

汽车

终端价格探底，行业拐点将至

本周行业复盘。本周汽车板块涨幅为-4.48%，排名 21/28，年初至今涨幅+14.05%，排名 20/28。年初至今涨幅排名前三的个股为亚星客车（+114%），江铃汽车（+99.06%），中通客车（+91.01%）；跌幅前三的个股为恒立实业（-27.3%），*ST 猛狮（-29.1%），*ST 斯太（-29.5%）。当前时点我们认为行业短期或面临政策等因素扰动，但终端实际需求逐渐企稳，边际逐步改善。从投资逻辑来看，我们认为投资顺序为：1）销量预期好转带来整车厂估值修复（一季度已经反映）；2）终端反转预期兑现使得整车厂 EPS 修复以及零部件企业的估值修复；3）行业资产负债表修复带来的零部件企业 EPS 修复。

本周终端售价降 0.23%，折扣率提升 0.25 PCT。本周终端整体折扣率为 9.24%，环比提升 0.25 PCT，终端价格为 15.63 万元，环比下降 0.23%。分车型看，轿车/SUV/MPV 的终端折扣率分别为 10.88%/7.85%/3.32%，环比+0.27%/+0.20%/+0.09PCT，终端价格 14.51/16.98/16.96 万元，环比-0.26%/-0.21%/-0.13%。分品牌看，自主/合资/豪车的折扣率分别为 7.41%/10.52%/7.89%，环比-0.43%/+0.48%/+0.04 PCT，终端价格分别为 9.59/14.67/35.41 万元，环比-0.19%/-0.26%/-0.21%。

4月乘用车零售销量同比-16.9%。乘联会发布4月销售数据，其中零售销量同比下滑 16.9%（前值为-11.7%），批发销量同比下滑 17.4%（前值为-9.2%）。中国汽车流通协会发布的4月份汽车经销商综合库存系数为 2.0，同比上升 20.5%，环比上升 11%，库存水平位于警戒线以上。

投资建议。我们认为行业销量同比下滑幅度扩大或是受到多地国六提前实施，渠道集中清理国五库存影响。根据我们统计目前已经有 13 个省（市）地区宣布将国六实施时间提前，其中北京提前到 2020 年 1 月，其余省市包括上海、天津、山东、河北、河南在内的多个汽车销售大省（市）提前到今年 7 月 1 日。主机厂将会在国六正式实施前集中清理国五库存，因此对批售数据有较大影响，同时国五车型保值率下滑也部分影响终端销量。

三周期拐点临近：我们认为国五出清将在 6 月加速执行，同时叠加国六加库存的过程，6 月销量有望回暖。中期：考虑到国五和国六将在 7 月切换，不排除在 6 月出台刺激政策的可能性，下半年由于低基数原因，车市将迎来中期拐点。长期：未来到 2025 年，我们认为出口作用将开始凸显，助推行业复苏。整车目前处于底部，预计将迎来新一轮行业复苏，年初的估值修复将过渡到 EPS 修复，推荐江铃汽车，建议关注吉利汽车、上汽集团；终端销量好转预期下，将扭转对产业链盈利能力的预期，建议关注质地优秀前期滞涨的零部件细分行业龙头的保隆科技、宁波高发、新泉股份、万里扬等。

风险提示：汽车销量低于预期；中美贸易波动或对整车价格盈利带来影响。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 卞莉

执业证书编号：S0680518070001

邮箱：lili@gszq.com

研究助理 程似骐

邮箱：chengsiqi@gszq.com

研究助理 李若飞

邮箱：liruofei@gszq.com

相关研究

- 1、《汽车：行业集中清理库存，终端价格承压》
2019-05-13
- 2、《汽车：短期销量承压，不改长期实际需求向好逻辑》
2019-04-29
- 3、《汽车：车企官降向终端传递，行业迎来边际改善》
2019-04-22



内容目录

行情回顾：板块继续回调，估值水平仍处低位.....	3
行情走势：汽车板块周涨幅排名靠后	3
行业关键数据	5
本周终端价格：终端售价降 0.22%，折扣率提升 0.22 PCT	5
4 月行业销量：汽车市场需求走弱	8
重要公告	12
行业聚焦	13
投资建议	14
风险提示	14

图表目录

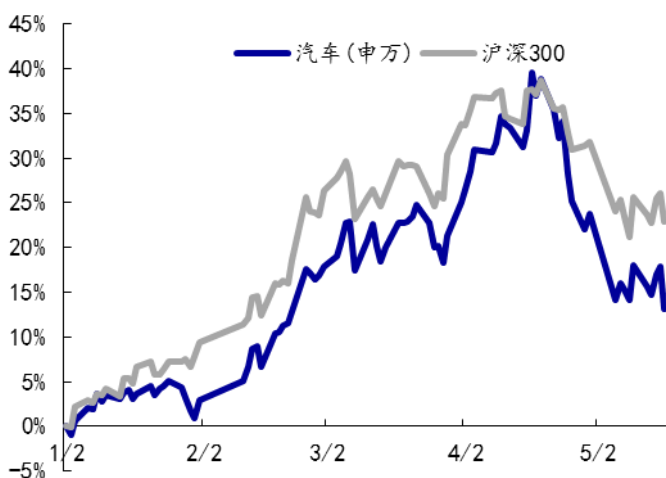
图表 1: 2018 年以来，申万汽车指数走势弱于沪深 300.....	3
图表 2: 上周申万汽车指数排名 26/28.....	3
图表 3: 上周涨幅前十标的.....	3
图表 4: 上周跌幅前十标的.....	3
图表 5: 申万汽车指数估值一览	4
图表 6: 申万汽车服务、汽车零部件、汽车整车估值情况一览	4
图表 7: 申万汽车指数 pe-band.....	4
图表 8: 申万整车 pe-band	4
图表 9: 申万汽车零部件 pe-band	4
图表 10: 申万汽车服务 pe-band	4
图表 11: 截至 2019 年 5 月 18 日整体终端折扣变化.....	5
图表 12: 截至 2019 年 5 月 18 日整体终端价格变化（万元）	5
图表 13: 截至 2019 年 5 月 18 日分车型，行业终端折扣率.....	5
图表 14: 截至 2019 年 5 月 18 日分车型，行业终端价格（万元）	5
图表 15: 截至 2019 年 5 月 18 日分品牌，行业终端折扣率.....	6
图表 16: 截至 2019 年 5 月 18 日自主品牌终端价格（万元）	6
图表 17: 截至 2019 年 5 月 18 日合资品牌终端价格（万元）	6
图表 18: 截至截至 2019 年 5 月 18 日豪华品牌终端价格（万元）	6
图表 19: 豪华车系折扣率及终端价格汇总	6
图表 20: 自主车系折扣率及终端价格汇总	7
图表 21: 合资车系折扣率及终端价格汇总	7
图表 22: 国内汽车行业销量（万辆）	8
图表 23: 国内汽车行业销量增速	8
图表 24: 国内货车行业销量及增速	8
图表 25: 国内客车行业销量及增速	8
图表 26: 国内新能源车销量	9
图表 27: 国内新能源车销量增速	9
图表 28: 国内乘用车按车型销量	9
图表 29: 国内乘用车按车型销量增速	9
图表 30: 3 月轿车销量排行榜	9
图表 31: 3 月 SUV 销量排行榜	10
图表 32: 本周上市新车简介	10

行情回顾：板块继续回调，估值水平仍处低位

行情走势：汽车板块周涨幅排名靠后

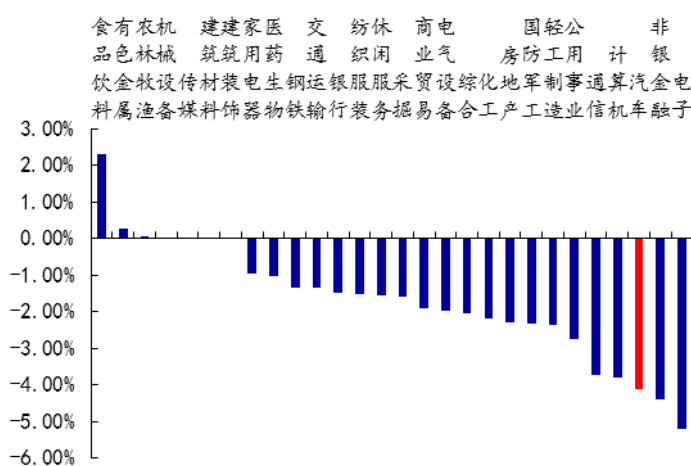
上周上证综指下跌 1.94%，沪深 300 下跌 2.54%，大盘小幅回调。总体来看，上周 SW 汽车行业下跌 4.10%，排名 26/28；年初至今上涨 11.51%，排名 21/28。二级子行业周涨跌幅分别为 SW 汽车整车下跌 3.80%，SW 汽车零部件下跌 4.36%，SW 汽车服务下跌 4.50%。SW 汽车成分股周涨幅排名前三的汽车股为光洋股份（+23.22%）、迪生力（+15.34%）、天成自控（+8.78%）；跌幅前三为圣龙股份（-17.00%）、力帆股份（-14.40%）、猛狮科技（-14.32%）。

图表 1：2018 年以来，申万汽车指数走势弱于沪深 300



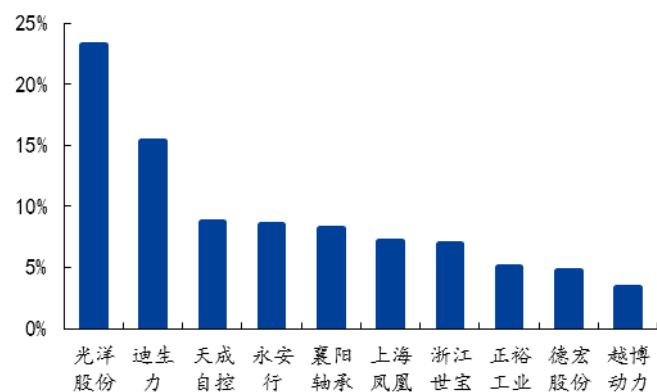
资料来源：wind，国盛证券研究所

图表 2：上周申万汽车指数排名 26/28



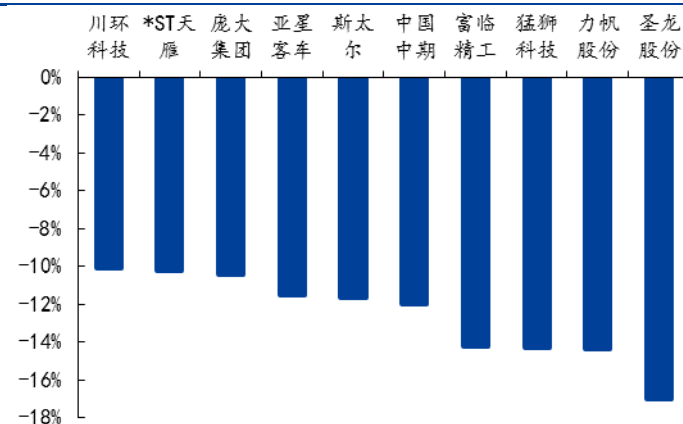
资料来源：wind，国盛证券研究所

图表 3：上周涨幅前十标的



资料来源：wind，国盛证券研究所

图表 4：上周跌幅前十标的

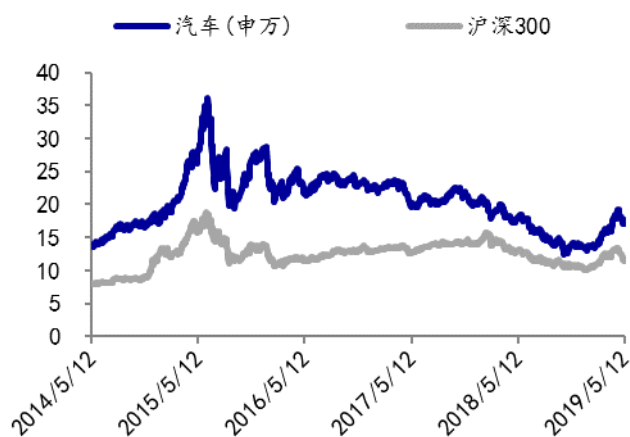


资料来源：wind，国盛证券研究所

从估值水平来看，汽车板块目前仍处于历史较低的位置。截止本周末，SW 汽车指数 I 市盈率为 16.96x，处于 2014 年以来后 40%。从子行业来看，SW 汽车整车 II 市盈率为 17.49x，接近 2014 年以来历史中值，SW 零部件 II 市盈率为 15.72x，处于 2014 年以来估值水平的后 15%，SW 汽车服务 II 市盈率为 20.99x，处于 2014 年以来估值水平的

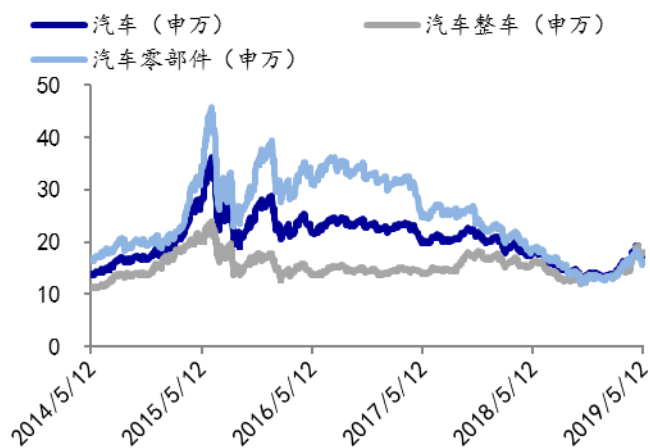
后 15%。

图表 5: 申万汽车指数估值一览



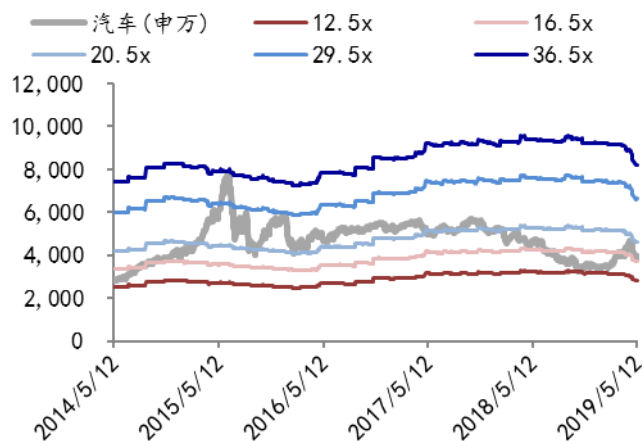
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 6: 申万汽车服务、汽车零部件、汽车整车估值情况一览



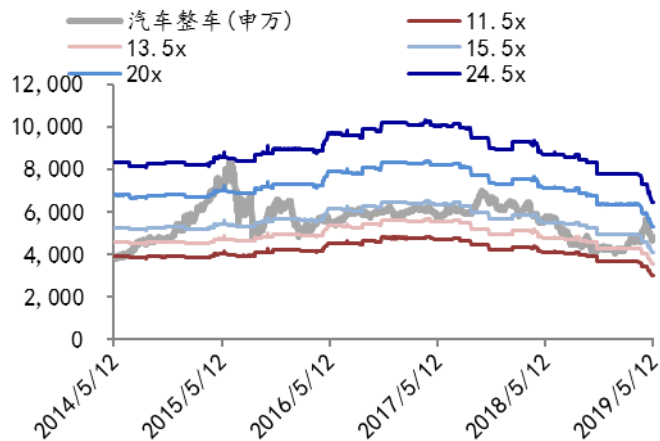
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 7: 申万汽车指数 pe-band



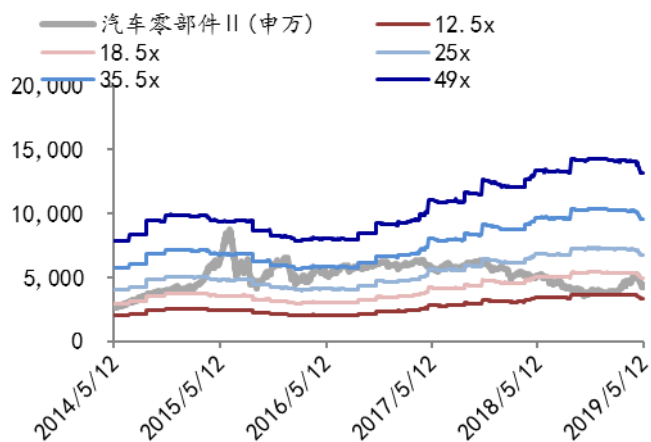
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 8: 申万整车 pe-band



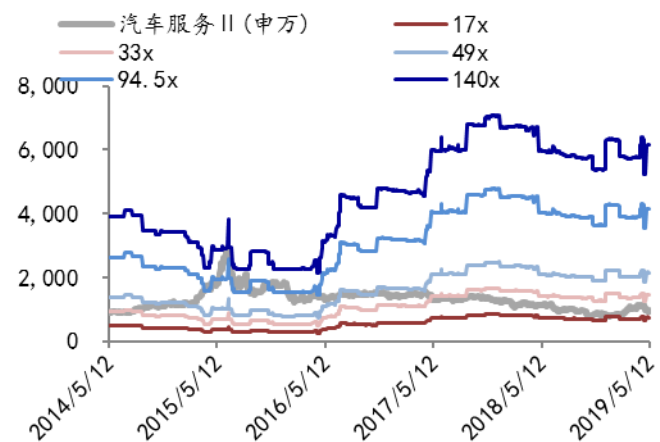
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 9: 申万汽车零部件 pe-band



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 10: 申万汽车服务 pe-band



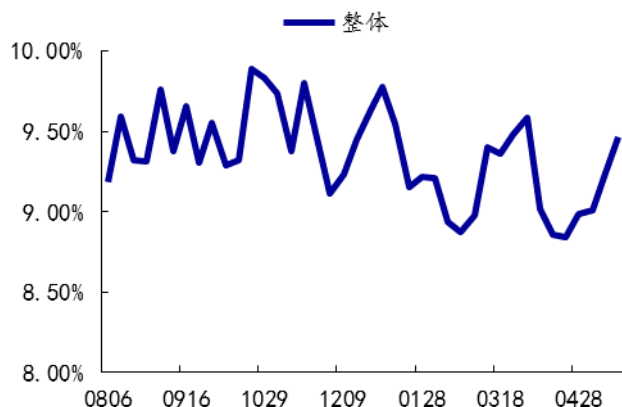
资料来源: wind, 国盛证券研究所

行业关键数据

本周终端价格：终端售价降 0.22%，折扣率提升 0.22 PCT

本周终端整体折扣率为 9.47%，环比提升 0.22 PCT，整体终端价格为 15.60 万元，环比 -0.22%。4 月 1 号以来部分整车厂调整官方指导价（共 648 款，占比约 29%），基数效应导致 4 月前两周折扣率降幅偏大，四月第三周起，行业整体折扣率企稳回升，目前终端供需整体平稳。

图表 11: 截至 2019 年 5 月 18 日整体终端折扣变化



资料来源：汽车之家，国盛证券研究所

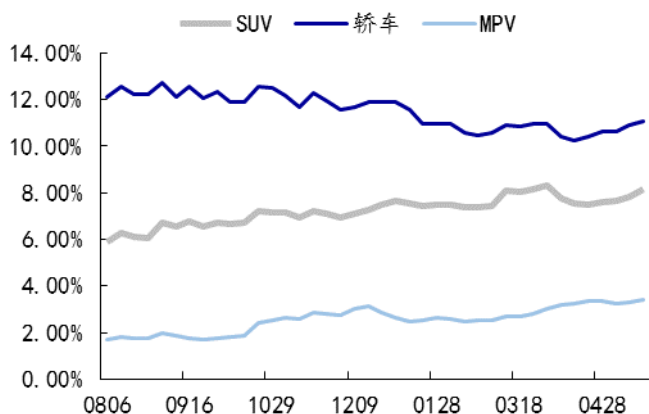
图表 12: 截至 2019 年 5 月 18 日整体终端价格变化 (万元)



资料来源：汽车之家，国盛证券研究所

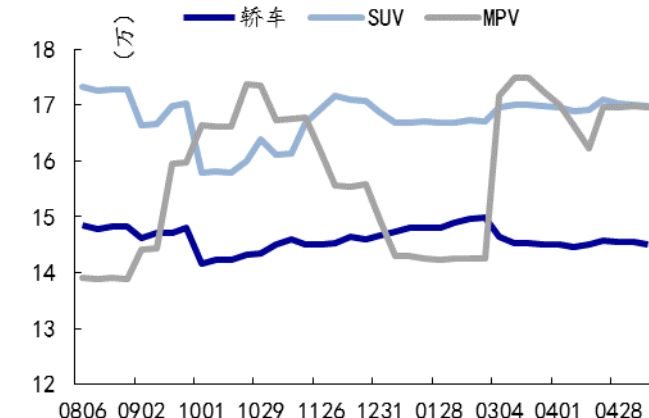
从车型看：本周轿车的终端折扣率为 11.06%，环比提升 0.17 PCT，SUV 的终端折扣率为 8.14%，环比提升 0.29 PCT，MPV 的终端折扣率为 3.40%，环比提升 0.08 PCT。终端价格方面，本周轿车终端售价 14.49 万元，环比下降 0.14%，SUV 终端售价 16.92 万元，环比下降 0.31%，MPV 终端售价 16.94 万元，环比下降 0.13%。

图表 13: 截至 2019 年 5 月 18 日分车型，行业终端折扣率



资料来源：汽车之家，国盛证券研究所

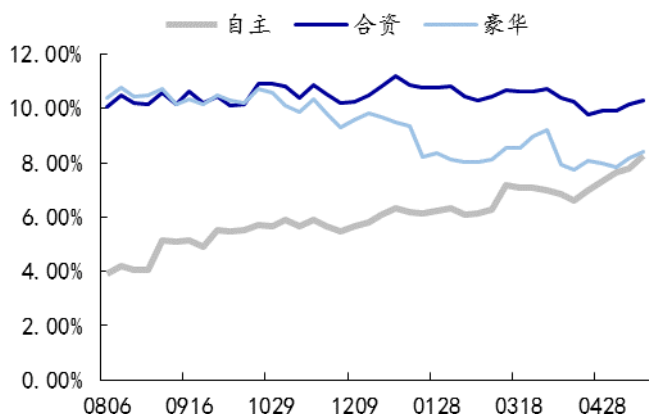
图表 14: 截至 2019 年 5 月 18 日分车型，行业终端价格 (万元)



资料来源：汽车之家，国盛证券研究所

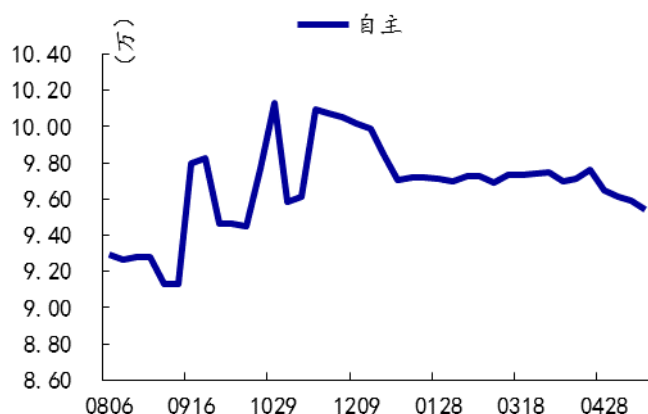
分品牌看，自主品牌的终端折扣率本周为 8.26%，环比下降 0.47 PCT，合资品牌的终端折扣率为 10.30%，环比提升 0.14 PCT，豪华品牌的终端折扣率为 8.40%，环比提升 0.25 PCT。终端价格方面，本周自主品牌终端售价 9.54 万元，环比下降 0.54%，合资品牌终端售价 14.64 万元，环比下跌 0.17%，豪华品牌终端售价 35.37 万元，环比下跌 0.12%。

图表 15: 截至 2019 年 5 月 18 日分品牌, 行业终端折扣率



资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

图表 16: 截至 2019 年 5 月 18 日自主品牌终端价格 (万元)



资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

图表 17: 截至 2019 年 5 月 18 日合资品牌终端价格 (万元)



资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

图表 18: 截至截至 2019 年 5 月 18 日豪华品牌终端价格 (万元)



资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

分品牌看, 本周豪华车系终端折扣率, 环比变化较大的为上汽凯迪拉克、一汽奥迪、奇瑞捷豹, 本周的终端折扣率分别为 17.45%、10.06%、9.42%, 环比变化分别为 1.3 PCT、0.42 PCT、0.32 PCT。

图表 19: 豪华车系折扣率及终端价格汇总

车企	折扣率	环比/pct	终端售价/万	环比/%
奇瑞路虎	14.40%	-0.33	36.74	0.38%
上汽凯迪拉克	17.45%	1.30	28.95	-1.55%
沃尔沃亚太	15.43%	0.00	36.19	0.00%
奇瑞捷豹	9.42%	0.32	32.98	-0.35%
一汽奥迪	10.06%	0.42	32.42	-0.47%
华晨宝马	7.10%	0.07	35.59	-0.07%
东风英菲尼迪	10.18%	-0.09	33.74	0.10%
广汽讴歌	5.02%	0.17	33.22	-0.18%
北京奔驰	3.46%	0.07	40.05	0.43%

资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

本周自主车系的终端折扣率变化幅度较大的是魏派、上汽荣威、长安汽车，本周的终端折扣率分别为 6.41%、14.81%、5.91%，变化幅度分别为 2.24 PCT、1.22 PCT、0.97 PCT。

图表 20: 自主车系折扣率及终端价格汇总

车企	折扣率	环比/pct	终端售价/万	环比/%
上汽荣威	14.81%	1.22	9.49	-1.60%
长城汽车	10.02%	0.36	10.56	-0.40%
上汽名爵	10.71%	-0.03	9.47	0.04%
吉利汽车	9.74%	0.23	8.82	-0.25%
众泰汽车	6.11%	0.50	8.64	-1.11%
广汽传祺	8.58%	0.30	11.88	-0.32%
长安汽车	5.91%	0.97	8.68	-1.02%
魏派	6.41%	2.24	15.39	-2.33%
奇瑞汽车	8.19%	0.26	8.61	-0.28%
宝骏	4.24%	0.28	7.35	-0.29%
比亚迪	2.87%	-0.09	10.32	-0.11%
江铃福特	0.01%	0.01	15.23	-0.15%
领克	0.20%	-0.01	15.64	0.44%

资料来源：汽车之家，国盛证券研究所

本周合资车系终端折扣率变化较大的分别是长安福特、东风标致、上汽雪佛兰，终端折扣率分别为 10.55%、7.91%、17.35%，环比变化分别为 0.59 PCT、0.51 PCT、0.48 PCT。

图表 21: 合资车系折扣率及终端价格汇总

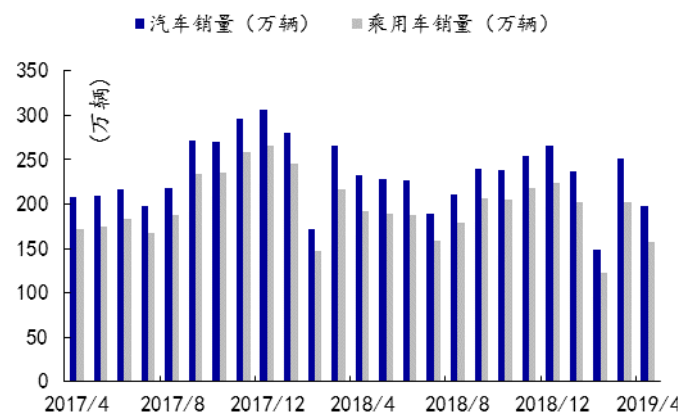
车企	折扣率	环比/pct	终端售价/万	环比/%
上汽雪佛兰	17.35%	0.48	9.92	-0.57%
一汽大众	13.32%	-0.04	14.00	-0.09%
上汽大众	13.54%	0.25	15.27	-0.29%
上汽别克	14.97%	0.07	16.57	-0.08%
东风日产	13.55%	0.02	13.71	0.02%
东风标致	7.91%	0.51	12.95	-0.55%
长安福特	10.55%	0.59	15.46	-0.66%
上汽斯柯达	10.29%	0.20	13.39	-0.09%
东风雪铁龙	10.91%	0.23	11.85	-0.46%
东风悦达起亚	6.49%	0.13	10.45	-0.14%
广汽三菱	7.33%	0.26	15.84	-0.28%
广汽菲克	6.88%	0.33	20.78	-0.69%
北京现代	7.55%	0.16	12.28	-0.18%
广汽本田	5.47%	0.02	15.48	-0.02%
一汽丰田	6.28%	0.15	16.04	-0.16%
东风本田	4.85%	0.24	17.50	-0.25%
广汽丰田	3.29%	-0.03	16.87	0.03%
一汽马自达	6.67%	0.47	17.16	-0.50%
长安马自达	8.95%	0.09	14.24	-0.10%

资料来源：汽车之家，国盛证券研究所

4月行业销量：汽车市场需求走弱

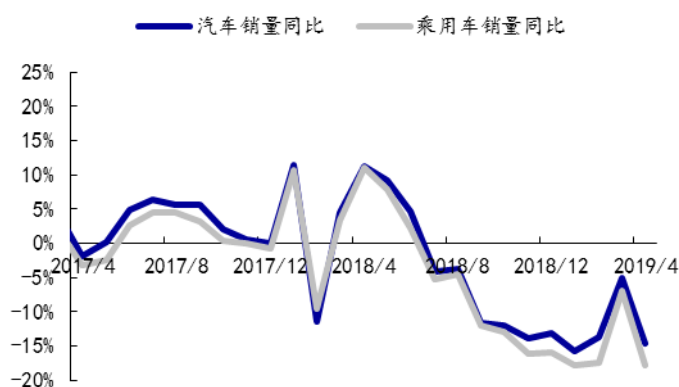
中汽协4月份销量数据，4月产销分别完成205.2万辆（环比-19.8%、同比-14.5%）、198万辆（环比-21.4%、同比-14.6%）

图表 22: 国内汽车行业销量（万辆）



资料来源：中汽协，国盛证券研究所

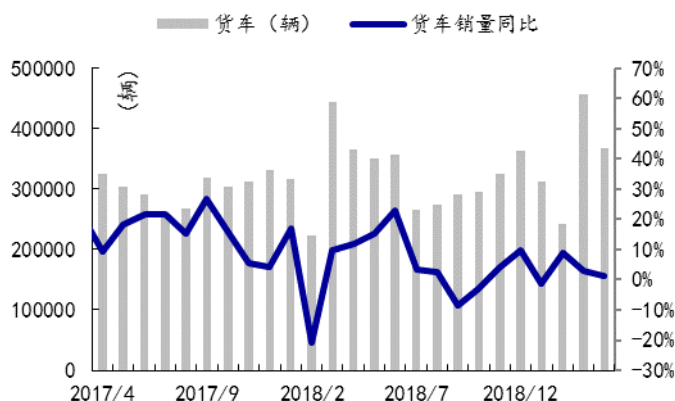
图表 23: 国内汽车行业销量增速



资料来源：中汽协，国盛证券研究所

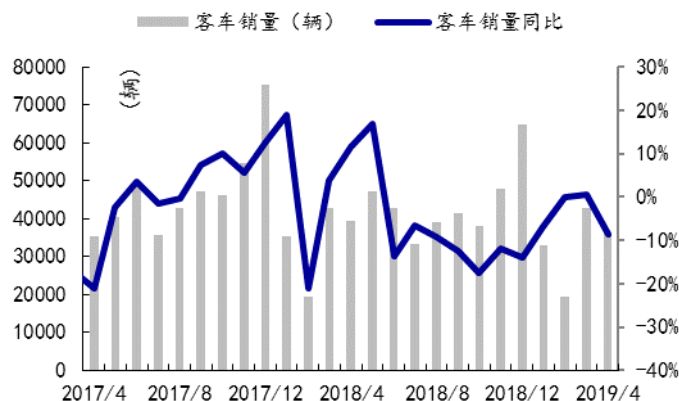
4月货车销量36.9万辆，同比增长1.15%，客车销量3.6万辆，同比下滑8.59%。

图表 24: 国内货车行业销量及增速



资料来源：中汽协，国盛证券研究所

图表 25: 国内客车行业销量及增速



资料来源：中汽协，国盛证券研究所

4月，新能源汽车销售9.7万辆，同比增长18.29%。其中，纯电型新能源汽车销售7.1万辆，同比增长9.23%。

图表 26: 国内新能源车销量



资料来源: 乘联会, 国盛证券研究所

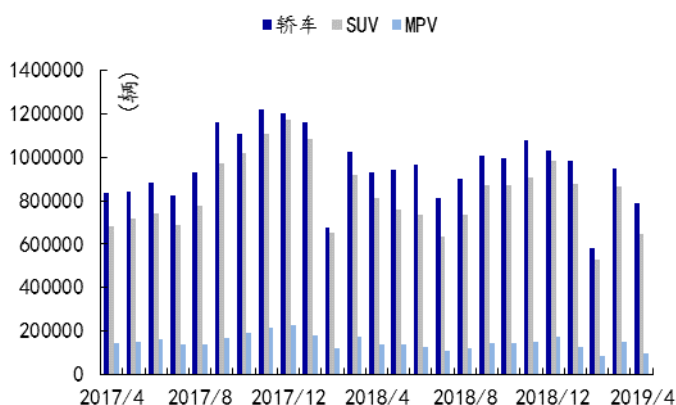
图表 27: 国内新能源车销量增速



资料来源: 乘联会, 国盛证券研究所

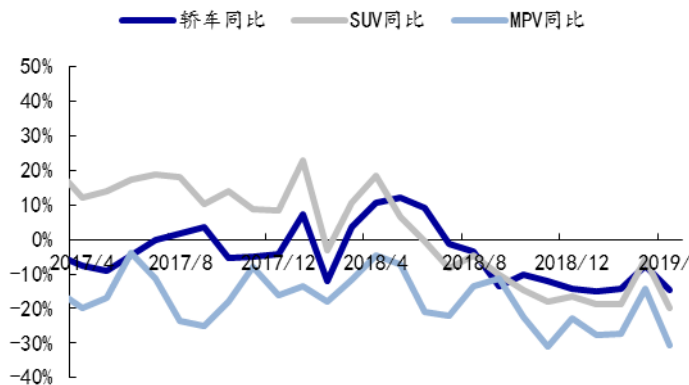
从乘用车销量结构来看,3月轿车销量为 79.1 万辆,同比-15%,MPV9.5 万辆,同比-31%。SUV 销售 64.8 万辆, 同比-20%。

图表 28: 国内乘用车按车型销量



资料来源: 中汽协, 国盛证券研究所

图表 29: 国内乘用车按车型销量增速



资料来源: 中汽协, 国盛证券研究所

4 月轿车销量排行榜前三的分别是大众朗逸、丰田卡罗拉以及日产轩逸,4 月分别销售 3.65、3.04 以及 2.79 万辆。

图表 30: 3 月轿车销量排行榜

排名	车型	所属厂商	4 月销量	1-4 月累计
1	朗逸	上汽大众	36522	180170
2	卡罗拉	一汽丰田	30403	116905
3	轩逸	东风日产	27902	140857
4	速腾	一汽大众	27240	84855
5	雅阁	广汽本田	21276	74155
6	宝来	一汽大众	19874	83262
7	帕萨特	上汽大众	16946	61907
8	吉利帝豪	吉利汽车	16078	77914
9	桑塔纳	上汽大众	15501	81027
10	大众捷达	一汽大众	15384	83324

资料来源: 中汽协, 国盛证券研究所

4 月 SUV 销量排行榜前三的分别为哈弗 H6，日产奇骏、吉利博越，分别销售 2.80、1.85 以及 1.75 万辆。

图表 31: 3 月 SUV 销量排行榜

排名	车型	所属厂商	4 月销量	1-4 月累计
1	哈弗 H6	长城汽车	28045	129938
2	奇骏	东风日产	18458	66191
3	博越	吉利汽车	17518	82401
4	途观	上汽大众	16812	66520
5	本田 XR-V	东风本田	14390	49329
6	吉利缤越	吉利汽车	12784	48206
7	大众途悦	上汽大众	12129	36800
8	别克昂科威	上汽通用别克	12015	43893
9	日产逍客	东风日产	11783	46383
10	荣威 RX5	上汽集团	11752	41314

资料来源: 中汽协, 国盛证券研究所

本周上市分别 wie 哈弗 F7x 极智运动版、翼搏 1.5L AT 铂翼运动版和 1.5L AT 尊翼 Plus 版、2019 款欧尚 A800、新款思域、起亚 K3、高尔夫·嘉旅 200TSI 自动好奇纯真型、秦 Pro EV 超能版、福特 F-150、天逸 1.8T 国六车型、VV5 1.5T。

图表 32: 本周上市新车简介

厂商	车型	上市时间	价格	简介
长城汽车	哈弗 F7x 极智运动版	05 月 18 日	15.49 万元	相比于此前已经上市极智潮玩版、极智科技版这两款车，哈弗 F7x 极智运动版定位更偏向年轻、运动的配置，能够丰富当下年轻消费者的用车诉求。同时，其还搭载了诸多智能驾驶辅助系统，便利性和安全性得到了进一步的提升。
长安福特	翼搏 1.5L AT 铂翼运动版和 1.5L AT 尊翼 Plus 版	5 月 17 日	10.78-12.08 万元	此次上市的两款新车型主要针对外观细节和配置进行调整，其中 1.5L AT 铂翼运动版对车顶行李架、侧窗腰线、前大灯组、运动格栅、前后保险杠等多处采用运动化熏黑处理，配备造型动感的 17 英寸全黑色轮圈。1.5L AT 尊翼 Plus 版则升级了 HID 智能大灯以及 LED 日间行车灯。动力方面，翼搏提供 1.5L/1.0T/2.0L 三种动力供选，三者的最大功率分别为 120 马力、125 马力和 170 马力，峰值扭矩为 150 牛·米、170 牛·米和 202 牛·米。传动系统方面，1.5L 车型匹配 5 速手动或 6 速自动变速箱，1.0T/2.0L 车型则仅提供 6 速自动变速箱
长安欧尚	2019 款欧尚 A800	5 月 17 日	6.29-10.09 万元	新款欧尚 A800 车型前脸细节有一定调整，将横幅式格栅饰条更换为直瀑式，此外车型配置也有变化，例如 1.6L 车型取消了刹车辅助、牵引力控制、车身稳定控制、上坡辅助、后排中央扶手、行李厢 12V 电源接口等，增加了后排座椅比例放倒、驾驶位车窗一键升降功能和车窗防夹手功能。1.5T 车型取消了前驻车雷达、后排中央扶手、手机互联、后视镜加热、主副驾驶位化妆镜、后排独立空调等，增加了后排座椅比例放倒、驾驶位车窗一键升降功能和车窗防夹手功能。动力方面，新车型依旧搭载的是 1.6L 和 1.5T 两种排量的发动机，其中 1.6L 发动机可满足国 VI 排放标准，传动系统 1.6L 发动机

东风本田	新款思域	5 月 17 日	11.99-16.99 万元	匹配的是 5MT 变速箱，1.5T 发动机匹配的是 6MT 和 6AT 变速箱。 新款思域的内饰设计并无调整，主要变化在于配置的调整和升级。电子手刹、自动启停、四向调节方向盘、ECON 节能辅助、前排车窗一键升降为全系标配项目；而除了全系最低配的 1.0T CVT 尚悦版配备机械式仪表盘、手动空调和机械遥控钥匙外，其余 7 款车型均提供大尺寸液晶仪表、双区自动空调和无钥匙进入/一键启动功能。
东风悦达起亚	起亚 K3	5 月 16 日	9.88-12.88 万元	国产全新 K3 的内饰与海外版差异不大，全新样式的多功能方向盘、悬浮式中控屏、富有层次感的仪表台、倒梯形空调出风口等都与海外版一致。在此基础上，国产版车型针对下部中控台布局进行了优化，同时高配车型还提供了电子手刹、前排座椅通风/加热、方向盘加热、驾驶模式选择、自动启停、驻车雷达、换挡拨片、液晶仪表盘显示屏以及多项主动安全配置等。
一汽-大众	高尔夫·嘉旅 200TSI 自动好奇纯真型	5 月 16 日	14.40 万元	相比售价 15.78 万元的 200TSI 自动好奇型，此次上市的 200TSI 自动好奇纯真型取消了全景天窗、自动雨刷、外后视镜电加热/电折叠/照地灯/副驾侧倒车自动下翻功能、铝合金行李架、自动大灯、流水后转向灯、侧窗镀铬条，并且换装了不同样式的 16 英寸轮圈
比亚迪	秦 Pro EV 超能版	5 月 16 日	14.99-19.99 万元	官方称新车搭载了包含博世 ACC 停走型全速自适应巡航系统、自动紧急制动系统、行人识别保护系统、盲区监测系统、交通标志智能识别等主动安全/驾驶辅助配置，与此同时，新车此次超能版车型还将新增 5 项智能辅助驾驶功能，BSD 盲点监测、LCA 并线辅助系统、RCTA 倒车侧碰预警系统、RCW 后向碰撞预警系统、LKS 主动式车道保持系统，并使该车达到了 L2 级自动驾驶，且官方表示超能版实现了整车 OTA 功能
福特	福特 F-150	5 月 16 日	52.38-61.28 万元	作为年代改款车型，新车整体维持了现款车型的主体设计，细节方面，新车外观设计非常狂野，整体线条方正、稳重，延续了上一代车型的风格，而前脸采用的大面积网状进气格栅、巨大的 FORD 字样标识、下护板，使得新车的车头部分颇具侵略性
东风雪铁龙	天逸 1.8T 国六车型	5 月 15 日	21.17 万元	此次上市的天逸 400THP 尊享型可以看作是 2019 款天逸 380THP 尊享型的国六排放版本，因为二者除动力系统外的各方面配置完全一致。不过，由于动力总成的更新，400THP 尊享型的售价也比 380THP 尊享型提高了 2000 元。回顾配置，天逸 400THP 尊享型配备了矩阵式 LED 自动大灯、Claudia 真皮座椅、四门车窗一键升降、外后视镜电加热/电动折叠、自动雨刷、感应尾门等
WEY	VV5 1.5T	5 月 15 日	12.58-13.98 万	VV5 1.5T 车型属于 VV5 的新增车型，动力方面搭载一台 1.5T 发动机和 7 挡双离合变速箱，相比原来全系车型只有 2.0T 的动力，1.5T 车型的加入让 VV5 的产品竞争力大幅提升，以满足不同购车需求的消费人群。

资料来源：汽车之家，国盛证券研究所

重要公告

5月13日

【亚星客车】4月产销快报：产量437辆（+105%）、销量434辆（+103%）

【旭升股份】调整“旭升转债”价格为29.60元/股，于5月17日实施

【钱江摩托】以1.4亿元转让所持机器人公司39%股权给爱仕达公司，转让完成后，不再持有机器人公司股份

【德尔股份】控股子公司阜新佳创拟增资扩股引进外部投资者，注册资本增加至9.185亿元，增资完成后，本公司尚持0.05%股份；设立常州全资子公司，注册资本为100万元

5月14日

【越博动力】2018年度报告：营业收入4.9亿元（-45.2%），归属净利润0.2亿元（-77.5%）。2019年Q1报告：营业收入575万元（-87%），归属净利润-1603万元。

【福田汽车】董事会决议通过公司投资12.7亿元实施试验验证能力提升建设投资项目，项目拟建设11个试验室及氢燃料客车试制验证车间、研发用试车跑道，建设期3年。

【东方时尚】拟发行可转债不超过4.28亿元，存续期6年，用于新能源车购置项目（3亿元），偿还银行贷款和补充流动资金（1.28亿元）。拟终止参投设立产业并购基金。

【国轩高科】全资子公司合肥国轩与Tata拟在印度设立一家合资公司，此次投资有利于公司动力锂电池产品的国际市场开拓

5月15日

【*ST天雁】全资子公司认购兵器装备集团财务公司增资扩股工作进入股东认购出资阶段。天雁有限以人民币2.13元/股的价格，认购财务公司增资扩股757万股股份，总计1612.41万元。增资完成后，公司持有财务公司2457万股股份，持股比例仍为0.81%。

【永安行】公司5%以上股东陶安平先生拟减持其持有的公司股份不超过1,264,180股（总股本0.9406%），减持后，陶安平先生不再为公司持股5%以上的股东（总股本4.9784%）。

【迪生力】公司通过高新技术企业重新认定，2018年度至2020年度将继续享受关于高新技术企业的相关优惠政策，按15%的税率缴纳企业所得税。

【力帆股份】产销快报：4月销量：传统乘用车3,466辆，新能源汽车218辆，摩托车44,323辆，摩托车发动机60,628台，通用汽油机30,189台。1-4月累计销量：传统乘用车18,659辆（-51.32%），新能源汽车903辆（-56.84%），摩托车179,364辆（-21.82%），摩托车发动机259,880台（-42.72%），通用汽油机89,144台（-41.00%）。

【ST银亿】公司控股股东银亿控股所持有的本公司部分股份新增2笔被轮候冻结。

5月16日

【新坐标】本次减持计划实施前，新坐标董事任海军先生持有公司26,000股，副总经理兼董事会秘书郑晓玲女士持有公司195,000股，上述人员合计持有221,000股，占目前公司总股本的0.2780%。截至本公告日，本次减持计划实施期限届满，任海军先生、郑晓玲女士均未减持其持有的本公司股份。

5月17日

【*ST海马】关注函：深交所就公司出售房产无需提交股东大会及房产定价方式发送关注函。

【隆盛科技】员工持股购买完成：公司第一期员工持股累计购买192万股，占总股本的2.58%，成交均价17.95元，锁定期一年。

【湘油泵】股东减持：股东沈学如计划6个月内减持不超过369万股，占公司总股本的3.52%，占其持有股份的100%。

行业聚焦

5月13日

【FCA】计划未来三年支付 20 亿美元购买排放额度（腾讯网）

【中汽协】今日发布：4 月产销分别完成 205.2 万辆（环比-19.8%、同比-14.5%）、198 万辆（环比-21.4%、同比-14.6%）；新能源车产销分别 10.2 万辆（同比+25.0%）、9.7 万辆（同比+18.1%）；乘用车销量 157.49 万辆（环比-22.01%，同比-22.01%）、中国品牌乘用车销量 58.47 万辆（环比-29.83%，同比-27.88%）。（中汽协）

5月14日

【行业】节能与新能源汽车产业发展部际联席会议召开，工信部将加快完善新能源汽车相关基础设施安全标准。（新浪）

【开心汽车】登陆纳斯达克，将重点布局线下市场。（零壹融资租赁）

5月15日

【神州租车】2019 年 Q1 公告：租赁收入 14.56 亿元（+15%），净利润 3.9 亿元（+70%）。（TechWeb）

5月16日

【大搜车】大搜车获浦发银行 100 亿元综合授信额度，合力推进汽车新金融生态。（中证网）

【海马汽车】海马汽车拟通过招标和/或委托中介机构按照市场价格在二手房交易市场挂出等方式公开出售房产，包括住宅 269 套（总面积 14685.04 平方米），商铺 15 套（总面积 2729.12 平方米）等。（每日经济新闻）

【新特汽车】新特汽车获投亿元及以上美元 B 轮融资。（亿邦动力）

【沃尔沃】沃尔沃与宁德时代、LG 化学签署电池合作协议，总价值数十亿美元。（OFweek）

5月17日

【行业】扩大中国布局，采埃孚在华建新生产基地（盖世汽车）

【百度 2019 年 Q1 营收 241 亿元，Apollo 开始测试中国首批自动驾驶出租车】（AutoR 智驾）

【吉利汽车】领克 03+ 将于 6 月 1 日开幕的第二十三届深港澳国际车展上正式亮相。（盖世汽车）

【行业】5 月 17 日，工信部发布第 320 批《道路机动车辆生产企业及产品公告》公示，申报新能源汽车产品的共有 114 户企业的 429 个型号，其中纯电动产品共 108 户企业 401 个型号、插电式混合动力产品共 13 户企业 25 个型号、燃料电池产品共 3 户企业 3 个型号。（盖世汽车）

投资建议

我们认为行业销量同比下滑幅度扩大或是受到多地国六提前实施，渠道集中清理国五库存影响。根据我们统计目前已经有 13 个省市地区宣布将国六实施时间提前，其中北京市提前到 2020 年 1 月，其余省市包括上海、天津、山东、河北、河南在内的多个汽车销售大省提前到今年 7 月 1 日。主机厂将会在国六正式实施前集中清理国五库存，因此对批售数据有较大影响，同时国五车型保值率下滑也影响终端销量。

但我们认为，从短中长三周期来看，拐点都已经临近。

短期：我们认为国五出清将在 6 月加速执行，同时叠加国六加库存的过程，6 月销量有望回暖。

中期：我们认为刺激政策出台时间点临近，考虑到国五和国六将在 7 月切换，不排除在 6 月出台刺激政策的可能性，下半年由于低基数原因，车市将迎来中期拐点。

长期：未来到 2025 年，我们认为出口将开始与国内整车共振，出口助推行业复苏。

短中长三周期维度，本轮汽车周期正处于筑底阶段，未来到 2025 年，三周期共振，乘用车将迎来新一轮行业复苏，年初的估值修复将过渡到 EPS 修复，推荐江铃汽车，建议关注吉利汽车、上汽集团；终端销量好转预期下，将扭转对产业链盈利能力的预期，建议关注质地优秀前期滞涨的零部件细分行业龙头的保隆科技、宁波高发、新泉股份、万里扬等。

风险提示

汽车销量低于预期；中美贸易波动或对整车价格盈利带来影响。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街 35 号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市西湖区北京西路 88 号江信国际金融大厦

邮编：330046

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路 868 号保利 One56 9 层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 101 层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com