

## 把握汽车电动化、智能化两大趋势

——汽车行业周观点

同步大市（维持）

日期：2019年04月22日

### 投资要点

● **投资建议：**上周上海国际车展在上海“四叶草”拉开序幕，车展最直接的感受是汽车电动化、智能化趋势愈演愈烈，自动驾驶、智能网联、5G、智慧交通等字眼随处可见，自主与合资同台较技，互联网公司纷纷涌现，我们认为，当前智能化与电动化是汽车未来最大的增量领域，引领汽车产业升级的行动正加速布局，目前L2级的自动驾驶正逐渐成为标配，新能源汽车正高速增长，把握汽车智能化、电动化的投资机会千载难逢。当前，汽车板块经过政策、零售终端的预期向好等因素刺激下板块估值相对年初具有较大的提升，短期板块继续普涨的概率并不会太大，且需要警惕部分个股回调的风险。中长期来看，汽车零售拐点正慢慢来临，刺激汽车消费的政策也将陆续落地，行业探底回升的趋势依然不变。我们建议继续关注估值与业绩相匹配的细分领域个股。

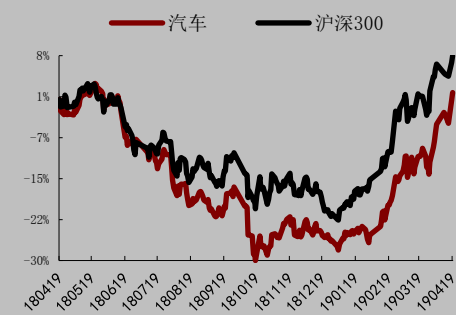
● **行情回顾：**上周中信汽车行业指数上涨了4.04%，跑赢沪深300指数0.73个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块6.10%、商用车4.85%、汽车零部件3.20%、汽车销售及服务0.59%、摩托车及其他9.55%。195只个股中123只个股上涨，1只个股停牌，71只个股下跌。涨幅靠前的有力帆股份60.92%、鸿特科技36.66%、一汽轿车31.68%、东风科技31.33%和八菱科技21.60%等，跌幅靠前的有江铃汽车-11.24%、林海股份-8.57%、兆丰股份-8.23%、安凯客车-7.80%和新日股份-7.46%等。

● **行业动态：**上海车展开幕，车企电动化、智能化愈演愈烈；明年底郑州所有公交车出租车等将替换成新能源车；特斯拉计划对现款Model S和Model X进行深度改款；国家统计局表示汽车业或短暂调整，降幅进一步收窄。

● **公司动态：**继峰股份(603997)发行可转换公司债券、股份及支付现金购买继峰投资100%股权并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)(修订稿)；江淮汽车(600418)2019年一季度业绩预减归属于上市公司股东的净利润同比减少69%左右；星宇股份(601799)2019年第一季度报告归属于上市公司股东的净利润同比增长30.15%；拓普集团(601689)2018年年度报告营收和归母净利润同比分别增长17.56%和2.08%。

● **风险提示：**汽车产销不及预期，中美贸易摩擦加剧。

### 汽车行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2019年04月19日

### 相关研究

万联证券研究所 20190415\_行业周观点\_AAA\_汽车行业周观点

万联证券研究所 20190411\_行业动态跟踪\_AAA\_汽车零售环比改善良好，行业温和复苏

万联证券研究所 20190408\_商务部将提振汽车消费，重卡再创新高\_AAA\_汽车行业周观点

**分析师： 周春林**

执业证书编号：S0270518070001

电话：021-60883486

邮箱：zhoucl@wlzq.com.cn

## 目录

1、行情回顾.....	3
1.1 汽车板块周涨跌情况.....	3
1.2 汽车相关概念板块涨跌情况.....	3
1.3 个股涨跌情况.....	4
1.4 汽车板块估值情况.....	4
2、行业动态.....	5
3、公司动态.....	6
4、行业重点数据.....	8
5、本周行业策略.....	12
6、风险提示.....	12
图表 1：汽车板块一周涨跌幅.....	3
图表 2：年初以来汽车板块涨跌幅.....	3
图表 3：汽车概念板块一周涨跌幅.....	3
图表 4：年初以来汽车概念板块涨跌幅.....	3
图表 5：排名前 10 和后 10 个股涨跌幅情况.....	4
图表 6：汽车板块 PE 估值.....	5
图表 7：汽车板块 PB 估值.....	5
图表 8：经销商库存预警指数 (%).....	8
图表 9：2019 年 4 月每周日均零售销量 (万台/日、%).....	8
图表 10：乘用车月销量.....	9
图表 11：乘用车月销量同比.....	9
图表 12：轿车月销量.....	9
图表 13：SUV 月销量.....	9
图表 14：客车月销量.....	9
图表 15：客车月销量同比.....	9
图表 16：货车月销量.....	10
图表 17：货车月销量同比.....	10
图表 18：重卡月销量.....	10
图表 19：重卡月销量同比.....	10
图表 20：新能源汽车月销量情况 (万辆, %).....	10
图表 21：新能源乘用车及商用车月销量 (万辆).....	10
图表 22：原油价格 (美元/桶).....	11
图表 23：国内钢材价格 (元/吨).....	11
图表 24：天然橡胶价格 (元/吨).....	11
图表 25：铝 A00 平均价格 (元/吨).....	11

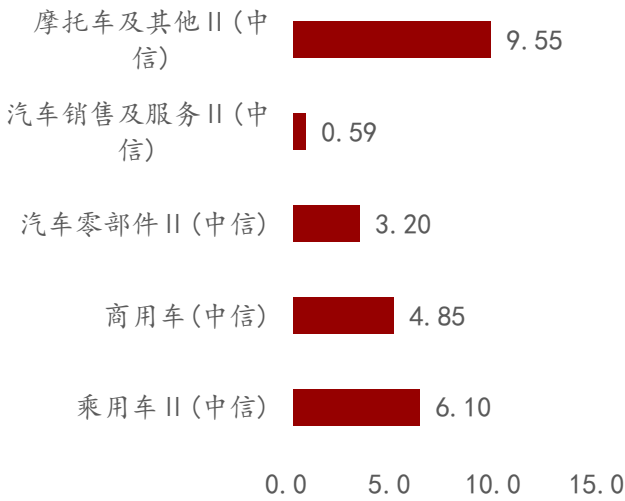
## 1、行情回顾

### 1.1 汽车板块周涨跌情况

上周中信汽车行业指数上涨了4.04%，跑赢沪深300指数0.73个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块6.10%、商用车4.85%、汽车零部件3.20%、汽车销售及服务0.59%、摩托车及其他9.55%。

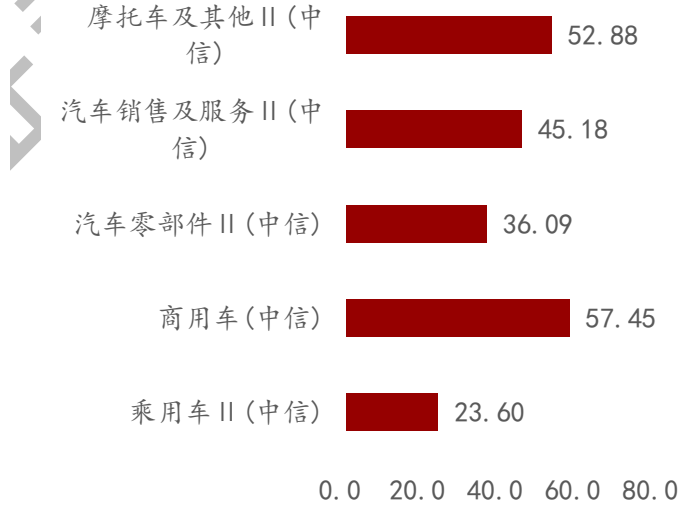
年初以来，中信汽车指数上涨了35.25%，跑输沪深300指数1.62个百分点，其中乘用车23.60%、商用车57.45%、汽车零部件36.09%、汽车销售及服务45.18%、摩托车及其他52.88%。

图表1：汽车板块一周涨跌幅



资料来源：WIND，万联证券

图表2：年初以来汽车板块涨跌幅



资料来源：WIND，万联证券

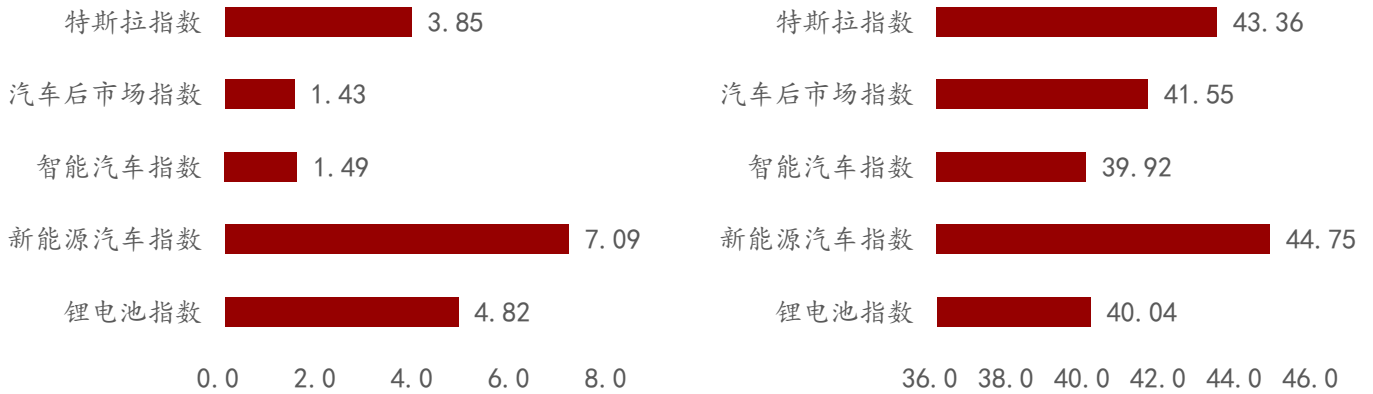
### 1.2 汽车相关概念板块涨跌情况

从WIND汽车相关概念板块周涨跌幅情况来看，主题热点全线上涨，特斯拉概念指数3.85%、锂电池概念指数4.82%，智能汽车概念指数1.49%、新能源汽车概念指数7.09%、汽车后市场概念指数1.43%。

而年初以来WIND汽车概念指数表现较好，其中特斯拉概念指数43.365%、锂电池概念指数40.04%、新能源汽车概念指数44.75%、智能汽车概念指数39.92%、汽车后市场概念指数41.55%。

图表3：汽车概念板块一周涨跌幅

图表4：年初以来汽车概念板块涨跌幅



资料来源: WIND, 万联证券

资料来源: WIND, 万联证券

### 1.3 个股涨跌情况

上周汽车行业195只个股中123只个股上涨, 1只个股停牌, 71只个股下跌。涨幅靠前的有力帆股份60.92%、鸿特科技36.66%、一汽轿车31.68%、东风科技31.33%和八菱科技21.60%等, 跌幅靠前的有江铃汽车-11.24%、林海股份-8.57%、兆丰股份-8.23%、安凯客车-7.80%和新日股份-7.46%等。

图表5: 排名前10和后10个股涨跌幅情况

涨幅前 10 的个股			跌幅前 10 的个股		
代码	简称	涨跌幅 (%)	代码	简称	涨跌幅 (%)
601777.SH	力帆股份	60.92	000550.SZ	江铃汽车	-11.24
300176.SZ	鸿特科技	36.66	600099.SH	林海股份	-8.57
000800.SZ	一汽轿车	31.68	300695.SZ	兆丰股份	-8.23
600081.SH	东风科技	31.33	000868.SZ	安凯客车	-7.80
002592.SZ	八菱科技	21.60	603787.SH	新日股份	-7.46
000700.SZ	模塑科技	20.54	600178.SH	东安动力	-6.87
001696.SZ	宗申动力	20.22	603596.SH	伯特利	-6.66
600166.SH	福田汽车	17.80	002708.SZ	光洋股份	-6.19
600523.SH	贵航股份	17.34	600698.SH	湖南天雁	-5.48
600960.SH	渤海汽车	13.54	002537.SZ	海联金汇	-5.37

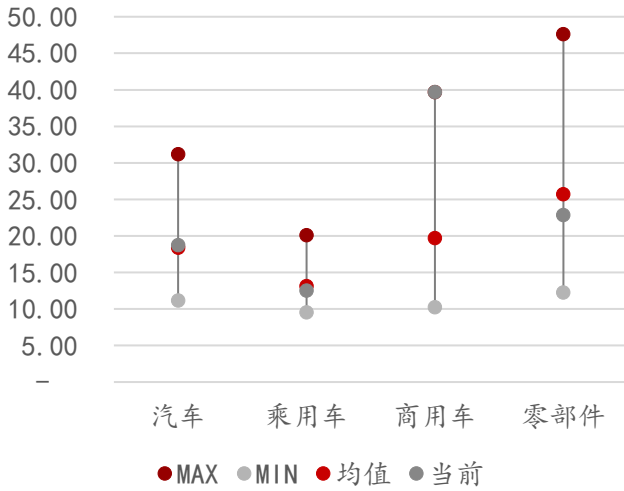
资料来源: WIND, 万联证券

### 1.4 汽车板块估值情况

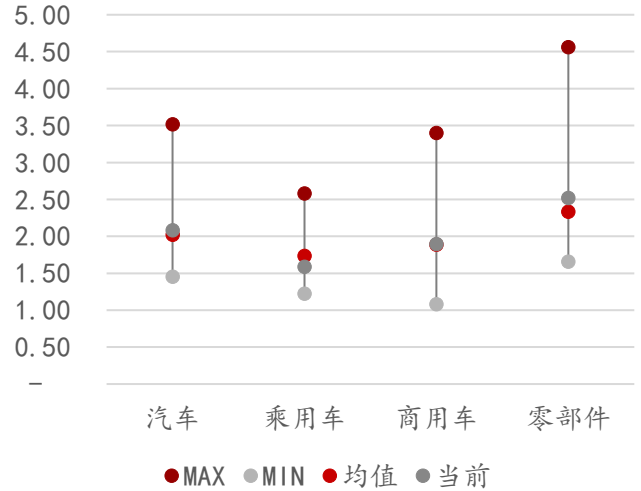
从PE估值情况来看, 当前汽车行业整体估值PE为18.72, 略高于近7年以来的历史均值PE18.37, 子行业乘用车PE估值12.51, 略低于历史均值13.12, 商用车PE估值, 39.68, 基本处于历史的高峰; 零部件PE估值22.84, 低于历史均值25.70。

从PB估值情况来看，当前汽车行业整体估值PB为2.09，处于历史均值水平，子行业乘用车PB估值1.59、商用车1.90分别略低于历史均值1.74和1.89，零部件PB估值2.52略高于历史均值2.33。

图表6：汽车板块PE估值



图表7：汽车板块PB估值



资料来源：WIND，万联证券

资料来源：WIND，万联证券

## 2、行业动态

### 上海车展开幕，车企电动化、智能化愈演愈烈

4月16日，2019上海国际车展在上海“四叶草”拉开帷幕，国际主流汽车厂商悉数参展。车企展示的产品主要体现以下两点：1、电动化百花齐放，如丰田展台集齐了燃油车、油电混合动力车、插电式混合动力车、纯电动汽车、氢燃料电池车等多种动力技术路线，大众也带来了宝来·纯电、高尔夫·纯电、朗逸纯电动版等，途观L插电式混合动力版和帕萨特插电式混合动力版也联袂登台，纯电动概念车VISION iV的发布也意味着斯柯达品牌也已迈入纯电动领域。2、智能化元素比比皆是，走在展馆内，自动驾驶、智能网联、5G、智慧交通等字眼随处可见，一辆辆充满未来感的概念车型昭示着车企对于未来的设想，作为汽车界传统盛会的上海车展也有了向“科技秀”变身的趋势。丰田展台，e-Palette自动驾驶电动概念车让不少人驻足观看；大众汽车集团的ID. ROOMZZ概念车不仅采用纯电动的零排放技术，且具备很多高科技元素，如配备L4级自动驾驶辅助系统，它车顶上的两个激光雷达装置就是为这个系统服务，有ID. Drive与ID. Pilot两种驾驶模式；雷诺旗下的EZ-ULTIMO概念车进行了国内首秀，外观非常惊艳，展示了雷诺未来智能出行的理念，并配备L4级自动驾驶技术，能适应城市、高速及专用道路等多种路况。

(资料来源：中国汽车报)

### 明年底郑州所有公交车出租车等将替换成新能源车

4月20日，记者从郑州市污染防治攻坚战办了解到，《郑州市新能源汽车替代专项行动方案（2019~2020）》（以下简称方案）于近期正式印发，将加快推进新能源汽车在

郑州公交、出租和城市轻型物流配送等行业的推广和应用。2019年，郑州将购置1000台新能源公交车用于更换非新能源公交车和保障2019年全国少数民族运动会车辆使用，建成28个充电站，保障新能源公交车的正常运营。2020年底实现郑州市建成区公交车全部为新能源汽车。2019年12月底前，在郑州市区立交桥下、火车站、飞机场等交通枢纽的大型停车场、其他停车场按规定不少于15%的比例配建快充桩，力争2019年底市区快充桩数量达到5000~10000个。2019年，郑州将购置1000台新能源公交车用于更换非新能源公交车和保障2019年全国少数民族运动会车辆使用，2020年底实现郑州市建成区公交车全部为新能源汽车。

(资料来源：电车汇)

### 特斯拉计划对现款Model S和Model X进行深度改款

据国外媒体报道，特斯拉计划对现款Model S和Model X进行更深度的改款，预计升级幅度要比先前人们预想的大。根据接近特斯拉新一轮软件升级计划的内部人士透露，软件代码显示，特斯拉正在利用基于与Model 3所用的21700电池单元相同的电池架构，对Model S和Model X的动力系统进行升级。目前尚不清楚特斯拉会在Model S和Model X上使用哪种电池组，不过未来最大电池容量预计将高于目前的100kWh。除了电池容量有所扩大，Model S和Model X的充电功率也将得到提升，预计达到新Supercharger V3充电站的最高充电功率250kW。

(资料来源：电车汇)

### 国家统计局：汽车业或短暂调整，降幅进一步收窄

据国家统计局官网昨日发布消息，针对当前汽车销量下滑问题，国家统计局新闻发言人毛盛勇回应称，汽车的生产销售可能进入一个短暂的调整期。毛盛勇表示，从最近一段时间来看，汽车的生产销售出现了一定程度的放缓。从国内来看，过去十多年中国的汽车产业获得了快速的发展，产量、销量都保持高增长。目前，居民家庭的汽车拥有量得到了不断提升，这是基本现状。汽车的生产销售可能进入一个短暂的调整期。从国外来看，一些主要发达国家的汽车生产销售也都出现了不同程度的放缓。毛盛勇指出，从3月情况来看，汽车的生产尽管还在下降，但是降幅在收窄。从增加值的角度来看，汽车产业的增加值增速是正的，说明汽车内部的结构升级在加快。从销售角度来看，也出现这样一个变化的趋势。所以，经过一段时间的调整，下阶段整个汽车的生产销售可能降幅会进一步收窄，再逐步进入小幅上涨的阶段。

(资料来源：乘联会)

## 3、公司动态

### 继峰股份(603997)：发行可转换公司债券、股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)(修订稿)

本次交易方案为继峰股份拟非公开发行可转换公司债券、股份及支付现金购买其持有的继峰投资100%股权，同时拟向不超过10名符合条件的特定投资者非公开发行股份及可转换债券募集配套资金。本次募集资金总额不超过79,800万元，所募配套资

金用于向交易对方支付现金对价、支付本次交易的中介机构费用、偿还债务及补充流动资金。继烨投资通过前次交易持有本次交易目标公司Grammer 84.23%股权，Grammer系主营业务为乘用车内饰及商用车座椅系统研发、生产、销售的德国上市公司。本次交易完成后，标的公司继烨投资将成为上市公司子公司。上市公司通过持有继烨投资100%股权间接持有目标公司Grammer 84.23%股权，实现对于目标公司Grammer的控制并将其纳入自身合并报表范围。通过取得目标公司控制权，上市公司将渗透进入Grammer及Toledo Molding既有业务领域，打造全球化覆盖的营销网络，实现自身业务领域的全球化延伸，上市公司市场知名度及影响力将进一步得到拓展。本次交易有助于上市公司提升自身乘用车内饰及商用车座椅系统细分市场于世界领域的市场份额，为上市公司未来的发展奠定良好基础。

### 江淮汽车（600418）：2019年一季度业绩预减公告

4月20日，江淮汽车发布2019年一季度业绩预减公告。报告期内，公司预计2019年1-3月份实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期（法定披露数据）相比，将减少14,400万元左右，同比减少69%左右。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期（法定披露数据）相比，将增加12,200万元左右，同比增加79%左右。主营业务变化的主要原因在于：1、受新产品上市初期计提销售佣金及售后服务费增加导致销售费用同比增加1亿元左右。2、融资成本上升，导致财务费用同比增加6,400万元左右。非经常性损益变化的主要原因在于本期影响损益的政府补助约1.05亿元，较上年同期减少约3.25亿元。

### 星宇股份（601799）：2019年第一季度报告

4月19日，星宇股份发布2019年第一季度报告，报告期内，公司实现营业收入14.24亿元，同比增长21.21%，归属于上市公司股东的净利润1.70亿元，同比增长30.15%，扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润5.44亿元，同比增长33.49%，业绩变化的主要原因在于公司规模增加带来的稳健增长。

### 拓普集团（601689）：2018年年度报告

4月18日，拓普集团发布2018年年度报告，公司2018年实现营业收入 59.84 亿元，归母净利润 7.53 亿元，同比上年度分别增长17.56%和 2.08%。报告期内，新项目开发良好，融合铝合金多种工艺开发的各类轻合金产品获得国内外客户尤其是新能源车企的广泛青睐。公司众多订单落地、多款产品进入量产阶段。减震器、内饰功能件等也均有众多同步研发项目投产，市场份额不断扩大。成本控制压力提升，报告期内，原材料、人工等成本上升明显，公司通过规模化采购、技术改造、严格执行预算管理等措施控制各项成本，以应对来自下游的价格压力。但由于公司在研项目较多，又引入了大量技术人才，因此研发费用提升较快。再融资募投项目延期3年，电子真空泵 EVP，是汽车刹车系统的重要部件。自立项以来，公司紧跟国际龙头，先后研发了柱塞式电子真空辅助泵、叶片式电子真空辅助泵和面向新能源汽车的叶片式电子真空独立泵等三代产品，陆续向众多客户供货并应用于各类节能车型。该项目当前尚处于产能建设和产量爬坡期。达成既定目标，公司预计需延长建设期三年至 2022 年 5 月。智能刹车系统 IBS，全新一代智能制动系统，是无人驾驶必不可少的核心部件。作为全新开发的项目，IBS 尚处于验证和市场预推广阶段。公司预计该项目到达

产状态还需延长三年建设期至2022年5月。

## 4、行业重点数据

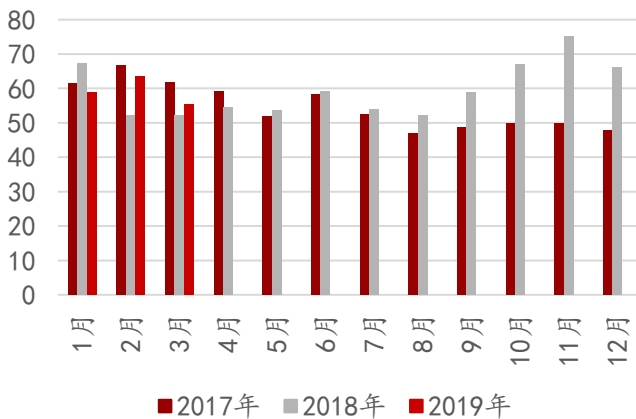
### (一)、经销商库存

2019年3月汽车经销商库存预警指数为55.3%，环比下降8.3个百分点，同比上升3.2个百分点，库存预警指数位于警戒线之上。3月处于市场淡季，同比呈现下降趋势；部分地区春季车展，对市场需求起到一定的刺激作用；但增值税税率下调政策及部分地区国五/国六车型切换消息导致消费者持币观望。

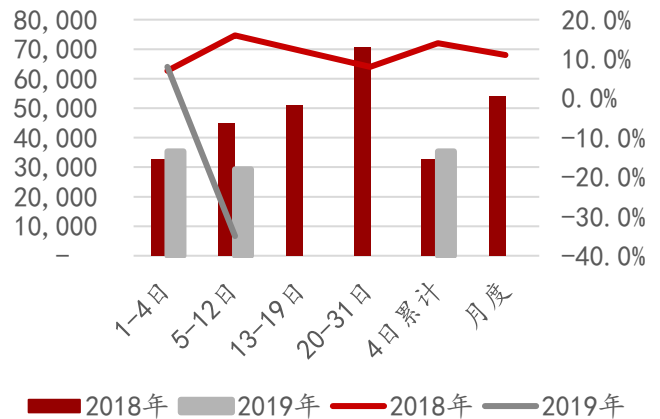
### (二) 周日均零售

2019年4月第一周全国乘用车市场零售达到日均3.5万台水平，同比增长8%，相对去年同期的7%增长，表现出较为强势的复苏，外加上清明节假日效应，总体来说4月第一周零售表现好于预期，4月第二周零售达到日均2.9万台，同比增速-35%，相对历年的第二周走势偏弱。但1-2周的综合零售同比增速-23%，与3月的-22%基本持平，市场没有发生太大变化。

图表8：经销商库存预警指数 (%)



图表9：2019年4月每周日均零售销量 (万台/日、%)



资料来源：汽车流通协会，万联证券

资料来源：乘联会，万联证券

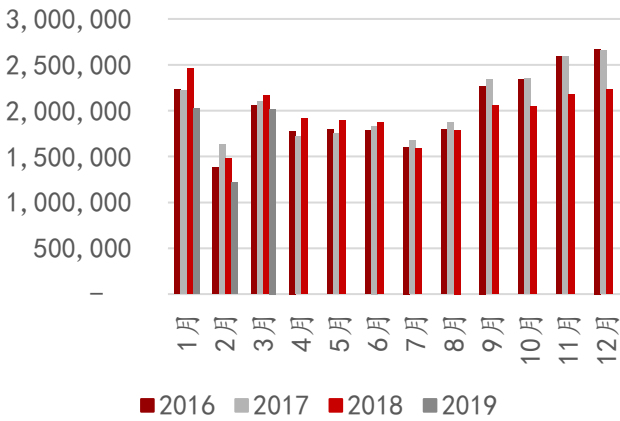
### (三) 传统汽车

2019年3月国内乘用车销量201.9万辆，同比增长-6.9%，环比增长65.6%，同比降幅收窄，环比增长明显，降幅收窄的原因一方面制造业降税及稳消费政策的实施，另一方面主要是新车消费需求的提升。其中，轿车94.9万辆，同比增长-7.5%；SUV 86.8万辆，同比增长-5.8%；MPV 15.2万辆，同比增长-14.1%。

2019年3月客车销量4.3万辆，同比增长0.6%，环比增长120.6%，主要是过渡期新能源客车抢装导致；货车销量45.8万辆，同比增长2.5%，环比增长88.6%；2019年3月重卡销量14.6万辆，环比今年2月上漲87%，比上年同期的13.89万辆上漲5%，刷新了重卡市场月销量的历史新高。

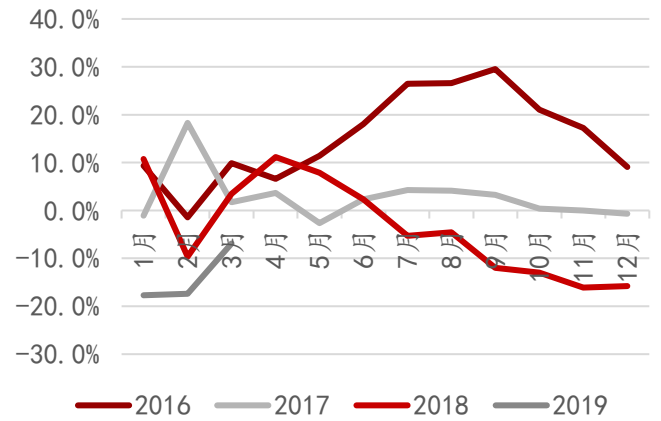


图表10: 乘用车月销量



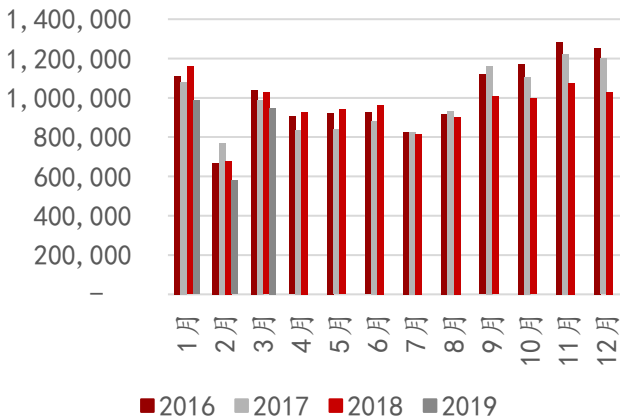
资料来源: 中汽协, 万联证券

图表11: 乘用车月销量同比



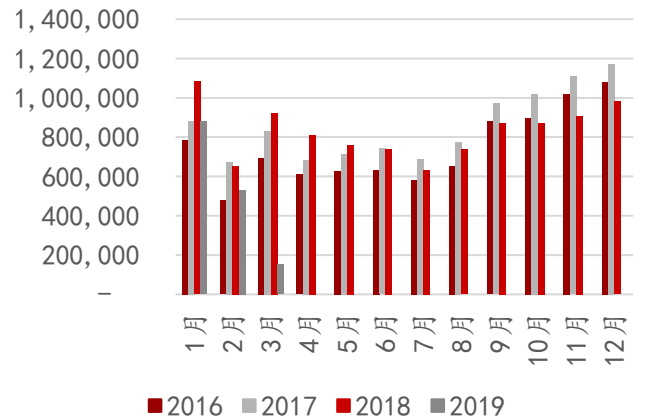
资料来源: 中汽协, 万联证券

图表12: 轿车月销量



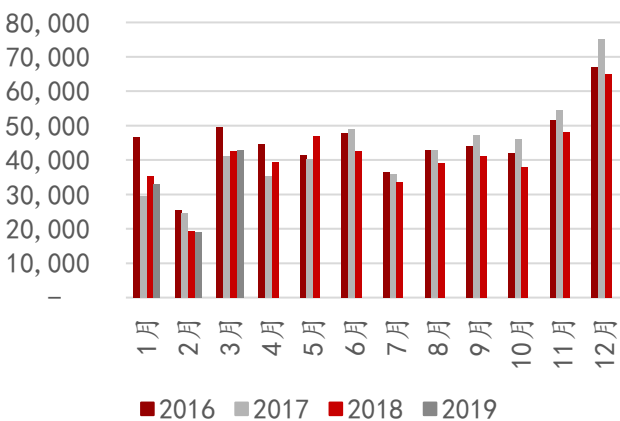
资料来源: 中汽协, 万联证券

图表13: SUV月销量



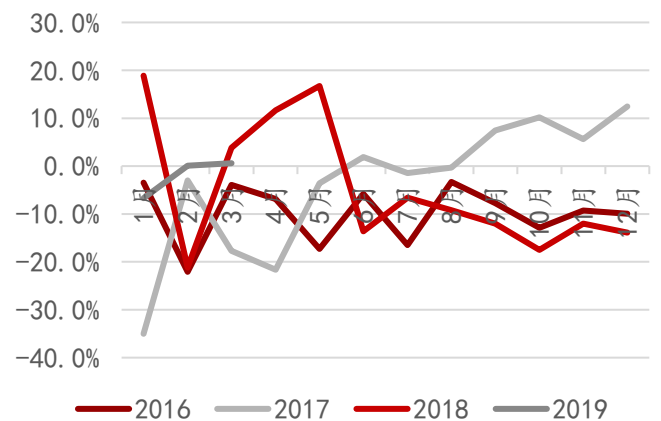
资料来源: 中汽协, 万联证券

图表14: 客车月销量



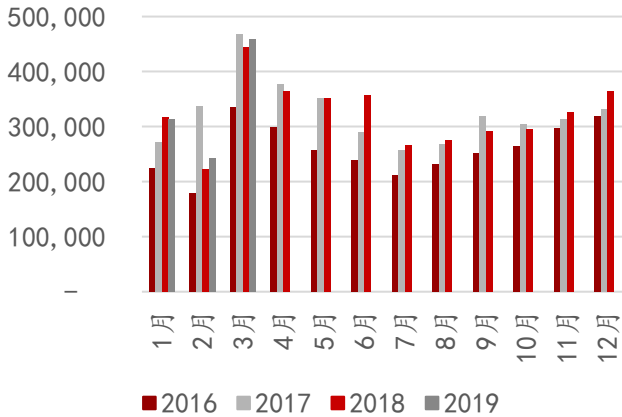
资料来源: 中汽协, 万联证券

图表15: 客车月销量同比



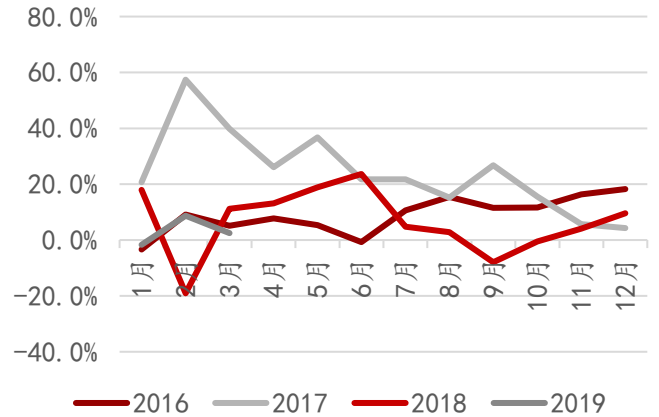
资料来源: 中汽协, 万联证券

图表16: 货车月销量



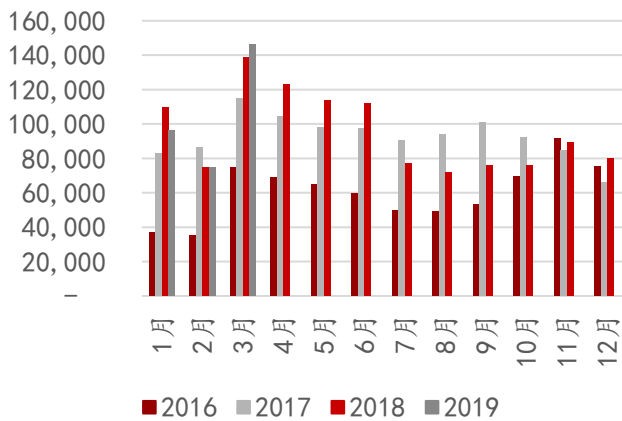
资料来源: 中汽协, 万联证券

图表17: 货车月销量同比



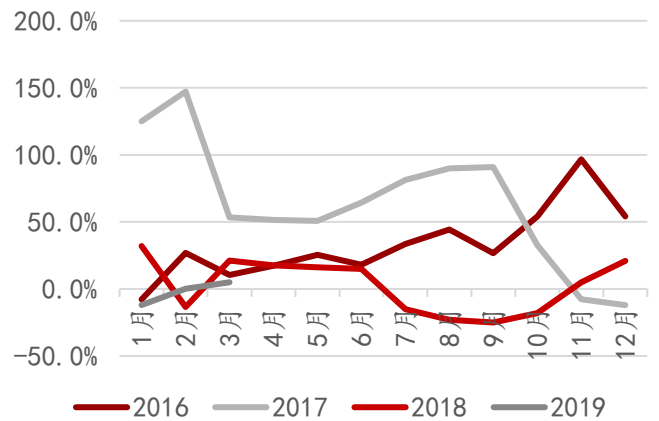
资料来源: 中汽协, 万联证券

图表18: 重卡月销量



资料来源: 中汽协, 万联证券

图表19: 重卡月销量同比



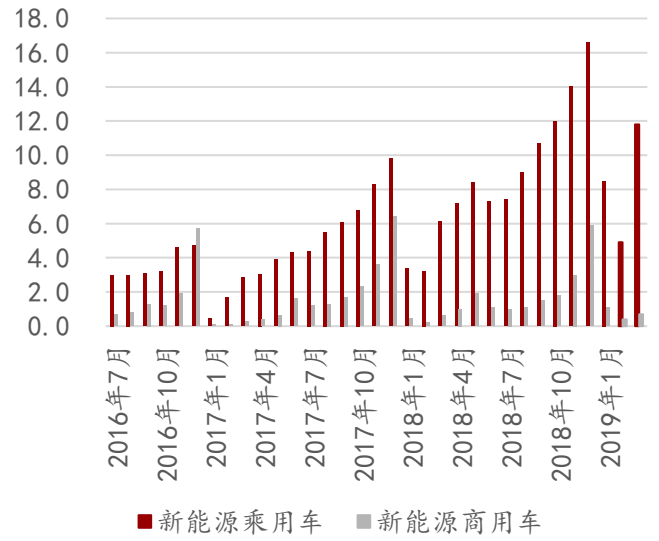
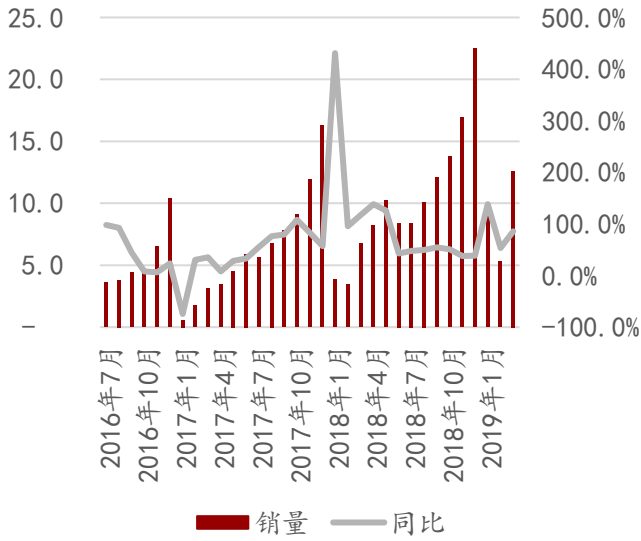
资料来源: 中汽协, 万联证券

#### (四)、新能源汽车

2019年3月新能源汽车总销量5.3万辆, 同比增长53.6%, 主要是去年低基数影响, 环比增长-44.8%, 其中新能源乘用车销量4.9万辆, 同比增长52.8%, 环比增长-41.9%, 是新能源汽车销量增量的主力, 新能源商用车销量0.4万辆, 同比增长65.5%, 环比增长-67.6%。

图表20: 新能源汽车月销量情况 (万辆, %)

图表21: 新能源乘用车及商用车月销量 (万辆)

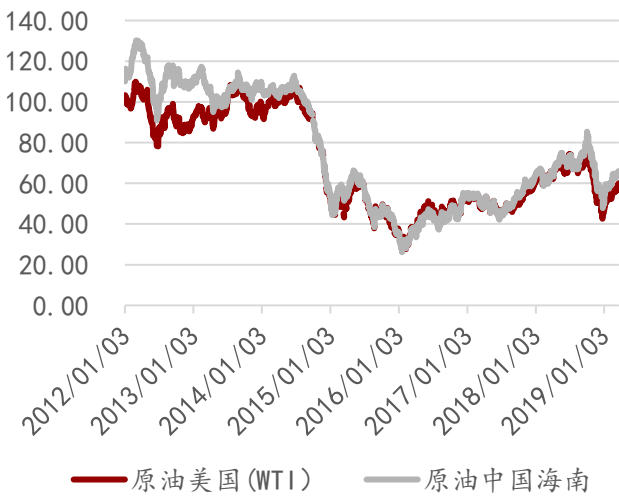


资料来源：中汽协，万联证券

资料来源：中汽协，万联证券

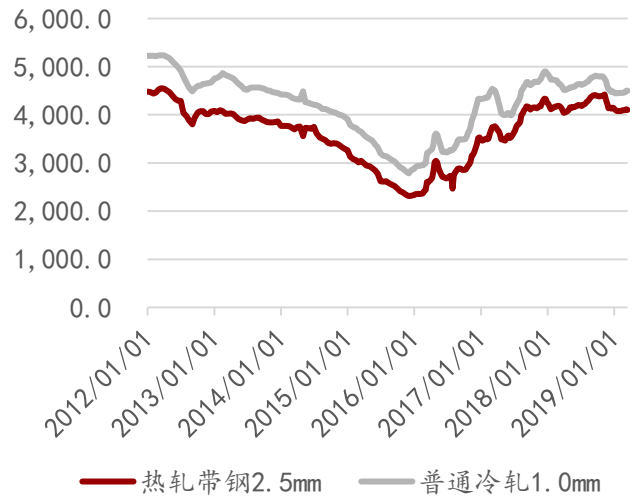
(五)、重点原材料价格

图表22：原油价格（美元/桶）



资料来源：WIND，万联证券

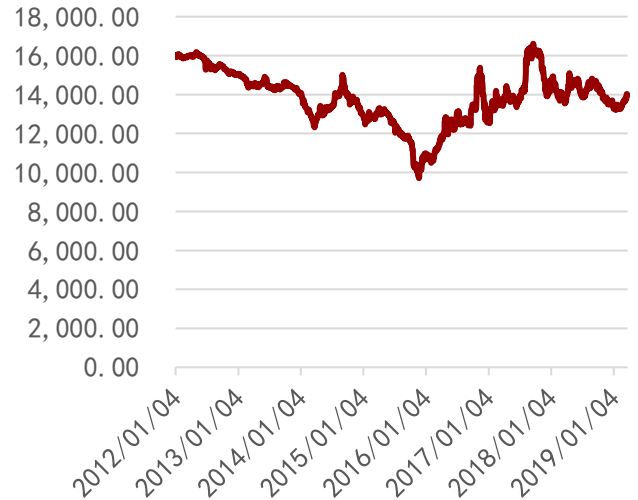
图表23：国内钢材价格（元/吨）



资料来源：WIND，万联证券

图表24：天然橡胶价格（元/吨）

图表25：铝A00平均价格（元/吨）



资料来源: WIND, 万联证券

资料来源: WIND, 万联证券

## 5、本周行业策略

上周汽车板块上涨了4.04%，周涨跌幅位列中信29个板块中第5位。上周上海国际车展在上海“四叶草”拉开序幕，车展最直接的感受是汽车电动化、智能化趋势愈演愈烈，自动驾驶、智能网联、5G、智慧交通等字眼随处可见，自主与合资同台较技，互联网公司纷纷涌现，我们认为，当前智能化与电动化是汽车未来最大的增量领域，引领汽车产业升级的行动正加速布局，目前L2级的自动驾驶正逐渐成为标配，新能源汽车正高速增长，把握汽车智能化、电动化的投资机会千载难逢。

目前，汽车板块经过政策、零售终端的预期向好等因素刺激下板块估值相对年初具有较大的提升，短期板块继续普涨的概率并不会太大，且需要警惕部分个股回调的风险。中长期来看，汽车零售拐点正慢慢来临，刺激汽车消费的政策也将陆续落地，行业探底回升的趋势依然不变。我们建议继续关注估值与业绩相匹配的细分领域个股。

## 6、风险提示

汽车产销不及预期，中美贸易摩擦加剧。

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场