

## 商务部将提振汽车消费，重卡再创新高

——汽车行业周观点

同步大市（维持）

日期：2019年04月08日

### 投资要点

● **投资建议：**3月零售同比下降约12%，一方面源于3月初新车节奏相对缓慢，市场热度不足所致，另一方面，税率切换之际，消费者持币观望态度甚浓。进入4月以来，制造业增值税税率下调导致燃油车价格有望进一步下降，商务部也表示将进一步采取措施提振汽车消费，多重政策刺激下汽车零售有望逐步回暖，在此背景下我们建议关注两条主线：一、低估值整车蓝筹股，零售数据预期向好有望带动低估值整车估值回归及业绩的稳健增长。二、细分领域优质零部件个股，下游整车消费回暖有望带动相关零部件业绩的稳步增长，尤其是在“新四化”方面布局优先的零部件企业将充分享受行业的确定性高增长而迎来市场资金的青睐。3月重卡销量14.6万辆，同比上升5%，环比上涨87%，再次刷新历史新高，一方面各地基建的陆续启动保障工程重卡需求旺销，另一方面，天然气重卡细分市场较为火爆带动牵引重卡需求稳定，此外重卡企业及经销商持续备货推动3月重卡再创新高。重卡销量持续超预期，建议关注重卡产业链龙头企业。

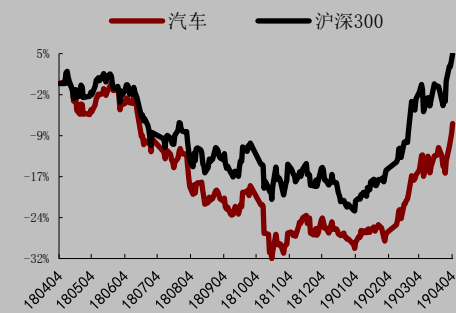
● **行情回顾：**上周中信汽车行业指数上涨了7.04%，跑赢沪深300指数2.14个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块8.53%、商用车9.80%、汽车零部件6.40%、汽车销售及服务4.83%、摩托车及其他5.03%。195只个股中，184只个股上涨，1只个股停牌，10只个股下跌。涨幅靠前的有北特科技33.16%、中国中期25.31%、青岛双星25.31%、易见股份24.71%和长城汽车21.58%等，跌幅靠前的有鸿特科技-34.38%、金鸿顺-5.00%、英博尔-3.03%、光洋股份-2.97%和海伦哲-2.74%等。

● **行业动态：**商务部表示将采取措施提振汽车消费，深入推进汽车平行进口；广汽联手腾讯投资10亿元打造移动出行项目；陕西7月1日起全省实施国六排放标准；特斯拉宣布一季度交付量6.3万辆，Model 3交付量5.09万辆。

● **公司动态：**德赛西威（002920）2019年一季度业绩预告归属于上市公司股东的净利润同比下降68%-78%；金龙汽车（600686）2018年非公开发行A股股票预案（三次修订稿）；长安汽车（000625）下属合营企业江铃控股公开挂牌增资扩股引入1家战略投资者；银轮股份（002126）关于购买瑞典Setrab AB公司股权暨对外投资的公告。

● **风险提示：**新能源补贴退坡超预期，汽车产销不及预期，中美贸易摩擦加剧。

### 汽车行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2019年04月04日

### 相关研究

万联证券研究所 20190402\_公司年报点评\_AAA\_宇通客车（600066）点评报告

万联证券研究所 20190401\_新能源补贴政策落地，一汽旗下资产整合提速\_AAA\_汽车行业周观点

万联证券研究所 20190326\_公司年报点评\_AAA\_长城汽车（601633）点评报告

分析师：周春林

执业证书编号：S0270518070001

电话：021-60883486

邮箱：zhoucl@wlzq.com.cn

## 目录

1、行情回顾.....	3
1.1 汽车板块周涨跌情况.....	3
1.2 汽车相关概念板块涨跌情况.....	3
1.3 个股涨跌情况.....	4
1.4 汽车板块估值情况.....	4
2、行业动态.....	5
3、公司动态.....	6
4、行业重点数据跟踪.....	7
5、本周行业策略.....	12
6、风险提示.....	12
图表 1：汽车板块一周涨跌幅.....	3
图表 2：年初以来汽车板块涨跌幅.....	3
图表 3：汽车概念板块一周涨跌幅.....	3
图表 4：年初以来汽车概念板块涨跌幅.....	3
图表 5：排名前 10 和后 10 个股涨跌幅情况.....	4
图表 6：汽车板块 PE 估值.....	5
图表 7：汽车板块 PB 估值.....	5
图表 8：经销商库存预警指数 (%).....	8
图表 9：2019 年 3 月每周日均零售销量 (万台/日、%).....	8
图表 10：乘用车月销量.....	8
图表 11：乘用车月销量同比.....	8
图表 12：轿车月销量.....	9
图表 13：SUV 月销量.....	9
图表 14：客车月销量.....	9
图表 15：客车月销量同比.....	9
图表 16：货车月销量.....	9
图表 17：货车月销量同比.....	9
图表 18：重卡月销量.....	10
图表 19：重卡月销量同比.....	10
图表 20：新能源汽车月销量情况 (万辆, %).....	10
图表 21：新能源乘用车及商用车月销量 (万辆).....	10
图表 22：原油价格 (美元/桶).....	11
图表 23：国内钢材价格 (元/吨).....	11
图表 24：天然橡胶价格 (元/吨).....	11
图表 25：铝 A00 平均价格 (元/吨).....	11

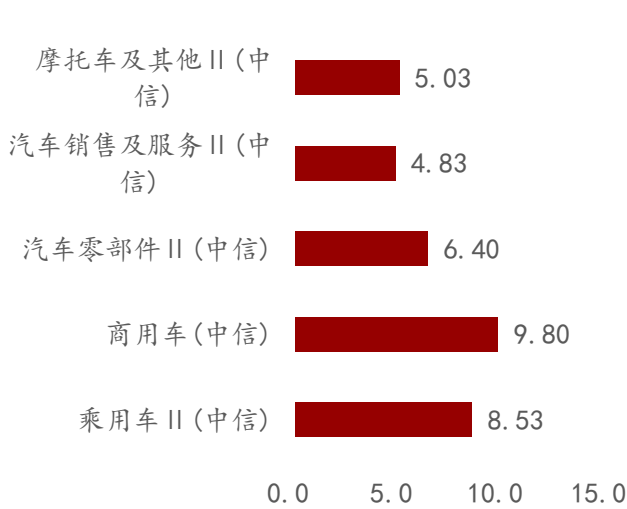
## 1、行情回顾

### 1.1 汽车板块周涨跌情况

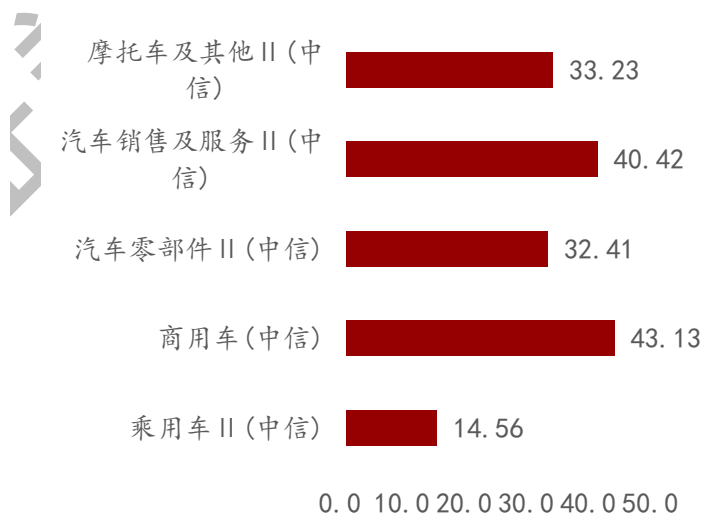
上周中信汽车行业指数上涨了7.04%，跑赢沪深300指数2.14个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块8.53%、商用车9.80%、汽车零部件6.40%、汽车销售及服务4.83%、摩托车及其他5.03%。

年初以来，中信汽车指数上涨了34.93%，跑输沪深300指数6.07个百分点，其中乘用车14.56%、商用车43.13%、汽车零部件32.41%、汽车销售及服务40.42%、摩托车及其他33.23%。

图表1：汽车板块一周涨跌幅



图表2：年初以来汽车板块涨跌幅



资料来源：WIND，万联证券

资料来源：WIND，万联证券

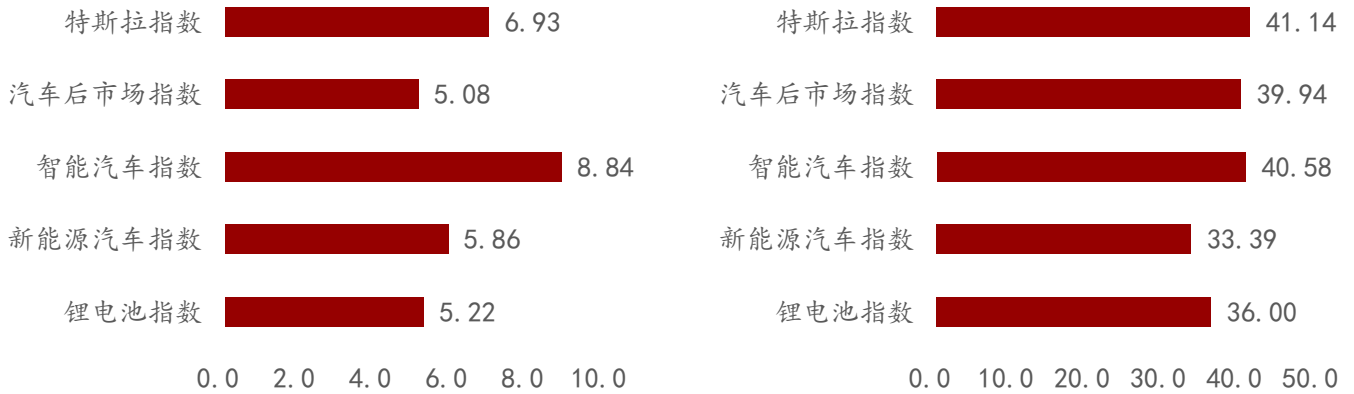
### 1.2 汽车相关概念板块涨跌情况

从WIND汽车相关概念板块周涨跌幅情况来看，主题热点均全线上涨，特斯拉概念指数6.93%、锂电池概念指数5.22%，智能汽车概念指数8.84%、新能源汽车概念指数5.86%、汽车后市场概念指数5.08%。

而年初以来WIND汽车概念指数表现较好，其中特斯拉概念指数41.14%、锂电池概念指数36.00%、新能源汽车概念指数33.39%、智能汽车概念指数40.58%、汽车后市场概念指数39.94%。

图表3：汽车概念板块一周涨跌幅

图表4：年初以来汽车概念板块涨跌幅



资料来源: WIND, 万联证券

资料来源: WIND, 万联证券

### 1.3 个股涨跌情况

上周汽车行业195只个股中, 184只个股上涨, 1只个股停牌, 10只个股下跌。涨幅靠前的有北特科技33.16%、中国中期25.31%、青岛双星25.31%、易见股份24.71%和长城汽车21.58%等, 跌幅靠前的有鸿特科技-34.38%、金鸿顺-5.00%、英搏尔-3.03%、光洋股份-2.97%和海伦哲-2.74%等。

图表5: 排名前10和后10个股涨跌幅情况

涨幅前 10 的个股			跌幅前 10 的个股		
代码	简称	涨跌幅 (%)	代码	简称	涨跌幅 (%)
603009.SH	北特科技	33.16	300176.SZ	鸿特科技	-34.38
000996.SZ	中国中期	25.31	603922.SH	金鸿顺	-5.00
000599.SZ	青岛双星	25.05	300681.SZ	英搏尔	-3.03
600093.SH	易见股份	24.71	002708.SZ	光洋股份	-2.97
601633.SH	长城汽车	21.58	300201.SZ	海伦哲	-2.74
000678.SZ	襄阳轴承	20.93	000913.SZ	钱江摩托	-2.44
002703.SZ	浙江世宝	17.64	600480.SH	凌云股份	-2.26
000550.SZ	江铃汽车	17.58	300750.SZ	宁德时代	-0.98
600066.SH	宇通客车	16.68	000800.SZ	一汽轿车	0.00
600741.SH	华域汽车	16.05	603161.SH	科华控股	0.12

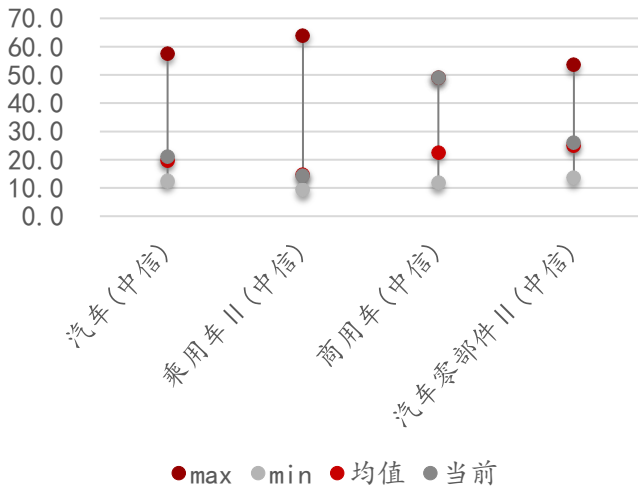
资料来源: WIND, 万联证券

### 1.4 汽车板块估值情况

从PE估值情况来看, 当前汽车行业整体估值PE21.06, 略高于2010年以来的历史均值PE19.58, 子行业乘用车PE估值14.27, 低于历史均值14.7, 9; 商用车PE估值49.10, 高于历史均值22.59; 零部件PE估值26.06, 高于历史均值25.00。

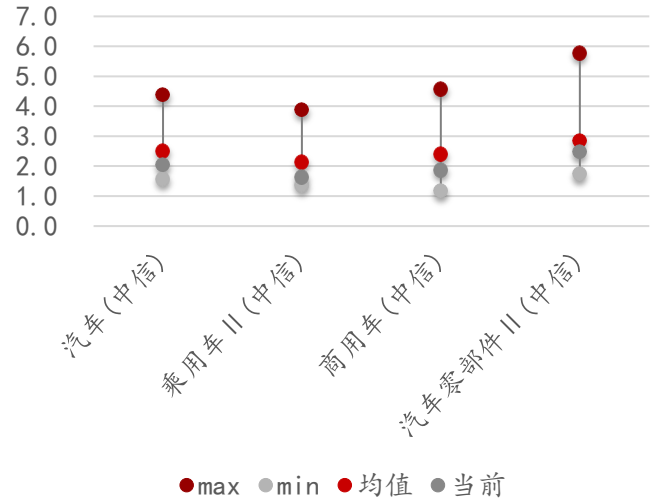
从PB估值情况来看，汽车行业估值凸显性价比，行业整体估值及子板块估值均明显低于历史均值水平。汽车整体PB估值2.05低于2010年以来的均值2.50，子板块乘用车、商用车、零部件PB估值1.61、1.81和2.48也分别低于历史均值2.14、2.40和2.86。

图表6：汽车板块PE估值



资料来源：WIND，万联证券

图表7：汽车板块PB估值



资料来源：WIND，万联证券

## 2、行业动态

### 商务部：将采取措施提振汽车消费，深入推进汽车平行进口

商务部发言人高峰今日在商务部例行记者会上表示，将采取措施提振汽车消费。高峰表示，将采取措施提振汽车消费；增值税下调将有利于整体汽车消费。将深入推进汽车平行进口，全面取消二手车限迁政策，推动汽车赛事、汽车旅游、汽车改装等汽车后市场的发展。高峰称，关于外商投资法配套法规的制定工作，目前，商务部已经召开了几次座谈会，听取了有关企业和专家的意见建议，也正在征求有关政府部门的相关意见，下一步，我们将积极配合司法部做好相关工作，以配套法规细化外商投资法确定的主要法律制度，确保外商投资法按期顺利实施。高峰表示，关于外商投资准入负面清单，发改委、商务部正在做好负面清单修订的相关工作，推动外资在更多的领域独资经营，进一步加大在自贸区压力测试的力度，同时，我们正在抓紧清理外商投资准入负面清单之外的限制措施，确保实现负面清单以外的市场准入内外资一致。

(资料来源：汽车工业协会)

### 广汽联手腾讯投资10亿元打造移动出行项目

广汽移动出行项目由广汽集团与腾讯、广州公交集团以及其他投资者共同投资创立，投资总额为10亿元。该项目于广汽而言，是其向移动出行服务提供商转型的战略部署。同时，这也是腾讯集团在智慧出行领域的战略投资项目。腾讯将加强与广汽在政策资源、行业经验、云计算、人工智能、高精地图、自动驾驶等领域的研究合作，

以加快广汽集团智网联移动出行技术的研发和应用。此外，在智能网联方面，广汽智联新能源汽车产业园首期工程广汽新能源智能生态工厂已经竣工；广汽底特律研发中心也已经投入运营。目前，已经初步形成了初步形成了“广州总院+北美三地研发中心+上海前瞻设计工作室”的全球研发网格局。广汽移动出行项目计划今年6月将首先在广州正式推出，并在一年内开拓5个城市，投入一万辆新能源车辆，先期将以粤港澳大湾区为核心，再逐步向全国推广。

(资料来源：汽车工业协会)

### 陕西7月1日起全省实施国六排放标准

4月3日，陕西省人民政府办公厅颁布了《关于印发四大保卫战2019年工作方案的 通知》，通知提出，7月1日起，全省实施国六排放标准，推广使用达到国六排放标准的燃气车辆。加大税收政策支持力度，对符合条件的新能源汽车免征车辆购置税，继续实施节能、新能源车船减免车船税政策。加快推进城市建成区新增和更新的车辆使用新能源或清洁能源汽车，争取关中地区各市建成区公交车中新能源车的占比达到80%。同时，加快物流集散地建设集中式充电桩和快速充电桩，为承担物流配送的新能源车辆在城市通行提供充电便利。

(资料来源：电车汇)

### 特斯拉宣布一季度交付量6.3万辆，Model 3交付量5.09万辆

4月4日，特斯拉宣布一季度交付量6.3万辆，较去年同期增长110%，较上季度下降31%。其中Model 3交付量5.09万辆，市场预估5.175万辆。特斯拉Model S和Model X交付量为12100。特斯拉第一季度Model 3产量6.295万，特斯拉公司预计一季度净利润将受负面影响，但表示季末仍有充足现金。

(资料来源：电车汇)

## 3、公司动态

### 德赛西威 (002920): 2019年一季度业绩预告

4月7日，德赛西威发布2019年一季度业绩预告，公司预计一季度实现归属于上市公司股东的净利润3,500万元-5,000万元，同比下降68.79%-78.15%，主要原因在于2019年一季度中国汽车市场销量同比下滑严重，公司部分配套车型销量下滑，导致公司报告期内的销售额和净利润下降；另一方面，公司大力投入新技术研发，2019年一季度研发投入同比增长，进而导致净利润下降。

### 金龙汽车 (600686): 2018年非公开发行A股股票预案 (三次修订稿)

公司拟非公开发行股票数量不超过 121,347,702 股，发行募集资金总额不超过 171,006.00 万元，扣除发行费用后的募集资金净额将全部用于收购金龙联合25%股权项目、智能网联汽车应用开发项目、新能源实验室升级改造项目、新能源汽车核心零部件研发及产业化项目、新能源前瞻性技术研发项目等。本次发行对象为包括

公司控股股东福汽集团在内的不超过十名的特定投资者，公司控股股东福汽集团承诺拟以现金认购不低于本次非公开发行最终确定的发行股份总数的 35%（含 35%）。本次非公开发行主要是紧密围绕公司创新驱动、转型升级的战略，成功实施后将助力公司不断提升自主创新能力。

**长安汽车（000625）：关于下属合营企业在北京联合产权交易所公开挂牌增资的自愿性信息披露公告**

公司合营企业江铃控股有限公司拟以资产评估报告为定价依据，通过公开挂牌增资扩股引入1家战略投资者，公司放弃本次增资的优先认购权。本次增资扩股拟以现金方式进行，增资的股权比例为50%，增资金额不低于国有资产管理部门备案的评估值。增资完成后公司持有江铃控股的股权比例由50%稀释到25%。本次增资旨在加速长安汽车第三次创业-创新创业计划的实施，实现公司长远目标的需要。江铃控股通过引入战略投资者进行改革重组，植入战略投资者的产品定义、营销创新和人才激励等优势与国有企业技术、制造和质量控制等方面的优势进行互补融合，从而推动江铃控股全面改革创新、激发活力，实现企业快速发展。

**银轮股份（002126）：关于购买瑞典Setrab AB公司股权暨对外投资的公告**

为拓展欧洲市场，吸收合并优势资源，银轮股份全资子公司上海银轮投资有限公司的全资子公司银轮欧洲控股有限公司拟与瑞典Setrab Aktiebolag 公司（以下简称“Setrab AB”）股东签订股权转让协议，公司拟投资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。

Setrab AB公司总部位于瑞典马尔默，在波兰设有工厂，主要设计、制造高端跑车中冷器及油冷器产品，主要客户包括法拉利、兰博基尼、奔驰、宾利等超跑车企。标的公司目前的优势在小批量高端跑车冷却模块设计，相关技术可为国内高端电动跑车提供设计，并引入高端客户；同时为银轮在欧洲乘用车市场开拓业务提供技术服务平台；其瑞典的技术中心可直接与Volvo和吉利在瑞典哥德堡的技术中心进行对接，高效提供技术服务；标的公司在波兰的工厂可以为银轮欧洲业务提供产品制造，作为欧洲业务发展的生产基地。最后，瑞典公司可为银轮在欧洲引进各类技术人才提供便利，搭建北欧技术平台。

**4、行业重点数据跟踪**

**（一）、经销商库存**

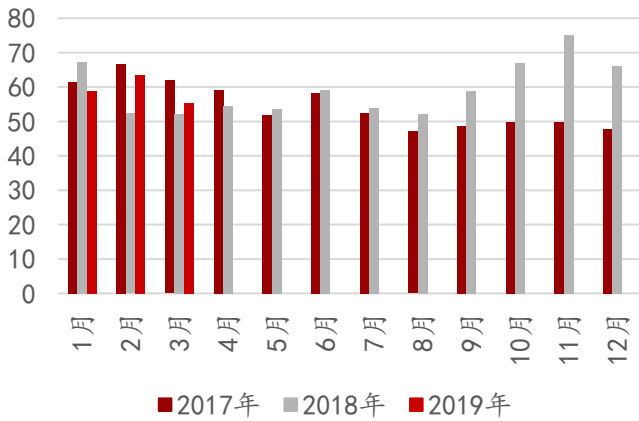
2019年3月汽车经销商库存预警指数为55.3%，环比下降8.3个百分点，同比上升3.2个百分点，库存预警指数位于警戒线之上。3月处于市场淡季，同比呈现下降趋势；部分地区春季车展，对市场需求起到一定的刺激作用；但增值税税率下调政策及部分地区国五/国六车型切换消息导致消费者持币观望。

**（二）周日均零售**

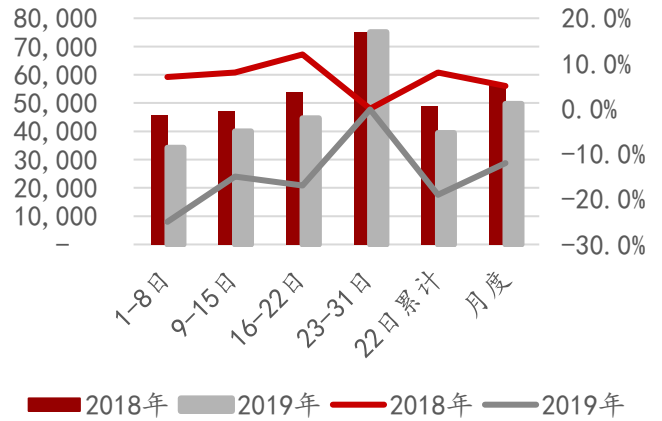
2019年3月第一周全国乘用车市场零售达到日均3.4万台水平，同比增长达到-25%，第二周日均零售达到4.0万台，同比增长-15%，第三周的日均零售达到4.47万台，同比增长-17%，环比第二周是小幅增长，由于月末税收调整，第四周零售目前

数据还不完整，但目前预估的第四周零售是7.5万台，单周实现零售的同比约零增长，但全月仍是同比-12%。可以看出3月零售起步偏低，市场也尚未进入春季启动期，外部信息复杂，叠加进口豪车降税降价等信息传导，个别消费者观望情绪较浓，市场零售相对较为低迷。另外，今年的3月面临前期没有出现的税收和环保的复杂局面，今年3月初的新车节奏相对较慢，市场热度不足，未来4月应该有改善。

图表8：经销商库存预警指数 (%)



图表9：2019年3月每周日均零售销量 (万台/日、%)



资料来源：汽车流通协会，万联证券

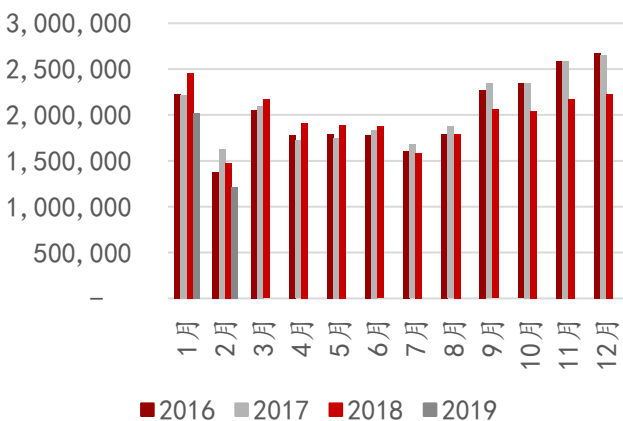
资料来源：乘联会，万联证券

### (三) 传统汽车

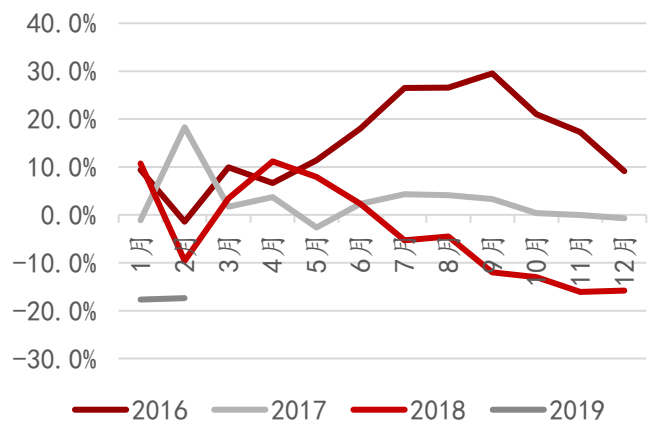
2019年2月国内乘用车销量121.9万辆，同比增长-17.4%，环比增长-39.7%，同比降幅持平，环比降幅扩大，下降的原因一方面是企业需求的下滑，另一方面主要是车企主要去库存因素。其中，轿车58.0万辆，同比增长-14.4%；SUV 53.0万辆，同比增长-18.6%；MPV 8.8万辆，同比增长-27.2%。

2019年2月客车销量1.9万辆，同比增长0.1%，同比增速由负转正，环比增长-40.9%，主要是春节因素导致；货车销量24.3万辆，同比增长8.7%，环比增长-22.6%；2019年3月重卡销量14.6万辆，环比今年2月上漲87%，比上年同期的13.89万辆上漲5%，刷新了重卡市场月销量的历史新高。

图表10：乘用车月销量



图表11：乘用车月销量同比

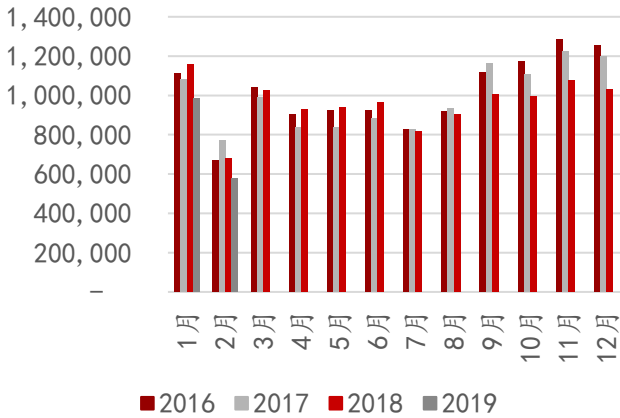




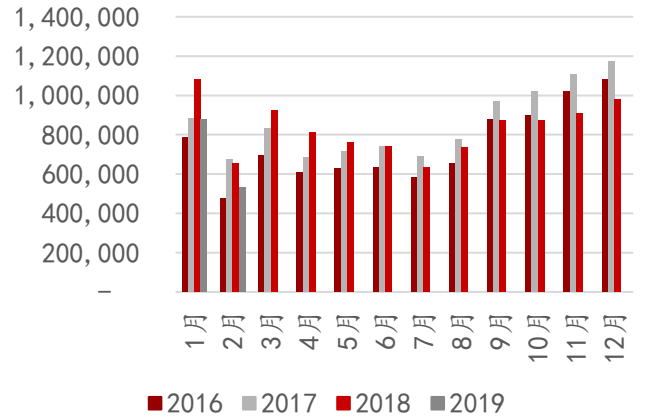
资料来源：中汽协，万联证券

资料来源：中汽协，万联证券

图表12：轿车月销量



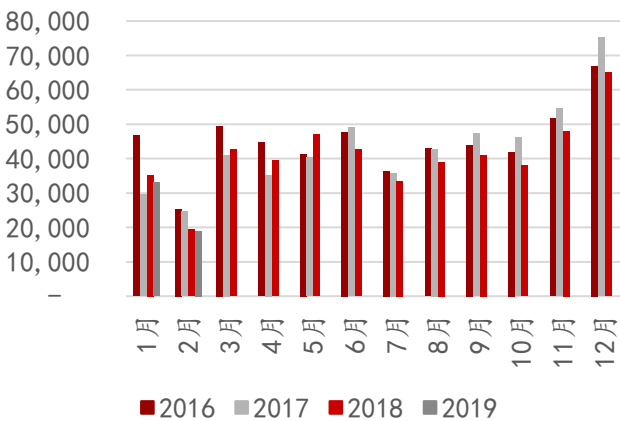
图表13：SUV月销量



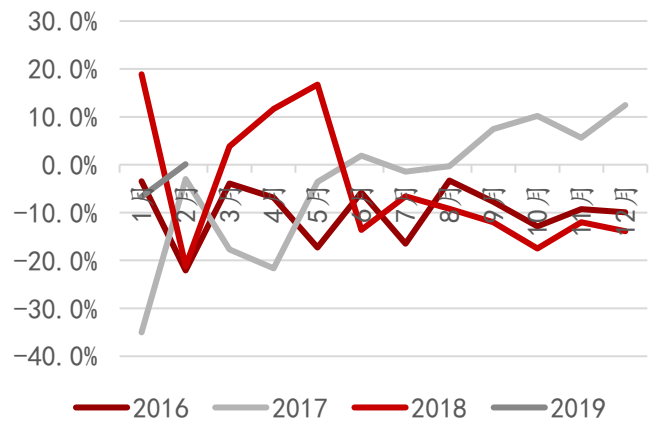
资料来源：中汽协，万联证券

资料来源：中汽协，万联证券

图表14：客车月销量



图表15：客车月销量同比

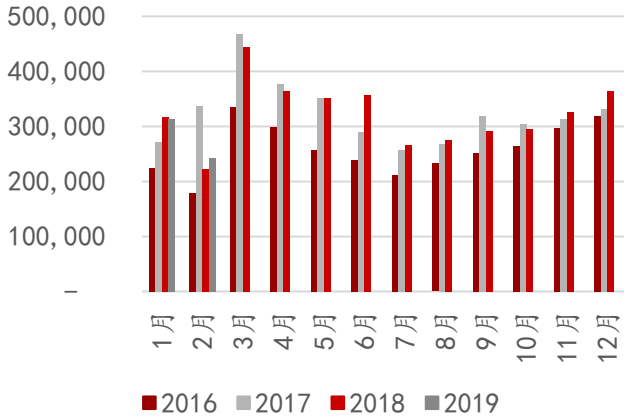


资料来源：中汽协，万联证券

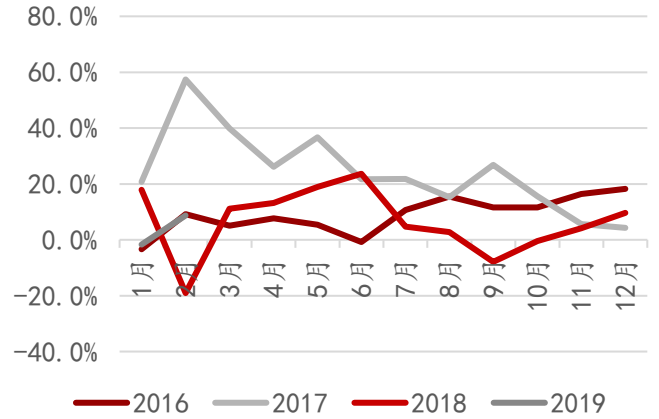
资料来源：中汽协，万联证券

图表16：货车月销量

图表17：货车月销量同比

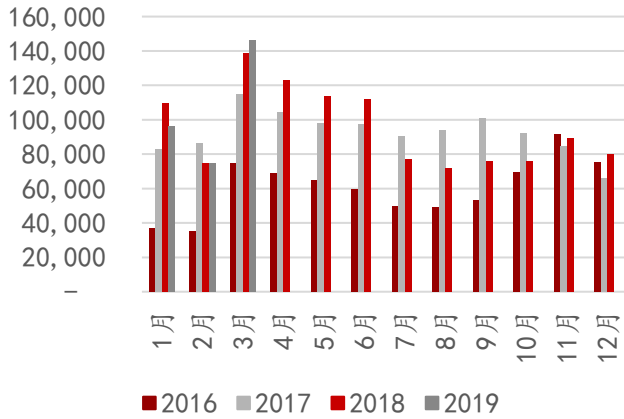


资料来源：中汽协，万联证券



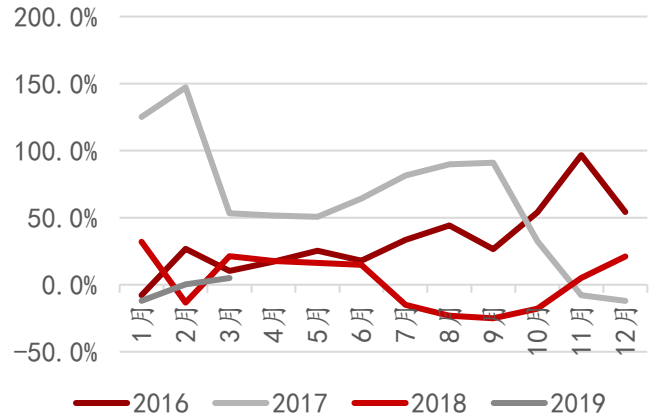
资料来源：中汽协，万联证券

图表18：重卡月销量



资料来源：中汽协，万联证券

图表19：重卡月销量同比



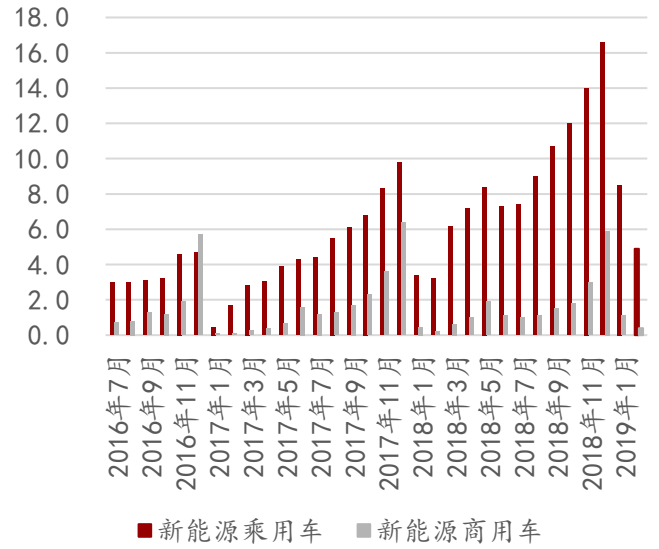
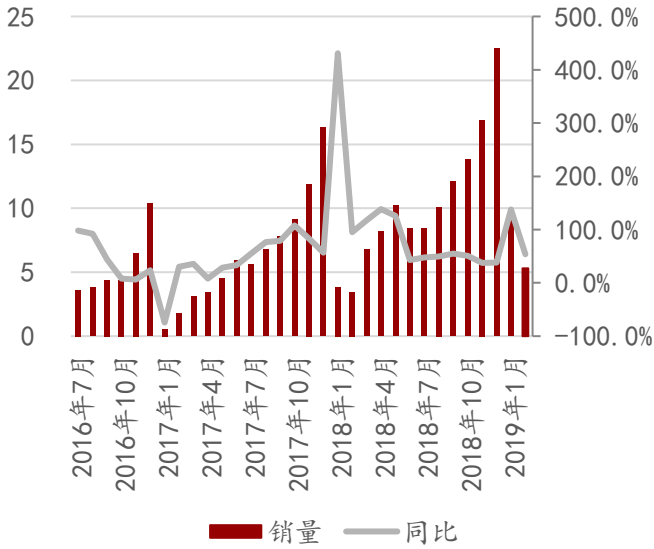
资料来源：中汽协，万联证券

(四)、新能源汽车

2019年2月新能源汽车总销量5.3万辆，同比增长53.6%，主要是去年低基数影响，环比增长-44.8%，其中新能源乘用车销量4.9万辆，同比增长52.8%，环比增长-41.9%，是新能源汽车销量增量的主力，新能源商用车销量0.4万辆，同比增长65.5%，环比增长-67.6%。

图表20：新能源汽车月销量情况（万辆，%）

图表21：新能源乘用车及商用车月销量（万辆）



资料来源：中汽协，万联证券

资料来源：中汽协，万联证券

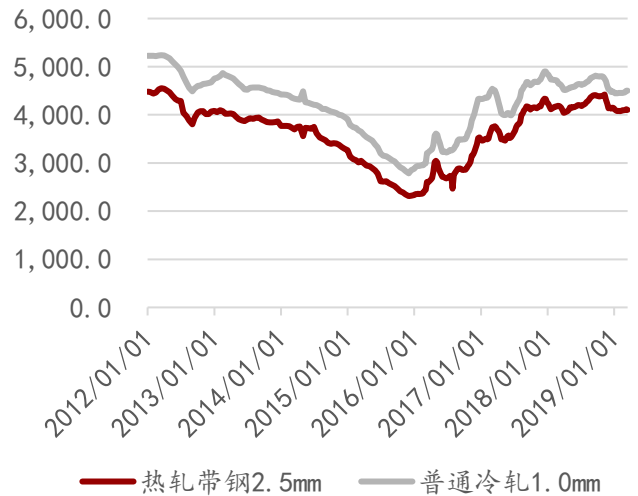
(五)、重点原材料价格

图表22：原油价格（美元/桶）



资料来源：WIND，万联证券

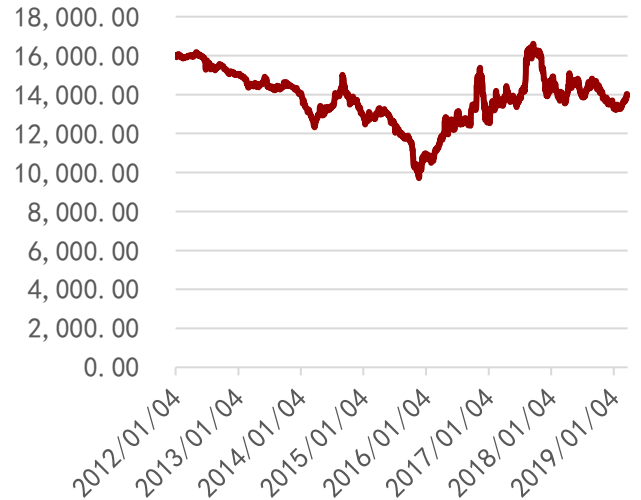
图表23：国内钢材价格（元/吨）



资料来源：WIND，万联证券

图表24：天然橡胶价格（元/吨）

图表25：铝A00平均价格（元/吨）



资料来源: WIND, 万联证券

资料来源: WIND, 万联证券

## 5、本周行业策略

上周汽车板块上涨了7.04%，周涨跌幅位列中信29个板块中第8位。3月零售同比下降约12%，一方面源于3月初新车节奏相对缓慢，市场热度不足所致，另一方面，税率切换之际，消费者持币观望态度甚浓。进入4月以来，制造业增值税税率下调导致燃油车价格有望进一步下降，商务部也表示将进一步采取措施提振汽车消费，多重政策刺激下汽车零售有望逐步回暖，在此背景下我们建议关注两条主线：一、低估值整车蓝筹股，零售数据预期向好有望带动低估值整车估值回归及业绩的稳健增长。二、细分领域优质零部件个股，下游整车消费回暖有望带动相关零部件业绩的稳步增长，尤其是在“新四化”方面布局优先的零部件企业将充分享受行业的确定性高增长而迎来市场资金的青睐。

3月重卡销量14.6万辆，同比上升5%，环比上涨87%，再次刷历史新高，一方面各地基建的陆续启动保障工程重卡需求旺销，另一方面，天然气重卡细分市场较为火爆带动牵引重卡需求稳定，此外重卡企业及经销商持续备货推动3月重卡再创新高。重卡销量持续超预期，建议关注重卡产业链龙头企业。

## 6、风险提示

新能源补贴退坡超预期，汽车产销不及预期，中美贸易摩擦加剧。

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场