

## 自动驾驶

### 通用汽车 10 亿美元收购 Cruise，自动驾驶产业进入成长期

评级： 增持

前次： 增持

分析师

联系人

笃慧

陈兵

S0740510120023

021-20315133

021-20315132

duhui@r.qlzq.com.cn

chenbing@r.qlzq.com.cn

2016 年 03 月 13 日

#### 基本状况

上市公司数 0

0

0

#### 行业-市场走势对比



#### 重点公司基本状况

重点公司	指标	2014A	2015E	2016E
保千里	股价(元)			
	摊薄每股收益(元)	0.03	0.16	0.28
	总股本(亿股)	8.96	23.06	23.06
	总市值(亿元)	300	300	300
均胜电子	股价(元)			
	摊薄每股收益(元)	0.55	0.62	0.85
	总股本(亿股)	6.36	6.89	6.89
	总市值(亿元)	215	215	215
索菱股份	股价(元)			
	摊薄每股收益(元)	0.47	0.43	0.50
	总股本(亿股)		1.83	1.83
	总市值(亿元)	52	52	52

备注：重点公司排列顺序为：本公司推荐一、本公司推荐二、本公司推荐三

#### 投资要点

- **事件：**通用汽车宣布 10 亿美元收购位于旧金山的无人驾驶技术小型初创企业 Cruise Automation。此前，美国福特也宣布成立了一个独立的福特智能移动部门。特斯拉在更早之前就涉足无人驾驶技术。
- **Cruise Automation 介绍：**创始人为 Kyle Vogt，在成立 Cruise 前在视频领域有多家公司创业经验。其主要产品为 Highway AutoPilot，具备高速公路上自动巡航和车道保持功能。系统传感器配置有 3D 摄像头，毫米波雷达，GPS，惯性导航等。
- **与 Google 自动驾驶的区别：**Cruise 的产品定位于受限制条件下的自动驾驶（L3），而 Google 的自动驾驶则定位于完全自动驾驶（L4）。在现有技术条件下，实现 L4 级自动驾驶则依赖激光雷达（售价 8 万美元左右，谷歌、百度均采用这一技术路线），L3 级自动驾驶的成本则远低于 L4 级，已在高端车型上使用，其渗透率正快速提升。
- 我们于近日发表行业深度报告“泛机器人研究：自动驾驶渐行渐近，布局 ADAS 和传感器”，现将报告主要观点附录如下：
  - **2018 年 III 级自动驾驶产业化，2025 年完全自动驾驶产业化。**根据美国高速公路安全局分类标准，可将自动驾驶发展阶段划分为五期：无自动化功能（L0）、具备特定自动化功能（L1）、具备组合式的自动化功能（L2）、受限的自动驾驶（L3）和完全自动驾驶（L4）。目前已经实现 L1 和 L2 的商业化，KPMG 预计 L3 和 L4 将分别于 2018 年和 2025 年产业化。我们判断，随着自动驾驶产业化的临近，产业链相关标的将迎来投资机会。
  - **ADAS（高级驾驶辅助系统）是实现自动驾驶的基础模块。**自动驾驶系统主要包括三大模块：处理决策系统、传感器系统、动力控制系统，要完成自动驾驶需要多套 ADAS 协同工作。根据产品普及程度和产业化程度，将现有 ADAS 大致可分为监管部门鼓励类，如电子稳定控制系统（ESC）；

警报系统类（普及度高、产业化程度高），如泊车辅助系统、盲点监测；主动干预类（普及度低、产业化程度低），如车道保持系统、自适应巡航控制系统（ACC）等。我们判断，随着自动驾驶普及程度的提高，主动干预类 ADAS 具有更广阔的市场前景。预计 2020 年我国 ADAS 市场空间将达 600 亿，年复合增速 35% 以上。

- **传感器技术的发展对自动驾驶至关重要。**自动驾驶用传感器主要分为三类：激光传感器、视觉系传感器、雷达系传感器。激光雷达精度最高能够满足自动驾驶对精度的要求，但由于抗干扰性差且成本较高的缺点，尚不能广泛的使用。而视觉传感器与毫米波雷达传感器也具有激光雷达所不具备的优势，在整车行驶过程中，我们认为各类传感器的配合使用是自动驾驶的发展方向。我们认为，A 股相关传感器类标的投资机会将主要来自进口替代。
- **自动驾驶技术路线之争：中期或两条技术融合，实时探测路线或是长期目标。**我们判断，尽管预先储存技术路线产业化程度较高，但无法用于未绘制地图地区以及后期高清地图维护成本较高等原因，将限制该技术路线的使用范围。而实时探测路线在目前技术条件下，其可靠性仍有待提升。我们判断，中期内结合预先储存技术路线和实时探测技术路线或是现实选择。长远来看，实时探测技术路线或是终极目标。
- **投资建议：**通过横向比较现有自动驾驶产业链相关 A 股标的，我们推荐保千里、均胜电子和索菱股份。
- **风险提示：**自动驾驶产业化推进速度低于预期；相关公司战略落地进度低于预期。

**投资评级说明**

增持：预期未来 6 个月内上涨幅度在 5%以上

中性：预期未来 6 个月内上涨幅度在-5%~+5%

减持：预期未来 6 个月内下跌幅度在 5%以上

**重要声明：**

本报告仅供中泰证券股份有限公司（以下简称“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。

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。