

建议关注三季度业绩稳健的个股

——汽车行业周观点报告

同步大市（维持）

日期：2019年10月21日

投资要点：

● **投资建议：**根据国家统计局数据，9月社会消费品零售总额34,495亿元，同比增长7.8%，增速略有扩大，其中，除汽车以外的消费品零售额31,097亿元，增长9.0%，汽车成为少数拖累社会消费品零售的类别之一，实际上，9月国内汽车销量227万辆，同比-5.15%，降幅也有所收窄，但由于车市复苏的进度不及预期，且市场对汽车行业上市公司三季度业绩不及预期的担忧情绪加重，因此短期汽车板块仍存在一定的休整压力，建议自下而上关注三季度业绩稳健的个股。9月新能源汽车销量8.0万辆，同比下降34.2%，其中龙头企业比亚迪新能源汽车销量1.37万辆，同比下降51.0%，受补贴严重下滑的影响，新能源汽车近几个月表现低迷，但我们认为四季度新能源汽车由于抢装动力导致的环比改善预期依然强烈，建议逢低关注新能源汽车产业链。

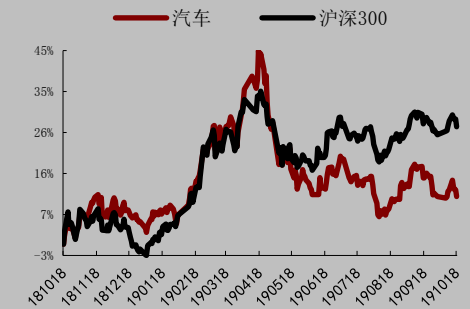
● **行情回顾：**上周汽车（中信）行业指数下跌了1.61%，跑输沪深300指数0.52个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块下跌2.42%、商用车上涨0.29%、汽车零部件下跌1.52%、汽车销售及服务下跌2.07%、摩托车及其他下跌1.02%。187只个股中57只个股上涨，130只个股下跌。涨幅靠前的科博达33.11%、中原内配20.46%、广东鸿图17.23%、光启技术14.71%和东风科技12.82%等，跌幅靠前的有圣龙股份-15.91%、越博动力-15.29%、鑫湖股份-13.85%、兴民智通-10.92%和赛轮轮胎-9.28%等。

● **行业动态：**安凯客车与华为签订协议，双方将在5G智能网联及自动驾驶深入合作；国务院常务会议表示要优化汽车外资政策；前三季度国内皮卡销量微跌3%，市场仍靠政策驱动；国家统计局表示中国汽车消费还有增长空间。

● **公司动态：**云内动力（000903）关于收购深圳市蓝海华腾技术股份有限公司18.15%股权的公告；江淮汽车（600418）2019年三季度业绩预增公告；中通客车（000957）2019年第三季度业绩预告；华阳集团（002906）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18日

相关研究

万联证券研究所 20191014_行业周观点_AAA_汽车行业周观点报告

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

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.....	6
4、行业重点数据.....	7
5、本周行业策略.....	11
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.....	8
图表 11：乘用车月销量同比.....	8
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.....	9
图表 17：货车月销量同比.....	9
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

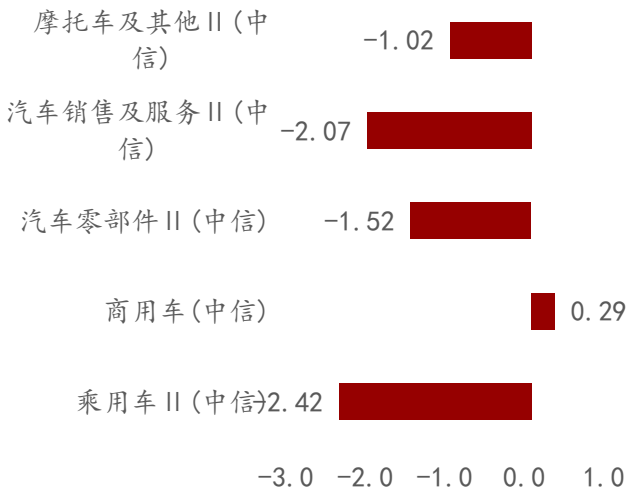
1、行情回顾

1.1 汽车板块周涨跌情况

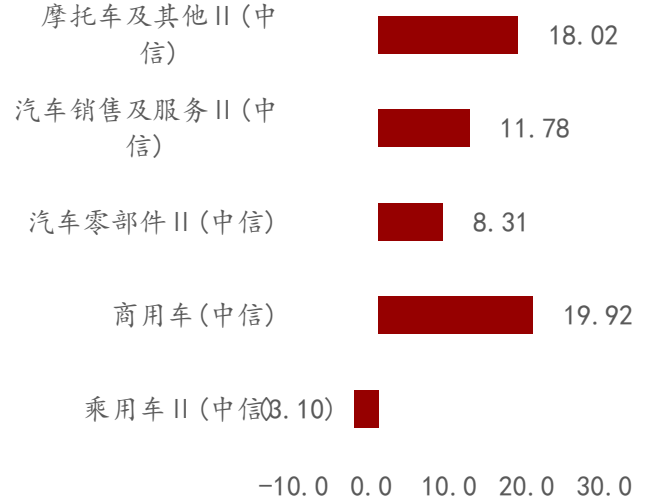
上周汽车（中信）行业指数下跌了1.61%，跑输沪深300指数0.52个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块下跌2.42%、商用车上涨0.29%、汽车零部件下跌1.52%、汽车销售及服务下跌2.07%、摩托车及其他下跌1.02%。

年初以来，汽车（中信）指数上涨了6.62%，跑输沪深300指数21.90个百分点，其中乘用车板块下跌3.10%、商用车上涨19.92%、汽车零部件上涨8.31%、汽车销售及服务上涨11.78%、摩托车及其他上涨18.02%。

图表1：汽车板块一周涨跌幅



图表2：年初以来汽车板块涨跌幅



资料来源：WIND，万联证券

资料来源：WIND，万联证券

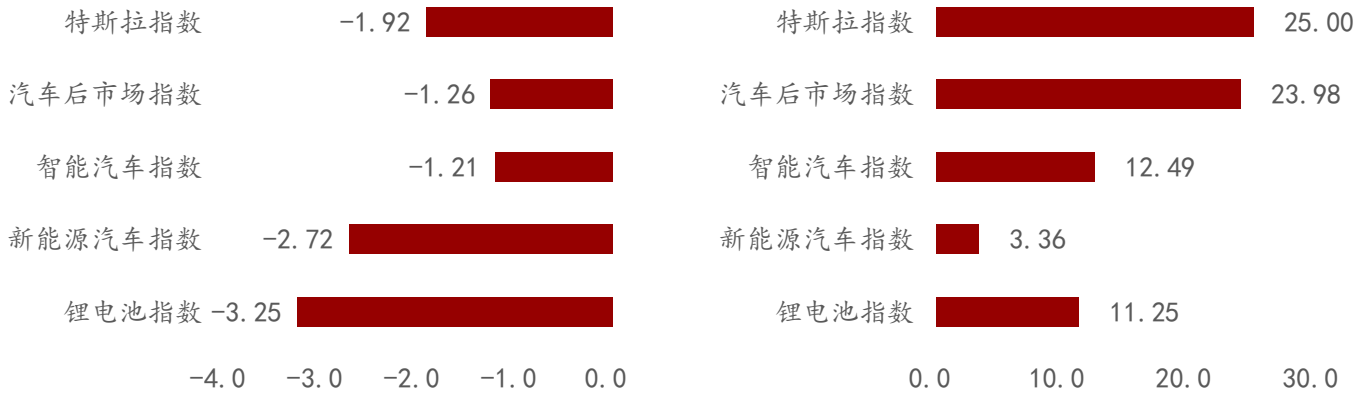
1.2 汽车相关概念板块涨跌情况

从WIND汽车相关概念板块周涨跌幅情况来看，主题热点板块均有所下跌，特斯拉概念指数下跌1.92%、锂电池概念指数下跌3.25%、新能源汽车概念指数下跌2.72%、智能汽车概念指数下跌1.21%、汽车后市场概念指数下跌1.26%。

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25.00%、锂电池概念指数上涨11.25%、新能源汽车概念指数上涨3.36%、智能汽车概念指数上涨12.49%、汽车后市场概念指数上涨23.98%。

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187只个股中57只个股上涨, 130只个股下跌。涨幅靠前的科博达33.11%、中原内配20.46%、广东鸿图17.23%、光启技术14.71%和东风科技12.82%等, 跌幅靠前的有圣龙股份-15.91%、越博动力-15.29%、鑫湖股份-13.85%、兴民智通-10.92%和赛轮轮胎-9.28%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 (%)
603786.SH	科博达	33.11	603178.SH	圣龙股份	-15.91
002448.SZ	中原内配	20.46	300742.SZ	越博动力	-15.29
002101.SZ	广东鸿图	17.23	300694.SZ	鑫湖股份	-13.85
002625.SZ	光启技术	14.71	002355.SZ	兴民智通	-10.92
600081.SH	东风科技	12.82	601058.SH	赛轮轮胎	-9.28
000868.SZ	*ST 安凯	11.97	000599.SZ	青岛双星	-8.11
603023.SH	威帝股份	11.11	300643.SZ	万通智控	-7.70
300304.SZ	云意电气	11.02	600523.SH	贵航股份	-7.69
002488.SZ	金固股份	8.94	002611.SZ	东方精工	-7.66
002105.SZ	信隆健康	6.72	000625.SZ	长安汽车	-7.53

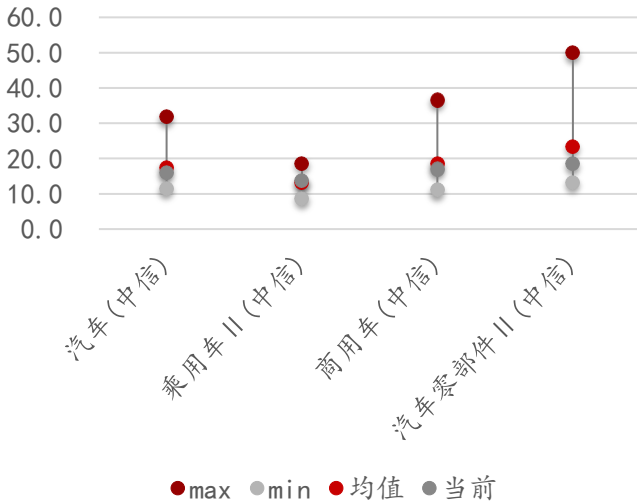
资料来源: WIND, 万联证券

1.4 汽车板块估值情况

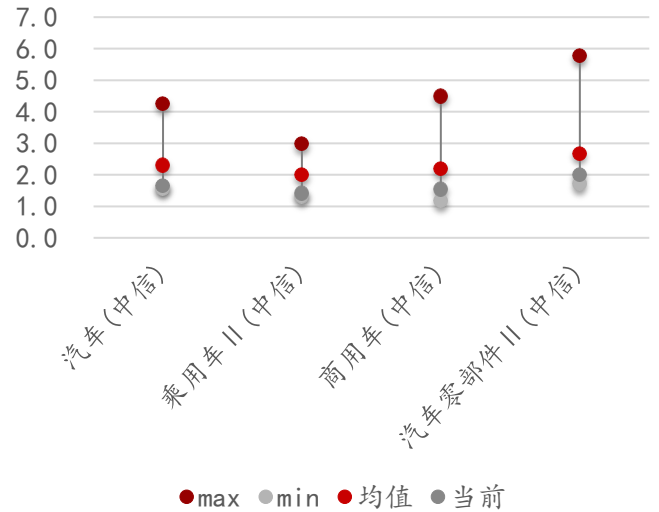
从汽车(中信)PE估值情况来看, 当前汽车(中信)行业整体估值PE(TTM)为16.0倍, 低于近8年以来的历史均值PE 17.5倍水平, 子行业乘用车PE估值13.7倍, 略高于历史均值13.2倍, 商用车PE估值17.0倍, 低于历史均值18.6倍, 零部件PE估值18.5倍, 低于历史均值23.4倍。

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1.6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1.5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

安凯客车与华为签订协议，双方将在5G智能网联及自动驾驶深入合作

10月17日，安凯客车与华为技术有限公司签署合作协议，双方将在5G智能网联及自动驾驶等领域展开全面、深入的合作。通过双方技术、资源优势互补，致力于推动智能网联、智能互联、车载计算及自动驾驶、云服务、智慧园区及5G+车联网等领域的合作创新，多方面构建客车智能解决方案，以全新合作业态推动智能交通领域的快速发展。

点评：智能网联汽车是未来汽车产业升级的重点方向，华为智能汽车业务自公布以来发展迅速，预计将与众多整车企业展开合作，建议关注华为智能汽车业务落地情况及其智能网联供应商。

(资料来源：电车汇)

国务院常务会议：要优化汽车外资政策

10月16日，国务院总理李克强在主持召开国务院常务会议时指出，要优化汽车外资政策，保障内外资汽车制造企业生产的新能源汽车享受同等市场准入待遇。修订乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法(以下简称“双积分政策”)，允许外资在华投资的整车企业间转让积分。此次优化汽车外资政策的提出，对于外国品牌来说，或将能够进一步获利。

(资料来源：中汽协)

前三季度国内皮卡销量微跌3%，市场仍靠政策驱动

2019年前三季度（1~9月）中国皮卡市场累计销量为31万辆，同比下降3%，其中9月中国皮卡市场同比下降约12%，环比8月增长13%。在车市整体下行的背景下，相对坚挺的皮卡也面临压力。实际上，国内皮卡市场在政策激励之下进入快速增长的市场性机遇，连续三年涨幅均超过10%。不过，目前我国的皮卡市场方面仍存在着一定的局限性。其中之一便是国内皮卡市场，目前仍以政策性激励为主，而并非消费市场自身的增长驱动。根据乘联会的数据，2018年皮卡市场渗透率依然仅为1.6%，与美国17%的渗透率差距近10倍。从各大皮卡厂家表现来看，今年前三季度销量最高的长城汽车皮卡销量为9.83万辆，较去年同期的9.78万辆略有上涨，其次分别为江铃汽车、郑州日产、江西五十铃、江淮汽车与上汽大通。这六家车企的同比销售增幅虽然有增有减，但值得注意的是，长城汽车在连续三年保持绝对优势的背景下，以上汽大通、长安汽车等为首的皮卡行业“新势力”正在快速崛起，前三季度的市场份额均呈现稳定增长的趋势，并成为在行业二、三梯队中增幅较为稳定的车企之一。

(资料来源：新浪汽车)

国家统计局：中国汽车消费还有增长空间

国务院新闻办公室于10月18日举行新闻发布会。国家统计局国民经济综合统计司司长、新闻发言人毛盛勇在回答有关我国汽车市场前景提问时表示，世界上其他国家也出现了汽车生产放缓的情况，但目前从汽车保有量来看，中国还有增长空间和潜力。他解释称，整个消费市场不能算低迷，消费还是保持了比较好的增长态势。从社会消费品零售总额来看，前9个月增长8.2%，如果扣除汽车影响，实际增长9%以上。社会消费品零售总额包含的服务比较少，如果服务消费一起考虑进去，从内部测算的服务零售额增长速度是两位数。同时，从居民消费支出来看，居民人均服务性消费的增长也在10%以上，从前三季度服务性消费的比重来看，已经超过了“半壁江山”，所以把服务消费和实物消费放在一起来看，消费的增长速度应该是在9%以上，这个速度是不低的，是比较好的增长态势。毛盛勇进一步谈到汽车产业，从2018年5月份开始，汽车生产、销售出现回落。他认为，汽车生产放缓，世界上其他国家也出现这样的情况，目前从汽车保有量来看，中国还有增长空间和潜力。

(资料来源：新浪汽车)

3、公司动态

云内动力（000903）：关于收购深圳市蓝海华腾技术股份有限公司18.15%股权的公告

2019年10月20日，为掌握电控的核心技术，加快转型升级的步伐，提高公司可持续发展和整体盈利能力，实现广大股东利益的最大化，公司拟通过协议转让方式以自筹资金收购蓝海华腾18.15%的股权。经交易各方协商，本次交易价格为每股14.60元，共计3,775.94万股，合计金额55,128.7240万元。公司收购蓝海华腾18.15%股权系为

掌握电控的核心技术，加快转型升级的步伐，提高可持续发展和整体盈利能力，实现广大股东利益的最大化。本次交易将形成较好的业务协同效应，补齐公司在新能源汽车方面的业务短板，形成为燃油车提供发动机以及为新能源汽车提供电控系统的核心业务，同时可以提高公司工业级电子产品的技术水平以及拓展工业级电子产品的应用领域，进一步巩固公司现有竞争力，助力公司提升在汽车核心零部件领域市场占有率，进一步提升公司的整体盈利能力。本次交易完成后，蓝海华腾将纳入公司的合并报表范围，作为公司控股子公司进行会计核算，预计未来可以为公司带来相应的产业整合资源协同机会与投资收益，有望对公司未来的财务状况和经营成果带来一定积极影响。

江淮汽车（600418）：2019年三季度业绩预增公告

公司预计2019年1-9月份实现归属于上市公司股东的净利润12,400万元左右，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加约7,600万元，同比增长约159%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-8,000万元左右，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加约74,600万元。业绩增长的主要原因在于报告期内公司主动进行产品结构调整，严格加强成本费用管控，从而提升主营业务盈利能力，主营业务毛利增加约78,000万元。报告期内受合营企业业绩增长影响，公司投资收益增加约7,700万元。

中通客车（000957）：2019年第三季度业绩预告

公司预计2019年1-9月份实现归属于上市公司股东的净利润5,400-5,600万元左右，比上年同期增长60.29%-66.23%。业绩增长的主要原因在于：（1）国家新能源补贴政策退坡前，订单较为集中导致公司营业收入的增长。（2）公司开展远期结售汇业务，报告期因汇率变动导致公司利润增加。

华阳集团（002906）：2019年前三季度业绩预告

公司预计2019年1-9月份实现归属于上市公司股东的净利润6,500-7,000万元左右，比上年同期增长72.13%-85.37%。业绩增长的主要原因在于公司聚焦市场、优化客户、优化订单、降本增效等举措取得进展，有效降低了经营成本，汽车电子业务及精密压铸业务销售收入较上年同期有所增长；公司处置位于惠州市龙丰路27号第1层的闲置房地产获得资产处置收益约589万元。

4、行业重点数据

（一）、经销商库存

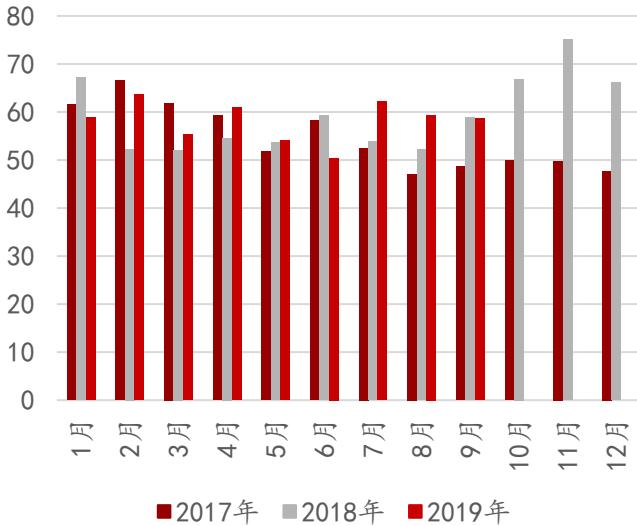
2019年9月汽车经销商库存预警指数为58.6%，环比下降0.8个百分点，同比下降0.3个百分点，库存预警指数继续位于警戒线之上。9月，市场受国五国六车切换的影响逐步恢复，不过由于市场需求低迷，消费者观望情绪依然较重，另外部分地区进入农忙时节，农村消费者到店量下降。

（二）周日均零售

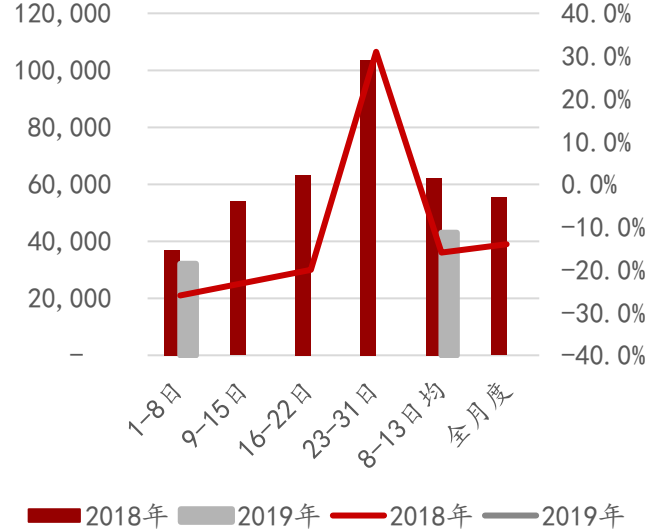
2019年10月全国乘用车市场第一周（1-13日）日均零售3.2万台水平，同比下

降13%，虽好于9月第一周下滑幅度，但整体表现依然偏弱，预计车市回暖的步伐有所减缓。

图表8：经销商库存预警指数 (%)



图表9：2019年10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

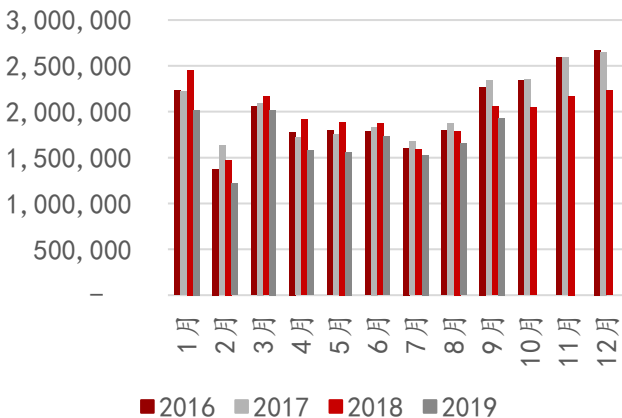
资料来源：乘联会，万联证券

(三) 传统汽车

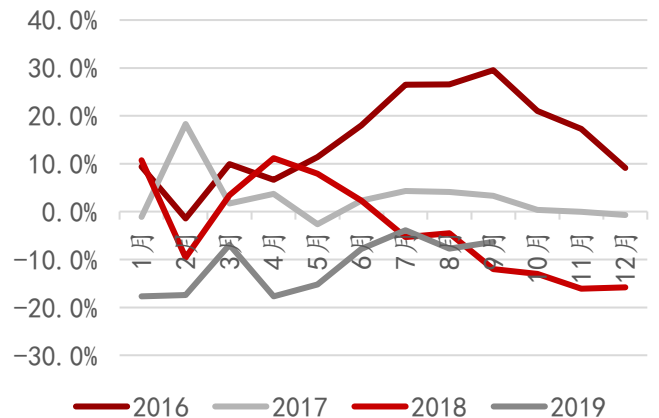
2019年9月国内乘用车销量193.1万辆，同比增长-6.3%，环比增长16.8%，降幅较上月收窄。其中，轿车销量93.2万辆，同比增长-7.7%；SUV 84.1万辆，同比增长-3.3%；MPV 12.7万辆，同比增长-13.3%。

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



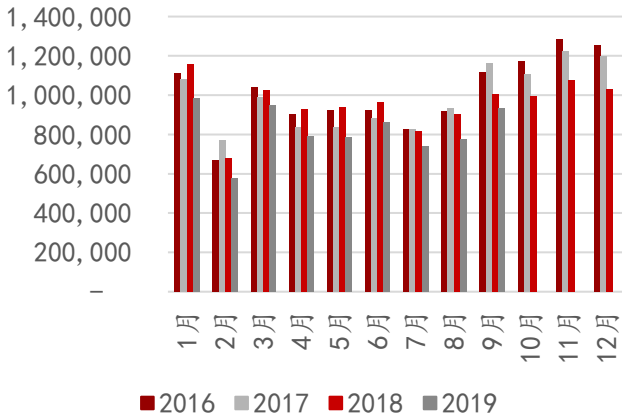
图表11：乘用车月销量同比



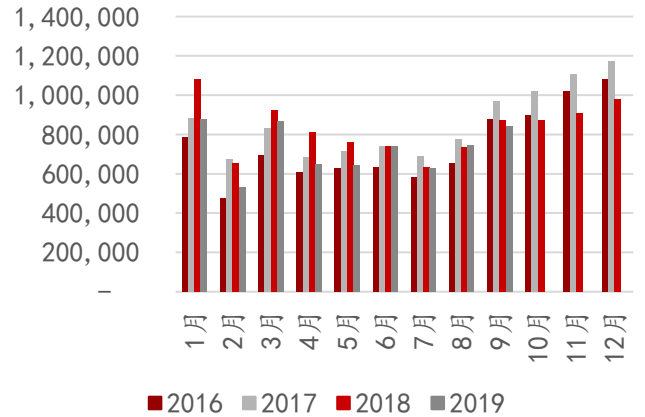
资料来源：中汽协，万联证券

资料来源：中汽协，万联证券

图表12: 轿车月销量



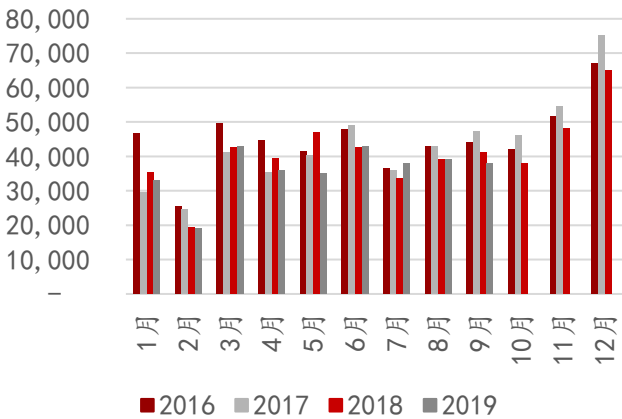
图表13: SUV月销量



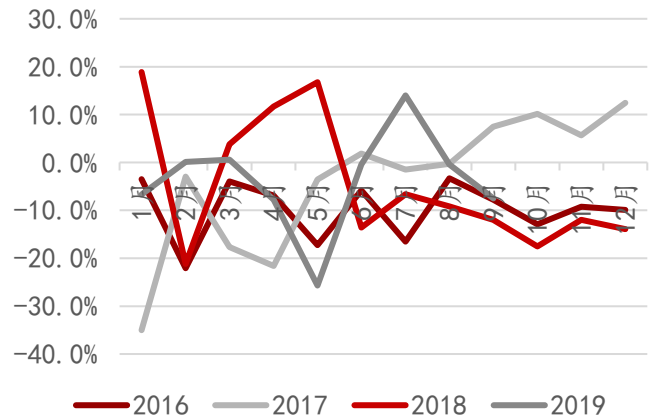
资料来源: 中汽协, 万联证券

资料来源: 中汽协, 万联证券

图表14: 客车月销量



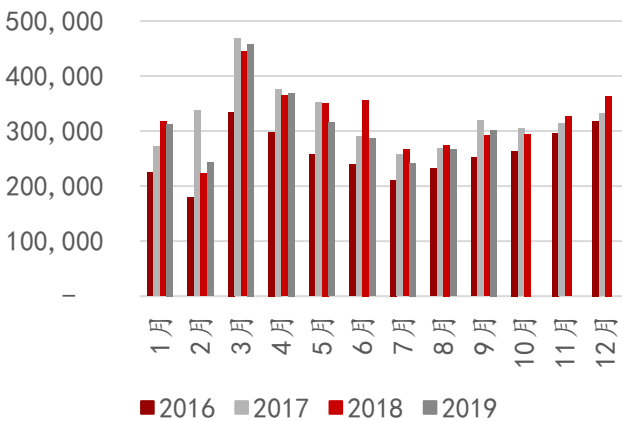
图表15: 客车月销量同比



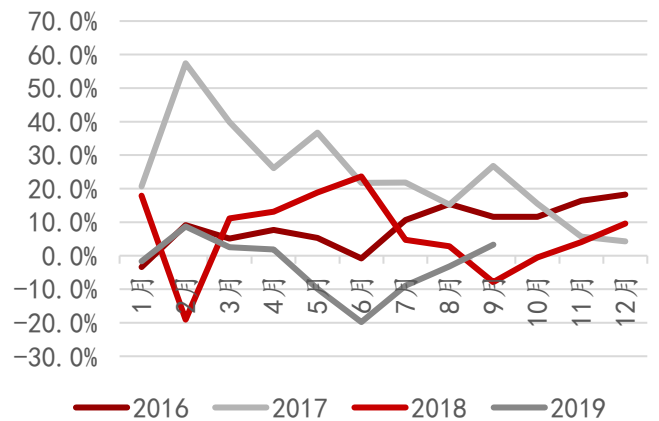
资料来源: 中汽协, 万联证券

资料来源: 中汽协, 万联证券

图表16: 货车月销量



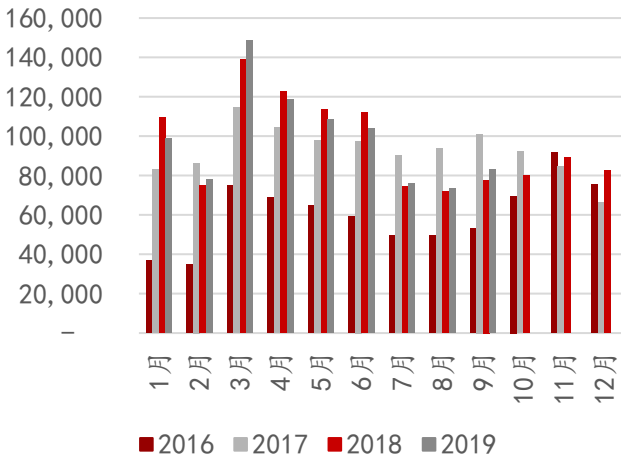
图表17: 货车月销量同比



资料来源: 中汽协, 万联证券

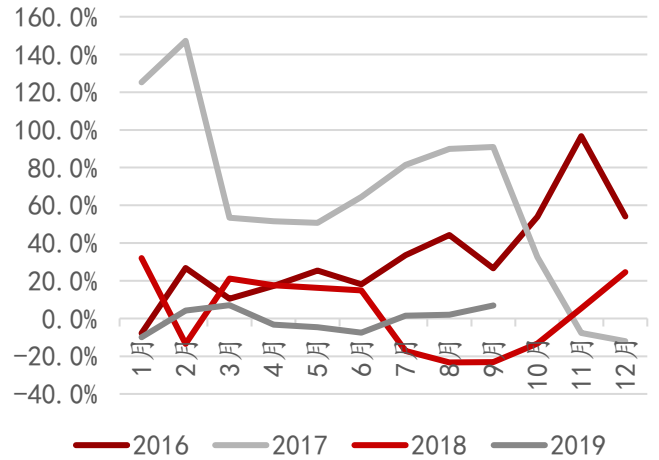
资料来源: 中汽协, 万联证券

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

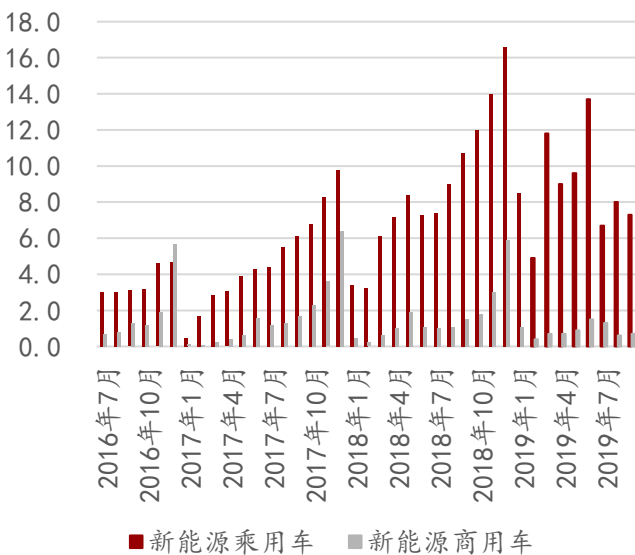


资料来源: 中汽协, 万联证券

(四)、新能源汽车

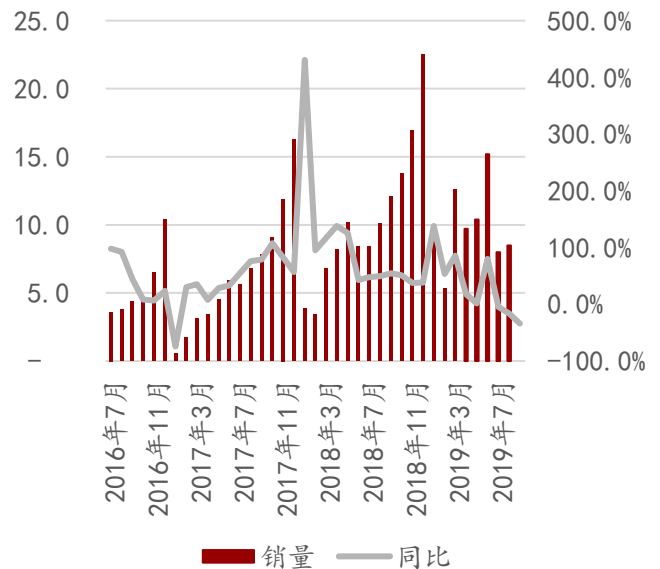
2019年9月新能源汽车总销量8.0万辆, 同比增长-34.2%, 环比增长-6.5%, 其中新能源乘用车销量7.3万辆, 同比增长-32.0%, 环比增长-9.0%, 新能源商用车销量0.7万辆, 同比增长-50.5%, 环比增长30.7%, 整体来看新能源汽车表现疲软。

图表20: 新能源汽车月销量情况 (万辆, %)



资料来源: 中汽协, 万联证券

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

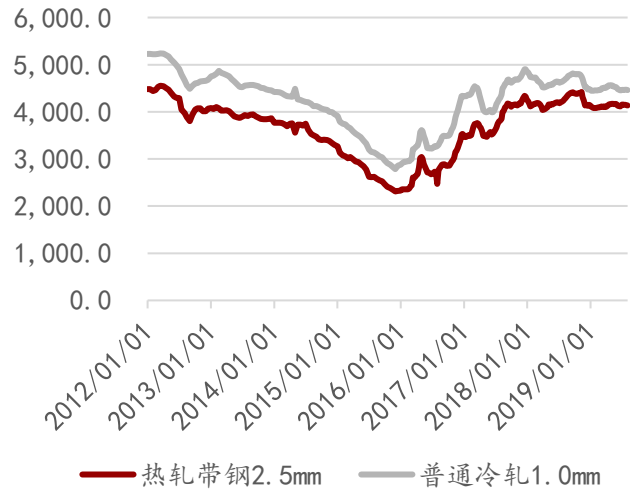
(五)、重点原材料价格

图表22: 原油价格 (美元/桶)



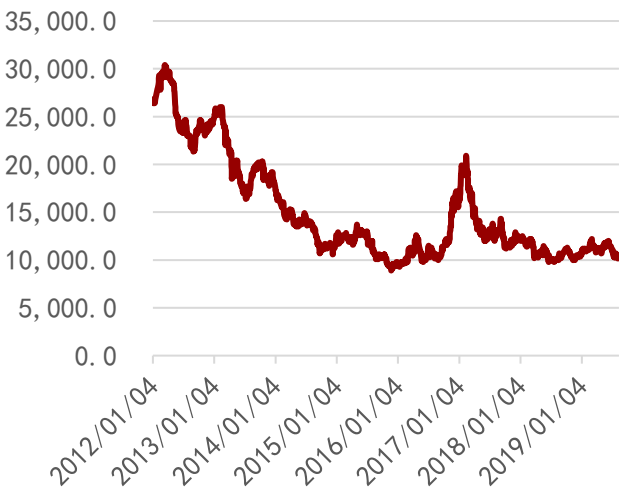
资料来源: WIND, 万联证券

图表23: 国内钢材价格 (元/吨)



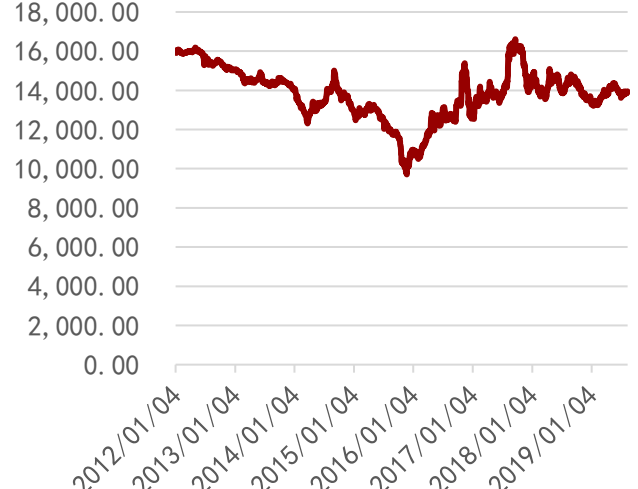
资料来源: WIND, 万联证券

图表24: 天然橡胶价格 (元/吨)



资料来源: WIND, 万联证券

图表25: 铝A00平均价格 (元/吨)



资料来源: WIND, 万联证券

5、本周行业策略

上周汽车板块下跌了1.61%，周涨跌幅位列中信29个板块中第18位。根据国家统计局数据，9月社会消费品零售总额34,495亿元，同比增长7.8%，增速略有扩大，其中，除汽车以外的消费品零售额31,097亿元，增长9.0%，汽车成为少数拖累社会消费品零售的类别之一，实际上，9月国内汽车销量227万辆，同比-5.15%，降幅也有所收窄，但由于车市复苏的进度不及预期，且市场对汽车行业上市公司三季度业绩不及预

期的担忧情绪加重，因此短期汽车板块存在一定的休整压力，建议自下而上关注三季度业绩稳健的个股。9月新能源汽车销量8.0万辆，同比下降34.2%，其中龙头企业比亚迪新能源汽车销量1.37万辆，同比下降51.0%，受补贴严重下滑的影响，新能源汽车近几个月表现低迷，但我们认为四季度新能源汽车由于抢装动力导致的环比改善预期依然强烈，建议逢低关注新能源汽车产业链。

6、风险提示

汽车产销不及预期，中美贸易摩擦加剧。

万联证券

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