

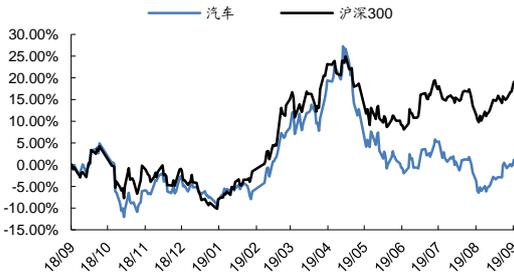
研究所

证券分析师: 代鹏举 S0350512040001
021-68591581 daipj@ghzq.com.cn
联系人: 王炎太 S0350118050031
021-60338173 wangyt01@ghzq.com.cn

低景气度业绩筑底, 行业复苏可期

——汽车行业 2019 年中报业绩总结

最近一年行业走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
汽车	2.9	1.8	-0.9
沪深 300	4.7	9.1	16.7

相关报告

- 《汽车行业周报: 对美国产汽车及零部件恢复加征关税》——2019-08-25
- 《汽车行业周报: 8月初整体批发零售表现不强》——2019-08-19
- 《汽车行业周报: 7月乘用车零售销量同比下降5%》——2019-08-11
- 《汽车行业点评报告: 特斯拉的二季度: 销量向上, 盈利向下》——2019-08-09
- 《汽车行业周报: 国五促销透支 7月车市消费》——2019-08-04

投资要点:

- **2019 上半年车市景气度低迷, 行业营收及利润均大幅下滑** 2019 年 1-6 月, 汽车总销量 1232.3 万辆, 同比-12.4%, 乘用车总销量 1012.7 万辆, 同比-14.0%, 国内乘用车市场自 2018 年 7 月开始已经连续 13 个月销量下滑。受行业景气度低迷、产销量下降的影响, 2019H1 汽车行业上市公司实现总营收 12299.1 亿元, 同比-7.9%, 归母净利润 440.9 亿元, 同比-30.5%, 整体增速相较过去, 下滑比较严重。
- **乘用车板块营收下滑 14%, 利润下滑超过 40%** 2019H1 乘用车上市公司实现总营收 5956.3 亿元, 同比-14.2%, 归母净利润 173.9 亿元, 同比-45.0%。乘用车板块营收利润降幅显著大于行业, 主要是由于量价两者的下降所造成: 一方面上半年下游需求低迷, 经销商库存高企, 车企处于主动去库存周期因此导致整体批发销量下滑严重; 另一方面, 前期去库存时价格体系下移, 再叠加国五国六排放标准切换时期价格的剧烈波动, 厂家出于对于渠道的补贴造成自身盈利的下滑。下半年在低基数、国六备货、政策预期等因素的综合作用下, 看好乘用车行业销量降幅在 Q3 收窄, Q4 转正, 竞争力强、业绩修复明确的乘用车标的弹性依然可以期待。
- **去年 Q2 利润基数较高影响零部件增速, 毛利率指标逐步企稳** 2019H1 汽车零部件上市公司实现总营收 4129.6 亿元, 同比+1.3%, 归母净利润 237.8 亿元, 同比-14.7%。汽车零部件子板块营收和利润增速好于行业, 主要是替代效应不断加强, 在目前全球主机厂利润压力不断提升的大背景下, 产品竞争力得到验证且具有性价比优势的零部件厂商更容易进入全球配套体系, 海外项目的增长抵消部分国内市场的下滑。从 Q2 来看毛利率同比回升的零部件公司数量显著高于 Q1, 虽然费用率等项目依旧增长, 但整体的业绩筑底现象较为明确。看好 Q3 开始行业批发逐步改善, 带来零部件标的业绩和估值的双重修复。
- **行业评级 维持行业“推荐”评级。** 当下产销低基数、国六车型备货、政策预期等三大因素对行业带来边际催化, 预计三季度开始行业数据将有所改善, 四季度有望回正。行业销量持续下跌对汽车股的估值抑制已久, 当下介入性价比较高, 建议关注行业批发销量的边际改善, 在低估值的基础上加配汽车板块。维持行业“推荐”评级。

- **重点推荐个股** 乘用车板块推荐弹性标的长城汽车、长安汽车；零部件板块基于 Model 3 国产化进程加速，推荐特斯拉产业链相关标的拓普集团、旭升股份；其余零部件推荐中报表现稳健及超预期标的，银轮股份、宁波华翔等。
- **风险提示：**汽车市场销量下滑的风险；零部件企业竞争加剧的风险；中美贸易战风险；技术变革的风险；重点关注公司业绩不及预期的风险。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-09-05 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000625.SZ	长安汽车	8.45	0.14	0.08	0.52	60.36	105.63	16.25	买入
002048.SZ	宁波华翔	13.39	1.17	1.48	1.64	11.44	9.05	8.16	买入
002050.SZ	三花智控	11.92	0.65	0.78	1.03	18.34	15.28	11.57	增持
002126.SZ	银轮股份	7.31	0.44	0.49	0.58	16.61	14.92	12.6	买入
300258.SZ	精锻科技	11.45	0.72	0.86	1.05	15.9	13.31	10.9	增持
600699.SH	均胜电子	15.99	1.41	1.52	1.77	11.34	10.52	9.03	增持
601633.SH	长城汽车	8.14	0.57	0.55	0.66	14.28	14.8	12.33	买入
601689.SH	拓普集团	11.65	1.04	0.49	0.61	11.2	23.78	19.1	增持
601799.SH	星宇股份	72.24	2.2	2.93	3.57	32.84	24.66	20.24	买入
603305.SH	旭升股份	24.54	0.73	0.6	0.75	33.62	40.9	32.72	增持

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所（注：*取自万得一致预期）

内容目录

1、 车市景气度低迷， 营收及利润均大幅下滑	5
2、 乘用车子板块	7
3、 零部件子板块	10
4、 行业评级	17
5、 重点推荐个股	17
6、 风险提示	18

图表目录

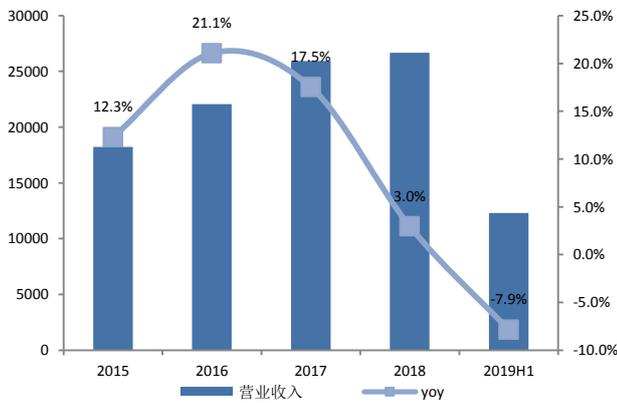
图 1: 汽车行业营业收入及同比增速 (亿元/%)	5
图 2: 汽车行业归母净利润及同比增速 (亿元/%)	5
图 3: 汽车行业单季度营业收入及同比增速 (亿元/%)	5
图 4: 汽车行业单季度归母净利润及同比增速 (亿元/%)	6
图 5: 汽车行业单季度毛利率、营业利润率、净利率	6
图 6: 汽车行业单季度费用率	7
图 7: 乘用车子板块营业收入及同比增速 (亿元/%)	7
图 8: 乘用车子板块归母净利润及同比增速 (亿元/%)	7
图 9: 乘用车子板块单季度营业收入及同比增速 (亿元/%)	8
图 10: 乘用车子板块单季度归母净利润及同比增速 (亿元/%)	8
图 11: 乘用车子板块单季度毛利率、营业利润率、净利率	9
图 12: 乘用车子板块单季度费用率	9
图 13: 零部件子板块营业收入及同比增速 (亿元/%)	10
图 14: 零部件子板块归母净利润及同比增速 (亿元/%)	10
图 15: 零部件子板块单季度营业收入及同比增速 (亿元/%)	11
图 16: 零部件子板块单季度归母净利润及同比增速 (亿元/%)	11
图 17: 零部件子板块单季度毛利率、营业利润率、净利率	11
图 18: 2019Q1、2019Q2 盈利指标同比回升的零部件公司数量	12
图 19: 零部件子板块单季度费用率	12
表 1: 乘用车子板块公司上半年业绩情况	10
表 2: 零部件子板块公司上半年业绩情况	13

1、车市景气度低迷，营收及利润均大幅下滑

数据选取：以申万汽车行业标的为基础，我们删除部分电池、电工电网类业务公司以及一些主营业务和汽车相关度不高的公司，同时我们也加入部分主营业务积极向汽车行业拓展的企业，最终选取了 156 家 A 股上市公司，其中乘用车子板块 12 家，零部件子板块 128 家。

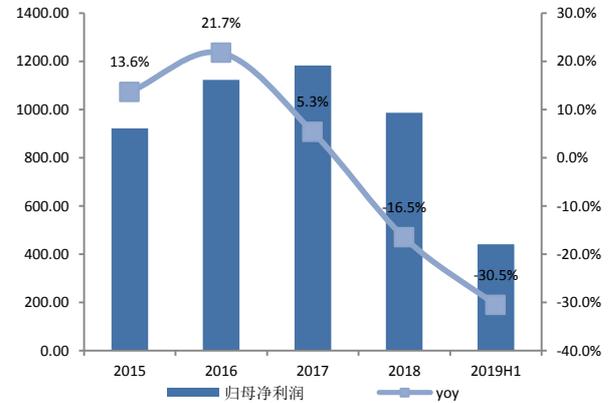
2019 上半年车市景气度低迷，行业营收及利润均大幅下滑。2019 年 1-6 月，汽车总销量 1232.3 万辆，同比-12.4%，乘用车总销量 1012.7 万辆，同比-14.0%，国内乘用车市场自 2018 年 7 月开始已经连续 13 个月销量下滑。受行业景气度低迷、产销量下降的影响，2019H1 汽车行业上市公司实现总营收 12299.1 亿元，同比-7.9%，归母净利润 440.9 亿元，同比-30.5%，整体增速相较过去，下滑比较严重。

图 1：汽车行业营业收入及同比增速（亿元/%）



资料来源：Wind，国海证券研究所

图 2：汽车行业归母净利润及同比增速（亿元/%）

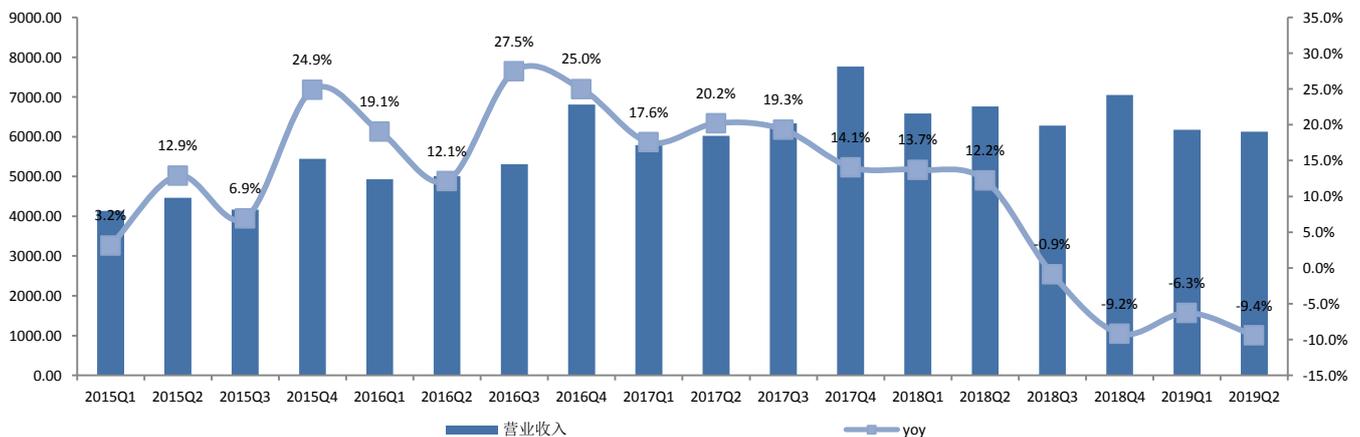


资料来源：Wind，国海证券研究所

分季度来看：

1) 营业收入：A 股汽车上市公司 2019Q1、2019Q2 营业收入分别为 6174.7 亿元、6124.5 亿元，同比增速分别为-6.3%、-9.4%，增速同比分别-20.0pct、-21.7pct。

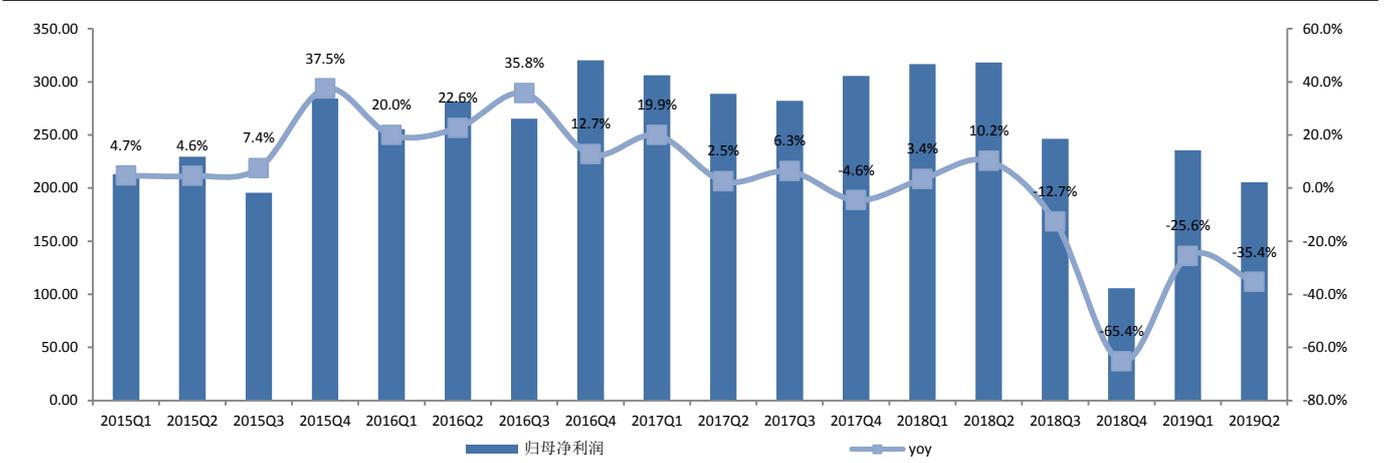
图 3：汽车行业单季度营业收入及同比增速（亿元/%）



资料来源: Wind, 国海证券研究所

2) 归母净利润: A股汽车上市公司 2019Q1、2019Q2 归母净利润分别为 235.5 亿元、205.5 亿元, 同比增速分别为-25.6%、-35.4%, 增速同比分别-29.0pct、-45.6pct。

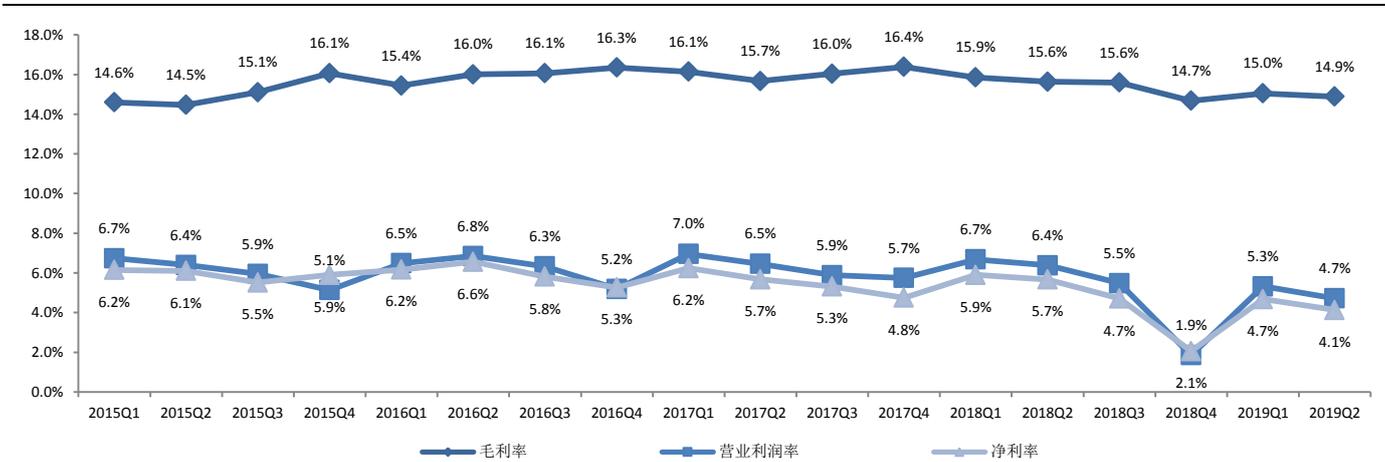
图 4: 汽车行业单季度归母净利润及同比增速 (亿元/%)



资料来源: Wind, 国海证券研究所

3) 盈利指标: A股汽车上市公司 2019Q1、2019Q2 毛利率分别为 15.0%、14.9%, 同比分别-0.8pct、-0.7pct; 营业利润率分别为 5.3%、4.7%, 同比分别-1.4pct、-1.7pct; 净利率分别为 4.7%、4.1%。同比分别-1.2pct、-1.5pct。

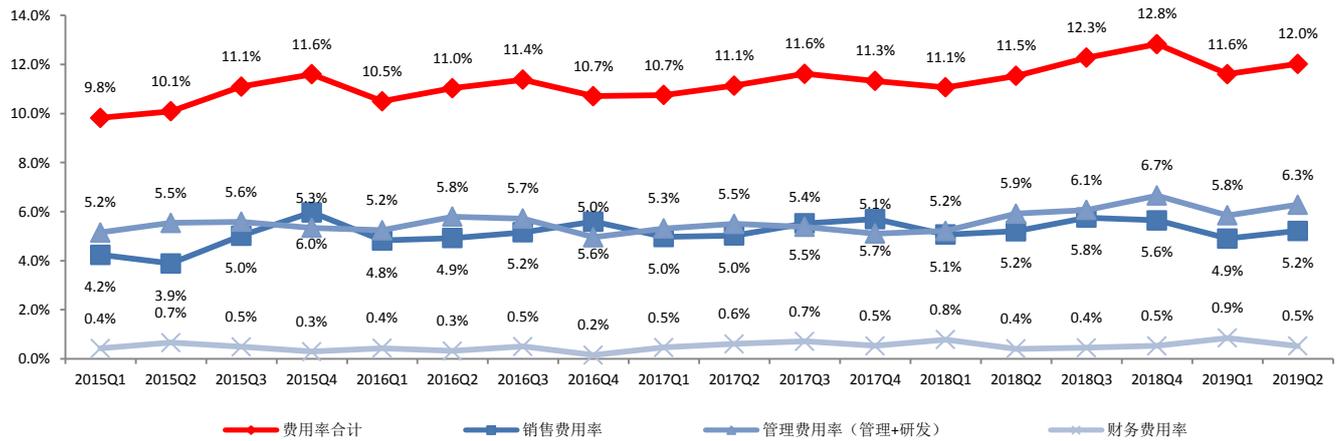
图 5: 汽车行业单季度毛利率、营业利润率、净利率



资料来源: Wind, 国海证券研究所

4) 费用率指标: A股汽车上市公司 2019Q1、2019Q2 整体费用率分别为 11.6%、12.0%, 同比分别+0.5pct、+0.5pct; 销售费用率分别为 4.9%、5.2%, 同比分别-0.2pct、+0.0pct; 管理费用率(包含研发)分别为 5.8%、6.3%, 同比分别+0.6pct、+0.4pct; 财务费用率分别为 0.9%、0.5%, 同比分别+0.1pct、+0.1pct。

图 6: 汽车行业单季度费用率

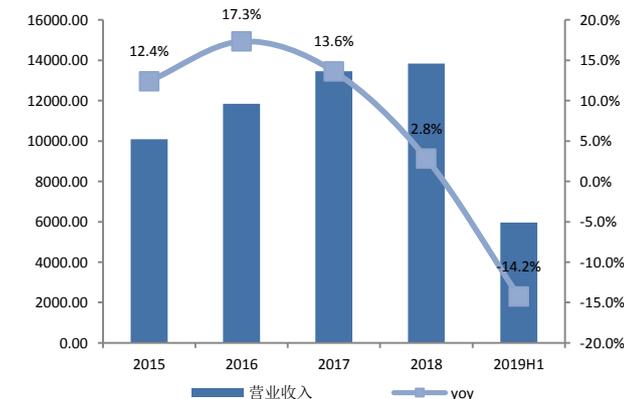


资料来源: Wind, 国海证券研究所

2、乘用车子板块

2019H1 乘用车板块营收下滑 14%，利润下滑超过 40%。2019H1 乘用车上市公司实现总营收 5956.3 亿元，同比-14.2%，归母净利润 173.9 亿元，同比-45.0%。乘用车板块营收利润降幅显著大于行业，主要是由于量价两者的下降所造成：一方面上半年下游需求低迷，经销商库存高企，车企处于主动去库存周期因此导致整体批发销量下滑严重；另一方面，前期去库存时价格体系下移，再叠加国五国六排放标准切换时期价格的剧烈波动，厂家出于对于渠道的补贴造成自身盈利的下滑。下半年在低基数、国六备货、政策预期等因素的综合作用下，看好乘用车行业销量降幅在 Q3 收窄，Q4 转正，竞争力强、业绩修复明确的乘用车标的弹性依然可以期待。

图 7: 乘用车子板块营业收入及同比增速 (亿元/%)



资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 8: 乘用车子板块归母净利润及同比增速 (亿元/%)



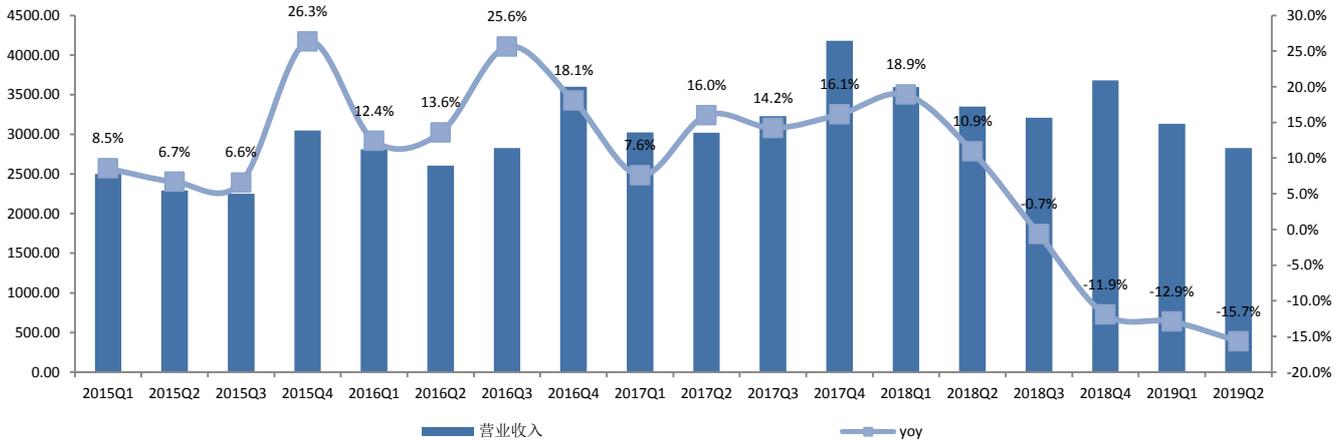
资料来源: Wind, 国海证券研究所

分季度来看:

1) 营业收入: A 股乘用车上市公司 2019Q1、2019Q2 营业收入分别为 3131.2 亿元、2825.1 亿元，同比增速分别为-12.9%、-15.7%，增速同比分别-31.8pct、

-26.6pct.

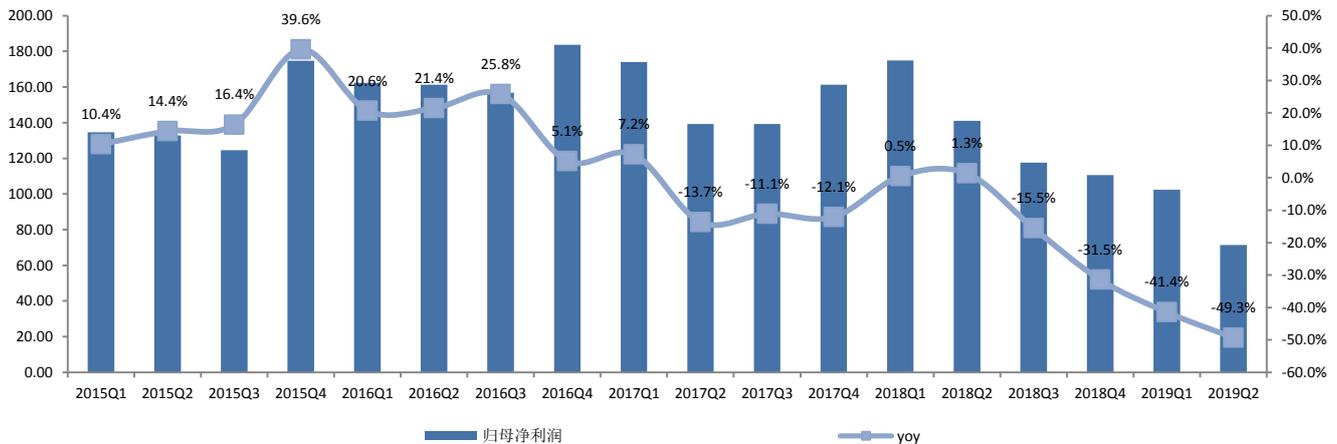
图 9: 乘用车子板块单季度营业收入及同比增速 (亿元/%)



资料来源: Wind, 国海证券研究所

2) 归母净利润: A 股乘用车上市公司 2019Q1、2019Q2 归母净利润分别为 102.4 亿元、71.5 亿元, 同比增速分别为 -41.4%、-49.3%, 增速同比分别 -41.9pct、-50.7pct.

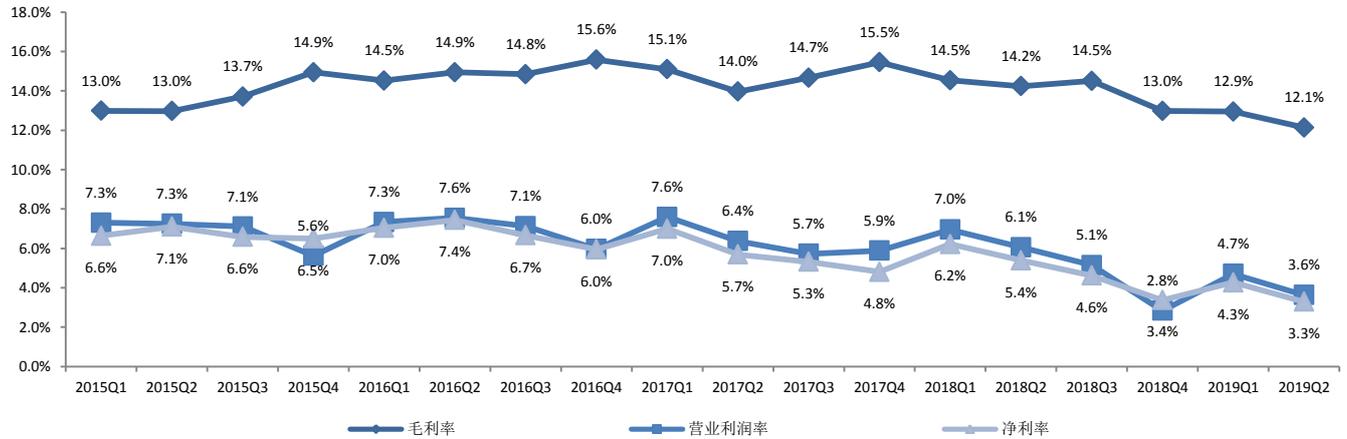
图 10: 乘用车子板块单季度归母净利润及同比增速 (亿元/%)



资料来源: Wind, 国海证券研究所

3) 盈利指标: A 股乘用车上市公司 2019Q1、2019Q2 毛利率分别为 12.9%、12.1%, 同比分别 -1.6pct、-2.1pct; 营业利润率分别为 4.7%、3.6%, 同比分别 -2.3pct、-2.4pct; 净利率分别为 4.3%、3.3%。同比分别 -1.9pct、-2.1pct.

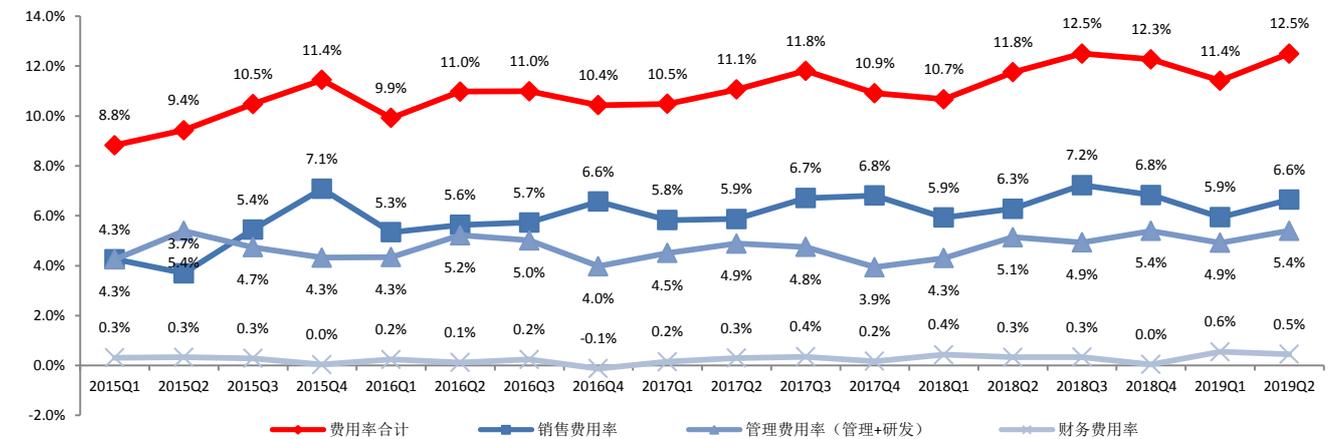
图 11: 乘用车子板块单季度毛利率、营业利润率、净利率



资料来源: Wind, 国海证券研究所

4)费用率指标: A 股乘用车上市公司 2019Q1、2019Q2 整体费用率分别为 11.4%、12.5%，同比分别+0.7pct、+0.8pct；销售费用率分别为 5.9%、6.6%，同比分别+0.0pct、+0.4pct；管理费用率(包含研发)分别为 4.9%、5.4%，同比分别+0.6pct、+0.3pct；财务费用率分别为 0.6%、0.5%，同比分别+0.1pct、+0.1pct。

图 12: 乘用车子板块单季度费用率



资料来源: Wind, 国海证券研究所

乘用车板块我们共选取 12 家上市公司:

1) 2019H1 实现盈利的有 6 家, 占比 50%, 其中北汽蓝谷扭亏为盈, 其余 5 家按照业绩增速高低排序分别为比亚迪 (+203.6%)、江淮汽车 (-23.5%)、上汽集团 (-27.5%)、广汽集团 (-28.8%)、长城汽车 (-58.9%)。

2) 2019H1 亏损的有 6 家, 占比 50%, 按照亏损金额排序分别为*ST 海马 (-1.78 亿元)、一汽夏利 (-5.51 亿元)、小康股份 (-2.81 亿元)、众泰汽车 (-2.90 亿元)、力帆股份 (-9.47 亿元)、长安汽车 (-22.40 亿元)。

表 1: 乘用车子板块公司上半年业绩情况

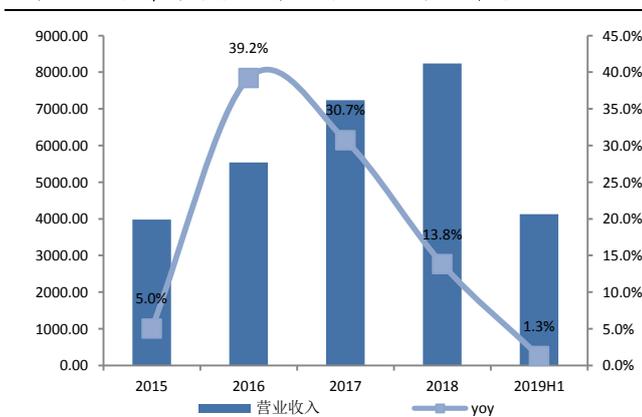
	证券简称	市值 (亿元)	PE (TTM)	PB (LF)	2019H1 归 母净利润 (亿元)	2019Q2 归 母净利润 (亿元)	2019H1 同比情况		2019Q2 同比情况	2019Q2 环比情况
1	北汽蓝谷	241	93.5	1.4	0.95	0.61	扭亏为盈	-	扭亏为盈	+82.1%
2	比亚迪	1347	35.9	2.6	14.55	7.05	正增长	+203.6%	+87.1%	-6.0%
3	江淮汽车	96	-11.7	0.7	1.25	0.60	负增长	-23.5%	扭亏为盈	-6.4%
4	上汽集团	2878	9.3	1.3	137.64	55.14		-27.5%	-40.6%	-33.2%
5	广汽集团	1149	12.9	1.5	49.19	21.41		-28.8%	-29.4%	-22.9%
6	长城汽车	738	24.4	1.4	15.17	7.44		-58.9%	-53.9%	-3.8%
7	*ST 海马	30	-1.9	0.6	-1.78	-1.34	亏损减少	-	亏损减少	亏损扩大
8	一汽夏利	60	48.8	-13.2	-5.51	-3.52		-	亏损减少	亏损扩大
9	小康股份	125	-30.4	2.7	-2.81	-2.00	由盈转亏	-218.8%	-1337.7%	亏损扩大
10	众泰汽车	75	36.8	0.4	-2.90	-3.96		-195.4%	-342.3%	-474.2%
11	力帆股份	51	-6.2	0.8	-9.47	-8.50		-860.0%	-1450.9%	亏损扩大
12	长安汽车	399	-12.6	0.9	-22.40	-1.44		-239.2%	-166.0%	亏损减少

资料来源: Wind, 国海证券研究所 (数据截至 2019.09.04)

3、零部件子板块

去年 Q2 利润基数较高影响零部件增速, 毛利率指标逐步企稳。2019H1 汽车零部件上市公司实现总营收 4129.6 亿元, 同比+1.3%, 归母净利润 237.8 亿元, 同比-14.7%。汽车零部件子板块营收和利润增速好于行业, 主要是替代效应不断加强, 在目前全球主机厂利润压力不断提升的大背景下, 产品竞争力得到验证且具有性价比优势的零部件厂商更容易进入全球配套体系, 海外项目的增长抵消部分国内市场的下滑。从 Q2 来看毛利率同比回升的零部件公司数量显著高于 Q1, 虽然费用率等项目依旧增长, 但整体的业绩筑底现象较为明确。看好 Q3 开始行业批发逐步改善, 带来零部件标的的业绩和估值的双重修复。

图 13: 零部件子板块营业收入及同比增速 (亿元/%)



资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 14: 零部件子板块归母净利润及同比增速 (亿元/%)

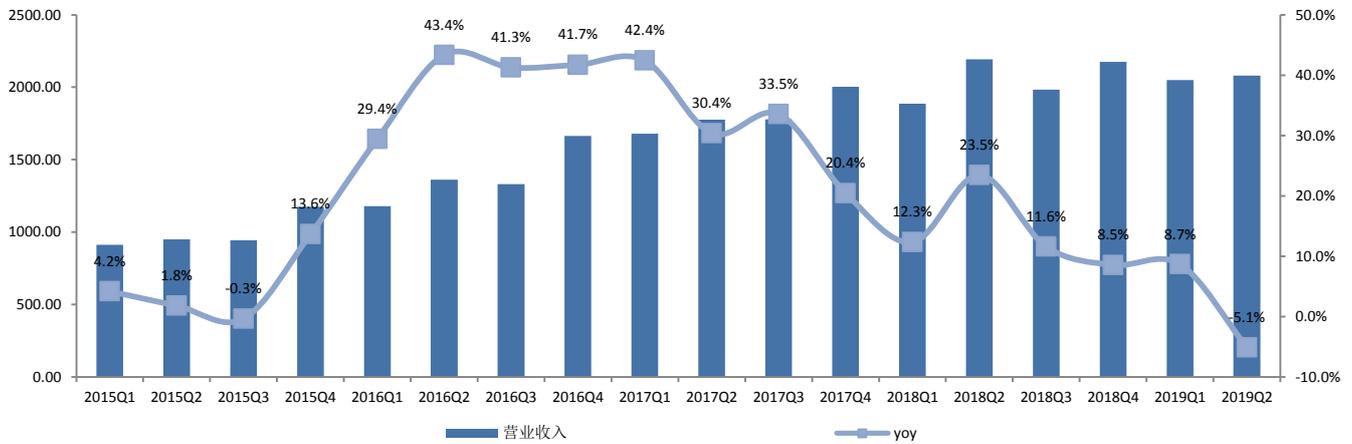


资料来源: Wind, 国海证券研究所

分季度来看:

1)营业收入: A股汽车零部件上市公司 2019Q1、2019Q2 营业收入分别为 2049.1 亿元、2080.5 亿元, 同比增速分别为+8.7%、-5.1%, 增速同比分别-3.7pct、-28.6pct。

图 15: 零部件子板块单季度营业收入及同比增速 (亿元/%)



资料来源: Wind, 国海证券研究所

2)归母净利润: A股汽车零部件上市公司 2019Q1、2019Q2 归母净利润分别为 117.9 亿元、119.9 亿元, 同比增速分别为-5.8%、-21.9%, 增速同比分别-26.1pct、-51.7pct。

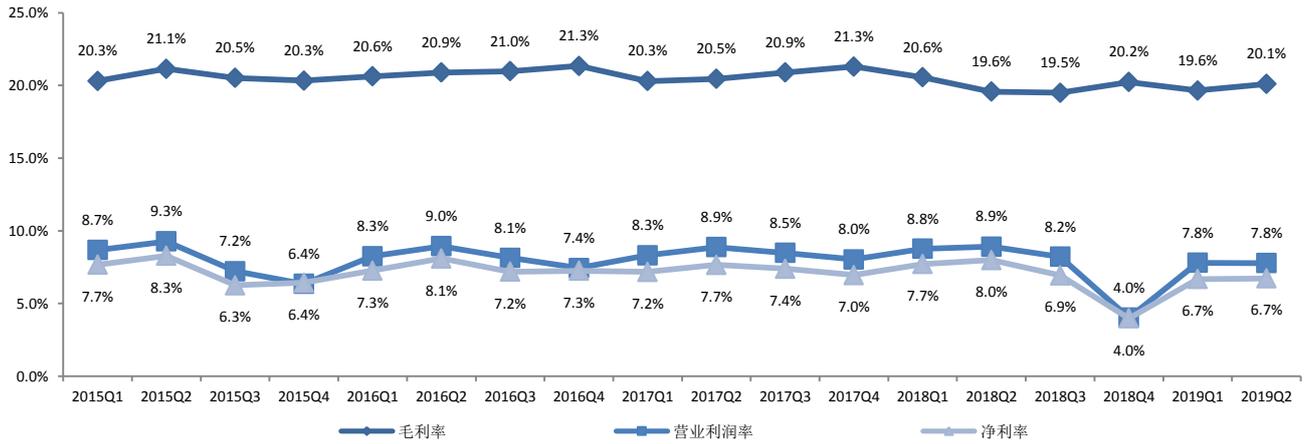
图 16: 零部件子板块单季度归母净利润及同比增速 (亿元/%)



资料来源: Wind, 国海证券研究所

3)盈利指标: A股汽车零部件上市公司 2019Q1、2019Q2 毛利率分别为 19.6%、20.1%, 同比分别-0.9pct、+0.5pct; 营业利润率分别为 7.8%、7.8%, 同比分别-1.0pct、-1.1pct; 净利率分别为 6.7%、6.7%。同比分别-1.0pct、-1.3pct。

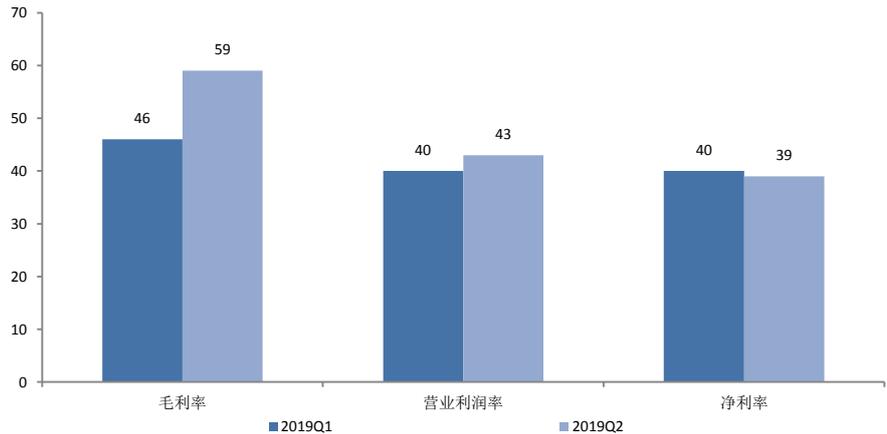
图 17: 零部件子板块单季度毛利率、营业利润率、净利率



资料来源: Wind, 国海证券研究所

2019 年第二季度毛利率同比回升的零部件公司数量多于第一季度。2019Q1 零部件公司里有 46 家实现了毛利率同比回升, 到了 2019Q2 这一数字变成了 59, 零部件公司毛利率逐步企稳, 并有回升现象。2019Q2 零部件企业中营业利润率和净利率指标实现同比回升的公司数量基本与 2019Q1 持平。

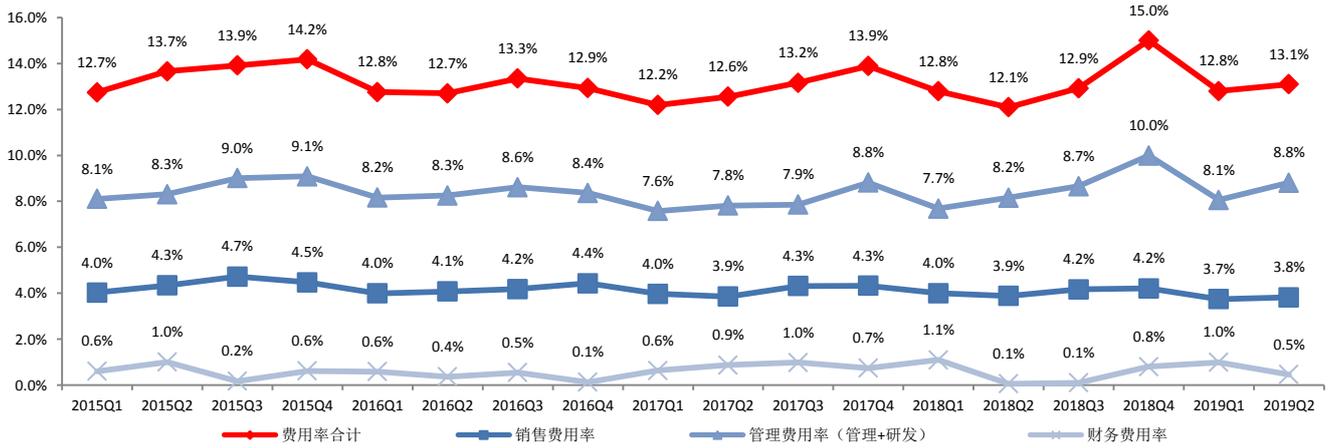
图 18: 2019Q1、2019Q2 盈利指标同比回升的零部件公司数量



资料来源: Wind, 国海证券研究所

4) 费用率指标: A 股汽车零部件上市公司 2019Q1、2019Q2 整体费用率分别为 12.8%、13.1%, 同比分别+0.0pct、+1.0pct; 销售费用率分别为 3.7%、3.8%, 同比分别-0.3pct、-0.1pct; 管理费用率(包含研发)分别为 8.1、8.8%, 同比分别+0.4pct、+0.7pct; 财务费用率分别为 1.0%、0.5%, 同比分别-0.1pct、+0.4pct。

图 19: 零部件子板块单季度费用率



资料来源: Wind, 国海证券研究所

零部件板块我们共选取 128 家上市公司:

1) 2019H1 实现盈利的有 113 家, 占比 88.3%; 其中扭亏为盈的有 4 家, 占比 3.1%, 业绩增速为正的有 36 家, 占比 28.1%, 业绩增速为负的有 73 家, 占比 57.0%。

2) 2019H1 亏损的有 15 家, 占比 11.7%; 其中亏损减少的有 1 家, 占比 0.8%, 亏损扩大的有 2 家, 占比 1.6%, 由盈转亏的有 12 家, 占比 9.4%。

表 2: 零部件子板块公司上半年业绩情况

	证券简称	市值 (亿元)	PE (TTM)	PB (LF)	2019H1 归母净利润 (亿元)	2019Q2 归母净利润 (亿元)	2019H1 同比情况	2019Q2 同比情况	2019Q2 环比情况	
1	风神股份	30	11.8	1.4	1.45	0.56	扭亏为盈	-	+335.5%	-36.6%
2	中华控股	43	7.5	2.0	0.16	0.05		-	扭亏为盈	-57.5%
3	*ST 天雁	28	-34.2	5.7	0.04	0.01		-	扭亏为盈	-74.2%
4	襄阳轴承	34	-62.5	2.9	0.01	0.13		-	扭亏为盈	扭亏为盈
5	模塑科技	29	50.2	1.3	0.60	-0.01	正增长	+349.3%	-152.8%	-102.2%
6	金麒麟	33	21.4	1.6	1.03	0.63		+183.8%	+88.9%	+57.0%
7	凤形股份	16	32.0	2.9	0.28	0.10		+175.9%	+8.6%	-49.2%
8	华阳集团	55	132.3	1.6	0.39	0.31		+167.3%	+246.1%	+259.0%
9	正裕工业	20	15.2	2.5	0.52	0.22		+146.9%	+16.6%	-26.1%
10	跃岭股份	30	46.4	3.1	0.32	0.09		+141.9%	+0.2%	-61.2%
11	隆盛科技	15	140.5	2.8	0.12	0.09		+121.1%	+120.4%	+134.1%
12	三角轮胎	104	15.9	1.1	3.76	2.25		+87.2%	+120.1%	+48.2%
13	松芝股份	30	12.9	0.9	1.29	0.35		+83.6%	+13.5%	-62.7%
14	郑煤机	99	8.9	0.8	7.31	3.53		+60.3%	+16.5%	-6.7%
15	赛轮轮胎	113	13.1	1.7	5.07	3.23		+59.3%	+63.2%	+75.3%
16	锋龙股份	25	45.2	4.9	0.30	0.20		+48.7%	+94.9%	+97.6%
17	宁波华翔	84	9.9	1.0	4.16	2.97		+40.0%	+52.6%	+149.0%
18	玲珑轮胎	253	18.3	2.6	7.25	4.40		+38.5%	+47.1%	+54.6%
19	伯特利	60	21.5	2.9	1.91	0.74		+27.0%	+17.2%	-36.5%

20	宗申动力	69	16.4	1.7	2.15	1.42		+27.0%	+29.8%	+94.2%
21	华培动力	37	42.1	3.5	0.50	0.26		+26.1%	+4.5%	+7.9%
22	潍柴动力	922	9.7	2.2	52.87	26.96		+20.4%	+9.0%	+4.0%
23	中马传动	22	36.0	1.6	0.38	0.21		+17.8%	+45.2%	+23.7%
24	天润曲轴	43	11.8	1.0	1.78	0.85		+13.9%	+18.4%	-8.7%
25	浩物股份	28	31.9	1.6	0.68	0.63		+13.3%	+33.8%	+1009%
26	星宇股份	203	31.2	4.6	3.39	1.69		+13.1%	-0.1%	-0.8%
27	海达股份	27	15.3	1.7	1.02	0.44		+10.8%	-1.6%	-22.7%
28	新坐标	23	21.6	3.3	0.56	0.28		+10.0%	+14.4%	+0.8%
29	福达股份	35	29.9	1.7	0.73	0.27		+8.5%	-6.4%	-41.6%
30	铁流股份	18	21.2	1.6	0.49	0.27		+8.3%	+16.5%	+18.6%
31	远东传动	33	11.8	1.3	1.42	0.77		+8.1%	-10.2%	+19.2%
32	贝斯特	30	18.7	2.1	0.73	0.40		+5.5%	+7.0%	+21.9%
33	鑫湖股份	36	44.1	3.1	0.61	0.32		+4.6%	+1.4%	+6.9%
34	天成自控	27	70.9	2.7	0.31	0.08		+3.5%	-56.6%	-64.8%
35	万通智控	18	53.6	4.2	0.12	0.11		+3.1%	-0.4%	+1195%
36	日上集团	26	31.3	1.4	0.43	0.33		+2.6%	+2.9%	+241.2%
37	三花智控	332	25.4	3.9	6.93	4.34		+2.3%	+1.3%	+67.9%
38	岱美股份	100	17.7	2.9	3.09	1.48		+2.3%	-3.0%	-8.1%
39	S佳通	56	62.1	6.0	0.42	0.23		+1.8%	+19.8%	+21.3%
40	科华控股	18	17.2	1.4	0.48	0.24		+0.1%	+7.3%	+0.1%
41	富临精工	32	-1.4	1.8	0.79	0.46		-0.2%	-15.1%	+36.8%
42	银轮股份	58	16.6	1.6	2.02	0.93		-0.2%	-7.1%	-14.8%
43	黎明股份	22	21.7	2.0	0.46	0.21		-0.8%	+1.0%	-18.3%
44	长鹰信质	64	24.8	2.8	1.33	0.77		-1.9%	-1.6%	+37.0%
45	云意电气	32	23.8	1.7	0.63	0.36		-3.1%	-2.5%	+30.8%
46	一汽富维	63	13.0	1.3	2.46	1.39		-4.8%	-3.1%	+30.2%
47	天汽模	35	17.1	1.3	0.73	0.49		-7.1%	-6.8%	+101.4%
48	常青股份	23	31.7	1.4	0.52	0.18		-7.5%	+32.4%	-46.4%
49	隆基机械	23	29.9	1.0	0.46	0.25		-9.8%	-19.0%	+20.2%
50	鹏翎股份	27	23.7	1.3	0.48	0.21		-10.3%	-24.8%	-20.8%
51	亚普股份	72	23.0	2.4	1.64	1.01		-11.8%	-11.3%	+60.9%
52	富奥股份	83	10.1	1.3	4.24	2.20	负增长	-12.0%	-12.7%	+8.1%
53	兆丰股份	35	18.8	2.0	0.80	0.49		-12.0%	-21.4%	+58.1%
54	德宏股份	30	28.6	4.5	0.34	0.18		-12.7%	-7.0%	+15.5%
55	爱柯迪	90	20.5	2.3	2.02	1.09		-13.5%	-5.8%	+18.0%
56	腾龙股份	30	27.9	3.1	0.48	0.30		-13.6%	-1.6%	+65.3%
57	中国动力	425	33.8	1.7	5.27	3.49		-14.5%	-14.9%	+95.5%
58	金杯汽车	43	58.5	10.8	0.41	0.22		-15.2%	-21.8%	+16.0%
59	通用股份	57	41.5	1.6	0.58	0.25		-15.4%	-30.4%	-23.4%
60	长春一东	22	68.5	5.1	0.18	0.13		-15.5%	+72.0%	+125.0%
61	东风科技	38	28.6	2.8	0.83	0.61		-15.6%	+22.9%	+179.9%
62	云内动力	52	25.4	0.9	1.47	0.13		-16.5%	-73.7%	-90.1%

63	万里扬	92	30.4	1.6	2.32	1.16	-16.9%	-21.4%	+0.8%
64	新朋股份	29	32.2	1.2	0.46	0.25	-17.6%	-33.3%	+17.4%
65	威孚高科	174	8.3	1.1	12.57	5.67	-18.7%	-25.4%	-17.7%
66	福耀玻璃	556	14.8	2.8	15.06	9.00	-19.4%	-31.1%	+48.4%
67	精锻科技	46	20.5	2.4	1.26	0.60	-20.5%	-34.9%	-8.7%
68	继峰股份	50	18.4	2.8	1.15	0.56	-20.6%	-16.3%	-5.9%
69	迪生力	23	215.4	4.1	0.10	0.07	-22.3%	-28.0%	+136.1%
70	雷迪克	18	24.5	2.4	0.30	0.18	-24.1%	-31.8%	+46.6%
71	万丰奥威	154	18.8	2.6	4.20	2.17	-24.5%	-34.4%	+7.1%
72	豪能股份	20	14.2	1.3	0.62	0.24	-24.5%	-33.2%	-37.9%
73	凯众股份	18	16.8	2.4	0.60	0.20	-24.6%	-45.3%	-50.2%
74	泉峰汽车	44	53.7	3.1	0.29	0.10	-25.1%	-56.5%	-46.4%
75	万向钱潮	149	24.9	3.0	3.28	1.06	-27.2%	-47.8%	-52.3%
76	中原内配	32	13.1	1.2	0.94	0.45	-27.3%	-43.8%	-8.6%
77	日盈电子	13	72.4	3.0	0.09	0.04	-28.8%	-32.9%	-31.5%
78	华域汽车	786	11.9	1.8	33.64	15.19	-29.5%	-18.5%	-17.7%
79	贵航股份	67	73.0	2.9	0.50	0.44	-33.9%	-31.0%	+663.5%
80	广东鸿图	36	13.1	0.8	1.16	0.70	-34.0%	-42.7%	+50.0%
81	保隆科技	32	25.6	3.3	0.56	0.22	-34.0%	-40.6%	-38.2%
82	中鼎股份	111	12.7	1.3	4.56	1.47	-35.0%	-54.7%	-52.4%
83	旭升股份	98	39.9	7.0	0.85	0.47	-36.1%	-39.9%	+23.9%
84	华懋科技	40	18.1	1.8	0.95	0.41	-36.2%	-41.8%	-25.0%
85	均胜电子	199	19.7	1.5	5.14	2.36	-37.4%	-70.1%	-14.9%
86	新泉股份	29	13.1	2.0	0.93	0.38	-38.9%	-49.2%	-29.4%
87	金固股份	74	56.4	1.9	0.51	0.22	-39.5%	-53.3%	-22.5%
88	北特科技	22	55.3	1.2	0.25	0.14	-40.2%	-29.4%	+14.4%
89	双环传动	36	25.6	1.1	0.74	0.34	-42.6%	-53.2%	-14.0%
90	宁波高发	33	22.1	1.8	0.89	0.46	-43.3%	-37.8%	+8.2%
91	今飞凯达	22	44.9	2.3	0.19	0.11	-44.9%	-49.1%	+21.1%
92	青岛双星	35	3,594.6	1.0	0.30	0.16	-47.2%	-47.0%	+9.9%
93	兴民智通	41	-14.5	1.5	0.21	0.03	-47.7%	-83.3%	-86.4%
94	欣锐科技	31	49.9	2.8	0.22	0.07	-48.6%	-56.0%	-56.0%
95	常熟汽饰	25	12.1	1.0	1.37	1.12	-48.7%	-37.3%	+349.9%
96	浙江仙通	25	32.0	2.7	0.45	0.18	-49.0%	-65.2%	-37.1%
97	奥联电子	34	111.9	7.1	0.14	0.09	-51.1%	-34.6%	+67.6%
98	朗博科技	20	100.5	4.2	0.10	0.05	-51.4%	-32.8%	-1.6%
99	拓普集团	121	23.0	1.8	2.11	0.97	-51.8%	-59.1%	-14.4%
100	德尔股份	28	36.7	1.5	0.41	0.15	-58.8%	-71.3%	-39.9%
101	威帝股份	20	44.2	3.5	0.13	0.02	-60.6%	-86.6%	-79.0%
102	苏奥传感	21	39.8	2.2	0.19	0.12	-63.7%	-43.0%	+85.0%
103	德赛西威	126	54.3	3.2	1.02	0.59	-64.4%	-53.7%	+34.8%
104	万安科技	34	-45.1	1.9	0.23	0.17	-65.5%	-50.1%	+200.0%
105	南方轴承	20	57.0	2.9	0.28	0.14	-66.6%	-76.4%	+6.1%

106	威唐工业	22	52.1	3.4	0.21	0.09		-66.7%	-71.1%	-22.8%
107	飞龙股份	27	16.9	1.3	0.41	0.13		-68.4%	-76.2%	-53.1%
108	越博动力	22	553.3	1.9	0.08	0.24		-68.5%	-31.8%	扭亏为盈
109	东睦股份	39	21.0	1.6	0.57	0.34		-71.5%	-72.4%	+50.6%
110	西菱动力	23	64.3	2.0	0.11	0.02		-74.5%	-89.5%	-72.7%
111	光洋股份	40	-38.1	2.8	0.04	0.11		-75.9%	+104.2%	扭亏为盈
112	渤海汽车	34	42.4	0.7	0.17	-0.05		-78.1%	-112.7%	-124.3%
113	双林股份	31	-24.4	1.1	0.11	-0.06		-87.7%	-112.7%	-134.0%
114	*ST 斯太	11	-0.9	2.3	-0.33	-0.17	亏损减少	-	亏损减少	亏损扩大
115	浙江世宝	43	-814.5	3.0	-0.18	-0.07	亏损扩大	-	亏损扩大	亏损减少
116	秦安股份	29	-25.4	1.3	-0.57	-0.25	亏损扩大	-	亏损扩大	亏损减少
117	登云股份	15	335.5	3.0	-0.01	0.04		-110.6%	+11.2%	扭亏为盈
118	东安动力	24	-202.6	1.3	-0.04	0.00		-132.1%	-103.1%	亏损减少
119	西仪股份	34	-42.7	3.8	-0.06	-0.01		-194.1%	-134.2%	亏损减少
121	英搏尔	20	-95.7	3.2	-0.33	-0.17		-182.0%	-200.4%	亏损扩大
122	亚太股份	35	-50.4	1.4	-0.42	-0.38		-216.5%	-379.4%	亏损扩大
123	钧达股份	20	-71.1	2.5	-0.45	-0.12	由盈转亏	-275.1%	-210.9%	亏损减少
124	圣龙股份	21	-48.9	2.7	-0.48	-0.22		-249.0%	-285.7%	亏损减少
125	凌云股份	44	121.1	0.9	-0.59	-1.07		-133.3%	-198.0%	由盈转亏
126	蓝黛传动	26	-25.7	1.6	-0.62	-0.38		-241.1%	-318.5%	亏损扩大
127	京威股份	44	-13.2	0.9	-1.76	-0.78		-171.7%	-128.5%	亏损减少
128	派生科技	39	-15.2	3.5	-2.42	-2.52		-163.3%	-257.2%	由盈转亏

资料来源: Wind, 国海证券研究所 (数据截至 2019.09.04)

4、行业评级

维持行业“推荐”评级。当下产销低基数、国六车型备货、政策预期等三大因素对行业带来边际催化，预计三季度开始行业数据将有所改善，四季度有望回正。行业销量持续下跌对汽车股的估值抑制已久，当下介入性价比较高，建议关注行业批发销量的边际改善，在低估值的基础上加配汽车板块。维持行业“推荐”评级。

5、重点推荐个股

乘用车板块推荐弹性标的长城汽车、长安汽车；零部件板块基于 Model 3 国产化进程加速，推荐特斯拉产业链相关标的拓普集团、旭升股份；其余零部件推荐中报表现稳健及超预期标的，银轮股份、宁波华翔等。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-09-05 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000625.SZ	长安汽车	8.45	0.14	0.08	0.52	60.36	105.63	16.25	买入
002048.SZ	宁波华翔	13.39	1.17	1.48	1.64	11.44	9.05	8.16	买入
002050.SZ	三花智控	11.92	0.65	0.78	1.03	18.34	15.28	11.57	增持
002126.SZ	银轮股份	7.31	0.44	0.49	0.58	16.61	14.92	12.6	买入
300258.SZ	精锻科技	11.45	0.72	0.86	1.05	15.9	13.31	10.9	增持
600699.SH	均胜电子	15.99	1.41	1.52	1.77	11.34	10.52	9.03	增持
601633.SH	长城汽车	8.14	0.57	0.55	0.66	14.28	14.8	12.33	买入
601689.SH	拓普集团	11.65	1.04	0.49	0.61	11.2	23.78	19.1	增持
601799.SH	星宇股份	72.24	2.2	2.93	3.57	32.84	24.66	20.24	买入
603305.SH	旭升股份	24.54	0.73	0.6	0.75	33.62	40.9	32.72	增持

资料来源：Wind 资讯据，国海证券研究所（注：*取自万得一致预期）

6、风险提示

- 1) 汽车市场销量下滑的风险;
- 2) 零部件企业竞争加剧的风险;
- 3) 中美贸易战风险;
- 4) 技术变革的风险;
- 5) 重点关注公司业绩不及预期的风险;

【汽车组介绍】

代鹏举，上海交通大学硕士，8年证券行业从业经历，目前负责化工行业和中小市值研究。

王炎太，上海交通大学金融学学士，美国福特汉姆大学数量金融硕士，2018年加入国海证券研究所。

【分析师承诺】

代鹏举，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对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。本公司或关联机构可能会持有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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告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，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。