

证券研究报告

行业研究——事项点评

汽车行业

看好	中性	看淡
----	----	----

上次评级: 看好, 2018.3.9

范海波 行业分析师

执业编号: S1500510120021

联系电话: +86 10 83326800

邮箱: fanhaibo@cindasc.com

付盛刚 研究助理

联系电话: +86 21 61678581

邮箱: fushenggang@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

短暂休整，蓄势出发-UBER 自动驾驶汽车致人死亡的思考

汽车行业事件点评

2018年03月23日

事件: 3月18日晚(当地时间), 一辆 Uber 无人驾驶车辆在美国亚利桑那州与行人相撞, 并致行人死亡。在车辆撞击行人时, 测试车辆处于无人驾驶模式, 该事故属全球首例自动驾驶车辆致人死亡事件。事故发生后, 美国波士顿市政府要求所有自动驾驶研发公司暂停测试, 政府将审核相关无人车安全性, 确保后续测试可继续实施。Uber 宣布暂停其在坦佩、匹兹堡、旧金山和多伦多等城市的自动驾驶测试项目。丰田宣布将暂停其美国高端自动驾驶技术的公共道路测试。大众集团和标致雪铁龙集团均表示, 不会因 UBER 事故变更其自动驾驶车辆发展规划。

点评:

- **政企对策彰显产业本质, 因噎废食并非正途。** UBER 事件表明自动驾驶技术仍需继续探索和完善, 而政府和企业暂停相关测试项目的举措, 彰显汽车产业和汽车产品的本质原则: 安全第一。汽车产品和产业演进的第一要义是安全, 既包括保障车内乘客安全, 亦覆盖呵护车外行人安全。汽车新技术能否规模化应用, 首先取决于技术是否成熟和可靠, 取决于是否存在经过大量测试验证的安全性, 而技术是否最先进则是次要的。我们需要重新思考智能驾驶的进阶路径, 资本市场对 L4/L5 级别的狂热追逐可能趋于冷静和理性。冷静思考不可等同于因噎废食, 智能驾驶是解决城市拥堵、交通事故等汽车社会顽疾的最有效途径。大众、PSA 等国际车企坚持推动自动驾驶规划, 近期国内自动驾驶测试相关支持政策层出不穷, 经历短期休整后, 智能驾驶产业发展将更为健康。
- **渐进式智能化更为可行, 产业化窗口开启投资机遇。** 智能化是汽车产业变革的颠覆性趋势, 2018 年车联网、智能化等新技术进入商业化窗口期。随着科技巨头争相布局无人驾驶领域, 智能驾驶汽车产业化进程有望提速。科技公司主导的跨越式发展策略短期内仍无法实现规模化生产, 渐进式智能化路径有望进入产业化窗口, 车联网、高级辅助驾驶 (ADAS) 等汽车智能辅助功能有望率先突破。商用车市场对汽车智能化诉求更强烈, 且商用车运输定点定线的应用场景利于汽车智能化实施, 预期商用车智能化有望率先进入实际应用阶段。尽管 OEM 厂商和科技公司智能驾驶的技术实现路径百花齐放, 但最终环节均需智能执行机构实施操作, 汽车部件电子化亦是共有诉求。智能化、电子化将大幅提升汽车零部件公司的产品价值, 有效改善盈利空间, 亦为新兴汽车电子零部件打开历史性成长机遇。
- **投资策略: 传统稳定业绩提供坚强支撑, 主流成长客户打开高弹性新空间。** 短期内新产品新技术量产难以有效支撑公司业绩, 优选标的应考虑传统模块业绩稳定增长。汽车市场进入持续分化的淘汰赛阶段, 拥有成长性主流客户是优选标的必备条件。我们重点推荐关注两个标的: (1) 推荐保隆科技 (603197.SH)。细分龙头保驾护航, 排气系统管件、气门嘴等传统业务稳健增长。TPMS 强标政策落地实施, 政策增量需求集中于 OEM 主机配套市场, 公司是国内强标实施精准受益标的。公司超前布局 360 环视系统、毫米波雷达等智能驾驶部件, 360 环视系统即将量产, 有望打开新空间。我们

给予标的“增持”评级。(2) 关注德赛西威(002920.SZ)。公司专业从事汽车电子产品研发、设计、生产和销售,产品覆盖车载信息娱乐系统、车载空调控制器、驾驶信息显示系统等领域。公司具备与整车企业同步研发和模块化供货能力,市场集中于整车配套领域,客户覆盖一汽大众、长城汽车、广汽集团、通用五菱、上汽通用、上汽大众、吉利汽车、大众集团、卡特彼勒等国内外主流客户。公司积极布局智能驾驶领域,部分常用传感器已经量产。公司是汽车消费升级和汽车部件智能化、电子化的精准受益标的,建议关注。

- **投资评级:** 2018 年是汽车智能产业化元年,未来 2-3 年是汽车智能产业链投资的黄金期。产业剧烈变革打开汽车行业投资大机遇,维持汽车行业“看好”评级。
- **风险因素:** 宏观经济失速下滑,汽车市场增速下滑幅度超过预期;汽车技术成熟以及应用进程慢于预期。
- **相关报告:** 《20171221 保隆科技(603197.SH)传统部件龙头卡位+汽车电子添增量空间》、《20171206 汽车行业 2018 年投资策略-产业变革与创新集聚共舞+持续关注汽车智能化》、《20180309 汽车行业事件点评:弱市场强产业大机遇-从 2018 政府工作报告看汽车行业投资》。

研究团队简介

范海波，信达证券研发中心执行总监，有色金属/钢铁行业首席研究员。中国科学院理学（地球化学）硕士，加拿大 Concordia 大学管理学（金融）硕士。现任信达证券研发中心有色金属、钢铁行业高级研究员。曾任冶金部勘察研究总院高级工程师，在加拿大学习工作 7 年，从事北美金融市场实证研究，多篇金融市场论文在包括 Review of Futures Markets , Journal of Portfolio Management ,Journal of Trading 等著名欧美期刊发表。

付盛刚，汽车行业研究助理，先后服务于上汽集团、吉利汽车等知名汽车制造商，7 年战略研究、市场研究、产品规划工作经历，2017 年 6 月加入信达证券，从事汽车行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-63081270	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-63081254	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-63081128	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-63570071	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678569	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-63081270	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-63080945	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，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人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。