新时代证券 New Times Securities

一季度产销同比降幅较大，二季度有望全面复苏

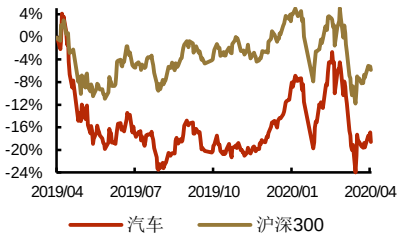
行业点评

推荐（维持评级）

胡皓（分析师）
huhao@xsdzq.cn
证书编号：S0280518020001

杨铎（联系人）
证书编号：S0280117110013

行业指数走势图



相关报告

《三月份乘用车市场稳健恢复，二季度有望全面回暖》2020-04-10

《2 月汽车产销下滑明显，3 月有望逐步回暖》2020-03-15

《重卡销量短期承压，基建投资助其回暖》2020-03-08

《多部委鼓励放宽号牌配额，提振汽车行业》2020-03-01

《深圳推迟国六实施，市场尚需过渡时间》2018-12-30

● 事件

中汽协发布 3 月份汽车产销数据：2020 年 3 月全国汽车产销分别完成 142.2 万辆和 143.0 万辆，同比分别下降 44.5%和 43.3%，降幅较 2 月分别收窄 35.3 和 35.8 个百分点。2020 年第一季度，汽车产销分别完成 347.4 万辆和 367.2 万辆，同比分别下降 45.2%和 42.4%。

● 复工复产进度加快，产销两端平稳恢复

随着国内疫情的缓解以及各地复工复产节奏的加快，汽车行业产销正在逐步平稳恢复。生产端：根据中汽协掌握的 23 家企业集团最新复工复产调查情况统计，整车生产基地已经全面复工，员工返岗率 86%，复产情况达到去年平均水平的 75%。销售端：3 月企业销售情况已有所好转，市场销售也在逐步恢复，据国家发展改革委产业发展司副司长蔡荣华表示，目前，经销商订单已恢复到正常水平的 65%以上。

● 乘用车产销量有所回升，但同比降幅依然较大

乘用车：3 月，乘用车产销分别完成 104.9 万辆和 104.3 万辆，同比分别下降 49.9%和 48.4%。降幅分别较 2 月收窄 33.0 和 33.3 个百分点。2020 年第一季度，乘用车产销分别完成 268.4 万辆和 287.7 万辆，产销量同比分别下降 48.7%和 45.4%。我们认为随着疫情的好转加持汽车消费政策红利的释放，乘用车市场或将加快回暖。

● 商用车产销恢复较快，降幅收窄较为明显

商用车方面：3 月，商用车产销量分别完成 37.3 万辆和 38.8 万辆，同比分别下降 20.3%和 22.6%，2020 年第一季度，商用车产销分别完成 79.0 万辆和 79.4 万辆，同比分别下降 28.7%和 28.4%。商用车市场恢复表现明显好于乘用车市场。其中，重卡市场恢复最为明显，随着各项工程的复工、各地基建项目的逐步落实以及老旧车淘汰政策都将刺激重卡市场需求进一步释放。

● 新能源汽车市场恢复表现低于行业总体水平

新能源汽车方面：3 月，新能源汽车产销（不含特斯拉）分别完成 5.0 万辆和 5.3 万辆，同比分别下降 56.9%和 53.2%。1-3 月，新能源汽车产销分别完成 10.5 万辆和 11.4 万辆，同比分别下降 60.2%和 56.4%。新能源汽车降幅高于汽车行业总体水平。不过，近期针对新能源汽车行业利好政策频出。其中，国务院对于新能源汽车行业补贴及免购置税延长 2 年；工信部放宽了新能源汽车行业准入门槛。上述政策均为新能源汽车市场长期发展带来利好。

● 投资建议

我们认为疫情对于汽车市场的负面影响正在逐步消退，加之鼓励汽车消费政策的相继出台，汽车市场有望在 2020 年第二季度迎来全面回暖。乘用车板块：建议关注加速推进全球化，品牌多元化战略的长城汽车（601633.SH）。零部件板块：建议关注深入特斯拉配套体系，汽车电子龙头企业均胜电子（600699.SH）。重卡板块：逆周期政策力度进一步加大，受益标的中国重汽（000951.SZ）、潍柴动力（000338.SZ）。

● 风险提示：全球新冠疫情超出预期风险，汽车消费政策推进不及预期风险

目 录

1、 全国汽车总体产销量开始回暖，环比改善明显.....3
2、 乘用车产销量有所回升，但同比降幅依然较大.....3
3、 商用车产销恢复较快，降幅收窄较为明显.....4
4、 新能源汽车市场恢复表现低于行业总体水平.....4
5、 投资建议.....4
6、 风险提示.....5

图表目录

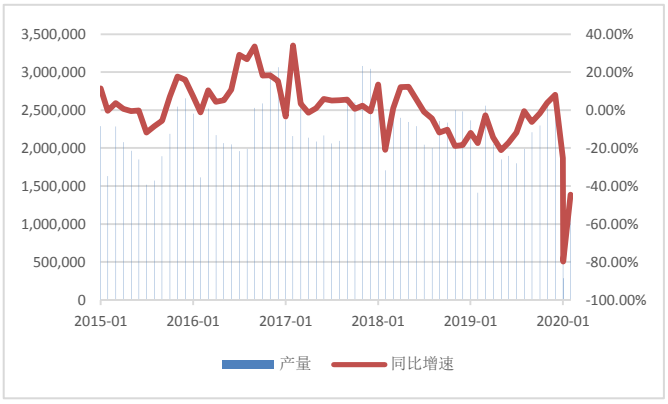
图 1: 汽车月度产量及同比增速（单位：辆）.....3
图 2: 汽车月度销量及同比增速（单位：辆）.....3
图 3: 乘用车月度产量及同比增速（单位：辆）.....3
图 4: 乘用车月度销量及同比增速（单位：辆）.....3
图 5: 商用车月度产量及同比增速（单位：辆）.....4
图 6: 商用车月度销量及同比增速（单位：辆）.....4

1、 全国汽车总体产销量开始回暖，环比改善明显

中汽协发布 3 月份汽车产销数据：2020 年 3 月全国汽车产销分别完成 142.2 万辆和 143.0 万辆，环比分别上涨 399.2%和 361.4%，同比分别下降 44.5%和 43.3%，降幅较 2 月分别收窄 35.3 和 35.8 个百分点。2020 年第一季度，汽车产销分别完成 347.4 万辆和 367.2 万辆，同比分别下降 45.2%和 42.4%。

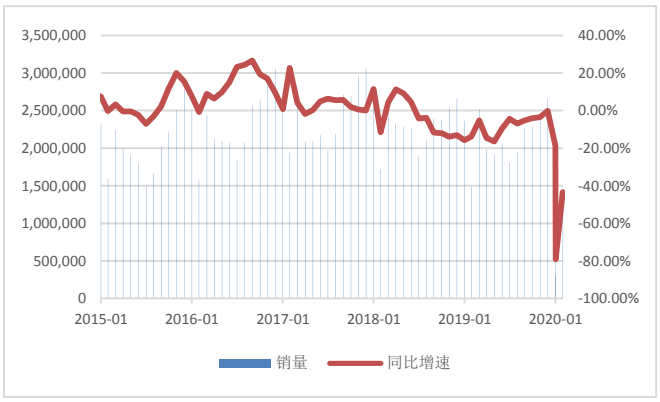
随着国内疫情的缓解以及各地复工复产节奏的加快，汽车行业产销正在逐步平稳恢复。生产端：根据中汽协掌握的 23 家企业集团最新复工复产调查情况统计，整车生产基地已经全面复工，员工返岗率 86%，复产情况达到去年平均水平的 75%。销售端：3 月企业销售情况已有所好转，市场销售也在逐步恢复，据国家发展改革委产业发展司副司长蔡荣华表示，目前，经销商订单已恢复到正常水平的 65%以上。

图1： 汽车月度产量及同比增速（单位：辆）



资料来源：中汽协，新时代证券研究所

图2： 汽车月度销量及同比增速（单位：辆）

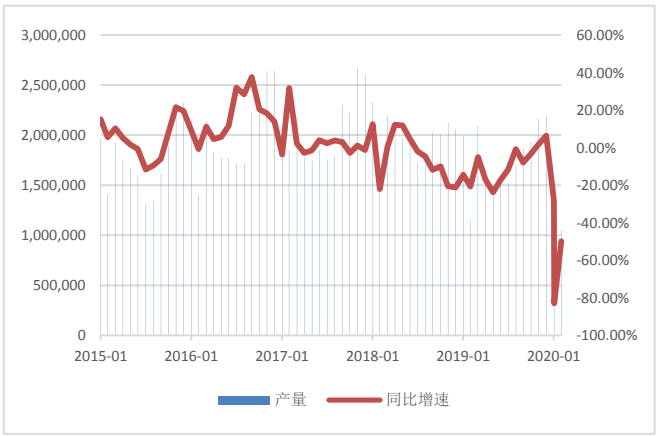


资料来源：中汽协，新时代证券研究所

2、 乘用车产销量有所回升，但同比降幅依然较大

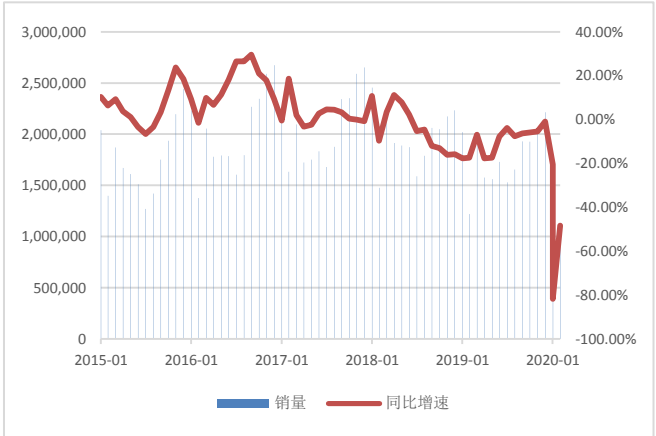
2020 年 3 月，乘用车产销分别完成 104.9 万辆和 104.3 万辆，环比增加 436.5%和 365.8%，同比分别下降 49.9%和 48.4%。降幅分别较 2 月收窄 33.0 和 33.3 个百分点。2020 年第一季度，乘用车产销分别完成 268.4 万辆和 287.7 万辆，产销量同比分别下降 48.7%和 45.4%。我们认为随着疫情的好转加持汽车消费政策红利的释放，乘用车市场或将加快回暖。

图3： 乘用车月度产量及同比增速（单位：辆）



资料来源：中汽协，新时代证券研究所

图4： 乘用车月度销量及同比增速（单位：辆）



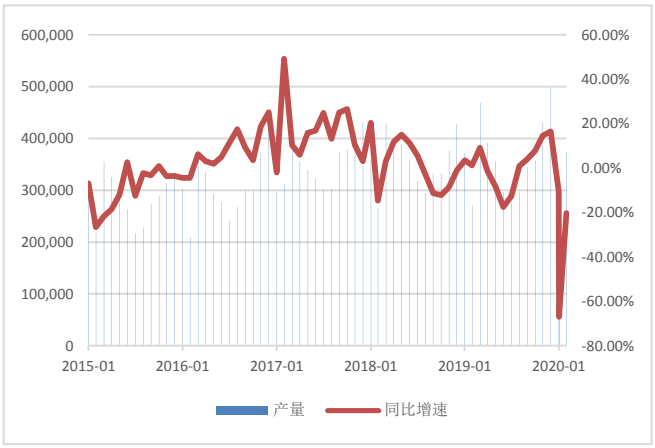
资料来源：中汽协，新时代证券研究所

3、 商用车产销恢复较快，降幅收窄较为明显

2020 年 3 月，商用车产销量分别完成 37.3 万辆和 38.8 万辆，环比增长 317.6%和 348.9%，同比分别下降 20.3%和 22.6%。其中：客车产销量达到 3.2 万辆和 3.1 万辆，同比下降 20.9%和 28.0%；货车产销量完成 34.1 万辆和 35.7 万辆，同比下降 20.3%和 22.1%。

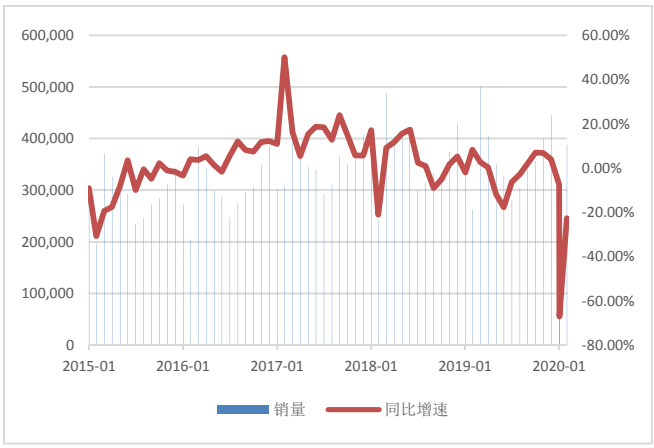
2020 年第一季度，商用车产销分别完成 79.0 万辆和 79.4 万辆，同比分别下降 28.7%和 28.4%。其中：客车产销量达到 6.9 万辆和 6.6 万辆，同比下降 22.9%和 30.7%；货车产销量完成 72.1 万辆和 72.8 万辆，同比下降 29.3%和 28.2%。商用车市场恢复表现明显好于乘用车市场。其中，重卡市场恢复最为明显，随着各项工程的复工、各地基建项目的逐步落实以及老旧车淘汰政策都将刺激重卡市场需求进一步释放。

图5： 商用车月度产量及同比增速（单位：辆）



资料来源：中汽协，新时代证券研究所

图6： 商用车月度销量及同比增速（单位：辆）



资料来源：中汽协，新时代证券研究所

4、 新能源汽车市场恢复表现低于行业总体水平

2020 年 3 月，新能源汽车产销（不含特斯拉）分别完成 5.0 万辆和 5.3 万辆，同比分别下降 56.9%和 53.2%。其中：纯电动汽车产销量达到 3.8 万辆和 4.0 万辆，同比分别降低 58.5%和 55.6%；插电式混合动力汽车产销量完成 1.1 万辆和 1.3 万辆，同比分别降低 50.2%和 44.1%；燃料电池汽车产销量达到 38 辆和 36 辆，产量同比下降 5.6%，销量与同期持平。

2020 年第一季度，新能源汽车产销分别完成 10.5 万辆和 11.4 万辆，同比分别下降 60.2%和 56.4%。其中：纯电动汽车产销量达到 7.7 万辆和 8.5 万辆，同比下降 61.8%和 58.6%；插电式混合动力汽车产销量达到 2.8 万辆和 2.9 万辆，同比下降 55.0%和 48.5%；燃料电池汽车产销量达到 183 辆和 207 辆，同比下降 19.7%和 7.2%。新能源汽车降幅高于汽车行业总体水平。不过，近期针对新能源汽车行业利好政策频出。其中包括，国务院对于新能源汽车行业补贴及免购置税延长 2 年；工信部放宽了新能源汽车行业准入门槛。上述政策均为新能源汽车市场长期发展带来利好。

5、 投资建议

我们认为疫情对于汽车市场的负面影响正在逐步消退，加之鼓励汽车消费政

策的相继出台，汽车市场有望在 2020 年第二季度迎来全面回暖。乘用车板块：建议关注加速推进全球化，品牌多元化战略的长城汽车（601633.SH）。零部件板块：建议关注深入特斯拉配套体系，汽车电子龙头企业均胜电子（600699.SH）。重卡板块：逆周期政策力度进一步加大，受益标的中国重汽（000951.SZ）、潍柴动力（000338.SZ）。

6、 风险提示

全球新冠疫情超出预期风险，汽车消费政策推进不及预期风险

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

胡皓，传媒互联网行业首席分析师，擅长自上而下把握行业性机会，探究传媒行业现象本质。2009 年 4 月加盟光大证券研究所，期间曾获 2010 年新财富钢铁行业金牌分析师排名第五，2011 年加盟银河证券，2012、2014 年新财富最佳分析师第四名，2015 年转型传媒，原银河证券传媒互联网行业首席分析师。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：	未来6－12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。
中性：	未来6－12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。
回避：	未来6－12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。
推荐：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%－20%。该评级由分析师给出。
中性：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%－5%。该评级由分析师给出。
回避：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	**郝颖　销售总监**	
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn	
上海	**吕莜琪　销售总监**	
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyouqi@xsdzq.cn	
广深	**吴林蔓　销售总监**	
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn	

联系我们

新时代证券股份有限公司　研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼　　邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼　　邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼　　邮编：518046

公司网址：http://www.xsdzq.cn/