

## 汽车库存进一步缓解，新能源高增长可期

——汽车行业事件点评

推荐|维持

### 事件:

2019年6月汽车经销商库存预警指数为50.4%，环比下降3.6个百分点，同比下降8.8个百分点；2019世界新能源汽车大会在博鳌热烈召开。

### 事件点评:

● **汽车经销商预警指数同环比大幅下降，汽车库存压力进一步缓解**  
经销商库存预警系数大幅下降，4/5月份经销商系数分别2/1.65，终端去库存力度较大。根据乘联会数据，1-5月份乘用车累计销量818.7万辆，下降11.9%，5月乘用车销量依旧大幅下滑12.5%，但销售额出现了正增长2.1%，结合产量数据继续大幅下降23.20%，尽管存在国五到国六切换，国五车型大幅促销，但总体可以判断需求正在缓慢释放，行业整体去库存加速，汽车行业投资机会正在临近。

● **新能源汽车补贴政策正式生效，产业进一步市场化引导。**

1-3月份政策延续期新能源销量增长117%，4-5月过渡期增长15%，高基数略抑制增长动力。2019世界新能源大会热烈召开，受到高度重视，产业地位毋庸置疑。此外，日前工信部公告《汽车动力蓄电池行业规范条件》（工业和信息化部公告2015年第22号，简称行业规范），第一、第二、第三、第四批符合规范条件企业目录同时废止。在监管领域或转向事中事后监管追责制，进一步引入市场化机制，促进产业良性发展。

● **预计后续消费刺激政策的结构性支持效果逐步显现，行业拐点将现**

6月发改委三部委明确三部委发布的刺激政策明确从放松限购、鼓励旧车淘汰、鼓励汽车下乡等方面指导改善汽车消费。7月正式执行车辆购置税按实际支付额计算以及对留学归国、新能源、挂车等汽车购置优惠政策。前期雅与需求逐步释放，零售增速有望逐月改善，汽车批发增速受库存调节影响随后回正。

### 投资建议

行业整体上半年销量滑坡严重，预计三季度以后开始复苏。历经一年半的行业去库存、去产能之后，龙头机遇或更加彰显。行业底部逐步探明，投资机会开始临近，结合行业库存低位与三季度“金九银十”销售旺季，看好整车龙头的业绩率先改善，推荐上汽集团、比亚迪。零部件弹性优选保隆科技、三花智控、精锻科技。

### 风险提示

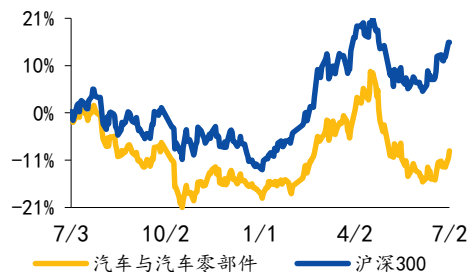
宏观经济下行超预期；中美贸易战加剧；行业销量不达预期。

### 附表：重点公司盈利预测

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS			PE		
					2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E
603197	保隆科技	买入	21.35	3565.97	0.95	1.34	1.72	21.39	14.79	11.52
300258	精锻科技	增持	12.46	5046.30	0.64	0.86	1.04	20.12	14.91	12.36

资料来源：Wind，国元证券研究中心

### 过去一年市场行情



资料来源：Wind

### 相关研究报告

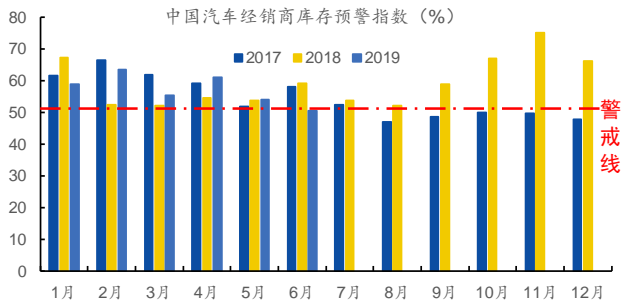
《国元证券\*行业跟踪\*汽车消费政策跟踪——禁止限购，汽车销量有望回暖\*汽车与汽车零部件\*20190612\*胡伟》  
2019.06.13

《国元证券\*行业研究\*汽车之眼：看清 ADAS 未来发展之路——车载 MEMS 及智能传感器研究\*汽车与汽车零部件\*胡伟\*20190610》2019.06.12

### 报告作者

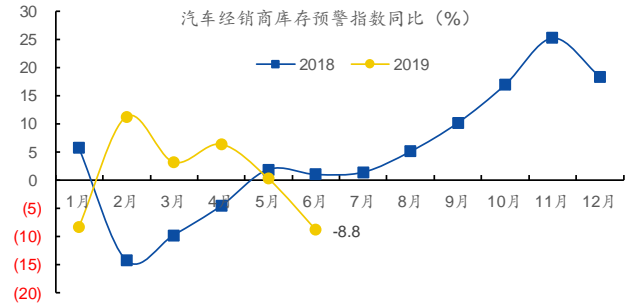
分析师 胡伟  
执业证书编号 S0020115080059  
电话 021-51097188-1852  
邮箱 huwei1@gyzq.com.cn  
  
联系人 薛雨冰  
电话 021-51097188  
邮箱 xueyubing@gyzq.com.cn

图 1： 2017-2019 经销商库存预警指数



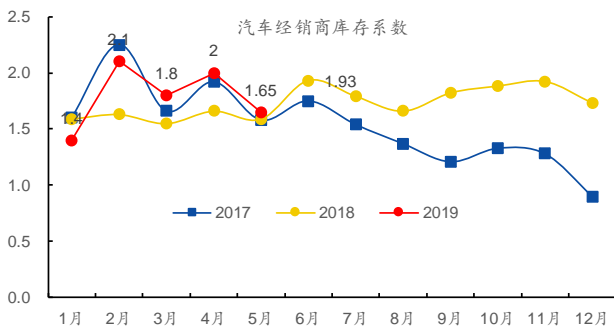
资料来源：Wind, 国元证券研究中心

图 2： 2018 年与 2019 年各月经销商库存预警指数同比



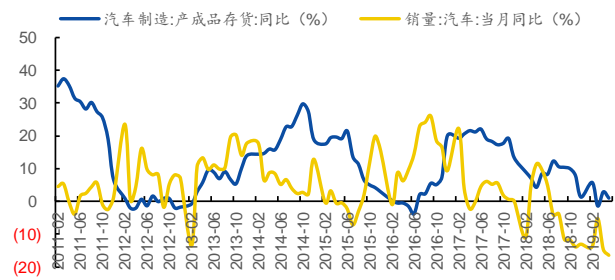
资料来源：Wind, 国元证券研究中心

图 3： 2017-2019 汽车经销商库存系数



资料来源：Wind, 国元证券研究中心

图 4： 汽车制造产成品库存与销量对比 (%)



资料来源：Wind, 国元证券研究中心

## 投资评级说明

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20% 以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10% 以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20% 之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10% 之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5% 之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10% 以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5% 以上		

## 分析师声明

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

## 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000),国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。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。本报告所载的信息、资料、分析工具、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投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所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投资银行业务服务或其他服务。

## 免责声明

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址：

www.gyzq.com.cn

## 国元证券研究中心

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：230000	邮编：200135
传真：(0551) 62207952	传真：(021) 68869125
	电话：(021) 51097188