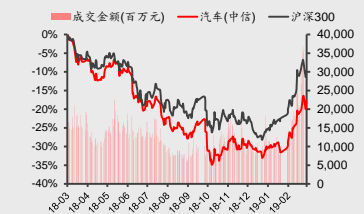


政府工作报告：稳定汽车消费

中性（维持）

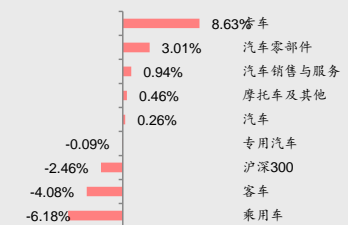
市场表现

截至 2019.3.12



子板块市场表现

3.4-3.10



联系人：俞佳莹

电话：010-85556186

执业证书号：S1490518080001

邮箱：yujiaying@hrsec.com.cn

⑤ 2019 年国务院政府工作报告：稳定汽车消费

3月5日，第十三届全国人民代表大会第二次会议在北京人民大会堂开幕。国务院总理李克强向大会作了《2019年国务院政府工作报告》。在这份报告中，汽车产业也多次被提及，包括：实施更大规模减税、深化收费公路制度改革、促进新兴产业加快发展、稳定汽车消费、继续执行新能源汽车购置优惠政策、持续推进污染防治等。

⑤ 上周，汽车行业原材料价格涨跌互现，国际原油价格小幅上涨

上周，汽车行业原材料价格涨跌互现，橡胶价格跌幅较大；国际原油价格小幅上涨，布伦特原油和 NYMEX 轻质原油分别上涨 1%和 0.5%；电池原材料价格多数保持不变，钴、锂和湿法隔膜价格下跌。

⑤ 上周，汽车板块跑赢大盘 2.7 个百分点

上周，汽车板块跑赢大盘 2.7 个百分点。期间，汽车板块上涨了 0.26%，沪深 300 下跌了 2.46%。细分板块中，乘用车板块涨幅最大，全周下跌 6.18%。汽车相关概念板块中，所有概念板块均上涨，智能汽车指数涨幅最高，全周上涨 7.06%。

上周，乘用车板块中，海马汽车（7.1%）涨幅较大；商用车板块中，华菱星马（+57.7%）涨幅较大；零部件板块中，金固股份（+53.1%）涨幅较大；汽车销售及服务板块中，广汇汽车（-0.2%）跌幅较小；摩托车及其他板块中，新日股份（+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，和具备量价成长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、国际市场竞争力，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。

证券研究报告

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、动力电池原材料价格	6
3、汽车板块上周（3.4-3.10）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（3.4-3.10）市场表现	9
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 (%)	5
图表 3: 乘用车库存系数 (期末库存/当期销售)	5
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)	6
图表 7: 玻璃期货价格 (元/吨)	6
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)	7
图表 12: 负极材料价格 (万元/吨)	7
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 16 位	8
图表 16: 汽车及其子板块上周市场表现	8
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	10

一、汽车行业相关新闻与数据

1、汽车行业相关新闻要览

《2019 年国务院政府工作报告》指出：稳定汽车消费，继续执行新能源汽车购置优惠政策。3 月 5 日，第十三届全国人民代表大会第二次会议在北京人民大会堂开幕。国务院总理李克强向大会作了《2019 年国务院政府工作报告》。在这份报告中，汽车产业也多次被提及，包括：实施更大规模减税、深化收费公路制度改革、促进新兴产业加快发展、稳定汽车消费、继续执行新能源汽车购置优惠政策、持续推进污染防治等。（资料来源：盖世汽车）

蔚来 2018 财报：营收 49.5 亿/净亏损 96 亿，取消嘉定建厂。3 月 6 日，蔚来汽车发布了 2018 年第四季度及 2018 年度未经审计的财务报告。2018 年第四季度蔚来汽车总收入为 34.356 亿元人民币，环比大增 133.8%，其中汽车销售额为 33.812 亿元人民币，环比增长 137.0%。2018 年第四季度蔚来汽车经营性亏损为 34.469 亿元人民币，环比上涨了 22.7%，同比增幅更是高达 106.4%。2018 全年，蔚来汽车总收入为 49.512 亿元人民币，其中汽车销售总额为 48.525 亿元人民币，占比 98.0%。年度净亏损为 96.390 亿元人民币，同比增长了 92.0%。财报显示 2018 年第四季度蔚来汽车总共生产了 8,069 辆 ES8，与第三季度的 4,206 辆相比，实现了 91.8% 的增长；全年 ES8 总产量为 12,775 辆。交付方面，去年第四季度 ES8 交付数量为 7,980 辆，相比于第三季度的 3,268 辆，大增 144.2%；全年 ES8 交付总量为 11,348 辆，超额完成了 2018 年的生产和交付目标。另据财报透露，对蔚来汽车于 2017 年与上海市嘉定区政府及相关单位签署的建立蔚来新能源电动车基地一事，近日该公司已与有关主体达成一致，停止该生产基地的建设计划。（资料来源：盖世汽车）

2、汽车行业相关数据

（1）汽车产销量相关数据

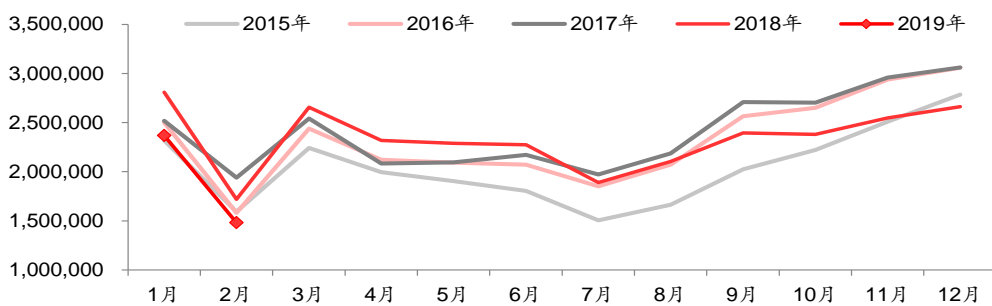
据中汽协统计，2019 年 2 月，汽车产销分别完成 141 万辆和 148.2 万辆，比上月分别下降 40.4% 和 37.4%，比上年同期分别下降 17.4% 和 13.8%。乘用车产销分别完成 114 万辆和 121.9 万辆，比上月分别下降 42.9% 和 39.7%，比上年同期分别下降 20.8% 和 17.4%，降幅大于汽车总体。商用车产销分别完成 27 万辆和 26.2 万辆，比上月分别下降 27.2% 和 24.3%；比上年同期分别增长 1% 和 8%。

乘用车分车型看，四类车型销售降幅均超 10%。轿车产销比上年同期分别下降 15.1%和 14.7%；SUV 产销比上年同期分别下降 18.4%和 18.6%；MPV 产销比上年同期分别下降 21.6%和 27.4%；交叉型乘用车产量比上年同期增长 5.5%，销量比上年同期下降 22.1%。商用车分车型看，客车产销分别完成 4.9 万辆和 5.2 万辆，比上年同期分别下降 15.6%和 4.1%；货车产销分别完成 59.1 万辆和 55.6 万辆，比上年同期分别增长 4.1%和 2.6%。

新能源汽车方面，2019 年 2 月，新能源汽车产销分别完成 5.9 万辆和 5.3 万辆，比上年同期分别增长 50.9%和 53.6%。

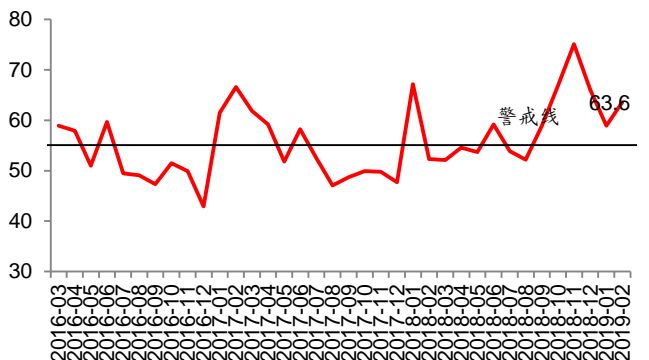
2019 年 2 月，汽车经销商预警指数为 63.6%，仍高于警戒线，较 1 月有所上升，但较 2018 年底已大幅下降。受 2 月份销量较低影响，2 月合资、进口、自主乘用车库存系数均有所上升，从绝对库存来看，2 月份库存仍自 2018 年 7 月以来持续下降。

图 1：近几年汽车销量情况（按月）



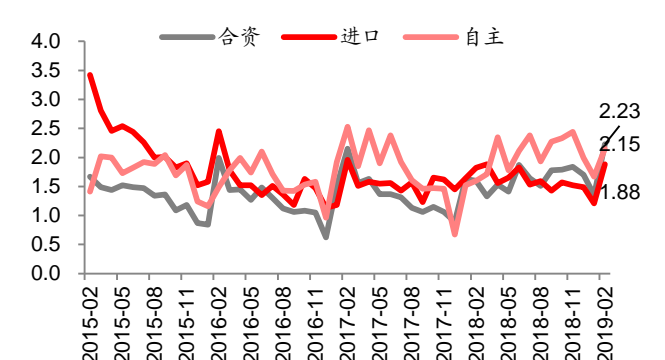
数据来源：中国汽车工业协会，华融证券整理

图 2：汽车经销商库存预警指数（%）



数据来源：Wind，华融证券整理

图 3：乘用车库存系数（期末库存/当期销售）



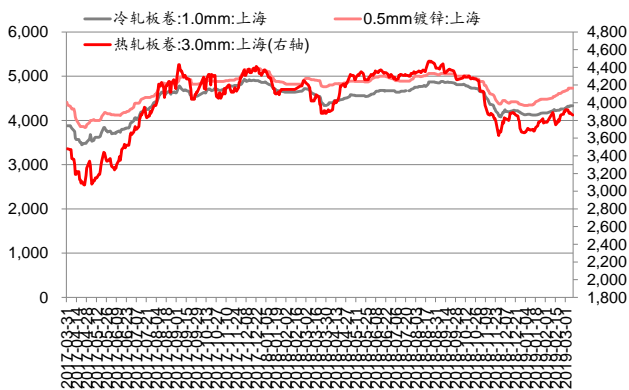
数据来源：Wind，华融证券整理

(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涨跌互现，橡胶价格跌幅较大。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，上周国际原油价格小幅上涨，布伦特原油和 NYMEX 轻质原油分别上涨 1% 和 0.5%。

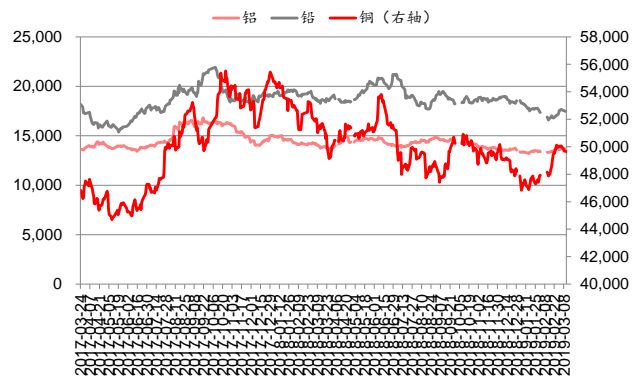
上周，电池原材料价格多数保持不变，钴、锂和湿法隔膜价格下跌。总体来看，新能源汽车持续高增长，电池原材料产能也持续快速扩张，供需失衡导致多数原材料如钴、锂、正极材料、电解液、隔膜均处于价格下降通道。

图表 4: 钢铁板材价格 (元/吨)



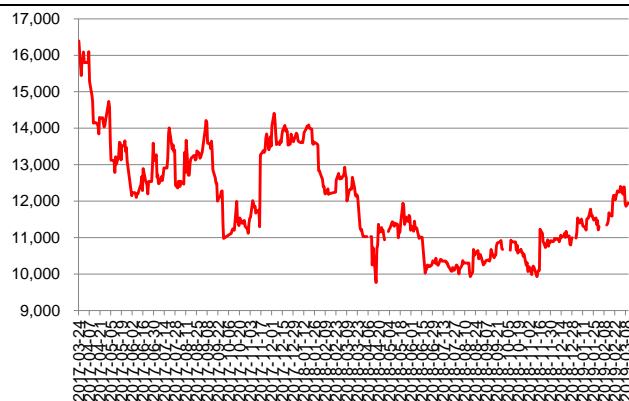
数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 5: 国内有色金属期货价格 (元/吨)



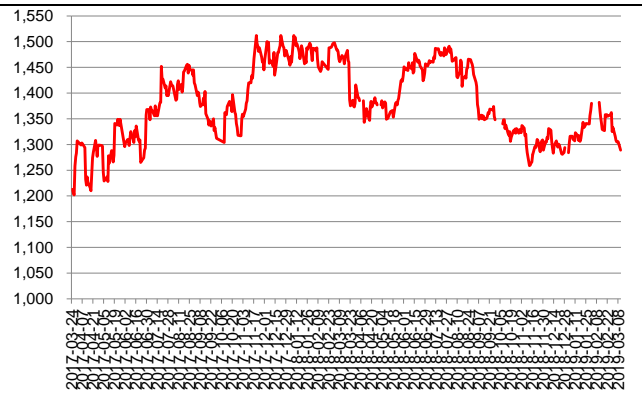
数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 6: 国内天然橡胶期货价格 (元/吨)



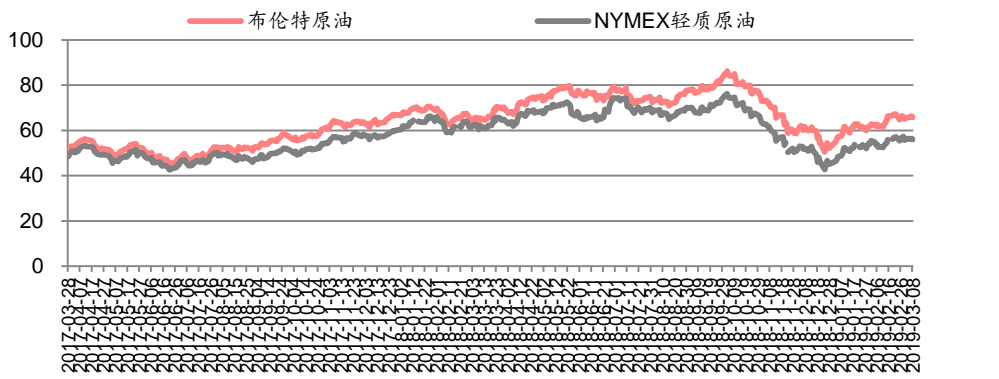
数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 7: 玻璃期货价格 (元/吨)



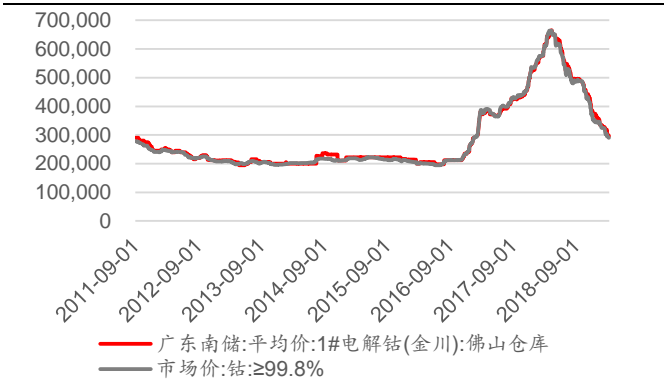
数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 8: 国际原油期货价格 (美元/桶)



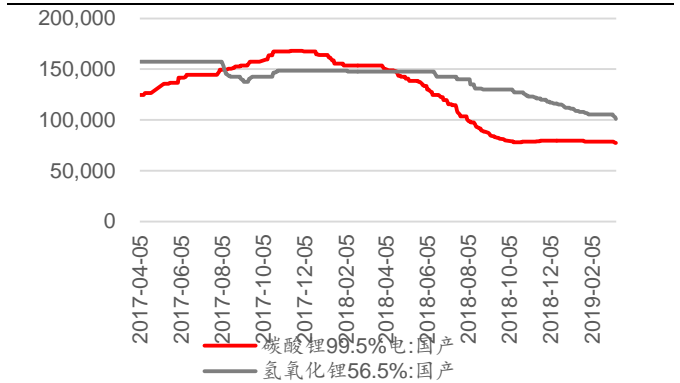
数据来源: WIND, 华融证券整理

图表 9: 钴价格 (元/吨)



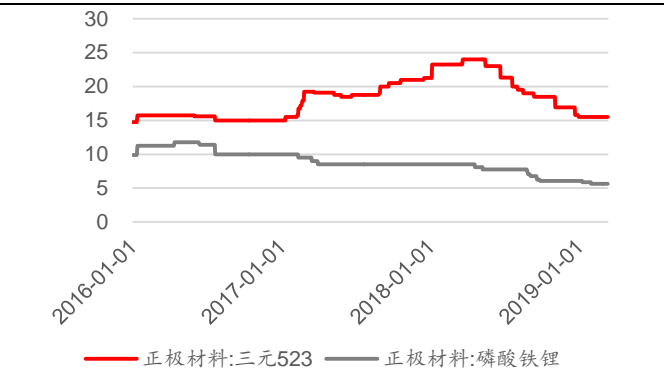
数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 10: 锂价格 (元/吨)



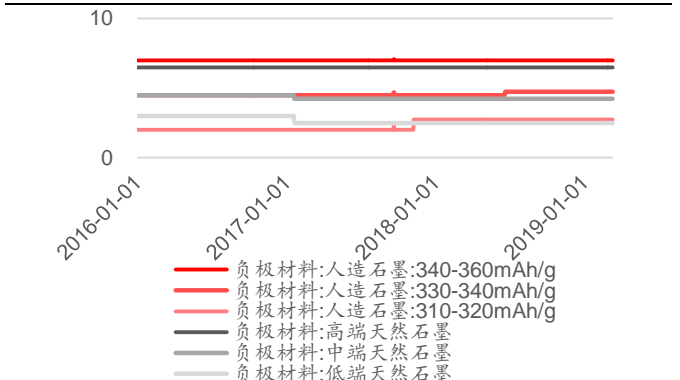
数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 11: 正极材料价格 (万元/吨)



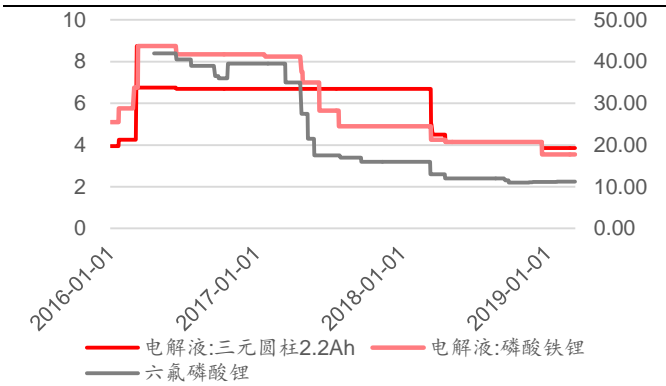
数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 12: 负极材料价格 (万元/吨)



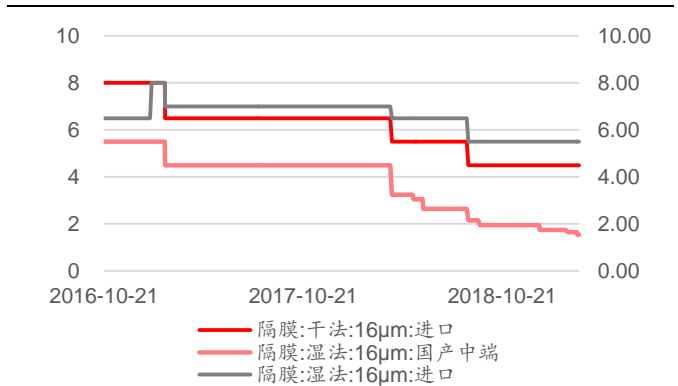
数据来源: Wind, 华融证券整理

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)

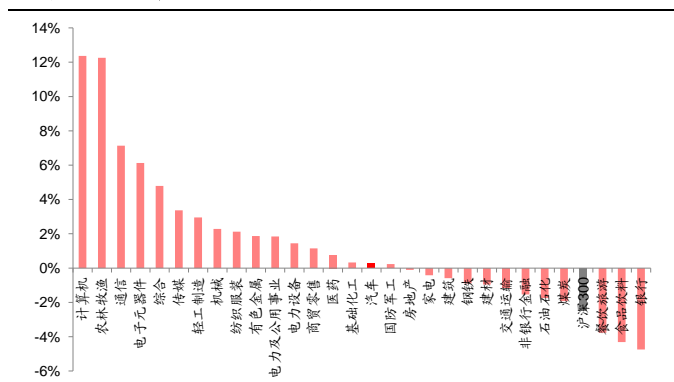


数据来源: Wind, 华融证券整理

3、汽车板块上周 (3.4 - 3.10) 市场表现及估值

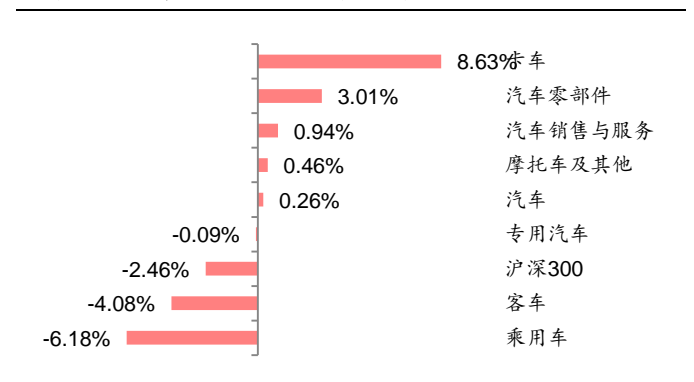
上周, 汽车板块跑赢大盘 2.7 个百分点。期间, 汽车板块上涨了 0.26%, 沪深 300 下跌了 2.46%。细分板块中, 乘用车板块涨幅最大, 全周下跌 6.18%。汽车相关概念板块中, 所有概念板块均上涨, 智能汽车指数涨幅最高, 全周上涨 7.06%。

图表 15: 汽车板块涨跌幅排行 16 位



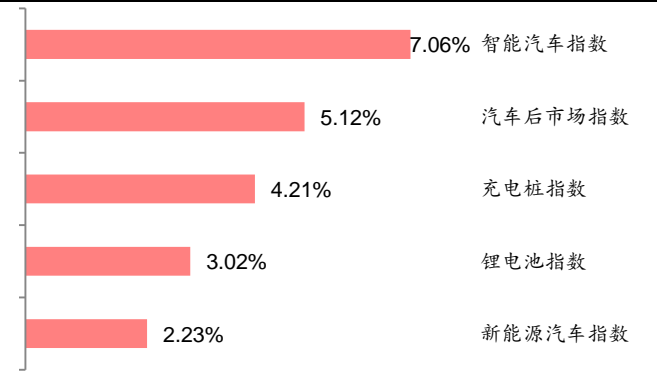
数据来源: Wind, 华融证券整理

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

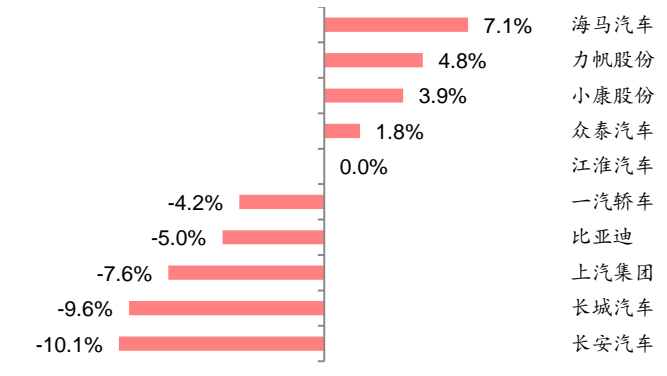
浙江仙通 (603239): 公司发布 2018 年年度业绩快报, 2018 年公司实现营业总收入 7.06 亿元, 同比下降 3.52%。归属于上市公司股东的净利润 1.22 亿元, 同比下降 28.43%。主要系受销售下滑、原材料采购价格居高不下、产品销售价格下降、资产减值损失增加影响所致。

西泵股份 (002536): 公司发布 2019 年第一季度业绩预告, 公司预计 2019 年第一季度实现归属于上市公司股东的净利润 1,492.59 万元~3,731.47 万元, 同比下降 80%~50%。主要是汽车行业产销量延续下降趋势, 公司销售收入同比减少, 固定资产、两化 (自动化、智能化) 融合投资增加, 研发费用增加, 人力资源成本上升等原因导致。

2、子板块个股上周 (3.4 - 3.10) 市场表现

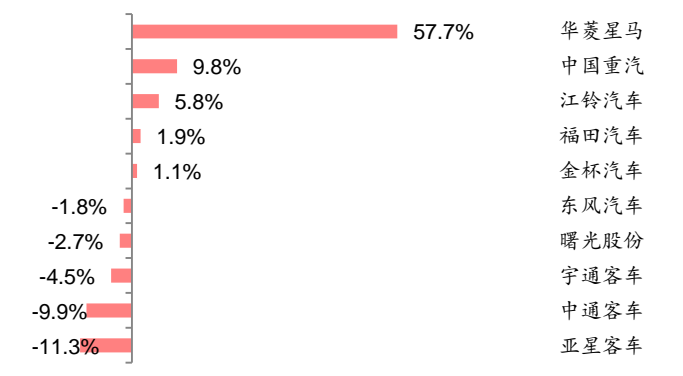
上周, 乘用车板块中, 海马汽车 (7.1%) 涨幅较大; 商用车板块中, 华菱星马 (+57.7%) 涨幅较大; 零部件板块中, 金固股份 (+53.1%) 涨幅较大; 汽车销售及服务板块中, 广汇汽车 (-0.2%) 跌幅较小; 摩托车及其他板块中, 新日股份 (+6.1%) 涨幅较大。

图表 18: 乘用车板块个股表现 (前后各 5)



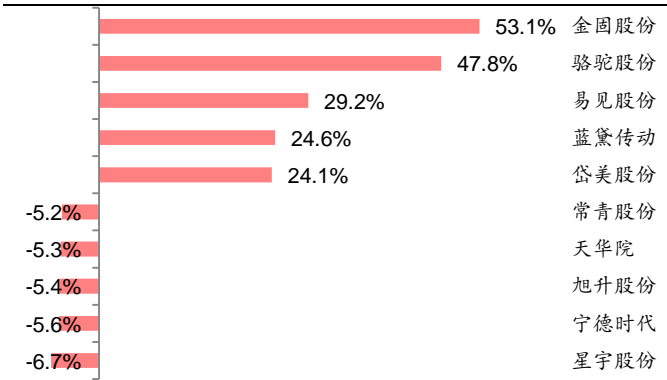
数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 19: 商用车板块个股表现 (前后各 5)



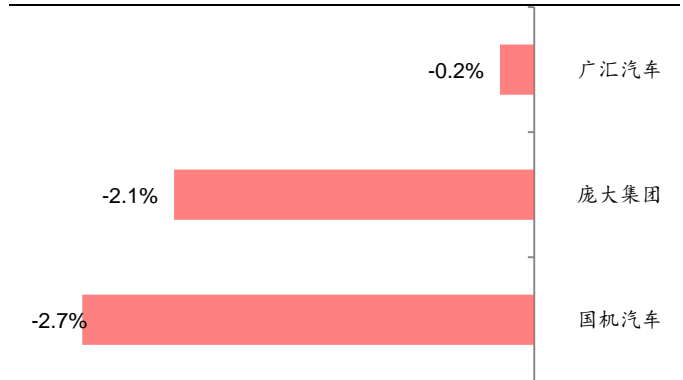
数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 20: 零部件板块个股表现 (前后各 5)



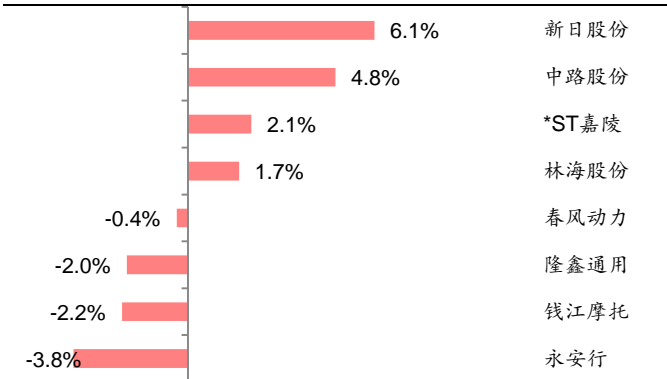
数据来源: Wind, 华融证券整理

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。科创板的推出有助于提振智能汽车和新能源汽车相关零部件的景气度和估值，我们推荐优选具备量价成长空间的优质个股。

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；海外新能源汽车产业启动，国内产业链优质公司充分受益。建议关注产业链中上游具备国际竞争力的优质个股。

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