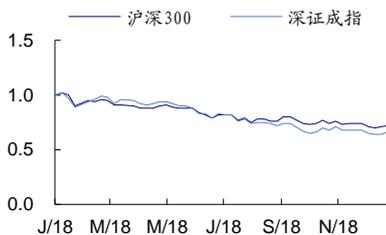


2019年01月15日

一年沪深300与深圳成指走势比较

市场数据

中小板/月涨跌幅(%)	7,580/-1.76
创业板/月涨跌幅(%)	1,547/-2.18
AH 股价差指数	0
A 股总/流通市值 (万亿元)	49.69/35.98

证券分析师: 梁超

电话: 0755-22940097

E-MAIL: liangchao@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号: S0980515080001

联系人: 陶定坤

E-MAIL: taodingkun@guosen.com.cn

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

策略月报

18年汽车销量2808.1万辆 (-2.8%), 静待19年复苏

● 汽车板块进入底部, 12月表现略强大盘

板块行情: WIND 汽车板块下跌 1.02%, CS 汽车下跌 0.9%, CS 汽车零部件微跌 0.71%, 同期沪深 300 指数和上证综指分别下跌 4.05% 和 2.86%。11、12 月销量大幅下滑的背景下, 汽车板块指数跑赢大盘, 说明市场充分消化吸收了销量下滑预期。

● 需求阶段性疲软, 12月汽车销量同比下降13.0%

12 月产销同比增速持续为负, 2018 年 12 月汽车产销量分别达到 248.2 万辆和 266.1 万辆, 同比下降 18.4% 和 13.0%; 12 月乘用车销量 223.3 万辆, 同比下降 15.8%, 轿车、SUV、MPV 销量均大幅下滑; 12 月商用车产销取得正增长; 新能源汽车销量同比增长 38.2%, 其中纯电动汽车与插电式混合动力汽车销量分别为 19.2 万辆和 3.2 万辆。

● 行业相关指标

原材料指标: 橡胶类 12 月末为 41.84, 较 11 月末小幅下降; 钢铁类 12 月末指数为 110.75, 相较 11 月末轻微上涨; 浮法平板玻璃 12 月末市场价格为 1593.90, 相较 11 月末 1581.50 轻微上涨。铝锭 A00 12 月末市场价格 13627.80, 相较 11 月末小幅下降; 锌锭 0#12 月末市场价格为 22038, 较 11 月末价格小幅上涨。总体看 12 月原材料价格相对稳定, 橡胶、铝锭呈下降趋势, 钢铁、玻璃、锌锭呈上升趋势。汇率指标: 2018 下半年来人民币兑美元震荡贬值 (6.62 到 6.86), 12 月份基本稳定; 欧元兑人民币在 2018 年至今延续区间内小幅震荡的趋势, 12 月呈现轻微上涨趋势。

● 投资建议

中国汽车行业目前处于成长期向成熟期迈进的阶段, 产能开始过剩, 行业分化加大。2018 年 7 月起中国乘用车销量连续六个月快速下滑, 全年销量增速 28 年来首度为负, 趋势或将持续到 19 年上半年。我们预计 19 年下半年车市销量有望触底回升, 行业估值触底, 二季度增强配置。我们认为 2019 年的投资主要围绕转型升级和抵御周期展开, 看好 1) 集中度提升; 2) 存量市场; 3) 海外市场; 4) 产品升级; 5) 边际改善五条主线, 推荐上汽集团、华域汽车、宇通客车、宁德时代、中国汽研、安车检测、玲珑轮胎、福耀玻璃、岱美股份、星宇股份、德赛西威和长安汽车。

● 风险提示

宏观经济下行背景下汽车销量持续下行, 传统零部件企业变革风险。

● 重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2018E	2019E	2018E	2019E
601799	星宇股份	买入	51.15	141.25	2.29	3.17	22.34	16.14
000625	长安汽车	买入	7.50	360.20	0.12	0.30	62.50	25.00
601965	中国汽研	买入	7.71	74.80	0.46	0.56	16.76	13.77
300572	安车检测	增持	46.18	55.90	0.98	1.38	47.12	33.46
603730	岱美股份	增持	20.39	83.66	1.73	2.16	11.79	9.44
600660	福耀玻璃	增持	22.33	560.17	1.66	1.76	13.45	12.69
600104	上汽集团	买入	24.87	2905.68	3.18	3.45	7.82	7.21
600741	华域汽车	买入	18.53	584.20	2.6	2.58	7.13	7.18

资料来源: WIND、国信证券经济研究所预测 (收盘价截至 2019 年 1 月 14 日)

内容目录

投资建议.....	4
行业基本面持续承压、板块估值基本见底.....	11
汽车板块月度走势优于大盘.....	11
销量下滑估值压制弱化，整车与零部件板块估值基本见底.....	12
12月汽车销量同比下降13.0%，全年增速首度为负.....	13
乘用车销量连续六个月同比下滑.....	13
商用车12月销量同比增长5.2%.....	17
新能源汽车销量同比增长43.4%，纯电插混增长仍强劲.....	17
12月经销商库存预警指数环比下降同比上升.....	18
行业相关运营指标.....	19
原材料价格指数：相对保持稳定，钢铁、玻璃、锌锭小幅上涨.....	19
汇率：美元兑人民币汇率平稳，欧元兑人民币轻微上涨.....	20
重要行业新闻与上市车型.....	21
重要行业新闻.....	21
上市车型梳理.....	23
国信证券投资评级.....	24
分析师承诺.....	24
风险提示.....	24
证券投资咨询业务的说明.....	24

图表目录

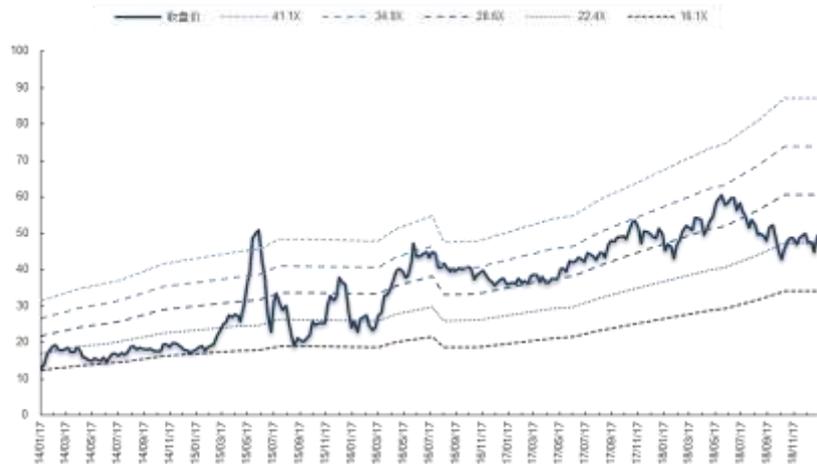
图 1: 星宇股份 PE-Band	4
图 2: 宁德时代 PE-Band	5
图 3: 中国汽研 PE-Band	6
图 4: 安车检测 PE-Band	7
图 5: 岱美股份 PE-Band	7
图 6: 福耀玻璃 PE-Band	8
图 7: 上汽集团 PE-Band	9
图 8: 华域汽车 PE-Band	10
图 9: 长安汽车 PE-Band	10
图 10: CS 汽车 PE 值	12
图 11: CS 汽车零部件 PE 值	12
图 12: 2001-2018 年中国汽车销量 (万辆) 及增长率	13
图 13: 2006 年-2018 年乘用车销量 (万辆) 及增长率	13
图 14: 2016 年-2018 年乘用车分月度销量及同比	13
图 15: 2016 年-2018 年轿车分月度销量及同比	13
图 16: 2016 年-2018 年 SUV 分月度销量及同比	14
图 17: 2016 年-2018 年 MPV 分月度销量及同比	14
图 18: 2018 年 12 月乘用车厂商销量及同比	14
图 19: 2018 年 1-12 月乘用车厂商销量及同比	14
图 20: 2006-2018 年商用车销量 (万辆) 及增长率	17
图 21: 2016-2018 商用车月度销量 (万辆)	17
图 22: 2017-2018 年 12 月纯电动车销量 (辆) 及同比	18
图 23: 2017-2018 年 12 月插电混动车销量 (辆) 及同比	18
图 24: 2017-2018 各月经销商库存预警指数	19
图 25: 橡胶类大宗商品价格指数	19
图 26: 钢铁市场价格	20
图 27: 浮法平板玻璃:4.8/5mm 市场价格	20
图 28: 铝锭 A00 市场价格	20
图 29: 锌锭 0# 市场价格	20
图 30: 美元兑人民币即期汇率	21
图 31: 欧元对人民币即期汇率	21
表 1: 汽车市场主要板块市场表现	11
表 2: 重点上市公司近期表现	11
表 3: 汽车板块企业涨跌幅前五名	12
表 4: 豪华品牌、合资品牌、自主品牌 2019 新车计划	15
表 5: 12 月单月和累计新能源乘用车销量排名前十车型	18
表 6: 12 月上市汽车回顾	23
表 7: 1 月新车计划	23

投资建议

我们认为，汽车汽配行业已进入高性价比配置阶段，2019年的投资主要围绕转型升级和抵御周期展开，推荐上汽集团、华域汽车、宇通客车、宁德时代、中国汽研、安车检测、玲珑轮胎、福耀玻璃、岱美股份、星宇股份、德赛西威和长安汽车。

星宇股份：三季报实现营收 37 亿，同比增长 24%；归母净利 4.4 亿，同比增长 36%（扣非+39%）；拆分报告期来看，Q3 营收+27%，归母净利+44%（扣非 55%），整体来看，星宇在车市三季度低迷背景下营收、利润呈现加速趋势，业绩超预期。国内车灯行业将受益于进口替代、产品升级等，行业集中度有望逐步提升。未来车灯发展趋势在于 LED 大灯（2020 年市场空间 450 亿，渗透率从 10% 升至 50%）、激光灯和智能车灯。星宇通过内生研发+外延合作布局行业前沿（内生：募投研发中心和 LED 产能，LED 收入占比持续提升，激光大灯研发成功，智能车灯进入主机厂洽谈；外延：合作松下、凯翼，开发智能产品）。公司经历自主（奇瑞）-合资（一汽大众、广丰）-外资（宝马）的**客户升级**，近期配套吉利，后期有望深入配套一汽大众全新 SUV；佛山子公司四季度批产，前大灯和后组合灯**产能提升**，公司未来计划降低低价低毛利率的小灯产品占比，提升高附加值（大灯、LED 灯）占比实现**产品升级**。星宇股份是我们持续重点跟踪和推荐的优质汽车零部件标的，**好行业、好格局、好公司**，车灯主业受益于 1) 原有客户深耕、新客户拓展和产能释放，收入稳健增长；2) 产品高端化升级，毛利率进入上行。我们预计 18/19/20 年 EPS 分别为 2.29/3.17/4.21 元，优质赛道，产能+订单+客户+车型四维验证，维持买入评级。

图 1：星宇股份 PE-Band

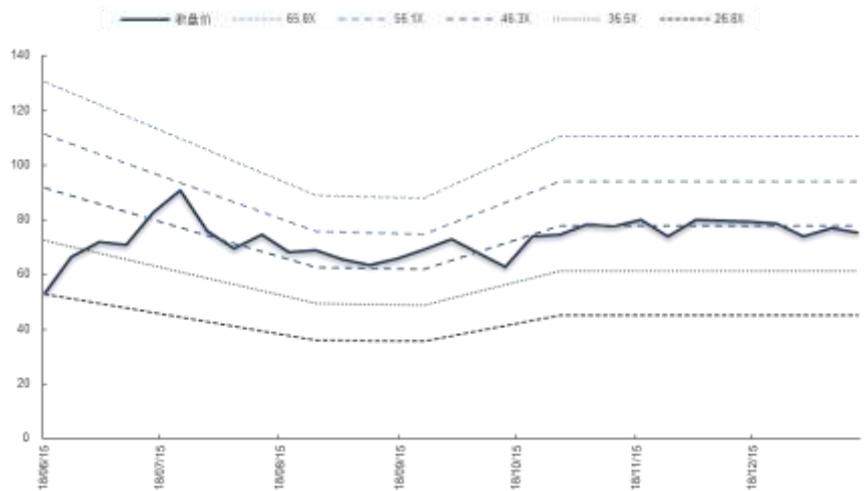


资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

宁德时代：公司前三季度实现营业收入 191.36 亿元，同比增长 59.85%；扣非归母净利润 19.85 亿元，同比增长 88.71%。其中单三季度实现营业收入 97.76 亿元，扣非归母净利润 12.88 亿元，公司业绩超过预期，主要原因是动力电池销售收入迅速增长以及费用控制得力。宁德时代是全球领先的动力电池系统提供商。公司脱胎于 ATL 动力电池部门（截至 2016 年 ATL 聚合物电芯出货量连续五年居全球第一位，Pack 出货量突破一亿个，属数码锂电池行业龙头。部门曾与一汽、上汽、江淮、五洲龙等合作，并被宝马选为国内第一家动力电池供应商）。CATL 实际控制人曾毓群、副董事长黄世霖等均有 ATL 任职经历，核心团队继承了

ATL 的理念和相关技术, 在电化学领域积累深厚。动力电池市场持续快速扩张, 截止 2018 年我国新能源汽车销量 125.6 万辆, 占总汽车销售量的 4.51%, 距离目标 (工信部 2020 年 10% 目标) 有较大差距, 下游需求增长; 结构上能量密度要求提升和优质产能扩张尾部产能将逐步出清, 行业一超多强局面将进一步强化。公司作为行业龙头, 在技术水平、盈利情况、客户结构以及抗风险能力上均有优势。公司收购广东邦普后布局电池回收和锂电材料业务, 形成产业链闭环。我们预计公司动力电池出货量未来三年将持续高速增长, 未来储能市场和锂电回收市场爆发将成为新的增长点, 预计 18/19/20 年公司归母净利润为 29.94/38.82/47.49 亿元, 18/19/20 年公司 EPS 为 1.36/1.77/2.16 元, 维持增持评级。

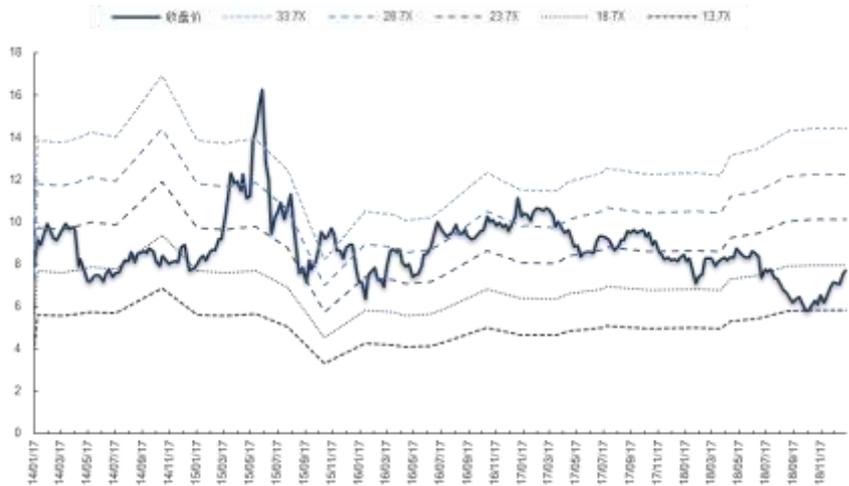
图 2: 宁德时代 PE-Band



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

中国汽研: 公司前三季度实现营收 20.08 亿元, 同比增长 21.64%, 实现归母净利润 2.58 亿元, 同比增长 18.12%。单三季度来看, 公司实现营收 5.57 亿, 同比下滑 2.83%, 实现归母净利润 0.84 亿元, 同比增长 3.6%; 前三季度毛利率为 22.30%, 同比下降 2.31pct, 净利率为 12.88%, 同比下降了 0.14pct。单三季度毛利率为 27.29%, 同比提升 0.92pct, 净利率为 14.98%, 同比提升 0.84pct。公司业绩基本符合预期。公司作为国内汽车技术服务核心企业, 人才、技术储备雄厚, 近年来积极投入智能网联测试研发 (2003 年布局 ADAS, 拥有全世界最全的通信检测 (囊括 WIFI, DSRC, LTE-V 等), 16 年 5 月汽研拿到了两个通信方面的项目 (5G 规程)), 拥有先进的技术储备和丰富的检测数据, 伴随智能辅助系统发展的开放性检测成为检测企业新增长点。公司 1) 激励机制理顺, 10% 年均复合增速下限划定; 2) 轨道交通零部件进入复兴号, 打破合资垄断局面; 3) 智能网联系统加快推进, 联合百度、中国移动、大唐电信、华为、长安等巨头, 对智能驾驶检测、控制等技术储备国内领先。短期来看, 公司业绩受行业销量增速放缓影响较小, 业绩稳健具备防御性。中期来看公司明年的风洞实验室投产开始贡献营收。长期来看, 公司是国内掌握核心技术的智能检测龙头标的。我们预计公司 18/19/20 年归母净利润分别为 4.5 亿元/5.4 亿元/7.0 亿元, EPS 分别为 0.46 元/0.56 元/0.72 元, 维持买入评级。

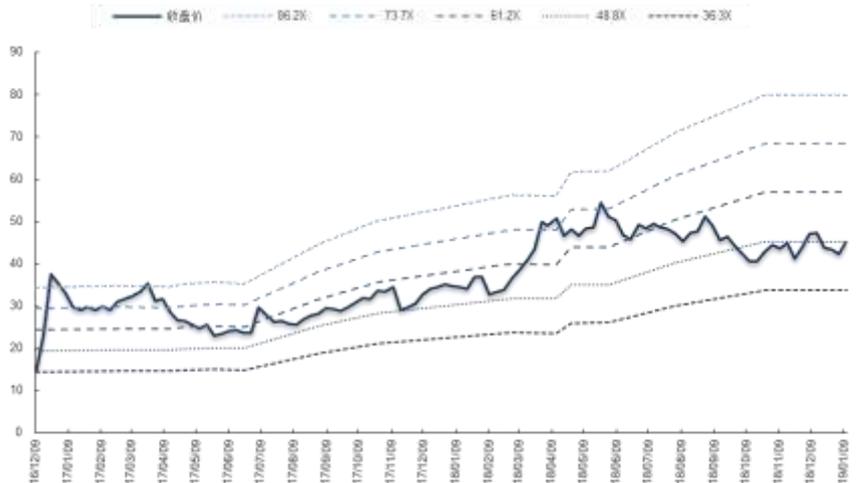
图 3: 中国汽研 PE-Band



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

安车检测: 2018 年前三季度公司实现营收 3.63 亿, 同比增长 25.27%。实现净利润 0.94 亿, 同比增长 55.21%。2018Q3 公司实现毛利率 49.58%, 相比 2017 年同比提升 0.5pct, 公司净利率从 2016 年开始持续提升, 2018Q3 实现净利率 25.9%, 相比 2017 年同比提升 6.7pct。主要受益毛利率提升以及销售费用率下降。公司是万亿级汽车后市场下较纯正的标的, 汽车保有量大幅增长和车龄增加, 与法律法规的完善 (政府放开下游检测站进入门槛与检测定价, 民营资本进入促进检测站数量增长) 双轮驱动下, 预测目前强制性检测设备行业市场空间 100 亿, 未来 6 年 GAGR 约 11%。公司作为国内机动车检测设备龙头有望受益。公司拓展检测设备业务同时, 通过向下延伸布局汽车检测服务站 (500 亿市场空间, 目前布局 40 个站)。长期来看, 依托检测站在汽车后市场数据、检测设备、能力等方面的优势, 具备较大的汽车后市场服务能力 (二手车等) 将为公司带来更大的发展空间。我们预计公司 18/19/20 年分别实现净利润 1.2/1.7/2.2 亿, EPS 分别为 0.98/1.38/1.85, 维持增持评级。

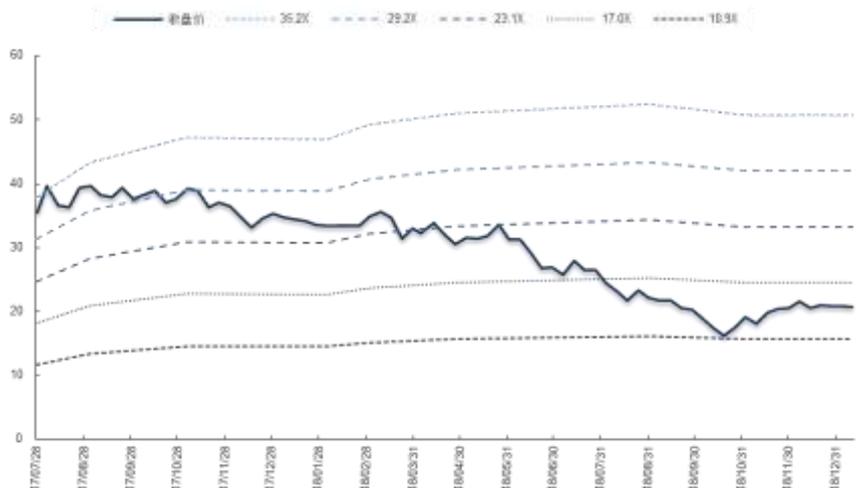
图 4: 安车检测 PE-Band



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

岱美股份: 上半年实现营收 17.27 亿, 同比增长 14.5%, 实现归母净利润 3.02 亿, 同比增长 10.60%, 实现扣非归母净利润 2.68 亿, 同比增长 0.34%。公司前三季度实现营收 29.29 亿元, 同比增长 26.54% 实现归母净利润 4.45 亿元, 同比增长 2.13%。三季度单季实现营收 12.02 亿, 同比增长 49.06%, 归属母公司净利润 1.43 亿, 同比下降 12.06%。Q3 公司整体业绩略微低于预期。公司系遮阳板领域全球龙头, 市占率高达 22%, 是国内汽车零部件领域稀缺的将单一产品做到全球第一的企业 (原遮阳板业务通过收购美国第二大遮阳板企业 Motus 达到优质资产强强联合, 北美市占接近 80%, 后期客户协同显著); 公司产品和客户扩展能力较强, 新业务头枕与中控器借助原供应体系目前全球市占分别达到 4% 与 8%, 市场空间可对标遮阳板的 20% 以上市占率; 公司头枕业务已经切入特斯拉全部车型配套体系, 后期有望受益特斯拉产能释放以及本土化建厂。不考虑 Motous 并表影响, 我们预计公司 2018/2019/2020 年分别实现营收 39.2 亿/48.3 亿/59.3 亿, 实现净利润分别为 7.1 亿/8.8 亿/10.9 亿, EPS 分别为 1.73/2.16/2.68 元, 维持增持评级。

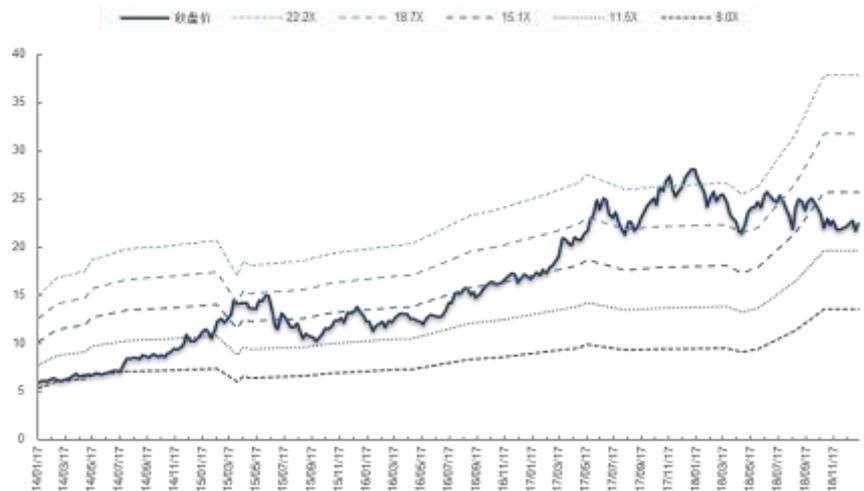
图 5: 岱美股份 PE-Band



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

福耀玻璃：公司前三季度实现营收 151 亿元，同比增长 13%（预计 ASP 提升 3.04%）；归母净利 32.6 亿元，同比增长 52%（扣非+35%）；扣汇兑利润总额增速 25%（去年前三季度汇兑-3.04 亿，今年前三季度汇兑+3.04 亿）。拆分季度来看，Q3 营收+7.5%，归母净利+84%（主要是新增投资收益 4.5 亿，扣非+34%），扣非扣汇兑 Q3 利润增速-15%（若剔除所得税率变动及汇兑扣税影响后预计增速为正）。整体来看，福耀三季报扣非利润基本符合预期。我们认为，公司海外建厂式扩张战略已进入收获阶段，美国工厂产销爬坡、利润率提升是公司未来两年的主要业绩增长点。美国工厂 2018 年上半年较去年显著扭亏，18Q2 较 18Q1 盈利能力持续改善，Q3 综合毛利率基本持平略有增长，扣美国和汇率影响后的毛利率提升 0.85%（半年报提升 0.3%）。2018 年前三季度美国工厂盈利约 2.2 亿元，基本符合预期，盈利能力逐季提升：Q1 美国收入 8 亿，盈利 0.56 亿，利润率 7%；Q2 美国收入 8.8 亿，盈利 0.7 亿，利润率 8%；Q3 美国盈利 0.9 亿，利润率持续提升。智能化、消费升级背景下天窗玻璃渗透率提升、HUD 等高附加值产品提高汽车玻璃单价，未来公司产品有望维持价量齐升的趋势。我们预计公司 18/19/20 年 EPS 分别为 1.66/1.76/1.99 元，维持“增持”评级。

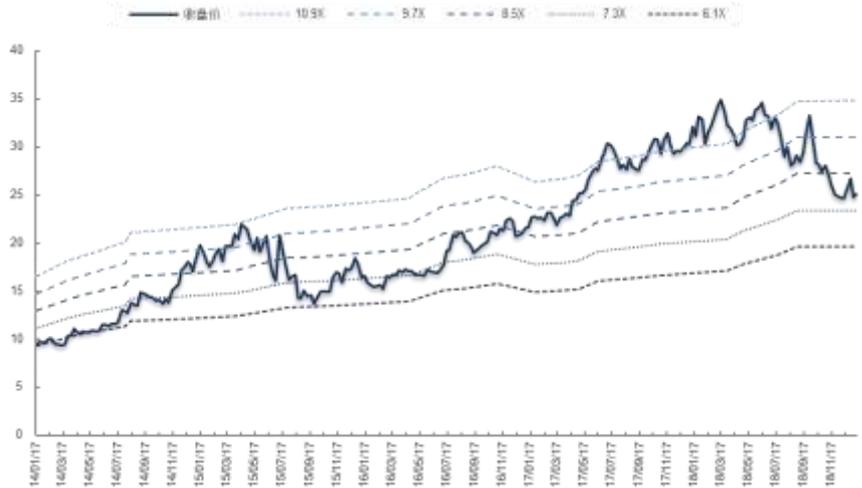
图 6：福耀玻璃 PE-Band



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

上汽集团：前三季度公司实现营业总收入为 6,747.4 亿元，同比增长 11.0%；归母净利润为 276.7 亿元，同比增长 12.3%；扣非归母净利润为 253.2 亿元，同比增长 6.1%。三季度单季营业总收入为 2,098.9 亿元，同比小幅下降 0.8%，环比下降 7.1%，归母净利润为 86.9 亿元，同比微增 0.1%，环比下降 6.3%。上汽集团系自主龙头企业，随着汽车产业步入成熟期，龙头规模优势逐渐显现，集中度有望进一步提升。中短期而言，上汽集团旗下大众、通用均处于强势产品周期，自主品牌新车型导入市场顺利并且新车型推出加速，上汽通用五菱实施商转乘，宝骏品牌推出车型较多。上汽集团旗下四品牌发力使得上汽处于强势的新车周期。长期而言，上汽集团平台化能力整体较强，大众具备 PQ 系列、MQB、MLB 传统车平台以及 MEB 新能源独立平台，通用平台数量较多且后期均有升级平台推出，自主荣威基于 SSA 平台推出了市场爆款 RX5，后期车型市场表现可期。我们认为较强的平台化储备使得上汽集团能够在整车环节日益加剧的竞争环境中迅速做出反应，推出较多市场认可的车型维系行业龙头地位。我们预计公司 18/19/20 年 EPS 分别为 3.18/3.45/3.72 元，维持买入评级。

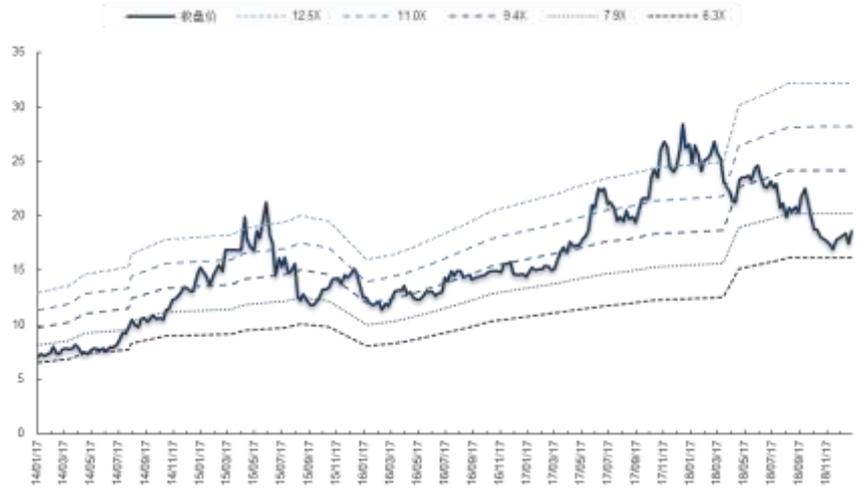
图 7: 上汽集团 PE-Band



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

华域汽车: 公司前三季度实现营收 1187.99 亿 (+14.51%), 实现归母净利润 63.64 亿 (+32.13%), 实现扣非归母净利润 48.52 亿 (+6.4%)。单三季度来看, 公司实现营收 371.72 亿 (+5.15%), 实现归母净利润 15.90 亿 (+0.41%), 实现扣非归母净利润 15.13 亿 (+2.02%)。上汽与海外部分营收是影响公司业绩的核心变量, 配套上汽与海外营收占比分别高达 55.25%与 24.13%, 华域营收增速相较上汽销量增速年均高出 5.25pp, 上汽销量增速可作为华域营收安全支撑, 海外研发与生产业务已经铺开, 主流市场车市与北美主要配套客户销量回暖。华域汽车零部件“中性化”战略逐步深化, 从首次合作江淮汽车进入公开市场供应体系至今基本实现国内主流整车厂客户覆盖, 同时扩展了福特、通用、克莱斯勒等国际整车客户, 能够对冲不同车企由于新品周期、经营问题等带来的销量下滑拖累业绩风险, 和持续扩展海内外客户继续做大业务体量, 具备成为国际零部件巨头的资质。公司系国内零部件与国际内饰领域龙头, 短期业绩主要受益上汽销量稳健增长与海外业务放量, 中长期具备成为国际零部件巨头的潜力, 同时收购汇众先发布局新能源、智能驾驶与轻量化前瞻技术, 我们预计公司 18/19/20 年 EPS 分别为 2.60/2.58/2.78 元, 维持买入评级。

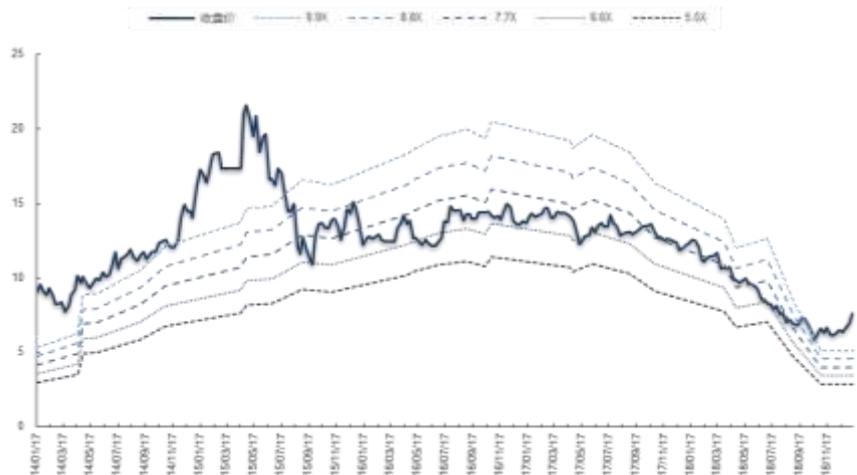
图 8: 华域汽车 PE-Band



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

长安汽车:公司前三季度营收 498.5 亿(-3.1%), 归母净利润 11.6 亿(-80.0%), 扣非归母净利润亏损 1575.3 万元(-100.3%)。我们认为 2018 年是长安福特新车型周期、销量、利润的底部, 看好长安福特未来 3 年新车型加速导入的新产品周期, 叠加自主升级发展(电动化、高端化)、长安马自达新产品上市, 看好长安汽车低估值(0.78 倍 PB)下未来两年的投资机会。整体来看, 长安福特是长期影响集团利润的核心影响因素, 在长安福特处于蛰伏期利润体量较小时长安马自达对公司业绩短期影响同样显著。短期来看, 长安马自达高盈利的 CX8 车型于 2018 年 12 月国产, 同时 2019 年将完成核心车型昂克赛拉换代。中长期来看, 长安福特新车型周期将于 2019 年下半年开启, 基本面长期有福特“2025”战略支撑。自主层面, CS 系列销量较好, 2019 年将推出新车型 CS85, 完成 CS75 以及 CS95 换代, CS55 中期改款, 2020 年长安自主高端品牌推出以及 CS 系列持续上量有助于自主品牌盈利能力提升。我们看好长安福特新车型大周期、马自达车型结构改善、自主盈利能力提升三重因素共振带来的基本面持续向好。我们预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.12/0.30/0.99 元, 给予“买入”评级。

图 9: 长安汽车 PE-Band



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

行业基本面持续承压、板块估值基本见底

汽车板块月度走势优于大盘

宏观经济不确定性增大（中美贸易战、经济下行周期等）叠加购置税优惠政策2018年完全退出，汽车作为可选消费品，销售受到重大冲击，车市运行持续承压（12月乘用车销量-15.8%）。市场情绪持续受到中美贸易战等因素影响，行业增速下行带来年报预期降低，板块走势整体较为低迷。12月WIND汽车板块整体下跌1.02%，CS汽车下跌0.9%，其中除CS商用车轻微上涨0.6%外，CS乘用车微跌0.58%，CS汽车零部件微跌0.71%，CS摩托车及其他下跌2.91%，CS汽车销售与服务下跌5.03%跌幅较大，新能源车下跌3.14%，智能汽车下跌3.19%，同期沪深300指数和上证综合指数分别下跌4.05%和2.86%，汽车板块表现略强于大盘趋势。

表 1：汽车市场主要板块市场表现

代码	指数	月末价	一月内变动 (%)	二月内变动 (%)	三月内变动 (%)	六月内变动 (%)
CI005013	CS 汽车	4,882	-0.90	2.08	-11.27	-18.29
CI005136	CS 乘用车 II	7,769	-0.58	0.40	-13.09	-15.65
CI005137	CS 商用车	3,665	0.60	4.78	-13.94	-26.16
CI005138	CS 汽车零部件 II	4,650	-0.71	2.84	-8.85	-17.57
CI005139	CS 汽车销售与服务 II	2,136	-5.03	-0.98	-21.26	-22.49
CI005140	CS 摩托车及其他 II	1,880	-2.91	4.80	-9.46	-23.65
882105.WI	WIND 汽车与汽车零部件	6,197	-1.02	1.77	-11.10	-19.08
930997.CSI	新能源车	990	-3.14	3.00	-14.42	-27.09
884162.WI	智能汽车指数	2,172	-3.19	2.13	-10.56	-20.75
000300.SH	沪深 300	3,011	-4.05	-3.20	-12.45	-14.25
000001.SH	上证综合指数	2,494	-2.86	-2.89	-11.61	-12.42

资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

重点关注公司中，整车行业上汽集团一月内涨幅 7.32%，三月内下跌 19.86%；零部件板块，保隆科技一月内涨幅 11.02%，三月内涨幅 13.39%，华域汽车一月内涨幅 8.55%，三月内跌幅 18.22%，福耀玻璃三月内涨幅 4.40%，三月内跌幅 8.99%；汽车服务板块，中国汽研一月内涨幅 8.92%，三月内涨幅 9.77%。

表 2：重点上市公司近期表现

	公司	代码	月末收盘价	一月内涨幅	二月内涨幅	三月内涨幅	六月内涨幅
乘用车	上汽集团	600104.SH	26.67	7.32	-2.74	-19.86	-19.58
	长安汽车	000625.SZ	6.59	6.98	4.27	-9.48	-22.90
	长城汽车	601633.SH	5.6	-8.94	-8.50	-28.84	-42.97
	广汽集团	601238.SH	10.29	-1.53	-3.38	-6.88	-6.74
	吉利汽车	0175.HK	13.8	-10.51	-1.00	-11.54	-32.19
	比亚迪	002594.SZ	51	-10.53	9.61	3.87	7.32
江淮汽车	江淮汽车	600418.SH	4.81	-8.73	6.18	-7.85	-26.11
	宇通客车	600066.SH	11.85	5.24	11.79	-19.22	-36.46
商用车	中国重汽	000951.SZ	11.14	-0.36	6.70	-10.23	-16.18
	福耀玻璃	600660.SH	22.78	4.40	7.40	-8.99	-9.91
零部件	华域汽车	600741.SH	18.4	8.55	5.50	-18.22	-18.92
	潍柴动力	000338.SZ	7.7	2.39	1.99	-7.92	-7.37
	星宇股份	601799.SH	47.5	-2.62	-0.84	-9.28	-20.69
	宁波高发	603788.SH	14.45	-3.60	-1.43	-23.79	-41.36
	拓普集团	601689.SH	14.78	1.16	2.57	-10.42	-23.97
	精锻科技	300258.SZ	12.23	1.24	7.56	-7.77	-11.05
	华懋科技	603306.SH	14.25	-4.10	-0.21	-15.68	-16.42
	岱美股份	603730.SH	20.89	1.70	16.18	2.96	-22.46
	保隆科技	603197.SH	20.66	11.02	23.79	13.39	-22.18

	西泵股份	002536.SZ	9.27	-14.40	-7.58	-9.12	-15.50
	德赛西威	002920.SZ	17.35	-12.73	0.87	-19.11	-41.97
	新坐标	603040.SH	26.55	4.16	-2.85	-2.17	-36.77
	华达科技	603358.SH	10.75	-4.53	1.22	-11.30	-23.47
	银轮股份	002126.SZ	7.44	3.77	4.49	-2.62	-17.52
	东睦股份	600114.SH	6.27	-11.57	2.12	-21.43	-34.24
汽车服务	广汇汽车	600297.SH	4.06	-4.47	0.00	-37.15	-30.72
	易鑫集团	2858.HK	1.75	-13.37	-12.94	-31.91	-46.81
	中国汽研	601965.SH	7.08	8.92	14.38	9.77	-15.51

资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

12月CS汽车板块内涨幅前五的公司分别是八菱科技(73.33%)、江铃汽车(24.98%)、万通智控(21.60%)、保隆科技(11.02%)、特尔佳(10.7%)。跌幅前五分别是光洋股份(-24.10%)、富临精工(-17.71%)、中国中期(-15.81%)、钧达股份(-15.77%)和西泵股份(-14.40%)。

表 3: 汽车板块企业涨跌幅前五名

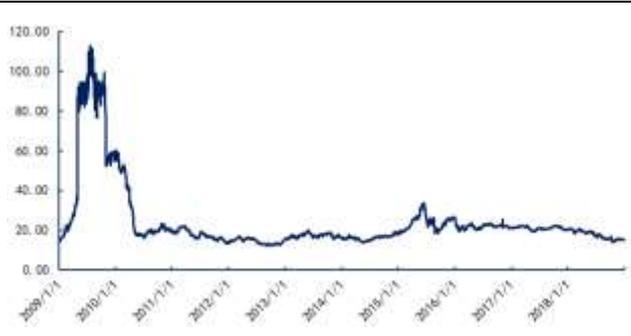
涨幅前五 代码	公司名称	12月涨幅%	跌幅前五 代码	公司名称	12月跌幅%
002592.SZ	八菱科技	73.33	002708.SZ	光洋股份	-24.10
000550.SZ	江铃汽车	24.98	300432.SZ	富临精工	-17.71
300643.SZ	万通智控	21.60	000996.SZ	中国中期	-15.81
603197.SH	保隆科技	11.02	002865.SZ	钧达股份	-15.77
002213.SZ	特尔佳	10.70	002536.SZ	西泵股份	-14.40

资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

销量下滑估值压制弱化，整车与零部件板块估值基本见底

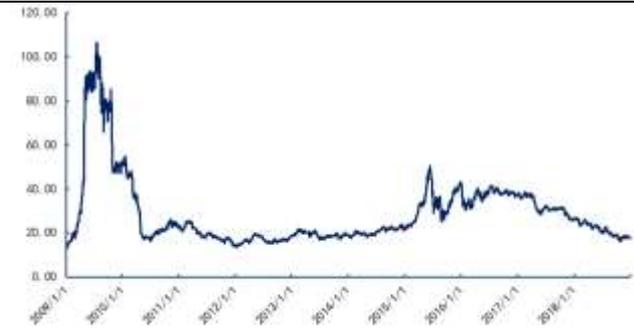
汽车汽配板块估值基本见底，尤其汽配板块。当前汽配估值到达8年来底部，汽车板块绝对估值水平下降到2014年小低谷水平。2018年12月底，CS汽车PE值为14.99倍，CS汽车零部件PE值为17.39倍，估值水平较11月底略微下降，整体平稳。2009年1月以来CS汽车与CS汽车零部件估值平均水平为24.10倍和28.52倍，最低水平为12.25倍和12.73倍，最高水平为112.72倍和106.04倍。我们认为，行业估值对汽车销量增速的敏感度已经降低：国内汽车销量18年7月以来开始下滑并呈现加速下滑趋势，11月汽车销量增速达到-14%的最低值，而国内汽车汽配板块估值自年初即开始下滑，5-8月是汽车汽配行业估值下行最快速阶段，10月起估值基本稳住，11月汽车汽配行业估值开始逆销量增速出现回升(幅度超过大盘)。考虑今年下半年行业的低基数和明年上半年的库存消化，我们预计19年下半年车市销量有望触底回升，而考虑估值相对销量的先行性，我们预计19年二季度或是汽车汽配行业较佳增强配置时点。

图 10: CS 汽车 PE 值



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图 11: CS 汽车零部件 PE 值



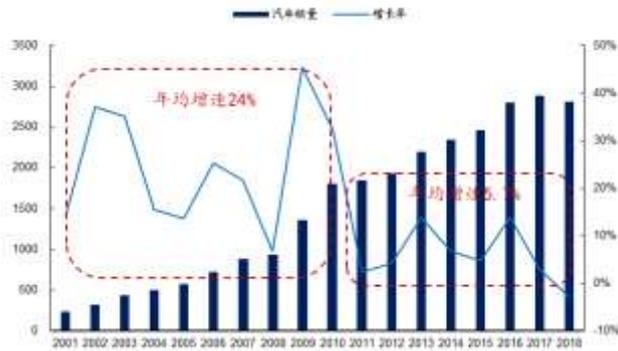
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

12月汽车销量同比下降13.0%，全年增速首度为负

根据中汽协数据,2018年12月汽车产销量分别达到248.2万辆和266.1万辆,产量环比下降0.7%,销量环比增长4.5%,汽车产销同比分别下降18.4%和13.0%。

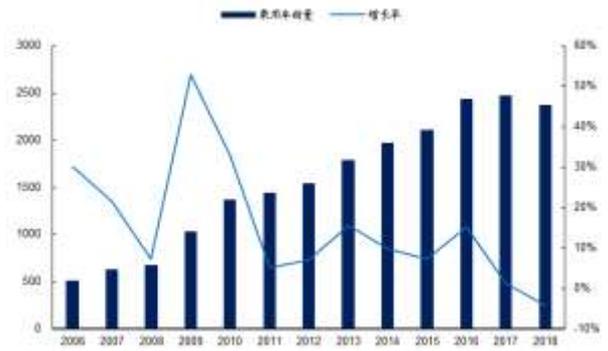
2017年购置税优惠政策逐渐退出带来历史高基数与需求透支叠加宏观经济的不确定性(宏观经济增速回落、中美贸易战、消费者信心等因素),汽车作为可选消费品受到较大冲击,行业增速自2018年下半年快速回落。2018年,汽车产销分别完成2780.9万辆和2808.1万辆,产销量分别同比下滑4.2%和2.8%,为首次负增长。18年,汽车销量排名前十位的企业集团销量合计为2503.6万辆,比上年同期下降2.1%,高于行业增速0.7个百分点,占汽车销售总量,89.2%,比上年同期提高0.6个百分点,行业集中度进一步提高。

图 12: 2001-2018 年中国汽车销量(万辆)及增长率



资料来源:中汽协,国信证券经济研究所整理

图 13: 2006 年-2018 年乘用车销量(万辆)及增长率



资料来源:中汽协,国信证券经济研究所整理

乘用车销量连续六个月同比下滑

2018年12月乘用车产销同比下降21.3%和15.8%。根据中汽协数据,2018年12月,乘用车产销分别完成205.5万辆和223.3万辆,产量比上月环比下降3.2%,销量比上月环比增长2.7%;同比分别下降21.3%和15.8%,已连续六个月出现产销同比下降的情况,全年销量增速首度为负(-4.1%)。分车型来看,12月轿车、SUV,MPV产销均同比下滑。轿车销售102.8万辆,同比下降14.3%;SUV销售98.2万辆,同比下降16.3%;MPV销售17.6万辆,同比下降22.9%。

图 14: 2016 年-2018 年乘用车分月度销量及同比



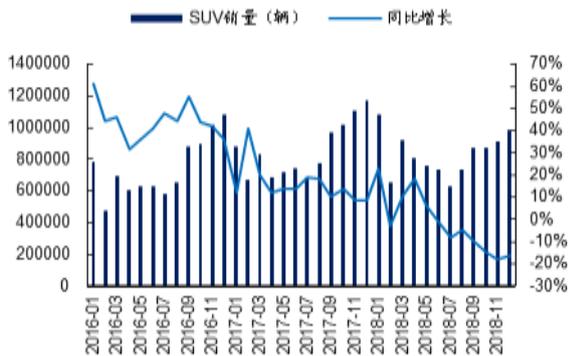
资料来源:中汽协,国信证券经济研究所整理

图 15: 2016 年-2018 年轿车分月度销量及同比



资料来源:中汽协,国信证券经济研究所整理

图 16: 2016 年-2018 年 SUV 分月度销量及同比



资料来源: 中汽协, 国信证券经济研究所整理

图 17: 2016 年-2018 年 MPV 分月度销量及同比

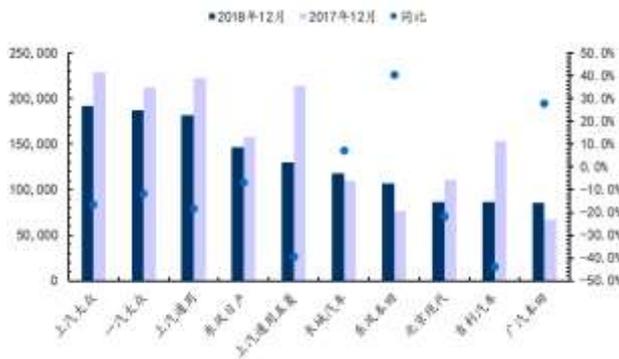


资料来源: 中汽协, 国信证券经济研究所整理

分厂商来看, 12 月份, 上汽大众(191788, -16.3%)、一汽大众(187451, -11.7%)和上汽通用(181784, -18.4%)销量位列前三, 它们的同比增长率均有所放缓。除这三家厂商外同比高速增长的厂商有东风本田, (107356, 40.6%)、广汽本田(85531, 27.9%)、上汽乘用车(65185, 20.0%)等。

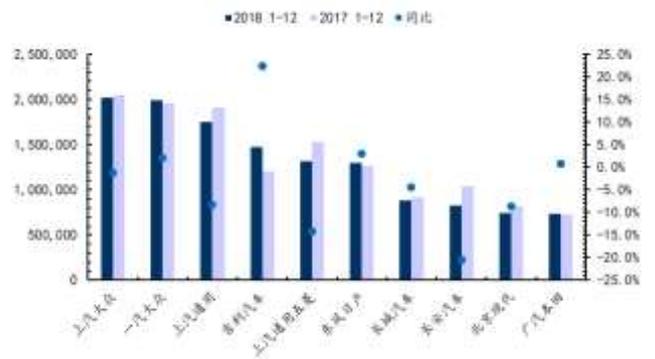
1-12 月累计数据来看, 排位前三的依然是上汽大众(2019430, -1.3%)、一汽大众(19991788, 2.1%)和上汽通用(1749496, -8.2%); 累计销量达 100 万辆以上的企业除这三家厂商外还有吉利汽车、上汽通用五菱和东风日产。

图 18: 2018 年 12 月乘用车厂商销量及同比



资料来源: 乘联会, 国信证券经济研究所整理

图 19: 2018 年 1-12 月乘用车厂商销量及同比



资料来源: 乘联会, 国信证券经济研究所整理

各大品牌 2019 年新车规划逐渐曝光, 一些品牌迎来产品换代和新产品密集投放。**豪华品牌**, 宝马将推出更高级别的宝马 X7、宝马 8 系; 奥迪迎来了全新 A7、全新 Q5L 以及 Q2L; 凯迪拉克将迎来全新 CT5 和 XT6 车型和一些改款; 奔驰 2019 年将带来新一代 CLA、新一代 GLE、首款纯电 SUV 奔驰 EQC。**合资车企的新车投放力度都比较大**, 一汽大众在 2019 年将迎来十余款全新车型, 全新奥迪 A6L 将于 1 月 15 日在广州上市, 全新速腾 L、迈腾、首款小型 SUV 车型 T-Cross 也将陆续发布; 上汽通用全年将推出 18 款左右全新或改款车型, 广泛覆盖轿车、SUV、纯电动车等在内的多个细分市场; 别克全年将有 3 台全新和 5 台改款车型上市; 车型以 SUV 为主; 雪佛兰全新车型 Monza、迈锐宝 XL、Blazer, 还有一款纯电动车型也将于 2019 年推出; 丰田将引入全新亚洲龙, 换代荣丰、拉罗拉级雷凌和威驰等的改款。**自主品牌**, 延续 2018, 吉利汽车在 2019 年新车投放上继续高歌猛进: 将发布包括嘉际、FY11、领克等全新

车型和博越、远景 S1 等改款，领克 02/03、帝豪 GS 将推出插电款。比亚迪计划推出 5 款全新车型，新增了“e 网”销售网络，王朝车系保持常规的迭代更新；长城将推出哈弗 F7X、微型纯电车型欧拉 R2 新车型。

表 4：豪华品牌、合资品牌、自主品牌 2019 新车计划

	品牌名称	车型	情况	定位	上市时间	
豪华品牌	奥迪	A6L (换代+PHEV)	换代	中大型轿车	2019 年 1 月	
		RS 4 Avant	改款	中型轿车	2019 年第一季度	
		RS 5 Coupe	改款	运动型轿跑	2019 年第一季度	
		Q3	换代	紧凑型 SUV	2019 年第二季度	
		Q2L e-tron	新车	小型 SUV	2019 年第二季度	
		Q8	新车	大中型 SUV	2019 年第三季度	
		A4 Avant	改款	中型轿车	2019 年第四季度	
		A6 allroad	改款	中大型旅行车	2019 年第四季度	
		宝马	X7	新车	全尺寸 SUV	2019 年 6 月
			330E	换代	插混轿车	2019 年夏天
	3 系		换代	中型轿车	2019 年内	
	8 系		新车	大型豪华轿车	2019 年内	
	奔驰	全新 GLE	换代	中大型 SUV	2019 年年初	
		B 级	换代	紧凑型轿车	2019 年上半年	
		新款 GLC	改款	中型 SUV	2019 年上半年	
		全新 GLA	换代	紧凑型 SUV	2019 年下半年	
		GLB	全新	紧凑型 SUV	2019 年下半年	
		全新 EQC	全新	纯电动中型 SUV	2019 年下半年	
	沃尔沃	V60	垂直换代	旅行版中型车	2019 年初美国上市	
		V60CC	垂直换代	跨界车型	2019 洛杉矶上市	
凯迪拉克	CT6	中期改款	中大型轿车	2019 年 1 月		
	XT5	中期改款	中型豪华 SUV	2019 年 1 月		
	XT6	全新车型	中大型 SUV	2019 年中旬		
	CT5	新车	中型车	2019 年下旬		
捷豹	路虎揽胜极光	改款	豪华 SUV	2019 年		
	路虎发现运动版	改款	插电混动 SUV	2019 年年末		
合资品牌	本田	飞度	换代	小型车	2019 年秋季	
		奥德赛	大改款	MPV	2019 年底	
		缤智	中期改款	小型 SUV	2019 年 1 月 日本	
		思域	改款	紧凑型轿车	2019 年 H2	
		享域	新车	紧凑型轿车	2019 年	
	丰田	雷凌	换代	A 级轿车	2019 年 H1	
		亚洲龙	新车	中型车	2019 年 3 月	
		新一代 RAV4 荣放	换代	紧凑型 SUV	2019 年 H1	
		全新卡罗拉	换代	A 级轿车	2019 年 H1	
		全新威驰	换代	A 级轿车	2019 年 H1	
雷克萨斯	雷克萨斯 UX	新车	紧凑型 SUV	2019 年 1 月		
一汽大众	T CROSS	全新	小型 SUV	2019 年 Q4		
	速腾 L	换代	A 级轿车	2019 年 3 月		
	迈腾 (改款+PHEV)	改款	中型轿车	2019 年 Q3		
	捷达品牌 SUV	新车	紧凑型 SUV	6 月下线 上市待定		
	捷达品牌轿车	新车	A 级轿车	6 月下线 上市待定		
	BC316 (捷达)	新车	紧凑型 SUV	年底下线 上市待定		
	探歌 R-Line	新增	紧凑型 SUV	4 月下线 年内上市		
	高尔夫 8 系列 (8、GIT、R-Line)		紧凑型轿车	年底下线 上市待定		
	探岳 PHEV、探岳 Coupe	新增	中型 SUV	年底下线 上市待定		
	上汽大众	POLO	换代	小型轿车	2019 年	
		朗逸纯电动款	新增新能源车	A 级轿车	2019 年	
		T-Cross 的长轴距版	全新	小型 SUV	2019 年	
		途昂 Coupe	新增	中大型 SUV	2019 年	
		别克	别克 SUV (名字待定)	全新车型	紧凑型 SUV	2019 年 Q3
	别克 SUV (名字待定)		全新车型	中型 SUV	2019 年	
别克 VELITE 6	全新车型		纯电跨界车	2019 年		

	昂科拉	换代	小型 SUV	2019 年
雪佛兰	雪佛兰 Monza	新车	A 级轿车	2019 年 H1
	雪佛兰 Blazer	换代	中型 SUV	2019 年
东风日产	楼兰	中期改款	中型 SUV	2019 年
	西玛	中期改款	中型轿车	2019 年
	轩逸	换代	A 级轿车	2019 年 H2
马自达	马自达 3	换代	A 级轿车	2019 年 Q1
	马自达 CX5	改款	紧凑型 SUV	2019 年 1 月
	马自达 6	改款	中型轿车	2019 年
现代	全新胜达	改款	中大型 SUV	2019 年 3 月份
	领动 PHEV	全新车型	A 级轿车	2019 年 H2
	新一代索纳塔	换代	中型轿车	2019 年 12 月
	新一代 IX25	换代	小型 SUV	2019 年底
	LAFESTA 纯电版	新增	A 级纯电动车	2019 年底
	ENCINO 纯电版	全新车型	小型纯电 SUV	2019 年 Q4
起亚	K5	改款	中型 SUV	2019 年
	K3	改款	紧凑型轿车	2019 年
	全新小型 SUV	全新车型	小型 SUV	2019 年
	全新纯电车型	全新车型	纯电动车	2019 年
	K3 插电混动	全新车型	紧凑型 SUV	2019 年
福特	福克斯 ST	换代	A 级轿车	2019 年 H2
	领界	新车	紧凑型 SUV	2019 年 H1
	探险者	新车	中大型 SUV	2019 年底
	林肯 U611 (代号)		3 排多座大型 SUV	2019 年底
日产	东风日产新款楼兰	中期改款	大型跨界 SUV	2019 年
	东风日产新款西玛	中期改款	中型车	2019 年
标致雪铁龙	标致 2008	换代	紧凑型 SUV	2019 年
	标致 508L	全新	中型轿车	2019 年初
	雪铁龙 C3-XR	改款	小型 SUV	2019 年
自主品牌	奇瑞			
	捷途 X90	新车	中型 SUV	2019 年 1 月
	星途 TX	新车	紧凑型 SUV	2019 年 Q1
长城	欧拉 R2	新车	A00 级纯电动车	2019 年 Q3
	哈弗 F7X	新车	紧凑型轿跑 SUV	或 2019 年 Q2
	哈弗 H6 Coupe 智联版	改款	紧凑型 SUV	2019 年
	WEY P8 GT	全新车型	插电混 SUV	2019 年 Q2
江淮	iEV A60	新增新能源车	纯电动轿车	2019 年 Q2
	iEV S4	新增新能源车	纯电动 SUV	2019 年 Q2
上汽乘用车	MG 小型 SUV	新车	小型 SUV	2019 年
	MG 7 座 SUV	新车	7 座 SUV	2019 年
江铃	E300	新车	纯电动轿车	2019 年
观致	3 EV	新车	纯电动轿车	2019 年
吉利	嘉际	新车	MPV	2019 年 Q1
	VF12	新车	MPV	2019 年 Q2
	FY11	新车	紧凑型轿跑 SUV	2019 年 H2
	SX12	新车	中型 SUV	2019 年 H2
	领克 04	新车	中大型 7 座 SUV	2019 年
	领克 05	新车	中大型轿车	2019 年
	GE11	新车	A 级纯电动车	2019 年
	博越	改款	紧凑型 SUV	2019 年初
	远景 S1	改款	紧凑型 SUV	2019H2
	帝豪 GS PHEV	全新车型	紧凑型 SUV	2019 年
	领克 02 PHEV	新增新能源车	紧凑型 SUV	2019 年
	领克 03PHEV	新增新能源车	紧凑型轿车	2019 年
长安	CS85	新车	中型轿跑 SUV	2019 年 H1
	CS75 CS75PHEV	换代	紧凑型 SUV	2019 年 H1
	CS95	中期改款	中型 SUV	2019 年 Q2
	CS15	中期改款	小型 SUV	2019 年 3 月份
	新款逸动	中期改款	紧凑型轿车	2019 年夏天
	睿骋 CC	中期改款	中型车	2019 年
	逸动 ET	新车	新能源车型	2019 年

	CS55EV	新增	新能源紧凑型 SUV	2019 年
	欧尚尼欧 II	新车	新能源微型车	2019 年
	COSMOS (科尚)	新车	MPV	2019 年
广汽传祺	GM6	新车	MPV	2019 年 1 月
	GA6	新车	中型轿车	2019 年 H2
	GS8	中期改款	中型 SUV	2019 年
众泰	A16-i across	新车	紧凑型 SUV	2019 年中或 Q3
	大迈 X7S	新车	中型 SUV	2019 年
	T900	新车	中大型 SUV	2019 年
	B40	新车	MPV	2019 年
比亚迪	e1	新车	A00 级纯电动车	2019 年 4 月后
	e2	新车	小型跨界纯电 SUV	2019 年
	e3	新车	紧凑型纯电轿车	2019 年
	S3	新车	紧凑型 SUV	2019 年
	S5	新车	紧凑型 SUV	2019 年
海马	海马 S5 三代	换代	紧凑型 SUV	2019 年 7 月份
	VF00	新车	七座家轿	2019 年 11 月份

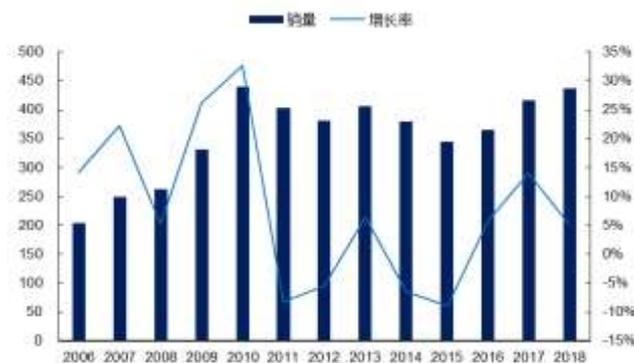
资料来源: 公司官网, 汽车之家, 国信证券经济研究所整理

中国汽车工业当前从成长期逐步迈入成熟期, 2011 年后行业进入个位数增长区间, 未来较长一段时间将进入自主品牌激烈竞争的分化时期 (产销增速、盈利能力), 国内整车龙头依靠技术优势、强大的降价能力和广泛的市场基础将呈现强者恒强, 处于竞争劣势的中小整车企业逐渐退出市场或被龙头整车吞并, 传统汽车行业集中度提升, 龙头企业受益; 而另一方面, 国内新能源汽车持续高速增长, 电动化、智能化加速推进。建议关注防御性品种, 看好 1) 集中度提升; 2) 存量市场; 3) 海外市场; 4) 产品转型升级; 5) 边际改善五条主线。重点关注整车企业的市占率以及单车盈利能力, 持续推荐行业龙头上汽集团。

商用车 12 月销量同比增长 5.2%

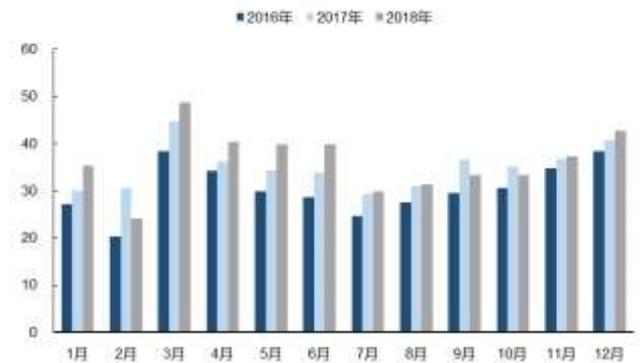
12 月, 商用车产销分别完成 42.8 万辆和 42.8 万辆, 产量比上月增加 13.9%, 销量比上月增长 14.4%; 产量比上年同期下降 1.0%, 销量比上年同期增长 5.2%。1-12 月, 商用车产销分别完成 428.0 万辆和 437.1 万辆。

图 20: 2006-2018 年商用车销量 (万辆) 及增长率



资料来源: 中汽协, 国信证券经济研究所整理

图 21: 2016-2018 商用车月度销量 (万辆)



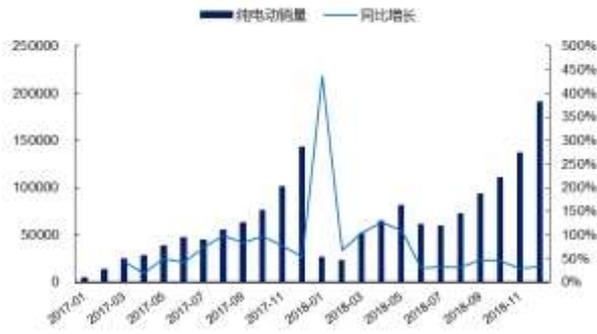
资料来源: 中汽协, 国信证券经济研究所整理

新能源汽车销量同比增长 43.4%，纯电插混增长仍强劲

2018 年 12 月, 新能源汽车产销分别完成 21.4 万辆和 22.5 万辆, 比上年同期分别增长 43.4% 和 38.2%。其中纯电动汽车产销分别完成 17.7 万辆和 19.2 万辆, 比上年同期分别增长 37% 和 33.54%; 插电式混合动力汽车产销分别完成 3.6 万辆和 3.2 万辆, 比上年同期分别增长 61.8% 和 55.7%。纯电动和插混增

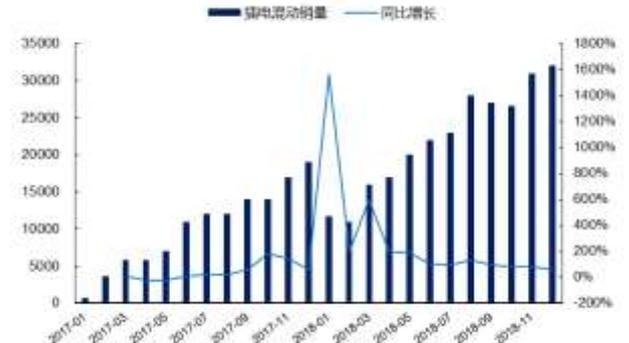
长均强劲。

图 22: 2017-2018 年 12 月纯电动车销量 (辆) 及同比



资料来源: 中汽协, 国信证券经济研究所整理

图 23: 2017-2018 年 12 月插电混动车销量 (辆) 及同比



资料来源: 中汽协, 国信证券经济研究所整理

根据乘联会数据, 12 月新能源车型销量中, 北汽新能源 EU 系列 (12561 辆), 北汽新能源 EC 系列 (8407 辆), 比亚迪 e5 (7822 辆) 销量占据前三甲, 比亚迪 e5 同比增长 618.3%。1-12 月累计销量中, 销量前三名分别为北汽新能源 EC 系列 (90637 辆), 奇瑞 eQ 电动车 (46967 辆) 和秦 Pro DM (45054 辆)。

表 5: 12 月单月和累计新能源乘用车销量排名前十车型

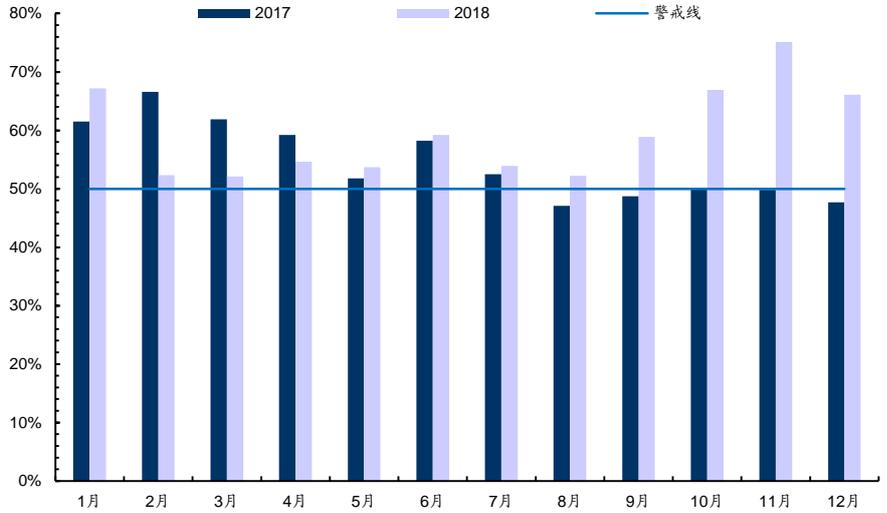
排名	品牌	2018 年 12 月销量	同比	排名	品牌	2018 年 1-12 月销量	同比
1	北汽新能源 EU 系列	12,561		1	北汽新能源 EC 系列	90,637	0.165689
2	北汽新能源 EC 系列	8,407	-36.16%	2	奇瑞 eQ 电动车	46,967	0.827296
3	比亚迪 e5	7,822	618.27%	3	秦 Pro DM	45,054	1.286889
4	元 EV	7,620		4	比亚迪 e5	43,902	0.9579
5	北汽新能源 EX 系列	6,844		5	江淮 IEV	42,024	0.815056
6	唐混动	6,467	352.24%	6	江铃 E200S	39,883	1.466939
7	VELITE 6	5,000		7	宋 DM1.5T	37,352	0.271947
8	江铃 E200S	4,846	-1.38%	8	唐混动	35,289	1.545553
9	奇瑞 eQ 电动车	4,732	-16.25%	9	元 EV	33,915	
10	宝骏 E100	4,692	-15.38%	10	荣威 i6 1.0T EDU	33,347	2.736359

资料来源: 乘联会, 国信证券经济研究所整理

12 月经销商库存预警指数环比下降同比上升

购车春节效应、国六政策确定不会提前实施和经销商促销等多重因素影响下, 经销商库存预警指数有所下降, 但依旧位于库存警戒线之上。根据中国汽车流通协会数据, 2018 年 12 月份汽车经销商库存预警指数为 66.1%, 环比下降 9.00 个百分点, 同比上升 18.33 个百分点。2018 年全年月库存预警指数均位于警戒线之上。

图 24: 2017-2018 各月经销商库存预警指数



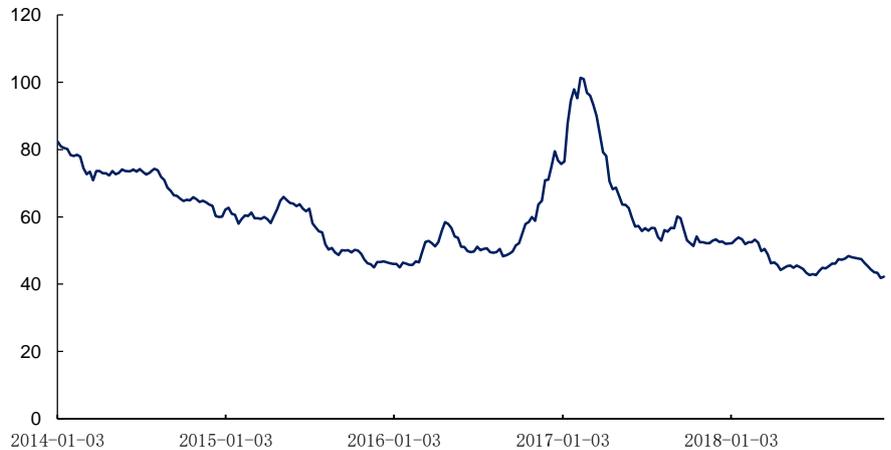
资料来源: 中国汽车流通协会, 国信证券经济研究所整理

行业相关运营指标

原材料价格指数: 相对保持稳定, 钢铁、玻璃、锌锭小幅上涨

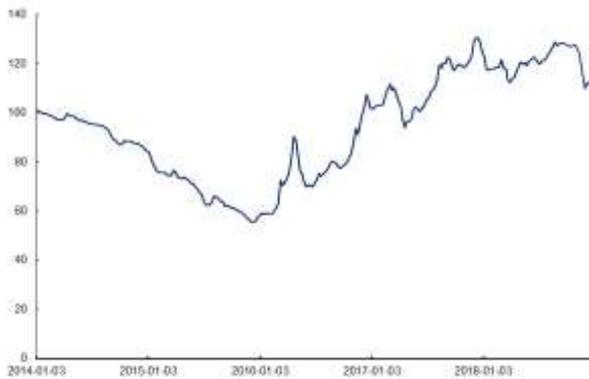
汽车配件主要以钢铁、锌、铝和玻璃等大宗商品为主要原材料。受国家供给侧改革“去产能”政策影响, 铝锌和钢铁等金属的价格从2016年初就开始持续上涨, 到2017年汽车配件主要原材料价格都处于高位。2018年12月原材料价格基本保持稳定, 橡胶类12月末为41.84, 较11月末42.19有小幅下降; 钢铁类12月末指数为110.75, 相较11月末109.86轻微上涨; 浮法平板玻璃12月末市场价格为1593.90, 相较11月末1581.50有轻微上涨。铝锭A00 12月末市场价格13627.80, 相较11月末13704.6有小幅下降; 锌锭0#12月末市场价格为22038.30, 较11月末价格21330.40小幅上涨。总体看12月原材料价格相对稳定, 橡胶、铝锭呈下降趋势, 钢铁、玻璃、锌锭呈上升趋势。

图 25: 橡胶类大宗商品价格指数



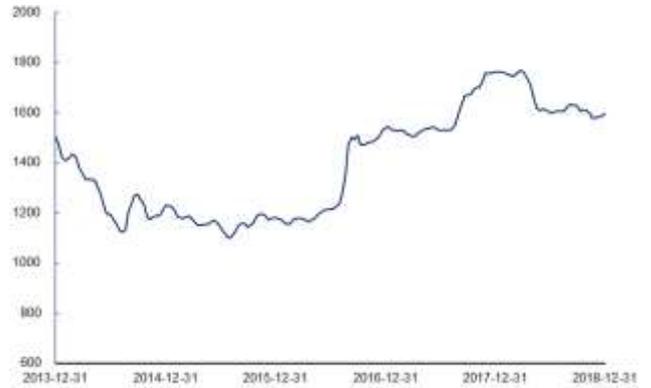
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图 26: 钢铁市场价格



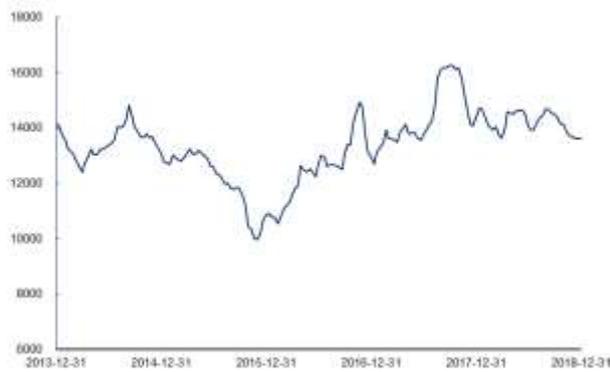
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图 27: 浮法平板玻璃:4.8/5mm 市场价格



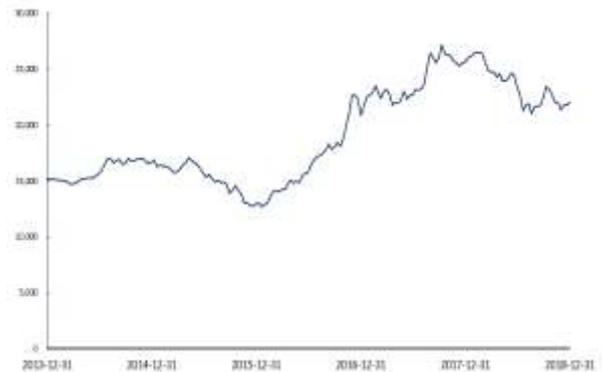
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图 28: 铝锭 A00 市场价格



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图 29: 锌锭 0# 市场价格



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

汇率: 美元兑人民币汇率平稳, 欧元兑人民币轻微上涨

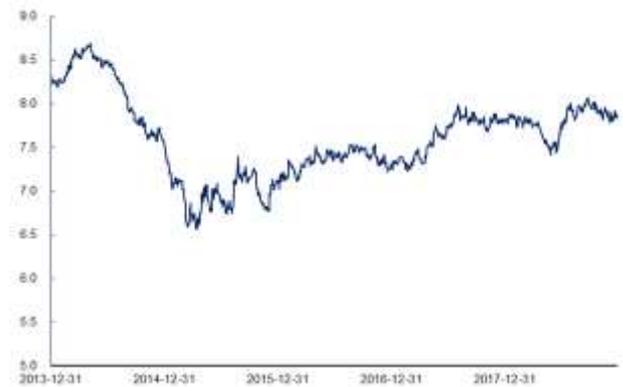
美国和欧洲是除中国以外世界上最大的两个汽车市场, 中国汽配件绝大多数出口销往美国和欧洲, 因此美元和欧元兑人民币的走势直接影响中国汽配供应商的出口。2016 同期人民币呈现持续贬值态势, 而 2017 年人民币兑美元持续升值, 到 9 月份逐渐回稳, 2018 年上半年美元兑人民币较为平稳, 小幅升值, 2018 年下半年美元兑人民币持续升值, 12 月趋于平稳; 欧元兑人民币在 2016 年基本保持平稳, 2017 年小幅升值, 2018 年延续了区间内小幅震荡的趋势, 12 月呈现轻微上涨趋势。

图 30: 美元兑人民币即期汇率



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图 31: 欧元对人民币即期汇率



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

重要行业新闻与上市车型

重要行业新闻

核心: 东风汽车获网约车牌照、举行乘用车扩建项目奠基仪式; 福特大中华区李宏鹏离职; 中国暂停对美国汽车加征关税; 《汽车产业投资管理规定》汽车投资项目从核准管理改为备案管理; 工信部发布《车联网(智能网联汽车)产业发展行动计划》; 日产计划缩减在华产能; 恒大健康与法拉第未来达成重组协议; 吉利体系架构调整, 新能源板块独立; 马斯克访华特斯拉上海工厂破土动工, 在上海自贸区注册金融公司; 今年将出台鼓励汽车家电消费新政。

东风汽车获网约车牌照、举行乘用车扩建项目奠基仪式

12月3日, 武汉市客运出租汽车管理处向东风汽车颁发了《网络预约出租汽车经营许可证》, 是东风公司在全国获得的第一张网约车经营许可证。该网约车业务将在“东风出行”平台上进行运营。“东风出行”平台已于6月29日上线, 分别在武汉、十堰两地布局100辆东风风神E70用于分时租赁。目前, 该平台已经具备网约车、出租车、分时租赁及长短租等全方位出行模式的运营条件。

12月18日, 东风汽车集团股份有限公司在武汉举行乘用车扩建项目奠基仪式。项目总投资约98.5亿人民币, 计划2019年1月开工, 9月竣工, 建成后产能规模将达到30万辆。新工厂产能将涵盖轿车、SUV、新能源车, 搭载包括先进的三电系统技术(高能量密度电池系统、智能热管理系统、高度集成化电驱动系统)、领先的车联网技术、主动安全和自动驾驶技术、e-power混动技术、轻量化技术等最新产品技术。

福特大中华区李宏鹏离职

12月10日, 福特大中华区市场和销售副总裁, 全国销售服务机构(NDSD)总裁李宏鹏将辞去现有职务, 预计12月末完成工作交接离开福特中国。从李宏鹏离职之后, 福特中国业务管理委员会随即成立这种安抚人心的举措来判断, 李宏鹏的离开可能还只是福特人事变动的一个开始, 让福特在华发展前景更加令人担忧。

中国暂停对美国汽车加征关税

12月14日, 国务院关税税则委员会发布公告称, 为落实两国元首共识, 根据《中华人民共和国对外贸易法》《中华人民共和国进出口关税条例》等法律法规和国际法基本原则, 经国务院批准, 国务院关税税则委员会决定从2019年1

月 1 日起，对原产于美国的汽车及零部件暂停加征关税 3 个月。宝马、奔驰、特斯拉等豪车纷纷趁势降价。

《汽车产业投资管理规定》：汽车投资项目从核准管理改为备案管理

12 月 18 日，国家发改委发布《汽车产业投资管理规定》2018 年第 22 号令。该《规定》是汽车产业投资项目管理的重大改革，其中最重要的变化是，汽车投资项目从核准管理改为备案管理。同时，还进一步明确备案管理由地方发展改革部门负责。其中，汽车整车投资项目由省级发展改革部门备案。这一新规将于 2019 年 1 月 10 日起施行。

工信部发布《车联网（智能网联汽车）产业发展行动计划》

12 月 27 日，工信部印发《车联网（智能网联汽车）产业发展行动计划》，行动计划提出：到 2020 年，实现车联网（智能网联汽车）产业跨行业融合取得突破，具备高级别自动驾驶功能的智能网联汽车实现特定场景规模应用，加快基于第五代移动通信技术设计的车联网无线通信技术（5G-V2X）等关键技术研发及部分场景下的商业化应用，构建通信和计算相结合的车联网体系架构。

日产计划缩减在华产能

12 月 28 日，路透社援引知情人士的消息称，由于中国汽车销量持续下跌，日产汽车计划未来几个月将在华产能缩减 30,000 辆。据悉，在日产之前，福特汽车和现代汽车已经决定减产。知情人士表示，日产计划在今年 12 月到明年 2 月期间将在华产能较预期减少 30,000 辆。日产此次减产涉及三个工厂，包括生产逍客和英菲尼迪 QX50 的大连工厂以及生产畅销车型 X-Trail 和启辰品牌车辆的郑州工厂。

恒大健康与法拉第未来达成重组协议

2018 年 12 月 31 日晚间，恒大健康发布公告称，公司与 FF 达成了重组协议。恒大不会再继续投资 FF，且 100% 持有 FF 香港。恒大将通过香港时颖公司，持有 32% 的 FF 优先股权，FF 可在 5 年内回购。同时，恒大方面 100% 持有合资公司全资附属公司 FF 香港及重组协议项下的权利，作价合共 2 亿美元。

吉利体系架构调整新能源板块独立

2019 年 1 月 2 日，吉利集团宣布新一轮的组织架构调整，吉利新能源升级为与吉利品牌、领克品牌并行的三大品牌之一。新的组织架构下，林杰担任吉利汽车集团副总裁、国内销售公司总经理，统筹吉利汽车、领克汽车、吉利新能源三大品牌的营销管理工作；宋军担任吉利汽车集团国内销售公司副总经理、吉利品牌销售公司总经理（兼）；郑状担任吉利汽车集团国内销售公司副总经理、吉利新能源销售有限公司总经理（兼）。此外，所有部门管理岗位领导干部进行离岗再聘，实施“空板凳”计划。

马斯克访华特斯拉上海工厂破土动工，在上海自贸区注册金融公司

1 月 7 日下午，特斯拉中国工厂在上海临港举行了破土动工仪式。马斯克在奠基仪式前后连发几条 Twitter，将特斯拉中国工厂的生产计划进行了全面披露。特斯拉上海超级工厂将在今年夏天完成初步建设，年底开始 Model3 的生产，2020 年大规模出货。特斯拉上海超级工厂只会出产 3/Y 的入门版，而且仅面向大中华区销售；S/X、3/Y 的长续航、性能版等高阶版本则将在美国生产，面向全球销售，包括中国。

12 月 19 日，特斯拉在上海自贸区注册“特斯拉融资租赁(中国)有限公司”，注册资本 3000 万美元，公司将落户陆家嘴金融城。该公司将立足上海并面向全国提供新能源及相关领域产品的融资租赁服务与支持，服务于特斯拉品牌。

今年将出台鼓励汽车家电消费新政

1月8日，国家发展改革委副主任宁吉喆表示，今年将制定出台促进汽车、家电等热点产品消费的措施。为确保中国经济运行在合理区间，促进形成国内强大市场是重点一招，宁吉喆表示，汽车市场规模仍具有增长潜力，支持居民合理消费、绿色消费、升级消费。汽车已经从城市进入乡村，现在也在考虑制定这个相关政策鼓励农民的消费。

上市车型梳理

12月上市新车比较吸引关注的包括进口宝马 X5，长安马自达 CX-8 等，车型以 SUV 为主。

表 6：12 月上市汽车回顾

厂商	车型	厂商指导价 (万元)	动力方面	级别	上市时间
一汽-大众	高尔夫·嘉旅	13.19-19.79	1.2/1.4/1.6L	MPV	12月5日
长安马自达	马自达 CX-8	25.88-33.08	2.5L	SUV	12月7日
进口宝马	宝马 X5	72.99-195.3	3.0L	SUV	12月7日
上汽斯柯达	柯迪亚克	18.98-26.98	2.0L	SUV	12月10日
进口奥迪	奥迪 Q7	69.98-257.8	2.0/3.0L	SUV	12月10日
广汽菲克	自由光	18.58-31.98	2.0L	SUV	12月10日
小鹏汽车	小鹏汽车 G3	22.78-25.78	三元锂电池	SUV	12月12日
进口奥迪	奥迪 A7	59.48-95.80	3.0L	中大型车	12月12日
风行汽车	风行 M6	10.29-11.89	1.5L1.5T	MPV	12月13日
风行汽车	风行 M7	16.99-22.99	2.0L2.0T	MPV	12月13日
一汽吉林	森雅 R7EV	17.98	三元锂电池	SUV	12月17日
东风日产	天籁	17.58-37.18	2.0L2.0T	中型车	12月18日

资料来源:网易汽车, 国信证券经济研究所整理

1月份计划上市的车型仍以 SUV 为主，其中包括广汽传祺 GM6，零跑 S01，奥迪 A6L，雷克萨斯 UX，还有荣威 Ei5 改款等。

表 7：1 月新车计划

厂商	车型	厂商指导价 (万元)	动力方面	级别	上市时间	类型
进口宝马	宝马 6 系 GT	59.99-69.99	2.0L 发动机	中大型车	1月1日	改款
长安马自达	马自达 CX-5	16.98-25.28	2.0/2.5L	SUV	1月2日	改款
上汽集团	荣威 Ei5	12.88-15.88	三元锂电池	旅行车	1月2日	改款
广汽乘用车	传祺 GM6	10.98-15.98	1.5L 发动机	MPV	1月2日	新车
零跑汽车	零跑 S01	18.99-22.99	三元锂电池	小型车	1月3日	新车
长城汽车	WEYVV7	16.78-18.88	2.0L2.0T	SUV	1月8日	改款
奇瑞汽车	捷途 X90		1.5L1.5T	SUV	1月13日	新车
一汽-大众奥迪	奥迪 A6L	40.28-46.38	1.8/2.0/2.5/3.0T	中大型车	1月15日	垂直换代
雷克萨斯	雷克萨斯 UX	26.99-37.30 万	2.0L	SUV	1月23日	新车
江铃福特	福特领界	11.98-16.98 万	1.5T	SUV	1月下旬	新车
大乘汽车	大乘汽车 G60s		1.5T	SUV	1月	
北汽新能源	北汽新能源 EX5		三元锂电池	SUV	1月27日	新车

资料来源:网易汽车, 国信证券经济研究所整理

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数±10%之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本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业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032