

投资评级：中性

证券分析师

**韩伟琪**

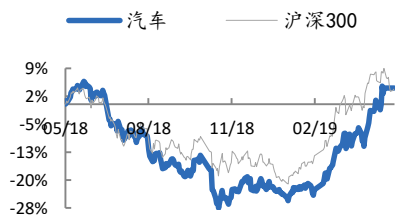
资格编号：S0120518020002

电话：68761616\*6160

邮箱：hanwq@tebon.com.cn

联系人

市场表现



资料来源：德邦研究

相关研究

## 四月周度数据表现弱势，市场调整压力大 汽车行业周报

**投资要点：**

- 上周复盘：**第 17 周 SW 汽车指数下跌 9.88%，其中乘用车板块下跌 10.61%，零部件板块下跌 10.02%，汽车服务板块下跌 9.27%；第 18 周仅两个交易日，SW 汽车指数下跌 1.17%，延续跌势。销售市场景气持续疲弱，同时政策刺激效应褪去，二级市场表现应声回落。
- 短期观点：**4 月第三、四周乘联会销售数据表现依旧不佳，批发端 YoY 降幅分别为 35%和 22%，零售端 YoY 降幅为 27%和 32%，按此统计，整体 4 月乘用车产销量同比降幅接近 30%，行业景气仍十分低迷。本周上市公司开始陆续发布一季度业绩，多数企业出现不同程度下滑，我们认为 Q1 大概率为业绩低点，Q2 环比预有改善，建议继续关注龙头车企（上汽、广汽、吉利）。新能源车方面，行业数据在未来数月会有改善，政策出台或将刺激市场情绪。目前处于补贴政策过渡期，车企抢装会带来销量的提升。我们认为最近频出的新能源车起火的新闻对新能源车需求影响很小，建议关注比亚迪（新能源汽车龙头、车型体系完备）。材料端由于补贴的减少压缩行业利润，建议关注宁德时代（现金流较好、电池成本最低、议价能力高）以及、部分城市新能源车限购放开受益标的（北汽蓝谷）等。
- 风险提示：**汽车销量增速低于预期风险，外部政策波动风险。

板块及个股周度表现

SW 汽车指数	4161.54	周涨跌 (%)	-1.17		
周成交量 (万手)	4148.07	周振幅 (%)	3.05		
证券代码	证券名称	周涨幅 (%)	证券代码	证券名称	证券名称
600213.SH	亚星客车	14.61	002592.SZ	八菱科技	-39.78
002708.SZ	光洋股份	5.64	002684.SZ	猛狮科技	-28.23
000868.SZ	*ST 安凯	3.44	000572.SZ	*ST 海马	-25.84
603730.SH	岱美股份	3.30	300742.SZ	越博动力	-25.79
601799.SH	星宇股份	1.03	002662.SZ	京威股份	-25.33

资料来源：Wind，德邦研究

## 目 录

1. 行业资讯 .....	4
1.1 工信部要求加快充电设施建设 给予新能源汽车更多优惠政策.....	4
1.2 3月新能源乘用车上牌量发布 .....	4
1.3 3月新能源汽车动力电池装机量达到 5.10GWh, 同比增长 141.2%.....	4
1.4 财政部下发 2019 年新能源汽车领域补助资金预算.....	4
1.5 工信部定调新能源汽车发展方向: 氢能与纯电动协同发展 .....	5
1.6 GGII: 2019 年中国三元材料调研.....	5
1.7 合众汽车完成 B 轮融资 张勇: 下一轮融资目标至少 20 亿.....	5
1.8 大陆集团 Q1 业绩发布: 销售额达 110 亿欧元 表现依然强劲.....	6
1.9 特斯拉第一季度亏损 7.02 亿美元 .....	6
1.10 第 24 批免购置税新能源车型目录发布.....	7
2. 重要公告 .....	7
3. 销量情况 .....	9

## 图表目录

图 1 乘联会周度销量 YoY .....	9
图 2 中汽协汽车月销量（万辆） .....	9
图 3 中汽协新能源车月销量（辆） .....	9

## 1. 行业资讯

### 1.1 工信部要求加快充电设施建设 给予新能源汽车更多优惠政策

工信部新闻发言人黄利斌今日在发布会上表示，预计今年新能源汽车产量可能会超过 150 万辆。下一步，将加快充电设施建设，优化公共充电桩布局，研究新能源汽车专用号牌基础上，给予更多使用环节的优惠措施：引导地方财政补贴从鼓励购买向支持充电设施建设、补贴充电服务费等使用环节过渡。

### 1.2 3 月新能源乘用车上牌量发布

根据交强险上牌量数据，2019 年 3 月国产新能源乘用车上牌数为 8.28 万辆，同比上涨 147.48%，环比大涨 214.8%。

新能源轿车市场：比亚迪 E5 排名第一，96.9%为出租租赁

纯电动轿车市场上，一直以出租租赁为主要使用用途的比亚迪 E5 以 13813 辆的上牌量夺得冠军，其中 96.9%作为出租租赁使用。广州、深圳、东莞和泉州市是其出租租赁的主要上牌城市。

上牌量第二名来自北汽新能源 EU 系列，其上牌量有 5211 辆为出租租赁使用，主要来自深圳、西安和广州市。非运营使用上，北京市占据了 46.7%的上牌数量。

长城欧拉的两款车型 3 月异军突起，分列三、四位。其中 A 级车型欧拉 iQ 上牌量为 4978 辆，其中 4071 辆为非运营使用，保定市是其主要上牌城市。A00 级车型欧拉 R1 取代了奇瑞 eQ1 的位置，成为新的微型电动车人气选手，4264 辆上牌均为非运营使用，其中 42.8%为个人用户。主要个人用户来自北京和天津市。

插电式混合动力轿车市场上，荣威 ei6、比亚迪秦和帕萨特三款车上牌量破千，分列一二三位。荣威 ei6 有 52.3%用于出租租赁且主要上牌城市为杭州市。比亚迪秦则有 1408 辆为非运营使用，主要上牌城市为上海。帕萨特基本为非运营使用，主要上牌城市来自深圳、上海等。

新能源 SUV/MPV 市场：比亚迪元、比亚迪唐夺细分市场冠军

纯电动 SUV/MPV 方面，依然是比亚迪元排在第一，同时再次与其他车型拉开了距离。使用性质方面，个人用户占到了 79.8%且上牌量最多的城市为北京市。

插混方面，排名前两名均来自比亚迪，比亚迪唐领先第二名 1354 辆，实力强劲。两者主要上牌城市均来自于广州、深圳和上海市。

### 1.3 3 月新能源汽车动力电池装机量达到 5.10GWh，同比增长 141.2%

2019 年 3 月新能源汽车动力电池装机量达到 5.10GWh，同比增长 141.2%。从细分市场来看，3 月份乘用车动力电池装机量 4.09GWh，占总装机量的 80.2%，同比增长 158.2%。其中 EV 乘用车装机量 3.83GWh，占 3 月份总装机量的 75.2%，同比增长 192.8%。EV 乘用车依然是新能源动力电池装机量增长的主要拉动力；PHEV 乘用车装机量 0.25GWh，同比下降 6.7%。EV 客车 3 月装机量 0.67GWh，同比增长 55.6%；EV 专用车及货车 3 月装机量 0.33GWh，同比增长 278.0%。

### 1.4 财政部下发 2019 年新能源汽车领域补助资金预算

4 月 24 日，财政部发布的《关于下达 2019 年节能减排补助资金预算（第二批）的通知》指出，将预拨用于高效电机推广补贴、公共建筑节能改造奖补清算、2016 年度新能源汽车充电基础设施建设奖补资金，2015-2017 年度新能源汽车购置补贴清算、新能源汽车购置补贴资金共计 350.58 亿元。其中，高效电机推广补贴 10.73 亿元，2016 年充电基础设施奖补资金超 19.16 亿元，2015-2017 年新能源汽车推广共计 175.9 万辆，

预拨付推广补贴资金 144.10 亿元，公共建筑节能改造补贴奖补资金清算 6924 万元。

点评：19 年 4 月 24 日，财政部关于下达 2019 年节能减排补助资金预算的通知，共两批，包含车补、桩补、交补等补贴奖励和预拨补贴，共计达到 427 亿元，对新能源车市场稳增长发展促进巨大。

新能源车的补贴资金及时到位和预拨发放，这是对处于艰难的新能源车资金占压严重的车企的重大利好。尤其是过渡期到今年 6 月 25 日结束，此时地补仍部分存在，因此 4-6 月的过渡期的销量会因此有很好的提振作用。

### 1.5 工信部定调新能源汽车发展方向：氢能与纯电动协同发展

工业和信息化部新闻发言人、运行监测协调局局长黄利斌在国新办发布会上表示，氢燃料电池汽车和纯电动汽车都是新能源汽车的重要技术路线。他还表示，工信部未来将进一步加大工作力度，联合有关部门开展示范运行，破解氢燃料电池汽车产业化、商业化难题，推进我国氢能及燃料电池汽车产业的创新发展。

他还透露，将加快新能源汽车充电设施建设，优化公共充电桩布局，在研究新能源汽车专用号牌基础上，给予更多使用环节的优惠措施。

“据行业协会统计，一季度我国的新能源汽车产销分别完成了 30.4 万辆和 29.9 万辆，产销增幅同比分别达到 102.7% 和 109.7%。”黄利斌预计，今年新能源汽车产量可能会超过 150 万辆。其表示，工信部将采取措施进一步推动新能源汽车高质量可持续发展。

### 1.6 GGII：2019 年中国三元材料调研

高工产研锂电研究所(GGII)调研数据显示,2018 年中国锂电三元正极材料市场规模达 263 亿元，同比增长 52.9%；出货量 13.68 万吨，同比增长 57%。

2018 年三元材料出货量、市场规模持续大幅增长主要原因有：

(1)2018 年中国新能源乘用车产量 100.75 万辆，同比增长 82.65%。乘用车带动 33.09GWh 的新增动力电池装机量，其中三元电池在乘用车中的应用占比达到 83%，较 2017 年提高了 7 个百分点，这直接拉动三元正极材料需求上涨；

(2)由于钴资源成本高，供应不稳定，且 2017-2018 年上半年钴价一直处于高位，导致钴酸锂电池成本涨幅超过 30%，部分数码电池企业为降低成本，在中低端数码领域加大三元材料替代钴酸锂，或者使用三元掺钴等方式降低钴的用量；

(3)电动二轮车受新国标及铅酸电池涨价等影响，加大使用三元锂电池的应用比例；

(4)三元材料价格在 2018 年维持高位，较 2017 年同期上涨 15%~20%，到 2018 年第四季度才有较大幅度下滑。

从三元材料的细分型号来看，2018 年 NCM523 仍是市场主流，占比 64.8%；NCM523 占比最大，主要因为国内主要的方形动力电池、软包电池主要使用 NCM523，其中数码电池主要使用 Ni55 系列，而方形使用单晶 523(Ni50 及 Ni55)，软包动力电池主要使用 Ni50 的二次球 523。

高镍市占比在 2018 年提升到 7.7%，较 2017 年提升 4.4 个百分点。2018 年国内高镍(NMC811、NCA)三元电池开始大规模应用，宁波容百、湖南杉杉、当升科技、厦门钨业等正极材料企业的高镍三元产线先后投产，并实现批量供应给锂电企业。

### 1.7 合众汽车完成 B 轮融资 张勇：下一轮融资目标至少 20 亿

作为新造车企业的一员，合众汽车的融资情况一直备受外界关注。据了解，此次合

众汽车 B 轮融资金额为 30 亿元。截至目前，合众汽车累计融资超 70 亿元。合众汽车总裁张勇坦言，虽然 2018 年第一大股东退出合众汽车，但目前大股东之间的切换已顺利完成，公司运营并没有因此受到影响。

截至目前，合众汽车已完成两轮融资，累计融资金额超过 70 亿元。“B 轮融资的 30 亿元中，合众汽车至少会拿出 10 亿元用于新车研发。”张勇表示，一款新车的制造研发需要投入大量资金来支撑，预计一款新车至少需要花费 10 亿元。

在 2019 上海车展上，合众汽车第二款量产车型合众 U 对外开启预售，计划于 11 月正式上市并交付。在此之前，合众汽车已经发布了首款量产车型——哪吒 N01。根据合众汽车官方消息，截至目前，合众汽车首款量产车哪吒 N01 的交付量近 4000 辆。到 2023 年，合众汽车的累计销量目标为 30 万辆。

除此之外，在本届上海车展上，合众汽车还全球首发了全新概念车 Eureka 02。同时，哪吒 N01 的中期改款车型哪吒 N01 2020 款也一并亮相。

张勇认为，随着后续量产车型的投产交付，合众汽车未来所需的资金将会更多，近两年预计要完成累计融资 100 亿元。接下来，合众汽车 B+轮融资也将启动，目标融资金额为 20 亿~30 亿元。

合众汽车如此高频率地加快融资，实际上，除了量产车型需要耗费资金外，服务网点的增加也将需要大量资金投入。目前，合众汽车在全国范围内有接近 80 家城市合伙人，每个城市一家，并实施区域独家销售的营销模式，计划到今年年底达到 300 家销售及服务中心。

## 1.8 大陆集团 Q1 业绩发布：销售额达 110 亿欧元 表现依然强劲

大陆集团在新财年开局稳健。凭借其技术组合，大陆集团成功摆脱市场上的大幅下滑的趋势。第一季度销售额为 110 亿欧元，与去年同期持平。调整后息税前利润率为 8.1%（调整后息税前利润：8.84 亿欧元）。

本周五在汉诺威举行的 DAX 公司年度股东大会上，大陆集团首席执行官 Elmar Degenhart 博士对本季度的业绩表示满意：“正如预期，全球汽车产量在年初大幅下降。但得益于大陆集团在全球汽车市场强大的市场地位，我们取得了稳定的成绩，相比之下，这更加令人满意。我们不断加强的成本控制也对此做出了贡献。”

根据初步数据，2019 年前三个月，全球汽车产量同比下降超过 6%。相比之下，科技公司大陆集团的有机增长（在合并和汇率影响范围变化之前）仅仅下降了 2%。

大陆集团预计下半年市场情况将出现好转，因此与 1 月初发布的年度盈利指标保持不变。

本财年，大陆集团的工作重点依旧是为去年 7 月份宣布的重组做准备。其中的重要内容是将动力总成变为独立的法人实体，此计划已如期于 2019 年 1 月 1 日完成。

自此，大陆集团一直在为动力总成业务（新公司名称为 Vitesco Technologies）可能进行的部分 IPO 做准备。预计下半年末将满足必要条件，为资本市场提供其他详细信息。进一步完成技术和监管要求后，大陆集团将可以完成部分 IPO，预计时间为 2020 年，具体时间取决于市场形势。

## 1.9 特斯拉第一季度亏损 7.02 亿美元

特斯拉今年第一季度财报显示，营收为 45.4 亿美元，较去年同期增长 33%。其中，汽车业务营收为 37.24 亿美元，同比增长 36%，毛利率为 20.3%。当季营业亏损为 5.22 亿美元，较去年同期收窄 13%。当季调整后净利润为亏损 4.94 亿美元，GAAP 净利润为亏损 7.02 亿美元。



特斯拉当季资本支出为 2.8 亿美元，其中包括对中国上海“超级工厂”的早期投资。特斯拉重申，在 2019 年实现交付 36 万辆至 40 万辆汽车的目标不变，今年其全球汽车产量有望达到 50 万辆，公司预计在第二季度大幅削减亏损，并将在第三季度恢复盈利。

### 1.10 第 24 批免购置税新能源车型目录发布

4 月 30 日，工信部发布《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录（第二十四批）》，319 款新能源汽车入选。其中，纯电动车乘用车 95 款，客车 105 款，货车 13 款，专用车 85 款；插电式混合动力乘用车 14 款，客车 3 款，专用车 1 款；燃料电池客车 2 款，专用车 1 款。另外，工信部还发布撤销《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录》的车型名单，涉及撤销第 16 批共 71 款新能源车型。

## 2. 重要公告

【江铃汽车】2019Q1 实现营业收入 65.06 亿元，同比+0.39%；归母净利润 0.25 亿元，同比-83.62%；扣非归母净利润-0.70 亿元，同比-198.04%。

【广汇汽车】2018 年财报：营业收入为 1661.73 亿元，同比+3.40%；归母净利润为 32.57 亿元，同比-16.27%。发行总额不超过（含）人民币 30 亿元的可转债，期限为 6 年。募集资金用于门店升级改造、信息化建设升级和股份回购。

【宁波华翔】2018 年财报：营业收入为 149.27 亿元，同比+0.81%；归母净利润为 7.32 亿元，同比-8.33%，2019Q1 实现营业收入 36.79 亿元，同比+14.30%；归母净利润 1.19 亿元，同比+16.13%。

【宁波华翔】调整部分募集资金投资项目的完成时间：将“碳纤维项目”和“自然纤维项目”从 2019.06.30 改为 2021.06.30，前者是因为可试制及小批量生产，不需要大规模投入；后者因为产品在国内无应用机会及无法出口。将“内饰件项目”从 2019.01.31 改为 2020.12.31，因为出口前景不明朗。将“电子研发项目”从 2020.01.31 改为 2021.12.31，因为国内对产品的需求减少。

【北汽蓝谷】2018 年公司实现营业收入 164.38 亿元，同比增长 43.02%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.55 亿元，同比增长 161.21%；基本每股收益 0.05 元。

【江淮汽车】2019Q1 业绩预告：归母净利润为 0.65 亿元，同比-69.00%；扣非归母净利润为-0.33 亿元，亏损收窄。

【双环传动】2018 年财报：营业收入为 31.51 亿元，同比+19.39%；归母净利润为 1.95 亿元，同比-19.54%；扣非归母净利润为 1.23 亿元，同比-42.79%。

【华域汽车】2019Q1 实现营业收入 355.71 亿元，同比-11.62%；归母净利润 18.45 亿元，同比-36.61%；扣非归母净利润为 13.60 亿元，同比-15.11%。

【中国重汽】2019Q1 实现营业收入 115.26 亿元，同比+24.78%；归母净利润 3.11 亿元，同比+60.47%；扣非归母净利润为 2.92 亿元，同比+57.64%。

【拓普集团】2019Q1 实现营业收入 12.46 亿元，同比-16.81%；归母净利润 1.14 亿元，同比-43.07%。

【万里扬】2019Q1 实现营业收入 9.68 亿元，同比-5.14%；归母净利润 1.16 亿元，同比-11.70%。

【宁德时代】2018 年实现营收 296.1 亿元，同比增长 48.1%，归属于上市公司股东的净利润为 33.87 亿元。2019Q1 实现营收 99.82 亿元，同比增长 168.93%；净利 10.47 亿元，同比增长 153.35%；每股收益 0.48 元。

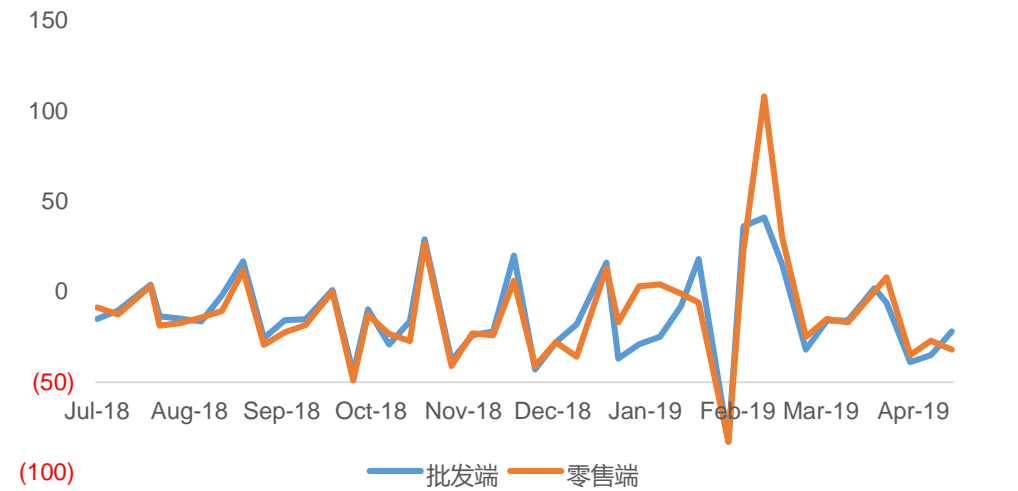
【比亚迪】2019Q1 实现营收 303.04 亿元(+22.50%), 归母净利润 7.50 亿元(+631.98%), 扣非后归母净利润 4.12 亿元 (+225.40%)。

【北汽蓝谷】2018 年实现营业总收入 164.4 亿元, 同比增长 43%; 实现归属于母公司所有者的净利润 1.6 亿元, 同比增长 161.2%。扣除非经常性损益后净利润为亏损 7.29 亿元。非经常性损益主要来自于政府补助, 2018 年北汽蓝谷计入当期损益的政府补助为 9.18 亿元。



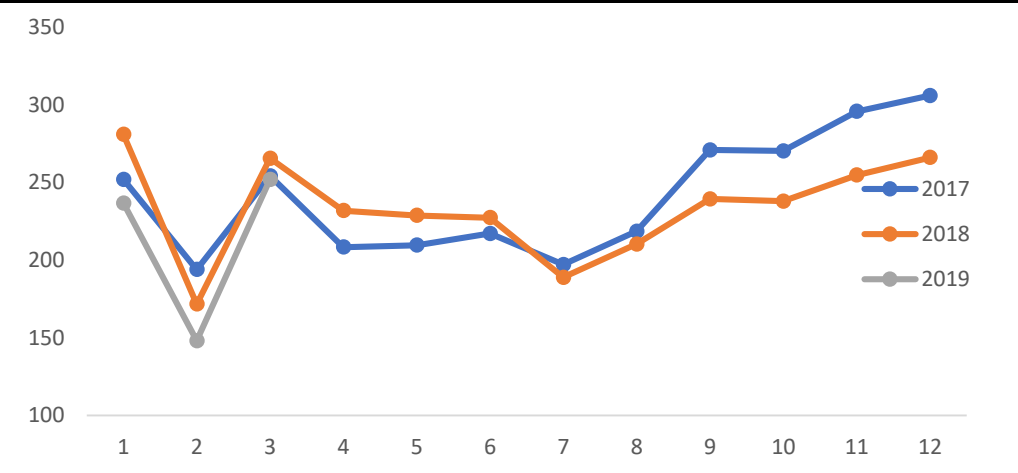
### 3. 销量情况

图 1 乘联会周度销量 YoY



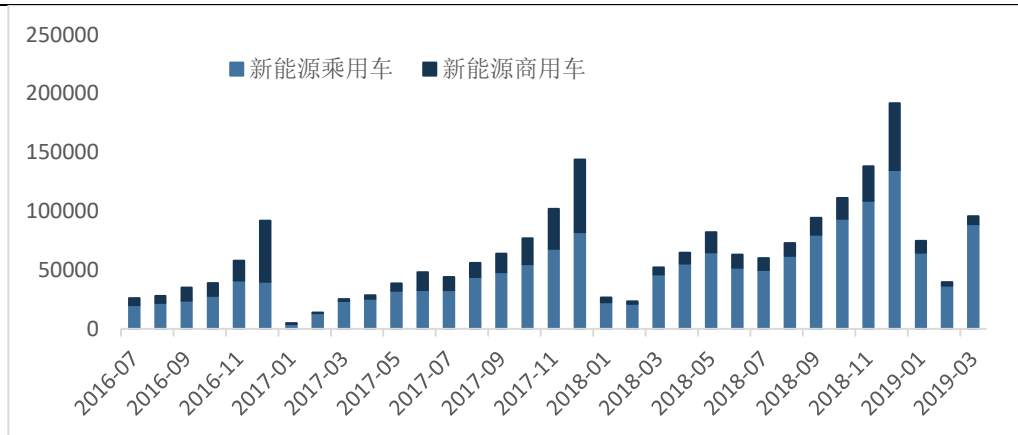
资料来源：乘联会，德邦证券研究所

图 2 中汽协汽车月销量 (万辆)



资料来源：中汽协，德邦证券研究所

图 3 中汽协新能源车月销量 (辆)



资料来源：中汽协，德邦证券研究所

# 信息披露

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

	类别	评级	说明
<b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b> 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
<b>2. 市场基准指数的比较标准：</b> A股市场以德邦综指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。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。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。

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，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。