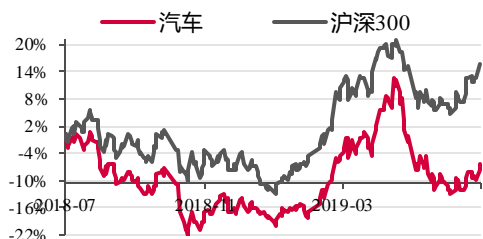


库存指数明显下降，行业复苏条件具备

2019年07月03日

评级 同步大市

评级变动： 维持

行业涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
汽车	5.55	-9.68	-6.49
沪深300	8.40	-2.11	15.48

黄红卫

 执业证书编号: S0530519010001
 huanghw@cfzq.com

李文瀚

liwh1@cfzq.com

分析师

0731-89955704

研究助理

0731-89955753

相关报告

- 《汽车：2019年汽车行业中期策略报告：艰难时点信念不变，紧跟确定成长两条主线》 2019-06-04
- 《汽车：汽车行业2019年5月行业跟踪报告：需求政策双重压制，汽车销量继续低迷》 2019-06-03
- 《汽车：汽车行业2019年4月行业跟踪报告：汽车销量有望企稳，等待行业反转》 2019-04-25

重点股票	2018A		2019E		2020E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
拓普集团	1.04	15.82	1.12	14.69	1.28	12.85	推荐
精锻科技	0.64	19.47	0.79	15.77	0.96	12.98	推荐
均胜电子	1.34	16.99	1.31	17.38	1.73	13.16	推荐
广汇汽车	0.40	11.38	0.59	7.71	0.67	6.79	推荐
华域汽车	2.55	9.13	2.38	9.78	2.66	8.75	谨慎推荐
比亚迪	1.03	51.63	1.41	37.72	1.82	29.22	谨慎推荐
旭升股份	0.73	34.68	0.79	32.05	1.03	24.58	谨慎推荐

资料来源：财富证券

投资要点：

- **汽车行业指数 6 月小幅反弹，涨跌幅位于申万行业指数中部。** 6 月（2019.6.1-2019.7.1）全 A 指数涨跌幅为+5.04%，汽车行业涨跌幅为+3.82%，落后大盘 1.62 个百分点，位于 SW 一级行业中第 17 位。
- **PE、PB 估值走势分化，PB 估值处于历史底部。** 截至 2019 年 7 月 1 日，申万汽车行业最新 PE 估值为 18.17 倍，相对沪深 300、上证 A 股、深证 A 股的折溢价率分别为+46%、+36%和-21%，分别位于区间（2012 年 6 月至今）历史估值溢价的后 38%、43%和 58%分位；PB 估值为 1.55 倍，最新折溢价率分别为+5%、+8%和-37%，分别位于历史估值溢价的后 1%、4%和 1%分位。我们认为 6 月汽车行业上涨，主要是受外围市场情绪缓和，对以股票为代表的风险资产偏好提升影响，最新 PE、PB 估值在上个月触及周期底部后反弹，但行业对全部 A 股特别是 PB 估值的最新溢价率仍然偏低。
- **行业继续承受销量较快下降的压力，汽车产销量降幅比 1-4 月扩大，新能源汽车增速继续放缓。** 5 月汽车产销量分别为 184.83 万辆和 191.26 万辆，同比下降 21.16%和 16.40%，降幅比 1-4 月扩大。新能源汽车受 1-4 月份抢装潮影响，5 月产销量分别为 11.2 万辆和 10.4 万辆，增速明显下滑，同比变化+16.7%和+2.0%，环比变化+9.8%和+7.2%。随着清理库存进入尾声，前期超前销售影响了 6 月的整体销量。根据我们对 2019 年市场规模和政策指引的销量测算，新能源汽车销量全年实现接近 30%增长是大概率事件，不应过度担忧 6 月的产销量增速下滑。
- **投资策略：** 7 月市场对汽车板块预期处于低点，较小的内部或外部利好因素均可催化板块上涨，予以行业“同步大市”评级，年内核心投资逻辑正转入关注 2019H2 的汽车销量反转。7 月建议重点关注：**拓普集团（601689）、比亚迪（002594）、华域汽车（600741）、精锻科技（300258）、均胜电子（600699）、旭升股份（603305），三季度重点关注广汇汽车（600297）。**
- **风险提示：** 汽车销售不达预期；中美贸易战影响超预期。

内容目录

1 投资策略.....	3
2 市场回顾.....	4
3 汽车产销数据跟踪.....	7
4 市场及公司信息汇总.....	10
5 风险提示.....	11

图表目录

图 1: SW 一级行业涨跌情况	4
图 2: SW 汽车行业二级子板块涨跌情况.....	4
图 3: SW 汽车行业指数与各指数 PE (TTM)	5
图 4: SW 汽车行业指数对各指数 PE (TTM) 溢价.....	5
图 5: SW 汽车行业指数与各指数 PB (LF)	5
图 6: SW 汽车行业指数对各指数 PB (LF) 溢价	5
图 7: 汽车各子行业市盈率比较 (除交运板块)	6
图 8: 子行业对汽车行业指数市盈率溢价 (除交运板块)	6
图 9: 2012 年至今汽车经销商库存指数.....	7
图 10: 汽车每月及累计产销量情况.....	8
图 11: 汽车每月及累计产销量增长率情况	8
图 12: 2018-2019 年新能源汽车单月产销情况.....	9
图 13: 2018-2019 年新能源汽车累计产销情况.....	9
图 14: 2018-2019 年新能源汽车产销同比增长情况.....	9
图 15: 2018-2019 年新能源汽车产销环比增长情况.....	9
图 16: 纯电动、混动新能源汽车产销情况.....	10
图 17: 新能源乘用车、商用车累计销售及充电桩数量.....	10
表 1: 上月推荐个股本月涨跌幅情况	7

1 投资策略

从行业配置角度看，政策层面上汽车板块具备新能源汽车和智能汽车两大顶层设计，具备其他行业不曾享有的丰富政策资源；产业层面自主汽车品牌崛起及零部件国产替代的两条确定逻辑，值得关注；投资逻辑层面汽车行业具有良好的延续性，技术变革相对较慢——核心零部件近 100 年内未发生重大变化；竞争力维持能力强——诞生了数十家经营百年的零部件企业；规模效应带来的高周转率摊薄了单位产品成本，形成了宽阔护城河，近二十年内几乎没有成功的新入者。根据历史经验，即便汽车品牌增多，但市场份额则会逐渐向龙头聚集，强者恒强趋势愈发明显，适合长线稳健投资。

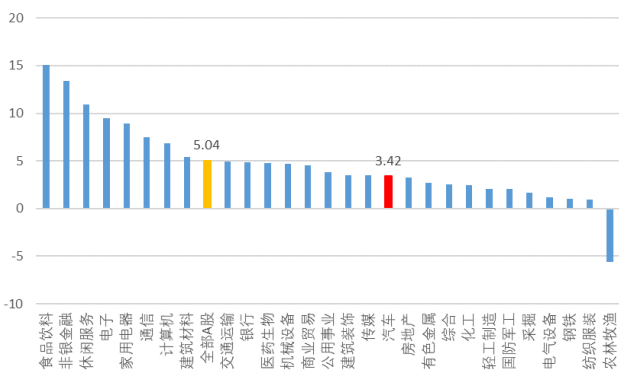
中期的投资机会在于我国城乡二元结构问题导致的城市分化造成的购车驱动因素异质化。一线及强二线城市汽车销售的核心限制因素为限行和限牌，大部分需求都是追求品质提升的存量替换，小部分增量则来源于牌照较为宽松的新能源汽车；未来，一般二线和三四线城市贡献了燃油车的主要增量，但这部分增量受居民可支配收入及存款数额影响，在 2017 年楼市透支存款及未来现金流，以及 2018 年来理财市场（股市、P2P）大萧条的背景下，购买能力大幅下降。以上就能解释 2018 年汽车销量一线城市稳定增长、新能源汽车爆发增长而汽车整体销量却有下降趋势的结构性变化。

6 月汽车行业在产销量继续同比及环比下滑的情况下，指数出现反弹，表明市场对汽车板块预期处于低点，较小的内部或外部利好因素均可催化板块上涨。我们 2019H2 着重推荐具备确定性和成长性个股，投资逻辑如下：1、配置行业下行周期中选择确定性强板块，如日系、德系车企及高端品牌产业链相关公司；2、配置处于增量市场较大，未来具备较快增长潜力板块的龙头公司；3、PB 估值处于历史底部，存在预期反转的可能。我们 7 月建议投资者关注标的：NVH、IBS 龙头拓普集团（601689）、收益大众产业链强周期的变速箱齿轮龙头精锻科技（300258）、国内汽车零部件龙头华域汽车（600741）、全球汽车安全龙头均胜电子（600699）、特斯拉核心轻量化零件供应商旭升股份（603305）、新能源汽车龙头主机厂比亚迪（002594）。三季度重点关注我国最大的汽车销售商广汇汽车（600297）。

2 市场回顾

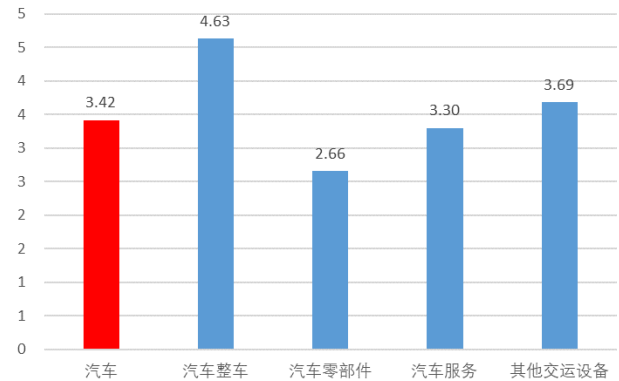
涨跌幅比较：汽车行业指数 6 月（2019.6.1-2019.7.1）小幅上涨，涨幅处于申万行业第 17 名，位于行业指数中部。2019 年 6 月 1 日至 2019 年 7 月 1 日，全部 A 股涨跌幅（总市值加权平均，以下同）为+5.04%，受中美贸易战缓和影响，小幅反弹。申万一级行业涨跌幅中位数为+3.82%，汽车行业（申万一级）涨跌幅为+3.42%，落后大盘 1.62pct，并处于板块涨幅排名第 17 位，涨幅较上个月有所提升。汽车二级子板块全线上涨，整车板块涨跌幅为+4.63%，汽车零部件涨跌幅为+2.66%，汽车服务涨跌幅为+3.30%，其他交运设备板块涨跌幅为+3.69%。

图 1：SW 一级行业涨跌情况



资料来源：财富证券，Wind

图 2：SW 汽车行业二级子板块涨跌情况



资料来源：财富证券，Wind

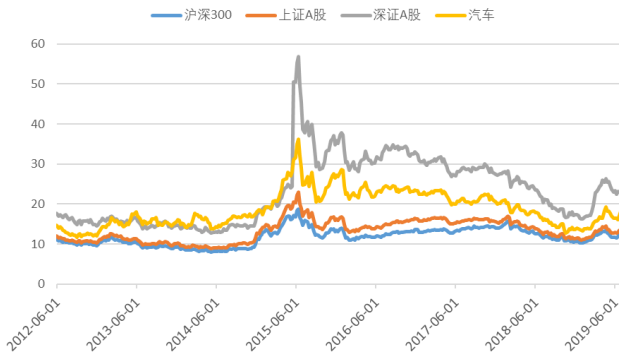
2、估值比较：PE、PB 估值走势分化，PB 估值处于历史底部。截至 2019 年 7 月 1 日，汽车行业整体的 PE 估值（历史 TTM，整体法）为 18.17 倍，2012 年 6 月至今的中值为 18.17 倍，目前估值已快速修复至区间历史后 52%分位，处于合理位置。沪深 300、上证 A 股、深圳 A 股的最新 PE 估值分别为 12.44 倍、13.35 倍和 22.87 倍，分别位于区间 PE 估值的后 58%、49%和 50%分位；2012 年 6 月至今的估值中位数分别为 11.80 倍、13.60 倍和 21.80 倍，行业相比沪深 300、上证 A 股和深圳 A 股的最新折溢价率分别为+46%、+36%和-21%，分别位于历史估值溢价的后 38%、43%和 58%。

汽车行业整体的 PB 估值（LF，整体法）为 1.55 倍，2012 年 6 月至今的中值为 2.17 倍，处于行业本轮周期的后 7%分位。沪深 300、上证 A 股、深圳 A 股的最新 PB 估值分别为 1.48 倍、1.44 倍和 2.45 倍，较上月有所回升，分别位于区间 PB 估值的后 47%、30%和 43%分位；2012 年 6 月至今的估值中位数分别为 1.49 倍、1.56 倍和 2.66 倍，行业相比沪深 300、上证 A 股和深圳 A 股的最新折溢价率分别为+5%、+8%和-37%，分别位于历史估值溢价的后 1%、4%和 1%。

我们认为 6 月汽车行业上涨，主要是受外围市场情绪缓和，对以股票为代表的风险资产偏好提升影响，最新 PE、PB 估值在上个月触及周期底部后反弹，但行业对全部 A 股特别是 PB 估值的最新溢价率仍然偏低。在整个经济下行的大背景下，汽车作为可选消费品中价格最高的品种，正面临增量市场减小、存量市场接力的新旧发展动能切换节点，

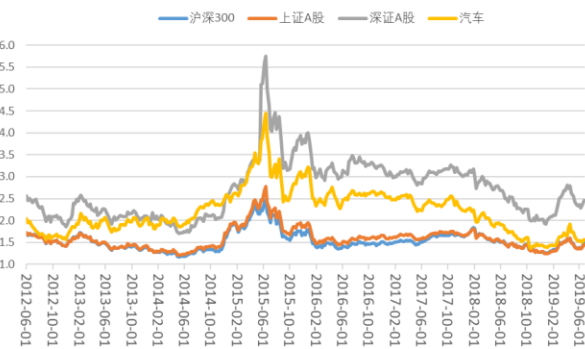
相较于其他必选消费品下行压力更大。在板块整体营收增速不佳、盈利能力下降的背景下，关注公司资产质量更为关键。资产质量高低，将决定公司未来的成长稳定性和持续性。因此选择相对较高 ROE 和较低 PB 的公司是板块配置的较优选择。

图 3：SW 汽车行业指数与各指数 PE (TTM)



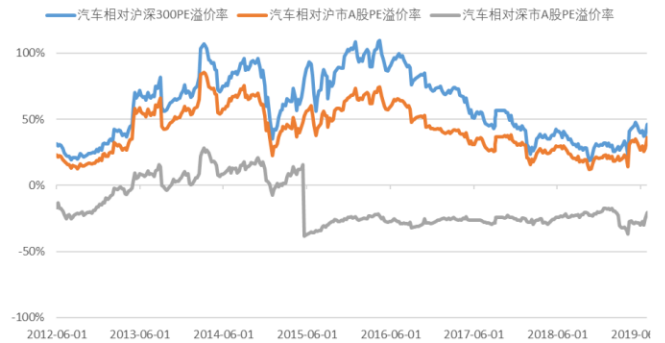
资料来源：财富证券，Wind

图 5：SW 汽车行业指数与各指数 PB (LF)



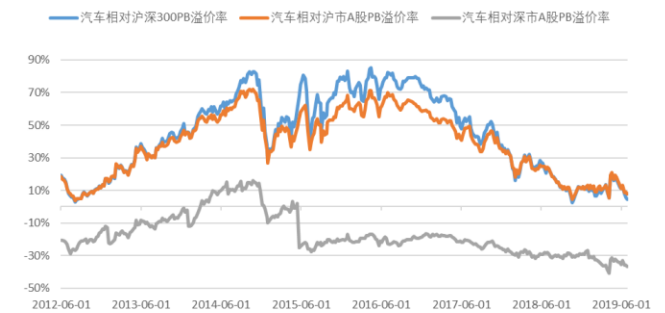
资料来源：财富证券，Wind

图 4：SW 汽车行业指数对各指数 PE (TTM) 溢价



资料来源：财富证券，Wind

图 6：SW 汽车行业指数对各指数 PB (LF) 溢价



资料来源：财富证券，Wind

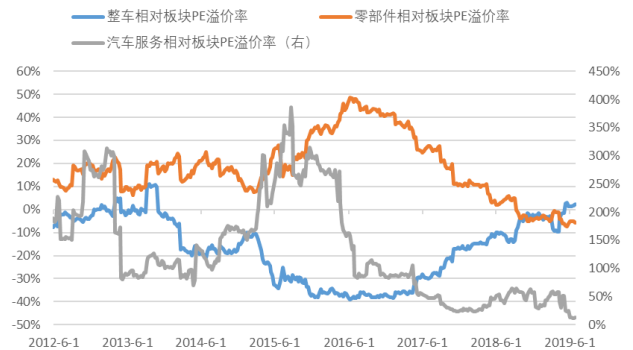
截至 2019 年 7 月 1 日，汽车行业子板块中，汽车整车、汽车零部件、汽车服务、其他交运设备的最新 PE 分别为 17.04 倍、15.68 倍、18.90 倍和 228.26 倍，2012 年 6 月至今中值分别为 14.81 倍、19.75 倍、33.60 倍和 54.67 倍，分别位于区间估值后 83%、16%、3%和 70%。子板块最新估值与汽车行业最新估值（16.76 倍）比较，汽车整车和零部件板块折价率为 2%和-6%，汽车服务、其他交运设备板块溢价率分别为+14%、+1271%，分别位于历史估值溢价的后 96%、1%、1%和 70%。6 月整车板块估值历史分位出现明显分化。其中 PE 估值受到个股盈利下滑影响明显升高，PB 估值则受股价下跌影响达到历史分位数底部。我们认为在行业需求好转后，市场对汽车行业长期增速的放缓预期将压制 PE 估值上行，但资产盈利能恢复将带来 PB 估值的明显修复。整车板块 2012 年 6 月至今的中值对汽车行业同期中值（17.84 倍）的折价率为-17%，其余零部件、汽车服务和其他交运设备三个子板块的溢价率分别为+11%、+89%和+208%。6 月份汽车零部件、汽车服务板块最新估值溢价率处于极限底部，表明汽车零部件和服务板块中优质龙头个股估值修复空间较大，仍值得继续配置。

图 7：汽车各子行业市盈率比较（除交运板块）



资料来源：财富证券，Wind

图 8：子行业对汽车行业指数市盈率溢价（除交运板块）



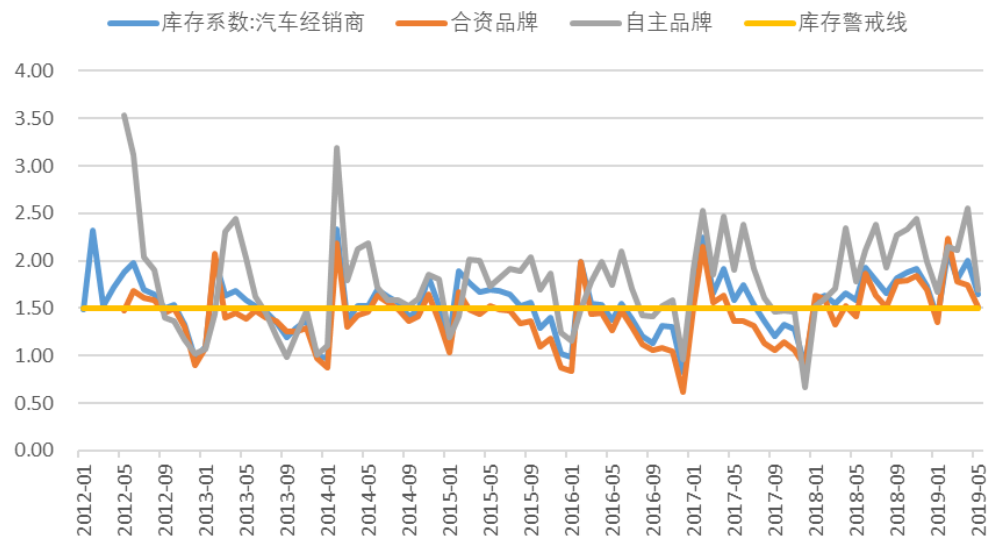
资料来源：财富证券，Wind

3、整车个股表现：事件驱动型策略主导个股上涨。2019年6月1日至2019年7月1日，汽车整车板块涨幅居前三位的个股分别是东风汽车(+12.42%)、上汽集团(+8.77%)、小康股份(+8.35%)，跌幅居前三位的个股分别是江铃汽车(-30.39%)、中国重汽(-13.43%)、力帆股份(-12.60%)，板块涨跌中位数为+3.68%，上涨比例为77.27%。**2019年5月汽车销量同比下滑依然明显，房地产对可选消费的挤压效应仍在持续。在整个行业基本面继续下行的情况下，本轮的指数反弹可以一定程度上说明行业正处于周期底部，内外部的各类利好均有可能驱动板块上涨。我们维持对2019年汽车消费下半年好转的判断，认为2019Q4车市将呈现筑底回升态势，下半年销量有望反弹。**

汽车零部件个股表现：震荡上涨，进一步上涨需业绩支撑。板块中涨幅（前复权）居前三位的个股份别是奥联电子(+18.35%)、猛狮科技(+14.80%)、金麒麟(+12.31%)，涨跌幅位列后三位的个股分别是日上集团(-20.81%)、光洋股份(-17.91%)、跃岭股份(-14.60%)，行业个股涨跌中位数为+2.03%，上涨个股比例61.98%。汽车零部件公司与主机厂相比，受汽车销量影响相对较小也更为滞后，在业绩上表现为少有暴涨暴跌，在行业拐点出现后缺乏弹性，更适合作为稳定成长性而非周期性投资标的。在6月的止跌反弹的行情下，汽车零部件板块反弹幅度略逊于整车板块，板块估值水平仍处于周期的历史底部区域，部分超跌个股短期反弹继续和长期成长逻辑仍然存在。

汽车服务板块个股表现：小幅反弹，个股轮动。板块中涨幅（前复权）排名首位的是中龙洲股份(+14.65%)，跌幅居首的是东方时尚(-7.36%)，板块涨跌幅中位数为+3.69%，上涨个股比例为75.00%。6月行业最明显的利好是经销商去库存接近尾声，6月国五换国六的环保政策倒逼部分经销商和主机厂降价出售积压的旧款车型，一定程度上缓解了经销商库存高企的困境。2019年5月经销商库存系数环比大幅下降0.35个月，仅略高于去年同期0.06个月，库存基本达到正常水平。分产品国别看，合资品牌库存系数继续下降，环比下降0.23个月；自主品牌库存下降极为明显，环比下降0.86个月，甚至略低于去年同期水平。我们认为经销商库存的下降，为下一轮批发增长打下了良好基础，预计未来一到两个季度内，汽车批发数量有望回归往年同期水平，整个产业链周转率将得到改善。

图 9：2012 年至今汽车经销商库存指数



资料来源：财富证券，Wind

表 1：上月推荐个股本月涨跌幅情况

股票名称	证券代码	推荐时间	本月涨跌幅 (%)	主要推荐逻辑
拓普集团	601689.SH	2018-1-1	4.79	具备同步研发能力的 NVH 部件、汽车电子优秀供应商
旭升股份	603305.SH	2019-6-1	-0.37	特斯拉核心轻量化零件供应商
精锻科技	300258.SZ	2018-1-1	-1.27	变速箱零部件龙头
广汇汽车	600297.SH	2018-1-1	3.20	国内汽车销售龙头，估值处于历史底部
银轮股份	002126.SZ	2018-3-1	0.70	国内热交换器龙头，切入乘用车市场
均胜电子	600699.SH	2018-10-1	5.36	全球汽车安全龙头
比亚迪	002594.SZ	2019-1-1	7.59	新能源汽车及动力电池龙头

资料来源：财富证券，Wind

3 汽车产销数据跟踪

1、汽车整体产销情况：2019 年 5 月，汽车产销环比小幅下降，同比下降依然明显。1-5 月，汽车产销同比继续下降，降幅比 1-4 月略有扩大。

5 月，汽车生产 184.83 万辆，环比下降 9.93%，同比下降 21.16%；销售 191.26 万辆，环比下降 3.43%，同比下降 16.40%。其中，乘用车生产 149.14 万辆，环比下降 10.18%，同比下降 23.69%；销售 156.12 万辆，环比下降 0.87%，同比下降 17.37%。商用车生产 35.70 万辆，环比下降 8.83%，同比下降 8.50%；销售 35.14 万辆，环比下降 13.37%，同比下降 11.79%。

1-5 月，汽车产销 1023.70 万辆和 1026.59 万辆，同比下降 13.01%和 12.95%。其中乘用车产销 837.94 万辆和 839.87 万辆，同比下降 15.56%和 15.17%；商用车产销 185.76 万辆和 186.72 万辆，产量同比增长 0.67%，销量下降 1.30%。

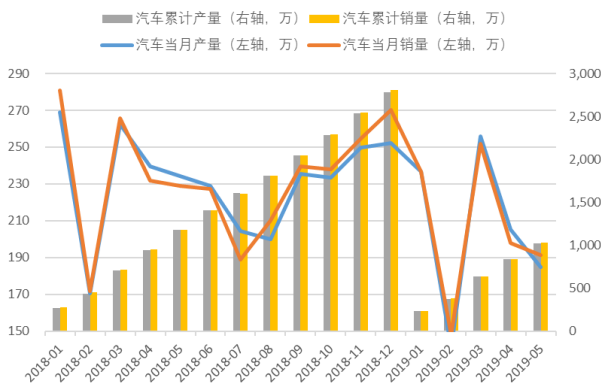
在乘用车主要品种中，与上月相比，多功能乘用车（MPV）销量呈较快增长，其他品种有所下降；与上年同期相比，四大类乘用车品种销量均呈较快下降，交叉型乘用车降幅更为显著。5月，基本型乘用车（轿车）销售78.43万辆，环比下降0.88%，同比下降16.58%；运动型多用途乘用车（SUV）销售64.26万辆，环比下降0.80%，同比下降15.59%；多功能乘用车（MPV）销售10.79万辆，环比增长13.51%，同比下降22.40%；交叉型乘用车销售2.64万辆，环比下降35.25%，同比下降46.03%。

1-5月，乘用车共销售839.87万辆，同比下降15.17%。其中：基本型乘用车（轿车）销售409.88万辆，同比下降13.36%；运动型多用途乘用车（SUV）销售356.13万辆，同比下降15.74%；多功能乘用车（MPV）销售57.28万辆，同比下降23.90%；交叉型乘用车销售16.58万辆，同比下降13.11%。

在商用车主要品种中，与上月相比，客车产量微增，销量略降，货车产销均呈下降；与上年同期相比，客车和货车产销均呈下降，客车降幅更明显。5月，货车产销31.97万辆和31.64万辆，环比下降9.97%和14.34%，同比下降6.78%和9.93%。客车产销3.73万辆和3.50万辆，产量环比增长2.23%，销量下降3.53%，同比下降21.00%和25.65%。

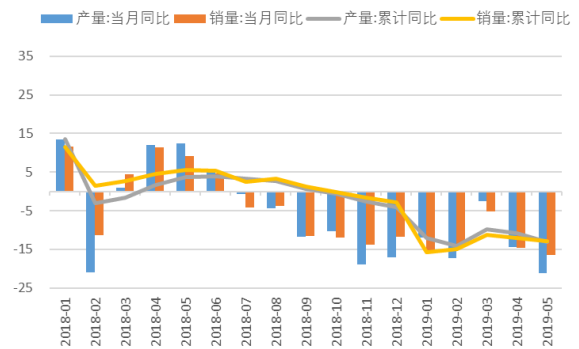
以经销商库存系数和居民储蓄恢复情况推算，结合年内推出的汽车下乡政策催化，行业复苏时间大概率出现在2019Q4，下半年汽车销量有望由负转正。因此对2019年的汽车销量下滑无需过度悲观，我们预计全年销量增长在-5-0%区间。并且以新能源汽车为代表的技术替换带来的30%需求增长具备确定性。

图 10：汽车每月及累计产销量情况



资料来源：财富证券，中国汽车工业协会

图 11：汽车每月及累计产销量增长率情况



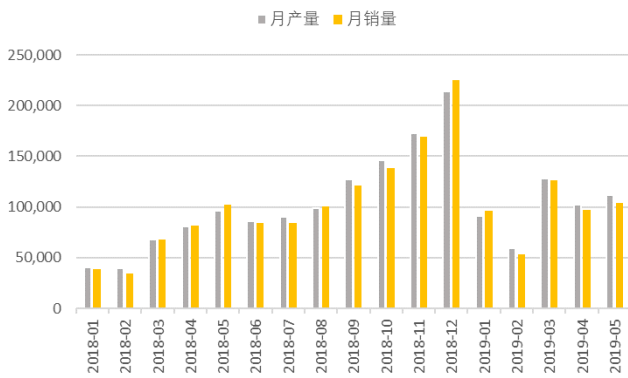
资料来源：财富证券，中国汽车工业协会

2、新能源汽车产销情况：抢装接近尾声，新能源汽车产销增速放缓。2019年5月份，新能源汽车产销量分别为11.2万辆和10.4万辆，同比变化+16.7%和+2.0%，环比变化+9.8%和+7.2%。分动力类型看，5月份纯电动汽车产销量分别为9.4万辆和8.3万辆，同比变化+23.7%和+1.2%，环比变化+14.6%和+16.9%；插电式混合动力汽车产销量分别为1.8万辆和2.1万辆，同比变化-5.3%和+0%，环比变化-10.0%和-19.2%。1-5月新能源汽车产销量分别为48.0万辆和46.4万辆，累计同比增长分别为46.3%和41.5%。

我们认为退坡政策出台加快了 1-4 月厂家对未补贴达标车型的消纳的进程。5 月份，随着清理库存进入尾声，前期超前销售影响了 6 月的整体销量，使得新能源汽车月产销量增速不论是同比还是环比均明显下降。根据我们对 2019 年市场规模和政策指引的销量测算，新能源汽车销量全年实现接近 30% 增长还是大概率事件，不应过度担忧 6 月的销量增速环比下滑。下半年补贴退坡已经在 7 月份开始实施，从受补贴降低影响程度看，混动车型因其电池成本相对较低，涨价幅度相对较小，具备路权也性能更优，下半年可能成为主机厂和消费者更加青睐的品类，我们看好其在新能源汽车市场销量占比进一步提升至 30%。

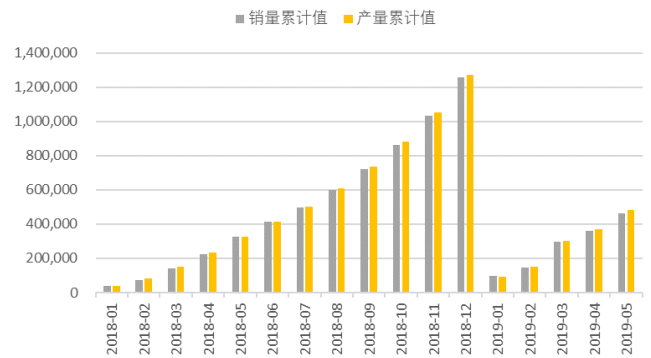
3、充电桩布桩稳步推进，市场格局基本形成。截至 2019 年 5 月，联盟内成员单位总计上报公共类充电桩 40.1 万台，其中交流充电桩 22.9 万台、直流充电桩 17.1 万台、交直流一体充电桩 0.05 万台。2019 年 5 月较 2019 年 4 月公共类充电桩增加 9658 台。从 2018 年 6 月到 2019 年 5 月，月均新增公共类充电桩约 11205 台，2019 年 5 月同比增长 50.5%。

图 12：2018-2019 年新能源汽车单月产销情况



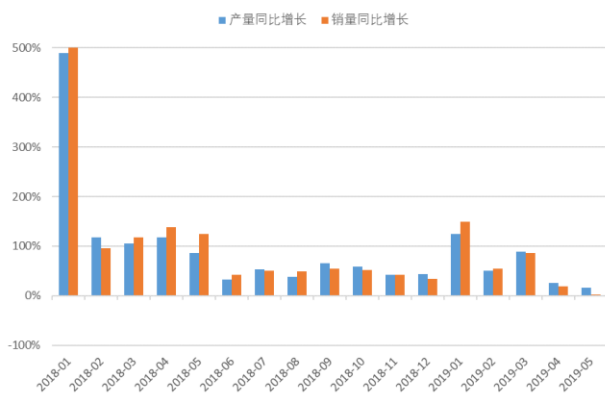
资料来源：财富证券，ifind

图 13：2018-2019 年新能源汽车累计产销情况



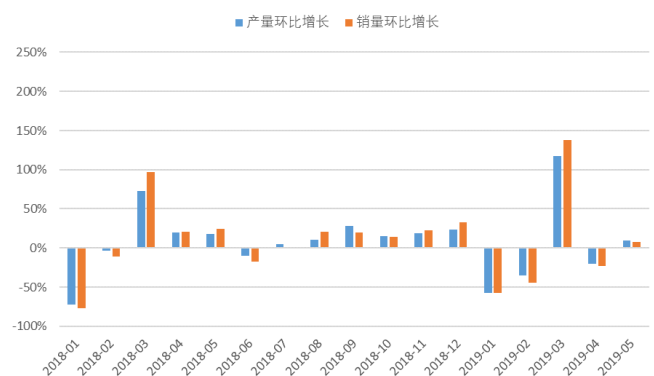
资料来源：财富证券，ifind

图 14：2018-2019 年新能源汽车产销同比增长情况



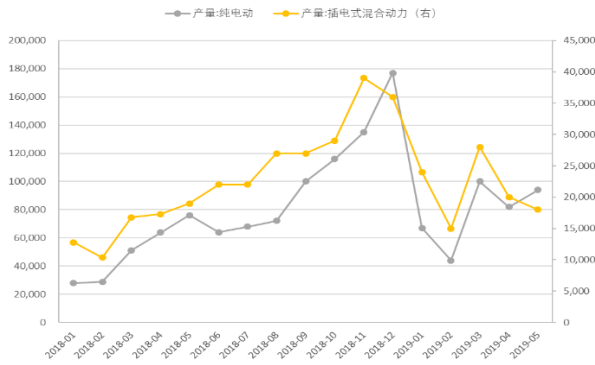
资料来源：财富证券，ifind

图 15：2018-2019 年新能源汽车产销环比增长情况



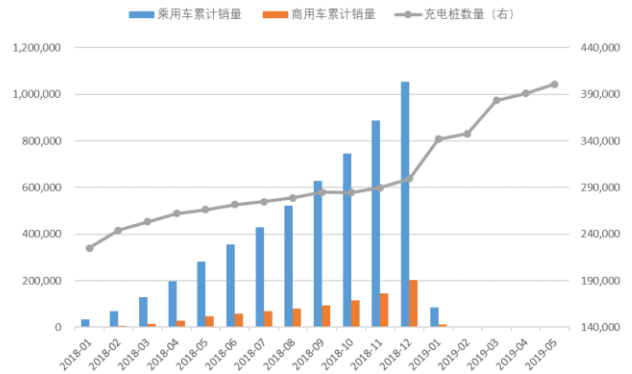
资料来源：财富证券，ifind

图 16：纯电动、混动新能源汽车产销情况



资料来源：财富证券，ifind

图 17：新能源乘用车、商用车累计销售及充电桩数量



资料来源：财富证券，ifind

4 市场及公司信息汇总

1、工信部公布 2018 年“双积分”核算结果

7 月 2 日，工信部公布了 2018 年度中国乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分情况。2018 年度，中国境内 141 家乘用车企业共生产/进口乘用车 2313.91 万辆（含新能源乘用车，不含出口乘用车，下同），行业平均整车整备质量为 1456 公斤，平均燃料消耗量实际值为 5.80 升/100 公里，燃料消耗量正积分为 992.99 万分，燃料消耗量负积分为 295.13 万分，新能源汽车正积分为 403.53 万分。

其中，112 家境内乘用车生产企业累计生产乘用车 2219.61 万辆，平均整车整备质量为 1438 公斤，平均燃料消耗量实际值为 5.74 升/100 公里，燃料消耗量正积分为 979.52 万分，燃料消耗量负积分为 262.22 万分，新能源汽车正积分为 393.74 万分。

29 家进口乘用车供应企业进口乘用车 94.30 万辆，平均整车整备质量为 1872 公斤，平均燃料消耗量实际值为 7.26 升/100 公里，燃料消耗量正积分为 13.47 万分，燃料消耗量负积分为 32.91 万分，新能源汽车正积分为 9.79 万分。

2、蔚来汽车召回 4803 辆 ES8 电动汽车

6 月 27 日，上海蔚来汽车有限公司根据《缺陷汽车产品召回管理条例》和《缺陷汽车产品召回管理条例实施办法》的要求，受委托向国家市场监督管理总局备案了召回计划。自 2019 年 6 月 27 日起，召回部分搭载了 2018 年 4 月 2 日到 2018 年 10 月 19 日期间生产的动力电池包的蔚来 ES8 电动汽车，共计 4803 辆。

本次召回范围内车辆使用的动力电池包搭载了规格型号为 NEV-P50 的模组，模组内的电压采样线束存在走向不当的情况，可能被模组上盖板挤压，导致被挤压的电压采样线束表皮绝缘材料磨损，极端情况下可能造成线束绝缘层烧损而引起电池包热失控和起火，存在安全隐患。上海蔚来汽车有限公司将为召回范围内的车辆免费更换改进后的

动力电池包，以消除安全隐患。

3、高精度地图国标正式公开征求意见

6月20日，全国智能运输系统标准化技术委员会正式在官方网站发布《智能运输系统 智能驾驶电子地图数据模型与交换格式（征求意见稿）》等2项国家标准征求意见的通知。《智能运输系统 智能驾驶电子地图数据模型与交换格式》系列标准拟计划分为两部分：第1部分：高速公路；第2部分：城市道路。该标准由北京四维图新科技股份有限公司负责牵头主编，高德软件有限公司、北京百度网讯科技有限公司、交通运输部公路科学研究院、武汉中海庭数据技术有限公司、上海汽车集团股份有限公司、北京建筑大学等参与起草。

5 风险提示

汽车销售下滑超预期；中美贸易战影响超预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指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。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，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438