

商用车销量稳定增长，新能源汽车表现继续亮眼

——汽车行业 2 月销量数据点评

分析师： 郑连声

SAC NO: S1150513080003

2019 年 3 月 11 日

证券分析师

郑连声
022-28451904
zhengls@bhq.com

助理分析师

陈兰芳
SAC No: S1150118080005
022-23839069
chenlf@bhq.com

子行业评级

新能源汽车 看好

重点品种推荐

比亚迪	增持
北汽蓝谷	增持
宇通客车	增持
上汽集团	增持
长安汽车	增持
长城汽车	增持
潍柴动力	增持
威孚高科	增持

事件：3月11日，中汽协发布2019年2月汽车产销数据，2月汽车产销量分别为141万辆和148.2万辆，分别同比下降17.4%、13.8%；1~2月累计产销量分别为377.6万辆和385.2万辆，分别同比下降14.1%、14.9%。2月新能源汽车产销量分别为5.9万辆和5.3万辆，分别同比增长50.9%、53.6%；1~2月累计产销量分别为15.0万辆和14.8万辆，分别同比增长83.5%、98.9%。

点评：

● 汽车销量继续下滑，商用车销量稳定增长

根据中汽协数据，汽车月销量自2018年7月份以来连续负增长，从9月开始连续两位数下滑，2019年2月继续以两位数下滑，汽车销量承压明显，归因于消费者的收入预期不乐观导致作为可选消费品的汽车终端需求不足，以及叠加春节假期影响。各类型乘用车销量均不理想，2月整体下滑17.4%，其中轿车和SUV2月销量分别下滑14.4%、18.6%；商用车销量逐渐改善，2月销量同比增长8.0%，1~2月累计销量同比增长2.0%，主要归于货车销量回暖拉动。

● 新能源汽车表现继续亮眼，预计未来仍将保持高增长

2月新能源汽车销量继续增长，其中纯电动乘用车以4.1万辆和3.7万辆的产销量继续领先，同比增速分别为57.1%和72.2%；插电混动乘用车的产销量分别为1.5万辆和1.3万辆，同比增速分别为46.6%和15.1%；新能源商用车产销量分别为0.3万辆和0.4万辆，分别同比增长10.9%和65.5%。新能源汽车销量高速增长的原因主要为新补贴政策仍未出，补贴退坡预期造成短期提前购买需求释放。

● 主机厂库存压力减轻，渠道库存压力仍较大

根据中汽协数据，2月末汽车厂商的汽车库存为108.9万辆，相比月初下降6.4%；根据中国汽车流通协会数据，2月汽车经销商库存预警指数为63.6%，环比提高4.7个百分点，同比提高11.3个百分点，连续14个月处于警戒线之上，体现出主机厂库存压力减轻，渠道库存压力仍较大。

● 投资策略及推荐标的

我们认为，新能源汽车市场已进入后补贴时代，在补贴退坡预期、补贴政策对技术门槛持续提高、双积分政策正式实施的背景下，中高端新能源乘用车未来将成为增长主力，预计未来新能源汽车产销仍将保持快速增长。当前持续提质降本仍然是新能源汽车产业改善供给、激发终端需求的关键，优质龙头企业因具备研发优势、规模优势和更大的定价权而将充分受益。维持新能源汽车板块“看好”评级，建议关注优质龙头企业，推荐比亚迪（002594）、北汽蓝谷（600733）、宇通客车（600066）。

传统汽车方面，由于汽车产销持续超预期的两位数下滑，节前发改委等 10 部委联合发布了《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）》，其中提出六大举措促进汽车消费，涉及老旧汽车报废更新、促进农村汽车更新换代、优化新能源汽车补贴结构、放宽皮卡进城限制等。我们认为，随着后续各项细则的陆续落地，汽车产销有望改善，政策落地的力度对汽车产销改善程度以及汽车板块走势高度有重要影响。建议关注乘用车板块中的低估值优质标的，如上汽集团（600104），长安汽车（000625，福特在华新车周期重启），长城汽车（601633）。

商用车方面，随着基建投资力度加码，以及今年 7 月 1 号国六排放标准开始实施，存量大的国三车面临淘汰更新，我们预计重卡产销有望保持稳定，建议关注产品覆盖全、市场竞争力强的潍柴动力（000338），以及威孚高科（000581）。

风险提示：政策推出低于预期；新能源汽车市场增速低于预期；中美经贸摩擦风险

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，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询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)
+86 22 2845 1975
张源
+86 22 2383 9067

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857
刘秀峰
+86 10 6810 4658
滕飞
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

赵波
+86 22 2845 1632
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
杨旭
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

电子行业研究

王磊
+86 22 2845 1802

固定收益研究

冯振
+86 22 2845 1605
夏捷
+86 22 2386 1355
朱林宁
+86 22 2387 3123
李元玮
+86 22 2387 3121

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
李莘泰
+86 22 2387 3122
张世良
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
孟凡迪
+86 22 2383 9071

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

综合管理&部门经理

齐艳莉
+86 22 2845 1625

机构销售•投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
刘璐

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

白琪玮
+86 22 2845 1659

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn