

等待销量变好信号，关注特斯拉产业链标的

2019年10月10日

评级 同步大市

评级变动： 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
汽车	-5.58	-3.87	-2.59
沪深 300	-2.93	1.49	17.11

李文瀚

分析师

执业证书编号: S0530519070005
liwh1@cfzq.com

0731-89955753

相关报告

- 《汽车：洞悉汽车行业深度报告之一：如何看待我国汽车行业未来发展》 2019-09-17
- 《汽车：汽车行业 2019 年 8 月行业跟踪报告：销量下滑继续收窄，行业或将迎来景气拐点》 2019-09-02
- 《汽车：汽车行业 2019 年 7 月行业跟踪报告：新能源补贴退坡，关注低 PB、高成长两条主线》 2019-08-01

重点股票	2018A		2019E		2020E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
拓普集团	1.04	10.66	1.12	9.90	1.28	8.66	推荐
精锻科技	0.64	18.19	0.79	14.73	0.96	12.13	推荐
广汇汽车	0.40	9.63	0.47	8.19	0.54	7.13	推荐
均胜电子	1.01	15.91	0.97	16.57	1.13	14.22	谨慎推荐
华域汽车	2.55	9.10	2.38	9.75	2.66	8.73	谨慎推荐
比亚迪	1.03	46.69	1.41	34.11	1.82	26.42	谨慎推荐
旭升股份	0.73	40.68	0.79	37.59	1.03	28.83	谨慎推荐

资料来源：财富证券

投资要点：

- 汽车行业指数 9 月小幅下跌，涨跌幅位于申万行业指数靠后位置。9 月（2019.9.1-2019.9.30）全 A 指数涨跌幅为+0.65%，汽车行业涨跌幅为-1.62%，落后大盘 2.27 个百分点，位于 SW 一级行业中第 24 位。
- 受行业公司业绩下滑影响，PE 估值及溢价率上升。截至 2019 年 9 月 30 日，申万汽车行业最新 PE 估值为 17.13 倍，相对沪深 300、上证 A 股、深证 A 股的折溢价率分别为+44%、+33%和-27%，分别位于区间（2012 年 6 月至今）历史估值溢价的后 36%、41%和 22%分位；PB 估值为 1.48 倍，最新折溢价率分别为+2%、+5%和-40%，分别位于历史估值溢价的后 0%、2%和 1%分位。我们认为 9 月汽车板块走势偏弱，主要原因是投资者对行业的关注和资金对板块的配置均处于历史低位。
- 汽车销量环比增长，但同比仍呈负增长态势，混动新能源汽车销量不达预期。8 月汽车产销量分别为 199.1 万辆和 195.8 万辆，同比变化+10.3%和+8%，降幅比 1-7 月继续收窄。新能源汽车 8 月产销量分别为 8.7 万辆和 8.5 万辆，增速同比变化-12.1%和-15.8%，环比变化+3.6%和+6.3%，环比恢复增长。值得注意的是，在补贴退坡后并未出现我们之前预期的插电新能源车销量占比提升，反而不论在绝对销量和销量占比上，插电车型均呈下降趋势。
- 投资策略：受 9 月汽车销量不佳影响，板块指数小幅下行，零部件板块表现好于整车和汽车服务，市场仍在等待行业复苏信号。考虑到经销商库存去化顺利的有利因素，予以行业“同步大市”评级。可以关注受国产特斯拉概念催化的优质成长个股。9 月建议重点关注个股：拓普集团(601689)、旭升股份(603305)，关注个股：精锻科技(300258)、均胜电子(600699)、广汇汽车(600297)、比亚迪(002594)、华域汽车(600741)。
- 风险提示：汽车销售不达预期；中美贸易战过度发酵。

内容目录

1 投资策略.....	3
2 市场回顾.....	4
3 汽车产销数据跟踪.....	7
4 市场及公司信息汇总.....	11
5 风险提示.....	12

图表目录

图 1: SW 一级行业涨跌情况	4
图 2: SW 汽车行业二级子板块涨跌情况	4
图 3: SW 汽车行业指数与各指数 PE (TTM)	5
图 4: SW 汽车行业指数对各指数 PE (TTM) 溢价	5
图 5: SW 汽车行业指数与各指数 PB (LF)	5
图 6: SW 汽车行业指数对各指数 PB (LF) 溢价	5
图 7: 汽车各子行业市盈率比较 (除交运板块)	6
图 8: 子行业对汽车行业指数市盈率溢价 (除交运板块)	6
图 9: 2012 年至今汽车经销商月度库存指数.....	7
图 10: 汽车每月及累计产销量情况.....	8
图 11: 汽车每月及累计产销量增长率情况.....	8
图 12: 2018-2019 年新能源汽车单月产销情况 (辆)	10
图 13: 2018-2019 年新能源汽车累计产销情况 (辆)	10
图 14: 2018-2019 年新能源汽车产销同比增长情况	10
图 15: 2018-2019 年新能源汽车产销环比增长情况	10
图 16: 纯电动、混动新能源汽车产销情况 (辆)	10
图 17: 新能源汽车充电桩数量.....	10
图 18: 2019 年新能源汽车动力电池装机量.....	11
表 1: 上月推荐个股本月涨跌幅情况.....	7

1 投资策略

从行业配置角度看，政策层面上汽车板块具备新能源汽车和智能汽车两大顶层设计，具备其他行业不曾享有的丰富政策资源；产业层面自主汽车品牌崛起及零部件国产替代的两条确定逻辑，值得关注；投资逻辑层面汽车行业具有良好的延续性，技术变革相对较慢——核心零部件近 100 年内未发生重大变化；竞争力维持能力强——诞生了数十家经营百年的零部件企业；规模效应带来的高周转率摊薄了单位产品成本，形成了宽阔护城河，近二十年内几乎没有成功的新入者。根据历史经验，即便汽车品牌增多，但市场份额则会逐渐向龙头聚集，强者恒强趋势愈发明显，适合长线稳健投资。

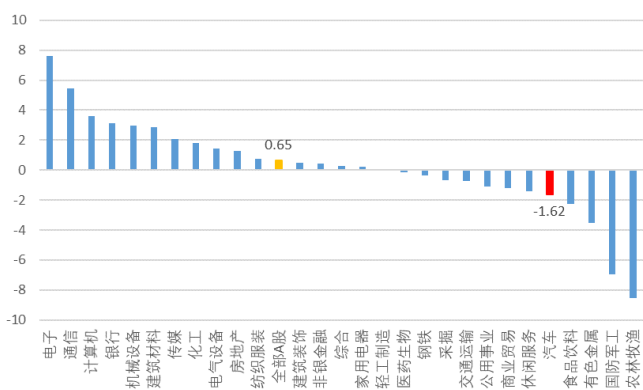
中期的投资机会在于我国城乡二元结构问题导致的城市分化造成的购车驱动因素异质化。一线及强二线城市汽车销售的核心限制因素为限行和限牌，大部分需求都是追求品质提升的存量替换，小部分增量则来源于牌照较为宽松的新能源汽车；未来，一般二线和三四线城市贡献了燃油车的主要增量，但这部分增量受居民可支配收入及存款数额影响，在 2017 年楼市透支存款及未来现金流，以及 2018 年来理财市场（股市、P2P）大萧条的背景下，购买能力大幅下降。以上就能解释 2018 年汽车销量一线城市稳定增长、新能源汽车爆发增长而汽车整体销量却有下降趋势的结构性变化。

受 9 月汽车销量不佳影响，板块指数小幅下行，零部件板块表现好于整车和汽车服务。根据 2019 年中报，行业盈利在 2019H1 将出现明显下滑，前期看似偏低的 PE 估值将在中报后，因整体业绩下滑而大幅向上反弹。在下行周期内，最稳定的估值指标是 PB 估值，可以关注低 PB 个股的业绩反转。同时，我们认为新能源汽车和零部件板块的主导逻辑仍为成长，可关注市场空间大和增长确定的龙头标的。因此我们 9 月建议投资者重点关注标的有：受国产特斯拉达产催化的特斯拉产业链标的旭升股份（603305）和拓普集团（601689）。建议关注：国内汽车零部件龙头华域汽车（600741）、全球汽车安全龙头均胜电子（600699）、收益大众产业链强周期的变速箱齿轮龙头精锻科技（300258）、全球汽车安全龙头均胜电子（600699）、新能源汽车龙头主机厂比亚迪（002594）、我国最大的汽车销售商广汇汽车（600297）。

2 市场回顾

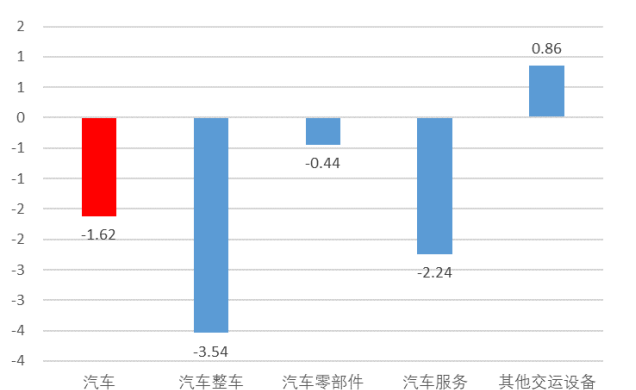
涨跌幅比较：汽车行业指数 9 月（2019.9.1-2019.9.30）小幅下跌，涨幅处于申万行业第 24 名，位于行业指数倒数第四。2019 年 9 月 1 日至 2019 年 9 月 30 日，整个 A 股以震荡调整为主，全部 A 股涨跌幅（总市值加权平均，以下同）为+0.65%，小幅上涨。申万一级行业涨跌幅中位数为+0.25%，汽车行业（申万一级）涨跌幅为-1.62%，落后大盘+2.27pct，并处于板块涨幅排名第 24 位，落后于市场均值。汽车行业二级子板块仅其他交运设备表现较好。整车板块涨跌幅为-3.54%，汽车零部件涨跌幅为-0.44%，汽车服务涨跌幅为-2.24%，其他交运设备板块涨跌幅为+0.86%。

图 1：SW 一级行业涨跌情况



资料来源：财富证券，Wind

图 2：SW 汽车行业二级子板块涨跌情况



资料来源：财富证券，Wind

2、估值比较：受 9 月行业公司业绩下滑影响，PB、PE 估值下降。截至 2019 年 9 月 30 日，汽车行业整体的 PE 估值（历史 TTM，整体法）为 17.13 倍，较上月有所提升，主要原因是行业部分公司中报业绩下滑。2012 年 6 月至今的中值为 17.61 倍，目前估值已回落至区间历史后 47%分位，继续处于中位数以下位置。沪深 300、上证 A 股、深圳 A 股的最新 PE 估值分别为 12.01 倍、12.93 倍和 23.78 倍，分别位于区间 PE 估值的后 53%、47%和 54%分位；2012 年 6 月至今的估值中位数分别为 11.86 倍、13.31 倍和 22.98 倍，行业相比沪深 300、上证 A 股和深圳 A 股的最新折溢价率分别为+44%、+33%和-27%，分别位于历史估值溢价的后 36%、41%和 22%。

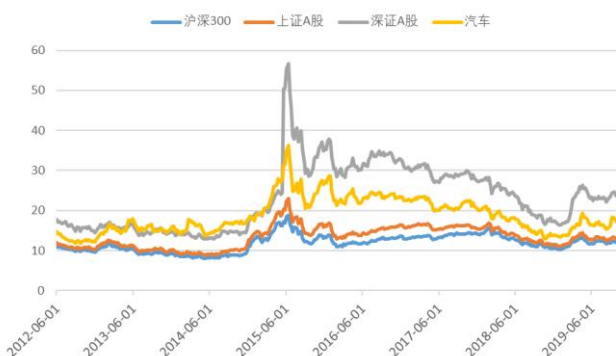
汽车行业整体的 PB 估值（LF，整体法）为 1.48 倍，2012 年 6 月至今的中值为 2.07 倍，处于行业本轮周期的后 6%分位。沪深 300、上证 A 股、深圳 A 股的最新 PB 估值分别为 1.47 倍、1.41 倍和 2.49 倍，较上月有所上升，分别位于区间 PB 估值的后 43%、27%和 46%分位；2012 年 6 月至今的估值中位数分别为 1.49 倍、1.55 倍和 2.59 倍，行业相比沪深 300、上证 A 股和深圳 A 股的最新折溢价率分别为+2%、+5%和-40%，分别位于历史估值溢价的后 0%、2%和 1%。

9 月汽车板块走势仍然偏弱，主要原因是投资者对行业的关注和资金对板块的配置均处于历史低位。根据已公布中报的个股看，行业盈利在 2019H1 将出现明显下滑，前期看似偏低的 PE 估值将在中报后，因整体业绩下滑而大幅向上反弹。在下行周期内，

最稳定的估值指标是PB估值，因此关注低PB个股，等待行业景气度反转ROE提升是可行的策略。根据我们模型测算，目前水平的PB相对估值是行业极限底部信号，板块未来将大概率出现反弹。

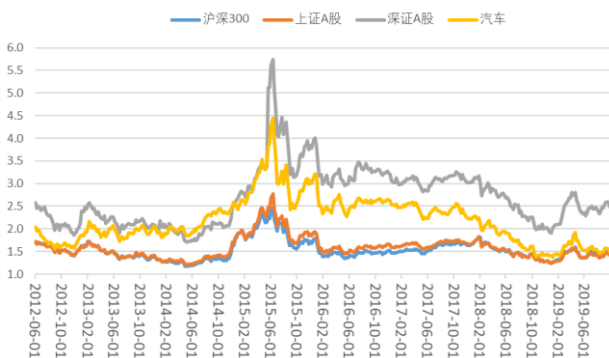
另外，我们认为市场对零部件板块的认知存在一定的偏差，低估了该板块的成长能力。因为即便是自主品牌向上突围困难，但国产汽车零部件企业仍能通过进入合资品牌产业链实现国产替代。经我们近期的产业链调研，国内零部件企业生产成本远低于国外，在国内汽车市场竞争愈发激烈，品牌下沉、利润承压的大背景下，国内汽车零部件供应市场正逐步被打开，成长逻辑将逐步被验证。

图 3: SW 汽车行业指数与各指数 PE (TTM)



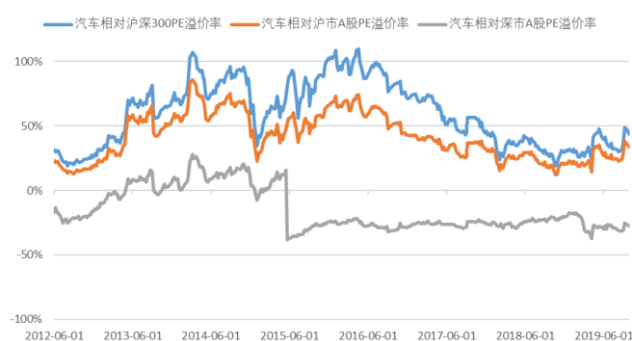
资料来源: 财富证券, Wind

图 5: SW 汽车行业指数与各指数 PB (LF)



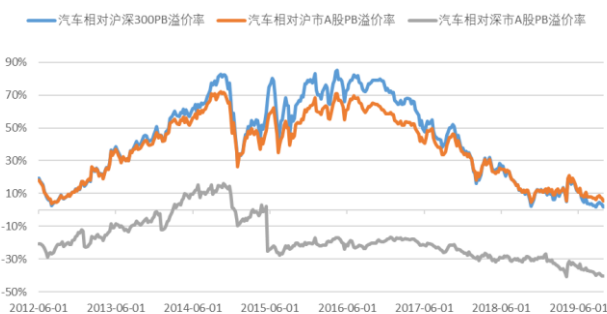
资料来源: 财富证券, Wind

图 4: SW 汽车行业指数对各指数 PE (TTM) 溢价



资料来源: 财富证券, Wind

图 6: SW 汽车行业指数对各指数 PB (LF) 溢价



资料来源: 财富证券, Wind

截至 2019 年 9 月 30 日，汽车行业子板块中，汽车整车、汽车零部件、汽车服务、其他交运设备的最新 PE 分别为 16.82 倍、14.75 倍、17.38 倍和 230.17 倍，2012 年 6 月至今中值分别为 14.88 倍、19.49 倍、33.00 倍和 56.93 倍，分别位于区间估值后 91%、21%、1%和 65%。子板块最新估值与汽车行业最新估值（17.13 倍）比较，汽车整车和零部件板块折价率为+4%和-5%，汽车服务、其他交运设备板块溢价率分别为-1%、+731%，分别位于历史估值溢价的 94%、7%、0%和 66%。9 月汽车板块估值历史分位继续明显分化，汽车服务板块估值溢价继续下降，体现了市场对行业的信心不足。其中 PE 估值受到个股盈利下滑影响明显升高，PB 估值则受股价下跌影响达到历史分位数底部。我们认为在行业需求好转后，市场对汽车行业长期增速的放缓预期将压制 PE 估值上行，但资

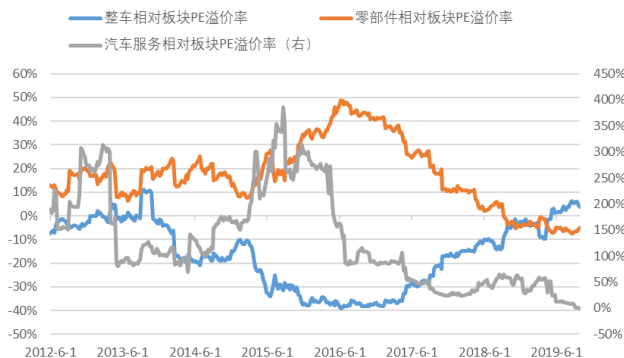
产盈利能力恢复将带来PB估值的明显修复。整车板块2012年6月至今的中值对汽车行业同期中值(17.61倍)的折价率为-16%，其余零部件、汽车服务和其他交运设备三个子板块的溢价率分别为+12%、+88%和+219%。8月份汽车零部件、汽车服务板块最新估值溢价率继续处于极限底部，表明汽车零部件和服务板块中优质龙头个股估值修复空间较大，仍值得继续配置。

图7：汽车各子行业市盈率比较（除交运板块）



资料来源：财富证券，Wind

图8：子行业对汽车行业指数市盈率溢价（除交运板块）



资料来源：财富证券，Wind

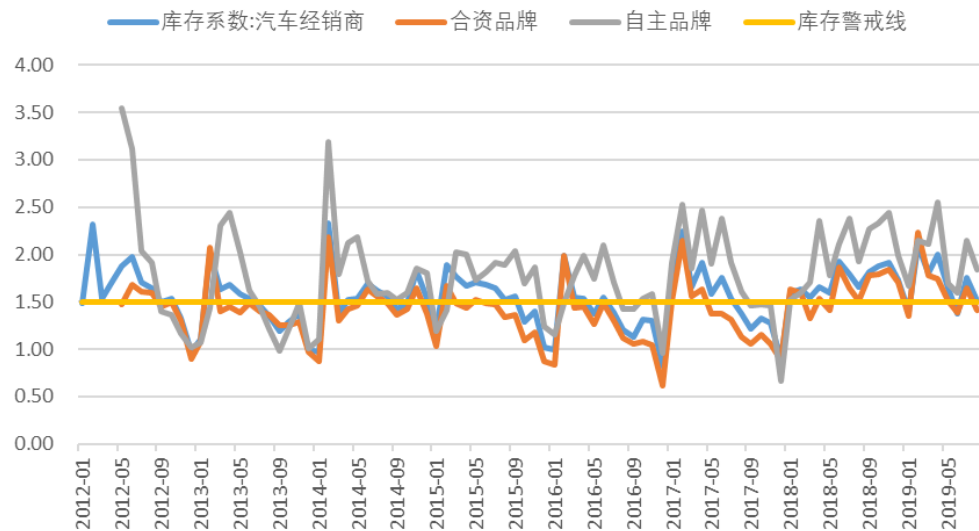
3、整车个股表现：前期上涨个股回调，整体仍呈震荡下挫趋势。2019年9月1日至2019年9月30日，汽车整车板块涨幅居前三位的个股是安凯客车(+25.26%)、江铃汽车(+14.37%)、江淮汽车(+8.42%)，跌幅居前三位的个股力帆股份(-16.55%)、一汽轿车(-8.89%)、长安汽车(-7.38%)，板块涨跌中位数为-3.72%，上涨比例为31.82%。2019年8月汽车销量同比下滑趋势有所走阔，消费疲软对可选消费中最大品类汽车的影响仍在持续。在整个行业基本面继续下行的情况下，行业正处于周期底部，内外部的各类利好均有可能驱动板块上涨。我们维持对2019年汽车消费第四季度好转的判断，认为2019Q4车市将呈现筑底回升态势，下半年销量有望反弹，利好一线品牌。

汽车零部件个股表现：受智能驾驶和特斯拉概念催化，汽车电子和轻量化个股受到关注。板块中涨幅(前复权)居前三位的个股是华培动力(+43.34%)、德尔股份(+31.33%)、旭升股份(+23.12%)，涨跌幅位列后三位的个股是奥联电子(-42.67%)、德宏股份(-26.32%)、西菱动力(-17.69%)，行业个股涨跌中位数为+0.51%，上涨个股比例56.20%。汽车零部件公司上半年受汽车销量下行影响，不论是销售毛利率还是资产周转率均有明显下降。在8月公布中报的公司中，大部分归母净利润增速在-30%左右，降低了市场对其成长性的预期，考虑到估值已处于底部，子板块继续下行空间有限。但我们认为零部件板块中估值修复的逻辑偏弱，股价上涨更重要的核心驱动力是成长性，因此更推荐具备更大成长空间的细分板块龙头。

汽车服务板块个股表现：继续表现不佳，但略好于上月。板块中涨幅(前复权)排名首位的东方时尚(+29.36%)，跌幅居首的是中国中期(-18.25%)，板块涨跌幅中位数为-1.64%，上涨个股比例为33.33%。经过6月国五换国六的环保政策倒逼部分经销商和主机厂降价出售积压的旧款车型，2019年上半年经销商库存高企的问题基本被解决。2019

年 8 月经销商相对较为健康，库存系数环比下降 0.24 个月至 1.51 个月，低于去年同期 0.14 个月，位于库存警戒线附近，表明行业库存去化状态良好。分产品国别看，合资品牌库存继续处于低位，环比下降 0.14 个月至 1.41；自主品牌库存也环比下降 0.31 个月至 1.84 个月，低于去年同期水平 0.09 个月。我们认为经销商去库存已基本进入尾声，预计未来一到两个季度内，汽车批发数量有望回归往年同期水平，整个产业链周转率将得到改善。

图 9：2012 年至今汽车经销商月度库存指数



资料来源：财富证券，Wind

表 1：上月推荐个股本月涨跌幅情况

股票名称	证券代码	推荐时间	本月涨跌幅 (%)	主要推荐逻辑
拓普集团	601689.SH	2018-1-1	6.58	具备同步研发能力的 NVH 部件、汽车电子优秀供应商
旭升股份	603305.SH	2019-6-1	23.12	特斯拉核心轻量化零件供应商
精锻科技	300258.SZ	2018-1-1	-0.53	变速箱零部件龙头
广汇汽车	600297.SH	2018-1-1	-3.51	国内汽车销售龙头，估值处于历史底部
华域汽车	600741.SH	2019-7-1	-5.74	国内汽车零部件龙头
均胜电子	600699.SH	2018-10-1	15.22	全球汽车安全龙头
比亚迪	002594.SZ	2019-1-1	-1.35	新能源汽车及动力电池龙头

资料来源：财富证券，Wind

3 汽车产销数据跟踪

1、汽车整体产销情况：2019 年 8 月，行业产销整体大幅下降的情况虽有所改变，但面临的压力仍没有有效缓解。8 月进入车市产销回升期，环比开始呈现增长，但增幅并不明显，上半年国五车型促销透支影响还未完全消退。从乘用车车型看，本月份 SUV 销量呈现同比增长，其余车型均下降。此外，受补贴下降的影响，新能源汽车产销同比继续呈现下降，且降幅扩大，新能源乘用车、商用车销量均出现大幅下滑。

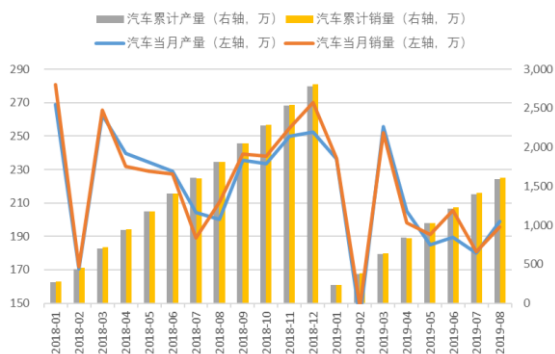
从1-8月产销情况来看，汽车产销整体下行压力依然较大。9月4日，国务院办公厅印发了《关于加快发展流通促进商业消费的意见》，商务部等部委正在深入开展相关调研，广泛征求汽车行业企业的意见，将会同研究有针对性的政策措施，并适时出台，支持汽车产业高质量发展。国家的有关政策和举措将有助于缓解汽车行业的下行压力，对我国汽车消费起到很好的促进作用。

8月，汽车产量同比降幅收窄，销量同比降幅有所扩大。产销量分别完成199.1万辆和195.8万辆，比上月分别增长10.3%和8%，比上年同期分别下降0.5%和6.9%，产量同比降幅比上月缩小11.4个百分点，销量降幅扩大2.6个百分点。乘用车产销分别完成169.3万辆和165.3万辆，比上月分别增长10.9%和7.9%，比上年同期分别下降0.7%和7.7%，产量降幅比上月缩小11个百分点，销量降幅扩大3.8个百分点。商用车产销分别完成29.8万辆和30.5万辆，比上月分别增长7.3%和8.6%；产量比上年同期增长0.9%，销量下降2.8%。本月重型货车产销分别完成7.2万辆和7.3万辆，比上年同期分别增长7.7%和2.0%。

1-8月，汽车产销分别完成1593.9万辆和1610.4万辆，产销量比上年同期分别下降12.1%和11%，产销量降幅比1-7月分别收窄1.4和0.4个百分点。乘用车产销分别完成1321万辆和1332.2万辆，产销量同比分别下降13.8%和12.3%。销量降幅比1-7月继续收窄。乘用车四类车型产销情况看：轿车产销比上年同期分别下降12.4%和12.6%；SUV产销比上年同期分别下降13.9%和10.0%；MPV产销比上年同期分别下降23.3%和22.9%；交叉型乘用车产销量比上年同期分别下降10.1%和15.5%。商用车产销分别完成273.0万辆和278.2万辆，比上年同期分别下降3.1%和4.2%。分车型产销情况看，客车产销分别完成28.4万辆和28.8万辆，比上年同期分别下降5.9%和3.4%；货车产销分别完成244.5万辆和249.4万辆，比上年同期分别下降2.7%和4.3%，其中，重型货车产销分别完成77.0万辆和80.5万辆，比上年同期分别下降1.2%和1.6%。

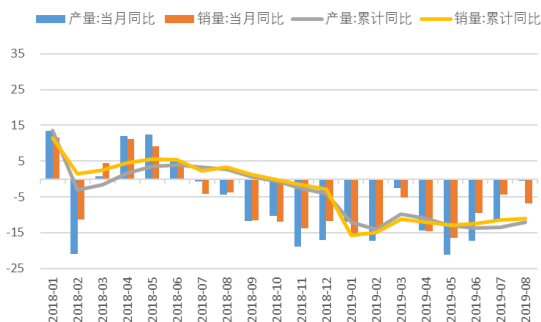
以经销商库存系数和居民储蓄恢复情况推算，结合年内推出的汽车下乡政策催化，行业复苏时间大概率出现在2019Q4，下半年汽车销量有望由负转正。因此对2019年的汽车销量下滑无需过度悲观，我们预计全年销量增长在-5-0%区间。

图 10：汽车每月及累计产销量情况



资料来源：财富证券，中国汽车工业协会

图 11：汽车每月及累计产销量增长率情况



资料来源：财富证券，中国汽车工业协会

2、新能源汽车产销情况：受抢装透支需求影响，8月新能源汽车销量继续同比下滑，环比恢复增长。2019年8月份，新能源汽车产销量分别为8.7万辆和8.5万辆，同比变化-12.1%和-15.8%，环比变化+3.6%和+6.3%。分动力类型看，8月份纯电动汽车产销量分别为7.4万辆和6.9万辆，同比变化+2.8%和-5.5%，环比变化+13.8%和+13.1%；插电式混合动力汽车产销量分别为1.4万辆和1.6万辆，同比变化-48.1%和-42.9%，环比变化-30.0%和-15.8%。1-8月新能源汽车产销量分别为79.9万辆和79.3万辆，累计同比增长分别为31.6%和31.9%。

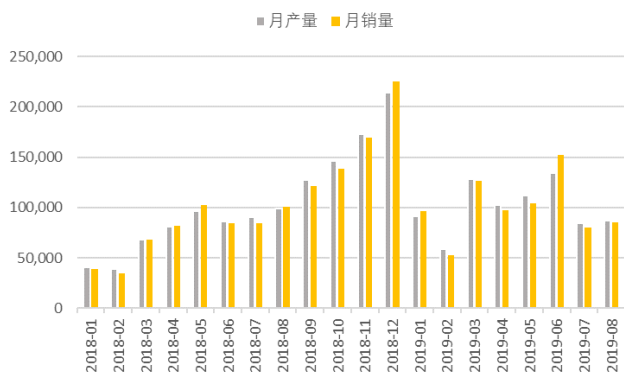
考虑到6月份补贴退坡政策未全面已实施，仍存在一定程度的抢装现象，因此市场透支了部分7月份新能源汽车需求，使得行业出现了罕见的单月销量同比负增长。进入8月份后，抢装对新能源汽车市场的影响逐渐式微，行业销量虽然同比增速依然为负，但环比已经转正。值得注意的是，在补贴退坡后并未出现我们之前预期的插电新能源车销量占比提升，反而不论在绝对销量和销量占比上，插电车型均呈下降趋势。我们认为可能的原因包括：（1）主机厂仍在加大力度补贴纯电车型，使其售价相对插电仍然有一定竞争力；（2）部分优秀纯电车型（如广汽Aions、吉利几何A等）出现，吸引了部分在插电和纯电车型中摇摆不定的消费者；（3）主机厂为实现新能源的转型，更倾向于向市场推广最终技术路径——纯电动汽车。

3、动力电池产销情况：产量增速依然较快，但装机量有所下滑，行业产能过剩问题依然严重。2019年8月，我国动力电池产量共计6.7GWh，同比下降0.4%，环比增长16.6%。其中三元电池产量4.6GWh，占总产量68.5%，同比增长20.8%，环比增长7.3%；磷酸铁锂电池产量2.1GWh，占总产量31.1%，同比下降26.9%，环比增长47.6%。1-8月，我国动力电池产量累计55.8GWh，同比累计增长44.9%。其中三元电池产量累计36.3GWh，占总产量65.0%，同比累计增长80.2%；磷酸铁锂电池产量累计17.4GWh，占总产量31.1%，同比累计下降2.3%。

8月，我国动力电池装车量共计3.5GWh，同比下降17.1%，环比下降26.4%。其中三元电池、磷酸铁锂电池、锰酸锂电池、钛酸锂电池装车量分别为2.7GWh、0.6GWh、3.2MWh和5.1MWh。8月份纯电动乘用车产量小幅增长，带动三元电池装车量环比上升30.5%，磷酸铁锂电池受纯电动客车产量大幅下降影响，装车量环比下降74.6%。2019年1-8月，我国动力电池装车量累计38.2GWh，同比累计增长65.7%，其中三元电池装车量累计26.1GWh，占总装车量68.4%，同比累计增长90.0%；磷酸铁锂电池装车量累计11.0GWh，占总装车量28.8%，同比累计增长27.2%。2019年1-8月我国动力电池企业装车量排名为：宁德时代、比亚迪、合肥国轩、力神电池、亿纬锂能、时代上汽、孚能科技、中航锂电、比克电池、卡耐新能源。

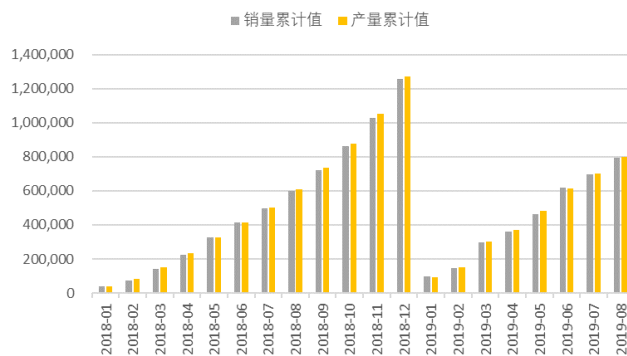
4、充电桩布桩情况：布桩稳步推进。截至2019年8月，联盟内成员单位总计上报公共类充电桩45.6万台，其中交流充电桩26.5万台、直流充电桩19万台、交直流一体充电桩549台。2019年8月较2019年7月公共类充电桩增加0.9万台。从2018年9月到2019年8月，月均新增公共类充电桩约1.5万台，2019年8月同比增长63.5%。

图 12: 2018-2019 年新能源汽车单月产销情况 (辆)



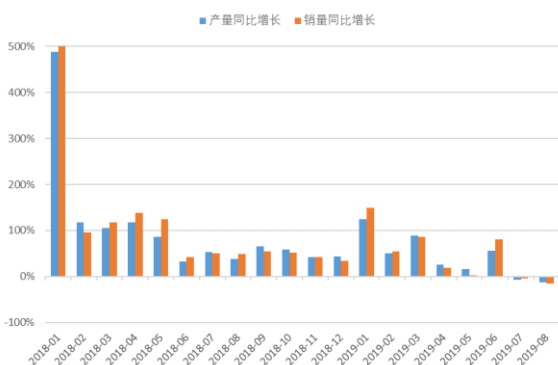
资料来源: 财富证券, ifind

图 13: 2018-2019 年新能源汽车累计产销情况 (辆)



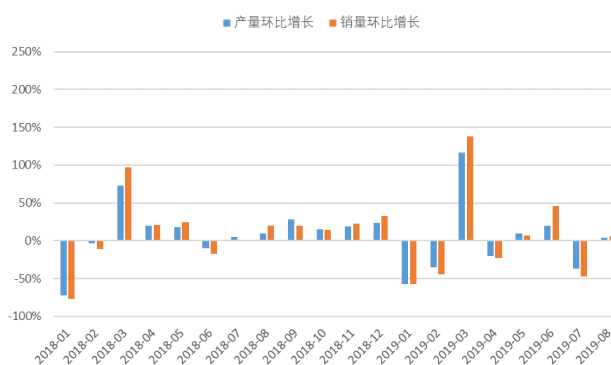
资料来源: 财富证券, ifind

图 14: 2018-2019 年新能源汽车产销同比增长情况



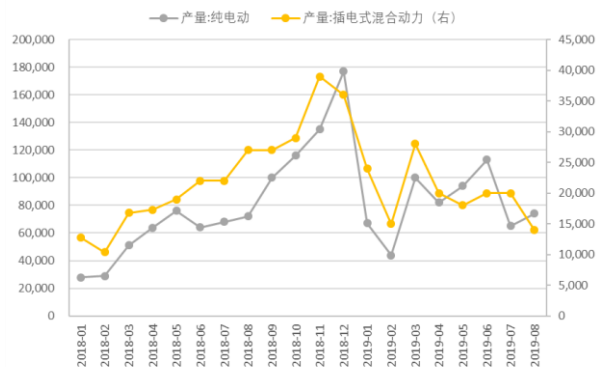
资料来源: 财富证券, ifind

图 15: 2018-2019 年新能源汽车产销环比增长情况



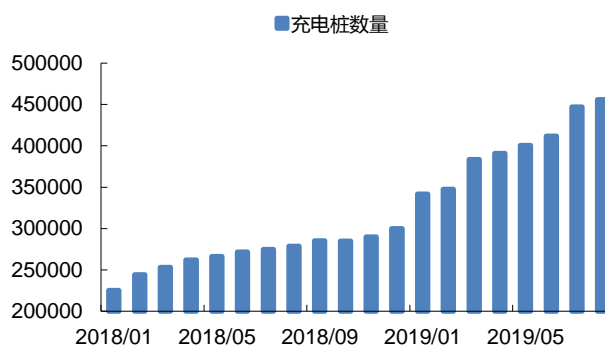
资料来源: 财富证券, ifind

图 16: 纯电动、混动新能源汽车产销情况 (辆)



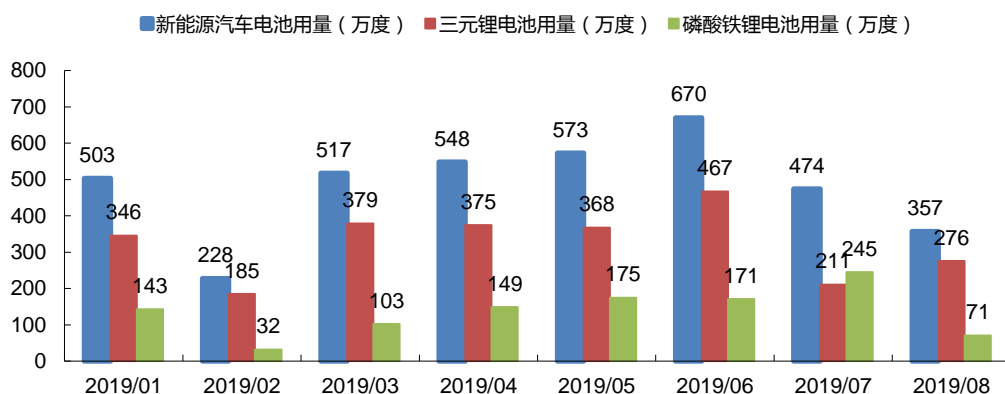
资料来源: 财富证券, ifind

图 17: 新能源汽车充电桩数量



资料来源: 财富证券, ifind

图 18: 2019 年新能源汽车动力电池装机量



资料来源: 财富证券, ifind

4 市场及公司信息汇总

1、蔚来 (NIO) 发布 2019 年第三季度汽车交付情况

蔚来汽车在第三季度共交付汽车 4799 辆,比第二季度增长 35.1%。交付产品包括 4196 辆蔚来 ES6 以及 603 辆蔚来 ES8。此前,蔚来曾预计第三季度交付量在 4200 到 4400 辆之间,目前来看,这一最新成绩超出了预期。

2、沃尔沃将和吉利合并发动机业务以节约成本

据路透社报道,沃尔沃汽车将把其发动机开发和制造业务与母公司吉利进行合并,成立一个独立的部门,为内部品牌诸如莲花、伦敦出租车、领克和宝腾等供货,同时也为潜在竞争对手提供下一代内燃机和混合动力发动机。沃尔沃目前生产 60 万台发动机,加上吉利的资产后,这一数字将升至约 200 万台,从而节省了零部件和开发成本。

3、网约车须电动化,郑州等城市出台新政策

9 月 29 日,郑州市交通运输局发布了《关于市区出租汽车经营者使用新能源车辆有关事项的通知》。根据通知内容显示,自 2019 年 10 月 1 日起,郑州市市区新增网约车和更新巡游出租车停止使用燃油、燃气等其他类型车辆,必须使用行业官方网站公示的新能源纯电动车辆。郑州并不是第一个发表此项要求的城市。从 2018 年开始,大连、广州等城市都陆续推出了新的网约车准入制度,并纷纷倾向于新加入的网约车使用新能源汽车。

4、山东重工集团与中国重汽集团重组尘埃落定

9 月 30 日公告显示,山东重工集团有限公司(以下简称山东重工集团)通过无偿划转方式取得济南市国资委持有的中国重型汽车集团有限公司(以下简称中国重汽集团)45% 股权,并通过股权授权委托方式行使山东省国有资产投资控股有限公司持有中国重

汽集团 20% 股权除资产收益权外的其他股东权利，山东重工集团成为中国重汽集团的控股股东。

5、一汽轿车股份重组方案获国资委批复

9 月 27 日晚间，一汽轿车股份有限公司发布公告称，重组方案已获得国资委的批复。这意味着，一汽轿车将变身一汽解放，有利于解决多年留存的同业竞争问题。根据此前一汽轿车披露的重组草案，将轿车有限 100% 股权作为置出资产，与一汽股份持有的一汽解放 100% 股权中的等值部分进行置换。一汽轿车原本的主营业务为乘用车开发、制造和销售，产品主要包括一汽奔腾、一汽马自达等乘用车系列车型。待交易完成后，一汽轿车主营业务将变更为商用车整车研发、生产和销售。未来，置入资产的盈利能力和资产规模有望进一步提升，为一汽轿车的持续经营提供保障。

6、小马智行联手广汽发布全球首款 L4 级无人车

自动驾驶初创公司小马智行发布消息称，该公司与广汽集团通过在 Aion LX 车型正式量产上市前紧密合作，共同打造了全球首款基于该车型的 L4 级自动驾驶车辆。该款 L4 级车型将被应用于双方的无人驾驶示范运营中，并面向公众提供自动驾驶移动出行服务。

7、百度自动驾驶出租车队 Robotaxi 试运营在长沙正式开启

9 月 26 日，百度在长沙宣布，自动驾驶出租车队 Robotaxi 试运营正式开启。首批 45 辆 Apollo 与一汽红旗联合研发的「红旗 EV」Robotaxi 车队在长沙部分已开放测试路段开始试运营。百度预计到 2019 年底，Apollo Robotaxi 车队在长沙的试运营道路将覆盖 50 公里左右，2020 年上半年计划覆盖长沙当前开放的 135 公里道路。

5 风险提示

汽车销售不达预期；中美贸易战过度发酵。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指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。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为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。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438