

10月重卡再超预期，推荐关注重卡产业链

——汽车行业周观点报告

同步大市（维持）

日期：2019年11月04日

投资要点：

● **投资建议：**10月重卡销量约9万辆，比上年同期的8万辆增长12.4%，环比今年9月的8.36万辆增长7.7%，这是继今年7月以来的连续4个月正增长，主要原因在于临近年底，各地为完成年初预定的国三及以下柴油车淘汰目标，纷纷加大国三车限行、禁行的力度，另外传统旺季，煤运、散货物流运输需求提升促进物流重卡消费需求，预计今年重卡有望冲击114万辆以上的销量，我们认为10月重卡再超预期及部分上市公司Q3季度业绩依然稳健，重卡产业链依然值得重点关注。近期，根据汽车板块上市公司披露的Q3季度报告，部分优质企业已表现出Q3季度业绩同比降幅收窄、环比持续改善的迹象，我们认为，随着下游整车降幅收窄及行业的持续弱复苏，汽车板块结构性行情依然值得关注。

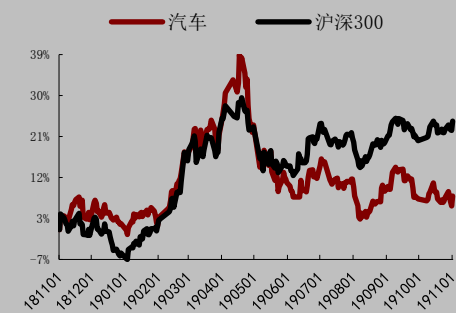
● **行情回顾：**上周汽车（中信）行业指数上涨了0.16%，跑输沪深300指数1.26个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块下跌0.01%、商用车上涨2.32%、汽车零部件上涨0.32%、汽车销售及服务下跌5.07%、摩托车及其他下跌2.18%。187只个股中48只个股上涨，139只个股下跌。涨幅靠前的有金固股份16.80%、长城汽车16.20%、钧达股份12.34%、星宇股份11.56%和中国重汽10.73%等，跌幅靠前的有新日股份-26.22%、凌云股份-10.67%、浙江世宝-10.14%、北汽蓝谷-10.08%和常青股份-9.16%等。

● **行业动态：**特斯拉半挂式电动卡车将于2020年投产；PSA确认将会与FCA合并，计划正在商谈中；十三部门联合印发了《制造业设计能力提升专项行动计划(2019-2022年)》；2025年出台高级别自动驾驶标准。

● **公司动态：**金杯汽车(600609)关于购买辽宁汽车机电经贸有限公司50%股权的公告；潍柴动力(000338)2019年第三季度报告净利润同比增长10.1%；保隆科技(603197)2019年第三季度报告净利润同比增长72.9%；江淮汽车(600418)2019年第三季度报告净利润同比增长97.0%。

● **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11月01日

相关研究

万联证券研究所 20191029_公司季报点评_AAA_德赛西威(002920)

万联证券研究所 20191028_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：zhouchl@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 (%).....	7
图表 9：2019 年 8 月每周日均零售销量 (万台/日、%).....	7
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.....	8
图表 13：SUV 月销量.....	8
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

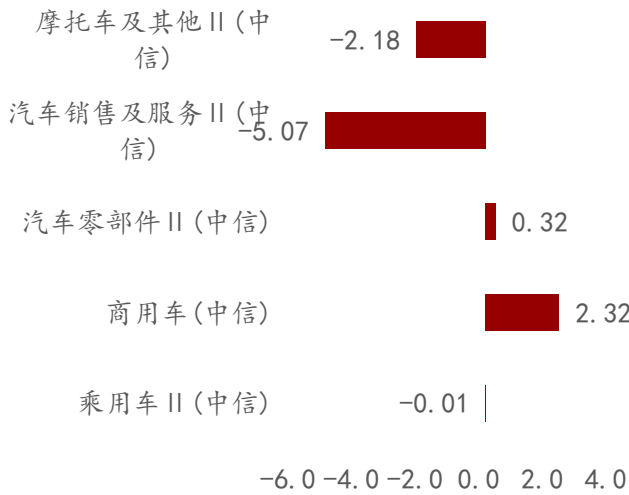
1、行情回顾

1.1 汽车板块周涨跌情况

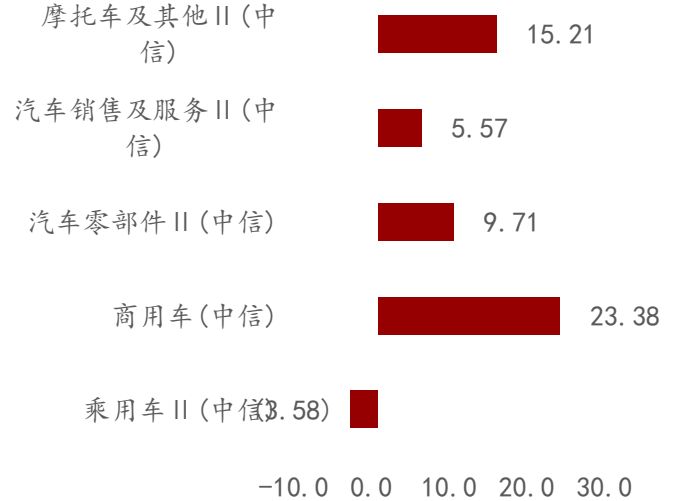
上周汽车（中信）行业指数上涨了0.16%，跑输沪深300指数1.26个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块下跌0.01%、商用车上涨2.32%、汽车零部件上涨0.32%、汽车销售及服务下跌5.07%、摩托车及其他下跌2.18%。

年初以来，汽车（中信）指数上涨了7.33%，跑输沪深300指数23.95个百分点，其中乘用车板块下跌3.58%、商用车上涨23.38%、汽车零部件上涨9.71%、汽车销售及服务上涨5.57%、摩托车及其他上涨15.21%。

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

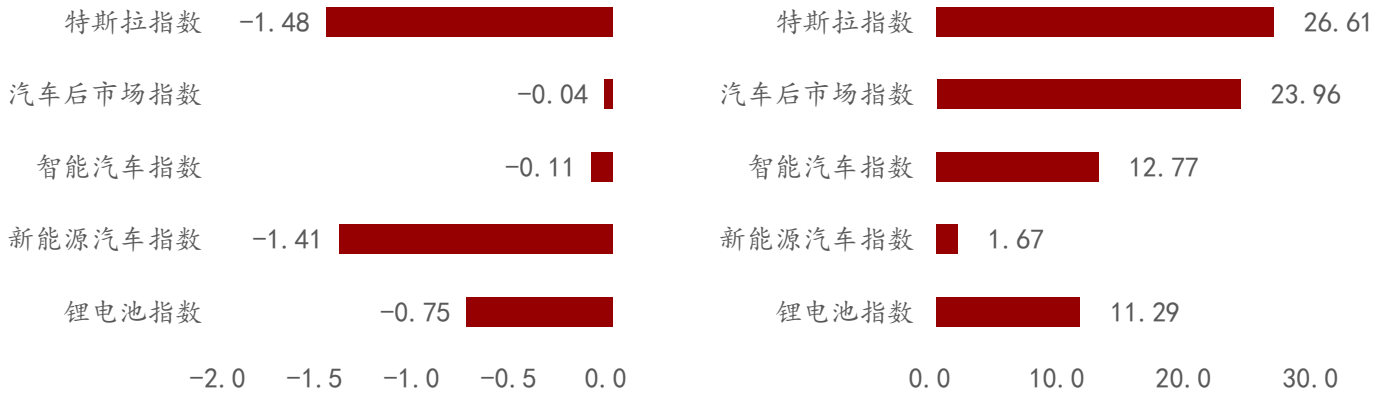
1.2 汽车相关概念板块涨跌情况

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1.48%、锂电池概念指数下跌0.75%、新能源汽车概念指数下跌1.41%、智能汽车概念指数下跌0.11%、汽车后市场概念指数下跌0.04%。

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26.611%、锂电池概念指数上涨11.29%、新能源汽车概念指数上涨1.67%、智能汽车概念指数上涨12.77%、汽车后市场概念指数上涨23.96%。

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48只个股上涨, 139只个股下跌。涨幅靠前的有金固股份16.80%、长城汽车16.20%、钧达股份12.34%、星宇股份11.56%和中国重汽10.73%等, 跌幅靠前的有新日股份-26.22%、凌云股份-10.67%、浙江世宝-10.14%、北汽蓝谷-10.08%和常青股份-9.16%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 (%)
002488.SZ	金固股份	16.80	603787.SH	新日股份	-26.22
601633.SH	长城汽车	16.20	600480.SH	凌云股份	-10.67
002865.SZ	钧达股份	12.34	002703.SZ	浙江世宝	-10.14
601799.SH	星宇股份	11.56	600733.SH	北汽蓝谷	-10.08
000951.SZ	中国重汽	10.73	603768.SH	常青股份	-9.16
603611.SH	诺力股份	9.78	002239.SZ	奥特佳	-9.09
601058.SH	赛轮轮胎	9.74	300507.SZ	苏奥传感	-8.80
603197.SH	保隆科技	9.25	600698.SH	*ST 天雁	-7.84
002328.SZ	新朋股份	7.51	603982.SH	泉峰汽车	-7.65
002920.SZ	德赛西威	7.13	300707.SZ	威唐工业	-7.59

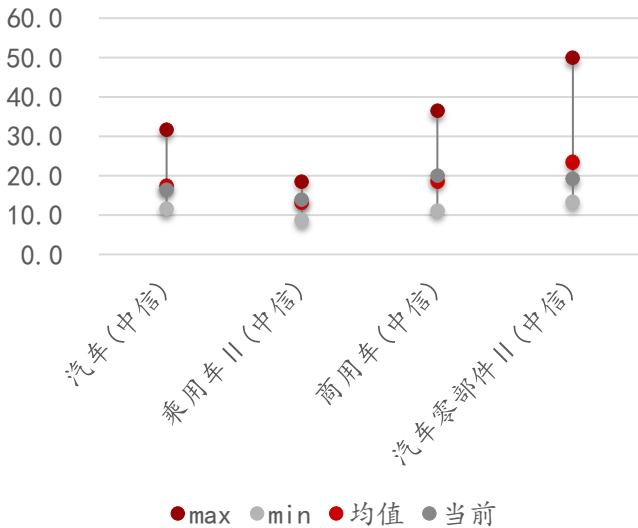
资料来源: WIND, 万联证券

1.4 汽车板块估值情况

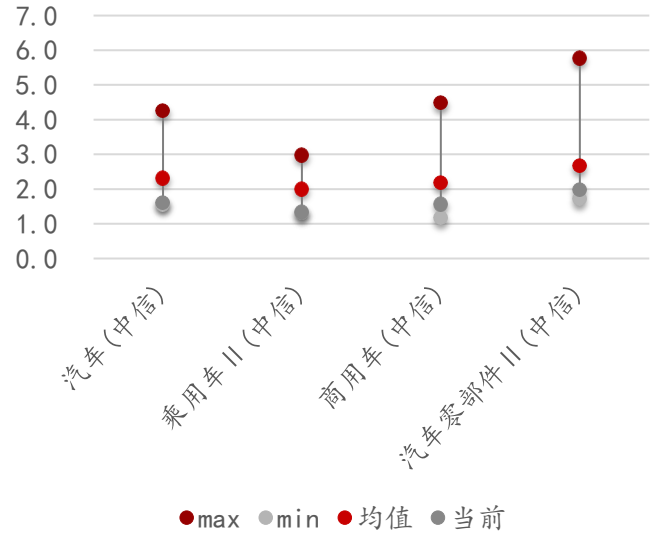
从汽车(中信)PE估值情况来看, 当前汽车(中信)行业整体估值PE(TTM)为16.5倍, 低于近8年以来的历史均值PE 17.5倍水平, 子行业乘用车PE估值13.8倍, 略高于历史均值13.2倍, 商用车PE估值20.1倍, 高于历史均值18.6倍, 零部件PE估值19.1倍, 低于历史均值23.4倍。

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1.3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

特斯拉半挂式电动卡车将于2020年投产

特斯拉的半挂式卡车于2017年发布，当时的决定是从2019年开始生产，而在生产计划推迟一年后，据外媒报道，特斯拉日前宣布，其计划在2020年开始生产“限量”的半挂式卡车。有消息称，特斯拉计划在内华达州的GigaFactory 1制造半挂式卡车。但GigaFactory 1也可能只是负责传动系统的生产，其他传言则表示，特斯拉将与外部制造商合作生产的半挂式卡车车身。在过去两年中，特斯拉一直在接受半挂式卡车的预订，并表示量产版将有续航480公里和800公里两种车型，价格分别为15万美元和18万美元。首席执行官埃隆·马斯克表示，特斯拉的目标是每年生产10万辆半挂式卡车。随着2019年第三季度财报的发布，特斯拉确认了2020年的生产计划，但半挂式卡车的产量将是“有限的”。

(资料来源：乘联会)

PSA确认将会与FCA合并，计划正在商谈中

10月30日，有外媒报道称标致雪铁龙 (psa) 正就与菲亚特克莱斯勒 (fca) 的合并事宜进行谈判。当天晚些时候，psa集团官方对这一消息予以确认。psa表示，双方的商谈正在进行中，目标是创立一家新的全球领先的汽车集团。双方的合并若能成功，一家价值500亿美元的汽车联盟也将诞生。根据外媒报道，两家公司已讨论让标致雪

铁龙首席执行官唐唯实 (carlos tavares) 担任合并后公司的首席执行官, 而菲亚特创始人阿涅利 (agnelli) 家族的后裔约翰·埃尔坎 (john elkann) 将担任董事长。

(资料来源: 盖世汽车)

十三部门联合印发了《制造业设计能力提升专项行动计划(2019-2022年)》

10月29日, 工信部、国家发改委、财政部等十三部门联合印发了《制造业设计能力提升专项行动计划(2019-2022年)》(以下简称《计划》), 《计划》针对短板问题, 提出有力措施, 为汽车制造及产业发展注入了新动力, 主要体现在: (1) 目标明确。争取用4年时间, 推动制造业短板领域设计问题有效改善, 工业设计基础研究体系逐步完备, 公共服务能力大幅提升, 人才培养模式创新发展。(2) 措施得力。《计划》围绕总体目标, 提出了5大任务、13项举措, 5大任务即夯实制造业设计基础、推动重点领域设计突破、培育高端制造业设计人才、培育壮大设计主体、构建工业设计公共服务网络, 13项举措则涵盖了基础研究、设计软件、装备制造、人才培养、服务体系、协同平台、知识产权保护等促进制造业设计能力提升的方方面面。(3) 指向具体。《计划》以专栏方式提出“重点设计突破工程”, 其中特别提到, 在汽车领域推动关键零部件、新能源汽车动力电池和充电系统设计, 动力电池回收利用系统设计, 乘用车及冷链物流车、消防车等专用汽车设计。这些正是汽车业设计能力提升的难点和痛点。(4) 抓手务实。《计划》针对6项工程, 以此来保证《计划》的落实。其中包括关键设计软件迭代工程、重点设计突破工程、制造业设计人才培养工程、中小企业设计创新工程、工业设计公共服务体系建设工程、工业设计知识产权保护维权工程。

(资料来源: 中国汽车报)

2025年出台高级别自动驾驶标准

目前, 中汽中心正积极推进中国智能网联汽车相关标准体系的研究工作, 计划到2020年, 制定30项以上智能网联汽车重点标准, 初步建立能够支撑驾驶辅助及低级别自动驾驶的智能网联汽车标准体系; 到2025年, 制定100项以上智能网联汽车标准, 系统形成能够支撑高级别自动驾驶的智能网联汽车标准体系。

(资料来源: 中汽协)

3、公司动态

金杯汽车(600609): 关于购买辽宁汽车机电经贸有限公司50%股权的公告

为进一步整合和优化业务结构, 公司拟通过全资子公司金杯产业开发总公司(以下简称“产业总公司”)购回辽宁机电50%股权。辽宁机电50%股权在资产评估基准日2018年12月31日的市场价值为人民币1949.09万元(全部股权价值3898.17万元 * 50%), 本次公司购回辽宁机电50%股权的交易对价为人民币1元。本次辽宁机电的股权购回有利于理顺公司的业务线条, 优化公司的业务结构, 落实公司的中长期发展战略, 不会损害公司及股东的利益。

潍柴动力 (000338): 2019年第三季度报告

年初至报告期末, 公司实现营业总收入1,267.08亿元, 同比增长7.21%, 归属于上市公司股东的净利润70.58亿元, 同比增长17.61%, 扣除非经常损益后归属于上市公司股东的净利润64.47亿元, 同比增长13.35%。其中, 第三季度公司实现营业总收入358.46亿元, 同比增长-0.20%, 归属于上市公司股东的净利润17.71亿元, 同比增长10.07%, 扣除非经常损益后归属于上市公司股东的净利润14.95亿元, 同比增长-0.93%。

保隆科技 (603197): 2019年第三季度报告

年初至报告期末, 公司实现营业总收入23.61亿元, 同比增长40.05%, 归属于上市公司股东的净利润1.21亿元, 同比增长-1.64%, 扣除非经常损益后归属于上市公司股东的净利润1.06亿元, 同比增长-0.37%。其中, 第三季度公司实现营业总收入8.40亿元, 同比增长53.37%, 归属于上市公司股东的净利润0.64亿元, 同比增长72.86%, 扣除非经常损益后归属于上市公司股东的净利润0.62亿元, 同比增长94.01%。

江淮汽车 (600418): 2019年第三季度报告

年初至报告期末, 公司实现营业总收入372.42亿元, 同比增长2.36%, 归属于上市公司股东的净利润1.22元, 同比增长154.33%, 扣除非经常损益后归属于上市公司股东的净利润-0.84亿元, 同比增长89.85%。其中, 第三季度公司实现营业总收入102.08亿元, 同比增长-19.23%, 归属于上市公司股东的净利润-0.03亿元, 同比增长96.99%, 扣除非经常损益后归属于上市公司股东的净利润-1.48亿元, 同比增长62.10%。

4、行业重点数据

(一)、经销商库存

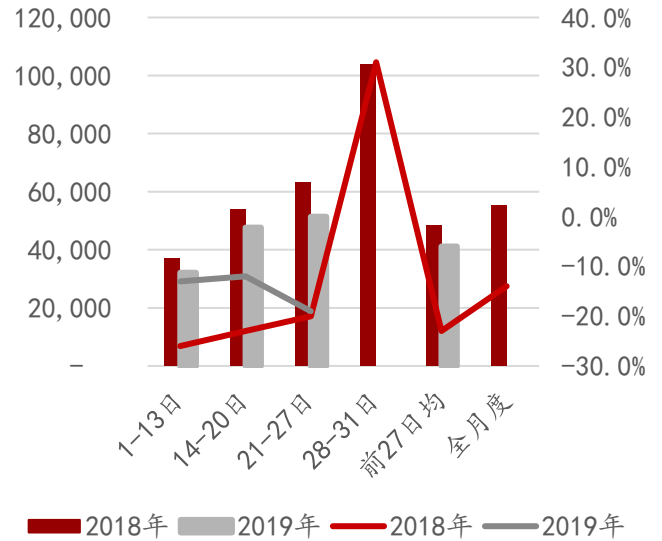
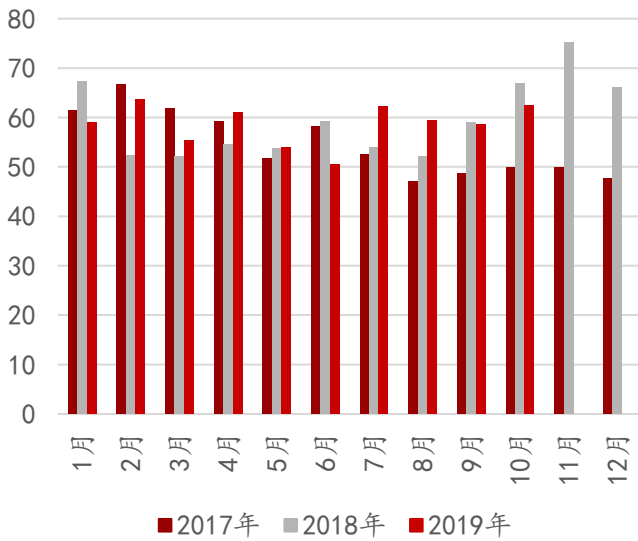
2019年10月汽车经销商库存预警指数为62.4%, 环比上升3.8个百分点, 同比下降4.5个百分点, 库存预警指数继续位于警戒线之上。10月, 市场市场需求低迷, 叠加部分消费者等待11月的大型车展促销活动, 消费者观望情绪依然较重, 另外部分地区进入农忙时节, 农村消费者到店量下降, 因此, 10月车市压力较大, 竞争环境进一步恶化。

(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%, 好于9月第一周下滑幅度, 第二周日均零售4.8万台, 同比下降12%, 与第一周走势相近, 第三周日均零售5.1万台, 同比下降19%, 整体来年前27日零售同比下降15%, 表现依然偏弱, 预计车市将延续平稳回升趋势。

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

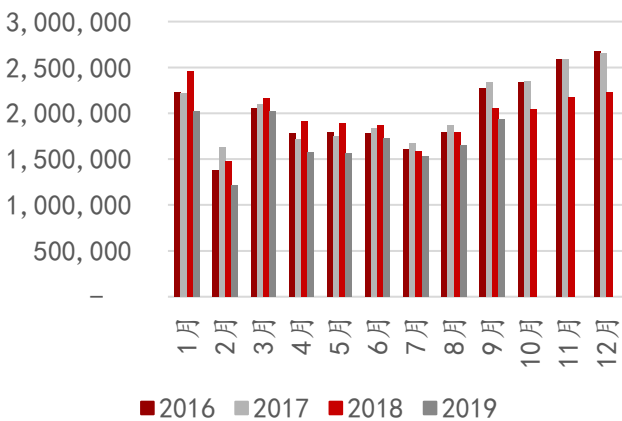
资料来源：乘联会，万联证券

(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%。

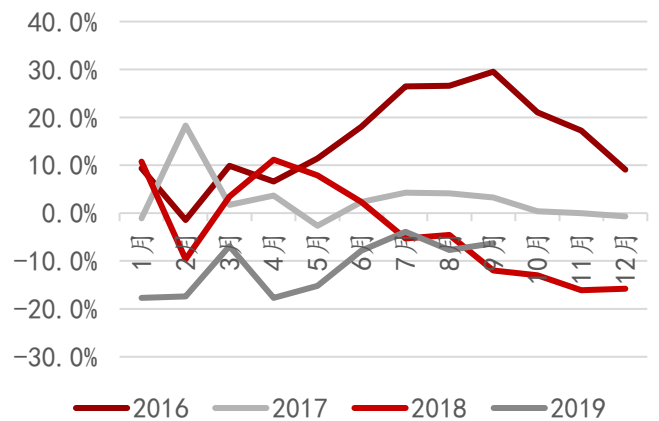
2019年9月客车销量3.8万辆，同比增长-7.5%，同比降幅扩大，环比增长-1.3%。货车销量30.2万辆，同比增长3.3%，环比增长13.5%，其中重卡销量8.3万辆，同比增长7.0%，环比增长13.0%。

图表10：乘用车月销量



资料来源：中汽协，万联证券

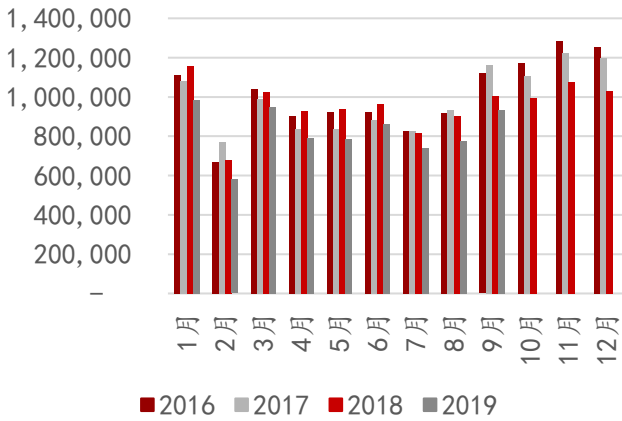
图表11：乘用车月销量同比



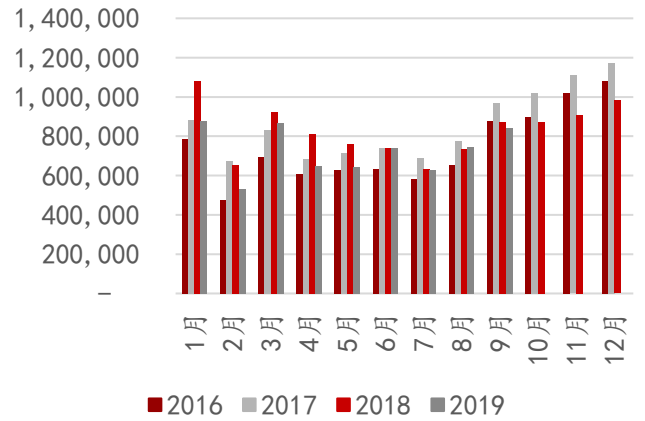
资料来源：中汽协，万联证券

图表12：轿车月销量

图表13：SUV月销量

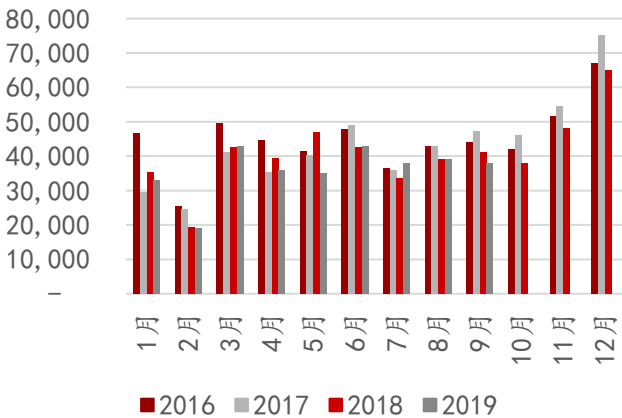


资料来源：中汽协，万联证券



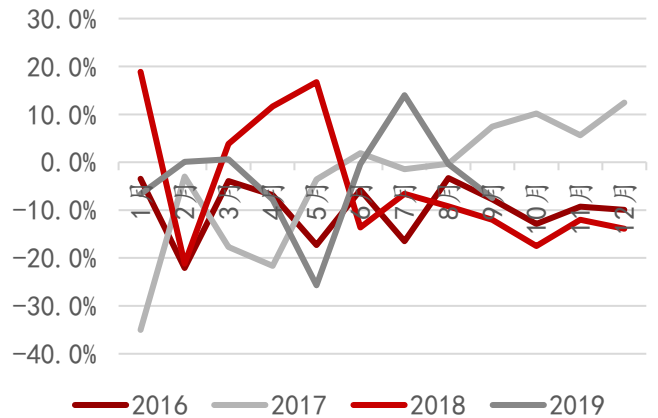
资料来源：中汽协，万联证券

图表14：客车月销量



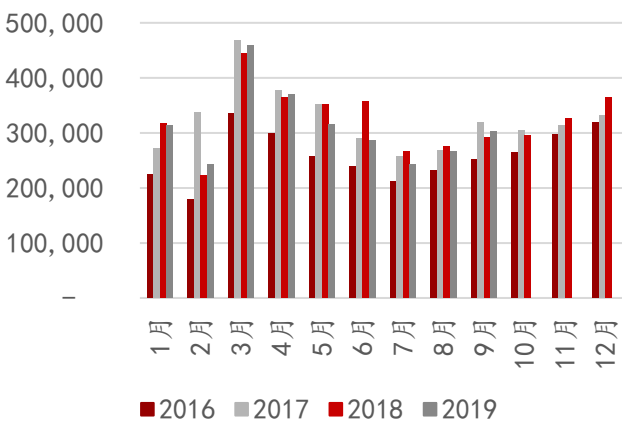
资料来源：中汽协，万联证券

图表15：客车月销量同比



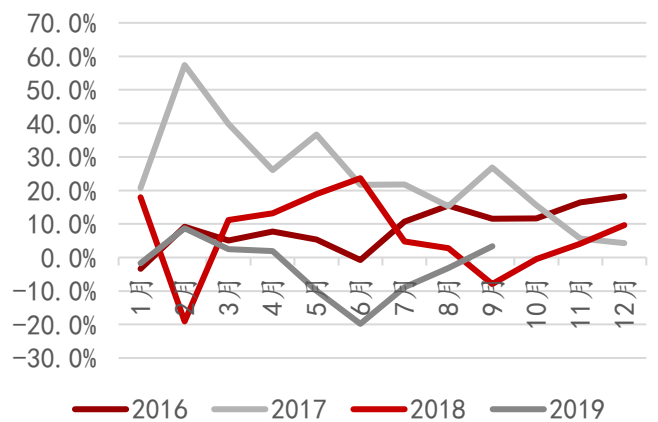
资料来源：中汽协，万联证券

图表16：货车月销量



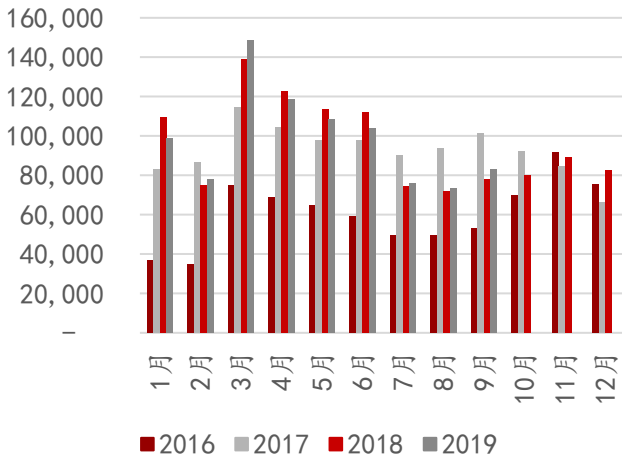
资料来源：中汽协，万联证券

图表17：货车月销量同比

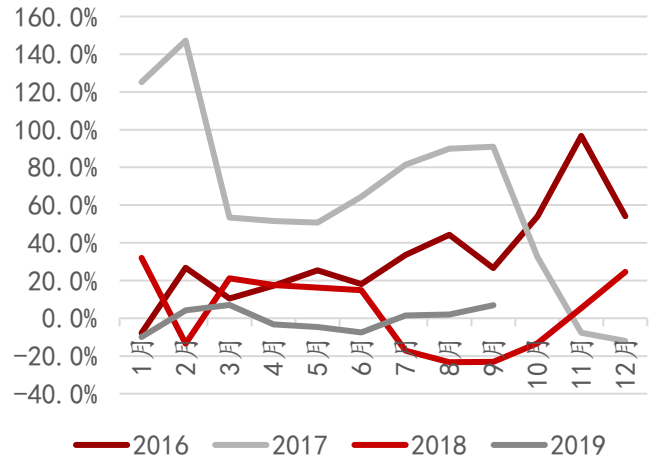


资料来源：中汽协，万联证券

图表18: 重卡月销量



图表19: 重卡月销量同比



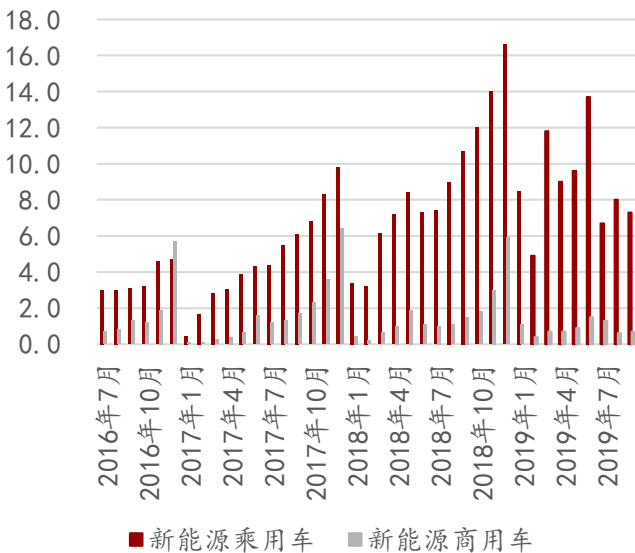
资料来源: 中汽协, 万联证券

资料来源: 中汽协, 万联证券

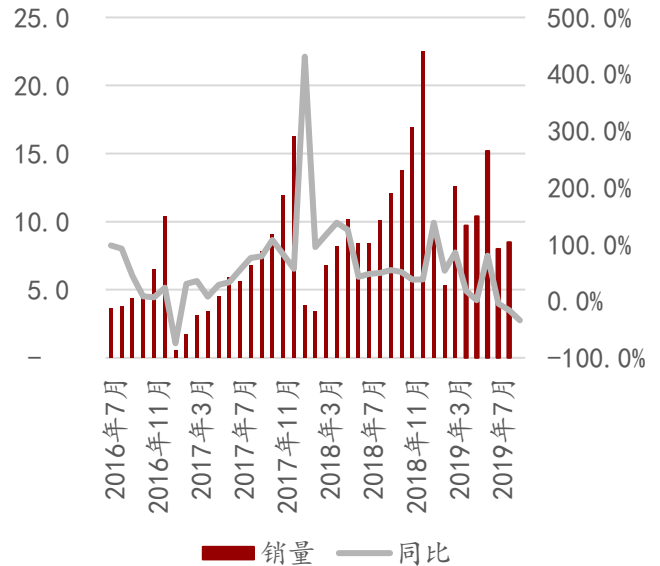
(四)、新能源汽车

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

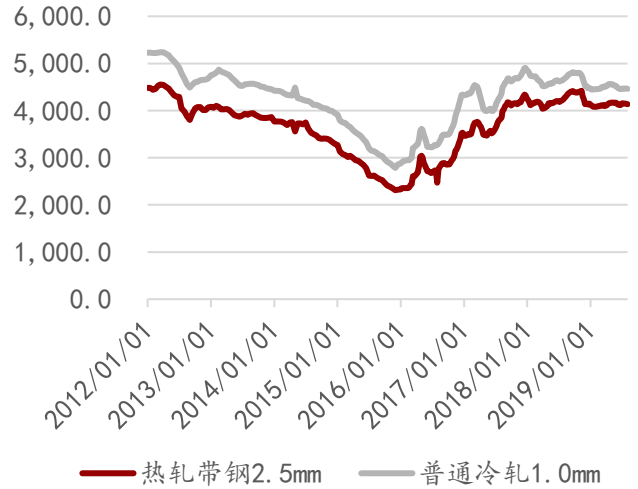
(五)、重点原材料价格

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)



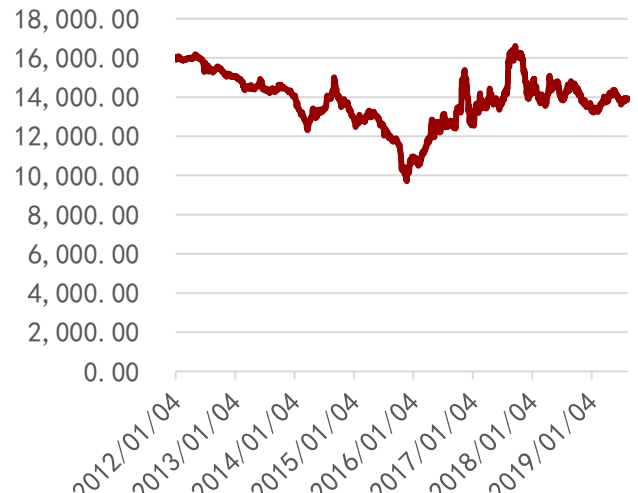
资料来源: WIND, 万联证券

图表24: 天然橡胶价格 (元/吨)



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

上周汽车板块上涨了0.16%，周涨跌幅位列中信29个板块中第12位。10月重卡销量约9万辆，比上年同期的8万辆增长12.4%，环比今年9月的8.36万辆增长7.7%，这是继今年7月以来的连续4个月正增长，主要原因在于临近年底，各地为完成年初预定的国三及以下柴油车淘汰目标，纷纷加大国三车限行、禁行的力度，另外传统旺季，煤运、散货物流运输需求提升促进物流重卡消费需求，预计今年重卡有望冲击114万辆以上的销量，我们认为10月重卡再超预期及部分上市公司Q3季度业绩依然稳健，重卡产业链依然值得重点关注。近期，根据汽车板块上市公司披露的Q3季度报告，部分优

质企业已表现出Q3季度业绩同比降幅收窄、环比持续改善的迹象，我们认为，随着下游整车降幅收窄及行业的持续弱复苏，汽车板块结构性行情依然值得关注。

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