



中银国际证券有限责任公司  
具备证券投资咨询业务资格

汽车

彭勇\*

证券投资咨询业务证书编号: S1300514060001  
(8621)20328596  
yong.peng@bocichina.com

\*魏敏、朱朋为本报告重要贡献者

# 京威股份投资者交流会会议纪要

## 【事件介绍】

京威股份(002662.CH/人民币 15.55, 买入)是一家中德合资的汽车零部件供应商, 是国内中高档乘用车外饰件行业的龙头企业。公司此前收购深圳五洲龙 48%股权, 认购长春新能源 35%股权, 江苏卡威 35%股权, 控股股东中环投资收购德国斯图加特电动车有限公司 75%股权, 新能源汽车产业布局逐渐完善。公司近日发布公告, 拟增发不超过 2.5 亿股并募资不超过 70 亿元, 用于在德国投资建设高端电动汽车研发生产基地。公司近日举办投资者交流会, 就公司的业务发展状况以及未来发展规划与投资者进行了深入的沟通与交流。

## 【核心观点】

### 打造德国高端电动汽车研发生产基地, 发展前景看好。

公司拟增发不超过 2.5 亿股并募资不超过 70 亿元, 用于在德国投资建设高端电动汽车研发生产基地。中国目前不具备奔驰 S 级等 D 级车资源, 公司有望依托德国汽车制造工业基础及新能源汽车行业的先进技术优势, 研发生产高端电动车, 在新能源汽车上实现超越。公司计划在德国做高端市场 10 万辆产能, 国内做中端市场 40 万辆产能, 用德国领先汽车研发技术在国内开拓中高端电动汽车市场, 有望复制特斯拉模式, 发展前景广阔。

### 中德两地业务联动, 新能源汽车全面布局。

公司在德国的斯图加特 EFA-S 是电动商用车基地与研发基地; 爱尔福特 BWKW 是高端电动乘用车基地, 在中国的布局主要包括长春新能源、五洲龙与江苏卡威。未来公司计划把商用车技术导入德国, 把乘用车技术引进中国。在德国市场, 电动车发展还比较慢, 公司可以将中国车体运输到德国配备电动系统。乘用车主要依靠德国先进的汽车制造技术定位于高端市场, 未来将引入国内开拓中端市场。公司通过中德两地业务联动整合, 有望在新能源汽车领域合力快速发展。新能源汽车是未来发展方向, 公司完善布局将带来良好回报。

### 电动物流车有望进入推广目录, 推动公司业绩显著改善。

上半年电动物流车因产业政策调整等原因, 未能进入推广目录, 导致终端销售低迷。预计下半年电动物流车有望进入推广目录, 销量有望爆发。公司参股的五洲龙和江苏卡威均有多款电动物流车型, 有望获得大批订单。同时二股东赔款也将逐渐到位, 公司 3 季度有望实现大幅增长, 全年利润有望达到 7-8 亿元, 公司是目前市场估值最低的新能源汽车标的。

### 【提问回答阶段】

**Q: 公司布局了多个电动汽车企业, 未来几家企业协作及新能源布局战略是怎样的?**

A: 公司将在斯图加特依托 EFA-S 公司打造商用车基地, 在图林根州打造高端乘用车基地, 中国的布局是长春新能源、沈阳五洲龙、江苏卡威、深圳五洲龙、重庆五洲龙。

公司总体的规划想法是中德联动, 未来计划把商用车导入德国, 把乘用车技术引进中国。商用车方面第一步是卡威和五洲龙的无动力系统输出到德国, 由 EFA-S 装上电动系统在德国销售。欧洲市场很大, 做商用车的企业很少, 尤其是电动商用车, 公司有信心在德国及欧洲做大。同时也可以与一带一路的国家战略联动起来, 运输成本低。

乘用车方面, 中国目前不具备奔驰 S 级等 D 级车资源, 需要借助德国资源, 在德国找设计公司、咨询公司, 在新能源汽车上实现超越。国外做高端市场, 国内做中端市场, 规划是中端车 40 万台, 高端车 10 万台。乘用车引入国内需要与国内企业成立合资公司, 公司参股的新能源汽车企业也将申请电动乘用车生产资质。德国政府支持电动车产业, 土地方面也有优惠政策。未来也会借助国外技术提升国内两家合资新能源汽车企业技术水平。

**Q: 商用车走出去战略, 需要多长时间才能实现利润?**

A: EFA-S 公司主要从事设计、改装电动汽车, 在欧洲是最早从事电动车改装的公司。EFA-S 公司目前在京威股份大股东中环投资名下, 持有 75% 股权, 主要客户为 UPS 公司。EFA-S 不需要四大工艺, 将车体运输过去装上电动系统即可。今年准备做好样车, 预计明年实现营收, 电动商用车主导。之后会推动参股的长春新能源、深圳五洲龙、江苏卡威三家公司在香港上市, 和 EFA-S 与公司几家企业实现联动。前期是股权投资, 未来产品深入合作。

**Q: 高端乘用车技术来源是哪里? 核心部件有何布局? 高端车对品牌依赖大, 公司做高端乘用车怎么做?**

A: 主要是依托德国的高端汽车研发生产技术, 具体实施是与德国有高端车设计经验的设计院合作。前置审批结束后, 预计 36 个月达产。公司也会成立技术中心与设计院对接。电池将采用外购方式, 电池模块自己做, EFA-S 有该方面的技术, 电机电控正在与德国的相关公司洽谈, 未来可能通过收购的方式合作, 技术都会撑握在自己的手中。公司计划采用新创品牌的方式推广。德国资源足以支撑公司做出这款车, 公司也会招募相应的人员做好未来项目管理、零部件管理等。

**Q: 未来高端电动乘用车是怎么样? 预计什么时候能出来车? 市场空间与推广计划如何? 未来整车企业成为公司对手, 对公司零部件业务会有影响吗?**

A: 公司定位是做一款超越特斯拉的电动车, 驾乘体验能够达到奔驰 S 级或奥迪 A8 级别。乘用车按照德国造车流程较慢, 预计 18 年出来车型, 19 年下线。发改委审批通过后将立即启动。在德国做 10 万台高端车, 未来长远规划是 50 万台。公司未来也会找相关专业机构做推广策略。目前已经有多个国家都在推动电动车的使用, 高端市场是一定存在的, 通过高品质来抢占市场, 品质决定了未来市场的走向。公司的传统零部件有一定技术门槛, 短期不会受到影响。长期来看即使影响, 零部件业务相对于之后的造车业务来说占比也比较小。

**Q: 公司目前的零部件产品是否会有参与到整车制造?**

答: 第一款电动车, 是全部德国本地化的, 后续车型是会联系公司目前生产的零部件产品, 这样也会带动零部件的发展。

**Q: 未来德国政府是否会给予新能源汽车补贴? 公司是否可以受益? 做高端车核心优势是什么?**

A: 公司做新能源汽车没有考虑补贴, 更多在做好新能源汽车品质, 未来补贴退坡后, 市场还是需要电动车。买高端车型消费者需要的是精品车, 注重整个车的体验。

**Q: 公司在德国做车和二股东减持是否有关联?**

A: 二股东减持主要是为赔款, 他们还是股东, 一定会参与到这个德国造车决策。二股东对在德国造车是认可的, 对德国的技术实力很有信心。

**Q: 五洲龙和江苏卡威的情况? 下属两家企业是否涉及到骗补核查名单?**

A: 五洲龙是大巴、中巴、小巴、物流车; 卡威车型多一些, 主要是悍马、SUV。从销售量来讲江苏卡威要比五洲龙多一些。未来希望两家公司可以合作, 不进行重复投资。从公司掌握的情况来看, 五洲龙和卡威都没涉及骗补核查。

**Q: 传统业务情况怎么样? 未来业绩增长如何?**

A: 上半年传统业务总体增长 29%, 利润增长 12%, 2 季度盈利情况有很大改善。抛开股权投资来看, 零部件业务在年内的发展趋势是上升的。对外的股权投资, 特别是深圳五洲龙, 受行业影响上半年业绩不理想, 但年内预计是盈利的。福尔达的电子产品的高速发展更加提升了发展速度, 比行业的发展要快些。未来三年主营业务应该强于总体行业情况。零部件的业务不会削弱, 良性发展下去。股权投资方面会有超预期的表现, 两家做车企业之后上市, 相应的融资成本也将下降。未来零部件板块、股权投资、德国造车齐头并进。造车成功后会有更好的发展, 计划做到千亿市值规模。

**Q: 公司旗下的几家公司, 像华翼、福尔达、京威股份, 销售是相对独立, 还是合并一起呢? 公司外饰件竞争格局是否有变化?**

A: 目前销售系统是没有合并的, 相对独立, 但资源共享, 互动合作形式。外饰件奥迪、奔驰订单都是公司的, 在汽车外饰件领域里公司还是领先的, 但是客户有选择权, 公司会坚持自己的战略原则、保证产品的品质。公司对自己的技术实力有信心, 客户不能覆盖全市场, 坚持自己的路线, 不打价格战。

**Q: 增发进度如何? 建造高端电动车的后续投资, 会不会继续选择稀释股份的方式? 增发 2.5 亿股不超过 70 亿元, 预计的增发价很高怎么解读?**

A: 中环零部件会认购本次增发, 不会稀释持股比例。大股东兜底发行。德国有很多融资渠道, 融资成本很低。收购的公司上市后, 还有多种融资渠道。公司股价目前被低估, 公司对未来发展有信心, 公司有投资战略, 目前也是稳步实施中, 投资者一定早晚会看到, 股价也将会回到正常水平的。认为增发价还是比较合理的。

## 【股东观点】

### 宁波福尔达董事长龚福根：

作为京威股份股东，我们也是一个投资者。公司在德国投资高端电动乘用车非常振奋人心。高端电动车市场前景我们非常看好，除了特斯拉，也需要有其他选择。未来德国项目将全部交给当地德国人管理，发挥当地人才优势。京威股份长远规划是从零部件发展到整车，第一批都是在德国设计和生产，未来在中国市场都可以用到京威股份、福尔达的内外饰件和功能件。福尔达从 95 年就开始布局汽车电子，近几年取得非常好的发展。深圳、华东和长春都有布局，长春项目当地领导非常重视。

### 宁波福尔达总经理龚斌：

福尔达 16 年增长很快，半年报来看，营业收入同比增长 24.8%，主营利润增长 27.5%，净利润增长达到 40.8%。功能件营业收入增幅为 16.9%，利润增长 21.6%。汽车电子收入增长 32%，利润增长 33%。公司汽车电子还会保持高速增长。近五年内，公司将与国内主要的合资和自主品牌都会建立联系，未来要提高单车配套价值量。前两年公司就在计划开拓海外市场，跟奔驰和奥迪做了很多合作，计划明年在欧洲设立研发中心，主要是对接奔驰、奥迪、捷豹路虎等高端车，就近服务，做好同步开发。车身电子从技术上布局，比如近场通讯，语音控制系统。未来会围绕新能源汽车布局发展，比如电机、BMS、车联网等领域。

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

### 公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 20%以上；  
谨慎买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%-20%；  
持有：预计该公司股价在未来 12 个月内在上下 10%区间内波动；  
卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10%以上；  
未有评级（NR）。

### 行业投资评级：

增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；  
中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；  
减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。



## **风险提示及免责声明**

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## **中银国际证券有限责任公司**

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## **相关关联机构：**

### **中银国际研究有限公司**

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话：  
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065  
新加坡客户请拨打：800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### **中银国际证券有限公司**

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### **中银国际控股有限公司北京代表处**

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### **中银国际(英国)有限公司**

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### **中银国际(美国)有限公司**

美国纽约美国大道 1270 号 202 室  
NY 10020  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### **中银国际(新加坡)有限公司**

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371