

行业研究/动态点评

2019年04月10日

行业评级:

交运设备

增持 (维持)

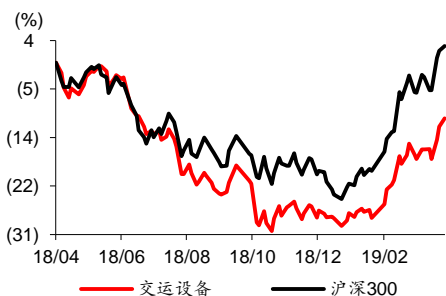
**陈燕平** 执业证书编号: S0570518080002  
研究员 021-38476102  
chenyanping@htsc.com

**刘千琳** 执业证书编号: S0570518060004  
研究员 021-28972076  
liuqianlin@htsc.com

相关研究

- 1《金龙汽车(600686,中性): 补贴退坡+竞争加剧, 业绩低于预期》2019.04
- 2《天威自控(603085,增持): 客户销量爬升迅速, 全年业绩高增长可期》2019.04
- 3《交运设备: 行业周报(第十四周)》2019.04

一年内行业走势图



资料来源: Wind

# Q1 销量跌幅收窄, 4月有望渐回暖

## 3月乘用车销量点评

### Q1 销量跌幅收窄, 4月有望渐回暖

据乘联会数据, 3月狭义乘用车零售174万台, 同比-12%, 1-3月累计零售同比-10.5%; 批发销量191.7万台, 同比-9.7%, 1-3月累计批发同比-14.5%。我们认为随着因为增值税下调带来的官降实施以及国六车型逐步推出, 19年Q1行业最差时点或已经过去。根据乘联会数据, 4月1-4日, 乘用车零售日均销量+8%, 批发销量同比-6%, 4月开始乘用车销量有望逐渐回暖, 建议配置销量较好的主机厂长城汽车、广汽集团, 行业龙头上汽集团, 业绩改善空间大的标的长安汽车, 经销商广汇汽车, 以及零部件国产替代先锋天成自控、银轮股份、拓普集团、星宇股份、岱美股份等。

### MPV 零售销量下滑较多, 3月经销商库存增加

分车型看, 四种车型零售销量均出现不同程度下滑。根据乘联会数据, 3月轿车零售销量同比-12%; SUV零售销量同比-10.7%; MPV销量同比-20.2%; 微客同比下滑6.3%。3月经销商狭义乘用车库存增长15.7万, 历年3月都是经销商备货加库存的时间。根据流通协会数据, 3月份汽车经销商库存预警指数为55.3%, 位于警戒线上, 环比-8.3pct, 同比+3.2pct。整个一季度经销商狭义乘用车库存有所下降, 一方面是厂商减轻经销商压力, 另一方面为国六车型推出去库存。

### 车市分化明显, 日系、新能源、豪华车表现强势

根据乘联会数据, 分国别看, 3月日系批发销量表现较强, 自主品牌批发销量增速-15.7%, 主流合资品牌批发增速-12.3%, 豪华车批发销量同比+7.5%, 豪华车销售数据好于行业平均水平, 说明车市消费升级仍持续进行中。3月, 新能源汽车批发销量11.1万台, 同比+100.9%, 因为双积分政策、限购限牌政策等支持, 我们认为新能源汽车仍将保持高速增长。

### 3月长城、广汽合资表现较好

分企业看, 根据公司公告, 3月上汽集团批发销量同比-14%, 上汽自主、通用五菱压力较大。广汽集团整体批发销量同比-2.69%, 广丰、广本表现强势, 自主持续承压。长城批发销量同比+16.82%, 主要原因是哈弗系列和皮卡销量增速较快; 比亚迪批发销量同比+8.48%, 主要原因是新能源乘用车保持较快增速; 吉利批发销量同比+3%, 远景、帝豪GS下滑较多。

### 销量若回暖, 零部件国产替代先锋亦有望获益

国产零部件制造商由于技术提升、质量可靠且成本优势明显, 已经逐步进入了合资和外资供应链, 零部件深度替代进行中。目前汽车市场竞争加剧, 主机厂降本压力加大, 国产替代正在加速, 因深度国产替代而获得更大市场份额和成长性的标的更值得关注, 国产替代零部件先锋有天成自控(进入上汽荣威供应链)、银轮股份(进入欧洲外资供应链)、拓普集团(进入特斯拉供应链)、星宇股份(进入奥迪、宝马、大众、丰田供应链)、岱美股份(进入特斯拉, 已收购 Motus 进入奔驰宝马等)。

风险提示: 政策实施不及预期; 乘用车销量不及预期; 国产自主替代不达预期; 新能源车销量不及预期。

## 免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议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，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。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。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属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，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、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。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

## 评级说明

### 行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

### 公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

## 华泰证券研究

### 南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层  
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com