

# 汽车行业

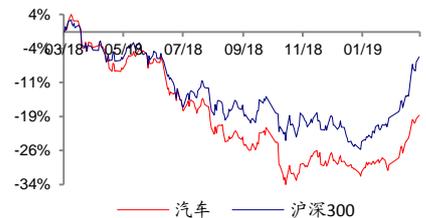
## 从 2019 全国两会看汽车产业新风向

行业评级 **买入**

前次评级 买入

报告日期 2019-03-06

### 相对市场表现



● **事件：2019 年全国两会开幕，多位汽车产业代表、委员出席**

十三届全国人大二次会议和全国政协十三届二次会议分别于 2019 年 3 月 5 日、3 月 3 日在北京召开，汽车行业作为推动我国经济增长的重要产业之一，历来是两会代表委员热议话题。

● **聚焦两会关键词：新能源、智能网联引热议，自主向上是重点方向之一**

2019 年政府工作报告对今年的经济工作做出重点部署，其中**汽车行业发展**的总体思路是“**稳增长、调结构、重环保、促创新**”，也是我们前期策略报告和政策跟踪报告中一直强调的观点。

在政府工作报告总指导下，两会代表就汽车产业发展的各个方面建言献策。我们梳理了汽车行业两会代表委员的重要提案议案，总结来看：新能源汽车仍是热议话题之一，氢燃料汽车关注度高；助推中国品牌汽车向上发展成为关键词；环保仍是重要议题，建立鼓励柴油货车置换及淘汰的补贴机制，加速出清高污染车型；改装车市场规范受关注，促进汽车消费优化升级；车联网、智慧交通等都成为代表提案的关键词。

**扎实推进新能源汽车发展：**建立健全补贴机制及通行路权政策，完善充电基础设施建设，加快电池技术突破等。我们认为，过去由补贴和免税政策主导的发展模式正在向由市场化机制主导过渡，竞争的核心将转向产品力和市场驱动力，传统汽车和新能源乘用车都有良好布局的企业更容易胜出。

**助推中国品牌汽车向上发展：**利用大型官方活动和重量级媒体平台提升中国品牌市场认知度，共建良好网络舆论环境，鼓励中小企业“走出去”等。我们认为，随着合资品牌产品不断丰富，自主品牌在同级别产品竞争中的价格优势逐渐减小，提高自主车企产品力、品牌议价能力和国际竞争力是重点发展方向之一。

**坚决打赢蓝天保卫战，鼓励高排放车型淘汰更新：**两会中加大机动车污染治理力度再次成为热议话题之一，我们在前期报告中指出，在稳增长前提下汽车行业政策手段将会更加注重调结构，通过环保限行的策略加速更新低排放标准车型，有望在经济增长与能源、排放压力中取得较好的平衡，或是温和性促进汽车消费的重要抓手。

● **投资建议**

今年两会政府工作报告及汽车产业相关提案总体思路为：稳定汽车消费、调整产业结构，扎实推进新能源汽车健康发展，加快智能网联汽车推广应用，积极推动自主品牌向上突破。尽管我国汽车行业的销量复合增速中枢下移，但结构性机会亦精彩，竞争加剧背景下应关注具备核心竞争力的优质企业，站在投资的角度，应重视盈利能力稳定和估值折价的公司。

乘用车板块，我们推荐业绩稳定增长、低估值高股息蓝筹**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**

宏观经济景气度不及预期；汽车行业景气度下降；行业政策不及预期。

分析师：

张乐



SAC 执证号：S0260512030010



021-60750618



gfzhangle@gf.com.cn

分析师：

闫俊刚



SAC 执证号：S0260516010001



021-60750621



yanjungang@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、闫俊刚、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：

汽车行业：国务院报告 2019 年 2019-03-05

政府工作，四点涉及汽车行业

十部门印发推动消费增长方案， 2019-01-30

汽车相关政策如期偏温和

汽车行业：2019 年度策略：至 2018-11-24

暗即至明，19 年将迎未来三年最

好布局期

联系人：李爽 021-60750604

fzlishuang@gf.com.cn

## 重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	评级	货币	股价	合理价值	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
				2019/3/6	(元/股)	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
上汽集团	600104.SH	买入	CNY	27.77	-	3.21	3.38	8.64	8.21	5.48	4.24	16.7	16.5
华域汽车	600741.SH	买入	CNY	21.63	-	2.61	2.30	8.28	9.43	7.33	5.35	17.9	14.6
广汽集团	601238.SH	买入	CNY	12.67	-	1.27	1.47	9.98	8.62	9.16	6.15	15.3	15.1
中国汽研	601965.SH	买入	CNY	8.19	-	0.42	0.48	19.60	17.03	26.56	20.70	9.1	10.1
中国重汽	000951.SZ	买入	CNY	15.23	-	1.42	1.65	10.73	9.21	6.50	5.83	15.7	17.0
潍柴动力	000338.SZ	买入	CNY	10.72	-	1.01	1.09	10.65	9.83	3.30	2.75	18.5	17.1
威孚高科	000581.SZ	买入	CNY	22.00	-	2.73	2.94	8.06	7.49	12.44	10.94	17.0	16.7

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

## 目录索引

事件：2019 年全国两会开幕，多位汽车产业代表、委员出席 .....	5
聚焦两会关键词：新能源、智能网联引热议，自主向上是重点方向之一 .....	7
投资建议 .....	11
风险提示 .....	12

## 图表索引

图 1: 2019 年《政府工作报告》汽车行业相关要点梳理.....	7
图 2: 2009-2018 年我国乘用车分国别占比 .....	9
表 1: 2019 年全国两会汽车界人大代表、政协委员名单 (不完全统计) .....	5
表 2: 2019 年全国两会汽车界人大代表、政协委员主要提案议案 (不完全统计) .....	8
表 3: 整车企业可比公司 PE 估值情况 (截止 2019.03.06) .....	11
表 4: 零部件企业可比公司 PE 估值情况 (截止 2019.03.06) .....	11

## 事件：2019 年全国两会开幕，多位汽车产业代表、委员出席

十三届全国人大二次会议和全国政协十三届二次会议分别于2019年3月5日、3月3日在北京召开，汽车行业作为推动我国经济增长的重要产业之一，历来是“两会”代表委员热议话题。

我们以中汽协官网及乘联会公布的信息为基础整理了2015年-2019年汽车界两会代表、委员名单，出席2019年全国两会的汽车行业人大代表和政协委员共计42人，其中人大代表34人，政协委员8人，出席代表涵盖了汽车集团高层领导、技术人员、生产人员及汽车行业学会专家等。

表 1：2019年全国两会汽车界人大代表、政协委员名单（不完全统计）

集团/企业/单位	姓名	职务	备注
人大代表			
北京奔驰	赵 郁	北京奔驰汽车公司高级技师	2015-2019 年人大代表
长城汽车	王凤英	长城汽车副董事长、总裁	2015-2019 年人大代表
中国重汽	谭旭光	中国重汽董事长、党委书记	2015-2019 年人大代表
宇通客车	汤玉祥	郑州宇通总裁、党委书记	2015-2019 年人大代表
华菱星马	刘汉如	华菱星马汽车党委书记、董事长	2015-2019 年人大代表
长丰集团	李建新	长丰集团董事长、党委书记	2015-2019 年人大代表
吉利汽车	李书福	吉利集团董事长	15-17 年政协委员，18-19 年人大代表
一汽集团	徐留平	中国一汽集团董事长、党委书记	2018-2019 年人大代表
一汽集团	齐嵩宇	一汽集团红旗分公司制造技术维修班长	2018-2019 年人大代表
一汽大众	黄 波	一汽大众成都分公司汽车漆膜优化工	2018-2019 年人大代表
上汽集团	陈 虹	上汽集团董事长、党委书记	2018-2019 年人大代表
广汽集团	曾庆洪	广汽集团董事长、党委书记	2018-2019 年人大代表
长安汽车	朱华荣	长安汽车总裁、党委书记	2018-2019 年人大代表
奇瑞汽车	尹同跃	奇瑞汽车董事长	2018-2019 年人大代表
江铃汽车	袁政海	江铃汽车模具厂模具车间主任	2018-2019 年人大代表
江淮汽车	周福庚	江淮汽车高级工程师	2018-2019 年人大代表，2017 年为安进
中通客车	李树朋	中通客车董事长	2018-2019 年人大代表
东风集团	谈民强	东风集团副总工程师、技术中心主任	2018-2019 年人大代表

神龙汽车	杨祉刚	神龙汽车公司焊装钣金工	2018-2019 年人大代表
小康股份	张兴海	重庆小康集团董事长、总裁	2018-2019 年人大代表
悦达集团	王连春	悦达集团董事局主席、党委书记	2018-2019 年人大代表
东风商用车	王建清	东风商用车公司总装配厂“王涛班”班长	2018-2019 年人大代表，2017 年为王涛
天能集团	张天任	天能集团党委书记、董事局主席	2015-2019 年人大代表
万丰奥特	陈爱莲	万丰奥特集团党委书记、董事局主席	2015-2019 年人大代表
启阳公司	王 麒	齐阳公司董事长	2015-2019 年人大代表
万顺机电	周善红	江苏万顺机电集团董事长	2018-2019 年人大代表
中信戴卡	徐 佐	中信戴卡副董事长兼总经理	2018-2019 年人大代表
一汽集团	鹿新弟	道依茨一汽(大连)柴油机有限公司高级技师	2018-2019 年人大代表
富奥股份	丁照民	辽源富奥汽车零部件公司高级技师	2018-2019 年人大代表
合肥丰华	李小莉	合肥丰华汽车零部件公司车间调度员	2018-2019 年人大代表
玉柴集团	许燕妮	玉柴机器集团制造事业部生产调度科长	2018-2019 年人大代表，15-17 年为晏平
东北工业	于中赤	东北工业集团董事长、党委书记	2019 年新当选人大代表
东安动力	苗 秀	东安汽车动力公司加工中心操作工	2019 年新当选人大代表
合众新能源	方运舟	浙江合众新能源汽车有限公司董事长	2019 年新当选人大代表

### 政协委员

中国汽车工程学会	欧阳明高	中国汽车工程学会副理事长	2015-2019 年政协委员
中国工程学会	钟志华	中国工程学会党组成员、副院长	2015-2019 年政协委员
东风集团	竺延风	东风集团董事长、党委书记	2018-2019 年政协委员
中国兵器集团	徐 平	中国兵器集团董事长、党委书记	2015-2017 人大代表，18-19 政协委员
北汽集团	徐和谊	北汽集团董事长、党委书记	2015-2017 人大代表，18-19 政协委员
海马集团	景 柱	海马集团董事长	2015-2017 人大代表，18-19 政协委员
一汽集团	奚国华	中国一汽集团总经理	2019 年新当选政协委员
宁德时代	曾毓群	宁德时代新能源科技有限公司总裁	2019 年新当选政协委员

数据来源：中国人大网、中汽协、乘联会、广发证券发展研究中心

## 聚焦两会关键词：新能源、智能网联引热议，自主向上是重点方向之一

2019年3月5日上午9点，国务院总理李克强代表国务院在十三届全国人大二次会议开幕式上作《政府工作报告》，对今年的经济工作做出重点部署。其中，汽车行业发展的总体思路是“稳增长、调结构、重环保、促创新”，也是我们前期策略报告和政策跟踪报告中一直强调的观点。

图 1：2019年《政府工作报告》汽车行业相关要点梳理

- 1 促进形成强大国内市场，持续释放内需潜力  
推动消费稳定增长，**稳定汽车消费，继续执行新能源汽车购置优惠政策**；深化增值税改革，**将制造业等行业现行16%的税率降至13%**，将交通运输业、建筑业等行业现行10%的税率降至9%。
- 2 坚持创新引领发展，培育壮大新动能  
打造工业互联网平台，拓展“智能+”，**为制造业转型升级赋能**；促进新兴产业加快发展，培育新一代信息技术、高端装备、生物医药、**新能源汽车**、新材料等产业集群。
- 3 加强污染防治和生态建设，大力推动绿色发展  
**巩固扩大蓝天保卫战成果**，持续开展京津冀及周边、长三角、汾渭平原大气污染治理攻坚，加强工业、燃煤、**机动车**三大污染源治理。
- 4 激发市场主体活力，着力优化营商环境  
深化收费公路制度改革，推动降低过路过桥费用，治理对客货运车辆不合理审批和乱收费、乱罚款，**两年内基本取消全国高速公路省界收费站**。
- 5 进一步扩大开放，以全球化视野布局战略和产品  
大幅压缩外资准入负面清单，**扩大金融、汽车等行业开放**，一批重大外资项目落地，新设外资企业增长近70%。
- 6 加快推进国企改革，推动企业高质量发展  
加快国资国企改革，**加强和完善国有资产监管**，推进国有资本投资、运营公司改革试点，促进国有资产保值增值；**积极稳妥推进混合所有制改革**。

数据来源：新华网、中汽协、广发证券发展研究中心

在《政府工作报告》的总指导下，两会代表就汽车产业发展的各个方面积极建言献策。我们梳理了汽车行业两会代表委员的重要提案议案，总结来看：新能源汽车仍是热议话题之一，氢燃料汽车关注度高；助推中国品牌汽车向上发展、加快全球化；环保仍是重要议题，建立鼓励柴油货车置换及淘汰的补贴机制，加速出清高污染车型；改装车市场规范受关注，促进汽车消费优化升级；此外自动驾驶、车联网、智慧交通等都成为代表提案的关键词。

表 2：2019年全国两会汽车界人大代表、政协委员主要提案议案（不完全统计）

企业/单位	姓名	关键词	提案议案
吉利汽车	李书福	甲醇汽车；改装市场	推动甲醇燃料和甲醇汽车普及实现能源可持续发展；关于规范汽车改装市场发展促进汽车消费优化升级
长城汽车	王凤英	氢燃料汽车；中国品牌；改装市场；海外发展等	关于加快我国氢能源基础设施建设，促进氢燃料电池汽车全面均衡发展的建议；关于实施国家品牌战略，促进中国品牌全球发展的建议；关于加强中国企业海外发展安全保障机制的建议；关于完善特别表决权的相关法规制度建设，促进企业快速发展的建议；关于规范汽车改装行业推动汽车消费优化升级的建议
上汽集团	陈虹	新能源汽车	关于新能源汽车电池的梯度利用；关于推进新能源商用车的双积分制度
广汽集团	曾庆洪	促进消费；智能网联；新能源等	主要围绕汽车行业、完善法律法规、国企改革、社会民生等社会关注热点问题提出多项建议
长安汽车	朱华荣	智能网联；中国品牌；以旧换新等	关于促进汽车产业持续健康发展的政策建议；关于完善智慧交通及车联网标准的建议；关于助推中国汽车品牌向上的建议；关于促进小（微）型汽车消费及以旧换新的建议
北汽集团	徐和谊	新能源汽车、淘汰升级低排放车型、充电加氢设施建设等	充分发挥重点企业新能源汽车推广的示范作用、制定优于柴油车的新能源汽车城市通行路权政策、建立鼓励柴油货车置换及淘汰的补贴机制、制定替换快递三轮车的相关政策、制定新能源物流车运营补贴政策、加快充电及加氢基础设施建设、推动整车及电池企业加快高性能技术和产品的研发共七项建议
奇瑞汽车	尹同跃	氢燃料汽车	将氢能从国家发展重点方向上升到战略高度
合众新能源	方运舟	新能源汽车	加强新能源汽车下乡政策落地
万丰奥特	陈爱莲	海外并购、民企融资	关于支持并购企业海外工程师来华进行技术支持的建议；关于解决民营背景融资租赁公司融资难困境的建议等
宁德时代	曾毓群	新能源汽车	大力推广新能源，促进实体经济发展

数据来源：新华网、中汽协、乘联会、广发证券发展研究中心

### ● 新能源汽车仍是热议话题之一，氢燃料汽车关注度高

新能源汽车是近几届全国两会上热议的话题之一，今年汽车行业的代表委员就促进新能源汽车行业健康发展提出了多项建议，涉及新能源汽车补贴机制的完善、新能源汽车通行路权政策、充电基础设施的建设、新能源汽车电池技术的突破等多个方面。

在排放/油耗/新能源积分等众多法规的指引下，过去由补贴和免税政策主导的新能源汽车发展模式正向由市场化机制主导过渡。对于新能源汽车，我们认为在补贴持续退坡和双积分政策的双重作用下发展需要更加依靠市场化，竞争的核心将转向公司产品力和市场驱动力，传统汽车和新能源乘用车都有良好布局的企业更容易胜出。

**新能源汽车投资视野上，销量变动和补贴下滑对公司盈利的影响均值得关注，投资应更加重视公司的核心竞争力和市场化驱动力。**

此外，两会提案中氢燃料电池及氢燃料汽车的关注度明显提升：

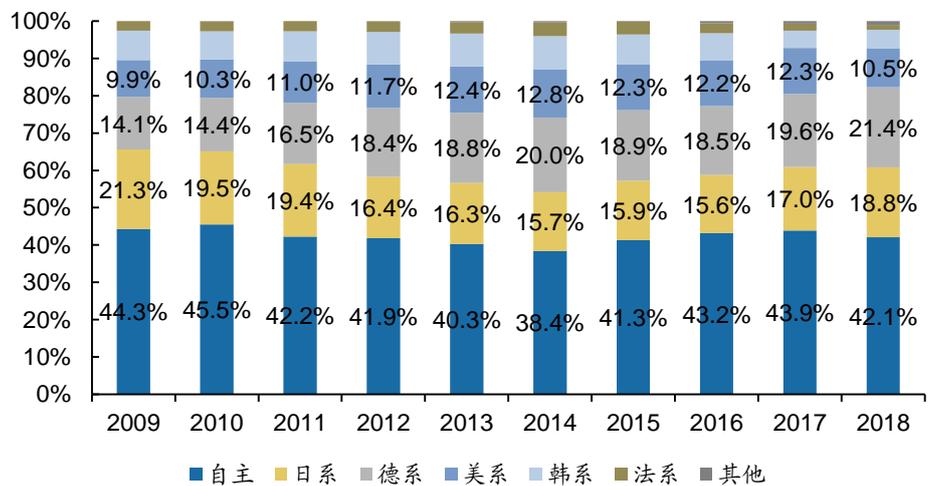
全国人大代表、长城汽车总裁王凤英认为，目前我国氢能源基础设施建设尤其是加氢站建设进展极为缓慢，已经严重影响了国内燃料电池汽车的发展步伐。她建议，我国急需加强氢能源基础设施尤其是加氢站的建设发展，理顺整个氢燃料电池汽车产业链，以此推动我国氢燃料电池汽车产业健康、快速发展。（资料来源：新华网）

全国人大代表、奇瑞汽车董事长尹同跃同样就氢燃料汽车的建设发展提出了建议。他建议，由国家层面统筹规划，将氢能从国家发展重点方向升级为国家发展战略的层面，做好顶层设计，促进氢能产业健康发展。（资料来源：新华网）

● **助推中国品牌汽车向上发展、加快全球化**

近年来我国自主品牌汽车发展迅速，但对标国际仍有较大差距。根据中汽协统计，2018年我国乘用车销售998.0万辆，同比下降8.0%，占乘用车市场份额为42.1%，市占率同比下降1.8个百分点。购置税优惠政策的退出，对以小排量车型为主的自主品牌影响较大。

图 2：2009-2018年我国乘用车分国别占比



数据来源：中汽协、广发证券发展研究中心

随着合资品牌产品系列不断丰富，自主品牌在同级别产品竞争上的价格优势逐渐减小，竞争压力进一步加大，加快“走出去”进程是自主品牌企业的重点发展方向之一。

全国人大代表、长安汽车总裁朱华荣在《关于助推中国汽车品牌向上的建议》中提到：（1）建议大型官方活动积极使用中国品牌汽车并充分展现中国汽车品牌形象，中国驻外使领馆、国际援助行动中更多展现中国品牌汽车；（2）发挥重量

级媒体平台功能，引导对中国品牌更多的认知，助推中国汽车产业品牌向上，塑造良好的品牌形象；（3）完善网络管理机制，共塑一个健康的汽车行业舆论环境。（资料来源：新华网）

全国人大代表、长城汽车总裁王凤英建议：（1）建立和完善关于海外投资保护的政府全面行动框架；（2）加强双边和多边组织公约，保护中国企业利益；（3）完善法律法规，规范中国企业海外经营行为；（4）着力解决安防系统建设中面临的中国法律与所在国法律冲突问题；（5）加快政府部门职能转变，助力民营企业、中小企业“走出去”。（资料来源：新华网）

### ● 坚决打赢蓝天保卫战，鼓励高排放车型淘汰更新

18年5月环保大会强调打赢蓝天保卫战是重中之重，加强工业、燃煤、机动车“三大污染源”治理，此次两会中加大机动车污染治理力度再次成为热议话题之一。我们在17年年底发布的政策专题研究及18年投资策略中已经指出，在稳增长前提下汽车行业政策基调大概率仍是正面的，政策手段将会更加注重调结构，环保或是重要抓手，加速原有较低排放标准车辆的淘汰对于解决空气污染具有正面影响。交通部18年6月新闻发布会提到大力淘汰老旧车辆，到2020年底京津冀及周边地区淘汰国三及以下营运中重型柴油车100万辆以上，进一步明确了加快推进国三及以下重卡淘汰的政策信号，更新需求或将成为未来重卡销量稳定的重要保证。

### ● 加快智能路网建设，助力智能汽车量产应用。

汽车智能网联方面，与此前以“汽车智能化”为重点相比，今年两会上“网联化”关注度更高，代表委员提出了加快车联网发展、推动智能路网建设等多项议案。自动驾驶汽车作为新一代信息技术深度融合的产物，已成为各国争抢的战略制高点，我国智能网联汽车研究和产业化尚处于发展初期，政策法规、核心技术、商业模式都需要进一步探索。

全国人大代表、广东省汽车行业协会会长、广汽集团党委书记、董事长曾庆洪认为，在拉动内需、满足国家城市化发展的基建需求上，智能路网的建设都具有战略性和必要性，建议国家应加快智能路网建设，助力自动驾驶汽车量产应用，同时还建议粤港澳大湾区构建具有国际竞争力的智能网联新能源汽车产业集群。（资料来源：新华网）

### ● 吉利、长城同时提议规范汽车改装行业，推动汽车消费优化升级

吉利控股集团董事长李书福与长城汽车副董事长、总裁王凤英同时提出了规范汽车改装行业的议案，并对此提出了四点建议：（1）出台符合国情的汽车改装法律法规；（2）加强行业监管，制定专业性的改装技术规范；（3）重视人才培养，力促改装行业转型升级；（4）开展汽车改装试点，先行先试。（资料来源：新华网）

## 投资建议

今年两会政府工作报告及汽车产业相关提案总体思路为：稳定汽车消费、调整产业结构，扎实推进新能源汽车健康发展，加快智能网联汽车推广应用，积极推动自主品牌向上突破。尽管我国汽车行业的销量复合增速中枢下移，但结构性机会亦精彩，竞争加剧背景下应关注具备核心竞争力的优质企业，站在投资的角度，应重视盈利能力稳定和估值折价的公司。

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）。

表 3：整车企业可比公司PE估值情况（截止2019.03.06）

市场	公司	代码	EPS（元，人民币）		PE 估值（倍）	
			18E	19E	18E	19E
A 股	上汽集团	600104.SH	3.21	3.38	8.64	8.21
	广汽集团	601238.SH	1.27	1.47	9.98	8.62
	长安汽车	000625.SZ	0.16	0.33	57.19	26.65
	中国重汽	000951.SZ	1.42	1.65	10.73	9.21
	江铃汽车	000550.SZ	0.16	0.90	131.55	23.31
港股	吉利汽车	00175.HK	1.45	1.67	9.31	8.10
	BRILLIANCE CHI	01114.HK	1.26	1.53	5.53	4.58

资料来源：Wind、公司财报、广发证券发展研究中心

注：上汽集团、广汽集团、中国重汽盈利预测来自广发证券，其余来自 Wind 一致预测。

表 4：零部件企业可比公司PE估值情况（截止2019.03.06）

市场	公司	代码	EPS（元，人民币）		PE 估值（倍）	
			18E	19E	18E	19E
A 股	华域汽车	600741.SH	2.61	2.30	8.28	9.43
	潍柴动力	000338.SZ	1.01	1.09	10.65	9.83
	威孚高科	000581.SZ	2.73	2.94	8.06	7.49
	福耀玻璃	600660.SH	1.64	1.76	15.33	14.29
	均胜电子	600699.SH	1.37	1.48	19.58	18.15
港股	耐世特	01316.HK	0.16	0.17	8.77	8.05
	敏实集团	00425.HK	1.80	2.15	14.65	12.26

资料来源：Wind、公司财报、广发证券发展研究中心

注：华域汽车、潍柴动力、威孚高科盈利预测来自广发证券，其余来自 Wind 一致预测。

## 风险提示

宏观经济景气度不及预期；汽车行业景气度下降；行业政策不及预期。

## 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，9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**：联席首席分析师，吉林工业大学汽车专业学士，13 年汽车产业工作经历，5 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；水晶球 2018 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；水晶球 2018 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，水晶球 2018 年第一名，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	北京市西城区月坛南街 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。