

汽车

9 月经销商库存预警指数环比下降

-汽车和汽车零部件行业周报

评级: 增持 (维持)

分析师: 黄旭良

执业证书编号: S0740515030002

电话: 021-20315198

Email: huangxl@r.qlzq.com.cn

分析师: 戴仕远

执业证书编号: S0740518070006

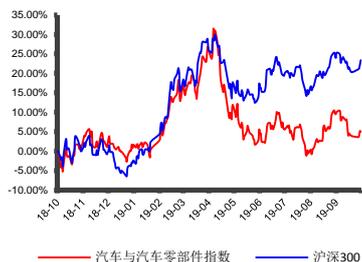
电话:

Email: daishiyuan@r.qlzq.com.cn

基本状况

上市公司数	170
行业总市值(百万元)	1673538.39
行业流通市值(百万元)	1342810.54

行业-市场走势对比



相关报告

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E		
上汽集团	24.7	3.1	3.2	3.4	3.5	8.2	7.8	7.2	7.0	0.9	买入
新泉股份	14.6	1.2	1.4	1.6	1.7	12.7	10.7	9.4	8.5	0.7	买入
精锻科技	11.9	0.6	0.8	1.0	1.2	18.9	15.7	12.1	10.1	0.4	增持
福耀玻璃	22.4	1.6	1.6	1.8	1.9	13.4	14.0	12.6	11.6	1.2	增持
华域汽车	24.3	2.6	2.3	2.6	2.7	6.9	10.4	9.5	9.0	1.0	增持

备注: 未评级公司盈利预测来源于 wind 一致预期

投资要点

- 本周市场下跌, 汽车与零部件板块上升 1.1%。其中, 汽车零部件子板块上升 1.8%, 汽车整车子板块上升 0.6%, 汽车服务子板块上涨 2.7%, 沪深 300 指数上升 2.5%。本周 A 股重点公司股价下跌居多, 涨幅前三为长安汽车、中国重汽和富临精工, 分别上涨 5.8%、4.5%和 3.8%; 跌幅前三为均胜电子、拓普集团和江铃汽车, 分别下跌 9.5%、5.1%和 4.7%。
- 9 月经销商库存预警指数环比下降。2019 年 9 月汽车经销商库存预警指数为 58.6%, 环比下降 0.8 个百分点, 同比下降 0.3 个百分点, 库存预警指数位于警戒线之上。分品牌来看, 2019 年 9 月进口&豪华品牌指数、合资品牌指数较上月下降, 自主品牌指数较上月上升。
- 投资建议: (1) 汽车消费对稳经济重要性高, 下半年将边际改善。我国汽车市场进入普及后期、行业增速中枢下降, 同时叠加宏观经济下行的影响, 汽车销售短期内仍将承压。在 2019 年稳定总需求, 刺激消费的大背景下, 汽车销售对稳经济的重要性提高, 下半年受益于信贷回升及销售刺激, 汽车销售有望边际改善。(2) 行业整合进入实质阶段, 推荐一线自主+合资。关税下降和放开股比的背景下, 汽车市场竞争加剧, 同时由于环保和新能源政策的压力, 预计 2019 年行业整合进入实质阶段, 合资品牌德日系继续强势, 看好经济下行周期中日系车销售。推荐一线自主+德日系合资, 关注上汽集团、广汽集团。(3) 环保: 国六将近、后处理升级。国六阶段排放达标需要多项技术协同标定, 后处理产品升级是本轮排放升级的重点。建议关注威孚高科、银轮股份等布局早、产品储备完善的公司。(4) 零部件: 行业承压、精选个股。下游汽车销量增速放缓, 零部件承压, ROE 大概率向下。当前零部件估值仍处于下行周期, 2019 年压力仍然较大, 在此背景下, 建议关注精锻科技、福耀玻璃、新泉股份等业绩确定性较高的企业。
- 风险提示: 宏观经济下行, 汽车销量不及预期; 新能源政策收紧; 排放标准执行力度不及预期。

内容目录

一周市场表现回顾	- 3 -
汽车细分板块市场表现	- 3 -
A 股重点上市公司市场表现	- 3 -
H 股重点上市公司市场表现	- 3 -
行业市场表现	- 4 -
公司近期重大事项	- 5 -
上周公司公告回顾	- 5 -
公司新闻	- 6 -
行业一周要闻速递	- 7 -
风险提示	- 8 -

图表目录

图表 1: 汽车细分板块一周涨跌幅 (%)	- 3 -
图表 2: A 股重点公司一周涨跌幅 (%)	- 3 -
图表 3: 恒生行业指数一周涨跌幅 (%)	- 3 -
图表 4: H 股重点公司一周涨跌幅 (%)	- 3 -
图表 5: A 股一周各行业涨跌幅 (%)	- 4 -
图表 6: 本周重大事项提示	- 5 -

一周市场表现回顾

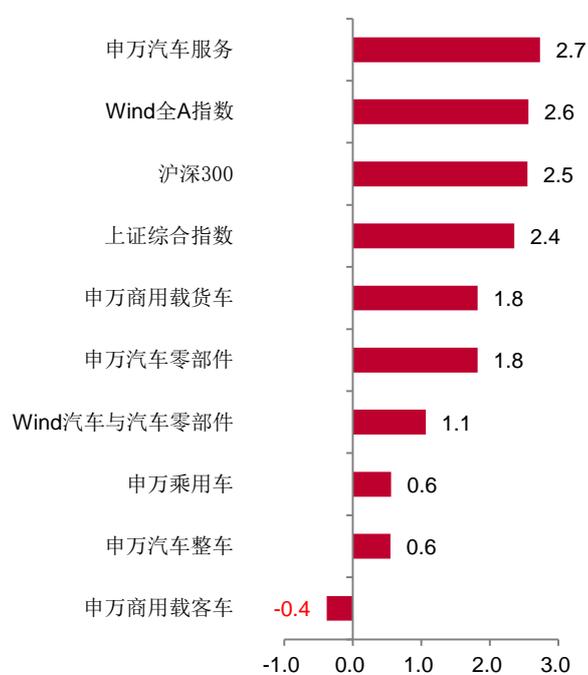
汽车细分板块市场表现

- 本周市场上涨，汽车与零部件板块上升 1.1%。其中，汽车零部件子板块上升 1.8%，汽车整车子板块上升 0.6%，汽车服务子板块上升 2.7%，沪深 300 指数上升 2.5%。
- 从整车子板块来看，客车、乘用车和货车板块分别下跌 0.4%、上升 0.6%和上升 1.8%，三大子版块均未跑赢沪深 300。

A 股重点上市公司市场表现

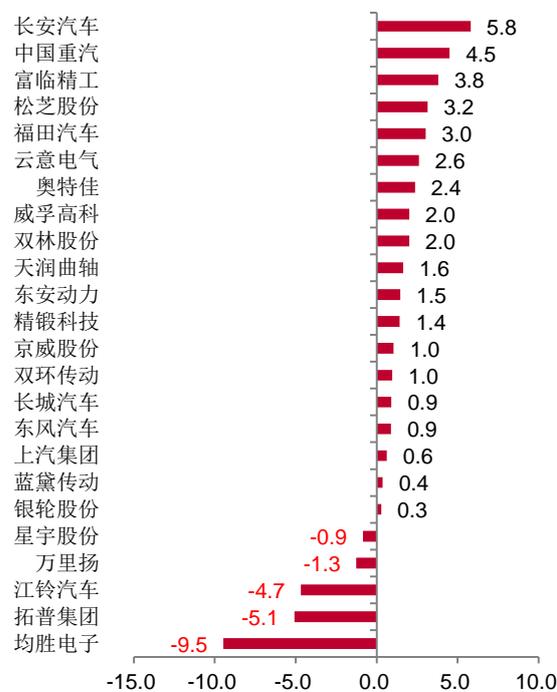
- 本周 A 股重点公司股价下跌居多，涨幅前三为长安汽车、中国重汽和富临精工，分别上升 5.8%、4.5%和 3.8%；跌幅前三为均胜电子、拓普集团和江铃汽车，分别下跌 9.5%、5.1%和 4.7%。

图表 1: 汽车细分板块一周涨跌幅 (%)



来源: WIND、中泰证券研究所

图表 2: A 股重点公司一周涨跌幅 (%)



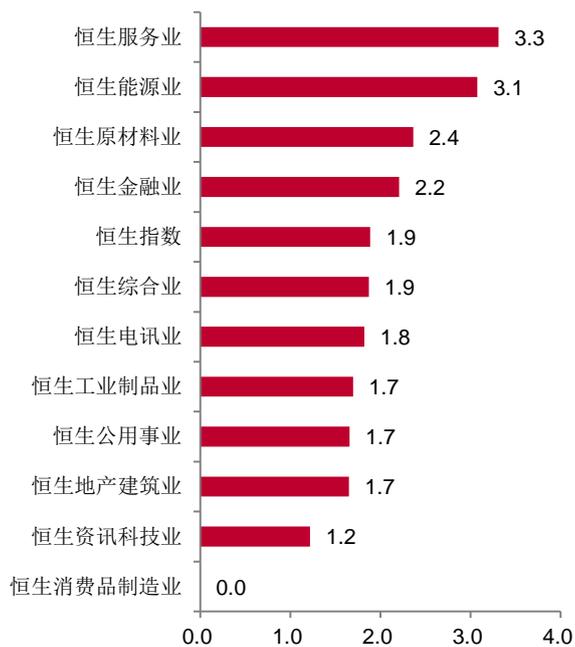
来源: WIND、证券研究所

H 股重点上市公司市场表现

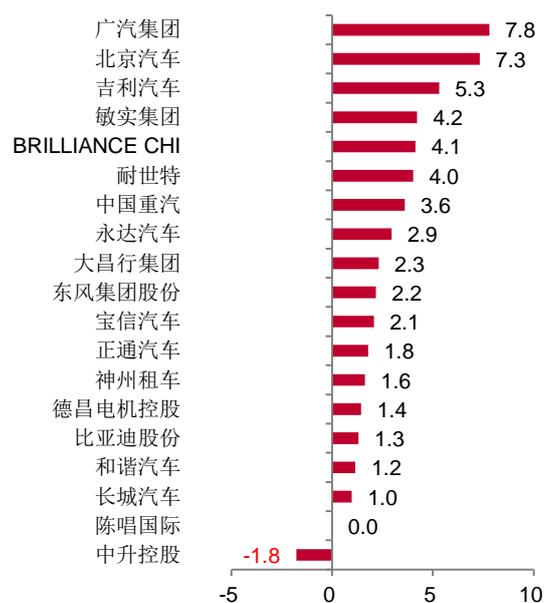
- 本周港股重点上市公司股价上涨居多。涨幅前三分别为广汽集团、北京汽车和吉利汽车，分别上升 7.8%、7.3%和 5.3%；仅中升控股下跌，跌幅为 1.8%，紧接涨幅最小的两股为陈唱国际和长城汽车，分别上升 0.0%和 1.0%。

图表 3: 恒生行业指数一周涨跌幅 (%)

图表 4: H 股重点公司一周涨跌幅 (%)



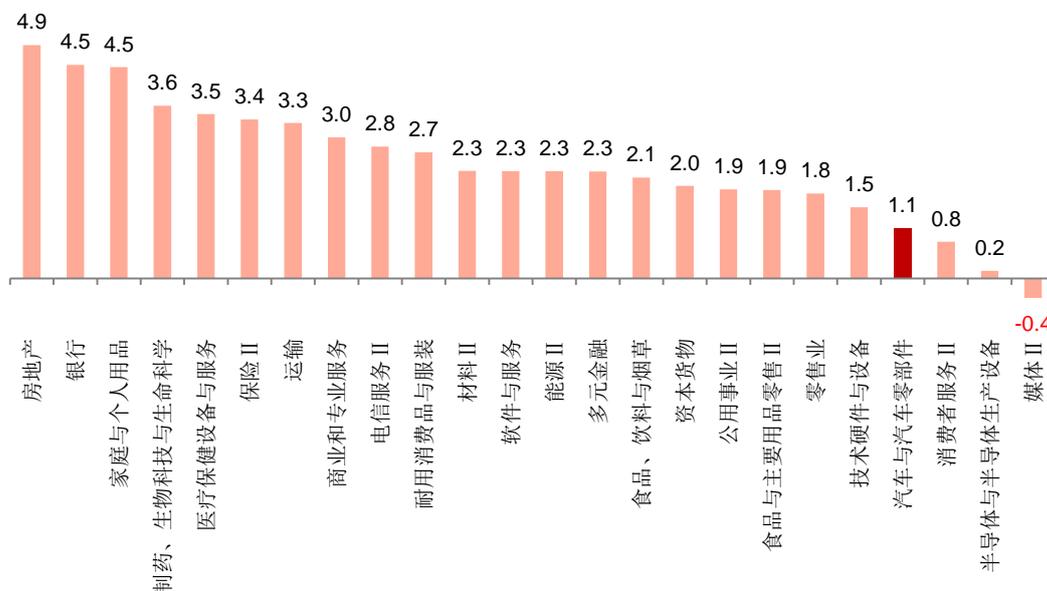
来源: Wind、中泰证券研究所



来源: Wind、中泰证券研究所

行业市场表现

- 本周行业板块上涨居多，其中汽车与汽车零部件行业排名第二十一，上涨1.1%，未能跑赢上证A指。

图表 5: A 股一周各行业涨跌幅 (%)


来源: WIND、中泰证券研究所

公司近期重大事项

上周公司公告回顾

- 广汇汽车：广汇汽车服务集团股份有限公司发行的“广汇汽车服务集团股份有限公司公开发行 2019 年公司债券（第二期）”符合上海证券交易所公司债券上市条件，将于 2019 年 10 月 09 日起在上海证券交易所交易市场集中竞价系统和固定收益证券综合电子平台上市，并面向合格投资者中的机构投资者交易。债券售价为 100 元/张，2019 年 9 月 24~25 日发行。债券起息日为 2019 年 9 月 25 日，上市日为同年 10 月 09 日，2022 年 9 月 25 日到期，票面年利率 7.10%，固定利息，每年支付一次。
- 中原内配：2019 年 9 月 29 日，为提升公司管理效率，专注核心业务发展，优化资产配置，完善战略布局，公司与孟州中原国骅置业有限公司（以下简称“国骅置业”）签订《股权转让协议》，将公司持有的优屋优美 100% 股权转让给国骅置业。根据河南方园房地产评估咨询有限公司出具的《土地评估报告》，按照评估值，双方商定优屋优美公司 100% 股权转让价格为 2,793.23 万元。本次交易完成后，公司将不再持有优屋优美的股权，优屋优美将不再纳入公司合并报表范围。
- 腾龙股份：2019 年 9 月 30 日，为未来主业的更远布局、实现自身战略，常州腾龙汽车零部件股份有限公司与北京天元奥特橡塑有限公司股东签署《支付现金购买资产协议》，拟出资 39,680 万元，以现金形式收购天元奥特 76% 的股权。本次交易完成后，上市公司将借助天元奥特的销售渠道，持续开拓商用车市场，并借助上市公司的管理优势，在生产、质量、采购等方面对标的公司进行管理方面的整合和提升。
- 大东方：2019 年 10 月 8 日，无锡商业大厦大东方股份有限公司召开第七届董事会 2019 年第三次临时会议，审议通过了《关于控股子公司闭店停业的议案》。为优化所属百货业务板块的经营，公司拟对经营长期亏损、经营场地租约接近尾期且市场竞争环境发生变化的控股子公司无锡商业大厦大东方海门百货有限公司停止继续经营，并授权公司管理层组织实施海门百货闭店停业计划，同时根据后续内、外部情况拟定对海门百货的后续处置方式。
- 威唐工业：2019 年 9 月 23 日，无锡威唐工业技术股份有限公司召开了第二届董事会第六次会议，审议通过了《关于公司控股孙公司对外投资设立全资子公司的议案》，同意公司控股孙公司嘉兴威唐新能源科技有限公司以自有资金 1,500 万元投资设立全资子公司无锡威唐新能源科技有限公司。拟经营范围为新能源领域内的技术开发、技术服务、技术咨询以及新能源汽车配件的研发、生产、销售等业务。

图表 6：本周重大事项提示

日期	事项	公司
10 月 15 日	召开股东大会	曙光股份
10 月 16 日	召开股东大会	金固股份
10 月 17 日	召开股东大会	德尔股份
10 月 18 日	召开股东大会	威孚高科

来源：中泰证券研究所

公司新闻

■ 中国一汽与中交集团战略合作签约

10月10日，中国一汽与中国交通建设集团有限公司战略合作签约仪式在集团公司总部举行。作为全球领先的集公路、港口、铁路、机场的现代综合交通基础设施、城市基础设施和海洋工程一体化综合服务商，中交集团将集中优势资源，为中国一汽提供最优质和全方位的服务。同时，中国一汽将发挥汽车制造领域专业优势，为中交集团工程项目用车、公务用车等方面提供一站式专业服务和整体物流解决方案。双方将加强产业合作，促进资源互补，实现基础设施和产业协同发展。双方将以“一带一路”沿线市场为重点，积极探索建立适应海外业务发展的商务合作模式，拓展新的业务增长点。在海外中交产业园与汽车组装基地项目上加强合作，探索海外汽车基地建造运营合作模式，实现互惠共赢，广泛传播中国制造的品牌形象。（资料来源：中国一汽）

■ 引领信息技术发展 长城汽车将携多项黑科技登陆 2019 数博会

10月11日，以“数字经济引领高质量发展”为主题的2019中国国际数字经济博览会将于河北石家庄正式召开，作为目前国内唯一以数字经济冠名的国家级展会，本次博览会由工业和信息化部与河北省人民政府联合主办。本届博览会将有400余家中国顶尖数字化企业参展，它们将依托新一代信息技术与经济社会发展加速融合，以及新技术、新产业、新业态、新模式的不断涌现，引领经济的高质量发展。作为在信息技术发展上始终处于行业领先地位的中国汽车企业，长城汽车也将携多项前沿科技强势亮相本届数博会，并重点展示L4级别城市自动驾驶、5G远程无人驾驶、全自动代客泊车等智能驾驶“黑科技”，以及智能互联、数字交互领域的技术成果，展现自身国际领先的科研水平的同时，进一步助推中国信息技术的向前发展。（资料来源：长城汽车）

■ 吉利与沃尔沃计划合并发动机业务，内燃机唱衰下的资源整合？

沃尔沃日前宣布，沃尔沃和吉利计划剥离各自现有的发动机业务，并将它们合并成一个独立的业务板块，未来将为吉利、沃尔沃、领克、莲花、宝腾等集团品牌以及第三方开发下一代混合动力系统和内燃机。新的业务板块将由来自沃尔沃发动机部门的约3000名员工和来自吉利发动机部门的约5000名员工组成，其职能将包括研发、采购、制造、IT和财务。汽车产业的电动化已是大势所趋，沃尔沃通过调整业务结构，向电动化迈出了决定性的一步。双方发动机业务合并后，动力系统的成本将降低，预计到本世纪20年代中期，动力系统将占到沃尔沃公司销售额的50%。通过与吉利团队的合作，沃尔沃可以继续开发更高效的汽油和混合动力发动机。沃尔沃未来不再生产柴油车，转而专注于电动汽车和混合动力车。沃尔沃和吉利将合并它们在中国的内燃机业务，双方的主要市场，中国和欧洲，对于车辆排放要求越来越严格，双方研发资源合并有助于实现排放目标。（资料来源：中国汽车报）

行业一周要闻速递

■ 2019-23 全球锂离子电池管理系统市场年复合增 26%

根据国际市场研究机构 Technavio 本月发布的报告，2019-2023 年，全球锂离子电池管理系统市场有望增长 28.9 亿美元，期间复合年增长率将超过 26%，对高效，环保电池的需求不断增长，以及基于云的 BMS 服务的出现是推动市场增长的一些主要因素。从市场区域来看，中国，美国和挪威目前是车辆锂离子电池管理系统的重要市场；在 2019-2023 年期间，整体市场增长的 51% 将来自亚太地区。该地区的市场增长将快于欧洲市场的增长。为了减轻整体重量，汽车制造商正在增加其车辆中锂离子电池的使用。电动汽车领域日益激烈的竞争鼓励厂商开发用于电动汽车的双向和多通道电池管理系统。汽车制造商和供应商之间的这种发展正在积极影响市场增长。在预测期内，锂离子电池管理系统的市场规模将在汽车领域扩大，并且将快于机车和工业领域的市场增长。（资料来源：电缆网）

■ 日系品牌逆势增长的市场逻辑

进入 2019 年以来，日系品牌的强势表现已经持续 8 个月，并有望领跑全年。据中国汽车工业协会发布的最新产销数据显示，今年前 8 个月，中国汽车产销量分别为 1593.9 万辆和 1610.4 万辆，同比下降 12.1% 和 11%。市场自去年 7 月以来的同比负增长态势依旧没有得到根本性改变。日系品牌的逆势增长是独一份的，具体来看，日系三大品牌，本田、丰田、日产都有着比较亮眼的成绩。日系品牌能够实现逆势增长的一大原因在于其消费群体的消费能力受经济大环境的影响较小，因此在经济下行中日系车企也能稳定住销量。同时，日系品牌对中国汽车市场的消费变化有着很清晰的认识，其本土化进程更把握了市场需求和细分市场变化的大趋势，更加迎合市场。而渠道方面，日系车更懂得经营与经销商的合作关系，因此日系车得以在下滑中保持辉煌。（资料来源：中国汽车报网）

■ 优信大数据：全国购助力二手车“黄金周” 成交量增 5.5%

10 月 8 日，二手车电商平台优信发布国庆黄金周二手车消费大数据，今年国庆黄金周二手车市场延续火爆态势，成交量比去年同期增长 5.5%，“金九银十”的传统销售旺季成色不减，优信大数据显示多个省市一举反转上半年消费不振情况。随着各地二手车限迁政策的放开，全国车源的大流通正在成为不可阻挡的行业趋势。通过优信全国购平台选购来自全国各地的丰富车源，正在成为消费者的主流选择。9 月 23 日优信发布的 Q2 财报显示，全国购营收同比涨 11 倍，实现连续六个季度的快速增长。过往二手车存在区域集聚效应，大城市、大车商是二手车交易集散中心。但通过优信全国购平台，散居各地下沉市场的小车商们，也能将车源销往全国各地，助力全国大市场的流通与发达。优信全国购作为一种全新的、纯线上化的购车方式，打破了二手车作为大件商品的区域限制——其核心是对车况的严格把控，让消费者即便相隔千里，也能全方位了解车辆信息，在县镇级端到端交付能力的“超级供应链”体系下享受同样的产品和服务。（资料来源：中国新闻网）

风险提示

- **宏观经济下行，汽车销量不及预期：** 2019年销量不及预期，汽车销量下滑，整个产业链承压，产业链的企业盈利能力受到影响。
- **新能源政策收紧：** 新能源汽车存量增加导致更多问题出现，从而引起政策收紧，进而影响新能源汽车产销；新能源汽车补贴退坡高于预期，影响整体销量。
- **排放标准执行力度不及预期：** 国五升国六后排放标准升级执行起来有难度，存在推迟执行的风险。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 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（另有说明的除外）。		

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。