

2019年9月02日

行业盈利能力如期承压，期待四季度拐点到来

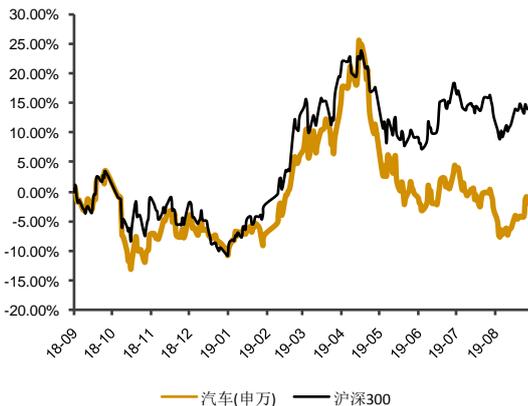
汽车

行业评级：中性

市场表现

指数/板块	过去一周 涨跌幅(%)	过去一月 涨跌幅(%)	年初至今涨 跌幅(%)
上证综指	-0.39	-1.58	15.73
深证成指	0.03	0.42	29.36
创业板指	-0.29	2.58	28.82
沪深300	-0.56	-0.93	26.20
汽车(申万)	2.18	-1.57	7.18
汽车整车	1.75	-2.09	4.19
汽车零部件	2.64	-1.36	8.22
汽车服务	1.42	-0.89	10.53

指数表现（最近一年）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：杨靖磊

执业证书编号：S1050518080001

电话：021-54967583

邮箱：yangjl@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路750号

邮编：200030

电话：(86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>

● **上周行情回顾：**上周沪深300下跌0.56%，汽车板块上涨2.18%，涨幅位列申万一级行业第4，跑赢沪深300指数2.73个百分点；其中，汽车整车板块上涨1.75%，汽车零部件板块上涨2.64%，汽车服务板块上涨1.42%。

● **上市公司信息回顾：**国务院提出20条措施提振消费，鼓励放宽或取消汽车限购；滴滴正式宣布将在上海投放自动驾驶网约车；第26批免购置税新能源车目录发布，特斯拉等车型在列等。

● **本周行业观点：**根据乘联会每周数据，8月第三周国内乘用车市场日均零售量为4.4万台，同比下降17%，环比及同比下降幅度均较大，市场销售疲弱；第三周日均批发量为4.86万台，同比下降14%，环比未见改善，增速相较于过往年份同样难言乐观。8月是国内乘用车销量传统淡季，每逢此时国内车企会陆续开启高温休假并检修产线为即将到来的生产旺季做准备，因此市场整体销量表现从全年看处于较低水平。

上周，A股汽车板块半年报披露完毕，从上市公司盈利能力看，上半年汽车板块整体收入下滑7.5%，归母净利润下滑29.2%，受到上半年国内市场整体销量下滑影响，行业内相关公司业绩下滑显著。乘用车方面，除东风汽车和比亚迪利润实现同比增长外，其余企业利润均出现较大幅度下滑。其中龙头企业上汽、广汽、长城、吉利下滑幅度均在30%左右或以上，长安汽车则出现较大幅度亏损。零部件板块方面，商用车发动机龙头潍柴动力业绩亮眼，其余零部件企业盈利能力均承受较大压力。新能源汽车方面，比亚迪等产业链龙头业绩实现增长，但从财务数据看，行业毛利率出现下滑，预计主要与上半年补贴即将退坡导致的车型抢装有关。值得注意的是，上半年汽车行业净利润下滑幅度远大于营收下滑幅度，反映出在市场低迷的背景下，车企被迫让利去库存，利润空间受到大幅挤压，厂商竞争压力加大，生存环境较为艰难。我们预计，受今年整体汽车销售环境疲弱的影响，预计3季度行业盈利能力仍将面临较大压力，全年低点或在三季度末出现。

● **投资建议：**对于行业投资逻辑，我们始终认为，未来我国汽车行业的竞争将不断加剧，唯有具备技术、资金、研发、品牌等综合优势的龙头企业有能力持续受益，结构性机会将是长期关注重点。在当前时点，汽车行业正面临整体盈利周期的低点，随着库

存的逐步去化及国内宏观经济的企稳，行业复苏预期正在形成，从弹性角度看，建议关注目前业绩及估值见底，且未来业绩大概率有望企稳回升的整车企业**长安汽车**。从中长期价值角度看，整车及零部件板块，建议关注在合资及自主领域具备领先优势的整车及零部件企业**上汽集团**、**华域汽车**、**星宇股份**。在新能源汽车板块，随着特斯拉中国工厂的落地，其本土供应链将迎来结构性机会。特斯拉国产化对于其现有供应商而言意味着订单弹性有望增大，而对于潜在供应商而言，则意味着有望获得全新增量订单。建议关注特斯拉现有供应商**三花智控**、**拓普集团**，以及有望成为新晋供应商的优质标的**银轮股份**。同时，随着汽车智能化、电动化的不断推进，具备整车厂 Tier1 资源和产品技术优势的车载电子龙头有望成为智能驾驶落地的入口，享受智能驾驶高速增长的红利，建议重点关注座舱电子系统龙头**德赛西威**。

● **风险提示：**汽车销量持续低迷导致车企盈利能力大幅下滑、宏观经济持续低迷、中美贸易摩擦不断升级等。

目录

1. 本周观点及投资建议.....	4
2. 市场行情回顾.....	4
2.1 大盘微跌，汽车板块表现亮眼.....	4
2.2 各子板块出现上涨，商用载客车板块表现抢眼.....	6
3. 行业及公司动态回顾.....	8
3.1 传统整车及零部件领域.....	8
3.2 智能网联领域.....	9
3.3 汽车电动化领域.....	10
4.重点公司公告速览.....	11
5.行业重点数据跟踪.....	12
5.1. 汽车产销数据跟踪.....	12
5.2. 商用车产销数据跟踪.....	13
5.3. 新能源汽车产销数据跟踪.....	14
5.4 行业库存情况跟踪.....	16
5.5 重点原材料价格数据走势跟踪.....	16

1. 本周观点及投资建议

根据乘联会每周数据，8月第三周国内乘用车市场日均零售量为4.4万台，同比下降17%，环比及同比下降幅度均较大，市场销售疲弱。第三周日均批发量为4.86万台，同比下降14%，环比未见改善，增速相较于过往年份同样难言乐观。8月是国内乘用车销量传统淡季，每逢此时国内车企会陆续开启高温休假并检修产线为即将到来的生产旺季做准备，因此市场整体销量表现从全年看处于较低水平。

上周，A股汽车板块半年报披露完毕，从上市公司盈利能力看，上半年汽车板块整体收入下滑7.5%，归母净利润下滑29.2%，受到上半年国内市场整体销量下滑影响，行业内相关公司业绩下滑显著。乘用车方面，除东风汽车和比亚迪利润实现同比增长外，其余企业利润均出现较大幅度下滑。其中龙头企业上汽、广汽、长城、吉利下滑幅度均在30%左右或以上，长安汽车则出现较大幅度亏损。零部件板块方面，商用车发动机龙头潍柴动力业绩亮眼，其余零部件企业盈利能力均承受较大压力。新能源汽车方面，比亚迪等产业链龙头业绩实现增长，但从财务数据看，行业毛利率出现下滑，预计主要与上半年补贴即将退坡导致的车型抢装有关。值得注意的是，上半年汽车行业净利润下滑幅度远大于营收下滑幅度，反映出在市场低迷的背景下，车企被迫让利去库存，利润空间受到大幅挤压，厂商竞争压力加大，生存环境较为艰难。我们预计，受今年整体汽车销售环境疲弱的影响，预计3季度行业盈利能力仍将面临较大压力，全年低点或在三季度末出现。

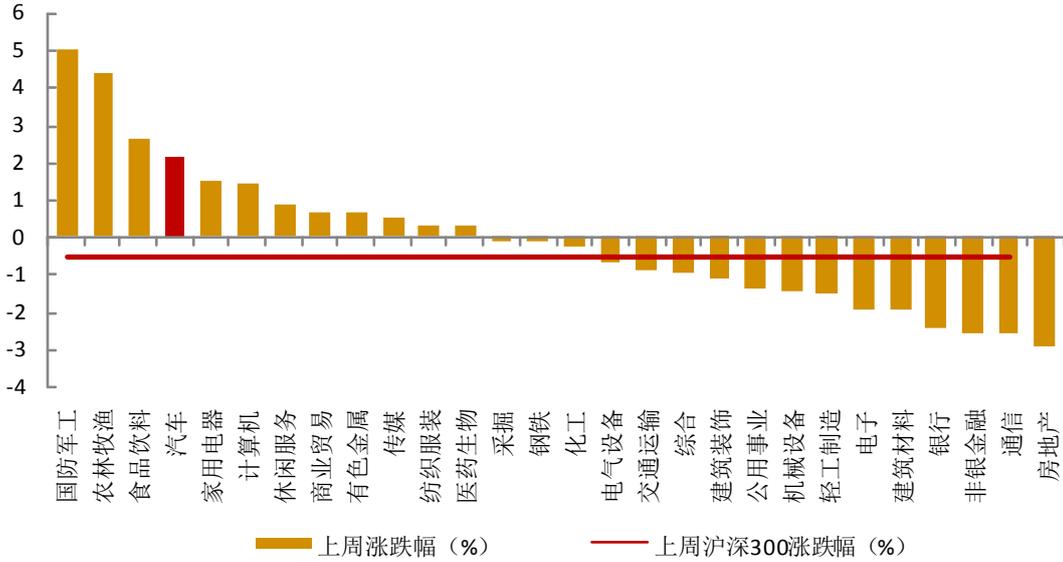
对于行业投资逻辑，我们始终认为，未来我国汽车行业的竞争将不断加剧，唯有具备技术、资金、研发、品牌等综合优势的龙头企业有能力持续受益，结构性机会将是长期关注重点。在当前时点，汽车行业正面临整体盈利周期的低点，未来随着国内宏观经济的逐步企稳，行业复苏指日可待，从弹性角度看，建议关注目前业绩及估值见底，且未来业绩大概率有望企稳回升的整车企业**长安汽车**。从中长期价值角度看，整车及零部件板块，依旧建议关注在合资及自主领域具备领先优势的整车及零部件企业**上汽集团**、**华域汽车**、**星宇股份**。在新能源汽车板块，随着特斯拉中国工厂的落地，其本土供应链将迎来结构性机会。特斯拉国产化对于其现有供应商而言意味着订单弹性有望增大，而对于潜在供应商而言，则意味着有望获得全新增量订单。建议关注现有特斯拉现有供应商**三花智控**、**拓普集团**，以及有望成为新晋供应商的优质标的**银轮股份**。同时，随着汽车智能化、电动化的不断推进，具备整车厂Tier1资源和产品技术优势的车载电子龙头有望成为智能驾驶落地的入口，享受智能驾驶高速增长的红利，建议重点关注座舱电子系统龙头**德赛西威**。

2. 市场行情回顾

2.1 大盘微跌，汽车板块表现亮眼

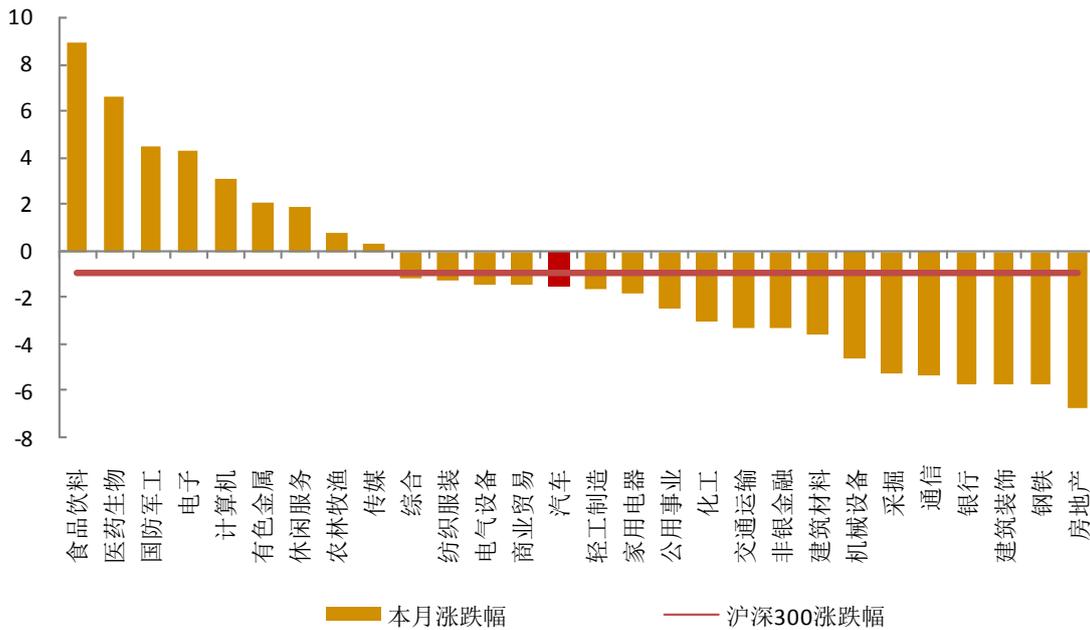
上周沪深300下跌0.56%，汽车板块上涨2.18%，涨幅位列申万一级行业第4，跑赢沪深300指数2.73个百分点；其中，汽车整车板块上涨1.75%，汽车零部件板块上涨2.64%，汽车服务板块上涨1.42%。

图表 1：上周 SW 各行业涨跌幅（单位：%）



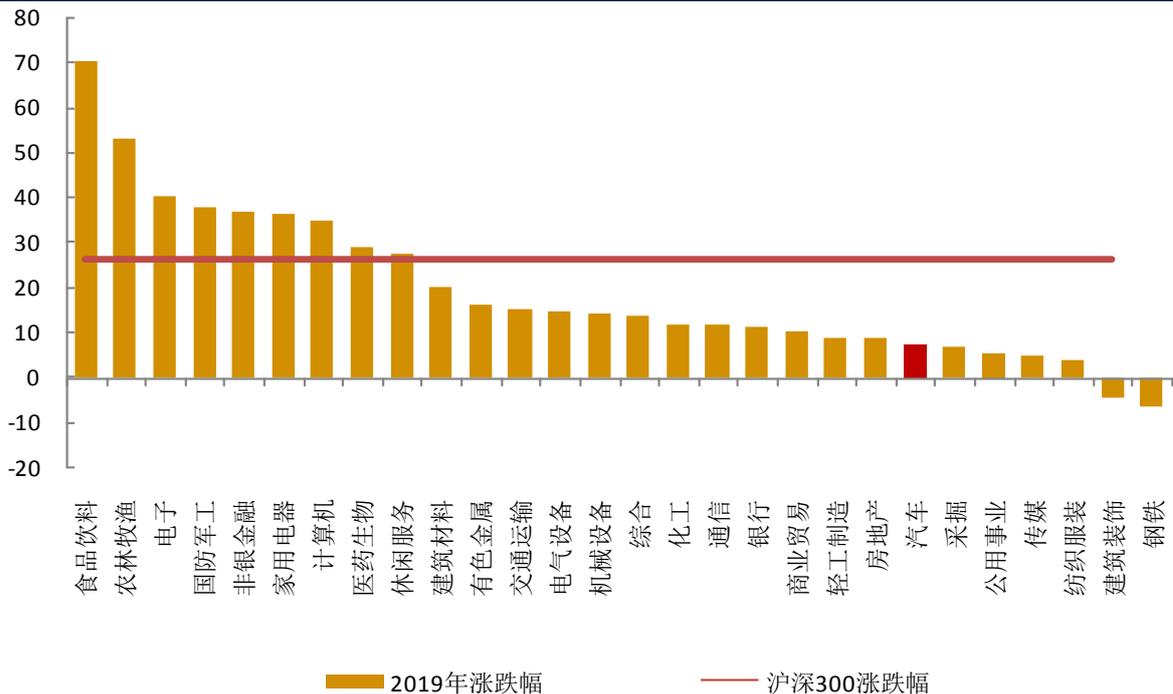
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 2：近一月 SW 各行业涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 3：2019 年 SW 各行业涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

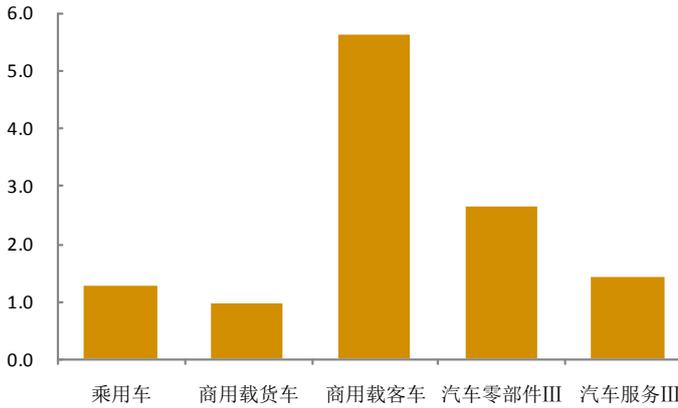
2.2 各子板块出现上涨，商用载客车板块表现抢眼

上周汽车行业各子版块均出现上涨。其中商用载客车和汽车零部件板块涨幅较高，分别上涨 5.64%和 2.64%。在个股方面，德宏股份、西菱动力和宁波华翔表现较好，分别上涨 45.15%、35.93%和 32.79%，新日股份、苏奥传感和江铃汽车表现不佳，分别下跌 8.63%、8.47%和 6.15%。

板块估值方面，截止 2019 年 8 月 30 申万汽车行业动态估值为 24.39X，较上周有所上升，在所有申万一级行业中从高到低排第 21 位，处于历史平均水平。汽车整车板块动态估值为 20.07X，处于历史平均水平，汽车零部件板块动态估值为 25.42X 处于较低水平，低于历史平均估值水平。

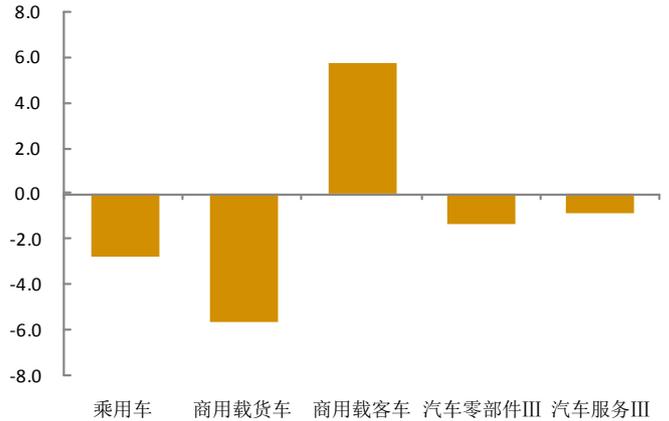
近期在中美贸易摩擦等市场外部因素及国内汽车市场消费疲弱的影响下，汽车板块仍表现低迷，从短期看，我国汽车市场存在增长压力，行业增速有显著放缓趋势。从长期看，未来由于我国汽车千人保有量及人均可支配收入较发达市场仍具有较大空间，因此汽车行业仍具备广阔发展空间。但随着行业竞争的加剧整体业绩分化趋势日益显著，其中乘用车板块尤为突出，未来在汽车行业整体增速放缓的背景下，具备市场与技术优势且业绩稳定的整车板块龙头公司与细分板块未来确定性较高的龙头公司有望持续受益，结构性行情将是将是汽车板块长期的趋势。

图表 4：上周汽车各子板块涨跌幅(单位：%)



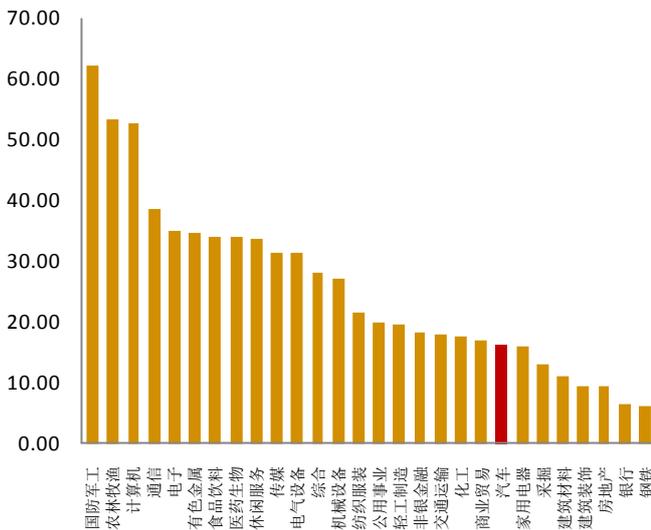
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 5：近一月汽车各子版块涨跌幅(单位：%)



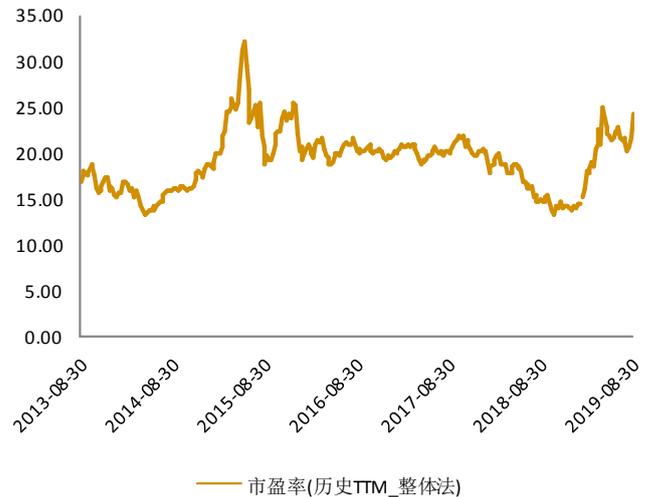
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 6：申万一级行业估值水平(单位：倍)



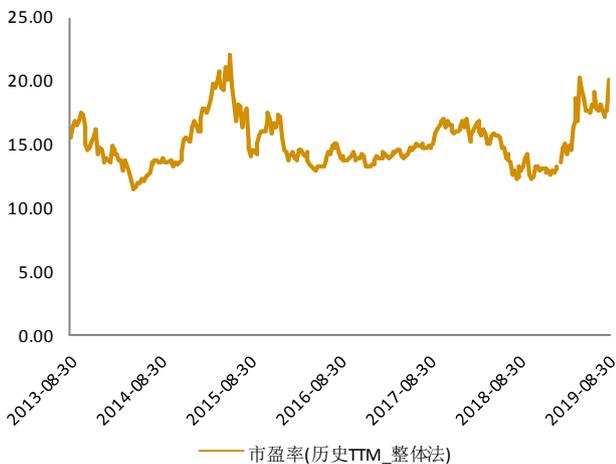
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 7：SW 汽车板块动态估值变化水平 (PE/TTM)



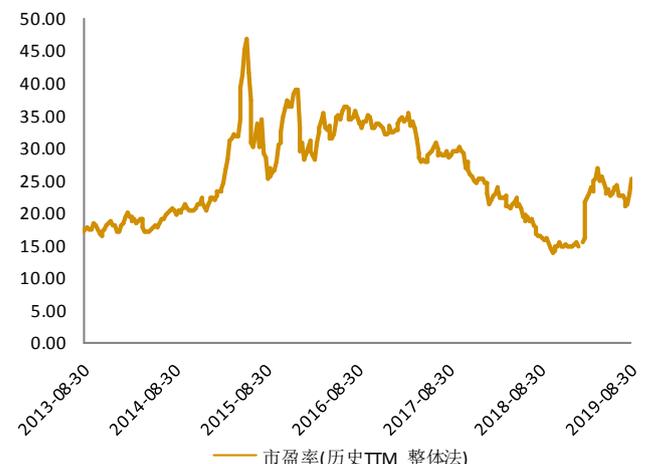
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 8：SW 汽车整车板块动态估值变化水平 (PE/TTM)



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 9：SW 汽车零部件板块动态估值变化水平 (PE/TTM)



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

3. 行业及公司动态回顾

3.1 传统整车及零部件领域

国务院提出 20 条措施提振消费，鼓励放宽或取消汽车限购

8月27日，国务院办公厅印发了《关于加快发展流通促进商业消费的意见》（以下简称《意见》）。《意见》提出20条措施以提振消费信心，其中涉及汽车消费领域的内容主要两条：（1）释放汽车消费潜力：实施汽车限购的地区要结合实际，探索推行逐步放宽或取消限购的具体措施；有条件的地方对购置新能源汽车给予积极支持；促进二手车流通，进一步落实全面取消二手车限迁政策；（2）加大金融支持力度：鼓励金融机构创新消费信贷产品和服务，推动专业化消费金融组织发展；鼓励金融机构对居民购买新能源汽车等绿色智能产品提供信贷支持。（太平洋汽车网）

特斯拉全系8月底涨价在即，12月或迎新一波大涨

特斯拉原定于9月初的全系涨价提前至8月30日。“这次涨价主要是因为汇率变化，如果还是等9月再涨，以现在的价格卖就亏了。”上述工作人员表示，本次涨价原因是汇率波动，涨幅“内部估计大约在1%到5%”。多家特斯拉门店向未来汽车日报确认，特斯拉总部已发邮件通知涨价，预计将从8月30日上午11点开始调价，具体调价幅度可能在3%左右。8月5日，人民币兑美元汇率“破7”，美元对人民币汇率上涨，有关特斯拉调价的传言第一次浮出水面。8月7日，据路透社报道，受汇率影响，特斯拉将于9月上调旗下车型在中国市场的售价，具体涨幅和上调时间还不确定。相比拥有合资品牌的跨国车企，目前仅有进口车型的特斯拉在中国售价受经济政策影响较大。据中国经济网报道，在第一次中国提出加征美国产进口车关税时，特斯拉在中国的售价平均上涨约20万元。（中新经纬）

丰田与铃木宣布相互持股组成资本联盟

据外媒报道，日本两家汽车制造商丰田汽车和铃木汽车对外宣布，两家公司将组成资本联盟。双方希望借此加速技术开发，共同应对颠覆全球汽车行业的巨大变革。根据协议，在这次联盟中，丰田将向铃木支付大约960亿日元（约合人民币65亿元），来换取规模较小的铃木汽车4.94%股权。此外，铃木也会向丰田支付大约480亿日元（约合人民币32亿元），以换取丰田汽车部分股权。资本合作将在通过海外反垄断部门的审查后进行。（汽车之家）

七部门：推进汽车平行进口工作常态化制度化

8月30日继国务院办公厅印发《关于加快发展流通促进商业消费的意见》之后，汽车行业又迎来重大利好。近日，商务部等七部门印发了《关于进一步促进汽车平行进口发展的意见》（以下简称“意见”）。《意见》提出，允许探索设立平行进口汽车标准符合性整改场所。在风险可控、依法合规前提下，允许已开展汽车平行进口工作的有关省市在海关特殊监管区域内设立标准符合性整改场所，明确了整改场所设立的基本程序、整改项目范围，便利企业开展整改业务，降低企业经营成本，并要求有关地区切实加强整改场所监管。《意见》提出，推进汽车平行进口工作常态化制度化。为落实国务院推进“放管服”改革要求，全面扩大试点成效，对经国务院批复的汽车整车进口口岸，汽车整车年进口数量达到1000辆的，可在报备相关工作方案后，执行汽车平行进口相关政策，汽车平行进口工作实现常态化制度化。同时，《意见》要求进一步提高汽车平行进口贸易便利化水平，加强平行进口汽车产品质量把控，规范平行进口汽车登记管理，强化试点企业监督管理，切实加强组织实施。（盖世汽车）

3.2 智能网联领域

滴滴正式宣布将在上海投放自动驾驶网约车

8月30日，“2019世界人工智能大会”上，滴滴出行CTO兼自动驾驶公司CEO张博表示，将很快在上海嘉定推出自动驾驶车辆打车服务。此外，滴滴出行App还会上线“混合派单”模式，根据用户路线需求，滴滴将会安排自动驾驶车辆提供服务。张博表示，目前，公司已在上海取得自动驾驶路测牌照。滴滴发展自动驾驶具备技术、交通大数据和平台运营三方面优势。自动驾驶将为现有的司机运力提供补充。预计上海的自动驾驶测试车辆将达到30辆，订单距离可超过10公里。（OFweek）

地平线“征程二代”芯片量产

8月30日，人工智能芯片初创公司地平线宣布量产中国首款车规级人工智能芯片——征程二代，并获得5个国家市场客户的前装定点项目。地平线创始人、CEO余凯表示“此次地平线率先推出首款车规级AI芯片不仅实现了中国车规级AI芯片量产零的突破，也补齐了国内自动驾驶产业生态建设的关键环节。（盖世汽车）”

上汽与阿里达成深化战略合作协议，双方将战略重组斑马网络和YUN OS

8月28日，上汽集团与阿里巴巴集团达成深化战略合作协议，加码汽车赛道。为此，双方将战略重组斑马网络和YUN OS，并将合作范围扩大至汽车出行平台、自动驾驶、汽车行业云等领域。阿里巴巴将成为斑马网络第一大股东，YUN OS操作系统整体知识产权及业务将注入斑马。（盖世汽车）

长城汽车、亮道智能、Ibeo 签署战略合作协议

长城汽车、亮道智能、Ibeo 就 L3/L4 自动驾驶量产研发签署战略合作协议，长城汽车将选用新一代 4D 固态激光雷达 iBeoNEXT 作为自动驾驶传感器系统中的核心组成部分，亮道智能将负责 iBeoNEXT 和环境感知系统在长城量产项目中的验证工作。据介绍，这是全球第一个纯固态激光雷达量产合作项目，也是全球范围内首个纯固态激光雷达的车规量产合作。（盖世汽车）

3.3 汽车电动化领域

第 26 批免购置税新能源车目录发布，特斯拉/国能 93/广汽丰田 iA5 等在列

8 月 30 日，工信部发布第 26 批免征车辆购置税的新能源汽车车型目录，其中特斯拉全系车型在列，比亚迪 e5、e2、e3 和秦、长城汽车欧拉 R1 和 R2、广汽传祺 AION LX、传祺 AION.S 等 405 款车型在列。（第一电动网）

广州发布 2019-2020 年新能源汽车补贴标准

8 月 27 日，广州市新能源汽车发展工作领导小组办公室发布《关于我市 2019、2020 年新能源汽车购置地方财政补贴标准的通知》。通知明确了 2019、2020 年广州市新能源汽车车辆购置地方财政补贴标准。广州对新能源汽车分阶段给予补贴，具体为：2019 年 1 月 1 日至 6 月 25 日（含）：燃料电池汽车按照不超过国家补贴 1: 1 的比例补贴，纯电动汽车按照不超过国家补贴 1: 0.5 的比例补贴，对插电式混合动力（含增程式）汽车按照不超过国家补贴 1: 0.3 的比例补贴，且国家补贴和地方补贴资金总额最高不超过车辆销售价格（国家补贴+地方补贴+消费者支付金额）的 60%。2019 年 6 月 25 日之后：燃料电池汽车按照不超过国家补贴 1: 1 的比例补贴，纯电动公交车按照不超过国家补贴 1: 0.5 的比例补贴，且国家补贴和地方补贴资金总额最高不超过车辆销售价格（国家补贴+地方补贴+消费者支付金额）的 60%，其他类型车辆不再给予地方补贴。（第一电动网）

我国氢燃料电池装机量大幅增长，领跑全球主要市场

根据中国化学与物理电源行业协会动力电池应用分会发布的数据，2019 年 1-7 月，我国氢燃料电池装机量达 45876.9kW，同比增长 642.6%，增幅领跑全球主要市场。从装机量排名来看，新源动力股份、广东国鸿重塑能源及福州市雪人新能源分别位列前三，而这三家氢燃料电池企业所装机的电池主要供向上汽大通、北汽福田及厦门金龙等商用车企业。（电车资源网）

4. 重点公司公告速览

图表 10: 重点公司公告一览表

公告日期	证券代码	公告标题	公告内容
2019/08/31	中国重汽 (000951)	2019 年半年报公告	公司上半年实现营业收入 224.68 亿元, 同比下降 0.33%; 净利润 6.40 亿元, 同比增长 32.32%; 每股收益 0.95 元。上半年公司重卡销量为 77526 辆, 同比下降 2.86%。
2019/8/31	潍柴动力 (000338)	2019 年半年报公告	公司上半年实现营业收入 908.62 亿元, 同比增长 10.45%; 净利润 52.87 亿元, 同比增长 20.37%; 每股收益 0.67 元。上半年, 公司动力总成业务取得显著增长, 重卡行业继续保持高景气度运行。
2019/08/30	上汽集团 (600104)	2019 年半年报公告	公司上半年实现营业收入 3679.16 亿元, 同比下降 19.52%; 净利润 137.64 亿元, 同比下降 27.49%; 每股收益 1.18 元。面对国内车市的持续深度下行, 公司加快在新能源、国际经营等领域培育增长的新动能。但总体看, 新增量仍难以抵补销量主力的过快下滑, 加之同比高基数及国五国六切换的影响, 进一步加大了公司经营稳增长难度。
2019/08/30	江铃汽车 (000550)	2019 年半年报公告	公司上半年实现营业收入 137.22 亿元, 同比下降 3.96%; 净利润 5886.18 万元, 同比下降 81.55%; 每股收益 0.07 元。业绩下降主要原因为销量下降及销售结构变坏, 促销投入增加, 在新产品和新技术上持续支出。
2019/08/28	福耀玻璃 (600660)	2019 年半年报公告	公司 2019 年上半年实现营业收入 102.87 亿元, 同比增长 2%; 净利润 15.06 亿元, 同比下降 19.43%; 每股收益 0.6 元。业绩下滑受制于全球经济增速放缓、国内经济下行和汽车行业持续负长。
2019/08/28	凌云股份 (600480)	产品定点公告	公司近日收到德国宝马汽车集团的定点通知, 公司正式获得德国宝马 5-8 系钢制后保险杠产品定点。此次定点的产品是平台内全系后保产品, 全球进行供货, 有利于进一步巩固公司在汽车配套领域的市场地位。
2019/08/25	广汇汽车 (600297)	2019 年半年报公告	2019 年中期实现营收 807.10 亿, 同比增长 3.28%; 归母净利润 15.10 亿, 同比下滑 28.42%; 扣非归母净利润 13.58 亿, 同比下滑 26.53%。其中 Q2 实现营收 434.10 亿, 同比增长 12.22%; 归母净利润 7.09 亿元, 同比下滑 28.49%; 扣非归母净利 5.02 亿, 同比下滑 34.61%。

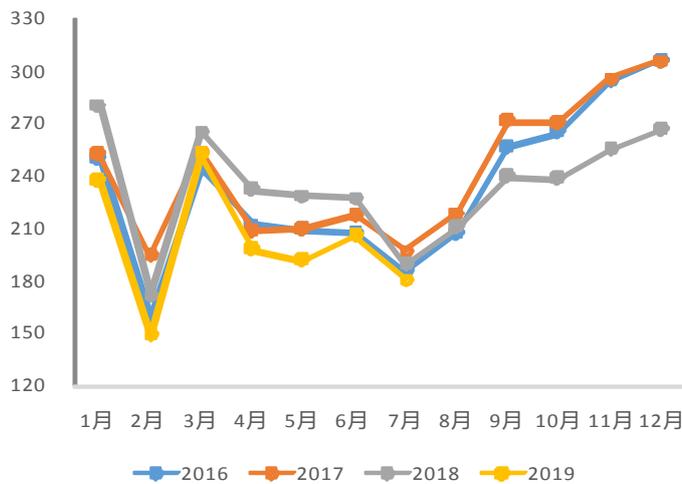
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

5. 行业重点数据跟踪

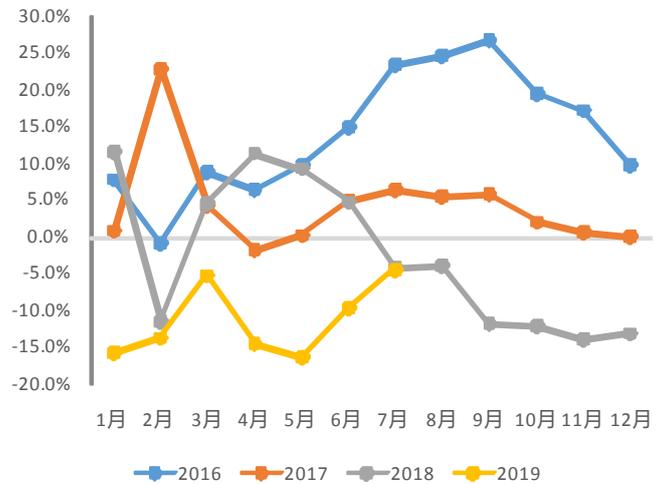
5.1. 汽车产销数据跟踪

7月,我国汽车销量为180.8万辆,同比下降4.3%,产销增速连续13个月负增长。乘用车方面,7月乘用车销量为152.8万辆,同比下降3.9%。分车型看,7月轿车销量同比下降9.5%,SUV销量同比增长6.4%,MPV销量同比下滑19.6%,交叉型乘用车销量同比下滑10.3%。

图表 10: 汽车月度销量 (单位: 万辆)

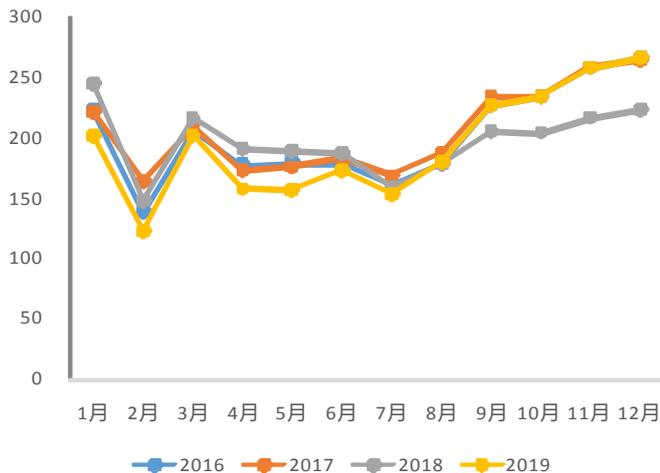


图表 11: 汽车销量同比增速 (单位: %)



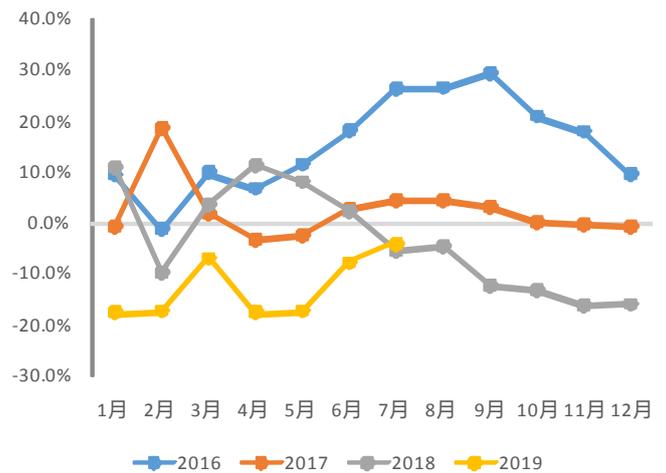
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 12: 乘用车月度销量 (单位: 万辆)



资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

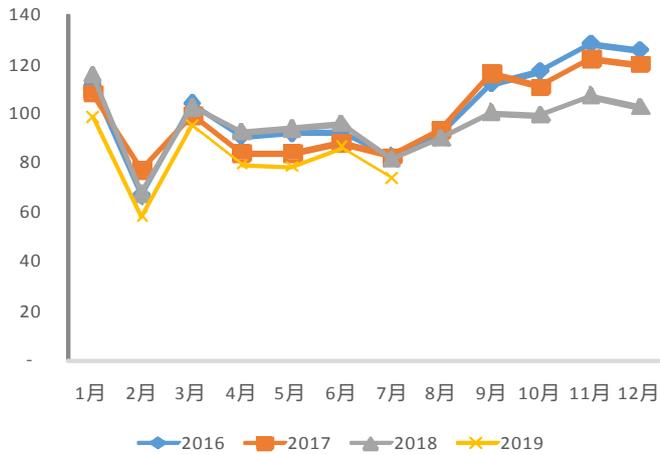
图表 13: 乘用车销量同比增速 (单位: %)



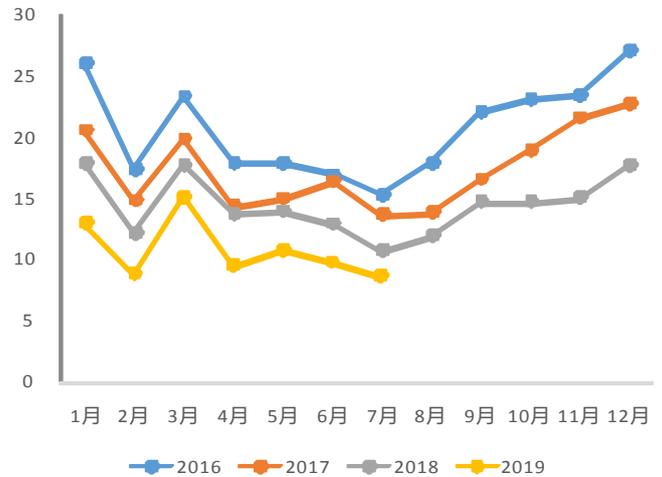
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 14: 轿车月度销量 (单位: 万辆)



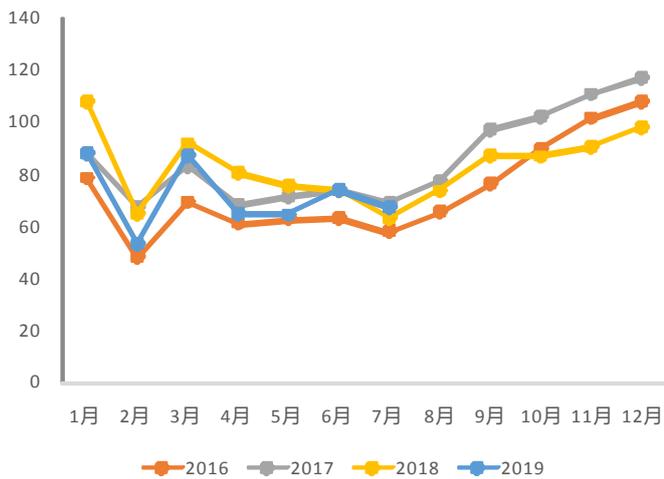
图表 15: MPV 月度销量 (万辆)



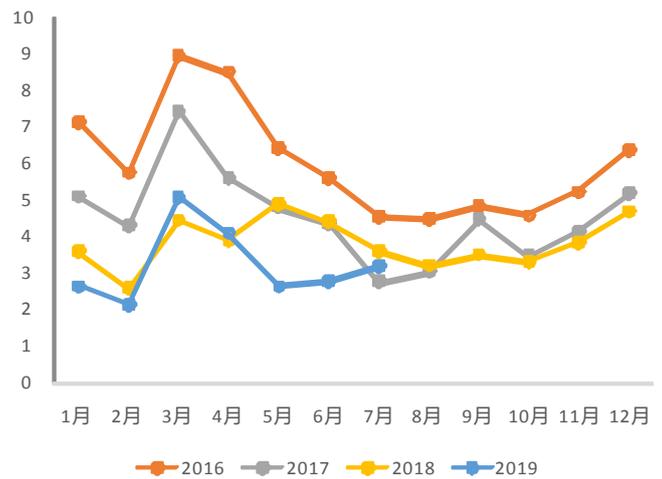
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 16: SUV 月度销量 (单位: 万辆)



图表 17: 交叉型乘用车月度销量 (单位: 万辆)



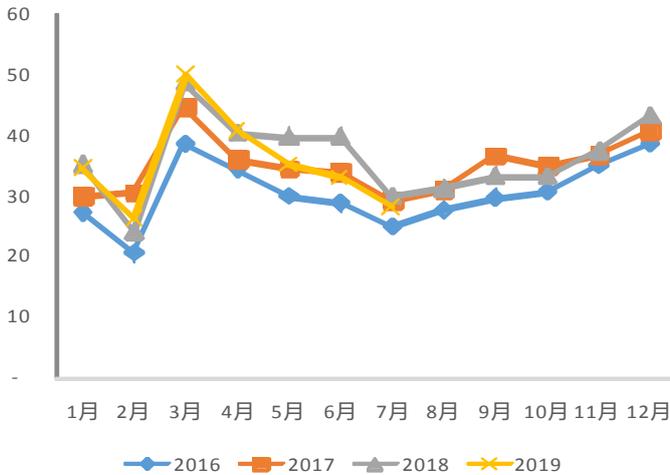
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

5.2. 商用车产销数据跟踪

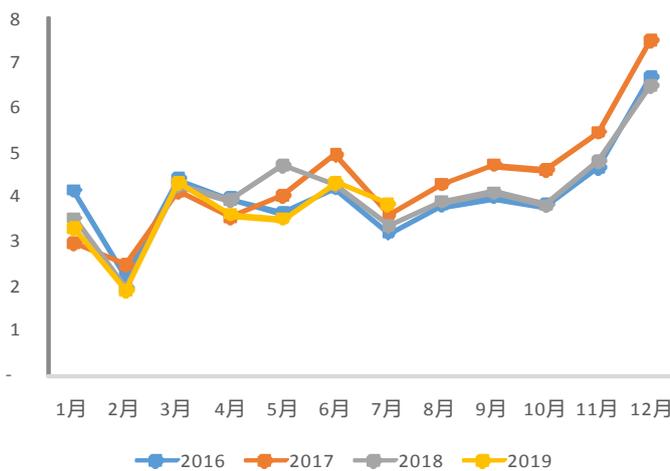
7月, 我国商用车实现销量 28.1 万辆, 同比下降 6.4%。分车型看, 7月客车实现销量 3.8 万辆, 同比增长 14%, 货车实现销量 24.2 万辆, 同比下滑 8.9%, 其中重卡销量达到 7.6 万辆, 同比增长 2%。

图表 18: 商用车月度销量 (单位: 万辆)



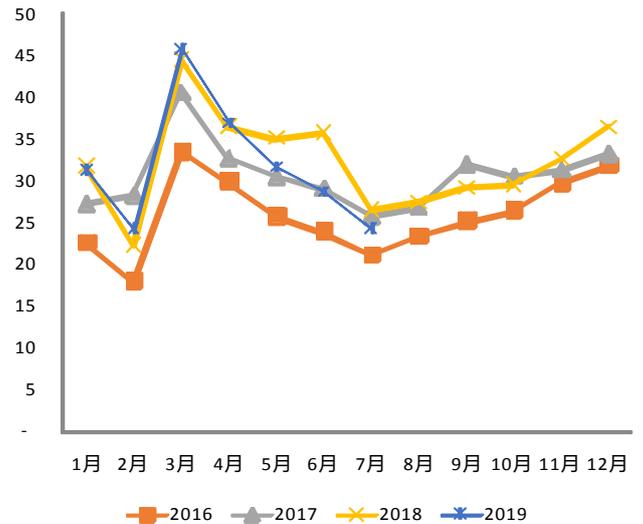
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 20: 客车月度销量 (单位: 万辆)



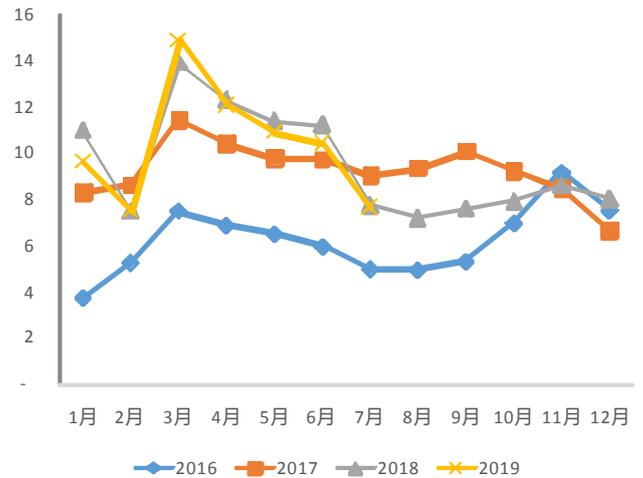
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 19: 货车月度销量 (单位: 万辆)



资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 21: 重卡月度销量 (单位: 万辆)

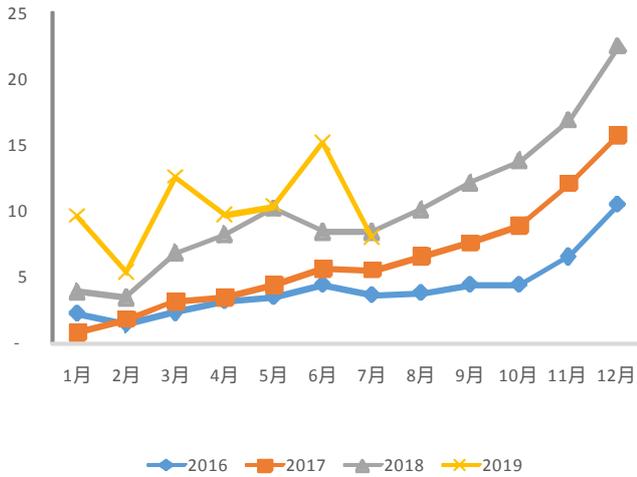


资料来源: 第一商用车, 华鑫证券研发部

5.3. 新能源汽车产销数据跟踪

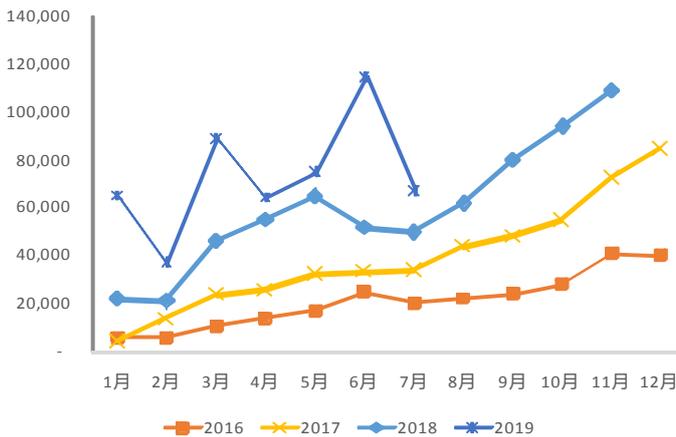
7月, 新能源汽车实现销量 8 万辆, 同比下滑 4.7%, 其中, 纯电动乘用车实现销量 4.8 万辆, 同比下滑 4.2%; 插电式混动乘用车实现销量 1.9 万辆, 同比下滑 20.6%; 纯电动商用车实现销量 1.3 万辆, 同比增长 31%。

图表 22: 新能源汽车月度销量 (单位: 万辆)



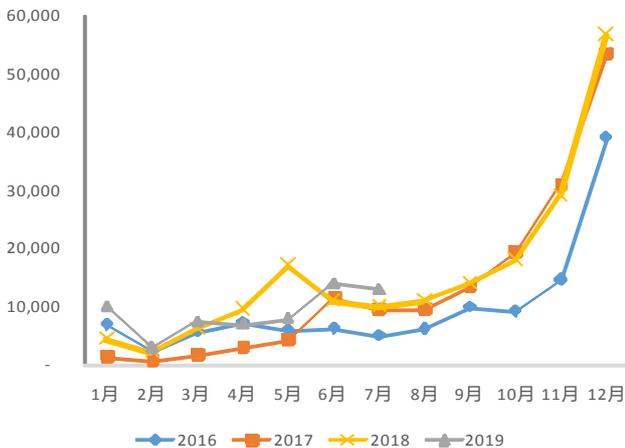
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 24: 纯电动乘用车月度销量 (单位: 辆)



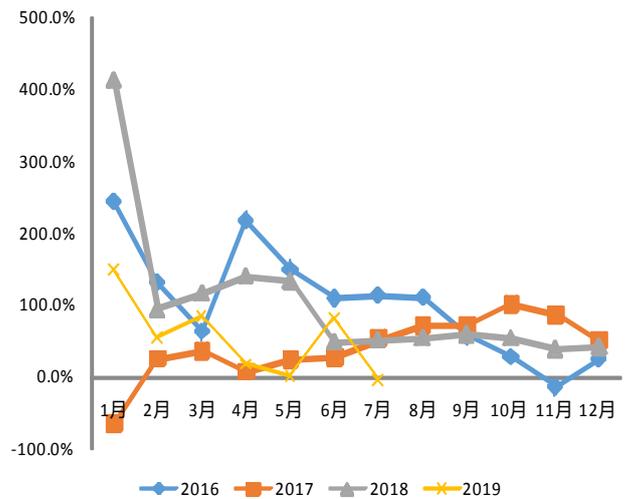
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 26: 纯电动商用车月度销量 (单位: 辆)



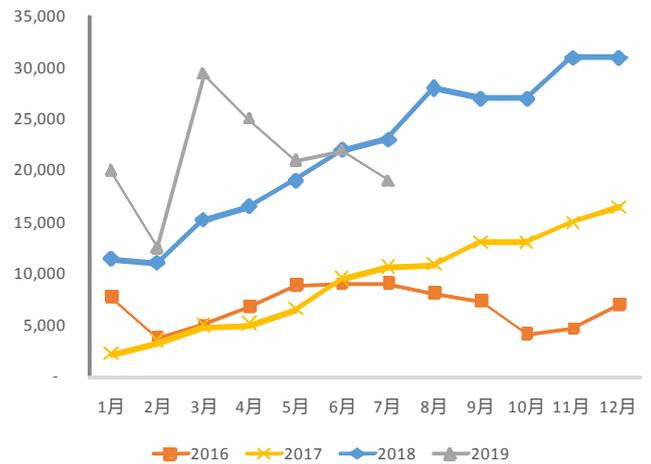
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 23: 新能源汽车销量同比增速 (单位: %)



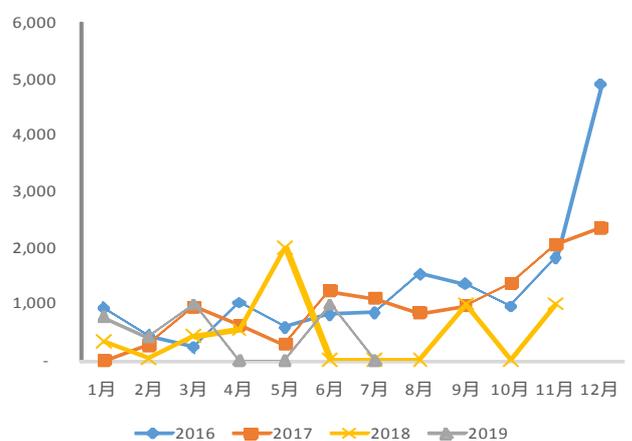
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 25: 插电混动乘用车月度销量 (单位: 辆)



资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 27: 插电混动商用车月度销量 (单位: 辆)

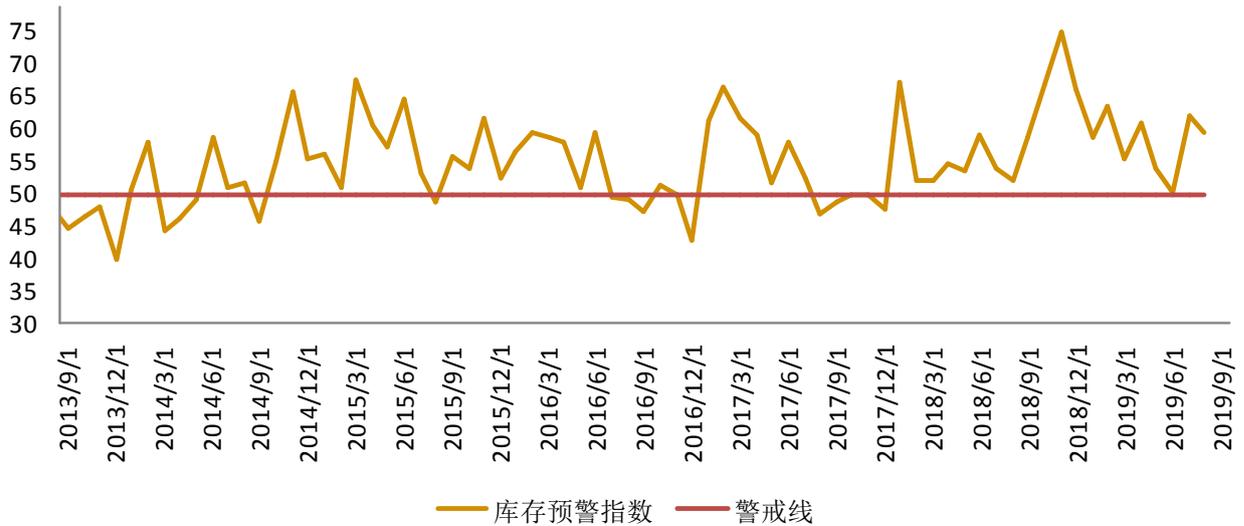


资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

5.4 行业库存情况跟踪

根据中国汽车流通协会发布的最新一期“中国汽车经销商库存预警指数调查”VIA (Vehicle Inventory Alert Index) 显示, 8月份汽车经销商库存预警指数为 59.4%, 环比下降 2.8 个百分点, 同比上升 7.2 个百分点, 库存预警指数较 7 月有所下降, 但同比仍处于高位, 持续位于警戒线之上, 反映行业整体需求不振, 经销商仍面临较大库存压力。

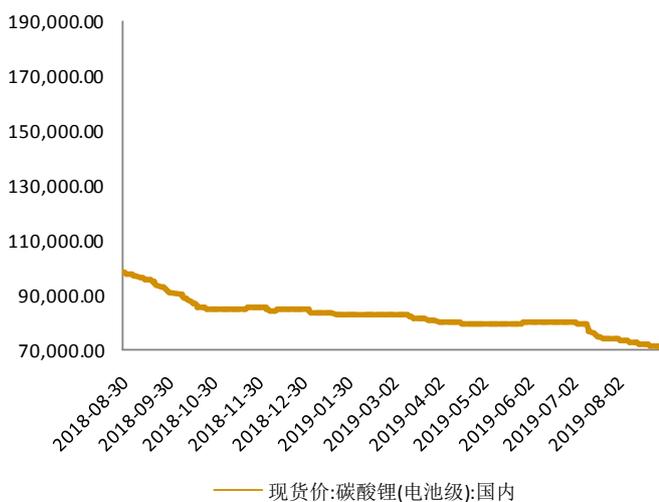
图表 28 中国汽车经销商库存预警指数



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

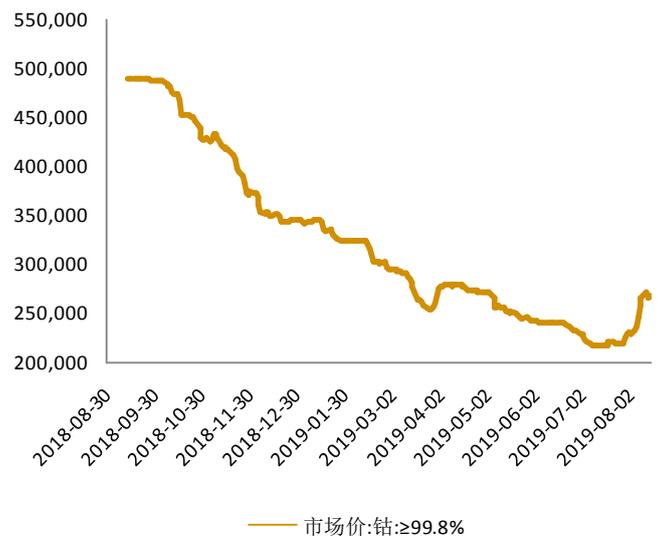
5.5 重点原材料价格数据走势跟踪

图表 29: 碳酸锂价格走势 (单位: 元)



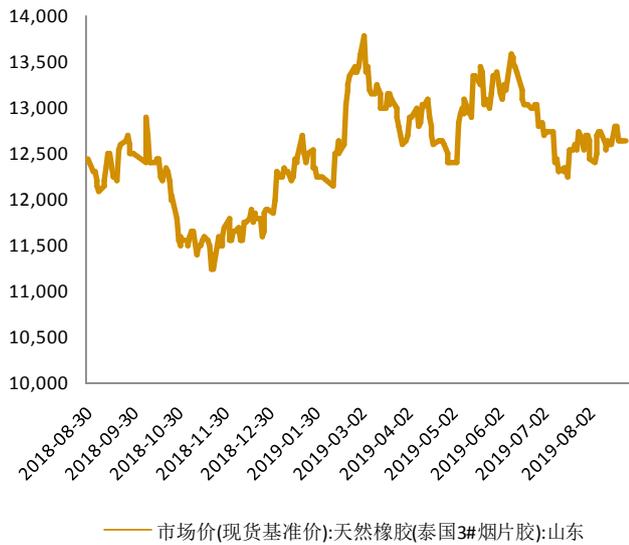
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 30: 钴价格走势 (单位: 元)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 31：天然橡胶价格走势（单位：元）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 33：铝锭价格走势（单位：元）



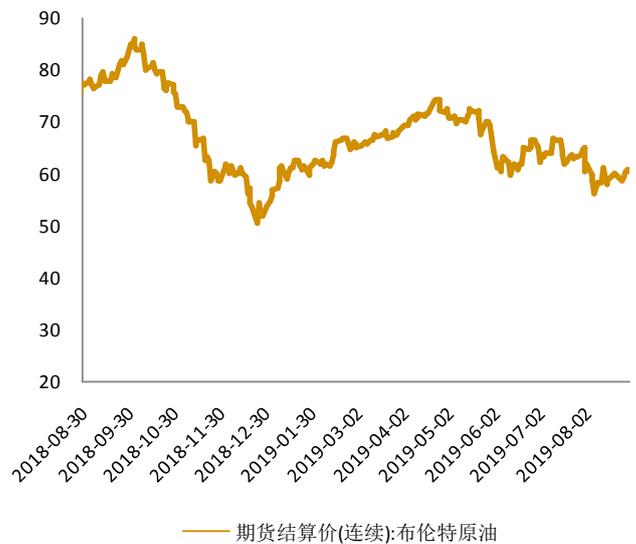
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 32：冷轧板（1mm）价格（单位：元）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 34：国际原油价格走势（单位：美元）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师简介

杨靖磊：华鑫证券分析师，工学硕士，2016年4月加入华鑫证券研发部，主要研究和跟踪领域：汽车行业

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-)5%— (+)5%
4	减持	(-)15%— (-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司
研究发展部
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号
邮编：200030
电话：(+86 21) 64339000
网址：<http://www.cfsc.com.cn>