

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10月15日

➤ 行业要点：宝马增持合资股比落地，电动车政策环境更趋完善。

国务院办公厅印发《推进运输结构调整三年行动计划（2018—2020年）》，要求加大新能源城市配送车辆推广应用力度。计划到2020年，城市建成区新增和更新轻型物流配送车辆中，新能源车辆和达到国六排放标准清洁能源车辆比例超过50%，重点区域达到80%。

北京发布电动汽车公用充电设施运营考核奖励细则，对社会公用充电站运营情况分别进行日常和年度考核，全年维护良好的充电站每站每年最高可奖励20万元。

宝马收购在华合资公司股份事项落地，公司拟以290亿元收购华晨宝马25%的股份。若收购完成，宝马将持有合资公司75%的股份。福田汽车拟在北京产权交易所预挂牌，转让全资子公司北京宝沃汽车67%股权。

华为与奥迪联合宣布，双方将在智能网联汽车领域开展进一步合作，联合开发L4级别自动驾驶。华为与博泰签署战略合作协议，双方将结合各自渠道、技术、产品、生态优势，提供面向全球与中国市场的更加先进的车联网软件与云端平台，提供更加极致的用户体验产品服务。

车型动态：东风本田2019款CR-V正式上市，售价区间16.98万元-27.68万元。吉利全新MPV官图发布，新车正式定名为“嘉际”。别克2019款GL6正式上市，售价区间为14.19万元-16.89万元。广汽三菱祺智EV正式上市，综合续航里程为410公里。

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市场波动风险。

➤ 本期【卓越推】：上汽集团（600104）。

上汽集团（600104）

（2018-10-12 收盘价 28.39 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，产品结构优化提升合资贡献度。我们预计公司 2018-2020 年摊薄每股收益分别为 3.49 元、4.05 元、4.54 元。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》、《20180608 上汽集团（600104.sh）自主销量延续亮眼表现 大众通用销量稳定增长》《20180907 上汽集团（600104.sh）业绩增长略超预期 坚定布局新四化》

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	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	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曾与，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）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 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。