

证券研究报告

汽车

强于大市（维持）

证券分析师

王德安

投资咨询资格编号:S1060511010006
电话 021-38638428
邮箱 wangdean002@pingan.com.cn

研究助理

李鹤

一般证券从业资格编号:S1060119070028
电话
邮箱 liyao157@pingan.com.cn



乘用车首月销售恢复到2019同期水平

事项：

根据中国汽车工业协会统计的重点企业旬报情况预估，2021年1月，汽车行业销量预计完成254万辆，同比增长31.9%；细分车型看：乘用车销量预计完成207万辆，同比增长28.4%；商用车销量预计完成48万辆，同比增长50.1%。据乘联会，1月全月主要厂商批发销量达到日均5.9万辆，同比增长21%。

平安观点：

- **2021年1月乘用车销量恢复到2019同期水平。**基数原因致同比高增长：2020年1月包含了春节假期，基数低；2020年1月疫情爆发致消费者大幅减少外出频次。2021年春节在2月，且疫情对购车行为影响小。我们认为2021年1月的销量与2019年1月更具有可比性（2019年春节也在2月份），从实际销量数据看，乘用车销售已经基本恢复到2019年同期的水平。
- **我们维持对2021年乘用车销售同比增长7.2%的判断。**我们在2021年度策略《强品牌、赢未来》中预测2021年乘用车销量为2472万辆，同比增长7.2%，其中SUV车型销量恢复到1000万辆，轿车销量恢复到980万辆。由于2020年一季度销量基数低，2020年5月和6月各地方补贴政策陆续出台实现了较高销量，因此2021年全年销量同比增速将呈现“先高后低”的态势，且5、6月份可能出现负增长。从全年看，依然保持7.2%增速的判断。
- **主流自主品牌表现较佳。**长城汽车1月销量同比增长73%为13.9万台，环比下滑7%，其中WEY品牌的坦克300车型上市首月销量超过6000台。主力车型哈弗H6销售4.6万台，哈弗大狗月销过万，M6 plus 1月上市以超高性价比获1.6万台月销。比亚迪1月销量为4.2万辆（+68%），其中新能源车销量为2.0万辆，比亚迪高端新能源轿车汉1月销量1.2万辆，汉上市至今连续3月销量破万。广汽集团1月销量21.7万台同比增长23%，1月广汽埃安实现销量7356辆，其中Aion S销量首次突破6000台，Aion Y有望在2Q21上市。2021年广汽传祺将推出基于GPMA平台的全新紧凑型车EMPOW55。长安汽车1月销量同比增长87%为25.2万台，环比增长26%。长安系中国品牌乘用车销量15.3万台，同比大涨92.5%，长安高端序列UNI-T 1月份的销量11868辆，继续保持了过万的成绩，哈弗H6劲敌长安CS75终端销量为4.5万辆。红旗1月销售32500台，2021其销量目标翻番为40万台。宏光MINIEV 1月销量高达36762辆。

- **新势力表现较强:**蔚来 1 月交付 7225 辆,同比增长 352.1% (ES8/ES6/EC6 分别 1660/2720/2845 台),1 月蔚来发布了旗舰轿车 ET7 及 150kWh 电池包,并于近日推送了车机 NIO OS 2.9.0,蔚来车机已累计实现 47 次版本迭代,新增功能 150 项,优化功能 304 项。1 月蔚来新建换电站 7 座,拟于春节前全国落成 191 座换电站。计划 2021 年底前建成 500 座换电站,其中 300 座为二代换电站,每天换电服务可达 300 次以上。

理想 ONE1 月交付环比下降为 5379 辆,截至 1 月底理想汽车全国 60 家零售中心,覆盖 47 个城市,售后维修中心及授权钣喷中心 121 家,覆盖 89 个城市。上海研发中心招聘工作启动,研发中心规模将超过 2000 人。

小鹏 1 月交付量 6015 台 (P7/G3 分别 3710/2305 台),近期小鹏汽车宣布与大疆孵化的 Livox 览沃科技达成合作,在 2021 年推出全球首款搭载激光雷达的量产智能汽车。近期小鹏 P7 迎来 OTA 升级,此次升级覆盖自动辅助驾驶、全场景语音、音乐座舱、应用生态以及用户用车习惯设置等多个模块,共新增了 40 多个新功能,并实现了 200 多项用户体验。在 OTA 升级发布后的 10 天时间里 NGP 自动导航辅助驾驶(公测版)激活成功率达到了 100%。

- **海外需求恢复,自主品牌出海加速,十四五期间海外市场地位重要性提升。**据 IHS 预测,2021 年美国 and 欧洲汽车销量同比增速分别有望达到 9.4%和 12%,在此背景下,自主品牌的海外业务有望提速。2021 年 1 月长城汽车海外市场出口新车 10972 辆,同比增长 147%,环比增长 28%,其中在俄罗斯市场的销量也有较强的增长,此外,长城汽车与尼泊尔经销商签署协议,进一步拓展东南亚市场的业务。除了长城汽车之外,上汽集团、吉利汽车等自主品牌也有望在海外市场获得较好的表现。上汽集团计划十四五期间海外年销量达 150 万辆,在上汽集团整体销量中占比 15%左右,年均复合增长率有望超过 30%。2025 年上汽欧洲销量力争突破 30 万辆,其中新能源车占到 70-80%,实现入门级到中高级产品全覆盖。

- **混动技术加持,乘用车自主龙头有望崛起。**以比亚迪和长城汽车为代表的自主品牌在混动技术已有较深的积累:比亚迪通过经济型混动平台产品,使用总成本领先策略蚕食合资品牌燃油车市场,使用动力型混动技术平台配合热销车型进一步巩固品牌的高端形象;而长城汽车将基于柠檬混动 DHT 平台采取差异化策略,在高端品牌优先布局,推出高性能产品,以车辆的性能优势与燃油产品错位竞争。从格局看,头部自主品牌车企有望基于新一代混动技术打造特色产品、凭借混动车节能与动力性双重优势,抢占竞争对手(主要是日系品牌)燃油车的份额,实现品牌价值上探。

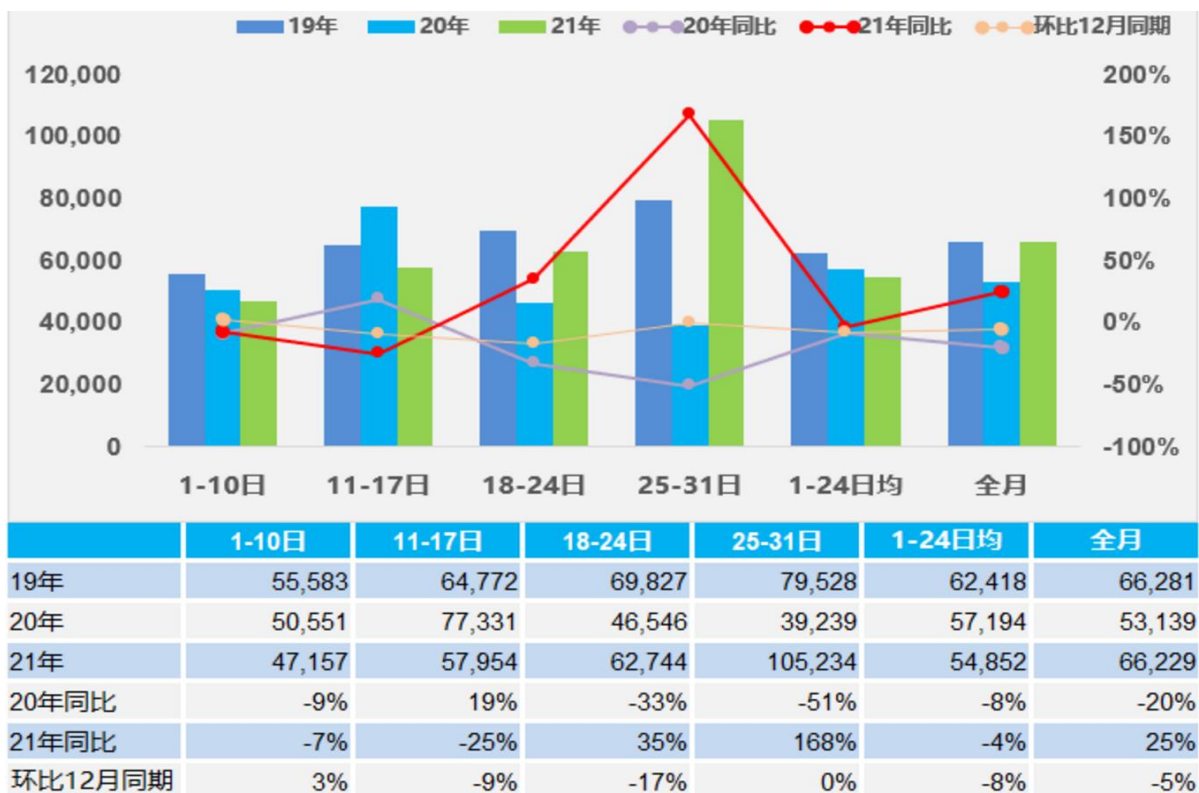
- **2021 年首月重卡再创同期历史新高,柴油国六升级,产业链核心环节龙头地位将持续提升。**据第一商用车网,2021 年 1 月我国重卡行业以 18.9 万辆,同比大涨 62%,刷新同期历史记录,至此重卡市场已是连续第十个月刷新同期历史纪录。据潍柴资讯,1 月份潍柴集团实现营业收入同比增长 58%,利润总额同比增长 51%,工业增加值同比增长 60%,发动机销售突破 15 万台,同比增长 66%,创下单月销售历史最高纪录。由于 2021 年下半年将实施柴油车国六法规,各企业终端促销渠道铺货力度均较大,在 2021 年 1 月 2 日潍柴集团的领导干部动员大会上,谭旭光敦促各企业于 2021 一季度实现全年预算的 1/3。重卡开年销售火爆的其它原因还有:2020 年重卡销售超预期火爆,估计各企业预留开票销量于 2021 年首月释放。待淘汰更新的国三中重型柴油火车保有量依然巨大。中短途及支线治理超载趋于常态化,推动用户购买合规标载重卡。就地过年导致客运下降,货运量增加,也利好公路物流运输车辆销售。

- **投资建议:**我们预测 2021 年国内乘用车销量同比增速有望达到 7.2%。乘用车销售总规模复苏,自主龙头企业在智能化及动力升级(包括电动,混动,燃油)上做好了较为充足的准备,我们认为具有核心技

术壁垒（软件、智能驾驶、动力系统等）、增强品牌个性化特征、组织变革转型坚决的乘用车企业在未来汽车智能化浪潮下会拥有更多胜出机会。维持对长城汽车、上汽集团、广汽集团的“推荐”评级，关注吉利汽车。2021年柴油国六升级将带来行业格局的变化,产业链核心环节龙头企业地位将进一步提升，维持对潍柴动力、威孚高科的“推荐”评级。

- **风险提示：**1) 新能源汽车因其自燃、冬季续航里程缩短等问题影响消费者信心；2) 新兴品牌未获消费者认可、自主品牌高端化突破遇阻；3) 豪华车需求略有透支、经济型车消费需求未能有效复苏，从而使得乘用车行业产销增速低于预期；4) 供应链核心部件产能不足，影响整车生产。

图表1 乘联会主要厂商1月周度零售数量及增速 单位：辆



资料来源：乘联会，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033