

Model Y即将发布，新能源汽车延续高增长

——汽车行业周观点

同步大市（维持）

日期：2019年03月11日

投资要点

● **投资建议：**上周汽车板块上涨了0.26%，周涨跌幅位列中信29个板块中第16位。即将进入年报披露及一季报业绩预告期，市场对汽车板块2018年业绩的预期下滑及一季报的惯性下降已略有预期，因此短期板块指数或许存在调整的风险，但从长周期来看，个股的机会仍然存在，尤其是占据细分领域领先地位的零部件个股，因成长空间广、业绩改善预期强烈，仍然值得重点关注。主题投资方面，特斯拉3月15日发布Model Y车型，Model Y定位于Model 3和Model X之间，按照特斯拉此前规划，特斯拉上海超级工厂项目建成后，Model 3和Model Y的目标年产辆能达到25万辆，因此对于特斯拉产业链可谓再获利好，特斯拉产业链相关上市公司值得重点关注，尤其是对于竞标特斯拉Model 3的潜在供应商，值得重点关注。新能源汽车方面，2019年2月新能源汽车销量5.3万辆，同比增长53.6%，1-2月累计销量14.8万辆，同比增长98.9%，总体来看新能源汽车继续延续高增长，一方面是去年低基数的原因，更多的是自发的消费需求使然，主要是新能源乘用车产品性能的提高获得消费者认可。唯一限制市场风险偏好的因素是补贴政策的迟迟未落地，政策变动预计较大，保守的投资者可待政策出台后布局产业链相关个股。

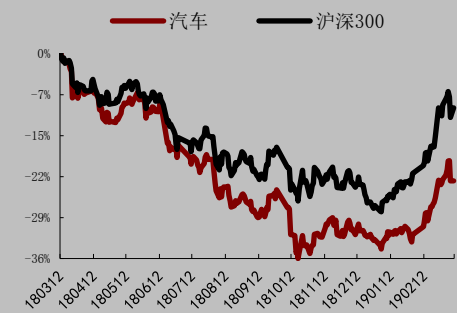
● **行情回顾：**上周中信汽车行业指数上涨了0.26%，跑赢300指数2.71个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块-6.18%、商用车1.12%、汽车零部件3.01%、汽车销售及服务0.94%、摩托车及其他0.46%。195只个股中，119只个股上涨，3只个股停牌，73只个股下跌。涨幅靠前的有华菱星马57.65%、金固股份53.13%、骆驼股份47.78%、易见股份29.23%和蓝黛传动24.58%等，跌幅靠前的有亚星客车-11.29%、长安汽车-10.06%、中通客车-9.90%、长城汽车-9.56%和诺力股份-8.94%等。

● **行业动态：**蔚来2018年净亏损96亿元，上海嘉定建厂计划取消；24部委发文加快推广新能源物流汽车，对纯电动轻型货车不限行；印度内阁批准PMP计划，推动电动车发展；宝马集团2月全球销量跌4.1%，在华销量微增0.6%。

● **公司动态：**福田汽车(600166)以集中竞价交易方式回购股份2.5亿-5.0亿，回购价不超过2.55元/股；骆驼股份(601311)第一期员工持股计划(草案)(修订版)；中鼎股份(000887)公开发行可转换公司债券12亿元；富奥股份(000030)首次回购公司股份0.11%。

● **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03月11日

相关研究

万联证券研究所 20190308_公司调研简报_AAA_拓普集团(601689)调研简报

万联证券研究所 20190304_关注两会提案中汽车产业升级方向的相关标的_AAA_汽车行业周观点

万联证券研究所 20190228_公司深度报告_AAA_拓普集团(601689)深度报告

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.....	6
4、行业重点数据跟踪.....	7
5、本周行业策略.....	11
6、风险提示.....	12
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 (%).....	7
图表 9：2019 年 2 月每周日均零售销量 (万台/日、%).....	7
图表 10：乘用车月销量.....	8
图表 11：乘用车月销量同比.....	8
图表 12：轿车月销量.....	8
图表 13：SUV 月销量.....	8
图表 14：客车月销量.....	9
图表 15：客车月销量同比.....	9
图表 16：货车月销量.....	9
图表 17：货车月销量同比.....	9
图表 18：重卡月销量.....	10
图表 19：重卡月销量同比.....	10
图表 20：新能源汽车月销量情况 (万辆, %).....	10
图表 21：新能源乘用车及商用车月销量 (万辆).....	10
图表 22：原油价格 (美元/桶).....	10
图表 23：国内钢材价格 (元/吨).....	10
图表 24：天然橡胶价格 (元/吨).....	11
图表 25：铝 A00 平均价格 (元/吨).....	11

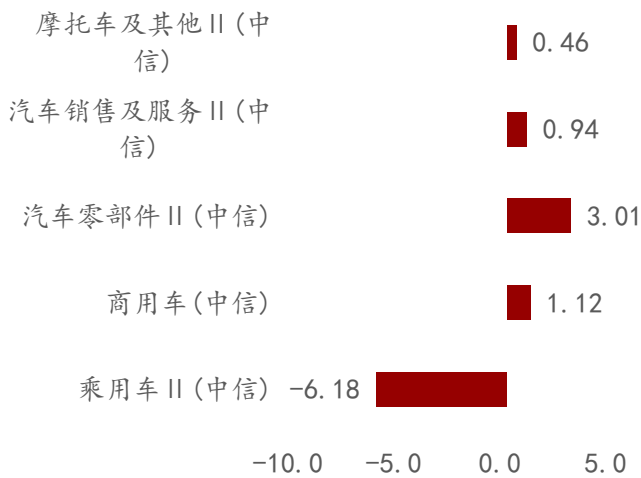
1、行情回顾

1.1 汽车板块周涨跌幅

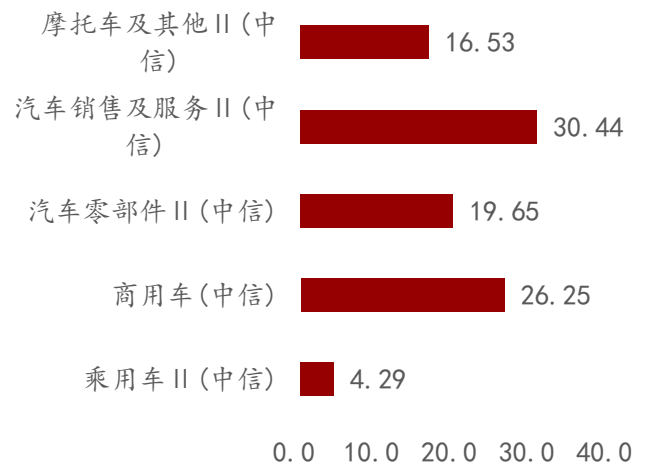
上周中信汽车行业指数上涨了0.26%，跑赢300指数2.71个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块-6.18%、商用车1.12%、汽车零部件3.01%、汽车销售及服务0.94%、摩托车及其他0.46%。

年初以来，中信汽车指数上涨了16.54%，跑输沪深300指数4.95个百分点，其中乘用车4.29%、商用车26.25%、汽车零部件19.65%、汽车销售及服务30.44%、摩托车及其他16.53%。

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

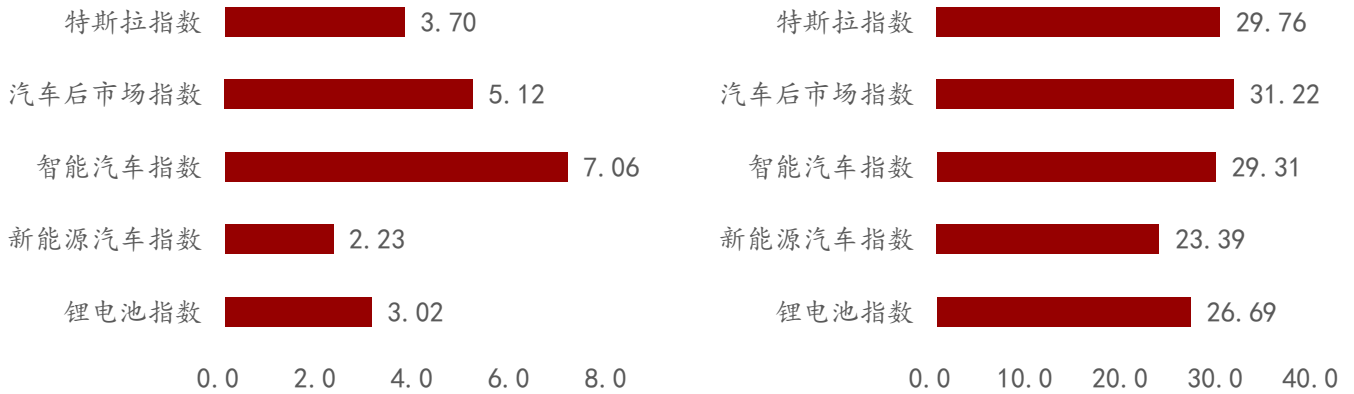
1.2 汽车相关概念板块涨跌情况

从WIND汽车相关概念板块周涨跌幅情况来看，主题热点均全线上涨，特斯拉概念指数3.70%、智能汽车概念指数7.06%、新能源汽车概念指数2.23%、汽车后市场概念指数5.12%。

而年初以来WIND汽车概念指数表现也较好，其中特斯拉概念指数29.76%、锂电池概念指数26.69%、新能源汽车概念指数23.39%、智能汽车概念指数29.31%、汽车后市场概念指数31.22%。

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, 119只个股上涨, 3只个股停牌, 73只个股下跌。涨幅靠前的有华菱星马57.65%、金固股份53.13%、骆驼股份47.78%、易见股份29.23%和蓝黛传动24.58%等, 跌幅靠前的有亚星客车-11.29%、长安汽车-10.06%、中通客车-9.90%、长城汽车-9.56%和诺力股份-8.94%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 (%)
600375.SH	华菱星马	57.65	600213.SH	亚星客车	-11.29
002488.SZ	金固股份	53.13	000625.SZ	长安汽车	-10.06
601311.SH	骆驼股份	47.78	000957.SZ	中通客车	-9.90
600093.SH	易见股份	29.23	601633.SH	长城汽车	-9.56
002765.SZ	蓝黛传动	24.58	603611.SH	诺力股份	-8.94
603730.SH	岱美股份	24.14	600104.SH	上汽集团	-7.64
000025.SZ	特力 A	21.22	601799.SH	星宇股份	-6.68
603197.SH	保隆科技	17.46	300750.SZ	宁德时代	-5.62
002239.SZ	奥特佳	15.26	603305.SH	旭升股份	-5.43
000559.SZ	万向钱潮	14.89	600579.SH	天华院	-5.34

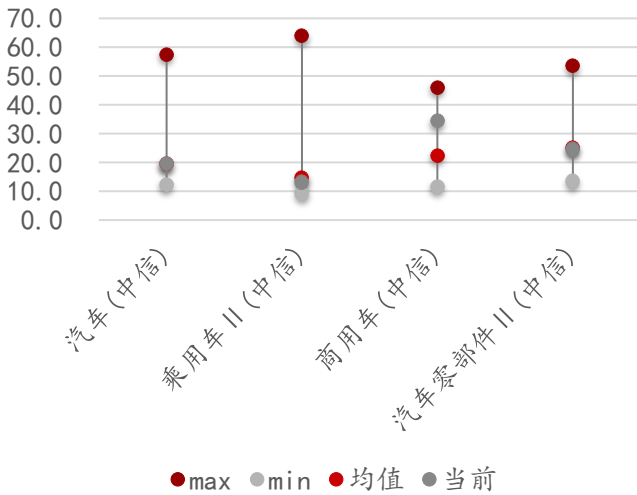
资料来源: WIND, 万联证券

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PE19.48, 低于2010年以来的历史均值PE19.56, 子板块乘用车、商用车、零部件PE估值13.17、34.45和24.56也分别低于其均值14.80、22.46和24.97。

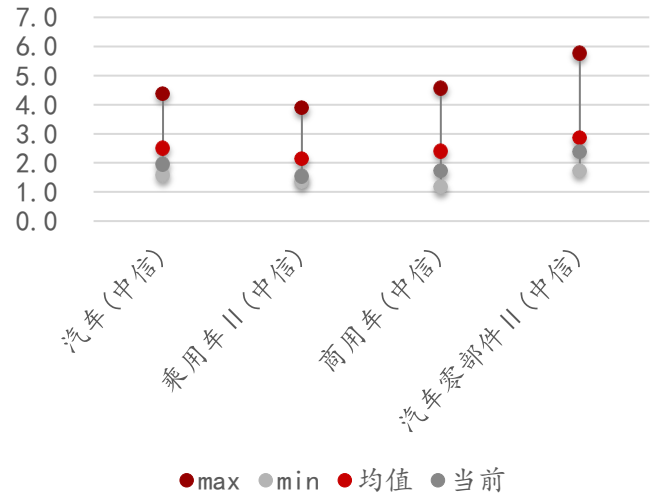
从PB估值情况来看，汽车行业估值已凸显性价比，行业整体估值及子板块估值均明显低于历史均值水平。汽车整体PB1.95低于2010年以来的均值2.50，子板块乘用车、商用车、零部件PB估值1.54、1.71和2.39也分别低于历史均值2.14、2.40和2.86。

图表6：汽车板块PE估值



资料来源：WIND，万联证券

图表7：汽车板块PB估值



资料来源：WIND，万联证券

2、行业动态

蔚来2018年净亏损96亿元，上海嘉定建厂计划取消

3月5日晚间，蔚来汽车公布2018财年第四季度及2018年度未经审计的财务报告。财报显示，2018年全年蔚来汽车总收入49.512亿元人民币，净亏损为96.39亿元人民币，同比增长92.0%。财报还宣布取消原定嘉定设厂的计划，表明蔚来仍将采用代工生产的模式。

(资料来源：第一电动车网)

24部委发文：加快推广新能源物流汽车，对纯电动轻型货车不限行

发改委、网信办、工信部、公安部、财政部等24个部委于2月26日联合发布了《关于推动物流高质量发展促进形成强大国内市场的意见》，意见中提到，将加快绿色物流发展，持续推进柴油货车污染治理力度，研究推广清洁能源、新能源(纯电动)车辆，加快充电桩布局，在批发市场、快递转运中心、物流园区等建设充电基础设施。鼓励企业使用符合标准的低碳环保配送车型。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，对纯电动轻型货车少限行甚至不限行。

(资料来源：第一电动车网)

印度内阁批准PMP计划，推动电动车发展

据外媒报道，印度政府于3月7日的内阁会议中通过了创建“分阶段制造计划(Phased Manufacturing Programme, PMP)”的决议，旨在支持并推动“清洁、互联、共享及可持续的”移动出行方案。印度政府旨在通过PMP计划，推动所有部件的“国产化(indigenous manufacturing)”并利用电动车制造供应商来实现。据估计，PMP计划将于2019-2020年执行，并于2023-2024年间获得NMTMBS的批准。此外，印度政府正考虑在印度建立电动车电池的超级工厂。在2月28日的内阁会议中，印度政府批准并拨付了1000亿卢比(约合14.3亿美元)，用作电动车(混动车)快速应用与制造(FAME)二期项目的经费。FAME一期项目始于2015年，本次的FAME二期项目(FAME II)将历时三年，并致力于为私营的两轮车及商用三轮/四轮车及公共交通提供津贴。据内阁透露的提案内容显示，FAME II项目将致力于公共交通的电气化，涵盖了“共享移动出行”及由印度各邦交通公司提供的电动车营运开支津贴。

(资料来源：电车汇)

宝马集团2月全球销量跌4.1%，在华销量微增0.6%

根据宝马集团官方公布的销量数据，2月份，由于宝马最畅销车型宝马3系正处于车型的更新换代期，因此宝马集团整体销量较去年同期有所微降，宝马品牌、MINI以及劳斯莱斯品牌全球累计交付量达171,501辆，同比出现4.1%的降幅。今年前两个月，宝马集团全球累计销量达341,977辆，同比微跌1.9%。电动车板块，宝马集团2月份共交付7,759辆电动汽车，较去年同期微跌1.9%；今年前两个月累计销量达14,993辆，同比依然出现0.4%的微跌。其中宝马i3上市五年后，依然是最受消费者欢迎的车型，今年前两个月的累计销量较去年同期攀升19.8%。2月份，宝马集团在欧、亚、美三大市场区域均未实现销量增长，但中国大陆市场仍然是销量主力，上个月，宝马品牌和MINI品牌在中国大陆的总销量为44,582辆，同比微增0.6%。今年前两个月，宝马集团仅在亚洲地区实现了1.2%的销量增长，其中中国地区累计销量同比上升8.8%。

(资料来源：盖世汽车)

3、公司动态

福田汽车(600166)：关于以集中竞价交易方式回购股份预案的公告

鉴于公司当前股价未能体现出公司长期价值和良好的资产质量，影响了公司市场形象。基于对公司未来持续稳定发展的信心和对公司价值的认可，为充分维护公司及投资者利益，公司拟回购资金总额不低于人民币2.5亿元(含)且不超过人民币5亿元(含)，回购价不超过2.55元/股(含2.55元/股)。本次实际回购股份总数的70%将用于注销并减少注册资本、30%将用于后续员工持股计划/股权激励计划。

骆驼股份(601311)：第一期员工持股计划(草案)(修订版)

3月6日，骆驼股份发布第一期员工持股计划(草案)(修订版)，本次员工持股计划筹集资金总额为不超过3,777.75万元，以“份”作为认购单位，每份份额为1元，本员工持股计划的份数上限为3,777.75万份。员工持股计划的股票来源为公司回购专用账户回购的股份。本次员工持股计划经公司股东大会审议通过后6个月内，通过法律法规允许的方式按一定价格取得公司回购专用账户已回购的股份并持有

骆驼股份股票（以下简称“标的股票”），标的股票过户成交金额不超过3777.75万元（不含交易费用）。本员工持股计划拟按照6.57元/股的价格通过非交易过户等法律法规允许的方式受让公司回购的股票。参加本员工持股计划的董事、监事、高级管理人员、公司及下属子公司员工合计不超过46人，其中公司董事、监事、高级管理人员为刘长来、夏诗忠、孙权、余爱华、路明占、高国兴、刘婷、唐乾8人，合计出资额不超过886.95万元，合计出资比例约23.48%，其他员工合计38人，合计出资额不超过2,890.80万元，合计出资比例约76.52%。

中鼎股份（000887）：公开发行可转换公司债券募集说明书

本次拟发行的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1,200万张，面值为人民币100元，按面值发行。本次发行的可转换公司债券票面利率设定为：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%。发行的可转换公司债券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。可转换公司债券的初始转股价格为11.99元/股。本次发行可转换公司债券募集资金总额不超过人民币120,000.00万元（含120,000.00万元），扣除发行费用后，募集资金用于中鼎减震橡胶减震制品研发及生产基地迁扩建项目（一期）和新能源汽车动力电池温控流体管路系统项目。

富奥股份（000030）：关于首次回购公司股份的公告

公司于2019年3月8日以集中竞价方式实施了首次股份回购，公司首次回购股份数量为2,061,557股，占公司目前总股本的比例为0.11%，成交的最高价为4.86元/股，成交的最低价为4.76元/股，支付的资金总金额为9,938,606.69元（不含交易费用）

4、行业重点数据跟踪

（一）、经销商库存

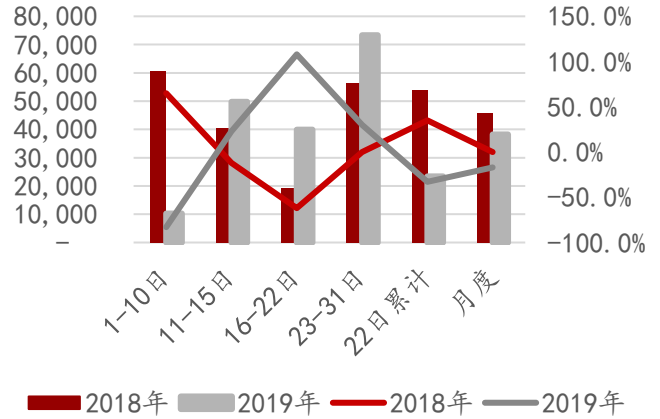
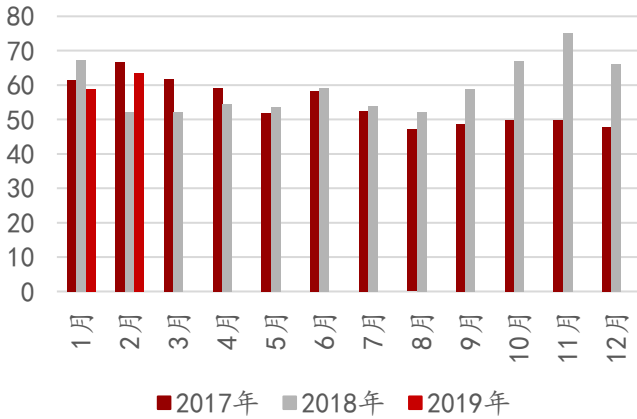
2019年2月汽车经销商库存预警指数为63.6%，环比上升4.7个百分点，同比上升11.3个百分点，库存预警指数位于警戒线之上。2月份工作日减少，又逢春节假期，客流量明显减少，导致销量下滑。部分经销商在春节前清库存，调整了2月份的进车节奏；但由于整体汽车市场情况不乐观，客流量下滑，销售收入减少，价格竞争严峻，经销商经营压力依然比较大。

（二）周日均零售

2019年2月受春节因素干扰巨大，两周表现最差，第一周车市零售达到日均1万台，较去年同期下降83%，主要是春节停售因素影响，随后第二周日均零售达到4.98万台水平，同比增长23%，第二周增速相对较好也是由于去年同期春节因素所致，第三周日均零售3.99万台，同比增长108%，表现很好，最后一周的零售达到日均7.33万台的较高水平，同比增速30%，拉高全月增速至-16.6%。总体2月零售相对来说不算太差，考虑到春节因素的影响，目前的增速均算正常，符合预期。

图表8：经销商库存预警指数（%）

图表9：2019年2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

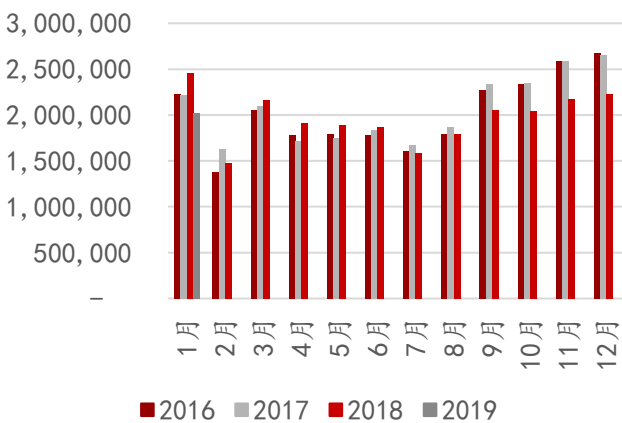
资料来源：乘联会，万联证券

(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%。

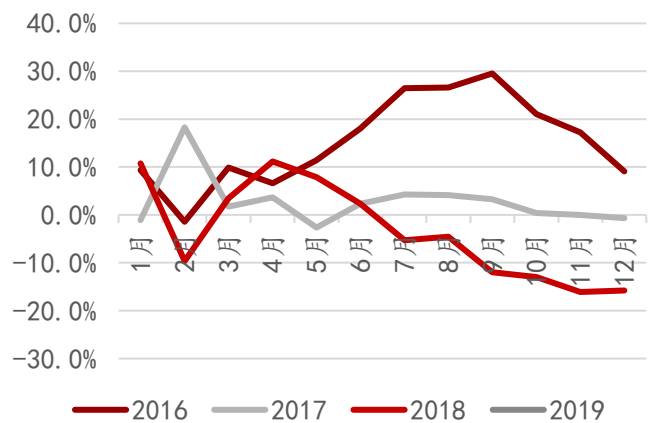
2019年1月客车销量3.3万辆，同比增长-6.7%，降幅较去年12月有所收窄，环比增长-49.3%，主要是去年底抢装导致的高基数影响；货车销量31.3万辆，同比增长-1.7%，环比增长-13.8%；2019年2月重卡销量7.5万辆，同比增长0.23%，环比下降24%，属于历史上2月份第二高点，可谓略超预期。

图表10：乘用车月销量



资料来源：中汽协，万联证券

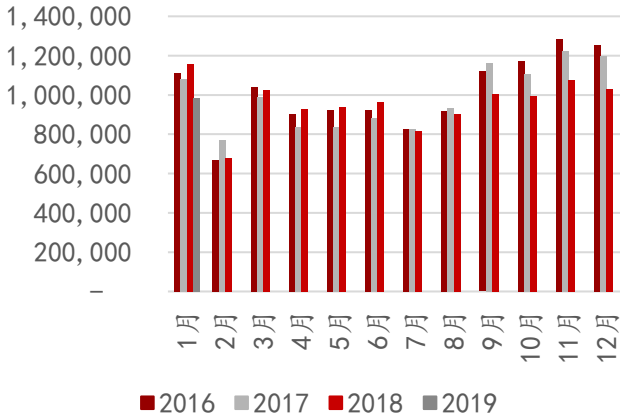
图表11：乘用车月销量同比



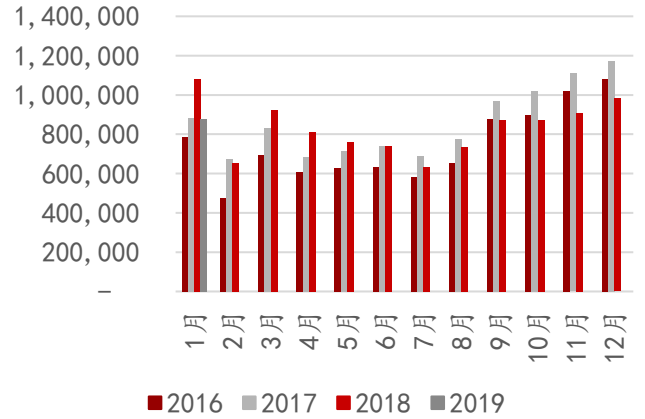
资料来源：中汽协，万联证券

图表12：轿车月销量

图表13：SUV月销量

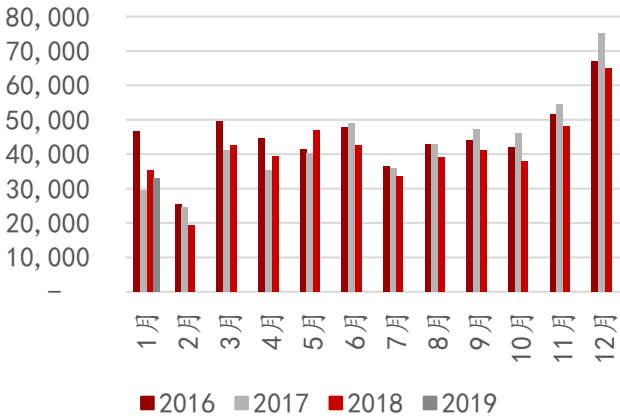


资料来源：中汽协，万联证券



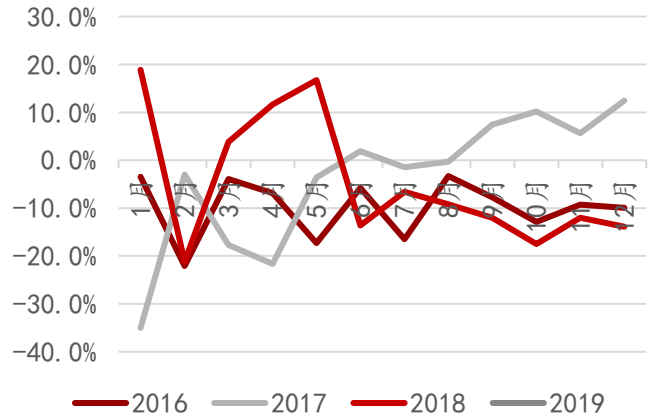
资料来源：中汽协，万联证券

图表14：客车月销量



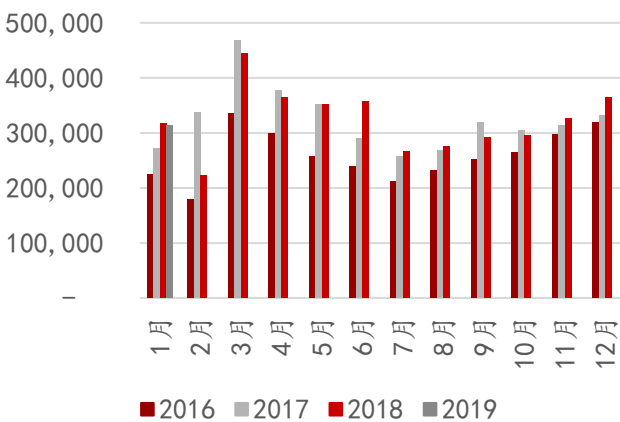
资料来源：中汽协，万联证券

图表15：客车月销量同比



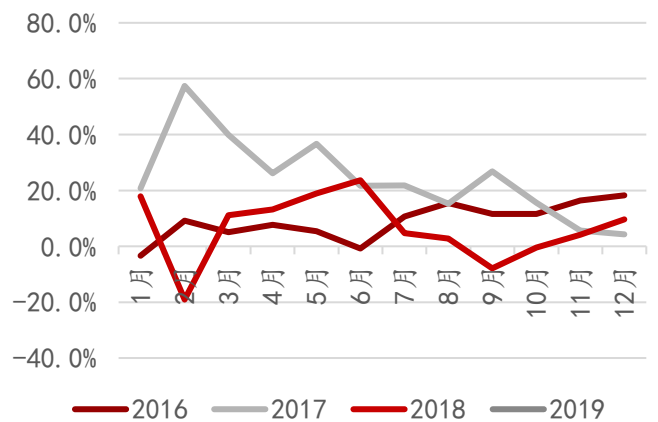
资料来源：中汽协，万联证券

图表16：货车月销量



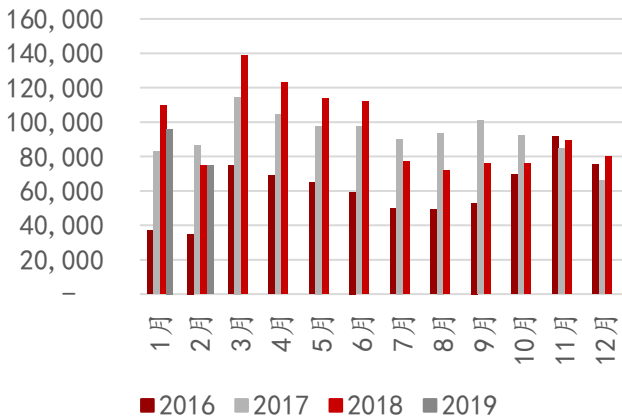
资料来源：中汽协，万联证券

图表17：货车月销量同比



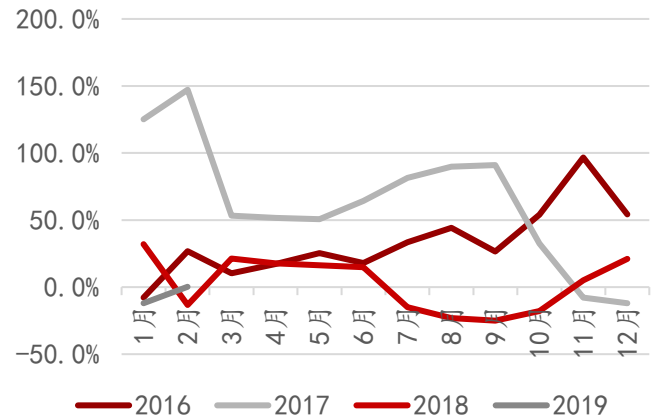
资料来源：中汽协，万联证券

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

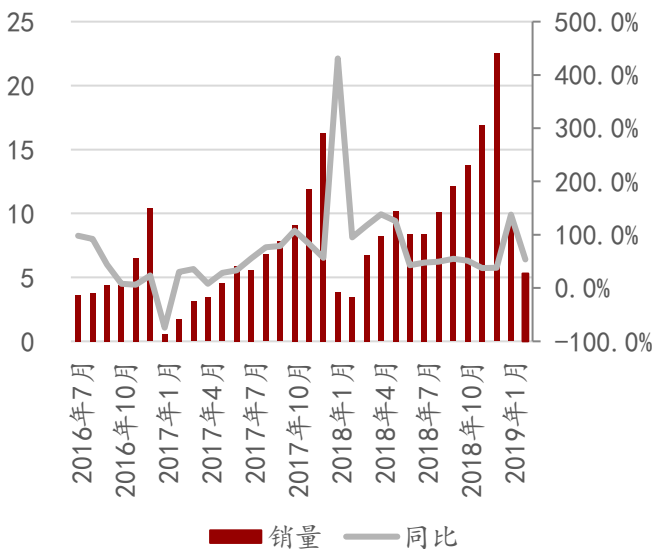


资料来源: 中汽协, 万联证券

(四)、新能源汽车

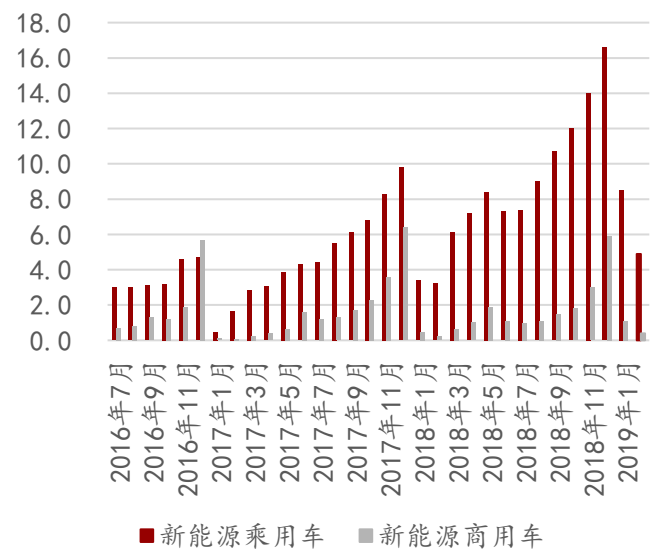
2019年2月新能源汽车总销量5.3万辆, 同比增长53.6%, 主要是去年低基数影响, 环比增长-44.8%, 其中新能源乘用车销量4.9万辆, 同比增长52.8%, 环比增长-41.9%, 是新能源汽车销量增量的主力, 新能源商用车销量0.4万辆, 同比增长65.5%, 环比增长-67.6%。

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)

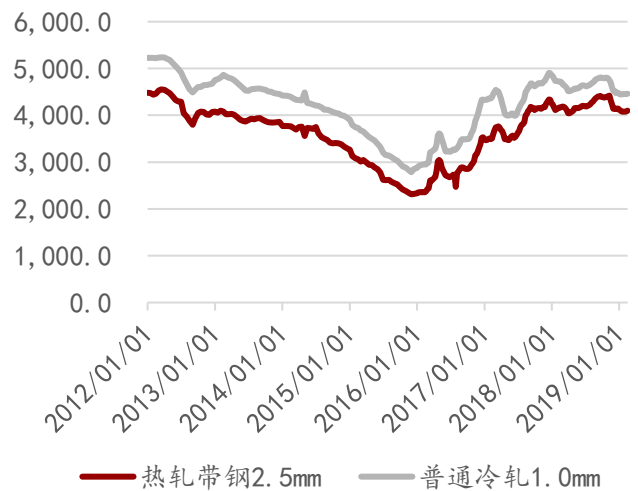
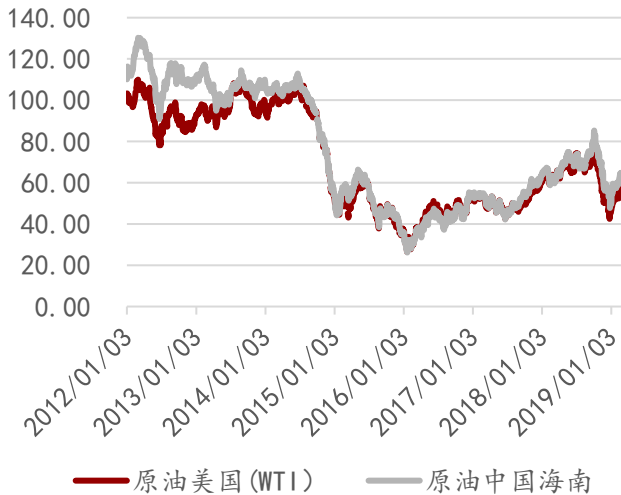


资料来源: 中汽协, 万联证券

(五)、重点原材料价格

图表22: 原油价格 (美元/桶)

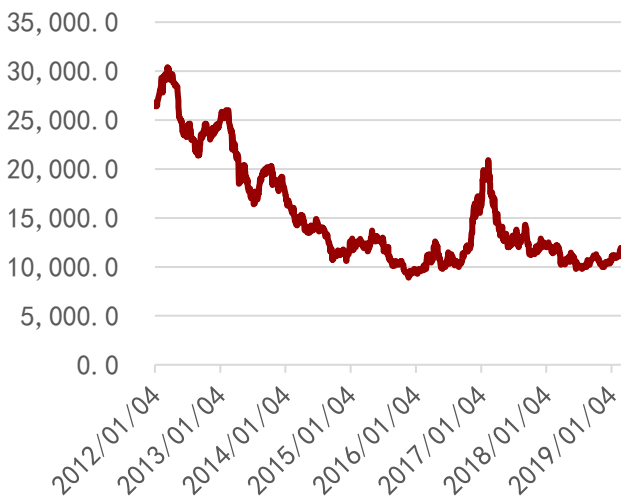
图表23: 国内钢材价格 (元/吨)



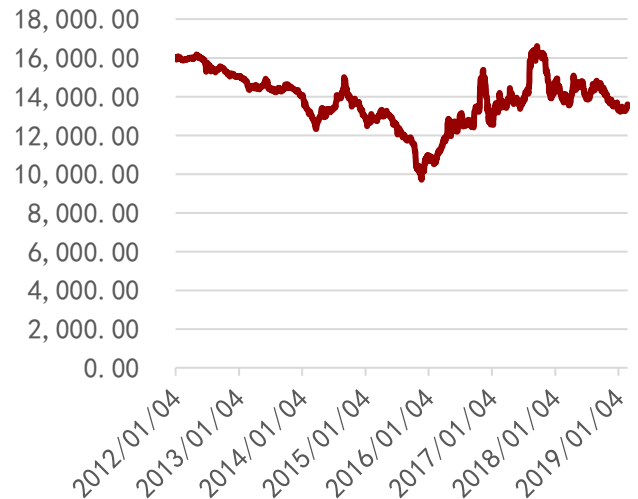
资料来源: WIND, 万联证券

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0.26%，周涨跌幅位列中信29个板块中第16位。即将进入年报披露及一季报业绩预告期，市场对汽车板块2018年业绩的预期下滑及一季报的惯性下降已略有预期，因此短期板块指数或许存在调整的风险，但从长周期来看，个股的机会仍然存在，尤其是占据细分领域领先地位的零部件个股，因成长空间广、业绩改善预期强烈，仍然值得重点关注。主题投资方面，特斯拉3月15日发布Model Y车型，Model Y定位于Model 3和Model X之间，按照特斯拉此前规划，特斯拉上海超级工厂项目建成后，Model 3和Model Y的目标年产能能达到25万辆，因此对于特斯拉产业链可谓再获利好，特斯拉产业链相关上市公司值得关注，尤其是对于竞标特斯拉Model 3的潜在供应商，值得重点关注。

新能源汽车:2019年2月新能源汽车销量5.3万辆,同比增长53.6%,1-2月累计销量14.8

万辆，同比增长98.9%，总体来看新能源汽车继续延续高增长，一方面是去年低基数的原因，更多的是自发的消费需求使然，主要是新能源乘用车产品性能的提高获得消费者认可。唯一限制市场风险偏好的因素是补贴政策的迟迟未落地，政策变动预计较大，保守的投资者可待政策出台后布局产业链相关个股。

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。

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 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场