

# 18年双积分公示：CAFC 净结余正积分收窄，NEV 积分翻倍

## ——汽车和汽车零部件行业周报（201904013）

行业周报

### ◆本周视点：

4月9日，工信部装备工业司发布《关于2018年度乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分情况的公示》。2018年度燃料消耗量（CAFC）正积分为987万分，CAFC负积分299万分，CAFC净结余正积分688万分，低于2017年的1069万分。2018年新能源汽车正积分（NEV）为399万分，高于2017年的179万分。2018年，CAFC负积分前三名是上汽通用五菱、东风汽车、上汽通用。上汽集团股份和比亚迪均位列CAFC和NEV积分前三。

4月，东风公司、华为公司联合研发的具备无人驾驶功能的移动出行平台——Sharing-VAN正式对外发布。这款车集LTE-V/5G、无人驾驶、新能源汽车、分时租赁、公共出行服务等最新技术成果于一身，整车的研发生产制造将由东风公司负责，华为方面则给车辆的5G和智能网联提供硬件和技术支持。

### ◆市场表现：

本周A股汽车板块(申万行业分类)-1.84%，表现弱于沪深300(-1.81%)和上证综指(-1.78%)，强于深证成指(-2.72%)。其中，乘用车板块+2.52%，零部件板块+0.94%，货车板块+13.18%，客车板块-1.24%。

本周港股汽车平均+1.20%，表现高于恒生指数(-0.09%)。其中，整车公司平均+2.12%，零部件公司平均+3.13%，经销商公司平均+0.52%。

### ◆投资建议：

在我们4月8日发布的报告《汽车时钟复苏尚需时日，板块或将抢跑超额收益——光大汽车时钟五问五答板块配置节奏》中，我们认为，汽车行业复苏尚待时日，但板块或于4月产生超额收益。板块估值抢跑下绝对收益及相对收益潜在空间相对有限，但自上而下的配置性机会令板块内个股活跃度提升。板块估值修复的持续性有赖于后续经济增速下行风险释放的力度和节奏。我们认为随着二、三季度经济增速下行风险的释放，板块的早周期配置价值会进一步获得市场的共识，配置比例会持续提升。

A股汽车方面：建议持续关注行业龙头上汽集团和潍柴动力的估值修复性机会。

港股汽车方面：目前港股汽车板块已修复至估值中枢水平，上行空间仍存但取决于经济预期与指数变化；鉴于当前基本面尚未有所支撑，预计下行风险敞口逐步扩大（或高于上行空间）。建议关注PB较低、销量/盈利弹性较大的长城汽车。

### ◆风险分析：

1) 宏观经济因素对行业的扰动。2) 消费持续低迷，行业去库不及预期。3) 汽车促销政策推行力度不及预期，新能源汽车补贴大幅退坡。

## 增持（维持）

### 分析师

邵将 (执业证书编号：S0930518120001)  
021-52523869  
shaoj@ebsecn.com

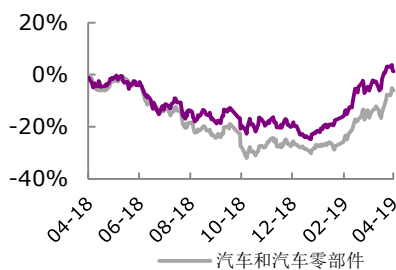
倪昱婧 CFA (执业证书编号：S0930515090002)  
021-52523852  
niyj@ebsecn.com

文姬 (执业证书编号：S0930519030001)  
021-52523658  
wenji@ebsecn.com

### 联系人

杨耀先  
021-52523656  
yangyx@ebsecn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

### 相关研报

汽车时钟复苏尚需时日，板块或将抢跑超额收益——光大汽车时钟五问五答板块配置节奏  
..... 2019-04-08

商乘销量分化显现，新能源车继续高歌——2019年2月汽车销量跟踪报告  
..... 2019-03-12

光大汽车时钟解构春躁行情驱动力——汽车股周期轮回启示录系列二  
..... 2019-03-05

## 目 录

1、 本周视点：	3
1.1、 工信部公示 2018 年乘用车企业双积分情况	3
1.2、 华为与东风汽车联手打造智能网联汽车	5
2、 本周行情	7
2.1、 A 股市场	7
2.2、 港股市场	8
3、 其他行业要闻	9
3.1、 上市公司公告	9
3.2、 新能源汽车	10
3.3、 智能网联汽车	11
3.4、 其他	11
4、 本周上市新车一览	13
5、 行业上游原材料数据跟踪	14
6、 风险分析	15

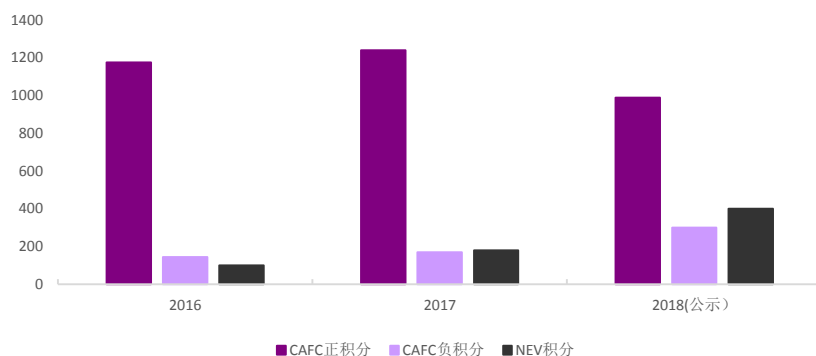
## 1、本周视点：

### 1.1、工信部公示 2018 年乘用车企业双积分情况

4 月 9 日，工信部装备工业司发布《关于 2018 年度乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分情况的公示》。

2018 年度国内 141 家乘用车企业生产/进口乘用车 2312.2 万辆（含新能源乘用车，不含出口乘用车）。燃料消耗量（CAFC）正积分为 987 万分，CAFC 负积分 299 万分，CAFC 净结余正积分 688 万分，低于 2017 年的 1069 万分。2018 年新能源汽车正积分（NEV）为 399 万分，高于 2017 年的 179 万分。

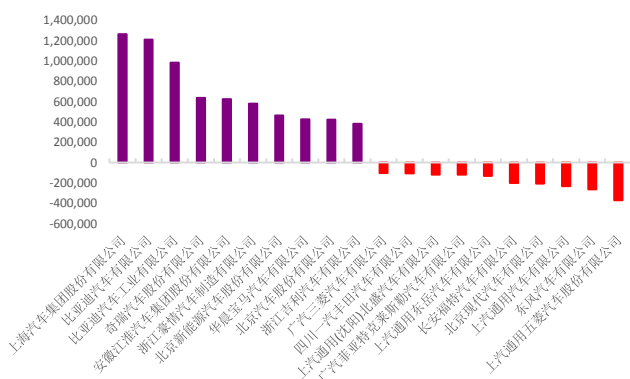
图 1：2016 年-2018 年双积分情况（万分）



资料来源：工信部

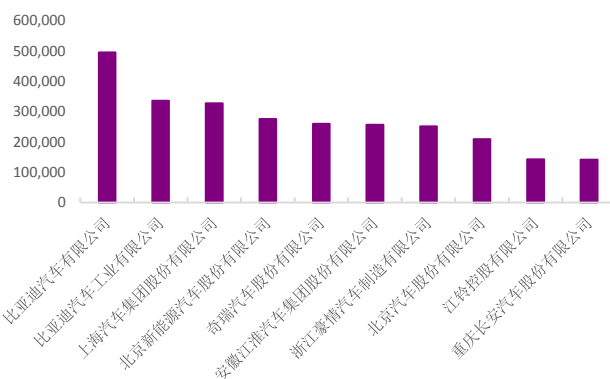
2018 年，CAFC 负积分前三名是上汽通用五菱、东风汽车、上汽通用。上汽集团股份和比亚迪均位列 CAFC 和 NEV 积分前三。

图 2：2018 年 CAFC 积分前十与后十名厂商（万分）



资料来源：工信部，注：不含进口厂商

图 3：2018 年新能源积分前十厂商（万分）



资料来源：工信部，注：不含进口厂商

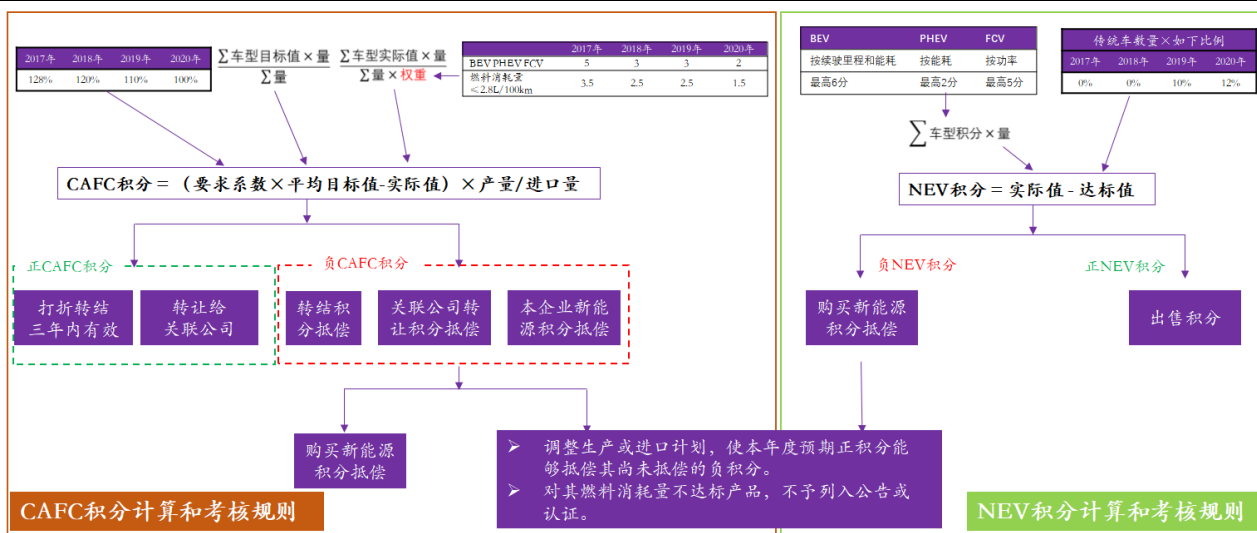
2017 年 9 月 27 日，工信部、财政部、商务部、海关总署、质检总局公布《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》，双积分

政策正式落地。双积分政策是一种改善乘用车供给侧结构的惩罚性措施，目的在于倒逼乘用车企业降低车辆能耗水平，增加新能源汽车供给。

2018年不对双积分进行考核，但是CAFC正积分可按80%转结至2019年。从2019年起将正式对乘用车企业进行双积分考核。若企业的CAFC积分和NEV积分有一个为负且没有抵偿归零，企业就需要调整生产或进口计划，使其本年度预期产生的正积分能够抵偿其尚未抵偿的负积分。在其负积分抵偿归零前，对其燃料消耗量达不到规定目标值的新产品，不予列入《道路机动车辆生产企业及产品公告》或者不予核发强制性产品认证证书。

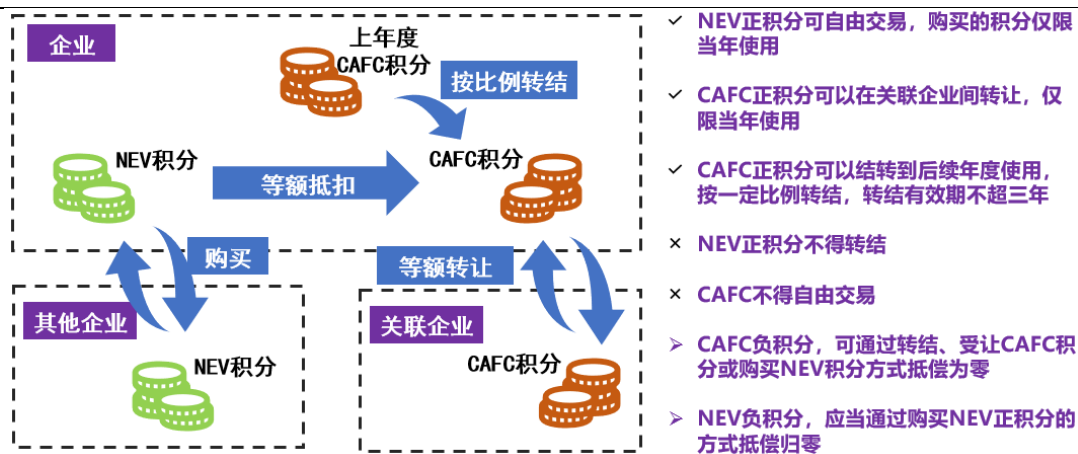
双积分政策接棒补贴政策，政策风格由奖励式鼓励变为惩罚式要求，迫使包括合资在内的更多企业加大对新能源汽车产业的投入，优化供给侧结构，形成良性竞争，推动汽车产业向节能减排方向快速发展。

图 4：双积分计算和考核规则



资料来源：工信部，光大证券研究所整理

图 5：双积分流转和抵偿规则



资料来源：工信部，光大证券研究所整理

## 1.2、华为与东风汽车联手打造智能网联汽车

2019年4月11日，东风公司、华为公司联合研发的一款具备无人驾驶功能的未来之车——Sharing-VAN正式对外发布，新车将在上海车展正式亮相。这款概念车集LTE-V/5G、无人驾驶、新能源电动汽车、分时租赁、公共出行服务等最新技术成果于一身，整车的研发生产制造将由东风公司负责，华为方面则给车辆的5G和智能网联提供硬件和技术支持。华为的车载通信、5G和云端数据中心等高科技配置也都一一应用在车上，可以提供信息查询、车辆管理、交通调度和设备管理等功能。东风汽车与华为联手合作，此前已经正式签订“智行隆中”战略，并在汽车上实现5G无人驾驶计划，使其更轻量化、智能化、电动化、共享化、网联化。

图6：东风集团研发的Sharing-VAN移动出行服务平台



资料来源：汽车大世界

华为在2013年起开始正式布局汽车产业。2013年，华为在MWC上展出了前装车载移动热点DA6810、汽车在线诊断系统DA3100，以及符合汽车标准的3G、4G通信模块，并且正式建立了自己的“车联网业务部”。从目前公布的产品看，华为充分发挥自身在通讯网联的优势，主攻车联网产品。2018年国际消费电子信息及通信博览会上，华为发布了OceanConnect车联网平台；2018年世界移动大会·上海期间，华为首次对外解读C-V2X车联网的战略，并发布首款的商用C-V2X解决方案RSU；2018年9月世界物联网博览会上，奥迪、大众、一汽、东风、长安、上汽等汽车厂商，采用搭载华为LTE-V2X车载终端的汽车，进行了智慧交通场景演示；2018年10月，华为发布了能够支持L4级别自动驾驶能力的计算平台——MDC 600，并宣布与奥迪达成战略合作，这款芯片将集成在奥迪在华生产的汽车上，助后者实现自动驾驶能力。

表 1：华为布局汽车产业大事件

时间	合作方	合作项目
2015 年	华为、大众	以智能手机为中心的通话、短信、导航、多媒体、支付等多项车载服务
2016 年	奥迪、宝马和戴姆勒联合五家电信通讯公司 ——爱立信、华为、英特尔、诺基亚、高通	成立 5G 汽车通信技术联盟，推进车内 5G 通讯技术的应用
2017 年 6 月 21 日	华为、广汽集团	企业管理、云计算、大数据、车联网、智能驾驶、新能源和国际化业务拓展等领域深入合作，大数据基础设施、存储、分析、高性能计算、信息化等方面开展合作
2017 年 6 月 28 日	上汽集团、中国移动、华为	智能出行服务暨下一代蜂窝车联网（简称 C-V2X）产业
2017 年 9 月	华为、深圳巴士集团	研发公交无人驾驶技术
2017 年底	华为、法国标致雪铁龙集团	基于华为 OceanConnect 物联网平台来构建 CVMP (Connected Vehicle Modular Platform) 平台，面向消费者提供新型移动出行服务解决方案
2018 年 8 月 16 日	华为、东风汽车	云计算、大数据、工业物联网、信息安全等领域的合作，推动东风实现数字化转型，聚焦人工智能、5G 移动通讯等领域开展联合创新，为用户提供安全、愉悦的智慧出行整体解决方案
2018 年 10 月 11 日	华为、奥迪	在 L4 自动驾驶领域的联合创新，支持 L4 级别自动驾驶能力的计算平台——MDC600，此芯片将集成在最新的奥迪 Q7 原型车中，助后者实现自动驾驶能力
2018 年 11 月 29 日	华为、北汽新能源	云计算、车联网、能源互联网等领域
2018 年 12 月 26 日	华为、上汽集团	V2X（车联网通讯技术）智能出行服务相关的系统、智能算法、路侧单元开发等新技术领域开展联合研发， 联合开展 C-V2X（蜂窝车联网）技术试验与应用示范验证、车载信息通讯终端和模组应用以及相关应用服务平台研发， 共同探索智能出行服务解决方案
2019 年 1 月 11 日	华为、重庆移动、长安汽车、中移物联网	签署车联网联合开发战略合作协议， 共同打造 V2X 实验场、联合开发智能网联终端、探索 LTE-V（4G 车联网）及 5G 车联网技术、加快 LTE-V 及 5G 通信联合实验室建设、LTE-V 与 5G 车联网功能产品设计、硬件产品开发、网络搭建及云平台大数据中心的构建等方面展开合作
2019 年 1 月 15 日	华为、长安汽车	成立长安—华为联合创新中心， 在智能化领域，双方将更加全面深入地在 L4 级自动驾驶、5G 车联网、C-V2X 等 10 余项前瞻技术领域开展合作； 在新能源领域，共同打造国际一流、中国领先的智能电动汽车平台
2019 年 3 月 25 日	华为、比亚迪汽车	华为将发挥在 AI（人工智能）、5G、IoT（物联网）、云计算、大数据等领域的技术优势，携手比亚迪汽车与轨道交通，助力出行领域智能化转型升级
2019 年 4 月 2 日	东风汽车、湖北省襄阳市政府、华为	“智行隆中”项目战略合作，于汽车上实现 5G 无人驾驶计划

资料来源：华为官网、网络公开资料、光大证券研究所整理

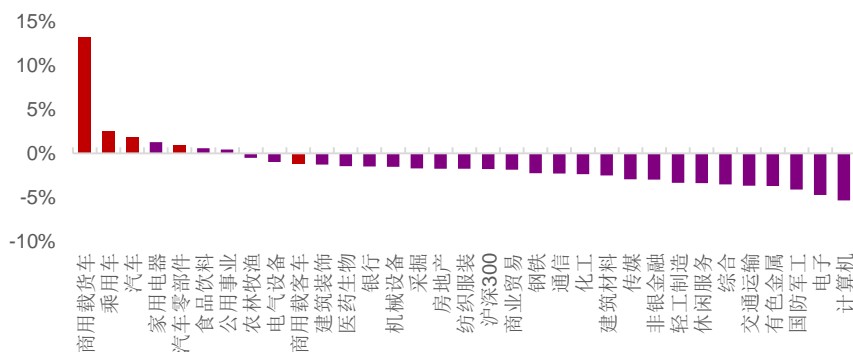
## 2、本周行情

### 2.1、A 股市场

本周 A 股汽车板块(申万行业分类) -1.84%，表现弱于沪深 300 (-1.81%)，上证综指 (-1.78%)，强于深证成指 (-2.72%)。其中，乘用车板块+2.52%，零部件板块+0.94%，货车板块+13.18%，客车板块-1.24%。

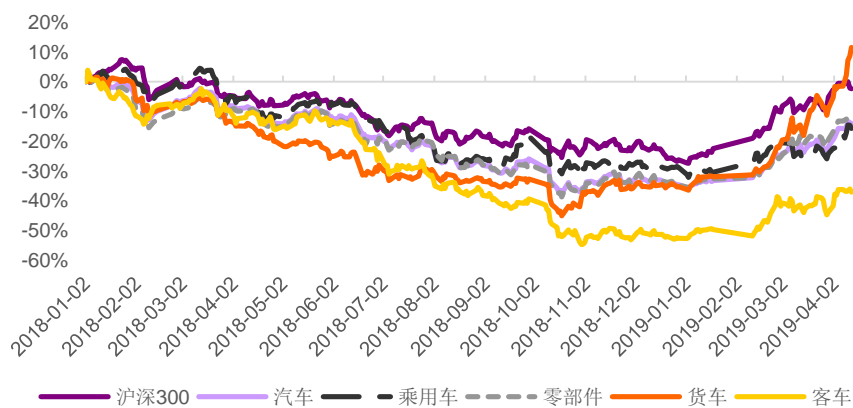
重点企业本周表现：上汽集团 (-1.08%)、比亚迪 A (-1.10%)、潍柴动力 A (+1.06%)、福耀玻璃 A (+4.90%)、吉利汽车 (+0.84%)、华晨中国 (+1.78%)、广汽集团 H (3.04%)

图 7：本周申万行业板块涨跌幅情况



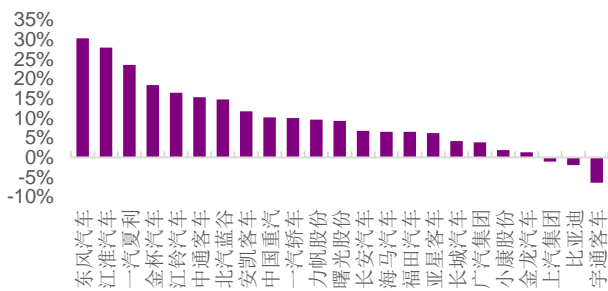
资料来源：Wind

图 8：汽车及其子板块与沪深 300 自 2018 年以来的表现



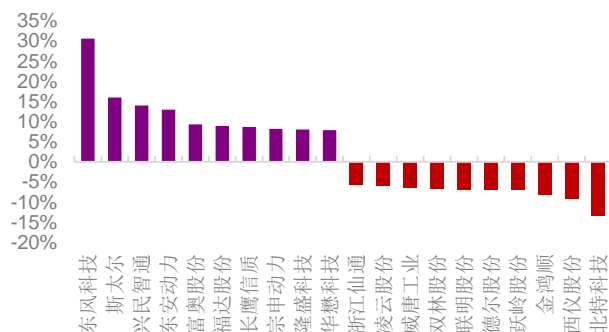
资料来源：Wind

图 9：本周整车板块各厂商涨跌幅



资料来源：Wind

图 10：本周零部件各厂商涨跌幅（前十与后十名）

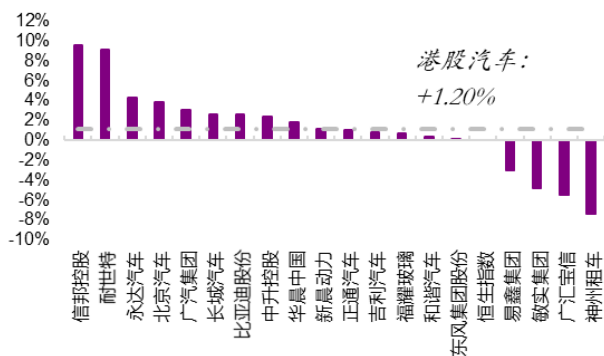


资料来源：Wind

## 2.2、港股市场

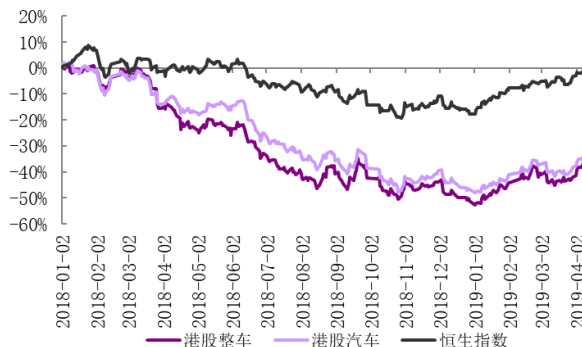
本周港股汽车平均+1.20%，表现高于恒生指数（-0.09%）。其中，整车公司平均+2.12%，零部件公司平均+3.13%，经销商公司平均+0.52%。

图 11：本周港股汽车公司涨跌幅情况



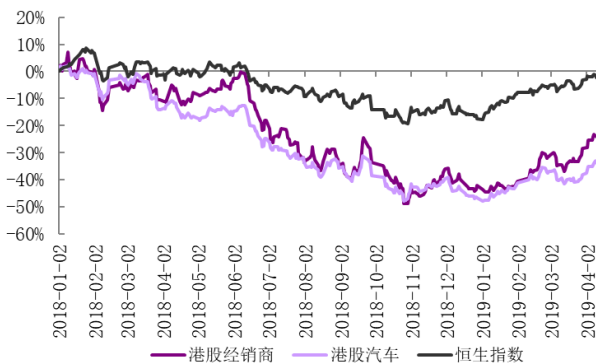
资料来源：Wind

图 12：港股整车板块 2018 年以来的表现



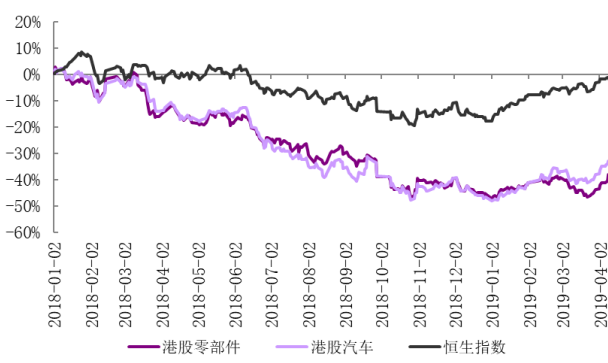
资料来源：Wind

图 13：港股经销商板块 2018 年以来的表现



资料来源：Wind

图 14：港股零部件板块 2018 年以来的表现



资料来源：Wind



### 3、其他行业要闻

#### 3.1、上市公司公告

##### 上市公司公布 3 月产销数据

上市整车汽车陆续公布了 3 月的产销数据，总体上今年一季度商用车企业销量表现优于乘用车企业。以宇通客车、福田汽车为代表的商用车厂商均实现同比增长。乘用车中，仅长城汽车、比亚迪和北汽蓝谷 Q1 实现增长，上汽集团、东风集团、长安汽车、广汽集团和吉利汽车均为负增长。

表 2：上市整车企业公布 3 月产销数据

上市公司	3 月销量 (辆)	同比增速	1-3 月累计销量 (辆)	累计同比增速	3 月产量 (辆)	同比增速	1-3 月累计产量 (辆)	累计同比增速
亚星客车	286	79.87%	661	66%	267	74.51%	652	60%
中通客车	1378	68.87%	2856	42.87%	1380	40.24%	2749	34.69%
北汽蓝谷	17690	109.70%	25069	20.46%	2210	-79.02%	2852	-88.30%
东风汽车	19,563	31.37%	38,268	20.27%	14,469	13.76%	37,527	10.59%
福田汽车	63,915	1.25%	131,087	11.8%	72,327	24.70%	155,504	23.71%
长城汽车	103,090	16.82%	283,842	10.61%	104,447	16.23%	285,419	12.23%
宇通客车	4,237	23.46%	10,579	6.26%	4,333	37.69%	10,522	1.07%
比亚迪	46,825	8.48%	117,578	5.19%	-	-	-	-
江铃汽车	36,800	4.40%	65,105	-2.01%	33,894	14.52%	61,352	-4.94%
广汽集团	182,760	-0.34%	494,734	-2.69%	189,698	-1.13%	471,912	-4.42%
吉利汽车	124,643	3%	366,588	-5%	-	-	-	-
安凯客车	462	-33.81%	1299	-6.14%	514	-30.45%	1368	-11.97%
江淮汽车	44317	-17.51%	129346	-9.09%	43466	-18.56%	129851	-11.60%
东风集团股份	293123	1.79%	676028	-10.01%	273829	-11.95%	655778	-16.01%
金龙汽车	4,602	-17.26%	10807	-12.02%	5,147	-18.83%	10381	-19.12%
上汽集团	558,558	-14.00%	1,533,005	-15.88%	573,389	-9.75%	1,524,294	-17.96%
长安汽车	196,606	-26.92%	448,811	-31.83%	197,486	-15.57%	438,582	-29.09%
曙光股份	730	-66.51%	2423	-56.96%	368	-78.62%	1709	-66.12%
海马汽车	1882	-77.28%	5092	-78.58%	1472	-82.73%	3667	-84.85%

资料来源：上市公司公告

#### 一汽轿车：重大资产置换及发行股份和可转换债券、支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易

4 月 12 日，一汽轿车发布重组公告：

(一) 重大资产置换：一汽轿车以拥有的除财务公司、鑫安保险之股权及部分保留资产以外的全部资产和负债作为置出资产，与一汽股份持有的实施部分资产调整后一汽解放 100% 股权中的等值部分进行置换。在本次交易交割过程中，一汽轿车拟设立全资子公司一汽轿车有限公司（暂定名），将置出资产转入该公司后，将该公司 100% 股权过户至一汽股份。

(二) 发行股份和可转换债券、支付现金购买资产

上市公司以发行股份和可转换债券、支付现金的方式向一汽股份购买置入资产与置出资产的差额部分。

### (三) 募集配套资金

本次重组中，一汽轿车拟向不超过 10 名投资者以非公开发行股份及可转换债券的方式募集配套资金，配套资金规模不超过本次交易中以发行股份和可转换债券方式购买资产的交易价格。本次募集配套资金拟用于支付购买置入资产现金对价、置入资产项目建设、支付本次交易中介机构费用、偿还债务及补充流动资金。其中，用于偿还债务、补充流动资金的比例将不超过交易作价的 25%，或不超过募集配套资金总额的 50%。

### 江淮汽车澄清与大众汽车没有股权收购方案，新能源乘用车合资合作具有不确定性

4 月 11、12 日，江淮汽车发布澄清公告及补充公告称，公司与大众汽车未就媒体报道中提及的股权收购事宜进行正式的商务谈判，也没有关于股权收购的方案。公司与大众汽车在新能源乘用车合资合作的基础上，双方一直就进一步深化合作进行探讨，双方未形成任何正式的方案。双方能否形成合作、具体的合作方式以及可能涉及的审批等事项，都存在较大的不确定性。

江淮汽车与大众汽车（中国）投资有限公司于 2016 年 9 月 6 日签署合资合作谅解备忘录，双方拟在新能源汽车领域成立一家新的合资企业，2017 年 6 月 1 日，公司与大众汽车（中国）投资有限公司签订了《合资合同》，2017 年 12 月 22 日，合资公司正式成立。

## 3.2、新能源汽车

### 178 款车型入选第 3 批新能源汽车推广应用推荐车型目录，奥迪 Q2 L 能量密度 121Wh/kg 无缘补贴

4 月 8 日，工信部发布了《新能源汽车推广应用推荐车型目录（2019 年第 3 批）》，共包括 67 户企业的 178 个车型，其中纯电动产品共 64 户企业 164 个型号、插电式混合动力产品共 6 户企业 11 个型号、燃料电池产品共 3 户企业 3 个型号。

作为 2019 年补贴新政公布后的首批推荐目录，本批目录车型数量大幅提升，较 2019 年第 2 批(84 款)数量同比大幅增长 111.9%，并且接近今年前两批(第 1 批 106 款，第 2 批 84 款)的数量总和。其中，新能源乘用车 51 款，占比 28.65%；新能源客车 73 款，占比 41.01%；新能源专用车 54 款，占比 30.34%。

车型方面，奥迪 Q2L E-Tron、起亚 K3、福特领界 EV 等合资车型进入，还有蔚来 ES6、威马 EX5、哪吒 N01、瑞驰 ER3 等造车新势力车型也上榜。需要指出的是，奥迪 Q2L E-Tron 是其首款量产纯电动 SUV，新车尺寸 4237\*1785\*1548mm，续航里程为 265km，搭载宁德时代时代的三元电池，能量密度为 121Wh/kg。根据最新发布的 2019 年新能源汽车补贴新政，奥迪搭载的电池能量密度低于 125Wh/kg 门槛，无缘补贴。

### 博郡汽车发布三大电动汽车平台 两款智能纯电动 SUV 全球首发亮相

4月11日，新创车企博郡汽车在上海举行了品牌发布会，现场发布了三大电动汽车平台，旗下两款智能纯电动 SUV——iV6、iV7 全球首发亮相。

生产端，博郡汽车打造了 i-SP、i-MP、i-LP 三大具有高度柔性和可扩展性的平台，可衍生出十余款车型，覆盖从 A0 级到 C 级的主流市场。其中，i-sp 为入门级平台，主要打造 A0 级和 A 级车型，面向年轻客户群体，将更多体现年轻时尚与互联网特性，并注重成本和性能的平衡。I-MP 平台则针对新中产阶层，推出跨界 SUV、SUV、轿车、轿跑和 MPV 等车型，除了体现运动、科技的感受，还将体现品质与格调。I-LP 是博郡汽车的旗舰高端平台，该平台下车型主要体现豪华、舒适、现代的风格，同时具备较强运动性能。

博郡 iV6 由 i-MP 平台打造而来，定位为中高端智能电动跨界 SUV，采用极简主义设计理念。博郡 iV7 由定位于豪华、舒适、现代的 i-LP 平台打造，是博郡汽车智能电动化的旗舰车型。在即将开幕的 2019 上海车展期间，博郡 iV6、iV7 也将同时与消费者见面。

## 3.3、智能网联汽车

### 欧盟拒绝将 Wi-Fi 作为车联网技术标准或倾向 5G 技术

据《欧洲汽车新闻》报道，4月8日欧盟立法官员们拒绝了一委员会关于将 Wi-Fi 技术作为车载互联网技术标准的提议，这无疑在某种程度上支持了 5G 车载技术标准。

据悉，该提议委员会更倾向于基于 Wi-Fi 的 ITS-G5 技术标准，这将有利于大众集团、雷诺等；而戴姆勒集团、福特以及标致雪铁龙集团则支持 5G 标准的 C-V2X 技术。目前，欧盟电信行业正在为 5G 标准和其他相关方提供支持。欧洲议会交通运输委员会表示，该条款将阻碍创新。

### 高德宣布以成本价格提供标准化高精地图

4月12日，高德地图在北京举行“高精宣言”媒体沟通会，表示将对高精地图服务进行升级，并以成本价格提供标准化高精地图，与合作伙伴分享研发和商业化的成果，加速自动驾驶进程。

高德此次升级的全要素高精地图，数据维度涵盖高精道路模型、高精车道模型与高精定位模型三大类的 67 项具体要素，能够满足 L3 级别自动驾驶的需要。此外，高德也在积极探索将动态交通大数据方面的能力优势与高精地图深度融合，推进自动驾驶的发展。

## 3.4、其他

### 上海启动汽车以旧换新 最高补贴 1.5 万元

4月10日，上海市政府官方微信平台“上海发布”发文称，上海自即日起至6月30日止，将启动汽车“以旧换新”活动。

上海市经信委表示，针对上海注册登记的国三及以下排放标准的汽车，鼓励老旧汽车使用者更换购买国六排放标准的环保新车和新能源汽车，启动了汽车“以旧换新”活动，对老旧汽车置换环保高标燃油车按1万元/辆补贴、置换新能源汽车按1.5万元/辆补贴。

## 4、本周上市新车一览

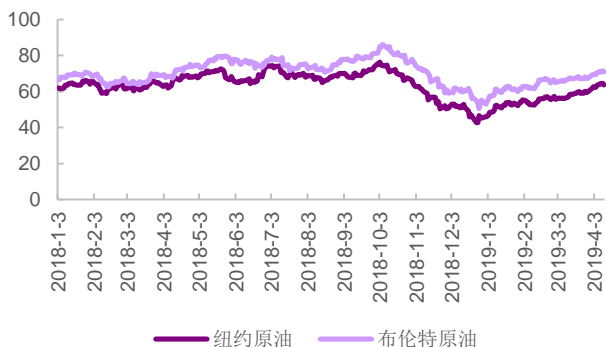
表 3：本周上市新车

序号	名称	类型	厂商	车型	级别	轴距 mm	价格 万元	排放标准	发动机	变速箱	续航里程	电池容量	上市时间
1	道客	改款	东风日产	汽油	紧凑型 SUV	2646	15.49-18.59	国 VI	2.0L L4	CVT 无级变速(模拟 7 档)	-	-	2019 年 4 月
2	开瑞	改款	开瑞汽车	汽油	紧凑型 SUV	2765	4.39-6.88	国 V	1.5L L4	5 档手动	-	-	2019 年 4 月
3	丰田 86	新款	丰田(进口)	汽油	跑车	2570	27.78-28.78	国 V	2.0L H4	6 档手动/6 档手自一体	-	-	2019 年 4 月
4	福瑞迪	改款	东风悦达起亚	汽油	紧凑型	2650	7.88-10.28	国 V/国 VI	1.6L L4	6 档手动/6 档手自一体	-	-	2019 年 4 月
5	云度	改款	云度新能源	纯电动	小型 SUV	2460	10.38-13.68	-	-	-	426/401	-	2019 年 4 月
6	理想 ONE	新款	理想汽车	纯电动	中大型增程式 SUV	2935	32.8	-	1.2T L3	-	>1000	40.5	2019 年 4 月
7	荣威 RX8	改款	上汽集团	汽油	中大型 SUV	2850	19.38	国 V	2.0T L4	6 档手自一体	-	-	2019 年 4 月
8	享域	新款	东风本田	汽油	紧凑型	2730	9.98-13.68	国 V	1.0T L3	6 档手动/CVT 无级变速	-	-	2019 年 4 月
9	指南者	新款	广汽菲克 Jeep	汽油	紧凑型 SUV	2636	15.58-22.98	国 VI	1.3T L4	6 档手动/7 档双离合	-	-	2019 年 4 月
10	几何 A	新款	吉利新能源	纯电动	紧凑型	2700	21.00-25.00	-	-	-	410/500	51.9/61.9	2019 年 4 月
11	宝骏 RS-5	新款	上汽通用五菱	汽油	紧凑型 SUV	2700	9.68-13.28	国 V	1.5T L4	6 档手动/CVT 无级变速(模拟 8 档)	-	-	2019 年 4 月
12	T-Cross	新款	上汽大众	汽油	小型 SUV	2651	12.79-15.99	国 VI	1.5L L4	6 档手自一体/7 档双离合	-	-	2019 年 4 月
13	Polestar 2	新款	沃尔沃	纯电动	紧凑型	2735	29.8-46	-	-	-	500	72	2019 年 4 月
14	F7x	新款	长城汽车	汽油	紧凑型 SUV	2725	11.99-13.49	国 VI	1.5T L4	7 档双离合	-	-	2019 年 4 月
15	比亚迪 e1	新款	比亚迪	纯电动	微型车	2340	5.99-7.99	-	-	-	305	32.2	2019 年 4 月
16	EX6 limited 概念车	新款	威马汽车	纯电动	中型 SUV	-	-	-	-	-	500	-	2019 年 4 月

资料来源：汽车之家，光大证券研究所整理

## 5、行业上游原材料数据跟踪

图 15: 国际原油价格 (美元/桶)



资料来源: Wind

图 16: 国际天然气价格 (美元/mmbtu)



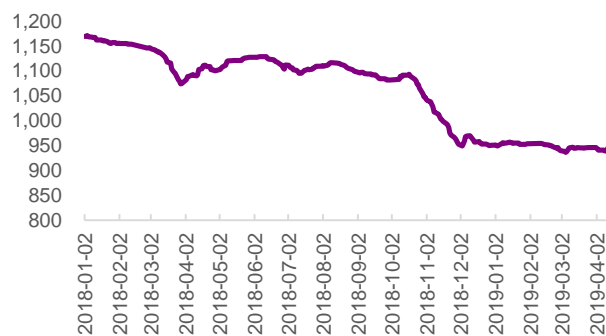
资料来源: Wind

图 17: 沪胶指数



资料来源: Wind

图 18: 中国塑料城 ABS 指数



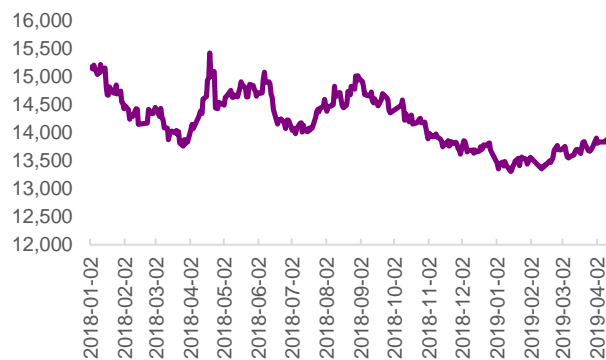
资料来源: Wind

图 19: 中信期货钢铁指数



资料来源: Wind

图 20: 沪铝指数



资料来源: Wind

## 6、风险分析

1. 宏观经济因素对行业的扰动：房地产对消费挤压效应超预期，原材料成本超预期上升。
2. 去库存进程不达预期：企业和经销商库存高企，消费持续低迷，行业库存迟迟未能去化。
3. 政策不及预期：促汽车消费政策推行力度不及预期，新能源汽车补贴大幅退坡对消费需求的影响。

## 行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

**基准指数说明：**A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见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。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。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

## 联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼