

7月车市消费偏弱，耐心等待市场回暖

——汽车行业周观点报告

同步大市（维持）

日期：2019年08月05日

投资要点：

● **投资建议：**根据乘联会数据，根据乘联会数据，7月1-4周零售同比降幅高达16%，尤其是7月后2周零售分别同比降幅18%、25%，主要是排放标准切换之际6月的降价促销导致销量的暴增透支7月一部分销量，另外传统消费淡季汽车消费需求依然偏弱，我们认为8月汽车消费需求依然难以有较好的改变，一是传统消费淡季消费者需求难以有较大的改变，另外中元节进一步抑制部分消费者需求，市场真正的回暖依然需要等待。从投资角度来看，车市在慢慢探底阶段，并不意味着行业已经触及天花板，中长期成长空间依然广阔，车市在景气度下行过程更能体现优质车企的价值，对于那些逆势增长或超越行业平均水平的车企由于行业景气度下行过程中出现错杀低估的标的依然值得关注。7月重卡销量7.6万辆，同比微增长2%，结束了4-6月连续三连降，1-7月累计销量73.2万辆，同比下降2%，可以看出如我们年初的判断一样，重卡在蓝天保卫战及国三燃油车淘汰的因素支撑下依然在维持高位，今年整体预计与去年的销量114万辆同比降幅在5%左右，下降的幅度并没有年初市场预期的那么悲观。至于下半年，一方面中央抑制房地产投资，工程重卡难以有较大的突破，另一方面，制造业暂未回暖，7月中国制造业采购经理指数依然处于荣枯线之下，抑制物流重卡需求，总体预计下半年重卡销量降幅5%-10%，因此上半年重卡表现要明显好于下半年，下半年重卡行业不容乐观，可适当关注一汽解放、东风集团逆势增长的超预期情形。

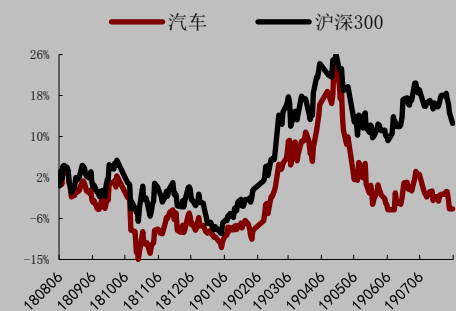
● **行情回顾：**上周汽车（中信）行业指数下跌了2.68%，跑赢沪深300指数0.20个百分点。子板块中，乘用车板块-2.33%、商用车-4.93%、汽车零部件-2.44%、汽车销售及服务-3.63%、摩托车及其他-3.92%。195只个股中29只个股上涨，2只个股停牌，164只个股下跌。涨幅靠前的有奥联电子27.23%、安凯客车6.97%、三环传统4.93%等，跌幅靠前的有曙光股份-13.23%、东方时尚-9.68%、力帆股份-8.73%等。

● **行业动态：**上半年货运量较快增长，客运结构持续优化；深圳出租汽车管理条例规定巡游车辆和网约车均必须使用新能源汽车；7月Honda在华销量激增，同比增长109.4%；滴滴出行宣布自动驾驶业务独立。

● **公司动态：**银轮股份（002126）2019年半年度业绩快报；万安科技（002590）关于对全资子公司减资的公告；新泉股份（603179）2019年半年度报告；兴民智通（002355）关于部分募投项目延期的公告。

● **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08月05日

相关研究

万联证券研究所 20190731_公司半年报点评

_AAA_银轮股份(002126)点评报告

万联证券研究所 20190729_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

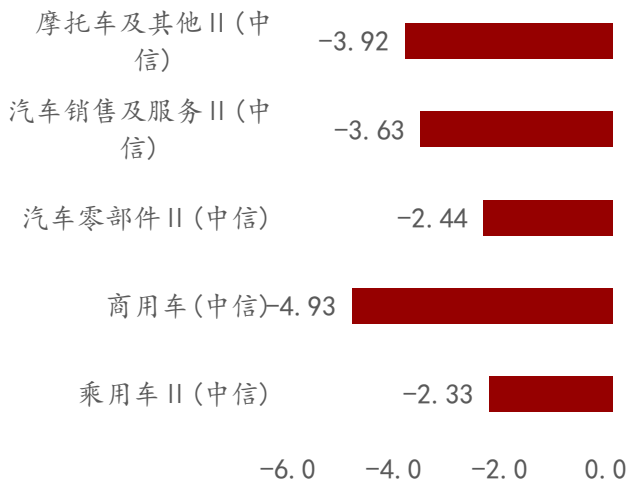
1、行情回顾

1.1 汽车板块周涨跌情况

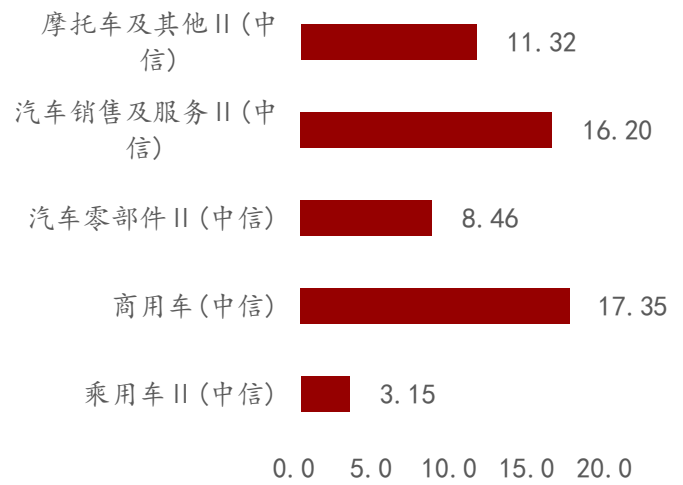
上周汽车（中信）行业指数下跌了2.68%，跑赢沪深300指数0.20个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块-2.33%、商用车-4.93%、汽车零部件-2.44%、汽车销售及服务-3.63%、摩托车及其他-3.92%。

年初以来，中信汽车指数上涨了8.27%，跑输沪深300指数16.20个百分点，其中乘用车3.15%、商用车17.35%、汽车零部件8.46%、汽车销售及服务16.20%、摩托车及其他11.32%。

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

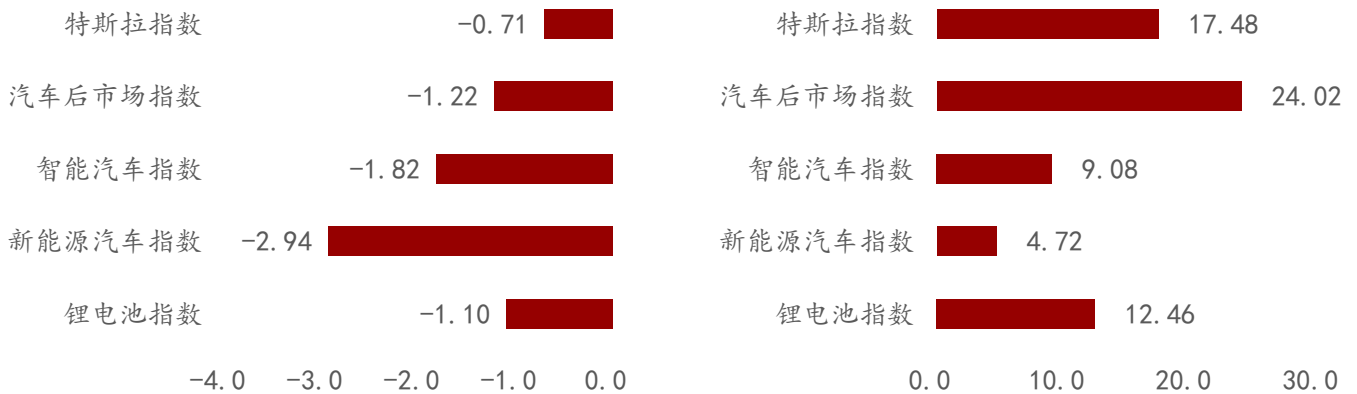
1.2 汽车相关概念板块涨跌情况

从WIND汽车相关概念板块周涨跌幅情况来看，主题热点板块均全线下跌，特斯拉概念指数-0.71%、锂电池概念指数-1.10%、新能源汽车概念指数-2.94%、智能汽车概念指数-1.82%、汽车后市场概念指数-1.22%。

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17.48%、锂电池概念指数12.46%、新能源汽车概念指数4.72%、智能汽车概念指数9.08%、汽车后市场概念指数24.02%。

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29只个股上涨, 2只个股停牌, 164只个股下跌。涨幅靠前的有奥联电子27.23%、安凯客车6.97%、三环传统4.93%、长鹰信质4.71%和旭升股份3.77%等, 跌幅靠前的有曙光股份-13.23%、东方时尚-9.68%、力帆股份-8.73%、新朋股份-8.33%和京威股份-8.01%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	27.23	600303.SH	曙光股份	-13.23
000868.SZ	安凯客车	6.97	603377.SH	东方时尚	-9.68
002472.SZ	三环传动	4.93	601777.SH	力帆股份	-8.73
002664.SZ	长鹰信质	4.71	002328.SZ	新朋股份	-8.33
603305.SH	旭升股份	3.77	002662.SZ	京威股份	-8.01
603178.SH	圣龙股份	2.80	000550.SZ	江铃汽车	-7.82
002126.SZ	银轮股份	2.73	300100.SZ	双林股份	-7.61
000030.SZ	富奥股份	2.43	002105.SZ	信隆健康	-7.42
603701.SH	德宏股份	2.41	002488.SZ	金固股份	-7.18
300680.SZ	隆盛科技	2.40	600218.SH	全柴动力	-7.04

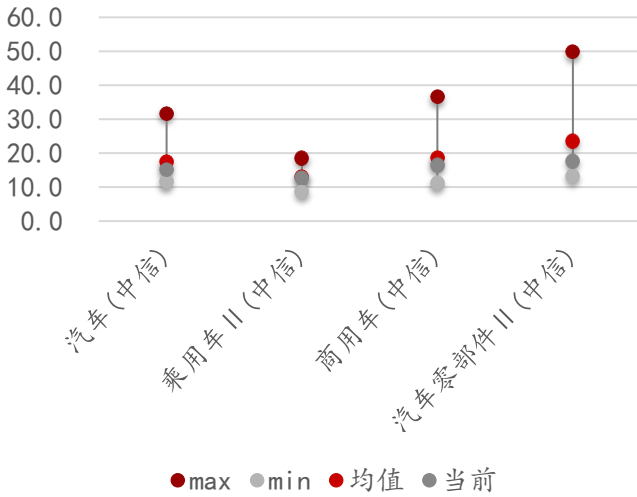
资料来源: WIND, 万联证券

1.4 汽车板块估值情况

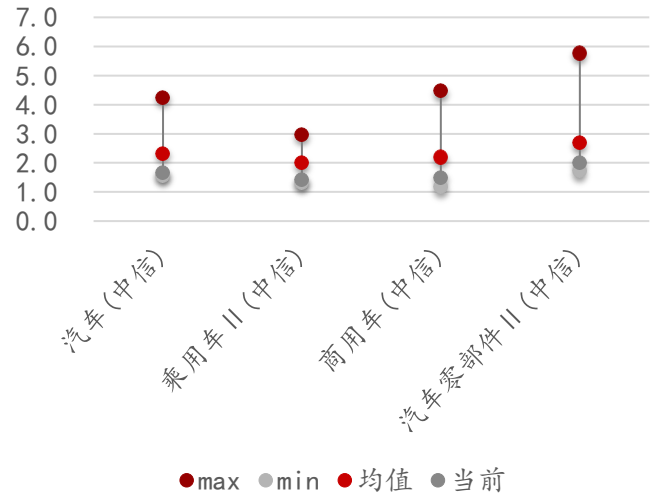
从汽车(中信)PE估值情况来看, 当前汽车(中信)行业整体估值PE(TTM)为15.2, 低于近9年以来的历史均值PE 17.5倍水平, 子行业乘用车PE估值12.8倍, 低于历史均值13.2倍, 商用车PE估值16.5倍, 略低于历史均值18.6倍, 零部件PE估值17.7倍, 低于历史均值23.5倍。

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1.4倍、商用车1.5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

上半年货运量较快增长，客运结构持续优化

上半年，交通运输经济运行总体平稳、稳中有进，交通固定资产投资保持高位运行，客运结构进一步优化，货运量较快增长，港口货物吞吐量平稳增长，城市公共交通客运规模保持增长。具体如下，一、交通固定资产投资保持高位运行，上半年，交通固定资产投资完成13698亿元，同比增长4.8%，增速较去年上半年、去年全年分别加快4.4个和4.1个百分点，其中公路水路完成投资10052亿元、增长4.7%。；二、客运结构持续优化，上半年，完成营业性客运量87.5亿人，同比下降1.8%，其中二季度下降1.5%、降幅较一季度收窄0.6个百分点。分方式看，公路完成营业性客运量65.3亿人、下降4.9%，水路完成客运量1.3亿人、下降2.2%。便捷舒适高效出行规模持续增加，铁路、民航客运量保持较快增长。高速公路小客车出行量增长8.3%。三、货运量较快增长，上半年，完成营业性货运量245.8亿吨，同比增长5.9%，保持在5%以上的较快增长水平。其中，公路完成货运量190.1亿吨、增长5.7%，水路完成货运量35.0亿吨、增长7.2%。高速公路货运量增长9.0%，保持在较快增长区间。四、港口货物吞吐量平稳增长，上半年，全国港口完成货物吞吐量67.1亿吨，同比增长4.5%，其中内、外贸吞吐量分别增长5.7%和2.4%。完成集装箱吞吐量12699万标箱，同比增长5.1%。五、城市公共交通客运规模保持增长，上半年，36个中心城市公共交通完成客运量329.1亿人，同比增长3.1%，其中城市轨道交通客运量增长12.8%，占比达33.6%、同比提高2.9个百分点。

(资料来源：中国商用汽车网)

深圳出租汽车管理条例：巡游车辆和网约车均必须使用新能源汽车

近日，深圳市公共交通运输管理局发布《深圳经济特区出租汽车管理条例（征求意见稿）》。意见稿明确表示，巡游车辆和网约车均必须使用新能源汽车，且须符合深圳市关于使用新能源汽车的要求，排气污染物须符合深圳市执行的排放标准。此外，意见稿还表示鼓励出租汽车行业规模化、集约化发展。鼓励采用智能汽车及新技术、新能源、新装备，加强出租汽车智能化建设，推进物联网、大数据、移动互联网等现代信息技术在出租汽车经营、服务和管理方面的应用。

（资料来源：电车汇）

7月Honda在华销量激增，同比增长109.4%

2019年7月Honda在中国的终端销量为115,950辆，同期比109.4%，刷新了历年7月单月终端销量的最好成绩。广汽本田汽车有限公司2019年7月终端销量为55,560辆，同期比101.7%；东风本田汽车有限公司2019年7月终端销量为60,390辆，同期比117.6%，均创下历年7月单月终端销量记录。2019年1~7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861,359辆，同期比为120.5%。其中，广汽本田汽车有限公司2019年1~7月终端累计销量为436,165辆，同期比为111.2%；东风本田汽车有限公司2019年1~7月终端累计销量为425,194辆，同期比为131.7%。

（资料来源：新浪汽车）

滴滴出行宣布自动驾驶业务独立

近日，滴滴出行宣布旗下自动驾驶部门升级为独立公司，专注于自动驾驶研发、产品应用及相关业务拓展。滴滴出行CTO张博兼任自动驾驶新公司CEO，原顺为基金执行董事孟醒出任COO，贾兆寅和郑建强分别担任美国研发团队和中国研发团队的负责人。新成立的自动驾驶公司将整合滴滴出行平台资源和原有技术优势，持续加大核心技术研发投入，深入拓展与汽车上下游产业链合作，同时与政府及社会各界积极探讨推动自动驾驶落地，通过创新技术让未来出行更加安全、高效。滴滴从2016年组建自动驾驶技术研发团队，已全面构建高精地图、感知、行为预测、规划与控制、基础设施与仿真、数据标注、问题诊断、车辆改装、云控与车联网、车路协同、信息安全等多个专业团队。目前团队在中美多地开展研发、测试，规模超200人。目前，滴滴出行已通过拆分拥有网约车公司、小桔车服等独立公司，包括此次新成立的自动驾驶公司。业内人士表示，这意味滴滴似乎正在为IPO做积极准备。

（资料来源：第一电动车）

3、公司动态

银轮股份（002126）：2019年半年度业绩快报

2019年7月31日，银轮股份发布2019年半年度业绩快报，报告期内公司实现营业

收入26.95亿元，同比增长2.65%，归属于上市公司股东的净利润2.02亿元，同比增长-0.22%，上半年由于国内汽车行业整体需求不足，汽车产销量比上年同期分别下降13.7%和12.4%，面对严峻形势，公司继续致力于新客户、新项目的开发，提升市场份额，实现营业收入比去年同期略有增长。同时，受人工成本上升、出口美国业务加征关税、客户和产品结构变化等因素影响，营业利润、利润总额出现下滑。

万安科技（002590）：关于对全资子公司减资的公告

公司于2019年7月26日召开第四届董事会第二十二次会议，会议审议通过了《关于对全资子公司减资的议案》，公司拟对全资子公司浙江万安亿创电子科技有限公司（以下简称“万安亿创”）减资9,655,312.50元人民币。本次减资完成后，万安亿创的注册资本由34,462,500.00元人民币变更为24,807,187.50元人民币，公司仍持有其100%的股权。主要原因是根据公司未来的发展规划，为整合公司经营业务、优化投融资结构，公司对万安亿创进行减资。本次减资不改变万安亿创的股权结构，减资完成后，万安亿创仍为公司的全资子公司，不会导致公司合并报表范围发生变化，不会影响公司当期损益。

新泉股份（603179）：2019年半年度报告

2019年7月27日，公司发布2019年半年度报告，报告期内，公司实现营业收入14.48亿元，比上年同期下降21.84%；归属于母公司的净利润0.93亿元，同比下降38.88%；扣除非经常性损益后归属于母公司净利润0.90亿元，同比下降39.64%。报告期内，公司新客户取得了良好的进展，公司与广汽集团、比亚迪、上海大众等知名乘用车企业达成了合作关系，并取得了部分新车型项目的定点开发和制造，且公司积极拓展新能源汽车市场，实现配套了更多的新能源汽车项目，诸如吉利汽车、比亚迪、广汽蔚来、广汽新能源等品牌下的部分新能源汽车车型项目的配套。

兴民智通（002355）：关于部分募投项目延期的公告

公司于2019年7月31日召开第四届董事会第二十一次会议、第四届监事会第十五次会议，审议通过了《关于部分募投项目延期的议案》，综合考虑汽车市场的环境变化、市场需求、公司现有产能和经营状况等因素，经审慎研究决定将“车载终端T-Box自动化生产及数据运营服务项目”的建设完成期限延长至2020年12月31日。

4、行业重点数据

（一）、经销商库存

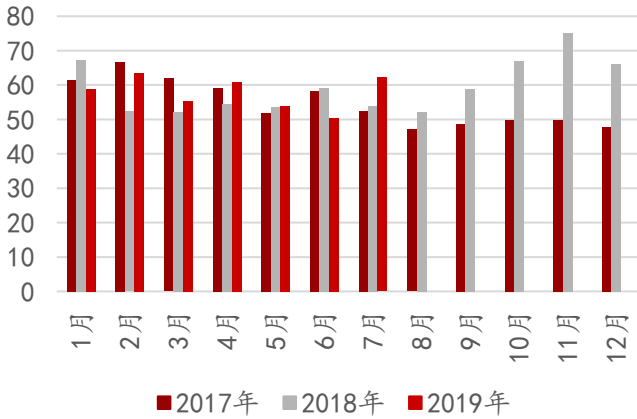
2019年7月汽车经销商库存预警指数为62.2%，环比上升11.8个百分点，同比上升8.3个百分点，库存预警指数位于警戒线之上。由于部分地区经历了国五转国六，加大清理国五库存提前透支了消费，7月汽车价格回升，汽车销量比6月明显下滑，经销商库存压力增大。

（二）周日均零售

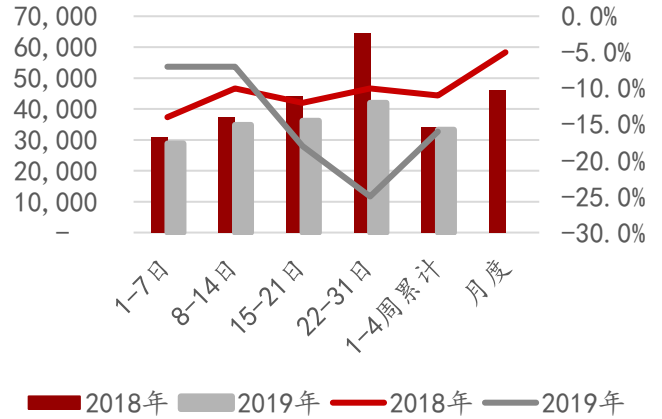
2019年7月全国乘用车市场第一日均零售2.87万台水平，同比增长-7%，第二

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%，第四周日均零售4.20万台，同比增长-25%，1-4周日均零售累计同比增长-16%，由于6月销量的暴增透支7月销量，叠加传统车市消费淡季，车市需求整体偏弱，预计市场真正的回暖在8月之后。

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

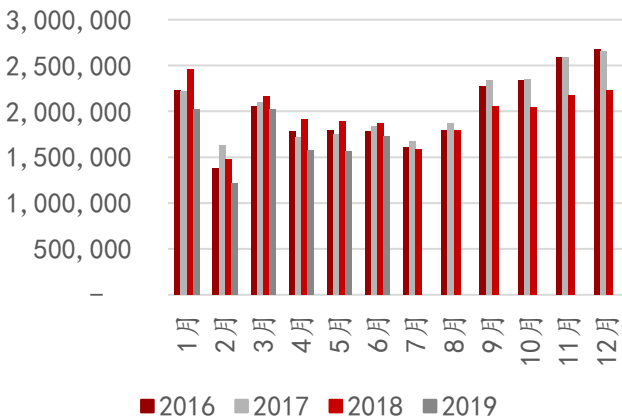
资料来源：乘联会，万联证券

(三) 传统汽车

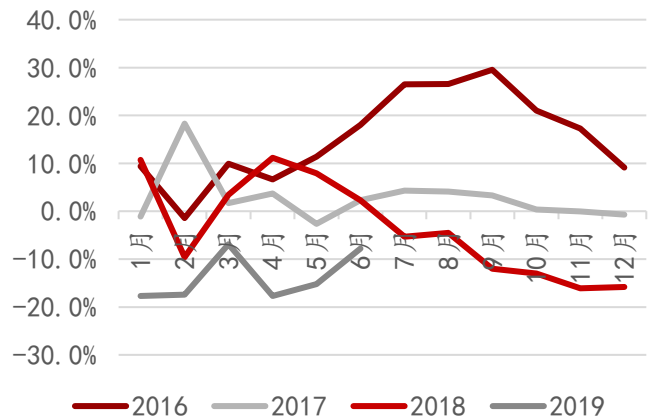
2019年6月国内乘用车销量172.8万辆，同比增长-7.8%，环比增长10.7%，降幅较5月有所收窄，主要原因在于经销商强力清除国五库存带动汽车销量的略微好转。其中，轿车销量86.3万辆，同比增长-10.5%；SUV 73.9万辆，同比增长0.3%；MPV 9.8万辆，同比增长-24.4%。

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



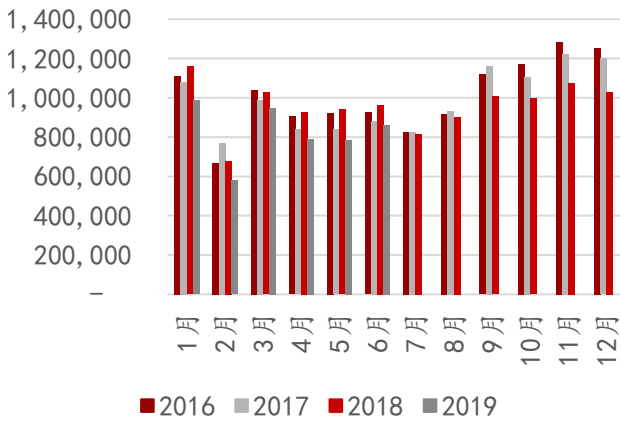
图表11：乘用车月销量同比



资料来源：中汽协，万联证券

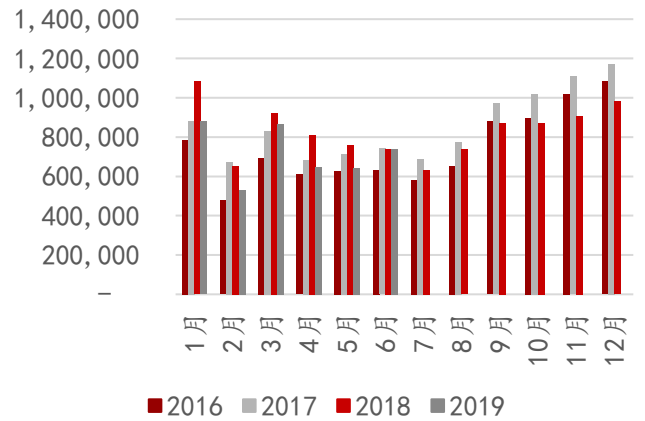
资料来源：中汽协，万联证券

图表12: 轿车月销量



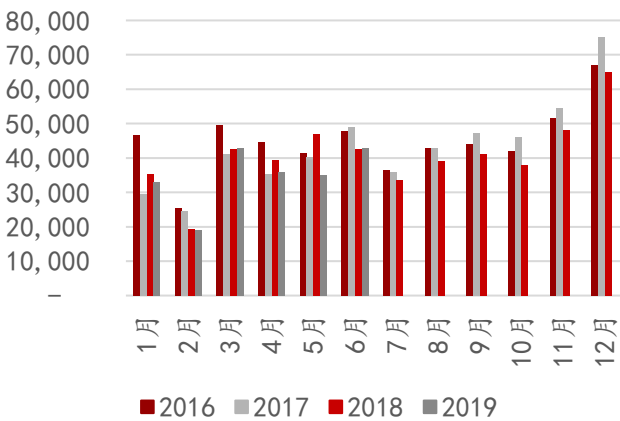
资料来源: 中汽协, 万联证券

图表13: SUV月销量



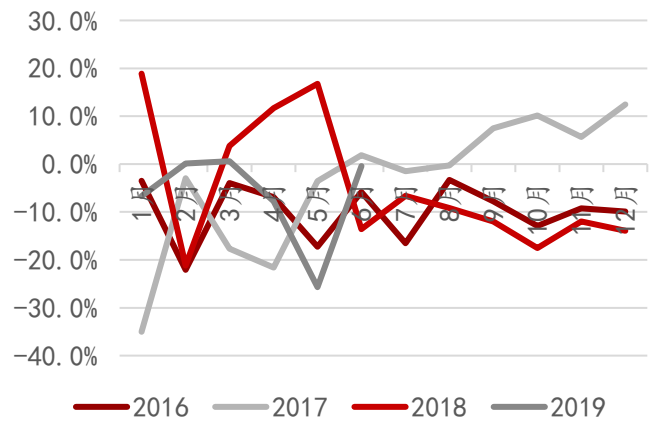
资料来源: 中汽协, 万联证券

图表14: 客车月销量



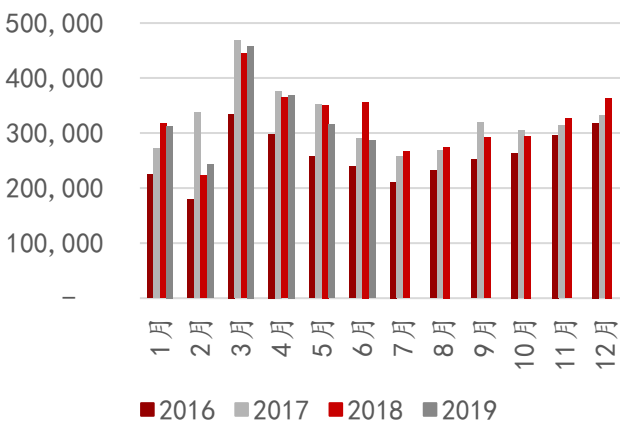
资料来源: 中汽协, 万联证券

图表15: 客车月销量同比



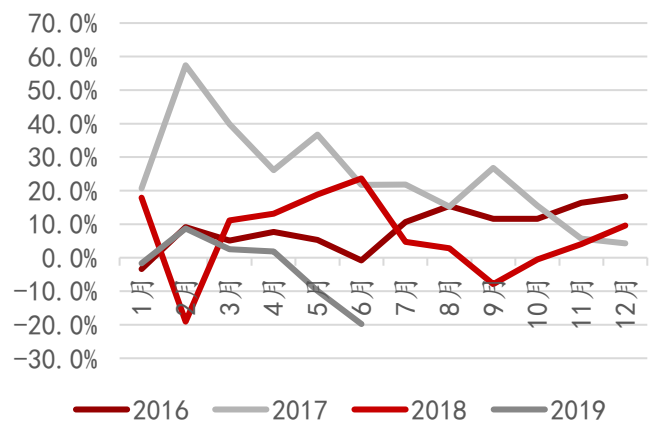
资料来源: 中汽协, 万联证券

图表16: 货车月销量



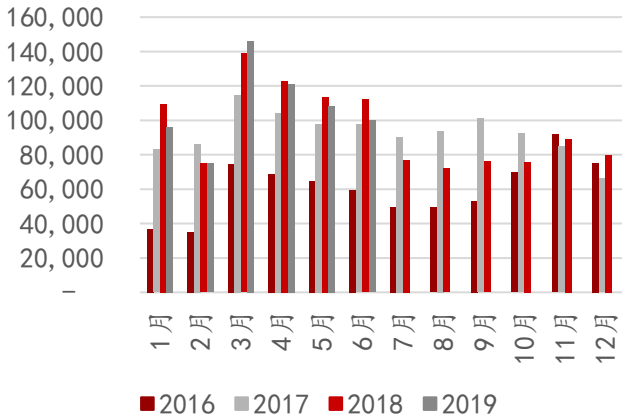
资料来源: 中汽协, 万联证券

图表17: 货车月销量同比



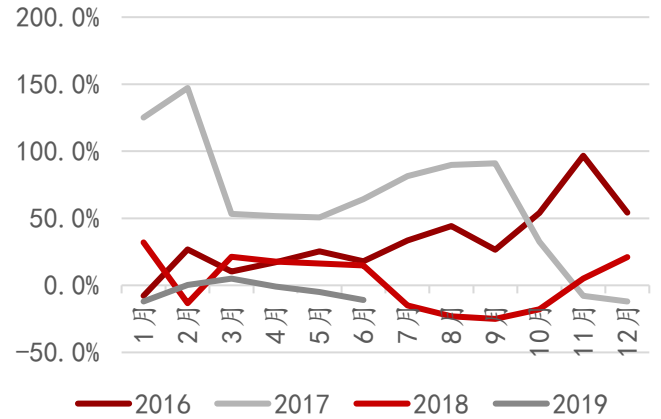
资料来源: 中汽协, 万联证券

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

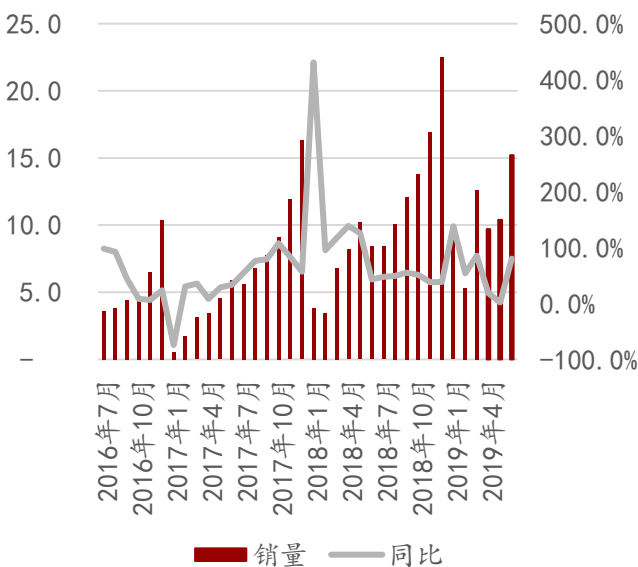


资料来源: 中汽协, 万联证券

(四)、新能源汽车

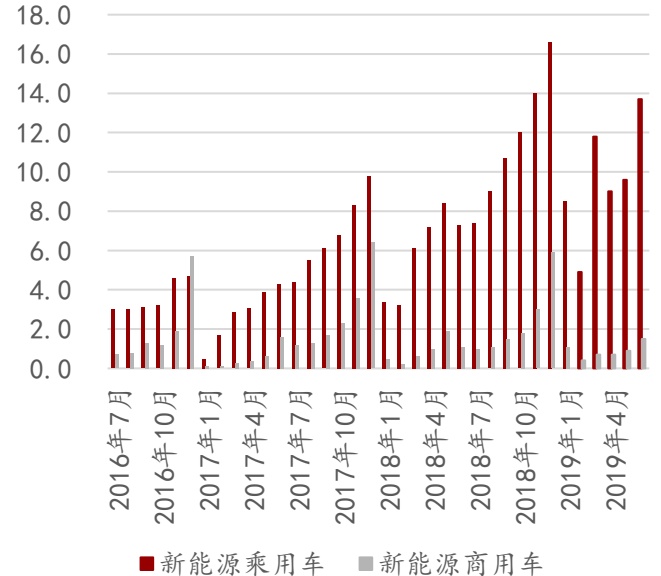
2019年6月新能源汽车总销量15.2万辆, 同比增长80.0%, 环比增长45.6%, 其中新能源乘用车销量13.7万辆, 同比增长87.6%, 环比增长43.6%, 是新能源汽车销量增量的主力, 新能源商用车销量1.5万辆, 同比增长30.6%, 环比增长67.9%, 较上月表现明显改善。

图表20: 新能源汽车月销量情况 (万辆, %)



资料来源: 中汽协, 万联证券

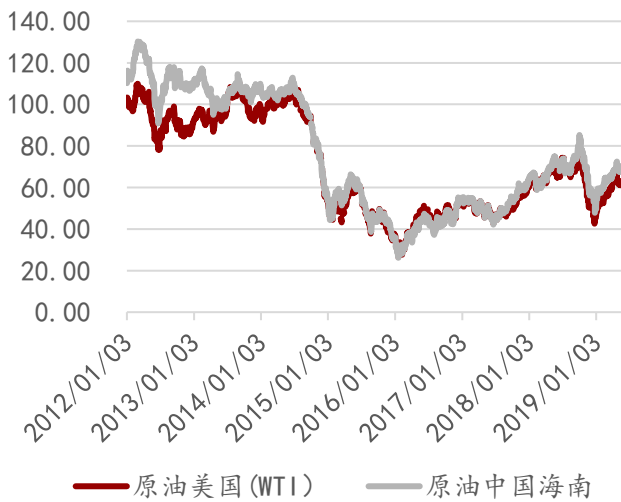
图表21: 新能源乘用车及商用车月销量 (万辆)



资料来源: 中汽协, 万联证券

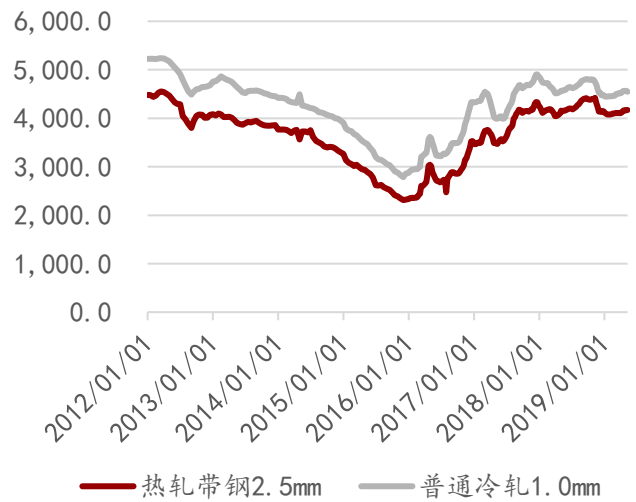
(五)、重点原材料价格

图表22: 原油价格 (美元/桶)



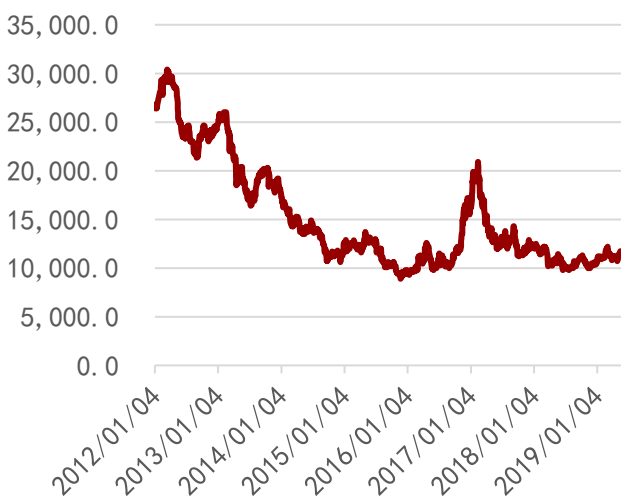
资料来源: WIND, 万联证券

图表23: 国内钢材价格 (元/吨)



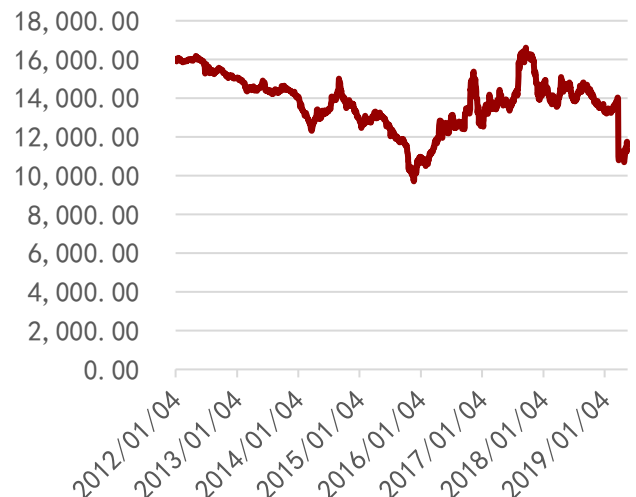
资料来源: WIND, 万联证券

图表24: 天然橡胶价格 (元/吨)



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

上周汽车板块下跌了2.68%，周涨跌幅位列中信29个板块中第20位。根据乘联会数据，根据乘联会数据，7月1-4周零售同比降幅高达16%，尤其是7月后2周零售分别同比降幅18%、25%，主要是排放标准切换之际6月的降价促销导致销量的暴增透支7月一部分销量，另外传统消费淡季汽车消费需求依然偏弱，我们认为8月汽车消费需求依然难以有较好的改变，一是传统消费淡季消费者需求难以有较大的改变，另外中元节进一步抑制部分消费者需求，市场真正的回暖依然需要等待。从投资角度来看，车市在慢慢探底阶段，并不意味着行业已经触及天花板，中长期成长空间依然广阔，车市在景气度下行过程更能体现优质车企的价值，对于那些逆势增长或超越行业平均水平的车企由于行业景气度下行过程中出现错杀低估的标的依然值得关注。

7月重卡销量7.6万辆，同比微增长2%，结束了4-6月连续三连降，1-7月累计销量73.2万辆，同比下降2%，可以看出如我们年初的判断一样，重卡在蓝天保卫战及国三燃油车淘汰的因素支撑下依然在维持高位，今年整体预计与去年的销量114万辆同比降幅在5%左右，下降的幅度并没有年初市场预期的那么悲观。至于下半年，一方面中央抑制房地产投资，工程重卡难以有较大的突破，另一方面，制造业暂未回暖，7月中国制造业采购经理指数依然处于荣枯线之下，抑制物流重卡需求，总体预计下半年重卡销量降幅5%-10%，因此上半年重卡表现要明显好于下半年，下半年重卡行业不容乐观，可适当关注一汽解放、东风集团逆势增长的超预期情形。

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