

零售有所改善，车市无须过度悲观

——汽车行业周观点报告

同步大市（维持）

日期：2019年07月01日

投资要点：

● **投资建议：**6月前三周零售数据同比增长3.3%，而去年同期同比增长-6.0%，零售有所改善主要原因在于在国六排放标准倒逼下，经销商强力去国五库存所致，预计6月零售同比转正。1-5月国内汽车出口44万台，同比增长6%，其中新能源汽车出口2.4万台，增幅16倍，良好的出口表现对国内车市形成了较好的促进和补充。我们认为，短期来看，6月零售的暂时性改善与经销商加大去库存力度有关，其持续性仍有待验证，7月部分城市执行国六标准，与此同时新购置税法开始执行，对于实际购买价格低于市场指导价格的车型消费者承担的购置税有望降低，与国六车型价格的增加形成对冲，因此对车市消费情况也无须过度悲观。7月新能源汽车执行地补取消、国补退坡50%以上的正式期，短期可能造成新能源汽车月度销量的增速下行，但并不能改变新能源汽车长期高增长的趋势。特斯拉、蔚来等新能源汽车起火事件不断，有望加速市场对新能源汽车质量安全的监管，对于掌握领先电池包安全技术电芯企业及新能源热管理系统的稀缺标的有望获得市场青睐。

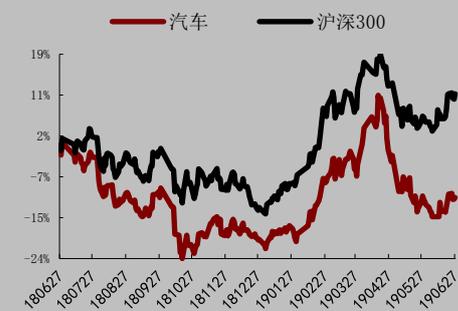
● **行情回顾：**上周中信汽车行业指数下跌了1.15%，跑输沪深300指数0.93个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块0.19%、商用车-1.68%、汽车零部件-1.70%、汽车销售及服务-0.18%、摩托车及其他-1.68%。195只个股中38只个股上涨，2只个股停牌，155只个股下跌。涨幅靠前的有猛狮科技27.69%、鸿特科技12.90%、龙洲股份11.86%、中华控股10.43%和星宇股份7.50%等，跌幅靠前的有天成自控-16.47%、黎明股份-12.11%、西泵股份-10.99%、新日股份-10.12%和浙江世宝-9.51%等。

● **行业动态：**发改委、商务部联合发布《鼓励外商投资产业目录（2019年版）》鼓励新能源汽车关键零部件外商来华投资；《中国氢能源及燃料电池产业白皮书》发布；北京市提前实施国六机动车排放标准；特斯拉回应上海车辆起火事故，初步判断单个电池模组故障引起。

● **公司动态：**光启技术（002625）关于签订超材料产品批产合同的公告；模塑科技（000700）对外投资设立子公司的公告；银轮股份（002126）关于购买瑞典Setrab AB公司股权暨对外投资的进展公告；东风汽车（600006）关于参与投资设立新能源产业基金的公告。

● **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06月27日

相关研究

万联证券研究所 20190626_行业策略_AAA_汽车行业 2019年下半年投资策略报告

万联证券研究所 20190624_行业周观点_AAA_汽车行业周观点报告

万联证券研究所 20190610_行业周观点_AAA_汽车行业周观点报告

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.....	12
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 6 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.....	8
图表 13：SUV 月销量.....	8
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.....	9
图表 17：货车月销量同比.....	9
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, %).....	10
图表 21：新能源乘用车及商用车月销量 (万辆).....	10
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).....	11
图表 25：铝 A00 平均价格 (元/吨).....	11

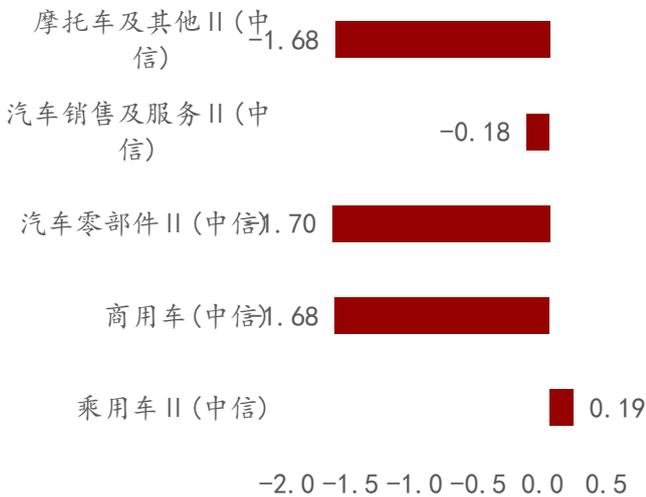
1、行情回顾

1.1 汽车板块周涨跌情况

上周中信汽车行业指数下跌了1.15%，跑输沪深300指数0.93个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块0.19%、商用车-1.68%、汽车零部件-1.70%、汽车销售及服务-0.18%、摩托车及其他-1.68%。

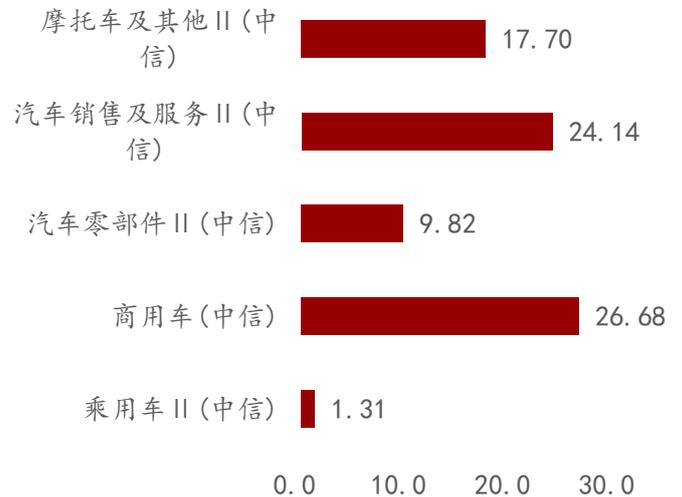
年初以来，中信汽车指数上涨了9.85%，跑输沪深300指数17.22个百分点，其中乘用车0.19%、商用车-1.68%、汽车零部件-1.70%、汽车销售及服务-0.18%、摩托车及其他-1.68%。

图表1：汽车板块一周涨跌幅



资料来源：WIND，万联证券

图表2：年初以来汽车板块涨跌幅



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，主题热点板块均下跌，特斯拉概念指数-2.70%、锂电池概念指数-2.25%、新能源汽车概念指数-2.44%、智能汽车概念指数-2.20%、汽车后市场概念指数-0.55%。

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18.00%、锂电池概念指数13.09%、新能源汽车概念指数10.44%、智能汽车概念指数12.58%、汽车后市场概念指数29.64%。

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38只个股上涨, 2只个股停牌, 155只个股下跌。涨幅靠前的有猛狮科技27.69%、鸿特科技12.90%、龙洲股份11.86%、中华控股10.43%和星宇股份7.50%等, 跌幅靠前的有天成自控-16.47%、联明股份-12.11%、西泵股份-10.99%、新日股份-10.12%和浙江世宝-9.51%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 (%)
002684.SZ	猛狮科技	27.69	603085.SH	天成自控	-16.47
300176.SZ	鸿特科技	12.90	603006.SH	联明股份	-12.11
002682.SZ	龙洲股份	11.86	002536.SZ	西泵股份	-10.99
600653.SH	中华控股	10.43	603787.SH	新日股份	-10.12
601799.SH	星宇股份	7.50	002703.SZ	浙江世宝	-9.51
600006.SH	东风汽车	6.81	300694.SZ	鑫湖股份	-8.75
600877.SH	ST 嘉陵	5.35	603348.SH	文灿股份	-8.60
600081.SH	东风科技	4.20	000622.SZ	恒立实业	-8.56
603758.SH	秦安股份	4.05	300742.SZ	越博动力	-8.47
603730.SH	岱美股份	3.72	002611.SZ	东方精工	-8.33

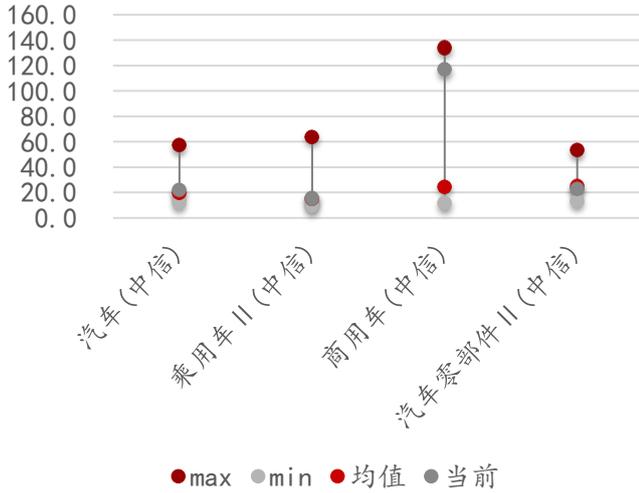
资料来源: WIND, 万联证券

1.4 汽车板块估值情况

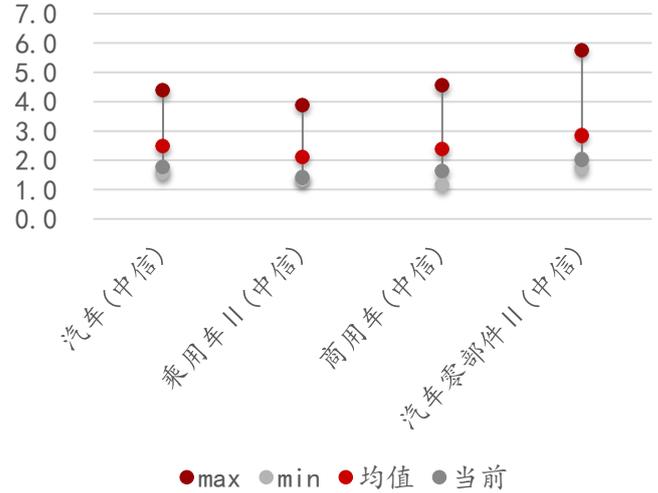
从汽车(中信)PE估值情况来看, 当前汽车(中信)行业整体估值PE为22.20, 略高于近7年以来的历史均值PE19.64, 子行业乘用车PE估值15.19, 接近历史均值14.80, 商用车PE估值116.94, 基本处于历史的高峰; 零部件PE估值22.86, 低于历史均值24.71。

从PB估值情况来看，当前汽车行业整体估值PB为1.76，低于历史均值2.48，子行业乘用车PB估值1.41、商用车1.63、零部件2.05分别略低于历史均值2.12、2.38和2.84。

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

发改委、商务部联合发布《鼓励外商投资产业目录(2019年版)》

国家发展和改革委员会、商务部6月30日联合发布《鼓励外商投资产业目录(2019年版)》，同时废止《外商投资产业指导目录(2017年修订)》。《鼓励外商投资产业目录(2019年版)》全国鼓励外商投资产业目录中，明确表示鼓励新能源汽车关键零部件外商来华投资，核心三电，电池电机电控方面均有涉及。

(资料来源：电车汇)

《中国氢能源及燃料电池产业白皮书》发布

6月26日，中国氢能联盟在山东潍坊潍柴集团发布《中国氢能源及燃料电池产业白皮书》，这是全行业内首套氢能产业白皮书。作为国内氢能产业发展战略领域的高质量研究成果，白皮书系统研究了氢能在我国现代能源体系建设中的定位，全面展示了氢能及燃料电池全产业链的发展现状及趋势，提出我国近、中、远期氢能及燃料电池的发展目标和行动倡议。白皮书中显示，氢能是实现能源体系多品种、大范围互联互通的重要途径，有助于优化能源结构、促进能源革命，应对气候变化。中国是全球第一大产氢大国，初步评估现有工业制氢产能为2500万吨/年。氢能应用市场潜力大：预计2050年，氢能将在中国终端能源体系中占比接近10%，氢气需求量接近6000万吨，可减排约7亿吨二氧化碳。交通运输领域用氢2458万吨，相当于减少约8357万吨原油，约占2018年我国石油进口总量的18%。氢能及燃料电池的发展在中国将具有重要地位，

氢能将成为中国能源体系的重要组成部分,不过我国氢能产业中,对关键技术的掌握、装备制造以及基础设施投入、低成本车用氢能供应及体系方面与日本、欧美等国家还存在差距。

(资料来源:电车汇)

北京市提前实施国六机动车排放标准

为进一步加大机动车污染防治力度,持续改善北京市环境空气质量,依据《中华人民共和国大气污染防治法》,按照《北京市打赢蓝天保卫战三年行动计划》的有关要求,经市政府批准,北京市生态环境局、北京市市场监管局、北京市公安局公安交通管理局于2019年6月28日联合印发了《关于北京市提前实施国六机动车排放标准的通告》(以下简称《通告》),将提前实施国六b排放标准。《通告》规定,自2019年7月1日起,重型燃气车以及公交和环卫重型柴油车执行国六b排放标准;自2020年1月1日起,轻型汽油车和重型柴油车执行国六b排放标准。

(资料来源:电车汇)

特斯拉回应上海车辆起火事故

6月28日,特斯拉汽车(北京)销售有限公司就今年4月上海特斯拉Model S起火事件发表声明称,通过对电池、软件、制造数据和车辆历史数据等调查,没有发现车辆系统缺陷,并初步判断该事故由车辆前部的单个电池模组故障引起。值得注意的是,特斯拉在声明中提及电池包安全系统按照设计预期将火控制在电池的特定模组中,据了解,特斯拉在2018年8月申请了一项电池系统新专利,通过在每排电池电芯中间创建了一个连接层,来隔离有缺陷的电池芯,以防止其影响到其他正常的电芯,从而提高整个电池包的安全性。对于本次安全事故,特斯拉还表示,将通过OTA空中升级向Model S和Model X车辆推送有关充电和热管理系统的更新,进一步保护车辆电池并提高电池寿命。

(资料来源:电车汇)

3、公司动态

光启技术(002625):关于签订超材料产品批产合同的公告

近日,客户与光启技术股份有限公司全资子公司签订超材料产品订货合同,合同总金额为2,520万元。本次签订的合同为公司超材料尖端装备产品取得的持续性批量订单,本次合同的签订意味着重要客户对公司提供的产品与服务的高度认可,证明了公司产品在性能、质量等方面能够满足客户的特殊需求,是公司超材料尖端装备产品具备较强竞争力的有力证明。本次合同的签订体现了公司超材料产品具备持续性、规模化发展的能力,公司将持续增强超材料产品的市场竞争力,进一步提升公司盈利水平。

模塑科技(000700):对外投资设立子公司的公告

江南模塑全资子公司沈阳名华模塑科技有限公司在2019年6月25日正式拿到华晨宝马外饰件新项目订单，该项目从2022年开始投产，项目生命周期5年。为满足客户的产能需求，公司董事会决定在辽宁省沈阳市投资设立辽宁名华模塑科技有限公司，注册资本为人民币2,999万元，项目计划投资总额50,000万元，预计在2021年8月份投产。主要从事模塑、汽车零部件技术研究、技术服务、技术咨询；汽车零部件制造（限分支机构经营）、销售。本次对外投资设立辽宁名华模塑科技有限公司，能有效满足客户的产能需求，降低公司为沈阳及其附近地区主机厂供货的物流成本，增强公司产品竞争力，更好的为沈阳及其附近地区的主机厂进行就近配套供货，为公司将来进一步拓展沈阳及其附近地区的业务打下了坚实的基础。

银轮股份（002126）：关于购买瑞典Setrab AB公司股权暨对外投资的进展公告

公司于2019年4月3日召开的第七届董事会第十四次会议审议通过了《关于收购Setrab AB 公司股权暨对外投资的议案》。同意公司全资子公司上海银轮投资有限公司的全资子公司银轮欧洲控股有限公司与瑞典Setrab Aktiebolag 公司（以下简称“Setrab AB”）股东签订股权转让协议，公司拟投资7000万瑞典克朗，通过股权收购方式持有Setrab AB 公司100%股权。银轮欧洲近期已与Setrab AB公司股东顺利完成股权交割，并已在瑞典当地公司登记部门完成变更备案。此次交割完成后，Setrab AB将全力支持银轮欧洲业务发展，充分发挥战略协同作用，为公司进一步拓展欧洲乘用车市场产生积极影响。

东风汽车（600006）：关于参与投资设立新能源产业基金的公告

为了响应国家节能减排、绿色环保出行的号召，提升公司新能源汽车销量，降低公司新能源汽车应收账款，改善公司现金流，公司拟以自有资金人民币5.94亿元（其中首期投资额为人民币2.97亿元，后期依据子基金设立情况分期出资）与北京瑞和信业投资有限公司（以下简称“北京瑞和”）、汉江投资控股有限公司（以下简称“汉江控股”）共同设立东风汉江基金，本公司为有限合伙人。公司参与投资东风汉江基金，可增加公司新能源汽车销量提升机会，促进公司主业的发展。同时可降低公司应收账款回款风险，增加公司现金流。公司作为有限合伙人参与投资设立东风汉江基金预计对公司 2019 年财务状况、经营成果等不构成重大影响。

4、行业重点数据

（一）、经销商库存

2019年5月汽车经销商库存预警指数为54%，环比下降7.0个百分点，同比上升0.3个百分点，库存预警指数位于警戒线之上。5月车市继续呈现低迷态势，受部分地区7月1日提前实施国六排放标准的影响，经销商加大对国五车的清库力度，国五与国六切换期间，消费者持币观望氛围浓厚。

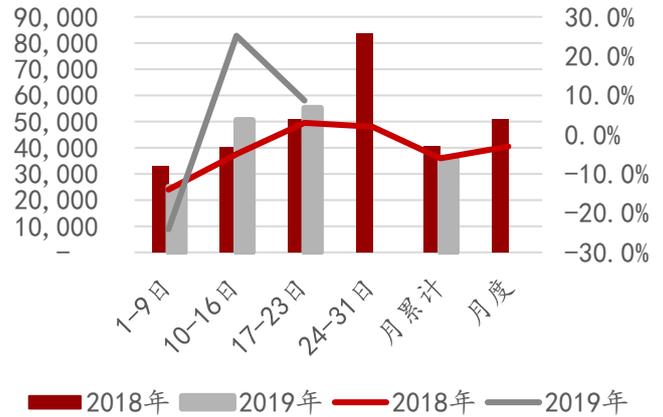
（二）周日均零售

2019年6月第一周全国乘用车市场零售达到日均2.5万台水平，同比增长-24%，销量明显偏低，第二周零售达到日均5.1万台，同比增长25.2%，第三周零售达到日均5.5万台，同比增长8.7%，6月1-3周同比增速3.3%，较5月销量走势有所提升，主要是强力清理国五库存所致。

图表8: 经销商库存预警指数 (%)



图表9: 2019年6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

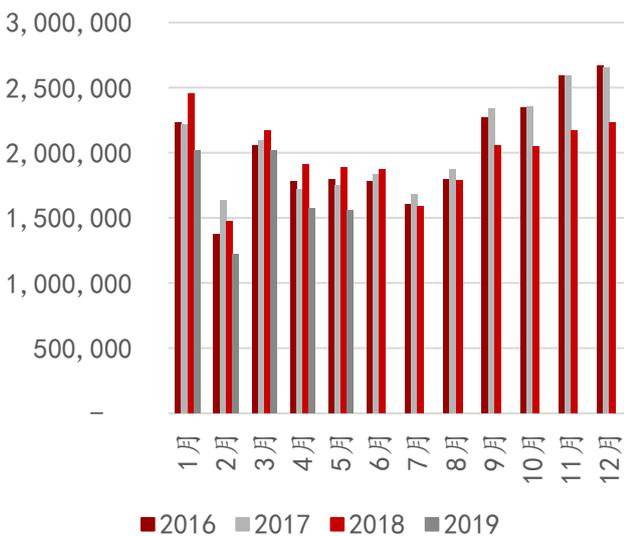
资料来源: 乘联会, 万联证券

(三) 传统汽车

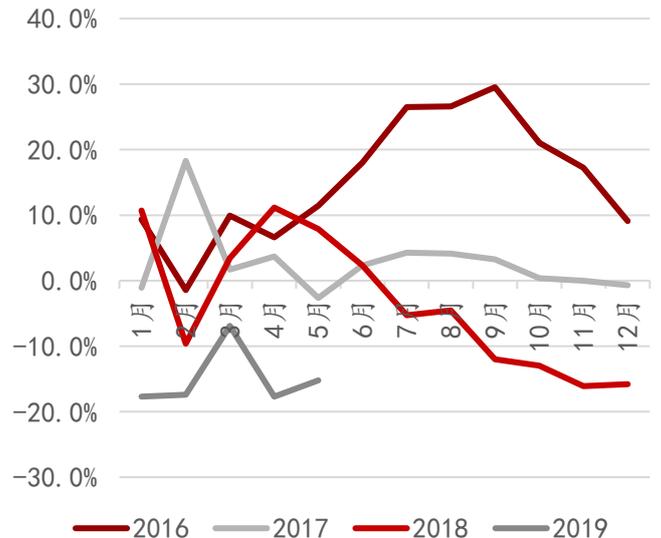
2019年5月国内乘用车销量156.1万辆, 同比增长-17.4%, 环比增长-0.9%, 销量同比及环比增速与上月基本持平, 主要原因在于5月属于传统淡季, 消费者到店购车减少叠加国五升国六切换, 消费者持币观望。其中, 轿车78.4万辆, 同比增长-16.6%; SUV 64.3万辆, 同比增长-15.6%; MPV 10.8万辆, 同比增长-22.4%。

2019年5月客车销量3.5万辆, 同比增长-25.7%, 降幅有所扩大, 环比增长-3.5%。货车销量31.6万辆, 同比增长-9.9%, 环比增长-14.3%, 其中重卡销量10.83万辆, 环比增长-9%, 同比增长-5%。

图表10: 乘用车月销量



图表11: 乘用车月销量同比

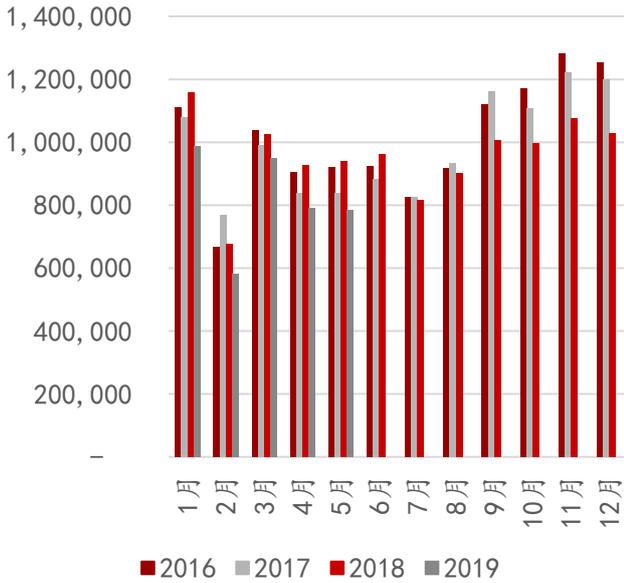


资料来源: 中汽协, 万联证券

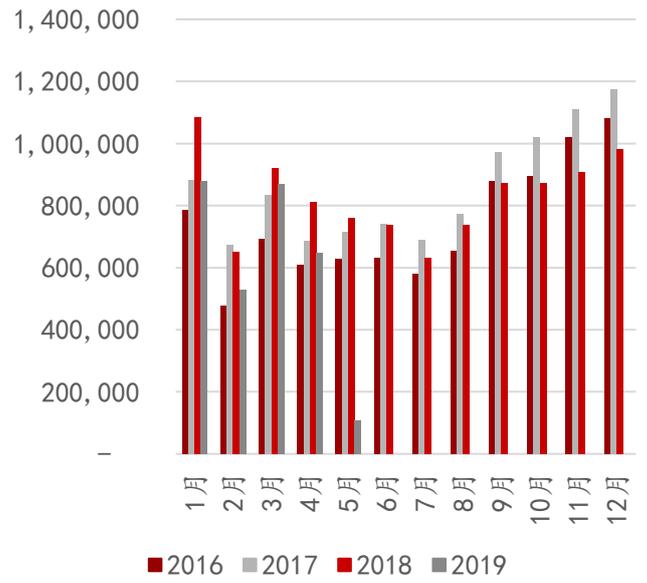
资料来源: 中汽协, 万联证券

图表12: 轿车月销量

图表13: SUV月销量



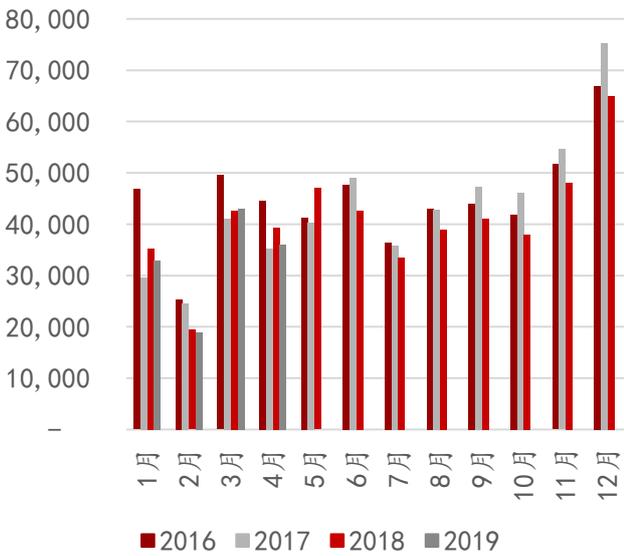
资料来源: 中汽协, 万联证券



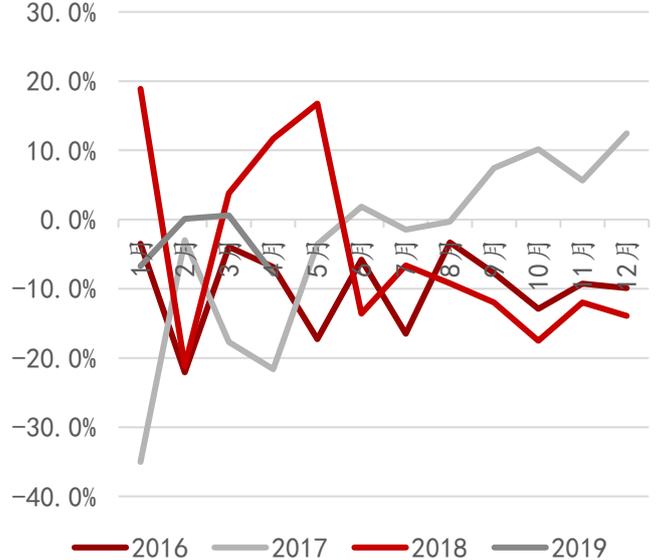
资料来源: 中汽协, 万联证券

图表14: 客车月销量

图表15: 客车月销量同比



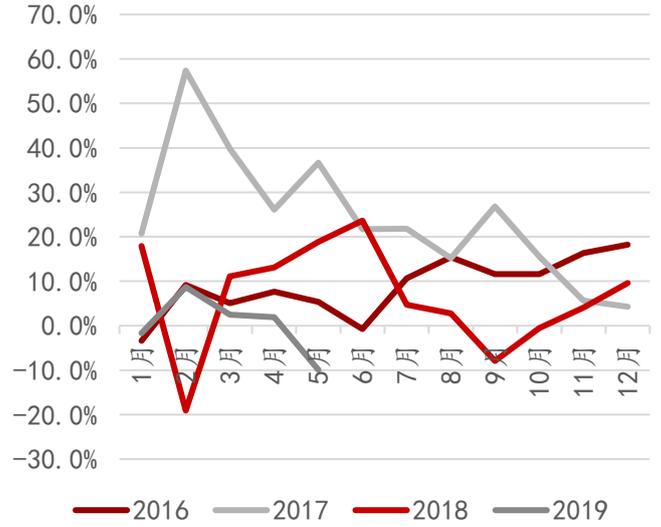
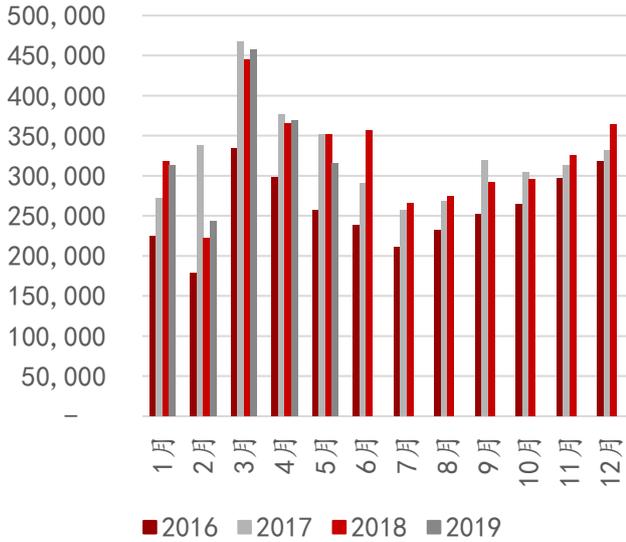
资料来源: 中汽协, 万联证券



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

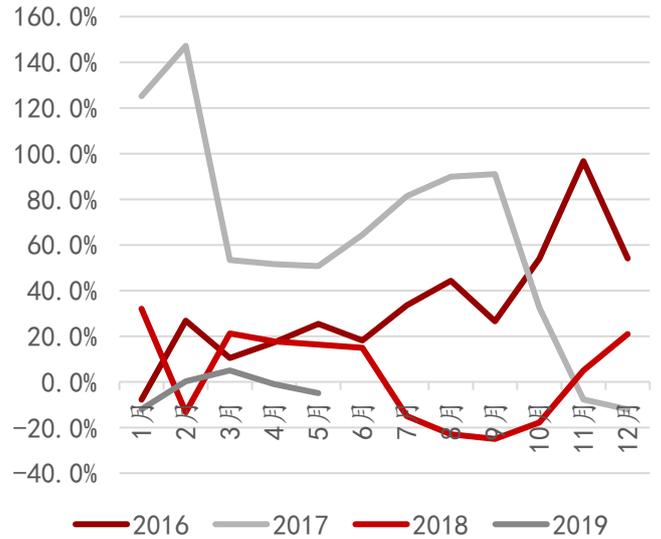
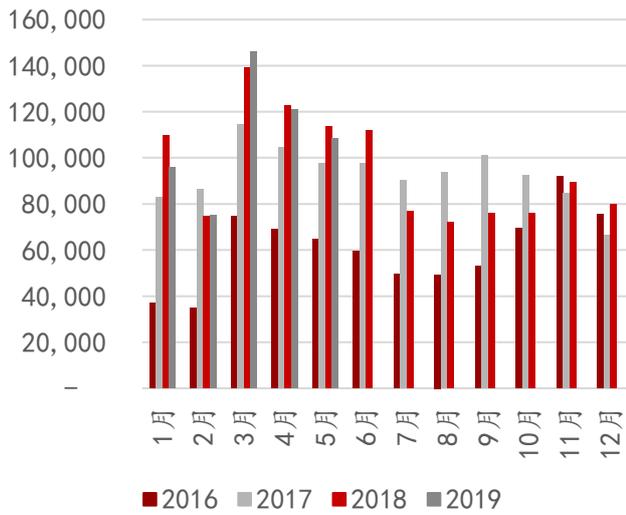


资料来源：中汽协，万联证券

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

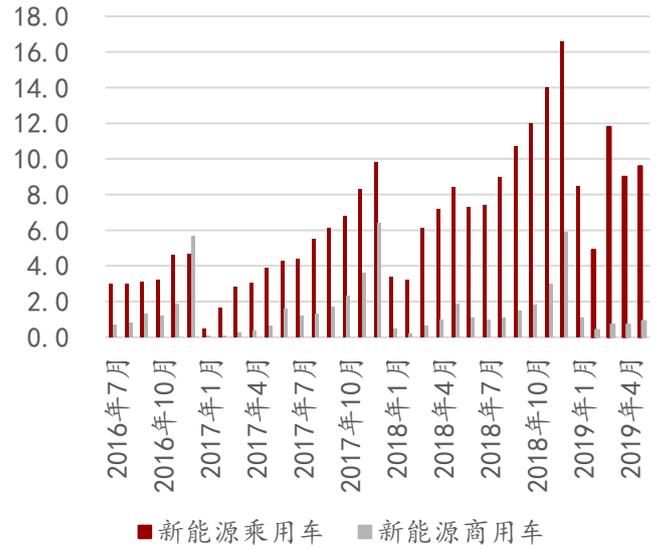
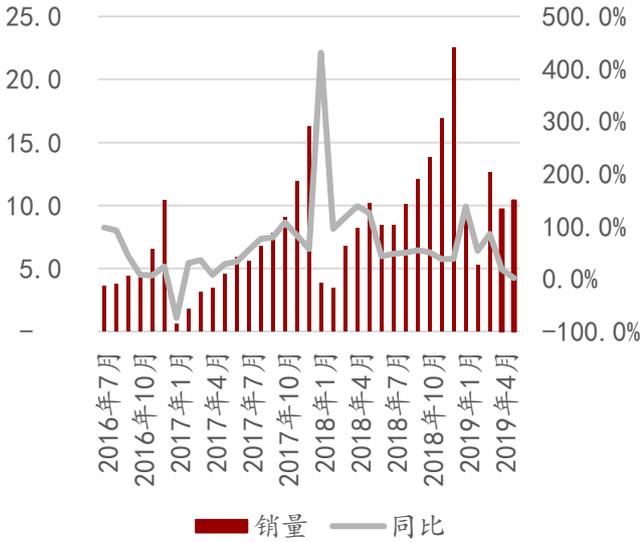
资料来源：中汽协，万联证券

(四)、新能源汽车

2019年5月新能源汽车总销量10.4万辆，同比增长1.8%，环比增长7.9%，其中新能源乘用车销量9.6万辆，同比增长14.4%，环比增长6.7%，是新能源汽车销量增量的主力，新能源商用车销量0.9万辆，同比增长-53.7%，同比降幅较大，环比增长23.0%。

图表20：新能源汽车月销量情况（万辆，%）

图表21：新能源乘用车及商用车月销量（万辆）

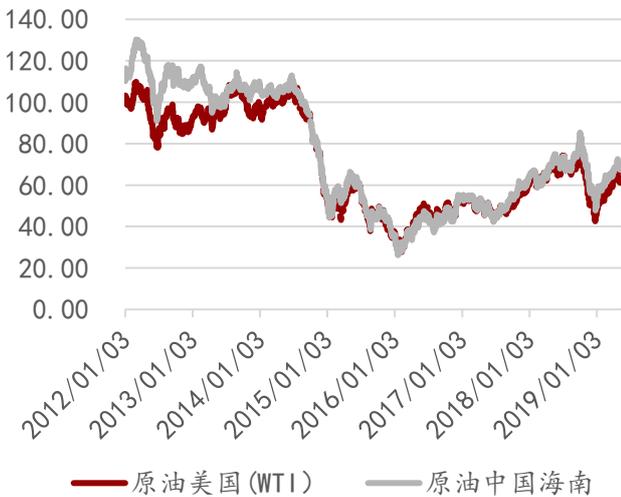


资料来源：中汽协，万联证券

资料来源：中汽协，万联证券

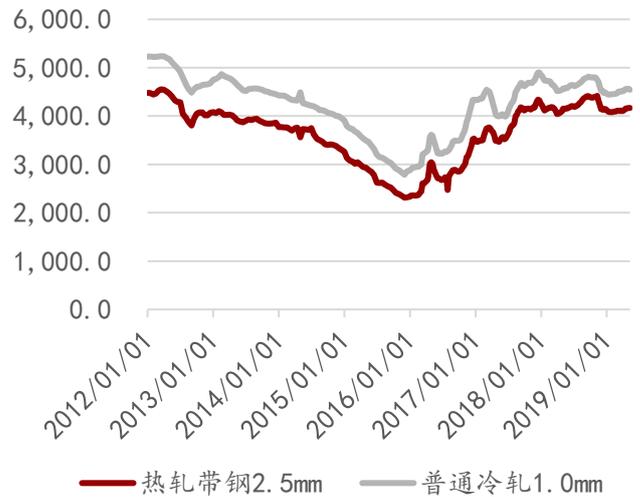
(五)、重点原材料价格

图表22：原油价格（美元/桶）



资料来源：WIND，万联证券

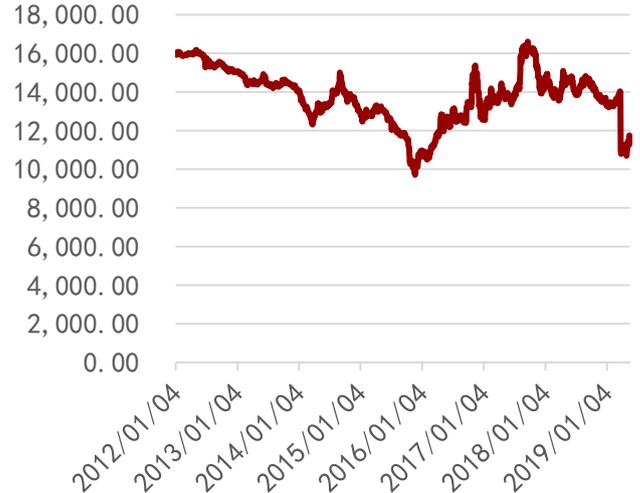
图表23：国内钢材价格（元/吨）



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

上周汽车板块上涨了-1.15%，周涨跌幅位列中信29个板块中第15位。6月前三周零售数据同比增长3.3%，而去年同期同比增长-6.0%，零售有所改善主要原因在于在国六排放标准倒逼下，经销商强力去国五库存所致，预计6月零售同比转正。1-5月国内汽车出口44万台，同比增长6%，其中新能源汽车出口2.4万台，增幅16倍，良好的出口表现对国内车市形成了较好的促进和补充。我们认为，短期来看，6月零售的暂时性改善与经销商加大去库存力度有关，其持续性仍有待验证，7月部分城市执行国六标准，与此同时新购置税法开始执行，对于实际购买价格低于市场指导价格的车型消费者承担的购置税有望降低，与国六车型价格的增加形成对冲，因此对车市消费情况也无须过度悲观。

7月新能源汽车执行地补取消、国补退坡50%以上的正式期，短期可能造成新能源汽车月度销量的增速下行，但并不能改变新能源汽车长期高增长的趋势。特斯拉、蔚来等新能源汽车起火事件不断，有望加速市场对新能源汽车质量安全的监管，对于掌握领先电池包安全技术电芯企业及新能源热管理系统的稀缺标的有望获得市场青睐。

6、风险提示

汽车产销不及预期，中美贸易摩擦加剧。

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。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，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。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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