

# 低迷车市看五菱宏光再战秋名山

## ——汽车行业周报

2018年09月09日

看好/维持

汽车

周报

### 周报摘要:

**本周市场回顾:**本周汽车行业板块跌1.9%，在28个申万一级行业中排名第21，跑输沪深300指数0.53%。本周涨幅前五的股票为：斯太尔、联诚精密、合力科技、光启技术和威帝股份；本周跌幅前五的股票为：奥特佳、保隆科技、越博动力、中鼎股份和钱江摩托。

### 本周行业热点:

- ◆ **8月乘用车批发零售销量同比均下降，经销商压力大:**根据乘联会数据，8月份乘用车零售销量同比下降6.9%，最后一周销售同比上升11.7%难掩整体弱势；批发销量同比下降2.8%，最后一周同比上升16.8%。批发与零售相比回升较多，说明部分厂家强势推动销售，经销商压力较大。我们认为9-12月份汽车市场会走稳。
- ◆ **乘用车业绩分化:**乘用车板块12家上市公司上半年营业收入和归母净利润分别同比增长13.78%、1.25%，与2017年相比归母净利润增速提高8.42个百分点，盈利能力得到提升。但是各车企业绩出现分化，上汽集团、广汽集团和长城汽车上半年业绩较好，其余大部分车企出现不同程度下滑。
- ◆ **零部件板块同比增速高于整车，利润向头部公司集中:**汽车零部件板块上半年营业收入和归母净利润分别同比增长17.4%、20.8%，然而去掉行业前五之后，其余零部件厂商净利润总和同比出现了下降。随着下游集中度提升，龙头整车厂议价能力较高。由于行业内企业的运营杠杆普遍较高，规模小且产品可替代性高的零部件厂商很难长期维持。

### 新车速递:

本周新上市车型包括沃尔沃V90CC、XC90以及五菱宏光S。五菱宏光今年以来销量持续走弱，我们认为辅以适当优惠，新款五菱宏光S将有望续写前辈辉煌。

**投资策略及重点推荐:**我们重点推荐凭借合资和上汽乘用车不断推出的爆款车型领跑市场的龙头上汽集团，一汽大众核心供应商星宇股份。在下游行业集中度不断提升的背景下，零部件方面建议关注出货量已经形成一定规模效应，产品线之间形成合力，同时前期悲观情绪得到一定消化厂商，首推拓普集团。同时，重点关注新能源汽车板块的亿纬锂能、银轮股份。

本周行业投资组合维持上汽集团(25%)、星宇股份(25%)以及汽车底盘轻量化子投资组合：拓普集团(601689.SH)，伯特利(603596.SH)，广东鸿图(002101.SZ)与力劲科技(0558.HK)各12.5%。下周行业投资组合维持不变。

**风险提示:**国内主要汽车销量不及预期；大宗商品价格出现大幅上涨。

### 分析师: 杨若木

010-66554032

yangrm@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480510120014

### 研究助理

刘一鸣

010-66554026

Liu\_ym@dxzq.net.cn

### 行业基本资料

		占比%
股票家数	179	5.06%
重点公司家数	-	-
行业市值	19522.33 亿元	3.72%
流通市值	13638.34 亿元	3.62%
行业平均市盈率	14.01	/
市场平均市盈率	14.46	/

### 行业指数走势图



资料来源: 东兴证券研究所

### 相关行业报告

- 1、《汽车行业报告: 行业业绩分化, 关注结构性投资机会》2018-09-06
- 2、《整车市场承压, 龙头及相关零部件走强》2018-09-04
- 3、《汽车行业报告: 长城与宝马牵手背后逻辑和未来看点分析》2018-07-11
- 4、《汽车行业报告: 特斯拉上海建厂确认, 关注轻量化供应商》2018-07-11

## 目 录

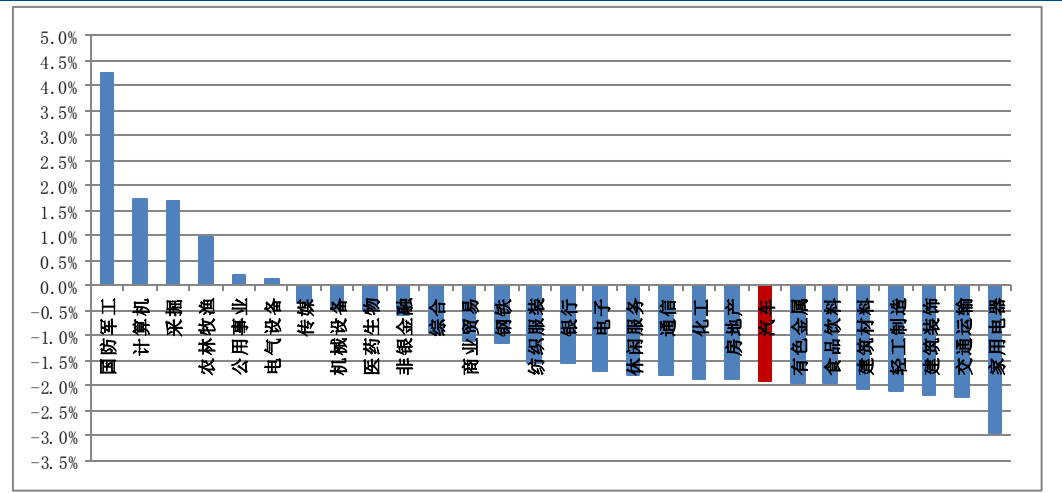
1. 汽车行业一周行情回顾 .....	3
1.1 主要板块市场表现 .....	3
1.2 重点上市公司一周行情回顾 .....	4
1.3 汽车板块估值 .....	6
2. 汽车行业重点数据跟踪 .....	7
2.1 乘用车产销数据分析 .....	7
2.2 新能源汽车销量 .....	9
3. 一周汽车行业要闻 .....	9
3.1 新车信息速览 .....	9
3.2 传统车要闻 .....	11
3.3 智能网联汽车要闻 .....	12
4. 风险提示 .....	13

## 1. 汽车行业一周行情回顾

### 1.1 主要板块市场表现

本周汽车行业板块跌 1.9%，在 28 个申万一级行业中排名第 21，跑输沪深 300 指数 0.53%。

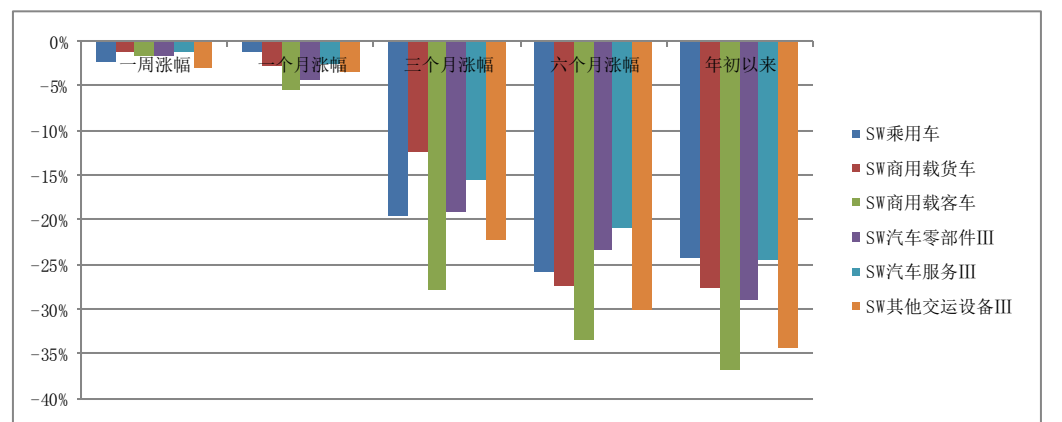
图 1:本周 SW 一级行业涨幅



资料来源：WIND; 东兴证券研究所

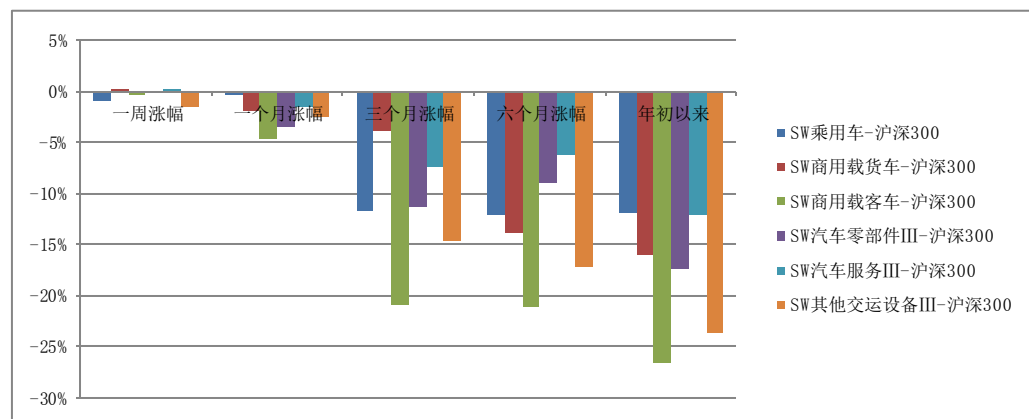
本周乘用车板块跌 2.4%，商用载客车板块跌 1.7%，汽车零部件板块跌 1.5%，分别跑输沪深 300 指数 1.02%，0.36%和 0.16%。商用载货车板块跌 1.1%，汽车服务板块跌 1.3%，分别跑赢沪深 300 指数 0.28%和 0.08%。

图 2:本周汽车行业各子板块涨幅



资料来源：WIND; 东兴证券研究所

图 3:本周汽车行业各子板块相对沪深 300 涨幅

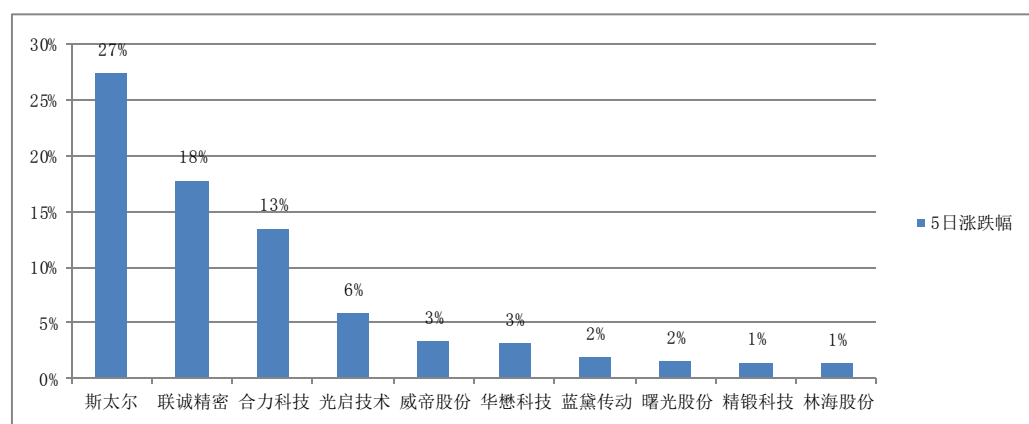


资料来源：WIND; 东兴证券研究所

## 1.2 重点上市公司一周行情回顾

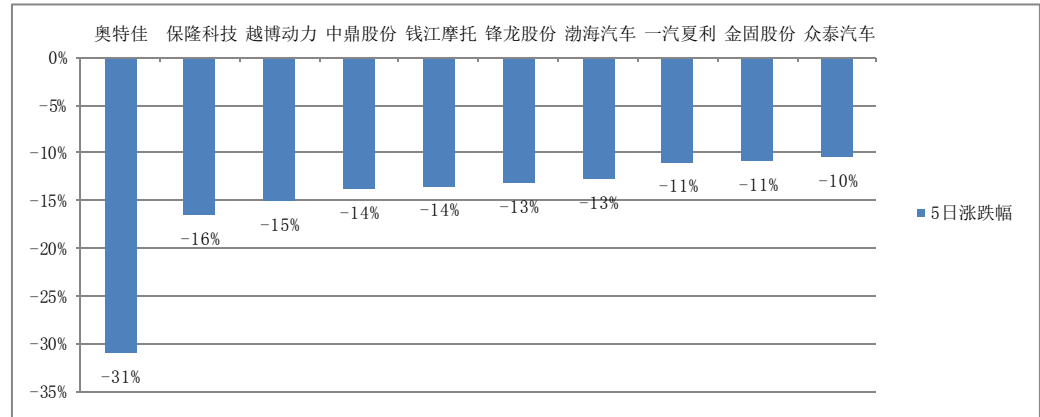
本周汽车板块个股整体股价下跌居多。涨幅方面，涨幅突出的个股包括：斯太尔、联诚精密、合力科技，涨幅分别为 27%、18%、13%。值得注意的是，斯太尔、合力科技已连续两周涨幅居于板块前五。而跌幅居前的个股有奥特佳、保隆科技、越博动力、中鼎股份和钱江摩托，跌幅分别为 31%、16%、15%、14%和 14%。

图 4:本周汽车行业涨幅前 10 个股



资料来源：WIND; 东兴证券研究所

图 5:本周汽车行业跌幅前 10 个股



资料来源：WIND; 东兴证券研究所

本周我们重点覆盖的个股涨幅居前的有合力科技和精锻科技。

**表 1：本周重点覆盖个股涨跌情况**

代码	名称	现价	市盈率 TTM	5日涨跌幅	20日涨跌幅	60日涨跌幅	120日涨跌幅	年初至今
600104.SH	上汽集团	28.41	8.867	-2.5%	-3.2%	-16.8%	-19.3%	-6.4%
002594.SZ	比亚迪	42.82	41.3861	-4.9%	15.2%	-14.3%	-35.7%	-34.0%
601238.SH	广汽集团	10.23	9.0734	-2.2%	0.4%	-23.8%	-35.9%	-40.6%
601633.SH	长城汽车	6.95	10.0636	-2.8%	-10.6%	-35.1%	-43.6%	-38.6%
600741.SH	华域汽车	20.87	8.1282	-0.8%	1.8%	-14.5%	-22.1%	-26.5%
000338.SZ	潍柴动力	7.72	7.2201	-0.6%	-0.5%	-10.2%	-6.9%	-4.7%
600660.SH	福耀玻璃	25.07	17.3197	-1.3%	9.2%	2.4%	-4.1%	-10.9%
600297.SH	广汇汽车	6.11	12.5785	-9.2%	1.2%	-4.7%	-20.6%	-22.1%
600066.SH	宇通客车	14.83	11.1652	-4.5%	-4.3%	-31.5%	-36.9%	-36.6%
000625.SZ	长安汽车	6.85	7.9728	-5.3%	-9.3%	-27.2%	-40.5%	-42.8%
000559.SZ	万向钱潮	5.93	18.3898	-4.1%	-2.6%	-24.6%	-33.6%	-40.2%
601799.SH	星宇股份	49.08	24.9484	-1.7%	-5.3%	-15.1%	-7.0%	0.8%
603013.SH	亚普股份	20.88	31.0574	-10.2%	-26.0%	-51.1%	0.0%	24.3%
601689.SH	拓普集团	16.46	15.2024	-5.2%	-7.4%	-13.8%	-27.2%	-33.5%
603596.SH	伯特利	27.49	36.925	0.9%	-6.8%	-37.7%	0.0%	26.5%
603305.SH	旭升股份	24.14	39.5578	-7.9%	-16.1%	-32.1%	-28.7%	-36.4%
600933.SH	爱柯迪	9.19	16.4067	-8.1%	-8.8%	-29.4%	-36.7%	-39.2%
603348.SH	文灿股份	27.15	41.1874	-8.6%	-18.8%	-43.8%	0.0%	23.6%
002048.SZ	宁波华翔	10.88	9.6862	-0.6%	-2.0%	-21.6%	-46.5%	-53.7%
603997.SH	继峰股份	0	23.2353	0.0%	0.0%	0.0%	-3.5%	-1.2%
600742.SH	一汽富维	10.03	11.722	-5.5%	-2.3%	-19.7%	-29.9%	-24.7%
300258.SZ	精锻科技	13.27	18.9215	1.5%	1.8%	-9.5%	-15.8%	-10.7%
603179.SH	新泉股份	17.8	13.788	-3.3%	-3.8%	-32.4%	-32.5%	-30.7%
002101.SZ	广东鸿图	7.85	13.277	-0.4%	-0.9%	-15.9%	-38.7%	-43.8%

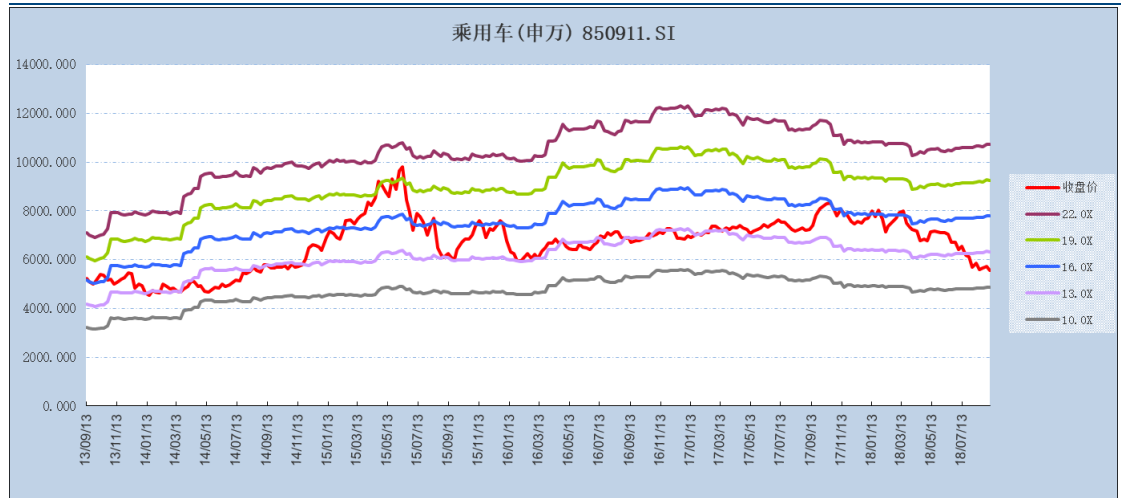
603035.SH	常熟汽饰	13.95	10.4335	-0.9%	8.6%	-1.1%	1.6%	-9.2%
603040.SH	新坐标	26.78	19.0171	-7.6%	-20.1%	-36.7%	-47.3%	-47.6%
603239.SH	浙江仙通	12.07	19.9806	0.8%	-6.1%	-15.6%	-28.0%	-34.5%
300733.SZ	西菱动力	15.36	24.421	-7.5%	-5.3%	-32.3%	-39.4%	-16.7%
603809.SH	豪能股份	16.65	16.1105	-4.7%	-5.0%	-30.0%	-24.5%	-33.5%
000700.SZ	模塑科技	3.44	44.2679	-4.2%	-2.6%	-12.8%	-31.4%	-37.3%
603037.SH	凯众股份	20.2	16.9318	-2.6%	-4.4%	-18.0%	-20.0%	-21.9%
603178.SH	圣龙股份	11.04	24.4399	-2.7%	-0.9%	-19.6%	-15.7%	-25.3%
603917.SH	合力科技	14.55	25.1066	13.5%	14.8%	-22.4%	-16.3%	-27.8%
0558.HK	力劲科技	1.02	5.0279	-6.4%	0.0%	-27.1%	-32.9%	-17.7%

资料来源：WIND, 东兴证券研究所

### 1.3 汽车板块估值

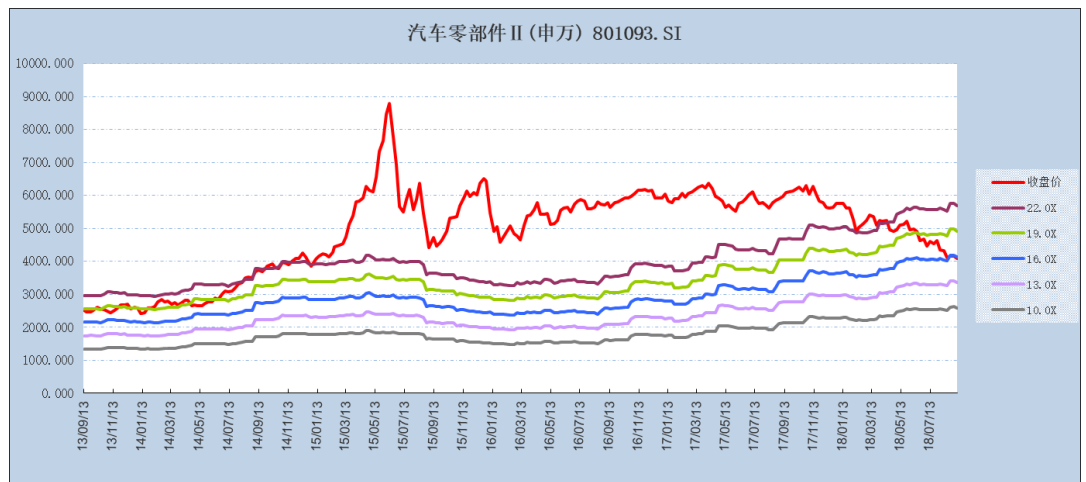
汽车板块目前估值较低,乘用车、整车和零部件板块估值分别为 11.43、12.18、15.81,处于历史较低水平,建议关注业绩好、估值低的优质公司。

图 6:乘用车板块估值



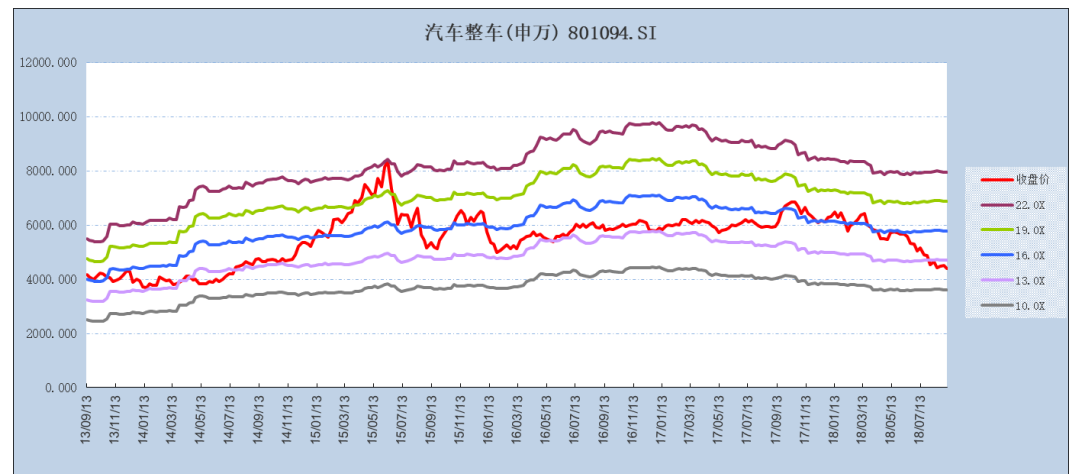
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 7:汽车零部件板块估值



资料来源：Wind，东兴证券研究所

**图 8:整车板块估值**



资料来源：Wind，东兴证券研究所

## 2. 汽车行业重点数据跟踪

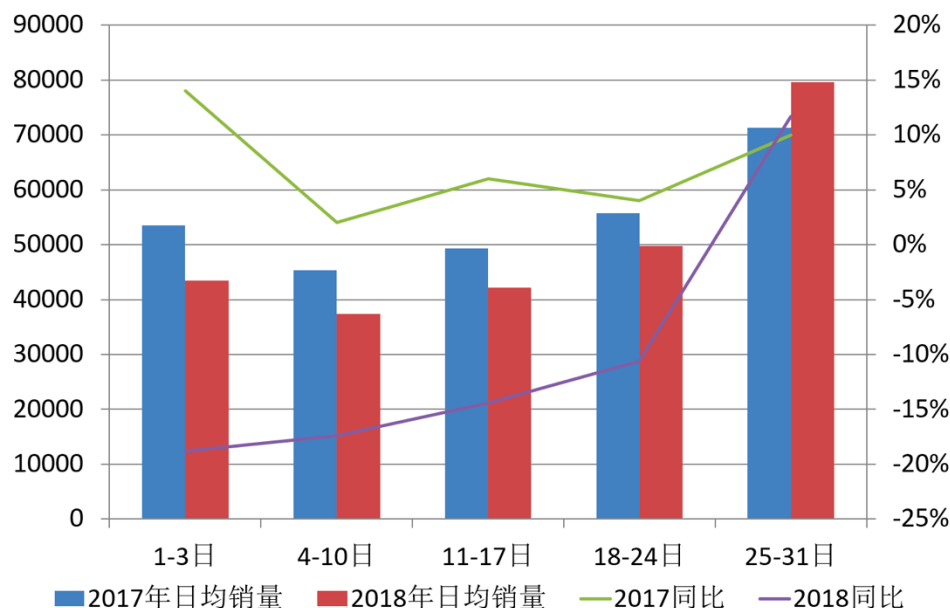
### 2.1 乘用车产销数据分析

零售方面：2018年8月月末乘用车零售增长速度有所改善。第一周日均零售4.35万台，同比增速-19%；第二周零售日均达3.7万台，同比减少17%，市场表现相对较弱。8月第三周，乘用车零售表现相对平稳，同比下降14%。进入8月第四周，厂家零售数量达到日均4.98万台，同比减少10.6%，销量下跌趋势有所减缓。8月最后一周数据尚不完整，目前预计日均销售7.96万，同比增速约为11.7%，增速表现较

强。经销商为了完成月销售目标，在销售方面做出了最大努力。8月初的厂家零售统计相对不准确，因为部分厂家休假导致零售数据出现月初的波动。

我们认为 9-12 月份汽车市场会持续走稳，预计全年乘用车销量同比增长 4-5%。

图 9:乘用车 8 月份日均零售数量(台)

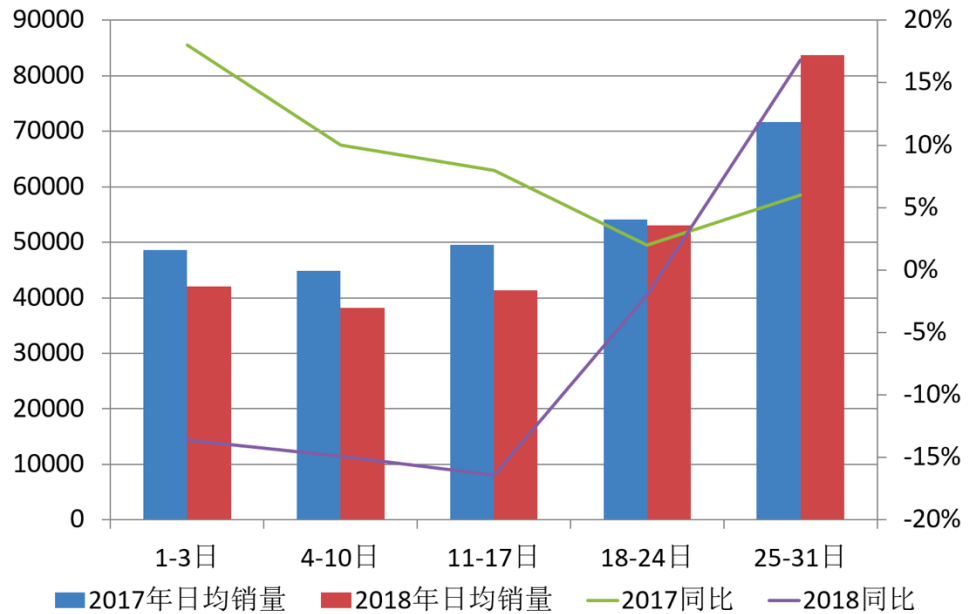


资料来源：乘联会，东兴证券研究所

批发方面：8 月月末批发表现较好，销量增速回升。第一周厂家批发销量日均 4.2 万台，同比下降 13.6%；第二周厂家日均批发 3.8 万台，同比下降 15%，市场上半月表现平平。进入第三周，厂家日均批发销量为 4.1 万台，表现相对稳定，同比下降 16.4%。8 月第四周，厂家日均批发量上涨至日均 5.3 万台，主要是部分强势厂家休假后开始拉动，销量表现出色。进入 8 月最后一周，目前销量数据尚不完整，但当前批发销量已达到 8.37 万辆，同比增长 16.8%，有力地拉动批发销量增速一直为负的疲弱趋势。目前经销商库存压力较大，存货周转率较低，我们预计 9 月份批发量不会有太大的增长。

图 10:乘用车 8 月份批发数量(台)





资料来源：乘联会，东兴证券研究所

## 2.2 新能源汽车销量

2017年，新能源汽车生产71.2万辆，同比增长51%，18年1-6月新能源汽车生产47万辆，同比增长88%。7月份新能源汽车产销量分别完成9万辆和8.4万辆，同比增长53.6%和47.7%。中国汽车工业协会副秘书长师建华预计，今年新能源汽车销量有望超过100万辆，2025年新能源汽车全球销量将会突破1800万辆，中国的新能源汽车销量会突破470万辆，占市场整体比重的15%。

具体车企方面：比亚迪发布2018年销量快报：8月，比亚迪新能源汽车销量达2.1万辆，其中新能源乘用车达2.08万辆，包括0.97万辆纯电动汽车，1.11万辆插电式混合动力汽车。新能源商用车8月销量为993辆，其中新能源客车卖出963辆。比亚迪新能源汽车本年累计销量突破10万辆，达11.55万辆。

随着补贴新政实施，我们预计新能源汽车产业将迎来优胜劣汰的良性发展。

## 3. 一周汽车行业要闻

### 3.1 新车信息速览

#### V90 Cross Country

厂商：沃尔沃

指导价：44.68-55.78 万

图 11:沃尔沃 V90 Cross Country



资料来源：沃尔沃官方网站；东兴证券研究所

日前，新款沃尔沃 V90 Cross Country 正式上市，新车仍然推出 2 款车型。相比现款，智远版车型维持了售价水平，而智尊版指导价有所上调。动力方面，该车继续搭载 Drive-E T5 涡轮增压发动机，也就是那款 254 马力、350 牛·米的 2.0T 四缸发动机，传动系统方面匹配的是 8 速手自一体变速箱。同时，该车配备有全时四驱系统。

### XC90

厂商：沃尔沃

指导价：64.38-128.58 万

图 12:沃尔沃 XC90



资料来源：沃尔沃官方网站；东兴证券研究所

近日，2019 款沃尔沃 XC90 正式上市，共计 10 款车型。新款 XC90 动力方面保持不变，T5 车型搭载的是 254 马力的 2.0T 发动机，T6 车型搭载的是 320 马力的 2.0T 双增压发动机。E 驱混动 T8 车型动力系统综合最大功率为 408 马力，峰值扭矩为 640 牛·米。在传动系统方面与发动机匹配的均是 8 速自动变速箱。

### 宏光 S

厂商：上汽通用五菱

指导价：5.28-5.58 万

图 13:五菱宏光 S



资料来源：上汽通用五菱汽车官方网站；东兴证券研究所

全新五菱宏光 S 正式上市，提供 1.5L MT 手动挡标准型以及 1.5L MT 手动挡舒适型两款车型。车身尺寸方面，新车的长宽高分别为 4420/1685/1755（带行李架为 1770）mm，相比现款五菱宏光 S 长度减少了 20mm，宽度增加了 5mm，轴距仍为 2720mm。动力方面，新车将搭载 1.5L 发动机，最大功率为 105 马力。传动系统方面，该车预计仍将匹配 5 速手动变速箱。

五菱宏光今年以来销量持续走弱，我们认为辅以适当优惠，新款五菱宏光 S 将有望续写前辈辉煌。

### 3.2 传统车要闻

#### 一、12 个月未生产新能源汽车，30 家企业或被撤销资质

9 月 3 日，工信部装备工业发展中心发布了关于对拟上报《特别公示新能源汽车生产企业（第 1 批）》企业清单进行公示的通知，拟将停止生产新能源汽车产品 12 个月及以上的企业名单上报工信部，其中不乏华晨汽车、长安标致雪铁龙、长安铃木、凯翼汽车、广汽本田等消费者耳熟能详的车企。此次公示时间为期一周，从 9 月 3 日至 9 月 9 日，如有异议，可在公示期内将书面意见反馈至工业和信息化部装备工业发展中心。

#### 二、长安汽车 1 元钱收购长安铃木全部股份

官方渠道获悉，长安汽车以 1 元钱正式收购长安铃木全部股份。长安汽车总裁朱华荣表示，在 2022 年合资合约尚未解除前，长安铃木暂不会改名，长安汽车将加大投入，持续经营。

长安铃木成立于 1993 年 5 月，由长安汽车、日本铃木株式会社、铃木（中国）投资有限公司三方持股，分别占股 50%、40%、10%，公司注册资本为 1.9 亿美元。长安铃木现有两大工厂，具备年产 35 万辆整车和 35 万台发动机的生产能力。2009 年，

得益于新一代奥拓上市，长安铃木全年销量首次突破 15 万辆。在 2010 年、2011 年长安铃木实现突飞猛进，全年销量分别突破 20 万辆和 22 万辆，此后由盛转衰，开始走下坡路。由于品牌竞争力不足，加之缺乏新品投入，长安铃木销量逐年下跌。直到 2017 年，长安铃木全年销量为 8.6 万辆，环比下降 26%。

### 三、比亚迪 360 达成合作

9 月 5 日，在比亚迪全球开发者大会上，比亚迪宣布和 360 达成战略合作，双方将在车联网、汽车信息安全解决方案、移动互联、IOT、大数据及 AI 等领域整合相关资源。随后，比亚迪董事长王传福与 360 董事长周鸿祎针对汽车安全问题进行交流。王传福介绍，汽车安全涉及硬件和软件层面，汽车硬件本身有相关法规、标准保障，也是比亚迪擅长的地方，而软件安全则需要与专业的公司合作，这是比亚迪选择牵手 360 的主要原因。周鸿祎表示，做好汽车软件安全是一项非常难且非常重要的工作。智能汽车布满了各种软件，而只要是人写的软件就存在“漏洞”，存在被利用的风险。随着汽车变得越来越复杂，被攻击的风险也就越来越高。

### 四、北汽新能源拟 14.5 亿收购黄骅基地资产

9 月 7 日，S 蓝谷（即 SST 前锋，600733）发布了关于“北汽集团将其黄骅分公司使用的部分资产转让给北汽新能源”的评估报告。后者拟以现金或票据方式购买后者所持的河北黄骅基地土地房屋、在建工程、机器设备等资产，该笔交易定价约为 14.489 亿元。

### 五、布局充电系统，长安、国网电动达成合作

9 月 7 日，长安汽车与国网电动汽车在北京签订战略合作协议，双方将在新能源汽车产品开发、市场拓展及车联网布局等方面合作，旨在打造一个便捷、实惠、舒适的充电生态。具体来讲，双方将利用各自优势，在对用户需求调研和产品开发的基础上，共同制定车、桩、网、电的系统解决方案，包括：国网电动车将助推长安汽车在充电、车辆租赁、销售等领域提升用户体验；而长安汽车也会配合设计出符合符合国网使用特点需求的最佳产品，协商制定服务保障方案。而在合作过程中，长安的新能源用户可优先、优惠地使用国网的充电设备，长安的新能源项目可推荐使用国网的充电服务配套设备。

### 六、投资总额超 3.3 亿元人民币，博世苏州新研发中心落成启用

9 月 6 日，博世汽车部件（苏州）有限公司新研发中心正式投入使用。全新的研发办公大楼总投资超过 3.3 亿元人民币，建筑面积达 34,000 平方米，总高 16 层，成为博世全球最大的研发基地之一。预计到 2018 年底，约有 1,500 名员工将在此开展智能交通和互联工业相关的研发工作。伴随着新研发中心的落成，博世将进一步提升本土研发创新能力，吸引更多本地研发专家，促进跨领域合作与创新，更好地服务于本土市场和客户。

## 3.3 智能网联汽车要闻

### 一、三年内量产自动驾驶汽车，百度与比亚迪达成全面合作

9月5日，在比亚迪全球开发者大会上，比亚迪和百度披露了双方合作的最新进展，并表示双方计划在三年内实现自动驾驶汽车量产。在地图方面，百度地图汽车版将覆盖比亚迪全系车型；在自动驾驶方面，百度将为比亚迪 L3 级别智能驾驶提供完整解决方案，双方计划在3年内实现自动驾驶车辆量产；第一批开放版的秦 Pro 已被百度预定作为 Apollo 的测试车辆进行示范道路测试。

## 二、腾讯与宝马达成战略合作，共建智慧出行服务体系

9月5日，腾讯集团与宝马集团在北京签署了战略合作备忘录，标志着双方将开启一段全新的合作伙伴关系，在智慧出行领域优势互补，合作共赢，共同促进汽车行业的智能网联化发展。备忘录显示，腾讯集团和宝马集团将共同评估腾讯集团数字产品和服务与宝马集团车机端和手机端数字平台的整合，双方还计划探讨在信息娱乐和服务、底层基础架构、安全以及其他领域的合作机会。

## 4. 风险提示

国内主要汽车销量不及预期；

大宗商品价格出现大幅上涨。

## 分析师简介

### 杨若木

基础化工行业小组组长，9年证券行业研究经验，擅长从宏观经济背景下，把握化工行业的发展脉络，对周期性行业的业绩波动有比较准确判断，重点关注具有成长性的新材料及精细化工领域。曾获得卖方分析师“水晶球奖”第三名，“今日投资”化工行业最佳选股分析师第一名，金融界《慧眼识券商》最受关注化工行业分析师，《证券通》化工行业金牌分析师。

## 研究助理简介

### 刘一鸣

清华大学学士，美国达特茅斯学院硕士，7年国内外汽车零部件行业项目管理及技术开发经验。2018年加入东兴证券，从事汽车行业研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。