

2019-2-19

行业研究 | 点评报告

评级 **看好** 维持

## 汽车与汽车零部件行业

## 长江汽车 | 需求环比改善，去库存或将延续

## 报告要点

## ■ 事件描述

中汽协公布 2019 年 1 月销量。

## ■ 事件评论

- **整车厂延续去库存，批发销量维持低位；春节旺季叠加低基数，零售数据改善明显，略超市场预期。**根据乘联会数据，1 月乘用车零售 218.4 万辆，同比下滑 4%，环比下滑 3.5%，同比降幅显著收窄；1 月乘用车批发销量 202.1 万辆，同比下滑 17.7%，环比下滑 9.5%，同比降幅小幅扩大。主要原因：1) 从季节因素看，今年春节比去年早半个月，1 月旺销日更多，零售端受益；2) 从基数原因看，2017 年底购置税优惠退出造成部分提前消费，2018 年 1 月零售基数较低，整车厂补库存；与去年同期相比，2019 年 1 月整车厂处于去库存初期，导致批发数据落后于零售数据。考虑上述两个因素，在 2-3 月体现为负面影响，预计未来销量增速数据或有反复。
- **受益补贴新政出台前的抢购效应，新能源乘用车销量同比大幅增长。**2019 年新能源汽车补贴预计会有较大幅度退坡，新政落地前消费者抢购情绪明显，1 月新能源乘用车销量 8.5 万辆 (+151%)，低基数背景下实现高增长。
- **工程车需求旺盛，1 月重卡销量延续高景气。**1 月重卡销量 9.87 万辆，同比下滑 9.9%，环比增长 19.6%，市场需求较旺盛。主要原因：1) 基建投资增速回升带来的工程车需求依旧保持高位；2) 环保趋严刺激天然气重卡销量维持高位。3 月是开工旺季，2 月厂商仍将持续补库存，预计行业销量约在 8-9 万辆，同比增长 15% 左右。全年来看，基建持续发力，重点地区国 III 加速淘汰贡献增量，预计 2019 年销量 100 万辆左右。
- **投资建议：经济预期企稳以及政策转暖，行业左侧拐点确立，建议超配汽车。**一方面，2018 年贸易战、去杠杆等因素使居民对经济预期较为悲观，压制汽车消费，这些因素在 2019 年有边际改善；另一方面，1 月已出台汽车刺激方案，从鼓励老旧车型淘汰、汽车下乡等方面推动汽车消费。我们判断未来各地消费刺激政策将陆续出台，汽车销量将企稳回升。推荐三条主线：1) 有积极变化的整车企业：江铃汽车、长安汽车、比亚迪。2) 有业绩弹性的零部件成长股：星宇股份、拓普集团。3) 长期稳健增长的蓝筹：上汽集团、华域汽车、潍柴动力、宇通客车。

分析师 高登

☎ (8621) 61118738

✉ gaodeng@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490517120001

分析师 高伊楠

☎ (8621) 61118738

✉ gaoyin@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490517060001

分析师 邓晨亮

☎ (8621) 61118738

✉ dengcl@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490518040003

联系人 袁子杰

☎ (8621) 61118738

✉ yuanzj1@cjsc.com.cn

## 市场表现对比图（近 12 个月）



资料来源：Wind

## 相关研究

《长江汽车再论“以旧换新”政策效果几何？》  
2019-2-18

《刺激政策出台，行业拐点即将到来》2019-1-29

《汽车行业四季度基金持仓分析——配置比例持续下行，刺激政策有望加速拐点》2019-1-24

- 风险提示：**
1. 经济环境显著恶化影响购车需求；
  2. 新车销量不达预期导致公司业绩不达预期。

## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

看 好: 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性: 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡: 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

买 入: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级: 由于我们无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使我们无法给出明确的投资评级。

**相关证券市场代表性指数说明:** 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; 香港市场以恒生指数为基准。

## 联系我们

### 上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

### 武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

### 北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

### 深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

## 分析师声明

作者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, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解, 本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与, 不与, 也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系, 特此声明。

## 重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格, 经营证券业务许可证编号: 10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行, 仅供长江证券股份有限公司 (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。本报告的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌, 过往表现不应作为日后的表现依据; 在不同时期, 本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告; 本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法, 并不代表本公司或其他附属机构的立场; 本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时, 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。

本公司及作者在自身所知范围内, 与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告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、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的, 应当注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的, 本公司将保留向其追究法律责任的权利。