

## 宇通客车：景气度底部，估值提升可期

### 汽车周报

#### 核心观点

一、行业表现回顾：上周汽车指数+0.56%，HS300指数+1.53%；个股方面，广汽、潍柴、长安等个股表现较强；比亚迪、华域汽车、长城汽车、宇通客车等个股表现较弱。

#### 二、行业动态及趋势展望

##### 【宇通客车：景气度底部，估值提升可期】

(1) 2019中报显示，公司上半年实现营收125.05亿元，同比+4.06%；归母净利润6.83亿元，同比+10.78%，扣非后归母净利润5.22亿元，同比+0.66%；EPS为0.31元。中报业绩基本与应销量（同比+2.62%）同步；展望三季度，1-9月销量同比增长6.6%，预示三季报继续向好；

(2) 公司过去2年，2017、2018年销量分别同比-4.82%、-9.51%；净利润同比分别-22.62%、-26.45%；2019年以来业绩同比正增长，见底回升的趋势较为明显！

(3) 市占率有所提升，宇通客车2016年、2017年、2018年、2019年上半年的市占率分别为23.5%、24.0%、25.3%、26.1%。公司始终保持较高的研发支出，2015-2018年研发支出比例分别为3.09%、4.07%、4.51%、5.87%；在行业不断萎缩的背景下，公司在大中客市场市占率持续提升，2019年上半年大中型座位客车的市占率达到46.6%。公交市场市占率超25%；宇通T7商务车2018年的销量超过1700台，预计在2019年能实现2000台左右的销量，影响力持续提升。

(4) 预计公司2019-2020年EPS分别为1.10、1.17元，对应动态PE分别为13.2、12.4倍，估值较低，存在较大的回升空间。

#### 三、行业投资逻辑：

1、我们认为汽车股估值已经处于相对低位，目前估值较近三年相对低位。投资标的方面，首选受益于销量率先复苏的长城汽车，其次推荐业绩扎实的上汽、广汽；其三，优势零部件企业的基本面也将明显好转，推荐星宇、华域、福耀。

2、中期重点关注以下几条主线：

- (1) 销售与业绩改善预期较强的整车：重点推荐广汽集团、长城汽车；
- (2) 需求大增的充电设备及运维龙头：重点推荐特锐德；
- (3) 估值较低，业绩相对稳健的龙头：重点推荐上汽集团；
- (4) 零部件龙头：关注华域汽车、星宇股份、保隆科技、福耀玻璃等。

#### 四、本周重点推荐个股：

广汽集团：公司是国内第六大汽车集团，A+H上市，旗下拥有广汽传祺、广汽本田、广汽丰田、广汽三菱等重磅品牌。凭借“日系混动+自主纯电”技术组合引领国内节能环保汽车业的发展，在全球降低油耗与排放的大趋势下，公司优势明显，与此同时公司经过1年多的调整，车型周期处于底部，后续正面刺激逐步增多，给予“推荐”评级。

五、风险提示：(1) 价格竞争加剧；(2) 销量不及预期。

#### 行业表现对比图

#### 相关报告

- 1.《国都证券-行业研究-行业周报-汽车:汽车业1-8月利润下降19%，降幅进一步收窄》 2019-10-08
- 2.《国都证券-行业研究-行业周报-汽车:三季报前瞻：增速有望好转》 2019-09-23
- 3.《国都证券-行业研究-行业周报-汽车:8月汽车销量同比下滑6.9%，好于预期》 2019-09-16
- 4.《国都证券-行业研究-行业周报-汽车:国际新能源车盈利不及预期》 2019-09-11

#### 研究员：王树宝

电话：010-84183369

Email: wangshubao@guodu.com

执业证书编号：S0940511080001

#### 联系人：周红军

电话：010-84183380

Email: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。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。

**国都证券投资评级**

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上

**免责声明**

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

**国都证券研究员及其研究行业一览表**

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
肖世俊	研究管理、策略研究	xiaoshijun@guodu.com	王树宝	汽车环保	wangshubao@guodu.com
王双	化工	wangshuang@guodu.com	苏国印	通讯、电子	suguoyn@guodu.com
于伯菲	房地产	yubofei@guodu.com	白姣姣	食品饮料	baijiaojiao@guodu.com
陆星挺	家电、电力设备	luxingting@guodu.com	朱天辉	机械	zhutianhui@guodu.com
黄翱	计算机、电子	huangao@guodu.com	韩保倩	光伏风电、商贸、交运物流	hanbaoqian@guodu.com
时应超	新材料、新技术	shiyinchao@guodu.com	傅达理	轻工、医疗服务	fudali@guodu.com
王义	医药	Wangyiyj@guodu.com			