

行业研究/动态点评

2019年02月27日

行业评级:

交运设备 增持(维持)

谢志才 执业证书编号: S0570512070062
研究员 0755-82492295
xiezhicai@htsc.com

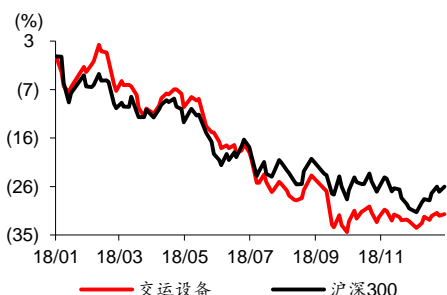
陈燕平 执业证书编号: S0570518080002
研究员 021-38476102
chenyanping@htsc.com

刘千琳 执业证书编号: S0570518060004
研究员 021-28972076
liuqianlin@htsc.com

相关研究

- 1 《交运设备: 行业周报(第四周)》2019.01
- 2 《长城汽车(601633,增持): 18年销量略下滑, 业绩预告符合预期》2019.01
- 3 《交运设备: 行业周报(第三周)》2019.01

一年内行业走势图



资料来源: Wind

三条主线配置汽车成长股

若市场情绪持续活跃, 三条主线配置汽车成长股

春节后市场情绪活跃, 受益1月零售端销售数据较好以及市场活跃度提升, 截至20190226, 2月份申万汽车板块整体上涨16%, 沪深300指数上涨12.6%, 2月汽车股跑赢指数。我们认为接下来若市场情绪持续活跃, 建议根据国产替代零部件先锋、新能源汽车产业链和汽车电子产业链三条主线配置汽车行业成长股。经过18年下半年PE和EPS双重下滑, 我们认为零部件成长股已经接近中长期低位, 建议超配国产替代零部件先锋天成自控、精锻科技、星宇股份、中鼎股份, 新能源汽车产业链标的多氟多、银轮股份以及汽车电子核心标的德赛西威、保隆科技。

中长期低点渐现, 超配国产替代零部件先锋

根据中汽协数据, 2018年乘用车销量2367万辆, 同比下滑4.33%, 尤其18年H2乘用车批发销量同比-11.85%。由于批发销量下滑, 零部件企业出现PE和EPS双重下滑, 根据万得数据, 18年Q3零部件EPS同比-15.6%, PE(TTM)相对18年7月初下滑15.5%。截至20190226, 国产替代先锋天成自控、精锻科技、星宇股份、中鼎股份19年PE10~22倍, 对应20年增速约16.65%~35.76%。我们预计全年批发销量呈现前低后高态势, 零部件企业业绩和估值有望逐渐得到修复, 建议超配国产替代零部件先锋天成自控、精锻科技、星宇股份、中鼎股份。

新能源乘用车持续高增长, 产业链成长属性明显

根据乘联会数据, 1月新能源狭义乘用车销售9.1万台, 同比+180%, 2018年全年累计销量101.70万辆, 同比+82.79%。我们认为, 2019年新能源汽车补贴政策尚未正式出台, 但市场对补贴退坡的预期已消化比较充分, 1月新能源销量同比大幅增长, 有望提升市场新能源汽车产业链的投资情绪, 建议关注电池材料六氟磷酸锂龙头多氟多、新能源汽车热管理龙头三花智控、银轮股份。

产业巨头引领智能驾驶快速发展, 汽车电子前景广阔

谷歌无人驾驶部门Waymo宣布已经在公共路面完成1000万英里无人驾驶路测, 其自动驾驶汽车将于2018年年底投入商用; 特斯拉开始向全球车主推送Autopilot 9.0版本系统更新; 百度“阿波龙”无人驾驶客车量产并开启商业化运营; 上汽荣威搭载了“最后一公里”自主泊车功能的MARVEL X实现量产交付。我们认为智能驾驶已成为业内共识, 技术进步和资本投入将加速产业化进程, 预计未来互联网企业和整车公司以及汽车零部件公司将会多方面展开合作, 拥有竞争壁垒, 可实现技术快速迭代的企业将会受益。建议关注汽车电子核心标的德赛西威、保隆科技。

风险提示: 政策实施不及预期; 乘用车销量不及预期; 新能源车销量不及预期。

重点推荐

股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	EPS(元)				P/E(倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
300258	精锻科技	13.22	买入	0.62	0.79	1.03	1.35	21.3	16.7	12.8	9.8
601799	星宇股份	57.00	增持	1.70	2.25	2.89	3.69	33.5	25.3	19.7	15.4
000887	中鼎股份	11.57	增持	0.91	0.98	1.11	1.29	12.7	11.8	10.4	9.0
002407	多氟多	14.59	买入	0.37	0.32	0.53	0.76	39.4	45.6	27.5	19.2
002126	银轮股份	8.50	买入	0.39	0.48	0.6	0.76	21.8	17.7	14.2	11.2

资料来源: 华泰证券研究所

根据中汽协数据，2018年乘用车销量2367万辆，同比下滑4.33%，尤其18年H2乘用车批发销量同比-11.85%。由于批发销量下滑，零部件企业出现PE和EPS双重下滑，根据万得数据，18年Q3零部件EPS同比-15.6%，PE(TTM)相对18年7月初下滑15.5%。根据乘联会数据，1月零售端销量有所改善，批发销量仍然下滑较多，说明零售去库存正在积极进行中。截至20190226，国产替代先锋天成自控、精锻科技、星宇股份、中鼎股份，19年PE分别为22、15、20、10倍，对应20年增速约为35.76%、25.27%、27.59%、16.65%。我们预计等待零售端去库存结束之后，下半年批发销量有望出现正增长，全年批发销量呈现前低后高态势，零部件企业业绩和估值有望得到修复，建议超配国产替代零部件先锋天成自控、精锻科技、星宇股份、中鼎股份。

图表1：所选标的的盈利、估值情况（截至20190226）

证券代码	公司	收盘价 (元)	EPS(元)			PE(倍)			增长率(g)		
			2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E
603085.sh	天成自控	8.75	0.29	0.39	0.53	30.16	22.37	16.48	-6.42%	34.85%	35.76%
300258.sz	精锻科技	13.22	0.72	0.91	1.14	18.36	14.53	11.60	16.49%	26.39%	25.27%
601799.SH	星宇股份	57.00	2.24	2.92	3.72	25.42	19.53	15.30	31.73%	30.21%	27.59%
000887.SZ	中鼎股份	11.57	1.03	1.18	1.37	11.25	9.83	8.43	11.84%	14.39%	16.65%
002407.sz	多氟多	14.59	0.31	0.53	0.69	46.54	27.31	21.06	-23.54%	70.40%	29.67%
002126.sz	银轮股份	8.50	0.47	0.57	0.69	18.26	14.99	12.27	13.54%	21.85%	22.14%
002050.sz	三花智控	15.07	0.64	0.76	0.89	23.51	19.94	16.86	6.82%	17.94%	18.23%
603197.sh	保隆科技	23.49	1.03	1.31	1.59	22.87	17.93	14.77	-38.04%	27.58%	21.36%
002920.sz	德赛西威	25.31	0.89	1.04	1.26	28.42	24.25	20.16	-34.99%	17.20%	20.24%

资料来源：Wind，华泰证券研究所（盈利预测均来自wind一致预期）

风险提示：

政策实施不及预期：促进汽车消费政策落实不达预期，新能源汽车补贴退坡政策超预期；
 乘用车销量不及预期：乘用车终端需求不及预期，导致零售端去库存缓慢；
 新能源车销量不及预期：新能源汽车终端需求不达预期，导致销量不及预期。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com