



汽车

【联讯汽车行业周报】行业盈利能力拐点将至

2019年07月29日

投资要点

增持(维持)

分析师：韩晨

执业编号：S0300518070003

电话：021-51759955

邮箱：hanchen@lxsec.com

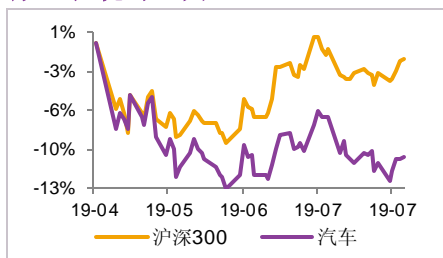
分析师：徐昊

执业编号：S0300519040001

电话：010-66235709

邮箱：xuhao@lxsec.com

行业表现对比图



资料来源：聚源

相关研究

《【联讯汽车行业周报】车企分化，静待拐点》2019-07-08

《【联讯汽车行业周报】行业筑底，布局优质整车》2019-07-15

《【联讯汽车行业周报】部分车企中报业绩预减，至暗时刻已至》2019-07-22

一、市场回顾：本周汽车板块上涨 0.52%

本周汽车（申万）板块上涨 0.52%，同期沪深 300 上涨 1.33%，板块跑输大盘 0.81 个百分点。本周涨幅居前的个股是奥联电子、金麒麟和庞大集团。本周跌幅居前的个股是兴民智通、新泉股份和鑫湖股份。

二、本周行业动态

1、北汽入股戴姆勒：北汽集团投资德国戴姆勒股份公司，目前持有戴姆勒 5% 股份，本次交易包含 2.48% 的直接持股以及获得额外等同于 2.52% 股份投票权的权利，成为戴姆勒第三大股东。此前吉利已经持有戴姆勒约 9% 的股份，我们认为，经过长期发展，国内车企在合资模式下的地位已经大幅提升，资金实力和技术实力改善明显，未来股比放开后对国内车企实际影响将好于预期。

2、日产汽车业绩低靡：日产汽车第一财季营业收入以及营业利润下滑，净收入同比下降 94.5%。全球市场中，只有中国市场销量有所提升。为扭转业务颓势，日产汽车宣布将在全球范围内裁员 1.25 万人，并削减 10% 的产能和产品线。日产汽车业绩大幅下滑原因包括：1) 较于对标车型，技术迭代慢；2) 新产品周期较弱，品牌力提升不及预期。一季度日产全球总销量下降 6.0% 至 123 万辆，国内市场销量为 34.4 万辆，中国市场占比进一步提升。

3、特斯拉第二季度营收不及预期：特斯拉第二季度营收为 63.5 亿美元，同比增长 59%；归母净利润亏损 4.08 亿美元，同比收窄超过 40%。营收端不及预期主要由于 model 3 交付量提升带动公司平均单车售价下滑，盈利端尚需 model 3 及 model Y 放量具备规模效应后，公司盈利能力更具备参考价值。

三、本周公司动态

1、比亚迪：公司发布关于 2019 年度第九期超短期融资券发行结果公告。公告表明，公司于 2019 年 7 月 24 日发行第九期超短期融资券，实际发行总额人民币 20 亿元，发行价格 100 元人民币，发行利率 3.84%，期限 270 天，起息日 2019 年 7 月 26 日。本期超短期融资券募集资金中人民币 3.5 亿元用于偿还银行借款，剩余人民币 16.5 亿元用于补充营运资金。

2、长安汽车：公司发布关于下属合营企业存续分立完成的自愿性信息披露公告。公告表明，公司下属合营企业江铃控股有限公司拟以存续分立的方式进行分立，江铃控股持有的江铃汽车股份有限公司 41.03% 股份将由分立新设公司南昌市江铃投资有限公司承继，江铃汽车的控



股股东将由江铃控股变更为江铃投资，江铃汽车实际控制人不变。

3、江淮汽车：公司发布关于公司控股子公司安凯客车与安徽中安汽车融资租赁股份有限公司开展融资租赁业务暨关联交易的公告。公告表明，安凯客车拟以部分设备资产与安徽中安汽车融资租赁股份有限公司开展融资租赁及其项下的保理业务，融资额度不超过 2 亿元人民币，融资期限不超过 3 年。

4、长城汽车：公司发布关于控股股东质押股份公告。公告表明，保定创新长城资产管理有限公司将其持有长城汽车股份有限公司 30,000 万股无限售流 A 股股份质押给中信证券股份有限公司办理股票质押式回购交易业务。同时，创新长城将其持有长城汽车股份有限公司 26,000 万股无限售流通 A 股股份质押给华宝信托有限责任公司。截至本公告日，创新长城共持有长城汽车股份有限公司 A 股股份 511,500 万股，占公司总股本的 56.04%。本次股份质押后，创新长城累计质押的公司股份数量为 179,253 万股 A 股，占公司总股本的 19.64%。

5、广汽集团：公司发布关于股票期权激励计划限制行权期间的提示性公告。公告表明，公司股票期权激励计划已 2018 年 9 月 19 日正式进入第三个行权期（期权代码：0000000055），有效行权期为 2018 年 9 月 19 日至 2019 年 9 月 18 日，目前尚处于行权阶段。股票期权激励计划本次限制行权期为 2019 年 7 月 31 日至 2019 年 9 月 3 日，在此期间全部激励对象将限制行权。

✧ 四、投资建议

✧ 我们认为，在汽车消费刺激政策逐步落地的背景下，行业销量增速的反转有望在三季度逐步兑现，我们持续推荐：上汽集团、广汽集团 H、长安汽车、拓普集团、旭升股份、保隆科技、新泉股份。

✧ 五、风险提示

汽车销量不及预期，新能源汽车推广不及预期。



目 录

一、本周市场表现	4
(一) 本周汽车板块上涨 0.52%	4
(二) 汽车板块估值上升，板块整体为 16.43 (TTM)	4
(三) 汽车行业重点关注个股	5
二、本周上市公司重要事件	6
三、行业重要政策及新闻	7
四、风险提示	8
五、合规提示	8

图表目录

图表 1： 本周汽车板块上涨 0.52%	4
图表 2： 汽车板块 PE(TTM)	4
图表 3： 重点公司盈利预测表	5

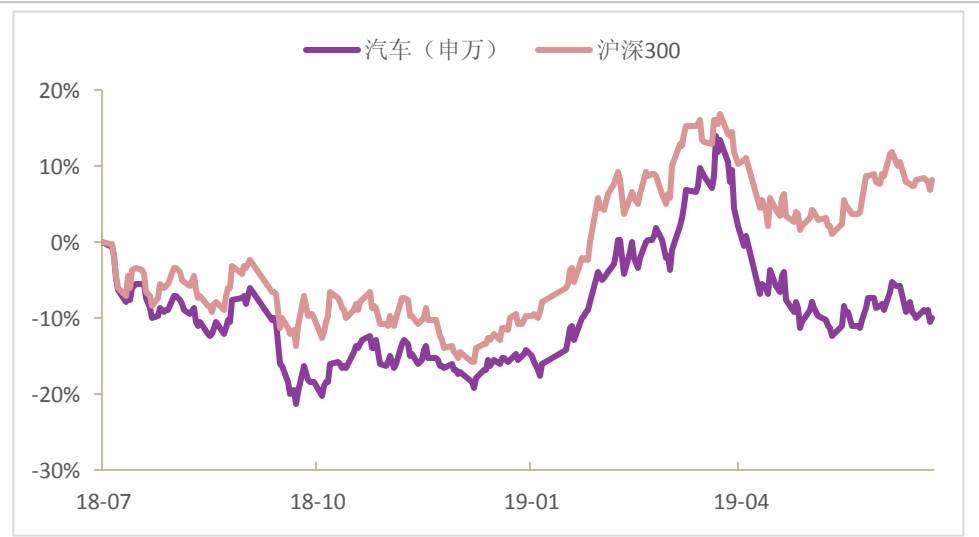


一、本周市场表现

(一) 本周汽车板块上涨 0.52%

本周汽车（申万）板块上涨 0.52%，同期沪深 300 上涨 1.33%，板块跑输大盘 0.81 百分点。本周涨幅居前的个股是奥联电子、金麒麟和庞大集团。本周跌幅居前的个股是兴民智通、新泉股份和鑫湖股份。

图表1： 本周汽车板块上涨 0.52%

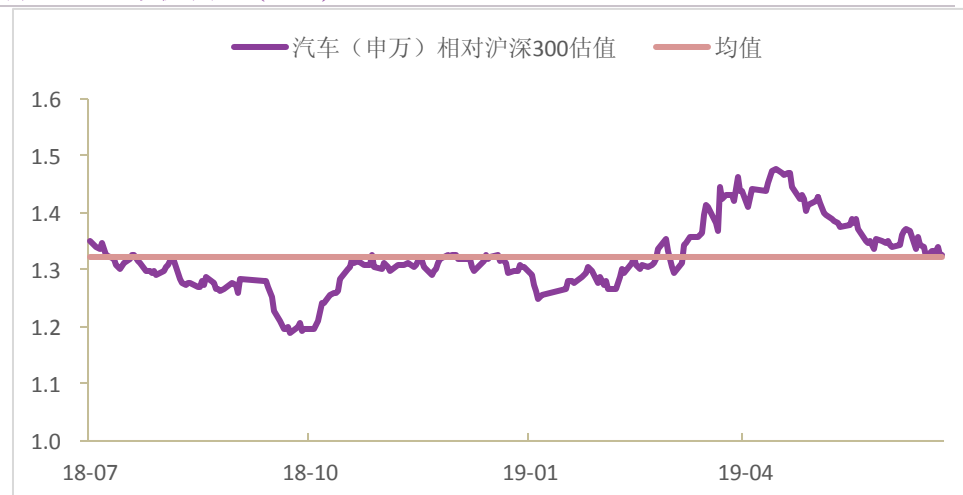


资料来源：Wind 资讯，联讯证券研究院

(二) 汽车板块估值上升，板块整体为 16.43 (TTM)

本周汽车板块估值上升，板块整体为 16.43 (TTM)，相对沪深 300 比值为 1.32 倍。

图表2： 汽车板块 PE(TTM)



资料来源：Wind 资讯，联讯证券研究院



(三) 汽车行业重点关注个股

图表3: 重点公司盈利预测表

公司名称	股票代码	股价	2018A-EPS	2019E-EPS	2020E-EPS	2018A-PE	2019E-PE	2020E-PE
上汽集团	600104.SH	24.35	3.08	3.12	3.35	8.3	7.8	7.3
长城汽车	601633.SH	8.45	0.57	0.56	0.66	8.4	15.1	12.7
广汽集团	601238.SH	11.22	1.07	1.10	1.26	9.0	10.2	8.9
长安汽车	000625.SZ	7.71	0.14	0.11	0.82	12.7	70.0	9.4
江淮汽车	600418.SH	5.21	(0.42)	0.06	0.21	34.9	92.5	24.8
比亚迪	002594.SZ	57.42	0.93	1.32	1.65	49.7	43.5	34.8
星宇股份	601799.SH	75.20	2.21	2.87	3.63	22.4	26.2	20.7
宇通客车	600066.SH	13.15	1.01	1.15	1.23	10.8	11.5	10.7
金龙汽车	600686.SH	7.97	0.21	0.50	0.76	12.4	15.8	10.5
当升科技	300073.SZ	24.10	0.75	0.89	1.23	44.4	27.0	19.7
杉杉股份	600884.SH	10.95	0.99	0.85	0.97	9.8	12.9	11.3
旭升股份	603305.SH	24.15	0.73	0.94	1.20	41.9	25.7	20.1
三花智控	002050.SZ	10.91	0.61	0.53	0.62	21.1	20.5	17.6
爱柯迪	600933.SH	8.52	0.55	0.62	0.72	13.5	13.8	11.9
宁波高发	603788.SH	14.00	1.09	1.20	1.37	12.3	11.6	10.2
保隆科技	603197.SH	19.40	0.94	1.31	1.62	22.7	14.8	12.0
新坐标	603040.SH	27.38	1.31	1.63	2.36	19.1	16.8	11.6
拓普集团	601689.SH	10.17	1.04	0.74	0.86	13.4	13.8	11.9
天赐材料	002709.SZ	16.60	1.35	0.50	0.91	14.7	32.9	18.2
金固股份	002488.SZ	8.08	0.16	0.27	0.37	37.7	29.5	21.6

资料来源: Wind 资讯, 联讯证券研究院



二、本周上市公司重要事件

证券名称	事件类型	事件摘要
比亚迪	关于2019年度第九期超短期融资券发行结果公告	本次超短期融资券计划发行总额20亿元人民币,实际发行总额20亿元人民币,发行价格100元人民币,发行利率3.84%,期限270天,起息日2019年7月26日,主承销商中国建设银行股份有限公司,联席主承销商国家开发银行股份有限公司。
长安汽车	关于下属合营企业存续分立完成的自愿性信息披露公告	公司下属合营企业江铃控股有限公司拟以存续分立的方式进行分立,江铃控股持有的江铃汽车股份有限公司41.03%股份将由分立新设公司南昌市江铃投资有限公司承继,江铃汽车的控股股东将由江铃控股变更为江铃投资,江铃汽车实际控制人不变。
江淮汽车	关于公司控股子公司安凯客车与安徽中安汽车租赁股份有限公司开展融资租赁业务暨关联交易的公告	安凯客车拟以部分设备资产与安徽中安汽车租赁股份有限公司开展融资租赁及其项下的保理业务,融资额度不超过2亿元人民币,融资期限不超过3年。
长城汽车	关于控股股东质押股份公告	保定创新长城资产管理有限公司将其持有长城汽车股份有限公司30,000万股无限售流A股股份质押给中信证券股份有限公司办理股票质押式回购交易业务。同时,创新长城将其持有长城汽车股份有限公司26,000万股无限售流通A股股份质押给华宝信托有限责任公司。截至本公告日,创新长城共持有长城汽车股份有限公司A股股份511,500万股,占公司总股本的56.04%。本次股份质押后,创新长城累计质押的公司股份数量为179,253万股A股,占公司总股本的19.64%。
广汽集团	关于股票期权激励计划限制行权期间的提示性公告	公司股票期权激励计划已2018年9月19日正式进入第三个行权期(期权代码:0000000055),有效行权期为2018年9月19日至2019年9月18日,目前尚处于行权阶段。股票期权激励计划本次限制行权期为2019年7月31日至2019年9月3日,在此期间全部激励对象将限制行权。
上汽集团	关于储架发行公司债券预案公告	本次发行的公司债券票面金额为人民币100元,发行规模不超过人民币200亿元(含人民币200亿元)。

资料来源: Wind 资讯, 联讯证券研究院



三、行业重要政策及新闻

【北汽集团入股戴姆勒】

北汽集团投资德国戴姆勒股份公司，目前持有戴姆勒 5% 股份，本次交易包含 2.48% 的直接持股以及获得额外等同于 2.52% 股份投票权的权利。（来源：盖世汽车资讯）

【日产汽车业绩低靡】

日产汽车第一财季营业收入以及营业利润下滑，净收入同比下降 94.5%。为扭转业务颓势，日产汽车宣布将在全球范围内裁员 1.25 万人，并削减 10% 的产能和产品线。（来源：盖世汽车资讯）

【东风与多方合作布局燃料电池】

7 月 25 日，东风汽车与襄阳市人民政府、国家电投集团科学技术研究院有限公司和武汉理工大学在襄阳就各方在氢领域装备研发与制造、氢能交通应用示范与推广等方面的合作签订了《战略合作协议》，联合开展氢燃料电池汽车开发、推动氢燃料电池汽车应用推广和培育氢能装备制造产业。（来源：盖世汽车资讯）

【奇瑞与电信战略合作拓展 5G 领域】

7 月 26 日，奇瑞汽车和中国电信签署“自动驾驶 5G 应用项目合作协议”，计划共同建设 5G 自动驾驶示范园区及 5G 智能汽车联合实验室，共同推动 5G 通讯技术在奇瑞自动驾驶技术开发、测试、示范运营中的应用。（来源：盖世汽车资讯）

【中国汽研与国家互联网应急中心签署战略合作协议】

7 月 25 日，中国汽研与国家互联网应急中心签署战略合作协议，双方明确了未来将在智能网联汽车网络与信息安全科学研究、车联网安全技术成果转化与示范应用、人才交流等 6 大方面逐步深入开展合作，其中智能网联汽车信息安全标准法规研究、汽车信息安全基础漏洞库建设、汽车信息安全测评等被列为首期合作计划并已开始工作对接。（来源：盖世汽车资讯）

【丰田投资滴滴 6 亿美元，成立合资公司探索智能出行】

7 月 25 日，滴滴出行和丰田汽车公司宣布双方将在智能出行服务领域拓展合作。同时丰田、滴滴将与广汽丰田汽车有限公司共同成立合资公司，开展面向网约车司机的车辆相关服务。丰田将向滴滴及上述合资公司投资 6 亿美元。（来源：盖世汽车资讯）

【新能源汽车公司艾康尼克获造车资质】

近日，天津艾康尼克新能源汽车有限公司与天津市静海区政府、天津百利机械装备集团有限公司签署股权转让协议，获得美亚汽车股权，拿下汽车生产资质。未来公司将以美亚汽车为制造基地，以静海总部项目为龙头，全面建设和整合新能源汽车全产业链。（来源：盖世汽车资讯）

【恒大与德国 hofer 成立合资公司】

7 月 23 日，恒大与德国 hofer 公司在斯图加特签订战略合作协议，合资成立恒大德国 hofer 动力科技公司，开发应用全球领先的三合一动力总成核心技术，并在中



国打造全球最先进的研发生产基地。(来源: 盖世汽车资讯)

【车辆改装政策放宽有望】

日前, 国务院办公厅印发了关于《完善促进消费体制机制实施方案(2018—2020年)》的通知, 通知中要求“积极发展汽车赛事、旅游、文化、改装等相关产业, 深挖汽车后市场潜力”。(来源: 盖世汽车资讯)

【三车企联合腾讯阿里打造出行平台 T3】

由一汽、东风、长安三家车企联合苏宁、腾讯、阿里巴巴等共同打造的出行平台 T3 出行将会在 2019 年进入南京、重庆、武汉、广州、杭州、天津六个城市, 在 2020 年将覆盖绝大多数省会城市。T3 出行可通过联合地方出租车、客运公司、汽车经销商等方式整合资源, 保障合规运力的稳定供给, 解决打车难的问题。(来源: 盖世汽车资讯)

【特斯拉第二季度营收利润不及预期】

7 月 24 日, 特斯拉公布 2019 年第二季度财报。财报显示, 特斯拉第二季度营收为 63.5 亿美元, 低于华尔街预期; 净亏损为 3.89 亿美元, 较去年同期的净亏损为 7.43 亿美元有所收窄。特斯拉第二季度的汽车业务毛利率为 18.9%, 环比下降 1.3%, 同比下降 1.7%, 低于分析师预期毛利率 (21%)。(来源: 盖世汽车资讯)

四、风险提示

汽车销量不及预期, 新能源汽车推广不及预期。

五、合规提示

本报告系本公司研究员根据公开信息所做的独立判断。请客户了解并关注相关风险, 自主审慎做出投资决策并自行承担投资后果。



分析师简介

韩晨，同济大学工学硕士，2018年5月加入联讯证券，现任电力设备与新能源行业首席分析师，证书编号：S0300518070003。

徐昊，英国纽卡斯尔大学硕士，2017年1月加入联讯证券，汽车及零部件行业分析师，证书编号：S0300519040001。

研究院销售团队

北京	王爽	010-66235719	18810181193	wangshuang@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，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，本报告清晰准确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，特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，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。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，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，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com