

汽车

淡季不淡，销量同比上涨 2%

-重卡 7 月销量点评

评级：增持（维持）

分析师：黄旭良

执业证书编号：S0740515030002

电话：021-20315198

Email: huangxl@r.qlzq.com.cn

分析师：戴仕远

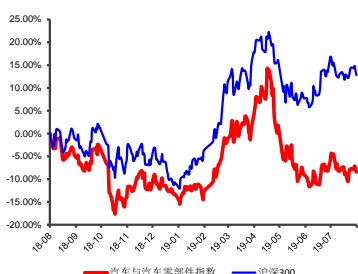
执业证书编号：S0740518070006

电话：

Email: daishiyuan@r.qlzq.com.cn

基本状况

上市公司数	170
行业总市值(百万元)	1602110
行业流通市值(百万元)	1257941

行业-市场走势对比

相关报告

<<重卡专题研究报告：当前行业处于什么阶段？>>2019.06.10

<<重卡专题研究报告：本轮重卡复苏将持续多久？>>2019.04.10

重点公司基本状况

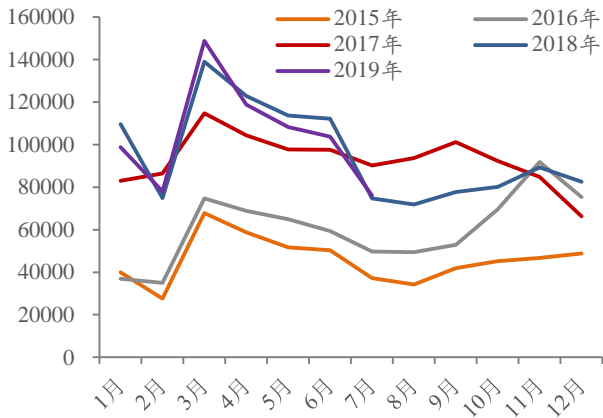
简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E		
威孚高科	18.9	2.6	2.7	2.9	3.1	6.5	6.9	6.6	6.0	1.4	买入
中国重汽	16.4	1.4	1.8	2.2	2.5	8.0	8.9	7.6	6.6	0.4	未评级

备注 未评级公司盈利预测来源于wind一致预期

投资要点

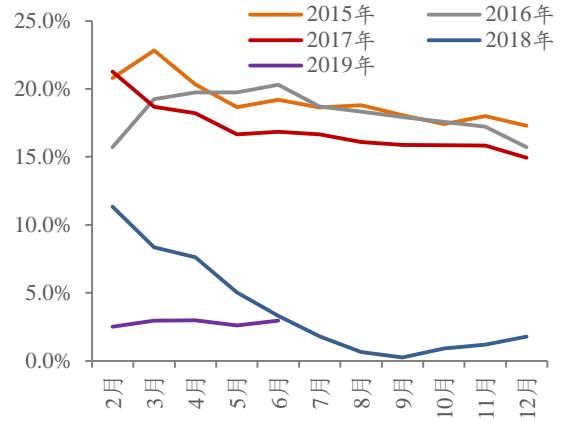
- **事件：**第一商用车网发布 7 月重卡数据，7 月我国重卡销售约 7.6 万辆，同比增长 2%；1-7 月累计销售约 73.23 万辆，同比下滑 2%。
- **淡季不淡，七月销量同比上涨 2%。**考虑到今年七月一号天然气重卡全国范围内实施国六，七月的重卡批发销量中有部分来源于六月的提前预挂的销量。剔除这部分因素，实际销量同比微降，我们认为主要受基建投资放缓工程重卡需求下降的影响。
- **短期环保主导、下半年基建回升，行业景气度维持。**截至 2018 年底，我国国三重卡保有量为 155.6 万辆，其中接近 85% 是五年及以上车龄的重卡，车辆本身的更新需求强劲。叠加国三重卡淘汰的政策拉动，未来三年将主导行业需求。随着下半年政策基调边际转松，基建有望回升将拉动工程类重卡需求，全年销量有望破百万，行业景气度维持。
- **保有量提升，中长期销量中枢上移。**(1) 2016 年重卡保有量为 569 万辆，治超单车运力下降 20%，理论上行业保有量扩容至 710 万辆左右，2017 年重卡保有量为 635 万辆，重卡行业保有量将持续提升。(2) 随着投资趋缓以及公路货运结构性替代完成，未来重卡新增需求将减弱，销量将以更新需求为主。治超带来保有量提升的效应逐渐释放，保有量预计将会进一步提升。假设保有量达到 710 万辆，以十年的自然使用寿命计算，每年的自然更新需求就有 71 万辆。
- **关注重卡产业链：**威孚高科（柴油机高压共轨系统零部件核心供应商）、中国重汽（重卡第一梯队、市占率稳定）以及重卡发动机供应商等重卡产业链企业。
- **风险提示：**国三重卡淘汰不及预期、排放标准执行力度不及预期、基建投资不及预期。

图表 1: 我国重卡销量(辆)



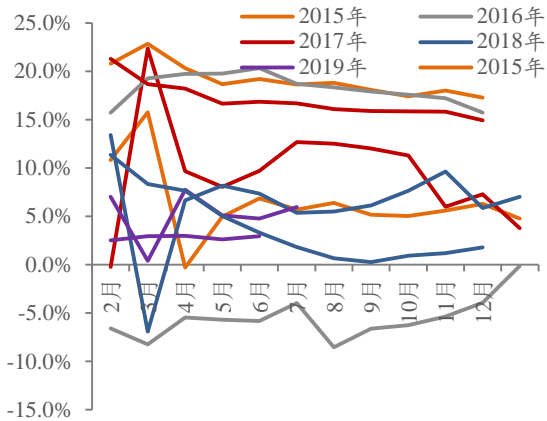
来源: 第一商用车网、中汽协、中泰证券研究所

图表 2: 基础建设投资累计同比增速



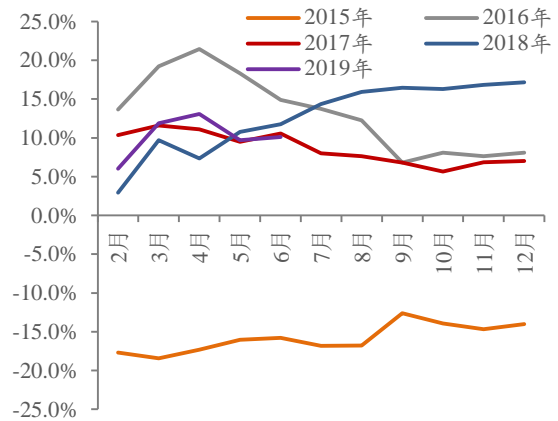
来源: WIND、中泰证券研究所

图表 3: 公路货运周转量当月同比增速



来源: WIND、中泰证券研究所

图表 4: 房地产新开工面积累计同比增速



来源: WIND、中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。