

范海波 行业分析师

执业编号: S1500510120021

联系电话: +86 1083326800

邮箱: fanhaibo@cindasc.com

付盛刚 研究助理

联系电话: +86 21 61678581

邮箱: fushenggang@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

汽车行业：上汽集团 新泉股份

2018年7月23日

➤ **本周行业要点：** 六家大陆车企进入 500 强，产业资源优化重组加速启动。

2018 年《财富》世界 500 强发布，24 家汽车制造商进入名单，其中包括 6 家中国大陆车企上榜。丰田汽车依然位居榜首，上汽集团是中国排名第一的汽车企业。

广州发布 2018 年新能源汽车地补政策，除燃料电池汽车按照不超过国家补贴 1:1 比例给予地补，对续航里程及电池能量密度符合要求的纯电动汽车按照不超过国家补贴 1:0.5 的比例给予地补，对插电式混合动力（含增程式）汽车按照不超过国家补贴 1:0.3 比例给予地补。

一汽夏利以不低于 1 元的价格对外转让天津一汽华利汽车有限公司 100% 股权，以实现资源优化配置、清理亏损法人户。河北御捷车业有限公司正式更名为领途汽车有限公司，加速低速电动车企业转型。

广汽集团与宁德时代签署合资经营合同，计划在广州分别成立广汽时代动力电池系统有限公司和时代广汽动力电池有限公司。

新车动态：广汽本田新奥德赛上市，新车推出 5 款车型，售价区间 22.98 万-29.98 万元。长安全新悦翔公布预售价，预售价价格区间为 5 万-7 万元。

风险提示：汽车市场增速大幅回落低于预期风险；产业政策剧烈变革引发市场波动风险。

➤ **本期【卓越推】：** 上汽集团（600104）、新泉股份（603179）。

上汽集团（600104）

（2018-07-20 收盘价 32.4 元）

➤ **核心推荐理由：**

- 1、**行业龙头绝对霸主，国企改革先锋。** 公司是国内汽车行业绝对龙头，实现整车、零部件、后市场、汽车金融等全产业链产品布局。职业经理人体系、企业整体上市等系列改革重塑国企活力。

- 2、**自主强势崛起，合资平稳护航。**荣威/MG、大通等自主板块强势崛起，上汽大众、上汽通用和通用五菱等主流合资板块保持稳定增长，保障企业经营业绩稳定。
 - 3、**零部件稳定增长，挺进全球零部件巨头。**零部件业务稳定增长，新能源与智能化为零部件模块提供增量新空间。华域汽车整合江森全球内饰业务，公司零部件业务向全球零部件巨头进军。
 - 4、**自主强势改善盈利，转型服务创新空间。**荣威/MG、大通等自主强势崛起态势延续，改善公司盈利空间。分时租赁、车享、金融等新兴业务蓄势待发，公司新盈利增长点可期。
- **盈利预测和投资评级：**自主业务延续强势崛起态势，产品结构持续优化提升合资贡献度。汽车金融延续高速增长，后市场业务蓄势新空间。我们预计公司18-20年摊薄每股收益分别为3.19元、3.52元、3.95元。受中美贸易战事件催化及汽车股比放开政策影响，公司近期股价出现较大调整。公司经营业绩保障充分，产业政策优化对公司冲击有限。有别于大众、丰田等国际成熟车企，成熟龙头展示成长潜能，我们维持公司“增持”评级。
- **风险提示：**汽车市场增速超预期回落风险；新兴业务拓展不及预期风险；产业政策实施进度超出预期的风险。
- **相关研究：**《20180123 上汽集团（600104）成熟龙头绝对霸主 自主起舞转型加码》、《20180402 上汽集团（600104）合资稳定保障自主崛起 成熟龙头展示成长潜能》。《20180503 上汽集团（600104）自主强势亮眼 合资稳定增长保驾护航》、《20180608 上汽集团（600104.sh）自主销量延续亮眼表现 大众通用销量稳定增长》

新泉股份（603179）

（2018-07-20 收盘价 20.15 元）

➤ 核心推荐理由：

- 1、**深耕汽车饰件，商乘并举打开成长空间。**公司是国内中重卡仪表盘市场龙头，并积极开拓乘用车市场，积极布局乘用车仪表盘、门内护板、立柱护板、保险杠等汽车内外饰件。公司战略方向明确清晰，汽车饰件整体解决方案战略打开广阔的市场空间。
- 2、**可转债项目实施，订单产能保障充足。**公司可转债项目顺利实施，公司新建产能项目有望持续推进。常州、丹宁波、长沙、佛山等城市设置生产基地，就近客户布局大幅提高产品供应效率。可转债项目资金用于常州基地扩建项目、长沙基地建设项目，项目获批有望加速新增产能释放进度，满足吉利、上海汽车、广菲克等客户快速增长的订单需求。
- 3、**吉利上汽自主双雄加持 高增长业绩预期明确。**一汽解放、北汽福田、金龙汽车等国内主流商用车企业均是公司客户，商用车市场业务稳定增长。乘用车业务是公司高增长的最大亮点，公司是吉利和上汽内饰件业务的重要供应商，吉利和上汽是中国汽车工业强势崛起的典型代表。公司外饰件业务亦切入广菲克等合资体系，为公司乘用车业务带来新增量。吉利和上汽等下游客户延续高增长势头，公司业绩高增长业绩预期明确。

- 4、**自主崛起势如破竹，饰件需求平稳增长。**凭借中国汽车工业强势崛起之势，自主车企销量高增长仍将延续，商用车尤其是中重卡市场保持平稳增长，汽车饰件市场保持平稳增长。
- **盈利预测和投资评级：**我们预计公司 2018 年至 2020 年营业收入分别为 40 亿元、52 亿元和 66 亿元，归属母公司净利润为 3.4 亿元、4.6 亿元和 6.2 亿元，对应 EPS 分别为 1.51 元、2.03 元和 2.71 元。借自主崛起东风，细分龙头蓄势成长，公司是自主强势崛起的核心标的之一，我们维持公司“增持”评级。
- **风险提示：**汽车市场增速放缓风险；下游公司新产品销量不及预期风险。
- **相关研究：**《20180507 新泉股份（603179）业绩符合预期 未来高增长可期》 《20180420 新泉股份（603179）绑定强自主助力高增长 细分龙头蓄势成长》

研究团队简介

范海波，信达证券研发中心执行总监，有色金属/钢铁行业首席研究员。中国科学院理学（地球化学）硕士，加拿大 Concordia 大学管理学（金融）硕士。现任信达证券研发中心有色金属、钢铁行业高级研究员。曾任冶金部勘察研究总院高级工程师，在加拿大学习工作 7 年，从事北美金融市场实证研究，多篇金融市场论文在包括 Review of Futures Markets , Journal of Portfolio Management ,Journal of Trading 等著名欧美期刊发表。

付盛刚，汽车行业研究助理，先后服务于上汽集团、吉利汽车等知名汽车制造商，7 年战略研究、市场研究、产品规划工作经历，2017 年 6 月加入信达证券，从事汽车行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地理解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。