

**汽车**
**乘用车销量缓慢回暖，重卡景气度提升**

2019年11月14日

**——19年10月份汽车销量点评**
**行业评级：无评级**
**分析师：耿丙森**

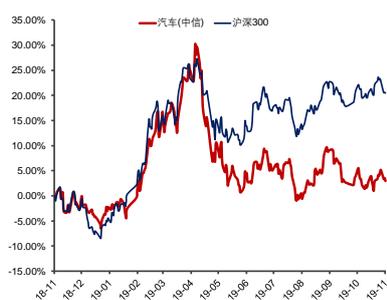
执业证书号：S1030517070001

联系电话：0755-83199599

邮箱：gengbs@csc.com.cn

**公司具备证券投资咨询业务资格**

汽车行业与沪深300的对比表现


**行业数据与预测**
**汽车（可比口径） 2019年Q3**

整体收入增速 (%) 0.19

整体利润增速 (%) -35.03

综合毛利率 (%) 12.99

综合净利率 (%) 2.87

行业 ROE (%) 1.23

平均市盈率 (倍) 25.59

平均市净率 (倍) 1.59

资产负债率 (%) 61.61

数据来源：Wind 资讯

请务必阅读文后重要声明及免责声明

**事件：**

中汽协数据：10月份汽车销售228.4万辆（环比+0.6%，同比-4.0%），降幅比上月收窄了1.2pcts。前10个月，汽车累计销售2065.2万辆（同比-9.7%），降幅比前9个月收窄了0.6pct。

**核心观点：**

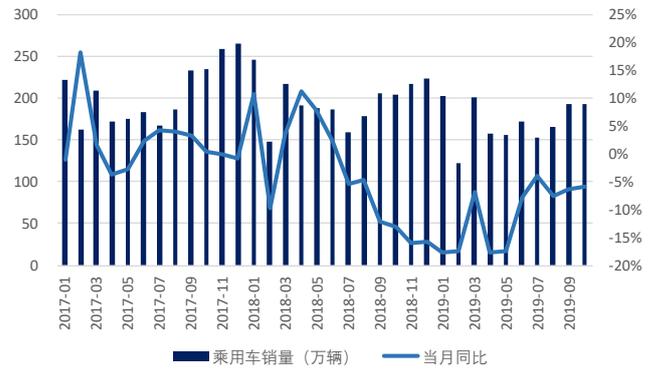
- 1) **乘用车销量缓慢回暖。**10月份，乘用车销售192.8万辆（环比-0.2%，同比-5.8%），前10个月，乘用车销售1717.4万辆（同比-11.0%），乘用车销量缓慢回暖，消费需求没有明显改善。考虑到全国国六排放实施时间节点及相应产生的过渡期，部分地区有望在11-12月迎来零售提前开票的国五扫尾清库的翘尾走势。
- 2) **重卡销量增幅扩大，引领商用车实现增长。**10月份，商用车销售35.7万辆（环比+4.8%，同比+7.0%）。其中，重型卡车市场销售9.13万辆（环比+9%，同比+14%），增幅呈逐月扩大趋势（7/8/9月份销量分别同比增长1.5%/2%/8%）。年底将至，受全面治超、国三重卡治理、基建回升、煤炭运输、散杂运输、绿通等细分市场终端需求有所上升等因素影响，重卡行业景气度有望持续提升。
- 3) **新能源汽车全年销量大概率负增长。**10月份，新能源汽车销售7.5万辆（环比-5.9%，同比-45.6%）。前10个月，新能源汽车销售94.7万辆（同比+10.2%），增速比前9个月继续回落10.8pcts。2018年新能源汽车销售125.6万辆，补贴退坡后4个月新能源汽车的销量持续在7-8万辆的水平，考虑到补贴大幅退坡及国六标准带来的技术升级的影响短期内仍然存在，行业将继续承压，预计新能源汽车全年销量约为115万辆（同比-8.44%）。
- 4) **投资建议：**乘用车行业销量企稳，推荐销量改善明显的自主龙头吉利汽车（H）和长城汽车，关注上汽集团；在全面治超影响下，重卡行业景气度有望延续，推荐潍柴动力、中国重汽，关注威孚高科；零部件行业建议关注三花智控、保隆科技。
- 5) **风险提示：**鼓励汽车消费政策实施效果不及预期；全面治超实施力度不及预期。

Figure 1 汽车销量及同比增长率（单月）



资料来源: Wind、世纪证券研究所

Figure 2 乘用车销量及同比增长率（单月）



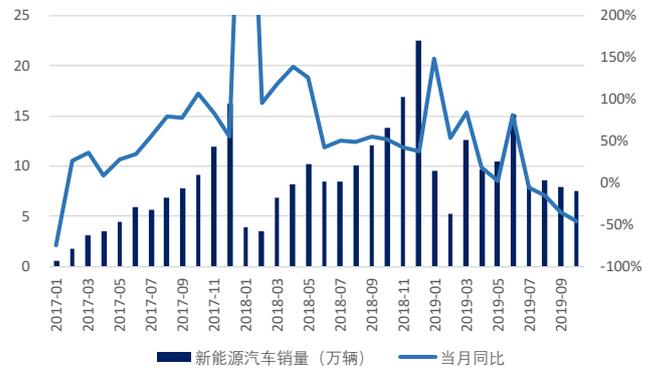
资料来源: Wind、世纪证券研究所

Figure 3 商用车销量及同比增长率（单月）



资料来源: Wind、世纪证券研究所

Figure 4 新能源汽车销量及同比增长率（单月）



资料来源: Wind、世纪证券研究所

### 分析师声明

本报告署名分析师郑重声明：本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，报告的分析逻辑基于本人职业理解，报告清晰准确地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人薪酬的任何部分不曾有，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

证券研究报告对研究对象的评价是本人通过财务分析预测、数量化方法、行业比较分析、估值分析等方式所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

### 投资评级标准

股票投资评级说明：	行业投资评级说明：
报告发布日后的 12 个月内，公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	报告发布日后的 12 个月内，行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买 入： 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上； 增 持： 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间； 中 性： 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间； 卖 出： 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。	强于大市： 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上； 中 性： 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间； 弱于大市： 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

### 免责声明

世纪证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本证券研究报告仅供世纪证券有限责任公司（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。在本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的信息、观点和预测均仅反映本报告发布时的信息、观点和预测，可能在随后会作出调整。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本报告中的内容和意见不构成对任何人的投资建议，任何人均应自主作出投资决策并自行承担投资风险，而不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。

本报告版权归世纪证券有限责任公司所有，本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，任何机构和个人不得以任何形式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发、转载本报告，需事先征得本公司同意，并注明出处为“世纪证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。