

四月全球乘用车销量普遍下滑

——汽车行业周报

2019年05月20日

看好/维持

汽车 | 周度报告

周报摘要:

上周市场回顾: 上周汽车行业板块下跌 4.10%，在 28 个申万一级行业中排名第 25，跑输沪深 300 指数 1.91%。上周涨幅前五的股票为：光洋股份，迪生力，特力 B，天成自控和永安行；上周跌幅前五的股票为：圣龙股份，力帆股份，*ST 猛狮，富临精工和中国中期。

上周行业热点:

- ◆ **四月全球乘用车市场低迷:** 美国销量同比下降 1.7%，英国下降 4.1%，德国下降 1.1%，印度大跌 14.9%。
 - ◆ **吉利回复降薪传言，调薪酬体系——只有创造价值才能分享价值:** 薪酬体系调整后的吉利，除了把薪资分配向绩效表现优异的单位 and 员工倾斜之外，还将向制造、研发、销售等重要一线核心岗位倾斜，并给予制造系统技术质量关键核心人才“特殊调薪”的权利。
 - ◆ **产品溢价拉低戴姆勒盈利 宝马首陷负利“泥沼”:** 奥迪、宝马、奔驰为代表的豪车集团，在业绩上一改往日的“劲增”态势。根据三家企业日前公布的财报来看，“新四化”转型所带来的巨额投资，以及销量放缓所带来的业绩阵痛，同样在数据上有所体现。
 - ◆ **六部委联合整治“押金难退” 共享汽车原则上不可收用户押金:** 随着共享汽车押金难退问题不断加剧，为促进交通运输新业态健康发展，保护用户合法权益，日前，交通运输部、人民银行、国家发展改革委、公安部、市场监管总局、银保监会 6 部委联合印发了《交通运输新业态用户资金管理办法(试行)》。
 - ◆ **新车速递:** 上周新车包括东风本田思域，东风悦达起亚 K3，吉利星越
- 投资策略及重点推荐:** 四月以来多个乘用车大厂针对员工推行了优惠购车活动，优惠力度超出预期，从侧面体现了整车厂在国六临近之前的巨大库存压力。大量国内销量榜尾的厂商销量出现腰斩，或将加速退出市场。海外乘用车销量同样低迷，主要市场销量同比均下滑。在复杂的环境下，我们建议关注相对市场的确定性以及马太效应。乘用车我们首推上汽集团；商用车首推受益于海外重卡、轻卡扩展的中国重汽 H；零部件建议把握新能源周边、轻量化、汽车电子，推荐拓普集团、均胜电子、保隆科技。

本周行业投资组合维持上汽集团 (25%)、中国重汽 H (25%)、均胜电子 (25%)、拓普集团 (25%)。

风险提示:国内主要汽车销量不及预期；原材料价格大幅上涨。

分析师: 陆洲

010-66554142

luzhou@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480517080001

研究助理:

刘一鸣

021-25102862

liu_y_m@dxzq.net.cn

行业基本资料

占比%

股票家数	180	4.99%
重点公司家数	-	-
行业市值	20977.1 亿元	3.61%
流通市值	14494.93 亿元	3.4%
行业平均市盈率	20.41	/
市场平均市盈率	16.59	/

相关行业报告

- 1、《汽车行业报告: 头部自主品牌加速推出国六车型》2019-05-13
- 2、《汽车行业周报: 四月乘用车销量疲弱》2019-05-13
- 3、《汽车行业报告: 外资发力中高端新能源乘用车》2019-05-07
- 4、《汽车行业周报: 板块在等待促进政策落地中大跌》2019-04-29

目 录

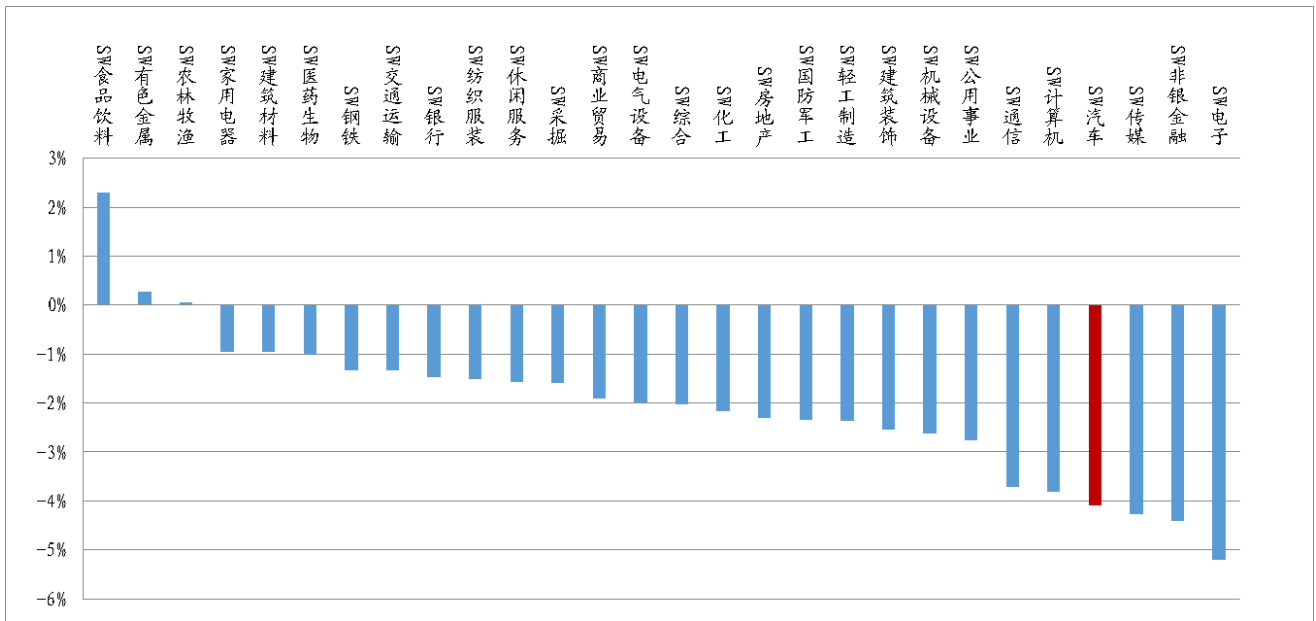
1. 汽车行业一周行情回顾	3
1.1 主要板块市场表现	3
1.2 重点上市公司一周行情回顾	4
1.3 汽车板块估值	8
1.4 汽车板块外资持股情况	9
2. 汽车行业重点数据跟踪	11
3. 一周汽车行业要闻	13
3.1 新车信息速览	13
3.2 传统车要闻	16
4. 风险提示	18

1. 汽车行业一周行情回顾

1.1 主要板块市场表现

上周汽车行业板块下跌 4.10%，在 28 个申万一级行业中排名第 25，跑输沪深 300 指数 1.91%。

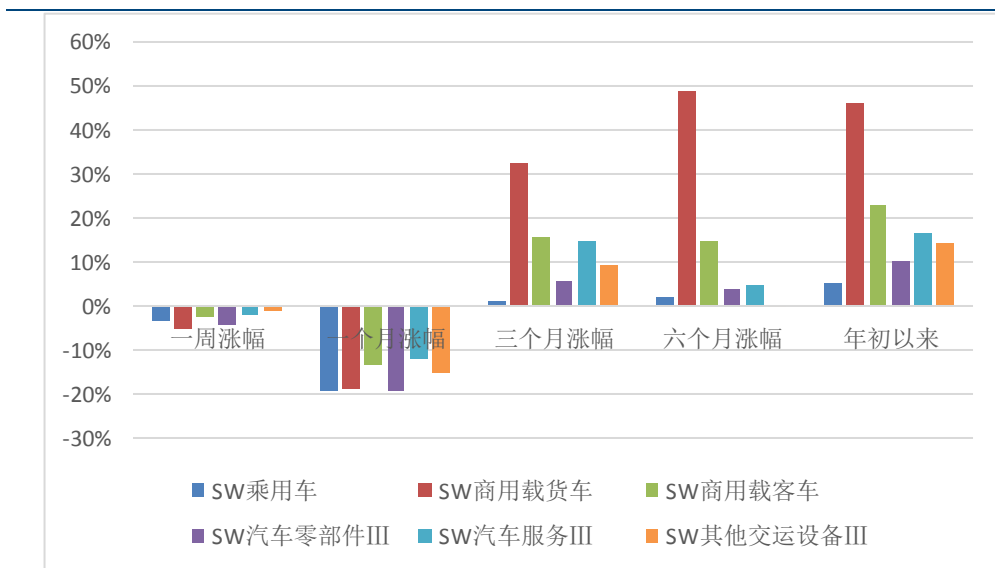
图 1:上周 SW 一级行业涨幅



资料来源：WIND; 东兴证券研究所

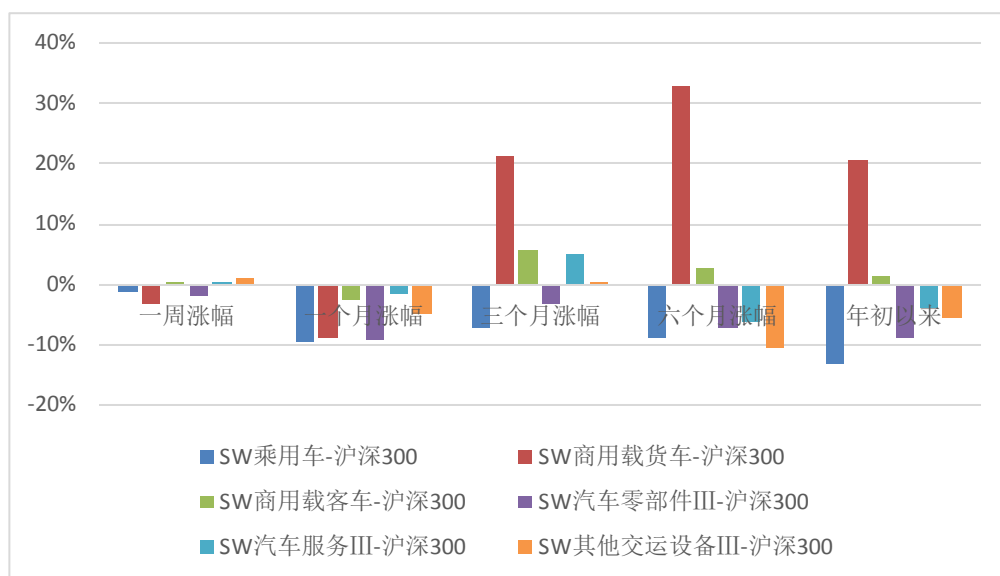
上周乘用车，商用载货车，商用载客车，汽车零部件，汽车服务和其他交运设备分别下滑 3.41%，5.24%，2.15%，4.08%，1.74%和 1.16%，分别跑赢沪深 300 指数-1.25%，-3.12%， 0.04%， -1.94%， 0.46%和 1.06%。

图 2:上周汽车行业各子板块涨跌幅



资料来源：WIND; 东兴证券研究所

图 3: 上周汽车行业各子板块相对沪深 300 涨跌幅

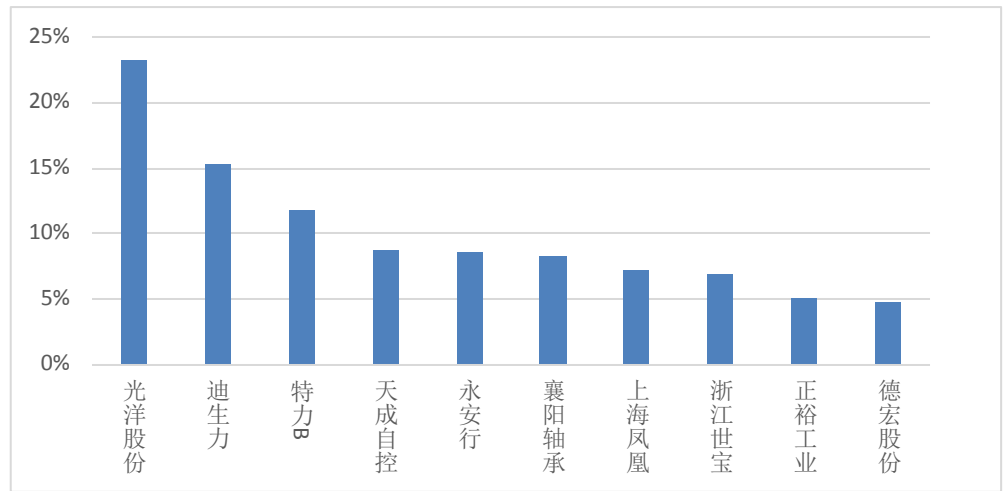


资料来源：WIND; 东兴证券研究所

1.2 重点上市公司一周行情回顾

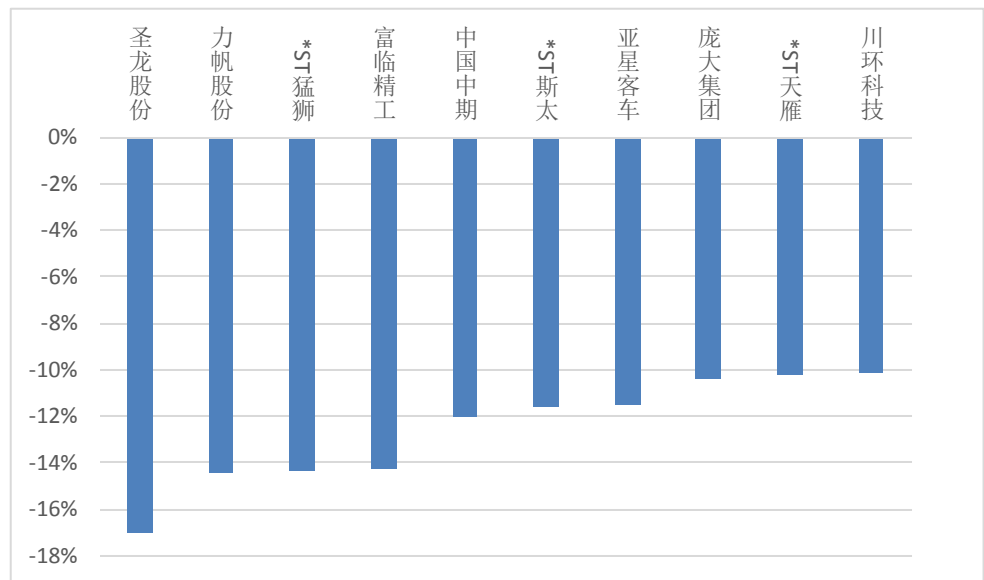
上周汽车板块个股整体股价下跌居多。涨幅方面，涨幅突出的个股包括：光洋股份，迪生力，特力 B，天成自控和永安行等，涨幅分别为 23.22%，15.34%，11.83%，8.78%和 8.54%。而跌幅方面，跌幅较大的个股有圣龙股份，力帆股份，*ST 猛狮，富临精工和中国中期等，跌幅分别为 17.00%，14.40%，14.32%，14.23%和 12.03%。

图 4: 上周汽车行业涨幅前 10 个股



资料来源：WIND; 东兴证券研究所

图 5:上周汽车行业跌幅前 10 个股



资料来源：WIND; 东兴证券研究所

上周我们重点覆盖的个股涨幅居前的有国瓷材料，中国重汽和亚太科技等。

表 1：上周重点覆盖个股涨跌情况

代码	名称	现价	市盈率 (TTM)	5 日涨跌幅	20 日涨跌幅	60 日涨跌幅	120 日涨跌幅	年初至今
300285.S	国瓷材料	17.00	27.87	6.32%	11.40%	42.42%	46.07%	53.61%

Z								
3808.HK	中国重汽	14.82	8.25	0.54%	-20.49%	-1.20%	25.59%	25.59%
002540.S	亚太科技	4.96	17.27	-1.00%	-16.22%	0.61%	4.42%	7.36%
Z								
600933.S	爱柯迪	7.89	15.13	-1.46%	-16.31%	-2.99%	-5.15%	5.87%
H								
000625.S	长安汽车	7.81	-13.36	-2.38%	-16.83%	-4.64%	19.05%	18.51%
Z								
000030.S	富奥股份	5.03	10.64	-2.71%	-13.13%	12.53%	23.59%	35.58%
Z								
1316.HK	耐世特	10.76	9.07	-2.71%	-9.12%	-5.28%	-5.11%	-3.58%
600104.S	上汽集团	25.48	8.62	-3.23%	-10.66%	-6.67%	-4.57%	-4.46%
H								
0175.HK	吉利汽车	13.06	8.29	-3.26%	-22.90%	-6.71%	-11.64%	-5.36%
							%	
603305.S	旭升股份	23.31	33.72	-3.37%	-22.02%	-19.08	-18.43	-22.56
H						%	%	%
000581.S	威孚高科	18.90	8.29	-3.52%	-24.43%	-4.50%	0.48%	7.02%
Z								

002594.S	比亚迪	50.22	39.97	-3.90%	-11.48%	-4.25%	-3.07%	-1.53%
Z								
002126.S	银轮股份	7.62	17.16	-3.91%	-15.52%	-7.07%	-1.30%	2.42%
Z								
603328.S	依顿电子	9.97	14.58	-4.13%	-12.54%	-10.26%	3.10%	0.71%
H						%		
601689.S	拓普集团	15.76	17.18	-4.19%	-18.89%	1.09%	-0.44%	6.63%
H								
601633.S	长城汽车	8.41	19.68	-4.65%	-11.94%	14.27%	31.41%	50.18%
H								
300580.S	贝斯特	14.86	18.58	-5.05%	-27.34%	-8.10%	6.29%	14.31%
Z								
603596.S	伯特利	17.60	26.93	-5.12%	-27.36%	-13.85%	-19.45%	-23.04%
H						%	%	%
600742.S	一汽富维	11.30	11.79	-5.12%	-21.20%	0.18%	12.21%	13.23%
H								
603197.S	保隆科技	20.91	24.86	-6.02%	-21.39%	-0.57%	14.70%	1.21%
H								
000338.S	潍柴动力	11.40	9.69	-6.17%	-14.61%	17.28%	51.19%	48.05%

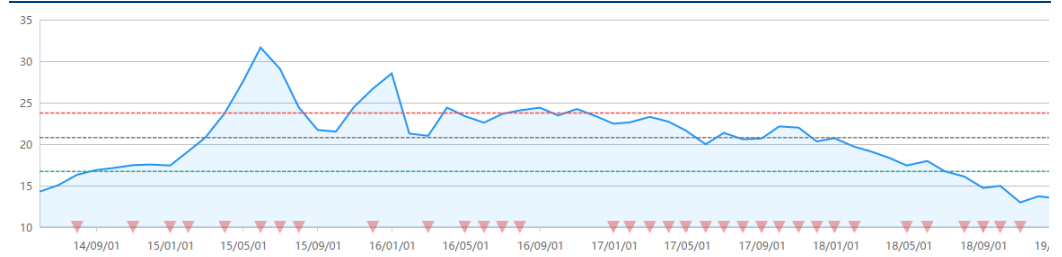
Z								
002463.S	沪电股份	9.89	25.74	-6.43%	-21.33%	1.67%	27.18%	39.24%
Z								
600699.S	均胜电子	22.28	13.52	-8.39%	-18.30%	-3.80%	-0.18%	-4.62%
H								
600741.S	华域汽车	20.30	9.19	-8.81%	-13.95%	0.05%	14.43%	10.33%
H								
0179.HK	德昌电机控股	15.34	6.15	-8.91%	-19.60%	-18.58%	-12.51%	-3.88%
						%	%	

资料来源：WIND, 东兴证券研究所

1.3 汽车板块估值

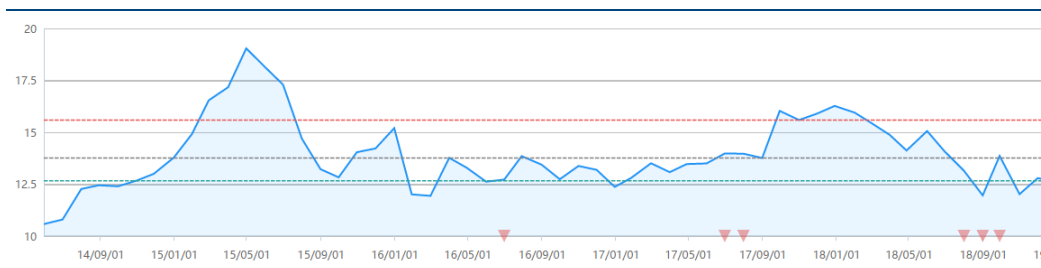
汽车（申万）、乘用车和零部件板块估值分别为 16.96、16.12、15.72。其中，乘用车板块 PE 依然处于高位，历史上仅有 11.48% 的时间段较之要高，而 PB 则要低于历史均值，仅高于历史 8.20% 的时间段。零部件板块估值相对于历史均值 24.88 仍然较低。

图 6:汽车（申万）板块估值

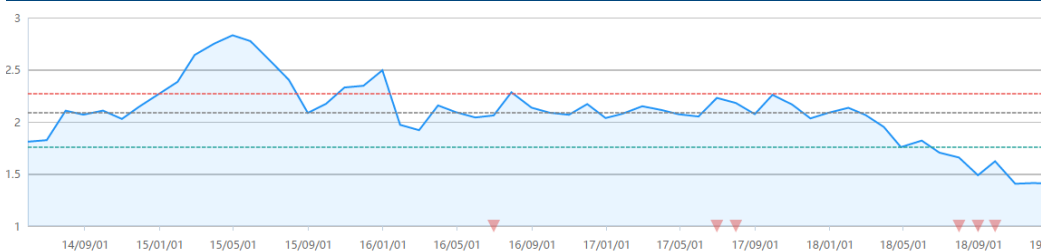


资料来源：Wind, 东兴证券研究所

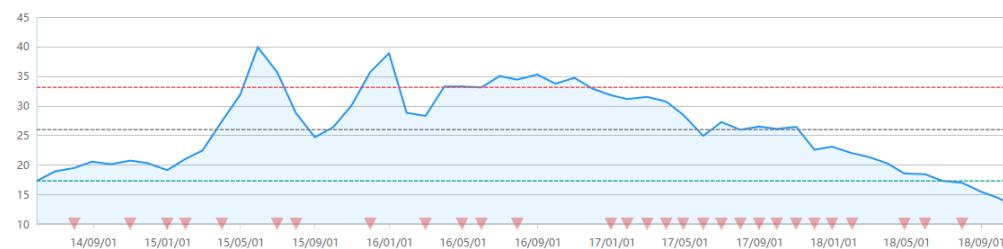
图 7:乘用车板块估值(PE)



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 8:乘用车板块估值(PB)


资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 9:汽车零部件板块估值


资料来源：Wind，东兴证券研究所

1.4 汽车板块外资持股情况

上周外资通过沪(深)股通增持较多的是永安行,减持较多的是均胜电子和浙江仙通。年初至今外资通过沪(深)股通增持较多的是中国重汽,银轮股份和威孚高科,减持较多的是福耀玻璃,拓普集团和宇通客车。

表 2: 上周汽车板块外资通过沪(深)股通持股变动情况

证券代码	证券简称	最新收盘 日外资持 股%	相对上周 末	相对 1 月 前	相对 3 月 前	相对 6 月 前	相对年初

600066.SH	宇通客车	12.61	0.26	-0.45	-2.9	-1.82	-2.46
600660.SH	福耀玻璃	11.78	-0.15	-0.55	-2.21	-2.49	-2.37
000581.SZ	威孚高科	6.46	-0.06	-0.84	1.3	2.33	1.63
600741.SH	华域汽车	6.4	0	-0.07	0.34	1.07	0.48
000338.SZ	潍柴动力	5.23	-0.2	0.26	-2.11	1.26	-0.21
002126.SZ	银轮股份	4.47	0.03	0.63	1.42	3.06	2.13
000951.SZ	中国重汽	4.31	-0.18	-0.04	2.31	1.73	2.62
600104.SH	上汽集团	3.17	-0.14	-0.1	0.09	0.11	0.37
000887.SZ	中鼎股份	2.04	0.05	-0.07	-0.61	-0.09	0
600742.SH	一汽富维	1.75	0.01	-0.24	0.75	1.21	0.98
603239.SH	浙江仙通	1.56	-0.25	0.12	1.23	0.84	1.37
002048.SZ	宁波华翔	1.41	-0.03	0.1	0.41	0.97	1.01
601799.SH	星宇股份	1.39	-0.03	-0.04	0.04	0.11	0.16
603766.SH	隆鑫通用	1.15	-0.02	-0.08	0.34	0.72	0.77
002594.SZ	比亚迪	0.88	0	-0.05	0.09	-0.09	0.05
600699.SH	均胜电子	0.87	-0.32	-0.7	-1.11	-0.33	-0.69
002611.SZ	东方精工	0.8	0.02	0.21	0.56	0.63	0.73
601689.SH	拓普集团	0.75	-0.1	-0.19	-2.74	-2.67	-2.43
603776.SH	永安行	0.72	0.64	-0.12	0.44	0.68	0.52

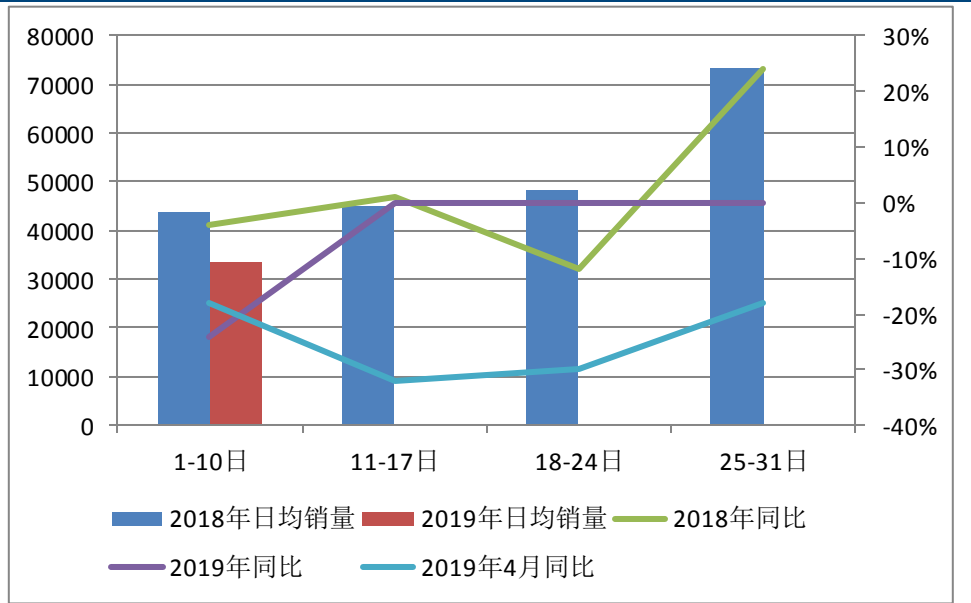
000625.SZ	长安汽车	0.63	-0.04	-0.26	-0.09	0.09	0.03
002662.SZ	京威股份	0.62	0.12	0.2	0.43	0.43	0.57
603305.SH	旭升股份	0.52	-0.18	-0.55	-1.27	0.03	0.14
603306.SH	华懋科技	0.52	0.01	-0.1	0.2	0.19	0.18
601311.SH	骆驼股份	0.5	0.06	0.32	-0.42	-0.37	-0.32
601633.SH	长城汽车	0.45	-0.07	-0.11	0	-0.03	0.04
601127.SH	小康股份	0.42	-0.06	-0.03	0.12	0.11	-0.01
002085.SZ	万丰奥威	0.41	-0.02	-0.16	-0.28	-0.08	-0.12
603358.SH	华达科技	0.41	-0.01	-0.03	0.04	0.19	0.14
600297.SH	广汇汽车	0.39	0.07	0.07	-0.04	-0.01	-0.03
002664.SZ	长鹰信质	0.35	0.03	-0.13	-0.23	0.06	0.04
000800.SZ	一汽轿车	0.34	-0.23	-0.18	-0.33	-0.04	-0.1
000559.SZ	万向钱潮	0.32	-0.05	-0.23	-0.36	0	-0.05
002434.SZ	万里扬	0.31	-0.06	-0.02	0.06	0.14	0.22
000980.SZ	众泰汽车	0.3	-0.05	-0.13	-0.02	0.12	0.08

资料来源：Wind，东兴证券研究所

2. 汽车行业重点数据跟踪

零售方面：2019年5月第一周的乘用车零售达到日均3.35万台的偏低水平，同比18年5月第一周下滑24%，同比2019年4月第一周下滑18%，下滑幅度不是很大。

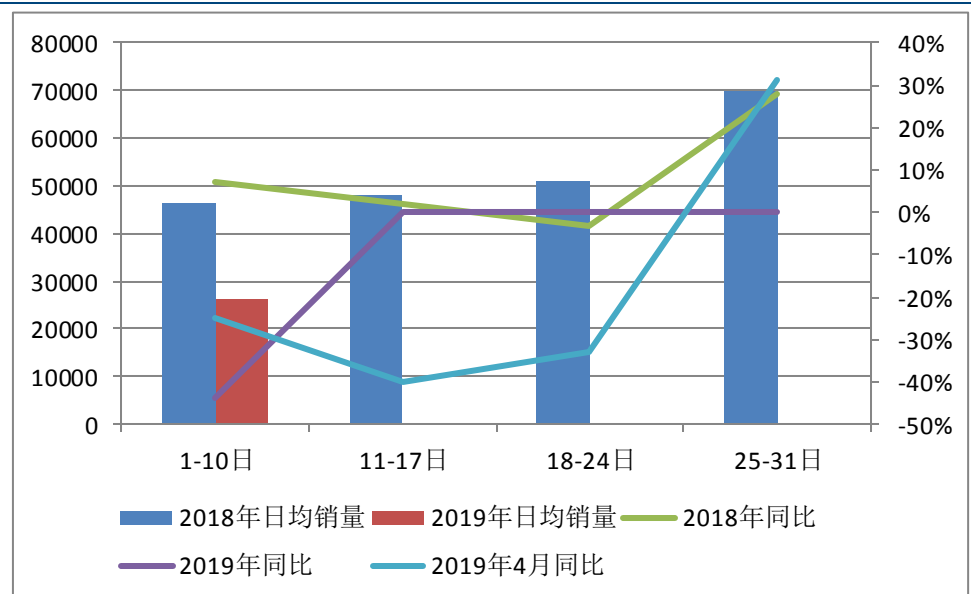
图 10:乘用车 5 月份日均零售数量(台)



资料来源：乘联会，东兴证券研究所

批发方面：5月第一周的乘用车厂家批发仅有日均2.6万台的偏低水平，同比18年5月第一周下滑44%，19年4月第一周下滑25%，下滑幅度很大。这也是5月初日系品牌休假较多，影响了销量。

图 11:乘用车 5 月份批发数量(台)



资料来源：乘联会，东兴证券研究所

3. 一周汽车行业要闻

3.1 新车信息速览

表 4:一周新车清单

车型	售价区间
东风本田思域	11.29-16.99 万
东风悦达起亚 K3	6.29-15.08 万
吉利星越	13.58-19.58 万

资料来源：各大车企官网；东兴证券研究所

东风本田思域

厂商：东风本田

指导价：11.29-16.99 万

图 12：东风本田思域



资料来源：搜狐汽车；东兴证券研究所

新款思域最大的亮点就是新增了运动版车型，整车洋溢着浓郁运动气息，运动版的前脸摒弃了传统的镀铬装饰件，全部使用熏黑饰件，包括进气格栅装饰板，下部进气口饰板、侧裙、轮圈等都进行了“黑化”处理，与普通版车型有明显区隔。此外，运动版还配备 LED 大灯、亮黑色尾翼、下部扩散器以及中置排气口等，整体造型十分亮眼。

智能安全驾驶方面，新款思域将继续搭载 Honda CONNECT 智导互联、Honda SENSING 安全超感系统，为用户提供安全、舒适的移动驾乘体验。

动力方面，该车搭载 1.0T、1.5T 发动机，集成了强动力、低油耗的特点，配以 CVT 或 6 速手动变速箱，运动感更为强烈。

东风悦达起亚 K3

厂商：东风悦达起亚

指导价：6.29-15.08 万

图 13: 东风悦达起亚 K3



资料来源：搜狐汽车；东兴证券研究所

全新一代起亚 K3 正式上市，作为一款重要的 A 级车，其市场表现将在一定程度上影响东风悦达起亚全年业绩。

外观以及内饰配置方面，全新一代 K3 相比老款车型主要是增加了 LED 前大灯、LED 外后视镜转向灯、投射式前雾灯、运动式镀铬双排气管、镀铬环绕门窗线、发动机盖隔音垫以及氛围灯等配置。这一系列的升级主要为了迎合全新设计的外观造型，使得整车视觉效果更为运动时尚。

安全以及舒适性配置方面，全新一代 K3 做出了很大的提升。首先在安全方面增加了紧急制动频闪、TPMS 独立数显胎压监测系统、前驻车雷达、FCA 前方防撞辅助(带行人识别)、LDW 车道偏离预警、LKA 车道保持辅助、DAW 驾驶员疲劳提醒、BCW 侧盲区预警、HBA 智能远近光等配置，行车安全将有进一步保证。

吉利星越

厂商：吉利汽车

指导价：13.58-19.58 万

图 14：吉利星越



资料来源：搜狐汽车；东兴证券研究所

2019年5月10日，中国品牌加速最快的燃油动力SUV——吉利星越正式上市。

车机方面，星越搭载了吉利最新的吉客智能生态系统（GKUI2.0），这套系统在桌面交互、智能语音识别、地图导航等功能上实现全面迭代升级，可随时根据用户的喜好自定义设置娱乐多媒体、导航、日程提醒等功能。

动力方面，新车拥有燃油，轻混和插混3种动力组合。燃油版本搭载2.0T发动机（沃尔沃Drive-E系列VEP4 T5版本同款）匹配爱信8AT变速箱，提供四驱系统，最大马力238匹，最大扭矩350牛米，零百加速为6.8s；48V轻混版本和插混版本均搭载1.5T发动机，匹配7速双离合变速箱，最大功率分别为130和190千瓦，最大扭矩分别为255和415牛米。

3.2 传统车要闻

一、上汽通用汽车推出小排量动力总成超长质保计划

5月17日，上汽通用汽车宣布推出“质享无忧——小排量动力总成超长质保计划”：即日起，凡购买上汽通用汽车旗下新一代1.3T、1.0T及1.3L小排量车型，即可享受发动机、变速箱等主要零部件8年或16万公里的原厂质保服务。

上汽通用汽车推出这一远超行业标准的超长质保计划，不仅充分体现出对于新一代小排量驱动系统技术实力和卓越品质的强大信心，也彰显出企业积极践行“以客户为中心”的经营理念，为不断提升客户体验所做出的不懈努力。

在推出本次质保计划的同时，为了进一步回馈已购车的车主，上汽通用汽车所有新一代1.3T、1.0T及1.3L小排量车型，在享受已有原厂质保政策的基础上，其动力总成免费质保也将延长至8年或16万公里。

在当前中国车市深度结构性调整的大环境中，上汽通用汽车一方面积极响应国家减税让利、回馈用户的号召，在市场上推出一系列优惠组合拳，让更多消费者可以轻松购

车用车，同时围绕客户用车全生命周期推出了 7S 模块化服务体系，满足消费者持续升级的服务需求。

二、斯柯达 4 月全球销量同比下跌 10.5%至 95,900 辆

4 月份，斯柯达全球销量同比下跌 10.5%至 95,900 辆。不过，斯柯达在欧洲却交出不错的答卷，其全球销量总体下滑主要是受中国汽车市场的影响。斯柯达 4 月最畅销的车型仍然是明锐，全新斯柯达 SCALA 也开始交付给客户。

就地区而言，在西欧，斯柯达于 4 月共交付 43200 辆，同比微跌 0.8%。在欧洲最大单一市场德国，斯柯达上月交付量同比下降 1.4%至 15500 辆；而在奥地利、瑞士和丹麦，斯柯达销量均实现两位数增长，分别同比增长 14.1%、36.4%和 23.6%。

在中欧，该公司交付了 18,800 万辆汽车，与去年 4 月相比，同比增长 4.4%。在捷克，斯柯达上月交付 8,500 辆，同比下跌 0.5%；在波兰和克罗地亚，斯柯达上月分别实现 11.8%和 32%的销量增长。

在除俄罗斯外的东欧地区，与去年同期相比，斯柯达的交付量下降 4.2%，至 4,000 辆。在俄罗斯，斯柯达 4 月份交付了 7,400 辆汽车，同比增长 16.2%。

今年 4 月，斯柯达在华销量为 16,600 辆，同比骤降 40.8%，其中部分原因为中国车市整体下行。在印度，斯柯达交付量低于去年同期的 1,100 辆，同比下降 24.6%。

三、三菱公布 2018 财年财报：利润增长 14%

日本三菱汽车公司公布了 2018 财年(2018 年 4 月 1 日至 2019 年 3 月 31 日)财报。在 2018 财年中，三菱汽车净销售额为 2514.6 亿日元（约合 157.66 亿元人民币），同比增长 14.7%；营业利润达 1118 亿日元（约合 70.09 亿元人民币），同比增长了 14%，净收入达 1328.7 亿日元（约合 83.3 亿元人民币），同比增长 24%。据三菱汽车解释，业绩上升的原因是整体销量上升以及成本控制。

在销量上，2018 财年三菱汽车全球销量总计 124.4 万辆，同比增长 13%。尽管并未透露全球各大市场具体销量数字，但三菱汽车表示，在 2018 财年中，三菱汽车在全球几乎所有地区销量均同比增长。

面向 2019 财年，三菱汽车做出了极为稳健的预测，预计全球销量增幅将为 4.9%，低于 2018 财年销量增幅；营业利润将达到 900 亿日元（约合 56.43 亿元人民币），同比下降 19.5%。

4. 风险提示

国内主要汽车销量不及预期；

大宗商品价格出现大幅上涨。

分析师简介

陆洲

北京大学硕士，军工行业首席分析师。曾任中国证券报记者，历任光大证券、平安证券、国金证券研究所军工行业首席分析师，华商基金研究部工业品研究组组长，2017年加盟东兴证券研究所。

研究助理简介

刘一鸣

清华大学学士，美国达特茅斯学院硕士，7年国内外汽车零部件行业项目管理及技术开发经验。2018年加入东兴证券，从事汽车行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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，也可能为这些公司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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。