

2019年10月20日

# 乘用车底部蓄力 特斯拉国产获批

## 行业周报 (2019.10.14-10.20)

### 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。月度销量降幅明显收窄，9月狭义乘用车批发同比下降6.0%（1-9月累计下降12.0%），零售同比下降6.5%（1-9月累计下降8.6%），交强险同比下降7.2%（1-9月累计下降3.5%）；终端库存深度逐步回归合理，9月经销商库存预警指数从59.4%降至58.6%，终端库存深度降至1.5个月。终端需求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。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 客车领涨子板块

本周汽车板块下跌1.1%，在申万行业涨跌幅中排名第11位，表现弱于沪深300（-0.9%）。其中客车上涨1.8%，货车、汽车零部件、汽车服务、乘用车分别下跌0.1%、1.0%、1.0%、1.8%。货车年初至今涨幅最大，达21.9%。个股方面，中原内配、广东鸿图、东风科技等涨幅靠前，青岛双星、长安汽车、五洋停车等跌幅较大。

#### ► 本周数据：9月交强险注册数环比显著改善

9月交强险注册数为167.8万辆，同比下降7.2%，环比提升16.4%。

1) 分地区：国六和国五地区9月交强险同比分别下降7.3%和6.9%；

2) 分品牌：德系和日系同比转正，自主龙头降幅收窄，美系和韩系持续疲软。其中北京奔驰、华晨宝马、一汽大众、东本、广本、广丰同比分别增长20.7%、12.3%、10.8%、9.3%、7.6%、7.0%，长安、上汽自主、吉利降幅收窄，同比分别下降5.4%、8.0%、8.1%。

### 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

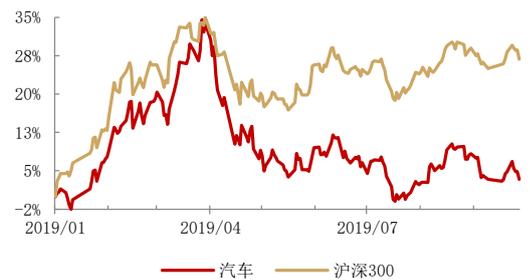
股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	重点公司				P/E			
				2017A	2018A	2019E	2020E	2017A	2018A	2019E	2020E
000625.SZ	长安汽车	7.25	买入	1.49	0.14	0.07	0.74	4.87	51.79	103.57	9.80
601633.SH	长城汽车	7.61	买入	0.55	0.57	0.47	0.64	13.82	13.34	16.19	11.89
2238.HK	广汽集团	8.07	买入	1.21	1.22	1.21	1.34	6.67	6.61	6.67	6.02
600104.SH	上汽集团	23.45	增持	2.95	3.08	2.67	3.08	7.95	7.61	8.78	7.61
600741.SH	华域汽车	23.10	买入	2.08	2.55	2.07	2.30	11.11	9.06	11.16	10.04
002594.SZ	比亚迪	46.90	增持	1.49	1.02	1.19	1.58	31.46	46.02	39.48	29.72

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：表现弱于市场 客车领涨子板块 .....	5
3. 本周要闻：特斯拉上海工厂进入生产目录 .....	7
4. 本周数据：9月交强险注册数环比显著改善 .....	9
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（2019.10.14-10.20）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（2019.10.14-10.20）港股汽车相关重点公司涨跌幅（单位：%） .....	6
图 5 特斯拉 Model 3 各配置售价（元） .....	7
图 6 特斯拉 Model 3 Autopilot 选配价目表（元） .....	7
图 7 特斯拉季度分车型交付数量（辆） .....	8
图 8 特斯拉 Model Y 外观 .....	8
图 9 特斯拉 Model Y 各配置预售价（美元） .....	8
图 10 交强险注册数及同比增速（万辆；%） .....	9
表 1 本周（2019.10.14-10.20）A股重点关注公司涨跌幅前十（单位：%） .....	6
表 2 特斯拉 Model 3 VS Model Y 各版本参数对比.....	8
表 3 分省份交强险注册数同比增速（%） .....	9
表 4 分品牌交强险注册数同比增速（%） .....	11
表 5 本周（2019.10.14-10.20）上市车型.....	12
表 6 本周（2019.10.14-10.20）重要公告.....	13
表 7 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：月度销量增速下滑幅度收窄，**乘联会数据显示 9 月狭义乘用车批发同比下滑 6.0% (1-9 月累计下滑 11.3%)，零售销量同比下滑 6.5% (1-9 月累计下滑 8.6%)，交强险同比下滑 7.2% (1-9 月累计下滑 3.5%)。2) **库存：终端库存深度逐步回归合理，**9 月经销商库存预警指数从 59.4%降至 58.6%，终端库存深度由 1.51 个月降至 1.50 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。“金九银十”过半，终端需求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 月新能源汽车批发同比下滑 15.8%，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

9月重卡销量8.3万辆，同比增长6.8%，1-9月累计销量为88.8万辆，同比略降0.9%，表现超市场预期。“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。

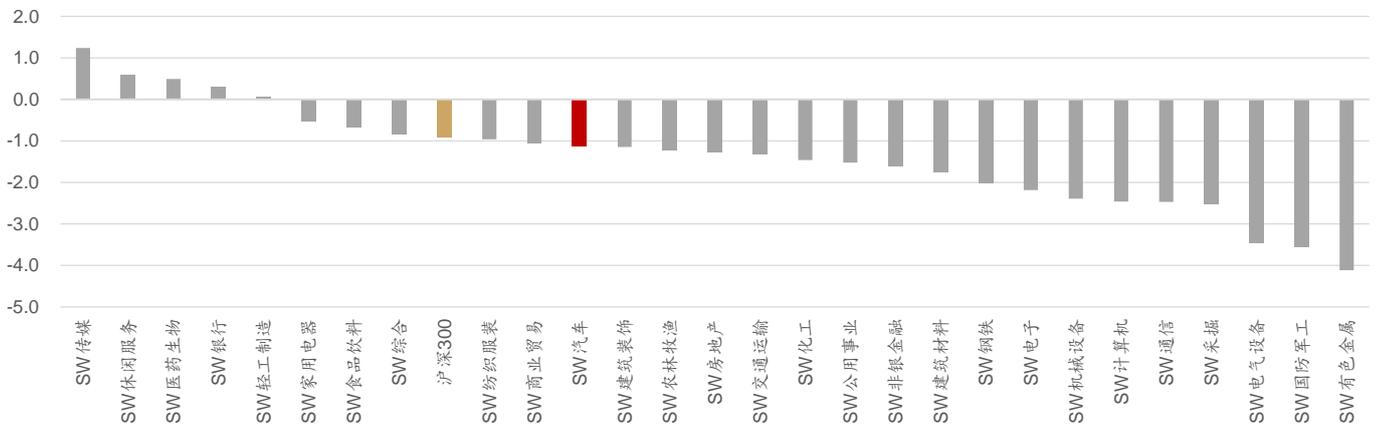
## 2. 本周行情：表现弱于市场 客车领涨子板块

本周汽车板块表现弱于市场，客车领涨子板块。本周 A 股汽车板块回落 1.1%，在申万一级子行业涨跌幅中排名 11 位，表现弱于沪深 300 (-0.9%)。细分板块中，客车板块上涨 1.8%，其他交运设备、货车、汽车零部件、汽车服务、乘用车分别下跌 0.1%、0.1%、1.0%、1.0%、1.8%。

货车板块年初至今涨幅最大。货车年初至今的涨幅 21.9%，位列子板块第一，客车以 17.4% 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 1.6%、5.6%、5.0%、14.3%。

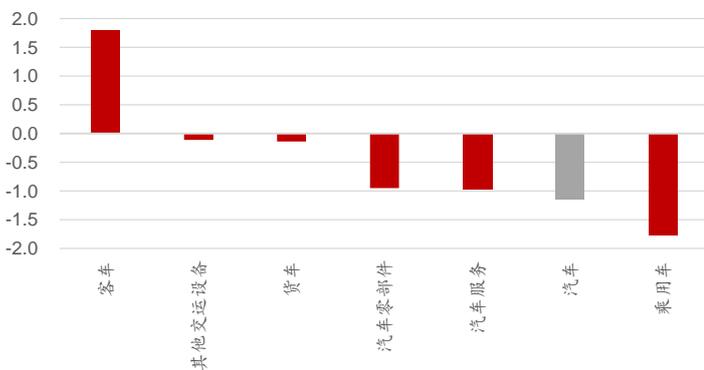
个股方面，中原内配、广东鸿图、东风科技、威帝股份、云意电气等标的涨幅靠前；青岛双星、长安汽车、五洋停车、中国汽研、安车检测等跌幅较大。

图 1 本周 (2019. 10. 14-10. 20) 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：%)



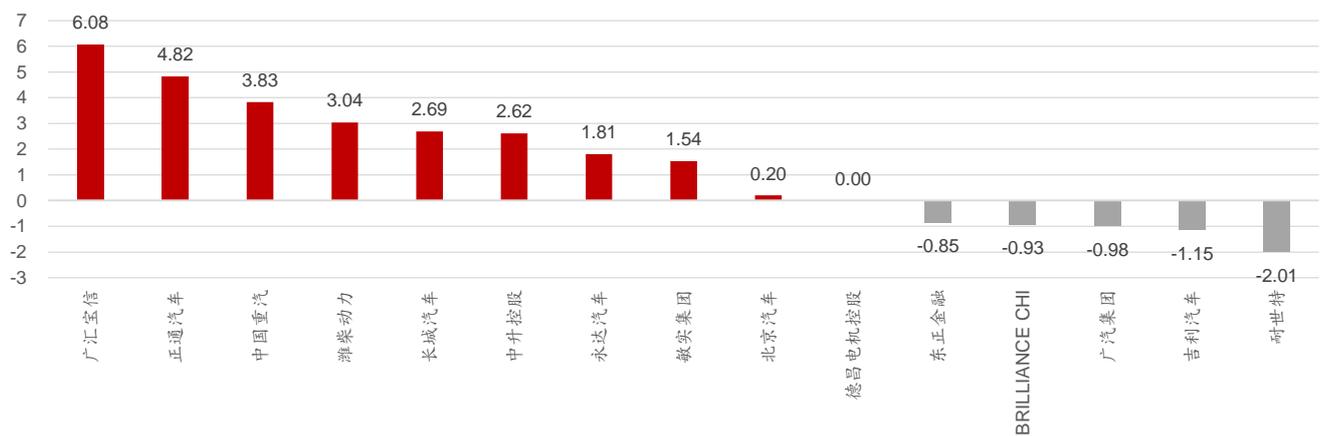
资料来源：wind，华西证券研究所

表 1 本周 (2019.10.14-10.20) 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
中原内配	20.46	青岛双星	-8.11
广东鸿图	17.23	长安汽车	-7.53
东风科技	12.82	五洋停车	-6.60
威帝股份	11.11	中国汽研	-6.43
云意电气	11.02	金麒麟	-6.43
得润电子	10.87	精锻科技	-6.41
金固股份	8.94	中国动力	-6.34
中国重汽	5.55	亚星客车	-5.83
亚太股份	5.36	宁波华翔	-5.49
特尔佳	5.35	安车检测	-5.35

资料来源: wind, 华西证券研究所

图 4 本周 (2019.10.14-10.20) 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：特斯拉上海工厂进入生产目录

【特斯拉】1) 特斯拉入围工信部拟新增车辆生产企业名单。10月17日，工信部公示《道路机动车辆生产企业及产品公告》(第325批)拟发布的新增车辆生产企业及已准入企业变更信息情况，其中特斯拉上海工厂在列。2) 特斯拉 Model 3 或将于 2020Q1 开始生产。据外媒报道，特斯拉将加快 Model Y 生产计划，并于 2020 年第一季度在其加州弗里蒙特工厂开始生产这款车型，并将推出长续航、四轮驱动版本。Model Y 最高续航里程约 483 公里，北美售价 3.9 万美元起(约 26 万元人民币)，预计最早交付时间为 2020 年秋季。

【点评】特斯拉 Model 3 国产后的售价竞争力有望提升。特斯拉上海工厂入围《拟发布新增车辆生产企业清单》，意味着特斯拉通过监管批准可随时开始生产 Model 3，且后续 Model 3 有望进入车型推荐目录并获得国家补贴。此前特斯拉全系车型已进入《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录》(第二十六批)，我们认为在免征购置税+国家补贴的助力下，特斯拉国产 Model 3 售价竞争力有望进一步提高。

图 5 特斯拉 Model 3 各配置售价(元)



资料来源：特斯拉官网，华西证券研究所

图 6 特斯拉 Model 3 Autopilot 选配价目表(元)



资料来源：特斯拉官网，华西证券研究所

特斯拉 Model 3 国产化后的表现可期，本土产业链将显著受益。特斯拉国产在即，年底计划实现周产 3000 辆电动车的目标，根据特斯拉的产能规划，我们预计 2020/2021 年特斯拉上海工厂产量有望达 15 万辆/30 万辆。特斯拉 Model 3 已在北美和欧洲被验证成为爆款车型，2019Q3 全球交付量创新高，我们认为其国产化后的表现值得期待。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。

图7 特斯拉季度分车型交付数量（辆）



资料来源: wind, 华西证券研究所

表2 特斯拉 Model 3 VS Model Y 各版本参数对比

	标准版		长续航版		双电机四驱版		性能版	
	Model 3	Model Y						
里程/mi	220	230	325	300	310	280	310	280
0-60mph 加速/s	5.6	5.9	5	5.5	4.5	4.8	3.2	3.5
最高速度/mph	130	120	140	130	145	135	162	150
电池/kWh	50	50	75	75	75	75	75	75
车重/kg	1611		1726		1847		1847	
价格/USD	35,000	39,000	43,000	47,000	47,000	51,000	58,000	6,000

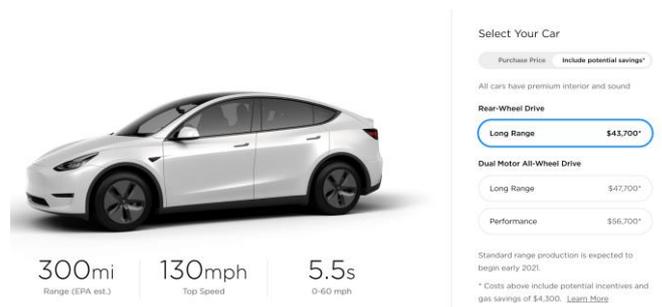
资料来源: 特斯拉, 华西证券研究所

图8 特斯拉 Model Y 外观



资料来源: 特斯拉官网, 华西证券研究所

图9 特斯拉 Model Y 各配置预售价（美元）

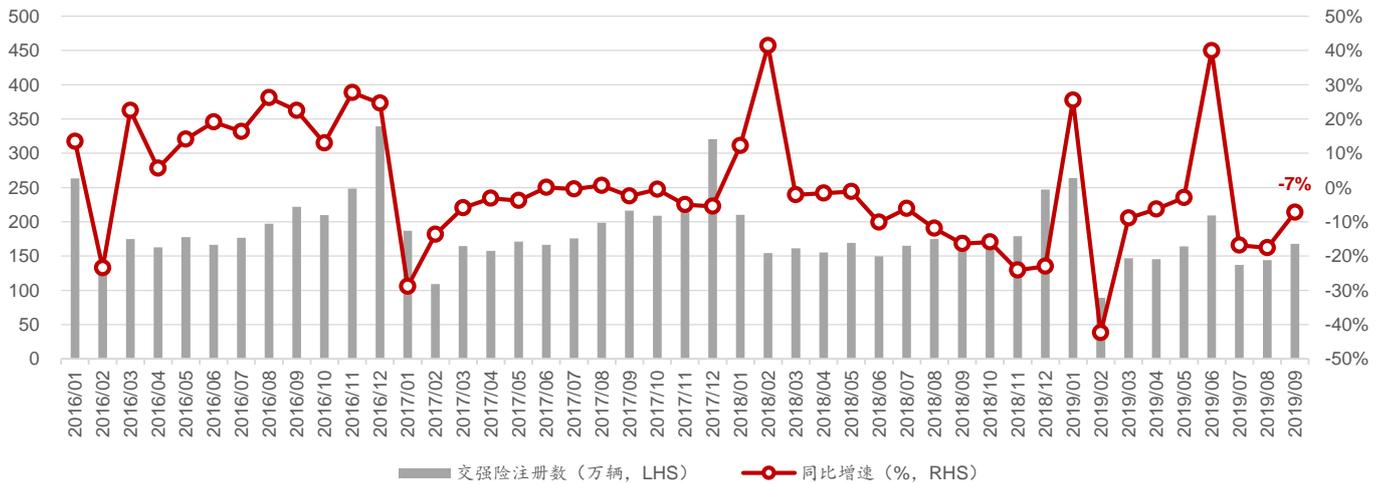


资料来源: 特斯拉官网, 华西证券研究所

## 4. 本周数据：9月交强险注册数环比显著改善

9月交强险注册数环比显著改善。9月交强险注册数为167.8万辆，同比下降7.2%，环比提升16.4%；1-9月交强险累计注册数为1467.2万辆，同比下降3.5%。

图10 交强险注册数及同比增速（万辆；%）



资料来源：银保监会，华西证券研究所

分地区：国六和国五地区9月交强险注册数表现相近。9月国六和国五地区交强险注册数同比分别下降7.3%和6.9%；1-9月国六和国五地区交强险累计注册数则分别同比提升2.4%和6.3%。其中北京、广东、浙江、天津、山东9月交强险注册数同比增速分别为24.4%、-0.3%、-3.8%、-4.2%、-7.5%，环比显著改善，反应促销透支效应逐渐淡化。

表3 分省份交强险注册数同比增速（%）

	1-9M 2019	2018	2019/09	2019/08	2019/07	2019/06	2019/05	2019/04	2019/03
海南	18.0%	-23.6%	1.2%	19.1%	143.6%	180.9%	-43.8%	-50.5%	-36.3%
河北	11.1%	-14.2%	-17.9%	-27.9%	-35.4%	50.2%	-7.1%	-8.9%	-12.5%
重庆	8.0%	-1.5%	-15.2%	-26.1%	-24.7%	38.2%	-6.4%	-14.4%	-11.1%
山西	4.7%	-12.4%	-9.3%	-19.8%	-30.7%	51.5%	-0.8%	-9.7%	-9.4%
河南	4.6%	-9.2%	-9.1%	-20.4%	-25.2%	44.9%	0.4%	-11.9%	-11.8%
浙江	3.1%	-3.3%	-3.8%	-19.3%	-22.0%	46.9%	-3.3%	-5.8%	-9.4%
四川	2.9%	-6.2%	-10.6%	-19.3%	-17.0%	55.8%	0.4%	-7.3%	-15.2%
江苏	2.7%	-10.9%	-10.3%	-21.9%	-17.8%	55.0%	3.6%	-7.8%	-15.5%
天津	1.4%	5.6%	-4.2%	-15.1%	-0.2%	48.0%	-20.7%	3.6%	-3.6%
广东	1.3%	2.1%	-0.3%	-15.3%	-14.0%	26.4%	4.2%	2.1%	1.7%
安徽	0.8%	-10.6%	-14.3%	-15.9%	-21.0%	61.7%	8.7%	-4.8%	-14.5%

上海	0.8%	-1.2%	-8.3%	-26.2%	-14.4%	49.5%	4.0%	-11.7%	4.7%
山东	-1.1%	-11.2%	-7.5%	-19.9%	-22.0%	59.0%	4.7%	1.7%	-6.1%
陕西	-2.0%	-2.2%	-10.3%	-24.3%	-26.2%	65.3%	3.7%	-7.1%	0.8%
北京	-12.8%	-14.4%	24.4%	5.6%	6.4%	57.0%	8.2%	2.9%	27.7%
国六地区合计	2.4%	-7.1%	-7.3%	-19.5%	-20.1%	48.6%	0.5%	-5.8%	-7.5%
青海	13.7%	-16.5%	-13.3%	-15.8%	-17.4%	6.9%	-7.4%	-20.9%	-15.5%
贵州	13.0%	-7.6%	-15.1%	-21.3%	-15.3%	6.8%	-12.0%	-11.2%	-24.8%
黑龙江	12.9%	-18.3%	-7.0%	-13.6%	-13.9%	-1.0%	-17.8%	-14.3%	-17.0%
辽宁	12.8%	-14.6%	-10.7%	-15.3%	-10.5%	3.9%	-16.0%	-12.3%	-15.7%
内蒙古	10.7%	-22.6%	-13.5%	-16.3%	-15.2%	17.3%	-7.7%	-7.7%	-17.3%
宁夏	10.5%	-22.3%	-7.1%	-10.1%	-12.8%	10.0%	-10.5%	-13.9%	-17.8%
吉林	7.2%	-21.9%	-5.6%	-7.7%	-10.2%	14.3%	-13.5%	-11.8%	-12.2%
江西	7.2%	-6.4%	-7.7%	-12.1%	-11.0%	11.3%	-14.0%	-11.2%	-5.1%
湖南	6.3%	-8.0%	-3.1%	-11.8%	-11.8%	24.7%	-13.4%	-6.7%	-10.9%
广西	6.0%	-3.5%	-8.9%	-11.8%	-3.7%	22.6%	-21.1%	-15.4%	-14.1%
湖北	3.7%	-9.2%	-1.3%	-16.5%	-11.7%	34.5%	-10.5%	-5.4%	-12.5%
云南	2.9%	-7.3%	-9.9%	-13.7%	-5.6%	19.8%	-9.4%	3.5%	-7.1%
福建	1.8%	-6.2%	-4.6%	-13.0%	-7.9%	37.0%	-1.1%	1.6%	-4.1%
甘肃	1.8%	-20.7%	2.1%	-6.6%	-1.7%	26.1%	-2.9%	-10.6%	-11.1%
西藏	-1.8%	5.1%	-9.0%	-4.3%	-6.8%	19.8%	1.0%	6.6%	-10.5%
新疆	-4.8%	-5.6%	-3.1%	1.0%	6.9%	28.3%	12.7%	5.5%	-2.6%
国五地区合计	6.3%	-10.7%	-6.9%	-13.1%	-9.4%	19.5%	-10.7%	-7.4%	-12.1%
合计	3.6%	-8.2%	-7.2%	-17.5%	-16.8%	39.9%	-3.0%	-6.3%	-9.0%

资料来源：银保监会，华西证券研究所

分品牌：德系和日系同比转正，自主龙头降幅收窄，美系和韩系持续疲软。

1) 自主：长安汽车、上汽自主、吉利汽车、广汽乘用车 9 月交强险注册数降幅收窄，分别为-5.4%、-8.0%、-8.1%、-24.8%，长城汽车降幅略有扩大，为-16.8%，江淮和众泰持续大幅下滑，分别为-62.4%和-724.3%；

2) 德系：北京奔驰延续增长态势，9 月交强险注册数同比增速达 20.7%，华晨宝马和一汽大众同比增速转正，分别为 12.3%和 10.8%，一汽大众降幅收窄，达-4.0%；

3) 日系：东风本田涨幅显著扩大，9 月交强险注册数同比增速提升至 22.2%，广汽本田、广汽三菱、广汽丰田同比增速分别为 9.3%、7.6%、7.0%，东风日产和一汽丰田延续下降趋势但降幅收窄，分别为-1.0%和-4.3%；

4) 美系：上汽通用降幅略收窄，9 月交强险注册数同比增速为-35.0%，长安福特持续大幅下滑，同比增速达-77.3%；

5) 韩系：北京现代降幅略收窄，9 月交强险注册数同比增速为-12.9%，东风悦达起亚持续下滑，同比增速达-42.8%

**表 4 分品牌交强险注册数同比增速 (%)**

	2019/09	2019/08	2019/07	2019/06	2019/05	2019/04	2019/03	2019/02	2019/01
<b>自主</b>									
长安汽车	-5.4%	-18.2%	-22.0%	58.3%	-8.4%	-15.5%	-9.8%	-49.1%	14.5%
上汽乘用车	-8.0%	-24.6%	-21.7%	99.0%	18.5%	-10.7%	-8.1%	-40.2%	49.8%
吉利汽车	-8.1%	-21.5%	-25.1%	35.9%	-6.8%	-18.3%	-17.3%	-43.5%	32.1%
长城汽车	-16.1%	-11.7%	-9.8%	67.1%	-2.4%	13.7%	24.2%	-40.0%	44.9%
广汽乘用车	-24.8%	-28.6%	-33.1%	35.8%	-14.8%	-12.6%	-15.2%	-48.0%	47.9%
江淮汽车	-62.4%	-53.1%	-59.1%	124.8%	-0.6%	-7.6%	-29.9%	-46.9%	31.0%
众泰汽车	-74.3%	-79.1%	-75.1%	-57.7%	-78.0%	-73.2%	-75.2%	-87.1%	-66.4%
<b>德系</b>									
北京奔驰	20.7%	20.2%	19.6%	17.2%	8.8%	20.4%	29.7%	-19.0%	33.5%
华晨宝马	12.3%	-11.5%	-4.8%	38.1%	31.9%	40.0%	47.2%	-6.7%	51.2%
一汽大众	10.8%	-6.8%	-6.4%	30.3%	2.6%	-4.7%	-7.4%	-28.4%	38.3%
上汽大众	-4.0%	-15.3%	-15.1%	55.0%	6.4%	-1.6%	-12.4%	-37.0%	31.2%
<b>日系</b>									
东风本田	22.2%	2.7%	3.5%	77.2%	37.2%	33.1%	37.5%	-17.9%	53.5%
广汽本田	9.3%	-8.0%	-11.9%	48.9%	54.1%	57.2%	12.5%	-18.5%	32.0%
广汽三菱	7.6%	-47.1%	-9.1%	3.9%	5.9%	64.4%	-5.2%	-9.5%	-3.8%
广汽丰田	7.0%	6.0%	19.0%	26.2%	14.1%	25.6%	34.3%	-6.0%	92.5%
东风日产	-1.0%	-5.1%	-3.3%	33.3%	1.1%	-4.2%	-4.6%	-36.1%	30.8%
一汽丰田	-4.3%	-16.3%	13.4%	63.8%	24.7%	23.7%	-3.3%	-23.5%	22.4%
<b>美系</b>									
上汽通用	-35.0%	-39.6%	-39.2%	7.0%	-9.0%	-22.4%	-23.2%	-16.0%	65.4%
长安福特	-77.3%	-76.9%	-78.4%	-61.4%	-69.4%	-69.4%	-74.5%	-73.6%	-55.5%
<b>韩系</b>									
北京现代	-12.9%	-15.7%	-19.5%	28.5%	-5.8%	-5.9%	0.5%	-24.3%	33.8%
东风悦达起亚	-42.8%	-37.6%	-27.2%	34.0%	-11.0%	-3.9%	-4.4%	-27.4%	-2.0%

资料来源：银保监会，华西证券研究所

## 5. 本周上市车型

表 5 本周 (2019.10.14-10.20) 上市车型

品牌	车型	全新/改款	能源类型	级别	价格区间 (元)	上市时间
江铃福特	领界	新车	燃油	紧凑型 SUV	10.98-16.88 万	10 月 14 日
路虎(进口)	全新一代发现	改款	燃油	中大型 SUV	66.98-93.48 万	10 月 14 日
保时捷	Taycan 4S	新车	纯电动	跑车	114.80-179.80 万	10 月 14 日
一汽集团	奥迪 A3	改款	燃油	紧凑型车	18.86-25.27 万	10 月 14 日
理想汽车	理想 ONE	改款	油电混动	中大型 SUV	32.80 万	10 月 15 日
威马汽车	威马 EX5	改款	纯电动	紧凑型 SUV	18.98-28.98 万	10 月 15 日
长城汽车	WEY VV5	改款	燃油	紧凑型 SUV	12.58-17.30 万	10 月 15 日
上汽通用五菱	五菱宏光 PLUS	新车	燃油	MPV	6.58-7.98 万	10 月 16 日
比亚迪	比亚迪 e1	改款	纯电动	微型车	5.99-7.99 万	10 月 16 日
奇瑞汽车	瑞虎 5x	改款	燃油	紧凑型 SUV	5.99-8.99 万	10 月 16 日
广汽新能源	Aion LX(埃安 LX)	新车	纯电动	中型 SUV	24.96-34.96 万	10 月 17 日
上汽集团	名爵 ZS	改款	燃油	小型 SUV	7.88-11.28 万	10 月 17 日
中华	中华 V3	改款	燃油	小型 SUV	5.07-8.77 万	10 月 17 日
长安汽车	锐程 CC	新车	燃油	紧凑型车	9.49-12.89 万	10 月 18 日
迈凯伦	迈凯伦 GT	新车	燃油	跑车	198.80 万	10 月 18 日
克莱斯勒(进口)	大捷龙 PHEV	改款	插电混动	MPV	49.69 万	10 月 18 日
上汽通用五菱	宝骏 530	改款	燃油	紧凑型 SUV	7.58-11.58 万	10 月 18 日
东风风行	菱智 M5EV	改款	纯电动	MPV	15.79-21.59 万	10 月 18 日
东风风行	风行 S50EV	改款	纯电动	紧凑型车	16.49-18.49 万	10 月 18 日
MINI	MINI COUNTRYMAN	改款	燃油	小型 SUV	24.78-33.88 万	10 月 18 日
上汽通用凯迪拉克	凯迪拉克 CT5	新车	燃油	中型车	28.00-34.00 万	10 月 20 日

资料来源：太平洋汽车网，华西证券研究所（注：凯迪拉克 CT5 为预售价格）

## 6. 本周重要公告

表 6 本周（2019.10.14-10.20）重要公告

公司简称	公告类型	公告摘要
宁德时代	业绩预告	公司发布 2019 年前三季度业绩预告：预计 2019 年前三季度实现归母净利润 30.9-35.7 亿元，同比增长 30.0%-50.0%；其中，2019Q3 单季度实现归母净利润 10.3-12.9 亿元，同比增长 0-20.0%。
安车检测	业绩预告	公司发布 2019 年前三季度业绩预告：预计 2019 年前三季度实现归母净利润 1.6-1.7 亿元，同比增长 65.0%-75.7%；其中，2019Q3 单季度实现归母净利润 0.5-0.6 亿元，同比增长 43.9%-73.2%。
长安汽车	业绩预告	公司发布 2019 年前三季度业绩预告：预计 2019 年前三季度实现归母净利润亏损 24-28 亿元，同比下滑 306.4%-340.7%；其中，2019Q3 单季度实现归母净利润亏损 1.6-5.6 亿元，同比区间为增长 64.2%-下滑 25.4%。
江淮汽车	业绩预告	公司发布 2019 年三季度业绩预增公告，预计 2019 年前三季度实现归母净利润 1.24 亿元同比增长约 159%。扣非归母净利润-0.8 亿元，与上年同期相比增加约 7.5 亿元。
爱科迪	为控股子公司提供担保	公司的子公司 IKD FAEZA 因生产经营需要，拟向中国银行海外行或其指定的海外行申请不超过等值 550 万美元融资授信额度，公司为其不超过等值 550 万美元授信额度提供连带责任担保，担保期限不得超过 12 个月。本预案有效期为 12 个月。
安车检测	购买资产	公司与山东正直园林、临沂杰伦商贸等 13 家公司签订《购买资产框架协议》，收购对手方持有的检测站业务、汽车保险代理业务以及二手车交易等业务的控股权，各方同意，标的公司资产的整体预估值不高于人民币 6 亿元，最终交易价格以安车检测指定的、具有证券业务资格的资产评估机构出具的资产评估报告载明的评估值为依据，最终交易价格由各方协商签署正式协议确定。

资料来源：wind，华西证券研究所

## 7. 重点公司盈利预测

表 7 重点公司盈利预测

细分行业	证券代码	证券名称	收盘价 2019/10/20	EPS				PE				PB			
				2017A	2018A	2019E	2020E	2017A	2018A	2019E	2020E	2017A	2018A	2019E	2020E
整车	600104.SH	上汽集团	23.45	2.95	3.08	2.67	3.08	7.95	7.61	8.78	7.61	1.22	1.17	1.06	0.93
	0175.HK	吉利汽车	13.72	1.32	1.55	1.20	1.45	10.39	8.85	11.43	9.46	3.05	2.74	2.68	2.43
	2238.HK	广汽集团	8.07	1.21	1.22	1.21	1.34	6.67	6.61	6.67	6.02	0.69	0.63	0.55	0.49
	002594.SZ	比亚迪	46.90	1.49	1.02	1.19	1.58	31.46	46.02	39.48	29.72	2.50	2.18	2.03	1.85
	601633.SH	长城汽车	7.61	0.55	0.57	0.47	0.64	13.82	13.34	16.19	11.89	1.41	1.22	1.10	0.99
	000625.SZ	长安汽车	7.25	1.49	0.14	0.07	0.74	4.87	51.79	103.57	9.80	0.73	0.75	0.75	0.70
零部件	600741.SH	华域汽车	23.10	2.08	2.55	2.07	2.30	11.11	9.06	11.16	10.04	1.76	1.61	1.44	1.26
	002126.SZ	银轮股份	6.99	0.39	0.44	0.43	0.50	17.92	15.89	16.26	13.98	1.66	1.55	1.43	1.29
	600660.SH	福耀玻璃	21.54	1.26	1.64	1.38	1.60	17.16	13.12	15.63	13.50	2.84	2.68	2.39	2.26
	601799.SH	星宇股份	77.68	1.70	2.21	2.63	3.31	45.64	35.14	29.54	23.47	5.33	4.91	4.21	3.57
	300258.SZ	精锻科技	10.66	0.62	0.64	0.66	0.78	17.27	16.67	16.09	13.60	2.59	2.30	2.01	1.75
	601689.SH	拓普集团	11.33	0.70	0.71	0.48	0.65	16.19	15.96	23.60	17.43	1.27	1.66	1.55	1.42
新能源汽车	600066.SH	宇通客车	14.06	1.41	1.04	1.12	1.29	9.95	13.53	12.55	10.90	2.15	1.99	1.53	1.41
	300750.SZ	宁德时代	70.09		1.53	1.94	2.41		45.81	36.13	29.08		4.67	4.09	3.59
后市场	600297.SH	广汇汽车	3.92	0.48	0.40	0.35	0.49	8.17	9.85	11.18	8.03	0.86	0.82	0.77	0.70
	601965.SH	中国汽研	6.84	0.39	0.42	0.56	2.02	17.54	16.29	12.21	3.39	1.56	1.49	1.35	1.22
重卡	000951.SZ	中国重汽	16.16	1.34	1.35	1.82	2.01	12.08	11.98	8.87	8.03	1.92	1.79	1.58	1.41
	000338.SZ	潍柴动力	11.86	1.70	1.08	1.19	1.33	6.98	10.98	9.97	8.92	2.69	2.39	1.87	1.55

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。