

强于大市

汽车行业月报

7 月车市持续回暖，新能源销量增速转正

7 月沪深 300 上涨 12.8%，中信汽车指数上涨 13.0%，表现跑赢大盘。7 月乘用车销售 166.5 万辆，同比增长 8.5%，环比下降 5.6%；商用车销售 44.7 万辆，同比增长 59.4%，环比下降 16.6%。7 月乘用车同比小幅增长，环比小幅下降，商用车同比高速增长，环比小幅下降。随着国内疫情影响逐渐减弱与消费者到店率提升，国家和地方政府一系列利好政策的推出，以及卡车高增长拉动，国内车市 7 月产销继续回暖，后续将延续温和复苏态势。车企表现分化加剧，豪华车、一汽大众与广汽丰田等主流合资品牌、长安汽车等自主头部车企表现较好，其供应链也有望受益。7 月新能源汽车销量增速转正，环比略有下降，随着疫情好转与补贴及各地支持政策落地，新能源汽车销量有望持续增长。

主要观点

- **7 月乘用车销量同比小幅增长。**根据乘联会数据，7 月狭义乘用车批发达 163.6 万辆，同比增长 7.4%，环比下降 4.1%，批发端持续回暖，总体进度良好，经销商进货节奏正常；7 月狭义乘用车零售达 159.7 万辆，同比增长 7.7%，环比下降 3.7%。7 月狭义乘用车市场零售同比实现自 2018 年 5 月以来的最强正增长，市场恢复情况良好，预计 8 月淡季有望延续温和复苏态势。车企表现分化加剧，豪华车、一汽大众与广汽丰田等主流合资品牌、长安汽车等自主头部车企表现较好，其供应链也有望受益。
- **7 月商用车销量延续高增长。**7 月商用车销售 44.7 万辆，同比增长 59.4%，环比下降 16.6%，在卡车的拉动下同比继续呈现大幅增长。客车销量共计 3.2 万辆，同比下降 15.1%，大、中型客车销量降幅较大，轻型客车销量快速增长；卡车销售 41.5 万辆，同比增长 71.1%，细分市场均实现高速增长，其中重卡同比增长 83.9%。受疫情影响，前期被压抑的旺季购车需求在二季度快速释放，终端需求环比迅速复苏；随着各地基建工程投资的陆续启动，工程车市场需求回升明显；严查超限超载重卡需求中枢也有望上移，推动重卡销量位于高位；根据第一商用车网预计国三重卡目前存量仍有近 200 万辆，北京、深圳等多地陆续发布国三车禁令或补贴淘汰老旧车辆政策，河北等地甚至开始限制国四卡车的运营，而多数车辆提前淘汰补贴的截止时间在三季度或四季度末，预计后期重卡销量维持较高水平，2020 年全年销量或有望达到 140 万辆。
- **7 月新能源汽车销量增速转正。**7 月新能源汽车销售 9.8 万辆，同比增长 19.3%。随着疫情好转与补贴及各地支持政策落地，下半年有望持续正增长。7 月份新能源乘用车批发 8.1 万辆，同比增长 21%。车企表现分化，新能源乘用车前十车企中，比亚迪销售 14,072 辆居于榜首，特斯拉中国、广汽新能源、长安汽车、蔚来汽车、奇瑞汽车销量同比大幅增长，上通五菱、北汽新能源同比大幅下滑。7 月 6 米以上新能源客车销售 4,026 辆，同比下滑 65.6%，降幅较上月扩大，比亚迪、申沃客车、福田欧辉、一汽客车销量同比增长，海格客车、宇通客车、中车电动、中通客车、安凯客车、金龙客车同比下滑。
- **1-6 月汽车行业收入与利税总额降幅收窄。**据中汽协数据，2020 年 1-6 月 17 家汽车工业重点企业集团实现营业收入 17672.8 亿元，同比下降 7.8%；实现利税总额 1930.3 亿元，同比下降 25.4%，降幅明显收窄，随着车市逐渐回暖，汽车企业的营业收入与利税总额降幅有望持续收窄。

重点推荐

- **整车：**乘用车销量回暖但车企分化加剧，推荐上汽集团、长安汽车、长城汽车，关注广汇汽车；重卡 2020 年仍有望维持高景气，推荐潍柴动力，关注威孚高科、中国重汽。
- **零部件：**关注低估值、产品升级、客户拓展等细分领域，以及优势车企供应链，推荐华域汽车、万里扬、凯众股份等，关注隆盛科技、华阳集团等。
- **新能源：**新能源汽车销量短期承压，长期仍有较大发展空间，推荐国内龙头比亚迪，以及受益特斯拉及大众 MEB 国产的拓普集团、宁波华翔、银轮股份、精锻科技，关注富奥股份、常熟汽饰。
- **智能网联：**辅助驾驶加速渗透，5G 推动车联网发展，推荐伯特利、均胜电子，建议关注德赛西威、保隆科技。

风险提示

1）汽车销量不及预期；2）贸易冲突升级；3）产品降价及毛利率下滑。

相关研究报告

《6 月车市持续回暖，卡车销量同比大幅增长》
2020.07.15

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

汽车

证券分析师：朱朋
(8621)20328314
peng.zhu@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300517060001

证券分析师：魏敏
(8621)20328306
min.wei @bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300517080007

目录

7 月沪指大幅上涨，汽车板块全面上涨 4

7 月车市持续回暖，新能源汽车销量同比由负转正 5

7 月汽车销量同比增长 16.4%，环比下降 8.2% 5

7 月乘用车批发与零售同比均小幅增长 5

7 月卡车销量同比大幅增长，客车销量同比下降 8

7 月新能源汽车销量同比增速转正 9

2020 年 1-6 月汽车行业收入与利税总额降幅收窄 11

投资建议 12

风险提示 13

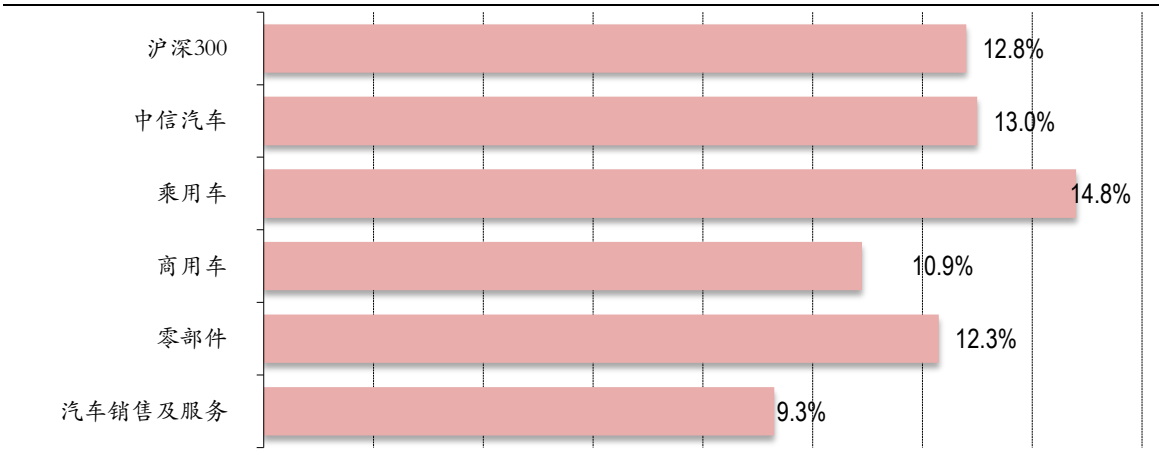
图表目录

图表 1. 汽车板块 7 月市场表现 4
图表 2. 7 月汽车行业涨幅较大个股 4
图表 3. 7 月汽车行业跌幅较大个股 4
图表 4.汽车 7 月销量同比增长、环比小幅下降 5
图表 5. 2020 年 7 月汽车销量同比增长 16.4% 5
图表 6. 2020 年 7 月狭义乘用车批发与零售销量 6
图表 7. 2020 年 7 月经销商库存系数为 1.91 6
图表 8. 2020 年 7 月乘用车分车型销量 7
图表 9. 2020 年 1-7 月乘用车各系别市场份额 7
图表 10. 2020 年 7 月狭义乘用车前十家生产企业零售销量排名 8
图表 11. 2020 年 7 月客车分车型销量 8
图表 12. 2020 年 7 月卡车分车型销售情况 8
图表 13. 2020 年 7 月新能源汽车销售情况 9
图表 14. 2020 年 7 月新能源乘用车分级别销量与同比情况 9
图表 15. 2020 年 7 月新能源乘用车前十车企销量与同比情况 10
图表 16. 2020 年 7 月 6 米以上新能源客车前十家生产企业销量情况 10
图表 17. 1-6 月汽车工业重点企业营业收入同比下降 7.8% 11
图表 18. 1-6 月汽车工业重点企业利税总额同比下降 25.4% 11
附录图表 19. 报告中提及上市公司估值表 14

7 月沪指大幅上涨，汽车板块全面上涨

7 月上证指数收于 3310.01 点，上涨 10.9%，沪深 300 上涨 12.8%，中信汽车指数上涨 13.0%，跑赢大盘。其中，乘用车、商用车、零部件、销售及服务子板块分别上涨 14.8%、10.9%、12.3%、9.3%。

图表 1. 汽车板块 7 月市场表现



资料来源：万得，中银证券

个股方面，东安动力、天润工业、长城汽车涨幅居前，ST 八菱、*ST 猛狮、*ST 众泰等跌幅居前。

图表 2. 7 月汽车行业涨幅较大个股

排序	股票代码	名称	涨跌幅（%）
1	600178.SH	东安动力	122.5
2	002283.SZ	天润工业	73.7
3	601633.SH	长城汽车	72.9
4	000572.SZ	ST 海马	50.8
5	603178.SH	圣龙股份	45.3
6	603129.SH	春风动力	42.5
7	603809.SH	豪能股份	41.5
8	300680.SZ	隆盛科技	40.6
9	000913.SZ	钱江摩托	35.9
10	603949.SH	雪龙集团	34.4

资料来源：万得，中银证券，以 2020 年 7 月 31 日收盘价为准

图表 3. 7 月汽车行业跌幅较大个股

排序	股票代码	名称	涨跌幅（%）
1	002592.SZ	ST 八菱	(33.9)
2	002684.SZ	*ST 猛狮	(22.9)
3	000980.SZ	*ST 众泰	(16.3)
4	002363.SZ	隆基机械	(13.8)
5	603655.SH	朗博科技	(13.1)
6	002725.SZ	跃岭股份	(10.6)
7	603161.SH	科华控股	(8.2)
8	603109.SH	神驰机电	(7.9)
9	002536.SZ	飞龙股份	(7.7)
10	300695.SZ	兆丰股份	(7.0)

资料来源：万得，中银证券，以 2020 年 7 月 31 日收盘价为准

7 月车市持续回暖，新能源汽车销量同比由负转正

7 月汽车销量同比增长 16.4%，环比下降 8.2%

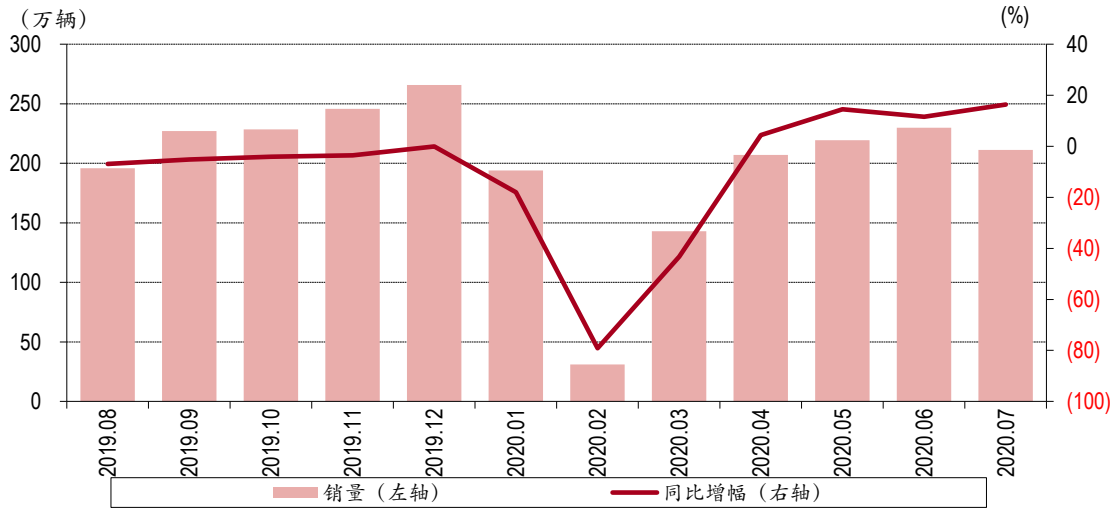
根据中汽协数据，2020 年 7 月汽车销售 211.2 万辆，同比增长 16.4%，环比下降 8.2%。其中乘用车销售 166.5 万辆，同比增长 8.5%，环比下降 5.6%；商用车销售 44.7 万辆，同比增长 59.4%，环比下降 16.6%。乘用车同比小幅增长、环比小幅下降，商用车同比大幅增长，环比小幅下降。随着国内疫情影响逐渐减弱，国家和地方政府一系列利好政策的推出，以及卡车高增长拉动，国内车市 7 月产销继续回暖。2020 年 1-7 月汽车累计销售 1236.5 万辆，累计同比下降 12.7%；其中乘用车销售 953.3 万辆，累计同比下降 18.4%；商用车销售 283.2 万辆，累计同比增长 14.3%，同比增幅较 6 月继续扩大。

图表 4.汽车 7 月销量同比增长、环比小幅下降

	7 月（万辆）	同比（%）	环比（%）	2020 年 1-7 月（万辆）	同比累计(%)
汽车	211.2	16.4	(8.2)	1236.5	(12.7)
乘用车	166.5	8.5	(5.6)	953.3	(18.4)
轿车	77.3	4.6	(5.8)	444.5	(22.1)
MPV	8.5	(0.7)	(1.2)	44.9	(40.6)
SUV	77.2	14.0	(6.1)	444.9	(11.0)
交叉型乘用车	3.5	8.5	(1.5)	19.0	(15.8)
商用车	44.7	59.4	(16.6)	283.2	14.3
客车	3.2	(15.1)	(23.8)	21.7	(13.0)
卡车	41.5	71.1	(16.0)	261.5	17.4

资料来源：中汽协，中银证券

图表 5. 2020 年 7 月汽车销量同比增长 16.4%

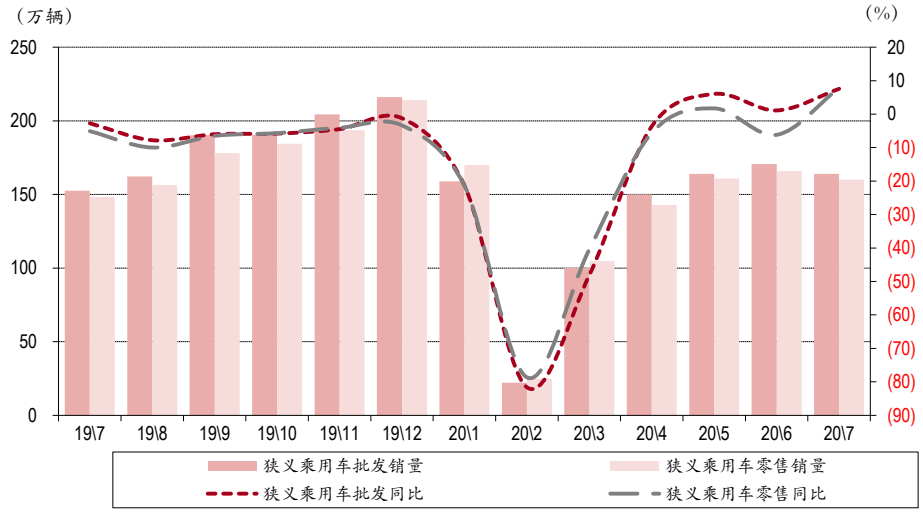


资料来源：中汽协，中银证券

7 月乘用车批发与零售同比均小幅增长

根据乘联会数据，7 月狭义乘用车批发达 163.6 万辆，同比增长 7.4%，环比下降 4.1%，批发端持续回暖，总体进度良好，经销商进货节奏正常；7 月狭义乘用车零售达 159.7 万辆，同比增长 7.7%，环比下降 3.7%，降幅低于往年平均水平。7 月狭义乘用车市场零售同比实现自 2018 年 5 月以来的最强正增长，预计后续市场有望持续回暖。

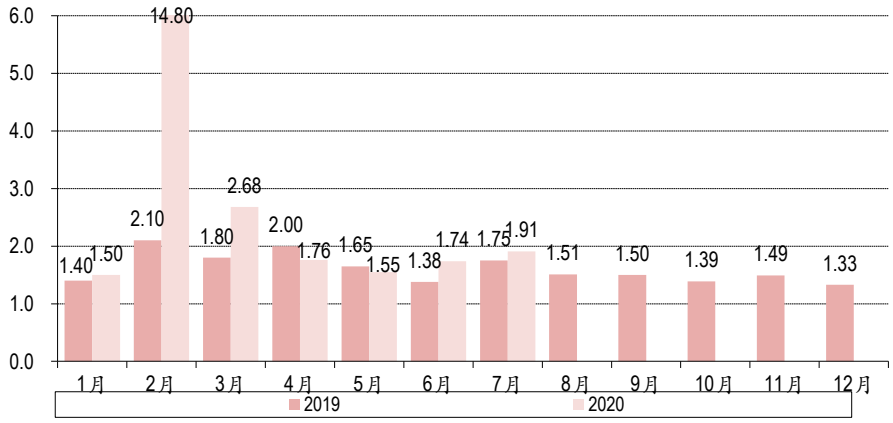
图表 6. 2020 年 7 月狭义乘用车批发与零售销量



资料来源：乘联会，中银证券

根据汽车流通协会数据，7 月份汽车经销商综合库存系数为 1.91，同比上升 9.4%，环比上升 10.0%，库存水平位于警戒线以上。7 月库存系数同、环比双增长，预计由于传统淡季零售端需求放缓所致，后续有望随着旺季到来而逐步降低。

图表 7. 2020 年 7 月经销商库存系数为 1.91



资料来源：汽车流通协会，中银证券

车型方面，2020 年 7 月乘用车四大细分市场除 MPV 同比小幅下滑外，其余均实现同比增长，SUV 增幅达到 14.0%；受进入淡季影响，乘用车四大细分市场环比均小幅下滑。2020 年 1-7 月四大细分市场销量累计同比下滑幅度均较大，其中 SUV 表现较好，MPV 同比降幅超过 40%。

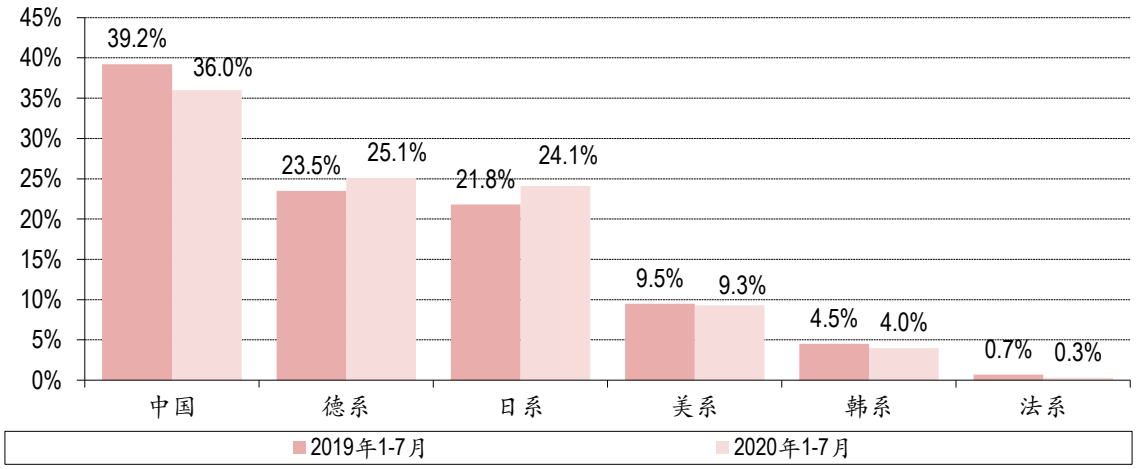
图表 8. 2020 年 7 月乘用车分车型销量

车型	7 月（万辆）	同比（%）	环比（%）	1-7 月累计（万辆）	同比累计（%）
乘用车	166.5	8.5	(5.6)	953.3	(18.4)
轿车	77.3	4.6	(5.8)	444.5	(22.1)
MPV	8.5	(0.7)	(1.2)	44.9	(40.6)
SUV	77.2	14.0	(6.1)	444.9	(11.0)
交叉型乘用车	3.5	8.5	(1.5)	19.0	(15.8)

资料来源：中汽协，中银证券

2020 年 1-7 月自主品牌乘用车市场占比为 36.0%，与上年同期下降 3.2 个百分点。自主品牌主力市场三四线城市及以下地区乘用车销量下滑较快加之 SUV 市场竞争加剧，市场份额有所萎缩，但长安、长城、吉利等头部品牌表现突出。受大众品牌换代和多款 SUV 等车型上市的影响，德系品牌份额小幅增长；伴随丰田、本田等品牌主力车型持续发力及新增产品线，日系品牌市占率提升，预计短期仍将继续增长；美系品牌受通用销量不佳影响，市占率小幅下滑。

图表 9. 2020 年 1-7 月乘用车各系别市场份额



资料来源：中汽协，中银证券

根据乘联会数据，2020 年 7 月豪华车零售销量同比增长 30%，环比增下降 4%；主流合资品牌同比增长 4%，环比下降 6%；自主品牌同比增长 5%，环比增长 2%。豪华车整体表现较好，自主品牌总体改善明显。

2020 年 7 月狭义乘用车零售排名前十厂商中，一汽大众稳居榜首，上汽大众销量同比下滑，其他车企实现同比增长，其中长安汽车、广汽本田、广汽丰田同比增速较高。2020 年 1-7 月前十车企累计零售销量同比出现分化，广汽丰田销量小幅增长，其他车企销量同比均出现下滑，上汽大众、上汽通用与上汽通用五菱降幅较大。

图表 10. 2020 年 7 月狭义乘用车前十家生产企业零售销量排名

排名	企业名称	7 月（万辆）辆）	同比	排名	企业名称	1-7 月（万辆）	累计同比
1	一汽大众	17.7	15.3	1	一汽大众	103.3	(4.6)
2	上汽大众	13.7	(5.5)	2	上汽大众	80.2	(22.5)
3	上汽通用	11.7	1.5	3	上汽通用	67.4	(22.5)
4	吉利汽车	10.1	15.2	4	吉利汽车	61.2	(12.7)
5	东风日产	10.0	9.3	5	东风日产	58.3	(14.7)
6	长安汽车	8.1	62.8	6	长安汽车	45.4	11.5
7	一汽丰田	7.2	9.5	7	一汽丰田	39.6	(6.4)
8	广汽本田	6.9	24.6	8	广汽丰田	39.2	8.9
9	广汽丰田	6.9	27.3	9	广汽本田	38.4	(11.8)
10	东风本田	6.7	11.7	10	上汽通用五菱	36.6	(34.8)
	合计（万辆）	98.9			合计（万辆）	569.7	
	所占比重（%）	61.9%			所占比重（%）	61.2%	

资料来源：乘联会，中银证券

7 月卡车销量同比大幅增长，客车销量同比下降

7 月商用车销售 44.7 万辆，同比增长 59.4%，环比下降 16.6%，在卡车的拉动下同比继续呈现高速增长。1-7 月商用车累计销售 283.2 万辆，同比增长 14.3%；分车型情况看，客车销售 21.7 万辆，同比下降 13.0%；卡车销售 261.5 万辆，同比增长 17.4%。

根据中汽协数据，2020 年 7 月客车销量共计 3.2 万辆，同比下降 15.1%，大、中型客车销量降幅较大，轻型客车销量快速增长。2020 年 1-7 月客车累计销售 21.7 万辆，同比下滑 13.0%，大、中型客车销量大幅下滑，轻型客车销量小幅下滑。

图表 11. 2020 年 7 月客车分车型销量

车型	7 月(万辆)	同比(%)	1-7 月累计(万辆)	同比累计(%)
客车总计	3.2	(15.1)	21.7	(13.0)
大型客车	0.4	(51.5)	2.6	(36.6)
中型客车	0.3	(64.4)	2.0	(44.4)
轻型客车	2.5	17.7	17.0	(1.7)

资料来源：中汽协，中银证券

7 月卡车销售 41.5 万辆，同比增长 71.1%，细分市场均实现高速增长，其中重卡销售增速更为明显，同比增长 83.9%。2020 年 1-7 月卡车累计销售 261.5 万辆，同比增长 17.4%，重卡实现 30.2%的快速增长，中卡、轻卡、微卡小幅增长。

受疫情影响，前期被压抑的旺季购车需求在二季度快速释放，终端需求环比迅速复苏；随着各地基建工程投资的陆续启动，工程车市场需求回升明显；严查超限超载重卡需求中枢也有望上移，推动重卡销量位于高位；根据第一商用车网预计国三重卡目前存量仍有近 200 万辆，北京、深圳等多地陆续发布国三车禁令或补贴淘汰老旧车辆政策，河北等地甚至开始限制国四卡车的运营，而多数车辆提前淘汰补贴的截止时间在三季度或四季度末，预计后期重卡销量维持高增长。在基建、治超、环保等因素的共同推动下，2020 年全年重卡销量有望达到 140 万辆。

图表 12. 2020 年 7 月卡车分车型销售情况

车型	7 月(万辆)	同比(%)	1-7 月累计(万辆)	累计同比(%)
卡车总计	41.5	71.1	261.5	17.4
重卡	13.9	83.9	95.3	30.2
中卡	1.3	33.8	8.7	6.1
轻卡	19.4	68.7	119.5	11.5
微卡	6.9	63.3	37.9	10.8

资料来源：中汽协，中银证券

7 月新能源汽车销量同比增速转正

2020 年 7 月新能源汽车销售 9.8 万辆，同比增长 19.3%，环比下降 5.5%，2020 年 1-7 月新能源汽车累计销售 48.6 万辆，同比下降 32.8%，细分市场销量降幅均较大。受补贴过渡期影响，后续新能源汽车销量同期基数较低，随着疫情好转与补贴及各地支持政策落地，新能源汽车销量下半年有望持续正增长。

图表 13. 2020 年 7 月新能源汽车销售情况

车型	7 月(万辆)	同比(%)	环比(%)	1-7 月累计（万辆）	累计同比（%）
新能源汽车	9.8	19.3	(5.5)	48.6	(32.8)
新能源乘用车	8.9	28.7	(3.6)	43.6	(33.4)
纯电动	7.0	38.1	(3.0)	33.2	(35.2)
插电式混合	1.9	3.2	(5.6)	10.5	(26.8)
新能源商用车	0.9	(30.1)	(20.7)	5.0	(26.6)
纯电动	0.9	(30.4)	(16.1)	4.6	(26.9)
插电式混合	0.03	(20.3)	(68.6)	0.3	(7.4)

资料来源：中汽协，中银证券

根据乘联会数据，7 月份新能源乘用车批发 8.1 万辆，同比增长 21%，其中纯电动乘用车共销售 6.5 万辆，同比增长 30%；分级别看，A00 级乘用车销量大幅下滑，后续五菱 Mini EV 上量有望改善，A0、A 级车销量小幅增长，B、C 级车销量大幅增长。7 月插混乘用车共销售 1.6 万辆，同比下降 7%；分级别看，A0、A 级车销量快速下滑，B 级车销量快速增长，C 级车销量小幅增长。

图表 14. 2020 年 7 月新能源乘用车分级别销量与同比情况

	级别	7 月（辆）	同比(%)	份额（%）	1-7 月累计（辆）	累计同比(%)	份额（%）
纯电动	A00	9,779	(38)	15	59,139	(57)	18
	A0	10,618	20	16	39,525	(54)	12
	A	28,612	24	44	145,191	(46)	45
	B	14,791	800	23	76,924	860	24
	C	955	109	1	3,719	(49)	1
	纯电动合计	**64,755**	**30**	**80**	**324,498**	**(36)**	**79**
插电混动	A0	157	(56)	1	805	(24)	1
	A	6,597	(37)	41	33,692	(53)	40
	B	5,799	66	36	33,246	(33)	39
	C	3419	19	21	17046	23	20
	插电混动合计	**15,972**	**(7)**	**20**	**84,789**	**(38)**	**21**
新能源乘用车总计		**80727**	**21**	**100**	**100**	**(36)**	**100**

资料来源：乘联会，中银证券

车企方面，2020 年 7 月新能源乘用车前十车企销量增速表现分化，比亚迪销量位于榜首，广汽新能源、长安汽车、蔚来汽车、奇瑞汽车销量同比大幅增长，上通五菱、北汽新能源同比大幅下滑。2020 年 1-7 月新能源乘用车前十车企中，比亚迪累计销量位居榜首，特斯拉中国居于第二，广汽新能源、蔚来汽车、一汽大众销量同比高速增长，比亚迪、长安汽车、上汽乘用车、上通五菱、奇瑞汽车、北汽新能源销量同比大幅下滑。

图表 15. 2020 年 7 月新能源乘用车前十车企销量与同比情况

排名	车企	7 月（辆）	同比（%）	排名	车企	1-7 月累计（辆）	累计同比（%）
1	比亚迪	14,072	(12)	1	比亚迪	73,444	(54)
2	特斯拉中国	11,014	-	2	特斯拉中国	57,378	-
3	广汽新能源	5,009	47	3	广汽新能源	25,440	77
4	长安汽车	4,100	472	4	长安汽车	10,668	(49)
5	上汽乘用车	4,026	(1)	5	上汽乘用车	24,839	(46)
6	蔚来汽车	3,533	135	6	蔚来汽车	17,702	97
7	上通五菱	3,416	(46)	7	上通五菱	16,041	(31)
8	奇瑞汽车	3,386	20	8	奇瑞汽车	14,173	(52)
9	一汽大众	3,198	-	9	一汽大众	16,784	2968
10	北汽新能源	2,009	(84)	10	北汽新能源	16,709	(79)

资料来源：乘联会，中银证券

新能源客车方面，2020 年 7 月 6 米以上新能源客车销售 4026 辆，同比下滑 65.6%，降幅较上月明显扩大。下半年一般为新能源客车销售旺季，后续降幅有望收窄。

车企销量增速表现分化，宇通和比亚迪销量稳居前两名，比亚迪、申沃客车、福田欧辉、一汽客车销量同比增长，海格客车、宇通客车、中车电动、中通客车、安凯客车、金龙客车同比下滑。2020 年 1-7 月新能源客车销量前十车企中，宇通客车继续稳居行业第一但同比大幅下滑，比亚迪、申沃客车累计销量同比大幅增长，中通客车、福田欧辉等销量大幅下滑。

图表 16. 2020 年 7 月 6 米以上新能源客车前十家生产企业销量情况

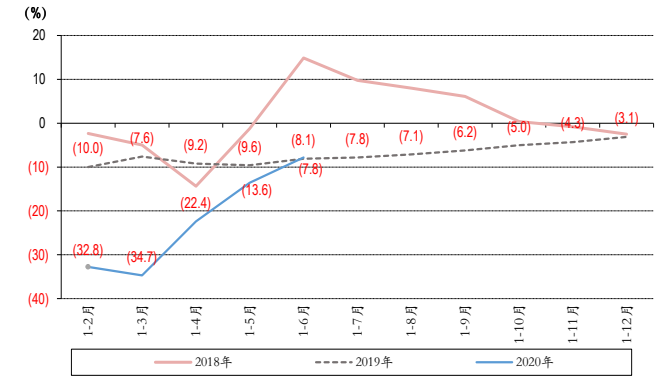
排名	企业名称	7 月（辆）	同比（%）	排名	企业名称	1-7 月累计（辆）	累计同比（%）
1	宇通客车	1,171	(72.4)	1	宇通客车	5,212	(59.9)
2	比亚迪	1,034	27.3	2	比亚迪	3,915	71.8
3	申沃客车	243	4760.0	3	中通客车	2,245	(52.4)
4	中车电动	231	(79.9)	4	福田欧辉	1,912	(40.6)
5	福田欧辉	222	335.3	5	中车电动	1,550	(46.6)
6	海格客车	221	(26.8)	6	海格客车	1,278	1.8
7	中通客车	217	(79.3)	7	申沃客车	1,244	180.2
8	安凯客车	148	(52.3)	8	开沃客车	1,136	(48.5)
9	一汽客车	125	316.7	9	金龙客车	848	(49.2)
10	金龙客车	92	(86.4)	10	金旅客车	744	(48.3)
	行业总计	**4,026**	**(65.6)**		**行业总计**	**23,407**	**(42.9)**

资料来源：中客网，中银证券

2020 年 1-6 月汽车行业收入与利税总额降幅收窄

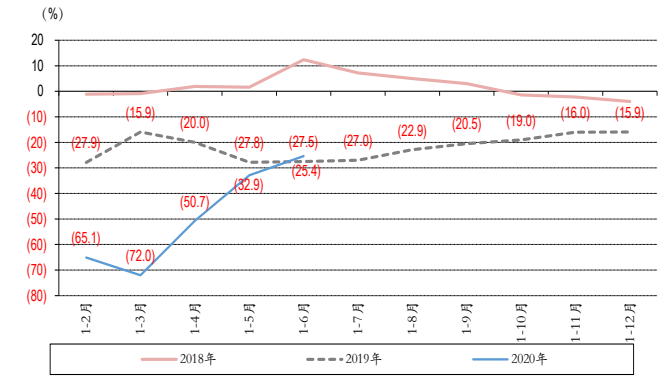
据中汽协数据,2020 年 1-6 月 17 家汽车工业重点企业集团实现营业收入 17672.8 亿元,同比下降 7.8%;实现利税总额 1930.3 亿元,同比下降 25.4%,降幅明显收窄,随着车市后续逐渐回暖,汽车企业的营业收入与利税总额降幅有望逐渐收窄。

图表 17. 1-6 月汽车工业重点企业营业收入同比下降 7.8%



资料来源：中汽协，中银证券

图表 18. 1-6 月汽车工业重点企业利税总额同比下降 25.4%



资料来源：中汽协，中银证券

投资建议

乘用车销量回暖但车企分化加剧，推荐上汽集团、长安汽车、长城汽车，关注广汇汽车；重卡 2020 年仍将维持高景气，推荐潍柴动力，关注威孚高科、中国重汽。零部件重点关注低估值、产品升级、客户拓展等细分领域，以及优势车企供应链，推荐华域汽车、万里扬、凯众股份等，关注隆盛科技、华阳集团等。新能源汽车短期承压，长期仍有较大发展空间，重点推荐国内龙头比亚迪，以及受益特斯拉及大众 MEB 国产的拓普集团、银轮股份、宁波华翔、精锻科技，关注富奥股份、常熟汽饰。辅助驾驶加速渗透，5G 推动车联网发展，推荐伯特利、均胜电子，建议关注德赛西威、保隆科技。

风险提示

1）汽车销量不及预期；

2）贸易摩擦持续升级；

3）产品大幅降价。

附录图表 19. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产
			(元)	(亿元)	2019A	2020E	2019A	2020E	(元/股)
000625.SZ	长安汽车	买入	11.45	549.9	(0.55)	0.63	(20.8)	18.2	9.30
002594.SZ	比亚迪	买入	81.93	2,235.2	0.59	0.73	138.4	112.2	19.12
600104.SH	上汽集团	买入	18.45	2,155.6	2.19	1.92	8.4	9.6	20.46
000338.SZ	潍柴动力	买入	15.92	1,263.1	1.15	1.22	13.9	13.0	5.84
600741.SH	华域汽车	买入	23.32	735.2	2.05	1.94	11.4	12.0	14.71
601799.SH	星宇股份	买入	157.16	434.0	2.86	3.32	54.9	47.3	17.27
603596.SH	伯特利	买入	40.48	165.4	0.98	1.20	41.2	33.7	5.82
601633.SH	长城汽车	买入	14.18	1,301.2	0.49	0.49	28.9	28.9	5.61
603037.SH	凯众股份	买入	17.52	18.5	0.77	0.94	22.9	18.6	7.53
601689.SH	拓普集团	买入	44.50	469.5	0.43	0.63	102.9	70.6	6.90
002434.SZ	万里扬	买入	9.38	125.7	0.30	0.44	31.4	21.3	4.59
002048.SZ	宁波华翔	买入	17.60	110.2	1.57	1.44	11.2	12.2	14.81
600699.SH	均胜电子	买入	24.38	301.6	0.76	0.82	32.1	29.7	10.02
002126.SZ	银轮股份	买入	13.54	107.2	0.40	0.44	33.8	30.8	4.90
300258.SZ	精锻科技	增持	12.67	51.3	0.43	0.53	29.5	23.9	4.96
002920.SZ	德赛西威	增持	68.81	378.5	0.53	0.65	129.5	105.9	7.88

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2020 年 8 月 14 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买　　入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；

增　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；

中　　性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；

中　　性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施,追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称"中银国际集团"）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司
中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真:(852) 2147 9513

中银国际证券有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
传真:(852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处
中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编:100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司
2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司
美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司
注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371