

投资评级：中性

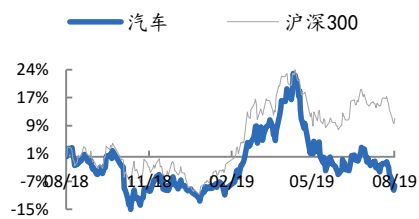
证券分析师

韩伟琪

资格编号：S0120518020002

电话：021-68761616-6160

邮箱：hanwq@tebon.com.cn

市场表现


资料来源：德邦研究

相关研究

7月乘用车降幅缩窄，建议底部布局龙头 汽车行业周报

投资要点：

- **上周复盘：**第32周SW汽车指数下跌4.33%，继续跑输沪深300，其中乘用车板块下跌2.43%，零部件板块下跌5.12%，汽车服务板块下跌5.03%，wind新能源汽车指数下跌4.85%。本周因中美贸易摩擦，大盘继续下探，汽车板块未能幸免。
- **行业动态：**7月最后三天，乘用车批发和零售端有所反弹，月底部分车企排产与发货量有较明显的回升，但对单月影响不大，乘联会披露的，2019年7月全国狭义乘用车零售销量148.5万辆，同比下降5.0%；全国狭义乘用车批发销量152.7万辆，同比下降2.6%，降幅较前几个月已有明显缩窄。新能源车方面，7月份乘联会数据显示，新能源乘用车批发销量6.88万台，同比下降4.2%，环比6月下降48%。补贴退坡带来的销量影响正式显现。

- **短期观点：**

“金九银十”希望犹在，周中上汽、宇通等龙头车企股价在板块内表现已相对不错，而星宇、中汽研等成长预期较好的标的同样相对良好，汽车板块市场关注度有所提升，在行业底部等待向上拐点的阶段，稳健龙头和确定性较高的成长型标的还是市场首选。继续建议关注上汽集团、华域汽车等。

新能源车方面，预计7月大概率为电动车销量底部，行业景气度及市场情绪有望在三季度末逐步回升。政策方面，补贴清算工作有序进行，有利于车企改善现金流，各地对于新能源车运营端的补贴政策也在紧密出台。中汽协下调全年新能源汽车销量预期至150万辆左右，我们预计为了达到2020年新能源车200万辆的目标，会有更多促进新能源车发展的政策出台，刺激力度有望持续得到保证。长期我们仍看好新能源车的发展空间，建议关注比亚迪（新能源汽车龙头、车型体系完备、NEV正积分最多）。材料端由于补贴的减少行业利润承压，建议关注宁德时代（现金流较好、电池成本最低、议价能力高），以及进军全球供应链的隔膜龙头恩捷股份。

- **风险提示：**汽车/新能源汽车销量增速低于预期风险，外部政策波动风险。

板块及个股周度表现

SW 汽车指数	3,466.60	周涨跌 (%)	-4.33		
周成交量 (万手)	4,811	周振幅 (%)	5.86		
证券代码	证券名称	周涨幅 (%)	证券代码	证券名称	证券名称
603335.SH	迪生力	7.77	603758.SH	泰安股份	-15.97
601965.SH	中国汽研	5.75	000927.SZ	一汽夏利	-12.47
002725.SZ	跃岭股份	4.01	200054.SZ	建车B	-10.58
603982.SH	泉峰汽车	3.38	603305.SH	旭升股份	-10.45
601799.SH	星宇股份	3.26	600303.SH	曙光股份	-10.34

资料来源：Wind，德邦研究

目 录

1. 行业资讯	4
1.1 7月全国狭义乘用车零售销量 148.5 万辆 同比下降 5.0%	4
1.2 2019 中国千人汽车拥有量 173 辆 为美国五分之一	4
1.3 我国民用汽车保有量超过 2.4 亿辆	5
1.4 大陆集团 2019 年 Q2 财报公布：合并销售额约 113 亿欧元	5
1.5 2019 年 7 月我国动力电池装机总电量约 4.70GWh	5
1.6 特斯拉要在未来 5 年中在上海工厂投入资金 140 亿元人民币，并且自 2023 年底开始每年必须纳税 22.3 亿元人民币	6
1.7 江苏发布新能源汽车发展规划 2025 年产量超 100 万	6
1.8 零跑汽车 3.6 亿融资到位，S01 订单超 4000 台，两款新车将上市	6
1.9 工信部发布《新能源汽车推广应用推荐车型目录（2019 年第 7 批）》	7
1.10 美国新能源汽车 7 月售 2.6 万辆，同比降 11%	7
2. 重要公告	7
3. 销量情况	9

图表目录

图 1 乘联会周度销量 YoY (%)	9
图 2 中汽协汽车月销量 (万辆)	9
图 3 新能源汽车月销量 (万辆)	9

1. 行业资讯

1.1 7月全国狭义乘用车零售销量 148.5 万辆 同比下降 5.0%

2019年7月全国狭义乘用车产量 150.5 万辆，同比下降 10.9%。其中轿车产量 75.6 万辆，同比下降 13.0%；SUV 产量 66.6 万辆，同比下降 5.5%；MPV 产量 8.3 万辆，同比下降 27.9%。1-7 月，全国狭义乘用车累计产量 1126.6 万辆，同比下降 15.6%。

7 月，全国狭义乘用车零售销量 148.5 万辆，同比下降 5.0%。其中轿车销量 74.9 万辆，同比下降 7.2%；SUV 销量 64.4 万辆，同比增长 0.8%；MPV 销量 9.2 万辆，同比下降 21.2%。1-7 月，全国狭义乘用车累计零售销量 1144.0 万辆，同比下降 8.8%。

1-7 月新能源乘用车批发 64.5 万台，同比增速 53.7%。由于 6 月底补贴退坡带来的销售成本大幅上涨，产销各环节很难快速应对这样的成本变化。7 月新能源乘用车批发销量 6.88 万台，同比下降 4.2%，环比 6 月下降 48%。

从狭义乘用车国内销售综合数来看，一汽-大众蝉联冠军，销量 15.3 万辆；上汽大众、上汽通用名列第二、三位，分别销量 14.5 万辆、11.5 万辆。日系品牌依然表现强势，东风日产、一汽丰田、东风本田、广汽本田、广汽丰田五家日系车企跻身前十。

由于国六实施前的清库存时间短，国五清库压力较大，因此 6 月的零售异常偏高，对 7 月的零售带来较大的透支效应。

从乘联会的周度零售数据看 7 月初的零售结转数量较大，维持了车市零售的周度同比较平稳的增长。7 月零售数据表现好于实际状态，这是多种因素的叠加结果。首先是由于经销商的 6 月清库带来的零售暴增，部分数据结转到 7 月实现店头零售的平稳完成指标；其次是部分地区库存车延期销售；还有部分经销商为了在最后期限前完成上半年目标实现拿到车企模糊奖励，改善盈利情况，对部分国五车型提前上牌，也结转部分数据到七月。同时一些观望消费者等到 7 月初的国六实施后买车，叠加形成 7 月初的零售表现较好。

7 月车市零售实际增速仍是大幅负增长。这主要是由于国六车型的正常零售价格明显高于清库期的国五车型清库价格，国五促销的大量潜在客户转化的透支因素对 7 月的零售影响较大。综合 6-7 月的零售总体走势看，呈现了低基数下的同比增速逐步企稳特征。（摘自：乘联会）

1.2 2019 中国千人汽车拥有量 173 辆 为美国五分之一

据公安部交管局数据显示，截至今年上半年，中国汽车保有量 2.5 亿辆，私家车 1.98 亿辆。城市拥堵不断，多地更是出台限牌限购政策予以缓解。

中汽协数据显示，2019 上半年，国内汽车销售 1232.3 万辆，同比下滑 12.4%。不仅如此，截至今年 6 月份，中国汽车市场已连续 12 个月下滑，为历史首次。中国车市持续的负增长，似乎也在表明国内汽车多了，已经“饱和”了。

世界银行发布了全球主要国家千人汽车拥有量数据，其中，中国每 1000 人拥车量为 173 辆，在统计的 20 个国家中排名倒数第四位（17 位）。而美国以千人拥车量 837 辆高居第一，澳大利亚、意大利则以 747、695 辆分列第 2、3 名。也即，中国千人拥车量仅为美国的 1/5。

相对于这些国家的人手一车，中国则是每家每户才一车。中国地广人也多，城市化程度、交通发达程度也不如上述这些国家，因此每个家庭对汽车的“刚需”强烈。但限于经济水平影响，千人拥有量程度则较低。以购买一辆 10 万元家轿为例，按中国人均 GDP 粗略计算，则需要两年时间才能购买。（摘自：腾讯网）

1.3 我国民用汽车保有量超过 2.4 亿辆

国家统计局日前发布《新中国成立 70 周年经济社会发展成就系列报告之十一》(以下简称《报告》)。《报告》指出,新中国成立以来,我国消费领域发生历史性巨变。消费品市场规模持续扩大,结构优化调整,消费成为经济增长的主要驱动力。《报告》以汽车类消费举例称,近 20 年来年均增长速度近 30%。2018 年末全国民用汽车保有量超过 2.4 亿辆。近几年二手车交易量逐年增加,2012—2018 年的平均增速超过 10%,我国二手车市场仍有较大发展空间。

《报告》指出,随着消费市场持续较快增长,国内消费对经济增长的拉动作用增强,成为经济增长的第一驱动力。此外,消费结构逐步优化,升级类商品和服务消费快速增长。吃、穿等基本生活类商品占社会消费品零售总额的比重明显降低。部分耐用品消费增长较快。其中,2018 年汽车类商品零售额为 4.2 万亿元,比 1998 年增长超过 150 倍,近 20 年来年均增长速度近 30%。2018 年末全国民用汽车保有量超过 2.4 亿辆。汽车销售快速增长的同时,车型结构不断优化。据中国汽车工业协会统计,2018 年,我国运动型多用途乘用车(SUV)销售近 1000 万辆,占全部乘用车销量的比重超过 40%;新能源乘用车销售超过 100 万辆,比上年增长 60%以上,增速明显高于狭义乘用车,而且市场占有率不断提高。

《报告》还指出,2018 年全国亿元以上二手车交易市场超过 80 家,成交额超过 2000 亿元。另据中国汽车流通协会统计,2018 年全国共交易二手车 1382 万辆,大约是新车交易量的一半,同比增长 11.5%;二手车交易额大约是新车的五分之一,超过 8000 亿元。(摘自:经参网)

1.4 大陆集团 2019 年 Q2 财报公布:合并销售额约 113 亿欧元

尽管市场急剧下滑,但大陆集团在 2019 年第二季度总体业绩稳健。2019 年第二季度,全球乘用车和轻型商用车产量与去年同期相比下降约 7%。大陆集团合并销售额约为 113 亿欧元,比去年同期下降 1.0%。第二季度的销售自然增长率,在剔除合并范围变动和汇率影响后,比去年同期下降 3.7%。第二季度调整后息税前利润为 8.68 亿欧元。这相当于利润率为 7.8%(去年:10.2%)。因此,科技公司大陆集团确认并于 2019 年 7 月 22 日发布其 2019 年上半年初步业务数据。在本财年内,全球乘用车和轻型商用车的产量预计同比下降约 5%。(摘自:盖世汽车)

1.5 2019 年 7 月我国动力电池装机总电量约 4.70GWh

高工产业研究院(GGII)通过最新发布的《动力电池月度数据库》统计显示,2019 年 7 月我国新能源汽车生产约 7.4 万辆,同比下降 6%,环比下降 43%;动力电池装机总电量约 4.70GWh,同比增长 40%,环比下降 29%。

新能源乘用车 7 月电池装机量“腰斩”下滑,环比降幅 54%。新能源专用车下滑更为严重,环比下降 83%。而新能源客车则呈现逆势上扬的态势,环比增长达 109%。

在 5 月 8 日发布的《关于支持新能源公交车推广应用的通知》中,明确指出新能源客车补贴过渡期于 8 月 5 日结束,这也带动了新能源客车“抢装”潮的延续。一旦过渡期结束不排除新能源客车电池装机量将呈现断崖式下滑。

从 7 月各类型电池装机量来看,仅磷酸铁锂依旧保持环比上涨势头,环比增长 44%。三元、锰酸锂、钛酸锂三元电池均环比下跌,其中三元环比下滑 54%,锰酸锂环比下滑 46%,钛酸锂环比下滑 93%。

磷酸铁锂增势依旧,主要与新能源客车抢装态势有关,与此同时,在中型重型专用车市场,磷酸铁锂依旧是装机主力,成为磷酸铁锂增长的重要支撑。

而三元电池装机和锰酸锂装机环比下滑,主要是受新能源乘用车装机和专车装机环比下滑影响。

从7月整体装机量数据来看，排名前十企业市场份额占比再创新高，动力电池装机总电量合计约4.4GWh，约占整体的94%，达到历月以来最高值。

与此同时，前十竞争格局发生重大变化。其中，亿纬锂能在客车市场放量，挺进装机量排名第三；卡耐、鹏辉能源排名逐步靠前，而国轩、力神排名开始下滑；比克电池跌出前十，河南锂动新晋前十。（摘自：高工锂电）

1.6 特斯拉要在未来5年中在上海工厂投入资金140亿元人民币，并且自2023年底开始每年必须纳税22.3亿元人民币

7月31日，特斯拉提交给美国证券交易委员会（SEC）的一份名为10-Q的文件显示，作为特斯拉与上海市政府签订租约的先决条件，特斯拉要在未来5年中投入资金140.8亿元人民币，并且自2023年底开始，特斯拉每年必须纳税22.3亿元人民币。如果特斯拉无法达成上述条件，那么根据相关条款，特斯拉需要将土地交还给上海市政府并得到一笔厂房和生产设备残余价值的补偿。

特斯拉相关负责人表示，“如果特斯拉无法满足上述协议要求，土地将被收回，但特斯拉会获得剩余土地租赁、建筑物及固定资产的补偿；不过，在上海工厂正式投产后，即使实际产量远低于特斯拉的预期目标，上述投资开支要求和税收目标也可以实现。”

如果按照Model 3每辆车35万元左右的价格计算，22亿元相当于6000多辆Model 3的销售额。（摘自：华夏时报）

1.7 江苏发布新能源汽车发展规划 2025年产量超100万

8月6日，江苏省工业和信息化厅发布《关于印发关于促进新能源汽车产业高质量发展的意见的通知》（以下简称“通知”）称，将进一步扩大产业规模，计划到2021年，全省新能源汽车产量超过30万辆，形成1至2家年产量超过10万辆的新能源汽车生产企业；到2025年，新能源汽车产量超过100万辆，形成2至3家年产量超过30万辆的新能源汽车生产企业。在新能源汽车关键零部件领域，培育一批国内外知名企业。

通知指出，要加快培育产业集群——培育整车制造产业集群，打造关键零部件产业集群；突破产业链关键环节——突破动力电池瓶颈，推动智能网联汽车产业化，加快布局燃料电池汽车产业。（摘自：TechWeb）

1.8 零跑汽车3.6亿融资到位，S01订单超4000台，两款新车将上市

8月7日，针对目前完成A-2轮融资的消息，零跑汽车官方回应称，正如大华股份发布公告显示，零跑汽车A轮融资中由金华中车基金智慧物联新能源产业投资中心（有限合伙）投资的3.6亿元到位。

对于“零跑目前亏损严重”的报道，零跑汽车表示，公司运营情况良好。S01已经开始交付用户，目前T平台首款车型正在稳步推进中，预计年底上市。

此外，零跑汽车还对交付情况作出了说明，零跑汽车6月28日在杭州举行了全国首批车主交付仪式，全国其他地区的交付活动也陆续开展。截止到7月底，已收到S01累计订单4000余台。目前，工厂正处于产能爬坡阶段，各地预订用户的交付进度不一，工厂也正在加快生产制造流程优化，争取在保证品质的前提下尽快把S01交付到用户手上。

截止8月5号，零跑汽车已经在杭州、成都、天津、南京、广州等13个城市开设了体验中心/服务中心，后续将在全国累计50+城市开设80+体验店，并在30个城市与高品质新零售平台合作。（摘自：第一电动网）

1.9 工信部发布《新能源汽车推广应用推荐车型目录（2019年第7批）》

8月6日，工信部发布了《新能源汽车推广应用推荐车型目录（2019年第7批）》，共有228款车型符合2019年国家补贴的产品技术要求，其中乘用车有47款，包括44款纯电动乘用车和3款插电混合动力乘用车，新能源客车入选81款，新能源专用车入选100款。新能源专用车占比大幅提升，达到近五成比重。

本批41款（国机智骏的三款车未公布具体参数，故不列入计算范围）符合2019年国家补贴的产品技术要求的纯电动乘用车中，补贴系数部分按 $0.8 \times 0.8 = 0.64$ 倍系数补贴的有2款，按 $0.8 \times 0.9 = 0.72$ 倍系数补贴的有2款，按0.8倍系数补贴的有2款，按0.9倍系数补贴的有13款，按0.99倍系数补贴的有1款，按1.1倍系数补贴的有21款。

从动力类型来看，本批次入选的100款新能源专用车全部为纯电动产品，插电式混合动力乘用车和燃料电池专用车均再次落选。从产品类型来看，新能源环卫车和新能源物流车依然为新能源专用车主打产品。（摘自：第一电动网）

1.10 美国新能源汽车7月售2.6万辆，同比降11%

据外媒报道，2019年7月，美国市场共销售新能源汽车26395辆，去年同期这一数字为29598辆，也就是说7月美国市场同比下降11%，环比6月的37818辆下降30%，美国新能源车销售出现近年来首个负增长。

公开数据显示，7月份，特斯拉在美国市场约交付了15650辆电动车，同比下降6.7%，其中Model 3(参数|询价)交付13450辆，同比下降6%；Model X则交付1225辆，同比下降8%；Model S则为975辆，同比下降19%。

丰田及通用汽车分别以销售1875辆、1237辆排名第二和第三；日产和宝马集团分列第四和第五名，但二者的销售数据都在千辆以下，其中日产销售938辆，宝马销售911辆。（摘自：盖世汽车）

2. 重要公告

【长城汽车】7月汽车销量6.04万辆，同比+11.09%。澄清公告：子公司俄罗斯哈弗如签署特别投资合同，公司承诺将在俄罗斯整体投资424亿卢布（包括一期整车工厂部分投资、二期整车工厂投资、未来十年深度本地化投资）（按2019年8月7日汇率折合人民币约45.56亿元），截至本公告日期，特别投资合同尚未签订，除此外公司暂无后续投资安排；与宝马合资设立光束汽车合同签订后，目前项目正按计划进行，双方正就合作细节进行沟通，并就项目向相关主管部门申报进行准备，是否顺利完成尚存在不确定性。

【吉利汽车】7月汽车(含领克)销量9.14万辆，同比-24.03%。

【北汽蓝谷】8月7日发布了子公司北京新能源汽车2019年7月份产销快报。7月产量3952辆，去年同期4594辆；本年累计产量15174辆，去年累计产量为44320辆，同比减少65.76%。7月销量为12509辆，去年同期为7033辆；本年累计销量77668辆，去年累计销量60631辆，累计同比增加28.10%。

【比亚迪】7月汽车销量3.1万辆，同比-16.96%；其中新能源汽车销量1.66万辆，同比-11.84%，燃油汽车销量1.44万辆，同比-22.16%。拟发行规模不超过人民币29亿元公司债，债券期限为5年期，票面利率将由协商确定，募集资金将用于补充流动资金。

【江铃汽车】7月汽车销量1.7万辆，同比增长13.19%，其中福特SUV销量3660

辆，同比增长 900%。

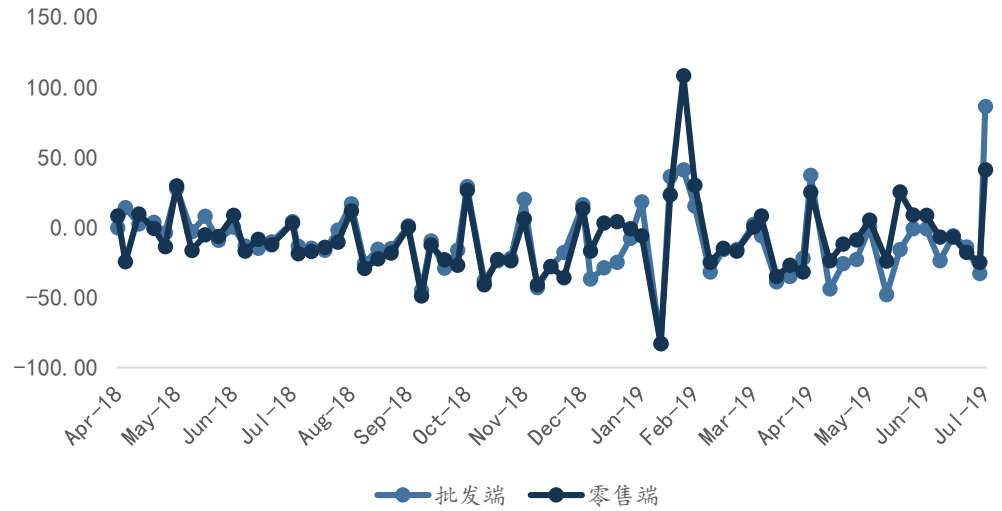
【银轮股份】公司与张家港经开区管委会签订《新能源汽车热管理系统部件项目投资协议书》，项目总投资 5 亿元，建成后，预计年销售超 8 亿元、年税收超 5000 万元。由于具体相关合同尚未签订，暂时无法预计对公司经营业绩的影响。

【恩捷股份】8 月 5 日发布公告称,与苏州胜利精密签订股权转让框架协议,拟以现金方式受让胜利精密所持苏州捷力 100% 股权,交易涉及的尽职调查、审计、评估工作尚在进行,待进一步协商谈判。交易总额约为 20.20 亿元,包括 9.50 亿元的股权价格和不超过 10.70 亿债权价格。

【长园集团】8 月 5 日晚间公告，公司拟以 3.5 亿元的价格，向控股子公司长园维安股东上海材料研究所及其他投资者转让长园维安 77.73% 的股权。同时，此次股权转让的受让主体中，上海科投与横琴材毅出资 6000 万元认购长园维安 664 万元新增注册资本。交易后，公司持有长园维安 8.84% 的股权，不再合并长园维安，对长园维安的投资按照成本法核算，交易预计形成投资收益约 5000 万元。

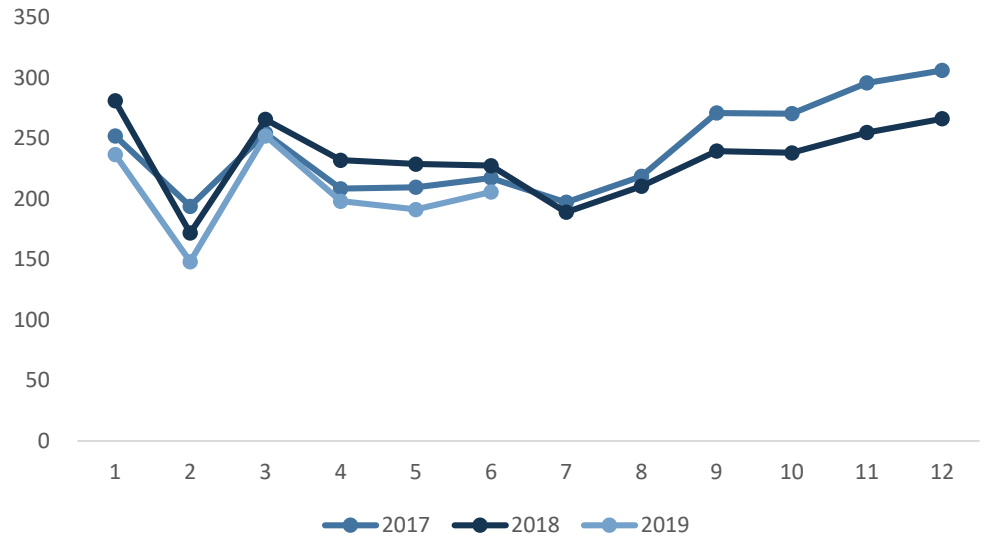
3. 销量情况

图 1 乘联会周度销量 YoY (%)



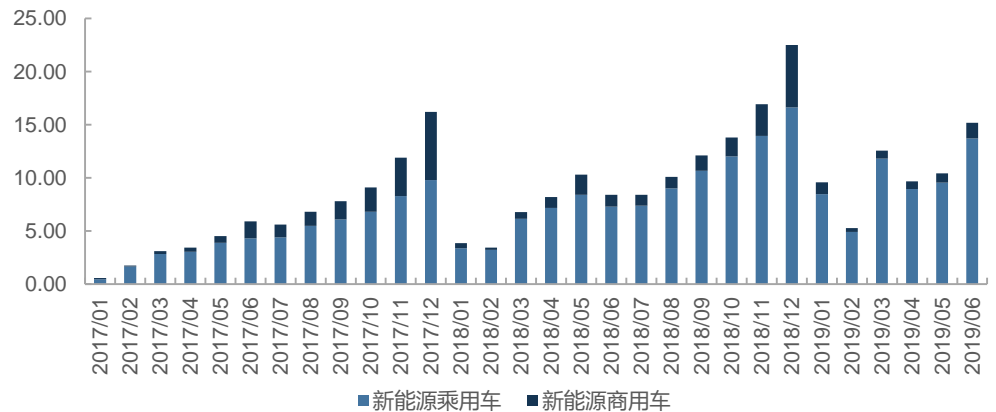
资料来源：乘联会，德邦证券研究所

图 2 中汽协汽车月销量 (万辆)



资料来源：中汽协，德邦证券研究所

图 3 新能源汽车月销量 (万辆)



资料来源：中汽协，德邦证券研究所

信息披露

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以德邦综指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。