

# 汽车及汽车零部件行业

## 公募基金 18Q4 汽车行业持仓分析

行业评级

买入

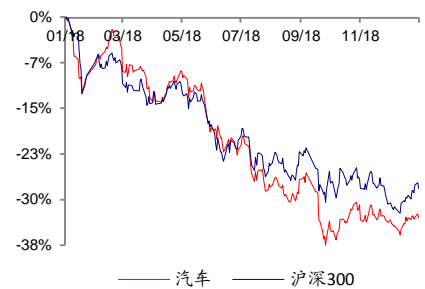
前次评级

买入

报告日期

2019-01-23

### 相对市场表现



分析师:

张乐



SAC 执证号: S0260512030010



021-60750618



gfzhangle@gf.com.cn

分析师:

唐哲



SAC 执证号: S0260516090003



SFC CE No. BMV323



021-60750621



tangzhe@gf.com.cn

分析师:

刘智琪



SAC 执证号: S0260518080002



021-60750604



liuzhiqi@gf.com.cn

请注意, 张乐, 刘智琪并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人, 不可在香港从事受监管活动。

### 相关研究:

汽车: 19 年数据点评系列之 2019-01-21

四:18M12 汽车社零数据: 同比降幅环比缩窄, 终端需求未出现恶化迹象

联系人:

李爽 021-60750604

fzlishuang@gf.com.cn

### 4 季度汽车板块基金配置比例为 2.4%，环比略有提升

关注汽车行业基金配置情况有助于我们把握市场动态, 我们选取偏股型基金(不含指数型)为研究对象, 统计口径包括开放式股票型基金(不含指数型)、开放式偏股混合型基金、开放式灵活配置型基金和封闭式股票型基金(不含指数型), 数据来源为 Wind, 统计口径为上述基金公布的前十大重仓股。根据我们测算的基金前十大重仓持股情况, 18 年 4 季度末偏股型基金(不含指数型)中, 汽车板块配置比例为 2.4%, 较 18 年 3 季度末小幅提升 0.1 个百分点。

### 汽车板块已连续 7 个季度处于低配

我们用汽车行业基金配置比例与行业对应自由流通市值比例之差衡量行业超配/低配情况。汽车行业自 2017 年 2 季度以来已经连续 7 个季度处于基金低配状态, 18 年 4 季度末汽车行业基金配置比例为 2.4%, 自由流通市值占比为 3.4%, 偏股型公募基金低配汽车行业 1.0 个百分点。

### 4 季度公募基金风格切换, 加仓比亚迪, 减仓上汽集团、华域汽车

18 年 4 季度偏股型公募基金加仓最多的汽车个股为比亚迪, 大幅减仓上汽集团、华域汽车。相比 18 年 3 季度末, 重仓基金增加数量前三的是(括号内数字为环比 18Q3 基金增加数量): 比亚迪(+48 只), 福耀玻璃(+13 只), 中国汽研(+12 只); 重仓基金数量减少最多的是(括号内数字为环比 18Q3 基金减少数量): 上汽集团(-51 只), 华域汽车(-27 只), 潍柴动力(-21 只)。

从基金持股总市值来看, 18 年 4 季度末持仓市值排名前三的分别是(括号内为期末持仓市值): 华域汽车(22.5 亿元)、比亚迪(16.1 亿元)、上汽集团(14.7 亿元)。从持股市值变动情况来看, 4 季度末相比 3 季度末基金持有市值环比增加前三的是(括号内为市值环比增加值): 比亚迪(+7.9 亿元)、旭升股份(+2.8 亿元)、银轮股份(+1.5 亿元); 基金持仓市值环比减少前三的是(括号内为市值环比减少值): 上汽集团(-10.8 亿元)、华域汽车(-10.4 亿元)、星宇股份(-3.0 亿元)。

### 投资建议

我们预计 19 年 2-3 季度待库存去化后行业盈利能力有望迎来改善, 从投资标的选择上, 盈利能力稳定、估值有折价的公司具有较好的配置价值。乘用车板块我们推荐业绩稳定增长、低估值高股息率蓝筹华域汽车、上汽集团, 建议关注广汽集团(A/H); 汽车服务板块建议关注国内稀缺的独立汽车检测机构中国汽研; 重卡股推荐依靠新产品周期, 未来份额或持续提升的中国重汽, 受益大排量重卡渗透率提升, 国际化领先的潍柴动力(A/H)及低估值高壁垒、业绩稳健、分红率或提升的威孚高科(A/B)。

### 风险提示

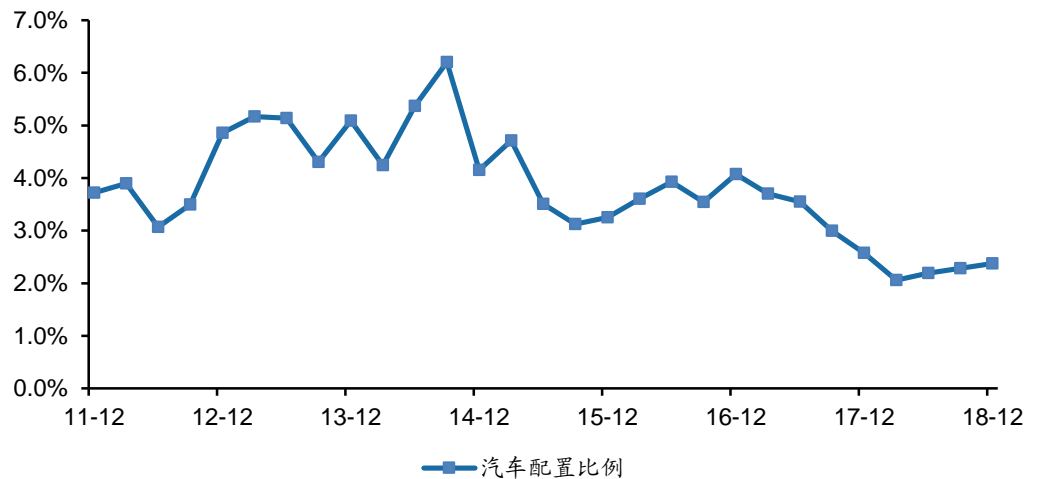
宏观经济增速不及预期; 汽车终端低于预期; 政策推进不符预期; 仅考虑前十大重仓股情况带来的测算结果与实际情况可能存在一定偏差。

## 18年4季度末公募基金汽车行业配置比例相比3季度末小幅提升

口径说明：我们选取的公募基金类型为偏股型基金（不含指数型），具体包括开放式股票型基金（不含指数型）+开放式偏股混合型基金+开放式灵活配置型基金+封闭式股票型基金（不含指数型），统计口径为上述基金公布的前十大重仓股。

**2018年1季度末至4季度末，汽车行业基金配置比例从2.1%小幅提升至2.4%。**根据Wind统计，截至18年4季度末偏股型基金（不含指数型）中汽车板块配置比例为2.4%，较18年3季度末小幅提升0.1个百分点。

图1：偏股型基金（不含指数型）汽车行业配置比例



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

分行业来看，偏股型公募基金18年4季度主要加仓乘用车板块和汽车服务板块。根据Wind统计，截至18年4季度乘用车板块偏股型公募基金配置比例为0.64%，较3季度末的0.59%增加0.05个百分点；汽车服务板块配置比例为0.15%，环比增加0.04个百分点；商用载货车、商用载客车板块配置比例分别为0.01%、0.05%，均环比增加0.01个百分点；汽车零部件板块配置比例为1.52%，环比下降0.02个百分点。

图2: 偏股型基金(不含指数型)乘用车配置比例



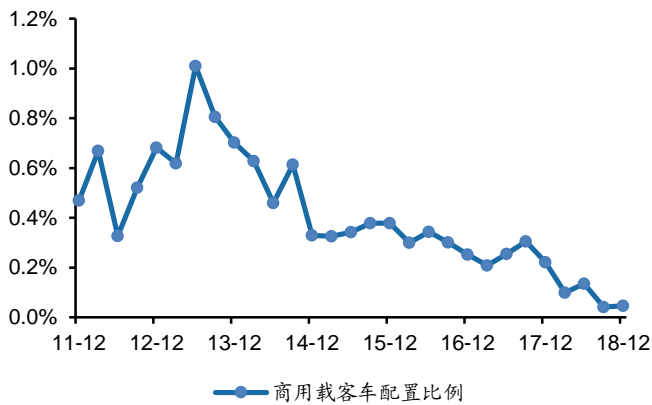
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图3: 偏股型基金(不含指数型)商用货车配置比例



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图4: 偏股型基金(不含指数型)商用客车配置比例



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图5: 偏股型基金(不含指数型)汽车零部件配置比例



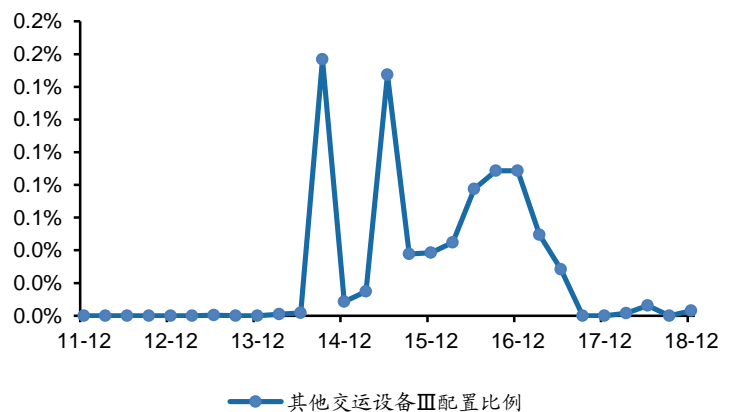
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图6: 偏股型基金(不含指数型)汽车服务板块配置比例



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图7: 偏股型基金(不含指数型)其他交运设备板块配置比例



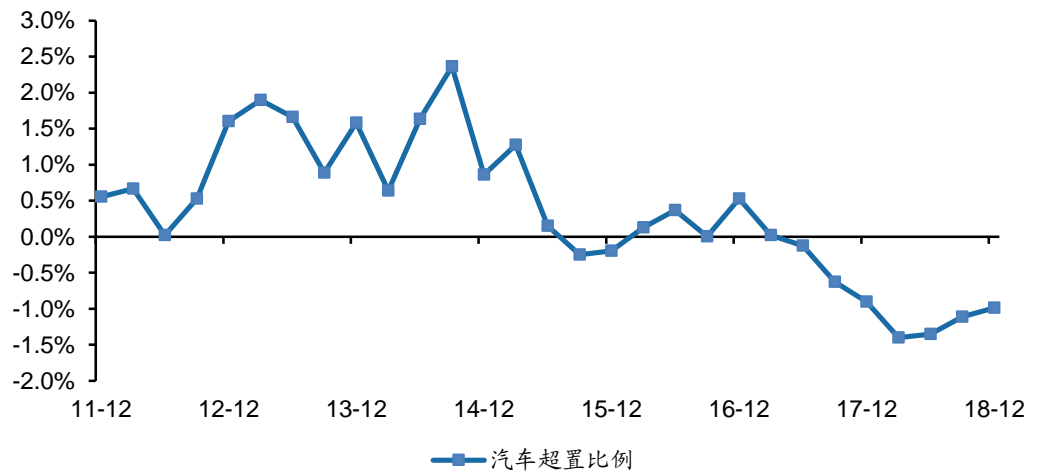
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

## 汽车板块已连续 7 个季度处于基金低配

我们用汽车行业基金配置比例与行业对应自由流通市值比例之差衡量行业超配/低配情况。

汽车行业自2017年2季度以来一直处于基金低配状态，18年4季度末汽车行业基金配置比例为2.4%，自由流通市值占比为3.4%，偏股型公募基金（不含指数型）低配汽车行业1.0个百分点。

图8：偏股型基金（不含指数型）汽车行业超配/低配比例



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

表 1：2018年4季度汽车子行业基金超配/低配情况

	基金配置比例	自由流通市值占比	超配/低配比例
乘用车	0.64%	1.04%	-0.40%
商用货车	0.01%	0.09%	-0.08%
商用客车	0.05%	0.14%	-0.09%
汽车零部件	1.52%	1.78%	-0.26%
汽车服务	0.15%	0.25%	-0.10%

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

## 汽车板块个股配置情况

18年4季度，偏股型公募基金（不含指数型）加仓最多的汽车个股为比亚迪，大幅减仓上汽集团、华域汽车。根据Wind统计，截至4季度末汽车板块中重仓基金数量前三的是（括号内数字为重仓基金数量）：比亚迪（68只），上汽集团（66只），福耀玻璃（43只）。相比18年3季度末，重仓基金增加数量前三的是（括号内数字为环比18Q3基金增加数量）：比亚迪（+48只），福耀玻璃（+13只），中国汽研

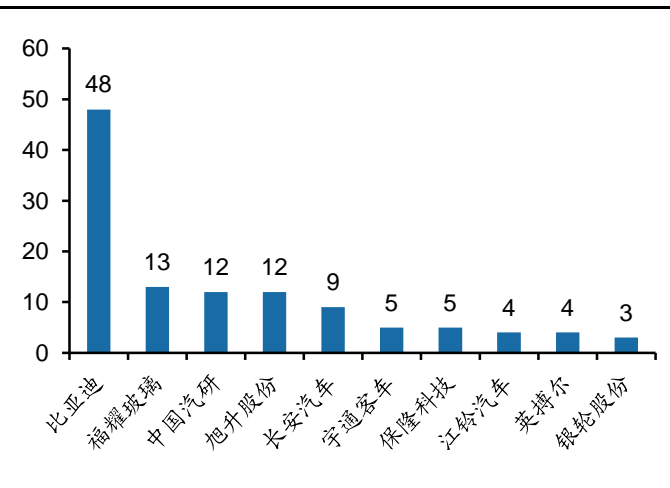
(+12只); 重仓基金数量减少最多的是(括号内数字为环比18Q3基金减少数量):  
上汽集团(-51只), 华域汽车(-27只), 潍柴动力(-21只)。

图9: 18年4季度汽车行业持有基金数量前30名及其各季度持仓基金数量变化情况(按18Q4重仓基金数量逆序排序)

证券简称	2016Q1	2016Q2	2016Q3	2016Q4	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4
比亚迪	38	29	20	13	7	9	20	13	5	9	20	68
上汽集团	9	19	49	146	137	158	129	109	111	112	117	66
福耀玻璃	5	8	27	26	42	47	39	40	17	26	30	43
华域汽车	6	12	17	23	38	71	46	101	49	55	70	43
星宇股份	16	26	11	5	4	15	19	18	26	35	35	34
潍柴动力	2	6	5	18	20	39	32	44	52	63	53	32
威孚高科	5	11	32	17	15	26	18	20	25	21	17	19
宇通客车	20	30	46	32	48	52	54	38	22	24	11	16
中国汽研	1	7	9	12	8	4	4	5		2	2	14
长安汽车	39	29	33	40	33	27	19	10	9	2	4	13
银轮股份	6	8	6	13	7	17	13	15	12	22	9	12
旭升股份							3	1				12
拓普集团	7	36	13	23	23	21	17	10	7	9	10	9
东方时尚	3	12	13	12	16	10	3	4	2	4	5	8
德尔股份		1	5	2	4	3	2	3	6	3	4	6
宁波高发		18	2	1		7	7	7	10	9	9	6
江铃汽车	7	6	7	9	5	5	6	4	2		1	5
宁波华翔	1	25	21	14	11	17	30	26	15	3	2	5
保隆科技						1	8	9	4	2		5
英搏尔							1					4
一汽富维	1		1	15	9	17	12	4	3	3	3	4
新泉股份					3	9	8	6	6	5	5	4
远东传动			3		2		1			1	1	3
金固股份	14	1	1	3		2	4	3	5	5	4	3
广汇汽车		3	8	15	21	14	26	16	19	7	4	3
均胜电子	13	15	11	9	15	14	16	6	3	1	1	3
中鼎股份	11	13	18	20	4	3	12	5	4	2	2	2
中国重汽	3	1	10	8	5	4	13	9	5	9	4	2
精锻科技	1	17	6	7	10	7	12	7	3	4	3	2
国机汽车	6	13	10	15	8	8	15	9	12	8	6	2

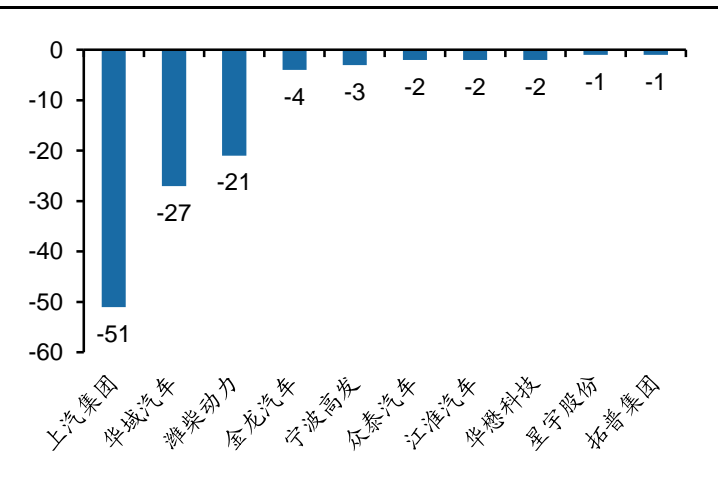
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图10: 18Q4重仓汽车股基金数量环比增加前10(单位: 只)



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图11: 18Q4重仓汽车股基金数量环比减少前10(单位: 只)



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心



从基金持股总市值来看，18年4季度末持仓市值排名前三的分别是（括号内为期末持仓市值）：华域汽车（22.5亿元）、比亚迪（16.1亿元）、上汽集团（14.7亿元）。从持股市值变动情况来看，4季度末相比3季度末基金持有市值环比增加前三的是（括号内为市值环比增加值）：比亚迪（+7.9亿元）、旭升股份（+2.8亿元）、银轮股份（+1.5亿元）；基金持仓市值环比减少前三的是（括号内为市值环比减少值）：上汽集团（-10.8亿元）、华域汽车（-10.4亿元）、星宇股份（-3.0亿元）。

图12: 18年4季度基金持股市值环比增加汽车股前10  
(单位: 亿元)

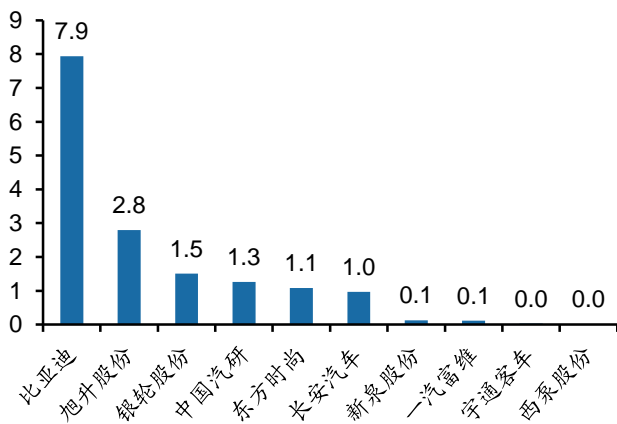
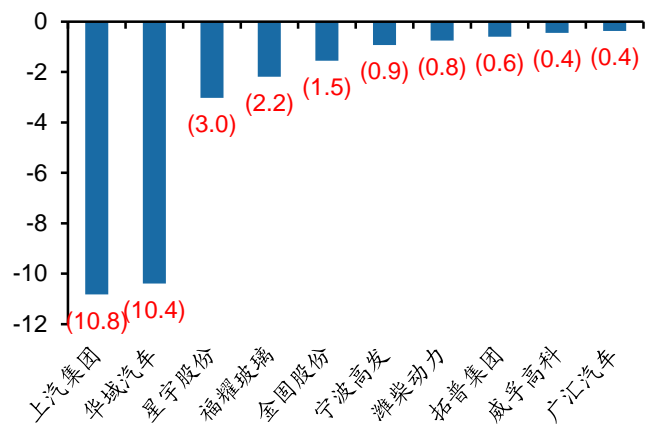


图13: 18年4季度基金持股市值环比减少汽车股前10(单位: 亿元)



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

表 2: 2018年4季度汽车行业持仓市值前30名 (按持股总市值排序)

证券简称	持有基金数量(只)	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(亿元)	持股市值占基金净值比	持股市值占基金股票投资价值市值比
华域汽车	43	12208	-2395	4.3%	22.5	0.1549%	0.2401%
比亚迪	68	3160	1495	2.8%	16.1	0.1111%	0.1723%
上汽集团	66	5506	-2158	0.5%	14.7	0.1013%	0.1570%
福耀玻璃	43	5367	-299	2.7%	12.2	0.0843%	0.1307%
潍柴动力	32	14784	583	3.4%	11.4	0.0785%	0.1217%
星宇股份	34	1833	-408	6.6%	8.7	0.0600%	0.0931%
威孚高科	19	3841	143	4.6%	6.8	0.0468%	0.0725%
东方时尚	8	2575	560	15.6%	3.8	0.0259%	0.0402%
广汇汽车	3	8584	2622	1.1%	3.5	0.0240%	0.0373%
银轮股份	12	4014	2072	5.2%	3.0	0.0206%	0.0319%
旭升股份	12	920	920	14.5%	2.8	0.0193%	0.0299%
宁波高发	6	1676	-89	7.3%	2.4	0.0167%	0.0259%
宇通客车	16	1884	381	0.9%	2.2	0.0154%	0.0239%
拓普集团	9	1249	-244	5.1%	1.8	0.0127%	0.0196%

金固股份	3	2720	-392	3.5%	1.8	0.0124%	0.0193%
一汽富维	4	1444	132	2.8%	1.4	0.0099%	0.0154%
中国汽研	14	1829	1777	1.9%	1.3	0.0089%	0.0138%
长城汽车	2	2226	215	0.4%	1.2	0.0086%	0.0133%
长安汽车	13	1510	1476	0.4%	1.0	0.0069%	0.0106%
新泉股份	4	576	116	6.1%	0.9	0.0064%	0.0099%
保隆科技	5	395	395	4.0%	0.8	0.0056%	0.0087%
宁波华翔	5	692	466	1.3%	0.7	0.0050%	0.0077%
德尔股份	6	169	23	1.7%	0.6	0.0039%	0.0061%
英搏尔	4	113	113	6.0%	0.4	0.0027%	0.0042%
江铃汽车	5	306	297	0.6%	0.4	0.0027%	0.0042%
隆鑫通用	2	358	358	0.2%	0.1	0.0010%	0.0016%
均胜电子	3	46	35	0.0%	0.1	0.0007%	0.0012%
中鼎股份	2	83	69	0.1%	0.1	0.0006%	0.0009%
中国重汽	2	58	-35	0.1%	0.1	0.0004%	0.0007%
双环传动	1	103	-18	0.2%	0.1	0.0004%	0.0006%

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

## 投资建议

我们预计19年2-3季度待库存去化后行业盈利能力有望迎来改善，乘用车板块我们推荐业绩稳定增长、低估值高股息率蓝筹华域汽车、上汽集团，建议关注广汽集团（A/H）；汽车服务板块建议关注国内稀缺的独立汽车检测机构中国汽研；重卡股推荐依靠新产品周期，未来份额或持续提升的中国重汽，受益大排量重卡渗透率提升，国际化领先的潍柴动力（A/H）及低估值高壁垒、业绩稳健、分红率或提升的威孚高科（A/B）。

## 风险提示

宏观经济增速不及预期；汽车终端低于预期；政策推进不符预期；仅考虑前十大重仓股情况带来的测算结果与实际情况可能存在一定偏差。

## 广发汽车行业研究小组

- 张乐**：首席分析师，暨南大学企业管理专业硕士，华中科技大学发动机专业学士，5年半汽车产业工作经历，8年卖方研究经验。新财富最佳汽车行业分析师 2017、2016 年第一名，2015 年第四名，2014 年第五名，2011、2012、2013 年入围；中国保险资产管理业最受欢迎卖方分析师 IAMAC 奖 2018、2017、2016 年第一名，2014、2015 年第三名；水晶球 2018 年第一名，金牛奖评比中多次上榜和入围；2012 年加入广发证券发展研究中心。
- 闫俊刚**：资深分析师，吉林工业大学汽车专业学士，13 年汽车产业工作经历，4 年卖方研究经验，新财富最佳汽车行业分析师 2017、2016 年第一名、2015 年第四名、2014 年第五名团队成员，中国保险资产管理业最受欢迎卖方分析师 IAMAC 奖 2018、2017、2016 年第一名，2013 年加入广发证券发展研究中心。
- 唐哲**：资深分析师，复旦大学金融学硕士，浙江大学金融学学士，CPA，新财富最佳汽车行业分析师 2017、2016 年第一名、2015 年第四名、2014 年第五名团队成员，中国保险资产管理业最受欢迎卖方分析师 IAMAC 奖 2018、2017、2016 年第一名，2014 年加入广发证券发展研究中心。
- 刘智琪**：分析师，复旦大学资产评估硕士，复旦大学金融学学士，新财富最佳汽车行业分析师 2017、2016 年第一名团队成员，2016 年加入广发证券发展研究中心。
- 李爽**：联系人，复旦大学金融硕士，南京大学理学学士，新财富最佳汽车行业分析师 2017 年第一名团队成员，2017 年加入广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入**：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
- 持有**：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出**：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入**：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
- 增持**：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
- 持有**：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出**：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河北路 183 号大都会广场 5 楼	深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层	北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 18 层	上海市浦东新区世纪大道 8 号国金中心一期 16 楼	香港中环干诺道中 111 号永安中心 14 楼 1401-1410 室
邮政编码	510075	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

## 法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。



## 重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

## 权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。

## 版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。