

## 7月乘用车零售同比下滑5.0% 略高于市场预期

### 核心观点:

#### 1. 事件

乘联会发布2019年7月乘用车销量数据:2019年7月份乘用车零售销量149万辆,同比-5.0%,批发销量153万辆,同比-2.6%,新能源乘用车销量6.9万辆,同比-4.2%。

#### 2. 我们的分析与判断

7月全国乘用车市场零售148.5万台,同比下降5.0%,环比下降15.9%。今年1-7月狭义乘用车零售下降8.8%,7月零售同比增速好于年累计增速。

7月车市零售环比大幅负增长,主要由于国五国六排放切换的影响,6月销量异常偏高,对7月销量造成透支效应。目前国六车型的正常零售价格明显高于5、6月清库时期的国五车型价格,国五促销的大量潜在客户提前消费的因素对7月的零售影响较大。综合2019上半年车市总体走势看,6-7月呈现了逐步企稳的特征。从车型看,7月轿车、SUV、MPV批发销量为75.3万辆(-8.0%)、68.8万辆(6.8%)和8.6万辆(-18.6%),SUV表现抢眼,增速由负转正。

新能源乘用车批发销量6.9万辆,同比-4.2%,环比大幅下跌48%,1-7月累计销量64.5万辆,同比+54%。7月新能源乘用车销量环比跌幅较大主要由于6月底新能源补贴退坡的透支效应造成。

#### (一) 7月零售数据好于预期为多种因素造成

7月零售数据表现好于车市实际状态,这是多种因素的叠加造成。首先是由于经销商的6月国五清库带来的零售暴增,部分销售数据结转至7月实现经销商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,改善盈利情况,对部分国五车型提前开票上牌,也结转部分数据到七月。同时一部分观望消费者等到国六实施后才购买车辆,多重因素叠加形成了7月初的零售数据较好的表象。

#### (二) 大幅清库存后行业进入补库存阶段,利好主机厂供应链

2019上半年,乘联会统计口径的厂家批发销量增速持续大幅低于零售走势,形成的强力去库存特征。大部分经销商在6月底前基本完成清理国五库存,6月末的经销商的总体库存水平也大幅降低到历史低位。上半年部分车型的国六对应车型刚刚申报定型,尚未生产到位,截至2019年6月20日,市场上仅有99家企业共2,144个国六车型,约占市场上销售车辆型号的一半左右,国六车型产品的供给是逐步推进的,需要一个过程期。而7月开始的新国六周期,将形成厂家批发给经销商的销量高于经销商零售的补库存周期,并将一定程度改善汽车供应链企业盈利状态。

### 汽车行业

推荐 维持评级

#### 分析师

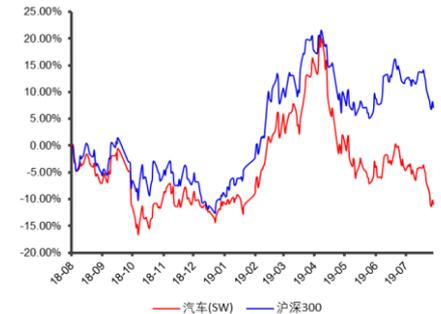
李泽晗

☎: 021-68597610

✉: lizehan@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130518110001

#### 行业相对表现



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

### 3. 投资建议

在行业景气度下滑的大环境下，建议关注具有较强整合能力以及较深技术储备的行业龙头上汽集团(600104.SH)，目前行业进入补库存阶段将利好供应链头部企业，我们建议关注优质零部件标的星宇股份(601799.SH)、华域汽车(600741.SH)、福耀玻璃(600660.SH)。

### 4. 风险提示

宏观经济下行导致汽车终端销量不及预期的风险。

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

**李泽晗，证券分析师。**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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 楼  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 楼  
公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn  
北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn  
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn