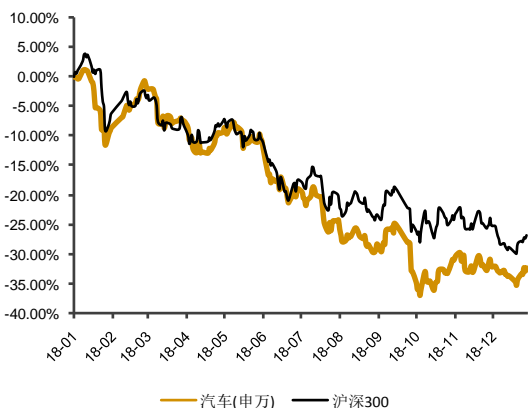


2019年1月14日

政策刺激预期或带来短期估值修复,未来持续关注行业拐点
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 | 1.55 | -1.86 | 2.40 |
| 深证成指 | 2.60 | -2.91 | 3.24 |
| 创业板指 | 1.32 | -5.76 | 0.88 |
| 沪深300 | 1.94 | -2.39 | 2.79 |
| 汽车(申万) | 2.94 | -1.39 | 2.02 |
| 汽车整车 | 2.35 | -1.57 | 0.13 |
| 汽车零部件 | 3.63 | -1.09 | 2.90 |
| 汽车服务 | 1.08 | -1.18 | 4.84 |

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上涨1.94%; 申万汽车板块上涨2.94%, 涨幅位列申万一级行业第10位, 跑赢沪深300指数1个百分点; 其中, 汽车整车板块上涨2.35%, 汽车零部件板块上涨3.63%, 汽车服务板块上涨1.08%。

● **上市公司信息回顾:** 发改委表示正考虑制定新政策鼓励农村消费者购车消费; 通用新一代全球车系2019年内中国首发, 自动驾驶汽车将实现商业化应用; 新能源汽车保有量达261万辆, 全年增加107万辆等。

● **本周行业观点:** 上周乘联会发布2018年国内乘用车销量数据, 18年我国广义乘用车累计销量为2272.4万辆, 同比下滑6%, 出现近20年以来首次负增长。其中12月国内乘用车销量为225.6万辆, 同比下滑19%, 销量跌幅持续扩大。从库存情况看, 12月乘用车零售量大于批发量, 结合经销商预警指数环比的下降, 反映出厂家正在配合经销商进行库存去化, 未来经销商库存压力或得到逐步缓解。新能源汽车方面, 12月我国新能源乘用车销量达到16万台, 同比增长62%, 全年累计销量达到101万辆, 同比增长83%。在国内汽车市场因高基数及经济周期影响而增长乏力的背景下, 新能源汽车成为国内车市唯一亮点。值得一提的是, 新能源汽车销量在量增的同时, 销量结构也在产生显著变化。12月插电混动车型销量超过3万台, 同比增长86%, 全年累计销量达到25.6万台, 同比增长138%。同时, 高续航里程车型占比及非限购城市销量比例持续提升, 反映出国内消费者对于新能源汽车产品的逐渐认可, 消费驱动力正逐渐由补贴驱动转向真实需求驱动。我们认为, 在制造成本因规模的扩大而逐渐下降的背景下, 未来新能源汽车市场势必迎来更多高品质爆款车型, 并逐步摆脱对补贴的依赖, 真正实现高质量发展。

消息层面, 上周发改委相关领导表示, 正在考虑制定相关政策鼓励农村等市场消费者的购车等消费行为。对于可能推出的政策类型我们认为, 在购置税收缴比例已经立法的背景下, 相关部门对购置税方面再次优惠的可能性不大, 未来或更倾向于汽车下乡补贴政策。对于市场的影响方面, 我们认为相关政策刺激预期或在短期内对行业估值产生修复, 但中长期看, 应持续关注并跟踪行业销量拐点的到来。

● **投资建议:** 对于行业投资机会, 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。整车及零部件板块方面，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，随着下游销量的不断提升，新能源汽车核心零部件将最具确定性，因此建议关注新能源汽车热管理领域核心标的银轮股份、三花智控。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：**汽车销量不及预期、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 大盘反弹，汽车板块表现跑赢大盘 | 4 |
| 2.2 各子板块表现均较好，商用载货车板块表现抢眼 | 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 | 12 |
| 5. 行业重点数据跟踪 | 13 |
| 5.1. 汽车产销数据跟踪 | 13 |
| 5.2. 商用车产销数据跟踪 | 14 |
| 5.3. 新能源汽车产销数据跟踪 | 15 |
| 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 | 17 |

1. 本周观点及投资建议

上周乘联会发布 2018 年国内乘用车销量数据，18 年我国广义乘用车累计销量为 2272.4 万辆，同比下滑 6%，出现近 20 年以来首次负增长。其中 12 月国内乘用车销量为 225.6 万辆，同比下滑 19%，销量跌幅持续扩大。从库存情况看，12 月乘用车零售量大于批发量，结合经销商预警指数环比的下降，反映出厂家正在配合经销商进行库存去化，未来经销商库存压力或得到逐步缓解。新能源汽车方面，12 月我国新能源乘用车销量达到 16 万台，同比增长 62%，全年累计销量达到 101 万辆，同比增长 83%。在国内汽车市场因高基数及经济周期影响而增长乏力的背景下，新能源汽车成为国内车市唯一亮点。值得一提的是，新能源汽车销量在量增的同时，销量结构也在产生显著变化。12 月插电混动车型销量超过 3 万台，同比增长 86%，全年累计销量达到 25.6 万台，同比增长 138%。同时，高续航里程车型占比及非限购城市销量比例持续提升，反映出国内消费者对于新能源汽车产品的逐渐认可，消费驱动力正逐渐由补贴驱动转向真实需求驱动。我们认为，在制造成本因规模的扩大而逐渐下降的背景下，未来新能源汽车市场势必迎来更多高品质爆款车型，并逐步摆脱对补贴的依赖，真正实现高质量发展。

消息层面，上周发改委相关领导表示，正在考虑制定相关政策鼓励农村等市场消费者的购车等消费行为。对于可能推出的政策类型我们认为，在购置税收缴比例已经立法的背景下，相关部门对购置税方面再次优惠的可能性不大，未来或更倾向于汽车下乡补贴政策。对于市场的影响方面，我们认为相关政策刺激预期或在短期内对行业估值产生修复，但中长期看，应持续关注并跟踪行业销量拐点的到来。

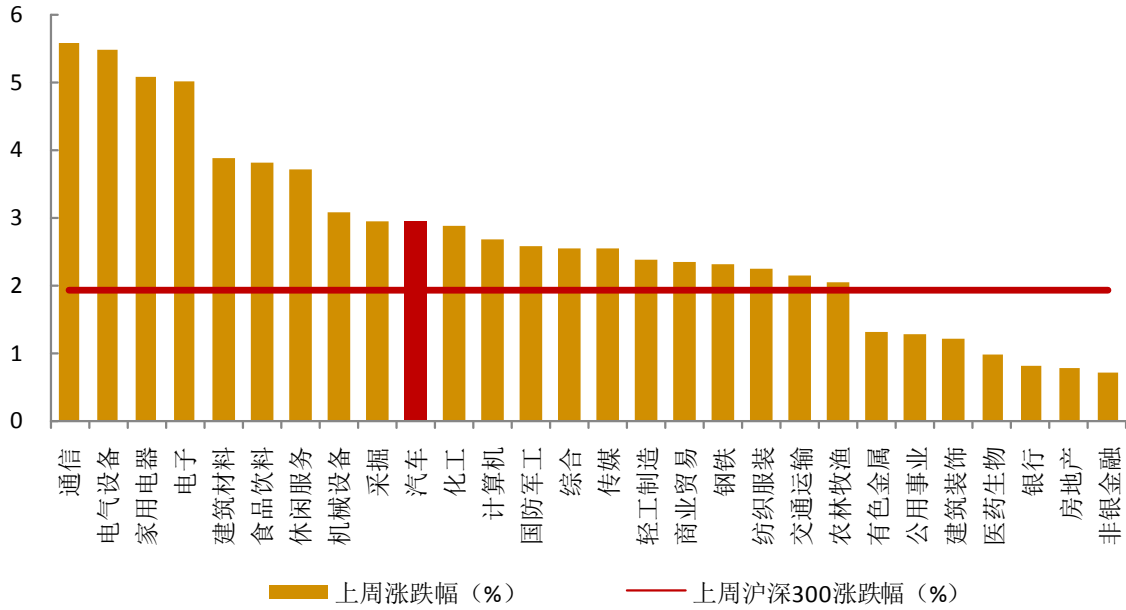
对于行业投资机会，我们始终认为，未来我国汽车行业的竞争将不断加剧，唯有具备技术、资金、研发、品牌等综合优势的龙头企业有能力持续受益，结构性机会将是长期关注重点。整车及零部件板块方面，建议关注在合资及自主领域具备领先优势的整车及零部件企业**上汽集团**、**华域汽车**、**星宇股份**。在新能源汽车板块，随着下游销量的不断提升，新能源汽车核心零部件将最具确定性，因此建议关注新能源汽车热管理领域核心标的**银轮股份**、**三花智控**。同时，随着汽车智能化、电动化的不断推进，具备整车厂 Tier1 资源和产品技术优势的车载电子龙头有望成为智能驾驶落地的入口，享受智能驾驶高速增长的红利，建议重点关注座舱电子系统龙头**德赛西威**。

2. 市场行情回顾

2.1 大盘反弹，汽车板块表现跑赢大盘

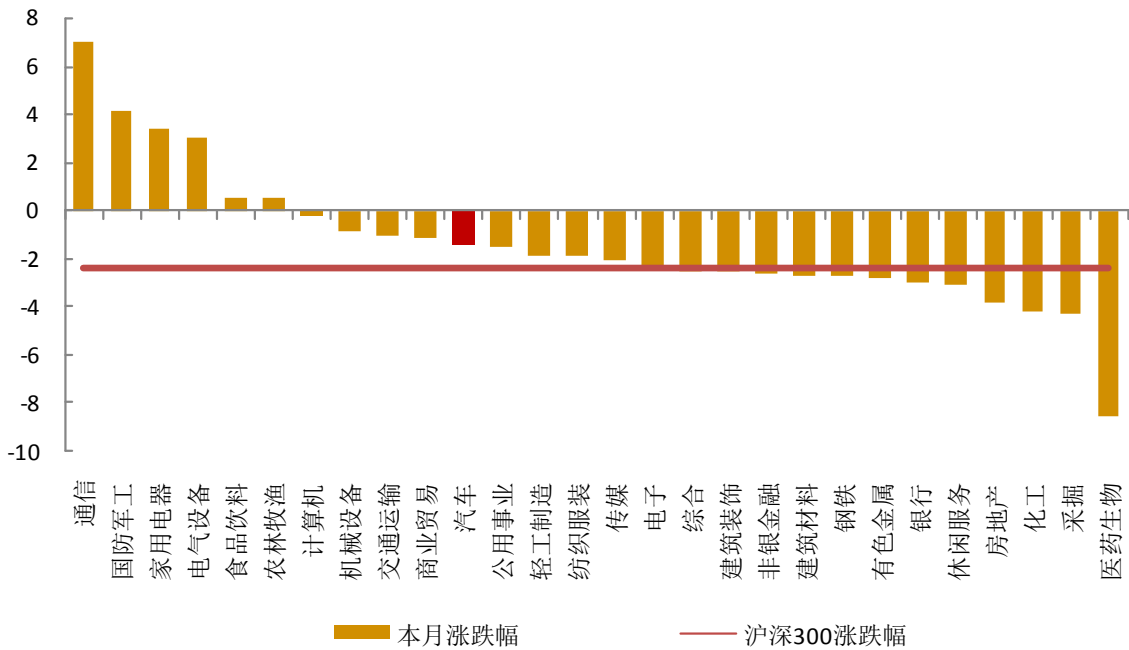
上周沪深 300 上涨 1.94%；申万汽车板块上涨 2.94%，涨幅位列申万一级行业第 10 位，跑赢沪深 300 指数 1 个百分点；其中，汽车整车板块上涨 2.35%，汽车零部件板块上涨 3.63%，汽车服务板块上涨 1.08%。

图表 1：上周 SW 各行业涨跌幅（单位：%）



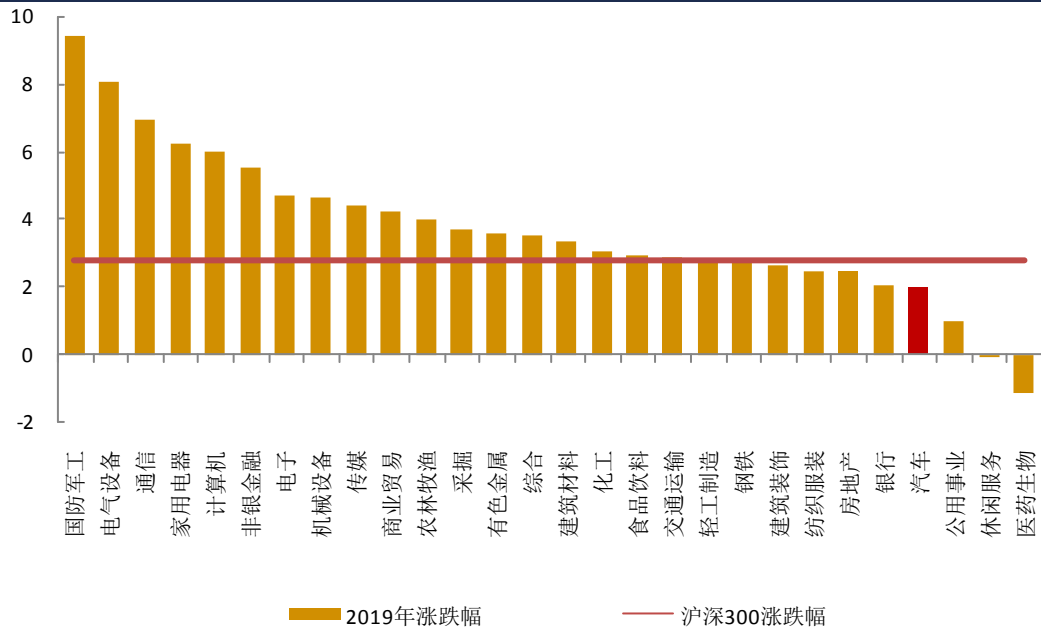
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

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

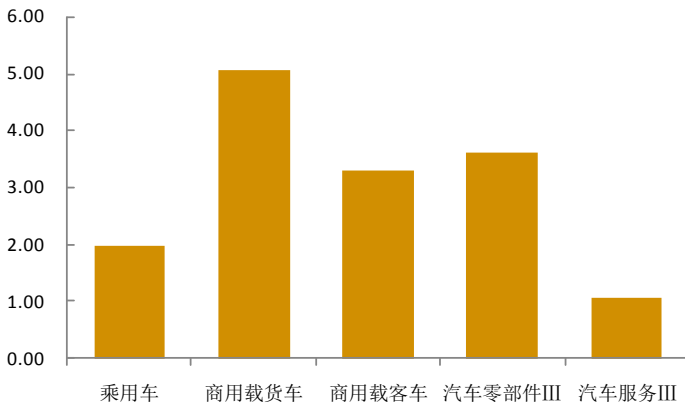
2.2 各子板块表现均较好，商用载货车板块表现抢眼

上周汽车行业各子板块均表现较好。其中商用载货车板块表现抢眼，涨幅达到 5.05%，汽车零部件板块表现同样较好，涨幅达到 3.63%。在个股方面，云意电气、中通客车和万安科技表现较好，分别上涨 26.14%、15.81%和 13.84%，腾龙股份、东方时尚和光启技术表现较弱，分别下跌 6.51%、4.26%和 4.16%。

板块估值方面，截止 2019 年 1 月 11 日，申万汽车行业动态估值为 14.24X，较上周有所回升，在所有申万一级行业中从高到低排第 21 位，低于历史平均水平之下。汽车整车板块动态估值为 12.95X，较上周回升，低于历史平均水平，汽车零部件板块动态估值为 15.26X，较上周显著回升，但仍处于近年来最低水平，显著低于历史平均估值水平。

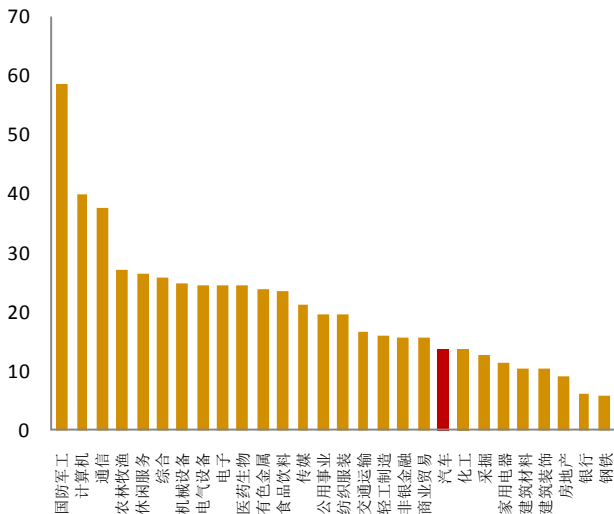
近期在中美贸易摩擦等市场外部因素及国内汽车市场消费疲弱的影响下，汽车板块表现低迷，从短期看，我国汽车市场存在增长压力，行业增速有显著放缓趋势。从长期看，未来由于我国汽车千人保有量及人均可支配收入较发达市场仍具有较大空间，因此汽车行业仍具备广阔发展空间。但随着行业竞争的加剧整体业绩分化趋势日益显著，其中乘用车板块尤为突出，未来在汽车行业整体增速放缓的背景下，具备市场与技术优势且业绩稳定的整车板块龙头公司与细分板块未来确定性较高的龙头公司有望持续受益，结构性行情将是将是汽车板块长期的趋势。

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）



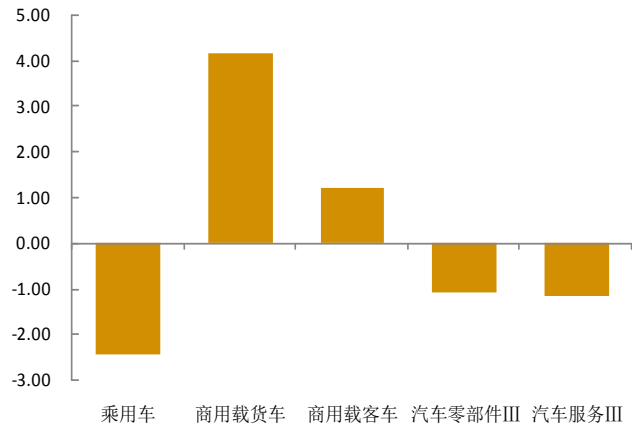
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

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：近一月汽车各子板块涨跌幅(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

发改委表示正考虑制定新政策鼓励农村消费者购车消费

1月9日，日前国家发展改革委副主任宁吉喆在接受媒体采访时表示：汽车产品已经从城市市场向农村市场下探，发改委正在考虑制定相关政策鼓励这一层级消费者的购车等消费行为。宁吉喆表示，尽管2018年中国汽车市场整体规模接近3000万辆，但市场潜力依旧存在，消费者仍有合理消费、绿色消费、升级消费的需求。此外，在外商投资方面，宁吉喆还提到2019年不仅要全面清理外商投资准入负面清单，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。其中，包括新能源汽车、动力电池等或将成为外商投资重大项目。（盖世汽车）

2018年同比少卖了130万辆乘用车，中国汽车消费28年来首次下跌

根据全国乘用车市场信息联席会（简称：乘联会）的最新数据，2018年中国汽车销量出现了28年来罕见的负增长，1-12月，国内狭义乘用车（轿车+MPV+SUV）累计零售2235.1万辆，同比下降5.8%，比2017年少卖了130万辆；全年批发数据为2323.7万辆，下降4%。其中，最后一个月的销量直线下跌，同比下滑幅度达到19.2%，刷新2018年内最高跌幅。乘联会表示，12月乘用车零售走势低于预期源于三方面原因。首先，正常的季节消费规律导致12月中上旬汽车消费需求不旺；其次，大部分厂商为了2019年稳增长而理性控制2018年的基数；另外，部分地区经销商在国六标准实施前主动去库存实现库存切换，抑制进销节奏。（经济观察网）

通用新一代全球车系2019年内中国首发，自动驾驶汽车将实现商业化应用

1月11日，通用汽车新任公司总裁马可·睿思（Mark Reuss）在纽约投资者大会上表示，2019年通用汽车仍将持续变革。据了解，通用汽车将在2019年推出一个崭新的全球车型系列，并计划年内在中国首发。该系列包括多款雪佛兰、别克品牌的轿车和SUV，未来将在中国、南美等全球40个国家和地区进行销售。在新一代全球车系量产启动的13个月内，通用汽车将陆续在全球发布这一系列中的5款不同车型，其中首款车型将于今年3月在中国率先亮相。马可·睿思透露，这一全球车型系列将加强通用汽车在全球关键市场的盈利能力。到2020年，该全球车型系列将占通用汽车全球销量的十分之一；到2023年，这一比例将增长至五分之一。此外，在电气化方面，通用汽车将打造业内可盈利的电动车系列，凯迪拉克品牌将首发该平台开发的首款产品。

在自动驾驶方面，凯迪拉克计划 2019 年实现自动驾驶汽车商业化应用。（每日经济新闻）

3.2 智能网联领域

长城汽车联手英特尔子公司 Mobileye 合作 L3 及以上级别自动驾驶系统

在 2019 年 CES 展上，英特尔旗下子公司 Mobileye 宣布，其正寻求与中国汽车制造商长城汽车（GMW）扩大战略合作。Mobileye 是高级驾驶员辅助系统（ADAS）和自动驾驶（AD）领域的领先供应商。作为合作的一部分，未来三到五年内，长城汽车将寻求将 Mobileye 的 ADAS 系统集成至其各种车型（L0-L2）中。在集成 ADAS 系统的同时，两家公司还将根据中国道路的独特特点，合作研发更高级别的自动驾驶系统（L3 以及更高级别）。与长城汽车的潜在合作伙伴关系将扩大 Mobileye 在中国日益增长的业务，而且该公司的 ADAS 技术在中国市场也保持良好发展势头。随着汽车制造商们对 ADAS 解决方案的需求不断增长，而且逐渐成为全球的标准要求，Mobileye 利用其从已部署的 ADAS 系统中搜集的大量数据，增强和实现更高级别的自动驾驶。（盖世汽车）

地平线发布 Matrix 自动驾驶计算平台，并展出两款自动驾驶解决方案

在本届 CES 展会上，地平线发布名为 Matrix 的最新自动驾驶计算平台，该平台基于地平线 BPU2.0 处理器架构（伯努利架构），能够为 L3 和 L4 级别的自动驾驶提供高性能的感知系统，目前已向世界顶级自动驾驶厂商大规模供货。除此之外，凭借依托 Matrix 边缘计算能力，地平线还展出了 NavNet 众包高精地图采集与定位方案，以及地平线激光雷达感知方案。Matrix 平台利用地平线 AI 加速 IP 最大化了嵌入式 AI 计算性能，可支持激光雷达、毫米波雷达的接入和多传感器融合。以视觉感知能力为例，该平台能够基于稀疏化和定点化神经网络实现 8 类不同类型物体的目标检测和多达 25 类像素级语义分割。同时，Matrix 平台结合有助于预测和深度估计的三维车辆检测，能够更好地理解复杂场景，可轻松应对高度遮挡，且需快速响应场景下的自动驾驶。（钛媒体）

恩智浦携手 Kalray 研发自动驾驶汽车芯片

国际汽车芯片巨头恩智浦半导体公司（NXP）宣布与法国芯片公司 Kalray S.A.（以下简称 Kalray）建立战略伙伴关系，致力于为自动驾驶汽车研发超级计算芯片，双方希望此举将有助于弥补当今自动驾驶开发领域试点与实验产品的安全短板。据报道，此次合作将整合恩智浦具有功能安全性和可扩展性的 ADAS（高级驾驶辅助系统）及自动驾驶中央计算平台的产品与 Kalray 的高性能智能 MPPA（大规模并行处理器阵列）处理器。全新平台能够满足 2 级和 3 级自动驾驶的性能、安全与短期商业量产需求，并着眼于未来长期的 4 级和 5 级自动驾驶汽车。同时，双方还将共同开发以安全为基础的

中央计算平台。恩智浦将提供平台的主机处理器、高性能 S32 处理器，以及对安全至关重要的 ASIL-D 和 ASIL-B 功能。Kalray 将提供 MPPA 处理器，以满足安全处理机器学习感知的需求。（中证网）

百度 CES 发布 Apollo 3.5：全球首个自动驾驶物流解决方案助力沃尔玛无人快递

当地时间 1 月 8 日，百度世界大会美国场在拉斯维加斯的第 52 届国际消费类电子产品展览会(CES)召开，百度 Apollo 平台研发负责人王京傲发布最新版本 Apollo3.5，并称其“跨越历史新阶段”，实现了支持包括市中心和住宅场景等在内的复杂城市道路自动驾驶，包含窄车道、无信号灯路口通行、借道错车行驶等多种路况。发布会现场，自动驾驶货车公司 Udelv CEO 宣布，搭载 Apollo3.5 的福特城市厢式货运车 Transit 自动送货服务 Udelv 将在硅谷开始运营，并宣布，位于亚利桑那州 Surprise 的沃尔玛商店将试用其自动驾驶的货车进行交付。（数据观）

威马与百度在 CES 达成战略合作，L3 级自动驾驶车 2021 年量产

1 月 8 日。2019CES 科技展会在美国拉斯维加斯正式开幕。期间威马汽车和百度宣布达成了战略合作。据悉，双方将在 L3 及 L4 级别自动驾驶解决方案领域达成长期战略合作伙伴关系，并成立“威马&Apollo 智能汽车联合技术研发中心”，共同研发自动驾驶解决方案。另外，威马官方还透露旗下的 EX5 Pro 和 EX6 将会在 2019 年陆续上市，并会配备百度最新智能科技。值得一提的是，威马汽车是百度与新势力造车企业合作的首家车企，同时也是重要的自动驾驶研发战略合作伙伴之一。双方将通过资源互补、技术互补等有效合作方式，共同投入专项人力在智能汽车研发制造领域展开合作，研究成果将直接应用于威马量产车型中。（腾讯网）

戴姆勒投资 5.7 亿美元研发自动驾驶卡车

1 月 8 日，戴姆勒商用车周一宣布，公司打算在新的一年投资 5 亿欧元（约合 5.73 亿美元），研发高度自动驾驶卡车，与此同时，发布了具备 L2 级自动驾驶的全新福纳莱 Cascadia。当然，L2 级只是初级阶段，未来会加速研发 L4 级自动驾驶卡车。戴姆勒称，公司“拟在十年之内让高度自动驾驶卡车（SAE-四级）上路”，而上述支出方案则是公司在全球范围内工作推进的一部分。标配 L2 级自动驾驶功能的全新福纳莱 Cascadia 在 CES 戴姆勒卡车发布会上全球首发，并将在今年 7 月实现量产，这也是戴姆勒在北美市场投产的第一款具备高级驾驶辅助功能的量产卡车。（车云网）

3.3 汽车电动化领域

新能源汽车保有量达 261 万辆，全年增加 107 万辆

1月11日，公安部公布机动车保有量数据。截至2018年底，全国汽车保有量达2.4亿辆，比2017年增加2285万辆，增长10.51%。从车辆类型看，小型载客汽车保有量达2.01亿辆，首次突破2亿辆，比2017年增加2085万辆，增长11.56%，是汽车保有量增长的主要组成部分；私家车（私人小型载客汽车）持续快速增长，2018年保有量达1.89亿辆，近五年年均增长1952万辆；载货汽车保有量达2570万辆，新注册登记326万辆，再创历史新高。2018年，全国新能源汽车保有量达261万辆，占汽车总量的1.09%，与2017年相比，增加107万辆，增长70.00%。其中，纯电动汽车保有量211万辆，占新能源汽车总量的81.06%。（第一电动网）

通用凯迪拉克将推电动车型

通用汽车将于1月11日宣布，作为投资者更新计划的一部分，凯迪拉克电动车将成为首款基于“BEV3”平台打造的汽车。2017年，通用汽车表示，计划到2021年推出全新专用电动汽车架构以及先进电池系统，以支持其在美国和中国至少20款新车型（从紧凑型跨界车到大型七座SUV到大型商用车）的研发。（太平洋汽车）

通用合作美国最大的三家充电网络 为电动汽车客户提供无缝充电体验

当地时间1月9日，通用汽车（GM）公司宣布与美国最大的三家充电网络EVgo、ChargePoint以及Greenlots合作，以改进其为客户提供的电动汽车充电解决方案。特斯拉（Tesla）等公司都在构建自己的充电网络，专为自己品牌的车辆服务，而其他几家汽车制造商都依赖第三方充电网络，使得充电变得更加复杂。通用汽车计划推出更加简单的解决方案，聚合各个电动汽车充电网络的动态数据，让纯电动雪佛兰Bolt电动汽车等通用汽车车主能够获得无缝的充电体验。（盖世汽车）

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 |
|------------|------------------|----------------|---|
| 2019/01/10 | 长安汽车 (000625) | 12月产销快报 | 2018年12月公司产销量分别为11.73万辆、15.81万辆。2018年全年,公司累计产销量分别为206.24万辆、213.78万辆,同比分别下降26.73%、25.58%。其中,公司2018年新能源汽车销量8.68万辆。 |
| 2019/01/09 | 江铃汽车 (000550) | 12月产销快报及合作协议签署 | 公司2018年汽车产量28.68万辆,同比降7.83%;销量28.51万辆,同比降8.05%。“中型智能SUV”全新福特领界在公司小蓝工厂正式下线。公司与京东于2018年12月签署战略合作协议,双方将开展在智能采购、车辆定制化研发合作、智能物流、汽车后市场、汽车金融等方面全面合作。 |
| 2019/01/09 | 长城汽车 (601633) | 12月产销快报 | 2018年12月公司产销量分别为11.73万辆、15.81万辆。2018年全年,公司累计产销量分别为206.24万辆、213.78万辆,同比分别下降26.73%、25.58%。其中,公司2018年新能源汽车销量8.68万辆。 |
| 2019/01/12 | 旭升股份 (603305) | 对外投资公告 | 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宁波旭升铝镁铸业有限公司,注册资本为1亿元。 |
| 2019/01/12 | 鹏辉能源 (300438) | 签订框架协议公告 | 公司与上汽通用五菱签订《关于新能源汽车产业战略合作框架协议》,双方将深度探讨并合作研发标准化、平台化动力电池系统,共享资源平台,加速正向开发;鹏辉能源将向上汽通用五菱多车型平台提供适配的动力电池系统。同时,双方将开展废旧动力电池再生回收产业合作,将在无人驾驶场景进行探讨性合作。 |
| 2019/01/11 | 胜利精密 (002426) | 发行股份募资公告 | 拟非公开发行股票,发行股票数量不超过发行前公司总股本的20%,即不超过6.88亿股,且募资总额不超过20亿元,发行对象不超过10名。募集资金拟用于智能制造生产研发基地建设项目、光刻机产业化项目及补充流动资金。 |
| 2019/01/12 | 隆鑫通用 (603766) | 2018年业绩快报 | 2018年度实现营业收入112.03亿元,同比增长5.97%,其中实现出口营业收入62.88亿元,同比增长19.48%;实现归属于母公司的净利润9.21亿元,同比下降4.54%;实现扣非后归属母公司净利润7.57亿元,同比下降6.39%。 |

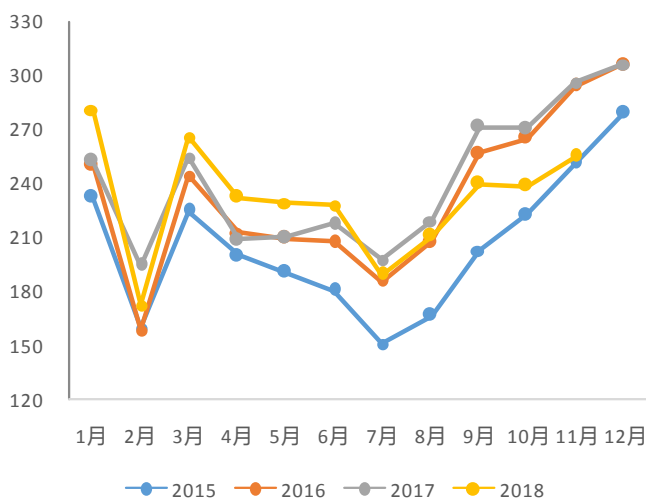
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

5. 行业重点数据跟踪

5.1. 汽车产销数据跟踪

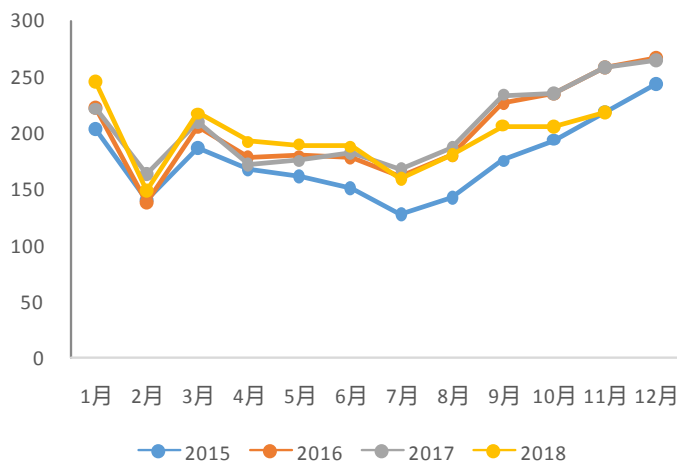
11月，我国汽车销量为254.8万辆，同比下降13.9%，1至11月，我国汽车销量累计达到2542万辆，同比下降1.7%，产销增速持续回落。乘用车方面，11月乘用车销量为217.3万辆，同比下降16.1%，1至11月，乘用车累计销量2147.8万辆，同比下降2.8%。分车型看，11月轿车销量同比下降1.4%，SUV销量首次出现同比下降，下降0.8%，MPV销量同比下滑16.1%，交叉型乘用车销量同比下滑18.1%。

图表 10: 汽车月度销量 (单位: 万辆)



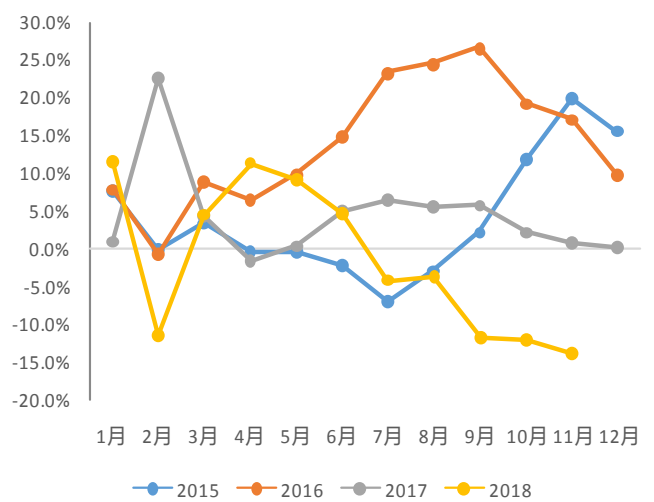
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 12: 乘用车月度销量 (单位: 万辆)



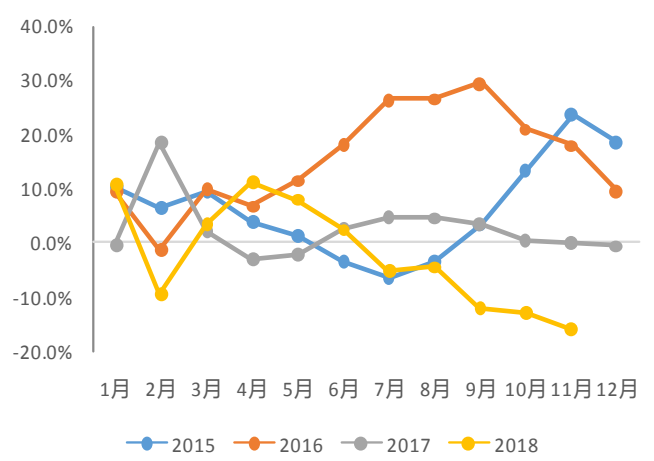
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 11: 汽车销量同比增速 (单位: %)



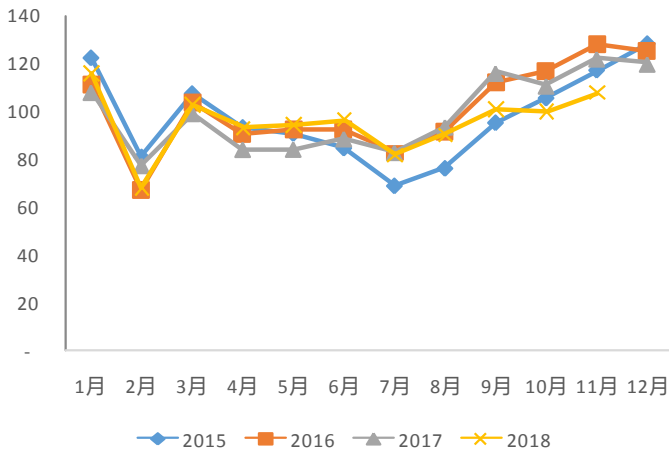
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 13: 乘用车销量同比增速 (单位: %)



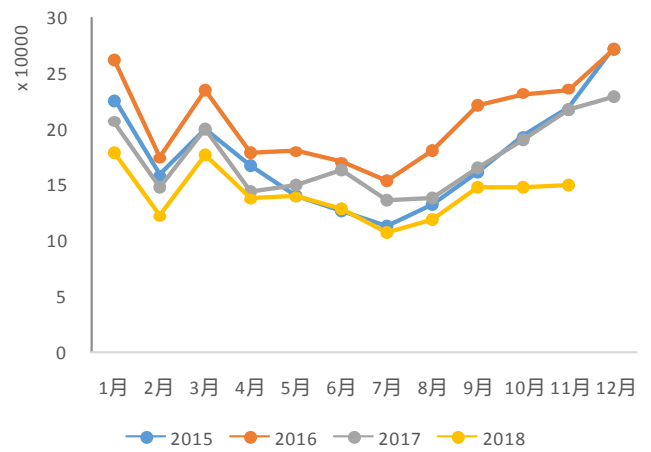
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 14: 轿车月度销量 (单位: 万辆)



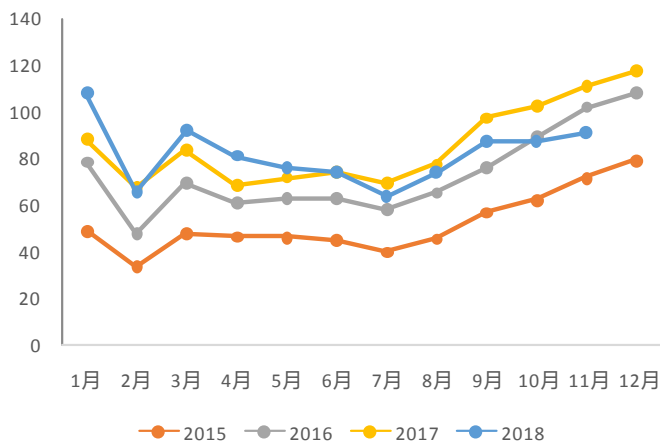
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 15: MPV 月度销量 (万辆)



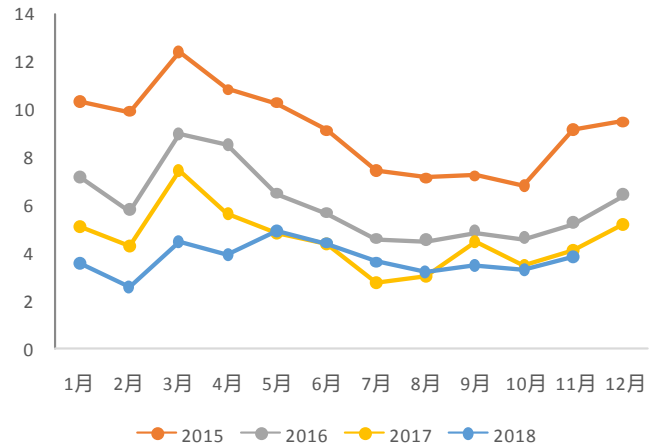
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

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)

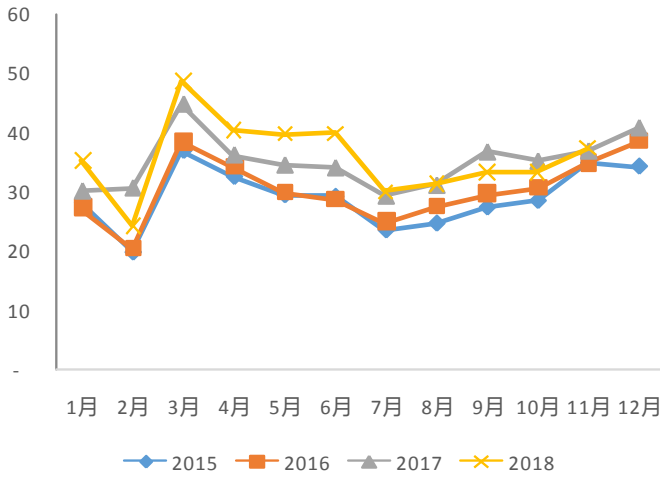


资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

5.2. 商用车产销数据跟踪

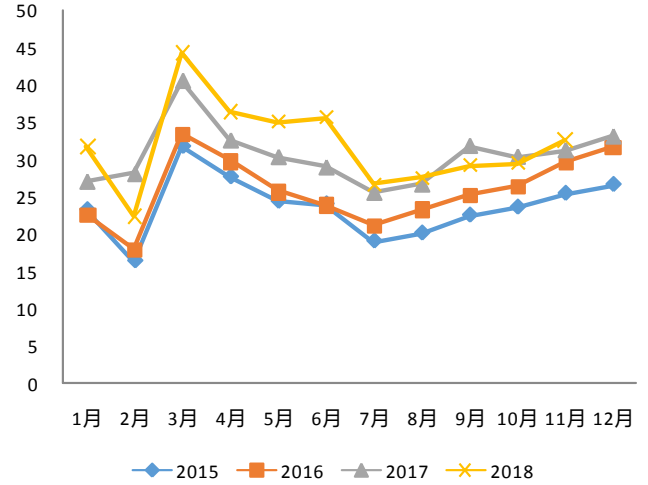
11月,我国商用车实现销量37.4万辆,同比增长1.7%,1至11月,商用车累计完成销量394.1万辆,同比增长5%。分车型看,11月客车实现销量4.8万辆,同比下滑12.1%,货车实现销量32.6万辆,同比下滑3.97%,其中重卡销量达到8.6万辆,同比增长1.5%。

图表 18: 商用车月度销量 (单位: 万辆)



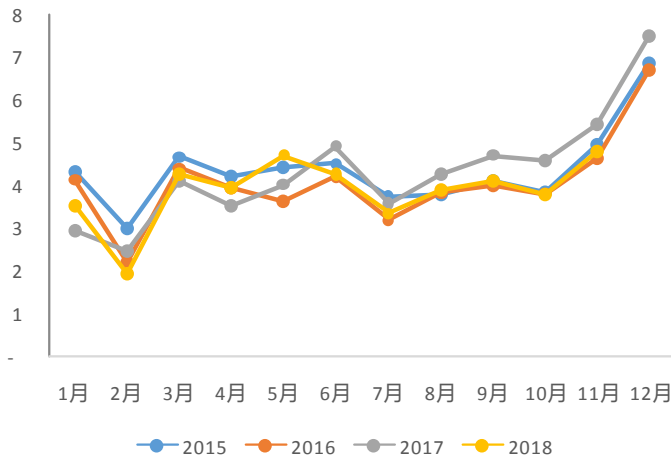
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 19: 货车月度销量 (单位: 万辆)



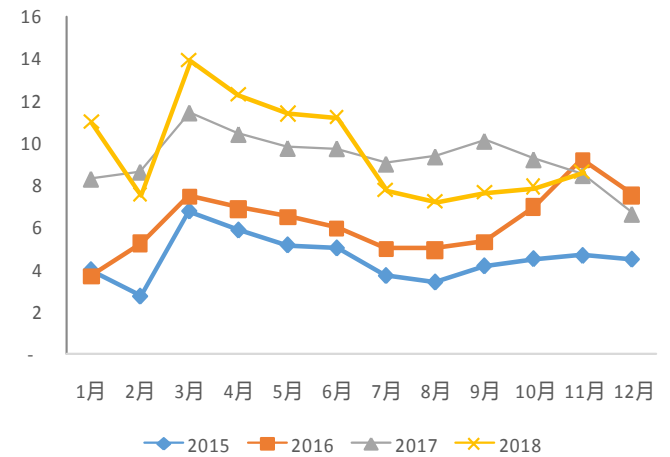
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 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 21: 重卡月度销量 (单位: 万辆)

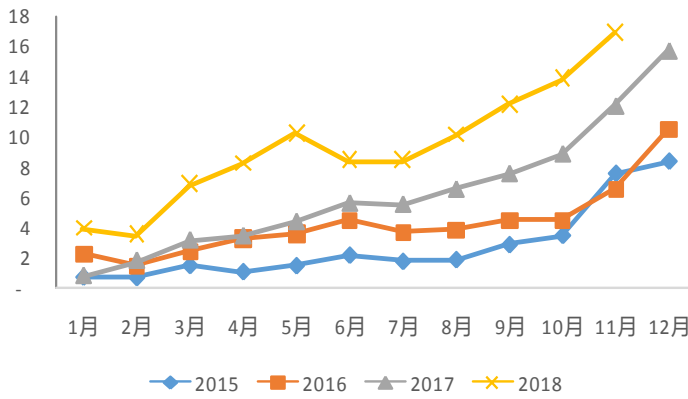


资料来源: 第一商用车, 华鑫证券研发部

5.3. 新能源汽车产销数据跟踪

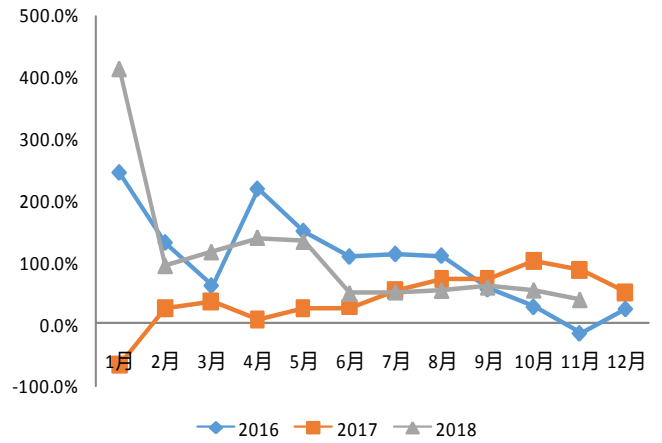
11月, 新能源汽车实现销量 16.9 万辆, 同比增长 39.9%, 其中, 纯电动乘用车实现销量 10.9 万辆, 同比增长 50.2%; 插电式混动乘用车实现销量 3.1 万辆, 同比增长 106.7%; 纯电动商用车实现销量 2.9 万辆, 同比下滑 6.4%; 1至11月, 新能源汽车累计实现销量 102.2 万辆, 同比增长 71.6%, 其中纯电动乘用车销量为 65.7 万辆, 同比增长 70.5%, 插电式混乘用车销量为 23.1 万辆, 同比增长 145.3%; 纯电动商用车销量为 13.2 万辆, 同比增长 24.7%。

图表 22: 新能源汽车月度销量 (单位: 万辆)



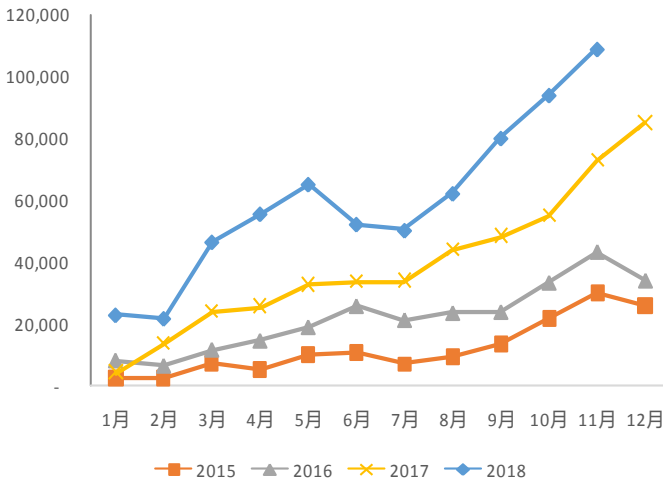
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 23: 新能源汽车销量同比增速 (单位: %)



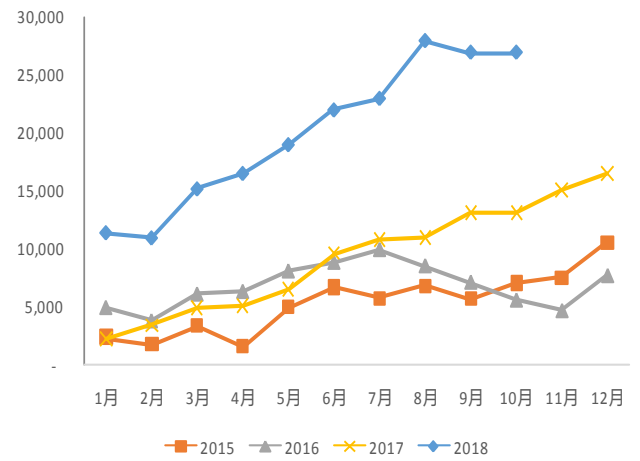
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 24: 纯电动乘用车月度销量 (单位: 辆)



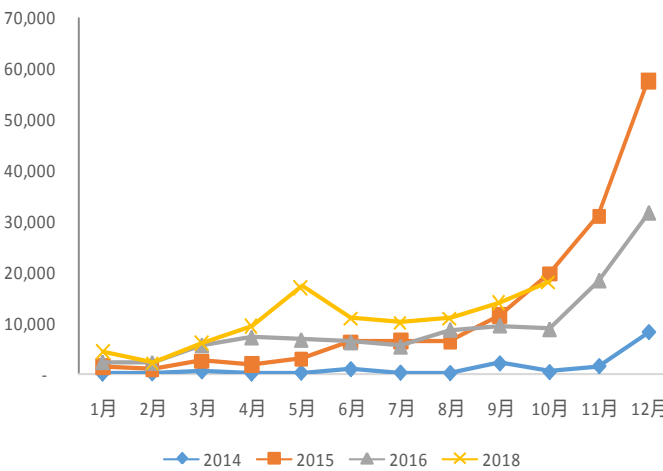
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 25: 插电混动乘用车月度销量 (单位: 辆)



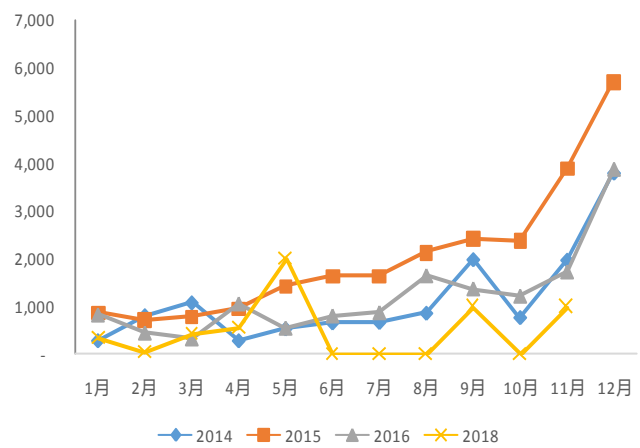
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 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 27: 插电混动商用车月度销量 (单位: 辆)



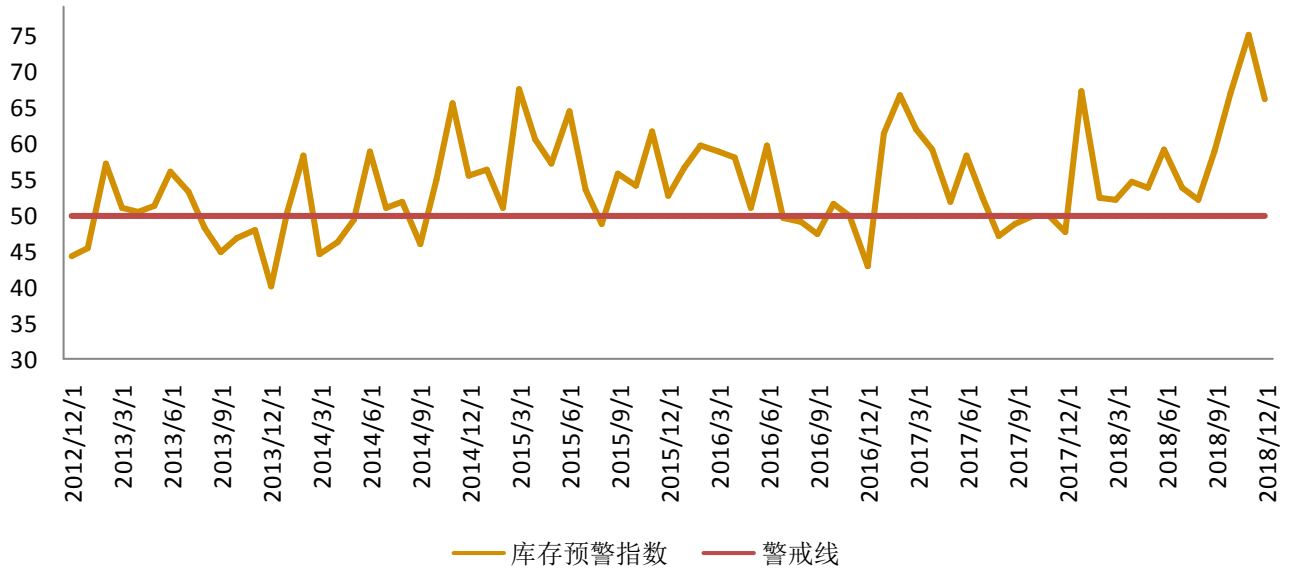
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

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, 12 月份汽车经销商库存预警指数为 66.1%, 环比下降 9 个百分点, 同比上升 18.4 个百分点, 库存预警指数远超警戒线之上, 库存较上月略有下降, 但仍处于近年来少有的高水平之上, 显示在目前车市需求不振的情况下, 经销商库存压力持续高企。

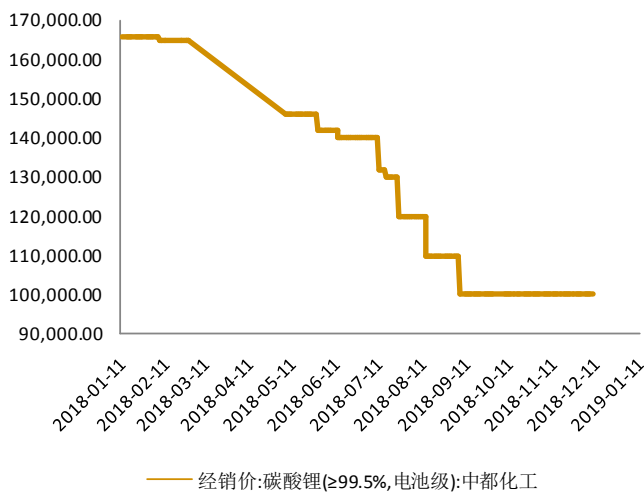
图表 28 中国汽车经销商库存预警指数



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

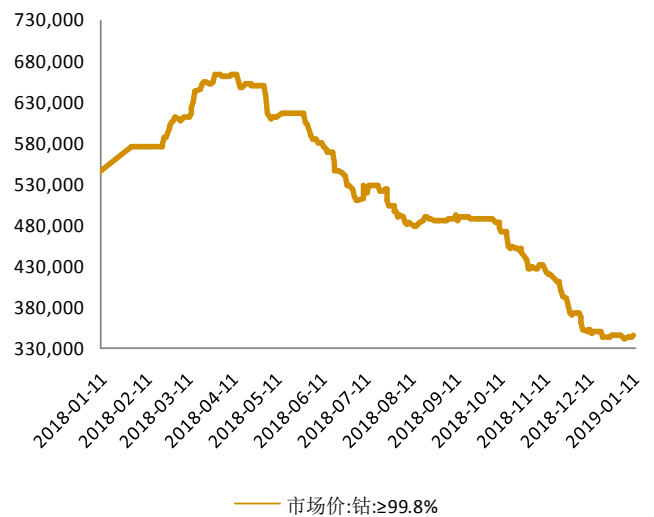
5.5 重点原材料价格数据走势跟踪

图表 29: 碳酸锂价格走势 (单位: 元)



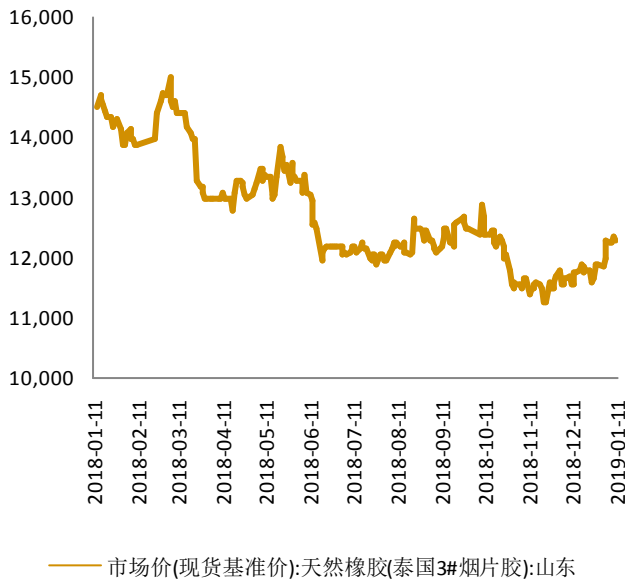
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 30: 钴价格走势 (单位: 元)



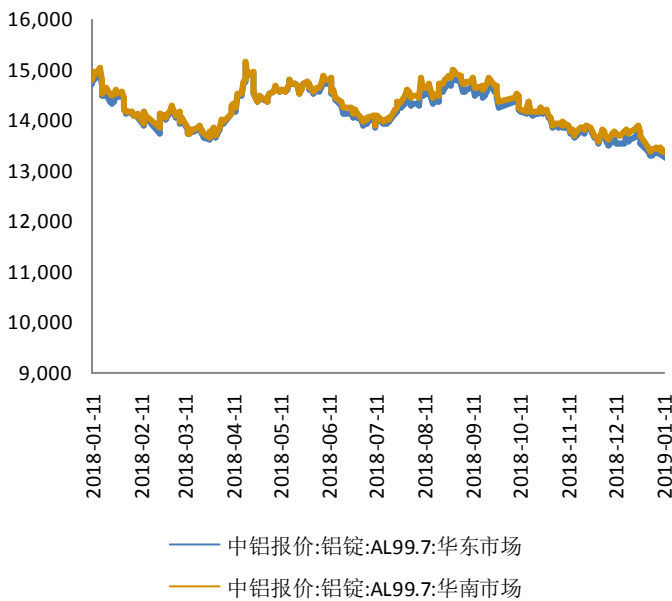
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 31：天然橡胶价格走势（单位：元）



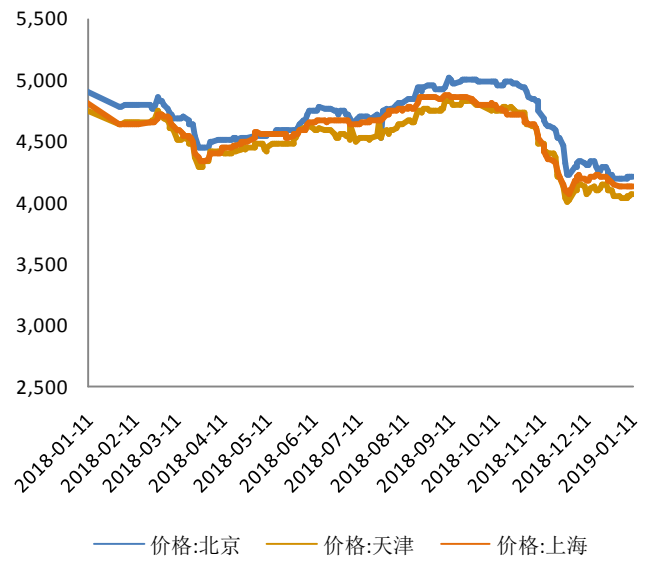
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

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>