

限购取消多米诺效应 乘用车底部蓄力

行业周报 (2019.9.9-9.15)

报告摘要

► 本周观点：乘用车底部蓄力 优选弹性与周期

乘用车：短期底部特征明显，叠加限购取消等汽车消费刺激政策逐步落地，行业有望开启周期性复苏。8月狭义乘用车批发同比下滑7.9%（前8月累计下滑12.0%），降幅持续收窄；8月经销商库存预警指数从62%回落至59%，终端库存深度约1.5个月，8月汽车消费指数为67.6，环比上升20.2，汽车市场迎来“金九银十”，终端需求有望回暖，带动乘用车企业销量回升，销量增速叠加估值修复将带来行业β机会。根据车企销量修复弹性与时间顺序，以及车企新产品周期，建议重点关注【长安汽车、长城汽车、广汽集团H、上汽集团】。

汽车零部件：与整车产业地位不匹配（全球份额4%vs33%），全球供应链重塑，关注整车周期共振【华域汽车、拓普集团、爱柯迪】和配件核心成长【星宇股份、玲珑轮胎】。

新能源：补贴退坡致短期承压，双积分接力驱动中期成长。根据政策推算2023年新能源乘用车销量将超过360万辆。建议关注爆款车及产业链：【比亚迪】、【宁德时代】、【旭升股份】。

重卡：龙头业绩确定性高，对比海外估值有折价。建议关注整车龙头【中国重汽】；零部件龙头【潍柴动力】。

► 本周行情：零部件表现强于市场 货车年初至今涨幅最大

本周汽车板块上涨0.5%，在申万行业涨跌幅中排名第23位，表现略弱于沪深300（0.6%），其中汽车零部件、货车分别上涨1.4%、0.6%，客车、乘用车、汽车服务分别下跌0.4%、0.5%、0.8%。货车年初至今涨幅最大，达28.9%。个股方面，德尔股份、京威股份、宁德时代等涨幅靠前，长安汽车、华域汽车、拓普集团等跌幅较大。

► 本周要闻：贵阳限购全面取消 地方积极响应国20条

1) 2018年以来贵阳单月摇号申请数最高超12万辆（18年第三期），中签比例68:1，预计本次政策刺激对市场贡献约10万辆增量；2) 8月北京、广州、天津、杭州、深圳的摇号个人申请数分别为332、76、79、82、129万个，叠加新能源及单位申请数，这5大限购城市目前积压的消费需求约711万个，若分5年消化，预计每年贡献142万辆销量，对应行业增速弹性约6%；3) 限购放开利好豪华品牌。

风险提示

汽车销量不及预期；中美贸易摩擦持续升级；原材料成本上升等。

盈利预测与估值

重点公司											
股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018A	2019E	2020E	2017A	2018A	2019E	2020E
000625.SZ	长安汽车	8.44	买入	1.49	0.14	0.07	0.74	5.66	60.29	120.57	11.41
601633.SH	长城汽车	8.47	买入	0.55	0.57	0.47	0.64	15.38	14.85	18.02	13.23
2238.HK	广汽集团	8.50	买入	1.21	1.22	1.21	1.34	7.02	6.97	7.02	6.34
600104.SH	上汽集团	25.14	增持	2.95	3.08	2.67	3.08	8.52	8.16	9.42	8.16
600741.SH	华域汽车	24.90	买入	2.08	2.55	2.07	2.30	11.97	9.76	12.03	10.83
002594.SZ	比亚迪	50.79	增持	1.49	1.02	1.19	1.58	34.07	49.84	42.75	32.19

资料来源：wind，华西证券研究所（注：广汽集团H对应的单位是港元）

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：崔琰

邮箱：cuiyan@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080006

联系电话：15800865715

联系人：郑青青

邮箱：zhengqq@hx168.com.cn

联系电话：18817337510

正文目录

1. 本周观点：乘用车底部蓄力 优选弹性与周期	4
1.1. 乘用车：长期有空间 短期看反弹 优选弹性与周期	4
1.2. 零部件：全球供应链重塑 关注周期共振和核心成长	4
1.3. 新能源汽车：补贴退坡致销量短期承压 双积分政策接力驱动中期成长	4
1.4. 重卡：龙头业绩确定性高 对比海外估值有折价	5
2. 本周行情：零部件表现强于市场 货车年初至今涨幅最大	6
3. 本周要闻：贵阳限购全面取消 地方积极响应国 20 条	8
4. 本周数据：8 月库存压力缓解 乘用车产量降幅收窄	9
4.1. 库存：8 月库存深度同环比均下降 自主品牌仍承压	9
4.2. 乘用车：8 月产量同比降幅收窄 销量同比降幅扩大	10
4.3. 商用车：8 月产量同比转正 销量同比降幅收窄	13
4.4. 新能源汽车：8 月产销同比下降 环比小幅增长	15
5. 本周上市车型	16
6. 本周重要公告	17
7. 重点公司盈利预测	18
8. 风险提示	19

图表目录

图 1 本周 (2019.9.9-9.15) A 股申万一级子行业涨跌幅	6
图 2 汽车行业子板块本周涨跌幅 (单位：%)	6
图 3 汽车行业子板块年初至今涨跌幅 (单位：%)	6
图 4 本周 (2019.9.9-9.15) 港股汽车相关重点公司涨跌幅 (单位：%)	7
图 5 汽车经销商库存系数变化情况	9
图 6 汽车经销商库存系数分品牌情况	9
图 7 8 月份库存深度最高的品牌	9
图 8 汽车月度产量 (单位：万辆)	10
图 9 汽车月度产量同比增速 (单位：%)	10
图 10 汽车月度销量 (单位：万辆)	10
图 11 汽车月度销量同比增速 (单位：%)	10
图 12 乘用车月度产量 (单位：万辆)	11
图 13 乘用车月度产量同比增速 (单位：%)	11
图 14 乘用车月度销量 (单位：万辆)	11
图 15 乘用车月度销量同比增速 (单位：%)	11
图 16 轿车月度销量 (单位：万辆)	12
图 17 轿车月度销量同比增速 (单位：%)	12
图 18 SUV 月度销量 (单位：万辆)	12
图 19 SUV 月度销量同比增速 (单位：%)	12
图 20 MPV 月度销量 (单位：万辆)	12
图 21 MPV 月度销量同比增速 (单位：%)	12
图 22 商用车月度产量 (单位：万辆)	13
图 23 商用车月度产量同比增速 (单位：%)	13
图 24 商用车月度销量 (单位：万辆)	13
图 25 商用车月度销量同比增速 (单位：%)	13
图 26 客车月度销量 (单位：万辆)	14
图 27 客车月度销量同比增速 (单位：%)	14
图 28 货车月度销量 (单位：万辆)	14
图 29 货车月度销量同比增速 (单位：%)	14
图 30 新能源汽车月度产量 (单位：万辆)	15

图 31 新能源汽车月度产量同比增速 (单位: %)	15
图 32 新能源汽车月度销量 (单位: 万辆)	15
图 33 新能源汽车月度销量同比增速 (单位: %)	15
表 1 本周 (2019.9.9-9.15) A 股重点关注公司涨跌幅前十	7
表 2 8 月北京等五大限购城市摇号情况	8
表 3 本周 (2019.9.9-9.15) 上市车型	16
表 4 本周 (2019.9.9-9.15) 重要公告	17
表 5 重点公司盈利预测	18

1. 本周观点：乘用车底部蓄力 优选弹性与周期

1.1. 乘用车：长期有空间 短期看反弹 优选弹性与周期

长期：仍有向上空间，预计未来五年销量 CAGR4%。对比汽车千人保有量和人均 GDP 水平，中国与发达国家相比有较大发展空间；根据测算，未来 5 年新车销量年复合增速约 4%，行业规模有望突破 2,600 万辆。行业继续洗牌尾部出清，前十车企市场份额稳定；结构变化利好日系及一线豪华品牌。

短期：底部特征明显：1) 销量：月度批发销量增速下滑幅度持续收窄，乘联会数据显示 8 月狭义乘用车批发同比下滑 7.9%（前 8 月累计下滑 12.0%）。虽然受国五清库的透支效应叠加台风等极端天气因素等的影响，8 月零售销量同比下滑 9.9%（前 8 月累计下滑 8.9%），降幅略有扩大，但我们认为“金九银十”向好趋势不改。2) 库存：终端库存深度逐步回归合理，8 月经销商库存预警指数从 62%回落至 59%，终端库存深度由 1.75 个月降至 1.5 个月。

叠加取消限购等汽车消费刺激政策逐步落地，行业有望开启周期性复苏。8 月汽车消费指数为 67.6，环比上升 20.2，汽车市场迎来“金九银十”，终端需求有望持续回暖，带动乘用车企业销量回升。根据测算，乘用车行业季节性明显，预计 9 月起单月销量增速弹性可达 10%左右，销量增速叠加估值修复将带来行业 β 机会。从两个维度优选个股，根据车企销量修复弹性与时间顺序，以及车企新产品周期，建议重点关注【长安汽车、长城汽车、广汽集团 H、上汽集团】。

1.2. 零部件：全球供应链重塑 关注周期共振和核心成长

中国零部件与整车产业地位完全不匹配（全球份额 4%vs33%），全球供应链重塑。我们将板块投资逻辑分为两条线：1) 整车周期共振。零部件行业利润滞后整车 3-6 个月，本轮乘用车行业大概率于 9 月开始复苏，预计零部件最佳布局时点约为 2020Q1 左右，优选周期共振【华域汽车、拓普集团、爱柯迪】；2) 配件核心成长。零部件成长依靠提升配套量/单车价值量，现阶段能实现双向增长的路径集中于进口替代，自主零部件供应商通过开拓合资或海外客户，开发高端产品，实现量价齐升，优选核心成长【星宇股份、玲珑轮胎】。

1.3. 新能源汽车：补贴退坡致销量短期承压 双积分政策接力驱动中期成长

新能源：补贴加速退坡致销量下滑，双积分接力驱动中期成长。1) 短期：2019 年补贴加速退坡，乘用车取消地补，乘联会数据显示 8 月新能源乘用车批发同比下滑 16%，预计三季度销量短期承压；2) 中期：双积分政策接力加速退坡的补贴政策，成为中期核心驱动力，根据政策推算 2023 年新能源乘用车销量将超过 360 万辆。

需求端消费者主动购买意愿初步显现，但现阶段营运需求增速更快，本质上是因为 B 端用户总持有成本平价已率先实现，短期内仍将是重要增长点。供给端主流车企对新能源汽车的重视程度显著提升，合资品牌新车型投放力度加大，目前 PHEV 车型具备一定市场竞争力，但 EV 续航存在短板，短期难以撼动自主地位。建议关注爆款车及爆款车产业链：【比亚迪】、【宁德时代】、【旭升股份】。

1.4. 重卡：龙头业绩确定性高 对比海外估值有折价

8月重卡销量7.3万辆，同比微增1.6%，延续7月增长态势，略超市场预期。“大吨小标”事件仍是短期内压制重卡销量的重要因素，但长期将带动保有量提升。目前全国范围内国三重卡保有量仍有100万辆左右，随着营运环境变差、持有成本上升，更新需求将持续释放，叠加超载治理趋严对保有量的拉动，我们判断重卡板块仍有后劲，高景气度将至少持续到2020年以后。当前时点来看，龙头企业业绩确定性高，相比于海外商用车企业估值仍有折价。

整车板块推荐【中国重汽】：大吨小标事件短期内对自卸车、水泥搅拌车上牌造成负面影响，但长期来看是利好，终端对运力的需求是刚性的，单车运力下降将带动保有量提升，与新国标执行带动物流车保有量提升逻辑一致，而自卸车、水泥搅拌车是中国重汽的优势品种，公司将长期受益；潍柴进入配套体系有助于提升整车产品的性价比。零部件推荐发动机绝对龙头【潍柴动力】：持续的高研发投入下技术水平不断提升，排放升级将加速落后产能出清，进入重汽配套体系贡献新的增长点，公司市场占有率有望进一步提升。

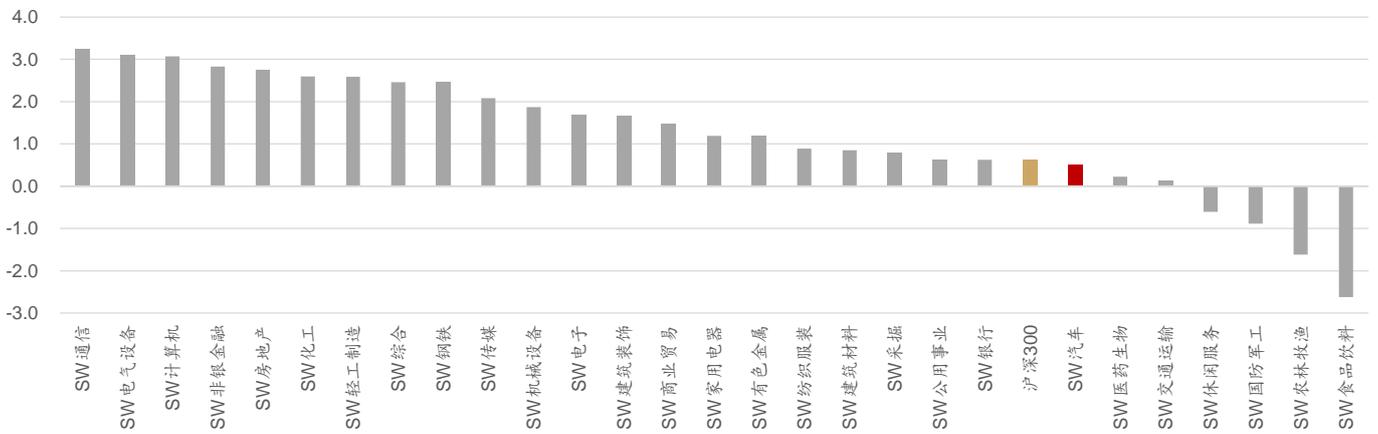
2. 本周行情：零部件表现强于市场 货车年初至今涨幅最大

本周汽车零部件表现强于市场。本周 A 股汽车板块上涨 0.5%，在申万一级子行业涨跌幅中排名 23 位，表现略低于沪深 300 (0.6%)。细分板块中，其他交运设备、汽车零部件、货车分别上涨 1.8%、1.4%、0.6%，客车、乘用车、汽车服务则分别下跌 0.4%、0.5%、0.8%。

货车板块年初至今涨幅最大。货车年初至今的涨幅达 28.9%，位列子板块第一，客车以 27.2% 的涨幅紧随其后。乘用车、汽车零部件、汽车服务及其他交运设备年初至今分别上涨 9.1%、10.8%、5.4%、17.0%。

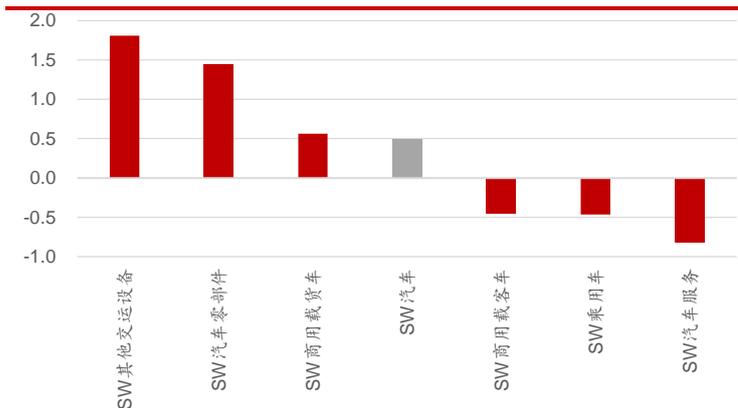
个股方面，德尔股份、京威股份、宁德时代、广汽集团等标的涨幅靠前；长安汽车、光洋股份、华域汽车、拓普集团等跌幅较大。

图 1 本周 (2019.9.9-9.15) A 股申万一级子行业涨跌幅



资料来源：wind，华西证券研究所

图 2 汽车行业子板块本周涨跌幅 (单位：%)



资料来源：wind，华西证券研究所

图 3 汽车行业子板块年初至今涨跌幅 (单位：%)



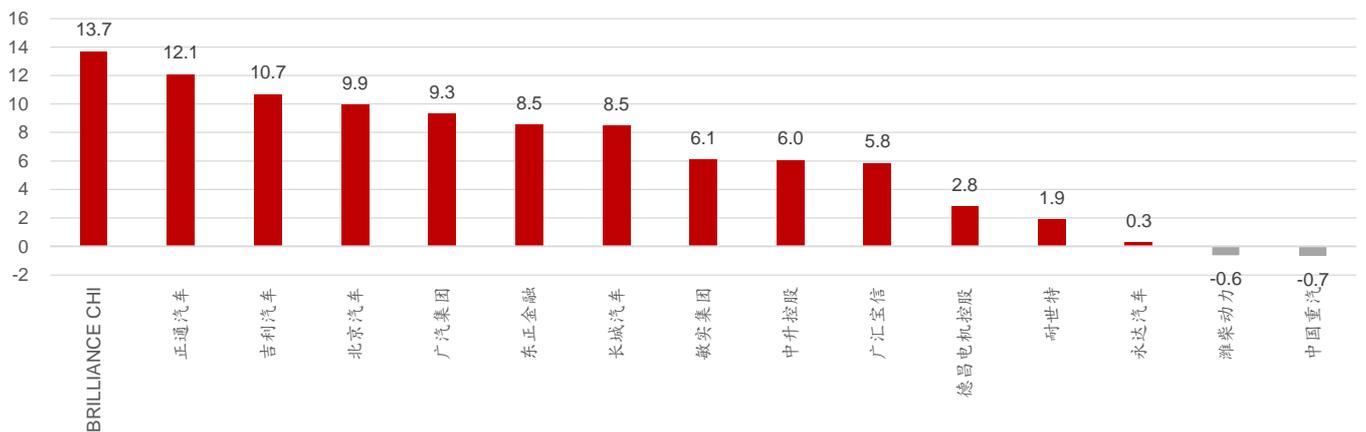
资料来源：wind，华西证券研究所

表 1 本周（2019.9.9-9.15）A 股重点关注公司涨跌幅前十

公司简称	涨幅前十	公司简称	跌幅前十
德尔股份	16.49	长安汽车	-4.09
京威股份	13.75	光洋股份	-3.97
宁德时代	8.54	华域汽车	-3.68
广汽集团	7.40	拓普集团	-3.63
德赛西威	7.09	上汽集团	-3.08
继峰股份	6.97	小康股份	-2.43
新泉股份	6.89	安车检测	-2.24
旭升股份	6.77	中国动力	-2.11
三花智控	5.44	精锻科技	-2.04
金杯汽车	5.26	腾龙股份	-1.84

资料来源：wind，华西证券研究所

图 4 本周（2019.9.9-9.15）港股汽车相关重点公司涨跌幅（单位：%）



资料来源：wind，华西证券研究所

3. 本周要闻：贵阳限购全面取消 地方积极响应国 20 条

【政策|贵阳全面取消限购】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,摇号、家庭、企业、高层次人才等指标申请工作停止办理。有关限行措施正在征求意见过程中,近期公布。

【点评】贵阳限购取消体现地方政府积极响应国 20 条: 2019 年 8 月 27 日,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》提出,为释放汽车消费潜力,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。

限购取消多米诺效应,利好乘用车行业复苏:

1) 自 2018 年以来,贵阳单月摇号申请数最高超 12 万辆(18 年第三期),中签比例 68:1; 预计本次政策刺激乘用车消费,对整体市场贡献约 10 万辆增量。

2) 结合 2019 年 6 月广深地区对限牌摇号松绑的情况,我们判断,未来包括北京、上海、天津、杭州等在内的限购城市或地区有望陆续推出放松或取消政策。乘联会统计,2019 年 8 月北京、广州、天津、杭州、深圳的摇号个人申请数分别为 332、76、79、82、129 万个,叠加新能源及单位申请数,这 5 大限购城市目前积压的消费需求约为 711 万个,如果分 5 年逐步消化,预计每年为市场贡献 142 万辆销量,对乘用车行业增速弹性约 6%。

3) **限购放开利好豪华品牌。**豪华车近年来销量增速始终领先行业,豪华车市占率从 2012 年的 6% 增至 2018 年 10%。其中,华晨宝马、北京奔驰 2019 年 6 月销量增速分别为 19.6%、9.4%,而行业同期增速为-7.9%。一、二线城市汽车消费升级趋势不变,换购需求稳定,限购放宽或取消后将有效刺激一二线城市豪华车消费。

表 2 8 月北京等五大限购城市摇号情况

限购城市	北京	广州	天津	杭州	深圳
8 月(摇号)					
个人申请数	3,317,404	759,451	788,320	822,762	1,288,121
个人指标数	6,389	4,500	3,874	4,865	5,133
单位申请数	66,820	19,838	7,161	24,817	19,095
单位指标数	266	500	643	769	700
新能源(摇号)					
个人申请数	442,411	8,221	5,541	822,762	1,288,121
个人指标数	0	6,843	1,268	4,865	5,133
单位申请数	9,575	136	15	24,817	19,095
单位指标数	0	700	736	769	700

资料来源:乘联会,华西证券研究所

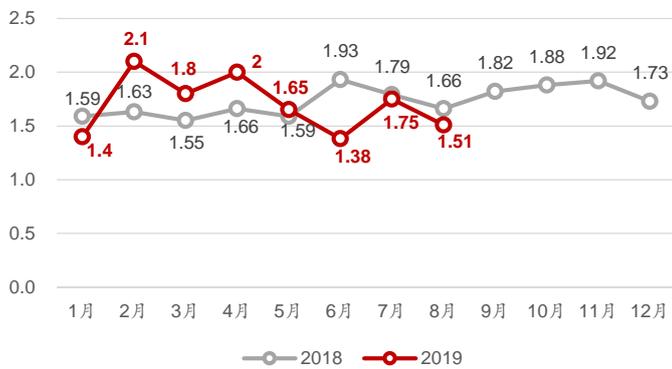
4. 本周数据：8月库存压力缓解 乘用车产量降幅收窄

4.1. 库存：8月库存深度同环比均下降 自主品牌仍承压

8月库存压力有所缓解。根据中国汽车流通协会发布的数据，8月汽车经销商综合库存系数为1.51，同比下降9.0%，环比下降13.7%，基本接近库存警戒线1.5。

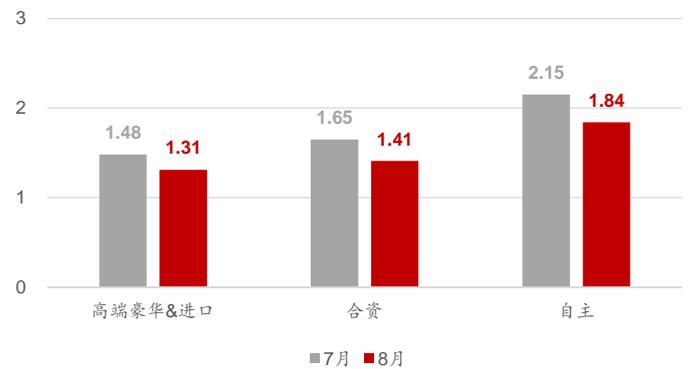
8月豪华&进口车和合资品牌库存相对合理，自主品牌仍承压。8月高端豪华&进口、合资品牌库存系数均下降至合理深度，库存系数分别为1.31、1.41，环比分别下降11.5%、14.5%；8月自主品牌库存系数1.84，环比下降14.4%，仍显著高于警戒线水平。

图5 汽车经销商库存系数变化情况



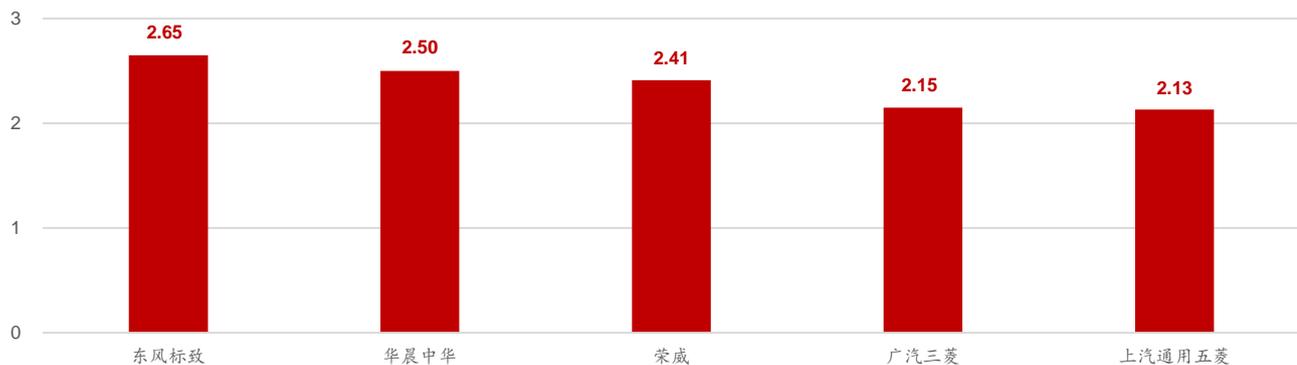
资料来源：中国汽车流通业协会，华西证券研究所

图6 汽车经销商库存系数分品牌情况



资料来源：中国汽车流通业协会，华西证券研究所

图7 8月份库存深度最高的品牌

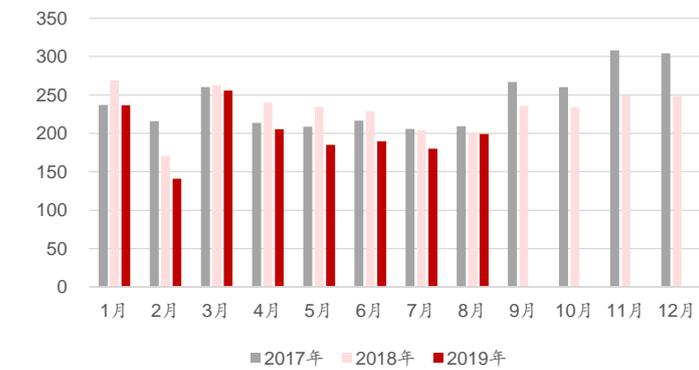


资料来源：中国汽车流通协会，华西证券研究所

4.2. 乘用车：8月产量同比降幅收窄 销量同比降幅扩大

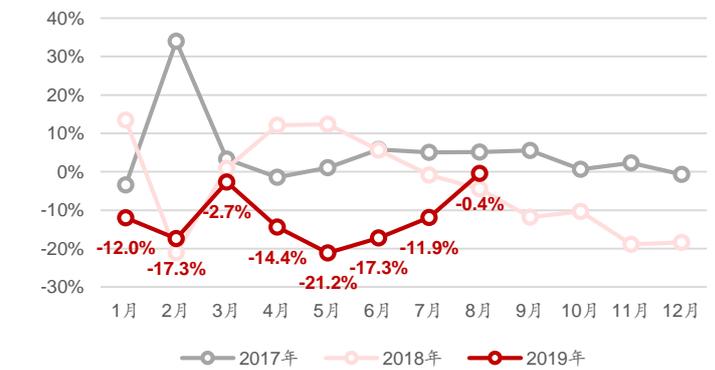
汽车8月产销分别为199.1万辆和195.8万辆，同比分别下降0.4%和6.9%，环比分别增长10.3%和8.0%；1-8月累计产销分别为1593.9万辆和1610.4万辆，同比分别下降12.1%和11.0%。

图8 汽车月度产量（单位：万辆）



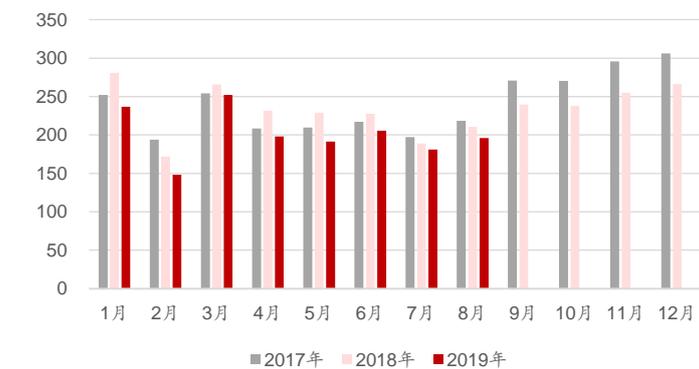
资料来源：中汽协，华西证券研究所

图9 汽车月度产量同比增速（单位：%）



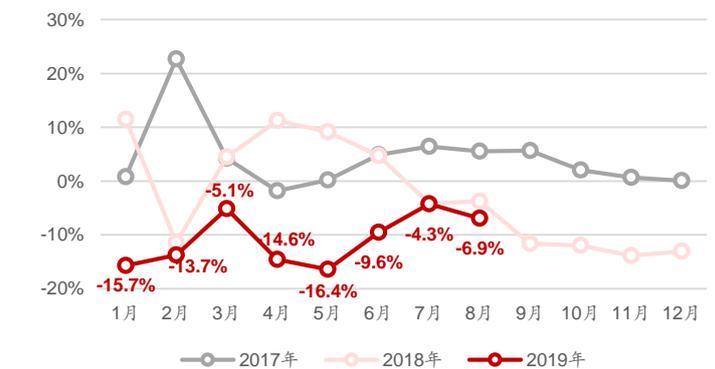
资料来源：中汽协，华西证券研究所

图10 汽车月度销量（单位：万辆）



资料来源：中汽协，华西证券研究所

图11 汽车月度销量同比增速（单位：%）



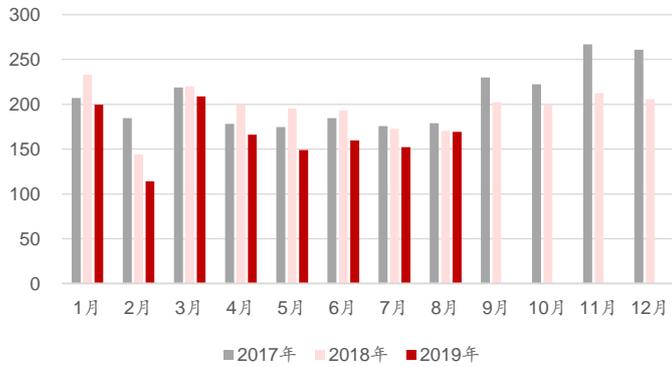
资料来源：中汽协，华西证券研究所

乘用车8月产销分别为169.3万辆和165.3万辆，同比分别下降0.7%和7.6%，环比分别增长10.9%和7.9%；1-8月累计产销分别完成1,321.0万辆和1,332.2万辆，同比分别下降13.8%和12.3%。其中：

- 1) 轿车：8月产销分别完成81.2万辆和77.7万辆，同比增速分别为-5.5%和-13.8%；
- 2) SUV：8月产销分别完成75.3万辆和74.4万辆，同比增速分别为+7.4%和+1.3%；
- 3) MPV：8月产销分别完成9.9万辆和9.9万辆，同比增速分别为-11.2%和-17.0%；

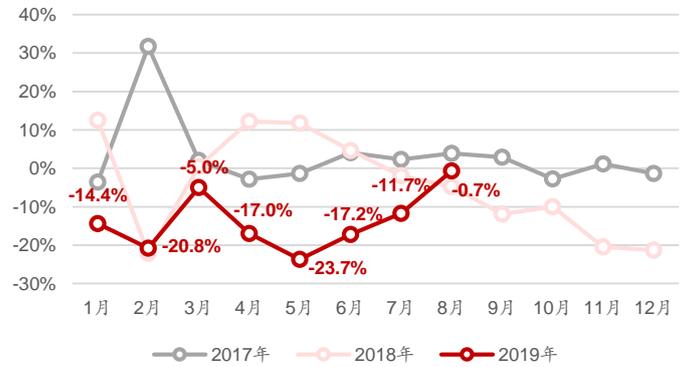
4) 交叉型乘用车: 8 月产销分别完成 2.9 万辆和 3.0 万辆, 同比增速分别为-12.4%和-6.4%。

图 12 乘用车月度产量 (单位: 万辆)



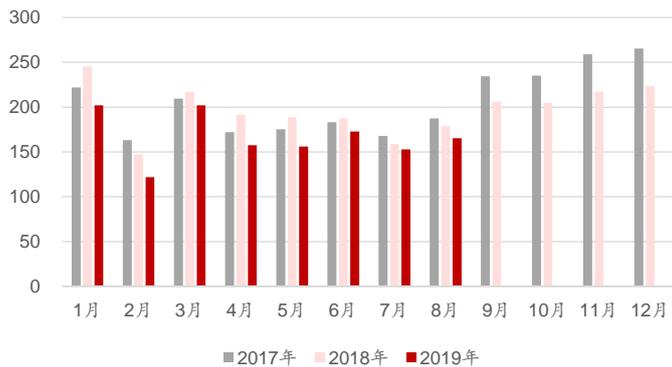
资料来源: 中汽协, 华西证券研究所

图 13 乘用车月度产量同比增速 (单位: %)



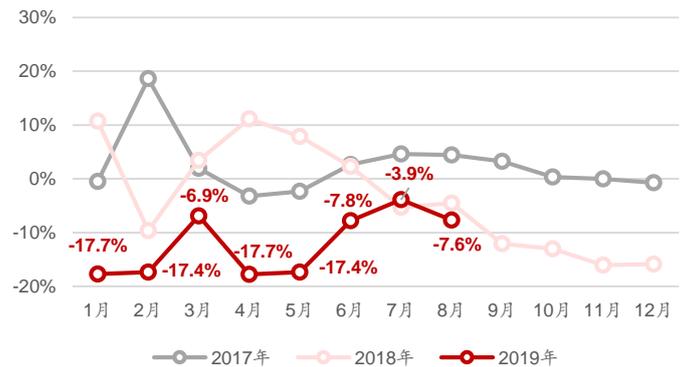
资料来源: 中汽协, 华西证券研究所

图 14 乘用车月度销量 (单位: 万辆)



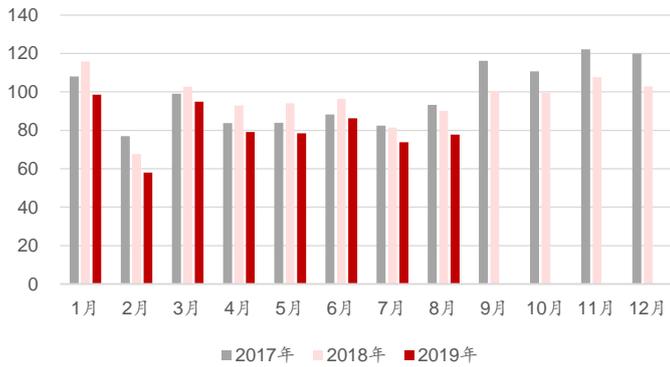
资料来源: 中汽协, 华西证券研究所

图 15 乘用车月度销量同比增速 (单位: %)



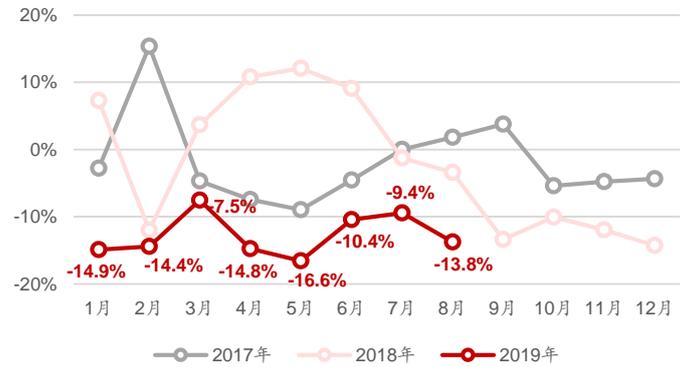
资料来源: 中汽协, 华西证券研究所

图 16 轿车月度销量 (单位: 万辆)



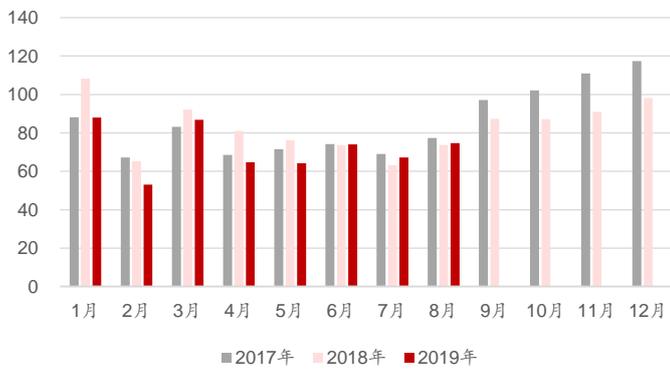
资料来源: 中汽协, 华西证券研究所

图 17 轿车月度销量同比增速 (单位: %)



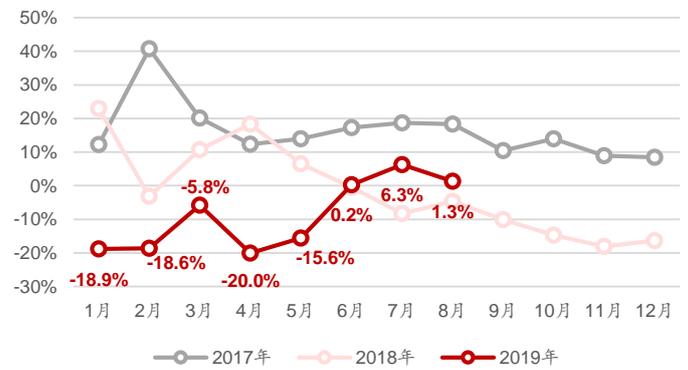
资料来源: 中汽协, 华西证券研究所

图 18 SUV 月度销量 (单位: 万辆)



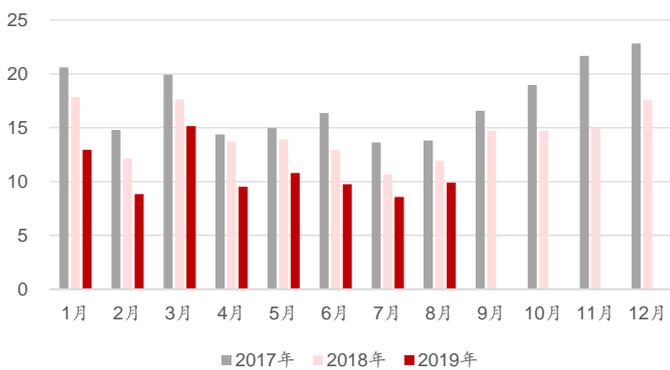
资料来源: 中汽协, 华西证券研究所

图 19 SUV 月度销量同比增速 (单位: %)



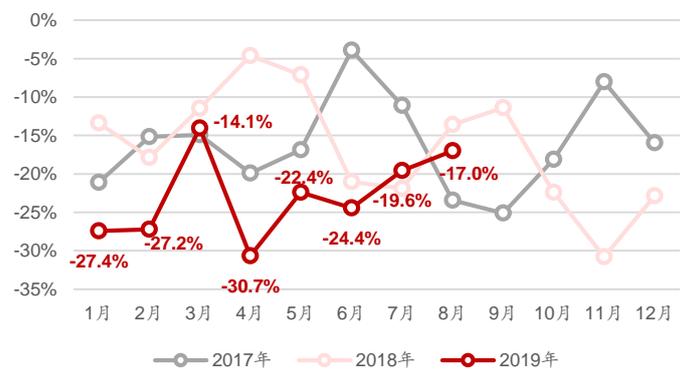
资料来源: 中汽协, 华西证券研究所

图 20 MPV 月度销量 (单位: 万辆)



资料来源: 中汽协, 华西证券研究所

图 21 MPV 月度销量同比增速 (单位: %)



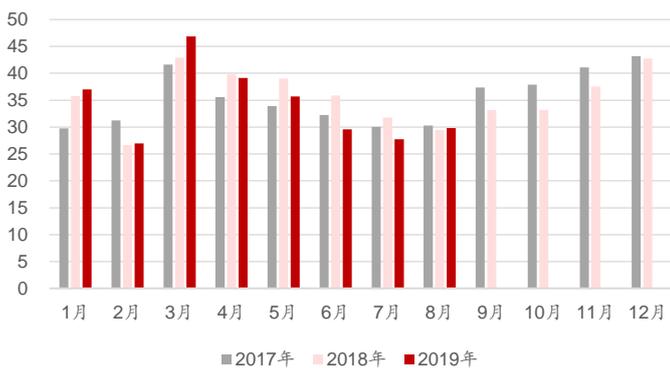
资料来源: 中汽协, 华西证券研究所

4.3. 商用车：8月产量同比转正 销量同比降幅收窄

商用车8月产销分别完成29.8万辆和30.5万辆，同比分别增长1.1%和下降2.7%，环比分别增长7.3%和8.6%；1-8月累计产销分别完成273.0万辆和278.2万辆，同比分别下降3.1%和4.2%。其中：

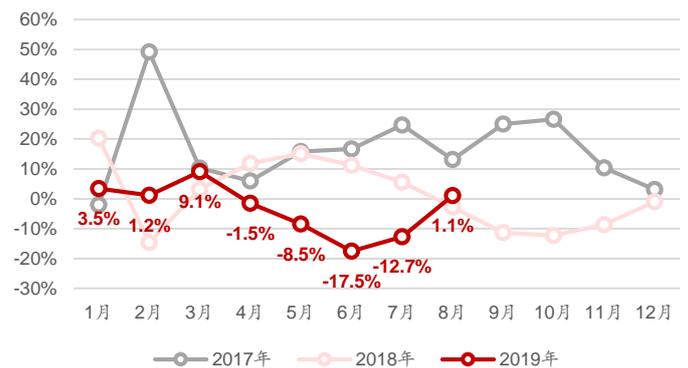
- 1) 客车：8月产销分别为3.6万辆和3.9万辆，同比增速分别为+0.7%和+0.2%；
- 2) 货车：8月产销分别为26.1万辆和26.6万辆，同比增速分别为+0.8%和-3.1%。

图 22 商用车月度产量（单位：万辆）



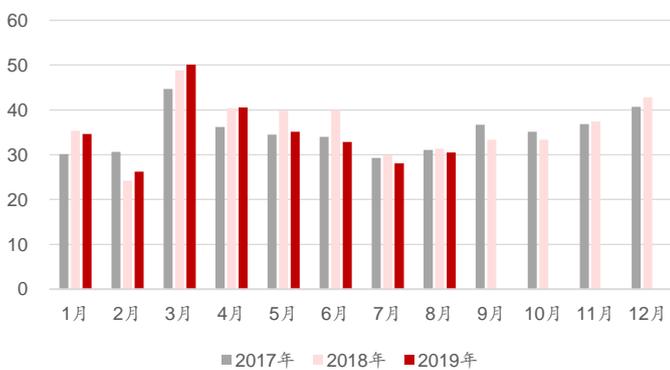
资料来源：中汽协，华西证券研究所

图 23 商用车月度产量同比增速（单位：%）



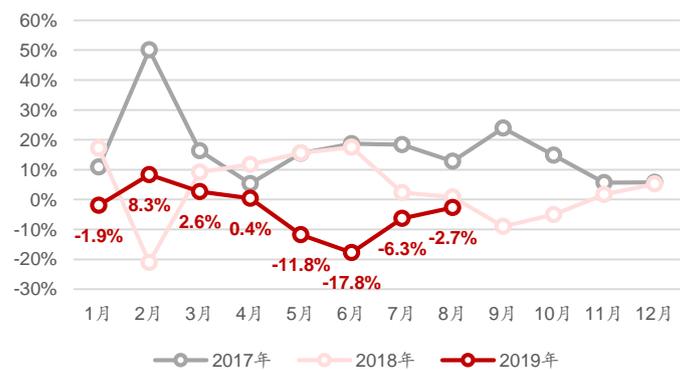
资料来源：中汽协，华西证券研究所

图 24 商用车月度销量（单位：万辆）



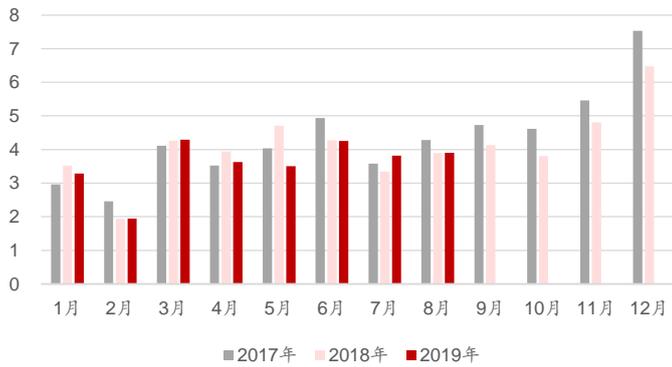
资料来源：中汽协，华西证券研究所

图 25 商用车月度销量同比增速（单位：%）



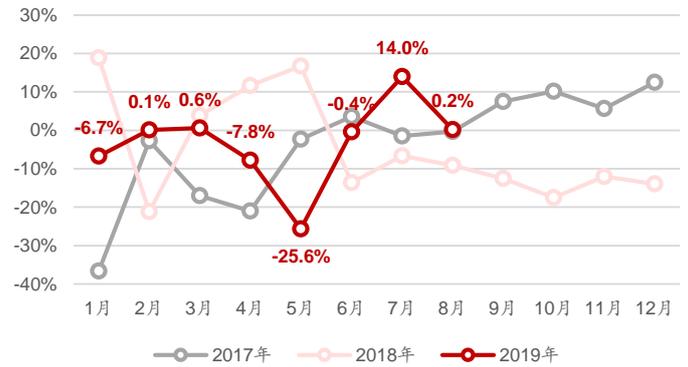
资料来源：中汽协，华西证券研究所

图 26 客车月度销量 (单位: 万辆)



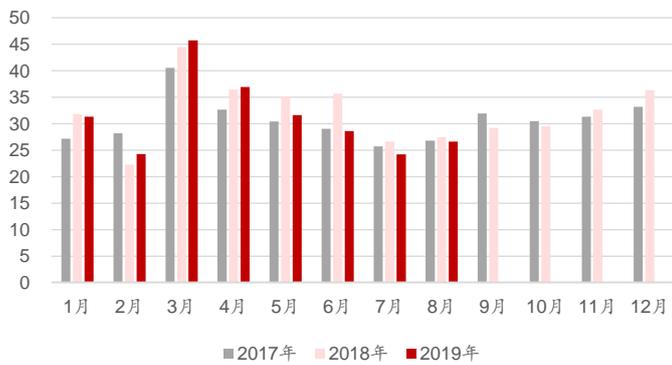
资料来源: 中汽协, 华西证券研究所

图 27 客车月度销量同比增速 (单位: %)



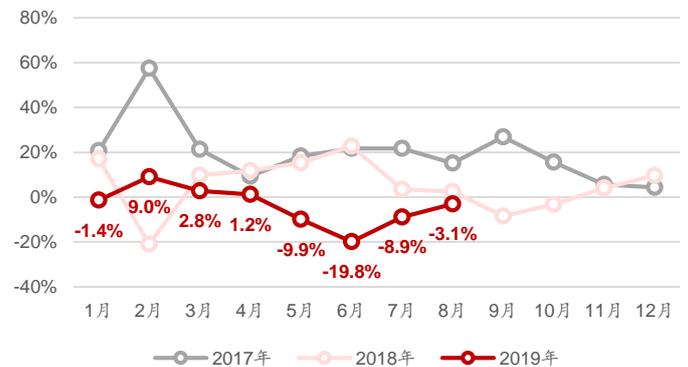
资料来源: 中汽协, 华西证券研究所

图 28 货车月度销量 (单位: 万辆)



资料来源: 中汽协, 华西证券研究所

图 29 货车月度销量同比增速 (单位: %)



资料来源: 中汽协, 华西证券研究所

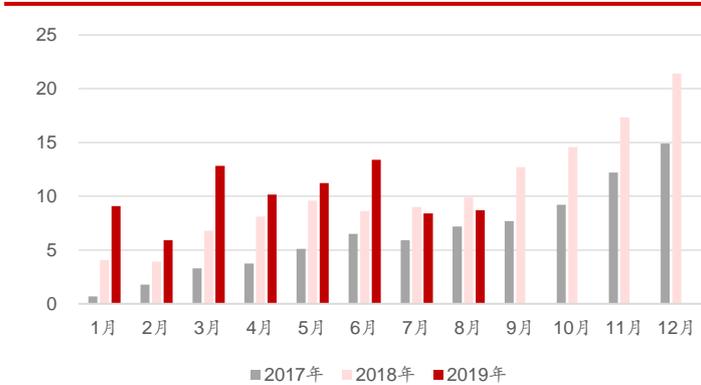
4.4. 新能源汽车：8月产销同比下降 环比小幅增长

新能源汽车8月产销分别完成8.7万辆和8.5万辆，同比分别下降12.1%和15.8%，环比分别增长3.4%和6.5%；1-8月累计产销分别完成79.9万辆和79.3万辆，同比分别增长31.6%和31.9%。其中：

1) 新能源乘用车：8月产销分别完成8.2万辆和8.0万辆，同比增速分别为-6.8%和-11.1%。分类型看，纯电动乘用车产销分别完成6.8万辆和6.3万辆，同比增速分别为+11.5%和+1.6%；插电式混合动力乘用车产销分别完成1.4万辆和1.6万辆，同比增速分别为-48.2%和-42.9%。

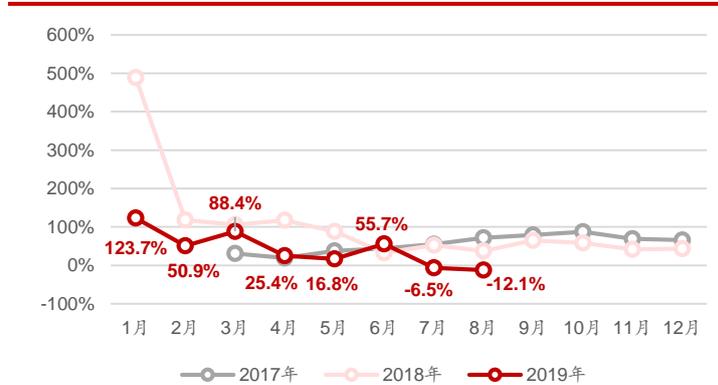
2) 新能源商用车：8月产销分别完成0.5万辆和0.6万辆，同比增速分别为-54.6%和-45.5%。其中8月纯电动商用车产销分别完成0.5万辆和0.5万辆，同比增速分别为-54.6%和-54.6%。

图 30 新能源汽车月度产量（单位：万辆）



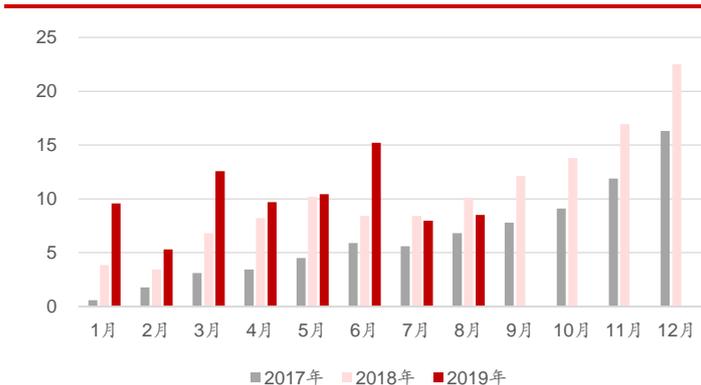
资料来源：中汽协，华西证券研究所

图 31 新能源汽车月度产量同比增速（单位：%）



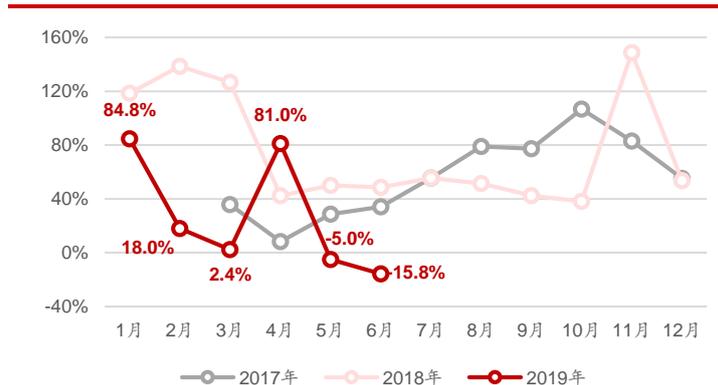
资料来源：中汽协，华西证券研究所

图 32 新能源汽车月度销量（单位：万辆）



资料来源：中汽协，华西证券研究所

图 33 新能源汽车月度销量同比增速（单位：%）



资料来源：中汽协，华西证券研究所

5. 本周上市车型

表 3 本周（2019.9.9-9.15）上市车型

厂商	车型	全新/改款	能源类型	级别	价格区间（元）	上市时间
奔驰	S 级 AMG	改款	燃油	大型车	227.88-307.88 万	9 月 9 日
上汽大通	MAXUS T60	改款	燃油	皮卡	227.88-307.89 万	9 月 9 日
比亚迪	宋 MAX	改款	燃油	MPV	227.88-307.90 万	9 月 9 日
上汽大通	MAXUS D60	新车	燃油	中型 SUV	227.88-307.91 万	9 月 9 日
东风风神	奕炫	新车	燃油车	紧凑型车	227.88-307.92 万	9 月 9 日
奇瑞汽车	瑞虎 5x	改款	燃油	紧凑型 SUV	227.88-307.93 万	9 月 10 日
雷克萨斯	ES	改款	HEV	中大型车	227.88-307.94 万	9 月 11 日
雷克萨斯	LS	改款	HEV	大型车	227.88-307.95 万	9 月 11 日
雷克萨斯	NX	改款	HEV	中型 SUV	227.88-307.96 万	9 月 11 日
雷克萨斯	UX	改款	HEV	紧凑型 SUV	227.88-307.97 万	9 月 11 日
东风本田	艾力绅锐·混动	新车	HEV	MPV	227.88-307.98 万	9 月 11 日
上汽大通	MAXUS V80	改款	燃油	轻客	227.88-307.99 万	9 月 12 日

资料来源：爱卡汽车，汽车之家，华西证券研究所

6. 本周重要公告

表 4 本周 (2019.9.9-9.15) 重要公告

公司简称	公告类型	公告摘要
广汽集团	产销快报	广汽集团发布 2019 年 8 月份产销快报, 当月汽车销量 161,774 辆, 同比下降 6.78%; 其中, 广汽丰田汽车有限公司销量 58,000 辆, 同比增长 6.34%; 广汽本田汽车有限公司销量 55,314 辆, 同比增长 1.89%。1-8 月, 汽车累计销量 1,319,386 辆, 同比下降 2.99%; 其中, 广汽丰田汽车有限公司销量 431,224 辆, 同比增长 19.44%; 广汽本田汽车有限公司销量 502,736 辆, 同比增长 11.48%。
长城汽车	产销快报	长城汽车发布 2019 年 8 月产销快报, 销量同比增长 9.52%至 7.02 万台; 产量同比增长 6.54%至 6.98 万台; 其中, SUV 销量同比增长 7.80%至 5.72 万台; SUV 产量同比增长 6.87%至 5.785 万台。此外, 1-8 月, 累计销量同比增长 5.79%至 62.4 万台; 累计产量同比增长 6.14%至 62.68 万台。
江淮汽车	产销快报	江淮汽车发布 2019 年 8 月产销快报, 单月产量 28145 辆, 同比下降 24.77%; 销量 26347 辆, 同比下降 28.16%; 1-8 月, 累计产量 291073 辆, 同比下降 11.34%; 累计销量 289117 辆, 同比下降 11.54%。
长安汽车	产销快报	长安汽车披露 2019 年 8 月份产销快报, 当月实现产量 116,705 辆, 同比增长 3.14%; 当月实现销量 125,023 辆, 同比下降 5.19%。2019 年 1-8 月, 累计实现产量 1,069,740 辆, 同比下降 21.87%; 累计实现销量 1,066,031 辆, 同比下降 25.49%。
华域汽车	项目建设	华域汽车旗下的爱德夏汽车零部件公司在宝山工业园区内的定制厂房项目地块上启动建设。作为全球最大的汽车门铰链供应商, 该公司新建工厂位于宝工园区内, 占地面积约 35 亩, 总建筑面积约 1.6 万平方米。该项目固定资产投资预计将超 2.15 亿元, 项目达纲后年销售产值将达 15 亿元, 年总税收将超过 8200 万元。
力帆股份	产销快报	力帆股份发布 2019 年 8 月产销快报: 1) 传统燃油车单月销量 197 辆, 同比减少 96.9%, 1-8 月累计销量 2.1 万辆, 同比减少 68.9%; 2) 新能源汽车单月销量 231 辆, 同比减少 78.9%, 1-8 月累计销量 1675 辆, 同比减少 66.1%; 3) 摩托车单月销量 5.5 万辆, 同比减少 19.9%, 1-8 月累计销量 40.5 万辆, 同比减少 13.6%; 4) 摩托车发动机单月销量 7.0 万台, 同比减少 20.7%, 1-8 月累计销量 52.1 万台, 同比减少 34.5%; 5) 通用汽油机单月销量 2.5 万台, 同比减少 33.6%, 1-8 月累计销量 21.0 万台, 同比减少 27.4%。

资料来源: wind, 华西证券研究所

7. 重点公司盈利预测

表 5 重点公司盈利预测

细分行业	证券代码	证券名称	收盘价	EPS					PE				PB			
				2019/9/14	2017A	2018A	2019E	2020E	2017A	2018A	2019E	2020E	2017A	2018A	2019E	2020E
整车	600104.SH	上汽集团	25.14	2.95	3.08	2.67	3.08	8.52	8.16	9.42	8.16	1.30	1.25	1.14	1.00	
	0175.HK	吉利汽车	14.12	1.32	1.55	1.20	1.45	10.70	9.11	11.77	9.74	3.13	2.82	2.76	2.50	
	2238.HK	广汽集团	8.50	1.21	1.22	1.21	1.34	7.02	6.97	7.02	6.34	0.73	0.67	0.58	0.51	
	002594.SZ	比亚迪	50.79	1.49	1.02	1.19	1.58	34.07	49.84	42.75	32.19	2.71	2.36	2.20	2.00	
	601633.SH	长城汽车	8.47	0.55	0.57	0.47	0.64	15.38	14.85	18.02	13.23	1.57	1.35	1.23	1.10	
	000625.SZ	长安汽车	8.44	1.49	0.14	0.07	0.74	5.66	60.29	120.57	11.41	0.85	0.88	0.87	0.81	
零部件	600741.SH	华域汽车	24.90	2.08	2.55	2.07	2.30	11.97	9.76	12.03	10.83	1.90	1.73	1.55	1.36	
	002126.SZ	银轮股份	7.54	0.39	0.44	0.43	0.50	19.33	17.14	17.53	15.08	1.79	1.68	1.54	1.39	
	600660.SH	福耀玻璃	23.11	1.26	1.64	1.38	1.60	18.41	14.07	16.76	14.48	3.05	2.87	2.56	2.43	
	601799.SH	星宇股份	72.10	1.70	2.21	2.63	3.31	42.37	32.61	27.41	21.78	4.95	4.56	3.91	3.31	
	300258.SZ	精锻科技	11.04	0.62	0.64	0.66	0.78	17.88	17.26	16.66	14.09	2.68	2.38	2.08	1.82	
	601689.SH	拓普集团	11.95	0.70	0.71	0.48	0.65	17.07	16.83	24.90	18.38	1.34	1.75	1.63	1.49	
新能源汽车	600066.SH	宇通客车	15.45	1.41	1.04	1.12	1.29	10.93	14.87	13.79	11.98	2.36	2.19	1.68	1.55	
	002050.SZ	三花智控	12.98	0.58	0.61	0.51	0.60	22.38	21.28	25.38	21.63	3.49	4.17	3.58	3.07	
	300750.SZ	宁德时代	78.00		1.54	1.96	2.43		50.65	39.80	32.10		5.20	4.56	3.99	
后市场	600297.SH	广汇汽车	4.08	0.48	0.40	0.35	0.49	8.50	10.25	11.63	8.36	0.86	0.82	0.77	0.70	
	601965.SH	中国汽研	7.64	0.39	0.42	0.56	2.02	19.59	18.19	13.64	3.78	1.74	1.66	1.51	1.36	
重卡	000951.SZ	中国重汽	15.63	1.34	1.35	1.82	2.01	11.68	11.59	8.58	7.77	1.86	1.73	1.53	1.36	
	000338.SZ	潍柴动力	12.23	1.70	1.08	1.19	1.33	7.19	11.32	10.28	9.20	2.78	2.47	1.93	1.59	

资料来源: wind, 华西证券研究所 (注: 吉利汽车、广汽集团对应的单位是港元)

8. 风险提示

车市下行风险；“金九银十”汽车旺季需求回暖不及预期，影响车企销量修复；汽车消费刺激政策后续落地节奏不及预期，影响各地汽车销量；中美贸易摩擦持续升级；原材料成本上升等。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在 -5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在 -10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区阜成门外大街 22 号外经贸大厦 9 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。