

中國乘用車市場 上海車展展後總結

❖ 4月下旬，我們參加了上海車展。以下是我們的總結和想法。

❖ SUV 依然是最受歡迎的產品類型。車展上一共有 223 款新車型展出，其中超過 110 款 SUV 車型和 70 款新能源車型。在 70 個 SUV 車型中，中國國產品牌推出了有近 70 個 SUV 車型，如廣汽集團，吉利，長城汽車。除國內品牌外，一些國外品牌也大力推廣 SUV 產品，包括推出了 3 款 SUV 車型的標緻雪鐵龍集團和將於 2019 年前向中國推出 10 款 SUV 車型的德國大眾汽車。

❖ 未來自動駕駛佈局。在展會期間，多家整車廠商宣佈研發和推廣自動駕駛技術的藍圖。例如，大眾汽車推出了其基於純電動汽車平臺 MEB 的概念車 Sedric，這款車可以支援自動駕駛；日產的 Vmotion 2.0 概念車將配備 ProPilot，意味著在高速公路單行車道上自行駕駛是可能的；標緻的 Instinct 概念車有四種不同的駕駛模式：Drive boost, Drive relax, Autonomous soft, 和 Autonomous sharp。

❖ 車聯網和人工智慧的概念。我們看到，越來越多的整車廠商、供應商開始和互聯網公司或高科技公司合作開發車聯網技術或人工智慧技術。比如，哈曼國際就宣佈與百度合作開發車載人工智慧系統，為軟體提供商開放平臺。蔚來汽車，一家由騰訊和京東投資的公司，旗下的 NIO 品牌就推出了新車 ES8 SUV。大眾與中國的出門看看早前建立了合資公司，一起合作開發汽車人工智慧。除了這些跨界合作，我們還發現一些車企研發的一些有趣的運用了車聯網和人工智慧技術的新產品 - 本田的 NeuV 據說配備了一個"情感"引擎 HANA。通過這個引擎，汽車中的引擎可以感知到司機的情緒和心情，以提出適當的駕駛選擇。

❖ 新能源汽車。儘管第一季度的銷售額下滑，但本次展會仍有大量新能源汽車新車型展出。在 70 個新能源車型中，約 40 款新品種來自國內品牌。幾個國際大品牌還宣佈了其新能源汽車在中國的戰略計畫，其中包括上汽通用宣佈到 2020 年將新能源汽車銷售目標定為 15 萬台，上海大眾將在 2020 年向中國推出其新能源汽車專屬的 MEB 平臺，並到 2025 年計畫售出 100 萬台新能源汽車。

同步大市

梁甫茵

fionaliang@cmbi.com.hk

(852)-3900-0826

汽車及零部件

估值表

公司	股票代碼	收市價 (港幣)	市值 (港幣百萬)	股本回報率 (%)	股息率 (%)	彭博每股盈利預測 (人民幣)			市盈率預測		
						17E	18E	19E	17E	18E	19E
北汽股份	1958 HK	7.3	55,598	16.94	4.47	0.96	1.10	1.21	6.75	5.89	5.35
華晨汽車	1114 HK	13.0	65,518	16.88	0.82	0.96	1.24	1.56	12.06	9.27	7.38
比亞迪	1211 HK	43.6	138,841	12.40	NA	1.89	2.40	2.61	20.44	16.08	14.78
東風汽車	489 HK	8.3	71,600	14.73	3.13	1.51	1.55	1.65	4.89	4.75	4.47
廣汽集團	2238 HK	12.8	156,847	18.52	NA	1.35	1.51	1.66	8.41	7.50	6.84
吉利汽車	175 HK	10.3	91,481	23.26	1.32	0.86	1.09	1.31	10.59	8.32	6.96
長城汽車	2333 HK	8.0	108,386	22.45	NA	1.13	1.19	1.21	6.32	5.98	5.89
平均值			98,324	17.88	2.44	1.23	1.44	1.60	9.92	8.26	7.38
平均值 (除比亞迪)			91,572	18.80	2.44	1.13	1.28	1.43	8.17	6.95	6.15

*2017年5月5日收市價

資料來源：彭博及招銀國際研究

免責聲明及披露

分析員聲明

負責撰寫本報告的全部或部分內容之分析員，就本報告所提及的證券及其發行人做出以下聲明：（1）發表于本報告的觀點準確地反映有關于他們個人對所提及的證券及其發行人的觀點；（2）他們的薪酬在過往、現在和將來與發表在報告上的觀點並無直接或間接關係。

此外，分析員確認，無論是他們本人還是他們的關聯人士（按香港證券及期貨事務監察委員會操作守則的相關定義）（1）並沒有在發表研究報告 30 日前處置或買賣該等證券；（2）不會在發表報告 3 個工作日內處置或買賣本報告中提及的該等證券；（3）沒有在有關香港上市公司內任職高級人員；（4）並沒有持有有關證券的任何權益。

招銀證券投資評級

買入	: 股價于未來 12 個月的潛在漲幅超過 15%
持有	: 股價于未來 12 個月的潛在變幅在-10%至+15%之間
賣出	: 股價于未來 12 個月的潛在跌幅超過 10%
未評級	: 招銀國際并未給予投資評級

招銀國際證券有限公司

地址：香港中環夏慤道 12 號美國銀行中心 18 樓 1803-04 室 電話：(852) 3900 0888 傳真：(852) 3900 0800

招銀國際證券有限公司（“招銀證券”）為招銀國際金融有限公司之全資附屬公司（招銀國際金融有限公司為招商銀行之全資附屬公司）

重要披露

本報告內所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險。報告所載數據可能不適合所有投資者。招銀證券不提供任何針對個人的投資建議。本報告沒有把任何人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。而過去的表現亦不代表未來的表現，實際情況可能和報告中所載的大不相同。本報告中所提及的投資價值或回報存在不確定性及難以保證，並可能會受目標資產表現以及其他市場因素影響。招銀證券建議投資者應該獨立評估投資和策略，並鼓勵投資者諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。

本報告包含的任何信息由招銀證券編寫，僅為本公司及其關聯機構的特定客戶和其他專業人士提供的參考數據。報告中的信息或所表達的意見皆不可作為或被視為證券出售要約或證券買賣的邀請，亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議，本公司及其雇員不就報告中的內容對最終操作建議作出任何擔保。我們不對因依賴本報告所載資料採取任何行動而引致之任何直接或間接的錯誤、疏忽、違約、不謹慎或各類損失或損害承擔任何的法律責任。任何使用本報告信息所作的投資決定完全由投資者自己承擔風險。

本報告基于我們認為可靠且已經公開的信息，我們力求但不擔保這些信息的準確性、有效性和完整性。本報告中的資料、意見、預測均反映報告初次公開發布時的判斷，可能會隨時調整，且不承諾作出任何相關變更的通知。本公司可發布其它與本報告所載資料及/或結論不一致的報告。這些報告均反映報告編寫時不同的假設、觀點及分析方法。客戶應該小心注意本報告中所提及的前瞻性預測和實際情況可能有顯著區別，唯我們已合理、謹慎地確保預測所用的假設基礎是公平、合理。招銀證券可能採取與報告中建議及/或觀點不一致的立場或投資決定。

本公司或其附屬關聯機構可能持有報告中提到的公司所發行的證券頭寸並不時自行及/或代表其客戶進行交易或持有該等證券的權益，還可能與這些公司具有其他相關業務聯繫。因此，投資者應注意本報告可能存在的客觀性及利益衝突的情況，本公司將不會承擔任何責任。本報告版權僅為本公司所有，任何機構或個人于未經本公司書面授權的情況下，不得以任何形式翻版、複製、轉售、轉發及或向特定讀者以外的人士傳閱，否則有可能觸犯相關證券法規。

如需索取更多有關證券的信息，請與我們聯絡。

對於接收此份報告的英國投資者

本報告僅提供給符合 (I) 2000 年英國不時修訂之金融服務及市場法令 2005 年 (金融推廣) 令 (“金融服務令”) 第 19(5) 條之人士及 (II) 屬金融服務令第 49(2) (a) 至 (d) 條 (高淨值公司或非公司社團等) 之機構人士，未經招銀證券書面授權不得提供給其他任何人。

對於接收此份報告的美國投資者

本報告僅提供給美國 1934 年證券交易法規 15a-6 定義的 “主要機構投資者”，不得提供給其他任何個人。接收本報告之行為即表明同意接受協議不得將本報告分發或提供給任何其他人士。