

2019-7-10

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 6 月销量点评：乘用车降幅收窄，商用车短期承压

报告要点

■ 事件描述

中汽协公布 6 月汽车行业产销数据。

■ 事件评论

- **乘用车：国 V 促销清库带来零售销量回升，低基数下批发降幅收窄。** 1) 零售：6 月狭义乘用车综合销量 176.6 万辆，同比增长 4.9%，增速转正，国 V 清库对终端需求拉动效果显著。2) 批发：6 月乘用车批发销量 172.8 万辆，同比下滑 7.8%，下滑幅度相比 5 月的-17.4%明显收窄，主要原因包括：国 V 库存清理取得成效，国 VI 补库带来批发回暖；去年受贸易战影响，整车厂产销态度谨慎，6 月基数较低。3) 库存：6 月经销商库存系数为 1.38，同比下降 28.5%，环比下降 16.4%，当前行业库存处于较低水平。4) 展望后续，短期需求或受到透支，随着减税效果逐步显现、刺激政策逐步实施，下半年需求仍有望温和复苏，批发增速有望于三季度转正并逐季改善。
- **商用车：大吨小标治理影响显现，短期货车销量承压。** 5 月下旬起公安部等多部委严查货车行业内大吨小标的现象，不合规货车无法上牌。受此影响，6 月轻卡销量 13.1 万辆，同比下滑 22.7%，相比前五个月（累计同比增长 2.7%）有明显下滑；6 月重卡销量 10.4 万辆，同比下滑 7.5%，下滑幅度略微扩大。重卡销量下滑除大吨小标影响外，5 月天然气重卡抢装透支需求也是原因之一。后续来看，大吨小标治理或延续至 8 月底，天然气重卡需求恢复也需 2-3 个月，短期重卡销量或将承压，预计 7 月销量在 6.5-7 万辆，同比下滑 10%左右，全年销量目标维持 100 万辆以上。
- **新能源：过渡期末抢装+去年同期低基数，新能源汽车销量大幅增长。** 6 月新能源汽车销量 15.2 万辆，同比增长 80.0%，其中乘用车 13.7 万辆，同比增长 87.6%，增势强劲。新能源高增长主要有两个原因：1) 补贴过渡期于 6 月 25 日截止，车企抢装意愿较强；2) 2018 年过渡期错峰使得去年同期基数较低。
- **投资建议：下半年行业景气回升，当前估值仍处历史低位，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。

- 风险提示：**
1. 下半年经济环境显著恶化导致需求疲软；
 2. 车企之间激烈价格战导致盈利能力受损。

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

《批发零售增速改善，库存处于低位》2019-7-9

《汽车板块上市公司 2019 年中报业绩前瞻——销量见底，迎接拐点到来》2019-7-5

《6 月重卡销量点评：短期销量扰动，全年维持 100 万辆以上》2019-7-1

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合规范围内, 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。