

投资评级：中性

证券分析师

韩伟琪

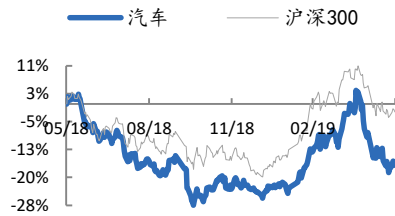
 资格编号：S0120518020002
电话：021-68761616-6160
邮箱：hanwq@tebon.com.cn

联系人

申屠旺

 电话：021-68761616-6416
邮箱：shentu@tebon.com.cn

市场表现



资料来源：德邦研究

相关研究

广东率先放开限购，产业政策预陆续出台

汽车行业周报

投资要点：

- 上周复盘：**第 22 周 SW 汽车指数小幅上涨 0.83%，小幅落后沪深 300，其中乘用车板块上涨 1.13%，零部件板块上涨 1.43%，汽车服务板块上涨 0.27%，wind 新能源汽车指数上涨 0.39%。周中广东出台一系列促销费政策——包括逐步放开广深两市汽车限购等措施，随后广西确定“汽车下乡”补贴金额等措施，使汽车板块止住跌势。
- 行业动态：**5 月第三周乘联会销售数据环比继续改善，批发端 YoY-23%、零售端 YoY-9%。本周广东省率先推出了促销费相关政策，其中涉及汽车方面，拟逐步放开广深限购、禁止其他城市实施限购、推广新能源车、放宽车辆互迁中排放标准限制等，随后广西省拨款 4.3 亿元补贴“汽车下乡”，河南省开始加大力度推广新能源车，各地针对汽车产业的支持政策陆续推出。就目前看，由于“国五”清库压力很大，终端购车意愿低迷，局部地区的刺激政策难以对行业整体带来明显的改观。
- 短期观点：**从周度数据看，汽车销量降幅逐步缩窄，行业隐现恢复的态势，同时部分地方政府开始推出促进汽车消费的相关政策，经过前段时间的酝酿，6 月份起，国内汽车消费政策将陆续出台。基于此，我们认为短线会对修复市场情绪，但是中长期角度看，目前预期的一些产业政策力度可能有限，难以促成行业迅速回暖。故仍建议从中长期角度衡量汽车板块投资价值，在低谷期布局低估值、有较好股息率保底的龙头企业，如上汽集团、华域汽车、广汽集团等。新能源车方面，进入 6 月，临近“过渡期”尾声，除新能源公交车以外的车型月底将实行新的补贴标准，故预计 6 月厂家销售和消费者购买意愿将短期冲高。建议关注比亚迪（新能源汽车龙头、车型体系完备）。材料端由于补贴的减少行业利润承压，建议关注宁德时代（现金流较好、电池成本最低、议价能力高）。
- 风险提示：**汽车/新能源汽车销量增速低于预期风险，外部政策波动风险。

板块及个股周度表现

SW 汽车指数		3,725.34	周涨跌 (%)		0.83
周成交量 (万手)		7,546	周振幅 (%)		4.82
证券代码	证券名称	周涨幅 (%)	证券代码	证券名称	周涨幅 (%)
603982.SH	泉峰汽车	61.14	002355.SZ	兴民智通	-12.31
002725.SZ	跃岭股份	44.00	300375.SZ	鹏翎股份	-9.89
603701.SH	德宏股份	37.27	601965.SH	中国汽研	-8.33
600523.SH	贵航股份	26.20	002592.SZ	八菱科技	-7.25
300707.SZ	威唐工业	19.03	000957.SZ	中通客车	-6.76

资料来源：Wind，德邦研究

目 录

1. 行业资讯	4
1.1 广东 29 条新政促消费，逐步放宽广深汽车摇号和竞拍指标	4
1.2 广西财政 4.31 亿元奖补“汽车下乡”	4
1.3 汽车流通协会：2019 年经销商新车毛利普遍为负	4
1.4 FCA 证实向雷诺提出合并 打造全球第三大汽车制造商	5
1.5 河南省出台新能源汽车推广新政策	5
1.6 恒大健康全资收购英国轮毂电机公司 Protean	6
1.7 4 月动力电池总装机量达 5.386GWh，同比增长 43.4%	6
1.8 北汽 12 亿元投动力电池梯次利用	6
1.9 特斯拉国产 Model 3 售价 328,000 元起	7
1.10 蔚来发布 2019 Q1 财报：营收好于市场预期	7
2. 重要公告	7
3. 销量情况	9

图表目录

图 1 乘联会周度销量 YoY (%)	9
图 2 中汽协汽车月销量 (万辆)	9
图 3 新能源汽车月销量 (万辆)	9

1. 行业资讯

1.1 广东 29 条新政促消费，逐步放宽广深汽车摇号和竞拍指标

事件：广东省近日出台《完善促进消费体制机制实施方案》提出九方面 29 条具体举措，稳定改善消费预期，营造良好消费环境。其中提到：促进汽车消费优化升级，重点推广新能源汽车应用，加快充换电基础设施建设。逐步放宽广州、深圳市汽车摇号和竞拍指标，扩大准购规模，其他地市不得再出台汽车限购规定；珠三角区域内互迁的在用车排放限值在一定过渡期可执行国五标准。

点评：此次广东省出台关于放宽广深汽车限购指标及推广新能源车应用及配套基础设施，是 4 月中旬发改委印发《推动汽车、家电、消费电子产品更新消费促进循环经济发展需求实施方案（2019-2020 年）（征求意见稿）》的后续延伸与细化。

表、国内汽车限购城市车牌指标情况（单位：万辆）

	2017	2018	新能源车指标
上海	13.3	13.5	不限购
北京	15.0	10.0	含 6 万辆/年
深圳	8.01	8.08	不限购
天津	13	12.5	合约 2 万辆/年
杭州	8.3	8.2	不限购
广州	12.1	12.1	合约 1.2 万辆/年
合计	69.71	64.38	资料来源：wind

根据现有限购政策，广深两地每年的汽车增量配置指标合计 20 万辆左右，其中广州还对新能源车限购；根据此前发改委发布的“征求意见稿”，限购城市初步放宽 50% 的限购指标，即广深两市近一年会新增 10 万辆的车牌供应量，同时广州可能会放开针对新能源汽车的限购。

我们认为，虽然 10 万辆/年的指标对整体中国车市来讲影响不大，但以地方政府为带头的促消费政策（包括汽车）正不断深化和细化，预计 6 月起，全国各地将越来越多的刺激政策出台，而汽车是社消中最大的组成部分，汽车工业对 GDP 贡献度接近 10%，对汽车产业的支持与刺激将是政府重点施力的节点。

受该消息带动，截至午盘收盘，A 股上汽、华域上涨约 3.5%、长城上涨 7.7%，比亚迪和广汽上涨约 3%；港股广汽、吉利上涨 7%、比亚迪上涨近 5%。我们认为细化政策出台带来的市场情绪与预期改善大于对基本面的边际改善，若之后汽车产业扶持政策进一步扩散与细化，将利于中短期汽车板块情绪与股价有较好的修复作用。

建议关注广深当地车企——广汽集团（601238.SH/2238.HK）和比亚迪（002594.SZ、1211.HK）以及行业龙头上汽集团与华域汽车等。

1.2 广西财政 4.31 亿元奖补“汽车下乡”

为促进汽车消费，鼓励和支持企业开拓市场，日前，广西财政部门筹措资金 4.31 亿元开展 2019 汽车下乡专项行动，对总销量达到一定标准的区内汽车生产企业给予资金奖励，对符合条件的汽车及零部件企业生产及物流给予财政补贴支持。据悉，此次广西汽车下乡专项行动从 5 月 15 日至 8 月 15 日。

1.3 汽车流通协会：2019 年经销商新车毛利普遍为负

中国汽车流通协会 5 月 29 日向国家发展和改革委员会、工业和信息化部、商务

部、国家市场监督管理总局四部委递交《关于我国汽车经销商当前生存状况及相关建议的报告》。报告提出三项建议：督促生产企业应以销定产减少库存，切实做好供给侧结构性调整；构建以市场供需关系决定的价格调节体系；合理布局销售渠道网点，建立科学的渠道网点规划、建设和退出机制。

2018年我国汽车市场出现28年来首次负增长，汽车经销商各项营收指标大幅下降，经销商盈利状况迅速恶化，经销商生存状况十分严峻。汽车流通协会发布的《2018年汽车经销商生存调查》数据显示，2018年经销商新车毛利率从2017年的5.5%下降到0.4%，经销商的亏损面从2017年的11.4%增加到39.3%。进入2019年，除少数品牌之外，经销商的新车毛利普遍为负，亏损面进一步加大。

根据汽车流通协会调查数据，2018年12个月库存平均系数为1.73，高于1.5的预警线。今年4月，经销商库存达到2.0。目前，全行业汽车库存高达300多万辆，相当于2个月的销量，流通环节库存占压的资金额高达5000亿元。

1.4 FCA 证实向雷诺提出合并 打造全球第三大汽车制造商

当地时间5月27日，菲亚特克莱斯勒汽车公司（FCA）表示，已向法国竞争对手雷诺集团提出了一项“变革性”的全股票合并提案，若提案被接受，将缔造一家新的全球第三大汽车制造商。

FCA的提案在与雷诺的隔夜会谈中最终敲定，并于周一（5月27日）早些时候在雷诺集团的董事会上进行讨论。

FCA在一份声明中表示，该交易若达成，将缔造一家年产870万辆汽车的制造商，业务将遍及各大关键地区、汽车市场和技术领域，每年可节省50亿欧元（合56亿美元）。该公司称，广泛而互补的品牌组合将使合并后实体的业务实现从豪华领域到主流产品的全面覆盖。

拟议中的交易将把两家汽车制造商合并为一家荷兰上市控股公司。在向FCA股东支付25亿欧元特别股息后，两家公司将各获得合并后实体的50%的新股票。

1.5 河南省出台新能源汽车推广新政策

日前，河南省政府办公厅发布《河南省加快新能源汽车推广应用若干政策的通知》。

该《通知》围绕积极培育新能源汽车推广应用市场、营造新能源汽车良好使用环境、进一步加强基础设施建设、鼓励新能源汽车应用模式创四个方面提出20条具体的措施。

《通知》提出，河南省要加速推进城市公交、城际公交、市政环卫等公共领域运输作业车辆新能源化。各地新增公交车、市政环卫用车全部使用新能源汽车；对达不到国家和河南省规定排放标准的在用燃油汽车，国家及省大气污染防治重点城市要在3年内、其他城市要在5年内完成更新工作。

推进在用燃油出租车分批置换新能源汽车。各地新增出租车全部使用新能源汽车。国家及省大气污染防治重点城市要在3年内、其他城市要在5年内完成在用燃油出租车置换工作。

党政机关及公共机构带头使用新能源汽车。国家及省大气污染防治重点城市新增、更新公务车辆原则上全部为新能源汽车，其他城市新增、更新公务车辆新能源汽车占比不低于50%。将购买新能源汽车作为公务、执法执勤用车情况纳入公共机构节能减排考核指标体系。

实行新能源汽车停车、充电费用优惠。新能源共享汽车在共享停车位停放免收停车费。新能源汽车停车费在所在区域收费标准基础上减半，每日20时至次日8时在市

政道路的路内停车位停放免收停车费。鼓励各地对新能源汽车充电给予电价补贴。

实施新能源汽车配套设施建设奖励。对新能源汽车充电站、燃料电池加氢站、总装机功率 600 千瓦以上或集中建设 20 个以上充电桩的公共用途充电桩群，省财政按照主要设备投资总额的 30% 给予奖励。

完善全省高速公路服务区充电设施。新建高速公路服务区应按照不低于停车位总数 40% 的比例配建快速充电桩或预留充电设施接口。力争 2019 年年底实现省内国家级高速公路服务区充电设施全覆盖，2020 年年底实现全省已建高速公路充电设施全覆盖。

党政机关及公共机构带头建设充电设施，新能源汽车专用停车位占停车位总数比例不低于 15%。

1.6 恒大健康全资收购英国轮毂电机公司 Protean

5 月 30 日，恒大健康产业集团有限公司 (0708.HK，以下简称“恒大健康”) 公告提到，已全资收购英国轮毂电机公司 Protean。公告表示，恒大健康通过收购事项能够进一步巩固其对轮毂电机技术的掌控，从而进一步完善其新能源汽车产业全价值链的战略布局。

公开资料显示，英国 Protean 成立于 2008 年，在全球拥有 130 多名技术科研专家，总开发时长超过 100 万小时，获得 150 多项授权技术专利，待授予技术专利亦有 150 多项，涵盖了电机、逆变器设计以及轮毂电机的应用等领域，是全球唯一可实现量产的乘用车轮毂电机企业，已与奔驰、福特等全球各大整车厂建立合作。

自去年宣布进军新能源汽车领域以来，恒大就通过入主瑞典 NEVS、与科尼赛克组建合资公司，获得了整车研发制造能力；入主卡耐公司，获得日本顶尖动力电池技术；并相继入主荷兰 e-Traction 公司和英国 Protean，掌握了商用车和乘用车轮毂电机技术。

1.7 4 月动力电池总装机量达 5.386GWh，同比增长 43.4%

根据工信部合格证产量数据，2019 年 4 月共产出 9.9 万辆。根据第一电动研究院的统计测算，动力电池 2019 年 4 月装机量约为 5.386GWh，同比增长 43.4%，环比增长 5.7%。其中，纯电动车型装机占比 94.4%，插混车型装机占比 5.6%。

从车辆细分类别来看，2019 年 4 月电动汽车装机量主要来源于纯电动乘用车。纯电动乘用车 4 月产量为 79014 辆，装机量为 3.78GWh，环比小幅下跌，占总装机量的 70.2%。其他车辆细分市场上，纯电动客车随着 4 月产量的再次提升回升，装机量环比提升 22.49%，达到 0.82GWh。纯电动专用车方面，4 月装机量提升至 489.07MWh。

4 月份有效装机电池企业中，市场份额在 1% 以上的有 10 家，其中宁德时代与比亚迪的市场份额分别是 47.28% 和 31.08%，TOP10 电池企业合计贡献了市场 93.43% 的装机量。

1.8 北汽 12 亿元投动力电池梯次利用

5 月 30 日，北汽鹏龙动力电池梯次利用项目奠基仪式在河北沧州举行。该项目一期规划为退役动力电池的梯次利用，二期规划为废旧动力电池的回收处理、资源化。

梯次利用共分为 3 个阶段完成：一阶段建成梯次利用 0.7GWh/年，于 2020 年投产；二阶段建成梯次利用 4.9GWh/年，于 2022 年投产；三阶段建成梯次利用 10.5 GWh/年，于 2025 年投产。

项目二期规划产品为钴、镍、锰、锂、铜等金属盐类产品。预计年处理废旧电池

10 万吨，项目计划总投资为 12 亿元。项目达成后，年销量收入可达 30 亿元。

1.9 特斯拉国产 Model 3 售价 328,000 元起

5 月 31 日，特斯拉公布国产 Model 3 标准续航升级版售价。0 到 100 公里/小时加速时间最快 5.6 秒，车速最高可达 225 公里/小时，续航里程为 460 公里的国产 Model 3 标准续航升级版起售价 328,000 元，预计交付时间为 6 至 10 个月。

此外，特斯拉还宣布，预计今年年底将在中国布局 V3 超级充电桩，V3 充电桩是特斯拉第三代超级充电桩，峰值充电功率为 250 千瓦。

1.10 蔚来发布 2019 Q1 财报：营收好于市场预期

蔚来汽车（纽约交易所代码：NIO）于 5 月 28 日下午发布了其 2019 年第一季度未经审计的财务报告，好消息是该季度财报营收利润均好于市场预期。

截至 2019 年 3 月 31 日，蔚来实现总收入 16.312 亿元，虽环比下降 52.5%，但是高于此前预期的 13.909 亿元到 15.157 亿元。

蔚来营收来源包括汽车销售和其他销售，其中主营业务汽车销售占其营收比重的绝大部分。

2019 年第一季度汽车销售额为 15.352 亿元人民币（2.288 亿美元），同上季度相比减少了 54.6%。蔚来将减少原因归为 2019 年新能源汽车补贴退坡预期下 2018 年第四季度 ES8 的加速交付，以及 2019 年春节假期的季节性因素影响。

2019 年第一季度 ES8 交付数量为 3,989 辆，2018 年第四季度交付数量为 7,980 辆。“尽管我们遇到了新能源汽车补贴退坡、宏观经济条件不利及春节假期季节性波动因素的影响，ES8 在第一季度的交付量仍超出公司预期。”蔚来首席财务官谢东萤表示。

2019 年第一季度的其他销售额为 9,597 万元人民币（1,430 万美元），同上季度相比增长了 76.4%。主要原因是第一季度惊喜商城产品销售及服务收入的增长。

对于业界一直以来关注的亏损问题，蔚来 2019 年一季度财报呈现了几个积极向好的信号，一个是其亏损缺口正在逐步缩小；另一个则是其将获得 100 亿人民币投资。

财报数据显示，第一季度经营性亏损 26.177 亿元，环比减少 24.1%，去年第四季度经营性亏损为 34.469 亿元；第一季度归属于普通股股东的净亏损为 26.520 亿元，环比减少了 24.6%，同比减少了 32.8%；另第一季度每股亏损 2.56 元，好于市场预期。

截至 2019 年 3 月 31 日，蔚来现金及现金等价物，限制性货币资金和短期投资共 75.365 亿元人民币（11.230 亿美元）。

值得一提的是，在该季度财报中，蔚来披露了与北京亦庄国际投资发展有限公司签订框架协议一事。

2. 重要公告

【隆盛科技】联合电子批准全资子公司微研精密为其供应新能源汽车二代驱动电机平台项目的马达铁芯产品；从本月起，产品将开始进入量产阶段。联合电子新能源汽车项目的终端客户有大众，广汽集团、蔚来汽车等。

【北汽蓝谷】5 月 30 日发布公告称，根据《北京市财政局关于拨付 2015、2016 年度新能源汽车中央清算补助资金的通知》，其子公司北汽新能源于近日收到北京市财政局拨付的新能源汽车 2016 年度中央清算补助资金 2493 万元。另外，根据《北京市财政

局关于预拨中央新能源汽车推广应用补助资金的通知》，北汽新能源近日收到北京市财政局预拨 2017 和 2018 年度中央新能源汽车推广应用补助资金 113044 万元。

【福田汽车】5 月 27 日发布公告称，今日公司接到国家开发银行通知，公司收到北京市财政局转支付的新能源汽车推广补贴 6.50 亿元。本次收到的新能源汽车推广补贴不影响当期利润，将直接冲减公司应收新能源补贴款，对公司现金流及降低资金占用产生积极的影响。

【常熟汽饰】调整 2019Q1 财报：资产总计由 52.52 亿元调整为 49.49 亿元；负债合计由 27.14 亿元调整为 24.11 亿元。

【京威股份】股东福尔达投资及其一致行动人龚福根、龚斌股份减持进展：合计已减持 1600 万股，占股本 1.07%；还持有 19415 万股，占股本 12.94%。

【长鹰信质】公司于 2018 年 6 月欲非公开发行股票为智能工厂建设项目筹集资金，但由于公司情况、行业市场环境及资本市场发生变化，决定终止本次发行。本次终止发行不代表公司终止智能工厂项目，该项目仍正在有续的推进。

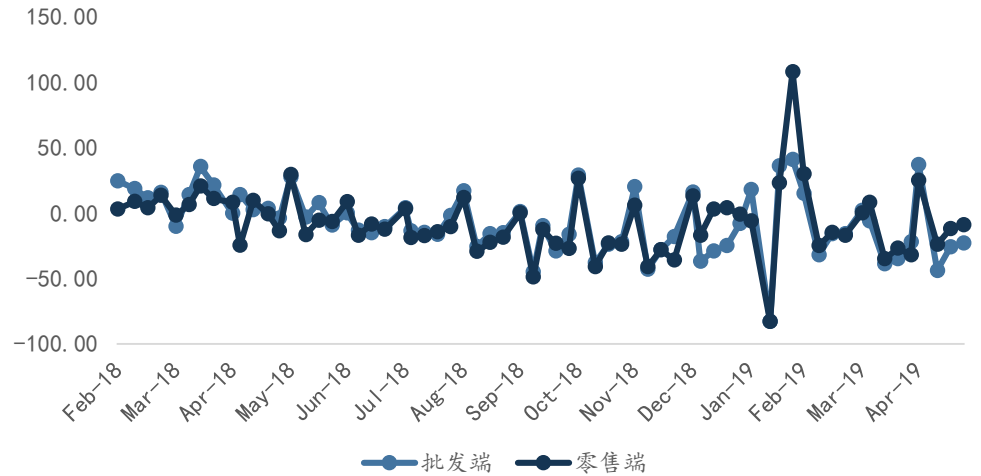
【中材科技】5 月 31 日发布公告称，控股子公司中材锂膜拟投资 15.47 亿元在滕州建设“年产 4.08 亿平方米动力锂离子电池隔膜生产线”项目。该投资项目涵盖 6 条单线产能 6800 万平方米/年的锂电池隔膜基膜生产线、10 条涂覆隔膜生产线，合计产能 4.08 亿平方米/年（含 2 亿平方米涂覆隔膜）。项目建设周期 23 个月，计划在 2019 年 7 月份启动。

【天赐材料】拟公开发行可转换公司债券，募资总额不超过 11.4 亿元，拟用于投资建设年产 40 万吨硫磺制酸项目、年产 20 万吨高钴氢氧化镍项目（一期 A 段）及补充流动资金。

【比亚迪】5 月 28 日，比亚迪宁乡动力电池生产基地项目正式开工建设。此次开工建设的宁乡动力电池生产基地一期，总投资 50 亿元，占地面积 640 亩，达产后年产值约 100 亿元，新增就业约 2000 人。据悉，项目主要包括动力电池电芯、模组以及相关配套产业等核心产品的制造，将打造华中新能源汽车动力电池战略基地。

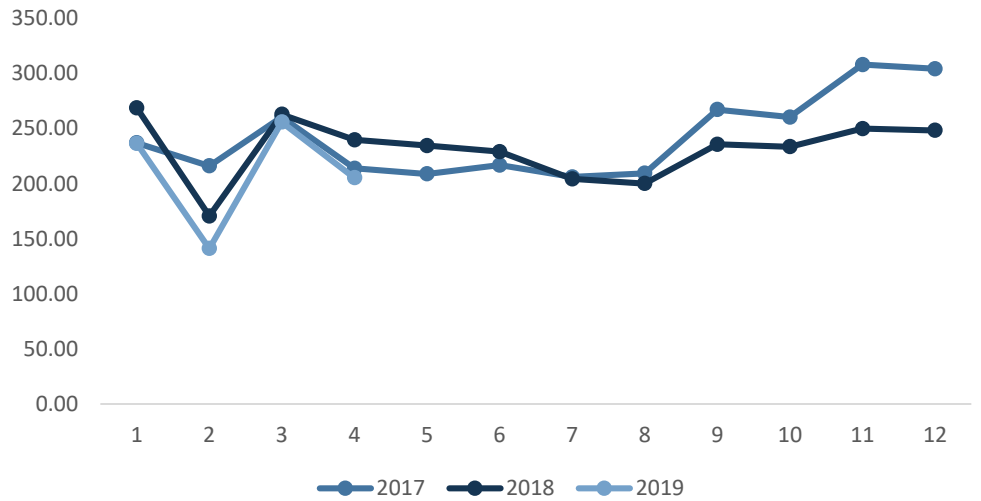
3. 销量情况

图 1 乘联会周度销量 YoY (%)



资料来源：乘联会，德邦证券研究所

图 2 中汽协汽车月销量 (万辆)



资料来源：中汽协，德邦证券研究所

图 3 新能源汽车月销量 (万辆)



资料来源：中汽协，德邦证券研究所

信息披露

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以德邦综指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。