

**一年沪深300与深圳成指走势比较**

**市场数据**

中小板/月涨跌幅(%)	8,465/-2.99
创业板/月涨跌幅(%)	1,797/-1.26
AH 股价差指数	
A 股总/流通市值 (万亿元)	57.68/42.15

**证券分析师: 梁超**

电话: 0755-22940097

E-MAIL: liangchao@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号: S0980515080001

**联系人: 何俊艺**

E-MAIL: hejunyi@guosen.com.cn

**联系人: 唐旭霞**

电话: 0755-81981814

E-MAIL: tangxx@guosen.com.cn

**联系人: 陶定坤**

E-MAIL: taodingkun@guosen.com.cn

**独立性声明:**

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正,结论不受任何第三方的授意、影响,特此声明。

**策略月报**

## 7月下滑收窄,静候拐点出现

**● 汽车板块月度走势小幅跑赢大盘**

**板块行情:** 7月 WIND 汽车板块整体上涨 1.17%, CS 汽车上涨 1.93%; CS 汽车销售与服务下跌 4.21%, CS 商用车下降 2.83%, CS 乘用车上涨 5.43%, CS 汽车零部件上涨 1.95%, CS 摩托车及其他下跌 2.13%, 新能源车上涨 2.25%, 智能汽车下跌 0.40%, 同期沪深 300 指数和上证综合指数分别上涨 0.26% 和下跌 1.17%, 汽车各板块表现分化, 乘用车板块表现较好。

**● 乘用车同比降幅收窄**

7月汽车销量同比降幅有所缩窄,产销量分别完成 180.0 辆和 180.8 万辆,同比分别下降 5.0% 和 12.1%, 乘用车实现销量 152.8 万辆,同比下降 3.9%; 商用车实现销量 28.1 万辆,同比下降 6.4%; 新能源汽车实现销量 8.0 万辆,同比下降 4.7%。

**● 行业相关指标: 成本端整体相对较为平稳**

**原材料指标:** 橡胶类 7 月末价格指数为 39.05, 较年初 43.19 小幅下降; 钢铁类 7 月末价格指数为 113.16, 较年初的 110.14 小幅提升; 浮法平板玻璃 7 月末市场价格为 1572.20, 较初 1593.9 有一定程度的下跌; 铝锭 A007 月末市场价格 13854.6, 较年初 13627.8 有所提升; 锌锭 0#6 市场价格为 19436.4, 较年初 22038.3 有一定程度的下跌。总体看 2019 年 H1 汽车原材料价格出现分化, 其中钢铁类价格稳中微幅提升, 橡胶、浮法玻璃、铝锭、锌锭价格普遍呈现下跌趋势。**汇率指标:** 2018 下半年来人民币兑美元震荡贬值 (6.62 到 6.86), 欧元和美元兑换人民币自 4 月底来, 呈快速上涨态势。

**● 投资建议: 车市寒冬, 把握三条主线**

中国汽车行业目前处于成长期向成熟期迈进的阶段, 产能开始过剩, 行业分化加大。基本面层面, 我们预计 19 年下半年车市销量有望触底回升; 估值层面, 当前市场风险偏好上移, 汽车行业伴随大盘进入估值修复, 我们推荐三条主线: 一: 政策潜在刺激, 寻找优质和弹性大整车, 推荐长城汽车、长安汽车和上汽集团; 二: 合资产品下沉, 优质零部件面临机遇, 推荐玲珑轮胎和国内自主车灯龙头; 三: 电动化、智能网联持续推进, 静候政策催化, 推荐推荐新能源核心企业比亚迪、宁德时代和进入全球高端供应体系的优质产业链 (特斯拉产业链); 智能化方面推荐智能互联示范区平台性企业中国汽研; 其他, 宇通客车、安车检测和广汇汽车。

**● 风险提示**

宏观经济下行背景下汽车销量下行风险, 中美贸易战风险。

**● 重点公司盈利预测及投资评级**

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2019E	2020E	2019E	2020E
601966	玲珑轮胎	买入	18.52	222	1.17	1.40	15.8	13.2
601799	星宇股份	买入	77.45	214	3.04	4.10	25.5	18.9
601965	中国汽研	买入	6.94	67	0.47	0.53	14.77	13.1
300572	安车检测	增持	45.60	88	1.53	2.20	29.8	20.7
601633	长城汽车	买入	7.91	722	0.61	0.68	13.0	11.6
000625	长安汽车	买入	7.50	360	0.22	1.07	34.1	7.01

资料来源: WIND、国信证券经济研究所预测 (收盘价截至 2019 年 8 月 13 日)

## 内容目录

<b>投资建议：下滑收窄拐点将现，把握三条主线</b> .....	<b>4</b>
玲珑轮胎：产能配套齐发力，进军国际轮胎巨擘 .....	4
星宇股份：国内自主车灯龙头，突围合资竞争圈 .....	5
中国汽研：掌握核心技术的智能检测龙头 .....	5
安车检测：汽车年检设备龙头，转型大空间运营服务商 .....	6
长城汽车：优质自主挑战中孕育新机遇 .....	6
长安汽车：福特蛰伏期将过，马自达与自主成长期向上 .....	7
<b>板块估值基本见底，静候行业拐点出现</b> .....	<b>8</b>
汽车板块月度走势略微强于大盘表现 .....	8
销量下滑估值压制弱化，整车与零部件板块估值略有回升 .....	9
<b>汽车销量下滑缩窄，库存降至合理偏低</b> .....	<b>10</b>
乘用车销量下滑幅度收窄 .....	11
商用车 7 月继续下滑，三年景气周期逐渐退去 .....	14
新能源汽车销量同比增长 40% .....	14
6 月经销商库存预警指数环比有所上升 .....	15
<b>行业相关运营指标：成本端整体相对稳定</b> .....	<b>15</b>
原材料价格指数：钢铁、玻璃、铝锭稳中微升，橡胶与锌锭下跌 .....	15
汇率：美元兑人民币，欧元兑人民币呈现反弹态势 .....	17
<b>重要行业新闻与上市车型</b> .....	<b>17</b>
重要行业新闻 .....	17
上市车型梳理 .....	19
<b>国信证券投资评级</b> .....	<b>21</b>
<b>分析师承诺</b> .....	<b>21</b>
<b>风险提示</b> .....	<b>21</b>
<b>证券投资咨询业务的说明</b> .....	<b>21</b>

## 图表目录

图 1: CS 汽车 PE 值 .....	10
图 2: CS 汽车零部件 PE 值 .....	10
图 3: 2014-2019 年中国汽车销量及同比 .....	10
图 4: 2019 年 1-7 月中国汽车月度销量及同比 .....	10
图 5: 2016 年-2019 年乘用车分月度销量及同比 .....	11
图 6: 2016 年-2019 年轿车分月度销量及同比 .....	11
图 7: 2016 年-2019 年 SUV 分月度销量及同比 .....	11
图 8: 2016 年-2019 年 MPV 分月度销量及同比 .....	11
图 9: 2013-2019 年中国商用车销量及同比 .....	14
图 10: 2019 年中国重卡月度销量 (万辆) 及同比 .....	14
图 11: 2018-2019 年 6 月纯电动车销量 (辆) 及同比 .....	15
图 12: 2018-2019 年 6 月插电混动车销量 (辆) 及同比 .....	15
图 13: 2017-2019 各月经销商库存指数 .....	15
图 14: 2017-2019 各月经销商库存预警指数 .....	15
图 15: 橡胶类大宗商品价格指数 .....	16
图 16: 钢铁市场价格 .....	16
图 17: 浮法平板玻璃:4.8/5mm 市场价格 .....	16
图 18: 铝锭 A00 市场价格 .....	16
图 19: 锌锭 0# 市场价格 .....	16
图 20: 美元兑人民币即期汇率 .....	17
图 21: 欧元对人民币即期汇率 .....	17
表 1: 汽车市场主要板块市场表现 .....	8
表 2: 重点上市公司近期表现 .....	9
表 3: 汽车板块企业涨跌幅前五名 .....	9
表 4: 豪华品牌、合资品牌、自主品牌 2019 新车计划 .....	12
表 5: 8 月上市车型 .....	20
表 6: 重点公司盈利预测 .....	20

## 投资建议：下滑收窄拐点将现，把握三条主线

中国汽车行业目前处于成长期向成熟期迈进的阶段，产能开始过剩，行业分化加大。车市寒冬下，把握三条主线，一：政策潜在刺激，寻找优质和弹性大整车，推荐长城汽车、长安汽车和上汽集团；二：合资产品下沉，优质零部件面临机遇，推荐玲珑轮胎和国内自主车灯龙头；三：电动化、智能网联持续推进，静候政策催化，推荐新能源核心企业比亚迪、宁德时代和进入全球高端供应体系的优质产业链（特斯拉产业链）；智能化方面推荐智能互联示范区平台性企业中国汽研；其他，宇通客车、安车检测和广汇汽车。

### 玲珑轮胎：产能配套齐发力，进军国际轮胎巨擘

**推荐逻辑：**存量市场、空间大，行业整合，优质企业受益

轮胎市场巨大，国际、国内轮胎市场空间分别达 12000 和 2500 多亿元，更换率较高，是汽车存量市场的稀缺领域。全球轮胎市场往中国转移，国内行业分散低质化严重，在环保+贸易+资金成本多重压力下，国内轮胎行业整合有望加速。玲珑作为国内龙头企业，具备成长为全球一线轮胎企业潜力。

**行业端：重压之下，行业整合加速**

国内轮胎行业分散，CR3 和 CR10 分别为 17%和 37%，低于全球水平（CR3,31%；CR10,51%）。多重压力下加速行业向巨头集中：资金端，金融去杠杆态势持续，美联储进入加息周期，企业融资成本上升，加速小企业淘汰；政策端，环保成为长期国策，工厂低碳环保生产成为主流，加速落后产能淘汰；外部环境，贸易摩擦加剧，各国贸易保护势力抬头，海外建厂成趋势，对公司综合能力提出更高要求。玲珑轮胎负债水平低，财务实力强，生产基地海外布局，减少贸易战风险，顺应低碳环保生产要求，具备显著竞争优势。

**产品端：进入大众产业链，持续打造高端品牌**

2016 年公司通过评审成为德国大众第一家中国本土轮胎供应商，2017 年开发大众多个配套项目，配套业务逐渐走向中高端市场。公司广告投入持续增加，同时公司收购百年美国品牌—ATLAS，打造高端品牌定位，增加替换胎市场影响。2017 年，“玲珑”品牌以 305.62 亿元的品牌价值，入选“中国 500 最具价值品牌”。加大研发投入，缩小产品差距，提升品牌形象，2017 年研发费用同比提高 41.5%，公司产品的各项性能指标在 TestWorld 轮胎测试中名列前茅，综合评分与韩泰、邓禄普等国际品牌不相上下。

**产能端：持续释放带动业绩增长**

预计 2018 年中国轮胎市场需求达 7 亿条，其中 5 亿条为存量市场需求，随着中国汽车保有量持续增加，市场增长潜力巨大。公司 2017 年产能为 5614 万条，其中半钢胎 4714 万条，全钢胎 800 万条，斜交胎 100 万条。公司实行“5+3”发展策略，在欧洲和美洲持续建设公司的第二个和第三个海外生产基地，预计 18、19、20 年产能分别为 6600、7600 和 8600 万条，产能持续增长。

**投资建议**

行业空间大、整合加速，配套高端化产能持续释放。我们预计公司 19-21 年每股收益 1.25/1.42/1.66 元，维持增持评级。

### 星宇股份：国内自主车灯龙头，突围合资竞争圈

星宇股份是我们持续重点跟踪和推荐的优质汽车零部件标的，公司作为国内主板主营车灯稀缺上市公司，主业高度专注，崛起于中国汽车工业快速发展期，规模稳健扩张（近五年营收复合增速 25%）。**逻辑：好行业、好格局、好公司，业绩仍有望维持较高增速，毛利率或迎来拐点，具备全球车灯龙头潜质。**

#### 好行业：国内 500 亿 OEM，智能化+LED 看未来

国内车灯前装市场具有约 500 亿元（2017 年）市场空间，行业将受益于进口替代、产品升级等，行业集中度有望逐步提升，自主品牌份额有望加大。未来车灯发展趋势在于 LED 大灯（2020 年市场空间 450 亿，渗透率从 10% 升至 50%）、激光灯和智能车灯。星宇通过内生研发+外延合作布局行业前沿（内生：募投研发中心和 LED 产能，LED 收入占比持续提升，激光大灯研发成功，智能车灯进入主机厂洽谈；外延：合作松下、凯翼，开发智能产品）。

#### 好格局下的好公司：竞争优势显著，突围国内合资车灯竞争圈

行业格局方面，全球车灯市场寡头垄断，区域性龙头占据高地；中国车灯市场“一超多强”，星宇自主突围多强竞争圈。星宇销售净利率全球领先（11%），产品升级速度远超同业。我们认为，中国汽车市场份额高。新车型推出快，为本土车灯品牌提供了绝佳的生长土壤，星宇已经拥有优质客户支持，正向研发+快速响应，或逐渐“挤出”合资车灯企业，是国内最有可能走出全球格局的车灯企业。

#### 高成长：客户扩展+产能扩张+产品升级

客户升级：经历自主（奇瑞）-合资（一汽大众、广丰）-外资（宝马）的客户升级，近期配套吉利，后期有望深入配套一汽大众全新 SUV；产能扩充：佛山子公司四季度批产，提升前大灯和后组合灯产能；产品升级：公司未来计划降低低价低毛利率的小灯产品占比，提升高附加值（大灯、LED 灯）占比。

#### 收入稳增长，毛利率上行，维持买入

公司车灯主业受益于 1) 原有客户深耕、新客户拓展和产能释放，收入稳健增长；2) 产品高端化升级，毛利率进入上行。我们预计 19/20/21 年 EPS 分别为 3.07/4.01/5.21 元，优质赛道，产能+订单+客户+车型四维验证，维持买入评级。

### 中国汽研：掌握核心技术的智能检测龙头

#### 技术服务短期利润受折旧和人工费用影响，产业制造实现扭亏

公司前三季度技术服务业务营收 6.57 亿元（+7.14%），产业制造业务营收 13.51 亿元（+30.20%），产业制造主要受益专用车，汽车燃气系统及关键零部件、汽车试验设备业务收入规模大幅增加。单三季度，技术服务营收 2.29 亿（+2.23%），产业制造营收 3.28 亿（-6.02%）。技术服务营收增速单季度放缓可能受到订单结算季度波动影响，而产业制造营收下滑主要受到下半年商用车下滑影响。利润层面，前三季度技术服务净利润 2.25 亿，基本持平，产业制造实现净利润 0.32 亿实现扭亏。技术服务利润增速低于营收增速主要是折旧和人工费用增加导致营业成本增加。

#### 智能网联先行者，测试标准制定方

中国汽研是重庆智能互联示范区牵头企业，i-Vista 园区 16 年底开园（全国两个，另一个是上海国际汽车城），目前已经为整车企业进行智能路试。智能端：2003 年公司开始布局 ADAS，16 年已实现 ADAS 试验室的创收；网联端：目前汽研拥有全世界最全的通信检测（囊括 WIFI，DSRC，LTE-V 等），16 年 5 月汽研

拿到了两个通信方面的项目（5G 规程）。有望通过 5G 实现中国智能驾驶领域的“换道超车”。17 年 7 月汽研董事长李开国带队出席百度 AI 开发者大会，或有望成为百度无人驾驶的核心合作者之一，17 年 11 月汽研全球首发智能网联汽车评价规程并公布 6 款车型评价结果，后续看好具备技术储备和先发优势的智能化业务铺开。政策和市场双重激励下，汽车智能化、电动化已成为行业共识。中国汽研作为纯正的智能网联标的，近年来积极投入智能网联测试研发，拥有先进的技术储备和丰富的检测数据，伴随智能辅助系统发展的开放性检测成为检测企业新增长点。

#### **股权激励落地，国企诉求理顺**

公司拟向董事、中高层管理者、核心技术人员及子公司高管和核心骨干共 146 人授予 960.56 万股股票，约占总股本的 1%。限制性股票的授予价格为 5.97 元/股。本次限制性股票将在 60 日内完成授予，授予完成后的 2 年内为限售期，限售期结束后在 3 年内分三期解禁，解锁条件中设立未来三年 10%复合增速底线。我们认为，国企改革最核心的问题在于激励机制的理顺，公司国改预期落地，绑定团队利益，后续进展可期。

#### **掌握核心技术的智能检测龙头，维持“买入”评级**

短期来看，公司业绩受行业销量增速放缓影响较小，业绩稳健具备防御性。中期来看公司明年的风洞实验室投产开始贡献营收。长期来看，公司是国内掌握核心技术的智能检测龙头标的。我们预计公司 19-21 年每股收益 0.47/0.53/0.6 元，维持买入评级。

### **安车检测：汽车年检设备龙头，转型大空间运营服务商**

#### **投资逻辑：短期检测设备放量，长期看卡位后市场**

国内汽车保有量大幅增加，车龄逐步增大，孕育着万亿级汽车后市场空间（汽车维修保养、金融、二手车、检测服务等）；公司作为国内机动车检测设备龙头（市场空间 100 亿），拓展检测设备业务同时，向下布局汽车年检服务（500 亿市场空间，目前布局 40 个站），业务具备较强延展性，开拓新的成长空间；立足长远，中短期业务进入快速增长。

#### **短期空间：受益汽车存量市场与政策双轮驱动**

目前强制性检测设备行业市场空间 100 亿，未来 6 年 GAGR 约 11%。行业集中度较低，国内优势企业主要是安车检测、石家庄华燕及南华仪器。行业驱动力主要有两点：第一，保有量以及平均车龄增长促进行业检测频次增长，预计未来 6 年年均复合增速为 11%；第二，政府放开下游检测站进入门槛与检测定价，民营资本进入促进检测站数量增长。公司作为检测设备龙头企业有望受益。

#### **长期空间：卡位汽车后市场，机遇与风险并存**

汽车检测服务市场空间 500 亿。随着检测站逐步对民营资本放开，公司迎来新的发展机遇，当前公司已经布局 40 个检测站，并大概率持续加大检测服务业务布局，我们认为公司具备较强能力改善检测站盈利状况，提升公司业绩。长期来看，依托检测站在汽车后市场数据、检测设备、能力等方面的优势，具备较大的汽车后市场服务能力（二手车等）。我们预计公司 19-21 年每股收益分别为 1.00/1.53/2.20 元，维持增持评级。

### **长城汽车：优质自主挑战中孕育新机遇**

#### **推荐逻辑：行业加速出清，优质自主补短板，挑战中迎来机遇**

1.行业分化，优质自主品牌挑战中孕育新的机遇；2.长城作为国内自主标杆，

SUV 连续 15 年国内销量第一，SUV 仍然是相对较好的细分领域；3.公司的相对短板是品牌和营销，而与宝马合作等，有望长期受益；4.因时而变，多方出击，智能驾驶、电动车和氢能源重点突破。

#### **行业分化，优质自主品牌挑战中孕育新机遇**

行业从成长向成熟期过度，增速放缓，自主品牌加速出清，自主乘用车市场份额从 2017 年的 48.8% 下降到 39.7%，公司销量稳定，在自主的比例明显提升，优质性开始显现（H6、F7、风骏等多个爆款产品）。我们认为：未来自主品牌大概率能有几家企业在市场竞争竞争中逐步走出，尤其是：定位清晰、产品力强、研发持续投入的自主品牌。

#### **SUV 仍然是相对较好的赛道，长城持续受益**

我国 SUV 乘用车市场占有率为 41% 左右，与美国 SUV 市场仍有 10% 的差距，SUV 市场仍有较大的增长空间。公司通过 M、H、F、WEY 四大产品系深度挖掘 5-25 万价格区间的客户，开拓海外，多个爆款单品支撑公司 SUV 销量持续增长。

#### **新能源与智能驾驶齐发力，维持买入评级**

在新能源领域，公司携手宝马投资设立光束汽车合资公司，股权比例 50:50，聚焦新能源汽车生产，建立具有 16 万产能的车辆生产基地，量产后将缓解公司双积分压力，同时提高长城的品牌影响力；同时公司自主打造纯电动汽车平台 ME，新能源平台 PI4，获澳洲锂矿项目包销权，多方位加速进军新能源。在智能驾驶方面，长城积极开发网联系统和智能驾驶 i-Pilot 平台，同时就智能驾驶技术各版块分别与百度、博世、德尔福、瑞萨等公司进行战略合作，积极提升智能驾驶关键技术及布局。我们预计公司 19-21 年每股收益 0.61/0.68/0.77 元，维持买入评级。

### **长安汽车：福特蛰伏期将过，马自达与自主成长期向上**

#### **投资逻辑：低估值，福特新车周期，自主升级**

公司 PB 历史底部区间，与福特、马自达等优质品牌合资，我们认为未来三年，公司将迎来合资品牌长安福特新产品强周期，销量和业绩有望迎来较强的复苏。自主 SUV、轿车均衡发展，加速向电动化、智能化、高端化推进，引来新的发展机遇。

#### **长安汽车：福特蛰伏期将过，马自达与自主成长期向上**

#### **投资逻辑：低估值，福特新车周期，自主升级**

公司 PB 历史底部区间，与福特、马自达等优质品牌合资，我们认为未来三年，公司将迎来合资品牌长安福特新产品强周期，销量和业绩有望迎来较强的复苏。自主 SUV、轿车均衡发展，加速向电动化、智能化、高端化推进，引来新的发展机遇。

#### **长安福特：林肯导入，或进入车型新周期**

福特更注重中国市场，加大汽车本土化研究、加速新车导入，或迎来新一轮发展周期。长安福特 1515 计划之后迎来销量和利润的大幅改善，2016 年销量达到 94.28 万辆，净利润 181.6 亿元（单车利润行业靠前）。2018 年长安福特仅两款新车（全新福克斯、蒙迪欧 PHEV），全年销量 37.77 万辆，下滑 54.4%。随着“中国 2025 计划”推出，林肯的导入，2019 年计或推出 5 款新车（包括锐界、金牛座改款、翼虎换代、林肯车型导入），2020 年加大林肯导入力度。长

安福特现有产能 160 万辆，当前产能利用率低，我们认为长安福特未来几年或迎来车型产品新周期，带来销量和利润的大幅改善。

### 长安自主：加速高端化、电动化、智能化升级

长安自主是首个年产销突破 100 万辆的自主品牌，轿车、SUV 均衡发展，由于产品结构偏低端，研发投入大，自主一直处于亏损状态。在电动化、智能化行业发展背景下，公司加速新技术、新产品的布局，推出“香格里拉计划”，计划 2025 年前停止传统燃油车销售，开启第三次创新创业，并将有望与 2019 年发布高端品牌，向上拓展。我们认为长安自主具备较好的技术储备和研发能力，在市场把控和产品规划上相对欠缺，随着公司近期系统的规划和新战略推出，或有望迎来边际改善。

### 投资建议

我们预计公司 2018-2020 年每股净资产分别为 9.94 元/9.99 元/10.23 元，给予 2019 年市净率 1.1-1.2 倍估值，对应合理估值区间 10.99-11.99 元，维持买入评级。

## 板块估值基本见底，静候行业拐点出现

### 汽车板块月度走势略微强于大盘表现

宏观经济不确定性增大（中美贸易战、经济下行周期等）叠加购置税优惠政策 2018 年完全退出，汽车作为可选消费品，销售受到重大冲击，车市运行持续承压。7 月国五国六切换完成，终端折扣有所回收，进入传统淡季。7 月 WIND 汽车板块整体上涨 1.17%，CS 汽车上涨 1.93%；CS 汽车销售与服务下跌 4.21%，CS 商用车下降 2.83%，CS 乘用车上涨 5.43%，CS 汽车零部件上涨 1.95%，CS 摩托车及其他下跌 2.13%，新能源车上涨 2.25%，智能汽车下跌 0.40%，同期沪深 300 指数和上证综合指数分别上涨 0.26%和下跌 1.17%，汽车各板块表现分化，乘用车板块表现较好。

表 1：汽车市场主要板块市场表现

代码	指数	月末价	一月内变动 (%)	二月内变动 (%)	三月内变动 (%)	年初至今	六月内变动 (%)
CI005013	CS 汽车	5,466	1.93	2.06	-5.73	-2.33	10.05
CI005136	CS 乘用车 II	8,299	5.43	7.79	-3.29	-3.33	8.04
CI005137	CS 商用车	4,511	-2.83	-6.30	-11.19	-0.90	19.80
CI005138	CS 汽车零部件 II	5,206	1.95	1.32	-5.83	-1.67	9.37
CI005139	CS 汽车销售与服务 II	2,539	-4.21	-0.15	-5.19	-7.38	11.16
CI005140	CS 摩托车及其他 II	2,166	-2.13	-4.52	-12.84	-0.19	11.99
882105.WI	WIND 汽车与汽车零部件	6,635	1.17	1.01	-7.19	-5.09	6.60
930997.CS	新能源车	1,077	2.25	2.23	-6.09	-8.90	8.02
884162.WI	智能汽车指数	2,435	-0.40	0.08	-7.63	-5.33	12.86
000300.SH	沪深 300	3,870	1.17	5.63	-0.77	5.22	21.18
000001.SH	上证综合指数	2,952	-0.89	1.29	-3.60	-0.05	13.80

资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

重点关注公司中，受终端销量转暖预期影响，7 月整车行业涨幅 5.43%，其中上汽集团、广汽集团和比亚迪分别上涨 2.47%、1.37%、和 10.70%；零部件板块，华域汽车涨幅 12.16%，玲珑轮胎涨幅 11.24%，德赛西威涨幅 18.62%；

汽车服务板块整体有所下滑。

**表 2: 重点上市公司近期表现**

	公司	代码	月末收盘价	一月内涨幅	二月内涨幅	三月内涨幅	六月内涨幅	
乘用车	上汽集团	600104.SH	24.9	2.47	7.83	-1.97	0.05	
	长安汽车	000625.SZ	8.03	19.76	12.44	-5.84	8.79	
	长城汽车	601633.SH	8.51	1.33	1.02	-5.28	35.94	
	广汽集团	601238.SH	11.29	1.37	5.37	-8.24	12.64	
	吉利汽车	0175.HK	12.38	-9.13	-1.74	-20.51	0.59	
商用车	比亚迪	002594.SZ	57.08	10.70	15.49	2.93	19.34	
	江淮汽车	600418.SH	5.23	0.78	-1.88	-11.51	12.72	
	宇通客车	600066.SH	13.16	-0.23	3.95	-1.60	16.73	
零部件	中国重汽	000951.SZ	16.43	1.93	-15.08	-11.01	36.62	
	福耀玻璃	600660.SH	22.78	-0.88	4.35	-6.17	0.87	
	华域汽车	600741.SH	22.95	12.16	18.80	6.03	18.62	
	潍柴动力	000338.SZ	12.65	1.27	7.39	2.85	43.75	
	星宇股份	601799.SH	76.23	-3.14	4.15	5.93	47.86	
	宁波高发	603788.SH	14.13	1.47	2.86	-3.85	4.32	
	拓普集团	601689.SH	10.37	-1.13	0.78	-8.70	8.20	
	精锻科技	300258.SZ	11.92	-3.06	-4.41	-5.83	-2.72	
	华懋科技	603306.SH	14	5.68	-3.34	-15.27	2.61	
	岱美股份	603730.SH	23.54	-0.60	1.32	-11.36	14.52	
	保隆科技	603197.SH	19.44	1.95	-4.06	-13.61	2.05	
	西泵股份	002536.SZ	5.1	-15.40	-19.44	-21.49	-23.37	
	德赛西威	002920.SZ	26.78	18.62	17.87	2.40	26.89	
	新坐标	603040.SH	27.3	-4.90	2.01	-4.60	14.40	
	华达科技	603358.SH	12.4	13.36	14.36	6.68	13.74	
	银轮股份	002126.SZ	7.32	-2.15	-4.27	-13.07	-2.11	
	东睦股份	600114.SH	6.31	-0.48	-3.43	-7.82	-0.12	
	玲珑轮胎	601966.SH	19.15	11.24	11.98	13.48	34.74	
	汽车服务	广汇汽车	600297.SH	4.05	-9.65	-8.15	-15.95	-8.98
		易鑫集团	2858.HK	1.77	-4.81	0.57	-9.69	-11.94
中国汽研		601965.SH	6.84	-5.43	-4.60	-8.43	-11.41	

资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

2019年7月CS汽车板块内涨幅前五的公司分别是奥联电子(96.32%)、新日股份(32.75%)、赛轮轮胎(21.55%)、长安汽车(19.76%)、德赛西威(18.62%)。跌幅前五分别是德宏股份(-21.02%)、兴民智通(-20.70%)、力帆股份(-16.08%)、曙光股份(-15.48%)和飞龙股份(-15.40%)。

**表 3: 汽车板块企业涨跌幅前五名**

跌幅前五			涨幅前五		
代码	公司名称	涨幅%	代码	公司名称	涨幅%
603701.SH	德宏股份	-21.02	300585.SZ	奥联电子	96.32
002355.SZ	兴民智通	-20.70	603787.SH	新日股份	32.75
601777.SH	力帆股份	-16.08	601058.SH	赛轮轮胎	21.55
600303.SH	曙光股份	-15.48	000625.SZ	长安汽车	19.76
002536.SZ	飞龙股份	-15.40	002920.SZ	德赛西威	18.62

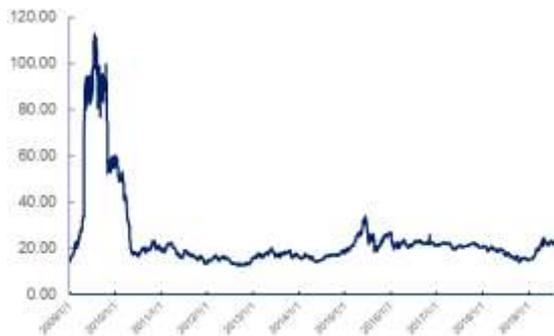
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

**销量下滑估值压制弱化, 整车与零部件板块估值略有回升**

汽车汽配板块估值基本见底, 尤其汽配板块。当前汽配估值到达8年来底部, 汽车板块绝对估值水平下降到2014年小低谷水平。2019年7月底, CS汽车

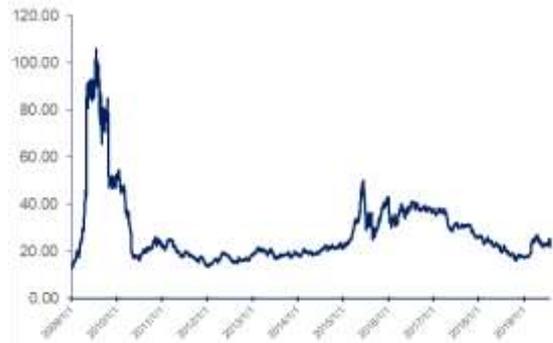
PE 值为 21.23 倍,估值水平较 12 月底小幅回升;CS 汽车零部件 PE 值为 22.04 倍,较 12 月底略微回升。国内汽车销量 18 年 7 月以来开始下滑并呈现加速下滑趋势,11 月汽车销量增速达到 2018 年-13.9%的最低值,12 月销量增速-13%略有回暖,1 月销量增速-15.8%刷新 2018 年以来的新低,而国内汽车汽配板块估值自年初即开始下滑,5-8 月是汽车汽配行业估值下行最快速阶段,2018 年 10 月起至 2019 年 7 月估值基本稳住上半年 CS 汽车 PE 回升幅度较大,CS 汽车零部件 PE 仍处于较低区间。

图 1: CS 汽车 PE 值



资料来源:WIND, 国信证券经济研究所整理

图 2: CS 汽车零部件 PE 值



资料来源:WIND, 国信证券经济研究所整理

### 汽车销量下滑缩窄, 库存降至合理偏低

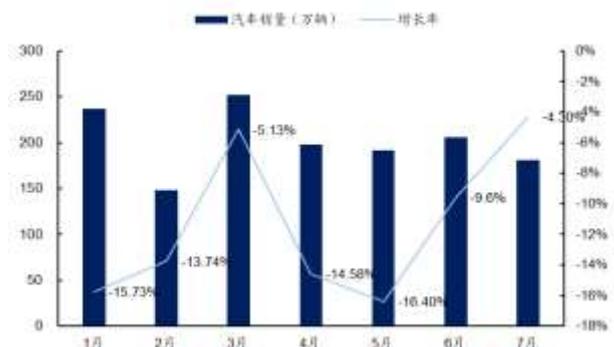
2018 年伴随购置税优惠政策完全退出叠加经济下行周期,汽车作为可选消费品,销售受到较大冲击,且这一冲击从 2018 年下半年起表现尤为显著(主要原因是贸易战持续冲击下可选消费下行叠加购置税退出前的部分透支)。2018 年 7 月起中国乘用车销量连续 12 个月下滑,拖累汽车销量增速,2018 年中国汽车销售 2808 万辆,同比下滑 2.8%,2019 年 1-7 月中国汽车销售 1413.2 万辆,累计同比下滑 11.4%。预计 2019 年全年汽车销量大概率呈现下滑趋势,具体下滑幅度取决于后续消费刺激政策力度。

**销量来看,**根据中汽协统计数据,2019 年 1-7 月国内汽车销量累计 1413.2 万辆,同比下滑 11.4%;其中乘用车销量累计 1165.4 万辆,同比下滑 3.9%;其中商用车销量累计 247.7 万辆,同比下滑 4.4%。7 月,汽车销量同比降幅有所缩窄,产销量分别完成 180.0 辆和 180.8 万辆,比上月分别下滑 5.0%和 12.1%,比上年同期分别下降 11.9%和 4.3%。

图 3: 2014-2019 年中国汽车销量及同比



图 4: 2019 年 1-7 月中国汽车月度销量及同比



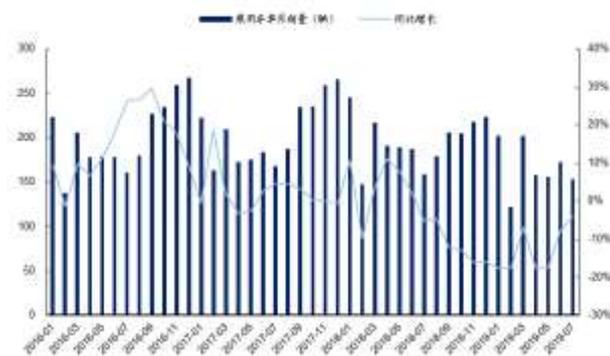
资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

### 乘用车销量下滑幅度收窄

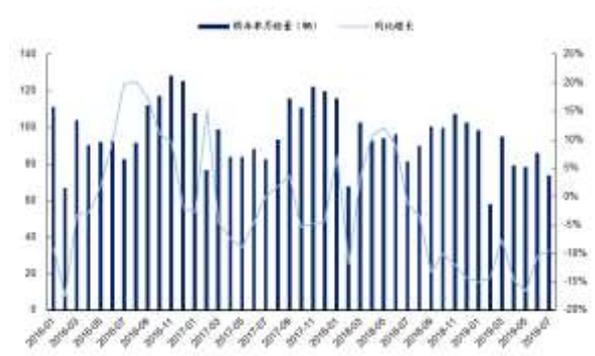
**2019年7月乘用车产销同比下降11.7%和3.9%。**根据中汽协数据，2019年7月，乘用车产销分别完成152.3万辆和152.8万辆，产量比上月环比下滑4.7%，销量比上月环比下滑11.6%；同比分别下降11.7%和3.9%。分车型来看，6月轿车，MPV产销下滑，SUV销量增速转正，轿车销售73.8万辆，同比下降9.5%；SUV销售67.2万辆，同比增加6.4%；MPV销售8.6万辆，同比下降19.6%。

图 5：2016 年-2019 年乘用车分月度销量及同比



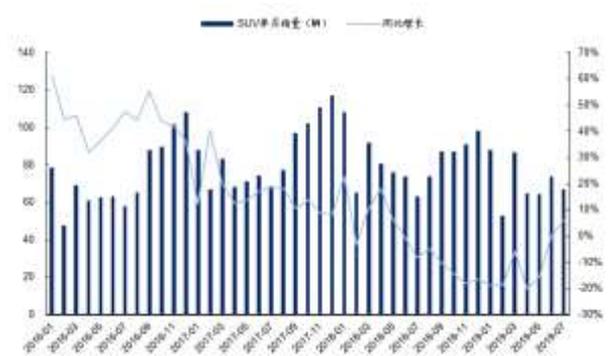
资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图 6：2016 年-2019 年轿车分月度销量及同比



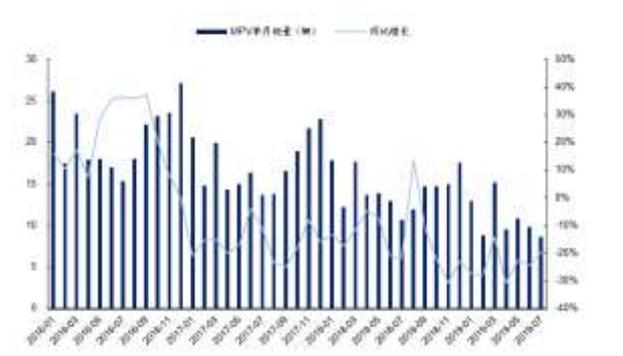
资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图 7：2016 年-2019 年 SUV 分月度销量及同比



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图 8：2016 年-2019 年 MPV 分月度销量及同比



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

各大品牌 2019 年新车规划逐渐曝光，一些品牌迎来产品换代和新产品密集投放。**豪华品牌**，宝马将推出更高级别的宝马 X7、宝马 8 系；奥迪迎来了全新 A7、全新 Q5L 以及 Q2L；凯迪拉克将迎来全新 CT5 和 XT6 车型和一些改款；奔驰 2019 年将带来新一代 CLA、新一代 GLE、首款纯电 SUV 奔驰 EQC。**合资车企的新车投放力度都比较大**，一汽大众在 2019 年将迎来十余款全新车型，全新奥迪 A6L 于 1 月 15 日在广州上市，全新速腾 L、迈腾、首款小型 SUV 车型 T-Cross 也将陆续发布；上汽通用全年将推出 18 款左右全新或改款车型，广泛覆盖轿车、SUV、纯电动车等在内的多个细分市场；别克全年将有 3 台全新和 5 台改款车型上市；车型以 SUV 为主；雪佛兰全新车型 Monza、迈锐宝 XL、Blazer，还有一款纯电动车型也将于 2019 年推出；丰田将引入全新亚洲龙，换代荣放、拉罗拉级雷凌和威驰等的改款。**自主品牌**，延续 2018，吉利汽车在

2019 新车型投放上继续高歌猛进：将发布包括嘉际、FY11、领克等全新车型和博越、远景 S1 等改款，领克 02/03、帝豪 GS 将推出插电款。比亚迪计划推出 5 款全新车型，新增了“e 网”销售网络，王朝车系保持常规的迭代更新；长城将推出哈弗 F7X、微型纯电动车型欧拉 R2 新车型。

**表 4：豪华品牌、合资品牌、自主品牌 2019 新车计划**

	品牌名称	车型	情况	定位	上市时间
豪华品牌	奥迪	A6L (换代+PHEV)	换代	中大型轿车	2019 年 1 月
		RS 4 AVant	改款	中型轿车	2019 年第一季度
		RS 5 Coupe	改款	运动型轿跑	2019 年第一季度
		Q3	换代	紧凑型 SUV	2019 年第二季度
		Q2L e-tron	新车	小型 SUV	2019 年第二季度
		Q8	新车	大中型 SUV	2019 年第三季度
		A4 Avant	改款	中型轿车	2019 年第四季度
		A6 allroad	改款	中大型旅行车	2019 年第四季度
	宝马	X7	新车	全尺寸 SUV	2019 年 6 月
		330E	换代	插混轿车	2019 年夏天
		3 系	换代	中型轿车	2019 年内
		8 系	新车	大型豪华轿车	2019 年内
	奔驰	全新 GLE	换代	中大型 SUV	2019 年年初
		B 级	换代	紧凑型轿车	2019 年上半年
		新款 GLC	改款	中型 SUV	2019 年上半年
		全新 GLA	换代	紧凑型 SUV	2019 年下半年
		GLB	全新	紧凑型 SUV	2019 年下半年
		全新 EQC	全新	纯电动中型 SUV	2019 年下半年
	沃尔沃	V60	垂直换代	旅行版中型车	2019 年初美国上市
		V60CC	垂直换代	跨界车型	2019 洛杉矶上市
	凯迪拉克	CT6	中期改款	中大型轿车	2019 年 1 月
		XT5	中期改款	中型豪华 SUV	2019 年 1 月
		XT6	全新车型	中大型 SUV	2019 年中旬
CT5		新车	中型车	2019 年下旬	
捷豹	路虎揽胜极光	改款	豪华 SUV	2019 年	
	路虎发现运动版	改款	插电混动 SUV	2019 年年末	
合资品牌	本田	飞度	换代	小型车	2019 年秋季
		奥德赛	大改款	MPV	2019 年底
		缤智	中期改款	小型 SUV	2019 年 1 月 日本
		思域	改款	紧凑型轿车	2019 年 H2
		享域	新车	紧凑型轿车	2019 年
	丰田	雷凌	换代	A 级轿车	2019 年 H1
		亚洲龙	新车	中型车	2019 年 3 月
		新一代 RAV4 荣放	换代	紧凑型 SUV	2019 年 H1
		全新卡罗拉	换代	A 级轿车	2019 年 H1
		全新威驰	换代	A 级轿车	2019 年 H1
		雷克萨斯 UX	新车	紧凑型 SUV	2019 年 1 月
		一汽大众	T CROSS	全新	小型 SUV
	上汽大众	速腾 L	换代	A 级轿车	2019 年 3 月
		迈腾 (改款+PHEV)	改款	中型轿车	2019 年 Q3
		捷达品牌 SUV	新车	紧凑型 SUV	6 月下线 上市待定
		捷达品牌轿车	新车	A 级轿车	6 月下线 上市待定
		BC316 (捷达)	新车	紧凑型 SUV	年底下线 上市待定
		探歌 R-Line	新增	紧凑型 SUV	4 月下线 年内上市
		高尔夫 8 系列 (8、GIT、R-Line)		紧凑型轿车	年底下线 上市待定
		探岳 PHEV、探岳 Coupe	新增	中型 SUV	年底下线 上市待定
		POLO	换代	小型轿车	2019 年
		朗逸纯电动款	新增新能源车	A 级轿车	2019 年
		T-Cross 的长轴距版	全新	小型 SUV	2019 年
别克	途昂 Coupe	新增	中大型 SUV	2019 年	
	别克 SUV (名字待定)	全新车型	紧凑型 SUV	2019 年 Q3	

	别克 SUV (名字待定)	全新车型	中型 SUV	2019 年
	别克 VELITE 6	全新车型	纯电跨界车	2019 年
	昂科拉	换代	小型 SUV	2019 年
雪佛兰	雪佛兰 Monza	新车	A 级轿车	2019 年 H1
	雪佛兰 Blazer	换代	中型 SUV	2019 年
东风日产	楼兰	中期改款	中型 SUV	2019 年
	西玛	中期改款	中型轿车	2019 年
	轩逸	换代	A 级轿车	2019 年 H2
马自达	马自达 3	换代	A 级轿车	2019 年 Q1
	马自达 CX5	改款	紧凑型 SUV	2019 年 1 月
	马自达 6	改款	中型轿车	2019 年
现代	全新胜达	改款	中大型 SUV	2019 年 3 月份
	领动 PHEV	全新车型	A 级轿车	2019 年 H2
	新一代索纳塔	换代	中型轿车	2019 年 12 月
	新一代 IX25	换代	小型 SUV	2019 年底
	LAFESTA 纯电版	新增	A 级纯电动车	2019 年底
	ENCINO 纯电版	全新车型	小型纯电 SUV	2019 年 Q4
起亚	K5	改款	中型 SUV	2019 年
	K3	改款	紧凑型轿车	2019 年
	全新小型 SUV	全新车型	小型 SUV	2019 年
	全新纯电动车型	全新车型	纯电动车	2019 年
	K3 插电混动	全新车型	紧凑型 SUV	2019 年
福特	福克斯 ST	换代	A 级轿车	2019 年 H2
	领界	新车	紧凑型 SUV	2019 年 H1
	探险者	新车	中大型 SUV	2019 年底
	林肯 U611 (代号)		3 排多座大型 SUV	2019 年底
日产	东风日产新款楼兰	中期改款	大型跨界 SUV	2019 年
	东风日产新款西玛	中期改款	中型车	2019 年
标致雪铁龙	标致 2008	换代	紧凑型 SUV	2019 年
	标致 508L	全新	中型轿车	2019 年初
	雪铁龙 C3-XR	改款	小型 SUV	2019 年
自主品牌	奇瑞	捷途 X90	中型 SUV	2019 年 1 月
		星途 TX	紧凑型 SUV	2019 年 Q1
长城	欧拉 R2	新车	A00 级纯电动车	2019 年 Q3
	哈弗 F7X	新车	紧凑型轿跑 SUV	或 2019 年 Q2
	哈弗 H6 Coupe 智联版	改款	紧凑型 SUV	2019 年
	WEY P8 GT	全新车型	插电混 SUV	2019 年 Q2
江淮	iEV A60	新增新能源车	纯电动轿车	2019 年 Q2
	iEV S4	新增新能源车	纯电动 SUV	2019 年 Q2
上汽乘用车	MG 小型 SUV	新车	小型 SUV	2019 年
	MG 7 座 SUV	新车	7 座 SUV	2019 年
江铃	E300	新车	纯电动轿车	2019 年
观致	3 EV	新车	纯电动轿车	2019 年
吉利	嘉际	新车	MPV	2019 年 Q1
	VF12	新车	MPV	2019 年 Q2
	FY11	新车	紧凑型轿跑 SUV	2019 年 H2
	SX12	新车	中型 SUV	2019 年 H2
	领克 04	新车	中大型 7 座 SUV	2019 年
	领克 05	新车	中大型轿车	2019 年
	GE11	新车	A 级纯电动车	2019 年
	博越	改款	紧凑型 SUV	2019 年初
	远景 S1	改款	紧凑型 SUV	2019H2
	帝豪 GS PHEV	全新车型	紧凑型 SUV	2019 年
	领克 02 PHEV	新增新能源车	紧凑型 SUV	2019 年
	领克 03PHEV	新增新能源车	紧凑型轿车	2019 年
长安	CS85	新车	中型轿跑 SUV	2019 年 H1
	CS75 CS75PHEV	换代	紧凑型 SUV	2019 年 H1
	CS95	中期改款	中型 SUV	2019 年 Q2
	CS15	中期改款	小型 SUV	2019 年 3 月份
	新款逸动	中期改款	紧凑型轿车	2019 年夏天

	睿骋 CC	中期改款	中型车	2019 年
	逸动 ET	新车	新能源车型	2019 年
	CS55EV	新增	新能源紧凑型 SUV	2019 年
	欧尚尼欧 II	新车	新能源微型车	2019 年
	COSMOS (科尚)	新车	MPV	2019 年
广汽传祺	GM6	新车	MPV	2019 年 1 月
	GA6	新车	中型轿车	2019 年 H2
	GS8	中期改款	中型 SUV	2019 年
众泰	A16-i across	新车	紧凑型 SUV	2019 年中或 Q3
	大迈 X7S	新车	中型 SUV	2019 年
	T900	新车	中大型 SUV	2019 年
	B40	新车	MPV	2019 年
比亚迪	e1	新车	A00 级纯电动车	2019 年 4 月后
	e2	新车	小型跨界纯电 SUV	2019 年
	e3	新车	紧凑型纯电轿车	2019 年
	S3	新车	紧凑型 SUV	2019 年
	S5	新车	紧凑型 SUV	2019 年
海马	海马 S5 三代	换代	紧凑型 SUV	2019 年 7 月份
	VF00	新车	七座家轿	2019 年 11 月份

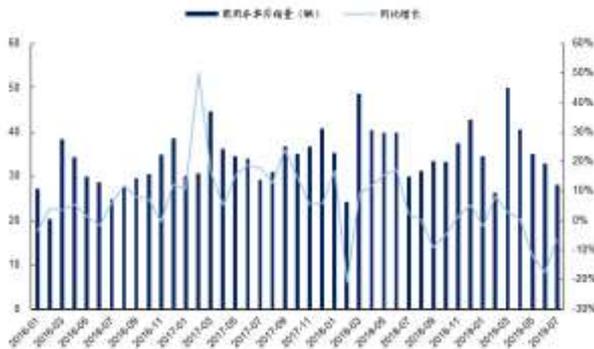
资料来源：公司官网，汽车之家，国信证券经济研究所整理

### 商用车 7 月继续下滑，三年景气周期逐渐退去

2019 年 7 月，商用车产销分别完成 27.7 万辆和 28.1 万辆，同比分别下降 6.4% 和 14.6%。7 月商用车销量下滑显著，是年初以来的第四次下滑。商用车自 2016 年以来在重卡限超政策、更新需求、基建拉动工程机械等推动下进入了三年增长景气期，2019 年景气周期逐渐退去，预计商用车全年销量呈现前高后低。

2019 年 1-7 月，商用车产销分别完成 243.2 万辆和 247.7 万辆，产销同比分别下降 3.5% 和 4.4%，销量增速继续下滑。分车型产销情况看，客车产销分别完成 24.8 万辆和 24.9 万辆，同比分别下降 7% 和 3.9%；货车产销分别完成 218.4 万辆和 222.8 万辆，分别下降 3.1% 和 4.4%。

图 9：2013-2019 年中国商用车销量及同比



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图 10：2019 年中国重卡月度销量（万辆）及同比



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

### 新能源汽车销量同比增长 40%

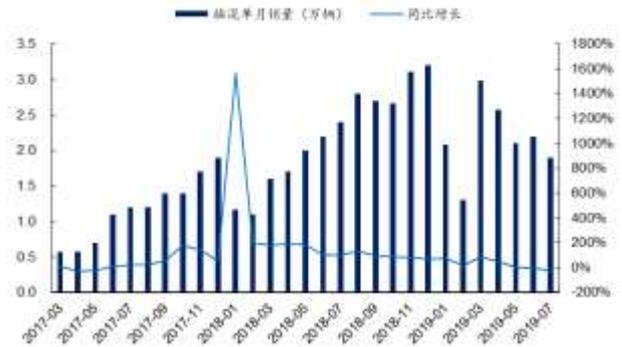
2019 年 7 月，新能源汽车产销分别完成 8.4 万辆和 8 万辆，比上年同期分别增长 -6.9% 和 -4.7%。其中纯电动汽车产销分别完成 5.1 万辆和 4.8 万辆，比上年同期分别增长 -10.5% 和 -4.2%；插电式混合动力汽车产销分别完成 1.9 万辆和 1.9 万辆，比上年同期分别增长 -13.1% 和 -20.6%。

图 11: 2018-2019 年 6 月纯电动车销量 (辆) 及同比



资料来源: 中汽协, 国信证券经济研究所整理

图 12: 2018-2019 年 6 月插电混动车销量 (辆) 及同比



资料来源: 中汽协, 国信证券经济研究所整理

### 6 月经销商库存预警指数环比有所上升

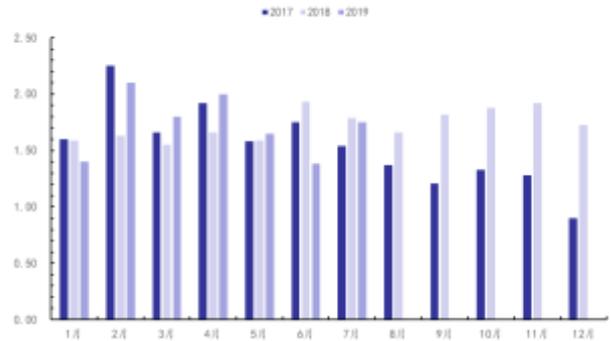
2018 年下半年以来汽车库存持续高位, 经销商库存系数自 2018 年 6 月-12 月均维持了 2014 年以来的新高, 截至 7 月经销商库存系数 1.75, 环比有所提升, 主要由于五六月行业去国五库存后部分厂商开始补国六库存。

图 13: 2017-2019 各月经销商库存指数



资料来源: 中国汽车流通协会, 国信证券经济研究所整理

图 14: 2017-2019 各月经销商库存预警指数



资料来源: 中国汽车流通协会, 国信证券经济研究所整理

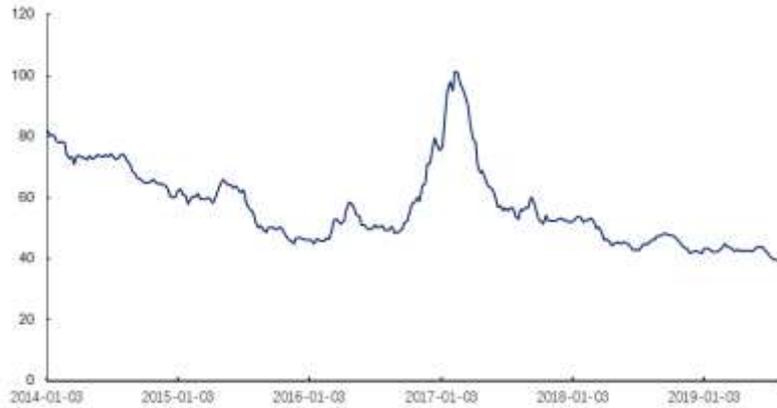
## 行业相关运营指标: 成本端整体相对稳定

### 原材料价格指数: 钢铁、玻璃、铝锭稳中微升, 橡胶与锌锭下跌

汽车配件主要以钢铁、锌、铝和玻璃等大宗商品为主要原材料。受国家供给侧改革“去产能”政策影响, 铝锭和钢铁等金属的价格从 2016 年初就开始持续上涨, 到 2017 年汽车配件主要原材料价格均处于高位, 2018 年随着环保侧去产能脚步的缓和, 汽车配件主要原材料价格在 2018 年基本趋稳并小幅回落。2019 年至今, 大部分原材料价格指数维持稳定。橡胶类 7 月末价格指数为 39.05, 较 2019 年年初 43.19 小幅下降; 钢铁类 7 月末价格指数为 113.16, 较 2019 年年初的 110.14 小幅提升; 浮法平板玻璃 7 月末市场价格为 1572.20, 较 2019 年年初 1593.9 有一定程度的下跌; 铝锭 A00 7 月末市场价格 13854.6, 较 2019 年年初 13627.8 有所提升; 锌锭 0#7 月末市场价格为 19436.4, 较 2019 年年初 22038.3 有一定程度的下跌。总体看 2019 年至今汽车原材料价格出现分化,

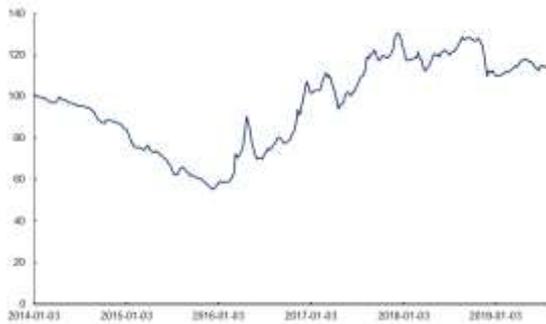
其中钢铁类价格稳中微幅提升，橡胶、浮法玻璃、铝锭、锌锭价格普遍呈现下跌趋势。

图 15: 橡胶类大宗商品价格指数



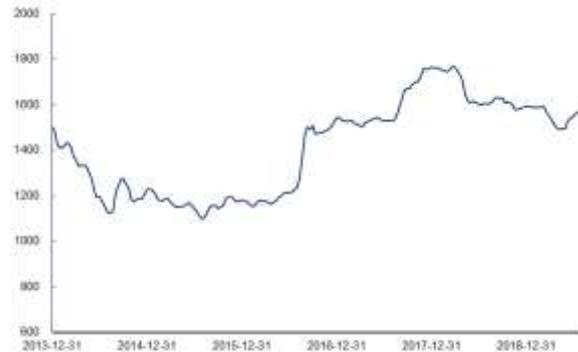
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图 16: 钢铁市场价格



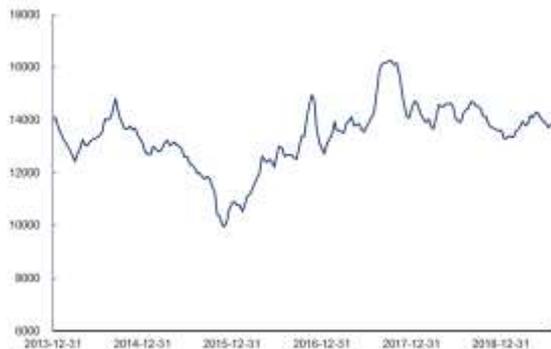
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图 17: 浮法平板玻璃:4.8/5mm 市场价格



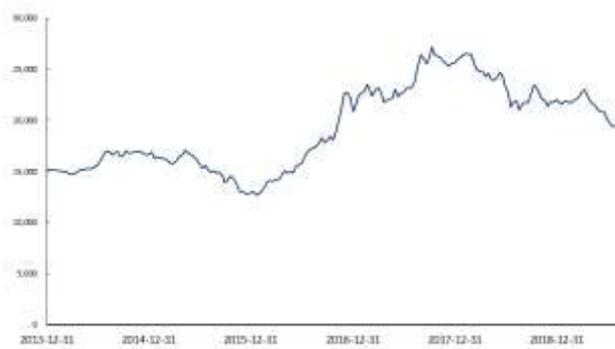
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图 18: 铝锭 A00 市场价格



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图 19: 锌锭 0# 市场价格

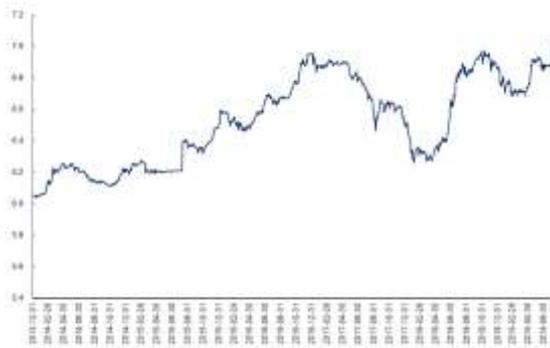


资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

### 汇率：美元兑人民币，欧元兑人民币呈现反弹态势

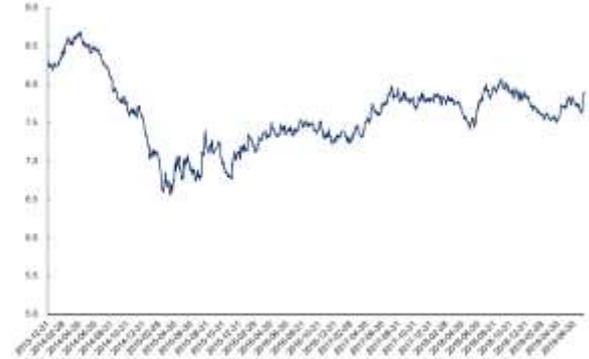
美国和欧洲是除中国以外世界上最大的两个汽车市场，中国汽配绝大多数出口销往美国和欧洲，因此美元和欧元兑人民币的走势直接影响中国汽配供应商的出口。2016 人民币呈现持续贬值态势，2017 年人民币升值，2018 年上半年人民币逐渐平稳。2018 年下半年由于贸易战影响人民币持续贬值，进入 2019 年略有回升；欧元兑人民币在 2016 年基本保持平稳，2017 年小幅升值，2018 年延续了区间内小幅震荡的趋势，2019 年呈现先降后涨态势。

图 20：美元兑人民币即期汇率



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

图 21：欧元对人民币即期汇率



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

## 重要行业新闻与上市车型

### 重要行业新闻

**核心：**长城汽车再次追加 45 亿成俄罗斯首家特别投资车企，通用汽车第二季度实现净利润 24 亿美元，同比增长 1.6%。大众欲与电池供应商建合资以保证核心部件电池供应。丰田将与电装成立合资芯片企业以攻破电动汽车与自动驾驶技术。日产计划全球裁员降低成本，优化车型提升盈利能力。丰田加强与滴滴在智能出行服务领域的合作，上汽集团总裁、副总裁、总工程师、董事会秘书等高管更替，日本电产宣布将于广汽零部件公司成立驱动电机相关合资公司。江铃汽车拟召回 1587 辆存在后排安全隐患的领界车型。J.D.Power 发布了 2019 中国新车质量研究 (IQS)，自主品质改善显著。

### 长城汽车再次追加 45 亿成俄罗斯首家特别投资车企

网通社从俄罗斯卫星通讯社获悉，长城汽车将成为首家签署俄罗斯新版特别投资合同的中国车企。长城汽车拟在特别投资合同框架内投资超过 420 亿卢布（折合约 45 亿人民币）建造汽车厂，并将配件生产深度本地化。此前长城汽车在圣彼得堡国际经济论坛期间透露出与图拉州、俄工贸部签署专项投资合同的意向。企业计划在俄罗斯当地建造内燃机、自动变速器生产厂，使底盘、内饰和外饰的部件生产本地化。

### 通用汽车第二季度实现净利润 24 亿美元，同比增长 1.6%

通用汽车公布了 2019Q2 财务报告。第二季度实现收入 361 亿美元；实现净利润达 24 亿美元，同比增长 1.6%；实现每股收益为 1.66 美元；通用提出通过转型提高成本效率的措施卓有成效，目前已实现 11 亿美元的成本节约。通用汽车

董事长兼首席执行官玛丽博拉 (Mary Barra) 表示通用汽车第二季度的业绩主要由全尺寸皮卡强劲的盈利能力, 后期还有巨大的增长空间。通用汽车第二季度在美国市场实现销量 747,000 辆, 其中跨界车销量同比劲增 17%。皮卡和跨界车产品的良好市场表现有效弥补了乘用车销量的下滑, 通用汽车在美国零售市场份额预计与去年同期持平。

#### 大众欲与电池供应商建合资以保证核心部件电池供应

大众将与电池供应商成立合资公司并提供资金支持以消除部分电池供应商对其大规模生产电动车计划的怀疑。大众表示将购买价值 500 亿欧元 (折合约 565.7 亿美元) 的电池, 并确认了与韩国的 SKI、瑞典 Northvolt、三星 SDI、LG 化学以及中国宁德时代 (300750.SZ) 的战略合作伙伴关系。大众汽车表示董事会成员 Stefan Sommer 表示到 2025 年, 在欧洲和亚洲都需要 150GWh 的电池生产能力。到 2030 年, 这个数字将翻倍。大众汽车重组 16 家工厂来生产电动汽车, 并计划到 2023 年中期将生产斯柯达、奥迪、大众和西雅特品牌旗下共 33 款电动车型。

#### 丰田将与电装成立合资芯片企业以攻破电动汽车与自动驾驶技术

丰田公司与电装已经达成相关协议, 由于当前的汽车行业正在朝着联网汽车和自动驾驶汽车方向发展, 两家公司将会成立一家专门开发下一代汽车所用的半导体芯片合资企业, 其中电装将持有新合资企业 51% 的股份, 丰田持有 49% 股权。合资公司计划于 2020 年 4 月成立合资企业, 总投资为 5000 万日元 (约 458,968 美元)。新的公司将会专注于汽车配件的研发, 例如电动汽车所使用的电源模块以及自动驾驶车辆所使用的外围监测感应器。

#### 日产计划全球裁员降低成本, 优化车型提升盈利能力

日产汽车在将在 2022 年前在全球 14 个据点计划裁员 12500 人, 同时计划停止生产盈利能力不佳的车型。2022 年度将使车型数量较 2018 年度减少至少 10%, 同时日产打算降低产能以提升产能利用率, 全球产能从 720 万辆到 2022 年度减至约 660 万辆。裁员以生产小型车和面向新兴市场国家品牌“达桑”的海外据点为中心, 将关闭工厂和收缩部分生产线。2019 年度内, 美国、墨西哥、英国、西班牙、印度尼西亚、印度、日本福冈和栃木合计 8 个据点的 6400 人将被裁员。日产 5 月曾表示会削减产能 10% 并裁员 4800 人。

#### 丰田加强与滴滴在智能出行服务领域的合作

丰田汽车公司与出行平台滴滴出行, 对于在中国深化移动出行服务领域的合作达成协议。为进一步强化两家公司的合作关系, 丰田、滴滴将与广汽丰田汽车有限公司共同成立合资公司, 丰田将向滴滴及上述合资公司投资, 投资额共计 6 亿美元, 开展面向网约车司机的车辆相关服务。

#### 上汽集团总裁、副总裁、总工程师、董事会秘书等高管更替

上汽董事会于近日收到公司董事、总裁陈志鑫先生、监事会主席卞百平先生的书面辞呈, 原因是到龄退休。此外, 董事会秘书卫勇先生因为工作变亦申请辞去公司董事会秘书、证券事务代表职务。此外, 集团公布了关于聘任公司高级管理人员的意见: 聘任王晓秋先生担任公司总裁; 聘任卫勇先生担任公司副总裁; 祖似杰先生担任公司副总裁、总工程师; 杨晓东先生担任公司副总裁; 聘

任陈晓东先生担任公司董事会秘书

### 日本电产宣布将于广汽零部件公司成立驱动电机相关合资公司

日本电产株式会社宣布将与广汽集团子公司广汽零部件公司成立新的驱动电机合资企业。生产的驱动电机将先在广汽集团旗下的电动车产品上搭载，未来有望供应其他汽车制造商。日本电产是基于马达业务起家的机电供应商，业务包括通讯、IT、家电以及汽车等领域，日本电产欲推动集成电机、齿轮箱和逆变器实现“三合一”。日本电产株式会社宣布将与广汽集团子公司广汽零部件公司成立新的驱动电机合资企业，该合资公司总部将位于广州，生产的驱动电机将先在广汽集团旗下的电动车产品上搭载，未来有望供应其他汽车制造商。

### 江铃汽车拟召回 1587 辆存在后排安全隐患的领界车型

江铃汽车股份有限公司根据《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，向国家市场监督管理总局备案了召回计划，将自即日起，召回 2018 年 12 月 18 日至 2019 年 1 月 31 日期间生产的福特领界汽车，共计 1587 辆。这部分召回车型主要由于后排安全带构架锁止齿零件尺寸与设计要求存在偏差，在极端情况下车辆后排安全带会回收缓慢，存在安全隐患。

### J.D.Power 发布了 2019 中国新车质量研究 (IQS)，自主品牌改善显著

J.D.Power 发布了 2019 中国新车质量研究 (IQS)，该研究中指出 67 个汽车品牌中有 52 个品牌的质量表现同比有所提升。今年行业平均新车质量得分为 95 个 PP100，同比减少 10 个 PP100，提升幅度高达 10%。自主品牌质量显著提升，问题数从去年的 115 个 PP100 下降至今年的 101 个 PP100，进步幅度为 12%，且八大问题类别中除了发动机与变速箱略有退步，内饰、座椅、通讯影音等其余项目均有进步。过去三年来看，自主品牌和国际品牌的平均质量差距保持在 14 个 PP100，今年两者的差距缩小至 9 个 PP100。个别车型来看，日系丰田致炫、丰田致享、丰田威驰、丰田威驰 FS、丰田第八代凯美瑞、本田凌派等车型在细分领域的得分位居榜首。

### 上市车型梳理

8 月份计划上市的车型有宝马 X3 M，宝马 X4 M 等豪华新车型以及奔驰 GLC 等改款。另外有福特的金牛座改款、福克斯 ACTIVE 新车型以及锐界改款等。造车新势力包括哪吒 N01、威马 EX5 等车型。

**表 5: 8 月上市车型**

厂商	车型	厂商指导价 (万元)	级别	上市时间	类型
宝马	X3 M	暂无	中型 SUV	8 月 27	新车
宝马	X4 M	暂无	中型 SUV	8 月 27	新车
奔驰	奔驰 GLC	39.08-56.28	中型 SUV	8 月 24	改款
传祺	GA6	11.68-16.98	中型轿车	8 月 23	垂直换代
马自达	阿特兹	17.58-23.78	中型车	8 月 20	改款
福特	福克斯 ACTIVE	暂无	紧凑型 SUV	8 月 16	新车
福特	金牛座	23.48-29.98	中型车	8 月 16	改款
福特	锐界	22.98-42.98	中型 SUV	8 月 16	改款
吉利	领克 02 新能源	暂无	紧凑型 SUV	8 月 12	新车
哪吒	N01	6.68-7.68	小型 SUV	8 月 12	改款
长城	哈弗 H9	20.98-27.28	中大型 SUV	8 月 10	改款
威马	EX5	18.98-28.98	紧凑型 SUV	8 月 9	改款
一汽丰田	卡罗拉双擎	13.58-23.08	紧凑型车	8 月 9	改款
一汽丰田	卡罗拉	10.58-14.58	紧凑型车	8 月 9	垂直换代
荣威	i5	6.89-15.28	紧凑型车	8 月 7	新车
比亚迪	唐	12.99-16.99	中型 SUV	8 月 7	改款
吉利	帝豪 GS	11.98-15.98	紧凑型 SUV	8 月 7	改款
吉利	帝豪新能源	13.58-23.83	紧凑型轿车	8 月 7	改款
本田	冠道	22-32.98	中大型 SUV	8 月 5	改款
沃尔沃	V60	28.99-58.99	中型轿车	8 月 5	改款
JEEP	大切诺基	52.99-71.49	大中型 SUV	8 月 5	改款
传祺	Aion S	14.68-20.58	紧凑型车	8 月 2	新车
蔚来	ES6	35.80-54.80	紧凑型 SUV	8 月 2	新车
吉利	领克 03	11.38-22.88	紧凑型车	8 月 2	改款
长安	欧尚科赛 3	5.99-7.69	小型 SUV	8 月 1	新车
沃尔沃	XC60	36.29-46.99	中型 SUV	8 月 1	改款
奥迪	A8L	83.88-122.08	大型车	8 月 1	改款

资料来源: 网易汽车, 国信证券经济研究所整理

**表 6: 重点公司盈利预测**

公司 代码	公司 名称	投资 评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2019E	2020E	2019E	2020E
601966	玲珑轮胎	买入	18.52	222	1.17	1.40	15.8	13.2
601799	星宇股份	买入	77.45	214	3.04	4.10	25.5	18.9
601965	中国汽研	买入	6.94	67	0.47	0.53	14.77	13.1
300572	安车检测	增持	45.60	88	1.53	2.20	29.8	20.7
601633	长城汽车	买入	7.91	722	0.61	0.68	13.0	11.6
000625	长安汽车	买入	7.50	360	0.22	1.07	34.1	7.01

资料来源: WIND, 国信证券经济研究所预测 (收盘价以 2019 年 8 月 13 日为准)

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数±10%之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

---

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层  
邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032