

雪球访谈

2017国产汽车板块投资机会展望

2016年12月27日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

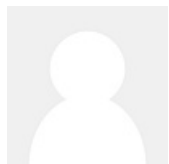
股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



关山

访谈简介

假如买车，你会选国产、合资还是进口？连高毅资产邱国鹭都看好的国产汽车板块2017年有何投资机会？本期访谈我们请到了汽车股研究达人@关山来与大家交流探讨~

根据易湃发布，中国自主品牌乘用车的市场份额已从2014年的38.4%增长到今年的42.4%。中汽协数据显示，11月份，长安、长城和吉利三大自主主力军团销量全部超过10万台，排名全部跻身前十。

那么2017年国产品牌能否持续发力？与合资车、进口车相比，国产汽车品牌目前有何优势？长城、长安、吉利、比亚迪、江淮等等国产品牌哪些发展空间更大？童鞋们速来提问吧~

[（进入雪球查看访谈）](#)

本次访谈相关股票：长城汽车(SH601633),长安汽车(SZ000625)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态？立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧！

[问] 就这样虚度光阴：

关于[\\$长城汽车\(SH601633\)\\$](#) [\\$长安汽车\(SZ000625\)\\$](#)，对@关山 说：长城H7销售前景如何？其价格区间高于H6，属于合资品牌价格下限区域，其11月销量破万辆，如何看待长期销售前景？

[答] 关山：

我认为h7是款很不错的车，只要能保证品质和售后，未来月销2万难度不大。实际上h7五座版的顶配已经与合资紧凑suv中最具性价比的奇骏的中配价格相仿，已经与合资suv中品牌相对弱的日产短兵相接。

[问] 价投无用：

关于[\\$长城汽车\(SH601633\)\\$](#) [\\$长安汽车\(SZ000625\)\\$](#)，对@关山 说：请问长安的超低估值是基于怎样的预期？

[答] 关山：

对不起，我没咋仔细研究过长安，所以也说不上来太多。

但是我要提醒对汽车股感兴趣的朋友，国外历史显示汽车行业是个竞争及其惨烈的行业，能够给股东带来持续丰厚回报的汽车公司其实不多，经营不善的公司破产倒闭也正常。而且一不小心违反了监管条件要罚很多钱，比如丰田的刹车门和大众的尾气门事件，损失都是百亿美金级别。这种情况下，汽车股估值不高其实很正常。只看估值去买汽车股是很危险的，很有可能掉到价值陷阱里面去。汽车行业的投资一定要挑到最优秀的管理层才可能赚到满意回报，尤其是在中国汽车行业增长放缓的大背景下。

[问] 比目鱼小屋：

关于[\\$长城汽车\(SH601633\)\\$](#) [\\$长安汽车\(SZ000625\)\\$](#)，对@关山 说：请问如何看待长安百万自主但是不盈利的现状？未来预期怎样？

[答] 关山：

这没啥奇怪的，汽车业赚吆喝不赚钱的很正常，通用全球销量好几百万辆，在美国市占率近20%，一个金融危机就把她搞破产了。

[问] 捕食者：

关于[\\$长城汽车\(SH601633\)\\$](#) [\\$长安汽车\(SZ000625\)\\$](#)，对@关山 说：国产汽车战略上，谁向上突破的概念大些？谁能够引领国产汽车战胜合资品牌，赢得国人的信心？

[答] 关山：

我相信如果有战胜合资品牌的suv，wey一定是其中一个，因为长城最专注，也很善于抓中国消费者的心理。

[问] 常青资本：

关于[\\$长城汽车\(SH601633\)\\$](#) [\\$长安汽车\(SZ000625\)\\$](#)，对@关山 说：wey的推出逻辑能简单几句说一下吗，总觉得这wey不靠谱，可能这回老魏的钱要打水漂。

[答] 关山：

wey这个东东靠不靠谱，其实我也不能给个确切答案，都要到市场上检验才能说的清。管理层的解释我从头到尾看了，简单讲其实就是哈弗品牌确实价格再往上走已经冲不上去了。消费者的认知一旦固定是很难改变的，在消费者眼里哈弗就是个拼性价比的品牌了。

我相对确定的是，wey的市场形象和定位和哈弗肯定是有那么点区别的。我去广州看过wey的实车，wey的外形流线感很强，和凌志新款rx很像，也应该借鉴了些马自达的魂动设计，和哈弗那种偏硬朗的方正的外形不太一样。wey内饰大幅度借鉴奔驰和奥迪，努力营造奢华感和科技感，与哈弗那种中庸设计也很不同。很多人说wey底盘和哈弗相比没咋变，其实我不太看重这个东西，因为多数消费者也不看重。总之我认为wey的定位和哈弗肯定是有些区别的。价格上wey同级别的车比哈弗贵2万。我估计w01大约中配价格在20万吧，高配可能要达到crv和rav4的中配水准了。

[问] 沙地的胡萝卜：

关于[\\$长城汽车\(SH601633\)\\$](#) [\\$长安汽车\(SZ000625\)\\$](#)，对@关山 说：你怎么看待长安CS95前脸的拼音？长安不是号称7大研发中心吗？怎么外形都干不好

[答] 关山：

对不起，我对长安研究不多，我只对长城和整体汽车行业研究较多，我和雪球工作人员也说了，不知怎么搞的雪球就把长安给拉进来了。实在抱歉！

长安的车我看过，个人感觉外形上还是不如长城和传祺令人醒目。当然外形这个东西每个人都有不同的看法，太纠结于这个意义不大，最后销量才是王道。另外，其实外形设计难度极大，首先需要有很强的设计团队，其次生产这边必须能够与设计团队做很好的沟通和合作，因为外形的一点点调整都意味着生产线要做改动，成本都会增加，我们看豪车的外形总是那么好看，很重要的一个原因是他们的设计师自由度更高，厂商能够在外观打磨方面花很多钱。平价车外形普通一点，就是因为售价所限，很多设计师的想法没法子体现到车上来。

[问] 价值法则：

关于[\\$长城汽车\(SH601633\)\\$](#) [\\$长安汽车\(SZ000625\)\\$](#)，对@关山 说：请问近几年长城的产能变化和产能利用率如何？

[答] 关山：

长城的产能投放印象中相对谨慎，过快的新建产能不好，会对毛利形成压力。

[问] loveplmm：

关于[\\$长城汽车\(SH601633\)\\$](#) [\\$长安汽车\(SZ000625\)\\$](#)，对@关山 说：长安PE最低，比上汽还低，不知是什么原因？

[答] 关山：

对不起我对长安研究不多，我也和雪球工作人员说了，不知道怎么就把长安给拉进来了。

[问] 不疾而速921：

关于[\\$长城汽车\(SH601633\)\\$](#) [\\$长安汽车\(SZ000625\)\\$](#)，对@关山 说：长安自营的销售收入跟长城差不多，为什么长城一年能赚几十亿，而长安却不赚钱呢？

[答] 关山：

首先长城战略好，聚焦打造爆款suv，爆款车有很多好处，第一就是量大单位研发成本低，给供应商议价能力也强，第二爆款车营销费用低，街上随处开的卡罗拉就是卡罗拉最好的广告，满大街的卡罗拉车主给卡罗拉建口碑，h6也是。当然打造爆款不容易，要善于抓消费者痛点，要极其专注保障品质。但是显然这种方式成本比撒芝麻建n

个品牌n款车的方法低。

另外长城文化强。现在长城内部已经将反腐上升到反软腐败的水平。长城内部的公众号透露魏总在会上表示互相推诿扯皮不愿担责也是一种腐败，也要反。这在国企执行起来肯定有点难。

[问] 不召而自来：

关于[\\$长城汽车\(SH601633\)\\$](#)[\\$长安汽车\(SZ000625\)\\$](#)，对@关山 说：看了你的雪球内容，在汽车上确实是达人级别。佩服！



第一个问题：长安汽车A股2017年分红会有多少？请毛估估一下。第二个问题：长安汽车符合邱国鹭说的那类从1到N的汽车公司吗？请站在邱的角度，试着分析高毅资产会比较青睐以下那个公司呢？上汽，长城，吉利还是长安呢？谢谢。

[答] 关山：

大家怎么这么多问我长安的？我确实对这公司研究少点



。我最喜欢的是长城。

[问] 无雨投资：

关于[\\$长城汽车\(SH601633\)\\$](#)[\\$长安汽车\(SZ000625\)\\$](#)，对@关山 说：长城是我越看越喜欢的企业.这几个月的销量也意外的好.麻烦谈谈长城汽车在核心装备如发动机，变速箱上的研发情况.在自主里面达到什么水平..谢谢..

[答] 关山：

长城其实很舍得在研发方面投入。一直不明白为什么会有那么多人骂长城在技术上不舍得投入。打个最简单的例子，长城是国内车企里面屈指可数的有自己独有的风洞实验室的车企之一。多数车厂都得租。风洞在汽车行业是很重要的一种设备。

前两天清华汽车产业研究院院长，前吉利研发总监赵全福采访魏总的时候表示自己去长城参观的时候是被震撼了，而且他特地强调自己有资格说震撼这两个字，也没有必要说谎。

[问] 无雨投资：

关于[\\$长城汽车\(SH601633\)\\$](#)[\\$长安汽车\(SZ000625\)\\$](#)，对@关山 说：还有就是能说说长城的短板或者隐忧在哪里吗...

[答] 关山：

长城或者说其他利润高度依仗suv的车厂的最大风险有两个：

第一，就是宏观经济的风险，如果宏观经济陷入低估，汽车销量不会好。日本的经验，日本国内汽车销量在1990年泡沫年代达到顶峰600万左右的规模之后就因为经济的低迷和资产泡沫的破裂开始持续下跌，到2011只有400万左右。丰田这样强势的厂商，现在在日本的销量只有1990年的一半左右，相当于1975年左右的水平。国内如果出现日本的情况，我想大家日子都不会好过，现在的估价难言多少安全边际。

第二，油价大幅上涨对suv影响较大，因为suv耗油量大，当然车厂也不是没办法，可以研发轻量化和混动技术来应对，但是肯定会麻烦点了。

[问] 巴切1608：

关于[\\$长城汽车\(SH601633\)\\$](#)，对@关山 说：从财务回报看，h8、h9算失败了吗？如果失败了，作为冲击高端的尝试，经验价值重要吗？

[答] 关山：

老魏自己都承认失败了，经验肯定重要啊。

[问] 企者不立：

关于[\\$长城汽车\(SH601633\)\\$](#)[\\$长安汽车\(SZ000625\)\\$](#)，对@关山 说：1.

长城魏如果成功，是否会重返聚焦轿车？ 2，长城吉利奇瑞，谁能成为中国的丰田？

[答] 关山：

也不是不可能。现在谈谁成为中国丰田还太早。不过以中国市场的体量，确实如果做好了会很赚钱。大众一个季度在中国的税前利润高达100亿人民币左右，而且大众只持有中国南北大众的部分股权，我们可以看到这里面有多少钱可以赚了，但是竞争也会很激烈。

[问] 井冈山洪湖水：

关于[\\$长城汽车\(SH601633\)\\$](#)[\\$长安汽车\(SZ000625\)\\$](#)，对@关山 说：两个方面

问题，第一能请你谈谈未来三年这两个公司长城和长安的盈利展望吗（希望尽量保守）？他们实现盈利目标各自的独特优势是什么？未来会面临的挑战和劣势又是什么（如果有的话）？第二目前汽车行业是百舸争流，但已经看到了分化的迹象，你能谈谈中国汽车行业的发展空间还有多大？行业格局会怎么走？就像空调剩下了美的和格力两个龙头，汽车最后剩下来的龙头公司会是哪些？有世界性的龙头出现吗？你看好哪家公司？长安和长城的希望大不大？

[答] 关山：

我觉得长城未来每年赚100亿左右不难，确实竞争对手相比他是全方位落后。长安没深度研究过不评论。如果中国经济不像日本那样出现长时间的衰退，我觉得中国车市前景会很好，每年销量2500-3000万可能是个常态，因为有了车用惯了车的人他没习惯没车的日子，中国的法规规定车用满10年年检频率会大增，也在促进旧车的淘汰。3000万辆是个巨大的数字，比美日之和都多。能够在里面获得15%的份额就能冲进全球前七了。不过汽车这个行业有意思的是销量多不一定就一定赚钱多，通用在美国市占率一直高，但是历史盈利能力很差。还是那句话，这是个很看管理的行业。我目前最喜欢的是长城。

[问] 不疾而速921：

关于[\\$长城汽车\(SH601633\)\\$](#)[\\$长安汽车\(SZ000625\)\\$](#)，对@关山 说：如果未来电动汽车成为趋势，你比较看好哪家汽车公司？长安汽车会不会跟不上节奏？

[答] 关山：

电动车这个行业还在婴儿阶段，我要是现在说我看好谁谁谁那就是纯粹吹牛了。不过我认为即使是电动车成为趋势了，汽车行业本身的商业规律并没有变，好卖的车一定是在价格，外形，内饰，做工，性能，可靠性方面能够给消费者提供最好综合体验的车，不论这个车是电动的还是燃油的。

[问] CHECO2006：

关于[\\$长城汽车\(SH601633\)\\$](#)[\\$长安汽车\(SZ000625\)\\$](#)，对@关山 说：请问您估计神车H6继续热销的局面还能持续多久？预计今后7座suv是否会成为行业销售新风口？谢谢！

[答] 关山：

大概率会一直维持下去。

我发现汽车行业有个规律，销量最好的车几乎是不怎么变的。丰田卡罗拉已经称霸全球四十年了。福特f系列的皮卡好像一直都是稳稳的站在全美销量前三的宝座上。不只第一，其实销量前十的车都不咋变。其实背后的原因也很好理解，销量大的一般都是价格不贵的代步车或家用车，买这种车的人最看重的是价格口碑可靠性，爆款车满大街都是，只要质量不是太差都容易建立口碑，供应链也成熟，对供应商议价能力强，成本能够控制到很低。h6都干到七万的规模了，除非长城自己犯很大的错误，估计h6会成为中国的卡罗拉。

[问] CHECO2006:

关于\$长城汽车(SH601633)\$ \$长安汽车(SZ000625)\$，对@关山 说：请问您觉得WEY的前景如何？能否预估下月销量？网上都说wey实际上是在哈弗平台上“新瓶装旧酒”，技术积累不足。谢谢您！

[答] 关山：

关于哈弗技术不足的说法，我前面的帖子已经说了。至于wey销量，这个真不好估，总之看了wey的实车后我个人真是蛮喜欢的，但我个人喜欢不代表消费者能接受。

[问] 小茗：

关于\$长城汽车(SH601633)\$ \$长安汽车(SZ000625)\$，对@关山 说：汽车零部件领域有哪些看好的企业吗？

[答] 关山：

没研究过。

[问] 驱魔神探：

关于\$长城汽车(SH601633)\$ \$长安汽车(SZ000625)\$，对@关山 说：自主品牌这几年被淘汰了不少企业。很多业内人士都预计未来只能存活3-5家车企。请问在什么环境或者条件下，大部分车企会被淘汰掉，达到仅剩3-5家的状态？

[答] 关山：

销量增速大幅放缓的时候，这个时候竞争会到白热化，其实2015年下半年就有这种趋势了，不过购置税减半延缓了。如果宏观经济出现向下的波动，车企淘汰会更快。

[问] 塞维利亚杯：

关于[\\$长城汽车\(SH601633\)\\$](#) [\\$长安汽车\(SZ000625\)\\$](#)，对@关山 说：请问您对长安cs95是否有所了解 预期怎样

[答] 关山：

我没看过cs95的实车，不好评论。

[问] 思奇求稳：

关于[\\$长城汽车\(SH601633\)\\$](#) [\\$长安汽车\(SZ000625\)\\$](#)，对@关山 说：国产车产业升级应该会到来？但是真有这么快吗？高端车都在降价，除了产能过量，是不是也在压制国产车产业升级？

[答] 关山：

我其实对这个相对保守，算谨慎乐观吧。多数合资企业下的国产车其实是靠合资品牌在养，都不赚钱，如果不赚钱怎么投入研发升级产品？如果不升级产品很难保持竞争力，汽车是个不断进步的行业，现在的车相比十年前的车变化其实很大，跟不上时代也就被淘汰了。总靠合资养感觉不是办法，合资的利润也在越来越薄。当然本土车厂也有优势，比如反应速度快，更加了解中国消费者需求等，总而言之我觉得国产车取代外资车会要很长时间。

[问] 红木跨界张好股：

[\\$长城汽车\(02333\)\\$](#) [\\$吉利汽车\(00175\)\\$](#)关于SUV产能的问题，主机厂目前和在建的产能，会否导致明后年产能过剩。目前看到吉利博越，广汽传祺提车期过长。他们的产能会在明年提高多少。@关山

[答] 关山：

汽车产能过剩是个长期存在的过程，但是这其实关系不大，因为汽车产品差异化程度高，产能过剩了还是有很多厂的车一车难求。吉利和广汽明年的产能投放计划我不太清楚，不过既然老兄问到吉利了，我想讲讲我对吉利的一个担忧，年中报来看，吉利的员工总数3万名左右，只有长城的一半，但是11月销量竟然能干到10万，和长城的12.9万都差不多了。我觉得吉利现在的员工数量对于汽车产量的支持可能已经到达一个极限了，明年增长怕是有限了，明年即使新员工招进来也需要培训熟悉生产流程，产能爬坡估计会较慢。雪球吉利粉多，我也觉得吉利不错，我的想法也不一定很对，不喜勿喷，欢迎大家批评指正。[\\$吉利汽车\(00175\)\\$](#)

[问] 价投无用：

关于\$长城汽车(SH601633)\$ \$长安汽车(SZ000625)\$，对@关山 说：请问长安的超低估值是基于怎样的预期？

[答] 关山：

回复@群兽中的一只猫：长城里有个app叫做长城汽车报。另外长城有个微信公众号叫长城汽车之家，还有个监察本部（就是专门管反腐的）的微信号叫廉洁长城。不过这里面的信息也要自己去甄别的。//@群兽中的一只猫：回复@关山：我觉得严格是好的，工资相对同业如果不算低就也过的去。很想请教楼主，你说现在长城对员工好了很多这些信息来源是哪里？方便的话透露下，谢谢。作为个人投资者有时候也只能看看长城官网和相关论坛，网上的信息还是有局限性的。比如有时候大家不看好某款车，结果却卖的不错。长城工厂基地等离我这太远了，信息获取渠道不畅。

（完）

以上内容来自雪球访谈，想实时关注嘉宾动态？立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧！

没别的
就是比人聪明。



雪球

聪明的投资者都在这里