

业绩降幅收窄，预计持续回升

——汽车行业 2019 年三季度业绩综述

同步大市（维持）

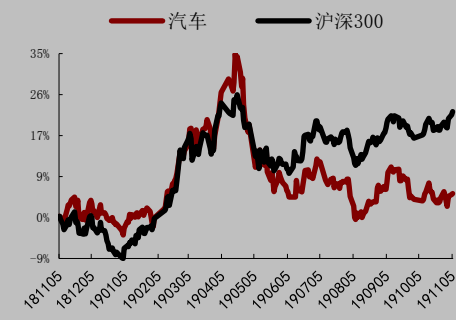
日期：2019 年 11 月 06 日

投资要点：

- Q3 业绩降幅收窄，行业低点已过。**我们统计了 171 家汽车行业 A 股上市公司，2019 年年初至三季度末汽车行业总体实现了营业总收入合计 18,247.3 亿元，同比增长-6.2%，实现归属于上市公司股东的净利润合计 616.4 亿元，同比增长-28.0%，营收和净利润均延续去年下降趋势，一方面由于宏观经济压力造成的汽车消费需求低迷，另一方面国五切换国六消费者购车需求较为谨慎。但从季度业绩情况来看，Q1/Q2/Q3 营收同比分别为-6.7%/-9.0%/-1.7%，归属于上市公司股东的净利润同比分别为-27.2%/-34.9%/-19.9%，三季度业绩降幅明显收窄，我们认为汽车行业业绩低点已过，一方面国六切换导致的消费透支因素基本消退，经销商加大促销及补库存备货四季度旺季的动力较强，预计四季度将持续回暖；另一方面，行业经过周期下行加速出清，市场集中度提升带来的供给改善有望带动相关上市公司业绩回升。
- 商用车业绩表现最佳，零部件企业降幅好于整车。**从细分板块业绩表现来看，依次为商用车>零部件>乘用车，商用车中客车板块前三季度营收/净利润同比 6.2%/45.0%，主要得益于新能源客车的高增长及车企降本减弱补贴退坡的影响，商用车重卡因一、三季度的高销量及行业持续高景气业绩表现稳健；乘用车板块受下游需求低迷及 SUV 红利的消退影响，前三季度营收/净利润同比-10.6%/-31.9%，但三季度营收有所回升，其中长城、长安等企业 Q3 季度业绩恢复正增长；零部件企业整体降幅好于整车，Q3 季度营收持平去年同期，毛利率 20.2%有所恢复同比增加 0.8pct，且部分优质企业三季度业绩表现大幅改善。
- 投资建议：**前三季度汽车产销量虽然负增长但降幅渐收窄，我们预计四季度随着汽车产销弱复苏，上市公司业绩有望持续回升，且当前行业估值依然偏低，建议加配汽车行业。个股方面，建议围绕三方面：（1）一线自主乘用车企，预计四季度零售终端由负转正的预期有望兑现，零售终端改善将带动乘用车企业业绩的回升。（2）新领域前瞻布局的优质零部件个股，受汽车产销量低迷影响零部件公司业绩暂时性承压，但中长期来看汽车“新四化”领域的广阔前景及确定性高增长背景下，前瞻性布局的零部件上市公司成长空间依然广阔。（3）新能源汽车产业链，特斯拉产能持续放量，大众 MEB 平台电动车即将全面投产，全球电动化大趋势有望带动相关配套新能源车的零部件企业高成长。
- 风险提示：**汽车产销量不及预期，中美贸易摩擦加剧

盈利预测和投资评级

汽车行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2019 年 11 月 05 日

相关研究

万联证券研究所 20191104_行业周观点_AAA_汽车行业周观点报告

万联证券研究所 20191029_公司季报点评_AAA_德赛西威(002920)

万联证券研究所 20191028_行业周观点_AAA_汽车行业周观点报告

分析师：周春林

执业证书编号：S0270518070001

电话：021-60883486

邮箱：zhoucl@wlzq.com.cn

目录

1、汽车行业 2019 年三季度业绩综述.....	4
1.1 细分行业一：乘用车.....	5
1.2 细分行业二：商用车.....	8
1.2.1 客车.....	8
1.2.2 货车.....	9
1.3 细分行业三：汽车零部件.....	10
2、汽车行业估值.....	14
3、投资建议.....	15
4、风险提示.....	15
图表 1：汽车行业营收及增速（亿元）.....	4
图表 2：汽车行业净利润及增速（亿元）.....	4
图表 3：汽车行业上市公司净利润正负个数统计.....	5
图表 4：汽车行业季度营收及增速（亿元）.....	5
图表 5：汽车行业季度净利润及增速（亿元）.....	5
图表 6：汽车行业季度扣非净利润及增速（亿元）.....	5
图表 7：乘用车行业营收及增速（亿元）.....	6
图表 8：乘用车行业净利润及增速（亿元）.....	6
图表 9：乘用车行业上市公司净利润正负个数统计.....	6
图表 10：乘用车行业季度营收及增速（亿元）.....	6
图表 11：乘用车行业季度净利润及增速（亿元）.....	7
图表 12：乘用车季度扣非净利润及增速（亿元）.....	7
图表 13：2019 年 Q3 乘用车企业营收及净利润增速.....	7
图表 14：长城、长安营收探底回升.....	7
图表 15：客车行业营收与净利润情况(亿元).....	8
图表 16：客车行业季度营收及增速（亿元）.....	8
图表 17：客车行业季度净利润及增速（亿元）.....	9
图表 18：客车行业季度扣非净利润及增速（亿元）.....	9
图表 19：2019 年前三季度客车企业营收及净利润增速.....	9
图表 20：宇通客车大中型客车销量及市占率.....	9
图表 21：中国重汽营收及净利润情况.....	10
图表 22：东风汽车营收及净利润情况.....	10
图表 23：福田汽车营收及净利润情况.....	10
图表 24：江铃汽车营收及净利润情况.....	10
图表 25：零部件行业营收及增速（亿元）.....	11
图表 26：零部件行业净利润及增速（亿元）.....	11
图表 27：零部件上市公司净利润正负个数统计.....	12
图表 28：零部件行业季度营收及增速（亿元）.....	12
图表 29：零部件行业季度净利润及增速（亿元）.....	12
图表 30：零部件行业扣非净利润及增速（亿元）.....	12
图表 31：零部件公司毛利率与净利率情况（%）.....	13
图表 32：零部件公司期间费用率（%）.....	13
图表 33：重点零部件上市公司 2019 年 Q1-Q3 营收与净利润增速情况.....	13

图表 34: 汽车行业 PE (TTM 剔除负值) 估值	14
图表 35: 汽车行业 PB (剔除负值) 估值.....	14
图表 36: 汽车及细分行业 PE 估值	15
图表 37: 汽车及细分行业 PB 估值	15

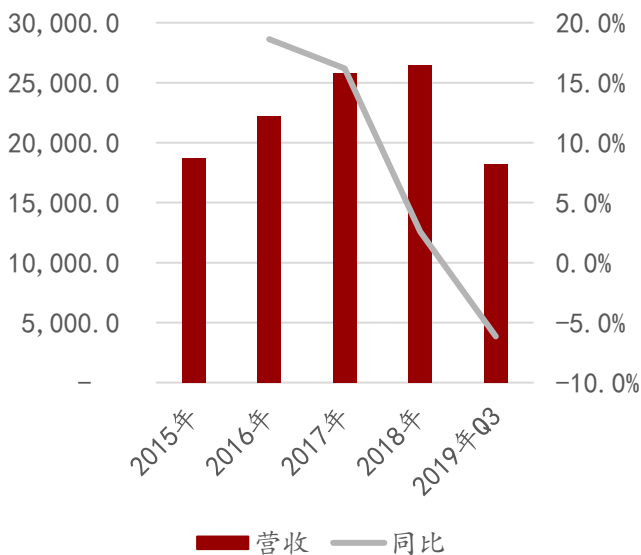
万联证券

1、汽车行业 2019 年三季度业绩综述

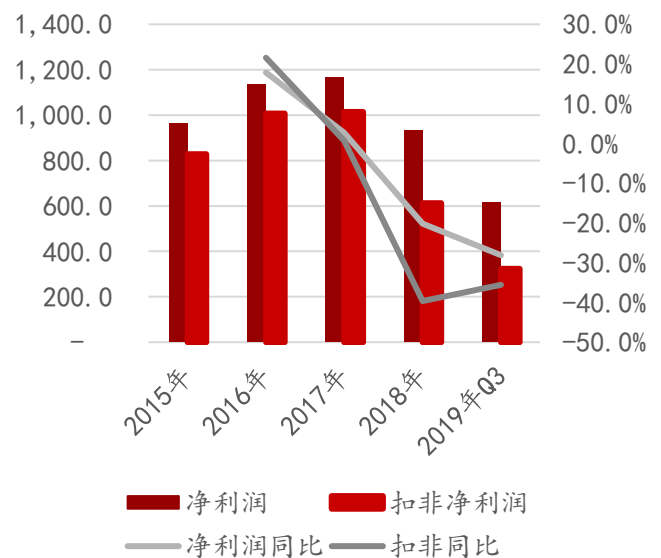
统计样本：171家上市公司，其中包括乘用车12家、客车6家、货车5家、零部件138家、汽车销售及服务10家。

业绩延续下滑，行业低点已过。我们统计了171家汽车行业A股上市公司，2019年年初至三季度末汽车行业总体实现了营业总收入合计18,247.3亿元，同比增长-6.2%，实现归属于上市公司股东的净利润合计616.4亿元，同比增长-28.0%，实现扣非后归属于上市公司股东的净利润合计322.9亿元，同比增长-35.6%，营收和净利润均延续去年下降趋势，一方面由于宏观经济压力造成的汽车消费需求低迷，另一方面国五切换国六消费者购车需求更谨慎。我们认为汽车行业上市公司业绩低点已过，一方面国六切换影响因素基本消退，限购城市牌照放松、制造业减税降税、加大国三燃油车淘汰等稳汽车消费政策对汽车消费构成支撑；另一方面，行业经过周期下行加速出清，市场集中度提升带来的供给改善有望带动相关上市公司业绩回升。

图表1：汽车行业营收及增速（亿元）



图表2：汽车行业净利润及增速（亿元）

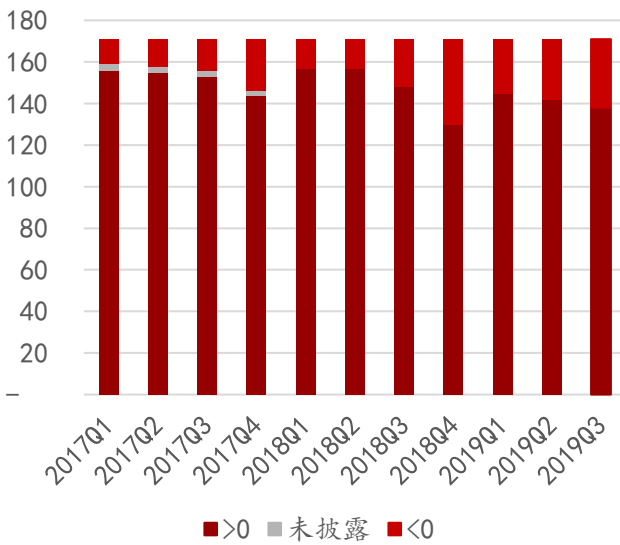


资料来源：WIND，万联证券

资料来源：WIND，万联证券

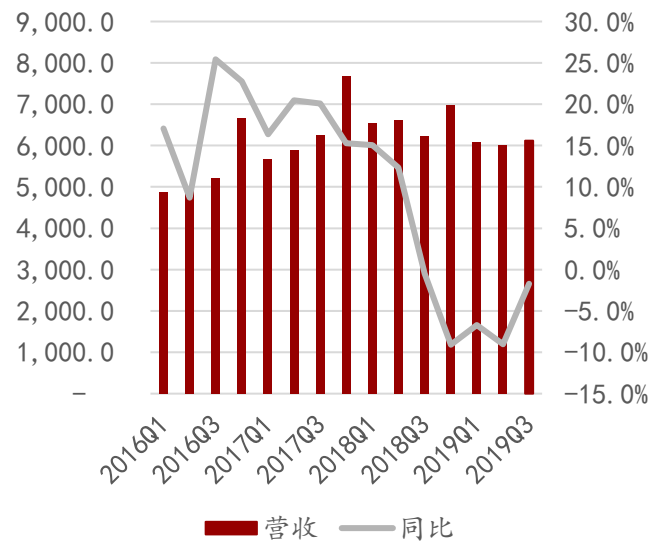
三季度业绩降幅明显收窄，预计四季度持续回暖。分季度来看，2019年Q1\Q2\Q3分别实现营业总收入为6,094.8亿元、6,017.1亿元和6,116.8亿元，同比分别增长-6.7%、-9.0%和-1.7%，实现归属于上市公司股东的净利润分别为228.0亿元、199.0亿元和189.0亿元，同比分别增长-27.2%和-34.9%和-19.9%，实现扣非后归属于上市公司股东的净利润分别为180.2亿元、141.9亿元和148.6亿元，同比分别增长-31.3%、-38.7%和-13.5%。可以看出，三季度业绩同比降幅明显收窄，一方面受去年低基数影响，另一方面国六切换导致的消费透支因素逐步消退，经销商季末加大促销及补库存备货四季度旺季的动力较强，预计四季度将持续回暖。从亏损企业数量来看，一、二、三季度亏损企业分别有26家、29家和33家，占比高达15.2%、17.0%和19.3%，表明行业正处于加速出清状态，头部企业有望率先走出低谷。

图表3: 汽车行业上市公司净利润正负个数统计



资料来源: WIND, 万联证券

图表4: 汽车行业季度营收及增速 (亿元)



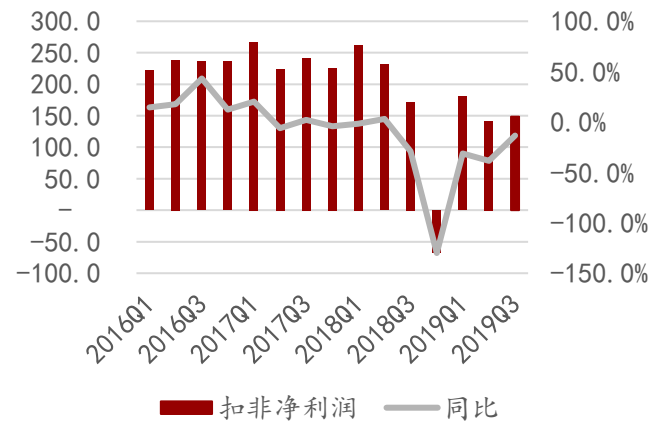
资料来源: WIND, 万联证券

图表5: 汽车行业季度净利润及增速 (亿元)



资料来源: WIND, 万联证券

图表6: 汽车行业季度扣非净利润及增速 (亿元)

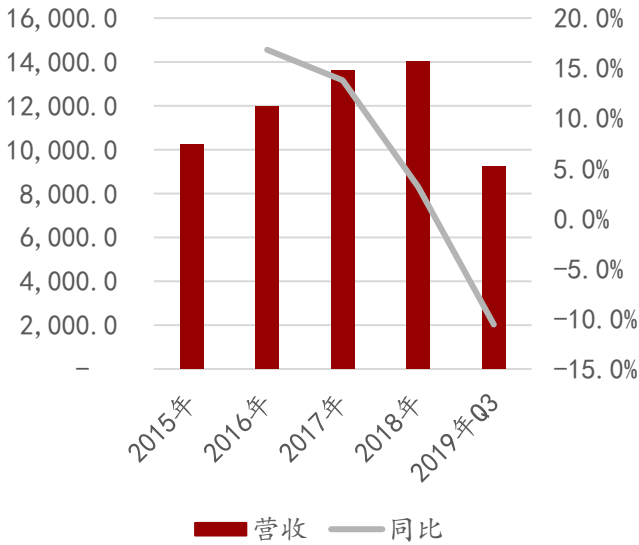


资料来源: WIND, 万联证券

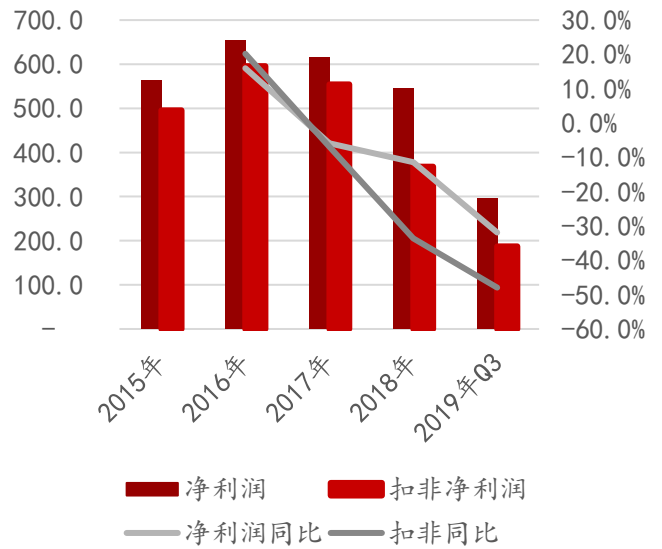
1.1 细分行业一: 乘用车

SUV红利消退, 行业竞争加剧。我们统计了12家乘用车企业盈利情况, 2019年年初至三季度末实现营业总收入合计9,227.7亿元, 同比增长-10.6%, 实现归属于上市公司股东的净利润合计295.9亿元, 同比增长-31.9%, 实现扣非后归属于上市公司股东的净利润合计187.4亿元, 同比增长-47.9%, 业绩增速逐年下降且降幅大于汽车行业整体水平, 表明小排量乘用车购置税优惠退坡后乘用车产销周期下行叠加上半年国六排放标准切换因素导致消费者需求低迷, 另外国内SUV市场红利正逐步消退, 行业竞争加剧导致上市公司盈利承压。

图表7: 乘用车行业营收及增速 (亿元)



图表8: 乘用车行业净利润及增速 (亿元)



资料来源: WIND, 万联证券

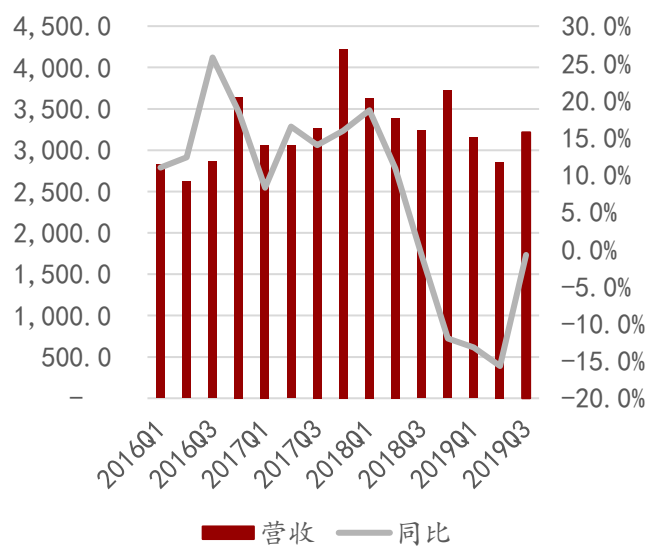
资料来源: WIND, 万联证券

季度营收探底回升, 盈利依然承压。分季度来看, 2019年Q1\Q2\Q3分别实现营业总收入3,155.6亿元、2,855.9亿元和3,216.2, 同比分别增长-13.2%、-15.7%和-0.8%, 实现归属于上市公司股东的净利率分别为103.7亿元、79.7亿元和81.2亿元, 同比分别增长-40.6%、-43.4%和-31.3%, 实现扣非后归属于上市公司股东的净利润分别为83.8亿元、45.4亿元和58.2亿元, 同比分别增长-44.8%、-59.9%和-38.6%。自去年以来, 乘用车季度业绩呈现直线下滑探底, 2019年二季度业绩创历史新低, 三季度营收表现明显收窄, 但净利润增速远低于营收增速, 表明乘用车企业盈利依然承压, 一方面乘用车尤其是自主品牌需求并未明显回暖, 另一方面车企加大促销及支持新领域的研发投入导致费用开支高企。

图表9: 乘用车行业上市公司净利润正负个数统计



图表10: 乘用车行业季度营收及增速 (亿元)

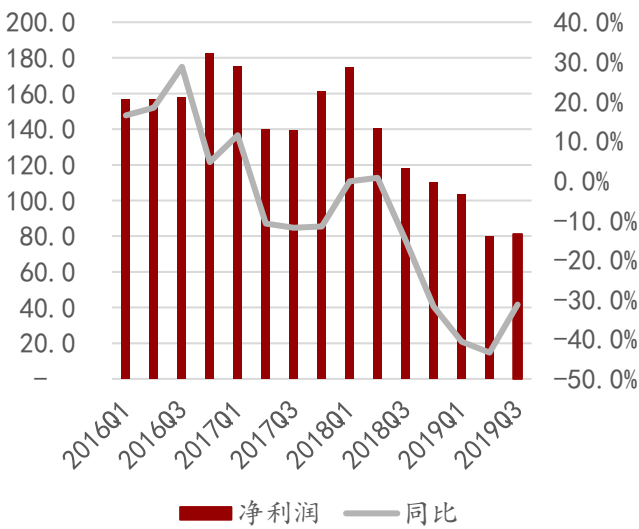


资料来源: WIND, 万联证券

资料来源: WIND, 万联证券

业绩强分化，仅2家实现营收与净利润均正增长。具体到企业情况来看，2019年三季度12家乘用车企业中有8家亏损，占比高达66.7%，仅长城汽车、长安汽车两家实现营业收入和净利润同比均正增长，其中长城汽车实现营收和净利润增速分别为18.0%和506.8%，长安汽车实现营收和净利润增速分别为7.3%和5.6%，表现出探底回升趋势。龙头企业上汽集团三季度实现营收同比增速为-0.4%、净利润增速-19.1%，降幅也有所收窄。新能源车企受补贴严重退坡影响表现明显承压，比亚迪、北汽蓝谷三季度净利润增速分别为-88.6%和-898.8%，业绩大幅下滑。

图表11：乘用车行业季度净利润及增速（亿元）



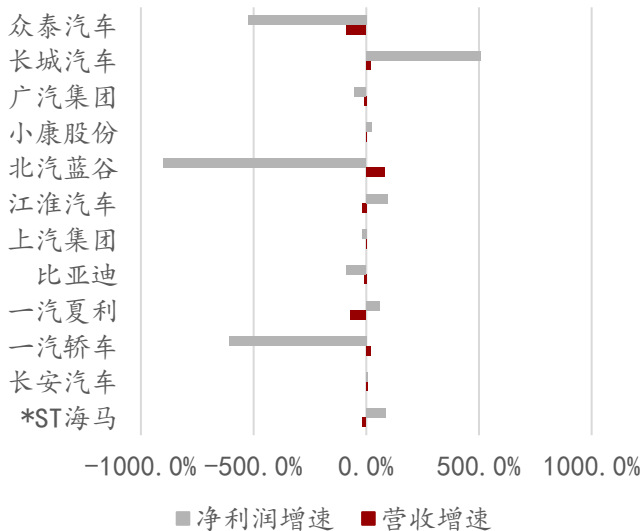
图表12：乘用车季度扣非净利润及增速（亿元）



资料来源：WIND，万联证券

资料来源：WIND，万联证券

图表13：2019年Q3乘用车企业营收及净利润增速



图表14：长城、长安营收探底回升



资料来源：WIND，万联证券

资料来源：WIND，万联证券

1.2 细分行业二：商用车

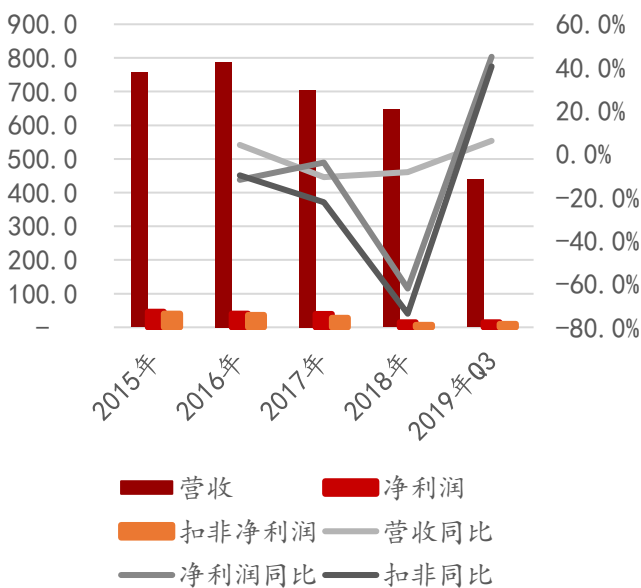
1.2.1 客车

盈利大幅增长，持续降本减弱补贴退坡的影响。我们统计了6家客车企业盈利情况，2019年年初至三季度末实现营业总收入合计438.9亿元，同比增长6.2%，实现归属于上市公司股东的净利润合计15.2亿元，同比增长45.0%，实现扣非后归属于上市公司股东的净利润合计10.2亿元，同比增长40.5%，营收同比增速相对去年同期略有增长，但净利润增速明显扩大，一方面是前三季度新能源客车销量高增长带动，另一方面客车企业努力降本减弱补贴退坡带来的影响。

补贴政策变动导致季度业绩波动明显，低基数导致Q3业绩大幅增长。分季度来看，2019年Q1\Q2\Q3分别实现营业总收入109.9亿元、162.1亿元和167.0亿元，同比分别增长-0.8%、-2.8%和22.8%，实现归属于上市公司股东的净利润分别为3.1亿元、4.1亿元和7.9亿元，同比分别增长35.3%、7.0%和84.4%，实现扣非后归属于上市公司股东的净利润分别为1.7亿元、2.4亿元和6.2亿元，同比分别增长8.6%、-8.3%和96.3%。相对于去年政策波动导致二季度抢装情形来看，今年二季度客车抢装效应一般，但在去年低基数背景下今年三季度客车销量大幅增长，一方面新能源公交地补政策的保留有效平抑补贴退坡带来的影响，另一方面海外出口的良好拓展有效的弥补国内补贴退坡带来的影响。

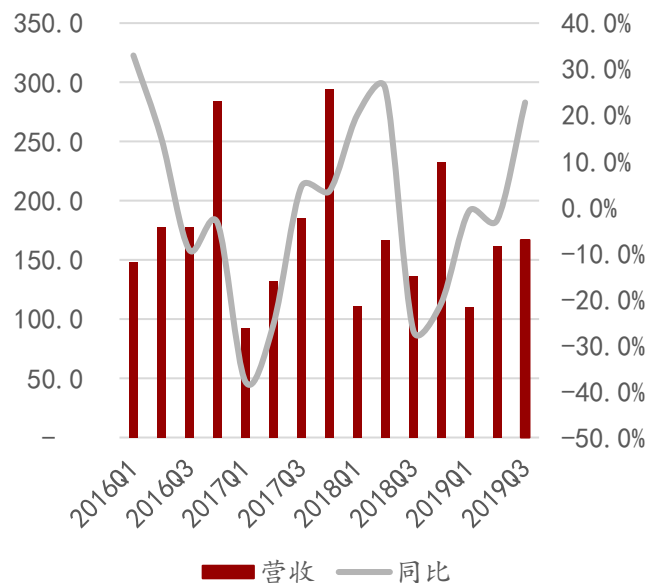
行业分化严重，市场向头部企业集中。具体到企业来看，由于补贴退坡导致行业竞争加剧，上市公司业绩分化较为严重，仅宇通、中通、安凯实现营收和净利润同比均正增长，而作为客车龙头企业，宇通客车前三季度实现营业总收入和归母公司股东的净利润分别为208.6亿元和13.3亿元，同比分别为7.7%和10.6%，其中大中型客车销量3.6万辆，同比增长6.9%，市占份额稳步提升至39.0%，行业明显向头部企业集中。

图表15：客车行业营收与净利润情况(亿元)



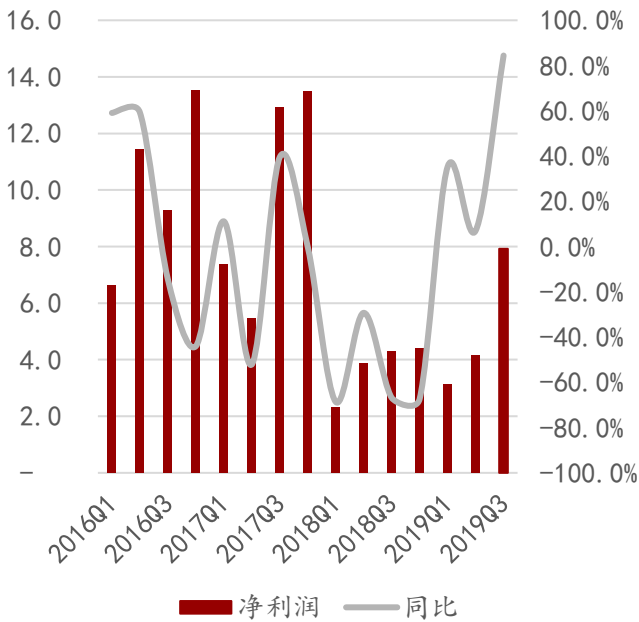
资料来源：WIND，万联证券

图表16：客车行业季度营收及增速(亿元)



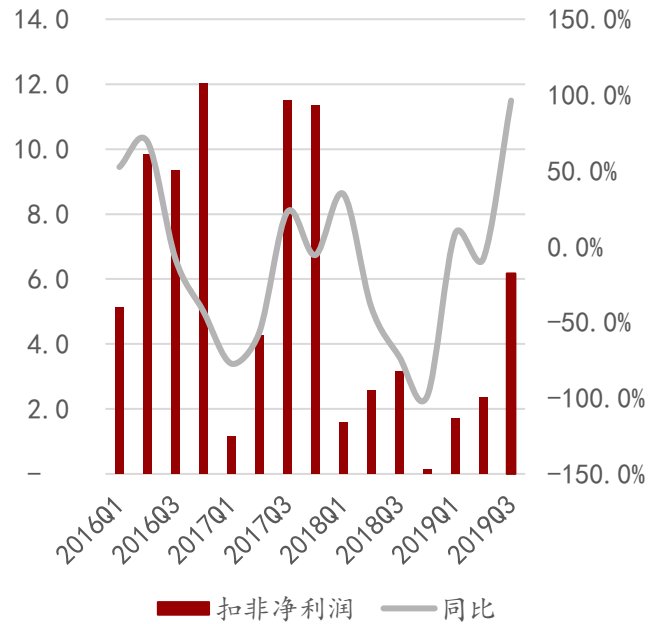
资料来源：WIND，万联证券

图表17: 客车行业季度净利润及增速 (亿元)



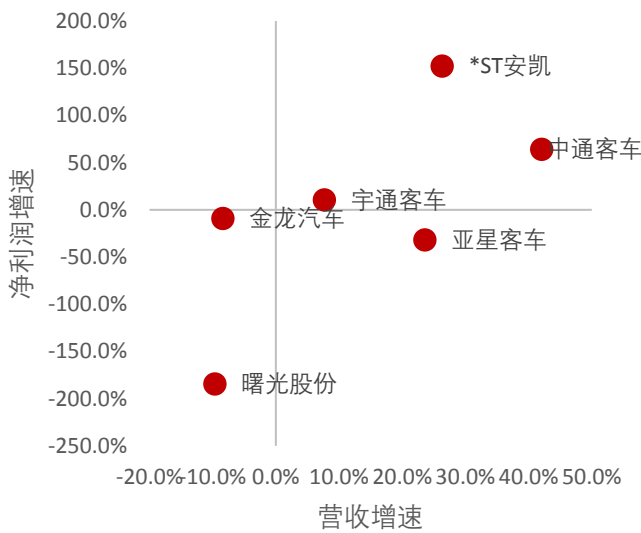
资料来源: WIND, 万联证券

图表18: 客车行业季度扣非净利润及增速 (亿元)



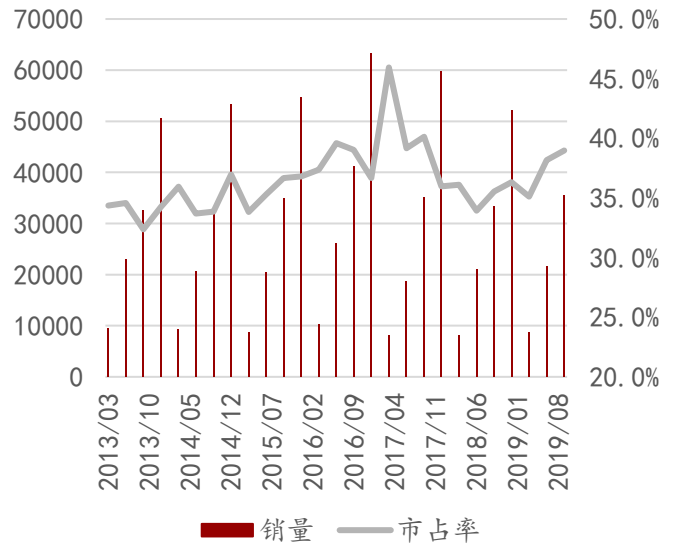
资料来源: WIND, 万联证券

图表19: 2019年前三季度客车企业营收及净利润增速



资料来源: WIND, 万联证券

图表20: 宇通客车大中型客车销量及市占率



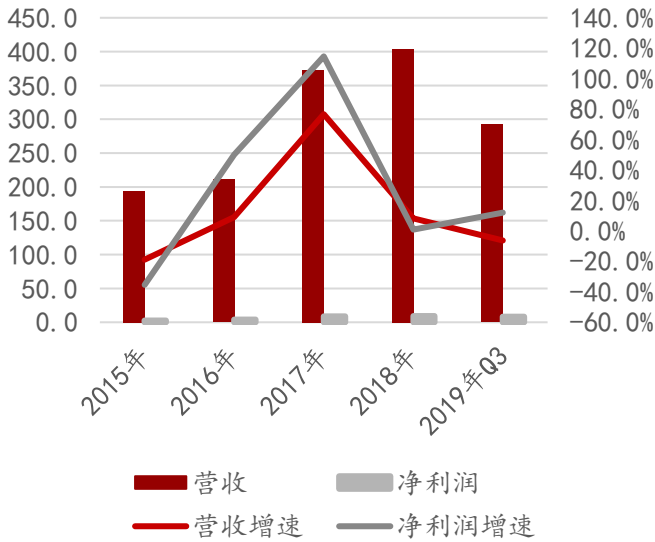
资料来源: WIND, 万联证券

1.2.2 货车

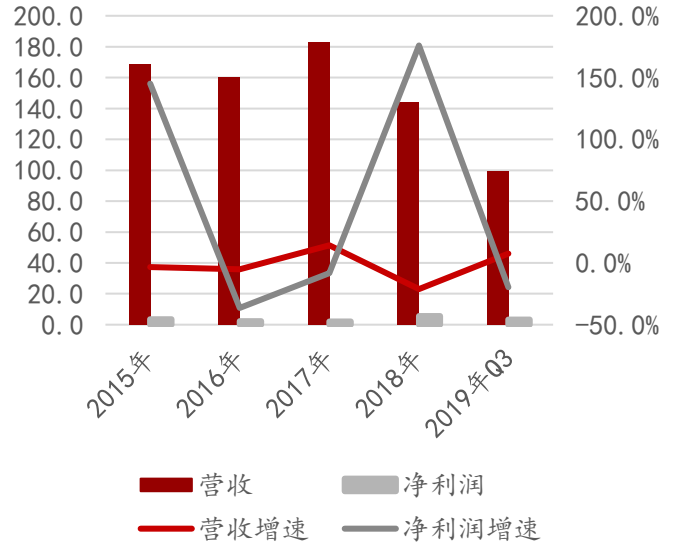
由于A股货车企业就4家,分别为中国重汽、东风汽车、福田汽车和江铃汽车,样本较少因此直接对比分析4家企业盈利情况。2019年年初至三季度末,除中国重汽(营收-6.3%)外,其他均实现了正增长,而归属于上市公司股东的净利润实现正增长的分别为中国重汽(+12.0%)和福田汽车(+115.2%),扣非后归属于上市公司股东的

净利润实现正增长的依然是中国重汽 (+9.1%) 和福田汽车 (+61.7%)。自7月以来，重卡连续4个月实现正增长超出市场预期，重卡全球销量有望突破114万辆，受蓝天保卫战的持续推进，各地加大国三燃油车限行禁行力度，及重点区域国三燃油车临近淘汰时间节点，预计重卡明年销量依旧不悲观。

图表21：中国重汽营收及净利润情况



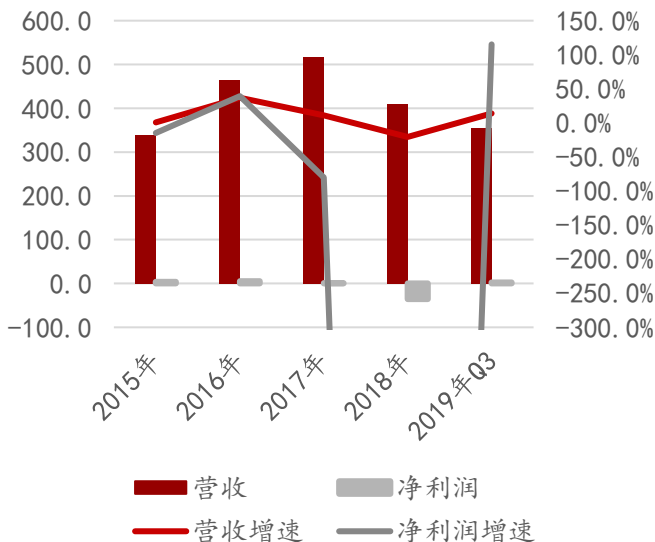
图表22：东风汽车营收及净利润情况



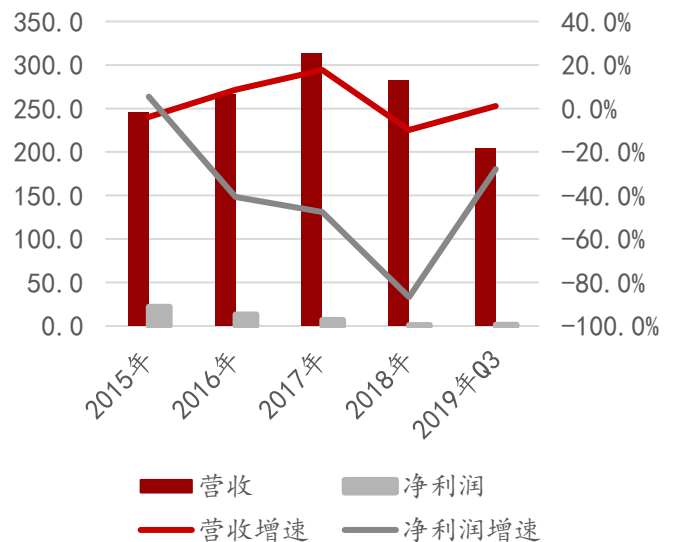
资料来源：WIND，万联证券

资料来源：WIND，万联证券

图表23：福田汽车营收及净利润情况



图表24：江铃汽车营收及净利润情况



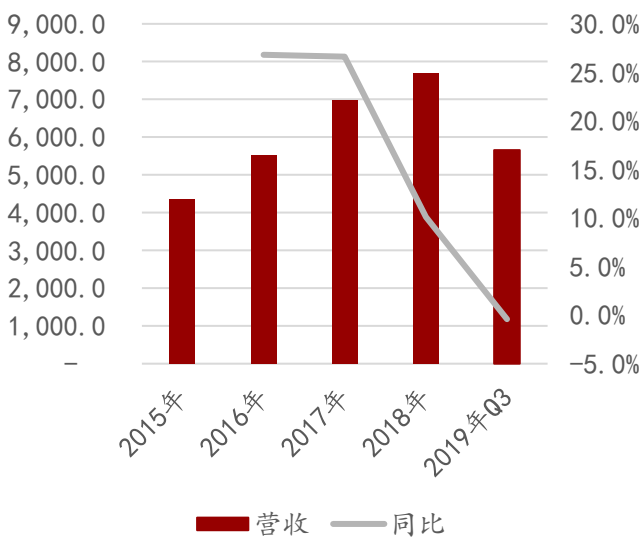
资料来源：WIND，万联证券

资料来源：WIND，万联证券

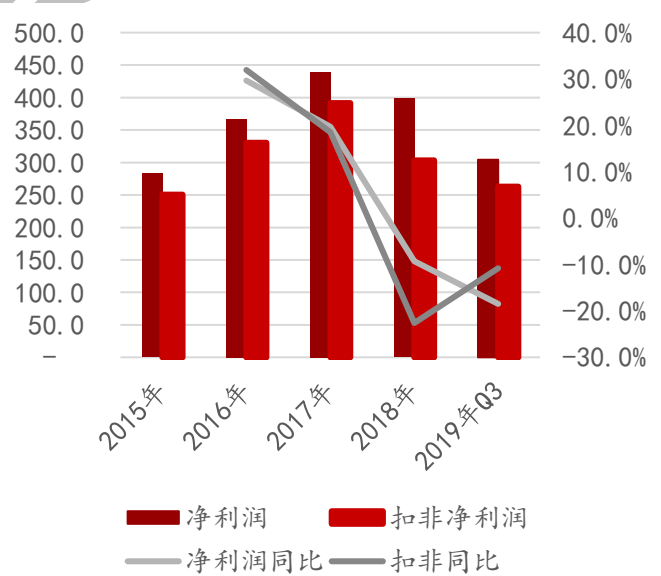
1.3 细分行业三：汽车零部件

受行业景气度下行影响业绩下滑，但降幅好于下游整车。我们统计了138家A股汽车零部件上市公司盈利情况，2019年年初至三季度末实现营业总收入合计5.653.0亿元，同比增长-0.4%，归属于上市公司股东的净利润合计304.1亿元，同比增长-18.5%，扣非后归属于上市公司股东的净利润合计262.6亿元，同比增长-10.8%，营收和净利润连续两年逐年下滑，反映在下游整车不景气背景下，零部件业绩承压，但整体降幅明显好于下游整车，表现出一定的抗压能力。我们预计，随着汽车终端销量的逐步回暖，零部件上市公司业绩压力有望得到缓释，尤其是在细分领域优势明显的零部件企业正逐步走出低谷。

图表25：零部件行业营收及增速（亿元）



图表26：零部件行业净利润及增速（亿元）

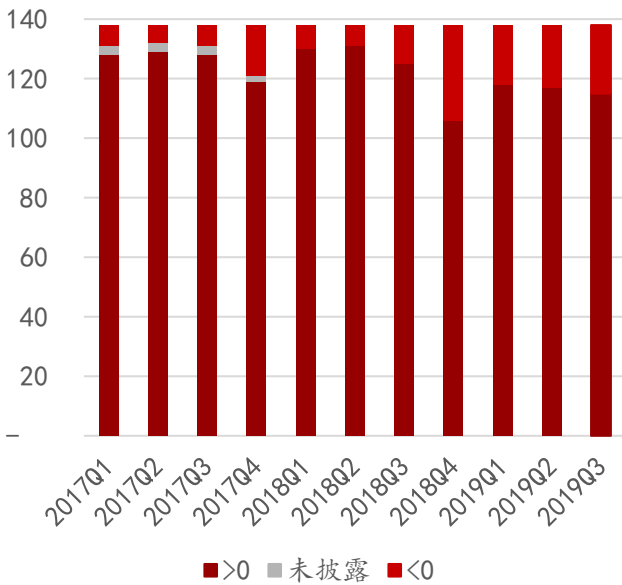


资料来源：WIND，万联证券

资料来源：WIND，万联证券

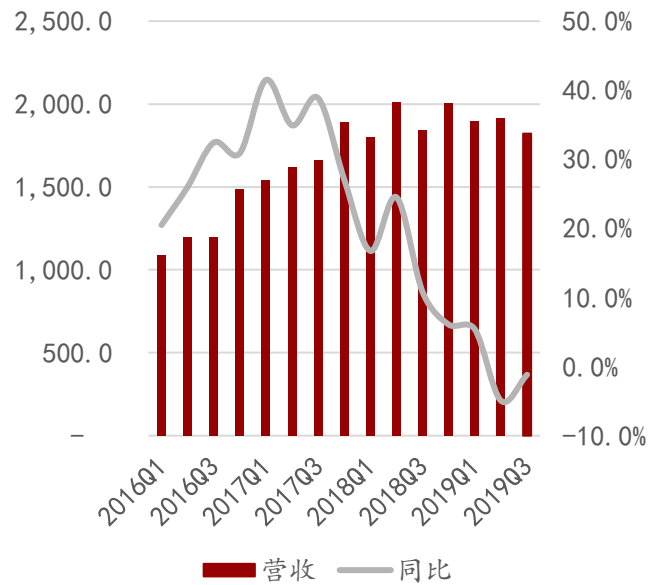
营收基本持平去年同期，净利润降幅收窄。分季度来看，2019年Q1\Q2\Q3分别实现营业收入1,898.5亿元、1,914.3亿元和1,821.5亿元，同比分别增长5.4%、-5.0%和-1.2%，实现归属于上市公司股东的净利润分别为107.1亿元、102.9亿元和93.8亿元，同比分别增长-12.1%、-27.0%和-13.5%，实现扣非后归属于上市公司股东的净利润分别为90.3亿元、91.4亿元和81.3亿元，同比分别增长-11.1%、-19.7%和-4.0%，零部件企业三季度营收基本持平去年同期，而净利润增速降幅明显收窄。从亏损企业的数量来看，一、二、三季度亏损企业数量分别为20家、21家和23家，占比分别达到14.5%、15.2%和16.7%，亏损企业逐季递增且基本处于历年以来的高位水平，也进一步表明在行业景气度下行中，传统汽车零部件制造存在一定的经营压力，竞争实力不足的零部件或面临淘汰的风险，仅有加快转型升级培育新增长点才能摆脱当前困境。

图表27: 零部件上市公司净利润正负个数统计



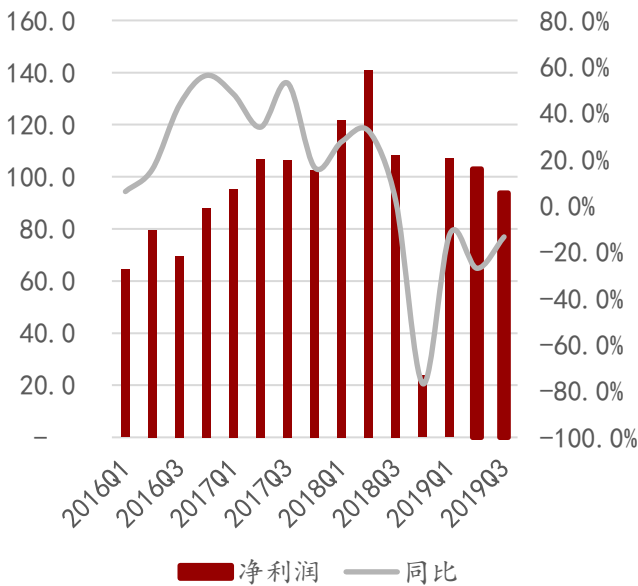
资料来源: WIND, 万联证券

图表28: 零部件行业季度营收及增速 (亿元)



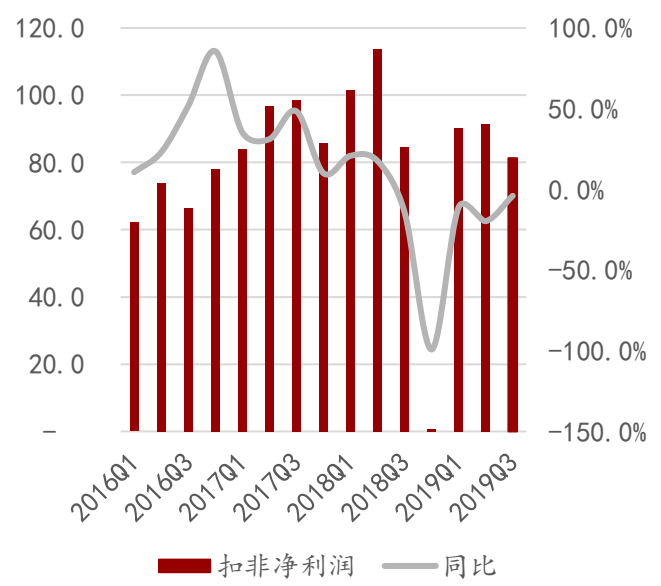
资料来源: WIND, 万联证券

图表29: 零部件行业季度净利润及增速 (亿元)



资料来源: WIND, 万联证券

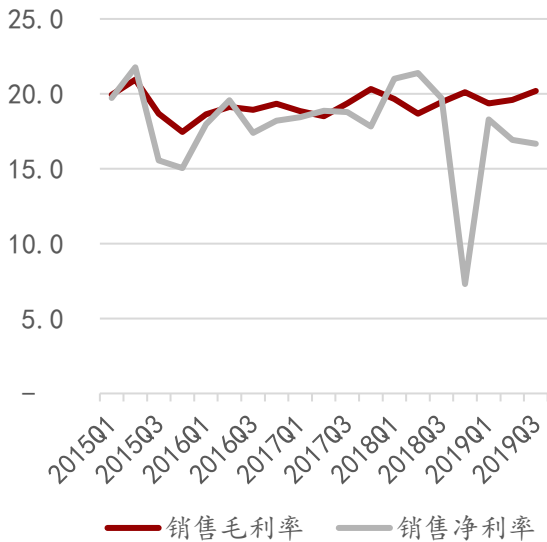
图表30: 零部件行业扣非净利润及增速 (亿元)



资料来源: WIND, 万联证券

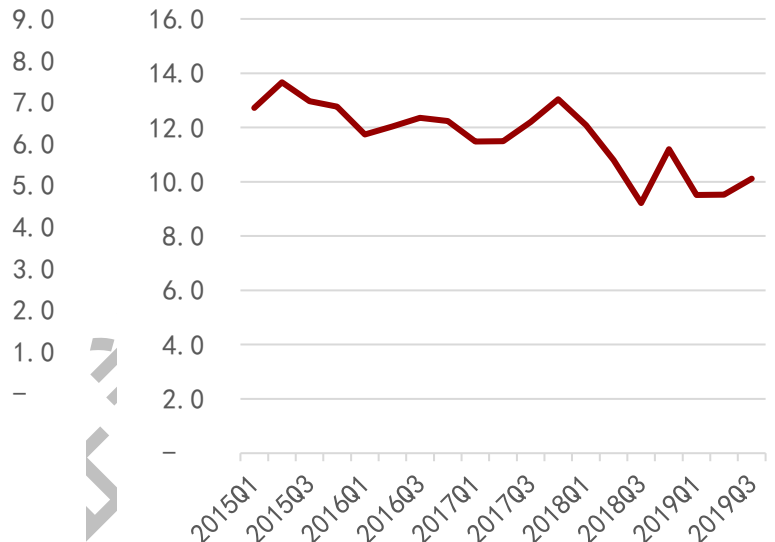
销售毛利率有所上升, 期间费用率增加导致销售净利率略有下降。2019年Q3季度零部件上市公司整体毛利率达到20.2%, 环比二季度增加0.6pct, 同比去年同期增长0.8pct, 但受期间费用率10.1%环比增加0.6pct, 同比增加0.9pct的影响, 销售净利率6.0%环比二季度下降0.1pct, 同比下降1.1pct。

图表31：零部件公司毛利率与净利率情况 (%)



资料来源：WIND，万联证券

图表32：零部件公司期间费用率 (%)



资料来源：WIND，万联证券

具体到企业情况来看，2019年三季度，实现营业收入正增长的零部件公司有66家，占比47.8%，其中营收高于20%的仅有25家，占比18.1%，共60家企业实现了归属于上市公司股东的净利润正增长，占比43.5%，其中净利润增速高于20%的有39家，占比28.3%，扣非后归属于上市公司股东的净利润正增长的有57家，占比41.3%，其中扣非净利润增速高于20%的有37家，占比26.8%。

图表33：重点零部件上市公司2019年Q1-Q3营收与净利润增速情况

代码	简称	营收增速			归母净利润		
		2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q1	2019Q2	2019Q3
000338.SZ	潍柴动力	15.3%	6.0%	-0.2%	35.0%	9.0%	10.1%
000581.SZ	威孚高科	-5.1%	-17.0%	0.9%	-12.1%	-25.4%	-7.9%
000700.SZ	模塑科技	22.2%	3.0%	4.8%	467.4%	-152.6%	644.4%
002048.SZ	宁波华翔	14.3%	2.8%	11.5%	16.1%	52.6%	22.7%
002101.SZ	广东鸿图	-2.1%	6.9%	0.1%	-14.7%	-42.7%	3.3%
002126.SZ	银轮股份	15.3%	-8.0%	-2.2%	6.4%	-7.1%	-33.6%
002434.SZ	万里扬	-5.1%	-2.2%	13.2%	-11.7%	-21.4%	30.8%
002920.SZ	德赛西威	-28.4%	-13.1%	6.1%	-72.8%	-53.7%	-21.0%
300258.SZ	精锻科技	-2.8%	-8.5%	-6.4%	-0.3%	-34.9%	-43.3%
300432.SZ	富临精工	15.4%	-4.0%	-7.0%	31.5%	-15.1%	211.8%
600660.SH	福耀玻璃	3.9%	0.3%	6.1%	7.7%	-31.1%	-39.7%
600699.SH	均胜电子	120.9%	-1.6%	-10.8%	792.5%	-70.1%	-20.4%

600741.SH	华域汽车	-11.6%	-15.4%	-5.8%	-36.6%	-18.5%	-1.7%
600742.SH	一汽富维	-1.3%	-1.5%	-5.5%	-6.9%	-3.1%	-14.7%
601689.SH	拓普集团	-16.8%	-24.4%	-3.9%	-43.1%	-59.1%	-29.7%
601799.SH	星宇股份	21.2%	0.6%	9.7%	30.2%	-0.1%	37.9%
603035.SH	常熟汽饰	-13.5%	31.6%	46.8%	-71.9%	-37.3%	54.9%
603040.SH	新坐标	14.0%	2.1%	8.7%	5.8%	14.4%	10.9%
603179.SH	新泉股份	-22.4%	-21.2%	-11.1%	-28.6%	-49.2%	-50.3%
603197.SH	保隆科技	26.0%	41.8%	53.4%	-29.2%	-40.7%	72.9%
603305.SH	旭升股份	17.2%	-9.5%	-17.5%	-30.7%	-39.9%	-47.2%
603596.SH	伯特利	-5.8%	6.2%	36.8%	34.2%	17.2%	52.7%
603730.SH	岱美股份	44.8%	41.4%	9.8%	7.7%	-3.0%	19.3%
603788.SH	宁波高发	-42.2%	-39.2%	-21.1%	-48.2%	-37.8%	2.3%
603997.SH	继峰股份	0.3%	-11.2%	7.0%	-24.3%	-16.3%	-14.0%

资料来源: WIND, 万联证券

2、汽车行业估值

汽车PE估值接近历史均值, PB明显偏低。截止到2019/11/5日, 汽车行业PE整体估值16.7倍, 接近于2011年以来的历史均值17.5倍的水平, 但PB估值仍然明显偏低, 行业PB整体估值1.6倍, 低于历史均值2.3倍的水平。从细分行业估值水平情况来看, 乘用车PE估值13.8倍略高于历史均值13.2倍, 商用车PE估值20.1倍高于历史均值18.6倍, 但零部件PE估值19.5倍明显低于均低于历史均值23.4倍水平; 而PB估值更低, 乘用车PB估值1.3倍、商用车1.5倍和零部件2.0倍均低于历史均值水平。总体来看, 汽车行业估值水平仍有一定的吸引力, 结合当前政策支撑汽车消费、汽车产销量预期回暖及上市公司业绩的探底回升, 汽车行业估值仍有较大的提升空间。

图表34: 汽车行业PE (TTM剔除负值) 估值



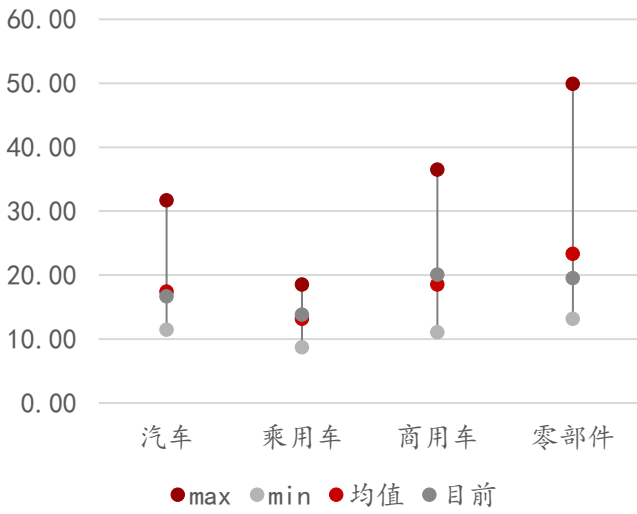
资料来源: WIND, 万联证券

图表35: 汽车行业PB (剔除负值) 估值

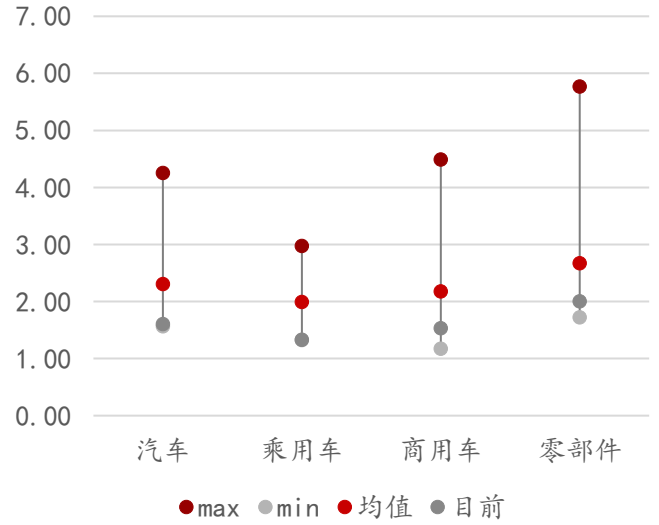


资料来源: WIND, 万联证券

图表36：汽车及细分行业PE估值



图表37：汽车及细分行业PB估值



资料来源：WIND，万联证券

资料来源：WIND，万联证券

3、投资建议

前三季度汽车产销量虽然负增长但降幅渐收窄，我们预计四季度随着汽车产销弱复苏，上市公司业绩有望持续回升，且当前行业估值依然偏低，建议加配汽车行业。个股方面，建议围绕三方面：(1) 一线自主乘用车企，预计四季度零售终端由负转正的预期有望兑现，零售终端改善将带动乘用车企业业绩的回升。(2) 新领域前瞻布局的优质零部件个股，受汽车产销量低迷影响零部件公司业绩暂时性承压，但中长期来看汽车“新四化”领域的广阔前景及确定性高增长背景下，前瞻性布局的零部件上市公司成长空间依然广阔。(3) 新能源汽车平台产业链，特斯拉产能持续放量，大众MEB平台电动车即将全面投产，全球电动化大趋势有望带动相关配套新能源车的零部件企业高成长。

4、风险提示

汽车产销量不及预期，中美贸易摩擦加剧

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场