

全球车企共克时艰，重点布局新能源车市场

——汽车行业周观点报告

同步大市（维持）

日期：2019年07月29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3周的零售数据来看，7月前3周零售同比-11%，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。全球车企及零部件巨头纷纷下调年初的业绩预期，进一步表示不仅仅限于中国，全球车市已步入艰难时刻，但从后续增长潜力来看，中国的车市的成长空间并未达到瓶颈已成为市场共识，丰田与滴滴合资服务移动出行、特斯拉二季度依然亏损寄希望于中国区的Model 3量产扭转乾坤、麦格纳与北汽成立合资公司共同开发高端纯电动车等事件可说明，一方面，中国的移动出行服务将是未来车企重点开发的领域，“制造与服务”并重才能继续引领车市新时代。另一方面，全球整车及零部件巨头对中国新能源汽车市场尤为重视，新能源车市场真正的较量还未到来，只有掌握核心技术及产业链前瞻性完善布局的企业才能脱颖而出。

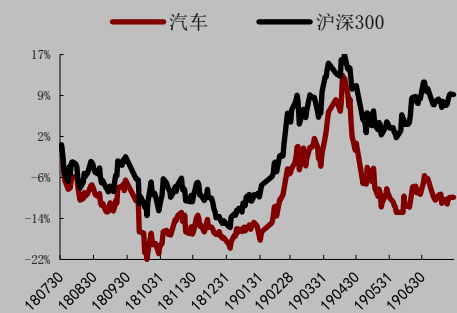
● **行情回顾：**上周汽车（中信）行业指数上涨了1.37%，跑输沪深300指数0.04个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块3.31%、商用车-0.94%、汽车零部件1.05%、汽车销售及服务0.92%、摩托车及其他-1.19%。个股方面，195只个股中72只个股上涨，3只个股停牌，120只个股下跌。涨幅靠前的有奥联电子25.76%、金麒麟9.35%、庞大集团8.94%、跃岭股份8.62%和长鹰信质8.01%等，跌幅靠前的有兴民智通-9.25%、新泉股份-8.94%、鑫湖股份-6.62%、登云股份-5.86%和德宏股份-5.76%等。

● **行业动态：**北京拟用新能源汽车替代快递外卖所用车辆；丰田和滴滴将成立合资公司服务网约车司机；麦格纳与北汽签约联合开发并制造高端纯电动汽车；日本首次批准自动驾驶汽车进入开放路段。

● **公司动态：**新泉股份(603196)上半年净利润同比下降38.88%；东风汽车(600006)签订战略合作协议联合开展氢燃料电池汽车开发；金麒麟(603586)上半年净利润增幅184.35%；广东鸿图(002101)上半年净利润同比下降34.02%。

● **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29日

相关研究

万联证券研究所 20190722_行业周观点_AAA_汽车行业周观点报告

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

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.....	11
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

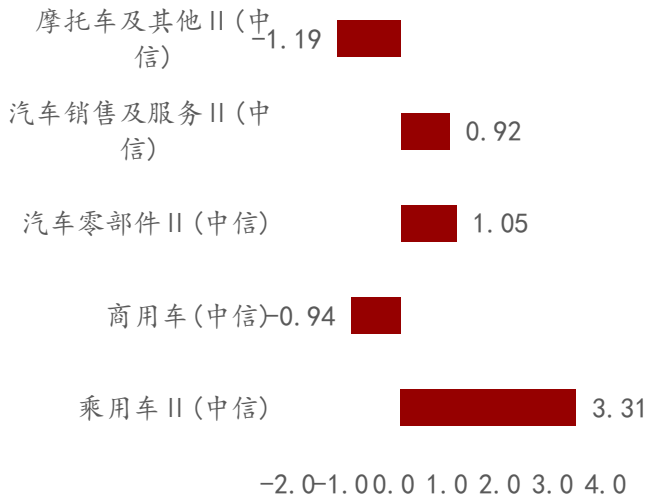
1、行情回顾

1.1 汽车板块周涨跌情况

上周汽车（中信）行业指数上涨了1.37%，跑输沪深300指数0.04个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块3.31%、商用车-0.94%、汽车零部件1.05%、汽车销售及服务0.92%、摩托车及其他-1.19%。

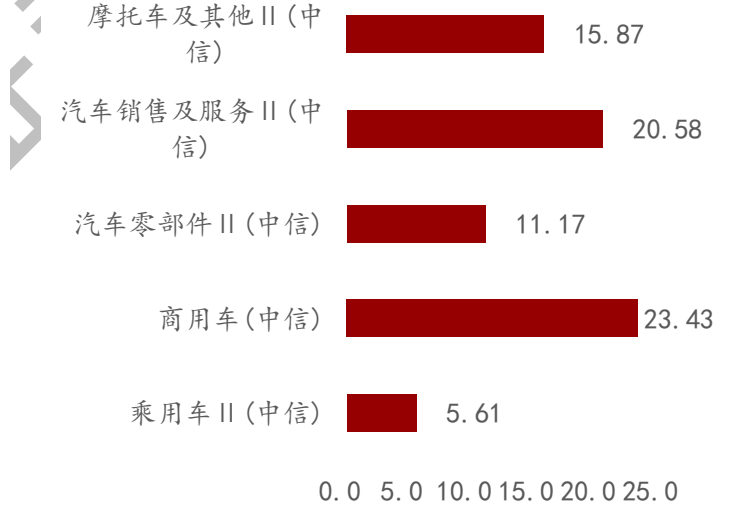
年初以来，中信汽车指数上涨了11.25%，跑输沪深300指数16.91个百分点，其中乘用车3.31%、商用车-0.94%、汽车零部件1.05%、汽车销售及服务0.92%、摩托车及其他-1.19%。

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

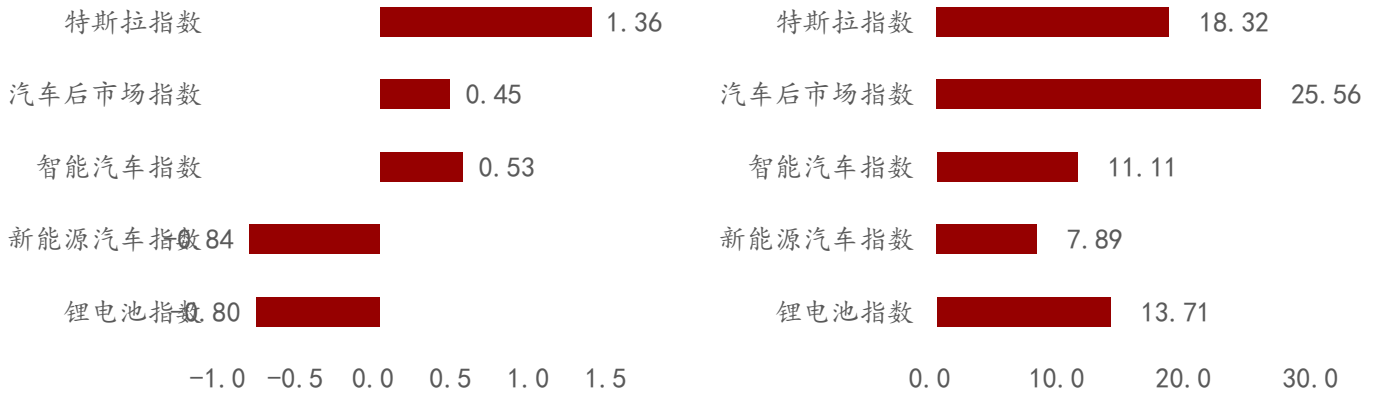
1.2 汽车相关概念板块涨跌情况

从WIND汽车相关概念板块周涨跌幅情况来看，主题热点板块涨跌不一，特斯拉概念指数1.36%、锂电池概念指数-0.80%、新能源汽车概念指数-0.84%、智能汽车概念指数0.53%、汽车后市场概念指数0.45%。

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18.32%、锂电池概念指数13.71%、新能源汽车概念指数7.89%、智能汽车概念指数11.11%、汽车后市场概念指数25.56%。

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72只个股上涨, 3只个股停牌, 120只个股下跌。涨幅靠前的有奥联电子25.76%、金麒麟9.35%、庞大集团8.94%、跃岭股份8.62%和长鹰信质8.01%等, 跌幅靠前的有兴民智通-9.25%、新泉股份-8.94%、鑫湖股份-6.62%、登云股份-5.86%和德宏股份-5.76%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 (%)
300585.SZ	奥联电子	25.76	002355.SZ	兴民智通	-9.25
603586.SH	金麒麟	9.35	603179.SH	新泉股份	-8.94
601258.SH	庞大集团	8.94	300694.SZ	鑫湖股份	-6.62
002725.SZ	跃岭股份	8.62	002715.SZ	登云股份	-5.86
002664.SZ	长鹰信质	8.01	603701.SH	德宏股份	-5.76
603306.SH	华懋科技	7.45	002454.SZ	松芝股份	-5.75
600623.SH	华谊集团	7.42	603305.SH	旭升股份	-5.66
002594.SZ	比亚迪	6.85	600303.SH	曙光股份	-4.90
300201.SZ	海伦哲	6.24	603335.SH	迪生力	-4.66
300750.SZ	宁德时代	5.94	300176.SZ	鸿特科技	-4.64

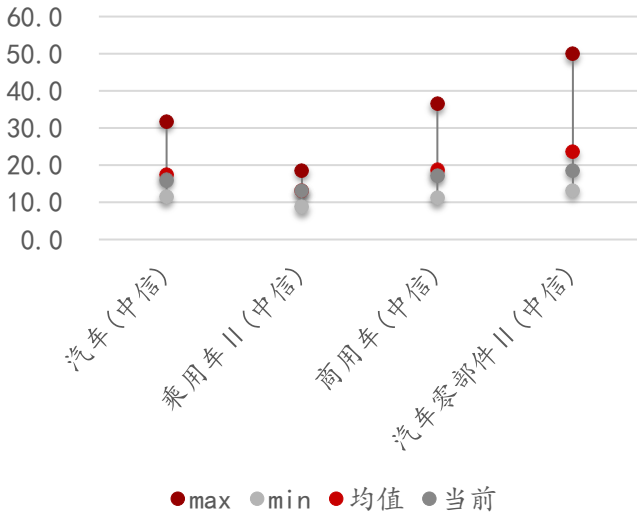
资料来源: WIND, 万联证券

1.4 汽车板块估值情况

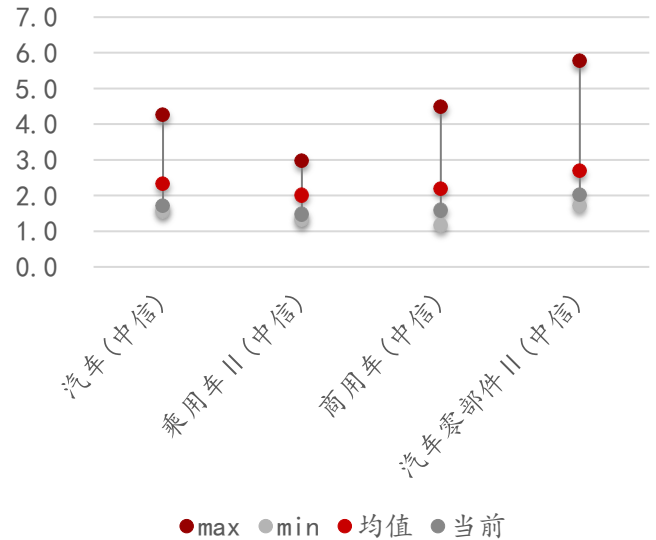
从汽车(中信)PE估值情况来看, 当前汽车(中信)行业整体估值PE(TTM)为16.0, 低于近9年以来的历史均值PE 17.5倍水平, 子行业乘用车PE估值13.1倍, 低于历史均值13.2倍, 商用车PE估值17.2倍, 略低于历史均值18.6倍, 零部件PE估值18.5倍, 低于历史均值23.5倍。

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1.7倍，低于历史均值2.3倍，子行业乘用车PB估值1.5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



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

北京拟用新能源汽车替代快递外卖所用车辆

根据电车汇消息，10月底前，北京市将制定出台“快递、外卖等行业使用车辆管理办法”，进一步规范运营秩序，提升服务品质。按照“总量控制、逐年递减”的目标，北京市准备通过使用合法规范的新能源汽车，逐步替换现有的快递电动三轮车和外卖车辆。同时将计划出台支持快递行业新能源货车通行路权配套政策，支持快递行业新能源货车进院投递，并在快递分拨处理中心和规模较大的投递网点等相关区域，配建新能源充电设施。对于外卖车辆，将明确专用车型的范围和使用规定，在需求集中的热点区域，配套充电设施，鼓励快递与外卖车辆共建共享末端服务设施，发展集约高效的共同配送模式，提高效率、减少车辆数量。相关主管部门将加强违法惩处等多项措施，建立车辆运营管理黑名单机制，对违法主体开展约谈、曝光及联合惩戒，引导行业自律经营。

(资料来源：电车汇)

丰田和滴滴将成立合资公司服务网约车司机

7月25日，日本丰田汽车公司宣布，公司和中国最大网约车平台滴滴出行就扩大在中国出行服务领域的合作达成一致，并将成立一家主要向网约车司机提供汽车相关服务的合资公司。据丰田发布的公报，丰田、滴滴出行将联合广汽丰田于今年秋季

成立一家合资公司，该公司将致力于为网约车司机提供车辆管理、保养、保险及金融等各个方面的服务。丰田将向滴滴出行以及上述合资公司投资6亿美元。丰田表示，此前已和滴滴出行在智能驾驶技术平台、车辆租赁等方面展开合作。此次达成的新协议将进一步推动这些服务进入普及阶段，为中国消费者提供更优质、更高效的移动出行服务。此外，丰田和滴滴出行还表示，希望未来在中国市场加快电动汽车的导入与普及。

(资料来源：电车汇)

麦格纳与北汽签约联合开发并制造高端纯电动汽车

7月24日，麦格纳、北汽集团与镇江政府在镇江举行了制造合资公司框架协议的签约仪式，标志着各方合作迈向了又一个新的里程碑。该项目是麦格纳在欧洲地区以外的首家整车制造工厂，合资公司将由北汽集团旗下的子公司控股。麦格纳独树一帜的整车工程和制造专长与北汽集团在中国的制造、市场和渠道优势强强联合，将有力支持电动出行业务的发展。合资公司年产能为18万辆。2018年6月，麦格纳与北汽新能源宣布将聚焦中国市场，联合开发并制造高端纯电动汽车。2019年1月，双方在镇江庆祝技术合资公司揭牌成立，并举办了全新的新能源汽车试验中心的动工仪式。北汽新能源旗下ARCFOX品牌的车型将成为首批量产车型，预计将在2020年晚些时候投产。合资工厂同时也向其他潜在客户开放，提供电动汽车代工制造服务。

(资料来源：中汽协)

日本首次批准自动驾驶汽车进入开放路段

据外媒报道，日本首次批准自动驾驶汽车在开放道路上行驶。7月初，法国NAVYA公司在东京商业区和使馆区Minato Ward展示了其自动驾驶汽车AUTONOM SHUTTLES。NAVYA与软银子公司SB Drive以及国土交通省（Ministry of Land, Infrastructure, Transport and Tourism）合作，是日本首次批准没有方向盘和踏板的自动驾驶汽车在公共街道上行驶。由于法律原因，车内配备了一名安全驾驶员，但其任务仅限于监测实验，并在紧急情况下进行干预。由于其可靠的导航性能，AUTONOM SHUTTLE不仅具有自动运输功能，还提供第一英里和最后一英里解决方案。AUTONOM SHUTTLE最多可乘坐15人，可以提高私人场所的运输效率，并缓解城市中心道路拥堵。乘客在充分利用出行时间的同时，也能享受愉快的行程。NAVYA首席执行官Etienne Hermite表示，“感谢日本政府对自动驾驶技术的热情，以及SB Drive的支持，我们获得首次批准，在日本的开放道路上展示自动驾驶汽车。我们与合作伙伴致力于打造智能出行解决方案，为客户提供安全的服务。”

(资料来源：乘联会)

3、公司动态

新泉股份（603196）：2019年半年度报告

2019年7月27日，新泉股份发布2019年半年度报告，报告期内公司实现营业收入144,821.58万元，比上年同期下降21.84%；归属于母公司的净利润9,292.17万元，同

比下降38.88%；扣除非经常性损益后归属于母公司净利润8,979.58万元，同比下降39.64%。主要是我国汽车产销整体处于低位运行，产销量低于年初预期，公司作为汽车零部件企业，收入规模和经营业绩也出现一定幅度的下滑。

东风汽车（600006）：关于签订战略合作协议的公告

为了推动氢燃料电池汽车的开发及推广应用，东风汽车股份有限公司与襄阳市人民政府、国家电投集团科学技术研究院有限公司、武汉理工大学根据“优势互补、市场主导、互利共赢”的基本原则，结合各自优势，经友好协商，于2019年7月25日在襄阳就各方在氢领域装备研发与制造、氢能交通应用示范与推广等方面的合作签订了《战略合作协议》，合作协议的主要内容为联合开展氢燃料电池汽车开发、共同推动氢燃料电池汽车应用推广、共同培育氢能装备制造产业。

金麒麟（603586）：2019年半年度业绩预增公告

2019年7月26日，公司发布2019年半年度业绩预增公告。公司预计2019年半年度实现归属于上市公司股东的净利润约为10,314.00万元，与上年同期相比，约增加6,686.83万元，增幅约为184.35%。实现归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润约为8,163.72万元，与上年同期相比，约增加5,896.71万元，增幅约为260.11%。公司本期业绩增加主要源自于营业收入和毛利润率提高，营业收入和毛利润率提高的主要原因包括产品销售价格和销售数量提高以及人民币兑美元贬值。

广东鸿图（002101）：2019年半年度业绩快报

2019年上半年度公司实现营业总收入274,466.26万元，同比增长2.44%；营业利润16,211.19万元，同比下降33.15%，利润总额16,133.04万元，同比下降34.67%，实现归属于上市公司股东的净利润11,646.95万元，同比下降34.02%，降的原因主要是：（1）剔除香港公司的贸易业务收入，受国内汽车市场连续下滑影响，公司汽车零部件业务销售量同比下降；（2）自2019年5月10日开始美国对2000亿美元中国输美商品的关税税率从10%上调至25%，公司出口美国产品均在加征关税清单范围内，关税成本同比大幅增加；（3）报告期内公司加大研发投入力度，加大人才培养和储备、技术研发平台等软硬件方面的建设，研发费用同比有较大幅度增长。

4、行业重点数据

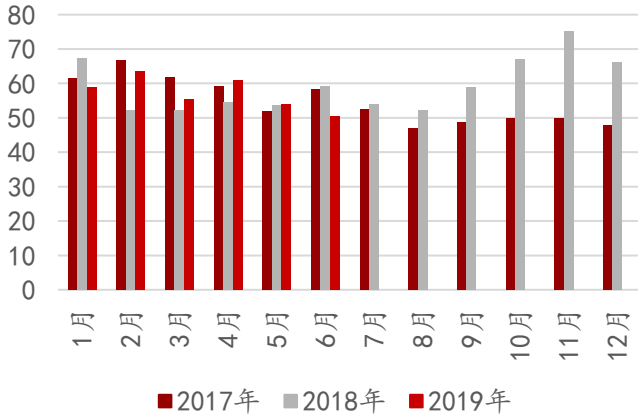
（一）、经销商库存

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。

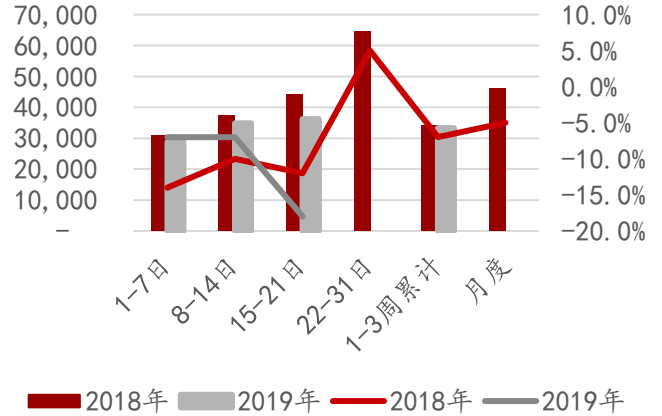
(二) 周日均零售

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%，第三周日均零售3.61万台，同比增长-18%，前三周日均零售累计同比增长-11%，由于6月销量的暴增透支7月销量，预计7月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

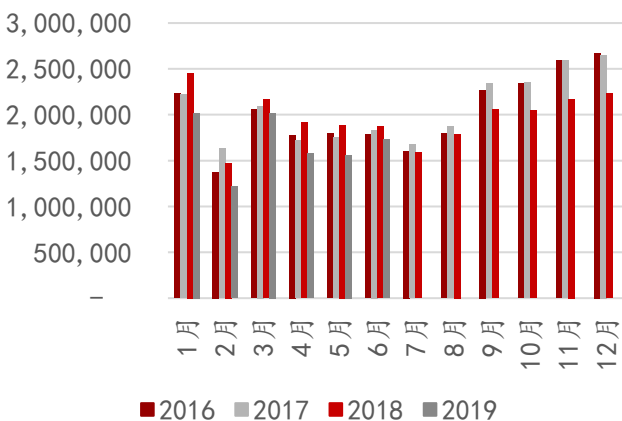
资料来源: 乘联会, 万联证券

(三) 传统汽车

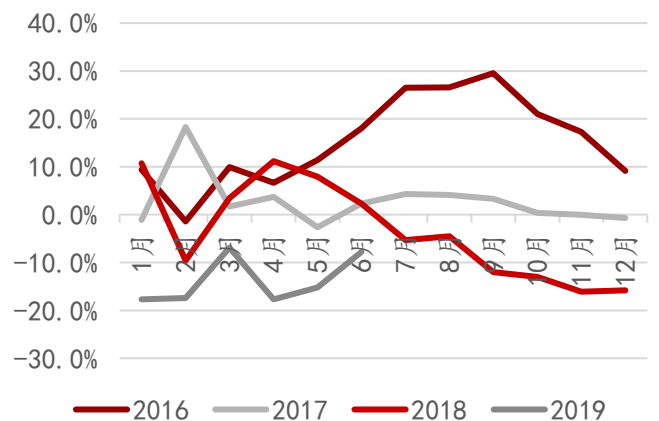
2019年6月国内乘用车销量172.8万辆，同比增长-7.8%，环比增长10.7%，降幅较5月有所收窄，主要原因在于经销商强力清除国五库存带动汽车销量的略微好转。其中，轿车销量86.3万辆，同比增长-10.5%；SUV 73.9万辆，同比增长0.3%；MPV 9.8万辆，同比增长-24.4%。

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



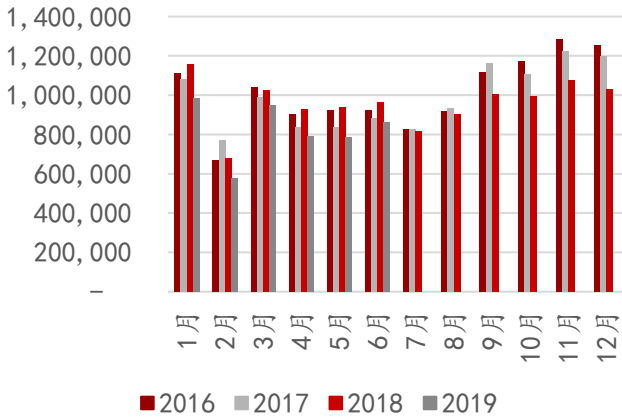
图表11: 乘用车月销量同比



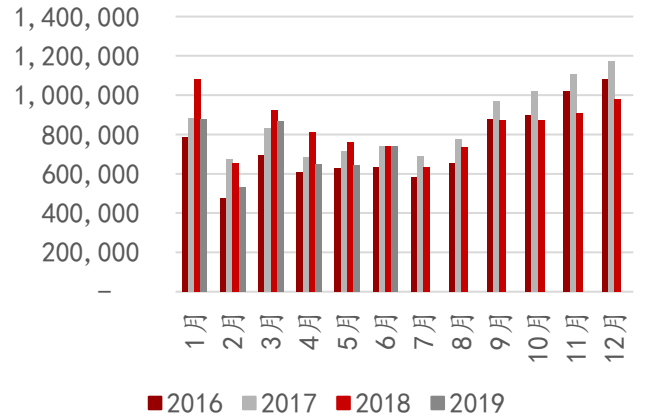
资料来源: 中汽协, 万联证券

资料来源: 中汽协, 万联证券

图表12: 轿车月销量



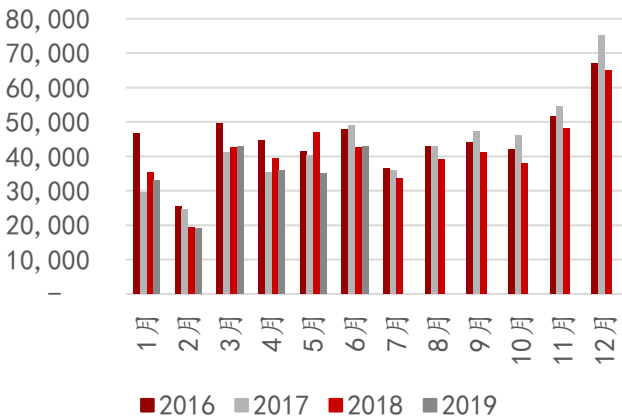
图表13: SUV月销量



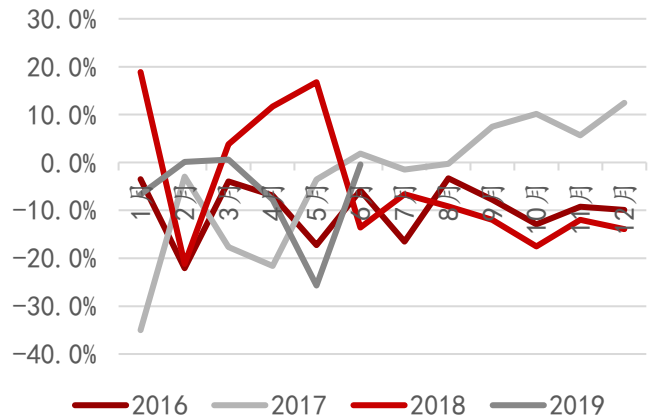
资料来源: 中汽协, 万联证券

资料来源: 中汽协, 万联证券

图表14: 客车月销量



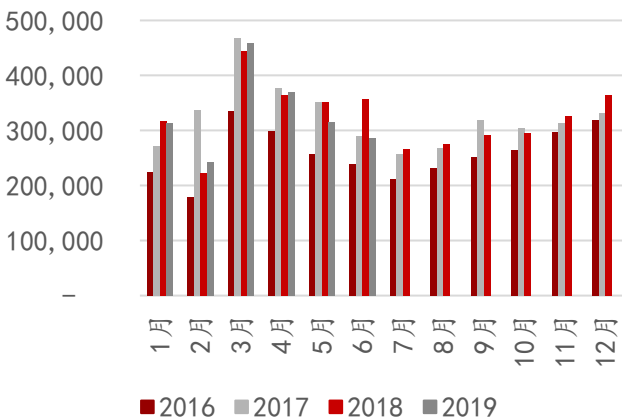
图表15: 客车月销量同比



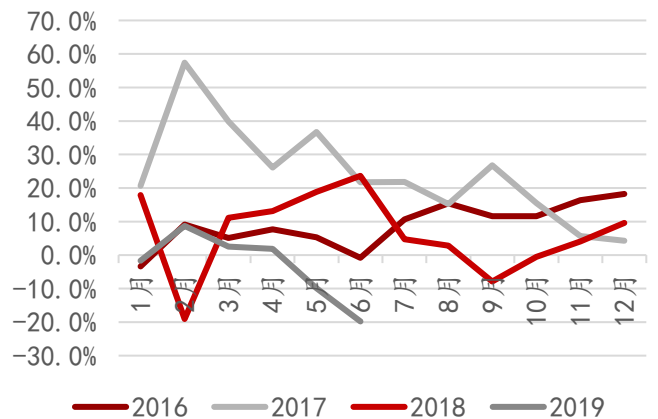
资料来源: 中汽协, 万联证券

资料来源: 中汽协, 万联证券

图表16: 货车月销量



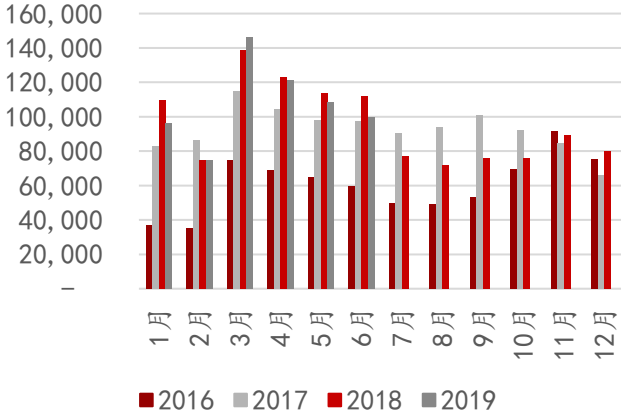
图表17: 货车月销量同比



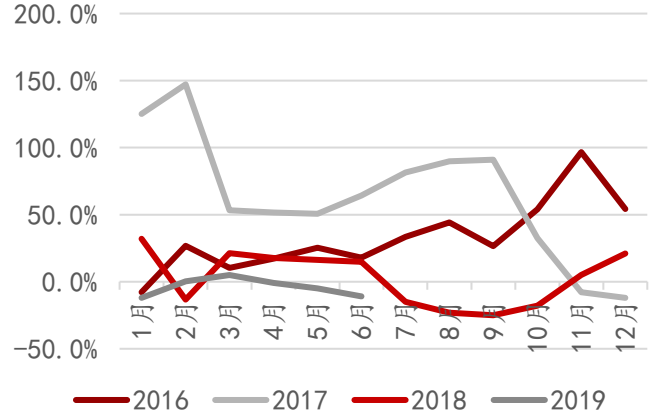
资料来源: 中汽协, 万联证券

资料来源: 中汽协, 万联证券

图表18: 重卡月销量



图表19: 重卡月销量同比



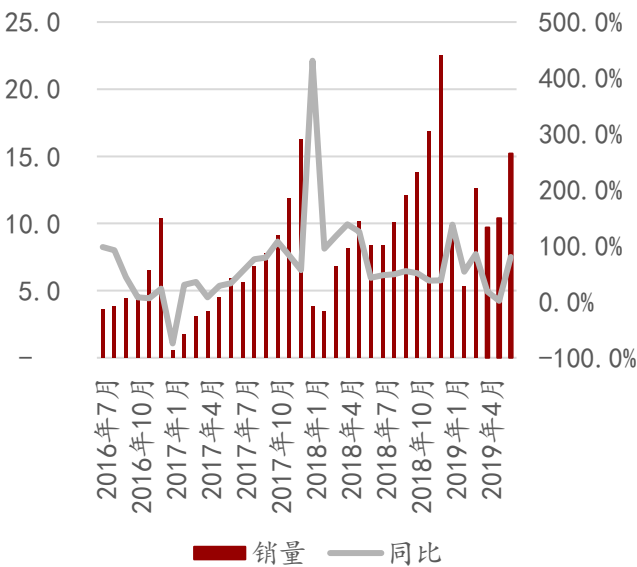
资料来源: 中汽协, 万联证券

资料来源: 中汽协, 万联证券

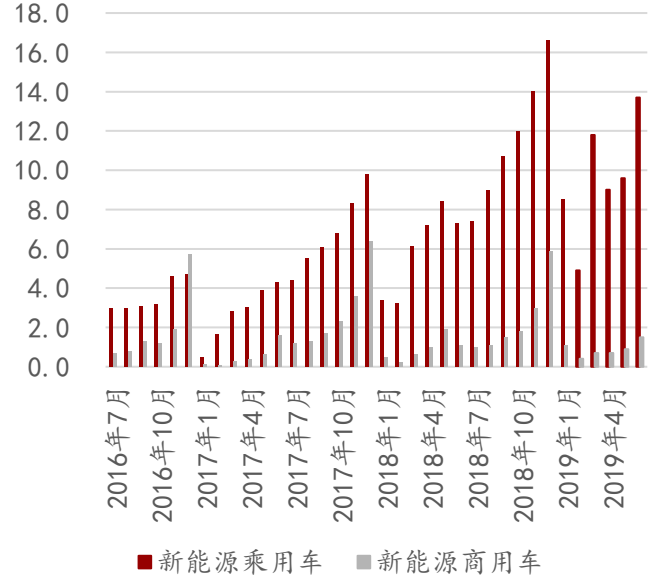
(四)、新能源汽车

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

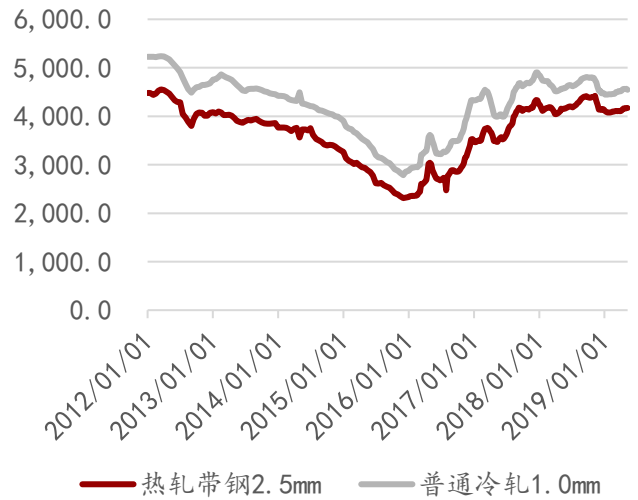
资料来源: 中汽协, 万联证券

(五)、重点原材料价格

图表22: 原油价格 (美元/桶)



图表23: 国内钢材价格 (元/吨)



资料来源: WIND, 万联证券

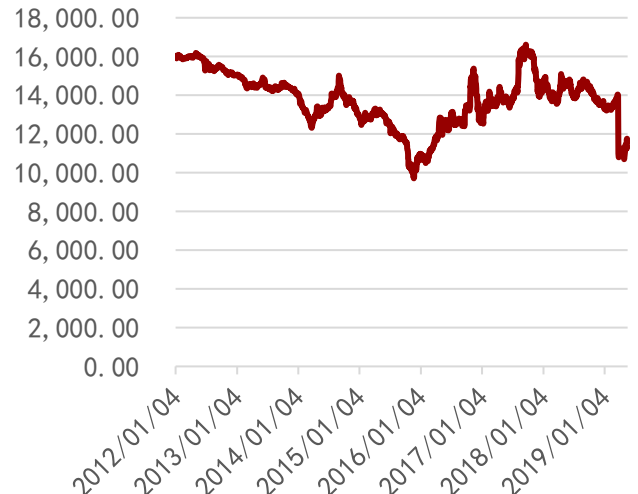
资料来源: WIND, 万联证券

图表24: 天然橡胶价格 (元/吨)



资料来源: WIND, 万联证券

图表25: 铝A00平均价格 (元/吨)



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1.37%，周涨跌幅位列中信29个板块中第9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3周的零售数据来看，7月前3周零售同比-11%，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。全球车企及零部件巨头纷纷下调年初的业绩预期，进一步表示不仅仅限于中国，全球车市已步入艰难时刻，但从后续增长潜力来看，中国的车市的成长空间并未达到瓶颈已成为市场共识，丰田与滴滴合资服务移动出行、特斯拉二季度依然亏损寄希望于中国区的Model 3量产扭转乾坤、麦格纳与北汽成立

合资公司共同开发高端纯电动车等事件可说明，一方面，中国的移动出行服务将是未来车企重点开发的领域，“制造与服务”并重才能继续引领车市新时代。另一方面，全球整车及零部件巨头对中国新能源汽车市场尤为重视，新能源车市场真正的较量还未到来，只有掌握核心技术及产业链前瞻性完善布局的企业才能脱颖而出。

6、风险提示

汽车产销不及预期，中美贸易摩擦加剧。

万联证券

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