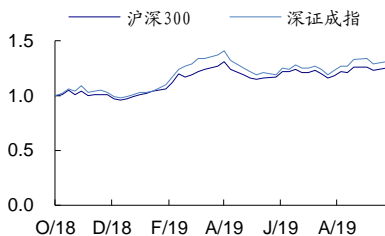


2019年10月15日

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(%)	9,137/-2.79
创业板/月涨跌幅(%)	1,984/-3.21
AH 股价差指数	
A 股总/流通市值 (万亿元)	62.89/45.97

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

证券分析师：何俊艺

E-MAIL: hejunyi@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号：S0980519080001

证券分析师：唐旭霞

电话：0755-81981814

E-MAIL: tangxx@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号：S0980519080002

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

9月产销降幅缩窄，继续把握两条主线

● 汽车板块月度走势弱于大盘

板块行情：9月WIND汽车板块整体下跌1.89%，CS汽车下跌1.84%；CS汽车销售与服务下跌4.06%，CS商用车下降4.24%，CS乘用车下跌3.73%，CS汽车零部件下跌0.59%，CS摩托车及其他下跌0.90%，新能源车上涨1.82%，智能汽车上涨0.18%，同期沪深300指数和上证综合指数分别上涨0.64%和0.49%，汽车各板块表现弱于大盘。

● 产销环比改善，同比降幅收窄

9月汽车销量同比降幅有所缩窄，产销量分别完成220.9万辆和227.1万辆，比上月分别增长11%和16%，比上年同期分别下降6.2%和5.2%，产量降幅比上月分别增加5.7个百分点，销量降幅比上月缩小1.7个百分点；分车型来看，9月轿车、MPV产销下滑，SUV销量增速降幅最小，轿车销售93.2万辆，同比下降7.7%；SUV销售84.1万辆，同比减少3.3%；MPV销售12.7万辆，同比下降13.3%。

● 行业相关指标：成本端较为平稳

原材料指标：橡胶类9月末价格指数为41.65，较2019年年初43.19小幅下降；钢铁类9月末价格指数为109.38，较2019年年初的110.14小幅提升；浮法平板玻璃9月末市场价格为1657.9，较2019年年初1593.9有一定程度的上涨；铝锭A009月末市场价格14194.5，较2019年年初13627.8有所提升；锌锭0#9月末市场价格为18848.50，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、浮法玻璃、铝锭价格稳中微幅提升，橡胶、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7.14），欧元和美元兑换人民币自4月底来，呈上涨态势。

● 投资建议：车市寒冬，把握增量和存量两条主线

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。车市销量下行自2018年7月持续至今，销量增速出现反复，拐点尚不明朗，在无实质性政策刺激的背景下，我们当前投资建议围绕增量与存量两条主线，其他关注特斯拉国产和重卡治超力度加大带来的机会。推荐1)增量市场：星宇股份、岱美股份、中国汽研；2)存量市场：玲珑轮胎、五洋停车、安车检测。

● 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 (百万元)	EPS		PE	
					2019E	2020E	2019E	2020E
601966	玲珑轮胎	买入	20.68	260	1.25	1.42	17.34	15.27
601799	星宇股份	买入	76.15	210.29	2.9	3.71	26.26	20.53
601965	中国汽研	买入	7.45	72.26	0.48	0.55	15.52	13.55
603730	岱美股份	增持	25.38	101.67	2.16	2.68	11.75	9.47
300572	安车检测	增持	54.24	105	1	1.53	54.24	35.45
300420	五洋停车	增持	6.71	48.02	0.26	0.32	25.81	20.97

资料来源：WIND、国信证券经济研究所预测（收盘价截至2019年10月14日）

内容目录

投资建议：车市寒冬，把握两条主线	4
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
岱美股份：看好遮阳板全球龙头的横向扩张.....	7
五洋停车：存量市场下停车优质赛道龙头.....	7
2019 年行业三季报前瞻分析	8
板块估值基本见底，静候行业拐点出现	12
汽车板块月度走势弱于大盘，表现低迷.....	12
销量下滑估值压制弱化，整车与零部件板块估值仍处底部区域.....	14
汽车销量下滑缩窄，库存降至合理偏低	14
乘用车销量下滑幅度收窄.....	15
商用车 9 月转正，治超趋严有望维持景气.....	19
新能源汽车销量同比下降 34%.....	19
9 月经销商库存预警指数环比，同比下降.....	20
行业相关运营指标：成本端较为稳定	21
原材料价格指数：钢铁、玻璃、铝锭稳中微升，橡胶、锌锭平稳.....	21
汇率：美元兑人民币，欧元兑人民币呈现反弹态势.....	22
重要行业新闻与上市车型	23
重要行业新闻.....	23
上市车型梳理.....	26
国信证券投资评级	27
分析师承诺	27
风险提示	27
证券投资咨询业务的说明	27

图表目录

图 1: 2019 年三季度披露时间表	12
图 2: CS 汽车 PE 值	14
图 3: CS 汽车零部件 PE 值	14
图 4: 2014-2019 年中国汽车销量及同比	15
图 5: 2019 年 1-9 月中国汽车月度销量及同比	15
图 6: 2016 年-2019 年乘用车分月度销量及同比	15
图 7: 2016 年-2019 年轿车分月度销量及同比	15
图 8: 2016 年-2019 年 SUV 分月度销量及同比	16
图 9: 2016 年-2019 年 MPV 分月度销量及同比	16
图 10: 2019 年 9 月乘用车厂商销量及同比 (辆)	16
图 11: 2013-2019 年中国商用车销量及同比	19
图 12: 2019 年中国商用车月度销量 (万辆) 及同比	19
图 13: 2018-2019 年 9 月纯电动乘用车销量 (万辆) 及同比	20
图 14: 2018-2019 年 9 月插电混动乘用车销量 (万辆) 及同比	20
图 15: 2017-2019 各月经销商库存系数	21
图 16: 2017-2019 各月经销商库存预警指数	21
图 17: 橡胶类大宗商品价格指数	21
图 18: 钢铁市场价格	22
图 19: 浮法平板玻璃:4.8/5mm 市场价格	22
图 20: 铝锭 A00 市场价格	22
图 21: 锌锭 0# 市场价格	22
图 22: 美元兑人民币即期汇率	23
图 23: 欧元对人民币即期汇率	23
表 1: 2019 年三季度业绩预告及去年同期净利润增速	8
表 2: 汽车市场主要板块市场表现	13
表 3: 重点上市公司近期表现	13
表 4: 汽车板块企业涨跌幅前五名	14
表 5: 豪华品牌、合资品牌、自主品牌 2019 新车计划	17
表 6: 9 月新能源乘用车销量排名	20
表 7: 10 月上市汽车	26
表 8: 重点公司盈利预测及估值	26

投资建议：车市寒冬，把握两条主线

投资建议：认清行业所处发展阶段对把握行业投资机会至关重要，我们于 2019 年 7 月发布《汽车行业基础研究系列之三：存量与增量：汽车市场空间及机会》，对行业所处发展阶段（成长向成熟过渡期）进行详细分析，分析发展阶段的几大特征，并基于发展阶段对汽车行业产销空间进行探索。结合行业所处阶段的特征，我们认为行业投资机会逐步从增量市场向存量市场过渡，而增量市场的主要特征是行业分化、龙头的集中度提升、行业加速整车品牌洗牌，相应的零部件下游客户的优劣差异性更加凸显。**存量市场：**随着保有量增加、汽车的后市场需求逐步提升，尽管行业仍处于逐步规范之中，但市场空间大，一些细分市场有望逐步走出优质企业，尤其是价值量大、高频易耗的细分市场。

推荐标的：国内车市销量下行自 2018 年 7 月持续至今，销量增速出现反复，拐点尚不明朗，在无实质性政策刺激的背景下，我们当前投资建议围绕增量与存量两条主线，推荐 1) 增量市场：星宇股份、岱美股份、中国汽研；2) 存量市场：玲珑轮胎、五洋停车、安车检测。其他关注特斯拉国产和重卡治超力度加大带来的机会。

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，维持买入评级。

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 2.90/3.71/4.72 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 0.48/0.55/0.63 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。

岱美股份：看好遮阳板全球龙头的横向扩张

投资逻辑：单一产品全球龙头，新产品拓展顺利，切入特斯拉

1.公司质地优良，是汽车遮阳板领域全球龙头，市占率高达 22%，是国内汽车零部件领域稀缺的将单一产品做到全球第一的企业（原遮阳板业务通过收购美国第二大遮阳板企业 Motus 达到优质资产强强联合，北美市占接近 80%，后期客户协同显著）；2.公司新品扩展能力较强，新业务头枕与中控器借助原供应体系目前全球市占分别达到 4%与 8%，市场空间可对标遮阳板的 20%以上市占率；3.公司已经切入特斯拉全部车型配套体系，后期有望受益特斯拉产能释放以及本土化建厂。

遮阳板：优质资产强强联合，后期协同效应显著

公司原业务遮阳板全球市占率 22%，通过收购北美第二大遮阳板企业 Motus 进一步巩固北美市场地位，目前北美市占率接近 80%，同时有望借助 Motus 切入劳斯莱斯、宝马、奔驰、保时捷等高端客户及本田、丰田等封闭的日系供应链。公司产品自制率高，成本把控能力强，目前 Motus 净利率仅 5%大幅低于公司的 17%，后期 Motus 盈利改善弹性大，给公司带来的业绩弹性较大。

新业务：依托原有供应体系，实现头枕与中控器新品拓展

公司原业务长期合作通用、大众、福特等全球整车巨头，新业务头枕目前依托通用 K2XX 平台，短期看点是通用体系渗透率提升，目前已渗透到 T2 全球平台，中长期看点是打入福特、克莱斯勒配套体系。新业务中控器已斩获通用 3 亿/年订单及克莱斯勒 1 亿/年订单，进一步验证公司产品及客户扩展能力较强。

投资建议：龙头优势加强，新品借力扩张，给予“增持”评级

公司系遮阳板领域全球龙头，具备将某一产品做到全球第一的能力，同时产品与客户拓展能力较强，原优势业务通过外延并购持续加强，客户协同显著，新业务借力原配套体系逐步实现品类扩张。我们预计公司 19-21 年每股收益分别为 1.73/2.16/2.68 元，维持增持评级。

五洋停车：存量市场下停车优质赛道龙头

投资逻辑：停车设备龙头，转型运营打开新成长

中国汽车行业由成长向成熟期过渡，新车销量增速下行，保有量继续稳健增长（截止 2019 年 6 月底达到 2.5 亿辆）；城市停车难问题日益凸显，车位缺口持续加大（当前 5000 万个车位缺口）；公司是主营停车唯一上市公司，也是停车设备优质龙头企业，从停车设备向停车运营布局，卡位停车朝阳行业。

停车行业赛道优质，原缺口与新需求构筑百亿级空间

目前我国停车位配比仅 1:0.5-1:0.8，显著低于国际 1:1.3 的水平。此外，我们测算未来 20 年汽车保有量仍将维持 4.3%的年均增长，存量缺口与新增需求将持续推动车位建设。机械式停车设备在需求拉动、政策驱动以及自身成本优势三重驱动力作用下，我们测算未来三年有望维持 20%的年均复合增速，预计市场空间在 2021 年达到约 291 亿元。

设备领域优势显著，前瞻布局停车运营

公司通过收购伟创与天辰从散料设备厂商转型停车设备厂商，目前停车业务营收占比达到 62%。停车设备行业产品资质壁垒较高，公司是行业稀缺的具备 9 类完善产品资质的设备厂商，产品经验丰富且维持较高研发投入，通过收购伟创和天辰目前已实现在国内南北全面布局，设备领域龙头优势持续扩大。公司前瞻布局运营环节卡位智慧停车生态圈，通过维保类、权益类、联盟类等多元化方式圈地优质停车资源，打开新成长空间。公司作为停车设备领域龙头，凭借设备优势纵向延伸至停车运营环节打开新成长。我们预计公司 19-21 年每股收益分别为 0.26/0.32/0.40 元，维持增持评级。

2019 年行业三季度报前瞻分析

截至 2019 年 10 月 14 日，我们对已披露 2019 年三季度业绩预告数据的汽车板块相关公司进行了统计，发布业绩预告的有 53 家，其中 2019 年前三季度业绩预增的 12 家、略增 4 家、续盈 1 家、预减 8 家、续亏 5 家、首亏 14 家、略减 9 家。已公布业绩预告的 53 家公司中，36 家公司上半年亏损或同比减少，主要变动原因系车市持续下滑，全产业链中的整车、零部件和经销商都受到了影响。

表 1：2019 年三季度业绩预告及去年同期净利润增速

证券代码	证券简称	预告类型	预告摘要	变动原因	2018 年三季度净利润增速/%
000957.SZ	中通客车	预增	净利润约 5400 万元~5600 万元,增长 60.29%~66.23%	1、国家新能源补贴政策退坡前,订单较为集中导致公司营业收入的增长。2、公司开展远期结售汇业务,报告期因汇率变动导致公司利润增加。	-72
000589.SZ	贵州轮胎	预增	净利润约 12793.04 万元~14993.04 万元	2019 年前三季度业绩较上年同期大幅上升的主要原因:轮胎销售收入较上年同期大幅增长,毛利率上升。	535
000700.SZ	模塑科技	预增	净利润约 8000 万元~9000 万元,增长 928.48%~1057.04%	2019 年前三季度公司业绩较上年同期上升的主要原因是:(1)自 2019 年 1 月 1 日起,公司执行新金融工具会计准则,将原以公允价值计量列入可供出售金融资产项目核算的江苏银行、江南水务等股票类金融资产,重新分类至以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产项目进行核算,该类金融资产产生的公允价值变动收益影响本期归属于上市公司股东的净利润约 3,300 万元。(2)公司参股子公司北京北汽模塑科技有限公司业务增长。	-96
000757.SZ	浩物股份	预增	净利润约 10000 万元~12000 万元,增长 28.80%~54.56%	公司合并范围增加致净利润增加。	177
002031.SZ	巨轮智能	预增	净利润约 8132.2 万元~9939.36 万元,增长 80.00%~120.00%	公司生产经营平稳,第 3 季度转让子公司股权对公司业绩具有正面影响。	37
002454.SZ	松芝股份	预增	净利润约 14500 万元~17000 万元,增长 120.64%~158.68%	主要系由于产品结构变化导致毛利率上升,并有效控制相关费用支出所致。	-53
002625.SZ	光启技术	预增	净利润约 6608.86 万元~8261.08 万元,增长 100.00%~150.00%	1、公司超材料产品竞争优势凸显,超材料业务较上年同期快速增长;2、公司超材料多项研发项目进入开发阶段,相应的研发投入达到资本化的条件。	-54
002725.SZ	跃岭股份	预增	净利润约 3336.89 万元~4404.69 万元,增长 25.00%~65.00%	受人民币贬值及公司内部生产效率提升等综合因素影响,公司主营业务毛利率较去年同期将有所上升;受欧亚反倾销影响,公司销往俄罗斯的销量较去年同期增长 25%-65%。	31
000913.SZ	钱江摩托	预增	净利润约 29000 万元~32000 万元,变动幅度为:294.40%~335.20%	主要原因系本年度非经常性收益增加所致,其中:1)公司将所持浙江钱江机器人有限公司 39%股权转让给浙江爱仕达电器股份有限公司 2019 年前三季度业绩预告,并于 8 月完成相关工商变更手续,确认股权转让收益约增加利润 9,000 万元;2)全资子公司浙江益鹏发动机配件有限公司将位于山东省济阳县济北开发区安康街 37 号工业用地的土地使用权、地上所有建筑物的所有权及地上物和房屋内设备所有权转让,确认资产处置收益及其他收益约 8,900 万元;3)子公司无锡维赛半导体有限公司注销,收回投资确认收益约 860 万元。	33
300680.SZ	隆盛科技	预增	净利润约 1890.72 万元~2108.88 万元,变动幅度为:160%~190%	2019 年前三季度,公司归属于上市公司股东的净利润较上年同期上升,主要原因系:因报告期内合并无锡微研精密冲压件有限公司使公司合并净利润有较大幅度增长。	-50
300572.SZ	安车检测	预增	净利润约 15500.00 万元~16500.00 万元,增长 65.02%~75.67%	2019 年 1-9 月公司业务持续稳步增长。公司主营业务突出,营业收入主要来源于机动车检测系统及检测行业联网监管系统的销售,预计公司 2019 年 1-9 月非经常性损益对净利润的影响金额约为 1,783.00 万元,公司上年同期非经常性损益对净利润的影响金额为 995.80 万元。	55
601163.SH	三角轮胎	预增	预计 2019 年三季度及 2019 年 1-9 月份净利润同比仍将大幅增长	2019 年上半年,由于销售收入增长、广告费和财务费用降低以及国家税收政策调整等因素影响,归属于上市公司股东的净利润同比增长 87.2%。预计 2019 年三季度及 2019 年 1-9 月份净利润同比仍将大幅增长。	-11
002239.SZ	奥特佳	预减	净利润约 2390 万元~2470 万元,下降 94.21%~94.40%	1.子公司空调国际公司经营的空调系统业务收入不及预期,第三季度销售收入显著下滑,其在墨西哥和斯诺伐克的工厂开始投产,启动费用和管理费用增加,受人民币汇率走低的影响,其外币债务所致的汇兑损失额增加。上述因素导致空调系统业务板块亏损,对本公司第三季度净利润负面影响较大;2.本公司客户为汽车整车制造行业。该行业在 2019 年以来产销量明显下滑,导致本公司的空调压缩机及空调系统等产品出货量相应减少,业务规模和收入有所降低,而固定费用及成本降幅较小,使得净利润同比下滑;3.2018 年三季度末本公司取得了资产处置收入 3.81 亿元(厂区拆迁土地补偿款及搬迁补助),大幅提高了当期及 2018 年前三季度累计净利润额。本报告期无此因素。	71
002536.SZ	飞龙股份	预减	净利润约 6381.76 万元~9384.94 万元,下降	1.中美贸易战升级态势超过公司预期,导致关税、报关费明显增加,大幅削减利润;2.国内汽车行业特别是乘用车市场下滑超过预期,市场竞争激烈,	5

股票代码	公司名称	评级	净利润/变动幅度	主要影响因素	预期/实际
			50.00%~66.00%	产品降价、毛利率下滑; 3. “自动化、智能化、信息化”生产线改造和新增涡壳铸造投资导致固定资产折旧、无形资产摊销增加; 4. 贷款增多导致财务费用增加。	
002553.SZ	南方轴承	预减	净利润约 3450 万元~4350 万元,下降 54.36%~63.80%	公司产品结构无重大调整, 业绩增幅较大主要因为去年同期存在老厂区拆迁收入等。	49
002590.SZ	万安科技	预减	净利润约 774.27 万元~4645.64 万元,下降 40.00%~90.00%	市场经济下行, 汽车行业下滑对净利润产生影响。	-19
002708.SZ	光洋股份	预减	净利润约 500 万元~750 万元,下降 66.30%~77.53%	受公司主营业务所处行业影响, 公司子公司产品销量较预期下降明显, 致使公司营业收入减少。	18
300100.SZ	双林股份	预减	净利润约 385.78 万元~2314.68 万元,变动幅度为:-98%~-88%	1、报告期内, 整体经济形势严峻, 汽车行业产销形势低迷。公司本报告期营业收入为 31.77 亿元, 同比下降 24.00%; 2、子公司新火炬因逾期缴纳以前年度税款, 发生税收滞纳金 990 万元, 具体内容详见 2019 年 2 月 25 日刊登在巨潮资讯网上的《关于子公司自查补缴税款的公告》; 同时由于关税税率提高, 报告期内新火炬关税同比增加 2,872 万元。上述因素导致利润总额同期减少 3,862 万元; 3、子公司山东帝胜生产线改造、山东德洋由于主要客户重组导致产销大幅下滑, 日常费用计入管理费用, 致管理费用增加 1,709 万元; 4、2018 年下半年企业为并购项目融资借款增加, 后期融资成本增加, 本报告期财务费用增加, 影响利润总额减少 3,630 万元; 5、公司于 2018 年发行股份及支付现金购买资产的标的公司双林投资 2018 年度业绩承诺未完成, 少数股东应补偿股份公允价值变动损失 6,625 万元, 导致利润总额减少 6,625 万元; 6、预计报告期内非经常性损益为-4,876.51 万元(主要为第 2 点所述新火炬税收滞纳金 990 万元, 第 5 点所述并购项目少数股东应补偿股份公允价值变动损失 6,625 万元), 上年同期非经常性损益为 10,847.78 万元。	-39
603701.SH	德宏股份	预减	预测年初至下一报告期期末的累计净利润较上年同期相比可能有大幅下降	预测年初至下一报告期期末的累计净利润较上年同期相比可能有大幅下降, 主要原因系之前公司位于湖州市机电路 77、78、79 号的房屋建筑物、构筑物及土地列入政府征收范围, 2018 年第三季度该处房产拆迁完毕并完成土地交付, 确认资产处置收益金额 5,869.88 万元。2019 年 1-9 月实际财务数据请以公司 2019 年第三季度报告为准。	71
300707.SZ	威唐工业	预减	净利润约 2800 万元~3500 万元, 变动幅度为:-65.24%~-56.55%	1、报告期内, 归属于上市公司股东的净利润比上年同期有所下降, 主要受国内外宏观经济形势影响, 公司模具检具业务同比下降, 冲压件业务也因国内汽车行业影响有所下滑。与此同时, 面对复杂多变的形势, 公司按照经营计划有序推进各项工作, 同时不断加强精细化管理, 科学控制成本支出, 积极应对各种挑战, 推进各类业务的开拓。2、报告期内, 归属于上市公司股东的非经常性损益金额约为 180 万元至 190 万元。	11
300304.SZ	云意电气	续盈	净利润约 9034.78 万元~-11042.5 万元, 变动幅度为:-10%~10%	1、报告期内, 国内汽车行业产销整体下行压力较大, 受宏观经济及汽车行业产销量下降等因素影响, 公司主营业务收入增长放缓。同时, 受原材料价格上涨等因素影响, 产品毛利率有所下降, 归属于上市公司股东的净利润较去年同期基本持平。2、报告期内, 预计非经常性损益对净利润的影响金额约 4,350 万元。	0
000927.SZ	一汽夏利	续亏	净利润约-73000 万元~-67000 万元,增长 27.21%~33.20%	公司亏损的主要原因是受汽车市场销售整体下滑, 以及公司产品由于品牌弱化、定位与配置存在偏差、销售渠道弱化等诸多因素的影响, 公司产品销量持续低迷所致。目前, 公司正在积极推进与南京博郡新能源汽车有限公司的合资合作事宜。	11
000760.SZ	*ST 斯太	续亏	净利润约-5050 万元	2019 年前三季度, 公司柴油发动机业务虽取得一定进展, 但仍未获得大批量销售订单, 公司预计亏损约 5050 万元, 较去年同期亏损有所下降。具体原因如下: (1) STEYRMOTORS GmbH (以下简称“奥利斯太尔”) 已正式进入破产清算程序, 本年度公司不再将其纳入合并报表范围, 去年同期奥地利斯太尔亏损约 3512 万元(不含商誉减值及开发支出费用化影响); (2) 去年同期, 因奥地利斯太尔存在重组清算风险, 公司对相关商誉计提了减值准备, 而本报告期末未发生此类会计业务; (3) 与去年同期相比, 本报告期公司未发生新的研发支出费用化及存货计提减值事项; (4) 本报告期, 公司进一步加强成本管理, 严格控制费用支出, 2019 年前三季度费用支出较去年同期有所下降。	-613
002703.SZ	浙江世宝	续亏	净利润约 -3000.00 万元~-2000.00 万元	汽车行业整体表现不佳, 公司经营面临较大压力, 盈利能力下降, 而新技术、新产品仍需处于投入期, 尚未形成新的利润增长。	-126
603758.SH	泰安股份	续亏	年初至第三季度末的累计净利润可能为亏损	根据公司主要客户发出的需求计划预测, 年初至第三季度末的累计净利润可能为亏损。	-110
601258.SH	*ST 庞大	续亏	预计下一报告期的累计净利润将出现亏损	根据本报告期较上年同期数据的进行对比, 2019 年半年度较 2018 年半年度无论从整车销售到净利润均有较大幅度的下滑, 公司经营短时间内不会出现较大起伏, 预计下一报告期的累计净利润将出现亏损。	-182
000625.SZ	长安汽车	首亏	净利润约 -280000 万元~-240000 万元, 变动幅度为:-340.74%~-306.35%	报告期内, 公司整体业绩下滑, 主要受销量下滑影响。其中, 第三季度, 公司自主板块受益于产品结构优化, 盈利状况有所改善。	-80
000800.SZ	一汽轿车	首亏	净利润约-29600 万元~-23600 万元, 变动幅度为:-319.06%~-274.66%	2019 年 1-9 月, 国内乘用车市场销量下滑, 公司整车销量减少, 受国五和国六切换、贵金属市场价格上涨及日元汇率波动等因素影响, 导致公司营业收入、毛利率等指标同比减少, 加之对参股企业确认的投资收益降低, 综合导致报告期内业绩大幅减少。	-41
000980.SZ	众泰汽车	首亏	净利润约-65000 万元~-45000 万元,下降 208.37%~256.54%	受汽车行业整体景气度不高, 公司汽车销量下降, 导致公司 1-9 月经营业绩同比有较大幅度下降。	-13
002213.SZ	特尔佳	首亏	净利润约-422.59 万元~-392.59 万元	2019 年第三季度, 公司全资子公司及其下属公司积极开展新业务, 促进营业收入增加; 公司盘活闲置资产, 出租部分闲置厂房及处置部分闲置资产, 增加收益; 同比去年第三季度, 公司购买理财产品增加, 投资收益增加。故公司预计 2019 年第三季度将实现盈利, 与 2019 年半年度相比, 2019 年前三季度亏损金额将减少。	-79

002265.SZ	西仪股份	首亏	净利润约-2900 万元~-1500 万元	受主机厂终端市场需求不足、连杆产品更新换代、产品降价、“韩系”汽车配套市场复苏缓慢等主要因素影响，公司主业连杆产品收入减少未达预期，加上成本费用增加，固定费用无法摊等因素影响，造成公司毛利率大幅下降。受国内宏观经济变化环境影响，汽车销量持续下滑，整车企业去库存，终端销售折扣加大及公司大宗原材料处于高位，研发费用投入较大及前期固定资产投资产能未能充分释放，期间费用及债券利息等费用相对刚性等原因影响，预计 2019 年 1-9 月公司呈现亏损。	-95
002284.SZ	亚太股份	首亏	净利润约-9000 万元~-6000 万元	国内汽车行业产销下滑，公司主营业务收入下降；北京印象恐龙冬奥会场馆改造，搬迁停演，发生亏损；参股公司重庆八菱预计亏损，投资收益减少。	-54
002592.SZ	八菱科技	首亏	净利润约-1000 万元~0 万元	1、2018 年 1-9 月出售北京不动产及部分公司股权损益影响；2、2018 年下半年处置子公司宁波福尔达 100%股权、上海福宇龙 100%股权、上海福太隆 54.4%股权以及天津威卡威 100%股权，其 2019 年 1-9 月财务数据不再包含在合并范围内；3、联营企业经营业绩影响。	-87
002662.SZ	京威股份	首亏	净利润约-26000 万元~-18000 万元	虽然台冠科技自 2019 年 06 月纳入公司合并报表范围，公司新增触摸屏及触控显示一体化业务，且该主营业务将给公司带来良好业绩，但由于受下游汽车销售市场下滑、部分客户产品结构调整、客户需求下降以及国际政治经济等因素影响，公司主营业务中动力传动业务产品的业务规模较去年同期下降，公司外销收入下滑严重，公司开发的新品处于逐步上量阶段，业绩贡献尚未显现，且由于每年第三季度相较于全年为汽车销售相对淡季，对应的汽车动力传动产品销量相应要低于其他季度，以上因素使得公司 2019 年 1-9 月的经营业绩同比下降。	265
002765.SZ	蓝黛传动	首亏	净利润约-7500 万元~-6000 万元	2019 年，受汽车市场不景气销量整体下滑，以及公司公开发行可转换公司债券所产生财务费用的影响，公司 2019 前三季度（1~9 月）营业收入同比下降，净利润下降。2019 年第三季度，公司采取的加大模具催收、提高效率、降本增效、盘活资产等措施取得一定成效，预计公司 2019 第三季度（7~9 月）将实现盈利。与 2019 年半年度相比，2019 年前三季度（1~9 月）亏损金额预计将减少。	-63
002865.SZ	钧达股份	首亏	净利润约-3500 万元~-2500 万元	1、受公司子公司远见精密重要客户小黄狗环保申请破产重整影响，公司对相关业务形成的应收账款及存货计提 2.6 亿元减值准备，导致公司 2019 年 1-9 月大幅亏损；2、受中美贸易战影响，公司铝合金精密压铸业务出口关税增加，导致销售成本大幅提高。	1
300176.SZ	派生科技	首亏	净利润约-26225 万元~-25225 万元,下降 165.14%~167.73%	根据中汽协数据显示，2019 年 1-6 月，乘用车累计产销分别完成 997.8 万辆和 1,012.7 万辆，同比分别下降 15.8%和 14%。公司主要客户长安福特 2019 年上半年累计销量为 7.52 万辆，同比下滑 67%；神龙汽车 2019 年上半年累计销量为 6.30 万辆，同比下滑 60.05%；捷豹路虎 2019 年上半年销量为 5.16 万辆，同比下滑 34.9%。从 2019 年 6 月产销数据完成情况看，虽然行业整体降幅有所收窄，但是行业产销整体下降依然面临较大压力，产销已连续 12 个月呈现同比下降。综上不利因素影响，公司预测年初至下一报告期末的累计净利润为亏损。	38
603178.SH	圣龙股份	首亏	预测年初至下一报告期末的累计净利润为亏损	由于上年同期完成瑞龙期货股权转让获得投资收益 2769.2 万元，本报告期内未进行参股公司的股权转让；由于公司需对重大重组项目终止后所产生的中介费用进行会计处理，预计净利润将会出现亏损。	-41
600818.SH	中路股份	首亏	预计净利润将会出现亏损	考虑到目前融资环境困难的现状仍会持续和受市场环境的影响公司汽车业务尚未好转，预测下一报告期可能会亏损。	-74
601777.SH	力帆股份	首亏	预测下一报告期可能会亏损	2019 年第 3 季度，在汽车行业市场需求下滑及新能源汽车补贴大幅退坡等多重因素的影响下，预计公司新能源汽车销售将有所放缓，业务整体盈利较去年同期有较大幅度的下降。传统燃油汽车业务方面，市场竞争依然激烈，第 3 季度公司将通过车型的升级换代进一步提升产品竞争力，推动燃油汽车业务平稳发展。手机部件及组装业务方面，公司将继续深化与全球领导品牌厂商的战略合作，推动业务成长，但市场需求下滑及激烈的市场竞争仍给业务盈利能力增长带来较大压力。光伏业务方面，随着订单的陆续交付，预计第 3 季度收入将有所恢复，但仍有一定亏损。	-16
002594.SZ	比亚迪	略增	净利润约 155500 万元~175500 万元,增长 1.83%~14.93%	公司按照年度经营计划有序推进各项工作，公司报告期内的业绩保持持续增长的良好态势，主要原因包括：1、公司充分抓住汽车产业节能减排的大趋势，持续加大市场开拓力度，新业务逐步拓展，整体业务规模实现稳步增长；2、公司预计本期非经常性损益对净利润的影响金额约为 1,100 万元，上年同期非经常性损益对净利润的影响金额为 1,085.80 万元。	-38
300580.SZ	贝斯特	略增	净利润约 11067.68 万元~13281.22 万元,增长 0%~20%	2019 年，公司围绕“转型升级、以质取胜”的工作主题，通过实施商务、研发和制造三个“去复杂化”，实现全面优化升级，持续稳健提升公司业绩。2018 年 1-9 月份，公司归属于上市公司股东的净利润为 187 万元，预计 2019 年 1-9 月份净利润同比有较大程度提升。	13
600469.SH	风神股份	略增	预计 2019 年 1-9 月份净利润同比有较大程度提升	受公司营业收入增长及人民币汇率变动等因素影响，预计公司年初至下一报告期末的累计净利润与上年同期比较可能有较大幅度提高。	101
603586.SH	金麒麟	略增	预计公司年初至下一报告期末的累计净利润与上年同期比较可能有较大幅度提高	1、报告期内，公司主营业务受中国汽车市场整体产销下行的影响，国内市场订单有所下降，营业收入比上年同期下降约 6%，其中：国内市场产品销售收入比上年同期下降约 13%，出口市场产品销售收入比上年同期增长约 13%。2、报告期内，因国内汽车市场负增长导致出产下降、产品销售价格下降、原辅材料价格上涨、折旧费用增加，以及子公司天津传动进入试生产、宁波电控业绩下滑、中美贸易战关税成本压力等因素影响，造成制造成本同比上升，对当期业绩产生主要影响。3、报告期内，销售费用占营业收入的比率同比略有下降；管理费用、研发费用和财务费用占营业收入的比率同比略有上升，管理费用占比上升主要是因为天津传动项目进入试生产阶段，人员工资、设备调试电费增加所致，研发费用占比上升主要是研发人员薪酬费用增加所致，财务费用占比上升主要是短期借款利息支出增加所致。4、	-46
300258.SZ	精锻科技	略减	净利润约 16500 万元~17500 万元，变动幅度为:-28.06%~-23.69%		26

300611.SZ	美力科技	略减	净利润约 2300 万元~2480 万元,下降 6.61%~13.39%	<p>报告期内,计入非经常性损益中的政府补助约 1750 万元,与上年同比减少约 50 万元。</p> <p>1、2019 年前三季度,受宏观经济波动、汽车工业行业整体景气度较低及来自客户的降价压力等因素的影响,公司的营业收入增速减缓;同时期间费用增加以及非经常性损益的大幅减少,进一步影响了公司的经营业绩,致使与去年同期相比,公司的净利润有一定程度的下降;2、本年度第三季度与去年同期相比,归属于上市公司股东的净利润增长较快,主要系公司收入构成有所变动所致,其中,毛利率较高的车身及内饰弹簧、通用弹簧等产品收入增长较快,对第三季度净利润增长的贡献较大。报告期内,非经常性损益对公司净利润的影响金额预计为 179.93 万元,与上年同期 595.81 万元相比,减少 415.88 万元。</p>	-20
300643.SZ	万通智控	略减	净利润约 1569.52 万元~2282.94 万元,下降 20%~45%	<p>1、报告期内,公司经营情况总体保持稳定,经营模式未发生重大变化。公司营业收入较上年同期略有上升,其中 TPMS 销售收入较上年同期增长显著;由于公司实施海外并购项目及筹备海外设立生产基地导致本报告期内管理费用——中介机构费支出较上年同期大幅增加;上年同期因外币汇率波动导致财务费用增益远高于本期。综上所述,截至三季报,公司归属于上市公司股东的净利润较上年同期下降。2、2019 年前三季度公司非经常性损益金额预计约为 494.61 万元。</p>	-2
300652.SZ	雷迪克	略减	净利润约 4538.45 万元~6483.50 万元,下降 0%~30%	<p>公司 2019 年前三季度公司经营情况稳定,业务结构未发生重大变化。与去年同期相比,本期业绩同向下降主要原因为:本报告期较上年同期财务费用增加以及政府补助减少所致。公司预计 2019 年前三季度非经常性损益对净利润的影响金额约为 177.33 万元。</p>	19
600178.SH	东安动力	略减	预计 1-9 月份公司净利润较上年同期下滑	<p>预计 1-9 月份,公司净利润较上年同期下滑,主要原因为资产减值损失变动,去年同期收到哈飞抵账资产 7113 万元。</p>	45
002101.SZ	广东鸿图	略减	净利润约 18506.28 万元~22776.96 万元,下降 20.00%~35.00%	<p>1、剔除香港公司的贸易业务收入,受国内汽车市场连续下滑影响,公司汽车零部件业务销售量同比下降;2、自 2019 年 5 月 10 日开始美国对 2000 亿美元中国输美商品的关税税率从 10%上调至 25%,公司出口美国产品均在加征关税清单范围内,关税成本同比大幅增加;3、报告期内公司加大研发投入力度,加强人才培养和储备、技术研发平台等软硬件方面的建设,研发费用同比有较大幅度增长。</p>	23
603335.SH	迪生力	略减	预计公司 2019 年一到三季度净利润与去年同期相比有一定幅度的下滑	<p>因国际贸易摩擦的影响,公司汽车铝合金产品出口美国加征 25%关税,同时面对行业竞争激烈、国内生产成本日益增加等因素影响,在保持稳定营业收入的前提下,公司生产和销售成本上升,毛利率有所下降。</p>	-30
603922.SH	金鸿顺	略减	公司业绩同比仍将继续下滑	<p>2019 下半年度如整车市场持续低迷,配套车型产销量无明显拉升,公司业绩同比仍将继续下滑。</p>	-34
300547.SZ	川环科技	略减	净利润约 7800 万元~8380 万元,变动幅度为:-16.03%~-9.79%	<p>1、2019 年前三季度,面对复杂多变的宏观经济环境和愈加激烈的市场竞争形势,汽车销量持续下滑,使公司为汽车主机厂配套产品供配量减少、销售价格下降、成本上升等因素的影响,公司整体盈利较上年同期相比下降。2、预计公司 2019 年前三季度非经常性损益金额约为 3324 万元左右。</p>	26

资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

汽车行业公司三季报主要集中在 10 月中下旬披露。

图 1：2019 年三季度报披露时间表

【国信汽车】2019年汽车行业重点关注公司三季度报披露时间											
星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六	星期日					
10月14日	10月15日	10月16日	10月17日	10月18日	10月19日	10月20日					
				悦达投资 南方轴承	东方时尚	北特科技					
10月21日	10月22日	10月23日	10月24日	10月25日	10月26日	10月27日					
	长鹰信质 漳州发展	迪生力	宁波高发 新朋股份 隆基机械 金固股份	长久物流 江铃汽车 万丰奥威	万向钱潮 西仪股份 松芝股份 登云股份	龙洲股份 旭升股份 亚普股份 华阳集团					
				拓普集团 特尔佳 奥特佳 亚太股份 中原内配 飞龙股份 长春一东 *ST天雁 一汽富维 骆驼股份	三花智控 常熟汽饰 新坐标 正裕工业 福达股份 浙江仙通 物产中大 新日股份 春风动力 三角轮胎	长城汽车 中国重汽 贵州轮胎 宁波华翔 精锻科技 腾翎股份 万通智控 东安动力					
					星宇股份 上柴股份 新泉股份 秦安股份 大东方 林海股份 威唐工业						
10月28日	10月29日	10月30日	10月31日								
	广汇汽车 中国汽研 五洋停车	宇通客车 玲珑轮胎 德赛西威	安车检测 比亚迪	华域汽车 岱美股份	长安汽车 福耀玻璃	潍柴动力 上汽集团					
京威股份 浙江世宝 跃岭股份 钧达股份	凌云股份 交运股份 越博动力 川环科技	*ST安凯 东风汽车 华菱星马 模塑科技 众泰汽车 天润曲轴 万里扬 万安科技 日上集团 *ST猛狮 光洋股份 美晨生态 苏奥传感	奥联电子 美力科技 奥航股份 均胜电子 威帝股份 腾龙股份 华懋科技 华达科技 金麒麟 铁流股份 国机汽车 隆鑫通用 广东鸿图 文灿股份	江淮汽车 小康股份 广汽集团 海伦哲 曙光股份 诺力股份 威孚高科 *ST斯太 中鼎股份 云内动力 巨轮智能 银轮股份 兴民智通 天汽模 旷达科技 八菱科技 今飞凯达 双林股份 派生科技 合力科技 通用股份	云意电气 富临精工 德尔股份 贝斯特 雷迪克 全柴动力 联明股份 凯众股份 保隆科技 德宏股份 常青股份 继峰股份 中路股份 隆盛科技 豪能股份 伯特利 爱柯迪 朗博科技 兆丰股份 金鸿顺	*ST海马 一汽轿车 一汽夏利 中通客车 福田汽车 亚星客车 金杯汽车 金龙汽车 青岛双星 浩物股份 海联金汇 光启技术 蓝黛传动 东风科技 易见股份	S佳通 风神股份 中国动力 华道集团 渤海汽车 赛龙轮胎 圣龙股份 特力A 中国中期 申华控股 *ST庞大 钱江摩托 *ST电能 力帆股份 东睦股份 科华控股				

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

板块估值基本见底，静候行业拐点出现

汽车板块月度走势弱于大盘，表现低迷

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。9月WIND汽车板块整体下跌1.89%，CS汽车下跌1.84%；CS汽车销售与服务下跌4.06%，CS商用车下降4.24%，CS乘用车下跌3.73%，CS汽车零部件下跌0.59%，CS摩托车及其他下跌0.90%，新能源车上涨1.82%，智能汽车上涨0.18%，同期沪深300指数和上证综合指数分别上涨0.64%和0.49%，汽车各板块表现弱于大盘。

表 2: 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	5,228	-1.84	-3.66	-2.51	5.26	-11.04
CI005136	CS 乘用车 II	7,676	-3.73	-7.03	-2.48	-0.07	-6.40
CI005137	CS 商用车	4,370	-4.24	-3.01	-5.87	16.05	-8.53
CI005138	CS 汽车零部件 II	5,038	-0.59	-2.32	-1.35	5.83	-12.95
CI005139	CS 汽车销售与服务 II	2,383	-4.06	-5.80	-10.12	4.31	-16.70
CI005140	CS 摩托车及其他 II	2,214	-0.90	2.39	0.05	14.49	-7.17
882105.WI	WIND 汽车与汽车零部件	6,450	-1.89	-2.10	-1.65	3.63	-10.52
930997.CSI	新能源车	1,075	1.82	0.48	2.05	7.81	-9.88
884162.WI	智能汽车指数	2,468	0.18	2.17	0.96	14.39	-12.00
000300.SH	沪深 300	3,815	0.64	-1.03	-0.29	19.43	-1.49
000001.SH	上证综合指数	2,905	0.49	-1.22	-2.47	11.99	-6.00

资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

重点关注公司中, 乘用车板块, 吉利汽车、广汽集团和江淮汽车分别上涨 9.74%、5.04%和 8.42%; 零部件板块, 拓普集团涨幅 6.58%, 岱美股份涨幅 5.30%, 保隆科技涨幅 22.72%, 东睦股份涨幅 16.30%; 汽车服务板块, 安车检测涨幅 7.81%, 易鑫集团涨幅 15.82%。

表 3: 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	23.78	-5.18	-3.61	-1.90	-4.05
	长安汽车	000625.SZ	7.41	-7.38	-5.84	12.05	-10.28
	长城汽车	601633.SH	7.7	-5.75	-9.20	-6.89	1.79
	广汽集团	601238.SH	12.27	5.04	8.46	12.72	8.19
	吉利汽车	0175.HK	13.3	9.74	7.43	-0.45	-8.80
	比亚迪	002594.SZ	48.78	-1.35	-14.75	-3.49	-8.48
	江淮汽车	600418.SH	5.28	8.42	1.93	2.33	3.94
商用车	宇通客车	600066.SH	13.9	-4.34	5.38	6.76	7.41
	中国重汽	000951.SZ	14.65	-3.11	-10.62	-8.72	-15.96
零部件	福耀玻璃	600660.SH	21.48	-2.05	-4.91	-5.50	-8.72
	华域汽车	600741.SH	23.5	-5.74	4.58	14.10	20.93
	潍柴动力	000338.SZ	11.22	-3.11	-8.79	-6.64	-3.17
	星宇股份	601799.SH	77.15	1.14	0.90	-2.29	30.20
	宁波高发	603788.SH	13.34	-1.33	-4.71	-1.77	-14.31
	拓普集团	601689.SH	11.82	6.58	14.87	14.80	-12.81
	精锻科技	300258.SZ	11.23	-0.53	-7.80	-7.27	-13.51
	华懋科技	603306.SH	13.45	3.14	-4.34	1.82	-13.27
	岱美股份	603730.SH	25.41	5.30	9.38	8.40	-3.75
	保隆科技	603197.SH	23.23	22.72	20.49	22.39	-9.30
	西泵股份	002536.SZ	4.71	-17.66	-6.36	-20.30	-31.96
	德赛西威	002920.SZ	23.55	5.32	-5.27	5.13	-17.81
	新坐标	603040.SH	29.2	0.83	7.47	1.57	-0.10
	华达科技	603358.SH	13.66	8.50	10.43	24.18	-0.65
	银轮股份	002126.SZ	7.23	1.83	-0.28	-2.82	-16.60
	东睦股份	600114.SH	6.78	16.30	4.15	7.79	-10.45
	玲珑轮胎	601966.SH	20.38	-1.07	8.98	19.88	16.56
汽车服务	广汇汽车	600297.SH	3.85	-3.51	-4.70	-13.47	-27.19
	易鑫集团	2858.HK	1.83	15.82	2.81	-2.14	-4.19
	中国汽研	601965.SH	7.32	1.81	7.33	1.95	-9.17
	安车检测	300572.SZ	52.2	7.81	11.40	12.50	8.27
	五洋停车	300420.SZ	6.81	3.50	34.85	24.95	-0.87

资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

2019年9月CS汽车板块内涨幅前五的公司分别是海联金汇(42.90%)、春风动力(37.26%)、德尔股份(31.33%)、东方时尚(29.36%)、*ST安凯(25.26%)。跌幅前五分别是奥联电子(-42.67%)、德宏股份(-26.32%)、中国中期(-18.25%)、飞龙股份(-17.66%)和力帆股份(-16.55%)。

表 4: 汽车板块企业涨跌幅前五名

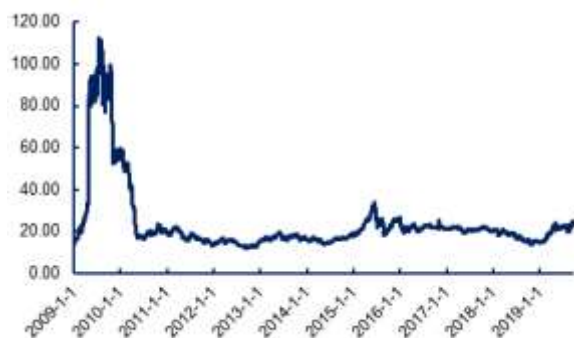
跌幅前五			涨幅前五		
代码	公司名称	涨幅%	代码	公司名称	涨幅%
002537.SZ	海联金汇	42.90	300585.SZ	奥联电子	-42.67
603129.SH	春风动力	37.26	603701.SH	德宏股份	-26.32
300473.SZ	德尔股份	31.33	000996.SZ	中国中期	-18.25
603377.SH	东方时尚	29.36	002536.SZ	飞龙股份	-17.66
000868.SZ	*ST安凯	25.26	601777.SH	力帆股份	-16.55

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仍处底部区域

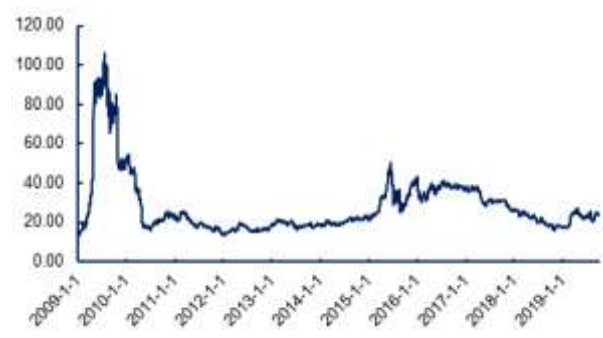
汽车汽配板块估值较年初水平有所回升, 但仍处于较底部位置, 尤其汽配板块。2019年9月底, CS汽车PE值为23.32倍(8月底23.65倍), 估值水平较年初回升; CS汽车零部件PE值为23.49倍(8月底23.52倍), 较12月底小幅回升。国内汽车销量18年7月以来开始下滑并呈现加速下滑趋势, 而国内汽车汽配板块估值自18年年初即开始下滑, 2018年底至今估值基本稳定并小幅回升, CS汽车PE回升幅度较大, CS汽车零部件PE仍处于较低区间。

图 2: CS 汽车 PE 值



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图 3: 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1-9月中国汽车销售1232.3万辆, 累计同比下滑12.4%。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1-9月国内汽车销量累计1837.1万辆, 同比下滑10.3%; 其中乘用车销量累计1524.9万辆, 同比下滑11.7%; 其中商用车销量累计312.2万辆, 同比下滑3.4%。9月, 汽车销量同比降幅有所缩窄, 产销量分别完成220.9万辆和227.1万辆, 比上月分别增长11%和16%。

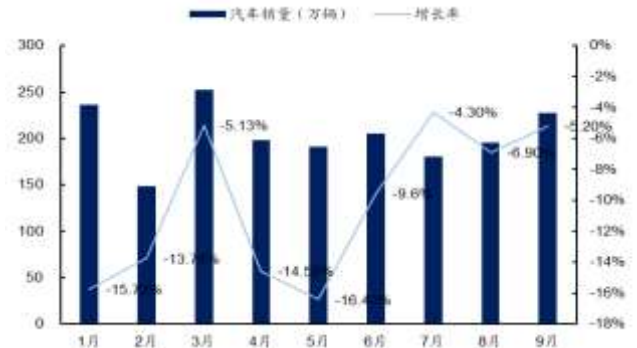
比上年同期分别下降 6.2%和 5.2%，产量降幅比上月分别增加 5.7 个百分点，销量降幅比上月缩小 1.7 个百分点。

图 4：2014-2019 年中国汽车销量及同比



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图 5：2019 年 1-9 月中国汽车月度销量及同比

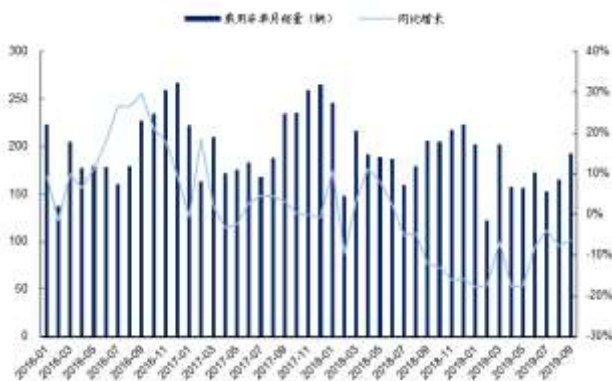


资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

乘用车销量下滑幅度收窄

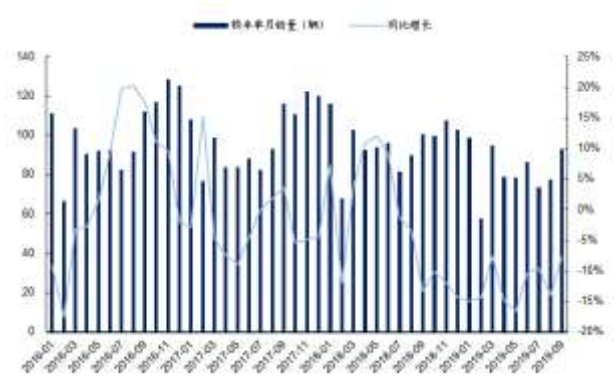
2019 年 9 月乘用车产销同比下降 7.9%和 6.3%。根据中汽协数据，2019 年 9 月，乘用车产销分别完成 186.5 万辆和 193.1 万辆，产量比上月环比增加 10.1%，销量比上月环比增加 16.8%；同比分别下降 7.9%和 6.3%。分车型来看，9 月轿车，MPV 产销下滑，SUV 销量增速降幅最小，轿车销售 93.2 万辆，同比下降 7.7%；SUV 销售 84.1 万辆，同比减少 3.3%；MPV 销售 12.7 万辆，同比下降 13.3%。

图 6：2016 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 7：2016 年-2019 年轿车分月度销量及同比



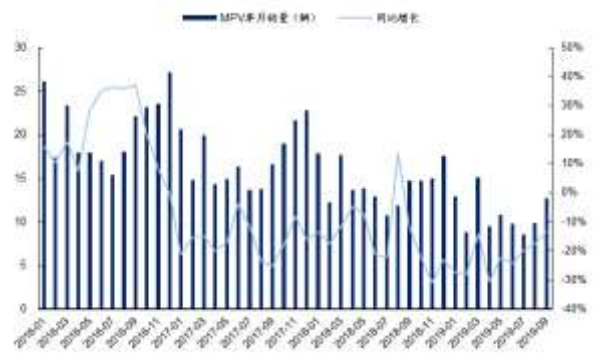
资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图 8: 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

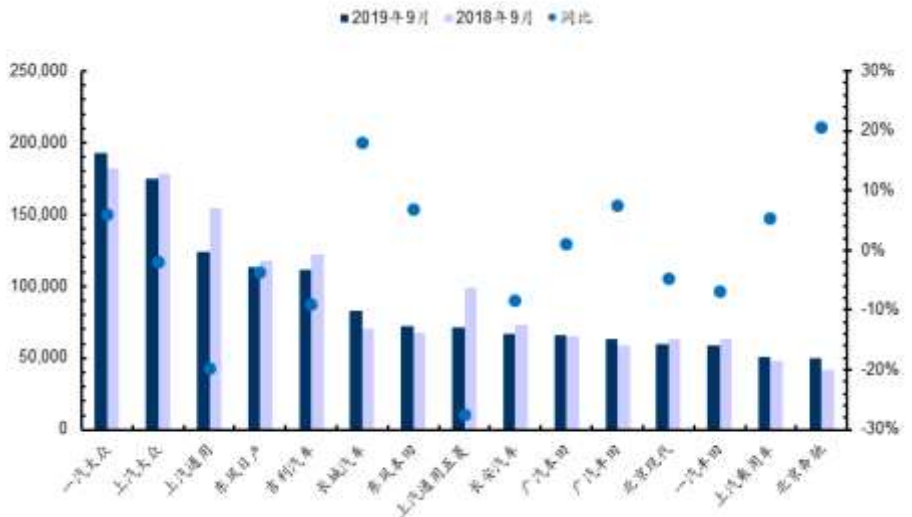
图 9: 2016 年-2019 年 MPV 分月度销量及同比



资料来源: 中汽协, 国信证券经济研究所整理

分厂商来看, 2019 年 9 月一汽大众 (192807, 6.0%)、上汽大众 (175383, -1.9%) 和上汽通用 (124241, -19.7%) 销量位列前三。除这三家厂商外同比高速增长厂商有长城汽车 (82704, 17.9%) 广汽本田 (63295, 7.4%)、东风本田 (72522, 6.8%)、北京奔驰 (50108, 20.5%) 等。

图 10: 2019 年 9 月乘用车厂商销量及同比 (辆)



资料来源: 乘联会, 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 年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、微型纯电车型欧拉 R2 新车型。

表 5: 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	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	2019 年 Q4	
		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		
上汽大众		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	
		途昂 Coupe	新增	中大型 SUV	2019 年	
		别克	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	新车	中型 SUV	2019 年 1 月
	星途 TX	新车	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

广汽传祺	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
	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 9 月转正, 治超趋严有望维持景气

2019 年 9 月, 商用车产销分别完成 34.5 万辆和 34.0 万辆, 同比分别增长 4.0% 和 1.9%。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, 近期无锡立交桥坍塌事故使重卡超载议题重新回归大众眼球, 主要物流区域严格查处超载现象, 运费短期大涨, 商用车景气度有望持续。

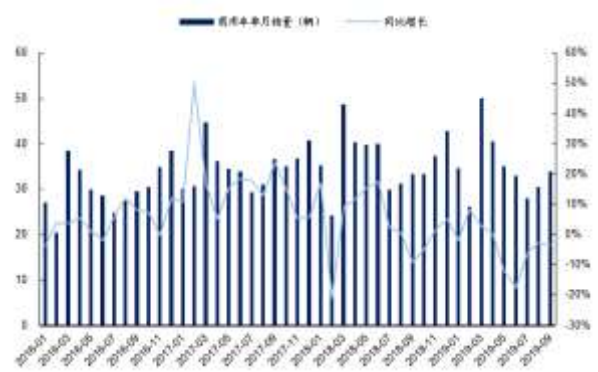
2019 年 1-9 月, 商用车产销分别完成 307.4 和 312.2 万辆, 产销同比分别下降 2.1% 和 3.4%, 销量维持高基数。分车型产销情况看, 客车产销分别完成 32.2 万辆和 32.6 万辆, 同比分别下降 14.2% 和 7.5%; 货车产销分别完成 275.5 万辆和 279.5 万辆, 分别下降 1.5% 和 3.5%。

图 11: 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 12: 2019 年中国商用车月度销量 (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下降 34%

2019 年 9 月, 新能源汽车产销分别完成 8.9 万辆和 8.0 万辆, 比上年同期分别下降 30% 和 34%。其中纯电动乘用车产销分别完成 6.5 万辆和 5.6 万辆, 比上年同期分别下降 22% 和 30%; 插电式混合动力乘用车产销分别完成 1.5 万辆和 1.6 万辆, 比上年同期分别下降 45% 和 39%。

2019 年 1-9 月, 新能源汽车产销分别完成 88.8 万辆和 87.2 万辆, 比上年同期分别增长 20.9% 和 20.8%。其中纯电动乘用车产销分别完成 64.1 万辆和 61.6

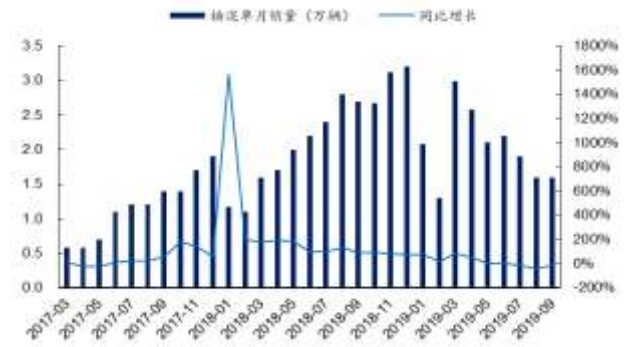
万辆，比上年同期分别增长 39.0%和 36.4%；插电式混合动力乘用车产销分别完成 16.7 万辆和 17.6 万辆，比上年同期分别下降 4.8%和 0.2%。

图 13: 2018-2019 年 9 月纯电动乘用车销量(万辆)及同比



资料来源: 中汽协, 国信证券经济研究所整理

图 14: 2018-2019 年 9 月插电混动乘用车销量(万辆)及同比



资料来源: 中汽协, 国信证券经济研究所整理

根据乘联会数据，9 月新能源车型销量中，北汽 EU 系列（8710 辆、宝骏新能源（4315 辆）、AION S（4006 辆）销量占据前三甲，分别同比增长 111%、314%，增长较快。

表 6: 9 月新能源乘用车销量排名

No.	新能源当月	201909	201809	同比
1	北汽 EU 系列	8710	4138	110.5%
2	宝骏新能源	4315	1043	313.7%
3	埃安 (AION S)	4006		
4	宝马 5 系 PHEV	3486	1915	82.0%
5	比亚迪元 EV	3019	4758	-36.5%
6	奇瑞 eQ	2584	5310	-51.3%
7	比亚迪宋 Pro DM	2255		
8	蔚来 ES6	2190		
9	比亚迪 e2	2078		
10	比亚迪唐 DM	1999	5718	-65.0%

资料来源: 乘联会, 国信证券经济研究所整理

9 月经销商库存预警指数环比，同比下降

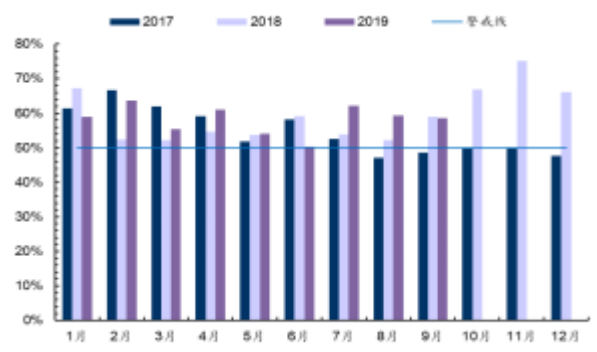
2018 年下半年以来汽车库存持续高位，经销商库存系数 2018 年 6 月-12 月均维持了 2014 年以来的新高，截至 9 月经销商库存系数 1.50，环比下滑 0.01，同比下滑 0.32，厂家和经销商补库谨慎，当前整车库存水平已回落至偏低的位置。

图 15: 2017-2019 各月经销商库存系数



资料来源: 中国汽车流通协会, 国信证券经济研究所整理

图 16: 2017-2019 各月经销商库存预警指数



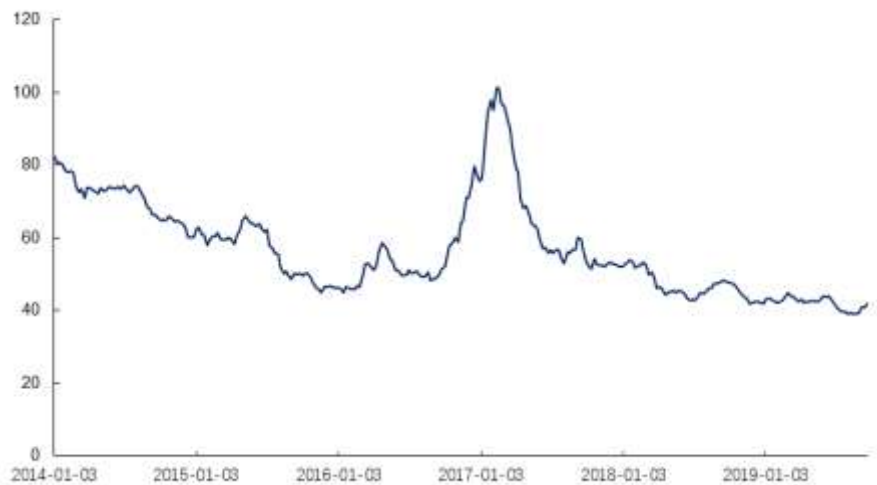
资料来源: 中国汽车流通协会, 国信证券经济研究所整理

行业相关运营指标: 成本端较为稳定

原材料价格指数: 钢铁、玻璃、铝锭稳中微升, 橡胶、锌锭平稳

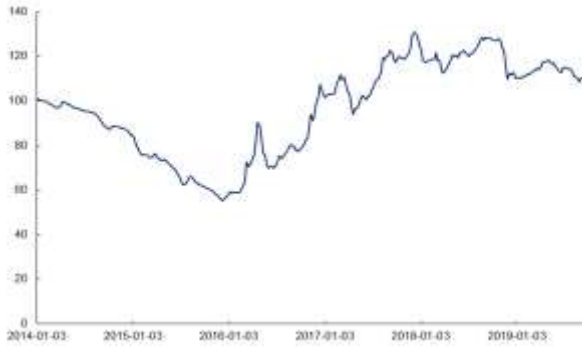
汽车配件主要以钢铁、锌、铝和玻璃等大宗商品为主要原材料。受国家供给侧改革“去产能”政策影响, 铝锌和钢铁等金属的价格从 2016 年初就开始持续上涨, 到 2017 年汽车配件主要原材料价格均处于高位, 2018 年随着环保侧去产能脚步的缓和, 汽车配件主要原材料价格在 2018 年基本趋稳并小幅回落。2019 年至今, 大部分原材料价格指数维持稳定。橡胶类 9 月末价格指数为 41.65, 较 2019 年年初 43.19 小幅下降; 钢铁类 9 月末价格指数为 109.38, 较 2019 年年初的 110.14 小幅提升; 浮法平板玻璃 9 月末市场价格为 1657.9, 较 2019 年年初 1593.9 有一定程度的上涨; 铝锭 A00 9 月末市场价格 14194.5, 较 2019 年年初 13627.8 有所提升; 锌锭 0#9 月末市场价格为 18848.50, 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、浮法玻璃、铝锭价格稳中微幅提升, 橡胶、锌锭价格普遍呈现下跌趋势。

图 17: 橡胶类大宗商品价格指数



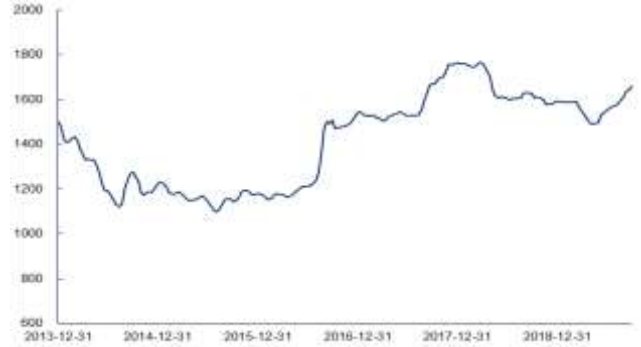
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图 18: 钢铁市场价格



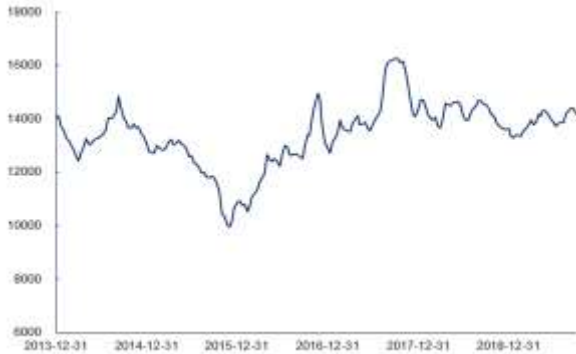
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图 19: 浮法平板玻璃:4.8/5mm 市场价格



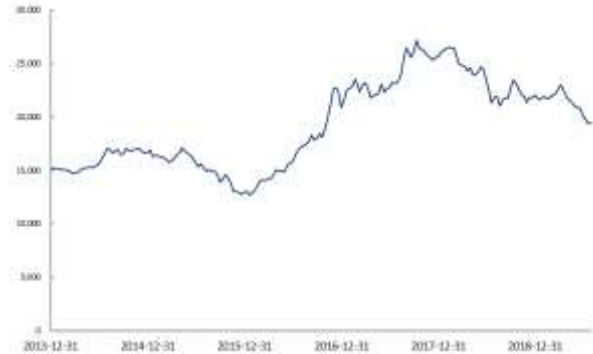
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图 20: 铝锭 A00 市场价格



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图 21: 锌锭 0#市场价格

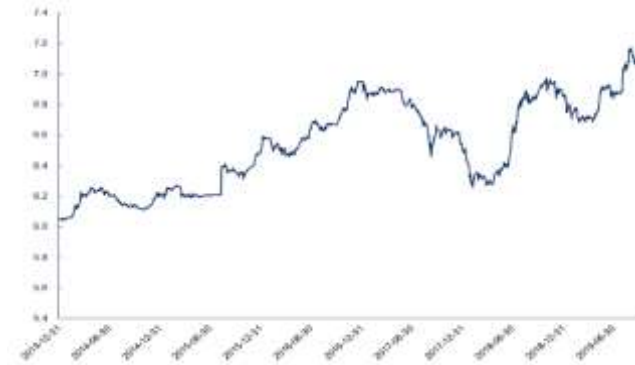


资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

汇率：美元兑人民币，欧元兑人民币呈现反弹态势

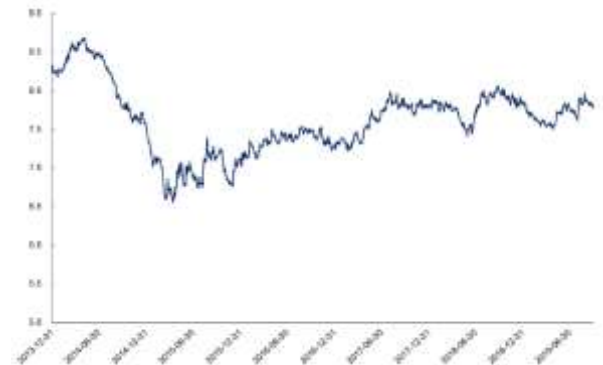
美国和欧洲是除中国以外世界上最大的两个汽车市场，中国汽配绝大多数出口销往美国和欧洲，因此美元和欧元兑人民币的走势直接影响中国汽配供应商的出口。2016 人民币呈现持续贬值态势，2017 年人民币升值，2018 年上半年人民币逐渐平稳。2018 年下半年由于贸易战影响人民币持续贬值，进入 2019 年略有回升；欧元兑人民币在 2016 年基本保持平稳，2017 年小幅升值，2018 年延续了区间内小幅震荡的趋势，2019 年呈现先降后涨态势。

图 22: 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 23: 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: 电动化趋势深入, 大众投 10 亿欧元改造埃姆登工厂; 福特欧洲今年将推 8 款电动车, 2022 年之前电动车销量将超传统车型; 贵阳取消购车摇号; 捷达 VA3 正式宣布上市, 售 6.58-9.28 万元; 特斯拉上海超级工厂量产前通过第二次验收; LG 化学开始在南京生产高镍电池, 供应特斯拉上海工厂; 蔚来汽车计划年底前全球裁员 20%, 剥离非核心业务; 华为、戴姆勒、宝马等成立自动驾驶联盟; 双积分修改决定征求意见, 2021 年新能源积分比例为 14%; 优科豪马将收购倍耐力旗下的工业胎产业; 中共中央、国务院印发交通强国建设纲要; 武汉颁发全国首批自动驾驶商业化牌照。

电动化趋势深入, 大众投 10 亿欧元改造埃姆登工厂

据外媒报道, 在大众茨维考工厂准备生产电动汽车的同时, 该公司还将会对其埃姆登工厂投入 10 亿欧元进行大规模改造, 将其变为一座 MEB 工厂。为了开始生产电动车型, 该公司需要开辟数个新的生产区: 将在冲压工厂内开辟一个新区域, 安装生产 MEB 车型所需的新的冲压工具。车身车间的面积将会扩大 1.22 万平方米, 用于满足 MEB 的生产需求。

福特欧洲今年将推 8 款电动车 2022 年之前电动车销量将超传统车型

据外媒报道, 福特汽车 9 月 10 日表示, 公司今年将在欧洲地区发布 8 款电动汽车, 并且预计在 2022 年年底之前, 其在该地区的乘用车销量将主要来源于混动汽车或者纯电动汽车。福特今年发布的混动车型包括翼虎(Kuga)、Puma 跨界多功能车以及蒙迪欧旅行车。福特表示, 将于明年发布一款基于 Mustang 打造的纯电动 SUV, 预计续航里程将超过 370 英里。此外, 福特也在本届法兰克福车展上重点展示电动车型。福特表示, 除了今年发布的 8 款车型之外, 其计划 2024 年之前在欧洲地区还将另外推出 9 款电动车, 并且预计到 2022 年, 其在欧洲地区的电动乘用车销量将超过汽油车及柴油车。今年年初, 福特承诺其在欧洲推出的每款新车都将包含一款电动版本。

贵阳取消购车摇号

9 月 10 日, 贵阳市政府发布的《关于废止〈贵阳市小客车号牌管理暂行规定〉的决定》明确, 为营造良好的营商环境, 促进经济高质量发展, 市人民政府决

定废止政府规章《贵阳市小客车号牌管理暂行规定》，贵阳今年还将增加购车指标。9月10日，贵州省发展和改革委员会等九单位在联合下发的《省发展改革委等九单位关于促进汽车消费市场持续健康发展若干政策措施的通知》，2019年贵阳市号牌发放量在2018年基础上增加3万个以上，并根据具体情况实时取消小客车专段号牌摇号等。

捷达 VA3 正式宣布上市，售 6.58-9.28 万元

2019年9月16日，曾在今年上海车展亮相的捷达 VA3 正式上市，售价区间 6.58-9.28 万元。捷达 VA3 采用了全新的家族式设计语言，看起来更为年轻化。就在9月初开幕的成都车展上，捷达品牌首款 SUV 车型 VS5 正式上市，时隔没几天，捷达品牌首款轿车也与消费者见面。安全方面，捷达 VA3 与捷达相比，增加了前排侧面安全气囊和两侧头部气帘，并且标配 ESP 车辆电子稳定控制系统、胎压监测等。此外，捷达 VA3 还搭载了定速巡航、后驻车雷达、第五代智能在线电子防盗系统等。动力方面，捷达 VA3 搭载 1.5L 自然吸气发动机，最大功率 82kW (111Ps)，峰值扭矩 145Nm，传动匹配爱信 AQ160 六速自动变速箱。捷达 VA3 百公里综合油耗为 5.7L，并且全系满足国六排放标准。

特斯拉上海超级工厂量产前通过第二次验收

据 electrek 报道，特斯拉上海超级工厂再次通过了一项重要的政府验收。这意味着量产在即。上海的临港地区建设项目管理服务中心组织规划、建设、消防、防雷、档案等专业验收部门召开了特斯拉超级工厂项目（一期）——联合厂房 1 的综合验收现场会。特斯拉全球副总裁、大中华区总裁朱晓彤出席了会议。各专业条线分别对项目现场进行了验收并对现场相关施工资料进行核查，一致同意通过验收。

LG 化学开始在南京生产高镍电池，供应特斯拉上海工厂

据外媒最新消息，全球锂电池制造巨头之一的 LG 化学公司已开始在中国南京的工厂大规模生产 Model3 使用的 21700 锂电池，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。业内人士称，LG 化学之所以能说服特斯拉选择其 NCM 811 电池，原因是该公司保证这些电池能够让 Model 3 的续航里程最大化。这对于特斯拉在中国上海的工厂生产 Model 3 十分关键，在这个工厂中，特斯拉只准备生产大众款的 Model 3（即不包括另外两款豪华电动车 Model X 和 Model S），因此如果特斯拉能够向中国的消费者证明本地生产的 Model 3 能够具备行业领先的续航里程，这一车型就能够在中国市场获得消费者的欢迎和购买需求。随着特斯拉成为其南京工厂的客户，LG 化学公司已开始准备生产设施，以最大满足这家电动汽车制造商的需求。

蔚来汽车计划年底前全球裁员 20%，剥离非核心业务

蔚来汽车第二季度亏损超过预期，促使这家陷入困境的电动汽车初创企业不得不筹集更多资金，同时进行裁员，并剥离部分业务。蔚来将以非公开发行的方式向投资者发行和出售本金总额 2 亿美元的可转换债券，该可转债认购预计在 9 月底之前完成。李斌表示，公司将不得不在今年年底前完成全球裁员 2000 人，并对公司将进行更多重组，一些非核心业务将被剥离，以控制现金流。目

前，蔚来汽车在全球约有 10000 名员工。这意味着裁员幅度将达到 20%。

华为、戴姆勒、宝马等成立自动驾驶联盟

9 月 21 日，中国电动汽车百人会联合交通运输部公路院，以及全国 82 家自动驾驶领域相关企业，成立了“自动驾驶城市示范与产业协同创新联盟”。从联盟成员来看，既有戴姆勒、宝马、通用、吉利、上汽、东风、一汽、北汽新能源等车企，也有博世、德尔福等零部件企业，还有华为、腾讯、滴滴、小马智行、驭势科技、图森未来等科技、互联网创新企业，是一次跨界联合。据中国电动汽车百人会方面介绍，联盟一方面将联合有关部门、研究机构，以及整车与零部件、通信、新能源等领域的企业，推动自动驾驶与交通、通信、城市基础设施协同发展；同时推动自动驾驶技术验证、技术标准等研发，以适应产业创新发展。

双积分修改决定征求意见，2021 年新能源积分比例为 14%

工信部 9 月 11 日发布《关于修改〈乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法〉的决定（征求意见稿）》。意见稿主要修改内容包括：(1)修改了传统能源乘用车适用范围；(2)更新了 2021-2023 年新能源汽车积分比例要求并修改了新能源汽车车型积分计算方法；(3)完善了传统能源乘用车燃料消耗量引导和积分灵活性措施；(4)更新了小规模企业核算优惠；(5)其他修改内容。其中，2021 年度、2022 年度、2023 年度，新能源汽车积分比例要求分别为 14%、16%、18%。2024 年度及以后年度的新能源汽车积分比例要求，由工业和信息化部另行公布。

优科豪马将收购倍耐力旗下的工业胎产业

有轮胎商务网报道，优科豪马将收购倍耐力旗下的工业胎产业，目前双方正在进行谈判。根据相关人士透漏，优科豪马已经和倍耐力轮胎集团签署了排他协议，现在正在进行彻底的尽职调查，交易已经处于后期阶段。只要在一段时间内，价格和条款达成一致，卖方将不会和其他任何潜在买家谈交易，并对买方作出承诺倍耐力轮胎集团在巴西有两家轮胎工厂，在埃及和土耳其各有一家，年销售额约为 9 亿英镑。2016 年 7 月，优科豪马以 1.2 亿美元成功收购了农用轮胎制造商 ATG (Alliance Tire Group)。尽管收购 ATG 获得成功，但是优科豪马在东欧和南美的业务覆盖仍然不够，此次购买倍耐力轮胎集团将很好地填补这一空缺。

中共中央、国务院印发交通强国建设纲要

中共中央、国务院印发了《交通强国建设纲要》指出，到 2020 年，完成决胜全面建成小康社会交通建设任务和“十三五”现代综合交通运输体系发展规划各项任务，为交通强国建设奠定坚实基础；从 2021 年到本世纪中叶，分两个阶段推进交通强国建设；到 2035 年，基本建成交通强国；到本世纪中叶，全面建成人民满意、保障有力、世界前列的交通强国。

武汉颁发全国首批自动驾驶商业化牌照

近日，国家智能网联汽车（武汉）测试示范区正式揭牌，而武汉市交通运输局则对外颁发了首批智能网联汽车载人试运营许可证。据悉，首批智能网联汽车载人试运营许可证花落百度、海梁科技、深兰科技三家企业。也就是说，上述

三家企业不仅能够进行测试示范区内进行智能网联汽车的相关测试，还可以进行自动驾驶的“商业化试运营”，这也是与上海此前颁发的智能网联汽车示范应用牌照最大的不同。国家智能网联汽车（武汉）测试示范区的筹建始于2016年。在经过三年的努力，国家智能网联汽车（武汉）测试示范区一期封闭测试场于今年9月份打造完成，目前已经吸引了40多家企业入驻。而按照此前武汉市发改委公布的消息显示，武汉将依托国家智能网联汽车（武汉）测试示范区，5年内投资80亿元，打造汽车+产城融合示范区。示范区将围绕自动驾驶、智能网联汽车、新能源汽车、汽车后市场、移动出行、金融服务业等产业集群，形成从生产制造、技术研发、网联测试、服务金融、智慧数据等为一体的全产业链城市功能。

上市车型梳理

10月份计划上市的车型有星途LX、宝马X2、五菱宏光PLUS、广汽Aion LX、凯迪拉克CT5和荣放双擎。

表 7：10月上市汽车

厂商	车型	厂商指导价（万元）	动力方面	级别	上市时间	类型
东风标致	标致 408	11.77-16.97	1.2T 1.6T	紧凑型车	10月6日	改款
北京越野	北京 BJ40	12.98-20.49	2.0T 2.3T	紧凑型 SUV	10月8日	改款
宾利	飞驰	278.00-393.80	4.0T 6.0T	大型车	10月8日	垂直换代
北京越野	北京 BJ80	29.80-39.80	2.3T	中大型 SUV	10月8日	改款
星途	星途 LX	12.59-15.09	1.6T	紧凑型 SUV	10月8日	新车
东风雪铁龙	天逸 C5 AIRCROSS	14.97-23.67	1.6T 1.8T	紧凑型 SUV	10月9日	改款
吉利汽车	远景 S1	5.99-10.29	1.4T 1.5L	小型 SUV	10月9日	改款
东风乘用车	东风风神 E70	13.58-17.98	纯电动	紧凑型车	10月9日	改款
上汽通用雪佛兰	创酷	9.99-14.99	1.0T 1.3T 1.4T	小型 SUV	10月9日	垂直换代
保时捷	Panamera	97.30-212.20	2.9T 3.0T 4.0T	大型车	10月10日	改款
奇瑞汽车	瑞虎 7	8.59-15.09	1.5T	紧凑型 SUV	10月11日	改款
华晨宝马	宝马 X1 新能源	39.38-39.98	油电混合	紧凑型 SUV	10月11日	改款
华晨宝马	宝马 X1	27.68-36.98	1.5T 2.0T	紧凑型 SUV	10月11日	改款
华晨宝马	宝马 X2	26.68-32.98	1.5T 2.0T	紧凑型 SUV	10月11日	新车
长城汽车	WEY VV5	12.58-17.30	1.5T 2.0T	紧凑型 SUV	10月15日	改款
上汽通用五菱	五菱宏光 PLUS		1.5T	MPV	10月16日	新车
广汽新能源	Aion LX	25.00-30.00	纯电动	中型 SUV	10月17日	新车
上汽集团	名爵 ZS	7.38-11.58	1.0T 1.5L	小型 SUV	10月17日	改款
上汽通用凯迪拉克	凯迪拉克 CT5	28.00-34.00	2.0T	中型车	10月20日	新车
一汽丰田	RAV4 荣放双擎	24.5	2.5L	紧凑型 SUV	10月25日	新车
东风雷诺	科雷缤	11.00-15.00		小型 SUV	10月25日	新车
一汽丰田	RAV4 荣放	17.68-26.48	2.0L 2.5L	紧凑型 SUV	10月25日	垂直换代

资料来源：网易汽车，国信证券经济研究所整理

表 8：重点公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘（元）	总市值（亿元）	EPS			PE		
					2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E
601966	玲珑轮胎	买入	21.68	260	0.98	1.25	1.42	22.12	17.34	15.27
601799	星宇股份	买入	76.15	210.29	2.21	2.9	3.71	34.46	26.26	20.53
601965	中国汽研	买入	7.45	72.26	0.42	0.48	0.55	17.74	15.52	13.55
603730	岱美股份	增持	25.38	101.67	1.73	2.16	2.68	14.67	11.75	9.47
300572	安车检测	增持	54.24	105	1.04	1	1.53	52.15	54.24	35.45
300420	五洋停车	增持	6.71	48.02	0.18	0.26	0.32	37.28	25.81	20.97

资料来源：wind、国信证券经济研究所整理

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 \pm 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 \pm 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