

需求触底进入弱复苏

——行业周度报告

✉ : 黄细里: 执业证书编号: S1230518050001
 ☎ : 021-80106011
 ✉ : huangxili@stocke.com.cn

行业评级

汽车整车 看好

报告导读

乘用车需求触底进入弱复苏, 成交价有企稳迹象, 去库存依然是主基调。

投资要点

□ 每周复盘

本周 SW 汽车下跌 0.33%，跑输大盘 1.16%，表现最佳子版块是商用载货车，最差是乘用车。在申万一级 28 个行业中，本周汽车板块排名第 17 位。估值上，SW 汽车板块有所下跌，其中商用载货板块估值有所上升。横向比较，乘用车板块估值（PE 和 PB）仍低于白色家电和白酒，汽车零部件板块估值（PE 和 PB）仍低于计算机和传媒。

□ 景气跟踪

年后 1-2 月需求触底进入弱复苏, 终端价格有企稳迹象, 去库存依然是主基调。
 1) 2 月狭义乘用车产量 110 万辆, 同比下滑 22%, 1-2 月累计产量 310 万辆, 同比下滑 17%。2 月狭义乘用车批发 120 万辆, 同比下滑 17%, 1-2 月累计批发 322 万辆, 同比下滑 17%。2 月狭义乘用车零售 117 万辆, 同比下滑 18.8%, 1-2 月累计批发 333 万辆, 同比下滑 10%。2 月新能源销量 5.08 万辆, 同比增长 74.4%, 1-2 月累计 14.3 万辆, 同比增长 133.8%。
 2) 1 月行业去库存明显, 2017 年 1 月到 2019 年 1 月, 企业库存累计值为 -18 万辆, 渠道库存累计值为 269 万辆, 2 月车企库存继续下降 10 万辆, 零售库存 (交强险数据暂未披露) 因春节影响有所增加。
 3) 相比 2 月上旬, 2 月下旬乘用车整体终端成交价继续微降, 但幅度缩小。结构上, 自主品牌好于合资品牌好于豪华品牌。

□ 重点关注

宏观方面, 新能源汽车仍是政策重点, 政府工作报告明确提出: “稳定汽车消费, 继续执行新能源汽车购置优惠政策。” **行业方面**, 乘联会披露 2 月乘用车产销数据。 **企业方面**, 蔚来汽车 18 年亏损近百亿; 北京现代因销量下滑, 第一工厂停产; 一汽集团宣布撤销解放事业本部和奔腾事业本部。

□ 投资建议

2019 年汽车板块配置, 战略乐观但战术上务实。受市场情绪转好, 汽车板块年初以来反弹幅度尚佳, 但需要理性对待乘用车目前仍处于续期触底进入弱复苏的局面, 一季报行业整体依然承压, 且本轮景气复苏带来的向上弹性有限。投资主线上: 1) 纯自下而上挑选基本面过硬的个股做长线配置: 受益国六升级带来检测业务量价齐升的【中国汽研】, 业绩增长受宏观经济波动较小。2) 受益乘用车景气见底复苏且个股迎来强势新车周期的【江铃汽车】+【长安汽车】。3) 受益特斯拉国产化主题且基本面也迎来改善周期的【拓普集团】。

相关报告

- 1 《乘用车终端景气度深度分析第 8 期——12 月折扣又开始陡增》 2019.01.15
- 2 《“汽车早周期” 投资机会如何把握? 》 2019.01.13
- 3 《乘用车终端景气度深度分析第 7 期——11 月量价齐跌继续探底》 2018.12.14
- 4 《乘用车终端景气度深度分析第 6 期——10 月合资折扣增加明显》 2018.11.10
- 5 《柴油车排放升级专题报告: 战略布局国六, “万润股份” 最受益》 2018.11.02

报告撰写人: 黄细里

数据支持人: 黄细里

正文目录

1. 每周复盘	4
1.1. 涨跌幅：汽车板块下跌 0.33%，跑输大盘 1.16%	4
1.2. 估值：整体板块估值有所下跌，但商用载货车出现大幅上升	5
2. 景气跟踪	8
2.1. 销量：剔除春节因素，1-2 月累计零售需求复苏略好于预期	8
2.2. 库存：1 月份去库存幅度大	9
2.3. 价格：2 月下旬成交价继续微降，但幅度缩小	9
2.4. 新车上市：以 SUV 为主	11
3. 重点关注	12
3.1. 重点资讯	12
3.2. 公司公告	12

图表目录

图 1: 汽车与汽车零部件主要板块一周变动	4
图 2: 汽车与汽车零部件主要板块一月变动	4
图 3: 汽车与汽车零部件主要板块年初至今变动	4
图 4: SW 一级行业本周涨跌幅	4
图 5: SW 一级行业年初至今涨跌幅	4
图 6: 汽车板块周涨幅前十个股	5
图 7: 汽车板块周跌幅前十个股	5
图 8: 汽车整车、汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法)	5
图 9: 汽车整车、汽车零部件 PB (整体法, 最新)	5
图 10: 整车各子版块 PE (历史 TTM, 整体法)	6
图 11: 整车各子版块 PB (整体法, 最新)	6
图 12: 乘用车 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较	6
图 13: 乘用车 PB (整体法, 最新) 横向比较	6
图 14: 汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较	7
图 15: 汽车零部件 PB (整体法, 最新) 横向比较	7
图 16: 2 月份狭义乘用车批发同比下滑 17.4%	8
图 17: 2 月份狭义乘用车零售同比下滑 18.8%	8
图 18: 新能源乘用车销量月度走势	8
图 19: 乘用车库存系数	9
图 20: 自主品牌库存系数	9
图 21: 企业当月库存变化	9
图 22: 渠道库存当月	9
图 23: 乘用车市场均价及优惠幅度	9
表 1: 本周新车一览	11
表 2: 本周上市公司重要公告一览	13

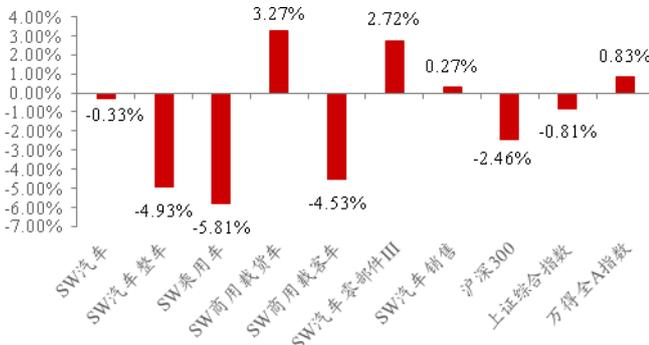
1. 每周复盘

本周 SW 汽车下跌 0.33%，跑输大盘 1.16%，表现最佳子版块是商用载货车，最差是乘用车。在中万一级 28 个行业中，本周汽车板块排名第 17 位。估值上，SW 汽车板块有所下跌，其中商用载货板块估值有所上升。横向比较，乘用车板块估值（PE 和 PB）仍低于白色家电和白酒，汽车零部件板块估值（PE 和 PB）仍低于计算机和传媒。

1.1. 涨跌幅：汽车板块下跌 0.33%，跑输大盘 1.16%

本周 SW 汽车板块下跌 0.33%，跑输大盘 1.16%。SW 汽车整车板块下跌 4.93%，SW 乘用车板块下跌 5.81%，SW 商用载货车板块下跌 4.53%。其中 SW 商用载货车板块上涨 3.27%，SW 汽车零部件板块上涨 2.72%，SW 汽车销售板块上涨 0.72%。一月以来，SW 汽车板块商涨 14.14%，跑输大盘 4.12%。年初至今，SW 汽车板块上涨 15.69%，跑输大盘 8.25%。

图 1：汽车与汽车零部件主要板块一周变动



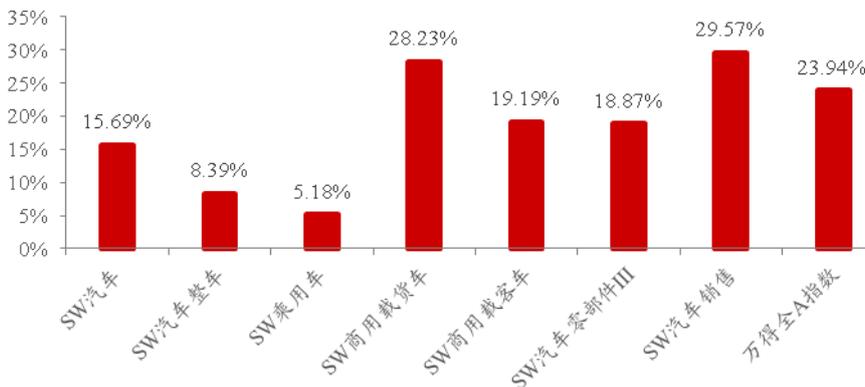
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 2：汽车与汽车零部件主要板块一月变动



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 3：汽车与汽车零部件主要板块年初至今变动

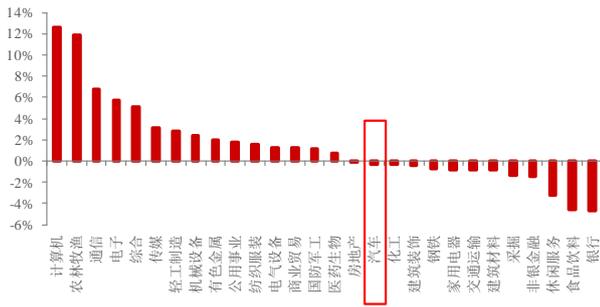


资料来源：Wind，浙商证券研究所

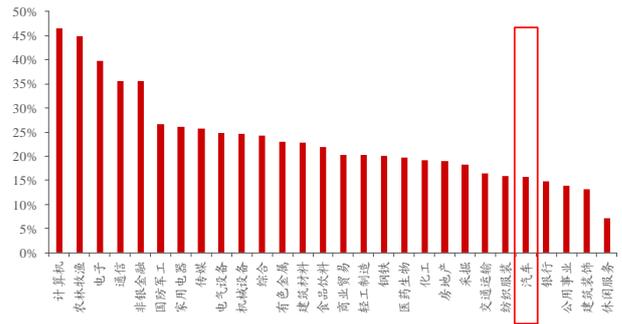
在中万一级 28 个行业中，本周汽车板块排名第 17，排名位于中后位，计算机板块领涨（+12.62%）。年初至今，休闲服务板块涨幅最小（7.04%），且所有板块涨幅均为正值。本周相关概念指数均出现上涨形态，皆跑赢大盘，其中智能汽车指数上涨幅度最大，为 9.80%，锂电池、特斯拉、新能源汽车指数分别为 7.94%、7.85%、7.81%。燃料电池指数涨幅最小，为 6.07%。

图 4：SW 一级行业本周涨跌幅

图 5：SW 一级行业年初至今涨跌幅



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

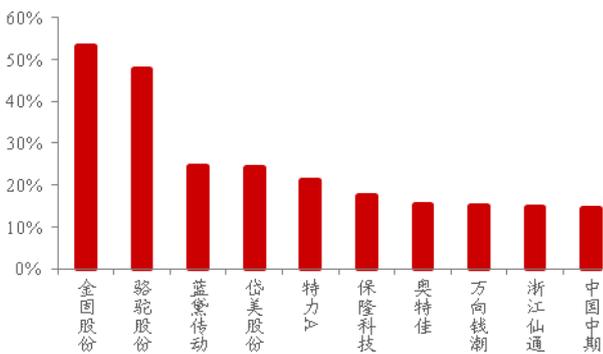


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

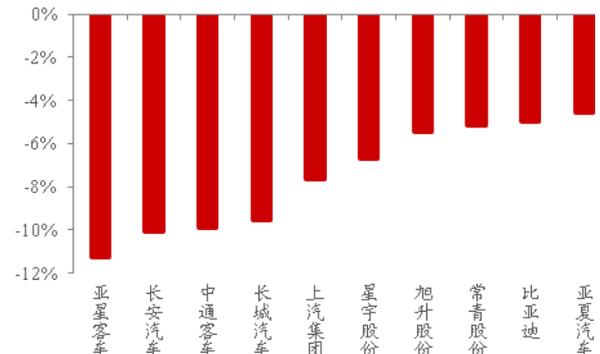
本周汽车板块个股表现, 按周涨跌幅排序, 涨幅前五分别为金固股份 (+53.1%)、骆驼股份 (+47.8%)、蓝黛传动 (+24.6%)、岱美股份 (+24.1%) 和特力 A (+21.2%), 跌幅前五分别为亚星客车 (-11.3%)、长安汽车 (-10.1%)、中通客车 (-9.9%)、长城汽车 (-9.6%) 和上汽集团 (-7.6%)。

图 6: 汽车板块周涨幅前十个股

图 7: 汽车板块周跌幅前十个股



资料来源: Wind, 浙商证券研究所



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

1.2. 估值: 整体板块估值有所下跌, 但商用载货车出现大幅上升

估值上, SW 汽车板块有所下跌, 其中商用载货板块估值有所上升。横向比较, 乘用车板块估值 (PE 和 PB) 仍低于白色家电和白酒, 汽车零部件板块估值 (PE 和 PB) 仍低于计算机和传媒。

本周 SW 汽车 PE (历史 TTM, 整体法) 为 15.73 倍 (上周: 15.82 倍), 是万得全 A 的 0.94 倍, SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法) 分别为 14.41 倍 (上周: 15.16 倍) 和 16.124 倍 (上周: 15.09 倍); 本周 SW 汽车 PB (整体法, 最新) 为 1.74 倍 (上周: 1.76 倍), 是万得全 A 的 1.02 倍, SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PB (整体法, 最新) 估值分别为 1.48 倍 (上周: 1.57 倍) 和 2.11 倍 (上周: 1.97 倍)。

本周乘用车、商用载货车、商用载客车 PE (历史 TTM, 整体法) 分别为 13.31 倍 (上周: 14.13 倍)、36.13 倍 (上周: 33.09 倍) 和 17.59 倍 (上周: 17.39 倍); 本周乘用车、商用载货车、商用载客 PB (整体法, 最新) 分别为 1.48 倍 (上周: 1.57 倍)、1.33 倍 (上周: 1.23 倍) 和 2.03 倍 (上周: 2.01 倍)。

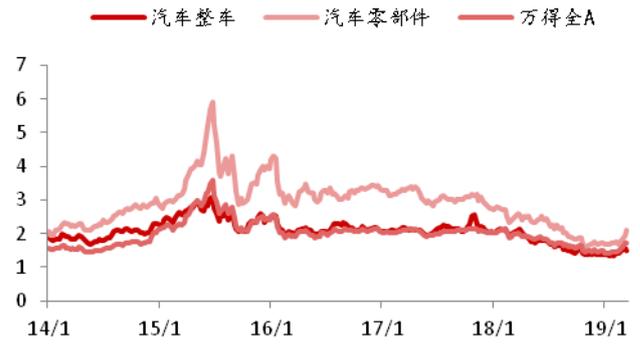
图 8: 汽车整车、汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法)

图 9: 汽车整车、汽车零部件 PB (整体法, 最新)



备注：剔除负值

资料来源：Wind，浙商证券研究所



备注：剔除负值

资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 10：整车各子版块 PE（历史 TTM，整体法）

图 11：整车各子版块 PB（整体法，最新）



备注：剔除负值

资料来源：Wind，浙商证券研究所



备注：剔除负值

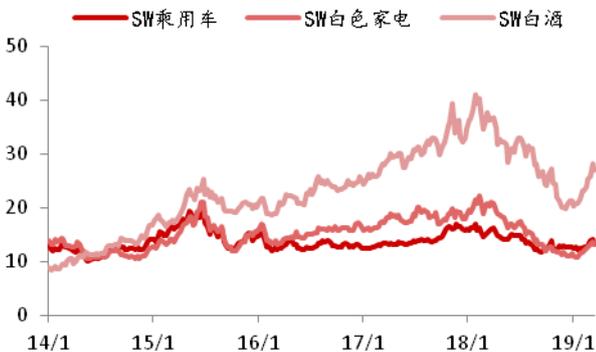
资料来源：Wind，浙商证券研究所

白色家电 PE（历史 TTM，整体法）为 13.28 倍，是乘用车的 0.997 倍，白酒 PE（历史 TTM，整体法）为 26.49 倍，是乘用车的 1.99 倍；白色家电 PB（整体法，最新）为 3.25 倍，是乘用车的 2.19 倍，白酒 PB（整体法，最新）为 6.38 倍，是乘用车的 4.31 倍。

计算机 PE（历史 TTM，整体法）为 55.02 倍，是汽车零部件的 3.41 倍，传媒 PE（历史 TTM，整体法）为 25.42 倍，是汽车零部件的 1.58 倍；计算机 PB（整体法，最新）为 4.09 倍，是汽车零部件的 1.94 倍，传媒 PB（整体法，最新）为 2.45 倍，是汽车零部件的 1.16 倍。

图 12：乘用车 PE（历史 TTM，整体法）横向比较

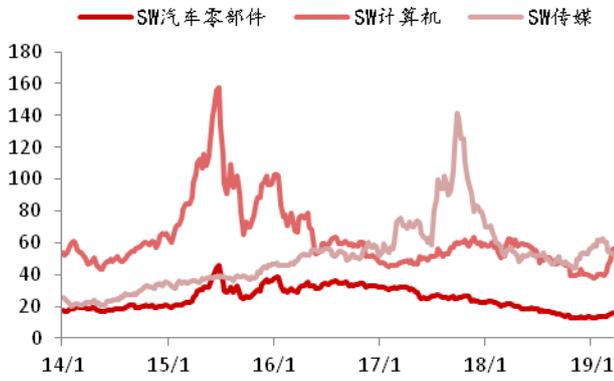
图 13：乘用车 PB（整体法，最新）横向比较



备注：剔除负值

资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 14：汽车零部件 PE（历史 TTM，整体法）横向比较



备注：剔除负值

资料来源：Wind，浙商证券研究所

备注：剔除负值

资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 15：汽车零部件 PB（整体法，最新）横向比较



备注：剔除负值

资料来源：Wind，浙商证券研究所

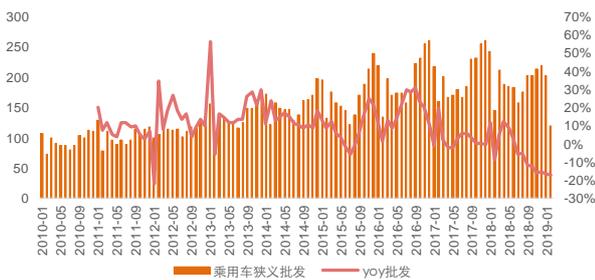
2. 景气跟踪

年后 1-2 月需求弱复苏，终端价格有企稳迹象，去库存依然是主基调。1) 2 月份狭义乘用车产量 110 万辆，同比下滑 22%，1-2 月累计产量 310 万辆，同比下滑 17%。2 月狭义乘用车批发 120 万辆，同比下滑 17%，1-2 月累计批发 322 万辆，同比下滑 17%。2 月狭义乘用车零售 117 万辆，同比下滑 18.8%，1-2 月累计批发 333 万辆，同比下滑 10%。其中 2 月新能源销量 5.08 万辆，同比增长 74.4%，1-2 月累计 14.3 万辆，同比增长 133.8%。2) 1 月行业去库存明显，2017 年 1 月到 2019 年 1 月，企业库存累计值为 -18 万辆，渠道库存累计值为 269 万辆，2 月车企库存继续下降 10 万辆，零售库存（交强险数据暂未披露）因春节影响有所增加。3) 相比 2 月上旬，2 月下旬乘用车整体终端成交价继续微降（绿色背景），但幅度缩小。结构上，自主品牌好于合资品牌好于豪华品牌。

2.1. 销量：剔除春节因素，1-2 月累计零售需求复苏略好于预期

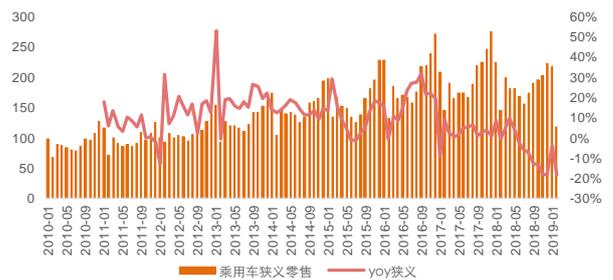
剔除春节因素，乘用车 1-2 月零售需求环比 2018 四季度看有所复苏，且略好于预期。根据乘联会数据披露：2 月份狭义乘用车产量 110 万辆，同比下滑 22%，1-2 月累计产量 310 万辆，同比下滑 17%。2 月狭义乘用车批发 120 万辆，同比下滑 17%，1-2 月累计批发 322 万辆，同比下滑 17%。2 月狭义乘用车零售 117 万辆，同比下滑 18.8%，1-2 月累计批发 333 万辆，同比下滑 10%。其中 2 月新能源销量 5.08 万台，同比增长 74.4%；1-2 月累计批发新能源车 14.3 万台，累计增量 8 万台，同比增长 133.8%。2 月 A 级电动车占比纯电动的 53.0%，实现更高质量的增长。

图 166：2 月份狭义乘用车批发同比下滑 17.4%



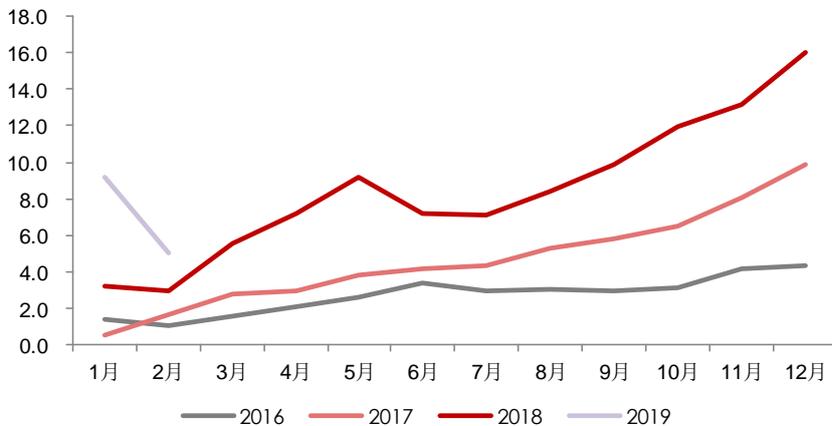
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

图 17：2 月份狭义乘用车零售同比下滑 18.8%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 18：新能源乘用车销量月度走势

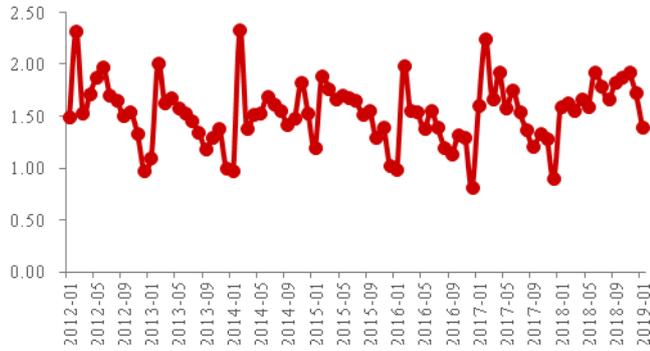


资料来源：乘联会，浙商证券研究所

2.2. 库存：1 月份去库存幅度大

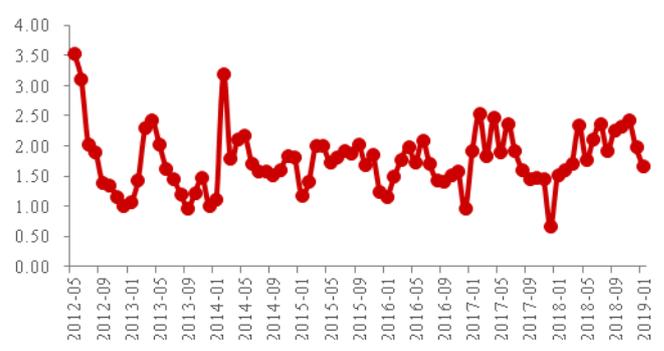
根据汽车流通协会数据：1 月份汽车经销商综合库存系数为 1.40，同比下降 12%，环比下降 19%，库存水平位于警戒线以下。1 月，多数厂家尚未明确任务目标，经销商订车压力减小，另外，临近春节，经销商开展活动促销清库。经销商 1 月库存压力显著降低。自主品牌、合资品牌、高端豪华&进口品牌库存系数环比均呈下降趋势。自主品牌库存系数为 1.67，环比下降 16%；合资品牌库存系数为 1.35，环比下降 21%；高端豪华&进口品牌库存系数为 1.21，环比下降 19%。1 月份库存深度超过 2 个月的品牌有 3 个，分别为东风启辰、上汽荣威、众泰。

图 19：乘用车库存系数



资料来源：汽车流通协会，浙商证券研究所

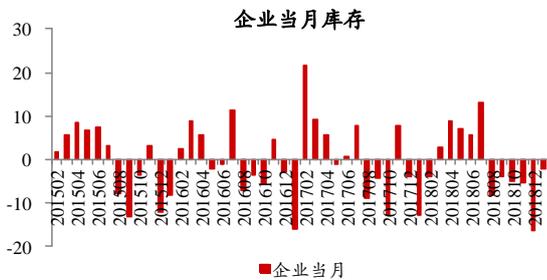
图 20：自主品牌库存系数



资料来源：汽车流通协会，浙商证券研究所

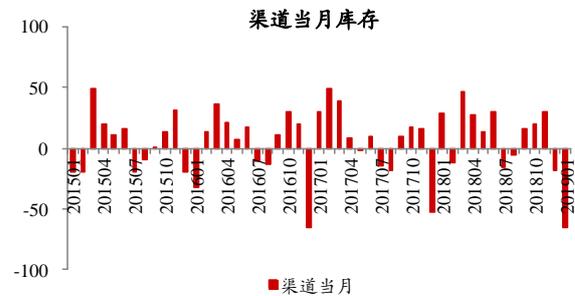
根据我们建立库存跟踪体系来看（假设 2016 年 12 月份库存为 0，从 2017 年 1 月开始，产量/批发用乘联会数据，出口用中汽协数据，零食用交强险数据），企业当月库存连续半年下降，渠道库存 2018 四季度持续下降，尤其是 2018 年 12 月份去库存幅度大。2017 年 1 月到 2019 年 1 月，企业库存累计值为-18 万辆，渠道库存累计值为 269 万辆。

图 21：企业当月库存变化



资料来源：乘联会，交强险，中汽协，浙商证券研究所

图 22：渠道库存当月



资料来源：乘联会，交强险，中汽协，浙商证券研究所

2.3. 价格：2 月下旬成交价继续微降，但幅度缩小

根据抽样调查原理，我们建立了乘用车终端成交价格的监控体系，每半个月进行分析。从我们挑选的重点车企的 76 款热销车型来看：相比 2 月上旬，2 月下旬乘用车整体终端成交价继续微降（绿色背景），但幅度缩小。结构上，自主品牌好于合资品牌好于豪华品牌。半月降价幅度仍超 1000 元车型为：丰田 C-HR，奥迪 Q3，奔驰 A 级 NB。

图 23：乘用车市场均价及优惠幅度

代表“降价幅度超过1000元”		代表“降价幅度1000元以内”		代表“降价幅度1000以内”		代表“降价幅度超过1000元”		代表“因增加新款/减少旧款导致价格异动, 实际同等配置的价格趋于平稳”			
上市公司	生产企业	车型	终端成交价								备注(2月下变化)
			2018-11下	2018-12下	2019-1下	2019-2上	12月变化	1月变化	2月上变化	2月下变化	
上汽集团	上汽乘用车	荣威RX5	117828	116933	116478	116378	-894	-456	-99	-66	2019款继续降价
	上汽乘用车	荣威6	99832	95459	95047	94700	-4373	-412	-347	-135	2018款继续降价
	上汽乘用车	MG ZS	84577	83971	83118	82924	-606	-853	-194	-138	2018款继续降价
	上汽大众	途观L	251234	254573	252459	252258	3339	-2114	-201	-163	2019款12月新增, 1月开始持续降价, 2018款于2月价格未变
	上汽大众	途观	173647	169006	167862	167832	-4641	-1144	-30	-82	2016款持续降价, 2月下趋稳
	上汽大众	帕萨特	224895	220722	218745	217875	-4173	-1977	-870	-227	2019款持续降价, 2017款价格未变
	上汽大众	朗逸	200391	193351	191847	190689	-7040	-1504	-1158	-59	12月开始降价并持续, 2月下趋稳
	上汽大众	朗逸	116570	114296	113183	113135	-2274	-1113	-48	-58	2018款持续降价, 2月下趋稳
	上汽大众	桑塔纳	77718	72515	71636	71636	-5203	-879	0	0	2018款持续降价, 2月下趋稳
	上汽大众	polo HB	91471	89034	88644	88578	-2436	-391	-66	0	2018款持续降价, 2月下趋稳
	上汽大众	朗逸	114191	113510	112543	112591	-682	-967	48	-142	2019款持续降价, 2018款部分降价
	上汽大众	柯迪亚	147621	146171	142724	141194	-1450	-3447	-1530	-265	2019款持续降价
	上汽通用	凯迪拉克XTS	266854	261704	259911	259633	-5150	-1792	-278	600	2018款持续降价, 2月下趋稳
	上汽通用	别克GL8	317588	315496	314720	314720	-2092	-776	0	813	2018款持续降价, 2月下趋稳
	上汽通用	君越	218426	217735	217279	217125	-691	-456	-154	-11	2018款持续降价, 2月下趋稳
	上汽通用	昂科威	208640	207655	206890	211347	-985	-765	4457	-89	2019款降价, 减少2018款车型, 导致价格总体微降
	上汽通用	君威	190749	189005	187327	186832	-1744	-1678	-495	-2125	2019款降价, 减少2018款车型, 价格总体微降
	上汽通用	英朗	87149	84576	81047	80782	-2573	-3529	-265	202	2019款和2018款2月下趋稳
上汽通用	科沃兹	78725	78184	77227	76862	-541	-957	-365	-638	2018和2019款继续降价	
上汽通用五菱	宝骏730	84519	84744	82913	82837	225	-1831	-76	-56	2019款持续降价, 2月下趋稳	
长安福特	长安福特	翼虎	285185	283934	284151	284151	-1251	218	0	0	2018款价格稳定
	长安福特	蒙迪欧	193905	193905	193942	193967	0	37	25	0	2018和2019款价格稳定
	长安福特	翼虎	195957	188891	186742	186742	-7066	-2149	0	0	2019款12月开始持续降价, 2月下趋稳
	长安福特	全新一代福克斯	132800	132800	132800	132085	0	0	-715	0	至今未有折扣
	长安福特	老福克斯	104575	104575	104575	104575	0	0	0	0	12月以来价格未变
	长安福特	福瑞迪	90311	87744	87098	87098	-2567	-645	0	0	2019款12月开始持续降价, 2月下趋稳
	长安自主	长安CS75	117776	114139	114084	114093	-3638	-55	9	-95	2017款降价, 2018款2月下趋稳
	长安自主	长安CS55	101388	101176	101082	100997	-212	-94	-85	-18	2018款2月下趋稳
	长安自主	长安CS35	80650	82729	82698	82675	2080	-31	-23	-8	2019款2月下趋稳
	长安自主	逸动	83655	79451	79339	79402	-4204	-112	63	-6	2018款12月降价幅度增加, 2月下趋稳
广汽集团	广汽乘用车	传祺GS8	177010	174719	174372	174179	-2291	-347	-193	-74	2017款持续降价
	广汽乘用车	传祺GS4	109031	107391	107114	106373	-1641	-276	-741	-82	2018款2月下趋稳
	广汽乘用车	传祺GS3	80850	79606	79294	79065	-1244	-312	-229	-68	2018款持续降价
	广汽丰田	汉兰达	284675	284675	284675	284675	0	0	0	0	至今未有折扣
	广汽丰田	凯美瑞	220992	220493	219417	218285	-499	-1076	-1132	-740	2018款持续降价
	广汽丰田	丰田C-HR	164624	164376	163035	161065	-247	-1341	-1970	-1088	2018款持续降价
	广汽丰田	雷凌	120536	120504	120483	121200	-32	-21	717	0	2017款价格2月下趋稳
	广汽丰田	雅力士致享	75650	75635	75613	75613	-15	-23	0	0	2017款价格2月下趋稳
	广汽丰田	雅力士致炫	77107	77086	77076	77076	-21	-10	0	0	2017款价格2月下趋稳
	广汽本田	奥德赛	272768	272367	271124	271065	-401	-1244	-59	-176	2018款价格2月下微降
	广汽本田	冠道	262499	262499	261868	261839	0	-631	-29	-722	2017款持续降价
	广汽本田	雅阁	204415	202748	198705	197502	-1668	-4043	-1203	-518	混动版12月开始降价, 其他版本持续降价
	广汽本田	缤智	140061	140002	138314	138314	-59	-1688	0	-228	2018款持续降价, 2月下微降
	广汽本田	凌派	119524	119435	116406	115171	-88	-3029	-1235	-776	2019款持续降价
广汽本田	锋范	82078	82078	81478	81478	0	-600	0	-206	2018款2月下微降	
广汽本田	飞度 HB	84533	84533	82884	82854	0	-1650	-30	-176	2018款2月下微降	
长城汽车	长城汽车	Wey VV7	162322	162935	162762	170112	-336	-174	7350	-76	2018款价格不变, 2019款趋稳
	长城汽车	哈弗H6	123686	120672	120242	118338	-3014	-430	-1904	0	2018和2019款价格2月下趋稳
	长城汽车	哈弗H6 Coupe	130223	130204	130203	106663	-19	-1	-23540	0	2017和2018款价格2月下趋稳
	长城汽车	哈弗H6 运动版	113402	90316	90078	89868	-23086	-238	-210	0	2017款12月退出, 2018款价格2月下趋稳
	长城汽车	哈弗F7	130333	123468	123854	123734	-5966	-514	-120	0	2019款12月开始持续降价, 2月下趋稳
	长城汽车	哈弗M6	75296	75117	74901	74554	-179	-216	-347	-13	2018款2月下趋稳
	吉利汽车	博越	121181	123848	123488	123492	2667	-360	4	-41	2018款2月下趋稳
吉利汽车	吉利汽车	缤越	108800	108800	108800	108800	0	0	0	0	至今未有折扣
	吉利汽车	帝豪	69026	68815	68426	68297	-212	-388	-129	-76	2018款持续小幅降价
	吉利汽车	远景	55387	54967	54540	54993	-420	-427	453	-63	2018款降价
	吉利汽车	领克01	181000	181000	181000	181000	0	0	0	0	至今未有折扣
比亚迪	比亚迪	唐燃油版	149900	146344	146344	146344	-3556	0	0	0	12月份推出了低价格的配置, 至今没有折扣
	比亚迪	宋max	98778	98435	97892	97835	-342	-544	-57	-43	2017及2018款持续小幅降价
江铃汽车	江铃汽车	秦pro	99467	99467	96630	96836	0	-2837	206	0	2019款1月降价幅度明显, 2月下趋稳
	江铃汽车	福耀者	269242	266892	266392	293911	-2350	-500	27522	-202	新增2019款没有折扣, 2017款2月下微降
	江铃汽车	驭胜S350	142009	141644	141510	141461	-365	-134	-49	-25	2018款持续小幅降价
豪华车	江铃汽车	领界	0	0	0	140467	0	0	0	0	刚上市, 目前没折扣
	江铃汽车	驭胜S330	105488	105235	105097	104997	-253	-138	-100	-47	2016款持续小幅降价
	一汽奥迪	奥迪A6L	390384	385389	383933	465631	-4995	-1456	81698	0	2019款没有折扣, 2018款价格未变化
	一汽奥迪	Q5L	425188	410073	388674	387238	-15115	-21399	-1436	-950	2018款持续大幅降价, 2月下趋稳
	一汽奥迪	Q3	224604	222046	220615	219788	-2557	-1432	-827	-2283	2018款持续降价
	北京奔驰	GLC级L	474634	455960	455274	456189	-18674	-686	915	-16348	新增2019款低价格配置, 其他款趋稳, 导致价格下降
	北京奔驰	GLA级	274356	270890	269163	268553	-3466	-1727	-610	-467	2018款持续降价
	北京奔驰	A级NB	0	256729	254992	253784		-1737	-1208	-1302	2019款12月份上市, 持续降价
	华晨宝马	5系L	438829	437706	432740	432583	-1123	-4966	-157	-380	201912月份上市以来持续降价
	华晨宝马	X3	429464	425402	407237	405727	-4062	-18165	-1510	-417	2018款1月大幅降价, 2月下趋稳
	华晨宝马	3系L	278555	268640	265094	263837	-9914	-3547	-1257	-270	2018款12月退出, 2019款持续下降, 2月下趋稳
	一汽大众	探岳	245176	239942	238251	237851	-5235	-1691	-400	-198	2019款11月上市, 12月份开始持续降价, 2月下趋稳
一汽大众	迈腾	216875	212909	210999	210999	-3866	-1909	0	-74	2018及2019款持续降价, 2月下趋稳	
一汽大众	探歌	159322	155410	153825	153646	-3912	-1585	-179	-141	2018款持续降价, 2月下趋稳	

资料来源: 浙商证券研究所

2.4. 新车上市：以 SUV 为主

本月上市十七款新车，其中 SUV 七款，分别为阿特兹智领科技版、CX-4 智领科技版、智跑、宏光 S3、荣威 RX5、长安 CS85 COUPE 和科迪亚克，一款纯电动物流车，为风景 V5。合资品牌中有一款一汽丰田的插电混动车，为卡罗拉双擎 E+。

表 1：本周新车一览

车型	厂家	上市时间	类型	级别	能源类型	价格区间 (万)	发动机	变速箱
宝骏 730	上汽通用五菱	2019/1/	MPV	紧凑型	汽油	8.88-9.98 万	1.5T	CVT
阿特兹智领科技版	一汽马自达	2019/3/1	SUV	紧凑型	汽油	18.98	2.0L	6AT
CX-4 智领科技版	一汽马自达	2019/3/1	SUV	紧凑型	汽油	16.08 万	2.0L	6AT
迈特威	大众(进口)	2019/3	MPV		汽油	43.88-51.98 万	2.0T	7DCT
凯路威	大众(进口)	2019/3	MPV		汽油	36.39-39.18 万	2.0T	7DCT
杰德	东风本田	2019/3	轿车	紧凑型	汽油	12.99-16.59 万	1.8L/1.5T	5AT
迈锐宝 XL	上汽通用雪佛兰	2019/3	轿车	中型	汽油	15.49-17.49 万	1.3T/2.0T	CVT
金杯 F50	华晨雷诺	2019/3	MPV		汽油	10.49-10.89 万	1.6L	5MT
五菱宏光 S	上汽通用五菱	2019/3	微面		汽油	4.98-5.28 万	1.5L	5MT
智跑	东风悦达起亚	2019/3/5	SUV	紧凑型	汽油	13.79-14.49 万	1.4T	6MT
宏光 S3	上汽通用五菱	2019/3	SUV	中型	汽油	6.68-7.68 万	1.5L	6MT
荣威 RX5	上汽集团	2019/3	SUV	紧凑型	汽油	15.98 万	1.5T	6MT
长安 CS85 COUPE	长安乘用车	2019/3/6	SUV	中型	汽油	13.69-16.99 万	2.0T	8AT
五菱宏光 V	上汽通用五菱	2019/3	MPV		汽油	4.58-5.08 万	1.5L	5MT
风景 V5	福田汽车	2019/3	客车		纯电动	补贴后 8.98 万	-	-
科迪亚克	上汽斯柯达	2019/3	SUV	中型	汽油	18.99-26.99 万	2.0T	7DCT
卡罗拉双擎 E+	一汽丰田	2019/3/9	轿车	紧凑型	插电混动	补贴后 18.98-21.28 万	-	-

资料来源：汽车之家网，浙商证券研究所

3. 重点关注

宏观方面，新能源汽车仍是政策重点，政府工作报告明确提出：“稳定汽车消费，继续执行新能源汽车购置优惠政策。”行业方面，1月新能源表现较强，传统车压力巨大。乘用车1月零售销量为216.1万辆，同比-4%，环比-3%。新能源乘用车批发增速高达2倍。企业方面，蔚来汽车2018年亏损近百亿；北京现代因销量下滑，第一工厂停产；一汽撤销解放事业本部和奔腾事业本部。

3.1. 重点资讯

2月乘用车市场零售达到117.0万台，同比下降19.0%，环比下降45.9%，由此今年1-2月的累计零售333.3万台，零售同比累计下降9.8%。19年春节前旺销期短，节后休眠期长，综合导致1-2月累计增速偏低。由于2018年1-2月零售累计增速4.6%，高于年度增速11个百分点，是春节因素的大年。而2019年是春节因素的小年，2月春节当周几乎没销量，虽然节后3周销量都较2018年同期高增长，但单月和累计仍是1-2月的开局呈现历年的增速最低位。

19年2月各大类车型增速分化仍较明显，其中轿车同比零售下降15.5%，SUV同比零售下降20.6%，MPV零售同比下降29.6%。

虽然部分厂家启动汽车下乡工作，但前期影响车市增长的县乡车市零售表现较弱现象尚未改善，形成普及消费不强但升级较好的局面。（来源：乘联会）

比亚迪新能源汽车2月销量为14,429辆，相较去年同期增长72.7%，但相较2019年1月份则下滑了49.7%。前2月累计销量为43,097辆，累计同比增长约175%。值得注意的是，在前2月，纯电动乘用车的增长尤为迅猛，累计销量达到24,179辆，累计同比增长约3637%。从去年开始，比亚迪新能源车可谓一路高歌猛进，最终经过一路追赶，单月销量在7月份赶超燃油车，自此又不断拉开了与燃油车单月销量的差距，截止2019年2月份，比亚迪新能源车单月销量已经连续8个月高于燃油车，从前2月累计销量来看，新能源车销量也是高出燃油车不少。（来源：盖世汽车）

第十三届全国人民代表大会二次会议在北京开幕。在总理的政府工作报告中，多次提及汽车行业，而且均是重大利好。其中包括实施更大规模的减税，深化增值税改革，将制造业等行业现行16%的税率降至13%，将交通运输业、建筑业等行业现行10%的税率降至9%，确保主要行业税负明显降低。可以说，光减税一项，就可以给汽车企业减负不少。第二是关于新能源汽车行业的发展。报告指出，要促进新兴产业加快发展。深化大数据、人工智能等研发应用，培育新一代信息技术、高端装备、生物医药、新能源汽车、新材料等新兴产业集群，壮大数字经济。第三与用车环境有关。深化收费公路制度改革，推动降低过路过桥费用，治理对客货运车辆不合理审批和乱收费、乱罚款。两年内基本取消全国高速公路省界收费站，实现不停车快捷收费，减少拥堵、便利群众。可以说，政府工作报告里的这一点，都极大利好汽车产业的发展。（来源：盖世汽车）

近日，蔚来汽车发布了2018年未经审计的财务报告。从数据来看，蔚来汽车2018年全年总收入为49.512亿元，其中有48.525亿元为汽车销售贡献，占到了全年总收入的98.0%。其中蔚来汽车第四季度总收入为34.356亿元，环比上一季度增长133.8%，而汽车销售额占到了33.812亿元；也是在这个季度，蔚来汽车实现了0.4%的正毛利。但第四季度的销量暴涨，并没有使得蔚来汽车盈利，2018蔚来汽车全年累计亏损达到了96.39亿元，相比前年同比增长了92.0%。（来源：盖世汽车）

近日，中国第一汽车集团（以下简称一汽）下发内部通知文件，宣布撤销解放事业本部和奔腾事业本部。文件中称，遵循《关于明确一汽吉林汽车有限公司、天津一汽夏利汽车股份有限公司管控的通知》精神以及一汽通用后续改革方向，撤销解放事业本部、奔腾事业本部，由总部直接管理解放公司、轿车公司、一汽通用公司。此外，在撤销的同时，一汽还将启用“体系管理部”、“数字化部”、“工程与生产物流部”、“全面深化改革委员会办公室”等部门，对原管理体系进行深化改革。（来源：汽车之家）

3.2. 公司公告

本周中鼎股份发行可转换公司债券募集资金总额为人民币12亿元，发行数量为1200万张，每张面值为人民币100元，按面值发行。发行期限为自发行之日起6年。票面利率设定为：第一年0.50%、第二年0.70%、第三年1.00%、第

四年 1.50%、第五年 2.00%、第六年 2.50%。本次发行的可转换公司债券采用每年付息一次的付息方式，到期归还所有未转股的可转换公司债券本金和最后一年利息。转股期限自本次可转换公司债券发行结束之日起满 6 个月后的第一个交易日起至本次可转换公司债券到期日止。募集资金用于投资项目：一.中鼎减震橡胶减震制品研发及生产基地迁扩建项目（一期），二.新能源汽车动力电池温控流体管路系统项目。

表 2：本周上市公司重要公告一览

公司名称	公告内容
宇通客车	2 月产量 677 辆，同比减少 62.09%，2 月销量 1077 辆，同比减少 52.18%。
东风汽车	2 月产量 9067 辆，同比增加 7.07%，2 月销量 6109 辆，同比增加 21.96%。
海马汽车	2 月产量 1464 辆，同比减少 75.06%，2 月销量 1883 辆，同比减少 61.7%
中通客车	2 月产量 377 辆，本年累计产量 1369 辆，累计数量较去年同期+29.52%； 2 月销量 451 辆，本年累计销量 1478 辆，累计数量较去年同期+24.94%。
亚星客车	2 月产量 37 辆，同比-60%，2 月销量 76 辆，同比-11%。
江铃汽车	2 月产量 13382 辆，同比-23.97%，2 月销量 13165 辆，同比+1.11%。
江淮汽车	2 月产量 31667 辆，同比-16.04%；2 月销量 31579 辆，同比-12.57%。
华菱星马	2 月产量 1342 辆，同比+31.57%，2 月销量 1009 辆，同比+27.88%。
江铃汽车	2 月产量 40298 辆，同比+47.75%，2 月销量 30109 辆，同比+29.76%。
长安汽车	2 月产量 96921 辆，同比-35.66%；2 月销量 110470 辆，同比-27.57%。
中鼎股份	发行合计人民币 12 亿元的可转债，每张面值人民币 100 元。
银轮股份	宁波正奇将所持有的 1700 万份（占总股本的 2.12%）银轮股份进行股份质押。

资料来源：Wind，浙商证券研究所

4. 投资建议

2019 年汽车板块配置，战略乐观但战术上务实。受市场情绪转好，汽车板块年初以来反弹幅度尚佳，但需要理性对待乘用车目前仍处于续期触底进入弱复苏的局面，一季报行业整体依然承压，且本轮景气复苏带来的向上弹性有限。投资主线上：1) 纯自下而上挑选基本面过硬的个股做长线配置：受益国六升级带来检测业务量价齐升的【中国汽研】，业绩增长受宏观经济波动较小。2) 受益乘用车景气见底复苏且个股迎来强势新车周期的【江铃汽车】+【长安汽车】。3) 受益特斯拉国产化主题且基本面也迎来改善周期的【拓普集团】

风险提示：乘用车需求复苏幅度低于预期。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市浦东南路 1111 号新世纪办公中心 16 层

邮政编码：200120

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>