



2019年10月15日

## 九月乘用车销量疲弱，库存预警指数仍在高位

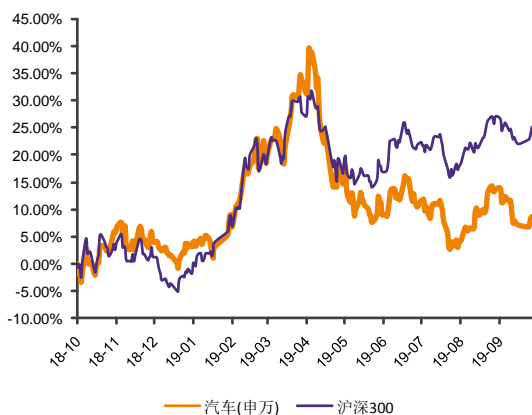
汽车

行业评级：中性

### 市场表现

指数/板块	过去一周 涨跌幅(%)	过去一月 涨跌幅(%)	年初至今涨 跌幅(%)
上证综指	2.36	-1.90	19.24
深证成指	2.33	-2.55	33.52
创业板指	2.41	-2.56	36.35
沪深300	2.55	-1.53	36.35
汽车(申万)	1.42	-4.42	36.35
汽车整车	0.55	-6.07	36.35
汽车零部件	1.82	-3.90	36.35
汽车服务	2.73	-0.76	36.35

### 指数表现（最近一年）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：杨靖磊

执业证书编号：S1050518080001

电话：021-54967583

邮箱：yangjl@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路750号

邮编：200030

电话：(86 21) 64339000

网址：http://www.cfsc.com.cn

● **上周行情回顾：**上周沪深300上涨2.55%，汽车板块上涨1.42%，涨幅位列申万一级行业第22，跑输沪深300指数1.12个百分点；其中，汽车整车板块上涨0.55%，汽车零部件板块上涨1.82%，汽车服务板块上涨2.73%。

● **上市公司信息回顾：**8月二手车交易量微增0.9%；Alphabet旗下Waymo宣布：新一期新能源汽车补贴公示，核准220亿，核减24亿等。

● **本周行业观点：**上周乘联会发布9月乘用车产销数据，9月国内乘用车零售销量为178.1万辆，同比下滑6.5%，环比增长14%；批发销量为190.2万辆，同比下滑6%，环比增长17.2%。1-9月累计零售及批发销量分别为1691.6万和1618.2万辆，同比分别下滑8.6%和11.3%。其中，零售销量在18年同期出现大幅下滑的背景下，9月销量仍出现6.5%的降幅，同时环比数据尽管出现回升，但涨幅却为历年新低。我们认为，9月国内乘用车销量整体低于此前预期，并未出现传统的“金九”现象，主要原因仍在国内的市场需求层面。结合汽车流通业协会发布的最新经销商库存预警指数看，9月库存虽较上月环比下降，但仍达到58.6%，库存压力仍旧较大，行业仍处于较为艰难的时点。展望未来一段时间销量走势，我们认为，在国内整体经济形势及需求未有显著改善的情况下，未来数月，汽车销量的增长仍面临较大压力，但在去年同期低基数的背景下，下降幅度将不断收敛。值得关注的是，9月新能源乘用车批发销量为6.5万台，同比降幅达到33.4%，环比下降8%，6月底补贴退坡带来的成本上升及限购城市需求放缓所带来的影响显著。在销量增速放缓的背景下，国内新能源汽车行业将在严峻的生存问题面前，行业集中度将面临进一步提升，新一轮行业洗牌或难以避免。

● **投资建议：**对于行业投资逻辑，我们始终认为，未来我国汽车行业的竞争将不断加剧，唯有具备技术、资金、研发、品牌等综合优势的龙头企业有能力持续受益，结构性机会将是长期关注重点。在当前时点，汽车行业正面临整体盈利周期的低点，随着库存的逐步去化及国内宏观经济的企稳，行业复苏预期正在形成，从弹性角度看，建议关注目前业绩及估值见底，且未来业绩大概率有望企稳回升的整车企业长安汽车。从中长

期价值角度看，整车及零部件板块，建议关注在合资及自主领域具备领先优势的整车及零部件企业**上汽集团**、**华域汽车**、**星宇股份**。在新能源汽车板块，随着特斯拉中国工厂的落地，其本土供应链将迎来结构性机会。特斯拉国产化对于其现有供应商而言意味着订单弹性有望增大，而对于潜在供应商而言，则意味着有望获得全新增量订单。建议关注特斯拉现有供应商**三花智控**、**拓普集团**，以及有望成为新晋供应商的优质标的**银轮股份**。同时，随着汽车智能化、电动化的不断推进，具备整车厂 Tier1 资源和产品技术优势的车载电子龙头有望成为智能驾驶落地的入口，享受智能驾驶高速增长的红利，建议重点关注座舱电子系统龙头**德赛西威**。

● **风险提示：**汽车销量持续低迷导致车企盈利能力大幅下滑、宏观经济持续低迷、中美贸易摩擦不断升级等。

## 目录

1. 本周观点及投资建议	4
2. 市场行情回顾	4
2.1 大盘反弹，汽车板块跟随反弹	4
2.2 各子板块表现不一，商用载客车板块表现不佳	6
3. 行业及公司动态回顾	8
3.1 传统整车及零部件领域	8
3.2 智能网联领域	9
3.3 汽车电动化领域	9
4. 重点公司公告速览	11
5. 行业重点数据跟踪	12
5.1. 汽车产销数据跟踪	12
5.2. 商用车产销数据跟踪	13
5.3. 新能源汽车产销数据跟踪	14
5.4 行业库存情况跟踪	16
5.5 重点原材料价格数据走势跟踪	16

## 1. 本周观点及投资建议

上周乘联会发布 9 月乘用车产销数据，9 月国内乘用车零售销量为 178.1 万辆，同比下滑 6.5%，环比增长 14%；批发销量为 190.2 万辆，同比下滑 6%，环比增长 17.2%。1-9 月累计零售及批发销量分别为 1691.6 万和 1618.2 万辆，同比分别下滑 8.6%和 11.3%。其中，零售销量在 18 年同期出现大幅下滑的背景下，9 月销量仍出现 6.5%的降幅，同时环比数据尽管出现回升，但涨幅却为历年新低。我们认为，9 月国内乘用车销量整体低于此前预期，并未出现传统的“金九”现象，主要原因仍在国内的市场需求层面。结合汽车流通业协会发布的最新经销商库存预警指数看，9 月库存虽较上月环比下降，但仍达到 58.6%，库存压力仍旧较大，行业仍处于较为艰难的时点。展望未来一段时间销量走势，我们认为，在国内整体经济形势及需求未有显著改善的情况下，未来数月，汽车销量的增长仍面临较大压力，但在去年同期低基数的背景下，下降幅度将不断收敛。值得关注的是，9 月新能源乘用车批发销量为 6.5 万台，同比降幅达到 33.4%，环比下降 8%，6 月底补贴退坡带来的成本上升及限购城市需求放缓所带来的影响显著。在销量增速放缓的背景下，国内新能源汽车行业将在严峻的生存问题面前，行业集中度将面临进一步提升，新一轮行业洗牌或难以避免。

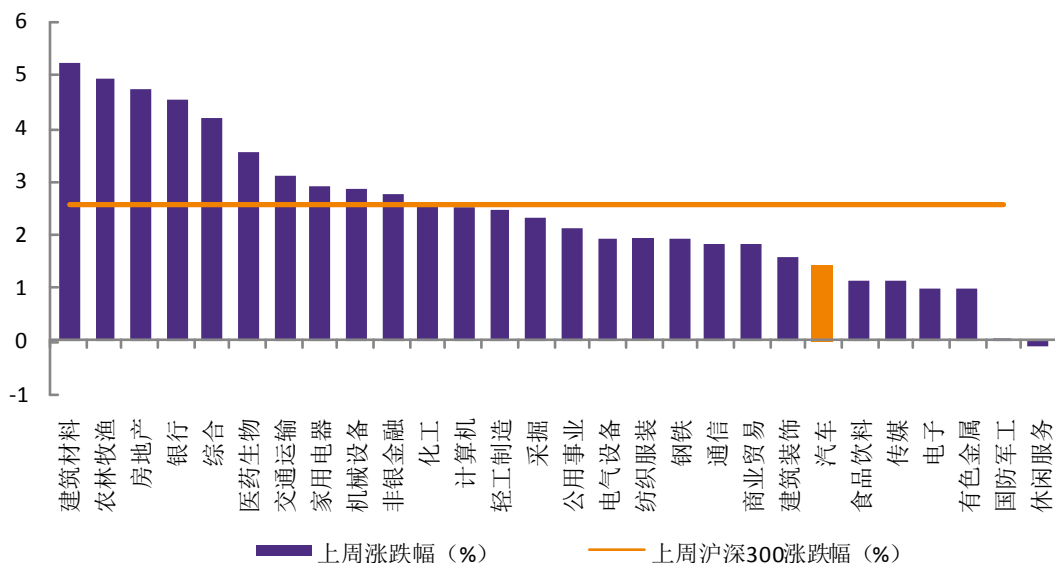
对于行业投资逻辑，我们始终认为，未来我国汽车行业的竞争将不断加剧，唯有具备技术、资金、研发、品牌等综合优势的龙头企业有能力持续受益，结构性机会将是长期关注重点。在当前时点，汽车行业正面临整体盈利周期的低点，未来随着国内宏观经济的逐步企稳，行业复苏指日可待，从弹性角度看，建议关注目前业绩及估值见底，且未来业绩大概率有望企稳回升的整车企业**长安汽车**。从中长期价值角度看，整车及零部件板块，依旧建议关注在合资及自主领域具备领先优势的整车及零部件企业**上汽集团**、**华域汽车**、**星宇股份**。在新能源汽车板块，随着特斯拉中国工厂的落地，其本土供应链将迎来结构性机会。特斯拉国产化对于其现有供应商而言意味着订单弹性有望增大，而对于潜在供应商而言，则意味着有望获得全新增量订单。建议关注现有特斯拉现有供应商**三花智控**、**拓普集团**，以及有望成为新晋供应商的优质标的**银轮股份**。同时，随着汽车智能化、电动化的不断推进，具备整车厂 Tier1 资源和产品技术优势的车载电子龙头有望成为智能驾驶落地的入口，享受智能驾驶高速增长的红利，建议重点关注座舱电子系统龙头**德赛西威**。

## 2. 市场行情回顾

### 2.1 大盘反弹，汽车板块跟随反弹

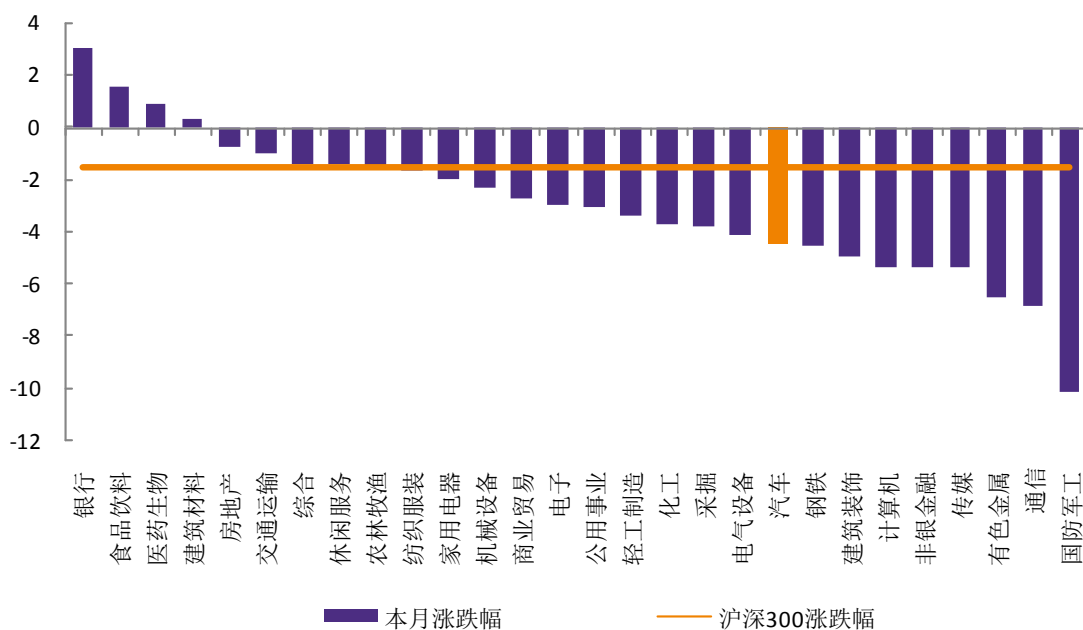
上周沪深 300 上涨 2.55%，汽车板块上涨 1.42%，涨幅位列申万一级行业第 22，跑输沪深 300 指数 1.12 个百分点；其中，汽车整车板块上涨 0.55%，汽车零部件板块上涨 1.82%，汽车服务板块上涨 2.73%。

图表 1：上周 SW 各行业涨跌幅（单位：%）



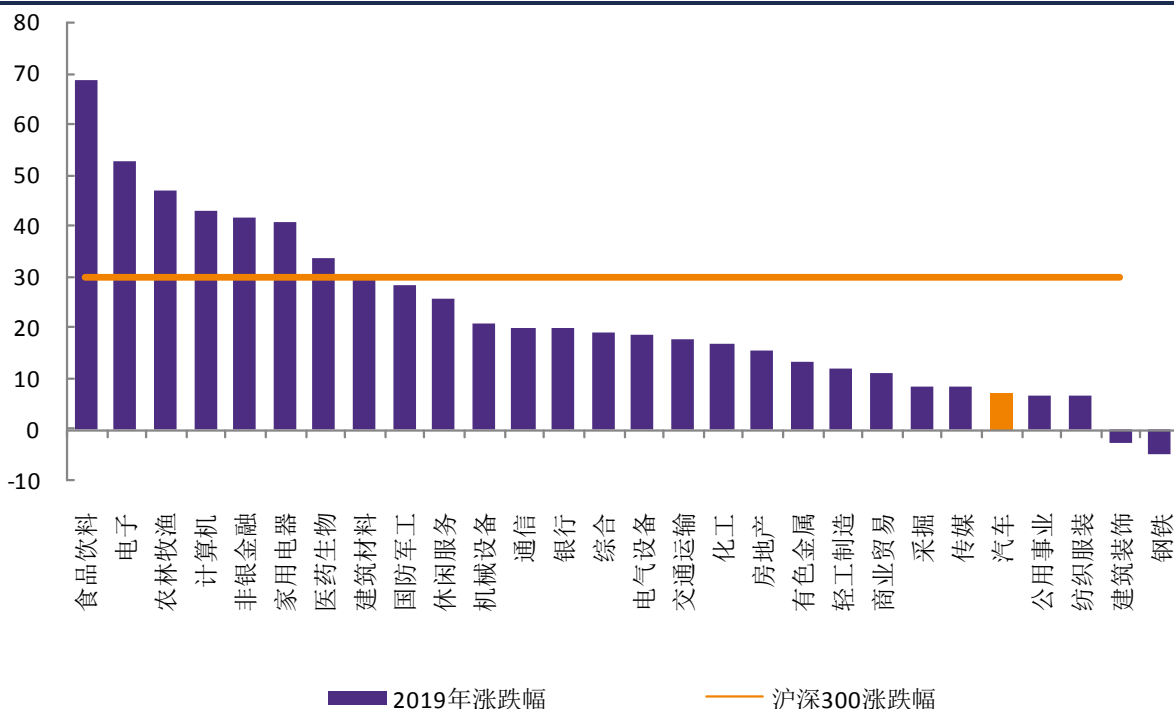
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 2：近一月 SW 各行业涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 3：2019 年 SW 各行业涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

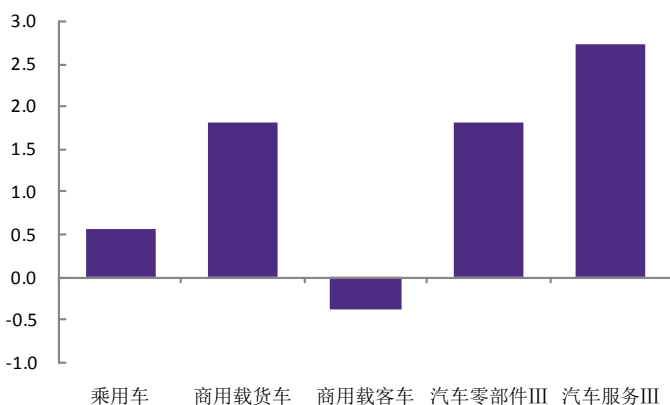
## 2.2 各子板块表现不一，商用载客车板块表现不佳

上周汽车行业各子板块除商用载客车板块外均表现较好，其中汽车服务板块表现较好上涨 2.73%。商用载客车板块表现不佳下跌 0.38%。在个股方面，光启技术、模塑科技和德尔股份表现较好，分别上涨 12.38%、12.03%和 11.27%，均胜电子、众泰汽车和保隆科技表现不佳，分别下跌 9.46%、6.32%和 5.77%。

板块估值方面，截止 2019 年 10 月 11 日申万汽车行业动态估值为 24.92X，较上周有所上升，在所有申万一级行业中从高到低排第 20 位，处于历史平均水平。汽车整车板块动态估值为 20.01X，处于历史平均水平，汽车零部件板块动态估值为 25.91X，处于历史平均水平。

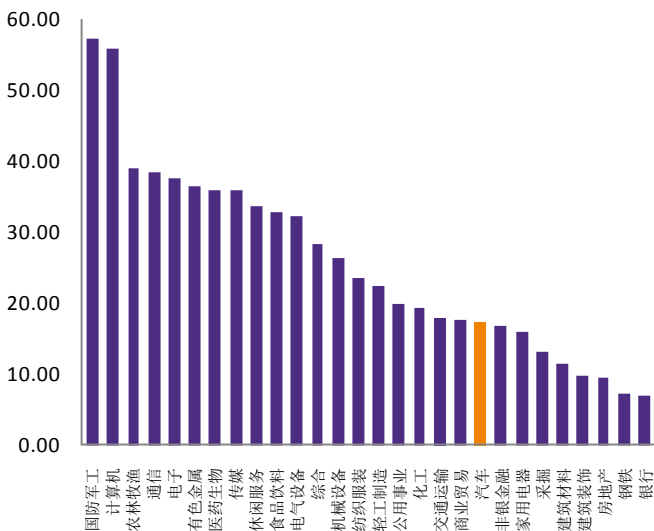
近期在中美贸易摩擦等市场外部因素及国内汽车市场消费疲弱的影响下，汽车板块仍表现低迷，从短期看，我国汽车市场存在增长压力，行业增速有显著放缓趋势。从长期看，未来由于我国汽车千人保有量及人均可支配收入较发达市场仍具有较大空间，因此汽车行业仍具备广阔发展空间。但随着行业竞争的加剧整体业绩分化趋势日益显著，其中乘用车板块尤为突出，未来在汽车行业整体增速放缓的背景下，具备市场与技术优势且业绩稳定的整车板块龙头公司与细分板块未来确定性较高的龙头公司有望持续受益，结构性行情将是将是汽车板块长期的趋势。

图表 4: 上周汽车各子板块涨跌幅(单位: %)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 6: 申万一级行业估值水平(单位: 倍)



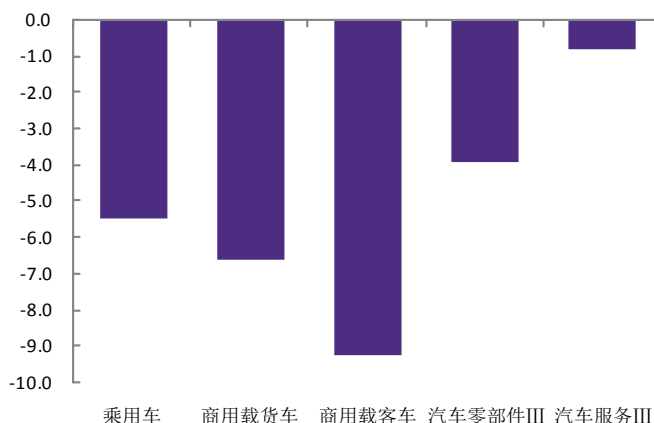
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 8: SW 汽车整车板块动态估值变化水平 (PE/TTM)



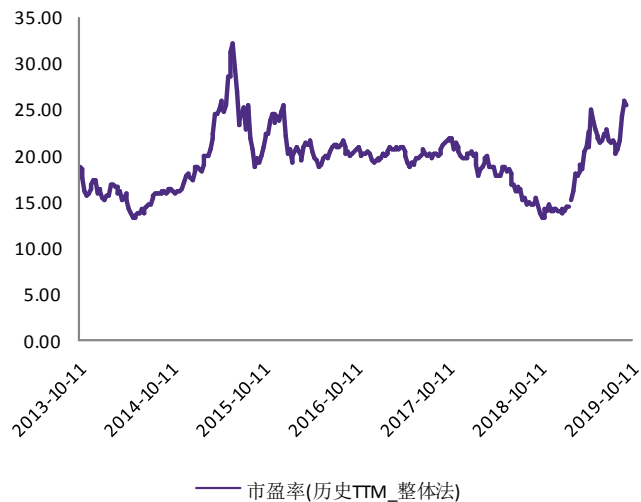
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 5: 近一月汽车各子版块涨跌幅(单位: %)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 7: SW 汽车板块动态估值变化水平 (PE/TTM)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 9: SW 汽车零部件板块动态估值变化水平 (PE/TTM)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

### 3. 行业及公司动态回顾

#### 3.1 传统整车及零部件领域

##### 8月二手车交易量微增0.9%

日前,中国汽车流通协会发布的数据显示,8月国内二手车交易量为119.86万辆,同比增长0.92%。其中,轿车交易量为68.35万辆,环比增长1.2%;SUV交易量为13.47万辆,环比增长5.42%,MPV交易量为8.29万辆,环比下降0.45%;交叉型乘用车交易量为3.06万辆,环比增长3.22%。今年前8个月,全国二手车累计交易量达927.3万辆,同比增长3.89%,其中二手轿车交易量为534.76万辆,占比58.6%,成为唯一一个突破百万辆的细分市场。其中,A00级车型占比62.61%;其次是A级车型,占比23.95%。除了轿车外,今年前8个月二手SUV交易量占比有所下降,占比为5.03%,相反MPV车型占比有所上升。随着全国各区域二手车流通的壁垒逐步消除,二手车全国自由流通越来越快捷。从月度转籍比例的走势来看,2019年的转籍比例明显高于历史同期,跨区域流通出现了较为明显的增长。(每日经济新闻)

##### 中国汽车流通协会:预计十月消费者购车意愿下降

中国汽车流通协会10月9日发布的“汽车消费指数”显示,2019年9月汽车消费指数为65.2,预计10月份汽车销量较9月份有所下降。从构成汽车消费指数的分指数来看,2019年9月份需求分指数为81.1,较8月份有小幅下降,预计10月份消费者购车需求也将会有较小幅度下降。此外,2019年9月份进店分指数为82.4,预计消费者在10月份进店看车意愿有望提高。中国汽车流通协会认为,整体汽车市场不明朗、宏观经济下行的压力等因素挤压汽车消费;9月底促销力度加大,透支了10月汽车市场消费;由于气候等因素的影响,农民收入下降,汽车消费也被抑制。(中新网)

##### 长城汽车9月销售新能源汽车1877辆,同比大幅度增长

10月11日,长城汽车发布2019年9月产销数据。数据显示,今年9月,长城汽车销量突破10万大关,共销售新车100019辆,环比大涨42.48%,同比增长15.33%。其中,9月新能源汽车销售1877辆,同比增长165.49%,其中欧拉R1销量1710辆,欧拉iQ销量167辆;1月至9月欧拉系列累计销量32186辆。(第一电动网)

##### 上海发文再促汽车消费:鼓励国三柴油车提前报废,最高补贴11.6万

近日,上海市生态环境局发布了一则《上海市鼓励国三柴油车提前报废补贴实施办法》。办法称,将对提前报废的国三柴油车提供补贴,补贴金额按照柴油车的类型、初次登记年限制定。被给予补贴的国三柴油车,是指“在上海市注册登记的、符合国



家第三阶段排放标准的各类在用柴油车（国三柴油公交车除外）”。根据办法，初次登记时间从 2008 年至 2013 年，微型、轻型、中型、重型货车补贴标准分别为 0.3 万元/辆-6.8 万元/辆不等，小型、中型、大型客车补贴标准分别为 1.3 万元/辆-5.1 万元/辆不等。此外，专设集装箱运输车补贴标准为 3.8 万元/辆-11.6 万元/辆，长途客车补贴标准分别为 5.1 万元/辆-10 万元/辆，不过，集装箱运输车和长途客车需要取得相应经营资质道路运输许可证。办法称，鼓励国三柴油车提前报废，主要是为改善本市大气环境质量，减少机动车污染排放。（21 世纪财经）

## 3.2 智能网联领域

### Alphabet 旗下 Waymo 宣布：纯无人驾驶汽车即将上路

10 月 10 日，谷歌母公司 Alphabet 旗下自动驾驶汽车企业 Waymo 宣布，Waymo 的纯无人自动驾驶汽车即将与客户见面。目前，Waymo 已将测试区域扩展到更大的区域和更多的城市、开展相关业务运营、并对车辆设计和车身传感器进行了迭代。（e 公司）

### 百度获京津冀区域首批载人测试牌照，Robotaxi 燕赵开跑

10 月 11 日，沧州市政府向百度正式颁发首批 30 张自动驾驶载人测试牌照，据悉这是京津冀区域首次发放自动驾驶载人测试牌照，是中国北方智能网联产业发展的里程碑事件。百度 Apollo Robotaxi 测试版图进一步扩大——今年 10 月底，自动驾驶车队将现身沧州开展规模化测试。同时，百度和沧州市人民政府正式达成全面合作，双方将联手加快人工智能、自动驾驶、云计算、大数据等技术与沧州市经济、社会等多领域的深度融合，共同打造“智能沧州”。（盖世汽车）

### LeddarTech 推出新型固态激光雷达 提高自动驾驶汽车探测能力

近日，激光雷达技术行业领导者 LeddarTech 宣布推出一款专为自动驾驶汽车设计的 3D Flash 激光雷达 - Leddar™ Pixell。据悉，Leddar™ Pixell 在探测车辆周围行人、骑自行车的人以及其他障碍物方面可靠性非常高，适用于为确保乘客和弱势道路使用者（VRU）的安全而研发的感知平台。该激光雷达覆盖超过 180 度视野，没有探测死区或盲点，探测物体和 VRU 的可靠性高；采用 3D Flash 固态设计，无移动部件，且配备有 IP67 级外壳，带有抗冲击窗口以及车规级连接器，具有出色的耐久性。（盖世汽车）

## 3.3 汽车电动化领域

### 新一期新能源汽车补贴公示：核准 220 亿，核减 24 亿

10月11日，工信部发布《关于2017年度新能源汽车推广应用补助资金清算审核情况的公示》。审核信息表（下称2017补贴审核表）显示，企业申报补贴的236881辆新能源汽车中，207409辆通过审核，申报的244.14亿元中，约有220.27亿元通过审核。新能源商用车企业仍是收红包的主力，比如，宇通通过审核的补贴金额达到45.9亿元。新能源乘用车为主的领域，比亚迪则以34.61亿元的过审补贴金额，领先其他车企。另一方面，因为没跑够2万公里，又有不少新能源汽车被拦在补贴门外。这也是其余29472辆新能源汽车没有通过审核的最主要原因。如果终审核查维持2017补贴审核，当期新能源汽车实际获得的补贴将比企业申请数额少发放近24亿元。

值得一提的是，电池组能量密度与推荐目录不一致、未接入国家监管平台、驱动电机功率与推荐目录不一致、关键零部件发票信息与推荐目录不一致等，也导致部分新能源汽车没有过审，可能最终无法获得补贴。（电车汇）

### 巴斯夫布局欧洲动力电池回收

外媒报道称，巴斯夫宣布公司计划与法国公司埃赫曼(Eramet)和苏伊士(Suez)合作开展电动车废旧电池回收业务，该计划旨在争夺电池回收市场并占据有利地位。三家公司将与欧盟创建的EIT原材料组织共同出资470万欧元(约合3682万元人民币)，投入“ReLieVe”电动汽车锂离子电池回收项目。该项目旨在开发一种创新的闭环工艺，从电动汽车中回收锂离子电池，并利用回收的电池材料在欧洲生产新的锂离子电池。（高工锂电）

### 特斯拉第三季度交付9.7万辆

有消息显示，特斯拉在2019年第三季度于全球范围内一共交付了9.7万辆商品车，虽然没能突破10万辆大关，但这也是该公司在交付量上的历史新高。该季度中，特斯拉共生产了Model S和Model X车型16318辆，交付17400辆；Model 3总计生产79837辆，交付79600辆；所有车型的产量总计为96155辆，交付量为97000辆。回顾今年特斯拉前三个季度的全球交付量：第一季度为63000辆、第二季度为95200辆、第三季度为97000辆，目前交付总数为255200辆。这与今年年初该公司制定的36-40万辆的交付目标，还有10.48万辆的差距，年底前目标能否达成，就要看最后一个季度的交付情况了。（汽车之家）

## 4. 重点公司公告速览

图表 10: 重点公司公告一览表

公告日期	证券代码	公告标题	公告内容
2019/10/08	亚太股份 (002284)	项目定点公告	公司近日收到奇瑞新能源的新产品定点通知, 公司将作为奇瑞新能源的零部件开发和生产供应商, 开发和生产 S51EV 项目的 ESC 产品, 公司将按照奇瑞新能源的要求完成开发及量产工作。上述产品的定点意味着公司的线控制动系统技术得到了奇瑞新能源的认可。
2019/10/07	吉利汽车 (00175)	项目合作公告	吉利汽车对外公布称, 与沃尔沃汽车正在探讨合并旗下发动机业务的可能性。目前该项目还处在计划阶段, 须双方达成合并意向并完成尽职调查之后落实。在吉利汽车完成对沃尔沃汽车的收购后, 双方从共同开发 CMA 架构到组建合资公司领克汽车, 一直在强化协同发展, 此次发动机业务合并成功, 或将减少该集团的研发费用。
2019/10/12	上汽集团 (600104)	产销快报公告	2019 年 9 月公司产量 567, 988 辆, 同比下降 1. 83%; 销量 549, 999 辆, 同比下降 9. 94%。1-9 月, 累计产量 4, 346, 222 辆, 同比下降 15. 97%; 累计销量 4, 413, 947 辆, 同比下降 14. 23%。
2019/10/12	长城汽车 (601633)	产销快报公告	9 月公司单月批发销 10. 0 万辆, 同比增长 15. 3%, 环比增长 42. 5%。其中, 哈弗品牌销量 7. 5 万辆, 同比增长 22. 1%; WEY 品牌销量 8, 701 辆, 同比下滑 17. 9%; 欧拉品牌销量 1, 877 辆, 同比增长 165. 5%。2019 年 1~9 月公司累计实现销量 72. 4 万辆, 同比增长 7. 0%
2019/10/12	广汽集团 (601238)	产销快报公告	公司 9 月总销量 18. 9 万辆, 同比-5%, 环比+17%。其中, 自主 3. 4 万辆, 同比-22%, 环比+13%; 合资品牌方面: 广本 7. 1 万辆, 同比+1%, 环比+25%, 累计+10%; 广丰 6. 5 万辆, 同比+7%, 环比+12%, 累计 18%; 广菲克 6, 015, 同比-39%, 环比+13%; 广三菱 1. 2 万辆, 同比+4%, 环比+6%。

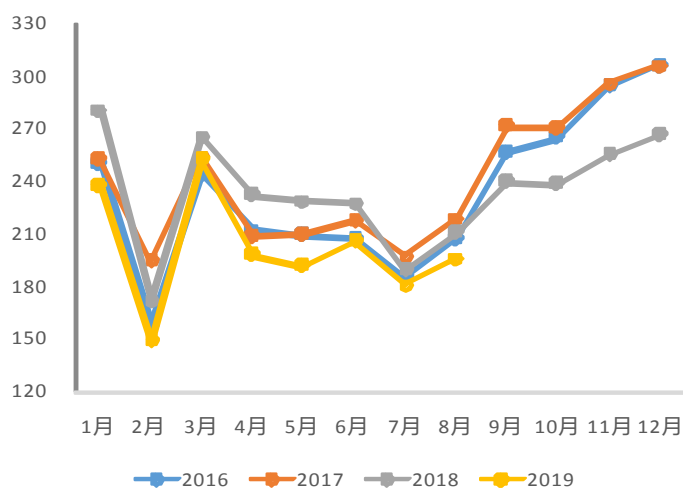
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

## 5. 行业重点数据跟踪

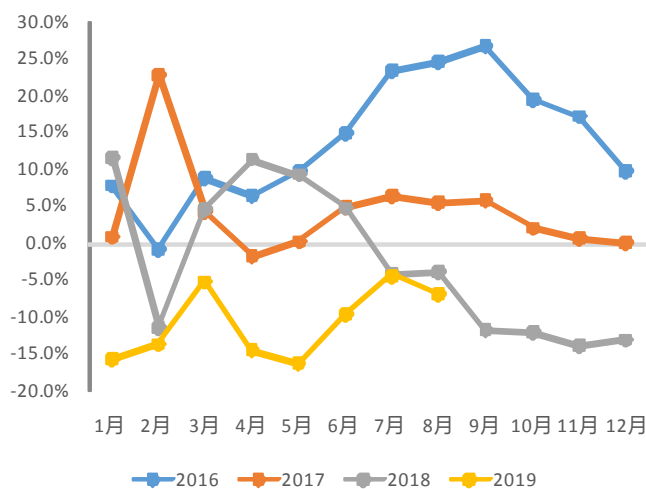
### 5.1. 汽车产销数据跟踪

8月，我国汽车销量为195.8万辆，同比下降6.9%，1至8月累计下滑11%，产销增速连续14个月负增长。乘用车方面，8月乘用车销量为165.3万辆，同比下降7.7%。分车型看，8月轿车销量同比下降13.9%，SUV销量同比增长1.5%，MPV销量同比下滑17.4%，交叉型乘用车销量同比下滑6.4%。

图表 10: 汽车月度销量 (单位: 万辆)

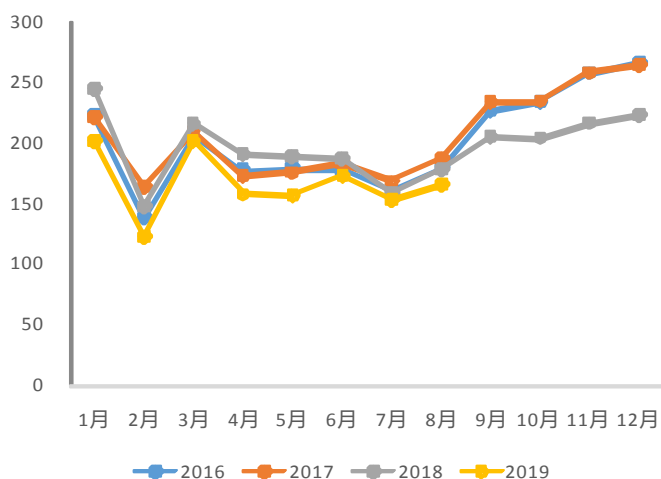


图表 11: 汽车销量同比增速 (单位: %)



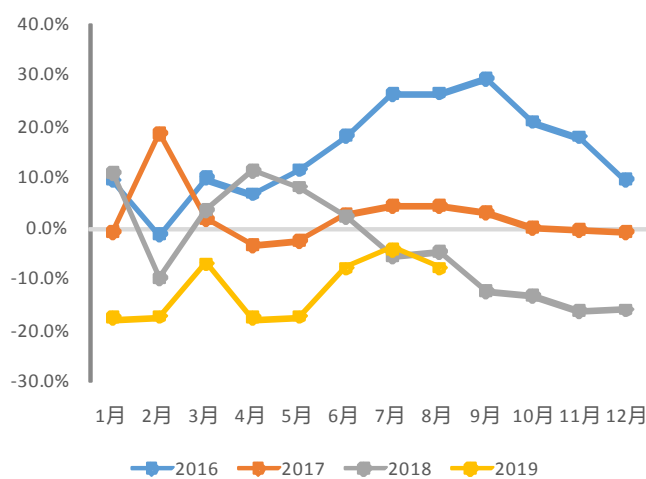
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 12: 乘用车月度销量 (单位: 万辆)



资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 13: 乘用车销量同比增速 (单位: %)

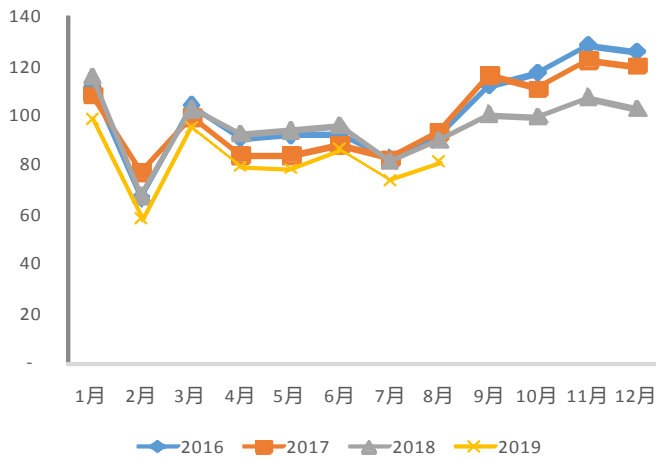


资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

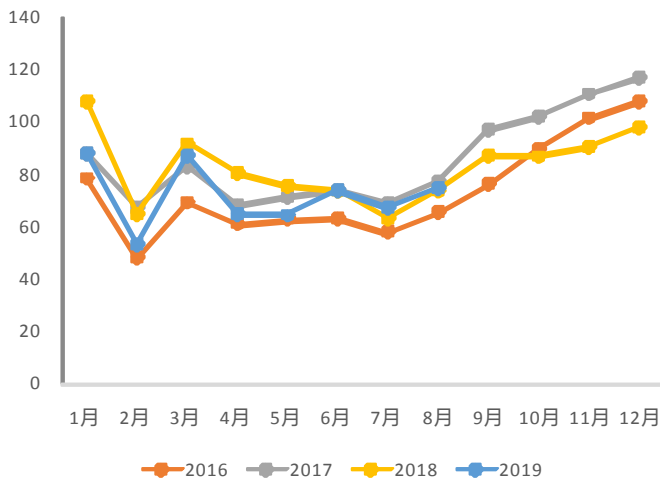


图表 14: 轿车月度销量 (单位: 万辆)



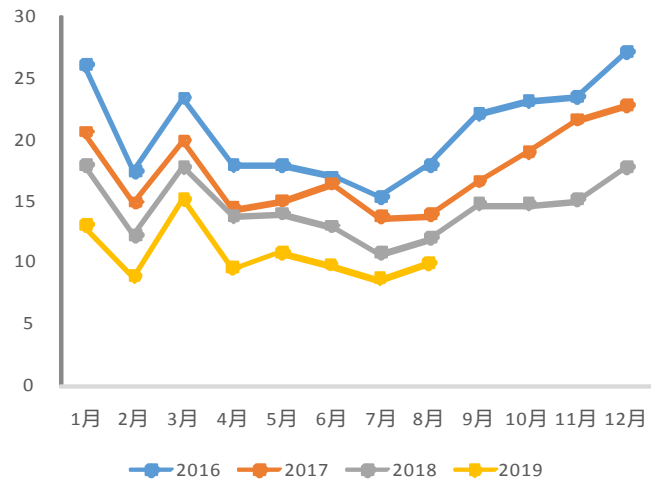
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 16: SUV 月度销量 (单位: 万辆)



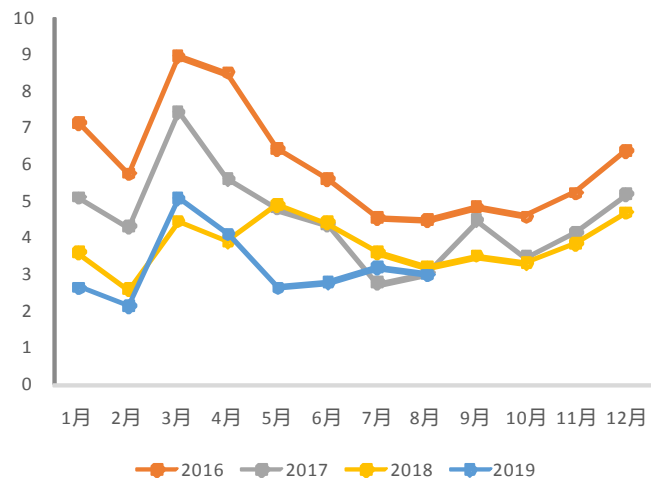
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 15: MPV 月度销量 (万辆)



资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 17: 交叉型乘用车月度销量 (单位: 万辆)



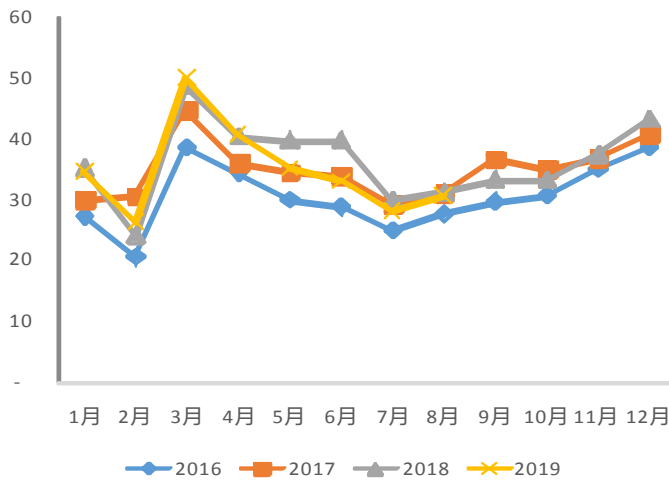
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

## 5.2. 商用车产销数据跟踪

8月, 我国商用车实现销量 30.5 万辆, 同比下降 2.8%。分车型看, 8月客车实现销量 3.9 万辆, 同比下降 0.4%, 货车实现销量 26.6 万辆, 同比下滑 3.2%, 其中重卡销量达到 7.3 万辆, 同比增长 1.4%。

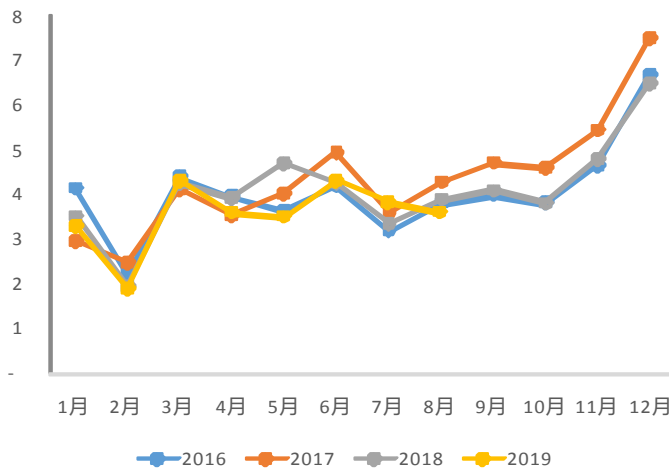


图表 18: 商用车月度销量 (单位: 万辆)



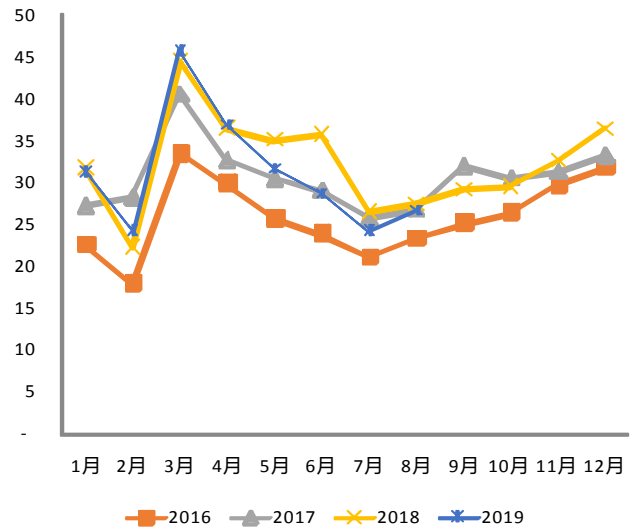
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 20: 客车月度销量 (单位: 万辆)



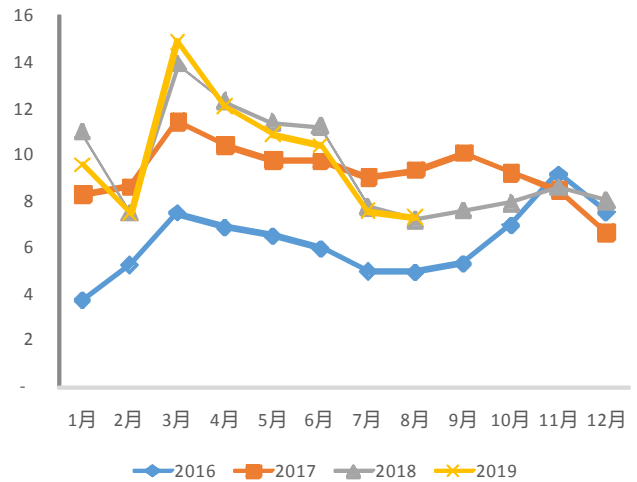
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 19: 货车月度销量 (单位: 万辆)



资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 21: 重卡月度销量 (单位: 万辆)



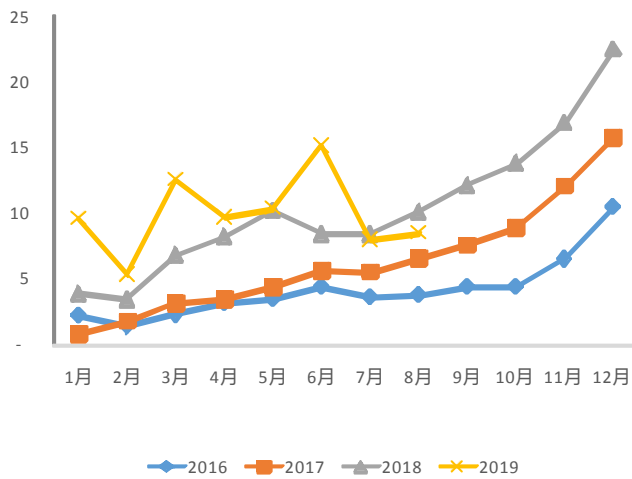
资料来源: 第一商用车, 华鑫证券研发部

### 5.3. 新能源汽车产销数据跟踪

8月, 新能源汽车实现销量 8.5 万辆, 同比下滑 15.8%, 其中, 纯电动乘用车实现销量 8 万辆, 同比下滑 11.4%; 插电式混动乘用车实现销量 1.6 万辆, 同比下滑 40.5%; 纯电动商用车实现销量 0.5 万辆, 同比下滑 49.1%。

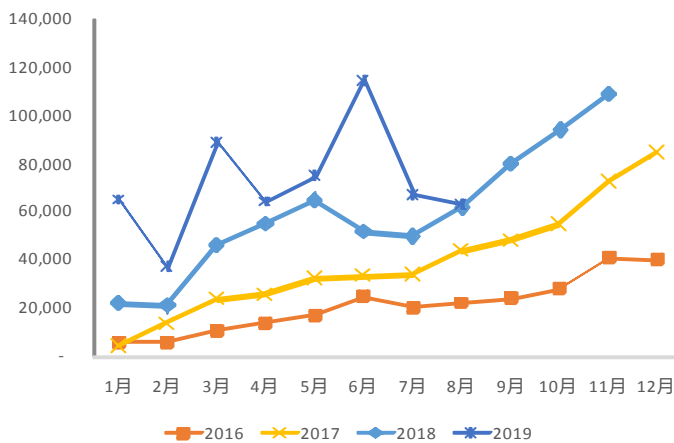


图表 22: 新能源汽车月度销量 (单位: 万辆)



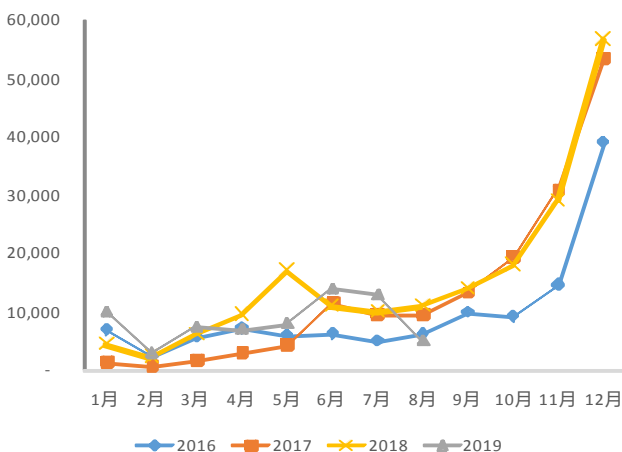
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 24: 纯电动乘用车月度销量 (单位: 辆)



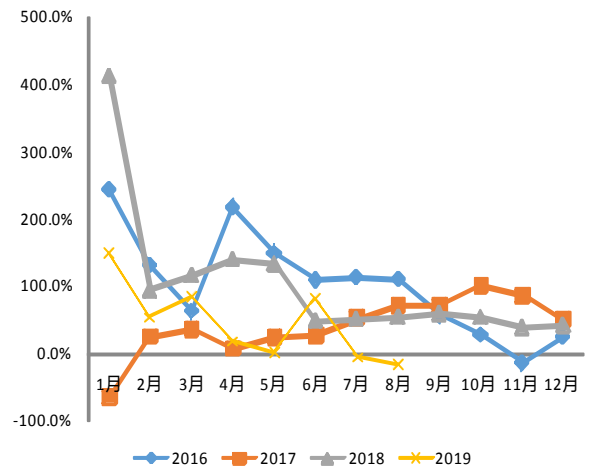
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 26: 纯电动商用车月度销量 (单位: 辆)



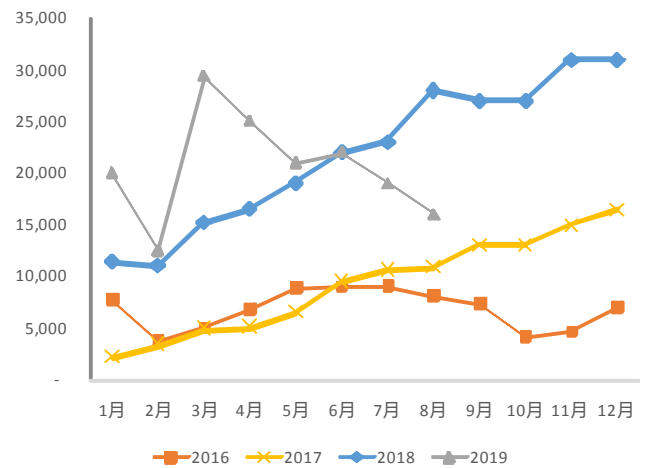
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 23: 新能源汽车销量同比增速 (单位: %)



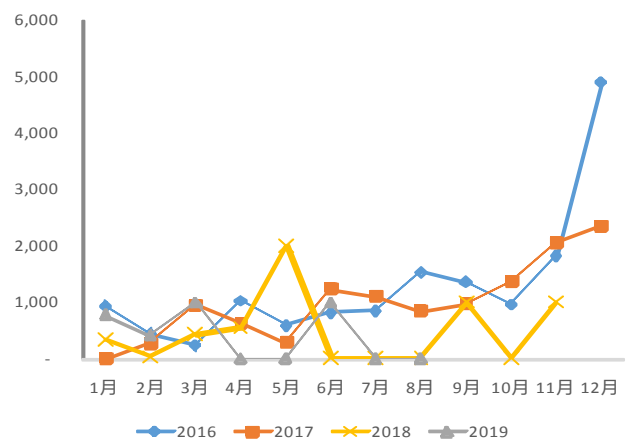
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 25: 插电混动乘用车月度销量 (单位: 辆)



资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

图表 27: 插电混动商用车月度销量 (单位: 辆)

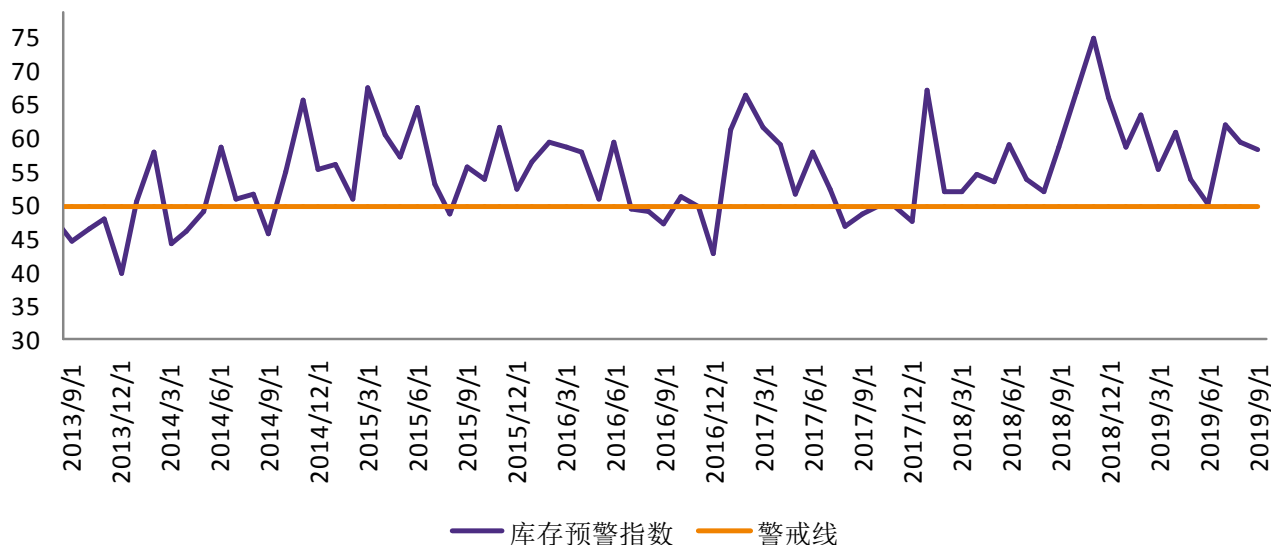


资料来源: 中汽协, 华鑫证券研发部

## 5.4 行业库存情况跟踪

根据中国汽车流通协会发布的最新一期“中国汽车经销商库存预警指数调查”VIA (Vehicle Inventory Alert Index) 显示, 9 月份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, 库存预警指数较 8 月有所下降, 但同比仍处于高位, 持续位于警戒线之上, 反映行业整体需求不振, 经销商仍面临较大库存压力。

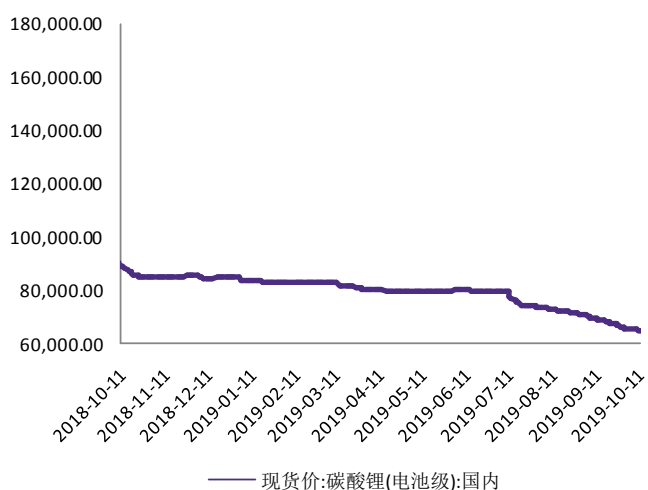
图表 28 中国汽车经销商库存预警指数



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

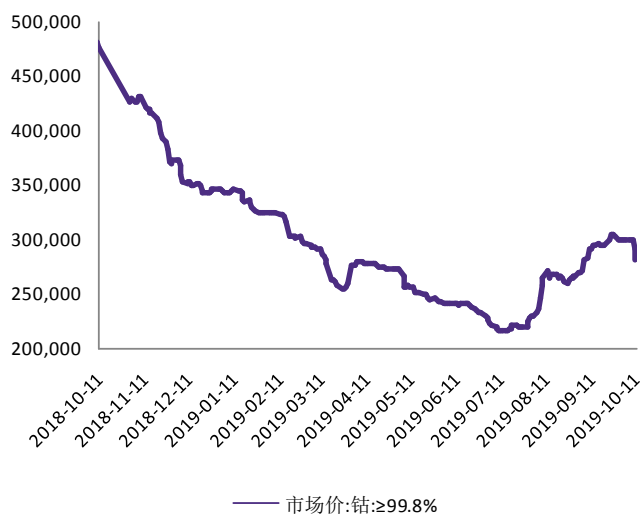
## 5.5 重点原材料价格数据走势跟踪

图表 29: 碳酸锂价格走势 (单位: 元)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 30: 钴价格走势 (单位: 元)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

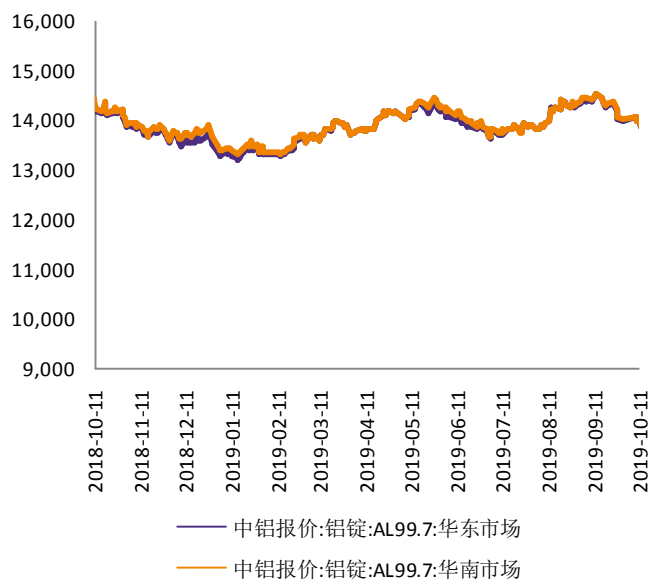


图表 31: 天然橡胶价格走势 (单位: 元)



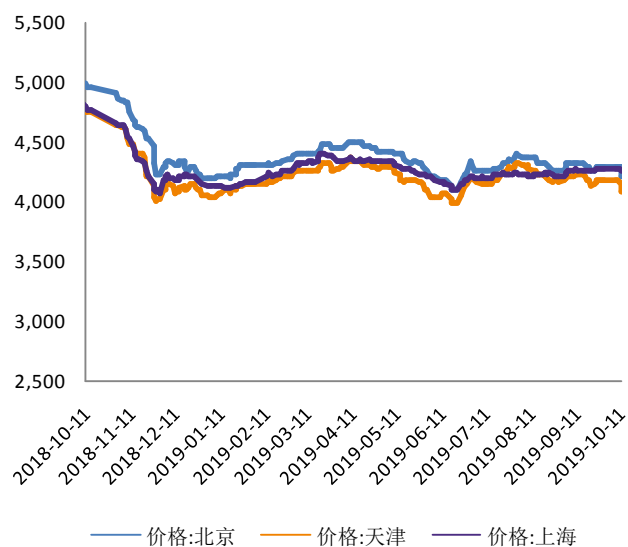
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 33: 铝锭价格走势 (单位: 元)



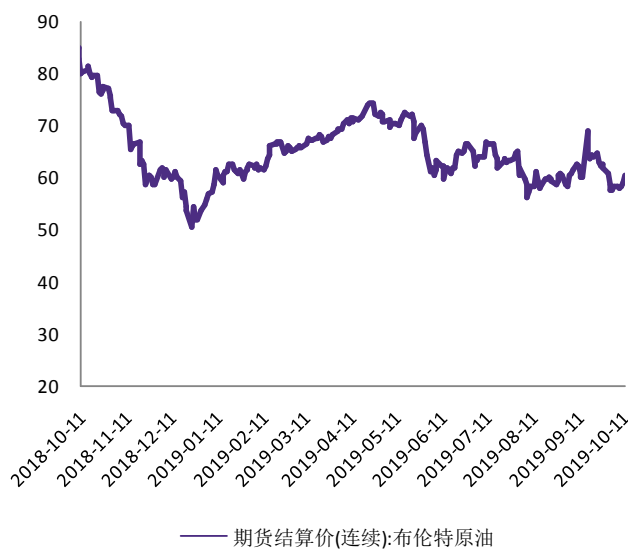
资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 32: 冷轧板(1mm)价格 (单位: 元)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 34: 国际原油价格走势 (单位: 美元)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部



## 分析师简介

杨靖磊：华鑫证券分析师，工学硕士，2016年4月加入华鑫证券研发部，主要研究和跟踪领域：汽车行业

## 华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-) 5%— (+) 5%
4	减持	(-) 15%— (-) 5%
5	回避	<(-) 15%

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。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。



## 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>