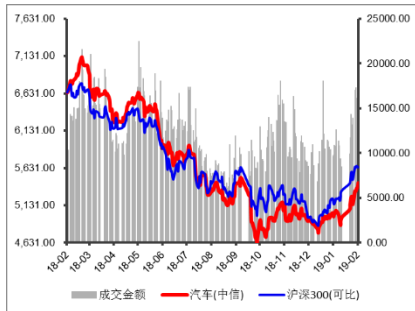


## 汽车行业

## 汽车行业 3 月展望

2019 年 3 月 1 日

行业近一年市场表现



分析师：平海庆

执业证书编号：S0760511010003

电话：010-83496341

邮箱：pinghaiqing@sxzq.com

研究助理：

张湃

电话：0351-8686775

邮箱：zhangpai@sxzq.com

李召麒

电话：010-83496307

邮箱：lizhaoqi@sxzq.com

地址：

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

北京市西城区平安里西大街中海国际中

心 7 层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

中性

行业研究/行业月报

### 市场回顾

➤ **市场大幅上涨。**2019 年 2 月（截止至 2 月 27 日），沪深 300 上涨 14.89%，汽车行业上涨 14.91%。从细分行业来看，7 个子行业（中信三级）客车汽车上涨最多，上涨 31.03%，乘用车涨幅最少，上涨 11.93%。汽车相关的 14 个概念板块普遍上涨，全部上涨，其中吉利概念指数涨幅最多，上涨 27.39%，充电桩指数上涨最少，上涨 20.47%。

### 行业回顾

- **汽车低谷叠加春节假期，汽车销量表现不佳。**2019 年 1 月，我国汽车生产 236.52 万辆，环比下降 4.71%，同比下降 12.05%；销售 236.73 万辆，环比下降 11.05%，同比下降 15.76%，十分接近我们之前 240 万辆的销售预测。乘用车主要品种销量均不佳，与上月相比，基本型乘用车（轿车）销量降幅略低，其他三大类乘用车品种均呈较快下降，交叉型乘用车降幅更为明显。
- **汽车消费结构逐渐调整，整体销量底部浮动。**由于暂无改善迹象，且今年一二月新车发布较少，2019 年 3 月，汽车销量或将低于去年同期的 265 万辆，降至 250 万辆左右。分车型来看，随着轿车换代周期的到来，SUV 换车周期未到，预计轿车销售份额将进一步扩大。预计 2019 年 3 月，交叉型乘用车、MPV 与 SUV 的降幅居前，轿车销量降幅较少。乘用车中，消费结构的变化以及未来可能实行的新“汽车下乡”政策，预计 2019 年 3 月 A00 级销售仍可保持较高增幅。我们分析，由于经济下行，日系、德系车处于换代周期，同时由于保值率较高，所以消费者偏向于购置日系、德系汽车，使得自主品牌销售压力较大。预计 2019 年 3 月日系、德系、其他品牌同比销售增长，美系、韩系、法系、自主品牌销售同比将



下降。

- **商用车销量或将逐渐改善。**2019年1月。商用车生产37.01万辆，环比下降13.44%，同比增长3.18%；销售34.62万辆，环比下降19.18%，同比下降2.18%。分车型来看，3月份货车产销接近2018年3月；客车市场或将继续回暖，客车3月销量或持平于2018年同期。
- **新能源汽车表现良好，未来仍有增长空间。**1月产销分别完成9.07万辆和9.57万辆，比上年同期分别增长113%和138%。1月，纯电动汽车增速较快。其中纯电动汽车产销分别完成6.70万辆和7.49万辆，比上年同期分别增长141.1%和179.7%；插电式混合动力汽车产销分别完成2.37万辆和2.08万辆，比上年同期分别增长59.92%和54.55%。预计2019年3月，新能源汽车仍将保持较高同比增速。
- **上汽龙头优势依然明显，大部分上市公司汽车产销量同比下降。**从累计销量来看，大部分公司没有达到去年同期的销量水平，广汽、长城、东风、金龙、宇通、江淮较为稳定，整体销量不及2018年。预计2019年3月，上汽、广汽、长城汽车或将有较好的表现，长安、福田、江淮等销售或表现一般。

### 投资建议

- 由于汽车整体消费低迷，2月汽车板块整体涨幅较低。3月来看，预计整体销量逐渐稳定，板块整体也将回暖。产销数据中，大中型客车销量率先回升，工程车辆也随着春季开工销量逐渐走强，短期建议关注客车、卡车板块。概念板块中，锂电池企业预告逐渐发布，特斯拉建厂消息不断，3月建议关注特斯拉、锂电池、新能源汽车、汽车后市场板块。
- 长期策略来看，汽车行业产销增速逐渐放缓，行业竞争加剧，未来仍有一定下行压力，但国家推出的汽车下乡计划后，部分企业已经开始响应，并针对性的进行补贴。同时，新能源汽车质量的不断提升，续航能力的持续加强，使得新能源汽车销量持续走高。汽车

行业仍然存在结构性投资机会。因此，建议关注三条主线：

- 一是**技术积累雄厚，业绩稳步增长，车型布局较广的整车龙头**，建议关注：上汽集团；
- 二是技术优势领先，议价能力较强的**产品升级空间较大的零部件行业龙头供应商**，建议关注：星宇股份、华域汽车；
- 三是**聚焦新能源汽车产业链**，新能源汽车行业利好条件多、潜在需求大、上升空间大、业绩爆发力强，上游产业链技术需求高，缺乏中高端产能，**技术领先、中高端产能充分的供应商有望依托行业快速扩大规模**，建议自上而下寻找优质标的，建议关注：当升科技、先导智能。

**风险提示：**汽车行业政策大幅调整；汽车销量不及预期；股市震荡风险。

## 目录

1.行业市场表现 .....	8
1.1 行业整体表现 .....	8
1.2 细分行业市场表现 .....	8
1.3 相关概念板块市场表现 .....	9
1.4 个股表现 .....	10
2. 行业情绪低迷，低谷仍将维持.....	11
2.1 行业情绪低迷，低谷仍将维持 .....	11
2.1.2 全车型同比增速下滑.....	15
2.1.3 自主品牌份额回升.....	16
2.2 商用车产销增速略有好转 .....	18
2.3 新能源汽车产销表现亮眼 .....	23
3.原材料：整体价格稳定，橡胶价格小幅上涨.....	24
4.上市公司产销数据.....	26
5.重要政策 .....	28
6.投资建议 .....	29
7.风险提示 .....	30

## 图表目录

图 1: 过去一个月行业涨跌幅 (%) .....	8
图 2: 过去一个月汽车细分行业涨跌幅 (%) .....	9
图 3: 过去一个月概念板块涨跌情况 .....	9
图 4: 汽车月产销情况 (万辆, %) .....	12
图 5: 汽车累计产销情况 (万辆, %) .....	12
图 6: 社会消费品零售总额情况 .....	12
图 7: 汽车消费额月度增速 .....	12
图 8: 规模以上工业增加值情况 (%) .....	12
图 9: 汽车行业市占率分布情况 (外圈本月, 内圈上月) .....	13
图 10: 乘用车月产销情况 (万辆, %) .....	14
图 11: 乘用车累计产销情况 (万辆, %) .....	14
图 12: 乘用车周销售情况 .....	14
图 13: 乘用车销售份额分布情况 .....	16
图 14: 分国别乘用车销量占比 (外圈为本月, 内圈为上月) .....	17
图 15: 商用车产销情况 (单位: 万辆, %) .....	18
图 16: 商用车累计产销情况 (单位: 万辆, %) .....	18
图 17: 货车产销情况 (单位: 辆, %) .....	19
图 18: 货车分车型销售份额 .....	20
图 19: 货车累计产销情况 (单位: 辆, %) .....	20
图 20: 客车产销情况 (单位: 辆, %) .....	22
图 21: 客车分车型销售份额 .....	22
图 22: 客车累计产销情况 (单位: 辆, %) .....	22

图 23: 新能源汽车产销数据 (万辆, %)	23
图 24: 新能源汽车累计产销数据 (万辆, %)	23
图 25: 天胶 (标准胶) 市场均价价格走势 (元/吨, %)	25
图 26: 轮胎专用胶市场价格走势 (元/吨, %)	25
图 27: 冷轧薄板 (1.00MM) 价格走势 (元/吨, %)	25
图 28: 磷酸铁锂正极材料国内价格走势 (元/吨, %)	25
图 29: 钴酸锂正极材料国内价格走势 (元/吨, %)	25
图 30: 三元正极材料国内价格走势 (元/吨, %)	25
图 31: 天然石墨负极材料价格走势 (元/吨, %)	26
图 32: 磷酸铁锂 (电解液) 价格走势 (元/吨, %)	26
图 33: 湿法薄膜国内价格走势 (元/平方米, %)	26
图 34: 干法薄膜国内价格走势 (元/平方米, %)	26
图 35: 主要上市公司销量	27
表 1: 过去一个月涨跌幅排名前十的个股 (%)	10
表 2: 过去一个月各细分行业 (中信三级) 涨跌排名前三的个股 (%)	11
表 3: 月销量排名前十的车型 (单位: 万辆, %)	15
表 4: 乘用车细分市场销售情况	16
表 5: 分国别乘用车销量数据	17
表 6: 商用车前十家生产企业销量排名 (单位: 万辆)	18
表 7: 货车细分车型产量情况 (单位: 万辆, %)	21
表 8: 细分车型销量情况 (单位: 万辆, %)	21
表 9: 客车分车型产量数据 (单位: 万辆, %)	22
表 10: 分车型销量数据 (单位: 万辆, %)	23



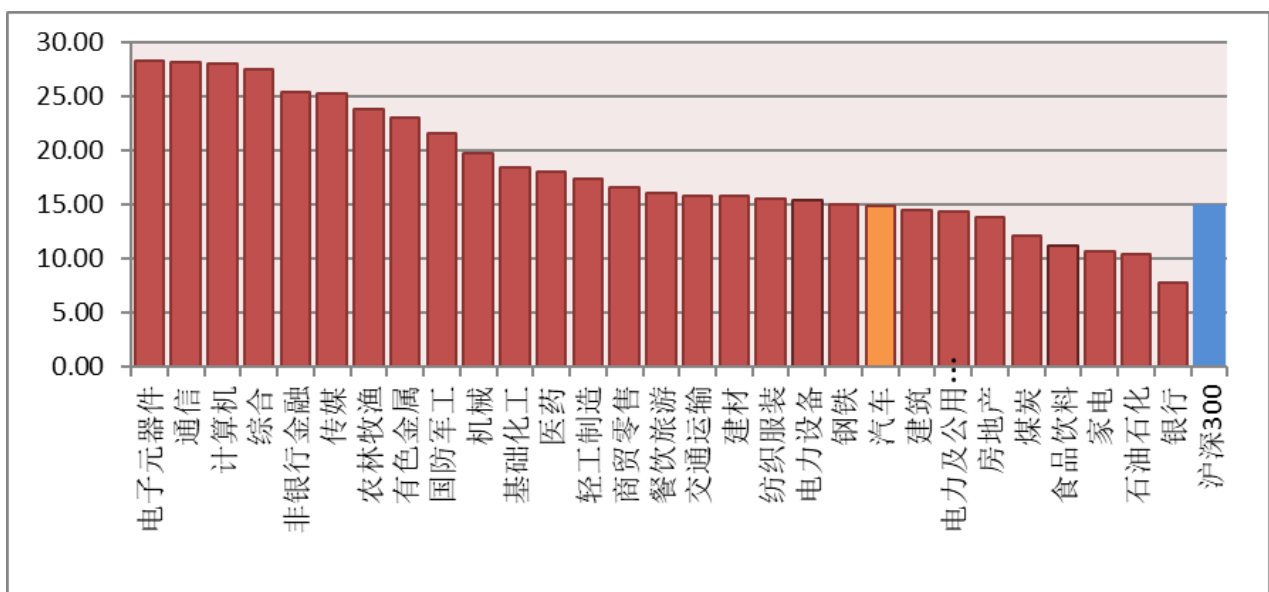
表 11: 新能源汽车产销情况 (万辆, %)	24
表 12: 上市公司汽车产量数据	27
表 13: 上市公司汽车销量数据	28
表 14: 近期汽车行业相关重要政策梳理	28

## 1. 行业市场表现

### 1.1 行业整体表现

2019年2月（截止至2月27日），沪深300上涨14.89%，汽车行业上涨14.91%，在中信一级行业中排名第23/29位。

图1：过去一个月行业涨跌幅（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

### 1.2 细分行业市场表现

2019年2月（截止至2月27日），从细分行业来看，7个子行业（中信三级）客车汽车上涨最多，上涨31.03%，乘用车涨幅最少，上涨11.93%。



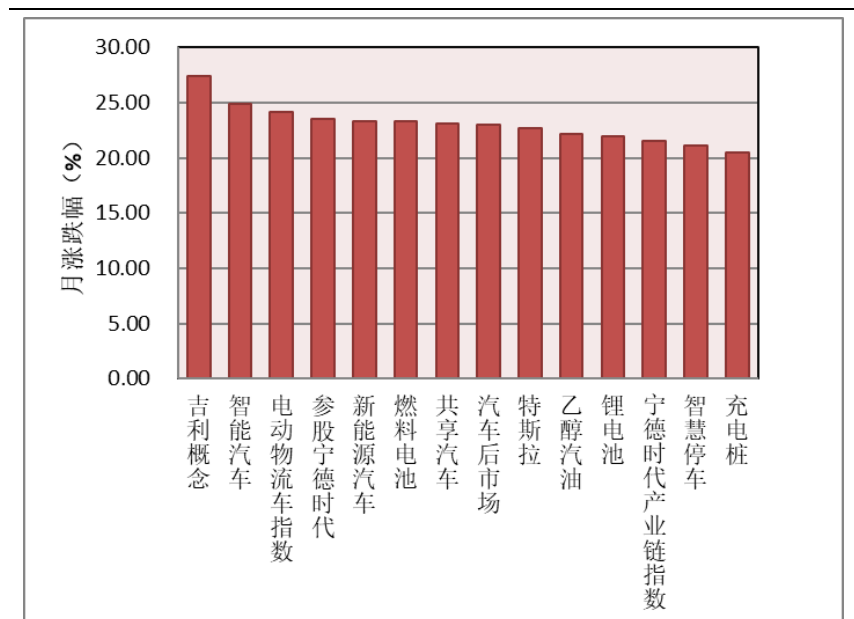
图 2：过去一个月汽车细分行业涨跌幅（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

### 1.3 相关概念板块市场表现

图 3：过去一个月概念板块涨跌情况



数据来源：wind，山西证券研究所

2019年2月（截止至2月27日），汽车相关的14个概念板块（wind概念板块，包括参股宁德时代、特斯拉、充电桩、智慧停车、汽车后市场、锂电池、新能源汽车、智能汽车、电动物流车指数、乙醇汽油、共享汽车、吉利概念和宁德时代产业链指数）全部上涨，其中吉利概念指数涨幅最多，上涨27.39%，充电桩指数上涨最少，上涨20.47%。

## 1.4 个股表现

2019年2月，汽车行业（中信一级）除资产重组且主营业务已经发生重大变更的贝瑞基因有179只个股，其中177只个股实现上涨，其中中通客车以58.12%的涨幅领涨，长青股份以1.84%的跌幅领跌。表1整理了汽车行业涨跌幅排名前十的个股，表2整理了各个细分行业涨跌幅后十的个股。

表1：过去一个月涨跌幅排名前十的个股（%）

涨幅前十的个股			涨跌幅后十的个股		
代码	简称	月涨跌幅	代码	简称	月涨跌幅
000957.SZ	中通客车	58.12	603768.SH	长青股份	-1.84
002708.SZ	光洋股份	55.63	601965.SH	中国汽研	-0.13
000622.SZ	恒立实业	47.56	300176.SZ	鸿特科技	0.39
600303.SH	曙光股份	43.02	603377.SH	东方时尚	0.49
600218.SH	全柴动力	40.54	601127.SH	小康股份	3.21
601258.SH	庞大集团	40.48	600741.SH	华域汽车	3.36
000996.SZ	中国中期	39.24	600660.SH	福耀玻璃	4.51
002607.SZ	亚夏汽车	38.48	002537.SZ	海联金汇	5.97
000710.SZ	贝瑞基因	37.32	600579.SH	天华院	5.97
002239.SZ	奥特佳	37.04	600104.SH	上汽集团	6.35

数据来源：wind，山西证券研究所

表 2：过去一个月各细分行业（中信三级）涨跌排名前三的个股（%）

所属行业	涨幅排名前三的个股			涨跌幅后三的个股		
	代码	公司简称	月涨跌幅 (%)	代码	公司简称	月涨跌幅 (%)
乘用车	000572.SZ	海马汽车	27.27	601127.SH	小康股份	3.21
	000800.SZ	一汽轿车	23.13	600104.SH	上汽集团	6.35
	600418.SH	江淮汽车	21.25	000625.SZ	长安汽车	13.83
卡车	600166.SH	福田汽车	21.05	000951.SZ	中国重汽	12.23
	000550.SZ	江铃汽车	18.68	600104.SH	上汽集团	15.92
	600006.SH	东风汽车	17.36	000625.SZ	长安汽车	17.36
客车	000957.SZ	中通客车	58.12	600213.SH	亚星客车	19.32
	600303.SH	曙光股份	43.02	600609.SH	金杯汽车	19.54
	600066.SH	宇通客车	29.47	000868.SZ	安凯客车	24.26
专用汽车	603611.SH	诺力股份	27.57	601965.SH	中国汽研	-0.13
	300201.SZ	海伦哲	18.81	300201.SZ	海伦哲	18.81
	601965.SH	中国汽研	-0.13	603611.SH	诺力股份	27.57
汽车零部件	002708.SZ	光洋股份	55.63	603768.SH	常青股份	-1.84
	000622.SZ	恒立实业	47.56	300176.SZ	鸿特科技	0.39
	600218.SH	全柴动力	40.54	600741.SH	华域汽车	3.36
汽车销售及服务	601258.SH	庞大集团	40.48	603377.SH	东方时尚	0.49
	000996.SZ	中国中期	39.24	600653.SH	申华控股	11.71
	002607.SZ	亚夏汽车	38.48	600327.SH	大东方	15.33
摩托车及其他	603776.SH	永安行	33.69	603129.SH	春风动力	8.19
	601777.SH	力帆股份	21.12	600877.SH	ST 嘉陵	8.41
	603787.SH	新日股份	19.27	603766.SH	隆鑫通用	13.29

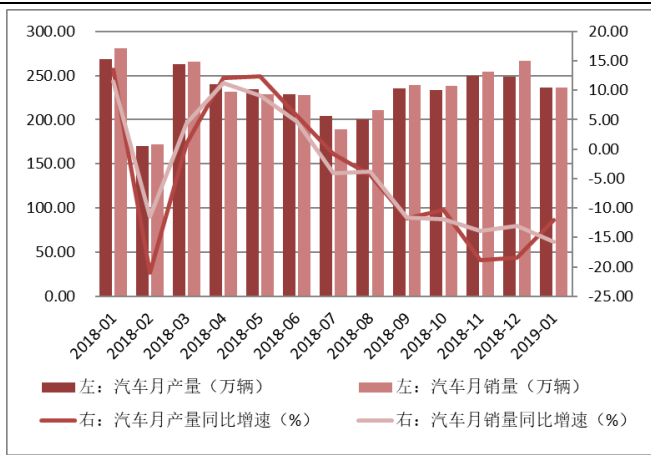
数据来源：wind，山西证券研究所

## 2. 行业情绪低迷，低谷仍将维持

### 2.1 行业情绪低迷，低谷仍将维持

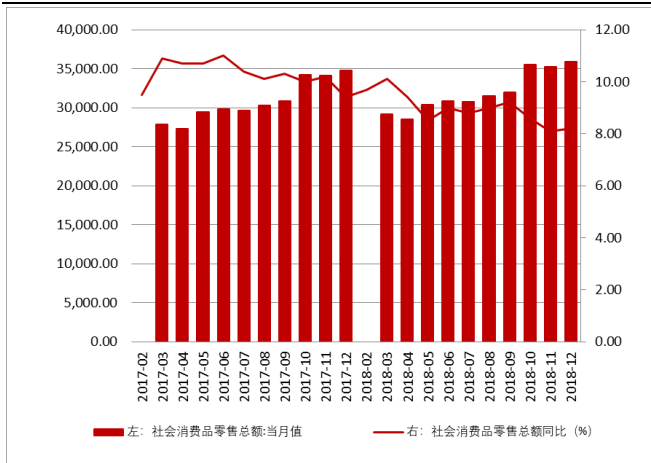
根据中汽协相关数据，2019 年 1 月，我国汽车生产 236.52 万辆，环比下降 4.71%，同比下降 12.05%；销售 236.73 万辆，环比下降 11.05%，同比下降 15.76%，十分接近我们之前 240 万辆的销售预测。由于暂无改善迹象，且今年一二月新车发布较少，2019 年 3 月，汽车销量或将低于去年同期的 265 万辆，降至 250 万辆左右。

图 4：汽车月产销情况（万辆，%）



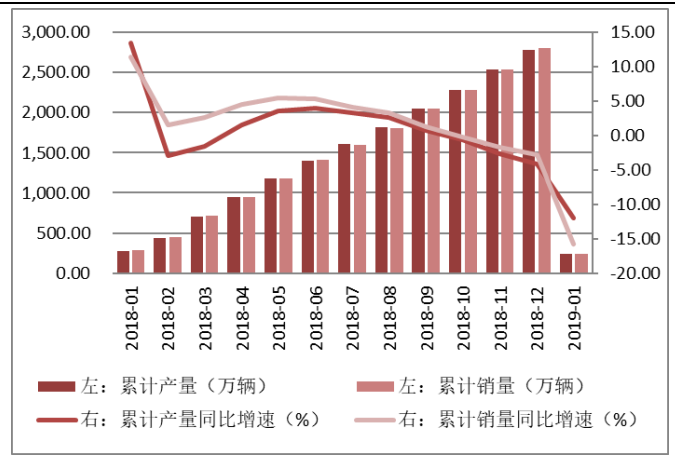
数据来源：wind，山西证券研究所

图 6：社会消费品零售总额情况



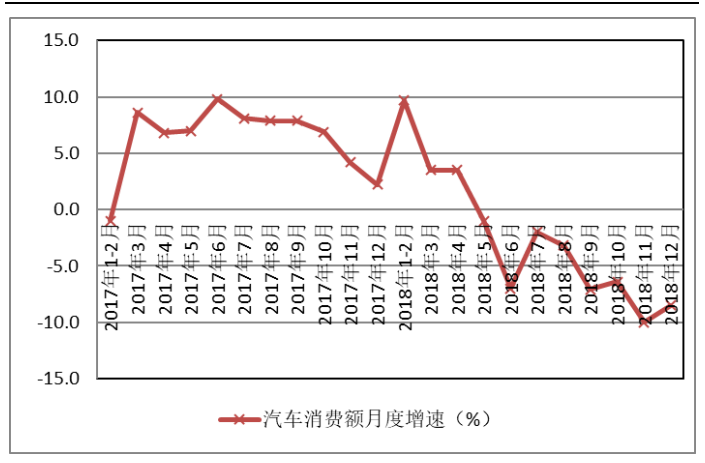
数据来源：wind，山西证券研究所

图 5：汽车累计产销情况（万辆，%）



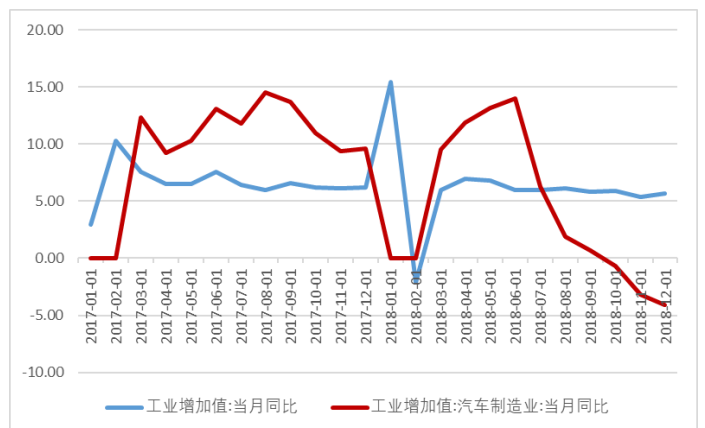
数据来源：wind，山西证券研究所

图 7：汽车消费额月度增速



数据来源：乘联会，山西证券研究所

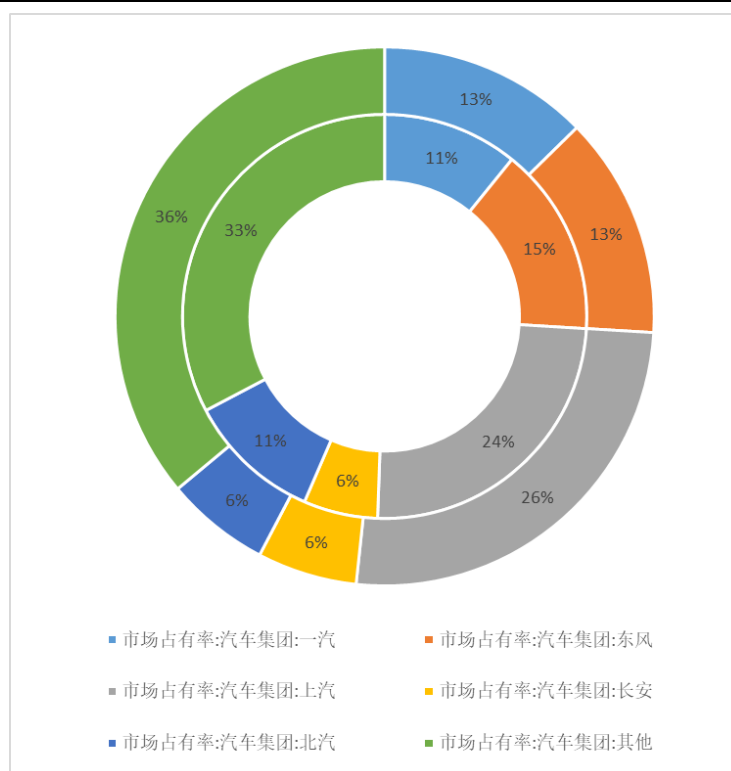
图 8：规模以上工业增加值情况（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

从公司角度看：1) 汽车行业较为集中且全年变化不大，上汽、一汽、东风、长安、北汽 5 家公司市场占有率合计为 63.95%，较上个月有所下降；2) 上汽集团龙头地位显著，占比较为稳定，市占率水平遥遥领先于其他公司。北汽市场占有率下降较大，东风、一汽、上汽的市场占有率略有上升。

图 9：汽车行业市占率分布情况（外圈本月，内圈上月）

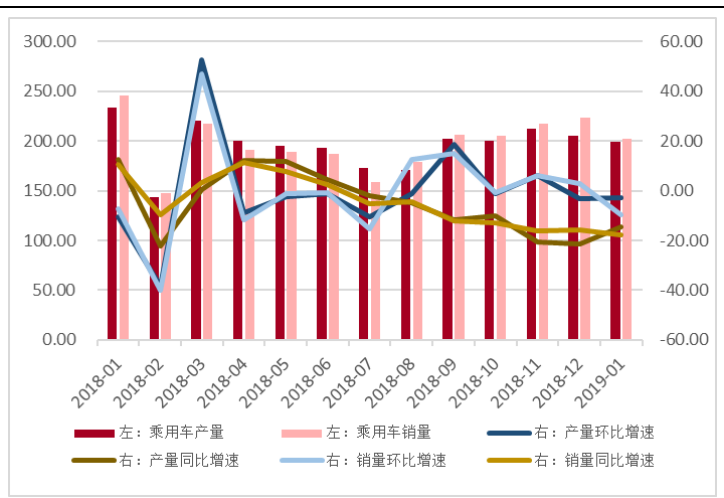


资料来源：wind，山西证券研究所

### 2.1.1 乘用车销量下行，三月汽车销售压力大

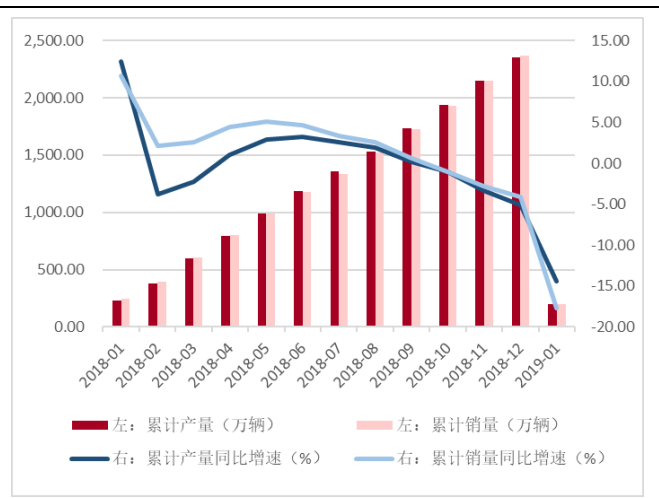
根据中汽协相关数据，1 月乘用车生产 199.51 万辆，环比下降 2.90%，同比下降 14.39%；销售 202.11 万辆，环比下降 9.49%，同比下降 17.71%。

图 10：乘用车月产销情况（万辆，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

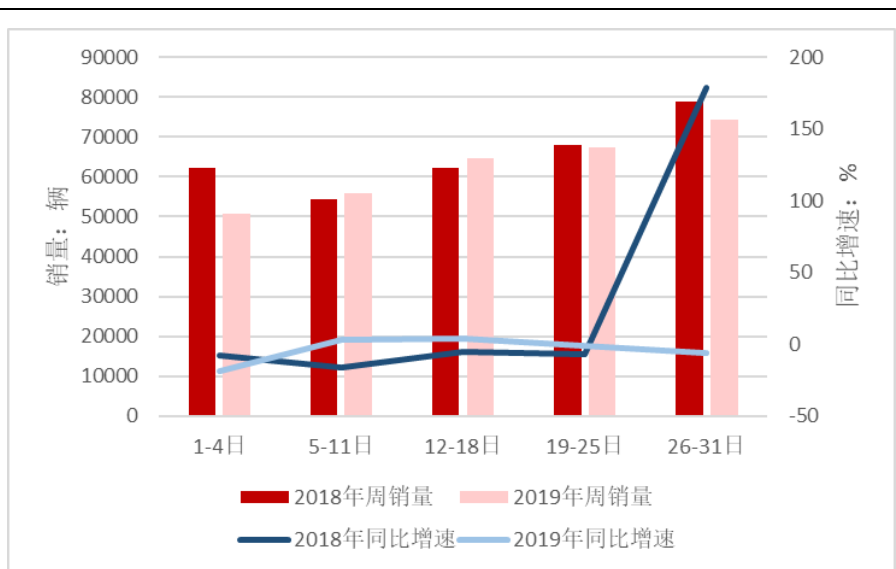
图 11：乘用车累计产销情况（万辆，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

根据乘联会对周乘用车销量的统计数据，2019年1月第一周下滑较大，随后第二周、第三周销售较为平稳，第四周第五周由于临近春节，销量较低。

图 12：乘用车周销售情况



数据来源：乘联会，山西证券研究所

表 3：月销量排名前十的车型（单位：万辆、%）

排名	轿车		SUV		MPV	
	品牌	销量	品牌	销量	品牌	销量
1	朗逸	5.95	哈弗 H6	4.50	五菱宏光	3.82
2	轩逸	4.50	博越	2.75	宝骏 730	1.41
3	卡罗拉	3.77	宝骏 510	2.09	宝骏 360	1.08
4	英朗	3.46	CS35	1.96	别克 GL8	0.84
5	捷达	3.11	RAV4	1.79	菱智	0.65
6	桑塔纳	2.88	本田 CRV	1.71	宋 MAX	0.50
7	科沃兹	2.83	逍客	1.66	别克 GL6	0.40
8	雷凌	2.67	CS75	1.65	传祺 GM6	0.39
9	宝来	2.48	奇骏	1.63	奥德赛	0.30
10	思域	2.44	帝豪 GS	1.55	瑞风 M3	0.29
	合计	34.08		21.29		9.69
	所占比重	34.56		24.22		74.76

数据来源：中汽协，山西证券研究所

## 2.1.2 全车型同比增速下滑

根据中汽协相关数据，1月，乘用车主要品种销量均不佳，与上月相比，基本型乘用车（轿车）销量降幅略低，其他三大类乘用车品种均呈较快下降，交叉型乘用车降幅更为明显；与上年同期相比，四大类乘用车品种销量均呈两位数快速下降，多功能乘用车（MPV）和交叉型乘用车降幅居前。

1月，基本型乘用车（轿车）销售 98.62 万辆，环比下降 4.11%，同比下降 14.89%；运动型多用途乘用车（SUV）销售 87.89 万辆，环比下降 10.47%，同比下降 18.86%；多功能乘用车（MPV）销售 12.96 万辆，环比下降 26.45%，同比下降 27.44%；交叉型乘用车销售 2.64 万辆，环比下降 43.54%，同比下降 25.99%。预计 2019 年 3 月，交叉型乘用车、MPV 与 SUV 的降幅居前，轿车销量降幅较少。

从乘用车细分市场看：根据乘联会相关数据，1月，A00 级轿车实现单月同比增长，增长幅度高达 172%。其余同比均有所下降。由于 A00 级去年同期销量较低，预计 2019 年 3 月 A00 级销售仍可保持较高增幅。

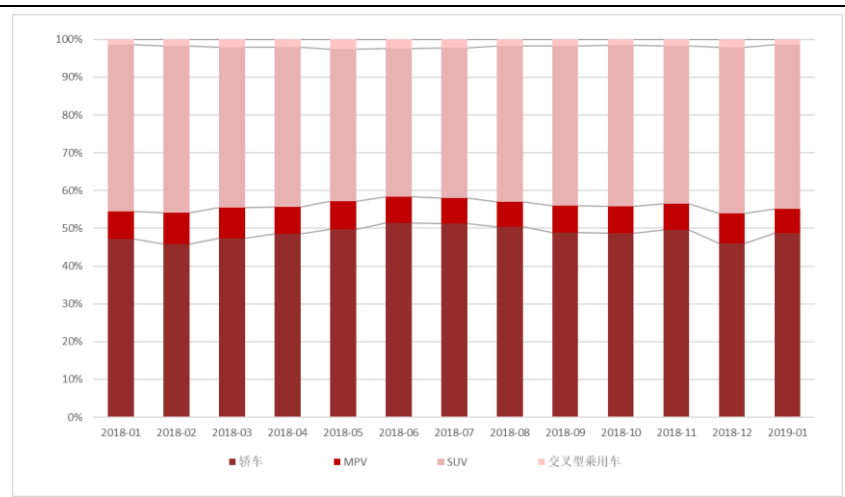
表 4：乘用车细分市场销售情况

轿车					
	A00 级	A0 级	A 级	B 级	C 级
月销量（万辆）	2.19	8.84	65.22	18.46	5.66
同比增速（%）	172.23	-27.80	-10.82	-21.07	-16.65
SUV					
	A0 级	A 级	B 级	C 级	
月销量（万辆）	19.22	49.38	18.84	1.50	
同比增速（%）	-25.14	-18.56	-4.49	-29.97	
MPV					
	A 级	B 级	C 级		
月销量（万辆）	7.48	4.91	0.20		
同比增速（%）	-33.45	-16.35	-30.90		

数据来源：wind，乘联会，山西证券研究所

从份额看：SUV 车型在 2019 年 1 月的销售份额为 43.46%，轿车在 2019 年 1 月的销售份额为 48.80%，整体份额与去年同期接近。轿车和 SUV 作为乘用车主流销售车型，累计份额仍然超过 90%。随着轿车换代周期的到来，SUV 换车周期未到，预计轿车销售份额将进一步扩大。

图 13：乘用车销售份额分布情况



数据来源：wind，山西证券研究所

### 2.1.3 自主品牌份额回升

据中国汽车工业协会统计分析，2019 年 1 月，中国品牌乘用车共销售 83.18 万辆，环比下降 15.09%，同比下降 22.17%，占乘用车销售总量的 41.15%，占有率比上月下降 2.71 个百分点，比上年同期下降 2.36 个

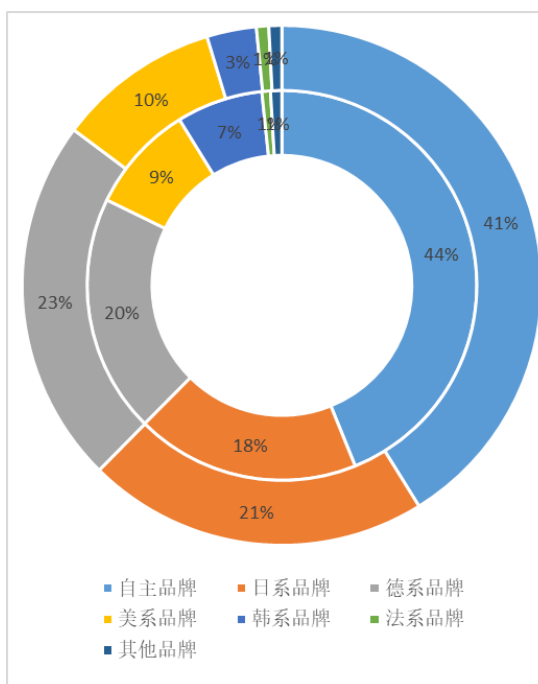


百分点。

德系、日系、美系、韩系和法系乘用车分别销售 46.06 万辆、42.98 万辆、20.48 万辆、6.22 万辆和 1.56 万辆，分别占乘用车销售总量的 22.79%、21.27%、10.13%、3.08%和 0.77%。与上月相比，德系、日系和美系品牌销量呈小幅增长，法系略有下降，韩系下降较明显；与上年同期相比，德系品牌销量微增，其他外国品牌均呈较快下降。

我们分析，由于经济下行，日系、德系车处于换代周期，同时由于保值率较高，所以消费者偏向于购置日系、德系汽车，使得自主品牌销售压力较大。

图 14：分国别乘用车销量占比（外圈为本月，内圈为上月）



数据来源：中国汽车工业信息网，山西证券研究所

表 5：分国别乘用车销量数据

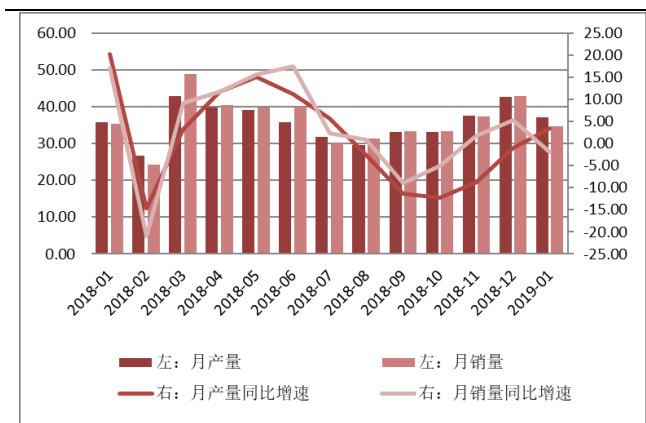
	月销量（万辆）	环比增速（%）	同比增速（%）	月销售份额（%）
自主品牌	83.18	-15.09	-22.17	41.16
日系品牌	42.98	3.57	2.21	21.27
德系品牌	46.06	4.33	-16.38	22.79
美系品牌	20.48	2.35	-22.80	10.13
韩系品牌	6.22	-61.15	-31.04	3.08
法系品牌	1.56	-1.89	-63.29	0.77
其他品牌	1.63	-22.01	-10.44	0.81

数据来源：中国汽车工业信息网，山西证券研究所

## 2.2 商用车产销增速略有好转

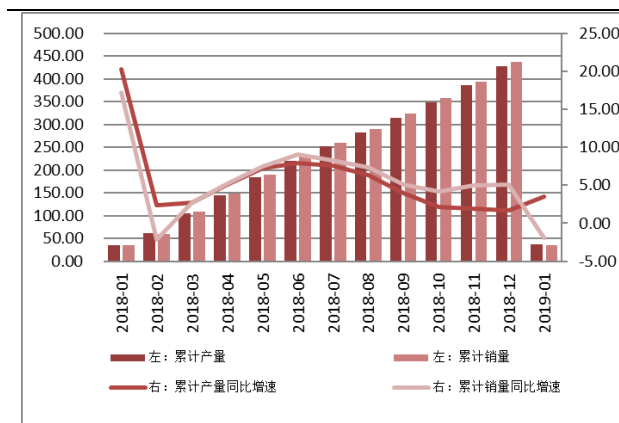
2019年1月。商用车生产37.01万辆，环比下降13.44%，同比增长3.18%；销售34.62万辆，环比下降19.18%，同比下降2.18%。

图 15：商用车产销情况（单位：万辆，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

图 16：商用车累计产销情况（单位：万辆，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

2019年1月商用车销量单月销量排名前十的商用车企业销量与2019年12月相比变化不一，其中一汽、江淮增速较高，江铃控股下降较快。单月销量排名前十的商用车企业合计销量25.70万辆，环比下降11.71%，合计销量份额为74.24%，较2018年12月上升9.24个百分点。

表 6：商用车前十家生产企业销量排名（单位：万辆）

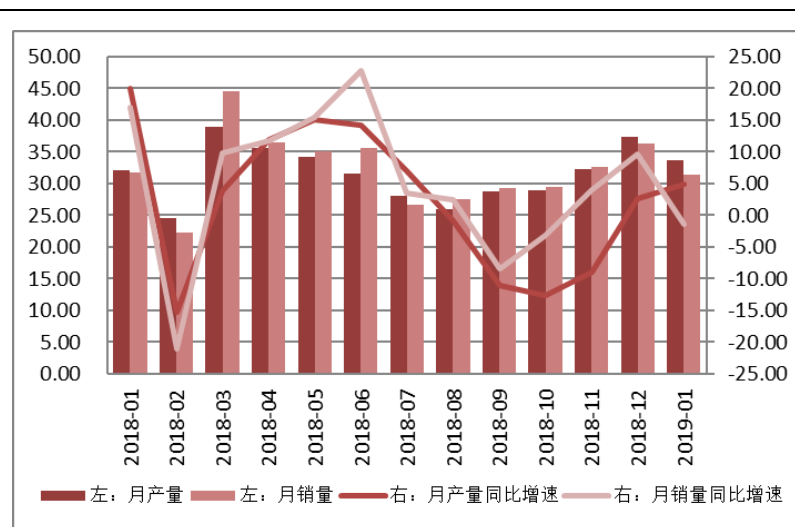
单月销量排名前十的商用车企业				
排名	企业名称	1月销量	12月销量	环比增速（%）
1	中国一汽	4.06	1.57	158.60
2	东风公司	3.78	5.17	-26.89
3	北汽福田	3.61	5.22	-30.84
4	江淮股份	3.17	1.49	112.75
5	上汽通用五菱	3.06	4.36	-29.82
6	中国重汽	2.67	3	-11.00
7	长安汽车	1.56	1.88	-17.02
8	陕汽集团	1.42	1.72	-17.44
9	江铃控股	1.23	3.35	-63.28
10	长城汽车	1.15	1.34	-14.18
排名前十销量合计		25.7	29.11	-11.71
排名前十销量占比（%）		74.24	67.96	9.24

注：以上数据按照汽车子公司口径统计 数据来源：中汽协，山西证券研究所

## 2.2.1 货车

1 月份, 货车产销 33.69 万辆和 31.33 万辆, 环比下降 9.97% 和 13.82%, 产量同比增长 4.66%, 销量下降 1.67%。

图 17: 货车产销情况 (单位: 辆, %)



数据来源: wind, 山西证券研究所

货车细分车型来看, 中型货车销量同比下降较快, 微型货车同比销量增幅较大。

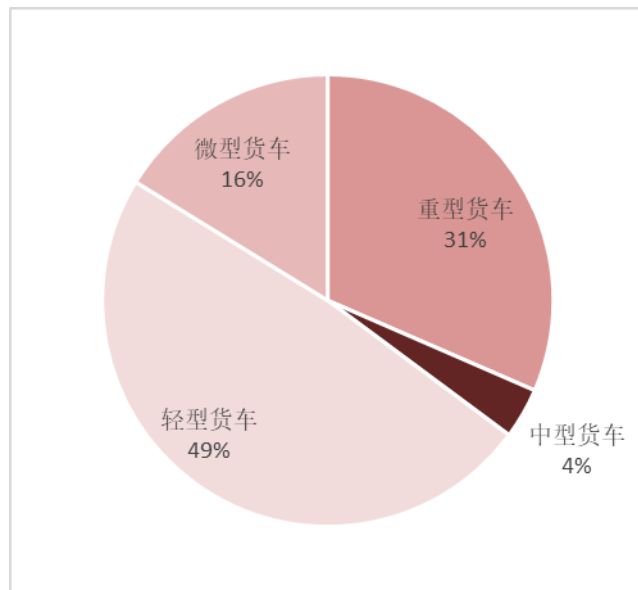
1 月份, 重型货车产销 10.49 万辆和 9.87 万辆, 环比增长 6.42% 和 19.57%, 产量同比增长 3.99%, 销量下降 9.94%。

中型货车产销 1.52 万辆和 1.14 万辆, 产量环比增长 3.46%, 销量下降 19.88%, 同比下降 26.71% 和 27.79%。

轻型货车产销 15.73 万辆和 15.23 万辆, 环比下降 20.06% 和 22.85%, 同比增长 1.78% 和 3.09%。

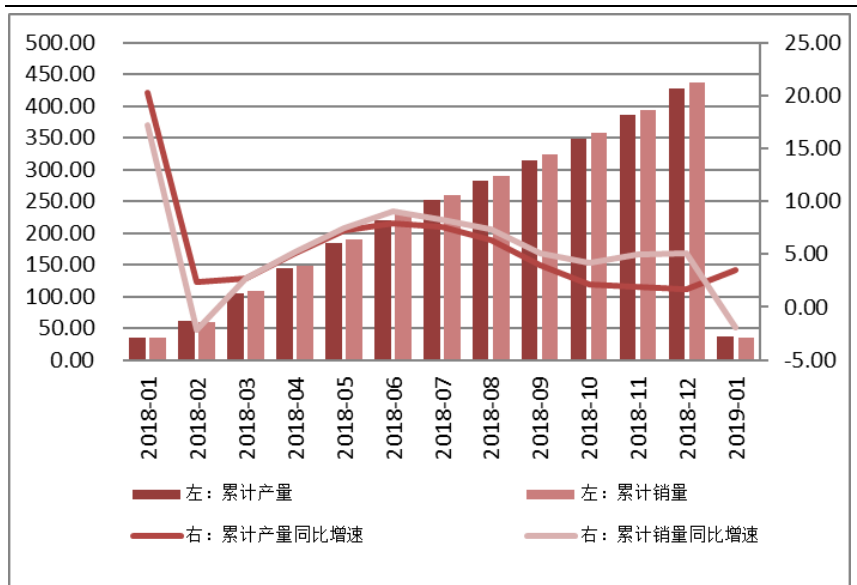
微型货车产销 5.95 万辆和 5.08 万辆, 环比下降 7.25% 和 26.60%, 同比增长 30.11% 和 11.88%。

图 18：货车分车型销售份额



数据来源：中汽协，山西证券研究所

图 19：货车累计产销情况（单位：辆，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

货车销量逐渐稳定，预计 2019 年 3 月，货车产销接近 2018 年 3 月销量。

表 7：货车细分车型产量情况（单位：万辆，%）

车型	月产量	单月环比增速	单月同比增速
重型货车	10.49	6.42	3.99
中型货车	1.52	3.46	-26.71
轻型货车	15.73	-20.06	1.78
微型货车	5.95	-7.25	30.11

数据来源：中汽协，山西证券研究所

表 8：细分车型销量情况（单位：万辆，%）

车型	月销量	单月环比增速	单月同比增速
重型货车	9.87	19.57	-9.94
中型货车	1.14	-19.88	-27.79
轻型货车	15.23	-22.85	3.09
微型货车	5.08	-26.6	11.88

数据来源：中汽协，山西证券研究所

## 2.2.2 客车

2019 年 1 月，客车产销 3.32 万辆和 3.29 万辆，环比下降 37.82%和 49.28%，同比下降 9.78%和 6.74%。

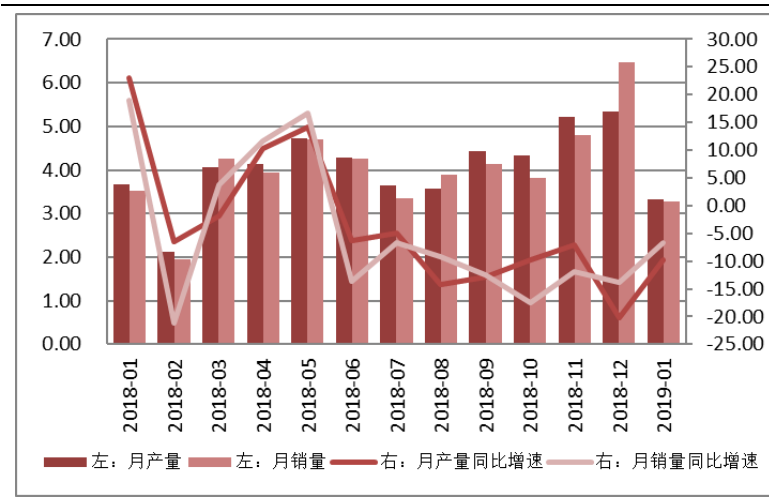
分车型看，大型客车、中型客车同比增长，轻型客车同比下降。

大型客车产销 0.64 万辆和 0.62 万辆，环比下降 41.62%和 49.73%，同比增长 15.16%和 32.72%。

中型客车产销 0.52 万辆和 0.51 万辆，环比下降 50.66%和 59.80%，同比增长 11.12%和 26.71%。

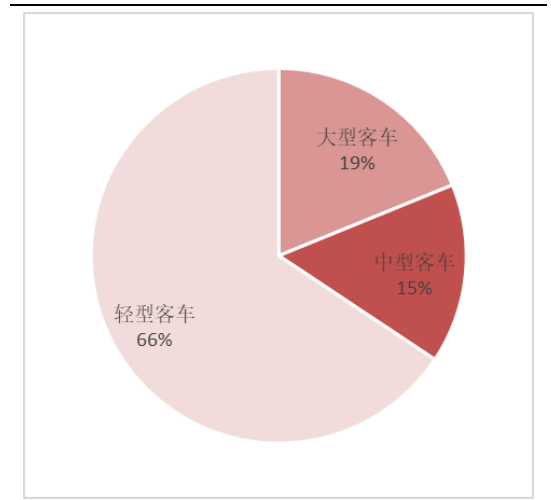
轻型客车产销 2.17 万辆和 2.16 万辆，环比下降 32.31%和 45.76%，同比下降 18.62%和 18.75%。

图 20: 客车产销情况 (单位: 辆, %)



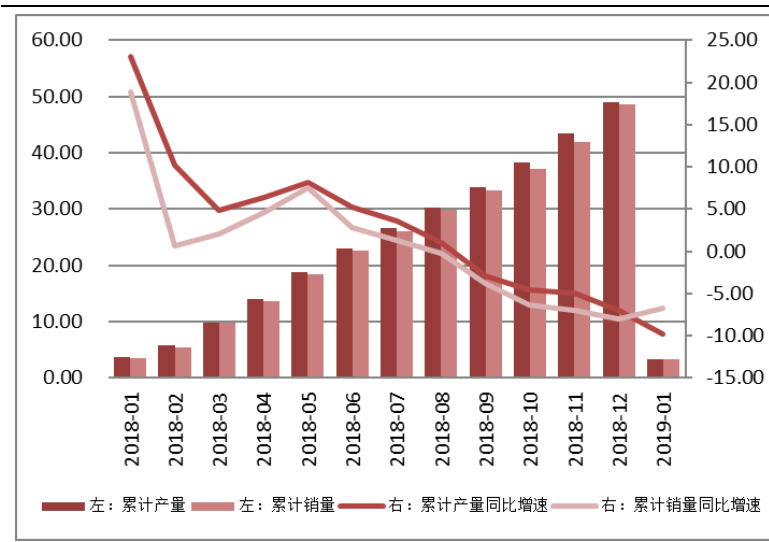
数据来源: wind, 山西证券研究所

图 21: 客车分车型销售份额



数据来源: 中汽协, 山西证券研究所

图 22: 客车累计产销情况 (单位: 辆, %)



数据来源: wind, 山西证券研究所

2019年3月, 客车市场或将有所回暖, 中大型客车销量上升, 客车整体销量持平于2018年同期。

表 9: 客车分车型产量数据 (单位: 万辆, %)

车型	月产量	单月环比增速	单月同比增速
大型客车	0.64	-46.62	15.16
中型客车	0.52	-50.66	11.12
轻型客车	2.17	-32.31	-18.62

数据来源: 中汽协, 山西证券研究所

表 10：分车型销量数据（单位：万辆，%）

车型	月销量	单月环比增速	单月同比增速
大型客车	0.62	-49.73	32.72
中型客车	0.51	-59.80	26.71
轻型客车	2.16	-45.76	-18.75

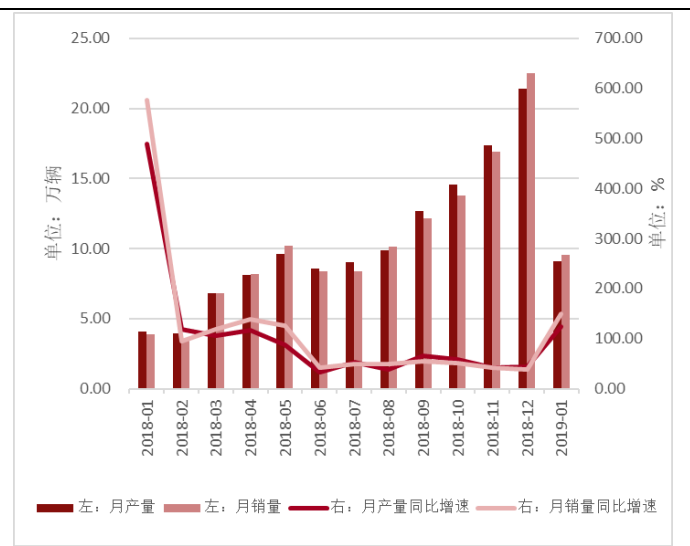
数据来源：中汽协，山西证券研究所

## 2.3 新能源汽车产销表现亮眼

新能源汽车 1 月销量迎来开门红，1 月产销分别完成 9.07 万辆和 9.57 万辆，比上年同期分别增长 113%和 138%。

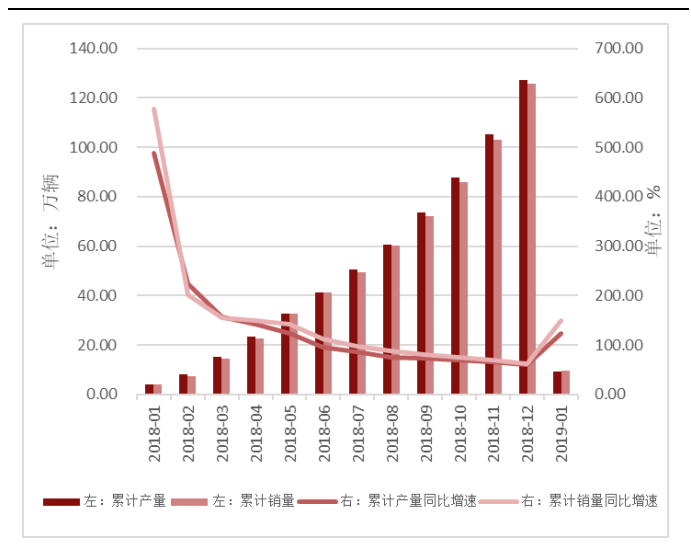
1 月，纯电动汽车增速较快。其中纯电动汽车产销分别完成 6.70 万辆和 7.49 万辆，比上年同期分别增长 141.1%和 179.7%；插电式混合动力汽车产销分别完成 2.37 万辆和 2.08 万辆，比上年同期分别增长 59.92%和 54.55%。纯电动汽车和插电式混合动力汽车产销均维持高速增长，其中插电式混合动力汽车同比增速略有所回落。

图 23：新能源汽车产销数据（万辆，%）



数据来源：wind，中汽协，山西证券研究所

图 24：新能源汽车累计产销数据（万辆，%）



数据来源：wind，中汽协，山西证券研究所

新能源汽车分车型产销情况看，新能源乘用车产销分别完成 8.2 万辆和 8.5 万辆，比上年同期分别增长 115.9%和 138.3%；新能源商用车产销分别完成 0.9 万辆和 1.1 万辆，比上年同期分别增长 90.1%和 135.1%。2019 年 3 月，新的补贴政策出来之前，新能源汽车仍将保持较高同比

增速。

表 11：新能源汽车产销情况（万辆，%）

产量					
	月产量	月产量环比增速	月产量同比增速	累计产量	累计产量同比增速
新能源汽车	9.07	-57.63	123.66	9.07	123.66
纯电动汽车	6.70	-62.14	141.12	6.70	141.12
插电式混合动力汽车	2.37	-34.00	85.27	2.37	85.27
销量					
	月销量	月销量环比增速	月销量同比增速	累计销量	累计销量同比增速
新能源汽车	9.57	-57.47	148.75	9.57	148.75
纯电动汽车	7.49	-60.96	179.79	7.49	179.79
插电式混合动力汽车	2.08	-35.04	77.43	2.08	77.43

数据来源：中汽协，山西证券研究所

### 3.原材料：整体价格稳定，橡胶价格小幅上涨

2019 年 2 月，国内天胶市场价格上扬；本月国内钢材价格小幅上涨。根据百川资讯的相关数据，截至 2019 年 2 月 27 日，国内全乳胶现货价格在 10450 元/吨，冷轧薄板 4426 元/吨。

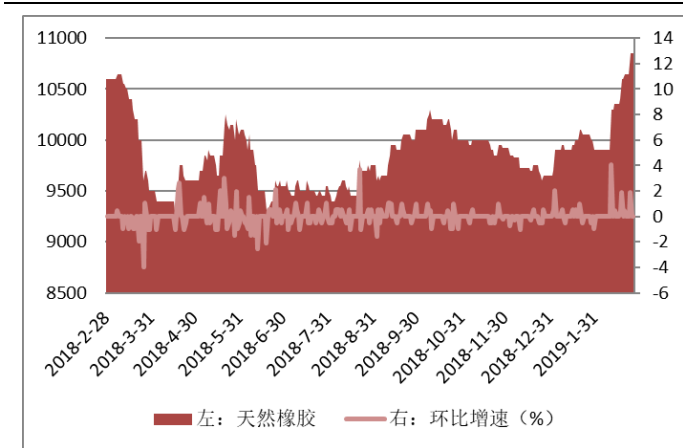
根据百川资讯相关数据，正极材料较为稳定，本月磷酸铁锂市场均价稳定为 5.75 万元/吨，三元材料市场均价稳定为 15.6 万元/吨，钴酸锂市场均价稳定为 27.5 万元/吨。

负极材料较为稳定，本月末天高端产品天然石墨价格 80000 元/吨、中间相碳微球 G8 价格 71500 元/吨。

电解液、隔膜方面，六氟磷酸锂均价稳定在 11.5 万元/吨；磷酸铁锂电解液价格稳定在 4.5 万元/吨；隔膜 16 $\mu$ m 干法价格报价 1.2 元/平方米，16 $\mu$ m 湿法报价 2.1 元/平方米。

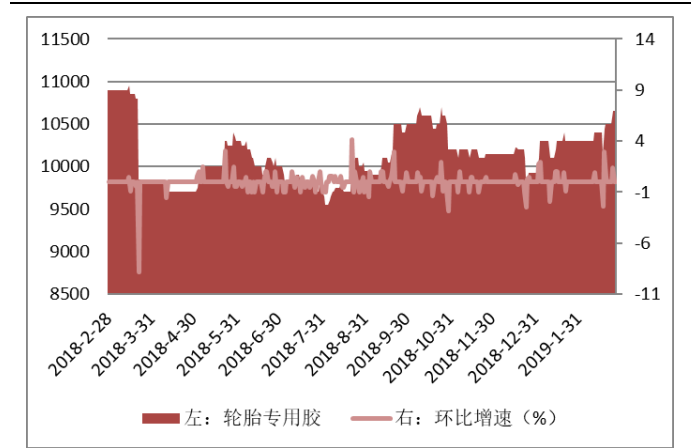


图 25: 天胶（标准胶）市场均价价格走势（元/吨，%）



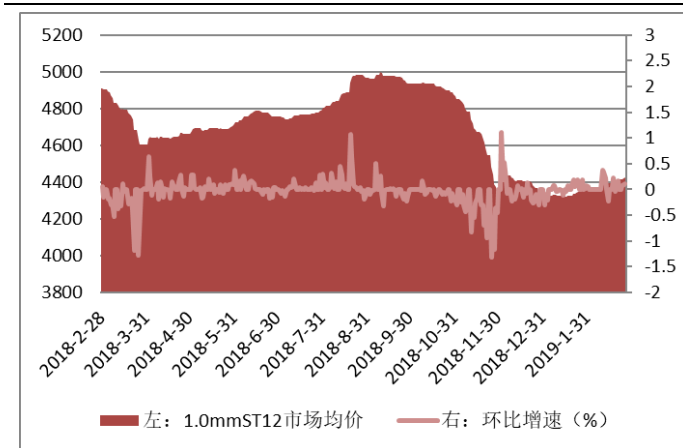
数据来源：百川资讯，山西证券研究所

图 26: 轮胎专用胶市场价格走势（元/吨，%）



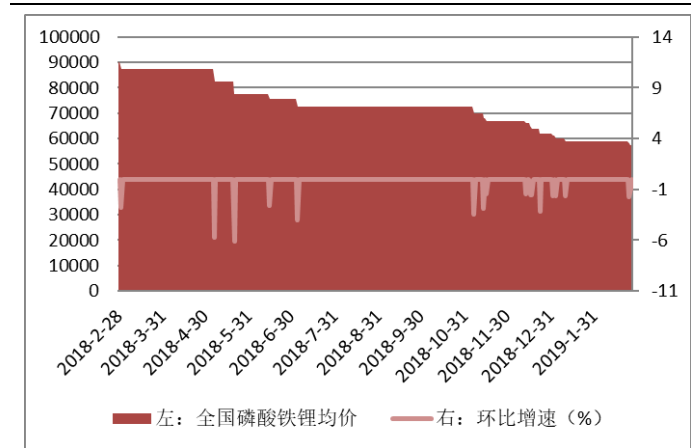
数据来源：百川资讯，山西证券研究所

图 27: 冷轧薄板（1.00mm）价格走势（元/吨，%）



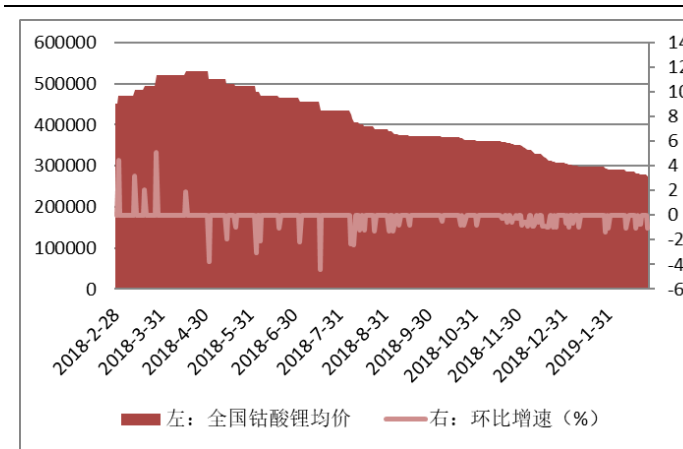
数据来源：百川资讯，山西证券研究所

图 28: 磷酸铁锂正极材料国内价格走势（元/吨，%）



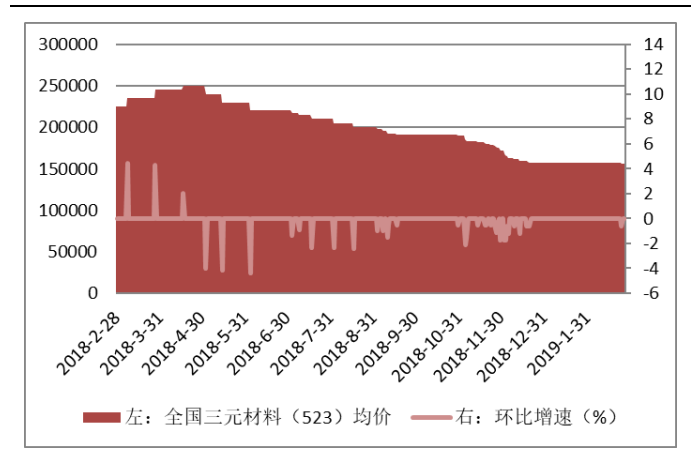
数据来源：百川资讯，山西证券研究所

图 29: 钴酸锂正极材料国内价格走势（元/吨，%）



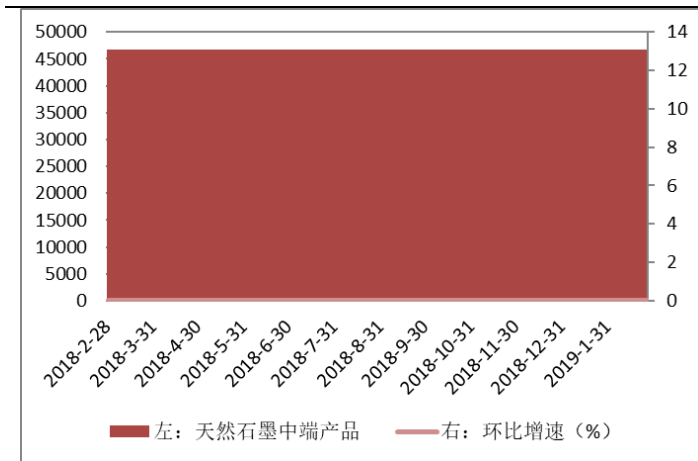
数据来源：百川资讯，山西证券研究所

图 30: 三元正极材料国内价格走势（元/吨，%）



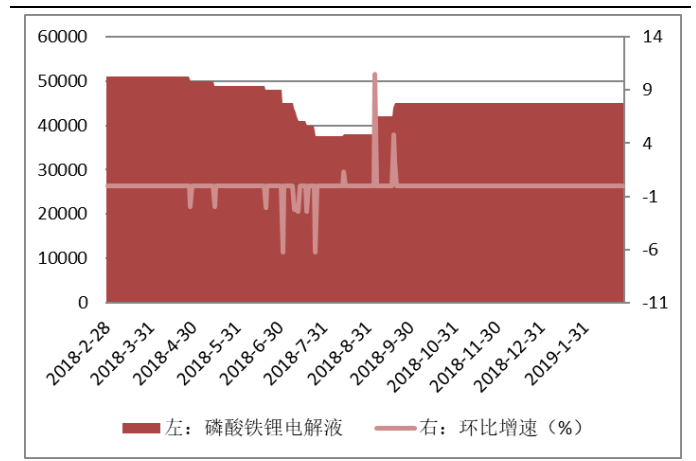
数据来源：百川资讯，山西证券研究所

图 31：天然石墨负极材料价格走势（元/吨，%）



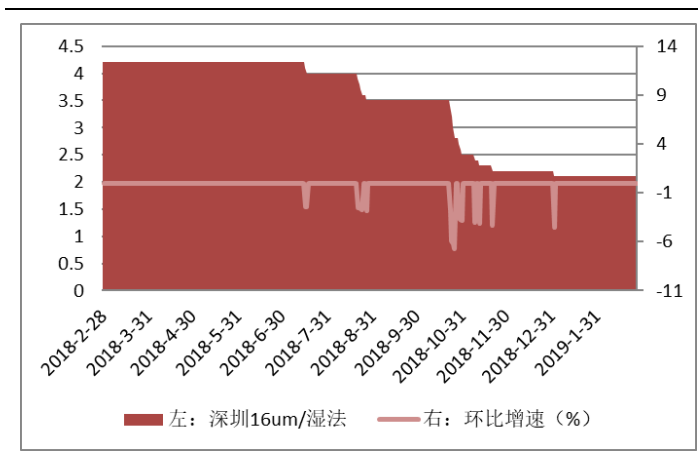
数据来源：百川资讯，山西证券研究所

图 32：磷酸铁锂（电解液）价格走势（元/吨，%）



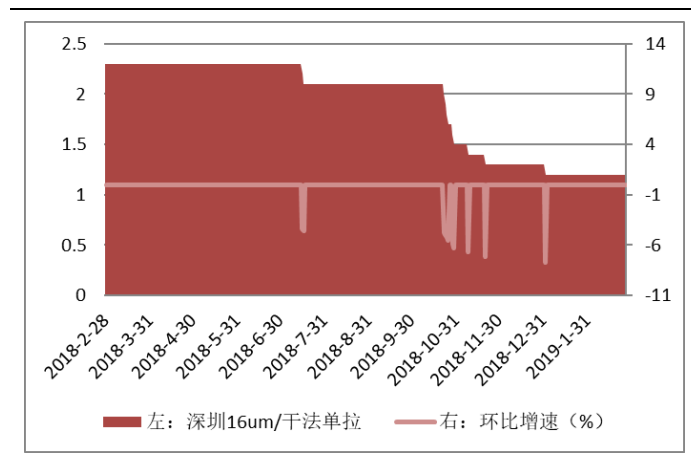
数据来源：百川资讯，山西证券研究所

图 33：湿法薄膜国内价格走势（元/平方米，%）



数据来源：百川资讯，山西证券研究所

图 34：干法薄膜国内价格走势（元/平方米，%）



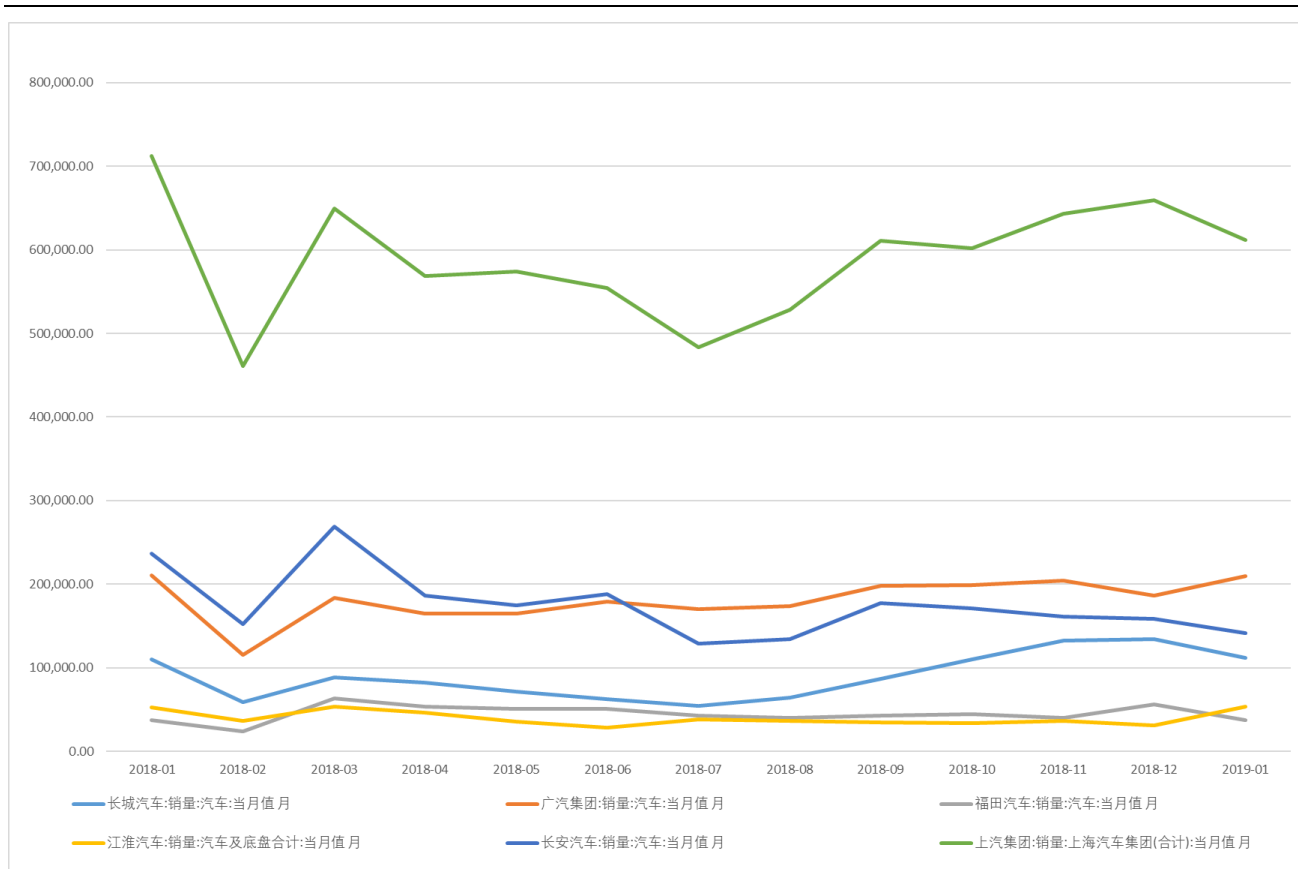
数据来源：百川资讯，山西证券研究所

## 4.上市公司产销数据

2019年1月，根据上市公司公告中披露的产销数据：

大部分上市公司汽车产销量同比下降，其中长安汽车销量同比降幅较大。

图 35：主要上市公司销量



数据来源：WIND，山西证券研究所

上汽集团稳居上市公司汽车产销量第一的位置，且产销量远超其他上市公司；上汽集团当月同比虽然有所下降，但考虑到去年同期较高，也在合理范围。

由于上市公司产销格局较为稳定，预计 2019 年 3 月，上汽、广汽、长城汽车或将有较好的表现，长安、福田、江淮等销售或表现一般。

表 12：上市公司汽车产量数据

	月产量（辆）	当月同比	当月环比	累计产量（辆）	累计同比
上汽集团	622,640	-14.47%	-1.12%	622,640	-14.47%
广汽集团	182,335	-2.20%	-9.57%	182,335	-2.20%
长安汽车	144,175	-38.37%	22.86%	144,175	-38.37%
长城汽车	112,207	6.41%	-17.37%	112,207	6.41%
江淮汽车	54,718	-1.93%	74.44%	54,718	-1.93%
福田汽车	42,879	-8.85%	-23.76%	42,879	-8.85%
东风汽车	14,031	9.76%	-30.74%	14,031	9.76%

力帆股份	7,007	-37.24%	12.31%	7,007	-37.24%
宇通客车	5,512	0.62%	-35.53%	5,512	0.62%
金龙汽车	4,198	0.12%	-27.29%	4,198	0.12%
曙光股份	1,071	-40.60%	-10.45%	1,071	-40.60%
中通客车	992	40.71%	-46.52%	992	40.71%
海马汽车	731	-92.54%	-78.56%	731	-92.54%
安凯客车	578	12.23%	-36.48%	578	12.23%
亚星客车	348	114.81%	-68.33%	348	114.81%

数据来源：上市公司公告，山西证券研究所

表 13：上市公司汽车销量数据

	月销量 (辆)	当月同比 (%)	当月环比 (%)	累计销量 (辆)	累计同比 (%)
上汽集团	611,502.00	-14.13%	-7.31%	611,502.00	-14.13%
广汽集团	209,709.00	-0.21%	-9.57%	182,335.00	-2.20%
长安汽车	141,735.00	-40.14%	-10.37%	141,735.00	-40.14%
长城汽车	112,207.00	6.41%	12.33%	209,709.00	-0.21%
江淮汽车	53,450.00	1.94%	70.82%	53,450.00	1.94%
福田汽车	42,879.00	-8.85%	-23.76%	42,879.00	-8.85%
东风汽车	12,596.00	5.69%	-26.30%	12,596.00	5.69%
力帆股份	7,345.00	-33.69%	39.24%	7,345.00	-33.69%
宇通客车	5,265.00	23.24%	-51.55%	5,265.00	23.24%
金龙汽车	4,088.00	-7.39%	-49.74%	4,088.00	-7.39%
海马汽车	1,327.00	-87.45%	-74.41%	1,327.00	-87.45%
曙光股份	1,284.00	-37.67%	147.88%	1,284.00	-37.67%
中通客车	1,027.00	90.54%	-51.37%	1,027.00	90.54%
安凯客车	611.00	12.52%	-46.36%	611.00	12.52%
亚星客车	299.00	94.16%	-73.01%	299.00	94.16%

数据来源：上市公司公告，山西证券研究所

## 5.重要政策

表 14：近期汽车行业相关重要政策梳理

时间	发布部门	政策	汽车行业相关要点
2019.1.24	工信部	公开征求对强制性国家标准《乘用车燃料消耗量限值》和《乘用车燃料消耗量评价方法及指标》(征求意见稿)的意见	为积极应对能源短缺、环境保护等压力，有效控制并不断降低汽车燃料消耗量，加快培育和发展节能与新能源汽车，工业和信息化部装备工业司组织行业机构、重点企业等单位研究开展了强制性国家标准《乘用车燃料消耗量限值》和《乘用车燃料消耗量评价方法及指标》的制定工作，已形成征求意见稿，现公开征求社会各界意见。



2019.1.28	国家发改委等 10 部委	《进一步优化供给 推动消费平稳增长 促进形成强大国内市场的实施方案（2019 年）》	<p>一、有序推进老旧汽车报废更新。按规定放开报废汽车“五大总成”再制造再利用。有条件的地方可依托市场交易平台，对报废国三及以下排放标准汽车同时购买新车的车主，给予适当补助。对淘汰更新老旧柴油货车、推广使用新能源汽车等大气污染治理措施成效显著的地方，中央财政在安排相关资金时予以适当倾斜支持。</p> <p>二、持续优化新能源汽车补贴结构。坚持扶优扶强的导向，将更多补贴用于支持综合性能先进的新能源汽车销售，鼓励发展高技术水平新能源汽车。落实新能源货车差别化通行管理政策，提供通行便利，扩大通行范围。</p> <p>三、促进农村汽车更新换代。有条件的地方，可对农村居民报废三轮汽车，购买 3.5 吨及以下货车或者 1.6 升及以下排量乘用车，给予适当补贴，带动农村汽车消费。</p> <p>四、稳步推进放宽皮卡车进城限制范围。在评估河北、辽宁、河南、云南、湖北、新疆 6 省区放开皮卡车进城限制试点政策效果 基础上，稳妥有序扩大皮卡车进城限制范围。</p> <p>五、加快繁荣二手车市场。进一步落实全面取消二手车限迁政策，严防限迁政策出现回潮。对二手车经销企业销售二手车，落实适用销售旧货的增值税政策，依照 3%征收率减按 2%征收增值税。</p> <p>六、进一步优化地方政府机动车管理措施。已实施汽车限购 政策的地方，要结合本地实际情况，优化机动车限购管理措施，有条件的地方可适度盘活历年废弃的购车指标，更好满足居民汽车消费需求。</p>
2019.2.12	工信部	工业和信息化部装备工业司：关于对《享受车船税减免优惠的节约能源 使用新能源汽车车型目录》（第七批）的公示	<p>2月12日，工业和信息化部装备工业司公布“关于对《享受车船税减免优惠的节约能源 使用新能源汽车车型目录》（第七批）的公示”。</p> <p>公示称，按照《关于节能 新能源汽车船享受车船税优惠政策的通知》（财税〔2018〕74号）相关要求，工业和信息化部、国家税务总局委托工业和信息化部装备工业发展中心开展了《享受车船税减免优惠的节约能源 使用新能源汽车车型目录》（第七批）组织申报、技术审查工作。现将审查结果予以公示，如有异议，请于2019年2月19日前以书面或传真、电子邮件形式反馈。</p> <p>列入《享受车船税减免优惠的节约能源 使用新能源汽车车型目录》（第七批）的车型共420款，包括：</p> <p>一、节能型汽车共49款车型。其中，乘用车4款车型；重型商用车共45款车型（包括天然气重型商用车37款车型，汽、柴油重型商用货车6款车型，汽、柴油重型商用客车2款车型）。</p> <p>二、新能源汽车共371款车型。其中，插电式混合动力乘用车11款车型；纯电动商用车340款车型；插电式混合动力商用车11款车型；燃料电池商用车9款车型。</p>

资料来源：公开资料，山西证券研究所

## 6.投资建议

由于汽车整体消费低迷，2月汽车板块整体涨幅较低。3月来看，预计

整体销量逐渐稳定，板块整体也将回暖。产销数据中，大中型客车销量率先回升，工程车辆也随着春季开工销量逐渐走强，短期建议关注客车、卡车板块。概念板块中，锂电池企业预告逐渐发布，特斯拉建厂消息不断，3月建议关注特斯拉、锂电池、新能源汽车、汽车后市场板块。

长期策略来看，汽车行业产销增速逐渐放缓，行业竞争加剧，未来仍有一定下行压力，但国家推出的汽车下乡计划后，部分企业已经开始响应，并针对性的进行补贴。同时，新能源汽车质量的不断提升，续航能力的持续加强，使得新能源汽车销量持续走高。汽车行业仍然存在结构性投资机会。因此，汽车行业建议关注三条主线：

一是**技术积累雄厚，业绩稳步增长，车型布局较广的整车龙头**，建议关注：上汽集团；

二是技术优势领先，议价能力较强的**产品升级空间较大的零部件行业龙头供应商**，建议关注：星宇股份、华域汽车；

三是**聚焦新能源汽车产业链**，新能源汽车行业利好条件多、潜在需求大、上升空间大、业绩爆发力强，上游产业链技术需求高，缺乏中高端产能，**技术领先、中高端产能充分的供应商有望依托行业快速扩大规模**，建议自上而下寻找优质标的，建议关注：当升科技、先导智能。

## 7.风险提示

- 1) 汽车行业政策大幅调整；
- 2) 汽车销量不及预期；
- 3) 股市震荡风险。

### 投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上  
增持： 相对强于市场表现 5~20%  
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动  
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现  
中性： 行业与整体市场表现基本持平  
看淡： 行业弱于整体市场表现

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险,投资需谨慎。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期,本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则,本公司将保留随时追究其法律责任的权利。