

# 2月市场受春节错期因素压制，等待政府&企业合力推动行业回暖

## —2月中汽协&乘联会数据点评

分析师：徐凌羽执业证号：S0100517090004  
研究助理：陈逸同执业证号：S0100118060035

2019年3月12日

风险提示：销量不及预期，政策不及预期

守 民  
正 生  
出 在  
新 勤



**1、总量：2月中汽协/乘联会批售同比降17.4%/16.7%。**2月中汽协乘用车产销分别为114.0/121.9万辆，同比分别降20.8%/降17.4%；乘联会广义乘用车产量/批售/零售分别为112.4/122.8/119.3万辆，同比分别降21.3%/降16.7%/降18.5%。

**2、结构：新能源维持增长，自主品牌全面承压。**基于中汽协数据：1) 分动力源看：燃油乘用车/新能源乘用车销量分别为117.0/4.9万辆，同比降19.0%/增52.8%；2) 分车型看，轿车/SUV/MPV销量分别同比下滑14.4%/18.6%/27.2%；3) 分国别看：中国品牌乘用车共销售52.3万辆，同比下降25%。其中中国品牌轿车/SUV/MPV分别同比降23.2%/25.6%/27.2%。

**3、2月春节错期压制车市，等待政府&企业合力推动行业回暖。**2月乘用车市场受到春节错期因素压制，走势处于我们预期之中（我们年度策略预测1Q19批发端降幅为13.9%-15.8%），建议持续关注政企合力对库存去化的正面影响：1) 整车厂积极响应“汽车下乡”，后续更多厂商有望加入；2) 地方补贴政策值得期待：1月29日的《方案》中提出鼓励“有条件”的地方对汽车消费进行补贴，我们认为地方政策大概率在行业主动去库存接近尾声时介入，推动被动去库存开启。维持前期判断：Q1-Q2行业零售数据将持续好转，库存加速去化，Q3批发数据有望触底反弹。叠加目前行业估值处于历史中低位，2018Q4基金持仓继续低位徘徊，交易阻力偏小，看好板块配置价值。

**投资建议：**目前行业估值仍处于历史低位，2018Q4基金持仓继续低位徘徊，交易阻力偏小，看好板块配置价值。整车推荐长安汽车（PB历史低位，19-20年新车周期），长城汽车、江淮汽车（产品聚焦三四线城市及农村地区），上汽集团（新车周期）；零部件推荐星宇股份、银轮股份。

## • 分析师与研究助理简介

徐凌羽，汽车行业分析师。会计学硕士，CPA，两年从业经验，专注乘用车、智能汽车，新能源汽车领域研究。2015年加入民生证券，2016年“天眼”汽车行业最佳选股分析师第三名。

陈逸同，汽车行业研究员，上海交通大学管理科学与工程硕士。曾任上汽乘用车变速箱部工程师、威尔森咨询研究员。2018年加入民生证券。

## 分析师承诺：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明：

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内 公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内 行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层；100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元；200122

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元；518001

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

## 免责声明：

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。