

研究所

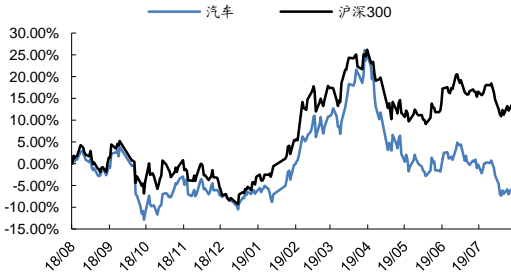
证券分析师:
021-68591581
联系人:
021-60338173

代鹏举 S0350512040001
daipj@ghzq.com.cn
王炎太 S0350118050031
wangyt01@ghzq.com.cn

8月初整体批发零售表现不强

——汽车行业周报

最近一年行业走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
汽车	-6.7	-7.9	-5.5
沪深300	-2.5	1.7	14.9

相关报告

- 《汽车行业周报:7月乘用车零售销量同比下降5%》——2019-08-11
- 《汽车行业点评报告:特斯拉的二季度:销量向上,盈利向下》——2019-08-09
- 《汽车行业周报:国五促销透支7月车市消费》——2019-08-04
- 《汽车行业周报:国际车企陆续发布二季报,利润下滑较严重》——2019-07-28
- 《汽车行业周报:批发环比有所提升,比亚迪与丰田宣布共同开发电动车》——2019-07-21

投资要点:

- **本周观点更新:**根据乘联会数据,8月第1周日均零售销量2.7万辆,同比下降31%;8月第1周日均批发销量2.7万辆,同比下降32%。车企高温放假因素导致整体批发零售表现不强。我们在中期策略中指出,下半年车市存在国六备货、政策预期、低基数三大相对有所改善的方面,Q3末车市或企稳,基于Q4转正的预期,板块或将提前抢跑,建议关注乘用车板块盈利修复(盈利反转)标的,零部件关注中报表现稳健或者超预期的细分领域龙头标的。

行业边际改善阶段,我们持续推荐低估值高弹性的长城汽车,长安汽车(低PB);零部件板块关注特斯拉产业链相关标:旭升股份、拓普集团;以及零部件细分领域龙头星宇股份、银轮股份。更长周期维度看,汽车行业成长属性减弱周期属性增强,十年前高速增长的汽车销量将转化为未来十年的替换需求,2019年是上升周期的起点,维持行业“推荐”评级。

- **本周重点推荐个股及逻辑:**重点推荐长城汽车,长安汽车。
- **汽车及汽车零部件行业行情:**本周,二级市场各板块普遍上涨,上证综指上涨1.77%,沪深300上涨2.12%。汽车行业上涨1.20%,跑输上证综指和沪深300。其中,商用载客车子行业指数上涨4.33%,商用载货车子行业指数上涨2.24%,乘用车子行业指数上涨1.68%,汽车销售与服务子行业指数上涨1.36%,汽车零部件子行业指数上涨0.63%。
- **风险提示:**宏观经济持续下行,行业技术进步不达预期,政策落地不达预期,公司相关项目推进不达预期的风险。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-08-16 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000625.SZ	长安汽车	8.55	0.14	0.08	0.52	61.07	106.88	16.44	买入
002048.SZ	宁波华翔	9.62	1.17	1.41	1.54	8.22	6.82	6.25	买入
002050.SZ	三花智控	10.11	0.65	0.78	1.03	15.55	12.96	9.82	增持
002126.SZ	银轮股份	6.86	0.44	0.49	0.58	15.59	14.0	11.83	买入
300258.SZ	精锻科技	10.92	0.72	0.86	1.05	15.17	12.7	10.4	增持
600166.SH	福田汽车	2.04	-0.54	0.06	0.12	-3.78	34.0	17.0	买入
601633.SH	长城汽车	8.17	0.57	0.55	0.66	14.33	14.85	12.38	买入
601689.SH	拓普集团	10.0	1.04	1.17	1.35	9.62	8.55	7.41	增持
601799.SH	星宇股份	77.3	2.2	2.93	3.57	35.14	26.38	21.65	买入
603305.SH	旭升股份	23.41	0.73	1.04	1.36	32.07	22.51	17.21	增持

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

内容目录

1、 本周汽车及零部件行业行情回顾	5
1.1、 板块整体分析	5
1.2、 板块估值分析	7
1.3、 行业个股重要公告	9
2、 行业新闻资讯	11
3、 本周观点更新	13
4、 本周重点推荐	13
5、 风险提示	14

图表目录

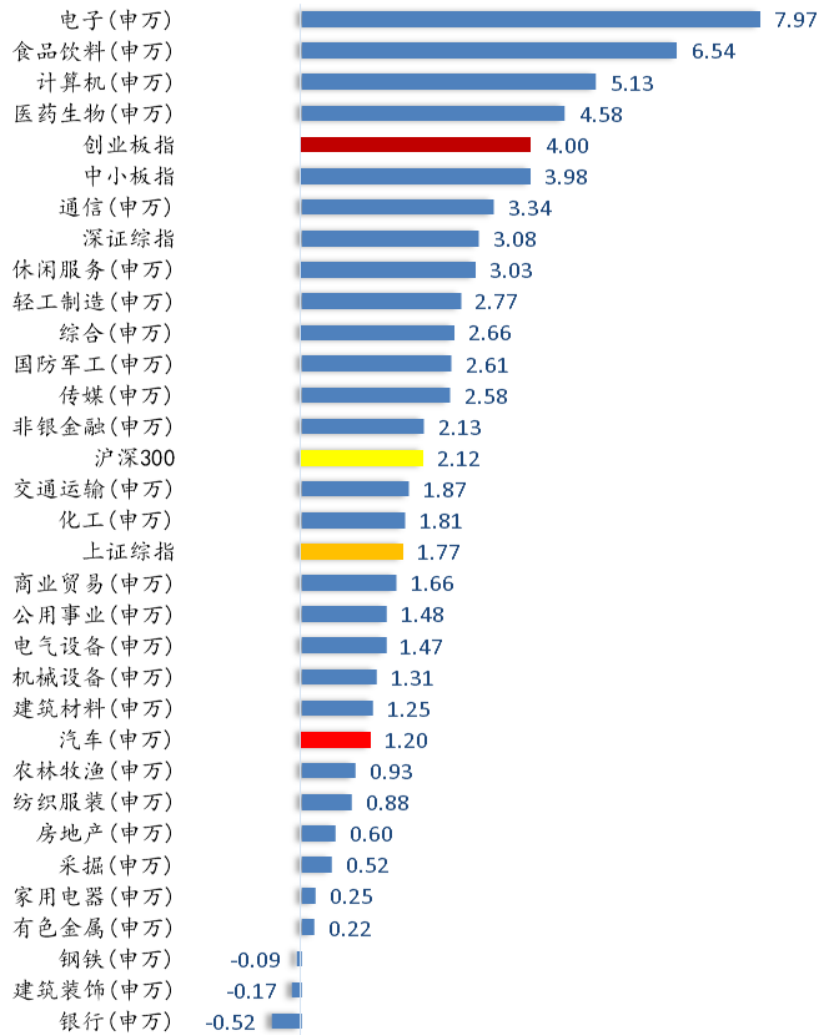
图 1: 本周 (2019.8.12-2019.8.16) 各行业市场表现.....	5
图 2: 本周 (2019.8.12-2019.8.16) 汽车子板块市场表现	6
图 3: 一年以来各周成交量 (亿股)	6
图 4: 近 5 年来汽车及零部件各子行业 P/E	7
图 5: 近 5 年来汽车及零部件各子行业 P/S	7
图 6: 近 5 年来汽车及零部件各子行业 P/B	8

1、本周汽车及零部件行业行情回顾

1.1、板块整体分析

本周，二级市场各板块普遍上涨，上证综指上涨 1.77%，沪深 300 上涨 2.12%。汽车行业上涨 1.20%，跑输上证综指和沪深 300。其中，商用载客车子行业指数上涨 4.33%，商用载货车子行业指数上涨 2.24%，乘用车子行业指数上涨 1.68%，汽车销售与服务子行业指数上涨 1.36%，汽车零部件子行业指数上涨 0.63%。

图 1：本周（2019.8.12-2019.8.16）各行业市场表现



资料来源：Wind，国海证券研究所

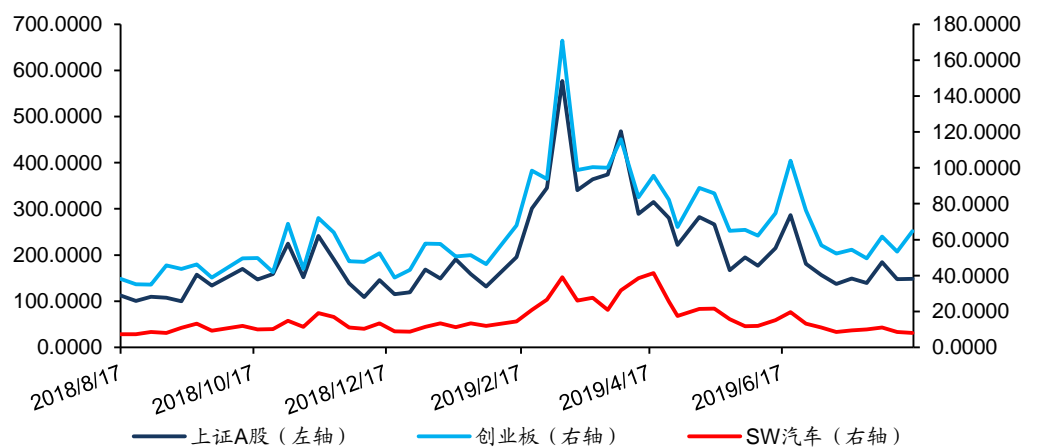
图 2: 本周 (2019.8.12-2019.8.16) 汽车子板块市场表现



资料来源: Wind, 国海证券研究所

一年以来,从成交量上来看,上证板块和创业板呈震荡趋势,汽车及零部件板块呈保持平稳;今年以来,上证、创业板板块成交量均呈上升态势,汽车及零部件板块呈小幅上升趋势。

图 3: 一年以来各周成交量 (亿股)

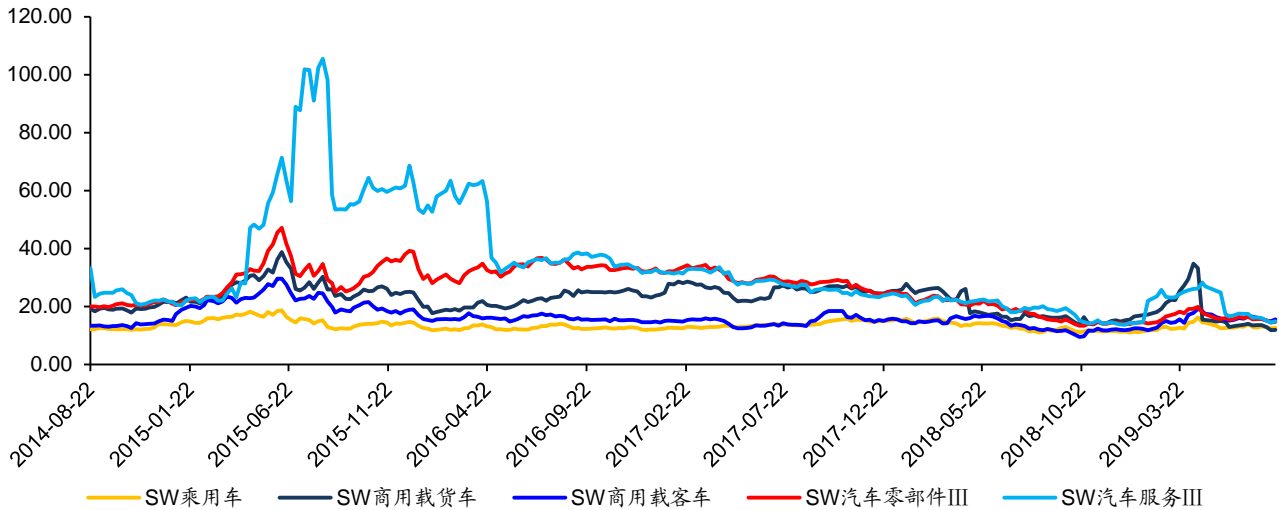


资料来源: Wind, 国海证券研究所

1.2、板块估值分析

从近五年的 P/E 来看，乘用车子行业、商用载客车子行业一直较为平稳向上，目前的估值水平属于合理区间；商用车载货车子行业由于行业景气度较高，估值处于近五年的高位；汽车零部件子行业估值水平快速提升并接近 2015 年前平均估值水平的 1.4 倍左右；汽车销售及服务子行业的估值屡次出现大幅震荡，目前估值水平趋于平稳。

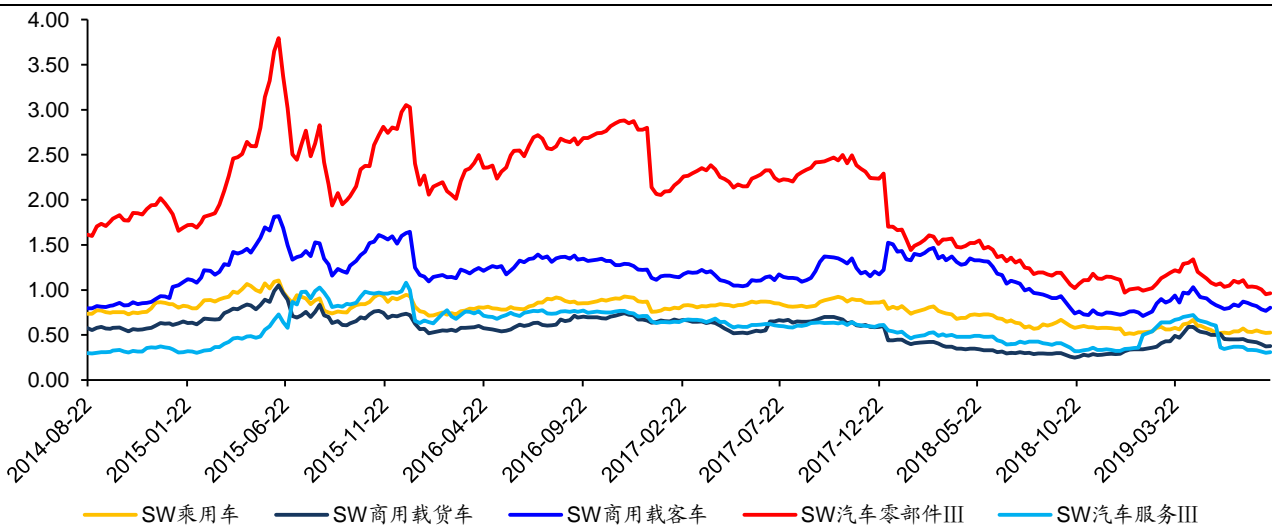
图 4：近 5 年来汽车及零部件各子行业 P/E



资料来源：Wind，国海证券研究所

从近五年的 P/S 来看，乘用车和商用载货车子行业已进入历史合理估值区间；商用载客车子行业受新能源车政策促进作用下，估值自 2015 年初以来便有明显提升；汽车零部件子行业在汽车电动化和智能化预期下，估值水平达到其他子行业的 2 倍以上；汽车销售及服务子行业在收入结构变化的影响下，估值水平大幅高于 2015 年前的水平。

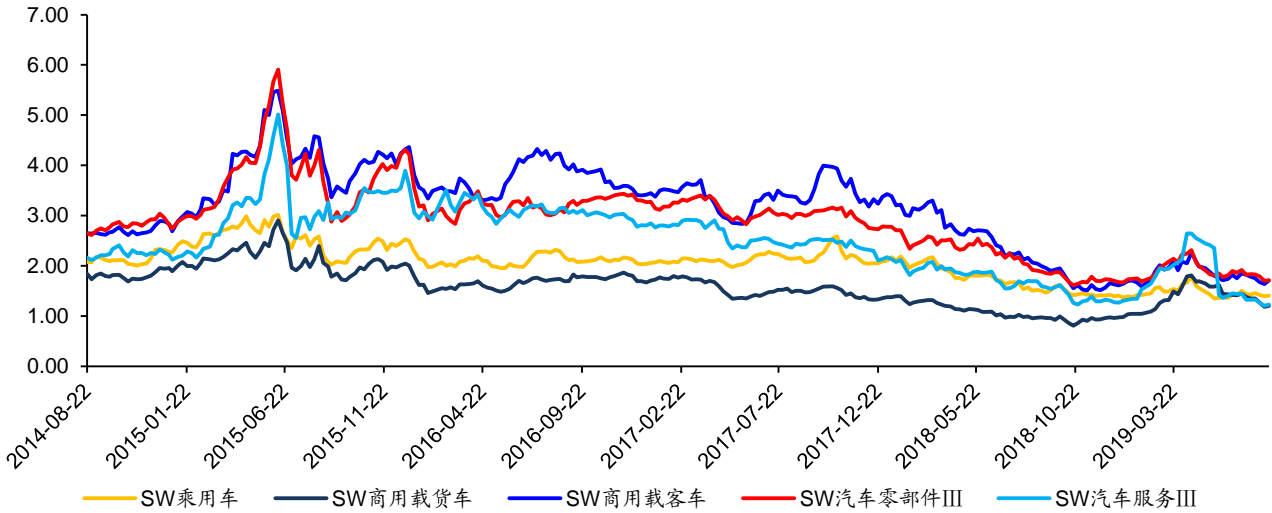
图 5：近 5 年来汽车及零部件各子行业 P/S



资料来源：Wind，国海证券研究所

从近五年的 P/B 来看，乘用车、商用载客车和汽车销售及服务子行业处于历史合理估值区间；商用载客车子行业估值从 2016 年中的高点有所回落，但估值水平平均处于高位；汽车零部件子行业在汽车电动化和智能化预期下，年初以来估值提升较快并保持在高位。

图 6: 近 5 年来汽车及零部件各子行业 P/B



资料来源: Wind, 国海证券研究所

1.3、行业个股重要公告

小康股份（601127）2019年半年度报告

公司2019年1-6月整车销量14.0万辆，同比下降25.9%；发动机销量24.4万台，同比下降20.7%。报告期内，公司实现收入76.84亿元，同比下降26.5%；实现归母净利润-2.81亿元，同比下降218.8%。

*ST安凯（000868）2019年半年度报告

公司上半年累计销售客车3009辆，同比下降7.3%；实现销售收入17.18亿元，同比上升15.0%；归属于上市公司股东的净利润3892.59万元，同比上升127.4%。

伯特利（603596）2019年半年度报告

2019年1-6月份，公司实现营业收入13.10亿元，与上期基本持平；实现归属于母公司所有者的净利润1.91亿元，同比增长27.0%。报告期末，公司总资产38.52亿元，较期初增加7.2%，归属于母公司所有者权益20.76亿元，较期初增加8.9%。

迪生力（603335）2019年半年度报告

2019年上半年，公司运营平稳，公司营业收入44103万元，同比增加6.8%，主要是因为公司的经营模式及拥有自己稳定的销售渠道，面临全球贸易摩擦等不利因素，公司加大力度开发新产品，稳固现有市场，开拓新的市场，保持海外销售市场的市场占有率；归属于上市公司股东的净利润1015万元，同比减少22.3%，报告期内净利润下降的主要原因是全球贸易摩擦增加关税、国内生产成本增加，公司开发新的市场费用同时增加，销售成本增加等不利因素造成。

旭升股份（603305）2019年半年度报告

报告期内，公司实现营业收入5.03亿元，同比增加2.2%；营业利润1.02亿元，同比下降34.6%；归属于上市公司股东的净利润8478.52万元，同比下降36.1%；经营活动产生的现金流量净额为2.05亿元，同比增加19.5%。

爱柯迪（600933）2019年半年度报告

报告期内，公司实现营业收入 12.53 亿元，较上年同期增长 1.2%，实现利润总额 2.70 亿元，较上年同期下降 13.9%；实现归属于上市公司股东的净利润 2.02 亿元，较上年同期下降 13.5%。

长安汽车（000625）2019年7月产销快报

公司 2019 年 7 月产量为 12.83 万辆，同比增长 1.0%，1-7 月产量为 95.63 万辆，同比减少 26.1%；2019 年 7 月销量为 11.96 万辆，同比减少 7.1%，1-7 月销量为 94.48 万辆，同比减少 29.3%。

2、行业新闻资讯

2020 款沃尔沃 XC60，上市 36.29-46.99 万元

2020 款沃尔沃 XC60 正式上市。推出共 5 款车型，官方指导价格区间为 36.29-46.99 万元。2020 款沃尔沃 XC60 的外观及内饰方面变化不大，但在配置和命名方式上有所改变。

长安福特福克斯 ACTIVE 上市，售 13.98 万起

2019 年 8 月 16 日，长安福特福克斯 ACTIVE 正式上市，售价 13.98-15.38 万元。作为基于全新华斯两厢版打造的跨界车型，福克斯 ACTIVE 在福克斯两厢版车型基础上增加了更加动感的车身套件，动力方面与两厢版福克斯保持一致，依然搭载一台 1.5T 发动机。

长安福特新款金牛座上市，售 22.89 万元起

2019 年 8 月 16 日，长安福特新款金牛座正式上市，售价区间为 22.89-28.89 万元。相比老款车型，新款金牛座除了在造型及内饰方面进行调整外，还搭载重新调校后的 EcoBoost 2.0T 发动机，并首次引入了 Vignale 豪华系列车型供消费者选择。

德国 7 月电动车销量榜：大众 e-Golf 罕见得冠，特斯拉 Model 3 跌出前五

根据 EV Sales 网站公布的德国电动车销量数据，继上半年取得不错成绩之后，德国 7 月份电动车注册量继续攀升，共售出 9,233 辆，其中纯电动汽车销量同比暴增 136%，而插电式混合动力汽车的销量则微增 6%。上个月，德国电动车市场占有所有新车销量的份额为 2.8%，其中纯电动车市场份额为 1.8%。单从 7 月份的销量来看，继去年 10 月份最后一次夺得月度销量冠军之后，“沙场老兵”大众 e-Golf 上月再次斩获德国最畅销电动车头衔，共售出 1,007 辆新车，这是该款车首次月度销量破千辆。另一款德国车型宝马 i3 上月销量也创新纪录，凭借 967 辆的注册量排在月度销量榜第二名，超越其竞争对手雷诺 Zoe，该款车上月在德国共交付 910 辆。三菱欧蓝德下降一名来到第四名，上月在德国共售出 795 辆；排在第五名的是 Audi e-Tron，上月在德国共售出 530 辆，也是该款车型有史以来最好的月度成绩了，超过了其兄弟车型 Q7 (319 辆)。

特斯拉开始在澳大利亚和新西兰市场销售 Model 3，部分消费者已等待 3 年

今年早些时候英国成为了首个开始销售右舵版 Model 3 的国家，现在特斯拉公司宣布，将开始在澳大利亚和新西兰销售 Model 3。去年，特斯拉在澳大利亚的实体店内部署了第一批 Model 3，这批展车又一次吸引了大量消费者到店参观。受产能不足的影响，特斯拉推迟了右舵版 Model 3 的生产，这使得澳大利亚消费者等待该车的时间比预计的要长很多。在发布 Model 3 车型 18 个月之后，特斯拉终于推出了右舵版本，并且在几个月之前开始在英国市场销售。今年 5 月，特斯拉正式在澳大利亚和新西兰开放了 Model 3 的订单。根据配置的不同，Model 3 售价最低的车辆价格为 70,370 澳元（约合 4.86 万美元），包含了当地费用。这个价格相比美国售价大

概高出了 1 万美元，但是在澳大利亚，进口高端车型的价格一般情况下都会较高。例如，Model 3 在澳大利亚的售价与宝马 3 系大概持平，后者被视为是 Model 3 在这个细分市场中最大的竞争对手之一。

特斯拉再次调整基础版 Model 3 价格，只可线下预订

特斯拉 Model 3 的定价再一次出现了变动，该公司宣布将把最便宜的 Model 3 版本（即标准续航版）的售价降低 400 美元。这意味着该款车型的售价重新回到了其发布时的原始售价：3.62 万美元。另外，该款车型依然只能通过特斯拉的实体店进行预订，它其实就是通过软件限制了可用续航的标准续航 Plus 版本，后者是消费者可以在线上预订的价格最低的 Model 3。

优化全球产能，2020 年本田将停止在阿根廷生产汽车

8 月 13 日，本田表示，为了在全球范围内重组产能规划，明年将停止在阿根廷生产汽车，与上周日阿根廷初选结果无关。该公司表示，面对全球汽车产业的瞬息万变，本田为了继续强化其汽车业务结构，一直在不断加强其全球各地区间的协调与合作，追求汽车生产配置和产能的最优化。基于此，本田一直在思考优化南美地区的生产结构，并决定在其位于阿根廷布宜诺斯艾利斯的 Campana 厂停产 HR-V 车型，今后将专注生产摩托车。2006 年，本田在阿根廷开始生产摩托车，并于 2011 年开始生产汽车。本田在阿根廷约有 1000 名员工。该公司表示，目前正在与当地工会谈判，为涉及到的生产工人提供工龄买断计划。

宝马和捷豹路虎联盟进一步扩大，捷豹或共享宝马小型车生产平台

捷豹或使用宝马平台来生产两款新型 SUV，一款外观较为传统，一款则是轿跑风格的跨界车型，这两款车目前都处于早期研发阶段。作为捷豹路虎扩大与宝马合作的一部分，这两款车可能基于宝马新 FAAR 前轮驱动平台生产，该平台专为汽油、混合动力和纯电动系统而设计，宝马最新 1 系紧凑型轿车也是基于该平台生产。此外，捷豹新款 SUV 将使用其 SUV 或跨界车通常使用的 Pace 名称。2025 年后，宝马新 FAAR 平台还可能生产新款入门级路虎以及下一代揽胜极光和路虎发现运动版等车型。

3、本周观点更新

根据乘联会数据，8月第1周日均零售销量2.7万辆，同比下降31%；8月第1周日均批发销量2.7万辆，同比下降32%。车企高温放假因素导致整体批发零售表现不强。我们在中期策略中指出，下半年车市存在国六备货、政策预期、低基数三大相对有所改善的方面，Q3末车市或企稳，基于Q4转正的预期，板块或将提前抢跑，建议关注乘用车板块盈利修复（盈利反转）标的，零部件关注中报表现稳健或者超预期的细分领域龙头标的。

行业边际改善阶段，我们持续推荐低估值高弹性的长城汽车，长安汽车（低PB）；零部件板块关注特斯拉产业链相关标：旭升股份、拓普集团；以及零部件细分领域龙头星宇股份、银轮股份。更长周期维度看，汽车行业成长属性减弱周期属性增强，十年前高速增长的汽车销量将转化为未来十年的替换需求，2019年是上升周期的起点，维持行业“推荐”评级。

4、本周重点推荐

本周重点推荐个股及逻辑：重点推荐长城汽车，长安汽车。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-08-16		EPS			PE			投资 评级
		股价	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E		
000625.SZ	长安汽车	8.55	0.14	0.08	0.52	61.07	106.88	16.44	买入	
002048.SZ	宁波华翔	9.62	1.17	1.41	1.54	8.22	6.82	6.25	买入	
002050.SZ	三花智控	10.11	0.65	0.78	1.03	15.55	12.96	9.82	增持	
002126.SZ	银轮股份	6.86	0.44	0.49	0.58	15.59	14.0	11.83	买入	
300258.SZ	精锻科技	10.92	0.72	0.86	1.05	15.17	12.7	10.4	增持	
600166.SH	福田汽车	2.04	-0.54	0.06	0.12	-3.78	34.0	17.0	买入	
601633.SH	长城汽车	8.17	0.57	0.55	0.66	14.33	14.85	12.38	买入	
601689.SH	拓普集团	10.0	1.04	1.17	1.35	9.62	8.55	7.41	增持	
601799.SH	星宇股份	77.3	2.2	2.93	3.57	35.14	26.38	21.65	买入	
603305.SH	旭升股份	23.41	0.73	1.04	1.36	32.07	22.51	17.21	增持	

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

5、风险提示

- 1) 宏观经济持续下行;
- 2) 行业技术进步不达预期;
- 3) 政策落地不达预期;
- 4) 公司相关项目推进不达预期的风险。

【汽车组介绍】

代鹏举，上海交通大学硕士，8年证券行业从业经历，目前负责化工行业和中小市值研究。

王炎太，上海交通大学金融学学士，美国福特汉姆大学数量金融硕士，2018年加入国海证券研究所。

【分析师承诺】

代鹏举，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，以勤勉的职业态度，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。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。