

# 汽车

## 业绩情况环比改善，透支效应逐步消化

**行业复盘。**本周 SW 汽车行业+0.25%，排名 8/28；年初至今+6.08%，排名 23/28。SW 汽车整车+0.21%，SW 汽车零部件+0.70%，SW 汽车服务-2.60%。板块排名前三的汽车股为金固股份+16.80%、长城汽车+16.20%、钧达股份+12.34%；跌幅前三为新日股份-26.22%、凌云股份-10.67%、浙江世宝-10.14%。根据我们对行业 126 家上市公司的统计，2019Q1-Q3 行业整体实现营业收入 1.83 万亿，同比下滑 4.91%，实现归母净利润合计 576 亿元，同比下滑 29.0%，较 2019H1 的同比降幅（收入/利润分别同比-6.7%/-31.7%）收窄 1.77/2.70 PCT。从业绩表现来看，利润降幅仍然大于收入降幅，主要由于毛利率下滑（15.7%，同比-0.7PCT），国六切换带来的研发费用率上升（2.4%，同比+0.4PCT）所致。而从趋势看，行业三季度业绩降幅收窄明显，尽管前期政策的透支效应在三季度仍有部分体现，但行业弱复苏的业绩拐点已然确立。

**10月第二周零售同比-19%，批发同比-22%。**根据乘联会数据，零售端，10月第一周日均零售 3.2 万台，同比-13%；第二周日均 4.8 万台，同比-12%；第三周日均零售 5.1 万台，同比-19%。批发端，第一周日均批发 3.3 万台，同比-10%；第二周日均批发 5.3 万台，同比-10%；第三周日均批发 5.4 万台，同比-22%。

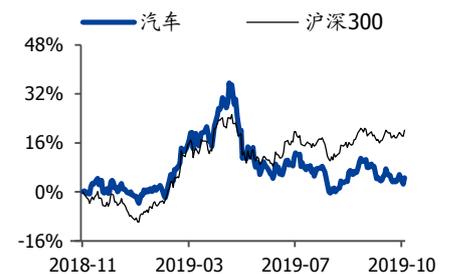
**本周售价/折扣率分别环比+0.09%/+0.06PCT。**本周终端整体折扣率为 9.20%，环比+0.06 PCT，同比-0.60PCT；整体终端价格为 16.12 万元，环比+0.09%，同比+5.99%。分车型看，轿车/SUV/MPV 的终端折扣率分别为 8.69%/10.07%/3.12%，环比 -0.04/+0.15/-0.09 PCT，同比 -2.29/+1.40/+0.48 PCT；终端价格 15.29/17.09/16.84 万元，环比 -0.12%/+0.32%/+0.12%，同比+8.97%/+8.98%/+3.66%。分品牌，自主/合资/豪车的折扣率分别为 6.80%/9.64%/9.77%，环比-0.10/+0.24/-0.23 PCT，同比+1.07/-1.23/-0.76 PCT；终端价格分别 9.98/15.16/35.16 万元，环比+0.64%/-0.10%/+0.16%，同比+3.66%/+3.32%/+0.14%。

**投资建议。**我们认为汽车行业迎来自发的复苏周期，整车板块建议关注自主乘用车龙头吉利汽车，以及处于新车周期的广汽集团（H）。吉利汽车深化整合沃尔沃技术，10月公告将合并沃尔沃与吉利的发动机业务，成为下一代发动机和混合动力系统的全球供应商，未来吉利旗下车型将望共产品搭载高效领先的动力总成及混合动力系统，进一步提升产品系列的技术实力和品牌力。19年起，公司新车型周期逐步开启，新/旧车型换代稳步推进。领克将在一年内推出 02/03 新能源版及 2 款全新车型；吉利品牌将 MPV/SUV/轿车各一款新车及主要车型的新能源化版本；几何品牌也将推出一款全新产品，未来销量结构持续改善，单车 ASP 有望进一步提升。

**风险提示：**汽车销量或低于预期。

增持（维持）

### 行业走势



### 作者

分析师 程似骐

执业证书编号：S0680519050005

邮箱：chengsiqi@gszq.com

研究助理 李若飞

邮箱：liruofei@gszq.com

### 相关研究

- 1、《汽车：汽车低配幅度收窄，底部位置夯实》2019-10-29
- 2、《汽车：三季度分化趋势延续，头部企业迎来量价齐升》2019-10-27
- 3、《汽车：乘用车逐步复苏，治超或利好重卡销量提升》2019-10-20



## 内容目录

行情回顾：汽车板块本周涨跌幅居中，估值处于历史低位	3
行情走势：汽车板块本周涨跌幅居中	3
行业关键数据	5
本周售价/折扣率分别环比+0.09%/比+0.06 PCT	5
9月行业销量：销量同比降幅收窄	8
重要公告	11
行业聚焦	13
投资建议	14
风险提示	14

## 图表目录

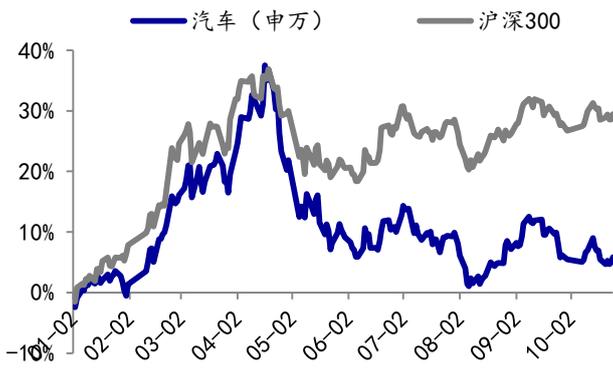
图表 1: 2019 年以来，申万汽车指数走势弱于沪深 300	3
图表 2: 本周申万汽车指数排名 8/28	3
图表 3: 本周涨幅前十标的	3
图表 4: 本周跌幅前十标的	3
图表 5: 申万汽车指数估值一览	4
图表 6: 申万汽车服务、汽车零部件、汽车整车估值情况一览	4
图表 7: 申万汽车指数 pe-band	4
图表 8: 申万整车 pe-band	4
图表 9: 申万汽车零部件 pe-band	4
图表 10: 申万汽车服务 pe-band	4
图表 11: 截至 2019 年 11 月 2 日整体终端折扣变化	5
图表 12: 截至 2019 年 11 月 2 日整体终端价格变化 (万元)	5
图表 13: 截至 2019 年 11 月 2 日分车型，行业终端折扣率	5
图表 14: 截至 2019 年 11 月 2 日分车型，行业终端价格 (万元)	5
图表 15: 截至 2019 年 11 月 2 日分品牌，行业终端折扣率	6
图表 16: 截至 2019 年 11 月 2 日自主品牌终端价格 (万元)	6
图表 17: 截至 2019 年 11 月 2 日合资品牌终端价格 (万元)	6
图表 18: 截至 2019 年 11 月 2 日豪华品牌终端价格 (万元)	6
图表 19: 豪华车系折扣率及终端价格汇总	6
图表 20: 自主车系折扣率及终端价格汇总	7
图表 21: 合资车系折扣率及终端价格汇总	7
图表 22: 国内汽车行业销量 (万辆)	8
图表 23: 国内汽车行业销量增速	8
图表 24: 国内货车行业销量及增速	8
图表 25: 国内客车行业销量及增速	8
图表 26: 国内新能源车销量	9
图表 27: 国内新能源车销量增速	9
图表 28: 国内乘用车按车型销量	9
图表 29: 国内乘用车按车型销量增速	9
图表 30: 9 月轿车销量排行榜	9
图表 31: 9 月 SUV 销量排行榜	10
图表 32: 本周上市新车简介	10

## 行情回顾：汽车板块本周涨跌幅居中，估值处于历史低位

### 行情走势：汽车板块本周涨跌幅居中

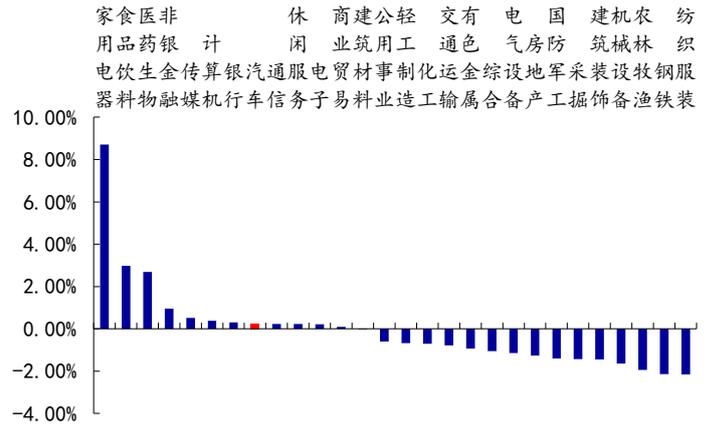
本周上证综指+0.11%，沪深300+1.43%。总体来看，本周SW汽车行业+0.25%，排名8/28；年初至今+6.08%，排名23/28。二级子行业周涨跌幅分别为SW汽车整车+0.21%，SW汽车零部件+0.70%，SW汽车服务-2.60%。SW汽车成分股周涨幅排名前三的汽车股为金固股份+16.80%、长城汽车+16.20%、钧达股份+12.34%；跌幅前三为新日股份-26.22%、凌云股份-10.67%、浙江世宝-10.14%。

图表1：2019年以来，申万汽车指数走势弱于沪深300



资料来源：wind，国盛证券研究所

图表2：本周申万汽车指数排名8/28



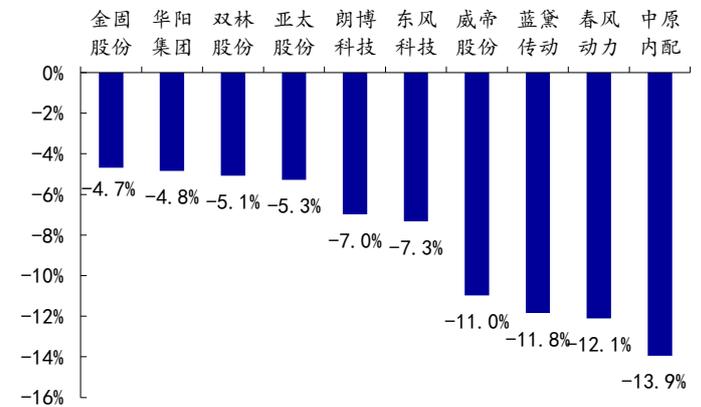
资料来源：wind，国盛证券研究所

图表3：本周涨幅前十标的



资料来源：wind，国盛证券研究所

图表4：本周跌幅前十标的



资料来源：wind，国盛证券研究所

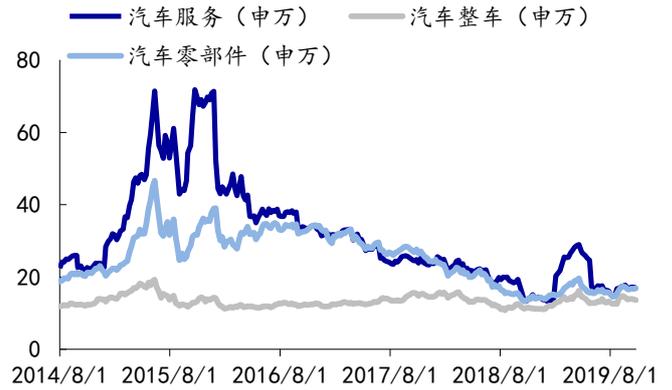
从估值水平来看，汽车板块目前仍处于历史低位。截至上周五，SW汽车指数II市盈率为15.87x，处于2014年以来历史市盈率的20%分位。从子行业来看，SW汽车整车II市盈率为14.19x，处于2014年以来历史市盈率的40%分位，SW零部件II市盈率为17.39x，处于2014年以来历史市盈率的12%分位，SW汽车服务II市盈率为18.56x，处于2014年以来历史市盈率的9%分位。

图表 5: 申万汽车指数估值一览



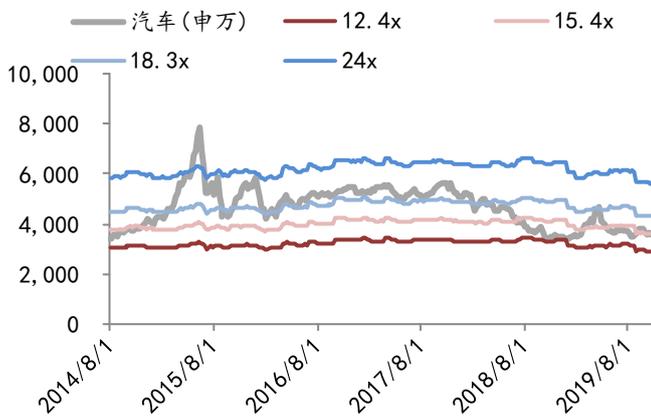
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 6: 申万汽车服务、汽车零部件、汽车整车估值情况一览



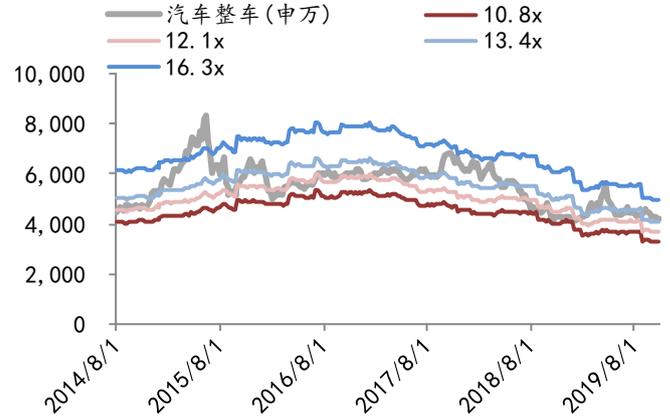
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 7: 申万汽车指数 pe-band



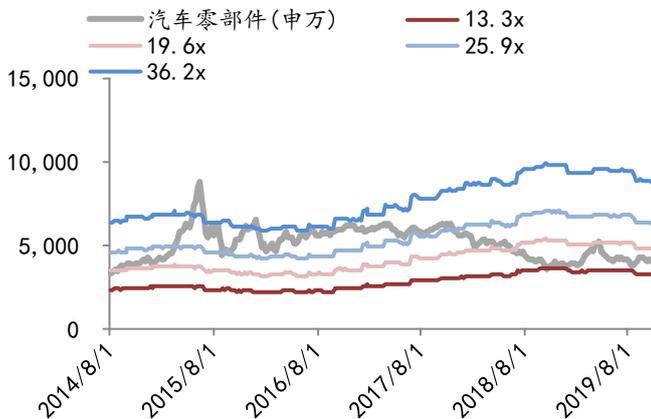
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 8: 申万整车 pe-band



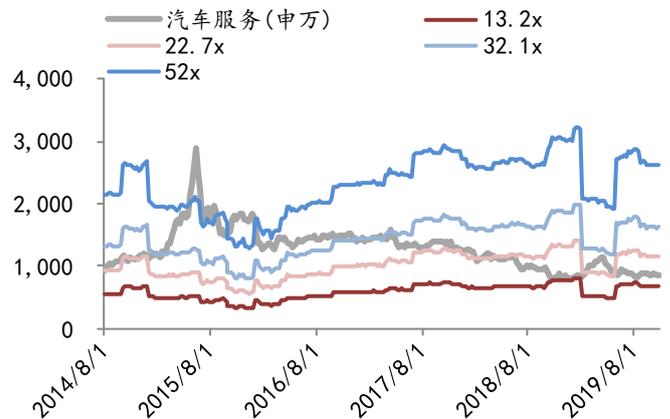
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 9: 申万汽车零部件 pe-band



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 10: 申万汽车服务 pe-band



资料来源: wind, 国盛证券研究所

## 行业关键数据

### 本周售价/折扣率分别环比+0.09%/比+0.06 PCT

本周终端整体折扣率为 9.20%，环比+0.06PCT；整体终端价格为 16.12 万元，环比+0.09%。本周我们更新了部分车型数据，回溯了近期终端价格、折扣率，整体来看步入 9 月以来折扣率持续缓慢上升，终端价格保持平稳。

图表 11: 截至 2019 年 11 月 2 日整体终端折扣变化



资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

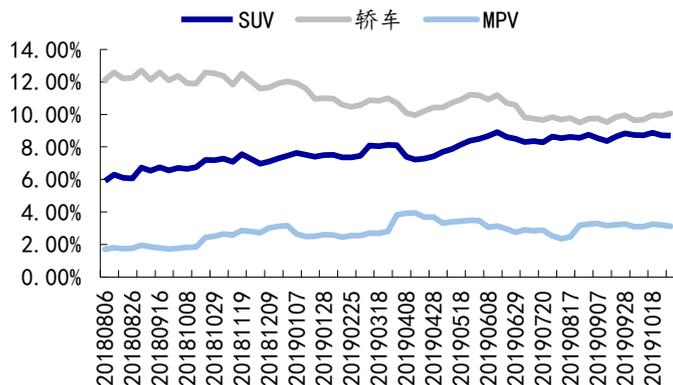
图表 12: 截至 2019 年 11 月 2 日整体终端价格变化 (万元)



资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

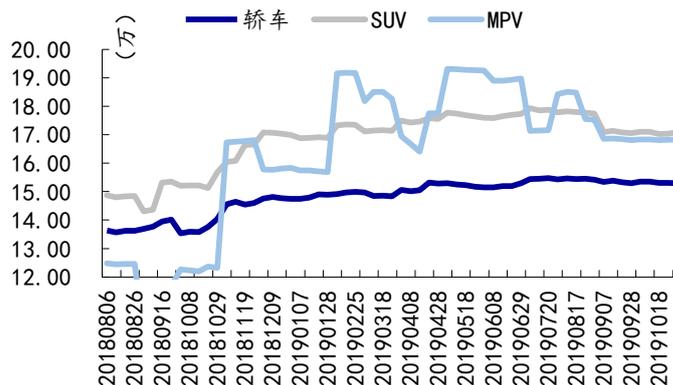
从车型看: 本周轿车的终端折扣率为 8.69%，环比-0.04 PCT，SUV 的终端折扣率为 10.07%，环比+0.15 PCT，MPV 的终端折扣率为 3.12%，环比-0.09 PCT。终端价格方面, 本周轿车终端售价 15.29 万元, 环比-0.12%, SUV 终端售价 17.09 万元, 环比+0.32%, MPV 终端售价 16.84 万元, 环比+0.12%。

图表 13: 截至 2019 年 11 月 2 日分车型, 行业终端折扣率



资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

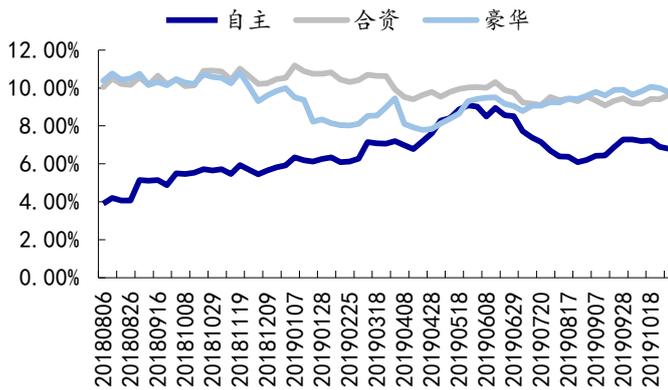
图表 14: 截至 2019 年 11 月 2 日分车型, 行业终端价格 (万元)



资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

分品牌看, 自主品牌的终端折扣率本周为 6.80%，环比-0.10 PCT，合资品牌的终端折扣率为 9.64%，环比+0.24 PCT，豪华品牌的终端折扣率为 9.77%，环比-0.23 PCT。终端价格方面, 本周自主品牌终端售价 9.98 万元, 环比+0.64%，合资品牌终端售价 15.16 万元, 环比-0.10%，豪华品牌终端售价 35.16 万元, 环比+0.16%。

图表 15: 截至 2019 年 11 月 2 日分品牌, 行业终端折扣率



资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

图表 16: 截至 2019 年 11 月 2 日自主品牌终端价格 (万元)



资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

图表 17: 截至 2019 年 11 月 2 日合资品牌终端价格 (万元)



资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

图表 18: 截至 2019 年 11 月 2 日豪华品牌终端价格 (万元)



资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

分品牌看, 本周豪华车系终端折扣率, 环比变化较大的为沃尔沃亚太、东风英菲尼迪、华晨宝马, 本周的终端折扣率分别为 17.56%、12.59%、5.29%, 环比变化分别为+1.66 PCT、+0.95 PCT、-0.94 PCT。

图表 19: 豪华车系折扣率及终端价格汇总

车企	折扣率	环比/pct	终端售价/万	环比/%
奇瑞路虎	16.98%	-0.22	34.29	-0.26%
上汽凯迪拉克	12.57%	+0.25	31.22	+0.31%
沃尔沃亚太	17.56%	+1.66	32.11	+6.85%
奇瑞捷豹	10.55%	+0.59	37.48	+0.92%
一汽奥迪	15.61%	-0.07	31.44	-0.16%
华晨宝马	5.29%	-0.94	37.82	-0.91%
东风英菲尼迪	12.59%	+0.95	32.26	+1.09%
广汽讴歌	6.04%	-0.39	33.47	-0.41%
北京奔驰	2.89%	-0.39	39.99	-1.24%

资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

分品牌看，本周自主车系终端折扣率，环比变化较大的为长城汽车、上汽荣威、上汽名爵，本周的终端折扣率分别为 6.66%、12.84%、7.35%，环比变化分别为-1.17 PCT、+1.11 PCT、-1.01 PCT。

图表 20: 自主车系折扣率及终端价格汇总

车企	折扣率	环比/pct	终端售价/万	环比/%
上汽荣威	12.84%	+1.11	10.17	+3.02%
长城汽车	6.66%	-1.17	10.37	-8.17%
上汽名爵	7.35%	-1.01	9.96	-1.30%
吉利汽车	9.71%	+0.73	8.74	+2.91%
众泰汽车	17.65%	+0.88	8.62	+1.47%
广汽传祺	5.11%	-0.24	12.34	-0.54%
长安汽车	4.16%	-0.16	9.52	-0.18%
魏派	3.55%	+0.07	15.58	+0.15%
奇瑞汽车	3.58%	-0.08	9.08	+1.90%
宝骏	3.61%	-0.42	7.37	-0.21%
比亚迪	1.55%	-0.02	9.31	+0.28%
江铃福特	0.42%	+0.05	14.74	-0.04%
领克	1.33%	+0.17	15.91	-0.50%

资料来源：汽车之家，国盛证券研究所

分品牌看，本周合资车系终端折扣率，环比变化较大的为东风日产、长安马自达、上汽雪佛兰，本周的终端折扣率分别为 15.66%、12.84%、7.35%，环比变化分别为+1.61 PCT、+1.39 PCT、+0.72 PCT。

图表 21: 合资车系折扣率及终端价格汇总

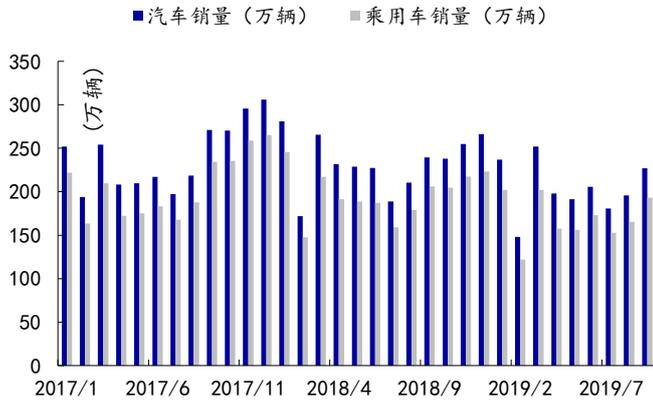
车企	折扣率	环比/pct	终端售价/万	环比/%
上汽雪佛兰	18.80%	+0.72	9.42	+1.04%
一汽大众	14.04%	+0.32	15.16	+0.05%
上汽大众	0.36%	0.00	16.15	-0.49%
上汽别克	12.63%	-0.33	16.36	+1.78%
东风日产	15.66%	+1.61	14.35	-0.16%
东风标致	8.43%	+0.33	15.12	+0.01%
长安福特	7.77%	-0.10	14.67	+0.87%
上汽斯柯达	6.46%	+0.21	12.13	+0.29%
东风雪铁龙	12.22%	+0.34	10.67	-0.23%
东风悦达起亚	8.07%	-0.34	9.03	-2.21%
广汽三菱	5.62%	-0.26	15.71	+0.20%
广汽菲克	9.27%	+0.23	20.40	+0.10%
北京现代	9.00%	+0.12	11.79	-0.31%
广汽本田	8.67%	-0.27	16.74	+0.27%
一汽丰田	5.67%	+0.42	16.43	-0.89%
东风本田	1.56%	-0.34	16.69	+0.16%
广汽丰田	5.12%	+0.32	17.48	+0.63%
一汽马自达	1.09%	-0.02	18.44	+0.53%
长安马自达	3.17%	+1.39	14.90	-0.20%

资料来源：汽车之家，国盛证券研究所

## 9月行业销量：销量同比降幅收窄

中汽协9月份销量数据，9月产销数据分别完成220.9万辆和227.1万辆，环比长11%和16%，同比分别下降6.2%和5.2%，整体来看汽车销量环比开始呈现增长，同比降幅收窄。其中乘用车市场产销分别完成186.5万辆和193.1万辆，环比增长10.1%和16.8%，同比下降7.9%和6.3%，产量环比-7.2 PCT，销量环比+1.4 PCT，乘用车市场目前呈现缓慢复苏趋势，主机厂投产较为谨慎。

图表 22: 国内汽车行业销量 (万辆)



资料来源：中汽协，国盛证券研究所

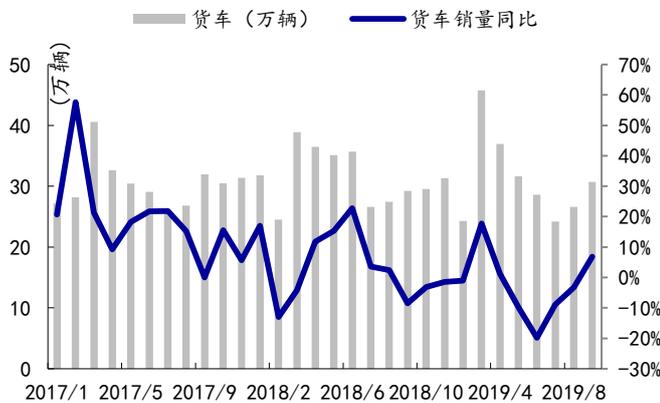
图表 23: 国内汽车行业销量增速



资料来源：中汽协，国盛证券研究所

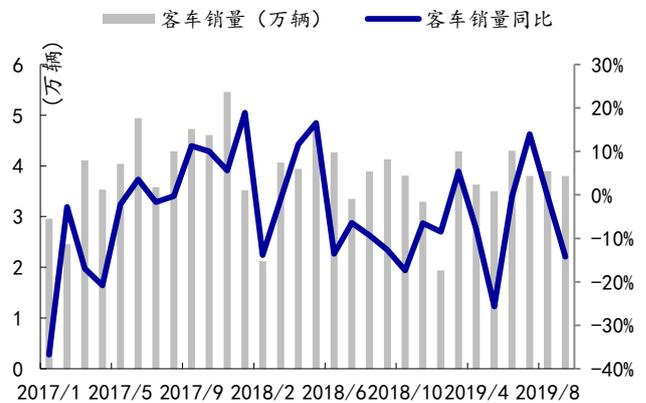
9月货车销量30.7万辆，同比+6.8%，客车销量3.8万辆，同比-14.2%。

图表 24: 国内货车行业销量及增速



资料来源：中汽协，国盛证券研究所

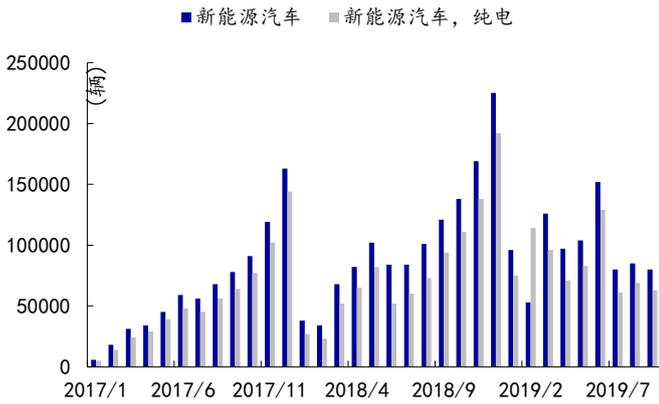
图表 25: 国内客车行业销量及增速



资料来源：中汽协，国盛证券研究所

9月，新能源汽车销售8.0万辆，同比下降33.88%。其中，纯电型新能源汽车销售6.3万辆，同比下降32.98%。

图表 26: 国内新能源车销量



资料来源: 乘联会, 国盛证券研究所

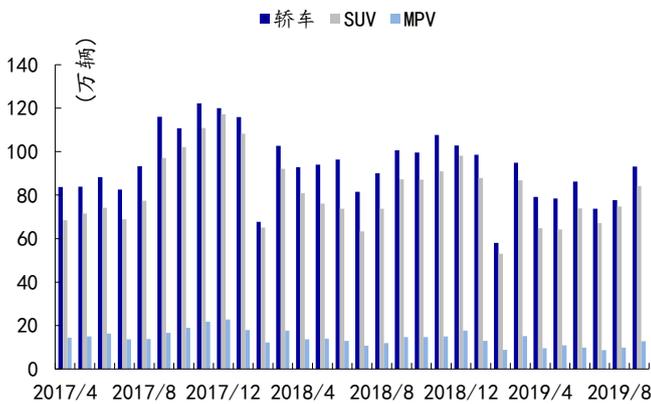
图表 27: 国内新能源车销量增速



资料来源: 乘联会, 国盛证券研究所

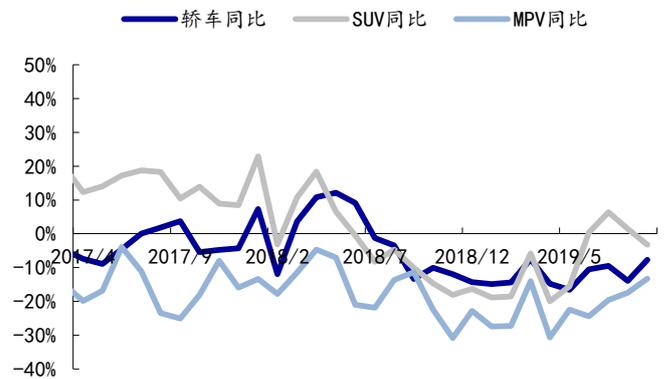
从乘用车销量结构来看, 9月轿车销量为 93.2 万辆, 同比-7.70%, SUV 销售 84.1 万辆, 同比-3.30%, MPV 销售 12.7 万辆, 同比-13.30%。

图表 28: 国内乘用车按车型销量



资料来源: 中汽协, 国盛证券研究所

图表 29: 国内乘用车按车型销量增速



资料来源: 中汽协, 国盛证券研究所

9月轿车销量排行榜前三的分别是大众朗逸、日产轩逸、以及大众速腾, 9月分别销售 4.85、4.30 以及 3.84 万辆。

图表 30: 9月轿车销量排行榜

排名	车型	所属厂商	9月销量(辆)	1-9月累计(辆)
1	大众朗逸	上汽大众	48546	367854
2	日产轩逸	东风日产	42972	306141
3	大众速腾	一汽大众	38394	205999
4	大众宝来	一汽大众	36610	227809
5	丰田卡罗拉	一汽丰田	29911	239125
6	别克英朗	上汽通用别克	24875	218538
7	大众桑塔纳	上汽大众	23694	184336
8	本田思域	东风本田	22260	181775
9	丰田雷凌	广汽丰田	21785	153552
10	本田雅阁	广汽本田	20436	167100

资料来源: 中汽协, 国盛证券研究所

9月SUV销量排行榜前三的分别为哈弗H6、大众探岳、吉利博越，分别销售3.17、2.21以及2.14万辆。

图表 31: 9月SUV销量排行榜

排名	车型	所属厂商	9月销量(辆)	1-9月累计(辆)
1	哈弗H6	长城汽车	31711	262400
2	大众探岳	一汽大众	22093	107892
3	吉利博越	吉利汽车	21378	164338
4	本田CR-V	东风本田	20451	150538
5	长安CS75	长安汽车	20190	112198
6	大众途观	上汽大众	19501	156298
7	日产奇骏	东风日产	18396	155885
8	本田XR-V	东风本田	17514	104528
9	日产逍客	东风日产	16515	130177
10	荣威RX5	上汽集团	16417	97743

资料来源: 中汽协, 国盛证券研究所

本周上市新车分别为2020款T-ROC探歌、奔腾T99、2020款LANNIA、2020款本田CR-V、2020款丰田C-HR、2020款劲客。

图表 32: 本周上市新车简介

厂商	车型	上市时间	价格	简介
一汽-大众	2020款 T-ROC 探歌	2019/11/02	13.58-20.38 万元	新车搭载 1.2T 和 1.4T 两款直列四缸发动机, 共推出 11 款车型包括普通版和 R-Line 版。
一汽奔腾	奔腾 T99	2019/11/01	14.99-18.99 万元	定位中大型 SUV; 基于一汽 M3 平台打造而来; 动力方面搭载 CA4GC 第三代全铝 2.0T 发动机。
东风日产	2020款 LANNIA	2019/11/01	9.59-13.39 万元	新车搭载了日产 i-SAFETY 主动安全系统; 全系增配了 TPMS 智能胎压监测系统; 新车继续搭载 1.6L 自然吸气发动机。
东风本田	2020款本田 CR-V	2019/11/01	16.98-21.38 万元	本次上市的新车为年度改款车型, 主要针对配置进行了调整, 售价区间没有变化。
广汽丰田	2020款丰田 C-HR	2019/11/01	14.18-18.08 万元	在原来入门版车型之上, 新增舒适版车型, 搭载 TSS 智行安全系统、电动天窗等配置; C-HR 领先版及以上车型版本均增配驾驶席 10 向电动座椅、全车高级皮质座椅等舒适便利配置。
东风日产	2020款劲客	2019/11/01	9.98-13.88 万元	全系新增 TPMS 胎压监测系统和发动机保护盖; 动力依然搭载 1.5L 自然吸气发动机。
北京现代	新一代 ix25	2019/10/30	10.58-13.68 万元	内饰配备 10.4 寸触控屏, 搭载百度智能网联 3.0 系统; 新车搭载一台 1.5L 自然吸气发动机, 传动系统 6 速手动或匹配 CVT 变速箱。
宝骏汽车	宝骏 RS-3	2019/10/29	7.18-8.98 万元	内饰搭载 10.25 英寸中控大屏, 内部集成日常使用到的多项功能; 动力搭载 1.5L 自然吸气发动机, 后续将搭载 1.2T 发动机。
吉利汽车	远景 X6	2019/10/28	6.89-9.99 万元	采用了最新家族设计语言, 搭载 7 英寸全液晶仪表和 10.25 英寸悬浮式中控液晶屏; 动力搭载 1.4T 涡轮增压发动机。

资料来源: 爱卡汽车, 国盛证券研究所

## 重要公告

### 11月1日

【保隆科技】公司股东上汽杰思存在通过【集中竞价交易、大宗交易】的方式减持公司股份的情形，公司发布公告致歉及将相关情况予以披露。

【曙光股份】公司大股东华泰汽车所持有的公司全部股份 133,566,953 股无限售流通股（占公司总股本 19.77%）被司法轮候冻结。

### 10月31日

【远东传动】公司控股股东、实际控制人刘延生先生及配偶史彩霞女士出售其持有的远东转债 1,531,301 张、296,298 张，占发行总量的 17.13%、3.32%。本次减持后，刘延生先生仍持有远东转债 698,000 张（总量的 7.81%）；史彩霞女士不再持有远东转债。

【华培动力】公司使用自有资金向全资子公司上华煦贸易增资 4,000 万元，用于补充资本金。

### 10月30日

【ST 银亿】2019 年三季报：前三季度营收 13.75 亿元（-0.18%），归母净利-3.82 亿元（-1.85%）。

【\*ST 庞大】2019 年三季报：前三季度营收 161.10 亿元（-56.44%），归母净利-20.71 亿元（-783.90%）。

【潍柴动力】2019 年三季报：前三季度营收 1267.08 亿元（7.21%），归母净利 70.58 亿元（17.61%）。

【金龙汽车】2019 年三季报：前三季度营收 116.31 亿元（-8.41%），归母净利 0.78 亿元（-9.08%）。

【福耀玻璃】2019 年三季报：前三季度营收 156.34 亿元（3.38%），归母净利 23.47 亿元（-28.07%）。

【金杯汽车】2019 年三季报：前三季度营收 44.59 亿元（0.39%），归母净利 0.54 亿元（-26.02%）。

【福田汽车】2019 年三季报：前三季度营收 354.31 亿元（13.93%），归母净利 2.58 亿元。

【长安汽车】2019 年三季报：前三季度营收 152.40 亿元（-0.10%），归母净利-4.21 亿元（-3.29%）。

【一汽轿车】2019 年三季报：前三季度营收 65.91 亿元（-0.07%），归母净利-2.76 亿元（-2.97%）。

【中通客车】2019 年三季报：前三季度营收 48.29 亿元（42.07%），归母净利 0.55 亿元（64.37%）。

【永达汽车】2019 年三季报：前三季度营收 446.93 亿元（10.9%），归母净利 10.74 亿元（14.6%）。

【亚星客车】2019 年三季报：前三季度营收 19.73 亿元（23.56%），归母净利 0.13 亿元（-31.83%）。

【一汽夏利】2019 年三季报：前三季度营收 3.53 亿元（-62.52%），归母净利-7.01 亿元（30.15%）。

### 10月29日

【小康股份】2019 年三季报：前三季度营收 115.55 亿元（-18.96%），归母净利-4.21 亿元（-951.59%）。公司对发行股份购买资产方案进行重大调整，调整后标的公司东风小康 100%股权评估值为 769,858.20 万元，交易价格为 38.50 亿元，发行股票价格为 11.76 元/股，发行数量为 32,738.10 万股。

【永达汽车】2019 年三季报：前三季度营收 446.93 亿元（10.9%），归母净利 10.74

亿元 (14.6%)。

【亚星客车】2019年三季报: 前三季度营收 19.73 亿元 (23.56%), 归母净利 0.13 亿元 (-31.83%)。

【一汽夏利】2019年三季报: 前三季度营收 3.53 亿元 (-62.52%), 归母净利-7.01 亿元 (30.15%)。

【八菱科技】2019年三季报: 前三季度营收 5.42 亿元 (3.67%), 归母净利-0.10 亿元 (-172.42%)。

【北汽蓝谷】2019年三季报: 前三季度营收 174.84 亿元 (78.64%), 归母净利-2.70 亿元 (-303.55%)。

【广汽集团】2019年三季报: 前三季度营收 426.84 亿元 (-19.19%), 归母净利 63.35 亿元 (-35.75%)。

【华培动力】2019年三季报: 前三季度营收 4.52 亿元 (21.58%), 归母净利 0.76 亿元 (24.95%)。

【比亚迪】2019年三季报: 前三季度营收 938.22 亿元 (5.44%), 归母净利 15.74 亿元 (3.09%)。

【继峰股份】2019年三季报: 前三季度营收 15.39 亿元 (-1.58%), 归母净利 1.90 亿元 (-18.12%)。

【岱美股份】2019年三季报: 前三季度营收 37.90 亿元 (29.40%), 归母净利 4.80 亿元 (7.78%)。

【双环传动】2019年三季报: 前三季度营收 22.61 亿元 (-2.74%), 归母净利 1.00 亿元 (-47.31%)。

【银轮股份】2019年三季报: 前三季度营收 38.57 亿元 (1.13%), 归母净利 2.56 亿元 (-9.84%)。

【中鼎股份】2019年三季报: 前三季度营收 81.82 亿元 (-6.50%), 归母净利 6.00 亿元 (-42.86%)。

【曙光股份】2019年三季报: 前三季度营收 20.24 亿元 (-9.68%), 归母净利-0.88 亿元。

【全柴动力】2019年三季报: 前三季度营收 29.73 亿元 (13.24%), 归母净利 0.69 亿元 (89.07%)。

【保隆科技】2019年三季报: 前三季度营收 23.61 亿元 (40.05%), 归母净利 1.21 亿元 (-1.64%)。

【爱柯迪】2019年三季报: 前三季度营收 19.26 亿元 (2.88%), 归母净利 2.94 亿元 (-19.81%)。

【广东鸿图】2019年三季报: 前三季度营收 43.00 亿元 (1.59%), 归母净利 2.28 亿元 (-19.86%)。

【华域汽车】2019年三季报: 前三季度营收 1055.96 亿元 (-11.11%), 归母净利 49.27 亿元 (-22.58%)。

#### 10月28日

【文灿股份】2019年三季报: 前三季度营收 10.85 亿元 (-9.14%), 归母净利 0.47 亿元 (-55.00%)。

【奥联电子】2019年三季报: 前三季度营收 2.69 亿元 (5.56%), 归母净利 0.23 亿元 (-34.30%)。

【金麒麟】2019年三季报: 前三季度营收 11.87 亿元 (14.60%), 归母净利 1.50 亿元 (91.15%)。

【中国汽研】2019年三季报: 前三季度营收 16.89 亿元 (-15.89%), 归母净利 2.87 亿元 (11.33%)。

【均胜电子】2019年三季报: 前三季度营收 458.06 亿元 (16.20%), 归母净利 7.02 亿元 (-33.60%)。

【国机汽车】2019年三季报: 前三季度营收 374.83 亿元 (-8.90%), 归母净利 5.25 亿元 (-15.64%)。

【广汇汽车】2019年三季报: 前三季度营收 1221.77 亿元 (1.47%), 归母净利 22.46

亿元 (-28.76%)。

【众泰汽车】2019年三季报：前三季度营收 54.01 亿元 (-59.59%)，归母净利润-7.60 亿元 (-283.02%)。

【万里扬】2019年三季报：前三季度营收 32.91 亿元 (1.95%)，归母净利润 3.48 亿元 (-5.36%)。

【宇通客车】2019年三季报：前三季度营收 208.62 亿元 (7.68%)，归母净利润 13.25 亿元 (10.62%)。

【北京汽车】2019年三季报：前三季度营收 1381.00 亿元，归母净利润 30.04 亿元 (10.62%)。

## 行业聚焦

### 11月2日

【行业】10月投诉排行出炉，标致又一车型"沦陷"，速腾跃居第四。(盖世汽车)

【行业】海外市场需求减少、脱欧不确定性影响 英国 9月汽车产量连续 15个月下滑。(盖世汽车)

【FCA】FCA 品牌重组：玛莎拉蒂转向电动化，阿尔法罗密欧减少投资，菲亚特削减车型。(新浪汽车)

### 11月1日

【行业】三季度全球主要市场回暖，但全年跌幅恐将扩大至 2%。(每日汽车)

【行业】PSA 集团 10月 31日公开的提案显示，PSA 将与 FCA 将以股比对等的形式创建新的汽车集团，合并顺利完成后该集团将成为全球第四大汽车企业。(汽车之家)

【大众集团】据外媒报道，尽管今年前 9个月利润和营收实现增长，但是大众集团仍下调了全年汽车交付预期，警告称今年汽车需求将放缓。(每日汽车)

### 10月31日

【行业】超半数 A 股车企前三季度亏损：八成车企净利润下滑。(21世纪经济)

【长安汽车】重庆联合产权交易官方网站中信息显示，长安汽车正在挂牌出售长安标致雪铁龙汽车有限公司 (长安 PSA) 50%股权。(汽车之家)

### 10月30日

【行业】宁德时代携手北汽新能源。(电池中国网)

【行业】中智行与 Velodyne 开展激光雷达联合研发。(汽车之家)

【零跑汽车】零跑汽车获第 2 张无人驾驶路试牌照。(盖世汽车)

### 10月29日

【行业】工业利润降幅逐季收窄，汽车回暖制造业由负转正。(经济日报)

【行业】自动驾驶又进一步 浙江德清开放测试。(汽车之家)

【长城汽车】投资 110 亿元，长城汽车平湖整车项目开工。(汽车之家)

## 投资建议

我们认为汽车行业迎来自发的复苏周期，整车板块建议关注自主乘用车龙头吉利汽车，以及处于新车周期的广汽集团（H）。吉利汽车深化整合沃尔沃技术，10月公告将合并沃尔沃与吉利的发动机业务，成为下一代发动机和混合动力系统的全球供应商，未来吉利旗下车型将望共产品搭载高效领先的动力总成及混合动力系统，进一步提升产品系列的技术实力和品牌力。19年起，公司新车型周期逐步开启，新/旧车型换代稳步推进。领克将在一年内推出02/03新能源版及2款全新车型；吉利品牌将MPV/SUV/轿车各一款新车及主要车型的新能源化版本；几何品牌也将推出一款全新产品，未来销量结构持续改善，单车ASP有望进一步提升。

## 风险提示

**汽车销量或低于预期。**宏观经济增速换挡以及外部环境不确定性或影响居民整体消费能力，而汽车作为消费占比最大的细分领域，终端零售销量或受到一定抑制不及预期。

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼  
 邮编：100033  
 传真：010-57671718  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市西湖区北京西路88号江信国际金融大厦  
 邮编：330046  
 传真：0791-86281485  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 9层  
 邮编：200120  
 电话：021-38934111  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层  
 邮编：518033  
 邮箱：gsresearch@gszq.com