

谨慎推荐（维持）

销量同比降幅收窄，汽车股值得重视

风险评级：中风险

汽车行业跟踪点评

2019年4月10日

分析师：黄秀瑜（S0340512090001）电话：0769-22119455 邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

研究助理：黎江涛（S0340117110042）电话：0769-22119416 邮箱：lijiangtao@dgzq.com.cn

**事件：**

我们在3月6日将汽车行业投资评级由“中性”上调到“谨慎推荐”，近期乘联会公布汽车行业销量数据，销量降幅收窄，且汽车股仍然处于滞涨状态，叠加低估值，行业景气周期预期向上，汽车股值得重视。

**点评：**

- **汽车销量同比降幅收窄，预期后市将向上修复。**根据乘联会数据，2019年3月狭义乘用车销量174万辆，同比下降12.1%，环比上涨48.2%。第一季度狭义乘用车累计零售销量507.8万辆，同比下降10.5%，相较于2月，终端销量降幅收窄。代表性车企方面，上汽集团3月销量同比下降14%，第一季度累计销量同比下降15.88%；广汽集团3月销量基本与2018年同期持平，第一季度累计销量同比下降2.69%；长城汽车3月销量同比增长16.82%，第一季度累计销量同比增长10.61%；吉利汽车3月销量同比增长3%，第一季度累计销量同比下降约5%。整体来看，零售、批发数据都在好转，受基数影响等因素，预计后市将逐月向上修复。
- **滞涨+低估值+新一轮周期底部，汽车股值得重视。**年初至今，申万汽车上涨30.54%，在28个申万行业之中排名后1/3，处于滞涨状态。估值处于历史底部区间，在181家申万汽车中，约7%的标的PB小于1，类比2012年同期，当时PB小于1的占比约4%。更为重要的是，我们认为站在当前时点，汽车行业处于新一轮周期的底部。2016年购置税率减半，由10%调减为5%，2017年由5%提升到7.5%，2018年是购置税优惠退出的第一年，2019年是第二年，类比2009年购置税政策，2019年类似2012年。复盘2009年购置税优惠政策行情，我们认为汽车股处于新一轮周期底部。虽然一季度业绩压力仍存，但销量预期向上，建议积极关注。
- **新能源车抢装，3月新能源乘用车销量同比翻倍。**根据乘联会数据，2019年3月新能源乘用车销量11.1万辆，同比增长100.9%，1-3月新能源车累计批发25.4万辆，同比增长117.8%。由于2019年补贴仍然设置过渡期，过渡期内抢装可预期。电池方面，根据GGII数据，3月电池装机量5.09GWH，同比增长145%，环比增长127%，抢装导致装机量高速增长。
- **投资建议：汽车销量降幅收窄，整车优先受益。**伴随汽车行业库存逐渐下降，去库存结束，汽车行业销量将逐渐回暖，下半年好于上半年，全年前低后高，行业回暖，整车优先受益。价值蓝筹关注上汽集团、广汽集团；新一轮周期开启，建议关注长安汽车、长城汽车。优质零部件关注星宇股份、精锻科技、华域汽车。此外，虽然新能源车补贴大幅下降，产业链迎来盈利阵痛期，行业优胜劣汰，建议积极关注细分领域龙头，推荐电解液环节的新宙邦、高镍环节的当升科技。
- **风险提示：**汽车消费不及预期；新能源车推广不及预期；竞争加剧；电解液价格下跌，高镍需求不佳等。

**东莞证券投资评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn