

行业周报 (第四十七周)

2018年11月26日

行业评级:

交运设备 增持 (维持)

谢志才 执业证书编号: S0570512070062
0755-82492295
xiezhicai@htsc.com

陈燕平 执业证书编号: S0570518080002
021-38476102
chenyanping@htsc.com

刘千琳 执业证书编号: S0570518060004
021-28972076
liuqianlin@htsc.com

本周观点

11月第二周汽车零售及批发同比数据继续承压。据乘联会数据,11月10-16日乘用车市场零售日均水平为5.2万台,同比-23%;批发日均水平5.7万台水平,同比增速-24%;零售和批发数据同比均呈现较大压力。我们认为乘用车市场销量数据承压主要是市场消费热情偏低以及2017年同期较高基数导致的,2017年11月,乘用车市场零售日均水平7.3万台,批发日均水平7.5万台,我们预计2018年11月乘用车销量数据难以乐观,在行业整体销量下滑的情况下,我们认为龙头车企能保持高于行业的销量增速,市占率有望进一步提升,关注整车龙头上汽集团,日系车占比高的广汽集团,新能源汽车销量占比高的比亚迪等公司销量数据表现。

子行业观点

新能源汽车:关注强产品周期下新能源整车核心标的及零部件;乘用车:持续看好优势自主龙头与豪华车销量;重卡:全年销量有望达到110万辆。

重点公司及动态

三花智控发布回购计划公告;银轮股份获得长安福特新能源车定点。

风险提示:政策实施不及预期;乘用车销量不及预期;新能源车销量不及预期;客车销量不及预期;重卡行业景气度不及预期。

一周涨幅前十公司

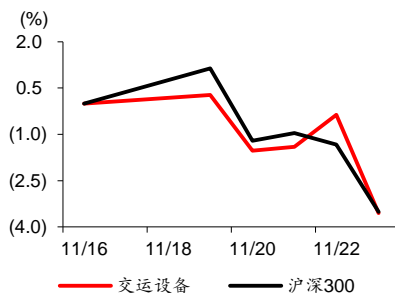
| 公司名称 | 公司代码 | 涨跌幅(%) |
|------|-----------|--------|
| 钧达股份 | 002865.SZ | 21.85 |
| 光洋股份 | 002708.SZ | 18.27 |
| 双环传动 | 002472.SZ | 13.46 |
| 跃岭股份 | 002725.SZ | 12.56 |
| 新日股份 | 603787.SH | 9.69 |
| 金固股份 | 002488.SZ | 8.89 |
| 襄阳轴承 | 000678.SZ | 7.12 |
| 三维股份 | 603033.SH | 6.53 |
| 比亚迪 | 002594.SZ | 4.75 |
| 八菱科技 | 002592.SZ | 4.49 |

一周跌幅前十公司

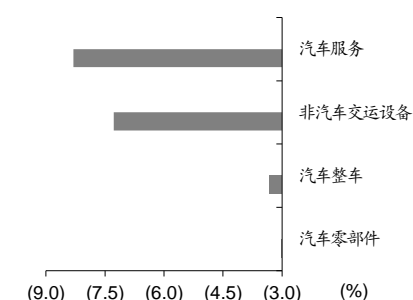
| 公司名称 | 公司代码 | 涨跌幅(%) |
|------|-----------|---------|
| 威唐工业 | 300707.SZ | (13.58) |
| 英搏尔 | 300681.SZ | (12.94) |
| 隆盛科技 | 300680.SZ | (12.65) |
| 锋龙股份 | 002931.SZ | (12.34) |
| 钱江摩托 | 000913.SZ | (12.17) |
| 文灿股份 | 603348.SH | (12.12) |
| 新大洲A | 000571.SZ | (11.52) |
| 漳州发展 | 000753.SZ | (11.48) |
| 万通智控 | 300643.SZ | (11.26) |
| 今飞凯达 | 002863.SZ | (11.01) |

资料来源:华泰证券研究所

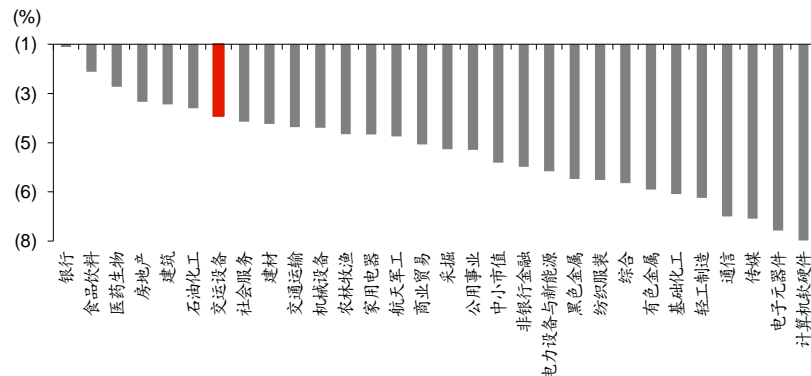
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

| 证券名称 (代码) | 评级 | 11月23日 收盘价 (元) | 目标价区间 (元) | EPS (元) | | | | P/E (倍) | | | |
|----------------|----|-------------------|--------------|---------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|
| | | | | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
| 星宇股份 601799.SH | 增持 | 47.00 | 56.25~58.50 | 1.70 | 2.25 | 2.89 | 3.69 | 27.65 | 20.89 | 16.26 | 12.74 |
| 上汽集团 600104.SH | 买入 | 25.12 | 31.50~34.65 | 2.95 | 3.15 | 3.22 | 3.46 | 8.52 | 7.97 | 7.80 | 7.26 |
| 福耀玻璃 600660.SH | 增持 | 21.82 | 26.72~28.39 | 1.26 | 1.67 | 1.67 | 1.83 | 17.32 | 13.07 | 13.07 | 11.92 |

资料来源:华泰证券研究所

本周观点

11月第二周汽车零售及批发同比数据继续承压，环比有所改善。据乘联会数据，11月10-16日乘用车市场零售日均水平为5.2万台，同比-23%；批发日均水平5.7万台水平，同比增速-24%；零售和批发数据同比均呈现较大压力。我们认为乘用车市场销量数据承压主要是市场消费热情偏低以及2017年同期较高基数导致的，2017年11月，乘用车市场零售日均水平7.3万台，批发日均水平7.5万台，我们预计2018年11月乘用车销量数据难以乐观，在行业整体销量下滑的情况下，我们认为龙头车企能保持高于行业的销量增速，市占率有望进一步提升，关注整车龙头上汽集团，日系车占比高的广汽集团，新能源汽车销量占比高的比亚迪等公司销量数据表现。

小中取大：行业小年衬托龙头整车和零部件深度国产替代大年。我们判断2019年是传统汽车小年，若无政策刺激，预计2019年乘用车销量2346万辆左右，同比-2%，汽车销量约2760万辆，同比-2.2%。优秀自主、新能源乘用车和豪华车是超越行业的细分亮点。优秀自主零部件厂商突破外资垄断局面，有望加速成长，目前在乘用车座椅、车灯、空调系统和自动变速器等细分领域，优质自主厂商已实现配套突破。产品周期相对大年的整车龙头上汽集团，以及零部件龙头和优秀自主替代零部件企业华域汽车、福耀玻璃、星宇股份等预计表现仍会强于行业。

弱市求新：车市羸弱凸显新能源乘用车优质龙头的投资机会。新能源乘用车在行业销量下行时保持较快增速，成为乘用车行业增长核心动力，优质新能源龙头厂商投资机会凸显。补贴逐步退出后，双积分接棒，成本因规模化下行，新能源乘用车供给端不断推出性能优越与智能网联结合的中高端车型，造车新势力不断涌入，推动行业向需求驱动方向发展。我们看好新能源乘用车在未来3年保持较快增长，预计19年新能源乘用车销量有望达到157万辆。建议关注新能源乘用车市占率较高的车企比亚迪和上汽集团等，新能源汽车上游零部件企业三花智控和银轮股份，以及新能源汽车上游锂离子电池产业链相关龙头企业等。

重点公司概况

图表1：重点公司一览表

| 证券名称 (代码) | 评级 | 11月23日 | | EPS (元) | | | | P/E (倍) | | | |
|----------------|----|---------|-------------|---------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|
| | | 收盘价 (元) | 目标价区间 (元) | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
| 广汇汽车 600297.SH | 买入 | 4.23 | 5.61~6.12 | 0.48 | 0.51 | 0.56 | 0.63 | 8.81 | 8.29 | 7.55 | 6.71 |
| 长城汽车 601633.SH | 增持 | 6.16 | 6.96~7.54 | 0.55 | 0.58 | 0.66 | 0.81 | 11.20 | 10.62 | 9.33 | 7.60 |
| 华域汽车 600741.SH | 增持 | 17.36 | 25.70~28.27 | 2.08 | 2.57 | 2.49 | 2.62 | 8.35 | 6.75 | 6.97 | 6.63 |
| 拓普集团 601689.SH | 买入 | 14.67 | 17.92~19.04 | 1.01 | 1.12 | 1.24 | 1.40 | 14.52 | 13.10 | 11.83 | 10.48 |
| 长安汽车 000625.SZ | 增持 | 6.20 | 8.64~9.72 | 1.49 | 1.08 | 1.20 | 1.35 | 4.16 | 5.74 | 5.17 | 4.59 |
| 岱美股份 603730.SH | 增持 | 20.36 | 24.90~26.56 | 1.42 | 1.66 | 1.99 | 2.40 | 14.34 | 12.27 | 10.23 | 8.48 |
| 天成自控 603085.SH | 增持 | 8.19 | \-\ | 0.31 | 0.38 | 0.51 | 0.69 | 26.42 | 21.55 | 16.06 | 11.87 |
| 潍柴动力 000338.SZ | 增持 | 7.43 | 9.22~10.19 | 0.85 | 0.97 | 1.06 | 1.17 | 8.74 | 7.66 | 7.01 | 6.35 |
| 威孚高科 000581.SZ | 买入 | 18.33 | 21.60~24.30 | 2.55 | 2.70 | 2.92 | 3.21 | 7.19 | 6.79 | 6.28 | 5.71 |
| 宇通客车 600066.SH | 增持 | 11.41 | 17.82~18.64 | 1.41 | 1.18 | 1.31 | 1.42 | 8.09 | 9.67 | 8.71 | 8.04 |
| 银轮股份 002126.SZ | 买入 | 7.28 | 9.12~9.60 | 0.39 | 0.48 | 0.60 | 0.76 | 18.67 | 15.17 | 12.13 | 9.58 |
| 广汽集团 601238.SH | 增持 | 10.28 | 11.70~12.70 | 1.06 | 1.27 | 1.44 | 1.56 | 9.70 | 8.09 | 7.14 | 6.59 |
| 均胜电子 600699.SH | 买入 | 22.12 | 28.82~30.13 | 0.42 | 1.31 | 1.28 | 1.61 | 52.67 | 16.89 | 17.28 | 13.74 |
| 精锻科技 300258.SZ | 买入 | 12.75 | 15.80~16.59 | 0.62 | 0.79 | 1.03 | 1.35 | 20.56 | 16.14 | 12.38 | 9.44 |
| 隆鑫通用 603766.SH | 增持 | 4.31 | 6.02~6.45 | 0.46 | 0.43 | 0.51 | 0.56 | 9.37 | 10.02 | 8.45 | 7.70 |
| 三花智控 002050.SZ | 增持 | 13.01 | 15.76~16.56 | 0.58 | 0.68 | 0.77 | 0.95 | 22.43 | 19.13 | 16.90 | 13.69 |
| 金龙汽车 600686.SH | 增持 | 7.71 | 13.20~13.86 | 0.79 | 0.66 | 0.76 | 0.88 | 9.76 | 11.68 | 10.14 | 8.76 |

资料来源：华泰证券研究所

图表2：重点公司最新观点

| | | |
|-----------|------|---|
| 601238.SH | 广汽集团 | <p>2018H1 总体业绩符合预期，汽车金融营收增速略超预期</p> <p>广汽集团 8月24日发布半年报，上半年营收 367.06 亿元，同比+5.91%；归母净利 69.13 亿元，同比+11.82%。公司自主及合资乘用车上半年销量同比+5.36%，上半年业绩基本符合我们预期。汽车贸易营收同比放缓至+4.0%，略低于我们预期；汽车金融业务营收同比+66.7%，略超我们预期。广汽传祺产品线持续丰富，新能源车研发加码并开始向合营企业导入，汽车金融业务前景可期；合资新品有序投放，产能瓶颈不断突破。我们预测 2018-2020 年公司 EPS 分别为 1.27/1.44/1.56 元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：广汽集团(601238,增持)：新能源车及汽车金融前景可期</p> |
| 600699.SH | 均胜电子 | <p>高田并表增厚业绩，中报表现超预期</p> <p>8月23日，公司披露 2018 年中报，2018 年 H1 实现营收 226.34 亿，同比+72.9%；归母净利 8.21 亿，同比+33.39%，扣非后归母净利 4.56 亿。二季度实现营收 156.49 亿，同比+138.39%；归母净利 7.9 亿，同比+93.78%。公司业绩增长超过此前预期，主要原因是高田并表后产能逐步释放和整合持续推进所致。高田交割后，均胜安全新获订单约 50 亿美元，我们认为随着 KSS 和高田整合的推进，规模效应显现，公司毛利率有望逐步回升，我们预计公司 2018-20 年将分别实现盈利约为 12.47/12.11/15.25 亿元，对应 EPS 分别约为 1.31/1.28/1.61 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：均胜电子(600699,买入)：高田并表增业绩，回购注销显信心</p> |
| 300258.SZ | 精锻科技 | <p>DCT 配套产品销售额大增，中报业绩符合预期，维持“买入”评级</p> <p>8月20日，公司披露 2018 年半年报，公司在 2018 年 H1 累计实现营业收入 6.44 亿元，同比增长 23.01%；实现归母净利 1.59 亿元，同比增长 26.97%；受益于行业自动变速器市场需求快速增长，公司为 DCT 配套产品销售额同比增长超过 50%，带动公司中报业绩实现较高增速，符合我们预期。公司为精锻齿轮细分龙头，行业存在较高技术门槛，随着公司产品在外资及合资客户中主流品牌的配套业务占比提升及新能源项目积极推进，我们预计公司未来业绩有望继续保持较高增长，2018-20 年 EPS 分别为 0.79/1.03/1.35 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：精锻科技(300258,买入)：DCT 配套产品大增，中报符合预期</p> |
| 603766.SH | 隆鑫通用 | <p>中报营收保持小幅增长，净利低于预期</p> <p>8月16日公司披露 2018 年半年度报告，1-6 月公司累计实现营业收入 51.33 亿元，同比+8.27%；实现归母净利 4.17 亿元，同比-16.71%；扣非后归母净利 3.80 亿元，同比-10.26%；综合毛利率 17.91%，同比下降 3.04 个百分点。受人民币对美元汇率波动、原材料价格上涨和政府补贴减少等因素的综合影响，公司净利同比下滑较大，低于我们预期。公司部分非道路发动机和小型家用发电机业务出口美国，我们认为该两项业务的盈利能力未来会受中美贸易政策波动的影响，调整公司评级为“增持”评级！</p> <p>点击下载全文：隆鑫通用(603766,增持)：受累汇率波动和原材料涨价，业绩低于预期</p> |
| 002050.SZ | 三花智控 | <p>Q2 业绩略低于预期，长期发展趋势向好</p> <p>公司 8 月 9 日公布半年报及股权激励方案。2018H1 营收 55.90 亿元，同比+15.15%；归母净利 6.77 亿元，同比+11.04%；Q2 营收 30.13 亿元，同比+11.04%，归母净利 4.29 亿元，同比+9.95%。海外客户需求放缓、成本与费用提升，业绩略低于我们预期。我们认为短期经营波动不改长期向好趋势，公司持续加大研发投入，股权激励绑定员工利益助力多元业务协同发展。预测 2018-2020 年 EPS 0.68/0.77/0.95 元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：三花智控(002050,增持)：股权激励与研发投入蓄力长期发展</p> |

600686.SH 金龙汽车 **业绩同比上升显著，毛利率下滑**

7月30日，公司披露2018年半年度报告，公司1-6月累计实现营业总收入90.29亿元，同比+57.23%；实现归母净利润7919.01万元，同比+106.41%；扣非后归母净利润2280.36万元，同比+128.04%。公司业绩略低于此前预期，我们认为主要原因是毛利率从2017年的18.7%下滑到12.6%，可能因上半年客车行业价格战所致。金龙联合成为公司全资子公司后，有望增厚公司归母净利润，“三龙”整合进行中，公司未来盈利能力有望提升。公司将定增，积极布局智能驾驶和新能源等先进技术。我们预计公司2018-20年EPS0.66元/0.76元/0.88元，维持“增持”评级。

[点击下载全文：金龙汽车\(600686,增持\)：业绩同比上升，后续看整合效果](#)

资料来源：华泰证券研究所

图表3：建议关注公司一览表

| 证券名称 (代码) | 11月23日 收盘价 (元) | 朝阳永续一致预期 EPS (元) | | | | P/E (倍) | | | |
|---------------|-------------------|------------------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|
| | | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
| 比亚迪 002594.SZ | 54.00 | 1.49 | 1.12 | 1.55 | 1.85 | 36.24 | 48.21 | 34.84 | 29.19 |

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

行业动态

图表4：公司动态

| 公司 | 具体内容 |
|------|---|
| 银轮股份 | 银轮股份：关于获得长安福特新能源汽车供应商定点的公告 2018-11-24 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-24\4887938.pdf |
| 均胜电子 | 均胜电子关于参加“宁波辖区上市公司投资者网上集体接待日活动”的公告 2018-11-24 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-24\4888613.pdf |
| 均胜电子 | 均胜电子关于股份回购实施结果的公告 2018-11-24 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-24\4888644.pdf |
| 均胜电子 | 均胜电子2018年第一次临时股东大会决议公告 2018-11-24 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-24\4888645.pdf |
| 均胜电子 | 均胜电子2018年第一次临时股东大会的法律意见书 2018-11-24 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-24\4888643.pdf |
| 隆鑫通用 | 隆鑫通用关于子公司广州威能机电有限公司获得装备承制单位资格证书的公告 2018-11-23 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4885127.pdf |
| 三花智控 | 三花智控：关于使用闲置自有资金进行现金管理的公告 2018-11-22 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4883919.pdf |
| 三花智控 | 三花智控：公司章程（2018年11月） 2018-11-22 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4883929.pdf |
| 三花智控 | 三花智控：关于修改《公司章程》的公告 2018-11-22 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4883921.pdf |
| 三花智控 | 三花智控：独立董事对相关事项的独立意见 2018-11-22 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4883916.pdf |
| 三花智控 | 三花智控：独立董事候选人声明（张亚平） 2018-11-22 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4883922.pdf |
| 三花智控 | 三花智控：独立董事提名人声明（一） 2018-11-22 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4883928.pdf |
| 三花智控 | 三花智控：关于子公司成为德国宝马股份有限公司供货商的公告 2018-11-22 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4883925.pdf |
| 三花智控 | 三花智控：海通证券股份有限公司关于公司使用闲置自有资金进行现金管理的核查意见 2018-11-22 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4883927.pdf |
| 三花智控 | 三花智控：第五届董事会第三十六次临时会议决议公告 2018-11-22 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4883912.pdf |
| 三花智控 | 三花智控：独立董事提名人声明（三） 2018-11-22 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4883926.pdf |
| 三花智控 | 三花智控：关于召开2018年第二次临时股东大会的通知的公告 2018-11-22 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4883923.pdf |
| 三花智控 | 三花智控：独立董事候选人声明（计骅） 2018-11-22 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4883918.pdf |
| 三花智控 | 三花智控：关于监事会换届选举的公告 2018-11-22 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4883917.pdf |
| 三花智控 | 三花智控：关于董事会换届选举的公告 2018-11-22 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4883913.pdf |
| 三花智控 | 三花智控：独立董事提名人声明（二） 2018-11-22 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4883924.pdf |
| 三花智控 | 三花智控：第五届监事会第三十一次临时会议决议公告 2018-11-22 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4883914.pdf |
| 三花智控 | 三花智控：关于回购部分社会公众股份的预案 2018-11-22 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4883915.pdf |
| 三花智控 | 三花智控：独立董事候选人声明（沈玉平） 2018-11-22 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4883920.pdf |
| 精锻科技 | 精锻科技：关于公司收到大众汽车自动变速器（天津）有限公司MEB项目转子轴“采购提名协议”的公告 2018-11-22 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4885893.pdf |
| 精锻科技 | 精锻科技：关于承担“高档数控机床与基础制造装备”科技重大专项2018年度立项课题的公告 2018-11-20 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-20\4881262.pdf |
| 拓普集团 | 拓普集团关于参加“宁波辖区上市公司投资者网上集体接待日活动”的公告 2018-11-20 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-20\4877571.pdf |
| 广汇汽车 | 广汇汽车关于控股股东股份解除质押的公告 2018-11-17 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4875302.pdf |

| 公司 | 具体内容 |
|------|--|
| 均胜电子 | 均胜电子 2018 年第一次临时股东大会会议资料 2018-11-17 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4876906.pdf |
| 广汽集团 | 广汽集团 H 股公告 2018-11-17 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4876832.pdf |
| 广汇汽车 | 广汇汽车关于控股股东股份解除质押的公告 2018-11-15 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4869643.pdf |
| 均胜电子 | 均胜电子关于股东股份质押及质押解除的公告 2018-11-15 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4871348.pdf |

资料来源: 财汇资讯等、华泰证券研究所

风险提示

- 1) 政策实施不及预期: 新能源汽车、基建投资等产业相关政策后续推进不及预期;
- 2) 乘用车销量不及预期: 由于消费乏力等原因, 导致汽车产销增速不及预期, 豪华车销量增速不及预期;
- 3) 新能源汽车销量不及预期: 由于新能源汽车政策变动、需求下滑等原因, 可能导致新能源汽车销量不达预期;
- 4) 客车销量不及预期: 由于公交车电动化替代不及预期、下游采购放缓等原因, 可能导致下半年客车销量不及预期。
- 5) 重卡行业景气度不及预期: 由于基建投资不及预期、重卡更新换代不及预期等导致重卡产销量不及预期。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本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，也可能为之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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809

©版权所有 2018 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 24 层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com