

# 3月下成交价继续下降

## ——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月下乘用车终端成交价继续下降。

### 投资要点

#### □ 每周复盘

本周 SW 汽车上涨 7.9%，跑赢大盘 2.5%，所有子板块均出现上涨形态，SW 商用载客车涨幅最大，SW 汽车销售涨幅最大。在申万一级 28 个行业中，本周汽车板块排名第 5 位。估值上，SW 汽车板块较上周增幅加大，商用载客车增幅明显。横向比较，乘用车板块估值在 PE 方面首次超过白色家电，但依然低于白酒，PB 方面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月第四周销量零售批发同比增速由负转正。**1) 3月第四周全国乘用车市场零售日均 7.5 万台，同比增长 0%，批发日均 6.8 万台，同比增长+2.0%。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月下乘用车终端价格整体继续下降。半月降价幅度超过 1000 元有 8 款（上期 3 款）分别为：上汽通用（君威），长安福特（全新一代福克斯），一汽奥迪（奥迪 A6L、Q5L），华晨宝马（3 系 L、X3），一汽大众（探岳），北京奔驰（A 级 NB）。

#### □ 重点关注

丰田将在 2030 年前免费开放混合动力汽车技术专利；红旗下调 H5/H7 车型价格；通用福特丰田联手推进自动驾驶标准制定。

#### □ 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月第三周零售及批发环比小幅增长》2019.03.31
- 2 《汽车行业周报：3月第二周销量同比增速降幅收窄》2019.03.24
- 3 《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
- 4 《汽车行业周报：3月上终端成交价继续下降》2019.03.17
- 5 《20190310 汽车行业周报：需求触底进入弱复苏》2019.03.10

报告撰写人：黄细里

数据支持人：黄细里

## 正文目录

<b>1. 每周复盘</b>	<b>4</b>
1.1. 涨跌幅：汽车板块上涨 7.9%，跑赢大盘 2.5%	4
1.2. 估值：整体板块估值增幅加大，商用载客车增幅最大	5
<b>2. 景气跟踪</b>	<b>7</b>
2.1. 销量：3 月第四周销量零售批发同比增速由负转正	7
2.2. 库存：2 月库存上升较为明显	8
2.3. 价格：3 月下旬继续下降	9
新车上市：以 SUV 为主	11
<b>3. 重点关注</b>	<b>12</b>
3.1. 重点资讯	12
3.2. 公司公告	13
<b>4. 投资建议</b>	<b>13</b>

## 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 .....	7
图 13: 乘用车 PB (整体法, 最新) 横向比较 .....	7
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 .....	9
图 19: 渠道库存当月 .....	9
图 20: 乘用车市场均价及优惠幅度 .....	10
表 1: 乘用车厂家 3 月周度零售数量 (辆) 和同比增速 .....	8
表 2: 乘用车厂家 3 月周度批发数量 (辆) 和同比增速 .....	8
表 3: 本周新车一览 .....	11
表 4: 本周上市公司重要公告一览 .....	13

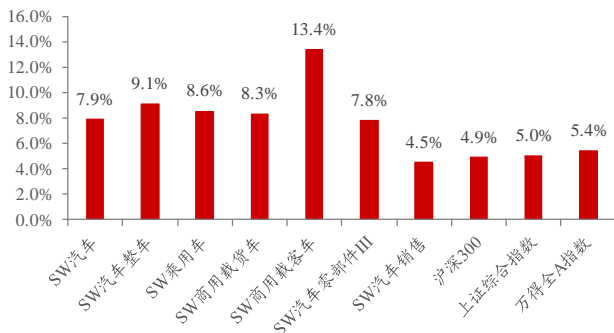
## 1. 每周复盘

本周 SW 汽车上涨 7.9%，跑赢大盘 2.5%，所有子板块均出现上涨形态，SW 商用载客车涨幅最大，SW 汽车销售涨幅最大。在申万一级 28 个行业中，本周汽车板块排名第 5 位。估值上，SW 汽车板块较上周增幅加大，商用载客车依然领涨。横向比较，乘用车板块估值在 PE 方面首次超过白色家电，但依然低于白酒，PB 方面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。

### 1.1. 涨跌幅：汽车板块上涨 7.9%，跑赢大盘 2.5%

本周 SW 汽车板块上涨 7.9%，跑赢大盘 2.5%。本周所有汽车子板块均出现上涨状态。其中 SW 商用载客车涨幅最大，为 13.4%，依次为 SW 汽车整车 9.1%，SW 乘用车 8.6%，SW 商用载货车 8.3%，SW 汽车零部件 7.8%，SW 汽车销售涨幅最小，为 4.5%。一月以来，SW 汽车板块上涨 7.9%，跑赢大盘 2.5%。年初至今，SW 汽车板块上涨 29.0%，跑输大盘 8.8%。

图 1：汽车与汽车零部件主要板块一周变动



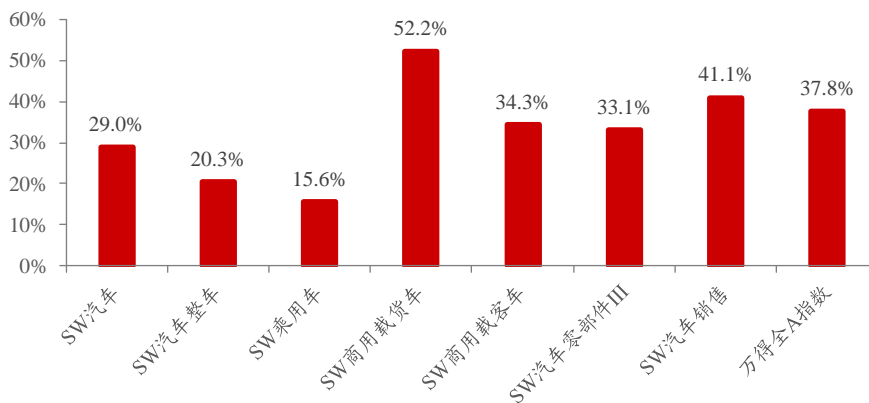
资料来源：Wind，浙商证券研究所

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

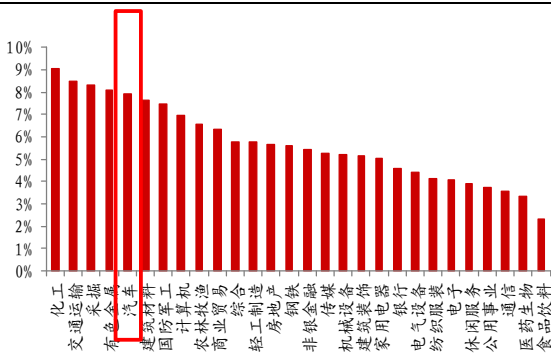
图 3：汽车与汽车零部件主要板块年初至今变动



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 5，排名靠前，化工板块领涨（+9.0%）。年初至今，公用事业板块涨幅最小（22.2%），计算机板块涨幅最大，为 58.8%，且所有板块涨幅均为正值。本周相关概念指数也均为上涨状态，其中燃料电池指数涨幅最大，为 -12.5%。智能汽车、次新股、特斯拉、新能源汽车、锂电池指数依次为 8.8%、7.7%、6.9%、5.9%、5.2%。

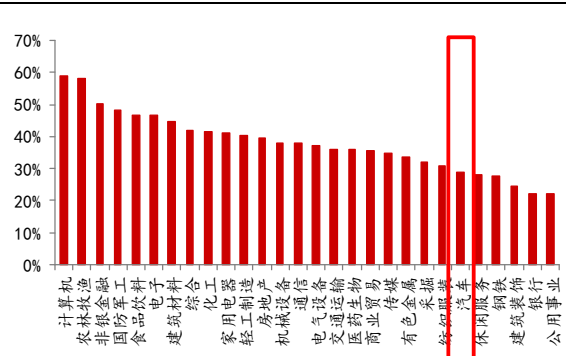
图 4：SW 一级行业本周涨跌幅



资料来源：Wind，浙商证券研究所

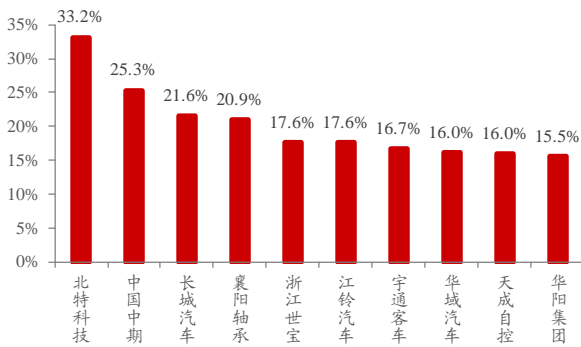
本周汽车板块个股表现，按周涨跌幅排序，涨幅前五分别为北特科技（+33.2%）、中国中期（+25.3%）、长城汽车（+21.6%）、襄阳轴承（+20.9%）和浙江世宝（+17.6%），跌幅前五分别为鸿特科技（-34.4%）、金鸿顺（-5.0%）、光洋股份（-3.0%）、凌云股份（-2.3%）和一汽轿车（0%）。

图 5：SW 一级行业年初至今涨跌幅



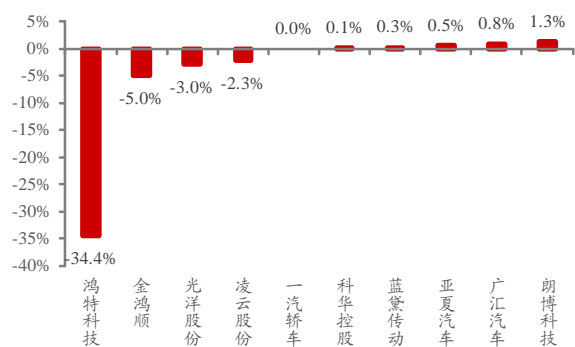
资料来源：Wind，浙商证券研究所

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

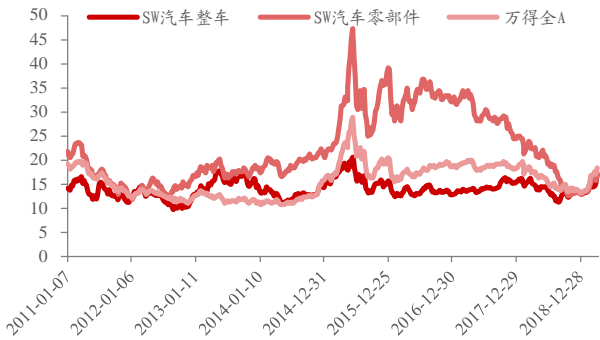
## 1.2. 估值：整体板块估值增幅加大，商用载客车增幅最大

估值上，SW 汽车板块较上周增幅加大，商用载客车增幅最大。横向比较，乘用车板块估值在 PE 方面首次超过白色家电，但依然低于白酒，PB 方面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 18.05 倍（上周：16.79 倍），是万得全 A 的 0.97 倍，SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PE（历史 TTM，整体法）分别为 17.05 倍（上周：15.29 倍）和 17.4 倍（上周：15.77 倍）；本周 SW 汽车 PB（整体法，最新）为 1.92 倍（上周：1.74 倍），是万得全 A 的 1.03 倍，SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PB（整体法，最新）估值分别为 1.65 倍（上周：1.48 倍）和 2.22 倍（上周：2.02 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 15.65 倍（上周：13.3 倍）、41.51 倍（上周：38.91 倍）和 19.55 倍（上周：16.23 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 1.63 倍（上周：1.47 倍）、1.54 倍（上周：1.35 倍）和 2.08 倍（上周：1.88 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

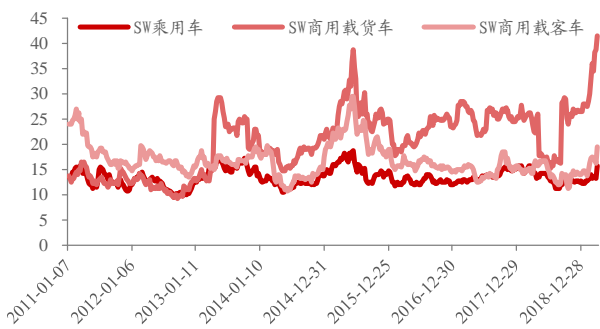
图 9：汽车整车、汽车零部件 PB（整体法，最新）



备注：剔除负值

资料来源：Wind，浙商证券研究所

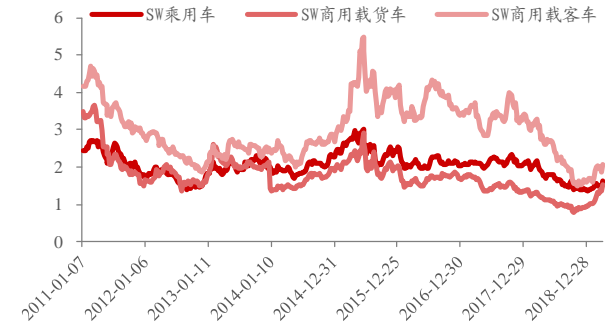
图 10：整车各子版块 PE（历史 TTM，整体法）



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）



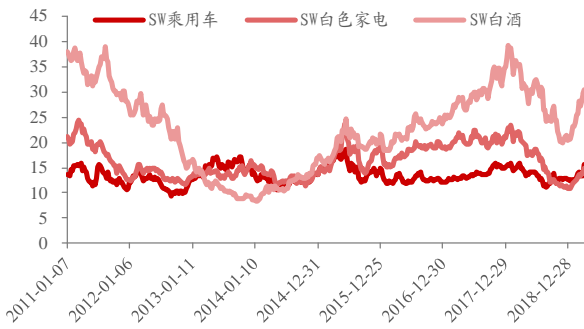
备注：剔除负值

资料来源：Wind，浙商证券研究所

白色家电 PE（历史 TTM，整体法）为 14.99 倍，是乘用车的 0.96 倍，白酒 PE（历史 TTM，整体法）为 30.57 倍，是乘用车的 1.95 倍；白色家电 PB（整体法，最新）为 3.68 倍，是乘用车的 2.26 倍，白酒 PB（整体法，最新）为 7.46 倍，是乘用车的 4.58 倍。

计算机 PE（历史 TTM，整体法）为 58.75 倍，是汽车零部件的 3.38 倍，传媒 PE（历史 TTM，整体法）为 27.58 倍，是汽车零部件的 1.58 倍；计算机 PB（整体法，最新）为 4.37 倍，是汽车零部件的 1.97 倍，传媒 PB（整体法，最新）为 2.61 倍，是汽车零部件的 1.17 倍。

图 12: 乘用车 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 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

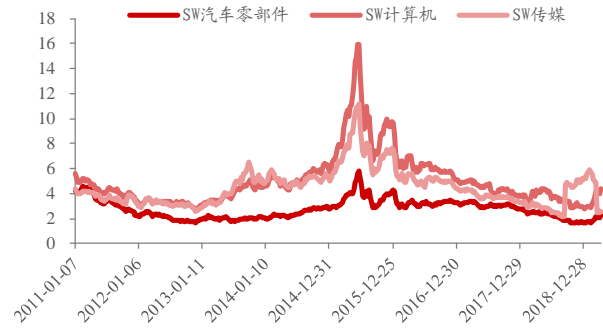
图 14: 汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较



备注: 剔除负值

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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月第四周销量零售批发同比增速由负转正。**1) 3月第四周全国乘用车市场零售日均7.5万台, 同比增长0%, 批发日均6.8万台, 同比增长+2.0%。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月下乘用车终端价格整体继续下降。半月降价幅度超过1000元有8款(上期3款)分别为: 上汽通用(君威), 长安福特(全新一代福克斯), 一汽奥迪(奥迪A6L、Q5L), 华晨宝马(3系L、X3), 一汽大众(探岳), 北京奔驰(A级NB)。

### 2.1. 销量: 3月第四周销量零售批发同比增速由负转正

根据乘联会数据: 3月第四周全国乘用车市场零售日均7.5万台, 同比增长0%, 批发日均6.8万台, 同比增长+2.0%。第四周零售出现改善状态, 实现同比零增长, 但是3月整月同比增长为-12%。第三周的乘用车主力厂家批发达到日均6.8万台, 本月首次出现正同比增长。但3月整月批发量同比增长为-14%, 较18年同比增长幅度差距较大。主要原因是因为国六标准的实施以及因为增值税政策引发的降价潮流所导致的不确定性, 使得经销商保持观望状态, 进货较为谨慎。

**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	75110	49768
同比	-25.0%	-15.0%	-17.0%	0%	-12%
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	68783	52326
同比	-32.0%	-16.0%	-16%	2%	-14%
18 年日均销量	57517	56786	60856	67152	60903
同比	18.0%	14.0%	16.0%	-9.0%	7.0%

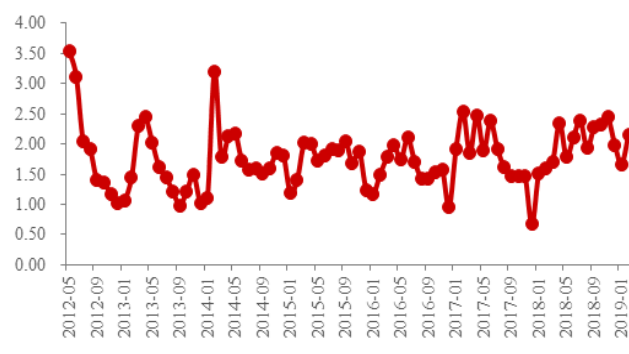
数据来源：乘联会，浙商证券研究所

## 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**


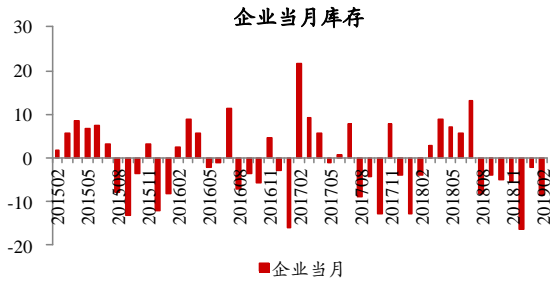
资料来源：汽车流通协会，浙商证券研究所

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



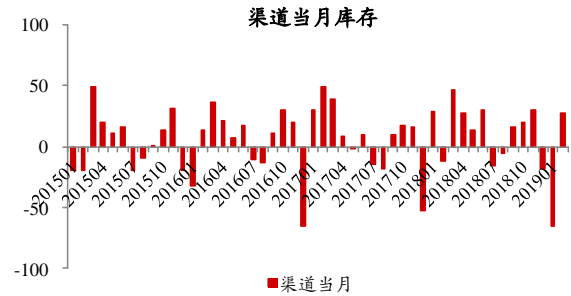
年12月份去库存幅度大。2017年1月到2019年2月，企业库存累计值为-27万辆（2月继续下降9万辆），渠道库存累计值为296万辆（2月份增加27万辆）。

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月下旬继续下降

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月下乘用车终端价格整体继续下降。半月降价幅度超过1000元有8款（上期7款）分别为：上汽通用（君威），长安福特（全新一代福克斯），一汽奥迪（奥迪A6L、Q5L），华晨宝马（3系L、X3），一汽大众（探岳），北京奔驰（A级NB）。



## 新车上市：以 SUV 为主

本周上市八款新车，其中 SUV 五款，分别为牧马人、汉腾 X5、汉腾 X7S、长安 CS95、奔腾 T77。一款纯电动车欧拉 R1，一款油电混合车奥迪 A8L。

**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
欧拉 R1 女神版	长城汽车	2019/3/31	两厢	微型	纯电动	补贴后 7.98 万	—	—
牧马人	Jeep(进口)	2019/4/1	SUV	中型	汽油	47.99 万	2.0T	8AT
Smart fortwo	smart	2019/4/1	两厢	微型	汽油	15.2888 万	0.9T	6DCT
汉腾 X5	汉腾汽车	2019/4/1	SUV	紧凑型	汽油	5.98 万	1.5L	5MT
汉腾 X7S	汉腾汽车	2019/4/1	SUV	紧凑型	汽油	7.88 万	1.5T	5MT
长安 CS95	长安汽车	2019/4/2	SUV	中大型	汽油	16.59-21.39 万	2.0T	6AT
奥迪 A8L	奥迪 (进口)	2019/4/3	三厢	大型	油电混合	86.88-122.08 万	3.0T	8AT
奔腾 T77	一汽奔腾	2019/4/3	SUV	紧凑型	汽油	12.48-13.58 万	1.2T	7DCT

资料来源：汽车之家网，浙商证券研究所

### 3. 重点关注

丰田将在 2030 年前免费开放混合动力汽车技术专利；红旗下调 H5/H7 车型价格；通用福特丰田联手推进自动驾驶标准制定。

#### 3.1. 重点资讯

丰田汽车公司（以下简称“丰田”）日前决定，作为电动车普及措施的一环，无偿提供丰田持有的关于电机、电控（PCU）、系统控制等车辆电动化技术的专利使用权（包含申请中的项目）。同时为了推动电动车的研发制造，对使用丰田动力传动系统的企业进行技术支援。这些车辆电动化技术是丰田经过 20 多年油电混合动力车型研发得以实现高性能、小型化、低成本的先进技术，是能够广泛应用于油电混合动力（HEV），外插充电式混合动力（PHEV），纯电动（EV），燃料电池（FCEV）等多种形式电动车开发的核心技术。（盖世汽车）

通用、福特以及丰田三家主要汽车制造商周三表示，他们正在组建一个组织，帮助起草自动驾驶汽车安全标准，这些标准最终可能有助于在美国制定法规。三家公司在一份声明中表示，它们正与美国汽车工程师学会（SAE International）联手，制定自动驾驶汽车的“安全指导原则，以帮助制定相关标准”。该组织还将“努力安全推进自动驾驶的测试、竞争前开发和部署”。美国监管机构一直在努力解决如何监管自动驾驶汽车的问题，其他国家也在密切关注这项新兴技术的实施情况。这个被称为“自动车辆安全联盟”（Automatic Vehicle Safety Consortium）的组织将首先决定优先事项，重点放在数据共享、车辆与其他道路使用者的互动以及安全测试指南上。福特自动驾驶汽车部门的首席技术官兰迪·维辛泰纳（Randy Visintainer）表示，组织的目标是与企业 and 政府合作，“加快制定可能导致规则制定的标准”。（盖世汽车）

贾跃亭曝光 FF 新车 V9 谍照：车型为 IPV 已收到九城首笔资金：九城与 FF 联合造车又有新进展。4 月 4 日，贾跃亭在社交媒体平台上曝光了专为中国市场打造的全新车型 V9 谍照图。据 FF 内部人士透露，该车型为 IPV，不是 MPV，也不是目前在国内市场上声名鹊起的 FF 91 车型。从 FF 内部人士获悉，FF 已收到了九城打来的第一笔资金。目前，FF 正在跟九城展开技术授权的谈判，预计三周左右的时间完成。（第一电动）

广汽蔚来推全新品牌，打造全新车型：4 月 2 日消息，广汽蔚来官方微信宣布将推出一个专注于纯电动车的研发、销售和服务的全新品牌，打造全新车型。双方的合作模式很大可能是车型平台由蔚来提供，生产则由广汽代工，由合资公司来进行品牌、市场和销售的运营。品牌的定位大概率会低于蔚来现阶段的定位，高于广汽的定位。通过合作，广汽可以了解到蔚来互联网运营的方式和理念，而蔚来则可以分摊研发费用，复用此前的供应链体系，降低成本，并且借助新的品牌进入新的细分市场。（盖世汽车）

宝马集团和微软推出开放式制造平台：当地时间 4 月 2 日，微软和德国汽车制造商宝马集团推出了一项举措，旨在创建一个开放式的制造平台（OMP），以刺激行业创新并加快网联智能工厂的发展。该制造平台将基于微软的 Azure 云平台打造。两家公司在一份声明中表示，到 2019 年底，该平台将寻求四到六个合作伙伴。微软云计算和人工智能集团执行副总裁 Scott Guthrie 表示，“微软正与宝马集团联手，在全行业实现数字生产效率的转型，我们致力于建立一个开放的社区，这将为整个制造业价值链的合作创造新的机会。”基于微软的 Azure 云平台、物联网和人工智能功能，宝马集团物联网平台目前有 3000 多台机器、机器人和自动交通系统与其相连，计划为 OMP 社区贡献相关的初始用例。据称，OMP 将是宝马集团和微软长期以来的技术合作伙伴关系的下一个发展方向，双方都致力于创新，并为集体成功创造全行业的机会。OMP 将被用于解决常见的工业挑战，如机器连接和本地系统集成。这将有助于 OEM、供应商和其他合作伙伴之间重复使用软件解决方案，从而显著降低实施成本。（盖世汽车）

### 3.2. 公司公告

鹏翎股份预购买新欧科技 100% 股份，拟分别向欧亚集团、宋金花、解东林、解东泰、清河新欧发行股份及支付现金购买其合计持有的新欧科技 100% 股权。其中，鹏翎股份先以支付现金方式购买交易对方合法持有的新欧科技 51% 股权，在上市公司股东大会审议通过后实施；再以发行股份及支付现金方式购买交易对方合法持有的新欧科技 49% 股权，拟在获得上市公司股东大会审议通过及中国证监会核准后实施。鹏翎股份以现金方式购买新欧科技 51% 股权是以发行股份及支付现金购买新欧科技 49% 股权的前提；后续发行股份及支付现金购买新欧科技 49% 股权是否被证券监管部门核准不作为以现金方式购买新欧科技 51% 股权的前提条件。

表 4：本周上市公司重要公告一览

公司名称	公告内容
宇通客车	2018 年营业收入 3,174,584.46 万元,同比-4.44%,归属于上市公司股东的净利润为 230,149.44 万元,同比-26.45%。基本每股收益 1.01 元/股。
特力 A	2018 年营业收入 414,238,778.96 元,同比+19.30%,归属于上市公司股东的净利润 86,924,058.72 元,同比+30.00%。基本每股收益 0.2924 元/股。
特力 A	为满足公司及子公司 2019 年度生产经营发展及投资项目进展的资金需要,公司向银行申请总额不超过人民币 6.6 亿元(含 6.6 亿元)的综合授信额度,综合授信额度以银行最终批复为准。
跃岭股份	2018 年营业收入 967,304,584.33 元,同比+23.61%,归属于上市公司股东的净利润 46,694,510.62 元,同比+193.13%。基本每股收益 0.18 元/股。
蓝黛传动	以发行股份及支付现金的方式购买台冠科技 89.6765% 的股权。
日上集团	2019 年 3 月 31 日,公司累计通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式实施回购股份,回购股份数量 2,178,200.00 股,占公司总股本的 0.31%,成交总金额为 8,578,052.00 元。
宇通客车	2019 年 3 月产量 4333 辆,同比+37.69%;销量 4237 辆,同比+23.46%。
银轮股份	拟投资 7000 万瑞典克朗(按 2019 年 4 月 1 日平均汇率 0.7239 计算,折合人民币约 5067.30 万元),通过股权收购方式持有 Setrab AB 公司 100% 股权。
航天晨光	收到政府补助,航天晨光及下属子公司自 2019 年 1 月至 3 月工获得各项退税及政府补助等项目资金共计 430.05 万元。
金龙汽车	2018 年营业收入 18,290,515,127.53 元,同比+3.13%;归属于上市公司股东的净利润 158,865,915.28 元,同比-66.82%。基本每股收益 0.21 元/股。
金龙汽车	2019 年 3 月客车产量 5147 辆,同比-18.83%;客车销售量 4602 辆,同比-17.26%。
曙光股份	自 2018 年 1 月 1 日至 2019 年 4 月 5 日,累计收到与收益相关的政府补贴资金共计人民币 15,918,402.83 元,占公司最近一个会计年度经审计净利润的 5.04%。
川环科技	2018 年营业收入 610,366,219.73 元,同比-5.77%;归属于上市公司股东的净利润 137,138,181.02 元,同比+20.01%。基本每股收益 1.14 元/股。

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>