

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2018年11月25日

分析师

分析师：孙志东 s1070518060004

☎ 021-31829704

✉ sunzhidong@cgws.com

联系人（研究助理）：刘佳 S1070118030025

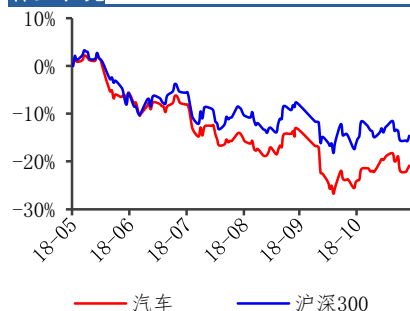
☎ 021-31829693

✉ jialiu@cgws.com

联系人（研究助理）：吕方 S1070118080040

☎ 010-88366060-8768

✉ lvfang@cgws.com

行业表现


数据来源：贝格数据

相关报告

<<新能源产品集中发布，人工智能产业工作方案出台>> 2018-11-19

<<汽车市场持续低迷，龙头企业增速领先>> 2018-11-12

<<“银十”成色不足再低迷，一汽百度联手推红旗>> 2018-11-06

11月车市起步缓慢，特斯拉官宣降价

——汽车周报 2018 第 35 期

重点推荐公司盈利预测

股票名称	EPS		PE	
	18E	19E	18E	19E
上汽集团	3.21	3.48	7.76	7.17
华域汽车	2.53	2.52	6.79	6.82
广汽集团	1.21	1.35	8.76	7.84
长城汽车	0.63	0.71	9.79	8.79
宇通客车	1.28	1.45	8.76	7.71
比亚迪	1.11	1.49	51.88	38.57
万里扬	0.42	0.53	15.65	12.52
精锻科技	0.76	0.95	16.11	12.98
宁波高发	1.29	1.60	11.76	9.53
双环传动	0.40	0.52	16.40	12.78
当升科技	0.66	0.91	40.98	29.61
三花智控	0.66	0.79	19.74	16.67
均胜电子	1.30	1.45	17.27	15.51
德赛西威	1.00	1.18	19.97	17.01

资料来源：长城证券研究所

核心观点

■ **行情回顾：**汽车板块本周下跌 3.7%，跑输沪深 300 指数 0.2 个百分点。二级板块方面，汽车整车下跌 2.2%，跑赢沪深 300 指数 1.3 个百分点。整车板块下，乘用车、货车、客车子版块分别下跌 1.7%、3.0%、5.3%。本周汽车零部件下跌 4.2%，跑输沪深 300 指数 0.7 个百分点，汽车服务板块下跌 6.9%，跑输沪深 300 指数 3.4 个百分点。本周沪深 300 指数表现高于上证综指 0.2 个百分点，汽车板块整体表现较差。

■ **投资建议：**

■ **11月车市起步缓慢，4季度压力较大。**根据乘联会数据，由于历史高基数因素带来今年 4 季度运行压力加大，因此车市周度运行持续承压。在连续几个月的同比负增长后，车市的增速趋于较大的压力，呈现前低后高趋势更为明显。11 月的第一周的零售达到 3.5 万台的日均水平，零售同比增长-41%，这样的月初数据似乎也是逐步成为常态，第二周零售达到日均 5.16 万台水平，同比增速-23%。批发端第一周及第二周的同比增速分别为-38%及-24%。由于市场热消费热情在今年 4 季度仍是偏低的，在高基数和居民购房债务高企的消费挤压下，11 月的零售压力是较大的，不过第二周相对第一周来看走势改善还是较好的。在行业继续整体承压的背景下，继续推荐产品结构较为完善、具有规模竞争优势的龙头企业上汽集团、广汽集团。

- **特斯拉官宣在华降价，力图抢占中国市场。**从11月22日起，特斯拉官网宣布将在中国的产品售价下调12%到26%，最高降幅达38.29万元。据特斯拉官网，调整价格后，中大型轿车 Model S 价格降幅为10.47-28.22万，最便宜的 Model S 75D 最新售价78.29万元，降幅约12%，Model S 100D 最新售价95.46万元，降幅约12%，而 Model S P100D 最新售价109.1万元，降幅约26%，中大型 SUV——Model X 降价11.39-38.29万，起售价为86.18万元。回溯特斯拉今年在华售价调整过程，今年5月，中国财政部宣布从7月1日起进口车关税从25%下调至15%，特斯拉随后立即宣布 Model S 和 Model X 的在华售价降幅从4.83万元到9万元不等。但受中美贸易摩擦影响，中国从7月6日起将针对美国的整车进口关税从15%调整为40%，导致其销售表现在10月下滑70%。特斯拉表示，此次降价为了让更多的中国消费者享有特斯拉产品，公司选择了承担大部分关税来帮助客户降低购车成本。我们认为，特斯拉降价的另一个重要原因，是中国新能源汽车市场正呈现出良好发展势头，特斯拉如何抢占中国市场，是持续考验特斯拉的难题。1-10月，国内新能源汽车产销分别完成87.9万辆和86万辆，比上年同期分别增长70%和75.6%。特斯拉之外，传统车厂、合资车厂，以及崛起的造车新势力正对新能源车市虎视眈眈。建议关注比亚迪。
- **风险提示：**宏观经济加速下滑风险，汽车行业竞争加剧风险，乘用车需求下滑超预期

目录

1. 市场表现回顾.....	5
2. 公司重大事项.....	6
2.1 公司公告回顾.....	6
2.2 相关公司新闻.....	7
2.3 新能源汽车.....	8
2.4 智能汽车和车联网.....	10
3. 新上市车型.....	11
4. 投资建议.....	11

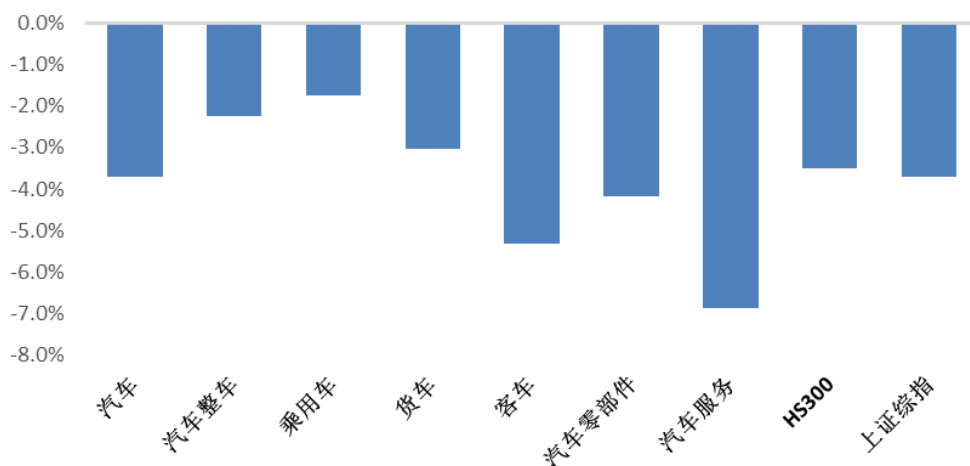
图表目录

图 1: 汽车二级板块本周涨幅	5
图 2: 汽车热点方向本周涨幅	5
图 3: 行业本周涨幅	6
图 4: 重要个股本周涨幅	6
表 1: 本周新上市车型	11

1. 市场表现回顾

- **汽车板块表现：**汽车板块本周下跌 3.7%，跑输沪深 300 指数 0.2 个百分点。二级板块方面，汽车整车下跌 2.2%，跑赢沪深 300 指数 1.3 个百分点。整车板块下，乘用车、货车、客车子版块分别下跌 1.7%、3.0%、5.3%。本周汽车零部件下跌 4.2%，跑输沪深 300 指数 0.7 个百分点，汽车服务板块下跌 6.9%，跑输沪深 300 指数 3.4 个百分点。本周沪深 300 指数表现高于上证综指 0.2 个百分点，汽车板块整体表现较差。

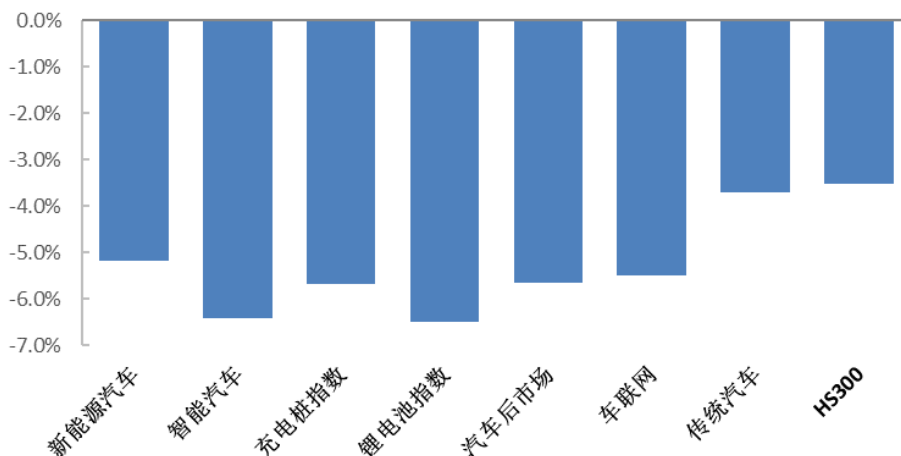
图 1：汽车二级板块本周涨幅



资料来源：wind、长城证券研究所

- **热点方向表现：**本周汽车相关概念均呈现不同程度的下跌，其中锂电池指数跌幅最大，达到 6.5%。新能源汽车、智能汽车、充电桩指数、汽车后市场、车联网、传统汽车概念本周跌幅分别为 5.2%、6.4%、5.7%、5.6%、5.5%和 3.7%。

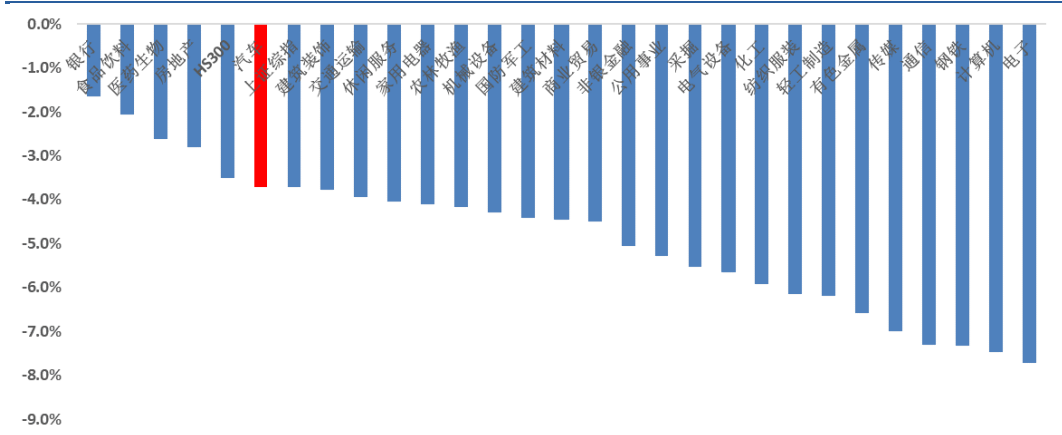
图 2：汽车热点方向本周涨幅



资料来源：wind、长城证券研究所

- **行业表现：**本周上证综指跌幅为 3.7%，27 个行业均实现下跌。银行、食品饮料、医药生物跌幅较小，分别为 1.7%、2.1%和 2.6%；电子、计算机、钢铁跌幅居前，分别为 7.7%、7.5%和 7.3%。汽车行业涨幅在所有 27 个行业中位居第 5 位。

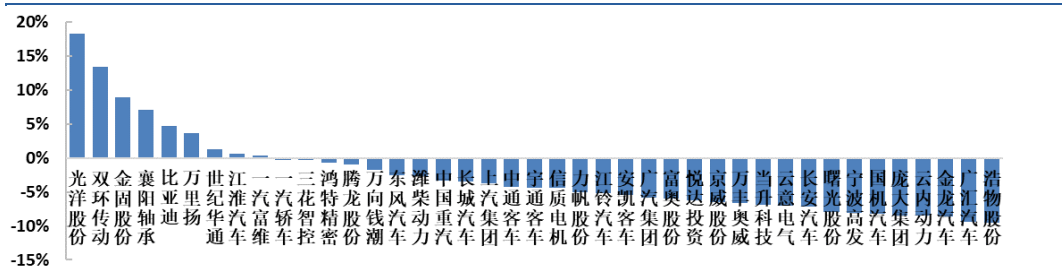
图 3：行业本周涨幅



资料来源：wind、长城证券研究所

- 重点个股表现：我们重点关注的汽车个股中，光洋股份、双环传动、金固股份涨幅居前，为 18.3%、13.5%、8.9%；浩物股份、广汇汽车、金龙汽车跌幅居前，分别为 9.6%、9.4%和 8.6%。

图 4：重要个股本周涨幅



资料来源：wind、长城证券研究所

2. 公司重大事项

2.1 公司公告回顾

- 江淮汽车（600418）根据公司初步测算，公司 2019 年度产销计划为：产销各类整车及底盘 50-60 万辆，该产销计划为管理层初步目标，最终目标尚需经公司董事会批准。
- 奥特佳（002239）公司 11 月 18 日收到股东江苏帝奥控股集团股份有限公司（以下简称江苏帝奥）的通知，该公司所持有的本公司股份中的 1700 万股已于近日被人民法院解除司法冻结，同时以强制执行的方式划转给其相关债权人，划转依据为该公司与相关债权人签署的股票质押借款合同及债权债务双方在公证处签署并获取的强制执行公证书。该笔股权的质押状态同时解除。此次强制划转之前，江苏帝奥为本公司第一大股东。划转之后，江苏帝奥持有本公司 491,813,167 股股份，占本公司总股本的 15.71%，持股比例已低于王进飞先生，因而成为本公司第二大股东，王进飞先生成为本公司第一大股东。
- 新泉股份（603179）公司于 2018 年 6 月 4 日公开发行可转换公司债券（以下简称“新泉转债”）450 万张（4.5 亿元），其中：公司控股股东江苏新泉志和投资有限公司（以下简称“新泉投资”）及其一致行动人唐志华先生、唐美华女士共计配售新泉转债

2,570,800 张，占本次发行总量 57.13%。2018 年 6 月 22 日至 6 月 25 日期间，唐志华先生和唐美华女士累计减持新泉转债 450,000 张，占发行总量的 10%；2018 年 6 月 29 日至 7 月 5 日期间，唐志华先生和唐美华女士累计减持新泉转债 450,000 张，占发行总量的 10%；2018 年 7 月 11 日至 9 月 21 日期间，新泉投资和唐志华先生累计减持新泉转债 450,000 张，占发行总量的 10%；2018 年 10 月 22 日至 10 月 26 日期间，新泉投资累计减持新泉转债 450,000 张，占发行总量的 10%；2018 年 10 月 31 日至 11 月 12 日期间，新泉投资累计减持新泉转债 450,000 张，占发行总量的 10%。五次减持后控股股东及其一致行动人合计持有新泉转债 320,800 张，占发行总量的 7.13%。

- 湖南天雁（600698）公司为助力主营业务升级，改善资本结构、降低资产负债率和减少财务风险，减少财务费用、提高收益水平，公司拟向特定对象非公开发行股票。本次非公开发行股票数量不超过发行前公司总股本的 20%（即不超过 194,363,488 股），并以中国证监会核准的发行数量为准。
- 精锻科技（300258）公司近日收到江苏省工业和信息化厅转发的《工信部关于做好“高档数控机床与基础制造装备”科技重大专项 2018 年度立项课题相关工作的通知》的通知，公司作为课题牵头责任单位，与北京机电研究所有限公司等八家单位联合申报的“乘用车变速器轴齿类零部件精密成形与加工装备集成示范工程”已经工业和信息化部批复立项，本课题部分示范线建设将被应用于课题责任单位全资子公司天津太平洋传动科技有限公司传动齿轮项目。
- 隆盛科技（300680）公司发布关于持股 5% 以上股东股份减持计划的预披露公告，持有本公司股份 3,821,819 股（占本公司总股本比例 5.14%）的股东无锡领峰创业投资有限公司拟自本公告披露日起 15 个交易日后的 30 天内（即自 2018 年 12 月 13 日至 2019 年 1 月 12 日）以证券交易所集中竞价的方式减持本公司股份，减持数量不超过 743,000 股，即不超过公司目前总股本的 1.00%。
- 贝斯特（300580）公司为进一步夯实战略发展规划、完善产业链布局、并利用公司已积累的各类优势逐步切入新能源汽车领域，将投资建设“汽车精密零部件项目（一期）”，该项目位于公司于 2018 年 3 月通过招拍挂方式购买的坐落于无锡市滨湖区胡埭镇陆藕东路与杜巷路交叉口东南侧的土地上，项目总投资不超过人民币 3 亿元，资金来源为自筹资金。
- 一汽富维（600742）公司发布关于上证交易所有关事项问询函回复的公告，公司目前一汽集团推荐董事人数由原来的五名变更为二名，一汽集团按其战略，未来一段时间，不会通过增加董事提名人数的方式谋求公司控制权，一汽集团认可公司董事会对企业性质不再是国有企业，目前无控股股东及实际控制人的判断。

2.2 相关公司新闻

- 东风完全退出东风小康 并晋升为小康股份第二大股东

小康股份(601127)发布公告显示，公司拟以 14.54 元/股发行 3.32 亿股，作价 48.3 亿元向东风汽车集团购买其所持有的东风小康 50% 股权。交易完成后，小康股份将持有东风小康 100% 的股权。而东风汽车集团将晋升为小康股份第二大股东。

- 日产董事长戈恩被捕 涉嫌隐瞒收入超 50 亿日元

因为涉嫌隐瞒巨额收入超过 50 亿日元，雷诺-日产-三菱汽车集团董事长卡洛斯·戈恩（Carlos Ghosn）在日本东京被检方带走调查。据日本每日新闻报道，由于在有关证券报告中记载的薪资少于实际，东京地检特搜部于 19 日晚间将日产汽车会长卡洛斯·戈恩和董事格雷格·凯利，以涉嫌违反金融商品领取法为由逮捕，并搜查日产总部。

■ 携手 30 年从合作到共创 一汽奥迪股比不改变

1988 年 5 月，一汽与奥迪正式签署合同，以技术转让的形式，在长春组装生产奥迪 100。2018 年 11 月 19 日，在一汽奥迪成立 30 周年的纪念日以及在国家合资股比开放之际，大众汽车集团（中国）总裁兼 CEO 海兹曼教授表示，一汽奥迪并不会像华晨宝马一样调整合资股比份额，而是依然会保持在 2014 年确定的一汽：大众：奥迪=51：30：19 份额配比，奥迪在中国所选择的合资方是中国最具备政治地位的汽车央企，具备影响力、地位和实力。

■ 克莱斯勒（中国）汽车销售有限公司召回部分牧马人

日前，克莱斯勒（中国）汽车销售有限公司根据《缺陷汽车产品召回管理条例》和《缺陷汽车产品召回管理条例实施办法》的要求，向国家市场监督管理总局备案了召回计划，决定自 2018 年 11 月 20 日起，召回 2018 年 5 月 7 日至 2018 年 5 月 10 日期间生产的部分 2018 年款进口牧马人汽车，共计 35 辆。本次召回范围内的部分车辆前悬架推力杆支架可能焊接不良，造成推力杆支架与车架脱离，导致车辆转向能力降低，增加发生碰撞的风险，存在安全隐患。克莱斯勒(中国)汽车销售有限公司将对召回范围内的车辆进行检查，必要时对推力杆支架焊接部位进行维修，以消除安全隐患。

■ 东风悦达起亚开启出口征程 2019 年出口量将超 20000 台

11 月 20 日，东风悦达起亚总经理陈炳振在整车出口发车仪式上表示，2018 年，东风悦达起亚计划出口整车 2000 台，2019 年计划出口整车 2 万台以上，到 2025 年企业的整车出口数量将有望超过 10 万台，推进整车出口业务，开辟海外汽车市场，是东风悦达起亚积极响应国家‘一带一路’倡议、加快企业‘走出去’步伐的重要实践，也是我们提高现有工厂产能利用率、促进销售多元化、助力企业腾飞发展的重要举措。

■ 宝马在中国获得首张外资网约车牌照

据路透社报道，宝马已经在中国成都拿到“网络预约出租汽车经营许可证”。这意味着宝马将成为第一家在华拿到网约车牌照的外资车企。宝马在声明中表示，宝马出行服务有限公司作为宝马集团全资子公司，于今年 4 月成立。宝马计划 12 月份在成都投入 200 辆宝马 5 系轿车，其中包括传统燃油版和插电混合动力版，为了达到豪华网约车的标准，宝马集团还将为这 200 辆车配置专属的网约车司机。

2.3 新能源汽车

■ 日产汽车宣布 12 月起在华生产电池/电机

为了加快在华电动化步伐，日产汽车正积极推进其在中国本土的布局。据外媒报道，日产方面已宣布自 12 月起，包括电池、电机等纯电动汽车主要零部件在中国本地生产，进而为纯电动汽车的制造提供稳定货源。今年 8 月份，日产汽车开始通过与中

国东风汽车集团的合资公司——东风日产运营的花都工厂生产纯电动汽车“轩逸·纯电(SYLPHY Zero Emission)”，并在9月启动销售，但电池等纯电动汽车电动相关零部件部分依然要从海外进口。不过从12月份开始，日产的新能源汽车“本地化生产”的成分将越来越大。

■ 造型科幻 爱驰 U5 量产版 11 月 29 日首发

爱驰汽车首款车型爱驰 U5 量产车将于 11 月 29 日首发。新车定位于纯电动中型 SUV，将使用 MAS 平台打造，该平台可以横跨三个级别，轴距可以在 2700mm-3000mm 之间变化，从而衍生出 SUV、MPV、轿车跨界车以及皮卡等 15 种车型。爱驰官方已公布了爱驰 U5 量产版的预告图及谍照，新车在设计上与传统使用汽油/柴油发动机的汽车有着明显的区别，外观更具未来感，前格栅采用电动车惯用的封闭设计，在保证外观吸引眼球的同时也可以减少空气阻力。据悉，其大灯将采用 LED 光源，并且更加智能，可以实现非常漂亮的动画效果。

■ 马斯克：有兴趣与戴姆勒合作电动货车

外媒报道，在有用户对特斯拉采用燃油车服务车主表示遗憾之后，特斯拉首席执行官埃隆·马斯克在推特上提出或向戴姆勒询问合作 Sprinter 电动货车的想法。戴姆勒发言人当天表示，很赞赏马斯克的想，但是拒绝提供其它评论。就在上个月，戴姆勒集团首席执行官蔡澈 (Dieter Zetsche) 曾表示，虽然出售了在特斯拉的股份，但是并不排除未来与特斯拉合作的可能性。

■ 牵手 CATL/BYD 道氏技术石墨烯导电剂最新进展

近日，道氏技术(300409)表示，公司 2018 年前三季度实现营业收入 26.13 亿元，同比增长 135.43%，同比增长 91.23%；公司石墨烯和碳纳米管导电剂及钴材料业务均实现高速增长。在日前接受投资者调研时，道氏技术表示，公司持续加大三元前驱体的产能。佳纳能源拥有成熟的三元前驱体生产工艺和流程，可以生产 NCM811、NCM622、NCM523 等型号三元前驱体，且具有较高的稳定性。青岛昊鑫已与宁德时代等国内动力电池企业开展商务谈判和技术谈判，并向部分客户进行了送样检测，未来，青岛昊鑫将会拓展更多的下游客户。

■ 比亚迪元 EV 推长续航版 最大里程近 500 公里

元 EV 是比亚迪旗下的纯电动车型，定位小型 SUV，截止到 10 月底，上市不到半年的元 EV360 的累计订单已超 4 万辆。网通社从工信部获得了元 EV500 的相关信息，新车电机总功率达到 120 千瓦，工信部续航里程将高于元 EV360 的 305 公里，有望接近 500 公里。外观方面，EV500 基本沿用现款车型的设计，采用家族最新 Dragon Face 设计语言，前脸格栅采用镀铬饰条贯穿，并向两侧灯组延伸，中央置入“元”标识，极具辨识度。两侧灯组带有“L”型日间行车灯，更为精致。下方保险杠采用空气动力学造型，营造运动氛围。

■ 中国初创公司开始量产固态电池 能量密度超 400 Wh/kg

固态电池被认为是下一代锂离子电池，因此受到人们的极大关注，但是尚未有公司将固态电池投入量产。现在，一家中国的初创公司表示，其已经开始建立固态电池生产线，并且将开始量产固态电池。中国清陶（昆山）能源发展有限公司是一家从清华大学剥离出来的初创公司，清华大学是中国技术最发达的大学之一，该公司表示其已经在中国部署了第一条固态电池生产线。

2.4 智能汽车和车联网

■ 小鹏汽车携手 NVIDIA 打造 L3 级自动驾驶

11 月 21 日,小鹏汽车与全球芯片巨头 NVIDIA 及 NVIDIA 中国合作伙伴德赛西威在英伟达全球 GTC 大会首日签订三方战略合作协议,共同研发适配中国交通环境和驾驶场景的 L3 级自动驾驶技术。基于 Xavier 的强大硬件基础,小鹏汽车将提供自主研发的中国式自动驾驶软件系统,携手德赛西威完成自动驾驶计算平台的硬件开发,计划从 2020 年开始,在小鹏汽车的新款车型上分阶段实现 L3 级中国式自动驾驶功能,逐步实现城市间多种路况的全自动驾驶、停车场内自动寻找车位并泊车、早晚高峰拥堵巡航、高速公路自动切换最佳车道并保持连续自动驾驶以及基于导航最佳路线,个性化定制路线的自动驾驶。

■ AEye 在 B 轮融资中募得 4000 万美元 旨在打造两款固态激光雷达

据外媒报道,AEye 的 AE100 固态激光雷达是一款计算机视觉系统,可将激光雷达与高清低照度摄影头相融合,该款单一部件可使用人工智能技术处理实时数据。激光雷达的体素构成了所扫描环境的 3D 点云,将其与摄像头的像素进行实时融合后,可创建该公司所谓的“动态体素”,其软件定义的反馈回路零目标物将被视为视场中的重要一环。该系统可将对不同事物的搜索、关注能力与从车辆路径查找系统的反馈能力相结合,使车载系统能够了解当前所做事情的内容及这样做的理由,这意味着该激光雷达系统或将首次拥有类似于人类的思考能力。

■ 三星考虑利用人类驾驶员脑电波 训练自动驾驶车辆的 AI 装置

韩国三星(Samsung)公司申请了一项新型自动驾驶员培训模型专利,该公司希望继续在自动驾驶领域实现发展。该专利最近由世界知识产权组织(WIPO)进行了发布,主要适用于利用机器学习、人类驾驶员指标和传统传感器信息,训练自动驾驶车辆的人工智能(AI)“装置”和方法。当人类控制车辆时,车辆内部若干来源的数据得以提取和跟踪,包括诸如从方向盘和制动器或油门踏板动作获得的有关握力和定位等信息。此外,三星明确指出包括使用眼球跟踪和脑电波心电图测量方法,由耳机收集到的指标,此方法与医疗中常见的测量心电图(EKG/ECG)和脑电波(EEG)采取的方法类似。

■ 三菱电机推新型安全驾驶支持系统 可通过电子后视镜精确识别远方车辆

日本三菱电机公司(Mitsubishi Electric Corp)推出一种安全驾驶支持系统,可通过使用汽车电子后视镜,识别用户车辆后方 100 米处的车辆。例如,当驾驶员的车辆在高速公路上变道时,该系统可以检测从后面驶来的车辆,并向驾驶员发出警告。三菱电机推出该系统旨在让其应用于“3 级”或更高级别自动驾驶车辆的自动变道系统。

■ 荣耀 Magic 2 智能手机为自动驾驶车辆提供导航服务

华为的荣耀 Magic 2 旗舰版手机再次验证了其人工智能的强大功能。该款手机可被用于为无人驾驶车辆提供导航服务,这主要得益于其强大的功能性。其中,麒麟 980 AI 芯片组的运算性能十分卓越。无人驾驶车辆操控还用到了虚拟助理功能。该款手机可为无人驾驶车辆提供导航服务,无需在驾驶座配置驾驶员。测试人员将荣耀 Magic 2 手机置于仪表盘前方后,可利用三倍广角摄像头装置抓取前方视图。测试车辆的方向盘也经过了专项改动,旨在利用 YOYO 掌控车辆的转向操作。

3. 新上市车型

本周共有 15 款新车和改款车上市：

表 1：本周新上市车型

车型名称	新车类型	车身形式	厂商	价格
捷达	改款	三厢车	一汽大众	7.99-13.49 万
森雅 R7 新能源	新车	SUV	一汽吉林	12.18 万
高尔夫	改款	两厢车	一汽大众	12.19-23.99 万
宝骏 530	改款	SUV	上汽通用五菱	7.58-11.58 万
捷豹 XEL	改款	三厢车	奇瑞捷豹路虎	28.88-42.58 万
奥迪 Q7 新能源	改款	SUV	奥迪(进口)	80.88-87.50 万
英朗	改款	三厢车	上汽通用别克	10.99-14.49 万
阅朗	改款	两厢车	上汽通用别克	11.99-14.79 万
北汽威旺 407EV	新车	微面	北汽威旺	10.98 万
风骏 7	新车	皮卡	长城汽车	9.58-11.78 万
奥迪 A5	改款	三厢车	奥迪(进口)	36.98-56.38 万
逸动 DT	新车	三厢车	长安汽车	5.49-8.09 万
奥迪 A4	改款	三厢车	奥迪(进口)	39.58-43.65 万
奔驰 A 级	新车	三厢车	北京奔驰	21.69-29.99 万
全新途胜	垂直换代	SUV	北京现代	15.59-23.99 万

资料来源：太平洋汽车网、长城证券研究所

4. 投资建议

- **投资建议：11 月车市起步缓慢，4 季度压力较大。**根据乘联会数据，由于历史高基数因素带来今年 4 季度运行压力加大，因此车市周度运行持续承压。在连续几个月的同比负增长后，车市的的增长趋于较大的压力，呈现前低后高趋势更为明显。11 月的第一周的零售达到 3.5 万台的日均水平，零售同比增长-41%，这样的月初数据似乎也是逐步成为常态，第二周零售达到日均 5.16 万台水平，同比增速-23%。批发端第一周及第二周的同比增速分别为-38%及-24%。由于市场热消费热情在今年 4 季度仍是偏低的，在高基数和居民购房债务高企的消费挤压下，11 月的零售压力是较大的，不过第二周相对第一周来看走势改善还是较好的。在行业继续整体承压的背景下，继续推荐产品结构较为完善、具有规模竞争优势的龙头企业上汽集团、广汽集团。
- **特斯拉官宣在华降价，力图抢占中国市场。**从 11 月 22 日起，特斯拉官网宣布将在中国的产品售价下调 12%到 26%，最高降幅达 38.29 万元。据特斯拉官网，调整价格后，中大型轿车 Model S 价格降幅为 10.47-28.22 万，最便宜的 Model S 75D 最新售价 78.29 万元，降幅约 12%，Model S 100D 最新售价 95.46 万元，降幅约 12%，而 Model S P100D 最新售价 109.1 万元，降幅约 26%，中大型 SUV——Model X 降价 11.39-38.29 万，起售价为 86.18 万元。回溯特斯拉今年在华售价调整过程，今年 5 月，中国财政部宣布从 7 月 1 日起进口车关税从 25%下调至 15%，特斯拉随后立即宣布 Model S 和 Model X 的在华售价降幅从 4.83 万元到 9 万元不等。但受中美贸易摩擦影响，中国从 7 月 6 日起将针对美国的整车进口关税从 15%调整为 40%，导致其销售表现在 10 月下滑 70%。特斯拉表示，此次降价为了让更多的中国消费者享有特斯拉产品，公司选择了承担大部分关税来帮助客户降低购车成本。我们认为，特斯拉

降价的另一个重要原因，是中国新能源汽车市场正呈现出良好发展势头，特斯拉如何抢占中国市场，是持续考研特斯拉的难题。1-10月，国内新能源汽车产销分别完成87.9万辆和86万辆，比上年同期分别增长70%和75.6%。特斯拉之外，传统车厂、合资车厂，以及崛起的造车新势力正对新能源车市虎视眈眈。建议关注比亚迪。

- **风险提示：**宏观经济加速下滑风险，汽车行业竞争加剧风险，乘用车需求下滑超预期

研究员承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级：

强烈推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上；
推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间；
中性——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；
回避——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上

行业评级：

推荐——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场；
中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步；
回避——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场

长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 17 层

邮编：518034 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层

邮编：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

