

汽车行业周报

12月前四周累计零售同比+10%，全面看多增持（维持）

2021年01月03日

证券分析师 黄细里

执业证号：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

投资要点

■ 每周复盘

SW汽车上升1.7%，跑输大盘0.7pct。除了SW商用载客车、SW汽车销售以外，其余汽车子板块呈上升形态，SW乘用车幅度最大。申万一级28个行业中，汽车板块排名第13名，排名居中。估值上，整体有所上升，SW乘用车幅度最大。横向比较，乘用车板块估值在PE方面高于白色家电低于白酒，PB方面仍低于白色家电和白酒。汽车零部件板块估值（PE和PB）均低于计算机和传媒。

■ 景气跟踪

销量：12月21-27日乘用车零售日均销量同比下降，批发日均销量同比下降。12月21-27日乘用车零售销量日均77421辆，同比下降12%，月度累计零售销量日均60211辆，同比上升10%。12月21-27日乘用车批发销量日均64023辆，同比下降14%，月度累计批发销量日均57094辆，同比下降1%。

库存：11月传统乘用车企业库存+3.5万辆，企业累计库存为-44万辆，渠道库存+26.9万辆，渠道累计库存为400万辆，渠道库存系数为2.4月。

价格：12月上旬折扣率小幅增加。根据抽样调查原理，我们建立了乘用车终端成交价格的监控体系，每月进行分析。12月上旬乘用车价格监控结论：折扣率小幅增加。1)剔除新能源的乘用车整体折扣率10.98%，环比11月下旬+0.13pct。2)部分车企12月上旬折扣率增加，幅度较大的是一汽奥迪（奥迪Q5L sportback）+一汽大众+长安福特+东风日产+长城汽车，豪华品牌折扣率降低明显。

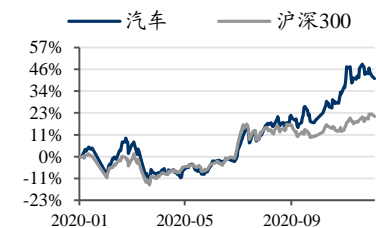
■ 重点关注

12月27日，长城汽车发布第三代哈弗H6侧面碰撞试验公告。12月29日，长安欧尚2021款欧尚X7正式上市，售价7.77万起。12月30日，长城汽车宣布与高通达成合作，将率先采用高通Snapdragon Ride平台，打造高算力智能驾驶系统。12月31日，一汽奔腾奔腾T33 1.2T车型上市，售价8.59万起。

投资建议：智能电动化浪潮下，中国正经历自主崛起百年机遇，我们坚定全面看多汽车板块。看多汽车板块三大理由：1)景气复苏逻辑正在验证！长期国内乘用车销量依然可创新高！2)从周期到成长股估值体系的变化。未来汽车是“电动+智能”共同定价，会成为下一个移动终端，软件持续收费成为主盈利模式。数据积累构建长期护城河，形成强者恒强的局面。3)新一轮自主崛起将成为未来3年整车股核心主线。电动智能车带动自主品牌进一步跨越20万价格带，市占率进一步提升。整车板块（长城汽车/长安汽车/吉利汽车/比亚迪/广汽集团/上汽集团），零部件板块优选核心赛道，智能化（华阳集团/德赛西威/中国汽研）+特斯拉产业链（拓普集团+银轮股份+旭升股份）+单一品类赛道（福耀玻璃+星宇股份+万里扬）。

风险提示：海外疫情控制不达预期，乘用车需求复苏幅度低于预期。

行业走势



相关研究

- 1、《汽车行业周报：12月第三周零售同比+33%，全面看多》2020-12-27
- 2、《汽车行业周报：12月第二周零售同比+15%，全面看多》2020-12-20
- 3、《汽车行业月报：零售继续双位数增长，豪华车折扣开始下降》2020-12-15

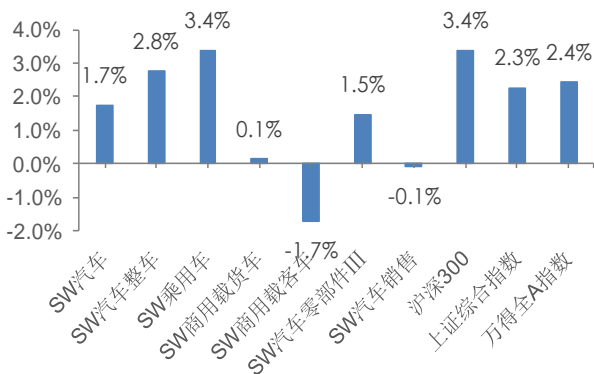
1. 每周复盘

SW 汽车上升 1.7%，跑输大盘 0.7pct。除了 SW 商用载客车、SW 汽车销售以外，其余汽车子板块呈上升形态，SW 乘用车幅度最大。申万一级 28 个行业中，汽车板块排名第 13 名，排名居中。估值上，整体有所上升，SW 乘用车幅度最大。横向比较，乘用车板块估值在 PE 方面高于白色家电低于白酒，PB 方面仍低于白色家电和白酒。汽车零部件板块估值（PE 和 PB）均低于计算机和传媒。

1.1. 涨跌幅：SW 汽车上升 1.7%，跑输大盘 0.7pct

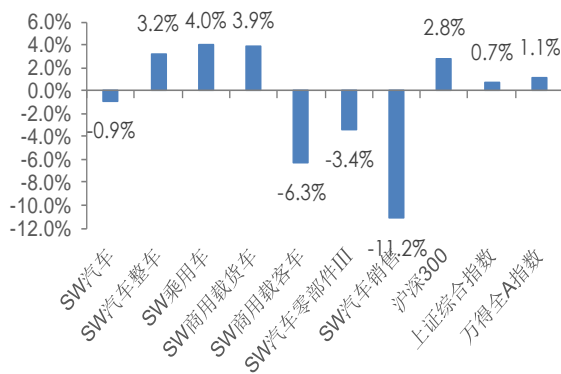
SW 汽车上升 1.7%，跑输大盘 0.7pct。除了 SW 商用载客车、SW 汽车销售以外，其余汽车子板块呈上升形态，SW 乘用车幅度最大。上升幅度依次为 SW 乘用车 3.4%、SW 汽车零部件 III 1.5%、SW 商用载货车 0.1%。一个月以来，SW 汽车板块下跌 0.9%，跑输大盘 2.1pct。年初至今，SW 汽车板块上涨 45.8%，跑赢大盘 20.2pct。

图 1：汽车与汽车零部件主要板块一周变动



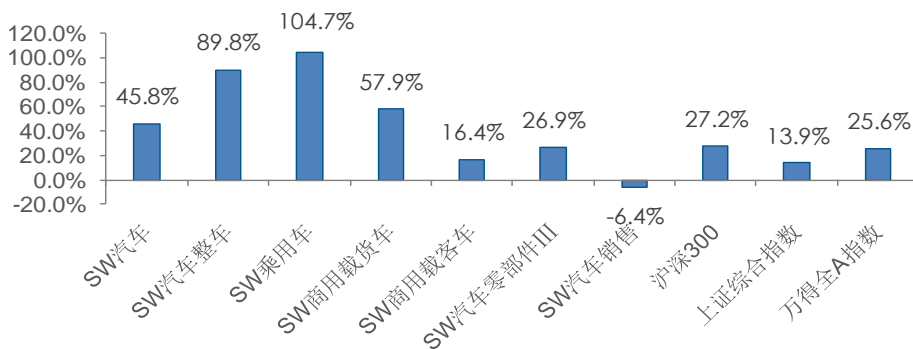
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 2：汽车与汽车零部件主要板块一月变动



数据来源：wind，东吴证券研究所

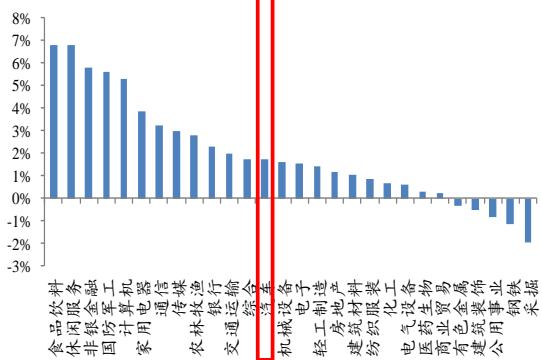
图 3：汽车与汽车零部件主要板块年初至今变动



数据来源：wind，东吴证券研究所

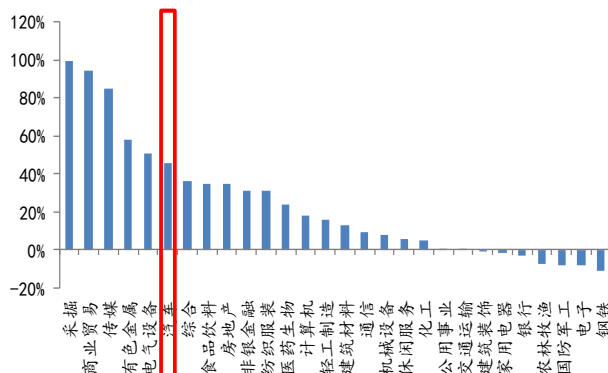
申万一级 28 个行业中，汽车板块排名第 13 名，排名居中，年初至今汽车板块排名第 6 名，排名靠前。除了燃料电池指数、特斯拉指数外，其余相关概念指数均呈上涨状态，其中智能汽车指数幅度最大，为 2.1%，涨幅依次为智能汽车指数 2.1%、新能源汽车指数 1.2%、锂电池指数 0.6%。

图 4：SW 一级行业一周涨跌幅



数据来源：wind，东吴证券研究所

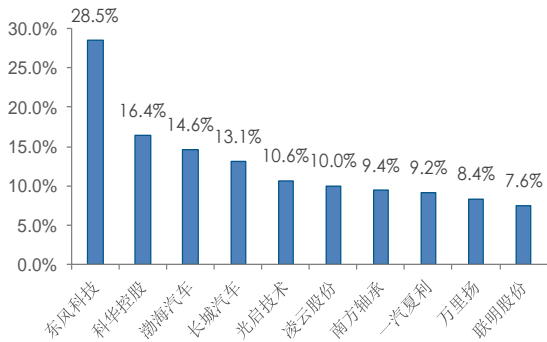
图 5：SW 一级行业年初至今涨跌幅



数据来源：wind，东吴证券研究所

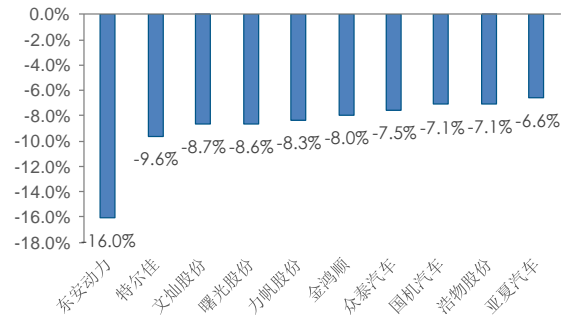
汽车板块个股表现，按周涨跌幅排序，涨幅前五分别为东风科技 (+28.5%)、科华控股 (+16.4%)、渤海汽车 (+14.6%)、长城汽车 (+13.1%)、光启技术 (+10.6%)，跌幅前五分别为东安动力 (-16.0%)、特尔佳 (-9.6%)、文灿股份 (-8.7%)、曙光股份 (-8.6%)、力帆股份 (-8.3%)。

图 6: 汽车板块周涨幅前十个股



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 7: 汽车板块周跌幅前十个股



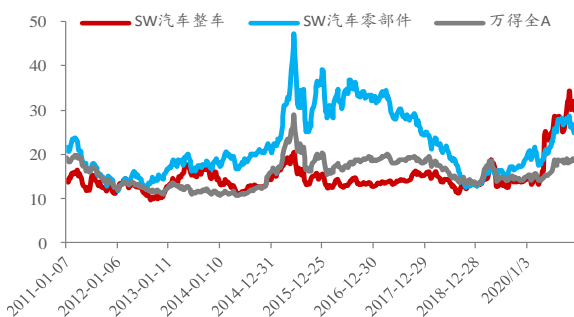
数据来源: wind, 东吴证券研究所

1.2. 估值: 整体有所上升, SW 乘用车幅度最大

估值上, 整体有所上升, SW 乘用车幅度最大。横向比较, 乘用车板块估值在 PE 方面高于白色家电低于白酒, PB 方面仍低于白色家电和白酒。汽车零部件板块估值 (PE 和 PB) 均低于计算机和传媒。

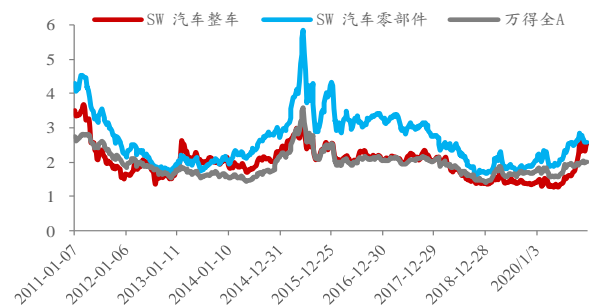
SW 汽车 PE (历史 TTM, 整体法) 为 29.26 倍 (上周: 28.39 倍), 是万得全 A 的 1.51 倍, SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法) 分别为 34.17 倍 (上周: 32.61 倍) 和 25.2 倍 (上周: 24.87 倍); SW 汽车 PB (整体法, 最新) 为 2.61 倍 (上周: 2.54 倍), 是万得全 A 的 1.27 倍, SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PB (整体法, 最新) 估值分别为 2.65 倍 (上周: 2.54 倍) 和 2.6 倍 (上周: 2.57 倍)。乘用车、商用载货车、商用载客车 PE (历史 TTM, 整体法) 分别为 34.57 倍 (上周: 32.86 倍)、26.33 倍 (上周: 26.09 倍) 和 41.7 倍 (上周: 42.23 倍); 乘用车、商用载货车、商用载客车 PB (整体法, 最新) 分别为 2.77 倍 (上周: 2.64 倍)、1.66 倍 (上周: 1.65 倍) 和 2.01 倍 (上周: 2.05 倍)。

图 8: 汽车整车、汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法)



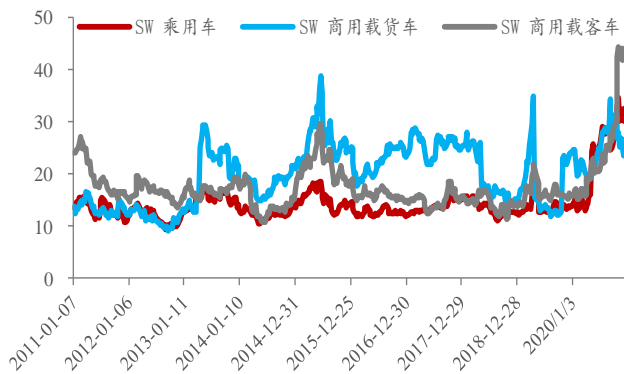
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 9: 汽车整车、汽车零部件 PB (整体法, 最新)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 10: 整车各子版块 PE (历史 TTM, 整体法)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 11: 整车各子版块 PB (整体法, 最新)

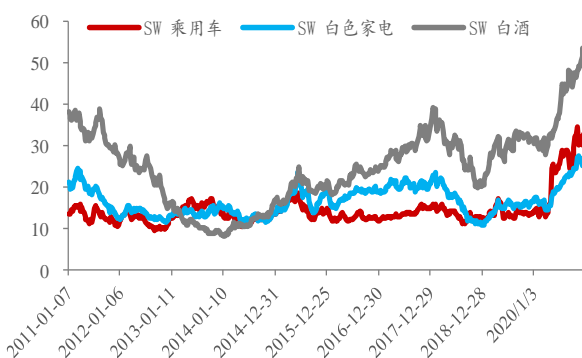


数据来源: wind, 东吴证券研究所

白色家电 PE (历史 TTM, 整体法) 为 28.51 倍, 是乘用车的 0.82 倍, 白酒 PE (历史 TTM, 整体法) 为 57.71 倍, 是乘用车的 1.67 倍; 白色家电 PB (整体法, 最新) 为 4.77 倍, 是乘用车的 1.72 倍, 白酒 PB (整体法, 最新) 为 15.53 倍, 是乘用车的 5.61 倍。

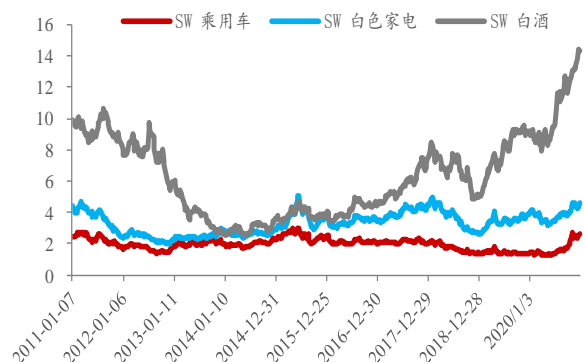
计算机 PE (历史 TTM, 整体法) 为 62.09 倍, 是汽车零部件的 2.46 倍, 传媒 PE (历史 TTM, 整体法) 为 29.36 倍, 是汽车零部件的 1.17 倍; 计算机 PB (整体法, 最新) 为 5.2 倍, 是汽车零部件的 2 倍, 传媒 PB (整体法, 最新) 为 2.96 倍, 是汽车零部件的 1.14 倍。

图 12: 乘用车 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 13: 乘用车 PB (整体法, 最新) 横向比较



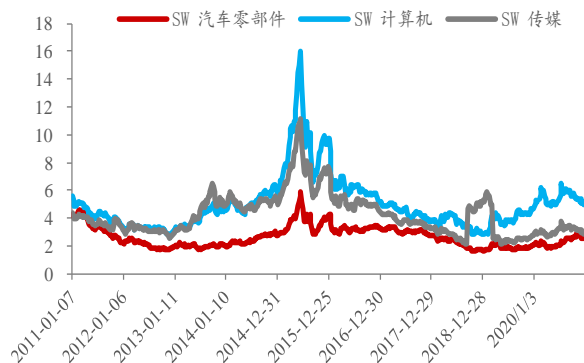
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 14: 汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 15: 汽车零部件 PB (整体法, 最新) 横向比较



数据来源: wind, 东吴证券研究所

2. 景气跟踪

销量: 12 月 21-27 日乘用车零售日均销量同比下降, 批发日均销量同比下降。12 月 21-27 日乘用车零售销量日均 77421 辆, 同比下降 12%, 月度累计零售销量日均 60211 辆, 同比上升 10%。12 月 21-27 日乘用车批发销量日均 64023 辆, 同比下降 14%, 月度累计批发销量日均 57094 辆, 同比下降 1%。**库存:** 11 月传统乘用车企业库存+3.5 万辆, 企业累计库存为-44 万辆, 渠道库存+26.9 万辆, 渠道累计库存为 400 万辆, 渠道库存系数为 2.4 月, 行业整体库存处在较为健康的水平。**价格:** 12 月上旬折扣率小幅增加。根据抽样调查原理, 我们建立了乘用车终端成交价格的监控体系, 每月进行分析。12 月上旬乘用车价格监控结论: 折扣率小幅增加。1) 剔除新能源的乘用车整体折扣率 10.98%, 环比 11 月下旬+0.13pct。2) 部分车企 12 月上旬折扣率增加, 幅度较大的是一汽奥迪(奥迪 Q5L sportback)+一汽大众+长安福特+东风日产+长城汽车, 豪华品牌折扣率降低明显。

2.1. 销量: 12 月 21-27 日汽车零售销量同比-12%, 批发销量同比-14%

乘联会数据: 12 月 21-27 日乘用车零售日均销量同比下降, 批发日均销量同比下降。12 月 21-27 日乘用车零售销量日均 77421 辆, 同比下降 12%, 相比 2019 年同期-11%的幅度有所下降, 月度累计零售销量日均 60211 辆, 同比上升 10%。12 月 21-27 日乘用车批发销量日均 64023 辆, 同比下降 14%, 相比 2019 年同期-7%的幅度有所下降, 月度累计批发销量日均 57094 辆, 同比下降 1%。

表1: 乘用车厂家12月周度零售数量(辆)和同比增速

乘用车零售销量	1-6日	7-13日	14-20日	21-27日	28-31日	月度累计
20年日均销量	38366	53414	68522	77421		60211
同比	26%	15%	33%	-12%		10%
19年日均销量	30329	46542	51589	87856	124792	54958
同比	-15%	-9%	-8%	-11%	18%	-10%

数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

表2: 乘用车厂家12月周度批发数量(辆)和同比增速

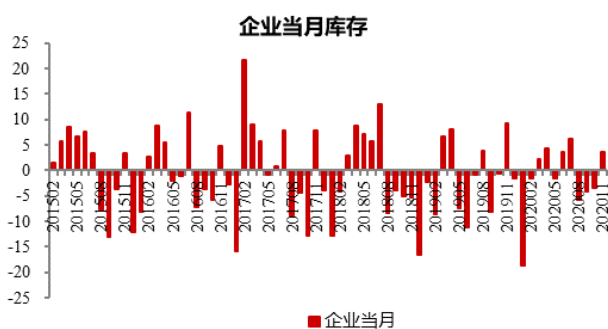
乘用车批发销量	1-6日	7-13日	14-20日	21-27日	28-31日	月度累计
20年日均销量	43113	58063	61181	64023		57094
同比	5%	7%	3%	-14%		-1%
19年日均销量	40992	54094	59438	74606	101570	52034
同比	1%	0%	4%	-7%	21%	-1%

数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

2.2. 库存: 11月企业库存小幅增加, 渠道库存小幅增加

11月乘用车企业库存+3.5万辆, 企业累计库存为-44万辆, 渠道库存+26.9万辆, 渠道累计库存为400万辆, 渠道库存系数为2.4月。

图 16: 2020 年 11 月传统乘用车企业库存增加 3.5 万辆



数据来源: 中汽协, 东吴证券研究所

图 17: 2020 年 11 月企业累计库存为-44 万辆



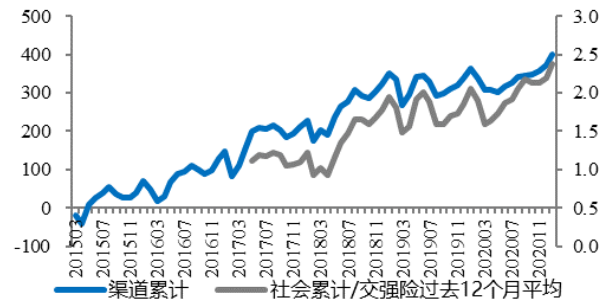
数据来源: 中汽协, 东吴证券研究所

图 18: 2020 年 11 月传统乘用车渠道库存增加 26.9 万辆



数据来源: 中汽协, 交强险, 东吴证券研究所

图 19: 2020 年 11 月渠道累计库存为 400 万辆



数据来源: 中汽协, 交强险, 东吴证券研究所

2.3. 价格: 12 月上旬折扣率小幅增加

根据抽样调查原理, 我们建立了乘用车终端成交价格的监控体系, 每月进行分析。12 月上旬乘用车价格监控结论: 折扣率小幅增加。1) 剔除新能源的乘用车整体折扣率 10.98%, 环比 11 月下旬+0.13pct。2) 部分车企 12 月上旬折扣率增加, 幅度较大的是一汽奥迪 (奥迪 Q5L sportback) + 一汽大众 + 长安福特 + 东风日产 + 长城汽车, 豪华品牌折扣率降低明显。

图 20: 12 月上旬核心车企折扣率变化

东吴汽车—2020年12月上旬乘用车终端折扣率跟踪表				
		2020年12月上	12月上旬变动	11月下旬变动
	行业整体	10.98%	0.13pct	0.14pct
豪华车	北京奔驰	13.63%	-0.06pct	0.05pct
	华晨宝马	15.76%	-0.21pct	-0.23pct
	一汽奥迪	19.59%	1.04pct	-0.24pct
合资	一汽大众	17.35%	0.68pct	-0.03pct
	一汽捷达	1.93%	0.06pct	0.21pct
	上汽大众	12.22%	0.21pct	0.19pct
	上汽通用	17.75%	0.14pct	0.43pct
	长安福特	8.45%	0.41pct	0.35pct
	广汽丰田	5.23%	-0.11pct	0.11pct
	广汽本田	5.49%	0.08pct	0.15pct
	东风本田	8.30%	0.13pct	0.46pct
自主	东风日产	11.33%	0.28pct	0.00pct
	吉利汽车	9.25%	0.15pct	0.29pct
	长城汽车	9.76%	0.31pct	0.46pct
	上汽集团	10.92%	0.07pct	-0.04pct
	广汽乘用车	7.70%	0.11pct	0.52pct
	长安汽车	3.86%	-0.14pct	-0.01pct
成交价波动1000元+的热门车型		2020年12月上/元	半月变动/元	
上汽通用	凯迪拉克CT62020	355581	2386	
华晨宝马	5系L2021	433824	2171	
华晨宝马	3系L2021	312083	1697	
江铃汽车	撼路者2019	279265	1629	
北京奔驰	A级 NB2020	200394	1575	
华晨宝马	宝马X32021	374067	1521	
一汽奥迪	奥迪A6L2021	410886	1267	
一汽奥迪	奥迪Q32021	247472	1262	
华晨宝马	宝马X12021	241850	1040	
广汽乘用车	传祺GS42021	106660	-1032	
江铃汽车	领界2020	131428	-1322	
长城汽车	Wey VV72021	180831	-2056	

数据来源: thinkcar, 东吴证券研究所 联系人: 黄细里13917104915/周伟

数据来源: thinkcar, 东吴证券研究所

2.4. 新车上市

共上市 14 款新车, 以 SUV 和轿车为主。分别是零跑 C11、东风风神 EX1、凌宝 BOX、长安欧尚 X7、欧拉 iQ、荣威 i5、奔腾 T33、艾瑞泽 e、BEIJING-X7、新帝豪、帝豪 GL、Model 3、Model Y、MG 领航新能源。

表3: 新车上市汇总

新车	厂家	上市时间	类型	级别	燃料	价格(万元)	发动机	变速箱
零跑 C11	零跑汽车	12月28日	SUV	紧凑型	纯电动	15.98-19.98	动力电池	固定齿比
东风风神 EX1	东风乘用车	12月28日	SUV	小型	纯电动	4.57-5.97	动力电池	固定齿比

凌宝 BOX	吉麦新能源	12月28日	两厢车	微型	纯电动	3.38-4.58	动力电池	固定齿比
长安欧尚 X7	长安欧尚	12月29日	SUV	紧凑型	汽油	7.77-12.99	1.5T	6MT
欧拉 iQ	长城欧拉	12月31日	SUV	紧凑型	纯电动	10.48-13.28	动力电池	固定齿比
荣威 i5	上汽集团	12月31日	三厢车	紧凑型	汽油	6.89-11.59	1.5L/1.5T	5MT
奔腾 T33	一汽奔腾	12月31日	SUV	小型	汽油	6.98-10.59	1.2T/1.6L	6MT/7DCT
艾瑞泽 e	奇瑞新能源	12月31日	三厢车	紧凑型	纯电动	10.98-14.38	动力电池	固定齿比
BEIJING-X7	BEIJING 汽车	12月31日	SUV	中型	汽油	10.49-14.69	1.5T	6MT/7DCT
新帝豪	吉利汽车	1月1日	两厢车	紧凑型	汽油	6.98-9.88	1.5L	5MT/CVT
帝豪 GL	吉利汽车	1月1日	三厢车	紧凑型	汽油	7.78-13.98	1.4T/1.5T	6MT/CVT
Model 3	特斯拉中国	1月1日	三厢车	中型	纯电动	24.99-33.99	动力电池	固定齿比
Model Y	特斯拉中国	1月1日	SUV	中型	纯电动	33.99-36.99	动力电池	固定齿比
MG 领航新能源	上汽集团	1月1日	SUV	紧凑型	油电混合	16.68-18.68	1.5T	10AMT

数据来源：汽车之家，东吴证券研究所

3. 重点关注

12月27日，长城汽车发布第三代哈弗 H6 侧面碰撞试验公告。12月29日，长安欧尚 2021 款欧尚 X7 正式上市，售价 7.77 万起。12月30日，长城汽车宣布与高通达成合作，将率先采用高通 Snapdragon Ride 平台，打造高算力智能驾驶系统。12月31日，一汽奔腾奔腾 T33 1.2T 车型上市，售价 8.59 万起。

表4: 车企动态

日期	车企动态
12月27日	长城汽车发布第三代哈弗 H6 侧面碰撞试验公告
12月27日	沃尔沃卡车今年销量增幅超六成，全新产品明年上半年投放中国市场
12月27日	比亚迪 DiLink 再升级
12月27日	北汽集团注册资本增加超 20 亿至 199.57 亿元
12月27日	广汽埃安 AION V 量产下线
12月28日	东风汽车东风日产与东风启辰、东风零部件与东风装备业务将整合
12月28日	奔驰汽车 EQV 公布海外售价约合人民币 62.64 万起
12月28日	凌宝汽车凌宝 BOX 粉红世家版车型正式上市，售价为 3.398 万起
12月29日	大众集团推出电动车自动充电机器人原型全程无人类干涉
12月29日	沃尔沃自动驾驶车利用声音和灯光与行人交流，可提升自动驾驶安全性
12月29日	福田汽车人事调整，巩月琼将担任董事长
12月29日	零跑汽车 C11 明年 1 月 1 日正式预售，15.98 万元起
12月29日	长安欧尚 2021 款欧尚 X7 正式上市，售价 7.77 万起
12月30日	长城汽车 2021 年实现中国首个全车冗余 L3 级自动驾驶
12月30日	长城汽车宣布与高通达成合作，将率先采用高通 Snapdragon Ride 平台，打造高算力智能驾驶系统
12月30日	长城汽车搭载 ibeo 固态激光雷达量产车型明年下半年量产
12月30日	小鹏汽车免费超充城市已突破 100 座

12月30日	上汽集团 2021 款上汽大通 MAXUS V80 PLUS 焕新上市，售价 12.98 万元起
12月31日	长城汽车哈弗 H6 侧碰事件调查结果公布，因 OTA 升级致电器功能失效
12月31日	恒大汽车恒大房车宝集团成立，或推进恒大汽车渠道建设
12月31日	一汽大众年产整车突破 207 万辆
12月31日	吉利汽车与沃尔沃合并重组讨论将重启；
12月31日	一汽奔腾奔腾 T33 1.2T 车型上市，售价 8.59 万起
12月31日	北京汽车 BEIJING-X7 贺岁限量版上市，售价 12.96 万元

数据来源：公司官网，新浪汽车，东吴证券研究所

表5: 智能网联重点资讯

日期	智能网联资讯
12月28日	Cruise 与德尔福团队回国共创宏智驾：走两大商业化路径、自研五高计算平台
12月28日	ABB 合作 AFC Energy，为电动汽车研发高功率零排放充电解决方案
12月29日	特斯拉车辆将整合苹果与亚马逊音乐服务
12月29日	长城汽车 5G 车载无线终端达量产状态
12月29日	奔驰汽车新一代 MBUX 系统选用了 Cerence 为其提供语音技术支持
12月29日	汽车学会《自主代客泊车系统总体技术要求》正式发布
12月30日	零跑汽车 S01 OTA 再升级，开放 ACC 等智能驾驶辅助系统功能
12月30日	德赛西威首个 C-V2X 技术量产落地
12月30日	苹果新获两项汽车专利，可实现舒适座舱、提升驾驶安全性
12月30日	丰田申请车辆清洗评判系统专利，自动驾驶汽车可自行判断是否需要清洗
12月30日	地平线与博泰车联网成立联合实验室
12月31日	伟巴斯特为雪佛兰 Corvette 研发可伸缩车顶
12月31日	特斯拉 Model S 和 Model X 增加面向座舱的摄像头，或将用于特斯拉机器人出租车服务

数据来源：公司官网，新浪汽车，东吴证券研究所

表6: 上市公司重点公告

公司名称	公告内容
万里扬	出资 81,499,271.19 元认购金华成泰农商银行增资扩股股份中的 32,730,631 股
长安汽车	中国兵器装备集团有限公司向南方工业资产管理有限责任公司无偿划转 200,000,000 股
江淮汽车	2020 年 11 月 6 日起共收到与收益相关政府补贴 99,608,897.6 元
小康股份	2020 年 12 月 18 日起共收到与资产、收益相关政府补助 17,422,622.00 元
凯龙高科	公司注册资本由人民币 8,396.80 万元增加至人民币 11,196.80 万元
豪能股份	控股子公司控股子公司重庆豪能收购重庆青竹机械制造有限公司 100.00% 股权
东安动力	2020 年 11 月 9 日起共收到收益类、资产类政府补助 829 万元
宗申动力	将持有的宗申融资租赁公司 70% 股权一次性转让给创思特公司，转让价格 1.1352 元/股，合计 15,893.40 万元人民币
比亚迪	董事会同意公司控股子公司比亚迪半导体筹划分拆上市事项
中国汽研	限制性股票激励计划(第二期)预留部分第二次授予 42 人，共 231 万股，10.85 元/股
长城汽车	发行 A 股可转换公司债券申请获得中国证监会受理

今飞凯达	两家全资子公司分别获得政府补助 13,909,310.75 元、1,094,666.61 元
曙光股份	2020 年 10 月 1 日起, 共收到收益相关的政府补贴资金 4,972,807.77 元
申达股份	2020 年 12 月 12 日起, 共收到收益相关的政府补助 1,057.61 万元
上海沿浦	全资子公司黄山沿浦经增资注册资本变更为 3000 万元, 已完成工商登记变更
常青股份	全资子公司十堰常森汽车零部件有限公司完成注销登记
保隆科技	非公开发行不超过 49,539,905 股 A 股股票获证监会核准
江淮汽车	公司及控股子公司收到与收益相关的政府补贴共 36,473,030.00 元
福田汽车	2020 年 12 月 16 日起共收到收益、资产相关政府补助 18,478,451.46 元

数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

4. 投资建议

智能电动化浪潮下, 中国正经历自主崛起百年机遇, 我们坚定全面看多汽车板块。看多汽车板块三大理由: 1) 景气复苏逻辑正在验证! 长期国内乘用车销量依然可创新高! 2) 从周期到成长股估值体系的变化。未来汽车是“电动+智能”共同定价, 会成为下一个移动终端, 软件持续收费成为主盈利模式。数据积累构建长期护城河, 形成强者恒强的局面。3) 新一轮自主崛起将成为未来 3 年整车股核心主线。电动智能车带动自主品牌进一步跨越 20 万价格带, 市占率进一步提升。整车板块(长城汽车/长安汽车/吉利汽车/比亚迪/广汽集团/上汽集团), 零部件板块优选核心赛道, 智能化(华阳集团/德赛西威/中国汽研)+特斯拉产业链(拓普集团+银轮股份+旭升股份)+单一品类赛道(福耀玻璃+星宇股份+万里扬)。

5. 风险提示

海外疫情控制不达预期, 乘用车需求复苏幅度低于预期。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

