

增持

——维持

日期：2019年09月03日

行业：汽车



分析师：黄涵虚

Tel: 021-53686177

E-mail: huanghanxu@shzq.com

SAC 证书编号: S0870518040001

证券研究报告/行业研究/季度策略

盈利拐点临近，关注高弹性品种

—2019年汽车行业秋季投资策略

■ 主要观点

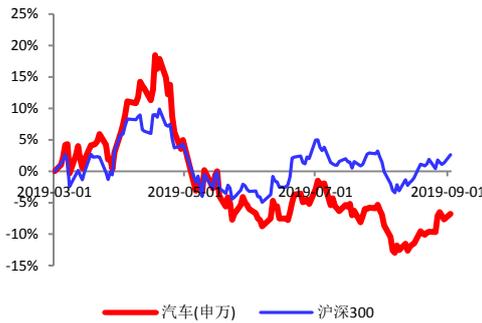
销量降幅收窄，乘用车企业盈利有望迎来拐点

上半年乘用车企业销量普遍出现下滑，盈利能力承压。二季度以来乘用车批发销量降幅逐步收窄，零售销量受到六月国五车型促销影响，6月同比增速由负转正，但对需求的透支作用导致7月同比增速重新回落。今年以来，汽车下乡、制造业降税、车辆购置税新规、放宽限购等政策密集出台，叠加下半年部分地区国五清库存的结束、同比基数降低等因素，有望共同推动国内汽车销售情况逐步企稳改善。

新能源汽车龙头企业市占率提升；特斯拉国产化推进

上半年新能源乘用车和新能源商用车销量分别增长47.4%、下降0.5%，补贴过渡期导致销量出现较大波动，下半年新能源乘用车仍有望获得高于行业的销量增速。在行业集中度提高的趋势下，新能源整车龙头比亚迪、宇通市占率分别较去年提升约4个百分点和4.5个百分点。另外，特斯拉上海工厂计划于年底投产，相关零部件供应商有望受益。

近6个月行业指数与沪深300比较



■ 投资建议

未来十二个月内，维持汽车行业“增持”评级

汽车产销量降幅持续收窄，7月分别同比下降11.9%和4.3%，其中乘用车产销量分别同比下降11.7%和3.9%，未来随着主动补库存的进行，乘用车销量有望持续企稳改善，相关龙头企业具备较强弹性，建议适当关注，并可关注新能源汽车及特斯拉产业链、智能汽车等投资主线。

■ 风险提示

汽车销售不及预期；相关产业政策变化；行业竞争加剧等。

■ 数据预测与估值：

重点关注股票业绩预测和市盈率

公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			PBR	投资评级
			18A	19E	20E	18A	19E	20E		
长安汽车	000625	8.12	0.14	0.07	0.65	57.29	113.40	12.47	0.89	增持
上汽集团	600104	24.94	3.08	2.54	2.78	8.09	9.84	8.97	1.31	增持
华域汽车	600741	25.19	2.55	2.28	2.48	9.89	11.02	10.16	1.87	增持

资料来源：上海证券研究所 股价数据为2019年9月2日收盘价

报告编号：QCJDCL-6

首次报告日期：2019年9月3日

相关报告：

目 录

一、汽车板块行情回顾	4
1.1 汽车板块年初以来涨幅较小	4
1.2 汽车制造业利润总额增速回升；去库存或已接近尾声	5
二、细分市场	7
2.1 销量降幅收窄，乘用车企业盈利有望迎来拐点	7
2.2 新能源汽车龙头企业市占率提升；特斯拉国产化推进	10
2.3 汽车智能化程度提高，相关零部件需求受益	12
三、投资策略	14
四、风险及不确定因素提示	15

图

图 1 年初至今各行业指数涨跌幅 (%)	4
图 2 年初至今各子行业涨跌幅 (%)	4
图 3 汽车行业涨幅前十 (%)	4
图 4 汽车行业重点公司涨幅前十 (%)	4
图 5 汽车销量累计值 (万辆)	5
图 6 狭义乘用车销量累计值 (万辆)	5
图 7 客车销量累计值 (万辆)	5
图 8 货车销量累计值 (万辆)	5
图 9 汽车制造业营业收入 (亿元)	6
图 10 汽车制造业利润总额 (亿元)	6
图 11 汽车制造业存货 (亿元)	6
图 12 汽车制造业产成品存货 (亿元)	6
图 13 上市乘用车企业半年报营业收入 (亿元)	9
图 14 上市乘用车企业半年报归母净利润 (亿元)	9
图 15 豪华、主流合资、自主品牌月度销量增速 (%)	10
图 16 豪华品牌乘用车市场占有率 (%)	10
图 17 狭义乘用车月度批发销量同比 (%)	7
图 18 狭义乘用车月度零售销量同比 (%)	7
图 19 新能源乘用车月销量 (万辆)	10
图 20 纯电动乘用车 A 级车型占比 (%)	10
图 21 新能源商用车月销量 (万辆)	11
图 22 上市客车企业销量同比增速 (%)	11
图 23 比亚迪新能源汽车市场占有率 (%)	12
图 24 宇通客车新能源客车市场占有率 (%)	12
图 25 2015-2019 年特斯拉产量、交付量 (辆)	12
图 26 2017-2019 年 Model 3 产量、交付量 (辆)	12
图 27 ADAS 主要功能	13
图 28 全球 ADAS 渗透率预测 (%)	13
图 29 各阶段 ADAS 硬件成本 (元)	14
图 30 国内 ADAS 市场规模预测 (亿元)	14

表

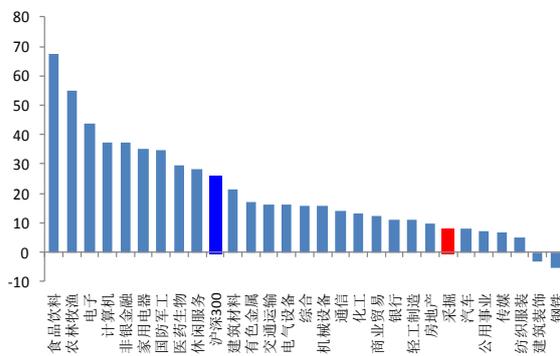
表 1 乘用车企业销量情况 (辆)	8
表 2 促进汽车消费相关政策	7
表 3 《智能汽车创新发展战略》战略愿景	13
表 4 企业自动驾驶相关产品研发、量产进展	14
表 5 重点公司	15

一、汽车板块行情回顾

1.1 汽车板块年初以来涨幅较小

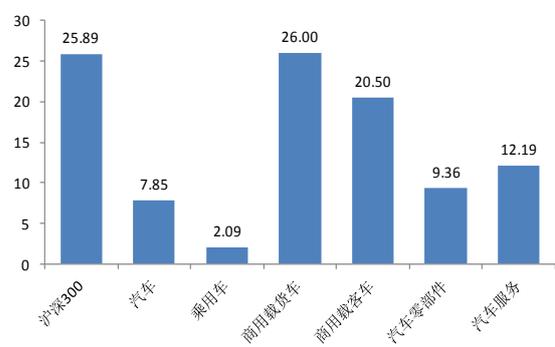
截至8月29日，年初至今沪深300指数累计上涨25.89%，汽车行业指数累计上涨7.85%，跑输大盘18.04个百分点。细分行业中，商用车涨幅较大，商用载货车、商用载客车分别上涨26.00%和20.50%，其次为汽车服务和汽车零部件，分别上涨12.19%和9.36%，乘用车板块涨幅较小，上涨2.09%。

图 1 年初至今各行业指数涨跌幅 (%)



数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

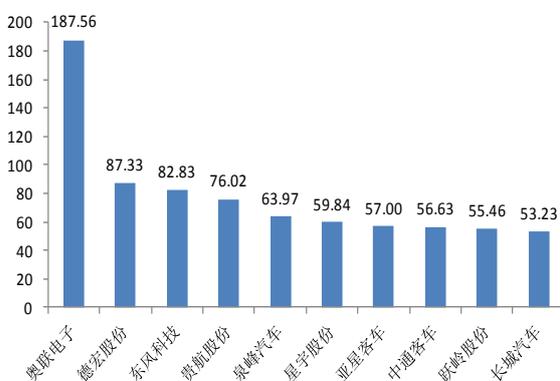
图 2 年初至今各子行业涨跌幅 (%)



数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

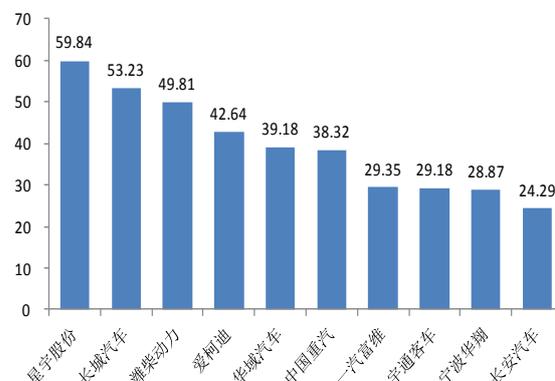
年初以来汽车行业共有 29 家公司跑赢大盘，占总数的 18%，涨幅前十位的个股多为超跌的小盘股。重点公司中星宇股份、长城汽车、潍柴动力、爱柯迪、华域汽车、中国重汽、一汽富维、宇通客车、宁波华翔等 9 家公司跑赢大盘，其中星宇股份、长城汽车、潍柴动力涨幅分别达到约 60%、53%和 50%。

图 3 汽车行业涨幅前十 (%)



数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

图 4 汽车行业重点公司涨幅前十 (%)

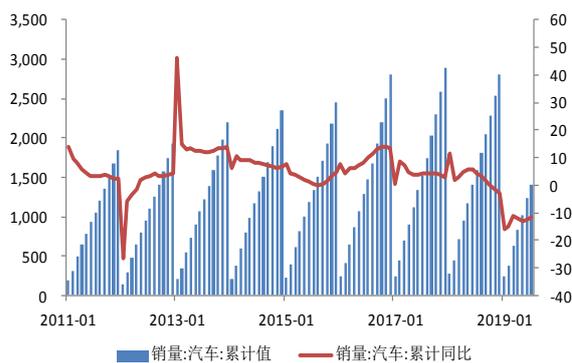


数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

1.2 汽车制造业利润总额增速回升；去库存或已接近尾声

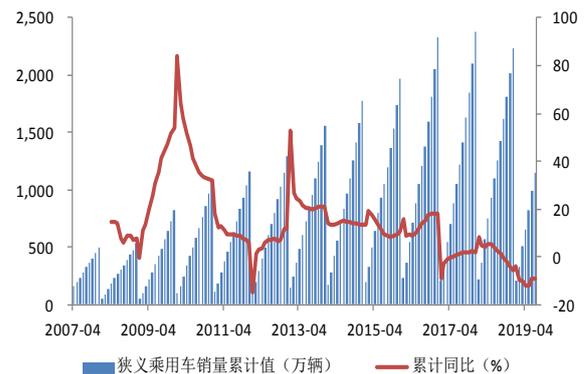
乘用车销售仍然低迷，但销量降幅已有收窄。据乘联会数据，狭义乘用车2019年1-7月累计销量为1143.98万辆，同比下降8.8%，其中轿车、MPV、SUV销量均有下降，2019年1-7月累计销量分别为570.82万辆、79.31万辆、493.64万辆，同比下降幅度达到8.40%、19.60%、7.30%。

图 5 汽车销量累计值 (万辆)



数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

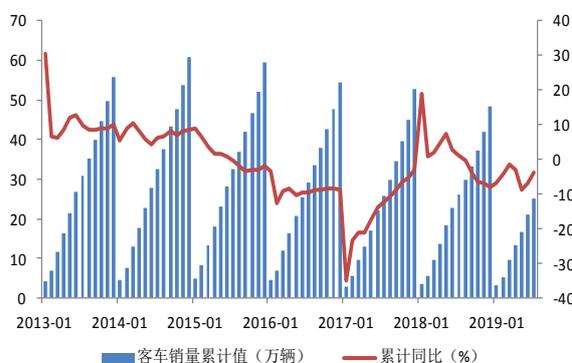
图 6 狭义乘用车销量累计值 (万辆)



数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

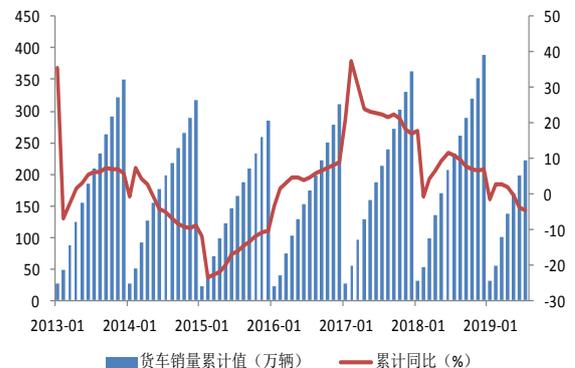
客车销量受新能源汽车补贴过渡期影响出现波动，货车销量降幅扩大。据中汽协数据，客车1-7月累计销量为24.94万辆，同比下降3.90%，其中7月销量同比增长13.98%，与新能源公交车补贴过渡期于8月初结束导致的抢装行情有关。货车1-7月累计销量为222.77万辆，同比下降4.42%，5月起出现负增长，5月至7月销量分别同比下降9.93%、19.84%和8.92%。

图 7 客车销量累计值 (万辆)



数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

图 8 货车销量累计值 (万辆)



数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

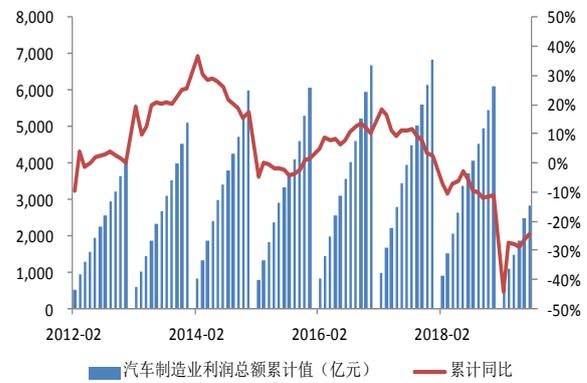
汽车制造业利润总额降幅不断收窄。据国家统计局数据，2019年1-7月汽车制造业营业收入累计达44659.50亿元，同比下降8.14%，利润总额累计达2822.40亿元，同比下降24.34%，降幅不断收窄。

图 9 汽车制造业营业收入 (亿元)



数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

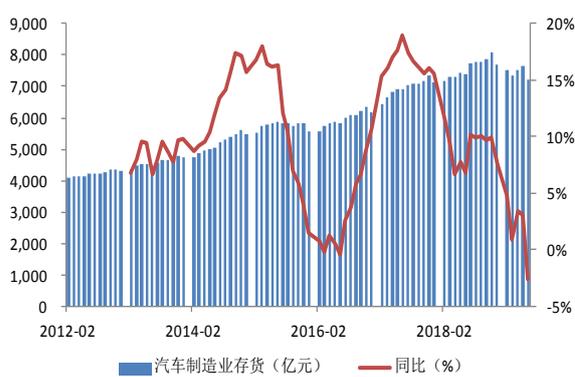
图 10 汽车制造业利润总额 (亿元)



数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

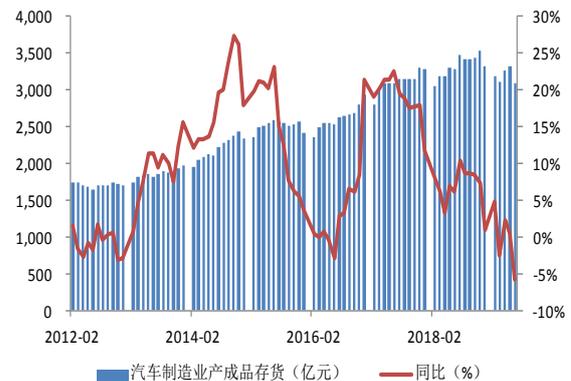
国内汽车制造业存货增速降至低位，去库存或已接近尾声。7月起全国范围内多地开始实施国六排放标准，6月国五车型普遍通过降价促销进行清库存，行业存货水平下降。6月国内汽车制造业存货为7215.30亿元，同比下降2.55%，环比下降5.70%。汽车制造业产成品存货为3097.20亿元，同比下降5.71%，环比下降6.63%。

图 11 汽车制造业存货 (亿元)



数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

图 12 汽车制造业产成品存货 (亿元)



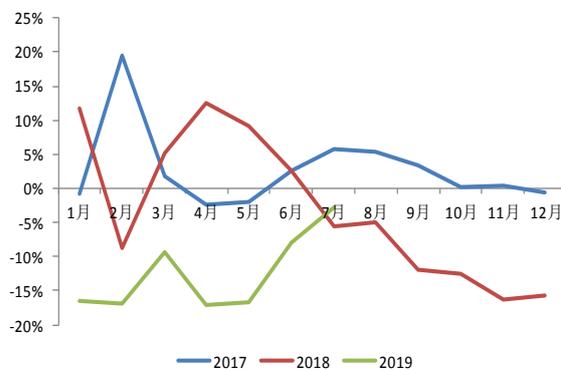
数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

二、细分市场

2.1 销量降幅收窄，乘用车企业盈利有望迎来拐点

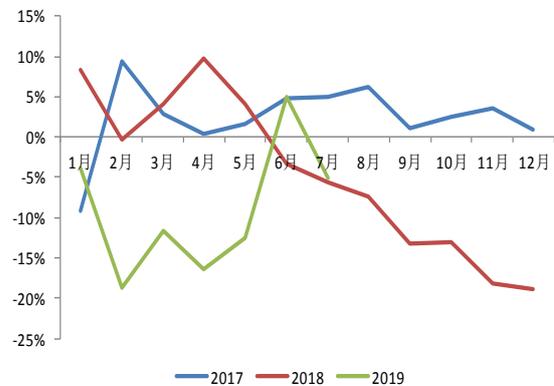
从月度销量来看，二季度以来乘用车批发销量降幅逐步收窄，4月-7月销量增速分别为-17.1%、-16.6%、-7.9%、-2.9%。而乘用车零售销量受到部分地区在下半年实施国六排放标准前进行国五车型的促销活动影响，6月同比增速由负转正，但对7月、8月销量有一定的透支作用，导致7月同比增速重新回落，4月-7月销量增速分别为-16.5%、-12.5%、4.9%、-5.1%。

图 13 狭义乘用车月度批发销量同比 (%)



数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

图 14 狭义乘用车月度零售销量同比 (%)



数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

今年以来，汽车下乡、制造业降税、车辆购置税新规等政策密集出台，近期国务院办公厅发布《关于加快发展流通促进商业消费的意见》，提出释放汽车消费潜力，部分地区或放宽限购，同时促进二手车流通，进一步落实全年取消二手车限迁政策。以上利好政策叠加下半年部分地区国五清库存的结束、同比基数降低等因素，有望共同推动国内汽车销售情况逐步企稳改善。

表 1 促进汽车消费相关政策

类型	相关文件	主要措施
购车补贴	《进一步优化供给推动消费平稳增长 促进形成强大国内市场的实施方案 (2019 年)》	有条件的地方，可依托市场交易平台，对报废国三及以下排放标准汽车同时购买新车的车主，给予适当补助。有条件的地方，可对农村居民报废三轮汽车，购买 3.5 吨及以下货车或者 1.6 升及以下排量乘用车，给予适当补贴，带动农村汽车消费。
制造业降税	政府工作报告	下调制造业等行业增值税税率，4 月 1 日起制造业增值税税率由 16% 降至 13%。
购置税新规	《关于车辆购置税有关具体政策的公告》	纳税人购买自用应税车辆实际支付给销售者的全部价款，依据纳税人购买应税车辆时相关凭证载明的价格确定，不包括增值税税款。

放宽限购

《关于加快发展流通促进商业消费的意见》

释放汽车消费潜力。实施限购的地区要结合实际情况，探索推行逐步放宽或取消限购的具体措施。有条件的地方对购置新能源汽车给予积极支持。促进二手车流通，进一步落实全年取消二手车限迁政策，大气污染防治重点区域应允许符合在用车排放标准的二手车在本省（市）内交易流通。

数据来源：公开信息 上海证券研究所

乘用车企业上半年销量普遍下滑。上市乘用车企业中，不考虑新能源汽车占总销量比重较高的比亚迪和北汽蓝谷两家公司，今年以来汽车销量普遍出现下滑，仅长城汽车和广汽集团旗下的广汽本田、广汽丰田销量实现正增长，1-7月累计销量增速分别为5.33%、12.82%和21.77%。其中长城汽车受益于F系列的畅销，哈弗品牌增长较好，另外纯电动品牌欧拉R1和iQ两款车型贡献增量达2.91万辆；广汽本田方面，凌派、雅阁、飞度等畅销车型销量增幅分别达到约63%、54%和34%；广汽丰田方面，C-HR贡献同比增量达3.28万辆，雷凌、凯美瑞、YARiS L等车型销量增长良好。上汽乘用车、广汽乘用车、吉利汽车等一线自主品牌累计销量降幅达10.66%、30.93%、16.22%，名爵HS、吉利缤瑞、缤越等部分新车型仍然贡献了较高的增量，但由于旧车型普遍销量下滑幅度较大，整体销量仍有不同程度下滑。

表 2 乘用车企业销量情况 (辆)

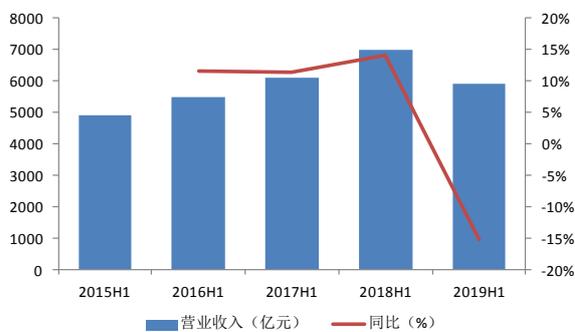
企业名称	单位	19年7月	18年7月	同比(%)	19年1-7月	18年1-7月	同比(%)
	总计	439,794	484,854	-9.29%	3,377,090	4,007,534	-15.73%
上汽集团	上汽大众	145,100	152,155	-4.64%	1,064,206	1,172,649	-9.25%
	上汽通用	111,567	135,448	-17.63%	945,646	1,093,128	-13.49%
	上汽乘用车	52,025	48,110	8.14%	363,698	407,117	-10.66%
	上汽通用五菱	108,500	130,219	-16.68%	853,212	1,181,854	-27.81%
	总计	158,052	169,752	-6.89%	1,157,612	1,186,531	-2.44%
广汽集团	广汽本田	51,871	56,750	-8.60%	446,379	395,653	12.82%
	广汽丰田	62,000	51,118	21.29%	373,224	306,506	21.77%
	广汽乘用车	26,596	40,953	-35.06%	213,543	309,157	-30.93%
	广汽菲克	5,183	8,598	-39.72%	41,032	78,876	-47.98%
	广汽三菱	11,018	10,016	10.00%	74,113	85,183	-13.00%
	总计	119,592	128,729	-7.10%	944,800	1,336,110	-29.29%
长安汽车	重庆长安	44,872	36,098	14.65%	355,047	448,172	-24.73%
	长安福特	18,072	23,934	-44.49%	93,233	251,636	-66.99%
	长安马自达	11,560	9,779	-20.23%	72,721	100,016	-32.22%
吉利汽车	吉利汽车	91,375	120,277	-24.03%	743,055	886,907	-16.22%
长城汽车	长城汽车	60,357	54,334	11.09%	553,895	525,849	5.33%
江淮汽车	江淮汽车	27,555	37,896	-27.29%	262,710	290,166	-9.46%
比亚迪	比亚迪	30,985	37,315	-16.96%	259,057	261,812	-1.05%

小康股份	小康股份	21,567	19,440	10.94%	161,569	208,445	-22.49%
北汽蓝谷	北汽蓝谷	12,509	7,033	77.86%	77,668	60,631	28.10%
力帆股份	力帆股份	865	8,568	-89.90%	22,880	67,198	-65.95%
*ST海马	*ST海马	2,770	4,268	-35.10%	17,195	45,669	-62.35%

数据来源：产销快报 上海证券研究所

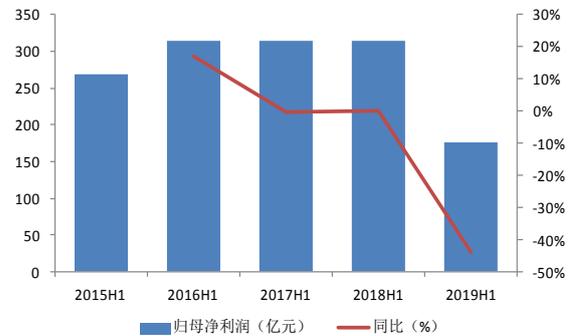
乘用车企业盈利水平下降幅度较大，未来有望逐步恢复。剔除北汽蓝谷，上半年乘用车板块 11 家企业总计实现营业收入 5913.71 亿元，同比下降 15.25%，与上半年乘用车市场的整体销量降幅类似；实现归母净利润 175.92 亿元，同比下降 43.93%，降幅较大；毛利率为 13.80%，同比下降 1.71 个百分点；期间费用率为 11.98%，同比上升 0.64 个百分点。

图 15 上市乘用车企业半年报营业收入（亿元）



数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

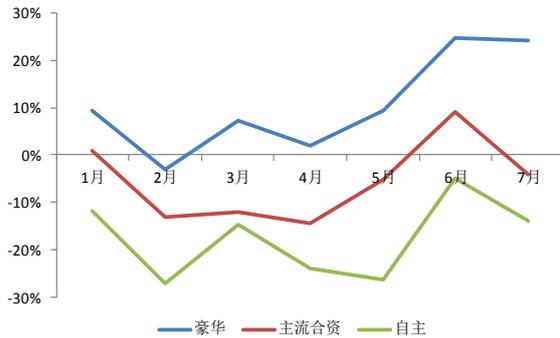
图 16 上市乘用车企业半年报归母净利润（亿元）



数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

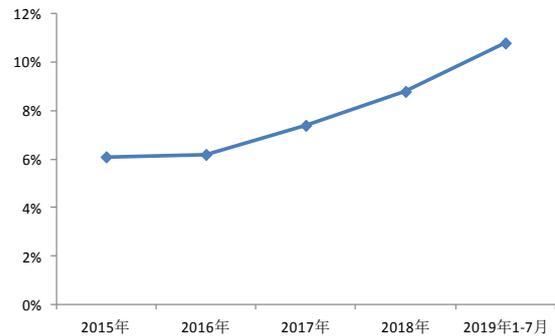
豪华品牌受益于消费升级趋势，销量表现远好于行业，可长期关注。今年以来豪华品牌销量仍然逆势增长，1-7 月累计销量 123.08 万辆，同比增长 10.7%，远高于同期主流合资品牌、自主品牌-5.3%、-17.1%的增速；豪华品牌市场占有率达到 10.8%，较去年全年上升 2 个百分点。据汽车之家数据，一线豪华品牌中奔驰、奥迪、宝马等 1-7 月累计销量分别同比增长 2%、2.3%、16.6%，二线豪华品牌中雷克萨斯、凯迪拉克、沃尔沃等销量增长 31%、2.1%、12.3%。

图 17 豪华、主流合资、自主品牌月度销量增速 (%)



数据来源: 乘联会 上海证券研究所

图 18 豪华品牌乘用车市场占有率 (%)



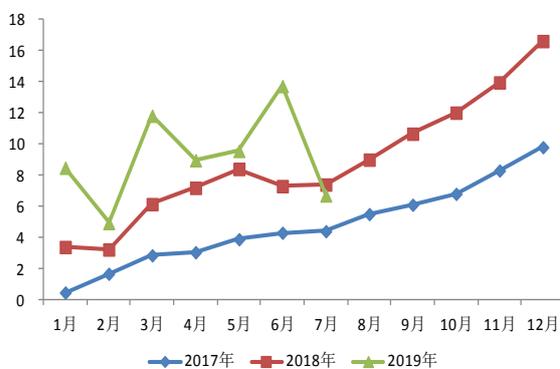
数据来源: 乘联会 上海证券研究所

2.2 新能源汽车龙头企业市占率提升; 特斯拉国产化推进

补贴过渡期导致上半年新能源乘用车销量波动, 整体增速仍然远高于行业水平。新能源乘用车今年 1-7 月累计销量 63.1 万辆, 同比增长 47.4%。由于 2019 年补贴过渡期为 3 月 26 日至 6 月 25 日, 3 月和 6 月抢装行情导致新能源汽车上半年月度销量出现较大波动, 当月新能源乘用车销量分别 11.8 万辆和 13.7 万辆。达到同比增速达到 93% 和 88%。

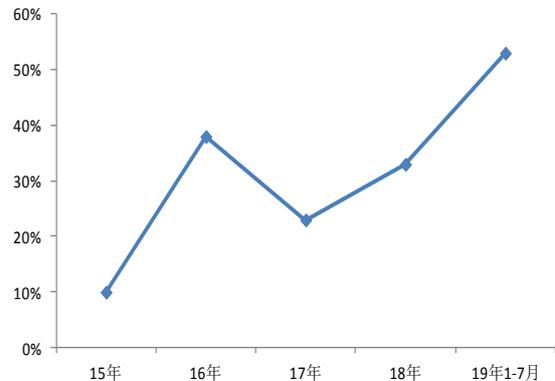
新能源乘用车高端化趋势延续, A 级车已占据纯电动乘用车市场主流。近年来受到补贴向高技术水平产品倾斜的影响, 新能源汽车的续航里程、电池能量密度等普遍提升, 新能源乘用车销量重心逐步由低级别车型转向高级别车型。据乘联会数据, A00 级车型占纯电动乘用车总销量的比例由 2018 年的 49% 下降到今年 1-7 月的 27%, A 级车型占总销量的比例由 2018 年的 33% 上升到 53%。

图 19 新能源乘用车月销量 (万辆)



数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

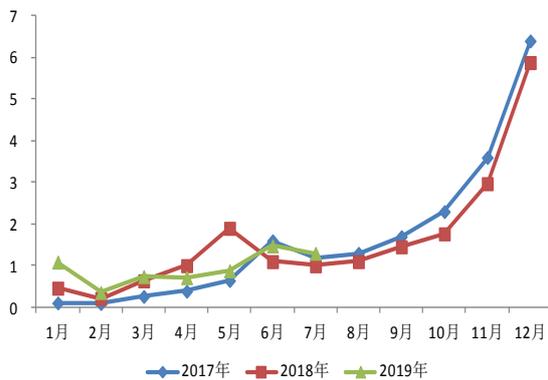
图 20 纯电动乘用车 A 级车型占比 (%)



数据来源: 乘联会 上海证券研究所

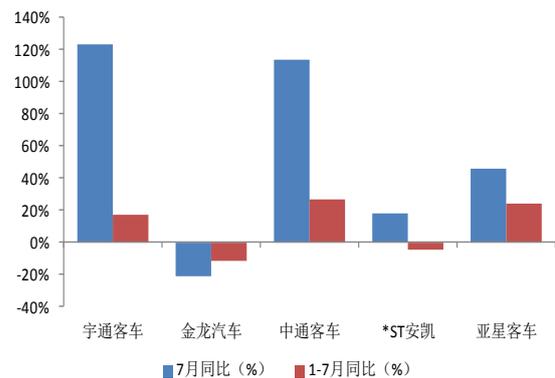
新能源客车抢装透支下半年增长。新能源商用车7月销量分别为1.3万辆，同比增长29.6%，1-7月累计销量为6.7万辆，累计同比下降0.5%。上市客车企业中，上半年整体增长良好，宇通客车、中通客车、亚星客车分别增长17.36%、26.85%、23.89%。由于新能源公交车补贴过渡期将于8月初结束导致的抢装行情，7月客车销量普遍大幅增长，宇通客车、中通客车同比增长超过100%，安凯客车、亚星客车销量同比增长17.86%、45.67%，仅金龙汽车销量同比下降。

图 21 新能源商用车月销量 (万辆)



数据来源：中汽协 上海证券研究所

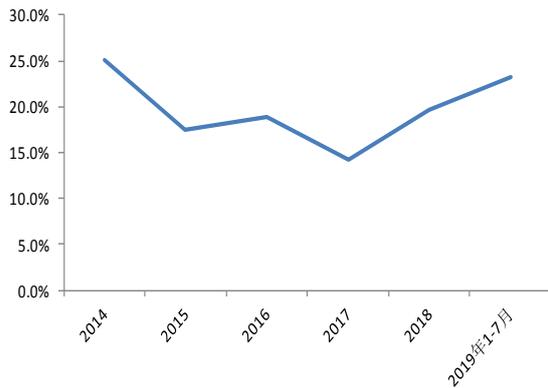
图 22 上市客车企业销量同比增速 (%)



数据来源：产销快报 上海证券研究所

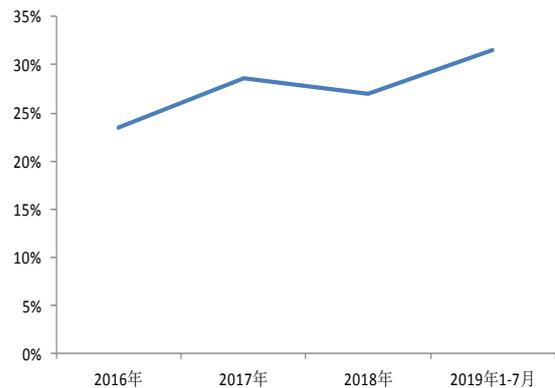
新能源整车龙头持续受益于行业集中度提高趋势。新能源乘用车方面，比亚迪2019年1-7月累计销量9.37万辆，同比增长73.17%，其中新能源乘用车增长75.22%、新能源商用车下降29.61%。由于比亚迪新能源汽车销量增长高于同期国内市场整体销量，市场份额不断提高，2019年1-7月新能源汽车市场占有率约23%，新能源乘用车市场占有率约25%。新能源商用车方面，宇通客车市场份额持续扩大。据第一商用车网数据，2019年1-7月6米以上新能源客车销量为4.1万辆，同比增长9.39%，其中宇通客车销量为1.3万辆，同比增长39.8%，市场占有率由2018年的27.0%进一步上升到31.5%。

图 23 比亚迪新能源汽车市场占有率 (%)



数据来源: 公开信息 上海证券研究所

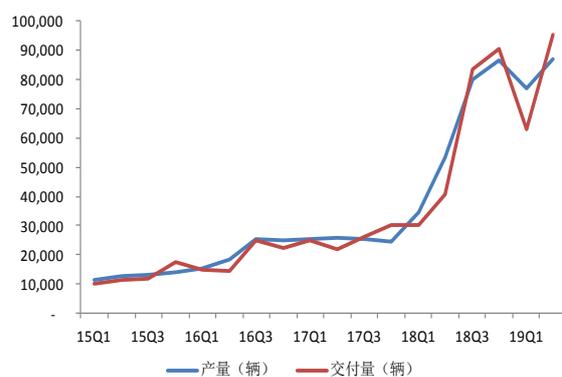
图 24 宇通客车新能源客车市场占有率 (%)



数据来源: 第一商用车网 上海证券研究所

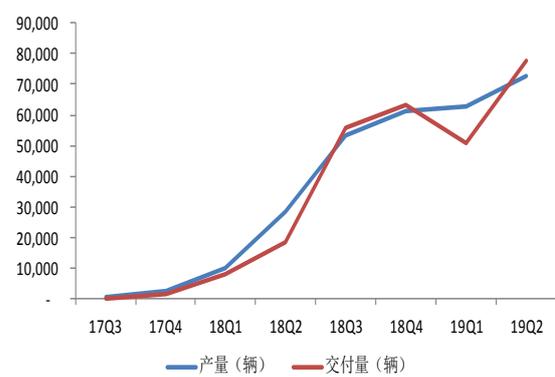
特斯拉上海工厂计划于年底投产, 国内相关零部件供应商有望受益。特斯拉 18Q3/18Q4/19Q1/19Q2 产量分别为 8.0/8.7/7.7/8.7 万辆, 交付量为 8.4/9.1/6.3/9.5 万辆, 产能限制导致其产量和交付量增长有限, 但看好其产品竞争力。特斯拉上海工厂规划产能 50 万辆, 其中初始规划产能 25 万辆, 预计年底部分生产线投产, 将有助于 Model 3 和 Model Y 等产品价格下探并突破产能瓶颈开拓国内市场。从国内新能源汽车零部件供应商角度, 特斯拉国产化将促使其供应体系向国内供应商开放。

图 25 2015-2019 年特斯拉产量、交付量 (辆)



数据来源: 公开信息 上海证券研究所

图 26 2017-2019 年 Model 3 产量、交付量 (辆)



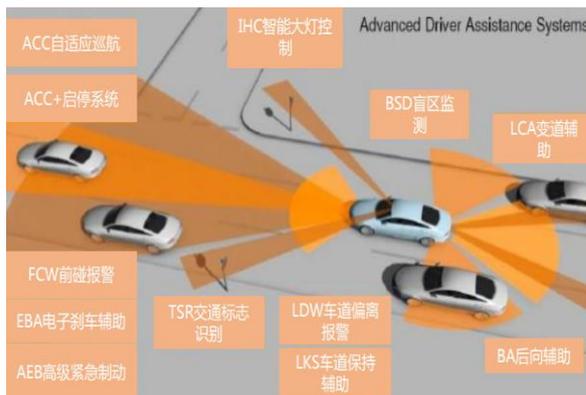
数据来源: 公开信息 上海证券研究所

2.3 汽车智能化程度提高, 相关零部件需求受益

ADAS 引领汽车产业技术革新, 汽车智能化程度不断提高。目前全球 ADAS 渗透率不及 30%, 提升空间较大。据中国产业信息网, 目前全球 ADAS 渗透率在 30% 以下, 仍有非常大的提升空间。IHS 预测, 2025 年和 2035 年全球自动驾驶汽车的销量达到 60 万辆, 2035

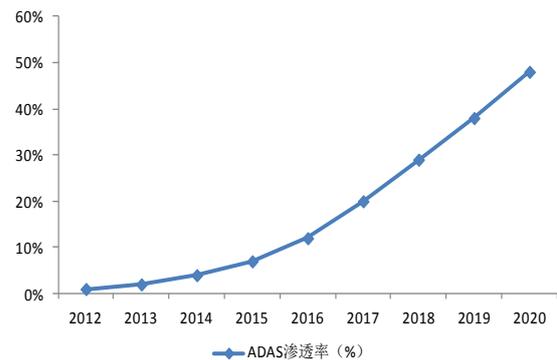
年达到 2000 万辆，其中美国和中国的销量分别达到 450 万辆和 570 万辆。而根据我国《智能汽车创新发展战略》提出的发展目标，2020 年汽车 DA、PA、CA 系统新车装配率超过 50%，网联式驾驶辅助系统装配率达到 10%；2025 年汽车 DA、PA、CA 新车装配率达 80%，其中 PA、CA 级新车装配率达 25%，高度和完全自动驾驶汽车开始进入市场；2030 年汽车 DA 及以上级别的智能驾驶系统成为新车标配，汽车联网率接近 100%，HA/FA 级自动驾驶新车装配率达到 10%。

图 27 ADAS 主要功能



数据来源：网易科技 上海证券研究所

图 28 全球 ADAS 渗透率预测 (%)



数据来源：中国产业信息网 上海证券研究所

表 3 《智能汽车创新发展战略》战略愿景

时间	发展目标	战略愿景
2020	汽车 DA、PA、CA 系统新车装配率超过 50%，网联式驾驶辅助系统装配率达到 10%。	中国标准智能汽车的技术创新、产业生态、路网设施、法规标准、产品监督和信息安全体系框架基本形成。智能汽车新车占比达到 50%，中高级别智能汽车实现市场化应用，重点区域示范运行取得成效。智能道路交通系统建设取得积极进展，大城市、高速公路的车用无线网络（LTE-V2X）覆盖率达到 90%，北斗高精度时空服务实现全覆盖。
2025	汽车 DA、PA、CA 新车装配率达 80%，其中 PA、CA 级新车装配率达 25%，高度和完全自动驾驶汽车开始进入市场。	中国标准智能汽车的技术创新、产业生态、路网设施、法规标准、产品监督和信息安全体系全面形成。新车基本实现智能化，高级别智能汽车实现规模化应用。“人-车-路-云”实现高度协同，新一代车用无线网络（5G-V2X）基本满足智能汽车发展需要。
2030	汽车 DA 及以上级别的智能驾驶系统成为新车标配，汽车联网率接近 100%，HA/FA 级自动驾驶新车装配率达到 10%。	中国标准智能汽车享誉全球，率先建成智能汽车强国，全民共享“安全、高效、绿色、文明”的智能汽车社会。

数据来源：《汽车产业中长期发展规划》、《智能汽车创新发展战略》上海证券研究所

ADAS 的发展将使包括车载摄像头、毫米波雷达、激光雷达、传感器等在内的相关硬件得到显著发展。以特斯拉 Autopilot 为例，Autopilot 2.0 使用的车载摄像头达到 8 个，包括 3 个前置摄像头、2 个侧边摄像头和 3 个后置摄像头，并配备 12 个超声波传感器。据

高盛统计，L1 级辅助驾驶硬件成本约为 3000 元，L2 级达到 8000 元以上，L3 级和 L4 级辅助驾驶硬件成本将接近 20000 元，硬件成本大幅度上升，推动市场规模不断扩大。中投顾问预计，2015 年至 2020 年国内 ADAS 市场规模将从 150 亿元增长至 600 亿元，对应复合增长率为 32%。

图 29 各阶段 ADAS 硬件成本 (元)

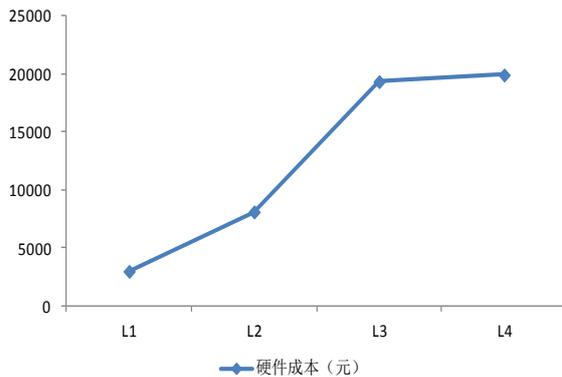
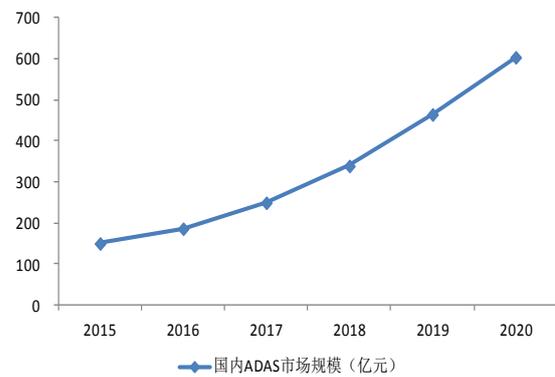


图 30 国内 ADAS 市场规模预测 (亿元)



数据来源：高盛 上海证券研究所

数据来源：中投顾问 上海证券研究所

表 4 企业自动驾驶相关产品研发、量产进展

时间	自动驾驶相关产品进展
德赛西威	高清环视系统、全自动泊车系统、T-Box 产品已量产，V2X 产品计划于 2020 年量产，下一代全自动泊车和代客泊车产品计划于 2021 年量产。
华域汽车	24GHZ 后向毫米波雷达实现稳定供货，77GHZ 前向毫米波雷达实现批产供货；智能座舱整体解决方案的第一代概念产品样件获得整车客户认可。
东软集团	东软睿驰发布 ADAS 升级版的多功能摄像头产品 X-Cube 和多功能 ADAS 控制器 M-Box，基于 NXP 新一代自动驾驶芯片 S32V 打造的前视 ADAS 实现量产。东软睿驰与 XILINX 联合发布 ADAS/ADS 第三代产品—自动驾驶域控制器，提供 L3 级别自动驾驶及自主泊车功能。。
均胜电子	公司将现有的主动安全和车联功能结合，逐步推进第 3 级自动驾驶产品的商业化，探索第 4 级自动驾驶产品的落地。最新的方向控制系统解决方案中包含的 DMS 驾驶员监测系统、手握感性系统、自适应转向方向盘、视觉提醒灯带、3D 开关等前瞻 ADAS 产品可为自动驾驶场景提供重要支持。
四维图新	高级辅助驾驶及自动驾驶业务主要包括提供 ADAS 地图、HD 地图数据、高精度定位产品及自动驾驶整体解决方案，相关前沿技术研发及联合验证。HD 地图完成全国高速公路数据采集和产品发布。自动驾驶整体解决方案完成几千公里长距离实际道路测试验证，获得北京自动驾驶路测 T3 级牌照。

数据来源：公司公告 上海证券研究所

三、投资策略

汽车产销量降幅持续收窄，7 月分别同比下降 11.9% 和 4.3%，其中乘用车产销量分别同比下降 11.7% 和 3.9%，未来随着主动补库

存的进行，乘用车销量有望持续企稳改善，相关龙头企业具备较强弹性，建议适当关注，并可关注新能源汽车及特斯拉产业链、智能汽车等投资主线。

表 5 重点公司盈利预测

公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			PBR	投资评级
			18A	19E	20E	18A	19E	20E		
长安汽车	000625	8.12	0.14	0.07	0.65	57.29	113.40	12.47	0.89	增持
上汽集团	600104	24.94	3.08	2.54	2.78	8.09	9.84	8.97	1.31	增持
华域汽车	600741	25.19	2.55	2.28	2.48	9.89	11.02	10.16	1.87	增持

数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

四、风险及不确定因素提示

汽车销售不及预期；相关产业政策变化；行业竞争加剧等。

分析师承诺

黄涵虚

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，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意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。