

自主产品力再上台阶,各方势力共谋新四化

最近一年行业指数走势



联系信息

彭勇

分析师

SAC 证书编号: S0160517110001

pengy@ctsec.com

管正月

联系人

gzy@ctsec.com

021-68592396

相关报告

- 《汽车国企改革全面加速,资产证券化为投资主线:汽车行业国企改革专题》 2019-04-19
- 《4月汽车及零部件行业月报:行业迎复苏拐点,超配汽车正当下》 2019-04-15
- 《央企改革大幕已开,中国一汽率先登场:一汽轿车资产重组事件点评》 2019-04-12

事件:

两年一届的上海车展于4月18日至25日在国家会展中心举行,展出超过1400辆整车,包括100余款全球首发车型。

● 豪华品牌多产品布局 SUV, 宝马新产品周期持续验证

豪华品牌针对自身尚未布局的细分市场继续完善,同时尝试年轻化的跨界车型吸引用户,在重点细分市场加快国产化脚步,多产品布局 SUV 市场。本届车展,奥迪 Q3、奔驰 GLE 换代车型亮相,保时捷全新卡宴 Coupe、宝马 X7、凯迪拉克 XT6、沃尔沃 XC 40 补全各自品牌的产品线空白。豪华品牌新品引入加速,2019年宝马、奔驰、奥迪分别引入新车 21 款、15 款和 18 款。宝马新品周期持续验证,本次车展,宝马首发 7 款车型,其中全新 3 系是全场最大焦点之一,有望带动宝马销量更上一层楼。

● 自主内外兼修强化产品力, 合资品牌下沉加剧中低端市场竞争

自主品牌越来越注重造型设计和产品性能提升,颜值上自主车与合资车的差距越来越小,在内饰、中控大屏、尾灯等细节设计上,自主车甚至比部分合资品牌更懂国内消费者心理。以比亚迪为例,本届车展发布了全新双门四座轿跑车型 E-SEED GT,外观上延续王朝系列的高颜值特点,百公里加速 2.9s 体现了其强悍的性能。合资品牌下沉产品线,大众将捷达品牌独立,目标定位年轻人、更高性价比的车型,加剧中低端市场的竞争。

● 各大车企电动化加速, 新势力陆续交卷

本次车展共 260 多款新车,其中新能源车 131 款,占据车展半壁江山。双积分压力下,各大车企集团电动化加速,自主品牌上攻下守完善产品线布局,比亚迪 e 系列、长城欧拉主打代步出行 A00/A0 级市场,吉利新品牌首款车型几何 A 亮相;合资品牌新能源相对保守,仍以插混为主;新势力陆续交卷,理想、蔚来、威马、小鹏等带来了不错的量产车型。

● 华为首现车展, 点燃智能汽车板块

本次车展首推“未来出行”展区,国内 5G 引领者华为也首次以汽车零部件供应商的身份参展,智能驾驶成为行业关注焦点。我们认为,智能化尤其是无人驾驶时代的到来,将会深刻颠覆汽车行业的商业模式,重塑市场格局和行业价值链,更多的新势力和汽车外竞争者有机会共享智能汽车盛宴,2019年智能汽车板块或成为热点。

- 风险提示:汽车市场景气度不及预期,新车产品销量不及预期。

表 1: 重点公司投资评级

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (04.22)	EPS (元)			PE			投资评级
				2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
000625	长安汽车	450.97	9.39	1.49	0.14	0.44	6.30	67.07	21.34	买入
600480	凌云股份	50.74	11.15	0.73	0.80	0.94	15.27	13.94	11.86	买入
600742	一汽富维	71.33	14.05	0.92	0.97	1.42	15.27	14.48	9.89	买入
002048	宁波华翔	86.17	13.76	1.27	1.12	1.64	10.83	12.29	8.39	买入
002434	万里扬	110.95	8.28	0.48	0.34	0.39	17.25	24.35	21.23	增持

数据来源: Wind, 财通证券研究所

1、豪华品牌继续完善产品线，推出多款豪华 SUV

豪华品牌针对自身尚未布局的细分市场抓紧布局，同时尝试年轻化的跨界车型吸引用户，在重点细分市场加快国产化脚步，多产品布局 SUV 市场。本届车展，奥迪 Q3、奔驰 GLE 换代车型亮相，保时捷全新卡宴 Coupe、宝马 X7、凯迪拉克 XT6、沃尔沃 XC 40 补全各自品牌的产品线空白。

表 1：上海车展豪华品牌 SUV 新车型

品牌	车型	动力类型	新车类型	进口/国产	级别	其他
保时捷	卡宴 Coupe	传统能源	新车型	进口	C-SUV	99.8-190.8 万元，保时捷首款轿跑 SUV，定位比原来版本更高
奔驰	GLE	传统能源	换代	进口	C-SUV	拓展产品线，包括全新细分市场和纯电动车型
	EQC	新能源	新车型	国产	B-SUV	
宝马	X7	传统能源	新车型	进口	C-SUV	补全高端和高性能 SUV 细分市场
	X3 M/X4 M	传统能源	新车型	进口	B-SUV	
奥迪	Q3	传统能源	换代	国产	A-SUV	发力纯电动车型，短期采用燃油车平台过渡策略
	Q2 L e-Tron	新能源	新车型	国产	A0-SUV	
	e-Tron	新能源	新车型	国产	B-SUV	
凯迪拉克	XT6	传统能源	新车型	国产	C-SUV	首款国产中大型 SUV，定位介于 XT5 和凯雷德之间
沃尔沃	XC40	传统能源	新车型	国产	A-SUV	26.3-31.9 万，新增 T3 版拉低售价，沃尔沃入门 SUV

数据来源：盖世汽车网，财通证券研究所

2、宝马新品周期持续验证，全新 3 系车展 C 位吸睛

2019 年是宝马新品周期大年，上海车展全新 3 系引领风骚。包括全新一代 3 系及国产长轴距车型、全新宝马 X3 M、X4 M、新款 MINI CLUBMAN、全新 BWM S 1000 RR、全新概念车 iNEXT，其中全新 3 系是本届车展最大的关注焦点之一。新一代 3 系长轴车型长宽高分别为 4829/1827/1463 毫米，轴距则为 2961 毫米，相较于标准版 3 系车长多了 120 毫米、轴距则是增加 110 毫米，与现行款 3 系长轴车型相比，轴距也多 41 毫米。

图1：全新3系长轴距版



数据来源：汽车之家，财通证券研究所

图2：全新3系标准版



数据来源：汽车之家，财通证券研究所

图3：全新宝马X3 M



数据来源：汽车之家，财通证券研究所

图4：全新宝马X4 M



数据来源：汽车之家，财通证券研究所

图5：新款MINI CLUBMAN



数据来源：汽车之家，财通证券研究所

图6：全新概念车iNEXT



数据来源：汽车之家，财通证券研究所

全新一代3系夯实宝马在中国市场销量。宝马本次展出了标准轴距版和长轴距版2个版本的全新一代3系车型，前者为中国首发，而后者则属于全球首发。3系是宝马最畅销的车型之一，长轴车型占国产宝马3系近8成的销量，全新3系长轴车型将由华晨宝马位在沈阳市的铁西工厂负责生产，预计5月开始步入产线。

图7：宝马全新3系前排


数据来源：汽车之家，财通证券研究所

图8：宝马全新3系车尾和尾灯


数据来源：财通证券研究所

主力车型集中换代，宝马有望超越对手。按照宝马每 7-8 年一次产品换代规律，2018-2019 年是宝马的新一轮集中换代周期。主力车型中 5 系、X3 和 X5 刚刚于 2018 年完成换代，3 系将于 2019 年换代，全新小型 SUV X2 也将于 2019 年上市。大批主力车型集中在 2018-2019 年上市标志着宝马的新一轮产品周期正式开启，带动宝马销量高速增长，预计 2019、2020 年全球销量增速有望分别达到 7.9% 和 7.1%。

表 2：预计新产品周期将带动宝马全球的销量增速提升

	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
1 Series	176,032	201,968	199,980	200,000	210,000	220,000
2 Series	196,183	181,113	152,215	150,000	160,000	180,000
3 Series	411,844	409,005	366,475	420,000	460,000	460,000
4 Series	133,272	131,688	109,887	110,000	115,000	120,000
5 Series	331,410	347,313	382,753	420,000	430,000	440,000
6 Series	13,400	11,052	26,606	35,000	35,000	35,000
7 Series	61,514	64,311	56,037	60,000	60,000	65,000
8 Series			923	10,000	10,000	10,000
X1	220,378	286,743	286,827	285,000	285,000	285,000
X2			67,576	100,000	120,000	130,000
X3	157,017	146,395	201,637	220,000	250,000	260,000
X4	58,055	52,167	45,950	42,000	42,000	43,000
X5	166,219	180,905	155,575	180,000	210,000	220,000
X6	43,323	40,531	35,040	37,000	40,000	42,000
Z4	5,432	1,416				
BMW i	29,280	33,676	37,545	35,000	40,000	45,000
总量	2,003,359	2,088,283	2,125,026	2,304,000	2,467,000	2,555,000
同比增速		4.2%	1.8%	8.4%	7.1%	3.6%

数据来源：宝马集团年报，财通证券研究所

3、自主纷纷打出旗舰牌，标杆产品引领品牌向上突破

比亚迪新车型“汉”惊艳全场，中高端市场再突破。汉是比亚迪王朝系列的全新双门四座轿跑车型，瞄准高性能插电式轿跑市场，与特斯拉 Model S 构成一定竞争关系。汉的动力总成表现突出，纯电续航里程有望超越 700km，插混版搭载由 2.0T 发动机和 150 马力的电动机组成的插电式混动系统，更高性能的四驱版车型还将在后桥使用 476 马力的电动机，百公里加速最短仅 2.9s。汉延续王朝系列的颜值特点，采用全封闭的前脸造型，车身姿态极致低趴，侧面流线型的轿跑车身呈现出强烈的视觉冲击力；鸥翼门的设计，车尾贯穿式尾灯设计，与车头的镀铬装饰形成前后呼应，运动感相当强烈。

图9：比亚迪汉前脸



数据来源：汽车之家，财通证券研究所

图10：比亚迪汉车尾和侧身



数据来源：汽车之家，财通证券研究所

从春晚舞台到上海车展，红旗 HS5携全系阵容亮相。红旗品牌首款豪华 B 级 SUV 红旗 HS5 携手红旗 HS7 和红旗 E-HS3 集体亮相上海车展，充实了红旗品牌的产品阵容。红旗 HS5 前脸采用家族式直瀑进气格栅，车身溜背式车顶设计，车身侧面采用了平直向后扬起的复式腰线设计，彰显动感豪华的气质。动力方面，HS5 搭载 2.0T 增压发动机+爱信第三代 6AT 自动变速箱。红旗 HS5 将于 5 月 1 日开启全国预售，预售价格 20 万-27 万元。

图11：红旗HS5外观



数据来源：汽车之家，财通证券研究所

图12：红旗HS5内饰



数据来源：汽车之家，财通证券研究所

全新传祺 GA6 肩负着传祺轿车振兴落地的重任。全新传祺 GA6 采用的是传祺第三代的造型语言“光影雕塑 3.0”，前脸矩阵式 LED 前大灯与镀铬饰条横向连接，尾部采用贯穿式尾灯与前脸交相呼应，双 12.3 英寸大屏和人性化的分屏操作界面，提升了整台车的档次感；全新传祺 GA6 注重智能化体验，配备 L2 级别自动驾驶功能，毫秒级 AI 语音副驾，搭载了与腾讯合作的车联网系统。

图 13: 全新传祺 GA6 外观



数据来源：汽车之家，财通证券研究所

图 14: 全新传祺 GA6 尾部



数据来源：汽车之家，财通证券研究所

吉利 PREFACE 概念车全球首发，宣告轿车再出发。PREFACE 基于吉利和沃尔沃联合开发的 CMA 平台架构，车门采用了对开式和无框车窗的设计，整体造型设计强调科技感，采用了半透明仪表板、HMI 屏幕、六边形双幅式方向盘、金属雕刻按键、内衬几何图案的扬声器以及基于人体工程学的新式座椅等。

图 15: 吉利 PREFACE 概念车外观



数据来源：汽车之家，财通证券研究所

图 16: 吉利 PREFACE 概念车外观



数据来源：汽车之家，财通证券研究所

4、新能源车型占据车展半壁江山，新势力 PPT 逐步落地

新能源车型占据车展半壁江山。双积分压力下，各大车企集团电动化加速，本次车展共 260 多款新车，其中新能源车 131 款，占据车展半壁江山。补贴退坡后，电动车面临价格和成本压力，续航里程和充电问题受技术限制短期内无法超越燃油车，因此，车企将电动车的竞争着眼于价格敏感性更低的中高端市场和续航要求的代步市场。

自主品牌上攻下守完善产品线布局。针对代步出行市场，比亚迪、长城推出 e 系

列和欧拉 R1，补齐小型电动车短板，推出了满足城市短途出行需求。中高端市场，吉利新建立纯电动品牌“几何”并推出首款车型几何 A，官方指导价为 21 万-25 万元，补贴后售价约为 15 万-19 万元。

图 17: 比亚迪 e1



数据来源: 汽车之家, 财通证券研究所

图 18: 比亚迪 e2



数据来源: 汽车之家, 财通证券研究所

图 19: 长城欧拉 R1



数据来源: 汽车之家, 财通证券研究所

图 20: 吉利几何 A



数据来源: 汽车之家, 财通证券研究所

造车新势力陆续交卷。随着传统车企新能源战略的调整，留给造车新势力的时间窗口越来越窄，新势力加速 PPT 落地，本届车展蔚来、理想、威马、小鹏等多家造车新势力带来了量产车及概念车参展，蔚来发布了首款轿车产品 ET7 预览版，增程式车型理想 ONE 也亮相本次车展。

图 21: 理想 One



数据来源: 汽车之家, 财通证券研究所

图 22: 蔚来 ET7



数据来源: 汽车之家, 财通证券研究所

信息披露

分析师承诺

作者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，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也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。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；
增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；
中性：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；
减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；
中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；
减持：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。