

范海波 行业分析师

执业编号: S1500510120021

联系电话: +86 1083326800

邮箱: fanhaibo@cindasc.com

付盛刚 研究助理

联系电话: +86 21 61678581

邮箱: fushenggang@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

## 汽车行业：上汽集团

2018年5月7日

### ➤ 本周行业要点：基础设施升级助力电动化和智能化 特斯拉再出国产化时间表

长三角氢走廊建设发展规划正式启动，是我国首次制定跨省跨区域的氢能基础设施建设规划。首先，聚焦基础设施建设薄弱的瓶颈，开展“长三角氢走廊建设发展规划”，连接主要城市，形成闭环走廊；第二步，聚焦整体产业，建立“长三角氢经济一体化”系统规划。

车联网（LTE-V2X）城市级示范应用项目启动会召开，项目依托国家智能交通综合测试基地开展，规划开放道路测试研究、城市级规模示范应用、打造车联网产业基地等阶段。奥迪、一汽、福特、长安、沃尔沃、众泰、观致、高德等企业参与其中。

特斯拉表示，今年四季度将公布第二座超级工厂事宜，包括中国的选址地点，超级工厂将兼顾汽车制造。中国工厂将于2020年投产，每年生产数十万辆汽车。

风险提示：汽车市场增速大幅回落低于预期风险；产业政策剧烈变革引发的市场波动风险。

### ➤ 本期【卓越推】：上汽集团（600104）。

## 上汽集团（600104）

（2018-05-04 收盘价 32.67 元）

### ➤ 核心推荐理由：

- 1、**行业龙头绝对霸主，国企改革先锋。**公司是国内汽车行业绝对龙头，实现整车、零部件、后市场、汽车金融等全产业链产品布局。职业经理人体系、企业整体上市等系列改革重塑国企活力。
- 2、**自主强势崛起，合资平稳护航。**荣威/MG、大通等自主板块强势崛起，上汽大众、上汽通用和通用五菱等主流合资板块保持稳定增长，保障企业经营业绩稳定。
- 3、**零部件稳定增长，挺进全球零部件巨头。**零部件业务稳定增长，新能源与智能化为零部件模块提供增量新空间。华域汽车整合江森全球内饰业务，公司零部件业务向全球零部件巨头进军。

- 4、**自主强势改善盈利，转型服务创新空间。**荣威/MG、大通等自主强势崛起态势延续，改善公司盈利空间。分时租赁、车享、金融等新兴业务蓄势待发，公司新盈利增长点可期。
- **盈利预测和投资评级：**自主业务延续强势崛起态势，产品结构持续优化提升合资贡献度。汽车金融延续高速增长，后市场业务蓄势新空间。我们预计公司18-20年摊薄每股收益分别为3.19元、3.52元、3.95元。受中美贸易战事件催化及汽车股比放开政策影响，公司近期股价出现较大调整。公司经营业绩保障充分，产业政策优化对公司冲击有限。有别于大众、丰田等国际成熟车企，成熟龙头展示成长潜能，我们维持公司“增持”评级。
  - **风险提示：**汽车市场增速超预期回落风险；新兴业务拓展不及预期风险；产业政策实施进度超出预期的风险。
  - **相关研究：**《20180123 上汽集团（600104）成熟龙头绝对霸主 自主起舞转型加码》、《20180402 上汽集团（600104）合资稳定保障自主崛起 成熟龙头展示成长潜能》。《20180503 上汽集团（600104）自主强势亮眼 合资稳定增长保驾护航》

## 研究团队简介

**范海波**，信达证券研发中心执行总监，有色金属/钢铁行业首席研究员。中国科学院理学（地球化学）硕士，加拿大 Concordia 大学管理学（金融）硕士。现任信达证券研发中心有色金属、钢铁行业高级研究员。曾任冶金部勘察研究总院高级工程师，在加拿大学习工作 7 年，从事北美金融市场实证研究，多篇金融市场论文在包括 Review of Futures Markets , Journal of Portfolio Management ,Journal of Trading 等著名欧美期刊发表。

**付盛刚**，汽车行业研究助理，先后服务于上汽集团、吉利汽车等知名汽车制造商，7 年战略研究、市场研究、产品规划工作经历，2017 年 6 月加入信达证券，从事汽车行业研究。

## 机构销售联系人

| 区域 | 姓名  | 办公电话         | 手机          | 邮箱                       |
|----|-----|--------------|-------------|--------------------------|
| 华北 | 袁 泉 | 010-63081270 | 13671072405 | yuanq@cindasc.com        |
| 华北 | 张 华 | 010-63081254 | 13691304086 | zhanghuac@cindasc.com    |
| 华北 | 巩婷婷 | 010-63081128 | 13811821399 | gongtingting@cindasc.com |
| 华东 | 王莉本 | 021-63570071 | 18121125183 | wangliben@cindasc.com    |
| 华东 | 文襄琳 | 021-61678569 | 13681810356 | wenxianglin@cindasc.com  |
| 华东 | 洪 辰 | 021-61678568 | 13818525553 | hongchen@cindasc.com     |
| 华南 | 袁 泉 | 010-63081270 | 13671072405 | yuanq@cindasc.com        |
| 国际 | 唐 蕾 | 010-63080945 | 18610350427 | tanglei@cindasc.com      |

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不将与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

| 投资建议的比较标准   | 股票投资评级                        | 行业投资评级                  |
|---|-------------------------------|-------------------------|
| 本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）；<br>时间段：报告发布之日起 6 个月内。 | <b>买入：</b> 股价相对强于基准 20% 以上；   | <b>看好：</b> 行业指数超越基准；    |
|   | <b>增持：</b> 股价相对强于基准 5% ~ 20%； | <b>中性：</b> 行业指数与基准基本持平； |
|   | <b>持有：</b> 股价相对基准波动在±5% 之间；   | <b>看淡：</b> 行业指数弱于基准。    |
|   | <b>卖出：</b> 股价相对弱于基准 5% 以下。    |                         |

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。