

2017 年 04 月 10 日

行业研究

评级:中性(维持)

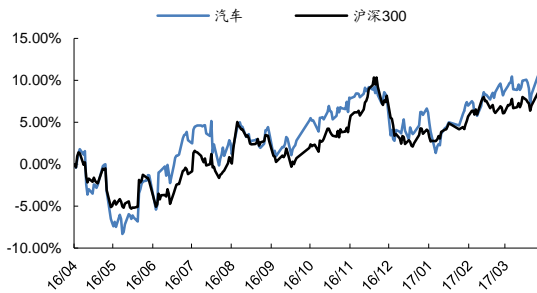
研究所

证券分析师: 周绍倩 S0350516070001
021-20281098 zhousq01@ghzq.com.cn
联系人: 葛家南 S0350115030001
010-8857 6686-813 gejn@ghzq.com.cn

自动驾驶排名出炉, 汽车企业领跑

——汽车行业周报

最近一年行业走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
汽车	2.2	3.7	12.2
沪深 300	2.6	4.6	10.4

相关报告

《汽车行业周报: 关注一季报高增长公司》——2017-04-05

《汽车行业周报: 商务部将从四个方面促汽车消费发展》——2017-03-27

《汽车行业周报: 大众特供中国市场廉价车型预计 2018 年发布, 自主品牌面临挑战》——2017-03-19

《汽车行业周报: 2 月汽车销量符合预期, 新能源汽车结构性改善》——2017-03-13

《汽车行业周报: 2017 年政府工作报告, 汽车行业提排放促改革》——2017-03-06

投资要点:

- **本周观点更新:** 根据美国咨询公司 Navigant Research 最新发布的一份自动驾驶领域实力报告, 福特汽车荣登榜首, 紧随其后的是通用, 前五名当中的另外三家分别为雷诺日产联盟、戴姆勒和大众, 此前从谷歌自动驾驶项目中拆分出来的独立公司 Waymo 排在第 7 位, 位列第二梯队, 特斯拉排名第 12 位。下游的整车公司在整个产业链中扮演着核心的角色, 整合能力优势逐渐显现, 我们认为今明两年传统汽车将承受 2016 年高基数及提前消费的透支影响, 政策红利逐级退出, 维持行业整体“中性”评级。但大方向上我们认为汽车行业正处于产业升级的初级阶段, 升级领域涵盖乘用车和商用车, 技术升级支撑行业长期发展, 细分市场具有革命性机会。
- **本周重点推荐个股及逻辑:** 本周重点推荐本经营状态将持续改善的经销商龙头广汇汽车; 吉利销量持续高速增长带动公司业绩增厚的拓普集团。
- **汽车及汽车零部件行业本周行情** 本周二级市场在雄安新区概念的带领下迎来普遍上涨。汽车及汽车零部件行业指数本周上涨 2.06%。其中乘用车子行业指数上涨 1.38%; 商用载货车子行业指数上涨 1.51%; 商用载客车子行业指数上涨 0.94%; 汽车零部件子行业上涨 2.24%; 汽车销售及服务子行业上涨 3.92%。2017 年初以来, 汽车及汽车零部件行业指数累计上涨 6.55%, 反超沪深 300 指数。其中乘用车子行业指数上涨 6.98%; 商用载货车子行业指数上涨 4.80%; 商用载客车子行业指数上涨 7.49%; 汽车零部件子行业上涨 7.47%; 汽车销售及服务子行业上涨 4.62%。
- **风险提示:** 宏观经济持续下行, 行业技术进步不达预期, 政策落地不达预期, 公司相关项目推进不达预期的风险。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2017-4-7 股价	EPS			PE			投资 评级
			2015	2016E	2017E	2015	2016E	2017E	
002101.SZ	广东鸿图	23.15	0.67	0.69	0.76	34.55	33.55	30.46	买入
002355.SZ	兴民智通	13.86	0.05	0.1	0.17	260.53	138.6	81.53	增持
002536.SZ	西泵股份	13.9	0.51	0.3	0.38	27.25	46.33	36.58	增持
002760.SZ	凤形股份	36.18	0.33	0.12	0.06	110.14	301.5	603.0	增持
300100.SZ	双林股份	25.98	0.61	0.94	1.2	42.59	27.64	21.65	买入
600297.SH	广汇汽车	9.27	0.36	0.52	0.66	25.75	17.83	14.05	买入
600478.SH	科力远	9.89	0.01	0.14	0.23	1,236.25	70.64	43.0	买入
600885.SH	宏发股份	39.1	0.89	1.09	1.33	44.04	35.87	29.4	买入
601689.SH	拓普集团	33.96	0.63	0.95	1.18	53.9	35.75	28.78	增持
601799.SH	星宇股份	39.28	1.22	1.5	1.82	32.2	26.19	21.58	买入
603239.SH	浙江仙通*	106.38	1.3	2.22	2.57	82.07	32.35	41.38	NA
603306.SH	华懋科技	35.25	1.23	1.27	1.61	28.66	27.76	21.89	买入
603788.SH	宁波高发	39.16	0.8	1.11	1.4	49.12	35.28	27.97	增持
603997.SH	继峰股份	26.19	0.42	0.5	0.56	62.36	52.38	46.77	增持

资料来源：Wind，国海证券研究所（*为 Wind 一致预测）

内容目录

1、本周汽车及零部件行业行情回顾	5
1.1、板块整体分析	5
1.2、板块估值分析	7
1.3、行业个股重要公告	9
2、本周汽车及零部件行业重要资讯	15
2.1、乘用车子行业	15
2.2、汽车零部件子行业	16
2.3、汽车销售与服务子行业	17
3、本周观点更新	19
4、本周重点推荐个股及逻辑	20
5、风险提示	20

图表目录

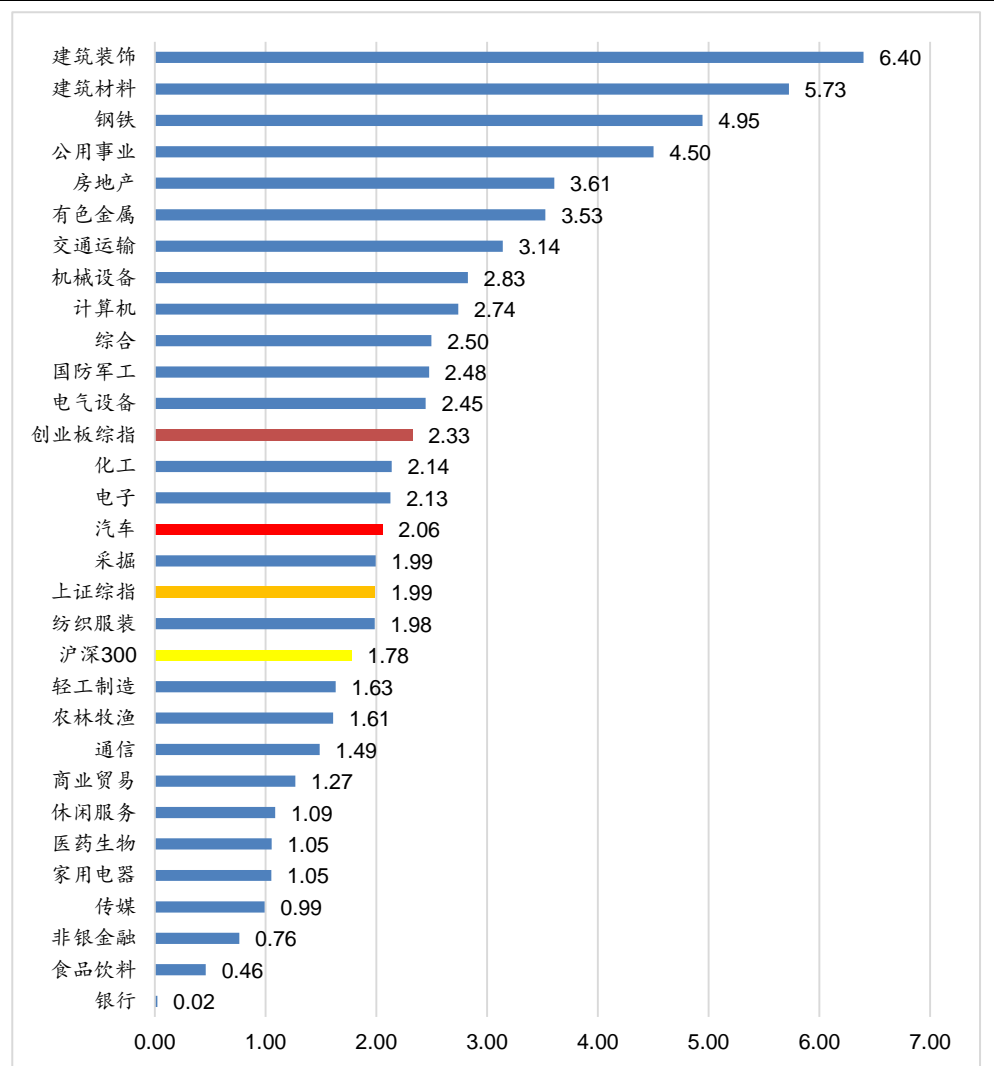
图 1: 本周各行业市场表现	5
图 2: 年初以来各行业市场表现	6
图 3: 一年以来各周成交量 (单位百万)	6
图 4: 今年以来各周成交量 (单位百万)	7
图 5: 近 5 年来汽车及零部件各子行业动态 P/E	7
图 6: 2014 年来汽车及零部件各子行业 P/S	8
图 7: 近 5 年来汽车及零部件各子行业 P/B	8
图 8: 江铃汽车产销数据	9
图 9: 上汽集团产销数据	9
图 10: 广汽集团产销数据	9
图 11: 上汽集团主要财务数据	10
图 12: 奥特佳主要财务数据	11
图 13: 华达科技主要财务数据	12
图 14: 信质电机年报主要财务数据	13
图 15: 信质电机一季报主要财务数据	13
图 16: 骆驼股份主要财务数据	14
图 17: 自动驾驶领域实力报告	17
图 18: 汽车经销商库存预警指数	17

1、本周汽车及零部件行业行情回顾

1.1、板块整体分析

本周二级市场在雄安新区概念的带动下迎来普遍上涨。汽车及汽车零部件行业指数本周上涨 2.06%。其中乘用车子行业指数上涨 1.38%；商用载货车子行业指数上涨 1.51%；商用载客车子行业指数上涨 0.94%；汽车零部件子行业上涨 2.24%；汽车销售及服务子行业上涨 3.92%。

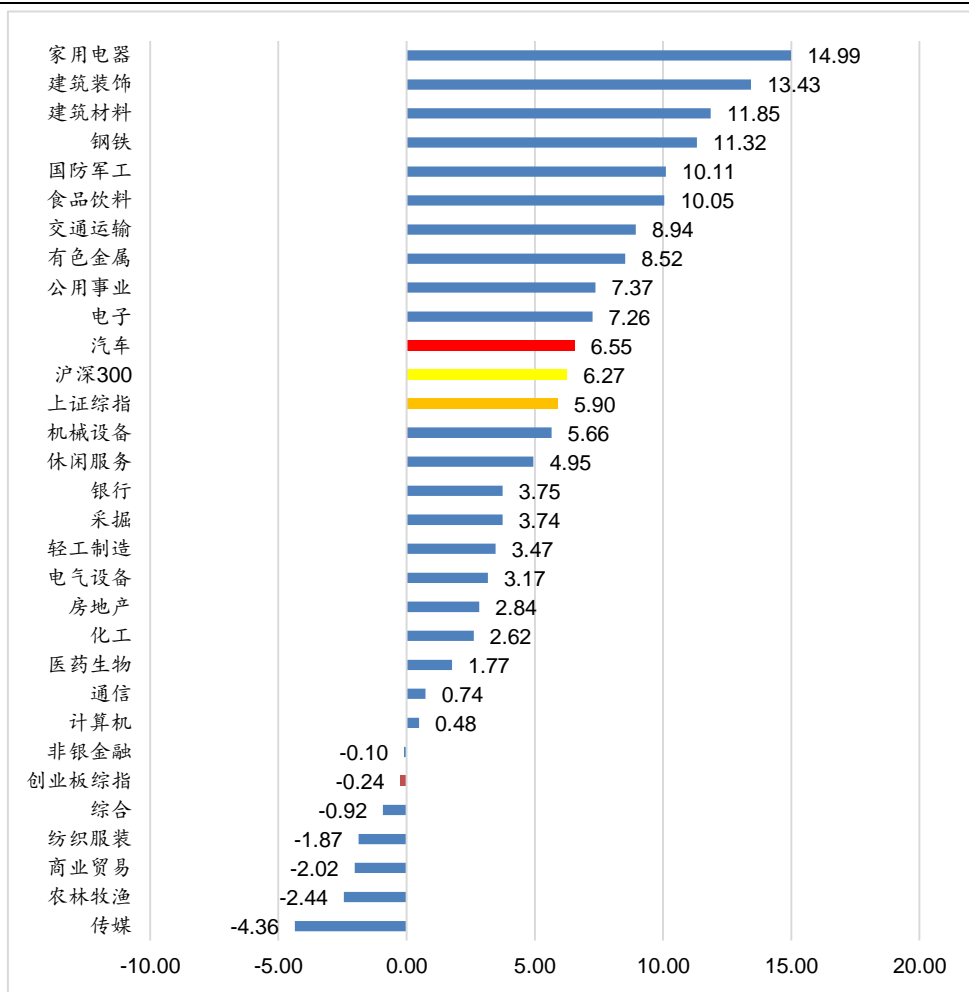
图 1：本周各行业市场表现



资料来源：Wind,国海证券研究所

2017 年初以来，汽车及汽车零部件行业指数累计上涨 6.55%，反超沪深 300 指数。其中乘用车子行业指数上涨 6.98%；商用载货车子行业指数上涨 4.80%；商用载客车子行业指数上涨 7.49%；汽车零部件子行业上涨 7.47%；汽车销售及服务子行业上涨 4.62%。

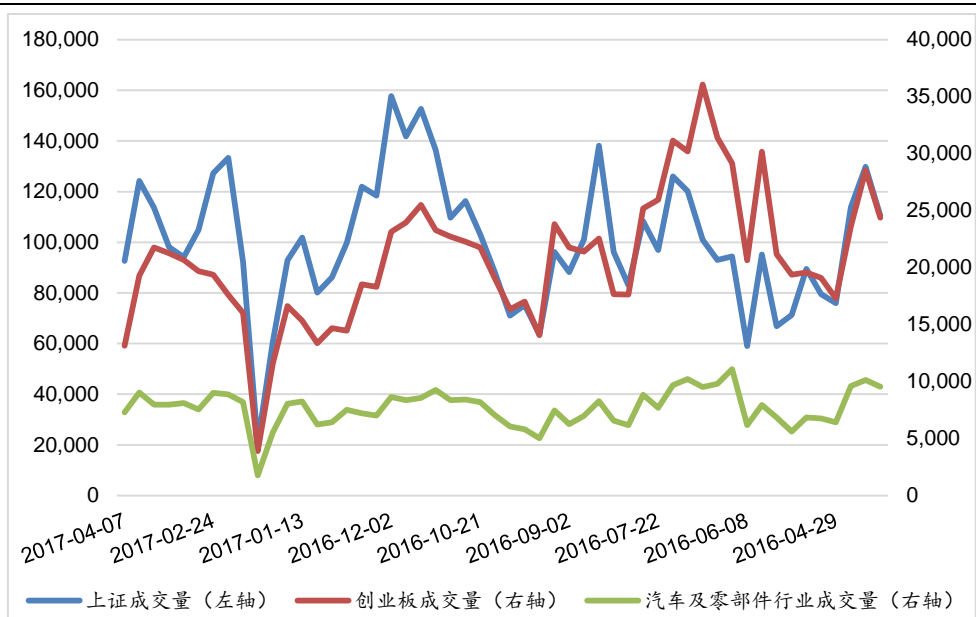
图 2：年初以来各行业市场表现



资料来源：Wind, 国海证券研究所

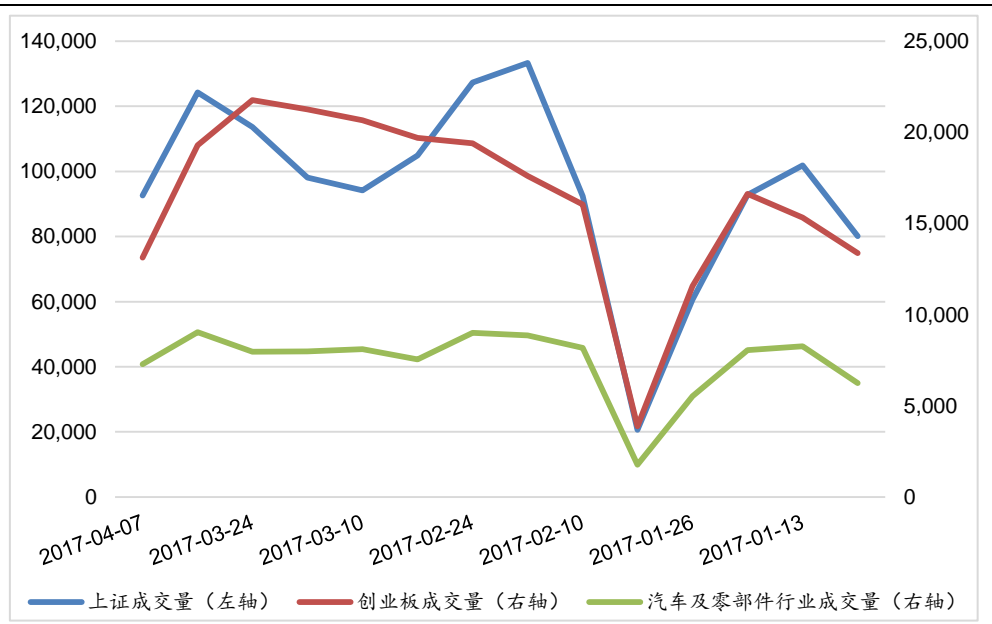
从成交量上来看，上周由于仅有 3 个交易日，上证、创业板、汽车及零部件板块成交量均呈现下滑。但上证和汽车及零部件板块日均成交量环比前周均大幅提升。

图 3：一年以来各周成交量（单位百万）



资料来源：Wind，国海证券研究所

图 4：今年以来各周成交量（单位百万）

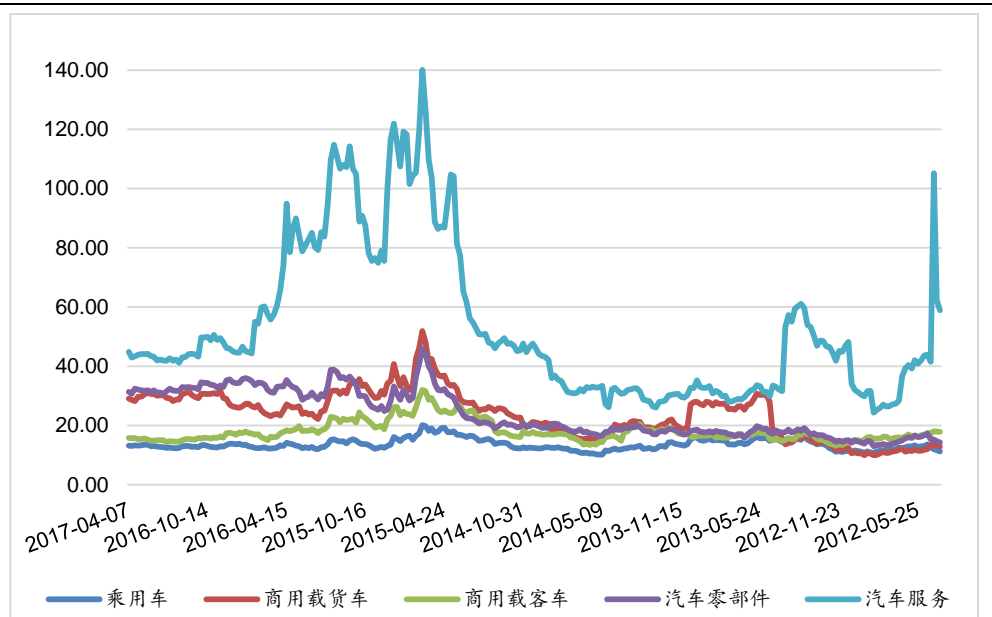


资料来源：Wind，国海证券研究所

1.2、板块估值分析

从各子行业近五年的 P/E 来看，乘用车子行业、商用载客车子行业一直较为平稳，目前的估值水平属于合理区间；商用车载货车子行业由于行业景气度较高，估值处于近五年的高位；汽车零部件子行业在汽车电动化和智能化以及行业整合的预期下，估值水平快速提升并接近 2015 年前平均估值水平的 2 倍以上；汽车销售及服务子行业的估值屡次出现大幅震荡，目前估值水平高于其他子行业。

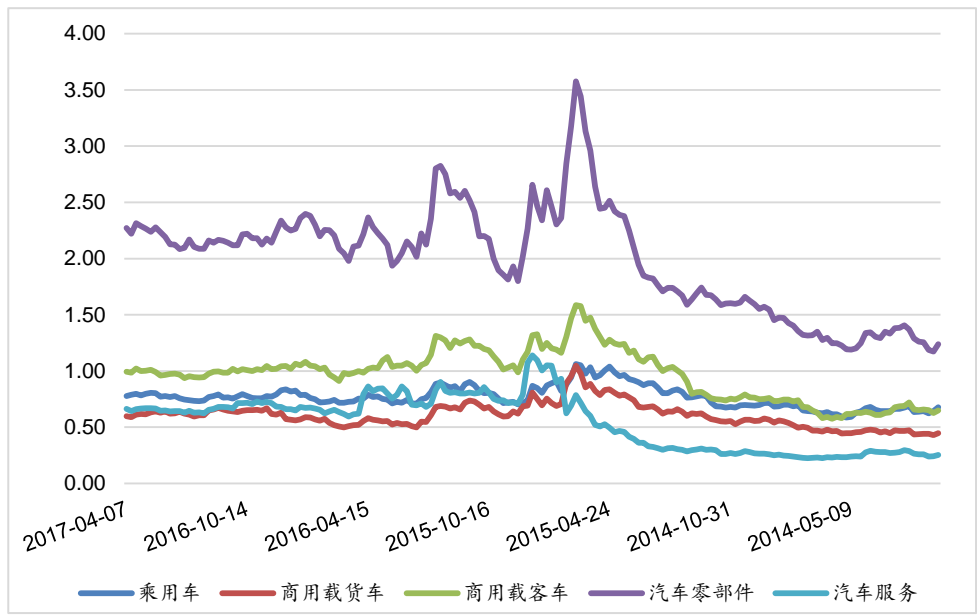
图 5：近 5 年来汽车及零部件各子行业动态 P/E



资料来源：Wind,国海证券研究所

从各子行业的 P/S 来看，乘用车子行业和商用载货车子行业已进入历史合理估值区间；商用载客车子行业受新能源车政策促进作用下，估值自 2015 年初以来便有明显提升；汽车零部件子行业在汽车电动化和智能化及行业整合的预期下，估值水平达到其他子行业的 2 倍以上；汽车销售及服务子行业在收入结构变化的影响下，估值水平大幅高于 2015 年前的水平。

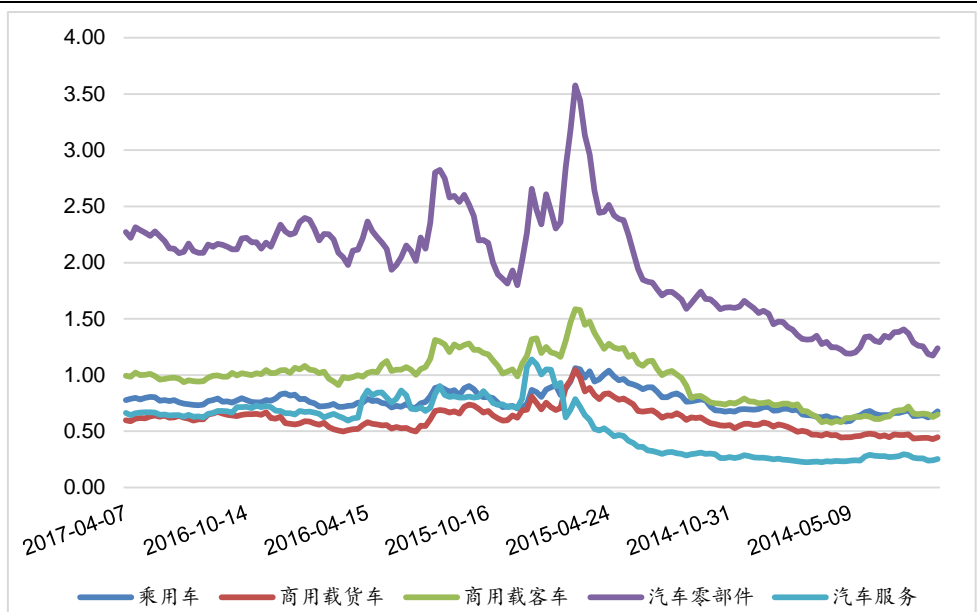
图 6：2014 年来汽车及零部件各子行业 P/S



资料来源：Wind, 国海证券研究所

从各子行业近五年的 P/B 来看，乘用车子行业、商用载客车子行业和汽车销售及服务子行业处于历史合理估值区间；商用载货车子行业估值尽管从 2016 年中的高点有所回落，但估值水平平均高于近五年的高位；汽车零部件子行业在汽车电动化和智能化以及行业整合的预期下，2014 年来估值提升较快并保持在高位，达到最低点的 1.5 倍以上。

图 7：近 5 年来汽车及零部件各子行业 P/B



资料来源：Wind, 国海证券研究所

1.3、行业个股重要公告

江铃汽车（000550）3月产销数据

图 8：江铃汽车产销数据

产品	产量（辆）						销量（辆）					
	本月数	去年同期数	同比变化（%）	本年累计数	去年同期累计数	同比变化（%）	本月数	去年同期数	同比变化（%）	本年累计数	去年同期累计数	同比变化（%）
福特品牌商用车	6,185	8,132	-23.94%	13,341	15,697	-15.01%	6,322	8,920	-29.13%	13,133	16,033	-18.09%
福特品牌 SUV	862	180	378.89%	2,700	565	377.88%	833	215	287.44%	2,561	753	240.11%
JMC 品牌卡车	13,083	13,263	-1.36%	26,749	24,903	7.41%	13,025	13,289	-1.99%	25,908	25,929	-0.08%
JMC 品牌皮卡	7,690	6,367	20.78%	17,650	12,114	45.70%	7,448	6,343	17.42%	18,097	12,536	44.36%
JMC 品牌轻型客车	291	0	-	312	0	-	199	0	-	277	0	-
驭胜品牌 SUV	5,072	1,628	211.55%	17,473	3,582	387.80%	4,861	1,291	276.53%	17,837	3,262	446.81%
重卡	0	0	-	0	0	-	0	0	-	0	0	-
合计	33,183	29,570	12.22%	78,225	56,861	37.57%	32,688	30,058	8.75%	77,813	58,513	32.98%
全顺整车散件出口	480	620	-22.58%	1,740	1,760	-1.14%	480	620	-22.58%	1,740	1,760	-1.14%
总计	33,663	30,190	11.50%	79,965	58,621	36.41%	33,168	30,678	8.12%	79,553	60,273	31.99%

资料来源：公司公告、国海证券研究所

上汽集团（600104）3月产销数据

图 9：上汽集团产销数据

单位	产量（辆）					销量（辆）				
	本月数	去年同期	本年累计	去年累计	累计同比增减（%）	本月数	去年同期	本年累计	去年累计	累计同比增减（%）
上汽大众汽车有限公司	163,205	195,080	515,927	517,868	-0.37%	172,000	183,366	504,027	528,935	-4.71%
上汽通用汽车有限公司	150,053	166,638	435,617	454,600	-4.18%	140,693	143,693	428,988	419,174	2.34%
上汽集团乘用车分公司	55,716	25,711	138,060	65,475	110.86%	44,674	19,005	117,921	55,553	112.27%
上汽通用五菱汽车股份有限公司	207,238	215,091	588,320	620,267	-5.15%	229,007	205,682	562,916	566,946	-0.71%
上汽大通汽车有限公司	5,355	4,296	12,104	11,194	8.13%	5,658	4,233	12,812	10,721	19.50%
上海申沃客车有限公司	15	121	73	423	-82.74%	15	121	73	423	-82.74%
上汽依维柯红岩商用车有限公司	4,517	1,645	9,541	3,402	180.45%	4,017	1,533	7,830	3,050	156.72%
南京依维柯汽车有限公司	7,455	8,144	17,981	18,092	-0.61%	7,272	9,714	18,475	20,815	-11.24%
上汽正大有限公司	921	1,100	2,527	2,768	-8.71%	1,215	761	2,806	1,994	40.72%
合计	594,475	617,826	1,720,150	1,694,089	1.54%	604,551	568,108	1,655,848	1,607,611	3.00%

资料来源：公司公告、国海证券研究所

广汽集团（601238）3月产销数据

图 10：广汽集团产销数据

单位	产量（辆）					销量（辆）				
	本月数	去年同期	本年累计	去年累计	累计同比增减（%）	本月数	去年同期	本年累计	去年累计	累计同比增减（%）
广汽本田汽车有限公司	67,711	61,246	165,418	147,995	11.77%	58,064	53,238	144,274	122,544	17.73%
广汽丰田汽车有限公司	41,009	34,807	104,897	93,341	12.38%	40,309	35,524	111,705	99,063	12.76%
广州汽车集团乘用车有限公司	43,557	29,730	113,922	72,611	56.89%	42,590	29,633	121,665	72,731	67.28%
广汽菲亚特克莱斯勒汽车有限公司	23,226	11,555	46,461	27,949	66.23%	21,165	10,750	49,832	28,355	75.74%
广汽三菱汽车有限公司	10,911	2,039	27,383	7,457	267.21%	11,000	2,202	26,001	4,919	428.58%
广州汽车集团乘用车（杭州）有限公司	-	38	-	392	-100.00%	-	111	-	1,099	-100.00%
本田汽车（中国）有限公司	1,438	1,460	3,527	2,580	36.71%	1,517	1,817	3,405	3,130	8.79%
广汽日野汽车有限公司	66	160	131	199	-34.17%	150	146	300	292	2.74%
广州广汽比亚迪新能源客车有限公司	-	4	2	23	-91.30%	1	6	15	25	-40.00%
汽车合计	187,918	141,039	461,741	352,547	30.97%	174,796	133,427	457,197	332,158	37.64%
五羊一本田摩托（广州）有限公司	83,208	82,408	230,359	238,202	-3.29%	83,499	78,958	238,157	237,041	0.47%

资料来源：公司公告、国海证券研究所

上汽集团（600104）2016 年度报告

图 11：上汽集团主要财务数据

单位：元 币种：人民币				
	2016年	2015年	本年比上年 增减(%)	2014年
总资产	590,628,137,524.05	512,955,958,115.78	15.14	414,870,673,481.85
营业收入	746,236,741,228.56	661,373,929,792.65	12.83	626,712,394,486.86
归属于上市公司股东的净利润	32,008,610,688.65	29,793,790,723.65	7.43	27,973,441,274.41
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	30,328,970,857.53	27,330,818,075.38	10.97	25,916,187,753.37
归属于上市公司股东的净资产	191,920,977,560.73	175,128,738,657.93	9.59	157,664,385,972.52
经营活动产生的现金流量净额	11,376,933,816.05	25,992,574,916.30	-56.23	23,283,810,974.30
基本每股收益(元/股)	2.903	2.702	7.44	2.537
稀释每股收益(元/股)	不适用	不适用	不适用	不适用
加权平均净资产收益率(%)	17.53	17.91	减少0.38个百分点	18.97

资料来源：公司公告、国海证券研究所

自主品牌乘用车全年销量突破 32 万辆，同比增长 89%，全球首款量产互联网 SUV 荣威 RX5 上市五个月，销量超过 9 万辆；自主品牌轻型商用车上汽大通全年实现整车销售 4.6 万辆，同比增长 32%，上汽自主品牌销量增幅远高于行业平均水平；与此同时，公司新能源汽车在 e550、e950 的带动下强势上涨，全年销售超过 2.5 万辆，同比增长 85%。

下属主要合资企业中，上汽大众成为全国第一家年销量突破 200 万辆的乘用车企业；上汽通用排名国内乘用车销量第二；上汽通用五菱整车年销量继续保持全国第一，其乘用车销量成功跻身国内前四。

在国际经营方面，公司在海外重点区域市场销量再创新高，全年 MG 品牌销量增长 20%，轻型商用车 Maxus 品牌销量增长 53%；同时，上汽泰国新工厂启动建设，印尼整车及零部件园区建设按期推进，公司完成了收购通用印度工厂的谈判，并正式签署协议。

公司围绕“电动化、网联化、智能化、共享化”趋势，加快相关战略项目的推进实施。

在新能源汽车方面，e950、大通 EG10 等新品成功上市，第一代电驱变速箱 EDU 已形成批量生产能力，第二代 EDU 关键技术取得突破，自主开发的电池管理系统实现量产；燃料电池汽车完成了 200B 电堆在荣威 750、950 上的国家创新示范工程项目，并启动了 300 型大功率高密度电堆开发。

在网联化方面，通过第一代互联网汽车 RX5 的成功上市，建立起车载硬件设施与车载互联网系统的应用开发体系。

在智能化前瞻技术研究方面，积极研究基于 5G 的通讯技术，正在探索车与车、车与交通基础设施的通讯，实现了基于 LTE-V 的 V2X 功能在荣威 RX5 上的集成开发；启动了支持智能驾驶产品开发的算法软件技术自主布局，以及基于具有自主迭代功能的智能汽车整车控制平台的自主开发工作。

在共享业务探索方面，完成了 e 享天开和 EVCARD 分时租赁业务的合并，成立

了环球车享。

在后市场服务方面，继续加快“车享”电商平台线上功能建设和线下服务拓展，车享平台全年新增会员 300 万，线上电商方式自主销售汽车 3 万辆，线下“车享家”服务门店增至 700 家。

在金融业务方面，打响“好车 e 贷”互联网汽车金融品牌，推出“神速贷”快捷放款产品，上线“消费信贷人工智能审批系统”；积极推进 PE/VC 项目投资，管理资产规模快速增长；加快保险销售管理平台建设，推动保险创新服务；整合金融资源，加强业务协同，为用户提供专业化、市场化、综合化的金融服务。

在探索建立市场化的经营体制方面，车享家成功引入外部投资人，完成市场化 A 轮融资；联创电子完成股权转让，未来将加快转型成为开放式、创新创业型的科技公司。在深化激励机制创新方面，公司结合创新业务的发展规律，针对分时租赁、加州创投、股权投资、新能源汽车开发的核心团队，实施了业绩分成方案，并积极探索员工持股、股权激励等激励约束机制。

公司非公开发行项目获得中国证监会正式批复同意，核心员工持股计划顺利实施，2017 年初共有 2207 名员工参与核心员工持股计划，认购金额合计 11.05 亿元。

以公司目前总股本 11,683,461,365 股为基数，每 10 股派送现金红利 16.50 元(含税)，共计 19,277,711,252.25 元。

奥特佳（002239）2016 年度报告

图 12：奥特佳主要财务数据

单位：人民币元

	2016 年	2015 年	本年比上年增减	2014 年
营业收入	5,229,394,578.64	2,483,559,999.13	110.56%	450,001,962.27
归属于上市公司股东的净利润	446,072,250.61	223,284,966.21	99.78%	11,462,029.73
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	426,482,384.50	195,217,910.97	118.46%	12,040,171.98
经营活动产生的现金流量净额	507,637,216.90	146,103,233.64	247.45%	52,368,571.70
基本每股收益（元/股）	0.41	0.28	46.43%	0.03
稀释每股收益（元/股）	0.41	0.28	46.43%	0.03
加权平均净资产收益率	10.55%	9.00%	1.55%	1.91%
	2016 年末	2015 年末	本年末比上年末增减	2014 年末
资产总额	8,337,507,670.80	6,695,045,743.17	24.53%	717,022,764.94
归属于上市公司股东的净资产	4,889,241,295.14	3,826,158,425.68	27.78%	630,365,556.95

1、合并报表各主营业务收入比重分析

（单位：万元）

收入项目	2016 年		2015 年		同比增减
	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	
汽车空调压缩机	298,780	57.14%	160,305	64.54%	86.38%
汽车空调系统	168,114	32.15%	37,423	15.07%	348.22%
服装（女装）	56,045	10.71%	50,628	20.39%	10.70%
主营业务收入合计	522,939	100%	248,356	100%	110.47%

资料来源：公司公告、国海证券研究所

2016 年度公司生产销售的汽车空调压缩机在国内自主品牌乘用车市场占有率超过 60%，占 2016 年国内全部汽车销量市场份额的比例约为 27%，比上年提高 4 个百分点。

①汽车空调压缩机业务

2016 年度，公司各子公司共计销售各类汽车空调压缩机共计 758 万台，比上年增长 24%，实现销售收入 32.22 亿元，同比增长 22.09%，发货各类汽车空调压缩机 774.5 万台，比上年增长 21.72%；其中南京奥特佳发货 676.53 万台，同比增长 21.39%；富通空调发货 97.98 万台，同比增长 23.45%。汽车空调压缩机的市场占有率稳步提高，其中新能源汽车电动压缩机销售 14.25 万台，同比增长 14.42%。汽车空调压缩机业务实现净利润约 4.05 亿元，同比增长 22.05%，规模效益进一步体现，成为公司最主要的利润来源。

②空调系统业务

公司全资子公司空调国际(集团)是主要从事汽车空调系统的研发、生产与销售。2016 年度，空调国际(集团)共实现营业收入 16.81 亿元，同比增长 11.32%，净利润约 8499 万元，同比增长 76.62%。

③服装业务

服装业务是公司原有的主营业务，主要从事女装的生产与销售，其产品 90%销往美国市场。近几年来，公司服装业务保持相对稳定。报告期内，公司服装业务实现营业收入 5.6 亿元，比去年同期增长 10.07%，净利润约 2384 万元，其净利润占公司 2016 年合并报表的比重下降约为 5%。

以 1,118,342,649 为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.60 元，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 18 股。

华达科技（603358）2016 年度报告

图 13：华达科技主要财务数据

单位：元 币种：人民币				
	2016年	2015年	本年比上年 增减(%)	2014年
总资产	2,504,360,544.23	2,110,010,930.27	18.69	1,871,850,015.29
营业收入	2,724,754,070.36	2,369,358,056.51	15.00	2,225,951,059.46
归属于上市公司股东的净利润	290,881,519.77	257,284,403.69	13.06	221,240,164.94
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	286,340,722.55	251,546,909.71	13.83	218,945,694.97
归属于上市公司股东的净资产	1,259,936,431.60	1,029,054,911.83	22.44	831,770,508.14
经营活动产生的现金流量净额	311,179,854.62	246,442,572.90	26.27	122,083,310.94
基本每股收益 (元/股)	2.42	2.14	13.08	1.84
稀释每股收益 (元/股)	2.42	2.14	13.08	1.84
加权平均净资产收益率(%)	25.42	27.65	减少2.23个百分点	29.50

资料来源：公司公告、国海证券研究所

一汽富维（600742）2017 年一季度业绩预增

预计公司 2017 年第一季度实现归属于上市公司股东净利润约为 14,985 万元，比上年同期增长 102%（按公司总股本 423,046,800 股计算，每股收益为 0.354 元）。上年同期归属于上市公司股东的净利润为 7,417 万元（按公司总股本 423,046,800 股计算，每股收益为 0.175 元）。

富临精工（300432）2017 年一季度业绩预增

归属于上市公司股东的净利润 6,870.98 万元-8,456.59 万元，比上年同期增长：30%- 60%，上年同期 5,285.37 万元。

信质电机（002664）2016 年度报告及 2017 一季报

图 14：信质电机年报主要财务数据

单位：人民币元				
	2016 年	2015 年	本年比上年增减	2014 年
营业收入	1,779,571,807.74	1,508,324,941.41	17.98%	1,553,625,144.65
归属于上市公司股东的净利润	230,957,803.60	202,189,241.73	14.23%	185,890,711.99
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	246,313,443.86	200,104,945.90	23.09%	178,291,643.68
经营活动产生的现金流量净额	307,308,851.71	251,859,618.92	22.02%	165,375,727.60
基本每股收益(元/股)	0.58	0.51	13.73%	0.46
稀释每股收益(元/股)	0.58	0.51	13.73%	0.46
加权平均净资产收益率	14.53%	14.33%	0.20%	14.94%
	2016 年末	2015 年末	本年末比上年末增减	2014 年末
资产总额	2,606,010,902.14	2,741,518,553.85	-4.94%	1,864,153,900.90
归属于上市公司股东的净资产	1,696,398,606.47	1,485,841,822.87	14.17%	1,322,308,921.60

单位：元						
产品名称	营业收入	营业利润	毛利率	营业收入比上年同期增减	营业利润比上年同期增减	毛利率比上年同期增减
汽车零部件	1,012,494,591.04	334,715,504.83	33.06%	17.52%	12.48%	3.00%
电动车零部件	409,122,280.11	53,439,100.94	13.06%	11.43%	14.04%	-1.99%
冰压机零部件	163,742,014.68	32,155,490.27	19.64%	41.79%	42.18%	-0.22%
其他电机及配件	139,805,075.40	31,739,974.69	22.70%	7.80%	8.66%	-0.62%
其他业务	54,407,846.51	39,475,956.65	72.56%	57.87%	94.01%	-5.11%

资料来源：公司公告、国海证券研究所

图 15：信质电机一季报主要财务数据

	本报告期	上年同期	本报告期比上年同期增减
营业收入(元)	506,861,929.10	373,355,994.72	35.76%
归属于上市公司股东的净利润(元)	56,956,743.45	48,066,712.92	18.50%
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润(元)	55,290,954.84	46,053,578.72	20.06%
经营活动产生的现金流量净额(元)	-84,834,331.89	55,450,031.18	-252.99%
基本每股收益(元/股)	0.1424	0.1202	18.47%
稀释每股收益(元/股)	0.1424	0.1202	18.47%
加权平均净资产收益率	3.30%	3.17%	0.13%
	本报告期末	上年度末	本报告期末比上年度末增减
总资产(元)	2,643,974,219.59	2,606,010,902.14	1.46%
归属于上市公司股东的净资产(元)	1,753,355,349.92	1,696,398,606.47	3.36%

资料来源：公司公告、国海证券研究所

骆驼股份（601311）2016 年度报告

图 16：骆驼股份主要财务数据

单位：元 币种：人民币				
	2016年	2015年	本年比上年 增减(%)	2014年
总资产	6,931,732,199.43	6,553,730,666.37	5.77	5,933,043,857.63
营业收入	6,301,121,663.90	5,376,977,764.67	17.19	5,167,187,199.63
归属于上市公司股东的净利润	515,339,319.83	609,489,700.17	-15.45	671,240,747.00
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	452,968,142.88	522,932,047.25	-13.38	601,413,956.26
归属于上市公司股东的净资产	4,833,256,472.39	4,536,383,764.29	6.54	3,994,259,602.11
经营活动产生的现金流量净额	-23,044,532.40	776,110,330.85	不适用	260,917,715.53
基本每股收益	0.61	0.72	-15.28	0.79
(元/股)				
稀释每股收益	0.61	0.72	-15.28	0.79
(元/股)				
加权平均净资产收益率(%)	10.97	14.34	减少3.37个百分点	18.03

单位：元 币种：人民币						
主营业务分行业情况						
分行业	营业收入	营业成本	毛利率(%)	营业收入比上年增减(%)	营业成本比上年增减(%)	毛利率比上年增减(%)
电池	5,999,177,561.06	4,621,317,534.91	22.97	13.58	10.88	增加 1.88 个百分点
其他	239,132,267.35	188,607,904.85	21.13	407.99	324.92	增加 15.42 个百分点
主营业务分产品情况						
分产品	营业收入	营业成本	毛利率(%)	营业收入比上年增减(%)	营业成本比上年增减(%)	毛利率比上年增减(%)

铅酸电池	5,982,285,880.58	4,605,069,488.07	23.02	13.29	10.56	增加 1.90 个百分点
锂电池	16,891,680.48	16,248,046.84	3.81	1,262.90	554.47	增加 104.12 个百分点
其他	239,132,267.35	188,607,904.85	21.13	407.99	324.92	增加 15.42 个百分点
主营业务分地区情况						
分地区	营业收入	营业成本	毛利率 (%)	营业收入比上年增减 (%)	营业成本比上年增减 (%)	毛利率比上年增减 (%)
国内	5,917,554,098.39	4,532,608,777.54	23.40	18.18	13.82	增加 2.57 个百分点
国外	321,622,732.14	277,316,662.22	13.78	-0.43	20.60	减少 15.04 个百分点

资料来源：公司公告、国海证券研究所

2、本周汽车及零部件行业重要资讯

2.1、乘用车子行业

福特中国电气化战略：2025 年七成在华销售车型提供电动版

4 月 6 日，福特汽车宣布了其在华电气化战略。根据福特全球官网发布的信息，福特 2018 年上半年将在华推出插电式混合动力车福特蒙迪欧 Energi。此外，福特汽车未来 5 年内将在华另推出一款纯电动 SUV。

福特之所以对在华产品进行电气化，主要是为了迎合中国汽车市场的发展趋势。福特首席执行官 Mark Fields 在声明中表示，“对于福特来说，目前是扩大在华电动车产品线及投资力度的最佳时机。”

2018 年，福特汽车计划在华推出福特蒙迪欧 Energi。该车将是长安福特生产的首款电动车，纯电动续航里程最高达 50 公里，运行噪音较低。未来 5 年内推出的纯电动车型将会是款 SUV，续航里程将超 450 公里。除中国市场之外，该车型还将在北美和欧洲推出。

此外，福特还表示，截止到 2025 年，福特品牌在华出售的 70% 产品将为传统混合动力、插电式混合动力或者纯电动汽车。福特表示，其在中国合资企业长安福特将于 2018 年初生产首款混合动力车。

奔驰宣布：将新能源研发中心转到纯电动汽车上

戴姆勒公司旗下的奔驰汽车近日在德国斯图加特举办的汽车大会上称，奔驰在新能源汽车发展上将重新调整发展重点。奔驰计划将弱化氢燃料汽车的发展，转而将发展中心放在纯电动汽车和混合动力汽车。

不过戴姆勒的 CEO Dieter Zetsche 表示，此次调整新能源汽车发展中心，并不意味着奔驰将放弃氢燃料电池技术，仅仅是将主要经费和发展优先级转移到纯电动汽车领域。纯电动汽车油漆发展到今天，在欧洲市场已经相当成熟，各大车企也都将主要精力放在纯点电动汽车领域，电动汽车已经成为新能源汽车的主力，虽然从动力来看，电动汽车可能还不算彻底清洁能源，但随着电池技术不断发展，纯电动汽车越来越成熟。

2.2、汽车零部件子行业

大众牵手出门问问

4 月 6 日，大众汽车集团（中国）以 1.8 亿美元投资了中国的语音交互创业公司出门问问，成为其 D 轮融资的独家投资方；与此同时，两家公司还将共同成立一家合资公司，双方各持 50% 的股份，致力于车载人工智能（AI）的研发。

双方合作的具体细节，官方是这么描述的：基于出门问问领先的语音识别、自然语言处理、垂直搜索和主动式搜索技术，以及大众汽车集团在汽车和移动出行的领先地位，合资企业将进一步探索，为未来的智能移动出行提供解决方案。

随后，新的合资公司将为大众汽车集团（中国）旗下多款车型以及其他品牌车型开发产品。第一批的产品将包括出门问问现有的智能后视镜。除了大众汽车集团旗下品牌车型外，双方均表示对其他业界品牌同样持开放态度。

我们来翻译一下：出门问问在语音交互上有优势，大众集团是整车厂巨头，双方在一起，想让车内语音交互变得更好。他们准备把共同研发的产品应用在未来的大众车上，当然，成立了合资公司之后，他们还可以把这套东西卖给其他整车厂。我们可以看到两个值得关注的点：第一，大众集团投资的出门问问，是一家中国创业公司，而且他们还共同成立了合资公司。意味什么？出门问问做语音交互，也可以认为是 AI，而大众是国际整车厂，这样的投资、合资组合，在我们印象里，还是第一次。出门问问是由前谷歌科学家李志飞于 2012 年创立的，在大众的 D 轮独家投资之前，已经共计获得 7500 万美元左右的融资。而且 C 轮融资还是由老东家谷歌投的。而大众之所以会选择一家在语音交互上有潜力的中国公司，我们猜测：他们想要在车内语音交互本土化上做些努力。

自动驾驶全球排名出炉：福特位列榜首谷歌排第 7

美国咨询公司 Navigant Research 最新发布的一份自动驾驶领域实力报告，福特汽车荣登榜首，紧随其后的是通用，前五名当中的另外三家分别为雷诺日产联盟、戴姆勒和大众。

作为最早尝试自动驾驶路测的互联网企业，此前从谷歌自动驾驶项目中拆分出来的独立公司 Waymo 排在第 7 位，位列第二梯队。处于这一梯队的还有很多我们耳熟能详的汽车制造商，如宝马、沃尔沃，以及像德尔福这样的全球最大的汽车线束系统制造厂商，其中特斯拉排名第 12 位。

图 17: 自动驾驶领域实力报告

Top 10 Vendors:

1. Ford
2. GM
3. Renault-Nissan Alliance
4. Daimler
5. Volkswagen Group
6. BMW
7. Waymo
7. Volvo/Autoliv/Zenuity
9. Delphi
10. Hyundai Motor Group

资料来源: Navigant Research, 国海证券研究所

这份来自 Navigant Research 的报告总共探讨了 18 家领先公司开发自动驾驶系统的策略和执行情况, 目的是对全球自动驾驶系统市场的相对优势和劣势进行客观评估。其中包含 10 个评判标准, 分别为: 视力; 市场策略; 伙伴; 生产策略; 技术; 销售; 营销和分销; 产品能力; 产品质量可靠; 产品介绍; 持续活力。

2.3、汽车销售与服务子行业

3 月汽车经销商库存预警指数达 61.9%, 再超警戒线

据中国汽车流通协会日前发布的“中国汽车经销商库存预警指数调查”VIA (Vehicle Inventory Alert Index) 显示, 2017 年 3 月汽车经销商库存预警指数为 61.9%, 虽比上月下降 4.7 个百分点, 但仍位于警戒线以上。今年 1 月汽车经销商库存预警指数为 61.5%, 比 2016 年 12 月上升 18.6 个百分点; 2 月库存预警指数为 66.6%, 比 1 月上升 5.1 个百分点。

图 18: 汽车经销商库存预警指数



资料来源：中国汽车流通协会、国海证券研究所

分指数情况看：3月份库存指数、市场需求指数、平均日销量指数环比上升；从业人员指数、经营状况指数环比下降。虽然3月库存预警指数的总指数相比2月有所下降，但是分指数中的3月库存指数相比2月上升，预计3月汽车经销商库存系数仍将可能呈现上升趋势。

资料显示，3月由于多地陆续进入车展季，市场需求相比2月有所好转。但是部分厂家提车任务定的过高，由于厂家商务政策的导向，经销商为拿到返利而不断提车，库存压力增加，部分经销商的超期库存增加。为清理库存，终端销售的竞争白热化，出现价格战现象。调查显示，由于经销商的价格战及陆续开展的地方车展，增加了消费者的持币观望情绪。同时，萨德事件影响了韩系车的销售，导致韩系车经销商的库存压力进一步增加。据调查，市场的低迷也造成了经销商人员流失的增加，经销商经营压力加大。

主要分指数变动情况如下：

3月，平均日销量指数为49.2%，环比上升26.1个百分点，经销商认为平均日销量“增长”的比例从上月的2.0%升至36.7%；认为平均日销量“基本持平”的比例从上个月的33.3%降至31.7%；认为总需求量“下降”的比例从上个月的64.7%降至31.7%

3月，库存指数为70.4%，环比上升5.8个百分点。调查显示，经销商认为库存量“增长”的比例由上月的49.0%升至49.7%；“基本持平”的比例由38.6%降至32.2%；认为“下降”的比例从12.4%升至18.1%。

3月，从业人员指数为38.0%，环比下降12.9个百分点。调查显示：经销商认为人数“减少”的比例从上月的17.0%升至28.6%；认为人数“持平”的比例从上月的69.9%降至58.8%；认为人数“增加”的比例从上月的13.1%降至12.6%。销量的低迷导致经销商利润下降，加剧了经销商人员的流失。

汽车销售管理办法发布在即，将打破品牌授权单一模式

商务部日前审议通过《汽车销售管理办法》，并将于近期发布。

管理办法包括总则、销售行为规范、销售市场秩序、监督管理、法律责任、附则等6章共36条。管理办法的主要思路是，坚持以十八届三中、四中、五中全会确定的改革方向为指引，按照切实转变政府职能，使市场在资源配置中起决定性作用，更好地发挥政府作用的有关要求，打破汽车销售品牌授权单一体制，发展共享型、节约型、社会化的汽车流通体系，推动建立健康的零供关系和安全放心的消费环境，加快推进汽车流通领域供给侧结构性改革，促进汽车流通行业健康可持续发展。

管理办法将在四方面实现改革和突破。一是打破品牌授权销售单一模式。推进授权销售与非授权销售并行，实行多样化销售模式，促进汽车市场竞争，激发市场活力，发展共享型、节约型、社会化的汽车流通体系。这对于促进市场竞争、提升流通效率、降低流通成本具有重要意义。

二是促进建立新型的市场主体关系。以问题为导向，针对行业反映的突出问题，着力引导规范汽车供应商与经销商的交易行为，保证交易公平公正，充分发挥零供双方积极性，禁止供应商实施单方确定销售目标、搭售商品、限制多品牌经营

及转售等行为，也禁止经销商冒用供应商授权开展经营活动。

三是突出加强消费者权益保护。坚持底线思维，注重创造良好的消费环境，把供应商、经销商作为承担售后服务责任的双主体，要求经销商明示服务内容和价格，尊重消费者的知情权和选择权，使消费者在购买汽车及售后服务中能够明白选择、自由消费。

四是加快转变政府管理方式。取消了总经销商和品牌经销商备案管理制度，强化事中事后监管。从商务主管部门行业管理职能出发，要求供应商、经销商在全国汽车流通信息管理系统报送基本信息和有关交易信息，明确监督检查措施，对违法行为给予相应的处罚，有效遏制汽车销售领域的违法行为。

2005年商务部等3部门曾出台《汽车品牌销售管理实施办法》确立了品牌授权销售体制，这对于提高汽车营销和服务水平，规范汽车市场秩序，推动汽车消费增长发挥了积极作用。不过，目前，我国已成为世界上最大的汽车生产国和消费市场，汽车产销量连续八年蝉联全球第一，而千人汽车保有量仍低于全球平均水平，汽车市场发展前景广阔。但是汽车市场竞争不充分、零供关系失衡、服务质量下降等问题日益凸显，上述办法已经越来越难以适应汽车市场发展的需要，亟须调整。

飞嘀打车获得全国第五张网约车平台牌照

4月6日，经市交通委员会运输管理局等多部门审查，飞嘀打车获得《网络预约出租汽车经营许可证》。这是北京市颁发的第二张、全国颁发的第五张网约车平台牌照。交通部门表示，网约车平台线上服务能力的认定有着严格的审核过程。获得牌照的企业线上服务能力的认定结果可在全国通用。

飞嘀打车APP是由北京市96106出租汽车统一电召平台推出，在2015年8月18日正式上线。与滴滴、快的相似，安装飞嘀打车软件之后即可预约用车、快速抢单、电子支付等。用户通过手机软件叫车或者预约车之后，信息会被图送给2公里内的出租车，订单完成以后，用户可通过微信、支付宝或者现金支付车费，同时也可享受优惠活动。

目前飞嘀打车已利用移动互联网技术结合传统电召96106的运营管理经验，与北京、深圳、重庆、海口等多家出租公司达成战略合作。值得一提的是，这是全国第一个基于传统出租汽车行业调度平台升级而成的网约车平台，是全国第一个具备网约车和巡游出租车同时调度的行业互联网平台。

3、本周观点更新

根据美国咨询公司 Navigant Research 最新发布的一份自动驾驶领域实力报告，福特汽车荣登榜首，紧随其后的是通用，前五名当中的另外三家分别为雷诺日产联盟、戴姆勒和大众，此前从谷歌自动驾驶项目中拆分出来的独立公司 Waymo 排在第7位，位列第二梯队，特斯拉排名第12位。下游的整车公司在整个产业链中扮演着核心的角色，整合能力优势逐渐显现，我们认为今明两年传统汽车将承受2016年高基数及提前消费的透支影响，政策红利逐级退出，维持行业整体“中性”评级。但大方向上我们认为汽车行业正处于产业升级的初级阶段，升级领域涵盖乘用车和商用车，技术升级支撑行业长期发展，细分市场具有革命性机

会。

4、本周重点推荐个股及逻辑

本周重点推荐本经营状态将持续改善的经销商龙头广汇汽车；吉利销量持续高速增长带动公司业绩增厚的拓普集团。

重点关注公司及盈利预测

重点公司	股票	2017-04-07		EPS			PE			投资
代码	名称	股价	2015	2016E	2017E	2015	2016E	2017E	评级	
002101.SZ	广东鸿图	23.15	0.67	0.69	0.76	34.55	33.55	30.46	买入	
002355.SZ	兴民智通	13.86	0.05	0.1	0.17	260.53	138.6	81.53	增持	
002536.SZ	西泵股份	13.9	0.51	0.3	0.38	27.25	46.33	36.58	增持	
002760.SZ	凤形股份	36.18	0.33	0.12	0.06	110.14	301.5	603.0	增持	
300100.SZ	双林股份	25.98	0.61	0.94	1.2	42.59	27.64	21.65	买入	
600297.SH	广汇汽车	9.27	0.36	0.52	0.66	25.75	17.83	14.05	买入	
600478.SH	科力远	9.89	0.01	0.14	0.23	1,236.25	70.64	43.0	买入	
600885.SH	宏发股份	39.1	0.89	1.09	1.33	44.04	35.87	29.4	买入	
601689.SH	拓普集团	33.96	0.63	0.95	1.18	53.9	35.75	28.78	增持	
601799.SH	星宇股份	39.28	1.22	1.5	1.82	32.2	26.19	21.58	买入	
603239.SH	浙江仙通*	106.38	1.3	2.22	2.57	82.07	32.35	41.38	NA	
603306.SH	华懋科技	35.25	1.23	1.27	1.61	28.66	27.76	21.89	买入	
603788.SH	宁波高发	39.16	0.8	1.11	1.4	49.12	35.28	27.97	增持	
603997.SH	继峰股份	26.19	0.42	0.5	0.56	62.36	52.38	46.77	增持	

资料来源：Wind，国海证券研究所（*为 Wind 一致预测）

5、风险提示

- 1) 宏观经济持续下行;
- 2) 行业技术进步不达预期;
- 3) 政策落地不达预期;
- 4) 公司相关项目推进不达预期的风险。

【汽车组介绍】

周绍倩，毕业于同济大学汽车专业，汽车行业 OEM 四年工作经验，证券行业 A+H 股两年研究经验，2016 年加入国海证券研究所。

葛家南，联系人，南京大学物理学学士，东京大学机械工学硕士，2015 年加入国海证券研究所。

【分析师承诺】

周绍倩，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作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。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。