

政策逐步落地，建议加配汽车行业

——汽车行业周观点报告

同步大市（维持）

日期：2019年09月16日

投资要点：

● **投资建议：**近期，贵阳市人民政府作出了废止《贵阳市小客车号牌管理暂行规定》的决定，意味着贵阳成为全球 9 大限购城市中首个取消限购城市，而早之前广州、深圳、海南等限购城市已实施增加普通小客车指标的措施，我们认为限购城市牌照放松政策的逐步落实虽然对促进乘用车销量的影响相对有限，但彰显政府托底汽车消费的决心，有利于强化市场对车市探底回升的预期，政策偏暖，“金九银十”消费旺季车市复苏在即，且当前行业估值依然偏低，建议加配汽车行业。主题投资方面，上海颁发首批智能网联汽车示范应用牌照，自动驾驶初创企业 AutoX 获得东风、阿里等 1 亿美元 A 轮融资，并计划今年年底于嘉定无人驾驶运营示范区投放 100 台自动驾驶出租车，我们认为随着智能网联汽车技术的进步及测试运营不断获得突破，行业规模化量产在即，建议关注自动驾驶产业链。

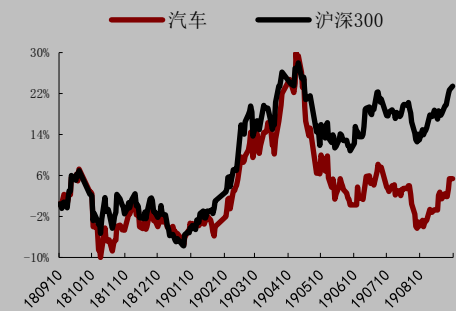
● **行情回顾：**上周汽车（中信）行业指数上涨 1.06%，跑赢沪深 300 指数 0.46 个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块下跌 1.19%、商用车上涨 0.68%、汽车零部件上涨 2.31%、汽车销售及服务下跌 3.67%、摩托车及其他上涨 2.60%。195 只个股中 162 只个股上涨，33 只个股下跌。涨幅靠前的有海联金汇 27.69%、八菱科技 21.33%、德尔股份 16.49%、京威股份 13.75% 和鸿特科技 12.14%，跌幅靠前的有庞大集团 -18.46%、爱科迪 -5.86%、深中华 A -4.47%、长安汽车 -4.09% 和光洋股份 -3.97%。

● **行业动态：**贵阳成为首个取消汽车限购的城市；自动驾驶初创企业 AutoX 宣布完成 1 亿美元 A 轮融资；南京市人民政府发布关于对高排放机动车实施限制通行的通告；上海颁发首批智能网联汽车示范应用牌照。

● **公司动态：**京威股份（002662）关于拟购买德国 Marlok Automotive GmbH 50% 股权的公告；万安科技（002590）关于对外投资的公告；常熟汽饰（601633）股东减持股份结果公告；华阳集团（002906）关于对外投资设立合伙企业暨关联交易的公告。

● **风险提示：**汽车产销不及预期，中美贸易摩擦加剧。

汽车行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2019年09月12日

相关研究

分析师： 周春林

执业证书编号：S0270518070001

电话：021-60883486

邮箱：zhoucl@wlzq.com.cn

目录

1、行情回顾.....	3
1.1 汽车板块周涨跌情况.....	3
1.2 汽车相关概念板块涨跌情况.....	3
1.3 个股涨跌情况.....	4
1.4 汽车板块估值情况.....	4
2、行业动态.....	5
3、公司动态.....	6
4、行业重点数据.....	8
5、本周行业策略.....	12
6、风险提示.....	12
图表 1：汽车板块一周涨跌幅.....	3
图表 2：年初以来汽车板块涨跌幅.....	3
图表 3：汽车概念板块一周涨跌幅.....	3
图表 4：年初以来汽车概念板块涨跌幅.....	3
图表 5：排名前 10 和后 10 个股涨跌幅情况.....	4
图表 6：汽车板块 PE 估值.....	5
图表 7：汽车板块 PB 估值.....	5
图表 8：经销商库存预警指数 (%).....	8
图表 9：2019 年 8 月每周日均零售销量 (万台/日、%).....	8
图表 10：乘用车月销量.....	8
图表 11：乘用车月销量同比.....	8
图表 12：轿车月销量.....	9
图表 13：SUV 月销量.....	9
图表 14：客车月销量.....	9
图表 15：客车月销量同比.....	9
图表 16：货车月销量.....	10
图表 17：货车月销量同比.....	10
图表 18：重卡月销量.....	10
图表 19：重卡月销量同比.....	10
图表 20：新能源汽车月销量情况 (万辆, %).....	10
图表 21：新能源乘用车及商用车月销量 (万辆).....	10
图表 22：原油价格 (美元/桶).....	11
图表 23：国内钢材价格 (元/吨).....	11
图表 24：天然橡胶价格 (元/吨).....	11
图表 25：铝 A00 平均价格 (元/吨).....	11

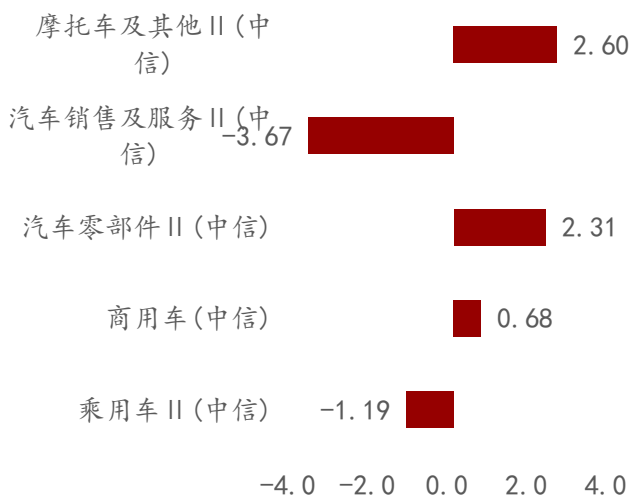
1、行情回顾

1.1 汽车板块周涨跌情况

上周汽车（中信）行业指数上涨1.06%，跑赢沪深300指数0.46个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块下跌1.19%、商用车上涨0.68%、汽车零部件上涨2.31%、汽车销售及服务下跌3.67%、摩托车及其他上涨2.60%。

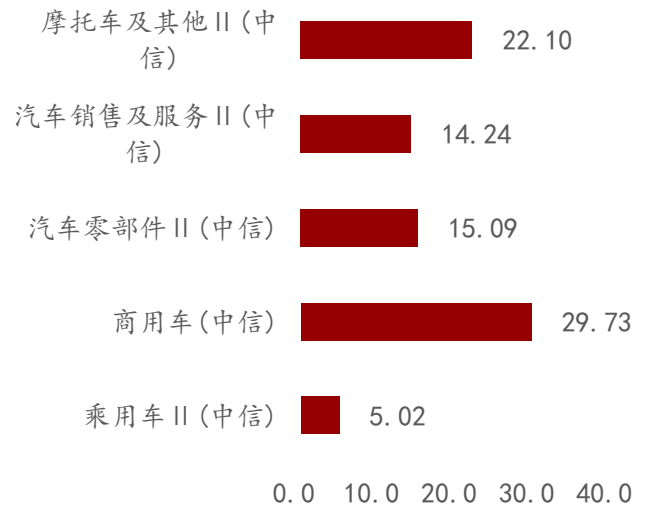
年初以来，汽车（中信）指数上涨13.80%，跑输沪深300指数18.15个百分点，其中乘用车板块上涨5.02%、商用车上涨29.73%、汽车零部件上涨15.09%、汽车销售及服务上涨14.24%、摩托车及其他上涨22.10%。

图表1：汽车板块一周涨跌幅



资料来源：WIND，万联证券

图表2：年初以来汽车板块涨跌幅



资料来源：WIND，万联证券

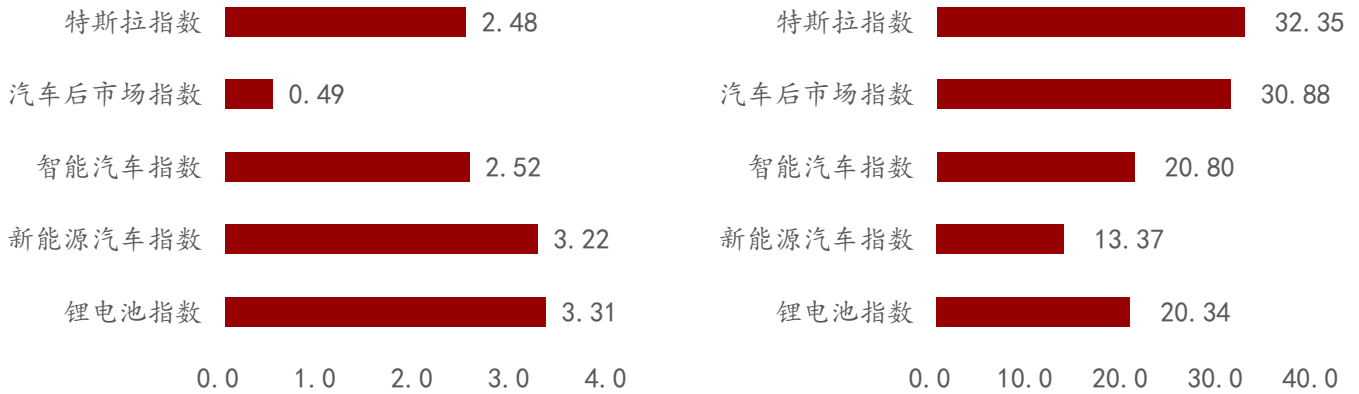
1.2 汽车相关概念板块涨跌情况

从WIND汽车相关概念板块周涨跌幅情况来看，主题热点板块均全线上涨，特斯拉概念指数上涨2.48%、锂电池概念指数上涨3.31%、新能源汽车概念指数上涨3.22%、智能汽车概念指数上涨2.52%、汽车后市场概念指数上涨0.49%。

而年初以来WIND汽车概念指数表现良好，其中特斯拉概念指数上涨32.35%、锂电池概念指数上涨20.34%、新能源汽车概念指数上涨13.37%、智能汽车概念指数上涨20.80%、汽车后市场概念指数上涨30.88%。

图表3：汽车概念板块一周涨跌幅

图表4：年初以来汽车概念板块涨跌幅



资料来源: WIND, 万联证券

资料来源: WIND, 万联证券

1.3 个股涨跌情况

上周汽车行业195只个股中162只个股上涨, 33只个股下跌。涨幅靠前的有海联金汇27.69%、八菱科技21.33%、德尔股份16.49%、京威股份13.75%和鸿特科技12.14%, 跌幅靠前的有庞大集团-18.46%、爱科迪-5.86%、深中华A-4.47%、长安汽车-4.09%和光洋股份-3.97%。

图表5: 排名前10和后10个股涨跌幅情况

涨幅前 10 的个股			跌幅前 10 的个股		
代码	简称	涨跌幅 (%)	代码	简称	涨跌幅 (%)
002537.SZ	海联金汇	27.69	601258.SH	庞大集团	-18.46
002592.SZ	八菱科技	21.33	600933.SH	爱柯迪	-5.86
300473.SZ	德尔股份	16.49	000017.SZ	深中华 A	-4.47
002662.SZ	京威股份	13.75	000625.SZ	长安汽车	-4.09
300176.SZ	鸿特科技	12.14	002708.SZ	光洋股份	-3.97
002664.SZ	长鹰信质	10.88	002265.SZ	西仪股份	-3.73
600579.SH	天华院	8.63	600741.SH	华域汽车	-3.68
300750.SZ	宁德时代	8.54	601689.SH	拓普集团	-3.63
000589.SZ	贵州轮胎	7.62	002363.SZ	隆基机械	-3.46
603596.SH	伯特利	7.51	600104.SH	上汽集团	-3.08

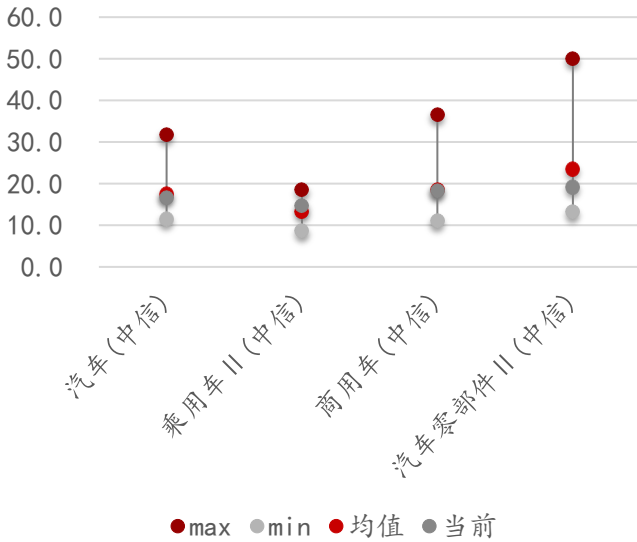
资料来源: WIND, 万联证券

1.4 汽车板块估值情况

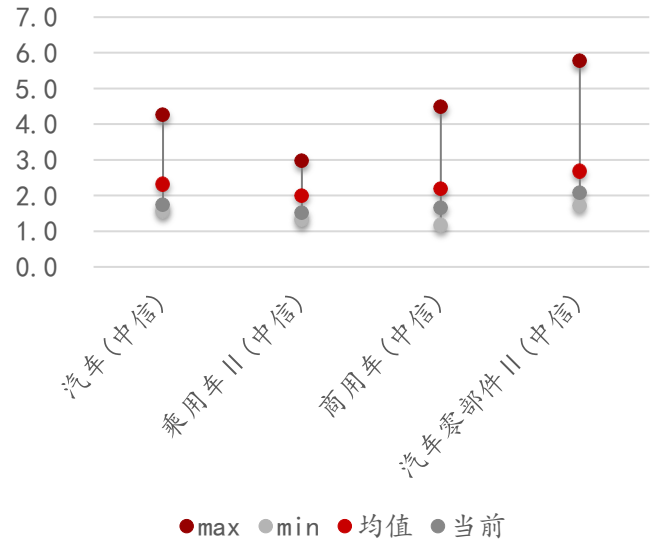
从汽车(中信)PE估值情况来看, 当前汽车(中信)行业整体估值PE(TTM)为16.8倍, 低于近8年以来的历史均值PE 17.5倍水平, 子行业乘用车PE估值14.6倍, 略高于历史均值13.2倍, 商用车PE估值18.3倍, 低于历史均值18.6倍, 零部件PE估值19.6倍, 低于历史均值23.5倍。

从PB估值情况来看，估值更为便宜，当前汽车行业整体估值PB为1.8倍，低于历史均值2.3倍，子行业乘用车PB估值1.5倍、商用车1.7倍、零部件2.1倍分别低于历史均值2.0倍、2.2倍和2.7倍。

图表6：汽车板块PE估值



图表7：汽车板块PB估值



资料来源：WIND，万联证券

资料来源：WIND，万联证券

2、行业动态

贵阳成为首个取消汽车限购的城市

9月12日，据贵阳市人民政府官网消息，贵阳市人民政府于2019年9月10日作出了废止《贵阳市小客车号牌管理暂行规定》的决定，贵阳市公安局交通管理局自2011年以来根据《贵阳市小客车号牌管理暂行规定》拟定发布的小客车号牌管理相关公告相应予以废止。这意味着，贵阳市成为继广州市、深圳市、海南省发布放宽汽车摇号和竞拍指标之后，又一个对汽车摇号进行松绑的城市。同时，贵阳市也成为目前全国实行限购政策9个省市中首个取消限购的城市。其实，最早释放松绑信号的是广州市和深圳市。今年6月2日，广州市和深圳市发布新政，放宽汽车摇号和竞拍指标。其中广州市从2019年6月至2020年12月，共增加投放中小客车增量指标10万个，深圳市2019年至2020年共增加投放普通小汽车增量指标8万个。今年8月，海南省商务厅等多个部门联合发布的《关于落实汽车消费政策措施》显示，2019年8月至12月，在原有普通小客车增量指标数量的基础上，每月适量增加普通小客车增量指标，更好满足居民汽车消费迫切需求。与其他松绑汽车限购的地区相比，贵阳市直接取消汽车限购，可谓松绑限购力度最大，松绑汽车限购将利好贵阳市汽车消费

(资料来源：第一电动汽车网)

自动驾驶初创企业AutoX宣布完成1亿美元A轮融资

9月16日,自动驾驶初创企业AutoX宣布完成1亿美元A轮融资,同时开启下一轮融资。本轮融资由东风汽车出资数千万美元领投,阿里巴巴创业者基金、硅谷孵化器Plug and Play中国基金、香港HKSTP科技发展基金等国内外机构跟投。AutoX于2016年在硅谷成立,主打L4/L5级自动驾驶全栈式解决方案,此前主要在美国发展。在看到中国自动驾驶领域的机会后,今年1月底,肖健雄选择在深圳南山区成立中国研发总部,以深圳为基地向国内市场扩张,并已在南山区市中心开启中国闹市区大规模自动驾驶路测。随后,上海成为AutoX选中的第二座国内城市。今年8月底,AutoX在2019世界人工智能大会上与上海嘉定政府签约,共同建设中国首个无人驾驶Robotaxi(自动驾驶出租车)运营示范区。按计划,2019年底至2020年初,AutoX将在嘉定无人驾驶运营示范区投放约100台自动驾驶出租车,开展试运营。在AutoX计划中,前装领域是重点。因此,车企成为它最心仪的合作伙伴。在去年获得上汽集团旗下上汽资本投资后,AutoX于今年4月公开A轮融资进程。当时,该公司宣布拿到东风汽车领投的新一轮资金,同时二者携手量产前装L4级自动驾驶商用车型,开拓无人驾驶商用车市场。上汽东风外,比亚迪、NEVS国能也于年内陆续与AutoX达成合作。目前,AutoX已在深圳、上海、北京三地建立研发和运营中心,计划于今年年内将中国的自动驾驶车队车数提升到至少100台,主要在上海、深圳的城市中心地段运行。

(资料来源:电车汇)

南京市人民政府发布关于对高排放机动车实施限制通行的通告

近日,为改善城市环境空气质量,保障人民群众身心健康,根据国家和省有关法律法规和机动车污染防治工作要求,南京市公安局、南京市生态环境局、南京市交通运输局共同起草了《南京市人民政府关于对高排放机动车实施限制通行的通告》。根据意见稿,南京拟自2019年10月15日起,在绕城高速公路G2503(不含本道路)合围区域内,每日7时至24时禁止高排放机动车通行。

(资料来源:电车汇)

上海颁发首批智能网联汽车示范应用牌照

9月16日,上海颁发首批智能网联汽车示范应用牌照。首批获得牌照的企业有3家,分别为上汽、宝马、滴滴。上海成为国内首个为企业颁发该项牌照的城市,获得示范应用牌照的企业可先行在城市道路中开展示范应用。探索智能网联汽车商业化运营,与开放道路测试牌照不同,示范应用牌照标志着智能网联汽车领域从技术成熟向市场化、商业化跨出了坚实的一步,不局限于单纯的测试行为,开始尝试功能化的载人应用,智能网联汽车或将走入普通市民的生活。此次出台的《上海市智能网联汽车道路测试和示范应用管理办法(试行)》中规定,首次申请示范应用车辆最多可达50辆,满6个月且运行良好还可追加,产业的最终目的还是要走向规模化应用。

(资料来源:新浪汽车)

3、公司动态

斯威股份(002662):关于拟购买德国Marlok Automotive GmbH 50%股权的公告

9月10日,根据公司发展需要,京威股份与Marlok GmbH签署《股权转让协议》,公司拟以750,000欧元收购Marlok GmbH持有的Marlok Automotive GmbH的50%股权。标的公司主要从事中高端电动汽车、插电式混合动力汽车声音警报系统(AVAS)、车辆高级音响设备、高端乘用车顶灯模块的研发、生产和销售,是奥迪E-TRON、保时捷Taycan独家配套厂商,主要客户有:大众、奔驰、宝马等,本次股权收购,公司旨在实现横向一体化战略布局上,借助标的公司在汽车声音警报系统(AVAS)、车辆高级音响设备、高端乘用车顶灯模块产品的研发、制造、销售业务,进一步拓宽汽车电子产品产业链,提高公司整体核心竞争力。特别是随着多国对于机动车运行安全的强制性法规陆续出台并实施,电动汽车声音警报系统(AVAS)将会广泛应用于未来上市的新能源电动汽车,借此将进一步提升公司的资产与业务规模,提升公司的市场拓展能力和综合竞争力。

万安科技(002590):关于对外投资的公告

万安科技参股子公司飞驰镁物(北京)信息服务有限公司(公司持有其13.8153%的股权)于2019年9月5日召开股东会议,审议通过了关于《同意设立飞驰镁物(北京)汽车科技有限公司》的决议,与会各股东同意在北京市设立飞驰镁物(北京)汽车科技有限公司(以下简称“合资公司”,已核名),公司同意出资690.7650万元设立合资公司,并持有合资公司13.8153%的股权。本次投资旨在拓展汽车智能驾驶领域及汽车智能电子产品的开发。

常熟汽饰(601633):股东减持股份结果公告

9月11日公司收到股东张永明先生和“上海联新投资中心(有限合伙)”以下简称“联新资本”)出具的关于减持股份完成的《告知函》,在减持股份计划实施之前,张永明先生原持有本公司股份20,900,000股(占公司总股本7.46%)。自2019年3月15日至2019年9月11日股票收盘,张永明先生合计减持本公司股份2,800,000股(占公司总股本1.00%),尚持有本公司股份18,100,000股(占公司总股本6.46%),其中仍处于质押状态的股份数为15,700,000股(占公司总股本5.61%)。在减持股份计划实施之前,联新资本原持有本公司股份13,660,116股(占公司总股本4.88%)。自2019年3月15日至2019年9月11日股票收盘,联新资本合计减持本公司股份5,284,347股(占公司总股本1.89%),尚持有本公司股份8,375,769股(占公司总股本2.99%)。

华阳集团(002906):关于对外投资设立合伙企业暨关联交易的公告

惠州市华阳集团股份有限公司拟与珠海横琴中科招商投资管理有限公司(以下简称“珠海中科”)、广东中科零壹产业成长基地投资管理有限公司(以下简称“中科零壹”)共同投资设立珠海横琴中科华创投资合伙企业(有限合伙)(暂定名,最终以工商登记机关核准的名称为准,以下简称“合伙企业”),该合伙企业认缴出资总额为人民币5,010万元,其中公司作为有限合伙人出资人民币3,000万元,占认缴出资总额的59.88%。本次公司与珠海中科、中科零壹共同投资设立合伙企业,主要目的是依托珠海中科专业化投资管理,制定科学的投资策略和投资组合,在培育促进汽车电子、智能制造行业及新兴产业发展的同时获取良好的投资收益。

4、行业重点数据

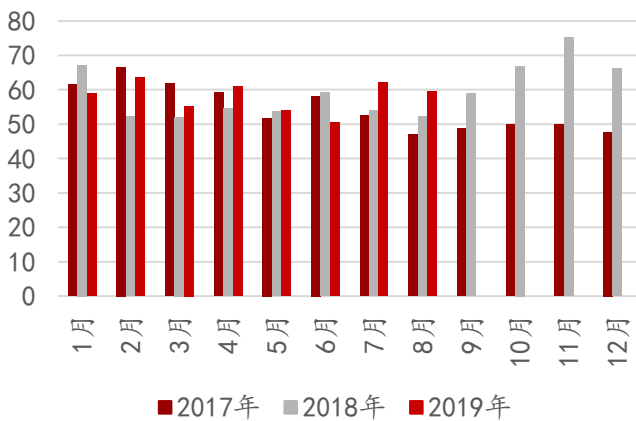
(一)、经销商库存

2019年8月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，库存预警指数继续位于警戒线之上。主要原因在于国五清库之后，促销政策力度收紧，国六车型客户积累不足导致近2个月市场需求低迷，同时9、10月秋季车展活动集中，部分消费者需求延迟在车展期间释放。

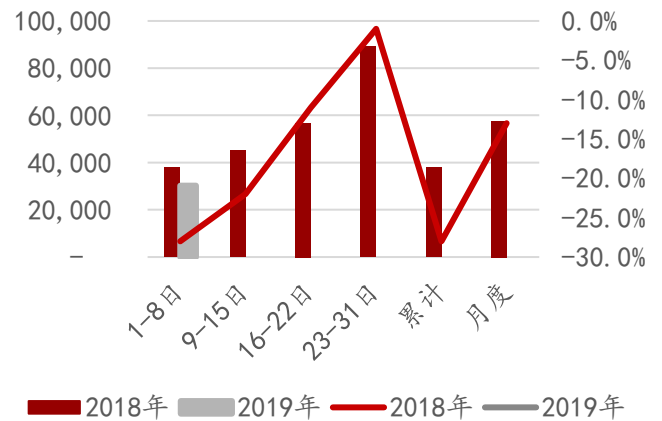
(二) 周日均零售

2019年9月全国乘用车市场第一周日均零售3万台水平，同比增长-21%，虽然稍微好于8月的第一周下滑幅度，但整体表现依然偏低，主要是车市购车热度不高，零售复苏进度较为缓慢。

图表8：经销商库存预警指数 (%)



图表9：2019年9月每周日均零售销量 (万台/日、%)



资料来源：汽车流通协会，万联证券

资料来源：乘联会，万联证券

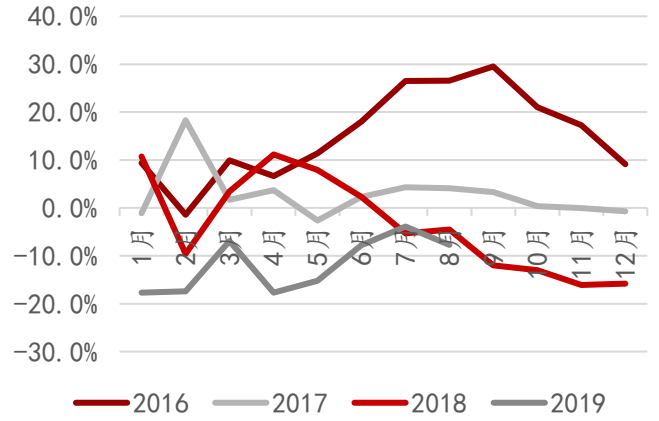
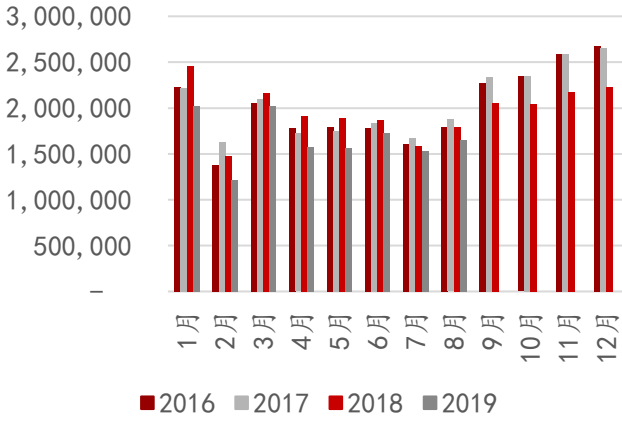
(三) 传统汽车

2019年8月国内乘用车销量165.3万辆，同比增长-7.7%，环比增长7.9%，降幅较7月略有扩大。其中，轿车销量77.7万辆，同比增长-13.9%；SUV 74.7万辆，同比增长1.5%；MPV 9.9万辆，同比增长-17.4%。

2019年8月客车销量3.9万辆，同比增长-0.4%，同比略有下降，环比增长1.7%。货车销量26.6万辆，同比增长-3.2%，环比增长9.7%，其中重卡销量7.3万辆，同比增长2.0%，环比增长-4.0%。

图表10：乘用车月销量

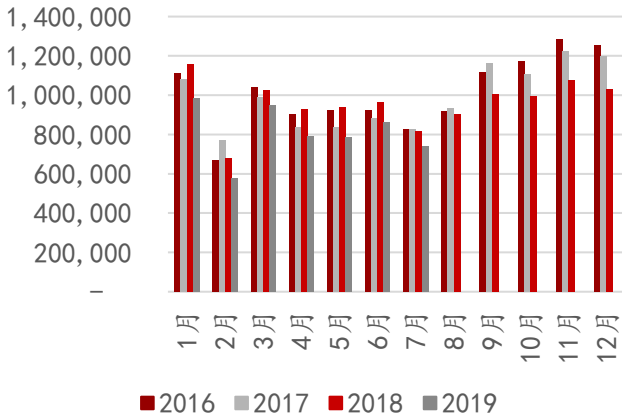
图表11：乘用车月销量同比



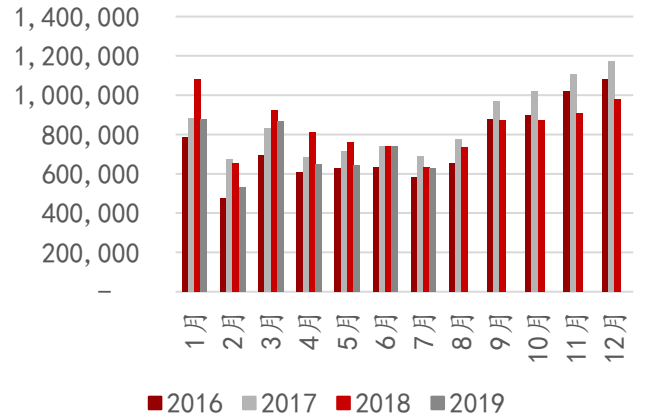
资料来源: 中汽协, 万联证券

资料来源: 中汽协, 万联证券

图表12: 轿车月销量



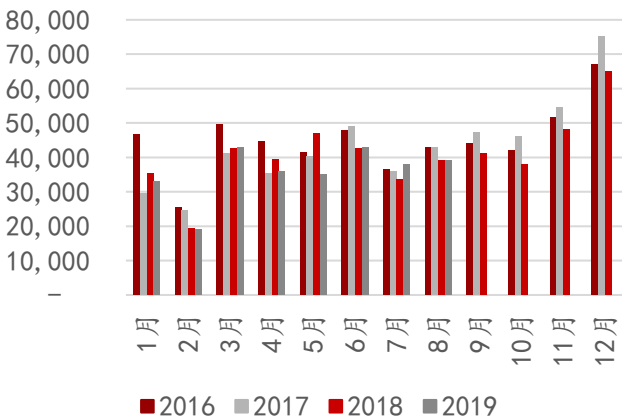
图表13: SUV月销量



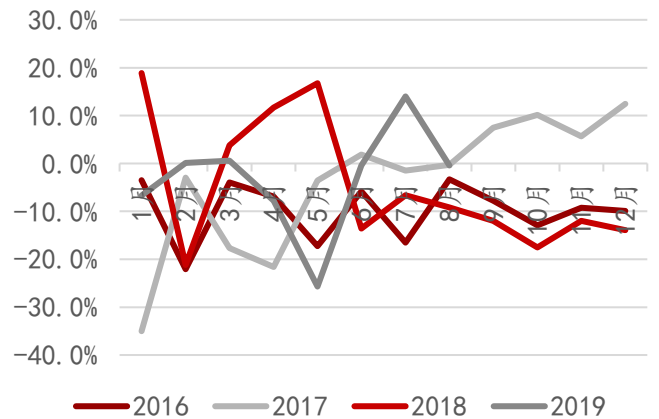
资料来源: 中汽协, 万联证券

资料来源: 中汽协, 万联证券

图表14: 客车月销量



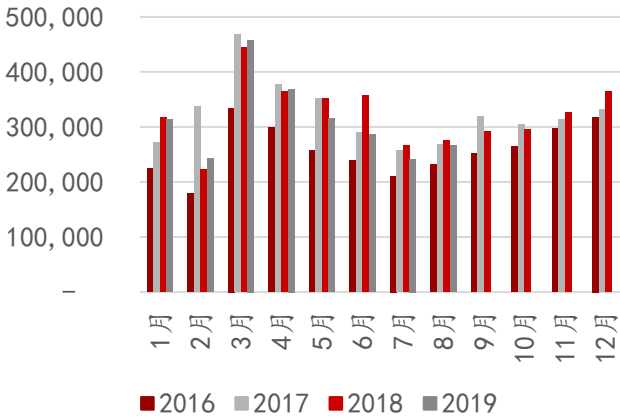
图表15: 客车月销量同比



资料来源: 中汽协, 万联证券

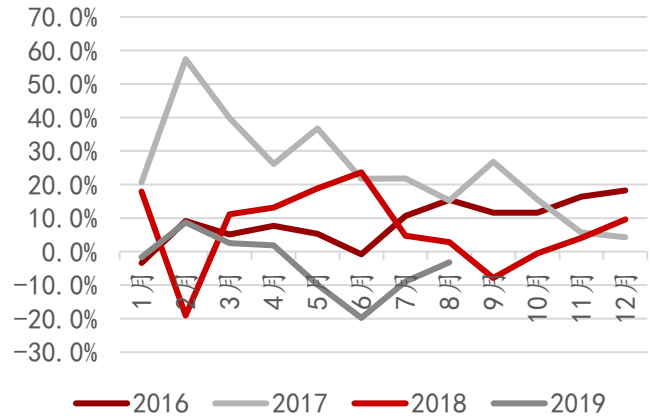
资料来源: 中汽协, 万联证券

图表16: 货车月销量



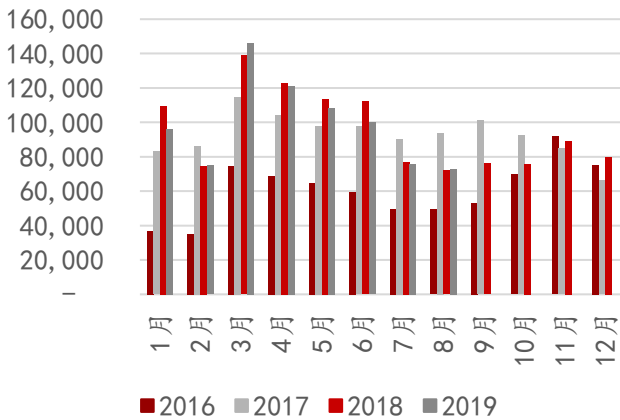
资料来源: 中汽协, 万联证券

图表17: 货车月销量同比



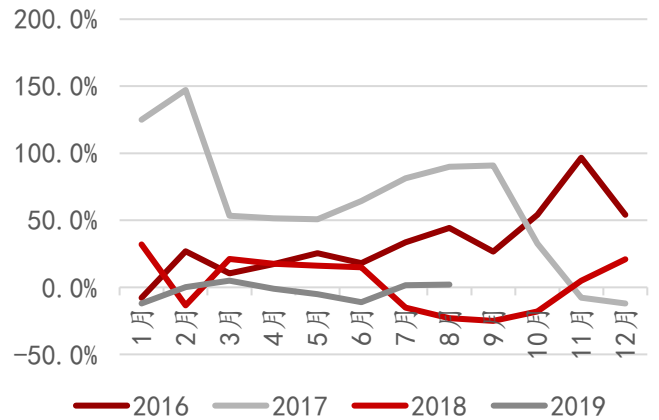
资料来源: 中汽协, 万联证券

图表18: 重卡月销量



资料来源: 中汽协, 万联证券

图表19: 重卡月销量同比



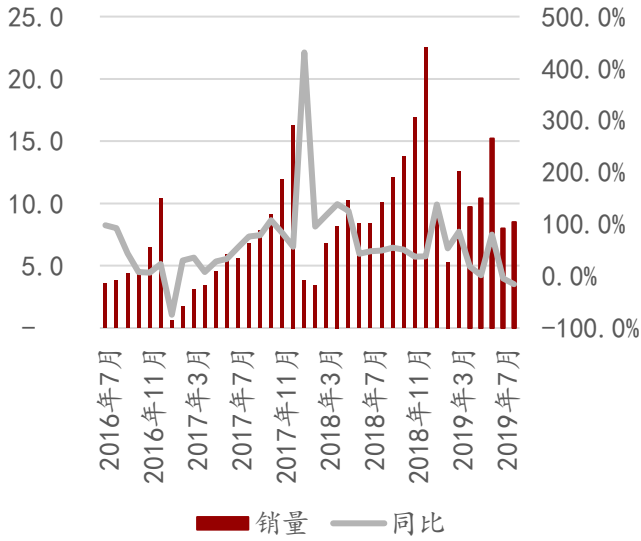
资料来源: 中汽协, 万联证券

(四)、新能源汽车

2019年8月新能源汽车总销量8.5万辆, 同比增长-15.8%, 环比增长-6.4%, 其中新能源乘用车销量8.0万辆, 同比增长-11.4%, 环比增长19.0%, 新能源商用车销量0.6万辆, 同比增长-50.8%, 环比增长-57.0%, 整体表现疲软。

图表20: 新能源汽车月销量情况 (万辆, %)

图表21: 新能源乘用车及商用车月销量 (万辆)



资料来源：中汽协，万联证券

资料来源：中汽协，万联证券

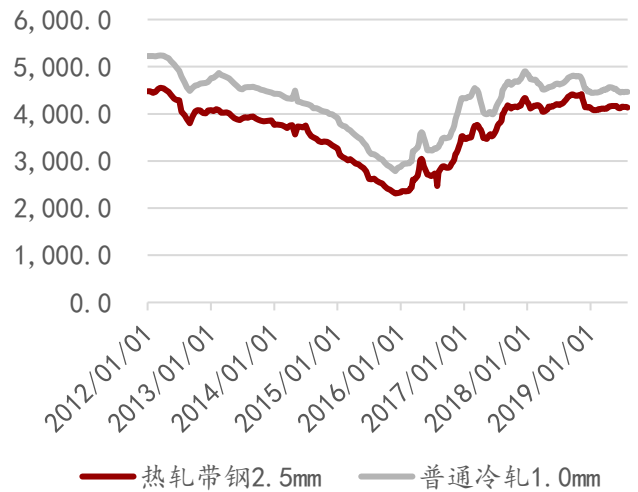
(五)、重点原材料价格

图表22：原油价格（美元/桶）



资料来源：WIND，万联证券

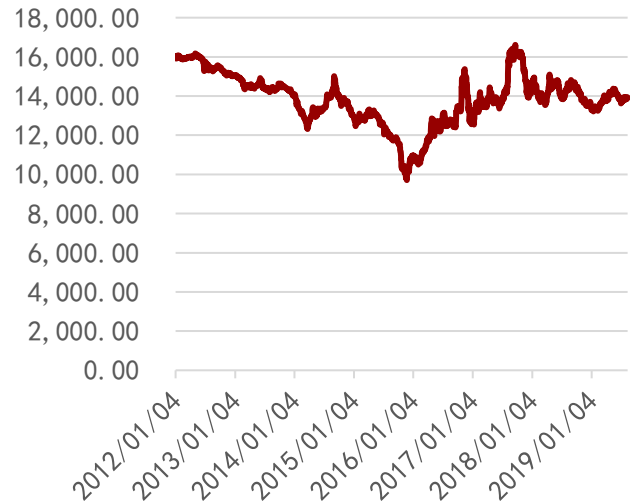
图表23：国内钢材价格（元/吨）



资料来源：WIND，万联证券

图表24：天然橡胶价格（元/吨）

图表25：铝A00平均价格（元/吨）



资料来源: WIND, 万联证券

资料来源: WIND, 万联证券

5、本周行业策略

上周汽车板块上涨了1.06%，周涨跌幅位列中信29个板块中第20位。近期，贵阳市人民政府作出了废止《贵阳市小客车号牌管理暂行规定》的决定，意味着贵阳成为全球9大限购城市中首个取消限购城市，而早之前广州、深圳、海南等限购城市已实施增加普通小客车指标的措施，我们认为限购城市牌照放松政策的逐步落实虽然对促进乘用车销量的影响相对有限，但彰显政府托底汽车消费的决心，有利于强化市场对车市探底回升的预期，政策偏暖，“金九银十”消费旺季车市复苏在即，且当前行业估值依然偏低，建议加配汽车行业。主题投资方面，上海颁发首批智能网联汽车示范应用牌照，自动驾驶初创企业AutoX获得东风、阿里等1亿美元A轮融资，并计划今年底于嘉定无人驾驶运营示范区投放100台自动驾驶出租车，我们认为随着智能网联汽车技术的进步及测试运营不断获得突破，行业规模化量产在即，建议关注自动驾驶产业链。

6、风险提示

汽车产销不及预期，中美贸易摩擦加剧。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，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。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场