

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2017 年 12 月 03 日

分析师

李金锦 010-88366060-8862

Email: lijijin@cgws.com

执业证书编号: S1070517060001

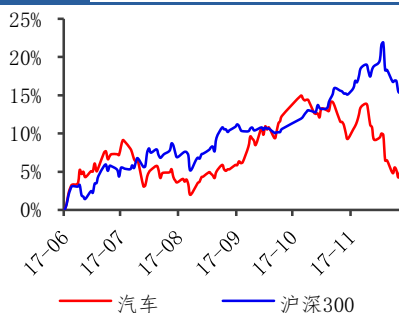
联系人（研究助理）：

凌春 021-31829704

Email: lingchun@cgws.com

从业证书编号: S1070116010057

行业表现



数据来源：贝格数据

相关报告

<<继续看好龙头企业的长期价值，关注智能化带来的新增长>> 2017-11-27

<<关注低估值变速箱企业，新能源补贴政策再变动利好龙头>> 2017-11-20

<<新能源汽车外资限制将放开，积极关注新能源龙头>> 2017-11-13

2016 年第 2 批新能源车国补公示， 通用公开自动驾驶规划

——汽车周报 2017 第 26 期

重点推荐公司盈利预测

股票名称	EPS		PE	
	17E	18E	17E	18E
上汽集团	3.06	3.37	10.11	9.18
华域汽车	2.09	2.30	12.23	11.15
宇通客车	1.77	2.07	13.43	11.50
万里扬	0.61	0.80	18.84	14.41
宁波高发	1.42	1.84	25.90	19.95
双环传动	0.37	0.49	27.65	20.44
精锻科技	0.63	0.83	24.22	18.49
双林股份	1.07	1.54	16.08	11.15
均胜电子	1.30	1.47	27.31	24.09

资料来源：长城证券研究所

核心观点

- **投资建议：**本周市场行情大体上延续了上周的趋势，蓝筹权重股的表现依然较弱。汽车行业各板块之间出现明显分化。乘用车整车板块周内表现最差，整车龙头持续下跌。2018 年小汽车购置税优惠政策即将退出，政策末班车效应预计将在 11、12 月集中释放，汽车销量大概率将维持在较高的位置。2018 年政策优惠的红利彻底消失后，在合资新品周期的压迫下，国内自主车企的竞争会更激烈。目前乘用车板块和龙头零部件企业在经历连续下跌后整体的估值已经下行，已经具有一定的吸引力，我们推荐具有长期持久增长潜力的上汽集团和华域汽车。消费升级带来自动变速器的普及的发展趋势，二线自主品牌在未来 2-3 年内的升级需求将推动国产自动变速箱产业链的成长，推荐万里扬、宁波高发、双环传动、精锻科技和双林股份。
- 10 月以来客车进入传统的销售旺季，10 月销售 11494 辆，环比上月增长 7.5%，11 月客车销售继续向好。从 2020 年实现补贴平稳退出以及财政预算两方面考虑，明年客车很大概率将继续退坡，今年 11 月、12 月或将再现产销火热的情况。单车补贴的下降以及电池密度等技术指标的提升对一般企业构成较大压力，但同时也使得市场竞争环境更具活力，能够真正筛选出个中强者。未来政策扶优扶强的指导下，龙头企业会获得更大的市场份额，竞争优势将持续巩固。推荐宇通客车。
- 本周通用汽车在投资者交流会上介绍了其“自动驾驶+电动车+移动出行+数据业务”的未来规划。电动化和自动化是汽车未来交通进化的方向，目前自动驾驶行业的竞争已经开始，包括 Waymo、Uber 等公司均已经投入

巨大的力量进行技术开发，苹果近期也发布了其自动驾驶报告，或将在不久的将来切入该领域。自动驾驶汽车的发展将是对出行方式的又一次革命，将极大提高汽车的安全性、舒适性和便捷性。单车的智能化和汽车网联化将催生一个包括汽车电子硬件以及系统运营和内容推送服务的新市场。建议关注均胜电子，公司在汽车电子上进行了多方面、多层次的布局，产品设计 HMI、汽车安全、电池 BMS 等，长期看公司将持续受益自动驾驶产业的发展。

- **板块和热点概念表现：**汽车板块本周涨幅为-1.3%，跑输大盘 0.3 个百分点。二级板块方面，汽车整车、汽车零部件、汽车服务均下跌，周内涨幅分别为-2.4%、-0.7%和-0.3%，汽车整车板块下跌较多，跑输大盘 1.4 个百分点，零部件和服务分别跑赢大盘 0.3 和 0.7 个百分点。整车板块主要受到乘用车的拖累，周内下跌 3.8%，客车和货车本周则分别上涨了 2.4%和 1.8%。本周沪深 300 的表现继续恶化，整体跌幅快于上证综指。汽车板块内乘用车整车制造企业作为传统蓝筹受到沪深 300 行情的拖累，跌幅最深。货车和客车迎来反弹。汽车相关概念涨跌不一，传统汽车本周下跌 1.3%，新能源汽车、充电桩指数、锂电池指数概念本周涨幅分别为 0.5%、0.5%和 0.5%。智能汽车、汽车后市场和车联网下跌，周内涨幅分别为-0.9%、-3.5%和-1.7%。本周新能源汽车和锂电相关概念反弹，汽车后市场则下跌。本周上证综指涨幅-1.0%，行业之间表现差异较大。钢铁、建筑材料和采掘涨幅居前，分别为 6.1%、3.6%和 2.2%。通信、非银金融和家用电器跌幅居前，本周涨幅分别为-3.4%、-4.2%和-4.5%。汽车行业本周涨幅-1.3%，在 27 个行业中排名第 20 位。在我们重点关注的个股当中，万里扬、鸿特精密和金龙汽车涨幅居前，本周分别上涨 9.8%、6.5%和 5.4%。世纪华通、当升科技、比亚迪跌幅居前，分别为-4.3%、-5.6%和-10.4%。
- **新能源汽车：**1) 大众与江淮将建多用途汽车新合资企业，三方初步达成在多用途汽车，包括但不限于皮卡、MPV、电动商用车等。2) 工信部公示“2016 年度新能源汽车推广应用补助资金（第二批）初步审核情况”，按整车企业取整后补助资金为 167.6 亿元。3) 电咖汽车 18 万辆年产能制造基地落户绍兴，一期规划用地约 500 亩，投资额 35 亿元，争取在 2019 年正式建成，年中实现批量投产。4) 大众或将在旗下美国工厂生产电动汽车。
- **智能驾驶和车联网：**1) 通用汽车在投资者交流会上，介绍了自动驾驶+电动车+移动出行+数据业务的未来规划。2) 现代与 Smartcar 合作 Blue Link All-Access 互联汽车服务。3) DEKRA 于 2017 年 11 月 24 日正式启用了西班牙马拉加（Malaga, Spain）的互联汽车测试场，用于开展 V2X 及驾驶辅助功能测试。4) 电装与 NEC 平台成立 DENSO NEXT 合资公司提升座舱相关车载产品的性能。

目录

1. 市场表现回顾.....	5
2. 公司重大事项.....	6
2.1 公司公告回顾.....	6
2.2 相关公司新闻.....	7
3. 行业一周要闻速递.....	8
3.1 新能源汽车.....	8
3.2 智能汽车和车联网.....	9
3.3 其他.....	10
4. 新上市车型.....	11
投资建议.....	11

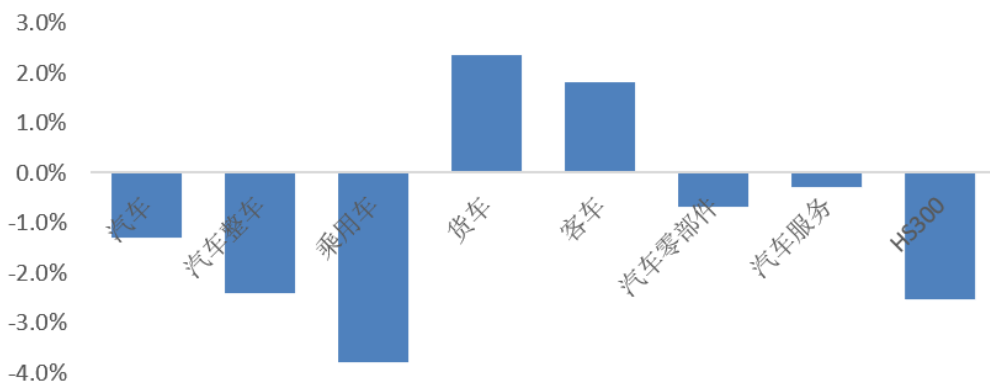
图表目录

图 1: 汽车二级板块本周涨幅 (%)	5
图 2: 汽车热点方向本周涨幅 (%)	5
图 3: 行业本周涨幅 (%)	6
图 4: 重要个股本周涨幅 (%)	6
 表 1: 本周新上市车型	 11

1. 市场表现回顾

- **汽车板块表现:** 汽车板块本周涨幅为-1.3%，跑输大盘 0.3 个百分点。二级板块方面，汽车整车、汽车零部件、汽车服务均下跌，周内涨幅分别为-2.4%、-0.7%和-0.3%，汽车整车板块下跌较多，跑输大盘 1.4 个百分点，零部件和服务分别跑赢大盘 0.3 和 0.7 个百分点。整车板块主要受到乘用车的拖累，周内下跌 3.8%，客车和货车本周则分别上涨了 2.4%和 1.8%。本周沪深 300 的表现继续恶化，整体跌幅快于上证综指。汽车板块内乘用车整车制造企业作为传统蓝筹受到沪深 300 行情的拖累，跌幅最深。货车和客车迎来反弹。

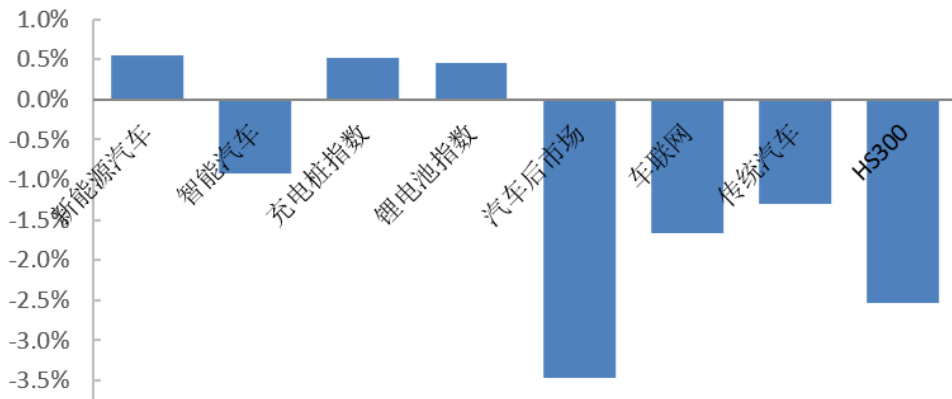
图 1: 汽车二级板块本周涨幅 (%)



资料来源: wind, 长城证券研究所

- **热点方向表现:** 汽车相关概念涨跌不一，传统汽车本周下跌 1.3%，新能源汽车、充电桩指数、锂电池指数概念本周涨幅分别为 0.5%、0.5%和 0.5%。智能汽车、汽车后市场和车联网下跌，周内涨幅分别为-0.9%、-3.5%和-1.7%。本周新能源汽车和锂电相关概念反弹，汽车后市场则下跌。

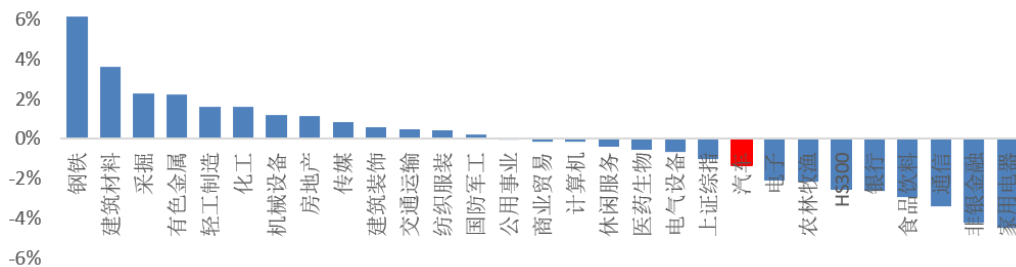
图 2: 汽车热点方向本周涨幅 (%)



资料来源: wind, 长城证券研究所

- **行业表现：**本周上证综指涨幅-1.0%，行业之间表现差异较大。钢铁、建筑材料和采掘涨幅居前，分别为 6.1%、3.6%和 2.2%。通信、非银金融和家用电器跌幅居前，本周涨幅分别为-3.4%、-4.2%和-4.5%。汽车行业本周涨幅-1.3%，在 27 个行业中排名第 20 位。

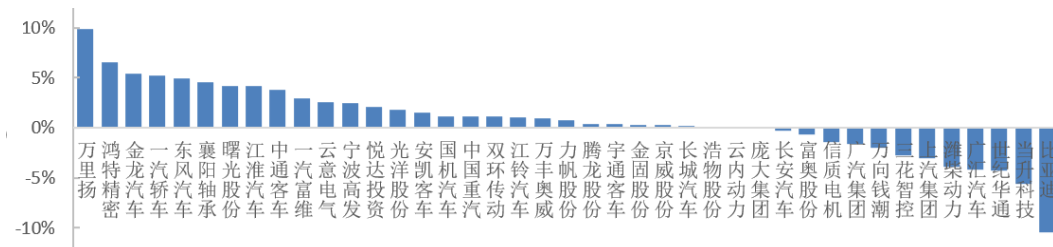
图 3: 行业本周涨幅 (%)



资料来源: wind, 长城证券研究所

- **重点个股表现：**在我们重点关注的个股当中，万里扬、鸿特精密和金龙汽车涨幅居前，本周分别上涨 9.8%、6.5%和 5.4%。世纪华通、当升科技、比亚迪跌幅居前，分别为-4.3%、-5.6%和-10.4%。

图 4: 重要个股本周涨幅 (%)



资料来源: wind, 长城证券研究所

2. 公司重大事项

2.1 公司公告回顾

- **和胜股份 (002824):** 根据公司发展战略及中长期发展目标, 公司将继续加大对汽车零部件市场的开发力度, 提高新能源汽车电池及配套产品的市场占有率。为了抓住新能源汽车电池及配套产品的市场发展机遇, 通过引进新能源汽车部品资深开发管理团队, 负责对新能源汽车零部件产品的研发、设计、制造和销售, 公司拟合资在江苏溧阳设立一家控股子公司: 江苏和胜新能源汽车配件有限公司, 注册资本: 3000 万元人民币。
- **长安汽车 (000625):** 2017 年 12 月 1 日, 重庆长安汽车股份有限公司 (以下简称“长安汽车”) 与中国第一汽车集团公司 (以下简称“中国一汽”)、东风汽车集团有限公

司（以下简称“东风汽车”）在湖北武汉签署战略合作框架协议。根据协议，长安汽车与中国一汽、东风汽车将在前瞻共性技术创新、汽车全价值链运营、联合出海“走出去”、新商业模式等四大领域开展全方位的合作。长安汽车与中国一汽、东风汽车深化合作顺应了经济全球化和市场一体化的大趋势，符合优化产业布局、发展先进制造业的产业政策，是落实《汽车产业中长期发展规划》的一次新探索。

- 金杯汽车（600609）：金杯汽车股份有限公司（以下简称“公司”）于2017年10月27日召开的第八届董事会第九次会议、11月21日召开的2017年第三次临时股东大会审议通过了《关于〈金杯汽车股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）〉及其摘要的议案》和《关于签署附生效条件的〈关于沈阳金杯车辆制造有限公司之股权转让协议〉的议案》，同意以协议转让方式将其直接、间接持有的沈阳金杯车辆制造有限公司（以下简称“金杯车辆”）100%股权转让给公司第一大股东沈阳市汽车工业资产经营有限公司，交易对价为3.71亿元，转让完成后，公司不再持有金杯车辆股权。
- 长安汽车（000625）：2017年11月28日，重庆长安汽车股份有限公司（以下简称“长安汽车”）与平安银行股份有限公司（以下简称“平安银行”）、中国民生银行股份有限公司（以下简称“民生银行”）在重庆共同签署了战略合作协议。根据协议内容，长安汽车将与平安银行、民生银行开展战略合作，融合产业资本和金融资本，以“共同发展、平等互惠、资源共享、优势互补”为宗旨，拟共同建设投资平台，发起千亿级汽车产业基金，布局新能源、智能化、共享出行、后市场、汽车金融等新型汽车产业链，为长安汽车“香格里拉计划”中的“千亿行动”提供资金支持。
- 海联金汇（002537）：为进一步推进公司汽车总成及零部件产业的发展，海联金汇科技股份有限公司（以下简称“公司”或“海联金汇”）拟参与公开摘牌收购潍柴动力股份有限公司（以下简称“潍柴动力”）持有的上海和达汽车配件有限公司（以下简称“和达汽车配件”）75%股权（下称“标的股权”），标的股权在山东产权交易中心的转让底价为19,019.86万元人民币。公司将根据董事会决议及相关授权向山东产权交易中心提交产权受让申请，公司管理层将按照公司董事会的授权积极推进本次公开摘牌收购和达汽车配件75%股权暨对外投资事项。
- 东旭光电（000413）：东旭光电科技股份有限公司（以下简称“公司”）为加速在新能源汽车领域的产业布局，积极拓展新能源及其他领域的产业应用，依托公司在新能源汽车方面的技术优势以及绵阳市安州区人民政府（以下简称“绵阳市安州区政府”）的区位和投资环境优势，近日公司与绵阳市安州区政府签订了《新能源汽车项目投资合作协议》，就公司在绵阳市安州区投资30亿元建设年产10,000辆新能源客车和30,000辆新能源物流专用车生产基地项目（以下简称“项目”或“本项目”）达成合作协议。

2.2 相关公司新闻

- 一汽、东风、长安合作，国有车企开启2.0时代

12月1日，一汽、东风、长安在湖北武汉签订了战略合作框架协议，这次三方合作的内容总体来说可以归为两个维度：一是进取维度的，包括共建“前瞻共性技术创新中心”联合开发、投资前沿技术；共同拓展海外市场、制造资源、国际物流；共同探索创新商业模式。二是取暖维度的，关注点在传统整车平台和动力总成方面的“汽车全价值链运营”，包括生产制造领域的合作以及协同采购和物流。

■ 英菲尼迪全新 QX50 搭载全球首款可变压缩比发动机

洛杉矶车展中,英菲尼迪全新 QX50 搭载了全球首款量产的可变压缩比的 2.0T VC-T 发动机,最多可以输出 268 马力和 380Nm 的扭矩。不过更重要的是,发动机可以根据不同驾驶需求改变曲轴行程,并通过控制柄来改变连接机构的角度,从而使压缩比在 8:1 和 14:1 之间改变,模拟出阿特金森循环和常规的奥拓循环,并在不超过 1.5 秒的时间内调整。另外,它还搭配了双喷油嘴,集成了缸内直喷和歧管喷射两种喷射形式,而且比英菲尼迪目前使用的 3.5L V6 发动机轻了 18kg。

■ 领克 01 正式上市

领克 01 于 11 月 28 日正式上市。与广州车展公布的预售价相比,实际价格略低,最终的售价是 15.88-22.08 万元。上市的车型均为 2.0T 版本,之前提到的 1.5T 车型目前价格还并没有公布。领克的技术资源大部分是沃尔沃在输出,比如说最为关键的模块化平台 CMA 与动力系统。实际上,这也是两家成立的技术合资公司的重要合作点。在发布会上,沃尔沃总裁兼 CEO 汉肯·塞缪尔森表示,未来技术合资公司将在整车平台、动力总成方面深化合作。

3. 行业一周要闻速递

3.1 新能源汽车

■ 大众与江淮将建多用途汽车新合资企业,涵盖新能源和燃油车

江淮汽车发布公告,该公司与大众汽车股份公司、大众汽车(中国)投资有限公司签署谅解备忘录,三方初步达成在多用途汽车(包括但不限于皮卡、MPV、电动商用车等)产品研发及销售及市场领域合作意向,包括意向成立一家新的合资企业。

■ 工信部公示 2016 年第二批新能源汽车补助资金

11 月 28 日,工信部公示“2016 年度新能源汽车推广应用补助资金(第二批)初步审核情况”,2016 年企业申报的新能源汽车推广数为 57816 辆,企业申请清算资金为 1684109.2 万元,专家组核定的新能源汽车推广数为 57494 辆,应清算补助资金 1676430.8 万元,按整车企业取整后补助资金为 1676435 万元。

■ 电咖汽车 18 万辆年产能制造基地落户绍兴

11 月 29 日,电咖汽车绍兴基地项目合作协议在浙江绍兴成功签署。会上,电咖汽车 CEO 张海亮介绍指出,项目一期规划用地约 500 亩,投资额 35 亿元,争取在 2019 年正式建成,年中实现批量投产,主要用于新能源(纯电动)汽车整车生产。张海亮表示,电咖总部注册地也将由北京迁至绍兴滨海新城,承担技术研发(部分)、生产制造、市场营销等三大职能。

■ 大众或将在旗下美国工厂生产电动汽车

大众高层管理人员在德国及洛杉矶车展表示,大众集团旗下尚未充分利用的查塔努加(Chattanooga)工厂是该集团即将推出的电动汽车产品线主要的候选工厂。大众计划采用 MEB 电动汽车平台生产至少 4 款车型,因此控制生产及供应成本将成为关

键。首辆车将是一款全驱跨界车—I.D. Crozz，将于 2020 年亮相，该车型最大功率为 302 马力，预计续航里程达 300 英里。

3.2 智能汽车和车联网

■ 通用的未来规划：自动驾驶+电动车+移动出行+数据业务

11 月 30 日凌晨，通用的投资者会议准时开始。在不到两个小时的时间里，通用五位高管向投资者们介绍了通用的未来规划，这是包含了通用未来愿景、电动战略、自动驾驶战略与具体推进策略的一个会议。虽然主题是自动驾驶，但是通用真正看好的是个人移动出行业务。要实现自动驾驶，依然有很多问题需要解决，尤其是在商业化进程中，比如说安全问题、规模化问题、车辆的用户体验问题、对复杂环境的适应性等等。而要解决这些问题，通用会从产品-网络-平台三个层面逐步推进。

■ 现代与 Smartcar 合作 Blue Link All-Access 互联汽车服务

现代宣布与位于加州山景城（Mountain View, California）的 Smartcar 合作，共同打造 Blue Link 车载资讯系统基础设施，两家公司将共同致力于一项车载网络安全访问试点项目——Blue Link All-Access。该项目旨在与户外汽车清洗及车载包裹、杂货运送（in-vehicle parcel or grocery delivery）服务相挂钩。此外，其他的使用情境还包括：汽车共享、远程加油及充电及停车定位等服务。

■ DEKRA 启用西班牙新测试场，开展 V2X 及驾驶辅助功能测试

DEKRA 于 2017 年 11 月 24 日正式启用了西班牙马拉加（Malaga, Spain）的互联汽车测试场，该设施是一家互联汽车、自动驾驶汽车及电动车的国际测试平台。该测试场将负责 V2X 技术的测试，该类技术将使车辆及其他道路使用者接收到临近区域内所有其他道路使用者及基础设施发布的位置及车辆动向信息。

■ 电装与 NEC 平台成立 DENSO NEXT 合资公司提升座舱相关车载产品的性能

电装与 NEC 平台公司（NEC Platforms, Ltd.）于昨日（2017 年 11 月 29 日）宣布，双方将建立一家合资公司——DENSO NEXT CO., LTD。值得一提的是，NEC 平台公司是日本电气股份有限公司（NEC Corporation）的子公司。新公司将负责车载信息与通信设备的研发，这对营造真正意义上的互联车载环境而言无疑十分重要，其产品主要涉及仪表板、抬头显示器、车载通信设备等，这家新公司将于 2017 年 12 月 1 日正式运营。

■ 纵目科技发布自主泊车系统 1.0 版本

11 月 30 日，纵目 1.0 版本的自主泊车系统发布，这意味着 CEO 唐锐所规划的“纵目自动驾驶路线图”又多了一款可落地产品的支撑。该系统预计未来两年内量产，主打停车场和简单园区等无人、低速、车流少的场景，可实现室内导航、自动行驶、卸客后自主寻找停车位、泊车自动驾驶、接客等应用。

■ “智能代客泊车”首次项目路测

11 月 28 日，“智能代客泊车”首次项目路测，正式公开演示了智能代客泊车项目的一期项目研发成果。在手机 App 上按下停车指令，车辆就可以自动从下车区经过地

面道路，开进地下停车场里，并自己找到空余车位停好；当车主需要取车的时候，再次从 App 上发出指令，并支付停车费后，车辆会自动回到上车区。整个过程没有人的参与，是一个典型的限定范围内低速无人驾驶应用场景。作为项目的发起方，徐健认为“智能代客泊车”的最大价值就在于紧紧抓住了用户需求，通过市场化的方式将合作方紧密联系起来。

3.3 其他

■ 车享家 B 轮融资约 10 亿，携合作伙伴打造到“家”汽车后服务

2017 年 12 月 1 日，汽车后市场连锁服务品牌车享家在上海召开了 B 轮融资暨合作发布会，正式宣布获得由平安、中国太平和招商财富共同投资的约 10 亿人民币 B 轮融资，此次融资由汉能投资和中金公司担任联席财务顾问。车享家此次融资的意义在于，未来通过联合产业资本、供应链伙伴以及跨界合作伙伴，提供车险、配件、社区等服务到“家”的能力。同时，车享家的全国网点和用户资源将成为基础设施，通过与新造车企业的资源对接，以服务逐渐扩大的新能源汽车用户。

■ HERE 计划收购 ATS，利用 OTA 方案提升数据传输的安全性

HERE Technologies 于 11 月 28 日宣布，该公司计划收购 ATS 公司(Advanced Telematic Systems)，后者是德国的一家软件公司，主要研发高度安全的空中下载(OTA)技术，用于车载软件的升级。该项并购案旨在强化 HERE 在全球汽车定位数据及云服务领域的领先地位。双方已同意遵守保密协议，预计该笔交易最终将于 2018 年第一季度达成，且依据惯例成交条件。

■ 上海国际汽车城发布“星辰计划”

安亭·上海国际汽车城、汽车·创新港、智能网联汽车产业技术联合创新中心(UIC)、中国汽车创新孵化器联盟(CMIA)于 11 月 28 日共同发布鼓励汽车领域创新创业的“星辰计划”，旨在通过政策补贴、研发空间、测试场地、商业落地平台等资源的整合，更好地推动新技术、新模式的商业落地，促进小企业创业与大企业创新的结合，发掘优秀的创新领袖力量。“星辰计划”最重要的一个目的，就是引导新技术、新模式进行场景化的示范推广，做一些真正面向应用，而不是闭门造车类的创新。目前，示范应用专项基金已经吸引了蔚来资本、舍弗勒的加入。

■ 汽车行业今年再添 4 位院士，覆盖新能源和轻量化

在刚刚结束的两院院士增选中，有 4 位来自汽车行业的专家被评为院士。他们分别是：中国科学院院士：清华大学欧阳明高教授。中国工程院院士：北京理工大学孙逢春教授；北京理工大学吴峰教授；重庆大学潘复生教授。从 4 为新院士的履历来看，欧阳明高、孙逢春、吴峰都是新能源汽车领域的专家，潘复生是镁合金（汽车轻量化）领域的专家。这些都是我国汽车技术转型的关键技术领域。我国汽车工业正在进行结构性调整、产业升级的关键时期。变革中的汽车产业正在将越来越多的相关产业和优秀人才囊括进来。

4. 新上市车型

本周共有 6 款新车和改款车上市：

表 1: 本周新上市车型

车型名称	新车类型	车身形式	厂商	价格
荣威 i6	改款	三厢车	上汽集团	8.98-14.38 万
领克 01	新车	SUV	领克	15.88-22.08 万
宝马 7 系	改款	三厢车	宝马(进口)	89.80-265.80 万
赛麟 S1	新车	跑车	威蒙积泰	暂无报价
风骏 5	改款	皮卡	长城汽车	6.88-11.28 万
MINI COUNTRYMAN	改款	SUV	MINI	25.90-39.60 万

资料来源：长城证券研究所

投资建议

本周市场行情大体上延续了上周的趋势，蓝筹权重股的表现依然较弱。汽车行业各板块之间出现明显分化。乘用车整车板块周内表现最差，整车龙头持续下跌。2018 年小汽车购置税优惠政策即将退出，政策末班车效应预计将在 11、12 月集中释放，汽车销量大概率将维持在较高的位置。2018 年政策优惠的红利彻底消失后，在合资新品周期的压迫下，国内自主车企的竞争会更激烈。目前乘用车板块和龙头零部件企业在经历连续下跌后整体的估值已经下行，已经具有一定的吸引力，我们推荐具有长期持久增长潜力的上汽集团和华域汽车。消费升级带来自动变速器的普及的发展趋势，二线自主品牌在未来 2-3 年内的升级需求将推动国产自动变速箱产业链的成长，推荐万里扬、宁波高发、三环传动、精锻科技和双林股份。10 月以来客车进入传统的销售旺季，10 月销售 11494 辆，环比上月增长 7.5%，11 月客车销售继续向好。从 2020 年实现补贴平稳退出以及财政预算两方面考虑，明年客车很大概率将继续退坡，今年 11 月、12 月或将再现产销火热的情况。单车补贴的下降以及电池密度等技术指标的提升对一般企业构成较大压力，但同时也使得市场竞争环境更具活力，能够真正筛选出个中强者。未来政策扶优扶强的指导下，龙头企业会获得更大的市场份额，竞争优势将持续巩固。推荐宇通客车。本周通用汽车在投资者交流会上介绍了其“自动驾驶+电动车+移动出行+数据业务”的未来规划。电动化和自动化是汽车未来交通进化的方向，目前自动驾驶行业的竞争已经开始，包括 Waymo、Uber 等公司均已经投入巨大的力量进行技术开发，苹果近期也发布了其自动驾驶报告，或将在不久的将来切入该领域。自动驾驶汽车的发展将是对出行方式的又一次革命，将极大提高汽车的安全性、舒适性和便捷性。单车的智能化和汽车网联化将催生一个包括汽车电子硬件以及系统运营和内容推送服务的新市场。建议关注均胜电子，公司在汽车电子上进行了多方面、多层次的布局，产品设计 HMI、汽车安全、电池 BMS 等，长期看公司将持续受益自动驾驶产业的发展。

研究员介绍及承诺

李金锦：汽车行业分析师，2009-2015 年就职于国家信息中心，2015 年加入长城证券。

凌春：复旦大学物理电子学硕士，汽车行业研究，2016 年加入长城证券。

本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。本报告由长城证券向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级：强烈推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上；
推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间；
中性——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；
回避——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上。

行业评级：推荐——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场；
中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步；
回避——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场。

长城证券销售交易部**深圳联系人**

程曦：0755-83516187, 15998503997, chengxi@cgws.com
吴楠：0755-83515203, 13480177426, wunan@cgws.com
李双红：0755-83699629, 18017465727, lishuanghong@cgws.com
黄永泉：0755-83699629, 13544440001, huangyq@cgws.com
佟骥：0755-83661411, 13631699270, tongji@cgws.com

北京联系人

赵东：010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com
王媛：010-88366060-8807, 18600345118, wyuan@cgws.com
李珊珊：010-88366060-1133, 18616891195, liss@cgws.com
张羲子：010-88366060-8013, 18511539880, zhangxizi@cgws.com

上海联系人

谢彦蔚：021-61680314, 18602109861, xieyw@cgws.com
张溪钰：021-31829710, 13564785708, zhangxiyu@cgws.com

长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 17 层
邮编：518034 传真：86-755-83516207
北京办公地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
邮编：100044 传真：86-10-88366686
上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
邮编：200126 传真：021-31829681
网址：<http://www.cgws.com>