

新能源地规密集出台，关注造车新企交付状况

投资要点

- 一周动态点评：事件 1)** 本周各地方政府密集出台新能源汽车推广和充电设施建设政策性文件。苏州发布《关于 2018 年新能源汽车推广应用和充电设施建设目标的通知》；合肥发布《关于进一步做好我市新能源汽车推广应用工作的通知(征求意见稿)》；天津发布了《天津市打好污染防治攻坚战八个作战计划》，从已经公布的地方新能源规划中，我们可以分析并推及其他地区，未来三年是新能源基础设施建设的密集阶段，以海南省为例公共充电桩数量截止 2020 年，年复合增长率在 150%以上。充电网络覆盖半径的有效提升将从本质上缓解新能源车消费市场的“里程焦虑”。市政采购订单将继续为能够进入采购目录的各类型新能源车企销量提供强有力的托底。地补政策的调整跟进，表明鼓励高能量密度、长续航里程的逻辑不会变化，但是地补退坡节奏并非“一刀切”也为依靠低续航 A00 级车冲量的新能源车企产品结构转型和产能出清提供了足够的缓冲周期，后补贴时代市场冲击有限；**事件 2)** 2018 年下半年国内造成新势力将迎来集中交付期，产能不足交付延迟引发市场关注。和江淮签订代工协议的蔚来汽车此前计划在今年 9 月份前实现 1 万台的交付。截至 2018 年 7 月 31 日，蔚来汽车首款量产车型 ES8 交付了 481 辆，有超过 17000 辆 ES8 的订单未完成。在 8 月 17 日的声明中，法拉第未来称，已经对汉福德工厂做了大量的资本投入，随着 FF91 的产能提升将扩大规模。“汉福德工厂标志着公司在 2019 年初将其首款量产车 FF91 投向市场迈出了最重要一步。”而在法拉第未来（中国）所在地的广州南沙，造车用地尚在建设之中。据目前的情况看，半年之内完成 FF91 量产的难度尚大。作为已经逐步走向成熟的全球新能源造车龙头的特斯拉，在彼时同样面临产能困扰。尽管特斯拉在 6 月最后一周达到其关键生产目标，但单周生产的 5000 辆 Model 3 汽车中有 4300 多辆需要返工。在重资产长周期的造车竞赛中，成熟的生产线获取对新兴车企来说是一个必经的长期阵痛阶段。不论是与传统汽车企业合作代工还是自建工厂，都面临不同的困难。能够在交付缓慢的漫长产能爬坡和新产品研发阶段，顺利取得造车资质，赢得有效融资的新车企，才有望最终与传统主机厂共同分享广阔的新能源市场空间。
- 一周复盘：** 上周沪深 300 上涨 2.96%，SW 整车板块上涨 0.98%，SW 汽车零部件板块上涨 1.46%，SW 汽车服务板块上涨 0.13%。WI 新能源汽车指数上涨 0.27%，WI 智能汽车指数上涨 1.77%。
- 投资建议：** 1) **星宇股份：** 内资车灯龙头，增长潜力深厚；2) **福耀玻璃：** 优质奶牛型企业，扩张、分红两不误；3) **上汽集团：** 自主给力，合资回暖，发展稳健的带盾骑士；4) **宇通客车：** 行业出清后补贴时代，新能源客车龙头提升空间广阔；5) **均胜电子：** 整合落地，汽车电子龙头迎来业绩向上拐点；6) **小康股份：** 搭建新能源汽车顶级团队，铸就“中国特斯拉”。
- 风险提示：** 宏观经济或低于预期；乘用车零售市场复苏程度或低于预期。

西南证券研究发展中心

分析师：石川
 执业证号：S1250518070001
 电话：023-67898871
 邮箱：sc@swsc.com.cn

 联系人：刘洋
 电话：02158351909
 邮箱：liuyqc@swsc.com.cn

 联系人：丁逸朦
 邮箱：dym@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	169
行业总市值(亿元)	17,955.82
流通市值(亿元)	16,551.18
行业市盈率 TTM	13.78
沪深 300 市盈率 TTM	11.3

相关研究

- 汽车及新能源行业周报 (0813-0819): 乘用车零售仍处低位，中高端车结构占比提升 (2018-08-20)
- 汽车及新能源行业周报 (0806-0812): 新能源增速强势不减，静待零售市场冻释回温 (2018-08-12)
- 汽车及新能源行业周报 (0730-0805): 乘用车消费指数出现上升，销量向上拐点或迟到而不缺席 (2018-08-05)
- 汽车及新能源行业周报 (0723-0729): 乘用车市场放缓趋势不变，新能源积分比例保持提升 (2018-07-29)

目 录

1 一周动态点评.....	1
2 一周复盘.....	2
3 行业数据.....	4
4 行业新闻.....	4
5 重点公告汇总.....	6
6 风险提示.....	7

图 目 录

图 1: SW 整车板块涨跌幅前五个股.....	2
图 2: SW 汽车零部件板块涨跌幅前五个股.....	2
图 3: SW 汽车服务板块跌幅前五个股.....	3
图 4: WI 新能源汽车板块跌幅前五个股.....	3
图 5: WI 智能汽车板块跌幅前五个股.....	3
图 6: 港股汽车板块重点公司涨跌幅.....	3
图 7: 海外汽车板块重点公司涨跌幅.....	3
图 8: 乘用车零售端 8 月周度日均销量 (台)	4
图 9: 乘用车批发端 8 月周度日均销量 (台)	4

表 目 录

表 1: 一周重点公司公告汇总.....	6
表 2: 一周中报业绩情况汇总.....	6

1 一周动态点评

事件 1:

本周各地方政府密集出台新能源汽车推广和充电设施建设政策性文件。

苏州发布《关于 2018 年新能源汽车推广应用和充电设施建设目标的通知》，计划 2018 年新能源汽车推广应用 9000 辆标准车，充电桩建设目标任务 2245 个。

合肥发布《关于进一步做好我市新能源汽车推广应用工作的通知(征求意见稿)》，从 2018 年起，合肥市新增及更换的环卫、消防、机场通勤等车辆中新能源汽车比例不低于 55%；2020 年底前，市建成区公交车全部更换为新能源汽车；全市新增和更新的巡游出租汽车全部应用新能源汽车，鼓励网约车出租汽车应用新能源汽车；将新能源汽车纳入政府集中采购目录，新增和更换的公务用车严格按照规定逐年提高新能源汽车比例。此外市级财政补贴，对单位和个人购买轴距 ≥ 2.2 米，纯电续航里程(工况法) ≥ 250 公里的纯电动乘用车，按照中央财政补助标准 1:0.5 的比例给予地方配套补助；其他规格类型新能源汽车上按中央财政补助标准 1:0.2 的比例给予地方配套补助。

天津发布了《天津市打好污染防治攻坚战八个作战计划》，以公交车、物流车、出租车(网约车)、公务用车和租赁用车为重点领域，持续加大新能源汽车推广力度。2018 年至 2020 年，全市每年新增新能源汽车 2 万辆，占全市汽车保有量比例到 2020 年提高至 4.5%。2018 年新能源公共充电桩 3000 台，到 2020 年全市公共充电桩保有量达到 2 万台。

海南省发布《海南省清洁能源汽车发展规划》2020 年，省内充电基础设施总体车桩比例小于 3:1，2025 年确保小于 2:1，公共充电桩方面小于 7:1。全省高速公路单向公用充电区服务距离应小于 50 公里，实现全域快速交通主骨架和充电网络融合协同，尤其是环岛旅游公路先行推进建设完善。2025 年前后，重点先行区域充电网络平均服务半径力争小于 1 公里，优先发展区域小于 3 公里，积极促进区域小于 5 公里。

从已经公布的地方新能源规划中，我们可以分析并推及其他地区，未来三年是新能源基础设施建设的密集阶段，以海南省为例公共充电桩数量截止 2020 年，年复合增长率在 150% 以上。充电网络覆盖半径的有效提升将从本质上缓解新能源车消费市场的“里程焦虑”。市政采购订单将继续为能够进入采购目录的各类型新能源车企销量提供强有力的托底。地补政策的调整跟进，表明鼓励高能量密度、长续航里程的逻辑不会变化，但是地补退坡节奏并非“一刀切”也为依靠低续航 A00 级车冲量的新能源车企产品结构转型和产能出清提供了足够的缓冲周期，后补贴时代市场冲击有限。

事件 2:

2018 年下半年国内造车新势力将迎来集中交付期，产能不足交付延迟引发市场关注。

按最初计划，国内蔚来、小鹏、法拉第未来等多家重点互联网造车新势力在今年下半年将陆续进入交付期。但是实际产能状况的不确定性引发市场关注。

和江淮签订代工协议的蔚来汽车此前计划在今年 9 月份前实现 1 万台的交付。截至 2018 年 7 月 31 日，蔚来汽车首款量产车型 ES8 交付了 481 辆，有超过 17000 辆 ES8 的订单未完成。

获得恒大 67.46 亿港元入股的法拉第未来，面临更加急迫的交付困境。据媒体报道，贾跃亭能够实施原始股东投票权的前提条件是法拉第未来能够在 2018 年底实现量产 FF91。如若条件未达到，贾跃亭将失去控制权。8 月 3 日，法拉第未来官方微信发布消息称，洛杉矶当地时间 7 月 30 日，首台白车身抵达了法拉第未来位于汉福德的工厂，至此，FF 91 的整车组装工作正式启动。在 8 月 17 日的声明中，法拉第未来称，已经对汉福德工厂做了大量的资本投入，随着 FF91 的产能提升将扩大规模。“汉福德工厂标志着公司在 2019 年初将其首款量产车 FF91 投向市场迈出了最重要一步。”而在法拉第未来（中国）所在地的广州南沙，造车用地尚在建设之中。据目前的情况看，半年之内完成 FF911 量产的难度尚大。

和海马汽车合作签订代工合同的小鹏汽车，并计划在 2017 年底实现量产，彼时确定的产能为 5 万辆每年。而直到 2018 年 1 月份，小鹏汽车才将首批 39 辆车投入交到用户手中。同时在美国 CES 国际消费电子展上，小鹏汽车正式的量产产品 G3 正式亮相。8 月 2 日，在小鹏汽车完成 B 轮+40 亿融资之后，何小鹏声称首款上市量产车 G3 汽车启动预售，并将于年底开始交付，2019 年底前将交付 3 万辆左右。

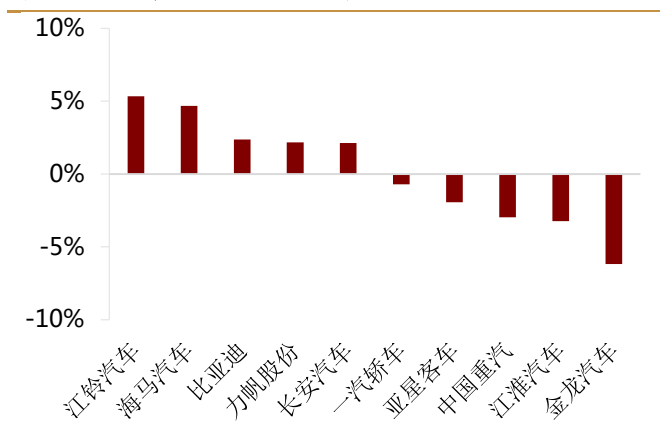
作为已经逐步走向成熟的全球新能源造车龙头的特斯拉，在彼时同样面临产能困扰。美国媒体 Business Insider 获得的内部文件显示，尽管特斯拉在 6 月最后一周达到其关键生产目标，但单周生产的 5000 辆 Model 3 汽车中有 4300 多辆需要返工。据内部文件显示，在 6 月 23 日这一周，特斯拉返工了 4300 多辆 Model 3。每辆车平均需要 37 分钟返工。这意味着特斯拉当周 Model 3 的首次合格率约为 14%，即只有 14% 的车辆不需要返工。

在重资产长周期的造车竞赛中，成熟的生产线获取对新兴车企来说是一个必经的长期阵痛阶段。不论是与传统汽车企业合作代工还是自建工厂，都面临不同的困难。能够在交付缓慢的漫长产能爬坡和新产品研发阶段，顺利取得造车资质，赢得有效融资的新车企，才有望最终与传统主机厂共同分享广阔的新能源市场空间。

2 一周复盘

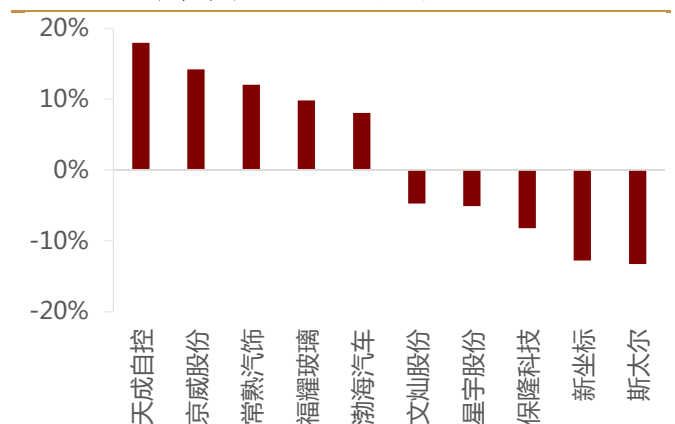
上周沪深 300 上涨 2.96%，SW 整车板块上涨 0.98%，SW 汽车零部件板块上涨 1.46%，SW 汽车服务板块上涨 0.13%。WI 新能源汽车指数上涨 0.27%，WI 智能汽车指数上涨 1.77%。

图 1: SW 整车板块涨跌幅前五个股



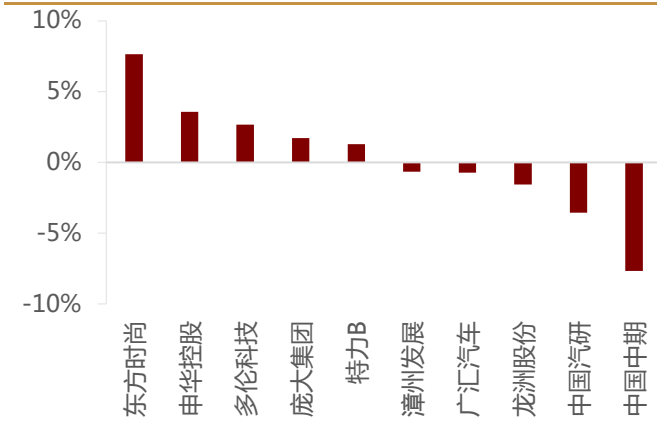
数据来源: wind, 西南证券整理

图 2: SW 汽车零部件板块涨跌幅前五个股



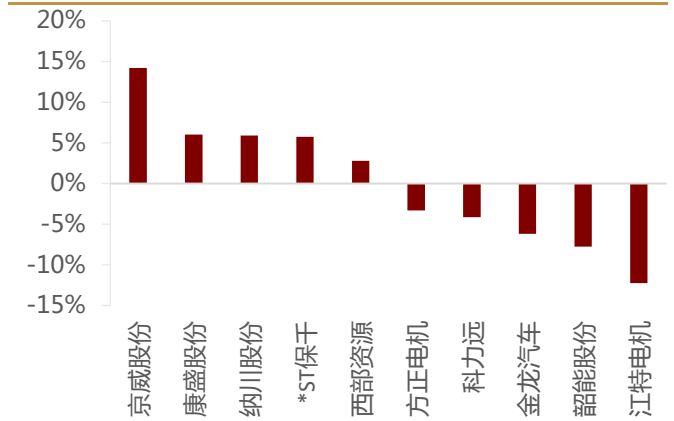
数据来源: wind, 西南证券整理

图 3: SW 汽车服务板块跌幅前五个股



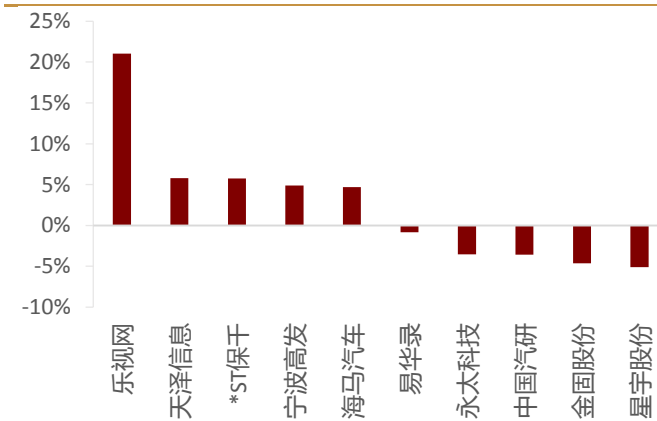
数据来源: wind, 西南证券整理

图 4: WI 新能源汽车板块跌幅前五个股



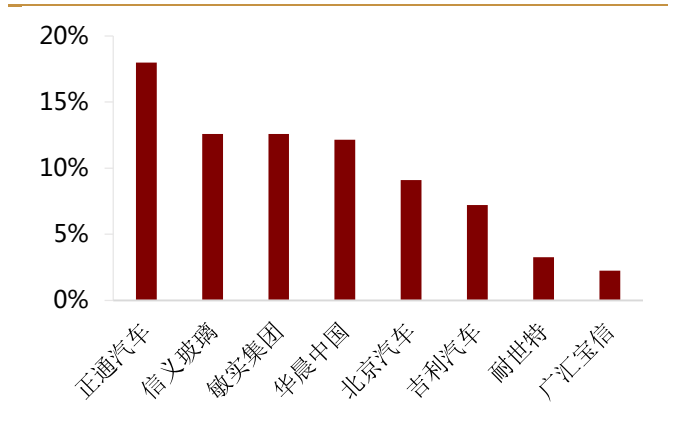
数据来源: wind, 西南证券整理

图 5: WI 智能汽车板块跌幅前五个股



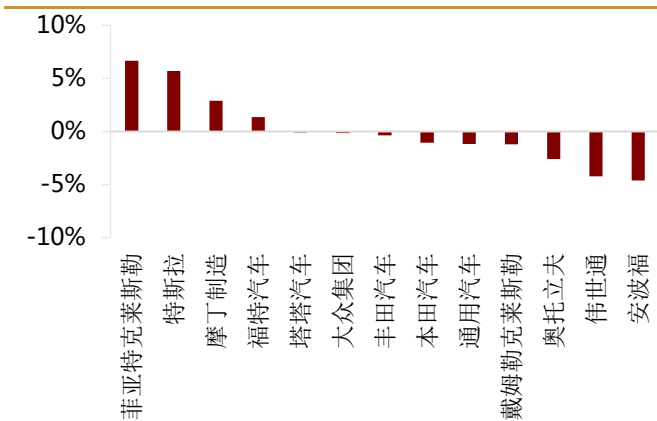
数据来源: wind, 西南证券整理

图 6: 港股汽车板块重点公司涨跌幅



数据来源: wind, 西南证券整理

图 7: 海外汽车板块重点公司涨跌幅

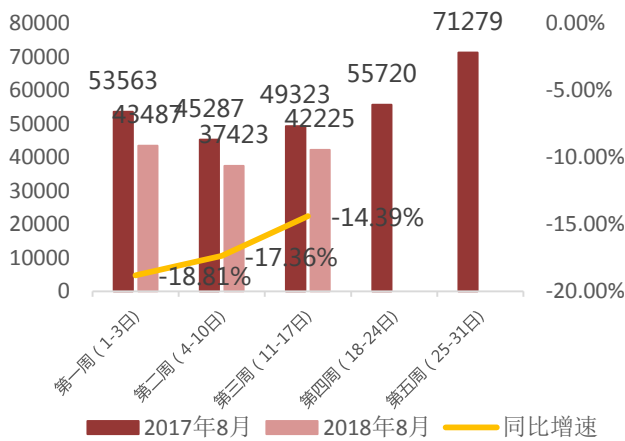


数据来源: wind, 西南证券整理

3 行业数据

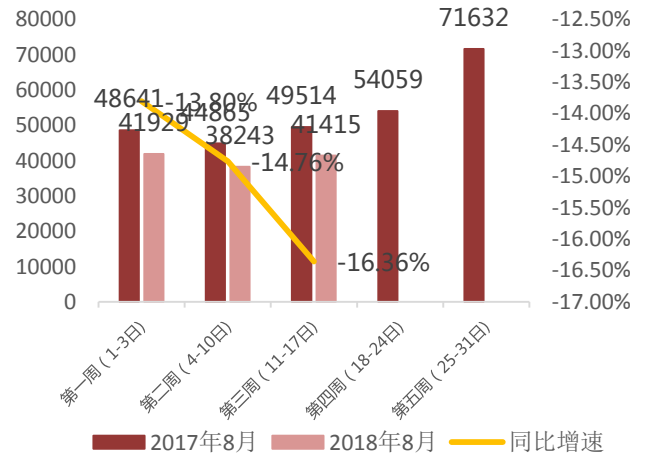
根据乘联会公布的8月份前三周数据来看,乘用车日均零售数量分别为4.3万台/日、3.7万台/日、4.2万台/日,同比增速分别为-18.8%、-17.4%、-14.4%;对应厂家批发销量为4.2万台/日、3.8万台/日、4.1万台/日,同比增速分别为-13.8%、-14.8%、-16.4%。

图8:乘用车零售端8月周度日均销量(台)



数据来源:乘联会,西南证券整理

图9:乘用车批发端8月周度日均销量(台)



数据来源:乘联会,西南证券整理

4 行业新闻

(1) 德国大众(Volkswagen AG)宣布,到2020年使大众乘用车品牌的新车全部变为可联网的“互联汽车”。大众汽车计划向其数字化战略投资35亿欧元,该战略将进一步提高其车辆之间的互联程度。这一数字化战略将在未来七年执行。大众汽车称,作为该计划的一部分,将简化其车辆的IT系统,以鼓励第三方开发者创造它们自己的软件。一个名为One Digital Platform的集团系统将为该计划提供基础,将汽车和驾车者以及外部服务提供商连接起来;大众汽车计划从2019年开始推出一项纯电动车共享服务,拟投入2,000辆车,覆盖整个柏林。大众汽车将于2019年下半年在柏林推出这项名为We Share的服务,然后从2020年起将其推广至欧洲更多城市和北美。这项服务起初将投入1,500辆e-Golf和500辆e-up。从2020年起,大众汽车将用I.D.电动车系列中的新款车型替代首批车型;大众汽车集团摩托车品牌杜卡迪(Ducati)因与旗下乘用车业务欠缺协同效应,因此可能与对手合并或是进行结盟。大众汽车难以为杜卡迪找到长期的解决之道,去年在德国贸易工会的阻挠下,放弃以15亿欧元(18亿美元)出售杜卡迪。

(2) 丰田汽车集团(Toyota Motor)旗下的四家公司将组建合资企业,整合它们的自动驾驶技术业务,借以与博世公司等汽车零部件巨头更好地展开竞争。新的合资公司将由电装、爱信精机、捷太格特和Advics组建,整合这几家公司的制动、转向等技术。新公司将在年底成立,主要供应丰田,但同时也面向欧洲、美国和中国的汽车生产商。

(3) 特斯拉一号超级工厂(Gigafactory 1)已经成为全球最大的电池工厂,每年产能达到20GWh,而且仍在继续增长。工厂截至去年底共计聘用3249人,目前员工可能已远超这个数字。特斯拉今年上半年向一号超级工厂增加4.024亿美元投入,多数资金都用于扩大

产能。但特斯拉表示，按照最终计划，该工厂大约只完成了 30%。

(4) 浙江吉利与宝腾签署了框架协议，使其能够使用吉利汽车旗下部门开发的核心技术和新能源技术。浙江吉利控股集团将把其汽车技术输出给合作伙伴宝腾控股，以帮助马来西亚在全球扩大其国家汽车品牌，包括打进中国。浙江吉利去年 6 月签署最终协议，从 DRB-Hicom Bhd 手中收购了 49.9% 的宝腾股份和 51% 的路特斯汽车(Lotus Cars)股份。

(5) 长城汽车正式发布新能源汽车独立品牌——欧拉 ORA，其首款车型 iQ 将于今年成都车展上市。欧拉定位为新一代电动小车，已打造出了 iQ、R1、R2 三款产品。其中，iQ 是欧拉的第一款车型，定位为新一代纯电紧凑型跨界 SUV，综合续航 360 公里。欧拉 R1 和 R2 分别将于 2019 年 1 月和第三季度推向市场。

(6) 日产汽车(NISSAN)将在中国新建整车工厂，还将增强 2 处现有工厂的产能，计划到 2020 年把在华乘用车的年产能提高 3 成。预计总投资额约为 1000 亿日元。日产在中国通过与东风汽车集团成立的合资公司开展业务。计划在湖北武汉新建整机组装工厂，日生产商用车等车型的 2 处现有工厂也将全面改装成乘用车工厂。目前日产在中国的年产能为 160 万辆左右，计划通过增强生产设备将产能提高 50 万辆左右，成为首家在华年产能超过 200 万辆的日本车企。

(7) 本田(Honda)计划 2019 年把在中国四轮车产能增强 2 成。2019 年上半年将在广汽本田的增城工厂增强 2 条生产线中的 1 条，把广汽本田的年产能从 60 万辆提升至 72 万辆。本田位于武汉市的其他合资公司建设的新工厂也将投产。本田在中国的生产能力将从年产 108 万辆提升至 132 万辆。

(8) 日本铃木汽车公司(SUZUKI)关于在中国的汽车生产，包括退出在内正与当地合作伙伴推进磋商。铃木汽车和重庆长安汽车将解散合资企业，铃木将把所持股份出售给长安。长安汽车将继续在许可下生产铃木品牌汽车。数据显示，2017 年长安铃木全年销量为 8.65 万辆，同比下滑 26%。2018 年 1-5 月，长安铃木累计销量为 2.19 万辆，同比下滑 45%。

(9) 菲亚特克莱斯勒汽车(FCA)的新任首席执行官 Mike Manley 在欧洲面临一些前任马尔乔内(Sergio Marchionne)未完成的业务。Manley 将必须应对多重挑战，包括工厂产能过剩和欧洲的冗员。欧洲员工占该公司员工总数的 36%，但创造的利润只占十分之一。该公司四分之三的欧洲销量来自利润率微薄的菲亚特品牌汽车。马尔乔内在 10 多年时间里都没能成功地重新推出阿尔法·罗密欧跑车。玛莎拉蒂有不错的利润率，但这款豪车的销量太小，难以给该公司的总体财务表现带来重大提振。

(10) 菲亚特克莱斯勒汽车(FCA)的新任首席执行官 Mike Manley 在欧洲面临一些前任马尔乔内(Sergio Marchionne)未完成的业务。Manley 将必须应对多重挑战，包括工厂产能过剩和欧洲的冗员。欧洲员工占该公司员工总数的 36%，但创造的利润只占十分之一。该公司四分之三的欧洲销量来自利润率微薄的菲亚特品牌汽车。马尔乔内在 10 多年时间里都没能成功地重新推出阿尔法·罗密欧跑车。玛莎拉蒂有不错的利润率，但这款豪车的销量太小，难以给该公司的总体财务表现带来重大提振。

(11) 美国德克萨斯州的法院陪审团 17 日就该州发生的追尾事故诉讼做出决定，以丰田汽车公司(Toyota Motor)高档品牌“雷克萨斯”的座椅涉嫌存在问题为由，勒令丰田向乘坐该车的夫妇支付共约 2.42 亿美元。原告夫妇 2016 年让 2 个孩子坐在“雷克萨斯 ES300”后座上并行行驶时，遭遇了追尾。前座因冲击向后倒下，5 岁与 3 岁的孩子受了重伤。原告方

主张，丰田为提升坐前座人士的安全性，牺牲了后座的安全。陪审团认定座椅存在问题，未将此告知原告方是重大过失。

(12) 韩国 SK 集团旗下能源企业 SK 创新(SK Innovation)携手北京汽车集团、北京电工在江苏常州设立的电动汽车锂电池生产工厂日前动工，年产能 7.5 千兆瓦时，可供约 25 万辆电动车使用。

(13) 中国山东玲珑公司计划在塞尔维亚建设轮胎厂，总投资额将达到 9.94 亿美元，其中公司自有资金占三成，其余为银行贷款。工厂预计 2019 年 4 月开工建设，分三期实施，最后一期预计 2025 年完工。拟年产 1362 万条高性能子午线轮胎。

(14) 沙特公共投资基金(PIF)正在洽商投资特斯拉的竞争对手 Lucid Motors。PIF 和 Lucid Motors 已经起草了投资条款清单，根据清单，PIF 将向 Lucid Motors 投资逾 10 亿美元并获得多数所有权。PIF 对 Lucid Motors 的首批投资将为 5 亿美元，随后将会分两个阶段注入现金，具体将视 Lucid Motors 是否达到某些生产里程碑而定。

5 重点公告汇总

表 1：一周重点公司公告汇总

公司名称	公告内容
广汇汽车	拟向关联方西安产业园转让 17 万方国有土地使用权，转让价格 7 亿元
金龙汽车	收到应收账款中对应 2016-2017 年公司新能源补贴款 3 亿元
双环传动	工业机器人高精度减速器智能制造建设项目”获得 0.4 亿元政府补助资金
蓝黛传动	董事会审议通过对子公司增资 0.9 亿元议案
亚星客车	收到应收账款中对应 2016-2017 年公司新能源补贴款 1 亿元
银亿股份	拟于 8 月 27 日周四停牌，召开董事会审议发行股份及支付现金购买宁波艾礼富 100%股权预案
众泰汽车	公司设立全资子公司实施智能网联汽车电子零部件项目，完成工商登记
双环传动	公司公布 2018 年半年报，实现归母净利润 1.3 亿元，同比增长 12.1%；营业收入 16 亿元，同比增长 42.7%

数据来源：公司公告，西南证券整理

表 2：一周中报业绩情况汇总

公司名称	2018h1 归母净利润	归母同比增速	2018h1 营业收入	营收同比增速
继峰股份	1.6 亿元	3.90%	10.6 亿元	22.40%
南方轴承	0.8 亿元	88.50%	2 亿元	2.80%
奥特佳	2.3 亿元	27.20%	22.2 亿元	17.40%
隆基机械	0.5 亿元	19.10%	9.6 亿元	4.40%
今飞凯达	0.4 亿元	3.10%	13.4 亿元	16.80%
光启技术	0.3 亿元	-47.10%	1.9 亿元	1.90%
特力 A	0.3 亿元	9.50%	2 亿元	23.00%
均胜电子	8.2 亿元	33.40%	226.3 亿元	72.90%
西仪股份	0.1 亿元	-59.30%	4.3 亿元	-8.10%
东安动力	0.1 亿元	-66.80%	6.9 亿元	-28.40%
万丰奥威	5.6 亿元	15.80%	52.1 亿元	5.10%

公司名称	2018h1 归母净利润	归母同比增速	2018h1 营业收入	营收同比增速
特尔佳	220 万元	57.90%	0.5 亿元	7.40%
华域汽车	47.7 亿元	47.70%	816.3 亿元	19.40%
一汽富维	2.6 亿元	-11.40%	65.1 亿元	6.40%
拓普集团	4.4 亿元	12.90%	30.7 亿元	31.60%
长春一东	0.2 亿元	40.50%	4.9 亿元	21.50%
国机汽车	3.8 亿元	-24.20%	194 亿元	-24.20%
正裕工业	0.2 亿元	-53.70%	4.7 亿元	9.20%
新坐标	0.5 亿元	15.70%	1.4 亿元	22.20%
多伦科技	0.8 亿元	16.30%	2.8 亿元	5.40%
曙光股份	0.2 亿元	-95.70%	17 亿元	-10.80%
德尔股份	1 亿元	56.00%	18.4 亿元	131.10%
东安动力	0.1 亿元	-66.80%	6.9 亿元	-28.40%
云意电气	0.7 亿元	-16.00%	3.1 亿元	-3.70%
永安行	0.6 亿元	5.20%	4.2 亿元	-10.80%
登云股份	537 万元	102.80%	1.8 亿元	10.70%
万安科技	0.7 亿元	-6.60%	11.9 亿元	5.30%
新朋股份	0.6 亿元	13.40%	19.8 亿元	7.70%
春风动力	0.7 亿元	18.90%	11.9 亿元	44.20%
广汽集团	69.1 亿元	11.80%	367.1 亿元	5.90%
银轮股份	2 亿元	21.20%	26.3 亿元	30.80%
海马汽车	-2.8 亿元	同比转亏	27.2 亿元	-46.70%
上海凤凰	0.2 亿元	-55.40%	3.5 亿元	-55.70%
金杯汽车	0.5 亿元	扭亏为盈	27.9 亿元	8.20%
云内动力	1.8 亿元	5.90%	31.9 亿元	9.50%
斯太尔	-1.4 亿元	同比转亏	1.2 亿元	92.10%
跃岭股份	0.1 亿元	-28.30%	4.4 亿元	22.30%
林海股份	22 万元	-83.90%	2.6 亿元	17.80%
双环传动	1.3 亿元	12.10%	16 亿元	42.70%
深中华 A	-	扭亏为盈	0.7 亿元	38.40%

数据来源：公司公告，西南证券整理

6 风险提示

宏观经济或低于预期；乘用车零售市场复苏程度或低于预期。

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心**上海**

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 楼

邮编：100033

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黄丽娟	机构销售	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	邵亚杰	机构销售	02168416206	15067116612	syj@swsc.com.cn
	张方毅	机构销售	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	汪文沁	机构销售	021-68415380	15201796002	wwq@swsc.com.cn
	王慧芳	机构销售	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
北京	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	路剑	机构销售	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
	陈乔楚	机构销售	18610030717	18610030717	cqc@swsc.com.cn
	刘致莹	机构销售	010-57758619	17710335169	liuzy@swsc.com.cn
	贾乔真	机构销售	18911542702	18911542702	jqz@swsc.com.cn
广深	张婷	地区销售总监	0755-26673231	13530267171	zhangt@swsc.com.cn
	王湘杰	机构销售	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	机构销售	0755-26820395	13510223581	yyi@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	机构销售	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn