

## 2月乘用车维持低位运行，制造业降税引发新一轮汽车降价潮

### 投资要点

#### 一周动态点评

**事件 1) 中汽协公布 2019 年 2 月汽车产销数据，乘用车批发端延续低位运行格局，商用车正增长**

2019 年 1-2 月汽车产销量分别为 377.6 万台和 385.2 万台，同比分别下降 14.1% 和 14.9%。其中乘用车板块降幅领先行业整体，1-2 月乘用车产销分别完成 313.7 万台和 324.3 万台，同比分别下降 16.8% 和 17.5%，分车型看 SUV 销量同比下降 18.6% 较轿车 14.7% 的降幅更为显著。而商用车板块，1-2 月产销分别完成 64 万辆和 60.8 万辆，同比分别增长 2.3% 和 2%，在 2018 年商用车销量持续增长的基础上，再次迎来开门红。

新能源车市场表现仍然突出，增速稳定。1-2 月，新能源汽车产销分别完成 15 万辆和 14.8 万辆，同比分别增长 83.5% 和 98.9%。其中纯电销量 11.4 万辆，增速达 127.9%，继续领先插混 38.5% 的增速水平。

**事件 2) 制造业增值税降低至 13% 引发国内汽车新一轮降价潮**

2019 年全国两会政府工作报告中宣布，作为降税减费改革的主要内容，制造业等行业现行增值税税率将由 16% 降低至 13%，并将在 4 月 1 日启动降低增值税的具体措施。

奔驰、宝马率先跟进降价。3 月 15 日，奔驰宣布根据增值税降幅提前下调零售价，旗下品牌降幅 7000 元到 6.4 万元不等，其中旗下高端产品 AMG 车型的最高降幅达 6.4 万元，迈巴赫车型的最高降幅为 6 万元，smrt 车型最高降幅 7000 元。主力车型中，GLA、GLE、GLE 的降幅分别为 1 万元、1.32 万元和 3.6 万元，奔驰 C 级和 E 级的降幅分别为 1.2 万元和 1.3 万元，S 级的降幅为 4 万元。宝马在 3 月 16 日跟进降价，调低售价 6100 元至 6 万元不等，其中 3 系降幅为 1 万元、5 系降幅为 1.3 万元、X3 降幅为 1.4 万元，X5、7 系等进口车型降幅分别为 2 万元、3 万元。

● **一周复盘：**上周沪深 300 上涨 2.39%，SW 整车板块上涨 1.38%，SW 汽车零部件板块上涨 2.97%，SW 汽车服务板块下跌 0.26%。WI 新能源汽车指数上涨 3.86%，WI 智能汽车指数下跌 0.17%。

● **投资建议：** 1) **中国重汽：**行业超长景气周期，国企改革明确向上；2) **长安汽车：**“主力车型换代+林肯国产”强产品周期将至，否极泰来；3) **宁德时代：**全球布局，强者恒强；4) **比亚迪：**新能源龙头，景气度向上；5) **星宇股份：**内资车灯龙头，增长潜力深厚；6) **福耀玻璃：**优质奶牛型企业，扩张、分红两不误；7) **上汽集团：**自主给力，合资回暖，发展稳健的带盾骑士；8) **宇通客车：**行业出清后补贴时代，新能源客车龙头空间广阔。

● **风险提示：**宏观经济或低于预期；乘用车零售市场复苏程度或低于预期。

### 西南证券研究发展中心

分析师：刘洋

执业证号：S1250518090002

电话：021-58351909

邮箱：liuyqc@swsc.com.cn

联系人：宋伟健

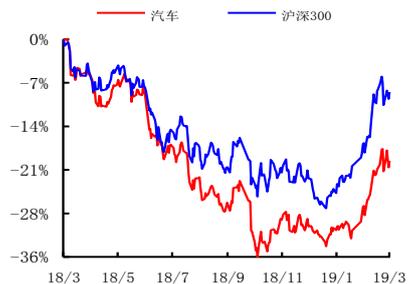
电话：021-58351812

邮箱：swj@swsc.com.cn

联系人：冯未然

邮箱：fwr@swsc.com.cn

### 行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

### 基础数据

股票家数	171
行业总市值(亿元)	19,528.97
流通市值(亿元)	17,847.15
行业市盈率 TTM	15.28
沪深 300 市盈率 TTM	12.2

### 相关研究

1. 汽车及新能源行业周报 (0304-0310): 政府工作报告再提汽车消费，海南 2030 年禁售燃油车 (2019-03-10)
2. 汽车及新能源行业周报 (0225-0303): 新能源汽车市场竞争提速，地补政策或现重大调整 (2019-03-03)
3. 汽车及新能源行业周报 (0218-0224): 新报废机动车回收办法出台，海南探索新能源综合利用建设 (2019-02-24)

## 目 录

1 一周动态点评.....	1
2 一周复盘.....	2
3 行业数据.....	3
4 行业新闻.....	4
5 重点公告汇总.....	6
6 风险提示.....	8

## 图 目 录

图 1: SW 整车板块涨跌幅前五个股.....	2
图 2: SW 汽车零部件板块涨跌幅前五个股.....	2
图 3: SW 汽车服务板块跌幅前五个股.....	2
图 4: WI 新能源汽车板块跌幅前五个股.....	2
图 5: WI 智能汽车板块跌幅前五个股.....	2
图 6: 港股汽车板块重点公司涨跌幅.....	2
图 7: 海外汽车板块重点公司涨跌幅.....	3
图 8: 乘用车零售端 3 月周度日均销量 (台) .....	3
图 9: 乘用车批发端 3 月周度日均销量 (台) .....	4

## 表 目 录

表 1: 一周重点公司公告汇总.....	6
表 2: 一周重点公司 2018 年业绩快报汇总.....	7
表 3: 一周重点公司 2 月产销快报.....	7

## 1 一周动态点评

### 事件 1:

中汽协公布 2019 年 2 月汽车产销数据, 乘用车批发端延续低位运行格局, 商用车正增长。

2019 年 1-2 月汽车产销量分别为 377.6 万台和 385.2 万台, 同比分别下降 14.1%和 14.9%。其中乘用车板块降幅领先行业整体, 1-2 月乘用车产销分别完成 313.7 万台和 324.3 万台, 同比分别下降 16.8%和 17.5%, 分车型看 SUV 销量同比下降 18.6%较轿车 14.7%的降幅更为显著。而商用车板块, 1-2 月产销分别完成 64 万辆和 60.8 万辆, 同比分别增长 2.3%和 2%, 在 2018 年商用车销量持续增长的基础上, 再次迎来开门红。

新能源车市场表现仍然突出, 增速稳定。1-2 月, 新能源汽车产销分别完成 15 万辆和 14.8 万辆, 同比分别增长 83.5%和 98.9%。其中纯电销量 11.4 万辆, 增速达 127.9%, 继续领先插混 38.5%的增速水平。

同时根据国家统计局公布的数据, 2019 年 1-2 月社会消费品零售中, 汽车类商品实现销售额 5976 亿元, 同比下降 2.8%, 明显低于社零总额 8.2%的整体增速, 成为 15 个限额以上单位商品零售门类中, 唯一负增长的板块。而固定资产投资方面, 2019 年 1-2 月份, 全国共完成固定资产投资(不含农户) 44849 亿元, 同比增长 6.1%, 增速比去年全年加快 0.2 个百分点, 平稳回升趋势明确。2019 年商用车将继续受益固定资产投资的回升, 此外促进乘用车消费保增长也有望持续迎来市场和政府重点关注。

### 事件 2:

制造业增值税降低至 13%引发国内汽车新一轮降价潮。

2019 年全国两会政府工作报告中宣布, 作为降税减费改革的主要内容, 制造业等行业现行增值税税率将由 16%降低至 13%, 并将在 4 月 1 日启动降低增值税的具体措施。

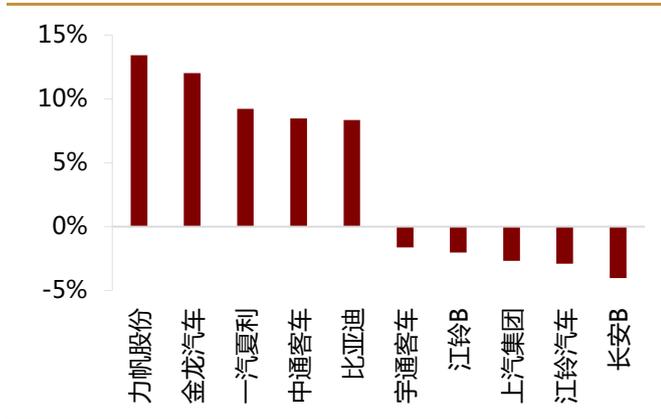
3 月 15 日, 奔驰宣布根据增值税降幅提前下调零售价, 旗下品牌降幅 7000 元到 6.4 万元不等, 其中旗下高端产品 AMG 车型的最高降幅达 6.4 万元, 迈巴赫车型的最高降幅为 6 万元, smrt 车型最高降幅 7000 元。主力车型中, GLA、GLE、GLE 的降幅分别为 1 万元、1.32 万元和 3.6 万元, 奔驰 C 级和 E 级的降幅分别为 1.2 万元和 1.3 万元, S 级的降幅为 4 万元。宝马在 3 月 16 日跟进降价, 调低售价 6100 元至 6 万元不等, 其中 3 系降幅为 1 万元、5 系降幅为 1.3 万元、X3 降幅为 1.4 万元, X5、7 系等进口车型降幅分别为 2 万元、3 万元。

国内汽车消费受税费政策影响较大, 2018 年受限于 1.6 升及以下排量的乘用车购置税优惠退出, 在高基数下行业承压明显。从政府新一轮刺激内需的方向来看, 汽车作为国内制造业和消费市场的支柱, 将有望持续受益持续的从财税到产业政策的支持。2019 年开年, 制造业大力度减税, 终端产品价格优惠, 对稳定汽车产业和需求有重要意义, 有望给行业带来积极变化。

## 2 一周复盘

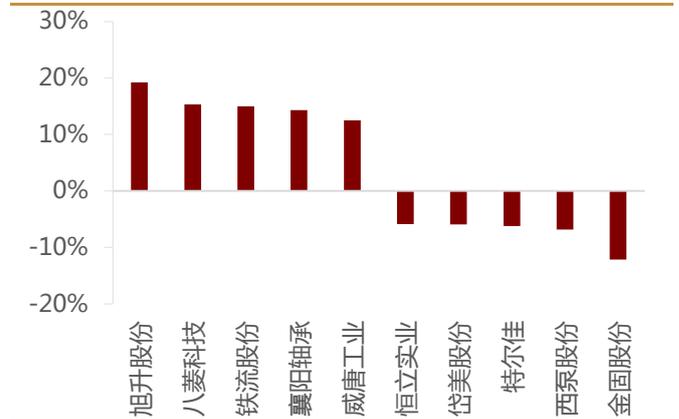
上周沪深 300 上涨 2.39%, SW 整车板块上涨 1.38%, SW 汽车零部件板块上涨 2.97%, SW 汽车服务板块下跌 0.26%。WI 新能源汽车指数上涨 3.86%, WI 智能汽车指数下跌 0.17%。

图 1: SW 整车板块涨跌幅前五个股



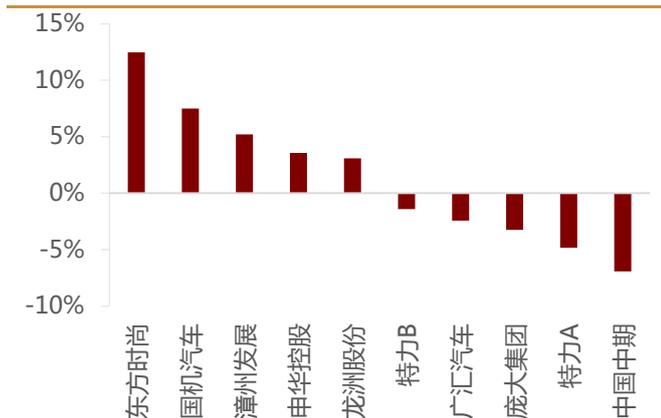
数据来源: wind, 西南证券整理

图 2: SW 汽车零部件板块涨跌幅前五个股



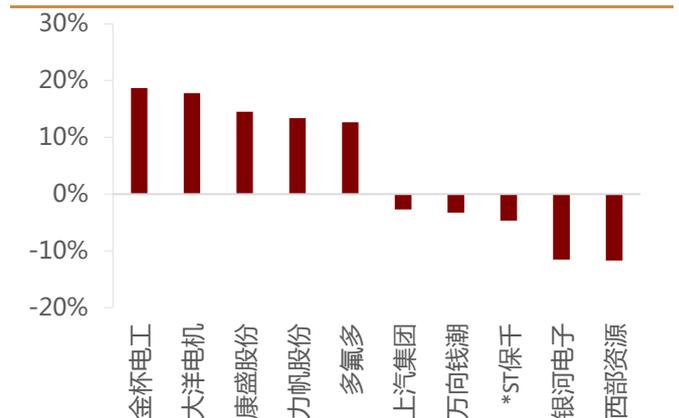
数据来源: wind, 西南证券整理

图 3: SW 汽车服务板块跌幅前五个股



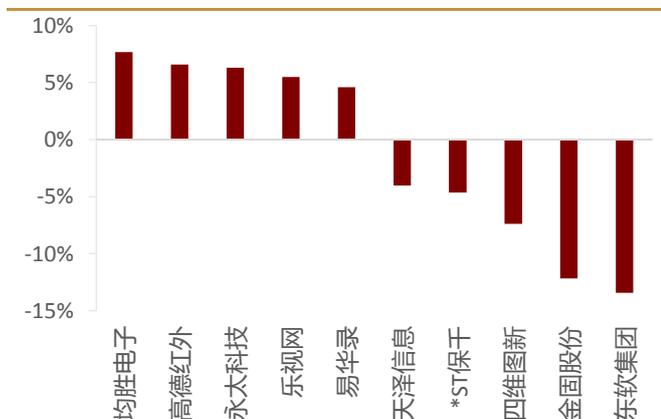
数据来源: wind, 西南证券整理

图 4: WI 新能源汽车板块跌幅前五个股



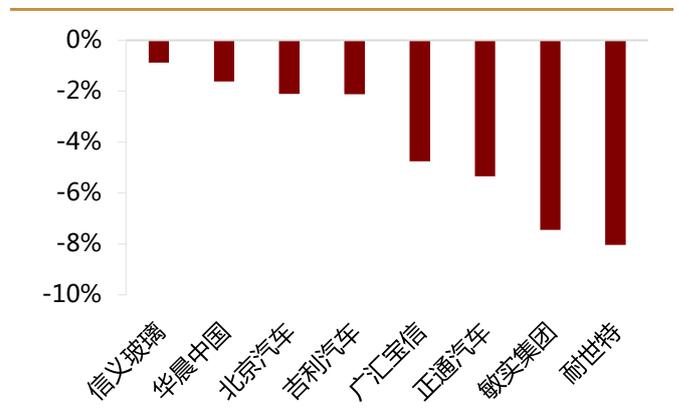
数据来源: wind, 西南证券整理

图 5: WI 智能汽车板块跌幅前五个股

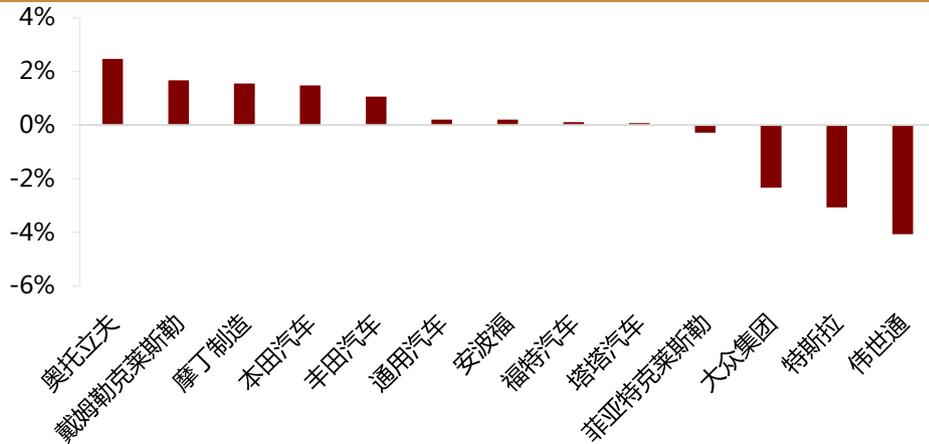


数据来源: wind, 西南证券整理

图 6: 港股汽车板块重点公司涨跌幅



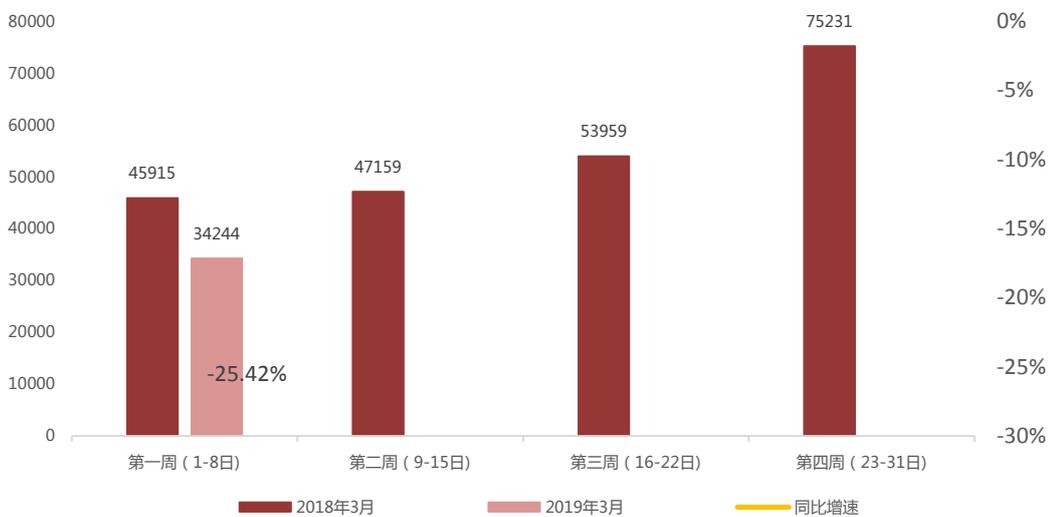
数据来源: wind, 西南证券整理

**图 7：海外汽车板块重点公司涨跌幅**


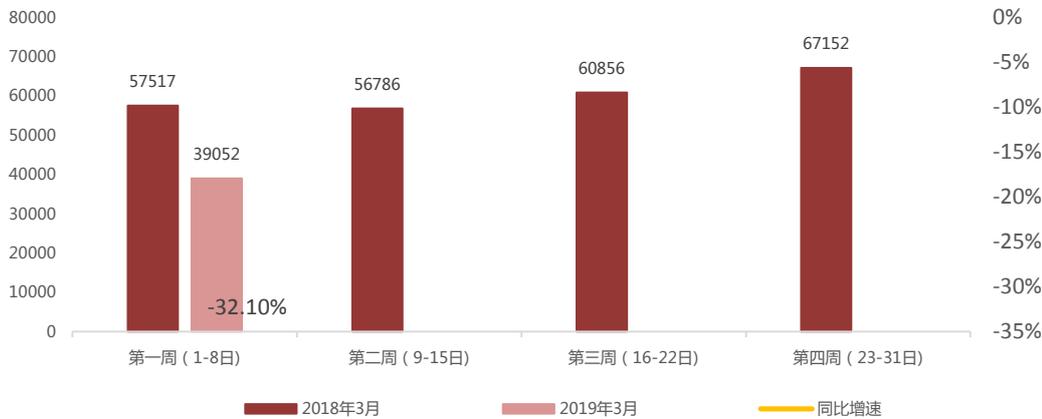
数据来源：wind，西南证券整理

### 3 行业数据

根据乘联会公布的 2019 年 3 月份周度数据来看，乘用车日均零售数量为 3.4 万台/日，同比增速为-25.4%；对应厂家批发销量为 3.9 万台/日，同比增速为-32.1%。

**图 8：乘用车零售端 3 月周度日均销量（台）**


数据来源：乘联会，西南证券整理

**图 9：乘用车批发端 3 月周度日均销量（台）**


数据来源：乘联会，西南证券整理

## 4 行业新闻

(1) 摩拜单车亚洲以外地区即将进行更多裁员，其中可能包括欧洲和美国。最终，摩拜单车将只在中国开展业务，中国占其全球总业务的大部分。

(2) 日产、雷诺、三菱 3 方将成立磋商联盟合作战略的新会议机制。议长可能由雷诺董事长让·多米尼克·塞纳德担任。位于欧洲的 2 家联盟统括企业将停止运行。此举将改变权限集中于原联盟领袖卡洛斯·戈恩的体制，以 3 家企业领导人的合议制重启合作战略。东京地方法院 3 月 11 日决定，对保释中的日产原会长卡洛斯·戈恩要求出席日产定于 12 召开的董事会的申请不予以批准；日产汽车、法国雷诺和三菱汽车组成的企业联盟 12 日宣布将新设旨在推进共同开发和零部件采购等业务合作的决策机构“**Alliance Operating Board**”，企业联盟就此告别卡洛斯·戈恩体制。该决策机构将取代位于荷兰的统管公司，被定位为监督合作业务与企业管理的唯一机构，每月在巴黎或东京召开，雷诺董事长盛纳德担任负责人，加上 3 家公司的 CEO 共 4 人组成。盛纳德还将担任拥有代表权的日产董事会副主席一职。

(3) 韩国起亚汽车(KIA)可能暂停其在中国首家工厂的运营，作为该公司提升竞争力的长期努力的一个步骤。起亚汽车是现代汽车的关联公司，与中国的东风汽车集团及江苏悦达投资合作生产汽车。他们在江苏省设运营三家生产厂。

(4) 特斯拉(Tesla)决定减少关闭线下门店的数量，目前正在继续进行为期数月的评估。关闭的门店数量只会是之前宣布的一半左右，但节省的成本也将只有一半左右。为此，特斯拉将把全球平均汽车售价提高约 3%。涨价仅适用较贵的 Model 3 版本，以及 Model S 和 X。3.5 万美元的 Model 3 版本不会涨价。特斯拉表示，全球所有销售仍将在线完成。特斯拉公司正在与宁德时代商谈，计划向其采购充电电池，为计划在上海工厂开始组装的 Model 3 汽车提供动力；特斯拉(Tesla Inc.)将在洛杉矶向车迷和客户公布 Model Y 紧凑型运动多用途车(SUV)。这家初创汽车公司打造成一家面向大众市场的汽车公司，马斯克需要让这款车大卖。SUV 是美国和中国市场需求增长最快的车型。这对马斯克摆脱奢侈品牌定位、实现长期承诺的年产 100 万辆汽车的目标至关重要；马斯克(Elon Musk)发布了特斯拉 Model Y 紧凑型运动型多用途车(SUV)。他对这款新车寄予了厚望，希望能吸引更多电动车买家。Model Y 充电一次的续航里程最高可达 300 英里，从零加速至每小时 60 英里耗时 3.5 秒。Model Y

与 Model 3 在很大程度上使用相同的汽车生产平台,以便在大批量生产时降低成本。马斯克计划从 2020 年秋季开始以 4.7 万美元的起始价销售 Model Y,预计将在 2021 年春季推出 3.9 万美元版本的 Model Y,续航里程为 230 英里。

(5) 通用汽车(GM)3月11日宣布,该公司的无人驾驶汽车子公司 Cruise 计划在未来 9 个月新增 1000 名员工,以此帮助其在 2019 年底推出无人驾驶出租车服务,其中多数员工都将是工程师。Cruise 公司目前员工总数超过 1000 人,估值约为 146 亿美元。

(6) 丰田汽车将与日本宇宙航空研究开发机构(JAXA)共同开发能在月面不穿宇航服乘坐的可行驶 1 万公里以上的燃料电池车。力争 2029 年由美国的火箭发射升空。根据构想,将开发的是为车内人员保持舒适气压的“载人加压月球车”。宇航员无需身穿宇航服。该车全长 6 米、宽 5.2 米、高 3.8 米,内部空间可供 2 人乘坐。紧急情况下可坐 4 人。

(7) 美国官员 3 月 13 日表示,菲亚特克莱斯勒(Fiat Chrysler)将在美国和加拿大召回约 96.5 万辆不符合排放标准的汽油动力汽车,并将更换它们的催化转换器。此次召回是由美国环境保护署开展的在用(in-use)排放调查和菲亚特-克莱斯勒按照美国法规要求进行的在用测试推动的。

(8) 日产汽车(NISSAN)12 日宣布,将在 2020 年上半年结束高档车品牌“英菲尼迪”在西欧市场的业务。在西欧高档车市场上德国汽车已树立压倒性地位,日产陷入苦战,今后公司将把经营资源集中在有望增长的北美、中国等市场。英国工厂两款英菲尼迪品牌车型的生产也将在 2019 年中期结束。2018 年英菲尼迪在西欧市场的销量为 5800 辆,十分低迷。

(9) 大众汽车集团(Volkswagen)正在评估未来对包括一汽、上汽、江淮等中国合资伙伴进行股比调整的可能性,谈判正在紧锣密鼓进行中,将在 2019 年底或 2020 年初公布。大众汽车公司表示,计划将其核心大众品牌的员工数量减少至多 7000 人,以提高生产效率。但大众表示,在 2025 年之前不会进行强制裁员,将通过提前退休计划将其员工数量减少 5000 到 7000 人;大众汽车公司(Volkswagen)3 月 13 日宣布取消其重型卡车部门 Traton SE 的 IPO 计划,因为当前市场环境疲软,使该公司为其卡车业在欧洲以外地区扩张提供新资金的计划受挫。大众管理委员会将继续寻找机会在更好的市场环境中上市。

(10) 汽车零部件科技公司佛吉亚(Faurecia)与米其林集团(Michelin Group)宣布双方将建立全新的合资公司 SYMBIO,整合米其林和佛吉亚的燃料电池业务,双方将对半持有公司股份。合资公司将研发、生产、销售针对轻型车、专用车、卡车及其他应用领域的氢燃料电池系统。

(11) 韩国汽车配件制造商现代摩比斯(Hyundai Mobis)13 日表示,为了与中国人工智能初创企业格林深瞳构建战略合作伙伴关系,公司将对该公司进行 55 亿韩元(约合人民币 3260 万元)的股权投资。格林深瞳开发的人脸识别系统可在 1 秒之内完成 10 亿人脸比对,识别距离可达 50 米。现代摩比斯表示,此次投资旨在掌握动作识别和模式分析技术,从而将这些技术用于研发互联网汽车。

(12) 优步(Uber)计划于 4 月启动首次公开发行(IPO),紧随规模较小的竞争对手 Lyft 之后。一个包括软银集团(SoftBank Group)在内的财团正就向优步自动驾驶汽车子公司投资 10 亿美元或更多资金进行深入洽谈,此举将有助于优步在其颇受期待的首次公开募股(IPO)前向投资者推介。根据洽谈的条款,软银的愿景基金以及包括至少一个名称不详的汽车制造商在内的其他投资者将获得该子公司少数股份,对该子公司的估值在 50 亿到 100 亿美元。

(13) 美国汽车制造商福特(Ford Motor)计划在德国裁员 5000 人, 以寻求在欧洲扭亏为盈。福特雇佣了约 54000 名工人的欧洲业绩落后, 英国脱欧不确定性造成的影响尤为严重。此次裁减是尽快在欧洲实现盈利能力计划的一部分; 福特在德国有 24000 名员工。

(14) 丰田汽车(Toyota Motor)3 月 15 日宣布, 从 2017 年起的 5 年里, 预计在美国的总投资额将从 100 亿美元增加至 130 亿美元。丰田将新投资 7.5 亿美元, 增产混合动力车(HV)和零部件。这是因为北美自由贸易协定(NAFTA)修订后, 汽车零部件在北美的采购比例必须达到 75%以上。丰田将从 5 月开始在肯塔基州生产“雷克萨斯 ES”的混动版, 从 2020 年开始生产 SUV“RAV4”的混动版。此外, 还将增产用于阿拉巴马工厂的发动机等。

(15) 大众汽车旗下高端品牌奥迪(Audi)3 月 14 日表示, 计划加快推出电池电动汽车(BEV), 预计到 2025 年将有 30 款纯电动汽车上市。大众汽车预计到 2023 年将在电气化上花费约 90 亿美元, 其中很大一部分将通过奥迪完成, 奥迪在该公司的电气化努力中将发挥主导作用。奥迪目前正与保时捷等合作研发一套全新的高端电动汽车平台, 以降低开发成本。

## 5 重点公告汇总

表 1: 一周重点公司公告汇总

公司名称	公告内容
威唐工业	公司股东“国经众新”、“国经精益”拟合计减持不超过 157.2 万股, 比例不超过公司总股本的 1%
腾龙股份	公司持股 1.47%的股东鑫盛富茂拟 6 个月内清仓减持
中马传动	公司于近日通过高新技术企业重新认定
正裕工业	公司于近日通过高新技术企业重新认定
万安科技	控股股东子公司拟增持公司股份不超过 300 万股
华阳集团	公司持股 5%以上股东拟合计减持不超过 6%股份
江淮汽车	公司股东建投投资有限责任公司拟减持不超过 2%的公司股份
北汽蓝谷	公司子公司北京新能源汽车股份有限公司近日与孚能科技(赣州)有限公司签署了《中长期战略合作协议》
华达科技	公司董事会同意聘任张盛旺先生担任公司董事会秘书
长鹰信质	公司于近日通过高新技术企业重新认定
跃岭股份	公司于近日通过高新技术企业重新认定
浩物股份	公司为全资子公司内江金鸿曲轴有限公司提供担保 5,000 万元人民币
华懋科技	控股股东金威国际拟减持不超 8.432%的股份
富临精工	公司全资孙公司江西升华因买卖合同纠纷案, 110 吨磷酸铁锂被法院查封
福田汽车	截至 2019 年 3 月 13 日, 公司部分董事、监事、高管及员工增持公司股票 800.7 万股, 占公司总股本的 0.12%
拓普集团	公司将有 47,840 万股首次公开发行限售股于 2019 年 3 月 19 日上市流通, 占公司总股本 65.75%
登云股份	原公司董事长张骥先生因个人原因申请辞职, 公司董事会同意选举杨海坤先生为公司董事长
万里扬	公司拟以自有资金人民币 35000 万元对全资子公司万里扬新能源进行增资; 公司拟将全资子公司浙江美依顿变速器有限公司和四川万里扬变速器有限公司进行注销
东方时尚	公司拟对全资子公司湖北东方时尚驾驶培训有限公司提供不超过 3 亿元的担保
常熟汽饰	公司于近日通过高新技术企业重新认定
永安行	公司股东常州福弘拟减持不超 3%的股份
特尔佳	公司拟终止收购深圳普创天信科技发展有限公司部分股权

公司名称	公告内容
青岛双星	公司拟由子公司广饶吉星轮胎有限公司以人民币 8.99 亿元（不含税费）投资于山东恒宇科技有限公司重整；公司拟向子公司广饶吉星轮胎有限公司提供人民币 5 亿元的担保
模塑科技	公司拟以人民币 8660.1 万元全额认购“江苏银行”本次发行的可转换公司债券的原股东优先配售部分
兴民智通	公司全资子公司于近日通过高新技术企业认定
万里扬	公司全资子公司于近日通过高新技术企业认定
龙洲股份	公司拟发行股份购买厦门华特 100% 股权，3 月 18 日起停牌
腾龙股份	公司拟调整回购方案，回购金额由不低于人民币 2000 万元、不超过人民币 1.5 亿元调整为不低于人民币 6000 万元、不超过人民币 1.2 亿元；公司董事会同意调整控股子公司力驰雷奥股权交易价格及签署补充协议，公司将收到退还交易价款 2,507.76 万元
派生科技	公司完成董事会、监事会换届及聘任高级管理人员、证券事务代表等事项
上海凤凰	原公司监事会主席冯波先生因到龄退休申请辞职
金鸿顺	公司全资子公司于近日通过高新技术企业认定

数据来源：公司公告，西南证券整理

**表 2：一周重点公司 2018 年业绩快报汇总**

公司名称	公告内容
迪生力	公司公布 2018 年年度报告，公司实现营业收入 7.96 亿元，同比增长 1.89%，归属于母公司的净利润 1350.78 万元，同比增长 11.09%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1149.96 万元，同比增长 37.79%；公司年报拟 10 转 3 派 0.20 元
日上集团	公司公布 2018 年年度报告，2018 年归属于母公司所有者的净利润为 8,161.38 万元，较上年同期增 20.29%；营业收入为 29.02 亿元，较上年同期增 45.75%；公司年报拟 10 派 0.5 元
德宏股份	公司公布 2018 年年度快报，2018 年归属于母公司所有者的净利润为 1.11 亿元，较上年同期增 37.34%；营业收入为 4.59 亿元，较上年同期减 9.84%
云内动力	公司公布 2018 年年度报告，2018 年归属于母公司所有者的净利润为 2.32 亿元，较上年同期减 12.30%；营业收入为 65.33 亿元，较上年同期增 10.55%；公司年报拟每 10 股派 0.45 元
继峰股份	公司公布 2018 年年度报告，2018 年归属于母公司所有者的净利润为 3.02 亿元，较上年同期增 3.26%；营业收入为 21.51 亿元，较上年同期增 13.11%；公司年报拟 10 派 3.12 元
贵航股份	公司公布 2018 年年度报告，实现营业收入 27.99 亿元，同比下降 17.48%；归属于上市公司股东的净利润 1.18 亿元，同比下降 39.49%；公司年报拟每 10 股派送现金 1.5 元(含税)
福耀玻璃	公司公布 2018 年年度报告，公司 2018 年实现营收 202.25 亿元，同比增长 8%；净利 41.2 亿元，同比增长 31%；公司拟向 A、H 股股东每 10 股分配股利 7.5 元（含税），共派发股利 18.81 亿元

数据来源：公司公告，西南证券整理

**表 3：一周重点公司 2 月产销快报**

公司名称	公告内容
上汽集团	公司发布 2 月份产销快报，产量 32.83 万辆，同比下降 22.23%；销量 36.29 万辆，同比下降 16.92%
北汽蓝谷	公司发布子公司 2 月份产销快报，1-2 月份汽车产量合计 642 辆，同比下降 95.36%；销量合计 7379 辆，同比下降 40.37%
力帆股份	公司发布 2 月份产销快报，2 月汽车销量 3,428 辆，同比下降 53.88%；汽车产量 3,082 辆，同比下降 56.64%

数据来源：公司公告，西南证券整理

## 6 风险提示

宏观经济或低于预期；乘用车零售市场复苏程度或低于预期。

## 分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

## 投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

## 重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

**西南证券研究发展中心****上海**

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

**北京**

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 楼

邮编：100033

**重庆**

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

**深圳**

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

**西南证券机构销售团队**

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黄丽娟	地区销售副总监	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	汪文沁	高级销售经理	021-68415380	15201796002	wwq@swsc.com.cn
	王慧芳	高级销售经理	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
	涂诗佳	销售经理	021-68415296	18221919508	tsj@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	丁可莎	销售经理	021-68416017	13122661803	dks@swsc.com.cn
北京	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	路剑	高级销售经理	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	刘致莹	销售经理	010-57758619	17710335169	liuzy@swsc.com.cn
广深	王湘杰	销售经理	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	销售经理	0755-26820395	13510223581	yyi@swsc.com.cn
	花洁	销售经理	0755-26673231	18620838809	huaj@swsc.com.cn
	孙瑶瑶	销售经理	0755-26833581	13480870918	sunyaoyao@swsc.com.cn
	陈霄 (广州)	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn