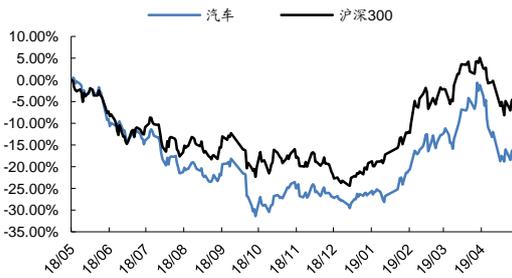


研究所  
 证券分析师: 周绍倩 S0350516070001  
 021-60338122 zhousq01@ghzq.com.cn  
 联系人: 王炎太 S0350118050031  
 021-60338173 wangyt01@ghzq.com.cn

## 终端优惠力度加大, 国五清库存进行中

### ——汽车行业周报

#### 最近一年行业走势



#### 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
汽车	-17.4	2.5	-18.5
沪深300	-10.4	5.9	-6.5

#### 相关报告

《汽车行业周报: 4月乘用车零售销量下降16.9%, 国五终端优惠有望促进销售》——2019-05-12

《汽车行业周报: 零售及批发销量尚待回暖》——2019-04-28

《汽车行业周报: 上海车展开幕, 车市关注度提升》——2019-04-21

《汽车行业周报: 3月汽车销量降幅收窄, 静待行业复苏》——2019-04-14

《汽车行业周报: 商务部表示将多措并举推动提振汽车消费》——2019-04-08

#### 投资要点:

- **本周观点更新:** 根据乘联会数据, 5月第1周日均零售销量3.4万台, 同比减少24%; 第1周日均批发销量2.6万辆, 同比减少44%。车企批发销量下滑较多, 主要由车市整体持续低迷以及全国部分地区国六标准提前实施所带来的压力导致。部分车企国五车型积压, 国六车型并未准备充分, 因此经销商的进货相对偏谨慎, 目前主要任务是清国五库存。

部分厂家开始陆续给内部员工最大的折扣力度来促进国五车型的銷售, 而零售终端4S店面也开始由对国五车辆给予最大的终端优惠力度。虽然从长远角度来讲并不是解决车市低迷的根本性药方, 但是短期内可以一定程度缓解销量持续下滑的颓势, 因此我们乐观看待5-6月乘用车市场的整体销量。行业内车型更新力度强、产品力受验证的车企将显著扩大市占率; 而伴随去年四季度行业低谷业绩同步触底的车企, 也有望在低估值高业绩弹性背景下走出结构性的行情。我们重点推荐长城汽车, 长安汽车, 福田汽车。

更长周期维度看, 汽车行业成长属性减弱周期属性增强, 十年前高速增长的汽车销量将转化为未来十年的替换需求, 2019年是上升周期的起点, 维持行业“推荐”评级。

- **本周重点推荐个股及逻辑:** 重点推荐长城汽车, 长安汽车, 福田汽车。
- **汽车及汽车零部件行业行情:** 本周, 二级市场各板块普遍下跌, 上证综指下跌1.94%, 沪深300下跌2.19%。汽车行业下跌4.10%, 跑输上证综指和沪深300。其中, 乘用车子行业指数下跌3.62%, 商用载客车子行业指数下跌4.14%, 汽车零部件子行业指数下跌4.36%, 汽车销售与服务子行业指数下跌4.50%, 商用载货车子行业指数下跌4.73%。
- **风险提示:** 宏观经济持续下行, 行业技术进步不达预期, 政策落地不达预期, 公司相关项目推进不达预期的风险。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-05-17 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000625.SZ	长安汽车	7.81	0.14	0.27	0.99	55.79	28.93	7.89	买入
000887.SZ	中鼎股份	10.14	1.01	1.15	1.32	10.04	8.82	7.68	买入
002048.SZ	宁波华翔	11.1	1.17	1.41	1.54	9.49	7.87	7.21	买入
002050.SZ	三花智控	10.84	0.65	0.78	1.03	16.68	13.9	10.52	增持
002434.SZ	万里扬	6.42	0.78	1.05		8.23	6.11		买入
002594.SZ	比亚迪	50.22	1.02	1.37	1.74	49.24	36.66	28.86	增持
300258.SZ	精锻科技	12.69	0.72	0.86	1.05	17.63	14.76	12.09	增持
300473.SZ	德尔股份	30.45	2.14	2.85	3.87	14.23	10.68	7.87	买入
600104.SH	上汽集团	25.48	3.2	3.46	3.75	7.96	7.36	6.79	增持
600114.SH	东睦股份	6.83	0.61	0.7	0.83	11.2	9.76	8.23	买入
600166.SH	福田汽车	2.48	-0.54	0.06	0.12	-4.59	41.33	20.67	买入
600297.SH	广汇汽车	4.43	0.6	0.75	0.89	7.38	5.91	4.98	买入
600660.SH	福耀玻璃	23.25	1.49	1.71	1.97	15.6	13.6	11.8	增持
600699.SH	均胜电子	22.28	1.41	1.52	1.77	15.8	14.66	12.59	增持
601633.SH	长城汽车	8.41	0.57	0.67	0.77	14.75	12.55	10.92	买入
601689.SH	拓普集团	15.76	1.04	1.17	1.35	15.15	13.47	11.67	增持
601799.SH	星宇股份	70.33	2.2	2.93	3.57	31.97	24.0	19.7	买入
603305.SH	旭升股份	23.31	0.73	1.04	1.36	31.93	22.41	17.14	增持

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

## 内容目录

1、 本周汽车及零部件行业行情回顾 .....	5
1.1、 板块整体分析 .....	5
1.2、 板块估值分析 .....	7
1.3、 行业个股重要公告 .....	9
2、 本周汽车及零部件行业重要资讯 .....	11
2.1、 乘用车子行业 .....	11
2.2、 商用车子行业 .....	13
2.3、 零部件子行业 .....	14
2.4、 汽车销售与服务子行业 .....	15
3、 本周观点更新 .....	16
4、 本周重点推荐个股及逻辑 .....	17
5、 风险提示 .....	18

## 图表目录

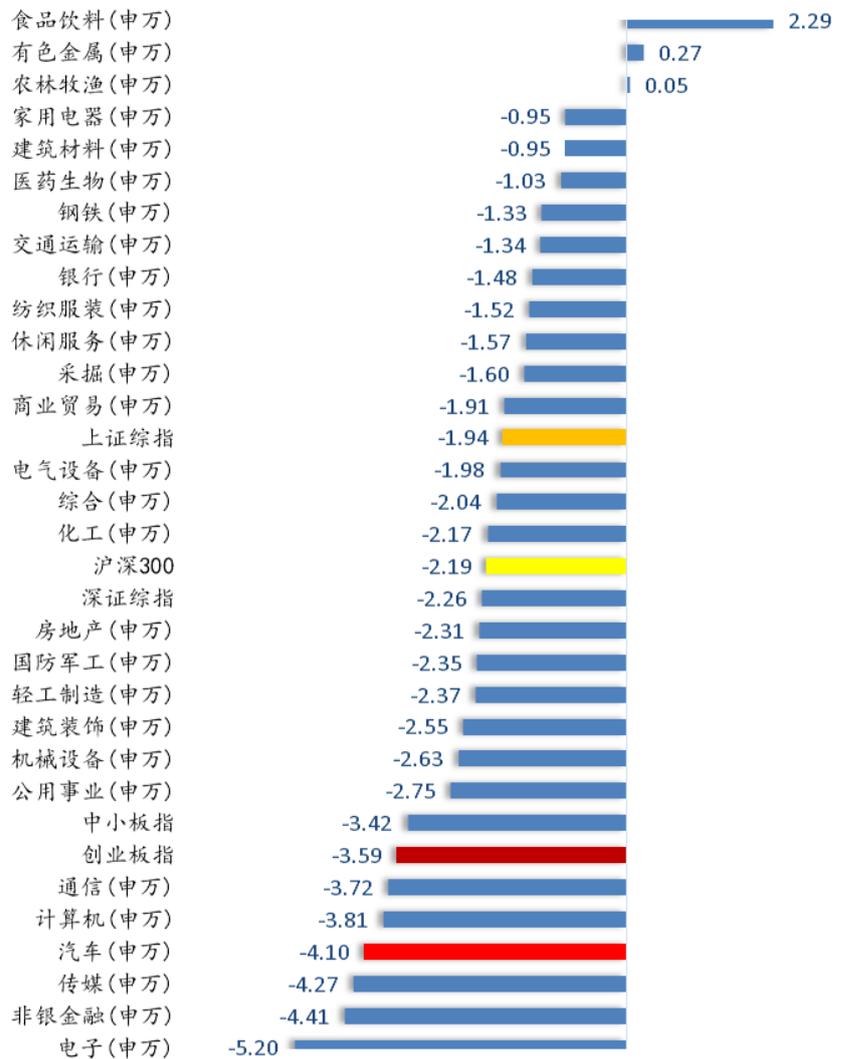
图 1: 本周 (2019.5.13-2019.5.17) 各行业市场表现.....	5
图 2: 本周 (2019.5.13-2019.5.17) 汽车子板块市场表现 .....	6
图 3: 一年以来各周成交量 (亿股) .....	6
图 4: 近 5 年来汽车及零部件各子行业 P/E .....	7
图 5: 近 5 年来汽车及零部件各子行业 P/S .....	7
图 6: 近 5 年来汽车及零部件各子行业 P/B .....	8
图 7: 亚星客车 2019 年 4 月份产销数据快报 .....	10
图 8: 力帆股份 2019 年 4 月份产销数据快报 .....	10

# 1、本周汽车及零部件行业行情回顾

## 1.1、板块整体分析

本周，二级市场各板块普遍下跌，上证综指下跌 1.94%，沪深 300 下跌 2.19%。汽车行业下跌 4.10%，跑输上证综指和沪深 300。其中，乘用车子行业指数下跌 3.62%，商用载客车子行业指数下跌 4.14%，汽车零部件子行业指数下跌 4.36%，汽车销售与服务子行业指数下跌 4.50%，商用载货车子行业指数下跌 4.73%。

图 1：本周（2019.5.13-2019.5.17）各行业市场表现



资料来源：Wind，国海证券研究所

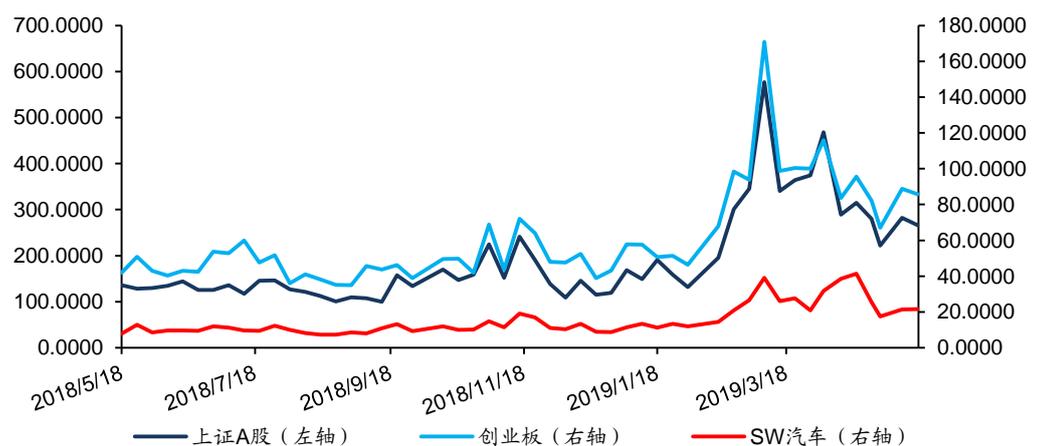
图 2: 本周 (2019.5.13-2019.5.17) 汽车子板块市场表现



资料来源: Wind, 国海证券研究所

一年以来,从成交量上来看,上证板块和创业板呈震荡趋势,汽车及零部件板块呈保持平稳;今年以来,上证、创业板板块成交量均呈上升态势,汽车及零部件板块呈小幅上升趋势。

图 3: 一年以来各周成交量 (亿股)

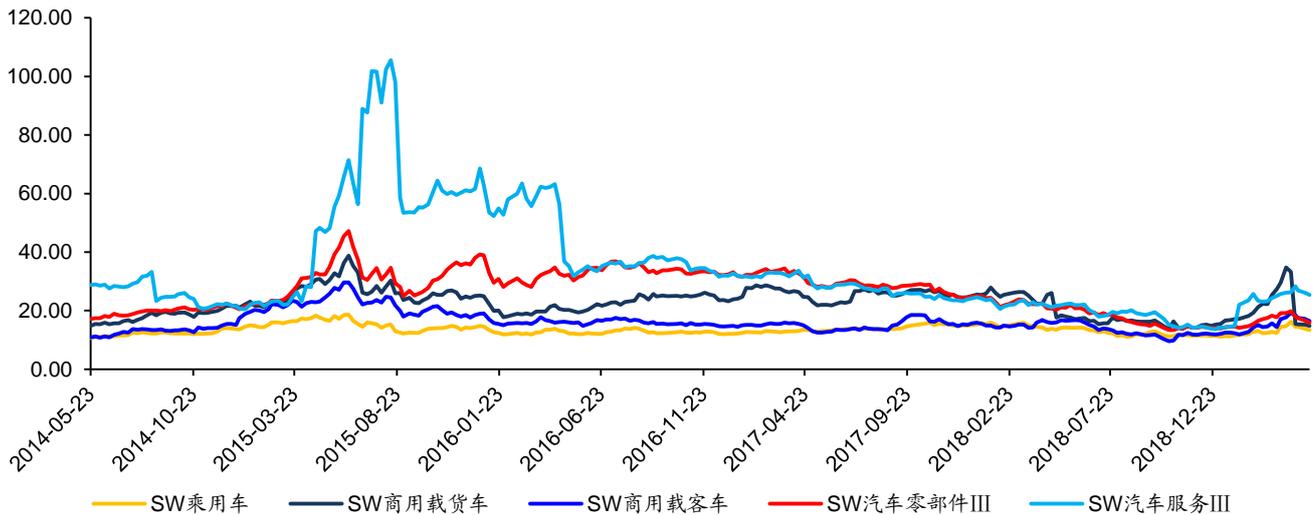


资料来源: Wind, 国海证券研究所

## 1.2、板块估值分析

从近五年的 P/E 来看，乘用车子行业、商用载客车子行业一直较为平稳向上，目前的估值水平属于合理区间；商用车载货车子行业由于行业景气度较高，估值处于近五年的高位；汽车零部件子行业估值水平快速提升并接近 2015 年前平均估值水平的 1.4 倍左右；汽车销售及服务子行业的估值屡次出现大幅震荡，目前估值水平趋于平稳。

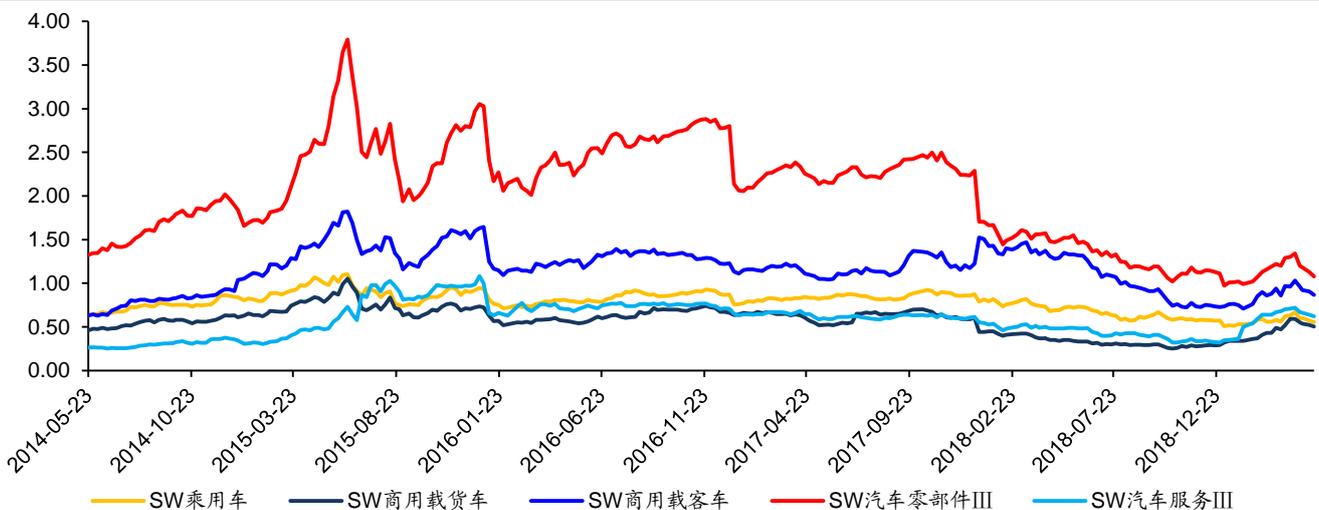
图 4：近 5 年来汽车及零部件各子行业 P/E



资料来源：Wind，国海证券研究所

从近五年的 P/S 来看，乘用车和商用载货车子行业已进入历史合理估值区间；商用载客车子行业受新能源车政策促进作用下，估值自 2015 年初以来便有明显提升；汽车零部件子行业在汽车电动化和智能化预期下，估值水平达到其他子行业的 2 倍以上；汽车销售及服务子行业在收入结构变化的影响下，估值水平大幅高于 2015 年前的水平。

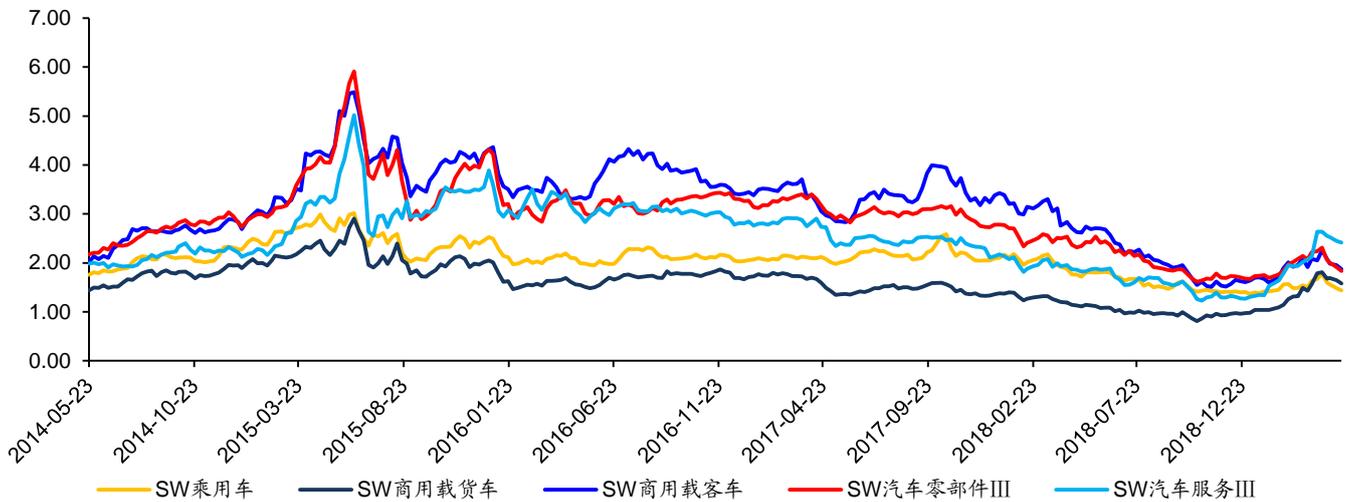
图 5：近 5 年来汽车及零部件各子行业 P/S



资料来源：Wind，国海证券研究所

从近五年的 P/B 来看，乘用车、商用载客车和汽车销售及服务子行业处于历史合理估值区间；商用载客车子行业估值从 2016 年中的高点有所回落，但估值水平平均处于高位；汽车零部件子行业在汽车电动化和智能化预期下，年初以来估值提升较快并保持在高位。

图 6: 近 5 年来汽车及零部件各子行业 P/B



资料来源: Wind, 国海证券研究所

### 1.3、行业个股重要公告

#### 宇通客车（600066）收到国家新能源汽车推广补贴

公司于近日收到郑州市财政局转支付的国家新能源汽车推广补贴款 117,583 万元。其中 45,321 万元系截至 2018 年 12 月 31 日公司 2016 年所售且累计行驶里程达到 2 万公里的部分新能源汽车购车客户应享受推广补贴所对应的应收账款,其余 72,262 万元系公司 2017-2018 年所售新能源汽车购车客户应享受推广补贴所对应的应收账款的预拨款项。本次收到的款项将直接冲减应收账款,对公司现金流产生积极的影响。

#### 广汽集团（601238）广汽丰田及广丰发动机项目投资建设

公司合营公司广汽丰田汽车有限公司有关新能源车产能扩建项目一期、二期投资于近日经双方股东批准,项目总投资 1,132,988.6 万元人民币(折合约 164,394 万美元),其中股东增资 54,799 万美元,本公司按 50%持股比例增资 27,399.5 万美元。本公司联营公司广汽丰田发动机有限公司有关 TNGA 系列发动机建设项目于近日经双方股东批准,项目总投资 372,800 万元人民币(折合约 60,519 万美元),其中股东增资 20,174 万美元,本公司按 30%持股比例增资 6,052 万美元。

#### 广汇汽车（600297）签订《四方战略合作协议》

为了充分发挥各方资源优势,公司将与长安汽车、中汽协及腾讯科技在渠道、新营销、二手车等领域积极开展合作,特别是新营销、智慧门店的探索和推进,从而加快公司向新时代汽车经销商的转型升级。公司与长安汽车、中汽协、腾讯科技建立战略合作关系并展开多方面合作,旨在进一步推进公司与主机厂、互联网企业以及行业协会在资源、渠道等方面的共建共享,有利于加快公司智慧化门店的升级改造,加强业务融合,有利于提高公司服务能力,提升客户满意度,对公司的长远发展具有积极影响。

#### 福田汽车（600166）董事会决议公告

公司董事会投资委审议通过了《关于试验验证能力提升建设投资项目的议案》。决议如下:同意福田汽车投资 126,757 万元实施试验验证能力提升建设项目,资金来源为企业自有资金;授权经理部门办理其他相关事宜。公司拟建设智能网联、电子电控、EMC、电动车、NVH、底盘传动、重型车环模、材料、车身、整车对标、整车评价 11 个试验室及氢燃料客车试制验证车间、研发用试车跑道。项目总投资 126,757 万元,建设期三年,资金来源为企业自有资金。

亚星客车（600213）2019年4月份产销数据快报

图 7：亚星客车 2019 年 4 月份产销数据快报

单位：辆

产品	2019年4月份	去年同期	单月数量同比变动(%)	本年累计	去年同期累计	累计数量同比变动(%)
生产量	437	213	105	1089	621	75
其中：大型	369	194	90	800	436	83
中型	68	18	278	234	178	31
轻型	0	1	-100	55	7	686
销售量	434	214	103	1095	612	79
其中：大型	368	195	89	803	439	83
中型	66	18	267	231	168	38
轻型	0	1	-100	61	5	1120

资料来源：亚星客车公司公告，国海证券研究所

力帆股份（601777）2019年4月份产销数据快报

图 8：力帆股份 2019 年 4 月份产销数据快报

产品名称		生产（辆/台）				销售（辆/台）			
		本月数量	本月同比增减	本年累计	本年累计同比增减	本月数量	本月同比增减	本年累计	本年累计同比增减
乘用车	传统乘用车	2,273	-68.86%	15,269	-56.27%	3,466	-57.98%	18,659	-51.32%
	新能源汽车	198	-32.88%	744	-64.13%	218	-19.56%	903	-56.84%
摩托车		47,698	-35.42%	174,427	-23.36%	44,323	-34.22%	179,364	-21.82%
摩托车发动机		112,085	-27.06%	427,000	-31.62%	60,628	-40.56%	259,880	-42.72%
通用汽油机		29,305	-37.06%	100,148	-33.47%	30,189	-22.19%	89,144	-41.00%

资料来源：力帆股份公司公告，国海证券研究所

## 2、本周汽车及零部件行业重要资讯

### 2.1、乘用车子行业

#### 天逸 400THP 尊享型正式上市，售 21.17 万元

根据东风雪铁龙官方信息，天逸 C5 AIRCROSS 400THP 尊享型正式上市，售价为 21.17 万元，新车搭载了爱信 8 速手自一体变速箱。新车最主要的变化就在于动力方面的调整，相比之前的 380THP 车型在油耗降低的同时，动力表现也得到了一定幅度的提升，并且满足国六 B 排放标准。新车搭载的 1.8T 发动机最大功率 155kW (211Ps)，峰值扭矩 300Nm。

#### WEY VV5 1.5T 车型正式上市，售 12.58 万起

2019 年 5 月 15 日，WEY VV5 1.5T 车型在深圳市海上世界文化艺术中心正式上市，新车推出了潮先锋、颜先锋、智先锋三款车型，售价区间为 12.58-13.78 万元，此外还有一款倾橙限量版车型一同上市，其最大的不同为车身颜色为橘黄色并配备了 19 寸黑色轮圈，售价为 13.98 万元。本次上市的车型搭载了一台 1.5T 涡轮增压发动机，传动系统匹配 7 速湿式双离合变速箱，外观及内饰延续目前在售车型设计，排放满足国 VI 排放标准。

#### 新款福特 F-150 猛禽上市，售 52.38 万元起

日前，新款福特 F-150 猛禽正式上市，售价区间为 52.38-61.28 万元。新车作为年款车型，基本延续现款车型设计，只是在底盘以及配置方面进行了一定程度的升级。配置方面，新车配备有多功能真皮方向盘、换挡拨片、双区自动空调、带有 8 英寸触屏/语音识别等功能的 SYNC 3 系统、一键启动、陡坡缓降、全景影像、拖拽辅助、四驱模式选择、前排真皮座椅加热/通风、前后排 230V 三相电源插口等多项配置。动力方面，新车搭载 3.5T 发动机，最大功率达到了 279kW (380Ps)，峰值扭矩达到了 672Nm。此外，新车还针对底盘进行了强化，提升整车载物能力和车辆稳定性。

#### 东风悦达起亚新一代 K3 上市，售 9.88 万起

2019 年 5 月 16 日，东风悦达起亚新一代 K3 正式上市发售，售价区间为 9.88-12.88 万元。值得一提的是，新一代 K3 并未完全照搬海外版车型的造型风格，而是针对中国消费者采用了本土化设计。动力系统部分，新一代 K3 分别搭载全新 1.5L 及 1.4T 发动机，其中 1.5L 发动机最大功率 85kW (115Ps)，峰值扭矩 144Nm，相比上一代车型所搭载的 1.6L 发动机，最大功率下降 9kW (13Ps)，峰值扭矩下降 12Nm，不过综合油耗也降低了 1.1L，达到了 5.1L/100km，满足了国六排放标准。传动部分，匹配可模拟 8 速的 CVT 变速箱。1.4T 发动机最大功率 95kW (130Ps)，传动部分，匹配 7 速双离合变速箱。

#### 长安福特翼搏新增车型上市，售 10.78 万起

长安福特翼搏两款新增车型正式上市，售价区间为 10.78-12.08 万元。两款新车型主要针对外观细节和配置方面进行了调整，整体外观和内饰保持不变。本次推出的两款车型可以看做是老款 1.5L 铂翼型和尊翼型的升级版，价格方面上调了 1000 元。1.5L AT 铂翼运动版车型进气格栅、车顶行李架、侧窗腰线、前大灯组、前后保险杠等多处采用了熏黑处理，使其看上去更加运动，此外还配备了 17 英寸全黑色轮圈。1.5L AT 尊翼 Plus 版车型配备了 LED 日间行车灯及 HID 智能大灯。

### 新款东风本田思域正式上市，售 11.99 万起

2019 年 5 月 17 日，新款东风本田思域在西安正式上市，新车共推出 8 款车型，售价区间为 11.99-16.99 万元。新车外观和内饰方面延续现款车型设计，在此基础上推出了运动版车型并增加了闪烈黄和晶耀白两款车漆颜色。动力方面，新车继续搭载 1.0T 三缸发动机和 1.5T 四缸发动机，前者最大功率 92kW（125Ps），最大扭矩 173Nm；后者最大功率 130kW（177Ps），最大扭矩 220Nm（1.5T+CVT）和 226Nm（1.5T+6MT）。传动系统匹配 6 速手动变速箱和 CVT 无级变速箱。

### 哈弗 F7x 极智运动版上市，售价 15.49 万元

哈弗品牌于 5 月 18 日推出了 F7x 系列中的第三款车型哈弗 F7x 极智运动版，售价 15.49 万元。作为一款紧凑型轿跑 SUV，新车采用了当下流行的溜背式设计风格，搭载 2.0T 发动机并配备一套四驱系统。动力系统部分，新车搭载一台 2.0T 发动机，发动机最大输出功率 165kW（224Ps），峰值扭矩 385Nm。传动部分，匹配 7 速双离合变速箱，并配备一套四驱系统。

### 日产汽车公布 2018 财年业绩，全球裁员 4800 人启动重组

当地时间 5 月 15 日，日产汽车公司公布了 2018 财年（2018 年 4 月 1 日至 2019 年 3 月 31 日）的财务报告。由于受到全球市场环境不利的因素，以及为提高美国市场销售活动质量和针对指定车辆采取延保措施而产生的短期成本的影响，日产汽车 2018 财年经营利润为 3,182 亿日元（合 29 亿美元），净收入 11.57 万亿日元（合 1,044 亿美元），经营利润率为 2.7%。全年净收益下降 57.3% 至 3,191 亿日元（合 29.1 亿美元）。日产汽车在华合资公司经营利润为 1,752 亿日元（合 15.98 亿美元）。从汽车销售业绩来看，2018 财年，日产汽车公司全球总销量为 551.6 万台，下降 4.4%。尽管市场环境不利，日产汽车公司在日本市场的销量（包含小型车）达到 59.6 万台，同比增长了 2.1%。中国市场的销量数据按照自然年统计，销量达 156.4 万台，同比增长 2.9%，市场份额 5.9%。Kicks 劲客、奇骏以及轩逸为中国市场畅销车型。美国市场销量 144.4 万台，同比下降 9.3%，市场份额为 8.4%。欧洲（不包括俄罗斯）市场销量为 53.6 万台，同比下降 17.8%，市场份额为 3.0%。俄罗斯市场的销量达到 10.74 万台，同比增长 2.6%。在亚洲其他地区和大洋洲、拉丁美洲、中东和非洲在内的其他市场，日产汽车销量为 81.5 万台，同比下降 0.4%。

### 福特子公司合作日本富士通，让全球汽车制造商加快采用出行即服务模式

日本计算机公司富士通（Fujitsu）与福特智能出行（Ford Smart Mobility）全资子公司 Autonomic 建立了合作伙伴关系，为全球 OEM 提供快速灵活的解决方案，以支持汽车行业向出行即服务（MAAS）模式转型。利用 Autonomic 在网联汽车云服务

方面的专业知识，以及富士通在技术整合和汽车领域的经验，两家公司将首先向福特汽车公司（Ford Motor Company）提供交通出行云平台（TMC）以及富士通的系统整合服务，然后再推广给全球汽车制造商。随着网联汽车、自动驾驶、共享服务、网约车以及电动汽车的不断发展，汽车行业正朝着以服务为主导的汽车生态系统 - 出行即服务（mobility-as-a-service）发展。该系统极大地增加了对快速灵活的移动出行服务平台的需求，此类平台需要能够快速处理移动出行创新产生的大量数据，简化应用程序对此类数据和车辆的访问。利用此次合作，富士通和 Autonomic 将结合各自的商业才智、行业专业知识和数字技术，加快全球汽车制造商采用出行即服务模式。

### 美国推进电动车供应链发展计划

为了遏制中国在金属和电池生产领域的主导地位，美国两党参议员们支持制定相关法律。当地时间 5 月 14 日，美国立法者向着制定电动车供应链政策又迈进了一步。参议院能源和自然资源委员会就《美国矿产安全法》举行了听证会，该法案将有助于简化锂、石墨和其他电动汽车矿产元素开发的监管和许可要求。这项悬而未决的立法将要求对美国的金属储量进行统计，并寻求简化对电动汽车行业的许可流程。在电动车领域，中国已经领先很多。此次两党立法行动由美国参议员 Lisa Murkowski、Joe Manchin 和其他人发起，两党将唐纳德·特朗普总统于 2017 年底颁布的有关美国矿产开发的行政命令编纂立法。特朗普政府内部和能源部门的官员对这项立法提议表示支持。

### 发展出行服务业务，丰田考虑向亚洲网约车公司提供自动驾驶技术

丰田计划向新加坡打车租车服务供应商 Grab（Grab Taxi Holdings Pte Ltd.）以及印度 ANI 技术私人有限公司旗下的 Ola 提供新型无人驾驶技术，该技术由丰田与美国网约车巨头优步技术公司（Uber Technologies Inc.）合作研发。上个月，丰田表示将与软银集团（SoftBank Group Corp）以及汽车零部件供应商电装公司（Denso Corp.）共同向优步新子公司投资 10 亿美元（约合 68.83 亿元人民币），开发自动驾驶汽车。软银集团是优步最大的股东，同时也投资了 Grab 和 Ola，丰田也是 Grab 的股东之一，Grab 在东南亚地区拥有广泛的业务。丰田最新举措表明，丰田希望扩大业务范围，主动提供先进移动出行服务，包括可实现“自动驾驶出租车”的自动驾驶技术。去年，丰田与软件集团（SoftBank Group）手机子公司软银公司（SoftBank Corp.）宣布，将合作研发使用自动驾驶汽车和其他先进汽车技术的服务。此外，软银集团还投资了中国网约车巨头滴滴出行科技有限公司（Didi Chuxing Technology Co.）。

## 2.2、商用车子行业

### 4 月商用车销量同比持平，重卡产销双降

4 月，汽车生产 205.20 万辆，环比下降 19.78%，同比下降 14.45%；销售 198.05 万辆，环比下降 21.41%，同比下降 14.61%。商用车生产 39.16 万辆，环比下降 16.39%，

同比下降 1.80%；销售 40.56 万辆，环比下降 18.99%，同比增长 0.13%。4 月，在商用车主要品种中，与上月相比，货车和客车产销均呈下降，货车降幅更为明显；与上年同期相比，货车产量略降，销量微增，客车产销均呈下降。

4 月，货车产销 35.51 万辆和 36.93 万辆，环比下降 17.07%和 19.33%，产量同比下降 0.63%，销量增长 0.99%。其中：重型货车产销 11.79 万辆和 11.88 万辆，环比下降 12.43%和 20.20%，同比下降 0.18%和 3.31%；中型货车产销 1.44 万辆和 1.42 万辆，环比下降 20.12%和 17.33%，同比下降 27.81%和 19.32%；轻型货车产销 16.91 万辆和 18.46 万辆，环比下降 24.47%和 16.68%，产量同比下降 0.04%，销量增长 5.40%；微型货车产销 5.37 万辆和 5.18 万辆，产量环比增长 3.98%，销量下降 26.33%，同比增长 7.11%和 3.22%。客车产销 3.65 万辆和 3.63 万辆，环比下降 9.14%和 15.32%，同比下降 11.87%和 7.82%。其中：大型客车产销 0.60 万辆和 0.59 万辆，环比增长 7.44%和 6.03%，同比下降 10.55%和 2.72%；中型客车产销 0.48 万辆和 0.47 万辆，环比下降 3.26%和 6.84%，同比下降 7.75%和 8.84%；轻型客车产销均为 2.57 万辆，环比下降 13.24%和 20.34%，同比下降 12.90%和 8.73%。

### 潍柴与卡玛斯合作项目正式启动双方在北京签署协议

2019 年 5 月 14 日上午 9 时，潍柴卡玛斯合作项目启动仪式在北京举行，潍柴集团董事长谭旭光与卡玛斯集团总经理谢尔盖·果戈金签署了协议。2018 年 9 月 11 日，在中俄双方领导人的共同见证下，潍柴与卡玛斯在俄罗斯符拉迪沃斯托克签署战略合作协议，双方拟共同设立合资公司，合作生产工业发动机，为推动当地经济发展注入“中国力量”。卡玛斯集团是俄罗斯最大的重卡和客车生产商，有着 50 年的重型汽车制造历史，年产量超过 4 万台，而经过 70 多年发展的潍柴，旗下拥有重卡、发动机、变速箱、车桥等黄金产业链资源，双方合作空间广泛。前期双方签署战略合作协议，除了计划在雅罗斯拉夫尔州自由贸易区共同组建卡玛斯潍柴有限公司，从事工业柴油与气体发动机的生产与销售外，双方还计划在变速箱、车桥等领域进一步寻求合作。

## 2.3、零部件子行业

### 博世中国 2018 财报公布：实现销售额 1126 亿元，占集团 18%

5 月 15 日，博世集团公布了其在华的 2018 年财报。财报显示，博世集团 2018 年在华业绩继续保持历史高位，实现销售额 1126 亿元人民币(约合 144 亿欧元)，同比增长 2.5%。2018 年，中国市场为博世集团贡献了 18%的销售额。博世中国宣布，2019 年将大举进军电动汽车和自动驾驶、智能网联领域，并定下 2020 年成为首家碳中和的工业企业的目标。博世还表示，尽管其预期 2019 年全球经济发展将持续低迷，集团业务所在的主要行业和地区都存在着重重挑战，但其预计 2019 年仍将取得略高于 2018 年的业务增长。在业务方面，博世将自动驾驶、新能源汽车、智能网联作为近年来发展的重点。2018 年博世在华持续投资，仅过去一年就高达 78 亿元人民币，同比增长近 22%，率先投产智能助力器、48

伏电池、电桥(e-Axle)等最新技术。而今年, 博世还将在无锡建立燃料电池技术中心, 并对常州武进工厂进行扩建, 未来主要生产超声波雷达。

### 舍弗勒斥资 4500 万欧元在越南建立新工厂

日前, 汽车零部件供应商德国舍弗勒集团在越南边和市的新工厂正式落成, 新工厂一期厂房面积为 25000 平方米, 舍弗勒投入 4500 万欧元用于工厂建设。到 2019 年底, 越南新工厂将创造约 300 个新工作岗位。越南新工厂位于越南南部边和市的阿马塔工业园区内, 距离胡志明市约 50 公里。它将取代现有工厂, 生产各类用途的工业轴承和零部件。舍弗勒正在提升其现有产品的产能, 并在开发新的产品线, 包括向心插入式轴承和滚针轴承等产品。该工厂也是舍弗勒在东南亚工厂中首个采用由舍弗勒自身开发的最新“工业 4.0”解决方案的工厂, 其内部关键位置安装了 70 套舍弗勒 SmartCheck 状态监测系统。这些紧凑型监测设备能够帮助舍弗勒及其客户优化制造流程、延长维护间隔、减少停机时间, 从而降低机器和设备在整个生命周期内的成本。

### 投资 4.9 亿美元, SK 创新计划在华组建第二座电池工厂

韩国 SK 创新(SK Innovation)5 月 14 日表示计划投资 5799 亿韩元(约合 4.883 亿美元)在中国组建第二座电动车电池工厂, 而其此举也是下注中国将对韩国电池生产商打开市场。SK 创新正在全球范围内扩大其电池产能, 自去年起分别在匈牙利、中国和美国组建了新的工厂, 总计投资额达 5 万亿韩元。SK 创新表示, 其在中国的第二座工厂旨在满足全球电动车电池订单量增长的需求, 但其并未透露在华的合作伙伴、工厂选址和产能规划。路透社上月援引 SK 创新电池业务总裁的言论称, SK 创新正在与中国合作伙伴及大众汽车讨论组建单独的电池生产合资工厂事宜。目前, 装配韩国电池的电动汽车在中国还没有资格获得政府补助。但包括 LG 化学在内的韩国电池生产商最近几个月相继宣布扩大在华产能, 希望中国在 2020 年取消电动车补贴的计划能够打造一个公平的市场环境。SK 创新在中国组建的第一家工厂于去年 8 月份破土动工, 而该工厂是与北京电子控股有限公司及北京汽车合资组建, 到 2020 年, 总投资将达到 50 亿元(约和 7.443 亿美元)。

## 2.4、汽车销售与服务子行业

### 开心汽车集团登陆纳斯达克, 成为国内第二家赴美上市二手车企

国内二手车经销商集团开心汽车集团正式登陆美国纳斯达克, 股票代码为 KXIN。至此, 开心汽车集团成为中国第二家成功赴美上市的二手车企业。开心汽车通过 SPAC 模式上市。这种模式是一种快速登录美国纳斯达克主板的方式, 适用于体量不大的中型优质企业, 仅用 6 个月便可完成上市目标。美股公开信息显示: 中民金融作为管理人的“壳公司”中民七星, 于 2017 年 10 月正式登陆纳斯达克, 总市值约为 2.6 亿美元。2018 年 11 月 7 日, 中国民生金融控股有限公司(以下简称中民金融)发起的 SPAC 公司: 中民七星收购公司(Nasdaq:CMSS, 下称

“中民七星”)将以近 4.54 亿美元收购开心汽车集团 100%已发行股份。据人人网披露的细节显示:中民七星将收购开心汽车 100%已发行流通股,交易估值约为 4.54 亿美元;人人网则可换取约 2830 万股中民七星股份。合并结束后,中民七星账上剩余资金用于开心汽车的增长,且开心汽车管理层不因此次交易而变动。

开心汽车集团董事长陈一舟先生表示:“开心汽车是一家低调务实的公司,我们始终坚持以商业模式的创新,并依托于人工智能与大数据,赋能线下二手车经销商,提升线下实体店的运营效率与用户体验,实现传统二手车零售效率的新突破。”目前自营业务覆盖全国 14 个城市,近 20 家门店,赋能近千家中小二手车经销商。关于上市,陈一舟先生指出:“开心汽车上市后,将在这个基础上进一步扩大集团的业务规模,把市场解决方案推广到全国更多的经销商,实现业务增长”

### 淘车二手车进驻淘宝,主营“全国购”业务

5月16日,淘车二手车淘宝店铺正式上线,主营全国车源与个人用户的“全国购”业务。消费者通过淘车淘宝店铺,在线选车和订购,即可实现二手车购买经由淘车二手车认证的车辆。今年淘车推出的“全国购”业务,支持消费者视频选车来下单订购,而质检、过户、物流等手续均由淘车负责办理,简化异地购置二手车的流程。目前,淘车“全国购”已覆盖北上广深及重庆、武汉、郑州、青岛等 92 个城市,今后还将进一步拓展业务覆盖的地域范围。据淘车官方介绍,“全国购”承诺车辆均为“保真车辆”,即车源、车况、车价保真。淘车通过车辆损伤推断规则及 6 项检测,所售车源均经过 319 项车辆质检报告与整备。此外,购车后消费者还可享受 30 天包换、90 天试驾、1 年或 2 万公里延保等售后质保服务。淘车高级副总裁任权表示,今年国家将全面取消二手车限迁政策,这将提振汽车消费,推动二手车市场的发展。淘车推出“全国购”业务,打破了区域车价差异化、车况不透明化等长期抑制二手车异地流通的壁垒;更通过此次淘宝店铺的开通,拓宽流通渠道,实现合作。

## 3、本周观点更新

根据乘联会数据,5月第1周日均零售销量 3.4 万台,同比减少 24%;第1周日均批发销量 2.6 万辆,同比减少 44%。车企批发销量下滑较多,主要由车市整体持续低迷以及全国部分地区国六标准提前实施所带来的压力导致。部分车企国五车型积压,国六车型并未准备充分,因此经销商的进货相对偏谨慎,目前主要任务是清国五库存。

部分厂家开始陆续给内部员工最大的折扣力度来促进国五车型的销售,而零售终端 4S 店面也开始由对国五车辆给予最大的终端优惠力度。虽然从长远角度来讲并不是解决车市低迷的根本性药方,但是短期内可以一定程度缓解销量持续下滑的颓势,因此我们乐观看待 5-6 月乘用车市场的整体销量,行业内车型更新力度

强、产品力受验证的车企将显著扩大市占率；而伴随去年四季度行业低谷业绩同步触底的车企，也有望在低估值高业绩弹性背景下走出结构性的行情。我们重点推荐长城汽车，长安汽车，福田汽车。

更长周期维度看，汽车行业成长属性减弱周期属性增强，十年前高速增长的汽车销量将转化为未来十年的替换需求，2019年是上升周期的起点，维持行业“推荐”评级。

## 4、本周重点推荐个股及逻辑

本周重点推荐个股及逻辑：重点推荐长城汽车，长安汽车，福田汽车。

### 重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-05-17 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000625.SZ	长安汽车	7.81	0.14	0.27	0.99	55.79	28.93	7.89	买入
000887.SZ	中鼎股份	10.14	1.01	1.15	1.32	10.04	8.82	7.68	买入
002048.SZ	宁波华翔	11.1	1.17	1.41	1.54	9.49	7.87	7.21	买入
002050.SZ	三花智控	10.84	0.65	0.78	1.03	16.68	13.9	10.52	增持
002434.SZ	万里扬	6.42	0.78	1.05		8.23	6.11		买入
002594.SZ	比亚迪	50.22	1.02	1.37	1.74	49.24	36.66	28.86	增持
300258.SZ	精锻科技	12.69	0.72	0.86	1.05	17.63	14.76	12.09	增持
300473.SZ	德尔股份	30.45	2.14	2.85	3.87	14.23	10.68	7.87	买入
600104.SH	上汽集团	25.48	3.2	3.46	3.75	7.96	7.36	6.79	增持
600114.SH	东睦股份	6.83	0.61	0.7	0.83	11.2	9.76	8.23	买入
600166.SH	福田汽车	2.48	-0.54	0.06	0.12	-4.59	41.33	20.67	买入
600297.SH	广汇汽车	4.43	0.6	0.75	0.89	7.38	5.91	4.98	买入
600660.SH	福耀玻璃	23.25	1.49	1.71	1.97	15.6	13.6	11.8	增持
600699.SH	均胜电子	22.28	1.41	1.52	1.77	15.8	14.66	12.59	增持
601633.SH	长城汽车	8.41	0.57	0.67	0.77	14.75	12.55	10.92	买入
601689.SH	拓普集团	15.76	1.04	1.17	1.35	15.15	13.47	11.67	增持
601799.SH	星宇股份	70.33	2.2	2.93	3.57	31.97	24.0	19.7	买入
603305.SH	旭升股份	23.31	0.73	1.04	1.36	31.93	22.41	17.14	增持

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

## 5、风险提示

- 1) 宏观经济持续下行;
- 2) 行业技术进步不达预期;
- 3) 政策落地不达预期;
- 4) 公司相关项目推进不达预期的风险。

## 【汽车组介绍】

周绍倩，毕业于同济大学，四年实业，四年证券行业研究经验，2016年加入国海证券研究所，现负责汽车及家电行业研究组

王炎太，上海交通大学金融学学士，美国福特汉姆大学数量金融硕士，2018年加入国海证券研究所。

## 【分析师承诺】

周绍倩，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

## 【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司

员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。