

汽车

第十八届上海国际车展点评

维持评级

报告原因：调研简报

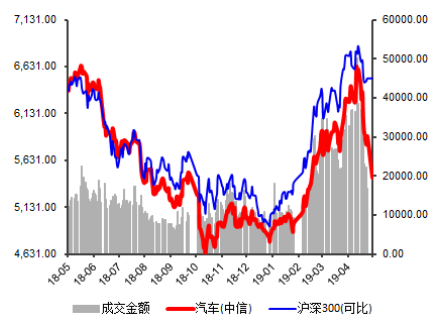
汽车行业多元化发展，新四化引领行业趋势

中性

2019年5月6日

行业研究/点评报告

汽车板块近一年市场表现



分析师：

平海庆

执业证书编号：S0760511010003

电话：010-83496341

邮箱：pinghaiqing@sxzq.com

研究助理：

张湃

电话：0351-8686797

邮箱：zhangpai@sxzq.com

李召麒

电话：010-83496307

邮箱：lizhaoqi@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层

北京市西城区平安里西大街中海国际中心7层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

事件描述：

➢ 2019年4月18日-25日，第十八届上海国际汽车工业展览国家会展中心（上海）亮相，车展主题是“共创·美好生活”，展出总面积超过36万平方米。

投资要点：

- **展商多样化，行业多元化发展。**从参展商来看，上海车展吸引了来自20个国家和地区的1000余家知名汽车展商，其中主要包括国内外整车制造商、造车新势力、传统零部件制造商和通信和互联网企业，厂商呈现出多样化发展特点，体现出整车行业的多元化发展趋势。从外观层面来看，随着个性化、风格化的设计模式逐步推进，叠加电动车核心部件的变化为汽车前脸造型增加了更多可能性，上海车展中展出的车型在前脸、侧围、车灯、轮毂、色彩以及内饰等层面的设计上都较以往更为大胆、鲜明，使用的元素也更为新颖，汽车造型设计同样趋于多元化。
- **豪华车厂商积极布局国内市场，自主品牌高端化发展。**回顾国内汽车销量情况，豪华车一直领先行业，根据乘联会公布的零售端数据，2019年1-3月，豪华品牌同比增长4%（同期合资品牌同比-8%，自主品牌同比-17%），上海车展中豪华品牌展出多款主力车型，如宝马X3 M/X4 M、奥迪Q8、雷克萨斯LM、沃尔沃全新XC40等，积极布局中国市场。同时，国内自主及合资品牌推出车型整体高端化发展，如广汽传祺GA6。
- **汽车电动化浪潮持续推进，新能源汽车族系扩大。**上海车展中众多纯电、混动、氢燃料电池汽车亮相，不仅展现了众多整车制造商对新能源汽车发展的战略方向，也展示了目前汽车行业在新能源领域的主要技术路径。政策+市场，双重因素驱动，新能源汽车仍然是未来行业的重要发展方向，纯电、混动和氢动力作为目前新能源汽车的主流发展方向和重要技术路径，都将是汽车行业发展道路上的重中之重。
- **智能网联化持续推进，高科技引领行业发展潮流。**上海车展此次首次设立了未来出行展区，展出了5G、无人驾驶、车联网等领域当下的技术和产品。一是新型技术和产品层出不穷，如大陆展出的混合式V2X解决方案、博世展出的智能天线；二是国内外车企纷纷布局相关领域，众多车型搭载相关技术，如北汽集团高端智能新能源汽车品牌ARCFOX发布可实现L3至L4级以上自动驾驶技术的IMC智能模块标准架构、奥迪发布的可实现



L4 级自动驾驶技术的概念车 AO-ME；三是华为、阿里等通信和互联网企业在上海车展中展出相关技术，为汽车行业提供了更多可能性。

投资建议：短期看，上海车展有望一定程度上刺激汽车消费，建议关注乘用车板块。长期看，上海车展展现了汽车行业电动化、互联化、共享化、智能化的发展趋势和科技引领行业的整体发展导向，建议**选股时关注两条主线：一是整车行业龙头**，如上汽集团、广汽集团；**二是相关行业上下游产业链优质零部件供应商为主**，如华域汽车、保隆科技。

风险提示：行业景气度持续下行，宏观经济持续下行，相关技术推进不及预期。

一、事件描述

2019年4月18日-25日，第十八届上海国际汽车工业展览（简称“上海车展”）在国家会展中心（上海）璀璨亮相，车展主题是“共创·美好生活”，展出总面积超过36万平方米。

二、事件点评

上海车展作为国际A级车展，此次共开放展馆12个，接待海内外关注99.3万人次，展出整车近1500辆，其中全球首发车129辆、新能源车218辆、概念车76辆，展现了汽车行业目前的发展现状和未来的发展趋势。

1、产业链多元化发展，造型个性化突出

从参展商来看，此次上海车展整体厂商呈现出多样化发展特点，体现出整车行业的多元化发展趋势。具体来看，上海车展吸引了来自20个国家和地区的1000余家知名汽车展商，其中包括：1）国内外整车制造商，如福特、宝马、奔驰、上汽、广汽、长安等；2）造车新势力，不仅有已经实现量产交付的蔚来、小鹏、威马，还有天际、车和家、博郡汽车、格罗夫、合众、国机智骏、新特汽车、KARMA、G-tech等17家全新面孔亮相车展；3）传统零部件制造商，如博世等；4）通信和互联网企业，如华为、阿里、中国移动、科大讯飞等。

从外观层面来看，随着个性化、风格化的设计模式逐步推进，叠加电动车核心部件的变化为汽车前脸造型增加了更多可能性，上海车展中展出的车型在前脸、侧围、车灯、轮毂、色彩以及内饰等层面的设计上都较以往更为大胆、鲜明，使用的元素也更为新颖，如奥迪AICON的数字矩阵车灯、福克斯搭载的五辐双色花瓣样式轮圈、宝马iNEXT的菱形纹理全封闭式大面积双肾格栅，汽车造型设计同样趋于多元化。

图1：奥迪AICON



资料来源：山西证券研究所

2、豪华车厂商积极布局国内市场，自主品牌高端化发展。

回顾国内汽车销量情况，豪华车一直领先行业，根据乘联会公布的零售端数据，2019年1-3月，豪华品牌同比增长4%（同期合资品牌同比-8%，自主品牌同比-17%），上海车展中豪华品牌展出多款主力车型，如宝马X3 M/X4 M、奥迪Q8、雷克萨斯LM、沃尔沃全新XC40等，积极布局中国市场。同时，国内自主及合资品牌推出车型整体高端化发展，如广汽传祺GA6、威马EX5 Pro。

3、汽车电动化浪潮持续推进，新能源汽车族系扩大。

政策+市场，双重因素驱动，新能源汽车仍然是未来行业的重要发展方向，纯电、混动和氢动力作为目前新能源汽车的主流发展方向和重要技术路径，都将是汽车行业发展道路上的重中之重。

随着国内新能源汽车快速发展，中国已经成为了全球最大的电动车市场，此次上海车展中，不仅威马、蔚来等造车新势力着力电车型，众多传统车企也纷纷推出电车型，如奥迪e-tron、别克VELITE6、一汽丰田奕泽EV、斯柯达最新概念车VISION iV。VISION iV是斯柯达首款在大众首款基于大众MEB平台开发的纯电动车型，系统总功率达204马力，最大续航里程可达500公里（根据最新的WLTP测算标准）。

纯电车型目前还面临充电时间长、里程焦虑等技术难题，混动车型依靠发动机由于自身搭载发动机能够充分解决此项难题而在市场上颇受欢迎。上海车展中展出了来自多个品牌搭载不同技术路径的多款混动车型，其中比较主流的混动技术主要包括丰田的双擎混动技术、本田的i-MMD技术、通用的Voltec混动技术、比亚迪的DM双模混动技术、48V微混技术等。

此外，上海车展还展出了多款氢燃料电池汽车，如丰田Mirai、东风AX7燃料电池版、一汽红旗H5 FCEV、上汽大通MAXUS G20F、众泰E200氢燃料电池版、汉腾FCV、格罗夫欧思典等。

4、智能网联化持续推进，高科技引领行业发展潮流。

上海车展此次首次设立了未来出行展区，展出了5G、无人驾驶、车联网等领域当下的技术和产品。一是新型技术和产品层出不穷，如大陆展出的混合式V2X解决方案、博士展出的智能天线；二是国内外车企纷纷布局相关领域，众多车型搭载相关技术，如北汽集团高端智能新能源汽车品牌ARCFOX发布可实现L3至L4级以上自动驾驶技术的IMC智能模块标准架构、奥迪发布的可实现L4级自动驾驶技术的概念车AO-ME；三是华为、阿里等通信和互联网企业在上海车展中展出相关技术，为汽车行业提供了更多可能性。

三、投资建议

短期看，上海车展有望一定程度上刺激汽车消费，建议关注乘用车板块。长期看，上海车展展现了汽车行业电动化、互联化、共享化、智能化的发展趋势和科技引领行业的整体发展导向，建议选股时关注两



条主线：一是整车行业龙头，如上汽集团、广汽集团；二是相关行业上下游产业链优质零部件供应商为主，如华域汽车、保隆科技。

四、风险提示

- 1) 行业景气度持续下行；
- 2) 宏观经济持续下行；
- 3) 相关技术推进不及预期。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20% 以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山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。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。