

上汽大众新能源工厂落地，乘用车零售降幅收窄
——汽车行业周观点报告

同步大市（维持）

日期：2019年11月11日

投资要点：

● **投资建议：**上周，上汽大众新能源工厂正式落成，且首款 ID. 初见原型车正式下线，大众新能源工厂项目总投资投入 170 亿元，年产能规划 30 万辆，预计于 2020 年 10 月正式投产，按大众集团新能源汽车规划，至 2023 年之前投资 300 亿欧元用于新能源汽车产业，并希望至 2030 年中国电动车市场占比 40% 份额，此次大众新能源工厂的落地，标志着大众汽车在华全面电动化进程的开启，我们认为随着大众、特斯拉等国际主机厂国内新能源车的投入及其车型的逐步落地，有望带动国内新能源汽车市场规模的快速扩大及市场化竞争的加剧，同时有望促进为其配套的国内新能源汽车零部件的快速成长，建议关注大众 MEB 平台、特斯拉供应商。10 月乘用车零售同比下降 -5.7%，降幅持续收窄，目前车市处于持续平稳回升期，建议关注国内一线自主品牌及优质零部件供应商。

● **行情回顾：**上周汽车（中信）行业指数上涨了 2.19%，跑赢沪深 300 指数 1.67 个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块上涨 1.66%、商用车下跌 0.17%、汽车零部件上涨 2.83%、汽车销售及服务上涨 0.30%、摩托车及其他上涨 2.39%。186 只个股中 86 只个股上涨，100 只个股下跌。涨幅靠前的春风动力 22.91%、华培动力 19.93%、保隆科技 18.46%、钱江摩托 17.17% 和文灿股份 13.23%，跌幅靠前的有新日股份 -23.00%、新朋股份 -12.61%、金固股份 -7.25%、隆鑫通用 -6.41% 和力帆股份 -6.04%。

● **行业动态：**浙江制定智能车规划，2022 年 L2 搭载率 80%；上汽大众新能源汽车工厂落成，首辆 ID. 车下线；工信部发布动力电池回收网点建设指南；北汽与中兴达成 5G 自动驾驶战略合作。

● **公司动态：**比亚迪（002594）关于与丰田汽车公司合资成立纯电动研发公司的公告；长城汽车（601633）2019 年 10 月产销快报；亚普股份（603013）2019 年限制性股票激励计划（草案）；长安汽车（000625）2019 年 10 月产销快报。

● **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08日

相关研究

万联证券研究所 20191106_汽车行业 2019 年三季度业绩综述

万联证券研究所 20191104_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.....	6
4、行业重点数据.....	7
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.....	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.....	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

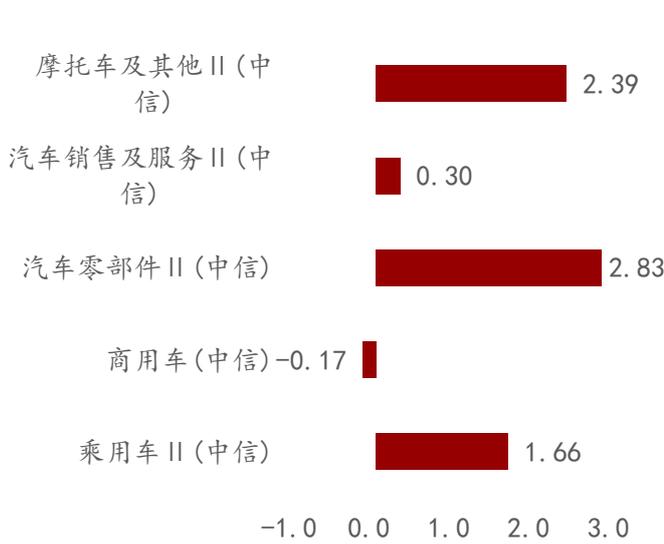
1、行情回顾

1.1 汽车板块周涨跌幅

上周汽车（中信）行业指数上涨了2.19%，跑赢沪深300指数1.67个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块上涨1.66%、商用车下跌0.17%、汽车零部件上涨2.83%、汽车销售及服务上涨0.30%、摩托车及其他上涨2.39%。

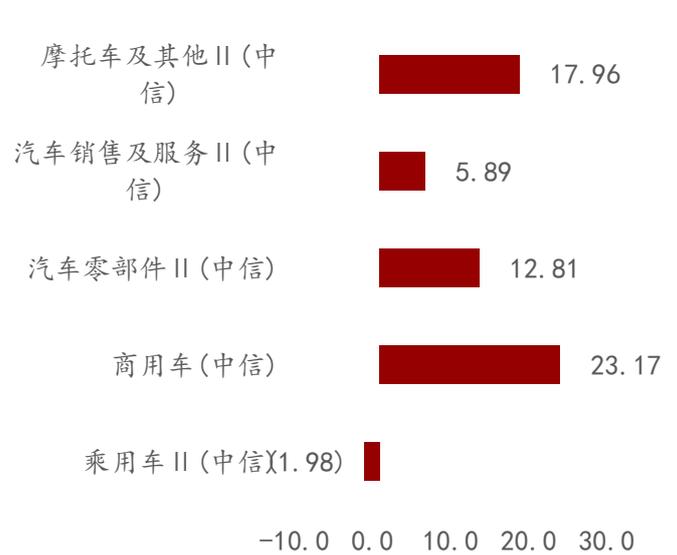
年初以来，汽车（中信）指数上涨了9.68%，跑输沪深300指数22.29个百分点，其中乘用车板块下跌1.98%、商用车上涨23.17%、汽车零部件上涨12.81%、汽车销售及服务上涨5.89%、摩托车及其他上涨17.96%。

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，主题热点板块均有所下跌，特斯拉概念指数上涨2.07%、锂电池概念指数上涨1.54%、新能源汽车概念指数上涨0.16%、智能汽车概念指数上涨2.68%、汽车后市场概念指数下跌0.55%。

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29.23%、锂电池概念指数上涨13.00%、新能源汽车概念指数上涨1.83%、智能汽车概念指数上涨15.80%、汽车后市场概念指数上涨23.27%。

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186只个股中86只个股上涨, 100只个股下跌。涨幅靠前的春风动力22.91%、华培动力19.93%、保隆科技18.46%、钱江摩托17.17%和文灿股份13.23%, 跌幅靠前的有新日股份-23.00%、新朋股份-12.61%、金固股份-7.25%、隆鑫通用-6.41%和力帆股份-6.04%。

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 (%)
603129.SH	春风动力	22.91	603787.SH	新日股份	-23.00
603121.SH	华培动力	19.93	002328.SZ	新朋股份	-12.61
603197.SH	保隆科技	18.46	002488.SZ	金固股份	-7.25
000913.SZ	钱江摩托	17.17	603766.SH	隆鑫通用	-6.41
603348.SH	文灿股份	13.23	601777.SH	力帆股份	-6.04
603040.SH	新坐标	11.83	300100.SZ	双林股份	-5.88
600818.SH	中路股份	11.36	603377.SH	东方时尚	-5.44
600327.SH	大东方	11.11	002105.SZ	信隆健康	-5.41
603786.SH	科博达	10.21	600099.SH	林海股份	-5.35
601689.SH	拓普集团	9.82	000887.SZ	中鼎股份	-5.05

资料来源: WIND, 万联证券

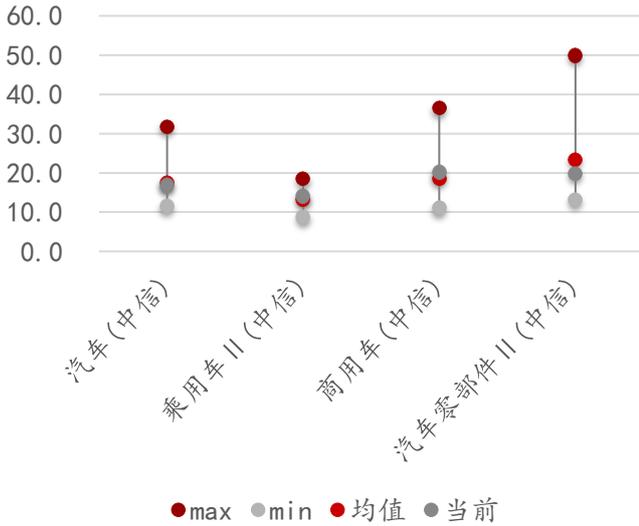
1.4 汽车板块估值情况

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16.9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14.0倍,

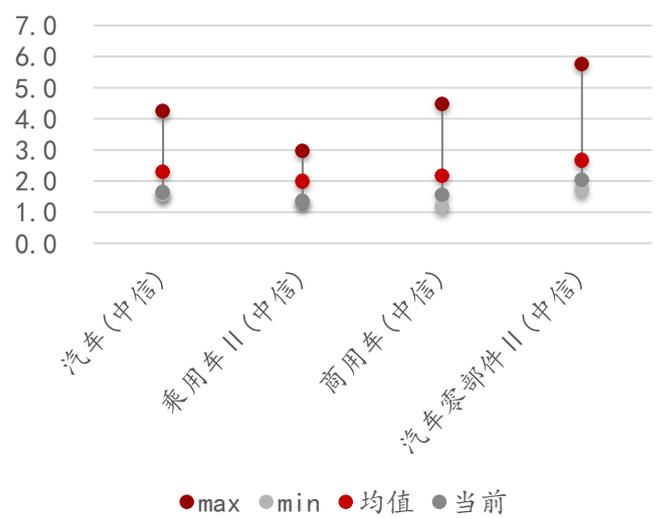
略高于历史均值13.2倍，商用车PE估值20.2倍，高于历史均值18.6倍，零部件PE估值19.8倍，低于历史均值23.4倍。

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1.6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1.6倍、零部件2.1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

浙江制定智能车规划，2022年L2搭载率80%

日前，浙江省发展改革委印发《浙江省智能汽车创新发展规划（2020-2025）》，提出到2022年，浙江省基本形成智能汽车、智能交通、智能设施、智能城市协同发展格局，智能汽车及关联产业产值突破8000亿元。到2025年，智能汽车及关联产业产值突破万亿元。《规划》确定的主要任务包括：突破智能汽车关键技术强化创新链，优化智能汽车产业布局提升产业链，推动智能汽车测试与示范丰富应用链，建立法规标准体系完善政策链等。其中，在突破智能汽车关键技术方面，《规划》提出，要重点突破环境感知、高精度定位、规划决策、控制执行、虚拟仿真、汽车超算平台、智能汽车软件平台等卡脖子技术，加强车联网与车路协同技术研究等。在智能汽车标准建设目标方面，《规划》提出，将统筹车用通信协议、数据传输、充电技术和接口等标准的修订，构建智能化道路建设标准体系和互联互通体系，引导企业建设智能基础设施服务平台，推动智能汽车标准国际合作。到2022年，浙江将基本形成智能汽车、智能交通、智能设施、智能城市协同发展格局，新车L2级别辅助驾驶技术搭载率达到80%以上，搭载L3级及以上的智能汽车实现特定场景规模化商业应用。

(资料来源：中汽协)

上汽大众新能源汽车工厂落成，首辆ID. 车下线

11月8日，上汽大众新能源汽车工厂落成，新工厂首辆ID. 车驶下生产线，上汽大众新能源汽车工厂位于上海安亭，是大众汽车集团全球首个专为MEB平台车型生产而全新建造的工厂。项目总投资170亿元，规划年产能30万辆，将于2020年10月正式投产，是目前国内生产规模最大、效率最高的纯电动汽车工厂。此次下线的新能源汽车工厂首辆ID. 车，是一款MEB平台纯电动中型SUV，也是上汽大众未来投产的首款ID. 家族车型，预计将于2020年下半年正式亮相。此外，大众品牌里程碑式车型，全球首款量产电动车ID. 3，未来也将于上汽大众新能源汽车工厂生产。未来，新工厂将投产大众汽车集团多个品牌的全新一代纯电动车。随着首辆ID. 车下线，后续投产车型的各项生产准备工作也已全面展开。基于MEB平台，上汽大众将建构起适合中国消费者的纯电动车家族，满足不同消费者的需求，以可靠的品质、先进的技术、前沿的设计，树立电动车领域的新标杆。

(资料来源：盖世汽车)

工信部发布动力电池回收网点建设指南

11月7日，工业和信息化部网站消息显示，为推动新能源汽车动力蓄电池回收利用，引导和规范动力蓄电池回收服务网点建设运营，工信部制定了《新能源汽车动力蓄电池回收服务网点建设和运营指南》(简称《指南》)，并予以公告。《指南》主要提出了新能源汽车废旧动力蓄电池以及报废的梯次利用电池回收服务网点建设、作业以及安全环保等方面的要求。《指南》提出七大总体要求，包括新能源汽车生产和梯次利用企业需要自建或授权回收服务网点，两方也可以共同建设回收网点；加强对废旧动力蓄电池的跟踪，且回收服务网点不得擅自对其进行拆卸；设置明显提示信息和作业流程规范示意图等指导信息；回收服务网点须将电池类型、来源、数量等相关信息保留记录三年备查等等。在建设方面，《指南》要求新能源汽车生产企业在其销售与区建立收集型回收服务网点；含8000辆以上保有量的企业须建立贮存型回收服务网点，且收集型回收服务网点的废旧动力蓄电池贮存量不超过5吨，贮存型不低于30吨。

(资料来源：乘联会)

北汽与中兴达成5G自动驾驶战略合作

11月4日，北汽集团与中兴通讯正式签署战略合作协议。双方将基于各自资源优势，在智能网联汽车技术及产品领域展开全面合作，包括应用于智能网联汽车的通信技术、通信芯片，以及5g v2x和后续演进技术方案，并共同研究智能网联汽车的应用场景。自动驾驶技术和车路协同将是此次合作的重点，北汽和中兴将对自动驾驶域控制器展开探索，还会推动相关技术在国内、国外的标准化工作。未来，双方会共同把握5g的发展机遇，共同展开技术研发和测试，并共享测试结果，共同优化技术方案。

(资料来源：乘联会)

3、公司动态

比亚迪 (002594): 关于与丰田汽车公司合资成立纯电动车研发公司的公告

11月7日, 比亚迪与丰田汽车公司签订合资成立纯电动车的研发公司(以下简称“合资公司”)的协议。比亚迪与丰田将各持有合资公司50%股权。合资公司将由双方从事相关业务的人员共同组建, 主要经营范围为纯电动汽车及其衍生车辆以及纯电动汽车及其衍生车辆用零部件的设计、开发; 纯电动汽车及其衍生车辆用零部件、组件以及总成的进出口及销售、售后服务及其相关咨询的提供。本次合资成立纯电动车研发公司将为比亚迪与丰田的深度合作开启良好开端。合资公司作为促进双方紧密合作的有效载体, 将充分汇集比亚迪及丰田的技术力量, 使比亚迪在纯电动车市场的竞争力、研发能力等方面的优势与丰田在品质及安全等方面的优势实现强强联合。合资公司设计、开发的产品将充分使用比亚迪现有的电动平台技术及电动零部件供给, 并融入丰田的品质及安全控制标准要求。合营公司设计、开发的纯电动汽车可以使用丰田品牌, 合资公司股东双方希望通过开发和普及受消费者喜爱的纯电动车, 努力满足消费者需求。通过与丰田的合作, 比亚迪将进一步提升产品研发能力及品质控制能力, 进一步巩固电动车的核心技术, 并巩固新能源汽车引领者的地位, 实现公司的长足发展。

长城汽车 (601633): 2019年10月产销快报

根据长城汽车10月发布的产销快报, 10月公司总销量11.5万辆, 同比增长4.48%, 其中哈弗品牌销量8.6万辆, 同比增1.7%, WEY品牌销量1.0万辆, 同比增长-4.8%, 公司SUV车型总销量9.7万辆, 同比增长1.0%, 皮卡风骏总销量1.1万辆, 同比增长-15.9%, 而新皮卡长城炮销量0.5万辆, 电动车品牌欧拉系列小计1,774辆, 同比增长149.9%。总体来看, 公司1-10月总销量83.9万辆, 同比增长6.7%。

亚普股份 (603013): 2019年限制性股票激励计划 (草案)

公司计划拟授予的限制性股票数量不超过460万股, 占本计划公告时公司股本总额51000.00万股的0.90%, 限制性股票的来源为公司向激励对象定向发行的亚普股份普通股, 限制性股票的授予价格为9.22元/股, 本计划的激励对象不超过281人, 包括公司中高级管理人员、核心技术(业务)人员, 公司计划授予限制性股票的业绩条件为: 2018年的净资产收益率不低于10%, 且不低于同行业对标企业50分位值水平; 2018年净利润不低于2.97亿元, 且不低于同行业对标企业50分位值水平; 2018年公司新增与主营业务相关的发明专利授权量不低于5件。

长安汽车 (000625): 2019年10月产销快报

根据长安汽车10月发布的产销快报, 10月公司总销量16.4万辆, 同比增长-0.94%, 其中长安福特销量1.8万辆, 同比增长-31.8%, 长安马自达销量1.3万辆, 同比增长-16.5%, 重庆长安、河北长安、合肥长安共销8.1万辆, 同比增长3.9%。公司1-10月共销139.0万辆, 同比增长-21.5%。

4、行业重点数据

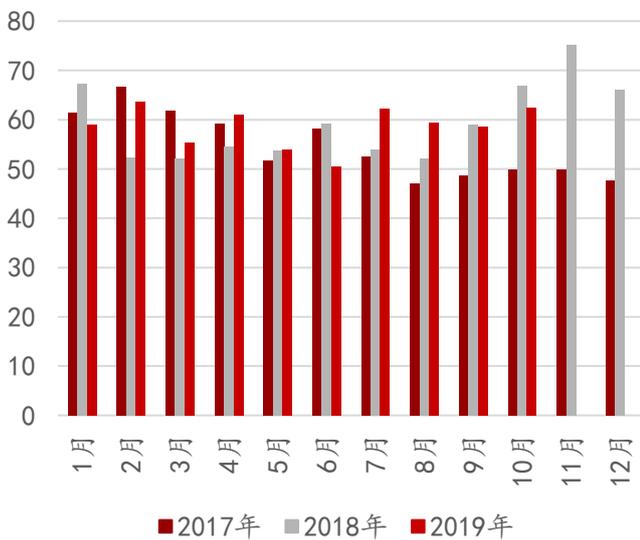
(一)、经销商库存

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。

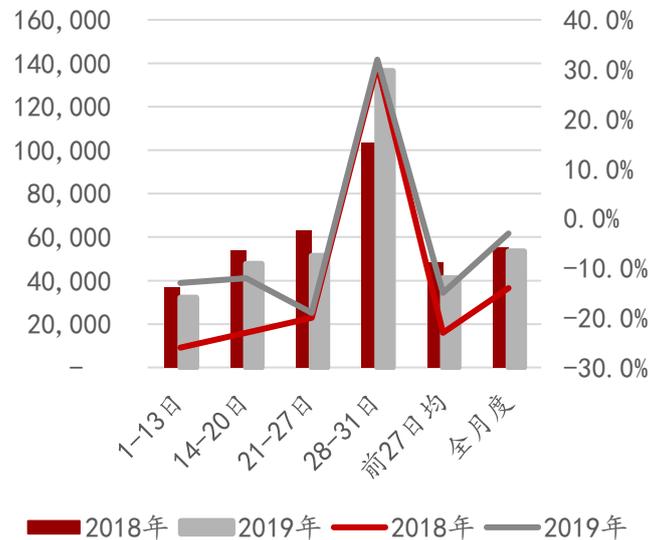
(二) 周日均零售

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%，第四周日均零售13万台，同比增长32%，与第三周的数据相比走势大幅走强，整体来看10月零售初步统计同比下降3%，对比9月有所提升，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

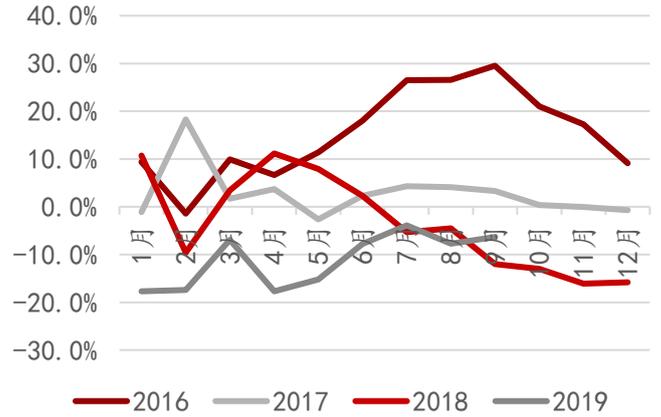
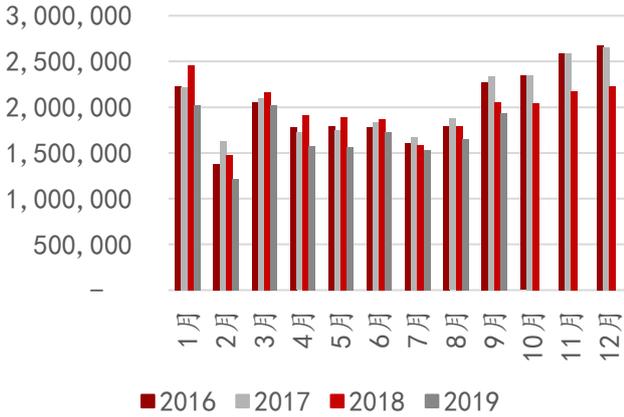
(三) 传统汽车

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

图表11: 乘用车月销量同比

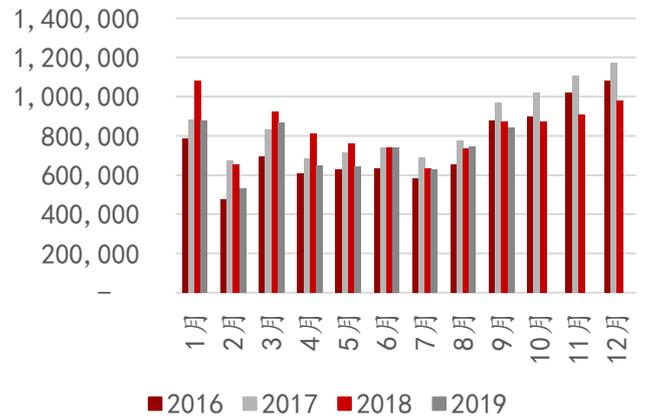
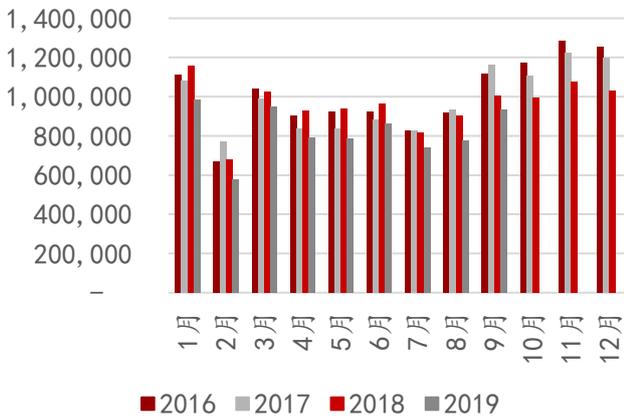


资料来源：中汽协，万联证券

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

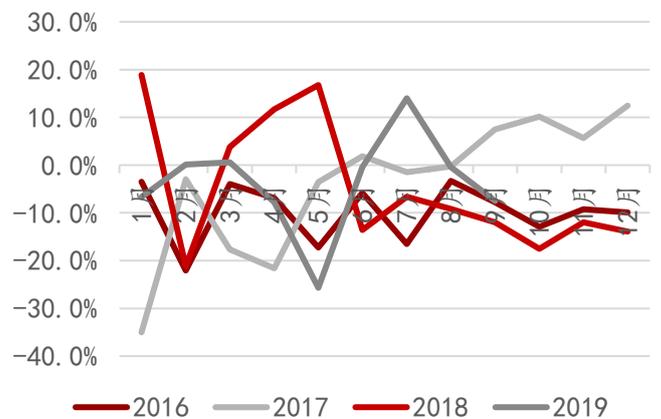
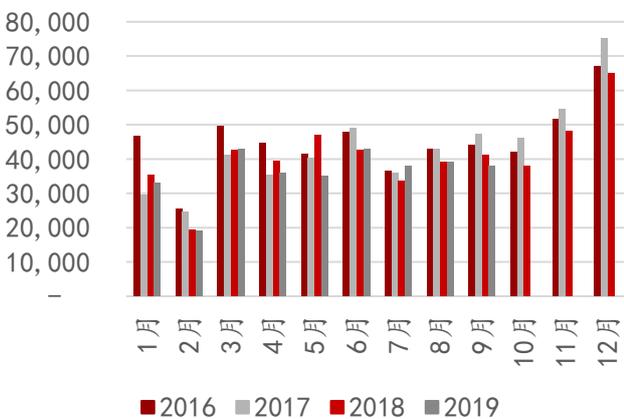


资料来源：中汽协，万联证券

资料来源：中汽协，万联证券

图表14: 客车月销量

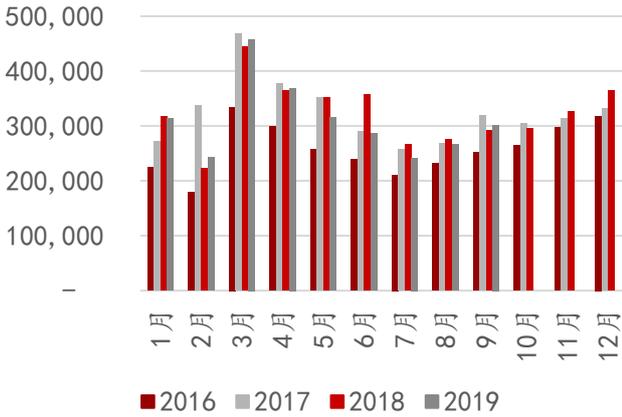
图表15: 客车月销量同比



资料来源：中汽协，万联证券

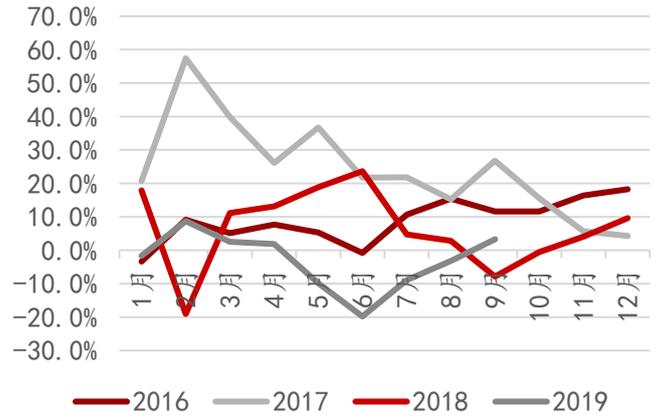
资料来源：中汽协，万联证券

图表16: 货车月销量



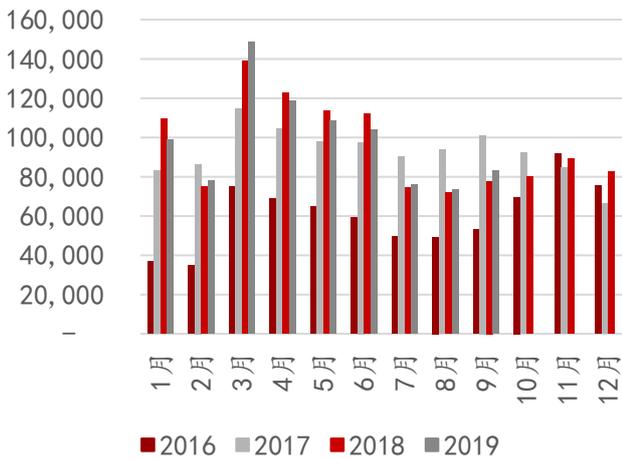
资料来源: 中汽协, 万联证券

图表17: 货车月销量同比



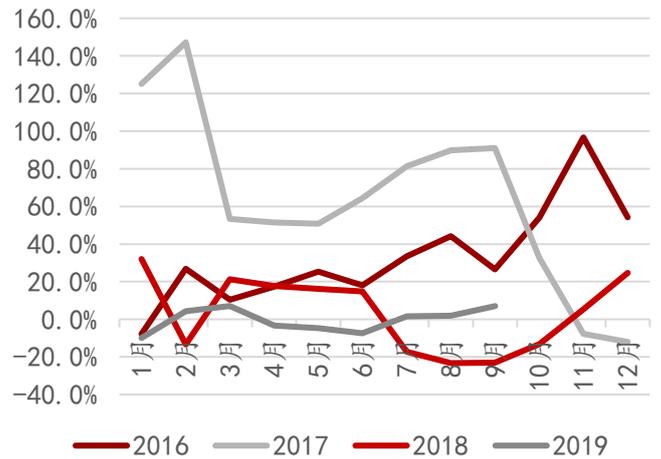
资料来源: 中汽协, 万联证券

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



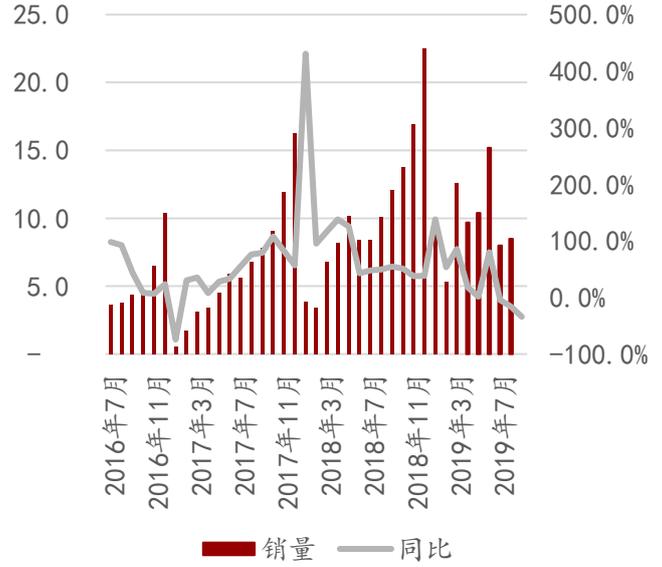
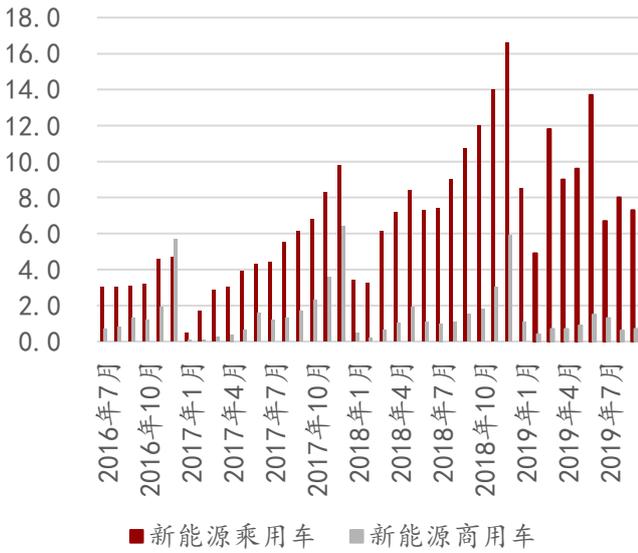
资料来源: 中汽协, 万联证券

(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)

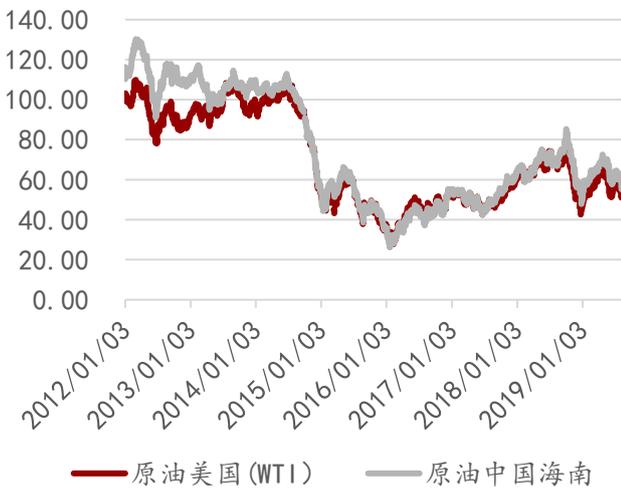


资料来源：中汽协，万联证券

资料来源：中汽协，万联证券

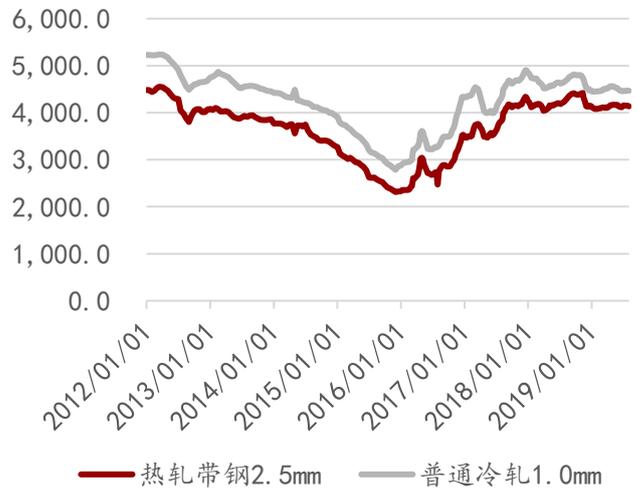
(五)、重点原材料价格

图表22：原油价格（美元/桶）



资料来源：WIND，万联证券

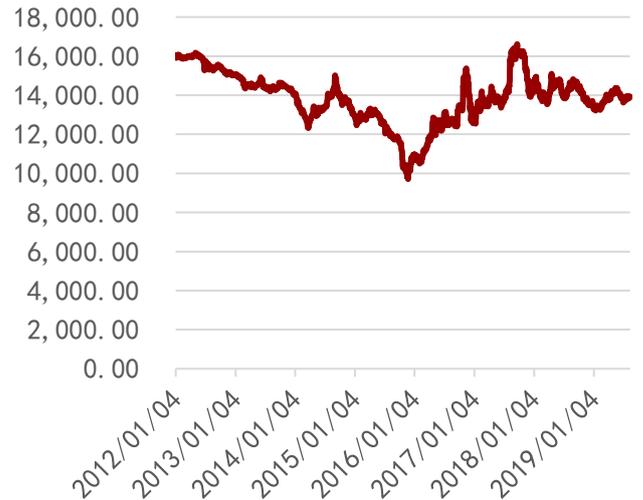
图表23：国内钢材价格（元/吨）



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2.19%，周涨跌幅位列中信29个板块中第2位。上周，上汽大众新能源工厂正式落成，且首款ID. 初见原型车正式下线，大众新能源工厂项目总投资170亿元，年产能规划30万辆，预计于2020年10月正式投产，按大众集团新能源汽车规划，至2023年之前投资300亿欧元用于新能源汽车产业，并希望至2030年中国电动车市场占比40%份额，此次大众新能源工厂的落地，标志着大众汽车在华全面电动化进程的开启，我们认为随着大众、特斯拉等国际主机厂国内新能源车的投入及其新车型的逐步落地，有望带动国内新能源汽车市场规模的快速扩大及市场化竞争的加剧，同时有望促进为其配套的国内新能源汽车零部件的快速成长，建议关注大众MEB平台、特斯拉供应商。10月乘用车零售计同比下降-5.7%，降幅持续收窄，目前车市处于持续平稳回升期，建议关注国内一线自主品牌及优质零部件供应商。

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