

销量降幅持续收窄 行业呈现缓慢回暖

——10月行业销量数据点评

点评报告/汽车行业

2019年11月12日

一、事件概述

11月11日，中汽协公布10月汽车工业经济运行情况。

二、分析与判断

➤ 销量同比降幅持续收窄 SUV率先企稳 行业集中度进一步提升

10月乘用车销售192.8万辆，环比下滑0.2%，同比下滑5.8%，1-10月累计销售1,717.4万辆，同比下滑11%，单月销量降幅较上月(-6.3%)进一步收窄，呈现缓慢回暖态势；细分领域SUV率先企稳，10月销售86.9万辆，环比增加3.3%，同比增长0.1%；马太效应明显，行业集中度持续提升，1-10月销量前十车企集团销量1,861.5万辆，占汽车销售总量90.1%，同比提升1.2个百分点。

➤ 厂家库存环比基本持平 渠道库存环比继续下降

10月末乘用车厂家库存为73.6万辆，环比上月73.3万辆基本持平，产量193.8万辆略高于销量192.8万辆，体现厂家整体相对谨慎的态度；10月经销商库存系数为1.39（前值1.50），其中自主品牌为1.55（前值1.84），合资品牌1.24（前值1.46），整体控制较好，仍处于去库阶段。

➤ 新能源汽车持续低迷 未来看好供给端丰富市场化进程加速

10月新能源汽车销售7.5万辆，环比下滑5.9%，同比下滑45.6%，1-10月累计销售94.7万辆，同比增长10.1%，受补贴退坡影响呈现持续低迷态势；长期行业电动化趋势确定性强，特斯拉国产加速，大众MEB平台投产，鲶鱼效应带动自主加速创新，看好未来随着供给端丰富市场化进程加速。

三、投资建议

底部特征明显行业缓慢复苏，优胜劣汰聚焦头部企业。库存持续去化，销量降幅收窄，行业缓慢复苏，头部车企领先行业回暖，看好未来行业集中度持续提升；春节前旺季、国五扫尾清库以及低基数效应，11-12月乘用车仍有转正的可能；预计明年在更新需求、首购渗透率提升带动下行业实现3%左右的增长。整车推荐长城汽车（新品周期，营销改革）、长安汽车（自主向上，福特新车周期）；零部件推荐华域汽车（行业龙头，估值存在提升空间，特斯拉产业链标的）、拓普集团（特斯拉产业链标的，大客户吉利销量回暖）。

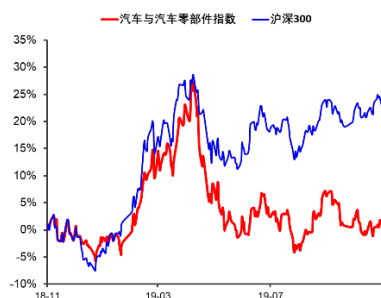
四、风险提示

宏观经济下行压力、消费信心低迷，中美贸易摩擦反复，行业销量回暖进程不及预期，市场竞争加剧，新能源汽车补贴下滑超预期

推荐

维持评级

行业与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：徐凌羽

执业证号：S0100517090004

电话：(010) 85127646

邮箱：xulingyu@mszq.com

相关研究

1. 长城汽车（601633）2019年三季度报点评：业绩大幅增长 盈利能力持续改善（2019.10.28）

分析师与研究助理简介

徐凌羽，汽车行业分析师。会计学硕士，CPA，四年从业经验。2015年加入民生证券，2016年“天眼”汽车行业最佳选股分析师第三名。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅 -5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅 -5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。