

# 汽车行业周报

证券研究报告

2021年01月17日

## 智己汽车正式发布

——汽车行业周报（2021.1.11-2021.1.17）

### 投资要点

**本周重要新闻：**（1）**智己汽车正式发布。**1月13日，由上汽集团、张江高科和阿里巴巴集团联合打造的智己汽车，于中国上海、美国拉斯维加斯 CES 和英国伦敦三地同步发布。除了此次发布的产品外，在 2021 年上海国际车展智己汽车还会带来 3 款产品，首款量产车型也将在 2021 年第四季度正式销售。（2）**吉利、百度宣布组建智能电动汽车公司。**1月11日，浙江吉利控股集团宣布与百度组建智能电动汽车公司。此次双方合作将基于吉利最新研发的全球领先纯电动架构——SEA 浩瀚智能进化体验架构展开。（3）**全球缺“芯”，戴姆勒、大众等车企纷纷减产。**据盖世汽车网报道，1月14日，《德国商报》援引戴姆勒消息人士的话报道称，戴姆勒将在第二家工厂削减汽车产量、减少人工工时，这也使该公司成为最新一家因全球半导体短缺而受到影响的汽车制造商。

**本周市场回顾：**本周汽车板块下跌 0.45%，沪深 300 下跌 0.67%，汽车板块高于大盘 0.22PCT。其中，乘用车下跌 2.19%，商用载货车上涨 1.15%，商用载客车下跌 4.67%，零部件上涨 0.78%，汽车服务下跌 1.84%。汽车板块中表现较好公司有南方轴承（+43.98%），浙江世宝（+21.99%），金固股份（+21.55%）、中国重汽（+18.77%）、中国汽研（+18.38%）；表现较差公司有中国铁物（-18.52%）、黎明股份（-16.66%）、科华控股（-15.36%）、金杯汽车（-15.28%）、小康股份（-14.32%）。

### 本周投资建议：

我们认为汽车行业此轮强 Beta 周期将在 2021 年延续，增速高点或出现在 1 季度，叠加年报&一季报有望持续超预期，看好汽车板块跨年机遇，以及电动智能大浪潮为汽车产业带来的中长期深度变革。

根据“天风汽车投资时钟”，目前行业处于典型的“主动加库”阶段，建议继续紧抓“整车”主线，同时挖掘优质零部件个股。关注之后库存周期从“主动加库”到“被动加库”的切换时点，根据我们的框架，届时零部件板块将更有吸引力。

1、乘用车整车板块把握周期复苏&品牌向上的主线【长安汽车、吉利汽车、长城汽车、上汽集团、广汽集团】。

2、零部件板块重点推荐以特斯拉产业链为代表的科技成长主线：2020 年，特斯拉共生产和交付了约 50 万辆电动车，随国产 Model Y 上市热卖、中国工厂产能持续爬坡，2021 年特斯拉产销量有望超过 80 万辆，推荐特斯拉产业链标的【岱美股份、银轮股份、拓普集团、常熟汽饰、新泉股份、旭升股份、均胜电子】。华为智能汽车产业链推荐【富临精工】。

3、重卡板块预期差较大，21 年行业销量或再超市场预期，看好【潍柴动力、中国重汽 H、中国重汽 A、天润工业、威孚高科】。

**风险提示：**宏观经济企稳不及预期、贸易摩擦加剧、汽车产销不及预期等。

### 投资评级

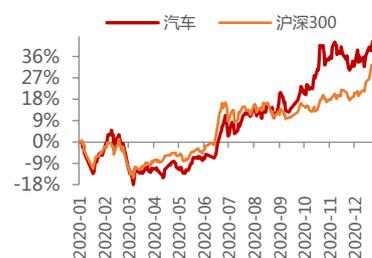
行业评级 强于大市(维持评级)  
上次评级 强于大市

### 作者

**文康** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110519040002  
wenkang@tfzq.com

**陆嘉敏** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110520080001  
lujiamin@tfzq.com

### 行业走势图



资料来源：贝格数据

### 相关报告

- 1 《汽车-行业点评:12月乘用车批发同比+6.8%，全年同比-6.3%》2021-01-11
- 2 《汽车-行业研究周报:激光雷达、固态电池、1000km 续航，蔚来 ET7 发布——汽车行业周报（2021.1.4-2021.1.10）》2021-01-10
- 3 《汽车-行业专题研究:重卡:全年 162 万辆收官，同比+38%》2021-01-05

## 内容目录

1. 本周市场回顾 .....	4
2. 本周行业要闻及新车上市 .....	6
2.1. 本周行业要闻 .....	6
2.2. 本周重点新车 .....	7
3. 行业重点数据跟踪 .....	8
3.1. 汽车销量：月度数据跟踪 .....	8
3.2. 新能源汽车：月度数据跟踪 .....	8
3.3. 新能源汽车：造车新势力数据跟踪 .....	9
3.4. 商用车数据追踪 .....	10
3.5. 国际油价数据跟踪 .....	10
3.6. 天然橡胶、钢材、铝锭、塑料价格数据跟踪 .....	11
4. 本周投资建议 .....	12
5. 风险提示 .....	12

## 图表目录

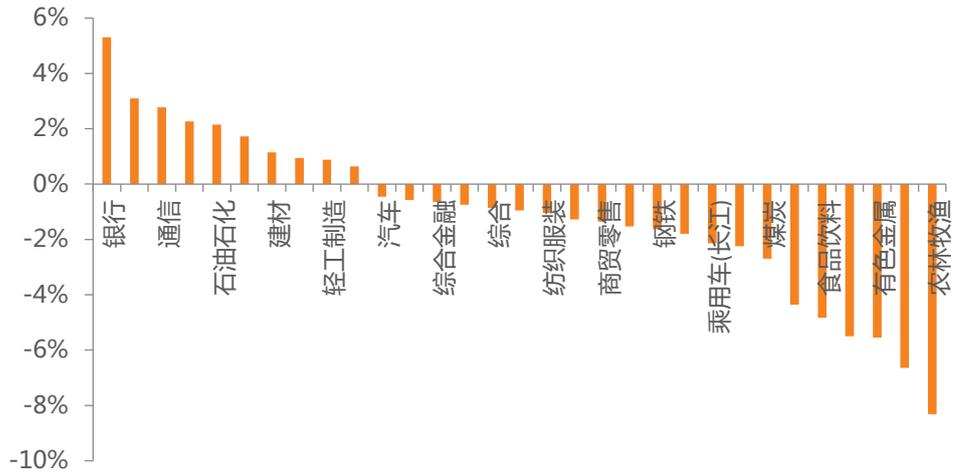
图 1：本周各行业涨跌幅（2021/1/11-2021/1/15） .....	4
图 2：汽车细分板块表现（2021/1/11-2021/1/15） .....	4
图 3：汽车细分板块近一年内表现 .....	4
图 4：汽车与沪深 300 一年内表现 .....	5
图 5：本周行业 A 股重点公司涨跌幅（2021/1/11-2021/1/15） .....	5
图 6：本周港股汽车相关公司涨跌幅（2021/1/11-2021/1/15） .....	5
图 7：本周美股汽车相关公司涨跌幅（2021/1/11-2021/1/15） .....	5
图 8：汽车月度销量（15/01-20/12，单位：万辆） .....	8
图 9：汽车月度销量同比增速（15/01-20/12，单位：%） .....	8
图 10：新能源汽车月度产量（15/01-20/12，单位：万辆） .....	8
图 11：月度产量同比增速（15/01-20/12，单位：%） .....	8
图 12：新能源汽车月度销量（15/01-20/12，单位：万辆） .....	9
图 13：月度销量同比增速（15/01-20/12，单位：%） .....	9
图 14：12 月主要造车新势力销量（销量：辆） .....	9
图 15：12 月主要造车新势力市场份额 .....	9
图 16：国产新势力造车企业在新能源市场市占率（单位：%） .....	9
图 17：商用车月度销量（15/01-20/12，单位：万辆） .....	10
图 18：重卡月度销量（15/01-20/12，单位：万辆） .....	10
图 19：轻卡月度销量（15/01-20/12，单位：万辆） .....	10
图 20：客车月度销量（15/01-20/12，单位：万辆） .....	10
图 21：国际油价数据（2020/1/2-2021/1/15） .....	10
图 22：天然橡胶价格数据（2020/1/2-2021/1/15） .....	11
图 23：冷轧板（1mm）价格数据（2019/1/2-2021/1/15） .....	11

图 24：中铝价格数据（2020/1/2-2021/1/15） .....	11
图 25：塑料 PBT 价格数据（2020/1/2-2021/1/15） .....	11
表 1：本周重点上市车型（2021/1/11-2021/1/17） .....	7
表 2：天风汽车重点公司一览 .....	12

## 1. 本周市场回顾

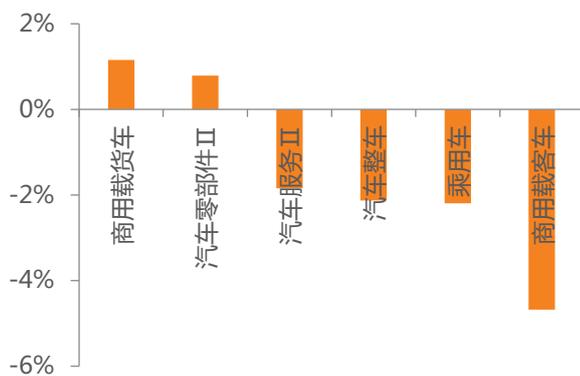
本周汽车板块下跌 0.45%，沪深 300 下跌 0.67%，汽车板块高于大盘 0.22PCT。其中，乘用车下跌 2.19%，商用载货车上涨 1.15%，商用载客车下跌 4.67%，零部件上涨 0.78%，汽车服务下跌 1.84%。汽车板块中表现较好公司有南方轴承（+43.98%），浙江世宝（+21.99%），金固股份（+21.55%）、中国重汽（+18.77%）、中国汽研（+18.38%）；表现较差公司有中国铁物（-18.52%）、黎明股份（-16.66%）、科华控股（-15.36%）、金杯汽车（-15.28%）、小康股份（-14.32%）。

图 1：本周各行业涨跌幅（2021/1/11-2021/1/15）



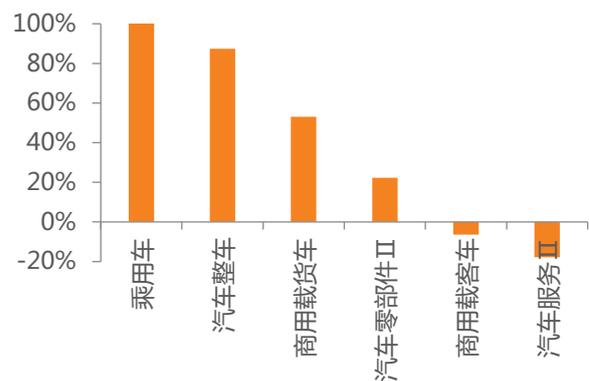
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 2：汽车细分板块表现（2021/1/11-2021/1/15）



资料来源：WIND，天风证券研究所

图 3：汽车细分板块近一年内表现



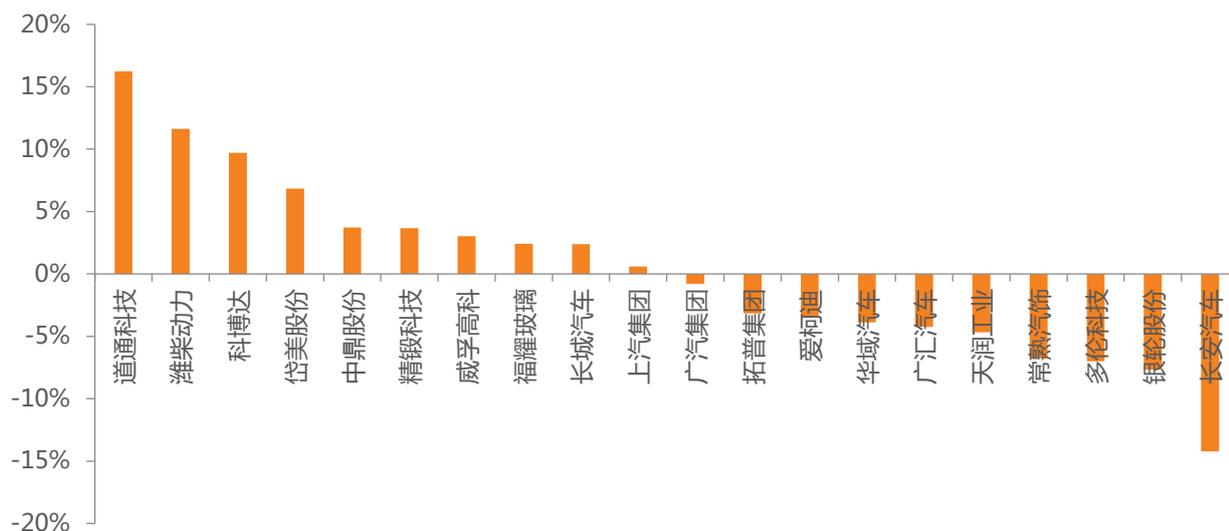
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 4：汽车与沪深 300 一年内表现



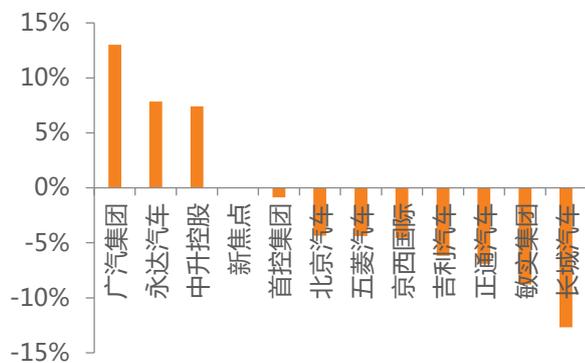
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 5：本周行业 A 股重点公司涨跌幅 (2021/1/11-2021/1/15)



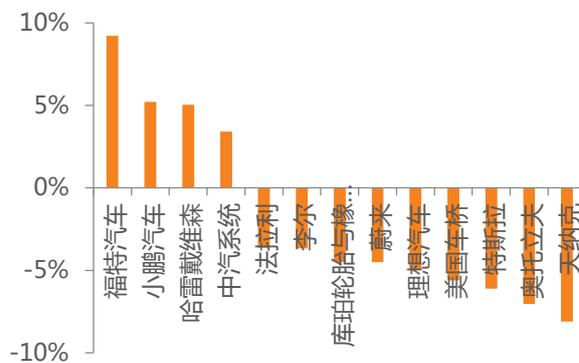
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 6：本周港股汽车相关公司涨跌幅 (2021/1/11-2021/1/15)



资料来源：WIND，天风证券研究所

图 7：本周美股汽车相关公司涨跌幅 (2021/1/11-2021/1/15)



资料来源：WIND，天风证券研究所

## 2. 本周行业要闻及新车上市

### 2.1. 本周行业要闻

#### （一）智己汽车“IM 智己”品牌，首款量产车将于上海车展开启预售

根据盖世汽车网报道，1月13日，由上汽集团、张江高科和阿里巴巴集团联合打造的智己汽车，于中国上海、美国拉斯维加斯 CES 和英国伦敦三地同步发布：高端智能纯电动汽车品牌——IM 智己。品牌发布会现场，智己汽车向全球首度亮相了 IM 智己品牌的两款全新量产定型车——智能纯电轿车和智能纯电 SUV。根据规划，智己汽车的首款量产版车型，将于 2021 年 4 月上海车展期间接受全球预订，届时将带来更多值得期待的产品细节和用户体验方案。

#### （二）全球缺“芯”，戴姆勒、大众等车企纷纷减产

据盖世汽车网报道，1月14日，《德国商报》援引戴姆勒消息人士的话报道称，戴姆勒将在第二家工厂削减汽车产量、减少工人工时，这也使该公司成为最新一家因全球半导体短缺而受到影响的汽车制造商。报道称，戴姆勒将减少德国不莱梅工厂产量，该工厂甚至可能在 2 月初关闭几天。戴姆勒并未对此立即置评。截至日前，除戴姆勒外，福特、菲亚特克莱斯勒等车企宣布部分工厂暂时停产，大众、丰田、本田、日产等车企也开启全球减产计划。

#### （三）官宣！吉利、百度宣布组建智能电动汽车公司

据盖世汽车网报道，2021 年 1 月 11 日，浙江吉利控股集团宣布与百度组建智能电动汽车公司，成为百度电动汽车公司的战略合作伙伴。此次合作将基于吉利最新研发的全球领先纯电动架构——SEA 浩瀚智能进化体验架构，在智能汽车制造相关领域展开紧密合作，共同打造下一代智能汽车。该架构基于全球智能电动汽车前沿科技，突破传统造车边界，通过硬件层、系统层、生态层的整合，致力于构建无限互动延展的未来出行服务体系，为用户提供持续优化的个性化服务与不断成长的移动出行生活。吉利方面表示，该架构将向战略合作伙伴百度开放。

#### （四）宝马集团 2020 年全球销量 232.4 万辆 在华销量创 26 年来新高

据盖世汽车网报道，宝马集团公布数据，在刚刚过去的 2020 年，宝马集团的全球新车销量（包括宝马品牌、MINI 品牌和劳斯莱斯品牌）为 2,324,809 辆，较 2019 年销量同比下跌 8.4%。就第四季度而言，宝马集团的全球销量同比上涨 3.2%至 686,069 辆。2020 年，宝马品牌的全球销量为 2,028,659 辆，其中高端豪华车型（upper luxury segment，包括 7 系、8 系和 BMW X7）的表现比较突出，销量同比上涨 12.4%至 115,420 辆。2018 年以来，上述车型的销量涨幅已经超过 70%。电动化车型销量也是一大主力。去年，宝马集团在全球共销售 192,646 辆电动化车型（包括宝马和 MINI），比 2019 年增长 31.8%。其中，纯电动汽车的销量增长了 13%，而插电式混合动力车的销量增长了近 40%。在欧洲，电动汽车已经占到宝马欧洲总销量的 15%。

#### （五）索尔维集团推出全新制氢平台

据盖世汽车网报道，索尔维集团推出了一个全新制氢平台，将该集团的创新型材料和化学溶液相结合，促进新兴氢经济发展。其核心为索尔维膜技术（离子导电聚合物），该技术在制氢过程中至关重要。通过创建该平台，索尔维加大了对氢能源市场在研发和创新方面的投入。今年起，索尔维研发、工程、销售和市场营销团队将全力投入，共同为未来氢市场创造价值。

#### （六）雷诺 RENAULTION 战略计划正式出炉 从“量”转向价值创造

据盖世汽车网，1月14日，雷诺集团正式宣布其“Renaultion”（Renault+revolution）战略计划。该计划将雷诺集团战略重点从“量”转向价值创造，分为 3 个阶段，这三阶段将同时启动。阶段一：复兴（Resurrection），这一阶段将持续到 2023 年，主要专注于利润率和现金创造；阶段二：革新（Renovation），到 2025 年，雷诺产品阵容将更新也更丰

富，以提高品牌的盈利能力；阶段三：变革（Revolution），从2025年起，雷诺商业模式将转向科技、能源和移动出行，这将使雷诺成为在新一代移动出行价值链中的领跑者。

### （七）特斯拉在印度注册新公司 进军印度目标又进一步

据盖世汽车网，1月12日，一份监管文件显示，特斯拉已经在印度注册了一家新公司，朝着今年晚些时候在印度销售汽车的目标又迈进了一步。1月8日，特斯拉汽车印度能源私人有限公司(Tesla Motors India and Energy Private Limited)在印度南部城市班加罗尔注册成立，班加罗尔是几家全球科技公司的聚集地。文件显示，特斯拉印度公司有三名董事，其中包括 David Feinstein，根据其在领英上的资料，Feinstein 目前是特斯拉的一名高管。印度交通部长 Nitin Gadkari 去年12月对当地一家报纸表示，特斯拉在印度市场首先将尝试销售，后续将根据市场对其车辆的反应，考虑是否在印度进行装配和制造。Gadkari 还补充说：“在未来5年内，印度将成为全球汽车第一制造中心。”

### （八）大众集团2020年新车交付量逾930万辆 纯电动车销量大涨逾200%

据盖世汽车网报道，2020年，大众集团向全球客户交付了930.54万辆汽车，受疫情影响同比下降15.2%。不过去年12月，该集团全球交付量同比仅下降3.2%。在整体市场下滑的情况下，大众集团去年在全球乘用车市场的份额略有扩大。尽管疫情大流行，大众集团的电动化攻势取得了良好效果，客户对该集团推出的一系列电动车型表达了强烈的兴趣。去年，大众集团大约交付23.16万辆纯电动车，是2019年交付量的3倍多。插电式混合动力车的需求也很强劲，共售出19.05万辆，同比大涨175%。在西欧，大众电动车交付量占其总体销量的份额从2019年的1.9%跃升至10.5%。

### （九）终端销量出炉，理想ONE成2020年新能源SUV销冠

根据盖世汽车网报道，1月11日，中汽数据最新的终端零售数据显示，2020年理想ONE、蔚来ES6、威马EX5终端销量位居全年新能源SUV销量前三，其中，理想ONE全年终端销量为33,457辆，位居排行榜第一。理想ONE是理想汽车唯一的一款在售车型，售价32.8万元，其是一款增程式电动汽车，NEDC综合续航里程可达800公里。

## 2.2. 本周重点新车

表1：本周重点上市车型（2021/1/11-2021/1/17）

名称	类型	车型	轴距 (mm)	长*宽*高 (mm)	排量	变速箱	环保标准	价格 (万元)	上市时间
哈弗初恋	新款	SUV	2700	4472×1841×1619	1.5T	6挡MT	国VI	7.89-11.29	21/1/11
梅赛德斯AMG E级	新款	轿车	3079	5078×1860×1484	3.0T	9挡AT	国VI	94.88-146.8	21/1/12
长城汽车欧拉黑猫	新款	微型车	2475	3495×1660×1560		1挡固定齿轮比		6.98	21/1/14
东风风行S50EV	改款	SUV	2700	4700×1790×1550		固定齿轮比		13.99-15.99	21/1/14
北京BJ40	新款	SUV	2745	4630×1925×1871	2.0T	8挡AT	国VI	17.30-20.80	21/1/16
东风悦达起亚奕跑	新款	SUV	2570	4100×1735×1533	1.4L	6挡MT	国VI	8.28	21/1/15
长安奔奔E-Star	新款	微型车	2410	3730×1650×1560		1挡固定齿轮比		2.98-3.98	21/1/15

资料来源：爱卡汽车，天风证券研究所

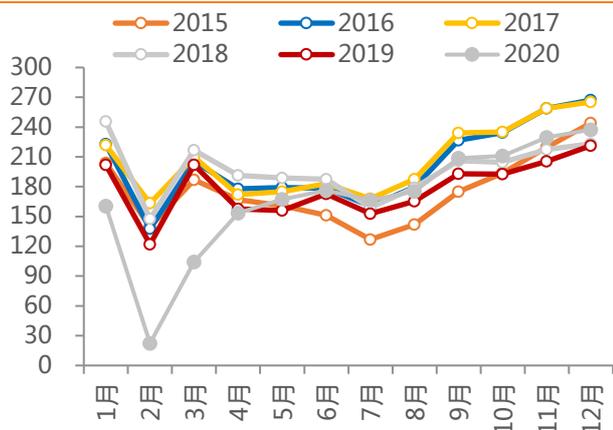
### 3. 行业重点数据跟踪

#### 3.1. 汽车销量：月度数据跟踪

2020年12月，汽车产销分别完成284.0万辆和283.1万辆，环比分别下降0.2%和增长2.2%，同比分别增长5.7%和6.4%。其中：乘用车产销分别完成233.0万辆和237.5万辆，同比上升6.5%和7.2%；商用车产销分别完成50.9万辆和45.6万辆，同比上升2.3%和上升2.4%。

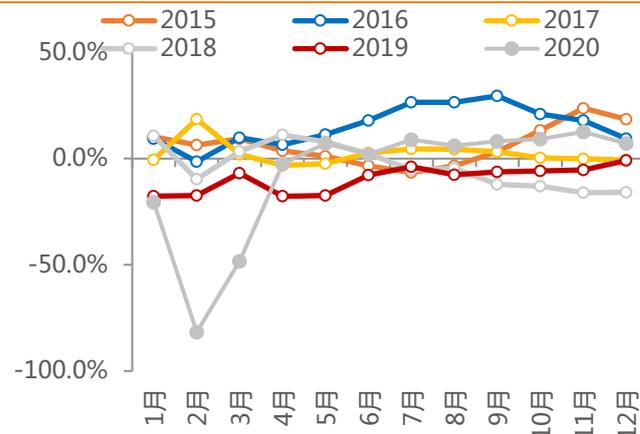
2020年12月，基本型乘用车（轿车）产销104.7万辆和104.1万辆，同比上升5.2%和2.3%；运动型多用途乘用车（SUV）产销111.8万辆和113.8万辆，同比上升9.8%和14.2%；多功能乘用车（MPV）产销12.5万辆和14.3万辆，同比下降10.5%和3.2%；交叉型乘用车产销4.7万辆和4.7万辆，同比上升13.6%和14.2%。

图8：汽车月度销量（15/01-20/12，单位：万辆）



资料来源：中汽协，天风证券研究所

图9：汽车月度销量同比增速（15/01-20/12，单位：%）

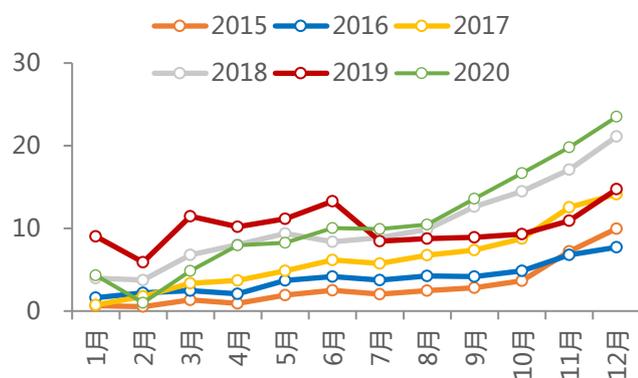


资料来源：中汽协，天风证券研究所

#### 3.2. 新能源汽车：月度数据跟踪

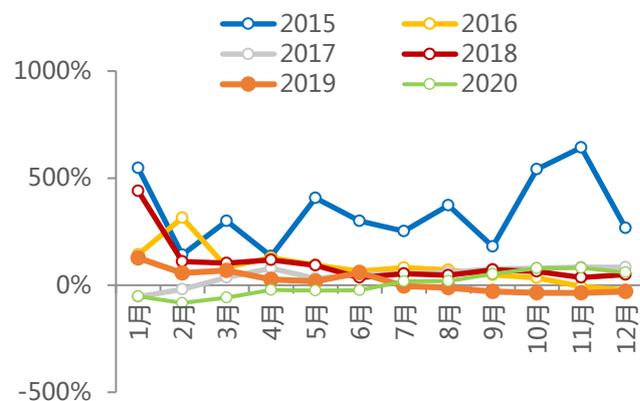
2020年12月，新能源汽车产销分别完成23.5万辆和24.8万辆，同比分别增长55.7%和49.5%。其中纯电动汽车产销分别完成18.3万辆和18.9万辆，同比分别增长89.7%和76.9%；插电式混合动力汽车产销分别完成3.2万辆和3.7万辆，产销同比增长80.8%和81.4%。燃料电池汽车产销分别完成264辆和229辆，同比分别下降81.3%和83.7%。

图10：新能源汽车月度产量（15/01-20/12，单位：万辆）



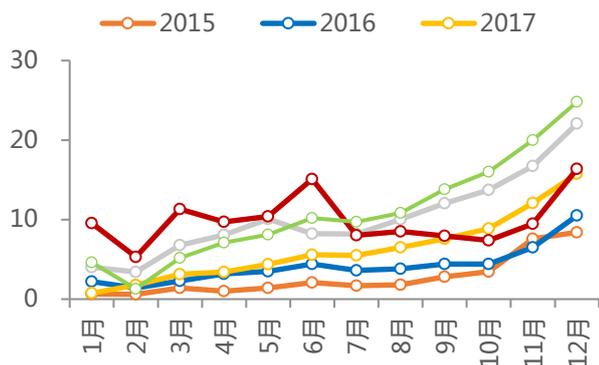
资料来源：中汽协，天风证券研究所

图11：月度产量同比增速（15/01-20/12，单位：%）



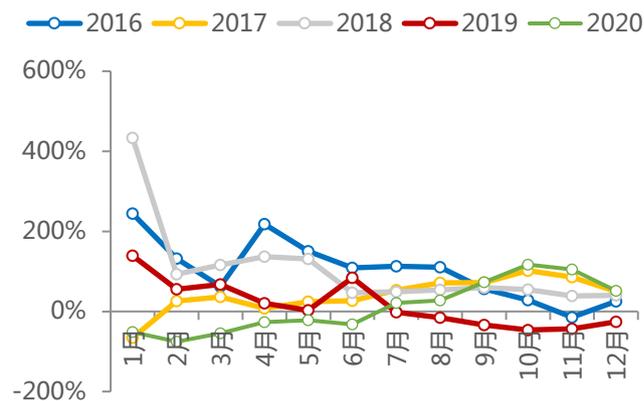
资料来源：中汽协，天风证券研究所

图 12: 新能源汽车月度销量 (15/01-20/12, 单位: 万辆)



资料来源: 中汽协, 天风证券研究所

图 13: 月度销量同比增速 (15/01-20/12, 单位: %)

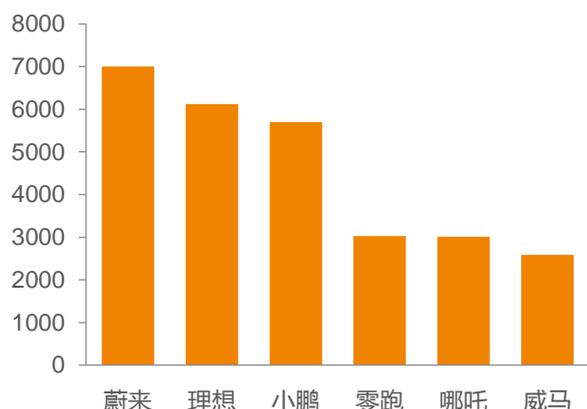


资料来源: 中汽协, 天风证券研究所

### 3.3. 新能源汽车: 造车新势力数据跟踪

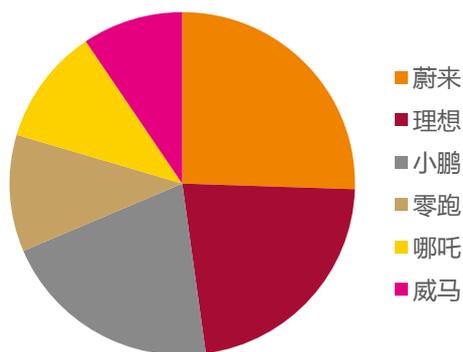
根据交强险数据, 12月蔚来、小鹏、理想新能源汽车销量排前三, 蔚来销量7007辆, 环比增加32.4%, 市占率29.5%。小鹏5700辆, 环比增加34.9%, 市占率18.1%。理想6121辆, 环比增加31.9%。

图 14: 12月主要造车新势力销量 (销量: 辆)



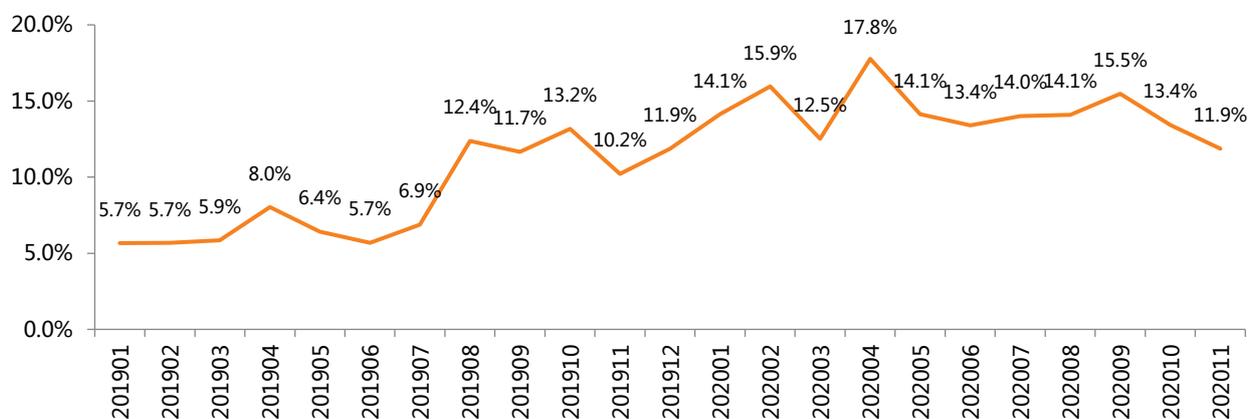
资料来源: 交强险, 天风证券研究所

图 15: 12月主要造车新势力市场份额



资料来源: 交强险, 天风证券研究所

图 16: 国产新势力造车企业在新能源市场市占率 (单位: %)

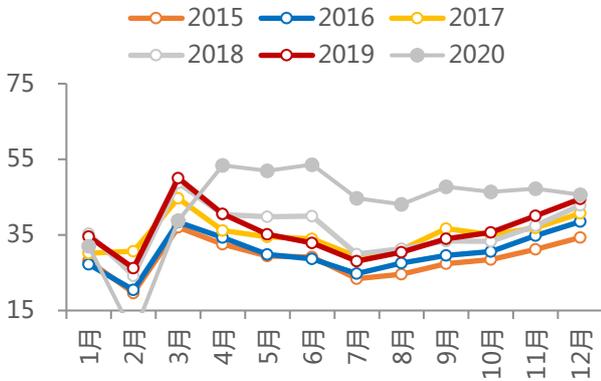


资料来源: 交强险、天风证券研究所 (注, 造车新势力指中国不包括特斯拉在内的新兴造车企业)

### 3.4. 商用车数据追踪

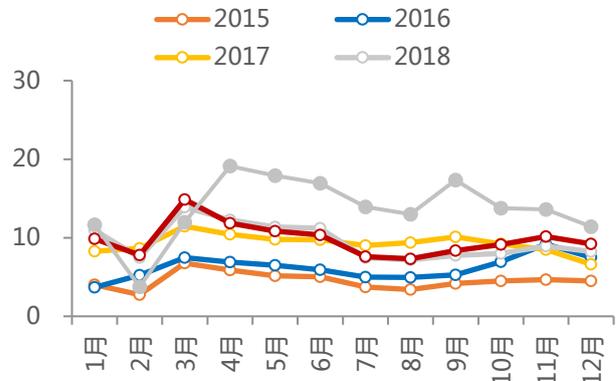
2020年12月，商用车产销分别完成50.9万辆和45.6万辆，同比增长2.3%和2.4%。其中，重卡销量11.4万辆，同比增长24.0%；轻卡销量19.0万辆，同比下降1.3%；客车销量6.2万辆，同比下降2.0%。

图 17：商用车月度销量（15/01-20/12，单位：万辆）



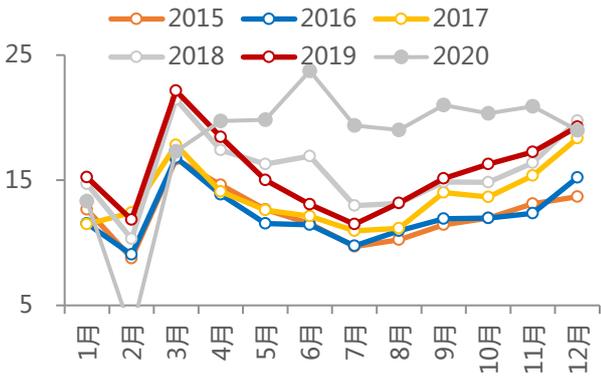
资料来源：中汽协，天风证券研究所

图 18：重卡月度销量（15/01-20/12，单位：万辆）



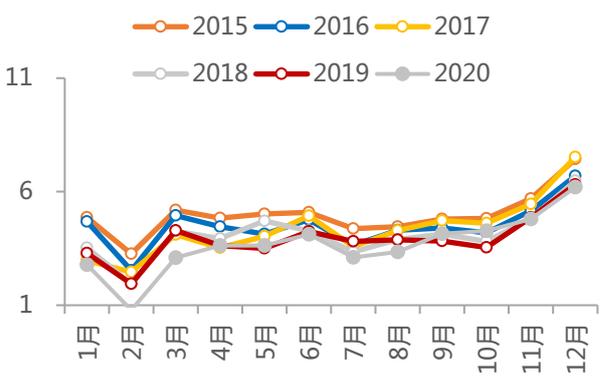
资料来源：中汽协，天风证券研究所

图 19：轻卡月度销量（15/01-20/12，单位：万辆）



资料来源：中汽协，天风证券研究所

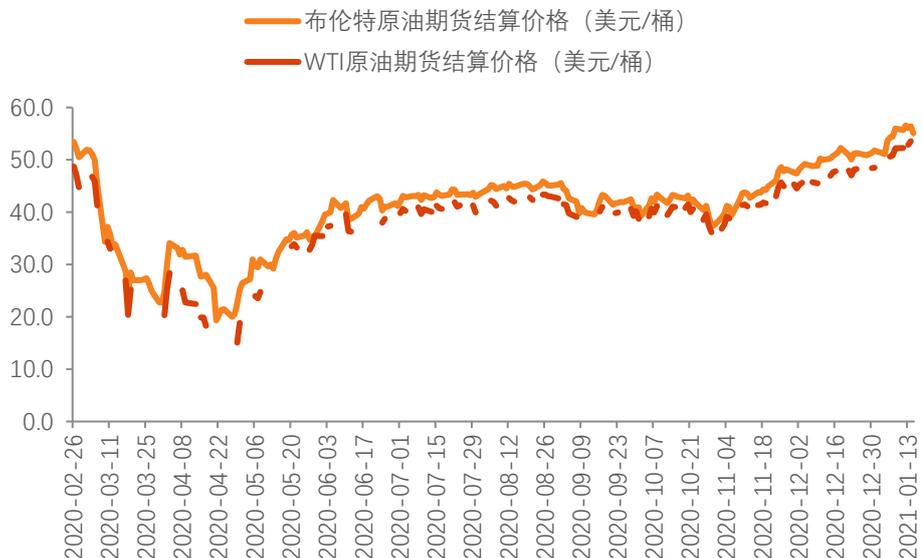
图 20：客车月度销量（15/01-20/12，单位：万辆）



资料来源：中汽协，天风证券研究所

### 3.5. 国际油价数据跟踪

图 21：国际油价数据（2020/1/2-2021/1/15）



资料来源：WIND，天风证券研究所

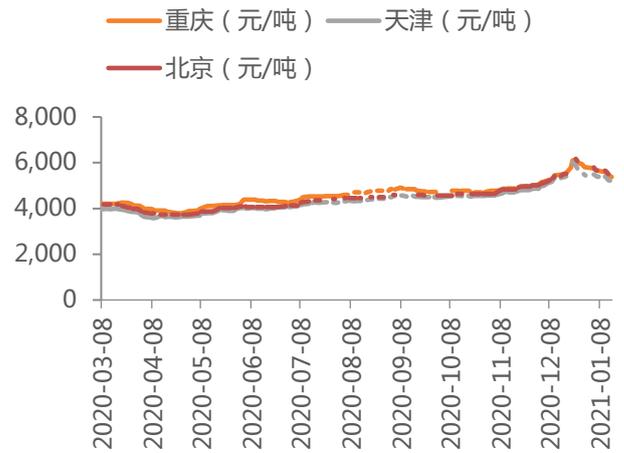
### 3.6. 天然橡胶、钢材、铝锭、塑料价格数据跟踪

图 22: 天然橡胶价格数据 (2020/1/2-2021/1/15)



资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 23: 冷轧板 (1mm) 价格数据 (2019/1/2-2021/1/15)



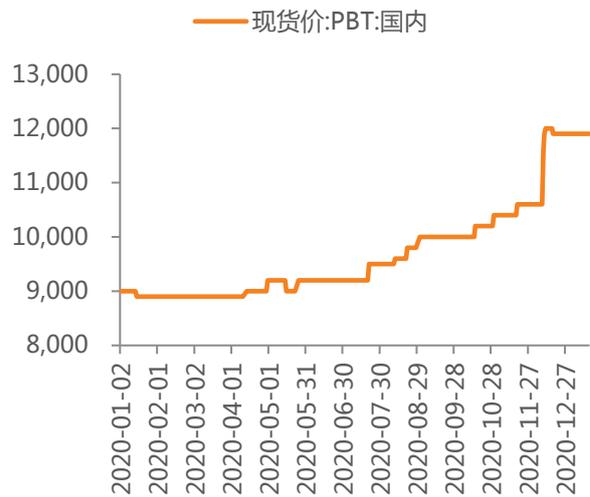
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 24: 中铝价格数据 (2020/1/2-2021/1/15)



资料来源: WIND, 天风证券研究所 (单位: 元/吨)

图 25: 塑料 PBT 价格数据 (2020/1/2-2021/1/15)



资料来源: WIND, 天风证券研究所

## 4. 本周投资建议

我们认为汽车行业此轮强 Beta 周期将在 2021 年延续，增速高点或出现在 1 季度，叠加年报&一季报有望持续超预期，看好汽车板块跨年机遇，以及电动智能大浪潮为汽车产业带来的中长期深度变革。

根据“天风汽车投资时钟”，目前行业处于典型的“主动加库”阶段，建议继续紧抓“整车”主线，同时挖掘优质零部件个股。关注之后库存周期从“主动加库”到“被动加库”的切换时点，根据我们的框架，届时零部件板块将更有吸引力。

1、乘用车整车板块把握周期复苏&品牌向上的主线【长安汽车、吉利汽车、长城汽车、上汽集团、广汽集团】。

2、零部件板块重点推荐以特斯拉产业链为代表的科技成长主线：2020 年，特斯拉共生产和交付了约 50 万辆电动车，随国产 Model Y 上市热卖、中国工厂产能持续爬坡，2021 年特斯拉产销量有望超过 80 万辆，推荐特斯拉产业链标的【岱美股份、银轮股份、拓普集团、常熟汽饰、新泉股份、旭升股份、均胜电子】。华为智能汽车产业链推荐【富临精工】。

3、重卡板块预期差较大，21 年行业销量或再超市场预期，看好【潍柴动力、中国重汽 H、中国重汽 A、天润工业、威孚高科】。

表 2：天风汽车重点公司一览

代码	名称	股价（元）	评级	EPS（元）				P/E			
		2021/1/15		2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
603730.SH	岱美股份	28.95	买入	1.08	1.07	1.63	2.12	26.8	27.1	17.8	13.7
300432.SZ	富临精工	11.35	买入	0.70	0.45	0.56	0.71	16.3	25.2	20.3	16.0
600660.SH	福耀玻璃	52.72	买入	1.16	1.08	1.52	1.77	45.4	48.8	34.7	29.8
000338.SZ	潍柴动力	18.64	买入	1.15	1.21	1.35	1.54	16.2	15.4	13.8	12.1
601689.SH	拓普集团	43.25	增持	0.43	0.57	1.01	1.33	100.6	75.9	42.8	32.5
000887.SZ	中鼎股份	11.42	买入	0.49	0.45	0.65	0.83	23.3	25.4	17.6	13.8
603786.SH	科博达	68.81	增持	1.19	1.29	1.63	2.02	57.8	53.3	42.2	34.1
600933.SH	爱柯迪	14.92	买入	0.51	0.47	0.64	0.79	29.3	31.7	23.3	18.9
600741.SH	华域汽车	30.79	买入	2.05	1.61	2.27	2.63	15.0	19.1	13.6	11.7
002126.SZ	银轮股份	12.03	买入	0.40	0.49	0.64	0.82	30.1	24.6	18.8	14.7
300258.SZ	精锻科技	14.10	买入	0.43	0.42	0.60	0.77	32.8	33.6	23.5	18.3
600699.SH	均胜电子	27.77	买入	0.69	0.02	1.03	1.47	40.2	1388.5	27.0	18.9
603035.SH	常熟汽饰	12.13	买入	0.79	0.91	1.23	1.73	15.4	13.3	9.9	7.0
603528.SH	多伦科技	8.11	买入	0.24	0.21	0.48	0.76	33.8	38.6	16.9	10.7
600297.SH	广汇汽车	2.71	买入	0.32	0.26	0.39	0.47	8.5	10.4	6.9	5.8
601238.SH	广汽集团	12.52	买入	0.65	0.69	1.04	1.31	19.3	18.1	12.0	9.6
000625.SZ	长安汽车	20.10	买入	-0.49	0.91	0.82	1.14	-41.0	22.1	24.5	17.6
601633.SH	长城汽车	43.51	买入	0.49	0.50	0.83	1.07	88.8	87.0	52.4	40.7
600104.SH	上汽集团	25.70	买入	2.19	2.10	2.54	3.14	11.7	12.2	10.1	8.2

资料来源：Wind，天风证券研究所

## 5. 风险提示

宏观经济企稳不及预期、贸易摩擦加剧、汽车产销不及预期等。

## 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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com