

2019-6-12

行业研究 | 点评报告

评级 **看好** 维持

汽车与汽车零部件行业

中汽协 5 月销量点评：下滑幅度企稳，迎接拐点到来

报告要点

■ 事件描述

中汽协公布 2019 年 5 月汽车产销数据。

■ 事件评论

- **去库存下需求回暖，批发呈现底部特征。** 1) 根据乘联会数据，5 月狭义乘用车综合销量为 158.2 万辆，同比-12.5%，降幅相对 4 月-16.9%已有所收窄，主要原因在于经销商加大 V 清库力度，行业需求有所回暖。2) 5 月乘用车批发销量 156.1 万辆，同比-17.4%，主要由于厂商主动调节批产节奏，且从增速看下滑幅度已经企稳，呈现底部特征。3) 根据乘联会数据，5 月渠道库存下降 8.4 万辆，去库力度明显强于往年同期，当前行业库存已在健康水平。4) 后续随刺激政策落地，各地有望推出跟进措施拉动汽车消费，前期被压制的需求释放，零售增速有望率先反弹并逐季改善，批发增速受库存调节影响将略微滞后零售得到回正。
- **5 月重卡销量同比微降，行业维持高景气。** 5 月重卡行业销量 10.8 万辆，在 2018 年 11.4 万辆高基数基础上同比微降 4.7%，持续维持高景气，符合预期。工程车方面，房地产显示较强韧性，基建投资增速缓慢回升，支撑工程车需求；物流车方面，2019 年 7 月 1 日全国天然气重卡即将实施国 VI 标准，带来提前抢购，同时国 III 限行力度持续增加，加速更新需求。基建和环保持续发挥作用，行业销量将保持平稳，预计全年销量在 100 万辆以上。
- **高基数+燃油车分流，5 月新能源汽车销量增速回落。** 5 月新能源汽车销量 10.4 万辆，同比增长 1.8%，增速回落。其中乘用车销量 9.6 万辆，同比增长 14.4%，商用车销量 0.9 万辆，同比下滑 53.7%。增速回落主要由于 2018 年补贴过渡期于 6 月 11 日结束，行业 5 月大幅抢装使得同期基数较高，另一方面由于今年 5 月传统乘用车加大促销，也分流一部分购车需求。
- **投资建议：行业左侧拐点确立，建议超配汽车。** 随着汽车刺激政策的逐步落地，以及增值税下调、降税等效应逐渐显现，销量有望持续回暖，建议超配汽车。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、凌云股份。3) 长期稳健增长的蓝筹：潍柴动力、上汽集团、华域汽车。

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 **陈斯竹**

☎ (8621) 61118738

✉ chenzs1@cjsc.com.cn

市场表现对比图（近 12 个月）



资料来源：Wind

相关研究

《行业筑底，静待拐点》2019-6-11

《刺激政策陆续落地，静待拐点到来》2019-6-9

《高基数下维持高景气，5 月重卡销量符合预期》2019-6-4

风险提示：

1. 经济环境明显恶化，影响消费者购车情绪；
2. 汽车刺激政策过晚推出，对当年销量提振效果有限。



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。