

新能源汽车补贴政策出台，一汽轿车并购一汽解放

——汽车和汽车零部件行业周报（20190303）

行业周报

◆本周视点：

3月26日，2019年的新能源汽车补贴政策正式出台。国补退坡超50%，取消地补，行业价量承压在所难免。补贴退坡利于行业落后产能加速出清，洗牌难免。部分车企面临战略转型，运营端转型或成为趋势，运营侧将有望维持增长。

3月28日，一汽轿车发布公告称，公司拟以资产置换、发行股份购买资产等方式购买一汽股份持有的一汽解放汽车有限公司股权。一汽轿车是乘用车制造商，而一汽解放是商用车制造商，二者的整合对于各自主营业务并没有实质上的推动作用，主要目的或是一汽集团为整体上市再次对优质资源进行整合。

◆市场表现：

本周A股汽车板块（申万行业分类）-2.76%，表现弱于沪深300（+1.01%），上证综指（-0.43%）和深证成指（+0.28%）。其中，乘用车板块-3.38%，零部件板块-2.22%，货车板块-4.66%，客车板块-8.49%。

本周港股汽车平均+0.47%，表现高于恒生指数（-0.21%）。其中，整车公司平均-0.58%，零部件公司平均+1.60%，经销商公司平均+1.89%。

◆投资建议：

光大汽车时钟显示汽车行业处于本轮周期萧条末期。基本上看我们认为下半年行业有望进入被动去库的复苏阶段。3月PMI回升至50.3，缓解了内需断崖式下跌的预期，这对早周期属性鲜明的汽车板块正面，但若二季度随着房地产投资、制造业投资和出口增速的进一步下行，经济下行风险得到释放，届时有望形成板块更好的配置时机，配置主线也将更为清晰。进入4月板块属于盈利维度底部待确认、估值层面受到宏观中观数据及政策驱动震荡的时区，更看好业绩确定的个股，风格上相对平衡，基于早周期估值修复的传统整车股以及新能源补贴落地后业绩稳定的公司均会随着季报的披露表现较好。二季度维持行业“中性”评级。A股汽车方面：建议持续关注行业龙头上汽集团和潍柴动力的估值修复性机会。港股汽车方面：建议关注广汽集团、以及需求若复苏弹性较大的吉利汽车/长城汽车。

◆风险分析：

1) 宏观经济因素对行业的扰动。2) 消费持续低迷，行业去库不及预期。3) 汽车促销政策推行力度不及预期。

中性（维持）

分析师

邵将（执业证书编号：S0930518120001）

021-52523869

shaoj@ebsecn.com

倪昱婧 CFA（执业证书编号：S0930515090002）

021-52523852

niyj@ebsecn.com

文姬（执业证书编号：S0930519030001）

021-52523658

wenji@ebsecn.com

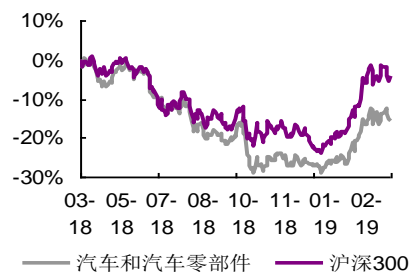
联系人

杨耀先

021-52523656

yangyx@ebsecn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

2 补贴退坡：格局生变，大浪淘沙始见金——新能源汽车2019补贴退坡政策分析报告

..... 2019-03-07

新能源补贴政策落地，有望加速行业洗牌——2019年新能源汽车补贴政策点评

..... 2019-03-27

八部委发文推动甲醇汽车应用，豪车品牌降价响应增值税下调——汽车和汽车零部件行业周报（201903023）

..... 2019-03-24

光大汽车时钟解构春躁行情驱动力——汽车股周期轮回启示录系列二

..... 2019-03-05

目 录

1、 本周视点：	3
1.1、 新能源汽车补贴政策出台，国补退坡超 50%，地补取消	3
1.2、 一汽轿车并购一汽解放，一汽集团整体上市或将重启	6
2、 本周行情	7
2.1、 A 股市场	7
2.2、 港股市场	8
3、 其他行业要闻	9
3.1、 上市公司公告	9
3.2、 新能源汽车	10
3.3、 智能网联汽车	10
3.4、 其他	11
4、 本周上市新车一览	12
5、 行业上游原材料数据跟踪	13
6、 风险分析	14

1、本周视点：

1.1、新能源汽车补贴政策出台，国补退坡超 50%，地补取消

3月26日，国家财政部网站刊发了《财政部工业和信息化部科技部发展改革委关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，披露了2019年的新能源汽车补贴政策。

◆新能源乘用车：

乘用车单车补贴金额依然按下式计算：

单车补贴金额 = $\text{Min}\{\text{里程补贴标准, 车辆带电量} \times \text{每度电补贴上限}\} \times \text{电池系统能量密度调整系数} \times \text{车辆能耗调整系数}$ 。

但是对其中的系数进行了调整：

- (1) 18年每度电补贴上限为1200元/kWh，19年降为550元/kWh。
- (2) 19年续航里程超过400公里补贴退坡50%，补贴2.5万元；介于250公里和400公里补贴仅有1.8万元，低于18年的3.4万元/4.5万元。
- (3) 电池能量密度门槛值提升至125Wh/kg，取消1.1和1.2倍系数。
- (4) 19年能耗要求较18年提升5个百分点。

图 1：历年新能源乘用车续航里程补贴标准

续航里程补贴标准 万元								
续航里程	纯电动乘用车							插电混动乘用车
	80 ≤ R < 100	100 ≤ R < 150	150 ≤ R < 200	200 ≤ R < 250	250 ≤ R < 300	300 ≤ R < 400	R ≥ 400	R ≥ 50
2019					1.8		2.5	1
2018			1.5	2.4	3.4	4.5	5.0	2.2
2017		2	3.6	3.6	4.4	4.4	4.4	2.4
2016		2.5	4.5	4.5	5.5	5.5	5.5	3.0
2015	3.2	3.2	4.5	4.5	5.4	5.4	5.4	3.2
2014	3.3	3.3	4.8	4.8	5.7	5.7	5.7	3.3
2013	3.5	3.5	5.0	5.0	6.0	6.0	6.0	3.5

2010-2012年私人购买乘用车补贴按3000元/kWh补贴，纯电最高6万元，插电最高5万元；纯电总电量不低于15kWh，插电不低于10kWh、插电的纯电续航里程不低于50km
2009-2012年公共服务乘用车根据节油率进行补贴，纯电动6万元，插电混动按节油率获4.5-5万补贴。

资料来源：工信部，光大证券研究所整理

图 2：纯电动乘用车电池能量密度调整系数

电池系统能量密度调整系数					
	90 ≤ ρ < 105	105 ≤ ρ < 120	120 ≤ ρ < 140	140 ≤ ρ < 160	ρ ≥ 160
2019	0	0	0.8 (>125)	0.9	1
2018	0	0.6	1	1.1	1.2
2017	1	1	1.1	1.1	1.1
2009-2016	无电池能量密度要求				

资料来源：工信部，光大证券研究所整理

图 3：插电混动（续航里程 < 80km）能耗调整系数

车辆能耗调整系数		
纯电续航里程 < 80km 的插电式混合动力乘用车		
燃料消耗量与现行的常规燃料消耗量国家标准限值相比，低于限值的百分比β		
2019	0.5 (55% ≤ β < 60%)	1 (β < 55%)
2018	0.5 (60% ≤ β < 65%)	1 (β < 60%)
2017	1 (60% ≤ β < 70%)	1 (β < 60%)
2016	插电不按纯电续航里程区分，统一要求β < 60%	
2009-2015	不对能耗做要求	

资料来源：工信部，光大证券研究所整理

图 4：纯电动、插电混动（续驶里程<80km）能耗调整系数

百公里耗电量门槛值Y0			
纯电动乘用车，纯电续航里程≥80km的插电式混合动力乘用车			
整备质量m	m≤1000kg	1000<m≤1600kg	m>1600kg
2019	门槛值维持不变		
2018	0.0126×m+0.45	0.0108×m+2.25	0.0045×m+12.33
2017	0.014×m+0.5	0.012×m+2.5	0.005×m+13.7
2009 - 2016	无车辆耗电量要求		
不同整备质量对应不同百公里耗电量门槛值，根据车辆与对应门槛值的优化程度得出调整系数			
百公里耗电量Y优于门槛百分比 $\beta = (Y0 - Y)/Y0$			
2019	0.8 (10%≤β<20%)	1 (20%≤β<35%)	1.1 (β≥35%)
2018	0.5 (0≤β<5%)	1 (5%≤β<25%)	1.1 (β≥25%)
2009 - 2017	无耗电量的调整系数		

资料来源：工信部，光大证券研究所整理

◆ 新能源商用车：

客车：

19 年新政首次将客车区分公交和非公交分别制定补贴政策，目前公交车和燃料电池车补贴政策还未出台。

- (1) 与 18 年补贴相比，19 年非公交客车补贴额退坡幅度 50%左右。
- (2) 能量消耗量从 18 年的 0.21 Wh/km·kg 提升到 0.19Wh/km·kg；电池能量密度门槛值从 115Wh/kg 提升到 135Wh/kg。

图 5：历年新能源客车补贴政策的比较

车型	年度	中央财政补贴标准 (元/kWh)	中央财政补贴调整系数			中央财政单车补贴上限 (万元)		
			6<L≤8m	8<L≤10m	L>10m			
非快充纯电动车型	2019	500	单位载质量能量消耗量 (Wh/km·kg)			2.50	5.50	9.00
			0.19 (含) -0.17	0.17 (含) -0.15	0.15及以下			
			0.8	0.9	1.0			
	2018	1200	系统能量密度 (Wh/kg)			5.5	12.0	18.0
			115-135 (含)					
			1.0	1.1	1.2			
2017	1800	系统能量密度 (Wh/kg)			9	20	30	
		85-95 (含)						
		0.8	1	1.2				
快充纯电动车型	2019	900	快充倍率			2.0	4.0	6.5
			3C-5C (含)					
			0.80	0.90	1.00			
	2018	2100	快充倍率			4.0	8.0	13.0
			3C-5C (含)					
			0.80	1.00	1.10			
2017	3000	快充倍率			6	12	20	
		3C-5C (含)						
		0.8	1	1.4				
插电混动车型	2019	600	节油率水平			1.0	2.0	3.8
			60%-65% (含)					
			0.80	0.90	1.00			
	2018	1500	节油率水平			2.2	4.5	7.5
			60%-65% (含)					
			0.80	1.00	1.10			
2017	3000	节油率水平			4.5	9	15	
		40%-45% (含)						
		0.8	1	1.2				

资料来源：工信部，光大证券研究所整理，注：2019 年的补贴金额和技术要求只限于非公交客车

货车：

18年之前的政策中，货车的补贴要求以专用车的口径进行要求。19年根据载重对货车进行划分。18年3.5t以下的货车国补最高10万元，19年降至2万元，3.5t以上的降至5.5万元。

图6：2019年新能源货车补贴

车辆 类型	中央财政补贴标准 (元/kWh)	中央财政单车补贴上限(万元)		
		N1类	N2类	N3类
纯电动货车	350	2	5.5	
插电式混合动力 (含增程式)货车	500	—	—	3.5

根据GB/T 15089-2001, N1类指最大设计总质量不超过3500kg的载货汽车;N2类指最大设计总质量超过3500kg,但不超过12000kg的载货汽车; N3类指最大设计总质量超过12000kg的载货汽车。

资料来源：工信部

除上述具体车型的技术指标和补贴指标外，补贴政策在以下几方面还做了调整：

- 2019年对于非私人购买或用于营运的新能源乘用车，按照相应补贴金额的0.7倍给予补贴。2018年之前无此要求。
- 2019年新政明确取消地方补贴。
- 对有运营里程要求的车辆，完成销售上牌后即预拨一部分资金，满足2年内运行2万公里里程要求后可获得剩下的补贴额。相比之下，2018年政策也有2万公里的里程要求，但没有明确达到里程的时间。
- 19年依然设置3个月的过渡期，过渡期内补贴标准降为18年的0.1倍。

表1：历年新能源汽车过渡期补贴要求

	过渡期	补贴要求
2019年	2019年3月26日至2019年6月25日	按2018年标准的0.1倍补贴； 符合2019年技术指标要求的按2018年的0.6倍补贴； 燃料电池汽车按2018年的0.8倍补贴；
2018年	2018年2月12日至2018年6月11日	乘用车、客车按2017年的0.7倍补贴； 货车、专用车按2017年的0.4倍补贴； 燃料电池汽车不变；

资料来源：工信部，光大证券研究所整理

我们认为，此次补贴退坡将带动行业集中洗牌与落后产能的提前出清。

- 1) 行业价量承压在所难免，全年销量增速接近30%。
- 2) 行业加速出清，洗牌难免，仅有少数头部企业通过对技术与成本的提前布局最终保住市场。
- 3) 部分车企面临战略转型，运营端转型或成为趋势，运营侧将有望维持增长。
- 4) 合资在华布局渐开启，价格带上暂未交互，但自主品牌窗口期逐渐缩短。
- 5) 中游与零部件毛利承压，将会面临分化的投资机会。

1.2、一汽轿车并购一汽解放，一汽集团整体上市或将重启

3月28日，一汽轿车发布公告称，公司控股股东一汽股份正在筹划对公司重大资产重组事项。公司拟以资产置换、发行股份购买资产等方式购买一汽股份持有的一汽解放汽车有限公司股权。

一汽解放是一汽集团中研发、生产和销售中重型载重车的优质公司。2018年，一汽解放共实现整车销售33.16万辆，占据中重卡市场份额的20%以上，2016年到2018年连续三年蝉联中国卡车重卡销量榜冠军。

今年3月初，一汽集团撤销了解放事业本部和奔腾事业本部。奔腾事业部和解放事业部由一汽集团于2017年设立，并作为独立预算及考核的单位由一汽集团总部实施管理。其中，一汽夏利、一汽轿车和一汽吉林纳入奔腾事业部麾下管理，而一汽解放、一汽客车和一汽通用则纳入解放事业部。两个事业部的裁撤也为此次公司并购打下基础。

一汽轿车是乘用车制造商，而一汽解放是商用车制造商，二者的整合对于各自主营业务似乎并没有实质上的推动作用，主要目的可能是一汽集团为整体上市再次对优质资源进行整合。相较过去把优质资源注入一汽股份，此次把一汽解放注入一汽轿车或将意味着一汽轿车有成为一汽集团整体上市新平台的可能。

而一汽夏利作为集团下另外一家整车上市公司，经过去年以来的一系列股权调整，其原持有的天津一汽丰田15%的股权已转让给一汽股份，当下几乎成为空壳公司。

表2：一汽集团推进整体上市相关事件梳理

时间	事件
2010年6月	一汽集团总经理办公会决议通过了《中国一汽主业重组改制方案》。
2011年5月	国务院国资委出具了《关于中国第一汽车集团公司整体重组改制并上市有关事项的批复》，批准一汽集团整体重组改制方案。
2011年6月	中国第一汽车股份有限公司成立。
2011年7月	一汽轿车、一汽夏利公告股份划转获国资委批复，控股股东变更为一汽股份，并承诺5年内要解决同业竞争问题。
2015年12月	天津一汽夏利将内燃机制造分公司、产品开发中心整体资产、汽研所转让给一汽股份。
2016年6月	一汽轿车和一汽夏利发布公告称一汽股份解决其与子公司一汽轿车、一汽夏利同业竞争的承诺无法履行。
2016年8月	一汽夏利将15%天津一汽丰田汽车有限公司的股份出售给一汽股份。
2016年11月	一汽轿车将红旗产品相关资产转让给一汽股份。
2017年11月	一汽股份公开征集协议转让一汽夏利的24.73%股份，但并没有征集到符合条件的受让方。
2018年7月	一汽夏利将负债累累的全资子公司天津一汽华利汽车有限公司100%的股权以1元的价格转让给了南京知行电动汽车有限公司（即拜腾汽车）。
2018年11月	一汽股份出售持有的天津一汽丰田汽车有限公司15%的股权。本次股权转让完成后，公司将不再持有天津一汽丰田股权。

资料来源：公司公告

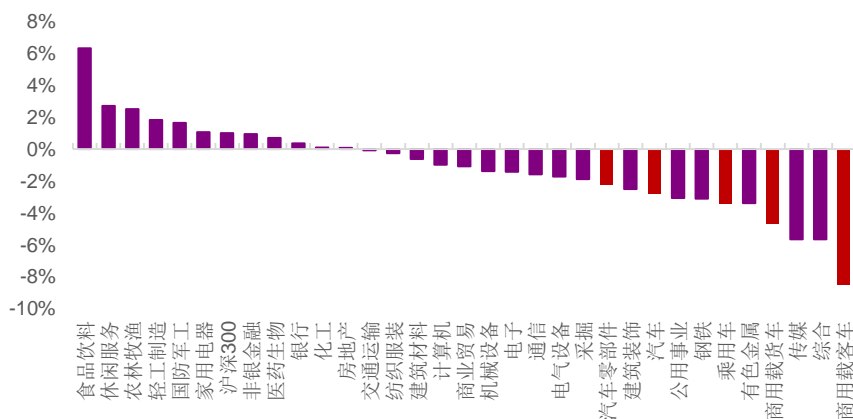
2、本周行情

2.1、A 股市场

本周 A 股汽车板块(申万行业分类)-2.76%,表现弱于沪深 300(+1.01%), 上证综指 (-0.43%) 和深证成指 (+0.28%)。其中,乘用车板块-3.38%, 零部件板块-2.22%, 货车板块-4.66%, 客车板块-8.49%。

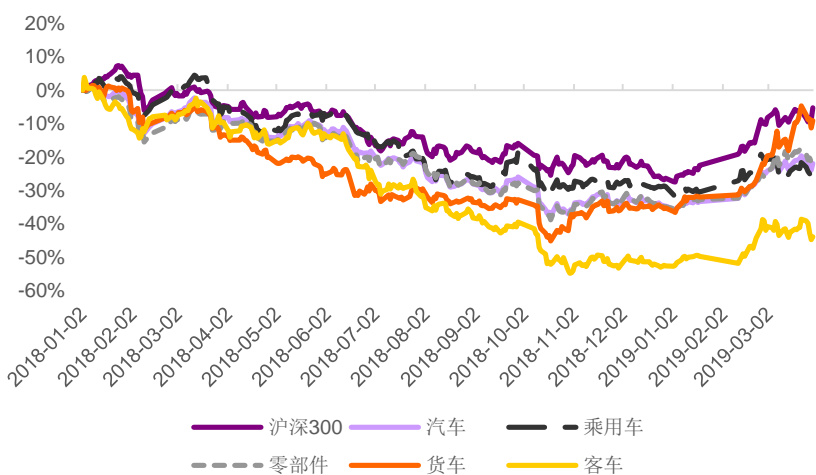
重点企业本周表现: 上汽集团 (-0.65%)、比亚迪 (-6.16%)、潍柴动力 (+2.16%)、福耀玻璃 (+0.41%)

图 7: 本周申万行业板块涨跌幅情况



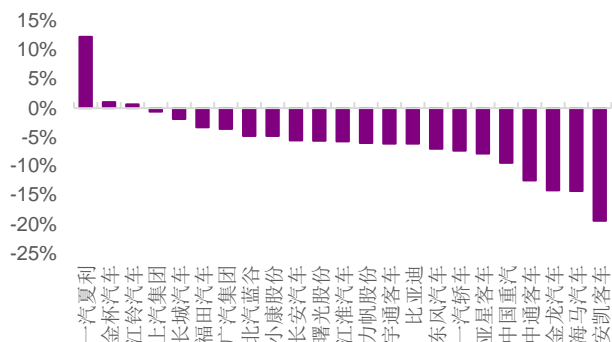
资料来源: Wind

图 8: 汽车及其子板块与沪深 300 自 2018 年以来的表现



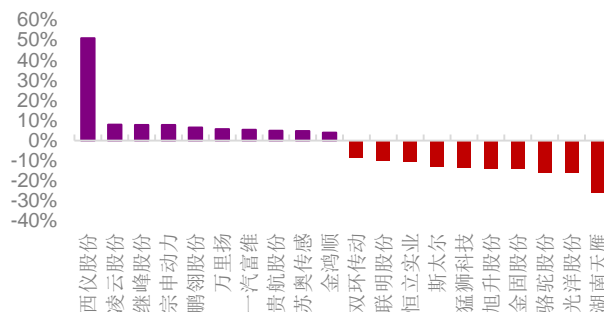
资料来源: Wind

图 9：本周整车板块各厂商涨跌幅



资料来源：Wind

图 10：本周零部件各厂商涨跌幅（前十与后十名）

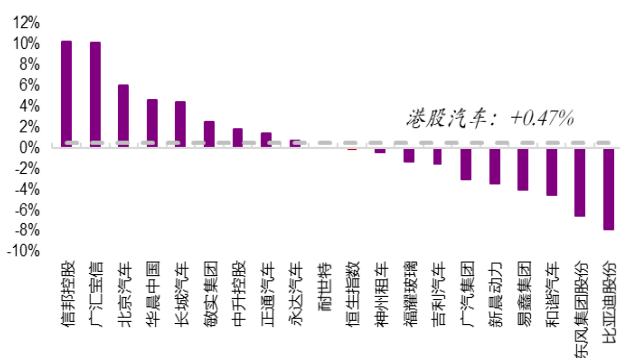


资料来源：Wind

2.2、港股市场

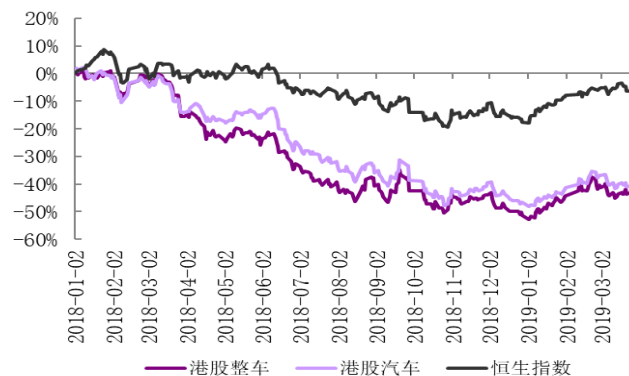
本周港股汽车平均+0.47%，表现高于恒生指数（-0.21%）。其中，整车公司平均-0.58%，零部件公司平均+1.60%，经销商公司平均+1.89%。

图 11：本周港股汽车公司涨跌幅情况



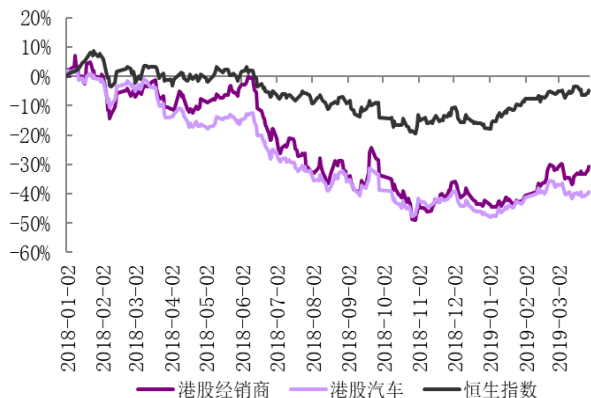
资料来源：Wind

图 12：港股整车板块 2018 年以来的表现



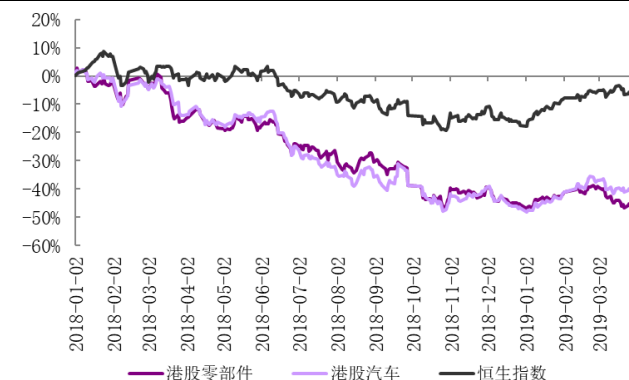
资料来源：Wind

图 13：港股经销商板块 2018 年以来的表现



资料来源：Wind

图 14：港股零部件板块 2018 年以来的表现



资料来源：Wind

3、其他行业要闻

3.1、上市公司公告

2018年比亚迪营收再破千亿

3月27日晚间，比亚迪2018年年度业绩报告正式出炉。数据显示，该年度比亚迪共实现营业收入1300.55亿元，同比增长22.79%；归属于上市公司股东的净利润为27.80亿元，同比降低31.63%。

2018年比亚迪新能源汽车销量为24.78万辆，同比增长119%；比亚迪燃油汽车全年销量为27.29万辆。

同比增96.6% 北京汽车2018年净利超44亿

3月27日，北京汽车公布其2018年财报。数据显示，2018年，北京汽车收入约为1519.2亿元人民币，同比增长13.2%；公司权益持有人应占净利润约为44.3亿元人民币（单位下同），同比增长96.6%。

财报指出，北京汽车2018年收入和毛利增加的主要原因是由于北京奔驰的收入和毛利增加，其中，与北京奔驰相关的收入由2017年度的约人民币1167.7亿元增至2018年度的约人民币1354.2亿元，同比增长16.0%，占北京汽车2018年度总收入的89.1%。据了解，2018年北京奔驰销量同比增加14.8%，并且售价相对较高的车型销量占比进一步提升。

长城汽车(02333.HK)：控股股东质押1.30亿股A股

3月29日，长城汽车(02333.HK)公布，公司于2019年3月29日接到公司控股股东保定创新长城资产管理有限公司("创新长城")通知：创新长城将其持有的公司1.30亿股(占公司总股本的1.43%)无限售流通A股股份进行质押，为保定市长城控股集团有限公司("长城控股")的贷款提供担保。

截至公告日，创新长城共持有公司A股股份51.15亿股，占公司总股本的56.04%。本次股份质押后，创新长城累计质押的公司股份数量为12.33亿股A股，占其持有公司股份的24.10%，占公司总股本的13.50%。

华域汽车：2018年净利润80.27亿元 同比增长22.48%

华域汽车(600741)3月29日盘后发布2018年年报，公司2018年实现营业收入1571.70亿元，同比增长11.88%；实现归属于上市公司股东的净利润80.27亿元，同比增长22.48%。公司拟每10股派送现金红利10.50元(含税)，共计33.10亿元。

华域汽车表示，2018年3月，公司完成收购华域视觉50%股权相关工作，华域视觉自2018年3月1日起，纳入公司合并报表范围。公司原持有的华域视觉50%股权一次性溢价9.26亿元(经审计)确认为当期投资收益。

3.2、新能源汽车

FF 与九城正式签署合资协议 在华投产销售电动汽车

北京时间 3 月 25 日, Faraday & Future Inc. (以下简称:“FF”)与中国互联网公司第九城市(纳斯达克: NCTY, 以下简称“九城”)联合宣布: 将共同建立合资公司, 在生产、制造、运营及销售方面达成协议携手进军中国豪华智能互联网电动汽车市场。根据双方协议, 在新合资公司中, FF 与九城各占 50% 股份。九城会向合资公司注资最高 6 亿美元, 这些资金将基于合同约定, 按三个等额分期注入。

具体来说, 合资公司将在中国生产、销售及运营 FF 旗下的智能互联网电动汽车品牌车型 V9。FF 将向合资公司提供相关产权及资源, 包括中国相关生产基地项目的注入, 并将对合资公司授予指定车型 V9 以及未来可能潜在的后续车型的独家生产、营销及销售权。

投资 680 亿 万向动力电池/储能项目开工

3 月 25 日, 浙江省萧山区扩大有效投资重大项目集中开工仪式在万向创新聚能城项目现场举行, 本次参加集中开工的重大项目共 20 个, 总投资 867 亿元。其中, 包括总投资 680 亿元的万向创新聚能城电池和储能项目。

据悉, 万向创新聚能城电池项目将引进全自动电池生产线, 同时配套国内相关设备及公用工程设施, 达产后, 可形成年产 80G 瓦时电池生产能力。此外, 另有 51.22 亿元投资将充分利用地下空间, 配备一套电池储能系统, 开展基于区块链底层技术的能源多极利用和管理研究, 提供能源转型、能效提升的市场化环境。

贵阳 2019 年首批 M100 甲醇出租车正式交付

3 月 26 日, 2019 年贵阳首批 M100 甲醇出租车集中交付仪式 26 日举行, 100 辆 M100 甲醇出租车正式交付。截至目前, 贵州省会贵阳已有 5374 辆甲醇出租车实现上路营运。至 2019 年底, 贵州官方计划实现推广甲醇汽车 1 万辆。

截至目前, 贵阳市出租车行业已批复甲醇车指标 7230 辆, 其中 5374 辆已办理完成相关手续并实现上路营运。同时, 贵阳市已建成甲醇燃料加注站 23 座(其中 15 座已运营), 满足燃料供应加注需求。2019 年, 贵州计划在全省推广甲醇汽车 1 万辆。

3.3、智能网联汽车

华为官宣助力比亚迪智能网联汽车业务

3 月 25 日, 华为与比亚迪在深圳签署全面战略合作协议。根据合作协议, 华为将充分发挥自身在 AI、5G、IoT、云计算、大数据等领域的技术沉淀与领先优势, 携手比亚迪的汽车业务与轨道交通业务, 助力出行领域智能化转型升级, 还将从智慧园区等方面与比亚迪共同推动企业数字化转型。

本田日野各投 2.5 亿日元 加入丰田软银自动驾驶合资公司

据 Reuters 报道，当地时间 3 月 28 日，日本本田汽车和卡车制造商日野汽车宣布，将加入软银集团和丰田汽车的合资企业，以联合开发自动驾驶汽车服务。

根据协议，本田和日野将分别向丰田软银合资企业 Monet Technologies 投资约 2.5 亿日元（合 227 万美元），并持有合资公司 10% 的股权。日野和本田的新投资将使软银持有 Monet 40.2% 的股份，低于合资公司刚成立时逾 50% 的比例，丰田汽车将持有 Monet 39.8% 的股份。

3.4、其他

因刹车灯开关接触方式不合理 斯巴鲁将召回 13 万余辆进口车

3 月 25 日，斯巴鲁汽车（中国）有限公司根据《缺陷汽车产品召回管理条例》和《缺陷汽车产品召回管理条例实施办法》的要求，向国家市场监督管理总局备案了召回计划，将自 2019 年 4 月 26 日起，召回部分进口森林人、XV、翼豹系列汽车，共计 132954 辆。

4、本周上市新车一览

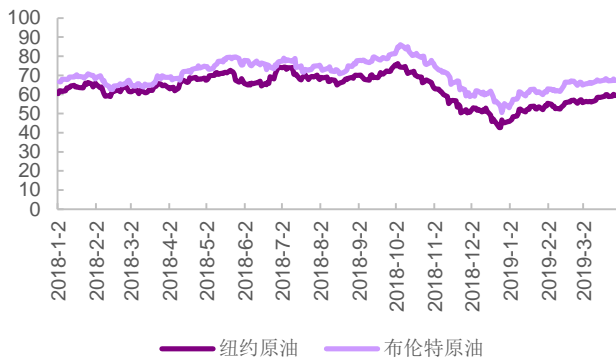
表 3：本周上市新车

序号	名称	类型	厂商	车型	级别	轴距 mm	价格 万元	排放标准	发动机	变速箱	续航里程	电池容量	上市时间
1	亚洲龙	新款	一汽丰田	汽油	中型	2870	20.88-28.98	国 V/ 国 VI	2.5L L4	8 档手自一体 /CVT 无级变速	-	-	2019 年 3 月
2	iEV7L	新款	江淮汽车	纯电	小型车	2500	9.45	-	-	-	302	35.2	2019 年 3 月
3	科鲁泽	新款	上汽通用雪佛兰	汽油	紧凑型	2640	8.99-11.99	国 VI	1.0T/ 1.3T L3	6 档手动/6 档手自一体/6 档双离合	-	-	2019 年 3 月
4	宝马 i3	改款	宝马 (进口)	纯电	小型车	2570	33.98	-	-	-	340	-	2019 年 3 月
5	宝马 X1	改款	华晨宝马	插电	紧凑型 SUV	2780	39.38	国 VI	1.5T L3	6 档手自一体	110	-	2019 年 3 月
6	易至 EV3	新款	江铃汽车新能源	纯电	微型车	2390	11.68-13.38	-	-	-	302	31.9	2019 年 3 月
7	野马 EC60	新款	野马汽车	纯电	小型 SUV	2550	5.78-18.98	-	-	-	460	66	2019 年 3 月
8	比亚迪唐	改款	比亚迪	插混	中型 SUV	2820	25.99-27.99	国 V	2.0T L4	6 档双离合	81/100	19.96/23.97	2019 年 3 月
9	比亚迪唐	改款	比亚迪	纯电	中型 SUV	2820	25.99-35.99	-	-	-	520	82.8	2019 年 3 月
10	逸动	改款	长安汽车	汽油	紧凑型	2700	7.49	国 V	1.6L L4	5 档手动	-	-	2019 年 3 月
11	雪铁龙 C4L	新款	东风雪铁龙	汽油	紧凑型	2710	10.69-14.19	国 V	1.2T L3/ 1.6T L4	5 档手动/ 6 档手自一体	-	-	2019 年 3 月
12	RS 4	新款	Audi Sport	汽油	中型	2826	82.28	欧 V	2.9T V6	8 档手自一体	-	-	2019 年 3 月
13	瑞风 R3	改款	江淮汽车	汽油	MPV	2760	8.18-9.58	国 V	1.5T L4	6 档手动	-	-	2019 年 3 月
14	君越	改款	上汽通用别克	汽油	中型	2826	23.98-28.98	国 VI	2.0T L4	9 档手自一体	-	-	2019 年 3 月

资料来源：汽车之家，光大证券研究所整理

5、行业上游原材料数据跟踪

图 15: 国际原油价格 (美元/桶)



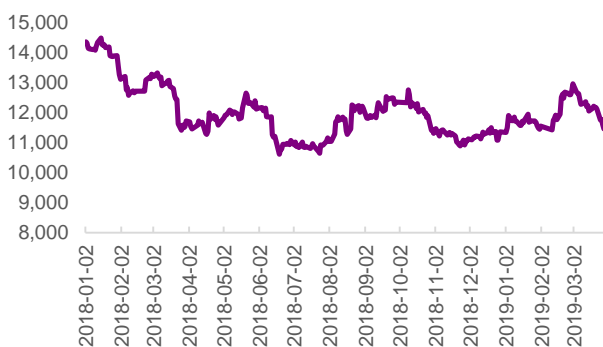
资料来源: Wind

图 16: 国际天然气价格 (美元/mmbtu)



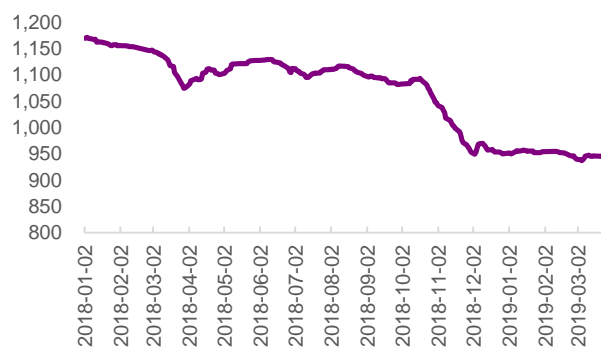
资料来源: Wind

图 17: 沪胶指数



资料来源: Wind

图 18: 中国塑料城 ABS 指数



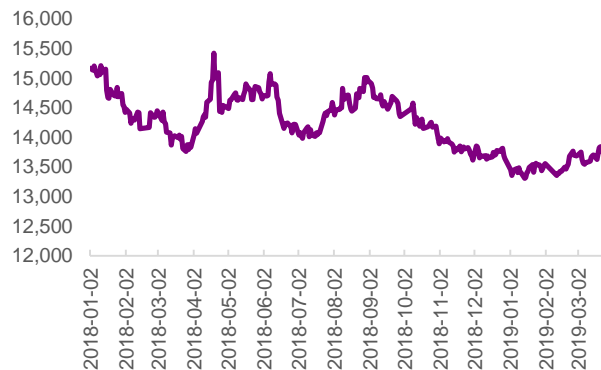
资料来源: Wind

图 19: 中信期货钢铁指数



资料来源: Wind

图 20: 沪铝指数



资料来源: Wind

6、风险分析

1. 宏观经济因素对行业的扰动：房地产对消费挤压效应超预期，原材料成本超预期上升。
2. 去库存进程不达预期：企业和经销商库存高企，消费持续低迷，行业库存迟迟未能去化。
3. 政策不及预期：促汽车消费政策推行力度不及预期。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼