

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2018 年 04 月 22 日

分析师

凌春 021-31829704

Email: lingchun@cgws.com

执业证书编号: S1070518030001

联系人（研究助理）：

卫志强 021-61680676

Email: weizq@cgws.com

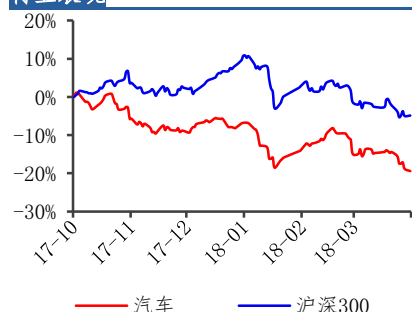
从业证书编号: S1070116120005

刘佳 021-31829693

Email: jialiu@cgws.com

从业证书编号: S1070118030025

行业表现



数据来源：贝格数据

相关报告

<<3 月产销复苏新能源车持续高增长，2017 年双积分考核结果发布>> 2018-04-16

<<宁德时代闪电过会，中美贸易战升级>> 2018-04-10

<<2018 年新能源政策正式落地，吉利成戴姆勒最大股东>> 2018-02-26

汽车合资股比放开，自动驾驶路测加速

——汽车周报 2018 第 10 期

重点推荐公司盈利预测

股票名称	EPS		PE	
	18E	19E	18E	19E
上汽集团	3.23	3.50	9.74	8.97
华域汽车	2.29	2.51	9.58	8.73
广汽集团	1.90	2.15	9.21	8.12
长城汽车	0.81	1.00	13.01	10.54
宇通客车	1.76	1.91	12.21	11.27
比亚迪	2.08	2.49	25.97	21.73
万里扬	0.63	0.79	12.48	9.94
精锻科技	0.79	0.99	17.63	14.00
宁波高发	1.91	2.43	21.28	16.68
双环传动	0.47	0.61	18.09	13.92
双林股份	1.24	1.57	11.39	9.01
当升科技	0.68	0.93	35.99	26.36
三花智控	0.72	0.87	23.39	19.20
均胜电子	1.36	1.66	19.95	16.33
德赛西威	1.27	1.53	27.06	22.45

资料来源：长城证券研究所

核心观点

■ **投资建议：**汽车板块本周跌幅为 5.1%，跑输大盘 2.3 个百分点，汽车市场短期有所震荡，主要是受到汽车合资股比限制放开事件的影响。2018 年 4 月 17 日，国家发改委在答记者问上提到，汽车行业将分类型实行过渡期开放，2018 年取消专用车、新能源汽车外资股比限制；2020 年取消商用车外资股比限制；2022 年取消乘用车外资股比限制，同时取消合资企业不超过两家的限制。通过 5 年过渡期，汽车行业将全部取消限制。我们认为汽车股比放开是制造业对外开放的重要一环，新能源车股比的放开将在规模和技术上极大促进新能源汽车市场的发展，加速外资车企向中国国内引进新能源车型，积极参与市场竞争；此外包括电池等新能源产业链上游产品的需求也会受到拉动，规模的扩大带来成本的降低，有利于新能源汽车的长期发展。关于 2022 年取消乘用车外资股比限制，我们认为面对更加迫切的危机感，中国汽车市场将加速变革，经过多年积累的龙头自主品牌将会通过兼并收购来加速扩张步伐，国内汽车市场尤其是乘用车市场的行业集中度有望在未来几年加速提升，龙头车企的价值将更加凸显，继续推荐业绩稳定、转型积极的龙头企业上汽集团、华域汽车和广汽集团。近期汽车市场不断有新的政策出台，从进口关税下调到股比放开。我们认为市场对相关政策的反应过于负面，市场更应该关注的是关税下调的幅度以及股比放开后续的配套政策，总体上汽车市场的逐步放开是一个大方向，

同时也是一个长期的过程，这个变化有利于激活国内汽车市场的活力，消费者和整个行业都是一件好事。

- 长安汽车和比亚迪汽车在重庆正式签署联合开发合作框架协议，双方在新能源汽车领域将展开深度合作，为中国新能源汽车的发展蓄能。本次长安汽车和比亚迪将共同针对新能源汽车电驱三合一产品的设计、匹配、试验、生产等，完成电驱三合一开发，达到量产批准状态，预计将在明年搭载长安某款车型上市。此前，根据工信部最新公布的第 307 批《道路机动车辆生产企业及产品公告》显示，比亚迪的动力电池“外销”业务已经启动，东风汽车共有两款产品搭载了比亚迪所产的磷酸铁锂电池。我们认为比亚迪的技术输出已经启动，建议积极关注。
- 4 月 18 日，工信部发布了《道路机动车辆生产企业及产品准入许可管理办法（征求意见稿）》，该《管理办法》实施后，将成为汽车产品获得行政审批，以及进入市场行政许可的标准之一，不但方便了汽车企业更便捷的申请和获取产品准入许可，还为未来汽车行业发展智能网联汽车、无人驾驶汽车等搭载创新技术的产品获取准入许可铺平了道路。4 月 18 日，继上海、北京后，重庆市自动驾驶道路测试正式开启，长安、百度、一汽、东风、广汽、吉利、北汽福田等 7 家企业获得首批发放的 8 张测试牌照，其中，北汽福田拿到了国内首张商用车自动驾驶路测牌照。菜鸟打造的专门用于物流末端配送的无人车在杭州进行首次公开路测。我们认为中国的智能网联车将进入快速发展的新阶段，自动驾驶路测相关法规的出台将加速自动驾驶技术的应用发展，建议关注均胜电子和德赛西威等。
- **风险提示：**中美贸易战的影响持续发酵，国内汽车市场低迷。

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.....	11
4. 新上市车型.....	11
投资建议.....	11

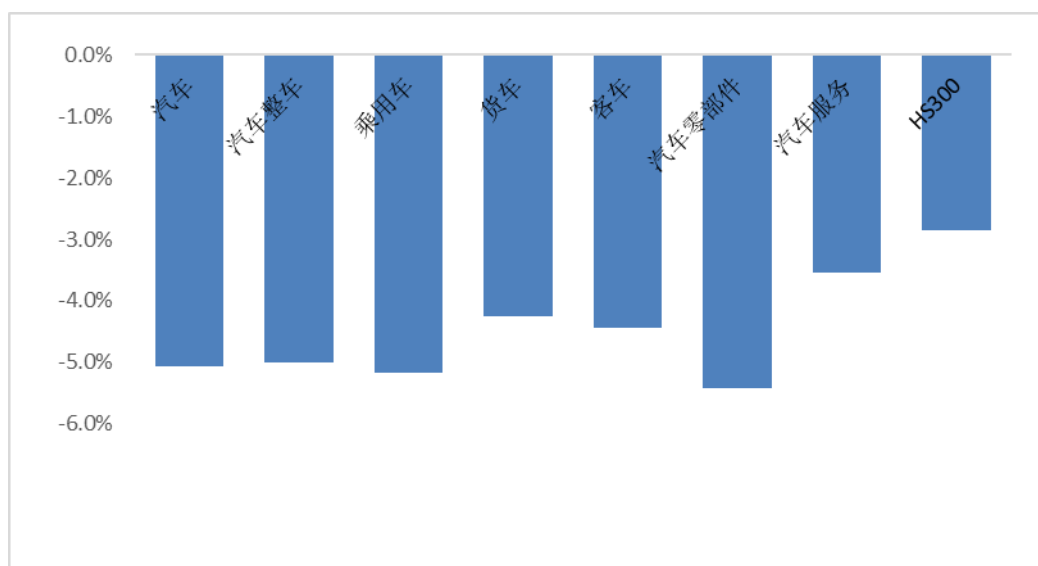
图表目录

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:** 汽车板块本周跌幅为 5.1%，跑输大盘 2.3 个百分点。二级板块方面，汽车整车下跌 5.0%，跑输大盘 2.2 个百分点。整车板块下，乘用车和货车子版块分别下跌 5.2% 和 4.3%。汽车零部件和汽车服务板块呈现不同程度的下跌，跌幅分别为 -5.4% 和 -3.5%。本周沪深 300 指数表现基本与上证综指持平，汽车各板块均呈下跌态势，整体表现较弱。

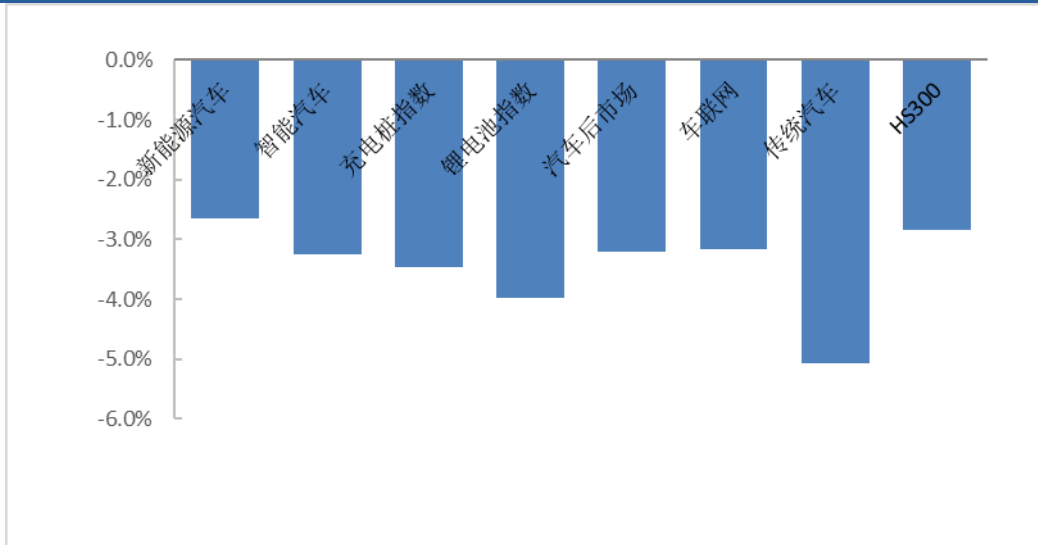
图 1: 汽车二级板块本周涨幅



资料来源: wind, 长城证券研究所

- **热点方向表现:** 汽车相关概念均大幅下跌，其中锂电池指数跌幅最大，下跌 4.0%。新能源汽车、智能汽车、充电桩指数、汽车后市场、车联网、传统汽车概念本周跌幅分别为 -2.6%、-3.2%、-3.5%、-3.2%、-3.2% 和 -5.1%，均跑输大盘。

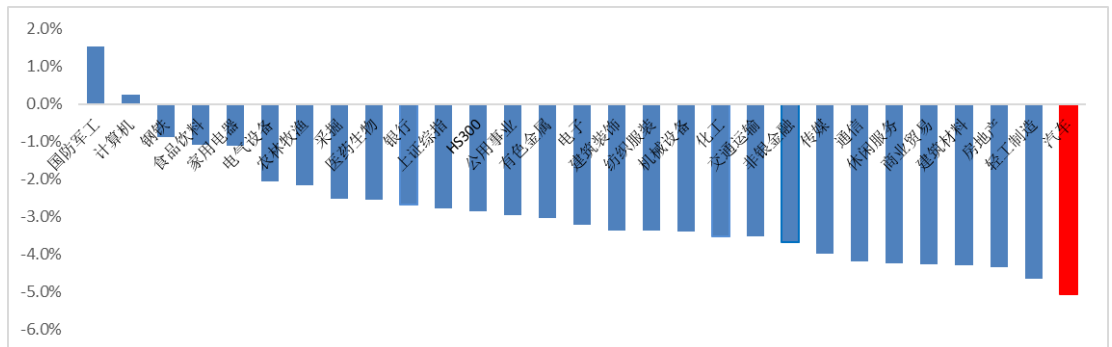
图 2: 汽车热点方向本周涨幅



资料来源: wind, 长城证券研究所

- **行业表现:** 本周上证综指跌幅为 2.8%，2 个行业实现上涨，25 个行业下跌。国防军工和计算机涨幅居前，分别为 1.5%和 0.2%；汽车和轻工制造跌幅居前，分别为-5.1%和-4.7%。汽车行业跌幅在所有 27 个行业中位居第一。

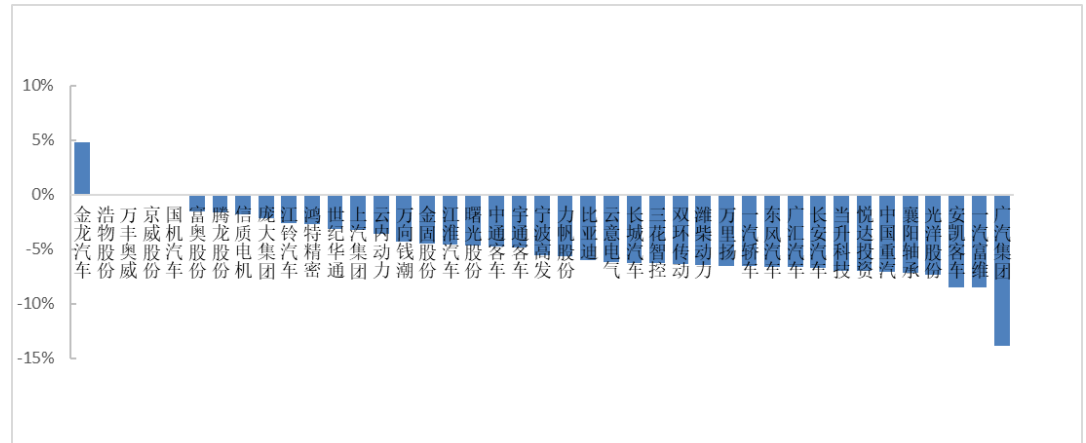
图 3: 行业本周涨幅



资料来源: wind, 长城证券研究所

- **重点个股表现:** 我们重点关注的汽车个股中，金龙汽车涨幅居前，为 4.8%；广汽集团、一汽富维和安凯客车跌幅居前，分别为-13.9%、-8.6%和-8.5%。

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

- **三花智控 (002050):** 公司 2017 年度业绩发布，实现营业收入 95.8 亿元，同比增长 25.14%；实现归属于上市公司股东的净利润 12.4 亿元，同比增长 24.72%；ROE 达到 19.12%，较上年同期增加 1.3 个百分点；年度利润分配预案拟每 10 股派 1.5 元。

- 华域汽车 (600741): 公司发布《关于参股公司首次公开发行股票申请获得中国证监会核准发行批复的公告》,截至公告日,公司持有亚普股份 15,255 万股股份,占该公司发行前总股本的 33.90%,该部分股权自亚普股份上市之日起 36 个月内不得转让。
- 万里扬(002434): 公司 2017 年度业绩发布,实现营业收入 50.3 亿元,同比增长 34.78%;实现归属于上市公司股东的净利润 6.4 亿元,同比增长 105.95%;ROE 达到 11.04%,较上年同期减少 0.8 个百分点;年度利润分配预案拟每 10 股派 1.5 元。
- 小康股份 (601127): 公司 2017 年度业绩发布,实现营业收入 219.3 亿元,同比增长 35.46%;实现归属于上市公司股东的净利润 7.2 亿元,同比增长 41.14%;ROE 达到 17.65%,较上年同期增加 2.1 个百分点;年度利润分配预案拟每 10 股派 2.4 元。
- 金固股份 (002488): 公司 2017 年度业绩发布,实现营业收入 30.0 亿元,同比增长 32.10%;实现归属于上市公司股东的净利润 0.5 亿元,由亏转盈;ROE 达到 1.81%,较上年同期增加 11.0 个百分点;本年度不派发现金红利,不送红股,不以公积金转增股本。
- 长安汽车 (000625): 公司 2017 年度业绩发布,实现营业收入 800.1 亿元,同比增长 1.87%;实现归属于上市公司股东的净利润 71.4 亿元,同比减少 30.61%;ROE 达到 15.65%,较上年同期减少 11.2 个百分点;年度利润分配预案拟每 10 股派 4.46 元。
- 国机汽车 (600335): 公司发布 2018 年一季度报告,实现营业收入 102.1 亿元,同比减少 22.78%;实现归属于上市公司股东的净利润 2.0 亿元,同比增长 23.61%;ROE 达到 2.66%,较上年同期增加 0.4 个百分点。
- 金固股份 (002488): 公司发布 2018 年一季度报告,实现营业收入 6.1 亿元,同比减少 5.86%;实现归属于上市公司股东的净利润 0.4 亿元,由亏转盈;ROE 达到 0.88%,较上年同期增加 2.9 个百分点。

2.2 相关公司新闻

- 上汽奥迪项目重启 首款国产车确定为奥迪 A7

4 月 19 日,界面汽车从上汽大众关系亲密的技术解决方案合作商处独家获悉,上汽奥迪项目已经正式得到重启,该公司已经获得上汽奥迪项目的前期项目合作。“我们在昨天获得了上汽奥迪国产项目的初步设计要求,目前全公司所有的精力将花在这个项目上。”前述相关人士对界面汽车透露,“上汽奥迪事实上从没有真正停止过,而目前,这一进程正在加快。”根据上汽的要求,他们进行的前期项目主要是国产化零部件的重新设计和认证。而上汽奥迪国产车型已有明确排期,A7 很可能是上汽奥迪的首款本土化生产的车型。

- 补贴后售价 25.98 万元起 WEY 插电混动 SUV P8 上市

自 WEY 品牌诞生以来获得了众多消费者的青睐,其 VV7/VV5 车型凭借霸气的外观设计和成熟的动力总成创造了自主豪华品牌的销量神话,而今天对于 WEY 乃至长城汽车来说更具划时代意义。4 月 22 日,WEY 品牌麾下第一款新能源产品——WEY P8 在天津中国汽车技术研究中心正式上市。新车共推出 3 款车型,官方指导价为 29.28-31.28 万元,补贴后全国统一价为 25.98-27.98 万元。

- 牵手比亚迪 长安汽车又要搞事了

4月17日，长安汽车和比亚迪汽车在重庆正式签署联合开发合作框架协议，双方在新能源汽车领域将展开深度合作，为中国新能源汽车的发展蓄能。本次长安汽车和比亚迪将共同针对新能源汽车电驱三合一产品的设计、匹配、试验、生产等，完成电驱三合一开发，达到量产批准状态，预计将在明年搭载长安某款车型上市。

3. 行业一周要闻速递

3.1 新能源汽车

■ 发改委：新能源汽车外资股比限制将在今年取消

4月17日，发改委官方网站发布了国家发改委就制定新的外商投资负面清单及制造业开放问题答记者问的问答情况。发改委表示，汽车行业将分类型实行过渡期开放，2018年取消专用车、新能源汽车外资股比限制；2020年取消商用车外资股比限制；2022年取消乘用车外资股比限制，同时取消合资企业不超过两家的限制。通过5年过渡期，汽车行业将全部取消限制。

■ 拜腾B轮融资引入中国一汽 有望解决生产资质难题

4月20日，电动汽车初创企业Future Mobility Corporation（以下简称FMC）旗下新兴品牌拜腾（BYTON）与中国一汽签署了战略合作投资框架协议。根据协议，中国一汽将作为战略投资者参与拜腾B轮融资，未来双方还将在产品开发、生产、销售及服务等领域展开合作。不过，具体投资金额尚未公布。资料显示，FMC正式成立于2016年3月1日，由原宝马i8项目集团副总裁毕福康担任CEO，原东风英菲尼迪总经理戴雷担任总裁。此前，拜腾已经先后完成了Pre-A轮和A轮总计约3亿美元的融资，投资方包括苏宁集团、和谐汽车、君联资本等。而就在本月初，毕福康表示，拜腾的B轮融资即将结束，这轮融资后，公司估值会超过10亿美元，小于20亿美元，IPO也已经在计划中。

■ 英美铂业与壳牌技术创投公司投资HyET的电化学氢压缩技术

据外媒报道，英美铂业和壳牌技术创投持股高产能能源技术公司（HyET），后者是一家荷兰公司，致力于研发具有成本效益的电化学氢压缩技术，该技术旨在替代当前工业应用及加氢站所采用的机械式氢压缩技术。HyET旗下HCS-100可迫使氢气穿过铂基薄膜，使压强处于1,000 bar（100 MPa），并实现同时纯化工艺，从而确保氢压缩工艺的完成。高度压缩氢的储能较大，其储能要比常规电池强许多。

■ 朱江明：零跑将于今年年中启动新一轮融资

零跑需要的是未来也有合作潜力的投资人，而我们的下一轮融资会在今年年中举行。”零跑汽车董事长朱江明在4月19日明确了新一轮的融资规划，而在此之前，零跑只进行了由红杉中国领投的Pre-A轮融资。零跑汽车并不为业内所熟知，而且虽然宣称由浙江大华技术股份有限公司及其主要创始人共同投资成立，外界对于大华到底能为零跑投入多少心存疑问。朱江明表示，目前大华股份除了对零跑汽车进行人员、资金支持之外，还提供技术支持。“零跑汽车将正式联合大华股份研发AI自动驾驶芯片，计划在2019年二季度在车辆上搭载进行实测，而非依赖于Mobileye。”朱江明介绍称，零跑汽车是一支IT造车团队，技术研发是强项所在。在供应商方面，目前零跑汽车已经与江森、海拉、英飞凌、凯毅德、福耀、凌云、索密克等全球及

国内一线供应商展开合作，整车的核心零部件基本完成供应商定点。此外，零跑汽车在浙江金华设立的工厂将于 2018 年第三季度完成产品竣工下线。

■ “富康”将复活 变身新能源汽车品牌

4 月 19 日，神龙公司总经理苏维彬对外表示，“富康”将作为新能源品牌，重新与国内消费者见面，并将升级为神龙的第三品牌，填补雪铁龙和标致品牌的覆盖空白。据悉，全新富康品牌的首款车型将是一款纯电动轿车，会在 2018 成都车展上发布，年底正式上市。而 2019 年还会推出富康品牌 SUV 产品。

■ 大众 Electrify America 与四家供应商共同打造充电网络

据外媒报道，大众旗下的 Electrify America 于 2018 年 4 月 17 日宣布，该公司已选择 4 家供应商，旨在打造 4 款不同的电动车充电站。在未来数年内，该公司将在美国境内部署覆盖面极广的电动车充电网络。Electrify America 选择与 ABB、BTC Power、Efacec、Signet 开展快速充电站合作，上述四家公司都是业内知名的电动车充电网络的硬件供应商。Electrify America 计划部署多款充电网络，该公司计划在加州部署 320 kW 的超快速充电站。

■ 特斯拉再度停产 Model3 公司：提高生产线自动化水平

继今年 2 月暂时性关闭 Model 3 电动汽车生产线后，美国电动汽车制造商特斯拉公司 16 日再度宣布暂停生产 Model3，以“提高自动化水平”，解决产能不足问题。特斯拉表示，此次暂停的是加利福尼亚州弗里蒙特工厂的 Model3 组装线，目的是提升自动化水平并系统性解决瓶颈问题，这种做法“在生产爬坡阶段很常见”。穆迪投资者服务公司上月把特斯拉的信用评级从 B2 下调至 B3，给出“负面”前景展望，并称该公司短期需要融资至少 20 亿美元，以支持 Model 3 生产。穆迪说，如果特斯拉融资失败或 Model 3 的生产目标未能实现，特斯拉的信用评级将进一步下调。

■ 博世为 Trek 提供专利电池 负责打造整个电动自行车动力系统

博世于 2018 年 4 月 16 日宣布，旗下的 PowerTube 500 将配置到美国自行车上。从该产品名称上可看出，该款车架电池的容量为 500Wh，可被整合到自行车下管的内部。这似乎意味着，博世向外观设计更为一体化的高端电动自行车转型。由于该款矩形电池体积较大，Trek 将电池隐藏到车辆的下管处。博世负责打造整个电池/电机/控制器动力系统，然后将该项拥有专利系统溢价卖给了高端电动自行车制造商。

■ 腾势 450、电咖 EV10 等 366 款车型入选第 17 批免购置税新能源车型目录

4 月 16 日，工信部发布《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录（第十七批）》，共有 366 款新能源汽车入选。纯电动车汽车方面：乘用车 45 款，客车 185 款，专用车 114 款（含 1 辆货车）；插电式混合动力汽车方面：乘用车 11 款，客车 5 款；燃料电池汽车方面：客车 3 款、专用车 3 款。

3.2 智能汽车和车联网

■ 百度无人巴士阿波龙首次面向公众开放试乘

4 月 22 至 24 日，首届数字中国建设峰会在福州举行。百度无人驾驶巴士阿波龙首次面对公众开放试乘，成为本次峰会萌宠，迎来了众多积极试乘的“乘客”。公众与阿波龙零距离接触。这是中国 L4 级无人驾驶车辆首次面向公众试乘，标志着百度无人

巴士从试验研发阶段向公众服务迈出了重要一步，进一步拉近了智慧交通与公众生活的距离。

■ 现代摩比斯计划今年在美开展 3 级自动驾驶路测

现代摩比斯于本周四（2018 年 4 月 19 日）宣布，该公司将于今年在美国开展自动驾驶车辆的路测，旨在为 2020 年实现自动驾驶车辆的量产提供助力。现代摩比斯在声明中宣称，该公司计划于今年在美国的高速公路上测试 M.BILLY 车型，其已于 2016 年获得了当地政府开展路测的许可证。该公司的测试车辆配置了 SAE 的 3 级自动驾驶技术，配置了一名后备驾驶员，可在遇到紧急情况时接管车辆的操控。

■ 工信部开始为无人驾驶汽车产品制定准入目录规则

4 月 18 日，工信部发布了《道路机动车辆生产企业及产品准入许可管理办法（征求意见稿）》，该《管理办法》实施后，将成为汽车产品获得行政审批，以及进入市场行政许可的标准之一。《道路机动车辆生产企业及产品准入许可管理办法（征求意见稿）》不但方便了汽车企业更方便便捷的申请和获取产品准入许可，还为未来汽车行业发展智能网联汽车、无人驾驶汽车等搭载创新技术的产品的获取准入许可铺平了道路。

■ 瞄准 AI 自动驾驶芯片，零跑合纵连横谋突围

4 月 19 日，零跑汽车在京宣布，公司正携手安防巨头大华股份联合研发 AI 自动驾驶芯片，其自动驾驶实车测试也计划明年二季度举行。自此，零跑汽车宣告称，公司已完整掌握自动驾驶核心硬件平台和算法技术，实现了对自动驾驶感知、决策、执行层关键技术的自主化全覆盖。

■ 大陆、VGF 在法兰克福应用科技大学校园开展无人驾驶路测

大陆、法兰克福交通股份有限公司（VGF）与法兰克福应用科技大学于 2018 年 4 月 17 日在该大学园区内开展自动驾驶路测，为期三天。该路测旨在采集无人驾驶车辆的运行数据，该工作是大陆与 EasyMile 合作的重要内容之一。作为一项现代移动出行方案，无人驾驶出租车将有助于缓解交通拥堵、减少交通事故、空气污染、城市用地等问题。据罗兰贝格的一项研究表明，到 2030 年，或许有近 1/4 的交通任务将交由无人驾驶汽车来执行。对于大城市而言，无人驾驶出租车是一种快速高效的途径，以便应对都市移动出行挑战。

■ 菜鸟无人车公开路测：年内将量产 主用于物流末端配送

自动识别红绿灯、三维地图重新绘制、路遇危险紧急制动……4 月 18 日，菜鸟打造的专门用于物流末端配送的无人车在杭州进行首次公开路测。菜鸟 ET 物流实验室算法团队负责人陈俊波表示，这款“基普拉斯”（Gplus）无人车非公开路测已进行了两个月，年内将量产商用，具体的商业模式还在探索，主要用于社区和学校内部的包裹配送。

■ 重庆市自动驾驶道路测试启动 百度等七家企业获首批牌照

4 月 18 日，“重庆市自动驾驶道路测试启动仪式”在中国汽车工程研究院股份有限公司（简称中国汽研）举行，来自长安、百度、一汽、东风、广汽、吉利、北汽福田等 7 家车企的自动驾驶汽车，获得了由重庆市自动驾驶道路测试管理联席工作小组颁发的首批可上路测试的试验牌照。

■ 联手一汽 腾讯车联拿下第 6 家车企

继长安之后，腾讯宣布与一汽合作，建立基于腾讯车联“AI in Car”方案的智能网联汽车。4月15日，腾讯董事会主席、CEO 马化腾与一汽董事长徐留平签署了战略合作框架协议。根据腾讯官方披露的消息，腾讯与一汽的这次合作将聚焦四个领域：场景研究，即探讨用车场景中用户的需求和痛点；信息安全，腾讯科恩实验室将为一汽提供车联网安全方案；车联网生态，依托腾讯社交、地图、娱乐、支付等资源构建服务生态；云平台及大数据，即在 AI、精准营销、大数据分析等领域探索研究应用。

3.3 其他

■ 滴滴成立汽车服务平台

4月16日，滴滴宣布成立一站式汽车服务平台，该平台将涵盖已有的汽车租赁、加油、维保及分时租赁等多项汽车服务与运营业务，致力于优化出行产业链条、为包括滴滴车主在内的全社会车主提供一站式汽车服务解决方案。

4. 新上市车型

本周共有 16 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
自由侠	改款	SUV	广汽菲克 Jeep	13.48-19.68 万
雅阁	垂直换代	三厢车	广汽本田	16.98-23.78 万
众泰大迈 X5	改款	SUV	众泰汽车	6.99-11.19 万
瑞风 R3	新车	MPV	江淮汽车	6.48-9.08 万
荣威 RX3	新车	SUV	上汽集团	8.98-13.58 万
宋 MAX	改款	MPV	比亚迪	7.99-12.99 万
智跑	垂直换代	SUV	东风悦达起亚	11.99-18.98 万
名爵 6 新能源	新车	掀背车	上汽集团	16.98-18.68 万
大指挥官	新车	SUV	广汽菲克 Jeep	27.98-40.98 万
林肯 MKC	改款	SUV	林肯	29.88-45.88 万
芝麻	改款	两厢车	众泰汽车	4.98-7.36 万
新金刚	改款	三厢车	吉利汽车	4.39-6.49 万
威马 EX5	新车	SUV	威马汽车	9.90-21.07 万
铃拓	新车	皮卡	江西五十铃	11.68-14.68 万
帝豪 GS	改款	SUV	吉利汽车	7.78-11.68 万
WEY P8	新车	SUV	长城汽车	25.98-27.98 万

资料来源：长城证券研究所

投资建议

- **投资建议：**汽车板块本周跌幅为 5.1%，跑输大盘 2.3 个百分点，汽车市场短期有所震荡，主要是受到汽车合资股比限制放开事件的影响。2018 年 4 月 17 日，国家发改

委在答记者问上提到，汽车行业将分类型实行过渡期开放，2018 年取消专用车、新能源汽车外资股比限制；2020 年取消商用车外资股比限制；2022 年取消乘用车外资股比限制，同时取消合资企业不超过两家的限制。通过 5 年过渡期，汽车行业将全部取消限制。我们认为汽车股比放开是制造业对外开放的重要一环，新能源车股比的放开将在规模和技术上极大促进新能源汽车市场的发展，加速外资车企向中国国内引进新能源车型，积极参与市场竞争；此外包括电池等新能源产业链上游产品的需求也会受到拉动，规模的扩大带来成本的降低，有利于新能源汽车的长期发展。关于 2022 年取消乘用车外资股比限制，我们认为面对更加迫切的危机感，中国汽车市场将加速变革，经过多年积累的龙头自主品牌将会通过兼并收购来加速扩张步伐，国内汽车市场尤其是乘用车市场的行业集中度有望在未来几年加速提升，龙头车企的价值将更加凸显，继续推荐业绩稳定、转型积极的龙头企业上汽集团、华域汽车和广汽集团。近期汽车市场不断有新的政策出台，从进口关税下调到股比放开。我们认为市场对相关政策的反应过于负面，市场更应该关注的是关税下调的幅度以及股比放开后续的配套政策，总体上汽车市场的逐步放开是一个大方向，同时也是一个长期的过程，这个变化有利于激活国内汽车市场的活力，消费者和整个行业都是一件好事。

- 长安汽车和比亚迪汽车在重庆正式签署联合开发合作框架协议，双方在新能源汽车领域将展开深度合作，为中国新能源汽车的发展蓄能。本次长安汽车和比亚迪将共同针对新能源汽车电驱三合一产品的设计、匹配、试验、生产等，完成电驱三合一开发，达到量产批准状态，预计将在明年搭载长安某款车型上市。此前，根据工信部最新公布的第 307 批《道路机动车辆生产企业及产品公告》显示，比亚迪的动力电池“外销”业务已经启动，东风汽车共有两款产品搭载了比亚迪所产的磷酸铁锂电池。我们认为比亚迪的技术输出已经启动，建议积极关注。
- 4 月 18 日，工信部发布了《道路机动车辆生产企业及产品准入许可管理办法（征求意见稿）》，该《管理办法》实施后，将成为汽车产品获得行政审批，以及进入市场行政许可的标准之一，不但方便了汽车企业更便捷的申请和获取产品准入许可，还为未来汽车行业发展智能网联汽车、无人驾驶汽车等搭载创新技术的产品获取准入许可铺平了道路。4 月 18 日，继上海、北京后，重庆市自动驾驶道路测试正式开启，长安、百度、一汽、东风、广汽、吉利、北汽福田等 7 家企业获得首批发放的 8 张测试牌照，其中，北汽福田拿到了国内首张商用车自动驾驶路测牌照。菜鸟打造的专门用于物流末端配送的无人车在杭州进行首次公开路测。我们认为中国的智能网联车将进入快速发展的新阶段，自动驾驶路测相关法规的出台将加速自动驾驶技术的应用发展，建议关注均胜电子和德赛西威等。
- **风险提示：**中美贸易战的影响持续发酵，国内汽车市场低迷。

研究员介绍及承诺

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。

卫志强: 汽车行业研究助理, 2016 年加入长城证券金融研究所。

刘佳: 3 年汽车行业从业经历, 2018 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**

李双红: 0755-83699629, lishuanghong@cgws.com
程曦: 0755-83516187, chengxi@cgws.com
黄永泉: 0755-83699629, huangyq@cgws.com
佟骥: 0755-83661411, tongji@cgws.com

北京联系人

赵东: 010-88366060-8730, zhaodong@cgws.com
王媛: 010-88366060-8807, wyuan@cgws.com
王眈棋: 010-88366060-1133, wangdanqi@cgws.com
张羲子: 010-88366060-8013, zhangxizi@cgws.com

上海联系人

谢彦蔚: 021-61680314, xieyw@cgws.com
张溪钰: 021-31829710, zhangxiyu@cgws.com
徐文婷: 021-31829711, xuwenting@cgws.com
吴曦: 021-31829712, wuxi@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>