

行业研究/动态点评

2019年12月15日

行业评级:

交运设备

增持 (维持)

林志轩 执业证书编号: S0570519060005
研究员 021-28972090
zhixuan.lin@htsc.com

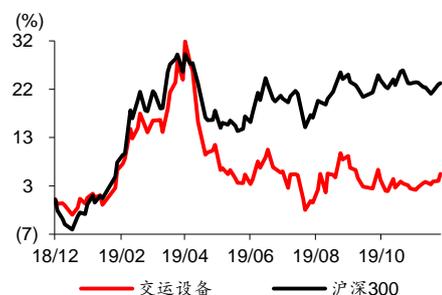
刘千琳 执业证书编号: S0570518060004
研究员 021-28972076
liuqianlin@htsc.com

陈燕平 执业证书编号: S0570518080002
研究员 021-38476102
chenyanping@htsc.com

相关研究

- 1 《三花智控(002050 SZ,增持): 再获宝马认可, 新能源业务订单饱满》2019.12
- 2 《长安汽车(000625 SZ,买入): 新车型持续发力, 长安自主逆市增长》2019.12
- 3 《交运设备: 行业周报 (第四十九周)》2019.12

一年内行业走势图



资料来源: Wind

利好出口较多零部件及美国进口车 中美达成第一阶段贸易协定点评

中美达成第一阶段协议, 利好对美出口较多零部件及美国进口车

12月13日, 中美双方达成第一阶段经贸协议。我们认为对汽车行业有影响的成果如下: 1、中美双方暂停12月15日的关税加征计划, 原产地在美国的汽车和零部件免于加征关税, 豪华车奔驰、宝马、林肯有望受益; 2、美方将9月加征的1200亿美元商品关税税率从15%降低到7.5%, 部分在该名单中的汽车零部件如头枕等有望受益, 但考虑到贸易摩擦的不确定性, 多数零部件企业已经逐步转移产能至海外, 所以影响或并不显著; 3、中美贸易摩擦减缓, 或提振国内经济和消费信心, 有利于汽车销量恢复。建议关注福耀玻璃、岱美股份、三花智控等出口较多的零部件及豪华车经销商。

暂不实施对美国产汽车及汽车零部件加征关税, 利好豪华车经销商

据财政部公告, 国务院关税委决定, 自2019年12月15日12时起, 暂不实施《国务院关税税则委员会关于对原产于美国的汽车及零部件恢复加征关税的公告》(税委会公告〔2019〕5号)。根据中国汽车报报道, 若对美国产车型加征关税主要受影响的是福特进口车野马、猛禽等, 林肯、特斯拉进口车型(Model S、Model X), 以及德系宝马、奔驰的大尺寸SUV。现继续暂停对美产汽车和零部件加征关税, 利好豪华车经销商永达汽车、中升集团、广汇汽车以及特斯拉产业链标的拓普集团、岱美股份、三花智控等。

部分出口美国的零部件企业受益, 转移产能降低影响

根据美国商务部公告, 美方将9月加征的1200亿美元商品关税税率从15%降低到7.5%, 被加征25%关税的2500亿美元的商品加征关税维持不变。在9月加征关税名单中汽车零部件有望受益。岱美股份的头枕产品在9月加征关税名单中, 但公司已将对美出口的产能转移至墨西哥, 关税调整对公司影响不显著。福耀玻璃的汽车玻璃产品在2500亿加征关税名单中, 加征税率未降低, 但由于客户承担了大部分关税, 所以被加征关税对公司利润影响不大。

企业应对措施增加, 中美贸易摩擦影响减弱

我们认为企业和消费者对中美贸易摩擦已经有了预期。短期看对美出口收入占比较大的零部件企业利润或受到一定影响, 但由于出口到美国的零部件以FOB价格计算, 关税影响多被美国客户承担, 对中国零部件企业利润影响有限。中长期看, 中国零部件企业转移产能至海外墨西哥或者东南亚国家, 中美贸易摩擦对零部件企业利润影响减弱。消费者对中美贸易摩擦常态化已经有预期, 贸易摩擦对消费信心的影响减弱, 但第一阶段协议达成, 仍有利于提振国内经济和消费信心, 或有利于汽车销量恢复。

风险提示: 中美贸易摩擦加剧, 零部件企业海外产能建设不达预期。

重点推荐

股票代码	股票名称	收盘价 (元)	投资评级	EPS (元)				P/E (倍)			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
603730	岱美股份	25.07	增持	1.39	1.65	1.93	2.26	18.0	15.2	13.0	11.1
002050	三花智控	16.13	增持	0.47	0.50	0.60	0.68	34.3	32.3	26.9	23.7
600660	福耀玻璃	22.93	增持	1.64	1.28	1.37	1.60	14.0	17.9	16.7	14.3

资料来源: 华泰证券研究所

福耀玻璃

加征关税对福耀玻璃影响：根据公司调研数据，18 年公司约有 300 万套汽车玻璃出口至美国，收入约 20 亿人民币，占 18 年收入 10%，关税影响由客户和公司共同承担，公司承担较少部分。长期来看，福耀美国工厂还可以释放更多汽车玻璃产能，加征关税对福耀玻璃影响较小。

岱美股份

加征关税对岱美股份影响：根据公司调研数据，18 年公司约有 50% 左右收入来自美国，公司遮阳板在原有的 2000 亿美元加征关税产品目录中，公司已经通过产能转移墨西哥组装生产，基本消除影响。头枕产品包含在新 3000 亿美元拟征关税产品中，18 年头枕营业收入 8.4 亿元，占 18 年收入比例 20% 左右，19 年 9 月关税税率提升至 15%，19 年 12 月关税税率降低至 7.5%，公司加快转移产能至墨西哥工厂，关税事项的影响将得到有效消除。

拓普集团

加征关税对拓普集团影响：根据公司调研数据，18 年公司出口美国收入约 5 亿元，占收入比例约 8%，目前公司产品暂时不在加征关税名单中，同时公司海外产能巴西工厂和马来西亚工厂可随时投产，避免贸易摩擦影响。

三花智控

加征关税对三花智控影响：根据公司公告（2019-014），中美贸易摩擦对公司整体影响不大。通过与客户沟通，客户与公司进行了共同分担，同时，公司已加速境外生产基地的布局，规避贸易风险。

风险提示

- 1、中美贸易摩擦加剧：中美达成第一阶段贸易协定，后续谈判结果尚存不确定性；
- 2、零部件企业海外产能建设不达预期：零部件企业转移产能至海外，需适应当地政治、经济、文化等，可能不达预期。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（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。

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、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。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。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、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、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。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他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。

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“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com