

## 汽车

## 七月经销商库存预警指数上升

## -汽车和汽车零部件行业周报

**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.qizq.com.cn

分析师：戴仕远

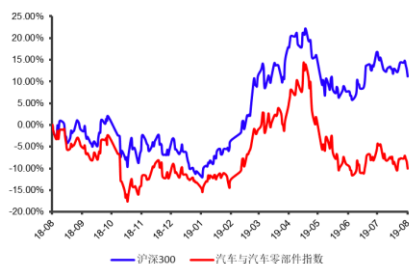
执业证书编号：S0740518070006

电话：

Email: daishiyuan@r.qizq.com.cn

**基本状况**

上市公司数	170
行业总市值(百万元)	1599122.42
行业流通市值(百万元)	1257954.67

**行业-市场走势对比**

**相关报告**
**重点公司基本状况**

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E		
上汽集团	24.2	3.1	3.2	3.4	3.5	8.2	7.7	7.1	6.8	0.9	买入
新泉股份	13.1	1.2	1.4	1.6	1.7	12.7	9.6	8.4	7.6	0.6	买入
精锻科技	11.2	0.6	0.8	1.0	1.2	18.9	14.8	11.3	9.5	0.4	增持
福耀玻璃	22.0	1.6	1.6	1.8	1.9	13.4	13.8	12.4	11.4	1.2	增持
华域汽车	22.4	2.6	2.3	2.6	2.7	6.9	9.6	8.8	8.3	0.9	增持

备注：未评级公司盈利预测来源于 wind 一致预期

**投资要点**

- 本周市场下跌，汽车与零部件板块下跌 2.6%。**其中，汽车零部件子板块下跌 2.8%，汽车整车子板块下跌 3.0%，汽车服务子板块下跌 4.1%，沪深 300 指数下跌 2.9%。本周 A 股重点公司股价下跌居多，涨幅前三为双环传动、银轮股份和天润曲轴，分别上涨 4.9%、2.7% 和 1.3%；跌幅前三为京威股份、江铃汽车和双林股份，分别下跌 8.0%、7.8% 和 7.6%。
- 七月经销商库存预警指数上升。**2019 年 7 月汽车经销商库存预警指数为 62.2%，环比上升 11.8 个百分点，同比上升 8.3 个百分点，库存预警指数位于警戒线之上。分品牌类型指数看，进口&豪华品牌指数、合资品牌指数、自主品牌指数均较上月上升。
- 投资建议：（1）汽车消费对稳经济重要性高，下半年将边际改善。**我国汽车市场进入普及后期、行业增速中枢下降，同时叠加宏观经济下行的影响，汽车销售短期内仍将承压。在 2019 年稳定总需求，刺激消费的大背景下，汽车销售对稳经济的重要性提高，下半年受益于信贷回升及销售刺激，汽车销售有望边际改善。（2）**行业整合进入实质阶段，推荐一线自主+合资。**关税下降和放开股比的背景下，汽车市场竞争加剧，同时由于环保和新能源政策的压力，预计 2019 年行业整合进入实质阶段，合资品牌德日系继续强势，看好经济下行周期中日系车销售。推荐一线自主+德日系合资，关注上汽集团、广汽集团。（3）**环保：国六将近、后处理升级。**国六阶段排放达标需要多项技术协同标定，后处理产品升级是本轮排放升级的重点。建议关注威孚高科、银轮股份等布局早、产品储备完善的公司。（4）**零部件：行业承压、精选个股。**下游汽车销量增速放缓，零部件承压，ROE 大概率向下。当前零部件估值仍处于下行周期，2019 年压力仍然较大，在此背景下，建议关注精锻科技、福耀玻璃、新泉股份等业绩确定性较高的企业。
- 风险提示：宏观经济下行，汽车销量不及预期；新能源政策收紧；排放标准执行力度不及预期。**

## 内容目录

一周市场表现回顾 .....	- 3 -
汽车细分板块市场表现 .....	- 3 -
A 股重点上市公司市场表现 .....	- 3 -
H 股重点上市公司市场表现 .....	- 3 -
行业市场表现 .....	- 4 -
公司近期重大事项 .....	- 5 -
上周公司公告回顾 .....	- 5 -
公司新闻 .....	- 6 -
行业一周要闻速递 .....	- 7 -
风险提示 .....	- 8 -

## 图表目录

图表 1: 汽车细分板块一周涨跌幅 (%) .....	- 3 -
图表 2: A 股重点公司一周涨跌幅 (%) .....	- 3 -
图表 3: 恒生行业指数一周涨跌幅 (%) .....	- 3 -
图表 4: H 股重点公司一周涨跌幅 (%) .....	- 3 -
图表 5: A 股一周各行业涨跌幅 (%) .....	- 4 -
图表 6: 本周重大事项提示 .....	- 5 -

## 一周市场表现回顾

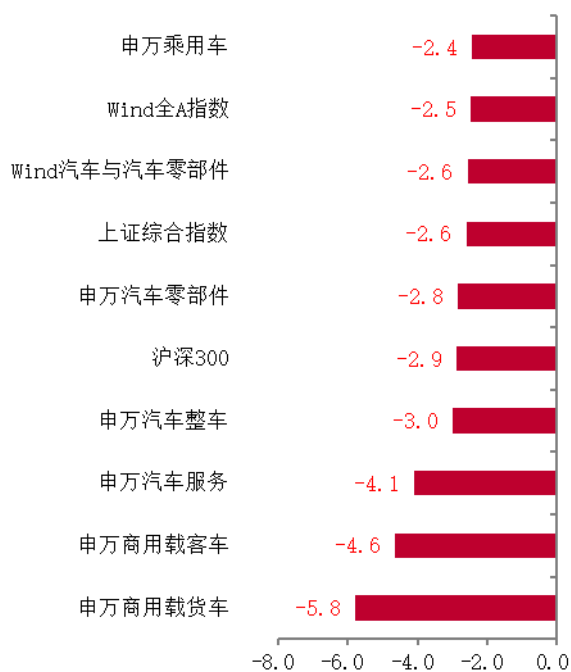
### 汽车细分板块市场表现

- 本周市场下跌，汽车与零部件板块下跌 2.6%。其中，汽车零部件子板块下跌 2.8%，汽车整车子板块下跌 3.0%，汽车服务子板块下跌 4.1%，沪深 300 指数下跌 2.9%。
- 从整车子板块来看，乘用车、客车和货车板块分别下跌 2.4%、下跌 4.6%和下跌 5.8%，三大子版块仅乘用车板块跑赢沪深 300。

### A 股重点上市公司市场表现

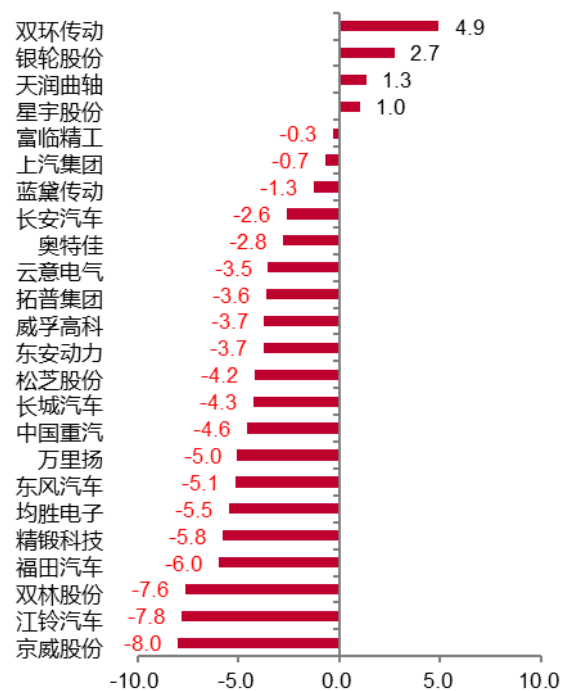
- 本周 A 股重点公司股价下跌居多，涨幅前三为双环传动、银轮股份和天润曲轴，分别上涨 4.9%、2.7%和 1.3%；跌幅前三为京威股份、江铃汽车和双林股份，分别下跌 8.0%、7.8%和 7.6%。

图表 1: 汽车细分板块一周涨跌幅 (%)



来源: WIND、中泰证券研究所

图表 2: A 股重点公司一周涨跌幅 (%)



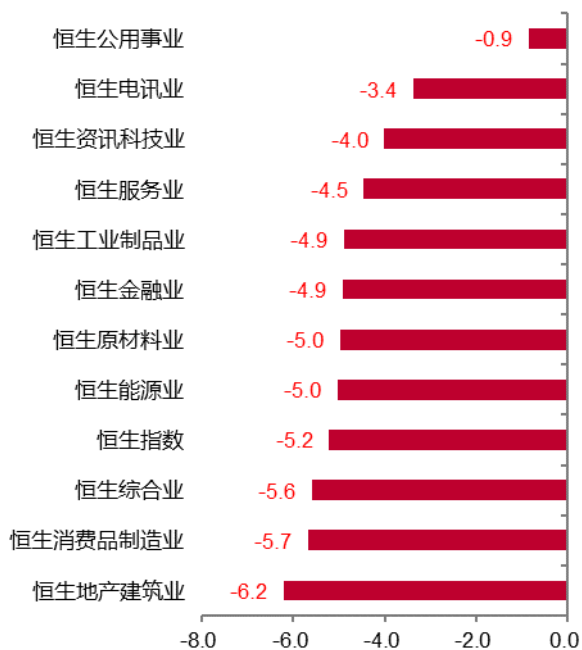
来源: WIND、证券研究所

### H 股重点上市公司市场表现

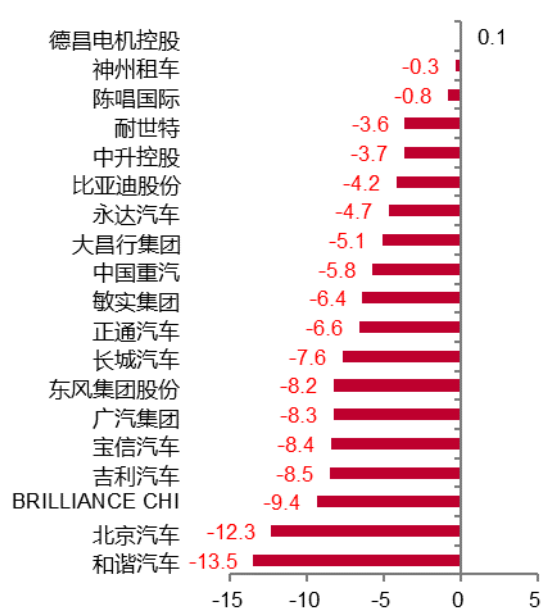
- 本周港股重点上市公司股价除德昌电机控股上涨 0.1%外全部下跌。跌幅前三为和谐汽车、北京汽车和 BRILLIANCE CHI, 分别下跌 13.8%、12.3%和 9.4%

图表 3: 恒生行业指数一周涨跌幅 (%)

图表 4: H 股重点公司一周涨跌幅 (%)



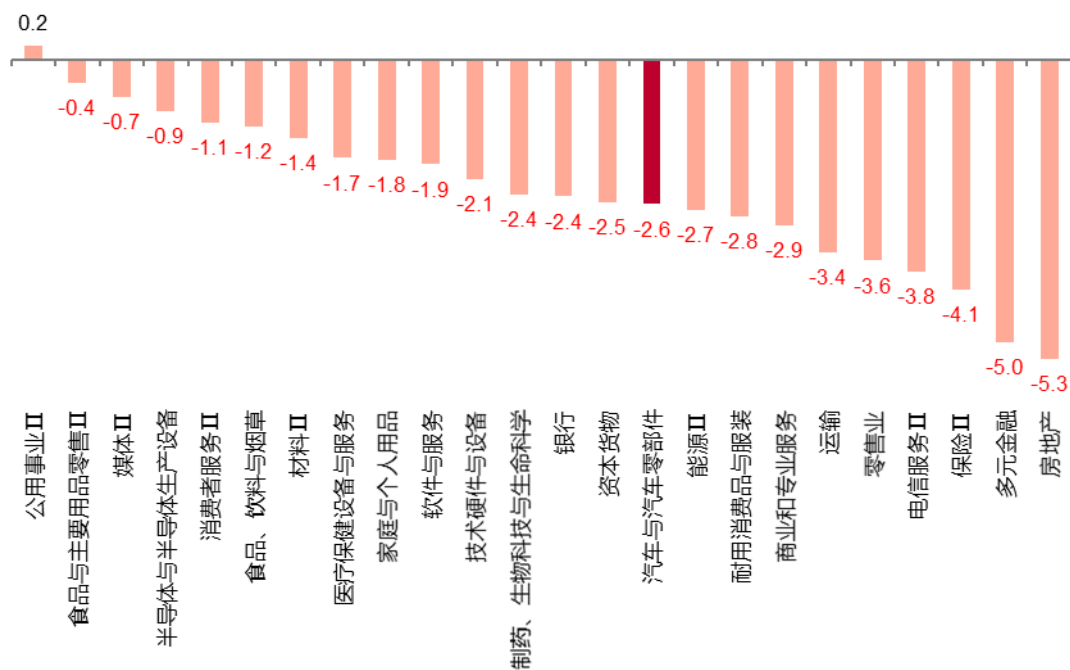
来源: Wind、中泰证券研究所



来源: Wind、中泰证券研究所

### 行业市场表现

- 本周行业板块除公用事业外全部下跌,其中汽车与汽车零部件行业排名中后,下跌 2.6%,稍稍跑赢上证 A 指。

**图表 5: A 股一周各行业涨跌幅 (%)**


来源: WIND、中泰证券研究所

## 公司近期重大事项

### 上周公司公告回顾

- 常熟汽饰：近日完成两家控股子公司常青智能科技（天津）有限公司和常熟锐技术（天津）有限公司的工商设立登记手续，注册资本分别为 500 万元和 300 万元。
- 金固股份：2019 年 7 月 31 日，控股股东及实际控制人之一孙锋峰先生和浙江上市公司稳健发展股权投资基金合伙企业（有限合伙）签订《合作框架协议》，浙江上市公司稳健发展股权投资基金合伙企业（有限合伙）本期拟出资不超过人民币 8,000 万元，和孙锋峰先生开展多种形式的合作。合作内容包括通过协议或大宗交易向公司转让股票以及向公司转让收益权或资产份额以间接持有上市公司股票
- 松芝股份：2019 年 7 月 31 日，公司拟以自有资金 150 万欧元对全资子公司松芝国际控股有限公司（“松芝国际”）进行增资。增资后，松芝国际拟以自有资金 150 万欧元对其子公司芬兰 Lumikko Technologies Oy 进行增资。另外，公司拟以自有资金 450 万元人民币对超酷（上海）制冷设备有限公司（“超酷制冷”）进行增资。增资后，超酷制冷的注册资本由 2,314.29 万元人民币增加至 2,764.29 万元人民币。
- 特尔佳：全资子公司深圳市特尔佳信息技术有限公司与深圳市英锐芯电子科技有限公司共同投资设立的合资公司江苏特尔佳科技有限公司以及与武汉楚进科技有限公司共同投资设立的合资公司特尔佳科技（武汉）有限公司分别于近日收到由盐城经济技术开发区市场监督管理局、武汉市市场监督管理局颁发的《营业执照》，两家合资公司注册资本分别为 1000 万元和 200 万元。

**图表 6：本周重大事项提示**

日期	事项	公司
8 月 6 日	召开股东大会	金杯汽车，广汽集团
	中报预计披露	威帝股份
8 月 8 日	召开股东大会	中通客车
	中报预计披露	浙江仙通
8 月 9 日	召开股东大会	长城股份，上汽集团

来源：中泰证券研究所

## 公司新闻

■ **滴滴出行携手 BP 打造新能源汽车充电网络**

日前，滴滴出行与能源企业 BP 宣布成立合资公司，未来将共同在中国建设开发和运营新能源车充电桩站，滴滴车主及社会车主均能享受此项充电服务。BP 在广州建设的首个桩站已经接入滴滴旗下的小桔充电平台，目前正在试运营阶段，成立合资公司后，充电桩建设和运营将进一步提速。滴滴旗下车主服务品牌小桔车服以租车为主线，此次合作将深度打造汽车、养车、能源“三大引擎”的战略落地。小桔充电作为滴滴旗下能源业务板块之一，将通过大数据和流量赋能合作伙伴。同时，小桔车服还将通过租车的方式，提升汽车资产利用率，整合车源、能源、维保、保险等各个环节，降低车主使用成本。（资料来源：汽车之家）

■ **上汽通用升级动力总成/车联网两大服务**

8月1日，上汽通用汽车即将推出两项升级服务，范围主要涵盖两方面：动力总成及车联网。即日起，上汽通用汽车旗下别克、雪佛兰和凯迪拉克三大品牌所有“国六”车型都将享有发动机、变速箱等主要零部件 8 年或 16 万公里的原厂质保服务。同时，三大品牌用户的 OnStar 安吉星 4G 车联应用终身免费流量从每年 24G 大幅扩容至每年 100G。显然，面对 2019 年仍处“低温”状态的中国车市，上汽通用希望通过服务来进一步提升用户满意度。根据上汽通用公布的产销快报显示，今年上半年，上汽通用汽车累计销量 834079 辆，相比去年同期的 957680 辆下滑了 12.91%，因此下半年如何迎头赶上，对上汽通用来说也是一个不小的挑战。（资料来源：汽车之家）

■ **高卫民出任华晨汽车总工程师 华晨自主迎利好**

8月1日，新浪汽车从华晨集团官方获悉，在国内汽车行业技术界声誉颇高，被人称为“技术掌门人”的高卫民将正式出任华晨集团总工程师一职。他将全面负责华晨集团整车产品研发、质量提升等方面工作。这也是继今年4月1日阎秉哲接替祁玉民任华晨汽车集团控股有限公司党委书记、董事长后，华晨集团又一重要人事任命。高卫民在汽车方面拥有近 40 年的专业经验，历任同济大学机械学院副院长、泛亚执行副总经理、上汽集团副总工程师、北汽总工程师、北京汽车研究总院院长等多个重要汽车技术研发岗位。高卫民专注自主品牌发展，其在整车开发平台与架构建设、产品规划、研发系统构建、整合及管理等方面深入钻研。华晨集团表示，高卫民履新华晨集团总工程师，源自双方在做强自主品牌理念上的高度契合，对华晨集团科技研发水平、技术储备、整车制造能力等方面将起到积极的提升作用。同时，将有助于推动华晨和宝马、雷诺的合资合作。（资料来源：新浪汽车）

## 行业一周要闻速递

### ■ 多种线上渠道将开通 ETC 用户要破 1.8 亿

7月24日，交通运输部路网监测与应急处置中心与中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、中国邮政储蓄银行、招商银行、华夏银行、中国民生银行、兴业银行、上海浦东发展银行、中国光大银行等12家银行在北京签订了《合作备忘录》，将开展深度合作，联合推进ETC全网一体化发行。下一步，交通运输部路网监测与应急处置中心将建立完善ETC发行认证和监管平台，组织各省发行服务机构完成与部级发行认证与监管平台的对接，与合作银行签订落地协议，迅速提升ETC用户发展速度。根据《加快推进高速公路电子不停车快捷收费应用服务实施方案》，2019年年底以前，全国ETC用户预计新增1亿以上，总量将突破1.8亿。截至7月18日，全国ETC用户总量达到9151万，较去年年底净增1495万，增幅达19.5%。（资料来源：汽车之家）

### ■ 山东成为第 15 个全面取消二手车限迁省

欧委会贸易总司长、原脱欧谈判副代表萨宾-韦恩德表示，欧盟不会屈服。8月1日，山东省人民政府发布《关于大力拓展消费市场 加快塑造内需驱动型经济新优势的意见》，意见指出特别指出将全面取消二手车限迁政策，促进汽车消费升级。自国务院2016年出台了《关于促进二手车便利交易的若干意见》以来，截至2018年3月31日已经有14个省市完全放开二手车限迁、8个省部分放开，其中包括山东省。此次出台全面取消二手车限迁政策也意味着山东将成为第15个完全放开二手车限迁的省。二手车限迁，是指一些地方政府对于不符合相关标准（环保、使用年限等）的外地二手车不予上牌的限制性政策，首先开始于北京。对此，业内专家表示，全面取消二手车限迁将激发二手车市场活力，加速市场更新换代促使二手车市场流通更加顺畅，山东省全面取消二手车限迁政策，对其他省市将有借鉴作用。（资料来源：新浪汽车）

### ■ 海南将实施燃油及新能源车停车差别收费

为进一步推广新能源汽车及为新能源车主提供便利，海南将实施燃油汽车和新能源汽车停车位差别收费政策，而且新能源汽车还享受多个公共区域停车免费等优惠。8月1日，海南省发改委网站发布了《关于完善新能源汽车车辆停放服务收费优惠政策的指导意见》（以下简称《意见》），称2019年将出台新能源汽车车辆停放服务收费优惠政策。《意见》提出，海南省各市县要结合实际，按照不同区域、不同位置、不同车型、不同时段，实行新能源汽车停车服务收费应当低于非新能源汽车的差别收费优惠政策，制定新能源汽车停车服务收费标准。（资料来源：汽车之家）

## 风险提示

- **宏观经济下行，汽车销量不及预期：**2019年销量不及预期，汽车销量下滑，整个产业链承压，产业链的企业盈利能力受到影响。
- **新能源政策收紧：**新能源汽车存量增加导致更多问题出现，从而引起政策收紧，进而影响新能源汽车产销；新能源汽车补贴退坡高于预期，影响整体销量。
- **排放标准执行力度不及预期：**国五升国六后排放标准升级执行起来有难度，存在推迟执行的风险。



**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。