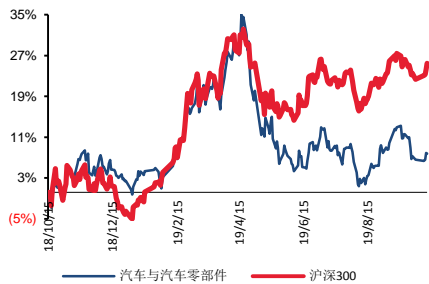




可选消费 汽车与汽车零部件

九月销量低开高走，消费信心逐步恢复

■ 走势比较



■ 子行业评级

相关研究报告:

《福特9月环比增42%，自主新品周期开启》--2019/10/09

《再超预期9月重卡同比增长7%，全年高景气度基本确立》--2019/10/09

《3年18款新车打底，福特加速计划开启》--2019/09/26

证券分析师：白宇

电话：010-88695257

E-MAIL: baiyu@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518020004

证券分析师：刘文婷

电话：021-61372565

E-MAIL: liuwt@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190519080002

报告摘要

事件：根据乘联会，9月乘用车零售销量178.1万辆，同比下降6.5%，环比增长14%，1-9月累计零售数据同比下降8.6%。

9月销量同比降幅出现小幅回升，消费信心处于恢复期。从周度数据来看，9月上半月消费低迷，9月最后一周乘用车零售数据高速增长，单周同比增长7%，并带动9月零售同比增速回升-6%。乘用车消费正逐步恢复，主要原因是国六透支效应减弱，新的购买需求逐步释放。

市场仍处于观望阶段，四季度消费可期。10月贸易谈判获得阶段性一致，有利于消费者信心提升，汽车消费回暖值得期待。同时，四季度为传统消费旺季，年底促销有望来临，厂商或将联合经销商进一步拉动汽车消费。在年底促销联动下，持币观望消费者可能形成有效购买转化。

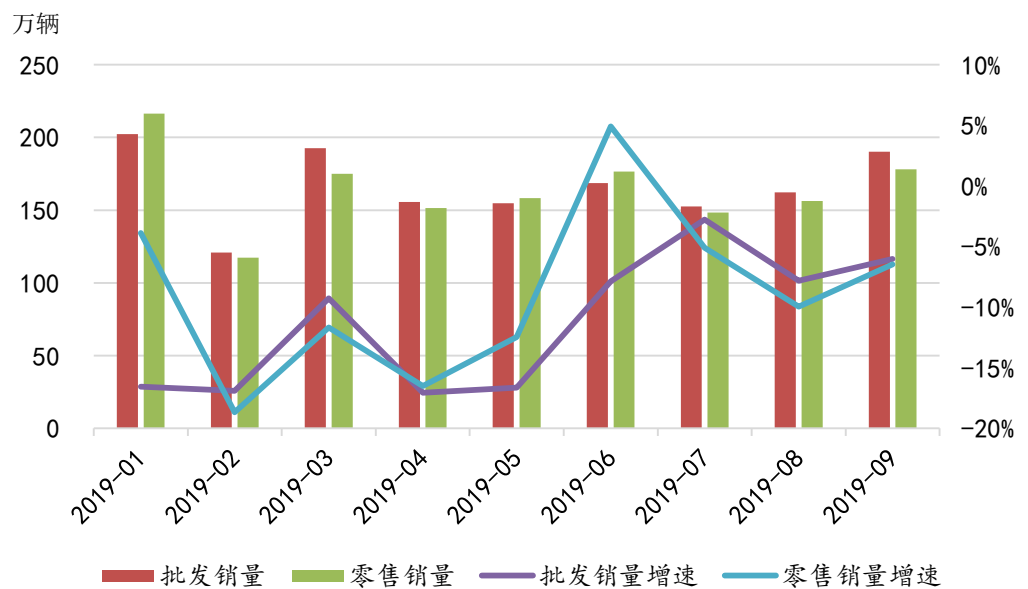
投资建议：乘联会数据反应汽车消费逐步向好，但市场对这个数据热情并不高，还在等待更接近实际情况的上险数据。我们预计9月份上险数据也将恢复到两位数以内的负增长，比8月上险数据显著好转，届时市场情绪将显著好转。太平洋汽车持续战略推荐优质乘用车标的，整车端：“双长”（长城、长安），零部件端：新泉股份、星宇股份、华域汽车。

风险提示：乘用车销量不及预期；三季度业绩持续下滑。

一、9月批零降幅均为6%，较前期逐步收窄

乘用车批发销量及零售销量降幅逐步收窄，9月降幅均为6%左右，较1-8月整体逐步改善。1-5月零售销量降幅均为两位数，6月受国五促销带动销量呈现正增长，三季度零售数据较前期改善明显。

图表1：乘用车销量降幅逐步收窄

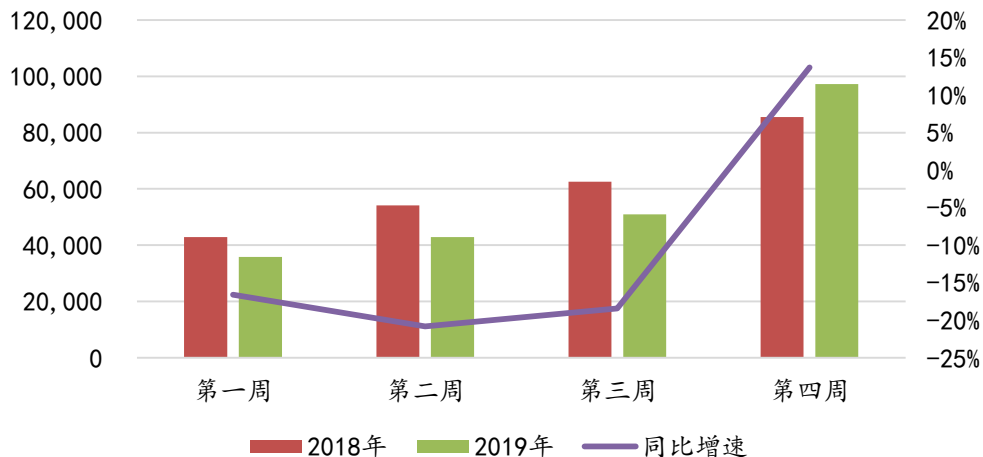


资料来源：乘联会，太平洋研究院整理

二、9月最后一周高增长，四季度销量可期

9月周度数据前低后高，四季度销量有望企稳回升。根据乘联会，9月前三周销量数据降幅分别为17%、21%、18%，呈现大幅下滑，第四周销量近10万，较同期增速为14%，恢复高增长。我们认为高增长与四季度厂商加大促销有关，四季度为传统购车旺季，叠加促销有望使销量逐步恢复。

图表2：9月周度数据前低后高

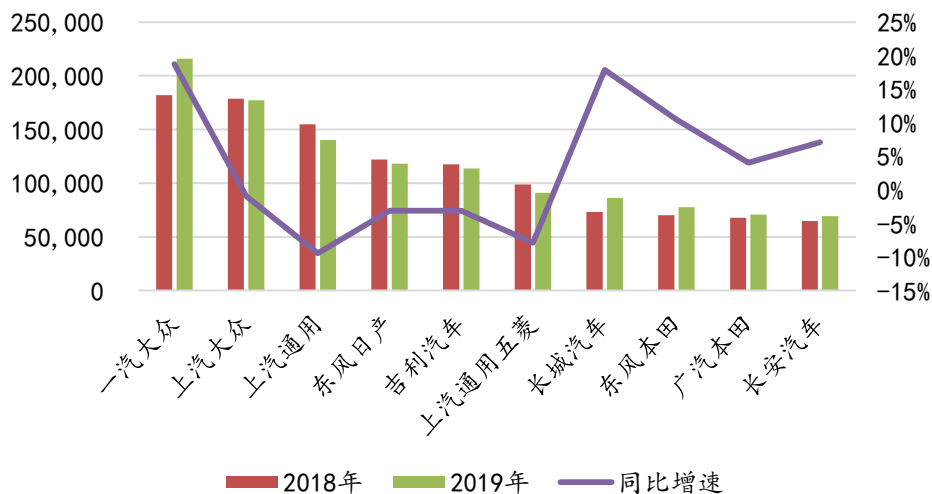


资料来源：乘联会，太平洋研究院整理

三、部分品牌已经开启复苏

分品牌来看，一汽大众批发销量强劲，较去年呈现两位数提升，扭转颓势；长城汽车延续前八个的强势增长，9月销量再创佳绩；日系品牌销量稳健，东风日产、东风本田、广汽本田基本保持平稳；值得注意的是，长安汽车销量在9月企稳回升，同比增长7%。

图表3：乘用车批发销量前十品牌



资料来源：乘联会，太平洋研究院整理

四、投资建议

乘联会数据反应汽车消费逐步向好，但市场对这个数据热情并不高，还在等待更接近实际情况的上险数据。我们预计9月份上险数据也将恢复到两位数以内的负增长，比8月上险数据显著好转，届时市场情绪将显著好转。太平洋汽车持续战略推荐优质乘用车标的，整车端：“双长”（长城、长安），零部件端：新泉股份、星宇股份、华域汽车。

图表四：重点推荐公司盈利预测

股票代码	个股名称	市值	收入		净利润		PE		评级
			2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	
601633	长城汽车	727	944	106	45	55	16	13	买入-A
000625	长安汽车	379	659	684	2	38	190	10	买入-A
603179	新泉股份	34	33	38	2.7	3.1	13	11	买入-A
601799	星宇股份	216	60	71	7.8	9.5	28	23	买入-A
600741	华域汽车	770	1620	1744	68	75	11	10	买入-A

资料来源：WIND，太平洋研究院整理

五、风险提示

乘用车销量不及预期；三季度业绩持续下滑。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafl@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。