

# 5月最后一周乘用车零售增速回正，利好政策逐步落地

## —汽车周报 20190610

汽车周报

2019年06月10日

### 报告摘要:

#### ● 本周观点: 5月最后一周乘用车零售增速回正，利好政策逐步落地

5月最后一周终端销售回暖，全月库存预警指数环比下行至今年最低位。1) 根据乘联会统计，5月最后一周(5.25-5.31)厂商日均零售达7.7万，同比增5%，全月零售同比降9%，较4月降幅收窄(-11.8%)。我们预计5月主机厂大幅让利进行国五清库对销量起到了提振作用；2) 根据汽车流通协会统计，2019年5月汽车经销商库存预警指数为54.0%，环比下降7.0个百分点，同比上升0.3个百分点，虽然库存预警指数仍位于警戒线之上，但已达到年初以来最低位。

利好政策进入兑现期，行业库存去化有望加速。6月6日发改委等三部委引发《推动重点消费品更新升级 畅通资源循环利用实施方案(2019-2020年)》，明确指出严禁地方出台新的限购规定，不得对新能源汽车限行、限购。广州&深圳已于6月2日出台限购放松政策，至2020年深圳/广州将分别增8万/10万购车指标，上海亦表示正在研究相关促进汽车消费政策。我们预计当前限牌城市的总限额在70万左右，当前(截至4月底)行业库存去化需求约100-120万，后续更多限牌城市释放新增购车指标将加速行业库存去化。

#### ● 本周行情: 汽车板块本周涨跌幅-2.92%，位于28个一级行业中第8位

近四个交易日，沪深300指数涨1.79%，汽车板块(申万)跌2.92%，位于28个一级行业中第8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2.4%/0.0%/跌8.7%/跌3.5%/跌5.1%。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7.7%/跌3.0%/跌3.6%/跌7.3%。本周涨幅前五的公司包括：华域汽车(4.0%)、万丰奥威(3.7%)、长城汽车(3.4%)、天成自控(3.1%)、德宏股份(2.6%)；跌幅前五的公司包括：力帆股份(-22.6%)、猛狮科技(-18.4%)、中国重汽(-17.3%)、江铃汽车(-16.5%)、跃岭股份(-14.0%)。

北上资金跟踪：本周沪股通/深股通净流入88.18亿/流出7.9亿元，较上周环比增84.83亿/增20.53亿元。11只MSCI成分股中共8家公司获得北上资金增持(8/11)，其中潍柴动力、宇通客车、威孚高科增持幅度前三，分获增持0.38%、0.22%、0.21%。

#### ● 重要政策新闻

行业新闻：1. 发改委：坚决破除乘用车消费障碍；2. 李克强：智能网联汽车的发展需要本地属性；3. 乘联会：5月最后一周乘用车日均零售量同比增5%；4. 长城F7在俄罗斯图拉工厂投产上市，实现本土化生产研发

#### ● 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

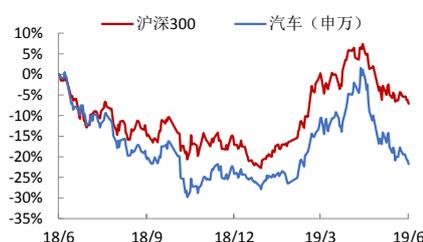
代码	重点公司	现价 6月6日	EPS			PE			评级
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	
600104.SH	上汽集团	24.56	3.1	3.2	3.4	8	8	7	推荐
601965.SH	中国汽研	7.07	0.4	0.5	0.6	17	14	12	推荐
002434.SZ	万里扬	6.46	0.3	0.4	0.6	25	16	12	推荐
601799.SH	星宇股份	69.48	2.2	2.9	3.7	31	24	19	暂无评级

资料来源：Wind、民生证券研究院；注：其中星宇股份盈利预测来自wind一致预期

### 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 20190513：4月份乘用车销量承压，国五清库有望提振终端销量

1. 民生汽车周报 20190422：上海车展新能源车走向前台，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

## 目录

一、周观点：5月终端销量企稳，	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	4
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	10
（一）汽车市场概况	10
（二）新能源汽车销量	11
（四）国际油价数据跟踪	12
（五）上游原材料价格数据跟踪	12
五、重点关注公司	13
六、风险提示	14
插图目录	15
表格目录	15

## 一、周观点：5月最后一周乘用车零售增速回正，利好政策逐步落地

5月最后一周终端销售回暖，全月库存预警指数环比下行至今年最低位。1) 根据乘联会统计，5月最后一周(5.25-5.31)厂商日均零售达7.7万，同比增5%，全月零售同比降9%，较4月降幅收窄(-11.8%)。我们预计5月主机厂大幅让利进行国五清库对销量起到了提振作用；2) 根据汽车流通协会统计，2019年5月汽车经销商库存预警指数为54.0%，环比下降7.0个百分点，同比上升0.3个百分点，虽然库存预警指数仍位于警戒线之上，但已达到年初以来最低位。

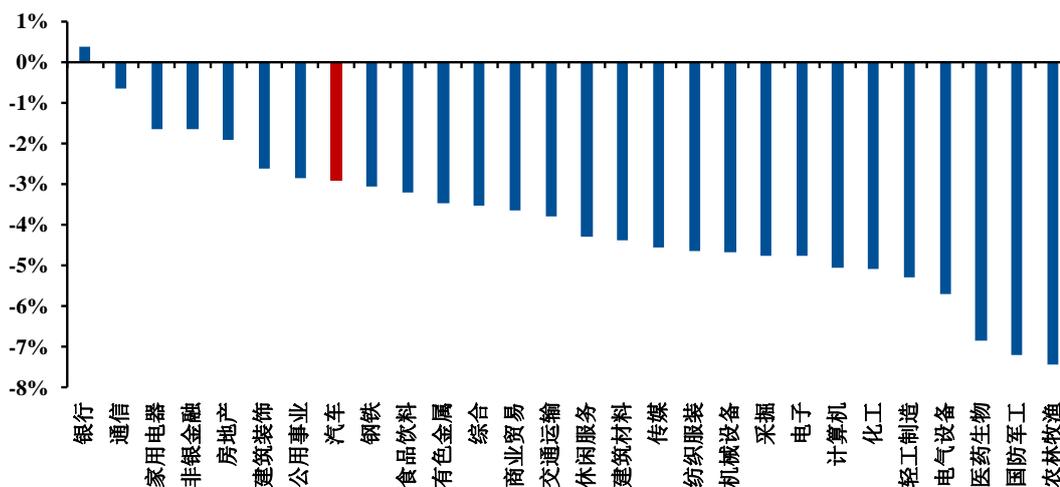
利好政策进入兑现期，行业库存去化有望加速。6月6日发改委等三部委引发《推动重点消费品更新升级 畅通资源循环利用实施方案(2019-2020年)》，明确指出严禁地方出台新的限购规定，不得对新能源汽车限行、限购。广州&深圳已于6月2日出台限购放松政策，至2020年深圳/广州将分别增8万/10万购车指标，上海亦表示正在研究相关促进汽车消费政策。我们预计当前限牌城市的总限额在70万左右，当前(截至4月底)行业库存去化需求约100-120万，后续更多限牌城市释放新增购车指标将加速行业库存去化。。

## 二、汽车板块市场表现

### (一) 板块&个股行情

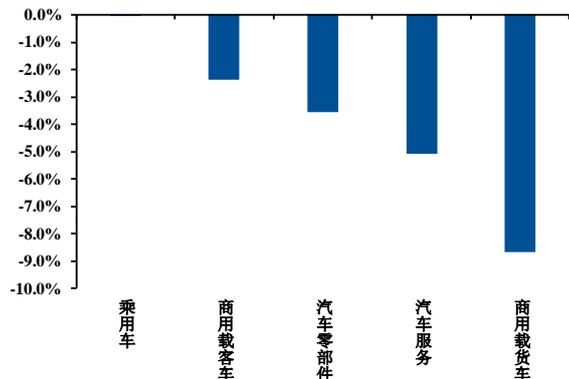
近四个交易日，沪深300指数跌1.79%，汽车板块(申万)跌2.92%，位于28个一级行业中第8位。细分行业看，乘用车/客车/零部件/汽车服务/货车分别下跌0.0%/跌2.4%/跌3.5%/跌5.1%/跌8.7%。概念板块看：智能汽车/汽车后市场/新能源/燃料电池指数分别下跌3.0%/跌3.6%/跌7.3%/跌7.7%。

图1：本周汽车板块跌2.92%，在全部行业中排行8



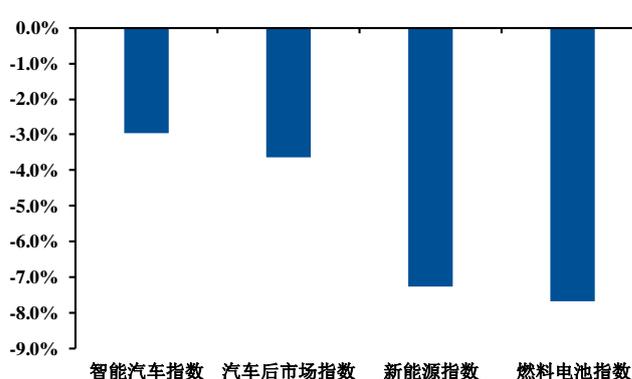
资料来源：Wind，民生证券研究院

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：华域汽车（4.0%）、万丰奥威（3.7%）、长城汽车（3.4%）、天成自控（3.1%）、德宏股份（2.6%）；跌幅前五的公司包括：力帆股份（-22.6%）、猛狮科技（-18.4%）、中国重汽（-17.3%）、江铃汽车（-16.5%）、跃岭股份（-14.0%）。

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 (%)
华域汽车	4.0%	力帆股份	-22.6%
万丰奥威	3.7%	猛狮科技	-18.4%
长城汽车	3.4%	中国重汽	-17.3%
天成自控	3.1%	江铃汽车	-16.5%
德宏股份	2.6%	跃岭股份	-14.0%

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 8 家公司获北上资金增持。本周沪股通/深股通净流入 88.18 亿 / 流入 7.9 亿元，较上周环比增 84.83 亿/增 20.53 亿元。11 只 MSCI 成分股中共 8 家公司获得北上资金增持（8/11），其中潍柴动力、宇通客车、威孚高科增持幅度前三，分获增持 0.38%、0.22%、0.21%。

图 4：本周沪/深股通净买入周环比增 84.83 亿/增 20.53

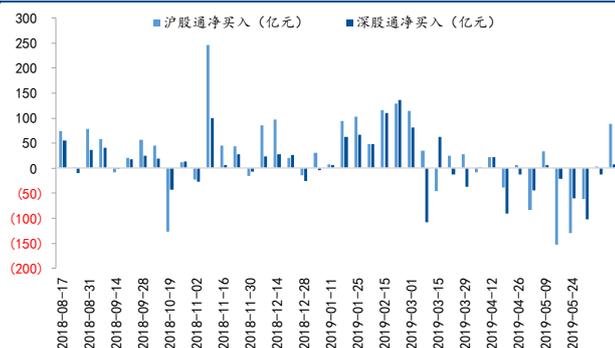
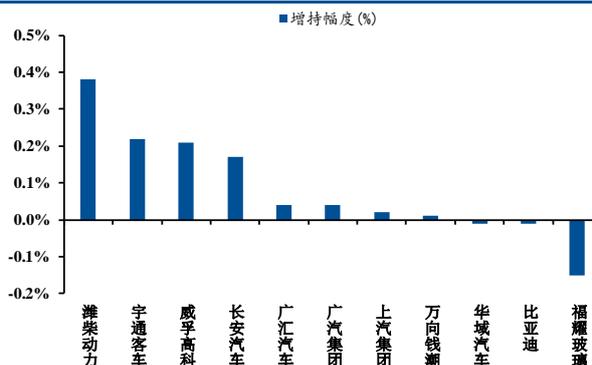


图 5：本周 MSCI 成分股共 8 家获得北上资金增持（8/11）



资料来源：Wind，民生证券研究院

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6月6日资金主攻零部件细分领域头部公司。**

截至6月6日，北上资金在汽车板块中的24只股票持股超过流通市值0.5%。从年初至今增持力度来看，威孚高科、银轮股份、中国重汽位列前三名，年初至今获增持达4.60%、4.56%、4.23%。

**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%	12.86%	13.02%	0.16%	-1.71%	是
600660.SH	福耀玻璃	13.68%	10.67%	10.56%	-0.11%	-3.12%	是
000581.SZ	威孚高科	2.20%	6.94%	7.01%	0.07%	4.81%	是
600741.SH	华域汽车	5.93%	6.26%	6.24%	-0.02%	0.31%	是
000338.SZ	潍柴动力	1.25%	5.07%	5.35%	0.28%	4.10%	是
002126.SZ	银轮股份	0.26%	4.88%	4.95%	0.07%	4.69%	否
000951.SZ	中国重汽	0.00%	4.29%	4.61%	0.32%	4.61%	否
600104.SH	上汽集团	2.42%	3.18%	3.21%	0.03%	0.79%	是
000887.SZ	中鼎股份	0.92%	2.06%	2.05%	-0.01%	1.13%	否
600742.SH	一汽富维	0.48%	1.75%	1.86%	0.11%	1.38%	否
603766.SH	隆鑫通用	0.28%	1.48%	1.56%	0.08%	1.28%	否
603239.SH	浙江仙通	0.13%	1.87%	1.13%	-0.74%	1.00%	否
002662.SZ	京威股份	0.0%	0.9%	1.0%	0.09%	1.0%	否
002594.SZ	比亚迪	1.08%	0.94%	0.92%	-0.02%	-0.16%	是
601799.SH	星宇股份	1.77%	1.21%	0.92%	-0.29%	-0.85%	否
002048.SZ	宁波华翔	0.12%	0.92%	0.87%	-0.05%	0.75%	否
000625.SZ	长安汽车	0.46%	0.69%	0.80%	0.11%	0.34%	是
601689.SH	拓普集团	2.00%	0.81%	0.79%	-0.02%	-1.21%	否
600699.SH	均胜电子	1.14%	0.84%	0.76%	-0.08%	-0.38%	否
002611.SZ	东方精工	0.0%	0.8%	0.71%	0.0%	0.7%	否
600933.SH	爱柯迪	0.00%	0.57%	0.59%	0.02%	0.59%	否
601127.SH	小康股份	0.17%	0.69%	0.58%	-0.11%	0.41%	否
002085.SZ	万丰奥威	0.06%	0.39%	0.56%	0.17%	0.50%	否
600297.SH	广汇汽车	0.51%	0.52%	0.54%	0.02%	0.03%	是

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. 发改委：严禁各地出台新的汽车限购规定

6月6日，发改委印发《推动重点消费品更新升级畅通资源循环利用实施方案（2019-2020年）》的通知。通知指出，坚决破除乘用车消费障碍。严禁各地出台新的汽车限购规定，已实施汽车限购的地方政府应根据城市交通拥堵、污染治理、交通需求管控效果，加快由限制购买转向引导使用，结合路段拥堵情况合理设置拥堵区域，研究探索拥堵区域内外车辆分类使用政策，原则上对拥堵区域外不予限购。

来源：发改委，2019.06.06

[http://www.ndrc.gov.cn/gzdt/201906/t20190606\\_938347.html](http://www.ndrc.gov.cn/gzdt/201906/t20190606_938347.html)

#### 2. 长城 F7 在俄罗斯图拉工厂上市，实现本土化生产研发

6月5日，象征着实现长城汽车在俄罗斯本土化生产、研发的哈弗 F7 车型，在新建成的图拉工厂正式下线并上市。成为国内、俄罗斯以及俄罗斯周边的欧洲国家同步销售的车型，同时，该系列车型还将出口南美、中东、欧洲等地。位于俄罗斯的图拉工厂，一期年产能为 8 万台，总设计年产能为 15 万台，计划生产哈弗 F7、F7x 以及 H9 等车型。哈弗 F7 为 F 系列的旗舰车型，已于去年 11 月在国内上市，共推出 1.5GDIT、2.0GDIT 两种版本，共六款车型，价格区间为 10.90-14.90 万元。

来源：新浪汽车，2019.06.05

<http://auto.sina.com.cn/news/hy/2019-06-05/detail-ihvhiqay3761469.shtml>

#### 3. 李克强：智能网联汽车的发展需要本地属性

6月4日，2019年中国汽车重庆论坛在重庆悦来国际会议中心举行。汽车安全与节能国家重点实验室主任李克强就智能网联汽车的发展情况作了主题演讲。表示“智能网联汽车是自动驾驶汽车发展的新阶段，智能网联汽车是单车自动驾驶与网联式汽车融为一体的新产品、新模式、新生态”。需要指出的是，智能网联汽车的发展需要本地属性（“中国方案”），要符合中国基础设施标准、符合中国联网运营标准、符合中国新体系架构汽车产品标准。此外，发展智能网联汽车还需要五大基础平台（高精度地图基础数据平台、智能网联汽车云控基础平台、新型智能网联车载终端基础平台、车辆智能计算基础平台、智能网联汽车信息安全基础平台）。

来源：新浪汽车，2019.06.04

<http://auto.sina.com.cn/news/hy/2019-06-04/detail-ihvhiew6682919.shtml>

#### 4. 现代汽车将向其他制造商出售并开放氢燃料电池系统

6月3日,据英国《金融时报》报道称,现代汽车表示,它需要向竞争对手开放其氢燃料电池系统,以刺激该技术的全球应用,并帮助其达到商业化规模。目前,这家韩国公司正进行集团业务的重组,以适应汽车业翻天覆地的变化。现代汽车计划在未来10年斥资7.6万亿韩元(约合67亿美元)开发氢燃料技术,希望在替代汽油和柴油汽车方面,这项技术将比电动汽技术车更受欢迎。

来源:新浪汽车,2019.06.03

<http://auto.sina.com.cn/news/hy/2019-06-03/detail-ihvhqay3266030.shtml>

## (二) 公司公告

表 3: 上市公司公告一览 (2019/6/3-2019/6/6)

	公告类别	内容	次日涨跌幅 (%)
江淮汽车	产销数据	6月6日公告,江淮汽车5月份产销分别为39375/39118辆,同比增加19.49%/11.46%。其中,乘用车产销分别为15007/16745辆,同比增加19.08%/21.65%;商用车产销分别为24368/22373辆,同比增加19.39%/4.80%。	-
比亚迪	产销数据	6月6日公告,比亚迪5月份销量为33920辆,同比减少10.22%。其中,新能源汽车销量为21899辆,同比增加53.77%;燃油汽车销量为12021辆,同比减少48.93%。	-
广汽集团	产销数据	6月6日公告,广汽集团5月份产销分别为151,051/159,138辆,同比减少16.18%/3.59%。其中,广汽本田汽车有限公司产销分别为65,082/65,215辆,同比增加25.32%/25.08%;广汽丰田汽车有限公司产销分别为47,381/50,600辆,同比减少6.57%/增加1.02%;广汽乘用车有限公司产销分别为24,273/27,953辆,同比减少47.19%/27.01%。	-
金龙汽车	产销数据	6月6日公告,金龙汽车5月份产销分别为151,051/159,138辆,同比减少16.18%/3.59%。其中,广汽本田汽车有限公司产销分别为65,082/65,215辆,同比增加25.32%/25.08%;广汽丰田汽车有限公司产销分别为47,381/50,600辆,同比减少6.57%/增加1.02%;广汽乘用车有限公司产销分别为24,273/27,953辆,同比减少47.19%/27.01%。	-
福田汽车	产销数据	6月6日公告,福田汽车5月份汽车产销分别为32504/44727辆,同比减少28.85%/4.91%。5月份发动机产销分别为25910/25756台,同比减少21.99%/17.37%。其中,重型货车产销分别为1255/1280辆,同比减少72.03%/72.73%;中型货车产销分别为1724/1732辆,同比增加48.62%/63.86%;轻型货车产销分别为20069/31974辆,同比减少24.89%/增加13.36%。	-
江铃汽车	产销数据	6月5日公告,江铃汽车5月份产销分别为23611/22016辆,同比减少8.29%/8.75%。其中,福特品牌商用车产销分别为3255/2987辆,同比减少2.05%/7.87%;福特品牌SUV产销分别为3046/3313辆,同比增加480.19%/659.86%;JMC品牌卡车产销分别为8188/7517辆,同比减少11.82%/17.03%。	-1.65%
中通客车	产销数据	6月5日公告,中通客车5月份产销分别为1208/1132辆,同比增加18.78%/16.22%。其中,大型客车产销分别为424/387辆,同比减少19.08%/17.48%;中型客车产销分别为292/271	-2.80%

		辆, 同比增加 28.63%/7.11%; 轻型客车产销分别为 160/174 辆, 同比减少 39.62%/30.95%; 物流车产销分别为 332/300 辆, 同比增加 331%/300%。	
东安动力	产销数据	6月4日公告, 东安动力5月份发动机产销分别为 16550/20083 台, 同比增加 12.26%/42%。其中, 参股公司哈尔滨东安汽车发动机制造有限公司发动机产销分别为 9050/9073 台, 同比增加 7.6%/52.64%; 变速器产销分别为 2108/1002 台, 同比减少 77.28%/84.93%。	-0.59%
华菱星马	产销数据	6月4日公告, 华菱星马中重卡5月份产销分别为 1790/1707 辆, 同比减少 26.06%/15.12%。专用车上装产销分别为 1387/1205 辆, 同比减少 28.58%/20.51%。	-0.84%
东风汽车	产销数据	6月3日公告, 东风汽车5月份产销分别为 11547/13549 辆, 同比减少 7.74%/增加 3.25%。其中, 乘用车产销分别为 1018/1321 辆, 同比增加 4527.27%/436.99%; 商用车产销分别为 10529/12228 辆, 同比减少 15.75%/5.04%。	-3.94%
宇通客车	产销数据	6月3日公告, 宇通客车5月份产销分别为 4312/4678 辆, 同比减少 40.57%/39.57%。其中, 大型客车产销分别为 2171/4678 辆, 同比减少 29.56%/31.48%; 中型客车产销分别为 1582/1689 辆, 同比减少 54.58%/54.82%; 轻型客车产销分别为 559/727 辆, 同比减少 19.10%/增加 3.56%。	0.16%
江铃汽车	回购、质押	6月4日公告, 江铃控股持有的江铃汽车 41.03% 股权将由分立新设公司南昌市江铃投资有限公司承继, 公司实际控制人不发生变化, 该事项也不会对公司构成实质性影响。新设公司江铃投资承继股份后, 在公司拥有权益的股份比例将超过 30%, 根据《上市公司收购管理办法》的相关规定, 江铃投资已经触发要约收购义务。	-6.29%
德尔股份	回购、质押	6月4日公告, 公司第一大股东德尔实业质押 6300000 股, 占所持比例 12.90%, 截至公告披露日, 德尔实业持有公司无限售流通股 37,260,150 股, 占公司总股本的 35.43%。其所持公司股份累计被质押 28,862,997 股, 占其直接持有公司股份的 77.46%, 占公司总股本的 27.45%。	2.47%
浙江仙通	回购、质押	6月4日公告, 公司控股股东李起富先生, 其质押的 12,710,300 股有限售条件流通股 (占公司总股本的 4.69%, 占其持有本公司股份数的 9.95%), 已于 2019 年 6 月 3 日提前办理了股票质押式回购业务购回并解除质押的相关手续。截止本公告日, 李起富先生共持有本公司有限售条件流通股股份 127,800,000 股, 占公司总股本的 47.21%; 本次解除质押后, 其持有的本公司股份中不存在质押情况。	0.42%
小康股份	获得补助	6月3日公告, 重庆小康工业集团股份有限公司及子公司自 2019 年 1 月 28 日至 2019 年 5 月 31 日, 共计收到政府补助 117,290,943.53 元。其中, 与资产相关的 61,937,275.00 元; 与收益相关的 55,353,668.53 元, 对公司 2019 年度归属于上市公司股东的净利润的影响金额为 25,576,693.81 元。	-2.73%
金龙汽车	获得补助	6月3日公告, 公司控股子公司厦门金龙联合汽车工业有限公司、厦门金龙旅行车有限公司于近日分别收到厦门市财政局转支付的 2016 年度新能源汽车推广应用中央补助资金 8,129 万元、50,155 万元, 新能源汽车推广应用中央补助预拨资金	1.22%

		14,529 万元、7,590 万元。金龙联合汽车工业（苏州）有限公司于近日收到苏州工业园区财政局转支付的 2016 年度新能源汽车推广应用中央补助资金 6,515 万元，新能源汽车推广应用中央补助预拨资金 20,985 万元。上述推广补贴款项合计为 107,903 万元。	
英搏尔	质押、减持	6 月 6 日公告，股东魏标先生补充质押 150,000，占其所持股份比例 3.33%。截至本公告日，魏标先生共持有公司股份 4,500,000 股，占公司总股本的 5.95%；本次质押后，魏标先生已累计质押其持有的公司股份 900,000 股，占其持有公司股份的 20.00%，占公司股份总数的 1.19%。	-
光启技术	质押、减持	6 月 6 日公告，公司第一大股东达孜鹏欣本次质押股份 18,709,942 股，占公司总股本的 0.87%；截至公告披露日，达孜鹏欣持有公司股份 178,821,878 股，占公司总股本的 8.30%；其所持有本公司股份累计被质押 178,820,473 股，占公司总股本的 8.30%。	-
万通智控	质押、减持	6 月 6 日公告，截至本公告披露日，万通控股持有公司股份 100,495,279 股，占公司总股本的 50.25%。本次股份质押后，万通控股所持有公司股份累计被质押的数量为 32,500,000 股（均为公司首发前限售股），占其所持有公司股份的 32.34%，占公司总股本的 16.25%。	-
越博动力	质押、减持	6 月 6 日公告，公司董事兼副总经理高超先生持有公司股份 873,446 股，占公司总股本比例 1.1127%，计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内，以集中竞价方式减持 200,000 股公司股份，占本公司总股本比例 0.2548%。	-
小康股份	其他	6 月 6 日公告，“小康转债”的转股价格由 17.20 元/股调整为 17.12 元/股。“小康转债”自 2019 年 6 月 6 日至 2019 年 6 月 13 日期间停止转股，2019 年 6 月 14 日（除权除息日）起恢复转股。调整后的转股价格自 2019 年 6 月 14 日（除权除息日）起生效。	-
凌云股份	其他	6 月 5 日公告，本次配股以本次发行股权登记日 2019 年 6 月 11 日收市后凌云股份股本总数 455,070,966 股为基数，按每 10 股配 3 股的比例向股东配售，共计可配股份数量 136,521,289 股。其中无限售条件流通股总数为 450,934,166 股，采取网上定价方式发行，配股代码“700480”，配股简称“凌云配股”，通过上交所交易系统进行，可配售 135,280,250 股；有限售条件流通股总数为 4,136,800 股，采取网下定价方式发行，可配售 1,241,039 股。本次配股的配股价格为 8.74 元/股。	-10.03%
比亚迪	其他	6 月 5 日公告，比亚迪股份有限公司于 2018 年 12 月 8 日披露了《关于公司控股股东增持及公司董事减持股份的预披露公告》，公司控股股东王传福先生拟以集中竞价等法律法规允许的方式增持公司股份 1,000,000 股 A 股，占其所持公司 A 股总股数的比例为 0.19%，占公司总股本比例 0.04%，增持时间为自增持计划预披露公告发布之日起六个月内。截至目前，公司控股股东王传福先生已完成本次增持计划。	0.96%
长安汽车	其他	6 月 4 日公告，长安汽车下属合营企业江铃控股引入爱驰汽车作为本次增资扩股的战略投资者，公司放弃本次增资的优先认购权。本次增资扩股以现金方式进行，爱驰汽车拟增资 174,660.21 万元，其中 10 亿元计入注册资本，74,660.21 万元	-4.42%

计入资本公积。本次增资完成后，江铃控股的注册资本将由人民币 10 亿元增至人民币 20 亿元，爱驰汽车将持有江铃控股 50% 的股份，长安汽车和江铃汽车集团有限公司持有江铃控股的股权比例均由 50% 稀释到 25%。爱驰汽车 2018 年营收 3319 万元，净利润-97072 万元。

万里扬

其他

6 月 3 日公告，自 2019 年 5 月开始，公司自主研发的全新一代智能变速器 CVT25 搭载吉利汽车的远景 SUV、帝豪 GS、帝豪 GL 和奇瑞汽车的艾瑞泽 GX 等国六车型正式量产。本次 CVT 产品配套吉利汽车和奇瑞汽车的国六车型成功量产，是公司大力发展以 CVT 产品为主的自动变速器业务的重要进展，后续公司将积极推动 CVT18、CVT25、CVT28 等 CVT 系列产品搭载更多汽车厂的各种国六车型上市销售，进一步提高产品市场占有率，并推动公司业务规模的不断增长。

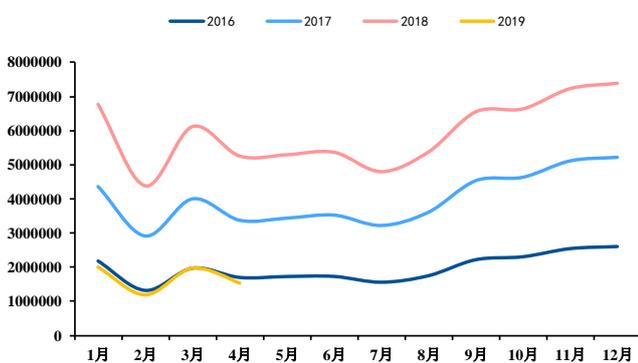
0.30%

资料来源：Wind，民生证券研究院

## 四、行业重点数据追踪

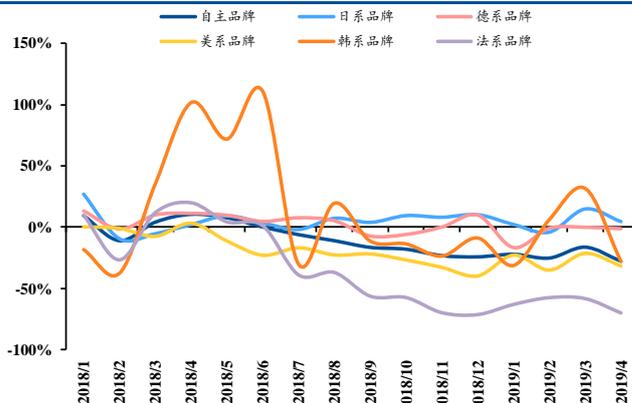
### (一) 汽车市场概况

图 6：4 月狭义乘用车销量同比降 18.1%



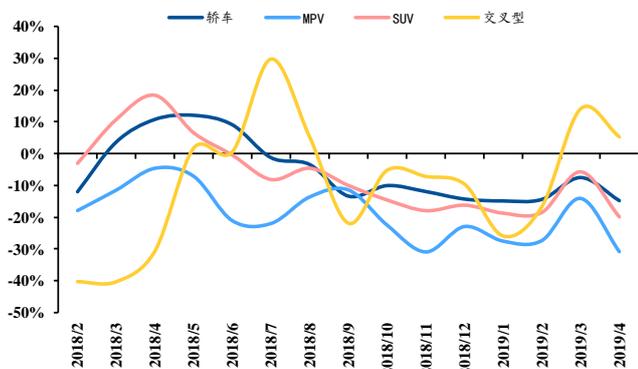
资料来源：中汽协，民生证券研究院

图 7：4 月日系品牌领涨，法系品牌增速垫底



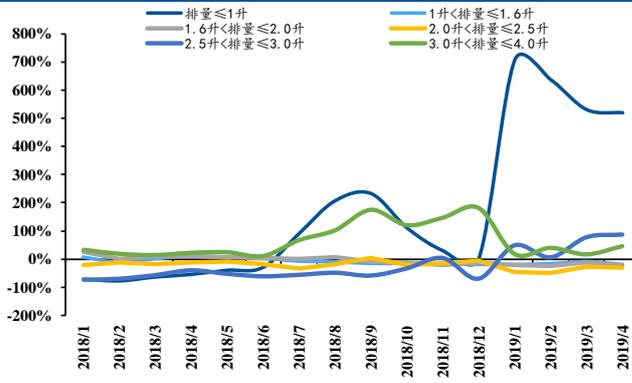
资料来源：中汽协，民生证券研究院

图 8：4 月轿车/SUV/MPV 销量同比降 14.8%/20.0%/30.7%



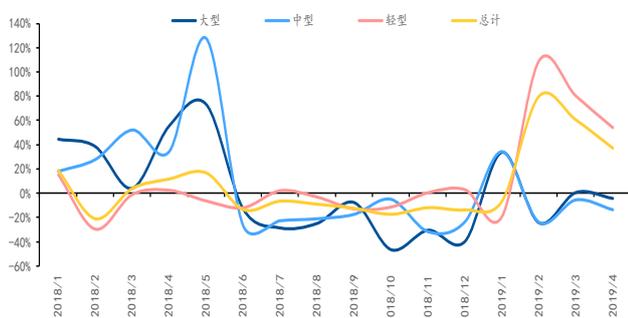
资料来源：中汽协，民生证券研究院

图 9：4 月 1.0-1.6L 的主力区间跌幅 20.7%



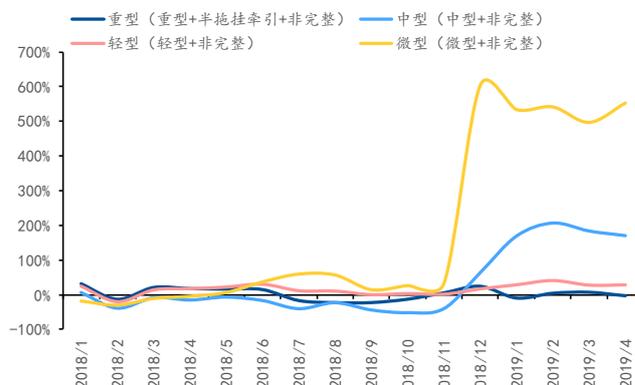
资料来源：中汽协，民生证券研究院

图 10：4 月大/中型客车销量同比减 4.21%/减 13.67%



资料来源：中汽协，民生证券研究院

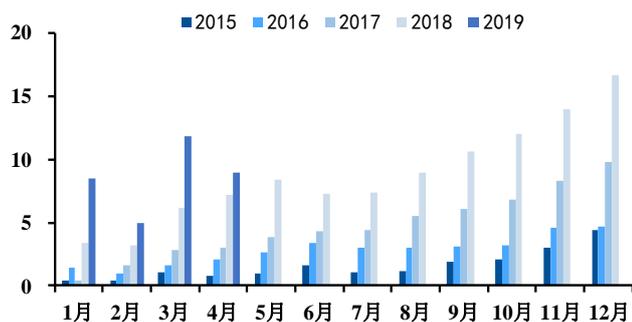
图 11：4 月重型货车销量同比减 3.3%



资料来源：中汽协，民生证券研究院

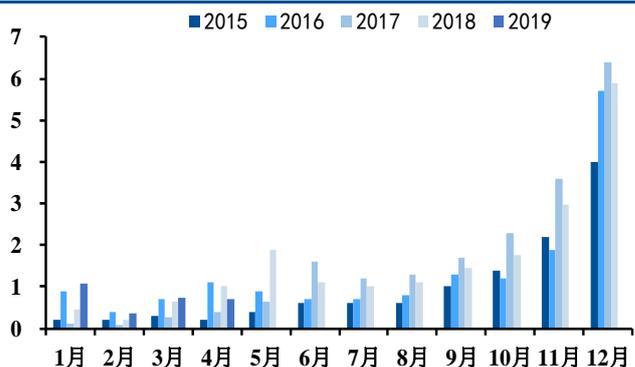
## (二) 新能源汽车销量

图 12：4 月新能源乘用车销量同比增 24.7% (万)



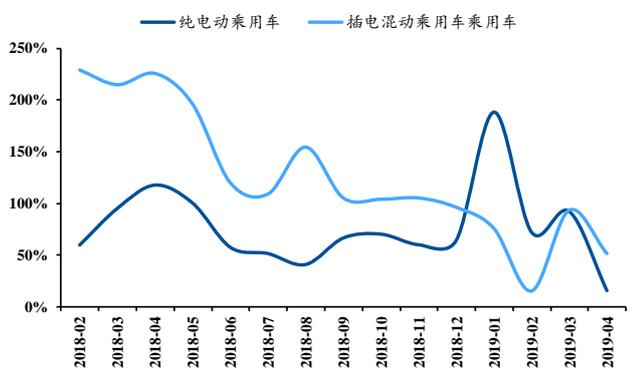
资料来源：中汽协，民生证券研究院

图 13：4 月份新能源商用车销量同比减 28.4% (万)



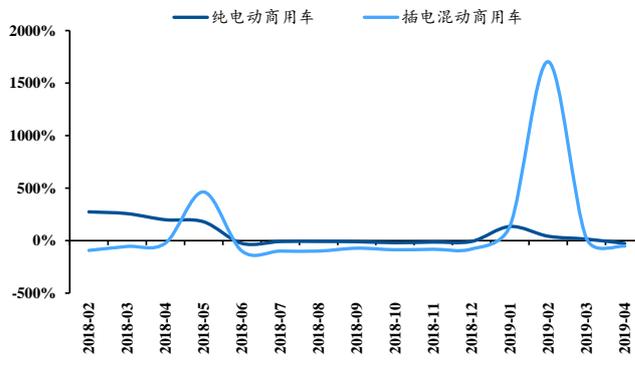
资料来源：中汽协，民生证券研究院

图 14：4 月纯电动/插电式乘用车销量同比增 15.8%/54.4%



资料来源：中汽协，民生证券研究院

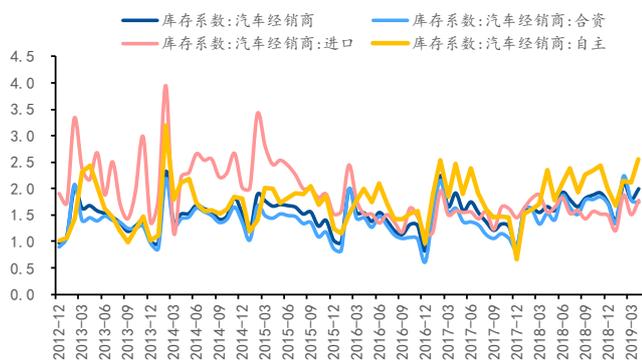
图 15：4 月纯电动/插电商用车销量同比减 26.9%/53.5%



资料来源：中汽协，民生证券研究院

## (三) 库存系数

图 16: 4 月经销商库存系数升至 2.00



资料来源: Wind, 民生证券研究院

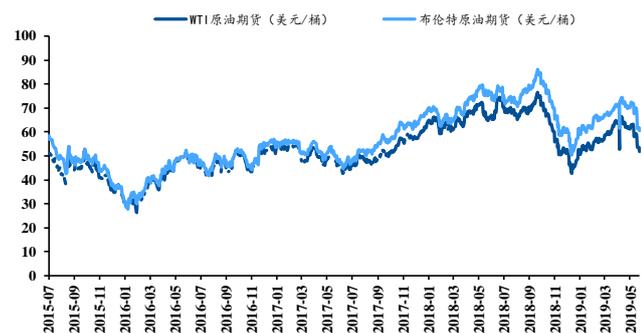
图 17: 4 月乘用车厂商库存量同比降 4.2%



资料来源: Wind, 民生证券研究院

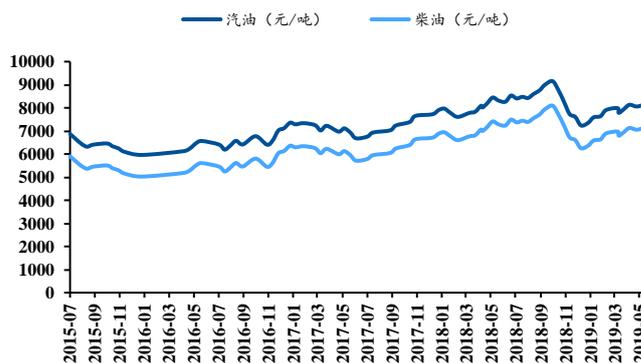
### (四) 国际油价数据跟踪

图 18: 本周 (6.6) 布油收 61.67 元/桶, 周环比/年同比分别 0.0% / 跌 18.2%



资料来源: Wind, 民生证券研究院

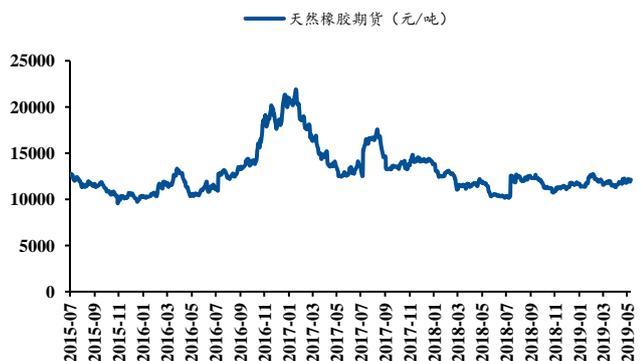
图 19: 最新 (5.28) 汽油/柴油最高零售指导价同比跌 1.0% / 跌 0.8%



资料来源: Wind, 民生证券研究院

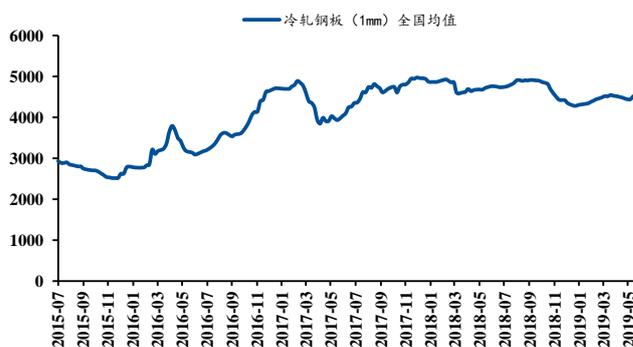
### (五) 上游原材料价格数据跟踪

图 20: 最新 (6.6) 天然橡胶期货结算价周环比/年同比涨 0.1% / 涨 4.4%



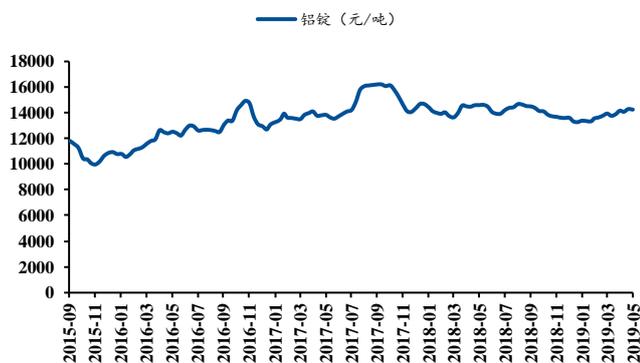
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 21: 最新 (6.6) 冷轧板 (1mm) 周环比/同比 1.8% / 降 5.1%



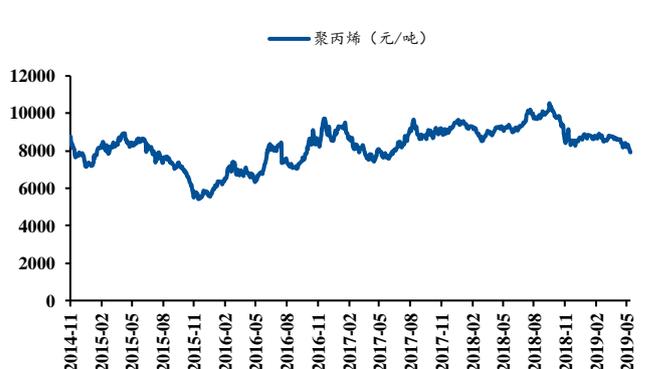
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 22: 最新 (5.31) 铝锭市场价周环比/年同比跌 0.3% / 跌 2.4%



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 23: 最新 (6.6) 聚丙烯价格周环比/年同比降 4.5% / 降 14.3%



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、7 倍、6 倍, 给予“推荐”评级。

### 2、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14倍、12倍、11倍，给予“推荐”评级。

#### 3、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16倍、12倍、9倍，给予“推荐”评级。

#### 4、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。

## 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 2.92%，在全部行业中排行 8.....	3
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增 84.83 亿/增 20.53 亿.....	4
图 5: 本周 MSCI 成分股共 8 家获得北上资金增持 (8/11) .....	4
图 6: 4 月狭义乘用车销量同比降 18.1%.....	10
图 7: 4 月日系品牌领涨，法系品牌增速垫底.....	10
图 8: 4 月轿车/SUV/MPV 销量同比降 14.8%/20.0%/30.7% .....	10
图 9: 4 月 1.0-1.6L 的主力区间跌幅 20.7%.....	10
图 10: 4 月大/中型客车销量同比减 4.21%/减 13.67% .....	11
图 11: 4 月重型货车销量同比减 3.3%.....	11
图 12: 4 月新能源乘用车销量同比增 24.7% (万) .....	11
图 13: 4 月份新能源商用车销量同比减 28.4% (万) .....	11
图 14: 4 月纯电动/插电式乘用车销量同比增 15.8%/54.4% .....	11
图 15: 4 月纯电动/插电商用车销量同比减 26.9%/53.5% .....	11
图 16: 4 月经销商库存系数升至 2.00.....	12
图 17: 4 月乘用车厂商库存量同比降 4.2%.....	12
图 18: 本周 (6.6) 布油收 61.67 元/桶，周环比/年同比分别 0.0% /跌 18.2% .....	12
图 19: 最新 (5.28) 汽油/柴油最高零售指导价同比跌 1.0% /跌 0.8% .....	12
图 20: 最新 (6.6) 天然橡胶期货结算价周环比/年同比涨 0.1% /涨 4.4% .....	12
图 21: 最新 (6.6) 冷轧板 (1mm) 周环比/同比 1.8% /降 5.1% .....	12
图 22: 最新 (5.31) 铝锭市场价周环比/年同比跌 0.3% /跌 2.4% .....	13
图 23: 最新 (6.6) 聚丙烯价格周环比/年同比降 4.5% / 降 14.3% .....	13

## 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 (2019/6/3-2019/6/6) .....	7

## 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。