

3月上终端成交价继续下降

——行业周度报告

✉ : 黄细里: 执业证书编号: S1230518050001
☎ : 021-80106011
✉ : huangxili@stocke.com.cn

行业评级

汽车整车 看好

报告导读

3月上需求依然较为低迷，终端成交价继续下降。

投资要点

□ 每周复盘

本周 SW 汽车上涨 2.2%，跑输大盘 0.10%，表现最佳子版块是汽车零部件，最差是汽车销售。在申万一级 28 个行业中，本周汽车板块排名第 18 位。估值上，SW 汽车板块有所上升，但其中商用载货和商用载客板块均出现下跌现象。横向比较，乘用车板块估值（PE 和 PB）仍低于白色家电和白酒，汽车零部件板块估值（PE 和 PB）仍低于计算机和传媒，但较传媒的距离有所缩减。

□ 景气跟踪

3月上需求依然较为低迷，终端成交价继续下降。1) 3月第一周全国乘用车市场零售日均 3.4 万台，同比增长-25%，批发日均 3.9 万台，同比增长-32%。2) 2 月份汽车经销商综合库存系数为 2.1，环比上升 50%，自主品牌库存系数为 2.15，环比上升 29%；合资品牌库存系数为 2.23，环比上升 65%；高端豪华&进口品牌库存系数为 1.88，环比上升 55%。3) 3 月上乘用车终端价格整体继续下降，降幅相比 2 月下略微扩大。半月降价幅度超过 1000 元有 7 款（上期 3 款）分别为：吉利汽车（领克 01），江铃汽车（撼路者），一汽奥迪（奥迪 A6L），华晨宝马（5 系 L、X3），广汽丰田（丰田 C-HR）北京奔驰（A 级 NB）。

□ 重点关注

宝马（中国）汽车贸易有限公司和华晨宝马汽车有限公司联合宣布，即日起，下调在中国销售的汽车产品的厂家建议零售价，涵盖 BMW 和 MINI 品牌。消协发布 2018 年汽车投诉分析 比亚迪投诉量最大。

□ 投资建议

2019 年汽车板块配置，战略乐观但战术上务实。受市场情绪转好，汽车板块年初以来反弹幅度尚佳，但需要理性对待乘用车目前仍处于续期触底进入弱复苏的局面，一季报行业整体依然承压，且本轮景气复苏带来的向上弹性有限。投资主线上：1) 纯自下而上挑选基本面过硬的个股做长线配置：受益国六升级带来检测业务量价齐升的【中国汽研】，业绩增长受宏观经济波动较小。2) 受益乘用车景气见底复苏且个股迎来强势新车周期的【江铃汽车】+【长安汽车】。3) 受益特斯拉国产化主题且基本面也迎来改善周期的【拓普集团】。4) 受益自动变速箱国产化率提升且配套吉利有望带来业绩回升的【万里扬】。

风险提示：乘用车需求复苏幅度低于预期

相关报告

- 1《20190310 汽车行业周报：需求触底进入弱复苏》2019.03.10
- 2《乘用车终端景气度深度分析第 8 期——12 月折扣又开始陡增》2019.01.15
- 3《“汽车早周期”投资机会如何把握？》2019.01.13
- 4《乘用车终端景气度深度分析第 7 期——11 月量价齐跌继续探底》2018.12.14
- 5《乘用车终端景气度深度分析第 6 期——10 月合资折扣增加明显》2018.11.10

报告撰写人：黄细里

数据支持人：黄细里

正文目录

1. 每周复盘	4
1.1. 涨跌幅：汽车板块上涨 2.20%，跑输大盘 0.10%	4
1.2. 估值：整体板块估值有所上涨，汽车整车涨幅最大	5
2. 景气跟踪	7
2.1. 销量：剔除春节因素，1-2 月累计零售需求复苏略好于预期	7
2.2. 库存：1 月份去库存幅度大	7
2.3. 价格：2 月下旬成交价继续微降，但幅度缩小	8
2.4. 新车上市：以 SUV 为主	10
3. 重点关注	11
3.1. 重点资讯	11
3.2. 公司公告	11
4. 投资建议	12

图表目录

图 1: 汽车与汽车零部件主要板块一周变动	4
图 2: 汽车与汽车零部件主要板块一月变动	4
图 3: 汽车与汽车零部件主要板块年初至今变动	4
图 4: SW 一级行业本周涨跌幅	5
图 5: SW 一级行业年初至今涨跌幅	5
图 6: 汽车板块周涨幅前十个股	5
图 7: 汽车板块周跌幅前十个股	5
图 8: 汽车整车、汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法)	6
图 9: 汽车整车、汽车零部件 PB (整体法, 最新)	6
图 10: 整车各子版块 PE (历史 TTM, 整体法)	6
图 11: 整车各子版块 PB (整体法, 最新)	6
图 12: 乘用车 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较	6
图 13: 乘用车 PB (整体法, 最新) 横向比较	6
图 14: 汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较	7
图 15: 汽车零部件 PB (整体法, 最新) 横向比较	7
图 16: 乘用车库存系数	7
图 17: 自主品牌库存系数	7
图 18: 企业当月库存变化	8
图 19: 渠道库存当月	8
图 20: 乘用车市场均价及优惠幅度	9
表 1: 本周新车一览	10
表 2: 本周上市公司重要公告一览	11

1. 每周复盘

本周 SW 汽车上涨 2.2%，跑输大盘 0.10%，表现最佳子版块是汽车零部件，最差是汽车销售。在中万一级 28 个行业中，本周汽车板块排名第 18 位。估值上，SW 汽车板块有所上升，但其中商用载货和商用载客板块均出现下跌现象。横向比较，乘用车板块估值（PE 和 PB）仍低于白色家电和白酒，汽车零部件板块估值（PE 和 PB）仍低于计算机和传媒，但较传媒的距离有所缩减。

1.1. 涨跌幅：汽车板块上涨 2.20%，跑输大盘 0.10%

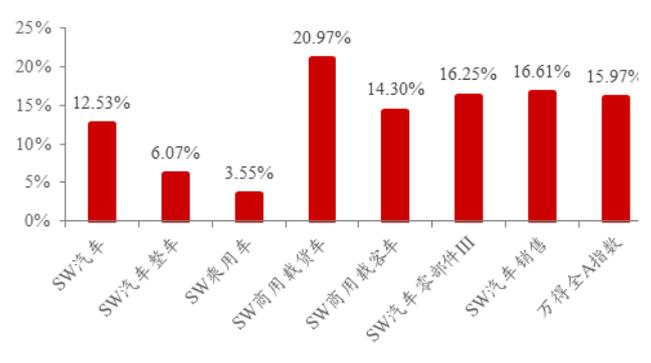
本周 SW 汽车板块上涨 2.2%，跑输大盘 0.10%。除汽车销售板块下跌 0.26%，其余子版块均出现上涨状态。其中 SW 汽车零部件板块涨幅最大，为 2.97%。依次为 SW 商用载客车 1.80%，SW 商用载货车 1.52%，SW 汽车整车 1.38%，SW 乘用车 1.30%。一月以来，SW 汽车板块上涨 12.53%，跑输大盘 3.44%。年初至今，SW 汽车板块上涨 18.24%，跑输大盘 8.55%。

图 1：汽车与汽车零部件主要板块一周变动



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 2：汽车与汽车零部件主要板块一月变动



资料来源：Wind，浙商证券研究所

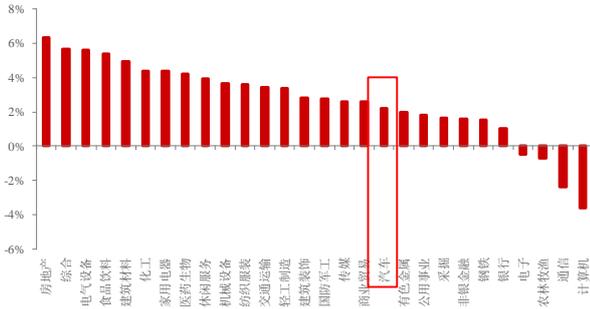
图 3：汽车与汽车零部件主要板块年初至今变动



资料来源：Wind，浙商证券研究所

在中万一级 28 个行业中，本周汽车板块排名第 18，排名位于中后位，房地产板块领涨（+6.35%）。年初至今，休闲服务板块涨幅最小（11.24%），农林牧渔板块涨幅最大，为 43.84%，且所有板块涨幅均为正值。本周相关概念指数除智能汽车指数和次新股指数出现小幅下跌外（-0.17%，-6.80%），其余指数均出现上涨形态，并跑赢大盘，其中燃料电池指数上涨幅度最大，为 10.57%，锂电池、特斯拉、新能源汽车指数分别为 4.43%、4.3%、3.86%。

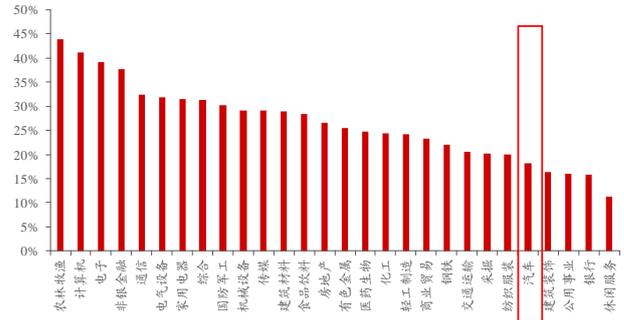
图 4：SW 一级行业本周涨跌幅



资料来源：Wind，浙商证券研究所

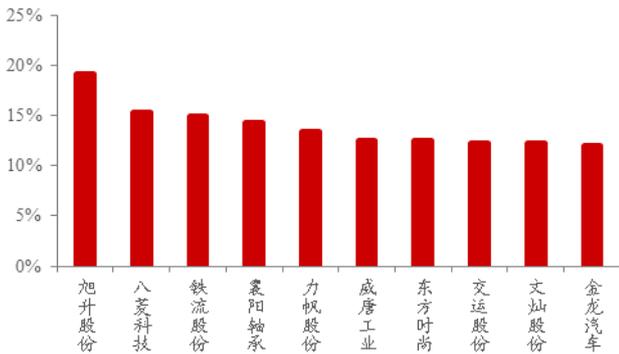
本周汽车板块个股表现，按周涨跌幅排序，涨幅前五分别为金固股份 (+53.1%)、骆驼股份 (+47.8%)、蓝黛传动 (+24.6%)、岱美股份 (+24.1%) 和特力 A (+21.2%)，跌幅前五分别为亚星客车 (-11.3%)、长安汽车 (-10.1%)、中通客车 (-9.9%)、长城汽车 (-9.6%) 和上汽集团 (-7.6%)。

图 5：SW 一级行业年初至今涨跌幅



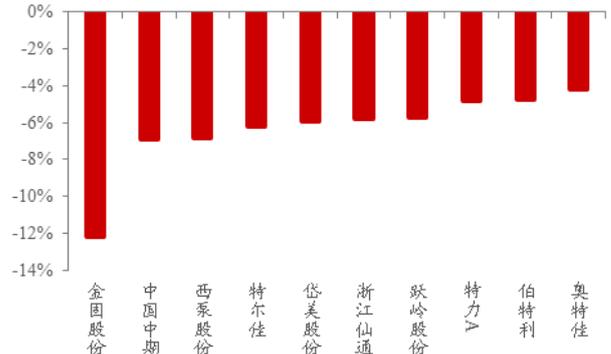
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 6：汽车板块周涨幅前十个股



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 7：汽车板块周跌幅前十个股



资料来源：Wind，浙商证券研究所

1.2. 估值：整体板块估值有所上升，乘用车最为明显

估值上，SW 汽车板块有所上升，乘用车最为明显，但商用载货车、商用载客车、零部件板块均出现下跌形态。横向比较，乘用车板块估值 (PE 和 PB) 仍低于白色家电和白酒，汽车零部件板块估值 (PE 和 PB) 仍低于计算机和传媒。

本周 SW 汽车 PE (历史 TTM，整体法) 为 16.1 倍 (上周：15.73 倍)，是万得全 A 的 0.945 倍，SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PE (历史 TTM，整体法) 分别为 14.61 倍 (上周：14.41 倍) 和 16.01 倍 (上周：16.124 倍)；本周 SW 汽车 PB (整体法，最新) 为 1.77 倍 (上周：1.74 倍)，是万得全 A 的 1.02 倍，SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PB (整体法，最新) 估值分别为 1.49 倍 (上周：1.48 倍) 和 2.08 倍 (上周：2.11 倍)。

本周乘用车、商用载货车、商用载客车 PE (历史 TTM，整体法) 分别为 13.48 倍 (上周：13.31 倍)、34.69 倍 (上周：36.13 倍) 和 16.9 倍 (上周：17.59 倍)；本周乘用车、商用载货车、商用载客车 PB (整体法，最新) 分别为 1.49 倍 (上周：1.48 倍)、1.29 倍 (上周：1.33 倍) 和 1.96 倍 (上周：2.03 倍)。

图 8：汽车整车、汽车零部件 PE（历史 TTM，整体法）



备注：剔除负值

资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 9：汽车整车、汽车零部件 PB（整体法，最新）



备注：剔除负值

资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 10：整车各子版块 PE（历史 TTM，整体法）



备注：剔除负值

资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 11：整车各子版块 PB（整体法，最新）



备注：剔除负值

资料来源：Wind，浙商证券研究所

白色家电 PE（历史 TTM，整体法）为 13.98 倍，是乘用车的 1.04 倍，白酒 PE（历史 TTM，整体法）为 28.24 倍，是乘用车的 2.09 倍；白色家电 PB（整体法，最新）为 3.42 倍，是乘用车的 2.29 倍，白酒 PB（整体法，最新）为 6.81 倍，是乘用车的 4.57 倍。

计算机 PE（历史 TTM，整体法）为 52.96 倍，是汽车零部件的 3.31 倍，传媒 PE（历史 TTM，整体法）为 26.09 倍，是汽车零部件的 1.63 倍；计算机 PB（整体法，最新）为 3.94 倍，是汽车零部件的 1.89 倍，传媒 PB（整体法，最新）为 2.50 倍，是汽车零部件的 1.20 倍。

图 12：乘用车 PE（历史 TTM，整体法）横向比较



图 13：乘用车 PB（整体法，最新）横向比较



备注：剔除负值

资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 14：汽车零部件 PE（历史 TTM，整体法）横向比较



备注：剔除负值

资料来源：Wind，浙商证券研究所

备注：剔除负值

资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 15：汽车零部件 PB（整体法，最新）横向比较



备注：剔除负值

资料来源：Wind，浙商证券研究所

2. 景气跟踪

3 月上需求依然较为低迷，实际成交价继续下降。1) 3 月第一周全国乘用车市场零售日均 3.4 万台，同比增长-25%，批发日均 3.9 万台，同比增长-32%。2) 2 月份汽车经销商综合库存系数为 2.1，同比上升 29%，环比上升 50%，自主品牌库存系数为 2.15，环比上升 29%；合资品牌库存系数为 2.23，环比上升 65%；高端豪华&进口品牌库存系数为 1.88，环比上升 55%。3) 3 月上乘用车终端价格整体继续下降，降幅相比 2 月下略微扩大。半月降价幅度超过 1000 元有 7 款（上期 3 款）分别为：吉利汽车（领克 01），江铃汽车（撼路者），一汽奥迪（奥迪 A6L），华晨宝马（5 系 L、X3），广汽丰田（丰田 C-HR）北京奔驰（A 级 NB）。

2.1. 销量：3 月第一周需求依然较为低迷

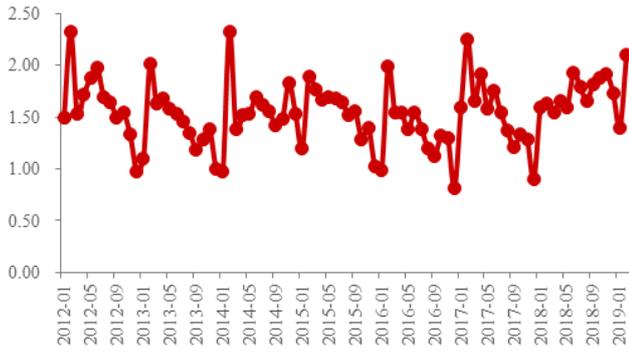
根据乘联会数据：3 月第一周全国乘用车市场零售日均 3.4 万台，同比增长-25%，批发日均 3.9 万台，同比增长-32%。虽然周度数据一直波动很大，依然代表一定的趋势。3 月第一周目前看需求依然较为低迷。

2.2. 库存：2 月库存上升较为明显

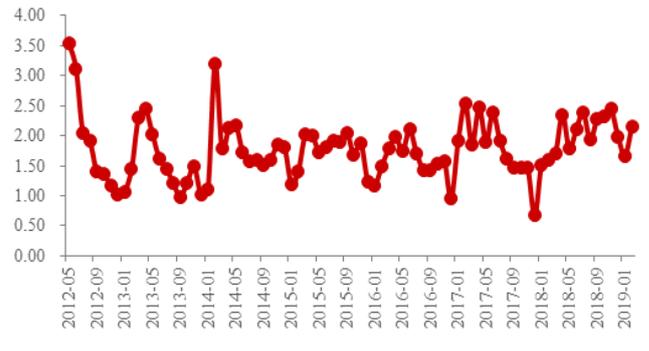
根据汽车流通协会数据：2 月经销商库存上升较为明显。1) 分结构看：2 月份汽车经销商综合库存系数为 2.1，同比上升 29%，环比上升 50%，自主品牌库存系数为 2.15，环比上升 29%；合资品牌库存系数为 2.23，环比上升 65%；高端豪华&进口品牌库存系数为 1.88，环比上升 55%。2) 分品牌看：2 月份库存深度超过 2 个月的品牌有 18 个，分别为长安福特、捷豹-路虎、上汽荣威、别克、东风标致、广汽菲克、凯迪拉克、沃尔沃、比亚迪、上汽大众、广汽三菱、长城汽车、东风雪铁龙、雪佛兰、北京现代、雷诺、奇瑞、吉利。

图 16：乘用车库存系数

图 17：自主品牌库存系数



资料来源：汽车流通协会，浙商证券研究所

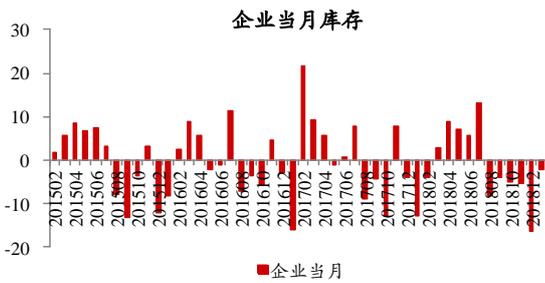


资料来源：汽车流通协会，浙商证券研究所

根据我们建立库存跟踪体系来看（假设 2016 年 12 月份库存为 0，从 2017 年 1 月开始，产量/批发用乘联会数据，出口用中汽协数据，零食用交强险数据），企业当月库存连续半年下降，渠道库存 2018 四季度持续下降，尤其是 2018 年 12 月份去库存幅度大。2017 年 1 月到 2019 年 1 月，企业库存累计值为-18 万辆，渠道库存累计值为 269 万辆。

图 18：企业当月库存变化

图 19：渠道库存当月



资料来源：乘联会，交强险，中汽协，浙商证券研究所



资料来源：乘联会，交强险，中汽协，浙商证券研究所

2.3. 价格：3 月上旬继续下降，降幅相比 2 月下略微扩大

根据抽样调查原理，我们建立了乘用车终端成交价格的监控体系，每半个月进行分析。从我们挑选的重点车企的 76 款热销车型来看：3 月上乘用车终端价格整体继续下降，降幅相比 2 月下略微扩大。半月降价幅度超过 1000 元有 7 款（上期 3 款）分别为：吉利汽车（领克 01），江铃汽车（撼路者），一汽奥迪（奥迪 A6L），华晨宝马（5 系 L、X3），广汽丰田（丰田 C-HR）北京奔驰（A 级 NB）。

图 20：乘用车市场均价及优惠幅度

上市公司	生产企业	车型	终端成交价					代表“因增加新款/减少旧款导致价格异动，实际同等配置”					
			2018-11下	2018-12下	2019-1下	2019-2上	2019-2下	2019-3上	12月变化	1月变化	2月上变化	2月下变化	3月上变化
上汽集团	上汽乘用车	荣威RX5	117828	116933	116478	116378	116312	116204	-894	-456	-99	-66	-108
	上汽乘用车	荣威i6	99832	95459	95047	94700	94565	94500	-4373	-412	-347	-135	-65
	上汽乘用车	MG ZS	84577	83971	83118	82924	82786	82577	-606	-853	-194	-138	-209
	上汽大众	途观L	251234	254573	252459	252258	252095	251097	3339	-2114	-201	-163	-998
	上汽大众	途观	173647	169006	167862	167832	167750	167735	-4641	-1144	-29	-82	-15
	上汽大众	帕萨特	224895	220722	218745	217875	217648	216741	-4173	-1977	-870	-227	-908
	上汽大众	途岳	200391	193351	191847	190689	190631	190296	-7040	-1504	-1158	-59	-334
	上汽大众	朗逸	116570	114296	113183	113135	113077	112983	-2274	-1113	-48	-58	-94
	上汽大众	桑塔纳	77718	72515	71636	71636	71636	71636	-5203	-879	0	0	0
	上汽大众	polo HB	91471	89034	88644	88578	88578	88561	-2436	-391	-66	0	-17
	上汽大众	明锐	114191	113510	112543	112591	112449	112440	-682	-967	48	-142	-9
	上汽大众	柯洛克	147621	146171	142724	141194	140929	141282	-1450	-3447	-1529	-265	353
	上汽通用	凯迪拉克XTS	266854	261704	259911	259633	260233	260368	-5150	-1792	-278	600	134
	上汽通用	别克GL8	317588	315496	314720	314720	315532	315613	-2092	-776	0	813	81
	上汽通用	君越	218426	217735	217279	217125	217114	217088	-691	-456	-154	-11	-26
	上汽通用	昂科威	208640	207655	206890	211347	211258	210817	-985	-765	4457	-89	-441
上汽通用	君威	190749	189005	187327	186832	184708	184708	-1744	-1678	-495	-2125	0	
上汽通用	英朗	87149	84576	81047	80782	80984	80984	-2573	-3529	-265	202	0	
上汽通用	科沃兹	78725	78184	77227	76862	76224	76122	-541	-957	-365	-638	-101	
上汽通用五菱	宝骏730	84519	84744	82913	82837	82781	82722	225	-1831	-76	-56	-59	
长安汽车	长安福特	锐界	285185	283934	284151	284151	284151	284151	-1251	218	0	0	0
	长安福特	蒙迪欧	193905	193905	193942	193967	193967	193967	0	37	25	0	0
	长安福特	翼虎	195957	188891	186742	186742	186742	186742	-7066	-2149	0	0	0
	长安福特	全新一代福克斯	132800	132800	132800	132086	132086	132086	0	0	-714	0	0
	长安福特	老福克斯	104575	104575	104575	104575	104575	104575	0	0	0	0	0
	长安福特	福瑞斯	90311	87744	87098	87098	87098	87098	-2567	-645	0	0	0
	长安自主	长安CS75	117776	114139	114084	114093	113999	113943	-3638	-55	10	-95	-56
	长安自主	长安CS55	101388	101176	101082	100997	100979	100724	-212	-94	-85	-18	-256
	长安自主	长安CS35	80650	82729	82698	82675	82668	82659	2080	-31	-23	-8	-8
	长安自主	逸动	83655	79451	79339	79402	79396	79312	-4204	-112	62	-6	-84
广汽集团	广汽乘用车	传祺GS8	177010	174719	174372	174179	174106	174126	-2291	-347	-192	-74	21
	广汽乘用车	传祺GS4	109031	107391	107114	106373	106291	108229	-1641	-276	-741	-82	1938
	广汽乘用车	传祺GS3	80850	79606	79294	79065	78997	78988	-1244	-312	-229	-68	-9
	广汽丰田	汉兰达	284675	284675	284675	284675	284675	284675	0	0	0	0	0
	广汽丰田	凯美瑞	220992	220493	219417	218285	217545	217306	-499	-1076	-1132	-740	-239
	广汽丰田	丰田C-HR	164624	164376	163035	161065	159976	158506	-247	-1341	-1971	-1088	-1471
	广汽丰田	雷凌	120536	120504	120483	121000	121200	121200	-32	-21	717	0	0
	广汽丰田	雅力士致享	75650	75635	75613	75613	75613	75613	-15	-23	0	0	0
	广汽丰田	雅力士致炫	77107	77086	77076	77076	77076	77076	-21	-10	0	0	0
	广汽本田	奥德赛	272768	272367	271124	271065	270888	270594	-401	-1244	-59	-176	-294
	广汽本田	冠道	262499	262499	261868	261839	261116	260747	0	-631	-29	-722	-369
	广汽本田	雅阁	204415	202748	198705	197502	196984	196631	-1668	-4043	-1203	-518	-353
	广汽本田	缤智	140061	140002	138314	138314	138086	137881	-59	-1688	0	-228	-206
	广汽本田	凌派	119524	119435	116406	115171	114394	114394	-88	-3029	-1235	-776	0
	广汽本田	锋范	82078	82078	81478	81478	81272	81260	0	-600	0	-206	-12
	广汽本田	飞度 HB	84533	84533	82884	82854	82678	82634	0	-1650	-29	-176	-44
长城汽车	长城汽车	Wey VV7	163272	162935	162762	170112	170036	170011	-336	-174	7350	-76	-25
	长城汽车	哈弗H6	123686	120672	120242	118338	118338	118168	-3014	-430	-1904	0	-170
	长城汽车	哈弗H6 Coupe	130223	130204	130203	106663	106663	106535	-19	-1	-23540	0	-128
	长城汽车	哈弗H6 运动版	113402	90316	90078	89868	89868	89780	-23086	-238	-210	0	-88
	长城汽车	哈弗F7	130333	124368	123854	123734	123734	123533	-5966	-514	-120	0	-201
	长城汽车	哈弗M6	75296	75117	74901	74554	74541	74345	-179	-216	-346	-13	-197
吉利汽车	吉利汽车	博越	121181	123848	123488	123492	123451	123214	2667	-360	4	-41	-237
	吉利汽车	缤越	108800	108800	108800	108800	108800	108800	0	0	0	0	0
	吉利汽车	帝豪	69026	68815	68426	68297	68221	68153	-212	-388	-129	-76	-68
	吉利汽车	远景	55387	54967	54540	54993	54930	54847	-420	-427	453	-63	-83
	吉利汽车	领克01	181000	181000	181000	181000	181000	178000	0	0	0	0	-3000
比亚迪	比亚迪	唐燃油版	149900	146344	146344	146344	146344	146344	-3556	0	0	0	0
	比亚迪	宋max	98778	98435	97892	97835	97791	97685	-342	-544	-57	-43	-106
	比亚迪	秦pro	99467	99467	96630	96836	96762	96762	0	-2837	206	0	-73
江铃汽车	江铃汽车	撼路者	269242	266892	266392	293915	293713	290396	-2350	-500	27522	-202	-3317
	江铃汽车	驭胜S350	142009	141644	141510	141461	141435	141383	-365	-134	-49	-25	-53
	江铃汽车	领界	0	0	0	140467	140467	140467	0	0	0	0	0
	江铃汽车	驭胜S330	105488	105235	105097	104997	104950	104957	-253	-138	-100	-47	6
	一汽奥迪	奥迪A6L	390384	385389	383933	465631	465631	458181	-4995	-1456	81698	0	-7450
豪华车	一汽奥迪	Q5L	425188	410073	388674	387238	386288	385384	-15115	-21399	-1436	-950	-904
	一汽奥迪	Q3	224604	222046	220615	219788	217505	217455	-2557	-1432	-827	-2283	-50
	北京奔驰	GLC级L	474634	455960	455274	456189	439841	439692	-18674	-686	915	-16348	-149
	北京奔驰	GLA级	274356	270890	269163	268553	268087	267776	-3466	-1727	-610	-467	-310
	北京奔驰	A级NB	0	256729	254992	253784	252482	244044		-1737	-1208	-1302	-8438
	华晨宝马	5系L	438829	437706	432740	432583	432203	429546	-1123	-4966	-157	-380	-2657
一汽大众	华晨宝马	X3	429464	425402	407237	405727	403371	403371	-4062	-18165	-1510	-417	-1939
	华晨宝马	3系L	278555	268640	265094	263837	263567	263347	-9914	-3547	-1257	-270	-219
	一汽大众	探岳	245176	239942	238251	237851	237653	237723	-5235	-1691	-400	-198	71
	一汽大众	迈腾	216875	212909	210999	210999	210925	210932	-3966	-1909	0	-74	7
一汽大众	探歌	159322	155410	153825	153646	153504	153678	-3912	-1585	-179	-141	174	

资料来源：浙商证券研究所

2.4. 新车上市：以 SUV 为主

本月上市十九款新车，其中 SUV 四款，分别为哈弗 H7/H7L、雪铁龙 C3-XR、GLC Coupe、奔驰 GLA，三厢车四款，分别为雷凌双擎 E+、奔驰 E、新宝来、观致 3，其中雷凌双擎 E+ 为插电式混动。

表 1：本周新车一览

车型	厂家	上市时间	类型	级别	能源类型	价格区间(万)	发动机	变速箱
雷凌双擎 E+	广汽丰田	2019/3/11	三厢	紧凑型	插电式混合动力	18.58-20.08 万	1.8L	E-CVT
吉利嘉际	吉利	2019/3/11	MPV		汽油/油电混合	9.98-21.58 万	1.8T/1.5T+48V /1.5T 插电混动	6MT/7DCT/6AT
哈弗 H7/H7L	长城汽车	2019/3/12	SUV	中型	汽油	7.99-12.99 万	2.0T	7DCT
比亚迪宋 MAX	比亚迪	2019/3/12	MPV		汽油	43.88-51.98 万	1.5T	6MT/6DCT
奔驰 E	北京奔驰	2019/3	三厢车	中大型	汽油/油电混合	43.58-62.98 万	1.5T+48V/2.0T /2.0T+48V	9AT
新明锐	上汽斯柯达	2019/3	旅行车	紧凑型	汽油	12.14-14.84 万	1.5L	5MT/6AT
新宝来	一汽大众	2019/3	三厢	紧凑型	汽油	11.28-15.98 万	1.5L/1.4T	5MT/6AT /7DCT
观致 3	观致汽车	2019/3	三厢		汽油	12.09 万	1.6L	6MT
雪铁龙 C3-XR	东风雪铁龙	2019/3	SUV	小型	汽油	9.48-11.58 万	1.2T/1.6L	5MT/6AT
GLC Coupe	奔驰(进口)	2019/3/	SUV	紧凑型	汽油	46.38-59.48 万	2.0T	9AT
奔驰 GLA	北京奔驰	2019/3	SUV	中型	汽油	27.13-39.58 万	1.6T/2.0T	7DCT
北斗星	昌河铃木	2019/3	两厢	微型	汽油	41999-43999 元	1.4L	5MT
北斗星 X5	昌河铃木	2019/3	两厢	微型	汽油	47999 元	1.4L	5MT
鑫源 T20S	华晨鑫源	2019/3	微卡		汽油	3.59 万	1.3L	5MT
鑫源 T22S	华晨鑫源	2019/3	微卡		汽油	3.89 万	1.3L	5MT
鑫源 T30S	华晨鑫源	2019/3	微卡		汽油	4.39 万	1.5L	5MT
鑫源 T32S	华晨鑫源	2019/3	微卡		汽油	4.69 万	1.5L	5MT
昌河 M50	北汽昌河	2019/3	微面		汽油	4.08-5.28 万	1.4L/1.5L	5MT
拓陆者 E7	福田汽车	2019/3	皮卡		汽油	10.28-19.88 万	2.0T	6AT

资料来源：汽车之家网，浙商证券研究所

3. 重点关注

宝马（中国）汽车贸易有限公司和华晨宝马汽车有限公司联合宣布，即日起，下调在中国销售的汽车产品的厂家建议零售价，涵盖 BMW 和 MINI 品牌。消协发布 2018 年汽车投诉分析 比亚迪投诉量最大。

3.1. 重点资讯

消协发布 2018 年汽车投诉分析 比亚迪投诉量最大：随着“3.15”的临近，中国消费者协会今日发布“2018 年全国消协组织受理汽车产品投诉情况分析”。从数量上看 2018 年全国消费者协会投诉与咨询信息系统共录入汽车产品（含零部件）投诉 19,283 件，相比上一年下降了 5.8%，共受理汽车相关消费投诉 17,773 件，受理率为 92.17%。2018 年所有汽车相关投诉中，62.7% 的商品为家用轿车，是汽车投诉“重灾区”。其次是汽车零部件，占比 26.2%，两者合计占比近九成。从投诉涉及品牌来看，比亚迪位居第一位，第二位到第十位分别为奔驰、宝马、别克、奥迪、一汽-大众、长安福特、东风日产、上汽大众和东风本田。根据数据分析，德系三大豪华车品牌奔驰、宝马和奥迪全部上榜，也从侧面反映了汽车消费呈现升级趋势。此投诉数据为绝对值，因各汽车品牌的销售量和保有量不同，消费者应综合考量。（盖世汽车）

据中国汽车工业协会数据，2 月，我国汽车产销分别完成 140.98 万辆和 148.16 万辆，较上年同期分别下降 17.37% 和 13.77%。不仅如此，相较 1 月份，经销商 2 月库存也有所增加。中国汽车流通协会发布的最新一期“中国汽车经销商库存预警指数调查”显示，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。至此，汽车经销商库存预警指数已经连续 14 个月超出警戒线。2 月份库存深度超过 2 个月的品牌有 18 个，分别为长安福特、捷豹-路虎、上汽荣威、别克、东风标致、广汽菲克、凯迪拉克、沃尔沃、比亚迪、上汽大众、广汽三菱、长城汽车、东风雪铁龙、雪佛兰、北京现代、雷诺、奇瑞、吉利。而在此前的 1 月份，库存深度超过 2 个月的品牌仅有 3 个，分别为东风启辰、上汽荣威、众泰。（盖世汽车）

大众集团官方表示，未来将优化 5000-7000 人，提高生产效率，并将从 2023 年开始，每年削减核心品牌大众品牌 59 亿欧元的成本开支，以期将大众品牌的利润率提高至 6%，据了解 18 年大众品牌的利润率仅为 3.8%。大众集团 2018 年财报：营收增长 6.8%，达到 846 亿欧元，利润率从去年的 4.2% 下降到 3.8%。

2018 年大众汽车品牌营收增长 6.8%，达到 846 亿欧元，未计入特殊项目支出的营业利润总计 32 亿欧元（2017 财年为 33 亿欧元），利润率从去年的 4.2% 下降到 3.8%。由于环境、汇率影响以及新产品的前期支出等因素导致的销售费用增加，特别是与电动化战略实施有关的支出，对营业利润带来了不小压力。此外，去年开始执行的 WLTP 测试规程为业绩带来了挑战。柴油车排放导致大众特殊支出了 19 亿欧元。此外，不计入特殊项目支出，大众汽车品牌 2018 财年营业销售回报率为 3.8%（2017 财年为 4.2%）。2018 年，由“柴油排放门”造成的特殊类项目支出为 19 亿欧元，比 2017 财年减少了 9 亿欧元。交付数量上来看，毫无疑问，中国成为了大众在全球内最重要的汽车市场。2018 年，大众在全球范围内交付了 1083 万辆汽车，同比微增长 0.9%。在中国市场的销量达到了 420.7 万辆，同比增长 0.5%，占据全球交付数量的 38.95%。营业利润方面，2018 财年大众集团营业利润为 139.2 亿欧元，比上年增长 0.7%，其中奥迪和保时捷是“吸金石”，营业利润分别为 47 亿欧元和 41 亿欧元，占集团总利润的 63.2%，宾利亏损 2.88 亿欧元。（盖世汽车）

3.2. 公司公告

万安科技：控股股东子公司增持公司股份计划，基于对公司未来发展前景的价值判断和信心，万安投资拟于本公告披露之日起六个月内增持公司股份。增持方式：深圳证券交易所证券交易系统二级市场竞价交易的方式。增持公司股份数量不超过 300 万股。本次增持不设定价格区间，本次增持价格将结合二级市场情况，逐步实施增持计划。

表 2：本周上市公司重要公告一览

公司名称	公告内容
德宏股份	2018 年营业总收入 458,956,505.32 元，同比-9.84%；利润总额 128,839,291.62 元，同比+38.23%；归属于上市公司

	公司股东的非经常性损益的净利润 51,927,961.85, 同比-29.56%。
万安科技	控股股东子公司增持公司股份计划。深圳交易所证券交易系统二级市场竞价交易的方式。增持公司股份数量不超过 300 万股。
江淮汽车	通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式减持公司股份不超过公司股份总数的 2%，即 37,866,242 股，并且在前述期间的任意连续 90 日内通过集中竞价方式减持股份的数量不超过公司股份总数的 1%。
华懋科技	控股股东金威国际减持股份，不超过 26,394,342 股，即总股本的 8.342%。
拓普集团	首次公开发行限售股，数量为 478,400,000 股，上市流通日期为 2019 年 3 月 19 日。
福耀玻璃	发行第二期超短期融资债，总额为 4 亿元人民币，期限为 269 天。
继峰股份	2018 年总收入 2,151,347,132.89 元，比上年+13.11%，归上市股东扣除非经常性损益的净利润为 293,065,299.14 元，比上年+2.85%。
万安科技	控股股东子公司万安投资增持公司股份 60,900 股，约占公司总股本 0.0127%。
贵航股份	2018 年营业收入 27.99 亿元，同比-17.48%；利润总额 1.54 亿元，同比-36.04%。

资料来源：Wind，浙商证券研究所

4. 投资建议

2019 年汽车板块配置，战略乐观但战术上务实。受市场情绪转好，汽车板块年初以来反弹幅度尚佳，但需要理性对待乘用车目前仍处于续期触底进入弱复苏的局面，一季报行业整体依然承压，且本轮景气复苏带来的向上弹性有限。投资主线上：1) 纯自下而上挑选基本面过硬的个股做长线配置：受益国六升级带来检测业务量价齐升的【中国汽研】，业绩增长受宏观经济波动较小。2) 受益乘用车景气见底复苏且个股迎来强势新车周期的【江铃汽车】+【长安汽车】。3) 受益特斯拉国产化主题且基本面也迎来改善周期的【拓普集团】。4) 受益自动变速箱国产化率提升且配套吉利有望带来业绩回升的【万里扬】。

风险提示：乘用车需求复苏幅度低于预期。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市浦东南路 1111 号新世纪办公中心 16 层

邮政编码：200120

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>