

港股汽车周报 (2017.08.14-08.18)

推荐 (维持)

中报密集发布, 关注超预期个股

2017年08月20日

重点公司

重点公司	目标价	评级
吉利汽车	25.2	买入
华晨中国	27.2	买入
敏实集团	41.0	增持
正通汽车	10.5	买入

注: 目标价单位为港元

相关报告

高级分析师: 姚炜
yaowei@xyzq.com.cn
SFC: AVW558
SAC: S0190516050001

重点指数周表现 (2017.8.14-8.18)

指数	周涨跌幅 (%)	周成交额 (亿港元)	年涨跌幅 (%)
恒生指数	0.6	4,421	22.9
恒生消费品制造业	2.7	329	23.8
恒生工业	2.9	146	29.1
港股整车	0.7	117	53.0
港股零部件	3.1	23	23.1
港股经销商	1.5	12	119.6

行业周观点

● **上周行情追溯:** 上周恒生指数上涨 0.6%, 恒生中国企业指数上涨 1.1%。风格指数来看, 各指数均出现上涨行情, 其中恒生小型股指数上涨最多, 涨幅为 1.2%。恒生行业分类指数来看, 汽车个股所在的消费品制造业上涨 2.7%。具体到汽车细分子行业来看, 根据我们计算, 子行业行情均出现上涨, 其中零部件子行业上涨 3.1 个百分点, 经销商子行业上涨 1.5 个百分点, 而整车子行业上涨 0.7 个百分点。

● **行业新闻、重点报告及重点指标跟踪行情:** 上周我们两篇报告, 分别是吉利汽车和耐世特的中期业绩点评, 两家公司业绩均好于预期。其中, 吉利汽车超预期主要是费用率水平下降超预期。同时公司基本面也超出我们的预期, 一方面吉利品牌的明年新车型数量超预期, 另一方面领克品牌的新车型推出速度超预期。我们上调了盈利预测, 并将目标价相应上调至 25.2 港元, 继续维持买入评级, 耐世特的超预期来自于产品结构改善以及税率下降。未来来看, 公司的收入增长仍然较为稳定, 且盈利能力仍有机会改善。估值来看, 目前公司股价对应 17/18 年市盈率分别为 11.6 倍/10.1 倍, 建议关注

● **本周观点:** 在前一周市场显著调整之后, 上周汽车股跟随市场整体出现反弹, 反弹比较明显的有两类标的, 一是中报业绩发布且超预期个股, 如耐世特; 一类是短期跌幅大且业绩预期好的个股, 如正通汽车等。业绩表现以及短期的涨跌幅对股价的影响较为明显。未来来看, 下周开始进入中期业绩的密集发布期, 短期市场的重心仍然是中期业绩, 关注业绩超预期个股, 目前业绩好的个股集中在几类个股中, 一、豪华车经销商。关注正通汽车、中升控股、宝信汽车及永达汽车等。二、重卡个股。关注潍柴动力、中国重汽等。三、优质乘用车个股, 关注华晨中国及吉利汽车等。

● **风险提示:** 需求减弱、竞争加剧、原材料价格显著变动。



目 录

1、一周港股汽车板块行情.....	- 3 -
1.1、港股汽车板块行情概述.....	- 3 -
1.2、港股热点个股.....	- 4 -
1.3、港股通资金动态.....	- 4 -
2、行业观点.....	- 6 -
3、行业动态.....	- 7 -
3.1、 行业新闻.....	- 7 -
3.2、行业指标跟踪.....	- 9 -
4、公司动态.....	- 12 -
5、上周重点报告.....	- 13 -
6、下周大事及调研提示.....	- 15 -
7、风险提示.....	- 15 -
图 1、市场风格指数周涨跌幅（2017.8.14-8.18）.....	- 3 -
图 2、恒生分类行业周涨跌幅（2017.8.14-8.18）.....	- 3 -
图 3、港股汽车核心个股周涨跌幅.....	- 3 -
图 4、周成交额变化.....	- 3 -
图 5、港股整车股价整体表现.....	- 4 -
图 6、港股汽车零部件和经销商股价表现.....	- 4 -
图 7、H 股较 A 股溢价情况.....	- 5 -
图 8、总体汽车月度销量及增速.....	- 9 -
图 9、乘用车月销量及增速.....	- 9 -
图 10、乘用车月销量结构.....	- 9 -
图 11、乘用车车系结构.....	- 9 -
图 12、商用车销量及增速.....	- 10 -
图 13、重卡销量及增速.....	- 10 -
图 14、乘用车价格优惠幅度.....	- 11 -
图 15、乘用车库存系数.....	- 11 -
图 16、塑料价格.....	- 11 -
图 17、螺纹钢价格.....	- 11 -
图 18、美元兑人民币汇率.....	- 12 -
图 19、人民币兑卢布汇率.....	- 12 -
图 20、日元兑人民币汇率.....	- 12 -
图 21、欧元兑人民币汇率.....	- 12 -
表 1、港股汽车行业个股涨跌幅榜.....	- 4 -
表 2、港股通内地资金持股情况.....	- 5 -
表 3、海外汽车股估值比较.....	- 6 -
表 4、主要乘用车企业 7 月销量增速.....	- 10 -

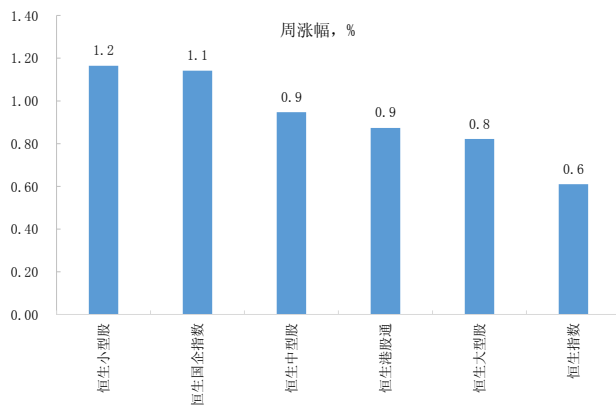
报告正文

1、一周港股汽车板块行情

1.1、港股汽车板块行情概述

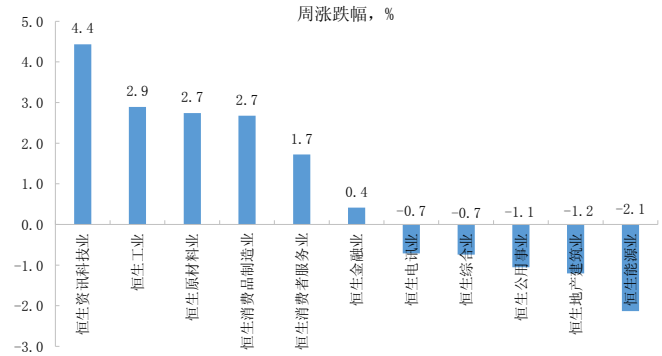
上周恒生指数上涨 0.6%，恒生中国企业指数上涨 1.1%。风格指数来看，各指数均出现上涨行情，其中恒生小型股指数上涨最多，涨幅为 1.2%。恒生行业分类指数来看，汽车个股所在的消费品制造业上涨 2.7%。具体到汽车细分子行业来看，根据我们计算，子行业行情均出现上涨，其中零部件子行业上涨 3.1 个百分点，经销商子行业上涨 1.5 个百分点，而整车子行业上涨 0.7 个百分点。

图 1、市场风格指数周涨跌幅（2017.8.14-8.18）



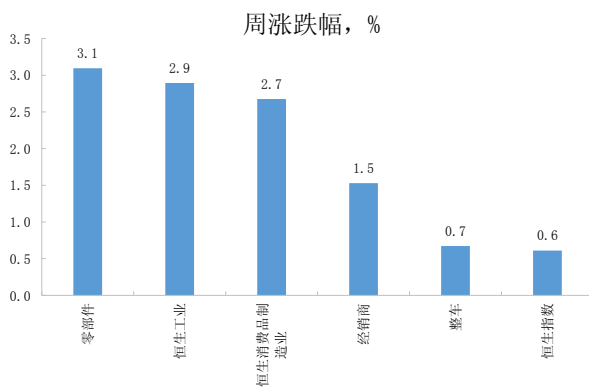
数据来源: Wind, 兴业证券研究所

图 2、恒生分类行业周涨跌幅（2017.8.14-8.18）



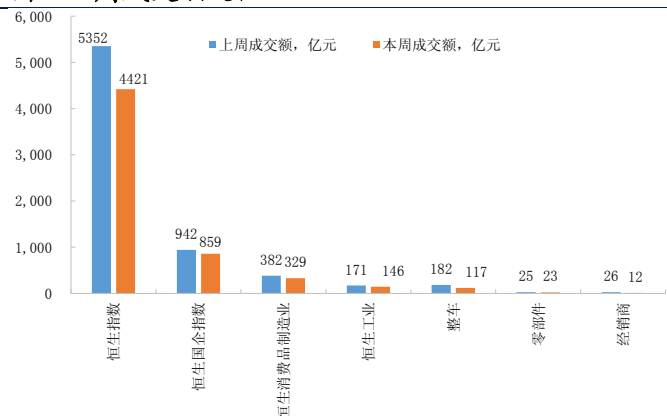
数据来源: Wind, 兴业证券研究所

图 3、港股汽车核心个股周涨跌幅



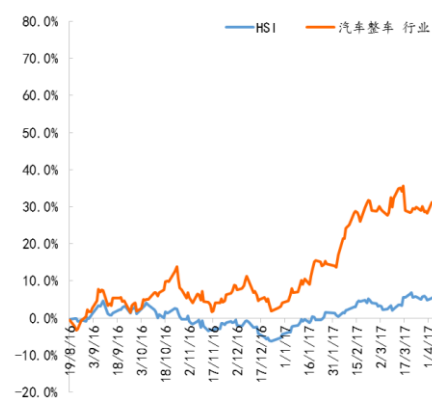
数据来源: Wind, 兴业证券研究所

图 4、周成交额变化



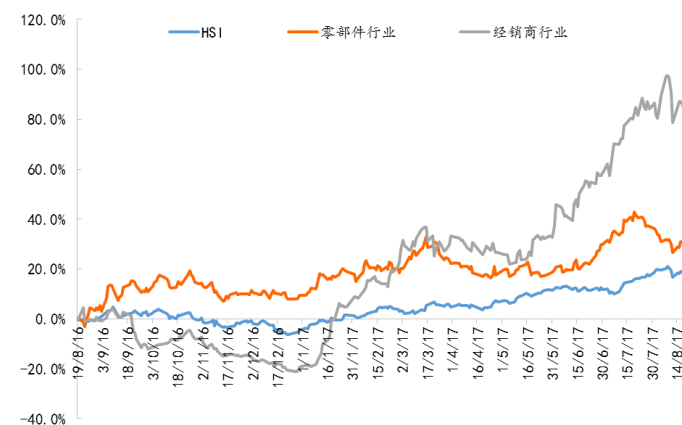
数据来源: Wind, 兴业证券研究所

图 5、港股整车股价整体表现



数据来源:Wind, 兴业证券研究所

图 6、港股汽车零部件和经销商股价表现



数据来源:Wind, 兴业证券研究所

1.2、港股热点个股

上周耐世特发布中期业绩, 引领汽车行业个股涨幅, 上涨 15.4%。其他表现最好的个股集中在零部件及经销商股, 正通汽车一周上涨 6.3%, 敏实集团上涨 4.4%, 广汇宝信一周上涨 3.8%, 比亚迪股份上涨 2.9%。上周表现相对较差的个股属于补跌性质, 其中大昌行集团下跌 4.2%, 跌幅最大。

表 1、港股汽车行业个股涨跌幅榜

涨幅前五	代码	周涨跌幅, %	涨幅后前五	代码	周涨跌幅, %
耐世特	1316. HK	15.4	长城汽车	2333. HK	-1.2
正通汽车	1728. HK	6.3	比亚迪股份	1211. HK	-1.2
敏实集团	0425. HK	4.4	和谐汽车	3836. HK	-1.8
广汇宝信	1293. HK	3.8	潍柴动力	2338. HK	-2.2
永达汽车	3669. HK	2.9	大昌行集团	1828. HK	-4.2

数据来源:Wind, 公司资料, 兴业证券研究所

1.3、港股通资金动态

港股通方面, 上周内地资金通过港股通渠道购买个股比例有小幅上升, 持股比例整体上升 0.61 个百分点, 其中宝信汽车、广汽集团和福耀玻璃分别上升 0.4、0.3 和 0.3 个百分点, 潍柴动力和长城汽车分别下降 0.3 个百分点和 0.2 个百分点。如果把时间拉长, 和去年 12 月 31 日相比, 通过港股通持股个股比例出现分化, 其中长城汽车持股比例上升最多, 上升了 15.9 个百分点, 北京汽车上升 9.1 个百分点, 居其次。东风集团持股比例下跌最多, 下跌了 3.0 个百分点。

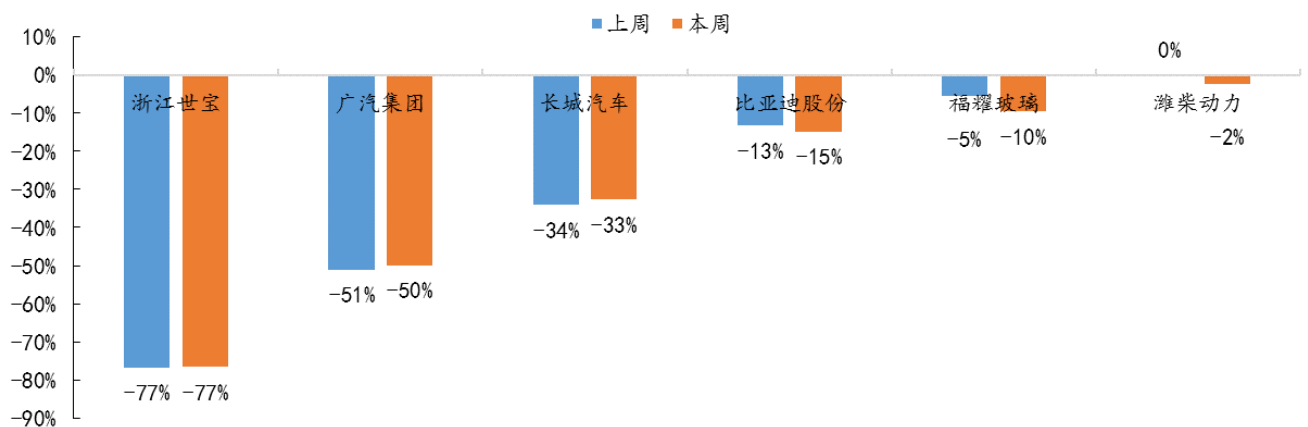
累计持股比例来看, 长城、广汽和北汽位列前三, 分别持股 25.44%、25.16%和 9.86%。潍柴动力、信义玻璃和耐世特位列后三位, 分别持股 0.72%、1.12%和 1.25%。AH 溢价方面, 浙江世宝和广汽集团和港股折价幅度比较大, 分别折价 77.0%和 50.0%。

表 2、港股通内地资金持股情况

公司	代码	港股通持股比例						周变化	年度变化
		2016-6-30	2016-9-30	2016-12-31	2017-3-31	2017-8-11	2017-8-18		
长城汽车	2333.HK	5.07%	5.71%	9.53%	20.26%	25.62%	25.44%	-0.2%	15.9%
广汽集团	2238.HK	11.18%	12.97%	19.40%	21.38%	24.84%	25.16%	0.3%	5.8%
北京汽车	1958.HK	0.24%	0.25%	0.77%	10.21%	9.79%	9.86%	0.1%	9.1%
吉利汽车	0175.HK	4.23%	8.94%	11.58%	10.90%	9.76%	9.76%	0.0%	-1.8%
敏实集团	0425.HK	1.26%	1.51%	2.05%	3.40%	5.46%	5.58%	0.1%	3.5%
东风集团股份	0489.HK	2.20%	3.88%	8.54%	7.77%	5.71%	5.54%	-0.2%	-3.0%
宝信汽车	1293.HK	0.67%	1.46%	1.95%	1.75%	3.92%	4.28%	0.4%	2.3%
正通汽车	1728.HK	0.35%	3.67%	5.15%	3.65%	3.87%	3.71%	-0.2%	-1.4%
和谐汽车	3836.HK			0.35%	1.22%	3.64%	3.68%	0.0%	3.3%
中国通号	3969.HK	0.99%	3.68%	4.18%	4.40%	3.25%	3.41%	0.2%	-0.8%
福耀玻璃	3606.HK	0.71%	2.36%	2.73%	2.69%	2.90%	3.22%	0.3%	0.5%
中升控股	0881.HK	1.85%	2.19%	3.33%	4.90%	3.05%	3.04%	0.0%	-0.3%
大昌行集团	1828.HK	0.09%	0.05%	0.09%	3.42%	2.57%	2.55%	0.0%	2.5%
华晨中国	1114.HK	0.15%	0.13%	0.56%	0.90%	1.98%	2.10%	0.1%	1.5%
中国重汽	3808.HK	0.80%	1.06%	0.57%	0.80%	1.73%	1.72%	0.0%	1.2%
比亚迪股份	1211.HK			0.88%	1.34%	1.63%	1.57%	-0.1%	0.7%
耐世特	1316.HK	0.12%	0.27%	0.49%	1.04%	1.31%	1.25%	-0.1%	0.8%
信义玻璃	0868.HK	0.52%	0.38%	0.35%	0.49%	1.06%	1.12%	0.1%	0.8%
潍柴动力	2338.HK			0.05%	0.37%	1.01%	0.72%	-0.3%	0.7%

数据来源: 香港联交所, 兴业证券研究所

图 7、H 股较 A 股溢价情况



注: 负值代表折价。数据来源: Wind, 兴业证券研究所

2、行业观点

● 在前一周市场显著调整之后，上周汽车股跟随市场整体出现反弹，反弹比较明显的有两类标的，一是中报业绩发布且超预期个股，如耐世特；一类是短期跌幅大且业绩预期好的个股，如正通汽车等。业绩表现以及短期的涨跌幅对股价的影响较为明显。未来来看，下周开始进入中期业绩的密集发布期，短期市场的重心仍然是中期业绩，关注业绩超预期个股，目前业绩好的个股集中在几类个股中，一、豪华车经销商。关注正通汽车、中升控股、宝信汽车及永达汽车等。二、重卡个股。关注潍柴动力、中国重汽等。三、优质乘用车个股，关注华晨中国及吉利汽车等。

表 3、海外汽车股估值比较

股票名称	股票代码	股价	货币	目 评 标 级 价	总市值	市盈率			市净率			ROE			EPS CAGR	股 息 率
		Price*			百万港元	FY16	FY17E	FY18E	FY16	FY17E	FY18E	FY16	FY17E	FY18E	FY16-18E	17E
		18 Aug 17				(X)	(X)	(X)	(X)	(X)	(X)	(%)	(%)	(%)	(%)	
比亚迪股份	1211 HK	48.10	港元		131,224	21.4	22.8	17.2	2.4	2.0	1.9	11.1	8.9	10.7	11.3	0.9
广汽集团	2238 HK	15.06	港元		97,897	13.4	9.0	7.9	1.9	1.6	1.4	14.4	17.7	17.5	30.2	3.2
长城汽车	2333 HK	9.92	港元		90,543	7.4	9.4	8.2	1.7	1.5	1.3	22.4	16.0	16.1	(5.0)	3.4
吉利汽车	175 HK	18.72	港元	买入 25.2	167,468	28.1	14.8	11.1	5.9	4.3	3.2	20.9	29.0	29.0	58.8	1.3
东风集团股份	489 HK	9.99	港元		86,075	5.6	5.7	5.6	0.8	0.7	0.6	13.8	11.9	11.1	0.5	2.6
华晨中国	1114 HK	20.05	港元	买入 27.2	101,158	23.8	15.8	11.1	3.7	3.1	2.6	15.5	19.5	23.4	46.7	0.8
北京汽车	1958 HK	6.84	港元		51,952	7.1	7.3	6.0	1.1	1.0	0.9	15.9	13.7	14.8	9.0	4.7
庆铃汽车	1122 HK	2.54	港元		6,305	11.6	10.5	10.0	0.7	0.7	0.7	6.2	6.7	6.9	7.6	7.7
中国重汽	3808 HK	8.35	港元		23,054	38.2	14.7	13.8	1.0	0.9	0.9	2.6	6.4	6.4	66.4	2.0
H 股整车平均值						18.1	13.3	10.5	2.9	2.3	1.9	16.0	17.4	18.2		
剔除比亚迪后						17.5	11.3	9.1	3.0	2.3	1.9	17.0	19.1	19.7		
潍柴动力	2338 HK	7.61	港元		60,859	21.7	14.4	13.7	1.7	1.5	1.4	7.7	10.4	10.5	25.8	3.4
敏实集团	425 HK	34.05	港元	增持 41.0	38,784	19.3	15.7	13.2	3.2	2.8	2.4	16.4	17.6	18.0	20.8	2.5
信义玻璃	868 HK	7.32	港元		29,305	8.8	7.9	7.1	1.7	1.6	1.4	21.5	23.6	23.0	11.7	7.1
新晨动力	1148 HK	1.15	港元		1,475	6.9	6.7	5.0	0.4	0.4	0.4	6.5	6.3	7.8	17.4	0.0
耐世特	1316 HK	12.90	港元		32,285	13.9	12.1	10.6	3.5	3.1	2.5	25.0	25.7	23.8	14.4	0.2
兴达国际	1899 HK	3.08	港元		4,595	14.3	8.1	6.3	0.8	0.7	0.7	5.3	8.8	10.7	50.6	8.6
福耀玻璃	3606 HK	24.95	港元		62,590	17.4	16.9	14.5	3.1	2.8	2.5	18.0	16.4	17.5	9.3	3.6
H 股零部件平均值						17.1	14.0	12.4	2.5	2.3	2.0	16.1	17.0	17.1		
神州租车	699 HK	6.93	港元		15,431	9.8	16.5	14.3	1.7	1.6	1.5	17.3	9.6	10.2	(17.4)	0.0
中升控股	881 HK	17.10	港元		38,767	17.1	13.8	11.4	2.6	2.3	2.1	15.3	17.0	18.0	22.2	2.1
宝信汽车	1293 HK	3.80	港元		10,782	20.7	11.5	8.8	1.7	1.5	1.3	8.2	12.6	14.6	53.5	0.8
正通汽车	1728 HK	7.42	港元	买入 10.5	16,439	28.9	14.7	10.6	1.6	1.5	1.3	5.5	10.0	12.5	64.8	2.7
永达汽车	3669 HK	9.92	港元		17,160	14.9	11.2	8.6	2.6	2.2	1.8	17.3	19.4	21.1	31.3	2.8
大昌行	1828 HK	3.86	港元		7,072	13.8	11.4	10.2	0.7	0.7	0.6	5.9	6.6	7.0	16.7	4.0
和谐汽车	3836 HK	3.83	港元		5,891	(13.9)	8.0	7.3	1.0	0.9	0.8	(7.0)	10.7	10.8		2.2
H 股服务企业平均						16.0	13.2	10.7	2.0	1.8	1.6	12.0	13.9	15.2		

剔除神州租车后				17.0	12.7	10.2	2.1	1.8	1.6	11.1	14.6	16.0			
汽车之家	Athm us	63.56	美元	57,161	38.4	26.0	21.4	3.4	2.7	2.2	17.1	22.3	21.2	33.9	0.0
易车	bita us	36.37	美元	19,962	(28.5)	28.3	17.9	0.4	1.0	1.0	(2.0)	5.5	8.4	0.0	0.0
美股平均				16.8	25.4	20.1	4.4	4.1	3.3	11.8	17.3	17.0			

资料来源：彭博，兴业证券研究所

3、行业动态

3.1、行业新闻

- 据宝马集团官网数据显示，宝马集团 7 月份全球销量创 7 月份单月销量历史最好成绩，总计售出 180,726 辆，与去年同期相比增长 0.4%。前 7 个月累计售出 1,401,551 辆，与去年同期相比增长 4.3%。
- 有媒体报道称，吉利新能源两位高管进行调整：吉利新能源销售公司总经理李岩松卸任，副总经理诸葛环环代任总经理。从比亚迪加盟吉利的新能源销售公司副总经理徐安也已辞职，据传他将加盟新兴造车企业和新能源出行运营商时空电动，出任副总裁，分管市场销售。
- 北汽新能源公布了最新销售数据：今年 1-7 月，北汽新能源累计销量为 36084 辆，同比增长 88.5%。今年年底前，北汽新能源还将推出 EC200、EU300 换电版、全新物流车以及旗下全新品牌——ARCFOX-1，确保继续领航国内纯电动汽车市场。
- 根据乘联会最新数据，2017 年 7 月新能源乘用车销量为 4.3 万，环比 6 月增长 4%，同比增速 46%。2017 年 1-7 月，新能源乘用车累计销量达到 20.1 万辆，累计同比增长 34%，去年 1-7 月销量为 15 万辆。
- 英特尔计划建立一支拥有 100 多辆测试车辆的车队，这些车辆将达到美国汽车工程师协会 (SAE) 的 Level 4 级水平，也就是全自动驾驶。首批车辆将在今年晚些时候上路测试。
- 据外媒报道，TowerJazz 于近日公布了旗下先进专业级模拟射频及高性能模拟的制造工艺。该公司指出，在当前快速发展的汽车市场，模拟半导体含量的需求在持续增长，在先进驾驶辅助系统 (ADAS) 及自动驾驶两大领域的需求增长尤为明显。据 MarketsandMarkets 预计，2022 年汽车半导体市场的市值将增至 480 亿美元。
- 莲花宣布其 2016-2017 财年实现盈利，息税前利润为 200 万英镑（约合 260 万美元），而 2015-2016 财年的息税前亏损高达 1630 万英镑（约合 2110 万美元），财务状况较去年同期有了较大改善，东山再起有望。
- 北京首条车联网道路落地亦庄，自动驾驶测试场将于年底建成，后续北京市

会在通州和房山继续扩大车联网专用车道试点。技术牵头方北京千方科技股份有限公司方面透露，车联网技术一两年内有望率先在北京的出租车、公交车等营运车辆中推广。

● 据外媒报道，戴姆勒于 2017 年的年初宣布，Smart 品牌在北美的业务将发生变动，旗下车型将向纯电动车转变，而天然气车辆将停产，因此大多数经销商纷纷终止 Smart 车辆的销售业务。在 85 家美国汽车经销商中，只有 27 家表示愿意继续合作。

● 据公安部交管局最新统计，截至目前，全国新能源汽车已超过 100 万辆，公安部 8 月 13 日对外发布，将在全国范围内推广应用新能源汽车专用号牌。

● 在 8 月 14 日举办的媒体沟通会上，北汽新能源方面首次透露，公司获得了 111.18 亿元人民币的 B 轮融资，远超之前预估的 80 亿元。此次融资为国有控股企业规模最大增资项目，也是国内新能源汽车行业单次募资规模最大项目。

● 8 月 15 日，工业和信息化部官网公示了 2017 年中德智能制造合作试点示范项目名单，共涉及到中德合作一汽-大众动力总成智能工厂、宝沃汽车八车型柔性智能制造系统等 17 个项目，涵盖产业合作、标准化合作、示范园区和人才培养合作四个领域。

● 谷歌旗下无人车公司 Waymo 获得一项新专利，即无人驾驶车如果不可避免发生撞击之前，车身将通过自身调节使车身硬度降低，变得相对柔软，从而降低事故中人员伤害及车身损伤。

● 8 月 14 日，东风汽车有限公司东风启辰汽车公司与高德地图正式签署战略合作协议，在车联网领域开展全面合作，在线服务生态（位置服务、地图平台、互联网金融等）、高精度地图与 ADAS 及自动驾驶、大数据应用以及联合精准营销等板块的深度合作。

● 8 月 16 日，菲亚特克莱斯勒汽车（FCA）宣布已与宝马、英特尔及其刚收购的子公司 Mobileye 签订谅解备忘录，并将加入上述公司组成的自动驾驶联盟，成为宝马之后第二家加入该联盟的汽车制造商。

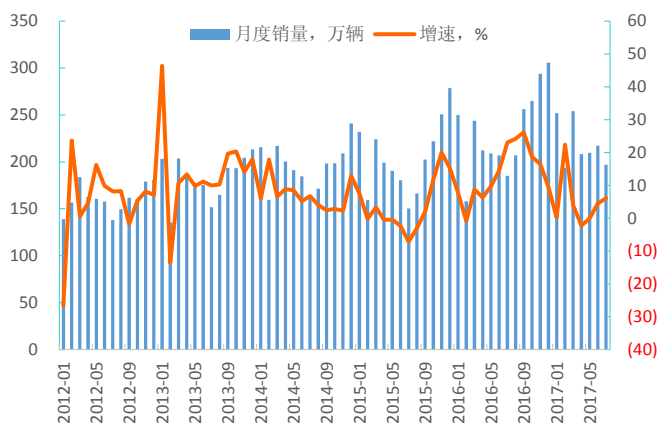
● 特斯拉计划加快中国特斯拉充电网的扩展，截至 2017 年年底，特斯拉在中国地区的超级充电桩数量将超过 800 个。

● 8 月 17 日，高德地图与千寻位置宣布达成战略合作，双方将共同为客户提供“高精度地图+高精度定位”的综合服务。两家公司合作研发的支持自动驾驶的综合解决方案最快将于年内上市。

3.2、行业指标跟踪

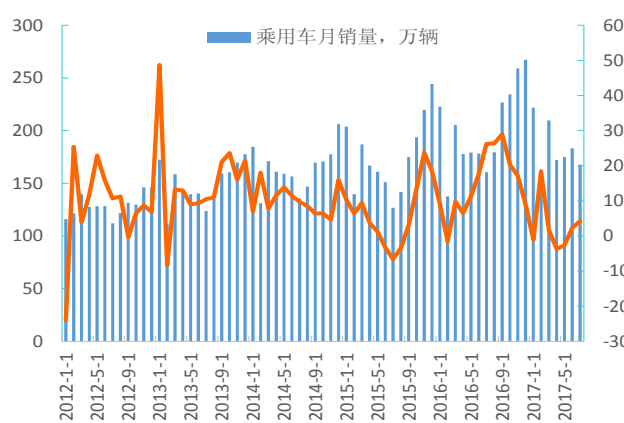
中国汽车工业协会公布 17 年 7 月份汽车销售 197.1 万辆，同比增长 6.2%。其中乘用车销售 167.8 万辆，同比增长 4.3%。商用车销售 29.3 万辆，同比增长 18.4%。1-7 月份累计来看，总体汽车销售 1532.5 万辆，同比增长 4.1%，其中乘用车累计增长 2.0%，商用车累计增长 17.5%。1-7 月份乘用车增速较去年全年下滑，主要是去年底的需求有一定透支，加上基数抬高。不过从趋势上来看，5、6、7 月汽车销量增速有所回升，透支的影响在逐步减弱。从内部结构来看，车企销售增长分化严重，产品周期向上的车企表现尤其，如自主品牌的吉利、上汽和广汽传祺，豪华车品牌的北京奔驰、华晨宝马等。

图 8、总体汽车月度销量及增速



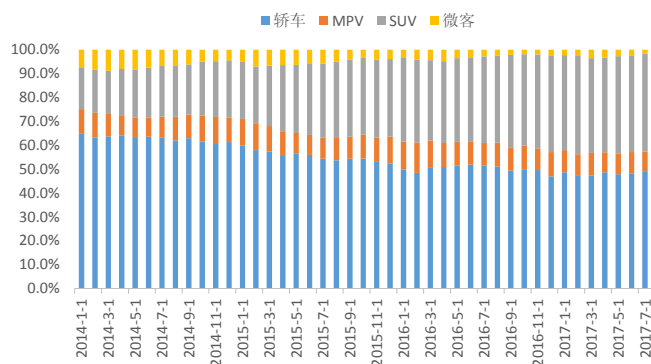
数据来源: CAAM, 兴业证券研究所

图 9、乘用车月销量及增速



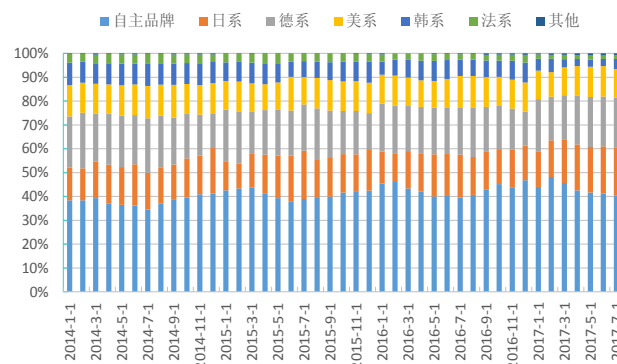
数据来源: CAAM, 兴业证券研究所

图 10、乘用车月销量结构



数据来源: CAAM, 兴业证券研究所

图 11、乘用车车系结构



数据来源: CAAM, 兴业证券研究所

表 4、主要乘用车企业 7 月销量增速

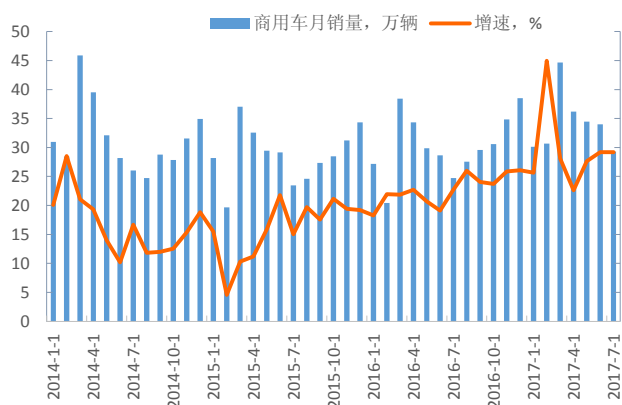
生产企业	7月环比,%	7月同比,%	1-7月累计同比,%	生产企业	7月环比,%	7月同比,%	1-7月累计同比,%
上海股份	8.8	85.2	108.7	长城汽车	7.5	(1.1)	1.1
吉利	1.2	82.1	87.4	长安汽车	(30.9)	(8.2)	(5.6)
广汽乘用车	(10.1)	29.4	47.3	东风乘用车	(18.4)	(39.4)	(6.4)
东南汽车	(10.5)	48.6	42.8	野马汽车	2.8	(14.8)	(9.9)
一汽轿车	1.7	25.9	37.3	比亚迪	(11.0)	(20.4)	(15.6)
长丰集团	(30.6)	23.6	32.1	北汽银翔	0.2	(6.0)	(18.2)
华泰	(0.1)	(0.9)	25.5	柳汽	(4.5)	(4.5)	(22.2)
东风小康	(15.6)	(1.8)	18.2	湖南江南	3.0	(4.8)	(25.8)
重庆力帆	(27.3)	28.4	16.1	华晨金杯	(48.0)	(34.4)	(28.7)
奇瑞	(16.6)	(3.4)	15.6	江淮	1.7	(26.7)	(38.9)
整体乘用车	(8.4)	4.6	2.0	北汽股份	(36.1)	(59.2)	(48.4)

生产企业	7月环比,%	7月同比,%	1-7月累计同比,%	生产企业	7月环比,%	7月同比,%	1-7月累计同比,%
广汽三菱	(30.0)	483.3	199.4	上汽通用	(5.9)	9.7	5.4
广汽菲亚特	(31.6)	(18.4)	58.7	一汽-大众	5.7	13.5	2.0
北京奔驰	8.4	47.7	47.1	上汽大众	(24.5)	0.0	0.1
奇瑞捷豹路虎	(2.3)	87.1	46.3	东风日产	(11.6)	7.1	0.1
东风本田	(0.2)	12.4	30.9	长安马自达	(19.4)	0.4	(0.1)
华晨宝马	9.0	15.0	27.7	上汽通用五菱	(5.6)	8.5	(1.4)
沃尔沃	(16.0)	*	26.3	长安福特	(26.5)	(28.7)	(14.2)
广汽本田	(3.8)	10.8	16.2	北京现代	42.7	(28.6)	(40.7)
一汽丰田	(5.7)	23.7	13.1	东风神龙	(1.0)	(38.4)	(47.4)
广汽丰田	5.9	24.9	7.8	东风悦达	5.3	(51.2)	(54.2)

数据来源: CAAM, 兴业证券研究所

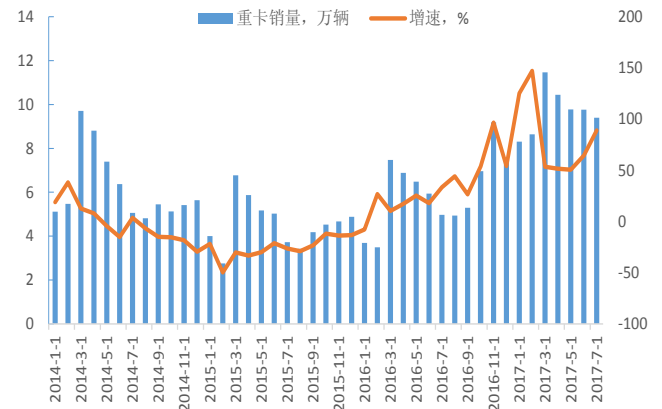
- 7 月份商用车销售 29.3 万辆, 同比增长 18.4%, 1-7 月份累计销售 239.4 万辆, 同比增长 17.5%。根据第一商用车网, 7 月重卡销售 9.4 万辆, 环比下降 3.7%, 同比增长 89.0%。1-7 月份累计来看, 重卡累计销售 67.8 万辆, 同比增长 74.0%。

图 12、商用车销量及增速



数据来源: CAAM, 兴业证券研究所

图 13、重卡销量及增速



数据来源: Wind, 兴业证券研究所

- 17 年 6 月份，车价优惠幅度较上月略有增加，整体行业库存月数出现下降，17 年 7 月乘联会公布的库存系数为 1.29 个月，较上月的 1.32 个月下降，总体库存水平仍然不高。

图 14、乘用车价格优惠幅度



数据来源: 安路勤, 兴业证券研究所

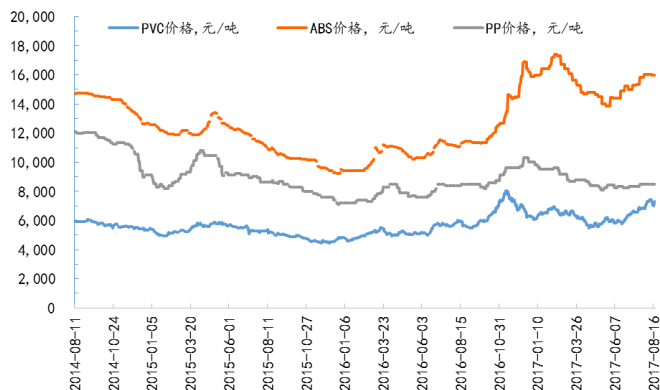
图 15、乘用车库存系数



数据来源: 乘联会, 兴业证券研究所

- 原材料价格本周基本呈现下跌趋势。上周 PVC 的价格下跌 1.2%，ABS 价格下跌 0.1%，PP 价格无变化，钢材价格下跌 1.4%。8 月 18 日，PVC 的价格较年初上涨 17.4%，ABS 的价格上涨 0.6%，PP 下跌 15.0%。钢材价格较年初上涨 25.9%。

图 16、塑料价格



数据来源: 安路勤, 兴业证券研究所

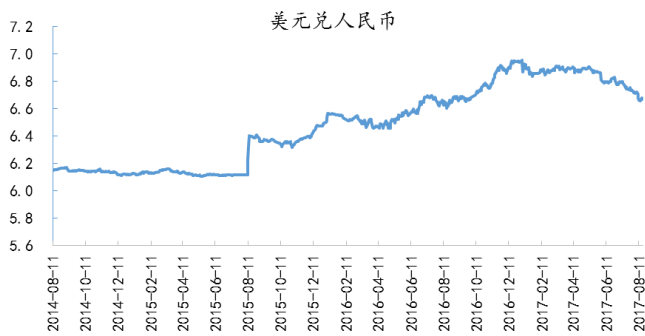
图 17、螺纹钢价格



数据来源: Wind, 兴业证券研究所

- 人民币兑换各种外币汇率均出现升值行情。上周人民币兑美元下跌 0.2%，兑卢布下跌 1.8%，兑日元升值 0.1%，兑欧元升值 0.1%。8 月 18 日，较年初人民币兑美元汇率升值 3.9%，人民币兑卢布升值 2.1%，人民币兑日元贬值 2.3%，人民币兑欧元贬值 6.6%。

图 18、美元兑人民币汇率



数据来源: Wind, 兴业证券研究所

图 19、人民币兑卢布汇率



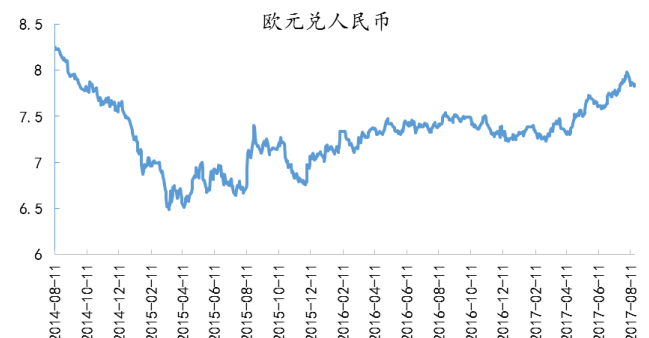
数据来源: Wind, 兴业证券研究所

图 20、日元兑人民币汇率



数据来源: Wind, 兴业证券研究所

图 21、欧元兑人民币汇率



数据来源: Wind, 兴业证券研究所

4、公司动态

● 吉利汽车 175. HK

公司公布 2017 中期业绩, 截至 2017 年 6 月 30 日公司营业收入为 394.24 亿人民币, 同比增长 118%; 归母净利润为 43.46 亿人民币, 同比增长 128%, 每股盈利为 48.77 元, 同比增长 125%。

● 耐世特 1316. HK

公司公布 2017 中期业绩, 截至 2017 年 6 月 30 日公司营业收入为 19.24 亿美元, 同比增长 2.6%, 毛利为 3.72 亿美元, 同比增长 11.1%; 归母净利润为 1.80 亿美元, 同比增长 20.69%, 公司 2017 年 6 月 30 日已签约订单量为 240 亿美元。

● 神州租车 699. HK

公司公布 2017 中期业绩, 截至 2017 年 6 月 30 日公司营业收入为 36.12 亿人民币, 同比增长 22%, 净利润为 3.79 亿元, 同比下降 64%; 每股基本盈利为 0.164 元。

● 长安民生物流 1292. HK

公司公布 2017 中期业绩,截至 2017 年 6 月 30 日公司营业收入为 30.24 亿人民币,同比下降 2.48%,归母净利润为 5691.5 万元,同比增长 17.85%;每股基本盈利为 0.35 元,董事会建议不派发中期股息。

● **洪桥集团 8137.HK**

公司发布 2017 年中报,截至 6 月 30 日,公司营业额为 1204 万港元,同比下滑 59.75%;归母净利润为-5274.9 万港元,同比下滑 132.27%;每股收益-0.68 港仙。

● **北汽汽车 1958.HK**

公司发布盈利预警,预计截至 2017 年 6 月 30 日归母净利润同比下滑 60%,主要由于 2017 年上半年国内乘用车行业竞争加剧,韩系车市场低迷导致北京品牌销量、业绩下滑。

● **首控集团 1269.HK**

公司发布盈利预警,预计截至 2017 年 6 月 30 日税前溢利同比下滑 60-70%,主要由于集团持有证券的公允价值变动。

● **潍柴动力 2338.HK**

潍柴动力(1)公布与潍柴西港、陕汽集团、湘火炬汽车等关联集团的持续性关联交易条款;(2)境外全资子公司潍柴动力(香港)申请 1.55 亿欧元银行贷款用于归还银行贷款,公司对融资事项提供担保。

5、上周重点报告

吉利汽车 (175.HK): 中报好于预期,继续维持买入评级

投资要点:

- **公司中期业绩好于预期。**公司上半年实现营业收入 394.2 亿元,同比增长 117.9%。实现归属于母公司净利润 43.4 亿元,同比增长 127.7%。收入高速增长主要受到销量增长和均价提升双重驱动。净利润增速高于收入增速,主要是费用率出现下滑。公司的中期业绩总体上好于我们的预期,主要是由于费用率水平下降超预期。
- **吉利新一轮产品周期即将启动。**吉利汽车 16 年相继推出博越、远景 SUV、帝豪 GS 和帝豪 GL 等,产品受到市场欢迎,我们预计未来仍有上升空间,因此次新产品的爬坡是公司当前的主要看点。明年开始,吉利品牌将进入第二轮新产品周期,明年将有 5 款车型推出,在新产品的推动下,我们预计吉利品牌在 17 年至 19 年的新车销量分别为 117 万辆、140 万辆和 160 万辆,分别同比增长 52.8%、20.3%和 13.9%。
- **领克品牌车型推出速度超预期。**8 月 4 日公告,领克合资公司成立,项目正式落地,后续新车型将陆续上市。预计领克 01 将于今年四季度上市,

领克 02 和 03 将于明年上半年上市，推出进度超预期。领克将是吉利汽车未来重要的成长点，我们预计领克将在 18、19 年给公司分别带来 12.1 亿元和 27.6 亿元利润贡献。

- **维持公司买入评级。**总体上来看，公司中报超预期，主要是费用率水平下降超预期，未来来看，公司的基本面情况也超出我们的预期，一方面吉利品牌的明年新车型数量超预期，另一方面领克品牌的新车型推出速度超预期。根据公司的中报和最新基本面变化，我们对盈利预测进行了上调，预计 2017 年至 2019 年每股收益分别为 1.1 元、1.46 元和 1.88 元，分别提高 13.2%、6.2%和 2.1%，17 年显著上调主要是出售工厂带来的一次性收益。由于盈利预测的调整，我们将目标价相应上调至 25.2 港元，对应 15 倍的 18 年市盈率。较目前有 31.5%的上升空间，继续维持买入评级。
- **风险提示：**购置税减半支出退出导致行业需求下滑；俄罗斯汇率大幅波动

耐世特 (1316.HK): 产品结构改善推动利润率持续提升

投资要点:

- **中期业绩好于市场预期。**公司上半年实现营业收入 19.74 亿美元，同比增长 2.6%。实现归属于母公司净利润 1.8 亿美元，同比增长 20.7%。净利润增速显著高于收入增速，主要是由于毛利率提升，同时费用率水平较为稳定，此外税率出现下降，公司的中期业绩高于市场预期。
- **主要市场增长平稳，新兴市场快速扩张。**如果按国家来看，美国、墨西哥、中国及波兰是公司最主要的市场。其中墨西哥/波兰/美国/中国分别增长 8.0%/4.6%/1.6%/-7.1%，主要市场增长平稳，中国市场下滑主要是受到了汇率波动的负面影响。其他地区来看，亚太其他地区及欧洲及南美其他地区快速增长，其中亚太地区同比增长 65.1%，欧洲及南美其他地区同比增长 58.1%，这既得益于新兴市场的快速成长，同时也有基数小的缘故。
- **产品结构改善显著提升盈利能力。**公司的毛利率持续改善，毛利率从 1H2016 年的 17.4%上升至 1H2017 年内的 18.8%。毛利率改善主要是来自于产品结构的改善以及成本控制措施。产品结构来看，主要是高毛利率的 EPS 占比不断提升，EPS 从 1H2016 年的 61.8%上升至 1H2017 年的 65.3%。由于毛利率的改善，加上费用率水平相对较为稳定，公司的净利润率也有明显提升，从 1H2016 年的 7.7%上升至 1H2017 年的 9.1%。
- **我们的看法：**总体上来看，公司的中期业绩超出市场预期，产品结构改善以及税率下降带来盈利能力显著提升是超预期的主要原因。未来来看，公司未来的成长动力主要来自于：1、转向产品升级到 EPS 等汽车智能化趋势；2、来自于中国及其他新兴市场持续增长的趋势。公司目前在手订单 240 亿美元，饱满订单预示着需求较有保障，同时订单结构预示着未来产品结构有望进一步改善。根据彭博一致预期，目前公司股价对应 17/18 年市盈率分别为 11.6 倍/10.1 倍，建议关注。
- **风险提示：**1、订单执行情况不如预期；2、汇率波动剧烈；3、汽车行业增速回落风险。

6、下周大事及调研提示

1、8月21日有正通汽车、中升控股业绩会，8月23日有永达汽车、敏实集团业绩会，8月24日有新晨动力业绩会，8月25日有美东汽车、华晨中国、和谐汽车和长城汽车业绩会。

7、风险提示

- 1、购置税减半优惠缩水对需求带来影响；
- 2、产能供给增加带来产品的价格战；
- 3、石油价格上升带来原材料价格上升及用油成本增加；
- 4、汇率波动带来有关汇兑损失超预期。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期恒生指数的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场;
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期恒生指数的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

买 入: 相对大盘涨幅大于 15% ;
增 持: 相对大盘涨幅在 5%~15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5%~5%;
减 持: 相对大盘涨幅小于-5%

机构销售经理联系方式					
机构销售负责人			邓亚萍	021-38565916	dengyp@xyzq.com.cn
上海地区销售经理					
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
盛英君	021-38565938	shengyj@xyzq.com.cn	冯 诚	021-38565411	fengcheng@xyzq.com.cn
			杨 忱	021-38565915	yangchen@xyzq.com.cn
顾超	021-20370627	guchao@xyzq.com.cn	王 溪	021-20370618	wangxi@xyzq.com.cn
			李远帆	021-20370716	liyuanfan@xyzq.com.cn
王立维	021-38565451	wanglw@xyzq.com.cn	胡 岩	021-38565982	huyan.jg@xyzq.com.cn
			曹静婷	021-68982274	caojt@xyzq.com.cn
姚丹丹	021-38565778	yaodandan@xyzq.com.cn	卢俊	021-68982297	lujun@xyzq.com.cn
			张馨月	13167227339	zhangxinyue@xyzq.com.cn
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 12 层（200135）传真：021-68583167					
北京地区销售经理					
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
郑小平	010-66290223	zhengxiaoping@xyzq.com.cn	苏蔚	010-66290190	suwei@xyzq.com.cn
			朱圣诞	010-66290197	zhusd@xyzq.com.cn
肖霞	010-66290195	xiaoxia@xyzq.com.cn	刘晓浏	010-66290220	liuxiaoliu@xyzq.com.cn
			吴磊	010-66290190	wulei@xyzq.com.cn
袁博	15611277317	yuanb@xyzq.com.cn	陈杨	010-66290197	chenyang.jg@xyzq.com.cn
陈姝宏	15117943079	chenshuhong@xyzq.com.cn	王文凯	010-66290197	wangwenkai@xyzq.com.cn
地址：北京西城区锦什坊街 35 号北楼 601-605（100033） 传真：010-66290220					
深圳地区销售经理					
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
朱元戡	0755-82796036	zhuyy@xyzq.com.cn	杨剑	0755-82797217	yangjian@xyzq.com.cn
李昇	0755-82790526	lisheng@xyzq.com.cn	邵景丽	0755-23826027	shaojingli@xyzq.com.cn
王维宇	0755-23826029	wangweiyu@xyzq.com.cn	王留阳	13530830620	wangliuyang@xyzq.com.cn
张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@xyzq.com.cn			
地址：福田区中心四路一号嘉里建设广场第一座 701（518035） 传真：0755-23826017					

国际机构销售经理					
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
刘易容	021-38565452	liuyirong@xyzq.com.cn	徐皓	021-38565450	xuhao@xyzq.com.cn
张珍岚	0755-23826028	zhangzhenlan@xyzq.com.cn	陈志云	021-38565439	chanchiwan@xyzq.com.cn
马青岚	021-38565909	maql@xyzq.com.cn	曾雅琪	18817533269	zengyaqi@xyzq.com.cn
申胜雄	021-20370768	shensx@xyzq.com.cn	陈俊凯	021-38565472	chenjunkai@xyzq.com.cn
俞晓琦	021-38565498	yuxiaoqi@xyzq.com.cn	蔡明珠	021-68982273	caimzh@xyzq.com.cn
王奇	14715018365	kim.wang@xyzq.com.cn			
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 12 层（200135）传真：021-68583167					
港股机构销售服务团队					
机构销售负责人			丁先树	18688759155	dingxs@xyzq.com.hk
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
王文洲	18665987511	petter.wang@xyzq.com.hk	郑梁燕	18565641066	zhengly@xyzq.com.hk
晁启滨 Evan	(852) 67350150	evan.chao@xyzq.com.hk	段濛濛	13823242912	duanmm@xyzq.com.hk
钟骏 Stephen	(852) 53987752	stephen.chung@xyzq.com.hk	陈振光	13818288830	chenzg@xyzq.com.hk
张蔚瑜 Nikola	(852) 68712096	nikola.cheung@xyzq.com.hk	孙博轶	13902946007	sunby@xyzq.com.hk
周围	13537620185	zhouwei@xyzq.com.hk			
地址：香港中环德辅道中 199 号无限极广场 32 楼 3201 室 传真：(852) 3509-5900					
私募及企业业务负责人			刘俊文	021-38565559	liujw@xyzq.com.cn
私企销售经理					
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
杨雪婷	021-20370777	yangxueting@xyzq.com.cn	唐恰	021-38565470	tangqia@xyzq.com.cn
管庆	18612596212	guanqing@xyzq.com.cn	黄谦	18511451579	huangq@xyzq.com.cn
金宁	18810340769	jinning@xyzq.com.cn	陈欣	15999631857	chenxintg@xyzq.com.cn
彭蜀海	0755-23826013	pengshuhai@xyzq.com.cn	陶醉	0755-23826015	taozui@xyzq.com.cn
李桂玲	021-20370658	ligl@xyzq.com.cn	袁敏	021-20370677	yuanmin@xyzq.com.cn
晏宗飞	021-20370630	yanzongfei@xyzq.com.cn	徐瑞	021-38565811	xur@xyzq.com.cn
何嘉	010-66290195	hejia@xyzq.com.cn			
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 12 层（200135）传真：021-68583167					
证券与金融业务负责人			张枫	021-38565711	zhangfeng@xyzq.com.cn
证金销售经理					
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
周子吟	021-38565485	zhouziyin@xyzq.com.cn	吴良彬	021-38565799	wulb@xyzq.com.cn
双星	021-38565665	shuangxing@xyzq.com.cn	黄梅君	021-38565911	huangmj@xyzq.com.cn
张力	021-68982272	zhangli1@xyzq.com.cn	王方舟	021-68982302	wangfangzhou@xyzq.com.cn
罗敬云	021-20370633	luojy@xyzq.com.cn	李晓政	021-38565996	lixzh@xyzq.com.cn
束海平	021-68982266	shuhp@xyzq.com.cn			
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 12 层（200135）传真：021-68583167					

【信息披露】

兴业证券股份有限公司(“本公司”)在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

【分析师声明】

本人具有相关监管机构所须之牌照。本人确认已合乎监管机构之相关合规要求，并以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【法律声明】

本报告由兴业证券股份有限公司(已具备证券投资咨询业务资格)制作。

本报告由受香港证监会监察的兴证国际证券有限公司(香港证监会中央编号: AYE823)于香港提供。香港的投资者若有任何关于本报告的问题请直接联系兴证国际证券有限公司的销售交易代表。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.xyzq.com.cn> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司的销售人员、交易人员以及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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使本公司违反当地的法律或法规或可致使本公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民(1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外)。

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本公司网站以外的资料，本公司未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接的目的，纯粹为了收件人的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。收件人须承担浏览这些网站的风险。

本公司系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。