粤开证券 YUEKAI SECURITIES

汽车

【粤开汽车行业点评】5 月汽车销量同比转正，行业复苏进行时

2020 年 06 月 11 日

事项：

增持(维持)

分析师：徐昊
执业编号：S0300519040001
电话：010-66235709
邮箱：xuhao@ykzq.com

研究助理：逄增山
电话：13816595023
邮箱：pangzengshan@ykzq.com

5 月，国内汽车产销分别完成 218.7 万辆和 219.4 万辆，环比增长 4%和 5.9%，同比分别增长 18.2%和 14.5%，增幅比上个月分别扩大 15.9 和 10.1 个百分点。1-5 月，汽车产销分别完成 778.7 万辆和 795.7 万辆，产销量同比分别下降 24.1%和 22.6%。

评论：

5 月销量回暖明显，行业反弹可期

从产销同比数据来看，5 月汽车产销均呈现同比两位数增长，乘用车同比数据由负转正，其中 SUV 保持正增长，交叉型乘用车受就业拉动大幅增长，商用车在重卡等货车大幅增长的背景下，也实现增长，其中货车的销量同比是最高的，重卡和轻卡的销量在 5 月创下历史新高。

我们认为，国内汽车行业经过超过两年的景气度下行后，叠加一季度受到疫情影响，国内汽车销量出现断崖式下滑，国内汽车消费已经触底。下半年经济增速逐步恢复+由于疫情影响滞后需求释放+低基数效应的驱动下，行业同比增速有望持续修复。行业内整车及零部件公司的估值、业绩和机构持仓都处于历史低位，行业反弹可以期待。

关注新产品周期较强的整车标的

行业经过超过两年的景气度下行后，马太效应逐步体现，优质车企的市场份额，盈利能力得到提升，看好自主及合资新产品周期完善的车企，在行业复苏背景下，逐步兑现。

长安汽车自主品牌已经搭建了包括 CS75、CS55 及 CS35 为三个价格维度的系列车型，价格和性能对比行业内对标车型优势显著；合资品牌方面，长安福特的销量在从百万级下滑到二十万级的销量后，已经发布“福特中国 2.0”计划，将在未来持续推出新车型，包括锐际、锐界、翼虎、翼博和金牛座等爆款新车型，品牌力和销量有望持续上行。

长城汽车在行业景气度低迷的周期内，公司盈利能力卓越，销量基本保持两位数增长，2020 年 5 月公司销量 8.2 万辆，同比增长 30.2%，大幅跑赢行业。从结构上来看，长城皮卡销售 2.25 万辆（长城炮+风骏），同比增长 178%，预计下半年对皮卡解禁加速后，仍可保持高增长。

关注特斯拉产业链的核心零部件标的

特斯拉在全球范围内的产能扩张后，不仅对传统车企的市场份额形成一定冲击，并且一定程度上重塑国内零部件供应链，进入特斯拉供应链的优质零部件标的将获得高确定性的增量，因此形成部分估值溢价。我们认为，由特斯拉驱动的国产零部件替代已经成为趋势，成本优势有望使国内的优质零部件供应商在全球范围的份额持续提升，在这样的逻辑下，优质零部件企业有望迎来估值和业绩的双升，持续推荐特斯拉产业链核心零部件标的。

投资建议

进入二季度后，疫情对国内汽车消费的影响逐步减弱，部分滞后需求得到释放，我们持续推荐优质整车标的及优质的汽车零部件标的，看好优质车企的新产品周期和优质零部件企业的国产替代机会，重点推荐：整车标的包括长安汽车、长城汽车，零部件标的包括三花智控、银轮股份、华域汽车、旭升股份、拓普集团、凌云股份，动力电池产业链标的包括宁德时代、国轩高科、天赐材料和当升科技。

风险提示

国内汽车销量不及预期，新能源汽车销量不及预期，宏观经济波动风险，国际贸易保护注意抬头风险。

分析师简介

徐昊，英国纽卡斯尔大学硕士，2017 年 1 月加入粤开证券，汽车及零部件行业分析师，证书编号：S0300519040001。

研究院销售团队

北京 王爽 010-66235719 18810181193 wangshuang@ykzq.com

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或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，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，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。
本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入：相对大盘涨幅大于 10%；
增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；
持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；
减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；
中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“粤开证券”）提供，旨为派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

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、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

广州市黄浦区科学大道 60 号开发区金控中心 21-23 层

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼 2 层

上海市浦东新区源深路 1088 号平安财富大厦 20 层

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10 层

网址：www.ykzq.com