

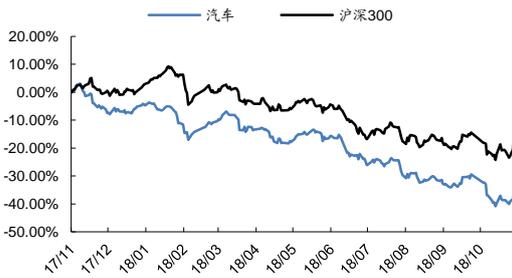
研究所

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

行业增速由正转负,长期仍看好零部件自主替代

——汽车行业 2018 年三季度报总结分析

最近一年行业走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
汽车	-10.5	-10.3	-36.0
沪深 300	-4.3	-0.8	-17.6

相关报告

- 《汽车行业周报: 同期高基数压力显现, 10月初销量持续下滑》——2018-10-21
- 《汽车行业周报: 9月车市销量下滑明显, 弱市环境唯强不破》——2018-10-14
- 《汽车行业周报: 车市短期承压, 四季度面临挑战》——2018-10-07
- 《汽车行业周报: 车市下行压力依旧, 下滑幅度有所收窄》——2018-09-25
- 《汽车行业专题分析: 2018 中报业绩分化明显, 自主零部件进口替代路线不改》——2018-09-18

投资要点:

- 车市消费乏力, 行业增速由正转负** 我们选取申万汽车行业指数, 2018Q3 汽车行业上市公司实现营业收入合计 6212.36 亿元, 同比-1.6%; 归属于上市公司股东净利润合计 234.87 亿元, 同比-14.3%。三季度汽车行业营收与利润增速均由正转负, 其中收入增速环比下滑 12.48 个百分点(2018Q2 增速+10.9%), 归母净利润增速环比下滑 22.34 个百分点(2018Q2 增速+8.0%)。受宏观经济下行压力加大、车市消费观望情绪加重以及贸易战的不确定性影响, 今年汽车销量从 7 月份开始便出现增速下滑的现象, 且下滑幅度逐渐增大, 这直接导致了 Q3 汽车行业营收利润的双双下降。根据中汽协数据, 2018 年 1-9 月汽车累计销量为 2049.1 万辆, 同比+1.5%; 其中 2018Q3 汽车销量 638.7 万辆, 同比-7.0%。由于去年同期高基数情况, 今年 Q4 行业压力较大, 全年销量增速大概率将为负。
- 乘用车板块: 业绩增速大幅转负, 边际改善趋势尚未出现** 2018Q3 申万乘用车板块上市公司实现营业收入合计 3249.42 亿元, 同比-0.8%; 归属于上市公司股东净利润合计 117.33 亿元, 同比-13.7%。乘用车销售受居民消费乏力影响较大, 各家车企均出现销量增速放缓或下滑的现象。根据中汽协数据, 2018 年 1-9 月乘用车累计销量为 1726.0 万辆, 同比+0.6%, 其中 Q3 乘用车销量 544.0 万辆, 同比-7.7%。此外根据中国汽车流通协会数据, 2018 年 1-9 月汽车经销商库存预警指数连续 9 个月维持在警戒线 50 以上, 9 月指数接近 60 的高位, 因此并未出现边际改善的趋势。如果 Q4 车企进一步实行以价换量举措, 一方面经济下行背景下刺激效应有限, 另一方面将削弱产业链的盈利, 全年业绩不容乐观。
- 商用载货车板块: 三季度业绩出现亏损, 同比减少超过 200%** 2018Q3 申万商用载货车板块上市公司实现营业收入合计 281.54 亿元, 同比-21.6%; 归属于上市公司股东净利润合计-5.39 亿元, 同比-258.4%。
- 商用载客车板块: 新能源汽车补贴新政实行, 客车企业业绩大幅下降** 2018Q3 申万商用载客车板块上市公司实现营业收入合计 136.00 亿元, 同比-26.7%; 归属于上市公司股东净利润合计 4.29 亿元, 同比-66.8%。6 月新政的实行使得新能源汽车补贴进一步退坡, 客车企业盈利出现较大幅度下降。但值得注意的是扶优扶强的新政将有

利于行业龙头竞争力加强，龙头车企有望进一步提升市场份额，后期来看技术进步和成本下降的进度将直接决定企业业绩的走向。

- **汽车零部件板块：子板块领先，长期仍看好零部件自主替代** 2018Q3 申万汽车零部件板块上市公司实现营业收入合计 1751.72 亿元，同比+6.6%；归属于上市公司股东净利润合计 105.63 亿元，同比-1.1%。汽车零部件板块无论是收入还是利润都领先行业，主要还是国内与海外市场的替代效应不断加强。国内车市销售虽然遇冷，但是也为自主零部件打入整车厂提供了机遇，众多整车厂对于成本的把控会将降价压力部分传导至上游，具备技术储备以及成本优势明显的自主零部件厂商将有望扩大市场份额，进一步替代外资及合资零部件供应商；而海外市场方面，随着海外并购和跨国建厂的加速，部分优质零部件逐步实现了“走出去”，在此背景下海外营收有力的支撑了业绩增长。综上我们仍然看好零部件板块业绩增长确定性强、客户结构不断升级的优质标的。
- **汽车服务板块：车市销售不景气，收入利润均下滑** 2018Q3 申万汽车服务板块上市公司实现营业收入合计 729.30 亿元，同比-7.6%；归属于上市公司股东净利润合计 10.06 亿元，同比-19.7%。
- **行业评级 维持行业“推荐”评级。**在持续一年的杀估值背景下，行业不少公司的成长性被抹杀，出现价值的低估，大方向上我们坚定的看好汽车行业正处于产业升级的初级阶段，升级领域涵盖乘用车、商用车及零部件公司，技术升级支撑行业长期发展，细分市场具有革命性机会，维持行业“推荐”评级。
- **重点推荐个股** 继续重点推荐产品结构持续升级的优质国产零部件德尔股份，东睦股份。
- **风险提示：**汽车市场销量下滑的风险；零部件企业竞争加剧的风险；中美贸易战风险；技术变革的风险；重点关注公司业绩不及预期的风险。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2018-11-04 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000887.SZ	中鼎股份	10.88	0.91	1.01	1.15	11.96	10.77	9.46	买入
002050.SZ	三花智控	12.49	0.58	0.65	0.78	21.53	19.22	16.01	增持
002126.SZ	银轮股份	7.5	0.39	0.47	0.59	19.23	15.96	12.71	买入
002355.SZ	兴民智通	6.63	0.12	0.12	0.16	55.25	55.25	41.44	买入
002434.SZ	万里扬	6.0	0.63	0.78	1.05	9.52	7.69	5.71	买入
002536.SZ	西泵股份	10.04	0.72	0.72	0.82	13.94	13.94	12.24	增持
300258.SZ	精锻科技	12.02	0.62	0.74	0.93	19.39	16.24	12.92	增持
300473.SZ	德尔股份	33.02	1.25	2.45	3.3	26.42	13.48	10.01	买入
300580.SZ	贝斯特	13.46	0.8	1.09	1.36	16.83	12.35	9.9	增持
600114.SH	东睦股份	6.7	0.69	0.61	0.7	9.71	10.98	9.57	买入
600297.SH	广汇汽车	4.36	0.48	0.6	0.75	9.08	7.27	5.81	买入
600699.SH	均胜电子	23.16	1.15	1.49	1.89	20.14	15.54	12.25	增持
600885.SH	宏发股份	23.55	1.41	1.8	2.13	16.7	13.08	11.06	买入
601689.SH	拓普集团	15.89	1.01	1.14	1.43	15.73	13.94	11.11	增持
601799.SH	星宇股份	48.04	1.7	2.2	2.93	28.26	21.84	16.4	买入
601966.SH	玲珑轮胎	14.39	0.92	1.03	1.26	15.64	13.97	11.42	增持
603730.SH	岱美股份*	19.06	1.43	1.62	1.97	13.37	11.78	9.70	未评级
603788.SH	宁波高发	15.48	1.42	1.3	1.58	10.9	11.91	9.8	增持

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所 (注: *取自万得一致预期)

内容目录

1、 三季度行业增速由正转负，全年压力凸显	6
1.1、 乘用车板块.....	7
1.2、 商用载货车板块	9
1.3、 商用载客车板块	11
1.4、 汽车零部件板块	12
1.5、 汽车服务板块.....	16
2、 行业评级	18
3、 重点推荐个股.....	18
4、 风险提示	19

图表目录

图 1: 申万汽车行业 2018Q3 收入及增速 (亿元/%)	6
图 2: 申万汽车行业 2018Q3 净利润及增速 (亿元/%)	6
图 3: 申万汽车子板块 2018Q3 收入增速对比	6
图 4: 申万汽车子板块 2018Q3 归母净利润增速对比	7
图 5: 申万汽车行业 2018Q3 毛利率与净利率	7
图 6: 申万汽车行业 2018Q3 三项费用率	7
图 7: 乘用车板块 2018Q3 收入及增速 (亿元/%)	8
图 8: 乘用车板块 2018Q3 净利润及增速 (亿元/%)	8
图 9: 汽车经销商库存指数	8
图 10: 乘用车板块 2018Q3 毛利率和净利率	9
图 11: 乘用车板块 2018Q3 三项费用率	9
图 12: 商用载货车板块 2018Q3 收入及增速 (亿元/%)	10
图 13: 商用载货车板块 2018Q3 净利润及增速 (亿元/%)	10
图 14: 商用载货车板块 2018Q3 毛利率及净利率	10
图 15: 商用载货车板块 2018Q3 三项费用率	10
图 16: 商用载客车板块 2018Q3 收入及增速 (亿元/%)	11
图 17: 商用载客车板块 2018Q3 净利润及增速 (亿元/%)	11
图 18: 商用载客车板块 2018Q3 毛利率及净利率	11
图 19: 商用载客车板块 2018Q3 三项费用率	11
图 20: 汽车零部件板块 2018Q3 收入及增速 (亿元/%)	12
图 21: 汽车零部件板块 2018Q3 净利润及增速 (亿元/%)	12
图 22: 汽车零部件板块 2018Q3 毛利率及净利率	13
图 23: 汽车零部件板块 2018Q3 三项费用率	13
图 24: 汽车服务板块 2018Q3 收入及增速 (亿元/%)	17
图 25: 汽车服务板块 2018Q3 净利润及增速 (亿元/%)	17
图 26: 汽车服务板块 2018Q3 毛利率及净利率	17
图 27: 汽车服务板块 2018Q3 三项费用率	17
表 1: 乘用车板块相关公司 2018 年三季度业绩 (按照归母净利润增速排序)	9
表 2: 商用载货车板块相关公司 2018 年三季度业绩 (按照归母净利润增速排序)	10
表 3: 商用载客车板块相关公司 2018 年三季度业绩 (按照归母净利润增速排序)	12
表 4: 汽车零部件板块相关公司 2018 年三季度业绩 (按照归母净利润增速排序)	13
表 5: 汽车服务板块相关公司 2018 年三季度业绩 (按照归母净利润增速排序)	17

1、三季度行业增速由正转负，全年压力凸显

车市消费乏力，行业增速由正转负。我们选取申万汽车行业指数，2018Q3 汽车行业上市公司实现营业收入合计 6212.36 亿元，同比-1.6%；归属于上市公司股东净利润合计 234.87 亿元，同比-14.3%。三季度汽车行业营收与利润增速均由正转负，其中收入增速环比下滑 12.48 个百分点（2018Q2 增速+10.9%），归母净利润增速环比下滑 22.34 个百分点（2018Q2 增速+8.0%）。受宏观经济下行压力加大、车市消费观望情绪加重以及贸易战的不确定性影响，今年汽车销量从 7 月份开始便出现增速下滑的现象，且下滑幅度逐渐增大，这直接导致了 Q3 汽车行业营收利润的双双下降。根据中汽协数据，2018 年 1-9 月汽车累计销量为 2049.1 万辆，同比+1.5%；其中 2018Q3 汽车销量 638.7 万辆，同比-7.0%。由于去年同期高基数情况，今年 Q4 行业压力较大，全年销量增速大概率将为负。

图 1：申万汽车行业 2018Q3 收入及增速（亿元/%）

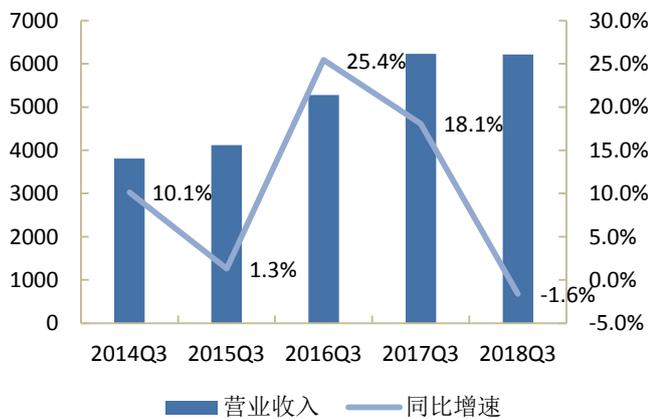
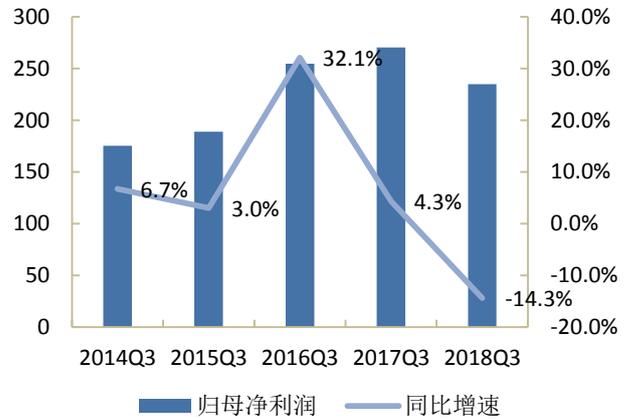


图 2：申万汽车行业 2018Q3 净利润及增速（亿元/%）

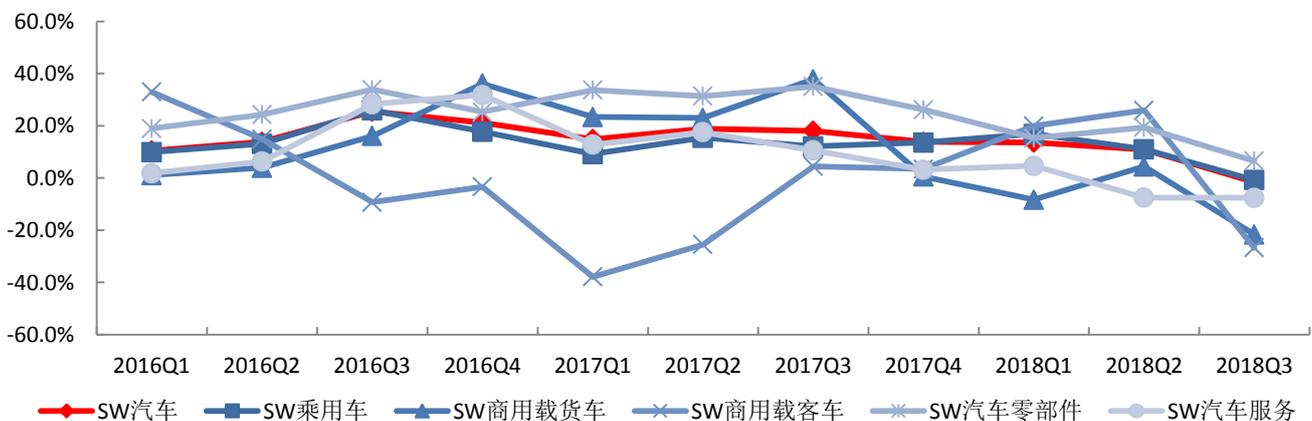


资料来源：Wind，国海证券研究所

资料来源：Wind，国海证券研究所

从汽车行业子版块的收入增速来看，由高到低依次为汽车零部件、乘用车、汽车服务、商用载货车及商用载客车，增速分别为 6.6%（同比-28.47pct）、-0.8%（同比-12.90pct）、-7.6%（同比-18.16pct）、-21.6%（同比-59.44pct）、-26.7%（同比-31.17pct）。

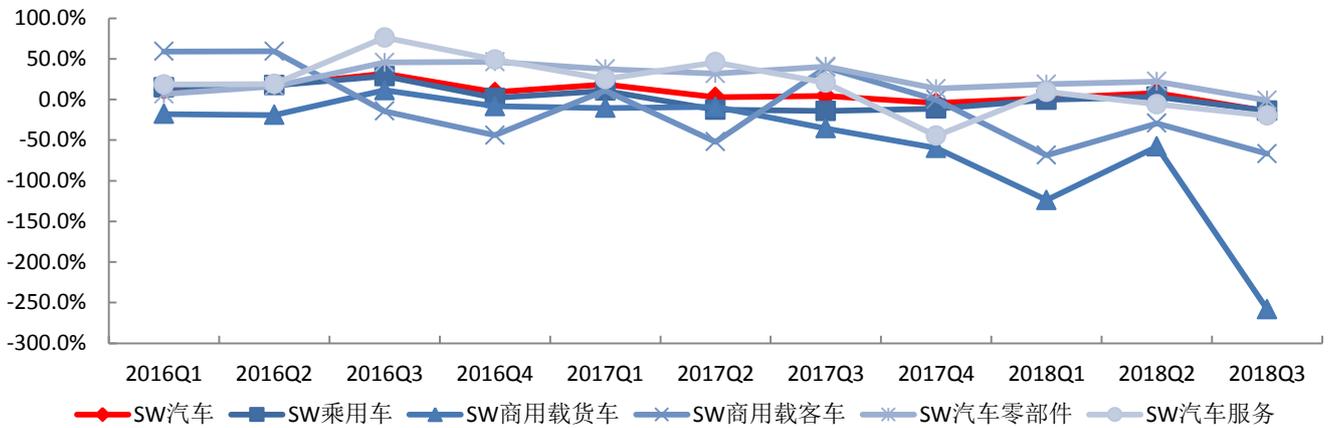
图 3：申万汽车子板块 2018Q3 收入增速对比



资料来源：Wind，国海证券研究所

归母净利润增速方面，由高到低依次为汽车零部件、乘用车、汽车服务、商用载客车及商用载货车，增速分别为-1.1%（同比-41.71pct）、-13.7%（同比+0.43pct）、-19.7%（同比-40.43pct）、-66.8%（同比-106.33pct）、-258.4%（同比-222.89pct）。

图 4：申万汽车子版块 2018Q3 归母净利润增速对比



资料来源：Wind，国海证券研究所

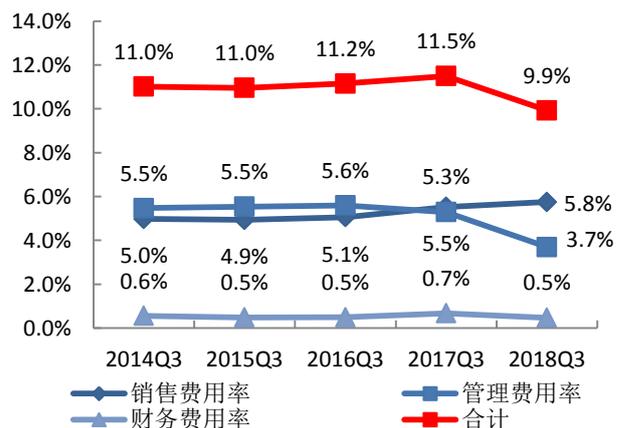
行业毛利率与净利率下滑，同口径费用率基本持平。2018Q3 汽车行业毛利率为 15.3%，同比下降 0.43 个百分点，净利率为 4.6%，同比下降 0.65 个百分点；费用方面，由于报表对于研发费用提出了单列的新要求，因此原有费用率有所调整，这里只比较同口径的销售费用率和财务费用率（下文同）。销售费用率为 5.8%，同比增加 0.23 个百分点，财务费用率为 0.5%，同比下降 0.20 个百分点，同口径费用率基本与去年同期持平。全年来看，车市增速的持续下滑将显著影响各子板块的盈利情况，盈利指标的下行压力显著。

图 5：申万汽车行业 2018Q3 毛利率与净利率



资料来源：Wind，国海证券研究所

图 6：申万汽车行业 2018Q3 三项费用率



资料来源：Wind，国海证券研究所

1.1、乘用车板块

业绩增速大幅转负，边际改善趋势尚未出现。2018Q3 申万乘用车板块上市公司实现营业收入合计 3249.42 亿元，同比-0.8%；归属于上市公司股东净利润合计

117.33 亿元，同比-13.7%。乘用车销售受居民消费乏力影响较大，各家车企均出现销量增速放缓或下滑的现象。根据中汽协数据，2018 年 1-9 月乘用车累计销量为 1726.0 万辆，同比+0.6%，其中 Q3 乘用车销量 544.0 万辆，同比-7.7%。此外根据中国汽车流通协会数据，2018 年 1-9 月汽车经销商库存预警指数连续 9 个月维持在警戒线 50 以上，9 月指数接近 60 的高位，因此并未出现边际改善的趋势。如果 Q4 车企进一步实行以价换量举措，一方面经济下行背景下刺激效应有限，另一方面将削弱产业链的盈利，全年业绩不容乐观。

图 7：乘用车板块 2018Q3 收入及增速（亿元/%）

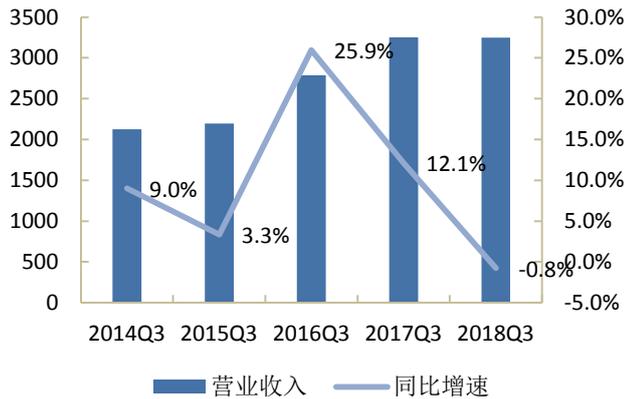
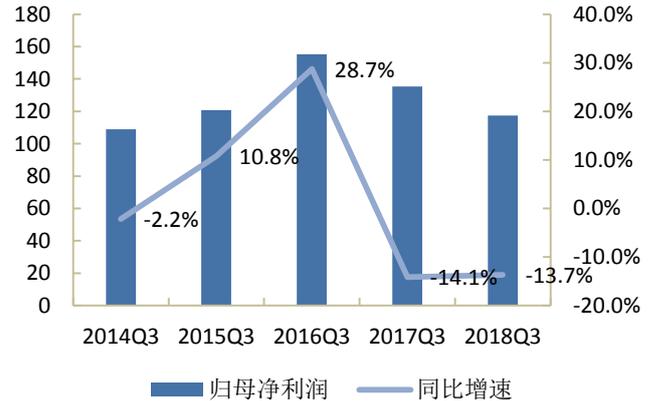


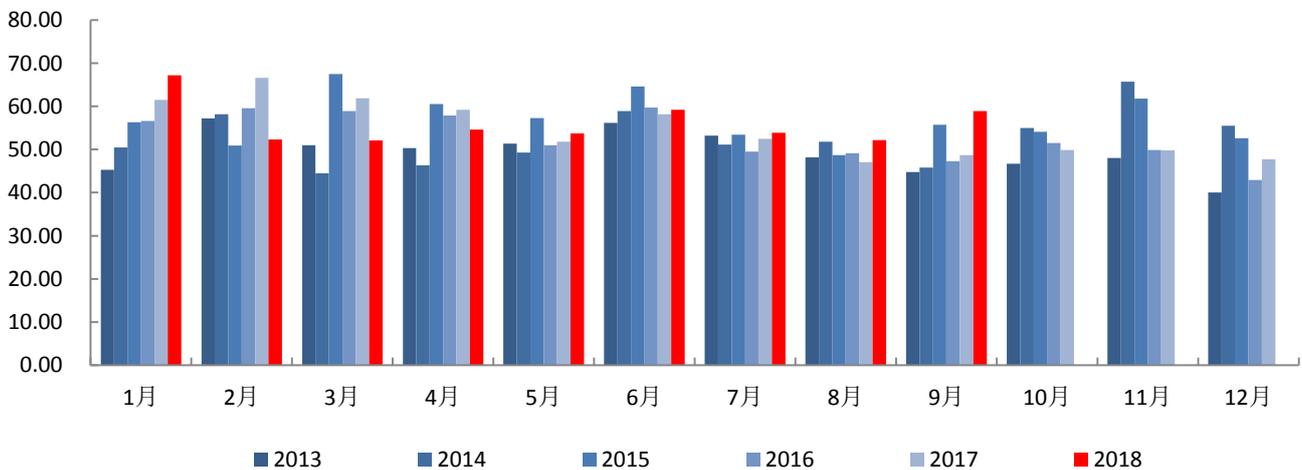
图 8：乘用车板块 2018Q3 净利润及增速（亿元/%）



资料来源：Wind，国海证券研究所

资料来源：Wind，国海证券研究所

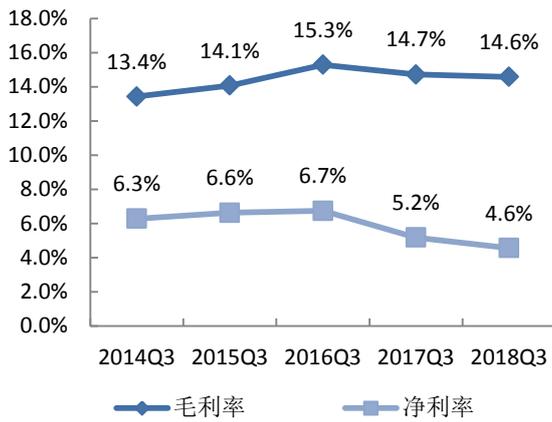
图 9：汽车经销商库存指数



资料来源：中国汽车流通协会，国海证券研究所

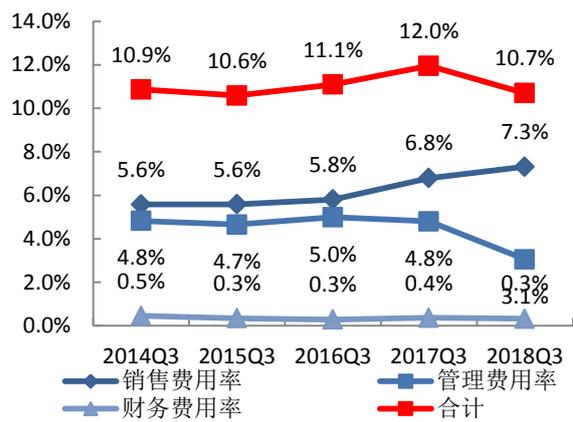
盈利能力下降，费用率同比提升。2018Q3 乘用车板块毛利率为 14.6%，同比下降 0.14 个百分点，净利率为 4.6%，同比下降 0.62 个百分点；费用方面，销售费用率为 7.3%，同比增加 0.53 个百分点，财务费用率为 0.3%，同比下降 0.04 个百分点，同口径费用率较去年同期增加 0.48 个百分点。

图 10: 乘用车板块 2018Q3 毛利率和净利率



资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 11: 乘用车板块 2018Q3 三项费用率



资料来源: Wind, 国海证券研究所

2018Q3 乘用车板块中业绩增速超过行业的公司有 7 家, 占行业比例为 53.8%, 依次是一汽轿车、金杯汽车、一汽夏利、江淮汽车、广汽集团、上汽集团、比亚迪, 业绩增速分别为 161.0%、115.1%、16.5%、8.2%、6.0%、0.1%、-1.9%。弱市环境下合资和自主均陷入销量困境, 其中美系和小型自主车企影响较大, 相关上市公司如长安汽车、众泰汽车、力帆汽车等业绩下滑较为明显; 而自主强势车企以及合资品牌仍能保持高于行业的增长, 如广汽集团、上汽集团、比亚迪等。乘用车市场由过去的高速增长环境慢慢转变为低速存量博弈环境, 盈利性不强的车企将逐渐边缘化, 市场集中度有望提升, 长期看好自主龙头车企。

表 1: 乘用车板块相关公司 2018 年三季度报业绩 (按照归母净利润增速排序)

	证券代码	证券简称	1-9 月营收(亿元)	7-9 月营收(亿元)	1-9 月归母净利润(亿元)	7-9 月归母净利润(亿元)	1-9 月营收增速	7-9 月营收增速	1-9 月归母净利润增速	7-9 月归母净利润增速
1	000800.SZ	一汽轿车	190.32	55.53	1.35	0.54	-4.0%	-13.6%	-53.6%	161.0%
2	600609.SH	金杯汽车	44.42	16.52	0.73	0.25	6.0%	2.6%	114.6%	115.1%
3	000927.SZ	一汽夏利	9.42	2.12	-10.03	-3.66	-5.5%	-43.4%	10.7%	16.5%
4	600418.SH	江淮汽车	363.84	126.39	0.48	-1.16	2.3%	23.4%	-78.1%	8.2%
5	601238.SH	广汽集团	535.08	163.08	98.60	29.47	3.6%	-3.3%	10.0%	6.0%
6	600104.SH	上汽集团	6747.41	2098.89	276.72	86.91	11.0%	-0.8%	12.3%	0.1%
7	002594.SZ	比亚迪	889.81	348.30	15.27	10.48	20.4%	20.5%	-45.3%	-1.9%
8	601633.SH	长城汽车	666.45	179.67	39.27	2.31	5.1%	-19.0%	36.4%	-49.8%
9	000980.SZ	众泰汽车	133.65	31.15	4.15	1.11	15.3%	-46.4%	-13.5%	-57.1%
10	601777.SH	力帆股份	83.07	23.28	1.34	0.09	-8.5%	-16.3%	-18.1%	-77.9%
11	000572.SZ	海马汽车	42.48	13.80	-4.77	-2.02	-41.1%	-27.6%	-660.3%	-132.0%
12	000625.SZ	长安汽车	498.52	142.09	11.63	-4.47	-3.1%	-20.5%	-80.0%	-137.5%
13	601127.SH	小康股份	142.58	38.04	0.49	-1.87	-1.7%	-14.3%	-89.9%	-287.6%

资料来源: Wind, 国海证券研究所 (数据截至 2018.10.31)

1.2、商用载货车板块

三季度业绩出现亏损，同比减少超过 200%。2018Q3 申万商用载货车板块上市公司实现营业收入合计 281.54 亿元，同比-21.6%；归属于上市公司股东净利润合计-5.39 亿元，同比-258.4%。

图 12: 商用载货车板块 2018Q3 收入及增速 (亿元/%)

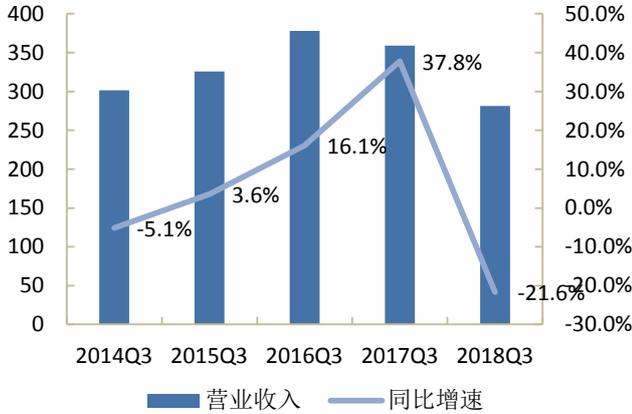
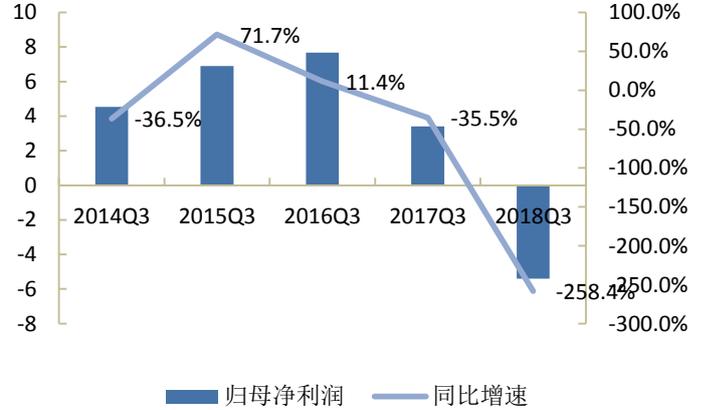


图 13: 商用载货车板块 2018Q3 净利润及增速 (亿元/%)



资料来源: Wind, 国海证券研究所

资料来源: Wind, 国海证券研究所

净利率为负，费用率略有提升。2018Q3 商用载货车板块毛利率为 12.7%，同比下降 1.06 个百分点，净利率为-1.7%，同比下降 2.48 个百分点；费用方面，销售费用率为 6.3%，同比减少 0.12 个百分点，财务费用率为 0.7%，同比增加 0.29 个百分点，同口径费用率较去年同期增加 0.17 个百分点。

图 14: 商用载货车板块 2018Q3 毛利率及净利率

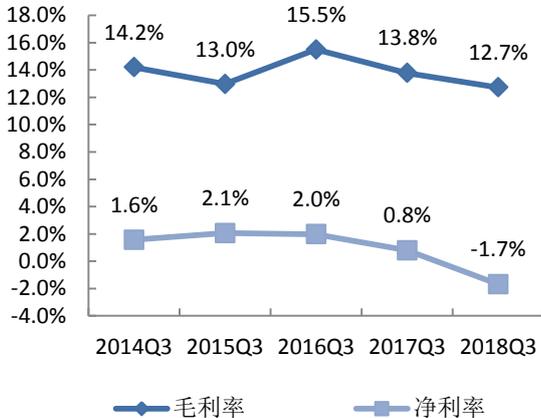
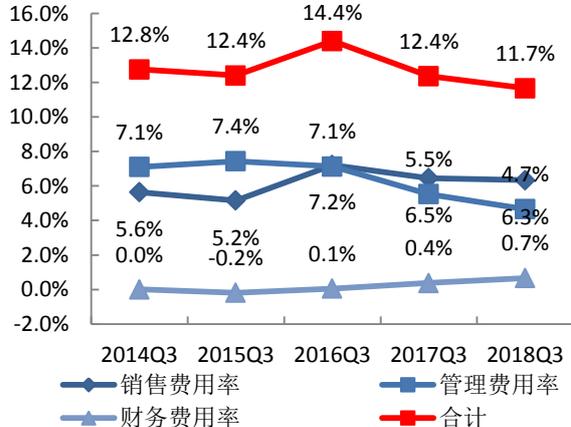


图 15: 商用载货车板块 2018Q3 三项费用率



资料来源: Wind, 国海证券研究所

资料来源: Wind, 国海证券研究所

2018Q3 商用载货车板块中业绩增速超过行业的公司有 3 家，占行业比例为 75.0%，依次是东风汽车、中国重汽、江铃汽车，业绩增速分别为 730.9%、6.5%、-210.5%。

表 2: 商用载货车板块相关公司 2018 年三季报业绩 (按照归母净利润增速排序)

	证券代码	证券简称	1-9 月营收 (亿元)	7-9 月营收 (亿元)	1-9 月归母净利润 (亿元)	7-9 月归母净利润 (亿元)	1-9 月营收增速	7-9 月营收增速	1-9 月归母净利润增速	7-9 月归母净利润增速
1	600006.SH	东风汽车	92.43	34.54	4.14	1.23	-28.9%	-28.8%	258.7%	730.9%
2	000951.SZ	中国重汽	312.20	86.78	7.32	2.48	10.5%	-12.8%	2.8%	6.5%

3	000550.SZ	江铃汽车	201.90	59.03	2.19	-1.00	-10.0%	-12.8%	-66.0%	-210.5%
4	600166.SH	福田汽车	311.00	94.36	-16.94	-7.93	-14.5%	-29.8%	-1324%	-2261%

资料来源: Wind, 国海证券研究所 (数据截至 2018.10.31)

1.3、商用载客车板块

新能源汽车补贴新政实行, 客车企业业绩大幅下降。2018Q3 申万商用载客车板块上市公司实现营业收入合计 136.00 亿元, 同比-26.7%; 归属于上市公司股东净利润合计 4.29 亿元, 同比-66.8%。6 月新政的实行使得新能源汽车补贴进一步退坡, 客车企业盈利出现较大幅度下降。但值得注意的是扶优扶强的新政将有利于行业龙头竞争力加强, 龙头车企有望进一步提升市场份额, 后期来看技术进步和成本下降的进度将直接决定企业业绩的走向。

图 16: 商用载客车板块 2018Q3 收入及增速 (亿元/%)

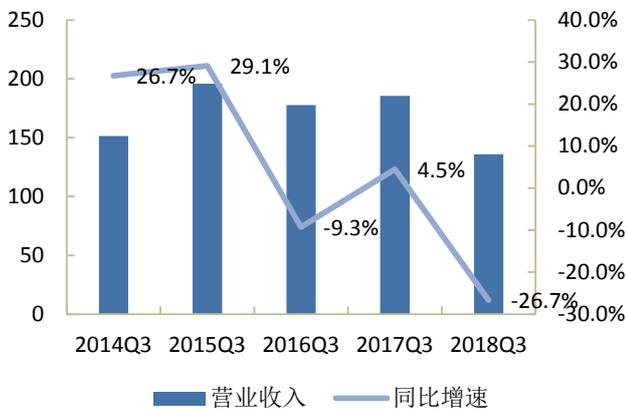
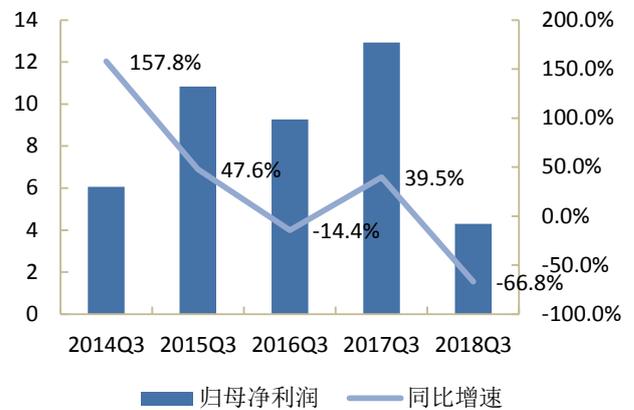


图 17: 商用载客车板块 2018Q3 净利润及增速 (亿元/%)



资料来源: Wind, 国海证券研究所

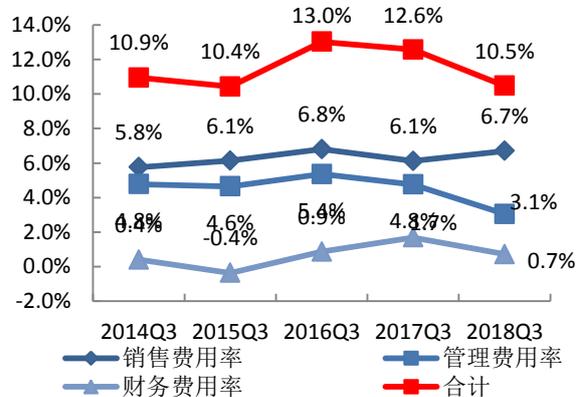
资料来源: Wind, 国海证券研究所

毛利率下滑, 净利率腰斩。2018Q3 商用载客车板块毛利率为 20.5%, 同比下降 3.00 个百分点, 净利率为 3.2%, 同比下降 5.36 个百分点; 费用方面, 销售费用率为 6.7%, 同比增加 0.58 个百分点, 财务费用率为 0.7%, 同比减少 0.97 个百分点, 同口径费用率较去年同期减少 0.39 个百分点。

图 18: 商用载客车板块 2018Q3 毛利率及净利率



图 19: 商用载客车板块 2018Q3 三项费用率



资料来源: Wind, 国海证券研究所

资料来源: Wind, 国海证券研究所

2018Q3 商用载客车板块中业绩增速超过行业的公司只有 1 家，占行业比例为 16.7%，该公司是宇通客车，业绩增速为-47.0%。

表 3: 商用载客车板块相关公司 2018 年三季报业绩 (按照归母净利润增速排序)

	证券代码	证券简称	1-9 月营收(亿元)	7-9 月营收(亿元)	1-9 月归母净利润(亿元)	7-9 月归母净利润(亿元)	1-9 月营收增速	7-9 月营收增速	1-9 月归母净利润增速	7-9 月归母净利润增速
1	600066.SH	宇通客车	193.74	73.57	11.98	5.81	2.0%	-24.0%	-37.0%	-47.0%
2	600213.SH	亚星客车	15.97	4.88	0.19	0.02	19.3%	1.4%	-21.6%	-82.3%
3	000957.SZ	中通客车	33.99	9.97	0.34	0.03	-24.6%	-55.2%	-72.4%	-94.8%
4	600686.SH	金龙汽车	126.99	36.69	0.86	0.07	23.6%	-19.0%	-62.6%	-96.5%
5	000868.SZ	安凯客车	20.39	5.46	-2.58	-1.16	-36.6%	-35.1%	-207.9%	-110.7%
6	600303.SH	曙光股份	22.41	5.42	-0.31	-0.48	-17.0%	-31.7%	-108.0%	-338.1%

资料来源: Wind, 国海证券研究所 (数据截至 2018.10.31)

1.4、汽车零部件板块

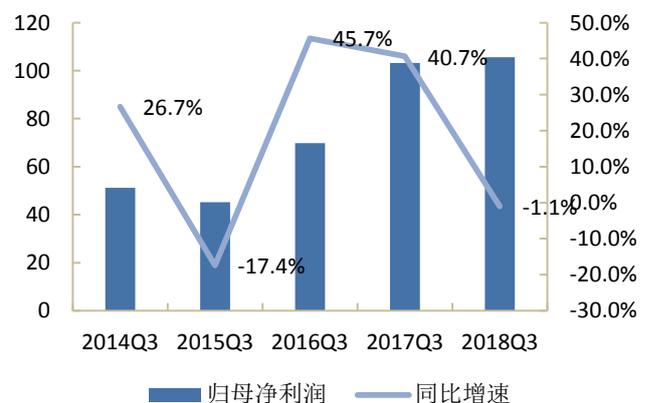
子版块领先，长期仍看好零部件自主替代。2018Q3 申万汽车零部件板块上市公司实现营业收入合计 1751.72 亿元，同比+6.6%；归属于上市公司股东净利润合计 105.63 亿元，同比-1.1%。汽车零部件版块无论是收入还是利润都领先行业，主要还是国内与海外市场的替代效应不断加强。国内车市销售虽然遇冷，但是也为自主零部件打入整车厂提供了机遇，众多整车厂对于成本的把控会将降价压力部分传导至上游，具备技术储备以及成本优势明显的自主零部件厂商将有望扩大市场份额，进一步替代外资及合资零部件供应商；而海外市场方面，随着海外并购和跨国建厂的加速，部分优质零部件逐步实现了“走出去”，在此背景下海外营收有力的支撑了业绩增长。综上我们仍然看好零部件板块业绩增长确定性强、客户结构不断升级的优质标的。

图 20: 汽车零部件板块 2018Q3 收入及增速 (亿元/%)



资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 21: 汽车零部件板块 2018Q3 净利润及增速 (亿元/%)

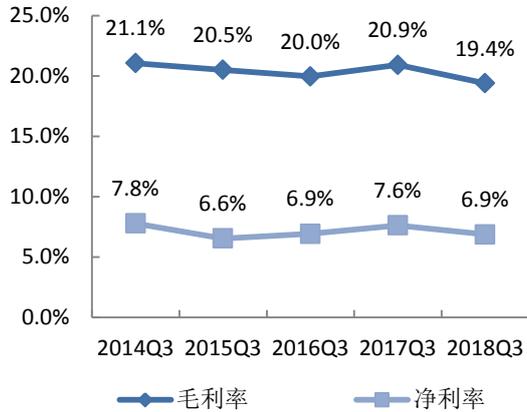


资料来源: Wind, 国海证券研究所

毛利率承压，费用率控制得当。2018Q3 汽车零部件板块毛利率为 19.4%，同比减少 1.52 个百分点，净利率为 6.9%，同比减少 0.76 个百分点；费用方面，销售费用率为 4.0%，同比减少 0.34 个百分点，财务费用率为 0.2%，同比减少 0.58

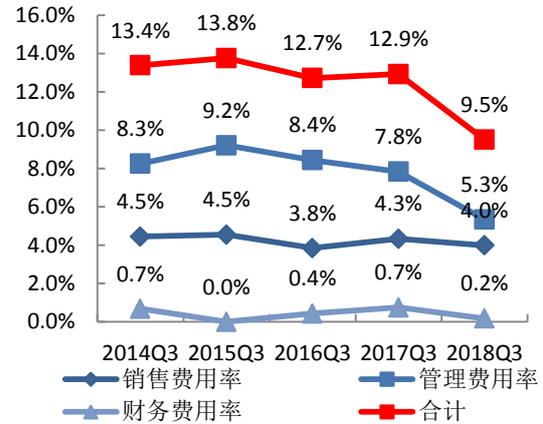
个百分点，同口径费用率较去年同期减少 0.92 个百分点。

图 22: 汽车零部件板块 2018Q3 毛利率及净利率



资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 23: 汽车零部件板块 2018Q3 三项费用率



资料来源: Wind, 国海证券研究所

2018Q3 汽车零部件板块中业绩增速超过行业的公司有 62 家，占行业比例为 45.9%，其中排名前十的依次是迪生力、京威股份、东安动力、跃岭股份、隆盛科技、凤形股份、雄韬股份、今飞凯达、德宏股份、恒立实业，业绩增速分别为 22101.0%、765.7%、749.4%、526.9%、359.9%、281.8%、260.0%、245.5%、231.5%、226.2%。

表 4: 汽车零部件板块相关公司 2018 年三季报业绩 (按照归母净利润增速排序)

	证券代码	证券简称	1-9 月营收(亿元)	7-9 月营收(亿元)	1-9 月归母净利润(亿元)	7-9 月归母净利润(亿元)	1-9 月营收增速	7-9 月营收增速	1-9 月归母净利润增速	7-9 月归母净利润增速
1	603335.SH	迪生力	6.18	2.05	0.20	0.07	2.0%	23.8%	-33.2%	22101%
2	002662.SZ	京威股份	41.97	12.84	7.78	5.32	5.8%	-3.9%	234.1%	765.7%
3	600178.SH	东安动力	9.52	2.57	0.66	0.53	-26.3%	-20.2%	44.9%	749.4%
4	002725.SZ	跃岭股份	6.77	2.34	0.27	0.14	20.4%	16.9%	30.9%	526.9%
5	300680.SZ	隆盛科技	1.19	0.59	0.07	0.02	1.5%	128.2%	-46.5%	359.9%
6	002760.SZ	凤形股份	3.47	1.09	0.18	0.08	25.3%	14.0%	224.2%	281.8%
7	002733.SZ	雄韬股份	22.53	6.69	0.72	0.44	14.0%	3.0%	2.3%	260.0%
8	002863.SZ	今飞凯达	20.27	6.85	0.56	0.21	18.3%	21.4%	39.3%	245.5%
9	603701.SH	德宏股份	3.38	0.97	1.02	0.62	-7.6%	-21.9%	71.2%	231.5%
10	000622.SZ	恒立实业	0.51	0.14	0.01	0.05	43.4%	-0.6%	109.2%	226.2%
11	600469.SH	风神股份	47.13	15.82	0.02	0.92	-17.1%	-18.5%	100.9%	204.2%
12	002510.SZ	天汽模	12.61	3.47	1.02	0.24	3.8%	5.7%	20.2%	174.0%
13	000757.SZ	浩物股份	4.92	1.43	0.78	0.18	11.2%	15.2%	177.1%	173.8%
14	603089.SH	正裕工业	7.48	2.91	0.64	0.42	18.8%	37.7%	2.5%	158.2%
15	600805.SH	悦达投资	14.78	4.74	1.49	0.49	31.8%	23.5%	153.6%	117.0%
16	001696.SZ	宗申动力	46.49	15.80	2.93	1.24	17.5%	22.0%	31.8%	112.0%
17	600698.SH	湖南天雁	3.84	1.01	-0.02	0.01	-16.8%	-24.1%	75.3%	106.9%
18	603305.SH	旭升股份	8.25	3.32	2.30	0.97	53.3%	77.2%	42.3%	90.1%
19	600660.SH	福耀玻璃	151.22	50.37	32.62	13.93	12.9%	7.5%	52.2%	84.0%

20	300473.SZ	德尔股份	28.02	9.60	1.49	0.50	76.1%	20.9%	63.0%	78.9%
21	002593.SZ	日上集团	22.22	7.63	0.62	0.20	63.7%	57.6%	38.6%	67.5%
22	002363.SZ	隆基机械	14.19	4.58	0.75	0.24	8.5%	18.4%	30.3%	63.0%
23	300643.SZ	万通智控	2.22	0.84	0.29	0.17	-4.5%	7.0%	-2.7%	58.9%
24	002406.SZ	远东传动	12.84	3.62	1.83	0.52	24.0%	14.7%	52.8%	57.4%
25	300304.SZ	云意电气	4.80	1.67	1.00	0.35	2.3%	15.9%	-0.3%	52.3%
26	601717.SH	郑煤机	191.37	64.16	6.85	2.29	257.8%	207.4%	114.7%	46.9%
27	600182.SH	S佳通	25.30	8.90	0.74	0.33	-2.8%	-5.4%	83.5%	45.3%
28	601799.SH	星宇股份	37.24	12.74	4.39	1.39	23.8%	26.6%	35.8%	43.9%
29	600523.SH	贵航股份	21.07	6.78	0.97	0.22	-11.8%	-1.5%	-14.8%	41.1%
30	601163.SH	三角轮胎	55.36	18.57	3.30	1.29	-8.3%	-4.9%	-10.6%	32.9%
31	300375.SZ	鹏翎股份	9.25	3.03	0.83	0.29	11.4%	11.9%	-4.8%	32.0%
32	300652.SZ	雷迪克	3.32	1.04	0.65	0.25	-3.8%	-13.5%	19.3%	31.0%
33	002101.SZ	广东鸿图	42.32	15.53	2.85	1.08	20.4%	11.9%	19.6%	27.4%
34	601966.SH	玲珑轮胎	110.45	38.03	8.84	3.60	7.1%	6.1%	22.8%	25.9%
35	603179.SH	新泉股份	26.36	7.83	2.28	0.76	17.5%	18.1%	34.3%	24.7%
36	603596.SH	伯特利	19.04	5.93	2.25	0.75	19.1%	8.5%	22.9%	24.5%
37	002931.SZ	锋龙股份	2.39	0.84	0.33	0.13	4.8%	10.6%	-2.0%	24.2%
38	603009.SH	北特科技	9.05	3.00	0.51	0.09	39.8%	51.7%	27.5%	23.1%
39	300258.SZ	精锻科技	9.53	3.09	2.29	0.71	19.0%	11.5%	25.7%	22.9%
40	601058.SH	赛轮金宇	102.84	37.19	5.17	1.99	0.2%	-0.5%	185.3%	22.8%
41	603767.SH	中马传动	6.55	2.13	0.49	0.16	2.5%	1.5%	-11.6%	22.0%
42	603161.SH	科华控股	9.46	3.29	0.73	0.25	50.6%	46.1%	-6.3%	21.4%
43	600742.SH	一汽富维	98.97	33.88	3.88	1.30	7.8%	10.8%	-3.6%	17.1%
44	601500.SH	通用股份	30.13	11.19	1.17	0.49	9.7%	11.7%	8.9%	12.9%
45	603997.SH	继峰股份	15.63	5.04	2.33	0.87	19.2%	12.9%	6.7%	11.6%
46	002126.SZ	银轮股份	38.14	11.88	2.84	0.81	23.4%	9.7%	18.1%	11.1%
47	603787.SH	新日股份	23.63	9.14	0.87	0.39	12.0%	-0.7%	21.2%	10.5%
48	002823.SZ	凯中精密	11.37	3.88	1.24	0.44	12.2%	9.3%	8.6%	10.2%
49	601689.SH	拓普集团	44.56	13.81	6.17	1.80	25.9%	14.7%	12.0%	9.9%
50	000887.SZ	中鼎股份	87.51	26.53	10.51	3.49	11.6%	7.8%	10.5%	6.7%
51	600933.SH	爱柯迪	18.72	6.34	3.66	1.33	19.5%	15.6%	4.5%	6.2%
52	300580.SZ	贝斯特	5.36	1.92	1.11	0.42	9.3%	-5.3%	12.8%	6.0%
53	603037.SH	凯众股份	4.15	1.24	1.03	0.23	24.0%	20.6%	15.5%	5.7%
54	603286.SH	日盈电子	2.45	0.85	0.15	0.04	14.6%	18.5%	-24.3%	5.5%
55	603306.SH	华懋科技	7.43	2.33	2.14	0.65	9.6%	-0.2%	14.8%	5.2%
56	603809.SH	豪能股份	6.79	2.22	1.19	0.36	16.5%	11.6%	5.4%	4.8%
57	603158.SH	腾龙股份	7.38	2.22	0.82	0.27	15.6%	11.6%	-11.0%	3.0%
58	603035.SH	常熟汽饰	10.40	3.58	3.12	0.45	16.2%	15.3%	90.0%	2.3%
59	300507.SZ	苏奥传感	4.62	1.44	0.73	0.21	6.3%	6.9%	0.0%	2.3%
60	600741.SH	华域汽车	1187.99	371.72	63.64	15.90	14.5%	5.1%	32.1%	0.4%
61	300695.SZ	兆丰股份	3.68	1.35	1.35	0.44	-20.4%	-29.1%	10.6%	0.3%
62	002085.SZ	万丰奥威	80.40	28.34	7.85	2.28	9.9%	20.0%	10.6%	-0.2%

63	002664.SZ	长鹰信质	19.66	6.31	1.99	0.63	14.4%	2.4%	3.2%	-1.4%
64	603586.SH	金麒麟	10.36	3.50	0.78	0.42	-7.2%	-7.9%	-45.6%	-1.9%
65	603788.SH	宁波高发	10.18	2.80	2.06	0.50	18.4%	3.7%	21.8%	-2.0%
66	000581.SZ	威孚高科	68.60	18.99	20.56	5.10	4.6%	3.6%	10.9%	-3.3%
67	603239.SH	浙江仙通	5.36	1.51	1.14	0.25	8.1%	9.6%	-6.4%	-4.6%
68	603040.SH	新坐标	2.19	0.75	0.79	0.28	16.1%	5.9%	7.5%	-4.6%
69	000030.SZ	富奥股份	56.88	18.69	6.61	1.80	11.7%	11.7%	2.6%	-6.0%
70	002050.SZ	三花智控	82.65	26.75	10.23	3.46	15.0%	14.6%	4.5%	-6.2%
71	300681.SZ	英搏尔	4.33	1.32	0.54	0.14	29.4%	11.8%	1.5%	-6.9%
72	002472.SZ	双环传动	23.25	7.24	1.90	0.62	26.3%	0.8%	5.0%	-7.2%
73	002355.SZ	兴民智通	13.97	4.75	0.54	0.14	8.0%	6.9%	-1.7%	-7.4%
74	000903.SZ	云内动力	44.23	12.34	1.90	0.14	13.2%	24.3%	4.8%	-7.8%
75	002048.SZ	宁波华翔	107.15	37.74	5.04	2.07	-0.4%	3.8%	-19.2%	-10.8%
76	603730.SH	岱美股份	29.29	12.02	4.45	1.43	26.5%	49.1%	2.1%	-12.1%
77	600699.SH	均胜电子	394.21	167.87	10.58	2.37	103.1%	165.6%	19.3%	-12.8%
78	002715.SZ	登云股份	2.73	0.91	0.09	0.03	8.4%	4.3%	33.5%	-15.0%
79	002448.SZ	中原内配	12.05	3.82	1.96	0.67	8.9%	0.9%	-6.8%	-15.0%
80	000338.SZ	潍柴动力	1181.82	359.19	60.01	16.09	5.9%	-8.5%	30.4%	-17.6%
81	600114.SH	东睦股份	15.00	4.66	2.49	0.49	15.6%	2.8%	18.6%	-18.2%
82	600148.SH	长春一东	6.49	1.62	0.24	0.02	10.1%	-14.2%	30.7%	-19.3%
83	002865.SZ	钧达股份	7.24	2.59	0.39	0.14	-4.4%	-2.0%	1.3%	-20.8%
84	002283.SZ	天润曲轴	25.90	7.87	2.36	0.73	18.3%	-7.5%	4.1%	-21.2%
85	002328.SZ	新朋股份	27.79	7.96	0.73	0.17	-4.9%	-26.5%	3.0%	-21.2%
86	603006.SH	黎明股份	7.10	2.28	0.66	0.20	3.5%	1.7%	-17.4%	-22.2%
87	600480.SH	凌云股份	91.17	27.90	2.20	0.43	6.6%	1.4%	-24.2%	-22.3%
88	002553.SZ	南方轴承	2.92	0.94	0.95	0.12	2.1%	0.5%	48.6%	-24.6%
89	300320.SZ	海达股份	15.67	5.31	1.22	0.30	77.5%	46.0%	21.6%	-24.7%
90	603197.SH	保隆科技	16.86	5.47	1.23	0.37	12.1%	4.6%	-15.0%	-26.0%
91	000559.SZ	万向钱潮	85.79	26.95	5.80	1.30	6.6%	7.3%	-6.8%	-27.2%
92	603013.SH	亚普股份	56.25	18.52	2.34	0.47	13.6%	10.5%	-4.0%	-27.3%
93	601311.SH	骆驼股份	65.46	23.16	3.78	0.91	25.0%	13.5%	11.0%	-28.2%
94	002536.SZ	西泵股份	21.26	6.84	1.88	0.58	11.4%	-1.0%	5.3%	-30.2%
95	300707.SZ	威唐工业	4.05	1.01	0.81	0.18	21.3%	-25.1%	11.7%	-36.2%
96	300733.SZ	西菱动力	3.98	1.06	0.58	0.16	-8.2%	-30.1%	-13.9%	-36.4%
97	600482.SH	中国动力	201.45	61.87	9.95	2.57	4.6%	13.6%	22.4%	-37.3%
98	002488.SZ	金固股份	22.60	7.82	1.26	0.42	9.0%	1.7%	4309.5%	-37.8%
99	002434.SZ	万里扬	32.28	10.66	3.68	0.89	-14.3%	-1.1%	-35.9%	-41.6%
100	000601.SZ	韶能股份	25.14	8.52	2.69	0.65	-7.5%	-7.1%	-38.2%	-42.4%
101	002708.SZ	光洋股份	10.14	3.11	0.22	0.04	-2.0%	-8.3%	18.5%	-43.8%
102	603166.SH	福达股份	10.63	2.82	0.80	0.12	9.7%	-1.0%	-24.5%	-46.9%
103	603926.SH	铁流股份	6.53	2.50	0.64	0.18	5.3%	15.3%	-28.1%	-47.9%
104	002590.SZ	万安科技	17.16	5.31	0.77	0.11	3.8%	0.5%	-16.3%	-48.2%
105	600081.SH	东风科技	44.94	12.95	1.21	0.22	4.9%	-14.2%	-4.0%	-49.5%

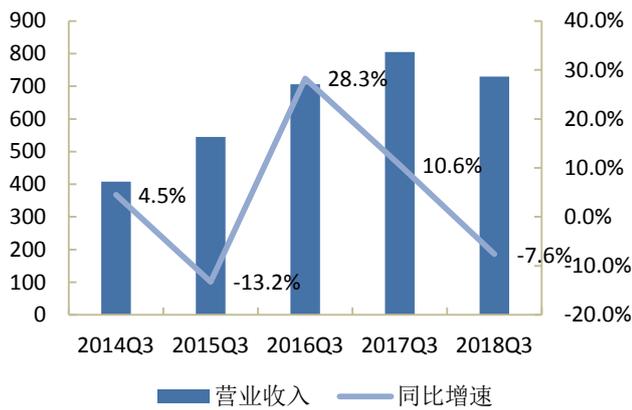
106	603085.SH	天成自控	6.20	2.14	0.41	0.11	22.6%	-3.4%	-17.1%	-49.8%
107	300745.SZ	欣锐科技	4.54	1.59	0.56	0.12	40.1%	2.1%	0.3%	-51.4%
108	002920.SZ	德赛西威	40.61	12.01	3.38	0.51	-8.7%	-8.5%	-27.8%	-53.9%
109	603655.SH	朗博科技	1.31	0.40	0.23	0.04	-1.6%	-6.7%	-6.0%	-55.3%
110	300100.SZ	双林股份	41.80	12.49	2.11	0.27	-8.5%	-18.0%	-30.5%	-57.0%
111	300432.SZ	富临精工	10.44	3.91	1.22	0.43	-36.1%	-26.7%	-61.4%	-58.3%
112	600458.SH	时代新材	83.16	27.74	0.86	0.08	2.7%	-0.7%	63.6%	-58.8%
113	603768.SH	常青股份	14.13	4.18	0.70	0.14	6.1%	-0.6%	-21.0%	-60.5%
114	603178.SH	圣龙股份	10.07	3.30	0.43	0.11	-7.5%	-14.1%	-31.4%	-61.4%
115	300585.SZ	奥联电子	2.55	0.76	0.34	0.06	-13.7%	-26.3%	-25.2%	-61.8%
116	002906.SZ	华阳集团	24.83	8.66	0.38	0.23	-19.6%	-22.9%	-80.8%	-62.2%
117	002703.SZ	浙江世宝	8.86	2.95	-0.05	0.00	13.2%	24.5%	-113.1%	-66.2%
118	300742.SZ	越博动力	5.07	0.79	0.23	-0.16	-5.6%	-35.9%	-7.5%	-67.3%
119	603023.SH	威帝股份	1.16	0.24	0.36	0.02	15.7%	-44.6%	9.2%	-79.9%
121	300176.SZ	鸿特科技	27.74	6.85	3.87	0.05	46.0%	-32.0%	38.0%	-98.0%
123	600099.SH	林海股份	3.69	1.09	0.00	0.00	14.1%	6.0%	-91.2%	-101.1%
124	000599.SZ	青岛双星	28.86	9.11	0.54	-0.02	-4.4%	-3.9%	-48.7%	-104.8%
125	002284.SZ	亚太股份	29.10	7.77	0.35	-0.01	5.1%	-4.3%	-55.6%	-105.1%
126	000700.SZ	模塑科技	35.99	13.45	0.08	-0.05	15.2%	34.8%	-95.8%	-108.4%
127	002454.SZ	松芝股份	27.15	8.70	0.66	-0.05	1.7%	-4.0%	-59.8%	-109.3%
128	600960.SH	渤海汽车	25.37	10.78	0.68	-0.09	43.2%	81.7%	-58.0%	-120.4%
129	603758.SH	秦安股份	5.36	1.50	-0.16	-0.08	-43.8%	-47.6%	-110.0%	-122.6%
130	002265.SZ	西仪股份	5.78	1.51	0.01	-0.05	-12.5%	-23.0%	-93.8%	-240.1%
131	002765.SZ	蓝黛传动	7.31	1.61	0.27	-0.17	-8.8%	-25.6%	-63.9%	-253.7%
132	000760.SZ	斯太尔	1.82	0.61	-3.41	-1.96	49.3%	3.4%	-605.7%	-270.1%
133	600074.SH	*ST保千	1.16	0.31	-3.67	-1.44	-96.1%	-95.5%	-190.9%	-509.7%
134	000678.SZ	襄阳轴承	11.72	3.47	-0.19	-0.14	-1.0%	-10.3%	-367.3%	-682.0%
135	002684.SZ	猛狮科技	11.45	3.91	-5.87	-2.79	-53.8%	-58.0%	-734.2%	-715.0%

资料来源: Wind, 国海证券研究所 (数据截至 2018.10.31)

1.5、汽车服务板块

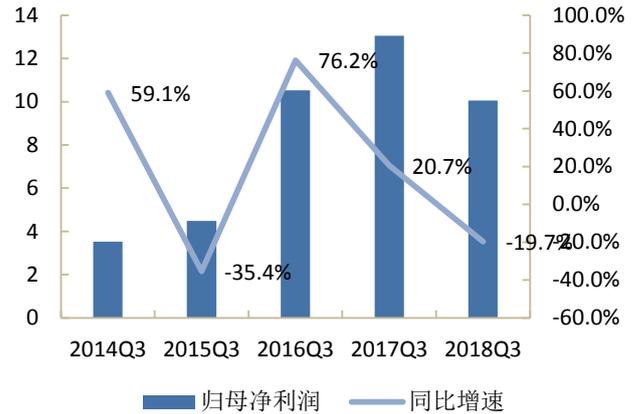
车市销售不景气, 收入利润均下滑。2018Q3 申万汽车服务板块上市公司实现营业收入合计 729.30 亿元, 同比-7.6%; 归属于上市公司股东净利润合计 10.06 亿元, 同比-19.7%。

图 24: 汽车服务板块 2018Q3 收入及增速 (亿元/%)



资料来源: Wind, 国海证券研究所

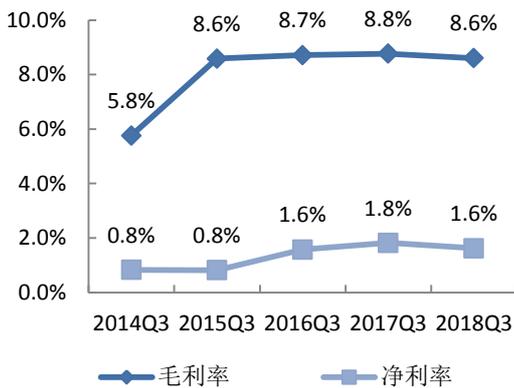
图 25: 汽车服务板块 2018Q3 净利润及增速 (亿元/%)



资料来源: Wind, 国海证券研究所

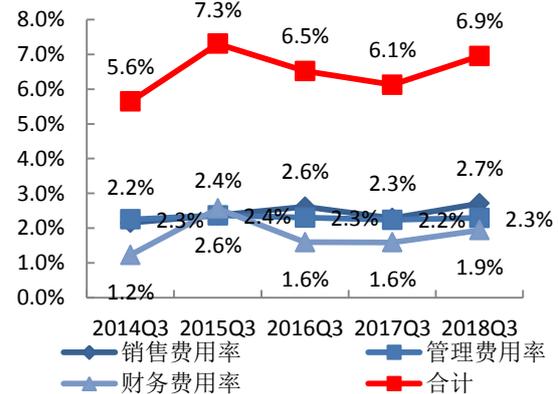
费用支出进一步加大。2018Q3 汽车服务板块毛利率为 8.6%，同比减少 0.17 个百分点，净利率为 1.6%，同比减少 0.20 个百分点；费用方面，销售费用率为 2.7%，同比增加 0.42 个百分点，财务费用率为 1.9%，同比增加 0.35 个百分点，同口径费用率较去年同期增加 0.77 个百分点。

图 26: 汽车服务板块 2018Q3 毛利率及净利率



资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 27: 汽车服务板块 2018Q3 三项费用率



资料来源: Wind, 国海证券研究所

2018Q3 汽车服务板块中业绩增速超过行业的公司有 5 家，占行业比例为 50.0%，依次是中华控股、多伦科技、广汇汽车、漳州发展、中国汽研，业绩增速分别为 198.8%、68.1%、15.2%、5.5%、3.6%。

表 5: 汽车服务板块相关公司 2018 年三季度报业绩 (按照归母净利润增速排序)

	证券代码	证券简称	1-9 月营收 (亿元)	7-9 月营收 (亿元)	1-9 月归母净利润 (亿元)	7-9 月归母净利润 (亿元)	1-9 月营收增速	7-9 月营收增速	1-9 月归母净利润增速	7-9 月归母净利润增速
1	600653.SH	中华控股	51.08	19.41	-1.07	1.14	39.8%	36.8%	63.0%	198.8%
2	603528.SH	多伦科技	4.17	1.37	1.07	0.31	8.0%	13.6%	27.6%	68.1%
3	600297.SH	广汇汽车	1204.04	422.55	31.53	10.44	7.4%	1.0%	8.3%	15.2%
4	000753.SZ	漳州发展	18.13	5.77	0.55	0.06	-6.4%	-9.0%	217.8%	5.5%
5	601965.SH	中国汽研	20.08	5.57	2.58	0.84	21.6%	-2.8%	18.1%	3.6%
6	603377.SH	东方时尚	8.08	2.85	1.91	0.77	-13.8%	-20.0%	-9.6%	-21.9%

7	600335.SH	国机汽车	327.65	133.64	4.89	1.07	-12.8%	11.4%	-25.6%	-30.0%
8	002607.SZ	亚夏汽车	43.67	15.98	0.40	0.03	-5.6%	-8.7%	-27.2%	-79.9%
9	000996.SZ	中国中期	0.40	0.17	0.08	0.01	3.8%	25.1%	-70.2%	-92.6%
10	601258.SH	庞大集团	369.86	98.73	-2.34	-4.93	-27.3%	-44.9%	-170.7%	-1517%

资料来源: Wind, 国海证券研究所 (数据截至 2018.10.31)

2、行业评级

维持行业“推荐”评级。在持续一年的杀估值背景下,行业不少公司的成长性被抹杀,出现价值的低估,大方向上我们坚定的看好汽车行业正处于产业升级的初级阶段,升级领域涵盖乘用车、商用车及零部件公司,技术升级支撑行业长期发展,细分市场具有革命性机会,维持行业“推荐”评级。

3、重点推荐个股

继续重点推荐产品结构持续升级的优质国产零部件德尔股份,东睦股份。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2018-11-04 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000887.SZ	中鼎股份	10.88	0.91	1.01	1.15	11.96	10.77	9.46	买入
002050.SZ	三花智控	12.49	0.58	0.65	0.78	21.53	19.22	16.01	增持
002126.SZ	银轮股份	7.5	0.39	0.47	0.59	19.23	15.96	12.71	买入
002355.SZ	兴民智通	6.63	0.12	0.12	0.16	55.25	55.25	41.44	买入
002434.SZ	万里扬	6.0	0.63	0.78	1.05	9.52	7.69	5.71	买入
002536.SZ	西泵股份	10.04	0.72	0.72	0.82	13.94	13.94	12.24	增持
300258.SZ	精锻科技	12.02	0.62	0.74	0.93	19.39	16.24	12.92	增持
300473.SZ	德尔股份	33.02	1.25	2.45	3.3	26.42	13.48	10.01	买入
300580.SZ	贝斯特	13.46	0.8	1.09	1.36	16.83	12.35	9.9	增持
600114.SH	东睦股份	6.7	0.69	0.61	0.7	9.71	10.98	9.57	买入
600297.SH	广汇汽车	4.36	0.48	0.6	0.75	9.08	7.27	5.81	买入
600699.SH	均胜电子	23.16	1.15	1.49	1.89	20.14	15.54	12.25	增持
600885.SH	宏发股份	23.55	1.41	1.8	2.13	16.7	13.08	11.06	买入
601689.SH	拓普集团	15.89	1.01	1.14	1.43	15.73	13.94	11.11	增持
601799.SH	星宇股份	48.04	1.7	2.2	2.93	28.26	21.84	16.4	买入
601966.SH	玲珑轮胎	14.39	0.92	1.03	1.26	15.64	13.97	11.42	增持
603730.SH	岱美股份*	19.06	1.43	1.62	1.97	13.37	11.78	9.70	未评级
603788.SH	宁波高发	15.48	1.42	1.3	1.58	10.9	11.91	9.8	增持

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所 (注: *取自万得一致预期)

4、风险提示

- 1) 汽车市场销量下滑的风险;
- 2) 零部件企业竞争加剧的风险;
- 3) 中美贸易战风险;
- 4) 技术变革的风险;
- 5) 重点关注公司业绩不及预期的风险;

【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。