

## 汽车

**百度与大陆将联合开发自动驾驶汽车**

## -汽车和汽车零部件行业周报

**评级：增持（维持）**

分析师：邵晶鑫

执业证书编号：S0740517010005

电话：

Email: shaojx@r.qlzq.com.cn

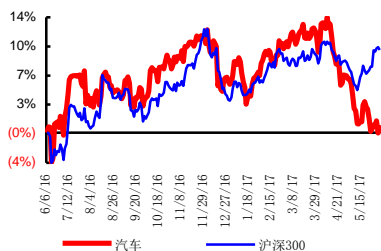
联系人：戴仕远

电话：

Email: daishiyuan@r.qlzq.com.cn

**基本状况**

上市公司数	145
行业总市值(百万元)	2326741.43
行业流通市值(百万元)	1777455.12

**行业-市场走势对比**

**相关报告**
**重点公司基本状况**

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2016	2017E	2018E	2019E	2016	2017E	2018E	2019E		
宁波高发	37.5	1.1	1.2	1.4	1.7	38.4	32.1	26.8	22.5	1.36	增持
拓普集团	30.5	0.6	1.0	1.1	1.4	46.7	31.1	29.0	21.9	1.08	增持
精锻科技	14.4	0.5	0.5	0.	0.8	28.2	30.0	23.2	17.8	0.80	增持
上汽集团	30.2	2.7	2.7	3.1	3.4	8.7	11.1	9.8	9.0	0.77	未评级
万里扬	14.3	0.4	0.3	0.6	0.8	39.0	51.1	25.1	18.8	0.24	未评级

备注：未评级公司盈利预测来源于 wind 一致预期

**投资要点**

- 本周市场有涨有跌，汽车与零部件板块下跌 0.5%。其中，整车子板块上涨 0.9%，汽车服务子板块下跌 0.3%，汽车零部件子板块下跌 1.2%，沪深 300 指数上涨 0.2%。本周 A 股重点公司有涨有跌。涨幅前三为东安动力、双环传动和长城汽车，分别上涨 6.4%、2.5%和 2.3%。跌幅前三为云意电气、精锻科技、富临精工，分别下跌 7.7%、5.0%和 4.9%。
- 百度与大陆将联合开发自动驾驶汽车。今年 4 月，百度与博世集团、高德和四维图新签署基于高精地图的自动驾驶战略合作协议；5 月，长城汽车与日本瑞萨电子就无人驾驶展开合作。产业链景气度持续提升，关注自动驾驶产业链的机会。从 ADAS 产品感知、决策、执行三个层面来看，我们认为毫米波雷达、算法、制动执行系统将最先实现国产化。从技术创新的层面看，处理平台、激光雷达、高精地图是创新的核心，也是未来产业化的重点。
- 投资建议：受益于 1.6L 及以下排量乘用车购置税优惠政策的推动，我们认为 2017 年行业景气度仍能维持。具体来看：（1）整体来看，在汽车行业增速总体平稳的环境下，关注两个内在结构性变化带来的投资机会。1）一方面是自主品牌崛起。看好创新能力强、技术储备强的自主品牌车企，建议关注吉利汽车、长安汽车、长城汽车。2）另一方面是零部件国产替代，建议关注核心零部件领域的万里扬、双林股份、东安动力、精锻科技等，基础零部件领域的福耀玻璃、模塑科技、天成自控、玲珑轮胎等。此外，关注通过外延并购进行产品升级的企业，建议关注均胜电子、宁波华翔、中鼎股份、银亿股份等。（2）在新能源汽车板块，牌照和积分交易制将从消费端、供给端发力，我们看好 A00 乘用车、微型物流车的爆款新能源车产业链，建议关注金马股份、新海宜以及北汽、众泰、东风新能源产业链。同时，关注特斯拉 Model 3 量产受益个股，建议关注拓普集团、均胜电子、信质电机、广东鸿图。（3）在自动驾驶板块，受益于 C-NCAP 对 ADAS 采用要求的提高，我国 ADAS 渗透率将快速提升，我们看好毫米波雷达、智能刹车系统，建议关注拓普集团。
- 风险提示：2016 年购置税政策对销量的透支过高造成 2017 年销量不及预期。新能源汽车存量增加导致更多问题出现，从而引起政策收紧。交通事故引起政策收紧，ADAS 国产化不如预期。

## 内容目录

一周市场表现回顾 .....	- 3 -
汽车细分板块市场表现 .....	- 3 -
A 股重点上市公司市场表现 .....	- 3 -
H 股重点上市公司市场表现 .....	- 3 -
行业市场表现 .....	- 4 -
公司近期重大事项 .....	- 4 -
上周公司公告回顾 .....	- 4 -
公司新闻 .....	- 5 -
行业一周要闻速递 .....	- 8 -

## 图表目录

图表 1: 汽车细分板块一周涨跌幅 (%) .....	- 3 -
图表 2: A 股重点公司一周涨跌幅 (%) .....	- 3 -
图表 3: 恒生行业指数一周涨跌幅 (%) .....	- 3 -
图表 4: H 股重点公司一周涨跌幅 (%) .....	- 3 -
图表 5: A 股一周各行业涨跌幅 (%) .....	- 4 -
图表 6: 本周重大事项提示 .....	- 5 -

## 一周市场表现回顾

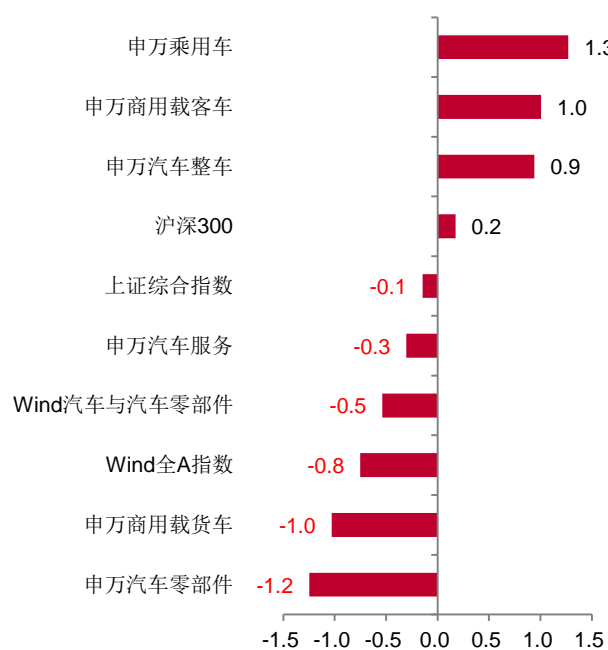
### 汽车细分板块市场表现

- 本周市场有涨有跌，汽车与零部件板块下跌 0.5%。其中，整车子板块上涨 0.9%，汽车服务子板块下跌 0.3%，汽车零部件子板块下跌 1.2%，沪深 300 指数上涨 0.2%。
- 从整车子板块来看，乘用车、客车跑赢沪深 300，分别上涨 1.3%、1.0%；货车跑输沪深 300，下跌 1.0%。

### A 股重点上市公司市场表现

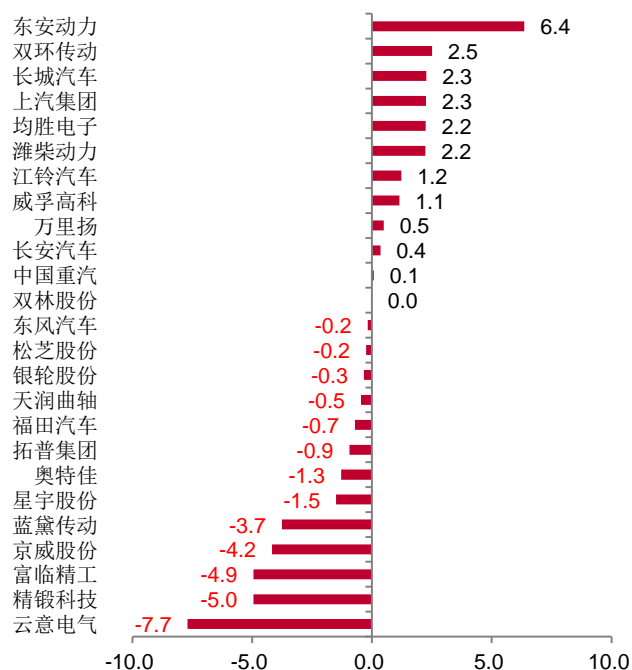
- 本周 A 股重点公司有涨有跌。涨幅前三为东安动力、双环传动和长城汽车，分别上涨 6.4%、2.5%和 2.3%。跌幅前三为云意电气、精锻科技、富临精工，分别下跌 7.7%、5.0%和 4.9%。

图表 1：汽车细分板块一周涨跌幅 (%)



来源：中泰证券研究所

图表 2：A 股重点公司一周涨跌幅 (%)



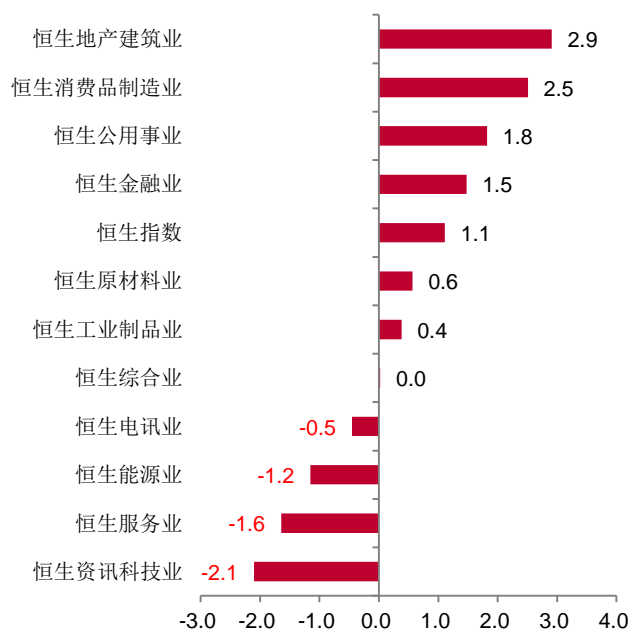
来源：中泰证券研究所

### H 股重点上市公司市场表现

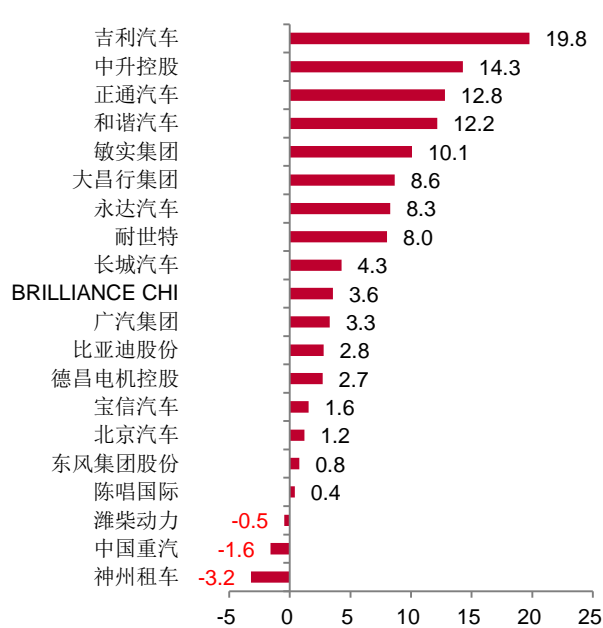
- 本周港股重点上市公司股价主要呈现上涨趋势。涨幅前三为吉利汽车、中升控股和正通汽车，分别上涨 19.8%、14.3 和 12.8%。仅神州租车、中国重汽、潍柴动力下跌，跌幅为 3.2%、1.6%和 0.5%。

图表 3：恒生行业指数一周涨跌幅 (%)

图表 4：H 股重点公司一周涨跌幅 (%)



来源: Wind、中泰证券研究所

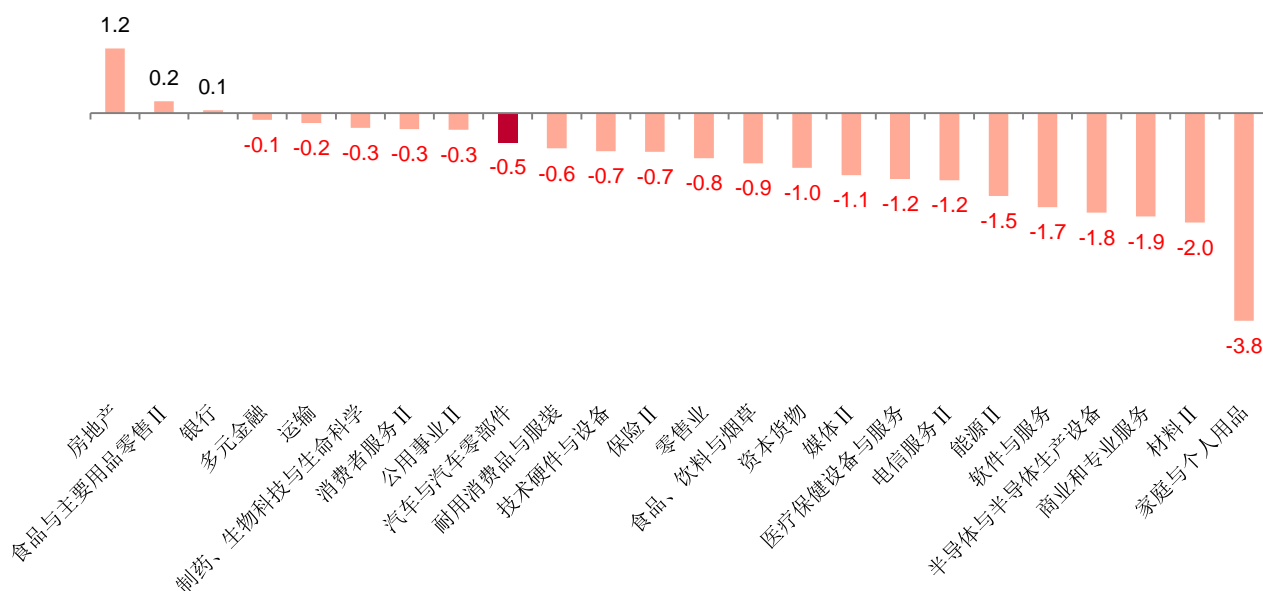


来源: Wind、中泰证券研究所

## 行业市场表现

- 本周行业板块主要呈现下跌趋势，其中汽车与汽车零部件行业涨跌幅位列第九，下跌 0.5%，跑输上证 A 股指数。

图表 5: A 股一周各行业涨跌幅 (%)



来源: 中泰证券研究所

## 公司近期重大事项

### 上周公司公告回顾

- 京威股份：董事会会议审议通过了《关于投资购买苏州奥杰股份定向发行股份的议案》。
- 江淮汽车：公司与大众汽车（中国）投资有限公司在德国柏林签订了《合资合同》，双方拟共同出资成立江淮大众汽车有限公司。
- 光洋股份：公司于 2017 年 6 月 1 日收到江苏监管局行政监管措施决定书。
- 日上集团：公司控股子公司 NCC 于 2017 年 5 月 26 日与日本 JGC CORPORATION 签署了《JGC 和 NCC 关于钢结构及配件的采购框架协议》。

**图表 6：本周重大事项提示**

日期	事项	公司
6 月 5 日	召开股东大会	龙生股份
6 月 6 日	召开股东大会	比亚迪
6 月 7 日	召开股东大会	浙江仙通、广东鸿图
6 月 9 日	召开股东大会	宁波高发、万安科技、奥特佳
6 月 12 日	召开股东大会	亚星客车

来源：中泰证券研究所

### 公司新闻

#### ■ 以新能源投资为着力点 北汽与戴姆勒签署框架协议

新华网北京 6 月 2 日电 6 月 1 日，北京汽车集团有限公司（以下简称北汽集团）与合作伙伴戴姆勒股份有限公司（以下简称戴姆勒）签署框架协议，以新能源投资为着力点，进一步加强双方的战略合作。

当日，北汽集团董事长徐和谊和戴姆勒董事会成员、负责大中华区业务的唐仕凯签署的框架协议。

根据协议，双方将引进戴姆勒的新能源汽车产品至北京奔驰，依托优势、强强联合。北京汽车股份有限公司以及戴姆勒将共同投资，对北京奔驰现有生产设施进行改造升级，从而为新产品的引入作好准备，并致力于持续提升全球最具竞争力的汽车工业体系标杆。作为框架协议的重要部分，戴姆勒拟战略投资北汽集团旗下北京新能源汽车股份有限公司，以加强双方在新能源汽车领域的合作。

徐和谊董事长表示：“作为中德两国汽车企业的代表，北汽集团与戴姆勒集团多年来携手前行，取得了骄人成绩，此次签约是双方面向未来在新能源汽车领域迈出的重要一步。北汽集团是中国最早发展新能源汽车的企业之一，纯电动汽车销量连续多年领跑中国市场，已成为中国新能源汽车产业的领军企业；戴姆勒集团在新能源汽车领域拥有长时间的探索，积累了先进的技术经验。双方将发挥各自在新能源汽车技术及市场运营方面的优势，实现互利共赢，努力成为‘中国制造 2025’和‘德国工业 4.0’战略对接的实践标杆。”

唐仕凯先生表示：“本土化是戴姆勒在华实现可持续发展和未来成功的关键所在。我们不断加大对本土研发的投入，扩大本土生产规模，在产品中融入中国客户的喜好，正是他们让中国成为梅赛德斯-奔驰全球最大的市场。同时，也要特别感谢同我们开展精诚合作的中方合作伙伴。我们与北汽的战略合作已走过 12 年，双方不断拓展合作业务领域，持续深化紧密合作关系。今天签署的框架协议，为双方在新能源汽车领域的合作开启了崭新篇章。中国已成为全球最大的新能源汽车市场，戴姆勒致力于为中国电动汽车领域的进一步发展贡献力量。”

北汽与戴姆勒的此次合作，既有大致框架走向，也有细枝末节梳理。规划了二者未来的合作方向和政策落地，在新能源市场全球化的背景下，这个协议的意义不言而喻。（资料来源：新华网）

### ■ 全新迈腾进军高端商务车市场 一汽-大众牵手首汽集团

26 日，一汽-大众战略牵手首汽集团暨全新一代迈腾交车仪式在一汽-大众长春工厂举行，共有 400 辆全新一代迈腾交付首汽集团作为高端用户服务领域专业用车，将为更多公商务精英提供高端、品质、安全、可靠的移动出行服务。这是继 2016 年成功携手三亚 财经国际论坛之后，全新一代迈腾再次受到高端商务车市场的青睐，进一步彰显了全新一代迈腾“B 级车标杆”和商务新旗舰的行业地位。

一汽-大众汽车有限公司董事、总经理张丕杰表示，“今年是迈腾品牌进入中国的第十个年头，十年来，迈腾基于中国市场和用户需求，与时俱进、跨越前行，以越级的品质、创新的科技和尊崇的体验，持续引领 B 级车市场的潮流和格局，始终立于国内 B 级车市场的标杆地位。因口碑而选择，因品质而标杆，相信首汽集团与一汽-大众的强强联合，必将整合双方优势资源，进一步提升高端商务领域的服务质量，为中国消费者带来全新的移动出行体验。”

“首汽集团作为中国汽车服务行业的龙头企业，始终致力于成为‘中国汽车出行服务领军品牌’。不仅服务百姓的日常生活，而且常年为重要商务活动和会议活动提供交通服务保障。在用车的选择上，一直有着极高的标准。经过全面细致的考察，我们认为全新一代迈腾，从外观到内饰，从科技配置到驾乘体验，从品牌影响力到产品品质，在国内 B 级车当中都是首屈一指，它有足够的实力为众多用户提供卓越的出行体验。”首汽集团董事长赵金俊对全新一代迈腾给予了极大的肯定。

在一汽-大众长春轿车二厂总装车间，一汽-大众汽车有限公司商务副总经理、一汽-大众销售有限责任公司总经理董修惠将具有象征意义的全新一代迈腾车模，郑重交付给首汽集团常务副总经理高捷。

作为中国最早的全方位汽车服务提供商，首汽集团多次承担国家级大型会议、商务活动的移动出行服务，并致力于为消费者提供优质、安全、高效的出行解决方案。66 年来，首汽集团创造了多个“行业第一”，让



它成为中国汽车出行服务领域信誉和品质的象征，赢得了消费者的口碑和信赖。

同样，作为中国汽车市场的领军企业，一汽-大众成立 26 年来，始终秉承不断创新的精神，以“创享高品质”的品牌理念，打造高品质的汽车产品，已成就了超过 1400 万个中国家庭的汽车梦想，助推中国汽车产业的蓬勃发展。旗下迈腾品牌一直是“创新、科技、高品质”的代名词，进入中国 10 年来，赢得了超过百万精英车主的青睐，而 2016 年 7 月上市的全新一代迈腾，携多项领先科技与装备，再次将 B 车的创新科技、尊崇体验和越级品质提升至新的高度，充分满足了新一代领创精英的个性化需求，以月销量接近两万辆的水平，成为当之无愧的 B 级车市场标杆。数据显示，全新一代迈腾 4 月份销售新车 17,509 辆，同比增长 28.6%，再次蝉联 B 级车细分市场销量冠军。而此次首汽集团抛来橄榄枝，也正是全新一代迈腾领创实力的最佳展现。

“商务新旗舰”全新一代迈腾在公商务出行市场的地位无可撼动，这不仅得益于它越级的产品力和 B 级车领导者的品牌影响力，更在于它是一款专为中国新商务精英打造的座驾，树立了中高级市场商务车新标杆。有理由相信，此次一汽-大众与首汽集团战略携手，将联动双方资源，为更多公商务精英提供高端、品质、安全、可靠的移动出行服务。打造的座驾，树立了中高级市场商务车新标杆。有理由相信，此次一汽-大众与首汽集团战略携手，将联动双方资源，为更多公商务精英提供高端、品质、安全、可靠的移动出行服务。（资料来源：中国新闻网）

### ■ 三菱：广汽三菱以品质提升促销量上涨

近日，借着三菱汽车造车 100 周年纪念活动的契机，网上车市受邀到日本三菱自动车工业株式会社（以下简称三菱汽车）进行访问交流。在媒体交流会上，三菱帕杰罗工厂总经理辰巳大助先生向有媒体表示，广汽三菱销量上还有提升的空间，要继续提升品质，推出满足客户需求的产品，中日双方要团结一致，为实现进步共同努力。

交流会上，就中日双方合作过程以及广汽三菱市场的表现，辰巳大助先生向网上车市谈到，经过中日双方的努力，广汽三菱还有较大的销量提升空间，需加强制造品质和销售服务方面的建设。

在制造方面，最初是以三菱冈崎工厂为模板，将其生产方式导入中国工厂进行国产化生产。经过三年努力，广汽三菱已达到日本工厂同等水平。广汽三菱品质提升速度还体现在三菱举办的品质技能大赛，经过全世界各地工厂的竞争角逐，广汽三菱的员工获得了第一名，成立三年就有这样的成绩，足以证明广汽三菱未来发展的潜力所在。提高产品品质的同时，在成本控制方面也会通过零部件国产化来努力改善，打造符合中国国情的优质产品。

销售方面，广汽三菱过去几年增加销售网点的同时，也进一步加强了销售服务人员的培训。目前网络营销正以非常快的速度竞争，因此除了来

电式销售，我们应该通过体验式试乘试驾让顾客真切地感受到帕杰罗、欧蓝德等等车型的优点，辰巳大助先生说道。

“中国是全球最大的汽车消费市场，而 SUV 市场规模较大，同时广汽三菱是以 SUV 车型为起点在这个市场征战，努力提升产品品质，推出满足客户需求的产品，广汽三菱还有较大的提升空间。”辰巳大助先生认为中日双方现在都团结一致、共同努力。（资料来源：网上车市）

## 行业一周要闻速递

### ■ 百度与大陆将联合开发自动驾驶及网联汽车

大陆集团首席执行官 Elmar Degenhart 表示，通过这次战略合作，双方将协力把智能出行再向前推进重要一步。

据路透社最新报道，大陆集团周三与百度签署战略合作协议，双方将共同开发自动驾驶和智能互联汽车。

大陆集团在声明中称，双方未来计划围绕自动驾驶、智能互联汽车及智能出行服务的解决方案开发相应的技术、产品以及商业模式。大陆集团执行董事会成员、底盘与安全事业部总裁 Frank Jourdan 与百度总裁兼 COO 陆奇周三在柏林签署了该份协议。大陆集团首席执行官 Elmar Degenhart 表示，通过这次战略合作，双方将协力把智能出行再向前推进重要一步。

目前，全球自动驾驶汽车领域的竞争异常激烈，传统汽车制造商、零部件供应商，科技公司等纷纷通过战略合作的方式，不断壮大自己的阵营。

今年 4 月，百度与博世集团、高德和四维图新签署基于高精地图的自动驾驶战略合作协议，旨在为中国市场开发用于自动驾驶的高精度地图。5 月 16 日，德尔福加入宝马、英特尔和 Mobileye 三方合作体系，成为其最新自动驾驶平台的开发合作伙伴及系统集成商。此外，丰田和英伟达，网约车服务提供商 Lyft 与剥离自谷歌自动驾驶项目的 Waymo 均已达成相关合作联盟。（资料来源：车云网）

### J.D. Power：汽车金融已占经销商 10% 利润

J.D. Power（君迪）发布的 2017 中国经销商汽车金融满意度研究 SM（DFS）显示，随着越来越多的汽车金融公司进入市场，消费者对贷款购车的接受度提高，金融产品销售利润在经销商收入中所占的比重也不断提高，汽车金融已占经销商 10% 利润。与此同时，随着经销商对汽车金融提供商的总体满意度不断提升，中国汽车金融未来大有可为。

J.D. Power 中国经销商汽车金融满意度研究（DFS）已经进入第四个年头。这项研究显示，尽管中国乘用车销售增长放缓，但借助各类金融产品购买新车的消费者比例稳步增长，今年进一步攀升 8%。



J.D. Power 中国区金融及服务行业事业部总经理薛珉表示：“与美国新车市场相比，中国汽车金融还有待发展。但是，我们的研究显示，在中国豪华车和主流车细分市场中，贷款购买新车的百分比都取得了显著增长，年轻消费者更愿意贷款购车。”

2017 年中国经销商汽车金融满意度研究 (DFS) 从“零售信贷”和“库存融资”两个领域评测经销商对汽车金融服务机构的满意度。零售信贷是指汽车金融服务机构向购买汽车的消费者提供的借贷金融产品。库存融资是指经销商为建立库存从汽车金融公司或者商业银行进行融资以批量向主机厂购车的业务。

在零售信贷领域，三大满意度评测因子分别是：申请及审批流程、销售关系维护、产品的提供与选择。在库存融资领域，四大满意度评测因子分别是：信用额度、库存融资组合管理、库存计划支持、销售关系维护。

2017 年研究显示，经销商对于零售信贷和库存融资提供商的满意度继续提高，与去年相比分别上升 39 分和 34 分（1,000 分制）。在零售信贷领域，经销商满意度提高得益于零售信贷提供商“申请及审批流程”的优化。在库存融资领域，满意度得分上升主要归功于“信用额度”因子。

J.D. Power 研究还发现，经销商满意度越高，其与现有金融提供商的合作意愿越高。以 2017 年研究为例，在零售信贷领域，64% 的高满意度经销商（900 分以上）更倾向于保持和加强与现有零售信贷提供商的合作，而只有 32% 的低满意度经销商（700 分以下）愿意与现有零售信贷提供商继续合作。在库存融资领域也类似，这两个比例分别是 52% 和 29%。

薛珉表示：“这已是经销商对汽车金融满意度连续第二年上升。随着厂商对汽车金融产品贴息和宣传力度的加大，汽车金融提供商运营效率的不断提升，以及消费者越来越熟悉并接受相关的金融产品，我们预期中国汽车金融未来将是一个‘多赢’前景，来自汽车金融方面的经销商利润将继续增长。”

实际上，车贷佣金作为经销商的收入来源之一，正在不断增长。据 J.D. Power 研究显示，2011 年金融产品销售利润在中国经销商总体利润中平均仅占 2%，2016 年这个比例已上升至 10%。

相比于银行和信用卡两种信贷方式，汽车金融公司在市场份额和满意度方面的表现都更为出色。其中，汽车金融公司的市场份额从去年的 58% 提高至今年的 65%，满意度则比银行和信用卡分别高出 23 分和 30 分（1,000 分制），但是银行和信用卡跟汽车金融公司的满意度得分差距正在明显缩小。

研究发现，提升经销商满意度的 10 个重要关键绩效指标中，六个指标

与“申请及审批流程”有关，因此这是零售信贷提供商需要重点关注的方面。除此以外，现有零售信贷提供商还有较大的提升空间，研究发现，“在消费者有需要之际接触到金融机构员工”的落实率只有 40%，另有五项关键绩效指标的落实率不满 60%。

经销商对库存融资提供商满意度提升的最重要原因在于“信用额度”，得分比去年上升 38 分，“信用额度”包含“新车库存融资利率及条款的竞争力”及“授信额度恢复的速度”等要素。经销商选择库存融资提供商时，“有保证的信用额度”依旧是最频繁提及的原因。

2017 中国汽车金融满意度研究（DFS）以 2,377 个经销商的反馈和评价为基础，涵盖 47 个汽车品牌。数据收集工作于 2016 年 12 月至 2017 年 3 月间在中国 84 个城市进行。（资料来源：新浪汽车）

**投资评级说明：**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

**重要声明：**

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。