

新动能稳步形成，理性看待车市消费

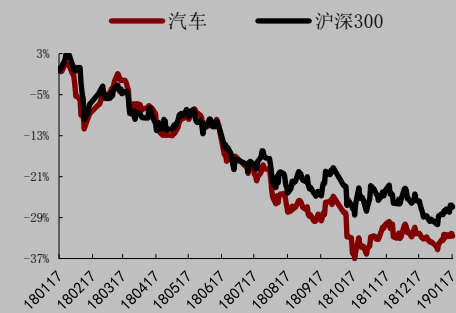
——汽车行业周观点

同步大市（维持）

日期：2019年01月22日

- **投资建议：**根据中汽协数据，2018年汽车总销量2,808.1万辆，同比增长-2.8%，其中乘用车销量2,371.0万辆，同比增长-4.1%，商用车销量437.1万辆，同比增长5.1%。销量增速创近年来的历史低点，尤其是四季度，乘用车销量增速大幅下滑，主要是高基数的影响。工信部副部长表示，应当理性乐观看待2018车市，当前国内经济正处于新旧动能转换期，一些行业对增长的拉动作用在减缓，但更应该看到新的动能正在稳步形成，如新能源汽车2018年销量达到125.6万辆，同比增长61.7%，超出年初的预期。展望2019年，我们预期汽车总销量基本能够持平2018年，但结构分化行情依然演绎，叠加行业估值处于历史底部区间，传统汽车优质个股的估值修复值得期待，另外，新能源汽车市场化需求加速，新成长个股值得重点关注。而对于新能源汽车，近期市场对2019年新能源汽车补贴退坡超预期的担忧情绪加重，短期来看补贴大幅下降导致产业链价格下调，但产业链不同环节竞争差异性及总体的规模效应表明中长期机会依然存在，建议补贴政策出台后逢低产业链竞争优势明显的个股。
- **行情回顾：**上周中信汽车行业指数上涨了0.20%，跑输沪深300指数2.17个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块-1.05%、商用车0.30%、汽车零部件0.51%、汽车销售及服务2.07%、摩托车及其他1.47%。196只个股中，70个股上涨，9个股停牌，117个股下跌。涨幅靠前的有全柴动力19.84%、中通客车14.62%、诺力股份9.70%、永安行8.76%和金鸿顺8.00%等，跌幅靠前的有光洋股份-14.56%、云意电气-13.29%、联诚精密-11.18%、西菱动力-10.91%和恒立实业-9.75%等。
- **行业动态：**工信部副部长表示应乐观看待今年汽车产销形势；比亚迪计划在长沙工厂生产微型电动车；吉利武汉新厂将产莲花豪华SUV；马斯克发全员信，未来之路十分艰难，将裁员7%全职员工。
- **公司动态：**诺力股份（603611）与捷尔杰签订日常经营性合同；曙光股份（600303）对外投资设立苏州瑞盘能量股权投资合伙企业投资新能源汽车及其相关的高新技术行业；威唐工业（300707）2018年年度业绩预告预计实现归属于上市公司股东的净利润同比增长-5.42%~-6.40%；贝斯特（300580）2018年年度业绩预告预计实现归属于上市公司股东的净利润同比增长5%~20%；凌云股份（600480）收到北京奔驰电池壳项目定点通知。
- **风险提示：**新能源补贴退坡超预期，稳定汽车消费的政策不及预期，汽车产销不及预期，中美贸易摩擦加剧。

汽车行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2019年01月17日

相关研究

万联证券研究所 20190114_行业周观点_AAA_汽车行业周观点

万联证券研究所 20190110_行业快评_AAA_汽车行业快评报告

分析师： 周春林

执业证书编号：S0270518070001

电话：021-60883486

邮箱：zhoucl@wlzq.com.cn

目录

1、行情回顾.....	3
1.1 汽车板块周涨跌情况.....	3
1.2 汽车相关概念板块涨跌情况.....	3
1.3 个股涨跌情况.....	4
1.4 汽车板块估值情况.....	4
2、行业动态.....	5
3、公司动态.....	6
4、行业重点数据跟踪.....	7
5、本周行业策略.....	12
6、风险提示.....	12
图表 1：汽车板块一周涨跌幅.....	3
图表 2：年初以来汽车板块涨跌幅.....	3
图表 3：汽车概念板块一周涨跌幅.....	3
图表 4：年初以来汽车概念板块涨跌幅.....	3
图表 5：排名前 10 和后 10 个股涨跌幅情况.....	4
图表 6：汽车板块 PE 估值.....	5
图表 7：汽车板块 PB 估值.....	5
图表 8：经销商库存预警指数 (%).....	8
图表 9：2019 年 1 月每周日均零售销量 (万台/日、%).....	8
图表 10：乘用车月销量.....	8
图表 11：乘用车月销量同比.....	8
图表 12：轿车月销量.....	9
图表 13：SUV 月销量.....	9
图表 14：客车月销量.....	9
图表 15：客车月销量同比.....	9
图表 16：货车月销量.....	10
图表 17：货车月销量同比.....	10
图表 18：重卡月销量.....	10
图表 19：重卡月销量同比.....	10
图表 20：新能源汽车月销量情况 (万辆, %).....	10
图表 21：新能源乘用车及商用车月销量 (万辆).....	10
图表 22：原油价格 (美元/桶).....	11
图表 23：国内钢材价格 (元/吨).....	11
图表 24：天然橡胶价格 (元/吨).....	11
图表 25：铝 A00 平均价格 (元/吨).....	11

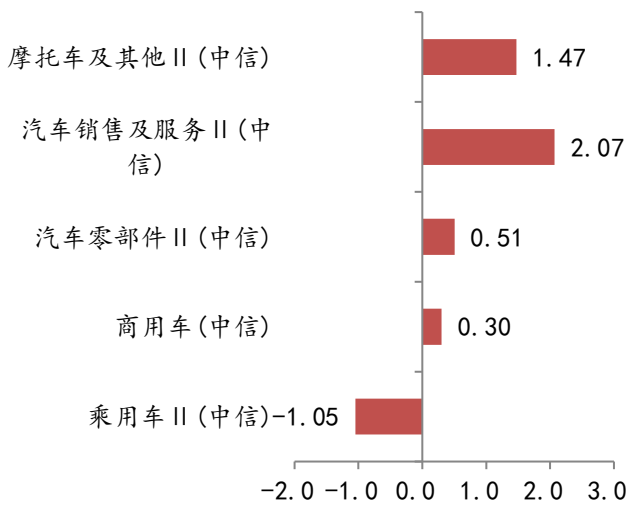
1、行情回顾

1.1 汽车板块周涨跌情况

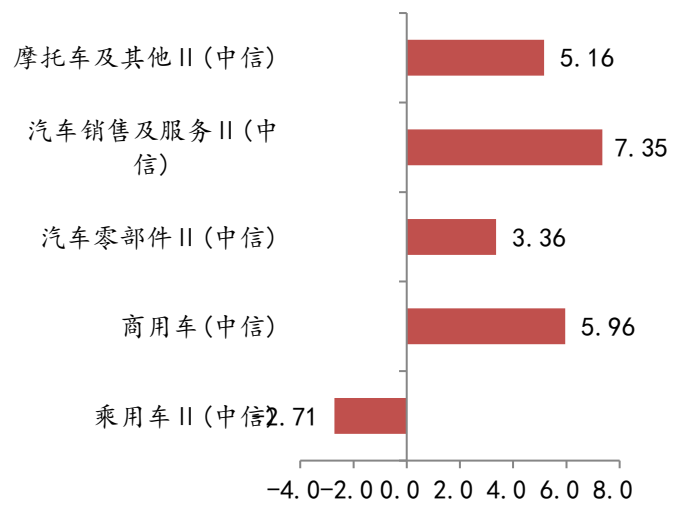
上周中信汽车行业指数上涨了0.20%，跑输沪深300指数2.17个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块-1.05%、商用车0.30%、汽车零部件0.51%、汽车销售及服务2.07%、摩托车及其他1.47%。

年初以来，中信汽车指数上涨了2.19%，跑输沪深300指数3.04个百分点，其中乘用车-2.71%、商用车5.96%、汽车零部件3.36%、汽车销售及服务7.35%、摩托车及其他5.16%。

图表1：汽车板块一周涨跌幅



图表2：年初以来汽车板块涨跌幅



资料来源：WIND，万联证券

资料来源：WIND，万联证券

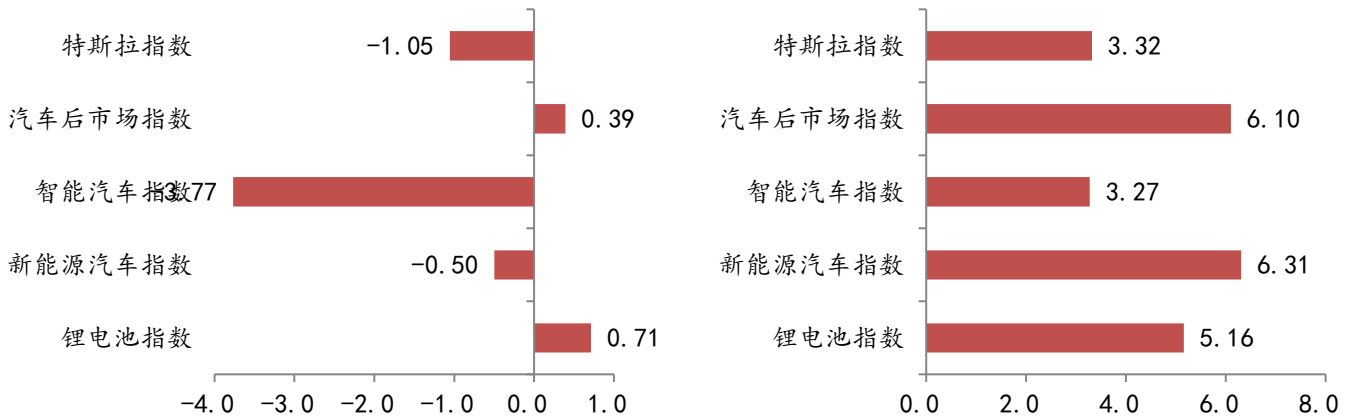
1.2 汽车相关概念板块涨跌情况

从WIND汽车相关概念板块周涨跌幅情况来看，主题热点不强，特斯拉概念指数-1.05%、智能汽车概念指数-3.37%、新能源汽车概念指数-0.50%、汽车后市场概念指数0.39%。

而年初以来WIND汽车概念指数表现较好，绝对收益均收正，其中特斯拉概念指数3.32%、锂电池概念指数5.16%、新能源汽车概念指数6.31%、智能汽车概念指数3.27%、汽车后市场概念指数6.10%。

图表3：汽车概念板块一周涨跌幅

图表4：年初以来汽车概念板块涨跌幅



资料来源: WIND, 万联证券

资料来源: WIND, 万联证券

1.3 个股涨跌情况

上周汽车行业196只个股中, 70个股上涨, 9只个股停牌, 117只个股下跌。涨幅靠前的有全柴动力19.84%、中通客车14.62%、诺力股份9.70%、永安行8.76%和金鸿顺8.00%等, 跌幅靠前的有光洋股份-14.56%、云意电气-13.29%、联诚精密-11.18%、西菱动力-10.91%和恒立实业-9.75%等。

图表5: 排名前10和后10个股涨跌幅情况

涨幅前 10 的个股			跌幅前 10 的个股		
代码	简称	涨跌幅 (%)	代码	简称	涨跌幅 (%)
600218.SH	全柴动力	19.84	002708.SZ	光洋股份	-14.56
000957.SZ	中通客车	14.62	300304.SZ	云意电气	-13.29
603611.SH	诺力股份	9.70	002921.SZ	联诚精密	-11.18
603776.SH	永安行	8.76	300733.SZ	西菱动力	-10.91
603922.SH	金鸿顺	8.00	000622.SZ	恒立实业	-9.75
603766.SH	隆鑫通用	7.62	603305.SH	旭升股份	-7.36
002607.SZ	亚夏汽车	7.39	600213.SH	亚星客车	-6.09
600741.SH	华域汽车	5.38	002725.SZ	跃岭股份	-5.93
002625.SZ	光启技术	5.33	002284.SZ	亚太股份	-5.87
002715.SZ	登云股份	5.27	002213.SZ	特尔佳	-5.85

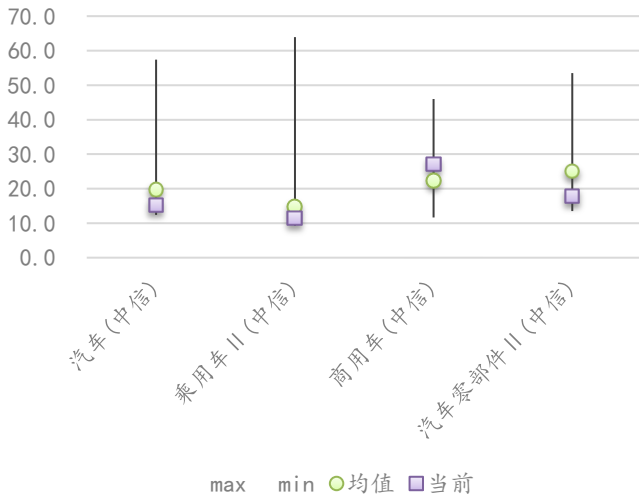
资料来源: WIND, 万联证券

1.4 汽车板块估值情况

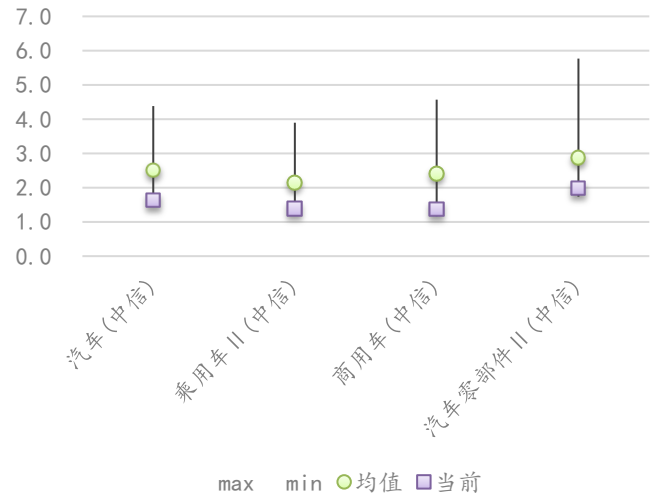
从PE估值情况来看, 当前汽车行业整体估值PE15.20, 低于2010年以来的历史均值PE19.60, 子板块乘用车、商用车、零部件PE估值11.50、27.08和17.91也分别低于其均值14.83、22.36和25.05。

从PB估值情况来看，汽车行业估值已凸显性价比，行业整体估值及子板块估值均明显低于历史均值水平。汽车整体PB1.63低于2010年以来的均值2.51，子板块乘用车、商用车、零部件PB估值1.38、1.37和1.98也分别低于历史均值2.15、2.41和2.87。

图表6：汽车板块PE估值



图表7：汽车板块PB估值



资料来源：WIND，万联证券

资料来源：WIND，万联证券

2、行业动态

工信部：乐观看待今年汽车产销形势

近期，中国汽车产销量28年来首次年度下滑的报道引发热议。昨日，在国新办举行的发布会上，工业和信息化部副部长辛国斌表示，虽然2018年我国汽车产销量在下降，但2018年新能源汽车的产销量达到了127万辆和126万辆，同比分别增长了59.9%和61.7%。此外，对于2019年的汽车产销形势，还是应该保持乐观。辛国斌说，目前我国经济正处在新旧动能的接续转换期，一些行业对增长的拉动作用在减缓，但同时更应该看到，一些新的动能正在稳步形成。虽然从短期看，这些新成长起来的动能还不足以抵消过去一些行业下降带来的影响，但是这种积极因素是非常乐意见到的。辛国斌表示，对于2019年的汽车产销形势，还是应该保持乐观的。“因为本身汽车保有量到了一定规模以后，持续高增长是不现实的，但是也不至于出现大幅波动、大起大落。我们三四线城市的需求还会不断释放，随着新的环保标准的实施，有一些老旧车型的淘汰还会加快。”

(资料来源：汽车工业协会)

比亚迪计划在长沙工厂生产微型电动车

1月15日，湖南省委常委、市委书记胡衡华会见了比亚迪董事长王传福，会上谈及2019年比亚迪计划在长沙工厂生产30万辆新能源汽车，产品可能将覆盖e1、e2、e3等多款微小型电动车。与此同时，比亚迪还将加快卡车研发中心建设，在长沙打造研发、生产、销售三位一体的电动卡车及专用车全球总部。会谈中，胡衡华希望

双方重点围绕新能源汽车、新能源电池、汽车芯片、轨道交通等产业领域，进一步加强深层次合作。并表示，长沙将一如既往为比亚迪在长发展创造条件、提供保障。王传福则表示，比亚迪对长沙新能源汽车基地发展前景充满信心，将加快推进电动卡车、新能源MPV及特种车辆等项目建设。同时，期待长沙在出租车、网约车电动化，新型城市轨道交通系统建设等方面给予大力支持。

(资料来源：乘联会)

吉利武汉新厂将产莲花豪华SUV

据外媒报道，浙江吉利控股集团招聘公告和相关政府文件显示，吉利汽车将投资90亿元（合13亿美元）在武汉开设新厂，以在中国本土生产莲花汽车。此举将是吉利继2017年收购莲花多数控股权以来，对该英国老牌汽车品牌的最大动作。

对吉利汽车来说，此举符合公司生产更多高端汽车的目标；对莲花汽车来说，这可能意味着更大的产量以及更多新车型（例如SUV）的推出，从而提振销量。LMC Automotive驻上海分析师Alan Kang表示，“走高端品牌路线可以让吉利获得更多市场份额，从而更好地与全球品牌竞争。”湖北省规划局于上月批准了吉利的建厂计划。根据官方网站发布的一份文件，吉利新工厂每年将能够生产15万辆汽车。武汉开发区上月在其网站上发表声明称，新工厂的生产将包括吉利的莲花汽车项目。目前，莲花汽车主要生产Evora以及Elise等车型。但据两名知情人士透露，莲花汽车初期将在武汉新工厂生产豪华SUV，而不是跑车。

(资料来源：乘联会)

马斯克发全员信：未来之路十分艰难，将裁员7%全职员工

从特斯拉官方获悉，特斯拉CEO马斯克在发全员邮件信中表示，特斯拉将在2019年裁掉最多7%的全职员工，而临时工和合同工只会保留部分关键岗位的人员，从而提升Model 3轿车的产量。去年10月，马斯克曾在twitter上发帖称，特斯拉拥有4.5万名员工。这意味着此次裁员将涉及数千人。马斯克表示，在提高Model 3生产率的同时，在接下来几个月实现多项制造工程改进之际，特斯拉将需要采取这一裁员措施。更高的产量、制造设计上的改进，对于特斯拉生产售价3.5万美元的标准里程（220英里）、标准内饰版Model 3所需的规模经济，并继续存活下去至关重要。我们别无选择。

(资料来源：车云网)

3、公司动态

诺力股份（603611）：关于签订日常经营性合同的公告

1月17日，诺力股份与捷尔杰（天津）设备有限公司签署了委托生产协议。根据合同约定的最低采购数量和产品初始单价估算，本次双方签署的合同总金额自生效日起第一年不少于2,400万元，第二年不少于4,900万元。上述合同的签订和履行，对公司当期业绩不构成重大影响，对公司未来相关期限内经营业绩可能产生积极的影响。

曙光股份（600303）：对外投资设立苏州瑞盘能量股权投资合伙企业

1月19日，为实现公司的发展战略，加速新能源汽车产业的布局，提升公司综合竞争力，公司拟作为有限合伙人与普通合伙人元太宝满（苏州）股权投资管理有限公司（以下简称“宝满投资”）共同设立苏州瑞盘能量股权投资合伙企业（有限合伙），公司拟认缴出资5亿元，认缴出资比例为99.98%。本次投资目的是通过项目结构设计，运用并购手段，面向今后5-10年的经济发展生态系统，投资新能源汽车及其相关的高新技术行业中的潜力企业或领导企业，或者通过对具有快速的发展趋势和广阔的市场空间，处于成长期的企业或其他经济实体的股份或股权进行投资以及符合中国法律规定的其他投资活动，使合伙人获得经济回报。

威唐工业（300707）：2018 年年度业绩预告

1月18日，威唐工业发布2018年年度业绩预告，报告期内公司预计实现归属于上市公司股东的净利润8,000~9,000万元，同比增长-5.42%~-6.40%，业绩变动的主要原因在于报告期内，公司贯彻既定发展战略方针，努力落实公司发展目标，实现主营模具业务、汽车零部件的收入稳定增长。然而，公司费用支出较去年同期增长，主要是人工成本、研发投入等比去年同期增长较大，工业自动化业务处于初期阶段，导致整体利润基本保持持平。报告期内，归属于上市公司股东的非经常性损益金额为800万元左右。

贝斯特（300580）：2018 年年度业绩预告

1月18日，贝斯特发布2018年年度业绩预告，报告期内公司预计实现归属于上市公司股东的净利润1.46~1.68亿元，同比增长5%~20%，业绩变动的主要原因：1、公司充分抓住汽车产业节能减排的大趋势，不断提高技术创新能力，持续加大市场开拓力度，重点拓展的业务领域经营业绩取得了稳步增长，销售总收入较上年同期稳步提升；2、报告期内，公司预计 2018 年度非经常性损益对净利润的影响金额约为 1,347.95 万元，上年同期非经常性损益对净利润的影响金额为 2,094.26 万元。

凌云股份（600480）：关于收到北京奔驰电池壳项目定点通知的公告

近日收到北京奔驰汽车有限公司（以下简称“北京奔驰”）的《货源确认书》，北京奔驰确认凌云股份为其指定车型电池壳/盖项目的国产化供应商，公司已确认货源确认书附件中载明的零件价格、工装价格的有效性，并确认已正式启动上述模块/总成/零部件的国产化工作，承认该项目询价文件中规定的项目里程碑的有效性。公司近年来聚焦新能源汽车高端市场，已成功配套保时捷J1、宝马汽车新X3及宝马I20电池盒（壳）项目。此次成功获得北京奔驰电池壳项目定点，是公司紧抓新能源汽车产业发展趋势，积极开拓高端车市场取得的一项重要成果，展现了公司在新能源汽车电池壳产品配套领域的综合实力，有利于进一步巩固公司在新能源汽车配套领域的市场地位。

4、行业重点数据跟踪

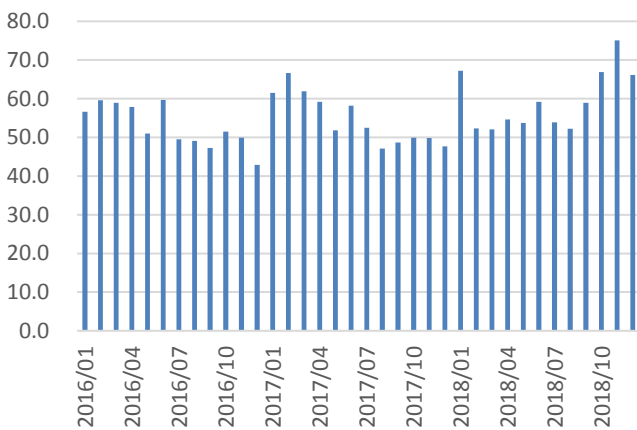
（一）、经销商库存

2018年12月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18.33个百分点，库存预警指数位于警戒线之上。由于年底习惯性购车消费使得12月份客户成交意向变强，同时全国多地确定不会提前实施国六排放标准的消息缓解消费者持币观望态度，拉动部分销量。但是，为了达成全年任务目标拿到年终返利，经销商促销力度加大，新车价格不断下探，车商盈利能力下降。

(二) 周日均零售

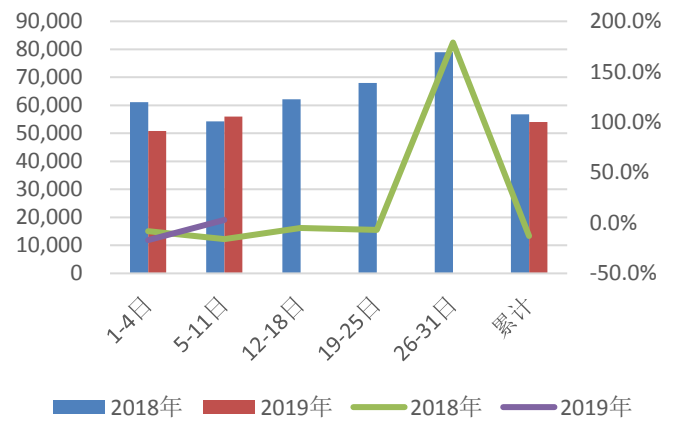
2018年车市负增长，尤其是四季度近20%的剧烈下滑，2019年1月第一周车市零售达到日均5.08万台，同比下滑-17%，随后第二周日均零售达到5.6万台水平，同比增长3%，表现出较好的态势，1-2周累计日均零售5.4万台，同比下降5%，下降幅度也相对较好。

图表8：经销商库存预警指数 (%)



资料来源：汽车流通协会，万联证券

图表9：2019年1月每周日均零售销量 (万台/日、%)



资料来源：乘联会，万联证券

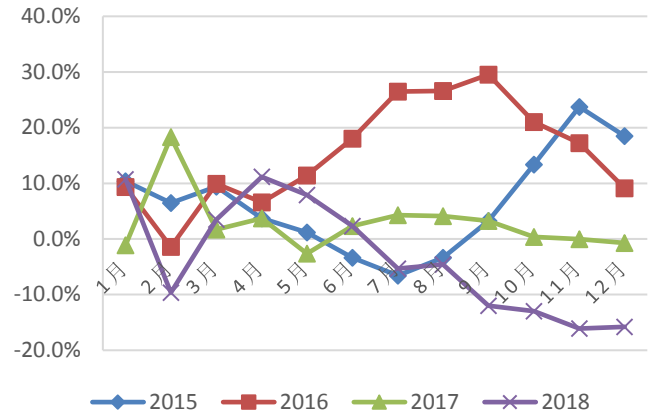
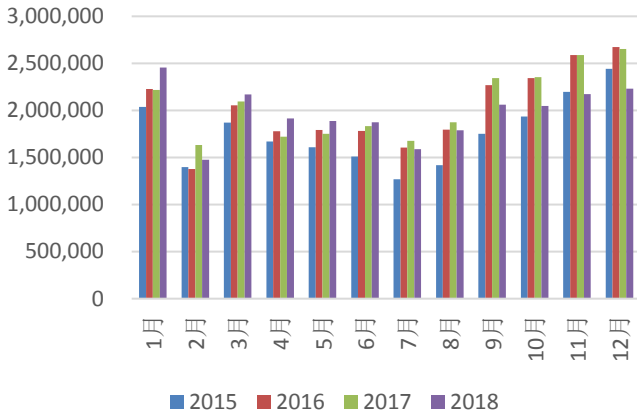
(三) 传统汽车

12月国内乘用车销量223.3万辆，同比增长-15.8%，环比增长2.7%，同比降幅继续扩大，连续6个月负增长，环比略有上升，表明去年的高基数影响较大及车企和经销商在经济下滑中压力较大。其中，轿车102.8万辆，同比增长-14.3%；SUV 98.2万辆，同比增长-16.3%；MPV 17.6万辆，同比增长-22.9%。

12月客车销量6.5万辆，同比增长-13.9%，降幅基本持平于上月，主要是去年高基数影响，环比增长34.9%；货车销量36.4万辆，同比增长9.6%，环比增长11.4%，增速较上月有所回升，其中重卡销量8.0万辆，同比增长21.0%，增速较上月明显回升，环比下滑10%。

图表10：乘用车月销量

图表11：乘用车月销量同比

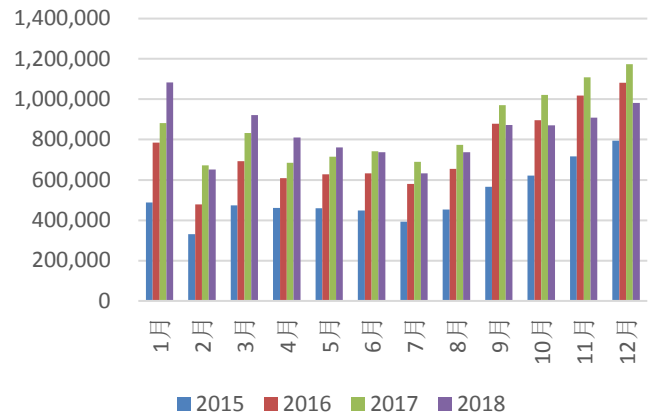
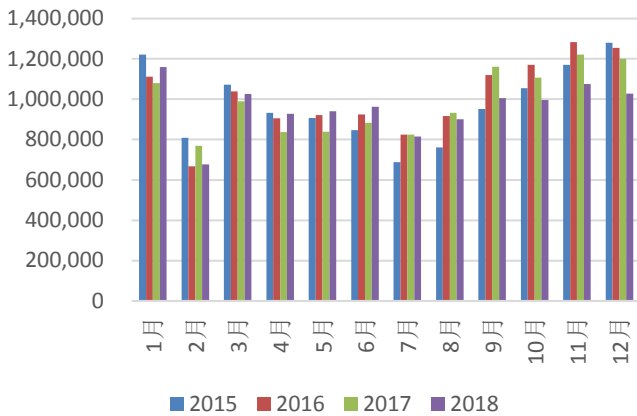


资料来源：中汽协，万联证券

资料来源：中汽协，万联证券

图表12：轿车月销量

图表13：SUV月销量

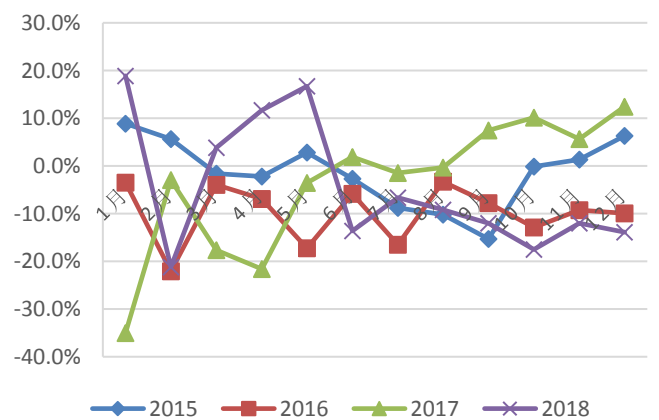
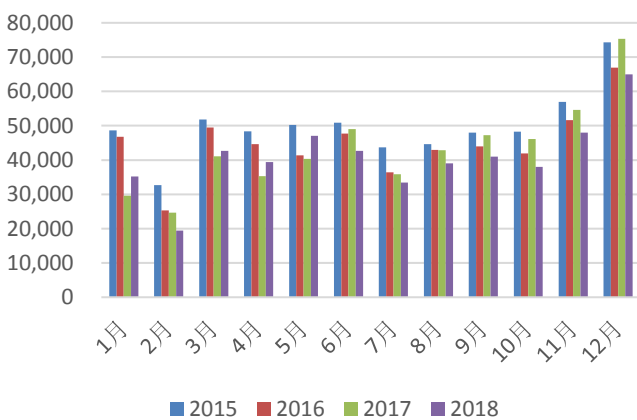


资料来源：中汽协，万联证券

资料来源：中汽协，万联证券

图表14：客车月销量

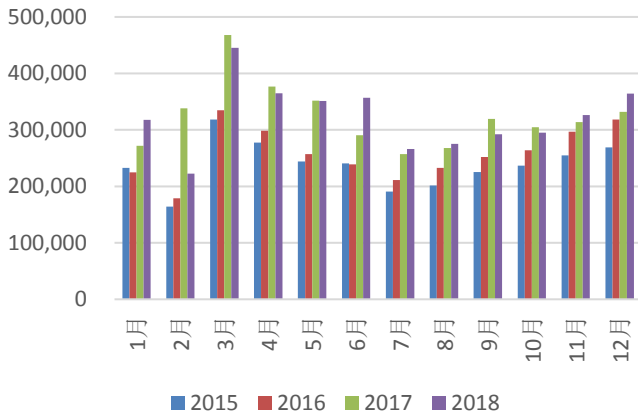
图表15：客车月销量同比



资料来源：中汽协，万联证券

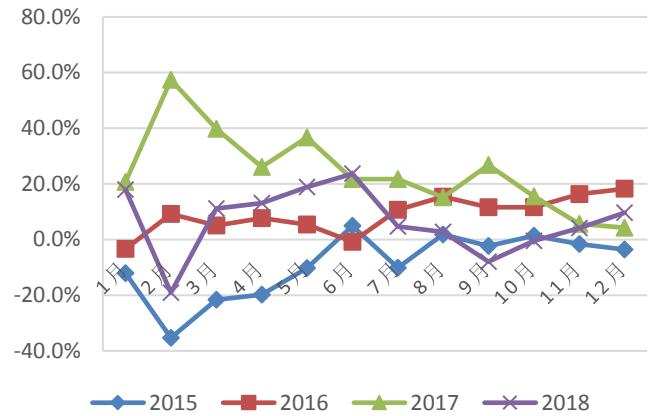
资料来源：中汽协，万联证券

图表16: 货车月销量



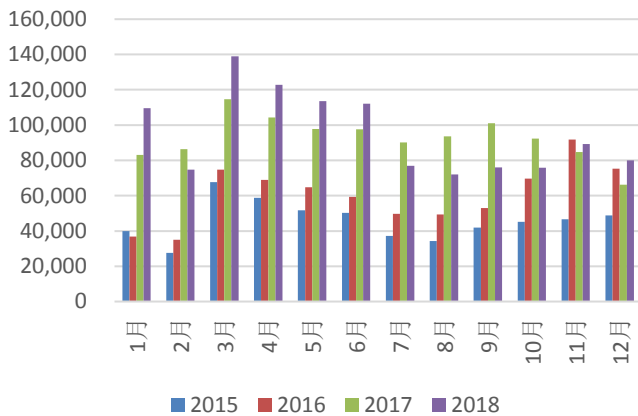
资料来源: 中汽协, 万联证券

图表17: 货车月销量同比



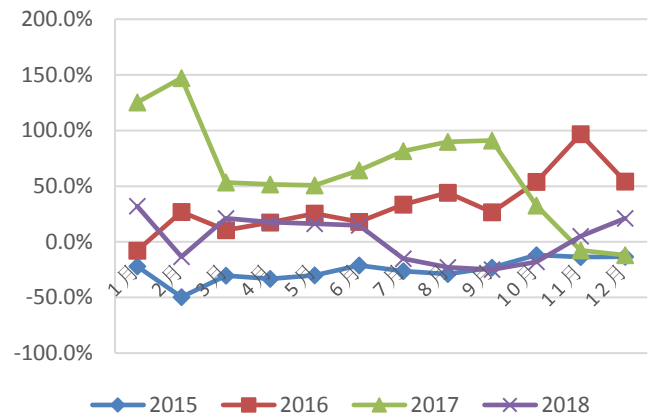
资料来源: 中汽协, 万联证券

图表18: 重卡月销量



资料来源: 中汽协, 万联证券

图表19: 重卡月销量同比



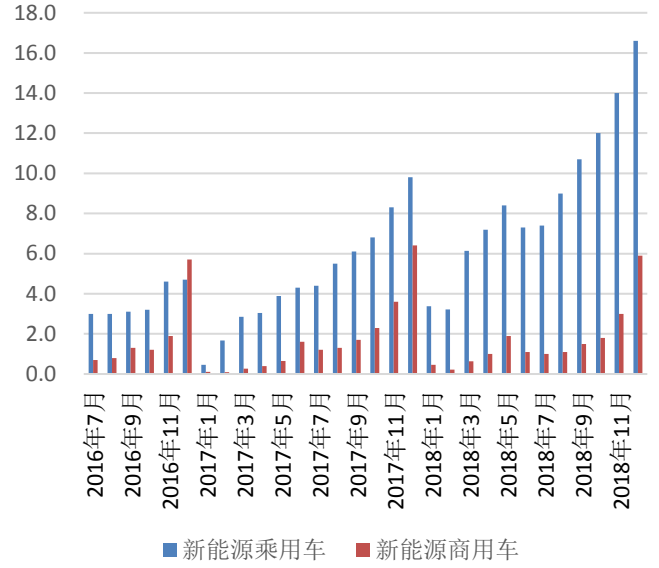
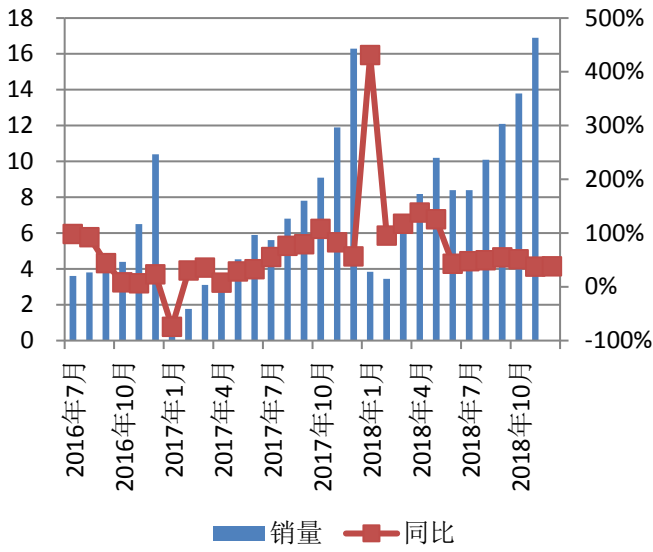
资料来源: 中汽协, 万联证券

(四)、新能源汽车

12月新能源汽车表现较好, 总销量22.5万辆, 环比增长32.9%, 同比增长38.2%, 表明四季度抢装动力仍在, 其中新能源乘用车销量16.6万辆, 环比增长19.0%, 同比增长69.0%, 是新能源汽车销量增量的主力, 新能源商用车销量5.9万辆, 环比增长97.8%, 环比增长明显, 同比-8.8%, 主要是去年高基数影响。1-12月新能源汽车销量125.6万辆, 同比增长61.7%, 超出年初预期。

图表20: 新能源汽车月销量情况 (万辆, %)

图表21: 新能源乘用车及商用车月销量 (万辆)

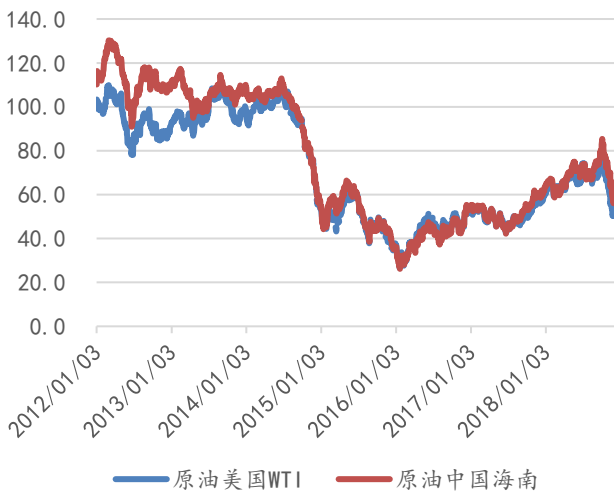


资料来源：中汽协，万联证券

资料来源：中汽协，万联证券

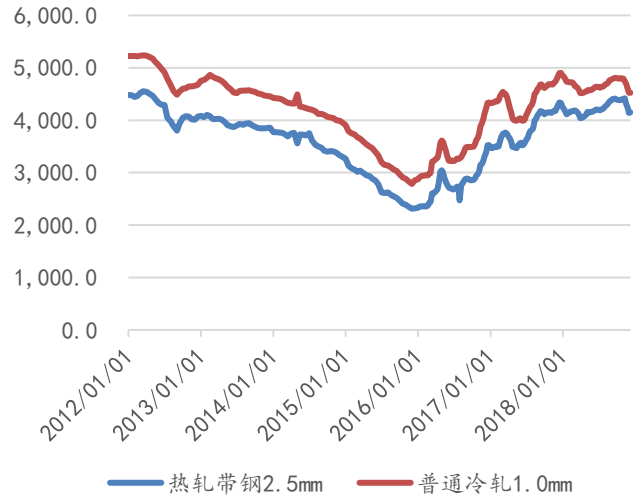
(五)、重点原材料价格

图表22：原油价格（美元/桶）



资料来源：WIND，万联证券

图表23：国内钢材价格（元/吨）



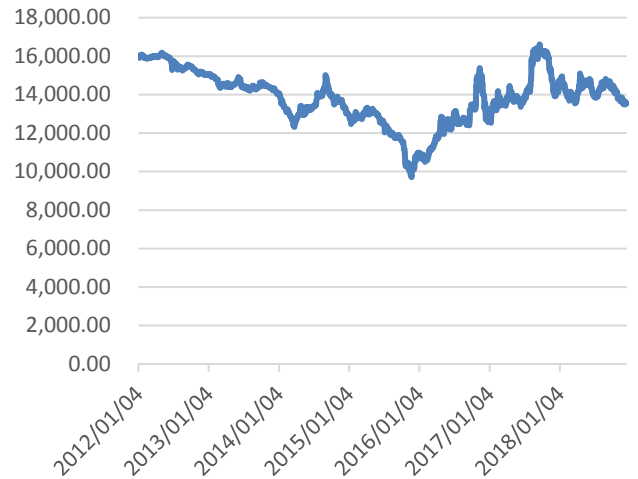
资料来源：WIND，万联证券

图表24：天然橡胶价格（元/吨）

图表25：铝A00平均价格（元/吨）



资料来源: WIND, 万联证券



资料来源: WIND, 万联证券

5、本周行业策略

上周汽车板块上涨了0.20%，周涨跌幅位列中信29个板块中第21位。根据中汽协数据，2018年汽车总销量2,808.1万辆，同比增长-2.8%，其中乘用车销量2,371.0万辆，同比增长-4.1%，商用车销量437.1万辆，同比增长5.1%。销量增速创近年来的历史低点，尤其是四季度，乘用车销量增速大幅下滑，主要是高基数的影响。工信部副部长表示，应当理性乐观看待2018车市，当前国内经济正处于新旧动能转换期，一些行业对增长的拉动作用在减缓，但更应该看到新的动能正在稳步形成，如新能源汽车2018年销量达到125.6万辆，同比增长61.7%，超出年初的预期。展望2019年，我们预期汽车总销量基本能够持平2018年，但结构分化行情依然演绎，叠加行业估值处于历史底部区间，传统汽车优质个股的估值修复值得期待，另外，新能源汽车市场化需求加速，新成长个股值得重点关注。

对于新能源汽车，近期市场对2019年新能源汽车补贴退坡超预期的担忧情绪加重，短期来看补贴大幅下降导致产业链价格下调，但产业链不同环节竞争差异性及总体的规模效应表明中长期机会依然存在，建议补贴政策出台后逢低产业链竞争优势明显的个股。

6、风险提示

新能源补贴退坡超预期，稳定汽车消费的政策不及预期，汽车产销不及预期，中美贸易摩擦加剧。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里大街28号中海国际中心