

车辆购置税有望减轻，关注一线自主车企

——汽车行业周观点

同步大市（维持）

日期：2019年05月27日

投资要点

● **投资建议：**上周汽车板块下跌了 3.34%，周涨跌幅位列中信 29 个板块中倒数 4 位。5 月乘用车前两周零售销量虽然同比负增长，但降幅逐步收窄。财政部发布关于车辆购置税有关政策，政策明确以购车的实际价格为基础计算车辆购置税而不再是以最低计税价格限制，对消费者税负实际上有望减轻，可谓利好促进汽车消费。我们认为，短期受国五切换国六的影响，消费者持币观望态度较浓，但随着国六逐步推出及国五车型库存的下降，叠加温和政策的刺激，汽车销量有望逐季改善，因此建议关注一线低估值自主车企。主题投资方面，奥迪战略计划 2025 年推出 30 余款电动化车型，且预计到 2025 年电动化车型销量占其全球销量的 40%，爱驰汽车收购江铃控股曲线获取新能源汽车生产资质，汽车电动化趋势势不可挡，短期的政策扰动并不改变长期确定性高增长趋势，建议关注新能源汽车产业链龙头企业。

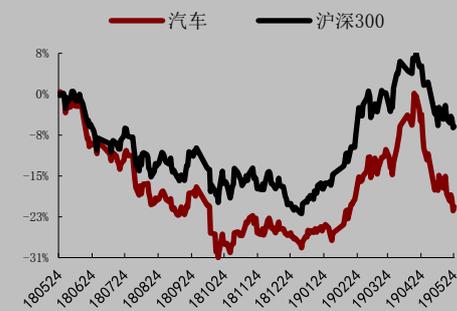
● **行情回顾：**上周中信汽车行业指数下跌了 3.34%，跑输沪深 300 指数 1.84 个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块-5.67%、商用车-1.81%、汽车零部件-2.65%、汽车销售及服务-2.35%、摩托车及其他-3.38%。195 只个股中 53 只个股上涨，2 只个股停牌，140 只个股下跌。涨幅靠前的有日上集团 27.50%、德宏股份 15.34%、合力科技 12.88%、中国汽研 10.95%和天成自控 10.13%等，跌幅靠前的有斯太尔-22.44%、风神股份-19.81%、猛狮科技-19.06%、迪生力-18.96%和贵州轮胎-18.50%等。

● **行业动态：**绿驰汽车与长安汽车达成战略合作协议；两部委联合发布《关于车辆购置税有关具体政策的公告》；陕西 7 月起逐步实施国六；奥迪战略计划到 2025 年推 30 余款电动车。

● **公司动态：**春风动力（603129）关于 2019 年股票期权激励计划首次授予股票期权的公告；豪能股份（603809）关于全资子公司与 MAGNAPOWERTRAIN 签署《供应商战略合作协议》的公告；双林股份（300100）回购注销业绩补偿股份的债权人通知暨减资公告；兴民智通（002355）关于永麻生物受让昭通天麻 35%股权的公告。

● **风险提示：**汽车产销不及预期，中美贸易摩擦加剧。

汽车行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2019年05月24日

相关研究

万联证券研究所 20190520_行业周观点_AAA_汽车行业周观点

分析师： 周春林

执业证书编号：S0270518070001

电话：021-60883486

邮箱：zhoucl@wlzq.com.cn

目录

1、行情回顾.....	3
1.1 汽车板块周涨跌情况.....	3
1.2 汽车相关概念板块涨跌情况.....	3
1.3 个股涨跌情况.....	4
1.4 汽车板块估值情况.....	4
2、行业动态.....	5
3、公司动态.....	6
4、行业重点数据.....	7
5、本周行业策略.....	12
6、风险提示.....	13
图表 1：汽车板块一周涨跌幅.....	3
图表 2：年初以来汽车板块涨跌幅.....	3
图表 3：汽车概念板块一周涨跌幅.....	3
图表 4：年初以来汽车概念板块涨跌幅.....	3
图表 5：排名前 10 和后 10 个股涨跌幅情况.....	4
图表 6：汽车板块 PE 估值.....	5
图表 7：汽车板块 PB 估值.....	5
图表 8：经销商库存预警指数 (%).....	8
图表 9：2019 年 5 月每周日均零售销量 (万台/日、%).....	8
图表 10：乘用车月销量.....	8
图表 11：乘用车月销量同比.....	8
图表 12：轿车月销量.....	9
图表 13：SUV 月销量.....	9
图表 14：客车月销量.....	9
图表 15：客车月销量同比.....	9
图表 16：货车月销量.....	10
图表 17：货车月销量同比.....	10
图表 18：重卡月销量.....	10
图表 19：重卡月销量同比.....	10
图表 20：新能源汽车月销量情况 (万辆, %).....	11
图表 21：新能源乘用车及商用车月销量 (万辆).....	11
图表 22：原油价格 (美元/桶).....	11
图表 23：国内钢材价格 (元/吨).....	11
图表 24：天然橡胶价格 (元/吨).....	12
图表 25：铝 A00 平均价格 (元/吨).....	12

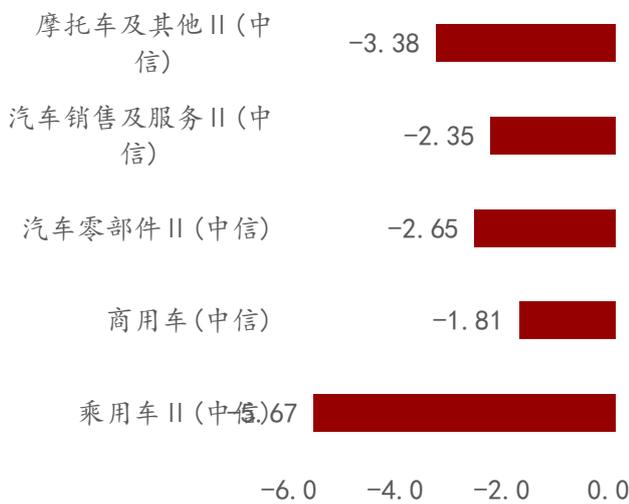
1、行情回顾

1.1 汽车板块周涨跌情况

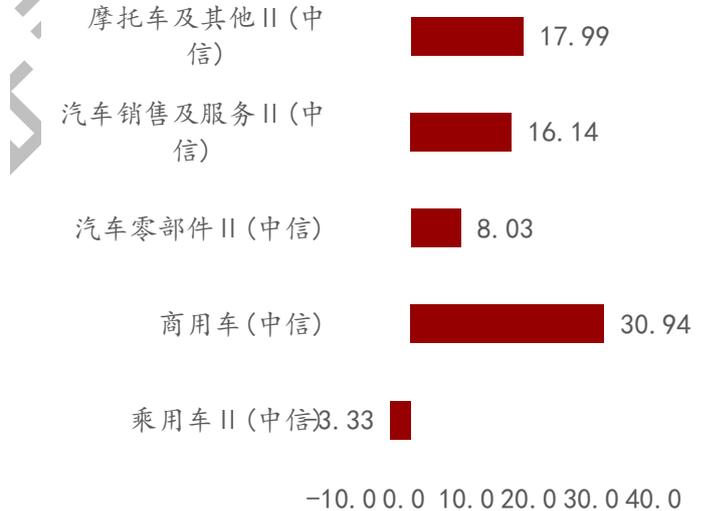
上周中信汽车行业指数下跌了3.34%，跑输沪深300指数1.84个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块-5.67%、商用车-1.81%、汽车零部件-2.65%、汽车销售及服务-2.35%、摩托车及其他-3.38%。

年初以来，中信汽车指数上涨了7.36%，跑输沪深300指数12.02个百分点，其中乘用车-3.33%、商用车30.94%、汽车零部件8.03%、汽车销售及服务16.14%、摩托车及其他17.99%。

图表1：汽车板块一周涨跌幅



图表2：年初以来汽车板块涨跌幅



资料来源：WIND，万联证券

资料来源：WIND，万联证券

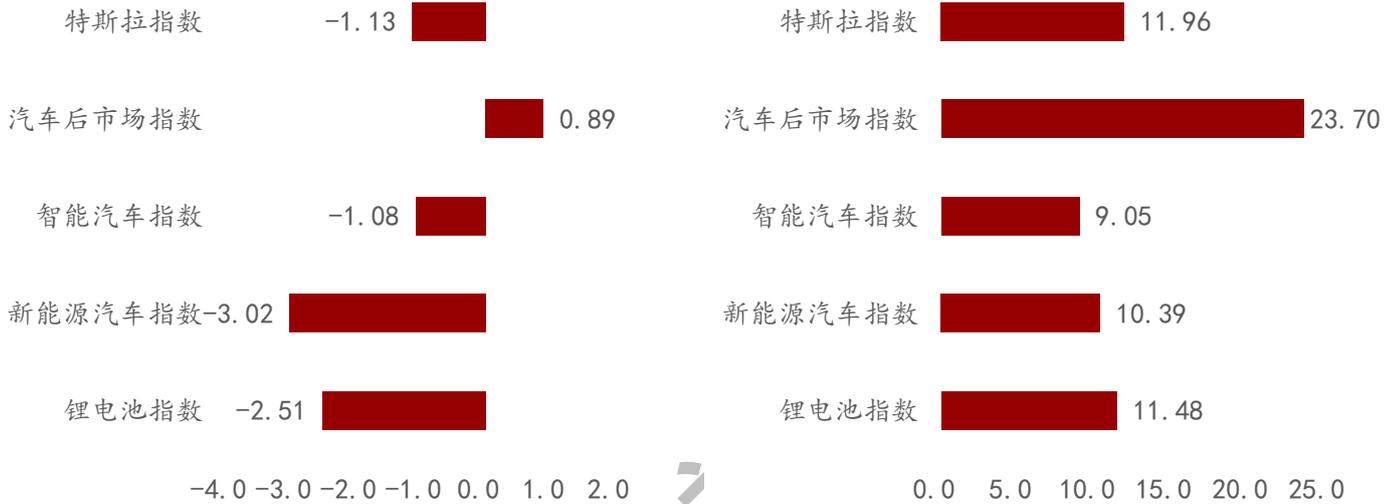
1.2 汽车相关概念板块涨跌情况

从WIND汽车相关概念板块周涨跌幅情况来看，主题热点不强，特斯拉概念指数-1.13%、锂电池概念指数-2.51%、新能源汽车概念指数-3.02%、智能汽车概念指数-1.08%、汽车后市场概念指数0.89%。

而年初以来WIND汽车概念指数表现一般，其中特斯拉概念指数11.96%、锂电池概念指数11.48%、新能源汽车概念指数10.39%、智能汽车概念指数9.05%、汽车后市场概念指数23.70%。

图表3：汽车概念板块一周涨跌幅

图表4：年初以来汽车概念板块涨跌幅



资料来源: WIND, 万联证券

资料来源: WIND, 万联证券

1.3 个股涨跌情况

上周汽车行业195只个股中53只个股上涨, 2只个股停牌, 140只个股下跌。涨幅靠前的有日上集团27.50%、德宏股份15.34%、合力科技12.88%、中国汽研10.95%和天成自控10.13%等, 跌幅靠前的有斯太尔-22.44%、风神股份-19.81%、猛狮科技-19.06%、迪生力-18.96%和贵州轮胎-18.50%等。

图表5: 排名前10和后10个股涨跌幅情况

涨幅前 10 的个股			跌幅前 10 的个股		
代码	简称	涨跌幅 (%)	代码	简称	涨跌幅 (%)
002593.SZ	日上集团	27.50	000760.SZ	斯太尔	-22.44
603701.SH	德宏股份	15.34	600469.SH	风神股份	-19.81
603917.SH	合力科技	12.88	002684.SZ	猛狮科技	-19.06
601965.SH	中国汽研	10.95	603335.SH	迪生力	-18.96
603085.SH	天成自控	10.13	000589.SZ	贵州轮胎	-18.50
300694.SZ	鑫湖股份	8.24	603586.SH	金麒麟	-15.87
603787.SH	新日股份	7.79	600698.SH	湖南天雁	-15.86
603377.SH	东方时尚	7.04	000868.SZ	安凯客车	-15.74
002355.SZ	兴民智通	6.84	002708.SZ	光洋股份	-15.50
002906.SZ	华阳集团	6.58	603776.SH	永安行	-15.05

资料来源: WIND, 万联证券

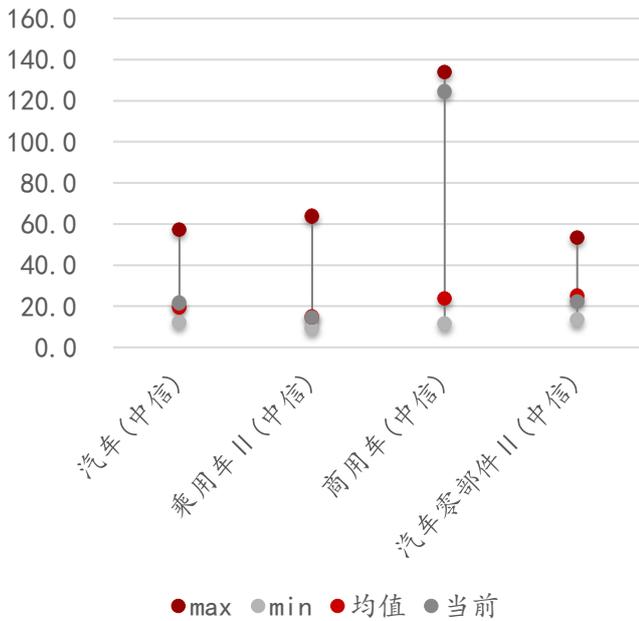
1.4 汽车板块估值情况

从PE估值情况来看, 当前汽车行业整体估值PE为21.60, 略高于近7年以来的历

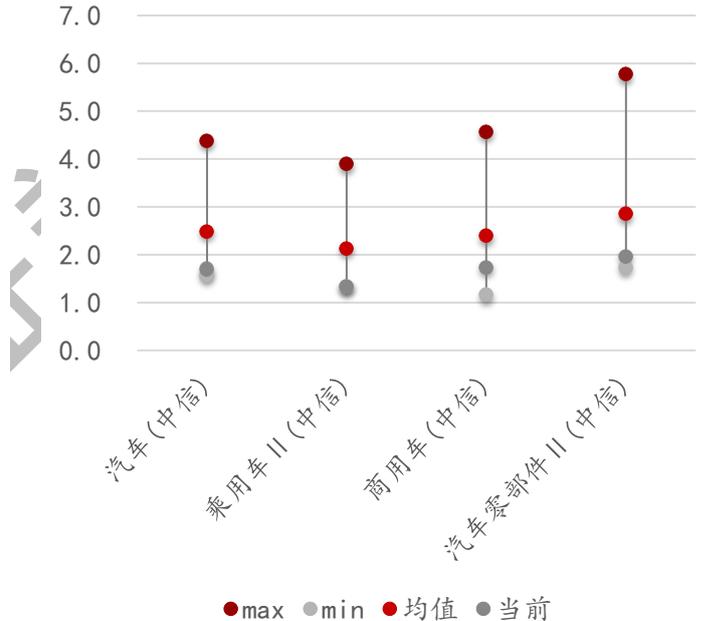
史均值PE19.62，子行业乘用车PE估值14.56，接近历史均值14.80，商用车PE估值124.69，基本处于历史的高峰；零部件PE估值22.46，低于历史均值24.99。

从PB估值情况来看，当前汽车行业整体估值PB为1.70，低于历史均值2.49，子行业乘用车PB估值1.34、商用车1.74、零部件1.96分别略低于历史均值2.13、2.39和2.85。

图表6：汽车板块PE估值



图表7：汽车板块PB估值



资料来源：WIND，万联证券

资料来源：WIND，万联证券

2、行业动态

绿驰汽车与长安汽车达成战略合作协议

5月24日，绿驰汽车与长安汽车战略合作暨绿驰汽车与长安铃木联合制造签约仪式在重庆举行。绿驰汽车和长安铃木的合作，一方面合作可以有效盘活存量产能，使优质的产业力量得到充分利用；另一方面可以使优质的智能化新能源汽车产品得以快速可靠地实现。根据公开资料显示，截至2015年，长安铃木年产能已达到50万辆，然而根据乘用车市场信息联席会公布的数据显示，2018年长安铃木销量仅为4.83万辆，大部分产能处于闲置状态。为了利用这部分闲置产能，长安铃木目前正在给长安汽车代工生产部分产品，成为长安汽车重庆基地的产能补充。不过随着中国乘用车市场日趋走低，长安汽车整体产能同样过剩，此时绿驰汽车抛来的联合制造“橄榄枝”既解决了绿驰汽车的“资质问题”，又解决了长安铃木产能闲置问题。

(资料来源：中汽协)

两部委联合发布《关于车辆购置税有关具体政策的公告》

日前，财政部和国家税务总局联合发布《关于车辆购置税有关具体政策的公告》显示，自7月1日起，纳税人购买自用应税车辆实际支付给销售者的全部价款，依据纳税人购买应税车辆时相关凭证载明的价格确定，不包括增值税税款。纳税人进口自用应税车辆，是指纳税人直接从境外进口或者委托代理进口自用的应税车辆，不包括在境内购买的进口车辆。纳税人自产自用应税车辆的计税价格，按照同类应税车辆（即车辆配置序号相同的车辆）的销售价格确定，不包括增值税税款；没有同类应税车辆销售价格的，按照组成计税价格确定。地铁、轻轨等城市轨道交通车辆，装载机、平地机、挖掘机、推土机等轮式专用机械车，以及起重机（吊车）、叉车、电动摩托车，不属于应税车辆。

（资料来源：财政部）

陕西7月起逐步实施国六

根据国家政策规定，2019年7月1日起，国六标准将陆续在不同车型中实施，燃气车先行，也有很多省市陆续出台了国六标准实施的具体时间。5月21日，陕西省生态环境厅联合其它部门发布了《关于实施国家第六阶段机动车排放标准的通告》，自2019年7月1日起，关中地区（西安市、铜川市、宝鸡市、咸阳市、渭南市、韩城市、杨凌示范区、西咸新区）销售和注册登记的轻型汽车应符合《轻型汽车污染物排放限值及测量方法（中国第六阶段）》（GB18352.6-2016）6a阶段标准要求。销售和注册登记的公交、邮政、环卫等城市用途重型汽车应符合《重型柴油车污染物排放限值及测量方法（中国第六阶段）》（GB17691-2018）6a阶段标准要求。

（资料来源：盖世汽车）

奥迪战略计划到2025年推30余款电动车

5月24日，奥迪管理董事会在德国内卡苏姆举行的第130届年度股东大会上宣布了加速实施电动化战略和公司全面脱碳计划，到2025年，车辆全生命周期的二氧化碳排放量将比2015年减少30%。在产品层面，根据计划到2025年奥迪将推出30余款电动化车型，其中纯电动车型20款。还有至少3款基于MEB模块化电驱动平台的紧凑车型。奥迪A6（参数|询价）、奥迪A7和奥迪A8系列的新型插电式混合动力车型很快将扩大对全尺寸车型的覆盖。同时，奥迪提高了对新能源车型的销量预测，预计到2025年，公司电动化车型销量将占到其全球总销量的40%左右。为推动上述计划进行，奥迪计划到2023年底，预先投入400亿欧元用于包括固定资产、厂房设备以及技术研发等。其中约140亿欧元将用于电动出行、数字化和高级别自动驾驶领域。

（资料来源：盖世汽车）

3、公司动态

春风动力（603129）：关于2019年股票期权激励计划首次授予股票期权的公告

4月9日，春风动力召开第四届董事会第四次会议和第四届监事会第四次会议，审议通过了《关于〈浙江春风动力股份有限公司2019年股票期权激励计划（草案）〉，公司授予322人共287.40万份股票期权，行权价格23.33元/股，股票来源于公司从二级市场回购或向激励对象定向发行的本公司A股普通股股票，首次授予的股票期权业

绩效考核目标为2019、2020年营收相对2018年增长率分别不低于10%、25%。

豪能股份 (603809): 关于全资子公司与MAGNAPOWERTRAIN签署《供应商战略合作协议》的公告

5月21日, 公司全资子公司泸州长江机械有限公司与MAGNA POWERTRAIN (麦格纳动力总成系统) 在四川省泸州市签署了《供应商战略合作协议》, 协议主要内容为: 1、确定泸州长江为MPT的全球战略合作伙伴, 将在“锻造件、同步器系统和驻车系统”领域建立战略合作关系, 实现双赢。2、泸州长江将致力于开发与其工艺和材料相关的新技术, MPT优先给予泸州长江参与其新项目的设计、开发以及优化设计的机会。3、双方将在DCT300、DCT302、DCT400、HDT300、HDT302、HDT400等项目的多个产品方面开展合作。4、泸州长江将提供与MPT (欧洲、墨西哥、中国) 一致的生产需求, 必要时将在当地设厂以保障其供货能力。5、协议周期为5年。本协议的签署, 将提升公司汽车动力系统的集成开发能力和全球批量供货能力, 提高公司在国际市场的知名度和影响力, 有利于公司未来主营业务的增长及持续盈利能力提升。

双林股份 (300100): 回购注销业绩补偿股份的债权人通知暨减资公告

因宁波双林汽车部件投资有限公司 (以下简称“双林投资”) 未完成2018年度业绩承诺, 公司将向每个交易对方支付人民币1.00元, 共计人民币4.00元的价格定向回购并注销双林集团股份有限公司等4名交易对方持有的公司股份合计9, 151, 387股, 本次办理回购注销相关股东股份补偿手续之后, 公司总股本将由465, 718, 003股减少至456, 566, 616股, 公司注册资本将由人民币465, 718, 003元减少至456, 566, 616元。

兴民智通 (002355): 关于永麻生物受让昭通天麻35%股权的公告

控股子公司云南永麻生物科技有限公司于2019年5月22日与王劲松 (以下称“乙方”)、云南卡格博投资有限公司 (以下简称“丙方”) 签署了《关于昭通天麻产业开发有限公司之股权转让协议》, 永麻生物拟受让昭通天麻产业开发有限公司35%股权。本次受让昭通天麻35%的股权有利于进一步落实公司进军工业大麻产业发展战略, 符合公司战略规划。本次永麻生物受让昭通天麻部分股权的资金来源为公司自有或自筹资金, 不会对公司财务状况及生产经营造成不利影响, 预计对公司当期经营业绩不会构成重大影响。

4、行业重点数据

(一)、经销商库存

2019年4月汽车经销商库存预警指数为61%, 环比上升2.5个百分点, 同比上升6.5个百分点, 库存预警指数位于警戒线之上。4月处于市场淡季, 同比呈现下降趋势; 部分地区春季车展, 对市场需求起到一定的刺激作用; 但增值税税率下调政策及部分地区国五/国六车型切换消息导致消费者持币观望。

(二) 周日均零售

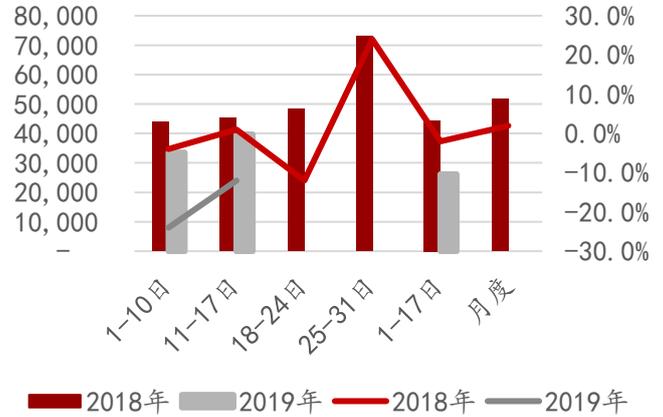
2019年5月第一周全国乘用车市场零售达到日均3.35万台水平, 同比增长-

24%，销量明显偏低，第二周日零售达到日均4.0万台，同比增长-12%，表现出降幅收窄。近几个月来都是开局下滑较多，随着国六排放标准的推进，消费者和经销商均保持相对谨慎态度。

图表8：经销商库存预警指数（%）



图表9：2019年5月每周日均零售销量（万台/日、%）



资料来源：汽车流通协会，万联证券

资料来源：乘联会，万联证券

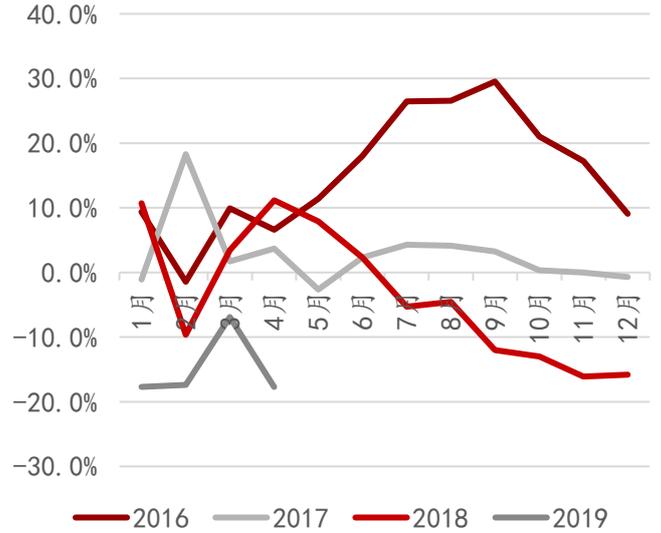
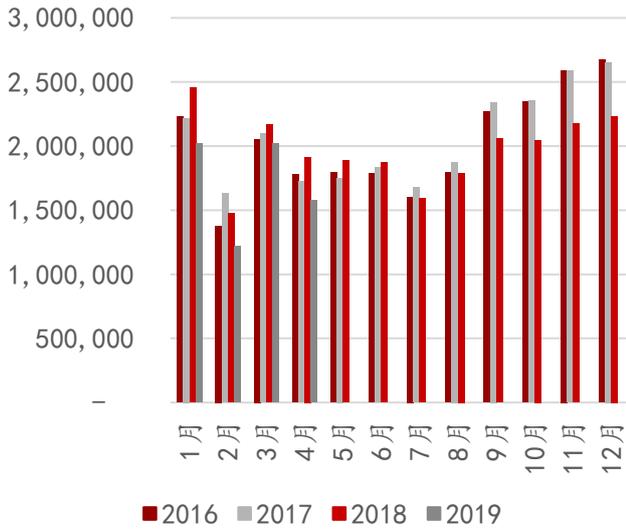
（三）传统汽车

2019年4月国内乘用车销量157.5万辆，同比增长-17.7%，环比增长-22.0%，同比降幅扩大，环比降幅明显，主要原因在于4月属于传统淡季，消费者到店购车减少叠加国六切换消费者持币观望。其中，轿车79.1万辆，同比增长-14.8%；SUV 64.8万辆，同比增长-20.0%；MPV 9.5万辆，同比增长-30.7%。

2019年4月客车销量3.6万辆，同比增长-7.8%，环比增长-15.3%；货车销量36.9万辆，同比增长1.0%，环比增长-19.3%；2019年3月重卡销量14.6万辆，环比今年2月上涨87%，比上年同期的13.89万辆上涨5%，刷新了重卡市场月销量的历史新高。

图表10：乘用车月销量

图表11：乘用车月销量同比

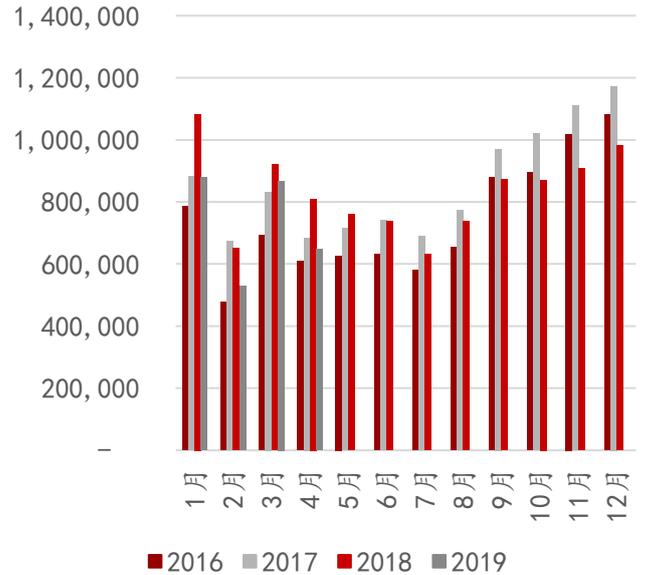
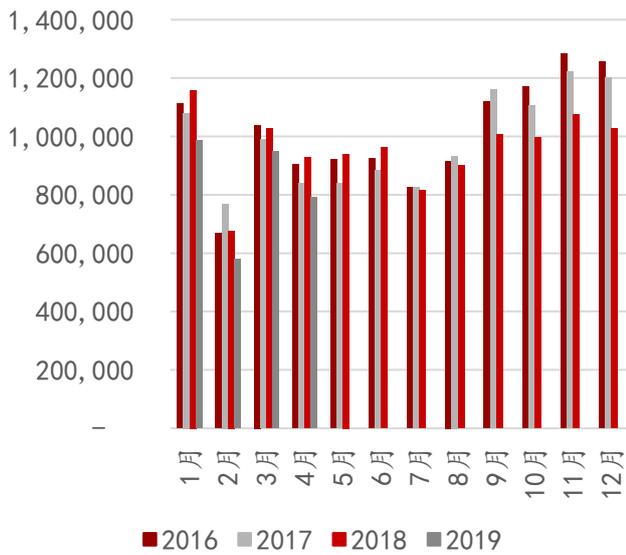


资料来源: 中汽协, 万联证券

资料来源: 中汽协, 万联证券

图表12: 轿车月销量

图表13: SUV月销量

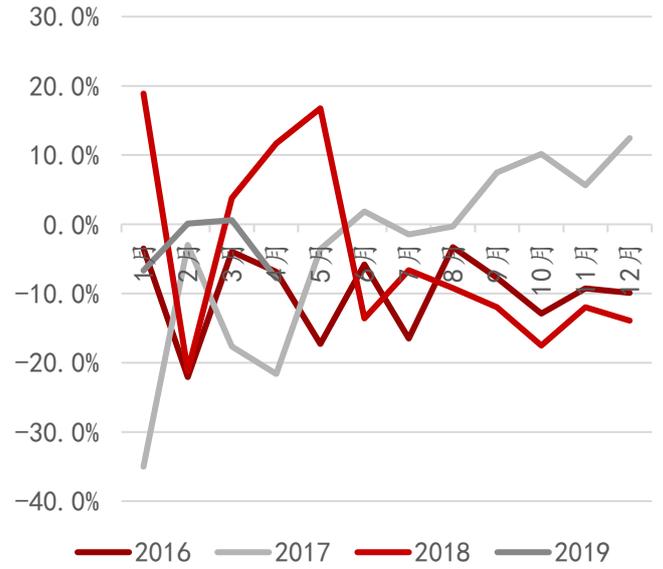
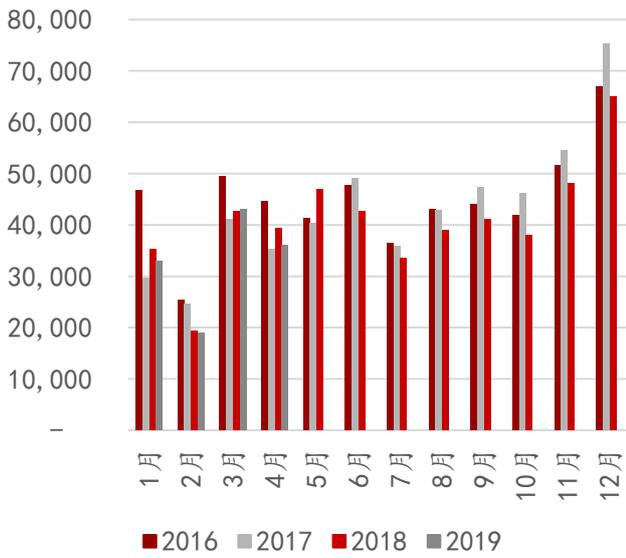


资料来源: 中汽协, 万联证券

资料来源: 中汽协, 万联证券

图表14: 客车月销量

图表15: 客车月销量同比

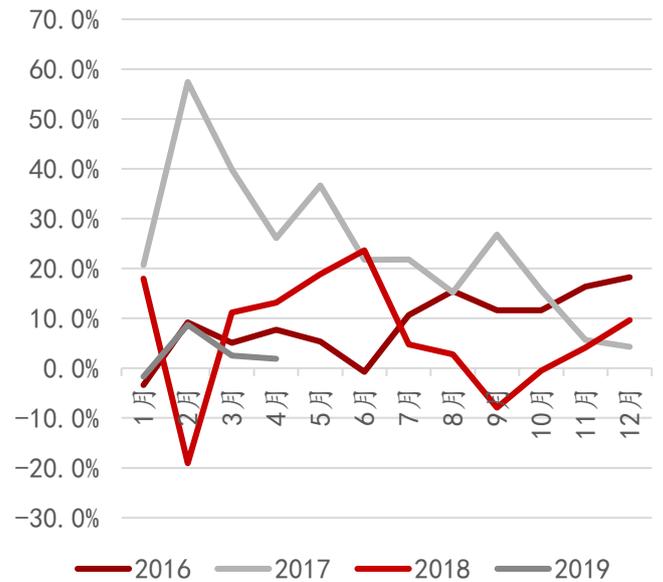
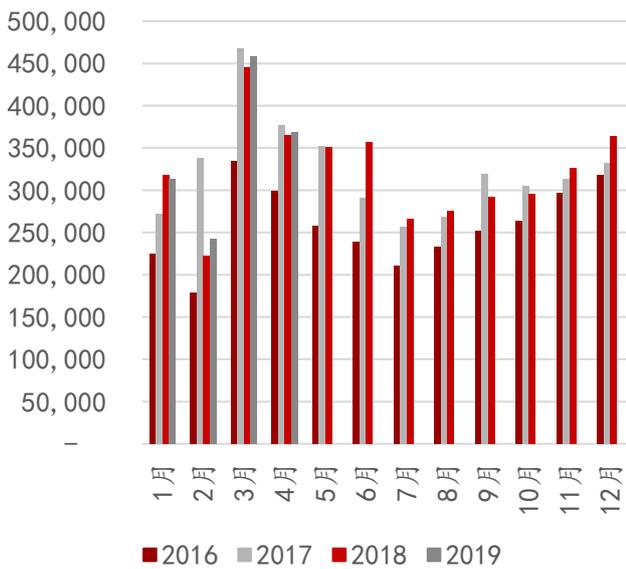


资料来源：中汽协，万联证券

资料来源：中汽协，万联证券

图表16: 货车月销量

图表17: 货车月销量同比

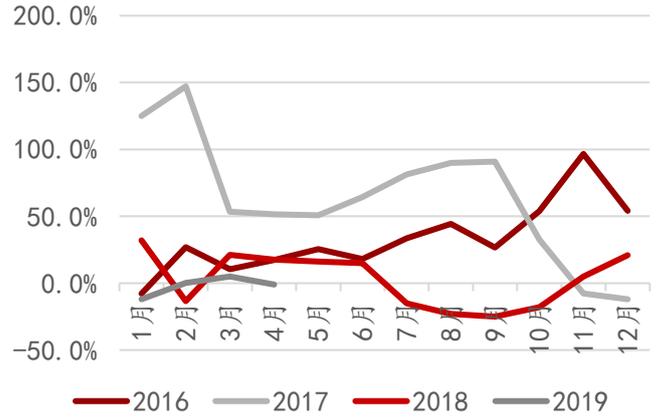
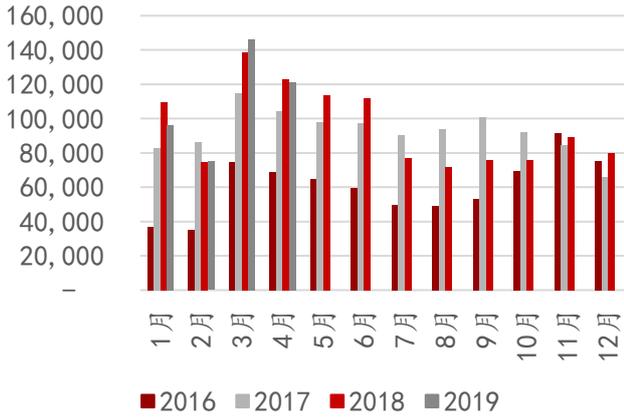


资料来源：中汽协，万联证券

资料来源：中汽协，万联证券

图表18: 重卡月销量

图表19: 重卡月销量同比



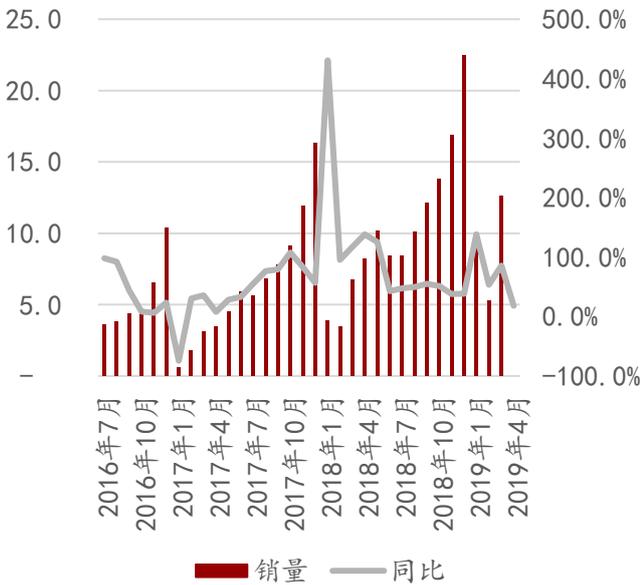
资料来源：中汽协，万联证券

资料来源：中汽协，万联证券

(四)、新能源汽车

2019年4月新能源汽车总销量9.7万辆，同比增长18.1%，环比增长-14.8%，其中新能源乘用车销量9.0万辆，同比增长24.7%，环比增长-15.7%，是新能源汽车销量增量的主力，新能源商用车销量0.7万辆，同比增长-28.7%，环比增长-1.7%。

图表20：新能源汽车月销量情况（万辆，%）



资料来源：中汽协，万联证券

图表21：新能源乘用车及商用车月销量（万辆）

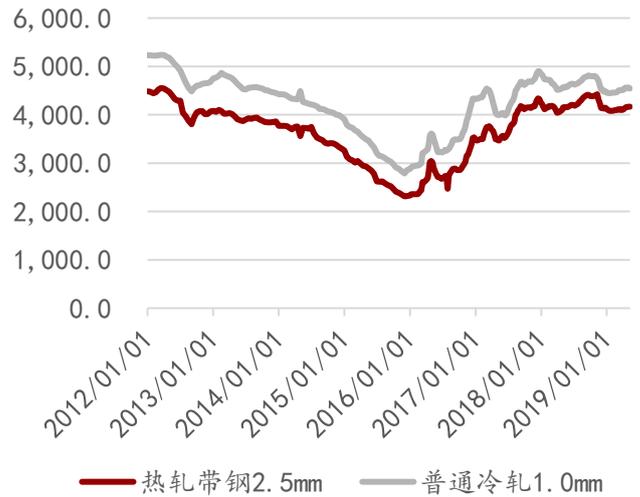
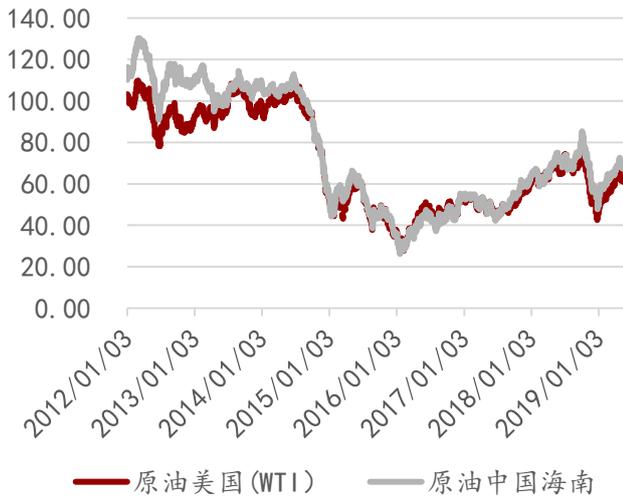


资料来源：中汽协，万联证券

(五)、重点原材料价格

图表22：原油价格（美元/桶）

图表23：国内钢材价格（元/吨）

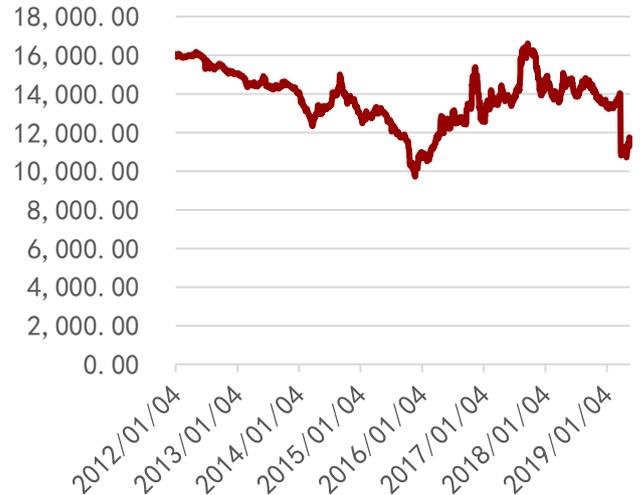


资料来源: WIND, 万联证券

资料来源: WIND, 万联证券

图表24: 天然橡胶价格 (元/吨)

图表25: 铝A00平均价格 (元/吨)



资料来源: WIND, 万联证券

资料来源: WIND, 万联证券

5、本周行业策略

上周汽车板块下跌了3.34%，周涨跌幅位列中信29个板块中倒数4位。5月乘用车前两周零售销量虽然同比负增长，但降幅逐步收窄。财政部发布关于车辆购置税有关政策，政策明确以购车的实际价格为基础计算车辆购置税而不再是以最低计税价格限制，对消费者税负实际上有望减轻，可谓利好促进汽车消费。我们认为，短期受国五切换国六的影响，消费者持币观望态度较浓，但随着国六逐步推出及国五车型库存的下降，叠加温和政策的刺激，汽车销量有望逐季改善，因此建议关注一线低估值自主车企。主题投资方面，奥迪战略计划2025年推出30余款电动化车型，且预计到2025年电动化车型销量占其全球销量的40%，爱驰汽车收购江铃控股曲线获取新能源汽车生产资质，汽车电动化趋势势不可挡，短期的政策扰动并不改变长期确定性高增长趋势，建议关注新能源汽车产业链龙头企业。

6、风险提示

汽车产销不及预期，中美贸易摩擦加剧。

万联证券

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场