

库存下降、政策刺激，看好板块反弹

—汽车周报 20190114

汽车周报

2019年1月14日

报告摘要:

● 本周观点：库存下降、政策刺激，看好板块反弹

“汽车下乡”有望重启，看好政策刺激预期的板块反弹。近日，发改委副主任表示今年将制定出台促进汽车等热点产品消费的措施。我们认为，“汽车下乡”政策有望重启，直接利好2019年车市稳增长；结合目前汽车板块估值处于历史低位，行业预期迎来拐点，看好板块反弹。

渠道库存环比下降，预计19年渠道库存调整行业迎来向上新周期。根据乘联会数据：2018年12月库存呈现环比双降的情况，其中厂家库存/渠道库存分别环比下降16/9万辆，较11月库存环比情况进一步改善（11月厂家库存/渠道库存分别环比下降4.8万辆/增长8.7万辆）。我们认为：在宏观经济保持中高速增长及消费政策刺激下，乘用车零售端有望回暖，渠道库存逐步去化，行业迎来向上新周期。

● 本周行情：汽车板块本周涨跌幅2.94%，位于28个一级行业中第10位

本周上证综指涨1.55%，汽车板块涨2.94%，位于28个一级行业中第10位。细分行业看，货车、汽车零部件、客车、乘用车和汽车服务板块分别上涨5.0%、3.6%、3.3%、2.0%、1.1%。

本周涨幅前五的公司包括：云意电气（26.1%）、中通客车（15.8%）、万安科技（13.4%）、猛狮科技（13.1%）、亚太股份（12.8%）；跌幅前五的公司包括：腾龙股份（-6.5%）、东方时尚（-4.3%）、光启技术（-4.2%）、漳州发展（-4.0%）、多伦科技（-3.4%）。

北上资金跟踪：本周沪股通/深股通净买入94.31亿/62.99亿，较上周环比增1251.1%/增836.0%。11只MSCI成分股中7只获得北上资金增持（7/11），其中增持力度前三字通客车、华域汽车和潍柴动力分获增持0.37%、0.17%、0.16%。

● 重要政策新闻

重要政策：1. 国家发改委：今年将出台鼓励汽车及家电消费新政；2. 新能源汽车“准生证”20个月后重开闸。

其他行业新闻：1. 2018年全国小汽车保有量首次突破2亿辆，新能源汽车全年新增107万辆；2. 中汽协：2019年汽车市场或仍将保持低速运行；3. 乘联会：2018年狭义乘用车销量2235万辆；4. 特斯拉中国“超级工厂”在上海临港奠基；5. 2022年起福特美国新车将搭载C-V2X技术；6. 吉利汽车成为中国汽车品牌年度销量冠军；7. 大众：与中国一汽成立合资公司推进快速充电网络建设。

● 风险提示：销量不及预期，突发召回事件，放开整车股比、中美贸易摩擦影响

盈利预测与财务指标

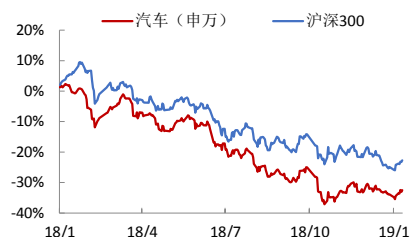
代码	重点公司	现价 1月11日	EPS			PE			评级
			17A	18E	19E	17A	18E	19E	
600104.SH	上汽集团	25.17	3.0	3.2	3.5	9	8	7	推荐
601799.SH	星宇股份	49.73	1.7	2.3	2.9	29	22	17	推荐
002126.SZ	银轮股份	7.66	0.4	0.5	0.6	20	14	12	推荐

资料来源：Wind、民生证券研究院

推荐

维持评级

行业与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：徐凌云

执业证号：S0100517090004

电话：010-85127604

邮箱：xulingyu@mszq.com

研究助理：陈逸同

执业证号：S0100118060035

电话：010-85127785

邮箱：chenyitong@mszq.com

相关研究

1. 【民生汽车】车企陆续公布2018年销量分化加剧行业进入淘汰赛 2019.01.07
2. 【民生汽车】看好春节前旺季车市回暖，静待新能源补贴新政落地 2019.01.02
3. 【民生汽车】预计乘用车2019年零售端回暖，批发端受库存去化需求压制 2018.12.23
4. 【民生汽车】美产车暂停加征关税利好经销商及特斯拉产业链，对国内车企冲击有限 2018.12.17

目录

一、周观点：库存下降 政策刺激 看好板块反弹.....	3
二、汽车板块市场表现	4
(一) 板块&个股行情	4
(二) 北上资金跟踪	5
三、重点政策新闻及公告	6
(一) 重点政策新闻	6
(二) 公司公告	8
四、行业重点数据追踪	10
(一) 汽车市场概况	10
(二) 新能源汽车销量	11
(三) 库存系数	12
(四) 国际油价数据跟踪	12
(五) 上游原材料价格数据跟踪	13
五、重点关注公司	13
六、风险提示	14
插图目录	15
表格目录	15

一、周观点：库存下降 政策刺激 看好板块反弹

“汽车下乡”有望重启，看好政策刺激预期的板块反弹。近日，发改委副主任表示今年将制定出台促进汽车等热点产品消费的措施。我们认为，汽车下乡政策有望重启，直接利好 2019 年车市稳增长；根据乘联会数据：北方和县乡市场低迷是 2018 年车市低迷的一大因素，其中县乡市场 2018 年 1-11 月销量累计增速为-8.7%，低于整体水平。汽车作为国民经济支柱产业，对维持经济平稳增长有重大意义，汽车下乡等刺激消费政策有望重启，将直接推动 2019 年车市增长。结合目前汽车板块估值处于历史低位，行业预期迎来拐点，看好板块反弹。

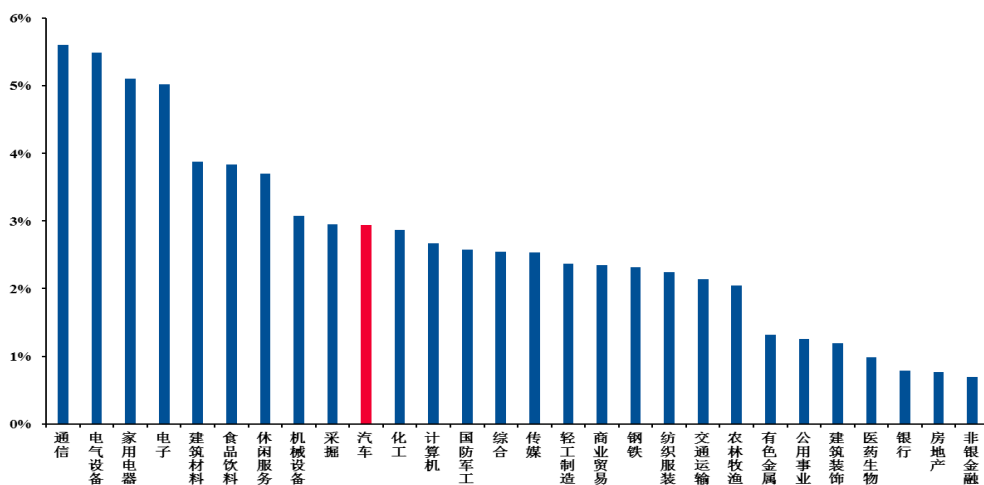
渠道库存环比出现下降，预计 19 年渠道库存调整行业迎来向上新周期。根据乘联会数据：2018 年 12 月库存出项环比双降的情况，其中厂家库存/渠道库存分别环比下降 16/9 万辆，较 11 月库存环比情况进一步改善(11 月厂家库存/渠道库存分别环比下降 4.8 万辆/增长 8.7 万辆)。我们认为：在宏观经济保持中高速增长及消费政策刺激下，乘用车零售端有望回暖，渠道库存逐步去化，行业进入迎来新周期。

二、汽车板块市场表现

(一) 板块&个股行情

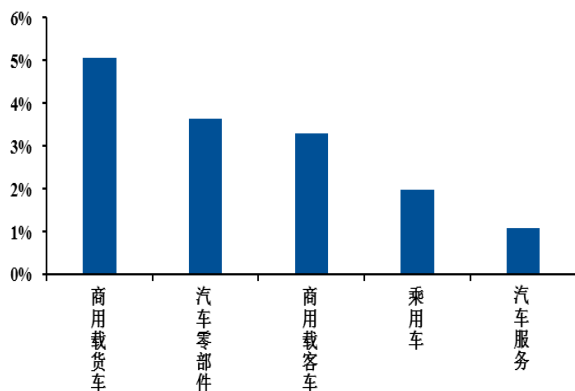
近五个交易日，上证综指涨 1.55%，汽车板块（申万）涨 2.94%，位于 28 个一级行业中第 10 位。细分行业看，货车/汽车零部件/客车/乘用车/汽车服务板块分别上涨 5.0%/3.6%/3.3%/2.0%/1.1%；概念板块看：燃料电池/新能源汽车/智能汽车/汽车后市场分别涨 12.6%/6.1%/6.0%/2.8%。

图 1：本周汽车板块涨 2.94%，在全部行业中排行 10



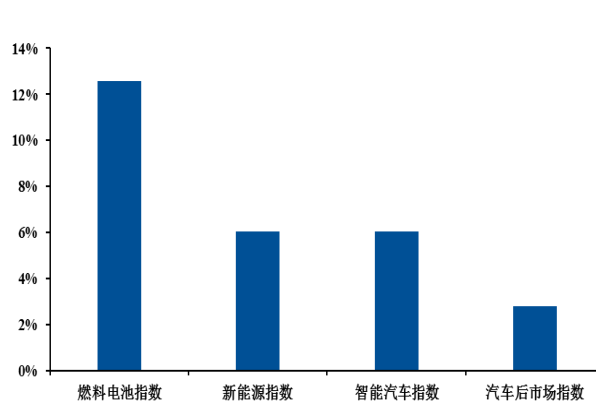
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 2：汽车细分板块涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 3：汽车热点方向涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，民生证券研究院

本周涨幅前五的公司包括：云意电气(26.1%)、中通客车(15.8%)、万安科技(13.4%)、猛狮科技(13.1%)、亚太股份(12.8%)；跌幅前五的公司包括：腾龙股份(-6.5%)、东方时尚(-4.3%)、光启技术(-4.2%)、漳州发展(-4.0%)、多伦科技(-3.4%)。

表 1：本周汽车板块个股涨跌幅

涨幅前五名		跌幅前五名	
公司简称	一周涨幅 (%)	公司简称	一周跌幅 (%)
云意电气	26.1	腾龙股份	-6.5
中通客车	15.8	东方时尚	-4.3
万安科技	13.4	光启技术	-4.2
猛狮科技	13.1	漳州发展	-4.0
亚太股份	12.8	多伦科技	-3.4

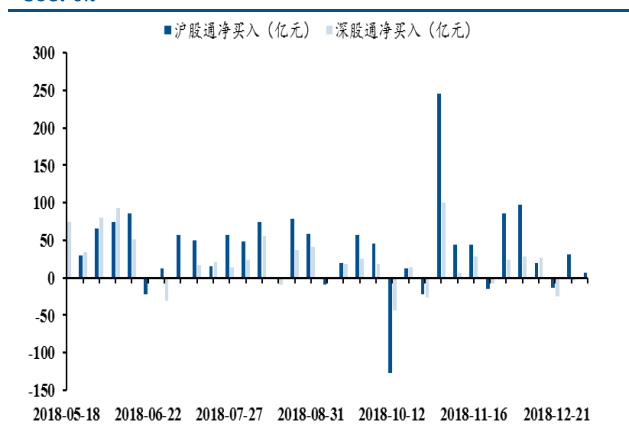
云意电气	26.1%	腾龙股份	-6.5%
中通客车	15.8%	东方时尚	-4.3%
万安科技	13.4%	光启技术	-4.2%
猛狮科技	13.1%	漳州发展	-4.0%
亚太股份	12.8%	多伦科技	-3.4%

资料来源：Wind，民生证券研究院

（二）北上资金跟踪

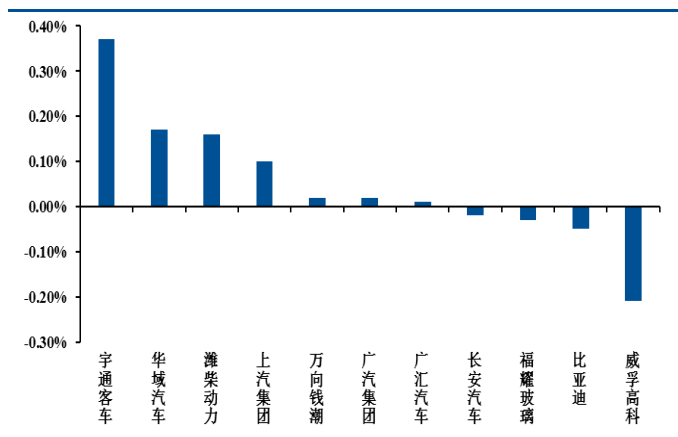
本周 MSCI 标的近七成获北上资金增持（截至 1 月 11 日）。本周沪股通/深股通净买入 94.31 亿/62.99 亿，较上周环比增 1251.1%/增 836.0%。11 只 MSCI 成分股中 7 只获得北上资金增持（7/11），其中宇通客车、华域汽车和潍柴动力最受青睐，分获增持 0.37%、0.17%、0.16%。

图 4：本周沪/深港通净买入较上周环比增 1251.1%/增 836.0%



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 5：本周 MSCI 成分股近七成获得北上资金增持（7/11）



资料来源：Wind，民生证券研究院

从沪（深）股通标的持股占比看：资金本周主攻零部件细分领域头部公司。截至 1 月 11 日，北上资金在汽车板块中的 18 只股票持股超过流通市值 0.5%。从年初至今增持力度来看，潍柴动力、威孚高科、银轮股份位列前三名，年初至今获增持达 4.39%、2.42%、2.41%。

表 2：港（深）股通标的北上资金持股情况（持股比例 0.5%以上）

证券代码	证券简称	年初持股比例	前一周持股比例	当前持股比例	周环比增持幅度	较年初增持幅度	是否 MSCI 标的
600060.SH	宇通客车	14.73%	15.19%	15.56%	0.37%	0.83%	是
600660.SH	福耀玻璃	13.68%	14.09%	14.06%	-0.03%	0.38%	是
600741.SH	华域汽车	5.93%	5.91%	6.08%	0.17%	0.15%	是
000338.SZ	潍柴动力	1.25%	5.48%	5.64%	0.16%	4.39%	是
000581.SZ	威孚高科	2.20%	4.83%	4.62%	-0.21%	2.42%	是
601689.SH	拓普集团	2.00%	3.17%	3.31%	0.14%	1.31%	否

600104.SH	上汽集团	2.42%	2.79%	2.89%	0.10%	0.47%	是
002126.SZ	银轮股份	0.26%	2.35%	2.67%	0.32%	2.41%	否
000887.SZ	中鼎股份	0.92%	2.10%	2.21%	0.11%	1.29%	否
000951.SZ	中国重汽	0.00%	1.64%	1.75%	0.11%	1.75%	否
600699.SH	均胜电子	1.14%	1.58%	1.61%	0.03%	0.47%	否
601799.SH	星宇股份	1.77%	1.21%	1.40%	0.19%	-0.37%	否
603305.SH	旭升股份	0.18%	0.43%	1.17%	0.74%	0.99%	否
601311.SH	骆驼股份	0.86%	0.83%	0.95%	0.12%	0.09%	否
002594.SZ	比亚迪	1.08%	0.83%	0.78%	-0.05%	-0.30%	是
600742.SH	一汽富维	0.48%	0.75%	0.76%	0.01%	0.28%	否
000625.SZ	长安汽车	0.46%	0.60%	0.58%	-0.02%	0.12%	否
002085.SZ	万丰奥威	0.06%	0.52%	0.53%	0.01%	0.47%	否

资料来源：Wind，民生证券研究院

三、重点政策新闻及公告

(一) 重点政策新闻

1. 2018 年全国小汽车保有量首次突破 2 亿辆，新能源汽车全年新增 107 万辆

公安部 11 日发布，2018 年全国新注册登记机动车 3172 万辆，机动车保有量已达 3.27 亿辆，其中小型载客汽车首次突破 2 亿辆；机动车驾驶人突破 4 亿人，达 4.09 亿人。新能源汽车保有量达 261 万辆，全年增加 107 万辆，与 2017 年相比，增加 107 万辆，增长 70.00%。

来源：新华网，2018.1.11

<https://www.chinacourt.org/article/detail/2019/01/id/3654180.shtml>

2. 中汽协：2019 年汽车市场或仍将保持低速运行

在第五届新能源汽车年会上，中汽协副秘书长兼后市场委员会理事长师建华预测，2018 年国内汽车全年产销量将达 2800 万辆。2019 年，我国整体汽车销量或将与 2018 年持平。其中，乘用车销量预计为 2360 万辆；商用车预计销售 440 万辆，同比增长 1%。新能源汽车方面，预计 2019 年保守增长率将达 33.3%，全年销量将达 160 万辆。

来源：证券时报，2018.1.10

http://sh.qihoo.com/pc/9e6bacdbeff67b5c6?cota=1&sign=360_e39369d1&refer_scene=so_54

3. 大众：与中国一汽成立合资公司推进快速充电站网络架设

据国外媒体援引知情人士消息称,大众集团正与当地合作伙伴合作在中国建立一个快速充电站网络,以作为其在全球最大市场推动电动汽车销量数十亿美元投入的一部分。大众和自己长期的汽车制造商合作伙伴中国一汽集团将为此成立一家合资公司,它们各自将拥有这一合资企业旗下全国30%的充电设施,另外还有两家中国公司将持有其余股份。

来源:腾讯科技,2018.1.10

<http://tech.qq.com/a/20190110/012290.htm>

4. 乘联会:2018年狭义乘用车销量2235万辆

2019年1月9日,乘联会公布2018年12月乘用车产销数据。数据显示,2018年12月,狭义乘用车(轿车+SUV+MPV)零售销量达221.7万辆,同比下降19.2%,环比增长9.8%;2018年全年累计销量达2235万辆,同比下降5.8%。不仅销量出现下滑,产量也一样,2018年全年狭义乘用车产量2309万辆,同比增速下降5%。

来源:汽车之家,2018.1.9

<https://www.autohome.com.cn/news/201901/928345.html>

5. 国家发改委:今年将出台鼓励汽车及家电消费新政

据央视报道,今日国家发改委副主任宁吉喆表示,今年我国将制定出台促进汽车、家电等热点产品消费的措施,2019年不仅要全面清理外商投资准入负面清单之外针对外资设置的准入限制,还要修订《外商投资产业指导目录》和《中西部地区外商投资优势产业目录》,扩大鼓励外商投资的范围。此外今年还要实施第二批外商投资重大项目,包括新能源汽车、新能源电池等等。

来源:腾讯汽车,2018.1.8

<https://auto.qq.com/a/20190108/011059.htm>

6. 特斯拉中国“超级工厂”在上海临港奠基

1月7日下午,上海有史以来最大的外资制造业项目特斯拉超级工厂在临港产业区正式奠基开工建设。工厂一期年生产规模为25万辆纯电动整车,包括Model3等系列车型。特斯拉超级工厂集研发、制造、销售等功能于一体,全部建成运营后年产能将达50万辆纯电动整车。

来源:中新网,2018.1.7

<https://www.chinanews.com/tp/hd2011/2019/01-07/860994.shtml>

7. 新能源汽车“准生证”20个月后重开闸

纯电动汽车造车资质审批在停滞了近 20 个月后，日前终于重新开启。1 月 8 日，根据国家发改委 2018 年 12 月 10 颁布的《汽车产业投资管理规定》，江苏省发展改革委核准盐城国投·江苏国新新能源乘用车有限公司年产 7 万辆碳纤维轻量化纯电动乘用车项目。国新新能源成为 2017 年 5 月之后首个新建纯电动乘用车准入资质获得者，这也是全国发出的第 16 张新建纯电动乘用车牌照。

来源：新浪财经，2018.1.8

<https://tech.sina.com.cn/it/2019-01-10/doc-ihqhqcis4879714.shtml>

8. 2022 年起福特美国新车将搭载 C-V2X 技术

北京时间 1 月 8 日，福特汽车宣布，计划从 2022 年起开始在新车上 C-V2X 技术，该技术可让互联车辆直接沟通。2018 年 11 月份，福特表示预计 2021 年，为自动驾驶系统特别设计的汽车平台将准备好，到时将开始出售自动驾驶车辆。

来源：AI 汽车网，2018.1.8

https://auto.vogel.com.cn/html/2019/01/08/news_565062.html

9. 吉利汽车成为中国汽车品牌年度销量冠军

1 月 7 日，吉利汽车控股有限公司公布了 2018 年 12 月及全年销量数据：12 月销量 93,333 辆，2018 年全年累计销量达 1,500,838 辆，同比增长约 23%，市场占有率大幅提升，实现了吉利汽车发展史上首次年销突破 150 万辆的里程碑式跨越，位居中国品牌乘用车销量第一。

来源：搜狐汽车，2018.1.7

http://www.sohu.com/a/287497866_157472

(二) 公司公告

表 3：上市公司公告一览（2019/1/7-2019/1/11）

股票简称	公告类别	内容	次日涨跌幅 (%)
力帆汽车	产销快报	1 月 11 日公告，12 月传统乘用车产销分别为 4767/3615 辆，同比降 80.9%/85.5%，新能源汽车产销分别为 1472/1660 辆，同比降 41.8%/44.0%。2018 年全年传统乘用车产销分别为 97234/102180 辆，同比降 30.2%/降 26.4%，新能源汽车产销 10001/10132 辆，同比升 27.7%/31.0%。	——
长安汽车	产销快报	1 月 10 日公告，12 月汽车产销分别为 117347/158136 辆，同比降 56.9%/44.6%，2018 年全年汽车产销分别为 2062396/2137785 辆，同比降 28.7%/降 25.6%。	+3.52
亚星客车	产销快报	1 月 10 日公告，12 月汽车产销分别为 1099/1108 辆，同比降 50%/50%，2018 年全年汽车产销分别为 4788/4748 辆，同比降 17%/降 17%。	+2.22

小康股份	产销快报	1月9日公告,12月公司汽车整车产销分别为36,423/41,139辆,同比增27.14%/9.49%,2018年全年汽车整车产销分别为354,470/347,671辆,同比降11.39%/降13.98%;12月公司发动机产销分别为56,302/61,816台,同比增32.77%/14.19%,2018年全年发动机产销分别为572,540/571,457台,同比降0.13%/降0.08%。	-0.72
一汽夏利	产销快报	1月9日公告,12月公司产销分别为781/980辆,去年同期产销分别为2844/3868辆,2018年全年产销分别为21628/18791辆,去年同期分别为24029/27074辆。	+1.76
江铃汽车	产销快报	1月8日公告,12月公司产销分别为24,279/34,171辆,同比降22.35%/增1.84%,2018年全年产销分别为286,808/285,066辆,同比降7.83%/降8.05%。	+6.69
福田汽车	产销快报	1月8日公告,12月公司汽车产品产销分别为56239/56120辆,2018年全年产销分别为542869/545007辆,同比降9.56%/降9.29%。12月公司发动机产品产销分别为27502/28461辆,2018年全年产销分别为364664/362375辆,同比降14.16%/降14.22%。	+1.66
江淮汽车	产销快报	1月8日公告,12月公司产销分别为31368/31290辆,同比增3.49%/降23.72%,其中纯电动乘用车销量同比增500.86%。2018年全年产销分别为464057/462447辆,同比降6.81%/降9.48%。	+1.60
长城汽车	产销快报	1月8日公告,12月公司产销分别为135,800/133,794辆,同比增14.14%/增6.54%,其中出口销量增38.55%。2018年全年产销分别为1,053,174/1,053,039辆,同比增1.17%/降1.60%。	+10.04
比亚迪	产销快报	1月8日公告,汽车销量6.96万辆,环比增36.6%;其中新能源汽车销量4.67万辆,环比增55.1%;燃油汽车销量2.3万辆,环比增10%;2018年全年合计销量52万辆,同比增25%,其中新能源车销售24.8万辆,同比增118%。	-4.58%
中通客车	产销快报	1月7日公告,12月公司产销分别为1855/2112辆,2018年全年产销分别为12891/13159辆,同比降41.23%/降38.62%,其中大型/中型客车销量分别同比降22.31%/降21.71%。	+5.43
金龙汽车	产销快报	1月7日公告,12月公司产销分别为5774/8134辆,同比降27.92%/降20.15%,其中大型/中型客车销量分别同比降10.11%/降45.25%。2018年全年产销分别为62398/61927辆,同比增7.97%/增6.04%。	+3.90
曙光股份	产销快报	1月7日公告,12月公司整车产销分别为1196/518辆,同比降45.81%/降75.40%,2018年全年产销分别为15969/15611辆,同比降25.48%/降26.10%;12月汽车零部件(车桥)产销分别为95720/88778支,同比增21.10%/增7.10%,2018年全年产销分别为1053231/1018703支,同比增3.40%/降3.54%;	+0.98
隆鑫通用	业绩快报	1月11日公告,2018年度实现营业收入112.03亿元,同比增5.97%,其中实现出口营业收入62.88亿元,同比增19.48%;实现归属于母公司的净利润9.21亿元,同比降4.54%;实现扣非后归属母公司净利润7.57亿元,同比降6.39%。	——
海马汽车	业绩快报	1月11日公告,2018年度实现营业收入25,273万元,同比降38.27%;实现归属于母公司的净利润6,685万元,同比降16.40%。	——
德尔股份	增、减持	1月11日公告,股东万丰锦源计划减持公司股份8,402,240股(占本公司总股本比例5.25%),截止本公告日,万丰锦源持有公司股票8,402,240股,占公司总股本比例5.25%。	——
威唐工业	增、减持	1月11日公告,公司收到上海国弘关于减持公司股份计划实施完	——

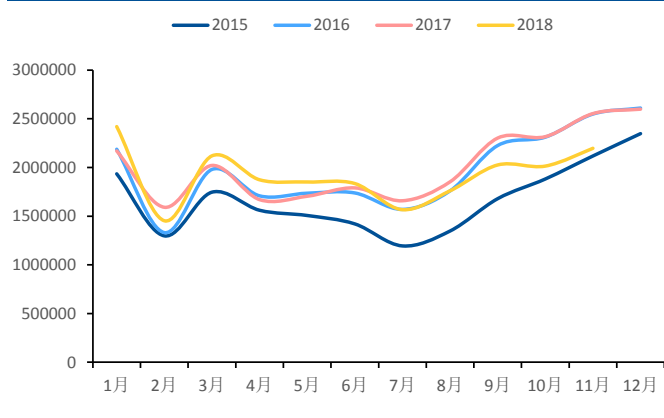
		成告知函。截至本公告日，上海国弘减持股份 15720001 股（占公司总股本 1%），减持计划已实施完毕。本次减持后，上海国弘持股 8835121 股（占公司总股本 5.6203%）。	
迪生力	增、减持	1 月 11 日公告，公司于近日收到鸿翊投资、凯达集团、康晟企业、中高投资和成晟企业《关于减持广东迪生力汽配股份有限公司股份结果的告知函》，截止本公告披露日，鸿翊投资、凯达集团、康晟企业、中高投资和成晟企业通过集中竞价、大宗交易方式减持公司股份共计 6,867,030 股，占公司总股本的 2.09%。	——
云内动力	收购与投资	1 月 8 日公告，公司拟通过公开摘牌方式现金收购江淮汽车下属子公司合肥江淮朝柴动力有限公司 100% 股权，交易价格不超过 8,697.60 万元人民币。采用资产基础法评估后江淮朝柴资产总额为 11,636.28 万元，负债总额为 2,938.68 万元，净资产为 8,697.60 万元，净资产增值为 1,581.67 万元，增值率 22.23%。	+1.20
旭升股份	收购与投资	1 月 8 日公告，公司拟在浙江省宁波市北仑区以自有资金出资设立全资子公司（持股 100%）宁波旭升铝镁铸业有限公司（暂定名），注册资本为 10,000 万元。拟经营范围：汽车零部件、模具、塑料模具及制品、机械配件等。	-4.39
万安科技	收购与投资	1 月 7 日公告，浙江万安科技股份有限公司于 1 月 3 日与青岛海通制动器有限公司签署了合作框架协议，有意向在青岛市设立一家合资公司（注册资本暂定 3,000 万元人民币），公司拟持有该合资公司 55% 的股权，青岛海通拟持有该合资公司 45% 的股权。合资公司主要从事气压盘式制动器产品的研发、生产及销售。	+0.60

资料来源：Wind，民生证券研究院

四、行业重点数据追踪

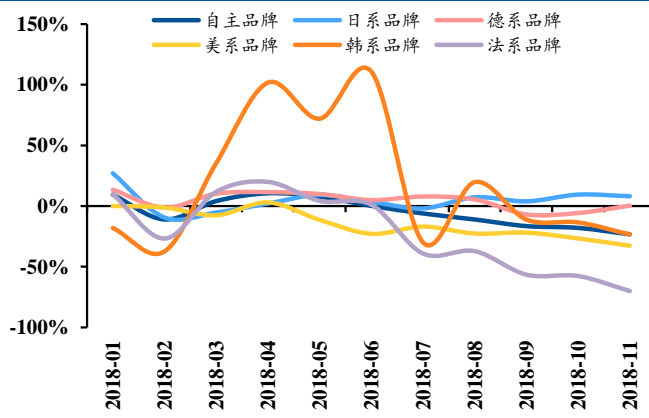
（一）汽车市场概况

图 6：11 月狭义乘用车同比降 14.0%



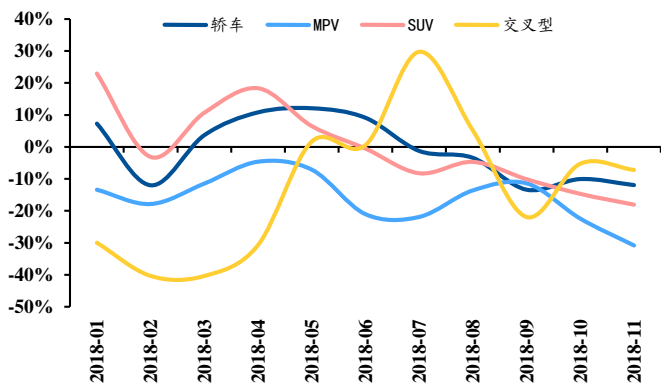
资料来源：中汽协，民生证券研究院

图 7：11 月日系品牌领涨，法系品牌加速下行



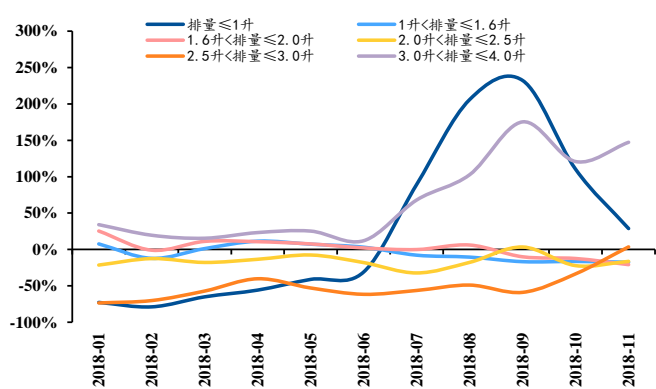
资料来源：中汽协，民生证券研究院

图 8：11 月轿车/SUV/MPV 同比降 11.9%/30.8%/18.1%



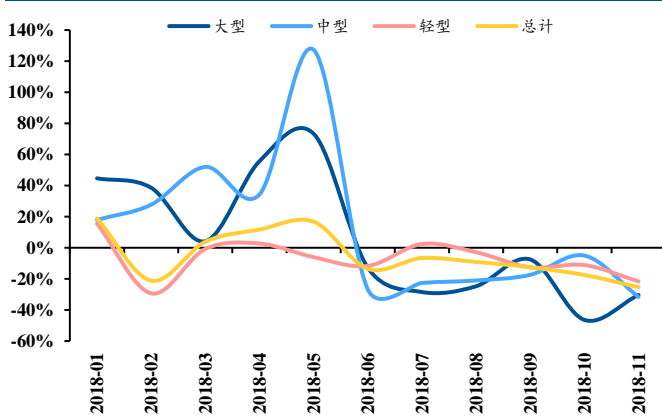
资料来源：中汽协，民生证券研究院

图 9：11 月 1.0-1.6L 的主力区间跌幅 17.6%



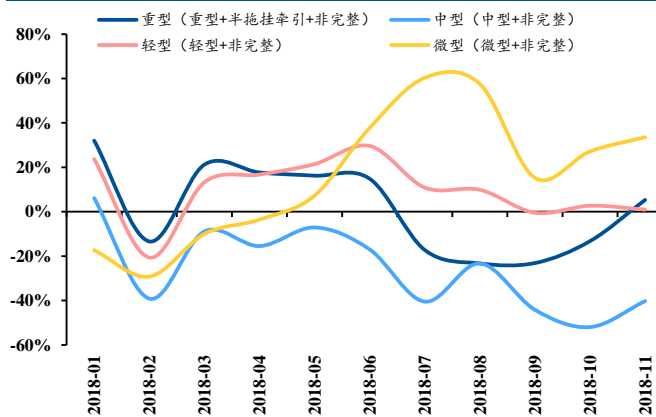
资料来源：中汽协，民生证券研究院

图 10：11 月大型客车销量同比降幅收窄



资料来源：中汽协，民生证券研究院

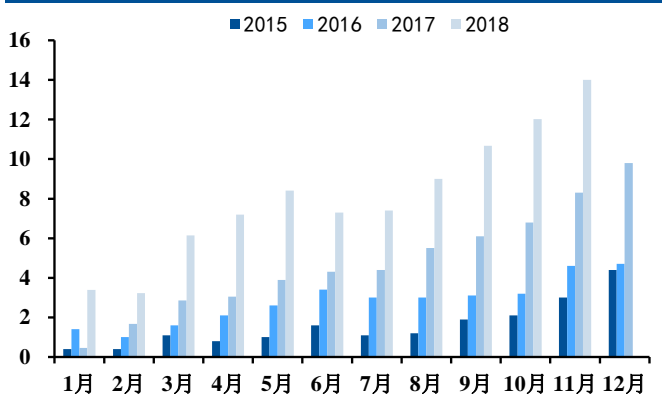
图 11：11 月重型货车同比增 5.3%



资料来源：中汽协，民生证券研究院

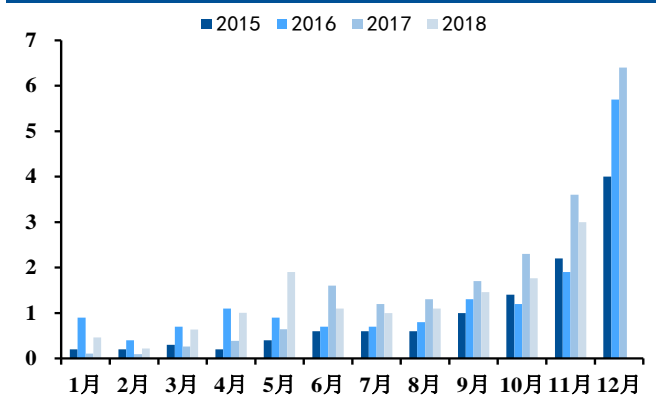
(二) 新能源汽车销量

图 12：前 11 月新能源乘用车维持持续高增长（万）



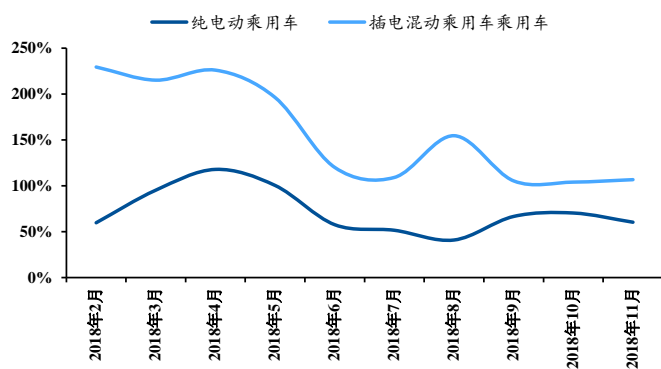
资料来源：中汽协，民生证券研究院

图 13：新能源商用车月度 7 月份后销量增势明显（万）



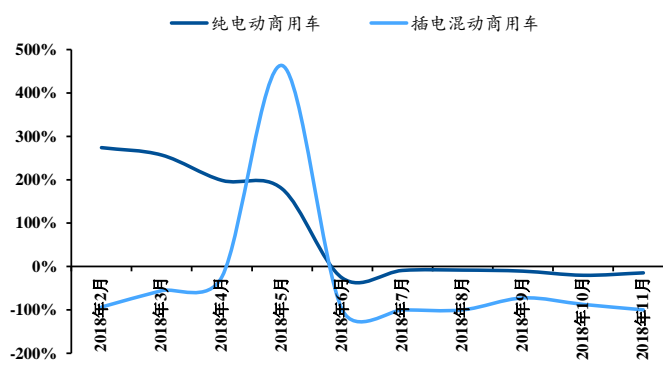
资料来源：中汽协，民生证券研究院

图 14: 11 月纯电动/插电式乘用车销量同比增 60.6%/106.7%



资料来源: 中汽协, 民生证券研究院

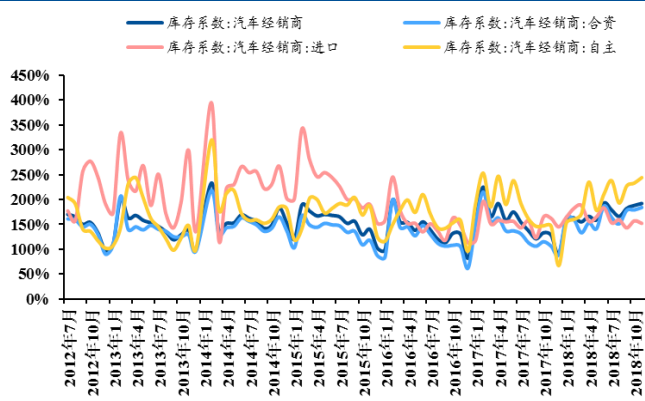
图 15: 11 月纯电动商用车同比降 14.7%



资料来源: 中汽协, 民生证券研究院

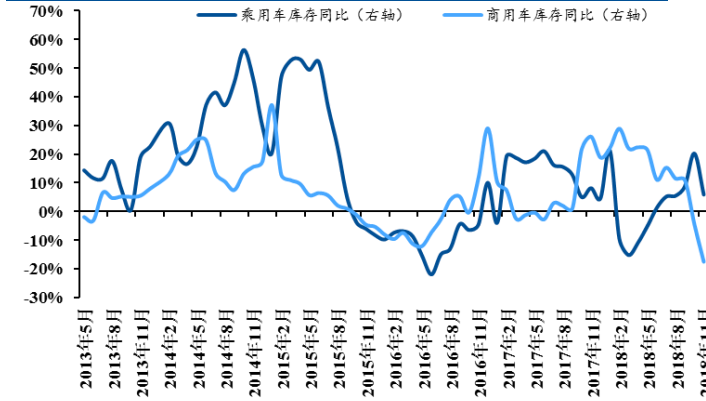
(三) 库存系数

图 16: 11 月自主品牌经销商库存系数攀升至 2.44



资料来源: Wind, 民生证券研究院

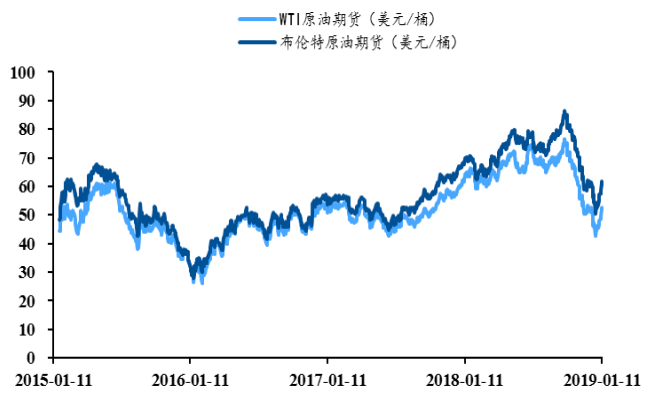
图 17: 11 月乘用车厂商库存量同比增 5.8%



资料来源: Wind, 民生证券研究院

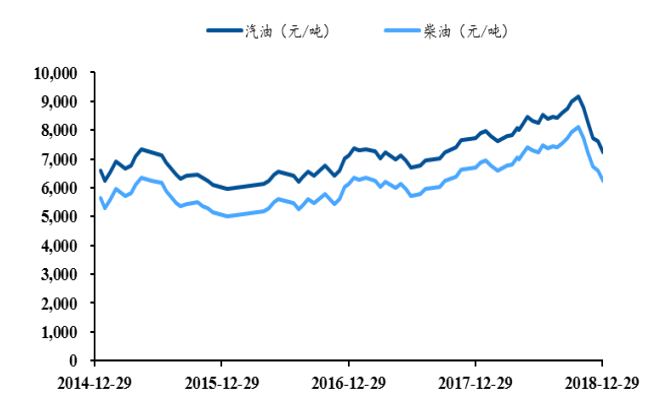
(四) 国际油价数据跟踪

图 18: 本周布油收 60.48 元/桶, 周环比/年同比分别涨 6.0%/降 13.4%



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 19: 本周汽油/柴油最高零售指导价同比降 9.2%、降 10.0%



资料来源: Wind, 民生证券研究院

(五) 上游原材料价格数据跟踪

图 20: 本周 (1.11) 天然橡胶期货周环比/同比降 0.8%/降 17.5%



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 21: 最新 (12.27) 冷轧板 (1mm) 周环比/同比降 7.1%/降 12.7%



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 22: 最新 (12.31) 铝锭价格周环比/同比降 0.6%/降 7.1%



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 23: 本周 (1.11) 聚丙烯价格周环比/同比升 0.8%/降 9.5%



资料来源: Wind, 民生证券研究院

五、重点关注公司

1、上汽集团：自主品牌高增长支撑估值水平、有望于 18 年开始贡献利润，上汽大众新车周期支撑业绩

三季度业绩逆势坚挺。公司 2018 年单三季度/前三季度营收分别为 2060 亿/6747 亿元，同比降 1.1%/增 11%；归母净利分别为 87 亿/277 亿元，同比增 0.1%/增 12.3%。单三季度公司毛利率同比增 0.1 个百分点，费用率同比增 0.1%，净利率同比持平。

自主品牌高增长支撑估值水平、并将于 18 年开始贡献利润。一方面，自主品牌高增期间往往推升公司市盈率（12-13，16-今），1H18-19 乘用车陆续发布 3 款全新/换代 SUV 和换代 A 级车，10 月底上市的荣威 i5 价格下探至 5.99 万，显示出了自主品牌上量抢占份额的决心，上汽估值水平仍将维持；另一方面，18 年前三季度自主品牌核心利润为-16.3 亿，较去年减亏 10.1 亿，我们预计自主品牌 18 年将跨过盈亏平衡点，开始贡献业绩。**上汽大众新车周期支撑**

业绩：1H18-19 年上汽大众连续推出 4 款全新/换代车型，包括换代帕萨特和中级 SUV（顶替途观丝路版），帕萨特、途观是上汽大众的核心盈利源（走量的 B 级车），将保障上汽大众盈利能力。

预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 3.2 元、3.5 元、3.8 元，对应 PE 为 7.9 倍、7.1 倍、6.7 倍，给予“推荐”评级。

2、星宇股份：一汽大众配套渐入佳境，具备挑战外资龙头实力

三季度业绩增长强劲。公司 2018 年单三季度/前三季度营收分别为 12.7 亿/37.2 亿元，同比增 26.6%/增 23.8%；归母净利分别为 1.4 亿/4.4 亿元，同比增 43.9%/增 35.8%，公司收入利润匹配良好。单三季度公司毛利率同比降 1.2 个百分点，销售费用率/管理费用率同比降 1.1/3.0 个百分点，净利率同比增 1.4 个百分点，公司应对行业低景气阶段的控费降本措施成效显著。

短、中、长期逻辑完备：1) 2H18-1H19 公司业绩将受一汽大众/奥迪强势新车周期推动；2) 中期看，公司量价齐升逻辑将在合资领域渗透率提升+Led、ADB 等新技术趋势下持续；3) 长期看，公司当前具备为大众、奥迪配套能力，技术上同全球龙头小系差距不大（上海小系 17 年收入 130 亿+），具备冲击行业龙头能力。

预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 2.3 元、2.9 元、3.6 元，对应 PE 为 22.1 倍、17.4 倍、13.7 倍，给予“推荐”评级。

3、银轮股份：三季度毛利率环比回升，全年业绩增长高度确定

三季度毛利率降、费用率升施压净利润率。公司 2018 年单三季度/前三季度营收分别为 11.2 亿/38.1 亿元，同比增 9.7%/增 23.4%；归母净利分别为 0.8 亿/2.8 亿元，同比增 11.4%/增 23.4%，公司收入利润匹配良好。单三季度公司毛利率同/环比降 0.6 个百分点/升 0.7 个百分点，费用率提升 0.7 个百分点，净利率同比增 0.1 个百分点（主要受资产减值转回影响，剔除该影响净利率同比降 1.5 个百分点）。

燃油车热管理受益国际品牌渗透，新能源热管理、尾气处理高增长。1) 公司当前营收主体为热交换业务（营收占比 70%+），其中油冷器产品从 2020 年起将陆续为捷豹路虎英国工程、东风雷诺供货（预计总量 350 万+），加速向国际品牌乘用车渗透；2) 预计公司 2018-2020 年新能源热管理营收复合增速 100%+、尾气处理营收复合增速 40%+，至 2020 年贡献 20%+ 的营收。

预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.5 元、0.6 元、0.7 元，对应 PE 为 14.2 倍、12.0 倍、10.6 倍，给予“推荐”评级。

六、风险提示

行业销量不及预期，突发召回事件，放开整车股比、中美贸易摩擦潜在影响。

插图目录

图 1: 本周汽车板块涨 2.94%，在全部行业中排行 10.....	4
图 2: 汽车细分板块涨跌幅（单位：%）.....	4
图 3: 汽车热点方向涨跌幅（单位：%）.....	4
图 4: 本周沪/深港通净买入较上周环比增 1251.1%/增 836.0%.....	5
图 5: 本周 MSCI 成分股近七成获得北上资金增持（7/11）.....	5
图 6: 11 月狭义乘用车同比降 14.0%.....	10
图 7: 11 月日系品牌领涨，法系品牌加速下行.....	10
图 8: 11 月轿车/SUV/MPV 同比降 11.9%/30.8%/18.1%.....	11
图 9: 11 月 1.0-1.6L 的主力区间跌幅 17.6%.....	11
图 10: 11 月大型客车销量同比降幅收窄.....	11
图 11: 11 月重型货车同比增 5.3%.....	11
图 12: 前 11 月新能源乘用车维持持续高增长（万）.....	11
图 13: 新能源商用车月度 7 月份后销量增势明显（万）.....	11
图 14: 11 月纯电动/插电式乘用车销量同比增 60.6%/106.7%.....	12
图 15: 11 月纯电动乘用车同比降 14.7%.....	12
图 16: 11 月自主品牌经销商库存系数攀升至 2.44.....	12
图 17: 11 月乘用车厂商库存量同比增 5.8%.....	12
图 18: 本周布油收 60.48 元/桶，周环比/年同比分别涨 6.0%/降 13.4%.....	12
图 19: 本周汽油/柴油最高零售指导价同比降 9.2%、降 10.0%.....	12
图 20: 本周（1.11）天然橡胶期货周环比/同比降 0.8%/降 17.5%.....	13
图 21: 最新（12.27）冷轧板（1mm）周环比/同比降 7.1%/降 12.7%.....	13
图 22: 最新（12.31）铝锭价格周环比/同比降 0.6%/降 7.1%.....	13
图 23: 本周（1.11）聚丙烯价格周环比/同比升 0.8%/降 9.5%.....	13

表格目录

表 1: 本周汽车板块个股涨跌幅.....	4
表 2: 港（深）股通标的北上资金持股情况（持股比例 0.5%以上）.....	5
表 3: 上市公司公告一览（2019/1/7-2019/1/11）.....	8

分析师与研究助理简介

徐凌羽，汽车行业分析师。会计学硕士，CPA，两年从业经验，专注乘用车、智能汽车，新能源汽车领域研究。2015年加入民生证券，2016年“天眼”汽车行业最佳选股分析师第三名。

陈逸同，汽车行业研究员，上海交通大学管理科学与工程硕士。曾任上汽乘用车变速箱部工程师、威尔森咨询研究员。2018年加入民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以其他方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。