

## 1月汽车产销增速下降，经销商库存压力显著减轻

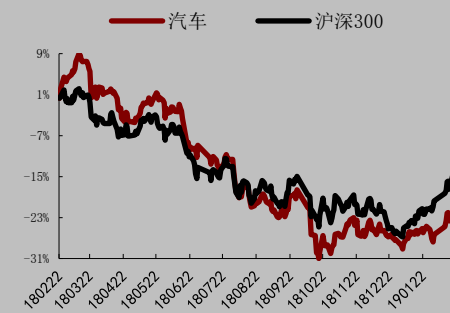
### ——汽车行业周观点

## 同步大市（维持）

日期：2019年02月18日

- 投资建议：**根据中汽协2019年1月数据，1月汽车销量236.7万辆，同比下降15.8%，其中乘用车202.1万辆，同比下降17.7%，商用车销量34.6万辆，同比下降2.2%，汽车产销量均出现了较大幅度的下滑，一方面是需求下降及季节性波动导致，另一方面是主要是车企主动去库存的结果，实际上根据“汽车经销商库存”调查结果显示，1月份汽车经销商综合库存系数为1.40，同比下降12%，环比下降19%，库存水平位于警戒线以下，表明经销商库存压力显著降低。我们预计车企去库存有望于2季度结束，汽车消费增速稳步提升及需求复苏的拐点有望于年中来临，叠加稳消费政策的出台、降税减税政策预期实施，板块结构性行情依旧值得期待，建议持续关注整车蓝筹及细分领域高成长个股。对于新能源汽车，市场对2019年的补贴政策退坡较大已充分预期，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。根据2019年第1批新能源车车型推荐目录，乘用车续航里程在400km以上的车型占大部分，新能源汽车技术进步及高端化趋势明显，随着春季企业开工率的提升，新能源补贴政策的出台，行业补库存动力依旧存在，相关产业链龙头企业依旧值得关注。
- 行情回顾：**上周中信汽车行业指数上涨了3.63%，跑赢沪深300指数0.81个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块2.12%、商用车6.40%、汽车零部件3.58%、汽车销售及服务6.85%、摩托车及其他4.54%。195只个股中，188只个股上涨，7只个股下跌。涨幅靠前的有中通客车18.34%、诺力股份16.62%、八菱科技16.44%、斯太尔16.28%和湖南天雁14.97%，跌幅靠前的有常青股份-5.69%、华域汽车-4.42%、海联金汇-1.72%、上汽集团-1.58%和鸿特科技-0.75%等。
- 行业动态：**大众集团1月全球销量超88万辆，在华销量跌幅达2.9%；中国轮毂厂商遭欧盟反倾销调查，所征关税或将增加；爱驰将收购陆风汽车50%股份，获造车资质；济南智能网联汽车测试道路正式开放，成为全国第一个实现商用车在5G环境下路测的城市。
- 公司动态：**富奥股份(000030)发布回购方案，拟回购2.6-5.2亿元股份，回购价不超过5.2元/股；精锻科技(300258)获得大众天津MEB和DQ501新项目配套定点提名协议；贝斯特(300580)2018年业绩快报，实现归母净利润同比14.49%；浩物股份(000757)发行股份及支付现金的方式购买内江鹏翔100%股权并募集配套资金2.59亿元。
- 风险提示：**新能源补贴退坡超预期，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02月18日

### 相关研究

万联证券研究所 20190211\_行业周观点\_AAA\_汽车行业周观点

万联证券研究所 20190128\_行业周观点\_AAA\_汽车零售渐好转，行业有望走出低谷

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.....                           | 7  |
| 4、行业重点数据跟踪.....                       | 8  |
| 5、本周行业策略.....                         | 12 |
| 6、风险提示.....                           | 13 |
| 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.....                     | 9  |
| 图表 11：乘用车月销量同比.....                   | 9  |
| 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.....                      | 10 |
| 图表 15：客车月销量同比.....                    | 10 |
| 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.....                      | 11 |
| 图表 19：重卡月销量同比.....                    | 11 |
| 图表 20：新能源汽车月销量情况 (万辆, %).....         | 11 |
| 图表 21：新能源乘用车及商用车月销量 (万辆).....         | 11 |
| 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).....               | 12 |
| 图表 25：铝 A00 平均价格 (元/吨).....           | 12 |

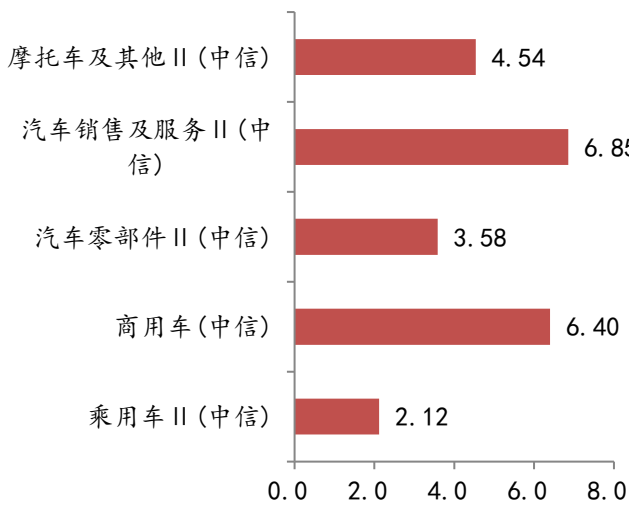
## 1、行情回顾

### 1.1 汽车板块周涨跌幅

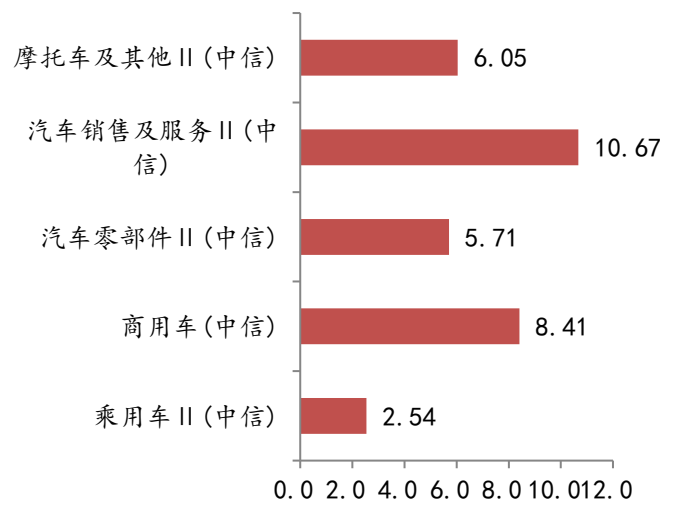
上周中信汽车行业指数上涨了3.63%，跑赢沪深300指数0.81个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块2.12%、商用车6.40%、汽车零部件3.58%、汽车销售及服务6.85%、摩托车及其他4.54%。

年初以来，中信汽车指数上涨了5.37%，跑输沪深300指数5.53个百分点，其中乘用车2.54%、商用车8.41%、汽车零部件5.71%、汽车销售及服务10.67%、摩托车及其他6.05%。

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

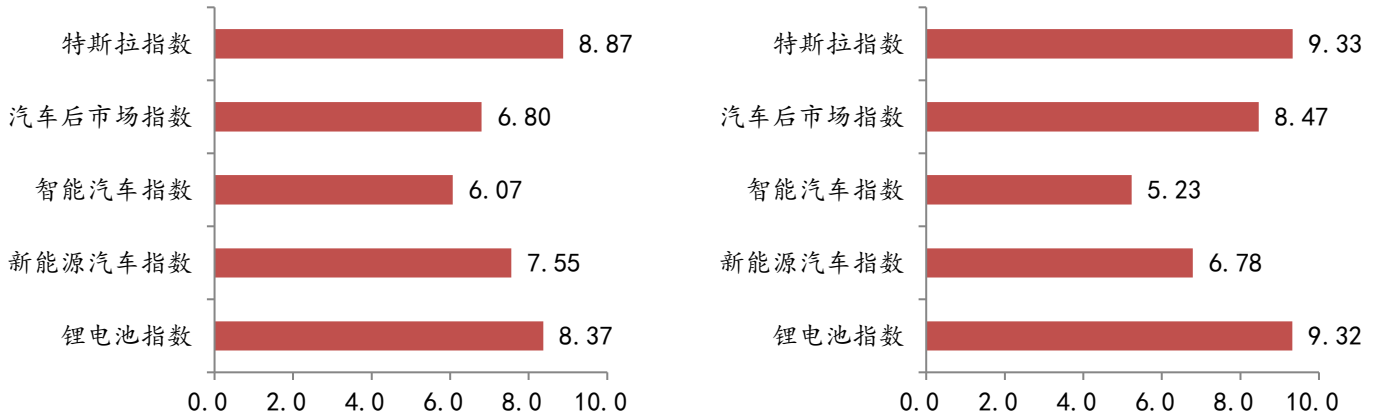
### 1.2 汽车相关概念板块涨跌情况

从WIND汽车相关概念板块周涨跌幅情况来看，主题热点表现较好，特斯拉概念指数8.87%、智能汽车概念指数6.07%、新能源汽车概念指数7.55%、汽车后市场概念指数6.80%。

而年初以来WIND汽车概念指数表现一般，其中特斯拉概念指数9.33%、锂电池概念指数9.32%、新能源汽车概念指数6.78%、智能汽车概念指数5.23%、汽车后市场概念指数8.47%。

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195只个股中, 188只个股上涨, 7只个股下跌。涨幅靠前的有中通客车18.34%、诺力股份16.62%、八菱科技16.44%、斯太尔16.28%和湖南天雁14.97%, 跌幅靠前的有常青股份-5.69%、华域汽车-4.42%、海联金汇-1.72%、上汽集团-1.58%和鸿特科技-0.75%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 (%) |
| 000957.SZ  | 中通客车 | 18.34   | 603768.SH  | 常青股份 | -5.69   |
| 603611.SH  | 诺力股份 | 16.62   | 600741.SH  | 华域汽车 | -4.42   |
| 002592.SZ  | 八菱科技 | 16.44   | 002537.SZ  | 海联金汇 | -1.72   |
| 000760.SZ  | 斯太尔  | 16.28   | 600104.SH  | 上汽集团 | -1.58   |
| 600698.SH  | 湖南天雁 | 14.97   | 300176.SZ  | 鸿特科技 | -0.75   |
| 000622.SZ  | 恒立实业 | 14.85   | 002725.SZ  | 跃岭股份 | -0.55   |
| 002708.SZ  | 光洋股份 | 13.08   | 000338.SZ  | 潍柴动力 | -0.22   |
| 000996.SZ  | 中国中期 | 12.30   | 603129.SH  | 春风动力 | 0.06    |
| 000887.SZ  | 中鼎股份 | 11.62   | 000678.SZ  | 襄阳轴承 | 0.17    |
| 300580.SZ  | 贝斯特  | 10.84   | 002406.SZ  | 远东传动 | 0.17    |

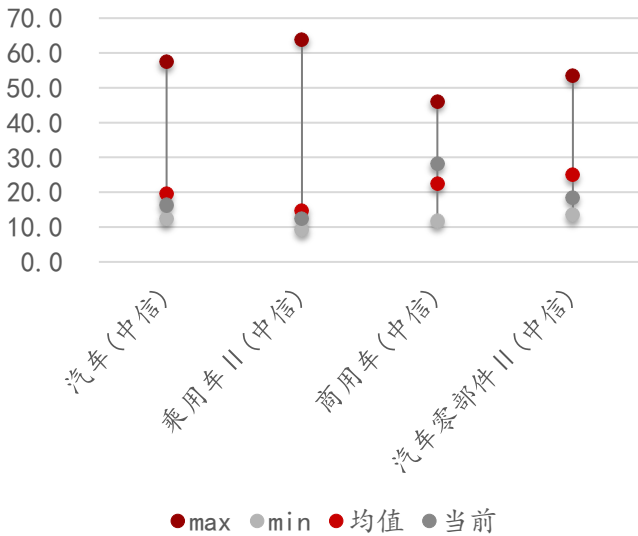
资料来源: WIND, 万联证券

### 1.4 汽车板块估值情况

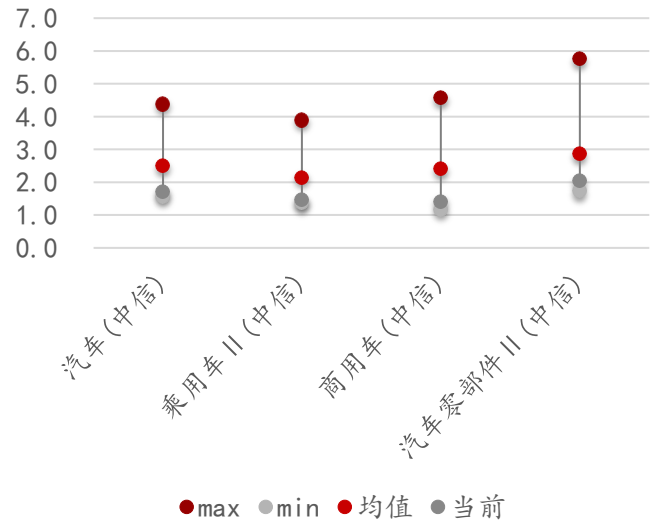
从PE估值情况来看, 当前汽车行业整体估值PE16.30, 低于2010年以来的历史均值PE19.57, 子板块乘用车、商用车、零部件PE估值12.36、28.12和18.43也分别低于其均值14.81、22.40和24.99。

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PB1.71低于2010年以来的均值2.50，子板块乘用车、商用车、零部件PB估值1.46、1.42和2.04也分别低于历史均值2.14、2.41和2.86。

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

### 大众集团1月全球销量超88万辆，在华销量跌幅达2.9%

据外媒报道，2019年伊始，大众集团（Volkswagen Group）就表现强劲，1月份向全球客户交付了882,200辆汽车，比去年同期下降了1.8%。与此同时，在全球车市普遍下滑的情况下，大众集团还是成功赢得了市场份额。在欧洲、南美洲、非洲、亚洲，特别是中国市场，该集团都受到了整个车市持续疲软的影响，但是其交付量也仅下降了2.9%，其表现远远好于市场的其他参与者。从地区来看，在欧洲，大众在2019年1月共交付了334,400辆车，较去年同期增长了0.5%。大众集团在中欧和东欧的表现尤为强劲，共在此地区交付了56,100辆车，增长了3.3%。该集团在西欧交付了278,300辆车，与去年持平(0.0%)。大众品牌在德国的交付量略有增长，共向客户交付了98,600辆车，同比增长了0.7%。在北美地区，大众1月向客户交付了64,400辆车，较去年同期下跌5.2%。今年年初，美国中西部爆发了严重寒流，是导致销量下跌的重要因素之一。最终，大众在美国交付了43,100辆车（同比下降2.8%），在加拿大交付了6,300辆车（同比下降8.3%）。而墨西哥由于经济环境持续艰难，大众集团品牌在该地区1月份交付了15,100辆车，同比20181月下降了10.2%。在南美地区，大众集团在1月共交付了45,500辆车，同比下降了4.9%，而在整个南美车市的下降幅度甚至更大。但是，巴西是大众另一个表现强劲的市场，大众在巴西向客户交付了31,300辆车（同比增幅达11.5%）。但是，仍无法抵消大众集团在阿根廷市场的损失，大众在阿根廷只交付了9,700辆车（同比跌幅达34.3%），而且大众在该市场销量仍持续下降。在亚太地区，大众集团在1月共向客户交付了408,300辆车，较去年同期下降了3.1%。在大众最重要

的中国市场，该集团的交付量达387,300辆车，占总交付量的44%，较去年同期下降了2.9%。尽管大众集团并不是完全不受总体市场下滑的影响，但其还是努力进一步提升总体市场份额。

(资料来源：盖世汽车)

### 中国轮毂厂商遭欧盟反倾销调查，所征关税或将增加

欧盟官方日报星期五(2月15日)报道称，欧盟委员会已经对中国厂商是否以过低价格向欧盟抛售钢铁轮毂一事展开调查。日报报道称，原告欧洲车轮制造商协会(EUWA)提供的证据显示，从中国进口的轮毂占有的市场份额在增加，对欧洲的生产商带来了不利影响。欧洲车轮制造商协会的成员包括Jantsa、Superior Industries、吉凯恩和Arconic，而此次则是向欧盟起诉中国能源市场的扭曲、钢铁产能过剩和欧盟限制多类钢铁(并不是所有钢铁产品)进口的措施等不当行为。欧洲车轮制造商协会表示，欧洲钢铁轮毂市场市值达到15亿欧元，而铝轮毂的市场每年可以达到45亿欧元。此次调查或将导致中国钢铁轮毂9个月内将被征收临时的关税，15个月内被征收限定的关税，而限定关税一般是征收5年时间。

(资料来源：盖世汽车)

### 爱驰将收购陆风汽车50%股份，获造车资质

中国汽车新闻网报道称，新造车势力爱驰汽车将收购陆风汽车的股份为50%，江铃汽车集团和重庆长安汽车股份有限公司占剩余的50%，爱驰汽车从而实现对陆风汽车的相对控股。早在去年就有消息传出爱驰与陆风有动作，去年年底的时候有媒体透露，陆风汽车已租用股造车新势力爱驰的工厂，爱驰与陆风汽车或以收购、合资的形式展开合作。媒体报道称，本次爱驰汽车收购的资产仅为陆风汽车的相关板块，合作已经在稳步推进当中，待资产评估完成后将对股权正式交割。江铃、长安、陆风和爱驰汽车等各方人士对此次股权收购事宜进行了证实，不过陆风汽车的资产估值和具体的交割时间，爱驰和江铃、长安及陆风汽车方面均未披露。收购方爱驰汽车是近年来异军突起的新造车势力，其背后是腾讯资本、和谐汽车、沙钢集团等资本，爱驰亿维虽然有着雄厚的资本，但是一直苦受生产资质的困扰。公司成立之初吸引了众多传统车企高官的加盟，包括了原沃尔沃汽车(中国)销售有限公司总裁兼首席执行官付强、原上汽集团CFO谷峰、原长安PSA副总裁、评驾科技CEO徐骏、原宝能汽车副总裁、观致汽车高级副总裁兼销售公司总经理蔡建军等。去年11月爱驰首款量产车爱驰U5已经正式发布，其最大综合续航里程超过460公里，AI能量续航包可以增加100公里的续航，按计划将今年下半年上市，成功收购陆风之后爱驰也将获得造车资质。

(资料来源：车云网)

### 济南智能网联汽车测试道路正式开放

1月22日，济南智能网联汽车测试道路正式开放。测试道路划定在高新区，由科远路、春暄路、飞跃大道、26号规划路部分路段组成，总长约4.8公里。据悉，济南是国内第七个省内第一家实现无人驾驶路测的城市，目标打造国内第一商用车产业和测试基地。同时，济南也是全国第一个实现商用车在5G环境下路测的城市。

(资料来源：节能与新能源汽车网)

### 3、公司动态

#### 富奥股份（000030）：关于回购公司部分社会公众股份的方案

公司基于对未来发展的信心，为有效维护广大股东利益，增强投资者信心，公司拟定了《关于回购公司部分社会公众股份的方案》，该方案经公司2019年2月15日召开的第九届董事会第六次会议审议通过，方案拟通过深圳证券交易所集中竞价交易或法律法规许可的其他方式回购公司部分社会公众股份（A股），回购总金额不低于人民币2.60亿元（含2.60亿元）、不超过人民币5.20亿元（含5.20亿元），回购价格不超过5.20元/股，回购股份期限为自董事会审议通过本次回购股份方案之日起不超过12个月。

#### 精锻科技（300258）：关于公司收到大众汽车自动变速器（天津）有限公司 MEB 和 DQ501 新项目配套定点“提名协议”的公告

近日，公司收到大众汽车自动变速器（天津）有限公司关于MEB和DQ501两个新项目配套定点的“提名协议”，具体如下：1、公司收到了大众（天津）关于MEB项目差速器锥齿轮（行星齿轮与半轴齿轮）和主动轴、从动轴共4个件号配套定点的“提名协议”。该项目大众（天津）规划的年需求量为71万台套，公司供货份额为总需求量的80%。MEB项目主要配套大众电动车，是大众汽车全球新能源电动车平台项目，大众汽车未来在中国市场规划的电动车年产量将超过100万台。上述提名项目产品将于2019年第27周开始逐步交样，2020年30周起步生产。该项目的产量将与未来大众电动车在中国市场的销量增长同步。2、公司收到了大众（天津）关于DQ501双离合自动变速器项目4根轴配套定点的“提名协议”。该项目客户规划的年需求量为29.7万台套，公司供货份额为总需求量的80%。DQ501项目是大众（天津）七速湿式双离合自动变速器项目，主要配套于大众中高端车型，提名的4根轴将于2019年第14周开始逐步交样，2020年19周起步生产。

本次公司被大众（天津）提名配套大众MEB项目差速器锥齿轮、主动轴、从动轴和DQ501项目变速器轴，充分彰显了公司产品的全球竞争力，标志着公司在新能源电动车产业链业务平台产品布局又取得了新的突破，在自动变速器领域业务又获得了新业务拓展；下一步公司在确保现有产品业务领域市场竞争力的同时，将继续大力拓展新能源电动车配套领域不同客户系列产品的业务，继续提升研发、加工及试验能力，加大投资扩大产能，有效地提升该类业务的产品市场占有率和竞争力，保持竞争优势，更好地满足快速成长的新能源电动车市场需求，从而将新能源汽车产品配套业务打造成为公司高质量发展的新业务增长平台。

#### 贝斯特（300580）：2018年度业绩快报

报告期内，公司实现营业收入74,586.77万元，同比增长11.21%；归属于上市公司股东的净利润15,988.14万元，同比增长14.49%。公司本期业绩增长主要是：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。

浩物股份 (000757): 发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书 (修订稿)

上市公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买浩物机电和浩诚汽车合计持有的内江鹏翔100%股权,同时非公开发行股份募集配套资金用于支付本次交易的现金对价和本次交易相关的中介机构费用及相关交易税费。本次交易标的资产为内江鹏翔100%的股权,交易价格为1,186,139,900元,其中现金对价支付金额为237,227,980元,占本次交易对价总额的20%;股份对价支付金额为948,911,920元,合计发行股份153,545,617股,占本次交易对价总额的80%。上市公司拟向不超过十名特定投资者非公开发行股份募集配套资金,配套融资金额不超过259,553,939元,占本次拟发行股份购买资产交易价格的比例不超过100%,其中237,227,980元用于支付本次资产购买的现金对价,剩余部分用于支付与本次交易相关的中介机构费用及相关交易税费。

本次交易前,公司主要从事汽车发动机曲轴的研发、生产及销售,主营业务较为单一。标的公司主要从事乘用车经销和汽车后市场服务业务,经销多个乘用车品牌,在天津市乘用车经销和汽车后市场服务领域深耕多年,行业经验丰富,其中子公司天津浩众和天津高德在天津市一汽大众和上汽大众品牌乘用车销量位居前列,市场地位稳固。本次交易完成后,上市公司将在原有汽车发动机曲轴业务的基础上新增乘用车经销和汽车后市场服务业务,业务结构更加丰富,有利于上市公司延伸业务链,有效降低单一业务所导致的市场波动风险,提高上市公司在汽车产业的综合竞争力。

#### 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。

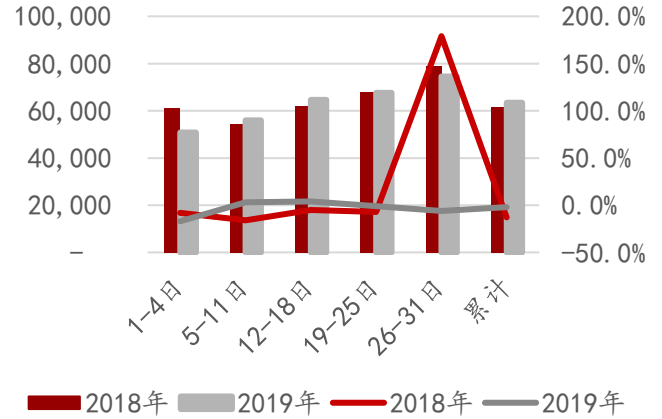
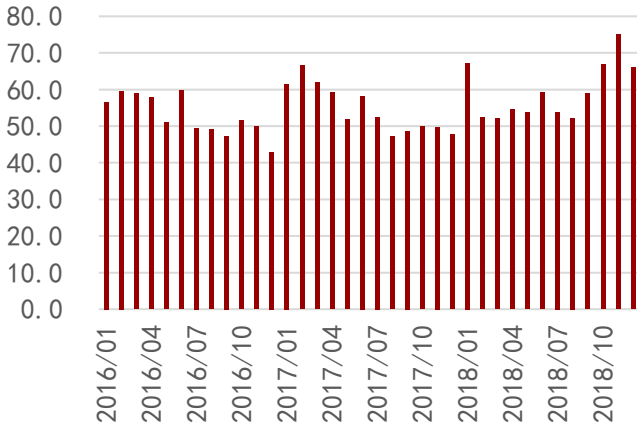
##### (二) 周日均零售

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,第四周日均零售达到6.75万台,同比增速-0.6%,第五周日均零售达到7.45万台,同比增速-6%,1-5周累计日均零售6.35万台,同比下降2%,总体表现平稳,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

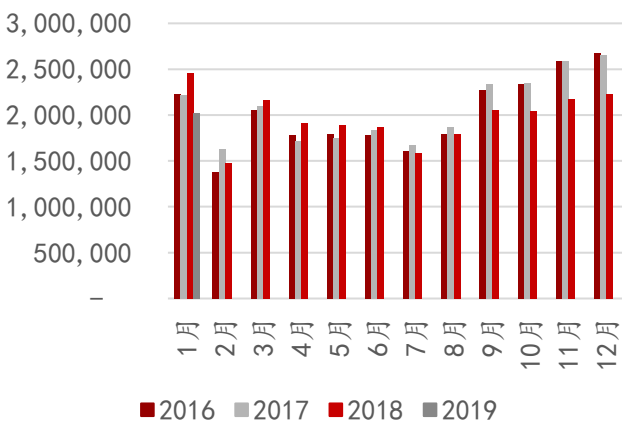
资料来源：乘联会，万联证券

### (三) 传统汽车

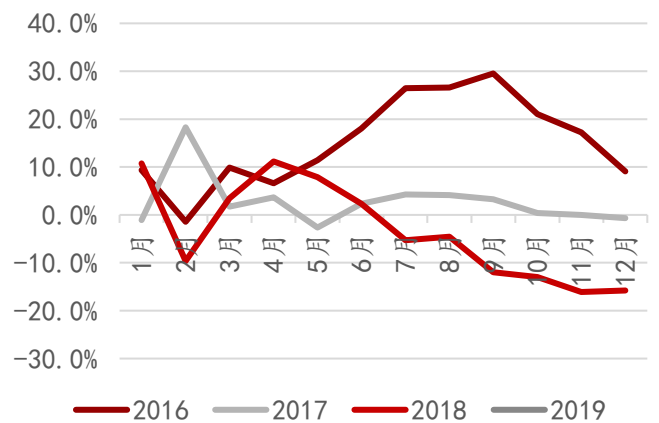
2019年1月国内乘用车销量202.1万辆，同比增长-17.7%，环比增长-9.5%，同比降幅继续扩大，环比下降也较为明显，下降的原因一方面是市场需求的下滑，另一方面主要是车企主要去库存因素。其中，轿车94.1万辆，同比增长-14.2%；SUV 87.4万辆，同比增长-15.1%；MPV 14.6万辆，同比增长-17.0%。

2019年1月客车销量3.3万辆，同比增长-6.7%，降幅较去年12月有所收窄，环比增长-49.3%，主要是去年底抢装导致的高基数影响；货车销量31.3万辆，同比增长-1.7%，环比增长-13.8%，其中重卡销量9.6万辆，同比增长-12.0%，环比增16.0%，属于历史上1月份第二高点，实现了良好的开端。

图表10：乘用车月销量



图表11：乘用车月销量同比

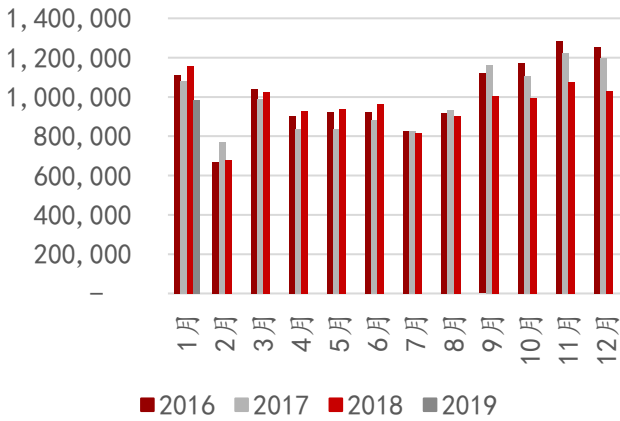


资料来源：中汽协，万联证券

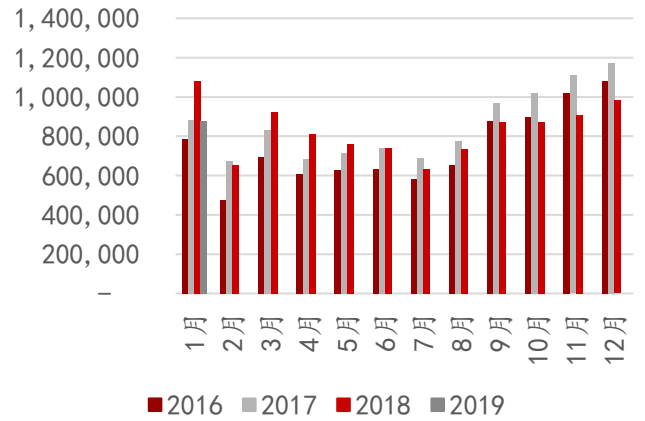
资料来源：中汽协，万联证券

图表12：轿车月销量

图表13：SUV月销量



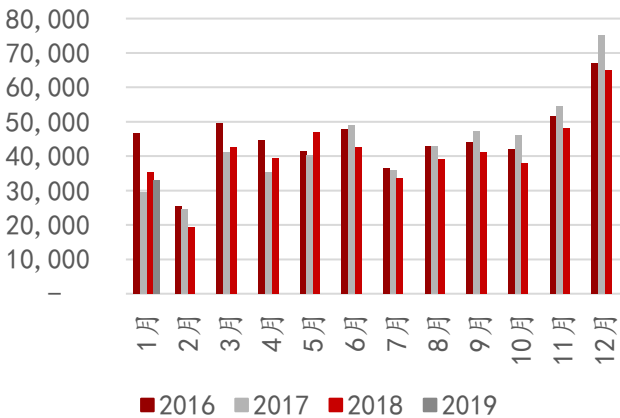
资料来源：中汽协，万联证券



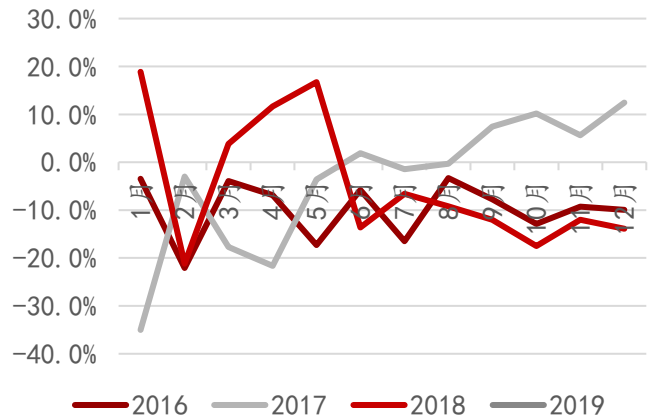
资料来源：中汽协，万联证券

图表14：客车月销量

图表15：客车月销量同比



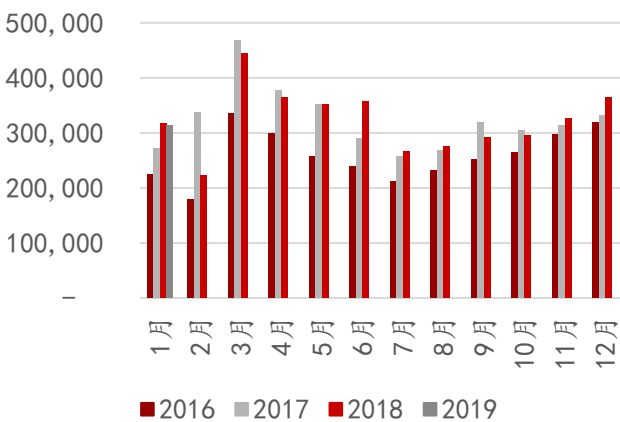
资料来源：中汽协，万联证券



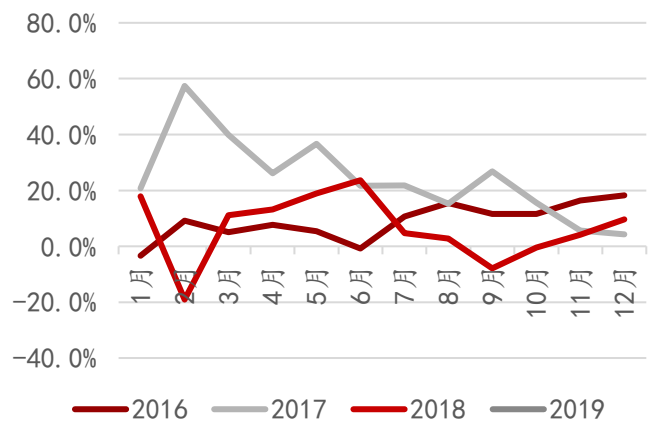
资料来源：中汽协，万联证券

图表16：货车月销量

图表17：货车月销量同比

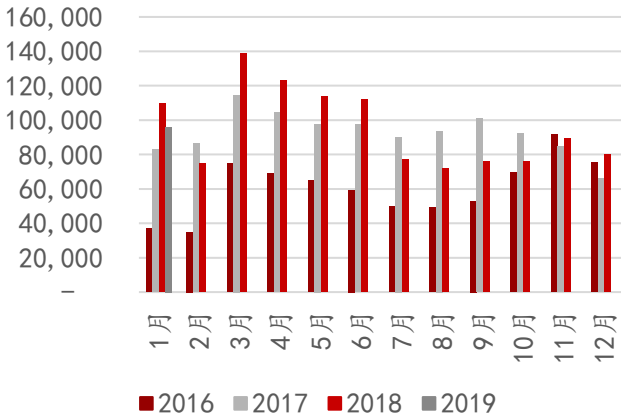


资料来源：中汽协，万联证券



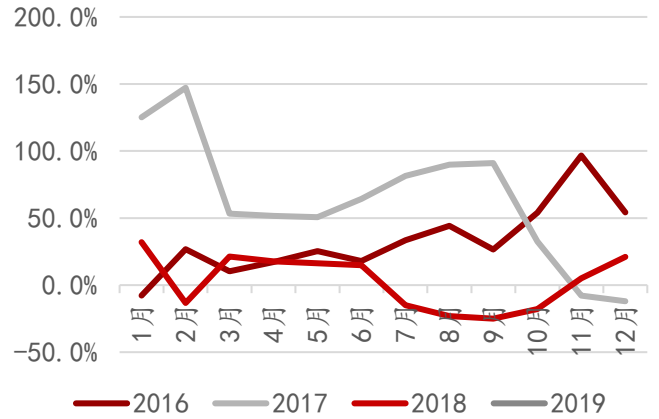
资料来源：中汽协，万联证券

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

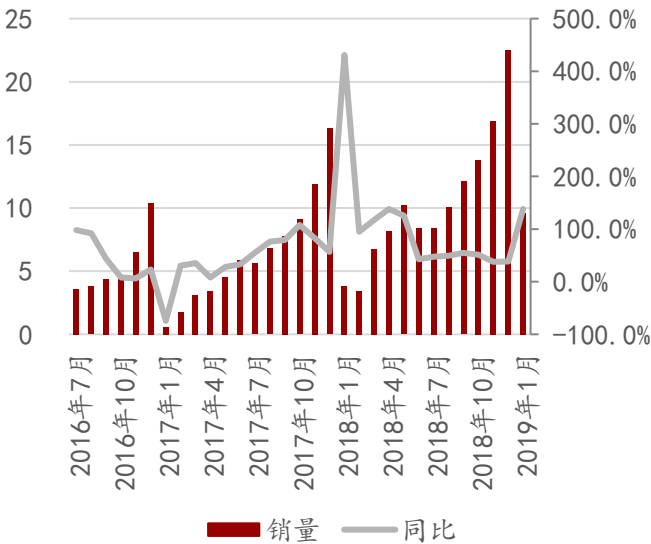


资料来源: 中汽协, 万联证券

(四)、新能源汽车

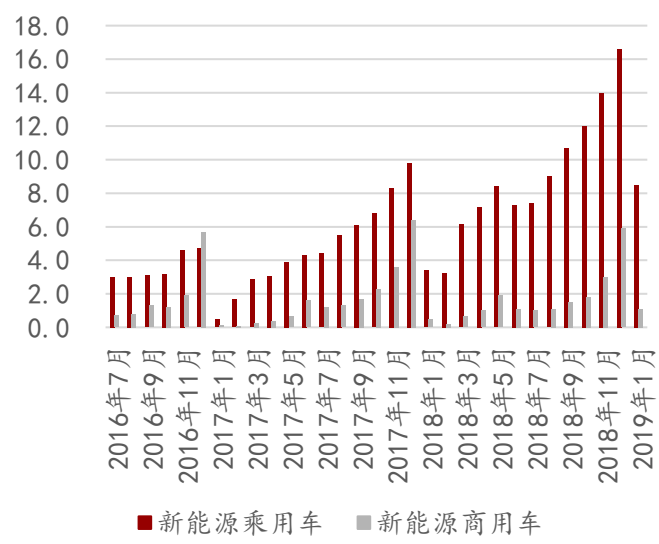
2019年1月新能源汽车开局良好, 总销量9.6万辆, 同比增长138.0%, 主要是去年1月低基数影响, 环比增长-57.5%, 其中新能源乘用车销量8.5万辆, 同比增长16.3%, 环比增长-49.0%, 是新能源汽车销量增量的主力, 新能源商用车销量1.1万辆, 同比增长135.1%, 环比增长-81.5%。

图表20: 新能源汽车月销量情况 (万辆, %)



资料来源: 中汽协, 万联证券

图表21: 新能源乘用车及商用车月销量 (万辆)

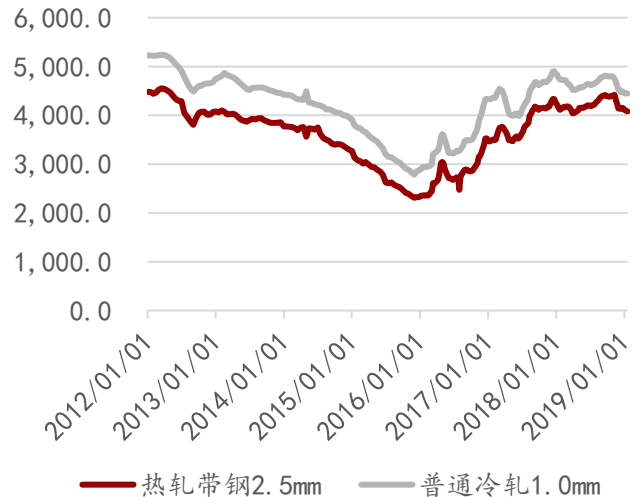
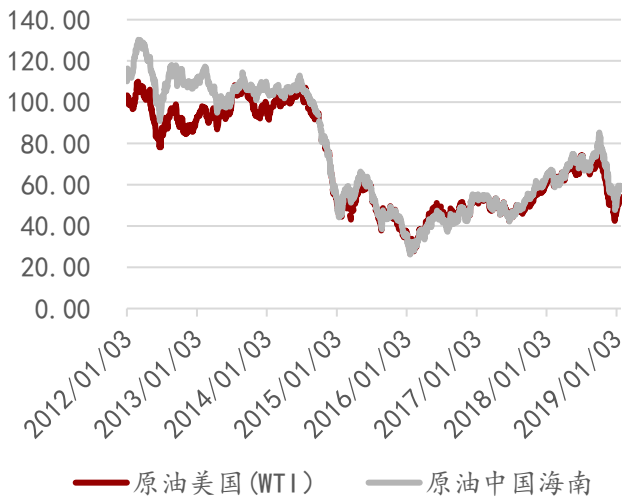


资料来源: 中汽协, 万联证券

(五)、重点原材料价格

图表22: 原油价格 (美元/桶)

图表23: 国内钢材价格 (元/吨)

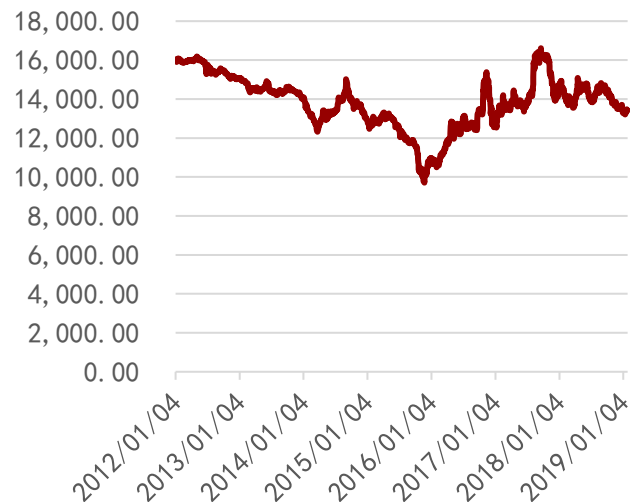
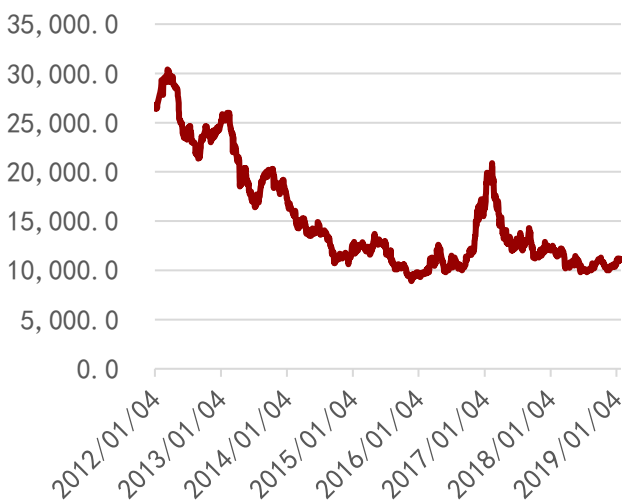


资料来源: WIND, 万联证券

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3.63%，周涨跌幅位列中信29个板块中第20位。根据中汽协2019年1月数据，1月汽车销量236.7万辆，同比下降15.8%，其中乘用车202.1万辆，同比下降17.7%，商用车销量34.6万辆，同比下降2.2%，汽车产销量均出现了较大幅度的下滑，一方面是需求下降及季节性波动导致，另一方面是主要是车企主动去库存的结果，实际上根据“汽车经销商库存”调查结果显示，1月份汽车经销商综合库存系数为1.40，同比下降12%，环比下降19%，库存水平位于警戒线以下，表明经销商库存压力显著降低。我们预计车企去库存有望于2季度结束，汽车消费增速稳步提升及需求复苏的拐点有望于年中来临，叠加稳消费政策的出台、降税减税政策预期实施，板块结构性行情依旧值得期待，建议持续关注整车蓝筹及细分领域高成长个股。

新能源汽车：市场对2019年的补贴政策退坡较大已充分预期，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。根据2019年第一批新能源车型推荐目录，乘用车续航里程在400km以上的车型占大部分，新能源汽车技术进步及高端化趋势明显，随着春季企业开工率的提升，新能源补贴政策的出台，行业补库存动力依旧存在，相关产业链龙头企业依旧值得关注。

## 6、风险提示

新能源补贴退坡超预期，汽车产销不及预期，中美贸易摩擦加剧。

万联证券

## 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