

汽车

宏观政策发力，汽车消费望触底回升

本周行业复盘。总体来看，本周 SW 汽车行业+3.91%，排名 15/28；年初至今+11.37%，排名 24/28。年初至今涨幅排名前三的个股为：全柴动力（+181.56%）、新日股份（+124.21%）、奥联电子（+105.88%）；跌幅前三：*ST 斯太（-55.93%）、*ST 猛狮（-53.88%）、ST 银亿（-50.64%）。

8月零售同比-6%，批发数据初步为同比-8%。根据乘联会数据，8月第四周日均零售 10 万台（+31%）。批发端第四周日均 9.3 万台。前四周累计零售同比-6%，累计批发-8%。

本周售价/折扣率分别环比-0.08%/+0.07PCT。本周终端整体折扣率为 8.78%，环比+0.07PCT，同比-0.59PCT；整体终端价格为 16.38 万元，环比-0.08%，同比+6.95%。分车型看，轿车/SUV/MPV 的终端折扣率分别为 9.44%/8.45%/3.52%，环比+0.10/+0.05/+0.01 PCT，同比-2.70/+1.91/+1.66 PCT；终端价格 15.34/17.58/18.60 万元，环比-0.08%/-0.08%/-0.13%，同比+6.29%/+6.49%/+13.98%。分品牌，自主/合资/豪车的折扣率分别为 6.69%/9.04%/9.42%，环比+0.28/-0.02/+0.14 PCT，同比 6.84/1.97/-1.30 PCT；终端价格分别 10.08/15.21/34.79 万元，环比-0.31%/+0.02%/-0.17%，同比+11.46%/+1.12%/+1.17%。

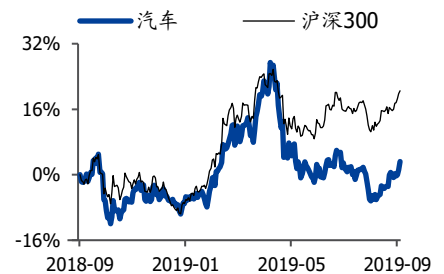
宏观政策发力，有望促汽车消费抬头。9月16日央行决定降低存款准备金率，同时近期财政部要求明确专项债作资本金范围扩大，并鼓励地方尽量多安排。财政和货币政策逆周期同时发力，有望为经济托底。汽车销量增速与 GDP 从历史上看高度相关，GDP 保持稳定健康增长，汽车销量和保有量也将持续稳定增长。考虑到低价位车型所面对的消费群体，其收入水平受到宏观经济影响的弹性更大。去年起低级别车市下行压力较大，随着宏观政策的刺激，低级别车市有望率先反弹，利好自主龙头。

投资建议。以汽车工业产成品库存口径来看，本轮去库从 2017 年年中开始，至今持续 24 个月，汽车行业库存周期已经处于历史底部。而行业的库存周期与板块的收益率相关性较高，前后相差 1-2 个月。从投资逻辑上来看，三季度起整车厂 EPS 逐步修复而零部件将迎来估值修复，汽车板块基金持仓处于 2009 年以来的最低点，底部逐步夯实。我们建议：1) 整车板块关注话语权较强以及边际弹性较大的乘用车龙头长安汽车、吉利汽车、上汽集团；2) 随着市场风险偏好提升，智能驾驶板块有望迎来系统性机会，建议关注自动驾驶产业链标的德赛西威，保隆科技。

风险提示：汽车销量或低于预期。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 程似骏

执业证书编号：S0680519050005

邮箱：chengsiqi@gszq.com

研究助理 李若飞

邮箱：liruofei@gszq.com

相关研究

- 1、《汽车：2019 年中报总结：整体承压，复苏可期》2019-09-05
- 2、《汽车：行业已度过最差时点，配置正当时》2019-09-01
- 3、《汽车：中报集中落地，个股走势分化》2019-08-25



内容目录

财政+货币政策为经济托底，汽车消费望触底反弹	4
行情回顾：汽车板块本周涨幅居中，板块配置正当时	6
行情走势：汽车板块本周涨幅居中	6
行业关键数据	8
本周售价/折扣率分别环比-0.08%/+0.07PCT	8
7月行业销量：销量同比降幅收窄	11
重要公告	15
行业聚焦	16
投资建议	17
风险提示	17

图表目录

图表 1: 中国汽车行业 2000-2015 年销量增速	4
图表 2: 一线城市在 02-03 年 R 值达到临界值	4
图表 3: 东部发达省份 08 年左右达到 R 值临界值	4
图表 4: 中西部省份从 15 年开始 R 值逐步向临界值趋近	4
图表 5: 不同排量在购置税优惠政策退出后的增速	5
图表 6: 汽车行业已至周期底部	5
图表 7: 2019 年以来，申万汽车指数走势弱于沪深 300	6
图表 8: 本周申万汽车指数排名 15/28	6
图表 9: 本周涨幅前十标的	6
图表 10: 本周跌幅前十标的	6
图表 11: 申万汽车指数估值一览	7
图表 12: 申万汽车服务、汽车零部件、汽车整车估值情况一览	7
图表 13: 申万汽车指数 pe-band	7
图表 14: 申万整车 pe-band	7
图表 15: 申万汽车零部件 pe-band	7
图表 16: 申万汽车服务 pe-band	7
图表 17: 截至 2019 年 9 月 7 日整体终端折扣变化	8
图表 18: 截至 2019 年 9 月 7 日整体终端价格变化 (万元)	8
图表 19: 截至 2019 年 9 月 7 日分车型，行业终端折扣率	8
图表 20: 截至 2019 年 9 月 7 日分车型，行业终端价格 (万元)	8
图表 21: 截至 2019 年 9 月 7 日分品牌，行业终端折扣率	9
图表 22: 截至 2019 年 9 月 7 日自主品牌终端价格 (万元)	9
图表 23: 截至 2019 年 9 月 7 日合资品牌终端价格 (万元)	9
图表 24: 截至 2019 年 9 月 7 日豪华品牌终端价格 (万元)	9
图表 25: 豪华车系折扣率及终端价格汇总	9
图表 26: 自主车系折扣率及终端价格汇总	10
图表 27: 合资车系折扣率及终端价格汇总	10
图表 28: 国内汽车行业销量 (万辆)	11
图表 29: 国内汽车行业销量增速	11
图表 30: 国内货车行业销量及增速	11
图表 31: 国内客车行业销量及增速	11
图表 32: 国内新能源车销量	12

图表 33: 国内新能源车销量增速.....	12
图表 34: 国内乘用车按车型销量.....	12
图表 35: 国内乘用车按车型销量增速.....	12
图表 36: 7月轿车销量排行榜.....	12
图表 37: 7月 SUV 销量排行榜.....	13
图表 38: 本周上市新车简介.....	14

财政+货币政策为经济托底，汽车消费望触底反弹

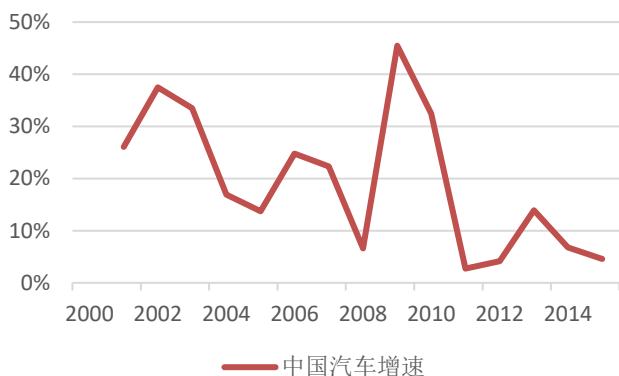
近期政府在财政和货币政策方面同时发力，逆周期调节力度加大，政策或将延续宽松以稳定经济增长环境。

9月16日央行决定全面下调金融机构存款准备金率0.5个百分点，再额外对仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率1个百分点。此次降准释放长期资金约9000亿元，其中全面降准释放资金约8000亿元，定向降准释放资金约1000亿元，将有效增加金融机构支持实体经济的资金来源，还降低银行资金成本每年约150亿元，同时在新的LPR机制下降准有助于银行报价加点空间下调，降低实际利率水平。

9月4日国务院召开常务会议，除部署精准施策加大力度做好“六稳”工作外，会议聚焦加快地方政府专项债券发行使用的措施，带动有效投资支持补短板扩内需。

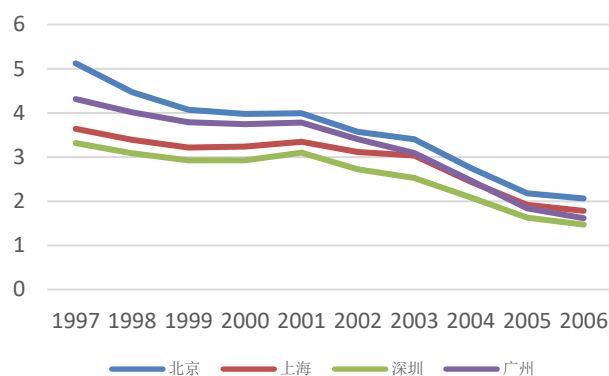
复盘汽车销量与GDP增速高度相关，行业经验用R值衡量判断一个地区的汽车的发展阶段： $R = \text{汽车平均售价} / \text{当地人均GDP}$ ，在R达到2-3的时候当地汽车销量增速提升。我们复盘历史上国内汽车行业销量，用整车工业总产值除以销量代表汽车平均售价，发现历史上汽车销量的两个高峰期2001-2003年，以及2009-2010年（虽有购置税优惠政策刺激）正是一线城市和东部发达省份R值降到3的时候。目前中西部多个省份R值正处于临界值位置，而随着经济稳定增长，有望撬动中西部地区车市需求。

图表1：中国汽车行业2000-2015年销量增速



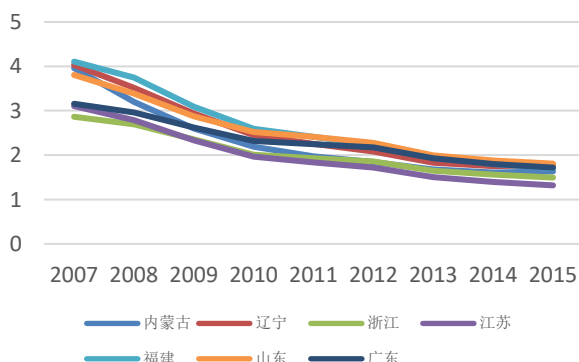
资料来源：统计局，国盛证券研究所

图表2：一线城市在02-03年R值达到临界值



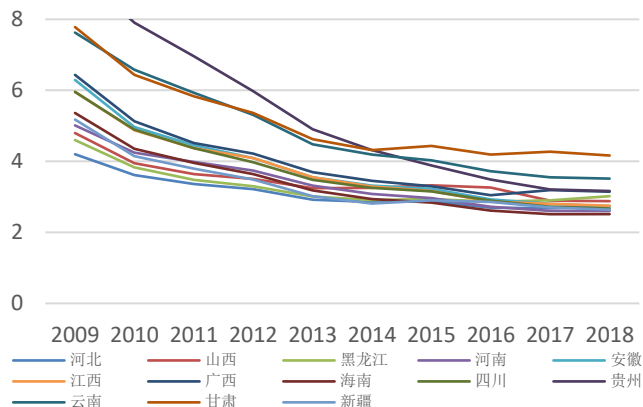
资料来源：统计局，国盛证券研究所

图表3：东部发达省份08年左右达到R值临界值



资料来源：统计局，国盛证券研究所

图表4：中西部省份从15年开始R值逐步向临界值趋近

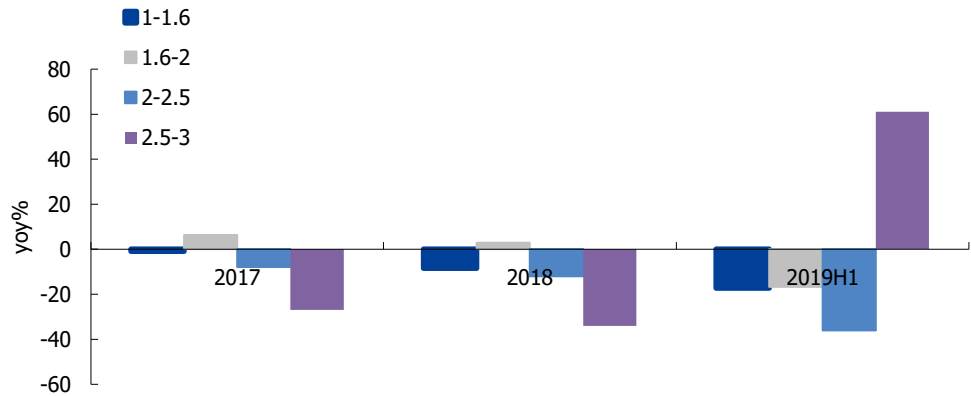


资料来源：统计局，国盛证券研究所

本轮购置税优惠刺激政策后周期，一方面中低端车型受到购置税透支效应更为明显，小排量汽车从2017年至今销量跌幅大于1.6-2.0排量车型。而另一方面自主品牌渗透率连续下滑，相比较往年同期降低约5pct。

我们认为除了购置税透支效应外，宏观经济下行对自主等价格较低车型的销售目标群体所带来的收入弹性较大。去年起低级别车市下行压力较大，随着宏观政策的刺激，低级别车市有望率先反弹，利好自主龙头。

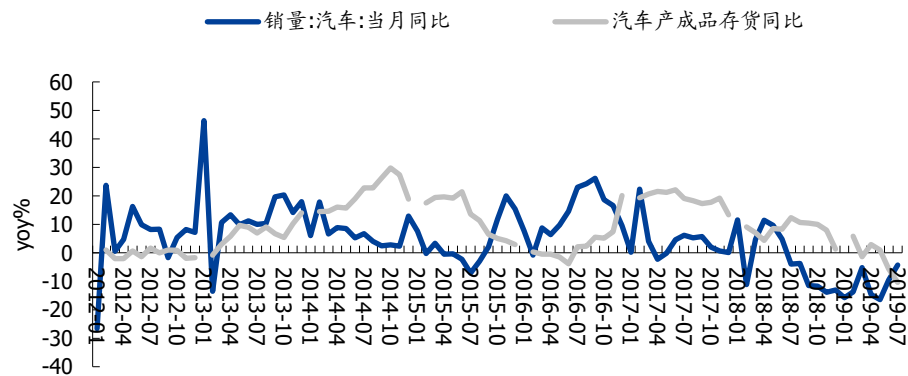
图表5: 不同排量在购置税优惠政策退出后的增速



资料来源: 中汽协, 国盛证券研究所

同时从汽车自身周期来看，以汽车工业产成品库存口径来看，本轮去库从2017年年中开始，至今持续24个月，汽车行业库存周期已经处于历史底部。而行业的库存周期与板块的收益率相关性较高，前后相差1-2个月。

图表6: 汽车行业已至周期底部



资料来源: 中汽协, 统计局, 国盛证券研究所

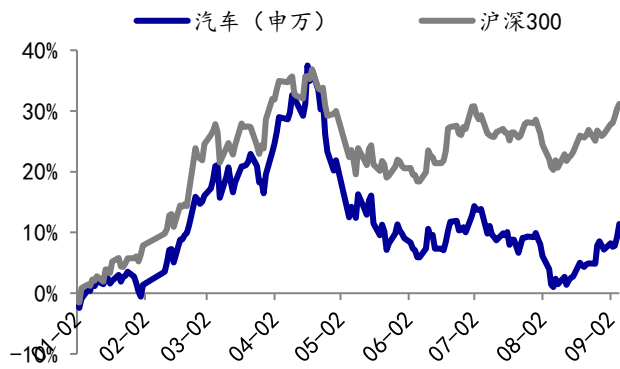
我们认为汽车行业目前已经运行至周期底部，行业销量数据的边际变化也在逐步验证这个结论，4-7月汽乘用车批发同比-17.73%/-17.37%/-7.80%/-3.90%，边际改善显著。同时叠加宏观政策发力，经济在稳增长的情况下，有望修复汽车消费到中枢水平，同时矫正市场对于汽车板块的风险偏好，提升板块整体估值，行业有望迎来戴维斯双击。

行情回顾：汽车板块本周涨幅居中，板块配置正当时

行情走势：汽车板块本周涨幅居中

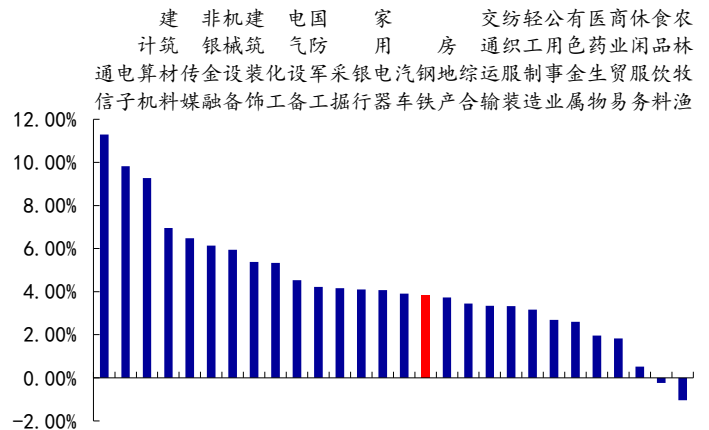
本周上证综指-0.39%，沪深300 -0.56%。总体来看，本周SW汽车行业+2.18%，排名4/28；年初至今+7.18%，排名22/28。二级子行业周涨跌幅分别为SW汽车整车+1.75%，SW汽车零部件+2.64%，SW汽车服务+1.42%。SW汽车成分股周涨幅排名前三的汽车股为德宏股份+45.15%、西菱动力+35.93%、宁波华翔+32.79%；跌幅前三为新日股份-8.63%、苏奥传感-8.47%、特力A-8.32%。

图表7：2019年以来，申万汽车指数走势弱于沪深300



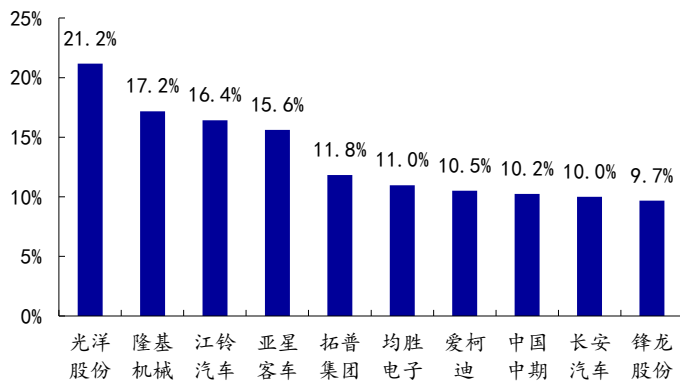
资料来源：wind，国盛证券研究所

图表8：本周申万汽车指数排名15/28



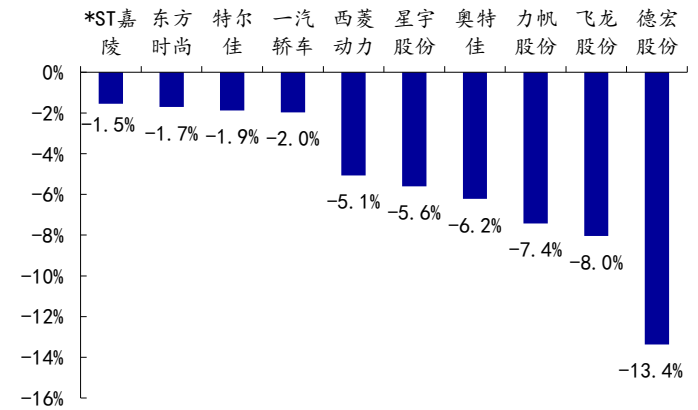
资料来源：wind，国盛证券研究所

图表9：本周涨幅前十标的



资料来源：wind，国盛证券研究所

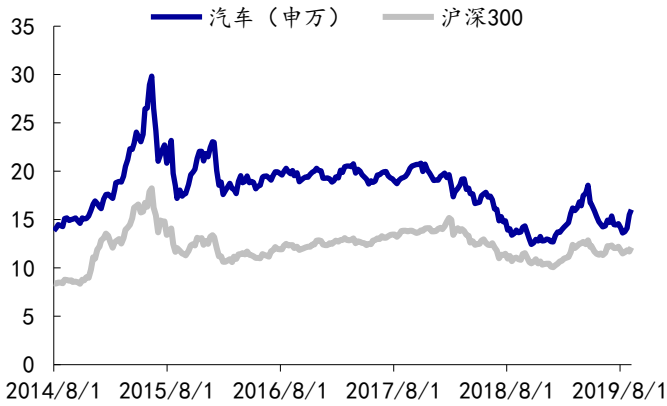
图表10：本周跌幅前十标的



资料来源：wind，国盛证券研究所

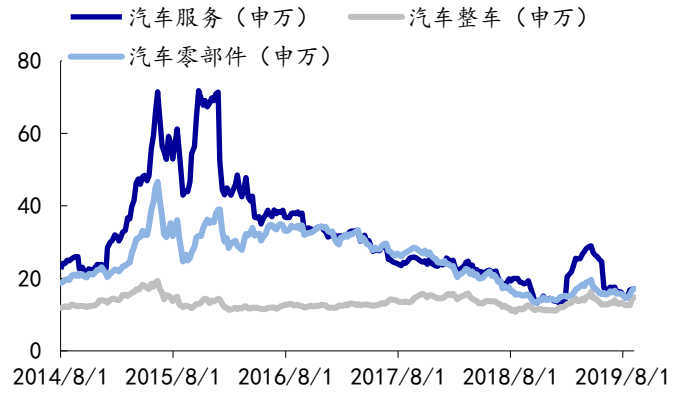
从估值水平来看，汽车板块目前仍处于历史低位。截至上周五，SW汽车指数II市盈率为16.03x，处于2014年以来历史市盈率的21%分位。从子行业来看，SW汽车整车II市盈率为14.74x，处于2014年以来历史市盈率的47%分位，SW零部件II市盈率为17.20x，处于2014年以来历史市盈率的12%分位，SW汽车服务II市盈率为17.33x，处于2014年以来历史市盈率的7%分位。

图表 11: 申万汽车指数估值一览



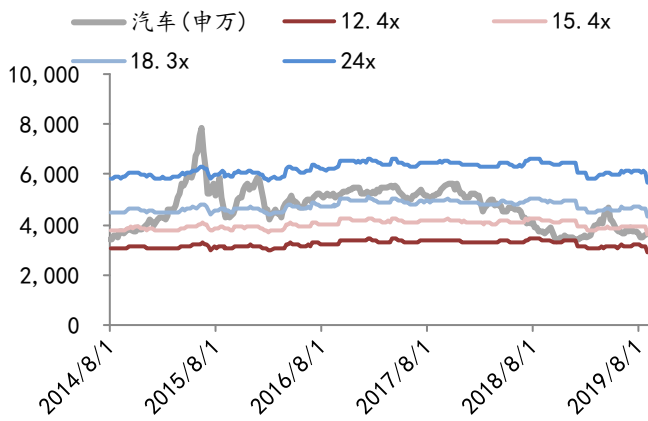
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 12: 申万汽车服务、汽车零部件、汽车整车估值情况一览



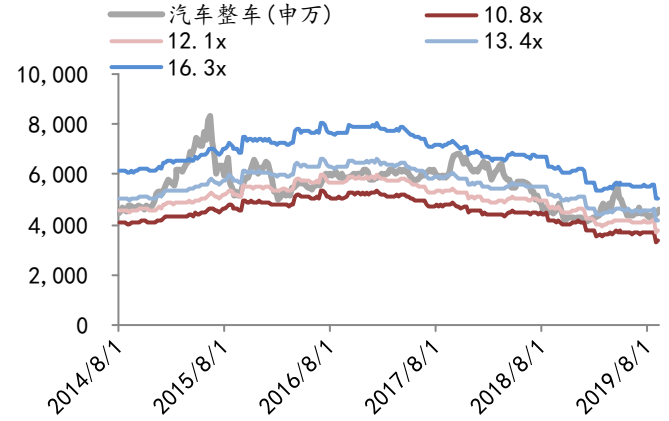
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 13: 申万汽车指数 pe-band



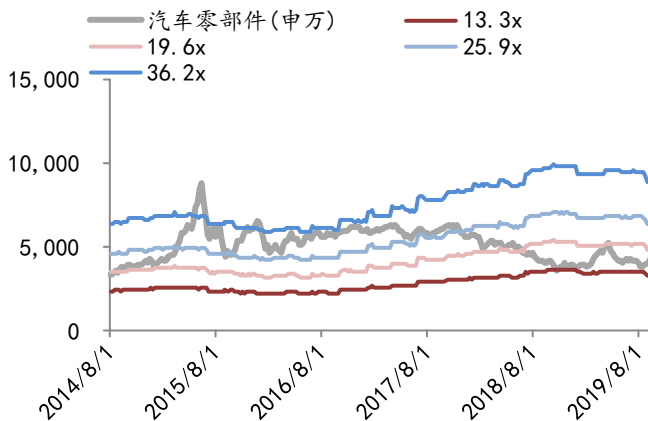
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 14: 申万整车 pe-band



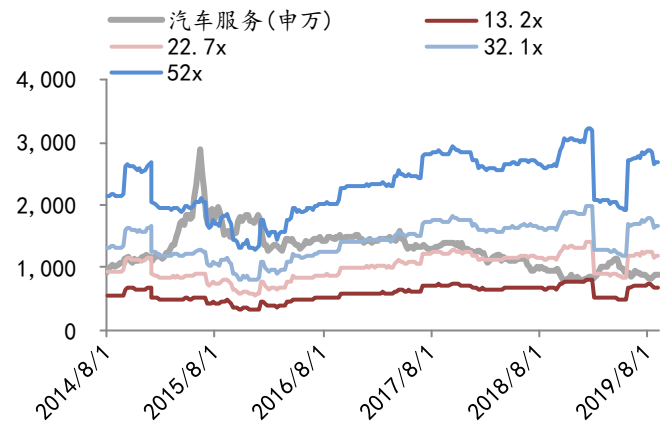
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 15: 申万汽车零部件 pe-band



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 16: 申万汽车服务 pe-band



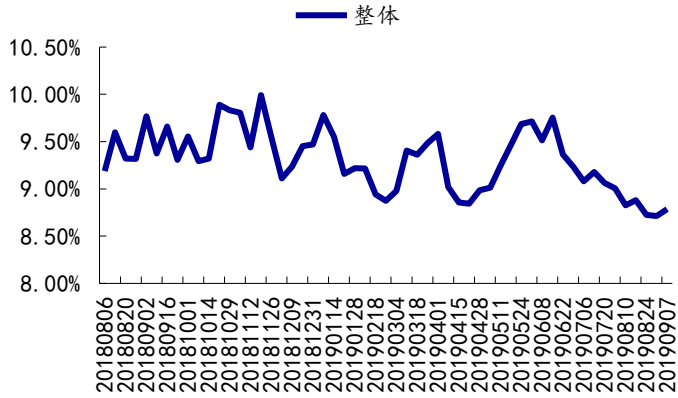
资料来源: wind, 国盛证券研究所

行业关键数据

本周售价/折扣率分别环比-0.08%/+0.07PCT

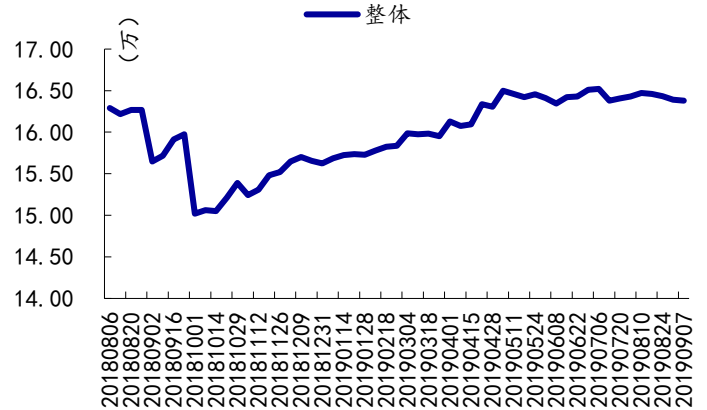
本周终端整体折扣率为 8.78%，环比+0.07PCT，整体终端价格为 16.38 万元，环比-0.08%。

图表 17: 截至 2019 年 9 月 7 日整体终端折扣变化



资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

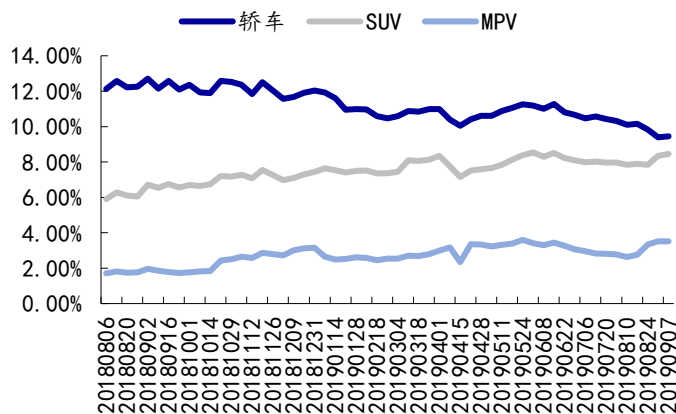
图表 18: 截至 2019 年 9 月 7 日整体终端价格变化 (万元)



资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

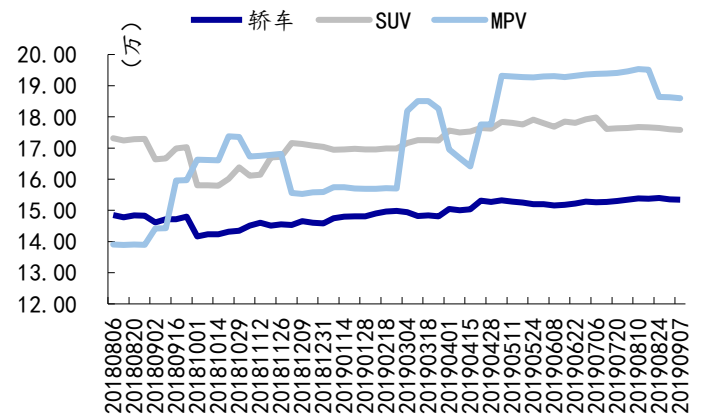
从车型看: 本周轿车的终端折扣率为 9.44%，环比+0.10 PCT，SUV 的终端折扣率为 8.45%，环比+0.05 PCT，MPV 的终端折扣率为 3.52%，环比+0.01 PCT。终端价格方面, 本周轿车终端售价 15.34 万元, 环比-0.08%, SUV 终端售价 17.58 万元, 环比-0.08%, MPV 终端售价 18.60 万元, 环比-0.13%。

图表 19: 截至 2019 年 9 月 7 日分车型, 行业终端折扣率



资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

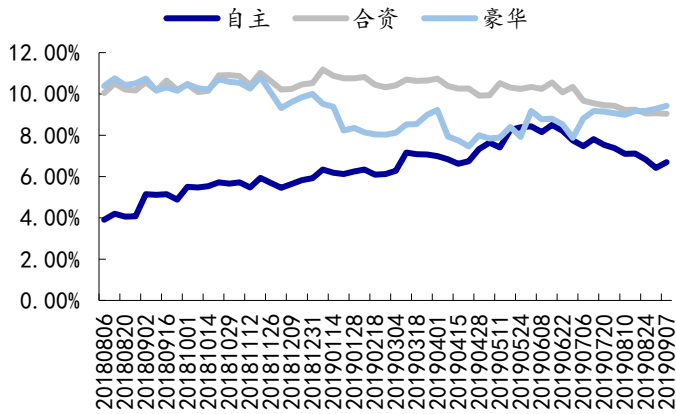
图表 20: 截至 2019 年 9 月 7 日分车型, 行业终端价格 (万元)



资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

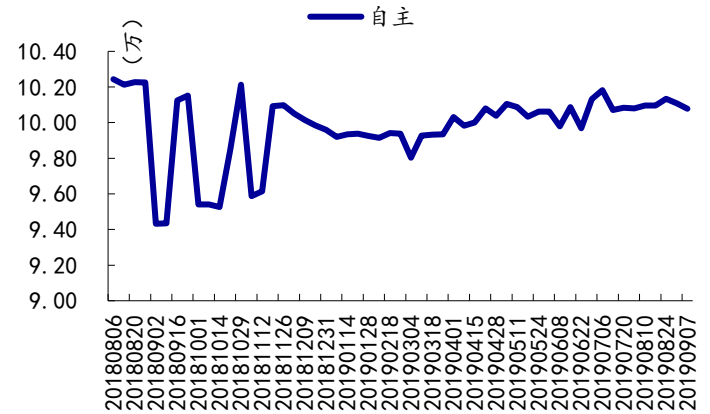
分品牌看, 自主品牌的终端折扣率本周为 6.69%，环比+0.28 PCT，合资品牌的终端折扣率为 9.04%，环比-0.02 PCT，豪华品牌的终端折扣率为 9.42%，环比+0.14 PCT。终端价格方面, 本周自主品牌终端售价 10.08 万元, 环比-0.31%, 合资品牌终端售价 15.21 万元, 环比+0.02%, 豪华品牌终端售价 34.79 万元, 环比-0.17%

图表 21: 截至 2019 年 9 月 7 日分品牌, 行业终端折扣率



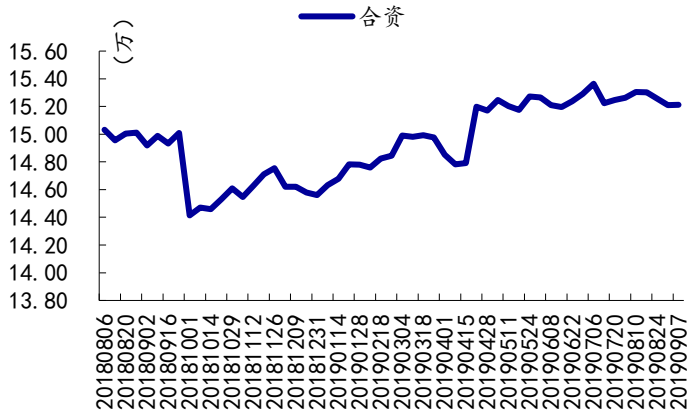
资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

图表 22: 截至 2019 年 9 月 7 日自主品牌终端价格 (万元)



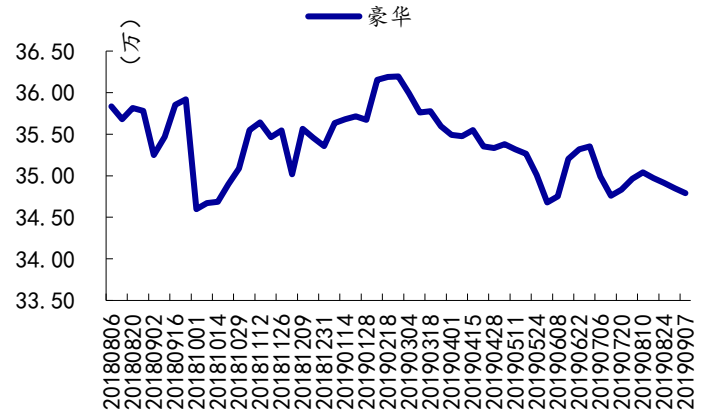
资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

图表 23: 截至 2019 年 9 月 7 日合资品牌终端价格 (万元)



资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

图表 24: 截至 2019 年 9 月 7 日豪华品牌终端价格 (万元)



资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

分品牌看, 本周豪华车系终端折扣率, 环比变化较大的为上汽凯迪拉克、东风英菲尼迪、沃尔沃亚太, 本周的终端折扣率分别为 9.37%、11.54%、12.35%, 环比变化分别为-2.04 PCT、1.14 PCT、-0.73 PCT。其中上汽凯迪拉克受 XT6 上市影响, 折扣率环比下降明显。

图表 25: 豪华车系折扣率及终端价格汇总

车企	折扣率	环比/pct	终端售价/万	环比/%
奇瑞路虎	14.00%	-0.06	34.28	+0.09%
上汽凯迪拉克	9.37%	-2.04	30.13	+0.07%
沃尔沃亚太	12.35%	-0.73	35.23	+0.65%
奇瑞捷豹	9.99%	-0.63	33.29	+0.65%
一汽奥迪	15.56%	+0.34	29.65	-0.37%
华晨宝马	7.13%	+0.34	37.79	-0.36%
东风英菲尼迪	11.54%	+1.14	33.31	-1.34%
广汽讴歌	6.68%	+0.16	33.14	-0.93%
北京奔驰	3.80%	+0.09	38.39	-0.11%

资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

分品牌看，本周自主车系终端折扣率，环比变化较大的为众泰汽车、长城汽车、吉利汽车，本周的终端折扣率分别为 12.16%、6.27%、7.95%，环比变化分别为+2.34 PCT、+0.94 PCT、+0.60 PCT。

图表 26: 自主车系折扣率及终端价格汇总

车企	折扣率	环比/pct	终端售价/万	环比/%
上汽荣威	12.69%	-0.15	9.64	+0.30%
长城汽车	6.27%	+0.94	12.16	-0.92%
上汽名爵	6.29%	+0.06	9.82	-0.31%
吉利汽车	7.95%	+0.60	8.96	-0.66%
众泰汽车	12.16%	+2.34	7.80	-2.70%
广汽传祺	7.94%	-0.06	12.41	+0.10%
长安汽车	4.35%	+0.08	8.89	+0.08%
魏派	4.18%	-0.04	15.55	+0.07%
奇瑞汽车	4.35%	-0.12	9.17	+0.10%
宝骏	3.63%	-0.15	7.32	+0.34%
比亚迪	1.73%	-0.14	10.70	-0.09%
江铃福特	0.66%	0.00	15.39	+0.06%
领克	1.20%	+0.10	15.65	+0.27%

资料来源：汽车之家，国盛证券研究所

分品牌看，本周合资车系终端折扣率，环比变化较大的为上汽大众、东风悦达起亚、上汽雪佛兰，本周的终端折扣率分别为 11.82%、6.27%、7.95%，环比变化分别为-0.36 PCT、-0.28 PCT、0.25 PCT。

图表 27: 合资车系折扣率及终端价格汇总

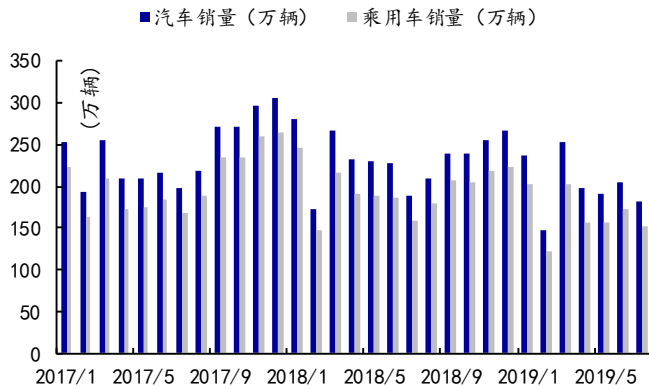
车企	折扣率	环比/pct	终端售价/万	环比/%
上汽雪佛兰	18.97%	+0.25	9.79	-0.29%
一汽大众	13.75%	+0.10	14.30	-0.13%
上汽大众	11.82%	-0.36	16.43	+0.48%
上汽别克	13.77%	+0.09	16.10	-0.51%
东风日产	8.58%	+0.01	14.25	-0.03%
东风标致	7.78%	-0.10	16.57	+0.16%
长安福特	7.70%	-0.04	14.84	+0.51%
上汽斯柯达	10.63%	-0.01	14.47	+0.02%
东风雪铁龙	11.43%	+0.17	11.16	-0.31%
东风悦达起亚	5.91%	-0.28	9.55	+0.19%
广汽三菱	9.12%	-0.13	15.58	+0.05%
广汽菲克	8.57%	+0.05	19.91	-0.08%
北京现代	9.55%	+0.05	11.50	-0.21%
广汽本田	4.53%	+0.13	16.23	-0.12%
一汽丰田	4.09%	-0.23	16.95	+0.25%
东风本田	4.65%	+0.07	16.95	-0.04%
广汽丰田	1.13%	-0.03	17.82	+0.06%
一汽马自达	5.31%	-0.13	18.11	+0.18%
长安马自达	6.52%	+0.01	15.80	-0.06%

资料来源：汽车之家，国盛证券研究所

7月行业销量：销量同比降幅收窄

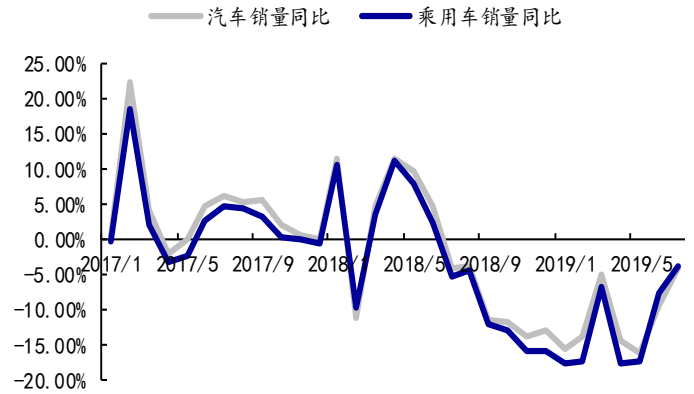
中汽协7月份销量数据，7月，汽车产销同比降幅有所缩小，产销量分别完成180万辆和180.8万辆，同比分别下降11.9%和4.3%，同比降幅比上月分别缩小5.4和5.3个百分点。

图表 28: 国内汽车行业销量 (万辆)



资料来源：中汽协，国盛证券研究所

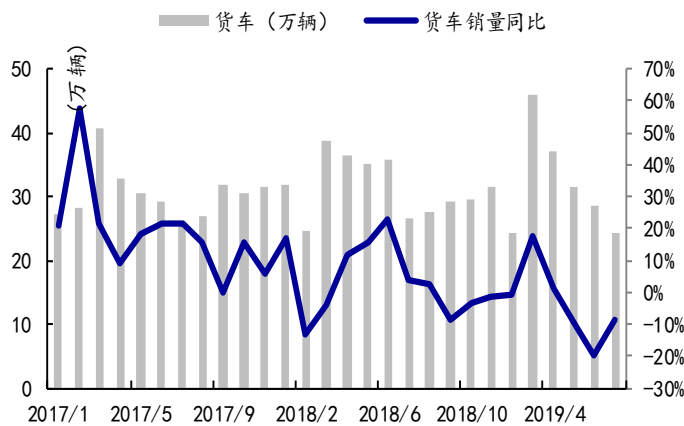
图表 29: 国内汽车行业销量增速



资料来源：中汽协，国盛证券研究所

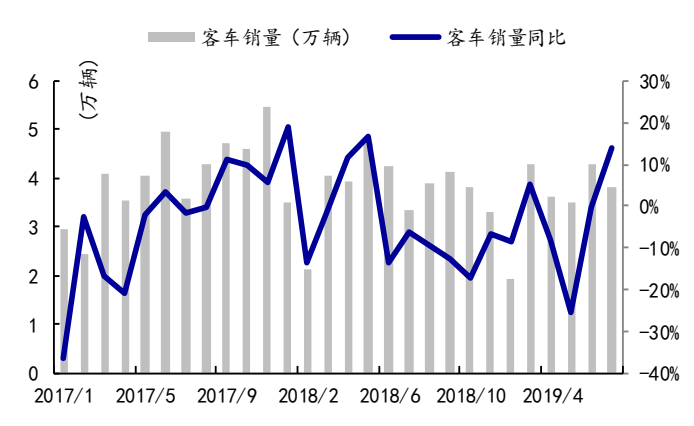
7月货车销量24.2万辆，同比-8.90%，客车销量3.8万辆，同比14.00%。

图表 30: 国内货车行业销量及增速



资料来源：中汽协，国盛证券研究所

图表 31: 国内客车行业销量及增速



资料来源：中汽协，国盛证券研究所

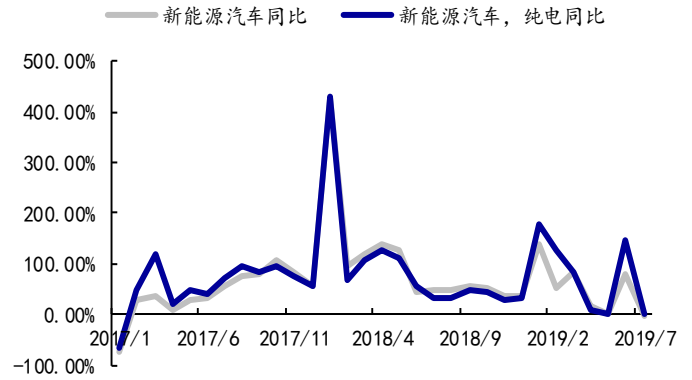
7月，新能源汽车销售8万辆，同比下降4.7%。其中，纯电型新能源汽车销售6.1万辆，同比增长1.6%。

图表 32: 国内新能源车销量



资料来源: 乘联会, 国盛证券研究所

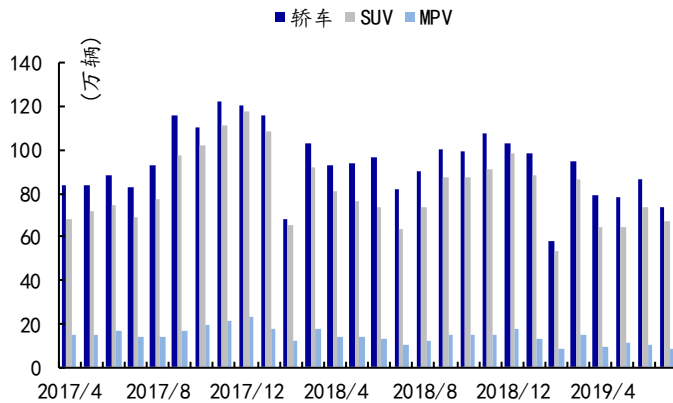
图表 33: 国内新能源车销量增速



资料来源: 乘联会, 国盛证券研究所

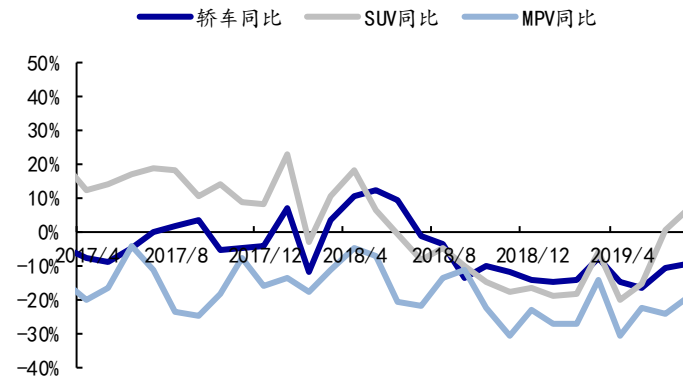
从乘用车销量结构来看, 7月轿车销量为73.8万辆, 同比-9.5%, SUV销售67.2万辆, 同比6.4%, MPV销售8.6万辆, 同比-19.60。

图表 34: 国内乘用车按车型销量



资料来源: 中汽协, 国盛证券研究所

图表 35: 国内乘用车按车型销量增速



资料来源: 中汽协, 国盛证券研究所

7月轿车销量排行榜前三的分别是大众朗逸、大众宝来以及丰田卡罗拉, 7月分别销售3.69、2.67以及2.60万辆。

图表 36: 7月轿车销量排行榜

排名	车型	所属厂商	7月销量(辆)	1-7月累计(辆)
1	大众朗逸	上汽大众	36921	287173
2	大众宝来	一汽大众	26704	162892
3	丰田卡罗拉	一汽丰田	26049	203864
4	大众桑塔纳	上汽大众	25362	140108
5	本田思域	东风本田	25229	139137
6	日产轩逸	东风日产	24999	229374
7	丰田雷凌	广汽丰田	22811	114977
8	大众速腾	一汽大众	22240	137028
9	本田雅阁	广汽本田	18392	130360
10	丰田凯美瑞	广汽丰田	16213	101609

资料来源: 中汽协, 国盛证券研究所

7月SUV销量排行榜前三的分别为哈弗H6、本田CR-V、大众探岳，分别销售2.31、2.21以及1.64万辆。

图表 37: 7月SUV销量排行榜

排名	车型	所属厂商	7月销量(辆)	1-7月累计(辆)
1	哈弗 H6	长城汽车	23079	205592
2	本田 CR-V	东风本田	22132	114343
3	大众探岳	一汽大众	16405	66887
4	日产奇骏	东风日产	15600	119091
5	吉利博越	吉利汽车	15006	124720
6	日产逍客	东风日产	14398	94563
7	奥迪 Q5	一汽大众奥迪	13541	62966
8	荣威 RX5	上汽集团	12407	69945
9	奔驰 GLC	北京奔驰	12349	80682
10	别克昂科威	上汽通用别克	12163	75721

资料来源: 中汽协, 国盛证券研究所

本周正值成都车展举办,上市新车较多,其中主要上市新车分别为荣威RX5 MAX、CS75 PLUS、博越 PRO、VV7 GT、捷达 VS5、雪佛兰 创界、新宝骏 RM-5、新宝骏 RC-6、G05、DX5、8 系家族、iA5、e 诺、EU5、R500/R600、全新威朗等。

图表 38: 本周上市新车简介

厂商	车型	上市时间	价格	简介
上汽 荣威	荣威 RX5 MAX	2019/9/5	11.88-18.98 万元	配备 12.3 英寸全液晶仪表盘及 14.3 英寸中控液晶屏; 分别搭载 300TGI (1.5T) 及 400TGI (2.0T) 发动机。
长安 汽车	CS75 PLUS	2019/9/5	10.69-15.49 万元	长安 CS75 的换代车型; CS75PLUS 上市后, CS75 并不会停产, 而是采用两代同堂的形式, 一同上市发售。分别搭载 1.5T 及 2.0T 发动机。
吉利	博越 PRO	2019/9/5	9.88-15.18 万元	博越的改款升级车型; 10 月 31 日前享受厂家优惠购置税 5000 元; 分别搭载 1.8TD、1.5TD 发动机, 满足国六排放标准。
WEY	VV7 GT	2019/9/5	19.18-20.58 万元	轿跑 SUV; 最高车速可达 205km/h, 0-100km/h 加速时间为 7.3s。
一汽 大众	捷达 VS5	2019/9/5	8.48-11.28 万元	捷达品牌的首款 SUV 产品, 基于大众 MQB 平台打造; 搭载 EA211 系列 1.4T 发动机, 匹配 6 速手自一体变速箱。
上汽 通用	雪佛兰 创 界	2019/9/5	13.99-17.99 万元	雪佛兰全新紧凑型 SUV; 创界定位在创酷与探界者之间, 并提供 RS 版本以供消费者选择; 搭载第八代 Ecotec 435T (1.3T) 三缸发动机。
宝骏 汽车	新宝骏 RM- 5	2019/9/5	8.68-12.08 万元	采用 5 座、6 座、7 座布局, 动力方面搭载 1.5T 涡轮增压增压发动机。
宝骏 汽车	新宝骏 RC- 6	2019/9/5	8.48-12.38 万元	配备由 12.3 英寸全液晶仪表盘与 12.3 英寸中控液晶屏组成的一体式大屏; 配备车联网系统, 实现“手机即车机”的智能网联体验; 搭载 1.5T 发动机。
SWM 斯威	G05	2019/9/5	6.99-10.39 万元	G 平台下的第二款车型; 整车长 4750mm, 轴距 2750mm, 7 座布局, 搭载 2.0L 和 1.5T 多种动力选择
东南 汽车	DX5	2019/9/5	6.99-9.99 万元	搭载 1.5L 自然吸气发动机以及 1.5T 涡轮增压发动机。
宝马 (进 口)	8 系家族	2019/9/5	96.80-219.80 万元	本次上市共包含 9 款车型, 涵盖了四门轿跑、双门轿跑、敞篷、M 车型, 此外还有三款首发限量版车型, 限量发售 88 台; 搭载双涡管涡轮增压技术的 3.0L 直列 6 缸发动机。
广汽 丰田	iA5	2019/9/5	补贴后售价 16.98-19.28 万元	广汽丰田首款量产纯电动轿车, 广汽新能源 Aion S 的姊妹车型; 搭载宁德时代的 NCM 811 三元锂电池; 搭载 135kW (184Ps) 的驱动电机; 综合续航里程为 510km。
东风 雷诺	e 诺	2019/9/5	补贴后售价 6.18-7.18 万元	东风雷诺旗下首款纯电动车型; 长宽高 3735 × 1579 × 1515 (mm), 轴距 2423mm, 定位一款小型 SUV; 续航里程 270km
北汽 新能 源	EU5 R500/R600	2019/9/5	补贴后售价 13.29-17.19 万元	搭载一台最大功率为 160kW (218Ps) 的驱动电机; R600 续航里程为 501-635km, R500 续航里程为 416-525km。
上汽 通用 别克	全新威朗	2019/9/4	15.29-18.29 万元	科技配置进行了升级, 配备别克 eConnect 智能互联系统; 分别搭载 1.0T 及 1.3T 两台三缸涡轮增压发动机。

资料来源: 爱卡汽车, 国盛证券研究所

重要公告

9月6日

【吉利汽车】产销快报：8月总销量 101,223 辆 (-19%)，其中新能源汽车 7,897 辆，出口 3,208 (+26%)，博越销售 18,240 辆，帝豪 GS 销售 7,108 辆，缤越销售 11,061 辆，几何 A 销售 1,176 辆，领克 01 销售 4,134 辆，领克 02 销售 1,750 辆，领克 05 销售 5,098 辆。

【奥特佳】子公司富通公司将为大众印度提供活塞式汽车空调压缩机产品。

【特力 A】股东减持：公司持股 5%以上股东远致富海拟减持不超过 25,863,499 股，不超过公司总股本的 6%。

【华达科技】股东减持：公司持股 5%以上股东远葛江宏先生拟减持不超过 27,918,828 股，不超过公司总股本的 8.90%。

【上汽集团】产销快报：8月总销售整车 486,858 辆，其中上汽大众 151,000 辆，上汽通用 133,770 辆，上汽乘用车 51,042 辆，上汽通用五菱 127,000 辆；1-8 月累计销售整车 3,863,948 辆 (-14.81%)，其中上汽大众 1,215,206 辆 (-8.54%)，上汽通用 1,079,416 辆 (-13.77%)，上汽乘用车 414,740 辆 (-9.27%)，上汽通用五菱 980,212 (-26.05%)。

【广汽集团】股东减持：公司持股 5%以上股东远葛江宏先生拟减持不超过 27,918,828 股，不超过公司总股本的 8.90%。

【长城汽车】股权激励：激励计划拟授予激励对象权益总计 18,509.13 万份，约占总股本的 2.028%。

【比亚迪】产销快报：8月总销售整车 36,009 辆，其中新能源乘用车 16,100 辆；1-8 月累计销售整车 295,066 辆 (-2.83%)，其中新能源乘用车 172,871 辆 (56.70%)。

9月5日

【东风集团股份】产销快报：8月总销售乘用车 198842 辆，商用车 34348 辆；1-8 月累计销售乘用车 1522194 辆 (-6.73%)，商用车 306305 辆 (+5.20%)。

【亚星客车】产销快报：8月总销售客车 1030 辆 (506%)；1-8 月累计销售 3467 辆 (62%)。

【福田汽车】产销快报：8月总销售 37796 辆，其中欧曼产品 5922 辆；1-8 月累计销售 347248 辆 (2.38%)，其中欧曼产品 57927 辆 (-20.58%)。

【华懋科技】股东减持：公司持股 5%以上股东蔡学彦先生拟减持不超过 15,965,040 股，不超过公司总股本的 5.10%。

【亚太股份】公司收到奇瑞新能源的新产品定点通知，开发和生产 S61EV 项目的电子液压制动主缸含罐总成 (IBS) 和 ESC 控制器总成 (ESC 为 S61EV 和 T19EV 同平台化产品) 产品。

【*ST 安凯】产销快报：8月总销售 571 辆；1-8 月累计销售 4,075 辆 (-5.17%)。

【天成自控】实际控制人的一致行动人减持：公司实际控制人、董事长陈邦锐的弟弟陈昂扬先生，拟减持 3,854,500 股，公司总股本的 1.325%。

【庞大集团】公司股票将于 2019 年 9 月 6 日停牌一天，于 2019 年 9 月 9 日复牌并实施退市风险警示，股票简称改为“*ST 庞大”，股票价格的日涨跌幅限制为 5%。

【渤海汽车】公司拟通过北交所挂牌转让控股子公司渤海江森 51% 股权，转让完成后公司将不再持有渤海江森股权。

9月3日

【宇通客车】产销快报：8月销量 5349 辆 (-0.82%)：大型客车 2304 辆 (+6.86%)，中型客车 1936 辆 (-9.45%)，轻型客车 1109 辆 (+0.91%)。

【江铃汽车】产销快报：8月销量：福特品牌商用车 3131 辆 (-27.02%)，福特品牌 SUV3586 辆 (+695.12%)，JMC 品牌卡车 7642 辆 (+31.35%)，JMC 品牌皮卡 3687 辆 (-17.96%)，JMC 品牌轻型客车 3344 辆 (+26.67%)，驭胜品牌 SUV69 辆 (-79.53%)，重卡 7 辆 (-

93.00%)。

【东安动力】产销快报：8月销量：发动机 17584 辆 (+73.96%)，哈尔滨东安汽车发动机制造有限公司 8 月销售发动机 6305 辆 (+60.43%)，变速器 3692 辆 (+3.39%)。

【凌云股份】公司总股本由 455,070,966 股变更为 550,655,534 股，注册资本由人民币 455,070,966 元变更为人民币 550,655,534 元，完成了工商变更登记手续。

行业聚焦

9月6日

【行业】根据 CAD 数据库的信息，全球销量前 40 位的 SUV 车型中，中国自主品牌仅剩下两个席位。(每日汽车)

【行业】宝马携手中国信通院共同推进智能网联汽车发展(新浪汽车)

【长城汽车】奥托立夫和长城汽车签订合作研究声明(盖世汽车)

【江铃汽车】领界继续为江铃汽车提振销量，而江铃汽车旗下的其他品牌仍在下滑。(中车网)

【丰田汽车】丰田新能源企业战略布局图：计划于 2025 年达到销售 550 万辆电动汽车的目标。(盖世汽车)

9月5日

【行业】2019 年 8 月国内汽车分析报告：8 月共接到车主有效投诉信息 7440 宗，环比上涨 5.5%，同比依旧保持着两位数的增长，较去年同期上涨 19.9%。(车质网)

【行业】上半年车市：下降的利润、增长的研发投入与加重的资金压力(搜狐汽车)

【宁德时代】动力电池龙头企业宁德时代与全球汽车零部件巨头博世正式建立长期战略合作伙伴关系，宁德时代将在全球范围内为博世 48V 动力电池系统提供可靠动力内核。(盖世汽车)

【华域汽车】加速实现智能座舱 延锋成立新公司延锋科技。(盖世汽车)

【宁德时代】宁德时代被曝或为保时捷提供电动车电池。(盖世汽车)

9月3日

【行业】2019 年 1-7 月河南省汽车产量为 34.37 万辆，同比增长 7.91%。(中商情报网)

【行业】日本政府拟要求汽车厂商标明纯电动汽车电池寿命。(TechWeb)

【蔚来】蔚来汽车将推出零首付购车，员工和上海先行。(新能源网)

【特斯拉】特斯拉上半年交付 15.82 万辆电动汽车，连续两个半年超过保时捷。(TechWeb)

投资建议

以汽车工业产成品库存口径来看，本轮去库从2017年年中开始，至今持续24个月，汽车行业库存周期已经处于历史底部。而行业的库存周期与板块的收益率相关性较高，前后相差1-2个月。从投资逻辑上来看，三季度起整车厂EPS逐步修复而零部件将迎来估值修复，汽车板块基金持仓处于2009年以来的最低点，底部逐步夯实。我们建议：1) 整车板块关注话语权较强以及边际弹性较大的乘用车龙头长安汽车、吉利汽车、上汽集团；2) 零部件板块关注低估值，细分行业子龙头，业绩弹性较大的新泉股份，保隆科技。

风险提示

汽车销量或低于预期。宏观经济增速换挡以及外部环境不确定性或影响居民整体消费能力，而汽车作为消费占比最大的细分领域，终端零售销量或受到一定抑制不及预期。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼
 邮编：100033
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市西湖区北京西路88号江信国际金融大厦
 邮编：330046
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 9层
 邮编：200120
 电话：021-38934111
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com