

乘用车底部向上 自主持续回暖

行业周报 (2019.11.25-12.01)

报告摘要

▶ 本周观点：乘用车底部向上 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，目前头部企业已率先实现回暖。月度销量降幅明显收窄，10月狭义乘用车批发同比下降5.9%（1-10月累计下降10.7%），零售同比下降5.7%（1-10月累计下降8.3%）。其中长城汽车/吉利汽车/长安汽车/上汽集团/广汽集团10月销量同比增速为+4.5%/+0.9%/-8.0%/-9.6%/-13.2%，环比增速为+15.0%/+14.4%/+27.9%/-1.0%/-8.5%。结合终端库存深度降至1.39个月的合理水平，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、吉利汽车H、广汽集团H、上汽集团】。**

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、新泉股份、爱柯迪】**和**配件核心成长【科博达、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：整体强于市场 乘用车领涨子板块

本周A股汽车板块上涨1.0%，在申万行业涨跌幅中排名第2位，表现强于沪深300（-0.7%）。其中货车、乘用车、汽车服务、零部件分别上涨2.3%、2.3%、0.6%、0.3%，其他交运设备和客车分别下跌0.9%和1.3%。货车年初至今涨幅最大，达23.3%。个股方面，拓普集团、宁德时代、天成自控涨幅靠前；安车检测、星宇股份、万丰奥威等跌幅较大。

▶ 本周新闻：吉利明年推6款新车 华域智能网联发力

1) 吉利汽车发布2020年产品规划，共推出吉利品牌、领克品牌、几何品牌共计6款新车：a.吉利品牌将推出紧凑型旗舰SUV icon，中型车preface量产版以及一款MPV车型；b.领克品牌将推出紧凑型SUV领克05及中大型7座SUV领克06；c.几何品牌将推出一款纯电SUV，也是几何品牌旗下的第二款车型。2) 华域汽车投资10亿新建技术研发中心，发力智能网联汽车和新能源汽车关键零部件等。

▶ 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	8.52	买入	1.49	0.14	0.07	0.74	5.72	60.86	121.71	11.51
601633.SH	长城汽车	9.32	买入	0.55	0.57	0.47	0.64	16.92	16.34	19.83	14.56
2238.HK	广汽集团	8.36	买入	1.17	1.18	0.92	1.13	7.15	7.08	9.09	7.40
600104.SH	上汽集团	23.25	增持	2.95	3.08	2.67	3.08	7.88	7.55	8.71	7.55
0175.HK	吉利汽车	14.64	买入	1.32	1.55	1.25	1.51	11.09	9.45	11.71	9.70
600741.SH	华域汽车	25.92	买入	2.08	2.55	2.29	2.42	12.46	10.16	11.32	10.71

资料来源：wind，华西证券研究所（注：广汽集团、吉利汽车对应的单位是港元）

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

联系人：郑青青

邮箱：zhengqq@hx168.com.cn

正文目录

1. 本周观点: 乘用车底部向上 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: 整体强于市场 货车领涨子板块	5
3. 本周要闻: 吉利明年推 6 款新车 华域智能网联发力	7
4. 本周数据: 批零降幅扩大 自主持续回暖	9
5. 本周上市车型	11
6. 本周重要公告	12
7. 重点公司盈利预测	13
8. 风险提示	14

图表目录

表 1 本周 (2019.11.25-12.01) A 股重点关注公司涨跌幅前十 (单位: %)	6
表 2 华域智能网联发展历程	8
表 3 2019 年 11 月 1-30 日主要车企批发销量统计	10
表 4 本周 (2019.11.25-12.01) 上市车型	11
表 5 本周 (2019.11.25-12.01) 重要公告	12
表 6 重点公司盈利预测	13
图 1 本周 (2019.11.25-12.01) 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 (2019.11.25-12.01) 港股汽车相关重点公司涨跌幅 (单位: %)	6
图 5 吉利 2020 年全新产品规划	7
图 6 零售侧日均销量及同比 (万辆; %)	9
图 7 批发侧日均销量及同比 (万辆; %)	9

1. 本周观点：乘用车底部向上 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

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 10 月狭义乘用车批发同比下滑 5.9% (1-10 月累计下滑 10.7%)，零售销量同比下滑 5.7% (1-10 月累计下滑 8.3%)。2) **库存：**终端库存深度逐步回归合理，10 月终端库存深度进一步降至 1.39 个月，同比下降 26.1%，环比下降 7.1%。

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。目前头部企业已率先实现回暖，其中长城汽车和吉利汽车 10 月销量同比增长 4.5% 和 0.9%，环比增长 15.0% 和 14.4%，长安汽车同比下降 8.0%，环比增长 27.9%，上汽集团、广汽集团则分别同比下降 9.6%、13.2%，环比分别下降 1.0% 和 8.5%。

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、吉利汽车 H、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% vs 33%)，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，本轮乘用车行业已于 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、新泉股份、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【科博达、星宇股份、玲珑轮胎、福耀玻璃】、受益标的有【敏实集团】。

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 10 月新能源汽车批发同比下滑 45.4%，降幅持续扩大，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。

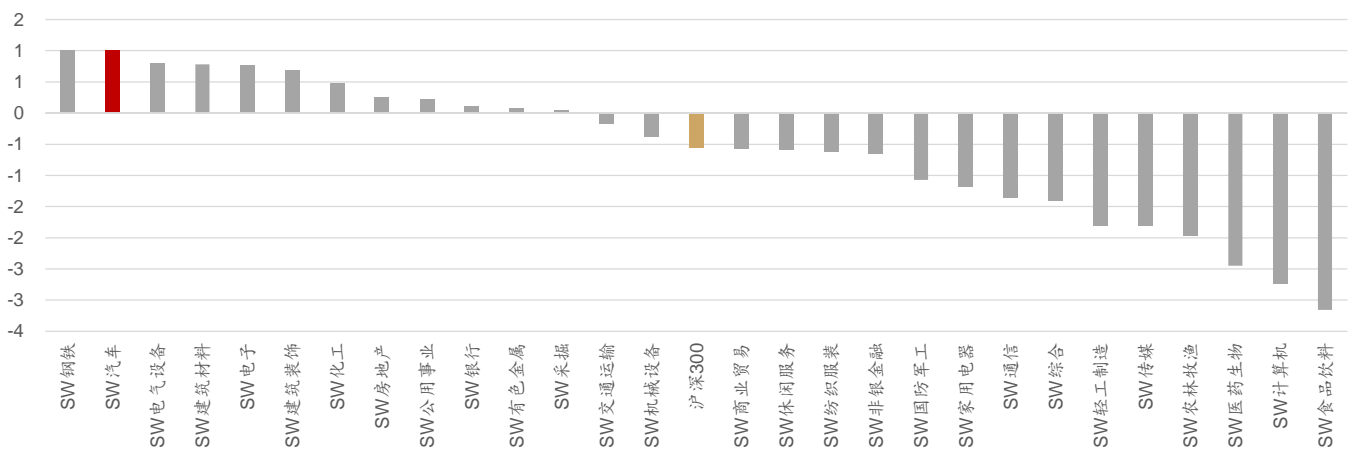
2. 本周行情：整体强于市场 货车领涨子板块

本周汽车板块表现强于市场。本周 A 股汽车板块上涨 1.0%，在申万一级子行业涨跌幅中排名第 2 位，表现强于沪深 300 (-0.6%)。细分板块中，货车、乘用车、汽车服务、零部件分别上涨 2.3%、2.3%、0.6%、0.3%，其他交运设备和客车分别下跌 0.9%和 1.3%。

货车年初至今涨幅最大。货车年初至今的涨幅 23.3%，位列子板块第一，客车以 15.5%的涨幅紧随其后；汽车零部件、其他交运设备及乘用车年初至今分别上涨 7.7%、7.4 %和 2.2%，汽车服务板块年初至今下跌 5.5%。

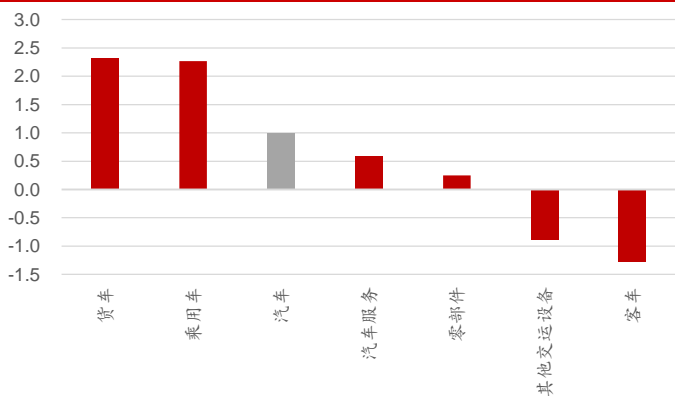
个股方面，拓普集团、宁德时代、天成自控、云意电气、一汽轿车等标的涨幅靠前；安车检测、星宇股份、万丰奥威、凯众股份、常熟汽饰等跌幅较大。

图 1 本周 (2019.11.25-12.01) A 股申万一级子行业涨跌幅



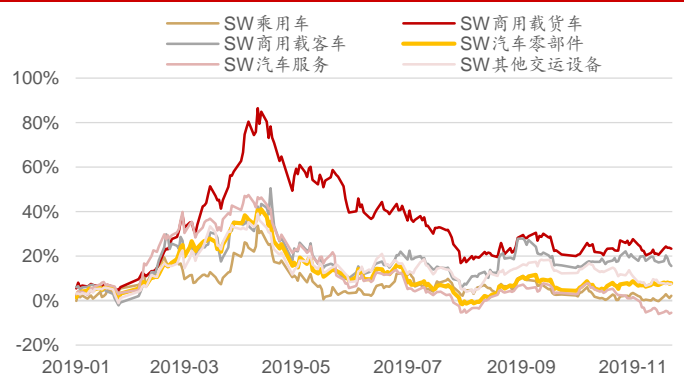
资料来源：wind，华西证券研究所

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：%)



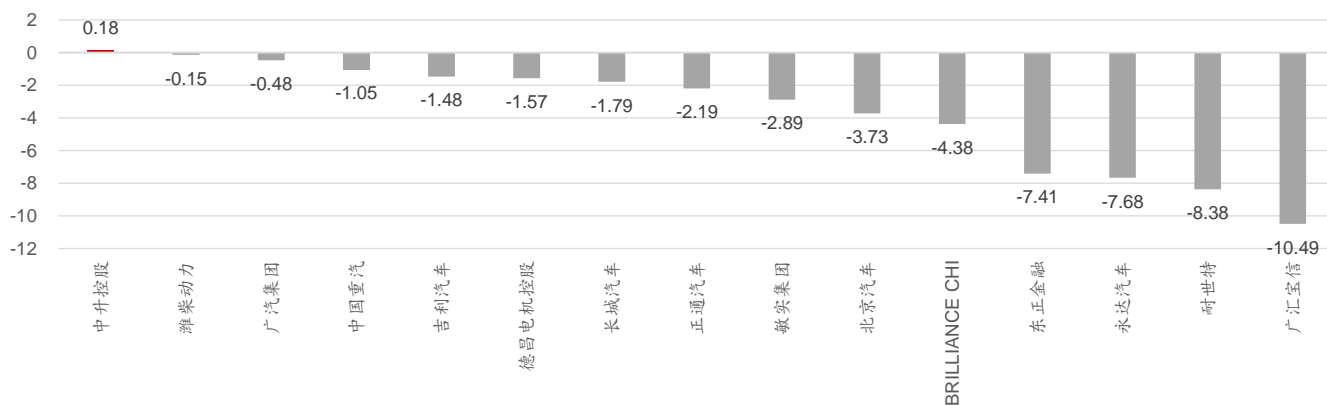
资料来源：wind，华西证券研究所

表 1 本周 (2019.11.25-12.01) 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 (%)
拓普集团	9.20	安车检测	-5.58
宁德时代	8.58	星宇股份	-5.28
天成自控	7.74	万丰奥威	-3.82
云意电气	7.34	凯众股份	-3.67
一汽轿车	6.81	常熟汽饰	-3.22
云内动力	6.61	科博达	-3.14
均胜电子	5.59	正裕工业	-2.59
新泉股份	5.47	宇通客车	-2.57
广汽集团	5.16	北汽蓝谷	-2.43
华达科技	4.11	继峰股份	-2.24

资料来源: wind, 华西证券研究所

图 4 本周 (2019.11.25-12.01) 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: 吉利明年推 6 款新车 华域智能网联发力

【整车 | 吉利明年将推 6 款重磅全新车型】吉利汽车在 2019 年广州国际车展上公布其 2020 年的产品规划，共推出吉利品牌、领克品牌、几何品牌共计 6 款新车。其中 icon 作为吉利品牌的重磅车型，将于 2020 年 1 月上市，目前已在广州车展上展出成品；领克品牌将在明年推出 05、06 两款新车；几何品牌则将在明年推出一款全新的纯电 SUV 车型。

图 5 吉利 2020 年全新产品规划



资料来源：公司官网，华西证券研究所

【点评】回暖引领自主品牌，品牌分层渗透细分市场。吉利汽车 10 月销量 13.0 万辆，同比增长 0.9%，环比增长 14.4%。其中新能源车 1.0 万辆，同比增长 27.1%，占总销量的 7.9%；出口销量 2,986 辆，同比增长 124.2%，回暖增速引领自主品牌；

公司中长期实行品牌分层战略：

- 1) 吉利品牌：**针对中低端市场，重点布局高性价比新能源产品。计划在未来 1 年内陆续推出 3 款全新车型及现有主力车型的电气化版本。
- 2) 几何品牌：**作为公司旗下创立全新豪华电动车品牌，继几何 A 之后将推出另一款纯电车型。
- 3) 领克品牌：**走入国际市场。未来将推出两款全新车型，并计划于 2020Q2 开始出口领克 01 至欧洲市场，预计 2021 年全球范围内领克有望贡献 50 万销量（占 2018 全年销量 1/3），继收购沃尔沃后领克助力公司加大国际影响力，提升品牌形象。

根据公司分层战略，现已有帝豪、博越等爆款产品，叠加明年上市的多品牌不同级别车型，公司产品矩阵日臻完善，差异化产品组合满足各阶层消费需求，逐步渗透中高端市场。

【零部件 | 华域汽车投资 10 亿新建技术研发中心】华域汽车技术研发中心建筑工程项目宣布正式开工。据悉，该项目总投资达 10 亿元，预计 2022 年竣工，可容纳 1400 名研发人员，将专门开展智能网联汽车、新能源汽车关键零部件及智能制造应用技术研发和试验。

【点评】深度布局电动化网联化，传统产业+新兴技术全面发展。华域汽车为国内零部件龙头，公司传统汽车内外饰件业务已发展为全球巨头，全球市占率约 8%，规模效应逐渐增强，2019H1 毛利率 14.7%，提升显著；新兴业务方面华域早有布局：2011 年成立华域电动、2017 年成立华域麦格纳专门负责电动汽车相关零部件研发，此外华域三电、华域视觉等均推出电动化、智能化相关产品，华域汽车形成传统产业+新兴技术的全面布局，有望领军智能网联发展。

- 1) **电动化方面：**公司已有包括电驱动系统、驱动电机及控制器、电动转向机、电动空调压缩机、电子制动系统、电控扭矩管理器、先进电子泵、电池管理系统等在内的零部件产品。华域麦格纳研发的新能源汽车电驱动系统总成，并已获得大众 MEB 平台电驱动系统的定意向书。
- 2) **智能网联方面：**华域已推出智能驾驶辅助系统、智能座舱、智能照明、信息娱乐系统，毫米波雷达等产品，2019 年 4 月底搭载华域汽车 LRR20 雷达苏州金龙海格客车在重庆车检院顺利通过全部 AEBS 法规测试，成为通过交通部营运客车 AEB 法规测试的首个国产雷达。

表 2 华域智能网联发展历程

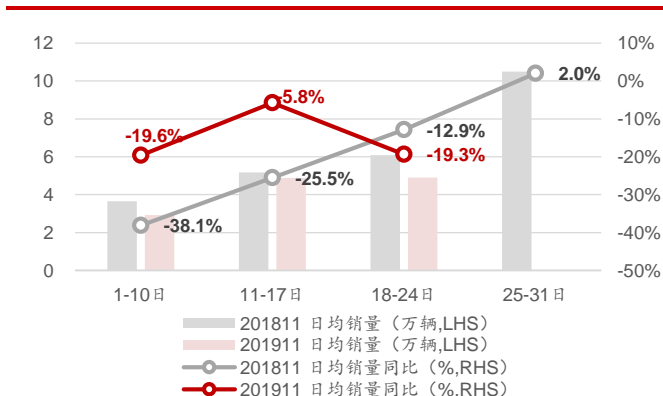
品牌	说明
2011 年 3 月	华域电动成立，由华域汽车、航天科工海鹰集团有限公司及贵州航天工业共同出资，致力于提供“新能源汽车驱动系统”的集成解决方案，及核心电机电控零部件的研发与制造。
2012 年 12 月	公司 50kW 驱动电机配套国内首款纯电动汽车 E50 正式批产，电机控制器项目启动；
2014 年 12 月	电机控制器正式批产系统集成出货配套国内多款热销车型
2016 年 10 月	华域电动浦东祝桥工厂电机年产能 10 万台，控制器年产能 6 万台
2017 年 10 月	华域麦格纳成立，华域汽车和麦格纳共同出资，主要产品为新能源汽车电驱动系统总成产品，该产品主要通过一体化集成驱动电机、变速器、控制器等，实现对现有传统汽车内燃机发动机和变速箱的替代。
2017 年 10 月	毫米波雷达实现 24GHz 批量供货，为上汽乘用车 MARVEL X、名爵 HS 和上汽大通提供配套。
2018 年 3 月	华域三电推出车载热泵空调，填补了国内新能源汽车空调系统开发的空白。
2019 年 4 月	全新混动扁铜线油冷电机首次在国内自主品牌中量产应用
2019 年 4 月	2019 年 4 月底，搭载华域汽车 LRR20 雷达苏州金龙海格客车在重庆车检院顺利通过全部 AEBS 法规测试，成为通过交通部营运客车 AEB 法规测试的首个国产雷达。
2018 年 3 月	华域三电推出车载热泵空调，填补了国内新能源汽车空调系统开发的空白。
2019 年 8 月	华域电动驱动电机产品新增通用汽车 BEV3 平台全球驱动电机项目定点；
2019 年 8 月	电动空调压缩机、电动转向机、电池托盘等业务获得上汽大众 MEB/MQB、上汽通用 BEV3 等多个平台的新能源汽车定点；
2019 年 8 月	48V iBSG 获得华晨宝马 3 系/5 系、X3/X5 等车型定点
2019 年 10 月	MEB 平台的国产电驱动在麦格纳下线

资料来源：公司年报，华西证券研究所

4. 本周数据：批零降幅扩大 自主持续回暖

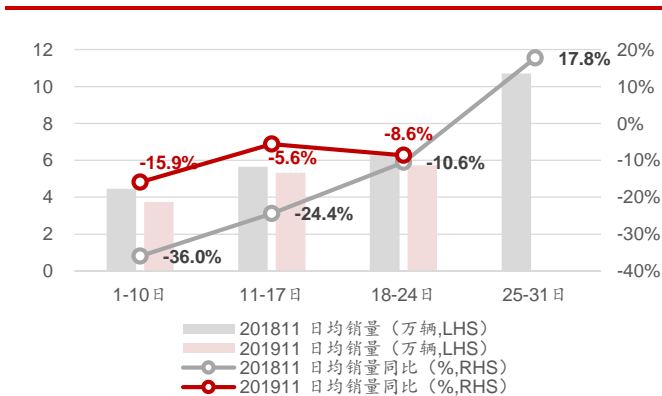
【销量|周度】11月第三周批零降幅扩大。11月第三周零售侧日均销量4.9万辆，日均同比下降19.3%，相较去年同期增速下降6.4pct；批发侧日均销量5.7万辆，日均同比下降8.6%，相较去年同期增速提升1.9pct。11月第三周批发侧增速相较去年同期有所收窄，但零售侧第三周增速下滑幅度有所扩大，表现低于预期。

图6 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7 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，合资品牌日均同比下降6.6%，日均环比上升8.5%，自主品牌日均同比下降3.5%，日均环比上升10.6%，其中：

- 1) 日系：广丰和东本表现较好。** 广汽丰田日均同比上升15.7%，日均环比上升21.2%；东风本田日均同比上升9.9%，日均环比上升22.4%；一汽丰田日均同比下降13.5%，但日均环比上升29.3%；日系其他品牌日均同比下降，日均环比除长安马自达有所下滑，其他均有改善。
- 2) 德系：一汽大众、奥迪和奔驰表现较好。** 一汽奥迪日均同比上升29.0%，日均环比上升16.0%；一汽大众日均同比上升16.6%，日均环比上升9.8%；北京奔驰日均同比上升15.0%，日均环比上升9.0%；华晨宝马日均同比下降5.3%，日均同比上升19.4%；上汽大众日均同比下降21.5%，日均环比下降3.8%。
- 3) 自主品牌：吉利和长安表现较好。** 吉利汽车日均同比、日均环比分别提升6.4%、14.8%；长安汽车日均同比、日均环比分别提升21.9%、30.4%；奇瑞汽车日均同比、日均环比分别提升31.2%、27.7%；东风乘用车日均同比、日均环比分别提升39.6%、56.5%；长城汽车日均同比下降6.9%，日均同比提升3.0%；广汽乘用车、上汽乘用车日均同比微增，日均环比有所改善。
- 4) 美系韩系表现不佳：** 江铃福特去年基数较低，日均同比上升1120.3%，日均环比有所下滑；长安福特日均同比下降38.3%，日均环比下降0.2%；广汽菲克日均同比下降49.5%，日均环比上升2.7%；上汽通用、北京现代、东风悦达起亚日均同比、日均环比均下降，其中东风悦达起亚下降最为显著。

表 3 2019 年 11 月 1-30 日主要车企批发销量统计

派系	品牌	19 年 11 月 1-24 日销量 (辆)	18 年 11 月 1-23 日 销量 (辆)	19 年 10 月 1-27 销 量 (辆)	日均环比	日均同比
德系	一汽大众	115,314	94,747	118,131	16.6%	9.8%
	上汽大众	92,413	112,861	108,049	-21.5%	-3.8%
	一汽奥迪	58,730	43,628	56,946	29.0%	16.0%
	华晨宝马	39,382	39,841	37,107	-5.3%	19.4%
	北京奔驰	39,234	32,700	40,494	15.0%	9.0%
韩系	北京现代	29,384	27,697	38,245	1.7%	-13.6%
	东风悦达起亚	7,680	18,221	11,430	-59.6%	-24.4%
美系	上汽通用	55,926	80,148	65,027	-33.1%	-3.2%
	长安福特	12,310	19,134	13,871	-38.3%	-0.2%
	广汽菲克	3,535	6,712	3,872	-49.5%	2.7%
	江铃福特	2,585	203	3,927	1120.3%	-25.9%
其他合资	沃尔沃亚太	6,614	4,774	6,425	32.8%	15.8%
	神龙汽车	2,585	7,732	4,552	-68.0%	-36.1%
	福建奔驰	2,263		1,892		34.6%
	东风雷诺	1,657	655	418	142.4%	346.0%
日系	东风日产	83,809	83,729	84,405	-4.1%	11.7%
	东风本田	64,998	56,694	59,761	9.9%	22.4%
	一汽丰田	57,226	63,388	49,781	-13.5%	29.3%
	广汽丰田	54,523	45,156	50,601	15.7%	21.2%
	广汽本田	50,319	59,937	53,173	-19.5%	6.5%
	长安马自达	8,255	11,592	9,763	-31.8%	-4.9%
	东风英菲尼迪	2,432	2,473	2,307	-5.8%	18.6%
自主	吉利汽车	77,815	70,079	76,266	6.4%	14.8%
	长城汽车	66,101	68,025	72,228	-6.9%	3.0%
	长安汽车	54,068	42,510	46,638	21.9%	30.4%
	上汽通用五菱	45,760	47,885	51,123	-8.4%	0.7%
	上汽乘用车	34,236	32,755	32,660	0.2%	17.9%
	广汽乘用车	21,088	19,804	18,297	2.0%	29.7%
	奇瑞汽车	19,871	14,515	17,505	31.2%	27.7%
	一汽轿车	10,232	6,162	12,396	59.1%	-7.1%
	东风乘用车	7,966	5,467	5,725	39.6%	56.5%
	北京汽车	3,376	1,892	4,393	71.0%	-13.5%
	江淮汽车	1,579	7,158	1,971	-78.9%	-9.9%
	长安铃木	1,486	2,289	451	-37.8%	270.7%
	北汽福田	707	607	628	11.6%	26.7%
	东南汽车	626	2,386	1,275	-74.9%	-44.8%
	华晨金杯	371	1,233	365	-71.2%	14.3%
	观致汽车	93	566	2,200	-84.3%	-95.2%
	一汽乘用车	13	761	178	-98.4%	-91.8%

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（2019.11.25-12.01）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
奔驰(进口)	奔驰 G 级	改款	燃油	中大型 SUV	158.80-189.88 万	11 月 25 日
广汽本田	飞度	改款	燃油	小型车	7.38-10.28 万	1 月 25 日
北京越野	北京 BJ40	改款	燃油	紧凑型 SUV	15.98-20.49 万	11 月 25 日
奔驰(进口)	奔驰 GLC(进口)	改款	燃油	中型 SUV	45.28-59.88 万	11 月 25 日
奔驰(进口)	奔驰 E 级(进口)	改款	燃油	中大型车	44.28-70.28 万	11 月 26 日
一汽-大众奥迪	奥迪 Q5L	改款	燃油	中型 SUV	38.28-49.80 万	11 月 26 日
长安福特	福克斯	改款	燃油	紧凑型车	9.98-15.08 万	11 月 27 日
潍柴汽车	潍柴汽车 U70	改款	燃油	中型 SUV	6.99-11.29 万	11 月 27 日
长城汽车	哈弗 H6	改款	燃油	紧凑型 SUV	10.20-13.60 万	11 月 28 日
东风启辰	启辰 T60EV	新车	纯电动	小型 SUV	13.88-15.68 万	11 月 28 日
奇瑞汽车	捷途 X95	新车	燃油	中型 SUV	9.99-15.29 万	11 月 28 日
奔驰(进口)	奔驰 A 级(进口)	改款	燃油	紧凑型车	25.78-31.28 万	11 月 29 日
东风悦达起亚	起亚 K3	改款	燃油	紧凑型车	9.88-12.88 万	11 月 29 日
奇瑞捷豹路虎	捷豹 XEL	改款	燃油	中型车	28.18-41.48 万	11 月 29 日
北京奔驰	奔驰 GLB	新车	燃油	紧凑型 SUV	31.48-35.48 万	11 月 29 日
汉龙汽车	旷世	新车	燃油	中大型 SUV	15.98-24.38 万	11 月 29 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 (2019.11.25-12.01) 重要公告

公司简称	公告类型	公告摘要
宁德时代	业绩补偿	公司与福田汽车等普莱德原股东与东方精工签署协议书, 公司以持有的东方精工 6,750.96 万股向其承担业绩补偿, 不涉及现金支付。补偿后, 公司仍将持有东方精工 4649 万股。该事项将影响公司 2019 年度非经常性损益金额约 0.71 亿元。
福田汽车	业绩补偿	公司与宁德时代等普莱德原股东与东方精工签署协议书, 公司以持有的东方精工 2,935.2 万股向其承担业绩补偿, 不涉及现金支付。补偿后, 公司仍将持有东方精工 2,021.3 万股。该事项将影响公司 2019 年度非经常性损益金额约 0.31 亿元。
亚太股份	项目定点	公司于近日收到重庆长安汽车股份有限公司欧尚汽车事业部的项目定点通知书, 公司将作为长安汽车的零部件开发和生产供应商, 开发和生产 R111 项目的 ABS 执行机构总成和 F201-EV 项目的 ESC 执行机构总成等产品。公司将按照长安汽车的要求完成开发及量产工作。
众泰汽车	法律诉讼	比克动力电池起诉公司下属全资子公司杰能动力, 请求判令被告杰能动力向原告支付贷款并支付逾期付款违约金共计 6.16 亿元, 并请求判令众泰公司对上述债务承担连带清偿责任, 目前案件尚未开庭审理。
新泉股份	批复失效	公司于 6 月 11 日收到证监会 5 月 29 日出具的批复, 核准公司增发不超过 4543.56 万股新股, 批复 6 个月内有效。但公司未能在批复文件规定的 6 个月有效期内 (即 11 月 28 日前) 实施此次公开增发 A 股股票的发行事宜, 批复到期自动失效。
吉利汽车	证券发行	公司在港交所公告称, 将发行 5 亿美元 4% 优先永续资本证券, 所得款项总额将约为 4.98 亿美元, 拟将所得款项净额用于业务发展及一般公司用途。
金杯汽车	债券发行	11 月 28 日晚公告称, 公司拟非公开发行不超过 15 亿元 (含 15 亿元) 公司债券, 进一步拓宽融资渠道, 优化债务结构, 有效降低融资成本, 推动公司产业升级及转型发展。
安车检测	项目延期	公司审议同意公司延长募集资金投资项目“机动车检测系统产能扩大项目”与“研发中心建设项目”的实施周期, 将项目达到预定可使用状态的日期由 2017 年 11 月 29 日调整为 2019 年 11 月 29 日。此项目募集资金净额为 20,225 万元
长城汽车	提供担保	公司召开会议, 审议通过《关于为间接全资子公司提供担保的议案》。根据该议案, 公司拟就邮储银行为欧拉融资租赁提供的融资租赁保理业务服务提供全额债权回购担保, 担保金额为人民币 100,000 万元。

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			
			2019/12/1	2017A	2018A	2019E	2020E	2017A	2018A	2019E	2020E	2017A	2018A	2019E	2020E	
整车	600104.SH	上汽集团	23.25	2.95	3.08	2.67	3.08	7.88	7.55	8.71	7.55	1.21	1.16	1.05	0.93	
	0175.HK	吉利汽车	14.64	1.32	1.55	1.20	1.45	11.09	9.45	12.20	10.10	3.25	2.92	2.86	2.60	
	2238.HK	广汽集团	8.36	1.21	1.22	1.21	1.34	6.91	6.85	6.91	6.24	0.72	0.66	0.57	0.51	
	002594.SZ	比亚迪	43.39	1.49	1.02	1.19	1.58	29.11	42.58	36.52	27.50	2.32	2.02	1.88	1.71	
	601633.SH	长城汽车	9.32	0.55	0.57	0.47	0.64	16.92	16.34	19.83	14.56	1.73	1.49	1.35	1.21	
	000625.SZ	长安汽车	8.52	1.49	0.14	0.07	0.74	5.72	60.86	121.71	11.51	0.86	0.88	0.88	0.82	
零部件	600741.SH	华域汽车	25.92	2.08	2.55	2.07	2.30	12.46	10.16	12.52	11.27	1.98	1.80	1.61	1.41	
	002126.SZ	银轮股份	11.37	0.55	0.55	0.56	0.66	20.67	20.67	20.30	17.23	2.73	2.54	2.33	2.11	
	600660.SH	福耀玻璃	17.56	1.54	1.24	1.24	1.53	11.40	14.16	14.16	11.48	2.13	2.62	2.14	1.87	
	601799.SH	星宇股份	6.84	0.39	0.44	0.43	0.50	17.54	15.55	15.91	13.68	1.63	1.52	1.40	1.26	
	300258.SZ	精锻科技	22.23	1.26	1.64	1.38	1.60	17.71	13.54	16.13	13.93	2.93	2.76	2.47	2.33	
	601689.SH	拓普集团	84.00	1.70	2.21	2.63	3.31	49.36	37.99	31.94	25.38	5.77	5.31	4.55	3.86	
	600933.SH	爱柯迪	9.67	0.62	0.64	0.66	0.78	15.67	15.12	14.60	12.34	2.35	2.09	1.83	1.59	
	601966.SH	玲珑轮胎	14.01	0.70	0.71	0.48	0.66	20.01	19.73	29.19	21.23	1.58	2.05	1.91	1.76	
	002920.SZ	德赛西威	14.03	1.41	1.04	1.12	1.29	9.93	13.50	12.53	10.88	2.14	1.99	1.52	1.41	
	603179.SH	新泉股份	14.77	0.58	0.61	0.51	0.60	25.47	24.21	28.88	24.62	3.98	4.75	4.07	3.49	
	600699.SH	均胜电子	87.41		1.54	1.96	2.43		56.76	44.60	35.97		5.82	5.11	4.47	
	603786.SH	科博达	3.34	0.48	0.40	0.35	0.49	6.96	8.39	9.52	6.84	0.86	0.82	0.77	0.70	
	新能源汽车	600066.SH	宇通客车	7.11	0.39	0.42	0.56	2.02	18.23	16.93	12.70	3.52	1.62	1.55	1.40	1.26
300750.SZ		宁德时代	18.94	1.34	1.35	1.82	2.01	14.15	14.04	10.39	9.42	2.26	2.09	1.86	1.65	
后市场	600297.SH	广汇汽车	13.19	1.70	1.08	1.19	1.33	7.76	12.21	11.08	9.92	2.99	2.66	2.08	1.72	
	601965.SH	中国汽研	23.25	2.95	3.08	2.67	3.08	7.88	7.55	8.71	7.55	1.21	1.16	1.05	0.93	
重卡	000951.SZ	中国重汽	14.64	1.32	1.55	1.20	1.45	11.09	9.45	12.20	10.10	3.25	2.92	2.86	2.60	
	000338.SZ	潍柴动力	8.36	1.21	1.22	1.21	1.34	6.91	6.85	6.91	6.24	0.72	0.66	0.57	0.51	

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, 德赛西威与计算机组联合覆盖, 宁德时代与电新组联合覆盖)

8. 风险提示

车市下行风险；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：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 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。