

3月第三周零售及批发环比小幅增长

——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月第三周零售及批发环比小幅增长，成交价依然微降。

投资要点

□ 每周复盘

本周 SW 汽车下跌 2.8%，跑输大盘 2.5%，所有子板块均出现下跌形态，SW 汽车整车跌幅最小，SW 商用载货车跌幅最大。在申万一级 28 个行业中，本周汽车板块排名第 23 位。估值上，SW 汽车板块较上周略有上升，但商用载客车大幅下跌。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。

□ 景气跟踪

3月第三周销量零售及批发环比小幅增长。1) 3月第三周全国乘用车市场零售日均 4.5 万台，同比增长-17%，批发日均 5.1 万台，同比增长-16%。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）。

□ 重点关注

宏观方面：2019 新能源政策补贴计划于 6 月 25 日彻底取消地补。**行业方面：**2018 年授权 4S 店 29644 家，同比+3.9%。**企业方面：**华为和比亚迪签署战略合作；FF 将在华投产销售纯电动车 V9；一汽大众自 3 月 27 日起下调全系在售车型官方指导价。

□ 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《汽车行业周报：3月第二周销量同比增速降幅收窄》2019.03.24
- 2《20190323 自动驾驶行业跟踪报告：L2 级功能大规模应用正开启！》2019.03.23
- 3《汽车行业周报：3月上终端成交价继续下降》2019.03.17
- 4《20190310 汽车行业周报：需求触底进入弱复苏》2019.03.10
- 5《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

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 3.98%，跑赢大盘 0.57%	4
1.2. 估值：整体板块估值有所上升，但商用载客车调整幅度较大	5
2. 景气跟踪	7
2.1. 销量：3 月第三周销量零售批发环比小幅增长	7
2.2. 库存：2 月库存上升较为明显	8
2.3. 价格：3 月上旬继续下降，降幅相比 2 月下略微扩大	9
新车上市：以 SUV 为主	11
3. 重点关注	13
3.1. 重点资讯	13
3.2. 公司公告	14
4. 投资建议	14

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)	5
图 9: 汽车整车、汽车零部件 PB (整体法, 最新)	5
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	8
图 17: 自主品牌库存系数	8
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: 乘用车厂家 3 月周度零售数量 (辆) 和同比增速	7
表 2: 乘用车厂家 3 月周度批发数量 (辆) 和同比增速	7
表 3: 本周新车一览	11
表 4: 本周上市公司重要公告一览	14

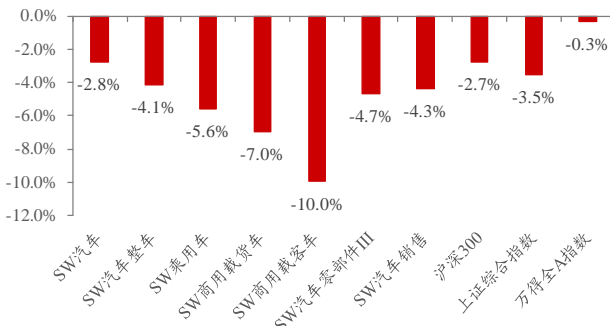
1. 每周复盘

本周 SW 汽车下跌 2.8%，跑输大盘 2.5%，所有子板块均出现下跌形态，SW 汽车整车跌幅最小，SW 商用载货车跌幅最大。在申万一级 28 个行业中，本周汽车板块排名第 23 位。估值上，SW 汽车板块较上周略有上升，但商用载货车大幅下跌。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，且相差较大。

1.1. 涨跌幅：汽车板块上涨 3.98%，跑赢大盘 0.57%

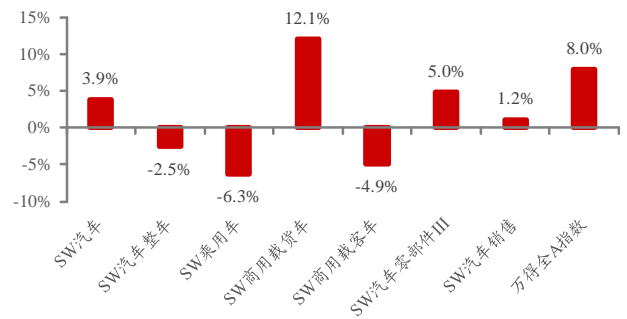
本周 SW 汽车板块下跌 2.8%，跑输大盘 2.5%。除本周所有汽车子板块均出现下跌状态。其中 SW 商用载货车跌幅最大，为-10.0%，依次为 SW 商用载货车-7.0%，SW 乘用车-5.6%，SW 汽车零部件-4.7%，SW 汽车销售-4.3%，SW 汽车整车跌幅最小，为-4.1%。一月以来，SW 汽车板块上涨 3.9%，跑输大盘 4.10%。年初至今，SW 汽车板块上涨 19.50%，跑输大盘 11.2%。

图 1：汽车与汽车零部件主要板块一周变动



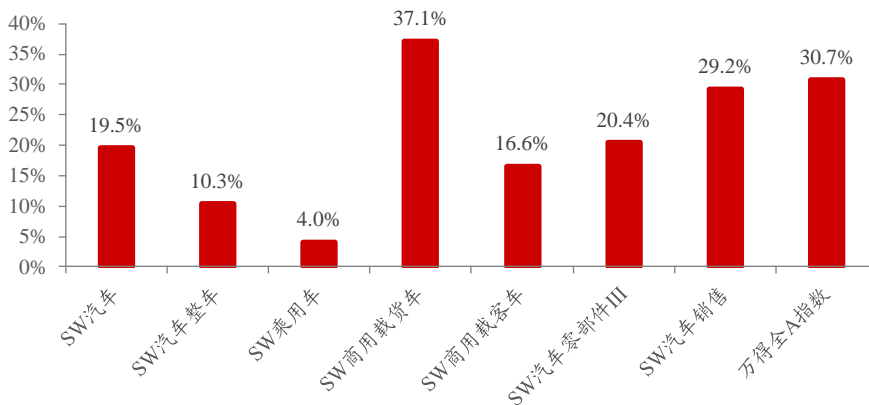
资料来源：Wind，浙商证券研究所

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

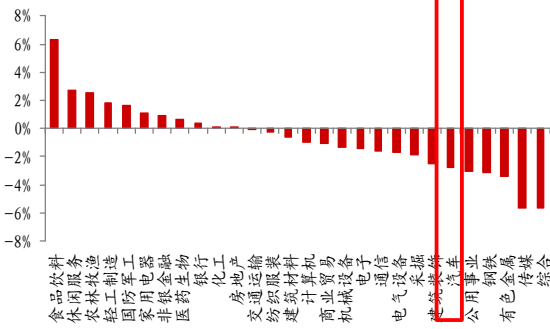
图 3：汽车与汽车零部件主要板块年初至今变动



资料来源：Wind，浙商证券研究所

在申万一级 28 个行业中，本周汽车板块排名第 23，排名靠后，食品饮料板块领涨（+6.30%）。年初至今，银行服务板块涨幅最小（16.80%），计算机板块涨幅最大，为 48.5%，且所有板块涨幅均为正值。本周相关概念指数也均出现下跌状态，其中燃料电池指数跌幅最小，为-0.8%。智能汽车、特斯拉、新能源汽车、锂电池、次新股指数依次为-2.9%、-3.8%、-4.2%、-4.4%、-4.7%。

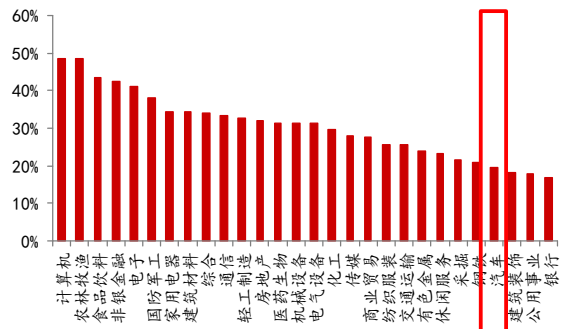
图 4：SW 一级行业本周涨跌幅



资料来源：Wind，浙商证券研究所

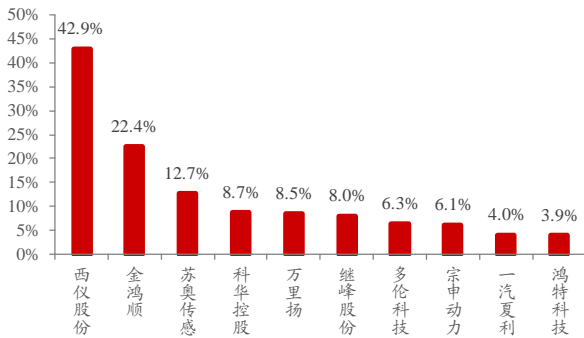
本周汽车板块个股表现，按周涨跌幅排序，涨幅前五分别为西仪股份 (+42.9%)、金鸿顺 (+22.4%)、苏奥传感 (+12.7%)、科华控股 (+8.7%) 和万里扬 (+8.5%)，跌幅前五分别为湖南天雁 (-22.0%)、骆驼股份 (-21.2%)、安凯客车 (-19.8%)、旭升股份 (-18.2%) 和海马汽车 (-16.7%)。

图 5：SW 一级行业年初至今涨跌幅



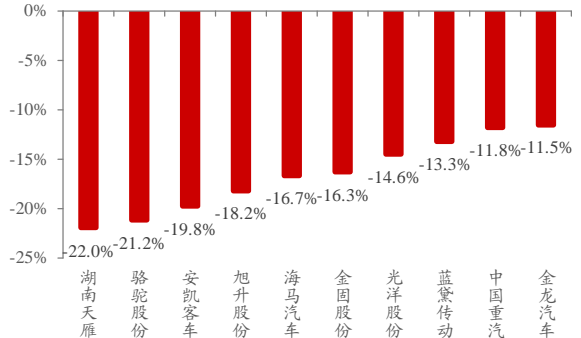
资料来源：Wind，浙商证券研究所

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，但商用载客车调整幅度较大

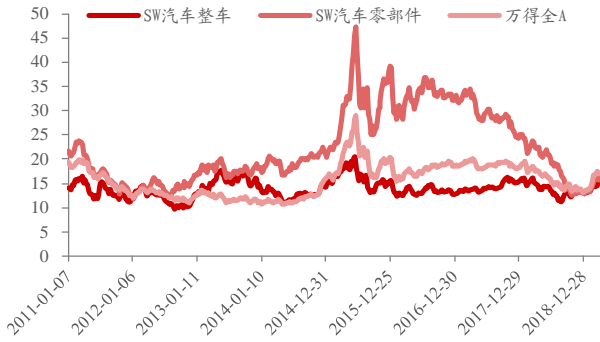
估值上，SW 汽车板块较上周有所上升，但商用载客车调整幅度较大。横向比较，乘用车板块估值 (PE 和 PB) 仍低于白色家电和白酒，汽车零部件板块估值 (PE 和 PB) 仍低于计算机和传媒。

本周 SW 汽车 PE (历史 TTM, 整体法) 为 16.79 倍 (上周: 16.1 倍), 是万得全 A 的 0.99 倍, SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法) 分别为 15.29 倍 (上周: 14.61 倍) 和 15.77 倍 (上周: 16.58 倍); 本周 SW 汽车 PB (整体法, 最新) 为 1.74 倍 (上周: 1.83 倍), 是万得全 A 的 1.00 倍, SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PB (整体法, 最新) 估值分别为 1.48 倍 (上周: 1.55 倍) 和 2.02 倍 (上周: 2.13 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 13.3 倍 (上周: 13.62 倍)、38.91 倍 (上周: 38.32 倍) 和 16.23 倍 (上周: 17.3 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 1.47 倍 (上周: 1.51 倍)、1.35 倍 (上周: 1.41 倍) 和 1.88 倍 (上周: 2.01 倍)。

图 8：汽车整车、汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法)

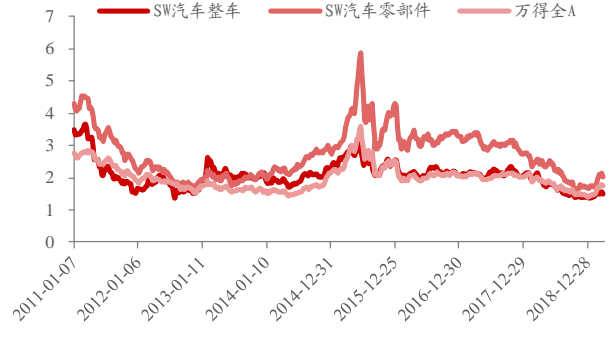
图 9：汽车整车、汽车零部件 PB (整体法, 最新)



备注：剔除负值

资料来源：Wind，浙商证券研究所

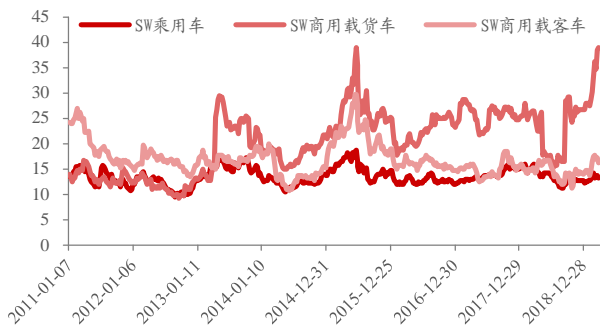
图 10：整车各子版块 PE（历史 TTM，整体法）



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

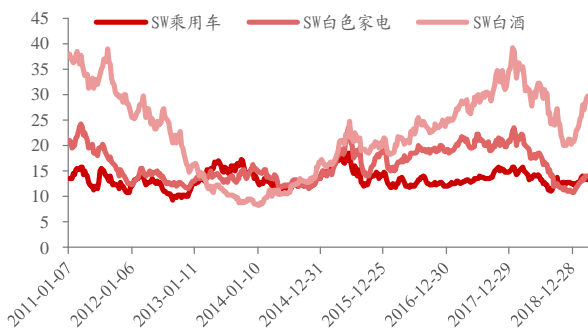
资料来源：Wind，浙商证券研究所

白色家电 PE（历史 TTM，整体法）为 14.02 倍，是乘用车的 1.05 倍，白酒 PE（历史 TTM，整体法）为 29.82 倍，是乘用车的 2.24 倍；白色家电 PB（整体法，最新）为 3.4 倍，是乘用车的 2.31 倍，白酒 PB（整体法，最新）为 7.2 倍，是乘用车的 4.89 倍。

计算机 PE（历史 TTM，整体法）为 56.16 倍，是汽车零部件的 3.56 倍，传媒 PE（历史 TTM，整体法）为 27.36 倍，是汽车零部件的 1.73 倍；计算机 PB（整体法，最新）为 3.96 倍，是汽车零部件的 1.96 倍，传媒 PB（整体法，最新）为 2.41 倍，是汽车零部件的 1.19 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



备注：剔除负值

资料来源：Wind，浙商证券研究所

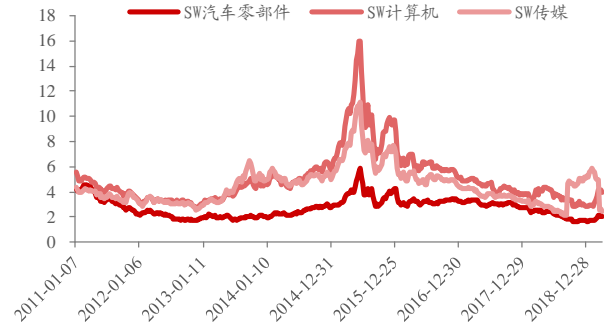
图 14: 汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较



备注: 剔除负值

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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月第三周销量零售及环比环比小幅增长。 1) 3月第三周全国乘用车市场零售日均4.5万台, 同比增长-17%, 批发日均5.1万台, 同比增长-16%。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月第三周销量零售批发环比小幅增长

根据乘联会数据: 3月第二周全国乘用车市场零售日均4.5万台, 同比增长-15.0%, 批发日均5.1万台, 同比增长-16.0%。虽然零售较第二周的同比增速较低, 但环比出现小幅增长。第三周的乘用车主力厂家批发达到日均5.1万台, 同比增长-16%, 较第二周的同比变化不大, 但环比也出现小幅增长。厂商批发销量的改善来源于4月增值税利好政策, 而且一汽大众宣布自3月27日起, 下调全系在售车型官方指导价, 此举会激励其他高端高利润厂商下调竞争价格, 未来零售将会有所改善。

表 1: 乘用车厂家3月周度零售数量(辆)和同比增速

乘用车零售销量	1-8日	9-15日	16-22日	23-31日	月度累计
19年日均销量	34244	40029	44666		
同比	-25.0%	-15.0%	-17.0%		
18年日均销量	45915	47159	53959	75231	56523
同比	7.0%	6.0%	12.0%	0%	5.0%

数据来源: 乘联会, 浙商证券研究所

表 2: 乘用车厂家3月周度批发数量(辆)和同比增速

乘用车批发销量	1-8日	9-15日	16-22日	23-31日	月度累计
19年日均销量	39052	47506	51159		

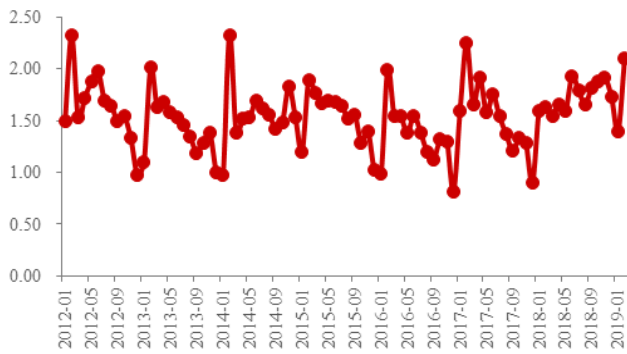
同比	-32.0%	-16.0%	-16%		
18 年日均销量	57517	56786	60856	67152	60903
同比	18.0%	14.0%	16.0%	-9.0%	7.0%

数据来源：乘联会，浙商证券研究所

2.2. 库存：2 月库存上升较为明显

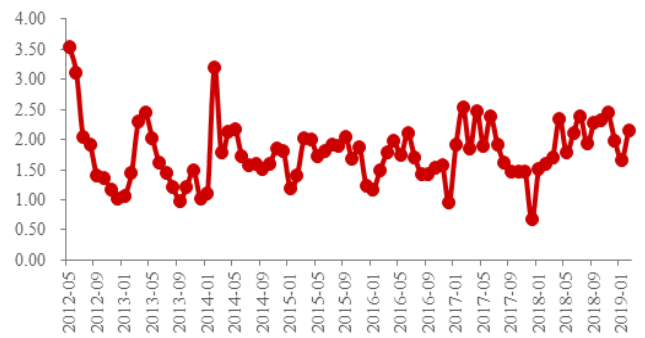
根据汽车流通协会数据：2 月经销商库存上升较为明显。1) 分结构看：2 月份汽车经销商综合库存系数为 2.1，同比上升 29%，环比上升 50%，自主品牌库存系数为 2.15，环比上升 29%；合资品牌库存系数为 2.23，环比上升 65%；高端豪华&进口品牌库存系数为 1.88，环比上升 55%。2) 分品牌看：2 月份库存深度超过 2 个月的品牌有 18 个，分别为长安福特、捷豹-路虎、上汽荣威、别克、东风标致、广汽菲克、凯迪拉克、沃尔沃、比亚迪、上汽大众、广汽三菱、长城汽车、东风雪铁龙、雪佛兰、北京现代、雷诺、奇瑞、吉利。

图 16：乘用车库存系数



资料来源：汽车流通协会，浙商证券研究所

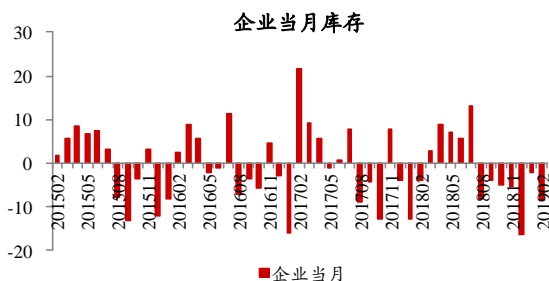
图 17：自主品牌库存系数



资料来源：汽车流通协会，浙商证券研究所

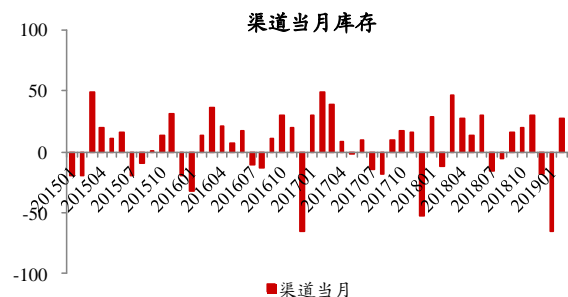
根据我们建立库存跟踪体系来看（假设 2016 年 12 月份库存为 0，从 2017 年 1 月开始，产量/批发用乘联会数据，出口用中汽协数据，零售用交强险数据），企业当月库存连续半年下降，渠道库存 2018 四季度持续下降，尤其是 2018 年 12 月份去库存幅度大。2017 年 1 月到 2019 年 2 月，企业库存累计值为 -27 万辆（2 月继续下降 9 万辆），渠道库存累计值为 296 万辆（2 月份增加 27 万辆）。

图 18：企业当月库存变化



资料来源：乘联会，交强险，中汽协，浙商证券研究所

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

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

代表“降价幅度超过1000元”		代表“降价幅度1000元以内”		代表“提价幅度1000以内”		代表“提价幅度超过1000元”					代表“因增加新款/减少旧款导致价格异动, 实际同口径				
上市公司	生产企业	车型	终端成交价												
			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	荣威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	314720	315532	-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	蒙迪欧	285185	283934	284151	284151	284151	284151	-1251	218	0	0	0		
	长安福特	锐界	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	121200	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		
长城汽车	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	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	89868	-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	96836	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		
豪华车	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	-108	-47	6		
	一汽奥迪	奥迪A6L	390384	385389	383933	465631	465631	458181	-4995	-1456	81698	0	-7450		
	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		
	华晨宝马	X3	429464	425402	407237	405727	405310	403371	-4062	-18165	-1510	-417	-1939		
一汽大众	华晨宝马	3系L	278555	268640	265094	263837	263567	263347	-9914	-3547	-1257	-270	-219		
	一汽大众	迈腾	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

新车上市：以 SUV 为主

本周上市二十六款新车，其中 SUV 十一款，分别为博骏、EC60、唐六座燃油、唐六座 DM、唐 EV600、唐 EV600D、元 EV535、Cayenne Coupe、CS9 EV360、东风风行 T5L、CS15EV400。二十六款车中有九款为纯电动车、三款插电混动车。

表 3：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
江淮 iEV7L	江淮汽车	2019/3/25	三厢	小型	纯电动	9.45 万	---	---
易至 EV3	江铃集团 新能源	2019/3/27	两厢	微型	纯电动	6.68-8.38 万	---	---
博骏	野马汽车	2019/3/27	SUV	小型	汽油	5.78-8.98 万	1.5L/1.5T	5MTT/ CVT
EC60	野马汽车	2019/3/27	SUV	小型	纯电动	15.98-18.98 万	---	---
长安逸动	长安汽车	2019/3/28	三厢	紧凑型	汽油	7.49 万	1.6L	5MT
雪铁龙 C4L	东风 雪铁龙	2019/3/29	三厢	紧凑型	汽油	10.69-14.19 万	1.2T/1.6T	5MT/6AT
唐六座 燃油	比亚迪	2019/3/29	SUV	中型	汽油	15.99 万	2.0T	6AT
唐六座 DM	比亚迪	2019/3/29	SUV	中型	插电混动	25.99-27.99 万	2.0T	---
唐 EV600	比亚迪	2019/3/29	SUV	中型	纯电动	25.99-27.99 万	---	---
唐 EV600D	比亚迪	2019/3/29	SUV	中型	纯电动	28.99-35.99 万	---	---
秦 Pro 超能版	比亚迪	2019/3/29	三厢	紧凑型	汽油	7.99-11.59 万	1.5T	6AT
秦 Pro DM 超能版	比亚迪	2019/3/29	三厢	紧凑型	插电混动	13.69-15.69 万元	1.5T	6DCT
秦 Pro EV 超能版	比亚迪	2019/3/29	三厢	紧凑型	纯电动	19-20 万元	---	-
宋 MAX	比亚迪	2019/3/29	MPV		汽油	7.99-12.99 万	1.5T	6AT
宋 MAX DM	比亚迪	2019/3/29	MPV		插电混动	14.99-19.69 万	1.5T	6DCT
元 EV535	比亚迪	2019/3/29	SUV	小型	纯电动	10.99-13.99 万	---	---
君越	上汽通用 别克	2019/3/29	三厢	中型	汽油	23.98-28.98 万	2.0T	9AT
RS 4 Avant	Audi Sport	2019/3/29	旅行	中型	汽油	82.28 万	2.9T	8AT
RS 5 Coupe	Audi Sport	2019/3/29	跑车	中型	汽油	86.98 万	2.9T	8AT
Cayenne Coupe	保时捷	2019/3/29	SUV	中大型	汽油	99.8-190.8 万	3.0T/4.0T	8AT
CS9 EV360	猎豹汽车	2019/3/29	SUV	小型	纯电动	补贴后 12.68-13.68 万	---	---
荣威 i6 Plus	上汽集团	2019/3/29	三厢	紧凑	汽油	8.39-13.98 万	1.6L/1.5T	CVT/ 7DCT

瑞风 R3	江淮汽车	2019/3/29	MPV		汽油	8.18-9.58 万	1.5T	6MT
瑞风 M3	江淮汽车	2019/3/29	MPV		汽油	7.48 万	1.6L	5MT
东风风行 T5L	东风风行	2019/3/29	SUV	中型	汽油	8.99-13.39 万	1.8T/1.5T/1.6T	7DCT/ 6MT
CS15 EV400	长安汽车	2019/3/29	SUV	小型	纯电动	补贴后 8.98-9.88 万	—	—

资料来源：汽车之家网，浙商证券研究所

3. 重点关注

宏观方面：2019 新能源政策补贴计划于 6 月 25 日彻底取消地补。**行业方面：**2018 年授权 4S 店 29644 家，同比 +3.9%。**企业方面：**华为和比亚迪签署战略合作；FF 将在华投产销售纯电动车 V9；一汽大众自 3 月 27 日起下调全系在售车型官方指导价。

3.1. 重点资讯

3 月 26 日，2019 年国家新能源汽车推广应用财政补贴政策正式公布，新政总体上提高了新能源汽车产品享有补贴的门槛，补贴标准在 2018 年基础上平均退坡 50%，新能源汽车市场或将迎来新一轮大范围价格调整。新政补贴标准将纯电动乘用车续航里程的补贴门槛提高至 250 公里，同时电池能量密度指标的考核门槛也调整为不低 125Wh/kg。此外，政策还明确了通过提高技术指标门槛，重点支持高技术水平的优质产品；完善补贴标准，分段释放压力，同时促进产业优胜劣汰，防止市场大起大落；将补贴资金预算向基础设施“短板”和配套运营服务倾斜，进一步优化使用环境，促进消费。本轮新政同时设置了过渡期，时间从 3 月 26 日至 6 月 25 日。过渡期后，部分市场在售车型将完全失去补贴，这也意味着目前市面上的新能源产品及售价或在近期进行大规模的调整。记者了解到，作为本土新能源“网红”品牌，宝骏新能源官方近日已推出“保价”措施，承诺 2019 年 4 月 15 日前，维持目前在售的宝骏 E200 价格不变。（第一电动）

3 月 25 日，比亚迪与华为在深圳签署全面战略合作协议。双方将在汽车智能网联、智能驾驶，以及智慧云轨、智慧园区等方面开展深度交流与合作，共同推动汽车行业和轨道交通行业的创新发展和数字化转型。比亚迪董事长兼总裁王传福、华为轮值董事长徐直军等人出席了签约仪式。具体来看，华为目前已经在自动驾驶方面发力，而此次比亚迪的云轨的自动驾驶就是和华为展开合作，而比亚迪在汽车方面的自动驾驶则是在和百度进行合作。百度和华为未来很有可能在自动驾驶方面形成正面竞争，从百度那里分一杯羹。（盖世汽车）

Momenta 发布 L2 级别自动驾驶方案：3 月 25 日，中国自动驾驶初创公司 Momenta 对外宣称，将进军可量产的 L2 级别自动驾驶解决方案市场。Momenta 的该自动驾驶解决方案，主要依靠摄像头和毫米波雷达，因而能够以比较低的成本大规模地量产和装车。Momenta 是一家成立于 2016 年的自动驾驶公司，由曹旭东、孙刚、任少卿、夏炎等人创办。CEO 曹旭东毕业于清华大学，创立 Momenta 之前，先后任职于微软亚洲研究院和商汤科技。2018 年 10 月，Momenta 宣布完成新一轮 2 亿美元的融资，战略投资者包括腾讯等多家机构，这也使得 Momenta 成为中国首家自动驾驶独角兽企业。对于整个自动驾驶产业而言，在 2019 年已经进入到竞争尤为激烈的时期，需要大量的资金，并且必须快速商业化落地，而现阶段，量产的 L2 级别的自动驾驶方案是实现商业化落地的一个非常主要的方向。（盖世汽车）

威马发布 L2 级别自动驾驶：威马汽车 27 日在四川绵阳发布了其 L2 级自动驾驶系统 Living Pilot，并在绵阳的公开道路上进行了实车演示。Living Pilot 由威马汽车和博世定制开发而来，具备 TJP 低速跟车随行辅助（交通拥堵辅助）、ICA 高速巡航车道中央行驶辅助、APA 自动泊车等 L2 级自动驾驶功能，以及带刹停和起步的自适应巡航 ACCA、AEB 自动紧急制动、LKA 车道保持等 L1 级功能。（盖世汽车）

3 月 25 日，第九城市向美国证券交易委员会提交了与 FF 成立合资公司的细节。相关的信息包括：合资公司的设立地点为香港，九城的 6 亿美金分三次打款，第一次打款为协议签订的 2 个月之内，后续打款均有对赌条件。FF 则将其控制的技术资源和相关产权注入合资公司，包括 FF V9 车型，以及 FF 控制着的在莫干山的土地使用权。FF 方面还需要将 FF V9 以及其他指定车型在中国区的独家生产、营销和销售权授予合资公司。（盖世汽车）

3.2. 公司公告

一汽富维股票期权激励计划: 拟向激励对象授予 2,492.00 万份股票期权, 约占本激励计划草案公告时公司股本总额 50,765.616 万股 4.91%。其中首次授予 2,292.00 万份, 约占本激励计划草案公告时公司股本总额 50,765.616 万股的 4.51%; 预留 200.00 万份, 约占本激励计划草案公告时公司股本总额 50,765.616 万股的 0.39%, 预留部分占本次授予权益总额的 8.03%, 每份股票期权拥有在有效期内以行权价格购买 1 股公司股票的权利。

表 4: 本周上市公司重要公告一览

公司名称	公告内容
潍柴动力	2018 年营业收入 159, 255, 832, 286.92 元, 同比+5.07%, 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益为 8, 009, 141, 060.32 元, 同比+23.76%。
浩物股份	2018 年营业收入 630, 198, 335.58 元, 同比+3.07%, 归属于上市公司股东的净利润 79, 167, 822.51 元, 同比+68.10%。基本每股收益 0.18 元/股。
万丰奥威	2018 年营业收入 11, 005, 069, 692.59 元, 同比+8.13%, 归属于上市公司股东的净利润 958, 699, 967.31 元, 同比+6.46%。基本每股收益 0.44 元/股。
比亚迪	发行第二期超短期融资券, 总额为人民币 10 亿元, 发行利率 2.80%, 发行价格为人民币 100 元, 期限 30 天。
星宇股份	2018 年营业收入 5, 074, 067, 280.91 元, 同比+19.24%; 归属于上市公司股东的净利润 610, 536, 603.65 元, 同比+29.91%; 基本每股收益 2.2108 元/股。
比亚迪	2018 年营业收入 130, 054, 707, 000.00 元, 同比+22.79%; 归属于上市公司股东的净利润 2, 780, 194, 000.00 元, 同比-31.63%; 基本每股收益 0.93 元/股。
广汇汽车	发行 2019 年第一期超短期融资券, 发行总额 50, 000 万元, 发行利率 6.8%, 期限 270 日。
云意电气	2019 年第一季度业绩预告: 归属于上市公司股东的净利润 2,562.37 万元—3,131.79 万元, 比上年同期增长: -10%—-10%。
云意电气	2018 年营业收入 658, 762, 479.31 元, 同比+2.67%; 归属于上市公司股东的净利润 134, 610, 094.85 元, 同比-4.71%。基本每股收益: 0.16 元/股。
云意电气	回购注销部分限制性股票: 公司总股本将由 872, 163, 218 股减少至 869, 099, 618 股, 注册资本将由人民币 872, 163, 218 元减少至人民币 869, 099, 618 元。
中马传动	2018 年营业收入 884, 043, 461.35 元, 同比+0.39%; 归属于上市公司股东的净利润 56, 047, 826.56 元, 同比-28.15%。
科华控股	2018 年营业收入 1, 376, 269, 131.52 元, 同比+50.09%; 归属于上市公司股东的净利润 104, 584, 371.25 元, 同比-1.86%。
英博尔	2019 年度第一季度业绩预告: 归属于上市公司股东的净利润-2, 022.25 万元— -1, 546.43 万元, 比上年同期增长: -185%— -165%。

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。

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>