

汽车

中美达成经贸阶段协议，对汽车行业影响较小

行业复盘。本周 SW 汽车行业+1.84%，排名 13/28；年初至今+9.64%，排名 22/28。二级子行业周涨跌幅分别为 SW 汽车整车+2.78%，SW 汽车零部件+1.20%，SW 汽车服务+2.38%。SW 汽车成分股周涨幅排名前三的汽车股为苏奥传感+20.26%、日上集团+19.83%、*ST 猛狮+14.93%；跌幅前三为旭升股份-7.53%、北特科技-6.85%、迪生力-5.75%。根据中汽协数据，11 月汽车行业产销 259.3 万辆和 245.7 万辆，同比分别+3.8%和-3.6%。整体来看产销量环比延续增长趋势，产量同比恢复正增长，车企开启补库存周期，销量同比降幅持续收窄。从产销数据来看，行业复苏逻辑基本验证。

中美第一阶段经贸协议对汽车行业有何影响？
1) 对中国出口美国汽车及零部件影响：此次中美第一阶段经贸协议将 9 月生效的约 4 亿美元中国汽车及零部件商品的关税减半至 7.5%，12 月生效的 2.9 亿美元商品的新增关税暂停，然而对于此前约 158.3 亿美元（占总金额的 95.8%）中国汽车及零部件商品依旧加征 25% 关税。
2) 对美国出口中国汽车及零部件影响：此次协议达成后加征的关税有望取消，维持此前 15%/6% 的进口汽车及零部件关税政策。此次协议直接影响较小，但作为经贸协议首次实质性进展，未来中美双方贸易摩擦继续升级的可能性将降低，我们认为出口美国业务占比较大的零部件商有望首先受益于贸易战缓和。

11 月零售同比-4.1%，批发同比-4.6%。根据乘联会零售销量，11 月第一周（1-10 日）日均零售 2.1 万台，同比-20%；第二周（11-17 日）日均 4.9 万台，同比-6%；第三周（18-24 日）日均 4.9 万台，同比-19%；第四周（25-30 日）日均 12.6 万台，同比+20%。批发端，第一周日均批发 2.9 万台，同比-16%；第二周（11-17 日）日均批发 5.3 万台，同比-6%；第三周（18-24 日）日均批发 5.7 万台，同比-9%；第四周（25-30 日）日均 11.5 万台，同比+7%。

本周售价/折扣率分别环比-0.02%/-0.01 PCT。本周终端整体折扣率为 9.50%，环比-0.01 PCT，同比+0.05PCT；整体终端价格为 15.95 万元，环比-0.02%，同比+2.22%。分车型看，轿车/SUV/MPV 的终端折扣率分别为 8.94%/10.41%/3.33%，环比 -0.04/+0.02/-0.06 PCT，同比 -1.50/+1.65/+0.21 PCT；终端价格 15.14/16.86/16.88 万元，环比 -0.05%/0.00%/+0.18%，同比+2.21%/-1.24%/+2.52%。分品牌，自主/合资/豪车的折扣率分别为 6.90%/10.11%/9.75%，环比-0.19/+0.06/-0.07 PCT，同比+1.08/-0.36/-0.09 PCT；终端价格分别 9.68/15.01/35.11 万元，环比+0.09%/-0.07%/+0.02%，同比+2.52%/+0.15%/-3.79%。

投资建议。四季度终端价格虽有小幅下滑，但从历史来看属于正常历史波动。11 月汽车行业产销产销量环比延续增长趋势，产量同比恢复正增长，车企开启补库存周期，销量同比降幅持续收窄。而根据我们对整车厂的排产数据分析，12 月批发同比增速继续得到改善。整车建议关注新车周期+盈利弹性的吉利汽车，长安汽车，广汽集团；零部件建议关注成长性确定的新泉股份，科博达，精锻科技。

风险提示：汽车销量或低于预期。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 程似骏

执业证书编号：S0680519050005

邮箱：chengsiqi@gszq.com

研究助理 李若飞

邮箱：liruofei@gszq.com

相关研究

- 1、《汽车：11 月乘用车销量继续改善，产量同比增速转正》2019-12-10
- 2、《汽车：行业销量逐步回暖，乘用车龙头率先复苏》2019-12-08
- 3、《汽车：PMI 重回扩张区间，制造业景气度上行》2019-12-01



内容目录

中美第一阶段经贸协议对汽车行业有何影响?	4
回顾中美贸易摩擦: 三轮加征关税, 三次暂停关税上调	4
中美第一阶段经贸协议对汽车行业有何影响?	5
行情回顾: 汽车板块本周涨幅居中, 估值仍处于历史低位	6
行情走势: 汽车板块本周涨幅居中	6
行业关键数据	8
本周售价/折扣率分别环比-0.02%/-0.01 PCT	8
11月行业销量: 产销量持续回升, 产量恢复正增长	11
重要公告	14
行业聚焦	15
投资建议	16
风险提示	16

图表目录

图表 1: 中美贸易摩擦关税加征历史	4
图表 2: 中美第一阶段经贸协议前后美国对中国汽车及零部件加征关税情况	5
图表 3: 2018 年以来汽车及零部件关税调整事项	5
图表 4: 2019 年以来, 申万汽车指数走势弱于沪深 300	6
图表 5: 本周申万汽车指数排名 13/28	6
图表 6: 本周涨幅前十标的	6
图表 7: 本周跌幅前十标的	6
图表 8: 申万汽车指数估值一览	7
图表 9: 申万汽车服务、汽车零部件、汽车整车估值情况一览	7
图表 10: 申万汽车指数 pe-band	7
图表 11: 申万整车 pe-band	7
图表 12: 申万汽车零部件 pe-band	7
图表 13: 申万汽车服务 pe-band	7
图表 14: 截至 2019 年 12 月 14 日整体终端折扣变化	8
图表 15: 截至 2019 年 12 月 14 日整体终端价格变化 (万元)	8
图表 16: 截至 2019 年 12 月 14 日分车型, 行业终端折扣率	8
图表 17: 截至 2019 年 12 月 14 日分车型, 行业终端价格 (万元)	8
图表 18: 截至 2019 年 12 月 14 日分品牌, 行业终端折扣率	9
图表 19: 截至 2019 年 12 月 14 日自主品牌终端价格 (万元)	9
图表 20: 截至 2019 年 12 月 14 日合资品牌终端价格 (万元)	9
图表 21: 截至 2019 年 12 月 14 日豪华品牌终端价格 (万元)	9
图表 22: 豪华车系折扣率及终端价格汇总	9
图表 23: 自主车系折扣率及终端价格汇总	10
图表 24: 合资车系折扣率及终端价格汇总	10
图表 25: 国内汽车行业销量 (万辆)	11
图表 26: 国内汽车行业销量增速	11
图表 27: 国内货车行业销量及增速	11
图表 28: 国内客车行业销量及增速	11
图表 29: 国内新能源车销量	12
图表 30: 国内新能源车销量增速	12

图表 31: 国内乘用车按车型销量.....	12
图表 32: 国内乘用车按车型销量增速.....	12
图表 33: 11月轿车销量排行榜.....	12
图表 34: 11月SUV销量排行榜.....	13
图表 35: 本周上市新车简介.....	13

中美第一阶段经贸协议对汽车行业有何影响？

回顾中美贸易摩擦：三轮加征关税，三次暂停关税上调

第一轮加征关税：2018年6月，美国基于“301调查”公布第一批商品清单，宣布对约500亿美元进口商品加征关税。随后中国反制“301调查”决定对原产于美国的大豆、汽车、化工品等商品加征25%的关税，涉及美国进口金额约（2017年）500亿美元。于2018年7-8月，中美双方第一批500亿元商品加征25%关税正式实施。

第二轮加征关税：2018年7月，美国政府对2000亿美元商品拟征收10%关税，此后将加征税率上调至25%。中国于8月宣布对原产于美国约600亿美元商品加征关税。

首次暂停关税上调：2018年12月，中美双方就经贸问题达成了重要共识，中美同意不再加征新关税。美方宣布对第二轮2000亿美元中国商品加征的关税维持在10%，而中国宣布自19年1月1日起对原产于美国的汽车及零部件暂停加征关税3个月。3个月到期后，中方继续暂停征收关税。

第三轮加征关税：2019年8月中美贸易摩擦急剧升级，美国宣布将于9月1日对3000亿美元中国输美商品加征10%关税（分为A、B两份清单）。中国自8月23日回应对约750亿美元进口自美国的商品加征5%或10%关税，并对此前暂停加征关税的美国汽车及零部件于12月恢复加征关税。此后美国再次回应将3000亿商品清单的关税税率上调至15%，并从10月1日起将此前2500亿美元（前两轮加征关税商品）中国输美商品加征的关税税率由25%上调至30%。

第二次暂停关税上调：2019年10月新一轮中美经贸谈判达成结果，美国对前两轮价值2500亿美元已加税25%的商品，停止上调税率至30%。

第三次暂停关税上调：2019年12月13日最新进展，中美双方达成第一阶段经贸协议，美方将对9月生效的第三批加征关税清单（List A）的关税减半至7.5%，对12月生效的第三批加征关税清单（List B）暂停加征关税。而中方将考虑不实施原计划在12月15日生效的拟对750亿美方进口产品加征关税，取消恢复对美国汽车及汽车零部件加征关税。

图表1：中美贸易摩擦关税加征历史

加征轮数	美国对中国进口产品301调查关税加征情况			中国对美国进口产品反制301调查关税加征情况				
	加征清单	加征时间	加征税率	加征清单	加征时间	加征税率		
第一轮	美国340亿清单	2018年7月6日	25%	中国340亿清单	2018年7月6日	25%		
		2019年10月15日	暂停上调至30%，维持25%					
	美国160亿清单	2018年8月23日	25%	中国160亿清单	2018年8月23日	25%		
		2019年10月15日	暂停上调至30%，维持25%					
第二轮	美国2000亿	2018年9月24日	10%	中国600亿	2018年9月24日	5%/10%		
		2019年5月10日	25%		2019年6月1日	5%/10%/20%/25%		
		2019年10月15日	暂停上调至30%，维持25%					
第三轮	美国3000亿	List A	2019年9月1日	加征15%	中国750亿清单	附件1	2019年12月15日	考虑暂停加征5%/10%关税
			待定	12.15中美协议后降至7.5%		附件2	2019年12月15日	考虑暂停加征5%/10%关税
		List B	2019年12月15日	暂停加征15%关税	汽车及零部件清单	2019年12月15日	考虑暂停加征5%/25%关税	

注：标蓝部分为已经执行中的关税政策，红色部分为12.15协议暂停加征部分

资料来源：关务小二，财政部，USTR，国盛证券研究所

中美第一阶段经贸协议对汽车行业有何影响？

此次中美第一阶段经贸协议对中国整车及零部件出口直接影响较小，需关注后续经贸谈判进展。美国三轮加征关税总计对中国约165.2亿美元汽车及零部件加征25%或15%的关税，而此次中美第一阶段经贸协议将9月生效的约4亿美元中国汽车及零部件商品的关税减半至7.5%，12月生效的2.9亿中国汽车及零部件商品的新增关税暂停，然而对于此前约158.3亿美元（占总金额的95.8%）中国汽车及零部件商品依旧加征25%关税。虽然此次协议直接影响较小，但作为经贸协议首次实质性进展，未来中美双方贸易摩擦继续升级的可能性将降低，我们认为出口美国业务占比较大的零部件商有望首先受益于贸易战缓和。

图表2：中美第一阶段经贸协议前后美国对中国汽车及零部件加征关税情况

单位：亿美元	第一批		第二批	第三批		合计
	340亿清单	160亿清单	2000亿清单	3000亿清单A	3000亿清单B	
加征时间	2018年7月6日	2018年8月23日	2019年5月10日	2019年9月1日	原定2019年12月15日，推迟	
车辆及其零部件，但铁道车辆除外	19.6	1.3	137.4	4	2.9	165.2
清单金额占比	11.9%	0.8%	83.2%	2.4%	1.8%	95.8%
协议前加征税率	25%	25%	25%	15%	15%	/
协议后加征税率	25%	25%	25%	7.50%	不加征关税	/

资料来源：USTR，国盛证券研究所

此次中美第一阶段经贸协议有望取消中国对美国进口车及零部件加征的关税。回顾中国2018年以来汽车及汽车零部件关税调整，去年5月中国宣布将整车及进口零部件关税降至15%/6%。此后受中美贸易摩擦影响，中国宣布将来自于美国的整车及零部件加征25%/5%的关税。此次中美第一阶段经贸协议达成后，中方表示考虑不实施加征的关税，对来自于美国的汽车及零部件维持此前15%/6%的关税政策。

图表3：2018年以来汽车及零部件关税调整事项

加征清单	时间	政策文件号	内容
全部进口汽车整车及零部件	2018年5月22日	税委会公告〔2018〕3号	自2018年7月1日起，将税率分别为25%、20%的汽车整车关税降至15%，降税幅度分别为40%、25%；将税率分别为8%、10%、15%、20%、25%的汽车零部件关税降至6%，平均降税幅度46%
中国500亿清单（其中340亿）	2018年6月16日	税委会公告〔2018〕5号	对原产于美国的659项约500亿美元进口商品加征25%的关税，其中约340亿美元商品自2018年7月6日起实施加征关税（包括28项汽车及零部件税目商品）。
中国600亿清单	2018年8月3日	税委会公告〔2018〕6号	国务院关税税则委员会决定自2018年9月24日12时01分起对原产于美国的5207个税目、约600亿美元商品，加征10%或5%的关税。其中对67项汽车及零部件商品加征5%的关税。
中国500亿清单（其中160亿）	2018年8月8日	税委会公告〔2018〕7号	根据税委会公告〔2018〕5号，将原清单二涉及的114项调整为333项的商品（包括116个汽车及零部件税目商品），自2018年8月23日12时01分起实施加征25%关税。
中国600亿清单	2018年9月18日	税委会公告〔2018〕8号	决定自2018年9月24日12时01分起执行6号公告，部分商品税率调整，汽车及零部件仍加征5%关税。
中国汽车及零部件清单	2018年12月14日	税委会公告〔2018〕10号	2019年1月1日起，对原产于美国的汽车及零部件暂停加征关税3个月。
中国汽车及零部件清单	2019年3月31日	税委会公告〔2019〕1号	2019年4月1日起，继续对原产于美国的汽车及零部件暂停加征关税。
中国750亿清单	2019年8月23日	税委会公告〔2019〕4号	国务院关税税则委员会决定，对原产于美国的5078个税目、约750亿美元进口商品加征5%、10%关税。其中附件1于2019年9月1日12时01分实施，附件2于2019年12月15日12时01分实施。
中国汽车及零部件清单	2019年8月23日	税委会公告〔2019〕5号	2019年12月15日12时01分，对原产于美国的汽车及零部件恢复加征25%、5%关税。
中国汽车及零部件清单	2019年12月15日	中美第一阶段经贸协议	中方将考虑不实施原计划在12月15日生效的拟对美方进口产品加征关税的措施，包含对原产于美国的汽车及零部件加征的25%、5%关税。

注：中方对美国汽车及零部件清单含5号公告中28项商品加征的25%关税，7号公告中116项商品加征的25%关税，8号公告中67项商品加征的5%关税。

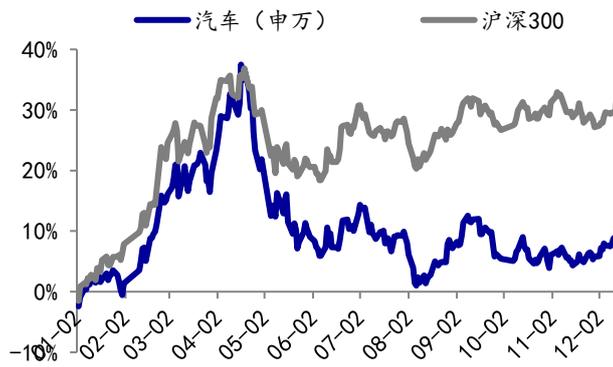
资料来源：财政部，国盛证券研究所

行情回顾：汽车板块本周涨幅居中，估值仍处于历史低位

行情走势：汽车板块本周涨幅居中

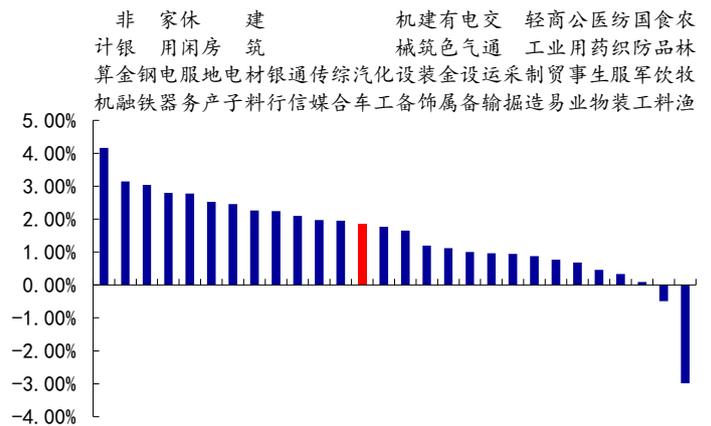
本周上证综指+1.91%，沪深300+1.69%。总体来看，本周SW汽车行业+1.84%，排名13/28；年初至今+9.64%，排名22/28。二级子行业周涨跌幅分别为SW汽车整车+2.78%，SW汽车零部件+1.20%，SW汽车服务+2.38%。SW汽车成分股周涨幅排名前三的汽车股为苏奥传感+20.26%、日上集团+19.83%、*ST猛狮+14.93%；跌幅前三为旭升股份-7.53%、北特科技-6.85%、迪生力-5.75%。

图表4：2019年以来，申万汽车指数走势弱于沪深300



资料来源：wind，国盛证券研究所

图表5：本周申万汽车指数排名13/28



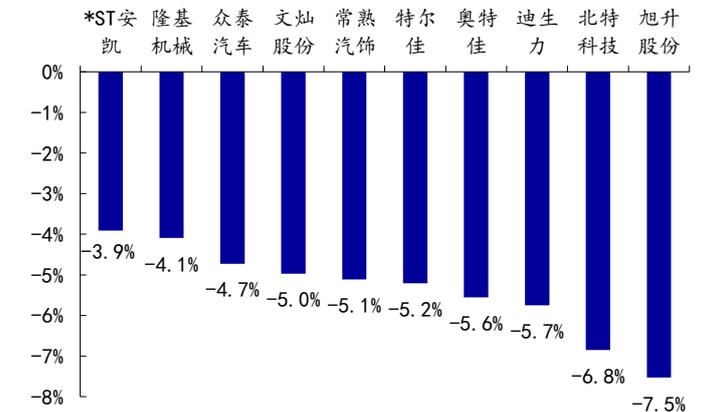
资料来源：wind，国盛证券研究所

图表6：本周涨幅前十标的



资料来源：wind，国盛证券研究所

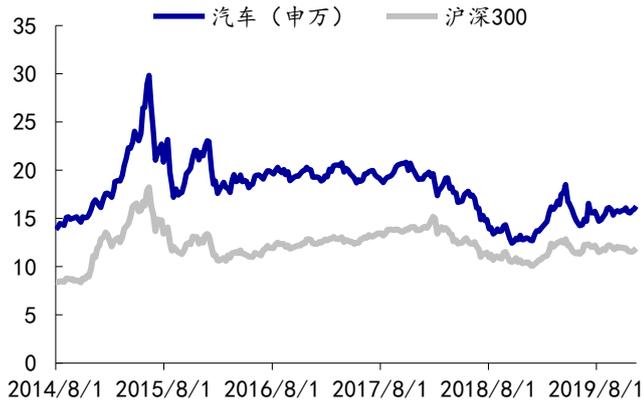
图表7：本周跌幅前十标的



资料来源：wind，国盛证券研究所

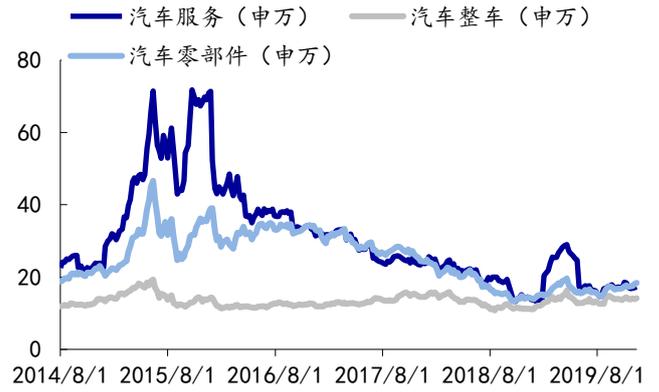
从估值水平来看，汽车板块目前仍处于历史低位。截至上周五，SW汽车指数II市盈率为16.27x，处于2014年以来历史市盈率的22%分位。从子行业来看，SW汽车整车II市盈率为14.18x，处于2014年以来历史市盈率的40%分位，SW零部件II市盈率为18.42x，处于2014年以来历史市盈率的15%分位，SW汽车服务II市盈率为17.24x，处于2014年以来历史市盈率的7%分位。

图表 8: 申万汽车指数估值一览



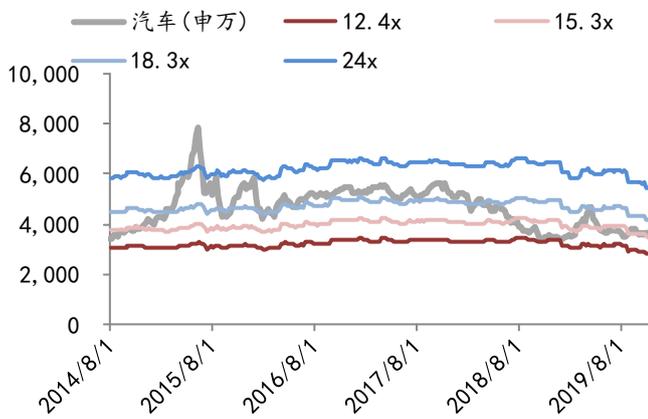
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 9: 申万汽车服务、汽车零部件、汽车整车估值情况一览



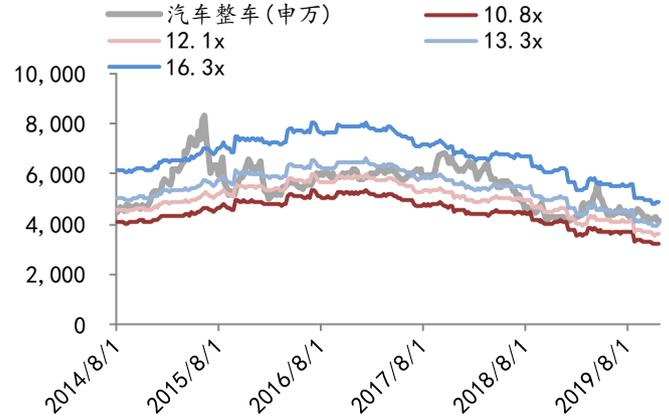
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 10: 申万汽车指数 pe-band



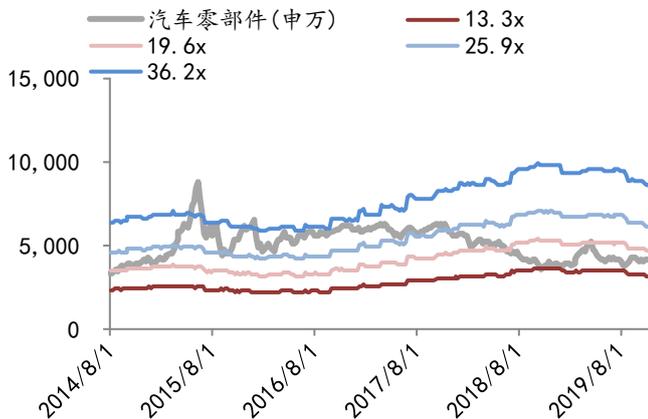
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 11: 申万整车 pe-band



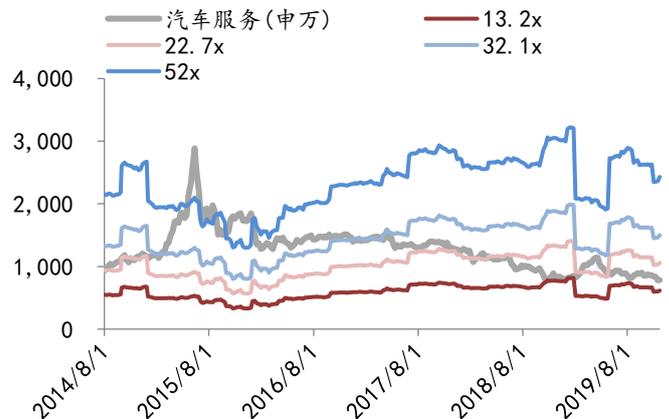
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 12: 申万汽车零部件 pe-band



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 13: 申万汽车服务 pe-band



资料来源: wind, 国盛证券研究所

行业关键数据

本周售价/折扣率分别环比-0.02%/-0.01 PCT

本周终端整体折扣率为 9.50%，环比-0.01PCT；整体终端价格为 15.95 万元，环比-0.02%。本周终端价格及折扣率小幅调整。

图表 14: 截至 2019 年 12 月 14 日整体终端折扣变化



资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

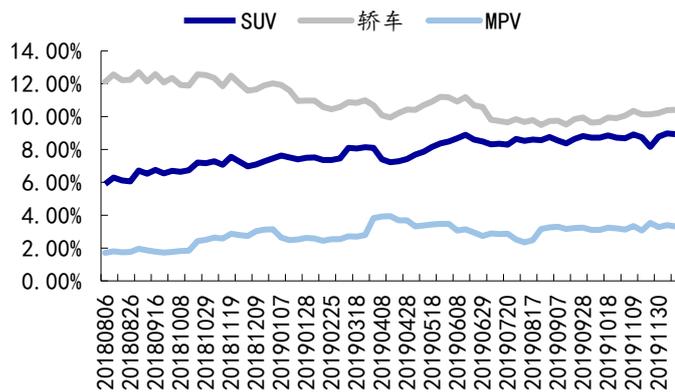
图表 15: 截至 2019 年 12 月 14 日整体终端价格变化 (万元)



资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

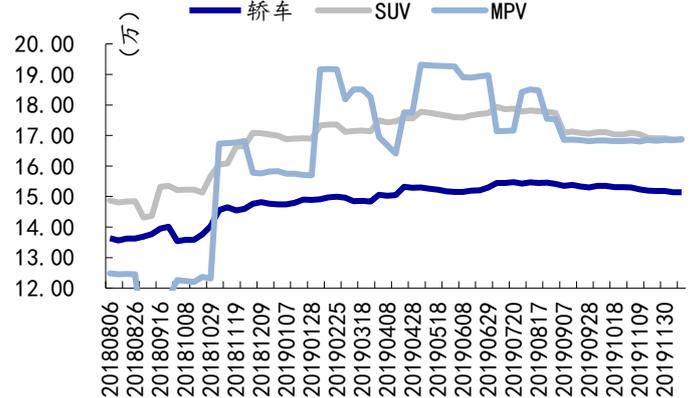
从车型看: 本周轿车的终端折扣率为 8.94%，环比-0.04 PCT，SUV 的终端折扣率为 10.41%，环比+0.02 PCT，MPV 的终端折扣率为 3.33%，环比-0.06 PCT。终端价格方面, 本周轿车终端售价 15.14 万元, 环比-0.05%, SUV 终端售价 16.86 万元, 环比 0.00%，MPV 终端售价 16.88 万元, 环比+0.18%。

图表 16: 截至 2019 年 12 月 14 日分车型, 行业终端折扣率



资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

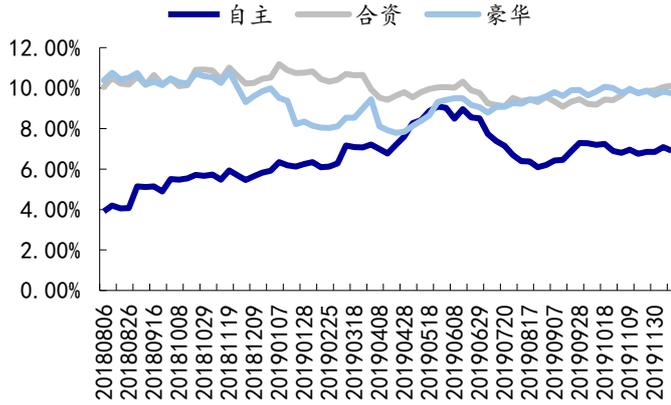
图表 17: 截至 2019 年 12 月 14 日分车型, 行业终端价格 (万元)



资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

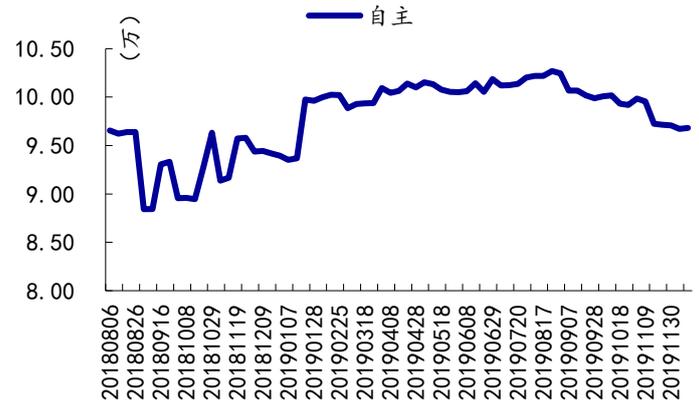
分品牌看, 自主品牌的终端折扣率本周为 6.90%，环比-0.19 PCT，合资品牌的终端折扣率为 10.11%，环比+0.06 PCT，豪华品牌的终端折扣率为 9.75%，环比-0.07 PCT。终端价格方面, 本周自主品牌终端售价 9.68 万元, 环比+0.09%，合资品牌终端售价 15.01 万元, 环比-0.07%，豪华品牌终端售价 35.11 万元, 环比+0.02%。

图表 18: 截至 2019 年 12 月 14 日分品牌, 行业终端折扣率



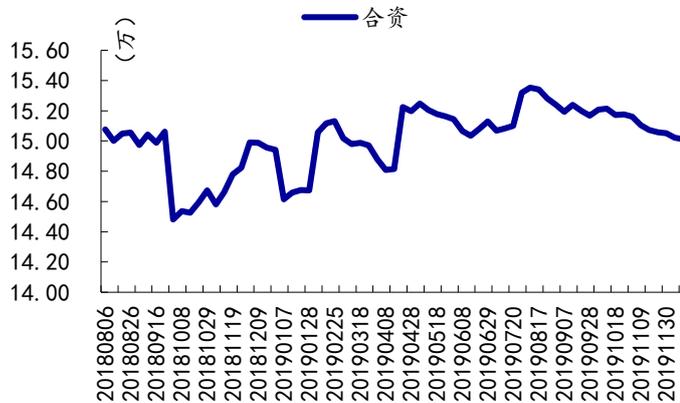
资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

图表 19: 截至 2019 年 12 月 14 日自主品牌终端价格 (万元)



资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

图表 20: 截至 2019 年 12 月 14 日合资品牌终端价格 (万元)



资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

图表 21: 截至 2019 年 12 月 14 日豪华品牌终端价格 (万元)



资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

分品牌看, 本周豪华车系终端折扣率, 环比变化较大的为沃尔沃亚太、一汽奥迪、奇瑞捷豹, 本周的终端折扣率分别为 15.23%、15.46%、10.05%, 环比变化分别为 -0.32 PCT、-0.28 PCT、-0.23 PCT。

图表 22: 豪华车系折扣率及终端价格汇总

车企	折扣率	环比/pct	终端售价/万	环比/%
奇瑞路虎	19.33%	+0.19	33.31	+0.24%
上汽凯迪拉克	13.20%	+0.01	30.98	0.00%
沃尔沃亚太	15.23%	-0.32	33.02	-0.37%
奇瑞捷豹	10.05%	-0.23	37.69	-0.25%
一汽奥迪	15.46%	-0.28	31.50	-0.34%
华晨宝马	5.25%	+0.22	37.55	+0.48%
东风英菲尼迪	12.49%	-0.08	32.30	-0.09%
广汽讴歌	7.90%	+0.22	32.81	+0.24%
北京奔驰	3.17%	-0.05	39.88	-0.05%

资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

分品牌看，本周自主车系终端折扣率，环比变化较大的为众泰汽车、吉利汽车、上汽名爵，本周的终端折扣率分别为15.12%、9.46%、6.81%，环比变化分别为-1.14 PCT、-0.47 PCT、-0.38 PCT。

图表 23: 自主车系折扣率及终端价格汇总

车企	折扣率	环比/pct	终端售价/万	环比/%
上汽荣威	13.08%	-0.16	10.13	-0.16%
长城汽车	7.37%	-0.17	10.25	-0.44%
上汽名爵	6.81%	-0.38	10.16	-0.71%
吉利汽车	9.46%	-0.47	8.54	+0.25%
众泰汽车	15.12%	-1.14	8.89	-1.34%
广汽传祺	4.42%	-0.20	10.45	-0.10%
长安汽车	5.07%	+0.05	9.42	+0.06%
魏派	3.70%	-0.05	15.49	+0.10%
奇瑞汽车	3.46%	-0.05	9.02	+0.21%
宝骏	4.44%	-0.06	7.32	-0.16%
比亚迪	1.47%	-0.11	9.36	-0.28%
江铃福特	0.53%	+0.01	14.81	-0.23%
领克	3.02%	+0.07	15.63	+0.06%

资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

分品牌看，本周合资车系终端折扣率，环比变化较大的为长安马自达、北京现代、一汽大众捷达，本周的终端折扣率分别为6.44%、9.43%、1.58%，环比变化分别为-0.71 PCT、+0.67 PCT、+0.35 PCT。

图表 24: 合资车系折扣率及终端价格汇总

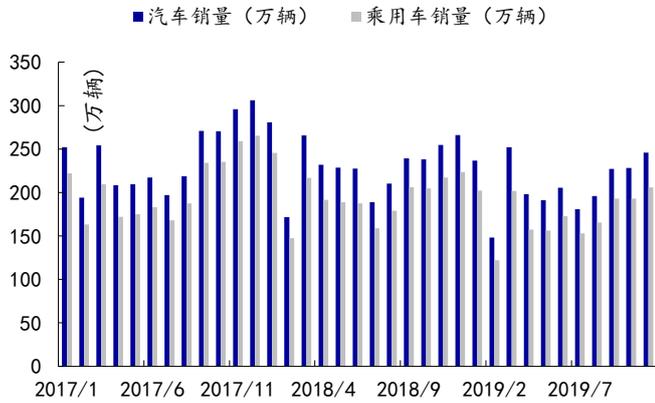
车企	折扣率	环比/pct	终端售价/万	环比/%
上汽雪佛兰	20.73%	+0.23	7.81	+0.28%
一汽大众	14.74%	+0.19	14.99	+0.33%
一汽大众捷达	1.58%	+0.35	0.00	0.00%
上汽大众	13.49%	+0.03	16.02	-0.03%
上汽别克	16.28%	-0.08	16.24	-0.11%
东风日产	8.46%	-0.22	14.35	-0.25%
东风标致	9.17%	-0.09	14.77	+0.18%
长安福特	7.62%	+0.14	14.29	+0.63%
上汽斯柯达	12.88%	-0.03	12.04	-0.03%
东风雪铁龙	8.18%	+0.02	10.60	+0.27%
东风悦达起亚	5.27%	-0.08	9.21	-0.61%
广汽三菱	9.22%	+0.07	15.72	+0.08%
广汽菲克	9.80%	+0.10	20.20	+0.15%
北京现代	9.43%	+0.67	11.68	+0.76%
广汽本田	6.15%	+0.14	16.66	+0.15%
一汽丰田	1.75%	+0.05	16.37	+0.12%
东风本田	5.27%	+0.13	16.69	+0.07%
广汽丰田	1.07%	-0.04	17.51	-0.07%
一汽马自达	3.46%	-0.01	18.39	-0.01%
长安马自达	6.44%	-0.71	14.98	-0.74%

资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

11月行业销量：产销量持续回升，产量恢复正增长

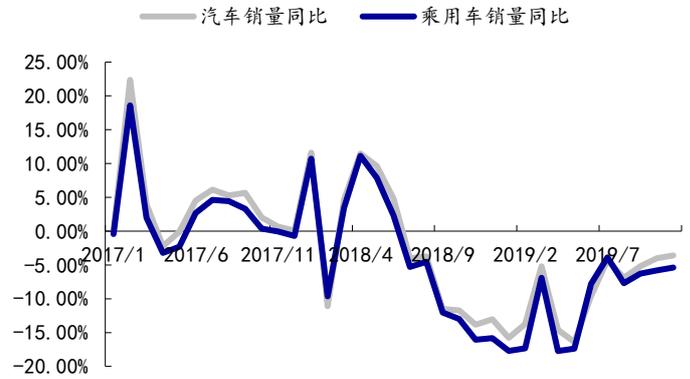
中汽协11月份销量数据，11月产销数据分别完成259.3万辆和245.7万辆，环比增长13%和7.6%，同比分别+3.8%和-3.6%。其中乘用车市场产销分别完成216.3万辆和205.7万辆，环比+11.6%和+6.7%，同比+1.9%和-5.4%，整体来看乘用车产销量环比延续增长趋势，产量同比恢复正增长，车企开启补库存周期，销量同比降幅持续收窄。

图表 25: 国内汽车行业销量 (万辆)



资料来源：中汽协，国盛证券研究所

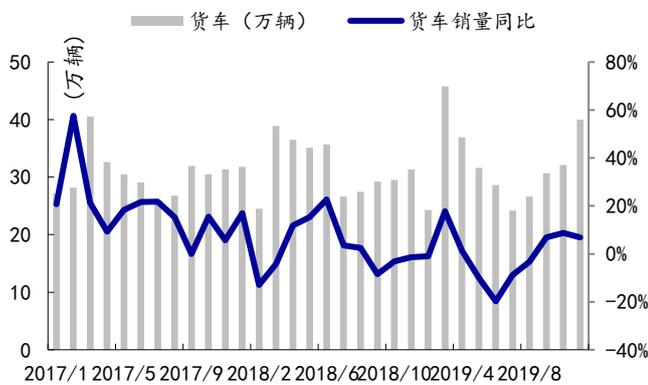
图表 26: 国内汽车行业销量增速



资料来源：中汽协，国盛证券研究所

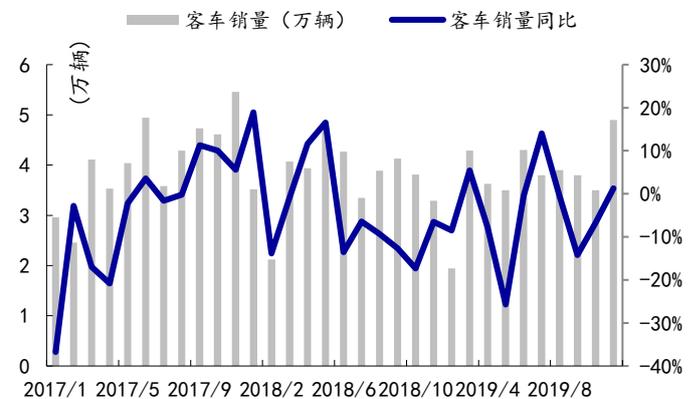
11月货车销量40.0万辆，同比+6.9%，客车销量4.9万辆，同比+1.3%。

图表 27: 国内货车行业销量及增速



资料来源：中汽协，国盛证券研究所

图表 28: 国内客车行业销量及增速



资料来源：中汽协，国盛证券研究所

11月，新能源汽车销售9.5万辆，同比-43.79%。其中，纯电型新能源汽车销售8.1万辆，同比-41.30%。

图表 29: 国内新能源车销量



资料来源: 乘联会, 国盛证券研究所

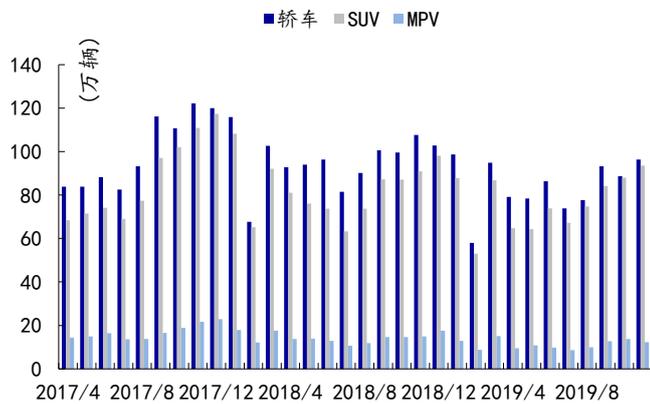
图表 30: 国内新能源车销量增速



资料来源: 乘联会, 国盛证券研究所

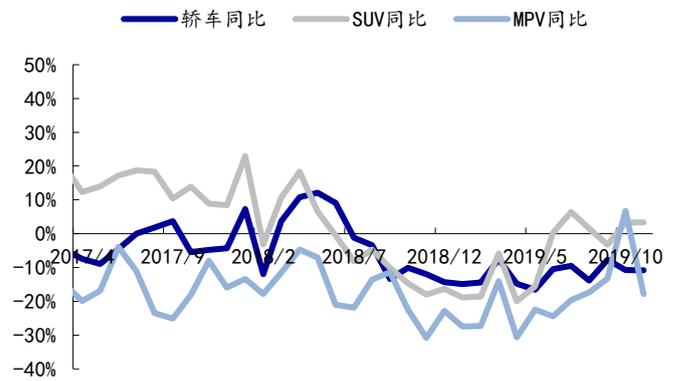
从乘用车销量结构来看, 11月轿车销量为96.3万辆, 同比-10.80%, SUV销售93.5万辆, 同比+3.30%, MPV销售12.3万辆, 同比-17.80%。

图表 31: 国内乘用车按车型销量



资料来源: 中汽协, 国盛证券研究所

图表 32: 国内乘用车按车型销量增速



资料来源: 中汽协, 国盛证券研究所

11月轿车销量排行榜前三的分别是日产轩逸、大众朗逸以及丰田卡罗拉, 11月分别销售5.43、5.16以及3.95万辆。

图表 33: 11月轿车销量排行榜

排名	车型	所属厂商	11月销量(辆)	1-11月累计(辆)
1	日产轩逸	东风日产	54348	408972
2	大众朗逸	上汽大众	51567	454548
3	丰田卡罗拉	一汽丰田	39475	317468
4	大众宝来	一汽大众	37646	302254
5	大众速腾	一汽大众	33520	275534
6	大众帕萨特	上汽大众	26024	167488
7	大众新桑塔纳	上汽大众	24043	226274
8	本田思域	东风本田	21722	224935
9	别克全新英朗	上汽通用	18296	253197
10	大众迈腾	一汽大众	17341	158298

资料来源: 中汽协, 国盛证券研究所

11月SUV销量排行榜前三的分别为哈弗H6、长安CS75、本田CR-V，分别销售4.17、2.72以及2.45万辆。

图表34: 11月SUV销量排行榜

排名	车型	所属厂商	11月销量(辆)	1-11月累计(辆)
1	哈弗H6	长城汽车	41676	344699
2	长安CS75	长安汽车	27220	164607
3	本田CR-V	东风本田	24492	194269
4	博越	吉利汽车	22166	207900
5	途观	上汽大众	20843	194094
6	荣威RX5	上汽乘用车	20460	137157
7	宋Pro	比亚迪	18465	60413
8	逍客	东风日产	17579	163770
9	奇骏	东风日产	17326	190946
10	长安CS35	长安汽车	15994	125312

资料来源: 中汽协, 国盛证券研究所

本周上市新车分别为朗逸 启航、新款帕萨特 PHEV 车型、新一代沃尔沃 S60、哈弗 H6 GT 版、新款宝马 X4、长安 CS15 E-Pro。

图表35: 本周上市新车简介

厂商	车型	上市时间	价格	简介
上汽大众	朗逸 启航	2019/12/13	9.99-12.29 万元	整体设计语言基本延续了上一代车型, 但在外观细节上有所调整。动力方面搭载 1.5L 发动机。
上汽大众	新款帕萨特 PHEV 车型	2019/12/13	补贴后售价 24.39-25.39 万元	在外观、内饰上与现款车型并无太大变化, 但相同配置分别提供了国 V 和国 VI 版。基于 MQB 平台打造。
沃尔沃亚太	新一代沃尔沃 S60	2019/12/12	28.69-46.19 万元	内外革新的新一代沃尔沃 S60 采用了新家族式设计语言, 搭载 2.0T 发动机及 2.0T 发动机与电动机组成的插电混合动力系统。
哈弗汽车	哈弗 H6 GT 版	2019/12/12	13-14.1 万元	基于哈弗 H6 车型打造, 不过对外观细节及内饰配置进行了升级。搭载 2.0T+7 速双离合变速箱的动力总成, 百公里加速 7.6s。
宝马(进口)	新款宝马 X4	2019/12/12	45.59-58.59 万元	新款宝马 X4 的整体变化不大, 但在配置方面进行了调整, 并且售价有所降低。
长安新能源	长安 CS15 E-Pro	2019/12/10	补贴后售价 10.69-12.69 万元	前脸完全采用了全新的设计, 传统的进气格栅被一体化的封闭面板所取代。动力方面, E-Pro 搭载了一台最大功率 120kW (163Ps)、最大扭矩 245Nm 的永磁同步电机。

资料来源: 爱卡汽车, 国盛证券研究所

重要公告

12月13日

【中国重汽】国家市场监督管理总局就间接控股公司股权无偿划转发出不予禁止决定书，证监会对要约豁免审核仍在进行过程中。

【西仪股份】全资子公司“承德苏垦银河”拟投资2000万元设立全资子公司“苏垦银河汽车部件盐城有限公司”，旨在做优做大做强连杆产业。

【常熟汽饰】控股股东及实际控制人罗小春和王卫清共减持常汽转债99.2万张，占发行总量10%。

【金固股份】控股股东孙金国、孙锋峰分别质押股份782.6万股（占所持股份6.18%）、160万股（占所持股份1.19%）。另孙金国解押782.55万股（占所持股份6.18%）。

【长春一东】股东一汽股权投资累计减持公司股份141万股（占总股数1%），减持计划尚未实施完毕。

【长春一东】独立董事张金山辞职。

12月12日

【永达汽车】已完成收购英之杰亚洲太平洋有限公司的全部已发行股份。

【三花智控】全资子公司三花汽零成为德国宝马汽车CLAR/FAAR-WE平台供货商，其中ETXV项目为全球独供，Chiller+EXV项目为中国独供，生命周期内销售额约6亿元，预计2022年量产。

【襄阳轴承】收到襄阳市劳动就业管理局发放的稳定岗位补贴资金1829万元。

【广汽集团】第二期股权激励计划第1个行权条件达成，可行权数量为1.7亿份。

【一汽夏利】总经理田聪明、副总经理兼生产总监于世庆、财务总监韩庭武、人事总监王建生辞职公司职务，并将在公司与南京博郡合资的天津博郡任职。

【京威股份】大股东向公司提供的借款利息因延期调至8.8%。

12月11日

【奥特佳】股东江苏帝奥所持有的5504万股股份将被司法拍卖。

【一汽轿车】持有资产进行公开挂牌转让，挂牌价格为6,500万元最终成交价格为8,120万元，受让方为长春智晟冲压件模具有限公司。

【多伦科技】全资子公司多伦车检2019年12月11日与郑建签署股权收购框架协议。拟向郑建收购其所持有的车辆检测站55%的股权，交易对价不高于人民币9900万元；拟以自有资金2.5亿元对多伦车检进行增资，注册资本将增至30,000万元。

【黎明股份】实际控制人徐涛明、吉蔚娣夫妇已减持420,800股，占总股本的0.22%，并提前终止减持计划。

12月10日

【蓝黛传动】拟将与传动零部件相关的生产与经营业务全部划转至新设立的全资子公司蓝黛机械。将对蓝黛机械进行增资，增资后蓝黛机械注册资本将增加至20,000万元。

【华达科技】公司拟终止募投项目中研发中心建设项目，将剩余的募集资金补流。

【新坐标】高管减持：董事任海军、副总经理兼董事会秘书郑晓玲、副总经理姚国兴因个人资金需求，拟减持合计不超过100,125股，减持比例不超过总股本的0.1260%。

【*ST庞大】公司公布重整计划，经裁定确认的债权总额169.7亿元。

【长安汽车】产销快报：11月总销量17.6万辆，其中重庆长安销售5.59万辆，河北长安销售0.8万辆，合肥长安2.5万辆，长安福特销售1.9万辆，长安马自达销售1.3万辆；1-11月累计总销量156.6万辆。

【江淮汽车】公司2020年度产销计划为：产销各类整车及底盘45-50万辆。

12月08日

【东方精工】以15亿元现金对价向鼎晖瑞翔、鼎晖瑞普出售普莱德合计100%的股权。

- 【文灿股份】拟 2.5 亿欧元收购百炼集团 61.96%股份，向兴业银行申请不超 4 亿贷款。
- 【一汽夏利】控股股东一汽股份将控股股权无偿划转至铁物股份，继续停牌。
- 【北汽蓝谷】发布对上交所问询函回复。源于公司斥资 5.7 亿元对外投资两家新能源产业公司。董事对投资项目投反对票，北汽蓝谷遭上交所质疑项目合理性。
- 【北特科技】控股股东靳坤累计减持 717 万股，减持比例 1.997%。

行业聚焦

12月13日

- 【行业】交通运输部印发《推进综合交通运输大数据发展行动纲要（2020-2025年）》。（汽车之家）
- 【行业】交通部：取消高速公路省界收费站工程建设进入收尾阶段，截至 12.10，全国 ETC 客户累计 1.85 亿，完成发行总任务 97%。（新浪汽车）
- 【行业】北京市交通委：自动驾驶测试方应购每车不低于 500 万交通事故保险。（新浪汽车）
- 【北汽新能源】北汽新能源与上海拿森达成战略合作，共推中国自主线控底盘跨越式发展。（盖世汽车）
- 【上汽大众】新款帕萨特 PHEV 正式上市，共推出 4 款车型，补贴后售价 24.39-25.39 万元。（盖世汽车）
- 【吉利】新款吉利远景正式预售，综合油耗 5.8L/100km。（盖世汽车）
- 【大众汽车】11 月大众品牌全球交付新车 58.64 万辆（同比+3.9%），1-11 月全球累计销量 566.31 万辆（同比-0.7%）。（汽车之家）

12月12日

- 【行业】临近 2019 年年末，造车新势力又添新人天美汽车。（盖世汽车）
- 【大陆集团】大陆开发了新型多用途接触传感器，可提高自动泊车安全性。（盖世汽车）
- 【东风集团】东风旗下企业获欧洲自动驾驶路测许可。（汽车之家）
- 【特斯拉】美国电动汽车制造商特斯拉计划于明年 1 月开始提高进口版 Model 3 在中国的售价。（盖世汽车）
- 【北京奔驰】北京奔驰顺义工厂将投产，自动化率达 90%。（汽车之家）

12月11日

- 【行业】欧盟批准 250 亿元电池项目，用于支持 7 个欧盟国家电池技术的研究和创新。（每日汽车）
- 【长城汽车】营销一把手离开，WEY 品牌正酝酿更大变革。（车云网）
- 【比亚迪】比亚迪宣布中标荷兰 259 辆纯电动大巴订单。（每日汽车）
- 【吉利汽车】吉利合作 Quenergy，实现智能城市和自动驾驶车辆商业化部署。（盖世汽车）

12月10日

- 【行业】中汽协 11 月汽车产销解读：汽车销量降幅收窄至 3.6%，新能源同比下滑 43.7%。（盖世汽车）
- 【行业】博世联手梅赛德斯-奔驰宣布在美启动自动驾驶出租车试点项目。（盖世汽车）
- 【现代汽车】现代汽车发布“2025 战略”向智能移动出行解决方案供应商转型。（盖世汽车）
- 【比亚迪】比亚迪 11 月销量破 4.1 万，新能源汽车表现不及预期。（盖世汽车）
- 【北汽集团】据路透社报道，北汽集团有意再度增持戴姆勒 5% 股权。（中国网汽车）

投资建议

四季度终端价格虽有小幅下滑，但从历史来看属于正常历史波动。11月汽车行业产销销量环比延续增长趋势，产量同比恢复正增长，车企开启补库存周期，销量同比降幅持续收窄。而根据我们对整车厂的排产数据分析，12月批发同比增速继续得到改善。整车建议关注新车周期+盈利弹性的吉利汽车，长安汽车，广汽集团；零部件建议关注成长性确定的新泉股份，科博达，精锻科技。

风险提示

汽车销量或低于预期。宏观经济增速换挡以及外部环境不确定性或影响居民整体消费能力，而汽车作为消费占比最大的细分领域，终端零售销量或受到一定抑制不及预期。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼
 邮编：100033
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市西湖区北京西路88号江信国际金融大厦
 邮编：330046
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 9层
 邮编：200120
 电话：021-38934111
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com