

### 3月第4周乘用车批售同比回暖，商务部再发声支持汽车消费

—汽车周报 20190408

汽车周报

2019年04月08日

#### 报告摘要:

##### ● 本周观点: 3月第4周乘用车批售同比回暖，商务部再发声支持汽车消费

1) 根据乘联会周度数据: 3月第4周乘用车零售同比趋稳、批售回暖。3月第4周市场批/零售均值同比增2.4%/降0.2%，零售端趋稳、批发端回暖。3月全月乘用车批/零售降幅分别为14.1%/12.0%，符合预期; 2) 商务部再发声支持汽车消费。4月4日商务部发言人称: 2018年限额以上汽车类消费占限额以上社会消费品零售额的比重达到26.8%，商务部将会同相关部门多措并举，采取积极措施，推动我国汽车消费市场健康平稳发展。主要从如下四方面着手: 优化市场环境、拓展供给渠道、推动消费结构升级、促进汽车后市场发展。

等待政企合力加速行业库存去化，行业配置正当时: 继2月份车企响应政策进行“汽车下乡”补贴后，3月底至4月初车企积极下调指导价响应增值税率下调，我们认为当前企业端正积极推动降价去库，后续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。综上，我们维持判断: 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，交易阻力偏小，看好板块配置价值。

##### ● 本周行情: 汽车板块本周涨跌幅7.89%，位于28个一级行业中第5位

近四个交易日，上证综指涨4.90%，汽车板块(申万)涨7.89%，位于28个一级行业中第5位。细分行业看，客车/乘用车/货车/零部件/汽车服务板块分别上涨13.4%/8.6%/8.3%/7.8%/4.5%。概念板块看: 燃料电池/智能汽车/汽车后市场/新能源指数指数分别涨12.5%/8.8%/5.1%/4.8%。本周涨幅前五的公司包: 北特科技(33.2%)、长城汽车(21.6%)、襄阳轴承(20.9%)、浙江世宝(17.6%)、江铃汽车(17.6%); 跌幅前五的公司包括: 金鸿顺(-5.0%)、英博尔(-3.0%)、钱江摩托(-3.0%)、光洋股份(-2.4%)、凌云股份(-2.3%)。

北上资金跟踪: 本周沪股通/深股通净买入21.6亿/22.5亿，同比增29.8亿/21.8亿。11只MSCI成分股中6只获得北上资金增持(6/11)，其中福耀玻璃、长安汽车和比亚迪最受青睐，分获增持0.21%、0.09%、0.09%。

##### ● 重要政策新闻

行业新闻: 1. 商务部发布会: 多措并举推动我国汽车消费市场健康平稳发展; 2. 中国汽车流通协会: 启动企业生存状况及营商环境调查; 3. 丰田宣布将免费开放混动车等技术的逾2.3万项专利; 4. 鸿海3亿出售小鹏汽车母公司股权，IDG资本接手。

##### ● 风险提示

销量不及预期，放开整车股比、中美贸易摩擦影响，刺激消费政策效果不及预期

#### 盈利预测与财务指标

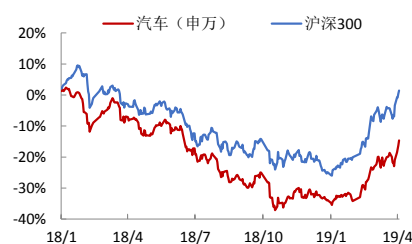
代码	重点公司	现价 4月4日	EPS			PE			评级
			17A	18A/E	19E	17A	18A/E	19E	
600104.SH	上汽集团	28.61	3.0	3.1	3.2	10	9	9	推荐
601799.SH	星宇股份	68.92	1.7	2.2	2.9	41	31	24	推荐
002126.SZ	银轮股份	9.19	0.4	0.5	0.6	24	17	14	推荐
601965.SH	中国汽研	9.36	0.4	0.4	0.5	24	22	18	推荐

资料来源: Wind、民生证券研究院

#### 推荐

维持评级

#### 行业与沪深300走势比较



资料来源: Wind, 民生证券研究院

#### 分析师: 强超廷

执业证号: S0100519020001

电话: 021-60876718

邮箱: qiangchaoting@mszq.com

#### 研究助理: 陈逸同

执业证号: S0100118060035

电话: 010-85127785

邮箱: chenytong@mszq.com

#### 相关研究

1. 民生汽车周报 20190401: 新能源汽车补贴政策落地，一汽集团资产整合加速
2. 民生汽车周报 20190325: T3携阿里、腾讯成立出行投资公司，产品端+应用端合作同步推进
3. 民生汽车周报 20190318: 新能源汽车延续高速增长，Model Y 正式发布

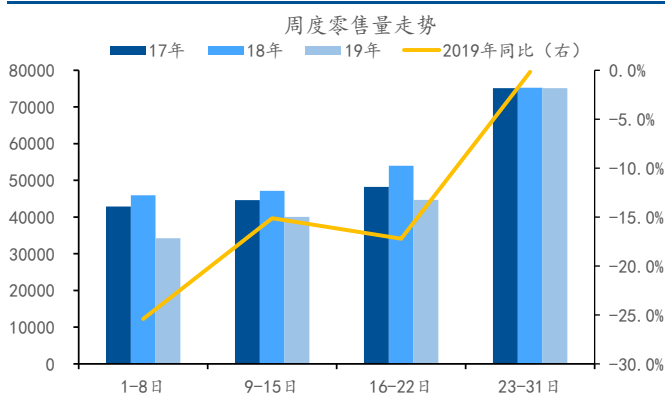
## 目录

一、周观点：3月第4周乘用车批售同比回暖，商务部再发声支持汽车消费.....	3
二、汽车板块市场表现 .....	3
（一）板块&个股行情 .....	3
（二）北上资金跟踪 .....	5
三、重点政策新闻及公告 .....	6
（一）重点政策新闻 .....	6
（二）公司公告 .....	8
四、行业重点数据追踪 .....	10
（一）汽车市场概况 .....	10
（二）新能源汽车销量 .....	11
（三）库存系数 .....	12
（四）国际油价数据跟踪 .....	12
（五）上游原材料价格数据跟踪 .....	13
五、重点关注公司 .....	13
六、风险提示 .....	15
插图目录 .....	16
表格目录 .....	16

## 一、周观点：3月第4周乘用车批售同比回暖，商务部再发声支持汽车消费

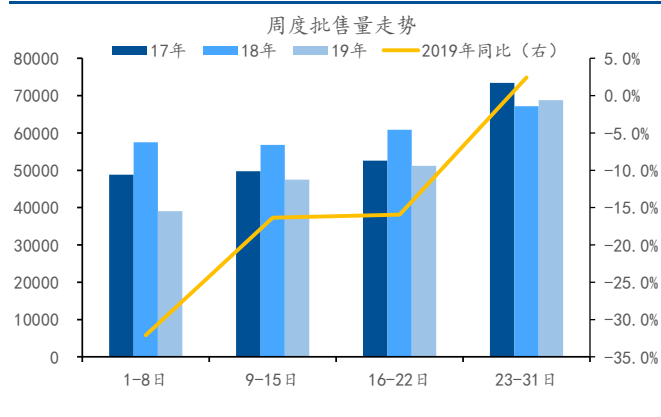
根据乘联会周度数据：3月第4周乘用车零售同比趋稳、批售回暖。4月3日乘联会发布3月第4周数据（3月23-31日）：市场批/零售均值同比增2.4%/降0.2%。数据显示零售端逐步趋稳，批发端回暖。3月全月乘用车批/零售降幅分别为14.1%/12.0%，符合预期。全月渠道库存增量为7.9万，相较3M17（+9.9万）、3M18（+13.6万）压库力度显著降低。

图1：乘联会周度数据显示3月乘用车零售降12.0%



资料来源：乘联会，民生证券研究院

图2：乘联会周度数据显示3月乘用车零售降14.1%



资料来源：乘联会，民生证券研究院

**商务部再发声支持汽车消费。**4月4日商务部发言人称：2018年限额以上汽车类消费占限额以上社会消费品零售额的比重达到26.8%，商务部将会同相关部门多措并举，采取积极措施，推动我国汽车消费市场健康平稳发展。主要从如下四方面着手：1) 优化市场环境；2) 拓展供给渠道；3) 推动消费结构升级；4) 促进汽车后市场发展。

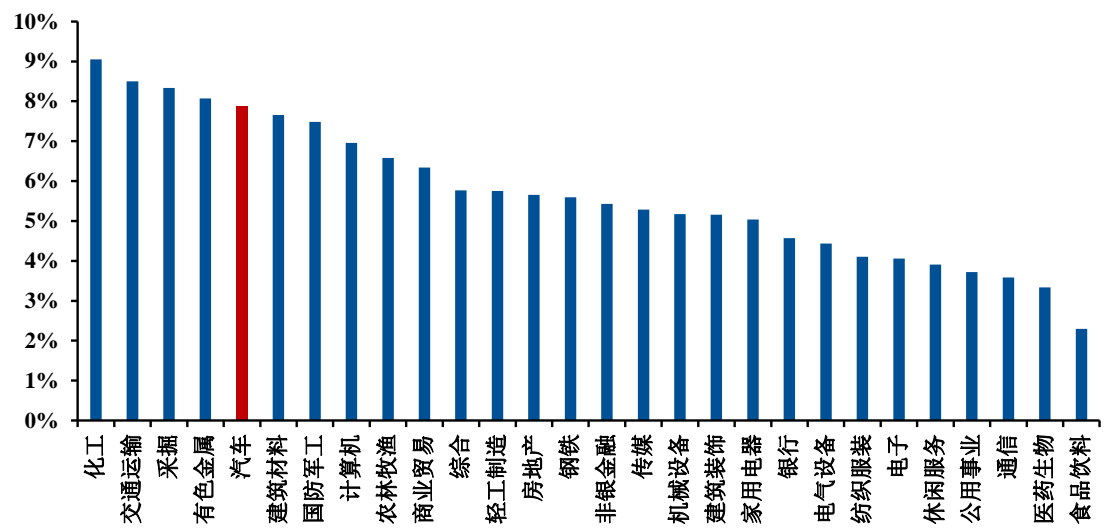
**等待政企合力加速行业库存去化，行业配置正当时。**继2月份车企响应政策进行“汽车下乡”补贴后，3月底至4月初车企积极响应增值税率下调终端指导价，我们认为当前企业端正积极推动降价去库，后续地方政策大概率在行业主动去库存接近尾声时介入，推动被动去库存开启。综上我们维持判断：Q1-Q2行业零售数据将持续好转，库存加速去化，Q3批发数据有望触底反弹。叠加目前行业估值处于历史中低位，交易阻力偏小，看好板块配置价值。

## 二、汽车板块市场表现

### (一) 板块&个股行情

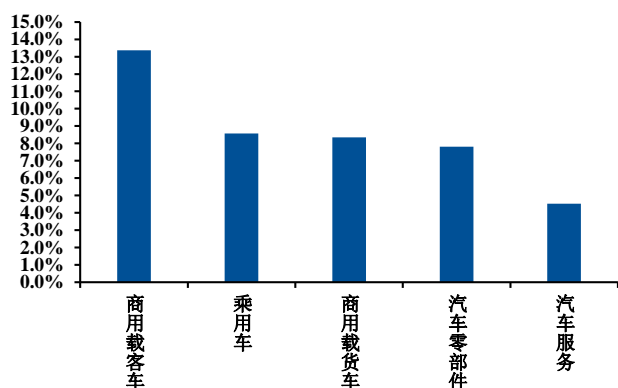
近四个交易日，上证综指涨4.90%，汽车板块（申万）涨7.89%，位于28个一级行业中第5位。细分行业看，客车/乘用车/货车/零部件/汽车服务板块分别上涨13.4%/8.6%/8.3%/7.8%/4.5%。概念板块看：燃料电池/智能汽车/汽车后市场/新能源指数指数分别涨12.5%/8.8%/5.1%/4.8%。

图 3：本周汽车板块涨 7.89%，在全部行业中排行第 5



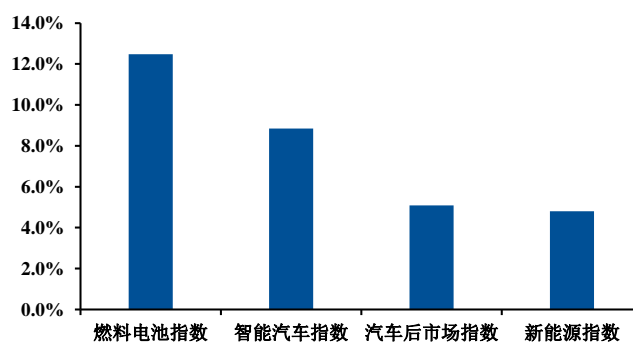
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 4：汽车细分板块涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 5：汽车热点方向涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，民生证券研究院

本周涨幅前五的公司包括：北特科技(33.2%)、长城汽车(21.6%)、襄阳轴承(20.9%)、浙江世宝(17.6%)、江铃汽车(17.6%)；跌幅前五的公司包括：金鸿顺(-5.0%)、英博尔(-3.0%)、钱江摩托(-3.0%)、光洋股份(-2.4%)、凌云股份(-2.3%)。

表 1：本周汽车板块个股涨跌幅

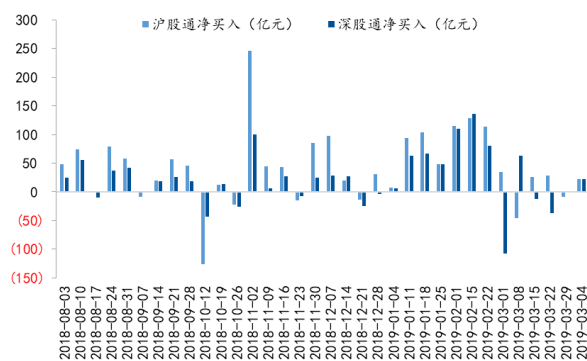
涨幅前五名		跌幅前五名	
公司简称	一周涨幅 (%)	公司简称	一周跌幅 (%)
北特科技	33.2%	金鸿顺	-5.0%
长城汽车	21.6%	英博尔	-3.0%
襄阳轴承	20.9%	光洋股份	-3.0%
浙江世宝	17.6%	钱江摩托	-2.4%
江铃汽车	17.6%	凌云股份	-2.3%

资料来源：Wind，民生证券研究院

## (二) 北上资金跟踪

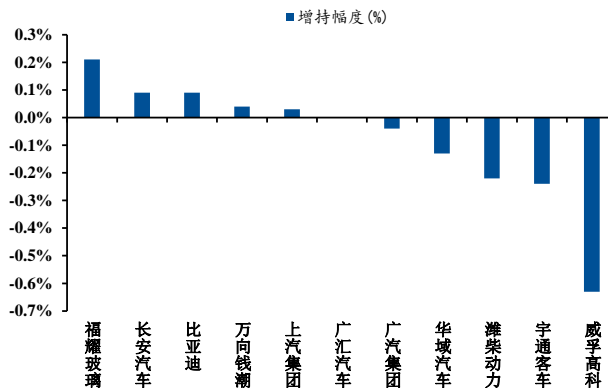
本周 MSCI 标的中 6 家获北上资金增持。本周沪股通/深股通净买入 21.6 亿/22.5 亿，较上周环比增 29.8 亿/21.8 亿。11 只 MSCI 成分股中 6 只获得北上资金增持（6/11），其中福耀玻璃、长安汽车和比亚迪最受青睐，分获增持 0.21%、0.09%、0.09%。

图 6: 本周沪/深港通净买入较上周环比降 366.1%/增 3202.9%



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 7: 本周 MSCI 成分股 6 家获得北上资金增持 (6/11)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

从沪（深）股通标的持股占比看：资金本周主攻零部件细分领域头部公司。截至 4 月 4 日，北上资金在汽车板块中的 31 只股票持股超过流通市值 0.5%。从年初至今增持力度来看，威孚高科、潍柴动力、中国重汽位列前三名，年初至今获增持达 5.13%、4.80%、3.99%。

表 2: 港（深）股通标的北上资金持股情况（持股比例 0.5% 以上）

证券代码	证券简称	年初持股比例	前一周持股比例	当前持股比例	周环比增持幅度	较年初增持幅度	是否 MSCI 标的
600066.SH	宇通客车	14.73%	13.81%	13.66%	-0.15%	-1.07%	是
600660.SH	福耀玻璃	13.68%	11.76%	11.97%	0.21%	-1.71%	是
000581.SZ	威孚高科	2.20%	7.70%	7.33%	-0.37%	5.13%	是
600741.SH	华域汽车	5.93%	6.63%	6.56%	-0.07%	0.63%	是
000338.SZ	潍柴动力	1.25%	6.32%	6.05%	-0.27%	4.80%	是
000951.SZ	中国重汽	0.00%	3.74%	3.99%	0.25%	3.99%	否
002126.SZ	银轮股份	0.26%	3.75%	3.82%	0.07%	3.56%	否
600104.SH	上汽集团	2.42%	3.09%	3.14%	0.05%	0.72%	是
000887.SZ	中鼎股份	0.92%	1.91%	2.02%	0.11%	1.10%	否
603305.SH	旭升股份	0.18%	1.35%	1.93%	0.58%	1.75%	否
600742.SH	一汽富维	0.48%	2.20%	1.82%	-0.38%	1.34%	否
600699.SH	均胜电子	1.14%	2.04%	1.76%	-0.28%	0.62%	否
002048.SZ	宁波华翔	0.12%	1.40%	1.41%	0.01%	1.29%	否

601799.SH	星宇股份	1.77%	1.33%	1.41%	0.08%	-0.36%	否
603766.SH	隆鑫通用	0.28%	1.18%	1.36%	0.18%	1.08%	否
002703.SZ	浙江世宝	0.00%	0.80%	0.89%	0.09%	0.89%	否
603306.SH	华懋科技	0.3%	0.8%	0.9%	0.1%	0.6%	否
600933.SH	爱柯迪	0.00%	0.92%	0.87%	-0.05%	0.87%	否
601689.SH	拓普集团	2.00%	0.77%	0.83%	0.06%	-1.17%	否
002594.SZ	比亚迪	1.08%	0.71%	0.82%	0.11%	-0.26%	是
600335.SH	国机汽车	0.08%	0.30%	0.77%	0.47%	0.69%	否
000800.SZ	一汽轿车	0.34%	0.70%	0.70%	0.00%	0.36%	否
002611.SZ	东方精工	0.0%	0.5%	0.68%	0.2%	0.7%	否
000625.SZ	长安汽车	0.46%	0.53%	0.67%	0.14%	0.21%	是
002664.SZ	长鹰信质	0.67%	0.38%	0.64%	0.26%	-0.03%	否
603776.SH	永安行	0.00%	0.17%	0.61%	0.44%	0.61%	否
000559.SZ	万向钱潮	0.08%	0.45%	0.54%	0.09%	0.46%	是
600418.SH	江淮汽车	0.27%	0.40%	0.52%	0.12%	0.25%	否
603239.SH	浙江仙通	0.13%	0.35%	0.51%	0.16%	0.38%	否
601127.SH	小康股份	0.17%	0.52%	0.51%	-0.01%	0.34%	否
601633.SH	长城汽车	0.22%	0.34%	0.51%	0.17%	0.29%	否

资料来源：Wind，民生证券研究院

## 三、重点政策新闻及公告

### （一）重点政策新闻

#### 1. 商务部发布会：多措并举推动我国汽车消费市场健康平稳发展

一是优化市场环境，重点加大对未按要求明示价格、加价销售、强制搭售、违规限制经销商经营等行为的执法力度。二是拓展供给渠道，深入推动汽车平行进口，满足多样化、多层次的汽车消费需求。三是推动消费结构升级，将推动出台促进老旧机动车报废更新、二手车交易的法规、规章和相关国家标准，取消机动车回收企业总量控制，放开报废机动车“五大总成”再制造再利用，全面取消二手车限迁，完善促进汽车消费的长效机制。四是促进汽车后市场发展，努力拓展汽车消费空间。

来源：搜狐汽车，2019.04.04

[http://www.sohu.com/a/306056494\\_118392](http://www.sohu.com/a/306056494_118392)

#### 2. 国际汽车工程师学会与三巨头共同成立自动驾驶汽车安全联盟



国际汽车工程师学会 SAE International 表示，与福特汽车公司、通用汽车公司、丰田汽车公司共同成立自动驾驶汽车安全联盟 Automated Vehicle Safety Consortium，致力于为无人驾驶汽车制定业界标准以及测试这些车辆的方式。

来源：新浪财经，2019.04.04

<http://finance.sina.com.cn/roll/2019-04-04/doc-ihvhiqaw9993433.shtml>

### 3. 鸿海 3 亿出售小鹏汽车母公司股权，IDG 资本接手

鸿海发布公告，代子公司鸿富锦精密出售了广州橙行智动汽车科技有限公司（小鹏汽车母公司）股权，交易总额约 3 亿元人民币。出售原因：为配合标的公司股权架构重整。该部分股权由天津瑞丰新创投资管理合伙企业（有限合伙）接手，资料显示该基金持有人为 IDG 资本合伙人。

来源：中证网，2019.04.04

[http://www.cs.com.cn/ssgs/gsxw/201904/t20190404\\_5936532.html](http://www.cs.com.cn/ssgs/gsxw/201904/t20190404_5936532.html)

### 4. 丰田宣布将免费开放混动车等技术的逾 2.3 万项专利

丰田 4 月 3 日宣布，将免费授权其混动汽车专利直到 2030 年，包括发动机、动力转换器、电池组等（锂电池技术专利不在此次免费授权之列）。据悉，免费“午餐”共涉及用于 Prius（普锐斯）身上的多达近 24000 项专利技术。丰田表示将改变技术封闭战略，欲推动其他企业引进丰田技术以扩大市场，也力争削减共用主要零部件的电动汽车（EV）等成本。

来源：新浪汽车，2019.04.03

[http://auto.sina.com.cn/zt\\_d/7x24/](http://auto.sina.com.cn/zt_d/7x24/)

### 5. 中国汽车流通协会：即日起启动企业生存状况及营商环境调查

4 月 3 日，中国汽车流通协会官网发布关于开展 2018 年度汽车流通企业生存状况及营商环境调查的通知。中国汽车流通协会表示，2018 年度汽车流通企业生存状况及营商环境调查工作自即日起启动，将从基本情况、经营环境、政务环境、税务环境、用地用工、融资环境、综合评价等七个方面展开调研。此外，协会还将根据调查企业提供的情况撰写《2018 年度汽车流通企业生存状况及营商环境报告》，分送国家发改委、交通运输部、商务部、财政部、国家税务总局等有关部门，为政府出台政策和推进落实提供参考，推进汽车流通业营商环境持续改善。

来源：澎湃新闻，2019.04.03

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1629774366576809616&wfr=spider&for=pc>

### 6. 福特、大众进口车官降

1) 福特中国进口车官方宣布，应国家下调制造业增值税税率、关税税率政策影响，即日起下调旗下在售车型厂商建议零售价，最高降幅为 3.4 万元。其中，全新 Mustang 起售价格从原先的 40.38 万元下调至 36.98 万元；探险者起售价格从原先的 42.28 万元下调

至 41.28 万元；F-150 起售价格从原先的 52.38 万元下调至 51.08 万元；2) 大众进口汽车宣布自 4 月 1 日起下调全系产品厂商建议零售价。以全新一代途锐 2.0 TSI 领航版为例，最高降幅达 1.7 万元，此外，甲壳虫经典版、蔚揽旅行车、Golf R 等车型也有 6000-9000 元不等的降幅。

来源：搜狐汽车，2019.04.01

[http://www.sohu.com/a/305341381\\_100010552](http://www.sohu.com/a/305341381_100010552)

## (二) 公司公告

表 3: 上市公司公告一览 (2019/4/1-2019/4/4)

	公告类别	内容	次日涨跌幅 (%)
上汽集团	2018 年度报告	4 月 01 日公告，公司全年实现营业收入 8876.26 亿元，同比增长 3.46%；归母净利/扣非归母净利 360.09 亿/324.09 亿元，同比增长 4.65%/下降 1.54%。经营活动产生的现金流量净额为 89.76 亿元，同比下降 63.06%。	-0.64%
特力 A	2018 年度报告	4 月 01 日公告，公司全年实现营业收入 4.14 亿元，同比增长 19.30%；归母净利/扣非归母净利 0.87 亿/0.83 亿元，同比增长 30.00%/53.01%。经营活动产生的现金流量净额为-0.07 亿元，同比下降 214.13%。	0.84%
宇通客车	2018 年度报告	4 月 01 日公告，公司全年实现营业收入 317.46 亿元，同比下降 4.44%；归母净利/扣非归母净利 23.15 亿/17.83 亿元，同比下降 26.45%/36.40%。经营活动产生的现金流量净额为 25.78 亿元，同比增长 247.39%。	9.98%
跃岭股份	2018 年度报告	4 月 02 日公告，公司全年实现营收 9.67 亿元，同比增长 23.61%；归母净利润/扣非归母净利润 4694/5967 万元，同比增长 193.13%/367.11%。经营活动产生的现金流量净额为 6895 万元，同比增长 31.07%。	-1.38%
隆鑫通用	2018 年度报告	4 月 02 日公告，公司全年实现营收 112.04 亿元，同比增长 5.98%；归母净利润/扣非归母净利润 9.19/7.4 亿元，同比减少 4.69%/8.47%。经营活动产生的现金流量净额为 13.87 亿元，同比增长 18.62%。	0%
金龙汽车	2018 年度报告	4 月 04 日公告，公司 18 年实现营业收入 182.9 亿元，同比增长 3.13%；归母净利/扣非归母净利 1.59 亿/0.12 亿元，同比减少 66.82%/95.93%。经营活动产生的现金流量净额为 3.03 亿元，同比增长 145.84%。	-
赛轮轮胎	1Q19 业绩预告	4 月 01 日公告，公司 19 年一季度归母净利润预计增加 6,017.72 万元左右，同比增加 50%左右。业绩变动主要原因受主营业务影响：(一) 与去年同期相比，本期原材料成本有所下降，加上公司市场布局和开拓效果的显现，报告期内公司毛利水平有所提高。(二) 越南工厂主要产品的产能利用率较高，其盈利能力同比有所提升。	6.09%
东安动力	3 月产销快报	4 月 03 日公告，3 月份东安动力发动机产销分别为 20767/26671 台，同比增 11.16%/55.90%。其参股公司哈尔滨东安汽车发动机公司的发动机产销分别为 8400/7120 台，同比降 17.09%/11.41%；变速器产销分别为 1610/2960 台，同比降 50.23%/46.45%。	0.49%



宇通客车	3月产销快报	4月03日公告,3月份宇通客车大型客车产销分别为1728/1633辆,分别同比增54.01%/58.39%;中型客车产销分别为2048/1899辆,分别同比增41.93%/16.73%;轻型客车产销分别为557/705辆,分别同比降4.30%/8.91%。	3.77%
华菱星马	3月产销快报	4月04日公告,3月份总量产销分别为3400/4101辆,同比降4.36%/1.58%。中重卡(含非完整车辆)产销分别为2112/2582辆,同比降0.19%/增5.86%;专用车上装产销分别为1288/1519辆,同比降10.49%/12.09%。	-
江淮汽车	其他	4月01日公告,3月份公司基本型乘用车产销分别为161/161辆,分别同比增96.20%/2023.53%;客车产销分别为417/426辆,产量同比增2.32%,销量同比降19.4%;客车非完整车产销分别为1324/1322辆,分别同比降41.39%/40.87%;货车产销分别为6787/9790辆,分别同比增22.48%/39.98%;货车非完整车产销分别为5780/7864辆,分别同比增14.71%/22.42%。	1.52%
豪能股份	其他	4月01日公告,近日,公司全资子公司泸州长机收到威睿电动EDS项目差速器总成供应商定点通知,公司将为该项目开发、制造差速器总成,并从2020年开始爬坡供货。该项目在生命周期内预计为公司带来约4.68亿元营收。威睿电动是浙江吉利汽车零部件采购有限公司的全资子公司。此次定点供应的差速器总成是新能源汽车驱动系统核心零部件。	4.28%
宇通客车	其他	4月01日公告,公司董事会于2019年3月29日收到董事、总经理牛波先生的辞职报告书,牛波先生因个人原因申请辞去公司董事、总经理等职务,辞职报告书自送达董事会之日起生效。同时,聘任董事长汤玉祥先生兼任公司总经理,任期与公司第九届董事会一致。	9.98%
八菱科技	其他	4月01日公告,持有本公司股份18,664,089股(占本公司总股本的6.59%)的股东、董事兼副总经理黄志强先生计划在本公告披露之日起15个交易日后的6个月内,以集中竞价方式或大宗交易减持本公司股份不超过4,666,022股(即不超过本公司总股本的1.65%)。持有本公司股份15,561,798股(占本公司总股本的5.49%)的特定股东陆晖先生计划在本公告披露之日起15个交易日后的6个月内,以集中竞价方式或大宗交易减持本公司股份不超过15,561,798股(即不超过本公司总股本的5.49%)。	6.80%
光启技术	其他	4月02日公告,某客户与光启技术全资子公司光启尖端及双方军事代表机构签订了总金额为2,596万元的合同,要求光启尖端于2019年12月底前交付某超材料隐身产品一批。因合同部分信息涉及国家秘密,公司未披露更多具体信息。	9.11%
雷迪克	其他	4月03日公告,雷迪克拟发行每张面值100元,期限为6年的可转债,募集资金总额为不超过2.89亿元。募集资金用途:卡车轮毂圆锥滚子轴承建设项目(2.41亿),实训中心和模具中心项目(0.47亿)。	0.53%
万通智控	其他	4月03日公告,万通智控及其全资子公司CORE卢森堡公司、CORE德国公司拟以4,350万欧元现金收购H&T KG及其关联企业WSV、WGG的100%股权。标的公司主营业务:商用车及其他重型运输工具的排气管路系统及解耦元件,主要客户包括沃尔沃、戴姆勒、中国一汽、中国重汽等。本次收购将产生协同效应,有助于万通智控整合资源。	0.47%

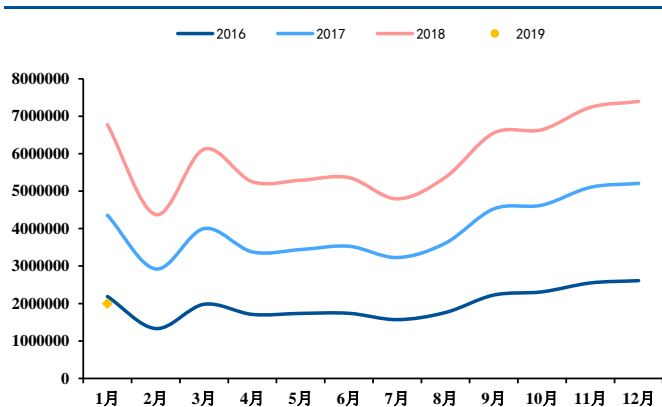
北特科技	其他	4月04日公告,5%以上第一大股东新坤计划从2019年5月6日至2019年10月31日期间,通过集中竞价及大宗交易方式,以市场价格减持不超过1795万股(不超过公司股份总数的5%)。其中,以竞价交易减持的不超过718.02万股,以大宗交易减持的不超过1077.04股。拟减持原因:个人资金需求。	-
永安行	其他	4月04日公告,第五大股东黄得云计划从2019年4月29日至2019年10月25日期间,通过集中竞价及大宗交易方式,以市场价格减持不超过64.93万股(不超过公司股份总数的0.48%)。其中,以竞价交易减持的不超过64.93万股,以大宗交易减持的不超过64.93股。拟减持原因:个人资金需求。	-

资料来源:Wind,民生证券研究院

## 四、行业重点数据追踪

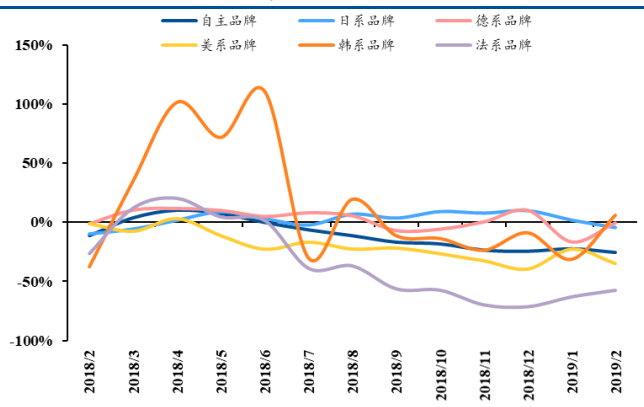
### (一) 汽车市场概况

图8:2月狭义乘用车同比降17.5%



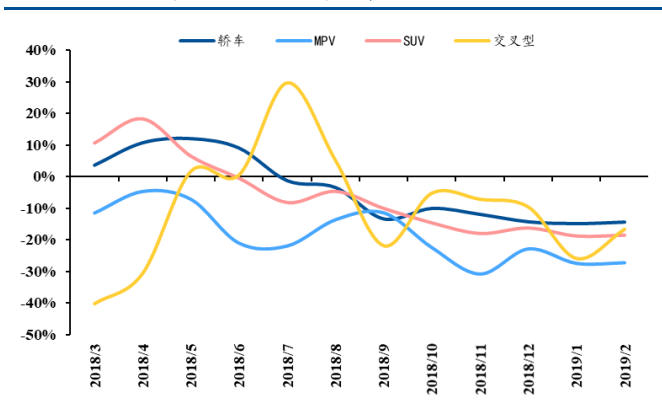
资料来源:中汽协,民生证券研究院

图9:2月韩系品牌领涨,法系品牌增速垫底



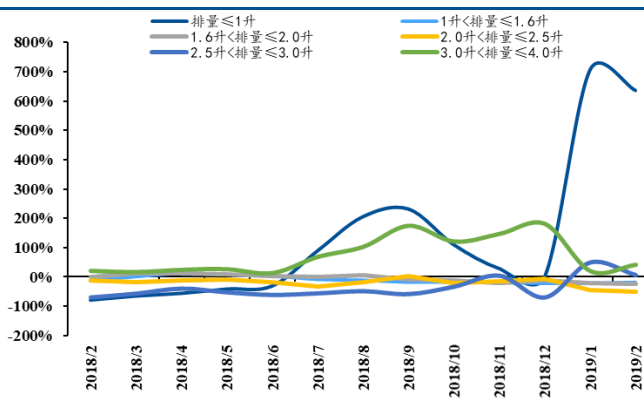
资料来源:中汽协,民生证券研究院

图10:2月轿车/SUV/MPV同比降14.4%/18.6%/27.2%



资料来源:中汽协,民生证券研究院

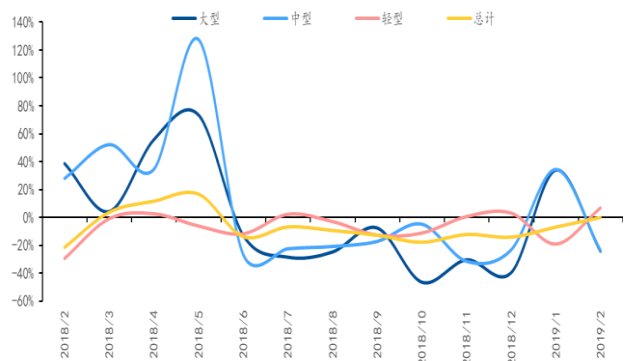
图11:2月1.0-1.6L的主力区间跌幅17.4%



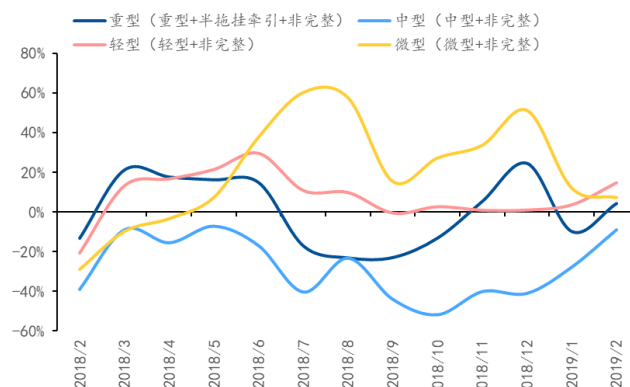
资料来源:中汽协,民生证券研究院

图12:2月大/中型客车同比降24.2%/23.9%

图13:2月重型货车同比增4.3%



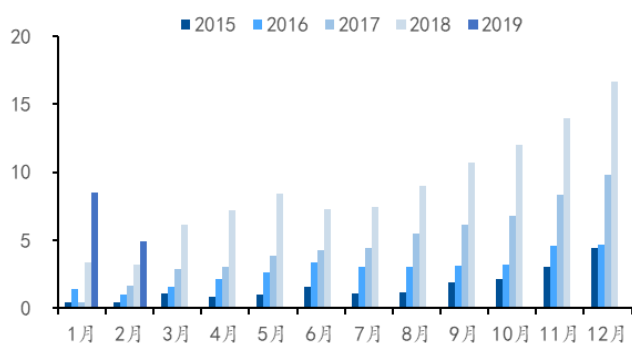
资料来源：中汽协，民生证券研究院



资料来源：中汽协，民生证券研究院

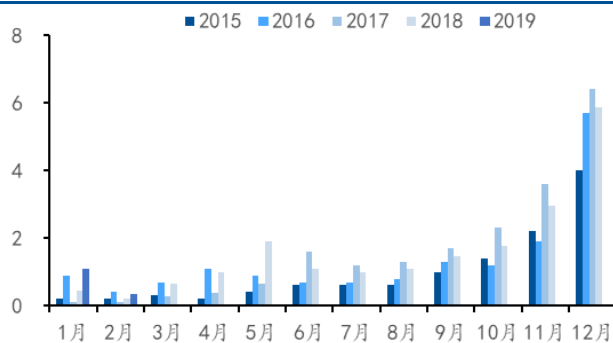
## (二) 新能源汽车销量

图 14：2 月新能源乘用车销量增幅达 51.9%（万）



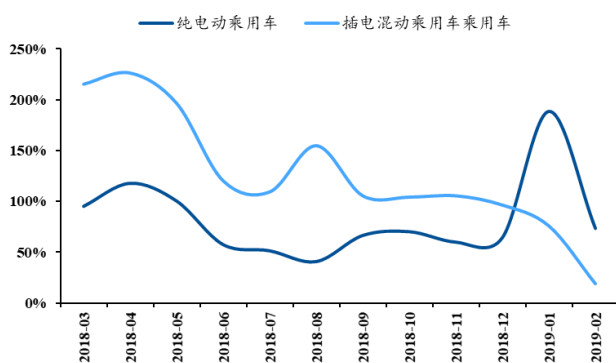
资料来源：中汽协，民生证券研究院

图 15：2 月份新能源商用车销量增幅达 84.7%（万）



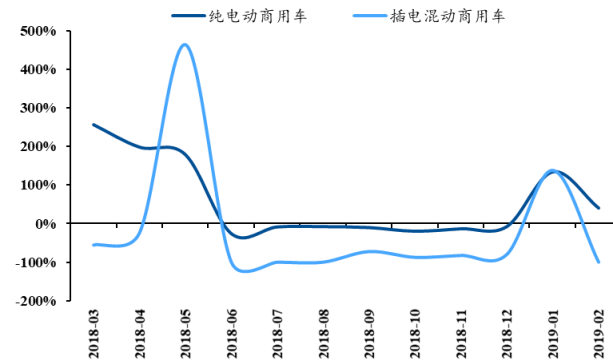
资料来源：中汽协，民生证券研究院

图 16：2 月纯电动/插电式乘用车销量同比增 73.6%/18.8%



资料来源：中汽协，民生证券研究院

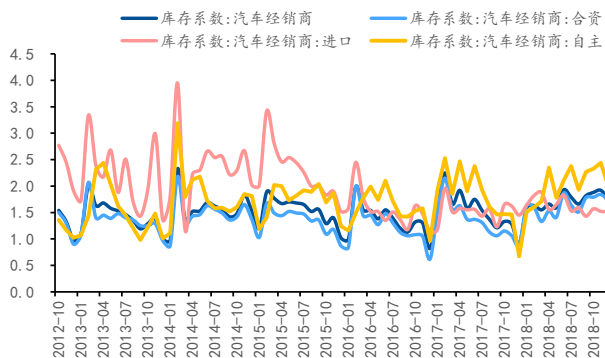
图 17：2 月纯电动/插电商用车销量同比增 40.0%/降 100.0%



资料来源：中汽协，民生证券研究院

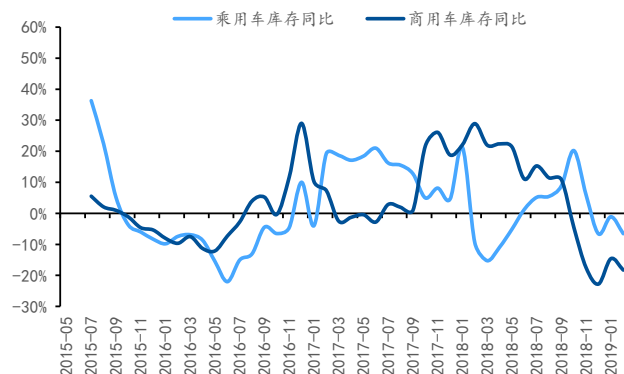
### (三) 库存系数

图 18: 2 月经销商库存系数降至 2.10



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 19: 2 月乘用车厂商库存量同比降 6.6%



资料来源: Wind, 民生证券研究院

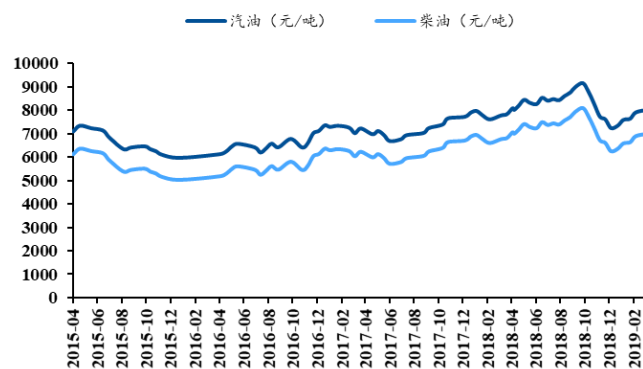
### (四) 国际油价数据跟踪

图 20: 本周 (4.4) 布油收 69.40 元/桶, 周环比/年同比分别涨 1.5%/涨 1.6%



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 21: 最新 (4.1) 汽油/柴油最高零售指导价同比跌 0.6%/跌 0.3%



资料来源: Wind, 民生证券研究院

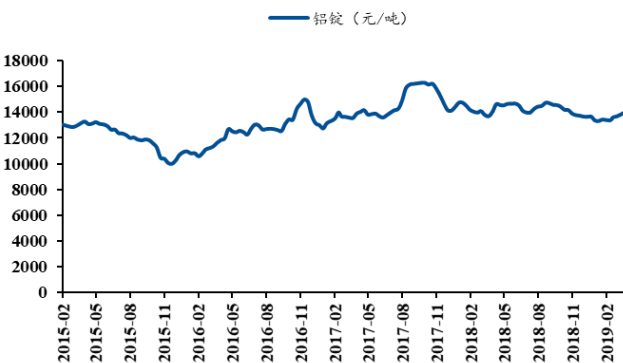
## (五) 上游原材料价格数据跟踪

图 22:最新(4.4)天然橡胶期货结算价周环比/同比涨 1.9%/  
涨 3.6%



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 24:最新(3.31)铝锭市场价周环比/同比涨 1.3%/2.2%



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 23:最新(4.4)冷轧板(1mm)周环比/同比降 0.1%/  
降 3.8%



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 25:最新(4.4)聚丙烯价格周环比/同比涨 2.8%/0.1%



资料来源: Wind, 民生证券研究院

## 五、重点关注公司

### 1、上汽集团：18 年业绩实现增长，看好公司持续领跑行业

**18 年业绩整体符合预期。**公司发布 2018 年报:公司 4Q18/2018 全年实现营收 2245 亿/9022 亿,同比降 13.5%/增 3.6%。4Q18/2018 全年实现归母净利 83 亿/360 亿,同比降 14.7%/增 4.6%,实现扣非归母净利约 71 亿/324 亿,同比降 21.7%/降 1.5%。

**自主品牌高增长支撑估值水平。**一方面,自主品牌高增期间往往推升公司市盈率(12-13, 16-今),2018 年上汽乘用车销量逆势增长 34.5%,我们预计 19 年自主品牌仍将保持约 30% 的增长,上市公司估值水平将得到有效支撑。**大众、通用新车周期支撑业绩。**1) 大众:2H18 换代帕萨特、途岳已上市,1H19 将陆续有全新 Polo、T-cross 上市;2) 通用:2019 年是上汽通用新一轮产品投放周期开启之年,旗下三大品牌将推出 18 款全新或改款车型,覆盖轿车、SUV、MPV、豪华车、新能源车等多个细分市场。我们认为上汽大众、通用在国内仍享有显著的品牌、渠道优势,新车的加速投放将有效支撑上汽合资板块业绩。



预计公司 2019-2020 年 EPS 分别为 3.2 元、3.4 元、3.8 元，对应 PE 为 9 倍、8 倍、8 倍，给予“推荐”评级。

## 2、星宇股份：一汽大众配套渐入佳境，具备挑战外资龙头实力

**18 年增长稳健。**公司发布 2018 年度报告：4Q18/2018 全年营收分别为 13.50 亿元/50.74 亿元，同比增 8.15%/增 19.24%；归母净利润分别为 1.71 亿元/6.11 亿元，同比增 17.00%/增 29.91%；扣非净利润分别为 1.54 亿元/5.44 亿元，同比增 21.80%/增 33.49%。

**短、中、长期逻辑完备：**1) 2H18-1H19 公司业绩将受一汽大众/奥迪强势新车周期推动；2) 中期看，公司量价齐升逻辑将在合资领域渗透率提升+Led、ADB 等新技术趋势下持续；3) 长期看，公司当前具备为大众、奥迪配套能力，技术上同全球龙头小系差距不大（上海小系 17 年收入 130 亿+），具备冲击行业龙头能力。

预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 2.9 元、3.8 元、4.8，对应 PE 为 24 倍、18 倍、14 倍，给予“推荐”评级。

## 3、银轮股份：三季度毛利率环比回升，全年业绩增长高度确定

**燃油车热管理受益国际品牌渗透，新能源热管理、尾气处理高增长。**1) 公司当前营收主体为热交换业务（营收占比 70%+），其中油冷器产品从 2020 年起将陆续为捷豹路虎英国工程、东风雷诺供货（预计总量 350 万+），加速向国际品牌乘用车渗透；2) 预计公司 2018-2020 年新能源热管理营收复合增速 100%+、尾气处理营收复合增速 40%+，至 2020 年贡献 20%+ 的营收。

预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.5 元、0.6 元、0.7 元，对应 PE 为 17 倍、14 倍、13 倍，给予“推荐”评级。

## 4、中国汽研：检测、研发服务业务齐发力，指数产品助力合资品牌渗透

**2018 年扣非净利高增长。**公司 4Q18/2018 全年营收分别为 7.50 亿元/27.58 亿元，同比增 0.01%/增 14.88%；归母净利润分别为 1.46 亿元/4.03 亿元，同比降 7.32%/增 15.68%；扣非净利润分别为 1.26 亿元/3.72 亿元，同比增 15.68%/增 22.14%。

### 2019 年国六切换催化、风洞投产，公司技术服务业务兼具爆发力与持续成长能力

公司的技术服务业务可分为检测、研发服务两类。1) 检测：一方面，国六在排放标准方面要求大幅提升，预计公司单车排放检测价值量提升 20%-40%，2018 年公司发动机排放检测业务增速 10%-30%，检测业务整体中高速增长，当前达到国六标准厂商仍然有限，我们预计国六检测业务中高速增长仍将维持 2 年；另一方面，当前公司已形成完备的新能源车检测能力（2017 年新能源汽车检测业务占比约 25%），具备完整的电机、电池穿刺、火烧、衰减等项目监测能力，单车整体检测费用超过 300 万/台（与国六燃油车相当），我们认为公司在电动化加速渗透趋势中有望受益。2) 公司风洞实验室有望于 2019 年 1 季度末开启试运行，于 2 季度投产，并在 1 年试运营期后实现满产（满产将实现约 1.1 亿收入，毛利率约 50%），17 年公司的研发服务营收约 1.3 亿，风洞产能投产将推动公司研发服务营收大增。我们认为公司的风洞业务能够与 CAE 等研发服务形成良好协同效应，有望吸引客户进一步外包研发需求，推动公司研发服务增长。



#### 四大指数推升公司品牌影响力，打造中国权威汽车评价品牌

2017 年起公司相继推出智能、保险、健康、驾乘四大指数。自指数发布以来，包括奔驰宝马在内的合资企业均开始寻求与公司合作。我们认为指数的持续发布以及公司数据运营业务的开展将提升中汽研品牌在行业中的影响力，为进一步开拓合资市场打下基础。

预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 0.5 元、0.6 元、0.7 元，PE 分别为 18 倍、15 倍、14 倍，给予“推荐”评级。

## 六、风险提示

销量不及预期，放开整车股比、中美贸易摩擦影响，刺激消费政策效果不及预期

## 插图目录

图 1: 乘联会周度数据显示 3 月乘用车零售降 12.0%.....	3
图 2: 乘联会周度数据显示 3 月乘用车零售降 14.1%.....	3
图 3: 本周汽车板块涨 7.89%, 在全部行业中排行第 5.....	4
图 4: 汽车细分板块涨跌幅 (%) .....	4
图 5: 汽车热点方向涨跌幅 (%) .....	4
图 6: 本周沪/深港通净买入较上周环比降 366.1%/增 3202.9%.....	5
图 7: 本周 MSCI 成分股 6 家获得北上资金增持 (6/11) .....	5
图 8: 2 月狭义乘用车同比降 17.5% .....	10
图 9: 2 月韩系品牌领涨, 法系品牌增速垫底.....	10
图 10: 2 月轿车/SUV/MPV 同比降 14.4%/18.6%/27.2% .....	10
图 11: 2 月 1.0-1.6L 的主力区间跌幅 17.4% .....	10
图 12: 2 月大/中型客车同比降 24.2%/23.9% .....	10
图 13: 2 月重型货车同比增 4.3% .....	10
图 14: 2 月新能源乘用车销量增幅达 51.9% (万) .....	11
图 15: 2 月份新能源商用车销量增幅达 84.7% (万) .....	11
图 16: 2 月纯电动/插电式乘用车销量同比增 73.6%/18.8% .....	11
图 17: 2 月纯电动/插电商用车销量同比增 40.0%/降 100.0% .....	11
图 18: 2 月经销商库存系数降至 2.10.....	12
图 19: 2 月乘用车厂商库存量同比降 6.6%.....	12
图 20: 本周 (4.4) 布油收 69.40 元/桶, 周环比/年同比分别涨 1.5%/涨 1.6% .....	12
图 21: 最新 (4.1) 汽油/柴油最高零售指导价同比跌 0.6%/跌 0.3%.....	12
图 22: 最新(4.4)天然橡胶期货结算价周环比/同比涨 1.9%/涨 3.6%.....	13
图 23: 最新 (4.4) 冷轧板 (1mm) 周环比/同比降 0.1%/降 3.8% .....	13
图 24: 最新 (3.31) 铝锭市场价周环比/同比涨 1.3%/2.2% .....	13
图 25: 最新 (4.4) 聚丙烯价格周环比/同比涨 2.8%/ 0.1% .....	13

## 表格目录

表 1: 本周汽车板块个股涨跌幅.....	4
表 2: 港 (深) 股通标的北上资金持股情况 (持股比例 0.5%以上) .....	5
表 3: 上市公司公告一览 (2019/4/1-2019/4/4) .....	8

## 分析师与研究助理简介

**强超廷**，民生研究院教育&中小盘行业首席，2019年加入民生证券研究院，上海对外经贸大学金融学硕士。曾任职于海通证券研究所，传媒团队。2017年新财富最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员；2016年新财富、水晶球、金牛奖最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员。

**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

## 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。