

科创板正式落地 电动智能有望先行

核心观点:

1. 事件

建立科创板对中国多层次资本市场建设意义重大，影响深远。根据《实施意见》内容，科创板将重点支持新一代信息技术、高端装备、新材料、新能源、节能环保以及生物医药等高新技术产业和战略性新兴产业，推动互联网、大数据、云计算、人工智能和制造业深度融合，引领中高端消费，推动质量变革、效率变革、动力变革。

2. 我们的分析与判断

(一) 电动化、智能化是未来主旋律，科创将推动行业发展

全球新能源车销量已进入加速渗透阶段。根据乘联会统计显示，2018年中国新能源乘用车市场全年销量102万辆，同比大幅增长83%。与此同时，Tesla Model 3产能爬坡、欧洲传统车企电动化快速转型的推动下，2018年海外市场新能源汽车市场也保持着40%+的高增速，2018H2更攀升至60%以上，汽车新能源化已形成不可逆趋势。

我们预计到2025年中国新能源乘用车销量将达到1,100万辆，2019-2025年增长1078%，7年CAGR 40%，假设乘用车（燃油+新能源）7年CAGR为1%，那么2025年燃油车销量将下降37%到1,422万辆，为2018年的2/3不到，我们认为，2017年大概率为国内燃油车销量的历史顶点。

科创版的正式确立将带来相关产业链板块机会，特别是新能源汽车和智能驾驶领域零部件带的投资机会，板块整体估值有望修复。个股中估值较低且有密集利好的白马成长股，可以提前进行布局。

(二) 科创板之新能源汽车

科创板落地将有利于新能源汽车产业链融资。相比传统燃油汽车，电动化汽车的技术核心是电池、电机以及电控系统。全新的技术需要充足的科研储备，前期投入较大。目前制约新能源汽车技术的瓶颈主要集中在电池及材料等。其次，新势力电动车企业也将直接受益，解决产能不足等问题。科创板设立将无疑提高相关产业科研及成果转化能力。

(三) 科创板之智能驾驶

产业链包括感知层、决策层、执行层，三层涉及到单车几十个部件。其产业链主要由OEM、Tier1（ADAS）厂商、Tier2（电子转向、电子制动、毫米波雷达等）供应商构成。

感知层只要由毫米波雷达以及摄像头执行，24Ghz是目前应用端主流，更高精度的激光雷达也将随着成本降低由高端车型陆续下放。决策层作为人工智能应用层较热门的自动驾驶研究一直是国际互联网公司最核心的商业化项目之一（技术龙头为Waymo、Mobileye）。各科技及制造业领先的国家都在积极通过政策法规推动无人驾驶技术发展和落地，中国也在加速推进，国内互联网及初创公司已占据一定先发优势。执行层主要包含EPS的研发应用（电控刹车、转向、驱动），国内部分厂商目前成功切入Tier2供应商产业链，未来仍有较大空间。随着科创板设立，将利好国内智能驾驶产业链，加速汽车智能化发展。

汽车行业

推荐 首次评级

分析师

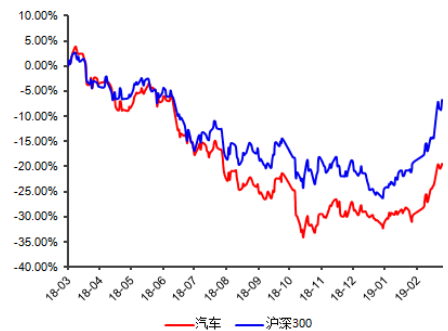
李泽晗

☎: 021-68597610

✉: lizehan@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130518110001

行业相对表现



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

3. 投资建议

我们认为，从行业未来发展角度，科创版的正式确立将为新能源汽车和智能驾驶领域零部件带来的投资机会，板块整体估值有望修复。个股中估值较低且有密集利好的白马成长股，可以提前进行布局。我们看好新能源及智能驾驶相关标的，旭升股份（603305.SH）、宁德时代（300750.SZ）、均胜电子（600699.SH）以及德赛西威（002920.SZ）等。

4. 风险提示

新能源汽车成本下降速率低于预期、自动驾驶政策波动风险等

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

李泽晗，证券分析师。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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究部

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 楼
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰	0755-83471963	cuixianglan@chinastock.com.cn
北京地区：耿尤繇	010-66568479	gengyouyou@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷	021-20252612	hetingting@chinastock.com.cn