

9月产销略低于预期，折扣率继续扩大

——行业周度报告

✍ : 黄细里: 执业证书编号: S1230518050001
☎ : 021-80106011
✉ : huangxili@stocke.com.cn

行业评级

汽车整车 看好

报告导读

9月狭义乘用车产销复苏幅度略低于预期，折扣率继续扩大。

投资要点

□ 每周复盘

本周SW汽车上涨1.4%，跑输大盘1.2%，所有子板块除SW商用载客车外均出现上涨形态。在申万一级28个行业中，本周汽车板块排名第5位，排名靠前。估值上，SW汽车板块较上周有所上升，SW商用载货车上涨幅度最大。横向比较，乘用车板块估值在PE方面均低于白色家电和白酒，PB方面仍低于白色家电和白酒。汽车零部件板块估值（PE和PB）均低于计算机和传媒。

□ 景气跟踪

乘联会产销: 9月复苏幅度略低于预期。狭义乘用车产量185万辆（同比-6.7%），批发190万辆（同比-6%），新能源批发6.5万辆（同比-34%），产量及批发环比增长幅度均略低于历史13年平均。根据我们自建库存体系显示：传统乘用车8月企业库存增加了4万辆，2015年1月以来累计为-28万辆；8月渠道库存增加了11万辆，累计为310万辆，仍处于历史高点。新能源乘用车8月社会库存（企业+渠道）增加4万辆，累计为31万辆。根据我们自建价格体系显示：9月折扣率继续扩大。剔除新能源的乘用车整体折扣率11.5%，环比8月下旬+0.3%，77款热门车型成交价稳中下降，折扣率环比8月下旬+0.4%。宝马+奥迪+通用+福特+广丰+广本+吉利+长城+广汽折扣继续扩大。

□ 重点关注

未来吉利与沃尔沃将整合投入更多的资源开发下一代混合动力发动机。阿里云成为亚洲首家通过欧洲TISAX认证的云厂商并通过该认证的最高标准。蔚来汽车第三季度销量达4799辆，环比增长35.1%。

□ 投资建议

综合“销量增速+单车盈利+估值水平”三大指标看，看好乘用车相关板块景气见底复苏的投资机会。1) 销量增速已见底处于复苏中，向上弹性与GDP增速正相关（受中美贸易战进程影响）。2) 单车盈利最差大概率是中报业绩，但因竞争格局改善周期长，盈利恢复节奏及向上弹性不能过于乐观。3) 估值水平处于历史低位，吸引力强。配置上优先整车【广汽集团+上汽集团+长安汽车+江铃汽车+长城汽车】，其次零部件【星宇股份+万里扬+拓普集团】。另外继续推荐国六升级产业链最受益标的【中国汽研】。新能源汽车整车重点关注【比亚迪】。

风险提示：乘用车需求复苏幅度低于预期

相关报告

- 1 《8月乘用车“量-库-价”跟踪报告：看待复苏需多一点耐心》2019.09.16
- 2 《乘用车比较研究四：日欧油耗如何做5L100km以下？》2019.09.14
- 3 《汽车行业跟踪报告：继续积极看多》2019.08.27
- 4 《20190826汽车行业周报：8月第二周零售和批发同比降幅均收窄》2019.08.26
- 5 《20190818汽车行业周报：8月第一周零售批发同比增速均显著下降》2019.08.18

报告撰写人：黄细里

数据支持人：黄细里

正文目录

1. 每周复盘	4
1.1. 涨跌幅：汽车板块上涨 1.4%，跑输大盘 1.2%	4
1.2. 估值：整体有所上升，载货车上升幅度最大	5
2. 景气跟踪	7
2.1. 产销：9 月产量及批发复苏幅度略低于预期	7
2.2. 库存：8 月传统车与新能源车继续加库存	8
2.3. 价格：9 月折扣率继续扩大	9
2.4. 新车上市：以 SUV 为主	10
3. 重点关注	10
3.1. 重点资讯	10
3.2. 公司公告	11
4. 投资建议	12

图表目录

图 1: 汽车与汽车零部件主要板块一周变动	4
图 2: 汽车与汽车零部件主要板块一月变动	4
图 3: 汽车与汽车零部件主要板块年初至今变动	4
图 4: SW 一级行业本周涨跌幅	5
图 5: SW 一级行业年初至今涨跌幅	5
图 6: 汽车板块周涨幅前十个股	5
图 7: 汽车板块周跌幅前十个股	5
图 8: 汽车整车、汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法)	6
图 9: 汽车整车、汽车零部件 PB (整体法, 最新)	6
图 10: 整车各子版块 PE (历史 TTM, 整体法)	6
图 11: 整车各子版块 PB (整体法, 最新)	6
图 12: 乘用车 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较	7
图 13: 乘用车 PB (整体法, 最新) 横向比较	7
图 14: 汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较	7
图 15: 汽车零部件 PB (整体法, 最新) 横向比较	7
图 16: 2019 年 9 月狭义乘用车产量同比下滑 6.7%	7
图 17: 2019 年 9 月狭义乘用车批发同比下滑 6%	7
图 18: 2019 年 8 月零售 (交强险) 同比下滑 17%	8
图 19: 2019 年 9 月新能源乘用车批发同比下滑 34%	8
图 20: 乘用车库存系数	8
图 21: 自主品牌库存系数	8
图 22: 2019 年 8 月传统乘用车企业库存增加 4 万辆	9
图 23: 2019 年 8 月传统乘用车渠道库存增加 11 万辆	9
图 24: 乘用车整体的折扣率走势 (算术平均)	9
图 25: 77 款热门车型的成交价走势	9
图 26: 核心车企的折扣率变化	9
表 1: 乘用车厂家 6 月周度零售数量 (辆) 和同比增速	错误!未定义书签。
表 2: 乘用车厂家 6 月周度批发数量 (辆) 和同比增速	错误!未定义书签。
表 3: 本周新车一览	10
表 4: 本周上市公司重要公告一览	11

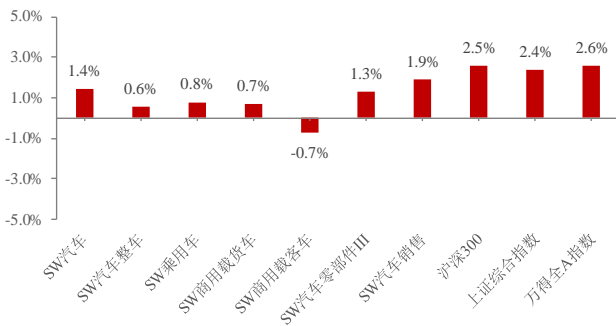
1. 每周复盘

本周 SW 汽车上涨 1.4%，跑输大盘 1.2%，所有子板块除商用载客车外均出现上涨形态，SW 汽车销售涨幅最大。在申万一级 28 个行业中，本周汽车板块排名 5 位，排名靠前。估值上，SW 汽车板块较上周有所上涨，SW 商用载货车涨幅最大。横向比较，乘用车板块估值在 PE 方面均低于白色家电和白酒，PB 方面仍低于白色家电和白酒。汽车零部件板块估值（PE 和 PB）均低于计算机和传媒。

1.1. 涨跌幅：汽车板块上涨 1.4%，跑输大盘 1.2%

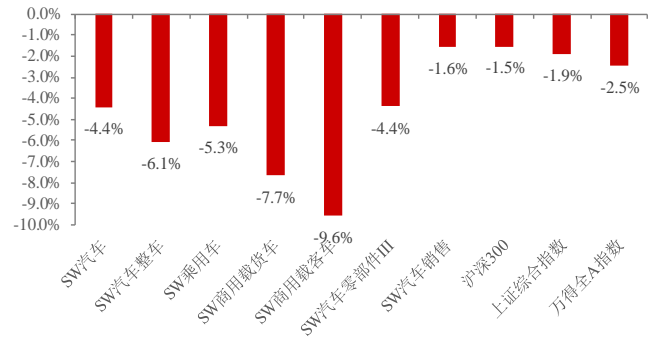
本周 SW 汽车板块上涨 1.4%，跑输大盘 1.2%。本周所有汽车子板块除商用载客车板块外均呈上涨状态。其中 SW 汽车销售涨幅最大，为 1.9%，依次为 SW 汽车销售 1.9%，SW 汽车零部件 III 1.3%，SW 乘用车 0.8%，SW 商用载货车 0.7%，SW 汽车整车 0.6%。一个月以来，SW 汽车板下跌 4.4%，跑输大盘 1.9%。年初至今，SW 汽车板块上涨 7.0%，跑输大盘 20.8%。

图 1：汽车与汽车零部件主要板块一周变动



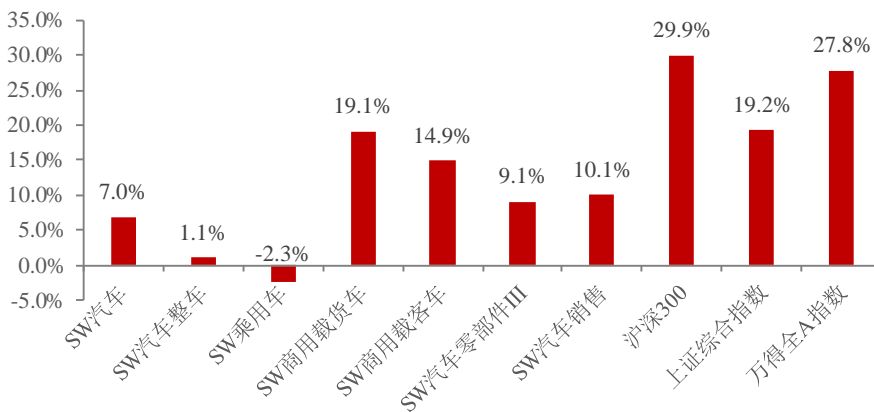
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 2：汽车与汽车零部件主要板块一月变动



资料来源：Wind，浙商证券研究所

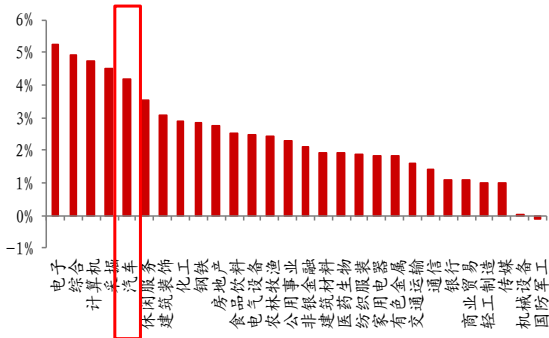
图 3：汽车与汽车零部件主要板块年初至今变动



资料来源：Wind，浙商证券研究所

在申万一级 28 个行业中，本周汽车板块排名第 5，排名靠前。年初至今，钢铁板块涨幅最小（-4.8%），食品饮料板块涨幅最大（68.7%），除建筑装饰和钢铁板块外，所有板块涨幅均为正值。本周相关概念指数均呈现下跌状态，其中次新股指数跌幅最大，为-0.1%，新能源汽车、燃料电池、特斯拉、锂电池、智能汽车指数依次为 0.8%、2.7%、1.1%、1.4%、0.2%。

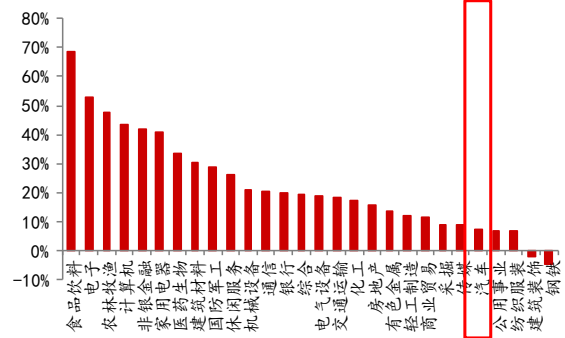
图 4：SW 一级行业本周涨跌幅



资料来源：Wind，浙商证券研究所

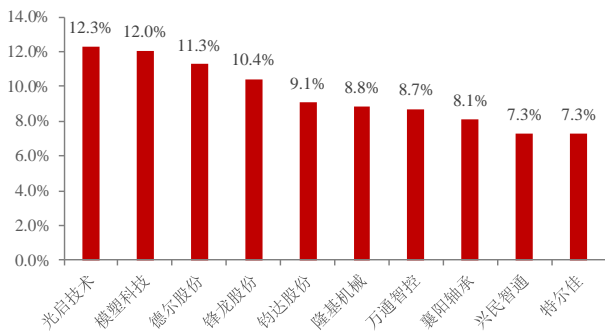
本周汽车板块个股表现，按周涨跌幅排序，涨幅前五分别光启技术（+12.3%）、模塑科技（+12.0%）、德尔股份（+11.3%）、锋龙股份（+10.4%）和钧达股份（+9.1%），跌幅前五分别为均胜电子（-9.5%）、众泰汽车（-6.3%）、保隆科技（-5.8%）、拓普集团（-5.1%）和江铃汽车（-4.7%）。

图 5：SW 一级行业年初至今涨跌幅



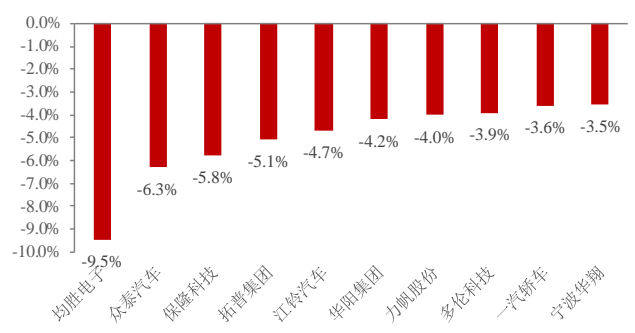
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 6：汽车板块周涨幅前十个股



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 7：汽车板块周跌幅前十个股



资料来源：Wind，浙商证券研究所

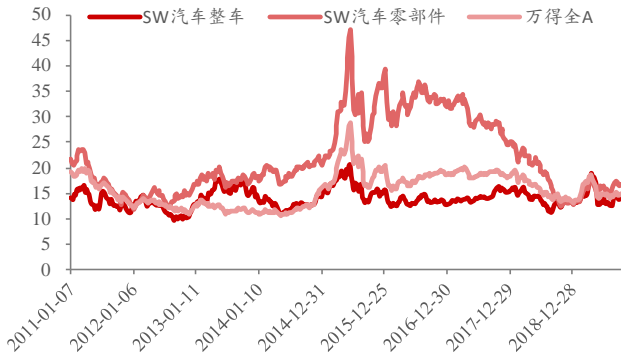
1.2. 估值：整体有所上升，载货车上升幅度最大

估值上，SW 汽车板块较上周有所上升，SW 商用载货车上升幅度最大。横向比较，乘用车板块估值在 PE 方面均低于白色家电和白酒，PB 方面仍低于白色家电和白酒。汽车零部件板块估值（PE 和 PB）均低于计算机和传媒。

本周 SW 汽车 PE（历史 TTM，整体法）为 15.44（上周：15.24 倍），是万得全 A 的 1.04 倍，SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PE（历史 TTM，整体法）分别为 13.96 倍（上周：13.85 倍）和 16.74 倍（上周：16.46 倍）；本周 SW 汽车 PB（整体法，最新）为 1.58 倍（上周：1.56 倍），是万得全 A 的 0.92 倍，SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PB（整体法，最新）估值分别为 1.39 倍（上周：1.37 倍）和 1.83 倍（上周：1.80 倍）。

本周乘用车、商用载货车、商用载客车 PE（历史 TTM，整体法）分别为 13.90 倍（上周：13.79 倍）、12.36 倍（上周：12.03 倍）和 16.02 倍（上周：16.10 倍）；本周乘用车、商用载货车、商用载客车 PB（整体法，最新）分别为 1.39 倍（上周：1.37 倍）、1.23 倍（上周：1.22 倍）和 1.73 倍（上周：1.73 倍）。

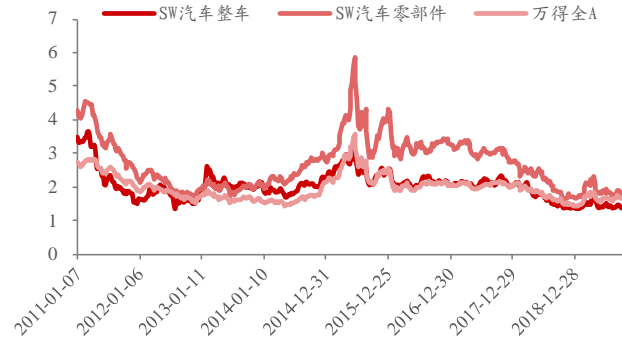
图 8：汽车整车、汽车零部件 PE（历史 TTM，整体法）



备注：剔除负值

资料来源：Wind，浙商证券研究所

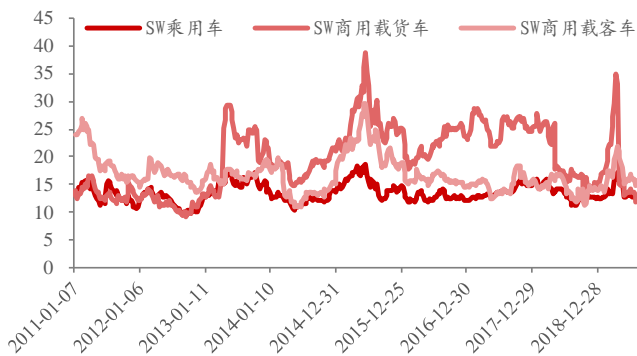
图 9：汽车整车、汽车零部件 PB（整体法，最新）



备注：剔除负值

资料来源：Wind，浙商证券研究所

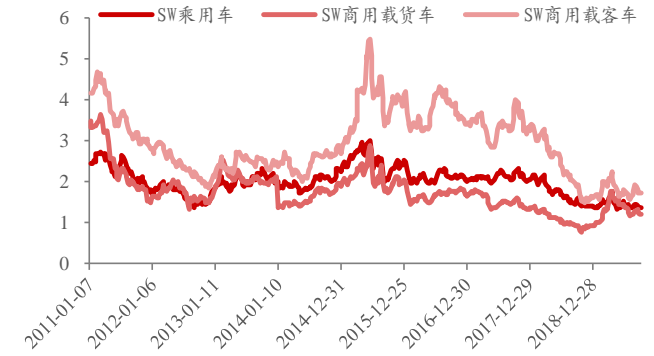
图 10：整车各子版块 PE（历史 TTM，整体法）



备注：剔除负值

资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 11：整车各子版块 PB（整体法，最新）



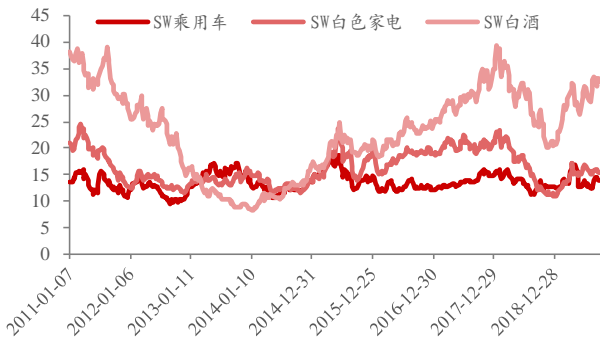
备注：剔除负值

资料来源：Wind，浙商证券研究所

白色家电 PE（历史 TTM，整体法）为 15.75 倍，是乘用车的 1.13 倍，白酒 PE（历史 TTM，整体法）为 32.92 倍，是乘用车的 2.66 倍；白色家电 PB（整体法，最新）为 3.58 倍，是乘用车的 2.58 倍，白酒 PB（整体法，最新）为 9.24 倍，是乘用车的 7.54 倍。

计算机 PE（历史 TTM，整体法）为 47.52 倍，是汽车零部件的 2.97 倍，传媒 PE（历史 TTM，整体法）为 27.88 倍，是汽车零部件的 1.67 倍；计算机 PB（整体法，最新）为 4.40 倍，是汽车零部件的 2.55 倍，传媒 PB（整体法，最新）为 2.48 倍，是汽车零部件的 1.35 倍。

图 12: 乘用车 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较



备注: 剔除负值

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

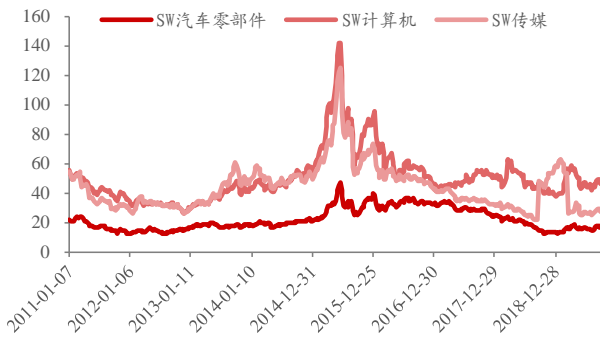
图 13: 乘用车 PB (整体法, 最新) 横向比较



备注: 剔除负值

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

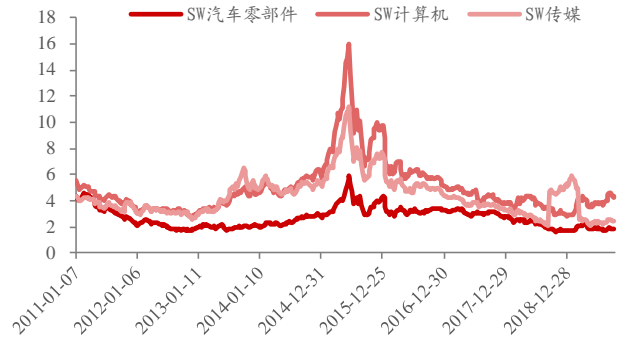
图 14: 汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较



备注: 剔除负值

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 15: 汽车零部件 PB (整体法, 最新) 横向比较



备注: 剔除负值

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2. 景气跟踪

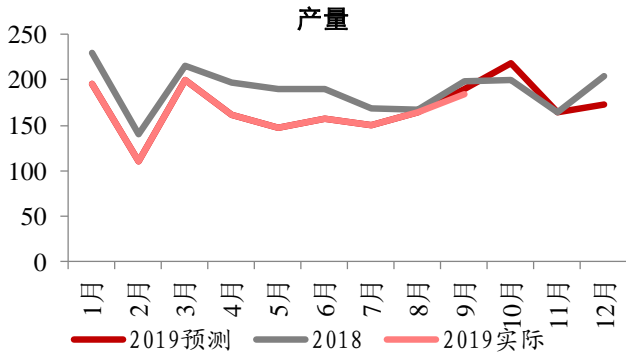
乘联会数据显示: 6月第三周全国乘用车市场零售日均 5.52 万台, 同比增长 8.7%, 批发日均 5.05 万台, 同比降低 1.0%, 相比第二周, 第三周零售及批发均有所改善。根据我们自建库存体系显示: 传统车 5 月企业与渠道均处于去库存模式, 新能源车仍加库中。传统乘用车 2019 年 5 月企业库存减少了 7 万辆, 2015 年 1 月以来累计为 -19 万辆 (2015 年以来历史同期最低值); 4 月渠道库存减少了 11 万辆, 累计为 315 万辆, 仍处于历史高点。新能源乘用车 4 月社会库存 (企业+渠道) 增加 1.9 万辆, 累计为 31.4 万辆。根据我们自建价格体系显示: 6 月上旬成交价继续下降且降幅扩大。市场整体折扣率上升至 12.7%。77 款热门车型的平均成交价半个月下降了 1747 元 (上期下降了 1180 元), 其中降幅超过 1000 元的 26 款车型中, 以 2019 款为主, 合资为主。

2.1. 产销: 9 月产量及批发复苏幅度略低于预期

9 月旺季不旺, 复苏幅度略低于预期。9 月狭义乘用车产量实现 185 万辆 (同比-6.7%), 批发销量实现 190 万辆 (同比-6%), 其中新能源乘用车批发 6.5 万辆 (同比-34%)。整体复苏幅度略低于预期, 产量及批发环比增长幅度均略低于历史 13 年平均值。2019 年全年预期调整成: 产量 2128 万 (同比-8.7%), 批发 2071 万 (同比-7.4%), 交强险 2109 万 (同比-0.6%); 其中新能源批发销量下调至 110 万辆 (同比+1%)。

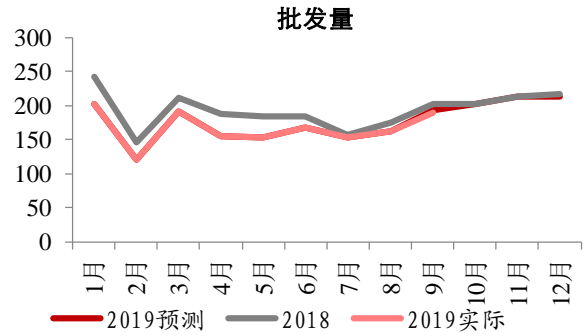
图 16: 2019 年 9 月狭义乘用车产量同比下滑 6.7%

图 17: 2019 年 9 月狭义乘用车批发同比下滑 6%



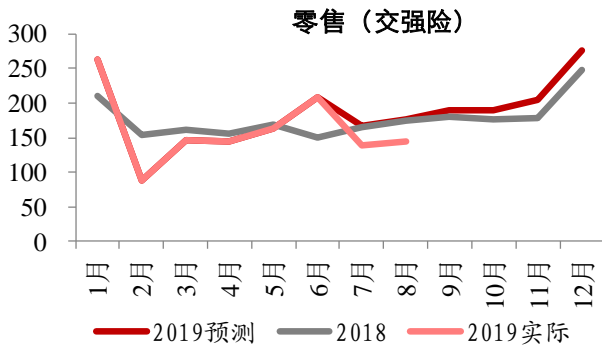
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

图 18: 2019年8月零售（交强险）同比下滑17%

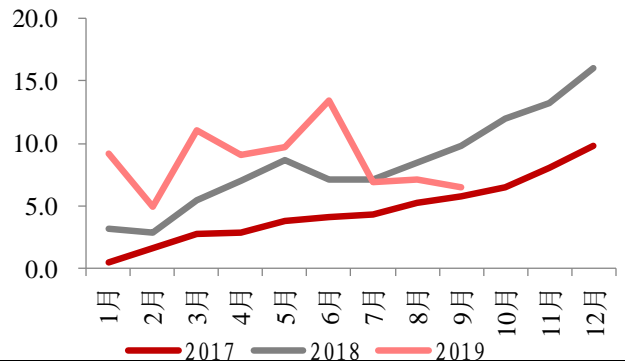


资料来源：乘联会，浙商证券研究所

图 19: 2019年9月新能源乘用车批发同比下滑34%



资料来源：交强险，浙商证券研究所



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

2.2. 库存：8月传统车与新能源车继续加库存

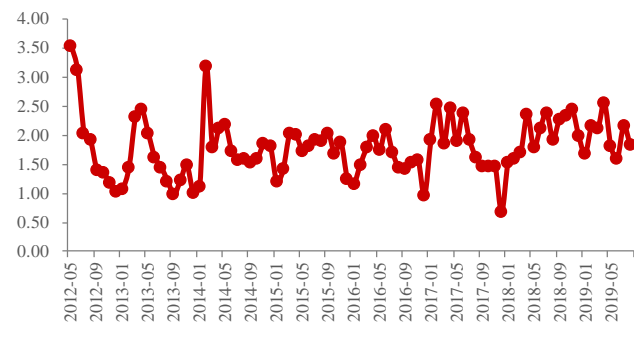
根据汽车流通协会数据：8月经销商库存系数有所下降。1) 分结构看：8月份汽车经销商综合库存系数为 1.51，同比下降 9.04%，环比下降 13.71%。合资品牌库存系数为 1.41，同比下降 6.62%，环比下降 14.55%；自主品牌库存系数为 1.84，同比下降 4.66%，环比下降 14.42%。2) 分品牌看：库存深度最高的五个品牌为东风标致、华晨中华、荣威、广汽三菱、上汽通用五菱。

图 20: 乘用车库存系数

图 21: 自主品牌库存系数



资料来源：汽车流通协会，浙商证券研究所

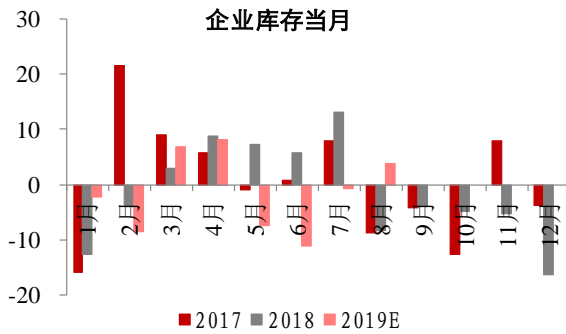


资料来源：汽车流通协会，浙商证券研究所

根据我们建立库存跟踪体系来看（假设 2016 年 12 月份库存为 0，从 2017 年 1 月开始，产量/批发用乘联会数据，出口用中汽协数据，零售用交强险数据）：传统乘用车 2019 年 8 月企业库存增加了 4 万辆，2015 年 1 月以来累计为 -28

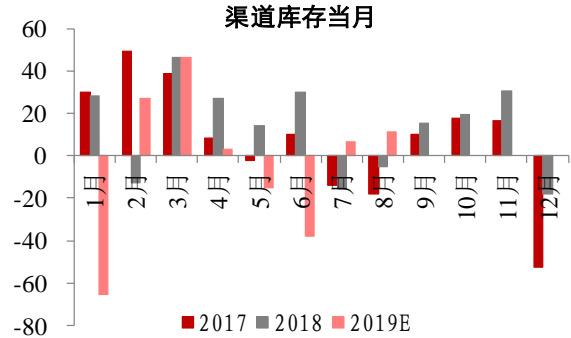
万辆（2015年以来历史同期最低值）；8月渠道库存增加了11万辆，累计为310万辆，仍处于历史高点。新能源乘用车8月社会库存（企业+渠道）增加4万辆，累计为31万辆。

图 22：2019 年 8 月传统乘用车企业库存增加 4 万辆



资料来源：乘联会，交强险，中汽协，浙商证券研究所

图 23：2019 年 8 月传统乘用车渠道库存增加 11 万辆

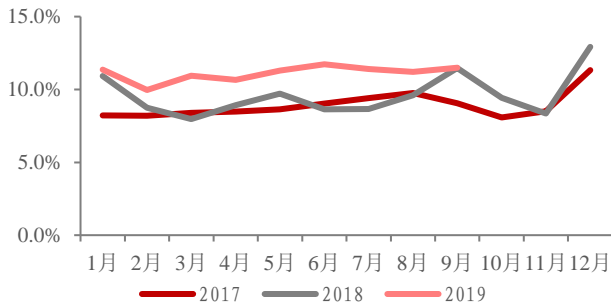


资料来源：乘联会，交强险，中汽协，浙商证券研究所

2.3. 价格：9 月折扣率继续扩大

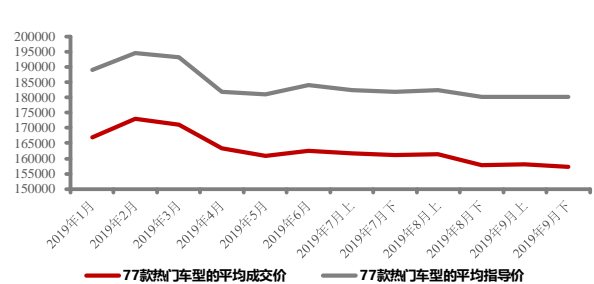
根据抽样调查原理，我们建立了乘用车终端成交价格的监控体系，每半个月进行分析。9 月下旬乘用车价格监控结论：折扣率继续扩大。1) 剔除新能源的乘用车整体折扣率 11.5%，环比 8 月下旬+0.3%，77 款热门车型整体成交价稳中下降，折扣率环比 8 月下旬+0.4%。2) 折扣率继续扩大车企：宝马+奥迪+通用+福特+广丰+广本+吉利+长城+广汽。3) 成交价降价幅度超过 1000 元前五车型是：3 系 L2020 款+凯迪拉克 XT52020 款+传祺 GS32019 款+奥迪 A6L2019 款+领克 012019 款。

图 24：乘用车整体的折扣率走势（算术平均）



资料来源：乘联会，交强险，中汽协，浙商证券研究所

图 25：77 款热门车型的成交价走势



资料来源：乘联会，交强险，中汽协，浙商证券研究所

图 26：核心车企的折扣率变化

核心车企的折扣率变动 (红色为优惠收窄)				
成交价	2019年9月下	半月变动	1月变动	
豪华车	北京奔驰	11.7%	-0.3%	-0.2%
	华晨宝马	15.3%	1.0%	1.4%
	一汽奥迪	23.6%	0.4%	0.5%
合资	一汽大众	13.4%	-0.9%	-0.7%
	一汽捷达	0.0%	0.0%	0.0%
	上汽大众	12.7%	0.4%	-0.4%
	上汽通用	17.7%	1.3%	1.1%
	长安福特	9.9%	0.1%	0.2%
	广汽丰田	5.8%	0.1%	0.0%
	广汽本田	7.5%	0.1%	0.5%
	东风本田	9.1%	0.0%	-0.2%
	东风日产	11.6%	-1.1%	-1.5%
	吉利汽车	8.2%	1.2%	1.4%
自主	长城汽车	7.0%	0.1%	0.1%
	上汽乘用车	15.0%	-0.2%	0.5%
	广汽乘用车	11.3%	0.1%	0.2%
	长安汽车	6.4%	-0.1%	-0.1%

资料来源：浙商证券研究所

2.4. 新车上市：以 SUV 为主

本周上市八款新车，其中 SUV 六款，分别为东风雪铁龙天逸 C5 Aircross、上汽通用雪佛兰创酷 IG 战队联名限量版、吉利远景 S1 亚运版、奇瑞星途 LX、北汽 BJ80 盛世华章版、北汽 BJ40 盛世华章版；大型豪华车两款，分别为保时捷 Panamera、宾利飞驰。

表 3：本周新车一览

	厂家	上市时间	类型	级别	燃料	价格区间 (万)	发动机	变速箱
保时捷 Panamera 10 周年纪念版	保时捷	2019/10/11	跑车	大型车	汽油	116.8	2.9T	8AT
东风雪铁龙天逸 C5 Aircross	东风雪铁龙	2019/10/9	SUV	紧凑型 SUV	汽油	14.97-21.17	1.6T	6AMT
上汽雪佛兰创酷 IG 战队联名限量版	上汽通用	2019/10/10	SUV	小型 SUV	汽油	13.49	1.3T	CVT
吉利远景 S1 亚运版	吉利汽车	2019/10/09	SUV	紧凑型 SUV	汽油	7.59	1.5L	CVT
奇瑞星途 LX	奇瑞	2019/10/08	SUV	紧凑型 SUV	汽油	12.59-15.09	1.6T	7DCT
北汽 BJ80 盛世华章版	北汽集团	2019/10/08	SUV	中大型 SUV	汽油	33.19	2.3T	6AMT
北汽 BJ40 盛世华章版	北汽集团	2019/10/08	SUV	紧凑型 SUV	汽油	20.19	2.3T	6AMT
宾利飞驰	宾利	2019/10/08	三厢	大型车	汽油	289	6.0T	8DCT

资料来源：汽车之家，浙商证券研究所

3. 重点关注

未来吉利与沃尔沃将整合投入更多的资源开发下一代混合动力发动机。阿里云成为亚洲首家通过欧洲 TISAX 认证的云厂商并通过该认证的最高标准。市场监管总局质量发展局于 10 月 9 日正式发布《关于进一步规范新能源汽车事故报告的补充通知》。蔚来汽车公布公司第三季度销量数据，第三季度销量达 4799 辆，环比增长 35.1%。

3.1. 重点资讯

为降低发动机开发的成本，同时为应对中国和欧洲日益严格的汽车排放和油耗标准，沃尔沃计划与吉利成立独立

发动机开发部门。未来吉利与沃尔沃将整合投入更多的资源开发下一代混合动力发动机，并加速汽车电气化布局，同时合并后的发动机业务部门也不排除将会为竞争对手提供汽车发动机的可能。（盖世汽车）

阿里云成为亚洲首家通过欧洲 TISAX 认证的云厂商并通过该认证的最高标准，该认证主要针对自动驾驶汽车的云信息安全，同时也是为欧洲车企提供服务的门槛。通过该认证为阿里云进军欧洲自动驾驶汽车市场打下基础，目前欧洲多数车企均与阿里有不同程度的业务合作，预计未来合作领域将进一步扩大。（盖世汽车）

市场监管总局质量发展局于 10 月 9 日正式发布《关于进一步规范新能源汽车事故报告的补充通知》，规定生产商应在事故发生后的 12 小时内将事故信息上报市监局（如有人员伤亡应在 6 小时内上报），进一步加强对车企事故信息的及时性和准确性提出了要求。（市监总局）

比亚迪公布其 9 月销量数据，其中乘用车销量达 40096 辆，新能源乘用车销量 13681 辆，同比下降 50.97%，燃油车销量同比上升 35.17%，SUV 成销量主力。比亚迪 e2 紧凑型电动 SUV 上市不到一个月销量便突破 2000 辆，结合当前消费者对 SUV 车型的偏好，e2 有望成为新爆款车型。（盖世汽车）

蔚来汽车公布公司第三季度销量数据，第三季度销量达 4799 辆，环比增长 35.1%，超过此前 4200-4400 辆的销量预测，同时公司 9 月份销量达 2019 辆，创本年月度销量新纪录。（乘联会）

3.2. 公司公告

表 4：本周上市公司重要公告一览

公司名称	公告内容
比亚迪	公司公布 9 月及本年度累计销量数据，本年累计销量达 335795 辆，同比减少 4.49%。
吉利	公司公布 9 月及本年度累计销量数据，本年累计销量达 958110 辆，同比减少 16%。
上汽集团	公司公布 9 月及本年度累计销量数据，本年度累计销量达 4413947 辆，同比减少 14.23%。
长城汽车	公司公布 9 月基本年度累计销量数据，本年度累计销量达 724113 辆，同比增加 7.01%。
北汽蓝谷	公司公布 9 月及本年度累计销量数据，本年度累计销量达 98382 辆，同比增加 20.45%。
广汽集团	公司公布 9 月及本年度累计销量数据，本年度乘用车累计销量达 1505964 辆，同比减少 2.92%。
上汽集团	关于监事会副主席辞职的公告：上海汽车集团股份有限公司监事会于近日收到公司监事会副主席陈伟烽先生提交的书面辞职申请。陈伟烽先生由于工作变动，申请辞去上海汽车集团股份有限公司第七届监事会副主席、监事职务。
宇通客车	公司公布 9 月及本年度累计销量数据，本年度累计销量达 42140 辆，同比增加 6.57%
中通客车	公司公布 9 月及本年度累计销量数据，本年度累计销量达 10774 辆，同比增加 31.31%。
新日股份	关于控股股东进行股票质押式回购交易公告：张崇舜先生将其直接持有的公司限售流通股 9,673,000 股（占公司总股本 204,000,000 股的 4.74%，占张崇舜先生直接持有股份的 10.42%）与海通证券股份有限公司办理了期限为 1 年的股票质押式回购交易业务。本次业务初始交易日为 2019 年 10 月 10 日，约定购回日期为 2020 年 10 月 9 日，相关手续已办理完成。股份质押冻结期限自 2019 年 10 月 10 日起至张崇舜先生与海通证券股份有限公司办理解除质押登记手续之日止。
长安汽车	非公开发行限售股上市流通的提示性公告：本次解除限售股份的股东为中国长安。本次解除限售股份数量为 139,762,403 股，占公司总股本的 2.91%。本次解除限售股份的上市流通日期为 2019 年 10 月 16 日。公司本次限售股份解除限售的数量、上市流通时间均符合《中华人民共和国公司法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等相关法律法规的规定；截至核查意见出具之日，未发现中国长安存在未履行相关承诺的行为。
万里扬	关于获得政府财政补助的公告：浙江万里扬股份有限公司（以下简称“公司”）于近日收到金华市婺城区财政局下

	<p>拨的政府补助资金人民币 2750 万元，获得补助原因或项目：自动变速器产能提升项目融资贴息补助。</p>
模塑科技	<p>2019 年第三季度可转债转股情况公告：模塑转债（债券代码：127004）转股期为 2017 年 12 月 8 日至 2023 年 6 月 1 日，截至目前，转股价格为人民币 7.59 元/股。2019 年第三季度，模塑转债因转股减少 3,000 元，转股数量 389 股；截止 2019 年 9 月 30 日剩余可转债余额为 813,634,900 元。</p>
光启技术	<p>关于使用闲置募集资金进行现金管理的进展公告：光启技术股份有限公司于 2019 年 1 月 27 日召开的第三届董事会第二十六次会议、第三届监事会第十六次会议以及 2019 年 2 月 12 日召开的 2019 年第一次临时股东大会审议通过了《关于继续使用部分闲置募集资金进行现金管理的议案》，同意公司及所属相关子公司、孙公司在确保不影响募集资金项目建设和募集资金使用的前提下，使用不超过 400,000 万元暂时闲置的募集资金进行现金管理，用于购买安全性高、流动性好、有保本约定的理财产品，使用期限自公司股东大会审议通过之日起 12 个月，在上述额度及决议有效期内可循环滚动使用。公司独立董事、监事会、保荐机构均发表了明确同意的意见。</p>
比亚迪	<p>关于参与投资基金并签署合伙协议的公告：比亚迪股份有限公司控股子公司比亚迪汽车工业有限公司与天津荣泰成长投资管理有限公司、万科（成都）企业有限公司共同投资横琴和谐鼎泰股权投资企业（有限合伙），前述各方于 2019 年 9 月 30 日签署了《横琴和谐鼎泰股权投资企业（有限合伙）有限合伙协议》。和谐鼎泰基金以合伙企业形式组建，投资方式包括权益投资（包括但不限于直接投资于最终的被投资企业，或通过投资于子基金等实体间接投资于被投资企业）及其他符合法律、法规规定的投资。投资目标及范围为主要投资于科技、物流等领域的优秀子基金；通过获得、持有及处置投资项目，为合伙人获取长期投资回报。该基金规模为人民币 11.01 亿元，普通合伙人荣泰成长拟认缴出资人民币 100 万元，有限合伙人比亚迪汽车工业拟认缴出资人民币 6 亿元，有限合伙人万科（成都）企业有限公司拟认缴出资人民币 5 亿元。</p>

资料来源：Wind，浙商证券研究所

4. 投资建议

综合“销量增速+单车盈利+估值水平”三大指标看，看好乘用车相关板块景气见底复苏的投资机会。1) 销量增速已见底处于复苏中，向上弹性与 GDP 增速正相关（受中美贸易战进程影响）。2) 单车盈利最差大概率是中报业绩，但因竞争格局改善周期长，盈利恢复节奏及向上弹性不能过于乐观。3) 估值水平处于历史低位，吸引力强。配置上优先整车【广汽集团+上汽集团+长安汽车+江铃汽车+长城汽车】，其次零部件【星宇股份+万里扬+拓普集团】。另外继续推荐国六升级产业链最受益标的【中国汽研】。新能源汽车整车重点关注【比亚迪】。

风险提示：乘用车需求复苏幅度低于预期。

票投资评级说明

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，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市浦东新区陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29F

邮政编码：200120

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>