

2018年双积分核算结果发布，世界新能源汽车大会召开

——汽车和汽车零部件行业周报（20190706）

行业周报

◆本周视点：

2018年度中国乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分情况出炉。行业平均燃料消耗量实际值为5.80L/100km，同比-4.1%。CAFC净积分698万分，同比-34.75%。NEV积分404万分，同比+125%。世界新能源汽车大会再海南召开，工信部正在编制2021-2035新能源汽车产业发展规划；发布《世界新能源汽车大会博鳌共识》，产业各方就新能源汽车产业发展意义和方式达成一致。

◆市场表现：

本周A股汽车板块（申万行业分类）+3.48%，表现强于沪深300（+1.77%），上证综指（+1.08%），深证成指（+2.89%）。其中，乘用车板块+5.48%，零部件板块+2.83%，货车板块+2.88%，客车板块+5.38%。本周港股汽车平均+0.17%，表现弱于恒生指数（+0.81%）。其中，整车公司平均+2.73%，零部件公司平均+2.25%，经销商公司平均-4.82%。

◆投资建议：

我们预计下半年在基数效应下，行业销量增速降幅收窄并有望转正。同时，由于去年下半年以来需求增速持续下行，汽车经销商库存一直处于高位，渠道库存未得到有效去化。重点城市“国六”提前实施令经销商库存加速去化，预计今年5月至7月份本轮主动去库过程有望结束，而销量增速和库存增速的趋势组合会驱动光大汽车时钟切换至复苏时区，并带动汽车板块配置比例在该阶段持续提升。我们预计汽车行业大概率于三季度开启被动去库过程。我们在光大汽车时钟框架下讨论了汽车板块PE和EPS在复苏和过热期的表现。行业在复苏时区周期拐点的确认会较为稳定的驱动板块估值修复，但该阶段行业EPS十分有限。板块估值修复过程中建议标配早周期属性的乘用车板块。鉴于新一轮汽车周期复苏向过热切换机制不顺畅，建议降低本轮周期行业的利润弹性预期。

A股汽车方面，从行业比较来看，建议标配乘用车板块，维持“增持”评级，个股建议关注上汽集团、星宇股份、长城汽车(A)和长安汽车。

港股汽车方面：国V至国VI的切换或带动5-6月终端零售数据改善，预计有望带来短期估值修复；但鉴于行业基本面尚未企稳、以及中美贸易摩擦风险/市场风险，维持行业呈现震荡走势的判断，维持“中性”评级。建议关注1) PB较低、行业拐点显现阶段销量/盈利弹性较大的长城汽车(H)；2) 2Q19E业绩稳健的经销商永达汽车。

◆风险分析：

1) 宏观经济因素对行业的扰动。2) 消费持续低迷，行业去库不及预期。3) 汽车促销政策推行力度不及预期。

增持（维持）

分析师

邵将（执业证书编号：S0930518120001）

021-52523869

shaoj@ebsecn.com

倪昱婧 CFA（执业证书编号：S0930515090002）

021-52523852

niyj@ebsecn.com

文姬（执业证书编号：S0930519030001）

021-52523658

wenji@ebsecn.com

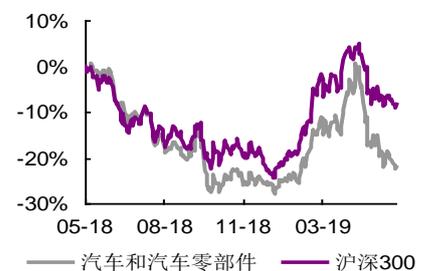
联系人

杨耀先

021-52523656

yangyx@ebsecn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

补贴过渡期结束，新能源汽车厂商纷纷推出保价政策——汽车和汽车零部件行业周报（201906029）

汽车行业走向复苏，聚焦乘用车——汽车行业2019年下半年投资策略

..... 2019-06-10

目 录

1、 本周视点：	3
1.1、 2018年“双积分”出炉，行业CAFC积分同比-34.7%，NEV同比+125%	3
1.2、 世界新能源汽车大会在海南召开，多个部委相关负责人建言献策，释放利好行业发展积极信号	6
2、 本周行情	7
2.1、 A股市场	7
2.2、 港股市场	8
3、 其他行业要闻	9
3.1、 上市公司公告	9
3.2、 新能源汽车	10
3.3、 智能网联汽车	11
3.4、 其他	12
4、 本周上市新车一览	13
5、 行业上游原材料数据跟踪	14
6、 风险分析	15

1、本周视点：

1.1、2018年“双积分”出炉，行业CAFC积分同比-34.7%，NEV同比+125%

◆ 事件：

2019年6月28日，工信部等四部委发布2018年度中国乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分情况的公告。公告显示，2018年度共生产/进口乘用车2313.91万辆（含新能源乘用车，不含出口乘用车），行业平均燃料消耗量实际值为5.80升/100公里，燃料消耗量正积分为992.99万分，燃料消耗量负积分为295.13万分，新能源汽车正积分为403.53万分。

◆ 双积分政策简介：

2017年9月27日，工信部、财政部、商务部、海关总署、质检总局公布《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》，双积分政策正式落地。

目前的双积分政策考核对象仅为乘用车企业，包括乘用车生产企业、乘用车进口企业。政策从两个纬度考核企业：企业平均燃料消耗量积分（CAFC积分）和企业新能源汽车积分（NEV积分）。

■ CAFC积分是企业平均燃料消耗量的达标值与实际值之差与其生产量或者进口量的乘积。实际值低于达标值产生正积分，高于达标值产生负积分。

■ NEV积分是企业新能源汽车积分实际值与达标值之间的差额。实际值高于达标值产生正积分，低于达标值产生负积分。

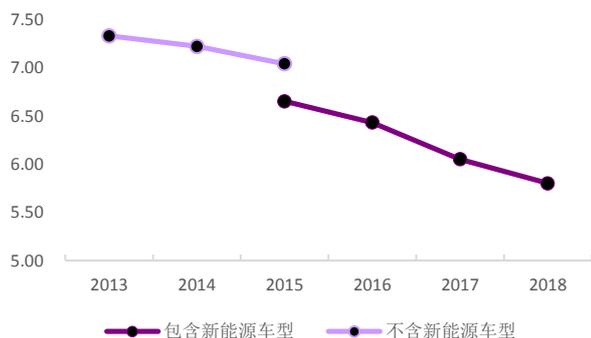
若企业的CAFC积分和NEV积分有一个为负且没有抵偿归零，企业就需要调整生产或进口计划，使其本年度预期产生的正积分能够抵偿其尚未抵偿的负积分。在其负积分抵偿归零前，对其燃料消耗量达不到规定目标值的新产品，不予列入《道路机动车辆生产企业及产品公告》或者不予核发强制性产品认证证书。这样，企业在积分满足要求前，无法向市场投放高油耗的新产品，同时还需要生产或进口更多的节能汽车和新能源汽车以抵偿其产生的负积分。

双积分政策是国家为了提升汽车节能水平，缓解能源和环境压力，促进汽车产业健康发展而制定的政策。在新能源汽车补贴大幅退坡的背景下，双积分政策的落地承接了未来驱动国内新能源汽车增长的重任。

◆ 2018年双积分情况：

CAFC积分反应平均燃料消耗量的高低。我国乘用车平均燃料消耗量逐年降低。2015年含新能源车型的平均燃料消耗量为6.65L/100km，2018年降至5.8L/100km，同比-4.1%。

图 1：历年乘用车平均燃料消耗量走势 (L/100km)



资料来源：工信部，光大证券研究所

图 2：2016 年-2018 年行业“双积分”情况 (万分)



资料来源：工信部，光大证券研究所

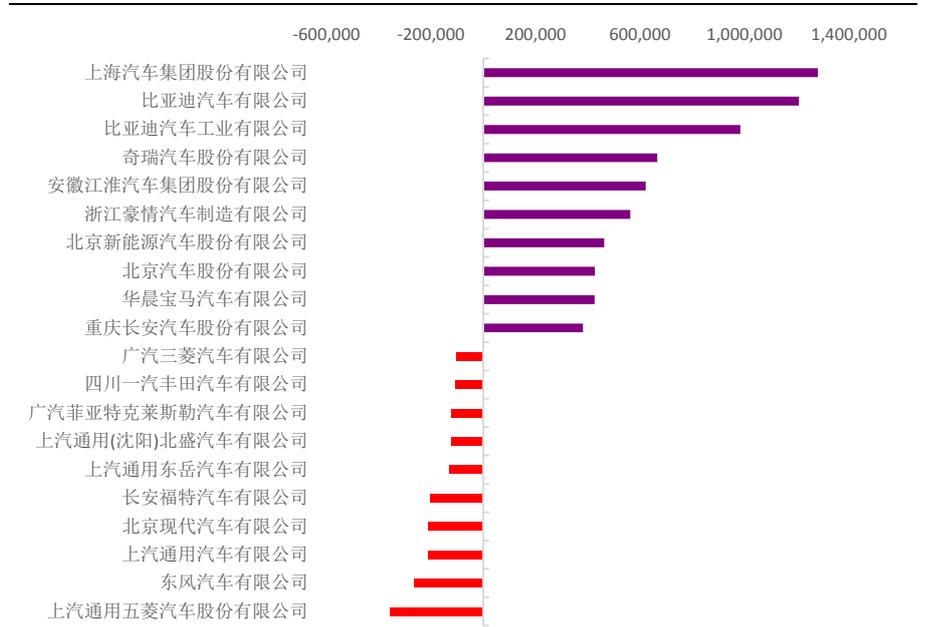
我国目标在 2020 年乘用车新车平均燃料消耗量降至 5L/100km。以此推算未来两年复合降幅为 7.7%。故为达到 5L/100km 燃料消耗量目标，行业需要生产更多的新能源车型。

2018 年行业燃料消耗量正积分 (CAFC 正积分) 为 993 万分，同比-19.8%；CAFC 负积分为 295 万分，同比+74.7%；CAFC 净积分 698 万分，同比-34.75%。新能源汽车正积分 (NEV 积分) 为 404 万分，同比+125%。CAFC 正积分降低和负积分增加主要因为 2018 年企业目标燃料消耗量调整系数从 2017 年 1.28 下降为 1.2 (系数越小，燃料消耗量目标值越低，对企业降耗要求越高)。

若按 2019 年的标准计算，CAFC 净积分为-524 万分(2018 年为+698 万分)，NEV 积分为+183 万分 (2018 年为+404 万分)。行业双积分净值 (CAFC 净积分+NEV 积分) 为-341 万分，将有企业无法满足双积分为正的要求。因此，2019 年双积分考核趋严，部分企业考核压力增大，利好新能源车型和小排量节能车型。

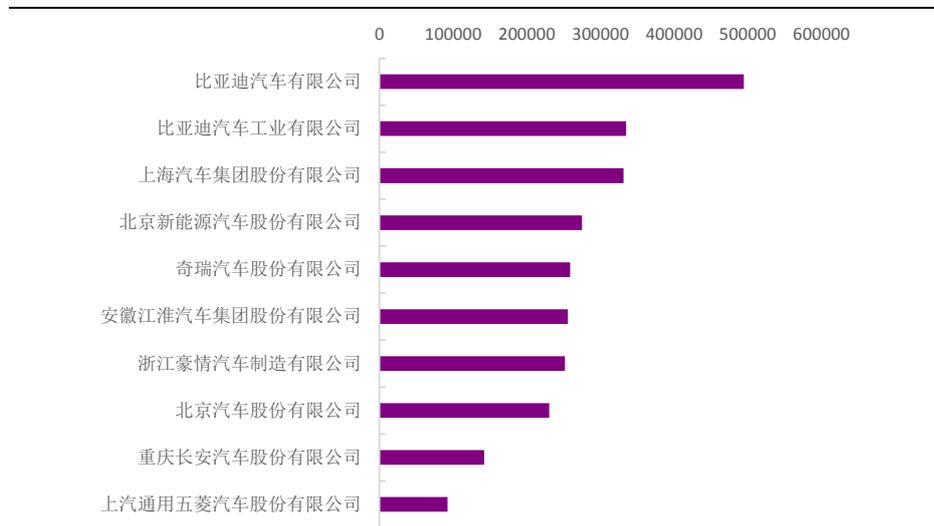
2018 年 CAFC 积分排名前十的企业除华晨宝马外均为自主品牌企业。同时这些自主品牌企业也是 NEV 积分前十的企业。依靠生产新能源汽车，企业既能降低平均燃料消耗量，获取 CAFC 正积分，又能取得充足的 NEV 积分。

图 3：2018 年 CAFC 积分前十名和后十名乘用车企业（红色为后十名，单位：分）



资料来源：工信部，光大证券研究所

图 4：2018 年 NEV 积分前十乘用车企业（单位：分）



资料来源：工信部，光大证券研究所

1.2、世界新能源汽车大会在海南召开，多个部委相关负责人建言献策，释放利好行业发展积极信号

世界新能源汽车大会（WNEVC）于 2019 年 7 月 1-3 日在海南博鳌召开。大会着眼于全球汽车产业的转型升级和生态环境的持续改善，通过聚集全球专家智慧和产业精英，共同交流探讨新能源汽车在技术创新、产业创新、政策创新、市场模式创新等领域的成功经验与发展趋势，凝聚产业共识，明晰汽车产业转型升级的方向，探索电动化、智能化、共享化协同发展的有效路径。

此次大会有以下要点：

1. 工信部牵头开展新能源汽车产业发展规划 2021-2035 年的编制工作。新规划的总体思路有以下三方面：

- 考虑从降低资源消耗强度和改善生态环境为导向，
- 激发企业自主创新动力和活力的政策，形成新能源汽车技术创新推广应用与环境资源社会运行的良好循环。
- 处理好宏观和微观、当前和长远、国内和国际的关系，进一步融合产业布局，完善产业设计，深化产业合作，走出一条可持续的新能源汽车行业发展的思路。

2. 发布《世界新能源汽车大会博鳌共识》，达成了以下共识：

- “电动化、智能化、共享化”已成为全球汽车产业转型升级的主要方向，并进入叠加融合、相互赋能、加速发展的新阶段，汽车能源动力、生产运行、消费使用将发生全面变革。
- 力争到 2035 年全球新能源汽车的市场份额达到 50%，全球汽车产业基本实现电动化转型。
- 加大在动力电池、燃料电池、智能网联等核心技术的创新投入；高度重视新能源汽车的安全问题，持续加强安全技术研究并提供有效的解决方案；持续降低成本，研发生产更具市场竞争力的新能源汽车。

3. 全国政协副主席、中国科学技术协会主席万钢指出，燃料电池汽车具有清洁零排放、续驶里程长、加注时间短的特点，是适应市场要求的最佳选择。发展燃料电池汽车最重要的是加速构建制氢、储氢、运氢等商业运营一体化的氢能体系。我国氢能源丰富，但是这套体系没有建立起来，所以进展很慢，下一步将加强对特定氢能优势的区域进行全体系的建设推进。

4. 大众集团：到 2028 年，将在全球范围内推出约 70 款全新的电动车型。与此同时，计划在全球交付 2200 万辆纯电动汽车，其中一半以上的电动汽车将来自中国。到今年年底，大众汽车集团（中国）将推出 14 款新能源汽车，包括宝来纯电、高尔夫纯电、朗逸电动版、迈腾 GTE、奥迪 Q2L e-tron 和奥迪 e-tron。全新的纯电动汽车——大众汽车 ID 系列也将来到中国市场。其首款车型为 SUV，将于 2021 年底推出。

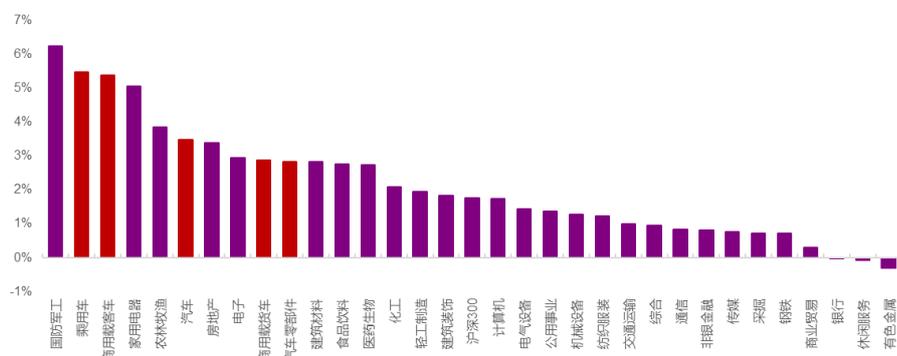
2、本周行情

2.1、A 股市场

本周 A 股汽车板块（申万行业分类）+3.48%，表现强于沪深 300（+1.77%），上证综指（+1.08%），深证成指（+2.89%）。其中，乘用车板块+5.48%，零部件板块+2.83%，货车板块+2.88%，客车板块+5.38%。

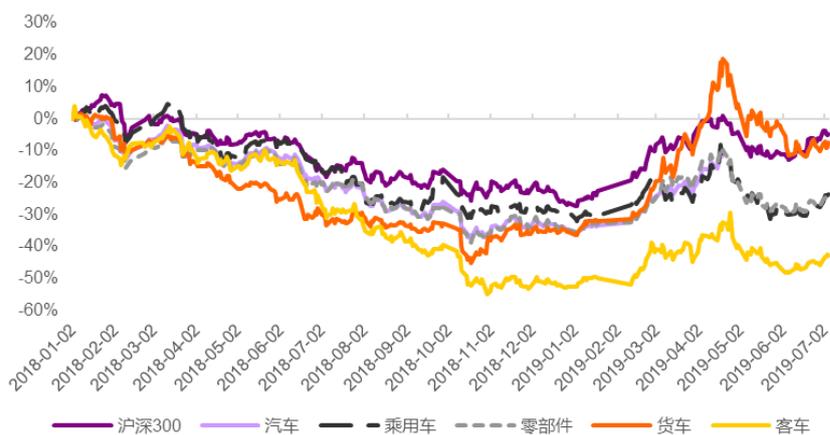
重点企业本周表现：上汽集团（+5.76%）、比亚迪（+5.01%）、潍柴动力（+1.55%）、福耀玻璃（+3.26%）

图 5：本周申万行业板块涨跌幅情况



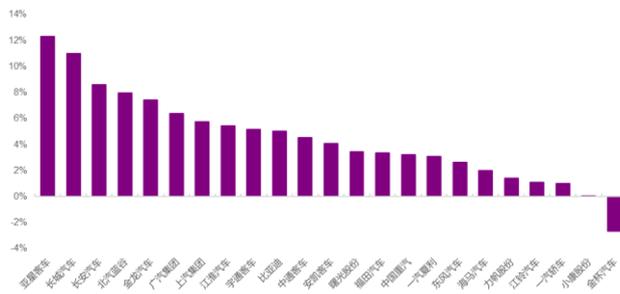
资料来源：Wind

图 6：汽车及其子板块与沪深 300 自 2018 年以来的表现



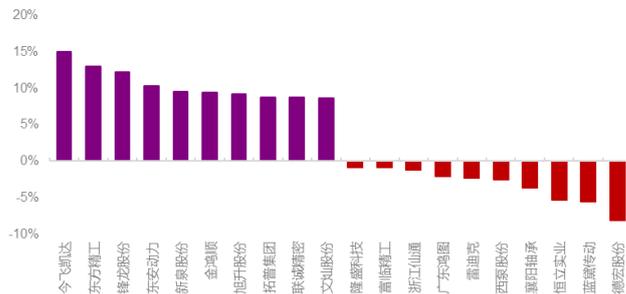
资料来源：Wind

图 7：本周整车板块各厂商涨跌幅



资料来源：Wind

图 8：本周零部件各厂商涨跌幅（前十与后十名）

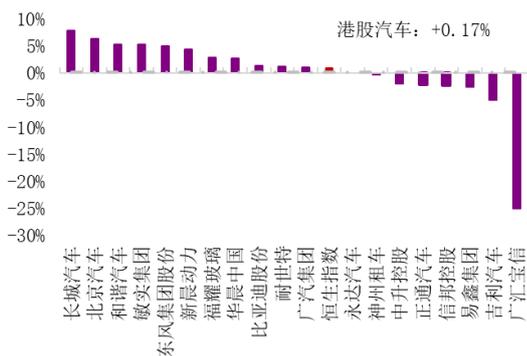


资料来源：Wind

2.2、港股市场

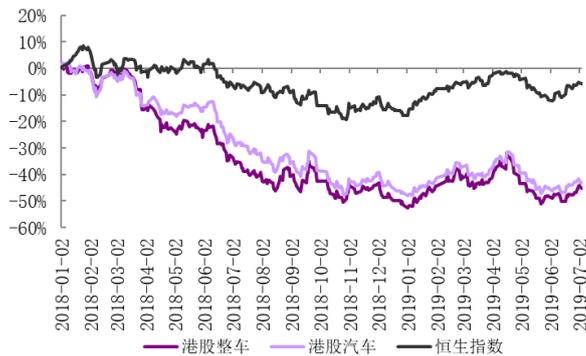
本周港股汽车平均+0.17%，表现弱于恒生指数（+0.81%）。其中，整车公司平均+2.73%，零部件公司平均+2.25%，经销商公司平均-4.82%。

图 9：本周港股汽车公司涨跌幅情况



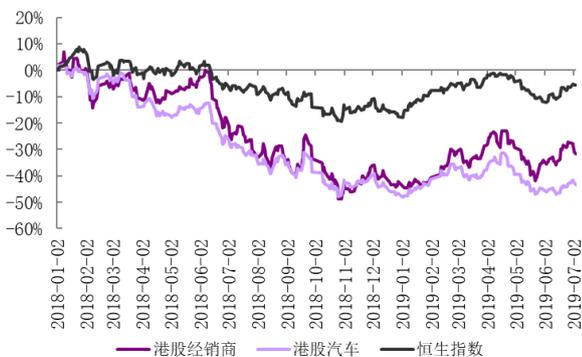
资料来源：Wind

图 10：港股整车板块 2018 年以来的表现



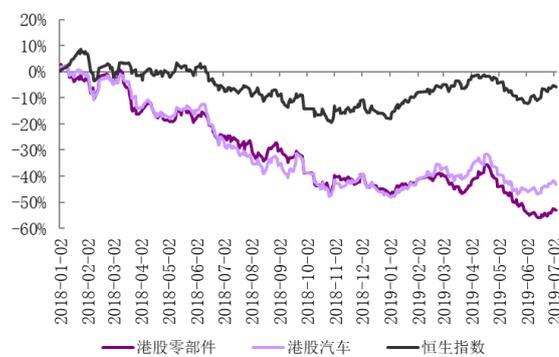
资料来源：Wind

图 11：港股经销商板块 2018 年以来的表现



资料来源：Wind

图 12：港股零部件板块 2018 年以来的表现



资料来源：Wind

3、其他行业要闻

3.1、上市公司公告

宇通客车:2019年6月份产销数据快报

7月3日,宇通客车发布2019年6月份产销数据快报。数据显示,2019年6月,宇通客车销售4550台,单月同比增长13.18%。1-6月累计销售客车25,429辆,同比增长2.62%。其中,大型客车累计销量为10,507辆,同比增长0.71%;中型客车累计销量为11,075辆,同比增长3.93%;轻型客车累计销量为3,847辆,同比增长4.23%。

上汽集团:2019年6月份产销快报

7月4日,上汽集团发布了6月份产销快报,其中显示6月上汽集团销量为46.65万辆,同比下跌15.80%,已连续6个月销量同比负增长;2019年1-6月,上汽集团累计销量为293.7万辆,相比去年同期352.3万辆的销量,下跌16.62%。

东风汽车:2019年6月份产销数据快报

7月4日,东风汽车发布2019年6月份产销数据快报公告,6月商用车销量10739辆同比增长3.16%,乘用车销量1369辆,同比增长9.78%。公司1-6月份产量为75690辆,同比增长11.50%;销量为80019辆,同比增长14.64%。

广汽集团:2019年6月份产销快报

7月5日,广汽集团发布了6月产销数据,2019年6月,广汽集团销售汽车18.90万辆,同比增长5.59%,环比增长18.75%;终端销量19.40万辆,同比、环比分别增长14.35%和15.05%。上半年,广汽集团终端累计销售汽车102.28万辆,同比增长6.79%。

比亚迪:2019年6月销量快报

7月5日,比亚迪股份公布6月销量快报。数据显示,2019年6月,比亚迪汽车销量为3.87万辆,同比增长3.1%;2019年上半年累计销量为22.81万辆,同比增长1.59%。

江淮汽车:关于收到《行政处罚决定书》的公告

7月6日,江淮汽车发布公告称,安徽江淮汽车集团股份有限公司近日收到北京市生态环境局出具的《行政处罚决定书》,罚没款共计170361436.54元。被罚款的原因为:三辆新车检测结果中的车载诊断系统(简称OBD系统)功能性检测不符合标准要求,不应作为排放检验合格产品出厂销售,属于“以次充好”行为。江淮汽车介绍,本次抽查的车辆为京五排放标准(第

1 阶段)的载货汽车产品,只在北京销售,该款产品共计 765 台,随着 2018 年 9 月 1 日北京实施京五排放标准(第 2 阶段),该款产品已经停产,不会影响公司正常的生产经营。但此次处罚,将相应减少江淮汽车 2019 年度净利润,对业绩产生不利影响。

江淮汽车:2019 年 6 月产销快报

7 月 6 日,江淮汽车公布 6 月销量快报。数据显示,江淮汽车 6 月产量合计 30667 辆,同比增长 9.68%。销量合计 31756 辆,同比增长 11.47%,其中纯电动乘用车销量 9842 辆,同比增长 429.42%。1-6 月,江淮汽车累计产量 237755 辆,同比下降 6.65%;累计销量 235155 辆,同比下降 6.78%,其中纯电动乘用车销量 39065 辆,同比增长 95.01%。

3.2、新能源汽车

关于开展 2018 年度乘用车企业“双积分”交易与负积分抵偿工作的通知

7 月 2 日,工业和信息化部装备工业发展中心发布了 2018 年度乘用车企业“双积分”交易与负积分抵偿工作的通知。通知显示,按照《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》的规定,即日起至 8 月 31 日,企业可通过乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分管理平台(地址为 <http://cafcnev.miit-eidc.org.cn>)开展平均燃料消耗量积分转/受让、新能源汽车积分交易、提交平均燃料消耗量负积分抵偿报告等工作。

工业和信息化部组织召开《新能源汽车产业发展规划(2021-2035 年)》咨询委员会会议

2019 年 7 月 3 日,工业和信息化部在海南博鳌组织召开《新能源汽车产业发展规划(2021-2035 年)》(下称《规划》)咨询委员会会议,工业和信息化部副部长辛国斌代表规划起草组介绍《规划》编制有关情况。辛国斌指出,根据《规划》编制工作启动会精神,工业和信息化部与各部门加强沟通,进一步完善《规划》编制工作方案,组成 4 个调研组分别赴广东、上海等 6 地开展深入调研和座谈,从技术创新、产业融合、与传统车协同发展、国际化、新模式和新生态、政策保障等六个方面开展专题研究。规划起草组形成了《规划》大纲初稿,提出了《规划》的总体思路、战略目标、重点任务和规划实施的考虑。下一步,要重点做好以下工作:一是深化思想认识,研究探索新机制、新举措、新政策;二是加强专题研究,不断探索未来产业发展的新模式、新生态;三是加快工作进度,启动《规划》文稿编制工作,力争年底前形成初稿。

深圳市工信局印发《深圳市推进新能源工程车产业发展行动计划(2019-2021 年)》

7 月 5 日,深圳市工信局印发《深圳市推进新能源工程车产业发展行动计划(2019-2021 年)》(以下简称“《计划》”)。《计划》提出,将通过推

动力电池产业核心技术、大功率充电技术、新能源工程车动力驱动技术、新能源工程车智能网联技术等关键技术突破加快深圳市新能源工程车推广应用。此外，深圳市将加大财政资金和金融支持，支持符合条件的新能源工程车企业在境内外各层次资本市场开展股权融资。《计划》还明确了行动推进时间表，到 2021 年，深圳市工程车领域新增车辆纯电动化工作率先完成。并通过示范引领，将新能源泥头车的应用示范经验进行推广和复制，并逐步延伸至大型吊车、挖掘机、推土车等其它类型的新能源工程车。

面向中国氢能社会的实现 丰田进一步向中国商用车厂商提供氢燃料电池 (FC) 组件

7 月 5 日，丰田宣布与中国第一汽车股份有限公司、金龙联合汽车工业（苏州）有限公司及上海重塑能源科技有限公司达成共识，将在一汽股份、苏州金龙生产及销售的 FC 大巴上搭载采用丰田 FC 电堆等零部件的上海重塑 FC 系统。丰田希望通过与更多的中国商用车企业展开合作，真正贡献于中国氢能社会的实现，促进氢燃料电池汽车（FCV）在中国的应用和普及。

3.3、智能网联汽车

宝马、戴姆勒等 11 家企业成立自动驾驶联盟 发布安全自动驾驶白皮书

7 月 2 日，由 11 家企业组成的联盟合力发表了一份白皮书（自动驾驶 安全第一，Safety First For Automated Driving, SaFAD），其中概述了“安全”自动驾驶汽车的研发、测试和验证的框架，这 11 家企业分别为安波福、奥迪、百度、宝马、大陆集团、戴姆勒、菲亚特克莱斯勒汽车公司、Here、英飞凌、英特尔和大众。上述 11 名成员表示这是迄今为止行业内涵盖内容最广泛的白皮书，一共有 146 页内容，而且该白皮书可以清晰追溯原因，证明自动驾驶汽车比“一般驾驶员更安全”。“自动驾驶 安全第一”白皮书倡导 12 条自动驾驶指导规则：1、安全操作；2、操作设计领域；3、车辆操作员发起的驾驶权移交操作；4、安全性；5、用户责任；6、车辆发起的驾驶权移交操作；7、车辆操作员与自动驾驶系统（ADS）之间相互依存；8、安全评估；9、数据记录；10、被动安全；11、交通行为；12、安全层。

“Baidu Create2019”百度 AI 开发者大会在北京举办 Apollo 成绩单亮眼

7 月 3 日，“Baidu Create2019”百度 AI 开发者大会在北京举办。此次大会聚焦“产业智能化”。现场，百度与 7000 名开发者共同见证了诸多中国产业智能化发展的历史性时刻：百度与中国汽车销量冠军吉利达成战略合作，吉利控股集团董事长李书福亲临现场与李彦宏共同发新车；中国首个银行领域虚拟员工“金融数字人”亮相，它是“浦发与百度深度学习联合实验室”共同打造的创新成果；百度飞桨(PaddlePaddle)与华为麒麟芯片宣告合作，自研 AI 操作系统与自研芯片的强强联合让中国的 AI 底层架构更加牢固。同时，小度发布的全球领先的全双工免唤醒能力、百度与一汽红旗联合打造的中国首批 L4 乘用车量产下线都成为了中国 AI 发展史上的重要突破时刻。

作为全球自动驾驶领域的领军者，Apollo 此次公布的成绩单非常亮眼：在 L4 级自动驾驶方面，百度 L4 路测里程突破 200 万公里；2018 年 Apollo 在北京路测里程数占据北京路测总测试里程的 91%；一年间新增超过 438 项自动驾驶专利，领跑全球；测试牌照方面，百度自动驾驶测试牌照超过 100 张，并包揽目前中国最高技术等级、最高标准、测试场景最难的 T4 自动驾驶路测牌照；由百度 Apollo 与一汽红旗联合打造的中国首批 L4 乘用车在中国长春一汽车间正式下线，首批车辆将运往长沙进行测试；2019 年底，普通市民即可在长沙打到无人驾驶出租车；现场 Apollo5.0 如期开放，加速全行业量产速度；开放平台全新发布数据流水线，原来开发者需要一周才能标定一辆车，现在 30 分钟就可以完成，一周可以标定百辆车队。Apollo 企业版则全新发布 Robotaxi、智能信控两大解决方案；车联网方面，吉利汽车将开始全面搭载融合小度车载交互系统的 GKUI19 系统；智能交通方面，百度智能红绿灯等则让保定市民的交通延误时间减少了 20%-30%。

3.4、其他

Honda 中国发布 2019 年 6 月终端汽车销量

2019 年 7 月 3 日，Honda 发布 2019 年 6 月在中国的终端汽车销量。

2019 年 6 月 Honda 在中国的终端销量为 148,382 辆，同期比 137.4%，刷新了历年 6 月单月终端销量的最好成绩。广汽本田汽车有限公司 2019 年 6 月终端销量为 65,340 辆，同期比 106.6%；东风本田汽车有限公司 2019 年 6 月终端销量为 83,042 辆，同期比 177.9%，均创下历年 6 月单月终端销量记录。

2019 年 1~6 月广汽本田汽车有限公司和东风本田汽车有限公司的终端销量总计 745,409 辆，同期比为 122.4%。其中，广汽本田汽车有限公司 2019 年 1~6 月终端累计销量为 380,605 辆，同期比为 112.7%；东风本田汽车有限公司 2019 年 1~6 月终端累计销量为 364,804 辆，同期比为 134.4%，继续保持强劲的增长势头。

CR-V、CIVIC、ACCORD、XR-V、FIT、CRIDER 等 6 款车型月销量超过 1 万辆，其中 CR-V、CIVIC 终端销量突破 2 万辆。搭载高效双电机混合动力系统 SPORT HYBRID（锐·混动）的车型也取得了良好的成绩，CR-V HYBRID 终端销量为 3,305 辆，同期比 186.4%；ACCORD HYBRID 终端销量 2,648 辆，同期比 302.6%。

4、本周上市新车一览

表 1：本周上市新车

序号	名称	类型	厂商	车型	级别	轴距 (mm)	价格 (万元)	排放标准	发动机	变速箱	续航里程 km	电池容量 kWh	上市时间
1	中华 V3	改款	华晨中华	汽油	小型 SUV	2570	5.37-8.77	国 V/国 VI	1.5L L4/1.5T L4/1.6L L4	5 档手动/5 档手自一体	-	-	2019 年 7 月
2	菱智	改款	东风风行	汽油	MPV	3000	6.39-8.89	国 VI	1.6L L4	5 档手动	-	-	2019 年 7 月
3	名爵	改款	上汽集团	汽油	紧凑型 SUV	2720	13.98-16.98	国 VI	2.0T L4	6 档双离合	-	-	2019 年 7 月
4	标致	改款	东风标致	汽油	中型 SUV	2840	18.77-27.37	国 VI	1.6T L4	6 档手自一体	-	-	2019 年 7 月
5	猎豹	改款	猎豹汽车	汽油	小型 SUV	2600	12.68	-	1.5T L4	CVT 无级变速	-	-	2019 年 7 月
6	轩逸	改款	东风日产	汽油	紧凑型车	2700	9.98-11.86	国 VI	1.6L L4	5 档手动/CVT 无级变速	-	-	2019 年 7 月
7	宝沃 BX5	改款	宝沃汽车	汽油	紧凑型 SUV	2685	12.98-15.58	国 VI	1.4T L4	6 档手自一体	-	-	2019 年 7 月
8	传祺 GS8	改款	广汽乘用车	汽油	中型 SUV	2800	18.58	国 VI	2.0T L4	6 档手自一体	-	-	2019 年 7 月
9	传祺 GS4	改款	广汽乘用车	汽油	紧凑型 SUV	2640	10.88-14.68	国 VI	1.5T L4	6 档手自一体	-	-	2019 年 7 月
10	斯威 X7	改款	SWM 斯威汽车	汽油	中型 SUV	2750	7.39-10.19	国 V	1.8L L4/1.5T L4	5 档手动/6 档手自一体	-	-	2019 年 7 月
11	宝骏	改款	上汽通用五菱	汽油	紧凑型 SUV	2700	4.21-13.58	国 VI	1.5T L4	6 档手动/CVT 无级变速	-	-	2019 年 7 月
12	Giulia/Stelvio	改款	阿尔法·罗密欧	汽油	中型车/中型 SUV	2820/2818	37.98-125.98/45.68-127.98	国 VI	2.0T L4/2.9T V6	8 档手自一体	-	-	2019 年 7 月
13	中华 V7	改款	华晨中华	汽油	中型 SUV	2770	13.59-16.39	国 VI	1.8T L4	7 档双离合	-	-	2019 年 7 月
14	汉腾	改款	汉腾汽车	汽油	紧凑型 SUV	2600	6.98-12.38	国 VI	1.5T L4	5 档手动/6 档手自一体	-	-	2019 年 7 月
15	哈弗 H7	改款	长城汽车	汽油	中型 SUV	2850	14.20-17.30	国 VI	2.0T L4	7 档双离合	-	-	2019 年 7 月
16	金杯	改款	华晨雷诺	汽油	轻客	3430	8.30-10.38	国 VI	2.0L L4	5 档手动	-	-	2019 年 7 月

资料来源：汽车之家，光大证券研究所整理

5、行业上游原材料数据跟踪

图 13：国际原油价格（美元/桶）



资料来源：Wind

图 14：国际天然气价格（美元/mmbtu）



资料来源：Wind

图 15：沪胶指数



资料来源：Wind

图 16：中国塑料城 ABS 指数



资料来源：Wind

图 17：中信期货钢铁指数



资料来源：Wind

图 18：沪铝指数



资料来源：Wind

6、风险分析

1. 宏观经济因素对行业的扰动：房地产对消费挤压效应超预期，原材料成本超预期上升。
2. 去库存进程不达预期：企业和经销商库存高企，消费持续低迷，行业库存迟迟未能去化。
3. 政策不及预期：促汽车消费政策推行力度不及预期。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失, 本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号 写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼