

行业研究/动态点评

2019年01月15日

行业评级:

交运设备

增持 (维持)

**谢志才** 执业证书编号: S0570512070062  
研究员 0755-82492295  
xiezhicai@htsc.com

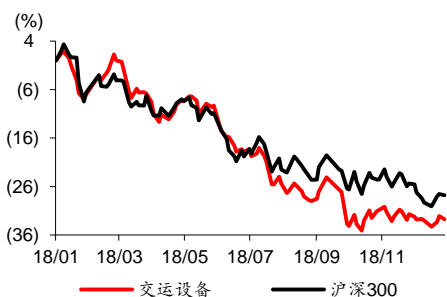
**陈燕平** 执业证书编号: S0570518080002  
研究员 021-38476102  
chenyanping@htsc.com

**刘千琳** 执业证书编号: S0570518060004  
研究员 021-28972076  
liuqianlin@htsc.com

相关研究

- 1 《交运设备: 行业周报 (第二周)》2019.01
- 2 《交运设备: 鼓励消费新政将出, 汽车或出现边际改善》2019.01
- 3 《交运设备: 行业周报 (第一周)》2019.01

一年内行业走势图



资料来源: Wind

## 12月乘用车销量萎靡, 行业去库存明显

### 12月乘用车销量点评

#### 12月乘用车销量萎靡, 新能源乘用车成增长核心动力

据乘联会数据, 12月狭义乘用车零售 221.74万台, 同比-19.2%, 全年累计零售 2235.06万台, 同比-5.8%。12月狭义乘用车批发 217.81万台, 同比-16.1%, 累计批发 2323.70万台, 同比-4.0%。我们认为乘用车销量出现持续同比下滑的主要原因有12月上中旬需求不旺、厂商为19年稳增长控制基数以及经销商主动去库存等原因。12月新能源乘用车批发增速高达79.1%。由于消费者信心仍不足, 去年同期基数较高, 我们预计19年一季度乘用车销量或继续负增长, 新能源汽车或继续保持较高增速, 建议关注销量较好的主机厂广汽集团、比亚迪, 以及改善弹性大的标的长安汽车。

#### SUV等传统车型缺乏增长动力, 12月行业去库存明显

分车型看, SUV等传统车型缺乏增长动力, 销量出现不同程度下滑。根据乘联会数据, 12月轿车销量 109.64万辆, 同比-16.9%, 连续7月保持乘用车增速龙头; SUV销量 96.58万辆, 同比-18.9%; MPV销量 15.53万辆, 同比-33.5%。12月的厂家库存较11月下降16万台, 渠道库存环比下降9万台, 由于产销节奏变化以及部分经销商担心年末国六标准实施, 12月行业去库存较明显。

#### 合资自主均面临下行压力, 豪华车消费受影响有限, 新能源车强势

根据乘联会数据, 分国别看, 12月自主品牌零售同比下降26.0%, 主流合资品牌零售同比下降17.0%, 自主品牌和合资品牌均面临下行压力, 但自主品牌明显下滑压力更大。豪华车零售数据好于行业平均水平, 同比增长7.5%, 说明前期进口车关税下降政策对豪华车销量有拉动作用, 同时预期收入下滑对豪华车消费人群影响较小。12月新能源乘用车批发增速高达79.1%, 新能源乘用车成为乘用车市场增长主动力。

#### 12月车企表现分化, 广汽、长城、比亚迪表现较好

分车企看, 广汽、长城、比亚迪销量表现较好, 上汽、吉利、长安销量同比下滑。根据公司公告, 上汽集团12月销量 65.97万辆, 同比-10.02%; 广汽集团12月销量 18.67万辆, 同比+4.73%; 吉利汽车12月销量 9.33万辆, 同比-39.25%; 长城汽车12月销量 13.38万辆, 同比+6.54%; 长安汽车12月销量 15.81万辆, 同比-44.25%; 比亚迪12月汽车销量 6.96万辆, 累计销量 52.07万辆, 其中12月新能源汽车销售 4.67万辆, 销量表现较好。

风险提示: 政策实施不及预期; 乘用车销量不及预期; 国产自主替代不达预期; 新能源车销量不及预期。

重点推荐

股票代码	股票名称	收盘价 (元)	投资评级	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
601238	广汽集团	10.29	增持	1.06	1.27	1.44	1.56	9.7	8.1	7.1	6.6
002594	比亚迪	48.80	增持	1.49	1.13	1.47	1.81	32.8	43.2	33.2	27

资料来源: 华泰证券研究所

## 免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司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头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

## 评级说明

### 行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

### 公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

## 华泰证券研究

### 南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层  
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com