

汽车

10月经销商库存预警指数环比上升

-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

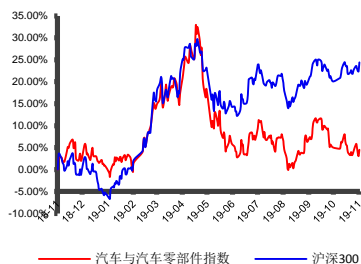
电话:

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	23.9	3.1	3.2	3.4	3.5	8.2	7.6	7.0	6.8	0.8	买入
新泉股份	13.8	1.2	1.4	1.6	1.7	12.7	10.1	8.9	8.0	0.6	买入
精锻科技	10.0	0.6	0.8	1.0	1.2	18.9	13.1	10.1	8.4	0.3	增持
福耀玻璃	21.6	1.6	1.6	1.8	1.9	13.4	13.5	12.2	11.2	1.1	增持
华域汽车	25.3	2.6	2.3	2.6	2.7	6.9	10.8	9.9	9.3	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

- 本周市场上涨, 汽车与零部件板块上涨 0.3%。其中, 汽车零部件子板块上涨 0.7%, 汽车整车子板块上涨 0.2%, 汽车服务子板块下跌 2.6%。沪深 300 指数上涨 1.4%。本周 A 股重点公司股价下有涨有跌, 涨幅前三为长城汽车、星宇股份和中国重汽, 分别上涨 16.2%、11.6%和 10.7%; 跌幅前三为奥特佳、精锻科技和富临精工, 分别下跌 9.1%、6.2%和 4.8%。
- 10月经销商库存预警指数环比上升。2019 年 10 月汽车经销商库存预警指数为 62.4%, 环比上升 3.8 个百分点, 同比下降 4.5 个百分点, 库存预警指数位于警戒线之上。分品牌来看, 进口&豪华品牌指数、合资品牌指数较上月上升, 自主品牌指数较上月下降。
- 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

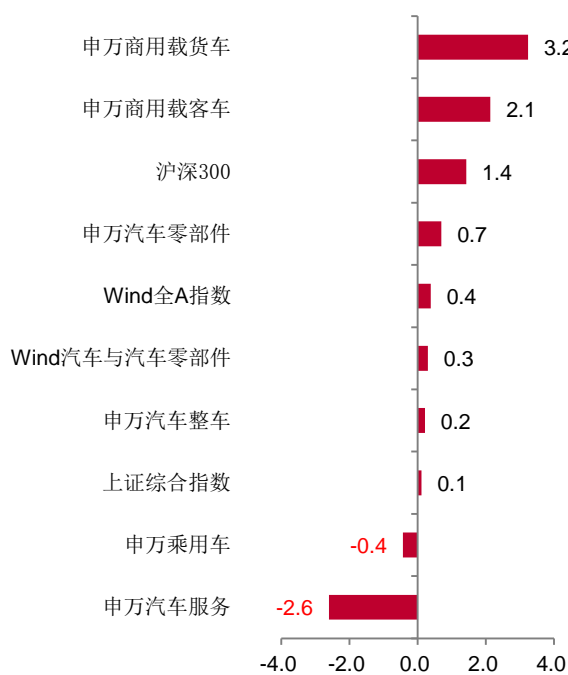
### 汽车细分板块市场表现

- 本周市场上涨，汽车与零部件板块上涨 0.3%。其中，汽车零部件子板块上涨 0.7%，汽车整车子板块上涨 0.2%，汽车服务子板块下跌 2.6%，沪深 300 指数上涨 1.4%。
- 从整车子板块来看，客车、乘用车和货车板块分别上涨 2.1%、下跌 0.4%和上涨 3.2%，三大子版块仅客车板块跑赢沪深 300。

### A 股重点上市公司市场表现

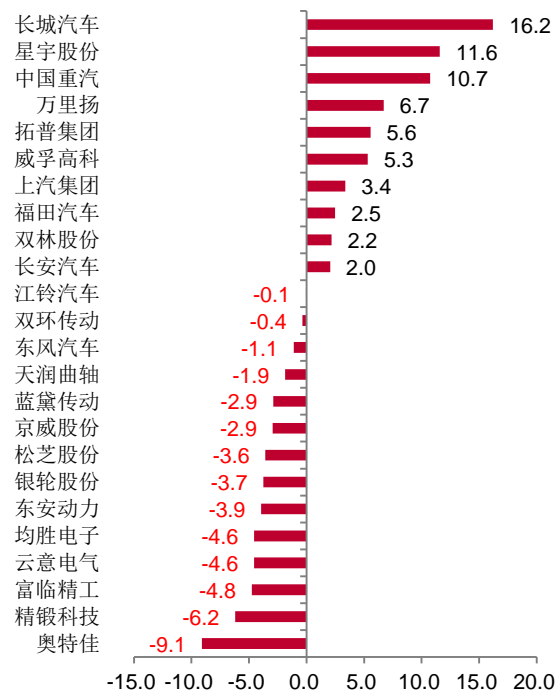
- 本周 A 股重点公司股价有涨有跌，涨幅前三为长城汽车、星宇股份和中国重汽，分别上涨 16.2%、11.6%和 10.7%；跌幅前三为奥特佳、精锻科技和富临精工，分别下跌 9.1%、6.2%和 4.8%。

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 (%)



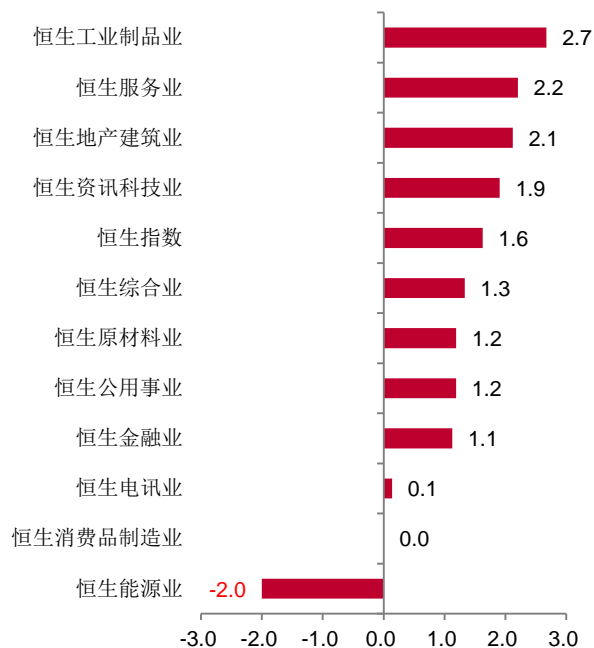
来源: WIND、证券研究所

### H 股重点上市公司市场表现

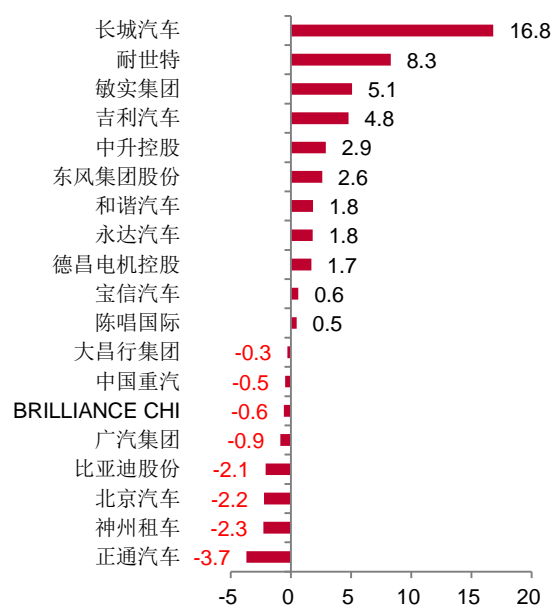
- 本周港股重点上市公司股价上涨居多。涨幅前三分别为长城汽车、耐世特和敏实集团，分别上涨 16.8%、8.3%和 5.1%；跌幅前三分别为正通汽车、神州租车和北京汽车，分别下跌 3.7%、2.3%和 2.2%。

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 (%)



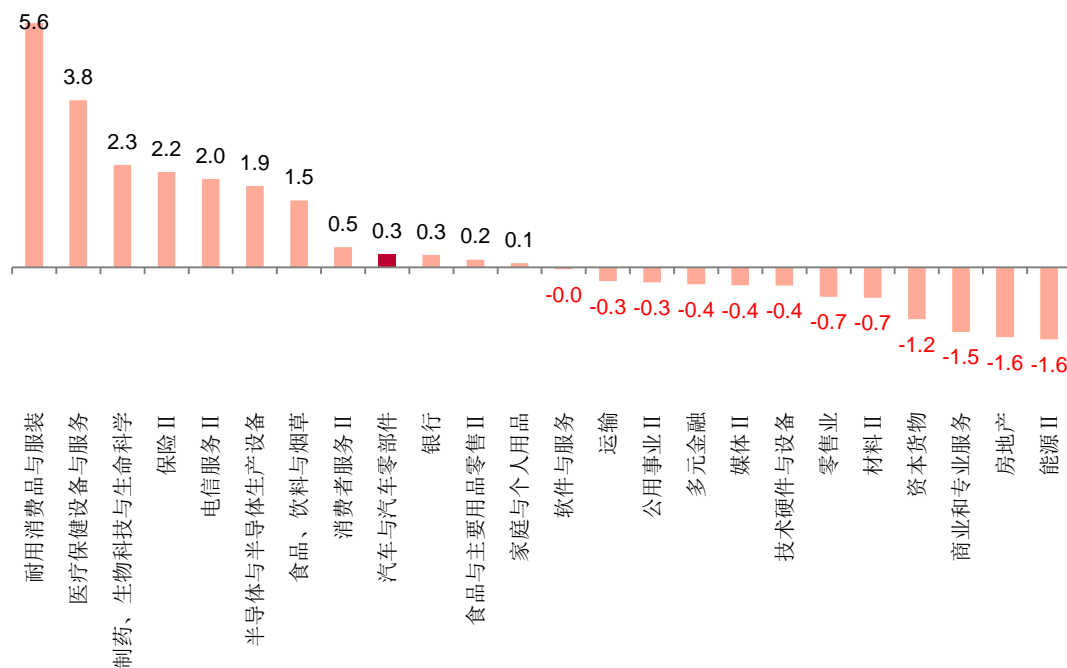
来源: Wind、中泰证券研究所



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九，上涨 0.3%，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

- **今飞凯达:** 浙江今飞凯达轮毂股份有限公司于 2019 年 10 月 29 日召开第三届董事会第三十一次会议,审议通过了《关于对外投资设立全资子公司的议案》,成立金华市今科新材料有限公司,注册资本 900 万元人民币,拟经营金属熔剂、金属添加剂、耐火材料、铸造涂料等。本次拟投资设立全资子公司,是为了满足公司当前及今后市场发展的需要,进一步优化公司业务机构,为公司培育新的利润增长点,充分发挥公司现有资源优势,增强公司核心竞争力、可持续发展能力和综合盈利能力。
- **宁德时代:** 宁德时代新能源科技股份有限公司 2019 年面向合格投资者公开发行公司债券(第一期)符合深圳证券交易所债券上市条件,将于 2019 年 11 月 4 日起在深圳证券交易所集中竞价系统和综合协议交易平台双边挂牌交易,并面向合格投资者交易。债券发行总额为 15 亿元人民币,债券期限 5 年,起息日为 2019 年 10 月 28 日,票面利率 3.68%,采用单利按年计息,每年付息一次,票面价格为 100 元人民币/张。
- **广汇汽车:** 近日,广汇汽车服务集团股份公司全资子公司广汇汽车服务有限责任公司发行了两笔以美元计值的高级债券,其中金额及利率分别为 7,785.6 万美元和 8.625%,将用于交换公司全资附属公司 Baoxin Auto Finance I Limited 于 2016 年发行的 4 亿美元永续证券中的部分证券;金额及利率分别为 8,333.5 万美元和 8.885%,将用于交换存续证券发行人于 2019 年发行的 3 亿美元高级债券中的部分债券。本次发行的两笔高级债券拟于 2019 年 10 月 30 日在新加坡交易所上市。
- **迪生力:** 广东迪生力汽配股份有限公司于 2019 年 10 月 21 日召开了第二届董事会第十七次会议,审议通过了《关于设立全资子公司的议案》,同意公司在广东省台山市设立 2 家全资子公司,分别为台山市骏力商业投资有限公司和台山市骏逸商业投资有限公司。上述 2 家子公司已经完成了工商注册登记手续,并取得了台山市市场监督管理局颁发的《营业执照》,拟经营实业投资、国内贸易货物或技术进出口等。
- **万安科技:** 浙江万安科技股份有限公司于 2019 年 4 月 23 日召开第四届董事会第二十次会议,2019 年 5 月 21 日召开 2018 年度股东大会,会议审议通过了《关于吸收合并全资子公司的议案》。公司通过整体吸收合并的方式对全资子公司诸暨市万安机械有限公司进行吸收合并。吸收合并后,公司存续经营,万安机械的独立法人资格将被注销,其全部资产、负债、业务及人员等由公司承继。

**图表 6: 本周重大事项提示**

日期	事项	公司
11 月 4 日	召开股东大会	西菱动力
11 月 5 日	召开股东大会	南方轴承
11 月 6 日	召开股东大会	中鼎股份、赛轮轮胎
11 月 7 日	召开股东大会	跃岭股份

来源: 中泰证券研究所

## 公司新闻

■ **长城与德国保险巨头安顾集团成立新公司**

10月28日，长城汽车与德国安顾集团（ERGO Group）正式签署合资备忘录，双方将联手打造一家全新的保险服务专业机构，通过持续的产品和服务创新，为长城汽车旗下经销商及终端消费者提供优质的拥车生活，同时为长城汽车及其金融和出行平台提供全面的保险服务解决方案。按照双方的合资备忘录，长城汽车将于安顾汽车行业解决方案公司构建保险生态业务系统、开发新型的保险解决方案、打造高效的专业服务团队，最终实现双方优势资源的充分整合和发挥。长城汽车董事长魏建军在签约仪式上表示，长城汽车与德国安顾集团在各自领域都具有领先优势，双方在保险服务领域的深入合作，不仅将助力长城汽车相关服务的进一步完善，同时也将利用科技与数据实现优势互补，为双方的业务开展注入新动能。（资料来源：汽车之家）

■ **股比对等 PSA/FCA 将创建新集团并上市**

10月31日，标致雪铁龙集团（PSA）对外公布了与菲亚特克莱斯勒集团（FCA）的合并提案，提案显示，PSA 将与 FCA 将以股比对等的形式创建新的汽车集团，合并顺利完成后该集团将成为全球第四大汽车企业。此外，新集团将在荷兰注册，并将在泛欧交易所（Euronext, 巴黎）、意大利交易所（Borsa Italiana, 米兰）和纽约证券交易所（NYSE）挂牌上市。在创立伊始，新合并集团将集中在 FCA 在北美和拉丁美洲及 PSA 在欧洲的优势市场发展，以实现最高的利润率。合并后的集团也将基于双方在超豪华车、豪华车、主流乘用车、SUV、皮卡与轻型商用车等领域的品牌优势，在全球市场不断壮大。合并交易完成后，双方可将资源有效地分配给车辆平台、动力总成和技术等方面，协同运行或为双方每年节省 37 亿欧元。据预估，合并 4 年后双方可实现 80% 的协同效应，预计实现协同效应的一次性总成本为 28 亿欧元。（资料来源：汽车之家）

■ **一汽-大众新技术开发中心在长春奠基**

为更好应对汽车产业的深刻变革，一汽-大众在技术开发领域再落重子。10月28日，一汽-大众新技术开发中心在长春正式奠基。面对能源动力和消费需求的全面重塑，如何抢抓战略机遇，实现升级发展，成为汽车企业未来发展的重要课题。一汽-大众汽车有限公司董事、总经理刘亦功表示，新技术开发中心是一汽-大众实施“全价值链本土化”战略的重要支撑。建成后的新技术开发中心将以业界领先的技术指标和试验条件，成为行业发展风向标，进一步促进长春乃至整个东北汽车产业转型升级。新技术开发中心将在车辆安全、整车性能、驱动系统、智能灯光系统、人机工程开发等八大领域，建设新的业界顶尖的技术试验室，大幅提升一汽-大众在上述领域研发的装备档次、试验范围、精度及对中国法规和用户需求的把握，实现一汽-大众在包含新能源汽车在内的，整车概念开发和试验验证阶段的技术实力质的提升。（资料来源：一汽在线）

## 行业一周要闻速递

### ■ 技术协同 日立本田合并旗下零部件厂商

据外媒报道，日立全资子公司日立汽车系统将与本田旗下的3家汽车零部件厂商合并，成立新合资公司。双方的主要目的是通过扩大规模和降低生产成本，推进自动驾驶等新一代技术开发。即将合并的4家汽车零部件厂商除日立汽车系统以外，分别为本田旗下的京滨（KEIHIN）、昭和电机（SHOWA DENKI）和日信工业（Nissin Kogyo）。在投入资产方面，日立将成为新公司的主要持股人，持股约占70%，本田占30%。合并后的新公司销售额规模有望达到1.7万亿日元（约合人民币1102亿元），在日本国内排到第三的位置，前两名分别是丰田旗下的电装和爱信精机。另据此前报道，日立已经开始对旗下业务架构进行简化与整合，并在去年的12月和今年连续宣布出售旗下锂离子电池子公司和汽车导航系统生产子公司歌乐（Clarion）。（资料来源：汽车之家）

### ■ 汽修连锁存亡启示录

2019年中国汽车售后服务满意度调查（卡思CAACS）显示，快修连锁体系的客户满意度小幅下滑0.75分。汽修连锁是近年来涌现的后市场经营模式之一，引得各路资金。而时至今日，汽修连锁行业开始日薄西山，有分析人士指出，造成这种结果的原因主要在于投资人和经营者过分关注规模扩张，并未夯实供应链、人才、管理、服务等方面的基础，造成同质化、低水平竞争重复上演。汽修连锁品牌收取加盟费、装修费、培训费、押金等各种费用，迫使加盟门店急于销售产品而忽视了服务质量，造成客户留存度低，最终导致这种模式难以为继。行业组织正在着手制定标准，力图改变汽车维修保养市场服务水平参差不齐，行业规范缺失的问题，如8月13日，中国汽车维修行业协会《汽车维修连锁经营规范》团体标准专家评审会召开。这些规范、标准的出台，将为汽车后市场服务质量提升起到指导和促进作用。（资料来源：中国汽车报网）

### ■ 新能源汽车销量三连降 破局须强化供给侧改革

10月25日，由中国电动汽车百人会主办的2019全球未来出行大会在浙江德清开幕，北京新能源汽车股份有限公司党委副书记连庆锋在会上提及新能源汽车的发展困局，称由于国家的补贴退坡幅度比较大，近几个月，新能源汽车市场出现同比负增长，行业内外及社会各界对于新能源汽车的未来出现一些悲观的情绪。根据中国汽车工业协会的最新数据显示，9月我国新能源汽车产销量比上年同期分别下降29.9%和34.2%，销量出现连续3个月下滑。连庆锋直言，新能源汽车产业接下来要推动经济升级、环保升级、消费升级，同时，还要推动供给侧改革，实现有效破局。具体而言，新能源汽车产业应加快去产能、去库存、去杠杆、降成本。此外，要围绕里程焦虑、充电焦虑、低温焦虑等补齐短板，从而促进行业成熟。（资料来源：科技日报）

## 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。