

9月汽车降幅收窄，重卡略超预期

——汽车行业周观点报告

同步大市（维持）

日期：2019年10月14日

投资要点：

● **投资建议：**根据中汽协数据，9月汽车销量227.1万辆，同比增长-5.2%，其中乘用车销量193.1万辆，同比增长-6.3%，商用车销量34.0万辆，同比增长1.9%。9月汽车销量降幅收窄，一方面是金九消费旺季及季末经销商加大促销力度所致，另一方面，国五国六切换影响因素基本消退，市场逐步回归理性。我们认为，9月车市汽车降幅收窄的积极信号依然有望延续至第四季度，且在去年低基数下，车市恢复正增长可期，但宏观经济压力依然存在、车市消费需求不足短期仍难以扭转，在行业长期加速出清背景下，建议重点关注一线自主品牌及细分领域优质零部件供应商。9月重卡销量8.3万辆，同比增长7%，略超市场预期，有效保障全年重卡110万辆的销量基础，且无锡事件进一步警示各地加大超载力度，在国三燃油车限行及治超力度增强的政策刺激下，预计重卡需求依然不悲观，建议关注重卡产业链。

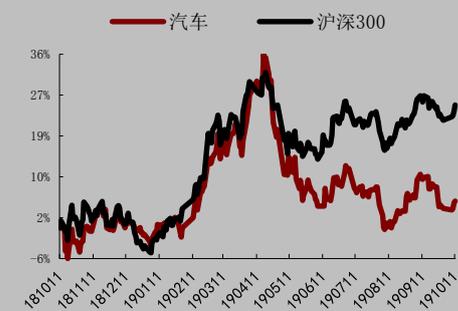
● **行情回顾：**上周汽车（中信）行业指数上涨了1.19%，跑输沪深300指数1.36个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块上涨0.51%、商用车上涨0.28%、汽车零部件上涨1.52%、汽车销售及服务上涨2.29%、摩托车及其他上涨1.26%。195只个股中150只个股上涨，45只个股下跌，涨幅靠前的有青岛双星14.86%、光启技术12.28%、模塑科技12.03%、德尔股份11.27%和锋龙股份10.44%，跌幅靠前的有均胜电子-9.46%、众泰汽车-6.32%、保隆科技-5.77%、拓普集团-5.08%和江铃汽车-4.68%等。

● **行业动态：**最高40%成功率，自动紧急刹车表现令人忧；沃尔沃将和吉利合并发动机业务，以节约成本；2020年上路，Zoox瞄准自动驾驶出租车；深圳今年年底，全行业投入营运的纯电动泥头车保有量达到3,000辆。

● **公司动态：**精锻科技（300258）：2019年前三季度业绩预告；兴民智通（002355）：关于对外投资设立产业基金的公告；腾龙股份（603158）：关于签订股份转让意向书的公告；威唐工业（300707）：2019年前三季度业绩预告。

● **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10月11日

相关研究

万联证券研究所 20191010_行业动态跟踪

_AAA_9月重卡数据跟踪点评

万联证券研究所 20190930_行业周观点_AAA_汽车行业周观点报告

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.....	7
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.....	9
图表 11：乘用车月销量同比.....	9
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

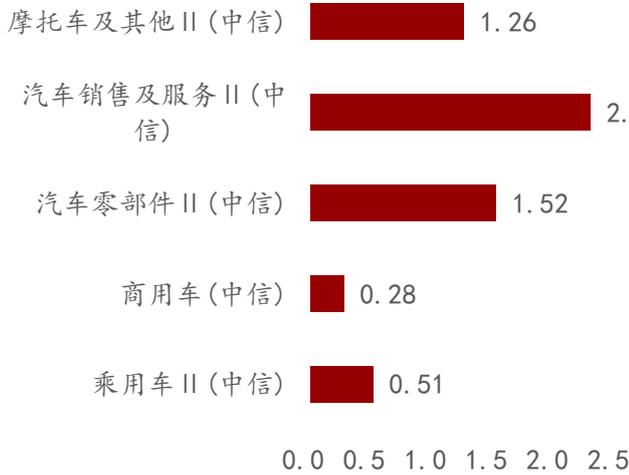
1、行情回顾

1.1 汽车板块周涨跌情况

上周汽车（中信）行业指数上涨了1.19%，跑输沪深300指数1.36个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块上涨0.51%、商用车上涨0.28%、汽车零部件上涨1.52%、汽车销售及服务上涨2.29%、摩托车及其他上涨1.26%。

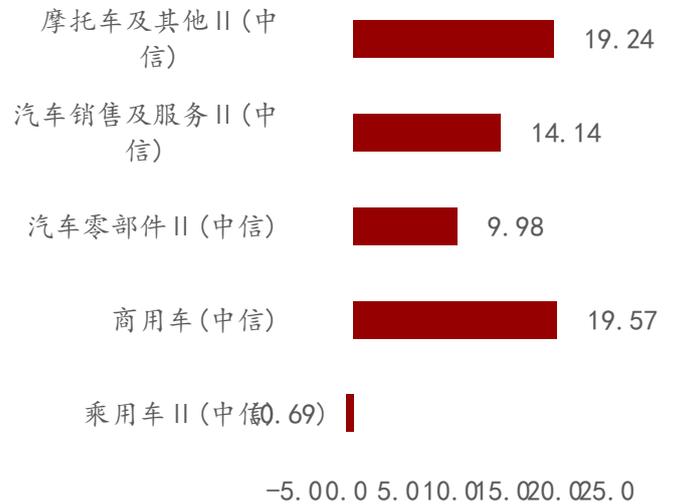
年初以来，汽车（中信）指数上涨了8.37%，跑输沪深300指数21.56个百分点，其中乘用车板块下跌0.69%、商用车上涨19.57%、汽车零部件上涨9.98%、汽车销售及服务上涨14.14%、摩托车及其他上涨19.24%。

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1.07%、锂电池概念指数上涨1.42%、新能源汽车概念指数上涨0.82%、智能汽车概念指数上涨0.19%、汽车后市场概念指数上涨2.44%。

而年初以来WIND汽车概念指数表现一般，其中特斯拉概念指数上涨27.45%、锂电池概念指数上涨14.99%、新能源汽车概念指数上涨6.25%、智能汽车概念指数上涨13.87%、汽车后市场概念指数上涨25.56%。

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150只个股上涨, 45只个股下跌。涨幅靠前的有青岛双星14.86%、光启技术12.28%、模塑科技12.03%、德尔股份11.27%和锋龙股份10.44%, 跌幅靠前的有均胜电子-9.46%、众泰汽车-6.32%、保隆科技-5.77%、拓普集团-5.08%和江铃汽车-4.68%等。

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 (%)
000599.SZ	青岛双星	14.86	600699.SH	均胜电子	-9.46
002625.SZ	光启技术	12.28	000980.SZ	众泰汽车	-6.32
000700.SZ	模塑科技	12.03	603197.SH	保隆科技	-5.77
300473.SZ	德尔股份	11.27	601689.SH	拓普集团	-5.08
002931.SZ	锋龙股份	10.44	000550.SZ	江铃汽车	-4.68
300644.SZ	南京聚隆	9.94	002906.SZ	华阳集团	-4.20
002537.SZ	海联金汇	9.83	601777.SH	力帆股份	-4.02
002865.SZ	钧达股份	9.07	603528.SH	多伦科技	-3.90
002363.SZ	隆基机械	8.83	000800.SZ	一汽轿车	-3.61
002611.SZ	东方精工	8.76	002048.SZ	宁波华翔	-3.55

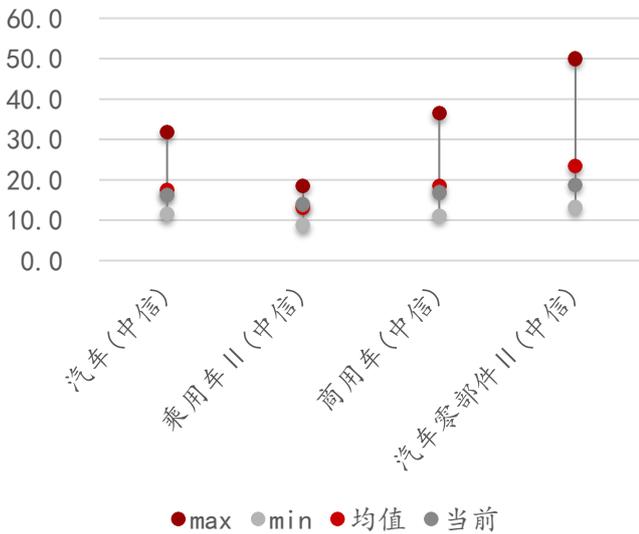
资料来源: WIND, 万联证券

1.4 汽车板块估值情况

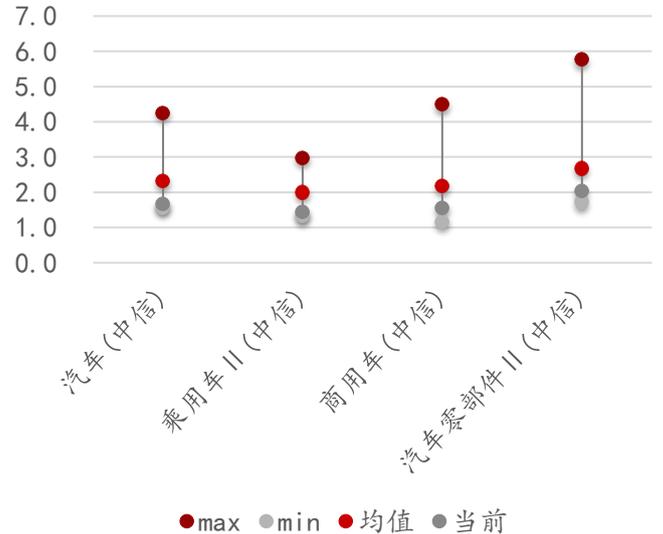
从汽车(中信)PE估值情况来看, 当前汽车(中信)行业整体估值PE(TTM)为16.2倍, 低于近8年以来的历史均值PE 17.5倍水平, 子行业乘用车PE估值13.9倍, 略高于历史均值13.2倍, 商用车PE估值16.9倍, 低于历史均值18.6倍, 零部件PE估值18.8倍, 低于历史均值23.4倍。

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1.7倍，低于历史均值2.3倍，子行业乘用车PB估值1.4倍、商用车1.6倍、零部件2.0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

最高40%成功率，自动紧急刹车表现令人忧

汽车辅助驾驶技术的不断进化让“零事故”这一目标变得越来越接近现实，比如自动紧急制动系统（aeb）就是其中一种。汽车配备aeb之后，该系统能在即将发生碰撞的危急关头帮驾驶员“踩一脚刹车”，以避免追尾甚至是更严重的交通事故发生。然而，最新一项研究测试结果却为该技术泼了“冷水”，aeb似乎没有想象中的靠谱。期，美国汽车协会（aaa）就对aeb进行了模拟测试，结果表明，在20英里/小时（32公里/小时）速度下，aeb表现“尚可”，但当速度达到30英里/小时（48公里/小时），aeb基本“无效”。此外，aeb在夜间并不能起到令人满意的作用。aaa方面称，“晚上，没有一个系统检测到成年行人，也没有做出反应。”面对并不理想的测试结果，美国汽车协会汽车工程与工业关系主任greg brannon表示，“汽车制造商使用这些系统的意图是正确的。我们进行这项测试的目的是找出存在的差距，帮助教育行人，并与制造商分享这些问题，以改善aeb的功能。”aaa方面仍相当支持这类安全系统的持续开发、改进，同时还向司机提出了建议，不要过度依赖aeb等辅助驾驶技术，这种技术只能作为“备份”，而不是完全取代驾驶员。尤其夜间行车时，司机更要格外小心，因为这种系统也同样难以发现行人。

（资料来源：中汽协）

沃尔沃将和吉利合并发动机业务，以节约成本

据路透社报道，沃尔沃汽车将把其发动机开发和制造业务与母公司吉利进行合并，成立一个独立的部门，为内部品牌诸如莲花、伦敦出租车、领克和宝腾等供货，同时也为潜在竞争对手提供下一代内燃机和混合动力发动机。这是发动机制造业整合的最新例证。在电动汽车扩张以及燃油车的长期需求受到质疑之际，更严格的排放规定提高了研发成本。大众汽车也正在加大电动汽车的大规模量产，其已经警告内部供应商创建部门以整合内燃机资产。沃尔沃首席执行官塞缪尔森(hakan samuelsson)表示，沃尔沃目前生产60万台发动机，加上吉利的资产后，这一数字将升至约200万台，从而节省了零部件和开发成本。与吉利合并发动机业务也将使沃尔沃这个总部位于瑞典哥德堡的品牌能够更明确地把资源集中在打造和开发一系列纯电动高档车上。

(资料来源：中汽协)

2020年上路，Zoox瞄准自动驾驶出租车

日前，据外媒报道，自动驾驶初创公司Zoox正在美国拉斯维加斯开展自动驾驶路测。据悉，拉斯维加斯是Zoox自动驾驶路测的第二座城市。此前，该公司一直在旧金山及其周边区域进行自动驾驶车辆道路测试。对于推动自动驾驶车辆的筹备工作而言，“在多样化的路况中行驶”是一项关键工作。Zoox表示，拉斯维加斯的路况较为复杂多变，能够为自动驾驶业务提供丰富的路测经验。相较于旧金山的驾驶环境，拉斯维加斯的“可逆车道（可动态调整行车方向的车道）、复杂的搭车区域和落客区、高温环境及更长的夜间用车时间等，都将为自动驾驶车辆测试提供更有趣的驾驶情境。Zoox总部位于美国加州福斯特市，此次在赌城的公路上进行测试，最终目的是推出自动驾驶出租车服务。2019年初，Zoox已经获得了美国内华达州车辆管理局的自动驾驶测试许可。Zoox表示，将于2020年进行定制化车辆自动驾驶测试，并在不久后推出自动驾驶出租车服务

(资料来源：中汽协)

深圳：今年年底，全行业投入营运的纯电动泥头车保有量达到3,000辆

近日，深圳市交通运输局深圳市发展和改革委员会深圳市财政局深圳市住房和建设局发布了关于印发《深圳市纯电动泥头车推广使用实施方案》的通知，通知指出今年年底，全行业投入营运的纯电动泥头车保有量达到3000辆。要加快纯电动泥头车充电桩建设各区纯电动泥头车充电桩建成数量；其中，宝安区、龙岗区、龙华区各不低于150个，坪山区、光明区各不低于100个，福田区、南山区、罗湖区、盐田区、大鹏新区各不低于20个。根据各区建设需求、路网规划和电力容量，推动在2年内形成完善、便捷的纯电动泥头车充电网络；中长期桩车比不低于1:2。各区2020年纯电动泥头车充电桩建设量为：宝安区、龙岗区、龙华区各150个，坪山区、光明区各100个，福田区、南山区、罗湖区、盐田区、大鹏新区各20个。市交通运输局将制定并发布纯电动泥头车运营里程及超额节能减排效果考核办法。自9月30日起，逐月组织开展2019年度运营里程通报，对已投入营运但无法达到考核里程要求的，进行通报预警，并结合财政奖励资金到位情况，采用分年度考核的方式发放补贴资金。

(资料来源：盖世汽车)

3、公司动态

精锻科技（300258）：2019年前三季度业绩预告

2019年10月12日，精锻科技发布2019年前三季度业绩预告，公司预计报告期内实现归属于上市公司股东的净利润1.65亿元-1.75亿元，同比去年同期下降23.69%-28.06%；预计2019年7月-9月实现归属于上市公司股东的净利润4,000万元-5000万元，同比去年同期下降29.25%-43.40%。

兴民智通（002355）：关于对外投资设立产业基金的公告

兴民智通（集团）股份有限公司及全资子公司深圳瀚谷鑫通投资有限公司拟与中咨华盖投资管理（上海）有限公司、湖北创疆企业管理合伙企业（有限合伙）共同投资设立中咨兴民（嘉兴）产业投资合伙企业（有限合伙），中咨兴民总规模60,200万元，其中公司认缴出资2,000万元，担任有限合伙人；全资子公司瀚谷鑫通认缴出资58,000万元，担任有限合伙人；中咨华盖和湖北创疆分别认缴出资100万元，担任普通合伙人。公司本次投资设立中咨兴民，旨在助力公司在行业相关领域的战略发展布局。将通过投资设立该基金，充分借助外部专业投资机构的优势资源，通过股权投资、并购、财务投资等灵活的投资方式，培育新的利润增长点。同时，也为公司后续发展储备优质项目，不断完善公司产业链，全面促进公司的业务升级与战略布局，符合公司的发展战略。本次对外投资的资金来源为公司自有资金或自筹资金，不影响公司正常的生产经营活动，对公司2019年度经营业绩不会造成重大不利影响，不存在损害公司及股东利益的情形。

腾龙股份（603158）：关于签订股份转让意向书的公告

2019年10月11日，腾龙股份与新源动力股份有限公司（以下简称“新源动力”、“标的公司”）之股东中国科学院大连化学物理研究所（以下简称“大连化物所”、“乙方”）签署《股份转让意向书》，拟以现金方式收购新源动力17.86%的股权；新源动力是中国第一家致力于燃料电池产业化的股份制企业，是国家燃料电池技术标准制定的副主任委员单位、“燃料电池及氢源技术国家工程研究中心”承建单位，是集燃料电池科研开发、成果转化、系统集成、标准制定、人才培养，产业化实践于一体的高新技术企业。本次拟投资事项符合公司发展战略，进一步增持新源动力的股份，有利于公司在与新源动力开展更深入的合作，借助新源动力在氢燃料电池的经验、技术和销售渠道，不断研发适用于氢燃料电池的相关汽车零部件产品和技术，持续开拓包括氢燃料电池汽车在内的新能源汽车市场，公司未来将继续寻求在该领域的投资机会，提升上市公司的整体竞争能力。

威唐工业（300707）：2019年前三季度业绩预告

2019年10月12日，威唐工业发布2019年前三季度业绩预告，报告期内公司预计实现归属于上市公司股东的净利润2,800-3,500万元，同比下降56.55%-65.24%，其中第三季度实现归属于上市公司股东的净利润900万元-1,400万元，同比下降23.94%-51.11%，业绩下滑的主要原因是受国内外宏观经济形势影响，公司模具检具

业务同比下降，冲压件业务也因国内汽车行业影响有所下滑。

4、行业重点数据

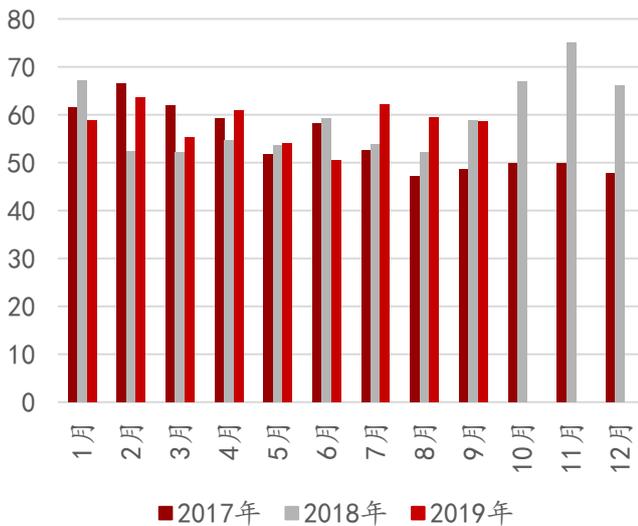
(一)、经销商库存

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，库存预警指数继续位于警戒线之上。9月，市场受国五国六车切换的影响逐步恢复，不过由于市场需求低迷，消费者观望情绪依然较重，另外部分地区进入农忙时节，农村消费者到店量下降。

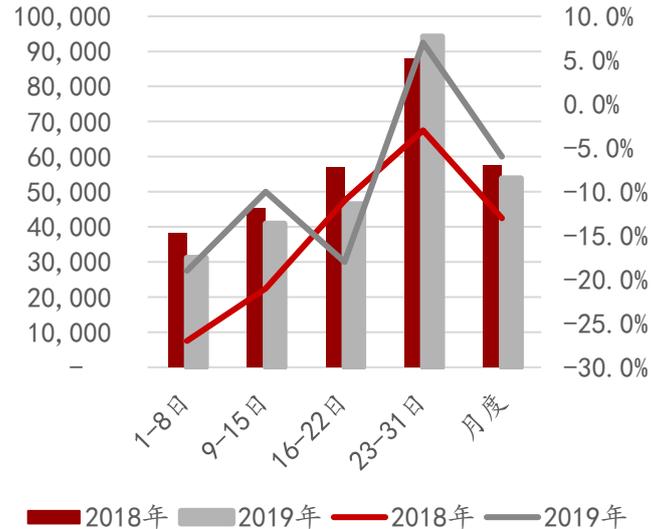
(二) 周日均零售

2019年9月全国乘用车市场第一周日均零售3.1万台水平，同比下降19%，第二周日均零售4万台，同比下降10%，降幅有所改善，但中秋因素仍有所影响，第三周日均零售4.6万台，同比下降18%，下降幅度稍有增大，第四周日均零售9.4万台，同比增长7%，体现了市场正常的回暖特征。整体来看，车市月度降幅收窄，行业将逐步呈现回暖趋势。

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

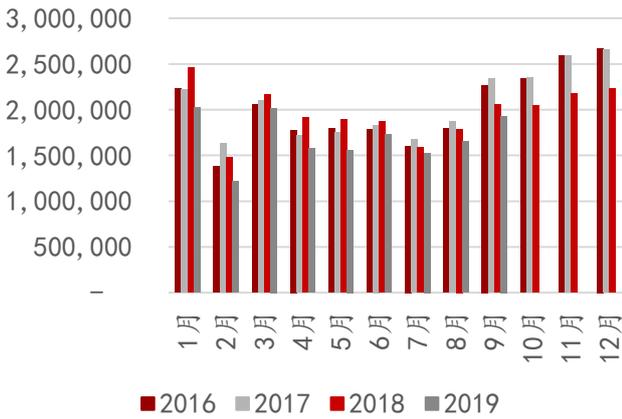
资料来源：乘联会，万联证券

(三) 传统汽车

2019年9月国内乘用车销量193.1万辆，同比增长-6.3%，环比增长16.8%，降幅较上月收窄。其中，轿车销量93.2万辆，同比增长-7.7%；SUV 84.1万辆，同比增长-3.3%；MPV 12.7万辆，同比增长-13.3%。

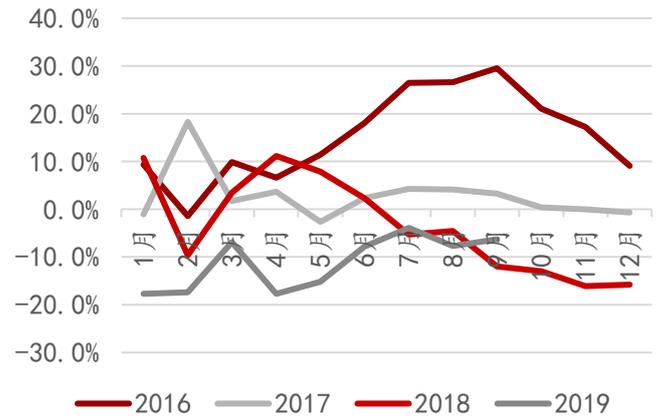
2019年9月客车销量3.8万辆，同比增长-7.5%，同比降幅扩大，环比增长-1.3%。货车销量30.2万辆，同比增长3.3%，环比增长13.5%，其中重卡销量8.3万辆，同比增长7.0%，环比增长13.0%。

图表10: 乘用车月销量



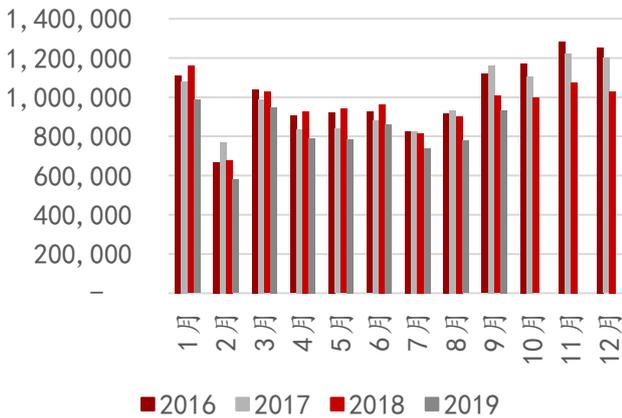
资料来源: 中汽协, 万联证券

图表11: 乘用车月销量同比



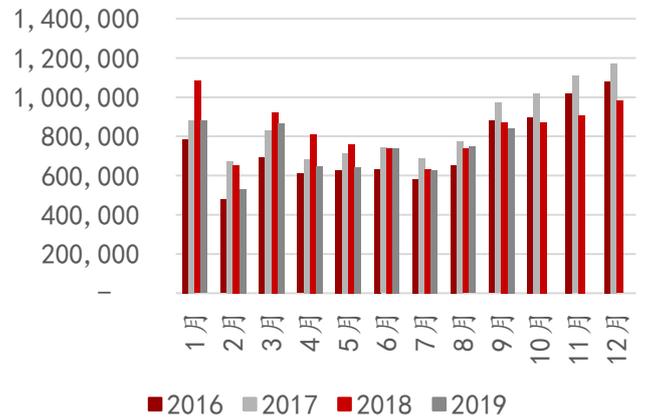
资料来源: 中汽协, 万联证券

图表12: 轿车月销量



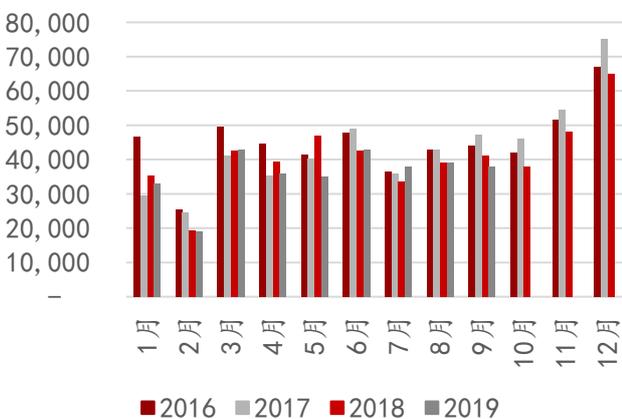
资料来源: 中汽协, 万联证券

图表13: SUV月销量



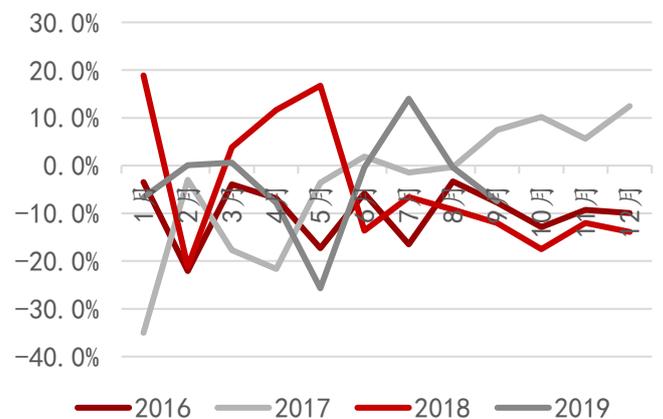
资料来源: 中汽协, 万联证券

图表14: 客车月销量



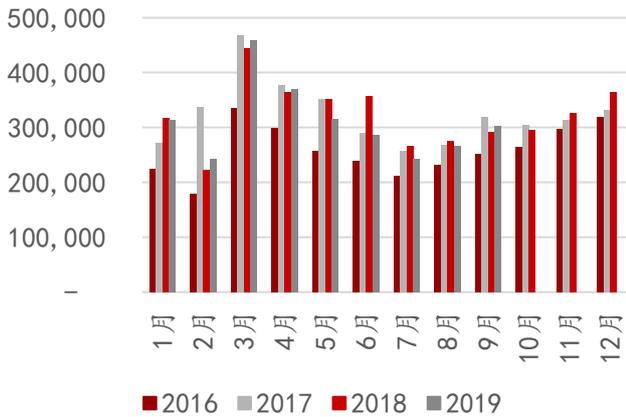
资料来源: 中汽协, 万联证券

图表15: 客车月销量同比



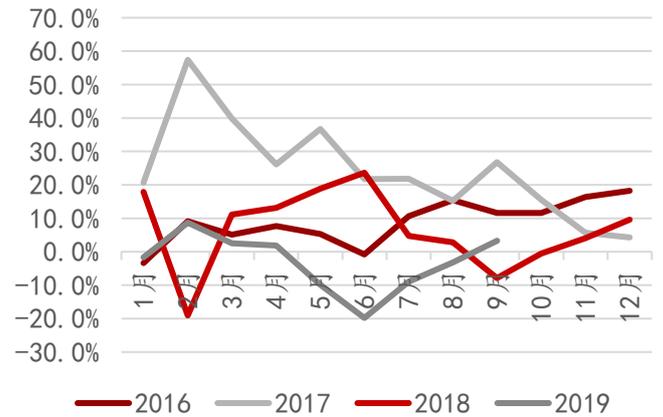
资料来源: 中汽协, 万联证券

图表16: 货车月销量



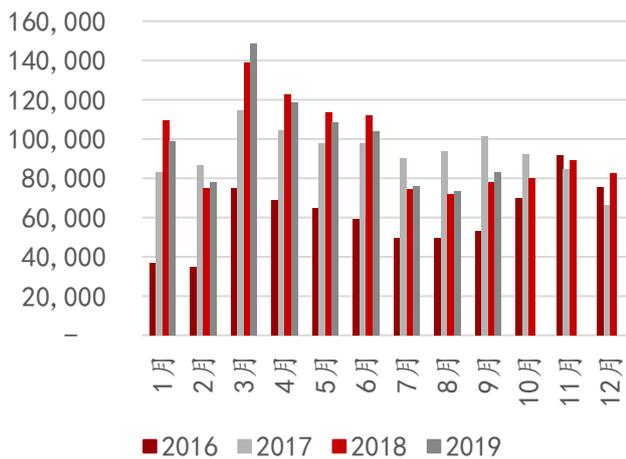
资料来源: 中汽协, 万联证券

图表17: 货车月销量同比



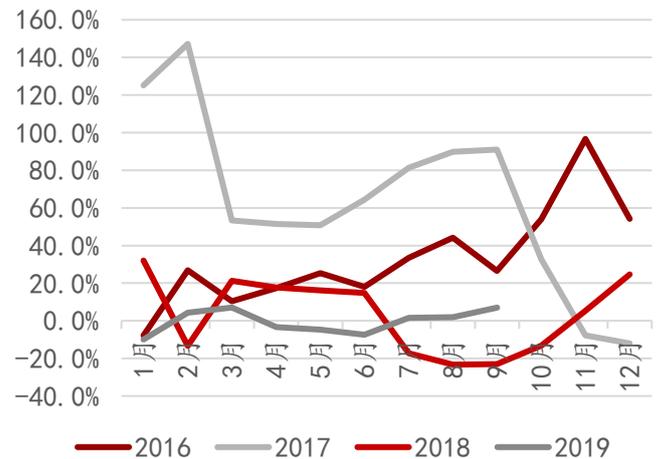
资料来源: 中汽协, 万联证券

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



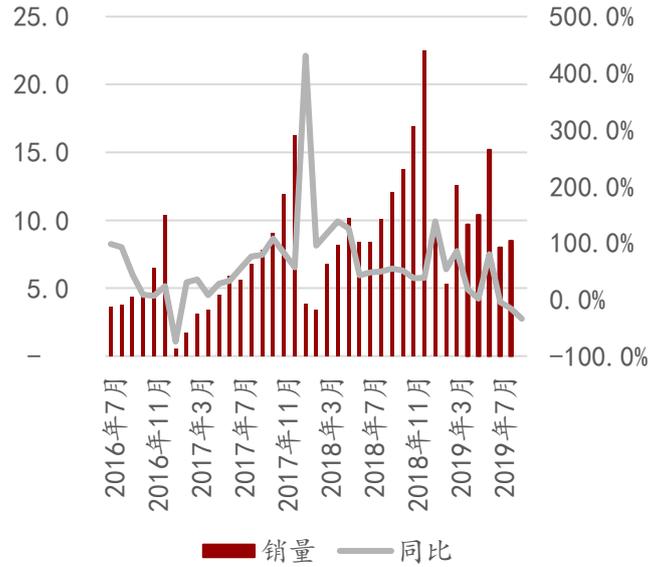
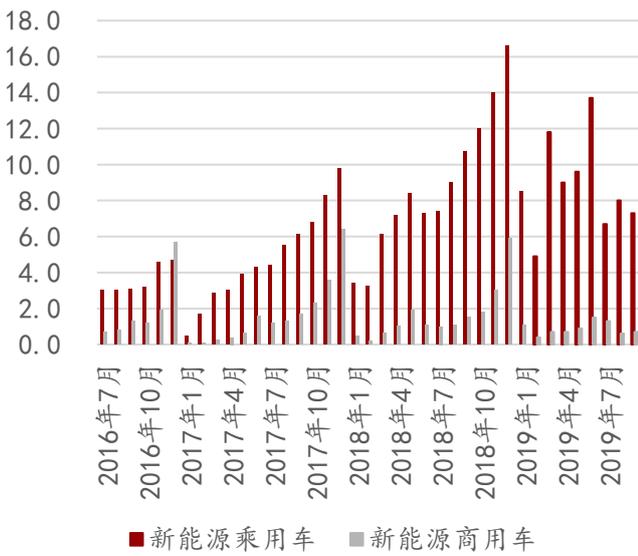
资料来源: 中汽协, 万联证券

(四)、新能源汽车

2019年9月新能源汽车总销量8.0万辆, 同比增长-34.2%, 环比增长-6.5%, 其中新能源乘用车销量7.3万辆, 同比增长-32.0%, 环比增长-9.0%, 新能源商用车销量0.7万辆, 同比增长-50.5%, 环比增长30.7%, 整体来看新能源汽车表现疲软。

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)

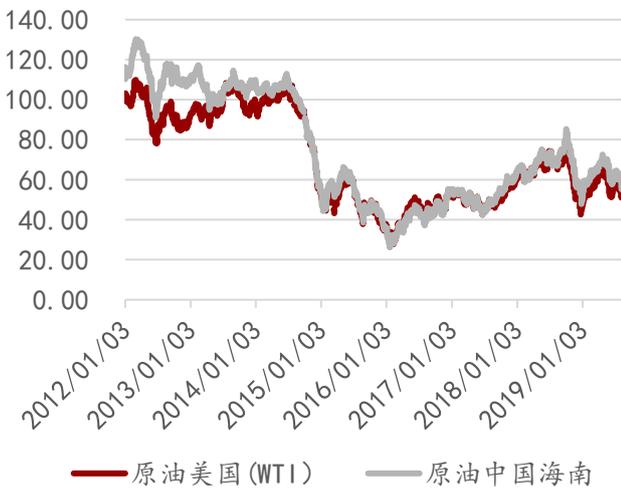


资料来源：中汽协，万联证券

资料来源：中汽协，万联证券

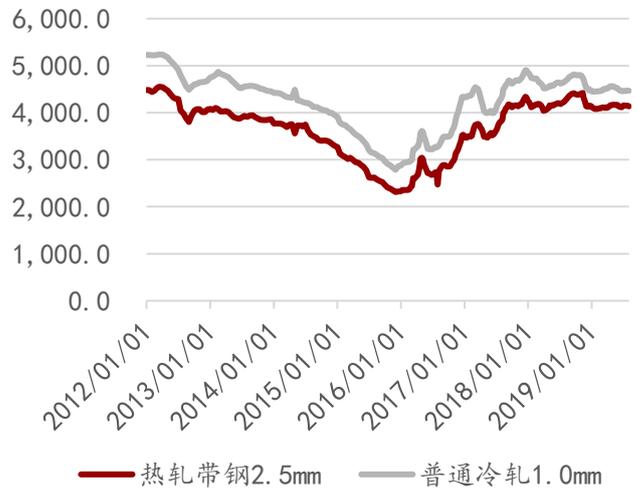
(五)、重点原材料价格

图表22：原油价格（美元/桶）



资料来源：WIND，万联证券

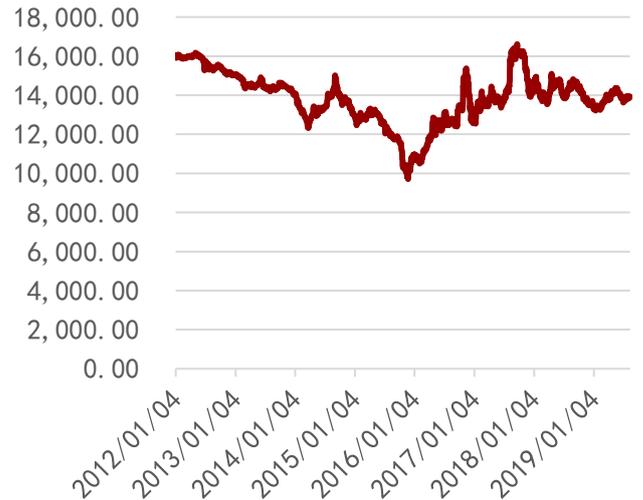
图表23：国内钢材价格（元/吨）



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1.19%，周涨跌幅位列中信29个板块中第23位。根据中汽协数据，9月汽车销量227.1万辆，同比增长-5.2%，其中乘用车销量193.1万辆，同比增长-6.3%，商用车销量34.0万辆，同比增长1.9%。9月汽车销量降幅收窄，一方面是金九消费旺季及季末经销商加大促销力度所致，另一方面，国五国六切换影响因素基本消退，市场逐步回归理性。我们认为，9月车市汽车降幅收窄的积极信号依然有望延续至第四季度，且在去年低基数下，车市恢复正增长可期，但宏观经济压力依然存在、车市消费需求不足短期仍难以扭转，在行业加速出清背景下，建议重点关注一线自主品牌及细分领域优质零部件供应商。9月重卡销量8.3万辆，同比增长7%，略超市场预期，有效保障全年重卡110万辆的销量基础，且无锡事件进一步警示各地加大超载力度，在国三燃油车限行及治超力度增强的政策刺激下，预计重卡需求依然不悲观，建议关注重卡产业链。

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