

汽车行业动态点评

# 5月经销商库存系数环比下降18% 自主品牌库存改善较大

2019年06月12日

## 【事项】

- ◆ 乘联会发布5月乘用车销量。从零售端看，5月狭义乘用车销量下滑12.5%，1-5月狭义乘用车累计销量下滑11.9%。从批发端看，5月狭义乘用车销量下滑16.9%，1-5月狭义乘用车累计销量下滑15.1%。乘用车销量环比4月转正，而批发销量持续下滑。5月新能源乘用车市场批发实现9.7万台的良好销量水平，环比4月增长5.8%，同比增长5.4%。1-5月的全国新能源狭义乘用车销量44.2万台，同比增长58.0%。
- ◆ 2019年6月10日，中国汽车流通协会发布2019年5月份“汽车经销商库存”调查结果：5月份汽车经销商综合库存系数为1.65，同比上升4%，环比下降18%，库存水平位于警戒线以上。



中性 (维持)

东方财富证券研究所

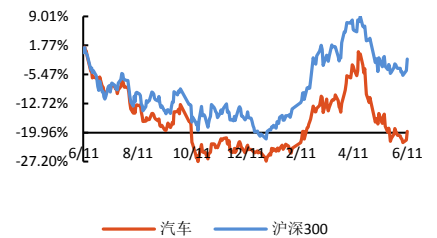
证券分析师：卢嘉鹏

证书编号：S1160516060001

联系人：胡婷

电话：021-23586480

## 相对指数表现



## 相关研究

《刺激政策陆续落地 消费回暖有望》

2019.06.11

《广深两地到2020年底限号指标增长50%》

2019.06.03

《2018年报及2019年一季报分析：业绩分化加剧，微利企业数量众多》

2019.05.20

《黑暗中守望黎明第一缕阳光》

2018.12.06

《电车之王特斯拉》

2018.11.26

## 【评论】

5月全国各地国六A阶段标准实施消息逐步落地，车企推出员工购、亲友购等促销活动，国六清库存力度较大致使零售销量有回暖迹象，但7月后销量有部分透支在国六标准实施前，预计今年三季度淡季购车热情将比往年更为清淡。

**车市连续12个月下滑，国家及地方性刺激政策也陆续落地。**6月2日广深地区交通运输局决定增加19-20年摇号指标，汽车消费刺激政策将给广州、深圳地区带来18万辆汽车消费增量。6月7日国家发展改革委、生态环境部、商务部三部委为进一步推动重点消费品更新升级，畅通资源循环利用，促进形成强大国内市场，联合发布《关于印发〈推动重点消费品更新升级 畅通资源循环利用实施方案〉。政策禁止了地方政府乘用车的限购及新能源车的限行限购，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。

**限购、限行放开成为新一轮刺激主要手段。**前期汽车行业刺激主要采取降税、补贴等方式，而本轮刺激主要针对有较大购车需求和购车资金实力的限购区域，广深地区18万辆销售增量对应18年狭义乘用车销量的0.8%，这将对今年全年乘用车有约1%的提振效果。

**清库存效果极佳，经销商库存系数环比大幅下降。**经销商清库存优惠力度加大，且上游车企减产国五车备货国六使得车企压库存行为减少。目前，7月1日提前施行国六的省市占全国的2/3，其库存远低于未提前实施国六排放标准地区。而自主品牌车型库存系数大幅从2.55下降至1.81，环比下降了29%。而合资品牌库存系数为1.51，环比下降13%；高端豪华&进口品牌库存系数为1.69，环比下降5%。目前库存深度最高的品牌为广汽传祺、东风悦达起亚、东风雪铁龙、奇瑞、长安自主。

## 【风险提示】

6月车市销量受淡季影响较大；  
后续政策刺激力度不达预期；

西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格  
**分析师申明：**

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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

#### **投资建议的评级标准：**

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

#### **股票评级**

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；  
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；  
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；  
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

#### **行业评级**

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；  
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

#### **免责声明：**

本研究报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究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本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。