

汽车行业：丰田与比亚迪加深合作

——汽车行业周报 20190722

2019年07月22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 0.08%，在 28 个申万一级行业中排名第 15，跑输沪深 300 指数 0.10%。上周涨幅前五的股票为：新日股份，长安汽车，信隆健康，中公教育和爱柯迪；上周跌幅前五的股票为：*ST 猛狮，钧达股份，长城汽车，建车 B 和川环科技。

上周行业热点：

牵手比亚迪和宁德时代，丰田初现“电动野心”：7月17日，丰田宣布牵手来自中国的动力电池巨头宁德时代，双方将在动力电池的稳定供给和发展进化领域建立全面合作伙伴关系。7月19日，丰田汽车宣布与比亚迪签订了一份合约。双方将共同开发轿车和低底盘 SUV 的纯电动车型，以及所需的动力电池。车型使用丰田品牌，计划于 2025 年前投放中国市场。

上半年我国汽车出口 48.8 万辆 二手车市场被看好：根据海关统计，今年上半年我国进出口总额 14.67 万亿元，同比增长 3.9%，国际市场布局不断优化，与“一带一路”沿线国家、欧盟保持较快增长。

长城汽车半年净利润 15.7 亿元 年度销量目标降至 107 万辆：长城汽车发布的 2019 年中期业绩预告显示，截至 2019 年 6 月 30 日，长城汽车 2019 年中期营业收入约为人民币 413.8 亿元，较上年同比下滑约 15%；净利润约为人民币 15.7 亿元，同比下滑约 58%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约为人民币 12.4 亿元，同比下跌约 65%。

腾讯、宝马合作深化，助力宝马在华自动驾驶技术创新：7月19日，腾讯与宝马中国宣布深化合作，腾讯将发挥云计算、大数据、安全等领域优势，助力宝马建立宝马集团中国高性能数据驱动开发平台，支持宝马在中国市场的自动驾驶研发和技术创新。腾讯将提供高性能基础架构平台，以及贯穿自动驾驶研发全流程的工具和平台支持。

新车速递：上周新车包括凯迪拉克 XT6，全新轩逸

投资策略及重点推荐：三季度乘用车销量在经历了新能源补贴退坡、东部地区国六切换之后，不确定性较大。2021-2023 年“双积分”征求意见稿公布，除对纯电动及插电车型的支持之外，对节能措施的鼓励力度也加大。长期来看，我们维持市场集中度加速提升的判断，建议关注重卡板块绩优股——潍柴动力、中国重汽 H 以及乘用车、零部件板块低估值且业务布局广泛的公司——上汽集团、拓普集团。

本周行业投资组合维持上汽集团（25%）、中国重汽 H（25%）、潍柴动力（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：

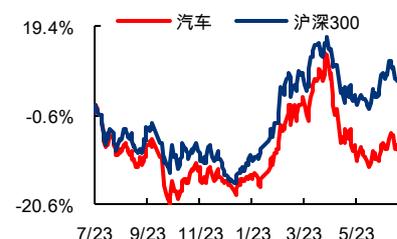
2019 年 8 月中旬：公布 7 月乘用车销量明细

行业基本资料

占比%

股票家数	182	5.02%
重点公司家数	-	-
行业市值	20595 亿元	3.47%
流通市值	14771 亿元	3.38%
行业平均市盈率	19.92	/
市场平均市盈率	16.91	/

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

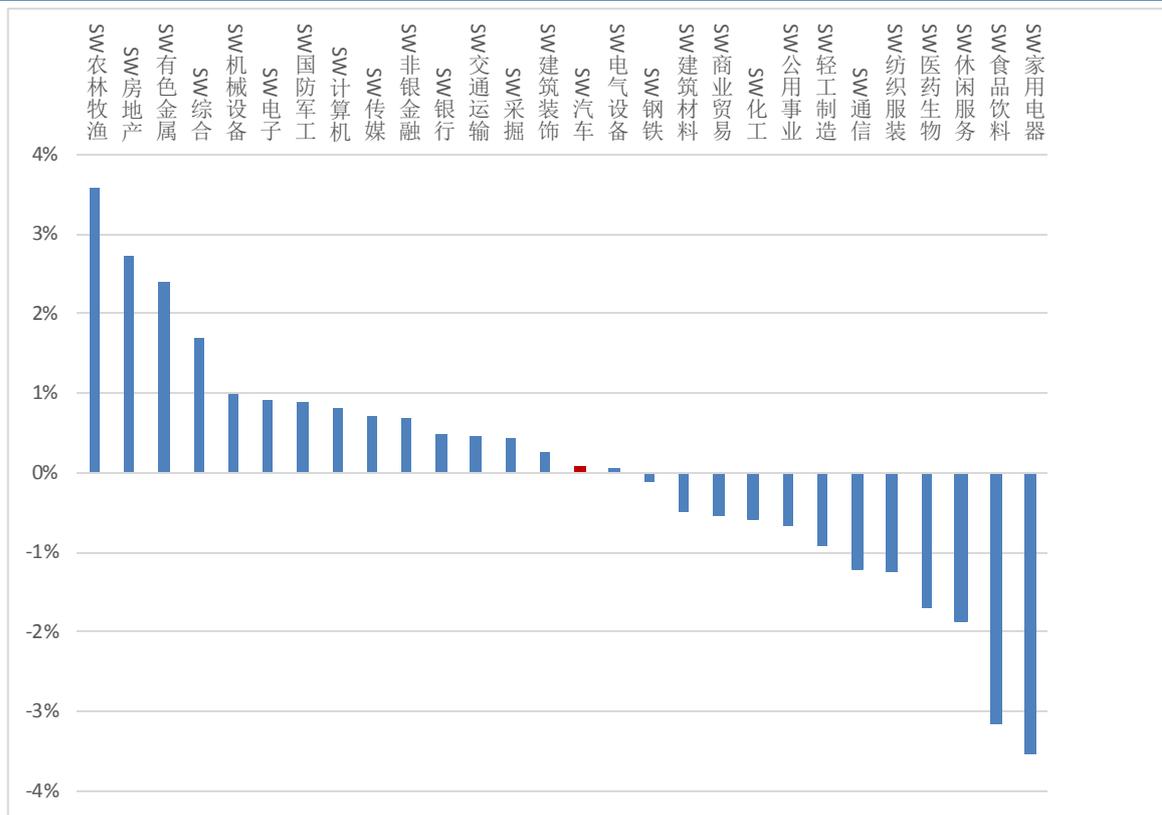
liu_y_m@dxzq.net.cn

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 0.08%，在 28 个申万一级行业中排名第 15，跑输沪深 300 指数 0.10%。

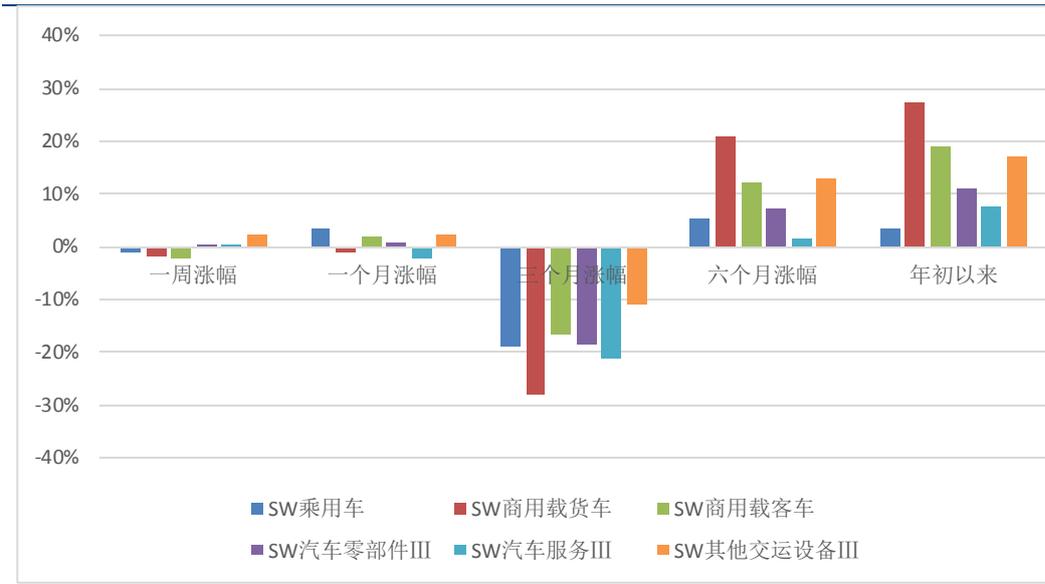
图 1:上周 SW 一级行业涨幅



资料来源：WIND；东兴证券研究所

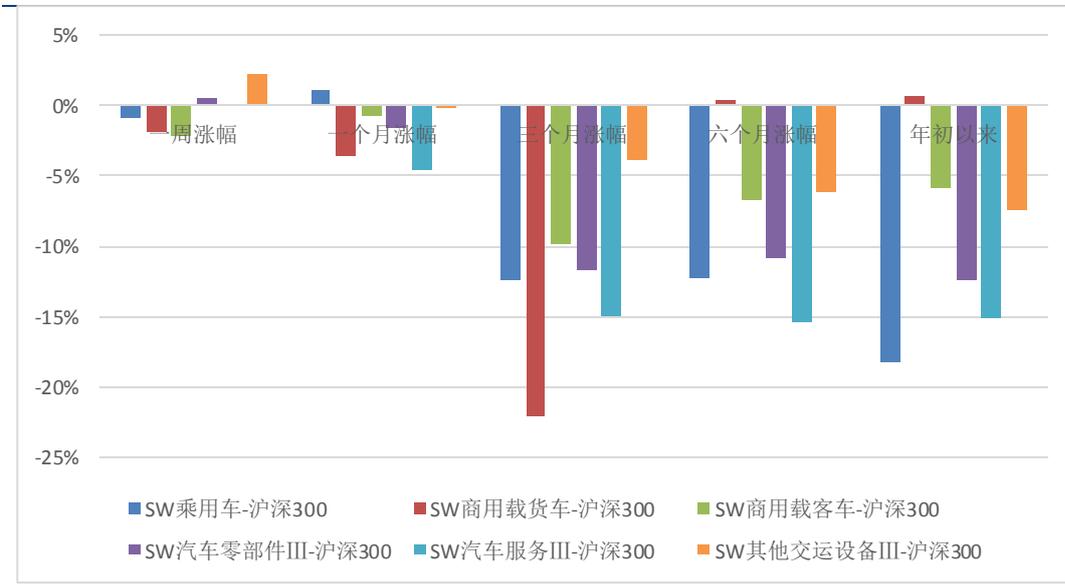
上周乘用车，商用载货车，商用载客车，汽车零部件，汽车服务和其他交运设备分别上涨-0.95%，-1.96%，-2.24%，0.58%，0.06%和 2.24%，分别跑赢沪深 300 指数-0.93%，-1.94%，-2.22%，0.60%，0.08%和 2.26%。

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

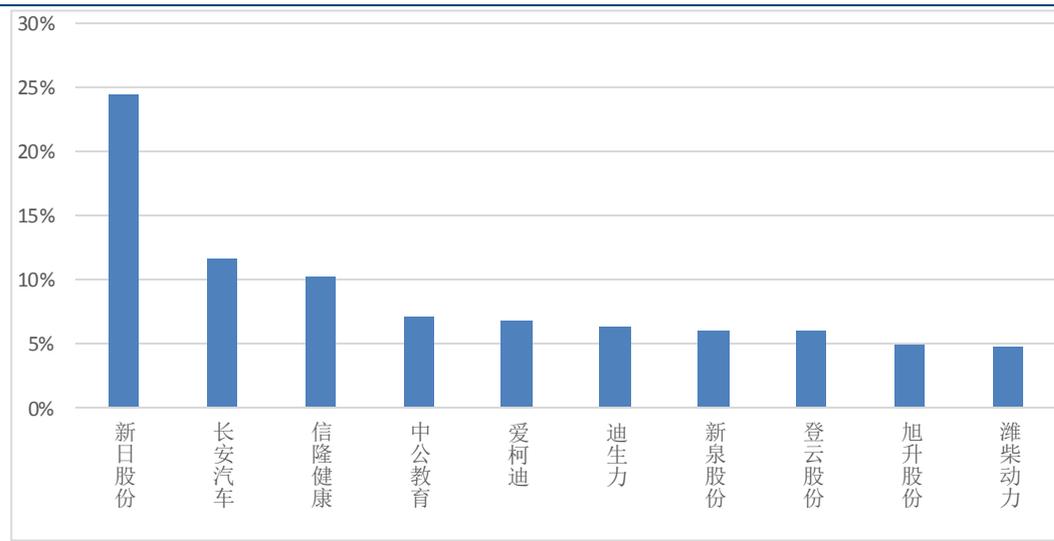


资料来源：WIND; 东兴证券研究所

1.2 重点上市公司一周行情回顾

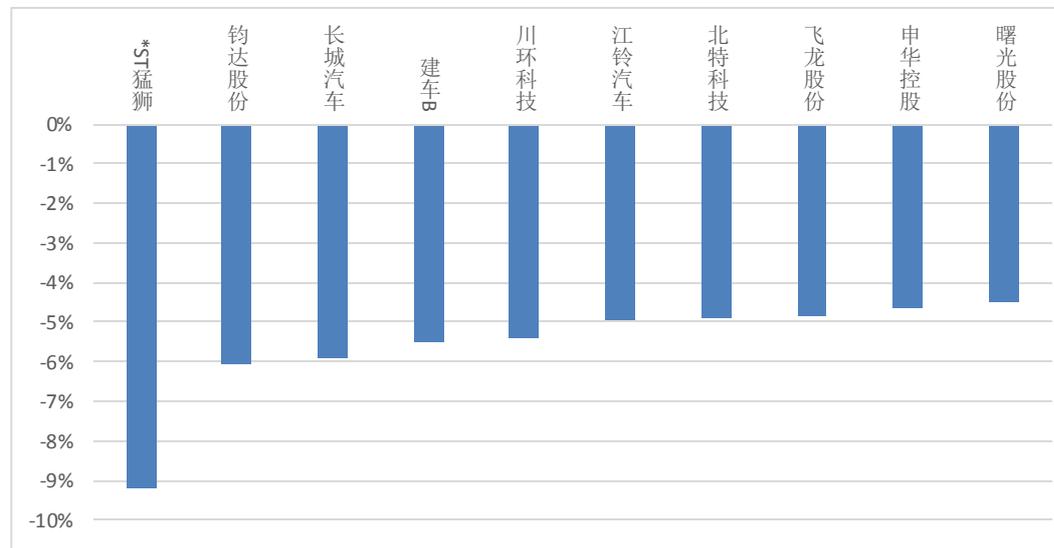
上周汽车板块个股整体股价上涨居多。涨幅方面，涨幅突出的个股包括：新日股份，长安汽车，信隆健康，中公教育和爱柯迪等，涨幅分别为 24.53%，11.61%，10.31%，7.18%和 6.82%。而跌幅方面，跌幅较大的个股有*ST 猛狮，钧达股份，长城汽车，建车 B 和川环科技等，跌幅分别为 9.19%，6.06%，5.90%，5.50%和 5.42%。

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长安汽车，爱柯迪和吉利汽车等。

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
000625.SZ	长安汽车	7.4	-12.66	11.61%	11.11%	-21.19%	-0.27%	12.29%
600933.SH	爱柯迪	8.62	16.65	6.82%	5.90%	-9.86%	10.34%	15.67%
0175.HK	吉利汽车	12.2	7.76	5.17%	-8.55%	-30.74%	2.36%	-9.06%
603305.SH	旭升股份	25.6	37.03	4.92%	1.47%	-13.18%	-8.58%	-14.95%
000338.SZ	潍柴动力	12.54	10.66	4.85%	-0.48%	-6.42%	52.37%	62.86%

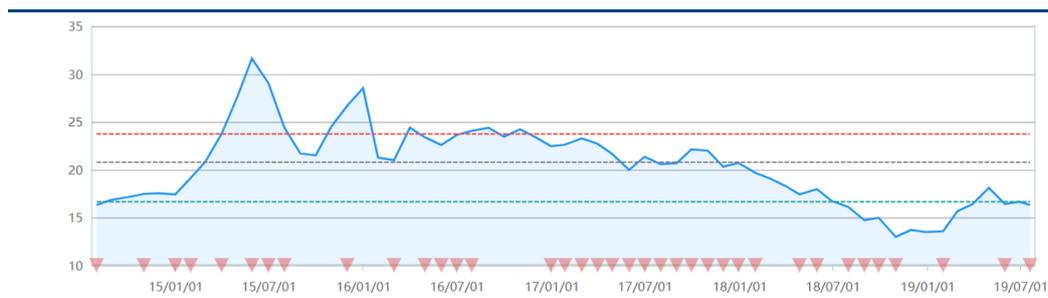
002463.SZ	沪电股份	14.39	37.46	3.75%	29.17%	13.13%	78.67%	102.60%
600741.SH	华域汽车	23.04	10.43	3.46%	4.25%	-6.04%	16.54%	25.22%
000581.SZ	威孚高科	18.54	8.13	1.98%	-3.17%	-18.64%	9.23%	11.58%
000030.SZ	富奥股份	4.48	9.48	1.59%	-6.47%	-16.16%	14.42%	24.29%
600742.SH	一汽富维	10.92	11.39	0.83%	-1.00%	-18.10%	10.97%	15.31%
603197.SH	保隆科技	19.52	23.07	0.36%	1.06%	-24.80%	-0.27%	-4.27%
002540.SZ	亚太科技	4.5	15.67	-0.22%	-8.72%	-18.52%	-1.42%	3.70%
300580.SZ	贝斯特	15.72	19.65	-0.38%	-3.79%	-21.25%	13.10%	22.24%
002594.SZ	比亚迪	53.93	42.93	-0.61%	6.69%	-6.55%	15.19%	5.75%
600104.SH	上汽集团	23.71	8.02	-0.80%	-1.26%	-12.24%	-1.77%	-6.48%
002126.SZ	银轮股份	7.14	16.08	-0.83%	-4.67%	-19.57%	-7.82%	-3.36%
601689.SH	拓普集团	10.04	15.87	-1.08%	-3.31%	-21.91%	0.67%	1.07%
0179.HK	德昌电机控股	14.4	5.77	-1.12%	-8.03%	-24.37%	-15.52%	-7.69%
300285.SZ	国瓷材料	17.7	29.02	-1.61%	6.18%	10.42%	68.21%	59.93%
600699.SH	均胜电子	21.72	13.18	-1.72%	-2.12%	-22.68%	1.64%	-7.02%
603596.SH	伯特利	15.55	23.79	-2.81%	-8.53%	-30.09%	-23.17%	-31.77%
3808.HK	中国重汽	12.62	7.03	-3.66%	-8.89%	-29.24%	10.39%	12.26%
603328.SH	依顿电子	9.56	13.98	-5.30%	-1.08%	-8.92%	3.21%	3.31%
601633.SH	长城汽车	8.29	19.40	-5.90%	-4.27%	-15.62%	38.40%	53.23%
1316.HK	耐世特	8.44	7.12	-5.91%	-13.70%	-32.22%	-23.35%	-22.39%

资料来源：WIND；东兴证券研究所

1.3 汽车板块估值

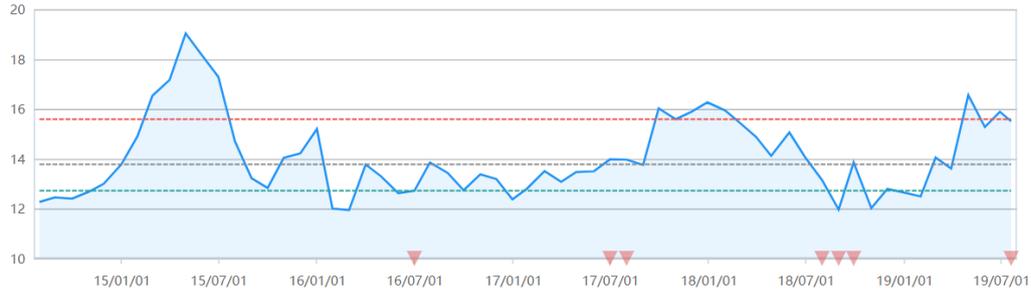
汽车（申万）、乘用车和零部件板块估值分别为 16.31、15.51、15.44。其中，乘用车板块 PE 依然处于高位，历史上仅有 19.67% 的时间段较之要高，而 PB 则要低于历史均值，仅高于历史 9.84% 的时间段。零部件板块估值相对于历史均值 24.80 仍然较低。

图 6:汽车（申万）板块估值



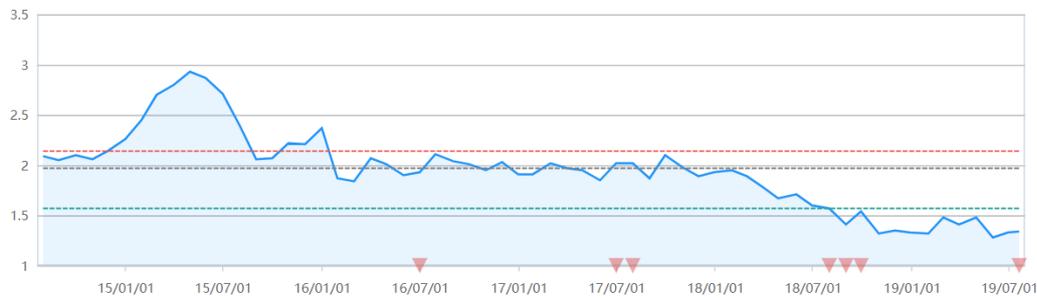
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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）股通增持较多的是潍柴动力、威孚高科和鑫隆通用，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
------	------	--------------------	-----------	---------	---------	---------	------

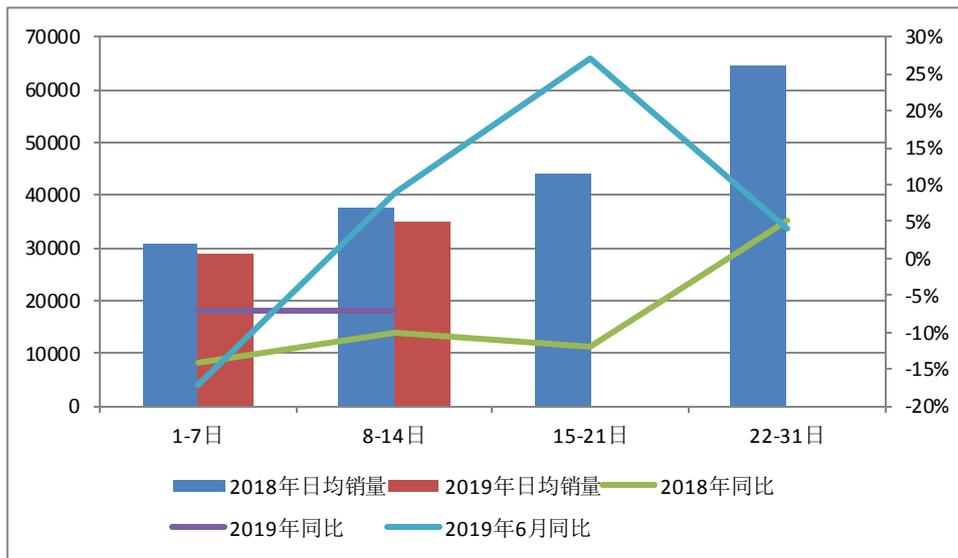
600066.SH	宇通客车	13.36	0.04	0.49	0.3	-2.12	-1.71
600660.SH	福耀玻璃	9.74	-0.24	-0.4	-2.59	-4.28	-4.41
000581.SZ	威孚高科	7.29	0.35	0.15	-0.01	2.56	2.46
000338.SZ	潍柴动力	6.71	0.31	0.86	1.74	0.9	1.27
600741.SH	华域汽车	5.78	-0.12	-0.57	-0.69	0.2	-0.14
002126.SZ	银轮股份	5.2	0.01	0.19	1.36	2.52	2.86
000951.SZ	中国重汽	4.66	0.01	-0.18	0.31	2.83	2.97
600104.SH	上汽集团	3.26	-0.02	0.03	-0.01	0.27	0.46
000887.SZ	中鼎股份	2.48	0.03	0.3	0.37	0.28	0.44
603766.SH	隆鑫通用	2.26	0.27	0.4	1.03	1.66	1.88
002048.SZ	宁波华翔	1.21	-0.03	0.33	-0.1	0.6	0.81
600742.SH	一汽富维	1.18	-0.24	-0.68	-0.81	0.28	0.41
601689.SH	拓普集团	1.14	0.13	0.17	0.2	-2.14	-2.04
600933.SH	爱柯迪	1.06	-0.09	-0.02	-0.01	0.93	1
002594.SZ	比亚迪	1.04	0.01	0.09	0.11	0.25	0.21
601799.SH	星宇股份	1.01	0.03	0.11	-0.42	-0.43	-0.22
000625.SZ	长安汽车	0.99	0.09	0.16	0.1	0.33	0.39
002662.SZ	京威股份	0.91	0.05	-0.2	0.49	0.88	0.86
601311.SH	骆驼股份	0.86	0.05	0.08	0.68	-0.23	0.04
600699.SH	均胜电子	0.85	-0.07	0.06	-0.72	-0.74	-0.71
600297.SH	广汇汽车	0.67	-0.01	0.01	0.35	0.24	0.25
002434.SZ	万里扬	0.58	-0.01	0.1	0.25	0.44	0.49
002611.SZ	东方精工	0.58	0.03	-0.14	-0.01	0.51	0.51
603730.SH	岱美股份	0.57	0	0.29	-0.02	0.22	0.34
600335.SH	国机汽车	0.56	0.08	0.28	0.44	0.19	0.28
000559.SZ	万向钱潮	0.48	0.04	0.08	-0.07	0.07	0.11
603596.SH	伯特利	0.48	0.2	0.3	0.37	0.48	0.46
000550.SZ	江铃汽车	0.46	-0.05	0.36	0.33	0.22	0.33
002664.SZ	长鹰信质	0.41	0	-0.15	-0.07	0.14	0.1
600418.SH	江淮汽车	0.41	-0.2	0.25	-0.09	0.3	0.28
002085.SZ	万丰奥威	0.38	-0.01	-0.11	-0.19	-0.18	-0.15
000800.SZ	一汽轿车	0.31	-0.03	0	-0.21	-0.21	-0.13
601238.SH	广汽集团	0.31	0.01	0.08	0.04	0.04	0.11

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：7月第一周的乘用车市场零售相对较好，第一周日均零售2.87万台，同比增速下降7%，好于6月的第一周下滑幅度。第二周日均零售3.48万台，同比增速下降7%。

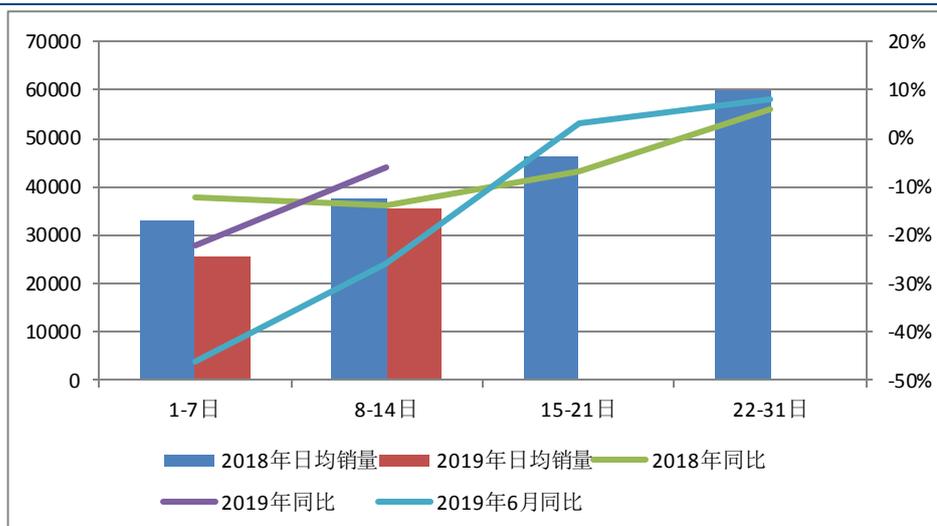
图 10:乘用车 7 月份日均零售数量(台)



资料来源：乘联会，东兴证券研究所

批发方面：7月第一周的乘用车市场批发销量相对较好，第一周日均批发2.5万台，同比增速下降24%，好于6月的第一周下滑幅度。7月第二周的乘用车市场批发销量也相对较好，第二周日均批发3.5万台，同比增速下降6%，批发表现较强。

图 11:乘用车 7 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
凯迪拉克 XT6	41.97-54.97 万
全新轩逸	9.98-16.15 万

资料来源：各大车企官网；东兴证券研究所

凯迪拉克 XT6

厂商：上汽通用

指导价：41.97-54.97 万

图 12：凯迪拉克 XT6



资料来源：搜狐汽车；东兴证券研究所

7 月 18 日上汽通用凯迪拉克 XT6 正式上市，定位为三排六座豪华 C 级车。

外形方面，前部配有巨大的点状进气格栅，亮点是其造型与车标轮廓一致，两边装有全 LED 的矩阵式前照灯，下方则装有竖型大比例日间行车灯，整体营造出令人敬畏的气势。侧面我们可以看出来凯迪拉克 XT6 使用了较大前部占比，同时一条笔直的腰线贯穿车身。尾部造型非常饱满，T 型尾灯也与前部竖型日加行车灯前后呼应。

配置方面，凯迪拉克 XT6 配有自动驻车、全景天窗、第二代流媒体后视镜、全景影像、夜视系统、Bose Performance 至臻音响系统等众多高端配置。

动力方面，新车搭载带有可变缸技术的 2.0T 涡轮增压发动机，最大功率 241 马力，最大扭矩 350 牛·米并且满足国六排放标准。

全新轩逸

厂商：东风日产

指导价：9.98-16.15 万

图 13：全新轩逸



资料来源：搜狐汽车；东兴证券研究所

近日，2020 款轩逸正式上市。

外观方面，新车更加年轻化，大尺寸 V 型进气格栅两侧的前大灯组锐气十足，引擎盖上多条凸起的筋线也更具力量感。

安全配置方面，全新日产轩逸实现了主被动安全，与智能化驾驶辅助系统深度融合。搭载 IFCW 超视距碰撞预警，变道盲区预警(BSW)、车道偏离预警(LDW)、倒车车侧预警(CTA)和智能疲劳驾驶预警(IDA)等系统，帮助驾驶者提前预判及避免出现危险情况。

动力方面，全新轩逸搭载了一台能够满足国六排放的第三代 HR16 发动机，这台 1.6 升自然吸气发动机在功率和扭力方面均有提升，最大功率为 102kW，最大扭矩为 169Nm，与之匹配的是一台 XTRONIC CVT 无级变速箱，同时还配备 ECO 模式和 ISS 智能启停系统，百公里综合工况油耗为 4.9 升。

3.2 汽车要闻

一、EXEED 星途携手小米，探索汽车新零售生态

中国自主新高端汽车品牌 EXEED 星途正式宣布和联合国内领军科技新势力小米达成合作。双方计划在内容营销、用户推广等领域展开合作探索，充分整合线上线下资源，开展整合营销模式新尝试。

双方的品牌契合度是跨界合作的基础。此次 EXEED 星途和小米的搭配可以说是天作之合，双方无论是在用户属性、品牌文化，还是在发展理念上，都有着高度契合之处。作为自主高端汽车品牌的 EXEED 星途，从量产车到概念车都延续着“大道至简”的设计美学理念和超越用户期待的智能特性。EXEED 星途有着“敢超越”的品牌主张和“智能、高端、活力”三大核心价值，这样的品牌定位无疑满足了当下年轻消费者追求时尚、个性、科技范的需求。EXEED 星途的目标用户有着注重品质，向往科技生活的特征，与小米的兴趣人群高度契合。

不仅如此，EXEED 星途和小米都是各自领域的新兴势力，科技、智能是与生俱来的 DNA。EXEED 星途的雄狮智云 2.0 车机系统升级了人工智能在汽车上的应用——从简单的人机交互到智能网联技术下多场景、多平台联动，不断刷新着消费者对汽车智能体验的认知和期待。

更值得一提的是，小米已经形成了完善的“线上+线下”联动的新零售生态，而 EXEED 星途在销售网络的铺建上，具备全新的互联网思维。EXEED 星途“超越期待”的服务理念与小米新零售强调的参与感、体验感一拍即合，EXEED 星途将和小米紧密合作，打造一场跨界的用户智行体验之旅。

二、雷诺集团与江铃集团成立合资公司

2019 年 7 月 17 日，雷诺集团和江铃集团宣布正式成立合资公司以进一步促进双方在中国新能源汽车市场的战略布局。雷诺集团增资 10 亿元人民币，正式成为江铃集团新能源汽车有限公司的股东，拥有 50% 的股权。目前，新公司已完成工商注册。此前，双方曾于 2018 年 12 月 20 日宣布达成合作协议。

此次合作符合江铃集团和雷诺集团的战略布局，是双方战略布局的重要组成部分，通过这一新的项目，雷诺集团将进一步扩大在中国新能源汽车市场的影响力，推动中国新能源产业的发展。江铃集团新能源也将通过此次合作整合资源，有利于公司后期的快速发展。

雷诺集团高级副总裁、中国区主席福兰表示：“中国是雷诺集团的重要市场。此次与江铃集团就新能源业务达成合作，将有助于支持我们在中国的未来成长。雷诺集团是欧洲电动车市场的开创者和领导者，我们将把在电动车研发、制造、销售和服务方面积累了 10 余年的丰富经验运用到合资项目中。”

江铃汽车集团有限公司董事长邱天高表示：“秉承开放合作理念的江铃集团，是国内率先引入国际战略合作伙伴的企业之一。此次与雷诺集团达成合作，将进一步促进江铃集团新能源公司综合实力迈上新台阶，提升在国内新能源汽车市场的渗透率。”

江铃集团新能源汽车有限公司是江铃集团于 2015 年成立的子公司，自成立以来公司率先获得了纯电动乘用车生产资质，并快速在研发能力搭建、供应链打造、产能建设、市场布局方面突破，业已形成了拥

有完整价值链的整车和关键系统部件的研、产、供、销生产经营体系。公司拥有一支充满活力的经营团队，是中国新能源汽车市场的重要参与者。

合资公司将持续在电动车技术及智能网联领域进行深度布局，并推出一系列电动汽车支持易至品牌的发展。

三、一汽/东风/广汽将接入滴滴推开放平台

7月15日，滴滴出行宣布正式推出网约车开放平台，开放平台将向第三方出行服务商开放，连接开放平台运力和海量用户，解决用户出行问题。

此前，滴滴先后与广汽、东风、一汽等多家车企达成协议，“如祺出行”、“东风出行”、一汽运营的网约车服务等第三方服务商也将接入滴滴网约车开放平台。未来，用户可以在滴滴出行 App 一键呼叫不同平台车辆。去年，滴滴与 31 家汽车产业合作伙伴共同成立了“洪流联盟”，提出共建汽车运营商平台，共同建设面向未来出行用户与车主的服务平台，网约车开放平台也标志着“洪流联盟”的进一步落地。

随着电气化、共享化、智能化的大趋势，汽车企业集中进入移动出行领域，共享出行和汽车产业也趋向融合共同发展。滴滴在网约车领域，凭借大数据分析能力和运营管理经验，为合作伙伴提供技术平台、供需匹配和交易策略、运营和司机服务、司乘体验优化、营销与品牌建设、客户服务响应和处置体系建设等等全面行业能力支持，共同推进行业发展。

根据预测，网约车市场在未来几年仍然会持续增长。去年 2018 年 12 月初，滴滴宣布升级调整组织架构时曾提及网约车公司内部“将会成立开放平台部，致力于探索开放平台的模式”，此后滴滴已与多家出行服务商达成平台接入协议。滴滴希望通过实施网约车开放平台计划，广泛与出行服务商、汽车服务商等合作伙伴全面合作。

当前，不仅仅滴滴采取开放平台，美团、高德、哈啰等网约车平台均已经接入第三方出行服务平台。凭借轻资产、多平台入驻的模式，将进一步方便人们的出行生活。

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。