场需求下降的原因之一。本周厂家日均批发在3.6万台，同比增速-26%，由于随着实施国六标准的信息突然明确，五月的经销商进货应该相对谨慎，近期的批发表现不强。综合来看，进入五月以来车市延续了之前承压的态势，中美贸易谈判持续的不确定因素以及国五国六切换期导致汽车销售数据惨淡，下半年国家有望发布有利政策刺激汽车消费，加上宏观经济的复苏以及同期基数的降低，车市复苏可期。

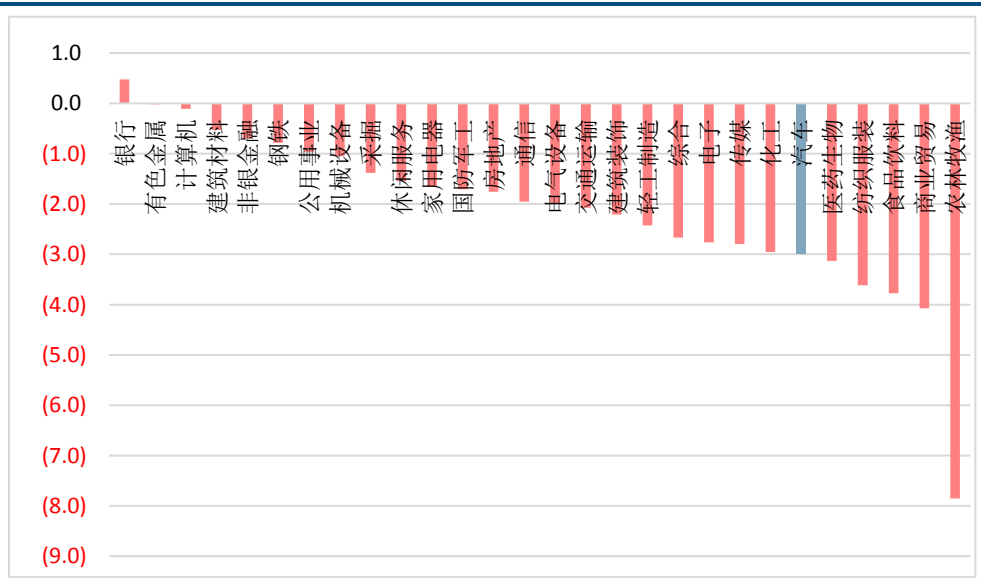
我们预计2019年行业将持续分化，增速在3%左右，随着行业竞争加剧，分化趋势延续，优质的企业有望穿越周期，做大做强，推荐关注：1) 强势产品周期整车龙头：上汽集团、广汽集团、比亚迪、小康股份；2) 具备深度国产替代能力、有能力参与国际竞争的优质零部件企业：精锻科技、星宇股份和福耀玻璃；3) 新能源热管理标的银轮股份。

二、汽车板块行情回顾

2.1 板块行情

近五个交易日，汽车及零部件板块涨跌幅-2.98%，上证综指涨跌幅-1.02%。汽车板块涨跌幅位居第23位。

图表1：各行业涨跌幅（2019/05/20-2019/05/24）

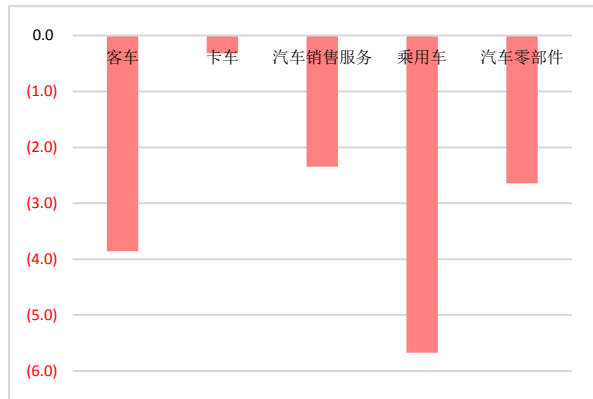


资料来源：wind、中信建投证券研究发展部

细分领域板块涨跌幅依次为：客车-3.86%、卡车-0.32%、汽车销售服务-2.35%、乘用车-5.67%、汽车零部件-2.65%。

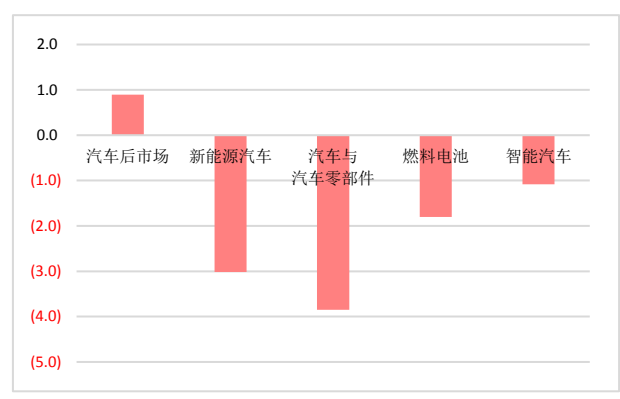
概念板块涨跌幅依次为：汽车后市场 0.89 %、新能源汽车-3.02%、汽车与汽车零部件-3.85%、燃料电池-1.80%、智能汽车-1.08%。

图表2： 汽车细分领域涨跌幅（2019/05/20-2019/05/24）



资料来源： 中信建投证券研究发展部

图表3： 汽车概念板块涨跌幅（2019/05/20-2019/05/24）



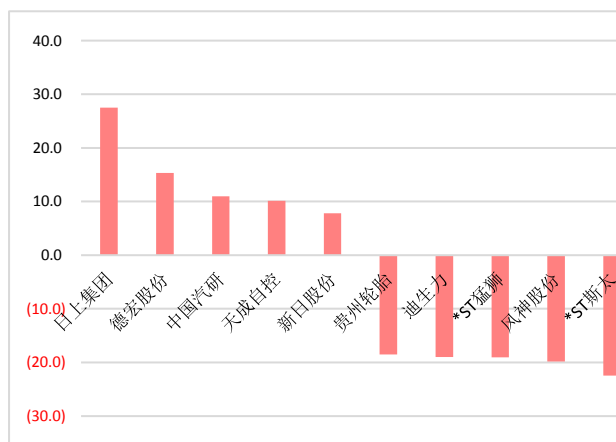
资料来源： 中信建投证券研究发展部

2.2 个股表现

汽车板块的个股涨幅前五位依次为：日上集团+27.5%、德宏股份+15.3%、中国汽研+11%、天成自控+10.1%、新日股份+7.8%

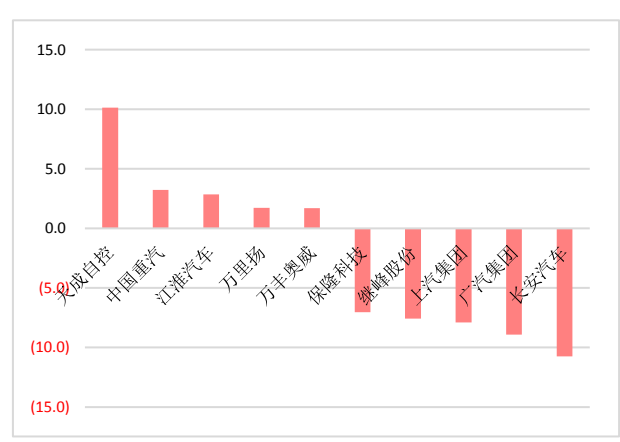
我们覆盖的个股涨幅前五位依次为：天成自控+ 10.1%、中国重汽+3.2%、江淮汽车+2.8%、万里扬+1.7%、万丰奥威+1.7%。

图表4： 个股涨跌幅情况（2019/05/20-2019/05/24）



资料来源： 中信建投证券研究发展部

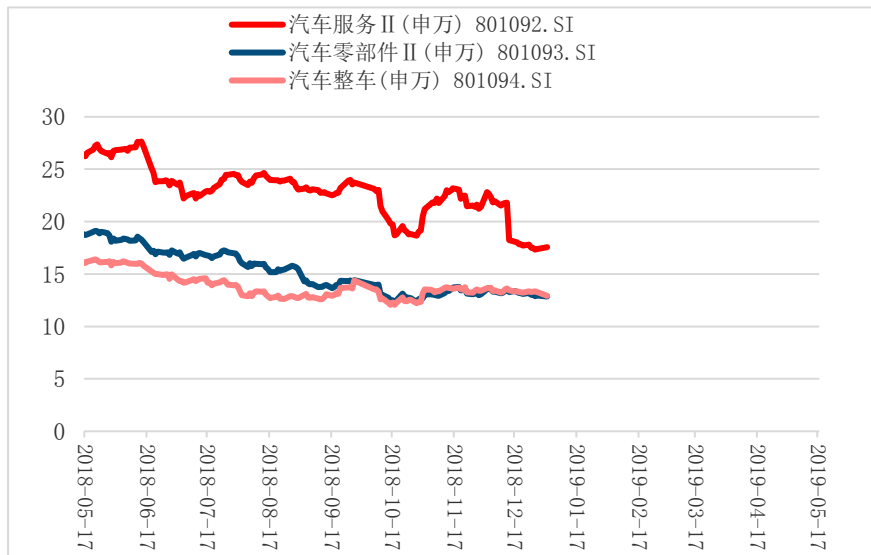
图表5： 覆盖公司涨跌幅情况（2019/05/20-2019/05/24）



资料来源： 中信建投证券研究发展部

2.3 行业估值

图表6：子行业估值（2018/05/24-2019/05/24）



资料来源: 中信建投证券研究发展部

三、本周要闻

本周行业要闻

1) 5月24日, 财政部发布车辆购置税新规, 按实际支付车价款扣税。

【点评】此次两部委发布关于车辆购置税有关具体政策的公告明确了消费者买车时的计税价格, 依据购车的实际价格为准, 与2001年开始实施的《暂行条例》相比, 最大的区别在于车辆计税价格的计算方式发生了改变。在《暂行条例》第六条里规定: 汽车购置税的计税价格规定为, 消费者支付给销售者的全部价款与价外费用, 不包括增值税。

而在即将实行的《购置税法》, 计税价格为“纳税人实际支付给销售者的全部价款, 不包括增值税税款”。把“价外费用”这一项抹去了。所谓价外费用, 就是指精品、装饰、加价提车等费用, 这部分费用不算在计税价格里, 这样的话使过去的这种计税价格偏高的问题得到有效改善, 有利于促进消费者购车的成本进一步降低。

2) 5月20日, 中国石油消费总量控制和政策研究项目在京发布报告, 综合中国汽车产业发展及排放目标, 对燃油车的推出时间进行了分析预测, 提出中国有望于2050年以前实现传统燃油车的全面退出, 而以北京为代表的特大型城市, 公交车、物流车、出租车以及网约车市场或将提前到2020年实现全面新能源化。

【点评】根据报告, 燃油车可能全面退出中国市场的节点更加明确。燃油车的推出必将为新能源汽车的迅猛发展创造更为有利的条件, 这也符合目前新能源车不断崛起的趋势。2018年, 在中国整体车市下行的条件下, 新能源汽车产销量逆市增长, 势头迅猛, 尤其在网约车、出租车和公交车等公共出行领域, 渗透率不断提升。近年来, 新能源汽车技术日益成熟, 以比亚迪、特斯拉为代表的新能源汽车行业龙头发展迅速, 在环保要求日益严格的条件下, 新能源汽车的普及有望进一步加快。

3) 德燃动力签约重庆两江区, 将投资10亿元建立氢燃料电池系统与核心部件生产基地。

【点评】重庆在氢能源产业链上已经涉足10余年, 重庆氢能源发展之初以来本土企业, 比如宗申集团和长安新

能源。在氢能源进入政府工作报告之后，庆积极引进外地企业，走上氢能建设的快车道。2019年3月开始，重庆市密集地宣布氢能源产业项目落地信息。至此，加上前期本土企业的工作，重庆已经完成了包括制氢、加氢站、燃料电池电堆及配件、燃料电池应用（商用车及乘用车）在内的全产业链布局，动作神速。重庆需要结合具体情况，制定合适的氢能源产业发展规划，充分利用资源优势与产业优势，加快氢能源应用落地，重新抢得发展先机。

本周公司要闻：

图表7： 本周公司公告

股票简称	发布日期	公告类别	内容	次日涨跌幅/%
诺力股份	2019.05.20	收购子公司报告	公司公告，公司拟出资 10,200 万元，受让自然人张元超持有的公司控股子公司无锡中鼎集成技术有限公司 10% 的股权。受让完成后，公司合计持有中鼎集成 100% 的股权，中鼎集成成为公司全资子公司。	+1.15%
继峰股份	2019.05.20	发行可转换公司债券,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(草案)(修订稿), 本次交易方案为继峰股份拟向东证继涵、上海并购基金、固信君瀛、润信格峰、绿脉程锦、力鼎凯得非公开发行可转换债券、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	继峰股份拟向东证继涵、上海并购基金、固信君瀛、润信格峰、绿脉程锦、力鼎凯得非公开发行可转换债券、股份及支付现金购买其持有的继峰投资 100% 股权，同时拟向不超过十名符合条件的特定投资者非公开发行股份及可转换债券募集配套资金。本次募集资金总额不超过 79,800 万元。	-1.96%
宁德时代	2019.05.21	关于回购注销部分限制性股票的减资公告	公司发布关于回购注销部分限制性股票的减资公告，鉴于公司 2018 年限制性股票激励计划中的 47 名激励对象因个人原因离职，已不符合激励条件，根据 2018 年限制性股票激励计划的相关规定，公司决定对该 47 名离职激励对象所持已获授但尚未解锁的 57.24 万股限制性股票进行回购注销。	-1.11%
中通客车	2019.05.21	补贴收到公告	公司公告，公司于 2019 年 5 月 20 日收到聊城市财政局转支付的国家新能源汽车推广应用补贴资金 68343 万元。本次收到的款项将直接冲减应收账款，对公司现金流产生积极的影响。	-2.28%
比亚迪	2019.05.22	补贴收到公告	公司公告，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。	-2.74%
豪能股份	2019.05.22	签署战略合作协议公告	公司公告，全资子公司泸州长江机械有限公司与 MAGNA POWERTRAIN（麦格纳动力总成系统，以下简称“MPT”）在四川省泸州市签署了《供应商战略合作协议》，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。	-2.57%
兴民智通	2019.05.23	股权收购公告	公司公告，控股子公司云南永麻生物科技有限公司（简称“永麻生物”）于 2019 年 5 月 22 日与王劲松、云南卡格博投资有限公司签署了《关于昭通天麻产业开发有限公司之股权转让协议》，永麻生物拟受让昭通天麻产业开发有限公司 35% 股权。	-0.30%

资料来源：WIND、中信建投证券研究发展部

四、本周新车型梳理

图表8：燃油车新车上市

名称	车型	轴距 (mm)	长*宽*高	排量 (L)	变速箱	环保标准	价格 (万元)	上市时间
新宝马 7 系	轿车	3210	5273*1902*1498	2.0	8 档 AT	国六	82.80-242.80	2019.05.24
2019 款 T-ROC 探歌 SUV	SUV	2688	4318*1819*1582	1.2	5 档 MT	国五	10.58-15.58	2019.05.24
沃尔沃全新 XC40	SUV	2702	4425*1863*1652	1.5	8 档 AT	国六	26.48-38.58	2019.05.24
起亚奕跑	SUV	2570	4100*1735*1533	1.4	6 档 AT	国六	6.98-7.98	2019.05.23
长城风骏 7 汽油版	皮卡	3050	5095*1800*1760	2.0	6 档 MT	国六	8.68-9.28	2019.05.20
广汽丰田全新雷凌	轿车	2700	4640*1780*14551	1.2	10 档 CVT	国五、国六	11.48-14.18	2019.05.20
2019 款华晨宝马 X3 SUV	SUV	2864	4717*1891*1689	2.0	8 档 AT	国六	38.98-56.58	2019.05.20

资料来源：中信建投证券研究发展部，爱卡汽车，太平洋汽车

图表9：新能源新车上市

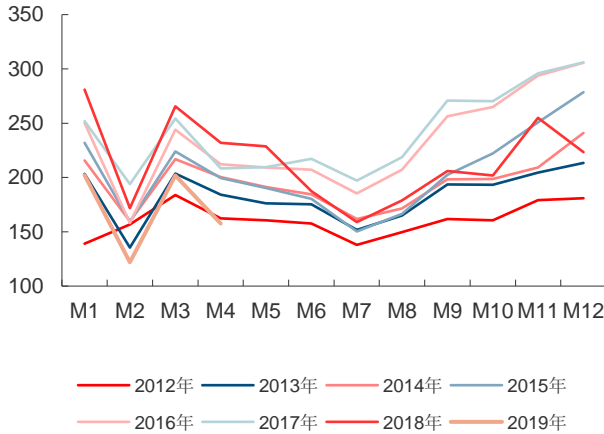
名称	车型	轴距 (mm)	长*宽*高	续航里程 (km)	电池容量 (kWh)	快充时间/慢充时间 (h)	补贴后价格 (万元)	上市时间
上汽 MAXUS EV80 客车	客车	4180	6120×1998×2370	165	53	快充:1.8 小时 慢充:无	23.87-28.75	2019.05.17

资料来源：中信建投证券研究发展部

五、行业数据

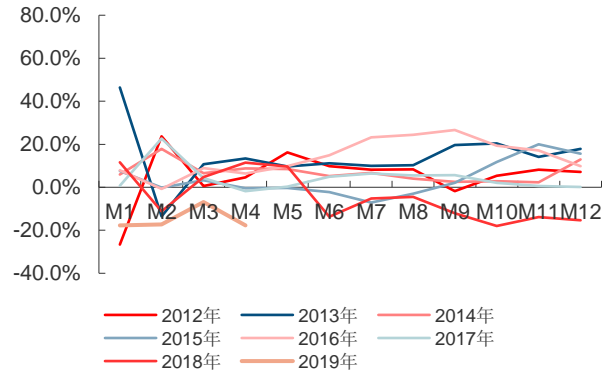
5.1 汽车销量数据跟踪

图表10：汽车月度销量（2012/01-2019/04）（单位：万辆）



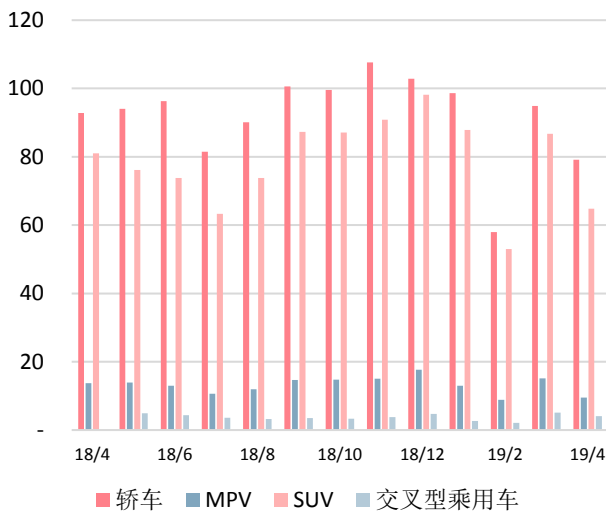
资料来源：中信建投证券研究发展部

图表11：汽车月度销量同比增速（2012/01-2019/04）



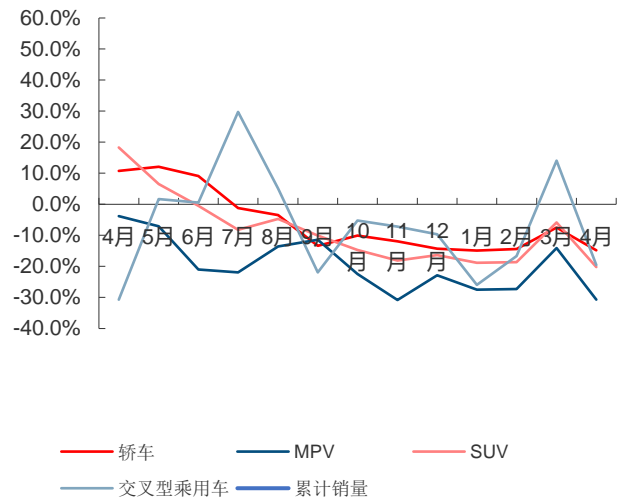
资料来源：中信建投证券研究发展部

图表12：乘用车领域销量（2018/04-2019/04）（单位：万辆）



资料来源：中信建投证券研究发展部

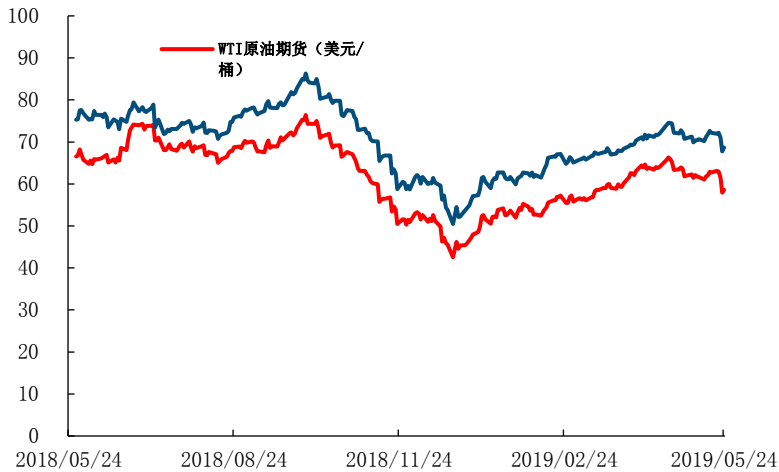
图表13：乘用车领域销量增速（2018/04-2019/04）（单位：%）



资料来源：中信建投证券研究发展部

5.2 国际油价数据跟踪

图表14： 国际油价数据（2018/05/24-2019/05/24）



资料来源：wind、中信建投证券研究发展部

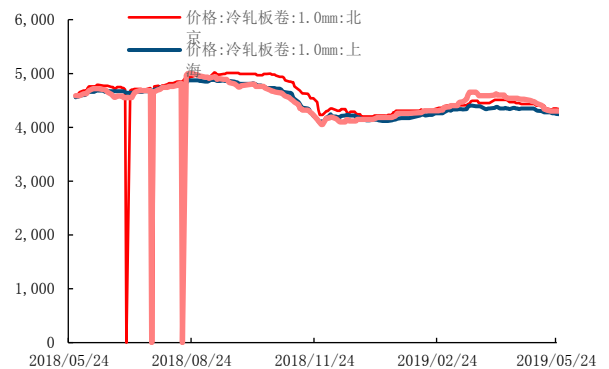
5.3 上游原材料价格数据跟踪

图表15： 天然橡胶价格数据（2018/05/24-2019/05/24）



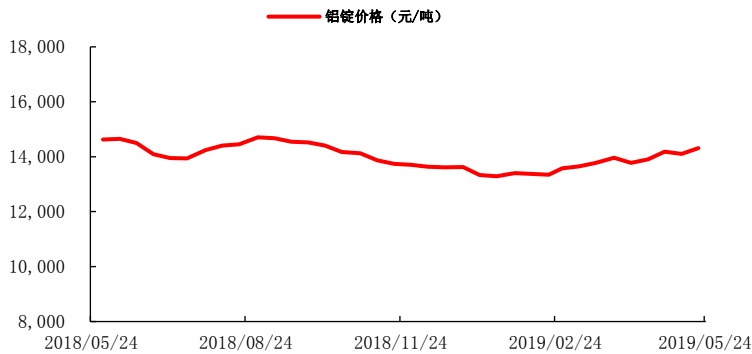
资料来源：中信建投证券研究发展部

图表16： 冷轧板价格数据（2018/05/24-2019/05/24）



资料来源：中信建投证券研究发展部

图表17： 铝锭价格数据（2018/05/24-2019/05/24）



资料来源: wind、中信建投证券研究发展部

六、重点公司盈利预测

图表18： 重点公司盈利预测（单位：元）

		EPS17	EPS18	EPS19(E)	股价	PE17	PE18	PE19
					2019/5/24			
600104.SH	上汽集团	32.83	2.96	3.3195	23.72	8.01	7.15	6.56
601238.SH	广汽集团	24.45	1.65	1.8962	10.74	6.51	5.66	4.81
002594.SZ	比亚迪	63.2	1.4	1.96	48.81	34.86	24.90	17.81
601633.SH	长城汽车	12.06	0.55	0.83	8.18	14.87	9.86	8.02
000625.SZ	长安汽车	13.24	1.49	1.97	13.15	8.83	6.68	5.84
601127.SH	小康股份	19.67	0.55	1.1042	13.35	24.27	12.09	9.97
600418.SH	江淮汽车	8.99	0.23	0.6246	5.35	23.26	8.57	6.61
600741.SH	华域汽车	25.97	2.08	2.2902	19.72	9.48	8.61	7.89
600660.SH	福耀玻璃	28.41	1.26	1.5961	22.6	17.94	14.16	12.32
000887.SZ	中鼎股份	17.59	0.78	1.1225	9.91	12.71	8.83	7.24
600699.SH	均胜电子	31.16	0.93	1.4831	21.4	23.01	14.43	11.60
601689.SH	拓普集团	22.75	0.81	1.375	15.45	19.07	11.24	9.07
601799.SH	星宇股份	46.15	1.17	2.1259	70.62	60.36	33.22	25.66
603997.SH	继峰股份	11.57	0.35	0.6407	7.8	22.29	12.17	9.63
603788.SH	宁波高发	36.13	1.59	1.8701	13.93	8.76	7.45	5.93
002126.SZ	银轮股份	9.23	0.41	0.51	7.66	18.68	15.02	11.97

资料来源: WIND 中信建投证券研究发展部

分析师介绍

余海坤，清华大学工商管理硕士，8 年汽车产业经验，2 年汽车行业研究经验，汽车流通与后服务专家。曾在某汽车品牌担任销售总监负责北方市场销售管理工作，在某汽车电商负责全国线下渠道开发与品牌推广活动工作，并有汽车后市场 2 年创业经历，投资与研究领域涉及车联网 CRM、汽车金融、新能源电池材料、充电桩与 O2O 汽车服务等。2017 年加入中信建投证券。

研究服务

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn

郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

杨洁 010-86451428 yangjiezs@csc.com.cn

创新业务组

高雪 -64172825 gaoxue@csc.com.cn

杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn

黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn

王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn

许敏 021-68821600-828 xuminzgs@csc.com.cn

深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

XU SHUFENG 0755-23953843

xushufeng@csc.com.cn

程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859