

## 汽车行业

## 汽车行业 2 月展望

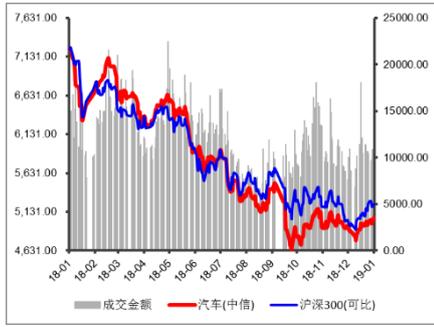
汽车销量仍在低谷，消费结构逐渐改变

中性

2018 年 1 月 31 日

行业研究/行业月报

行业近一年市场表现



分析师：平海庆

执业证书编号：S0760511010003

电话：010-83496341

邮箱：pinghaiqing@sxzq.com

研究助理：

张湃

电话：0351-8686775

邮箱：zhangpai@sxzq.com

李召麒

电话：010-83496307

邮箱：lizhaoqi@sxzq.com

地址：

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

北京市西城区平安里西大街中海国际中

心 7 层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

### 市场回顾

- 市场小幅反弹。2019 年 1 月，沪深 300 上涨 5.24%，汽车行业上涨 0.47%，在中信一级行业中排名第 19/29 位。从细分行业来看，7 个子行业（中信三级）专用汽车上涨最多，上涨 8.31%，乘用车下跌最多，下降 1.66%。汽车相关的 14 个概念板块普遍上涨，其中参股宁德时代涨幅最多，上涨 10.78%，特斯拉概念下跌最多，下跌 1.70%。

### 行业回顾

- 汽车销量仍处于低谷，新能源汽车表现仍然亮眼。汽车整体：2018 年 12 月销量 266.1 万辆，下降 13.0%；2018 年全年销量 2808.1 万辆，下降 2.8%。乘用车：2018 年 12 月销量 223.3 万辆，下降 15.8%；2018 年全年销量 2371.0 万辆，下降 4.1%。商用车：2018 年 12 月销量 42.8 万辆，增长 5.2%；2018 年全年销量 437.1 万辆，增长 5.1%。新能源汽车：2018 年 12 月销量 22.5 万辆，增长 38.2%；2018 年全年销量 125.6 万辆，增长 61.7%。
- 去年高基数结合过年假期，2019 年二月或仍将延续颓势。2019 年 2 月，汽车销量或将低于去年同期的 171 万辆，降至 150 万辆左右。随着轿车换代周期的到来，SUV 换车周期未到，MPV 销量持续走低，预计轿车销售份额将进一步扩大。乘用车中，消费结构的变化以及未来可能实行的新“汽车下乡”政策，预计对 C 级车、A0、A00 级轿车有所利好。分国别来看，预计 2019 年 2 月日系、德系、其他品牌同比销售增长，美系、韩系、法系、自主品牌销售同比将下降。
- 商用车销量或将逐渐改善。分车型来看，2 月份货车产销相比 2018 年 2 月或有所提高，客车市场或将进一步回暖，在同期较低基数下，

客车 2 月销量或高于 2018 年同期。

- **新能源汽车表现良好，未来仍有增长空间。**纯电动汽车产销分别完成其中纯电动汽车产销量分别完成 17.7 万辆和 19.2 万辆；插电式混合动力汽车产销量分别完成 3.6 万辆和 3.2 万辆。2019 年 2 月，新能源汽车或仍将保持较高同比增速，看好插电混动汽车的销量增长。
- **上汽龙头优势依然明显，大部分上市公司汽车产销量同比下降，仅有广汽、东风汽车同比有增幅。**从累计销量来看，大部分公司没有达到去年同期的销量水平，上汽、广汽、长城、金龙较为稳定，整体销量不及 2017 年。预计 2019 年 2 月，上汽、长城汽车或将有较好的表现，长安、福田、江淮等销售或表现一般。

### 投资建议

- 目前，汽车行业产销增速逐渐放缓，行业竞争加剧，未来仍有一定下行压力，但国家推出的汽车下乡补助、对新能源汽车的支持，使得汽车行业仍然存在结构性投资机会。因此，建议汽车行业选股时遵循三条主线：
  - 一是**技术积累雄厚，业绩稳步增长，车型布局较广的整车龙头**，如：上汽集团；
  - 二是**技术优势领先，议价能力较强的产品升级空间较大的零部件行业龙头供应商**，如：星宇股份、华域汽车；
  - 三是**聚焦新能源汽车产业链**，新能源汽车行业利好条件多、潜在需求大、上升空间大、业绩爆发力强，上游产业链技术需求高，缺乏中高端产能，技术领先、中高端产能充分的供应商有望依托行业快速扩大规模，建议自上而下寻找优质标的，如：当升科技、先导智能。

**风险提示：**汽车行业政策大幅调整；汽车销量不及预期；股市震荡风险。

## 目录

1.行业市场表现 .....	7
1.1 行业整体表现 .....	7
1.2 细分行业市场表现 .....	7
1.3 相关概念板块市场表现 .....	8
1.4 个股表现 .....	9
2. 行业情绪低迷，低谷仍将维持 .....	10
2.1 行业情绪低迷，低谷仍将维持 .....	10
2.1.2 全车型同比增速下滑 .....	14
2.1.3 自主品牌份额回升 .....	16
2.2 商用车产销增速略有好转 .....	17
2.3 新能源汽车产销表现亮眼 .....	22
3.原材料：整体价格稳定，橡胶价格小幅上涨 .....	24
4.上市公司产销数据 .....	26
5.重要政策 .....	28
6.投资建议 .....	29
7.风险提示 .....	30

## 图表目录

图 1: 过去一个月行业涨跌幅 (%) .....	7
图 2: 过去一个月汽车细分行业涨跌幅 (%) .....	8
图 3: 过去一个月概念板块涨跌情况 .....	8
图 4: 社会消费品零售总额情况 .....	10
图 5: 汽车消费额月度增速 .....	10
图 6: 规模以上工业增加值情况 (%) .....	11
图 7: 汽车月产销情况 (万辆, %) .....	11
图 8: 汽车累计产销情况 (万辆, %) .....	11
图 9: 汽车行业市占率分布情况 (外圈本月, 内圈上月) .....	12
图 10: 乘用车月产销情况 (万辆, %) .....	13
图 11: 乘用车累计产销情况 (万辆, %) .....	13
图 12: 2018 年 12 月乘用车周销售情况 .....	13
图 13: 乘用车销售份额分布情况 .....	15
图 14: 2018 年 12 月分国别乘用车销量占比 (外圈为本月, 内圈为上月) .....	16
图 15: 商用车产销情况 (单位: 万辆, %) .....	17
图 16: 商用车累计产销情况 (单位: 万辆, %) .....	17
图 17: 货车产销情况 (单位: 辆, %) .....	18
图 18: 2018 年 12 月货车分车型销售份额 .....	19
图 19: 货车累计产销情况 (单位: 辆, %) .....	20
图 20: 客车产销情况 (单位: 辆, %) .....	21
图 21: 2018 年 12 月客车分车型销售份额 .....	21
图 22: 客车累计产销情况 (单位: 辆, %) .....	22

图 23: 新能源汽车产销数据 (万辆, %)	23
图 24: 新能源汽车累计产销数据 (万辆, %)	23
图 25: 天胶 (标准胶) 市场均价价格走势 (元/吨, %)	24
图 26: 轮胎专用胶市场价格走势 (元/吨, %)	24
图 27: 冷轧薄板 (1.00MM) 价格走势 (元/吨, %)	25
图 28: 磷酸铁锂正极材料国内价格走势 (元/吨, %)	25
图 29: 钴酸锂正极材料国内价格走势 (元/吨, %)	25
图 30: 三元正极材料国内价格走势 (元/吨, %)	25
图 31: 天然石墨负极材料价格走势 (元/吨, %)	25
图 32: 磷酸铁锂 (电解液) 价格走势 (元/吨, %)	25
图 33: 湿法薄膜国内价格走势 (元/平方米, %)	26
图 34: 干法薄膜国内价格走势 (元/平方米, %)	26
表 1: 过去一个月涨跌幅排名前十的个股 (%)	9
表 2: 过去一个月各细分行业 (中信三级) 涨跌排名前三的个股 (%)	9
表 3: 月销量排名前十的车型 (单位: 万辆、%)	14
表 4: 2018 年 12 月乘用车细分市场销售情况	15
表 5: 2018 年 12 月分国别乘用车销量数据	17
表 6: 2018 年 12 月商用车前十家生产企业销量排名 (单位: 万辆)	18
表 7: 2018 年 12 月货车细分车型产量情况 (单位: 万辆, %)	20
表 8: 2018 年 12 月货车细分车型销量情况 (单位: 万辆, %)	20
表 9: 2018 年 12 月客车分车型产量数据 (单位: 万辆, %)	22
表 10: 2018 年 12 月客车分车型销量数据 (单位: 万辆, %)	22
表 11: 2018 年 12 月新能源汽车产销情况 (万辆, %)	23
表 12: 2018 年 12 月上市公司汽车产量数据	26



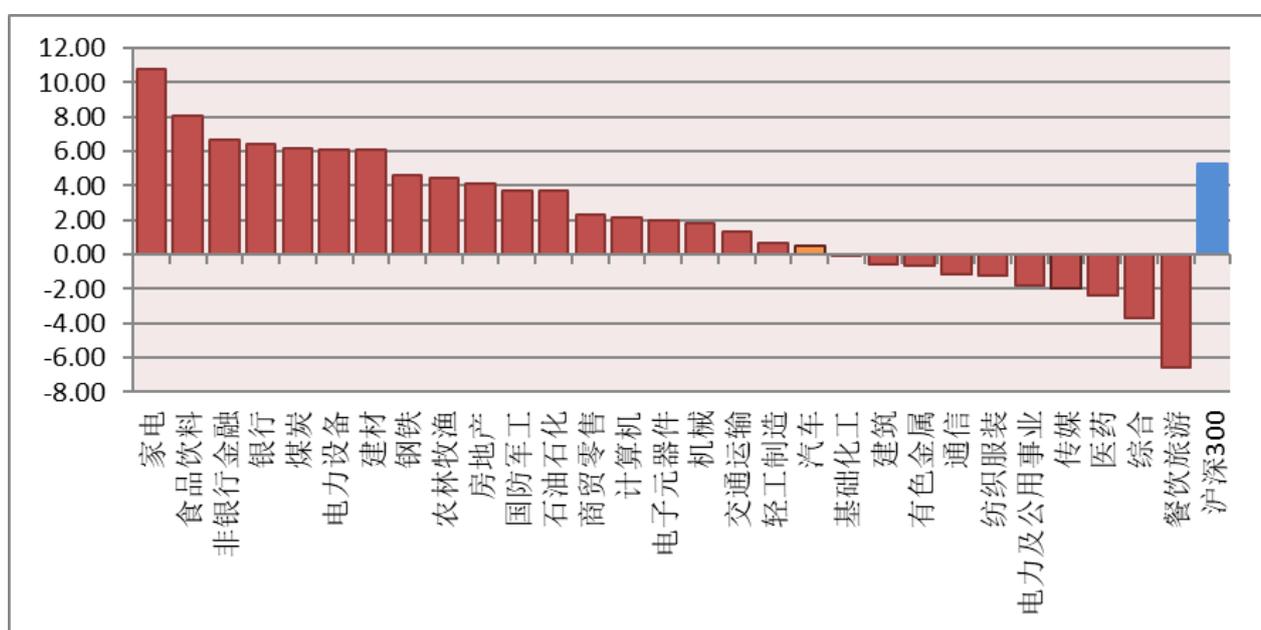
表 13: 2018 年 12 月上市公司汽车销量数据.....	27
表 14: 近期汽车行业相关重要政策梳理 .....	28

## 1. 行业市场表现

### 1.1 行业整体表现

2019年1月，沪深300上涨5.24%，汽车行业上涨0.47%，在中信一级行业中排名第19/29位。

图1：过去一个月行业涨跌幅（%）

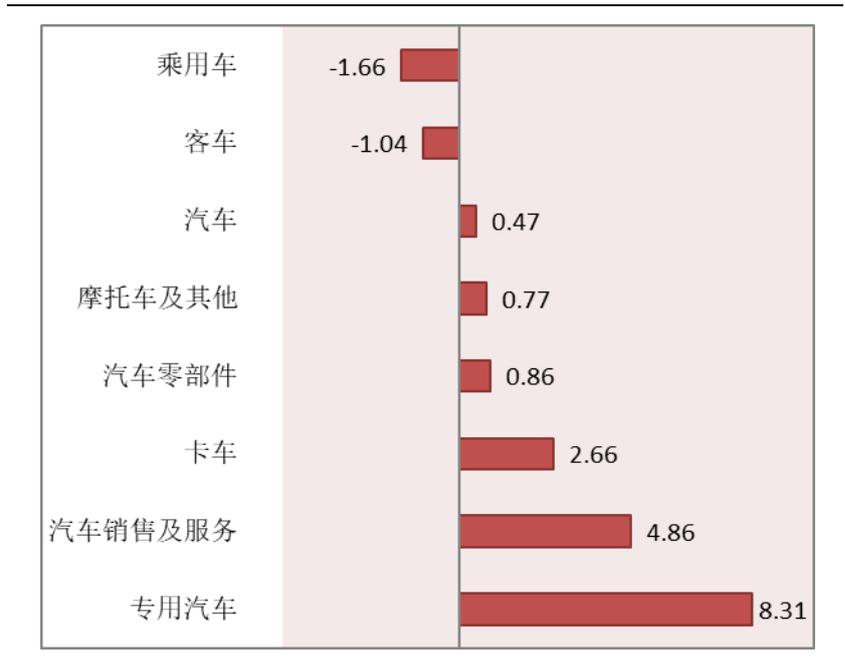


数据来源：wind，山西证券研究所

### 1.2 细分行业市场表现

2019年1月，从细分行业来看，7个子行业（中信三级）专用汽车上涨最多，上涨8.31%，乘用车下跌最多，下降1.66%。

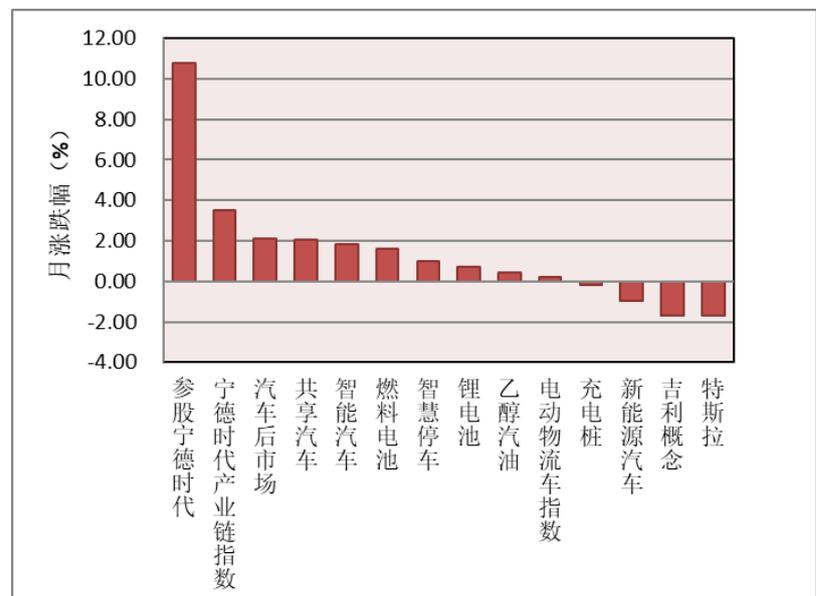
图 2：过去一个月汽车细分行业涨跌幅（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

### 1.3 相关概念板块市场表现

图 3：过去一个月概念板块涨跌情况



数据来源：wind，山西证券研究所

2019 年 1 月，汽车相关的 14 个概念板块（wind 概念板块，包括参股宁德时代、特斯拉、充电桩、智慧停车、汽车后市场、锂电池、新能源



汽车、智能汽车、电动物流车指数、乙醇汽油、共享汽车、吉利概念和宁德时代产业链指数) 普遍上涨, 其中参股宁德时代涨幅最多, 上涨 10.78%, 特斯拉概念下跌最多, 下跌 1.70%。

## 1.4 个股表现

2019 年 1 月, 汽车行业(中信一级)除资产重组且主营业务已经发生重大变更的贝瑞基因有 179 只个股, 其中 75 只个股实现上涨, 其中全柴动力以 100.89%的涨幅领涨, 恒立实业以 27.30%的跌幅领跌。表 1 整理了汽车行业涨跌幅排名前十的个股, 表 2 整理了各个细分行业涨跌幅排名前三的个股。

表 1: 过去一个月涨跌幅排名前十的个股 (%)

涨幅前十的个股			跌幅前十的个股		
代码	简称	月涨跌幅	代码	简称	月涨跌幅
600218.SH	全柴动力	100.89	000622.SZ	恒立实业	-27.30
000550.SZ	江铃汽车	22.88	300643.SZ	万通智控	-23.03
002607.SZ	亚夏汽车	22.80	002592.SZ	八菱科技	-21.75
603768.SH	常青股份	22.43	300644.SZ	南京聚隆	-18.33
000678.SZ	襄阳轴承	20.00	002921.SZ	联诚精密	-18.23
002920.SZ	德赛西威	17.87	300733.SZ	西菱动力	-17.11
601633.SH	长城汽车	16.96	603596.SH	伯特利	-16.48
000625.SZ	长安汽车	15.78	300100.SZ	双林股份	-16.39
600841.SH	上柴股份	14.13	600698.SH	湖南天雁	-16.39
600178.SH	东安动力	13.57	002265.SZ	西仪股份	-15.74

数据来源: wind, 山西证券研究所

表 2: 过去一个月各细分行业(中信三级)涨跌排名前三的个股 (%)

所属行业	涨幅排名前三的个股			跌幅排名前三的个股		
	代码	公司简称	月涨跌幅 (%)	代码	公司简称	月涨跌幅 (%)
乘用车	601633.SH	长城汽车	16.96	002594.SZ	比亚迪	-7.55
	000625.SZ	长安汽车	15.78	601127.SH	小康股份	-5.43
	000927.SZ	一汽夏利	2.54	600418.SH	江淮汽车	-4.99
卡车	000550.SZ	江铃汽车	22.88	600166.SH	福田汽车	-5.49
	000951.SZ	中国重汽	9.25	601127.SH	小康股份	0.56
	600375.SH	华菱星马	3.98	600418.SH	江淮汽车	3.98
客车	000957.SZ	中通客车	13.48	000868.SZ	安凯客车	-8.38

	600609.SH	金杯汽车	-0.32	600303.SH	曙光股份	-7.16
	600066.SH	宇通客车	-0.93	600213.SH	亚星客车	-2.17
专用汽车	603611.SH	诺力股份	13.19	300201.SZ	海伦哲	-0.25
	601965.SH	中国汽研	13.14	601965.SH	中国汽研	13.14
	300201.SZ	海伦哲	-0.25	603611.SH	诺力股份	13.19
汽车零部件	600218.SH	全柴动力	100.89	000622.SZ	恒立实业	-27.30
	603768.SH	常青股份	22.43	300643.SZ	万通智控	-23.03
	000678.SZ	襄阳轴承	20.00	002592.SZ	八菱科技	-21.75
汽车销售及服务	002607.SZ	亚夏汽车	22.80	603377.SH	东方时尚	-7.12
	000996.SZ	中国中期	13.28	000025.SZ	特力 A	-7.09
	600297.SH	广汇汽车	7.14	600335.SH	国机汽车	-1.92
摩托车及其他	603129.SH	春风动力	11.58	600818.SH	中路股份	-7.74
	603766.SH	隆鑫通用	9.54	600877.SH	ST 嘉陵	-5.88
	601777.SH	力帆股份	1.05	603787.SH	新日股份	-5.80

数据来源：wind，山西证券研究所

## 2. 行业情绪低迷，低谷仍将维持

### 2.1 行业情绪低迷，低谷仍将维持

根据国家统计局相关数据,2018年12月,规模以上工业增加值为5.70%,汽车制造业规模以上工业增加值(-4.10%)远低于整体。12月份,社会消费品零售总额35893亿元,同比名义增长8.2%,12月的汽车消费增长-8.5%,汽车消费持续下行。目前仍无边际改善迹象,由于节假日影响,历年一二月销量一般,2019年二月或仍将延续颓势。

图4：社会消费品零售总额情况

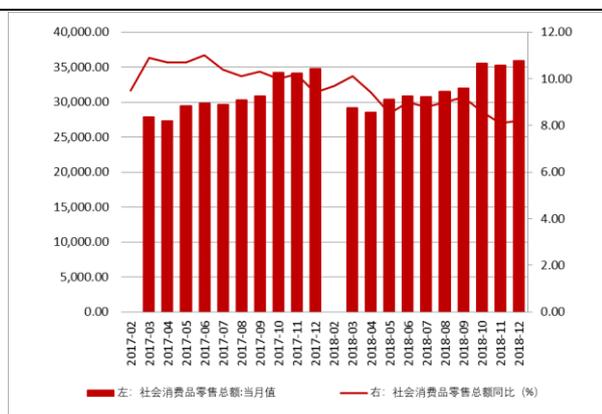
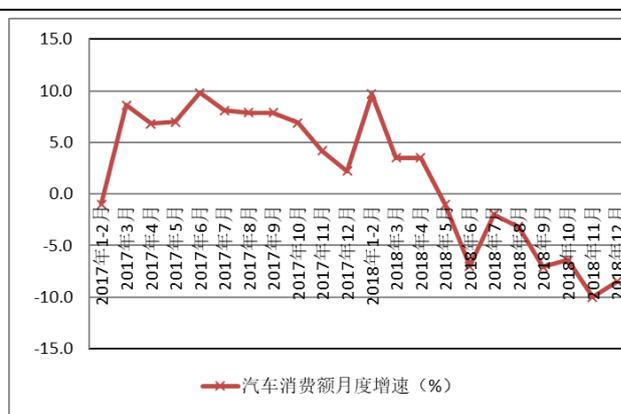


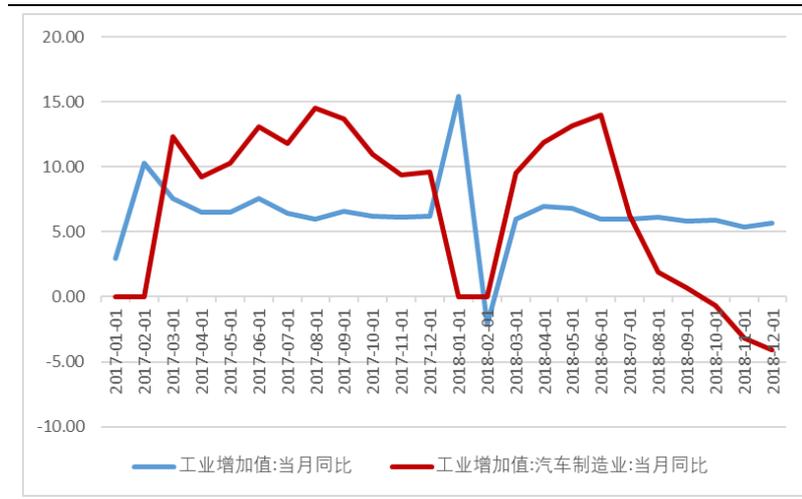
图5：汽车消费额月度增速



数据来源: wind, 山西证券研究所

数据来源: 乘联会, 山西证券研究所

图 6: 规模以上工业增加值情况 (%)

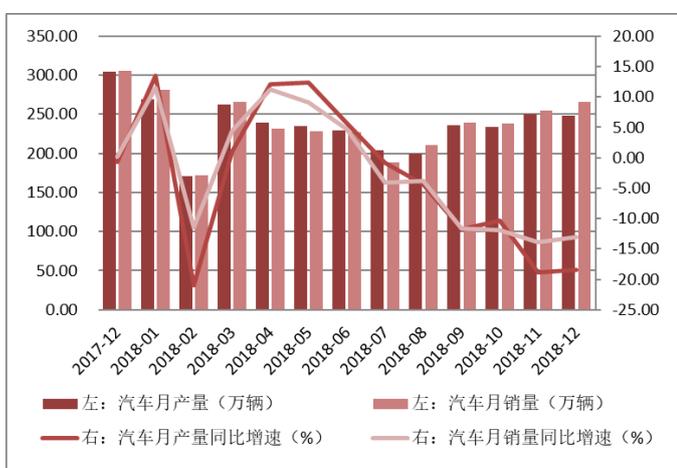


数据来源: wind, 山西证券研究所

根据中汽协相关数据, 12 月, 汽车生产 248.22 万辆, 环比下降 0.65%, 同比下降 18.39%; 销售 266.15 万辆, 环比增长 4.46%, 同比下降 13.03%。

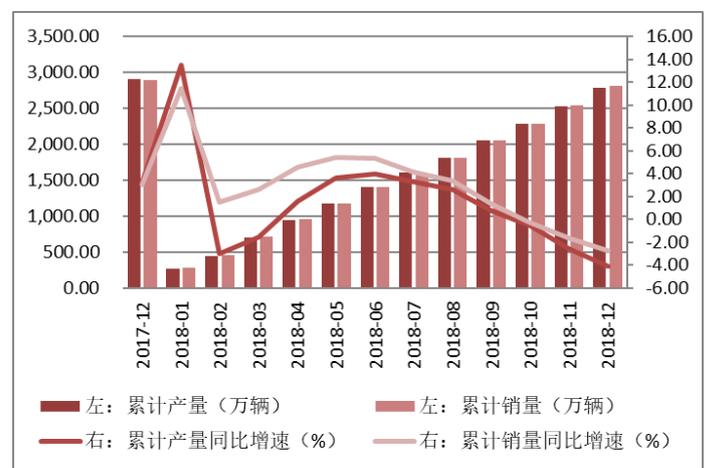
2018 年 1-12 月, 汽车产销 2780.92 万辆和 2808.06 万辆, 同比下降 4.16%和 2.76%。其中乘用车产销 2352.94 万辆和 2370.98 万辆, 同比下降 5.15%和 4.08%; 商用车产销 427.98 万辆和 437.08 万辆, 同比增长 1.69%和 5.05%。由于暂无改善迹象, 2019 年 2 月, 汽车销量或将低于去年同期的 171 万辆, 降至 150 万辆左右。

图 7: 汽车月产销情况 (万辆, %)



数据来源: wind, 山西证券研究所

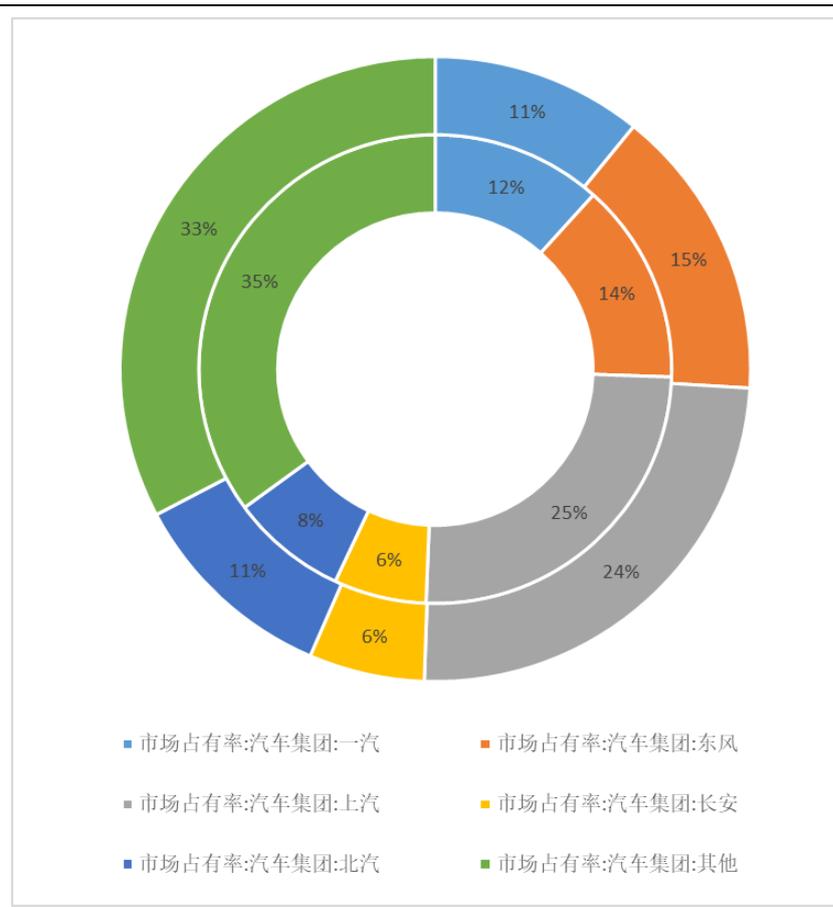
图 8: 汽车累计产销情况 (万辆, %)



数据来源: wind, 山西证券研究所

从公司角度看：1) 汽车行业较为集中且全年变化不大，上汽、一汽、东风、长安、北汽 5 家公司市场占有率合计为 67.29%，较上个月有所上升；2) 上汽集团龙头地位显著，占比较为稳定，市占率水平遥遥领先于其他公司。

图 9：汽车行业市占率分布情况（外圈本月，内圈上月）



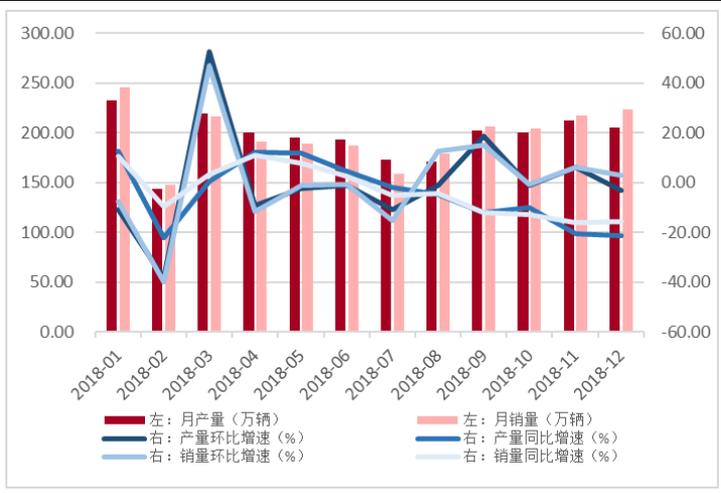
资料来源：wind，山西证券研究所

### 2.1.1 乘用车销量下行，二月汽车销售压力大

根据中汽协相关数据，2018 年 12 月，乘用车生产 205.46 万辆，环比下降 3.22%，同比下降 21.27%；销售 223.31 万辆，环比增长 2.74%，同比下降 15.84%。2018 年 1-11 月，乘用车产销 2352.94 万辆和 2370.98

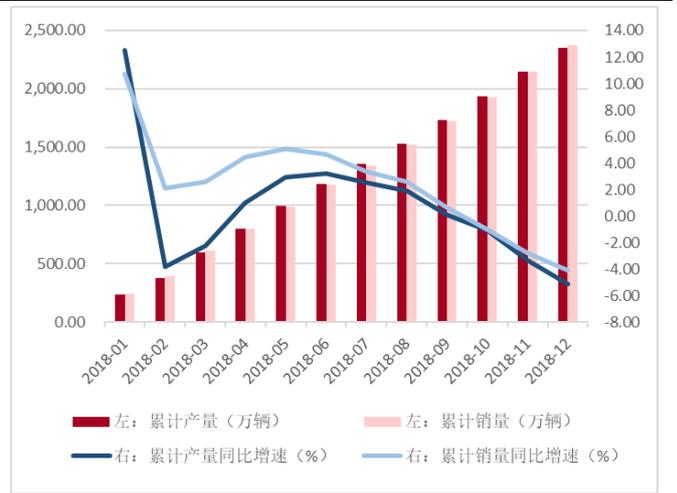
万辆，同比下降 5.15%和 4.08%。累计产销同比增速较上月均下降。全年整体来看，下半年开始，乘用车表现不佳。

图 10：乘用车月产销情况（万辆，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

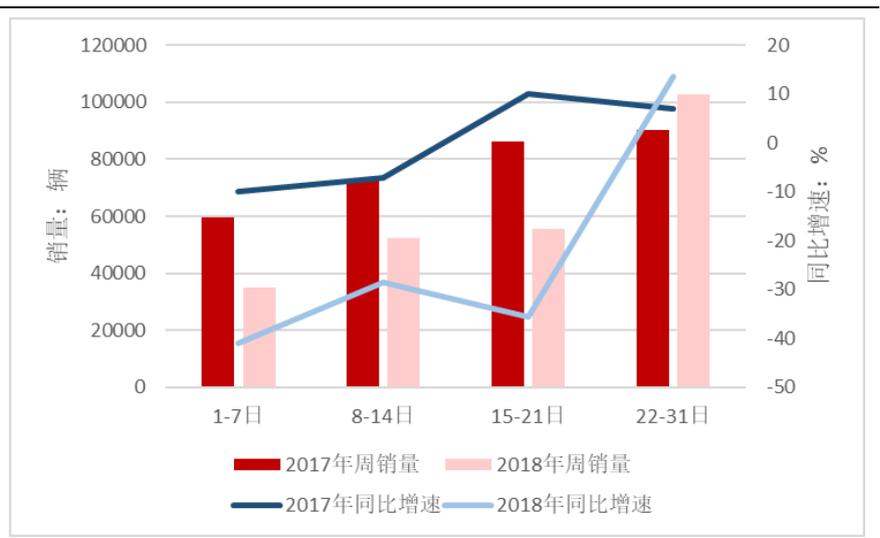
图 11：乘用车累计产销情况（万辆，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

根据乘联会对周乘用车销量的统计数据，2018 年 11 月前三周销量表现不佳，明显弱于往年，第四周汽车销量出现明显好转，销量数据达到往年平均水平，且略优于 2017 年同期销量数据（2018 年 12 月第四周乘用车周销量 90431 辆，同比增 13.50%），这种情况在前几个月同样发生。

图 12：2018 年 12 月乘用车周销售情况



数据来源：乘联会，山西证券研究所

表 3：月销量排名前十的车型（单位：万辆、%）

排名	轿车		SUV		MPV	
	品牌	销量	品牌	销量	品牌	销量
1	轩逸	5.63	哈弗 H6	5.42	五菱宏光	5.97
2	朗逸	4.05	宝骏 510	2.78	宝骏 360	1.65
3	捷达	3.67	途观	2.74	宝骏 730	1.63
4	卡罗拉	2.78	奇骏	2.26	别克 GL8	1.27
5	科沃兹	2.54	IX35	1.96	宋 MAX	0.91
6	领动	2.26	传祺 GS4	1.83	别克 GL6	0.43
7	速腾	2.25	本田 CRV	1.64	艾力绅	0.42
8	思域	2.22	传祺 GS4	1.58	菱智	0.38
9	宝来	2.12	逍客	1.53	杰德	0.37
10	荣威 i5	2.05	博越	1.53	欧诺	0.34
	合计	29.56		24.37		13.38
	所占比重	28.74		24.83		75.93

数据来源：中汽协，山西证券研究所

### 2.1.2 全车型同比增速下滑

根据中汽协相关数据，12月，乘用车主要品种销量均不佳，与上月相比，SUV、MPV、交叉型乘用车销量小幅增长；与上年同期相比，四大类乘用车品种销量均呈下降，多功能乘用车（MPV）降幅依然最为显著。累加春节影响，预计2019年2月，MPV销量下降仍无法缓解。从销量看：2018年12月，基本型乘用车（轿车）销售102.85万辆，环比下降4.44%，同比下降14.30%；运动型多用途乘用车（SUV）销售98.16万辆，环比增长8.00%，同比下降16.32%；多功能乘用车（MPV）销售17.62万辆，环比增长17.46%，同比下降22.85%；交叉型乘用车销售4.68万辆，环比增长22.19%，同比下降9.65%。

从乘用车细分市场看：根据乘联会相关数据，C级轿车、A00级轿车，实现单月同比增长，其中C级轿车保持了2018年以来的高增长趋势，12月份销量实现同比20.48%的高速增长。由于汽车消费结构逐渐升级，2019年2月C级车预计销量仍将有较好的表现。而A00级去年同期销量较低，预计2019年2月A00级销售仍可保持较高增幅。

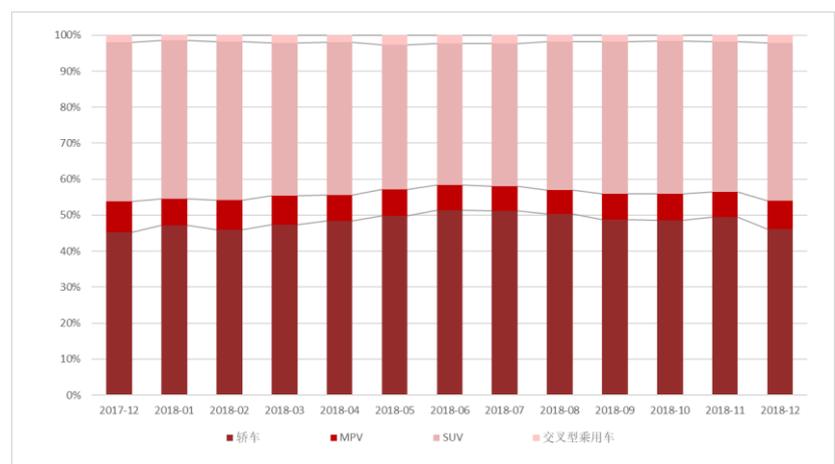
表 4：2018 年 12 月乘用车细分市场销售情况

轿车					
	A00 级	A0 级	A 级	B 级	C 级
月销量（万辆）	4.75	8.38	65.93	17.95	5.74
同比增速（%）	3.83	-48.94	-11.35	-11.46	20.48
SUV					
	A0 级	A 级	B 级	C 级	
月销量（万辆）	21.86	55.08	19.28	2.29	
同比增速（%）	-18.36	-17.11	-5.75	-27.63	
MPV					
	A 级	B 级	C 级		
月销量（万辆）	11.73	5.06	0.30		
同比增速（%）	-19.61	-33.15	54.24		

数据来源：wind，乘联会，山西证券研究所

从份额看：SUV 车型在 2018 年 12 月的销售份额为 43.96%，轿车在 2018 年 12 月的销售份额为 46.02%，整体份额与去年同期接近。轿车和 SUV 作为乘用车主流销售车型，累计份额仍然超过 90%。随着轿车换代周期的到来，SUV 换车周期未到，预计轿车销售份额将进一步扩大。

图 13：乘用车销售份额分布情况

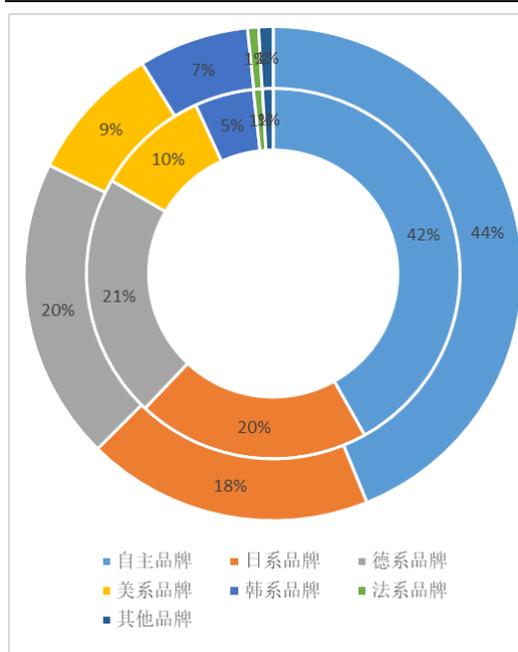


数据来源：wind，山西证券研究所

### 2.1.3 自主品牌份额回升

2018年12月，中国品牌乘用车共销售97.96万辆，占乘用车销售总量的43.87%，占有率比上月提升2个百分点。德系、日系、美系、韩系和法系乘用车分别销售44.15万辆、41.50万辆、20.01万辆、16.01万辆和1.59万辆，分别占乘用车销售总量的19.77%、18.58%、8.96%、7.17%和0.71%。

图 14：2018 年 12 月分国别乘用车销量占比（外圈为本月，内圈为上月）



数据来源：中国汽车工业信息网，山西证券研究所

自主品牌环比增长7.66%，同比下降24.27%。外国品牌与上月相比，韩系品牌销量依然呈快速增长，其他外国品牌均呈下降。其中法系品牌乘用车同比增速下滑严重，同比分别降低71.61%。此外，自主品牌乘用车本月销售份额为43.87%，较上月提升2.26个百分点，份额持续提升。预计2019年2月自主品牌同比将下降，日系、德系、其他品牌同比销售增长，美系、韩系、法系品牌销售同比将下降。



表 5：2018 年 12 月分国别乘用车销量数据

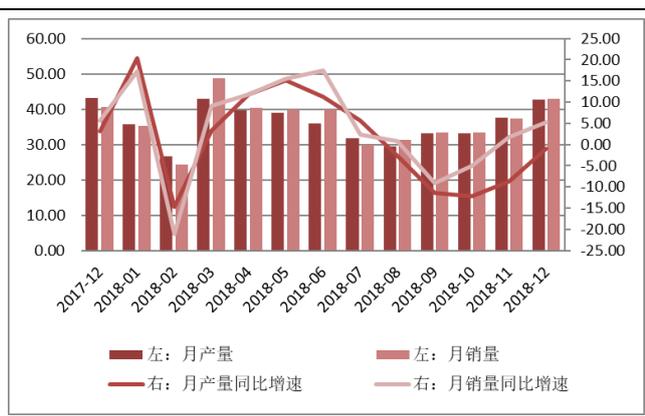
	月销量（万辆）	环比增速（%）	同比增速（%）	月销售份额（%）
自主品牌	97.96	7.66	-24.27	43.87
日系品牌	41.50	-5.36	10.20	18.58
德系品牌	44.15	-4.77	10.04	19.77
美系品牌	20.01	-6.36	-39.64	8.96
韩系品牌	16.01	44.23	-8.62	7.17
法系品牌	1.59	-5.92	-71.61	0.71
其他品牌	2.09	5.03	8.85	0.94

数据来源：中国汽车工业信息网，山西证券研究所

## 2.2 商用车产销增速略有好转

2018 年 12 月，商用车产销量均完成 42.8 万辆，比上月分别增长 13.9% 和 14.4%，比上年同期产量下降 1.0%，增速同比回升 7.7 个百分点，销量比上年同期增长 5.2%，增速同比回升 3.5 个百分点。2018 年，商用车产销同比继续呈现增长，但增速明显回落。全年产销分别达到 428.0 万辆和 437.1 万辆，比上年同期分别增长 1.7% 和 5.1%，增速分别回落 12.1 个百分点和 8.9 个百分点。2019 年 1 月销量下滑现象或有修复。

图 15：商用车产销情况（单位：万辆，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

图 16：商用车累计产销情况（单位：万辆，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

2018 年 12 月商用车销量单月销量排名前十的商用车企业销量与 2018 年 11 月相比普遍上涨，其中北汽福田、江铃控股、江淮较高，中一汽下

降较快。单月销量排名前十的商用车企业合计销量 29.11 万辆，环比增长 9.31%，合计销量份额为 67.96%，较 2018 年 11 月下降 4.48 个百分点。

表 6：2018 年 12 月商用车前十家生产企业销量排名（单位：万辆）

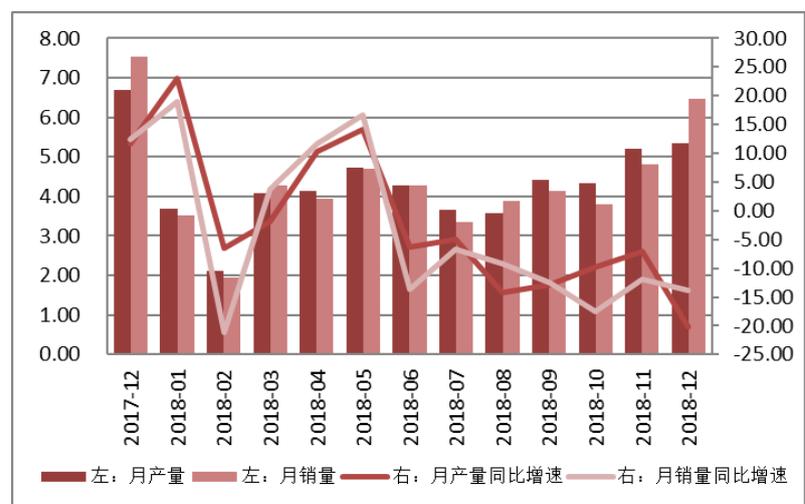
单月销量排名前十的商用车企业					累计销量排名前十的商用车企业		
排名	企业名称	12月销量	11月销量	环比增速（%）	排名	企业名称	1-11月累计销量
1	北汽福田	5.22	3.65	43.01	1	东风公司	53.14
2	东风公司	5.17	4.63	11.66	2	北汽福田	49.35
3	上汽通用五菱	4.36	3.73	16.89	3	上汽通用五菱	39.75
4	江铃控股	3.35	2.43	37.86	4	中国一汽	33.68
5	中国重汽	3	2.9	3.45	5	中国重汽	32.66
6	长安汽车	1.88	1.69	11.24	6	江铃控股	27.25
7	陕汽集团	1.72	1.64	4.88	7	江淮股份	25.76
8	中国一汽	1.57	2.68	-41.42	8	长安汽车	24.25
9	江淮股份	1.49	1.92	-22.40	9	陕汽集团	18.32
10	长城汽车	1.34	1.37	-2.19	10	长城汽车	13.8
排名前十销量合计		29.11	26.63	9.31	排名前十销量合计		317.97
排名前十销量占比（%）		67.96	71.15	-4.48	排名前十销量占比（%）		72.75

注：以上数据按照汽车子公司口径统计 数据来源：中汽协，山西证券研究所

## 2.2.1 货车

12 月，货车产销分别为 37.42 万辆和 36.36 万辆，环比分别增长 15.70% 和 11.42%，同比分别增长 2.55% 和 9.60%。

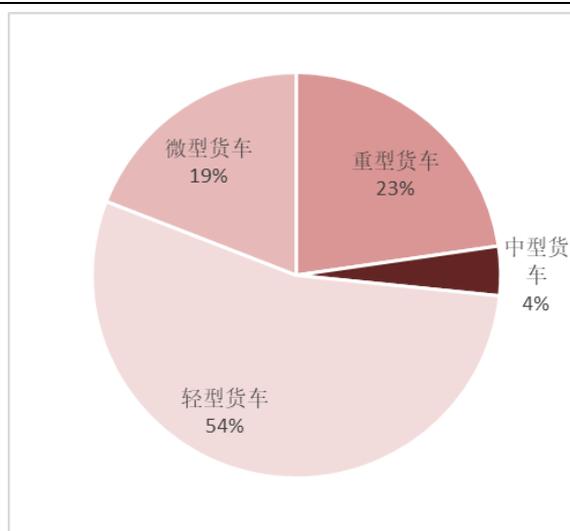
图 17：货车产销情况（单位：辆，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

货车细分车型来看，中型货车销量同比下降较快，微型、重型货车同比销量增幅较大。12月，重型货车产销 9.85 万辆和 8.25 万辆，产量环比增长 9.38%，销量下降 7.53%，同比增长 6.11%和 24.58%；中型货车产销 1.47 万辆和 1.43 万辆，环比增长 24.41%和 12.91%，同比下降 41.80%和 41.12%；轻型货车产销 19.68 万辆和 19.75 万辆，环比增长 16.65%和 20.45%，同比增长 1.67%和 1.05%；微型货车产销 6.41 万辆和 6.93 万辆，环比增长 21.51%和 14.60%，同比增长 20.59%和 51.20%。

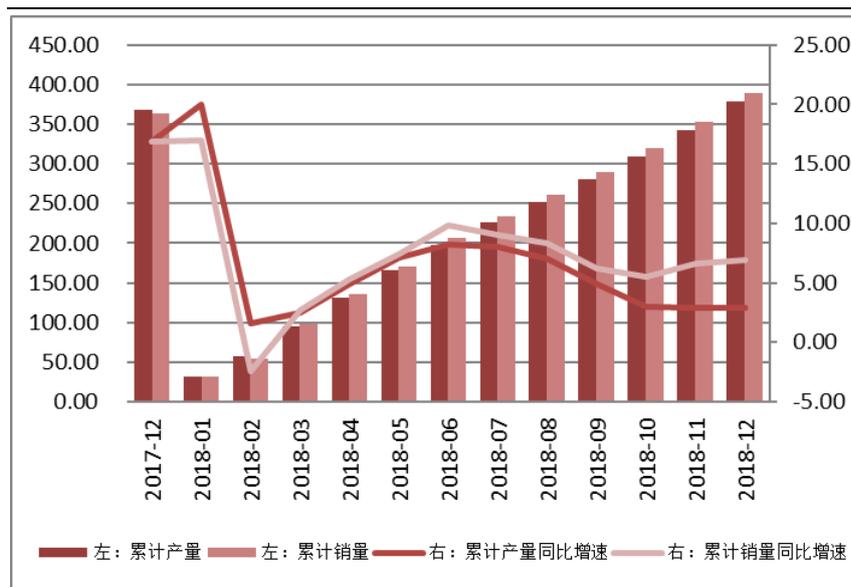
图 18：2018 年 12 月货车分车型销售份额



数据来源：中汽协，山西证券研究所

2018 年 1-12 月货车产销 379.1 万辆和 388.6 万辆，同比增长 2.9%和 6.9%。其中：重型货车产销 111.2 万辆和 114.8 万辆，产量同比下降 3.2%，销量增长 2.8%；中型货车产销 17.3 万辆和 17.7 万辆，同比下降 26.3%和 22.7%；轻型货车产销 187.8 万辆和 189.5 万辆，同比增长 8.0%和 10.2%；微型货车产销 62.8 万辆和 66.6 万辆，同比增长 12.0%和 17.1%。

图 19：货车累计产销情况（单位：辆，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

货车销量逐渐提升，预计 2019 年 2 月，货车产销相比 2018 年 2 月会有所提高。

表 7：2018 年 12 月货车细分车型产量情况（单位：万辆，%）

车型	月产量	单月环比增速	单月同比增速	累计产量	累计产量同比增速
重型货车	9.85	9.38	6.11	111.24	-3.24
中型货车	1.47	24.41	-41.8	17.26	-26.25
轻型货车	19.68	16.65	1.67	187.78	8.02
微型货车	6.41	21.51	20.59	62.8	12.01

数据来源：中汽协，山西证券研究所

表 8：2018 年 12 月货车细分车型销量情况（单位：万辆，%）

车型	月销量	单月环比增速	单月同比增速	累计销量	累计销量同比增速
重型货车	8.25	-7.53	24.58	114.79	2.78
中型货车	1.43	12.91	-41.12	17.72	-22.66
轻型货车	19.75	20.45	1.05	189.5	10.24
微型货车	6.93	14.6	51.2	66.56	17.08

数据来源：中汽协，山西证券研究所

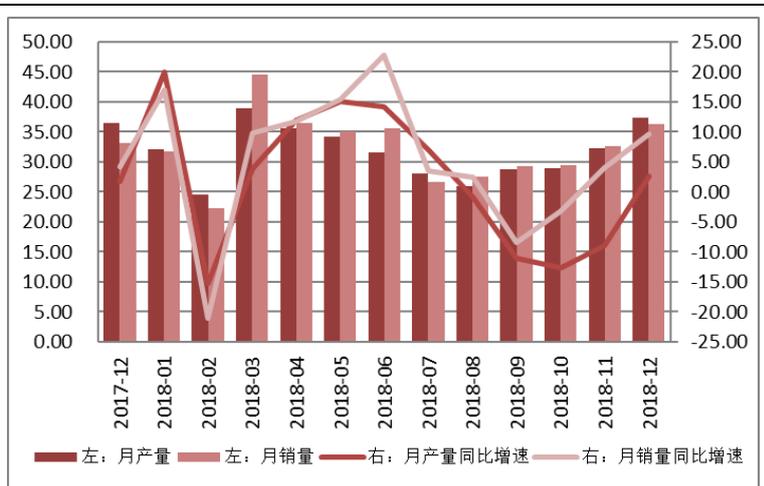
### 2.2.2 客车

2018年12月，客车产销5.34万辆和6.48万辆，环比分别增长2.54%和34.92%，同比分别下降20.19%和13.93%。

分车型看，与2018年11月相比，客车销量普遍上升，与去年同期相比，除轻型客车外，销量均有较大幅度下降。大型客车12月份产销分别为1.09万辆和1.23万辆，中型客车产销分别为1.05万辆和1.28万辆，轻型客车产销分别为3.20万辆和3.98万辆。其中大型、中型分别下降39.3%和23.2%，轻型同比增长3.4%。

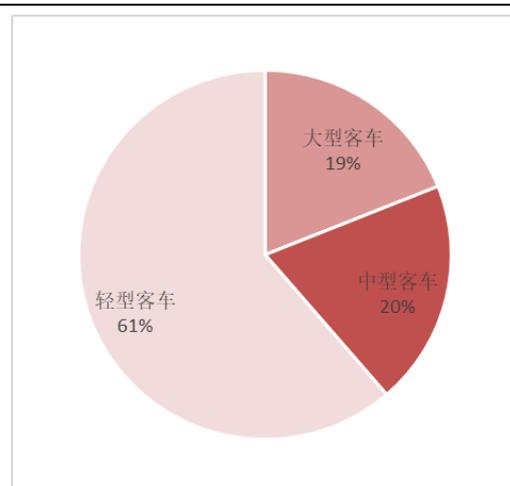
2018年1-12月份，各车型客车累计产销均有所下降。1-12月，客车产销分别达到48.9万辆和48.5万辆，同比各下降7.0%和8.0%。其中：大型客车产销分别为7.8万辆和7.7万辆，同比各下降16.2%和18.2%；中型客车产销分别为7.5万辆和7.4万辆，同比各下降11.9%和13.3%；轻型客车产销分别达33.6万辆和33.5万辆，同比各下降3.4%和3.9%。

图 20：客车产销情况（单位：辆，%）



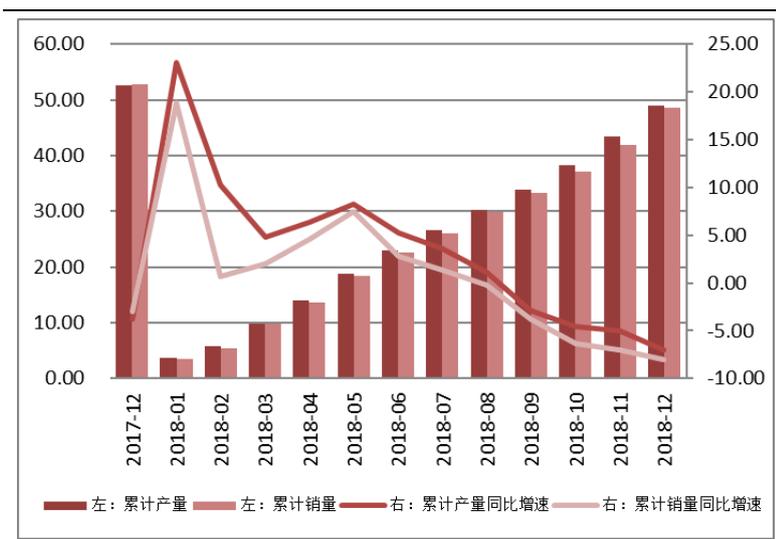
数据来源：wind，山西证券研究所

图 21：2018年12月客车分车型销售份额



数据来源：中汽协，山西证券研究所

图 22：客车累计产销情况（单位：辆，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

2019 年 2 月，客车市场或将继续回暖，在同期较低基数下，客车销量或高于 2018 年同期。

表 9：2018 年 12 月客车分车型产量数据（单位：万辆，%）

车型	月产量	单月同比增速	累计产量	累计同比增速
大型客车	1.09	-40.20	7.80	-16.20
中型客车	1.05	-26.90	7.50	-11.90
轻型客车	3.20	-6.80	33.60	-3.40

数据来源：中汽协，山西证券研究所

表 10：2018 年 12 月客车分车型销量数据（单位：万辆，%）

车型	月销量	单月同比增速	累计销量	累计产量同比增速
大型客车	1.23	-39.30	7.70	-18.20
中型客车	1.28	-23.20	7.40	-13.30
轻型客车	3.98	3.40	33.50	-3.90

数据来源：中汽协，山西证券研究所

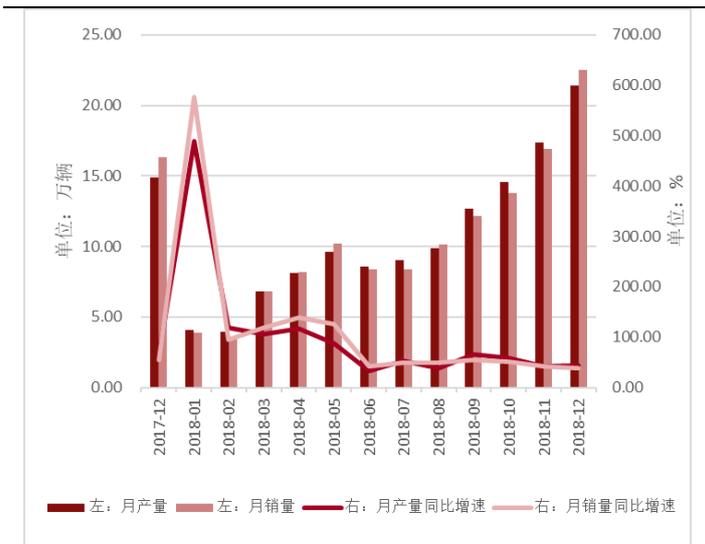
## 2.3 新能源汽车产销表现亮眼

新能源汽车销量 12 月再创新高，新能源汽车产销量分别完成 21.4 万辆和 22.5 万辆，比上年同期分别增长 43.4%和 38.2%。

纯电动汽车产销分别完成其中纯电动汽车产销量分别完成 17.7 万辆和 19.2 万辆；插电式混合动力汽车产销量分别完成 3.6 万辆和 3.2 万辆。

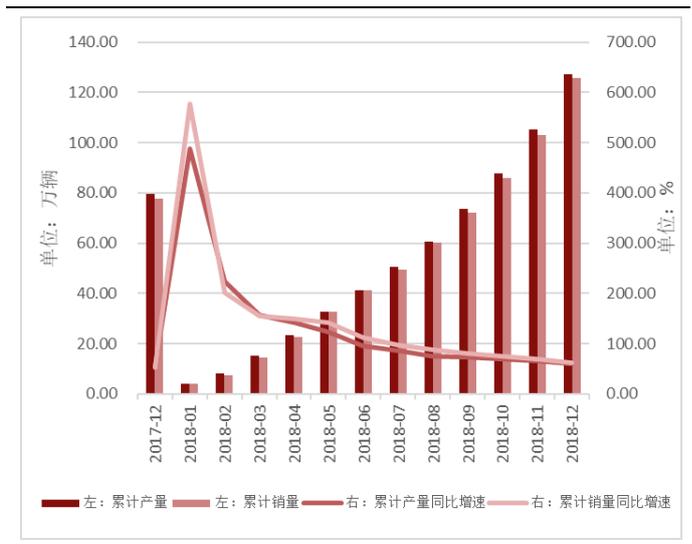
1-12月，新能源汽车产销量均突破120万辆，分别完成127.0万辆和125.6万辆，比上年同期分别增长59.9%和61.7%。其中，纯电动汽车产销量分别完成98.6万辆和98.4万辆，比上年同期分别增长47.9%和50.8%；插电式混合动力汽车产销量分别完成28.3万辆和27.1万辆，比上年同期分别增长122.0%和118.0%，市场表现更为强势；燃料电池汽车产销均完成1527.0辆。

图 23：新能源汽车产销数据（万辆，%）



数据来源：wind，中汽协，山西证券研究所

图 24：新能源汽车累计产销数据（万辆，%）



数据来源：wind，中汽协，山西证券研究所

分车型看：纯电动汽车和插电式混合动力汽车产销均维持高速增长，其中插电式混合动力汽车同比增速略有所回落。

2019年2月，由于节假日影响整体销量较低，但新能源汽车或仍将保持较高同比增速。

表 11：2018年12月新能源汽车产销情况（万辆，%）

产量					
	月产量	月产量环比增速	月产量同比增速	累计产量	累计产量同比增速
新能源汽车	21.41	23.51	43.71	127.05	60.01
纯电动汽车	17.71	30.86	37.25	98.56	47.99
插电式混合动力汽车	3.58	-5.59	70.64	28.33	121.35
销量					
	月销量	月销量环比增速	月销量同比增速	累计销量	累计销量同比增速
新能源汽车	22.50	32.87	38.04	125.62	61.67
纯电动汽车	19.18	38.85	33.16	98.37	50.88
插电式混合动力汽车	3.20	2.77	68.43	27.09	116.74

数据来源：中汽协，山西证券研究所

### 3.原材料：整体价格稳定，橡胶价格小幅上涨

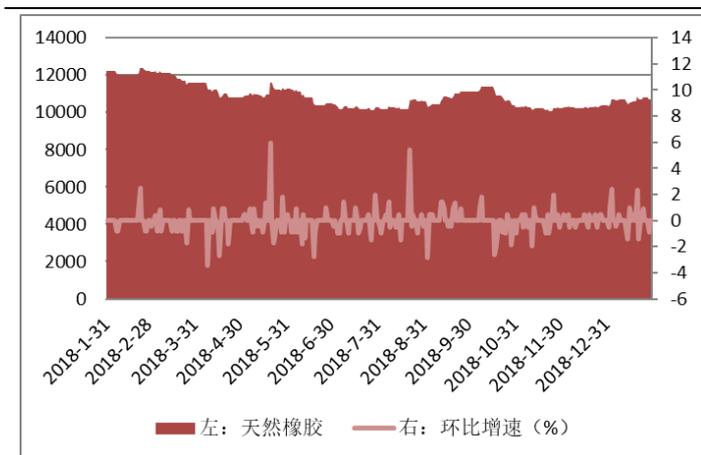
2019年1月，国内天胶市场价格小幅上扬，价格波动区间有限；本月国内钢材价格逐渐稳定。根据百川资讯的相关数据，截至2019年1月30日，国内全乳胶现货价格在10000元/吨，冷轧薄板4358元/吨。

根据百川资讯相关数据，正极材料较为稳定，本月磷酸铁锂市场均价稳定为5.9万元/吨，三元材料市场均价稳定为15.7万元/吨，钴酸锂市场均价稳定为29.7万元/吨，锰酸锂高端均价稳定为5.425万元/吨。

负极材料较为稳定，本月末天高端产品天然石墨价格80000元/吨、人造石墨77500元/吨、中间相碳微球G8价格71500元/吨，钛酸锂市场均价14万元/吨。

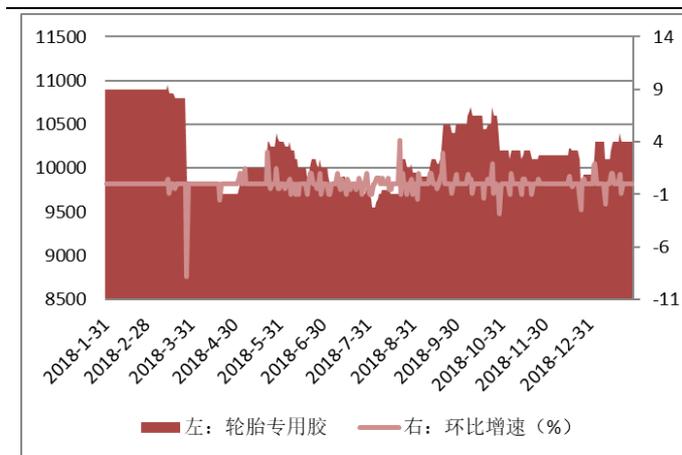
电解液、隔膜方面，六氟磷酸锂均价稳定在11.1万元/吨；磷酸铁锂电解液价格稳定在4.5万元/吨；隔膜16μm干法价格报价1.2元/平方米，16μm湿法报价2.1元/平方米。

图 25：天胶（标准胶）市场均价价格走势（元/吨，%）



数据来源：百川资讯，山西证券研究所

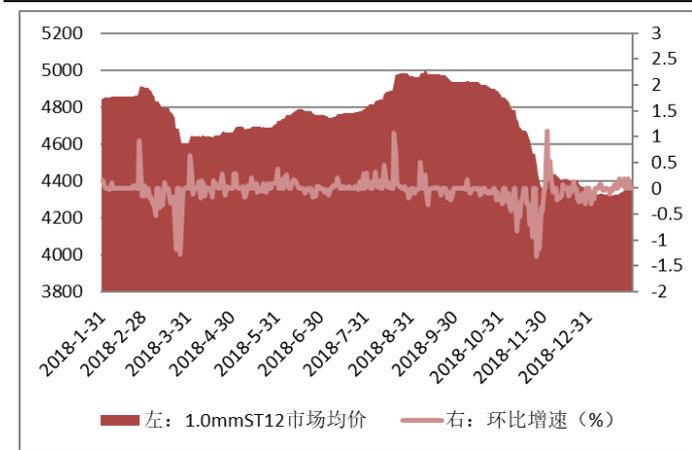
图 26：轮胎专用胶市场价格走势（元/吨，%）



数据来源：百川资讯，山西证券研究所

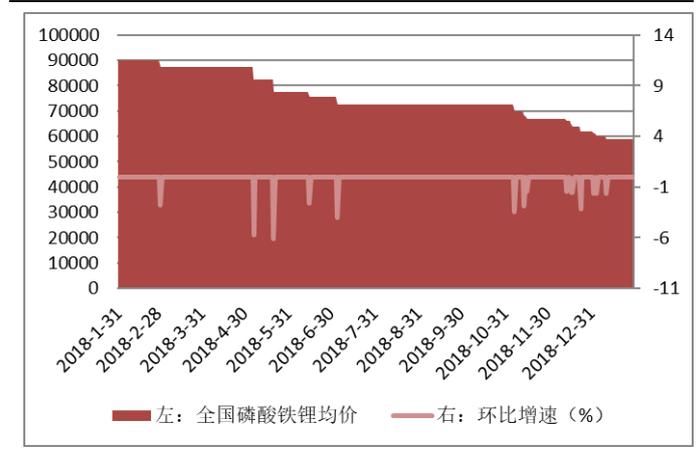


图 27: 冷轧薄板 (1.00mm) 价格走势 (元/吨, %)



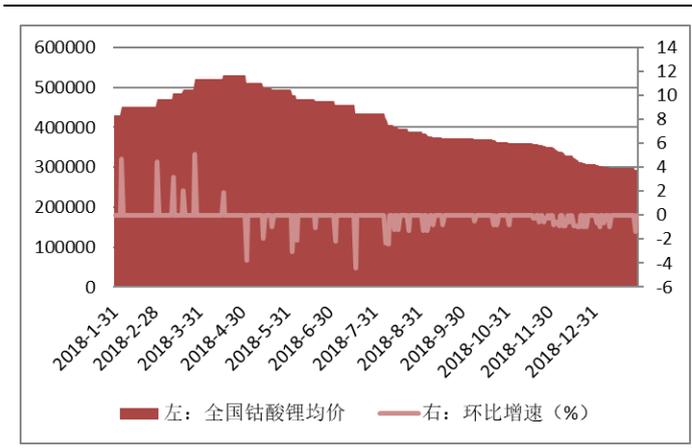
数据来源: 百川资讯, 山西证券研究所

图 28: 磷酸铁锂正极材料国内价格走势 (元/吨, %)



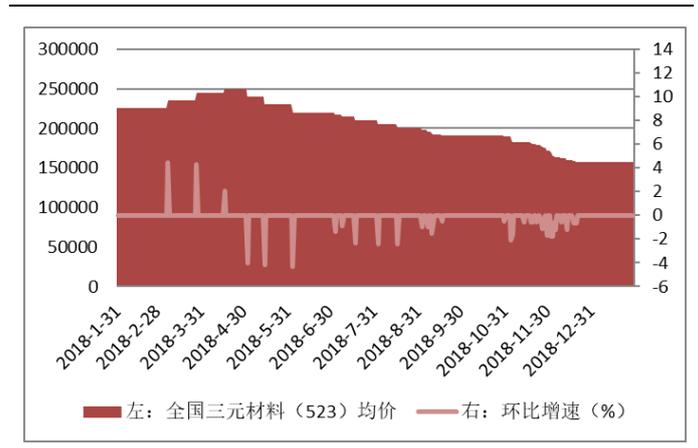
数据来源: 百川资讯, 山西证券研究所

图 29: 钴酸锂正极材料国内价格走势 (元/吨, %)



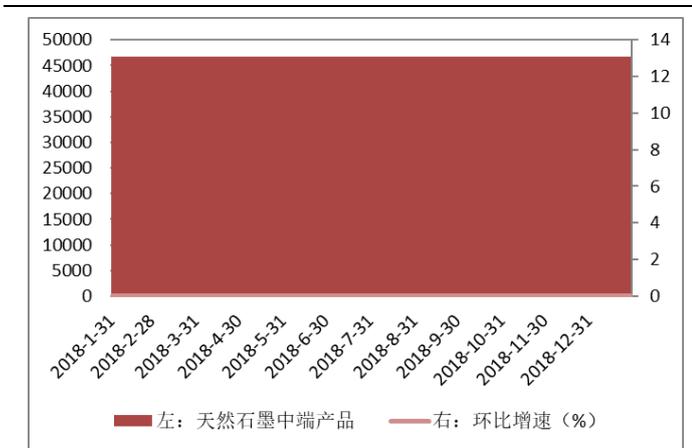
数据来源: 百川资讯, 山西证券研究所

图 30: 三元正极材料国内价格走势 (元/吨, %)



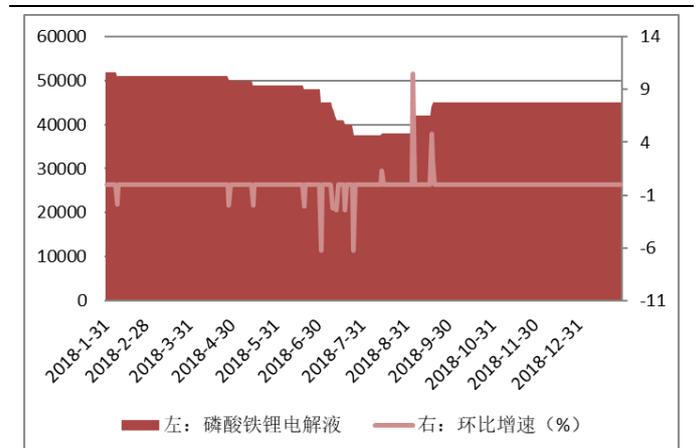
数据来源: 百川资讯, 山西证券研究所

图 31: 天然石墨负极材料价格走势 (元/吨, %)



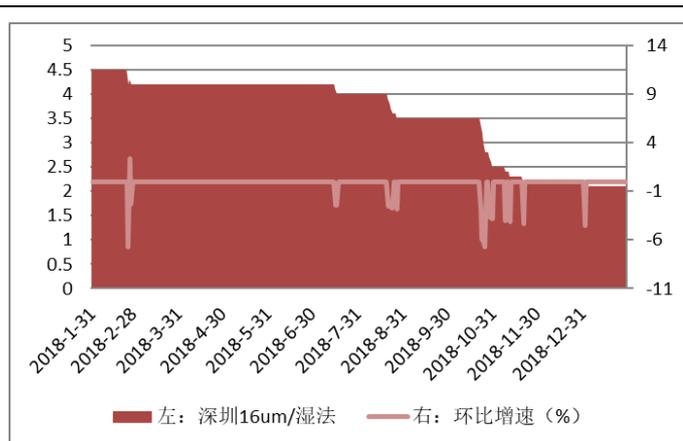
数据来源: 百川资讯, 山西证券研究所

图 32: 磷酸铁锂 (电解液) 价格走势 (元/吨, %)



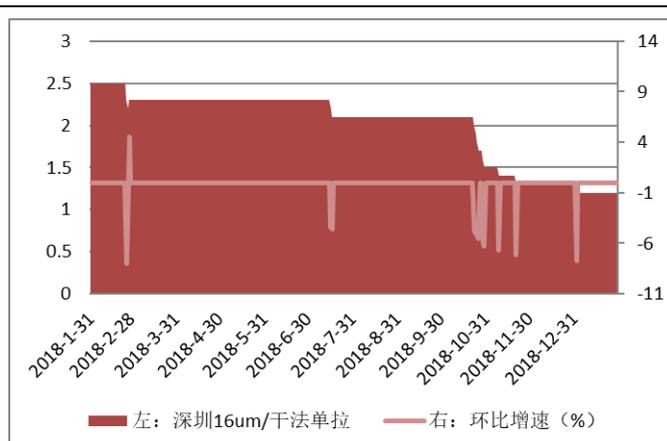
数据来源: 百川资讯, 山西证券研究所

图 33: 湿法薄膜国内价格走势 (元/平方米, %)



数据来源: 百川资讯, 山西证券研究所

图 34: 干法薄膜国内价格走势 (元/平方米, %)



数据来源: 百川资讯, 山西证券研究所

## 4.上市公司产销数据

2018 年 12 月, 根据上市公司公告中披露的产销数据:

大部分上市公司汽车产销量同比下降, 仅有广汽、东风汽车同比有增幅。长安汽车、福田汽车、江淮汽车、海马汽车、一汽夏利、力帆汽车等销量同比降幅较大。从累计销量来看, 大部分公司没有达到去年同期的销量水平, 上汽、广汽、长城、金龙较为稳定, 整体销量不及 2017 年。

上汽集团稳居上市公司汽车产销量第一的位置, 且产销量远超其他上市公司; 上汽集团当月同比虽然有所下降, 但相比其他厂商汽车来看, 降幅较少。同时, 2018 年累计销量高于 2017 年。

由于上市公司产销格局较为稳定, 预计 2019 年 2 月, 上汽、长城汽车或将有较好的表现, 长安、福田、江淮等销售或表现一般。

表 12: 2018 年 12 月上市公司汽车产量数据

	月产量 (辆)	当月同比	当月环比	累计产量 (辆)	累计同比
上汽集团	629,697	-8.64%	4.43%	6,977,918	-0.14%
长安汽车	117,347	-56.84%	-25.10%	2,062,396	-26.73%
广汽集团	201,627	11.30%	-5.12%	2,194,010	8.77%
长城汽车	135,800	14.14%	0.85%	1,053,174	1.17%

福田汽车	27,502	-52.25%	-27.40%	364,664	-39.25%
江淮汽车	31,368	3.49%	-12.82%	464,057	-6.81%
东风汽车	20,257	32.37%	2.53%	156,083	-22.52%
力帆股份	6,239	-77.24%	-4.59%	97,234	-26.83%
金龙汽车	5,774	-27.92%	-8.87%	62,398	5.77%
海马汽车	3,409	-73.63%	40.12%	60,261	-55.24%
宇通客车	8,550	-23.53%	32.68%	62,796	-6.60%
一汽夏利	781	-72.54%	-19.32%	21,628	-9.99%
曙光股份	1,196	-45.81%	5.75%	15,969	-25.48%
中通客车	1,855	-21.56%	23.83%	12,891	-41.23%
安凯客车	910	-29.40%	-14.87%	7,374	-14.43%

数据来源：上市公司公告，山西证券研究所

表 13：2018 年 12 月上市公司汽车销量数据

	月销量 (辆)	当月同比 (%)	当月环比 (%)	累计销量 (辆)	累计同比 (%)
上汽集团	659,696	-10.02%	2.50%	7,051,734	1.75%
长安汽车	158,136	-44.25%	-2.06%	2,137,785	-25.58%
广汽集团	186,689	4.73%	-5.12%	2,194,010	8.77%
长城汽车	135,800	14.14%	-8.55%	2,147,892	7.34%
福田汽车	27,502	-52.25%	-27.40%	364,664	-39.25%
江淮汽车	31,290	-23.72%	-13.23%	462,447	-9.48%
东风汽车	17,092	33.06%	6.01%	154,017	-18.73%
力帆股份	5,275	-81.14%	-19.32%	102,180	-23.05%
金龙汽车	8,134	-20.15%	35.16%	61,927	6.04%
海马汽车	5,185	-67.52%	96.92%	67,570	-51.88%
宇通客车	10,866	-17.31%	87.86%	60,868	-9.92%
一汽夏利	980	-74.66%	32.97%	18,791	-30.59%
曙光股份	518	-75.35%	-60.28%	15,611	-26.08%
中通客车	2,112	-28.29%	48.52%	13,159	-38.62%
安凯客车	1,139	-18.23%	18.03%	7,337	-15.83%

数据来源：上市公司公告，山西证券研究所

## 5.重要政策

表 14：近期汽车行业相关重要政策梳理

时间	发布部门	政策	汽车行业相关要点
2018.12.4	工业和信息部	关于乘用车燃料消耗量与新能源汽车积分数据报送和提交 2019 年度积分预报告的通知	根据《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》（工业和信息化部 财政部 商务部 海关总署质检总局令 第 44 号）有关要求，自即日起，乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分管理平台数据报送模块正式上线，乘用车企业应当按照要求及时通过平台报送生产或者进口的乘用车燃料消耗量与新能源乘用车相关数据，并提交下一年度乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分预报告。
2018.12.10	国家发展改革委、能源局、财政部、工业和信息化部	关于印发《提升新能源汽车充电保障能力行动计划》的通知	《提升新能源汽车充电保障能力行动计划》的主要内容包括总体要求、工作目标、重点任务、保障措施等共四个方面。工作目标是：力争用 3 年时间大幅提升充电技术水平，提高充电设施产品质量，加快完善充电标准体系，全面优化充电设施布局，显著增强充电网络互联互通能力，快速升级充电运营服务品质，进一步优化充电基础设施发展环境和产业格局。重点任务共六项：一是提高充电设施技术质量；二是提升充电设施运营效率；三是优化充电设施规划布局；四是强化充电设施供电保障；五是推进充电设施互联互通；六是完善充电设施标准体系。
2018.12.18	发改委	关于发布《汽车产业投资管理规定》的令	第 22 号令称，《汽车产业投资管理规定》已经国家发展和改革委员会主任办公会议审议通过，现予以发布，自 2019 年 1 月 10 日起施行。经国务院同意，《政府核准的投资项目目录（2016 年本）》中新建中外合资轿车生产企业项目、新建纯电动乘用车生产企业（含现有汽车企业跨类生产纯电动乘用车）项目及其余由省级政府核准的汽车投资项目均不再实行核准管理，调整为备案管理。
2018.12.25	工信部	工业和信息化部：关于印发《车联网（智能网联汽车）产业发展行动计划》的通知	到 2020 年，实现车联网（智能网联汽车）产业跨行业融合取得突破，具备高级别自动驾驶功能的智能网联汽车实现特定场景规模应用，车联网综合应用体系基本构建，用户渗透率大幅提高，智能道路基础设施水平明显提升，适应产业发展的政策法规、标准规范和安全保障体系初步建立，开放融合、创新发展的产业生态基本形成，满足人民群众多样化、个性化、不断升级的消费需求。
2019.1.24	工信部	公开征求对强制性国家标准《乘用车燃料消耗量限值》和《乘用车燃料消耗量评价方法及指标》（征求意见稿）的意见	为积极应对能源短缺、环境保护等压力，有效控制并不断降低汽车燃料消耗量，加快培育和发展节能与新能源汽车，工业和信息化部装备工业司组织行业机构、重点企业等单位研究开展了强制性国家标准《乘用车燃料消耗量限值》和《乘用车燃料消耗量评价方法及指标》的制定工作，已形成征求意见稿，现公开征求社会各界意见。

2019.1.28 国家发改委等 10 部委 《进一步优化供给 推动消费平稳增长 促进形成强大国内市场的实施方案 (2019 年)》

一、有序推进老旧汽车报废更新。按规定放开报废汽车“五大总成”再制造再利用。有条件的地方可依托市场交易平台，对报废国三及以下排放标准汽车同时购买新车的车主，给予适当补助。对淘汰更新老旧柴油货车、推广使用新能源汽车等大气污染治理措施成效显著的地方，中央财政在安排相关资金时予以适当倾斜支持。

二、持续优化新能源汽车补贴结构。坚持扶优扶强的导向，将更多补贴用于支持综合性能先进的新能源汽车销售，鼓励发展高技术水平新能源汽车。落实新能源货车差别化通行管理政策，提供通行便利，扩大通行范围。

三、促进农村汽车更新换代。有条件的地方，可对农村居民报废三轮汽车，购买 3.5 吨及以下货车或者 1.6 升及以下排量乘用车，给予适当补贴，带动农村汽车消费。

四、稳步推进放宽皮卡车进城限制范围。在评估河北、辽宁、河南、云南、湖北、新疆 6 省区放开皮卡车进城限制试点政策效果基础上，稳妥有序扩大皮卡车进城限制范围。

五、加快繁荣二手车市场。进一步落实全面取消二手车限迁政策，严防限迁政策出现回潮。对二手车经销企业销售二手车，落实适用销售旧货的增值税政策，依照 3%征收率减按 2%征收增值税。

六、进一步优化地方政府机动车管理措施。已实施汽车限购政策的地方，要结合本地实际情况，优化机动车限购管理措施，有条件的地方可适度盘活历年废弃的购车指标，更好满足居民汽车消费需求。

资料来源：公开资料，山西证券研究所

## 6.投资建议

目前，汽车行业产销增速逐渐放缓，行业竞争加剧，未来仍有一定下行压力，但国家推出的汽车下乡补助、对新能源汽车的支持，使得汽车行业仍然存在结构性投资机会。因此，建议汽车行业选股时遵循三条主线：

- 一是**技术积累雄厚，业绩稳步增长，车型布局较广的整车龙头**，如：上汽集团；
- 二是**技术优势领先，议价能力较强的产品升级空间较大的零部件行业龙头供应商**，如：星宇股份、华域汽车；
- 三是**聚焦新能源汽车产业链**，新能源汽车行业利好条件多、潜在需求大、上升空间大、业绩爆发力强，上游产业链技术需求高，缺乏中高端产能，**技术领先、中高端产能充分的供应商有望依托行业快速扩大规模**，建议自上而下寻找优质标的，如：当升科技、先导智能。



## 7.风险提示

- 1) 汽车行业政策大幅调整;
- 2) 汽车销量不及预期;
- 3) 股市震荡风险。

### 投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上  
增持： 相对强于市场表现 5~20%  
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动  
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现  
中性： 行业与整体市场表现基本持平  
看淡： 行业弱于整体市场表现

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。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。入市有风险,投资需谨慎。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期,本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则,本公司将保留随时追究其法律责任的权利。