

行业研究/动态点评

2020年07月28日

行业评级:

交通运输

增持 (维持)

**林志轩** 执业证书编号: S0570519060005  
研究员 021-28972090  
zhixuan.lin@htsc.com

**刘千琳** 执业证书编号: S0570518060004  
研究员 021-28972076  
liuqianlin@htsc.com

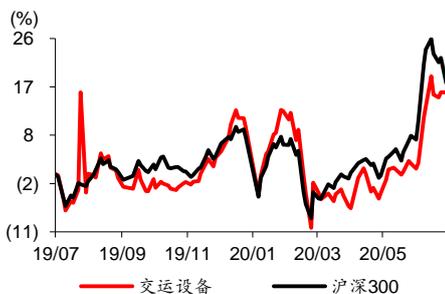
**王涛** 执业证书编号: S0570519110001  
研究员 021-28972053  
wangtao011711@htsc.com

**邢重阳** 021-38476205  
联系人 xingchongyang@htsc.com

相关研究

- 1《天成自控(603085 SH,增持): 座椅国产替代先锋, 布局航空座椅》2020.07
- 2《交通运输: 消费升级, 豪华车需求方兴未艾》2020.07
- 3《长安汽车(000625 SZ,买入): 拟实施股权激励, 盈利或逐季改善》2020.07

一年内行业走势图



资料来源: Wind

## 汽车中报预测: 零配件表现较好

### Q2 国内汽车销量同比转正, 下半年同比增速有望逐季改善

根据中汽协数据, 2020年H1, 国内汽车批发销量1,023万台, 同比-17%, 其中Q2, 国内汽车批发销量656万台, 同比+10%。受疫情影响, Q1汽车销量大幅下滑, Q2国内汽车销量企稳。我们预计下半年汽车需求逐步改善。受益于工程基建需求增加以及国三车型淘汰, 2020年H1重卡销量维持高增长。我们的重点推荐广汇汽车、潍柴动力、星宇股份、岱美股份、长安汽车。

### 乘用车: Q2 乘用车批发销量转正, 长安等销量表现亮眼

根据中汽协数据, 2020年H1, 国内乘用车批发销量785万台, 同比-22%, 其中Q2, 国内乘用车批发销量497万台, 同比+2%。Q2乘用车批发销量同比转正, 主要原因是去年同期基数较低(国五去库存)以及疫情期间被抑制的需求释放。推荐销量表现超越行业的强车型周期整车厂长安汽车(Q2销量52.8万台, 同比+40.3%)。

### 零部件: Q2 批发销量同比增速企稳利好国内零部件, 海外需求 Q3 有望复苏

2020年Q2, 国内批发销量同比转正。零部件Q2受益于国内销量复苏。其中, 一汽大众、一汽丰田、广汽丰田、长安自主、长城汽车等销量表现强势。推荐有望受益于客户销量表现强势, Q2归母净利润有望增速较高的零部件标的星宇股份等。海外工厂从5月开始逐步复工, 我们认为海外占比较高的零部件从Q3开始有望逐季复苏, 推荐海外收入占比较高的优质零部件标的岱美股份。

### 重卡: Q2 销量表现超预期, 较高景气度有望延续

根据中汽协数据, 20年H1, 国内重卡销量81.4万台, 同比+24%, 其中Q2, 重卡销量53万台, 同比+63%。重卡销量持续同比高增长, 我们在7月2日发布的报告《6月重卡同比高增长》中预计全年重卡销量有望达到130万台(同比+11%), 继续推荐潍柴动力。

### 经销商: 零售销量同比下滑较多, 但豪华车表现强势

根据thinkercar数据, 20年H1, 国内乘用车零售销量791万台, 同比-23%, 其中Q2, 国内乘用车零售销量466万台, 同比-11%, 零售销量下滑主要原因是去年同期基数较高。根据乘联会数据, 6月豪华车零售同比+27%, 市场份额达到14.9%。汽车经销商受益于汽车保有量的稳定增长以及车龄提高带来的维修保养需求增加, 龙头企业广汇汽车净利润率有望改善, Q2归母净利润有望同比正增长。下半年和明年行业有望逐步复苏, 经销商业绩弹性大, 继续重点推荐广汇汽车。

风险提示: 汽车销量不达预期, 海外复苏不达预期。

重点推荐

股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	目标价(元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E
600297 CH	广汇汽车	4.24	买入	4.46-4.95	0.32	0.26	0.32	0.37	13.25	16.31	13.25	11.46
000338 CH	潍柴动力	16.29	买入	18.60-19.84	1.15	1.24	1.40	1.49	14.17	13.14	11.64	10.93
601799 CH	星宇股份	138.50	增持	151.80-155.25	2.86	3.45	4.50	5.60	48.43	40.14	30.78	24.73
603730 CH	岱美股份	32.12	增持	34.44-36.08	1.56	1.64	1.94	2.20	20.59	19.59	16.56	14.60
000625 CH	长安汽车	11.01	买入	13.53-13.94	-0.55	1.20	1.05	1.21	-20.02	9.18	10.49	9.10

资料来源: 华泰证券研究所

图表1: 汽车行业覆盖公司中报预测

子版块	公司名称	公司代码	评级	目标价区间 (元)	归母净利润(人民币百万元)					
					1Q20	yoy	2Q20E	yoy	1H20E	yoy
乘用车整车	广汽集团	601238 CH	增持	10.41~11.28	118	-96%	1,499	-30%	1,617	-67%
乘用车整车	长城汽车	601633 CH	增持	9.00~9.50	-650	-184%	1,803	243%	1,153	-24%
乘用车整车	长安汽车	000625 CH	买入	13.53~13.94	631	扭亏	1,870	扭亏	2,500	扭亏
乘用车整车	上汽集团	600104 CH	买入	24.64~26.40	1,121	-86%	4,962	-10%	6,083	-56%
乘用车整车	比亚迪	002594 CH	增持	61.95~63.13	113	-85%	1,587	125%	1,700	17%
汽车零配件	三花智控	002050 CH	增持	22.79~23.32	211	-18%	456	5%	667	-4%
汽车零配件	银轮股份	002126 CH	买入	14.19~14.62	93	-15%	130	40%	223	11%
汽车零配件	星宇股份	601799 CH	增持	151.80~155.25	160	-6%	212	25%	371	9%
汽车零配件	伯特利	603596 CH	买入	42.12~43.29	104	-12%	97	31%	202	5%
汽车零配件	拓普集团	601689 CH	买入	23.18~23.79	114	0%	140	44%	254	21%
汽车零配件	德赛西威	002920 CH	增持	49.14~49.92	55	27%	160	172%	215	110%
汽车零配件	福耀玻璃	600660 CH	增持	23.76~24.84	460	-24%	578	-36%	1,038	-31%
汽车零配件	岱美股份	603730 CH	增持	34.44~36.08	157	-3%	107	-28%	263	-15%
汽车零配件	华域汽车	600741 CH	增持	22.40~24.00	135	-93%	891	-41%	1,026	-70%
汽车零配件	均胜电子	600699 CH	买入	21.46~22.20	59	-79%	75	-68%	135	-74%
汽车零配件	爱柯迪	600933 CH	买入	15.68~16.80	97	5%	100	-8%	197	-2%
汽车零配件	科博达	603786 CH	增持	58.95~61.57	96	23%	136	3%	232	10%
汽车零配件	新坐标	603040 CH	买入	36.48~40.32	27	-2%	33	18%	60	8%
汽车零配件	精锻科技	300258 CH	买入	11.96~13.00	31	-53%	31	-49%	62	-51%
汽车零配件	继峰股份*	603997 CH	增持	8.00~8.80	-48		-270		-318	
商用车	潍柴动力	000338 CH	买入	18.60~19.84	2,064	-20%	3,452	28%	5,516	4%
商用车	威孚高科	000581 CH	买入	23.00~23.87	550	-20%	851	50%	1,401	12%
商用车	一汽解放*	000800 CH	增持	11.21~11.94	182		1,870		2,052	
汽车服务	广汇汽车	600297 CH	买入	4.46~4.95	-397	-150%	780	10%	382	-75%
汽车服务	中国汽研	601965 CH	增持	10.83~11.40	62	-34%	109	15%	171	-10%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所 (继峰股份、一汽解放因为并购口径发生变化, 上半年归母净利润不可比)

### 重点推荐标的

#### 广汇汽车 (600297 CH, 买入, 目标价: 4.46 ~ 4.95 元)

公司是国内经销商龙头, 车保有量的稳定增长以及车龄提高带来的维修保养需求增加, 盈利能力有望持续改善。我们预计公司 2020-2022 年实现归母净利润 20.87、26.09、30.18 亿元, 对应 EPS 分别为 0.26、0.32、0.37 元, 维持公司 2020 年 0.9~1.0 倍 PB 估值, 维持目标价 4.46~4.95 元, 维持“买入”评级。

风险提示: 销量不及预期, 经济周期下行, 汽车消费促进政策出台。

#### 潍柴动力 (000338 CH, 买入, 目标价: 18.6 ~ 19.84 元)

公司是中国领先的重卡整车及重卡发动机制造商, 将受益于重卡需求持续维持在较高的景气度, 我们预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 1.24/1.40/1.49 元, 基于 2020 年 15-16x PE 估值, 给予公司目标价 18.60~19.84 元。

风险提示: 重卡销量不及预期; 利润率不及预期; 凯傲受疫情冲击严重。

#### 星宇股份(601799 CH, 增持, 目标价: 151.8-155.25 元)

公司是车灯行业国产替代先锋。车灯单车价值量大, 行业空间广阔; 受益于 LED 化和智能化趋势, 单车价值量提升, 中长期成长路径清晰; 公司具有成本控制和客户响应的优势, 在车企控制成本的大背景下, 市占率有望进一步提升; 公司在塞尔维亚建厂, 全球化发展迈出第一步, 为公司长期成长奠定基础; Q2, 国内乘用车批发销量同比增速有望转正, 公司客户一汽大众等销量表现有望超越行业, 我们预计公司 Q2 归母净利润同比+25%, 预计公司 20-22 年实现 EPS 3.45、4.50、5.60 元, 维持公司 2020 年 44~45 倍 PE 估值, 维持目标价 151.8~155.25 元, 维持“增持”评级。

风险提示: 汽车销量不达预期, 海外建厂进度不及预期, 产品开发不及预期。

### 岱美股份 (603730 CH, 增持, 目标价: 34.44 ~ 36.08 元)

公司以遮阳板业务为核心业务, 并渗透头枕和顶棚控制器等业务, 产品多元化, 助力公司成长。我们认为公司拓展日系客户, 市占率有望进一步提升, 随着公司海外业务整合成功, 盈利能力有望提升。考虑到全球疫情影响, 我们预计公司 20-22 年归母净利润约 6.55、7.76、8.82 亿元, EPS 分别约为 1.64、1.94、2.20 元, 维持公司 2020 年 21~22 倍 PE 估值, 维持目标价区间 34.44~36.08 元, 维持“增持”评级。

风险提示: 中美贸易摩擦加大, 公司海外拓展不及预期。

### 长安汽车 (000625 CH, 买入, 目标价: 13.53 ~ 13.94 元)

长安自主和长安福特均进入强车型周期, 销量和盈利均有望出现较大改善。考虑到长安福特利润恢复情况略低于我们此前预期, 我们预计 20-22 年归母净利润为 58、50.5、58 亿元, 对应 EPS 1.20、1.05、1.21 元, 维持公司 2020 年扣非后利润 (EPS 0.41 元) 33~34 倍 PE 估值, 考虑到公司处于强车型周期, 降本完成后归母净利润改善潜力大, 维持目标价 13.53~13.94 元, 维持“买入”评级。

风险提示: 国内乘用车销量不达预期, 新车型销量不达预期。

图表2: 重点公司估值表 (截至 20200727)

代码	公司	评级	收盘价 (元)	目标价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			市值 (亿元)
					2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E	
600297	CH 广汽汽车	买入	4.24	4.46~4.95	0.31	0.40	0.46	13.5	10.7	9.2	343.9
000338	CH 潍柴动力	买入	16.29	18.60~19.84	1.24	1.35	1.49	13.1	12.0	11.0	1276.8
601799	CH 星宇股份	增持	138.50	151.80~155.25	3.34	4.21	5.16	41.4	32.9	26.8	382.5
603730	CH 岱美股份	增持	32.12	34.44~36.08	1.57	1.95	2.28	20.5	16.5	14.1	128.7
000625	CH 长安汽车	买入	11.01	13.53~13.94	0.81	0.95	1.16	13.5	11.6	9.5	463.7
平均值							22.1	18.0	15.3		

资料来源: Wind, 华泰证券研究所 (盈利预测来自 Wind 一致预期, 评级和目标价来自华泰证券研究所)

### 风险提示

汽车销量不达预期: 由于疫情影响宏观经济发展, 汽车需求存在不确定性, 可能导致汽车销量不达预期。

海外复苏不达预期: 由于海外疫情影响, 可能海外汽车需求和复工复产进度不达预期。

## 免责声明

### 分析师声明

本人，林志轩、刘千琳、王涛，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

### 一般声明

本报告由华泰证券股份有限公司（已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格，以下简称“本公司”）制作。本报告仅供本公司客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司研究报告以中文撰写，英文报告为翻译版本，如出现中英文版本内容差异或不一致，请以中文报告为主。英文翻译报告可能存在一定时间延迟。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本研究报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司及关联子公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

### 针对美国司法管辖区的声明

#### 美国法律法规要求之一般披露

本研究报告由华泰证券股份有限公司编制，在美国由华泰证券（美国）有限公司（以下简称华泰证券（美国））向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司对其非美国联营公司编写的每一份研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

### 所有权及重大利益冲突

分析师林志轩、刘千琳、王涛本人及相关人士并不担任本研究报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本研究报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。声明中所提及的“相关人士”包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。

### 重要披露信息

- 华泰证券股份有限公司和/或其联营公司在本报告所署日期前的 12 个月内未担任标的证券公开发行或 144A 条款发行的经办人或联席经办人。
- 华泰证券股份有限公司和/或其联营公司在研究报告发布之日前 12 个月未曾向标的公司提供投资银行服务并收取报酬。
- 华泰证券股份有限公司和/或其联营公司预计在本报告发布之日后 3 个月内将不会向标的公司收取或寻求投资银行服务报酬。
- 华泰证券股份有限公司和/或其联营公司并未实益持有标的公司某一类普通股证券的 1%或以上。此头寸基于报告前一个工作日可得的信息，适用法律禁止向我们公布信息的情况除外。在此情况下，总头寸中的适用部分反映截至最近一次发布的可得信息。
- 华泰证券股份有限公司和/或其联营公司在本报告撰写之日并未担任标的公司股票证券做市商。

### 评级说明

#### 行业评级体系

一报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

#### 公司评级体系

一报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20%以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20%以上

### 华泰证券研究

#### 南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

#### 深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

#### 北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层

邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

#### 上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 法律实体披露

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

华泰证券全资子公司华泰证券(美国)有限公司为美国金融业监管局(FINRA)成员，具有在美国开展经纪交易商业业务的资格，经营业务许可编号为：CRD#.298809。

电话：212-763-8160

电子邮件：huatai@htsc-us.com

传真：917-725-9702

http://www.htsc-us.com

©版权所有2020年华泰证券股份有限公司