

车市回暖仍需时日，关注优质新能源车企

——汽车行业周观点报告

同步大市（维持）

日期：2019年07月22日

投资要点：

● **投资建议：**根据乘联会数据，6月狭义零售销量176.6万辆，同比增长4.9%，是今年以来的首月正增长，主要原因是由于经销商强力清除国五库存导致的良好效果，并不是意味着车市拐点的到来，正如我们之前提到“不排除7、8月份零售有再次进入负增长的可能”。根据7月前两周的零售数据来看，7月前两周零售同比-7%，后两周预计暴增的概率不大，总体预计7月零售大概率负增长，车市真正回暖的时刻依然需要耐心等待。近期，北京市给予出租汽车更换为纯电动汽车较大的奖励政策，出租车电动化将有望成为新能源汽车增量的重要贡献力量之一，下半年补贴政策正式期后我们认为无需过度担忧补贴政策对新能源汽车产业造成较大的影响，一方面，地方财政有选择性的实施新能源车运营及充电设施的相关的奖励政策对国补政策的退出形成了较好的过渡对冲；另一方面，新能源车厂将更多的从自身供应链及技术上优化成本降低补贴的依赖性，比亚迪与丰田的合作即是较好的代表性，放开零部件供应体系与外部企业强强联合发挥比较优势，国内新能源整车厂的拉锯战的正在蔓延，建议关注具备核心竞争力的优质新能源车企。

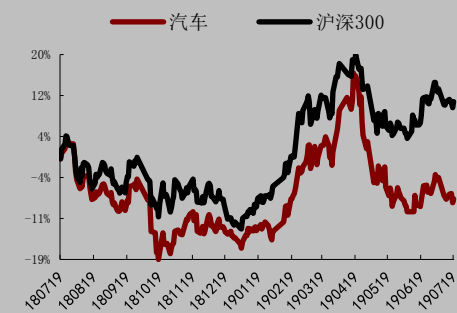
● **行情回顾：**上周汽车（中信）行业指数下跌了0.05%，跑输沪深300指数0.03个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块-0.35%、商用车-1.98%、汽车零部件0.10%、汽车销售及服务1.68%、摩托车及其他0.46%。个股方面，195只个股中82只个股上涨，3只个股停牌，110只个股下跌。涨幅靠前的有新日股份24.53%、长安汽车11.61%、信隆健康10.31%、风神股份8.90%和亚夏汽车7.18%，跌幅靠前的有鸿特科技-10.18%、猛狮科技-9.19%、钧达股份-6.06%、长城汽车-5.90%和川环科技-5.42%。

● **行业动态：**北京市财政局北京市交通委员会关于对出租汽车更新为纯电动车资金奖励政策的通知；上汽集团预计2019年销量将下降7%，为14年来首次年度下滑；宝马与腾讯合作建立平台；上半年自主品牌增速减缓，跑输车市大盘。

● **公司动态：**继峰股份（603997）发行可转换公司债券，股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）；比亚迪（002594）关于与丰田汽车公司合作开发电动车及动力电池；特尔佳（002213）关于全资子公司投资设立合资公司；全柴科技（600218）关于吸收合并全资子公司；长城汽车（601633）2019年中期业绩预减及2019年销量目标调整。

● **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07月19日

相关研究

万联证券研究所 20190715_行业周观点_AAA_汽车行业周观点报告

万联证券研究所 20190708_行业周观点_AAA_汽车行业周观点报告

万联证券研究所 20190701_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.....	8
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 7 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.....	9
图表 13：SUV 月销量.....	9
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

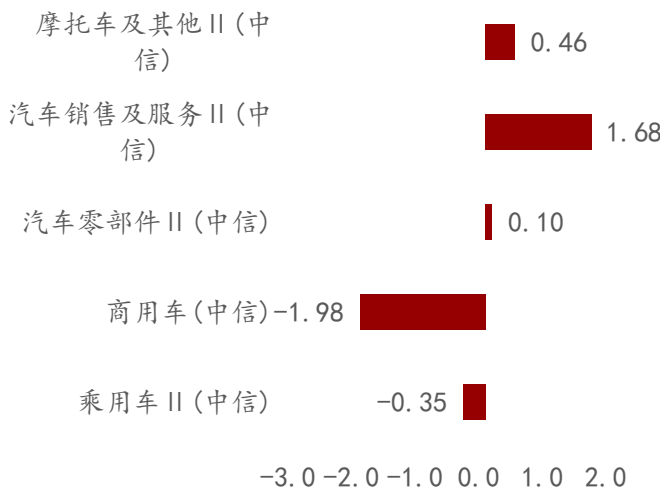
1、行情回顾

1.1 汽车板块周涨跌情况

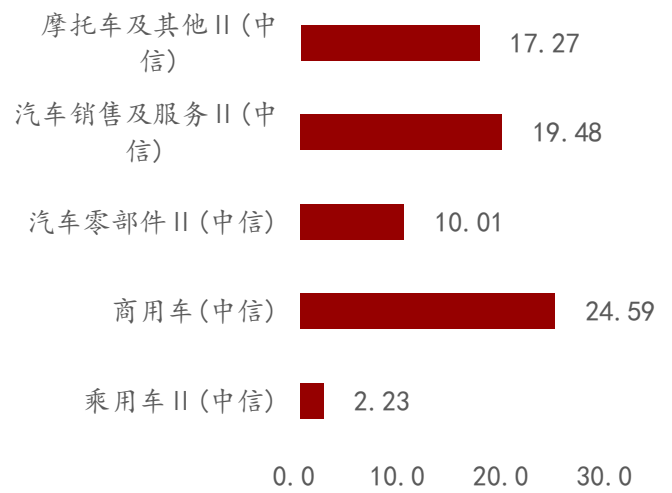
上周汽车（中信）行业指数下跌了0.05%，跑输沪深300指数0.03个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块-0.35%、商用车-1.98%、汽车零部件0.10%、汽车销售及服务1.68%、摩托车及其他0.46%。

年初以来，中信汽车指数上涨了9.75%，跑输沪深300指数16.73个百分点，其中乘用车2.23%、商用车24.59%、汽车零部件10.01%、汽车销售及服务19.48%、摩托车及其他17.27%。

图表1：汽车板块一周涨跌幅



图表2：年初以来汽车板块涨跌幅



资料来源：WIND，万联证券

资料来源：WIND，万联证券

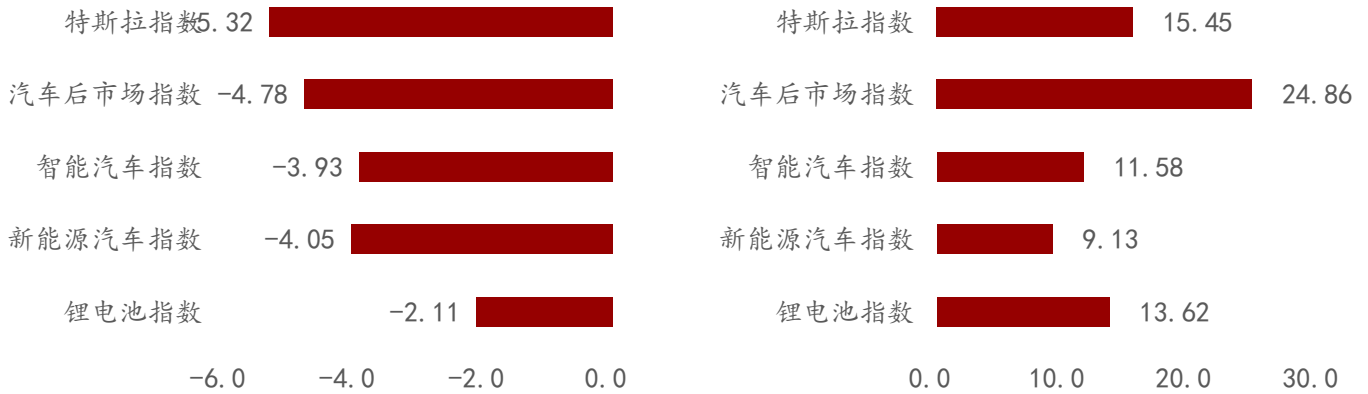
1.2 汽车相关概念板块涨跌情况

从WIND汽车相关概念板块周涨跌幅情况来看，主题热点板块均有所下跌，特斯拉概念指数-5.32%、锂电池概念指数-2.11%、新能源汽车概念指数-4.05%、智能汽车概念指数-3.93%、汽车后市场概念指数-4.78%。

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15.45%、锂电池概念指数13.62%、新能源汽车概念指数9.13%、智能汽车概念指数11.58%、汽车后市场概念指数24.86%。

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82只个股上涨, 3只个股停牌, 110只个股下跌。涨幅靠前的有新日股份24.53%、长安汽车11.61%、信隆健康10.31%、风神股份8.90%和亚夏汽车7.18%, 跌幅靠前的有鸿特科技-10.18%、猛狮科技-9.19%、钧达股份-6.06%、长城汽车-5.90%和川环科技-5.42%。

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 (%)
603787.SH	新日股份	24.53	300176.SZ	鸿特科技	-10.18
000625.SZ	长安汽车	11.61	002684.SZ	猛狮科技	-9.19
002105.SZ	信隆健康	10.31	002865.SZ	钧达股份	-6.06
600469.SH	风神股份	8.90	601633.SH	长城汽车	-5.90
002607.SZ	亚夏汽车	7.18	300547.SZ	川环科技	-5.42
600933.SH	爱柯迪	6.82	000550.SZ	江铃汽车	-4.93
603335.SH	迪生力	6.34	603009.SH	北特科技	-4.91
603179.SH	新泉股份	6.03	002536.SZ	西泵股份	-4.87
002715.SZ	登云股份	6.02	603680.SH	今创集团	-4.86
601058.SH	赛轮轮胎	5.75	002682.SZ	龙洲股份	-4.74

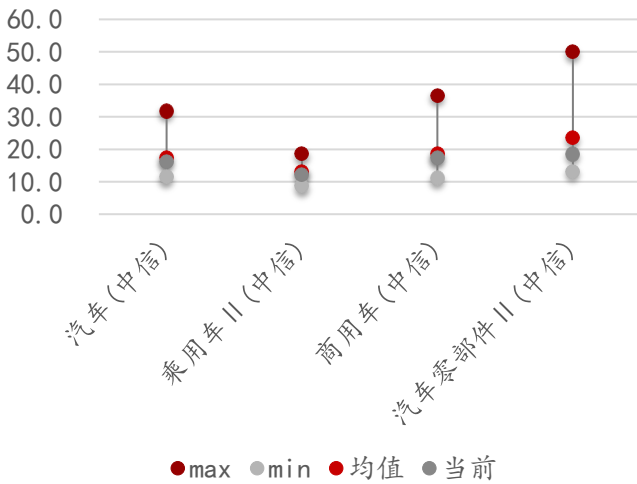
资料来源: WIND, 万联证券

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(TTM)为16.1, 低于近9年以来的历史均值PE 17.5倍水平, 子行业乘用车PE估值12.3倍, 低于历史均值13.2倍, 商用车PE估值17.3倍, 略低于历史均值18.6倍, 零部件PE估值18.5倍, 低于历史均值23.6。

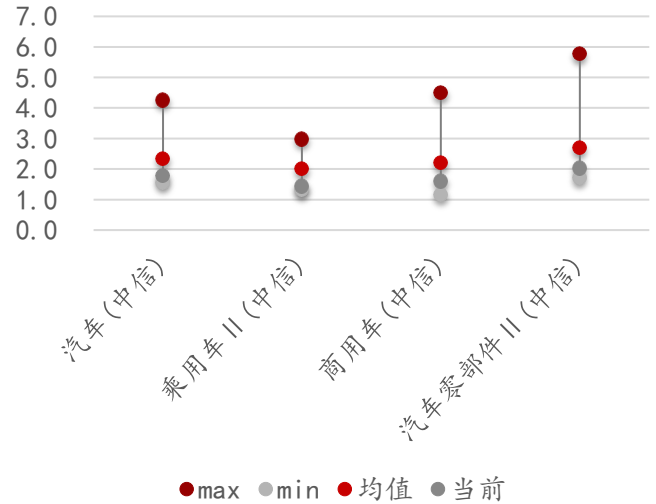
从PB估值情况来看，估值更为便宜，当前汽车行业整体估值PB为1.8倍，低于历史均值2.3倍，子行业乘用车PB估值1.4倍、商用车1.6倍、零部件2.0倍分别低于历史均值2.0倍、2.2倍和2.7倍。

图表6：汽车板块PE估值



资料来源：WIND，万联证券

图表7：汽车板块PB估值



资料来源：WIND，万联证券

2、行业动态

北京市财政局北京市交通委员会关于对出租汽车更新为纯电动车资金奖励政策的通知

7月17日，北京市财政局北京市交通委员会发布了关于对出租汽车更新为纯电动车资金奖励政策的通知。通知明确指出，奖励对象为对符合本市纯电动出租汽车更新要求的出租汽车经营者给予一次性政府资金奖励；奖励标准比照纯电动出租汽车生产环节电池采购价格，每辆车奖励上限为7.38万元，低于奖励上限的按实际电池采购价格确定。电池资产归出租汽车经营者所有；奖励期限自政策发布之日起至2020年12月31日。

(资料来源：电车汇)

上汽集团预计2019年销量将下降7%，为14年来首次年度下滑

据彭博社报道，上汽集团预计其2019年销量将下降7%左右，为自2006年有记录以来的首次全年销量下滑。该集团2019年新的销量目标为654万辆，比最初设定的销量目标减少约8%。上汽集团的两家合资企业上汽大众和上汽通用预计销量也将双双下滑。一位知情人士透露，预计上汽大众2019年销量将下降约3%左右至200万辆，而上汽通用2019年交付量预计将下滑8%，达182万辆。6月份，中国市场汽车销量有所反弹，取得了今年来的首次增长，而这在很大程度上也是由于新排放标准“国六”即将实施，各大汽车经销商进行大幅度的折扣促销，以清空库存。然而，这一增长趋势是不可持

续的，中国汽车工业协会预计，今年乘用车市场销量将再次下滑。而市场研究机构LMC Automotive上月预计，2019年中国乘用车销量预计将下降5%。

(资料来源：盖世汽车)

宝马与腾讯合作建立平台

7月19日，宝马（中国）汽车贸易有限公司与腾讯达成合作，建立宝马集团中国高性能数据驱动开发平台。该平台可针对中国复杂多变的驾驶场景进行分析处理，助力宝马根据中国实际需求研发出更加符合本土市场的自动驾驶技术和产品。该平台计划于2019年年底建成并开始运行部分功能。2021年L3级自动驾驶技术量产之前，该平台将主要用于L3级自动驾驶功能安全的验证评估，同时支持L4级的前瞻研发；2021年之后将同时支持L3级后续研发和产品功能提升，以及L4级自动驾驶技术的研发。腾讯将提供高性能基础架构平台，以及贯穿自动驾驶研发全流程的工具和平台支持。此项目双方将严格遵守国家数据安全相关法律法规规范，并由腾讯的安全技术防范数据安全风险，确保数据安全合规。

(资料来源：车云网)

自主品牌增速减缓，跑输车市大盘

纵观上半年，今年1-6月国内狭义乘用车销量为995.4万辆，同比下降了9.3%。而自主品牌方面的降幅尤为明显。据中汽协统计数据显示，今年上半年自主品牌乘用车累计销售新车399.8万辆，同比下降21.7%，而去年同期乘用车市场的增速为3.4%。不出意料，吉利汽车、长城汽车和长安汽车仍是自主品牌销量领跑者。除自主三巨头之外，受“国五”清库存拉动，其余包括上汽乘用车、奇瑞汽车、比亚迪等头部车企，销量都出现上涨。7月1日，“国六”标准即将在全国部分地区实施，得益于“国五”“国六”的切换，不少品牌能够借此机会加大促销力度，减轻库存压力。据崔东树分析称，此前自主品牌相较合资品牌经销商库存相对较高，上半年“国五”切换“国六”，自主品牌库存有所下降，这为其下半年销量回暖打下了基础。据乘联会数据显示，今年6月，自主品牌库存预警指数已从53.5%下降至50.1%。

(资料来源：新浪汽车)

3、公司动态

继峰股份（603997）：发行可转换公司债券，股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）

公司本次交易方案为继峰股份拟非公开发行可转换债券、股份及支付现金购买继峰投资100%股权，同时拟向不超过十名符合条件的特定投资者非公开发行股份及可转换债券募集配套资金。本次募集资金总额不超过79,800万元，所募配套资金用于向交易对方支付现金对价、支付本次交易的中介机构费用、偿还债务及补充流动资金。本次重组完成后，上市公司将持有继峰投资100%股权，拓宽了公司市场份额，上市公司的资产规模、业务规模将实现扩张，盈利能力以及抵御风险的能力将显著增强，未来成长空间打开

比亚迪 (002594): 关于与丰田汽车公司合作开发电动车及动力电池的公告

比亚迪与丰田汽车公司(下称丰田)于2019年7月19日签订合同,双方就联合开发电动车达成合作,将共同开发轿车和低底盘SUV的纯电动车型,车型使用丰田品牌,计划于2025年前投放中国市场;双方亦将共同开发上述车型等所需的动力电池。本次合作旨在通过结合双方在电动车和电池领域的技术优势和研发经验,超越竞争关系的束缚,寻求共同发展,共同开发纯电动车型,共同促进纯电动车型的普及和行业发展,为消费者提供更具吸引力的纯电动车产品。

特尔佳 (002213): 关于全资子公司投资设立合资公司的公告

7月18日,公司发布关于全资子公司投资设立合资公司的公告。全资子公司深圳市特尔佳信息技术有限公司拟与深圳市英锐芯电子科技有限公司共同投资设立合资公司,合资公司注册资本为人民币1,000万元,其中特尔佳信息以自有资金出资人民币600万元,占合资公司总股本的60%,英锐芯出资人民币400万元,占合资公司总股本的40%。公司全资子公司特尔佳信息拟与武汉楚进科技有限公司共同投资设立合资公司,合资公司注册资本为人民币200万元,其中特尔佳信息以自有资金出资人民币120万元,占合资公司总股本的60%,武汉楚进出资人民币80万元,占合资公司总股本的40%。公司本次对外投资旨在通过与相关方投资设立合资公司,整合双方优势资源,进一步完善公司新业务的产业布局,促进公司的积极转型。

全柴科技 (600218): 关于吸收合并全资子公司的公告

为进一步优化公司管理架构,降低管理成本,提高运营效率,公司拟依法定程序吸收合并全资子公司安徽天利动力股份有限公司(以下简称“天利动力”)。吸收合并完成后,天利动力的独立法人资格将被注销,其全部资产、债权债务和业务等由公司依法承继。鉴于天利动力与公司本部在零部件采购、生产组织管理、销售渠道等方面基本一致,对天利动力进行吸收合并,能够理顺各管理系统流程,有效节约管理成本,有利于优化公司管理架构,提高管理效率,符合公司未来发展的需要。天利动力系公司的全资子公司,其财务报表已纳入公司合并报表范围内,本次吸收合并不会对公司的当期损益产生影响,不会损害公司及全体股东的利益。

长城汽车 (601633): 2019年中期业绩预减及2019年销量目标调整公告

长城汽车预计2019年中期营业总收入约为人民币413.8亿元,与上年同期相比将减少人民币73.0亿元,同比减少15.0%;净利润约为人民币15.7亿元,与上年同期相比将减少人民币21.5亿元,同比减少57.8%;归属于上市公司股东的净利润约为人民币15.3亿元,与上年同期相比将减少人民币21.7亿元,同比减少58.6%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约为人民币12.4亿元,与上年同期相比将减少人民币23.4亿元,同比减少65.4%。主要原因在于公司提高产品优惠额度让利消费者,并继续加大品牌推广力度及研发投入,致使归属于上市公司股东的净利润同比下降。基于宏观经济及2019年上半年汽车行业发展情况,为保持整体销售健康、稳定、可持续发展,根据旗下品牌实际情况,将2019年度的销量目标调整为107万辆。

4、行业重点数据

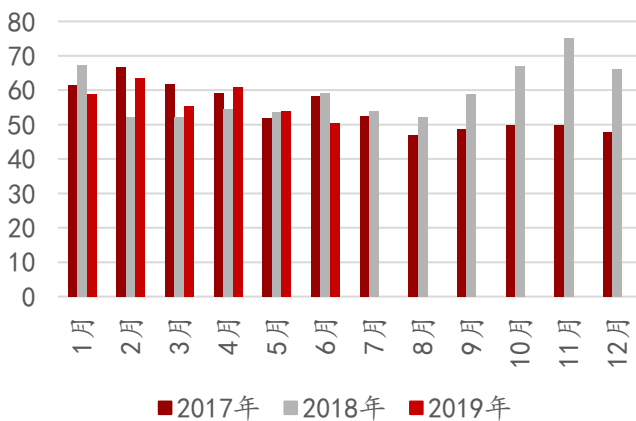
(一)、经销商库存

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，库存预警指数位于警戒线之上。6月，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，为清国五车型库存，经销商出现价格倒挂现象，利润损失较多，部分客户抱着在本月抄底的心态在6月购车，使得销量短暂回升。另外，不提前实施国六标准地区的经销商也在为完成半年度考核而进行冲量促销，以上因素导致6月经销商库存指数下降。

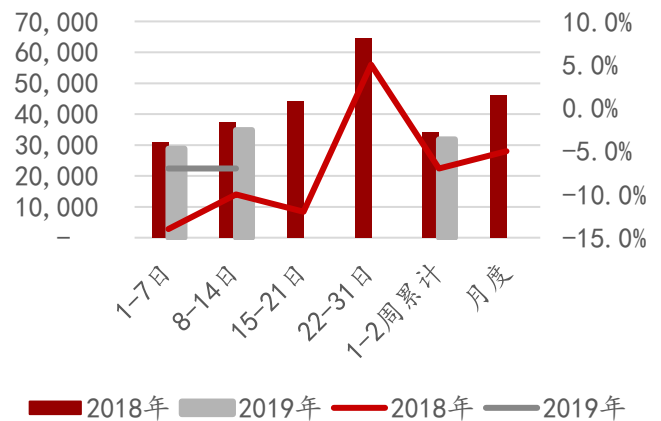
(二) 周日均零售

2019年7月全国乘用车市场第一周日均零售2.87万台水平，同比增长-7%，第二周日均零售3.48万台，同比增长-7%，前两周日均零售个位数的负增长并不能简单判断市场回暖，预计7月后两周零售暴增有一定的难度，真正的回暖仍有待观察。

图表8：经销商库存预警指数 (%)



图表9：2019年7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

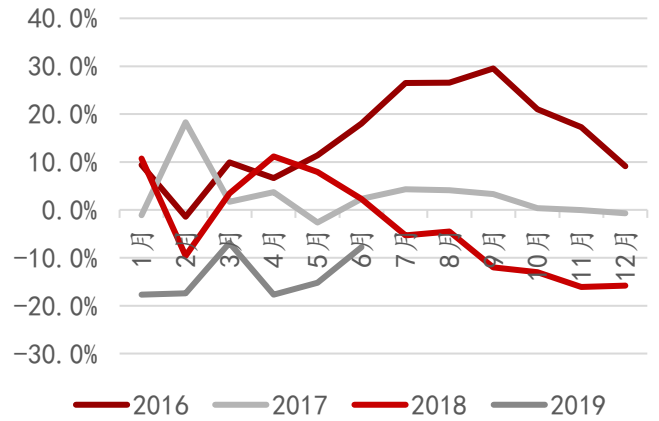
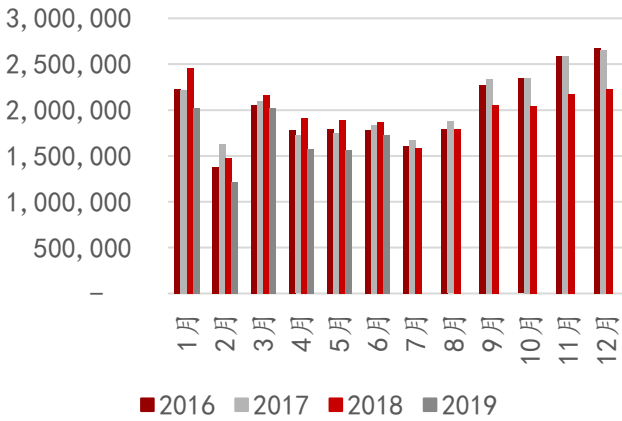
(三) 传统汽车

2019年6月国内乘用车销量172.8万辆，同比增长-7.8%，环比增长10.7%，降幅较5月有所收窄，主要原因在于经销商强力清除国五库存带动汽车销量的略微好转。其中，轿车销量86.3万辆，同比增长-10.5%；SUV 73.9万辆，同比增长0.3%；MPV 9.8万辆，同比增长-24.4%。

2019年6月客车销量4.3万辆，同比增长-17.8%，同比增长-0.4%，较上月明显收窄，环比增长21.4%。货车销量28.6万辆，同比增长-19.8%，环比增长-9.6%，其中重卡销量10万辆，同比增长-11%，环比增长-8%，自今年以来出现的三连降。

图表10：乘用车月销量

图表11：乘用车月销量同比

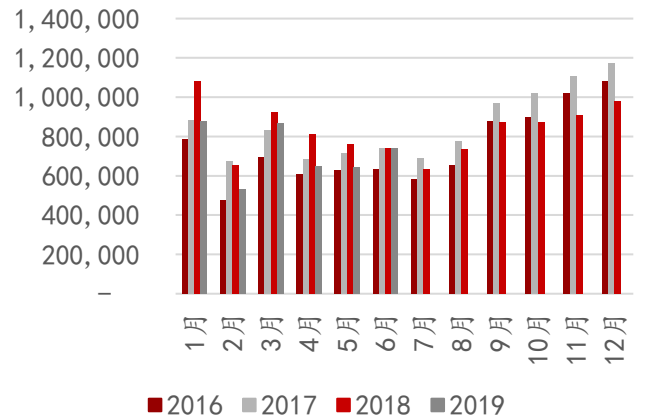
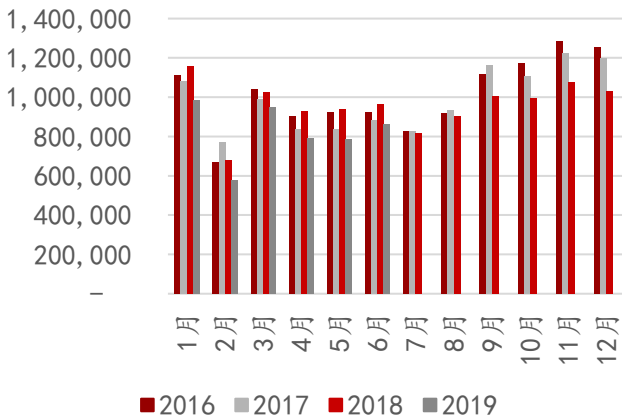


资料来源：中汽协，万联证券

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

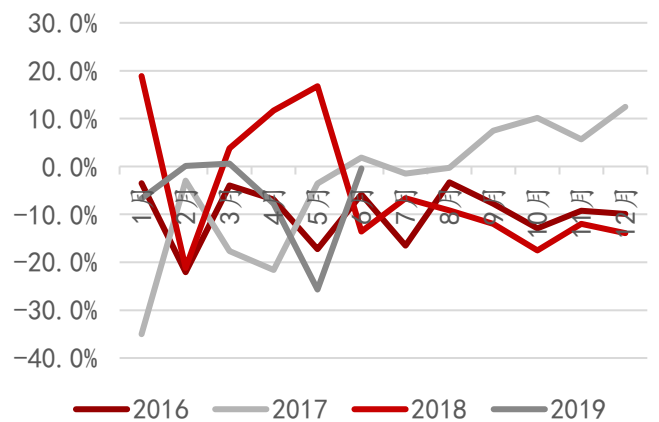
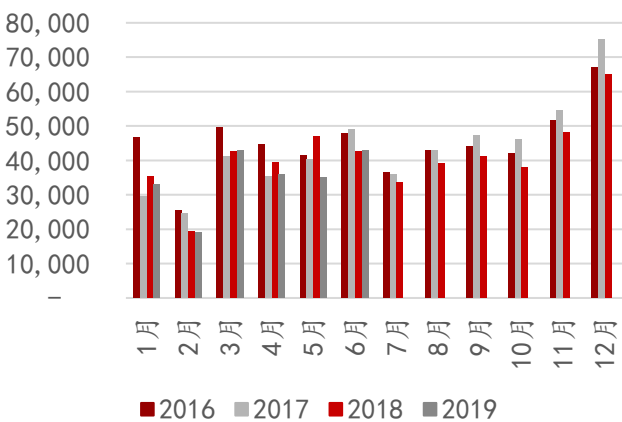


资料来源：中汽协，万联证券

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

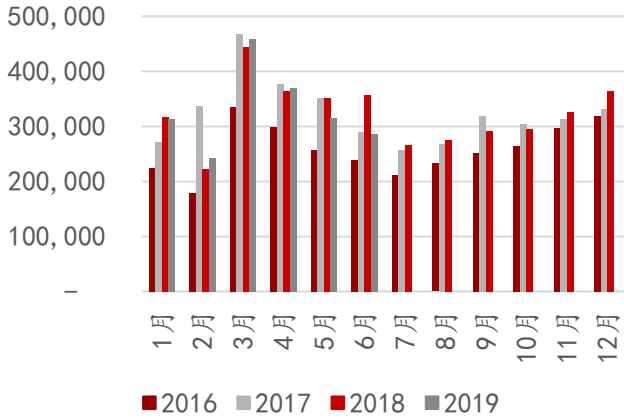


资料来源：中汽协，万联证券

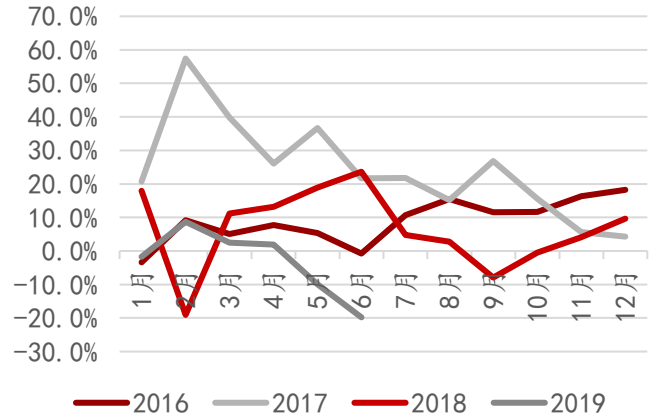
资料来源：中汽协，万联证券

图表16：货车月销量

图表17：货车月销量同比

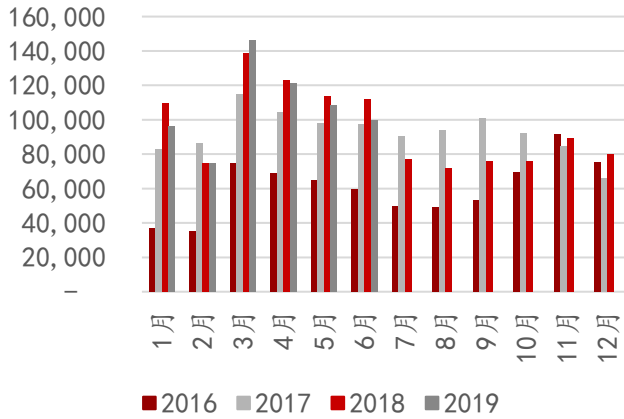


资料来源：中汽协，万联证券



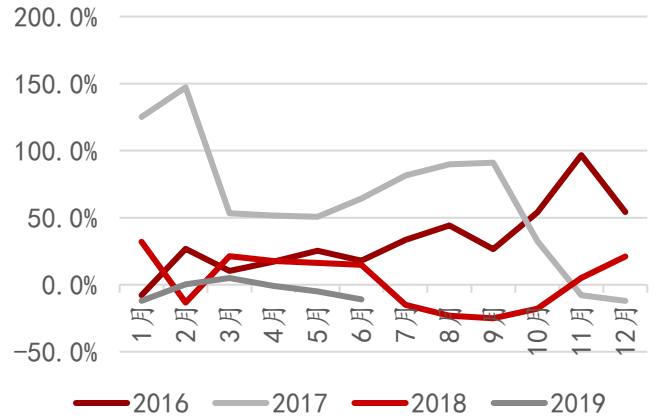
资料来源：中汽协，万联证券

图表18：重卡月销量



资料来源：中汽协，万联证券

图表19：重卡月销量同比



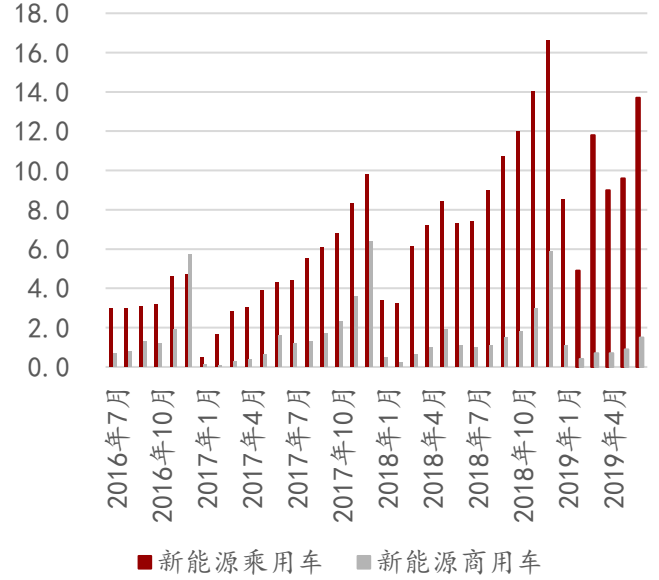
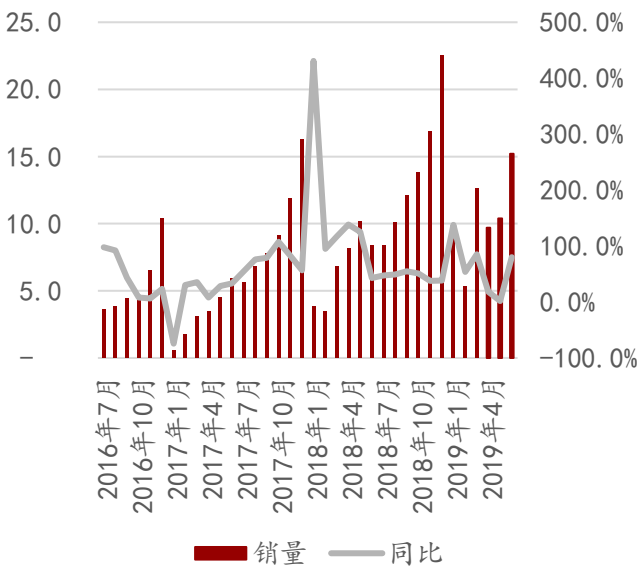
资料来源：中汽协，万联证券

(四)、新能源汽车

2019年6月新能源汽车总销量15.2万辆，同比增长80.0%，环比增长45.6%，其中新能源乘用车销量13.7万辆，同比增长87.6%，环比增长43.6%，是新能源汽车销量增量的主力，新能源商用车销量1.5万辆，同比增长30.6%，环比增长67.9%，较上月表现明显改善。

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

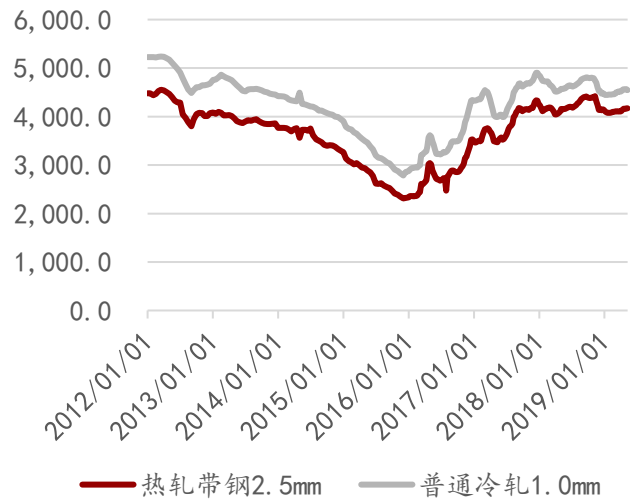
(五)、重点原材料价格

图表22：原油价格（美元/桶）



资料来源：WIND，万联证券

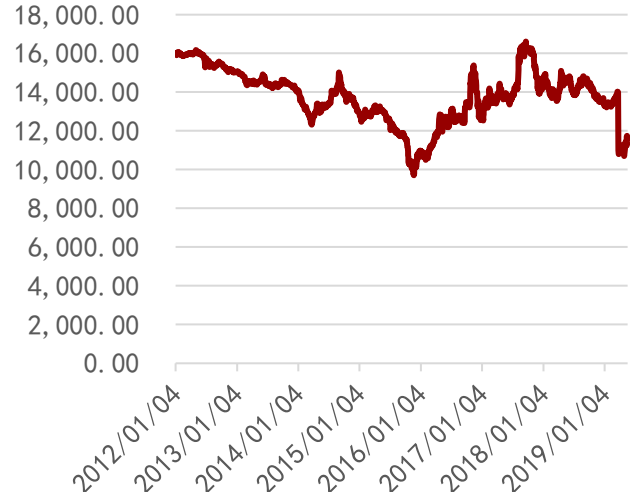
图表23：国内钢材价格（元/吨）



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

上周汽车板块下跌了0.05%，周涨跌幅位列中信29个板块中第17位。根据乘联会数据，6月狭义零售销量176.6万辆，同比增长4.9%，是今年以来的首月正增长，主要原因是由于经销商强力清除国五库存导致的良好效果，并不是意味着车市拐点的到来，正如我们之前提到“不排除7、8月份零售有再次进入负增长的可能”。根据7月前两周的零售数据来看，7月前两周零售同比-7%，后两周预计暴增的概率不大，总体预计7月零售大概率负增长，车市真正回暖的时刻依然需要耐心等待。近期，北京市给予出租汽车更换为纯电动汽车较大的奖励政策，出租车电动化将有望成为新能源汽车增量的重要贡献力量之一，下半年补贴政策正式期后我们认为无需过度担忧补贴政策对新能源汽车产业造成较大的影响，一方面，地方财政有选择性的实施新能源车运营及充电设施的相关的奖励政策对国补政策的退出形成了较好的过渡对冲；另一方面，新能源车厂将更多的从自身供应链及技术上优化成本降低补贴的依赖性，比亚迪与丰田的合作即是较好的代表性，放开零部件供应体系与外部企业强强联合发挥比较优势，国内新能源整车厂的拉锯战的正在蔓延，建议关注具备核心竞争力的优质新能源车企。

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