

汽车零售渐好转，行业有望走出低谷

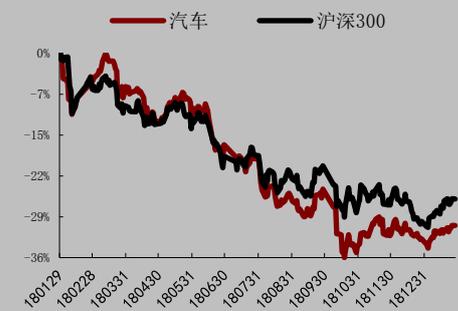
——汽车行业周观点

同步大市（维持）

日期：2019年01月28日

- **投资建议：**根据乘联会零售数据，2019年1-3周日均零售5.8万台，同比微降1%，且呈现每周递增的趋势，与去年12月相比具有明显的好转。零售数据的好转，表明车市即将走出去年4季度的低迷时期，展望2019年总销量预计与2018年相比持平，但低基数效应及产业结构改善不容忽视，一方面头部企业穿越行业低谷期，发挥规模、品牌及技术优势，业绩有望稳健增长，另一方面新势力加入发挥鲶鱼效应，淘汰落后产能轻装上阵聚焦新能源，有望继续带动新能源汽车消费趋势的良好发展，而公募机构对汽车板块的持仓比例逐季提升侧面表明其对汽车板块的前景的看好，后续随着稳消费政策的出台，行业有望迎来估值修复及业绩的逐渐好转，建议持续关注汽车行业低估值蓝筹与新领域高成长个股。对于新能源汽车，市场对2019年的补贴政策退坡过大已充分预期，补贴政策退坡倒逼新能源汽车技术前进及成本优化，中长期来看掌握领先核心技术及成本优势明显龙头企业依然值得关注。
- **行情回顾：**上周中信汽车行业指数上涨了1.44%，跑赢沪深300指数0.93个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块3.05%、商用车-0.31%、汽车零部件1.06%、汽车销售及服务0.75%、摩托车及其他0.62%。196只个股中，88个股上涨，6个股停牌，102个股下跌。涨幅靠前的有全柴动力60.76%、川环科技22.95%、上柴股份22.02%、东安动力21.55%和宗申动力15.63%等，跌幅靠前的有光洋股份-8.45%、双林股份-8.18%、英博尔-8.07%、金鸿顺-7.13%和特尔佳-6.91%等。
- **行业动态：**氢燃料电池汽车有望在2019年正式实施“十城千辆”推广计划；河南省发布新能源及网联汽车发展三年行动计划（2018—2020年）提出到2020年新能源汽车产能达到30万辆，网联汽车新车占比达到50%；长安汽车与华为全面深化合作，双方将共同打造全新的用车生态；一汽丰田2019目标74.5万辆，投放5款新车。
- **公司动态：**富临精工（300432）2018年度业绩预告大幅亏损22.8亿元，主要是应收账款坏账及升华科技商誉减值导致；中国汽研（601965）2018年度业绩快报归母净利润同比增长7.1%；长城汽车（300707）2018年度业绩快报归母净利润同比增长6.5%，确定2019年度的销量目标定为120万辆；常熟汽饰（300580）2018年年度业绩预告归母净利润同比增加58%，主要是非经常性损益事项所致；西泵股份拟每10股派息5元，资本公积金每10股转增5股。
- **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28日

相关研究

万联证券研究所 20190128_行业深度报告_AAA_汽车行业公募基金四季度持仓分析
万联证券研究所 20190122_行业周观点_AAA_新动能稳步形成，理性看待车市消费

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

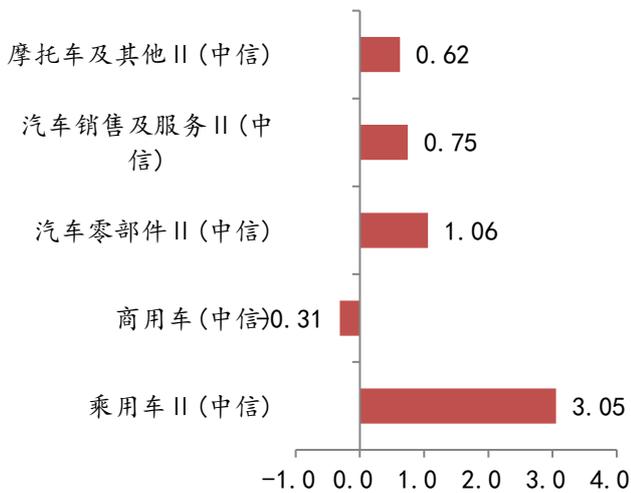
1、行情回顾

1.1 汽车板块周涨跌幅

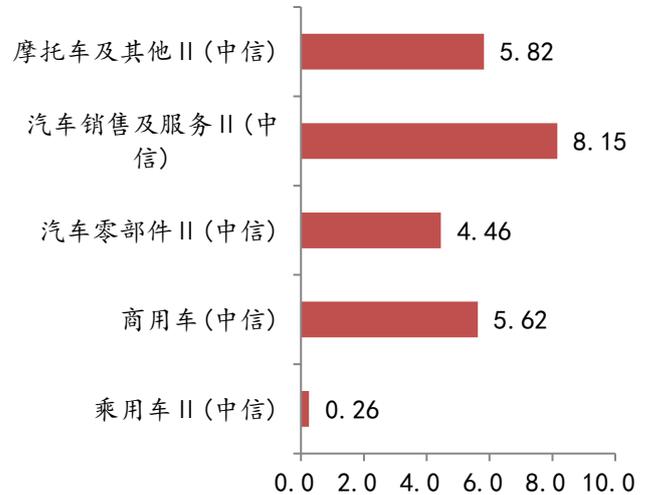
上周中信汽车行业指数上涨了1.44%，跑赢沪深300指数0.93个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块3.05%、商用车-0.31%、汽车零部件1.06%、汽车销售及服务0.75%、摩托车及其他0.62%。

年初以来，中信汽车指数上涨了3.66%，跑输沪深300指数2.11个百分点，其中乘用车0.26%、商用车5.62%、汽车零部件4.46%、汽车销售及服务8.15%、摩托车及其他5.82%。

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

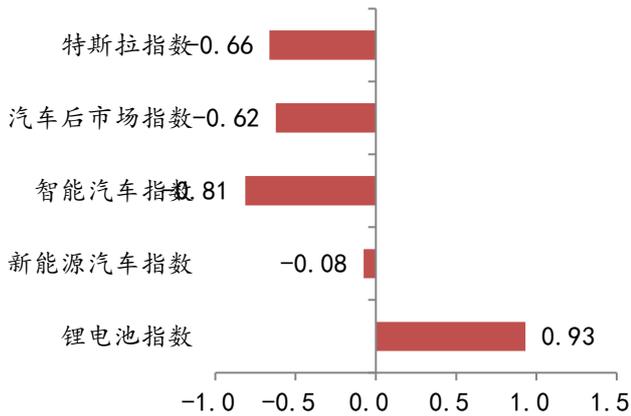
1.2 汽车相关概念板块涨跌情况

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-0.66%、智能汽车概念指数-0.81%、新能源汽车概念指数-0.08%、汽车后市场概念指数-0.62%。

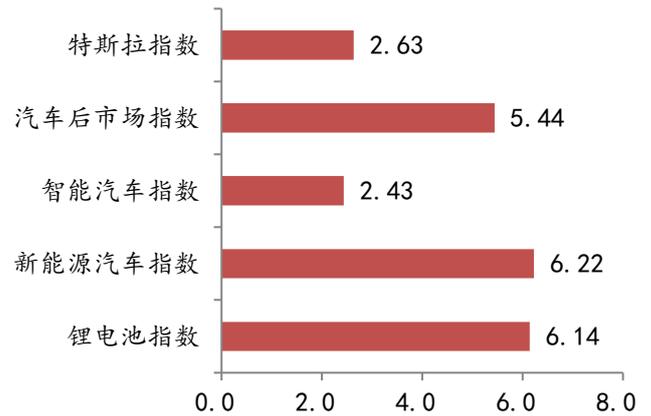
而年初以来WIND汽车概念指数表现较好，绝对收益均收正，其中特斯拉概念指数2.63%、锂电池概念指数6.14%、新能源汽车概念指数6.22%、智能汽车概念指数2.43%、汽车后市场概念指数5.44%。

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, 88个股上涨, 6只个股停牌, 102只个股下跌。涨幅靠前的有全柴动力60.76%、川环科技22.95%、上柴股份22.02%、东安动力21.55%和宗申动力15.63%等, 跌幅靠前的有光洋股份-8.45%、双林股份-8.18%、英搏尔-8.07%、金鸿顺-7.13%和特尔佳-6.91%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	60.76	002708.SZ	光洋股份	-8.45
300547.SZ	川环科技	22.95	300100.SZ	双林股份	-8.18
600841.SH	上柴股份	22.02	300681.SZ	英搏尔	-8.07
600178.SH	东安动力	21.55	603922.SH	金鸿顺	-7.13
001696.SZ	宗申动力	15.63	002213.SZ	特尔佳	-6.91
000678.SZ	襄阳轴承	12.36	603286.SH	日盈电子	-6.65
000996.SZ	中国中期	10.01	002865.SZ	钧达股份	-6.46
002454.SZ	松芝股份	9.82	603758.SH	秦安股份	-5.89
603611.SH	诺力股份	9.51	603655.SH	朗博科技	-5.27
603768.SH	常青股份	8.75	601258.SH	庞大集团	-4.61

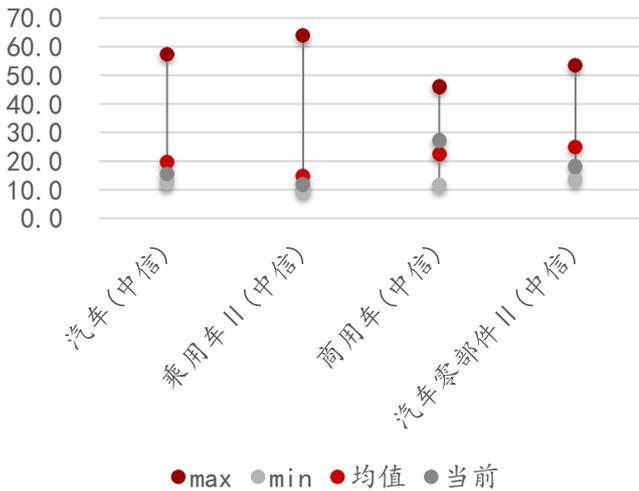
资料来源: WIND, 万联证券

1.4 汽车板块估值情况

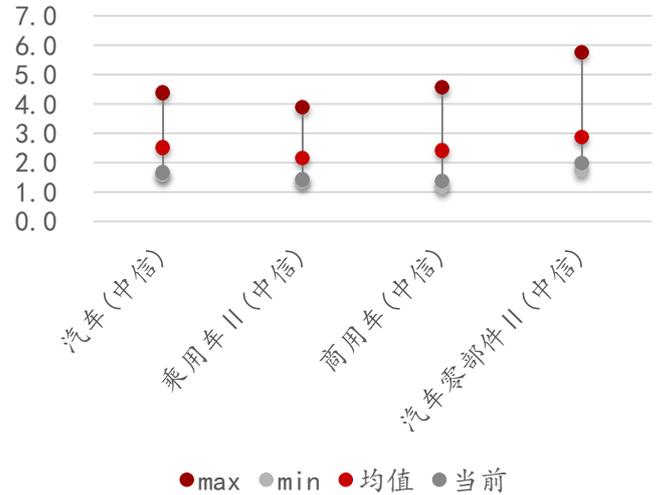
从PE估值情况来看, 当前汽车行业整体估值PE15.47, 低于2010年以来的历史均值PE19.59, 子板块乘用车、商用车、零部件PE估值11.86、27.11和18.14也分别低于其均值14.82、22.37和25.03。

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PB1.66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1.42、1.37和2.00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

氢燃料电池汽车有望在2019年正式实施“十城千辆”推广计划

近期，有权威人士透露称，氢燃料电池汽车有望在2019年正式实施“十城千辆”推广计划。业内人士都清楚，“十城千辆”最早是由科技部、财政部、发改委、工业和信息化部于2009年元月共同启动，意在通过提供财政补贴，计划用3年左右的时间，每年发展10个城市，每个城市推出1000辆新能源汽车开展示范运行。目前，国内氢燃料电池产业基础较好的城市如北京、上海、张家口、成都、郑州、如皋、佛山、潍坊、苏州、大连等城市都有可能入选。“至于最后哪些城市入选还不能确定，要看各地政府之间的协调。”此前，工信部装备工业司副司长瞿国春在2018天津泰达论坛上曾公开表示，下一步计划重点开展燃料电池汽车示范运行，选取政府有积极性和燃料电池产业基础较好的地区开展推广应用示范，打通产业链的关键环节，完善标准与体系。产业链建设方面，上汽集团、宇通、金龙等乘商企业均已具备整车生产能力，燃料电池堆、燃料电池催化剂、储氢加氢设备等产业链初具规模。

(资料来源：电车汇)

河南省发布新能源及网联汽车发展三年行动计划（2018—2020年）

近日，河南省人民政府印发《河南省新能源及网联汽车发展三年行动计划（2018—2020年）》，提出到2020年，力争新引进整车企业若干家，全省新能源汽车产能达到30万辆、带动整车产能突破250万辆，网联汽车新车占比达到50%，汽车零

部件本地配套率达到60%以上，重点区域充电设施网络基本完善，智能网联汽车试验示范区启动运行，新型产业生态加快形成，建成郑州5000亿级汽车产业集群和若干在全国具有重要影响力的新能源汽车及零部件产业集群。

(资料来源：电车汇)

长安汽车与华为全面深化合作

1月15日，长安汽车与华为全面深化战略合作落地仪式暨“长安—华为联合创新中心”揭牌仪式在长安汽车总部重庆隆重举行。众所周知，早在去年1月，长安与华为的战略合作就已开始。去年1月11日，长安汽车与华为、中国移动通信、中移物联网有限公司在重庆签署了战略合作协议，全面开展LTE-V及5G车联网联合开发研究。去年7月4日，长安汽车与华为签署战略合作协议，聚焦智能化与新能源汽车的发展。在此后的6个月里，双方聚焦智能化与新能源的全面深入合作落地，明确全面战略落地项目，签署项目合作协议。此次战略合作深化，双方将共同打造全新的用车生态。在智能化领域，双方将更加全面深入地在L4级自动驾驶、5G车联网、C-V2X等10余项前瞻技术领域开展合作，为用户提供更加智能的体验；在新能源领域，共同打造国际一流、中国领先的智能电动汽车平台。长安—华为联合创新中心成立后，双方将围绕汽车智能化、电动化、网联化、共享化共同开展深入的技术研究，推动未来汽车行业向纵深发展。未来，长安汽车和华为将更加全面深入地在前瞻技术领域展开合作，分阶段地转化战略合作成果，为用户提供更加智能的驾乘体验。

(资料来源：乘联会)

一汽丰田2019目标74.5万辆，投放5款新车

1月24日晚的一汽丰田在新春媒体年会上公布2019年一汽丰田的年度销售目标，含CBU进口，为74.5万辆，一汽丰田将在2019年春季推出全新的亚洲龙和卡罗拉双擎E+，同时累计用户将达700万；进口高端MPV威尔法双擎将于夏季上市；秋季将推出全新卡罗拉；冬季将推出一款全新SUV。同时，2019年是一汽丰田步入新能源领域的元年，通过卡罗拉双擎E+的上市，来拥抱新能源时代，丰田将以30多年电动化车型的设计生产经验为基础，加速扩大电动化战略的发展，其中一个关键点就是加速中国市场的导入，发展插混、纯电动车型，将来或许还会导入氢燃料电池车型。

(资料来源：中国汽车报)

3、公司动态

富临精工（300432）：2018年度业绩预告

1月26日，富临精工发布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亏损约22.8亿元，业绩变动的主要原因在于报告期内公司对子公司升华科技计提应收账款坏账准备及计提商誉减值所致，截止2018年12月31日，升华科技应收账款余约13.2亿元，其中深圳市沃特玛电池有限公司及其关联公司应收账款12.1亿元，报告期内拟计提坏账准备9.1亿元；另外，公司对收购升华科技100%股权所形成的商誉进行了初步减值测试，报告期内拟计提商誉减值准备约15.5亿元。报告期内母公司汽车发动机精密零部件业务实现毛利率约4.7亿元，同比增长7%。报

告期内预计非经常性损益对净利润的影响约0.98~1.1亿元,主要是因为升华科技未完成2017年度业绩承诺,公司按约定以1元总价回购注销业绩对赌方所持公司12,684,425股股份,增加净利润约为1.1亿元。

中国汽研 (601965): 2018年度业绩快报公告

1月26日,中国汽研发布2018年度业绩快报,报告期内公司实现营业收入27.52亿元,利润总额4.77亿元,归属于上市公司股东的净利润4.02亿元,同比分别增长14.64%、9.40%、7.10%。报告期内公司收入和利润均实现一定增长,主要原因如下:(1)2018年,公司不断扩大市场份额,全年新签合同额31.6亿元,同比增长6.65%;(2)技术服务业务本年抓住市场机遇,加强市场营销体系建设,市场影响力不断扩大;(3)国内重卡市场增长势头不减,自卸车市场需求旺盛,工程类车辆全年销量同比增长,专用汽车业务规模扩大;(4)受2018年新能源市场及政策利好的推动,汽车试验设备开发制造业务新签合同及营业收入大幅增长;(5)2018年公司采取一系列成本精益化管理措施,成本管控效果良好。

长城汽车 (300707): 2018年度业绩快报及2019年度销量目标

1月26日,长城汽车发布2018年度业绩快报及2019年度销量目标。报告期内公司实现营业总收入994.69亿元,同比增长-1.68%,归属于上市公司股东的净利润53.54亿元,同比增长6.51%,基于宏观经济发展、汽车行业整体需求以及公司新产品推出情况,公司将2019年度的销量目标定为120万辆,比2018年总销量增长13.96%。

常熟汽饰 (300580): 2018年年度业绩预告

1月24日,常熟汽饰发布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同比去年增加约1.3亿元,同比增加58%,业绩变动的主要原因是非经常性损益事项所致。公司对原持有的一汽富晟10%的股权的投资分类为可供出售金融资产,本年由于对其追加投资10%,能够对一汽富晟产生重大影响,按照企业会计准则的规定改按权益法核算,对于原持有10%股权的公允价值与账面价值之间的差额确认为当期损益。

西泵股份 (600480): 2018年度利润分配预案的预披露公告

1月21日,公司控股股东河南省宛西控股股份有限公司向公司董事会提交了《关于2018年度西泵股份利润分配预案的提议及承诺》,拟以公司未来实施分配方案时股权登记日的总股本为基数,向全体股东按每10股派发现金股利5.00元人民币(含税),同时以资本公积金向全体股东每10股转增5股。

4、行业重点数据跟踪

(一)、经销商库存

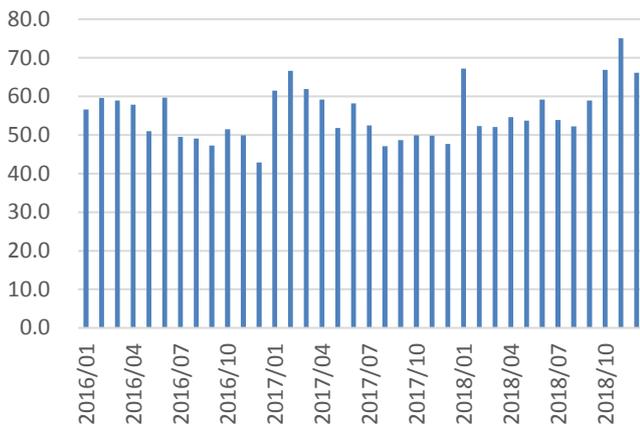
2018年12月汽车经销商库存预警指数为66.1%,环比下降9个百分点,同比上升18.33个百分点,库存预警指数位于警戒线之上。由于年底习惯性购车消费使得12

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。

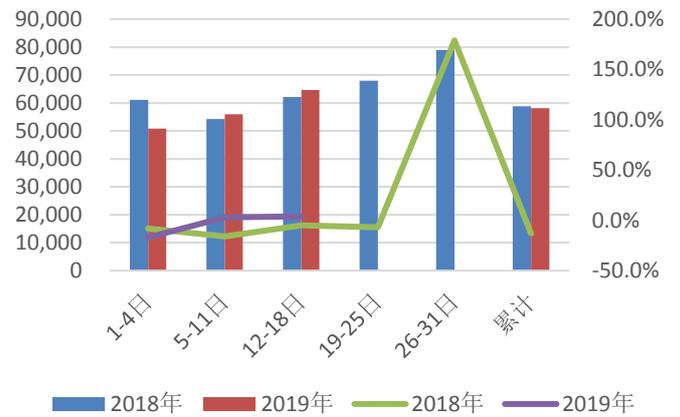
(二) 周日均零售

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%，第三周日均零售达到6.5万台水平，同比增长4%，表现出较好的态势，1-3周累计日均零售5.8万台，同比下降1%，下降幅度相对2018年12月明显较好。

图表8: 经销商库存预警指数 (%)



图表9: 2019年1月每周日均零售销量 (万台/日、%)



资料来源: 汽车流通协会, 万联证券

资料来源: 乘联会, 万联证券

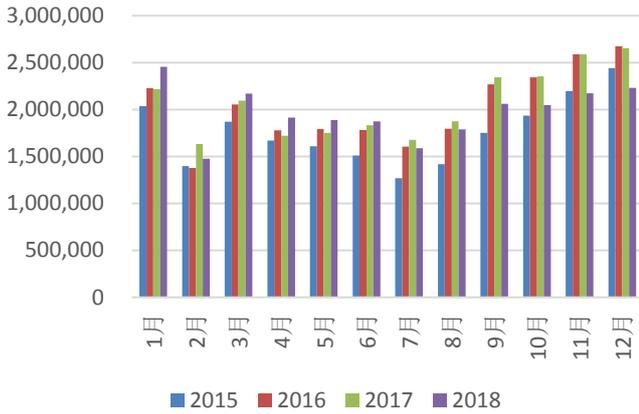
(三) 传统汽车

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%。

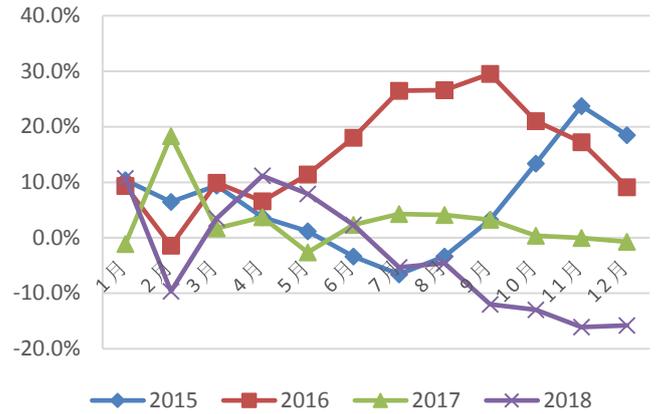
12月客车销量6.5万辆，同比增长-13.9%，降幅基本持平于上月，主要是去年高基数影响，环比增长34.9%；货车销量36.4万辆，同比增长9.6%，环比增长11.4%，增速较上月有所回升，其中重卡销量8.0万辆，同比增长21.0%，增速较上月明显回升，环比下滑10%。

图表10: 乘用车月销量

图表11: 乘用车月销量同比

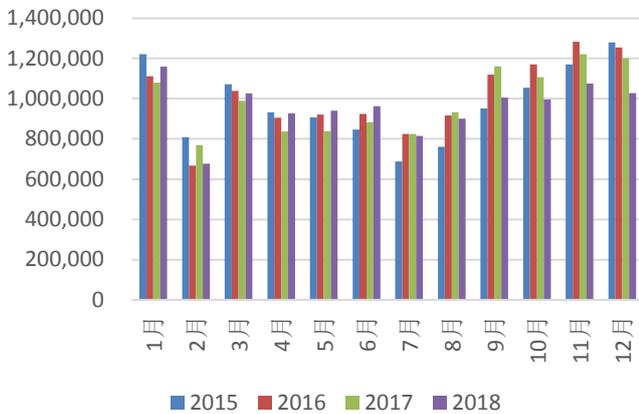


资料来源：中汽协，万联证券



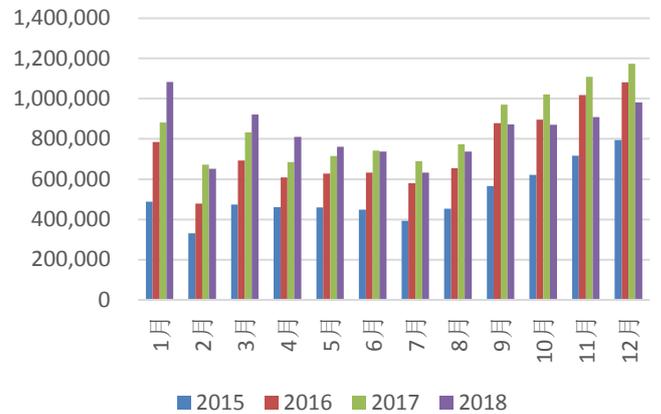
资料来源：中汽协，万联证券

图表12: 轿车月销量



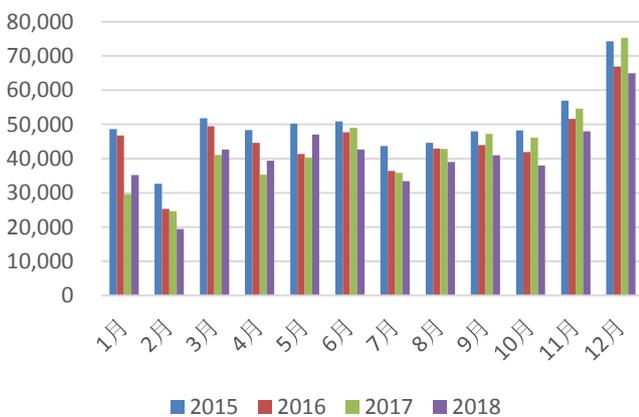
资料来源：中汽协，万联证券

图表13: SUV月销量



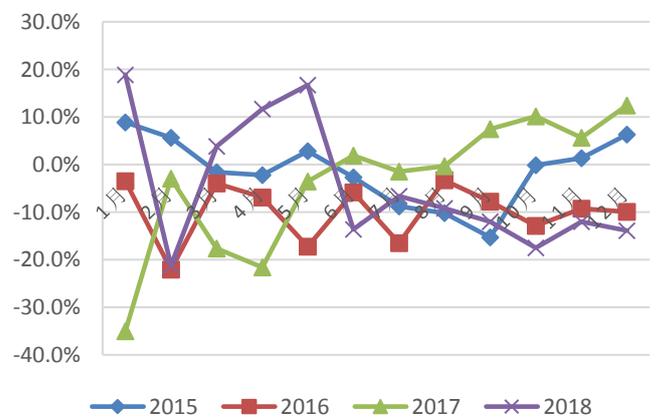
资料来源：中汽协，万联证券

图表14: 客车月销量



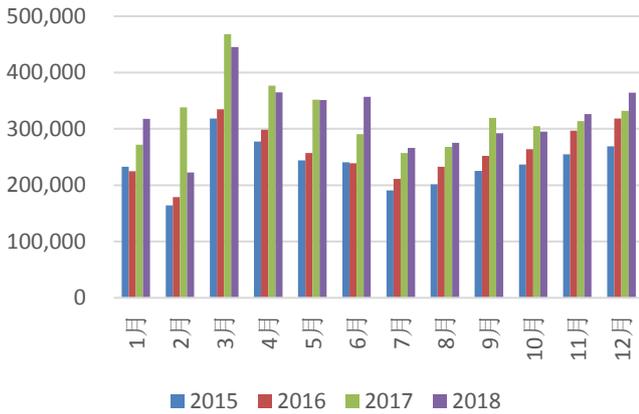
资料来源：中汽协，万联证券

图表15: 客车月销量同比



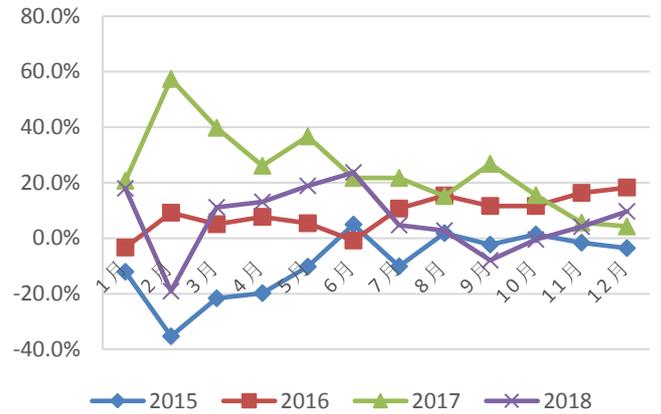
资料来源：中汽协，万联证券

图表16: 货车月销量



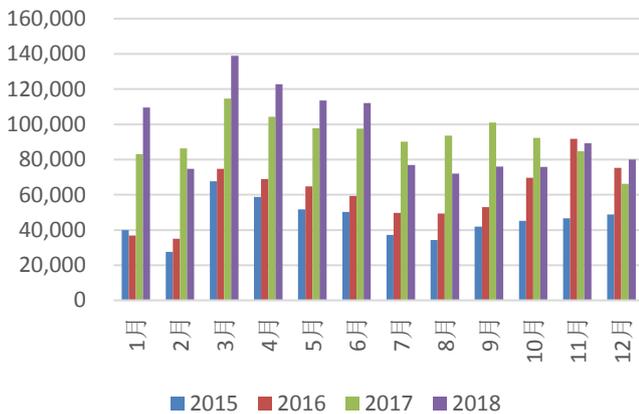
资料来源: 中汽协, 万联证券

图表17: 货车月销量同比



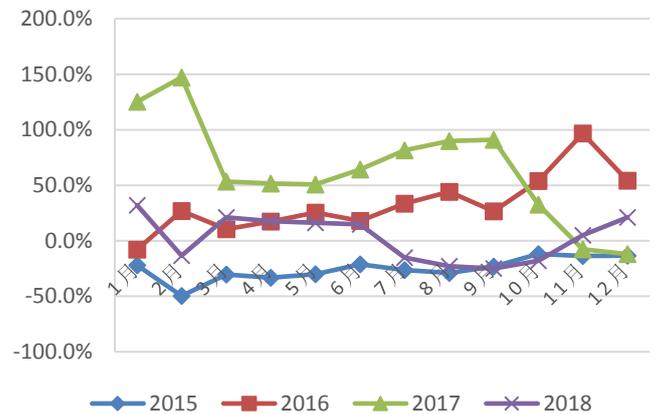
资料来源: 中汽协, 万联证券

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



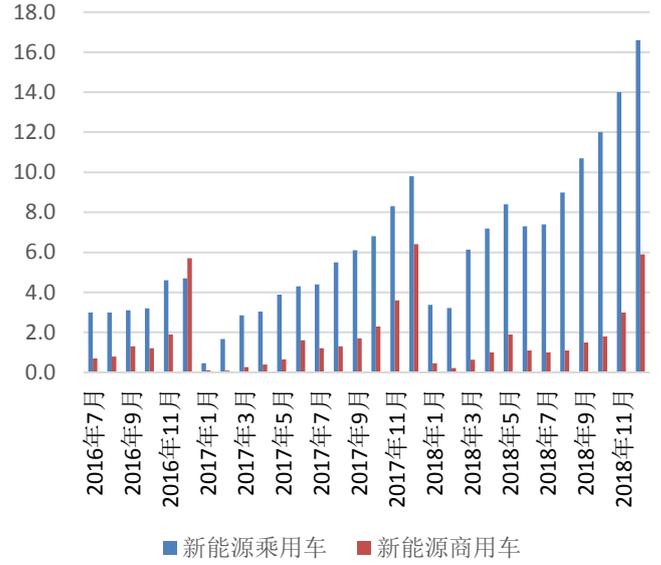
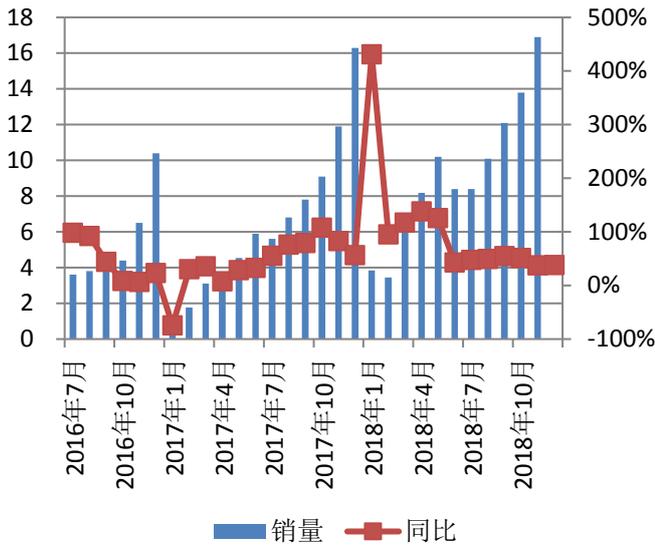
资料来源: 中汽协, 万联证券

(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

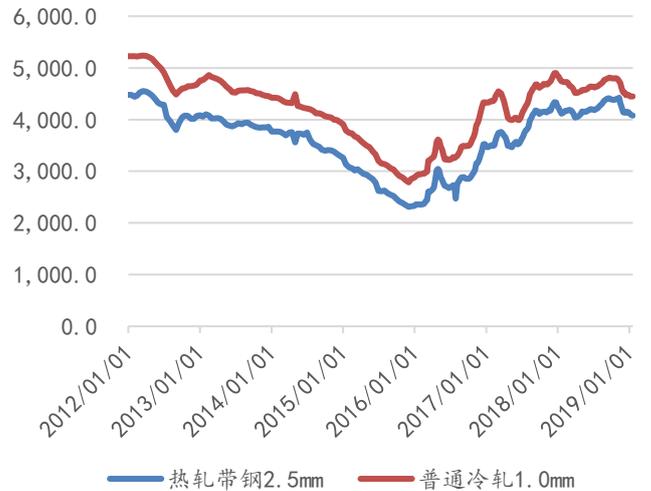
(五)、重点原材料价格

图表22：原油价格（美元/桶）



资料来源：WIND，万联证券

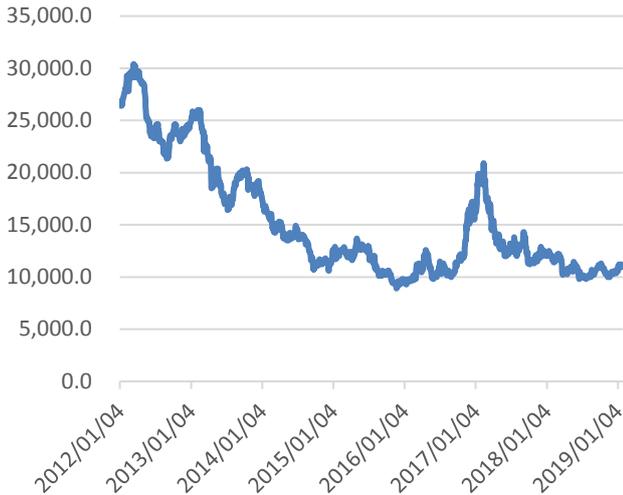
图表23：国内钢材价格（元/吨）



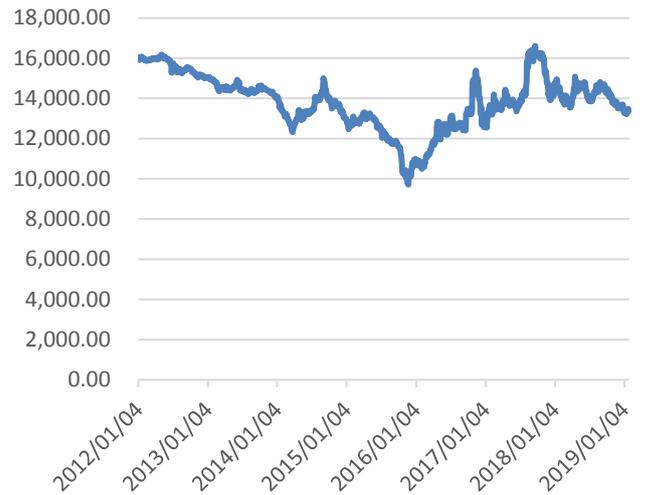
资料来源：WIND，万联证券

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1.44%，周涨跌幅位列中信29个板块中第3位。根据乘联会零售数据，2019年1-3周日均零售5.8万台，同比微降1%，且呈现每周递增的趋势，与去年12月相比具有明显的好转。零售数据的好转，表明车市即将走出去年4季度的低迷时期，展望2019年总销量预计与2018年相比持平，但低基数效应及产业结构改善不容忽视，一方面头部企业穿越行业低谷期，发挥规模、品牌及技术优势，业绩有望稳健增长，另一方面新势力加入发挥鲶鱼效应，淘汰落后产能轻装上阵聚焦新能源，有望继续带动新能源汽车消费趋势的良好发展，而公募机构对汽车板块的持仓比例逐季提升侧面表明其对汽车板块的前景的看好，后续随着稳消费政策的出台，行业有望迎来估值修复及业绩的逐渐好转，建议持续关注汽车行业低估值蓝筹与新领域高成长个股。

对于新能源汽车，市场对2019年的补贴政策退坡过大已充分预期，补贴政策退坡倒逼新能源汽车技术前进及成本优化，中长期来看掌握领先核心技术及成本优势明显龙头企业依然值得关注。

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