

证券研究报告

信达卓越推

推荐公司精选

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 威孚高科

2018年8月20日

➤ 行业要点：新能源车型供给更加丰富，跨界合作推动产业转型升级。

工信部公示申报第311批《道路机动车辆生产企业及产品公告》新产品，111家企业申报328款新能源车型进入申报名单。

上海发布《关于上海市二手新能源汽车相关操作流程的通知》，通知规范二手新能源受让流程，流程共包括审核意向用户购车资格、安装充电设施、审核《电动汽车充电设施安装登记证明》、发放二手新能源汽车确认凭证、完成车辆转让、变更等五个阶段。

小鹏汽车将于2019年推出第二款车型，新车定位B级轿车，生产工厂位于小鹏肇庆基地。吉利与宝腾签署深化新能源领域战略合作框架协议，宝腾以50:50的比例进入中国市场，与吉利开启全面电气化合作。东风与华为签署深化战略合作协议，充分发挥东风在汽车行业积累和华为在ICT领域的技术优势，面向下一代电动智能网联汽车展开战略合作。

长安与蔚来合作打造新能源汽车项目，计划总投资50亿元，2020年首款车型投产。双方各持股45%，其余10%股权由管理层持有。蔚来汽车正式向美国证券交易委员会提交IPO申请，拟募集最多18亿美元。

新车动态：奇瑞捷途X70正式上市，售价6.99万元-12.09万元，新车搭载1.5T发动机。长城WEY VV6车型正式启动预售，预售价为15.8万起。长安全新悦翔正式上市，新车搭载1.4L和1.5L发动机，售价区间为4.99万元-6.99万元。

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）、威孚高科（000581）。

上汽集团（600104）

（2018-08-17 收盘价28.03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》

威孚高科 (000581)

(2018-08-17 收盘价 19.00 元)

➤ 核心推荐理由：

- 1、**动力部件细分龙头，合资筑牢竞争优势。**公司产品聚焦传统燃油动力系统，依托与德国博世的强势合资，公司柴油燃喷系统龙头地位不可撼动。
 - 2、**排放标准持续升级，积极拓展乘用车业务。**排放标准提高商用车产品结构升级。汽油机节能需求持续提高，乘用车后处理系统、汽油增压器等新兴业务市场顺利拓展，汽油增压器已配套上汽、东风等主流主机厂。
 - 3、**排放标准持续升级，积极拓展乘用车业务。**为应对汽车产业剧烈变革新需求，公司前瞻性布局电驱动技术。公司参与轮毂电机行业佼佼者 Protean Holdings Corp E 轮融资， 并与 Protean 全资子公司 Protean Electric Ltd.在无锡成立合资公司。
- **盈利预测和投资评级：** 我们预计公司 2018 年至 2020 年的营业收入分别为 95 亿元、101 亿元和 107 亿元，归属母公司净利润分别为 28 亿元、30.3 亿元和 32.8 亿元，对应 EPS 分别为 2.77 元、3.01 元和 3.25 元。动力系统部件龙头稳固，

汽车排放标准日趋严格，乘用车业务顺利拓展。公司是汽车排放标准升级精准受益标的，我们维持公司“增持”评级。

- **风险提示：** 汽车市场增速大幅回落风险；新能源汽车市场加速发展风险。
- **相关研究：**《20180608 威孚高科（000581）产业升级催化新空间 动力系统龙头再启航》

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了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。