

乘用车批发销量好于预期，新能源汽车销量负增长

——汽车行业 7 月销量数据点评

分析师： 郑连声

SAC NO： S1150513080003

2019 年 8 月 12 日

证券分析师

 郑连声
 022-28451904
 zhengls@bhq.com

助理分析师

 陈兰芳
 SAC No: S1150118080005
 022-23839069
 chenlf@bhq.com

子行业评级

新能源汽车	看好
乘用车	中性

重点品种推荐

广汽集团	增持
长安汽车	增持
精锻科技	增持
豪迈科技	增持
玲珑轮胎	增持
比亚迪	增持
宇通客车	增持
宁德时代	增持
先导智能	增持

事件：8月12日，中汽协发布2019年7月汽车产销数据，7月汽车产销量分别为180.0万辆和180.8万辆，分别同比下降11.9%、4.3%；1~7月累计产销量分别为1393.3万辆和1413.2万辆，分别同比下降13.5%、11.4%。7月新能源汽车产销量分别为8.4万辆和8.0万辆，分别同比下降6.9%、4.7%；1~7月累计产销量分别为70.1万辆和69.9万辆，分别同比增长39.1%、40.9%。

点评：
● 乘用车批发销量好于预期，商用车降幅大幅收窄

根据乘联会数据，7月狭义乘用车批发销量为152.7万辆，同比下降2.6%，降幅相比5月收窄5.3个百分点，好于市场预期；零售销量为148.5万辆，同比下降5.0%，主要受6月主动去库存带来的透支效应，同时数据表现好于车市实际状态，在于6月部分销售数据在7月结转、尚有部分地区仍销售国五车型等多重因素影响。根据中汽协数据，汽车单月销量降幅收窄5.3个百分点，其中乘用车、商用车销量降幅分别收窄3.9、11.4个百分点，商用车增速收窄主要是客车增速由负转正至14.0%。我们认为，未来透支效应有望弱化，国六车型供给增加将在一定程度上提升需求表现，但最终仍有赖于消费信心改善程度。

● 新能源汽车销量负增长，受6月抢装现象影响

7月新能源汽车销量同比下降4.7%，主要是新能源乘用车销量下降，纯电动和插电混动乘用车销量分别下降4.2%、20.6%，主要原因在于6月份补贴过渡期结束带来的抢装现象一定程度上影响了7月的销售，同时补贴退坡带来的销售成本上涨对产销造成了影响。而新能源商用车销量同比增长29.6%，增长的原因在于新能源公交车补贴过渡期将于8月7日后终止而带来的抢装现象，这也是7月客车销量增长的主要原因之一。

● 三季度将进入主动补库存阶段

根据中汽协数据，7月末汽车厂商的汽车库存为95.3万辆，相比月初下降1.3%，其中乘用车库存74.5万辆，相比月初下降1.1%，主要在于7月高温休假以及国六车型申报、切换等原因带来的厂商生产节奏放缓；7月经销商库存预警指数为62.2%，环比上升11.8个百分点，处于警戒线之上，主要原因一方面在于国六车型补库存，另一方面在于5/6月主动去库存带来的终端需求透支效应。我们认为，三季度开始国六车型相对集中的补库存将成为大概率事件，在部分地方陆续推出的汽车消费政策加持下，三季度汽车工业库存和渠道库存将先后进入主动补库存阶段，批发销量有望率先好转。

● 板块估值虽有所上升，但仍处于低位

今年以来，中信汽车板块跑输大盘 15.91 个百分点，目前行业 TTM 市盈率为 15 倍，从 2002 年以来的历史数据来看，仍位于历史估值中枢下方。其中，乘用车板块 13 倍，商用车板块 16 倍，零部件板块 17 倍。我们认为目前汽车行业景气度正处于底部，下半年在产销改善的预期下有望回升，在行业分化趋势下板块优质龙头业绩改善将好于整体，并有望实现估值修复，因而具备较好的配置价值。

● 投资策略及推荐标的

传统汽车方面，预计三季度汽车工业库存和渠道库存将先后进入主动补库存阶段，叠加汽车消费刺激政策最终落地，后续各地政府有望相继推出具体政策，同时去年下半年基数较低、今年下半年各大品牌新车型陆续推出，预期今年下半年汽车产销将回暖。我们认为，国内新车市场将长期呈现以存量竞争为主的特点，经营分化将是大势所趋，未来行业集中度将持续提升，优质龙头效应将越发明显，建议关注主流日系、南北大众及福特相关乘用车产业链的标的，如广汽集团（601238）、长安汽车（000625），以及优质零部件标的精锻科技（300258）、豪迈科技（002595）、玲珑轮胎（601966）。

新能源汽车方面，依靠双积分政策与新能源汽车消费刺激政策推动，以及在国内外车企加大投资布局以形成良性竞争的局面下，新能源汽车的性价比将逐步提升，新能源汽车行业的市场化进程加快，预计新能源汽车销量仍将保持一定增速。建议关注具备技术储备和客户渠道优势的优质龙头企业，推荐比亚迪（002594）、宇通客车（600066）、宁德时代（300750，电新组覆盖）、先导智能（300450）。

风险提示：政策推出低于预期；新能源汽车市场增速低于预期；中美经贸摩擦风险

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，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询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，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“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)
+86 22 2845 1975
张源
+86 22 2383 9067
王磊
+86 22 2845 1802

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857
刘秀峰
+86 10 6810 4658
滕飞
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
杨旭
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
夏捷
+86 22 2386 1355
朱林宁
+86 22 2387 3123

金融工程研究

宋昶
+86 22 2845 1131
张世良
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
孟凡迪
+86 22 2383 9071

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

综合管理&部门经理

齐艳莉
+86 22 2845 1625

机构销售•投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
刘璐

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn