

# 贸易战休战有望缓解投资者情绪，车市寒冬通用降本裁员

汽车

维持

买入

余海坤

yuhaikun@csc.com.cn

010-86451002

执业证书编号：S1440518030002

发布日期：2018年12月5日

## 行业动态信息

### 本周行业要闻

- 1) 一汽、东风、长安的合并将在 2022 年底以前全部完成。  
【点评】三大集团的合并，有助于资源集中、优化资源配置，建立核心竞争力，也是中国制造业的央企兼并重组持续推进中的一环，既是机遇也是挑战。
- 2) 11 月 27 日，美国通用汽车总部宣布，将加速推进向电动化和智能化的转型。作为对这一投资计划的支持，通用将在明年关闭在北美、加拿大以及韩国等地的八家工厂，裁员 1.4 万人  
【点评】此次裁员关厂的主要原因是为了节约成本，从而加大在电气化和自动驾驶领域的投资。车市寒冬中节约成本比铺开摊子更为重要，不难看出其要大刀阔斧追赶浪潮开辟其 2.0 时代。
- 3) 美国总统特朗普和中国国家主席习近平就防止贸易战升级达成一致，承诺暂停实施新关税，1 月 1 日之后不再征收额外关税。  
【点评】此番达成的原则性协议有效阻止两国之间经济摩擦进一步扩大，可能暂时缓解投资者的紧张情绪，双方虽然暂时达成了重要共识，但并未从根本上解决贸易不平衡的结构性问题以及战略遏制中国的意图，贸易战只是暂时休战，谈不上结束。

### 本周公司要闻

【中路股份】、【浩物股份】发布关联交易报告书（草案）

### 投资建议

建议持续关注汽车行业三条投资主线：1、以电动智能以及传统汽车节能减排的行业趋势主线；2、行业增速放缓下强势整车龙头的新车周期主线；3、产业压力提升背景下细分行业集中度提升以及产品结构升的优质零部件主线。推荐关注标的上汽集团、比亚迪、福耀玻璃、宁波高发。

风险因素：终端销售竞争加剧、贸易战影响加剧、宏观经济影响、行业政策变动等。

### 市场表现



### 相关研究报告

## 目录

一、	本周观点 .....	2
二、	汽车板块行情回顾 .....	3
	2.1 板块行情 .....	3
	2.2 个股表现 .....	4
三、	本周行业要闻 .....	5
四、	行业数据 .....	8
	4.1 汽车销量数据跟踪 .....	8
	4.2 国际油价数据跟踪 .....	9
	4.3 上游原材料价格数据跟踪 .....	9

## 图表目录

图表 1:	重点公司盈利预测及评级 (单位: 元) .....	2
图表 2:	各行业涨跌幅 (2018/11/26-2018/11/30) .....	3
图表 3:	汽车细分领域涨跌幅 (2018/11/26-2018/11/30) .....	3
图表 4:	汽车概念板块涨跌幅 (2018/11/26-2018/11/30) .....	3
图表 5:	个股涨跌幅情况 (2018/11/26-2018/11/30) .....	4
图表 6:	覆盖公司涨跌幅情况 (2018/11/26-2018/11/30) .....	4
图表 7:	本周公司公告 .....	5
图表 8:	汽车月度销量 (2011/09-2018/09) (单位: 万辆) .....	8
图表 9:	汽车月度销量同比增速 (2011/09-2018/09) .....	8
图表 10:	乘用车领域销量 (2017/09-2018/09) (单位: 万辆) .....	8
图表 11:	乘用车领域销量增速 (2017/09-2018/09) (单位: %) .....	8
图表 12:	国际油价数据 (2017/11/30-2018/12/30) .....	9
图表 13:	天然橡胶价格数据 (2017/11/30-2018/12/30) .....	9
图表 14:	冷轧板价格数据 (2017/11/30-2018/12/30) .....	9
图表 15:	铝锭价格数据 (2017/11/30-2018/12/30) .....	10

## 一、本周观点

### 投资建议：

建议持续关注汽车行业三条投资主线：1、以电动智能以及传统汽车节能减排的行业趋势主线；2、行业增速放缓下强势整车龙头的新车周期主线；3、产业压力提升背景下细分行业集中度提升以及产品结构升的优质零部件主线。推荐关注标的上汽集团、比亚迪、福耀玻璃、宁波高发。

风险因素：终端销售竞争加剧、贸易战影响加剧、宏观经济影响、行业政策变动等。

### 重点公司盈利预测：

图表1：重点公司盈利预测及评级（单位：元）

		EPS17	EPS18	EPS19	股价	PE17	PE18	PE19
					2018/12/1			
600104.SH	上汽集团	2.96	3.31	3.70	24.85	8.40	7.51	6.72
601238.SH	广汽集团	1.61	1.90	2.15	10.45	6.49	5.50	4.86
002594.SZ	比亚迪	1.40	1.96	2.74	57.00	40.71	29.08	20.80
601633.SH	长城汽车	0.55	0.83	1.02	6.15	11.18	7.41	6.03
000625.SZ	长安汽车	1.49	1.34	1.53	6.16	4.13	4.60	4.03
601127.SH	小康股份	0.81	0.93	1.16	16.53	20.41	17.77	14.25
600418.SH	江淮汽车	0.23	0.36	0.50	5.27	22.91	14.64	10.54
600741.SH	华域汽车	2.08	2.38	2.51	16.95	8.15	7.12	6.75
600660.SH	福耀玻璃	1.26	1.45	1.69	21.82	17.32	15.05	12.91
000887.SZ	中鼎股份	0.93	1.10	1.29	10.70	11.51	9.73	8.29
600699.SH	均胜电子	0.42	1.07	1.36	22.07	52.55	20.63	16.23
601689.SH	拓普集团	1.06	1.26	1.56	14.61	13.78	11.60	9.37
601799.SH	星宇股份	1.70	2.21	2.87	48.78	28.69	22.07	17.00
603997.SH	继峰股份	0.46	0.58	0.69	8.02	17.43	13.95	11.62
603788.SH	宁波高发	1.59	1.91	2.44	14.99	9.43	7.85	6.14
002126.SZ	银轮股份	0.41	0.51	0.64	7.17	17.49	14.06	11.20

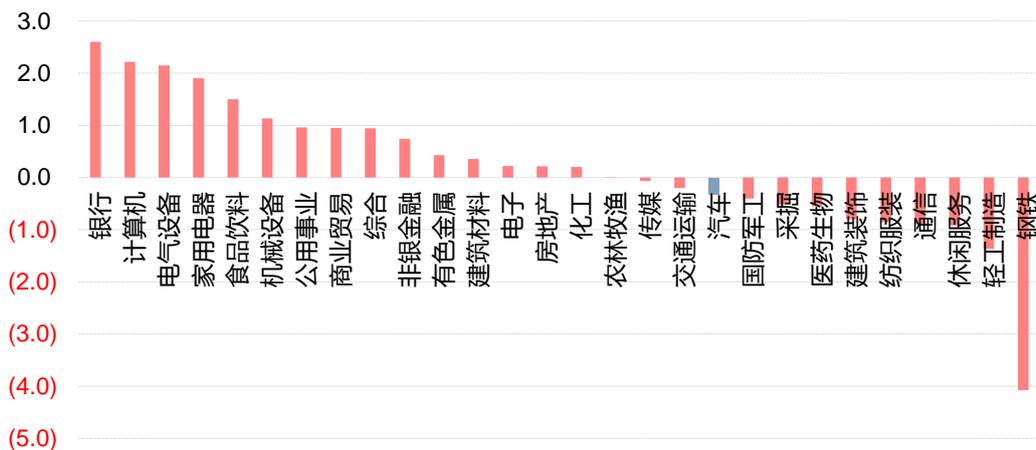
资料来源：中信建投证券研究发展部

## 二、汽车板块行情回顾

### 2.1 板块行情

近五个交易日，汽车及零部件板块涨跌幅-0.32%，上证综指涨跌幅 0.81%。汽车板块涨跌幅位居第 19 位。

图表2： 各行业涨跌幅（2018/11/12-2018/11/16）

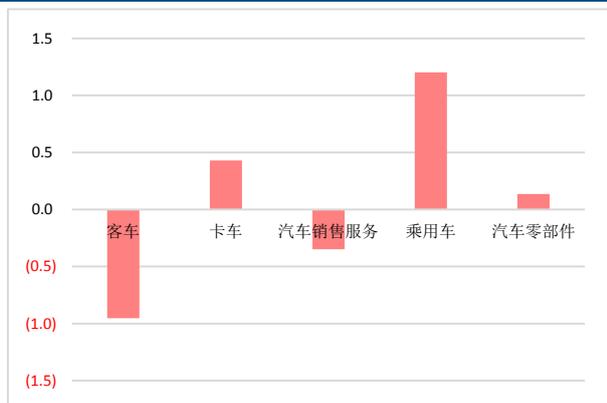


资料来源: 中信建投证券研究发展部

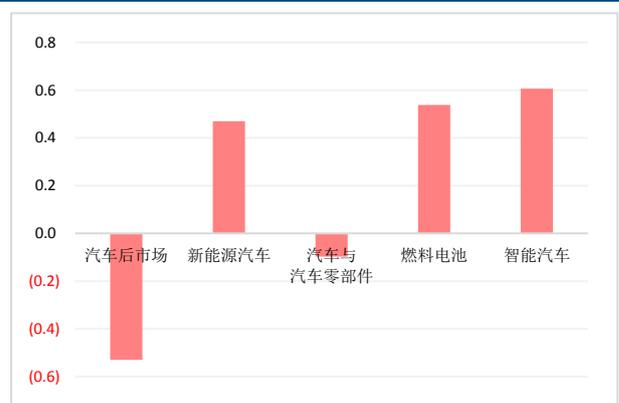
细分领域板块涨跌幅依次为：客车-0.95%、卡车+0.43%、汽车销售服务-0.35%、乘用车+1.20%、汽车零部件+0.14%。

概念板块涨跌幅依次为：汽车后市场-0.53%、新能源汽车+0.47%、汽车与汽车零部件-0.09%、燃料电池+0.54%、智能汽车+0.61%。

图表3： 汽车细分领域涨跌幅（2018/11/26-2018/11/30）



图表4： 汽车概念板块涨跌幅（2018/11/26-2018/11/30）



资料来源：中信建投证券研究发展部

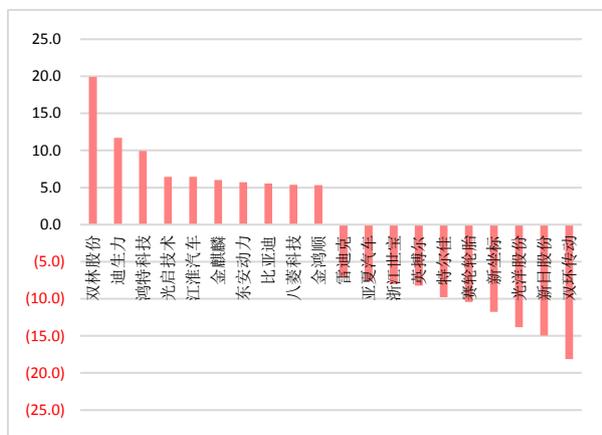
资料来源：中信建投证券研究发展部

## 2.2 个股表现

汽车板块的个股涨幅前五位依次为：双林股份+19.9%、迪生力+11.7%、鸿特科技+10.0%、光启技术+6.5%、江淮汽车+6.5%。

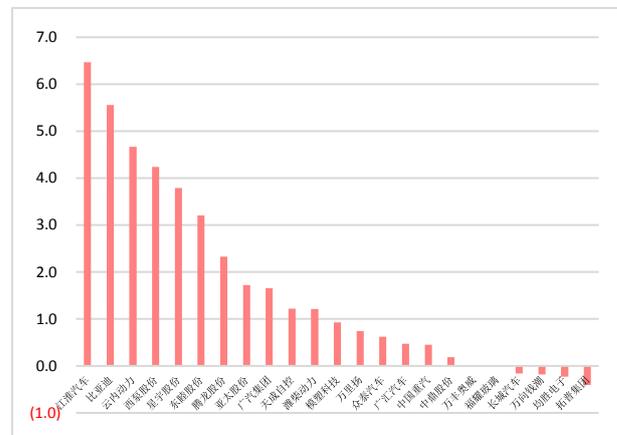
我们覆盖的个股涨幅前五位依次为：江淮汽车+6.5%、比亚迪+5.6%、云内动力+4.7%、西泵股份+4.2%、星宇股份+3.8%。

图表5： 个股涨跌幅情况（2018/11/26-2018/11/30）



资料来源：中信建投证券研究发展部

图表6： 覆盖公司涨跌幅情况（2018/11/26-2018/11/30）



资料来源：中信建投证券研究发展部

### 三、本周行业要闻

1、一汽、东风、长安的合并将在 2022 年底以前全部完成。

【点评】三大集团的合并，有助于资源集中、优化资源配置，建立核心竞争力，也是中国制造业的央企兼并重组持续推进中的一环，既是机遇也是挑战。

2、11 月 27 日，美国通用汽车总部宣布，将加速推进向电动化和智能化的转型。预计未来两年内，通用汽车在电动汽车和[自动驾驶](#)领域的投入将翻一番。预计下一个十年伊始，基于五种新架构打造的车型将占据通用汽车全球销量的 75%，其中，下一代电气化驱动架构将成为通用汽车投资的重点。作为对这一投资计划的支持，通用将在明年关闭在北美、加拿大以及韩国等地的八家工厂，裁员 1.4 万人，据悉还将在美国市场停止生产[别克君越](#)、[雪佛兰科鲁兹](#)、[凯迪拉克 CT6](#) 等车型。最终目标是在 2020 年年底，全年成本降低约 60 亿美元。美国国内报道称，通用公司的转型将成为北美汽车行业的转折点。

【点评】此次裁员关厂的主要原因是为了节约成本，从而加大在电气化和自动驾驶领域的投资。车市寒冬中节约成本比铺开摊子更为重要，不难看出其要大刀阔斧追赶浪潮开辟其 2.0 时代。

3、美国总统唐纳德·特朗普和中国国家主席习近平就防止贸易战升级达成一致，承诺暂时停止实施新关税。眼下这两大经济体正在协商一项长久的协议。在这一停战迹象浮现之前，特朗普和习近平在于阿根廷举行的 20 国集团峰会期间当地时间周六进行了备受期待的晚宴。据国营的中国国际电视台(CGTN)报道，作为两国领导人达成共识的一部分，1 月 1 日之后不再征收额外关税。

【点评】此番达成的原则性协议有效阻止两国之间经济摩擦进一步扩大，可能暂时缓解投资者的紧张情绪，双方虽然暂时达成了重要共识，但并未从根本上解决贸易不平衡的结构性问题以及战略遏制中国的意图，贸易战只是暂时休战，谈不上结束。

本周公司要闻：

**图表7： 本周公司公告**

股票简称	公告类别	内容	次日涨跌幅 (%)
登云股份	大股东减持股份预披露公告	九名股东计划自本减持股份预披露公告发布之日起3个交易日后的三个月内，以协议转让方式合计减持本公司股份 7,574,788 股，占公司总股本比例 8.2335%，减持原因为个人资金需求，以协议转让方式进行。	4.87%
日盈电子	使用募集资金对全资子公司注资	公司使用募集资金 2,700 万元向全资子公司日盈电子(长春)有限公司注资用于实施“长春日盈精密注塑件及汽车小线束生产建设项目”。注资后日盈长春的注册资本由 4,000 万元变为 6,700 万元。	0.82%
中路股份	关联交易报告书（草案）	公司拟向上海悦目全体股东发行股份及支付现金购买其持有的上海悦目 100% 股权，并向不超过 10 名特定对象非公开发行股份募集配套资金。购买股权交易金额为 400,000 万元，同时募集配套资金不超过 148,215 万元。募集配套资金发行股份数量不超过本次交易前上市公司总股本的 20%。	-0.73%
浩物股份	关联交易报告书（草案）	公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买浩物机电和浩诚汽车合计持有的内江鹏翔 100% 股权，同时非公开发行股份募集配套资金。交易标的资产为内江鹏翔 100% 的股权，交易价格为 1,186,139,900 元，其中现金对价支付金额为 237,227,980 元，占本次交易对价总额的 20%；股份对价支付金额为 948,911,920 元，合计发行股份 153,545,617 股，占本次交易对价总额的 80%。	1.73%
隆基机械	非公开发行股票限售股份上市流通	本次解除限售的股份数为 30,226,677 股，占公司总股本的 7.26%，申请解除限售股份的股东户数为 3 户，上市流通日期为 2018 年 11 月 30 日。	-0.37%
一汽夏利	重大资产出售暨关联交易报告书	公司拟向控股股东一汽股份转让其所持天津一汽丰田 15% 的股权，股权作价为 292,305 万元，一汽股份以现金方式支付对价。重组完成后，公司控股股东仍为一汽股份，实际控制人仍为国务院国资委。	0.58%
国机汽车	发行股份购买资产并募集配套资金草案	公司拟向控股股东、实际控制人国机集团发行股份购买其持有的中汽工程 100% 股权。同时，公司拟向不超过十名符合条件的特定投资者以非公开发行股份的方式募集配套资金，拟募集资金总额不超过 239,813.00 万元，募集配套资金总额不超过本次拟购买资产交易价格的 100%，且发行股份数量不超过本次发行前公司总股本的 20%。	-3.16%
蓝黛传动	发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金预案	公司拟以发行股份及支付现金的方式向 33 名交易对方购买台冠科技 89.6765% 股权，其中向交易对方合计支付的股份对价为 433,657,474.00 元；向交易对方合计支付现金对价为 281,064,263.00 元，合计 714,721,737.00 元。此次交易后，公司将持有台冠科技 99.6765% 股权，台冠科技将成为公司的控股子公司。	-0.32%
中国汽研	关联交易公告	公司拟以自有资金 4,804.63 万元收购中国通用技术(集团)控股有限责任公司持有的中轻太阳能电池有限责任公司 100% 股权。公告称，收购完成后，太阳能公司主营业务将由太阳能电池研发和制造变更为汽车技术服务，有利于公司在华北地区综合服务能力的换挡升级。	0.00%
鹏翎股份	关联交易报告书	公司拟以支付现金方式购买新欧科技 51% 股权，再以发行股份及支付现金方式购买	0.00%

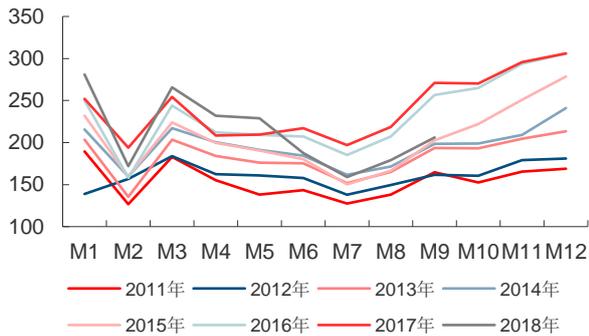
股票简称	公告类别	内容	次日涨跌幅 (%)
云内动力	股份回购预案	新欧科技 49% 股权，同时拟向不超过 5 名特定投资者发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过 13,200 万元。 公司拟以集中竞价方式回购公司部分 A 股股份，拟回购价格不超过人民币 3.02 元/股，拟回购金额不低于人民币 10,000 万元，不超过人民币 20,000 万元。预计回购股份数量约为 6,622.51 万股，占公司目前已发行总股本比例约为 3.36%。	-1.82%
金龙汽车	控股股东增持公司股份公告	公司控股股东福建省汽车工业集团有限公司拟自 2018 年 11 月 29 日起 12 个月内，通过上海证券交易所二级市场集中竞价交易增持公司股票，增持比例不超过公司股份总数的 2%，增持后的持股比例不超过已发行股份的 31.99%。拟增持股份的金额不低于 5,000 万元，不超过 15,000 万元。	2.52%

资料来源: WIND, 中信建投证券研究发展部

## 四、行业数据

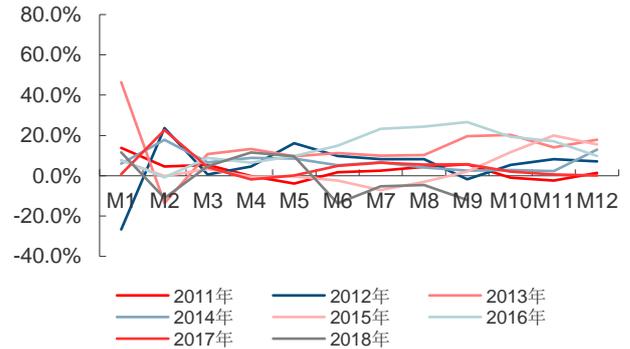
### 4.1 汽车销量数据跟踪

图表8：汽车月度销量（2011/01-2018/09）（单位：万辆）



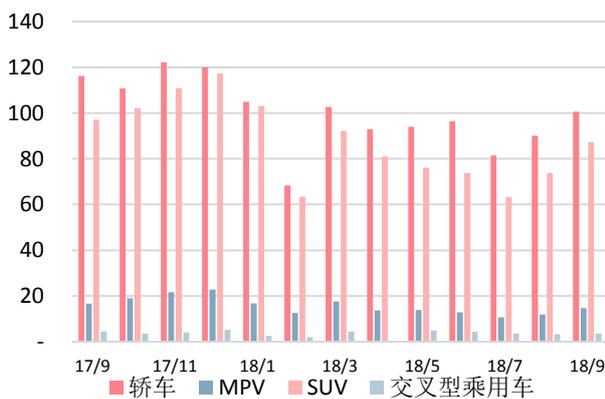
资料来源：中信建投证券研究发展部

图表9：汽车月度销量同比增速（2011/01-2018/09）



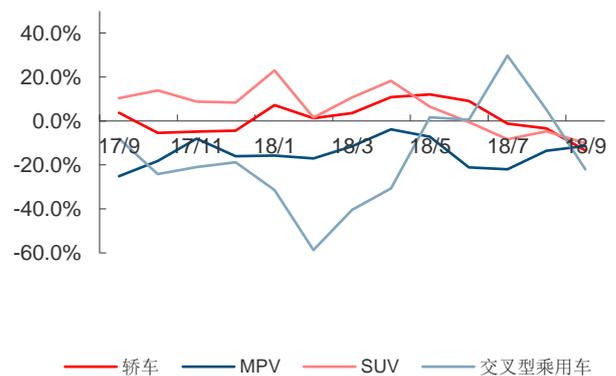
资料来源：中信建投证券研究发展部

图表10：乘用车领域销量（2017/09-2018/09）（单位：万辆）



资料来源：中信建投证券研究发展部

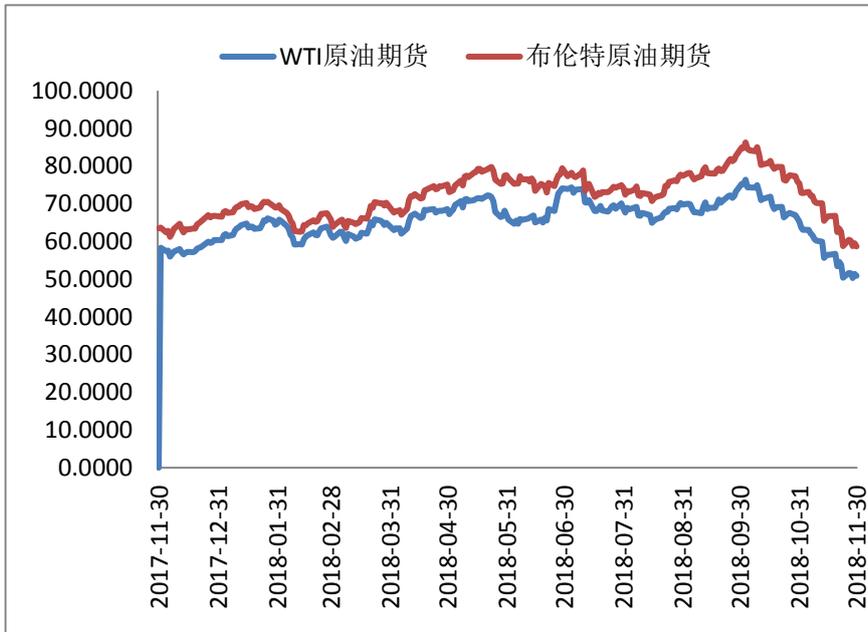
图表11：乘用车领域销量增速（2017/09-2018/09）（单位：%）



资料来源：中信建投证券研究发展部

## 4.2 国际油价数据跟踪

图表12： 国际油价数据（2017/11/30-2018/11/30）



资料来源：wind、中信建投证券研究发展部

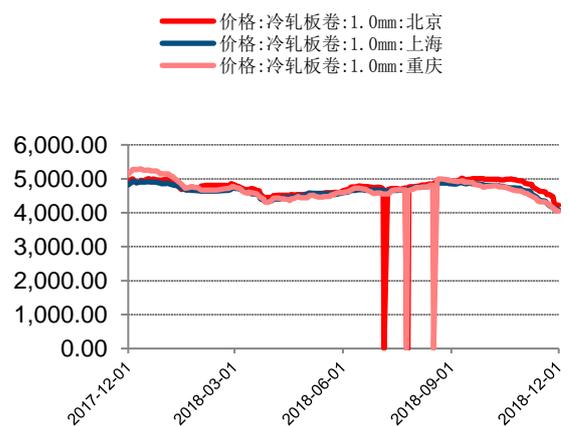
## 4.3 上游原材料价格数据跟踪

图表13： 天然橡胶价格数据（2017/11/30-2018/11/30）



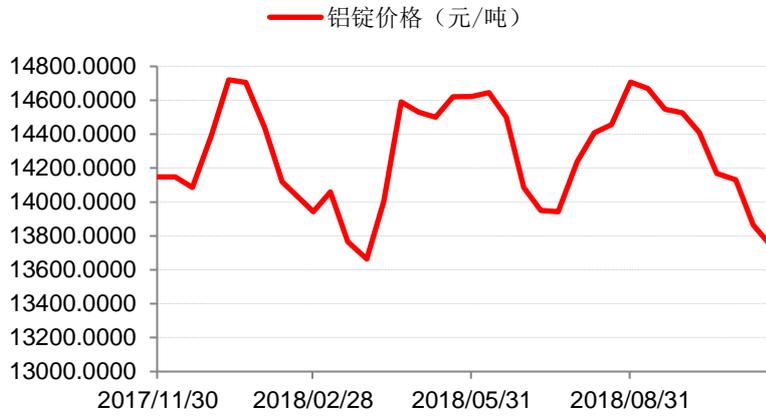
资料来源：中信建投证券研究发展部

图表14： 冷轧板价格数据（2017/11/30-2018/11/30）



资料来源：中信建投证券研究发展部

图表15： 铝锭价格数据（2017/11/30-2018/11/30）



资料来源：wind、中信建投证券研究发展部

## 分析师介绍

**余海坤**，清华大学工商管理硕士，8 年汽车产业经验，2 年汽车行业研究经验，汽车流通与后服务专家。曾在某汽车品牌担任销售总监负责北方市场销售管理工作，在某汽车电商负责全国线下渠道开发与品牌推广活动工作，并有汽车后市场 2 年创业经历，投资与研究领域涉及车联网 CRM、汽车金融、新能源电池材料、充电桩与 O2O 汽车服务等。2017 年加入中信建投证券。

## 研究服务

### 机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

### 保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

高思雨 gaosiyu@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

### 北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

王健 010-65608249 wangjianyf@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

### 私募业务组

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaopian@csc.com.cn

### 上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 xuejiao@csc.com.cn

许敏 xuminzgs@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

### 深广销售组

胡倩 0755-23953981 huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

## 中信建投证券研究发展部

### 北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）  
电话：(8610) 8513-0588  
传真：(8610) 6560-8446

### 上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）  
电话：(8621) 6882-1612  
传真：(8621) 6882-1622

### 深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）  
电话：(0755) 8252-1369  
传真：(0755) 2395-3859