



中报业绩分化，行业继续承压

投资要点

- 截至8月31日，A股全部公司中报业绩已经披露完成。根据我们对SW汽车板块的统计，2018年上半年SW汽车板块标的总营收为13132亿元，同比增长12.2%，总归母净利润为621亿元，同比增长4.8%。
- **乘用车：盈利压力突显，聚焦行业龙头。**代表汽车板块景气度的乘用车板块，2018年上半年总营收为7005亿元，同比增长14.0%，总归母净利润为314亿元，同比增长1.3%。从上半年的经营数据来看，虽然营收保持了双位数的增长，但作为行业龙头的上汽集团贡献了约80%的营收增长，行业龙头份额进一步提升。而板块利润增速远低于营收增速，主要原因来自于产品促销和原材料涨价，并从侧面反映出了行业销量和盈利方面的压力。对于下半年行业情况我们仍持谨慎态度，一方面来自于去年购置税退出前销量的透支致使去年下半年销量基数较高，另一方面来自于原材料价格较去年同期仍处于高位，车企在销量和盈利方面仍旧有着较大压力。
- **汽车零部件：重卡、并购业绩贡献较大，内生高增长优质标的可关注。**2018年上半年SW汽车零部件板块总营收为3654亿元，同比增长17.4%，总归母净利润为260亿元，同比增长20.8%。从总体数据来看，零部件厂商的业绩表现要远好于乘用车板块。经过进一步分析，上半年业绩增速在20%且利润在1亿元以上的公司有19家（SW汽车零部件一共127家），其中重卡相关标的有2家（重卡营收占比50%以上），并购与处置资产相关的6家，其他11家为乘用车领域的内生增长标的，而这11家对上半年汽车零部件板块业绩贡献仅为20%，重卡与并购的贡献较大。下半年来看，重卡目前处于行业景气度高点，7月份销量开始同比下滑，乘用车销量下半年仍有较大压力。综上所述，我们认为，行业趋近零和博弈的情况下，具有长期成长逻辑的零部件厂商可持续关注。
- **一周复盘：**上周沪深300上涨0.28%，SW整车板块上涨0.86%，SW汽车零部件板块下跌0.04%，SW汽车服务板块下跌3.29%。WI新能源汽车指数下跌1.24%，WI智能汽车指数下跌0.41%。
- **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：宋伟健

电话：021-58351812

邮箱：swj@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)	17,985.97
流通市值(亿元)	16,552.99
行业市盈率 TTM	14.01
沪深300市盈率 TTM	11.1

相关研究

1. 汽车及新能源行业周报 (0820-0826): 新能源地规密集出台，关注造车新企交付状况 (2018-08-27)
2. 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)

目 录

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

图 目 录

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

表 目 录

表 1: 一周重点公司公告汇总.....	4
表 2: 一周中报业绩情况汇总.....	5

1 一周动态点评

截至 8 月 31 日，A 股全部公司中报业绩已经披露完成。根据我们对 SW 汽车板块的统计，2018 年上半年 SW 汽车板块标的总营收为 13132 亿元，同比增长 12.2%，总归母净利润为 621 亿元，同比增长 4.8%。

乘用车：代表汽车板块景气度的乘用车板块，2018 年上半年总营收为 7005 亿元，同比增长 14.0%，总归母净利润为 314 亿元，同比增长 1.3%。从上半年的业绩数据来看，营收保持了双位数的增长，作为行业龙头的上汽集团贡献了约 80% 的营收增长。而利润增速远低于营收增速，主要原因来自于产品促销和原材料的涨价，从侧面反映出了行业销量和盈利两方面的压力。对于下半年行业情况，我们仍持谨慎态度，一方面来自于去年下半年购置税退出前销量的透支，另一方面来自于原材料价格较去年同期仍处于高位，车企在销量和盈利方面仍旧有着较大压力。

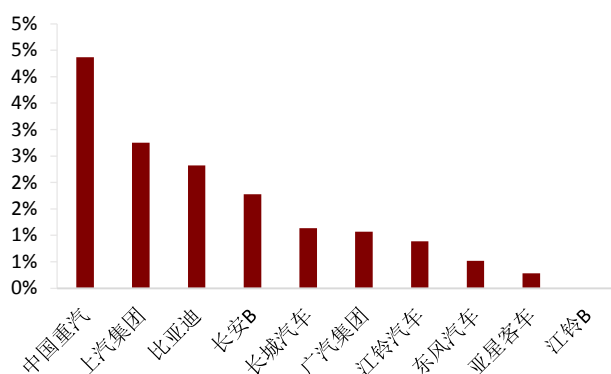
汽车零部件：2018 年上半年 SW 汽车零部件板块总营收为 3654 亿元，同比增长 17.4%，总归母净利润为 260 亿元，同比增长 20.8%。但看总体数据，零部件厂商的业绩表现要远好于乘用车板块。但经过我们进一步分析，上半年业绩增速在 20% 且规模利润在 1 亿元以上的公司有 19 家（SW 汽车零部件一共 127 家），其中重卡相关标的有 2 家（重卡营收占比 50% 以上），并购与处置资产相关的 6 家，其他 11 家为乘用车领域的内生增长标的，而这 11 家对上半年汽车零部件板块业绩贡献仅为 20%，而重卡与并购的贡献更大。

客车：2018 年上半年 SW 客车板块总营收为 277 亿元，同比增长 23.5%，归母净利润为 6.2 亿元，同比下滑 51.9%。去年上半年受推广目录的断档及补贴大幅退坡的影响，新能源客车销量惨淡，今年上半年新能源客车销量相较于去年同期有明显回暖，板块总营收保持正增长。但是补贴持续大幅退坡以及电池成本的降价在上半年没有体现（仍旧在谈判中），上半年客车盈利情况较差。下半年随着电池成本降价的逐步体现，以及新车型的上市，盈利端将出现改善。

2 一周复盘

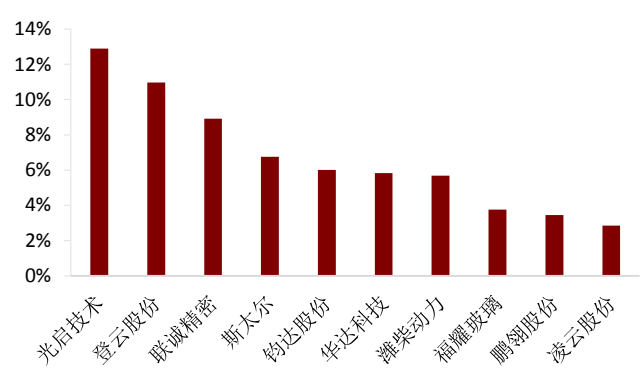
上周沪深 300 上涨 0.28%，SW 整车板块上涨 0.86%，SW 汽车零部件板块下跌 0.04%，SW 汽车服务板块下跌 3.29%。WI 新能源汽车指数下跌 1.24%，WI 智能汽车指数下跌 0.41%。

图 1：SW 整车板块涨跌幅前五个股



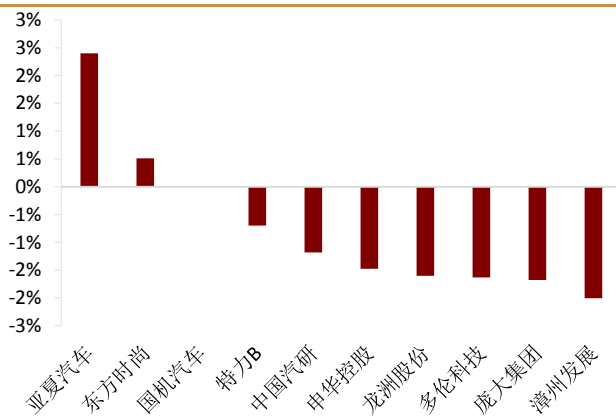
数据来源：wind，西南证券整理

图 2：SW 汽车零部件板块涨跌幅前五个股



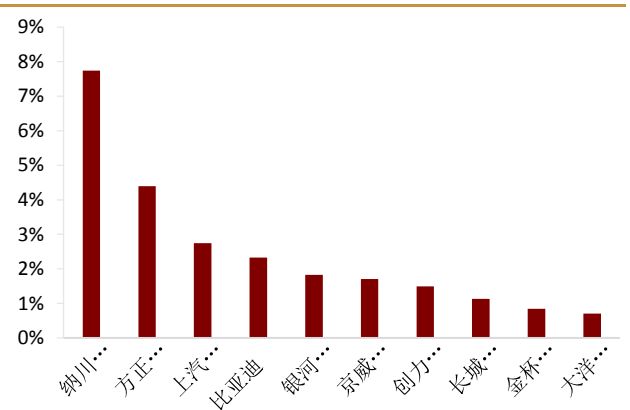
数据来源：wind，西南证券整理

图 3：SW 汽车服务板块跌幅前五个股



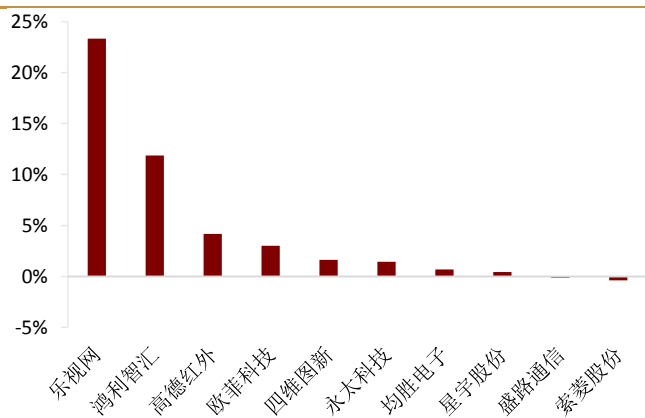
数据来源：wind，西南证券整理

图 4：WI 新能源汽车板块跌幅前五个股



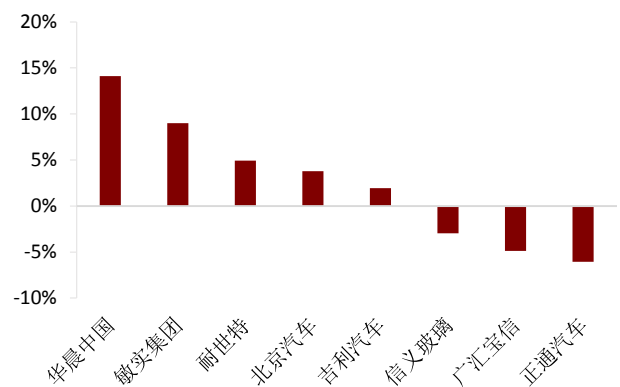
数据来源：wind，西南证券整理

图 5：WI 智能汽车板块跌幅前五个股



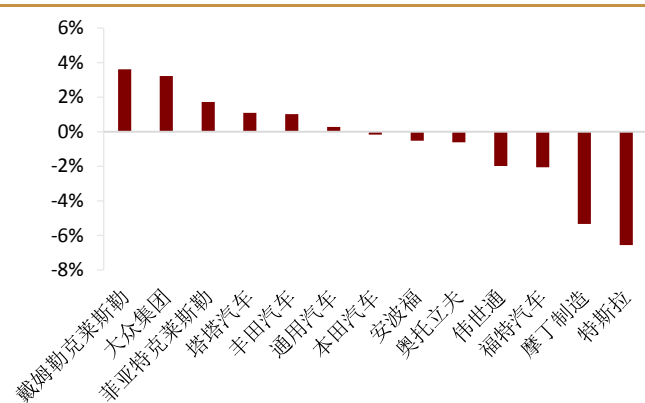
数据来源：wind，西南证券整理

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

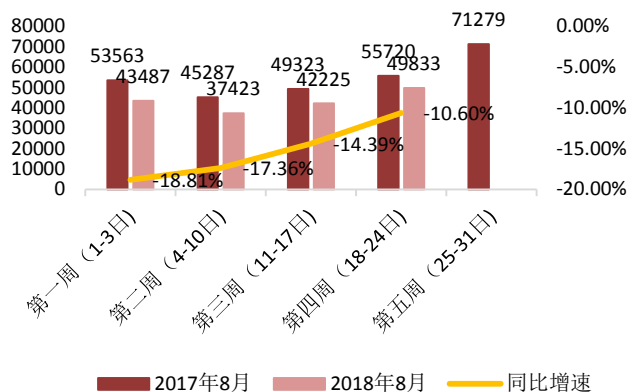


数据来源：wind，西南证券整理

3 行业数据

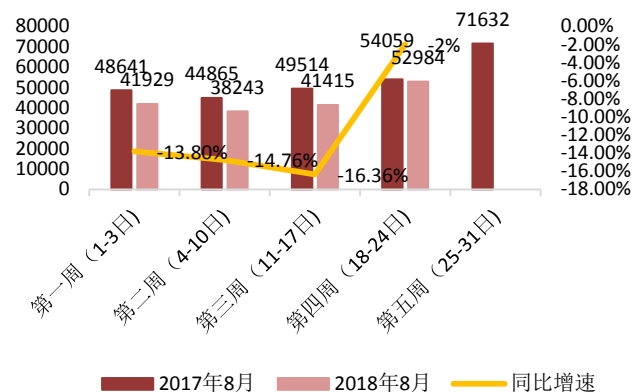
根据乘联会公布的8月份前四周数据来看,乘用车日均零售数量分别为4.3万台/日、3.7万台/日、4.2万台/日、5.0万台/日,同比增速分别为-18.8%、-17.4%、-14.4%、-10.6%;对应厂家批发销量为4.2万台/日、3.8万台/日、4.1万台/日、5.3万台/日,同比增速分别为-13.8%、-14.8%、-16.4%、-2.0%。

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) **宝马 2025 年推进电动化 2030 年 M 系全系实现电动化。**德国汽车制造商宝马计划到 2025 年之前,所有车型只提供混合动力版,或者纯电动版,并且宣布计划到 2030 年前所有 M 系车型将只提供电动车版。在所有主要汽车制造商中,宝马是最先进的电动汽车制造商之一,绝不落后于其他品牌。宝马凭借其电动车和混合动力车,为电动化开了个好头。但是,此类电动车的续航里程还不佳,宝马正在努力提高整车的性能。宝马未来几十年内或将与通用汽车合作,一起研发电动汽车。如果合作成功,宝马就能提高其电动车的续航里程,并且甚至能产生一些不可思议的创新成果。

(2) **丰田汽车集团(Toyota Motor) 加快自动驾驶布局: 内部挖潜、外联 Uber。**丰田汽车集团旗下的 Advics、Aisin Seiki Co.、Denso Corp.和 Jtekt Corp.等四家公司发表联合声明,表示将会成立一家合资企业,专注于开发自动驾驶汽车的刹车、转向以及相关部件管理软件。该合资公司计划在 2019 年 3 月份推出,而 Denso 将会成为最大的股东,持有 65% 的股份。

(3) **Lyft 聘请顾问公司拟明年 3-4 月 IPO 或领先 Uber 一步。**美国网约车公司 Lyft 目前已聘用 IPO 顾问公司 Class V Group LLC 与公司管理层商谈,双方最早会在 9 月开始同银行业展开接触,筹备在 2019 年 3-4 月进行 IPO 的计划。双方对此尚未置评。今年 6 月由富达国际(Fidelity International)领头的新一轮融资中,Lyft 获得 6 亿美元的融资,使该公司在一年多的时间里将其估值翻倍至 151 亿美元。

(4) **日本 2050 年禁售燃油车 汽车业压力山大。**为了降低交通领域温室气体排放,并让日本汽车厂商在全球电动汽车竞争中不落风,日本政府提出了新的目标。近日,日本经济产业省召开官民协议会并提出,到 2050 年,日本汽车厂商在全球销售的乘用车都将实现

电动化，即不再销售新的纯内燃机车型，而是电动汽车、燃料电池车或混合动力车。

(5) **小鹏汽车回应交付质疑：G3 完成试装，12 月量产交付。**针对小鹏 G3 是否能如期交付的质疑，小鹏汽车回应：小鹏 G3 已经完成试装，并且将会在年底也就是 12 月份实现量产并启动交付，目前已经向供应商陆续分发订单了，但按照规则，非核心部件由多个供应商提供，主要是为了保证量产，目前进展顺利。同时有人透露，小鹏汽车准备了一款新车型，预计 2019 年开始量产。

(6) **日产 (NISSAN) 开始在华广州花都工厂量产 EV，应对中国新能源车规定。**日产汽车在华合资企业东风日产乘用车公司，8 月 27 日在广州花都工厂开始生产面向中国市场的新型电动汽车 (EV)“轩逸·纯电” (SYLPHY Zero Emission)。这是日产品牌在华量产的首款 EV，一次充电可行驶 338 公里。最快将于 9 月上市，价格未定。日产计划到 2019 年度在华投放包括轩逸在内的 5 种电动车。

(7) **现代汽车集团全面开发回收利用电池 ESS，进军未来新能源市场。**2 面对电动汽车市场迅猛发展以及电池回收市场巨大规模待发掘的趋势，现代汽车集团全面开发回收利用电动车电池 ESS，并与拥有 ESS 相关核心技术和能力的全球专业公司开展开放式创新战略合作，打入国际 ESS 市场，抢占市场领先地位。6 月 26 日，现代汽车集团与全球能量企业芬兰瓦锡兰签定了战略合作协议。此次合作，现代汽车不仅可以在 ESS 新能源市场发掘未来成长动力，还可以通过增强资源循环性，有效应对电动汽车普及过程中的电池回收痛点。

(8) **百度与神州优车达成战略合作，打造百万辆级智能网联车队。**神州优车将基于 Apollo 平台，搭建自有车载 OS，实现百万辆级百度车联网产品搭载，完成车辆的智能化升级。在自动驾驶领域，双方将探索 10 万辆级自动驾驶车队的商业化运营，推动自动驾驶朝着量产和运营落地有效过渡，加速“自动驾驶+共享出行”的商业化应用。

(9) **上汽集团与公安部交科所签署战略合作协议，加快智能驾驶落地。**汽集团与公安部交通管理科学研究所已于 8 月 30 日上午签署战略合作协议。根据协议，双方将在车联网应用、自动驾驶汽车安全测试、交通安全研究应用等多领域开展战略合作。

(10) **欧洲上半年电动车销量激增 40%，保有量超 100 万辆。**最新数据显示，今年上半年，欧洲电动汽车销量增幅逾 40%，截至到目前，欧洲电动车保有量已超 100 万辆。欧洲落后中国一年实现这一里程碑式的目标，但却领先于美国。由于特斯拉最新车型广受欢迎，美国预计将于今年晚些时候达到这一目标。

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
浩物股份	子公司福伊尔公司拟投资 3 亿元人民币在内江经济技术开发区投资建设“高端曲轴生产线”项目，并与内江经开区管委会签订《高端曲轴生产线项目投资协议书》
长安汽车	将公司新能源汽车业务相关资产划转给全资子公司
万丰奥威	董事会审议通过公司 2018 年度非公开发行股票预案（第三次修订稿）的议案
奥特佳	拟通过发行股份及支付现金的方式购买任翌华、任韶清、新余国电持有的国电赛思 100% 的股权，将于 2018 年 8 月 31 日（星期五）开市起复牌

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 (%)
东风汽车	2.91	116.10	57.89	-28.93
威孚高科	15.45	16.54	49.61	4.92
宇通客车	6.16	-23.42	120.17	29.03
蓝黛传动	0.44	-31.65	5.70	-2.58
东风科技	0.99	19.77	31.99	15.23
宁波华翔	2.97	-24.18	69.40	-2.49
华达科技	1.43	8.33	18.92	34.55
模塑科技	0.13	-88.97	22.53	5.96
双林股份	0.91	-47.19	19.48	-3.09
松芝股份	0.70	-38.66	18.45	4.62
贵航股份	0.75	-23.78	14.30	-15.91
常熟汽饰	2.67	121.87	6.82	16.69
联明股份	0.46	-15.13	4.82	4.35
腾龙股份	0.55	-16.56	5.16	17.45
凌云股份	1.77	-24.68	63.27	9.12
美力科技	0.21	-3.90	2.53	35.93
亚夏汽车	0.38	-11.41	27.69	-3.77
广东鸿图	1.77	15.33	26.79	25.92
华懋科技	1.49	19.56	5.09	14.78
天成自控	0.30	7.71	4.06	42.85
奥联电子	0.28	-6.15	1.79	-6.92
万向钱潮	4.50	1.41	58.84	6.30
潍柴动力	43.93	65.76	822.64	13.76
广汇汽车	21.10	5.22	781.50	11.19
中国汽研	1.74	26.71	14.51	34.65
天汽模	0.78	2.45	9.13	3.12
朗博科技	0.20	18.18	0.91	0.71
合力科技	0.46	24.49	2.76	14.04
富奥股份	4.81	6.17	38.19	11.61
科华控股	0.48	-16.10	6.17	53.07
安凯客车	-1.42	-393.78	14.93	-37.16
日盈电子	0.13	-24.25	1.60	12.63
亚太股份	0.36	-44.62	21.33	9.09
襄阳轴承	-0.05	-204.58	8.25	3.58
岱美股份	3.02	10.60	17.27	14.50
江铃汽车	3.19	-42.31	142.87	-8.80
西菱动力	0.43	-0.92	2.92	3.67
亚夏汽车	0.38	-11.41	27.69	-3.77
浩物股份	0.60	178.01	3.49	9.55

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 (%)
比亚迪	4.79	-72.19	541.51	20.23
小康股份	2.37	-39.36	104.53	3.80
宁波高发	1.56	32.18	7.38	25.08
新泉股份	1.52	39.58	18.53	17.23
亚星客车	0.17	25.94	11.09	29.25
恒立实业	-0.04	51.42	0.37	72.55
交运股份	2.00	19.63	45.90	9.37
常青股份	0.56	4.17	9.95	9.23
铁流股份	0.46	-15.06	4.03	-0.11
华阳集团	0.15	-89.16	16.17	-17.77
富临精工	0.79	-62.82	6.53	-40.58
雷迪克	0.40	12.92	2.28	1.37
保隆科技	0.86	-9.14	11.38	16.09
中鼎股份	7.02	12.41	60.98	13.32
八菱科技	0.11	-86.39	3.73	-10.60
江淮汽车	1.63	-52.58	237.45	-6.28
隆盛科技	0.06	-60.76	0.60	-34.37
兆丰股份	0.91	16.40	2.33	-14.25
中国中期	0.07	-37.07	0.23	-7.67
上汽集团	189.82	18.95	4,648.52	17.27
一汽轿车	0.81	-70.08	134.79	0.58
渤海汽车	0.77	-35.91	14.59	23.80
钱江摩托	0.67	33.04	19.11	53.20
中通客车	0.31	-50.36	24.01	5.37
一汽夏利	-6.37	7.03	7.30	17.28
金鸿顺	0.38	-28.90	5.36	8.12
长安汽车	16.10	-65.16	356.43	6.22
ST嘉陵	-1.60	-312.81	2.01	-35.76
申华控股	-2.21	-26.75	31.67	41.77
福田汽车	-9.01	-986.19	216.63	-5.54
中国重汽	4.84	1.01	225.41	23.10
长城汽车	36.96	52.73	486.78	17.99
庞大集团	2.59	-12.82	271.14	-17.65
金固股份	0.84	229.46	14.79	13.28

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