

2019年11月03日

重卡销量持续增长 乘用车底部蓄力

行业周报 (2019.10.28-11.03)

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月终端库存深度降至1.5个月。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、爱柯迪】和**配件核心成长**【星宇股份、玲珑轮胎】。

新能源汽车：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：整体弱于市场 货车领涨子板块

本周A股汽车板块上涨0.3%，在申万行业涨跌幅中排名8位，表现弱于沪深300（+1.4%）。其中货车、客车、零部件、乘用车分别上涨3.0%、2.1%、0.4%、0.3%，汽车服务下跌2.3%。货车年初至今涨幅最大，达27.0%，个股方面，金固股份、长城汽车、星宇股份等涨幅靠前；凌云股份、北汽蓝谷、广汽集团等跌幅较大。

► 本周数据：重卡销量持续增长 乘用车降幅扩大

1) **重卡：**10月销量同比+12.4%，连续四个月正增长，累计同比+0.3%，在政策推动和超载整治趋严等的驱动下，我们预计2019年重卡销量有望创新高；2) **乘用车：**10月第四周零售和批发销量日均分别同比-18.8%和-21.8%，增速环比下降7.1pct和10.9pct。其中表现亮眼：一汽丰田同比+1.6%，广汽丰田同比+11.4%，一汽大众同比+9.9%，北京奔驰同比+43.5%；长城汽车同比+8.0%。

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

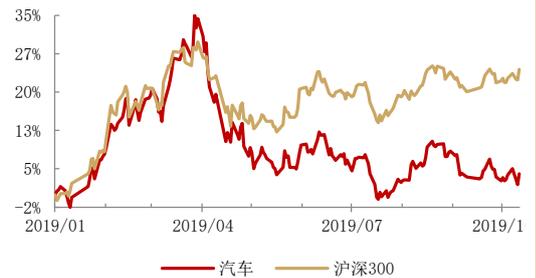
重点公司											
股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018A	2019E	2020E	2017A	2018A	2019E	2020E
000625.SZ	长安汽车	7.47	买入	1.49	0.14	0.07	0.74	5.01	53.36	106.71	10.09
601633.SH	长城汽车	9.18	买入	0.55	0.57	0.47	0.64	16.67	16.09	19.53	14.34
2238.HK	广汽集团	7.87	买入	1.17	1.18	0.92	1.13	6.73	6.67	8.55	6.96
600104.SH	上汽集团	23.85	增持	2.95	3.08	2.67	3.08	8.08	7.74	8.93	7.74
600741.SH	华域汽车	25.28	买入	2.08	2.55	2.29	2.42	12.15	9.91	11.04	10.45
002594.SZ	比亚迪	43.57	增持	1.49	1.02	1.00	1.38	29.23	42.75	43.57	31.57

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: 整体弱于市场 货车领涨子板块	5
3. 本周要闻: PSA 与 FCA 合并 大众 ID.初见发布	7
4. 本周数据: 重卡销量持续增长 乘用车降幅扩大	10
5. 本周上市车型	13
6. 本周重要公告	14
7. 重点公司盈利预测.....	15
8. 风险提示	16

图表目录

图 1 本周 (2019.10.28-11.03) 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 (2019.10.28-11.03) 港股汽车相关重点公司涨跌幅 (单位: %)	6
图 5 PSA 旗下汽车品牌.....	7
图 6 FCA 旗下汽车品牌.....	7
图 7 欧盟四阶段碳排放政策发展路径 (g/km)	8
图 8 PSA 集团电动化战略规划	8
图 9 2018 年全球分车企销量排名 (万辆)	8
图 10 PSA 分地区销量结构	9
图 11 FCA 分地区销量结构	9
图 12 大众全球首款量产纯电动车型 ID.3.....	9
图 13 大众国内首款量产纯电动车型 ID.初见.....	9
图 14 2019 年重卡月度销量及增速 (万辆; %)	10
图 15 2019 年累计月度销量及增速 (万辆; %)	10
图 16 2019 年 10 月零售侧日均销量及同比 (万辆; %)	11
图 17 2019 年 10 月批发侧日均销量及同比 (万辆; %)	11
表 1 本周 (2019.10.28-11.03) A 股重点关注公司涨跌幅前十 (单位: %)	6
表 2 2019 年 10 月重卡分品牌销量及同比.....	10
表 3 2019 年 10 月 1-27 日主要车企批发销量统计	12
表 4 本周 (2019.10.28-11.03) 上市车型	13
表 5 本周 (2019.10.28-11.03) 重要公告.....	14
表 6 重点公司盈利预测.....	15

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。终端需求逐渐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

新能源汽车：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 9 月新能源汽车批发同比下滑 33.4%，预计销量短期承压；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

10月重卡销量9.0万辆，同比增长12.4%，1-10月累计销量为97.9万辆，同比上升0.3%，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，公司市占率有望进一步提升。

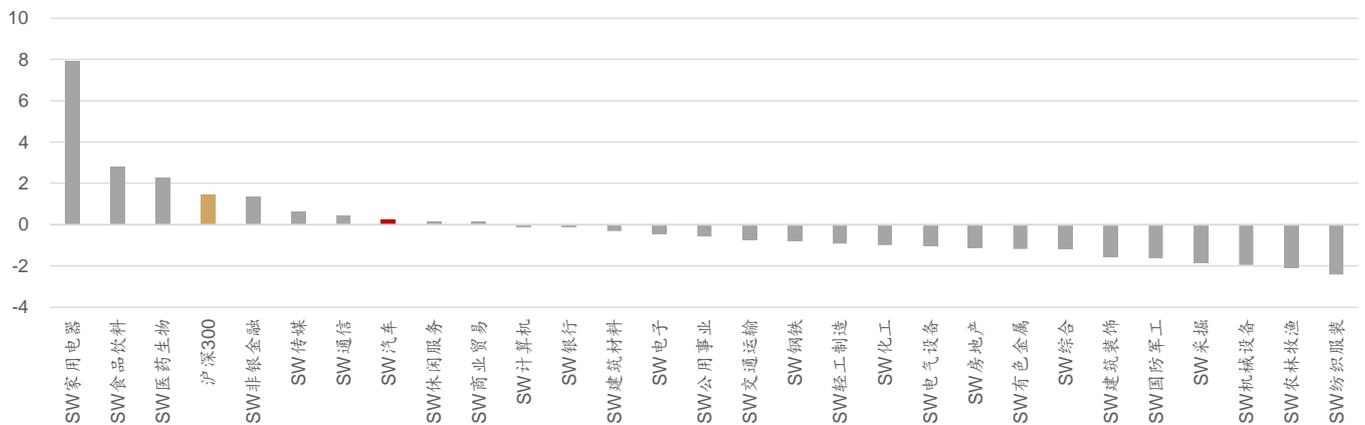
2. 本周行情：整体弱于市场 货车领涨子板块

本周汽车板块表现弱于市场。本周 A 股汽车板块上涨 0.3%，在申万一级子行业涨跌幅中排名 8 位，表现弱于沪深 300 (+1.4%)。细分板块中，货车、客车、汽车零部件、乘用车板块分别上涨 3.0%、2.1%、0.4%、0.3%，汽车服务、其他交运设备分别下跌 2.3%、3.7%。

货车板块年初至今涨幅最大。货车年初至今的涨幅 27.0%，位列子板块第一，客车以 19.9% 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 1.9%、7.2%、2.3%、11.8%。

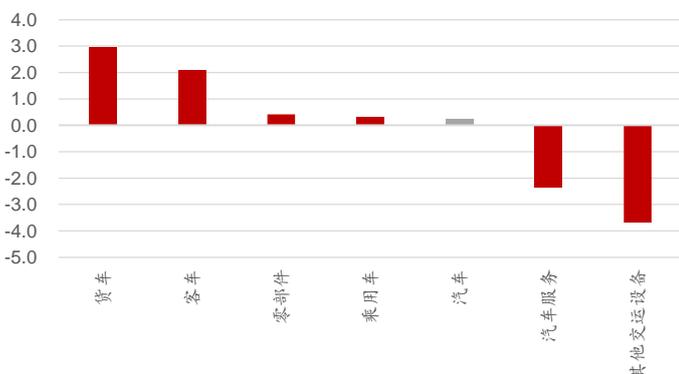
个股方面，金固股份、长城汽车、星宇股份、中国重汽、德赛西威等标的涨幅靠前；凌云股份、北汽蓝谷、广汽集团、广东鸿图、比亚迪等跌幅较大。

图 1 本周 (2019.10.28-11.03) 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：%)



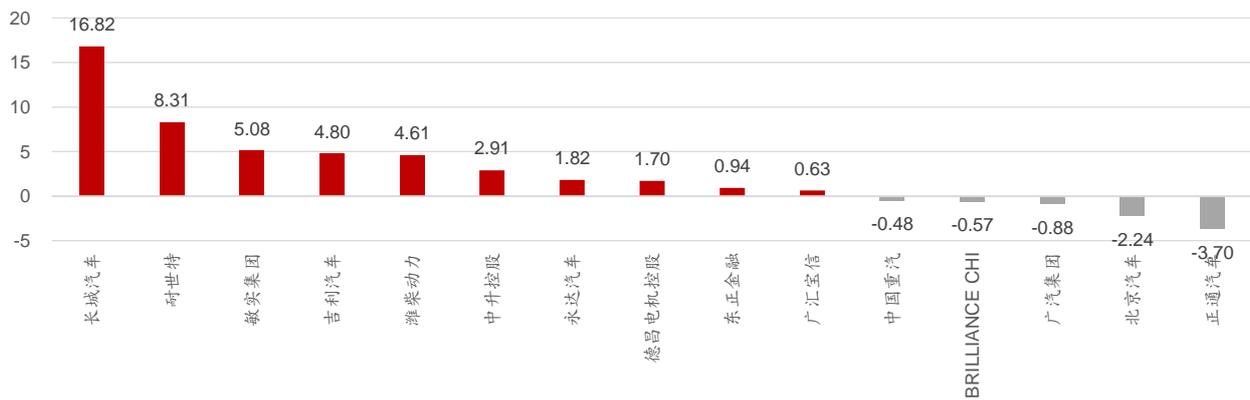
资料来源：wind，华西证券研究所

表 1 本周 (2019.10.28-11.03) 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
金固股份	16.80	凌云股份	-10.67
长城汽车	16.20	北汽蓝谷	-10.08
星宇股份	11.56	广汽集团	-7.55
中国重汽	10.73	广东鸿图	-7.52
德赛西威	7.13	比亚迪	-7.38
万里扬	6.71	华懋科技	-6.95
华域汽车	6.17	广汇汽车	-6.53
拓普集团	5.56	精锻科技	-6.21
潍柴动力	5.49	力帆股份	-5.99
威孚高科	5.32	威帝股份	-5.95

资料来源: wind, 华西证券研究所

图 4 本周 (2019.10.28-11.03) 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：PSA 与 FCA 合并 大众 ID.初见发布

【行业】PSA 与 FCA 合并，全球第四大汽车集团成立。10 月 31 日标致雪铁龙集团（PSA）与菲亚特-克莱斯勒汽车公司（FCA）官方宣布，双方达成全面的合并意向，并将在未来几周内达成具有约束力的协议。新集团将以 50 对 50 合并的方式实现各自业务的全面合并，FCA 现任董事长 John Elkann 将担任新集团董事长，现任 PSA 管理委员会主席 Carlos Tavares 将担任首席执行官兼董事。新集团将拥有标致、雪铁龙、DS、欧宝、沃克斯豪尔、阿尔法·罗密欧、克莱斯勒、道奇、菲亚特、Jeep、蓝旗亚、玛莎拉蒂、RAM 和 SRT 等品牌，形成了从主流乘用车到超豪华品牌，以及轿车、SUV 和皮卡等完整的布局。

图 5 PSA 旗下汽车品牌



资料来源：汽车电子设计，华西证券研究所

图 6 FCA 旗下汽车品牌

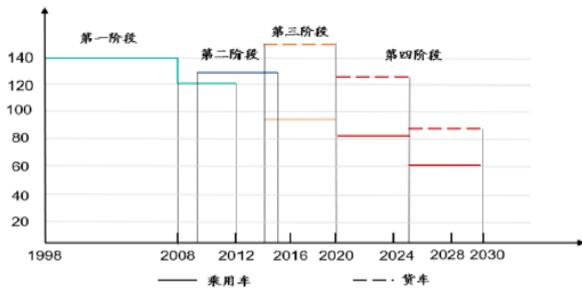


资料来源：欧盟委员会网站，华西证券研究所

【点评】应对全球电动化智能化新趋势，合作双赢扩大市场。汽车行业四化“电动化、智能化、网联化、共享化”目标逐渐明确，全球汽车行业面临全新挑战和洗牌，此次 FCA 和 PSA 联手旨在加强协同效应，根据两司发布的联合公告：“交易估计产生每年 37 亿欧元协同效应，80%的协同效应将在合并 4 年后实现”，此次合并可分摊车辆平台支出、动力总成技术投入以及零部件采购成本以应对当前来自技术、市场、监管等方面的多重压力，此外两个车企以年超 870 万辆的销量数据将创造全球第四大汽车集团。

1) FCA 欲通过联手以应对排放问题。FCA 作为美国政府对排放问题的主要监管企业，其因为油耗无法达标在 2018 年支付 7,730 万美元罚款，今年 10 月又被要求支付 7,900 万美元罚款，欧洲市场也将于 2020 年执行全球最为严格的碳排放标准，汽车电动化是目前无法回避的行业趋势。FCA 在 2018 年才提出计划在新能源领域投资 90 亿欧元 (105 亿美元) 用于开发电动化车辆，而 PSA 在小型发动机方面技术强悍，两个新能源平台 CMP 和 EMP2 已经基本搭建完成且已推出相应产品；在智能网联化方面 FCA 也落后于行业，目前仍无相应规划，而 PSA 已对 L3 级别的自动驾驶展开路测。两车企联合后将显著加快 FCA 在电动化和智能化进度，减少在相关方面的研发成本，发挥技术协同效应。

图7 欧盟四阶段碳排放政策发展路径 (g/km)



资料来源：汽车电子设计，华西证券研究所

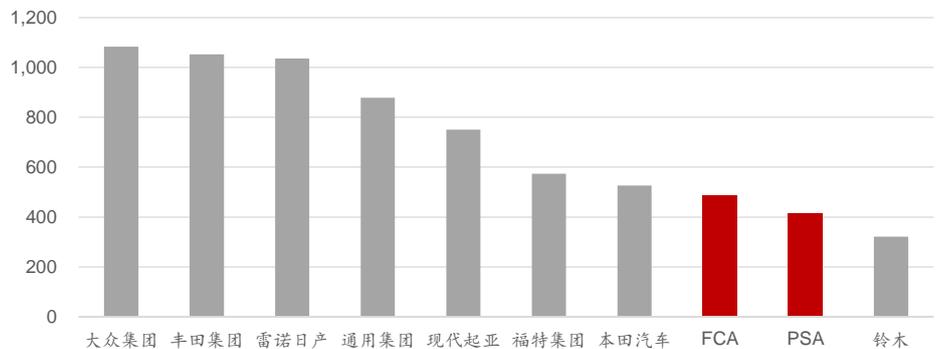
图8 PSA集团电动化战略规划



资料来源：欧盟委员会网站，华西证券研究所整理

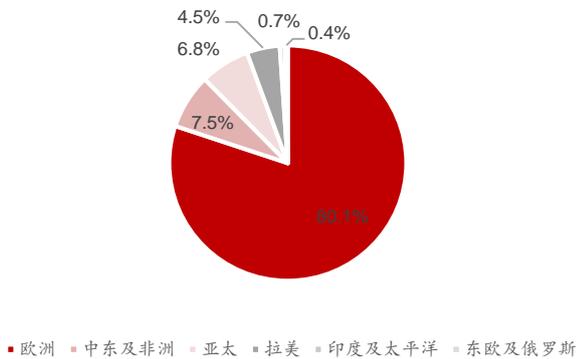
2) PSA可能意在全球第二大的北美市场。根据Focus2Move数据，2018年PSA实现销量412.6万辆，全球份额占比4.3%，排名第8，但PSA在1991年标致离开美国市场后便一直没有再次进入，目前PSA品牌80%均在欧洲地区销售，亚太市场也表现一般。此次与FCA合并可借助FCA的经销渠道再次进驻美国，北美市场作为全球第二大汽车市场仍具备非常大的吸引力。对FCA也将产生同样作用，借助PSA在欧洲市场的沉淀，两家企业可相互在对方主力市场加速渗透，起到1+1>2的市场协同。

图9 2018年全球分车企销量排名(万辆)



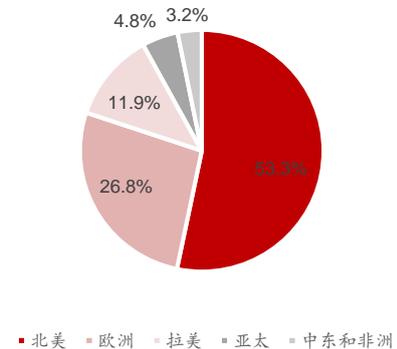
资料来源：Focus2Move，华西证券研究所

图 10 PSA 分地区销量结构



资料来源：PSA 财报，华西证券研究所

图 11 FCA 分地区销量结构



资料来源：FCA 财报，华西证券研究所

【电动化】走向零排放，大众 ID. 初见正式发布。10 月 31 日，大众汽车在广州举行了“遇见新大众”活动，向中国消费者展示了大众品牌的新标识、新产品、新目标。大众汽车品牌正式在国内发布了全新的品牌标志，并展示了四款带有新标识的新车型，包括一汽大众全新小型 SUV 探影、上汽大众 MPV 车型 Viloran，面向中国的首款纯电动 ID. 车型——ID. 初见、及将由上汽大众国产的两厢车型 ID. 3。

图 12 大众全球首款量产纯电动车型 ID. 3



资料来源：易车网，华西证券研究所整理

图 13 大众国内首款量产纯电动车型 ID. 初见



资料来源：易车网，华西证券研究所整理

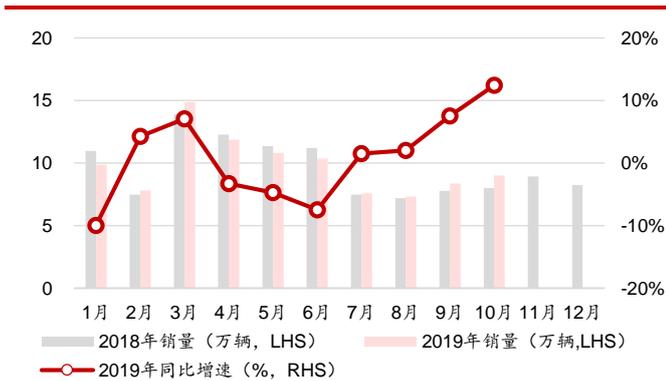
【点评】极致本土化，正面打入纯电市场。此次大众公布的新标识、新产品、新目标表现出大众在新能源领域方面的决心，凭借在中国市场近 30 年的深度本土化，此次推出的 ID. 初见专为中国市场打造，大众 ID. 初见为紧凑型 SUV，轴距 2765mm，SUV 产品空间更大，以迎合中国市场对车内空间的需求。此外大众为纯电动汽车专门设计的 MEB 平台也在正在上汽大众安亭工厂、一汽大众佛山工厂安装调试，到 2020 年底，两座工厂完工后年产能到达 60 万辆。大众作为全球行业龙头正式打入纯电动汽车市场，预计将对国内及全球新能源汽车竞争格局产生重要影响。

4. 本周数据：重卡销量持续增长 乘用车降幅扩大

重卡销量持续增长，全年有望创纪录。根据第一商用车网的数据，2019年10月我国重卡销量约9万辆，环比增长7.7%，同比增长12.4%，实现从7月以来连续4个月正增长。1-10月累计实现销量97.9万辆，同比增长0.3%，我们预计2019重卡全年销量有望超越2018年创下的历史最佳销量114万辆，驱动因素如下：

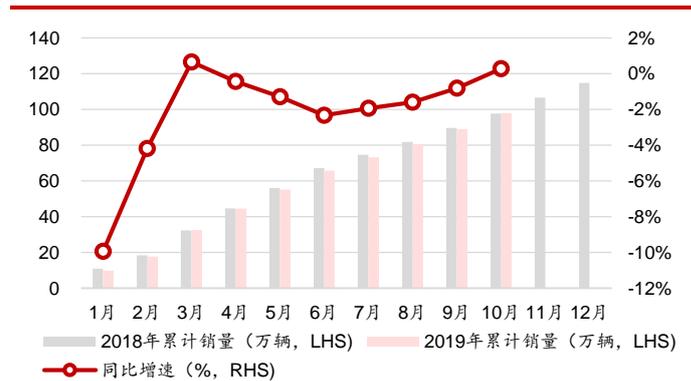
- 1) 政策促进：**10月份发布《京津冀及周边地区2018-2019年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》明确要求：“加快推进老旧车船淘汰。加快淘汰国三及以下排放标准的柴油货车、采用稀薄燃烧技术或‘油改气’的老旧燃气车辆。各地应统筹考虑老旧柴油货车淘汰任务，2019年12月底前，淘汰数量应达到任务量的40%以上。”
- 2) 传统旺季：**煤炭、绿通等市场及区域干线牵引车的终端需求有所上升；“双11”购物旺季即将到来，与快递快运有业务关系的物流运输企业都在购车以满足消费市场运力需求。
- 3) 超载整治：**无锡桥梁坍塌事故发生后，各地纷纷加大对国道短途超载的治理力度，促进了新车的购买。

图14 2019年重卡月度销量及增速（万辆；%）



资料来源：第一商用车网，华西证券研究所

图15 2019年累计月度销量及增速（万辆；%）



资料来源：第一商用车网，华西证券研究所

分品牌：一汽解放增速亮眼，中国重汽同比下滑。一汽解放10月实现销量2.3万辆，同比增长22.3%，1-10月累计实现25.2万辆，累计增长8.8%，市占率达25.7%；东风集团10月实现销量2.0万辆，同比增长24.3%，1-10月累计实现19.8万辆，同比增长10.3%，市占率达20.2%；中国重汽10月实现销量1.3万辆，同比持平，1-10月累计实现18.0万辆，同比下降5.7%，市占率达15.4%。

表2 2019年10月重卡分品牌销量及同比

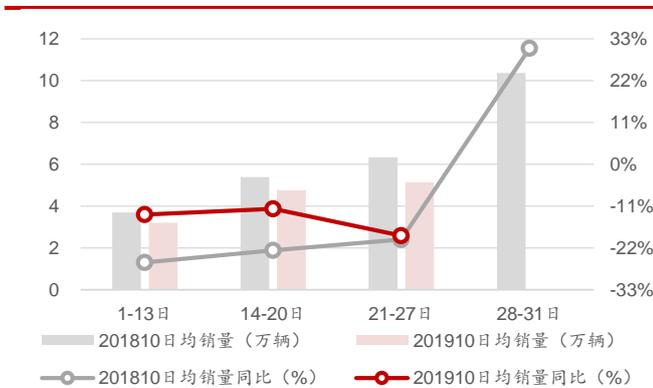
品牌	10月销量 (万辆)	同比	1-10月累计销量 (万辆)	同比	市场份额
一汽解放	2.3	22.3%	25.2	8.8%	25.7%
东风集团	2.0	24.3%	19.8	10.3%	20.2%
中国重汽	1.3	-0.4%	15.1	-5.7%	15.4%
陕汽集团	1.2	1.8%	14.4	-0.1%	14.7%
福田汽车	0.8	1.4%	7.2	-23.8%	7.3%
上汽红岩	0.4	48.1%	4.7	-7.0%	4.8%

江淮重卡	0.3	-0.4%	3.1	-15.6%	3.2%
大运重卡	0.3	1.2%	2.6	-1.0%	2.6%
徐工重卡	0.2	40.9%	1.7	23.2%	1.8%
华菱重卡	0.2	-19.2%	1.6	-5.8%	1.7%
其他	0.2	99.7%	2.6	13.7%	2.6%
总计	9.0	12.4%	97.9	0.3%	100.0%

资料来源：第一商用车网，华西证券研究所

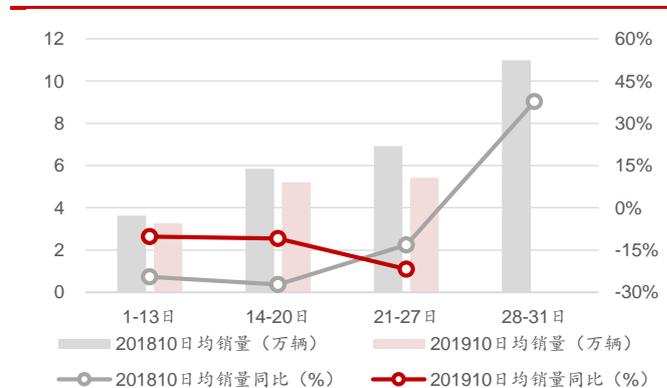
10月第四周批发零售销量降幅扩大。10月第四周零售侧日均销量5.1万辆，日均同比下滑18.8%，环比下降7.1pct；批发侧日均销量5.4万辆，日均同比下滑21.8%，环比下降10.9pct。10月前四周的零售侧和批发侧累计销量增速分别为-14.7%和-14.6%，对比9月的-9%和-10%，九月末十月初因成都车展和国庆假期销量有所回暖，但整体来看走势慢于预期。

图 16 2019 年 10 月零售侧日均销量及同比（万辆；%）



资料来源：乘联会，华西证券研究所

图 17 2019 年 10 月批发侧日均销量及同比（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6.2%，环比下降9.1%，自主品牌同比增长20.0%，环比下降9.7%，其中：

- 1) 日系表现相对较好：**日系豪华东风英菲尼迪同比上升19.2%，环比上升13.7%，一汽丰田同比上升1.6%，环比上升3.0%；广汽本田同比上升11.4%，环比下降16.4%；东风日产同比下降8.4%，环比上升3.3%。
- 2) 德系豪华持续走强：**德系一汽大众同比上升9.9%，环比下降3.7%；豪华品牌北京奔驰同比上升43.5%，环比下降19.1%；上汽大众，华晨宝马环比及同比均有所下降。
- 3) 自主品牌回暖加速：**长城汽车同比上升8.0%，环比上升21.8%；奇瑞汽车同比上升38.1%，环比上升57.6%；上汽乘用车同比下降7.7%，环比上升306.7%，吉利汽车同比下降11.1%，环比上升4.4%，上汽通用五菱同比下降21.6%，环比上升32.4%，长安汽车同比下降22.0%，同比上升0.3%，广汽乘用车，江淮汽车同比环比均有下滑。
- 4) 美系韩系有所分化：**江铃福特同比上升348.9%，环比下降2.3%，美系其余品牌同比环比均有所下降；北京现代同比提升8.4%，环比下降23.5%，东风悦达起亚同比下降51.5%，环比上升44.5%。

表 3 2019 年 10 月 1-27 日主要车企批发销量统计

派系	品牌	19 年 10 月 1-27 日销量 (辆)	18 年 10 月 1-22 日 销量 (辆)	19 年 9 月 1-26 日 销量 (辆)	日均环比	日均同比
德系	一汽大众	175,077	148,205	153,449	-3.7%	9.9%
	上汽大众	108,049	90,361	122,308	-2.6%	-14.9%
	北京奔驰	40,494	40,792	27,182	-19.1%	43.5%
	华晨宝马	37,107	31,751	41,078	-4.8%	-13.0%
韩系	北京现代	38,245	36,015	33,972	-13.5%	8.4%
	东风悦达起亚	11,430	6,446	22,682	44.5%	-51.5%
美系	上汽通用	65,027	60,279	105,897	-12.1%	-40.9%
	长安福特	13,871	11,516	21,508	-1.9%	-37.9%
	江铃福特	3,927	3,274	261	-2.3%	348.9%
	广汽菲克	3,872	3,574	5,944	-11.7%	-37.3%
其他合资	沃尔沃亚太	6,425	6,194	4,687	-15.5%	32.0%
	福建奔驰	1,892	2,276	0	-32.3%	
	神龙汽车	4,552	3,205	11,395	15.7%	-61.5%
	东风雷诺	418	251	1,568	35.7%	-74.3%
日系	东风日产	84,405	66,602	88,711	3.3%	-8.4%
	东风本田	59,761	53,110	57,931	-8.3%	-0.7%
	广汽本田	53,173	50,050	63,424	-13.4%	-19.3%
	广汽丰田	50,601	49,324	43,754	-16.4%	11.4%
	一汽丰田	49,781	39,397	47,162	3.0%	1.6%
	长安马自达	9,763	8,012	13,941	-0.7%	-32.6%
	东风英菲尼迪	2,307	1,654	18,64	13.7%	19.2%
	吉利汽车	76,266	59,509	82,611	4.4%	-11.1%
自主	长城汽车	72,228	48,337	64,411	21.8%	8.0%
	上汽通用五菱	51,123	31,451	62,812	32.4%	-21.6%
	长安汽车	46,638	37,874	57,576	0.3%	-22.0%
	上汽乘用车	32,660	6,544	34,076	306.7%	-7.7%
	广汽乘用车	18,297	18,652	24,881	-20.1%	-29.2%
	奇瑞汽车	17,505	9,048	12,202	57.6%	38.1%
	一汽轿车	12,396	10,521	7,814	-4.0%	52.8%
	东风乘用车	5,725	3,399	3,830	37.2%	43.9%
	北京汽车	4,393	2,720	3,413	31.6%	23.9%
	观致汽车	2,200	2,367	528	-24.3%	301.2%
	江淮汽车	1,971	1,696	5,330	-5.3%	-64.4%
	东南汽车	1,275	582	784	78.5%	-31.2%
	北汽福田	628	416	648	23.0%	-6.7%
	长安铃木	451	0	2,620		-83.4%
	华晨金杯	365	719	1,843	-58.6%	-80.9%
	一汽乘用车	178	21	940	590.7%	-81.8%

资料来源：乘联会，华西证券研究所

5. 本周上市车型

表 4 本周 (2019.10.28-11.03) 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
路虎	揽胜	改款	燃油	中大型 SUV	122.50-321.30 万	10 月 28 日
领克	领克 02	改款	燃油	紧凑型 SUV	11.98-18.88 万	10 月 28 日
长安	长安凯程 F70	新车	燃油	皮卡	9.28-13.98 万	10 月 28 日
吉利汽车	远景 X6	改款	燃油	紧凑型 SUV	6.89-10.59 万	10 月 28 日
路虎	揽胜新能源	改款	油电混合	中大型 SUV	132.30-157.30 万	10 月 28 日
东风	东风风神 AX5	改款	燃油	紧凑型 SUV	8.59-10.99 万	10 月 29 日
一汽大众	高尔夫·纯电	新车	纯电动	紧凑型车	14.77-16.88 万	10 月 29 日
一汽大众	宝来·纯电	新车	纯电动	紧凑型车	13.68-14.68 万	10 月 29 日
国机智骏	国机智骏 GX5	新车	纯电动	小型 SUV	11.58-13.98 万	10 月 29 日
国机智骏	国机智骏 GC1	新车	纯电动	微型车	6.88-8.38 万	10 月 29 日
国机智骏	国机智骏 GC2	新车	纯电动	微型车	6.58-8.18 万	10 月 29 日
法拉利	法拉利 SF90 Stradale	新车	油电混合	跑车	398.80 万	10 月 29 日
上汽通用五菱	宝骏 RS-3	新车	燃油	小型 SUV	7.18-8.98 万	10 月 29 日
北京现代	北京现代 ix25	改款	燃油	小型 SUV	10.58-15.28 万	10 月 30 日
北京现代	悦纳	改款	燃油	小型车	7.28-10.58 万	10 月 30 日
东风本田	X-NV	新车	纯电动	小型 SUV	16.98-17.98 万	10 月 30 日
江西五十铃	铃拓	改款	燃油	皮卡	11.18-15.48 万	10 月 30 日
开瑞汽车	K60 新能源	改款	纯电动	紧凑型 SUV	10.63-13.88 万	10 月 30 日
长安汽车	长安 CS35 PLUS	改款	燃油	小型 SUV	6.99-10.99 万	10 月 30 日
东风启辰	启辰 D60EV	新车	纯电动	紧凑型车	13.78-15.38 万	10 月 30 日
东风日产	蓝鸟	改款	燃油	紧凑型车	9.59-14.39 万	11 月 1 日
东风本田	本田 CR-V	改款	燃油	紧凑型车	16.98-24.98 万	11 月 1 日
上汽集团	名爵 6	改款	燃油	紧凑型车	9.68-14.98 万	11 月 1 日
东风日产	骐达	改款	燃油	紧凑型车	9.99-13.59 万	11 月 1 日
上汽集团	名爵 ZS	改款	燃油	小型 SUV	7.88-11.28 万	11 月 1 日
东风日产	劲客	改款	燃油	小型 SUV	9.98-13.88 万	11 月 1 日
广汽丰田	丰田 C—HR	改款	燃油	小型 SUV	14.18-18.08 万	11 月 1 日
东南汽车	东南 DX3 新能源	改款	纯电动	小型 SUV	10.98-12.98 万	11 月 1 日
一汽大众	T-ROC 探歌	改款	燃油	紧凑型 SUV	13.58-20.38 万	11 月 1 日
一汽奔腾	奔腾 T99	新车	燃油	中大型 SUV	14.99-18.99 万	11 月 1 日
吉利汽车	新帝豪	改款	燃油	紧凑型车	6.98-9.88 万	11 月 2 日

资料来源: 太平洋汽车网, 华西证券研究所

6. 本周重要公告

表 5 本周 (2019.10.28-11.03) 重要公告

公司简称	公告类型	公告摘要
宇通客车	三季报	公司 2019Q1-Q3 实现营收 208.6 亿元, 同比+7.7%; 实现归母净利润 13.3 亿元, 同比+10.6%; 单 Q3 实现营收 83.6 亿元, 同比+13.6%, 实现归母净利润 6.4 亿元, 同比+10.4%。
德赛西威	三季报	公司 2019Q1-Q3 实现营收 35.5 亿元, 同比-12.7%; 实现归母净利润 1.4 亿元, 同比-57.8%; 单 Q3 实现营收 12.7 亿元, 同比+6.1%, 实现归母净利润 0.4 亿元, 同比-21.0%。
均胜电子	三季报	公司 2019Q1-Q3 实现营收 458.1 亿元, 同比+16.2%; 实现归母净利润 7.0 亿元, 同比-33.6%; 单 Q3 实现营收 149.8 亿元, 同比-10.8%, 实现归母净利润 1.9 亿元, 同比-20.4%。
广汇汽车	三季报	公司 2019Q1-Q3 实现营收 1221.8 亿元, 同比+1.5%, 实现归母净利润 22.5 亿元, 同比-28.8%; 单 Q3 实现营收 414.7 亿元, 同比-1.9%, 实现归母净利润 7.4 亿元, 同比-29.5%。
中国汽研	三季报	公司 2019Q1-Q3 实现营收 16.9 亿元, 同比-15.9%, 实现归母净利润 2.9 亿元, 同比+11.3%; 单 Q3 实现营收 6.1 亿元, 同比+8.8%, 实现归母净利润 1.0 亿元, 同比+15.9%。
广汽集团	三季报	公司 2019Q1-Q3 实现营收 430.3 亿元, 同比-19.6%; 实现归母净利润 63.4 亿元, 同比-35.8%; 单 Q3 实现营收 146.8 亿元, 同比-10.0%, 实现归母净利润 14.2 亿元, 同比-52.0%。
比亚迪	三季报	公司 2019Q1-Q3 实现营收 938.2 亿元, 同比+5.4%; 实现归母净利润 15.7 亿元, 同比+3.1%; 单 Q3 实现营收 316.4 亿元, 同比-9.2%, 实现归母净利润 1.2 亿元, 同比-88.6%。
爱柯迪	三季报	公司 2019Q1-Q3 实现营收 19.3 亿元, 同比+2.9%; 实现归母净利润 2.9 亿元, 同比-19.8%; 单 Q3 实现营收 6.7 亿元, 同比+6.2%, 实现归母净利润 0.9 亿元, 同比-30.9%。
华域汽车	三季报	公司 2019Q1-Q3 实现营收 1056.0 亿元, 同比-11.1%, 实现归母净利润 49.3 亿元, 同比-22.6%; 单 Q3 实现营收 350.3 亿元, 同比-5.8%, 实现归母净利润 15.6 亿元, 同比-1.7%。
威孚高科	三季报	公司 2019Q1-Q3 实现营收 63.2 亿元, 同比-7.9%, 实现归母净利润 17.3 亿元, 同比-16.0%; 单 Q3 实现营收 19.2 亿元, 同比+0.9%, 实现归母净利润 4.7 亿元, 同比-7.9%。
银轮股份	三季报	公司 2019Q1-Q3 实现营收 38.6 亿元, 同比+1.1%; 实现归母净利润 2.6 亿元, 同比-9.9%; 单 Q3 实现营收 11.62 亿元, 同比-2.2%, 实现归母净利润 0.5 亿元, 同比-34.1%。
继峰股份	三季报	公司 2019Q1-Q3 实现营收 15.4 亿元, 同比-1.6%; 实现归母净利润 1.9 亿元, 同比-18.1%; 单 Q3 实现营收 5.4 亿元, 同比+7.0%, 实现归母净利润 0.8 亿元, 同比-14.0%。
安车检测	三季报	公司 2019Q1-Q3 实现营收 6.2 亿元, 同比+70.3%; 实现归母净利润 1.6 亿元, 同比+70.6%; 单 Q3 实现营收 2.1 亿元, 同比+64.4%, 实现归母净利润 0.5 亿元, 同比+43.9%。
上汽集团	三季报	公司 2019Q1-Q3 实现营收 5853.4 亿元, 同比-13.3%; 实现归母净利润 207.9 亿元, 同比-24.9%; 单 Q3 实现营收 2090.5 亿元, 同比-0.4%; 实现归母净利润 70.3 亿元, 同比-19.1%。
长安汽车	三季报	公司 2019Q1-Q3 实现营收 451.2 亿元, 同比-9.5%; 实现归母净利润-26.6 亿元, 同比-328.8%; 单 Q3 实现营收 152.4 亿元, 同比+7.3%; 实现归母净利润-4.2 亿元, 同比+5.6%。
潍柴动力	三季报	公司 2019Q1-Q3 实现营收 1267.1 亿元, 同比+7.2%; 实现归母净利润 70.6 亿元, 同比+17.6%; 单 Q3 实现营收 358.5 亿元, 同比-0.2%; 实现归母净利润 17.7 亿元, 同比+10.1%。
福耀玻璃	三季报	公司 2019Q1-Q3 实现营收 156.3 亿元, 同比+3.4%; 实现归母净利润 23.5 亿元, 同比-28.1%; 单 Q3 实现营收 53.5 亿元, 同比+6.1%; 实现归母净利润 8.4 亿元, 同比-39.7%。
科博达	三季报	公司 2019Q1-Q3 实现营收 20.7 亿元, 同比+10.3%; 实现归母净利润 3.2 亿元, 同比-1.2%; 单 Q3 实现营收 7.0 亿元, 同比+29.1%; 实现归母净利润 1.1 亿元, 同比+12.7%。

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			
				2019/11/3	2017A	2018A	2019E	2020E	2017A	2018A	2019E	2020E	2017A	2018A	2019E	2020E
整车	600104.SH	上汽集团	23.85	2.95	3.08	2.67	3.08	8.08	7.74	8.93	7.74	1.24	1.19	1.08	0.95	
	0175.HK	吉利汽车	14.86	1.32	1.55	1.20	1.45	11.26	9.59	12.38	10.25	3.30	2.97	2.91	2.64	
	2238.HK	广汽集团	7.87	1.17	1.18	0.92	1.13	6.73	6.67	8.55	6.96	0.68	0.62	0.54	0.48	
	002594.SZ	比亚迪	43.57	1.49	1.02	1.00	1.38	29.23	42.75	43.57	31.57	2.33	2.02	1.89	1.71	
	601633.SH	长城汽车	9.18	0.55	0.57	0.47	0.64	16.67	16.09	19.53	14.34	1.71	1.47	1.33	1.19	
	000625.SZ	长安汽车	7.47	1.49	0.14	0.07	0.74	5.01	53.36	106.71	10.09	0.75	0.78	0.77	0.72	
零部件	600741.SH	华域汽车	25.28	2.08	2.55	2.29	2.42	12.15	9.91	11.04	10.45	1.93	1.76	1.57	1.38	
	002126.SZ	银轮股份	6.94	0.39	0.44	0.38	0.49	17.79	15.77	18.26	14.16	1.65	1.54	1.42	1.28	
	600660.SH	福耀玻璃	21.55	1.26	1.64	1.38	1.60	17.17	13.12	15.63	13.51	2.85	2.68	2.39	2.26	
	601799.SH	星宇股份	86.74	1.70	2.21	2.63	3.31	50.97	39.23	32.98	26.21	5.96	5.48	4.70	3.99	
	300258.SZ	精锻科技	9.97	0.62	0.64	0.66	0.78	16.15	15.59	15.05	12.72	2.42	2.15	1.88	1.64	
	601689.SH	拓普集团	12.52	0.70	0.71	0.48	0.66	17.89	17.63	26.08	18.97	1.41	1.83	1.71	1.57	
	600933.SH	爱柯迪	11.09	0.54	0.55	0.52	0.63	20.54	20.16	21.33	17.60	2.66	2.48	2.24	1.98	
	601966.SH	玲珑轮胎	20.75	0.87	0.98	1.34	1.56	23.85	21.17	15.49	13.30	2.86	2.49	2.18	1.87	
	002920.SZ	德赛西威	25.40	1.12	0.76	0.41	0.64	22.68	33.42	61.95	39.69	3.75	3.52	3.33	3.07	
	603179.SH	新泉股份	13.76	1.10	1.24	0.84	1.10	12.51	11.10	16.38	12.51	1.67	1.94	1.74	1.53	
	600699.SH	均胜电子	14.88	0.30	1.01	0.87	1.14	49.60	14.73	17.10	13.05	1.52	1.56	1.45	1.31	
	603786.SH	科博达	40.85	0.84	1.21	1.26	1.52	48.63	33.76	32.42	26.88	11.32	8.66	4.71	3.97	
新能源汽车	600066.SH	宇通客车	14.55	1.41	1.04	1.12	1.29	10.30	14.00	12.99	11.28	2.22	2.06	1.58	1.46	
	300750.SZ	宁德时代	69.33		1.53	1.94	2.41		45.31	35.74	28.77		4.62	4.05	3.55	
后市场	600297.SH	广汇汽车	3.58	0.48	0.40	0.35	0.49	7.46	8.99	10.21	7.34	0.86	0.82	0.77	0.70	
	601965.SH	中国汽研	7.49	0.39	0.42	0.56	2.02	19.21	17.83	13.38	3.71	1.71	1.63	1.48	1.33	
重卡	000951.SZ	中国重汽	18.37	1.34	1.35	1.82	2.01	13.73	13.62	10.08	9.13	2.19	2.03	1.80	1.60	
	000338.SZ	潍柴动力	12.69	1.70	1.08	1.19	1.33	7.46	11.75	10.66	9.54	2.88	2.56	2.00	1.65	

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；汽车需求回暖不及预期，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。