

乘用车底部蓄力 特斯拉国产在即

行业周报 (2019.9.23-9.29)

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：随大盘回调 零部件表现优于行业整体

本周汽车板块下跌3.8%，在申万行业涨跌幅中排名第22位，表现弱于沪深300（-2.1%）。其中汽车零部件、乘用车、汽车服务、客车、货车分别下跌3.5%、3.9%、4.0%、4.5%、5.8%。货车年初至今涨幅最大，达22.5%。个股方面，模塑科技、浩物股份、均胜电子等涨幅靠前，跃岭股份、力帆股份、东风科技等跌幅较大。

► 本周要闻：广汽与丰田加深新能源合作 特斯拉国产在即

1) 丰田在华电动战略有的放矢，广汽作为两大核心合作伙伴之一（广汽&一汽），率先获取丰田认可，在新能源技术及车型开发上深度绑定，签订合作框架协议；2) 据外媒报道，LG化学已在南京工厂大规模生产Model 3使用的21700电池，供应特斯拉上海工厂，国产特斯拉10月14日量产。此外Q3特斯拉全球交付新车有望超10万辆。

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

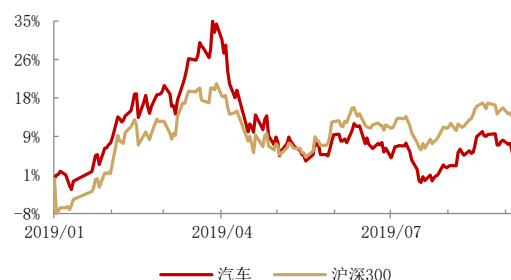
重点公司											
股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018A	2019E	2020E	2017A	2018A	2019E	2020E
000625.SZ	长安汽车	7.39	买入	1.49	0.14	0.07	0.74	4.96	52.79	105.57	9.99
601633.SH	长城汽车	7.76	买入	0.55	0.57	0.47	0.64	14.09	13.60	16.51	12.13
2238.HK	广汽集团	7.60	买入	1.21	1.22	1.21	1.34	6.28	6.23	6.28	5.67
600104.SH	上汽集团	23.70	增持	2.95	3.08	2.67	3.08	8.03	7.69	8.88	7.69
600741.SH	华域汽车	24.01	买入	2.08	2.55	2.07	2.30	11.54	9.42	11.60	10.44
002594.SZ	比亚迪	48.58	增持	1.49	1.02	1.19	1.58	32.59	47.67	40.89	30.79

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：随大盘回调 零部件表现优于行业整体	5
3. 本周要闻：广汽与丰田加深新能源合作 特斯拉国产在即.....	7
4. 本周数据：9月前四周批发零售环比持续改善	9
5. 本周上市车型	11
6. 本周重要公告	12
7. 重点公司盈利预测	13
8. 风险提示	14

图表目录

图 1 本周（2019.9.23-9.29）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（2019.9.23-9.29）港股汽车相关重点公司涨跌幅（单位：%）	6
图 5 华为在智能网联的合作情况.....	8
图 6 2019年9月批发侧日均销量及同比（单位：万辆，%）	9
图 7 2019年9月零售侧日均销量及同比（单位：万辆，%）	9
图 8 汽车经销商库存系数变化情况.....	10
图 9 汽车经销商库存系数分品牌情况.....	10
图 10 中国汽车经销商库存预警系数变化情况（单位：%）	10
表 1 本周（2019.9.23-9.29）A股重点关注公司涨跌幅前十（单位：%）	6
表 2 9月1-22日主要车企批发销量统计.....	9
表 3 本周（2019.9.23-9.29）上市车型.....	11
表 4 本周（2019.9.16-9.22）重要公告.....	12
表 5 重点公司盈利预测	13

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，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】及受益标的【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】及受益标的【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】、受益标的【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。

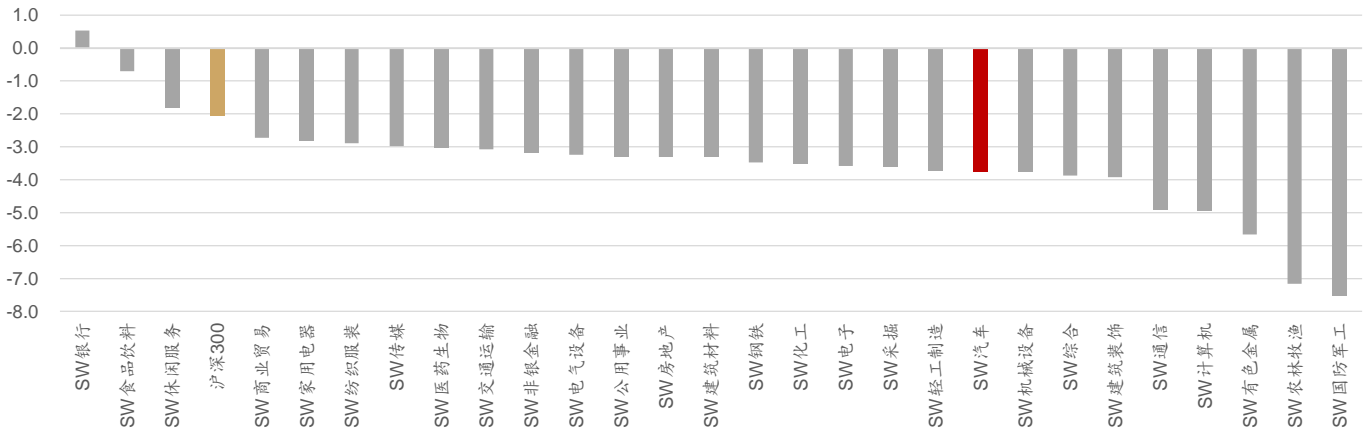
2. 本周行情：随大盘回调 零部件表现优于行业整体

本周汽车板块及子板块均有所回调。本周 A 股汽车板块下跌 3.8%，在申万一级子行业涨跌幅中排名 22 位，表现低于沪深 300 (-2.1%)。细分板块中其他交运设备、汽车零部件、乘用车、汽车服务、客车、货车分别下跌 2.6%、3.5%、3.9%、4.0%、4.5%、5.8%。

货车板块年初至今涨幅最大。货车年初至今的涨幅 22.5%，位列子板块第一，客车以 16.1% 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 2.5%、5.8%、3.5%、13.5%。

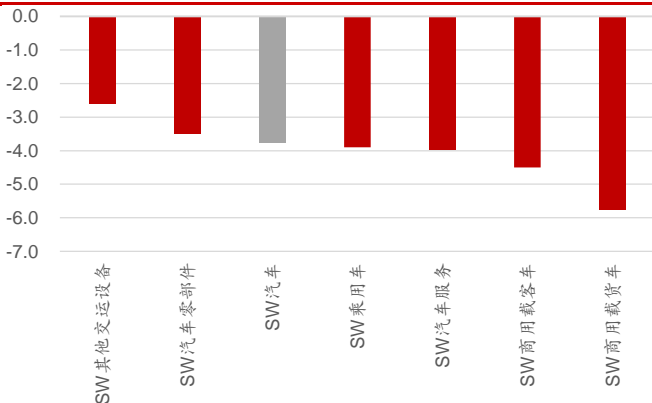
个股方面，模塑科技、浩物股份、均胜电子、德尔股份等标的涨幅靠前；跃岭股份、力帆股份、东风科技、亚太股份等跌幅较大。

图 1 本周 (2019.9.23-9.29) A 股申万一级子行业涨跌幅



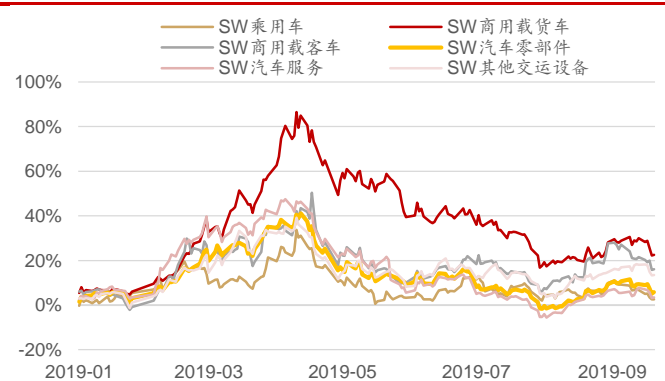
资料来源: wind, 华西证券研究所

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: %)



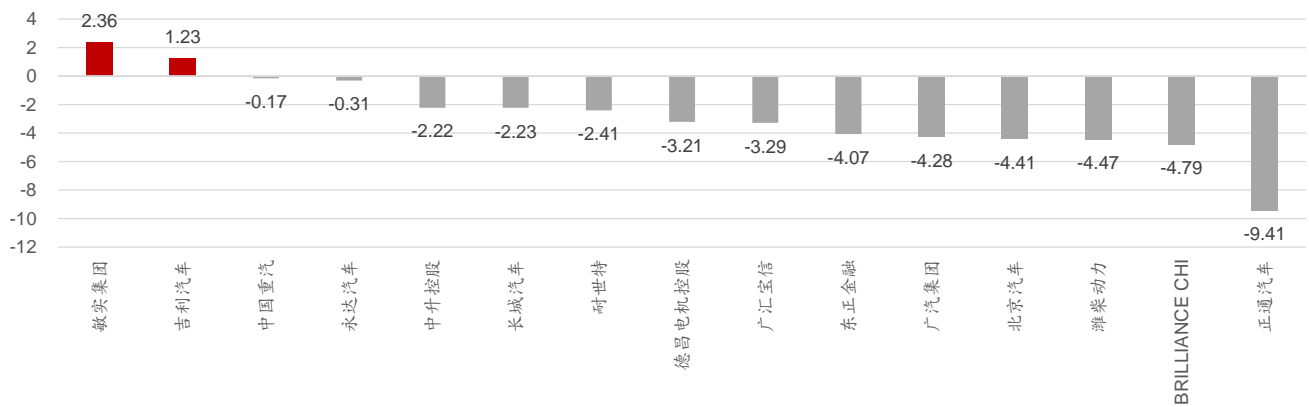
资料来源: wind, 华西证券研究所

表 1 本周（2019.9.23-9.29）A 股重点关注公司涨跌幅前十（单位：%）

公司简称	涨幅前十	公司简称	跌幅前十
模塑科技	14.90	跃岭股份	-18.72
浩物股份	8.96	力帆股份	-12.99
均胜电子	6.13	东风科技	-11.41
德尔股份	4.10	亚太股份	-11.21
*ST 海马	3.80	长安汽车	-10.64
玲珑轮胎	2.38	德赛西威	-9.11
万里扬	1.13	双林股份	-9.06
星宇股份	0.62	科力远	-8.71
拓普集团	0.35	北汽蓝谷	-8.48
华达科技	0.15	青岛双星	-8.47

资料来源：wind，华西证券研究所

图 4 本周（2019.9.23-9.29）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：广汽与丰田加深新能源合作 特斯拉国产在即

【合作|广汽集团和丰田汽车】2019年9月26日，广汽集团与丰田汽车签订《深化战略合作框架协议》合作目的为进一步深化开展涵盖新能源车、节能车及智能网联领域的全面技术合作。

【点评】丰田中国电动化战略中，广汽逐渐成为A角。丰田在华电动战略有的放矢，广汽作为两大核心合作伙伴之一（广汽&一汽），率先获取丰田认可，在新能源技术及车型开发上深度绑定，签订合作框架协议。本协议剑指新能源及智能网联：1)在广汽自主及广汽丰田的车型上搭载FC（燃料电池）技术，扩大HEV（混合动力汽车）合作范围，推进开发EV（电动汽车）车型，共同研究、改进电动车基础技术，持续降低核心部件成本；2)加快进程推出符合市场需求、具竞争力的电动系列新车型；3)探讨在车联网、智能驾驶、移动出行领域加深合作；强化研发等领域的人才交流及培育，融合、提升各方人员的专业技能水平，共同提升双方的人才培养能力及企业竞争力。（更详细的点评欢迎阅读《广汽集团（2238.HK）公告点评：与丰田加深合作 剑指新能源 20190927》）

【特斯拉|国产化进程】1) LG化学开始在南京生产高镍电池，供应特斯拉上海工厂。据外媒报道，LG化学已开始在中国南京的工厂大规模生产Model 3使用的21700电池，特斯拉已经将LG化学列为其上海电动车工厂的电池供应商之一。在与特斯拉签订合同之前，LG化学将其NCM 811电池用于电动大巴车，Model 3是第一款使用这些特殊电池的轿车。2) 国产特斯拉10月14日量产，Q3交付新车有望超10万辆。据外媒报道，第三季度，特斯拉有望再次刷新新车交付和预订纪录，将此前的数据分别提升至10万辆和11万辆。特斯拉上海超级工厂的主体已经完成，首辆白车身也已下线，10月14日将正式开始量产，有望在年底前实现3000辆的周产能。

【点评】特斯拉国产在即，有望增厚供应链体系中相关公司业绩。18/1H19特斯拉Model 3全球交付量达14.6万辆/12.8万辆，Q319交付新车和预定记录分别提升至10万辆和11万辆，上量迅速并刷新记录体现其较强竞争力，上周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10月开始逐步量产，20/21年特斯拉上海工厂产量有望达15万辆/30万辆。特斯拉供应链相关零部件公司有望显著受益：旭升股份（铝合金高压铸造件）、拓普集团（内饰件、底盘、副车架等）、华域汽车（座椅、保险杠、电池盒等）、宁波华翔（内外饰）、均胜电子（BMS系统、内外饰系统）、岱美股份（遮阳板）等。

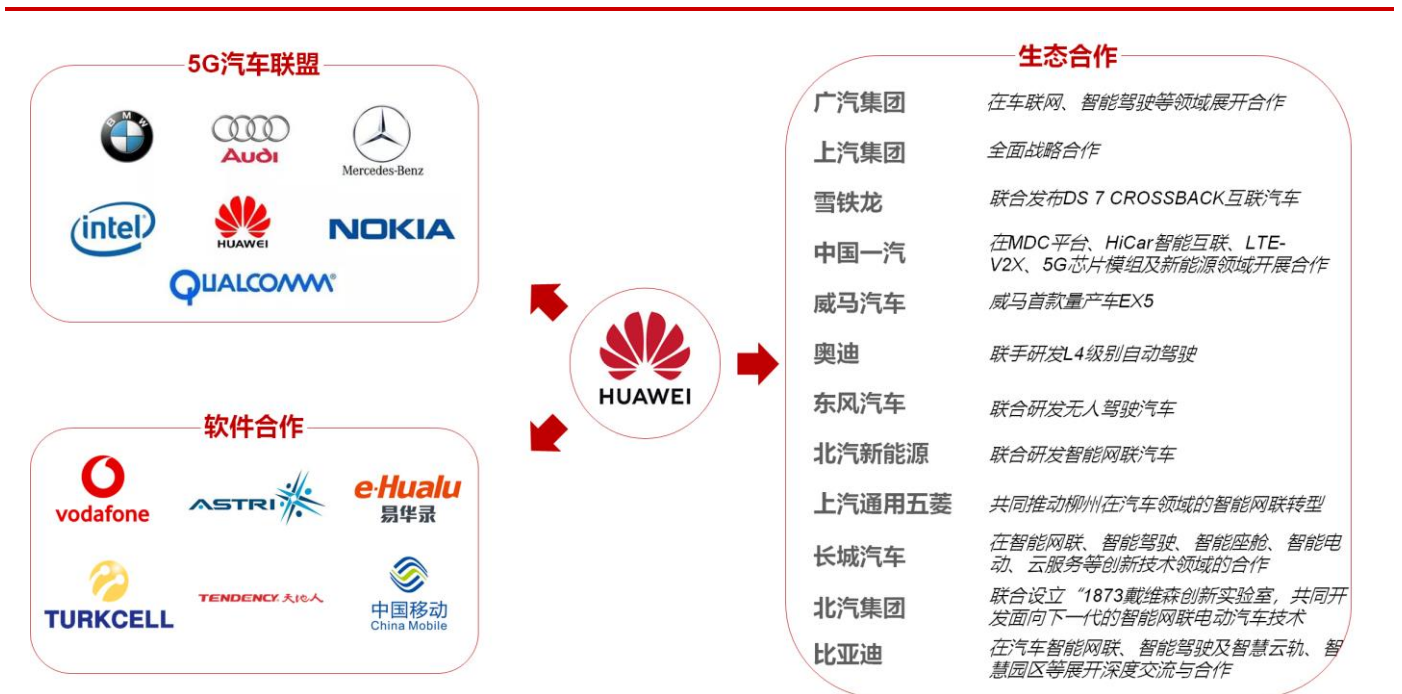
【智能网联】从未停歇的智能巨变，联盟化成为主流

- 1) **武汉颁发自动驾驶商用牌照。**9月22日上午，国家智能网联汽车（武汉）测试示范区正式揭牌，期间武汉市交通运输局正式对外颁发了国内同时也是全球首批智能网联汽车载人试运营许可证，分别由百度、海梁科技、深兰科技等企业摘得。今后获得许可的无人驾驶车辆除了可以在开放道路上进行载人测试，也可以进行商业化运营探索。
- 2) **安波福和现代汽车组建自动驾驶合资企业。**据外媒报道，安波福和现代汽车宣布，双方将共同组建自动驾驶合资企业。根据规划，该合资公司将针对L4和L5

级自动驾驶技术进行开发，并计划于 2020 年开始完全无人驾驶系统的测试，在 2022 年为自动驾驶出租车供应商、车队运营商和汽车制造商提供可量产的自动驾驶系统。

- 3) **布局智能网联/大数据，长城与华为再牵手。**9月24日，长城汽车与华为签署了战略合作协议，双方将在智能网联、云服务和大数据、出行服务等领域展开合作。长城汽车董事长魏建军表示，与华为的进一步合作，将助力长城汽车“新四化”与全球化向前推进。
- 4) **45 辆百度自动驾驶出租车在长沙开启试运营。**9月26日，百度在长沙宣布，正式开启自动驾驶出租车队 Robotaxi 试运营服务。即日起，普通长沙市民可登录 Apollo 官网申请成为种子用户，并有机会试乘体验。

图 5 华为在智能网联的合作情况

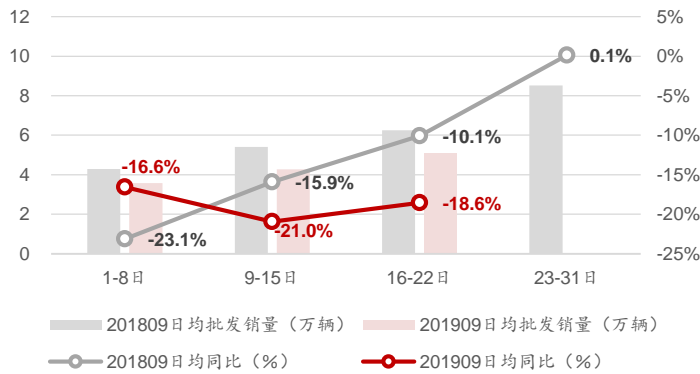


资料来源：盖世汽车资讯、各公司官网等，华西证券研究所

4. 本周数据：9月前三周批发零售环比持续改善

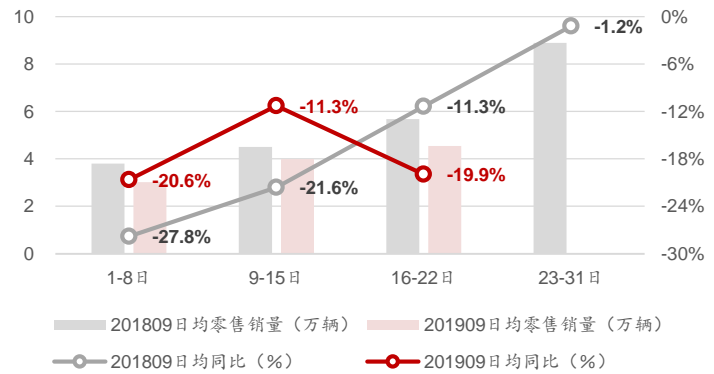
9月前三周批发零售环比持续改善。9月1-22日乘用车批发销量达94.3万辆，日均同比下降18.7%，环比上升17.3%；零售销量达77.2万辆，日均同比下降17.5%，环比上升8.8%。

图6 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7 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10%，环比上升18%，自主同比下降25%，环比上升20%，合资品牌整体优于自主品牌。其中：

- 1) 日系和德系表现稳定：日系广汽丰田同比上升20.4%，环比上升15.3%，广汽本田同比下降4.2%，环比上升35.9%；德系北京奔驰同比上升26.4%，环比上升17.7%。
- 2) 自主品牌持续分化：长城汽车同比上升3.8%，环比上升40.7%；吉利、长安、广汽传祺环比改善显著，奇瑞、上汽乘用车、江淮同环比均持续下滑。
- 3) 美系：长安福特和上汽通用同比下滑明显，同比分别下降49.4%和39.2%，但上汽通用环比有改善，长安福特环比下滑幅度扩大。
- 4) 韩系：北京现代表现亮眼，同比上升43.8%，环比上升65.0%。

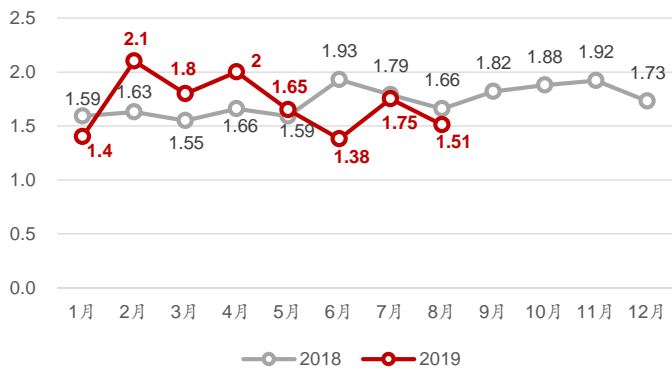
表2 9月1-22日主要车企批发销量统计

派系	车企	2019年9月 1-22日销量 (万辆)	2018年9月 1-21日销量 (万辆)	2019年8月 1-25日销量 (万辆)	日均 同比	日均 环比
德系	一汽大众	14.82	14.47	14.33	-2.2%	17.5%
	上汽大众	9.04	10.28	8.95	-16.1%	14.8%
	北京奔驰	4.08	3.08	3.94	26.4%	17.7%
	华晨宝马	3.18	3.14	3.51	-3.3%	3.0%
韩系	北京现代	3.60	2.39	2.48	43.8%	65.0%
	东风悦达起亚	0.64	1.25	0.98	-51.1%	-25.8%
美系	上汽通用	6.03	9.47	5.99	-39.2%	14.4%
	长安福特	1.15	2.17	8.95	-49.4%	-85.4%
日系	东风日产	6.66	6.32	7.59	0.6%	-0.3%
	东风本田	5.31	5.36	4.27	-5.4%	41.3%

	广汽本田	5.00	4.98	4.18	-4.2%	35.9%
	广汽丰田	4.93	3.91	4.86	20.4%	15.3%
	一汽丰田	3.94	5.16	3.60	-27.1%	24.4%
	吉利汽车	5.95	7.05	5.09	-19.4%	32.8%
	长城汽车	4.83	4.44	3.90	3.8%	40.7%
	长安汽车	3.79	5.15	2.79	-29.8%	54.4%
	通用五菱	3.15	6.06	3.56	-50.4%	0.5%
自主	广汽传祺	1.86	1.95	1.77	-9.0%	19.4%
	一汽轿车	1.05	7.30	1.12	-86.3%	6.5%
	奇瑞汽车	0.90	1.25	1.28	-31.3%	-20.1%
	上汽乘用车	0.65	2.37	1.39	-73.8%	-46.9%
	江淮汽车	0.17	0.46	0.20	-64.7%	-3.4%

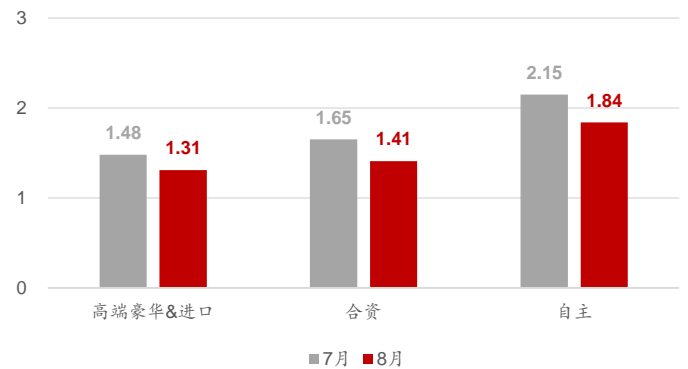
资料来源：乘联会，华西证券研究所

图8 汽车经销商库存系数变化情况



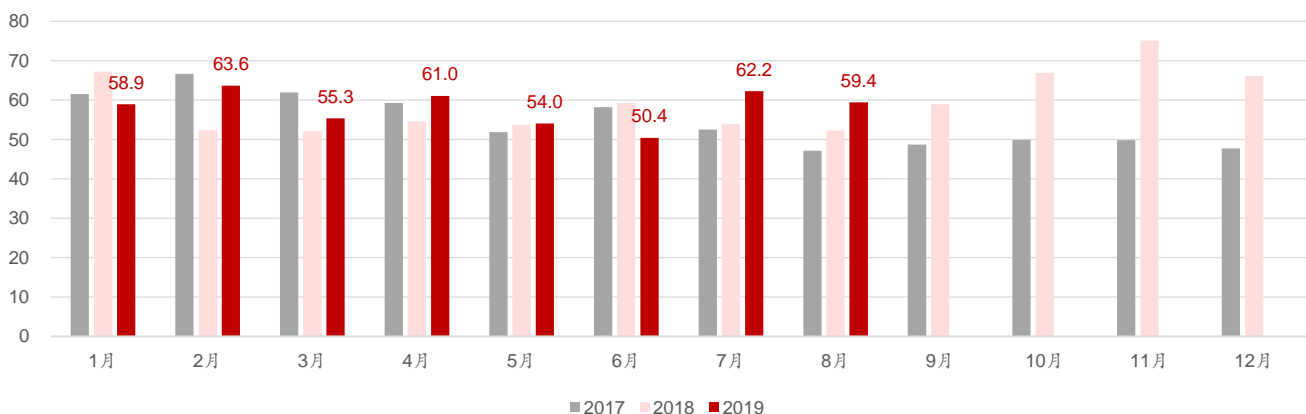
资料来源：中国汽车流通业协会，华西证券研究所

图9 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10 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 3 本周（2019.9.23-9.29）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
郑州日产	纳瓦拉	改款	燃油	皮卡	13.98-19.58 万	9 月 23 日
英菲尼迪进口	英菲尼迪 QX60 混动	改款	轻混	中大型 SUV	47.98-56.98 万	9 月 23 日
沃尔沃	沃尔沃 V90	改款	燃油	中大型车	43.79-55.29 万	9 月 23 日
北京奔驰	奔驰 C 级	改款	燃油	中型车	30.78-47.48 万	9 月 23 日
奇瑞汽车	捷途 X90	新车	燃油	中型 SUV	7.99-14.29 万	9 月 25 日
长城汽车	哈弗 M6	改款	燃油	紧凑型 SUV	6.60-8.60 万	9 月 25 日
路虎进口	揽胜星脉	改款	燃油	中型 SUV	57.28-87.88 万	9 月 25 日
东风启辰	启辰 T90	改款	燃油	中型 SUV	10.98-15.48 万	9 月 25 日
上汽大通	上汽 MAXUS V80	改款	燃油	轻客	10.28-25.56 万	9 月 25 日
宝马进口	宝马 X5	换代	燃油	中大型 SUV	69.99-84.99 万	9 月 25 日
东南汽车	东南 DX5	新车	燃油	小型 SUV	6.99-9.99 万	9 月 26 日
上汽乘用车	荣威 i5	改款	燃油	紧凑型车	6.89-15.28 万	9 月 26 日
上汽通用五菱	宝骏 360	改款	燃油	MPV	5.68-8.08 万	9 月 26 日
东风风行	风行 SX6	改款	燃油	紧凑型 SUV	5.99-9.49 万	9 月 26 日
长安马自达	马自达 3 昂克赛拉	换代	燃油	紧凑型车	11.29-16.89 万	9 月 26 日
比亚迪	唐新能源	改款	插电混动	中型 SUV	22.99-35.99 万	9 月 26 日
一汽丰田	亚洲龙	新车	燃油	中型车	19.98-24.48 万	9 月 27 日
一汽大众	宝来	改款	燃油	紧凑型车	9.88-15.60 万	9 月 27 日
江淮大众	思皓 E20X	新车	纯电	小型 SUV	暂无报价	9 月 28 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 4 本周 (2019.9.16-9.22) 重要公告

公司简称	公告类型	公告摘要
广汽集团	战略合作	2019年9月26日,与丰田汽车签订《深化战略合作框架协议》。合作目的为进一步深化开展涵盖新能源车、节能车及智能网联领域的全面技术合作。
长安汽车	战略合作	长安汽车公告与福特汽车公司在重庆签署深化战略合作协议,并发布长安福特加速计划。根据计划,未来三年,长安福特将投放至少18款新车型,首款林肯品牌SUV车型内在长安福特投产,明年全新福特探险者也将进行国产;加速针对中国客户的产品研发和测试能力,成立长安福特研究院;加速福特品牌和林肯品牌新车型的国产化进程,并为未来新能源车型国产化做准备。
长城汽车	股权激励	长城汽车公告,发布2019年限制性股票与股票期权激励计划。激励计划拟授予激励对象权益总计18,404.16万份,涉及的标的股票种类为A股普通股,约占本激励计划草案公告时公司股份总数912,726.90万股的2.016%。
一汽轿车	资产重组	一汽轿车公布,公司近日收到中国一汽转来的国务院国资委出具的批复,原则同意公司本次资产重组和配套融资的总体方案。若公司拟根据方案中的调价机制调整资产重组发行价格,在书面报告国务院国资委后方可实施。本次重大资产重组方案尚需提交公司股东大会审议通过,并须获得中国证券监督管理委员会的核准后方可实施。
江铃汽车	服务协议	江铃汽车公告,公司与福特越南汽车有限公司(以下简称“福特越南”)签订《V348越南MCA2 CKD项目从节点至节点工程服务协议》和《V348越南MCA2 CKD项目从节点至节点技术服务协议》,协议对价合计金额2714万元。根据协议,江铃汽车将提供且福特越南将从江铃汽车获得与V348越南MCA2 CKD项目相关的工程服务和技术服务。
宁德时代	股份认购	公司通过下属全资子公司香港时代新能源科技有限公司与Pilbara Minerals Limited已于2019年9月3日签署了认购协议,为保障公司上游锂矿资源供应,公司拟通过认购增发股份的方式对Pilbara进行战略投资,以每股0.3澳元、总价5500万澳元认购其新发行的约1.8333亿股普通股,占其此次股份发行完成后总股本的8.5%。
宁德时代	投资协议	宁德时代与宜宾市政府签署项目投资协议,双方将建立全面战略合作伙伴关系,共建西部新能源产业基地。宁德时代拟在宜宾投资建设动力电池项目,并逐步推进构建完整的新能源电池及上下游核心产业链体系,共同打造立足四川、面向西南、辐射全国、走向“一带一路”的中国西部新能源产业基地。
京威股份	股权转让	京威股份公告,公司董事会会议审议通过《关于购买德国Marlok Automotive GmbH 50%股权的议案》,同意公司进行对标的公司股权收购,以750,000欧元收购其50%股权,并同意授权公司董事长全权办理前述股权购买的相关事宜,包括但不限于商业洽谈、协议签署等。

资料来源:wind, 华西证券研究所

7. 重点公司盈利预测

表 5 重点公司盈利预测

细分行业	证券代码	证券名称	收盘价 2019/9/27	EPS					PE				PB			
				2017A	2018A	2019E	2020E	2017A	2018A	2019E	2020E	2017A	2018A	2019E	2020E	
整车	600104.SH	上汽集团	23.70	2.95	3.08	2.67	3.08	8.03	7.69	8.88	7.69	1.23	1.18	1.08	0.94	
	0175.HK	吉利汽车	13.18	1.32	1.55	1.20	1.45	9.98	8.50	10.98	9.09	2.93	2.63	2.58	2.34	
	2238.HK	广汽集团	7.60	1.21	1.22	1.21	1.34	6.28	6.23	6.28	5.67	0.65	0.60	0.52	0.46	
	002594.SZ	比亚迪	48.58	1.49	1.02	1.19	1.58	32.59	47.67	40.89	30.79	2.59	2.26	2.10	1.91	
	601633.SH	长城汽车	7.76	0.55	0.57	0.47	0.64	14.09	13.60	16.51	12.13	1.44	1.24	1.12	1.01	
	000625.SZ	长安汽车	7.39	1.49	0.14	0.07	0.74	4.96	52.79	105.57	9.99	0.75	0.77	0.77	0.71	
零部件	600741.SH	华域汽车	24.01	2.08	2.55	2.07	2.30	11.54	9.42	11.60	10.44	1.83	1.67	1.49	1.31	
	002126.SZ	银轮股份	7.27	0.39	0.44	0.43	0.50	18.64	16.52	16.91	14.54	1.73	1.62	1.48	1.34	
	600660.SH	福耀玻璃	21.68	1.26	1.64	1.38	1.60	17.27	13.20	15.73	13.59	2.86	2.69	2.41	2.28	
	601799.SH	星宇股份	77.48	1.70	2.21	2.63	3.31	45.53	35.05	29.46	23.41	5.32	4.90	4.20	3.56	
	300258.SZ	精锻科技	11.30	0.62	0.64	0.66	0.78	18.31	17.67	17.06	14.42	2.75	2.44	2.13	1.86	
	601689.SH	拓普集团	11.44	0.70	0.71	0.48	0.65	16.34	16.11	23.83	17.60	1.29	1.67	1.56	1.43	
新能源汽车	600066.SH	宇通客车	13.94	1.41	1.04	1.12	1.29	9.86	13.41	12.45	10.81	2.13	1.97	1.51	1.40	
	300750.SZ	宁德时代	71.46		1.54	1.96	2.43		46.40	36.46	29.41		4.76	4.17	3.66	
后市场	600297.SH	广汇汽车	3.89	0.48	0.40	0.35	0.49	8.10	9.77	11.09	7.97	0.86	0.82	0.77	0.70	
	601965.SH	中国汽研	7.35	0.39	0.42	0.56	2.02	18.85	17.50	13.13	3.64	1.68	1.60	1.45	1.31	
重卡	000951.SZ	中国重汽	14.67	1.34	1.35	1.82	2.01	10.96	10.88	8.05	7.29	1.75	1.62	1.44	1.28	
	000338.SZ	潍柴动力	11.33	1.70	1.08	1.19	1.33	6.66	10.49	9.52	8.52	2.57	2.28	1.79	1.48	

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。