

特斯拉首年盈利，看好新能源汽车核心零部件

——汽车行业周观点报告

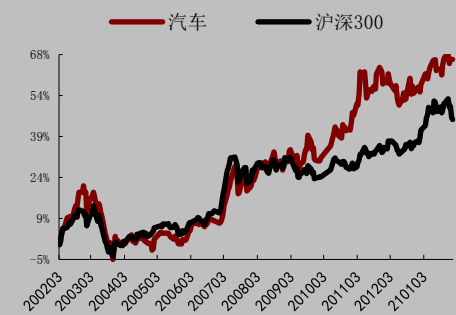
强于大市（维持）

日期：2021年02月01日

投资要点：

- **投资建议：**根据中汽协数据，12月乘用车销量237.5万辆，同比增长7.2%，连续8个月实现了正增长，行业回暖持续依旧，随着经济继续平稳恢复、消费信心的逐渐改善，预计2021年乘用车依然保持良好增长，建议重点关注一线自主乘用车企及相关零部件供应商。特斯拉发布2020年第四季度及全年财报，由于汽车交付量大幅增长，特斯拉营收和利润也明显增长，2020年全年GAAP净利润达到7.21亿美元，这是特斯拉成立17年来首次实现全年盈利，2020年全年，特斯拉在全球累计交付499,550辆电动汽车，同比增长36%，基本实现了2020年销售50万辆的预期目标，特斯拉预计未来几年车辆交付的年均增长率会达到50%，伴随交付量的持续增长，特斯拉积极扩充产能，弗里蒙特工厂产能达60万辆，上海超级工厂产能有望达到45万辆。特斯拉良好的表现正是全球电动化大趋势的缩影，我们持续看好21年受政策支持、供给端丰富带来的销量确定性高成长的新能源汽车产业链，尤其是涨价预期、自主可控的核心零部件供应商。
- **行情回顾：**上周汽车（申万）行业指数下跌了3.63%，跑赢沪深300指数0.28个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块下跌1.81%、商用载货车下跌6.07%、商用载客车上涨1.50%，汽车零部件下跌4.40%、汽车服务下跌2.64%、其他交运设备下跌5.00%。汽车行业208只个股中37个股上涨，170只个股下跌，1只个股持平。涨幅靠前的有*ST众泰27.59%、小康股份20.17%、南方轴承12.77%、森麒麟10.90%和亚星客车9.74%等，跌幅靠前的有春风动力-22.80%、新日股份-19.38%、北汽蓝谷-18.16%、国机汽车-17.19%和拓普集团-16.15%等。
- **行业动态：**特斯拉公布2020年第四季度和全年财报数据；拜登计划将65万政府车辆换成电动车；通用计划2035年停售燃油车。
- **公司动态：**宇通客车（600066）：2020年度业绩预告；凯龙高科（300912）：2020年度业绩预告；中国重汽（000951）：2020年度业绩预告。
- **风险提示：**汽车销量不及预期，新能源汽车销量不及预期，全球疫情失控，中美贸易摩擦加剧。

汽车行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期：2021年01月29日

相关研究

万联证券研究所 20210125_行业周观点_AAA_汽车行业周观点

万联证券研究所 20210118_行业周观点_AAA_汽车行业周观点

分析师：周春林

执业证书编号：S0270518070001

电话：021-60883486

邮箱：zhoucl@wlzq.com.cn

目录

1、行情回顾.....	3
1.1 汽车板块周涨跌情况.....	3
1.2 个股涨跌情况.....	3
1.3 汽车板块估值情况.....	4
2、行业重要动态.....	4
3、公司重点公告.....	5
4、行业重点数据跟踪.....	6
5、本周行业投资观点.....	9
6、风险提示.....	10
图表 1：汽车板块一周涨跌幅.....	3
图表 2：今年以来汽车板块涨跌幅.....	3
图表 3：排名前 10 和后 10 个股涨跌幅情况.....	3
图表 4：汽车板块 PE 估值.....	4
图表 5：汽车板块 PB 估值.....	4
图表 6：经销商库存预警指数 (%).....	6
图表 7：2021 年 1 月每周日均零售销量 (台/日、%).....	6
图表 8：乘用车月销量 (辆).....	7
图表 9：乘用车月销量同比.....	7
图表 10：轿车月销量 (辆).....	7
图表 11：SUV 月销量 (辆).....	7
图表 12：客车月销量 (辆).....	8
图表 13：客车月销量同比.....	8
图表 14：货车月销量 (辆).....	8
图表 15：货车月销量同比.....	8
图表 16：重卡月销量 (辆).....	9
图表 17：重卡月销量同比.....	9
图表 18：新能源汽车月销量情况 (万辆, %).....	9
图表 19：新能源乘用车及商用车月销量 (万辆).....	9

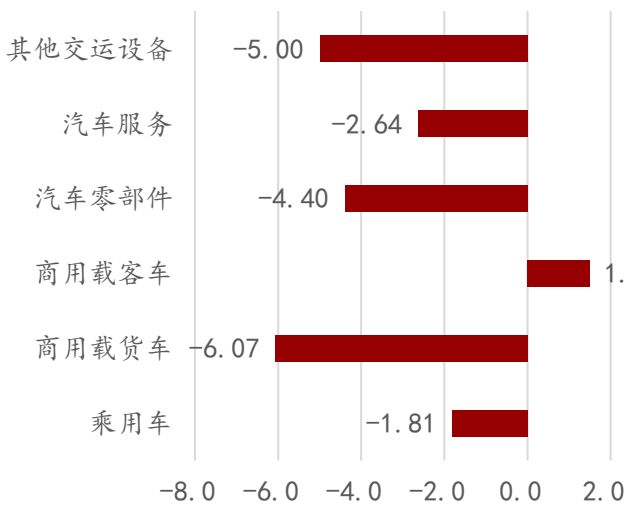
1、行情回顾

1.1 汽车板块周涨跌情况

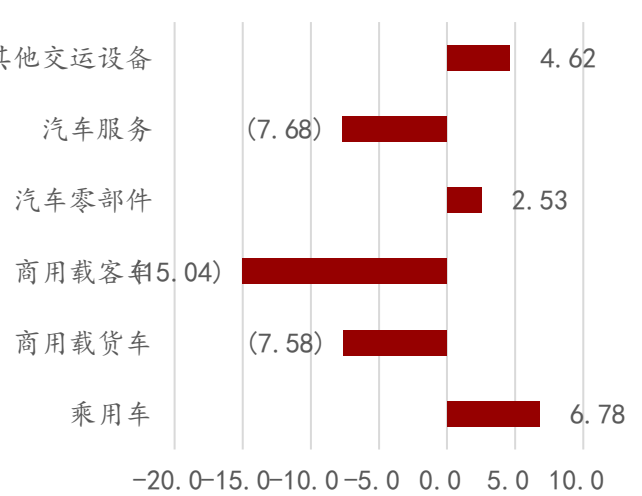
上周汽车（申万）行业指数下跌了3.63%，跑赢沪深300指数0.28个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块下跌1.81%、商用载货车下跌6.07%、商用载客车上涨1.50%，汽车零部件下跌4.40%、汽车服务下跌2.64%、其他交运设备下跌5.00%。

今年以来，汽车（申万）指数上涨2.51%，跑输沪深300指数0.16个百分点，其中乘用车板块上涨6.78%、商用载货车下跌7.58%、商用载客车下跌15.04%、汽车零部件上涨2.53%、汽车服务下跌6.68%、其他交运设备上涨4.62%。

图表1：汽车板块一周涨跌幅



图表2：今年以来汽车板块涨跌幅



资料来源：WIND，万联证券研究所

资料来源：WIND，万联证券研究所

1.2 个股涨跌情况

上周汽车行业208只个股中37个股上涨，170个股下跌，1只个股持平。涨幅靠前的有*ST众泰27.59%、小康股份20.17%、南方轴承12.77%、森麒麟10.90%和亚星客车9.74%等，跌幅靠前的有春风动力-22.80%、新日股份-19.38%、北汽蓝谷-18.16%、国机汽车-17.19%和拓普集团-16.15%等。

图表3：排名前10和后10个股涨跌幅情况

涨幅前10的个股			跌幅前10的个股		
代码	简称	涨跌幅 (%)	代码	简称	涨跌幅 (%)
000980.SZ	*ST 众泰	27.59%	603129.SH	春风动力	-22.80%
601127.SH	小康股份	20.17%	603787.SH	新日股份	-19.38%
002553.SZ	南方轴承	12.77%	600733.SH	北汽蓝谷	-18.16%
002984.SZ	森麒麟	10.90%	600335.SH	国机汽车	-17.19%
600213.SH	亚星客车	9.74%	601689.SH	拓普集团	-16.15%

000338.SZ	潍柴动力	9.59%	601717.SH	郑煤机	-15.53%
605018.SH	长华股份	7.87%	600469.SH	风神股份	-15.51%
600375.SH	汉马科技	7.40%	002813.SZ	路畅科技	-15.46%
600877.SH	ST 电能	7.25%	300680.SZ	隆盛科技	-15.28%
300912.SZ	凯龙高科	6.75%	600960.SH	渤海汽车	-15.17%

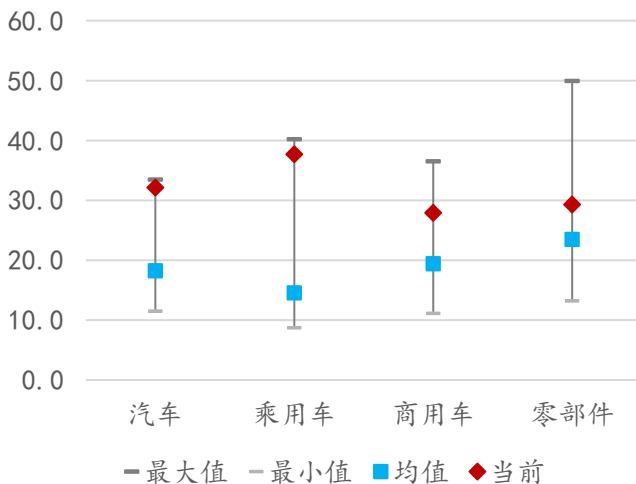
资料来源: WIND, 万联证券

1.3 汽车板块估值情况

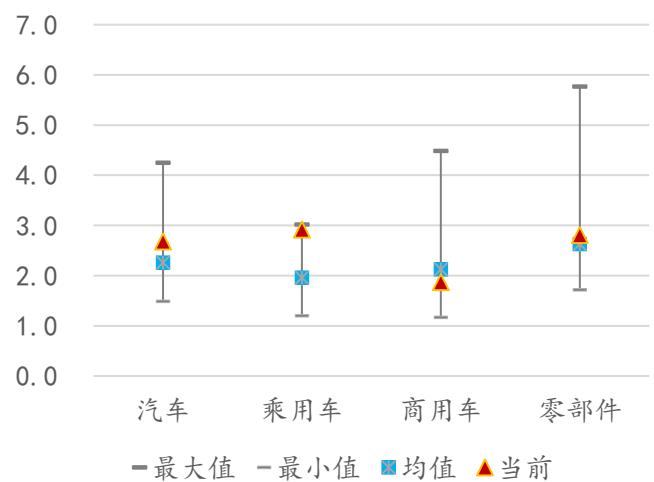
从汽车PE估值情况来看,当前汽车行业整体估值PE(TTM)为32.1倍,高于近9年以来的历史均值PE18.2倍水平,子行业乘用车PE估值37.7倍,高于其历史均值14.5倍,商用车PE估值27.9倍,高于其历史均值19.4倍,零部件PE估值29.3倍,高于历史均值23.5倍。

从PB估值情况来看,当前汽车行业整体估值PB为2.7倍,高于其历史均值2.3倍,子行业乘用车PB估值2.9倍,高于其历史均值2.0倍,商用车PB估值1.9倍,低于其历史均值2.1倍,零部件PB估值2.8倍,高于其历史均值2.6倍。

图表4: 汽车板块PE估值



图表5: 汽车板块PB估值



资料来源: WIND, 万联证券

资料来源: WIND, 万联证券

2、行业重要动态

特斯拉公布2020年第四季度和全年财报数据

1月28日,特斯拉公布2020年第四季度和全年财报数据。由于汽车交付量大幅增长,其营收和利润也明显增长,2020年全年GAAP净利润达到7.21亿美元,这是特斯拉成立17年来首次实现全年盈利。自2019年下半年开始,特斯拉的经营状况明显好转。截止去年底,它已经连续6个季度盈利。2020年全年特斯拉营收达到315.36亿美元,同比增长28%;其中,汽车业务营收272.39亿美元,同比增长31%(出售监管积分的收入为4.01亿美元,同比增长202%);毛利率达到25.6%,较上年的21.2%增长4.4个百分点。

点。随着特斯拉的产品组合持续从Model S和Model X转向更具经济性和规模的Model 3与Model Y,其车辆平均销售价格同比下降11%,但销量提升效果明显。2020年全年,特斯拉在全球累计交付499550辆电动汽车,同比增长36%,基本实现了2020年销售50万辆的预期目标。伴随着销量持续增长,特斯拉正在积极扩充产能。2020年特斯拉在弗里蒙特工厂启动并提升了Model Y的产能,该工厂年产能将达到60万辆。与此同时,上海超级工厂年产能现已达25万辆,今年计划增加至45万辆。2021年,随着上海超级工厂的产能爬坡、柏林超级工厂的落成投产,特斯拉将迎来产能和销量持续增长的一年。按目前发展趋势,特斯拉预计在接下来的几年中,车辆交付的年均增长率会达到50%。而且,2021年的增幅可能更高一些。这意味着2021年特斯拉的销量可能超过75万辆。

(资料来源:电车汇)

拜登计划将65万政府车辆换成电动车

据外媒报道,美国总统拜登在正式上任不到一周的时间内,就出台了多项对新能源汽车的支持政策,其中最庞大的一项计划是将美国政府机构的约65万辆公务用车全部换成美国本土组装的电动汽车,预计将耗资200亿美元。拜登政府出台这项政策的目的是显然是要刺激美国制造业发展,这项计划还强调称在政府购买的车辆将严格地使用美国制造的部件,目前的标准是要求汽车零部件至少有50%来自美国。除了将政府用车更换为电动车外,美国政府还制定了一系列新能源促进政策,包括计划在美国增加50万电动车充电站、为新能源车增加补贴,并提供每年5000亿美元的政府采购等一揽子帮扶措施。

(资料来源:第一电动网)

通用计划2035年停售燃油车

通用汽车1月28日表示,该公司计划从2035年开始结束所有柴油和汽油动力乘用车、卡车和SUV的生产,并将全部新车转换为电动汽车,这是该公司到2040年实现碳中和的更广泛计划的一部分。

(资料来源:第一电动网)

3、公司重点公告

宇通客车(600066):2020年度业绩预告

经财务部门初步测算,公司预计2020年度归属于上市公司股东的净利润与上年同期(法定披露数据)相比,将减少13.3亿元至15.3亿元,同比减少68.6%至78.6%。扣除非经常性损益事项后,公司预计2020年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期(法定披露数据)相比,将减少15.1亿元至16.6亿元,同比减少97.7%至107.7%。2020年,受国内新型冠状病毒肺炎疫情影响,各地人员流动受限,国民旅游消费需求受到抑制,人员出行需求减少,导致城市公交客运量、中短途客运量、旅游客运量大幅下降,客车市场需求减少,行业竞争加剧,公司国内销量同比下降。另外,国外疫情持续蔓延,各国人员出行和公共交通的需求受到抑制,客车市场

需求减少；同时，受疫情防控影响，公司出口业务开展受阻，2020年公司出口销量同比下降。

凯龙高科（300912）：2020年度业绩预告

公司预计2020年度归属于上市公司股东的净利润为9,099.2-10,919.0万元，同比增长50%-80%。扣除非经常性损益事项后，公司预计2020年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为6,635.9-7,963.1万元，同比增长25%-50%。业绩变动的主要原因：1)2019年受东风朝阳朝柴动力有限公司（以下简称“东风朝柴”）破产重整影响，公司对东风朝柴截至2019年底的应收账款按50%的计提比例单项计提坏账准备3,176.36万元，导致2019年归属于上市公司股东的净利润基数较低。2)2020年公司受益于无锡市地方政府对公司上市成功奖励，收到并确认补贴收入2,000万元。

中国重汽（000951）：2020年度业绩预告

公司预计2020年度归属于上市公司股东的净利润为18.35-20.80亿元，同比增长50%-70%。扣除非经常性损益事项后，公司预计2020年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为17.32-19.62亿元，同比增长50%-70%。报告期内，重卡行业在多重利好因素的助力下，继续保持着较高的增长态势，公司的产、销量较去年同期均有大幅提升。公司在有效防疫的同时，抓住市场机遇，多维度进行产品优化升级以满足客户需求。同时，公司持续推进精益管理，发挥企业优势，有效增强了公司的整体盈利能力。

4、行业重点数据跟踪

（一）、经销商库存

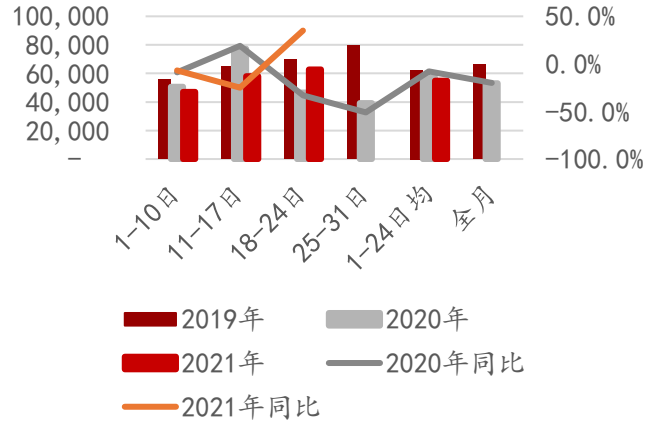
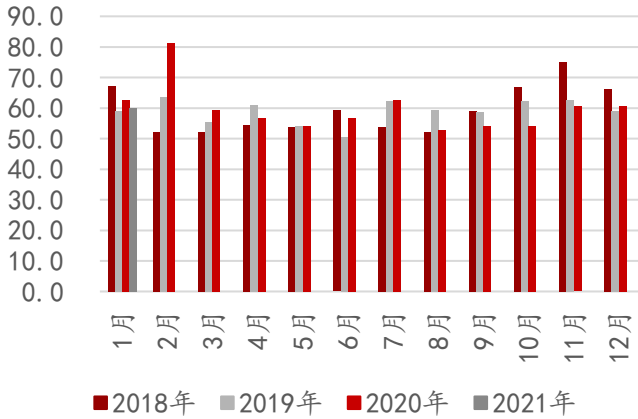
2021年1月汽车经销商库存预警指数为60.1%，较上月下降0.6个百分点，较去年同期下降2.6个百分点，库存预警指数位于荣枯线之上。临近春节，返乡返城人员减少，客流下降，消费者购车节奏放缓，市场需求明显下滑。

（二）、周日均零售

2021年1月全国乘用车市场零售走势一般，第一周的日均零售是4.7万辆，同比下降7%，环比12月第一周增长3%，第二周的日均零售是5.8万辆，同比下降25%，环比12月第二周下降9%，第三周的日均零售是6.3万辆，同比增长35%，环比12月第三周下降17%。元旦休假叠加北方疫情防控进一步加强导致消费者进店购车减缓。随着春节的临近，疫情控制后预计返乡购车潮依然会出现，因此零售预计会持续拉升。

图表6：经销商库存预警指数（%）

图表7：2021年1月每周日均零售销量（台/日、%）



资料来源: wind, 万联证券

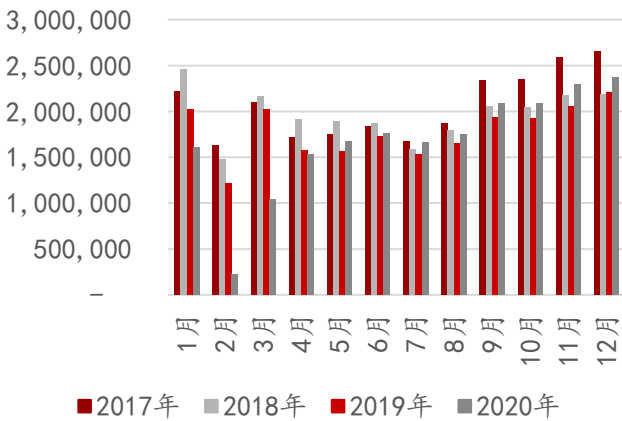
资料来源: 乘联会, 万联证券

(三)、传统汽车

2020年12月国内乘用车销量237.5万辆, 同比增长7.2%, 环比增长3.3%。其中, 轿车销量104.7万辆, 同比增长2.3%; SUV销量113.8万辆, 同比增长14.2%; MPV销量14.3万辆, 同比增长-3.2%。

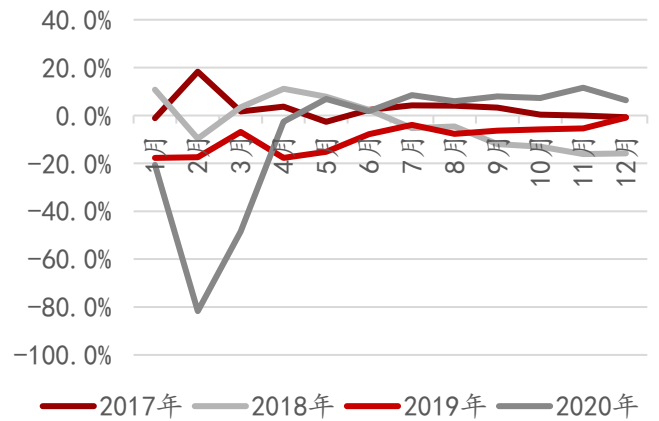
2020年12月客车销量6.2万辆, 同比增长-2.0%, 环比增长29.9%。货车销量39.4万辆, 同比增长3.1%, 环比增长-7.3%, 其中重卡销量11.4万辆, 同比增长24.0%, 依然维持高景气。

图表8: 乘用车月销量 (辆)



资料来源: 中汽协, 万联证券

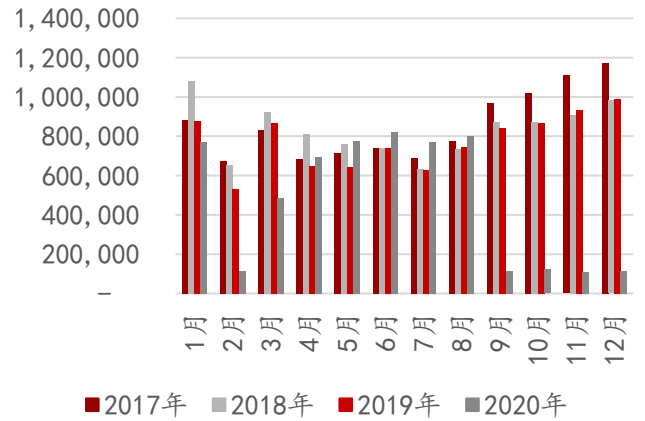
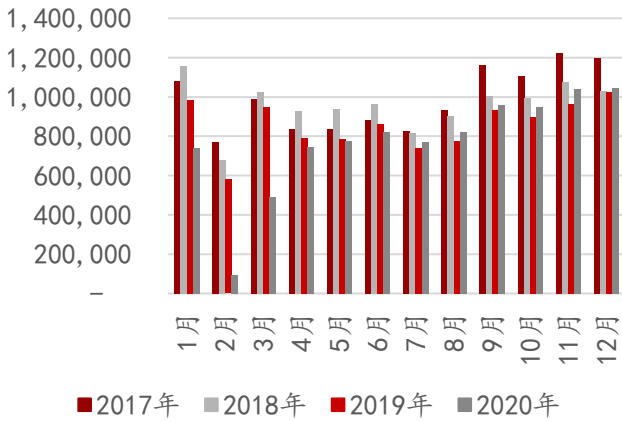
图表9: 乘用车月销量同比



资料来源: 中汽协, 万联证券

图表10: 轿车月销量 (辆)

图表11: SUV月销量 (辆)

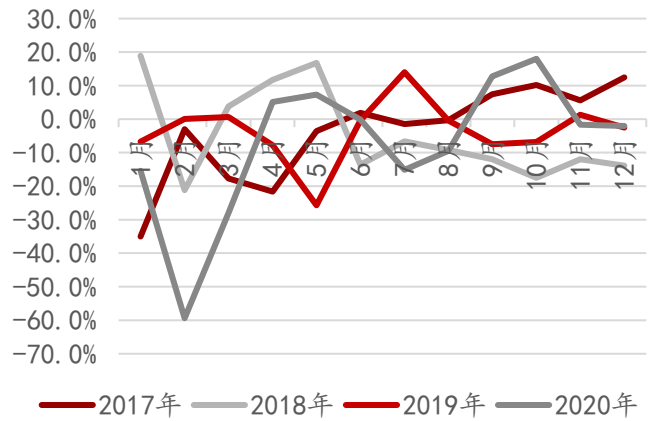
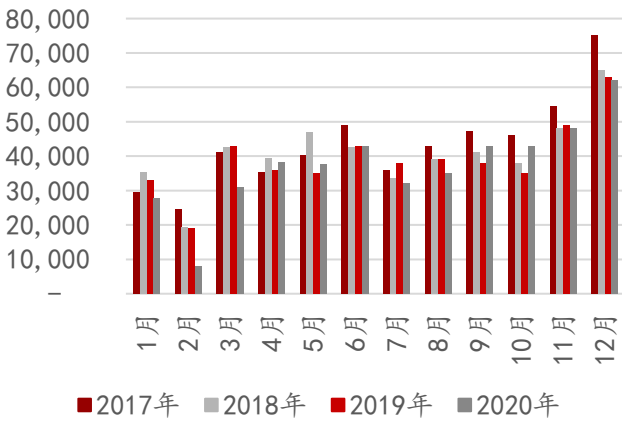


资料来源：中汽协，万联证券

资料来源：中汽协，万联证券

图表12：客车月销量（辆）

图表13：客车月销量同比

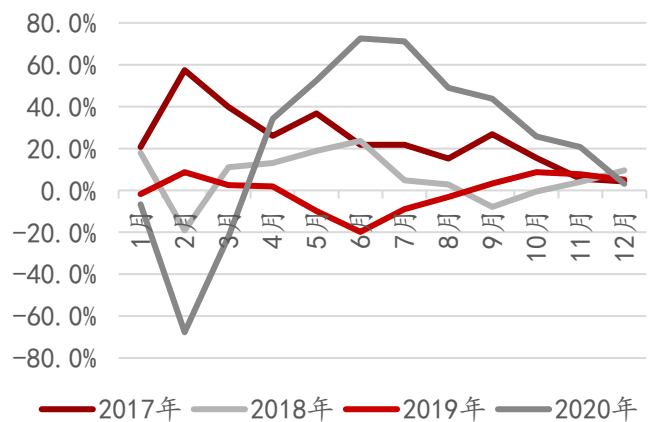
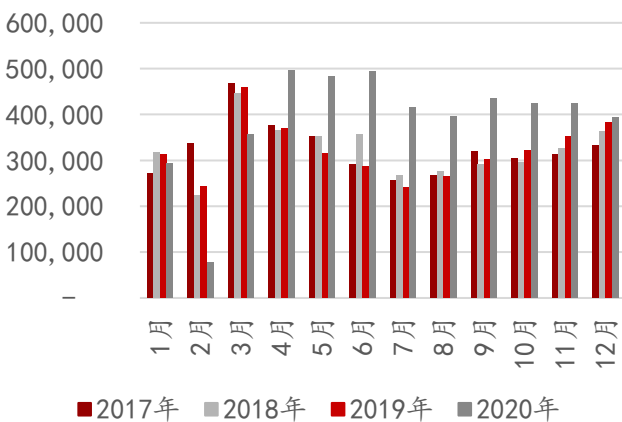


资料来源：中汽协，万联证券

资料来源：中汽协，万联证券

图表14：货车月销量（辆）

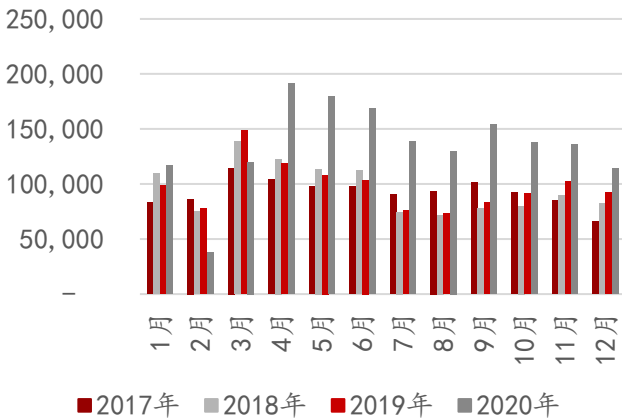
图表15：货车月销量同比



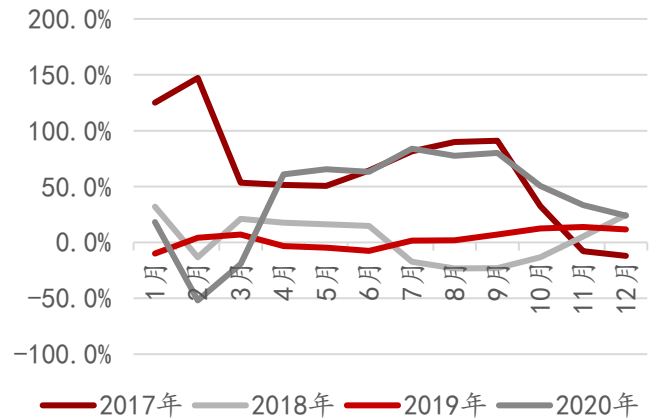
资料来源：中汽协，万联证券

资料来源：中汽协，万联证券

图表16: 重卡月销量 (辆)



图表17: 重卡月销量同比



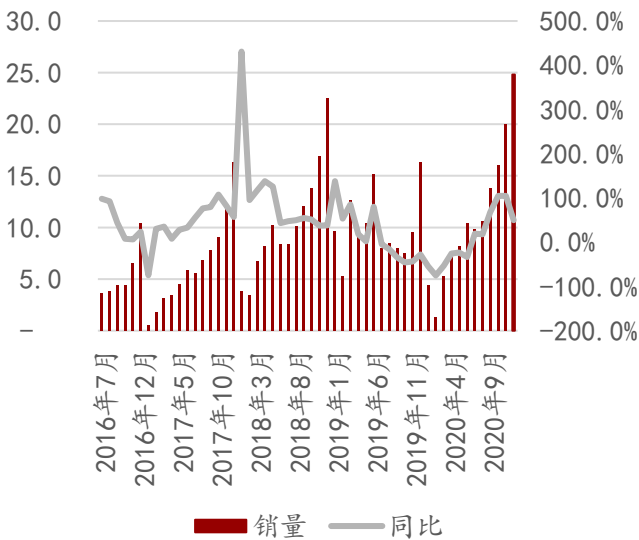
资料来源: 中汽协, 万联证券

资料来源: 中汽协, 万联证券

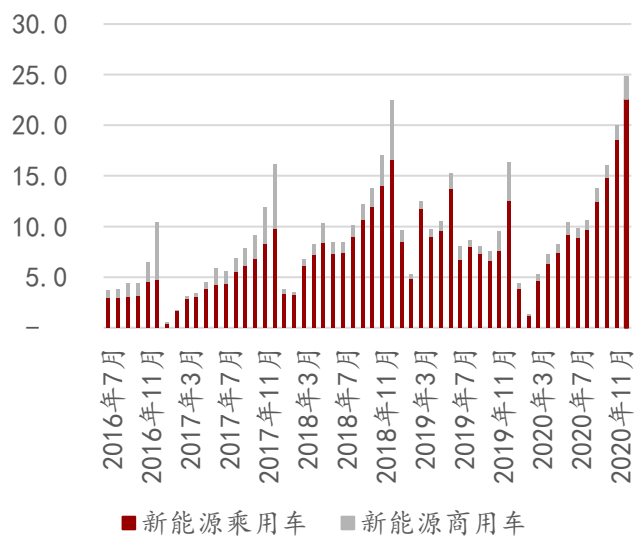
(四)、新能源汽车

2020年12月新能源汽车总销量24.8万辆, 同比增长49.5%, 其中新能源乘用车销量22.6万辆, 同比增长76.9%, 新能源商用车销量2.2万辆, 同比增长-41.5%, 整体来看新能源汽车销量依然维持高增长。

图表18: 新能源汽车月销量情况 (万辆, %)



图表19: 新能源乘用车及商用车月销量 (万辆)



资料来源: 中汽协, 万联证券

资料来源: 中汽协, 万联证券

5、本周行业投资观点

上周汽车板块下跌了3.63%, 周涨跌幅位列申万28个行业中第10位。根据中汽协数据, 12月乘用车销量237.5万辆, 同比增长7.2%, 连续8个月实现了正增长, 行业回暖持续依旧, 随着经济继续平稳恢复、消费信心的逐渐改善, 预计2021年乘用车依然

保持良好增长，建议重点关注一线自主乘用车企及相关零部件供应商。特斯拉发布2020年第四季度及全年财报，由于汽车交付量大幅增长，特斯拉营收和利润也明显增长，2020年全年GAAP净利润达到7.21亿美元，这是特斯拉成立17年来首次实现全年盈利，2020年全年，特斯拉在全球累计交付499,550辆电动汽车，同比增长36%，基本实现了2020年销售50万辆的预期目标，特斯拉预计未来几年车辆交付的年均增长率会达到50%，伴随交付量的持续增长，特斯拉积极扩充产能，弗里蒙特工厂产能达60万辆，上海超级工厂产能有望达到45万辆。特斯拉良好的表现正是全球电动化大趋势的缩影，我们持续看好21年受政策支持、供给端丰富带来的销量确定性高成长的新能源汽车产业链，尤其是涨价预期、自主可控的核心零部件供应商。

6、风险提示

汽车销量不及预期，新能源汽车销量不及预期，全球疫情失控，中美贸易摩擦加剧。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，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。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场