

疫情影响有限，全面看多 增持（维持）

2021年01月24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 2.8%，跑赢大盘 0.2pct。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 汽车零部件 III 幅度最大。申万一级 28 个行业中，汽车板块排名第 8 名，排名靠前。估值上，整体有所上升，SW 汽车零部件幅度最大。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 月全国乘用车销量实现 231.4 万辆，同比+6.8%。1 月略有下滑，1 月 11-17 日乘用车零售日均销量同比下降，批发日均销量同比下降。1 月 11-17 日乘用车零售销量日均 57954 辆，同比下降 25%，月度累计零售销量日均 51603 辆，同比下降 16%。1 月 11-17 日乘用车批发销量日均 48402 辆，同比下降 24%，月度累计批发销量日均 46301 辆，同比下降 20%。

库存：12 月乘用车企业库存-3.8 万辆，企业累计库存为-48 万辆，渠道库存-18.4 万辆，渠道累计库存为 381 万辆，渠道库存系数为 2.2 月。

价格：1 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。1 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 11.08%，环比 12 月下旬+0.07pct。2) 部分车企 1 月上旬折扣率下降，幅度较大的是广汽本田+上汽集团+东风本田，北京奔驰+华晨宝马+一汽捷达+上汽通用折扣率小幅增长。

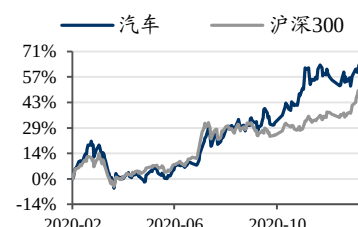
■ 重点关注

1 月 17 日，Stellantis 欲在华建新合资公司，正与奇瑞、广汽谈判。1 月 19 日，一汽大众 ID.4 CROZZ 开启预售，补贴后 19.99 万起。1 月 21 日，小鹏汽车注资 5000 万元成立关联公司智鹏制造。1 月 22 日，大众集团推出 Trinity 旗舰电动车项目。

投资建议：年终行业整体回暖，上行趋势明显。长期我们看多汽车板块三大理由依然成立：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/吉利/长安/比亚迪/广汽/上汽），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 月批发销量同比+6.8%，全面看多》2021-01-17
- 2、《汽车行业月报：12 月产批零超预期增长》2021-01-15
- 3、《汽车行业点评报告：12 月产批超预期增长》2021-01-12

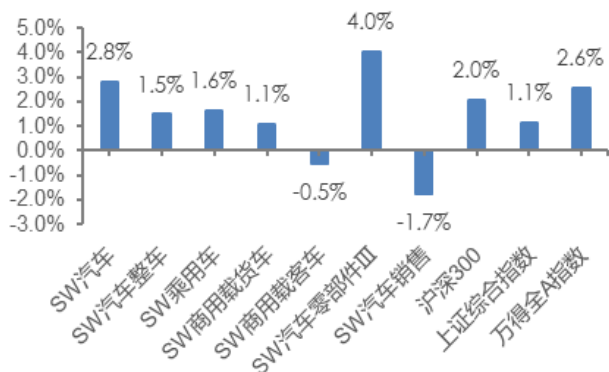
1. 每周复盘

SW 汽车上升 2.8%，跑赢大盘 0.2pct。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 汽车零部件 III 幅度最大。申万一级 28 个行业中，汽车板块排名第 8 名，排名靠前。估值上，整体有所上升，SW 汽车零部件幅度最大。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 2.8%，跑赢大盘 0.2pct

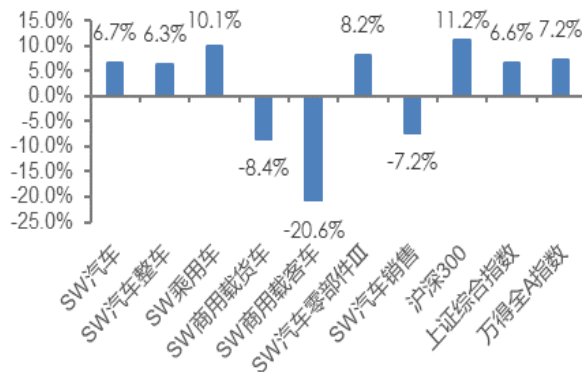
SW 汽车上升 2.8%，跑赢大盘 0.2pct。除了 SW 商用载客车、SW 汽车销售以外，其余汽车子板块呈上升形态，SW 汽车零部件 III 幅度最大。上升幅度依次为 SW 汽车零部件 III 4.0%、SW 乘用车 1.6%、SW 商用载货车 1.1%。一个月以来，SW 汽车板块上涨 6.7%，跑输大盘 0.5pct。年初至今，SW 汽车板块上涨 55.2%，跑赢大盘 23.8pct。

图 1：汽车与汽车零部件主要板块一周变动



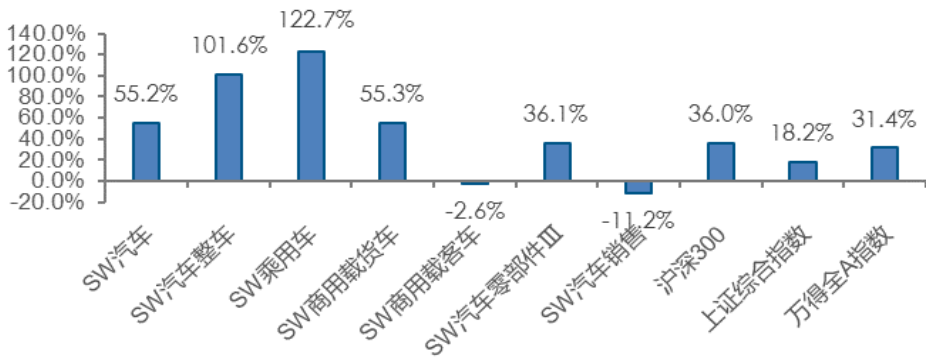
数据来源：wind，东吴证券研究所

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

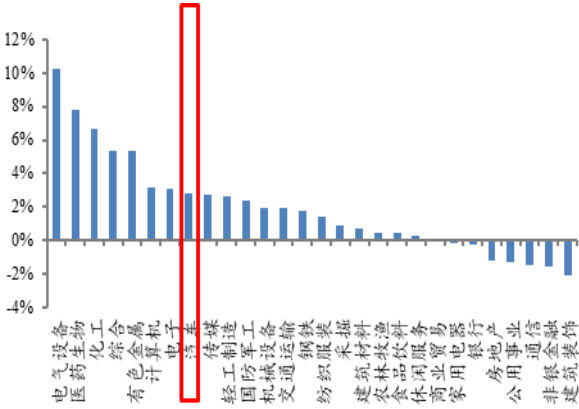
图 3：汽车与汽车零部件主要板块年初至今变动



数据来源：wind，东吴证券研究所

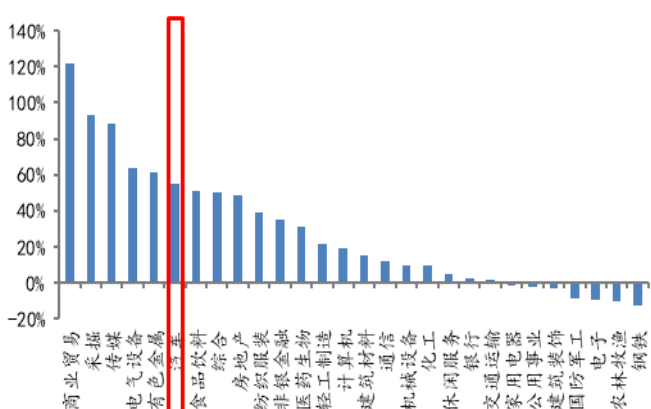
申万一级 28 个行业中，汽车板块排名第 8 名，排名靠前，年初至今汽车板块排名第 6 名，排名靠前。所有汽车相关概念指数均呈上升状态，其中锂电池指数幅度最大，为 7.1%，涨幅依次为锂电池指数 7.1%、新能源汽车指数 4.7%、特斯拉指数 3.1%、智能汽车指数 2.9%、燃料电池指数 2.8%。

图 4：SW 一级行业一周涨跌幅



数据来源：wind，东吴证券研究所

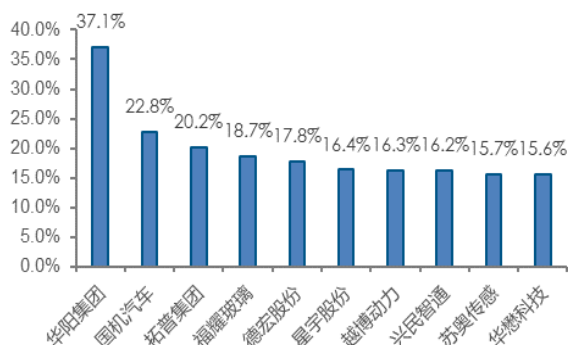
图 5：SW 一级行业年初至今涨跌幅



数据来源：wind，东吴证券研究所

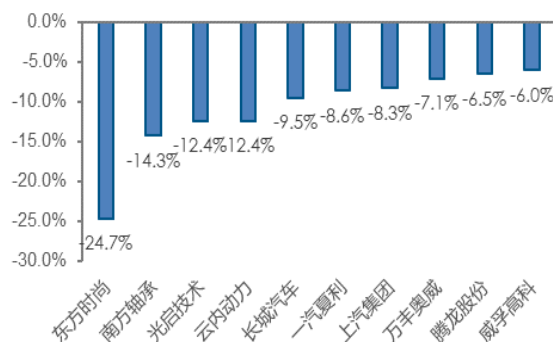
汽车板块个股表现，按周涨跌幅排序，涨幅前五分别为华阳集团（+37.1%）、国机汽车（+22.8%）、拓普集团（+20.2%）、福耀玻璃（+18.7%）、德宏股份（+17.8%），跌幅前五分别为东方时尚（-24.7%）、南方轴承（-14.3%）、光启技术（-12.4%）、云内动力（-12.4%）、长城汽车（-9.5%）。

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



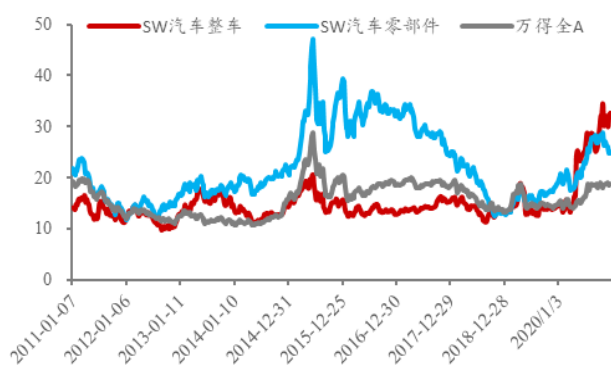
数据来源: wind, 东吴证券研究所

1.2. 估值: 整体有所上升, SW 汽车零部件幅度最大

估值上, 整体有所上升, SW 汽车零部件幅度最大。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。

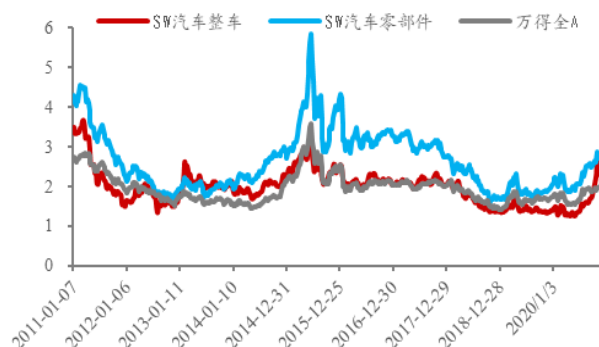
SW 汽车 PE (历史 TTM, 整体法) 为 33.07 倍 (上周: 32.68 倍), 是万得全 A 的 1.64 倍, SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法) 分别为 38.44 倍 (上周: 38.88 倍) 和 29.18 倍 (上周: 27.87 倍); SW 汽车 PB (整体法, 最新) 为 2.92 倍 (上周: 2.87 倍), 是万得全 A 的 0.14 倍, SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PB (整体法, 最新) 估值分别为 3 倍 (上周: 3.02 倍) 和 2.91 倍 (上周: 2.78 倍)。乘用车、商用载货车、商用载客车 PE (历史 TTM, 整体法) 分别为 39.28 倍 (上周: 39.78 倍)、27.73 倍 (上周: 27.29 倍) 和 35.24 倍 (上周: 35.55 倍); 乘用车、商用载货车、商用载客车 PB (整体法, 最新) 分别为 3.15 倍 (上周: 3.17 倍)、1.96 倍 (上周: 1.93 倍) 和 1.68 倍 (上周: 1.69 倍)。

图 8: 汽车整车、汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法)



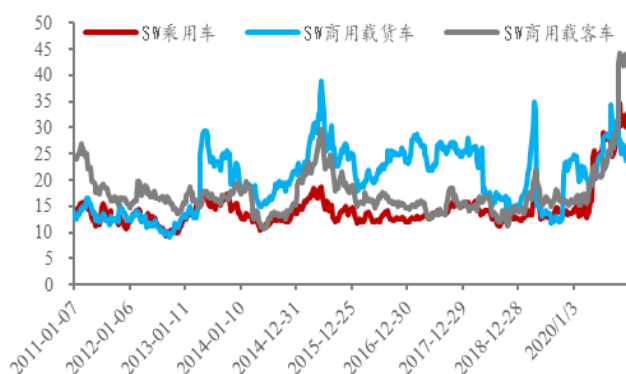
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 9: 汽车整车、汽车零部件 PB (整体法, 最新)



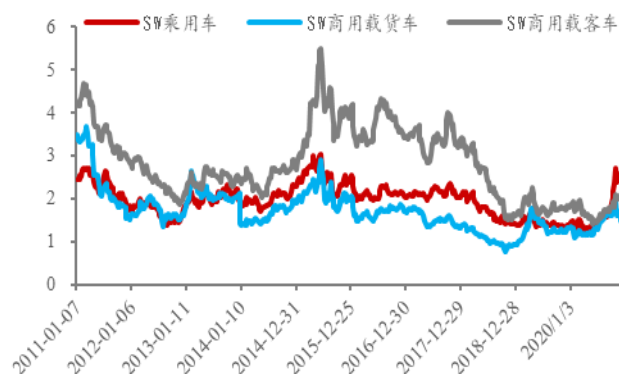
数据来源: wind, 东吴证券研究所

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)

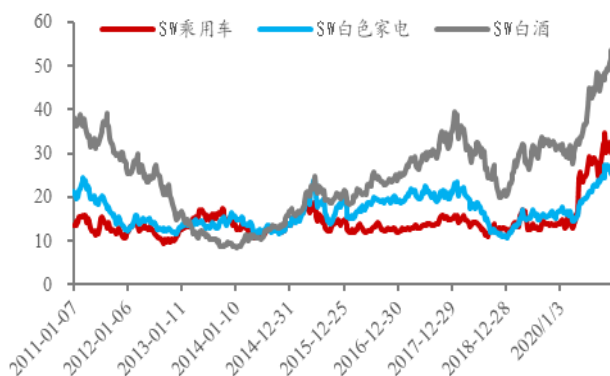


数据来源: wind, 东吴证券研究所

白色家电 PE (历史 TTM, 整体法) 为 29.72 倍, 是乘用车的 0.76 倍, 白酒 PE (历史 TTM, 整体法) 为 58.92 倍, 是乘用车的 2.12 倍; 白色家电 PB (整体法, 最新) 为 5.08 倍, 是乘用车的 1.61 倍, 白酒 PB (整体法, 最新) 为 15.94 倍, 是乘用车的 8.13 倍。

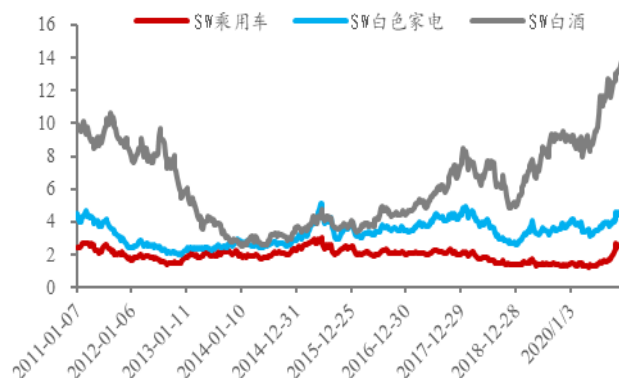
计算机 PE (历史 TTM, 整体法) 为 65.95 倍, 是汽车零部件的 1.87 倍, 传媒 PE (历史 TTM, 整体法) 为 30.51 倍, 是汽车零部件的 1.05 倍; 计算机 PB (整体法, 最新) 为 5.38 倍, 是汽车零部件的 3.2 倍, 传媒 PB (整体法, 最新) 为 3.02 倍, 是汽车零部件的 1.04 倍。

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



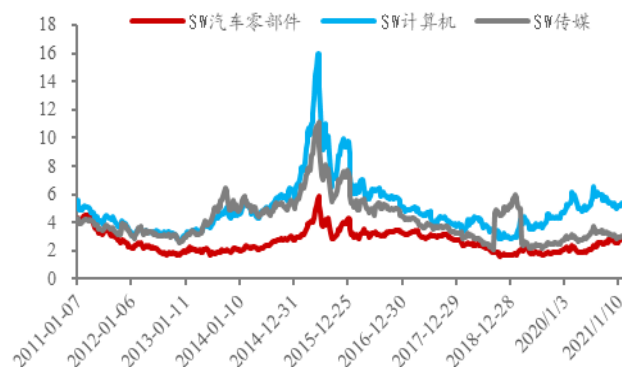
数据来源: wind, 东吴证券研究所

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: 1 月 11-17 日乘用车零售日均销量同比下降, 批发日均销量同比下降。1 月 11-17 日乘用车零售销量日均 57954 辆, 同比下降 25%, 月度累计零售销量日均 51603 辆, 同比下降 16%。1 月 11-17 日乘用车批发销量日均 48402 辆, 同比下降 24%, 月度累计批发销量日均 46301 辆, 同比下降 20%。**库存:** 12 月乘用车企业库存-3.8 万辆, 企业累计库存为-48 万辆, 渠道库存-18.4 万辆, 渠道累计库存为 381 万辆, 渠道库存系数为 2.2 月。**价格:** 1 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。1 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 11.08%, 环比 12 月下旬+0.07pct。2) 部分车企 1 月上旬折扣率下降, 幅度较大的是广汽本田+上汽集团+东风本田, 北京奔驰+华晨宝马+一汽捷达+上汽通用折扣率小幅增长。

2.1. 销量: 1 月 11-17 日汽车零售销量同比-25%, 批发销量同比-24%

乘联会数据: 12 月全国乘用车销量实现 231.4 万辆, 同比+6.8%。1 月 11-17 日乘用车零售日均销量同比下降, 批发日均销量同比下降。1 月 11-17 日乘用车零售销量日均 57954 辆, 同比下降 25%, 相比 2020 年同期 19%的幅度有所下降, 月度累计零售销量日均 51603 辆, 同比下降 16%。1 月 11-17 日乘用车批发销量日均 48402 辆, 同比下降 24%, 相比 2020 年同期 18%的幅度有所下降, 月度累计批发销量日均 46301 辆, 同比下降 20%。

表1: 乘用车厂家1月周度零售数量(辆)和同比增速

乘用车零售销量	1-10日	11-17日	18-24日	25-31日	月度累计
21年日均销量	47157	57954			51603
同比	-7%	-25%			-16%
20年日均销量	50551	77331	46546	39239	61578
同比	-9%	19%	-33%	-51%	4%

数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

表2: 乘用车厂家1月周度批发数量(辆)和同比增速

乘用车批发销量	1-10日	11-17日	18-24日	25-31日	月度累计
21年日均销量	44831	48402			46301
同比	-17%	-24%			-20%
20年日均销量	53968	63627	40803	35752	57945
同比	2%	18%	-26%	-55%	9%

数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

2.2. 库存: 12月企业库存小幅减少, 渠道库存小幅减少

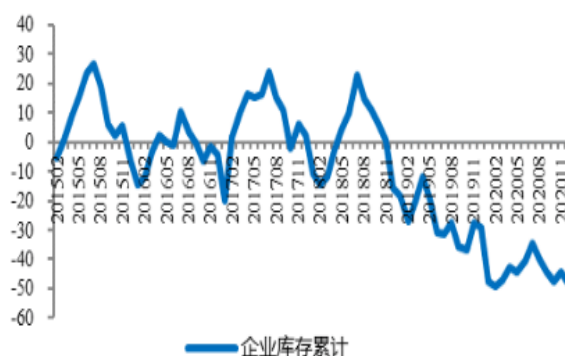
12月乘用车企业库存-3.8万辆, 企业累计库存为-48万辆, 渠道库存-18.4万辆, 渠道累计库存为381万辆, 渠道库存系数为2.2月。

图 16: 2020 年 12 月传统乘用车企业库存减少 3.8 万辆



数据来源: 中汽协, 东吴证券研究所

图 17: 2020 年 12 月企业累计库存为-48 万辆



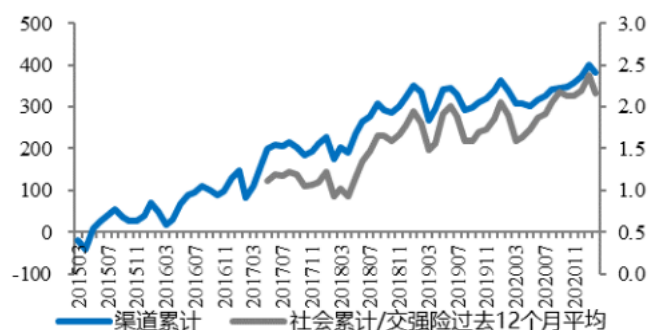
数据来源: 中汽协, 东吴证券研究所

图 18: 2020 年 12 月传统乘用车渠道库存减少 18.4 万辆



数据来源：中汽协，交强险，东吴证券研究所

图 19: 2020 年 12 月渠道累计库存为 381 万辆



数据来源：中汽协，交强险，东吴证券研究所

2.3. 价格：1 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。

1 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 11.08%，环比 12 月下旬+0.07pct。2) 部分车企 1 月上旬折扣率下降，幅度较大的是广汽本田+上汽集团+东风本田，北京奔驰+华晨宝马+一汽捷达+上汽通用折扣率小幅增长。

图 20: 1 月上旬核心车企折扣率变化

东吴汽车—2021年1月上旬乘用车终端折扣率跟踪表				
		2021年1月上旬	1月上旬变动	12月下旬变动
行业整体		11.08%	0.07pct	0.15pct
豪华车	北京奔驰	13.52%	0.25pct	-0.08pct
	华晨宝马	15.75%	0.20pct	-0.20pct
	一汽奥迪	19.11%	0.05pct	0.10pct
合资	一汽大众	16.95%	0.14pct	0.20pct
	一汽捷达	2.77%	0.21pct	0.00pct
	上汽大众	13.43%	0.01pct	0.21pct
	上汽通用	17.32%	0.24pct	0.19pct
	长安福特	8.14%	0.12pct	0.26pct
	广汽丰田	5.08%	-0.12pct	-0.02pct
	广汽本田	6.23%	-0.37pct	0.42pct
	东风本田	8.55%	-0.33pct	0.19pct
	东风日产	11.69%	0.10pct	0.26pct
自主	吉利汽车	9.01%	-0.14pct	0.26pct
	长城汽车	9.04%	0.26pct	0.39pct
	上汽集团	11.62%	-0.04pct	0.67pct
	广汽乘用车	6.47%	0.05pct	0.11pct
	长安汽车	4.12%	0.00pct	0.02pct
成交价波动1000元+的热门车型		2021年1月上/元	半月变动/元	
广汽本田	雅阁2018	202242	3091	
上汽通用	凯迪拉克CT62020	353181	1878	
一汽奥迪	奥迪A6L2021	412619	1699	
一汽奥迪	奥迪Q5L2020	350320	1629	
华晨宝马	3系L2021	314614	1457	
一汽奥迪	奥迪A3 Sportback2020	150135	1407	
华晨宝马	宝马X12021	240828	-1022	
一汽奥迪	奥迪A4L2020	275802	-1329	
北京奔驰	E级L2021	453675	-1365	
华晨宝马	5系L2021	435209	-1476	
一汽奥迪	奥迪Q32021	243611	-2074	
北京奔驰	GLA级2020	254456	-2794	

数据来源: thinkcar, 东吴证券研究所

2.4. 新车上市

共上市 15 款新车, 以 SUV 和轿车为主。分别是东南 DX5、探影 TACQUA、畅巡、斯派卡新能源、途锐、野马 EC60、大众 ID.4 CROZZ、SWM 斯威 X7、庆铃 TAGA、奕炫 GS、悍途、揽胜运动版、荣威 RX5 MAX、大众 ID.4 X、奥迪 A3。

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
东南 DX5	东南汽车	1 月 18 日	SUV	小型	汽油	6.99-9.99	1.5L/1.5T	5MT/CVT
探影 TACQUA	一汽-大众	1 月 18 日	SUV	小型	汽油	11.49-16.09	1.2T/1.4T/1.5L	5MT/6AT/7DCT
畅巡	上汽通用雪佛兰	1 月 18 日	两厢车	紧凑型	纯电动	15.99-17.99	动力电池	固定齿比

斯派卡新能 源	野马汽车	1月18日	MPV	MPV	纯电动	9.99-12.99	动力电池	固定齿比
途锐	大众(进口)	1月19日	SUV	中大型	汽油	59.18-82.18	2.0T/3.0T	8AT
野马 EC60	野马汽车	1月19日	SUV	小型	纯电动	12.99	动力电池	固定齿比
大众 ID.4 CROZZ	一汽-大众	1月19日	SUV	紧凑型	纯电动	19.99-27.99	动力电池	固定齿比
SWM 斯威 X7	SWM 斯威汽车	1月20日	SUV	中型	汽油	6.39-8.49	1.5T	6AT
庆铃 TAGA	庆铃汽车	1月20日	皮卡	皮卡	汽油	9.98-14.15	1.8T/3.0T	6MT
奕炫 GS	东风乘用车	1月20日	SUV	紧凑型	汽油	7.49-10.89	1.0T/1.5T	5MT/6DCT
悍途	江淮汽车	1月20日	皮卡	皮卡	汽油	12.98-16.48	2.0T	6MT
揽胜运动版	路虎(进口)	1月21日	SUV	中大型	汽油	90.48-189.80	3.0T/5.0T	8AT
荣威 RX5 MAX	上汽集团	1月21日	SUV	紧凑型	汽油	11.88-18.98	2.0T	6AT
大众 ID.4 X	上汽大众	1月21日	SUV	紧凑型	纯电动	19.98-27.28	动力电池	固定齿比
奥迪 A3	一汽-大众奥迪	1月23日	两厢车	紧凑型	汽油	19.32-26.85	1.4T	7DCT

数据来源：汽车之家，东吴证券研究所

3. 重点关注

1月17日，Stellantis 欲在华建新合资公司，正与奇瑞、广汽谈判。1月19日，一汽大众 ID.4 CROZZ 开启预售，补贴后 19.99 万起。1月21日，小鹏汽车注资 5000 万元成立关联公司智鹏制造。1月22日，大众集团推出 Trinity 旗舰电动车项目。

表4：车企动态

日期	车企动态
1月17日	现代汽车计划在四川基地生产氢燃料电池卡车
1月17日	Stellantis 欲在华建新合资公司，正与奇瑞、广汽谈判
1月18日	林肯国产林肯航海家开启预售，33.08 万起
1月18日	北汽蓝谷非公开发行股票申请获审核通过
1月19日	东风汽车 2020 年累计销售汽车 345.8 万辆
1月19日	一汽大众 ID.4 CROZZ 开启预售，补贴后 19.99 万起
1月20日	大众汽车新款途锐上市，62.98 万起售
1月20日	福特因气囊缺陷，福特召回 300 万辆汽车
1月20日	Rivian T. Rowe Price 领投，新一轮融资额 26.5 亿美元，用于新产品及扩大业务
1月21日	小鹏汽车注资 5000 万元成立关联公司智鹏制造
1月21日	新特汽车与中国重汽签署战略合作，全新 DEV 系列产品将二季度上市
1月21日	理想汽车理想 ONEC-IA5I 碰撞评价 GGGM
1月22日	比亚迪拟配售 1.33 亿股 H 股，所得款项将用于营运、研发等
1月22日	大众集团推出 Trinity 旗舰电动车项目

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
1月17日	大众汽车推出增强现实抬头显示系统，将率先搭载在 ID.3 和 ID.4 上
1月18日	希迪智驾完成 B 轮融资，新鼎资本领投，2020 年度融资金额超 4 亿元
1月18日	主线科技与华为正式签署合作协议，加速智慧港口落地
1月19日	吉利汽车与腾讯签署战略合作协议，推动汽车全产业链数字化变革和低碳发展
1月20日	通用汽车将与微软本田等向 Cruise 投资 20 亿美元，加速推进自动驾驶汽车商业化
1月20日	主线科技协同 Velodyne，加速物流干线自动驾驶落地
1月21日	现代汽车投资 UVeye，用于车辆检测系统
1月22日	XAOS Motors 展示 AI MEMS 激光雷达，可扫描并追踪危险物体
1月22日	电装与 Aeva 合作，将 FMCW 4D 激光雷达推向主流汽车市场

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
拓普集团	公司预计 2020 年度实现归母净利润 6.1 亿元~6.5 亿元，同比增长 33.71%~42.48%
中科创达	公司预计 2020 年度实现归母净利润 4.3 亿元~4.5 亿元，同比增长 80%~90%
迪生力	预计 2020 年度实现归母净利润 5721 万元~6175 万元，同比+530%~580%
华阳集团	预计 2020 年度实现归母净利润 1.6 亿元~1.9 亿元，同比+114.79%~155.06%
宁波高发	通过高新技术企业重新认定
ST 庞大	资本公积金转增股票约 368,874.67 万股，部分用于清偿债务
新朋股份	拟投资 8,000 万元用于打造公司高科技产业园区
德宏股份	通过高新技术企业重新认定
上汽集团	回购期届满，累计耗资 22.47 亿元回购 1.08 亿股份，占总股本 0.93%
三环传动	以 5.40 元/股回购注销限制性股票 32 万股，4.60 元/股回购注销 12 万股，共占总股本 0.06%
高澜股份	公司预计 2020 年实现归母净利润 7500 万元-9400 万元，同比+39.68%-75.07%
美力科技	公司预计 2020 年实现归母净利润 3800 万元-4500 万元，同比+110.18%-148.90%
征和工业	全资子公司征和链传动通过高新技术企业重新认定
隆盛科技	因个人资金需求，实际控制人拟通过大宗交易减持不超过 2,883,591 股，占公司总股本 2%
南京聚隆	预计 2020 年度实现归母净利润 6000 万元-7025 万元，同比+105%-140%
金麒麟	预计 2020 年度实现归母净利润 1.60 亿元，同比-21.00%
江铃汽车	预计 2020 年度实现归母净利润 5.51 亿元，同比+272.57%
继峰股份	控股子公司 Grammer2020 年营业收入 17.11 亿欧元，同比-16.05%，息税前利润为-4,900 万欧元
联诚精密	2.60 亿元可转债开始转股
奥特佳	拟授予不超过 65 名激励对象 6,262 万份期权，占总股本 2%
模塑科技	公司预计 2020 年实现归母净利润 1000 万元-1500 万元，同比-90.27%-85.40%
上海凤凰	公司预计 2020 年实现归母净利润 6000 万元，同比+122.89%

万安科技	公司预计 2020 年实现归母净利润 5000 万元-7000 万元，同比-60.65%-44.91%
泉峰汽车	拟回购注销 1 名离职激励对象限制性股票 7.85 万股
力帆实业	因业绩未达标，拟回购注销限制性股票 2232.4 万股
华懋科技	拟授予 131 名激励对象限制性股票 2708.88 万股，22.15 元/份

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

4. 投资建议

年终行业整体回暖，上行趋势明显。长期我们看多汽车板块三大理由依然成立：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/吉利/长安/比亚迪/广汽/上汽），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>

