

特斯拉全面降价，自主车企面临压力

中性（维持）

市场表现 截至 2019.3.4



子板块市场表现 2.25-3.3



联系人：俞佳莹
电话：010-85556186
执业证书号：S1490518080001
邮箱：yujiaying@hrsec.com.cn

⑤ 特斯拉推出 3.5 万美元 Model 3 标准版，同时全车系降价

3月1日特斯拉发布了最便宜的特斯拉，model 3 的标准版，售价 3.5 万美元（合人民币 23.4 万元），将于 6-8 个月内交付亚欧市场。同时，特斯拉所有车型全面售价，如果线上预订，可再降价 6%。中国是特斯拉的重要市场，销量占比高达 30%，为了避免高额的关税，特斯拉已在国内开工建厂。特斯拉量产时点与国内补贴完全退出时间节点接近，国内车企部分车型补贴前售价与特斯拉接近，或将面临较大竞争压力。

⑤ 上周，汽车行业原材料价格多数上涨，国际原油价格下跌

上周，汽车行业原材料价格多数上涨，橡胶和铅价格涨幅较大；国际原油价格下跌，布伦特原油和 NYMEX 轻质原油分别下跌 3.1% 和 2.3%。电池原材料价格多数保持不变，钴价格跌幅较大。

⑤ 上周，汽车板块跑输大盘 2.02 个百分点

上周，汽车板块跑输大盘 2.02 个百分点。期间，汽车板块上涨了 4.5%，沪深 300 上涨了 6.52%。细分板块中，卡车板块涨幅最大，全周上涨 11.47%。汽车相关概念板块中，所有概念板块均上涨，汽车后市场指数涨幅最高，全周上涨 9.33%。

上周，乘用车板块中，海马汽车（11.4%）涨幅较大；商用车板块中，华菱星马（+25.1%）涨幅较大；零部件板块中，拓普集团（+21.9%）涨幅较大；汽车销售及服务板块中，庞大集团（+37.0%）涨幅较大；摩托车及其他板块中，林海股份（+6.1%）涨幅较大。

⑤ 投资策略

经历多年高速增长后，中国汽车市场增速中枢下移，进入中低速增长期。2019 年优惠政策透支影响减弱、新消费刺激政策或出台，车市有望进入上行周期迎来复苏，预计全年销量增速 0~5%。

传统汽车领域依靠销量高增长驱动的投资时代已经过去，更多的是结构性和周期性投资机会。我们看好资源集中、强者愈强的优势整车企业，和具备量价空间的优质零部件个股。新能源汽车持续高增长，2019 年政策环境与 2018 年相似，细分板块指数或继续承压，建议优选具备技术优势，市场占有率提升的优质个股。

⑤ 风险提示

1、汽车行业整体景气度不及预期；2、新能源汽车推广不及预期。

目 录

一、汽车行业相关新闻与数据	4
1、汽车行业相关新闻要览	4
2、汽车行业相关数据	4
(1) 汽车产销量相关数据	4
(2) 汽车原材料原油价格	6
3、汽车板块上周（2.25-3.3）市场表现及估值	8
二、公司动态与市场表现	9
1、重要公司公告	9
2、子板块个股上周（2.25-3.3）市场表现	10
三、投资建议	11
四、风险提示	11

图表目录

图表 1: 近几年汽车销量情况 (按月)	5
图表 2: 汽车经销商库存预警指数 (%)	6
图表 3: 乘用车库存系数 (期末库存/当期销售)	6
图表 4: 钢铁板材价格 (元/吨)	6
图表 5: 国内有色金属期货价格 (元/吨)	6
图表 6: 国内天然橡胶期货价格 (元/吨)	7
图表 7: 玻璃期货价格 (元/吨)	7
图表 8: 国际原油期货价格 (美元/桶)	7
图表 9: 钴价格 (元/吨)	7
图表 10: 锂价格 (元/吨)	7
图表 11: 正极材料价格 (万元/吨)	8
图表 12: 负极材料价格 (万元/吨)	8
图表 13: 电解液价格 (万元/吨)	8
图表 14: 隔膜价格 (元/平方米)	8
图表 15: 汽车板块涨跌幅排行 22 位	9
图表 16: 汽车及其子板块上周市场表现	9
图表 17: 汽车相关概念板块上周市场表现	9
图表 18: 乘用车板块个股表现 (前后各 5)	10
图表 19: 商用车板块个股表现 (前后各 5)	10
图表 20: 零部件板块个股表现 (前后各 5)	10
图表 21: 汽车销售及服务板块个股表现	10
图表 22: 摩托车及其他板块个股表现	11

一、汽车行业相关新闻与数据

1、汽车行业相关新闻要览

特斯拉推出 3.5 万美元 Model 3 标准版，同时全车系降价。3 月 1 日特斯拉发布了最便宜的特斯拉，model 3 的标准版，售价 3.5 万美元(合人民币 23.4 万元)。标准版将在 6 个月内交付欧洲市场，6-8 个月内交付亚洲市场，之后会在上海工厂投产。与此同时，特斯拉所有车型均降低了售价。Model 3 降价区间为 2.6 万元至 4.4 万元、Model S 降价区间为 1.13 万元至 27.75 万元、Model X 降价区间为 17.45 万元至 34.11 万元，降价区间 1.5%-28.7%。其中，降价幅度达到 34.11 万元的是 Model X P100D。如果线上预订，再降价 6%。特斯拉降价一方面是为了美国减税补贴从 7500 美元下降一半的期间的平缓过度，另一方面随着特斯拉产线逐步达产，特斯拉借助成本下降，抢占新能源汽车市场。中国是特斯拉的重要市场，销量占比高达 30%，为了避免高额的关税在国内建厂，量产后，特斯拉销量有望进一步提升。特斯拉量产时点与国内补贴完全退出时间节点接近，国内车企部分车型补贴前售价与特斯拉接近，或将面临较大竞争压力。

两会多家自主车企老大建议大力发展氢燃料电池汽车。长城汽车总裁王凤英建议加强氢能源基础设施建设，促进氢燃料电池汽车全面均衡发展。奇瑞董事长尹同跃提出美、日已将氢能规划上升到国家能源战略高度，但我国在氢能生产、储存、运输方面目前还缺少统一规划与布局，相关配套检测与检验机构尚不完善。奇瑞汽车董事长尹同跃围绕发展氢燃料产业、自动驾驶、品牌打造、企业创新主体建设等议题共提出了七项议案建议，他建议由国家层面统筹规划，将氢能从国家发展重点方向升级为国家发展战略的层面。中国东方电气集团党组书记、董事长邹磊提议将氢能纳入国家能源体系，制定国家氢能及燃料电池产业发展战略及实施路线图。东风汽车集团有限公司副总工程师、技术中心主任谈民强建议围绕燃料电池汽车技术和产业发展展开，包括燃料电池汽车技术和产业发展的“路线图”与实施模式、氢能源发展的安全与解决方案。

2、汽车行业相关数据

(1) 汽车产销量相关数据

据中汽协统计，2019 年 1 月，汽车产销分别完成 236.5 万辆和 236.7 万辆，产销量环比分别下降 4.7%和 11.1%，同比分别下降 12.1%和 15.8%。乘用车产销分别完成 199.5 万辆和 202.1 万辆，环比分别下降 2.9%和 9.5%，同

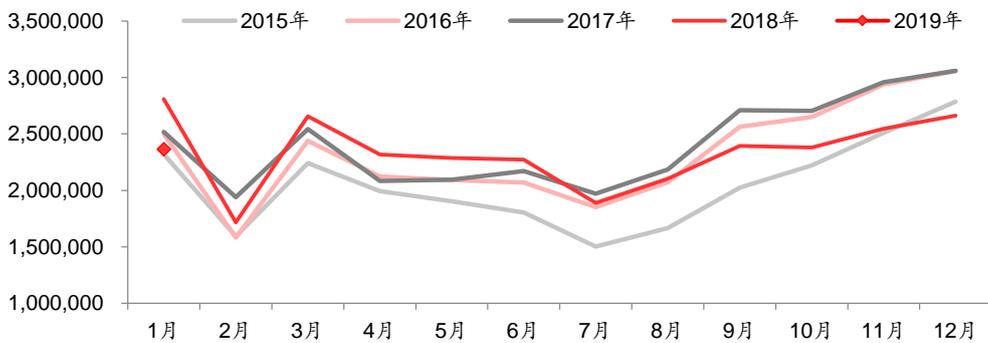
比分别下降 14.4%和 17.7%，增速低于汽车总体 2.3 和 2 个百分点。商用车产销分别完成 37 万辆和 34.6 万辆，环比分别下降 13.4%和 19.2%，同比分别增长 3.2%和下降 2.2%。

乘用车分车型看，四类车型销售降幅均超 10%。轿车产销同比分别下降 14.2%和 14.9%；SUV 产销同比分别下降 15.1%和 18.9%；MPV 产销同比分别下降 17%和 27.4%；交叉型乘用车产量同比增长 15.8%，销量同比下降 26%。商用车分车型看，客车产销均完成 3.3 万辆，同比分别下降 9.8%和 6.7%，货车产销分别完成 33.7 万辆和 31.3 万辆，产量同比增长 4.7%，销量同比下降 1.7%。

新能源汽车方面，2019 年 1 月，新能源汽车产销分别完成 9.1 万辆和 9.6 万辆，同比分别增长 113%和 138%。

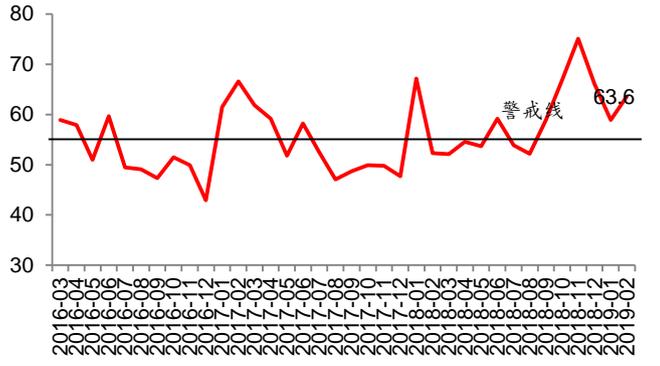
2019 年 2 月，汽车经销商预警指数为 63.6%，仍高于警戒线，较 1 月有所上升，但较 2018 年底已大幅下降。1 月合资、进口、自主乘用车库存系数均有所下降。

图表 1: 近几年汽车销量情况 (按月)



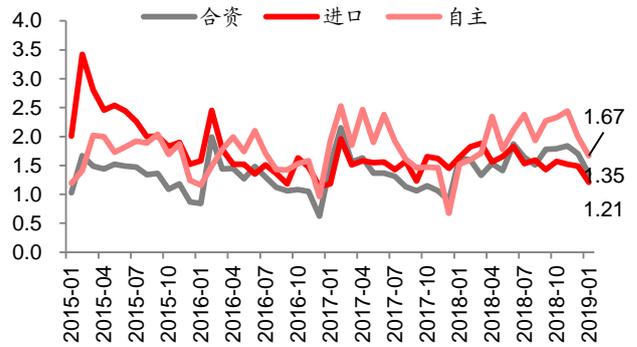
数据来源: 中国汽车工业协会, 华融证券整理

图表 2: 汽车经销商库存预警指数 (%)



数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 3: 乘用车库存系数 (期末库存/当期销售)



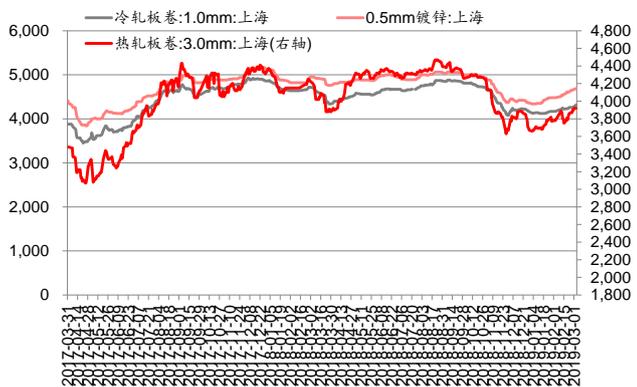
数据来源: Wind, 华融证券整理

(2) 汽车原材料、原油、动力电池原材料价格

上周, 汽车行业原材料价格多数上涨, 橡胶和铅价格涨幅较大。总体来看, 近期汽车主要原材料价格有所反弹, 原材料成本小幅上升。此外, 上周国际原油价格下跌, 布伦特原油和 NYMEX 轻质原油分别下跌 3.1%和 2.3%。

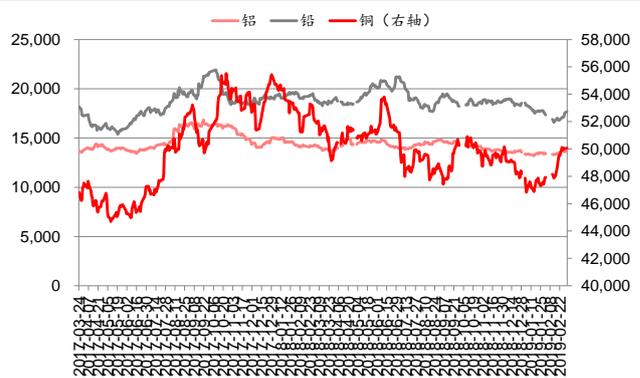
上周, 电池原材料价格多数保持不变, 钴价格跌幅较大。总体来看, 新能源汽车持续高增长, 电池原材料产能也持续快速扩张, 供需失衡导致多数原材料如钴、锂、正极材料、电解液、隔膜均处于价格下降通道。

图表 4: 钢铁板材价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 5: 国内有色金属期货价格 (元/吨)



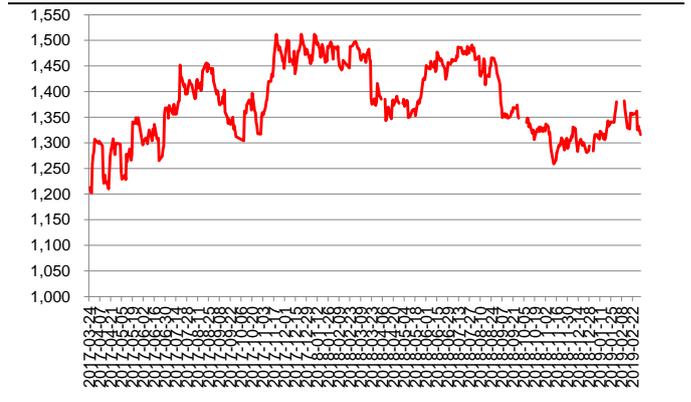
数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 6: 国内天然橡胶期货价格 (元/吨)



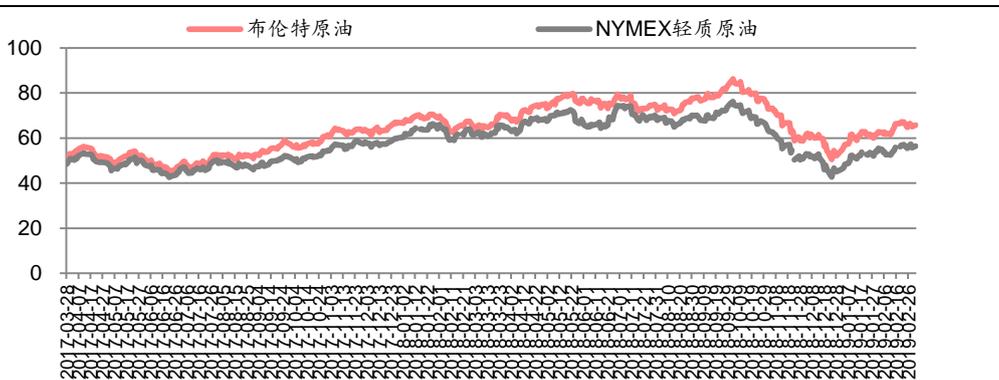
数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 7: 玻璃期货价格 (元/吨)



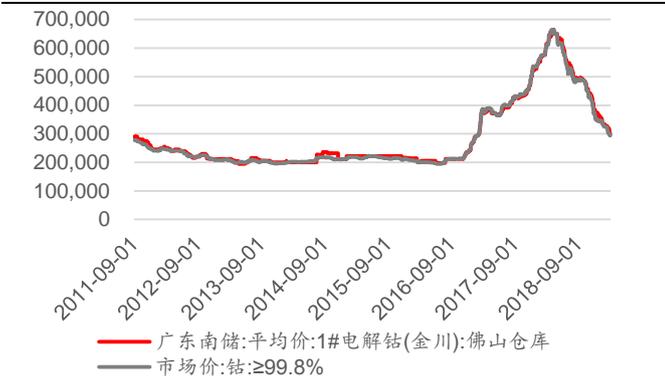
数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 8: 国际原油期货价格 (美元/桶)



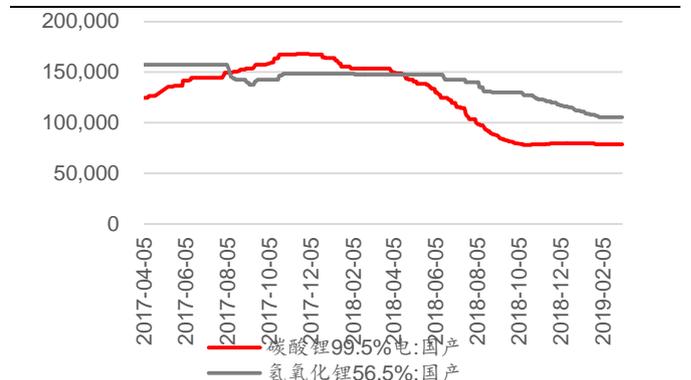
数据来源: WIND, 华融证券整理

图表 9: 钴价格 (元/吨)



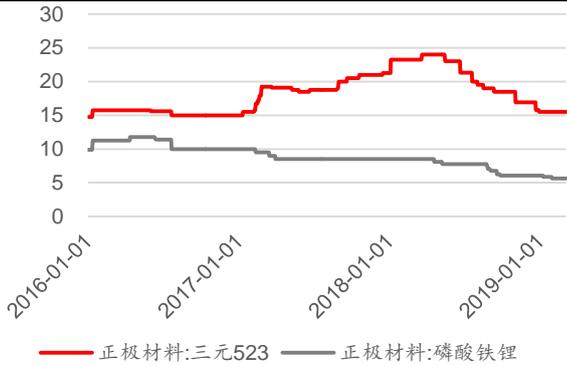
数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 10: 锂价格 (元/吨)



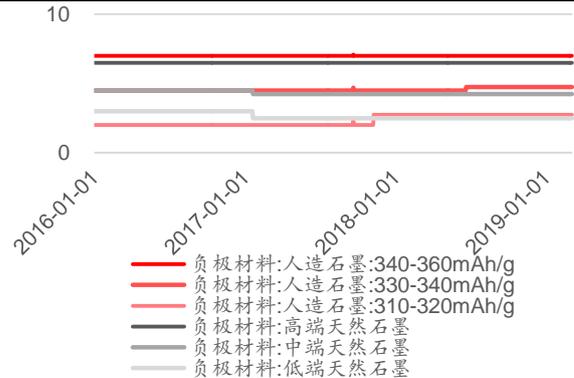
数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 11: 正极材料价格 (万元/吨)



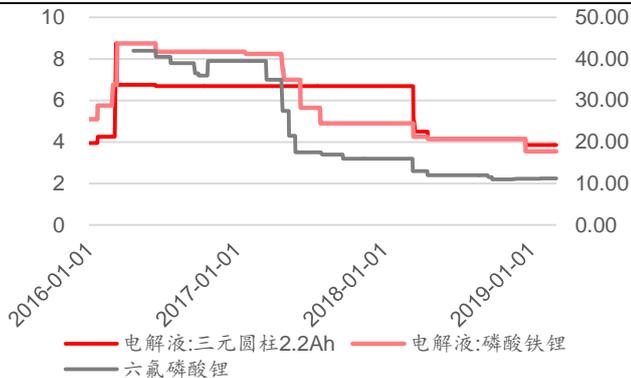
数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 12: 负极材料价格 (万元/吨)



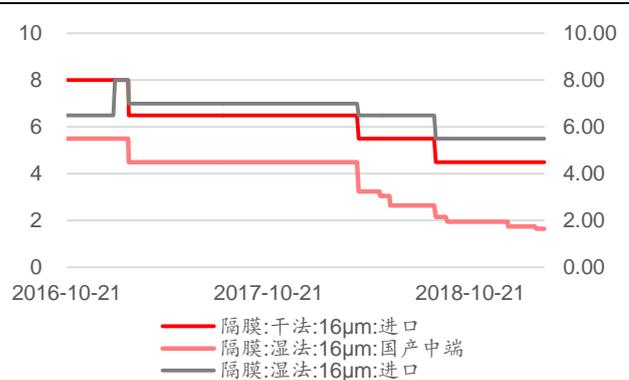
数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 13: 电解液价格 (万元/吨)



数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 14: 隔膜价格 (元/平方米)

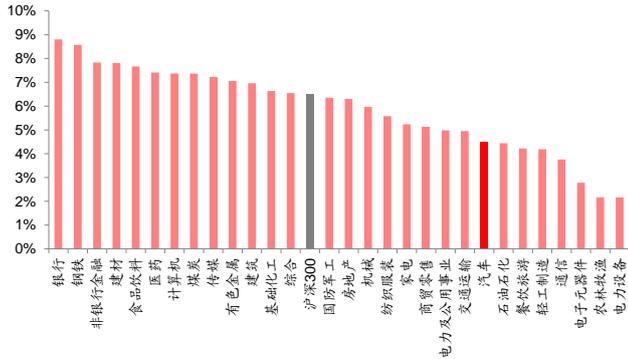


数据来源: Wind, 华融证券整理

3、汽车板块上周 (2.25 - 3.3) 市场表现及估值

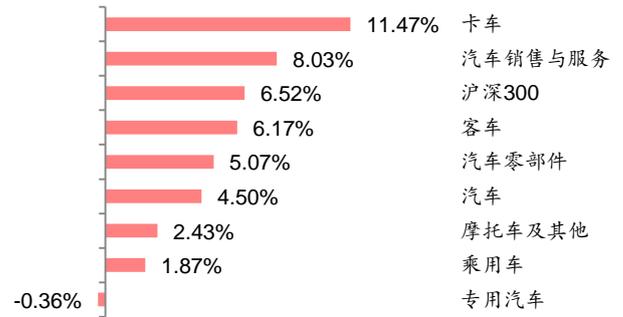
上周, 汽车板块跑输大盘 2.02 个百分点。期间, 汽车板块上涨了 4.5%, 沪深 300 上涨了 6.52%。细分板块中, 卡车板块涨幅最大, 全周上涨 11.47%。汽车相关概念板块中, 所有概念板块均上涨, 汽车后市场指数涨幅最高, 全周上涨 9.33%。

图表 15: 汽车板块涨跌幅排行 22 位



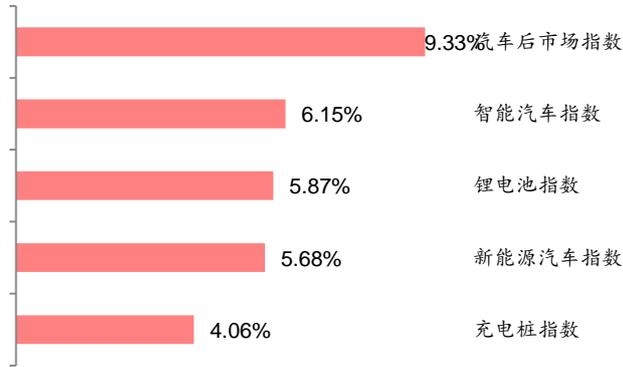
数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 16: 汽车及其子板块上周市场表现



数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 17: 汽车相关概念板块上周市场表现



数据来源: Wind, 华融证券整理

二、公司动态与市场表现

1、重要公司公告

宁德时代 (300750): 公司发布 2018 年年度业绩快报, 2018 年公司实现营业收入 296.1 亿元, 同比增长 48.1%; 实现归属于上市公司股东的净利润 35.8 亿元, 同比减少 7.71%。

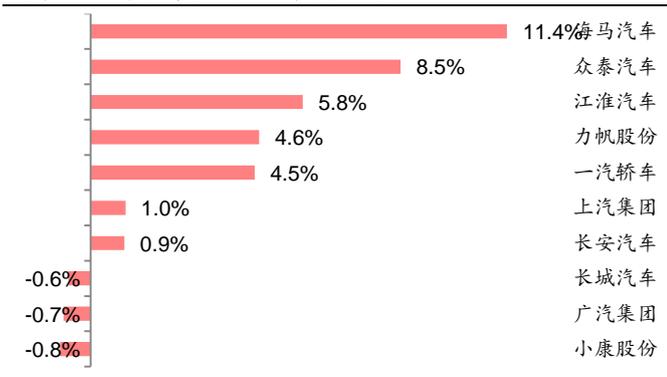
比亚迪 (002594): 公司发布 2018 年年度业绩快报, 2018 年公司实现营业收入 1300.6 亿元, 同比增长 22.79%; 实现归属于上市公司股东的净利润 27.9 亿元, 同比减少 31.37%。

德赛西威 (002920): 公司发布 2018 年年度业绩快报, 2018 年公司实现营业收入 54.1 亿元, 同比减少 10.05%; 实现归属于上市公司股东的净利润 4.15 亿元, 同比减少 32.66%。

2、子板块个股上周 (2.25 - 3.3) 市场表现

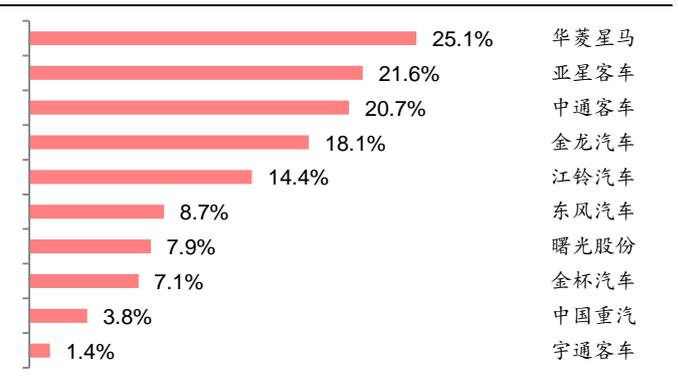
上周, 乘用车板块中, 海马汽车 (11.4%) 涨幅较大; 商用车板块中, 华菱星马 (+25.1%)、亚星客车 (+21.6%) 涨幅较大; 零部件板块中, 拓普集团 (+21.9%) 涨幅较大; 汽车销售及服务板块中, 庞大集团 (+37.0%) 涨幅较大; 摩托车及其他板块中, 林海股份 (+6.1%) 涨幅较大。

图表 18: 乘用车板块个股表现 (前后各 5)



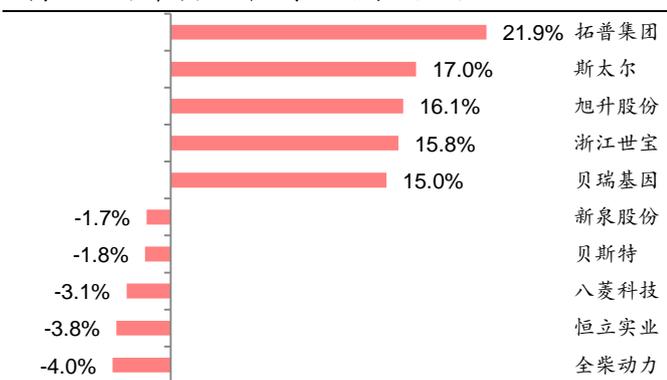
数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 19: 商用车板块个股表现 (前后各 5)



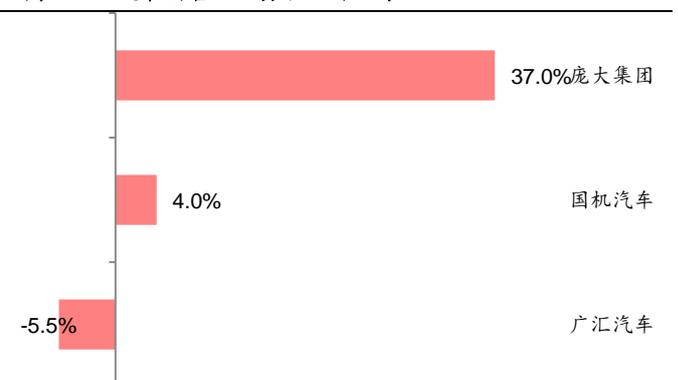
数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 20: 零部件板块个股表现 (前后各 5)



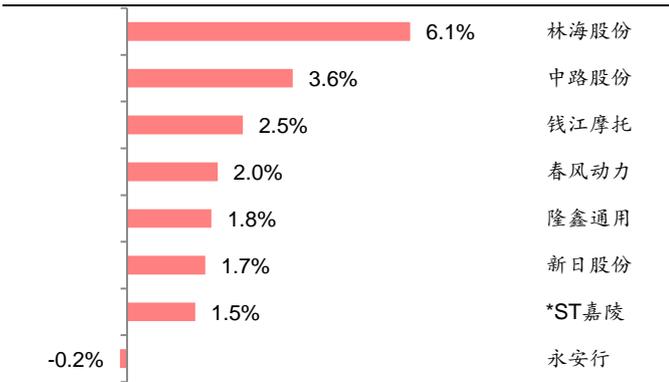
数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 21: 汽车销售及服务板块个股表现



数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 22: 摩托车及其他板块个股表现



数据来源: Wind, 华融证券整理

三、投资建议

经历多年高速增长后, 中国汽车市场增速中枢下移, 进入中低速增长期。2019 年 税惠政策透支影响减弱、新消费刺激政策或出台, 车市有望进入上行周期迎来复苏, 预计全年销量增速 0~5%。

传统整车领域, 汽车行业开放加速, 产能建设向优势企业优势省份倾斜, 销量增速边际下滑, 品牌销量和产能利用率分化明显, 部分品牌产能过剩严重或将加速淘汰。我们看好资源集中、强者愈强的优势整车企业。

零部件领域, 汽车库存和销售折扣均创新高, 行业竞争加剧, 整车企业的成本压力将向上游零部件企业传导。零部件产业链毛利率将承压, 我们推荐优选具备量价空间的优质个股。

新能源汽车领域, 新能源汽车是战略发展方向, 国家补贴和双积分政策并行, 保障行业高速发展, 未来 10-15 年 CAGR 超过 20%。2019 年补贴大概率继续大幅退坡, 政策环境与 2018 年相似, 细分板块指数或继续承压; 补贴退坡和材料扩产降价导致产业链毛利率下滑; 中下游外资渗透将成竞争格局新变量。下游看点: 优选乘用车企, 2019 年新能源车型将继续丰富, 自主车型系列逐步完善, 合资车型推出开启, 有望出现新爆款车型; 关注优势车企和新能源车相关零部件车企; 中游看点: CATL 龙头国内地位确定, 关注其配套产业链, 海外巨头入场加剧二线电池企业变局; 上游看点: 能量密度提升方向不变, 关注电池三元化、高镍化带来的结构性投资机会。

四、风险提示

- 1、汽车行业整体景气度不及预期；
- 2、新能源汽车推广不及预期。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5%到 5%内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上		

免责声明

俞佳莹，在此声明，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，以勤勉的职业态度，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等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券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和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号 15 层(100020)

 传真：010-85556173 网址：www.hrsec.com.cn