

行业研究/动态点评

2019年11月13日

行业评级:

交运设备 增持 (维持)
汽车零部件II 增持 (维持)

林志轩 执业证书编号: S0570519060005
研究员 021-28972090
zhixuan.lin@htsc.com

陈燕平 执业证书编号: S0570518080002
研究员 021-38476102
chenyanping@htsc.com

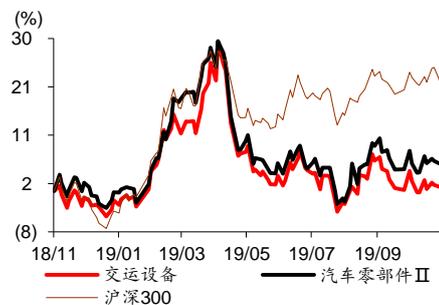
刘千琳 执业证书编号: S0570518060004
研究员 021-28972076
liuqianlin@htsc.com

邢重阳 021-38476205
联系人 xingchongyang@htsc.com

相关研究

- 1 《交运设备: 10月销量跌幅继续收窄, 重卡表现强势》2019.11
- 2 《交运设备: 行业周报 (第四十五周)》2019.11
- 3 《交运设备: 行业周报 (第四十四周)》2019.11

一年内行业走势图



资料来源: Wind

快递物流增长叠加治理超载, 利好重卡

重卡行业动态点评

重卡行业景气度持续改善, 首推潍柴动力

我们认为重卡行业较高景气度的趋势将延续至 2020 年。据第一商用车网数据, 10 月重卡销量 9 万辆, 同比+12%, 1-10 月累计销量 97.9 万辆, 同比持平。重卡销量延续 7 月以来的增长态势, 景气度维持高位, 其主要驱动因素为: 1) 道路运输需求不断提升; 2) 重卡相关制度的严格执行, 如重卡限行, 严惩体积、载重超标车辆; 3) 部分省市为报废仅满足“国三”及以下排放标准的重卡提供现金补贴。我们维持对重卡行业的积极看法, 首推重卡行业龙头潍柴动力, 建议关注存在运营效率提升空间的中国重汽和受益国六排放升级的零部件威孚高科。

快递物流受“双十一”拉动, 需求维持高增长

据华泰交运团队测算, 双十一当日, 天猫订单量达到 12.92 亿单, 同比增长 24% (去年同期增长 28.3%); 全国邮政、快递企业共处理 5.35 亿快件, 同比增长 28.6% (去年同期增速为 25.7%)。邮政局同时预计 11-18 日全行业处理件量 28 亿件 (2018 年 11-16 日 18.82 亿件)。前三季度, 全国快递件量同比分别增长 22.5%/28.4%/27.6%, 预计全年增速可达 25.7%。展望 2020-2023 年, 国内快递运件量预计维持双位数增长。我们认为, 快递物流行业的持续高速增长, 将对物流运输相关的重卡需求构成支撑。

长三角地区加大超载治理力度, 对重卡需求构成拉动

受无锡高架桥坍塌事件的影响, 长三角地区加大超载治理力度。据江苏省交通运输厅数据, 自 11 月 4 日开始实施高速公路“入口拒超”以来, 一周已劝返违法超限超载车辆 10868 辆; 浙江省将于 11 月 15 日实施新的《浙江省交通运输行政处罚裁量权实施办法》, 对不符限定标准的车辆, 每超 1 吨罚款 500 元, 最高不超过 3 万元; 安徽省也发布加强超载治理的通知, 要求全面推进高速公路收费站入口称重检测设施建设安装工作。我们认为各地开展的超载治理工作, 将对现有重卡行业的运力构成削弱, 进而拉动新的重卡需求。

部分地方政府提供现金补贴, 鼓励老旧重卡淘汰

为满足环保和排放法规要求, 自 7 月 1 日起, 全国重点省市开始实施国六排放标准。与此同时, 部分地方政府为加快老旧车型淘汰, 针对国三及以下排放标准的柴油车提供提前报废补贴, 例如, 陕西省提供最高单车 3.3 万元的补贴; 南京、杭州、山东省提供最高单车 4 万元的补贴; 北京市提供最高单车 10 万元的补贴; 上海市提供最高单车 11 万元的补贴。我们认为淘汰国三及以下排放标准的重卡, 将在 2019-2020 年, 为重卡的需求提供持续的支撑。

风险提示: 政策实施不及预期; 重卡销量可能低于预期, 需要进一步跟踪及验证。

重点推荐

股票代码	股票名称	收盘价 (元)	投资评级	EPS (元)				P/E (倍)			
				2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
000338	潍柴动力	12.71	增持	1.09	1.29	1.4	1.49	11.7	9.9	9.1	8.5
000581	威孚高科	17.40	买入	2.37	2.11	2.19	2.33	7.3	8.2	7.9	7.5

资料来源: 华泰证券研究所

图表1: 历年“双十一”天猫成交额



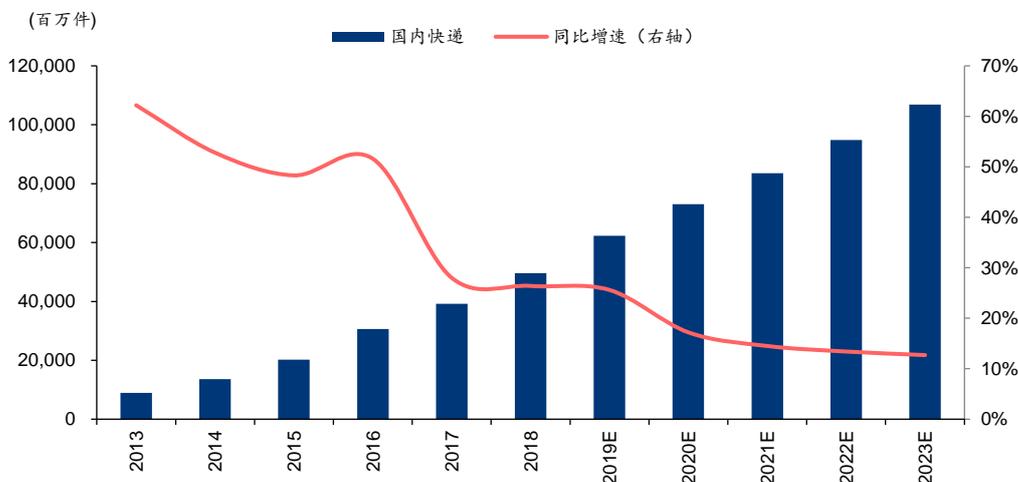
资料来源: 阿里巴巴、华泰证券研究所

图表2: 历年“双十一”天猫物流订单量



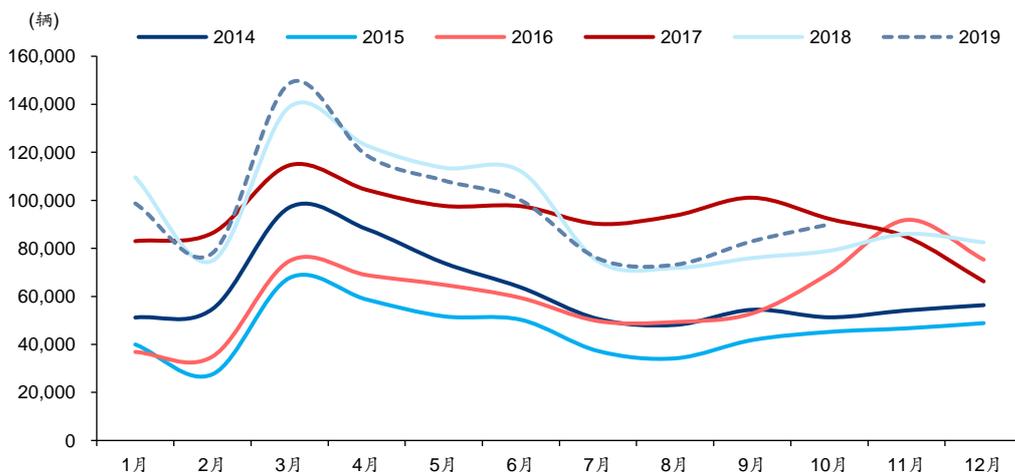
资料来源: 菜鸟、华泰证券研究所

图表3: 国内快递运量及同比增速 (2013-2023E)



资料来源: 邮政局、华泰证券研究所

图表4: 重卡行业月度销量 (2014-2019年10月)



资料来源: 中汽协、第一商用车网、华泰证券研究所

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属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，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com