

4 月份乘用车销量承压，国五清库有望提振终端销量

—汽车周报 20190513

汽车周报

2019 年 05 月 13 日

报告摘要：
● 本周观点：4 月份乘用车销量承压，国五清库有望提振终端销量

4 月份乘联会数据显示市场仍然承压。总量看：4 月狭义乘用车批/零售达 155.0/150.8 万，同比分别降 17.4%/16.9%，厂家库存上升 6.1 万，渠道库存下降 0.4 万。结构看：4 月份新能源维持增长，自主品牌承压。轿车/SUV/MPV 销量分别同比降 17.2%/26.7%/14.7%；豪华车/主流合资/自主品牌同比增 2.1%/降 14.9%/降 23.9%；新能源车批发销量为 9.1 万辆，增 28.4%，A 级车增量最强，占比达到纯电动乘用车的 53%，插混同比增速 53%。

厂家大力推进国五清库存，5 月终端销量值得关注。当前国内至少已有 5 个省份（含直辖市）确定将在 7 月 1 日执行国六标准。5 月以来包括上汽系车企在内的部分厂商已经开始通过增加终端促销、补贴，加大员工与大客户让利等措施进行国五清库，我们认为车企大幅的促销降价有望提振终端销量，加速库存去化。我们维持前期判断：Q3 批发数据有望触底反弹。叠加目前行业估值仍低于过去十年均值，2019Q1 基金持仓继续低位徘徊，交易阻力较小，看好板块配置价值。

● 本周行情：汽车板块本周涨跌幅-4.58%，位于 28 个一级行业中第 20 位

近五个交易日，沪深 300 指数跌 4.67%，汽车板块（申万）跌 4.58%，位于 28 个一级行业中第 20 位。细分行业看，客车/乘用车/货车/零部件/汽车服务板块分别下跌 1.6%/跌 5.6%/跌 1.7%/跌 4.6%/跌 4.0%。概念板块看：燃料电池/智能汽车/汽车后市场/新能源指数分别下跌 4.9%/跌 5.8%/跌 3.5%/跌 2.8%。本周涨幅前五的公司包括：圣龙股份（17.4%）、苏奥传感（15.1%）、亚星客车（14.4%）、迪生力（13.2%）、钧达股份（11.4%）；跌幅前五的公司包括：猛狮科技（-22.5%）、银亿股份（-22.5%）、斯太尔（-22.4%）、安凯客车（-12.3%）、力帆股份（-11.2%）。

北上资金跟踪：本周沪股通/深股通净流出 152.43 亿 / 流出 21.67 亿元，较上周环比减 185.98 亿/减 27.98 亿元。11 只 MSCI 成分股中共 3 家公司获得北上资金增持（3/11），其中潍柴动力、威孚高科、比亚迪最受青睐，分获增持 0.34%、0.05%、0.03%。

● 重要政策新闻

行业新闻：1. 乘联会：4 月狭义乘用车批/零同比分别降 17.4%/16.9%；2. 工信部要求切实加强新能源汽车安全监管；3. 商务部通知出口二手车不再需要获得生产企业授权；4. 财政部发布《支持新能源公交车推广应用的通知》；4. 奔驰首款纯电动德国正式投产，国产车年底上市

● 风险提示

销量不及预期，突发召回事件，放开整车股比、中美贸易摩擦影响，刺激消费政策效果不及预期。

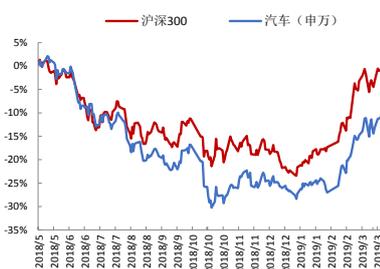
盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价 5月10日	EPS			PE			评级
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	
600104.SH	上汽集团	26.33	3.1	3.2	3.4	9	8	8	推荐
601799.SH	星宇股份	70.12	2.2	2.9	3.8	32	24	19	推荐
601965.SH	中国汽研	7.43	0.4	0.5	0.6	18	15	12	推荐
002434.SZ	万里扬	6.95	0.3	0.4	0.6	26	18	13	推荐

资料来源：Wind、民生证券研究院

推荐

维持评级

行业与沪深 300 走势比较


资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：强超廷

执业证号：S0100519020001

电话：021-60876718

邮箱：qiangchaoting@mszq.com

研究助理：陈逸同

执业证号：S0100118060035

电话：010-85127785

邮箱：chenyitong@mszq.com

相关研究

1. 民生汽车周报 20190422：上海车展新能源汽车走向前台，统计局判断汽车产销降幅可能进一步收窄
2. 民生汽车周报 20190415：1Q19 乘用车销量数据符合预期，地方政策支持预期升温
3. 民生汽车周报 20190408：3 月第 4 周乘用车批售同比回暖，商务部再发声支持汽车消费
4. 民生汽车周报 20190401：新能源汽车补贴政策落地，一汽集团资产整合加速

目录

一、周观点：乘用车4月份销量承压，国五清库有望提振终端销量.....	3
二、汽车板块市场表现	3
(一) 板块&个股行情	3
(二) 北上资金跟踪	5
三、重点政策新闻及公告	6
(一) 重点政策新闻	6
(二) 公司公告	7
四、行业重点数据追踪	9
(一) 汽车市场概况	9
(二) 新能源汽车销量	10
(四) 国际油价数据跟踪	11
(五) 上游原材料价格数据跟踪	12
五、重点关注公司	12
六、风险提示	14
插图目录	15
表格目录	15

一、周观点：乘用车 4 月份销量承压，国五清库有望提振终端销量

总量看：4 月份市场仍然承压。4 月乘联会广义乘用车产量/批售/零售分别为 165.3/158.5/153.9 万辆，同比分别降 17.6%/降 17.1%/降 16.6%。4 月狭义乘用车批售/零售达 150.8 万台，同比分别降 17.4%/16.9%，厂家库存上升 6.1 万台，渠道库存下降 0.4 万台。

结构看：4 月份新能源维持增长，主流合资、自主品牌承压。轿车/SUV/MPV/微客销量分别同比下滑 17.2%/26.7%/14.7%/3.4%；豪华车/主流合资/自主品牌同比上涨 2.1%/下滑 14.9%/23.9%；新能源车批发销量为 9.1 万辆，增 28.4%，A 级车增量最强，占比达到纯电动乘用车的 53%，插混同比增速 53%。

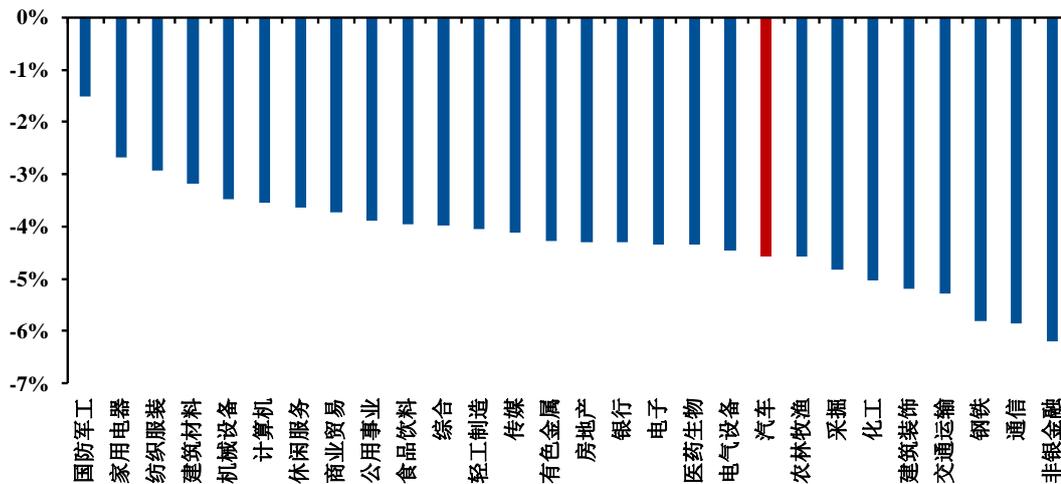
厂家大力推进国五清库存，5 月终端销量值得关注。当前国内至少已有 5 个省份（含直辖市）确定将于 7 月 1 日执行国六标准，5 月以来包括上汽系在内的部分厂商已经开始通过增加终端促销、补贴，加大员工与大客户让利等措施，我们认为车企大幅的促销降价有望提振终端销量，有益库存去化。我们维持前期判断：Q3 批发数据有望触底反弹。叠加目前行业估值仍低于过去十年均值，2019Q1 基金持仓继续低位徘徊，交易阻力较小，看好板块配置价值。

二、汽车板块市场表现

（一）板块&个股行情

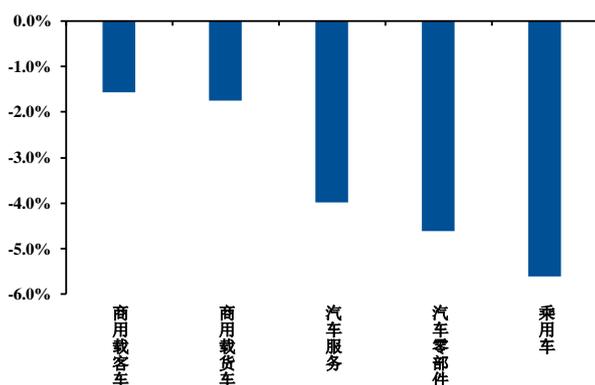
近五个交易日，沪深 300 指数跌 4.67%，汽车板块（申万）跌 4.58%，位于 28 个一级行业中第 20 位。细分行业看，客车/乘用车/货车/零部件/汽车服务板块分别下跌 1.6%/跌 5.6%/跌 1.7%/跌 4.6%/跌 4.0%。概念板块看：燃料电池/智能汽车/汽车后市场/新能源指数分别下跌 4.9%/跌 5.8%/跌 3.5%/跌 2.8%。

图 1: 本周汽车板块跌 4.58%，在全部行业中排行 20



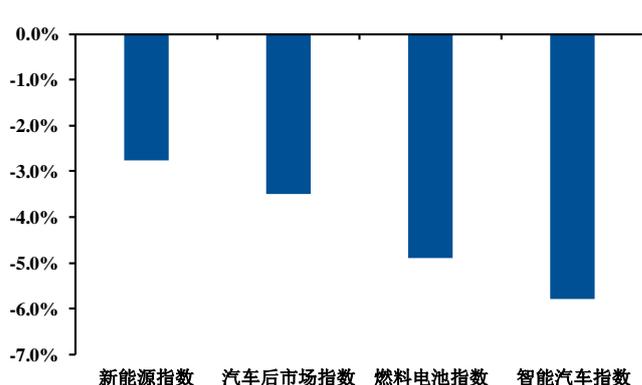
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 2: 汽车细分板块涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 3: 汽车热点方向涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

本周涨幅前五的公司包括: 圣龙股份(17.4%)、苏奥传感(15.1%)、亚星客车(14.4%)、迪生力(13.2%)、钧达股份(11.4%); 跌幅前五的公司包括: 猛狮科技(-22.5%)、银亿股份(-22.5%)、斯太尔(-22.4%)、安凯客车(-12.3%)、力帆股份(-11.2%)。

表 1: 本周汽车板块个股涨跌幅

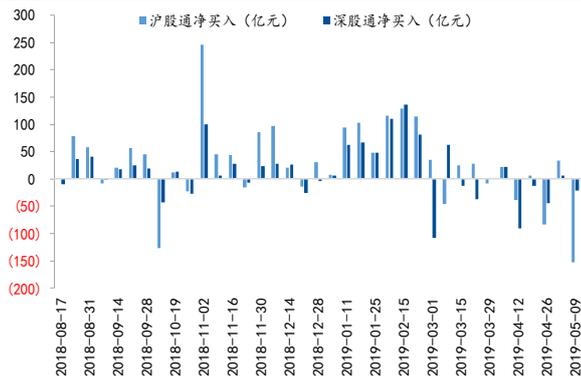
涨幅前五名		跌幅前五名	
公司简称	一周涨幅 (%)	公司简称	一周跌幅 (%)
圣龙股份	17.4%	猛狮科技	-22.5%
苏奥传感	15.1%	银亿股份	-22.5%
亚星客车	14.4%	斯太尔	-22.4%
迪生力	13.2%	安凯客车	-12.3%
钧达股份	11.4%	力帆股份	-11.2%

资料来源: Wind, 民生证券研究院

(二) 北上资金跟踪

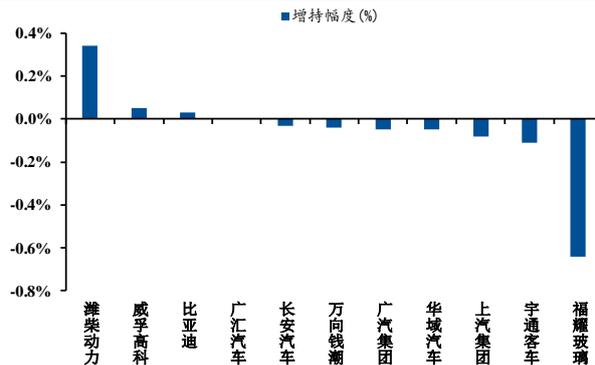
本周 MSCI 标的中共 3 家公司获北上资金增持。本周沪股通/深股通净流出 152.43 亿/流出 21.67 亿元，较上周环比减 185.98 亿/减 27.98 亿元。11 只 MSCI 成分股中共 3 家公司获得北上资金增持 (3 /11)，其中潍柴动力、威孚高科、比亚迪最受青睐，分获增持 0.34%、0.05%、0.03%。

图 4: 本周沪/深股通净买入周环比减 185.98 亿/27.98 亿



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 5: 本周 MSCI 成分股共 3 家获得北上资金增持 (3/11)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

从沪(深)股通标的持股占比看:截至 5 月 10 日资金主攻零部件细分领域头部公司。

截至 5 月 10 日, 北上资金在汽车板块中的 22 只股票持股超过流通市值 0.5%。从年初至今增持力度来看, 中国重汽、威孚高科、银轮股份位列前三名, 年初至今获增持达 4.49%、4.32%、4.18%。

表 2: 港(深)股通标的北上资金持股情况 (持股比例 0.5%以上)

证券代码	证券简称	年初持股比例	前一周持股比例	当前持股比例	周环比增持幅度	较年初增持幅度	是否 MSCI 标的
600066.SH	宇通客车	14.73%	12.46%	12.35%	-0.11%	-2.38%	是
600660.SH	福耀玻璃	13.68%	12.33%	11.93%	-0.40%	-1.75%	是
000581.SZ	威孚高科	2.20%	6.52%	6.52%	0.00%	4.32%	是
600741.SH	华域汽车	5.93%	6.54%	6.40%	-0.14%	0.47%	是
000338.SZ	潍柴动力	1.25%	5.27%	5.43%	0.16%	4.18%	是
000951.SZ	中国重汽	0.00%	4.65%	4.49%	-0.16%	4.49%	否
002126.SZ	银轮股份	0.26%	4.18%	4.44%	0.26%	4.18%	否
600104.SH	上汽集团	2.42%	3.38%	3.31%	-0.07%	0.89%	是
000887.SZ	中鼎股份	0.92%	1.93%	1.99%	0.06%	1.07%	否
603239.SH	浙江仙通	0.13%	1.75%	1.81%	0.06%	1.68%	否
600742.SH	一汽富维	0.48%	1.74%	1.74%	0.00%	1.26%	否
002048.SZ	宁波华翔	0.12%	1.44%	1.44%	0.00%	1.32%	否

601799.SH	星宇股份	1.77%	1.57%	1.42%	-0.15%	-0.35%	否
600699.SH	均胜电子	1.14%	1.26%	1.19%	-0.07%	0.05%	否
603766.SH	隆鑫通用	0.28%	1.24%	1.17%	-0.07%	0.89%	否
002594.SZ	比亚迪	1.08%	0.85%	0.88%	0.03%	-0.20%	是
601689.SH	拓普集团	2.00%	0.90%	0.85%	-0.05%	-1.15%	否
002611.SZ	东方精工	0.0%	0.7%	0.78%	0.1%	0.8%	否
603305.SH	旭升股份	0.18%	1.06%	0.70%	-0.36%	0.52%	否
000625.SZ	长安汽车	0.46%	0.68%	0.67%	-0.01%	0.21%	是
000800.SZ	一汽轿车	0.34%	0.62%	0.57%	-0.05%	0.23%	否
601633.SH	长城汽车	0.22%	0.52%	0.52%	0.00%	0.30%	否

资料来源：Wind，民生证券研究院

三、重点政策新闻及公告

（一）重点政策新闻

1. 乘联会：4月狭义乘用车批售/零售同比分别降17.4%/16.9%

4月乘联会广义乘用车产量/批售/零售分别为165.3/158.5/153.9万辆，同比分别降17.6%/降17.1%/降16.6%。4月狭义乘用车批售/零售达150.8万台，同比分别降17.4%/16.9%，厂家库存上升6.1万台，渠道库存下降0.4万台。

来源：乘联会，2019.05.10

<http://www.cpcauto.com/newslist.asp?types=csjd&id=9672>

2. 工信部：切实加强新能源汽车安全监管

5月10日，工业和信息化部组织召开加强新能源汽车安全管理电视电话会议。工信部副部长辛国斌要求，下一步，各主管部门、生产企业、行业组织都要行动起来，抓早抓小、抓实抓好安全工作，推动新能源汽车产业健康、可持续发展：一是强化整车运行监控体系；二是切实加强新能源汽车安全监管；三是健全安全标准规范体系；四是加强行业自律，做好宣传引导。（新闻来源：新浪汽车）

来源：新浪汽车，2019.05.10

http://auto.sina.com.cn/zt_d/7x24/

3. 商务部：出口二手车不再需要获得生产企业授权

5月9日，商务部日前在北京召开二手车出口专题工作会议，部署二手车出口业务。上海等10个地区获批首批开展二手车出口业务。商务部新闻发言人高峰表示，此前二手车经营企业因为无法获得生产企业的授权而难以开展出口。此次出台的政策，为避免二手

车出口一哄而上、恶性竞争,开展二手车的地区将综合考虑国内车源整合能力、海外渠道、售后服务保障、信用记录等多方面问题,严格甄选企业。二手车出口企业不再需要获得生产企业的授权。同时,为确保汽车的质量和安 全,出口二手车应当满足出口目标市场的准入标准。如果出口目标市场没有准入标准,二手车则需要符合当地的相关标准。同时,二手车出口企业做好境外售后服务保障。商务部将会同有关部门持续做好二手车出口监管,促进我国外贸的稳中提质。

来源:凤凰网,2019.05.09

<http://finance.ifeng.com/c/7mXPBRBOXYt>

4. 日产中国 4 月销量 121554 辆,同比下降 2.9%

5月8日,日产汽车中国区发布4月销售业绩月报。月报数据显示,日产汽车中国区4月销量为121554辆,同比下降2.9%,1-4月销量为465302辆,同比增长0.9%。其中,乘用车事业板块(包括东风日产和东风启辰)1-4月销量381116辆,同比下降1.3%;商用车事业板块(东风汽车股份有限公司和郑州日产),1-4月销量73960辆,同比增长16.9%。

来源:盖世汽车,2019.05.08

<http://auto.gasgoo.com/News/2019/05/080731133113170103780C102.shtml>

5. 财政部发布《支持新能源公交车推广应用的通知》

5月8日,财政部发布《支持新能源公交车推广应用的通知》,将研究完善新能源公交车运营补贴政策,从2019年开始,新能源公交车辆完成销售上牌后提前预拨部分资金,满足里程要求后可按程序申请清算。在普遍取消地方购置补贴的情况下,地方可继续对购置新能源公交车给予补贴支持。从2020年开始,采取“以奖代补”方式重点支持新能源公交车运营。

来源:腾讯财经,2019.05.08

<https://finance.qq.com/a/20190508/006373.htm>

6. 奔驰首款纯电动车德国正式投产,国产车年底上市

5月7日,奔驰首款纯电动车——EQC已于上海车展期间进行了国内首秀。网通社从戴姆勒官方获悉,EQC的海外版本已正式在德国的不莱梅工厂进行投产。该车定位于中型纯电动SUV,将与奔驰C级以及GLC车型在同一工厂生产。据了解,该车的国内版本将由奔驰与北汽的合资工厂生产,量产时间为2019年年底。

来源:新浪汽车,2019.05.07

http://auto.sina.com.cn/j_kandian.d.html?docid=hvhiqax7158940&subch=bauto&hpid=00012

(二) 公司公告

表 3: 上市公司公告一览 (2019/5/06-2019/5/10)

	公告类别	内容	次日涨跌幅 (%)
庞大集团	年度报告	5月7日公告, 公司全年实现营收 420.34 亿元, 同比减少了 40.37%; 归母净利润/扣非归母净利润-61.55/-68.41 亿元, 同比减少了 63.67/66.32 亿元。经营活动产生的现金流量净额为 -122.32 亿元, 同比绝对值不适用。	-1.41%
一汽轿车	1Q19 季报	5月6日公告, 公司第一季度实现营收 46.89 亿元, 同比减少了 34.39%; 归母净利润/扣非归母净利润 0.39/0.32 亿元, 同比减少了 26.20%/27.59%。经营活动产生的现金流量净额为 0.89 亿元, 同比减少 86.35%。	0.85%
比亚迪	产销快报	5月10日公告, 4月份整车销量为 37839 辆, 同比增加 1.27%。其中: 新能源汽车销量为 24011 辆, 同比增加 72.52%; 燃油汽车销量为 13828 辆, 同比减少 41.02%。	-
广汽集团	产销快报	5月10日公告, 4月份整车产销分别为 17221/156718 辆, 同比减少 6.24%/4.62%。其中: 广汽本田汽车有限公司产销分别为 68694/70258 辆, 同比增加 17.92%/33.50%; 广汽本田汽车有限公司产销分别为 45126/43300 辆, 同比增加 4.16%/0.37%; 广州汽车集团乘用车有限公司产销分别为 31670/26832 辆, 同比减少 38.74%/38.29%; 广汽三菱汽车有限公司产销分别为 11811/10006 辆, 同比增加 18.60%/减少 16.39%。	-
小康股份	产销快报	5月10日公告, 4月份整车产销分别为 20792/18303 辆, 同比减少 32.81%/17.50%。其中, SUV 车型产销分别为 6250/6179 辆, 同比减少 48.45%/53.39%; 其他车型产销分别为 14542/12124 辆, 同比减少 22.73%/28.63%。	-
长城汽车	产销快报	5月9日公告, 4月份整车产销分别为 85369/83838 辆, 同比增加 2.34%/2.50%。其中: 哈弗产销分别为 59676/58444 辆, 同比增加 6.30%/6.16%; WEY 产销分别为 7159/7293 辆, 同比减少 46.40%/44.49%。	5.13%
上汽集团	产销快报	5月9日公告, 4月份整车产销分别为 456055/456826 辆, 同比减少 24.69%/19.73%。其中: 上汽大众产销分别为 152865/143208 辆, 同比减少 13.48%/10.50%; 上汽通用产销分别为 115699/125504 辆, 同比减少 29.84%/26.68%; 上汽集团乘用车分公司产销分别为 47000/56605 辆, 同比减少 35.40%/9.13%; 上汽通用五菱产销分别为 117071/105700 辆, 同比减少 30.36%/30.78%。	3.05%
长安汽车	产销快报	5月9日公告, 4月份整车产销分别为 147209/121245 辆, 同比减少 26.21%/35.05%。其中, 新能源汽车4月销量 1342 辆, 较3月的 5411 辆环比下滑 75%, 本年累计销量 13195 辆。	4.44%
福田汽车	产销快报	5月8日公告, 4月份整车产销分别为 41143/51765 辆, 同比减少 10.58%/增加 0.67%。其中: 新能源汽车产销分别为 431/356 辆, 同比增加 745.10%/439.39%; 乘用车产销分别为 1199/1106 辆, 同比减少 49.54%/50.58%; 商用车产销分别为 39944/49527 辆, 同比减少 8.46%/增加 0.71%。	-0.38%
江铃汽车	产销快报	5月7日公告, 4月份整车产销分别为 27061/25620 辆, 同比增加 9.50%/12.35%。其中: 福特品牌商用车产销分别为 2739/2822 辆, 同比减少 15.33%/8.44%; 福特品牌 SUV 产销分别为 6963/6092 辆, 同比增加 1228.82%/1009.65%; JMC 品牌	4.34%

		卡车产销分别为 7723/7985 辆, 同比减少 18.94%/12.24%; 重卡产销分别为 40/48 辆, 同比减少 23.08%/21.31%。	
宇通客车	产销快报	5月6日公告, 4月份整车产销分别为 5186/5622 辆, 同比增加 40.62%/83.55%。其中: 大型客车产销分别为 2396/2482 辆, 同比增加 88.22%/138.65%; 中型客车产销分别为 2272/2478 辆, 同比增加 28.65%/75.50%; 轻型客车产销分别为 518/662 辆, 同比减少 20.18%/增加 8.35%。	4.62%
小康股份	股份质押	5月8日公告, 2018年3月23日, 小康控股与中信建投签署《股票质押式回购交易协议书》, 将其持有的本公司 28,630,000 股有限售条件流通股股份质押给中信建投, 质押期限为 2018年3月29日-2020年3月28日。截至目前, 小康控股持有本公司的股份总数为 574,093,418 股, 占公司总股本的 60.76%。本次股份质押后, 小康控股持有本公司股票累计质押数为 330,780,000 股, 占其持有公司股份的 57.79%, 占公司总股本的 35.11%。	0.44%
安博尔	其他	5月7日公告, 李红雨先生共持有公司股份 9,000,000 股, 占公司总股本的 11.90%; 本次办理股份解除质押登记手续后, 李红雨先生累计质押其持有的公司股份 1,499,998 股, 占其持有公司股份的 16.67%, 占公司股份总数的 1.98%。截至本次披露后, 控股股东、实际控制人及其一致行动人累计质押股份数占其持股总数的比例: 25.62%。	-0.79%
广汽集团	其他	5月6日公告, 1) 广州汽车集团股份有限公司合营公司广汽丰田汽车有限公司有关新能源车产能扩建项目一期、二期投资于近日经双方股东批准, 项目总投资 1,132,988.6 万元人民币 (折合约 164,394 万美元), 其中股东增资 54,799 万美元, 广州汽车集团股份有限公司按 50% 持股比例增资 27,399.5 万美元。2) 广汽丰田发动机有限公司有关 TNGA 系列发动机建设项目于近日经双方股东批准, 项目总投资 372,800 万元人民币 (折合约 60,519 万美元), 其中股东增资 20,174 万美元, 本公司按 30% 持股比例增资 6,052 万美元。	0.26%

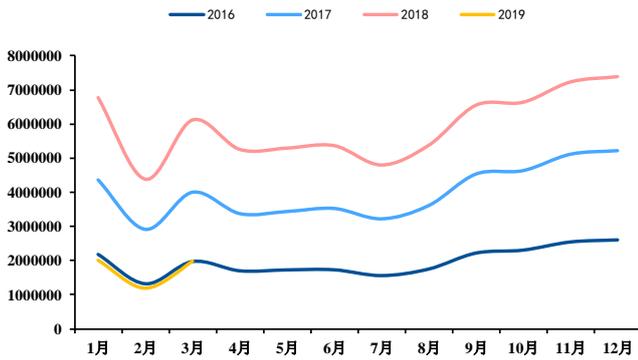
资料来源: Wind, 民生证券研究院

四、行业重点数据追踪

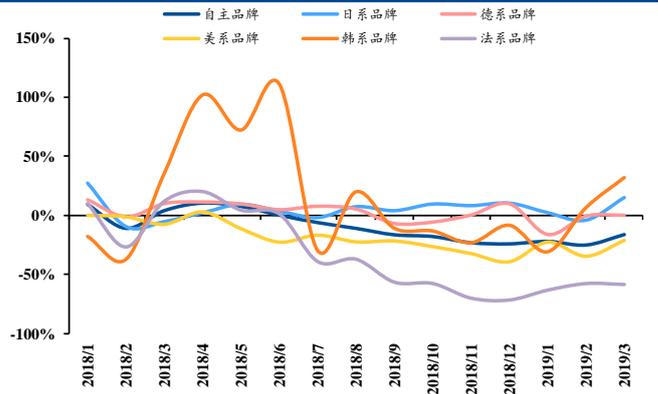
(一) 汽车市场概况

图 6: 1Q19 狭义乘用车同比降 13.9%

图 7: 3 月韩系品牌领涨, 法系品牌增速垫底

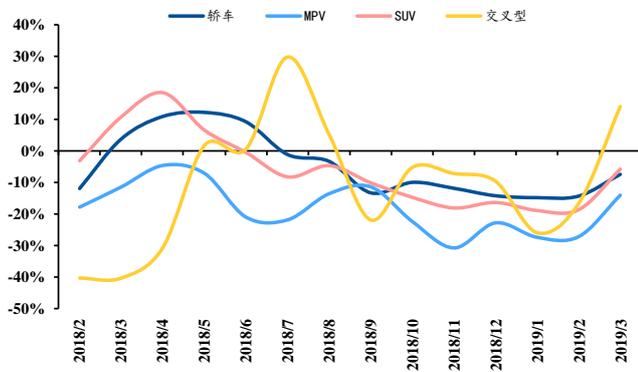


资料来源：中汽协，民生证券研究院



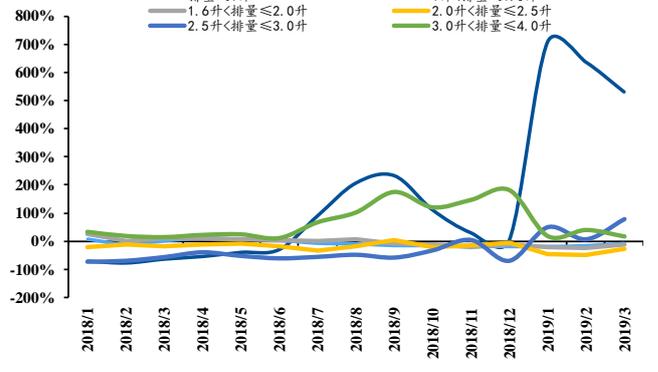
资料来源：中汽协，民生证券研究院

图 8：3 月轿车/SUV/MPV 同比降 7.5%/5.8%/14.1%



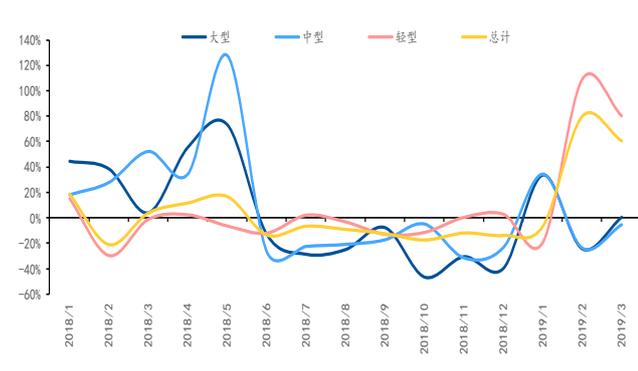
资料来源：中汽协，民生证券研究院

图 9：3 月 1.0-1.6L 的主力区间跌幅 8.8%



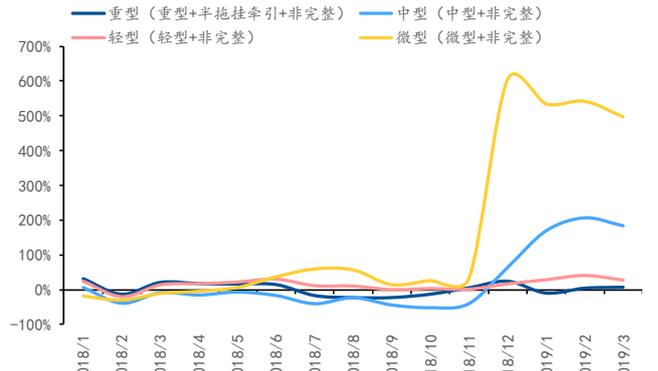
资料来源：中汽协，民生证券研究院

图 10：3 月大/中型客车同比增 0.67%/减 5.55%



资料来源：中汽协，民生证券研究院

图 11：3 月重型货车同比增 7.1%

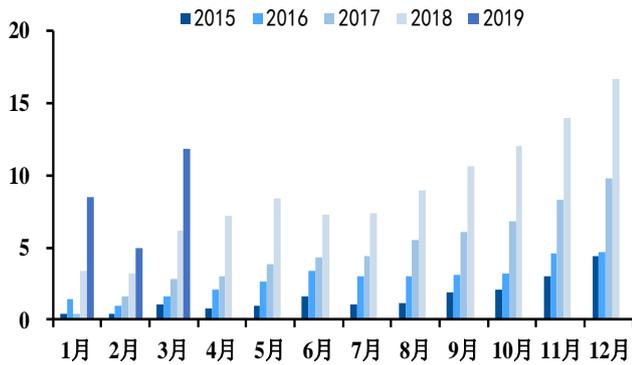


资料来源：中汽协，民生证券研究院

(二) 新能源汽车销量

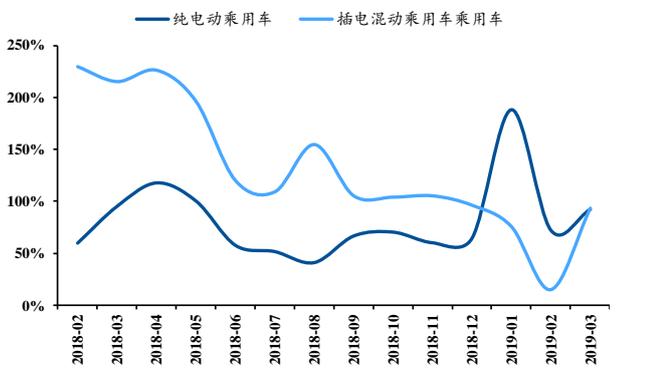
图 12：3 月新能源乘用车销量增幅达 339.9% (万)

图 13：3 月份新能源商用车销量增幅达 106.8% (万)



资料来源：中汽协，民生证券研究院

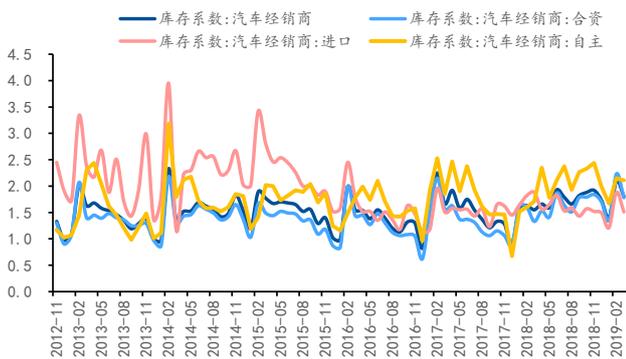
图 14: 3月纯电动/插电式乘用车销量同比增 92.3%/93.4%



资料来源：中汽协，民生证券研究院

(三) 库存系数

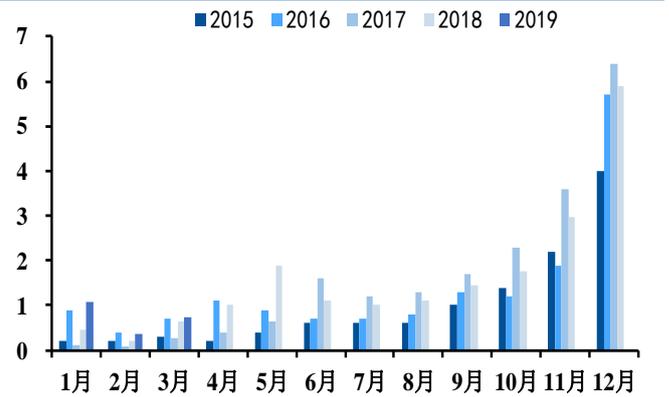
图 16: 3月经销商库存系数降至 1.80



资料来源：Wind，民生证券研究院

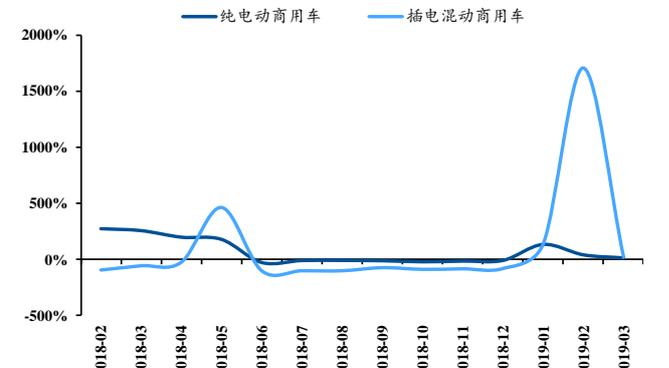
(四) 国际油价数据跟踪

图 18: 本周 (5.9) 布油收 61.70 元/桶, 周环比/年同比分别跌 0.6%/跌 8.8%



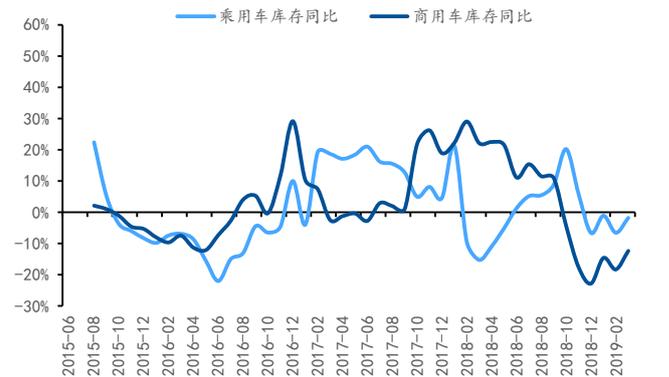
资料来源：中汽协，民生证券研究院

图 15: 3月纯电动/插电商用车销量同比增 14.3%/21.1%



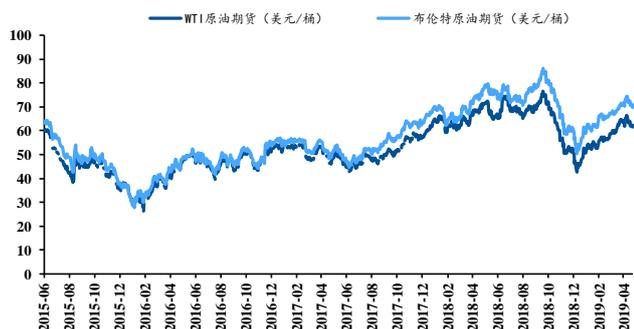
资料来源：中汽协，民生证券研究院

图 17: 3月乘用车厂商库存量同比降 1.8%

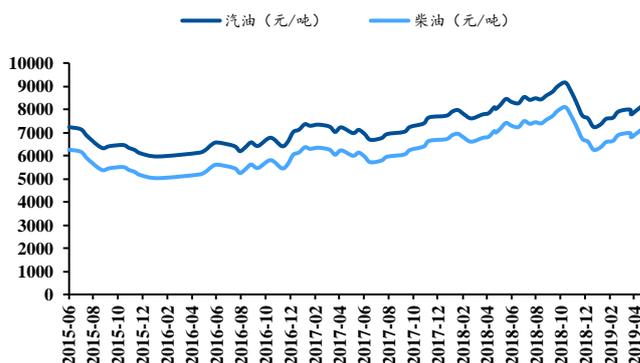


资料来源：Wind，民生证券研究院

图 19: 最新(4.27)汽油/柴油最高零售指导价同比涨 0.6%/涨 1.0%



资料来源：Wind，民生证券研究院



资料来源：Wind，民生证券研究院

(五) 上游原材料价格数据跟踪

图 20：最新(5.10)天然橡胶期货结算价周环比/年同比涨 2.6%/涨 1.1%



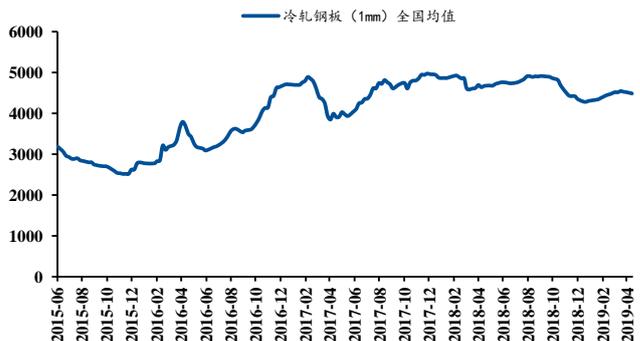
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 22：最新（4.30）铝锭市场价周环比/年同比涨 2.0% / 跌 2.4%



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 21：最新（5.9）冷轧板（1mm）周环比/同比降 0.7%/降 4.2%



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 23：最新（5.10）聚丙烯价格周环比/年同比降 2.4%/降 8.9%



资料来源：Wind，民生证券研究院

五、重点关注公司

1、上汽集团：18 年业绩逆势增长，看好公司持续领跑行业

自主品牌高增长支撑估值水平。一方面，自主品牌高增期间往往推升公司市盈率（12-13，16-今），2018 年上汽乘用车销量逆势增长 34.5%，我们预计 19 年自主品牌仍将保持约 30% 的增长，上市公司估值水平将得到有效支撑。**大众、通用新车周期支撑业绩。**1) 大众：2H18 换代帕萨特、途岳已上市，1H19 将陆续有全新 Polo、T-cross 上市；2) 通用：2019 年是上汽通用新一轮产品投放周期开启之年，旗下三大品牌将推出 18 款全新或改款车型，覆盖轿车、SUV、MPV、豪华车、新能源车等多个细分市场。我们认为上汽大众、通用在国内仍享有显著的品牌、渠道优势，新车的加速投放将有效支撑上汽合资板块业绩。

预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 3.2 元、3.4 元、3.8 元，对应 PE 为 8 倍、8 倍、7 倍，给予“推荐”评级。

2、星宇股份：配套强势客户，具备挑战外资龙头实力

短、中、长期逻辑完备：1) 2H18-1H19 公司业绩得到一汽大众、南北丰田新搭载车型上量保障；2) 中期看，公司量价齐升逻辑将在合资领域渗透率提升+Led、ADB 等新技术趋势下持续；3) 长期看，公司当前具备为大众、奥迪、丰田配套能力，技术上同全球龙头小系差距不大（上海小系 17 年收入 130 亿+），具备冲击行业龙头能力。

预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 2.9 元、3.8 元、4.8 元，对应 PE 为 24 倍、19 倍、15 倍，给予“推荐”评级。

3、中国汽研：检测、研发服务业务齐发力，指数产品助力合资品牌渗透

2019 年国六切换催化、风洞投产，公司技术服务业务兼具爆发力与持续成长能力

公司的技术服务业务可分为检测、研发服务两类。1) 检测：一方面，国六在排放标准方面要求大幅提升，预计公司单车排放检测价值量提升 20%-40%，2018 年公司发动机排放检测业务增速 10%-30%，检测业务整体中高速增长，当前达到国六标准厂商仍然有限，我们预计国六检测业务中高速增长仍将维持 2 年；另一方面，当前公司已形成完备的新能源车检测能力（2017 年新能源汽车检测业务占比约 25%），具备完整的电机、电池穿刺、火烧、衰减等项目监测能力，单车整体检测费用超过 300 万/台（与国六燃油车相当），我们认为公司在电动化加速渗透趋势中有望受益。2) 公司风洞实验室有望于 2019 年 1 季度末开启试运行，于 2 季度投产，并在 1 年试运营期后实现满产（满产将实现约 1.1 亿收入，毛利率约 50%），17 年公司的研发服务营收约 1.3 亿，风洞产能投产将推动公司研发服务营收大增。我们认为公司的风洞业务能够与 CAE 等研发服务形成良好协同效应，有望吸引客户进一步外包研发需求，推动公司研发服务增长。

四大指数推升公司品牌影响力，打造中国权威汽车评价品牌

2017 年起公司相继推出智能、保险、健康、驾乘四大指数。自指数发布以来，包括奔驰宝马在内的合资企业均开始寻求与公司合作。我们认为指数的持续发布以及公司数据运营业务的开展将提升中汽研品牌在行业中的影响力，为进一步开拓合资市场打下基础。

预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 0.5 元、0.6 元、0.7 元，PE 分别为 15 倍、11 倍、11 倍，给予“推荐”评级。

4、万里扬：19 年有望迎乘变业务拐点，长期看大概率成为国内第三方变速器头部企业

乘变业务迎拐点：公司 2018 年完成了长城汽车、一汽集团、观致汽车等 5 家新客户开发，CVT/MT 产品分别搭载了 21 个/6 个车型适配。其中 CVT25 产品已于 2H18 量产搭载于艾瑞泽 GX，1Q19 起公司的 CVT 系列产品有望逐步搭载于吉利、比亚迪等客户车型，我们预计公司 CVT 产品 19-21 年出货量复合增速超 100%；**新能源储备充分保障持续发展能力：**当前公司已有几款减速器、EDS 驱动系统、PHEV 产品进入样机制造和搭载试车阶段，并于上海车展发布了国内领先的 E-CVT 方案，我们认为公司混动技术储备国内领跑，无惧新能源时代竞争。

预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 0.4 元、0.6 元、0.7 元，PE 分别为 18 倍、13 倍、10 倍，给予“推荐”评级。

六、风险提示

销量不及预期，突发召回事件，放开整车股比、中美贸易摩擦影响，刺激消费政策效果不及预期

插图目录

图 1: 本周汽车板块跌 4.58%, 在全部行业中排行 20.....	4
图 2: 汽车细分板块涨跌幅 (%)	4
图 3: 汽车热点方向涨跌幅 (%)	4
图 4: 本周沪/深股通净买入周环比减 185.98 亿/27.98 亿	5
图 5: 本周 MSCI 成分股共 3 家获得北上资金增持 (3/11)	5
图 6: 1Q19 狭义乘用车同比降 13.9%.....	9
图 7: 3 月韩系品牌领涨, 法系品牌增速垫底.....	9
图 8: 3 月轿车/SUV/MPV 同比降 7.5%/5.8%/14.1%	10
图 9: 3 月 1.0-1.6L 的主力区间跌幅 8.8%.....	10
图 10: 3 月大/中型客车同比增 0.67%/减 5.55%	10
图 11: 3 月重型货车同比增 7.1%.....	10
图 12: 3 月新能源乘用车销量增幅达 339.9% (万)	10
图 13: 3 月份新能源商用车销量增幅达 106.8% (万)	10
图 14: 3 月纯电动/插电式乘用车销量同比增 92.3%/93.4%	11
图 15: 3 月纯电动/插电商用车销量同比增 14.3%/21.1%	11
图 16: 3 月经销商库存系数降至 1.80.....	11
图 17: 3 月乘用车厂商库存量同比降 1.8%.....	11
图 18: 本周 (5.9) 布油收 61.70 元/桶, 周环比/年同比分别跌 0.6%/跌 8.8%	11
图 19: 最新 (4.27) 汽油/柴油最高零售指导价同比涨 0.6%/涨 1.0%	11
图 20: 最新(5.10)天然橡胶期货结算价周环比/年同比涨 2.6% /涨 1.1%	12
图 21: 最新 (5.9) 冷轧板 (1mm) 周环比/同比降 0.7%/降 4.2%	12
图 22: 最新 (4.30) 铝锭市场价周环比/年同比涨 2.0% /跌 2.4%	12
图 23: 最新 (5.10) 聚丙烯价格周环比/年同比降 2.4%/ 降 8.9%	12

表格目录

表 1: 本周汽车板块个股涨跌幅.....	4
表 2: 港 (深) 股通标的北上资金持股情况 (持股比例 0.5%以上)	5
表 3: 上市公司公告一览 (2019/5/06-2019/5/10)	8

分析师与研究助理简介

强超廷，民生研究院教育&中小盘行业首席，2019年加入民生证券研究院，上海对外经贸大学金融学硕士。曾任职于海通证券研究所，传媒团队。2017年新财富最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员；2016年新财富、水晶球、金牛奖最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员。

陈逸同，汽车行业研究员，上海交通大学管理科学与工程硕士。曾任上汽乘用车变速箱部工程师、威尔森咨询研究员。2018年加入民生证券。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。