

8月销量环比正增长 行业景气度或开启回升

核心观点:

1. 事件

乘联会发布2019年8月乘用车销量数据:8月份广义乘用车零售销量同比减少9.9%。

2. 我们的分析与判断

8月狭义乘用车零售156.4万台,同比-9.9%,环比+5.4%,是今年1-8月狭义乘用车零售同比-8.9%。从车型看,6月的轿车零售同比-14.9%,SUV同比-1.8%,MPV同比-21.6%;豪华品牌零售同比去年8月增速12.4%,主流合资品牌同比下降10.5%,自主品牌同比下降14%。

(一) 国五清库透支效应明显,8月环比增速历年最低

8月狭义乘用车零售156.4万台,同比-9.9%,环比+5.4%,提升较弱。8月渠道库存上升0.9万台,改变了去年8月渠道库存下降的特征。8月零售环比增长5.4%是历年最低值,进一步验证了我们对二季度国五清库期造成较强透支效应的判断。同时,高温天气也一定程度上对8月消费造成负面影响。批发零售比率较7月有所上升,行业库存已处于历史低点,去库存周期已经结束,同时补库存周期开始,符合我们的预期。我们预计国六库存的增加利好将于第四季度显现。在6月国五库存清理完成后,经销商对终端价格及时回收,对国六车型价格实行理性保护,总体上国六车型看渠道价格仍在可控范围内。目前整体折扣率已显著回升,预计下半年主机厂盈利水平将回归至前期正常水平。

(二) “金九银十”新车集中上市,行业景气度有望企稳回升

9月5日,第二十二届成都国际车展拉开帷幕。三大自主品牌车企,吉利、长城、长安,均有新车推出。9月车市的新品增量效果相对较强,产品供给侧对销量将发挥积极作用。各区域主要城市也开始布局各类大小车展,为金九银十造势,有利于通过刺激消费端,带动产销的进一步增长。传统销售旺季“金九银十”叠加众多车企新车集中上市利好,国五转国六的影响逐渐减弱,我们认为汽车行业在9月产销回升可能性较大,零售端有望接近持平,批发端有望回归正增长。

(三) 新能源销量受退补贴影响较大,市场将缓慢消化成本上浮

8月新能源乘用车批发销量7.1万台,同比-15.5%,环比7月+6%。8月纯电动乘用车批发增速同比增长0%,环比增17%;混插车型同比-46%,环比-17%。2019年1-8月新能源乘用车批发71.4万台,同比增速41.7%。由于6月底补贴退坡同样带来了上半年的提前透支消费,新补贴政策实施后,各品牌终端售价皆有不同程度上升,进一步削弱了新能源车消费动力。我们预计产业链将缓慢消化成本上涨带来的负面影响,由于2018H2新能源汽车销量基数较高,2019H2销量数据将面临一定压力。

汽车行业

推荐 维持评级

分析师

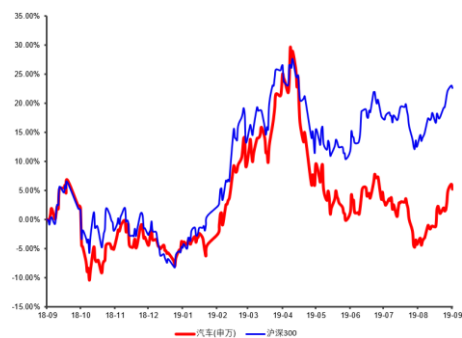
李泽晗

☎: 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

我们维持前期观点，行业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华域汽车(600741.SH)、星宇股份(601799.SH)、福耀玻璃(600660.SH)。整车企业我们建议优先关注行业龙头:上汽集团(600104.SH)、广汽集团(601238.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。除银河证券官方网站外，银河证券并未授权任何公众媒体及其他机构刊载或者转发公司发布的证券研究报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

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