

# 车市寻底进行时

## ——汽车行业周报

2018年09月25日

看好/维持

汽车 周度报告

### 周报摘要:

**本周市场回顾:**本周汽车行业板块跌涨 3.3%，在 28 个申万一级行业中排名第 13，跑输沪深 300 指数 2.1%。本周涨幅前五的股票为：特尔佳、深中华 A、合力科技，黎明股份和长城汽车；本周跌幅前五的股票为：长鹰信质、文灿股份、猛狮科技、钧达股份和伯特利。

### 本周行业热点:

◆ **国家出台促进汽车消费措施:** 具体包括：鼓励汽车下乡；鼓励发展共享型、节约型、社会化的汽车流通体系，全面取消二手车限迁政策；实施好新能源汽车免征车辆购置税、购置补贴等财税优惠政策。加强城市停车场和新能源汽车充电设施建设。

◆ **9月前两周乘用车批发零售销量同比继续下降，经销商压力仍较大:** 根据乘联会数据，9月份前两周乘用车零售销量同比下降 29%和 22.5%；批发的同比下降幅度小于零售。批发与零售相比下降幅度较小，说明部分厂家强势推动销售，经销商压力较大。尽管如此，我们认为 9-12 月份汽车市场会走稳，全年同比持平或微增。

◆ **恒大入股广汇进军汽车销售:** 恒大集团与广汇集团于 2018 年 9 月 21 日签订战略合作协议，双方同意在汽车销售、能源、地产、物流等领域开展全面战略合作。恒大集团将持有广汇集团合共 40.964% 股权并将成为广汇集团的第二大股东。恒大进军汽车销售领域，或为其电动车战略铺路，同时也将凭借其广泛的资源为汽车经销行业带来新的思路。

### 新车速递:

本周新上市车型包括上汽冲击中高端 SUV 的 MG HS、斯柯达新一代明锐、东风风行 T5、斯巴鲁新一代森林人以及上汽通用雪佛兰全新推出的 MPV 与 SUV 混搭车型——沃兰多。我们认为 HS 与明锐都将有良好的销量表现，而沃兰多如果能避免与别克 GL6 有价格区间的较大重叠，将为雪佛兰品牌打开一片新的天地。

**投资策略及重点推荐:** 车市仍在寻底，但相信出路不远。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。零部件方面建议关注已形成一定规模效应和产品谱系，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%

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

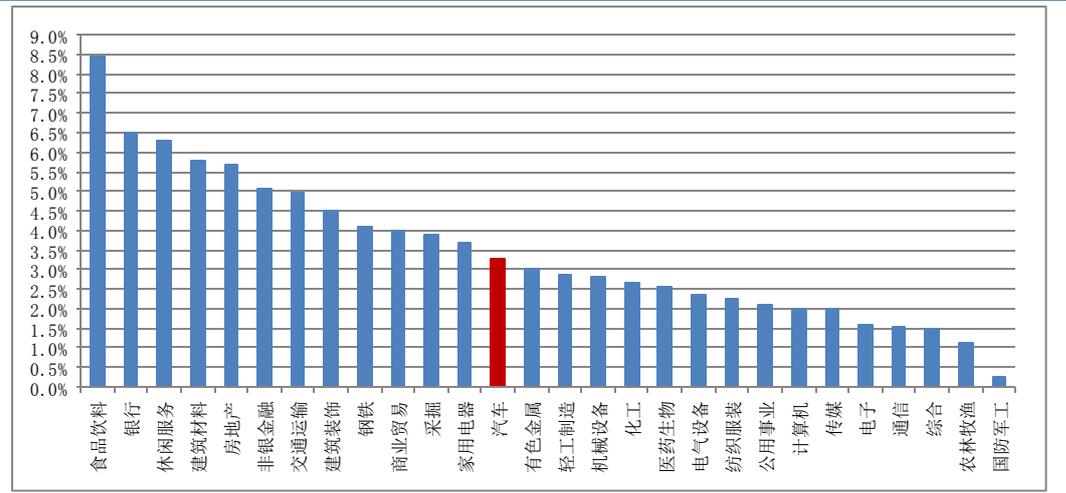
1. 汽车行业一周行情回顾 .....	3
1.1 主要板块市场表现 .....	3
1.2 重点上市公司一周行情回顾 .....	4
1.3 汽车板块估值 .....	6
1.4 汽车板块外资持股情况 .....	7
本周外资通过沪（深）股通增持较多的是潍柴动力和长鹰信质，减持较多的是福耀玻璃。 .....	7
2. 汽车行业重点数据跟踪 .....	9
2.1 乘用车产销数据分析 .....	9
2.2 新能源汽车销量 .....	11
3. 一周汽车行业要闻 .....	11
3.1 新车信息速览 .....	11
3.2 传统车要闻 .....	15
3.3 智能网联汽车要闻 .....	17
4. 风险提示 .....	18

## 1. 汽车行业一周行情回顾

### 1.1 主要板块市场表现

本周汽车行业板块涨 3.27%，在 28 个申万一级行业中排名第 13，跑输沪深 300 指数 2.09%。

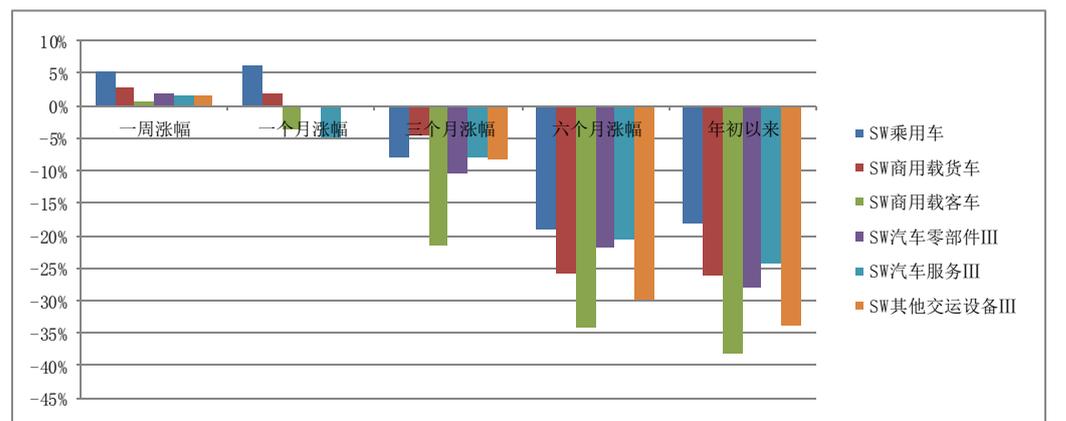
图 1:本周 SW 一级行业涨幅



资料来源：WIND; 东兴证券研究所

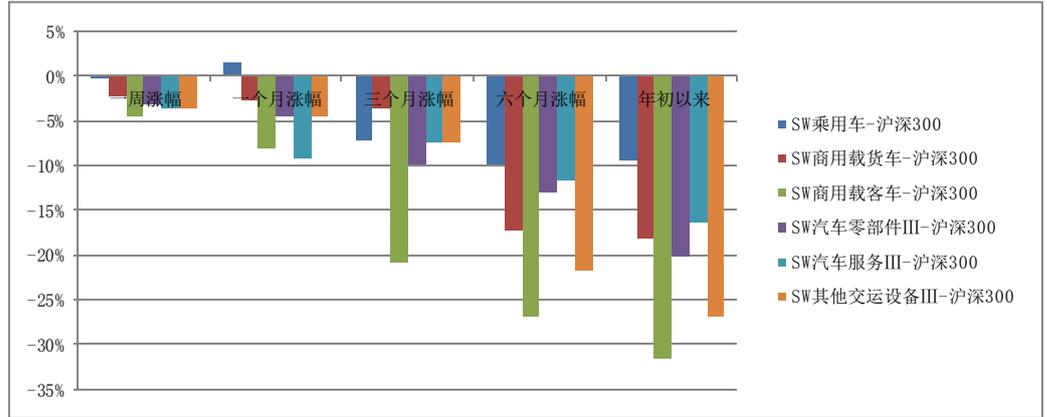
本周乘用车板块涨 5.1%，商用载货车板块涨 3.0%，商用载客车板块涨 0.6%，汽车零部件板块涨 2.0%，汽车服务板块涨 1.6%，分别跑输沪深 300 指数 0.22%，2.28%，4.52%，3.24%和 3.56%。

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

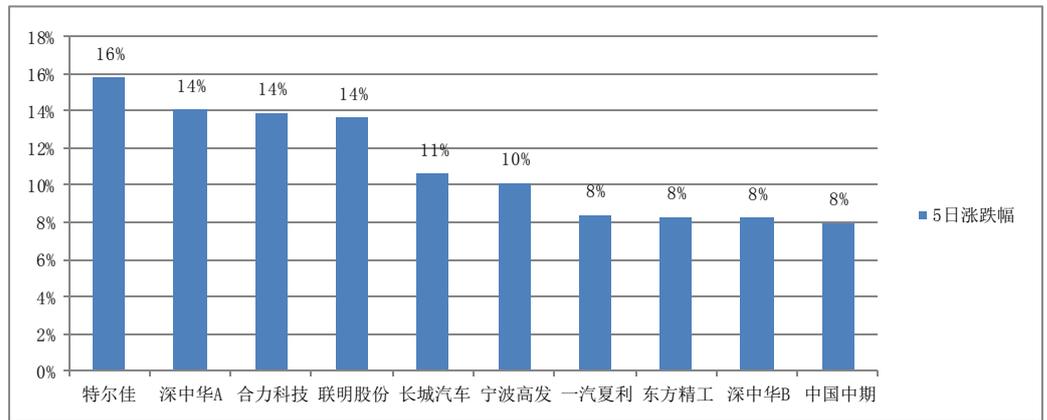


资料来源：WIND; 东兴证券研究所

### 1.2 重点上市公司一周行情回顾

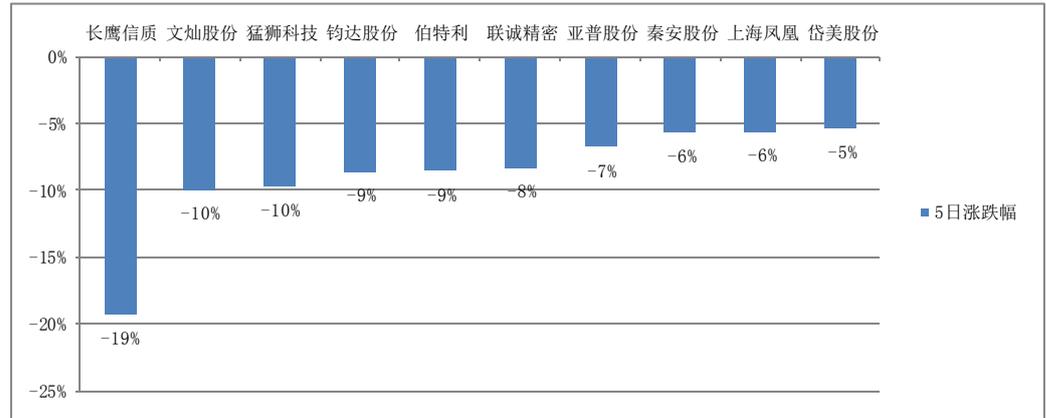
本周汽车板块表现良好。涨幅方面，涨幅居前个股包括：特尔佳、深中华 A、合力科技，黎明股份和长城汽车，涨幅分别为 16%、14%、14%，14%和 11%。而跌幅居前的个股有长鹰信质、文灿股份、猛狮科技、钧达股份和伯特利，跌幅分别为 19%、10%、10%，9%和 9%。其中，长鹰信质已连续两周汽车行业跌幅第一。

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、长城汽车，长安汽车和星宇股份。

**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	31.28	9.7627	6.6%	10.3%	-5.7%	-3.0%	3.0%
002594.SZ	比亚迪	47.01	45.4358	4.9%	8.2%	-1.1%	-16.2%	-27.5%
601238.SH	广汽集团	10.69	9.4814	3.5%	4.9%	-3.1%	-30.4%	-37.3%
601633.SH	长城汽车	8.03	11.6275	10.6%	14.2%	-18.2%	-28.3%	-29.0%
600741.SH	华域汽车	21.79	8.4865	7.0%	4.8%	-4.0%	-6.0%	-23.3%
000338.SZ	潍柴动力	8.5	7.9496	5.7%	12.3%	0.0%	5.9%	4.9%
600660.SH	福耀玻璃	25.1	17.3404	3.7%	2.5%	-2.4%	4.4%	-10.8%
600297.SH	广汇汽车	5.89	12.1256	-0.3%	-13.0%	0.5%	-18.2%	-24.9%
600066.SH	宇通客车	14.29	10.7586	1.8%	-6.6%	-23.4%	-34.2%	-38.9%
000625.SZ	长安汽车	7.35	8.5548	7.8%	2.2%	-14.0%	-31.0%	-38.6%
000559.SZ	万向钱潮	5.93	18.3898	1.0%	-2.8%	-12.8%	-30.3%	-40.2%
601799.SH	星宇股份	51.62	26.2395	7.8%	3.8%	-13.8%	-4.8%	6.0%
603013.SH	亚普股份	19.29	28.6924	-6.8%	-15.7%	-40.4%	0.0%	14.8%
601689.SH	拓普集团	16.96	15.6642	7.6%	-1.1%	-12.8%	-18.3%	-31.5%
603596.SH	伯特利	24.28	32.6133	-8.6%	-8.6%	-28.6%	0.0%	11.7%
603305.SH	旭升股份	23.57	38.6238	-1.3%	-8.6%	-21.3%	-22.3%	-37.9%
600933.SH	爱柯迪	9.26	16.6224	-0.5%	-6.3%	-19.6%	-30.6%	-38.7%
603348.SH	文灿股份	25.22	38.2595	-9.9%	-13.8%	-31.7%	0.0%	14.8%
002048.SZ	宁波华翔	11.38	10.1313	2.7%	6.6%	-6.5%	-29.6%	-51.6%
603997.SH	继峰股份	0	23.2353	0.0%	0.0%	0.0%	-12.3%	-1.2%
600742.SH	一汽富维	10.13	11.8389	4.4%	-3.7%	-17.2%	-19.4%	-23.9%
300258.SZ	精锻科技	13.12	18.7076	-0.6%	1.9%	-4.6%	-13.2%	-11.7%
603179.SH	新泉股份	18	13.9429	2.9%	0.1%	-18.0%	-34.1%	-29.9%
002101.SZ	广东鸿图	8.09	13.683	1.8%	4.0%	-4.6%	-29.0%	-42.0%

603035.SH	常熟汽饰	13.66	10.2166	-1.2%	-0.9%	-2.8%	-5.2%	-11.1%
603040.SH	新坐标	26.78	19.0171	5.0%	-8.7%	-36.2%	-47.2%	-47.6%
603239.SH	浙江仙通	12.66	20.9573	4.7%	4.9%	3.7%	-22.3%	-31.3%
300733.SZ	西菱动力	15.58	24.7708	2.5%	-4.0%	-20.0%	-41.0%	-15.5%
603809.SH	豪能股份	16.74	16.1976	1.6%	-1.9%	-18.0%	-22.2%	-33.2%
000700.SZ	模塑科技	3.47	44.6539	1.2%	-2.5%	-5.5%	-27.7%	-36.7%
603037.SH	凯众股份	18.86	15.8086	-2.2%	-7.5%	-17.1%	-21.8%	-27.0%
603178.SH	圣龙股份	11.2	24.7941	1.2%	-0.3%	-6.4%	-13.5%	-24.2%
603917.SH	合力科技	16.05	27.6949	13.9%	29.2%	4.2%	-5.3%	-20.4%
0558.HK	力劲科技	0.93	4.5843	-3.1%	-6.0%	-8.6%	-36.5%	-19.6%

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 13.4、14、16.3，相对前期，估值有所上升，但仍处于历史较低水平，建议关注业绩好、估值低的优质车企和零部件公司。

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

### 1.4 汽车板块外资持股情况

本周外资通过沪（深）股通增持较多的是潍柴动力和长鹰信质，减持较多的是福耀玻璃。

证券代码	证券简称	沪(深)股通持 股占比	本周沪	近一月沪	近三月沪	近六月沪	近一年沪
			(深)股通 持股占比 变动额	(深)股通持 股占比变 动额	(深)股通 持股占比 变动额	(深)股通 持股占比 变动额	(深)股通持 股占比变 动额

000338.SZ	潍柴动力	4.20%	0.53%	1.52%	1.24%	3.47%	2.61%
002664.SZ	长鹰信质	0.40%	0.19%	0.20%	0.20%	0.20%	0.23%
000980.SZ	众泰汽车	0.18%	0.09%	0.12%	0.14%	0.15%	0.13%
000887.SZ	中鼎股份	2.22%	0.03%	0.54%	0.72%	0.96%	2.08%
002283.SZ	天润曲轴	0.07%	0.03%	-0.02%	-0.11%	-0.12%	-0.02%
000559.SZ	万向钱潮	0.25%	0.03%	0.09%	0.09%	0.15%	0.17%
002611.SZ	东方精工	0.04%	0.03%	0.01%	0.00%	0.00%	0.04%
000581.SZ	威孚高科	2.98%	0.03%	0.28%	1.02%	1.70%	-0.33%
002085.SZ	万丰奥威	0.54%	0.02%	0.01%	0.40%	0.52%	0.42%
002126.SZ	银轮股份	0.61%	0.02%	0.32%	0.23%	0.42%	0.43%
001696.SZ	宗申动力	0.13%	0.02%	0.07%	0.10%	0.02%	0.10%
002284.SZ	亚太股份	0.06%	0.02%	0.01%	0.02%	0.00%	-0.01%
002048.SZ	宁波华翔	0.10%	0.01%	0.01%	0.02%	0.01%	-0.04%
002625.SZ	光启技术	0.50%	0.01%	-0.02%	0.17%	0.41%	0.45%
300100.SZ	双林股份	0.05%	0.01%	0.04%	-0.07%	0.05%	0.04%
002488.SZ	金固股份	0.02%	0.01%	-0.06%	-0.33%	-0.02%	0.00%
002662.SZ	京威股份	0.02%	0.01%	-0.01%	-0.02%	0.00%	0.00%
603730.SH	岱美股份	0.02%	0.01%	-0.05%	-0.04%	-0.31%	0.02%
300432.SZ	富临精工	0.03%	0.01%	-0.04%	-0.20%	-0.05%	0.01%
600742.SH	一汽富维	0.35%	0.01%	-0.02%	-0.10%	-0.13%	-0.89%

000030.SZ	富奥股份	0.06%	0.00%	0.01%	-0.02%	-0.06%	-0.15%
002434.SZ	万里扬	0.02%	-0.01%	-0.02%	-0.03%	-0.02%	-0.01%
600699.SH	均胜电子	1.13%	-0.01%	0.00%	0.11%	0.04%	0.26%
601799.SH	星宇股份	1.98%	-0.01%	0.01%	-0.16%	-0.81%	1.30%
603239.SH	浙江仙通	0.34%	-0.02%	0.05%	-0.01%	0.16%	0.30%
601311.SH	骆驼股份	1.01%	-0.02%	-0.03%	0.01%	0.04%	0.43%
600741.SH	华域汽车	6.52%	-0.02%	-0.04%	-1.06%	0.40%	1.95%
300304.SZ	云意电气	0.00%	-0.07%	-0.07%	-0.18%	-0.02%	-0.20%
600933.SH	爱柯迪	0.07%	-0.07%	0.07%	0.07%	0.07%	0.07%
601689.SH	拓普集团	3.37%	-0.09%	0.01%	-0.02%	-0.91%	1.84%
600660.SH	福耀玻璃	15.12%	-0.18%	-0.09%	-0.06%	2.32%	2.60%

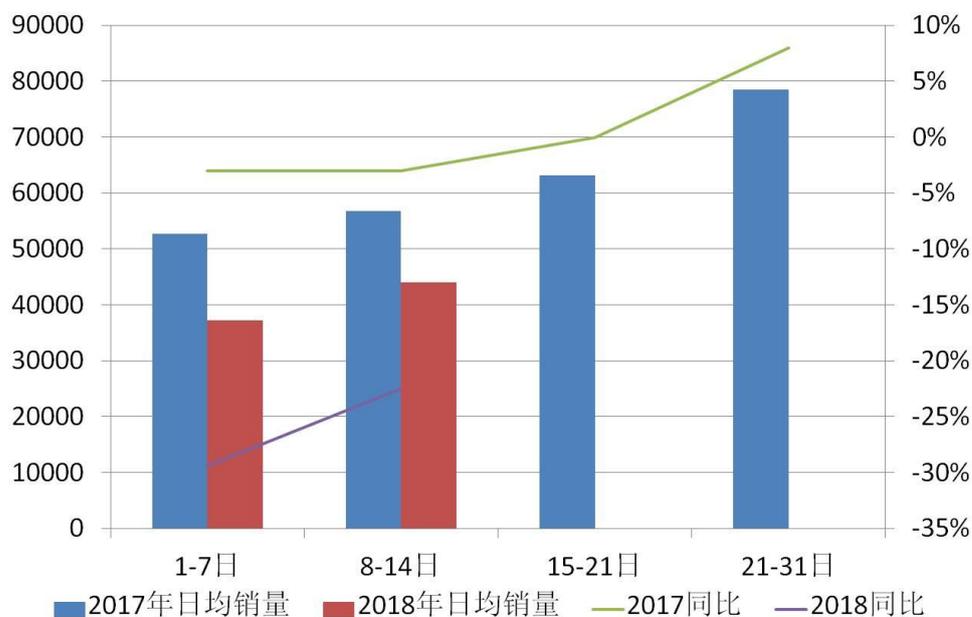
## 2. 汽车行业重点数据跟踪

### 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。9月第一周日均零售3.72万台，同比增速-29%；第二周零售日均达4.4万台，同比减少22.5%，市场表现相对较弱。月初的厂家零售统计相对不准确，随着传统销售旺季到来，我们预计9月后两周销量会有较大的改善。

我们认为2018年9-12月份汽车市场会逐渐走稳，预计全年乘用车销量同比微增或负增长。

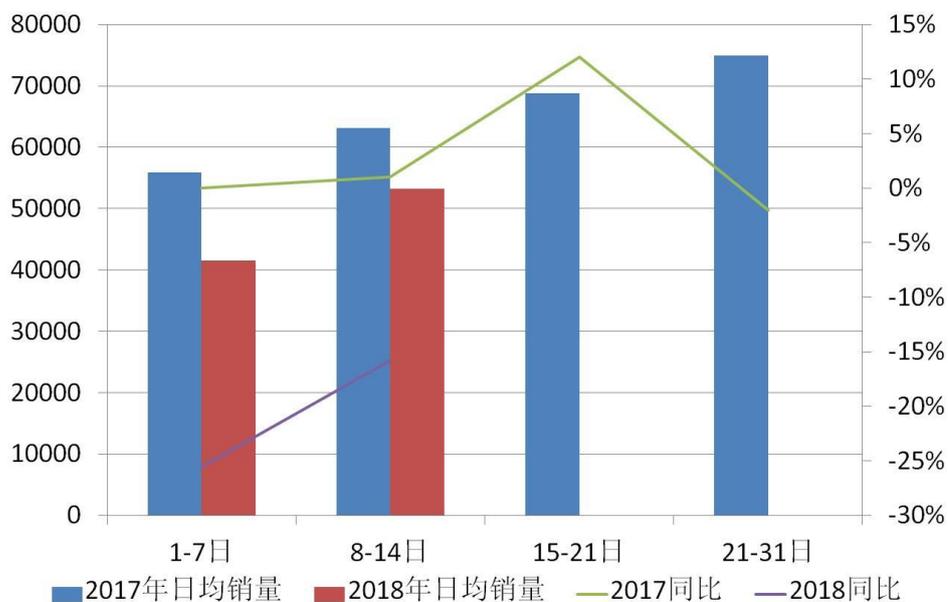
图9:乘用车8月份日均零售数量(台)



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。9 月第一周厂家批发销量日均 4.15 万台，同比下降 25.6%；第二周厂家日均批发 5.3 万台，同比下降 15.8%，增速明显有所改善。目前经销商库存压力较大，存货周转率较低，但随着近期各厂家展开降价促销活动，库存压力有望缓解，我们预计 9 月份批发量相较 8 月份有所改善。

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8月新能源狭义乘用车批发销售8.4万辆，同比增长60%；1-8月新能源乘用车累计销量50万辆，同比增长近100%，预计今年新能源汽车销量有望超过100万辆。我们分析可以发现，纯电动中A00级电动车销量2.2万台，同比下降20%；占电动乘用车销量的38%，其份额同比下降27个百分点，A级车已经成为市场主力车型，这与我们前期预测的A00级电动车将向A级车发展一致。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

#### M2 雷霆版

厂商：宝马

指导价：64.98万

图 11:宝马 M2 雷霆版



资料来源：BMW 官方网站；东兴证券研究所

9月15日晚，宝马M2雷霆版在BMW M嘉年华活动现场正式上市。动力方面，M2雷霆版搭载了来自于M3/M4车型的S55系列3.0升M TwinPower Turbo涡轮增压直列六缸发动机，其最大输出功率达到了410马力（5250-7000rpm），峰值扭矩为550牛·米（2350-7200rpm），相比标准版M2提升了40马力和85牛·米。宝马M2雷霆版双离合车型的官方0-100km/h加速时间为4.2秒，比标准版快了0.1秒，最高车速

由电子限速装置限制在 250km/h。宝马 M2 雷霆版的潜在竞争者包括，奥迪 RS 3 和梅赛德斯-AMG CLA 45，在动力方面 M2 雷霆版占优。

## MG HS

厂商：上汽集团

指导价：11.98-18.98 万

图 12:上汽 MG 名爵 HS



资料来源：上汽 MG 官方网站；东兴证券研究所

9 月 16 日，上汽 MG HS 正式上市。新车推出共计 9 款车型。此外新车还将享受 2 年 0 利率金融方案、5 年 10 万公里质保等购车礼遇，此外互联网版车型还可享车联网基础/基础服务流量终生免费。动力方面，名爵 HS 将搭载 1.5T(20T)和 2.0T(30T)两款发动机，最大功率分别为 169 马力和 231 马力，传动方面，与两款发动机匹配的分别为 7 速双离合和 6 速双离合变速箱，30T 高配车型还将配备一套四驱系统。

## 风行 T5

厂商：东风风行

指导价：8.49-13.59 万

图 13:东风风行 T5



资料来源：东风风行汽车官方网站；东兴证券研究所

9月16日，东风风行官方宣布旗下全新紧凑型SUV——风行T5正式上市，共推出11款车型。新车作为东风风行3.0时代的力作，强化了车辆的智能社交属性，全新的外观设计十分更张扬。此外，东风风行T5还将提供两年免息、五年超低息、超低月供等金融政策，并且前10000名风行T5车主还将终身免费保养。动力方面，风行T5将搭载沈阳航天三菱4A91T型1.5T发动机和绵阳新晨CE16型1.6TD（涡轮增压直喷）发动机，二者最大功率分别为150马力和204马力，峰值扭矩分别为210牛·米和280牛·米。传动系统方面，1.5T车型提供6速手动和CVT无级变速箱供选，而1.6TD车型仅将匹配7速双离合变速箱。

### 森林人

厂商：斯巴鲁

指导价：22.38-28.58万

图 14:斯巴鲁全新森林人



资料来源：斯巴鲁中国官方网站；东兴证券研究所

9月19日，斯巴鲁正式宣布旗下全新一代森林人正式上市。新车共推出两款动力，共计6款车型，售价区间为万元。全新一代森林人将基于SGP全球模块化平台打造，新增了2.0L混合动力车型，还加入EyeSight驾驶辅助系统，提升了日常用车的安全性。动力方面，新森林人提供两种动力的车型，其中入门的2.0i车型搭载一台2.0升直喷自然吸气水平对置四缸发动机，最大功率156马力，峰值扭矩196牛·米；2.0i智擎版车型则搭载一套由2.0升直喷自然吸气水平对置四缸发动机与一台电动机组成

的混动系统，其中发动机最大功率 145 马力，峰值扭矩 188 牛·米，电动机最大功率 13 马力，峰值扭矩 63 牛·米。据悉，这套混动系统可在不同工况下实现纯电/电机辅助驱动/纯油/动能回收四种工作模式。而传动系统方面，新森林人全系均匹配的是 Lineartronic CVT 无级变速箱和 Symmetrical AWD 全时四驱系统。

### 斯柯达明锐

厂商：上汽集团

指导价：11.99-16.99 万

图 15:上汽斯柯达明锐



资料来源：上汽斯柯达官方网站；东兴证券研究所

日前，上汽斯柯达旗下 2019 款明锐车型正式上市，共计 9 款车型，售价区间为万元。新车主要针对配置进行了调整，同时原有的 1.6L 车型现已被 1.5L 车型替代。动力方面，与大众系其它车型一样，新款明锐用一台 1.5L 自然吸气发动机代替了此前的 1.6L 机型，其最大功率为 116 马力，峰值扭矩 150 牛·米，传动系统匹配 5 速手动或 6 速手自一体变速箱；而原有的 TSI230 和 TSI280 车型将继续搭载 1.2T 和 1.4T 发动机，最大功率分别为 116 马力和 150 马力，峰值扭矩分别为 200 牛·米和 250 牛·米，传动系统匹配 7 速双离合变速箱。

### 沃兰多

厂商：上汽通用雪佛兰

指导价：11.99--15.49 万

图 16:雪佛兰沃兰多



资料来源：雪佛兰官方网站；东兴证券研究所

9月21日晚，雪佛兰沃兰多正式上市，新车共推出4款细分配置车型。新车最大亮点是“5+2”式座椅布局，虽然定位于轿车，但自身却拥有MPV以及SUV的多功能性；未来，本田杰德以及高尔夫嘉旅这类跨界轿车将成为沃兰多直接竞品，它的竞争对手也会涵盖别克GL6以及大众途安L等紧凑型MPV。动力方面，沃兰多将搭载1.3T直列三缸发动机，最大功率156马力。传动系统部分，新车将匹配6速手动或6速手自一体变速箱，百公里综合工况油耗6.7L，兼顾高效动力与燃油经济性。

### 绅宝智行

厂商：北汽集团

指导价：7.99-11.99万

图 17:北汽绅宝智行



资料来源：北汽绅宝官方网站；东兴证券研究所

9月21日，北汽绅宝智行正式上市，新车共推出6款车型。此外，新车应用了业内首创的“AI车况管家”，全时在线对车辆的出行安全进行管理和监测，可主动推送车辆运行状态信息，是一款智能化很强的SUV。在车身尺寸方面，这款新车的长宽高分别为4480/1809/1680mm，轴距为2665mm，其中车身长度和轴距分别比现款车型增加了75mm和15mm。动力方面：新一代北汽绅宝X55搭载北汽自主生产的1.5T涡轮增压发动机，最大功率150马力，峰值扭矩210牛·米；传统系统部分，新车将匹配6速手动变速箱和CVT变速箱。

## 3.2 传统车要闻

### 一、哈弗 F7 将在俄投产，成中国“全球车”里程碑

在刚刚闭幕的 2018 莫斯科国际车展上，中国 SUV 领导者哈弗品牌发布了重磅新品——哈弗 F7。作为中国品牌首款全球车，哈弗 F7 未来将在俄罗斯图拉工厂投产。长城汽车最大的海外市场之一，哈弗品牌长期深耕的战略市场——俄罗斯市场，是长城汽车践行国际化战略的着力点。刚刚落幕的俄罗斯车展上，长城汽车股份有限公司国际部总经理王士辉强调：哈弗品牌在俄罗斯市场的发展目标并不局限在销量，会更加注重整体发展。

2015 年，哈弗品牌先投资 32 亿元在俄图拉市注册成立子公司，后首家自营 4S 店正式营业，同年长城汽车乃至中国汽车品牌在海外首个四大全工艺独资制造工厂图拉工厂正式动工。历经三年发展，哈弗品牌在俄罗斯市场的出口量有着飞跃式的进步，2018 年上半年实现销量 1138 台，同比增长 31%，预计到 2020 年销量将达到两万台；与此同时，销售服务网络快速铺开，目前已经拥有完全符合哈弗标准的 18 家经销商门店，到 2020 年将发展至 65 家；此外，图拉工厂主体结构已全部搭建完毕，正在进行设备安装和调试工作，将于 2019 年上半年正式投产。未来，图拉工厂将起到战略根据地的作用，为哈弗在俄罗斯继续开疆扩土以及挺进欧洲市场，提供坚强的支撑。

### 二、投资 20 亿元，威马全球研发总部落户成都

9 月 19 日，在 2018 成都国际投资峰会上，威马汽车科技集团有限公司与成都龙泉驿区人民政府签订了总金额达 20 亿元的投资协议，其中固定资产投资约 10 亿元。按照协议，威马汽车将在龙泉驿区投资建设威马新能源智能汽车全球研发总部，从事新能源智能汽车综合、集成和产业化开发；建设起西部运营中心、从事西部地区整车销售预算。威马汽车全球研发总部后期还将投资 35 亿元，加上前期 20 亿元共计 55 亿元建成五大研究院（新能源汽车研究院、整车安全研究院、三电系统安全研究院、前瞻技术研究院、汽车创意设计院），成为涵盖多维度研发和控制职能的重要机构。

### 三、一汽解放与威伯科合资成立汽车控制系统有限公司

9 月 20 日，汉诺威国际商用车展览会（IAA2018）期间，一汽解放汽车有限公司与威伯科香港有限公司在德国汉诺威举行合资公司签约仪式。一汽解放董事长胡汉杰及威伯科全球董事会主席兼首席执行官 Jacques Esculier 出席签约仪式并签署了合资经营合同。据了解，新的合资公司将首先生产威伯科先进的 MAXX 单活塞气压盘式制动器，预计于 2019 年投产。合资公司还计划在自动驾驶、主动安全、智能网联等技术领域开展合作。而这些无疑将会为广大消费者带来更高级的主动安全以及运营效率的提升。

### 四、蔚来股价震荡遭看空

9 月 14 日，赴美成功 IPO 的蔚来汽车迎来第三个交易日，与前两日大涨给人们带来惊喜不同，当日，蔚来汽车大幅下跌 14.66%，报收 9.9 美元/股，但总市值依然高达 101.57 亿美元。其超高估值一度超越长城汽车，甚至让特斯拉也为之侧目。9 月 17 日，蔚来汽车股价延续上周最后一个交易日表现，再度重挫 14.14%，报收 8.5 美元/股，市值跌破百亿美元，至 87.21 亿美元。

蔚来被看空的原因主要是三方面：

首先是蔚来汽车的盈利能力。根据蔚来招股说明书，该公司近两年半亏损超过 109 亿元，今年亏损将创历史新高。其次是蔚来的产品和制造问题。蔚来汽车目前产品并不多，却多次延迟交付。另一方面，蔚来虽然一直宣称会自己建厂，但目前来看，该公司较长一段时间都将会采用江淮汽车“代工”。第三是外部因素和行业竞争。对蔚来汽车而言，该公司并不具备规模化和模块构架优势，相比同样亏损的特斯拉，蔚来汽车毛利率水平一段时间内也不可能有较大突破。另一方面，随着纯电动车市场争夺日益白热化，蔚来汽车除了要面对中国本土企业的成本竞争，还要与另外一波造车新势力“同胞”抢市场。宝马、奔驰和沃尔沃等转型新能源汽车的老牌汽车制造商，也对其构成巨大威胁。

### 五、长城汽车日照基地项目沟通会召开，欧拉出行业务规划发布

9 月 16 日，长城汽车暨长城品牌发布会在山东日照召开，活动当天，长城汽车与日照市达成进一步合作共识，双方宣布将在多领域展开深化合作。据悉，日照将成为长城汽车在国内建设的第五个大型生产基地，并于 2021 年底建成投产，届时长城汽车高端豪华品牌“WEY”旗下的全系车型将在此投产。

据悉，未来五年，长城汽车不仅要在传统 SUV、新能源市场进行拓展，还将开展租赁业务。其中欧拉出行将覆盖 200 个城市，截至目前纯电动网约车已经投入运营，未来将用于分时及长短租，同时基于城市特性和用户需求，也不排除使用其他汽车品牌的可能性。此外，2019 年，长城还将发挥汽车厂的优势，投放用于分时租赁的欧拉小型电动车 R1 和 R2，该车型具有短车身大轴距的设计，车内达到 A0 级以上的空间，此外其轻量化、安全性都采用了超高强度的热成型的车身骨架设计等。

## 3.3 智能网联汽车要闻

### 一、威伯科合作百度，研发 4 级自动驾驶商业车解决方案

据外媒报道，当地时间 9 月 19 日，美国威伯科控股公司（WABCO Holdings Inc.）宣布与百度签署谅解备忘录（MoU），合作开发一流的、经济高效的、高度标准化解决方案，用于 4 级自动驾驶商业车从集货中心到集货中心（hub-to-hub）的高速公路应用。该合作将成为开放平台的基石，允许原始设备制造商（OEM）和车队利用威伯科和百度的核心安全和人工智能（AI）技术，同时也为他们提供了研发定制的差异化解决方案的机会。美国威伯科控股公司是全球领先制动控制系统及其他先进技术供应商，旨在提高商用车的安全、效率和联网性。

### 二、5G 自动驾驶联盟成立计划形成十项标准

9 月 19 日召开的首届中国移动 5G 自动驾驶峰会上，5G 自动驾驶联盟正式成立。5G 自动驾驶联盟是由中国移动，清华大学，北京邮电大学，长安大学，东风汽车集团股份有限公司，上海汽车集团股份有限公司，北汽研究院长城汽车，吉利研究院等单位一起牵头。从成立开始到明年 9 月的这一年当中，联盟计划推进以下五项工作。

第一，打造两个以上的测试场。除了今天的房山的开放测试，在襄阳也将打造一个封闭道路测试。第二，申请三项国家级的项目。第三，推出五大项服务。建立测试场的目的是为车企解决方案上各个方面建立相应的服务。包括自动驾驶的五维时空的服务，高精度定位的服务，自动驾驶切片，边缘计算以及存储服务和数据服务。第四，形成十项标准，包括企业标准，国家标准，行业标准。第五，推出的40个以上的自动测试的场景。包括交通标志，车道偏离，前项碰撞等一系列的场景。

### 三、房山建国内首个5G自动驾驶示范区，11条路变测试道路

房山区政府与中国移动联手，将在北京高端制造业基地打造国内第一个5G自动驾驶示范区，首期车辆测试道路于9月19日正式对外开放。据现场的中国移动工作人员介绍，目前基地内已建成中国第一条5G自动驾驶车辆开放测试道路，设有10个5G基站、4套智能交通控制系统、32个车路协同（V2X）信息采集点位、115个智能感知设备，可提供5G智能化汽车试验场环境。指挥中心的屏幕上显示的正是这条测试道路的动态数据，包括区域内自动驾驶车辆、行人的实时坐标位置以及信号灯变化情况等等。

### 四、日产-三菱联盟与谷歌联手研发新一代车载信息娱乐系统

9月21日，雷诺-日产-三菱汽车（以下简称“联盟”）宣布与谷歌（Google）建立技术合作伙伴关系。根据协议，将在联盟旗下销售的多个品牌和各级别车型上配置安卓（Android）操作系统，为消费者提供智能车载娱乐和信息服务，以及以用户为中心的应用服务。该配置提升计划将于2021年正式启动。根据技术合作协议，联盟成员在多个市场销售的车辆都将使用全球备受欢迎的安卓（Android）操作系统，届时用户将可享受到谷歌地图（Google Maps）的逐向导航服务；在谷歌应用商店（Google Play Store）中体验丰富多样的车载应用；此外，消费者还能通过具有语音控制功能的谷歌智能助理（Google Assistant）进行电话、短消息、媒体播放、信息服务、车辆功能管理等操作。

## 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。