

乘用车底部蓄力 法展电动化成为亮点

行业周报 (2019.9.16-9.22)

报告摘要

► 本周观点：乘用车底部蓄力 优选弹性与周期

乘用车：短期底部特征明显，叠加限购取消等汽车消费刺激政策逐步落地，行业有望开启周期性复苏。8月狭义乘用车批发同比下滑7.9%（前8月累计下滑12.0%），降幅持续收窄；8月经销商库存预警指数从62%回落至59%，终端库存深度约1.5个月，8月汽车消费指数为67.6，环比上升20.2，汽车市场迎来“金九银十”，终端需求有望回暖，带动乘用车企业销量回升，销量增速叠加估值修复将带来行业β机会。根据车企销量修复弹性与时间顺序，以及车企新产品周期，建议重点关注【长安汽车、长城汽车、广汽集团H、上汽集团】。

汽车零部件：与整车产业地位不匹配（全球份额4%vs33%），全球供应链重塑，关注整车周期共振【华域汽车、拓普集团】及受益标的【爱柯迪】和配件核心成长【星宇股份】及受益标的【玲珑轮胎】。

新能源：补贴退坡致短期承压，双积分接力驱动中期成长。根据政策推算2023年新能源乘用车销量将超过360万辆。建议关注爆款车及产业链：【比亚迪】、【宁德时代】、受益标的【旭升股份】。

重卡：龙头业绩确定性高，对比海外估值有折价。建议关注整车龙头【中国重汽】；零部件龙头【潍柴动力】。

► 本周行情：表现弱于市场 货车板块持续上涨

本周汽车板块下跌1.2%，在申万行业涨跌幅中排名第17位，表现弱于沪深300（-0.8%）。其中汽车服务、货车分别上涨2.0%、0.4%，汽车零部件、乘用车、客车分别下跌0.7%、2.2%、4.3%。货车年初至今涨幅最大，达30.0%。个股方面，江铃汽车、威帝股份、旭升股份等涨幅靠前，宇通客车、中鼎股份、京威股份等跌幅较大。

► 本周要闻：法展新能源成主角 电动化全球推进

2019法兰克福车展发布的新能源产品共计约30款，纯电动车型17款，如大众ID.3、奥迪e-tron、smart EQ等；混动车型12款，如奔驰A150e、B250e等；此外还有一款宝马发布的I Hydrogen NEXT燃料电池SUV。国内长城汽车、一汽红旗、拜腾汽车携重磅车型亮相，宁德时代发布多款全球领先的电池技术，分别在豪华、高性能、电动化领域全面对标欧洲。

风险提示

汽车销量不及预期；中美贸易摩擦持续升级；原材料成本上升等。

盈利预测与估值

重点公司											
股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018A	2019E	2020E	2017A	2018A	2019E	2020E
000625.SZ	长安汽车	8.27	买入	1.49	0.14	0.07	0.74	5.55	59.07	118.14	11.18
601633.SH	长城汽车	8.13	买入	0.55	0.57	0.47	0.64	14.76	14.25	17.30	12.70
2238.HK	广汽集团	7.94	买入	1.21	1.22	1.21	1.34	6.56	6.51	6.56	5.93
600104.SH	上汽集团	24.66	增持	2.95	3.08	2.67	3.08	8.36	8.01	9.24	8.01
600741.SH	华域汽车	24.30	买入	2.08	2.55	2.07	2.30	11.68	9.53	11.74	10.57
002594.SZ	比亚迪	50.07	增持	1.49	1.02	1.19	1.58	33.59	49.13	42.15	31.73

资料来源：wind，华西证券研究所（注：广汽集团H对应的单位是港元）

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：崔琰

邮箱：cuiyan@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080006

联系电话：15800865715

联系人：郑青青

邮箱：zhengqq@hx168.com.cn

联系电话：18817337510

正文目录

1. 本周观点：乘用车底部蓄力 优选弹性与周期	3
1.1. 乘用车：长期有空间 短期看反弹 优选弹性与周期.....	3
1.2. 零部件：全球供应链重塑 关注周期共振和核心成长.....	3
1.3. 新能源汽车：补贴退坡迎来阵痛期 逐步转向消费驱动.....	3
1.4. 重卡：龙头业绩确定性高 对比海外估值有折价	4
2. 本周行情：表现弱于大盘 货车板块持续上涨	5
3. 本周要闻：法展新能源成主角 电动化全球推进	7
4. 本周数据：9月前两周批发零售环比改善 日系表现亮眼.....	10
5. 本周上市车型	12
6. 本周重要公告	13
7. 重点公司盈利预测	14
8. 风险提示	15

图表目录

图 1 本周（2019.9.16-9.22）A股申万一级子行业涨跌幅	5
图 2 汽车行业子板块本周涨跌幅（单位：%）	5
图 3 汽车行业子板块年初至今涨跌幅（单位：%）	5
图 4 本周（2019.9.16-9.22）港股汽车相关重点公司涨跌幅（单位：%）	6
图 5 大众 ID.3	7
图 6 大众 MEB 平台	7
图 7 WEY-S 概念车	8
图 8 红旗 S9 跑车	8
图 9 2019年9月批发侧日均销量及同比（单位：万辆，%）	10
图 10 2019年9月零售侧日均销量及同比（单位：万辆，%）	10
图 11 汽车经销商库存系数变化情况.....	11
图 12 汽车经销商库存系数分品牌情况.....	11
图 13 中国汽车经销商库存预警系数变化情况（单位：%）	11
表 1 本周（2019.9.16-9.22）A股重点关注公司涨跌幅前十	6
表 2 法兰克福车展首发车型汇总	8
表 3 2019年9月1-15日主要车企批发销量统计.....	10
表 4 本周（2019.9.16-9.22）上市车型.....	12
表 5 本周（2019.9.16-9.22）重要公告.....	13
表 6 重点公司盈利预测	14

1. 本周观点：乘用车底部蓄力 优选弹性与周期

1.1. 乘用车：长期有空间 短期看反弹 优选弹性与周期

长期：仍有向上空间，预计未来五年销量 CAGR4%。对比汽车千人保有量和人均 GDP 水平，中国与发达国家相比有较大发展空间；根据测算，未来 5 年新车销量年复合增速约 4%，行业规模有望突破 2,600 万辆。行业继续洗牌尾部出清，前十车企市场份额稳定；结构变化利好日系及一线豪华品牌。

短期：底部特征明显：1) 销量：月度批发销量增速下滑幅度持续收窄，乘联会数据显示 8 月狭义乘用车批发同比下滑 7.9%（前 8 月累计下滑 12.0%）。虽然受国五清库的透支效应叠加台风等极端天气因素等的影响，8 月零售销量同比下滑 9.9%（前 8 月累计下滑 8.9%），降幅略有扩大，但我们认为“金九银十”向好趋势不改。2) 库存：终端库存深度逐步回归合理，8 月经销商库存预警指数从 62%回落至 59%，终端库存深度由 1.75 个月降至 1.5 个月。

叠加取消限购等汽车消费刺激政策逐步落地，行业有望开启周期性复苏。8 月汽车消费指数为 67.6，环比上升 20.2，汽车市场迎来“金九银十”，终端需求有望持续回暖，带动乘用车企业销量回升。根据测算，乘用车行业季节性明显，预计 9 月起单月销量增速弹性可达 10%左右，销量增速叠加估值修复将带来行业 β 机会。从两个维度优选个股，根据车企销量修复弹性与时间顺序，以及车企新产品周期，建议重点关注【长安汽车、长城汽车、广汽集团 H、上汽集团】。

1.2. 零部件：全球供应链重塑 关注周期共振和核心成长

中国零部件与整车产业地位完全不匹配（全球份额 4%vs33%），全球供应链重塑。我们将板块投资逻辑分为两条线：1) 整车周期共振。零部件行业利润滞后整车 3-6 个月，本轮乘用车行业大概率于 9 月开始复苏，预计零部件最佳布局时点约为 2020Q1 左右，优选周期共振【华域汽车、拓普集团、爱柯迪】；2) 配件核心成长。零部件成长依靠提升配套量/单车价值量，现阶段能实现双向增长的路径集中于进口替代，自主零部件供应商通过开拓合资或海外客户，开发高端产品，实现量价齐升，优选核心成长【星宇股份、玲珑轮胎】。

1.3. 新能源汽车：补贴退坡迎来阵痛期 逐步转向消费驱动

新能源：补贴加速退坡致销量下滑，双积分接力驱动中期成长。1) 短期：2019 年补贴加速退坡，乘用车取消地补，乘联会数据显示 8 月新能源乘用车批发同比下滑 16%，预计三季度销量短期承压；2) 中期：双积分政策接力加速退坡的补贴政策，成为中期核心驱动力，根据政策推算 2023 年新能源乘用车销量将超过 360 万辆。

由政策驱动逐步转向消费驱动。需求端消费者主动购买意愿初步显现，但现阶段营运需求增速更快，本质上是因为 B 端用户总持有成本平价已率先实现，短期内仍将是重要增长点。供给端主流车企对新能源汽车的重视程度显著提升，合资品牌新车型投放力度加大，目前 PHEV 车型具备一定市场竞争力，但 EV 续航存在短板，短期难以撼动自主地位。建议关注爆款车及爆款车产业链：【比亚迪】、【宁德时代】、【旭升股份】。

1.4. 重卡：龙头业绩确定性高 对比海外估值有折价

8月重卡销量7.3万辆，同比微增1.6%，延续7月增长态势，略超市场预期。“大吨小标”事件仍是短期内压制重卡销量的重要因素，但长期将带动保有量提升。目前全国范围内国三重卡保有量仍有100万辆左右，随着营运环境变差、持有成本上升，更新需求将持续释放，叠加超载治理趋严对保有量的拉动，我们判断重卡板块仍有后劲，高景气度将至少持续到2020年以后。当前时点来看，龙头企业业绩确定性高，相比于海外商用车企业估值仍有折价。

整车板块推荐【中国重汽】：大吨小标事件短期内对自卸车、水泥搅拌车上牌造成负面影响，但长期来看是利好，终端对运力的需求是刚性的，单车运力下降将带动保有量提升，与新国标执行带动物流车保有量提升逻辑一致，而自卸车、水泥搅拌车是中国重汽的优势品种，公司将长期受益；潍柴进入配套体系有助于提升整车产品的性价比。零部件推荐发动机绝对龙头【潍柴动力】：持续的高研发投入下技术水平不断提升，排放升级将加速落后产能出清，进入重汽配套体系贡献新的增长点，公司市场占有率有望进一步提升。

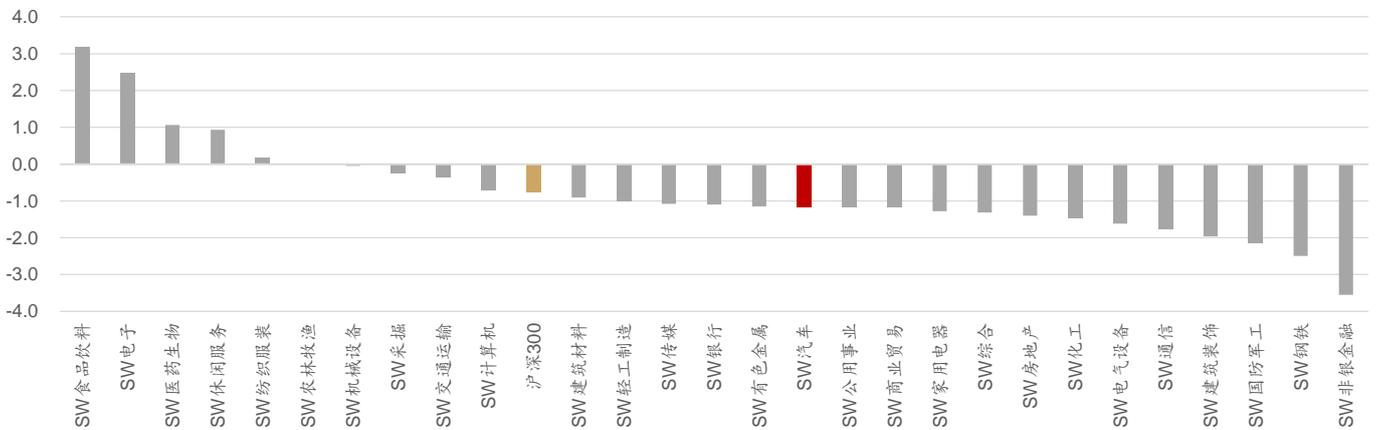
2. 本周行情：表现弱于大盘 货车板块持续上涨

本周汽车板块表现弱于大盘。本周 A 股汽车板块下跌 1.2%，在申万一级子行业涨跌幅中排名 17 位，表现弱于沪深 300 (-0.8%)。细分板块中汽车服务、其他交运设备、货车分别上涨 2.0%、1.2%、0.4%，汽车零部件、乘用车、客车分别下跌 0.7%、2.2%、4.3%。

货车板块年初至今涨幅最大。货车年初至今的涨幅达 30.0%，位列子板块第一，客车以 21.5% 的涨幅紧随其后。乘用车、汽车零部件、汽车服务及其他交运设备年初至今分别上涨 6.8%、9.4%、7.8%、18.1%。

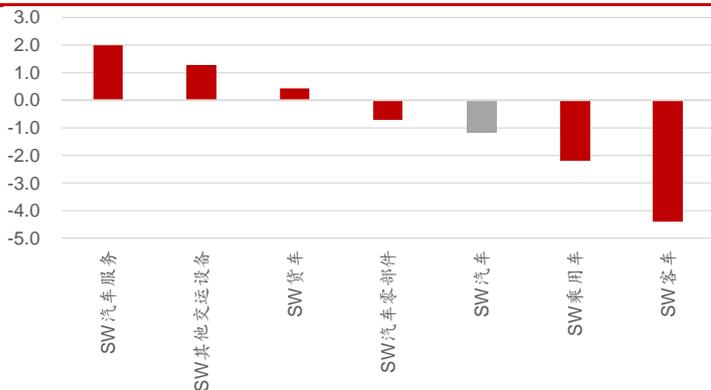
个股方面，江铃汽车、威帝股份、旭升股份、精锻科技等标的涨幅靠前；宇通客车、中鼎股份、京威股份、北汽蓝谷等跌幅较大。

图 1 本周 (2019.9.16-9.22) A 股申万一级子行业涨跌幅



资料来源：wind，华西证券研究所

图 2 汽车行业子板块本周涨跌幅 (单位：%)



资料来源：wind，华西证券研究所

图 3 汽车行业子板块年初至今涨跌幅 (单位：%)



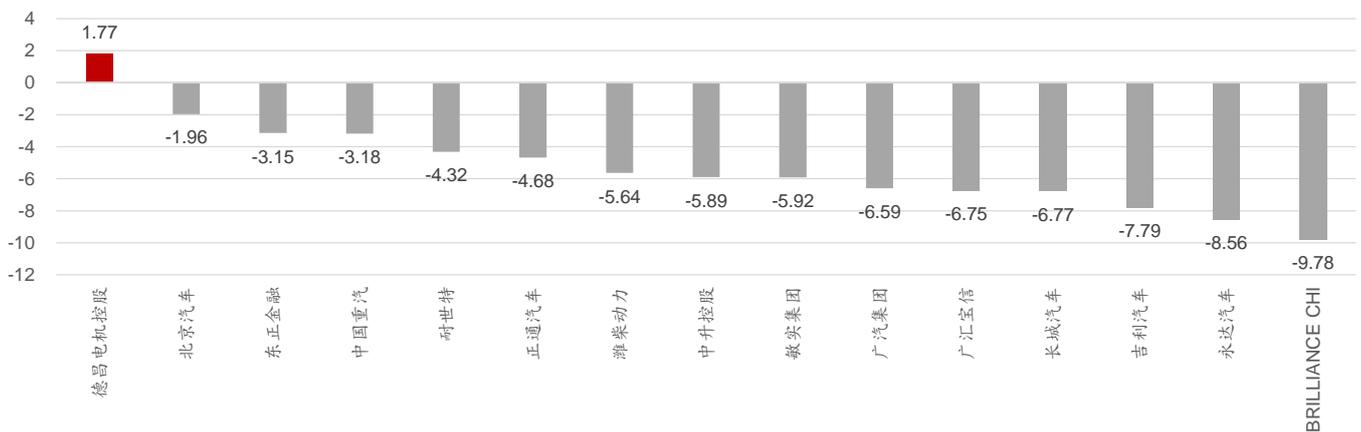
资料来源：wind，华西证券研究所

表 1 本周（2019.9.16-9.22）A 股重点关注公司涨跌幅前十

公司简称	涨幅前十	公司简称	跌幅前十
江铃汽车	10.50	宇通客车	-6.21
威帝股份	9.27	中鼎股份	-6.21
旭升股份	8.31	京威股份	-5.44
精锻科技	8.15	北汽蓝谷	-5.43
鹏翎股份	7.90	中通客车	-4.99
宁波华翔	7.72	众泰汽车	-4.62
星宇股份	6.80	拓普集团	-4.60
亚太股份	6.35	腾龙股份	-4.22
特尔佳	5.27	国机汽车	-4.16
华懋科技	4.95	科力远	-4.07

资料来源：wind，华西证券研究所

图 4 本周（2019.9.16-9.22）港股汽车相关重点公司涨跌幅（单位：%）



资料来源：wind，华西证券研究所

3. 本周要闻：法展新能源成主角 电动化全球推进

【车展|法兰克福车展开展】全球最大规模车展法兰克福车展9月10日开展，吸引了来自30个国家和地区的约800家参展商，和两年前上届车展相比规模有所下降，但21个参展的整车品牌一共发布了65款全球首发车，如大众ID.3、路虎全新卫士等均为全球市场重点关注车型。

【点评】

新能源成为主角，电动化全球推进。本次法兰克福车展发布的新能源产品共计约30款，纯电动车型17款，如大众ID.3、奥迪e-tron、smart EQ等；混动车型12款，如奔驰A150e、B250e等；此外还有一款宝马发布的I Hydrogen NEXT燃料电池SUV。

大众：基于MEB平台打造的首款紧凑型ID.3成为本次车展的绝对主角，最大续航550公里，将于明年在欧洲市场交付。根据大众ID.Family车型计划，目前已有约6款基于MEB平台生产的不同级别和品类的车型将于2020-22年陆续上市，且大众MEB平台已引入上汽大众安亭工厂，有望今年10月开始试制样车，明年10月投产上市，大众将开启电动汽车大规模量产时代。

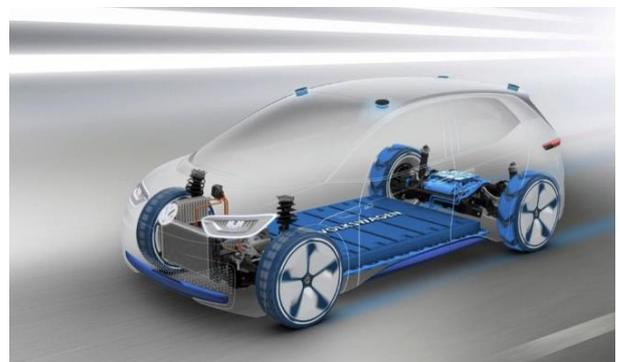
梅赛德斯-奔驰：发布EQ POWER插电混动车型及电动MPV“EQV”和大型纯电动Vision EQS。根据其2039愿景计划，到2030年新能源车将占据乘用车销量一半以上，未来所有车型架构将基于新能源研发。宝马：发布高性能混动车型Vision M Next，并公布了在2023年前推出25款电动汽车的计划。

图5 大众ID.3



资料来源：易车网，华西证券研究所

图6 大众MEB平台



资料来源：易车网，华西证券研究所

中国企业表现亮眼。此次车展中国企业长城汽车、一汽红旗、拜腾汽车携重磅车型亮相，宁德时代发布多款全球领先的电池技术，分别在豪华、高性能、电动化领域全面对标欧洲，中国品牌与技术正被全球认可，直接参与全球竞争。

长城汽车：长城汽车发布和巴博斯合作的VV7 GT Pro PHEV，及WEY品牌发布的两款概念车WEY-S与WEY-X，长城旗下四家零部件公司蜂巢易创、蜂巢能源、诺博汽车系统、曼德电子电器也以独立柜位亮相，此次参展表明WEY品牌将在两年后全面进军欧洲市场。

一汽集团：一汽携红旗品牌首发了红旗自主研发的跑车 S9 和新能源豪华 SUV 概念车 E115。其中新红旗 S9 搭载最新研发的 V8T 混动系统，最大功率超过 1400 匹马力，最高车速超过 400km/h，百公里加速 1.9 秒，全车超轻碳纤维，计划于 2021 年交付。

图 7 WEY-S 概念车



资料来源：易车网，华西证券研究所

图 8 红旗 S9 跑车



资料来源：易车网，华西证券研究所

拜腾汽车：拜腾首款量产定型车 M-Byte 亮相，明年年中投产。

宁德时代：发布四项全球领先电池技术：包括快充技术、长寿命电池及 CTP 技术、电池自加热技术。搭载宁德时代自主研发的超快充电芯的 NMC/LFP 电池可在 15 分钟内充至 80% 满足大约 400 公里的续航里程，相当于充电 5 分钟可行驶 150 公里。

表 2 法兰克福车展首发车型汇总

品牌	车型	能源类型	续航/排量	品牌	车型	能源类型	续航/排量
欧宝	corsa	燃油	1.2T	奔驰	AMG GLE 53 Coupe	燃油	
欧宝	corsa-e	纯电	330km	奔驰	GLE Coupe	燃油	3.0T
欧宝	Astra	燃油	1.2T/1.4T/1.5T	奔驰	AMG CLA 45 S 4MATIC+ Coupe	燃油	2.0T
欧宝	Grandland X PHEV	插电混动	50km/1.6T	奔驰	AMG GLB 35	燃油	2.0T
起亚	Xceed	燃油	1.0T/1.4T/1.6T	奔驰	AMG GLC 43	燃油	3.0T
斯柯达	KAMIQ Monte Carlo	燃油	1.5T	本田	Hongda e	纯电	220km
宝马	ALPINA B3	燃油	3.0L	Cupra	Tavascan	纯电	450km
奥迪	RS6 Avant	燃油	4.0L	大众	ID.3	纯电	550km
奥迪	A5	燃油	1.4T/2.0T	大众	e-up!	纯电	260km
奥迪	A1 Trail Quattro	纯电	500km	福特	探险者 PHEV	插电混动	3.0T/40km
奥迪	A4 allroad quattro	燃油	2.0T	福特	Puma 轻混	燃油	1.0T
奥迪	S4 Avant	燃油	3.0T	福特	嘉年华轻混	燃油	1.0T
奥迪	S5	燃油	3.0T	福特	福克斯轻混	燃油	1.0T
奥迪	SQ8	燃油	4.0T	福特	新款途睿欧 Custom Plug-In Hybrid	插电混动	1.0T/50km
奥迪	A6 allroad quattro	燃油	3.0T	红旗	S9	燃油	-
奥迪	S6	燃油	3.0T	红旗	E115	纯电	600km
奥迪	Q3 Sportback	燃油	2.0T	路虎	路虎卫士	燃油	-

奥迪	A1 Citycarver	燃油	1.0T	路虎	新款发现神行轻混	燃油	2.0T
宝马	i Hydrogen NEXT	燃料电池	-	兰博基尼	Sián 混动	燃油	6.5L
宝马	4系	燃油	-	雷诺	卡缤	插电混动	1.0T/1.3T/45km
宝马	X6	燃油	3.0T	mini	countryman phev	插电混动	1.5T/57km
宝马	i8 Ultimate Sophisto	插电混动	-	mini	cooper SE	纯电	270km
保时捷	Macan Turbo	燃油	2.9T	mini	JCW clubman	燃油	2.0T
保时捷	718 Spyder	燃油	4.0L	smart	vision EQ fortwo	纯电	159km
保时捷	911 Carrera 4	燃油	3.0T	WEY	WEY-GT PRO	插电混动	2.0T
拜腾	BYTON M-Byte	纯电	550km	WEY	WEY-S 概念车		
奔驰	EQS	纯电	700km	现代	i10	燃油	1.0L
奔驰	A 250 e	插电混动	1.3T/69km	现代	i10 N LINE	燃油	1.2L/1.0T
奔驰	GLC 300e	插电混动	46km	西雅特	Mii electric	电动	260km
奔驰	EQV	纯电	405km	西雅特	Tarraco FR PHEV	插电混动	1.4L/50km
奔驰	B 250 e	插电混动	1.3L/73km				

资料来源：汽车之家，华西证券研究所

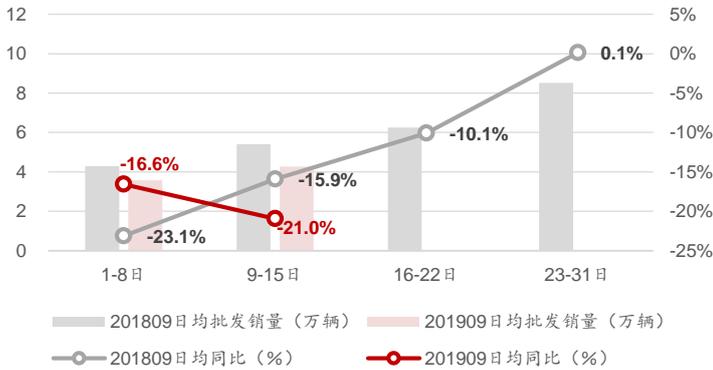
【特斯拉|Model 3】特斯拉 Model 3 获得 IIHS 最佳安全车型评级。外媒报道，特斯拉旗下价格最低的车型 Model 3 获得了美国高速公路安全保险协会（IIHS）的最佳安全车型精选+（TOP SAFETY PICK+），这是特斯拉首次获得该评级。

【点评】18/1H19 特斯拉 Model 3 全球交付量达 14.6 万辆/12.8 万辆，上量迅速体现其较强竞争力，本次获得该评级进一步印证其较强产品力，我们认为其国产化后的表现值得期待。根据特斯拉的产能规划，我们预计 4Q19 开始逐步量产，20/21 年特斯拉上海工厂产量有望达 15 万辆/30 万辆，相关零部件有望受益。

4. 本周数据：9月前两周批发零售环比改善 日系表现亮眼

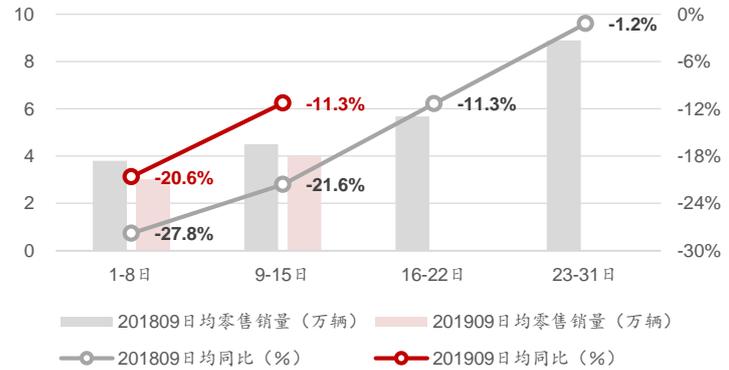
9月前两周批发零售环比均改善。9月1-15日乘用车批发销量达58.6万辆，日均同比下降15.9%，环比上升22.6%；零售销量达47.2万辆，日均同比下降24.8%，环比上升10.4%。

图9 2019年9月批发侧日均销量及同比（单位：万辆，%）



资料来源：乘联会，华西证券研究所

图10 2019年9月零售侧日均销量及同比（单位：万辆，%）



资料来源：乘联会，华西证券研究所

销量结构方面，合资品牌同比下降11%，环比上升25%，自主品牌同比下降31%，环比上升18%，合资品牌整体优于自主品牌。其中：

- 1) 日系和德系表现俱佳：日系广汽丰田同比上升13.4%，环比上升21.1%，广汽本田同比上升0.2%，环比上升34.0%；德系北京奔驰同比上升6.0%，环比上升9.7%。
- 2) 自主品牌持续分化：广汽传祺同比上升12.2%，环比上升43.8%；长城汽车同比上月持平，环比提升58.9%。而奇瑞、上汽通用、上汽乘用车同比环比均实现较大程度的下滑。
- 3) 美系：长安福特和上汽通用同比下滑明显，同比分别下降40.7%和44.2%，但环比均有改善。
- 4) 韩系：北京现代表现亮眼，同比上升80.9%，环比上升143.2%。

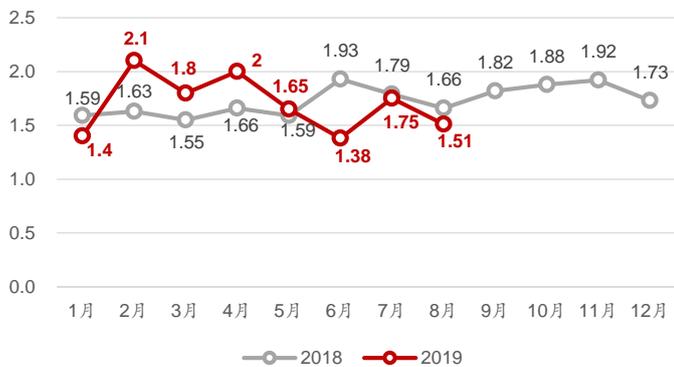
表3 2019年9月1-15日主要车企批发销量统计

派系	车企	2019年9月 1-15日销量(辆)	2018年9月 1-14日销量(辆)	2019年8月 1-18日销量(辆)	日均同比	日均环比
德系	北京奔驰	27202	23956	29765	6.0%	9.7%
	一汽大众	98452	92955	95222	-1.1%	24.1%
	华晨宝马	20096	19169	21778	-2.2%	10.7%
	上汽大众	53899	62603	57761	-19.6%	12.0%
韩系	北京现代	27309	14089	13476	80.9%	143.2%
	东风悦达起亚	2451	7007	5927	-67.4%	-50.4%
美系	长安福特	7139	11242	5189	-40.7%	65.1%
	上汽通用	35834	59890	36454	-44.2%	18.0%
日系	广汽丰田	33732	27774	33412	13.4%	21.1%
	广汽本田	33071	30807	29614	0.2%	34.0%

	东风日产	35657	34947	47768	-4.8%	-10.4%
	东风本田	36543	36320	27433	-6.1%	59.8%
	一汽丰田	28257	34948	20261	-24.5%	67.4%
自主	江铃汽车	2067	242	1912	697.2%	29.7%
	一汽轿车	6536	4663	8010	30.8%	-2.1%
	广汽传祺	12558	10449	10481	12.2%	43.8%
	长城汽车	31094	29033	23483	0.0%	58.9%
	吉利汽车	30181	39191	30013	-28.1%	20.7%
	长安汽车	19726	31826	13510	-42.2%	75.2%
	奇瑞汽车	4515	8013	8402	-47.4%	-35.5%
	通用五菱	12977	34308	19037	-64.7%	-18.2%
	上汽乘用车	2602	9940	6225	-75.6%	-49.8%

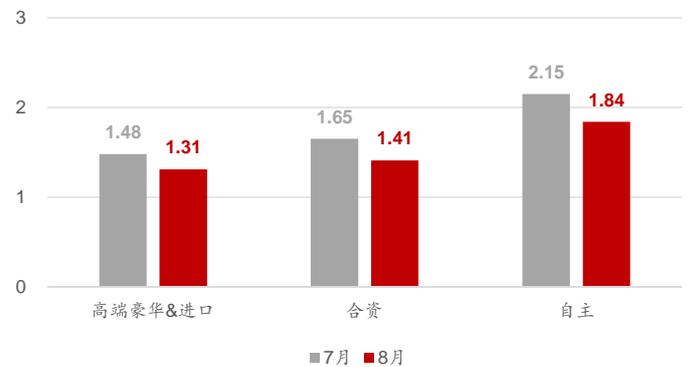
资料来源：乘联会，华西证券研究所

图 11 汽车经销商库存系数变化情况



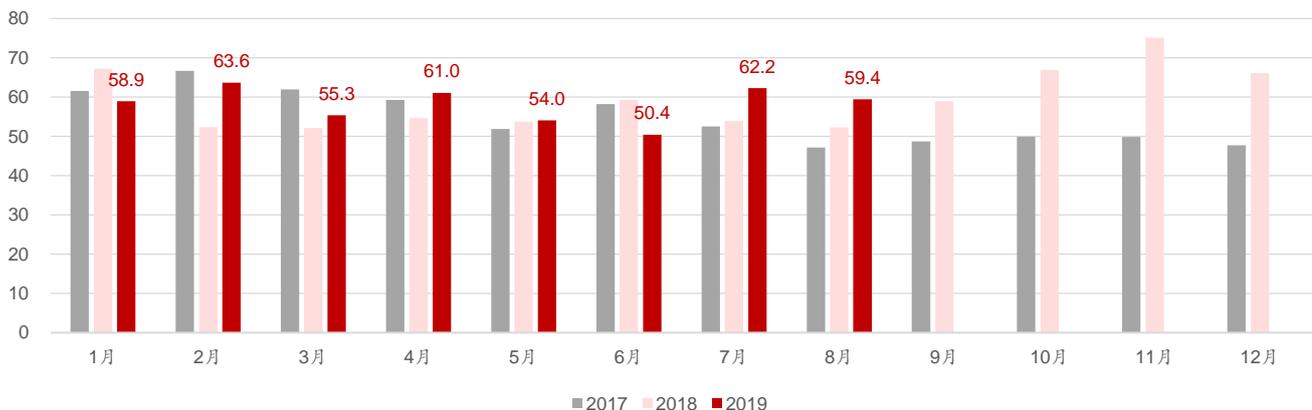
资料来源：中国汽车流通业协会，华西证券研究所

图 12 汽车经销商库存系数分品牌情况



资料来源：中国汽车流通业协会，华西证券研究所

图 13 中国汽车经销商库存预警系数变化情况（单位：%）



资料来源：中国汽车流通协会，华西证券研究所

5. 本周上市车型

表 4 本周（2019.9.16-9.22）上市车型

厂商	车型	全新/改款	能源类型	级别	价格区间（元）	上市时间
标致	4008	改款	燃油	紧凑型 SUV	16.97-24.37 万	9 月 16 日
讴歌	RDX	新车	燃油	中型 SUV	32.80-43.80 万	9 月 16 日
上汽大众捷达	VA3	新车	燃油	紧凑型车	6.58-9.28 万	9 月 16 日
北京越野	F40	新车	燃油	皮卡	14.98 万	9 月 16 日
奔腾	B30	改款	纯电	紧凑型车	18.98 万	9 月 17 日
别克	凯越	改款	燃油	紧凑型车	8.39-9.99 万	9 月 18 日
广汽传祺	GM8	改款	燃油	MPV	17.68-25.98 万	9 月 18 日
上汽荣威	RX5	改款	燃油	紧凑型 SUV	9.88-14.88 万	9 月 19 日
北汽现代	昂西诺	改款	燃油	小型 SUV	12.99-15.59 万	9 月 19 日
易至	EX5	改款	纯电	小型 SUV	11.58-17.58 万	9 月 19 日
长城哈弗	F7	新车	燃油	紧凑型 SUV	10.90-15.37 万	9 月 19 日
北汽新能源	EU7	新车	纯电	中型车	15.99-17.59 万	9 月 19 日
开瑞	海豚 EV	新车	纯电	微面	14.48-14.88 万	9 月 19 日
东风日产	奇骏	改款	燃油	紧凑型 SUV	18.88-27.33 万	9 月 20 日
长城哈弗	H2	改款	燃油	小型 SUV	7.49-9.59 万	9 月 20 日
上汽通用雪佛兰	迈锐宝 XL	改款	燃油	中型车	15.49-21.99 万	9 月 20 日
奇瑞	艾瑞泽 GX	改款	燃油	紧凑型车	7.49-11.39 万	9 月 22 日

资料来源：爱卡汽车，汽车之家，华西证券研究所

6. 本周重要公告

表 5 本周 (2019.9.16-9.22) 重要公告

公司简称	公告类型	公告摘要
宁德时代	公开发行公司债券	公司于 2019 年 9 月 18 日收到中国证监会《关于核准宁德时代新能源科技股份有限公司向合格投资者公开发行公司债券的批复》，核准公司向合格投资者公开发行面值总额不超过 100 亿元的公司债券；批复自核准发行之日起 24 个月内有效。
江淮汽车	股份转让	中车产业投资有限公司与公司及安凯客车签署意向书，购买安凯客车约 21.30% 的股份，其中从江淮汽车购买的比例约为 12.85%。协议转让完成后，江淮汽车将持有安凯客车约 12.35% 的股份，不再是安凯客车的控股股东，中车产业投资有限公司将成为安凯客车控股股东。
常熟汽饰	公开发行可转换公司债券	公开发行可转换公司债券申请获得中国证监会核准批复，批复主要内容如下：1) 核准公司向社会公开发行面值总额 992,424,100 元可转换公司债券，期限 6 年；2) 本次发行可转换公司债券应严格按照报送中国证监会的募集说明书及发行公告实施；3) 本批复自核准发行之日起 6 个月内有效。
金固股份	股权出售	金公司全资子公司特维轮网络科技(杭州)有限公司以 1.47 亿元出售其拥有的江苏康众汽配有限公司 1.048% 股权，获利 7923.34 万元。
广汇汽车	股权质押&全资附属公司取得银团贷款	1) 股权质押 ：广汇集团将其持有的 3600 万股(占公司总股本的 0.44%) 无限售流通股质押给中信银行乌鲁木齐分行，质押期限自质押登记之日起至 2020 年 9 月 23 日，相关手续已办理完毕。本次部分股权质押后，广汇集团累计质押股票合计 11.21 亿股，质押股票数量占其所持有公司股票总数的 41.97%，占公司总股本 13.74%。 2) 全资附属公司取得银团贷款 ：全资附属公司 Baoxin Auto Finance I Limited 作为借款人与多家银行组成的银团(其中渣打银行(香港)有限公司作为总协调行、委任牵头安排簿记行(之一)、贷款代理行及担保代理行)签署了融资协议。上述银团将为 Baoxin Auto Finance I Limited 分别提供一年期 8,800 万美元及两年期 17,600 万美元的贷款，总计 26,400 万美元(总金额可由借款人根据融资协议上调至最多 66,000 万美元)。贷款资金将用于偿还现有债务及一般企业用途，自融资协议签署之日起 9 个月内可供提取。本公司将为此次银团贷款事项提供连带责任担保(提供的担保在年初预计的担保总额范围之内)。
小康股份	发行股份购买资产	公司拟发行股份购买东风小康 50% 股权，本次交易前，公司已持有控股子公司东风小康 50% 股权。本次交易公司拟通过发行 A 股普通股的方式，向东风汽车集团购买其所持有的东风小康 50% 股权。标的资产的交易作价暂定为 38.5 亿元，发行价格 11.76 元/股，每股面值为 1.00 元。交易完成后，公司将持有东风小康 100% 的股权。

资料来源：wind，华西证券研究所

7. 重点公司盈利预测

表 6 重点公司盈利预测

细分行业	证券代码	证券名称	收盘价	EPS					PE				PB			
				2019/9/21	2017A	2018A	2019E	2020E	2017A	2018A	2019E	2020E	2017A	2018A	2019E	2020E
整车	600104.SH	上汽集团	25.14	2.95	3.08	2.67	3.08	8.52	8.16	9.42	8.16	1.30	1.25	1.14	1.00	
	0175.HK	吉利汽车	14.12	1.32	1.55	1.20	1.45	10.70	9.11	11.77	9.74	3.13	2.82	2.76	2.50	
	2238.HK	广汽集团	8.50	1.21	1.22	1.21	1.34	7.02	6.97	7.02	6.34	0.73	0.67	0.58	0.51	
	002594.SZ	比亚迪	50.79	1.49	1.02	1.19	1.58	34.07	49.84	42.75	32.19	2.71	2.36	2.20	2.00	
	601633.SH	长城汽车	8.47	0.55	0.57	0.47	0.64	15.38	14.85	18.02	13.23	1.57	1.35	1.23	1.10	
	000625.SZ	长安汽车	8.44	1.49	0.14	0.07	0.74	5.66	60.29	120.57	11.41	0.85	0.88	0.87	0.81	
零部件	600741.SH	华域汽车	24.90	2.08	2.55	2.07	2.30	11.97	9.76	12.03	10.83	1.90	1.73	1.55	1.36	
	002126.SZ	银轮股份	7.54	0.39	0.44	0.43	0.50	19.33	17.14	17.53	15.08	1.79	1.68	1.54	1.39	
	600660.SH	福耀玻璃	23.11	1.26	1.64	1.38	1.60	18.41	14.07	16.76	14.48	3.05	2.87	2.56	2.43	
	601799.SH	星宇股份	72.10	1.70	2.21	2.63	3.31	42.37	32.61	27.41	21.78	4.95	4.56	3.91	3.31	
	300258.SZ	精锻科技	11.04	0.62	0.64	0.66	0.78	17.88	17.26	16.66	14.09	2.68	2.38	2.08	1.82	
	601689.SH	拓普集团	11.95	0.70	0.71	0.48	0.65	17.07	16.83	24.90	18.38	1.34	1.75	1.63	1.49	
新能源汽车	600066.SH	宇通客车	15.45	1.41	1.04	1.12	1.29	10.93	14.87	13.79	11.98	2.36	2.19	1.68	1.55	
	300750.SZ	宁德时代	78.00		1.54	1.96	2.43		50.65	39.80	32.10		5.20	4.56	3.99	
后市场	600297.SH	广汇汽车	4.08	0.48	0.40	0.35	0.49	8.50	10.25	11.63	8.36	0.86	0.82	0.77	0.70	
	601965.SH	中国汽研	7.64	0.39	0.42	0.56	2.02	19.59	18.19	13.64	3.78	1.74	1.66	1.51	1.36	
重卡	000951.SZ	中国重汽	15.63	1.34	1.35	1.82	2.01	11.68	11.59	8.58	7.77	1.86	1.73	1.53	1.36	
	000338.SZ	潍柴动力	12.23	1.70	1.08	1.19	1.33	7.19	11.32	10.28	9.20	2.78	2.47	1.93	1.59	

资料来源: wind, 华西证券研究所 (注: 吉利汽车、广汽集团对应的单位是港元, 福耀玻璃 (和建材组联合覆盖))

8. 风险提示

车市下行风险；“金九银十”汽车旺季需求回暖不及预期，影响车企销量修复；汽车消费刺激政策后续落地节奏不及预期，影响各地汽车销量；中美贸易摩擦持续升级；原材料成本上升等。

分析师承诺

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，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。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在 -5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在 -10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区阜成门外大街 22 号外经贸大厦 9 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，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并进行证券或期权交易，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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。