

研究所

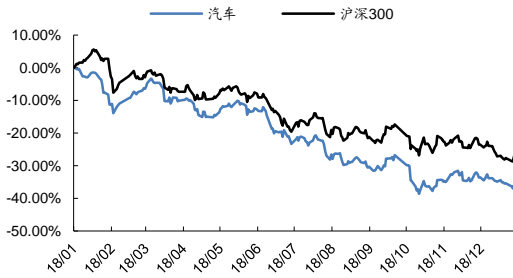
证券分析师:
021-60338122
联系人:
021-60338173

周绍倩 S0350516070001
zhouzsq01@ghzq.com.cn
王炎太 S0350118050031
wangyt01@ghzq.com.cn

12月库存预警指数为66.1%，环比有所下降

——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	-5.1	-12.6	-35.2
沪深300	-6.6	-11.7	-26.6

相关报告

《汽车行业周报:《车辆购置税法》:税率不变仍为10%,下半年开始施行》——2019-01-02

《汽车行业周报:《汽车产业投资管理规定》出台,12月过半车市延续低迷》——2018-12-24

《汽车行业周报:对美国汽车暂停加征关税,蔚来ES6上市》——2018-12-16

《汽车行业周报:弱市背景下短期销量略有改善,特斯拉国产化加速》——2018-12-09

《汽车行业2019年度策略:增速换挡产业发展从量到质,看零部件细分龙头成长》——2018-12-05

投资要点:

- **本周观点更新:** 根据中国汽车流通协会数据,12月汽车经销商库存预警指数为66.1%,环比下降9个百分点,同比上升18.33个百分点,库存预警指数位于警戒线之上。分品牌类型指数来看,环比均有所下降,其中自主品牌指数较高达到了66.6%。经销商库存压力相对11月有所减少,主要还是由于消费者年末购车习惯所带来的销量改善现象,此外全国部分地区暂缓了国六排放标准的提前实施,也对车市有拉动作用。

在最近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。

- **本周重点推荐个股及逻辑:** 重点推荐产品结构持续升级的优质国产零部件德尔股份,以及比亚迪。
- **汽车及汽车零部件行业行情:** 本周,二级市场各板块普遍上涨,上证综指上涨0.84%,沪深300上涨0.84%。汽车行业下跌0.90%,跑输上证综指和沪深300。其中,汽车销售与服务子行业指数上涨3.72%,商用载客车子行业指数上涨2.12%,商用载货车子行业指数下跌0.08%,汽车零部件子行业指数下跌0.70%,乘用车子行业指数下跌2.92%。
- **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	2019-01-06 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000887.SZ	中鼎股份	9.9	0.91	1.01	1.15	10.88	9.8	8.61	买入
002050.SZ	三花智控	12.6	0.58	0.65	0.78	21.72	19.38	16.15	增持
002594.SZ	比亚迪	50.65	1.49	1.1	1.39	33.99	46.05	36.44	增持
300258.SZ	精锻科技	12.01	0.62	0.74	0.93	19.37	16.23	12.91	增持
300473.SZ	德尔股份	33.88	1.25	2.14	2.85	27.1	15.83	11.89	买入
600104.SH	上汽集团	24.75	2.95	3.2	3.46	8.39	7.73	7.15	增持
600114.SH	东睦股份	6.43	0.69	0.61	0.7	9.32	10.54	9.19	买入
600297.SH	广汇汽车	4.16	0.48	0.6	0.75	8.67	6.93	5.55	买入
600660.SH	福耀玻璃	21.73	1.26	1.49	1.71	17.25	14.58	12.71	增持
601689.SH	拓普集团	14.72	1.01	1.14	1.43	14.57	12.91	10.29	增持
601799.SH	星宇股份	44.89	1.7	2.2	2.93	26.41	20.4	15.32	买入
603040.SH	新坐标	25.0	1.72	1.48	1.8	14.53	16.89	13.89	中性
603197.SH	保隆科技*	20.1	1.48	1.08	1.39	13.54	18.58	14.44	未评级
603305.SH	旭升股份	31.1	0.55	0.81	1.22	56.55	38.4	25.49	增持
603730.SH	岱美股份*	20.78	1.43	1.63	1.99	14.57	12.79	10.43	未评级
603788.SH	宁波高发	13.95	1.42	1.3	1.58	9.82	10.73	8.83	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、 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	13
2.1、 乘用车子行业	13
2.2、 商用车子行业	16
2.3、 汽车零部件子行业	17
2.4、 汽车销售与服务子行业	18
3、 本周观点更新	19
4、 本周重点推荐个股及逻辑	20
5、 风险提示	20

图表目录

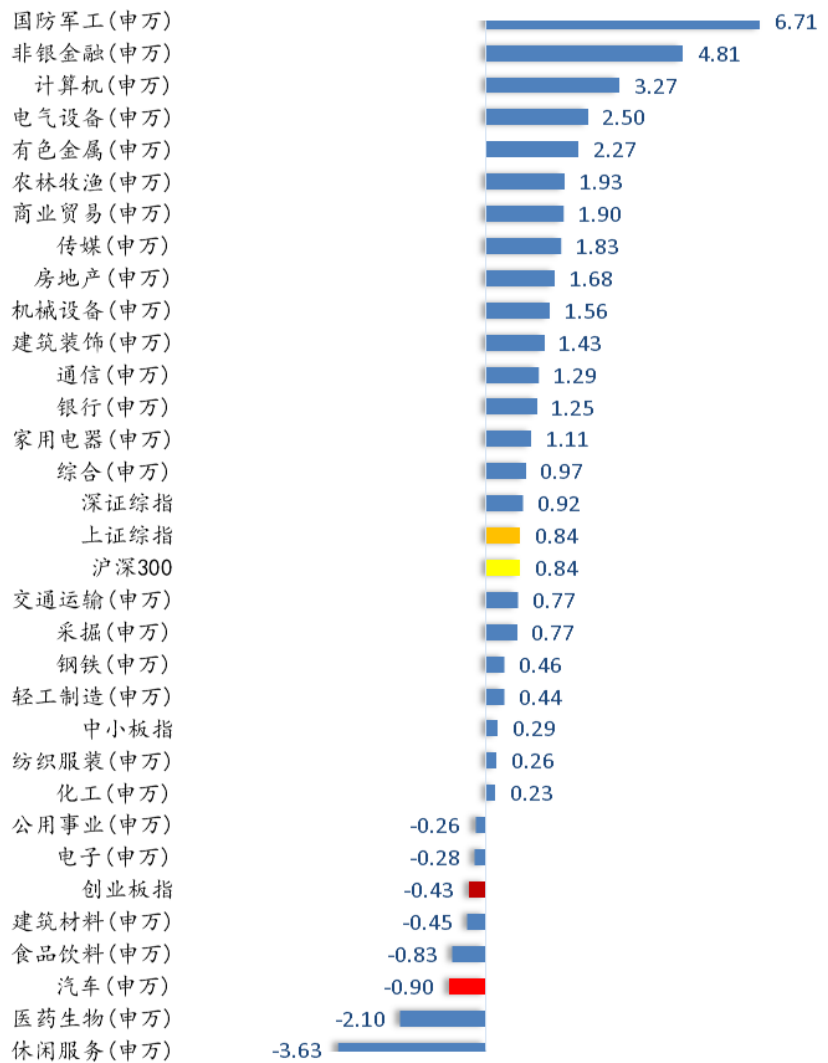
图 1: 本周 (2019.1.2-2019.1.4) 各行业市场表现.....	5
图 2: 本周 (2019.1.2-2019.1.4) 汽车子板块市场表现	6
图 3: 一年以来各周成交量 (亿股)	6
图 4: 近 5 年来汽车及零部件各子行业 P/E	7
图 5: 近 5 年来汽车及零部件各子行业 P/S	7
图 6: 近 5 年来汽车及零部件各子行业 P/B	8
图 7: 广汽集团 2018 年 12 月份产销快报	9
图 8: 上汽集团 2018 年 12 月份产销快报	9
图 9: 东风汽车 2018 年 12 月份产销快报	9
图 10: 安凯客车 2018 年 12 月份产销快报	10
图 11: 宇通客车 2018 年 12 月份产销快报.....	10
图 12: 海马汽车 2018 年 12 月份产销快报	11
图 13: 东安动力 2018 年 12 月份产销快报	11

1、本周汽车及零部件行业行情回顾

1.1、板块整体分析

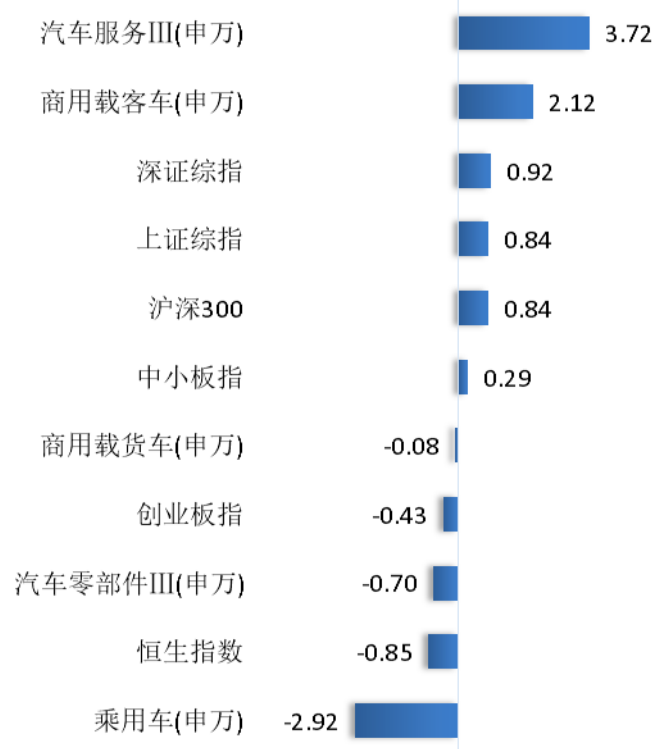
本周，二级市场各板块普遍上涨，上证综指上涨 0.84%，沪深 300 上涨 0.84%。汽车行业下跌 0.90%，跑输上证综指和沪深 300。其中，汽车销售与服务子行业指数上涨 3.72%，商用载客车子行业指数上涨 2.12%，商用载货车子行业指数下跌 0.08%，汽车零部件子行业指数下跌 0.70%，乘用车子行业指数下跌 2.92%。

图 1：本周（2019.1.2-2019.1.4）各行业市场表现



资料来源：Wind，国海证券研究所

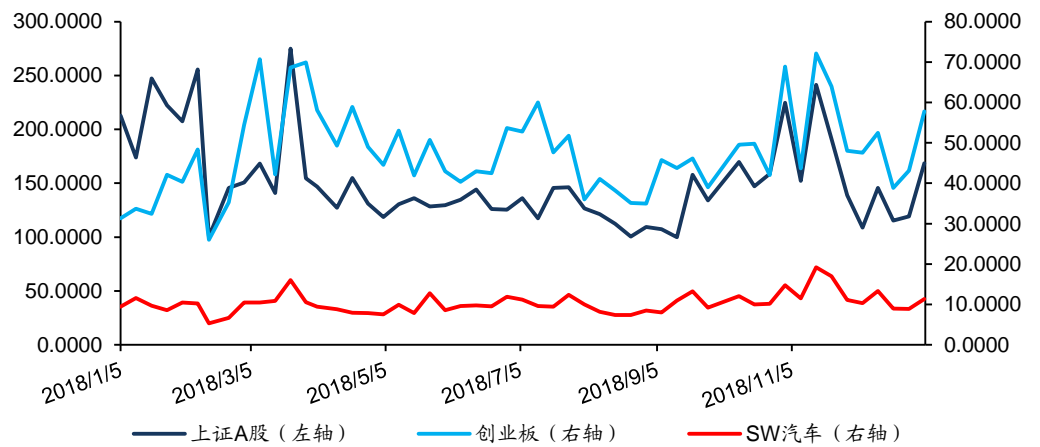
图 2: 本周 (2019.1.2-2019.1.4) 汽车子板块市场表现



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)

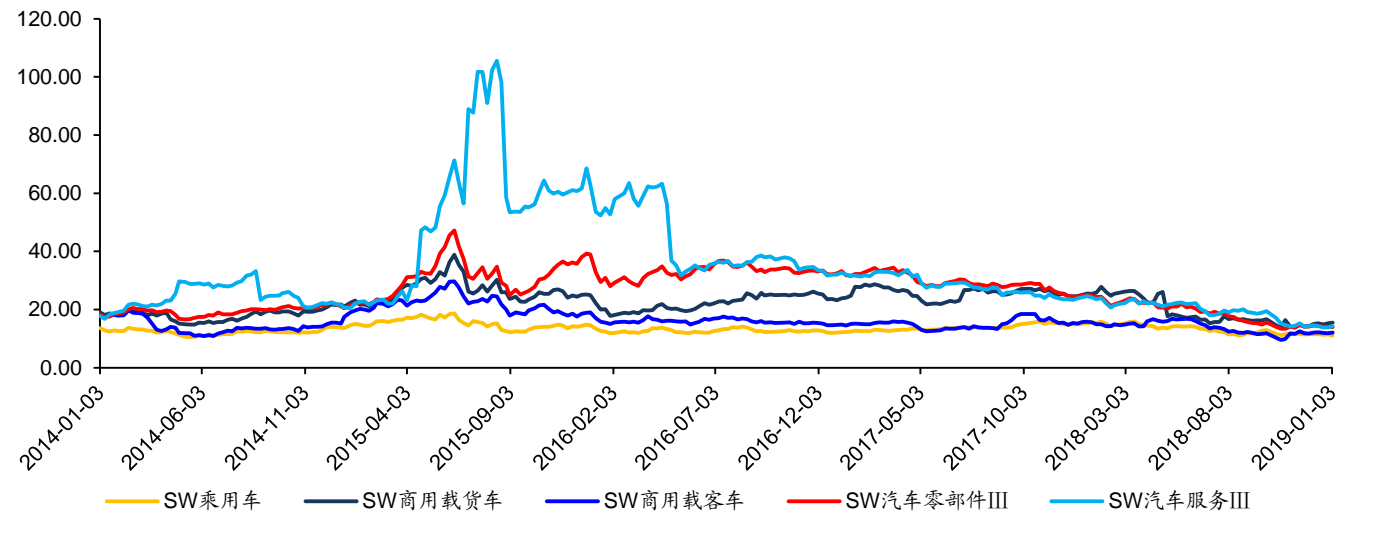


资料来源: Wind, 国海证券研究所

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。

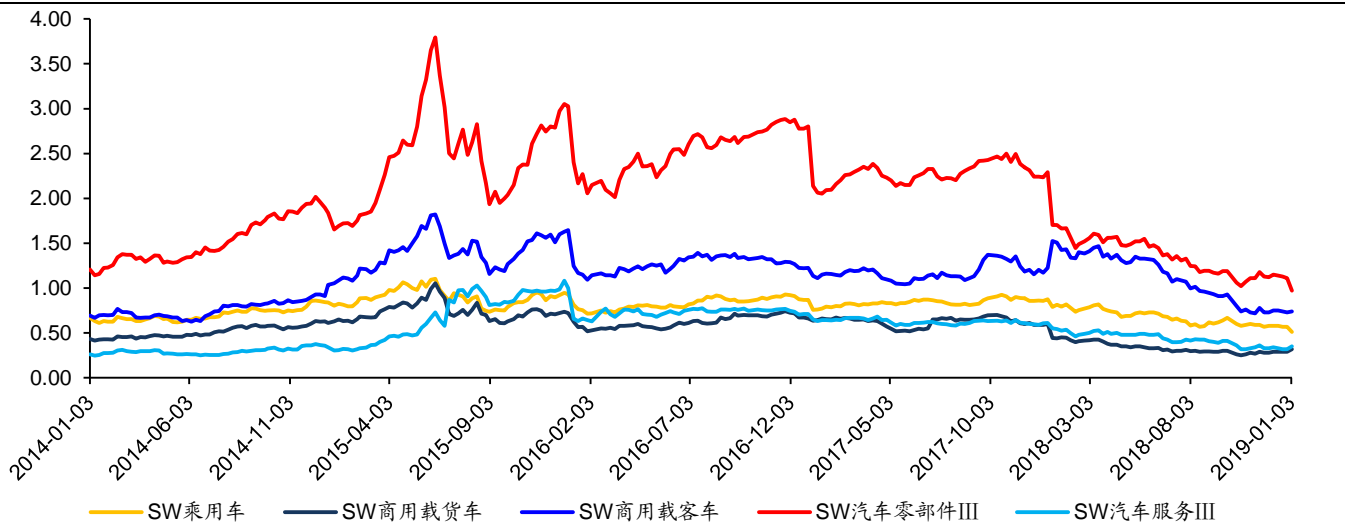
图 4：近 5 年来汽车及零部件各子行业 P/E



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。

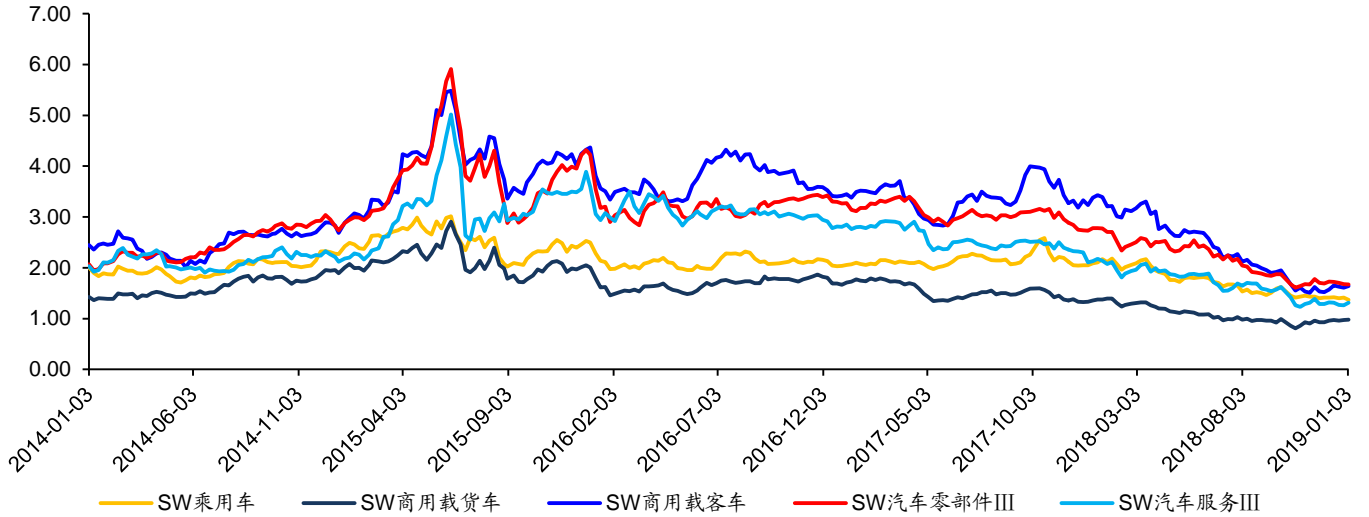
图 5：近 5 年来汽车及零部件各子行业 P/S



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

广汽集团（601238）2018年12月份产销快报

图 7：广汽集团 2018 年 12 月份产销快报

单 位	产 量 (辆)					销 量 (辆)				
	本月数	去年同期	本年累计	去年累计	累计同比增减 (%)	本月数	去年同期	本年累计	去年累计	累计同比增减 (%)
广汽本田汽车有限公司	68,619	68,229	750,706	710,481	5.66%	68,898	64,909	741,377	705,010	5.16%
广汽丰田汽车有限公司	61,395	38,056	599,352	439,187	36.47%	42,037	33,323	580,008	442,380	31.11%
广州汽车集团乘用车有限公司	41,352	44,004	550,474	512,317	7.45%	50,242	43,590	535,168	508,593	5.23%
广汽菲亚特克莱斯勒汽车有限公司	7,744	12,423	124,754	210,740	-40.80%	10,180	20,682	125,181	205,177	-38.99%
广汽三菱汽车有限公司	21,045	15,596	147,000	121,860	20.63%	13,373	12,561	144,018	117,388	22.69%
本田汽车（中国）有限公司	1,088	1,188	12,624	18,421	-31.47%	1,207	1,379	12,791	18,320	-30.18%
广汽日野汽车有限公司	337	423	4,054	2,536	59.86%	705	585	4,303	2,601	65.44%
广州广汽比亚迪新能源客车有限公司	47	1,235	5,046	1,553	224.92%	47	1,235	5,046	1,567	222.02%
汽车合计	201,627	181,154	2,194,010	2,017,095	8.77%	186,689	178,264	2,147,892	2,001,036	7.34%
五羊-本田摩托（广州）有限公司	77,792	96,969	857,660	989,768	-13.35%	91,955	113,399	866,899	1,003,389	-13.60%

资料来源：广汽集团公司公告，国海证券研究所

上汽集团（600104）2018年12月份产销快报

图 8：上汽集团 2018 年 12 月份产销快报

单 位	产 量 (辆)					销 量 (辆)				
	本月数	去年同期	本年累计	去年累计	累计同比增减 (%)	本月数	去年同期	本年累计	去年累计	累计同比增减 (%)
上汽大众汽车有限公司	177,027	185,879	2,097,000	2,069,907	1.31%	170,028	191,455	2,065,077	2,063,077	0.10%
上汽通用汽车有限公司	161,213	211,012	1,959,992	2,005,500	-2.27%	171,984	219,652	1,970,117	2,000,187	-1.50%
上汽集团乘用车分公司	56,064	60,952	711,140	538,027	32.18%	69,747	54,944	701,885	522,036	34.45%
上汽通用五菱汽车股份有限公司	211,585	205,306	1,967,709	2,170,778	-9.35%	225,719	246,340	2,071,551	2,150,018	-3.65%
上汽大通汽车有限公司	13,666	15,527	126,276	110,030	14.77%	13,168	13,367	126,094	110,124	14.50%
上海申沃客车有限公司	10	99	820	1,214	-32.45%	10	98	818	1,213	-32.56%
上汽依维柯红岩商用车有限公司	6,017	5,517	55,697	48,078	15.85%	3,800	2,057	58,037	40,017	45.03%
南京依维柯汽车有限公司	2,574	3,633	30,767	31,751	-3.10%	2,483	3,651	31,000	31,300	-0.96%
上汽正大有限公司	1,541	1,319	28,517	12,070	136.26%	2,757	1,555	27,155	12,151	123.48%
合计	629,697	689,244	6,977,918	6,987,355	-0.14%	659,696	733,119	7,051,734	6,930,123	1.75%

资料来源：上汽集团公司公告，国海证券研究所

东风汽车（600006）2018年12月份产销快报

图 9：东风汽车 2018 年 12 月份产销快报

车型类别	产量					销量					
	本月	去年同期	本年累计	去年同期累计	累计增减幅度(%)	本月	去年同期	本年累计	去年同期累计	累计增减幅度(%)	
乘用车	基本型乘用车	2,710	1,481	17,925	9,143	96.05	4,104	697	19,226	7,832	145.48
	多功能乘用车	0	0	0	9,130	-100.00	0	0	0	9,758	-100.00
	运动型多用途乘用车	0	0	0	8,858	-100.00	0	0	0	7,182	-100.00
商用车	客车	1,994	1,285	10,259	11,447	-10.38	2,551	2,043	10,441	11,695	-10.72
	中型客车	766	379	2,026	1,821	11.26	768	702	2,018	1,890	6.77
	轻型客车	1,228	906	8,233	9,626	-14.47	1,783	1,341	8,423	9,805	-14.09
	客车非完整车辆	2,530	709	19,561	26,130	-25.14	2,558	745	19,528	26,130	-25.27
	货车	7,151	6,848	59,757	83,148	-28.13	4,696	5,527	57,729	79,515	-27.40
	轻型货车	7,151	6,848	59,757	83,148	-28.13	4,696	5,527	57,729	79,515	-27.40
	货车非完整车辆	5,872	4,980	48,581	53,593	-9.35	3,183	3,833	47,093	47,410	-0.67
合计	20,257	15,303	156,083	201,449	-22.52	17,092	12,845	154,017	189,522	-18.73	

资料来源：东风汽车公司公告，国海证券研究所

安凯客车（000868）2018年12月份产销快报

图 10：安凯客车 2018 年 12 月份产销快报

品目	2018年12月份	本年累计	累计数量较去年同期增减比率
产量	910	7374	-14.43%
其中：大型客车	379	2571	8.85%
中型客车	308	2207	-32.55%
轻型客车	223	2596	-13.00%
销量	1139	7337	-15.83%
其中：大型客车	394	2574	7.29%
中型客车	386	2154	-33.33%
轻型客车	359	2609	-15.48%

资料来源：安凯客车公司公告，国海证券研究所

宇通客车（600066）2018年12月份产销快报

图 11：宇通客车 2018 年 12 月份产销快报

产 品	2018 年 12 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	8,550	11,181	-23.53%	62,796	67,231	-6.60%
其中：大型	3,659	5,637	-35.09%	26,080	27,583	-5.45%
中型	3,964	4,989	-20.55%	27,284	31,845	-14.32%
轻型	927	555	67.03%	9,432	7,803	20.88%
销售量	10,866	12,840	-15.37%	60,868	67,268	-9.51%
其中：大型	4,432	6,097	-27.31%	25,670	27,404	-6.33%
中型	5,502	5,968	-7.81%	26,532	31,992	-17.07%
轻型	932	775	20.26%	8,666	7,872	10.09%

资料来源：宇通客车公司公告，国海证券研究所

海马汽车（000572）2018 年 12 月份产销快报

图 12：海马汽车 2018 年 12 月份产销快报

序号	产 品	生产量				销售量			
		本月	同比	本年 累计	同比	本月	同比	本年 累计	同比
1	基本型乘用车	2500	-49.29%	20182	-55.16%	2653	-53.07%	22507	-52.87%
2	MPV	21	-90.71%	2034	-70.85%	1040	25.91%	3638	-55.55%
3	SUV	888	-88.40%	38045	-53.90%	1486	-84.15%	41414	-50.92%
4	交叉型乘用车	0	-100.00%	0	-100.00%	6	-94.39%	11	-89.72%
	合计	3409	-73.63%	60261	-55.24%	5185	-67.52%	67570	-51.88%

资料来源：海马汽车公司公告，国海证券研究所

东安动力（600178）2018 年 12 月份产销快报

图 13：东安动力 2018 年 12 月份产销快报

企业, 产销量		2018年12月			2018年度累计		
		本月	上年同期	增减比例 (%)	本年累计	上年同期累计	增减比例 (%)
东安动力							
发动 机	产量	13906	17706	-21.46	166384	227860	-26.98
	销量	16963	21756	-22.03	168956	230083	-26.57
参股公司哈尔滨东安汽车发动机制造有限公司							
发动 机	产量	5251	6710	-21.74	80431	258882	-68.93
	销量	6085	14313	-57.49	83584	273999	-69.49
变 速 器	产量	2009	13960	-85.61	58074	57719	0.62
	销量	2048	10808	-81.05	58063	50155	15.77

资料来源：东安动力公司公告，国海证券研究所

众泰汽车（000980）对外投资公告

公司与江苏江南农村商业银行股份有限公司于2019年1月3日在江苏省常州市签署了《江苏众泰汽车金融有限公司出资协议》，公司以自有资金投资120,000万元与江苏江南农商行出资30,000万元共同设立江苏众泰汽车金融有限公司（暂定名，最终名称以工商部门核准的公司名称为准）。出资完成后，项目公司注册资本为150,000万元。

骆驼股份（601311）投资设立控股子公司

2019年1月3日，公司与乌兹别克斯坦“M-ARSH LLC”签订了《骆驼集团（乌兹别克）蓄电池有限公司发起人协议》，双方拟在乌兹别克斯坦共和国共同投资设立CAMEL M-ARSH BATTERY CO.,LTD，从事铅酸蓄电池生产、销售及废旧铅酸蓄电池回收再生等经营活动，标的公司注册资本为1500万美元，公司认缴出资765万美元，持股51%。

2、本周汽车及零部件行业重要资讯

2.1、乘用车子行业

零跑 S01 售 10.99 万元起

近日，零跑 S01 正式上市，补贴前售价区间为 18.99-22.99 万元，补贴后售价区间为 10.99-14.99 万元。零跑 S01 搭载了全液晶仪表盘，集车载娱乐、驾驶模式、行车电脑等信息显示于一体，让驾控状况一目了然，做到从容有度，科技感十足。中控的大尺寸液晶屏同样凸显出科技感，搭载的 Leap On 智能车机系统能提供视频、语音、娱乐、导航、社交资讯等功能，还可通过 OTA 技术远程无限升级。此外，Leap On 智能车机系统还可以对车辆的大灯门锁、驾驶模式、辅助驾驶、身份认证等功能进行设置和调节。值得一提的还有，零跑 S01 已经实现了 L2 级别的自动驾驶能力，即车辆实现部分自动化，主要是自适应巡航、车道保持、自动泊车功能等。动力方面，零跑 S01 搭载的是其自主研发的永磁同步电机，最大输出功率为 125kW(170Ps)，最大扭矩为 250Nm，最大续航里程为 360km，0-100km/h 加速时间为 6.9s。目前，零跑 S01 推出了采用 21700 电芯的高续航版本，最大续航里程达到 460km。

新马自达 CX-5 上市，售价 17.98 万起

近日，长安马自达正式推出第二代 CX-5 2019 云控版车型，入门车型配置有所升级，全系在增加远程遥控启动系统的同时，售价均与现款车型保持一致，售价区间为 17.98-24.58 万元。针对“远程遥控启动系统”，车主可下载远程控车手机应用，在手机上即可实现远程遥控启动车辆、预约启动车辆、远程遥控开关锁、遥控开关尾门、遥控车窗升降、寻车等十一项功能。动力系统部分，新车继续搭载 2.0L 及 2.5L 两款创驰蓝天系列发动机，其中 2.0L 发动机最大输出功率 114kW (155Ps)，峰值扭矩 200Nm；2.5L 发动机最大输出功率 144kW (196Ps)，峰值扭矩 252Nm。传动匹配 6 速自动变速箱。

广汽传祺 GM6 正式上市，售 10.98-15.98 万

近日，广汽传祺第二款 MPV 车型广汽传祺 GM6 正式上市，售价区间 10.98-15.98 万元。外观方面，广汽传祺 GM6 采用了家族设计语言，凌云翼式家族前脸具备了很高的辨识度，不过与稳重大气的 GM8 不同，GM6 走的是时尚动感的路线。配置方面，根据车型的不同分别搭载了双区自动空调、负离子空气净化系统、一键启动、无钥匙进入、全景天窗，驾驶模式选择等。安全配置方面，新车搭载了 ESP 车身稳定控制系统、牵引力控制、下坡辅助、电子手刹、倒车影像、360 度全景影像等。动力方面，新车搭载了一台代号 4A15J1 的 1.5L 涡轮增压发动机，最大功率 126kW(171Ps)，峰值扭矩 265Nm。这台发动机带有缸内直喷技术、GCCS 燃烧控制专利技术、DCVVT 双连续可变气门正时技术。传动方面，新车匹配 6 速手动和 6AT 变速箱。此外，新车的百公里综合油耗分别为 7.3L 和 7.4L。

新凯迪拉克 CT6 40T 车型上市，售 69.9 万元

近日，全新一代凯迪拉克 CT6 40T 铂金版正式上市，售 69.9 万元。外观方面，新车除了保留下半部分獠牙造型外，上半部分相比现款车型的大灯组更为扁平，视觉效果更具冲击力。此外，大灯组内部采用了双透镜 LED 光源，具有非常不错的照明效果。内饰方面，新车依旧延续了凯迪拉克家族高水准的内饰设计，整体美式风格浓郁，能够给人很强的视觉冲击，对于豪华感的营造可以说是同级主流水平。动力方面，新车搭载 3.0T V6 双涡轮增压直喷发动机，最大功率 298kW (405Ps)，峰值扭矩 543Nm，0-100km/h 的加速时间仅需 5.56s。值得一提的是，新车还配有 AWD 智能全时四轮驱动系统，进一步加强了行驶的安全感及通过性。

2019 款宝马 6 系 GT 上市，售 59.99-69.99 万

近日，2019 款宝马 6 系 GT 正式上市，售价区间为 59.99-69.99 万元。新款车型与现款车型在外观上别无二致。新增的 630i M 运动大旅行家版不仅采用了 M 风格套件，外观也加入了镀铬饰条、20 英寸轮圈等配置。配置方面，新车将会配备全新 iDrive 系统、手势控制、遥控泊车以及平视显示系统等丰富配置。动力系统部分，宝马 6 系 GT 均搭载 2.0T 涡轮增压发动机，其最大输出功率为 190kW (258Ps)，峰值扭矩为 400Nm。传动部分，与之匹配 8 速手自一体变速箱。

车市低迷经销商库存压力攀升，库存指数已连续 12 个月超警戒线

日前，中国汽车流通协会发布的最新一期“中国汽车经销商库存预警指数调查”VIA (Vehicle Inventory Alert Index) 显示，2018 年 12 月汽车经销商库存预警指数为 66.1%，环比下降 9 个百分点，同比上升 18.33 个百分点，库存预警指数位于警戒线之上。至此，汽车经销商库存预警指数已经连续 12 个月超出警戒线。针对 12 月份经销商库存情况，中国汽车流通协会当期调查显示，多年来形成的年底习惯性购车消费使得 12 月份客户成交意向变强，另外，全国多地确定不会提前实施“国六”排放标准的消息，也缓解了部分消费者持币观望的情绪，拉动了部分销量。不过值得注意的是，为了达成全年任务目标拿到年终返利，经销商促销力度加大，新车价格不断下探，因此尽管销量情况有所好转，但车商盈利能力还在下降。至于 2019 年 1 月份的情况，中国汽车流通协会指出，由于年关将近，大部分客户都处于放假回家过年状态，1 月份新车成交会有所放缓，预期销量比 12 月份下降。中国汽车流通协会建议，经销商要根据实际情况，理性预估实际市场需求，合理控制库存水平，以防库存压力过大，导致经营风险。

上汽大众 2018 年销售 206.5 万辆，连续四年蝉联乘用车市场销量冠军

过去一年，受内外部多种因素叠加影响，经济下行压力不断加大。乘用车市场来自 1990 年以来首次年度负增长。新年伊始，上汽大众呈上了 2018 年销量成绩单，全年销售 2,065,077 辆，位列国内汽车市场销量第一，并连续四年蝉联乘用车市场销量冠军。大众品牌在销量高位依旧保持稳健，全年销售 171.3 万辆，继续位列国内单一汽车品牌销量榜首；斯柯达品牌全年销售 35.2 万辆，同比增长 5.7%。

1) 轿车市场：主流车型焕新升级

2018 年，全新一代朗逸、全新凌渡、全新一代帕萨特等多款主流轿车产品焕新升级，产品结构进一步优化。Lavida 家族全年销售 503,825 辆，蝉联国内最畅销轿车产品；

其中，全新一代朗逸自5月上市以来累计销售166,217辆，引领A+级细分市场。凌渡品牌全年销售134,746辆，凭借高颜值、高价值的产品特点，成为年轻消费者的购车首选。B级车市场，全新一代帕萨特助力帕萨特品牌全年销售179,028辆，同比增长12.2%，超过细分市场平均增速。速派全年销售42,234辆，进入中国市场十年以来，累计销量超35万辆。C级车市场，旗舰车型辉昂全年销售24,471辆，同比增长80.5%，跃升高端轿车市场前列，进一步拓宽品牌上升空间。

2) SUV 市场：全面布局细分领域

随着途岳、柯珞克、柯米克、柯迪亚克 GT 等全新 SUV 上市，上汽大众实现 SUV 市场的全面覆盖，SUV 产品全年销售 541,981 辆，同比增长 16.1%，在国内 SUV 销量同比下滑的局面下，实现逆势上涨。途观品牌全年销售 303,374 辆，位列合资 SUV 市场第一。旗舰 SUV 途昂销售 86,182 辆，同比增长 13.3%，市场占有率持续领先。10 月底上市的途岳累计销售 24,873 辆，成为主流 SUV 市场新星。2019 年，大众品牌还将推出德系精品 SUV T-Cross，形成大众品牌 SUV 产品的全领域覆盖。斯柯达品牌 SUV 家族全年销售 127,552 辆，同比增长 189.5%。柯迪亚克全年销售 51,230 辆，同比增长 13.9%。2018 年上市的柯珞克、柯米克分别销售 31,071 和 37,143 辆。

3) 新能源汽车领域动作频频

除了在传统燃油车领域保持优势以外，企业在新能源汽车领域动作频频。途观 L 插电式混合动力版与帕萨特插电式混合动力版已相继登场，上市两个月累计销售 4,174 辆。新能源汽车工厂于 2018 年 10 月开工，这也是大众汽车集团全球首个新建的纯 MEB 工厂，预计将于 2020 年底建成投产。未来，上汽大众将基于 MEB 平台打造多款全新一代纯电动车型。

昆明：新增网约车必须是纯电动汽车

据昆明市出租汽车管理局介绍，从 2019 年 1 月 1 日开始，昆明新增网约车必须是纯电动汽车，燃油车、混动汽车将不予发放车辆营运证。2018 年 12 月 31 日前购买的符合标准的燃油车、混动车欲从事网约车经营，在办理营运证时需向出管局出示购车发票，发票日期应该在 2018 年 12 月 31 日 24 点之前，否则不予办理。昆明对新能源网约车的轴距要求是 2600 毫米，续航里程 300 公里，车价在 12 万元及以上。目前在售纯电动汽车型中，北汽新能源、东风等品牌旗下产品均可以满足要求。根据此前出管局消息，当前已有 13 家平台企业获得昆明网约车牌照，同时还向有资质的车辆和驾驶员发放了 2000 余本《网络预约出租汽车运输证》和《网络预约出租汽车驾驶员证》。此外，还有 100 多家平台企业在申请办理昆明网约车牌照，以及 30 多家正在按照出管局要求准备相关材料。截至目前，深圳、佛山、昆明已经明确网约车必须使用纯电动车型，其他地方也增加了纯电动网约车的比例，不排除未来可能有更多城市实施这一政策。

博郡与 Torc 联合开发 L4 级自动驾驶车

近日，博郡汽车与美国自动驾驶研发公司 Torc Robotics 正式达成合作。通过此次合作，博郡汽车计划为其正在研发的电动车型搭载 Torc Robotics 旗下具备 L4 级自动

驾驶水平的 Asimov 系统，打造具备高度自动驾驶能力的纯电动汽车。目前，博郡汽车正在开发 A、B、C 三个纯电动整车专属生产平台，计划于 2019 年上海车展期间亮相首款基于 B 平台的中型纯电 SUV 车型，新车将配备 L2+级自动驾驶技术，并在未来产品中不断提升 ADAS 驾驶辅助功能，最终实现 L4 级自动驾驶。值得一提的是，博郡汽车为其产品开发的“Bordrin Pilot 智能驾驶辅助系统”，包含 360 度全方位感知系统、可实现 0-150km/h 全速段自主巡航的 Bordrin Cruise 功能，还将进一步实现 OTA 空中升级服务等，为驾乘者带来更加便捷、安全的驾乘体验以及全新的交互体验。博郡汽车首席技术官、美国中心总裁 Jerry Lavine 表示：“博郡汽车致力于通过技术创新打造真正满足消费者需求的智能电动产品。此次与 Torc Robotics 的合作将会加速博郡汽车在自动驾驶技术方面的研发，这些技术创新将推动中国未来智慧城市与智能交通体系的建设。”

特斯拉官宣：Model 3 两款车型中国大陆开放选配

2019 年 1 月 4 日，特斯拉公司宣布 Model 3 高性能全轮驱动版和长续航全轮驱动版正式在中国大陆地区开放选配。即日起消费者可以登陆特斯拉中国官网或前往特斯拉直营体验中心进行选配和预订。两款车型预计在 2019 年 3 月开始交付用户。其中，Model 3 高性能全轮驱动版中国标准续航里程最高为 595 公里，起售价为人民币 560,000 元；Model 3 长续航全轮驱动版中国标准续航里程最高为 590 公里，起售价为人民币 499,000 元。另外，根据特斯拉公布的 2018 年第四季度的生产和交付最新进展中显示，Model 3 在 2018 第四季度销量亮眼，交付量达到 63,150 辆新高，不过，特斯拉去年第四季度的交付数据仅包括了向使用现金或贷款购买中高档配置的北美客户进行的 Model 3 交付。第四季度超过四分之三的 Model 3 订单来自新客户，而不是预定客户。

另外，特斯拉第四季度产量攀升至 86,555 辆，比第三季度创下的历史最高记录高出 8%。其中包括：61,394 辆 Model 3，与预期相符，相较第三季度增长了 15%。还包括 25,161 辆 Model S 和 Model X，接近年产量约 100,000 辆的长期目标。特斯拉第四季度交付量增长至 90,700 辆，比之前第三季度创下的历史最高，交付量也高出 8%，包括 63,150 辆 Model 3（相较第三季度增长 13%），13,500 辆 Model S 以及 14,050 辆 Model X

2.2、商用车子行业

12 月重卡销 8 万辆大幅增长 21%

根据第一商用车网数据，2018 年 12 月份，我国重卡市场共计销售各类车型 8 万辆，环比 11 月下滑 10%，比上年同期的 6.6 万辆大幅增长 21%。这也就是说，12 月重卡市场延续了 11 月同比正增长的态势，成为 2018 年下半年以来第二个增长的月份，11 月和 12 月最后两个月的发展势头要强于 9、10 月份。

12 月份重卡市场再度逆转和同比大增，主要有几方面原因。首先，上年同期基数过低，是促成 2018 年 12 月份重卡市场大幅增长的重要原因。2017 年 12 月，由于多

数主流企业在当年年底都完成了年初定下的目标，因此，几家主要重卡企业“转移了一部分销量”，而这部分从 2017 年底转移到 2018 年初的销量多达 3 万-4 万辆，这就造成了 2017 年 12 月重卡行业销量的走低，为 2018 年 12 月重卡市场销量增长创造了客观条件。反观 2018 年 12 月，由于各家企业都在忙着完成 2018 年年初定下的高目标，因此，年底“转移销量”的规模没有这么高（预计 2018 年 12 月的“销量转移”有 1 万-2 万辆，没有上年同期那么高），因此，2018 年 12 月重卡市场销量的走高，是必然之势。

其次，天然气重卡细分市场继续上涨，扛起了四季度重卡市场的“大梁”。2017 年 11 月和 12 月的天然气重卡市场由于受到“气荒”的不利影响，出现环比大幅下跌；2018 年 11 月和 12 月的重卡市场发展走势，则大为不同。根据第一商用车网了解的数据，从 2018 年 9 月下旬起直到 12 月份，天然气重卡细分市场的需求和销量都在不断回升，12 月市场的表现甚至不逊色于 11 月。天然气重卡市场在 2018 年四季度持续回暖，主要是受益于三方面因素：首先，受北方供暖季和储煤季到来的刺激，公路煤炭运输市场回暖，公路运煤车更是连续多个月出现同比增长；其次，国内 LNG 和 CNG 气价保持稳定，部分区域的气价甚至有所下降（这与上年同期的“气荒”形成鲜明对比），油气差价拉开较大，再加上公路运价低迷，天然气重卡的经济性再度凸显，很多用户转而采购天然气车型，推动了天然气重卡尤其天然气牵引车市场的“升温”。第三，为了响应打赢蓝天保卫战和治理雾霾的要求，国内很多地区 2018 年下半年都在积极推广清洁能源商用车和新能源商用车，提升了天然气卡车的受青睐度和采购量。

再次，随着各省市自治区打赢蓝天保卫战三年行动计划方案在三季度末和四季度的陆续出台与实施，国三货车的淘汰更新政策也在各地落地实施并加速，进而持续推动着重卡新车的销售。除此之外，一部分重卡企业看好 2019 年一季度的工程车市场需求，在 11 月份和 12 月份做了一部分库存和备货。这同样促进了 2018 年 12 月重卡市场销量的增长。

2.3、汽车零部件子行业

宝马研发紧凑型电动动力传动系统，可适用于不同车辆架构及空间

近日，宝马电动动力传动系统研发部副总裁 Stefan Juraschek 宣称，将为新款宝马 iX3 和 i4 提供第五代电动动力传动系统，其关键性优质在于电动机、变速箱及功率电子件可组成一个高度集成的电动驱动部件，该款装置的设计极为紧凑，占用的空间远小于早前车型三个独立部件的总体积。电动车的重量与空间问题远高于常规车辆，因为车载电池会占用大量的空间，还会增加车身重量。因此，在设计电动动力系统时，务必要确保其体积尽可能地紧凑。此外，由于目前尚不清楚电动车的推广应用速度，车企务必要确保设计的灵活性，并为用户提供内燃机车。宝马新推出的设计理念其实已对早前的车辆制造产生了重大影响。由于新款电动动力传动系统是可扩容的，使得该款设备在调整后可适配不同的安装空间及车辆要求。此外，车载电池可匹配第五代模块化电芯，使得新款其能适用于各类车辆架构。宝马或能为旗下电动车配置直流/直流充电器，其充电时间将大幅缩短，助宝马的电动车竞争力一

臂之力。

佛吉亚将携“未来座舱”及零排放出行突破性技术亮相 2019 CES

全球领先的汽车零部件科技公司佛吉亚将参加于 2019 年 1 月 8 日 - 11 日在美国拉斯维加斯举行的 2019 国际消费电子产品展(CES®)，展示其在智享车上生活和创赢绿动未来两大领域的行业领先技术。此次佛吉亚将携颠覆性的创新技术参展 CES，致力于打造安全、舒适、个性化的驾乘体验。此外，佛吉亚还将展示零排放出行愿景下的最新解决方案。其中，将展示的重点技术包括：

- 1) 整体集成的未来座舱：一辆量产展示车，全面展现佛吉亚如何凭借座舱智能化技术和内饰整体设计，打造更个性化、多功能、互联化的用户体验。
- 2) 座舱智能化平台：一套由佛吉亚与埃森哲共同开发的，整合了摄像头、传感器和人工智能的电子系统。凭借该系统能够实现对所有舱内功能的操控，实现驾乘者与车辆之间的交互。
- 3) 创新的多样化座椅骨架结构：佛吉亚与采埃孚共同研发的一套全新座椅骨架，依托智能动力学技术，为自动驾驶汽车前后排座椅的所有位置提供安全保障，同时提升驾乘者的舒适度。
- 4) 先进的个性化热舒适系统：佛吉亚与马勒共同研发了智能、高效的座舱热管理和舱内空气质量解决方案，满足驾乘者对热舒适度的个性化需求。
- 5) 零排放出行解决方案：为应对空气质量的挑战，佛吉亚开发的先进燃料电池和动力电池系统，可适用于轻型车与商用车。

2.4、汽车销售与服务子行业

京东与国网电动车签署合作，双方将共同打造新能源汽车服务生态圈

日前国网电动汽车公司与京东集团签署战略合作协议。双方将在新能源汽车服务、信息平台互联互通、联合营销、金融合作、区块链技术服务及智慧采购等领域全面开展合作，合力打造新能源汽车服务生态圈。

据 AC 汽车了解，合作后国网电动汽车公司将入驻京东开设线上旗舰店，借助京东平台流量为更多消费者带去新能源整车、充电桩等商品和一站式服务。在金融领域，京东将为国网电动汽车提供基于京东支付、免密协议支付的收单解决方案，优化用户充电场景的支付收单结算需求，同时提供支付优惠、ETC 线上办理等增值服务。在智能采购领域，京东还将提供一站式平台服务，与国网电动汽车公司完成接口(API)开发对接、商品信息及订单即时推送、物流配送、售后等全流程服务，实现降本增效及“互联网+购销”升级。

另外，京东集团从今年起，将以北京为试点陆续完成全国电动物流车的替代更新工作。国网电动汽车公司将为京东提供充电设施建设运维、充换电、新能源汽车整车供应及租赁服务，并向京东开放充电场站位置、动态等必要的智慧车联网平台数据，开展技术数据分析，指导后续产品迭代升级。

据了解，国网电动汽车服务有限公司成立于 2015 年 12 月，目前为国内新能源汽车服务商，国网电动车拥有建设充换电站 10738 个、充电桩 86924 个，覆盖全国 22 省 202 个城市。

上海：加速推进网约车合规化整治管理

日前，上海市交通执法部门宣布，继 4.7 万辆“马甲车”和 1.3 万名背景审查不合格驾驶员被封禁后，又有 254 名不具备网约车营运资质的驾驶员、818 辆不具备网约车营运资质的营运性质车辆被上海市各大网约车平台清理。上海正多措并举加速推进网约车合规化进程。

上海市交通委执法总队、上海市城市交通运输管理处、上海市公安局交警总队和网安总队等部门组成的联合检查组，自 2018 年 9 月以来对上海各网约车平台进行检查、约谈，并提出多项整改要求。执法部门已在上海市各大机场、火车站等交通枢纽，开展网约车非法客运整治行动，核查网约车平台整改落实情况。发现使用虚假证件注册的网约车驾驶员信息后，上海市交通执法部门会通知各平台全面封禁这些驾驶员的账号，且将相关情况移交公安部门。目前，上海市已有 26000 余人取得网络预约出租汽车驾驶员证，超过 10000 辆车已前往公安车管部门将使用性质变更为“预约出租客运”。

显然，随着共享出行市场的扩大，网约车的安全问题得到更广泛的关注，国家相关部门也在不断加大监管力度。另一方面，随着越来越多车企布局网约车，如吉利、戴姆勒、上汽等等，更加安全、规范的专车正在广泛兴起，这对以快车、拼车为主导的滴滴也是一种冲击，或有效促进国内网约车行业进一步进入正轨。

3、本周观点更新

根据中国汽车流通协会数据，12 月汽车经销商库存预警指数为 66.1%，环比下降 9 个百分点，同比上升 18.33 个百分点，库存预警指数位于警戒线之上。分品牌类型指数来看，环比均有所下降，其中自主品牌指数较高达到了 66.6%。经销商库存压力相对 11 月有所减少，主要还是由于消费者年末购车习惯所带来的销量改善现象，此外全国部分地区暂缓了国六排放标准的提前实施，也对车市有拉动作用。

在最近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。

4、本周重点推荐个股及逻辑

本周重点推荐个股及逻辑:重点推荐产品结构持续升级的优质国产零部件德尔股份,以及比亚迪。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-01-06 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000887.SZ	中鼎股份	9.9	0.91	1.01	1.15	10.88	9.8	8.61	买入
002050.SZ	三花智控	12.6	0.58	0.65	0.78	21.72	19.38	16.15	增持
002594.SZ	比亚迪	50.65	1.49	1.1	1.39	33.99	46.05	36.44	增持
300258.SZ	精锻科技	12.01	0.62	0.74	0.93	19.37	16.23	12.91	增持
300473.SZ	德尔股份	33.88	1.25	2.14	2.85	27.1	15.83	11.89	买入
600104.SH	上汽集团	24.75	2.95	3.2	3.46	8.39	7.73	7.15	增持
600114.SH	东睦股份	6.43	0.69	0.61	0.7	9.32	10.54	9.19	买入
600297.SH	广汇汽车	4.16	0.48	0.6	0.75	8.67	6.93	5.55	买入
600660.SH	福耀玻璃	21.73	1.26	1.49	1.71	17.25	14.58	12.71	增持
601689.SH	拓普集团	14.72	1.01	1.14	1.43	14.57	12.91	10.29	增持
601799.SH	星宇股份	44.89	1.7	2.2	2.93	26.41	20.4	15.32	买入
603040.SH	新坐标	25.0	1.72	1.48	1.8	14.53	16.89	13.89	中性
603197.SH	保隆科技*	20.1	1.48	1.08	1.39	13.54	18.58	14.44	未评级
603305.SH	旭升股份	31.1	0.55	0.81	1.22	56.55	38.4	25.49	增持
603730.SH	岱美股份*	20.78	1.43	1.63	1.99	14.57	12.79	10.43	未评级
603788.SH	宁波高发	13.95	1.42	1.3	1.58	9.82	10.73	8.83	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)

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。