

# 汽车行业：国五乘用车促销效果有限

——汽车行业周报 20190617

2019年06月17日

看好/维持

汽车

行业报告

## 投资摘要：

**上周市场回顾：**上周汽车行业板块上涨 1.37%，在 28 个申万一级行业中排名第 26，跑输沪深 300 指数 1.16%。上周涨幅前五的股票为：新日股份，威唐工业，\*ST 猛狮，亚普股份和鑫湖股份；上周跌幅前五的股票为：日上集团，新朋股份，美力科技，长安 B 和南方轴承。

## 上周行业热点：

**5 月销量创新高，威马继续引领新势力：**根据威马官方数据，威马汽车 5 月销量 2056 辆，环比增长 38.3%，从其 1-5 月销量走势来看，5 月销量创下了新的销量纪录。由于威马 EX5 的持续热销，使得威马汽车 1-5 月累计销量达到了 7394 辆，与其它新势力作对比，威马汽车累计销量排名第一，引领新势力。

**高端自主品牌遭受挤压 奇瑞星途未及预期：**6 月 12 日，中国汽车工业协会发布最新一期产销数据。数据显示，1-5 月份中国汽车销量为 1026.6 万辆，同比下滑 13%，降幅比 1-4 月份扩大 0.8 个百分点。在整体下降幅度持续扩大下，高端自主品牌市场表现也略显低迷。

**法系车全线溃败 市占率下跌至 0.63% 创十年最低：**据中汽协数据显示，5 月份乘用车销量达 156.12 万辆，同比下滑 17.37%，环比下滑 0.87%。国内车市寒冬依旧，法系车占比进一步缩小仅为 0.63%，也就是说中国市场每卖出 1000 辆汽车中只有 6 辆法系车，这意味着法系品牌被边缘化的现状。

**新车速递：**上周新车包括哈弗 H4，上汽大通 G50 国 6 版，2019 款福特福睿斯

**投资策略及重点推荐：**根据乘联会数据，5 月汽车批发销量同比下滑 17%，下滑幅度大于零售的 9%，经销商库存积压有所缓和。四月起，多家整车厂进行了较大力度的国五库存车促销。但是消费者对未来限行、残值的顾虑较多，促销效果有限，乘用车市场仍在下行。自主及 SUV 板块表现较弱，销量前十车企中，自主仅占一家；SUV 销量前十车型中，自主仅占两家，相比去年同期都有明显滑坡。随着国六切换和乘用车销量的下行，行业集中度将进一步提升。建议关注上汽集团、中国重汽 H、拓普集团、保隆科技和均胜电子。

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。

## 未来 3-6 个月行业大事：

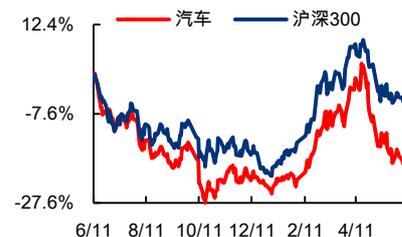
2019 年 7 月 1 日起：新能源车补贴退坡

2019 年 7 月 1 日起：东部 16 省市对汽油车开始实施国六标准，未达到国六排放标准的新汽油车将不能上牌

## 行业基本资料

		占比%
股票家数	180	4.98%
重点公司家数	-	-
行业市值	19859.55 亿元	3.51%
流通市值	13675.38 亿元	3.3%
行业平均市盈率	19.32	/
市场平均市盈率	16.15	/

## 行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

## 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

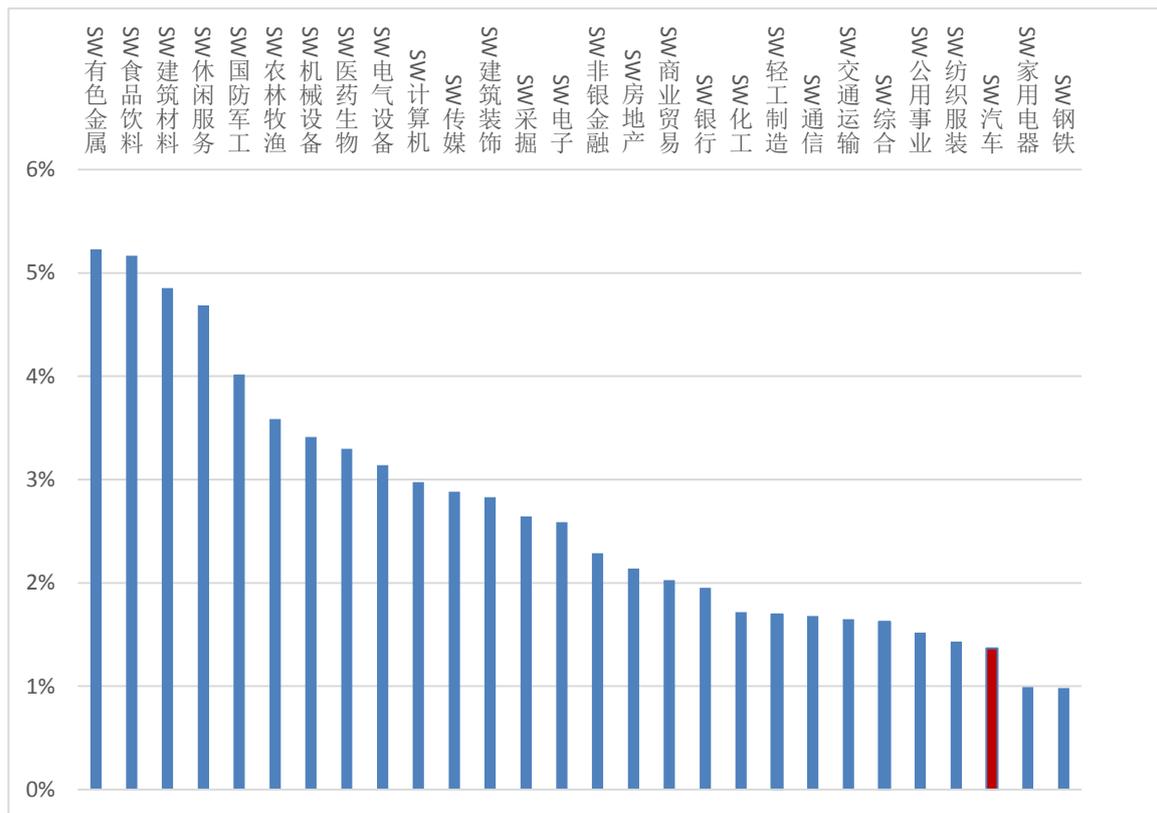
liu\_ym@dxzq.net.cn

## 1. 汽车行业一周行情回顾

### 1.1 主要板块市场表现

上周汽车行业板块上涨 1.37%，在 28 个申万一级行业中排名第 26，跑输沪深 300 指数 1.16%。

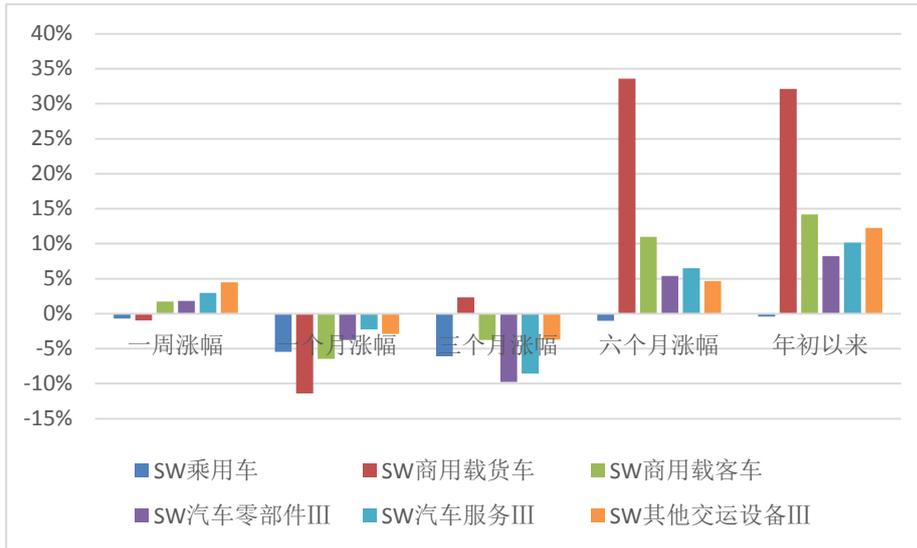
图 1:上周 SW 一级行业涨幅



资料来源：WIND；东兴证券研究所

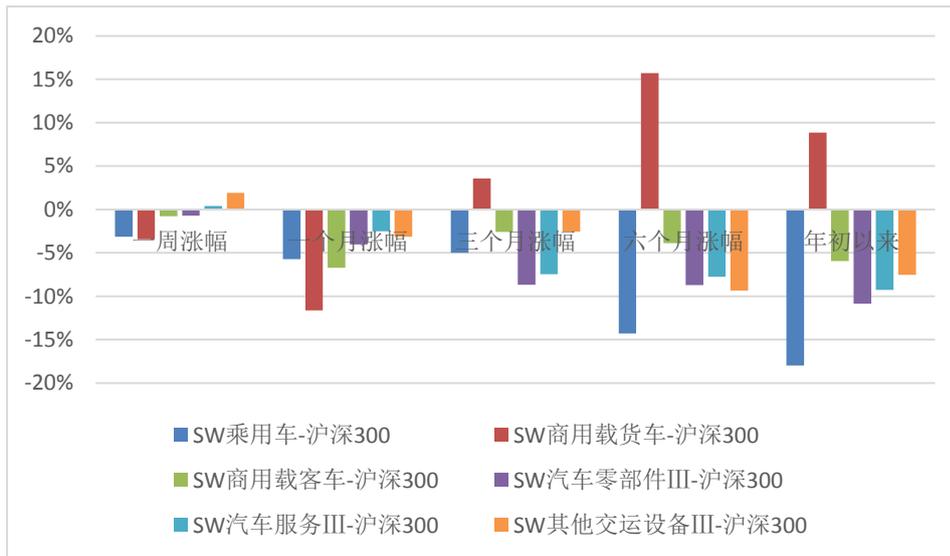
上周乘用车，商用载货车，商用载客车，汽车零部件，汽车服务和其他交运设备分别上涨-0.68%，-0.99%，1.74%，1.82%，2.95%和 4.49%，分别跑赢沪深 300 指数-3.21%，-3.52%，-0.79%，-0.71%，0.42%和 1.96%。

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

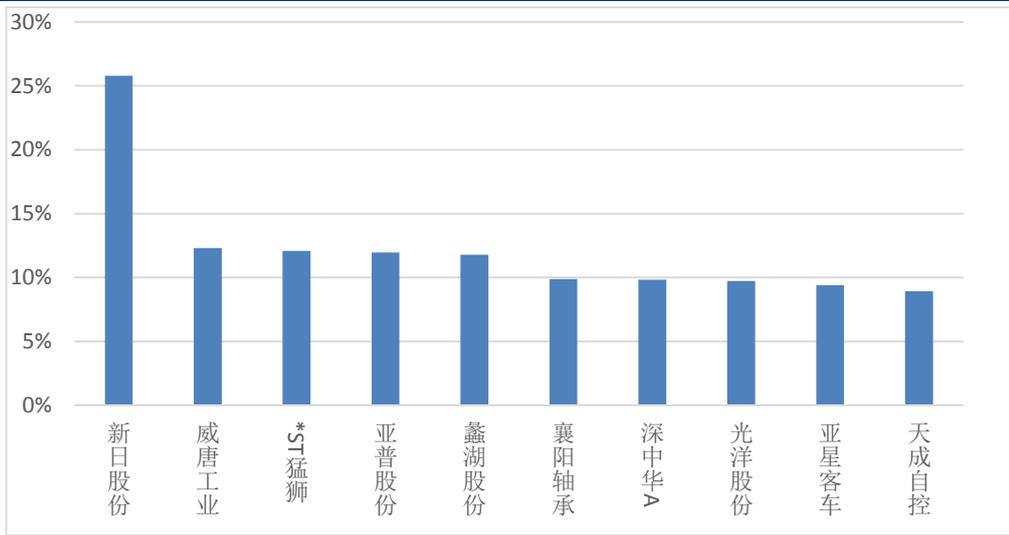


资料来源: WIND; 东兴证券研究所

## 1.2 重点上市公司一周行情回顾

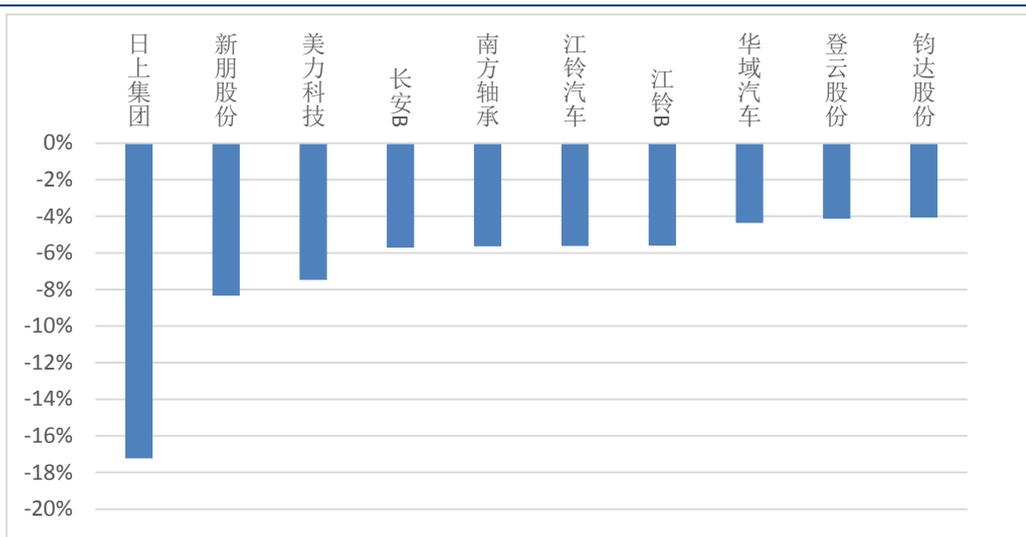
上周汽车板块个股整体股价下跌居多。涨幅方面，涨幅突出的个股包括：新日股份，威唐工业，\*ST 猛狮，亚普股份和鑫湖股份等，涨幅分别为 25.80%，12.32%，12.10%，11.95%和 11.79%。而跌幅方面，跌幅较大的个股有日上集团，新朋股份，美力科技，长安 B 和南方轴承等，跌幅分别为 17.23%，8.33%，7.48%，5.71%和 5.65%。

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潍柴动力，耐世特和国瓷材料等。

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
000338.SZ	潍柴动力	12.14	10.32	6.87%	1.25%	13.78%	59.95%	57.66%
1316.HK	耐世特	9.56	8.06	5.52%	-8.82%	3.82%	-17.42%	-12.09%

300285.SZ	国瓷材料	15.93	26.12	5.01%	-9.80%	17.80%	41.98%	43.94%
600933.SH	爱柯迪	7.90	15.26	4.91%	-4.24%	-17.06%	-4.92%	6.01%
603328.SH	依顿电子	9.65	14.11	4.78%	-5.30%	-13.30%	-1.43%	-2.53%
600742.SH	一汽富维	11.07	11.55	3.55%	-6.82%	-6.42%	-0.81%	10.92%
603305.SH	旭升股份	23.97	34.67	2.88%	-2.20%	-36.64%	-26.19%	-20.37%
603596.SH	伯特利	16.38	25.06	2.82%	-11.15%	-28.63%	-27.11%	-28.13%
002463.SZ	沪电股份	10.15	26.42	2.73%	-1.36%	-7.69%	41.13%	42.90%
0179.HK	德昌电机控股	15.84	6.35	2.72%	-1.49%	-15.57%	-7.37%	-0.75%
002540.SZ	亚太科技	4.82	16.79	2.43%	-0.93%	-6.70%	7.13%	11.07%
600699.SH	均胜电子	21.37	12.97	2.15%	-7.17%	-21.49%	-12.24%	-8.52%
601689.SH	拓普集团	14.58	15.89	1.96%	-11.10%	-31.90%	-1.22%	-1.35%
000581.SZ	威孚高科	19.38	8.50	1.84%	-0.92%	-12.82%	4.03%	9.74%
000030.SZ	富奥股份	4.74	10.03	0.64%	-7.24%	-3.46%	16.75%	27.76%
3808.HK	中国重汽	14.58	8.12	0.41%	-3.95%	-2.15%	24.40%	23.56%
002594.SZ	比亚迪	49.35	39.28	-0.04%	-4.12%	-10.90%	-15.28%	-3.24%
603197.SH	保隆科技	18.84	22.40	-0.48%	-15.52%	-33.26%	-12.58%	-8.81%
002126.SZ	银轮股份	7.20	16.22	-0.96%	-8.16%	-24.69%	-7.10%	-3.23%
600104.SH	上汽集团	24.30	8.22	-1.06%	-6.65%	-5.74%	-1.74%	-8.89%
000625.SZ	长安汽车	6.46	-11.05	-1.37%	-20.05%	-17.81%	2.38%	-1.97%
601633.SH	长城汽车	8.42	19.71	-1.41%	-2.07%	15.75%	47.72%	55.64%

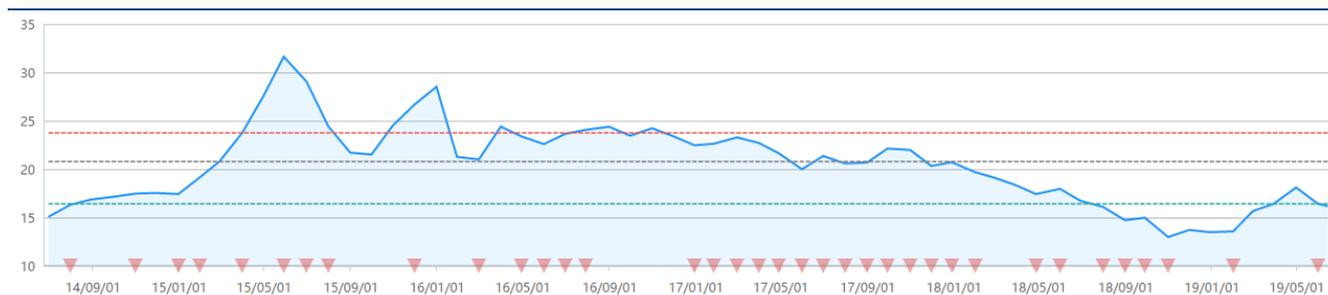
300580.SZ	贝斯特	15.42	19.28	-1.91%	0.44%	-7.49%	13.20%	19.91%
0175.HK	吉利汽车	12.16	7.73	-2.59%	-6.93%	-8.57%	-11.54%	-9.36%
600741.SH	华域汽车	19.98	9.05	-4.36%	-6.46%	-3.66%	11.87%	8.59%

资料来源：WIND；东兴证券研究所

### 1.3 汽车板块估值

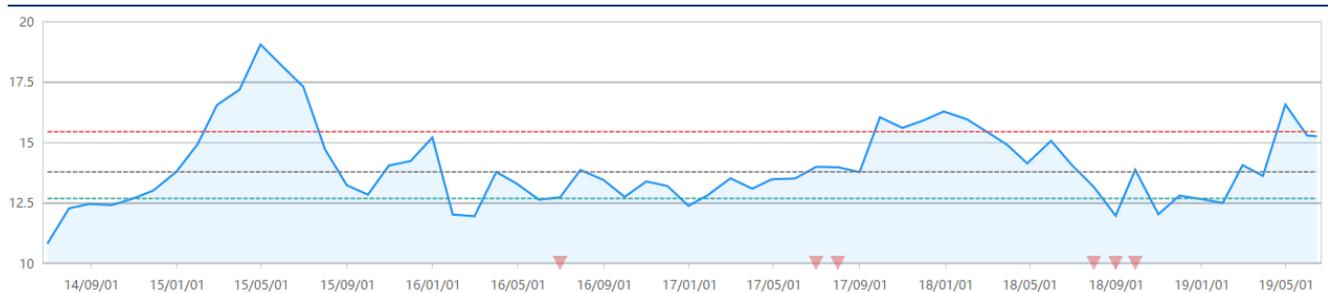
汽车（申万）、乘用车和零部件板块估值分别为 16.17、15.24、15.33。其中，乘用车板块 PE 依然处于高位，历史上仅有 21.31% 的时间段较之要高，而 PB 则要低于历史均值，仅高于历史 2.46% 的时间段。零部件板块估值相对于历史均值 24.85 仍然较低。

图 6:汽车（申万）板块估值



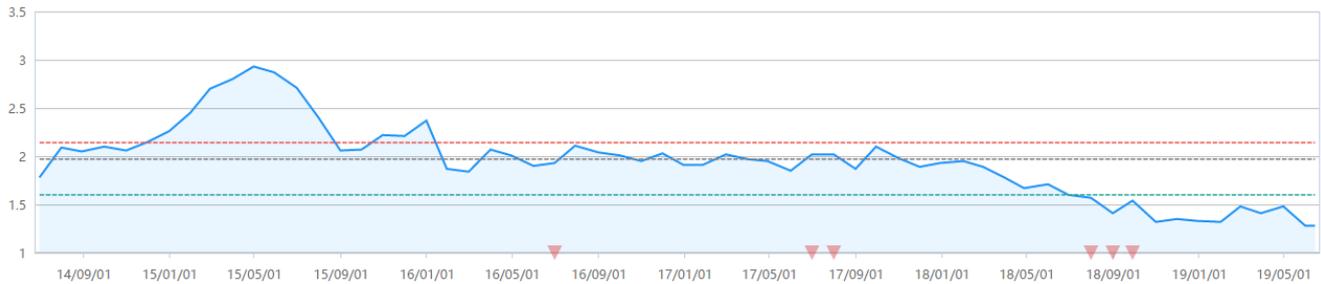
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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）股通增持较多的是骆驼股份和潍柴动力，减持较多的是福耀玻璃和岱美股份。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	12.94	-0.08	0.37	-1.03	-1.81	-2.13
600660.SH	福耀玻璃	10.34	-0.22	-1.43	-2	-3.65	-3.81
000581.SZ	威孚高科	7.01	0	0.46	-1.06	2.13	2.18
600741.SH	华域汽车	6.16	-0.08	-0.32	-1.08	0.49	0.24

000338.SZ	潍柴动力	5.62	0.27	0.27	-0.92	0.69	0.18
002126.SZ	银轮股份	4.9	-0.05	0.43	1.12	2.46	2.56
000951.SZ	中国重汽	4.59	-0.02	0.3	1.64	2.56	2.9
600104.SH	上汽集团	3.2	-0.01	0.01	0.07	0.18	0.4
000887.SZ	中鼎股份	2.17	0.12	0.17	0.31	0.1	0.13
600742.SH	一汽富维	1.93	0.07	0.21	-0.34	1.34	1.16
603766.SH	隆鑫通用	1.61	0.05	0.47	0.69	1.19	1.23
002662.SZ	京威股份	1.08	0.09	0.42	0.95	0.8	1.03
002048.SZ	宁波华翔	0.96	0.09	-0.29	-0.59	0.62	0.56
601799.SH	星宇股份	0.93	0.01	-0.5	-0.48	-0.3	-0.3
002594.SZ	比亚迪	0.92	0	0.02	0.11	0.16	0.09
601311.SH	骆驼股份	0.88	0.51	0.31	0.7	0.15	0.06
601689.SH	拓普集团	0.84	0.05	0.03	-1.49	-2.59	-2.34
000625.SZ	长安汽车	0.81	0.01	0.16	0.15	0.29	0.21
600699.SH	均胜电子	0.74	-0.02	-0.2	-1.8	-0.83	-0.82
600933.SH	爱柯迪	0.71	0.12	0.47	0.34	0.65	0.65
002611.SZ	东方精工	0.7	-0.01	-0.14	0.21	0.62	0.63
601127.SH	小康股份	0.64	0.06	0.16	0.21	0.26	0.21
002664.SZ	长鹰信质	0.61	0.11	0.25	0.12	0.14	0.3

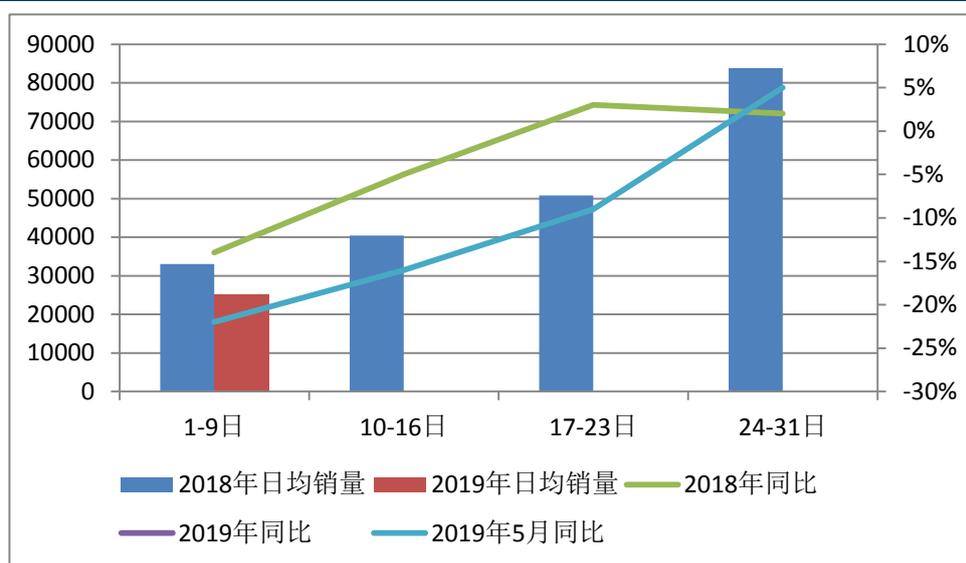
600297.SH	广汇汽车	0.61	0.07	0.2	0.22	0.15	0.19
002085.SZ	万丰奥威	0.48	-0.08	0.06	0.02	-0.03	-0.05
002434.SZ	万里扬	0.43	0.04	0.09	0.05	0.36	0.34
600166.SH	福田汽车	0.35	0	0.08	-0.06	0.18	0.22
000559.SZ	万向钱潮	0.34	0.01	-0.01	-0.34	-0.05	-0.03
600335.SH	国机汽车	0.34	0.08	0.11	0.03	0.13	0.06
000800.SZ	一汽轿车	0.33	0	-0.14	-0.67	-0.08	-0.11
603730.SH	岱美股份	0.31	-0.18	0.14	-0.03	0.01	0.08
603306.SH	华懋科技	0.3	0.08	-0.21	-0.35	-0.1	-0.04

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：6月第一周的乘用车零售达到日均2.5万台的较低水平，同比18年6月第一周下降24%，走势相对不强。

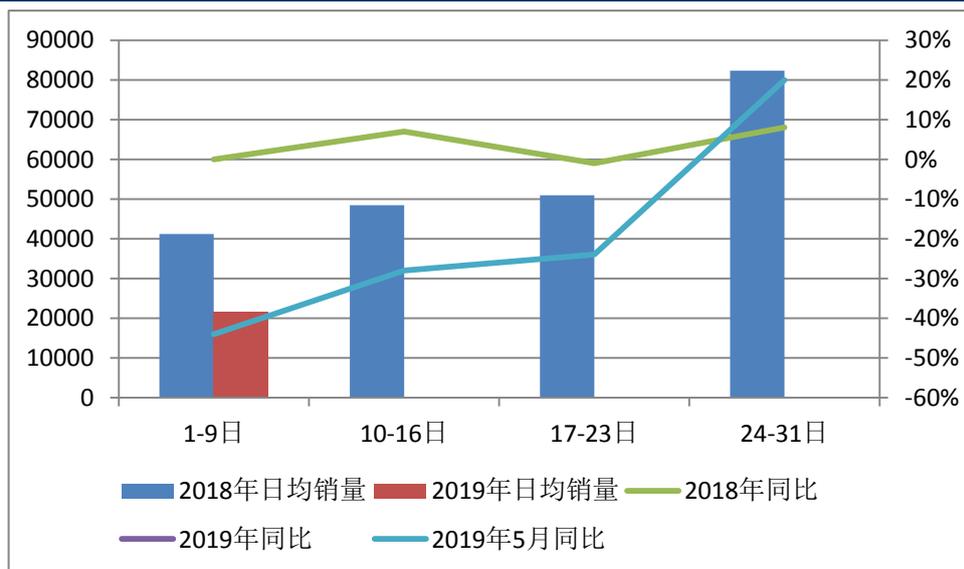
图 10:乘用车 6 月份日均零售数量(台)



资料来源：乘联会，东兴证券研究所

批发方面：6月第一周的乘用车厂家批发仅有日均2.1万台的偏低水平，同比18年6月第一周下滑48%，下滑幅度较大。

图 11: 乘用车6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
哈弗 H4	7.9-11.5 万
上汽大通 G50 国 6 版	8.86-15.68 万
2019 款福特福睿斯	8.78-11.98 万

资料来源：各大车企官网；东兴证券研究所

#### 哈弗 H4

厂商：哈弗

指导价：7.9-11.5 万

图 12: 哈弗 H4



资料来源：搜狐汽车；东兴证券研究所

近日，哈弗 H4 智联版国 VI 车型正式上市，新车定位于紧凑型 SUV。

外观方面，哈弗 H4 的外观设计基本与现款车型保持一致，也是与大哥 H6 一脉相承。新车前脸采用 6 边形进气格栅内部使用 5 根镀铬饰条进行装饰，整体使车头非得大气时尚。两侧的大灯组采用扁平横向设计，内部使用 LED 光源。雾灯采用“C”字形镀铬装饰，非常有视觉冲击感，下进气格栅采用梯形设计。

内饰方面，新车内饰继续沿用现款车型的设计，内饰布局简约。中控台向驾驶员一侧倾斜，中控显示屏采用与下方的控制区融为一体并独立出来，新车采用四幅式方向盘。内饰值得一提，新车换装全新的电子档把。

动力方面，全新哈弗 H4 搭载型号为 GW4B15A 的全新 1.5T 涡轮增压发动机，最大功率 124 千瓦，峰值扭矩 285 牛米。传动方面，匹配 7 速湿式双离合变速箱，满足国 VI 排放标准。

### 上汽大通 G50 国 6 版

厂商：上汽大通

指导价：8.68-15.68 万

图 13: 上汽大通 G50 国 6 版



资料来源：搜狐汽车；东兴证券研究所

日前，上汽大通旗下 MPV 大通 G50 国 VI 正式上市。

外观方面，新车采用了“智聚八方”的八边形大嘴式设计，下方的前唇处为铲状造型。前大灯采用 LED 光源，LED 日间行车灯的辨识度较高。车身侧面后侧车窗为隐私玻璃，另外 B 柱、C 柱和 D 柱均采用隐藏式设计，营造出悬浮式车顶的风格特征。

配置方面，上汽大通 G50 具备无线充电、抬头显示、自动紧急制动、车道保持辅助、全景影像、全景天窗及座椅加热等配置。

动力方面，新车搭载了 1.3T 三缸和 1.5T 四缸涡轮增压发动机，最大功率分别为 163 马力和 169 马力，峰值扭矩分别为 230 牛·米和 250 牛·米；传动方面，1.3T 发动机匹配 6 速手动变速箱，1.5T 发动机匹配的则是 7 速双离合变速箱。

### 2019 款福特福睿斯

厂商：长安福特

指导价：8.78-11.98 万

**图 14：2019 款福特福睿斯**

资料来源：搜狐汽车；东兴证券研究所

2019 款福特福睿斯正式上市，共推出 4 款车型。新车将搭载满足国六排放标准的 1.5L 三缸发动机。

外观方面，全新福睿斯外观继续采用家族式设计，前脸依旧使用超大的鲨鱼嘴进气格栅造型，看起来很有质感。前大灯组飞燕造型很有运动感，整体前脸非常圆润。下侧保险杠换装成贯穿式造型，把雾灯融入其中。

配置方面，新车升级配备自动空调、一键启动、定速巡航等配置。除去升级配置之外，现款车型原有的自动启停、进气格栅主动关闭系统、无钥匙进入、8 英寸导航、自动防眩目内后视镜、主驾电动座椅记忆功能、外后视镜记忆、自动大灯功能、感应雨刮、侧气囊、侧气帘、车身稳定系统、坡道辅助系统、胎压监测等也悉数保留。

动力方面，新车搭载 1.5L 直列三缸自然吸气发动机，最大功率 122 马力，峰值扭矩 152 牛·米。传动方面，匹配 6 速手动或 6 速手自一体变速箱，新车满足国六排放标准。之前 1.0T 的版本不再提供。

### 3.2 汽车要闻

#### 一、李斌：蔚来会比特斯拉在更短时间实现盈利 投资者不懂长期价值

据彭博社报道，几个月来，中国造车新势力蔚来汽车的日子并不好过。该公司进行了裁员，取消了自建工厂计划，并交付量连续第三个月下降，第二季度营收预期低于分析师的最低预期。

5 月，蔚来共交付汽车 1,089 辆，比起今年 3 月和 4 月份的 1,373 和 1,124 辆，交付量环比进一步下滑。第一季度蔚来总营收 16.31 亿元，比 2018 年第四季度下降了 52.5%，净亏损 26.24 亿元。

为了对冲销量持续下降和业绩大幅亏损，蔚来与北京亦庄国际投资发展有限公司签订框架协议，预计将获得 100 亿元投资。

对于公司面临的种种困境，蔚来汽车创始人兼首席执行官李斌指出，投资者应当理解开发新车需要资金，蔚来汽车几年内就能盈利，而且会比特斯拉在更短时间实现盈利。“我可以肯定地说，不需要超过 10 年我们就能盈利。”

不过，他也指出，指望蔚来从一开始就赚取很大利润是不现实的，投资者根本不懂长期投资价值。分析师和投资者仍在继续押注蔚来股价的下跌。蔚来目前处于 52 周低点，股价约为 2.50 美元，今年第一季曾触及近 10 美元的高位。

## 二、2021 年推广 1500 辆 张家口发布氢能规划

尽管消费者对氢燃料电池车神往已久，但我们至今仍不能见到成熟且量产的产品。不过在推进燃料电池车应用和商业化落地方面，仍有不少城市参与其中，河北张家口可谓是积极的一个。6 月 12 日，河北张家口发布了《氢能张家口建设规划（2019-2035）》，规划到 2021 年，累计推广各类氢燃料电池车 1500 辆。

张家口该城市自 2015 年成为可再生能源示范区，包括风能及太阳能在内的可再生能源发电装机容量达到 1345.48 万千瓦，这为其零碳制氢提供了丰富的电力来源；此外，张家口也是 2022 年冬奥会的举办地之一，该城市希望以氢能为冬奥会提供“绿色能源”、“绿色交通”。

张家口近年来做了很多努力。首先，关于氢气来源，张家口主要采取水电解制氢技术，不过其电力来源是风能及太阳能等清洁能源提供；其次，基础设施建设方面，张家口目前已建成 2 座加氢站，规划在 2019 年增建 5 座，达成 2020 年累计建成加氢站 21 座；最后，在人们关注的氢燃料电池车的运营方面，张家口 2018 年引入氢燃料电池公交车 74 辆，2019 年购置氢燃料电池公交车 100 辆，到 2021 年规划累计推广各类燃料电池车 1500 辆，其中公交车累计推广 1000 辆。

## 三、“软硬兼施” 宝腾成立技术合资公司 CKD 工厂试下线

“CKD 工厂是硬实力，合资公司成立是软实力的彰显。”6 月 12 日，宝腾汽车、吉利控股集团战略投资的亿咖通科技和马来西亚 ALTEL 公司正式签约，成立三方技术合资企业，在签约之后的沟通会上，宝腾汽车 CEO 李春荣表示，合资公司的成立能够更好的实现宝腾汽车的智能化。

工业和信息化部部长苗圩出席此次签约活动，并发表演讲，其表示，“吉利和宝腾的携手是中马两国优秀企业优势互补、互利共赢合作的典范。双方合作不仅将推动两家企业长期可持续发展，提升品牌竞争力，也将给马来西亚汽车行业带来新的气象和活力。”

在签约当天，在中马双方高层领导共同见证下，首辆互联网 SUV 宝腾 X70 在丹绒马林 CKD 工厂的试下线。苗圩部长表示，中马两国是友好近邻和重要合作伙伴，当前两国关系正处于新的历史方位，“一带一路”倡议为两国产业合作提供了新的机遇。他希望双方企业能够把握机会，不断深化在研发、技术、生产、服务等方面的创新合作，打造出适合两国市场以及第三方市场有竞争力的产品。

## 4. 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法律责任。

## 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。