

行业研究/动态点评

2018年12月04日

行业评级：

汽车整车 II 增持（维持）
汽车零部件 II 增持（维持）

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

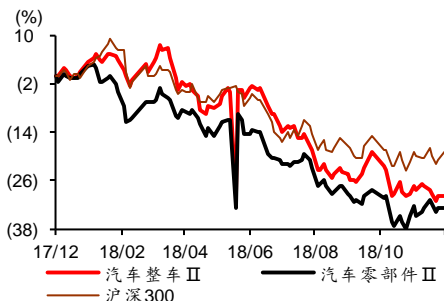
刘千琳 执业证书编号：S0570518060004
研究员 021-38472076
liuqianlin@htsc.com

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

相关研究

- 1《交运设备：小中取大，弱市求新》2018.11
- 2《交运设备：10月乘用车销量萎靡，新能源车增速亮眼》2018.11
- 3《交运设备：若购置税优惠重启，哪些企业最受益？》2018.10

一年内行业走势图



资料来源：Wind

中美停止升级关税，汽车行业影响几何？

中美停止升级关税点评

中美停止升级关税，对汽车行业整体利好

据新华社12月2日报道，中美双方决定，停止升级关税等贸易限制措施，包括不再提高现有的关税税率，及不对其他商品出台新的加征关税政策。我们认为，中美停止升级关税等贸易限制措施，对汽车行业整体利好。从总体上看，如果贸易争端降低有助于恢复消费者信心，有利于提振可选消费品汽车的消费需求。细分板块上看，利好出口较多的零部件企业，对国内整车企业或形成压力，美国进口车如特斯拉等销量有望上升，利好豪华车经销商和特斯拉产业链相关标的。

出口型零部件企业利好，前期超跌零部件厂商有望反弹

出口美国业务占比较大的零部件商有望首先受益。由于美国是中国零部件出口第一大国，中美贸易摩擦缓和有助于国内零部件出口业务占比大的企业业务增长。据乘联会数据，2017年中国对美出口零部件金额约170亿美元，约占零部件出口总金额686亿美元的24.8%；自美国进口零部件金额约28亿美元，占零部件进口总金额388亿美元的7.3%。我们认为对美出口业务占比较大的公司有望受益于贸易战缓和，建议关注旭升股份（2017年海外收入占比76.38%，后同）、岱美股份（74.67%）、中鼎股份（65.18%）、万丰奥威（58.8%）等零部件标的。

国内主机厂压力或略增，利好特斯拉产业链及豪华车经销商

由于中国整车对美出口占总出口及总产量比例都很小，美国进口车关税若降到正常水平，可能会加剧竞争，或为国内主机厂带来压力。据乘联会数据，2017年我国向美国出口乘用车仅5.3万辆，占总出口106万辆的5%；而美国是我国汽车进口第一大国，据乘联会数据，2017年我国自美国进口乘用车28万台，占总进口125万台的22%。我们预计贸易战缓和，美国进口车关税回到正常标准，有利于美国进口车如特斯拉等车型销量增长，可关注进口车服务商国机汽车，豪华车经销商广汇汽车和特斯拉产业链标的旭升股份、拓普集团、三花智控等。

国内需求仍是核心，外围因素只是扰动项

我们认为从长期来看国内需求是核心因素，外围因素只是扰动项。中美贸易战缓和，对行业有利好，消费者信心或有所恢复，前期因为惩罚性关税超跌的零部件商首先获益，以特斯拉为代表的美国进口车型销量有望提升，对豪华车经销商及其上游零部件供应商利好。但是汽车销量主要驱动仍然是国内需求，基于对明年销量整体相对谨慎的判断，我们仍坚持小中取大，弱市求新的投资策略。建议传统汽车配置更加聚焦强自主品牌整车龙头和零部件标杆。同时基于对新能源长期战略性看好，建议超配新能源汽车产业链。

风险提示：中美贸易谈判进展不达预期；乘用车销量不及预期；国产自主品牌替代不达预期；新能源车销量不及预期。

重点推荐

股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	EPS(元)				P/E(倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
600104	上汽集团	26.10	买入	2.95	3.15	3.22	3.46	8.8	8.3	8.1	7.5
600660	福耀玻璃	22.72	增持	1.26	1.67	1.67	1.83	18.0	13.6	13.6	12.4
601799	星宇股份	48.70	买入	1.70	2.25	2.89	3.69	28.6	21.6	16.9	13.2

资料来源：华泰证券研究所

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，需在允许的范围内使用，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

— 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；

— 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

— 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；

— 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 1063211166/传真：86 1063211275

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