



❖ 川财周观点

本周，标致雪铁龙集团（PSA）和菲亚特克莱斯勒集团（FCA）官方宣布，双方一致同意建立一家 50:50 的合资公司，努力实现彼此业务的全面合并，双方将在接下来的几周内达成一份有约束力的备忘录。据悉，合并后的公司将联合双方在超豪华车、豪华车、主流乘用车、SUV、皮卡及轻型商用车等领域的品牌优势，成为全球销量第四大的 OEM 制造商，年销量为 870 万辆，总营收近 1700 亿欧元，营业利润超过 110 亿欧元。对此，我们认为：1、车市下行压力下，国际知名车企抱团取暖。受周期性因素和国际贸易形势影响，全球车市不振，车企压力剧增，PSA 集团前三季度汽车销量为 67.4 万辆，同比下滑 4.15%；FCA 集团第二季度营业收入同比也下降了 3%。同时，双方在市场和产品上都存在互补，FCA 第一季度利润的 98% 来自北美市场，主要盈利点在皮卡和高端、豪华品牌车上，而 PSA 在欧洲的汽车销量占公司总销量的 80%，主要优势在于小型和紧凑型产品。合并后，两家实力和境况相似的车企将有望进入彼此的优势市场，从而发挥规模协同效应，共同改善经营现状。2、合作有利于推动欧洲汽车行业电动化转型。欧洲的碳排放标准要求非常严格，“排放门”事件进一步倒逼车企加速电动化转型，因而欧洲各大车企面临着较大的技术成本压力，寻求合作是分担成本压力的合理选择。此前，国外车企之间已经开展了广泛合作，例如福特和大众共同开发自动驾驶技术和电动汽车、本田与通用汽车达成在无人驾驶领域的合作等，这些合作案例都体现了汽车电动化智能化在海外市场的加速推进。3、此次合作对中国车市影响不大，自主品牌仍需提升自身竞争力。尽管 PSA 与 FCA 在合并谈判中已加入对中国市场的探讨，但双方目前在中国市场上的表现都不理想，1-9 月 PSA 在华合资公司神龙汽车累计销量同比下滑 50%，FCA 在华合资企业广汽菲亚特汽车销量同比下滑 46%，因此双方若不能在产品研发和管理上做出重要调整，短期内不易改变目前的在华颓势，与之合作的中国车企应加强自主研发能力，主动应对内外部挑战。

❖ 市场表现

本周，川财汽车家电指数上涨 4.95%，收于 13399.40 点。沪深 300 指数上涨 1.43%，收于 3952.39 点。汽车零部件指数上涨 0.30%，新能源汽车、锂电池、特斯拉指数分别下跌 1.41%、0.75%、1.48%。

❖ 公司公告

比亚迪（002594）：前三季度净利润同比增长 3.09%。上汽集团（600104）：前三季度净利润同比下降 24.86%。

❖ 行业资讯

交通运输部推介上海网约车发展经验（第一电动网）；北京将加快充换电基础设施建设（第一电动网）；日立本田将整合旗下汽车零部件企业（第一电动网）。

❖ 风险提示：宏观经济不及预期，政策波动带来的销售回落。

📌 证券研究报告

所属部门	行业公司部
报告类别	行业周报
所属行业	汽车家电/汽车
报告时间	2019/11/3

📌 分析师

黄博

证书编号：S1100519090001

021-68595119

huangbo@cczq.com

📌 川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号
中海国际中心 15 楼，
100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 30 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、 川财周观点.....	4
二、 市场表现	4
三、 公司动态	5
3.1 股价表现.....	5
3.2 公司公告.....	6
四、 行业资讯	7
五、 风险提示	9

图表目录

图 1: 市场表现	5
表格 1. 汽车行业个股表现.....	5
表格 2. 新能源汽车行业个股表现.....	6

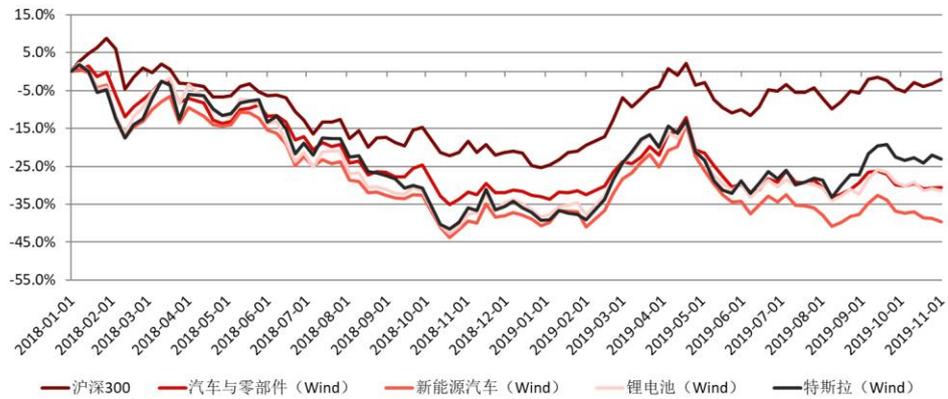
一、川财周观点

本周，标致雪铁龙集团（PSA）和菲亚特克莱斯勒集团（FCA）官方宣布，双方一致同意建立一家 50:50 的合资公司，努力实现彼此业务的全面合并，双方将在接下来的几周内达成一份有约束力的备忘录。据悉，合并后的公司将联合双方在超豪华车、豪华车、主流乘用车、SUV、皮卡及轻型商用车等领域的品牌优势，成为全球销量第四大的 OEM 制造商，年销量为 870 万辆，总营收近 1700 亿欧元，营业利润超过 110 亿欧元。对此，我们认为：1、车市下行压力下，国际知名车企抱团取暖。受周期性因素和国际贸易形势影响，全球车市不振，车企压力剧增，其中 PSA 集团第三季度汽车业务营业收入为 118 亿欧元，与同期基本持平，汽车销量为 67.4 万辆，同比下滑 4.15%；FCA 集团第二季度营业收入同比也下降了 3%。同时，双方在市场和产品上都存在互补，FCA 第一季度利润的 98% 来自北美市场，主要盈利点在皮卡和高端、豪华品牌车上，而 PSA 在欧洲的汽车销量占公司总销量的 80%，主要优势在于小型和紧凑型产品。合并后，两家实力和境况相似的车企将有望进入彼此的优势市场，从而发挥规模协同效应，共同改善经营现状。2、合作有利于推动欧洲汽车行业电动化转型。欧洲的碳排放标准要求非常严格，“排放门”事件进一步倒逼车企加速电动化转型，因而欧洲各大车企面临着较大的技术成本压力，寻求合作是分担成本压力的合理选择。FCA 产品具有小排量低油耗的优势，但也难以应对新的政策压力，此前也曾寻求与雷诺在研发清洁能源车型方面达成合作但最终未能成功；而 PSA 相对较早地进入实施电气化战略，计划到 2025 年实现 100% 全线产品电气化，但同样希望提高电气化转型的效率，因此推进电气化技术和产品平台的研发是双方达成合作的重要原因。此前，国外车企之间已经开展了广泛合作，例如福特和大众共同开发自动驾驶技术和电动汽车，宝马和戴姆勒出资 10 亿欧元共同开发移动出行服务技术，本田与通用汽车达成在无人驾驶领域的合作等，这些合作案例都体现了汽车电动化智能化在海外市场的加速推进。3、此次合作对中国车市影响不大，自主品牌仍需提升自身竞争力。尽管 PSA 与 FCA 在合并谈判中已加入对中国市场的探讨，但双方目前在中国市场上的表现都不理想，1-9 月 PSA 在华合资公司神龙汽车累计销量为 9.1 万辆，同比下滑 50%，FCA 在华合资企业广汽菲亚特汽车销量仅为 5.2 万辆，同比下滑 46%，因此双方若不能在产品研发和管理上做出重要调整，短期内不易改变目前的在华颓势，与之合作的中国车企应加强自主研发能力，主动应对内外部挑战。当前环境下，受多方面因素扰动，汽车行业短期利润或受影响，且刺激政策在短期内的效果不会特别明显，但行业长期仍具备配置价值。

二、市场表现

本周，川财汽车家电指数上涨 4.95%，收于 13399.40 点。沪深 300 指数上涨 1.43%，收于 3952.39 点。汽车零部件指数上涨 0.30%，新能源汽车、锂电池、特斯拉指数分别下跌 1.41%、0.75%、1.48%。汽车零部件、新能源汽车、锂电池、特斯拉板块表现均不及大盘。

图 1： 市场表现



资料来源：Wind, 川财证券研究所

三、公司动态

3.1 股价表现

本周汽车与零部件组合表现前五标的的分别是：金固股份、长城汽车、钧达股份、星宇股份、中国重汽，表现后五标的的分别是：新日股份、凌云股份、浙江世宝、北汽蓝谷、常青股份；新能源汽车组合表现前五标的的分别是：长城汽车、金冠股份、格力电器、亿纬锂能、国光电器，表现后五标的的分别是：新日股份、江特电机、奥特佳、双杰电气、宝泰隆。

表格1. 汽车行业个股表现

排名	代码	简称	收盘价	市盈率(TTM)	周涨跌幅/%
前五标的	002488.SZ	金固股份	8.55	78.09	16.80%
	601633.SH	长城汽车	9.18	19.96	16.20%
	002865.SZ	钧达股份	20.57	-97.17	12.34%
	601799.SH	星宇股份	86.74	34.09	11.56%
	000951.SZ	中国重汽	18.37	12.41	10.73%
后五标的	603787.SH	新日股份	17.78	39.71	-26.22%
	600480.SH	凌云股份	6.53	-94.81	-10.67%
	002703.SZ	浙江世宝	4.52	-161.38	-10.14%
	600733.SH	北汽蓝谷	5.53	-78.20	-10.08%
	603768.SH	常青股份	10.71	54.18	-9.16%

资料来源：Wind, 川财证券研究所

表格2. 新能源汽车行业个股表现

排名	代码	简称	收盘价	市盈率(TTM)	周涨跌幅/%
前五标的	601633.SH	长城汽车	9.18	19.96	16.20%
	300510.SZ	金冠股份	7.78	64.72	13.58%
	000651.SZ	格力电器	63.78	14.11	11.60%
	300014.SZ	亿纬锂能	38.3	27.48	11.21%
	002045.SZ	国光电器	9.65	29.40	10.67%
后五标的	603787.SH	新日股份	17.78	39.71	-26.22%
	002176.SZ	江特电机	3.48	-3.04	-9.14%
	002239.SZ	奥特佳	1.7	-14.68	-9.09%
	300444.SZ	双杰电气	5.37	79.70	-8.98%
	601011.SH	宝泰隆	4.66	55.76	-8.63%

资料来源: Wind, 川财证券研究所

3.2 公司公告

比亚迪(002594): 前三季度净利润为 15.74 亿元, 同比增长 3.09%, 营业收入为 938 亿元, 同比增长 5.44%; 其中第三季度净利润为 1.19 亿元, 同比下降 88.58%, 扣非后净亏损 1.53 亿元。

上汽集团(600104): 前三季度净利润为 207.9 亿元, 同比下降 24.86%, 营业收入为 5728.2 亿元, 同比下降 13.62%。

广汽集团(601238): 前三季度净利润为 63.35 亿元, 同比减少 35.75%; 营业收入为 426.84 亿元, 同比减少 19.19%; 基本每股收益为 0.62 元, 同比减少 36.08%。

一汽轿车(000800): 前三季度净亏损 2.67 亿元, 上年同期盈利 1.35 亿元; 营业收入为 172.92 亿元, 同比减少 6.95%; 基本每股亏损 0.1638 元, 上年同期基本每股收益 0.08 元。

中通客车(000957): 前三季度净利润为 5537.4 万元, 同比增长 64.37%; 营业收入为 48.29 亿元, 同比增长 42.07%; 基本每股收益为 0.0934 元, 同比增长 64.44%。

金龙汽车(600686): 前三季度净利润为 7813.98 万元, 同比减少 9.08%; 营业收入为 116.31 亿元, 同比减少 8.41%; 基本每股收益为 0.09 元, 同比减少 10.00%。

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

潍柴动力(000338):公司前三季度实现营业收入1267.08亿元,同比增长7.21%;净利润为70.58亿元,同比增长17.61%;基本每股收益为0.89元。

福田汽车(600166):前三季度净利润为2.58亿元,上年同期亏损16.94亿元;营业收入为354.31亿元,同比增长13.93%;基本每股收益为0.039元,上年同期基本每股亏损0.25元。

*ST安凯(000868):前三季度净利润为1.35亿元,上年同期亏损2.58亿元;营业收入为25.76亿元,同比增长26.31%;基本每股收益为0.18元,上年同期基本每股亏损0.37元。

东风科技(600081):前三季度净利润为1.05亿元,同比减少23.71%;营业收入为46.95亿元,同比减少4.28%;基本每股收益为0.3363元,同比减少23.71%。

福耀玻璃(600660):前三季度净利润为23.47亿元,同比减少28.07%;营业收入为156.34亿元,同比增长3.38%;基本每股收益为0.94元,同比减少27.69%。

*ST海马(000572):前三季度净亏损2.01亿元,上年同期亏损4.77亿元;营业收入为34.35亿元,同比减少15.07%;基本每股亏损0.1225元,上年同期基本每股亏损0.29元。

宗申动力(001696):前三季度净利润为3.39亿元,同比增长15.50%;营业收入为40.79亿元,同比减少8.66%;基本每股收益为0.2956元,同比增长15.47%。

四、行业资讯

- ❖ 交通运输部印发《关于学习借鉴上海市推动网约车规范发展做法经验的通知》,鼓励各地认真学习借鉴上海经验,强力推动网约车规范发展。文件指出,上海市交通运输主管部门认真贯彻落实全国深化出租汽车行业改革工作部署,积极创新管理模式和服务方式,通过建立整顿交通秩序规范交通行政执法工作联席会议制度,出台实施《上海市查处车辆非法营运若干规定》等举措,建立监管平台,提升监管效能,探索形成了规范网约车市场发展的好经验好做法。(电车资源网)
- ❖ 北京市城市管理委员会发布《关于进一步明确经营性集中式充换电设施的通知》,《通知》中重点明确了:(1)经营性集中式充换电设施需满足三大

条件；(2) 经营性集中式充换电设施可直接获得国网北京市电力公司的接入支持，享受国家规定的电价政策；(3) 经营性集中式充换电设施应当接入北京市级平台 e 充网并符合互联互通要求。(第一电动网)

- ❖ 北京市交通委透露，到 2020 年底北京将有近 2 万辆出租车更新为新能源电动出租车，超过北京出租车总数的 20%。此前，北京已经印发了三年行动计划，要逐步把油车换成电车，减少尾气排放。(第一电动网)
- ❖ 武汉市政府常务会审议通过《关于促进新能源汽车产业发展若干政策的通知(送审稿)》，提出奖励新能源汽车生产、加大公务用车领域新能源汽车推广、对新建加氢站给予 50 万元至 300 万元补贴等 11 条“新政”。这是继上月颁发全球首批无人驾驶商用牌照之后，武汉市加快建设国家新能源与智能网联汽车基地、建设万亿级世界先进制造业产业集群的又一重大举措。(第一电动网)
- ❖ 中汽协、中国电动汽车充电基础设施促进联盟于 2019 年 6 月-8 月组织开展了“2019 年第一批电动汽车示范充电站”申报及评审工作，并于 10 月 30 日发布了《2019 年度第一批电动汽车示范充电站名单》，本批名单共有 26 个充电站在列。(电车资源网)
- ❖ 据外媒报道，瑞典电气公司 ABB 将收购上海联桩新能源技术股份有限公司 67% 的多数股份，后者是中国领先的电动出行解决方案提供商。该交易预计将在未来几个月内完成，未来三年内，ABB 可能会进一步增持股份。上海联桩于 2009 年成立，为中国电动汽车的发展做出了巨大贡献，该公司为电动汽车制造商、电动汽车充电网络运营商和房地产开发商等客户提供交直流充电站和必要的软件平台。(第一电动网)
- ❖ 美国艾睿铂投资咨询公司近日公布了 2019 年第二季度世界汽车电动化指数，第二季度世界新电动车的销量占总汽车销量的 2.8%，比第一季度增长了 0.5%，电动车的行驶里程数上涨了 30%。中国依然是世界上最大的电动车市场，超过四分之三的电动车行驶里程数在中国产生；中国与美国、挪威、德国和挪威分列前五名。厂商方面，近三成的电动车销量来自特斯拉，第二名比亚迪销量占 11%，雷诺-日产(8%)名列第三，北汽和现代(6%)并列第四。(第一电动网)
- ❖ 特斯拉本周公布了按地域划分的销售额数据，第三季度特斯拉在美国的营收暴跌 39% 至 31.3 亿美元，两年多以来首次出现下降，但中国和其他地区

的销售额则大幅增长，其中中国销售额同比增长 64%，达 6.69 亿美元；全球其他地区的销售额同比增长 10 亿美元以上，达 18.3 亿美元。（第一电动网）

- ❖ 据日媒报道，日立制作所和本田汽车将整合两家公司旗下的四家汽车零部件企业，新成立一家合资公司新公司将加大对电动汽车和自动驾驶技术等研发，强化两家公司的竞争力，预计日立制作出资将超过半数，合并之后将成为日本国内最大规模的汽车零部件企业之一。（第一电动网）
- ❖ LG 化学表示，由于石化产品全球市场需求疲软和利润率下降，公司第三季度的净利润比去年同期下降了 60.4%。不过，LG 化学第三季度电池业务销售额达 2.2 万亿韩元（约合人民币 132.5 亿元），主要是小型电池和车用动力电池出货量增长所致，电池业务营业利润从第二季度的亏损 128 亿韩元转变为盈利 712 亿韩元（约合人民币 4.3 亿元）。LG 化学表示，由于一些更高利润率的石化产品以及欧洲电动车动力电池销售增长，预计公司今年第四季度的盈利能力将有所改善。（第一电动网）

五、风险提示

宏观经济不达预期

基于市场一致预期：中国下半年经济将有好转。经济好转将提振汽车需求，价格上涨的预期比较明显。如果宏观经济不达预期，汽车存在销量回落风险。

新能源汽车不达预期

新能源汽车属于国家扶持产业，对政策依赖性较强。如果后期政策起伏过大，新能源汽车存在销售回落风险。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明 C0004