

汽车行业：工信部发布2021-2025油耗标准征求意见稿

——汽车行业周报 20190624

2019年06月24日

看好/维持

汽车

行业报告

投资摘要：

上周市场回顾：上周汽车行业板块上涨 4.12%，在 28 个申万一级行业中排名第 14，跑赢沪深 300 指数 0.09%。上周涨幅前五的股票为：金杯汽车，亚太股份，恒立实业，川环科技和飞龙股份；上周跌幅前五的股票为：光洋股份，朗博科技，江铃汽车，*ST 猛狮和福达股份。

上周行业热点：

根据工信部于 2019 年 6 月发布的“五阶段”燃油车油耗标准（征求意见稿），2025 年平均油耗限值被定为 4.6L/100km，而 2018 年国产燃油车平均水平为 7.16L/km，差距较大，还需要更多、更强力的节能措施。另一方面，当前全市场“双积分”中，新能源车积分富余较多。若未来该指标的考核标准显著加严，则目前车企用新能源车积分冲抵燃油车积分的方案将无法实施，必须采取其他手段降低燃油车油耗。

瞄准中部发展新需求 福田河南新能源工厂开工：福田汽车位于河南商丘的福田智蓝新能源商用车工厂开工，该工厂总投资 16.1 亿元，规划生产纯电动、氢燃料新能源中轻卡产品，建成后预计年产能 4 万辆。

博郡汽车牵手银鞍资本，打造新能源企业标杆：1-5 月份中国汽车销量为 1026.6 万辆，同比下滑 13%，降幅比 1-4 月份扩大 0.8 个百分点。在整体下降幅度持续扩大下，高端自主品牌市场表现也略显低迷。

美国加州正式进入自动驾驶出租车运营时代：经加州政府监管部门批准，中国知名自动驾驶公司 AutoX，成为全球第二家获得加州自动驾驶车路试运营牌照（Autonomous Vehicle Pilot Permits）的无人车公司，获准向公共乘客提供自动驾驶打车服务。

新车速递：上周新车包括广汽本田缤智，大众 Polo Plus

投资策略及重点推荐：工信部近日发布了关于乘用车油耗的“五阶段”（2021-2025 年）标准的征求意见稿。在最新的版本中，车企平均油耗限值将从 2021 年起逐步降低，到 2025 年降低到 4.6L/100km。同时，油耗测试标准从 NEDC 升级为较为严格的 WLTP。该意见稿是首次将 2021 年之后的油耗标准细化，因此预计各车企的节能措施将加速，建议关注轻量化尤其是轻量化材料渗透率较低的底盘领域，标的首推拓普集团。6-7 月乘用车车市非可持续性因素较多，长期来看我们维持市场集中度加速提升的判断，建议关注上汽集团、中国重汽 H、保隆科技和均胜电子。

本周行业投资组合维持上汽集团（25%）、中国重汽 H（25%）、均胜电子（25%）、拓普集团（25%）。

风险提示：国内主要汽车销量不及预期；原材料价格大幅上涨。

未来 3-6 个月行业大事：

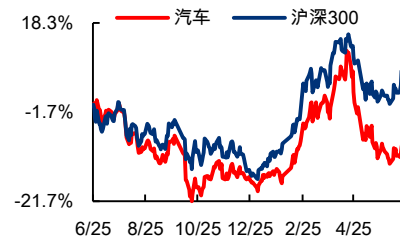
2019 年 6 月 25 日起：新能源车补贴退坡

2019 年 7 月 1 日起：东部 16 省市对汽油车开始实施国六标准，未达到国六排放标准的新汽油车将不能上牌

行业基本资料

		占比%
股票家数	180	4.98%
重点公司家数	-	-
行业市值	20911 亿元	3.46%
流通市值	15137 亿元	3.41%
行业平均市盈率	20.34	/
市场平均市盈率	17.24	/

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：陆洲

010-66554142

luzhou@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480517080001

研究助理：

刘一鸣

021-25102862

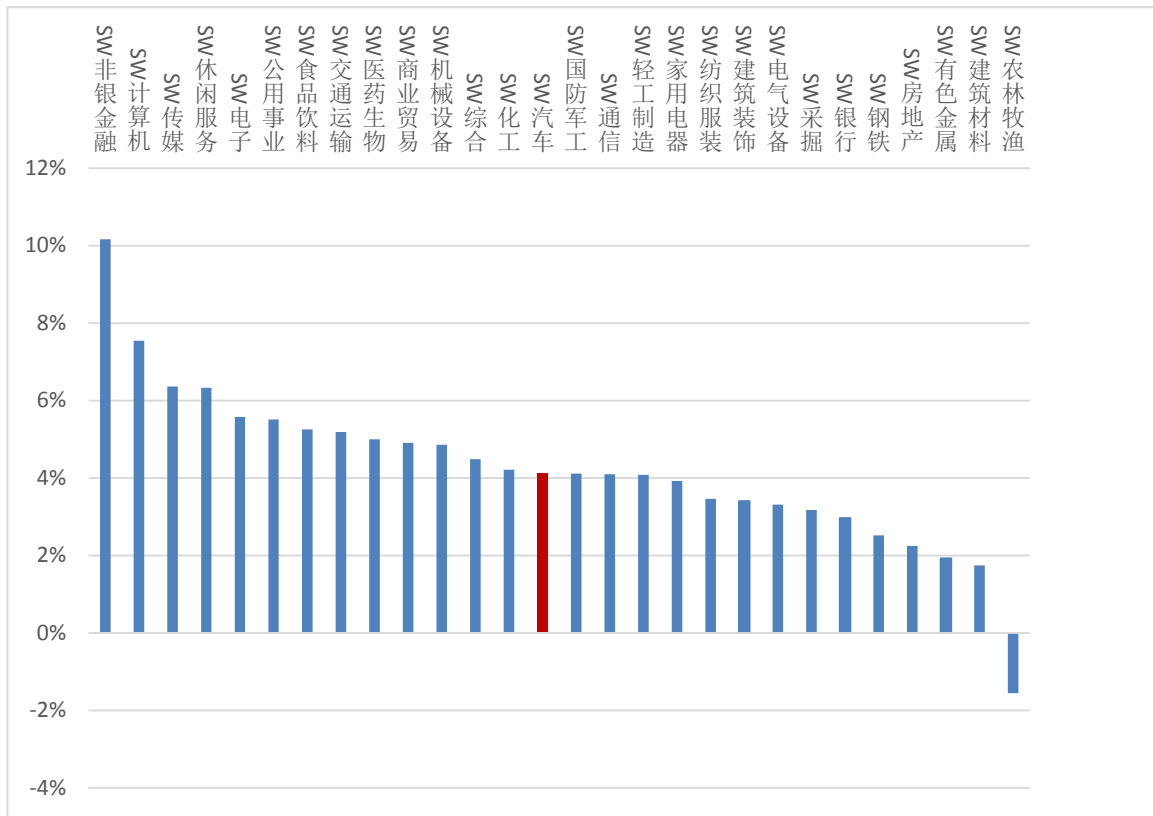
liu_ym@dxzq.net.cn

1. 汽车行业一周行情回顾

1.1 主要板块市场表现

上周汽车行业板块上涨 4.12%，在 28 个申万一级行业中排名第 14，跑赢沪深 300 指数 0.09%。

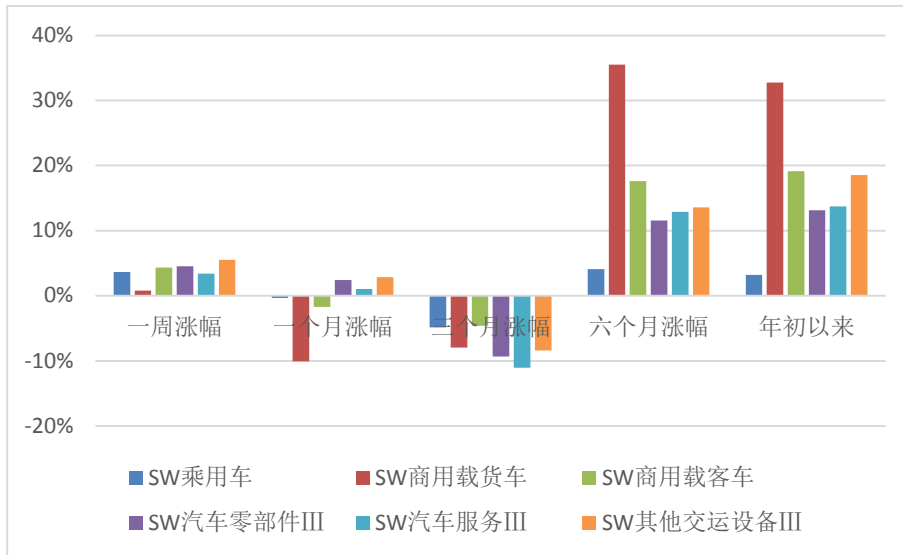
图 1:上周 SW 一级行业涨幅



资料来源：WIND；东兴证券研究所

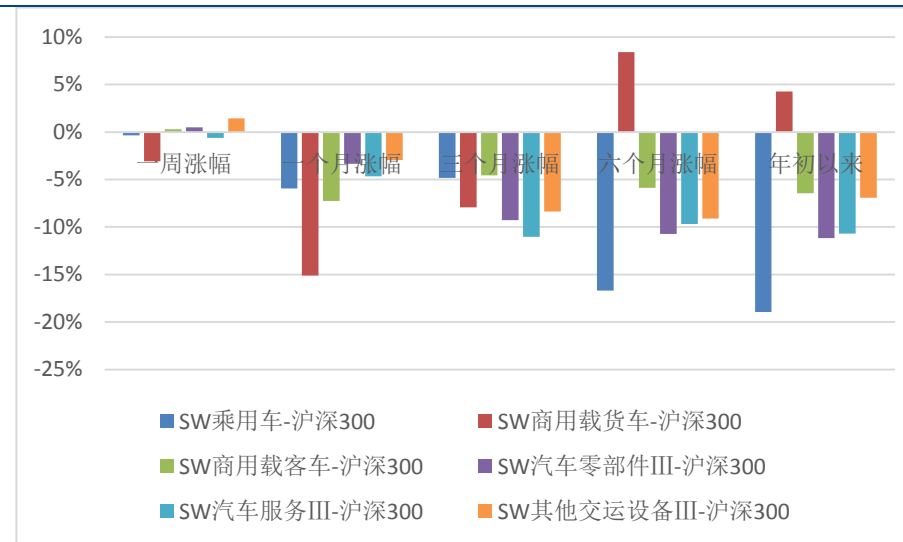
上周乘用车，商用载货车，商用载客车，汽车零部件，汽车服务和和其他交运设备分别上涨 3.67%，0.81%，4.34%，4.54%，3.38%和 5.52%，分别跑赢沪深 300 指数-0.36%，-3.22%，0.30%，0.51%，-0.65%和 1.49%。

图 2:上周汽车行业各子板块涨跌幅



资料来源：WIND；东兴证券研究所

图 3: 上周汽车行业各子板块相对沪深 300 涨跌幅

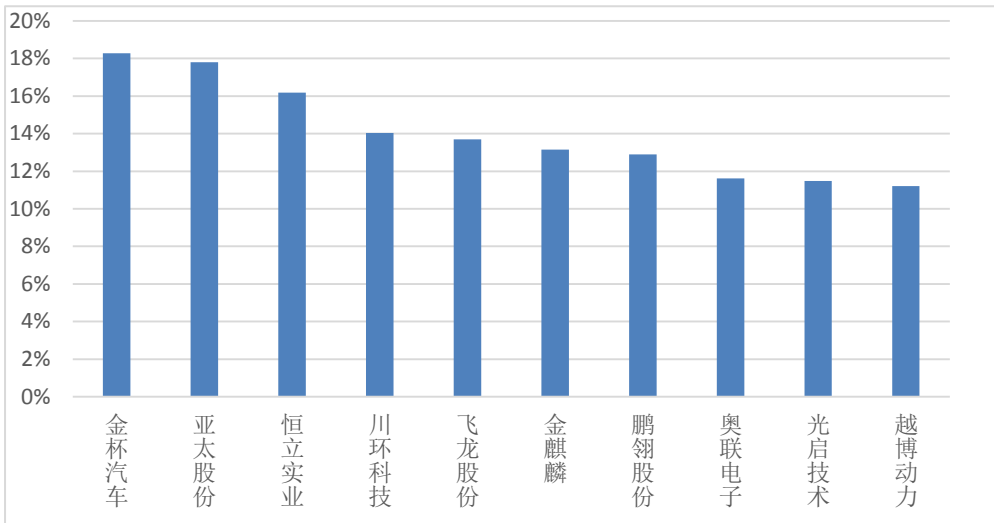


资料来源：WIND；东兴证券研究所

1.2 重点上市公司一周行情回顾

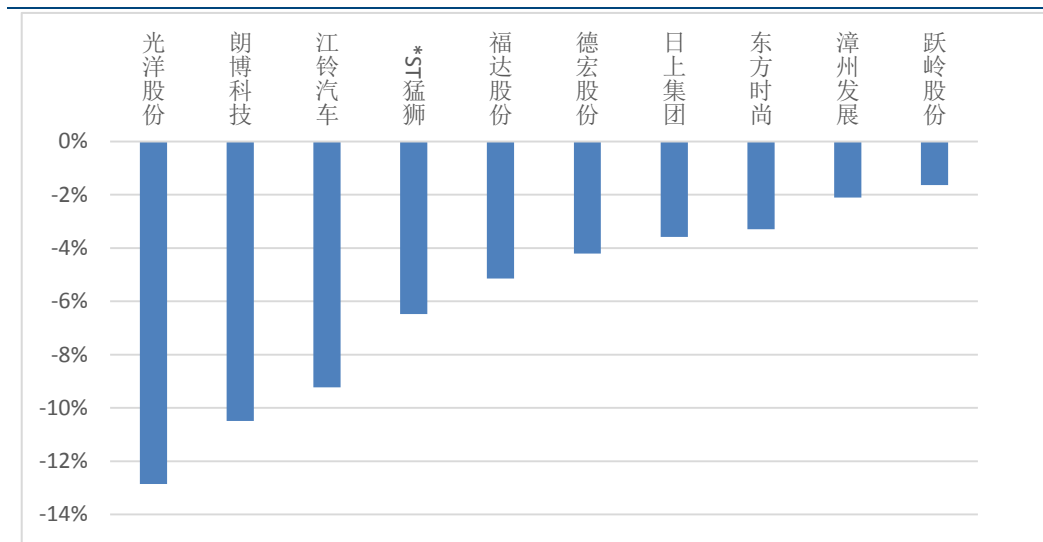
上周汽车板块个股整体股价下跌居多。涨幅方面，涨幅突出的个股包括：金杯汽车，亚太股份，恒立实业，川环科技和飞龙股份等，涨幅分别为 18.28%，17.81%，16.18%，14.04%和 13.70%。而跌幅方面，跌幅较大的个股有光洋股份，朗博科技，江铃汽车，*ST 猛狮和福达股份等，跌幅分别为 12.86%，10.49%，9.23%，6.47%和 5.15%。

图 4: 上周汽车行业涨幅前 10 个股



资料来源：WIND；东兴证券研究所

图 5: 上周汽车行业跌幅前 10 个股



资料来源：WIND；东兴证券研究所

上周我们重点覆盖的个股涨幅居前的有华域汽车，沪电股份和吉利汽车等。

表 1：上周重点覆盖个股涨跌情况

代码	名称	现价	市盈率 (TTM)	5 日涨跌幅	20 日涨跌幅	60 日涨跌幅	120 日涨跌幅	年初至今
600741.SH	华域汽车	22.1	10.0091	10.61%	14.92%	8.60%	21.23%	20.11%
002463.SZ	沪电股份	11.14	28.9986	9.75%	22.42%	3.36%	69.36%	56.84%
0175.HK	吉利汽车	13.1	8.3295	7.73%	10.63%	-6.55%	-2.50%	-2.36%
603328.SH	依顿电子	10.34	15.1193	7.15%	2.99%	-9.62%	3.71%	4.44%
601689.SH	拓普集团	15.45	16.8425	5.97%	-1.72%	-23.74%	7.37%	4.53%
300580.SZ	贝斯特	16.34	20.4298	5.97%	15.64%	-9.98%	27.16%	27.06%

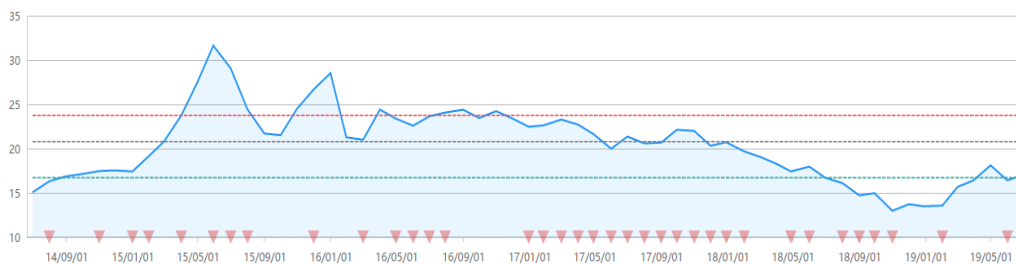
603305.SH	旭升股份	25.23	36.4967	5.26%	15.95%	-29.66%	-16.67%	-16.18%
000581.SZ	威孚高科	20.35	8.923	5.01%	8.36%	-17.54%	11.38%	15.23%
600742.SH	一汽富维	11.03	11.5039	5.00%	5.38%	-11.34%	14.18%	16.47%
002126.SZ	银轮股份	7.49	16.8688	4.76%	0.57%	-19.59%	1.93%	1.38%
300285.SZ	国瓷材料	16.67	27.3327	4.65%	4.19%	13.88%	50.45%	50.63%
000030.SZ	富奥股份	4.93	10.4271	4.01%	-0.40%	-6.27%	29.06%	32.88%
600104.SH	上汽集团	25.26	8.5411	3.95%	8.23%	-3.73%	-0.94%	-5.29%
603197.SH	保隆科技	19.57	23.2651	3.87%	1.61%	-28.32%	-4.77%	-5.28%
600699.SH	均胜电子	22.19	13.4643	3.84%	4.77%	-18.66%	-7.77%	-5.01%
000338.SZ	潍柴动力	12.6	10.7154	3.79%	12.70%	8.62%	60.71%	63.64%
603596.SH	伯特利	17	26.011	3.79%	-0.87%	-26.85%	-21.31%	-25.41%
000625.SZ	长安汽车	6.66	-11.3933	3.10%	-1.62%	-24.06%	3.90%	1.06%
600933.SH	爱柯迪	8.14	15.7239	3.04%	5.30%	-14.54%	4.46%	9.23%
601633.SH	长城汽车	8.66	20.2693	2.85%	12.47%	12.33%	57.26%	60.07%
1316.HK	耐世特	9.83	8.2887	2.82%	0.68%	4.00%	-12.43%	-9.60%
0179.HK	德昌电机控股	16.26	6.5162	2.65%	10.31%	-13.51%	-2.28%	1.88%
002594.SZ	比亚迪	50.55	40.2356	2.43%	6.22%	-11.32%	-5.51%	-0.88%
002540.SZ	亚太科技	4.93	17.1681	2.28%	2.92%	-9.82%	12.88%	13.61%
3808.HK	中国重汽	14.68	8.1743	0.69%	2.51%	-13.65%	25.68%	24.41%

资料来源：WIND；东兴证券研究所

1.3 汽车板块估值

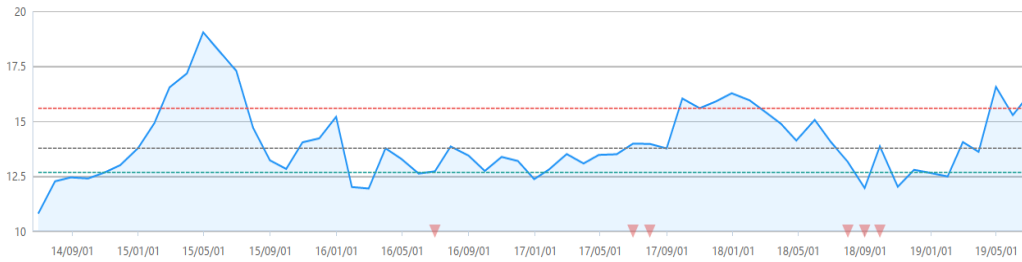
汽车（申万）、乘用车和零部件板块估值分别为 16.88、15.92、16.02。其中，乘用车板块 PE 依然处于高位，历史上仅有 14.75% 的时间段较之要高，而 PB 则要低于历史均值，仅高于历史 7.38% 的时间段。零部件板块估值相对于历史均值 24.86 仍然较低。

图 6: 汽车（申万）板块估值



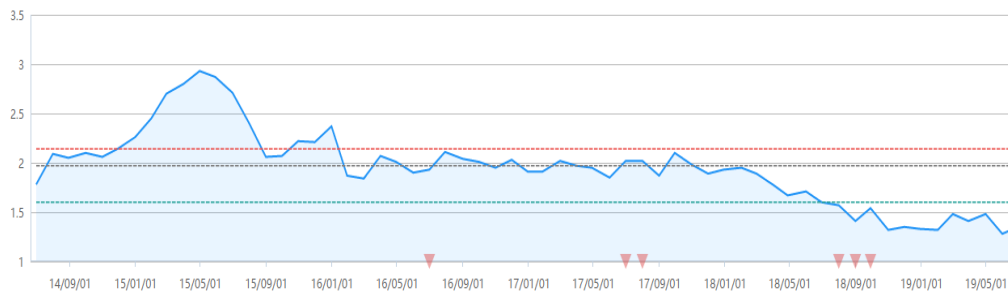
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 7: 乘用车板块估值(PE)



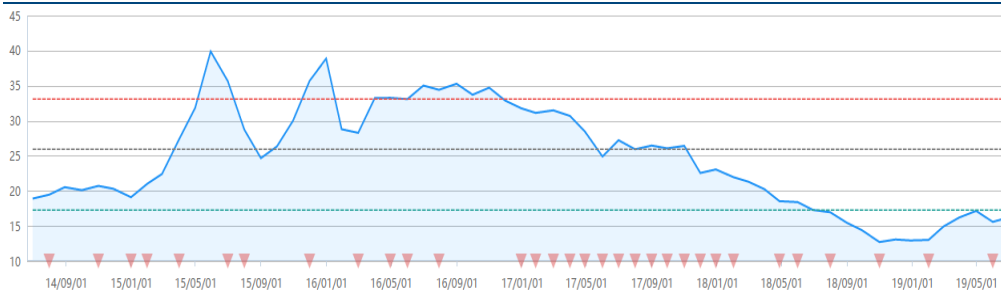
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 8: 乘用车板块估值(PB)



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 9: 汽车零部件板块估值



资料来源：Wind，东兴证券研究所

1.4 汽车板块外资持股情况

上周外资通过沪（深）股通增持较多的是隆鑫通用和爱科迪，减持较多的是福耀玻璃和一汽富维。年初至今外资通过沪（深）股通增持较多的是中国重汽，银轮股份和威孚高科，减持较多的是福耀玻璃，拓普集团和宇通客车。

表 2：上周汽车板块外资通过沪（深）股通持股变动情况

证券代码	证券简称	最新收盘 日外资持 股%	相对上周 末	相对 1 月 前	相对 3 月 前	相对 6 月 前	相对年初
600066.SH	宇通客车	12.99	0.05	0.38	-1.05	-1.94	-2.08

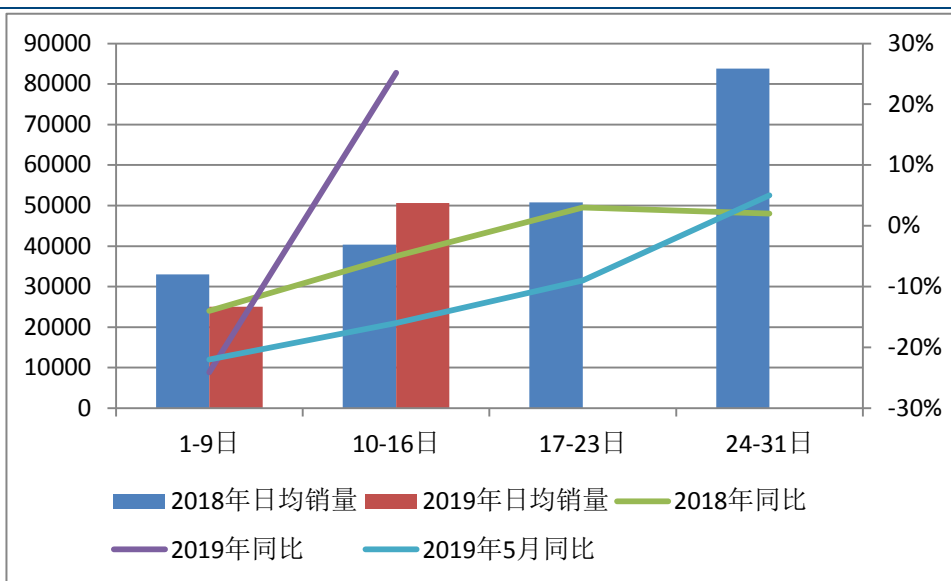
600660.SH	福耀玻璃	10.14	-0.2	-1.19	-1.77	-3.97	-4.01
000581.SZ	威孚高科	7.11	0.1	0.76	-0.87	2.27	2.28
600741.SH	华域汽车	6.48	0.32	0.14	-0.45	0.75	0.56
000338.SZ	潍柴动力	5.92	0.3	0.53	-0.46	0.7	0.48
002126.SZ	银轮股份	5.11	0.21	0.63	1.33	2.71	2.77
000951.SZ	中国重汽	4.77	0.18	0.49	1.28	3.04	3.08
600104.SH	上汽集团	3.24	0.04	0.05	0.11	0.35	0.44
000887.SZ	中鼎股份	2.33	0.16	0.26	0.59	0.29	0.29
603766.SH	隆鑫通用	2.12	0.51	0.95	0.78	1.71	1.74
600742.SH	一汽富维	1.46	-0.47	-0.26	-0.97	0.8	0.69
600933.SH	爱柯迪	1.27	0.56	1.04	0.46	1.17	1.21
002662.SZ	京威股份	1.17	0.09	0.21	1.05	1.09	1.12
002594.SZ	比亚迪	1.03	0.11	0.18	0.15	0.26	0.2
002048.SZ	宁波华翔	1.02	0.06	-0.38	-0.46	0.64	0.62
601689.SH	拓普集团	1	0.16	0.24	-0.01	-2.46	-2.18
000625.SZ	长安汽车	0.9	0.09	0.23	0.22	0.28	0.3
601799.SH	星宇股份	0.9	-0.03	-0.39	-0.48	-0.27	-0.33
600699.SH	均胜电子	0.89	0.15	-0.1	-1.19	-0.71	-0.67
601311.SH	骆驼股份	0.89	0.01	0.39	0.67	0.14	0.07
600297.SH	广汇汽车	0.73	0.12	0.31	0.33	0.33	0.31
002611.SZ	东方精工	0.64	-0.06	-0.07	0.2	0.58	0.57
002434.SZ	万里扬	0.62	0.19	0.29	0.27	0.55	0.53
002085.SZ	万丰奥威	0.52	0.04	0.12	0.12	0	-0.01
000559.SZ	万向钱潮	0.47	0.13	0.13	-0.05	0.11	0.1
002664.SZ	长鹰信质	0.47	-0.14	0.08	0.02	0.02	0.16
000980.SZ	众泰汽车	0.42	0.29	0.16	0.01	0.16	0.2
000800.SZ	一汽轿车	0.38	0.05	0.03	-0.45	-0.03	-0.06
603997.SH	继峰股份	0.36	0.07	0.22	0.3	0.35	0.34
603730.SH	岱美股份	0.34	0.03	0.25	-0.4	0.05	0.11
600418.SH	江淮汽车	0.3	0.2	0.2	-0.39	0.16	0.17

资料来源：Wind，东兴证券研究所

2. 汽车行业重点数据跟踪

零售方面：6月第一周的乘用车零售达到日均2.5万台的较低水平，同比18年6月第一周下降24%，走势相对不强。6月第二周的零售达到日均5.1万台，受到国五清库的促销促进，近期零售走势较强。6月1-2周增速是0%，较5月销量走势提升，但损失也是不小的。

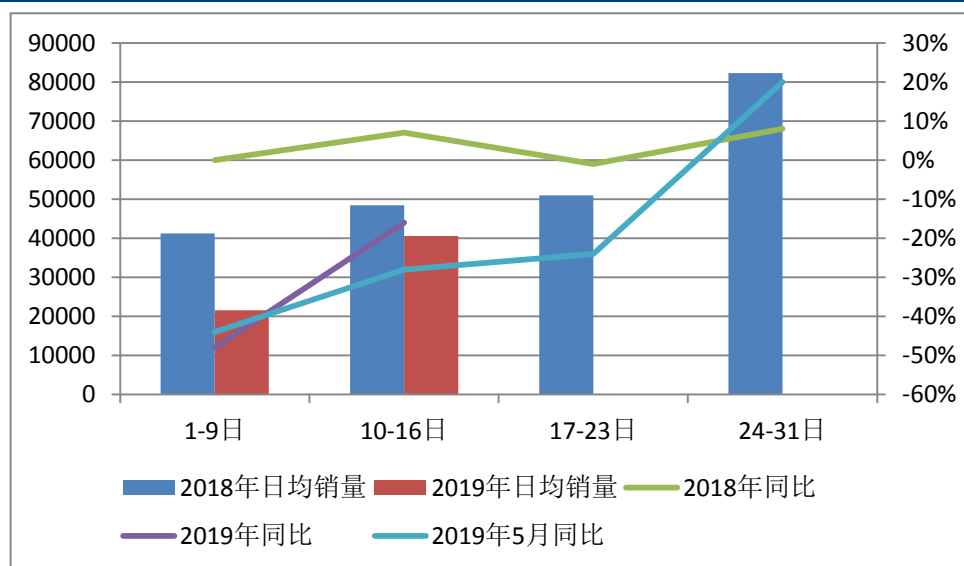
图 10:乘用车 6 月份日均零售数量(台)



资料来源：乘联会，东兴证券研究所

批发方面:6月第一周的乘用车厂家批发仅有日均2.1万台的偏低水平,同比18年6月第一周下滑48%,下滑幅度较大。6月第二周的批发走势改善到日均4.05万台,同比增速-16%,单周表现较好。但1-2周的批发仍是-33%的偏低水平。

图 11:乘用车 6 月份批发数量(台)



资料来源：乘联会，东兴证券研究所

3. 一周汽车行业要闻

3.1 新车信息速览

表 4:一周新车清单

车型	售价区间
广汽本田缤智	12.78-18.98 万
大众 Polo Plus	7.79-12.39 万

资料来源：各大车企官网；东兴证券研究所

广汽本田缤智

厂商：广汽本田

指导价：12.78-18.98 万

图 12：广汽本田缤智



资料来源：搜狐汽车；东兴证券研究所

日前，广汽本田新缤智正式上市，新车推出共计 6 款车型。

外观方面，新车依旧延续家族化设计语言，并针对细节上进行了调整。车头处，大尺寸进气格栅上方配备镀铬亮条，配合两侧 LED 光源头灯后，辨识度极高。此外，新车还采用了亮黑色进气格栅，看起来更年轻化。

内饰方面，新车主要针对部分细节进行了调整，空调面板更换为触控式在使用起来也更为方便，同时也能看到不错的科技感。在配置上，部分车型搭载了自动启停、电子手刹以及自动驻车功能。

动力方面，新车提供 1.5L 自然吸气发动机、1.5T 涡轮增压发动机供消费者选择，1.5T 发动机最大功率达到 130kW，峰值扭矩 220N·m，百公里综合油耗仅为 6.1L。传动系统上，与新车匹配的是 6 速手动变速箱以及 CVT 变速箱。

大众 Polo Plus

厂商：上汽大众

指导价：7.79-12.39 万

图 13: 大众 Polo Plus



资料来源：搜狐汽车；东兴证券研究所

近日，全新大众 Polo Plus 正式上市，车身尺寸进行了加长，配置也进行了升级。

外观方面，Polo Plus 采用了全新一代的家族式设计风格。前脸狭窄横向排列的进气格栅与两侧大灯组相连，进气格栅上沿采用了与车身同色的设计，使得在视觉效果上显得更加扁平化，十分具有运动气息。新车全系采用的大灯是卤素光源，在顶配车型上将会配备雾灯和 LED 日间行车灯。此外，在车身漆色方面，新车提供了梵高金、皇家蓝、罗曼红、珠光银、极地白五种车身漆色供消费者选择。

内饰方面，Polo Plus 采用了和 T-Cross 相同的 Color-matching 车身同色设计，仪表台、中控、座椅侧边缝线与外观颜色搭配，整体设计看上去精致时尚了不少。

动力方面，全新一代 Polo Plus 搭载的是一台 1.5L 自然吸气发动机，最大功率为 83kW，峰值扭矩为 145Nm。

3.2 汽车要闻

一、奔驰、宝马发布公告 共计召回 218 辆进口车

奔驰和宝马各自发布召回公告，并宣布共计召回 218 辆进口车。其中，宝马召回 209 辆汽车，奔驰召回 9 辆汽车。

具体来看，宝马将召回 2018 年 11 月 21 日至 2019 年 3 月 8 日期间生产的部分进口 X7 汽车，共计 209 辆。原因在于部分车辆因装配错误，造成乘员头部安全气囊可能以扭转状态安装在车辆上，导致安全气囊触发时不能完全展开，当车辆发生碰撞事故时会增加乘员受伤的风险，存在安全隐患。

宝马（中国）汽车贸易有限公司将免费为召回范围内车辆检查安全气囊的安装状态，必要时重新进行正确安装，以消除安全隐患。

而奔驰将召回 2018 年 2 月 9 日至 2018 年 2 月 12 日期间生产的部分进口 CLA 级汽车，共计 9 辆。原因在于部分车辆由于供应商生产过程中的偏差，造成尾灯灯座上的钝化层厚度超标，导致尾灯因接触不良出现闪烁或者失效，会增加车辆发生碰撞的风险，存在安全隐患。

二、技术创新 爱立信推出初创企业合作模式

移动通信设备商爱立信日前表示，公司旗下的初创公司 Mobility Xlab，推出了新型初创企业合作系统。未来，爱立信将加快推动初创企业与车企的合作创新。

初创企业合作系统将由小型初创公司构成，目的在于使其更加灵活且具有创业精神，该类公司将与车企展开合作，前者所创建的方案与产品可为车辆提供新服务。对于车企而言，为了确保自身产品规划能够与时俱进，或也乐于接受这样的挑战。

爱立信智能网联汽车商务拓展、战略与产品研发部负责人 Magnus Gunnarsson 表示，爱立信将致力于在移动出行服务领域的深入钻研，新的车用车级服务将实现全天候应用，以确保其服务能 24 小时无中断。此外，公司还计划将该项新技术引入车辆中，辅助初创公司和车企开展新的业务版图。

爱立信同时指出，未来电动车上路行驶，将采用全新设计并引入车联网技术，如自动驾驶、空中下载软件升级、个性化车载信息娱乐服务及汽车共享服务等。此外，汽车消费群体的年轻化，也将推动汽车产业向不同的方向发展。

三、华人运通/陶氏化学开启整车及电池合作

近日，全球材料工业头部企业陶氏化学全球首席技术官施瑞安（A. N. Sreeram）拜访新造车企业华人运通，与华人运通董事长丁磊共同参加了第三届“华人运通-陶氏战略委员会合作项目推进会”。双方宣布开启推动环境友好型、可持续发展创新材料在未来整车及汽车电池中的应用合作，推进行业环保变革。自此，陶氏化学也成为继东风悦达起亚、千寻位置之后，华人运通在一周内开启/深化合作的第三家企业。

华人运通与陶氏一直保持良好合作，双方曾在 2018 年 5 月、8 月开过两届研讨会。丁磊在此次推进会现场提到，陶氏是华人运通成立后合作的第一家全球战略伙伴，不仅是源于双方在轻量化、高效能的创新材料上研发与应用合作，在更高层面上，双方有改变人类未来出行和改善人类生活环境的愿景。施瑞安也认可华人运通面向环保的企业发展理念，表示将全力支持华人运通以清洁环保、可持续发展的新能源汽车替换现有汽车产品。

华人运通方面表示，在公司成立不到两年的时间里，华人运通取得了许多成就，包括底层材料创新、四轮独立转向轮毂电机、开放电子电气架构、双冗余真正 L3 自动驾驶、可编程智能交互大灯、“三智”战略业务版图铺开等等。希望通过与合作伙伴的合作，打造新世代智能汽车，推进人类未来出行的改变。

4. 风险提示

国内主要汽车销量不及预期；
原材料价格大幅上涨。

分析师简介

陆洲

北京大学硕士，军工行业首席分析师。曾任中国证券报记者，历任光大证券、平安证券、国金证券研究所军工行业首席分析师，华商基金研究部工业品研究组组长，2017 年加盟东兴证券研究所。

研究助理简介

刘一鸣

清华大学学士，美国达特茅斯学院硕士，7 年国内外汽车零部件行业项目管理及技术开发经验。2018 年加入东兴证券，从事汽车行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。