

上海加快新能源汽车产业发展，关注低估值高成长个股

强于大市（维持）

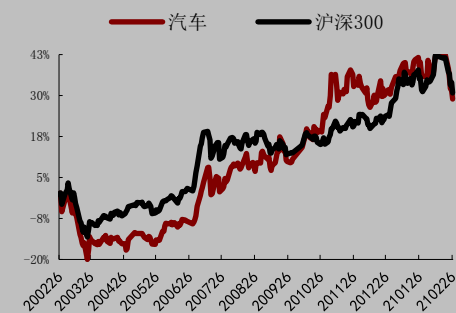
——汽车行业周观点报告

日期：2021年03月01日

投资要点：

- **投资建议：**根据中汽协数据，2021年1月乘用车销量204.5万辆，同比增长26.8%，连续9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，预计上半年乘用车依然保持良好增长，建议关注低估值一线自主乘用车企及相关零部件供应商。1月新能源汽车销量17.9万辆，同比增长238.5%，其中纯电动和插电混动增速分别为319.8%、107.4%，国内新能源汽车依然维持高速增长态势，鉴于目前行业估值维持高位，短期板块可能面临估值调整压力，但随着新能源汽车产销量的高速增长，行业回调后依然存在较大机会，建议逢低关注新能源汽车核心零部件供应商。另外，“十四五”期间汽车污染减排仍是重点及难点，且《乘用车燃料消耗量限值》强制性国家标准(GB 19578-2021)将于2021年7月1日正式实施，建议重点关注汽车尾气处理零部件公司。
- **行情回顾：**上周汽车（申万）行业指数下跌了9.60%，跑输沪深300指数1.95个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块下跌14.89%、商用载货车下跌12.39%、商用载客车下跌9.53%，汽车零部件下跌7.23%、汽车服务上涨2.53%、其他交运设备上涨2.24%。汽车行业208只个股中78个股上涨，125只个股下跌，5只个股持平。涨幅靠前的有朗博科技32.48%、ST猛狮28.27%、*ST众泰27.83%、小康股份22.76%和ST庞大15.04%等，跌幅靠前的有比亚迪-22.35%、长城汽车-23.02%、九号公司-22.37%、华阳集团-21.02%等。
- **行业动态：**上海发布《上海市加快新能源汽车产业发展实施计划（2021-2025年）》；生态环境部表示汽车污染减排将是“十四五”重点；上汽牵手地平线进军芯片产业。
- **公司动态：**银轮股份（002126）：2020年业绩快报；宁波华翔（002048）：2020年业绩快报；拓普集团（601689）：关于对全资子公司增资的公告。
- **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02月26日

相关研究

万联证券研究所 20210224_公司年报点评_AAA_艾可蓝(300816)年报点评
万联证券研究所 20210222_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 2 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

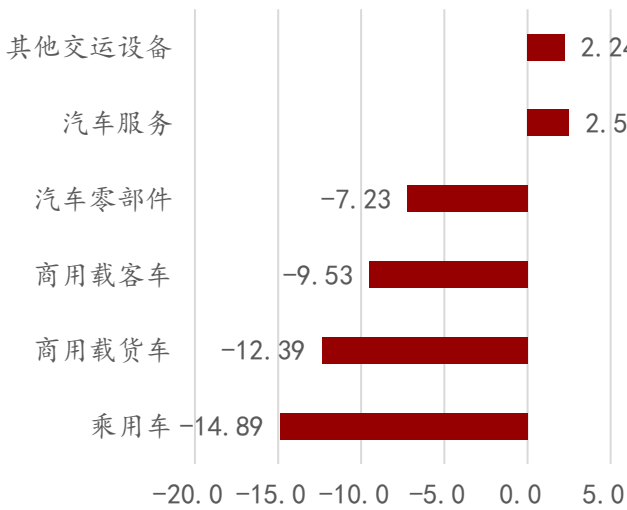
1、行情回顾

1.1 汽车板块周涨跌情况

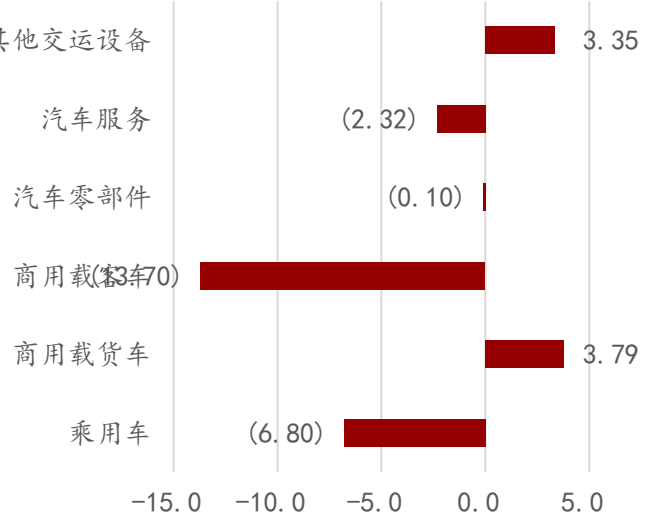
上周汽车（申万）行业指数下跌了9.60%，跑输沪深300指数1.95个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块下跌14.89%、商用载货车下跌12.39%、商用载客车下跌9.53%，汽车零部件下跌7.23%、汽车服务上涨2.53%、其他交运设备上涨2.24%。

今年以来，汽车（申万）指数下跌2.75%，跑输沪深300指数5.15个百分点，其中乘用车板块下跌6.80%、商用载货车上涨3.79%、商用载客车下跌13.70%、汽车零部件下跌0.10%、汽车服务下跌2.32%、其他交运设备上涨3.35%。

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78个股上涨，125只个股下跌，5只个股持平。涨幅靠前的有朗博科技32.48%、ST猛狮28.27%、*ST众泰27.83%、小康股份22.76%和ST庞大15.04%等，跌幅靠前的有比亚迪-23.35%、长城汽车-23.02%、九号公司-22.37%、华阳集团-21.02%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 (%)
603655.SH	朗博科技	32.48%	002594.SZ	比亚迪	-23.35%
002684.SZ	ST 猛狮	28.27%	601633.SH	长城汽车	-23.02%
000980.SZ	*ST 众泰	27.83%	689009.SH	九号公司-UWD	-22.37%

601127.SH	小康股份	22.76%	002906.SZ	华阳集团	-21.02%
601258.SH	ST 庞大	15.04%	002984.SZ	森麒麟	-20.44%
000913.SZ	钱江摩托	13.65%	601966.SH	玲珑轮胎	-17.70%
300912.SZ	凯龙高科	9.89%	000951.SZ	中国重汽	-16.12%
603306.SH	华懋科技	8.30%	600660.SH	福耀玻璃	-15.43%
300201.SZ	海伦哲	7.12%	600166.SH	福田汽车	-14.18%
002592.SZ	ST 八菱	6.34%	600699.SH	均胜电子	-14.03%

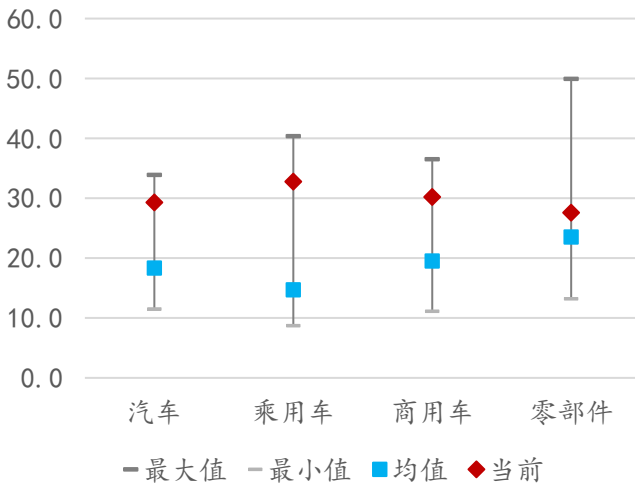
资料来源: WIND, 万联证券

1.3 汽车板块估值情况

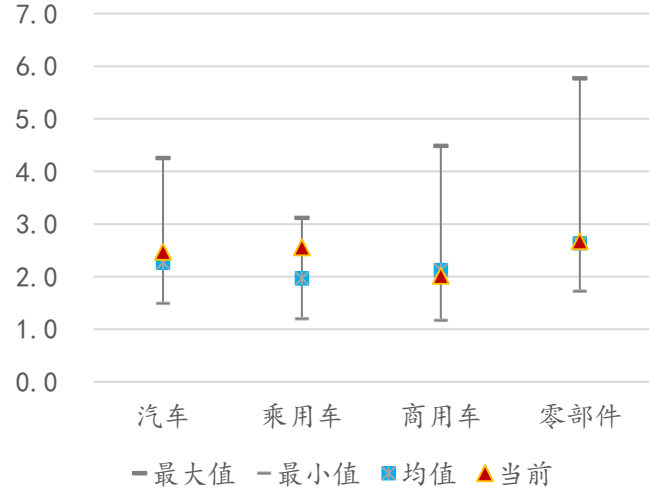
从汽车PE估值情况来看,当前汽车行业整体估值PE(TTM)为29.3倍,高于近9年以来的历史均值PE18.3倍水平,子行业乘用车PE估值32.8倍,高于其历史均值14.7倍,商用车PE估值30.2倍,高于其历史均值19.5倍,零部件PE估值27.6倍,高于历史均值23.5倍。

从PB估值情况来看,当前汽车行业整体估值PB为2.5倍,高于其历史均值2.3倍,子行业乘用车PB估值2.6倍,高于其历史均值2.0倍,商用车PB估值2.0倍,低于其历史均值2.1倍,零部件PB估值2.7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

上海发布《上海市加快新能源汽车产业发展实施计划(2021-2025年)》

上海发布《上海市加快新能源汽车产业发展实施计划(2021-2025年)》,其中两项指标引人关注——一是到2025年,个人新增购置车辆中纯电动汽车占比超过50%;二是自2023年1月1日起,对消费者购买或受让插电混动汽车的,不再发放专用牌照额度。

(资料来源：中汽协)

生态环境部：汽车污染减排将是“十四五”重点

2月26日在生态环境部例行新闻发布会上，生态环境部大气环境司司长刘炳江在答记者问时指出，机动车等移动源已经成为我国大中城市PM2.5污染的主要来源，且其对污染的贡献有不断增加的趋势，汽车污染减排将是“十四五”的重点，同时也是难点。“为防治机动车污染，我们做了大量工作。”刘炳江表示，一是“十三五”全国淘汰了1400万辆老旧汽车，2018-2020年京津冀及周边地区、汾渭平原90多万辆的国三及以下运营重型柴油卡车提前淘汰。二是推进新车排放标准升级，轻型车国六标准全面实施，国五和国六车辆保有量从2015年的2%提高到45%，单车排放量大幅度下降。三是车用汽柴油质量快速提升。车用油品标准从国四到国六标准实现三连跳，车用柴油、普通柴油、部分船用燃料油三油并轨，车用汽柴油最重要的环保指标——硫含量达标10ppm，达到欧美发达国家水平。另外，新能源汽车保有量快速增加，公交车、出租车、垃圾清扫车、邮政车、轻型物流车，公共领域新能源汽车越来越多。

(资料来源：中汽协)

上汽牵手地平线进军芯片产业

近期，上汽乘用车宣布其已于2月10日与智能芯片独角兽企业地平线达成全面战略合作，双方将依托各自在汽车、人工智能领域的核心优势，共同探索汽车智能化、网联化等汽车科技。未来，双方还拟以智能域控制器和自动驾驶系统为切入点继续深化合作，并围绕地平线未来的高等级自动驾驶芯片成立联合团队，共同打造对标特斯拉FSD的下一代智驾域控制器和系统方案。

(资料来源：盖世汽车)

3、公司重点公告

银轮股份（002126）：2020年业绩快报

公司2020年实现营业收入626,796.87万元，较去年同期增长13.53%，实现营业利润41,670.62万元、利润总额40,516.09万元、归属于上市公司股东的净利润32,049.59万元，同比分别增长4.05%、1.35%、0.89%，增长幅度低于营业收入增幅。业绩变动的原因在于面对新冠肺炎疫情，公司始终保持积极、主动的应对，多管齐下，及时复工复产，全力以赴确保交付，得到客户高度认可。2020年，国内汽车行业快速复苏，特别是商用车和工程机械行业同比显著增长，乘用车行业也出现明显复苏。同时，公司抓住国产替代加速的机遇，提升市场份额，公司营业收入实现了一定幅度的增长。但受疫情影响，公司海外业务营业收入及利润同比下滑，对部分海外子公司计提了资产减值损失；公允价值变动损益同比减少等因素。

宁波华翔（002048）：2020年业绩快报

公司2020年实现营业总收入1,683,852.59万元，比上年同期下降1.49%；实现营业

利润133,600.99万元,比上年同期下降9.90%;实现利润总额133,549.41万元,比上年同期下降11.67%;实现归属于上市公司股东的净利润82,524.05万元,比上年同期下降15.89%。主要盈利指标与上年相比,变化的主要原因如下:1、“新冠肺炎”疫情对各行各业带来了巨大挑战,年初近一个半月的“停摆”,对报告期内公司的营收造成了较大影响。随着国内疫情得以控制,公司“严控投资,力压制造费用”等应对措施得当,同时以“一汽大众”为首的公司客户结构优势得以充分显现,2020年宁波华翔实际国内经营业绩未受到过多影响。2、全球“新冠肺炎”疫情的蔓延,给公司海外业务的开展造成了较大困难,同时也给公司“欧洲重组计划”提供了实施可能,虽然“裁员、搬迁”等一次性重组费用,以及相应资产减值对当期利润产生了影响,但将从根源上消除欧洲业务长期亏损对公司整体业绩的拖累。

拓普集团(601689):关于对全资子公司增资的公告

因业务发展需要,公司拟使用募集资金或自有资金分别对全资子公司湖南拓普汽车部件有限公司(以下简称“湖南拓普”)增资75,000万元,对全资子公司宁波拓普汽车电子有限公司(以下简称“拓普电子”)增资100,000万元。增资完成后湖南拓普注册资本为80,000万元,拓普电子注册资本为人民币250,000万元(增资金额及注册资本最终以公司登记机关核定金额为准),均仍为公司的全资子公司。

4、行业重点数据跟踪

(一)、经销商库存

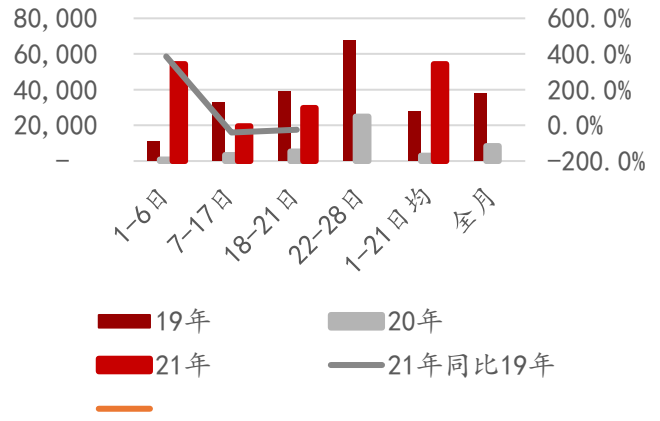
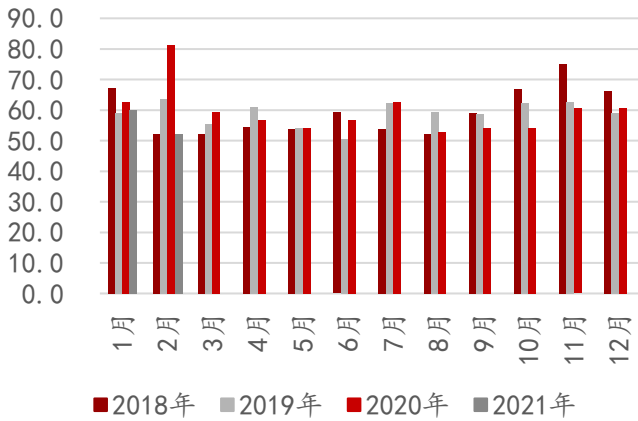
2021年2月汽车经销商库存预警指数为52.2%,较上月下降7.9个百分点,对比去年下降29.0个百分点,主要由于去年疫情影响导致当月基数水平较低,库存预警指数位于荣枯线之上。2月进入传统淡季,由于去年2月突发新冠疫情,销量基数很低,参考2019年2月销量,预计今年2月销量好于2019年同期。

(二)、周日均零售

2021年2月全国乘用车市场零售走势较好,第一周的日均零售是5.4万辆,环比1月第一周增长15%,第二周日均零售达到1.9万辆,环比1月第二周下降64%,第三周日均零售达到3.0万辆,环比1月第三周下降53%。2月同比分析不能用2020年,因为基数太低,选用2019年2月作为基数,第三周的同比19年2月的增速是-24%,总体走势不强。随着疫情情况大幅缓解,国家要求各地不加码政策,预计2月零售走势较好。

图表6:经销商库存预警指数(%)

图表7:2021年2月每周日均零售销量(台/日、%)



资料来源: wind, 万联证券

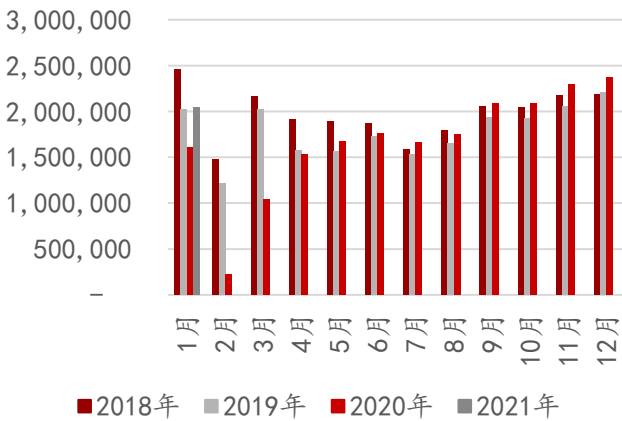
资料来源: 乘联会, 万联证券

(三)、传统汽车

2021年1月国内乘用车销量204.5万辆,同比增长26.8%,环比增长-11.6%。其中,轿车销量97.4万辆,同比增长31.6%;SUV销量97.1万辆,同比增长25.2%;MPV销量8.2万辆,同比增长8.6%。

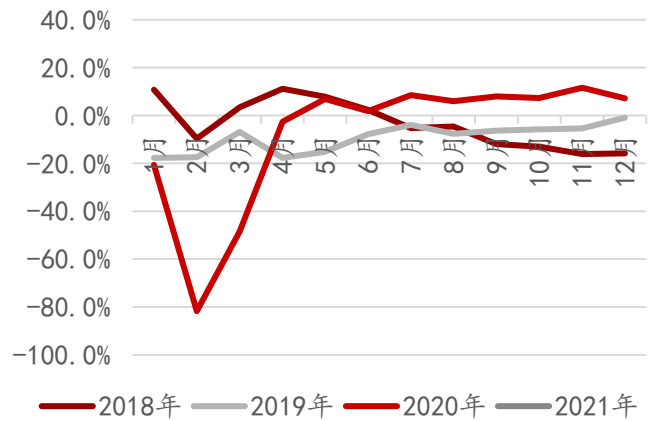
2021年1月客车销量3.6万辆,同比增长30.1%,环比增长-41.8%。货车销量42.2万辆,同比增长44.3%,环比增长7.2%,其中重卡销量18.3万辆,同比增长57.2%,依然维持高景气。

图表8: 乘用车月销量 (辆)



资料来源: 中汽协, 万联证券

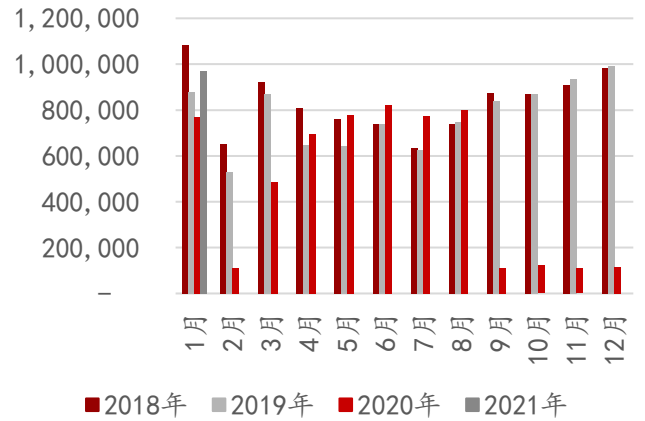
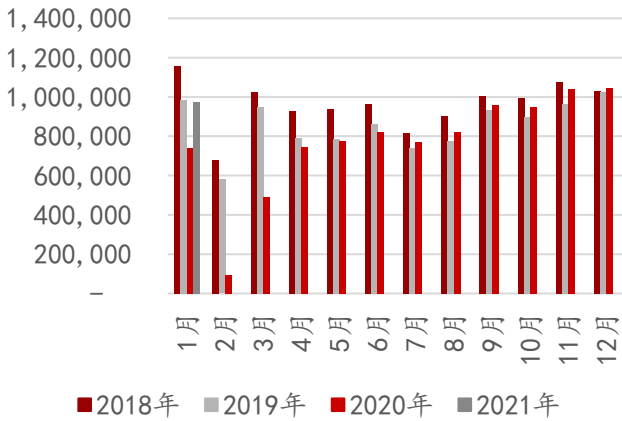
图表9: 乘用车月销量同比



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)

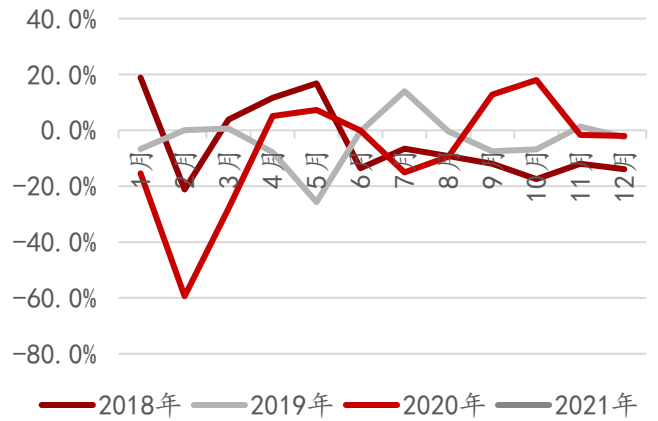
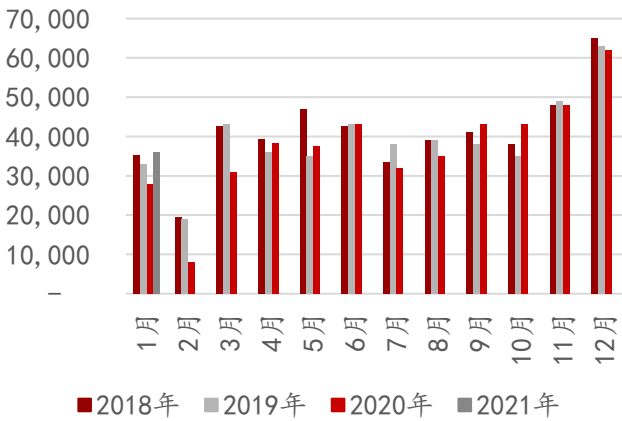


资料来源：中汽协，万联证券

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

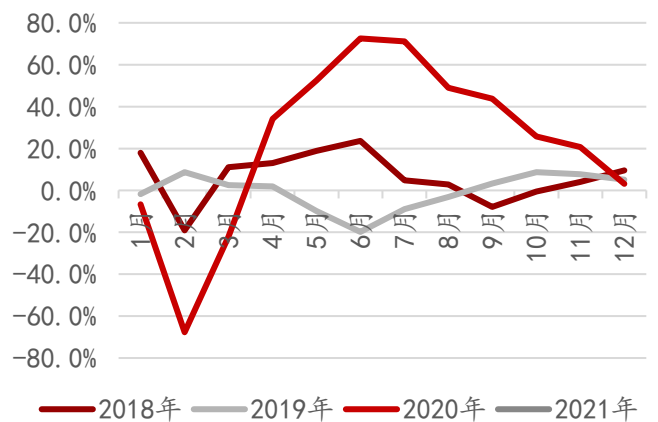
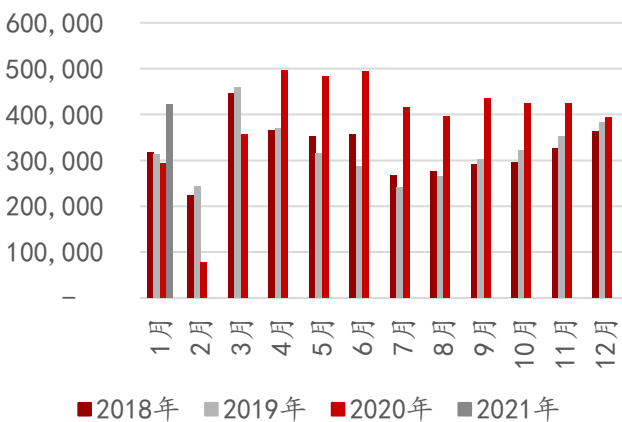


资料来源：中汽协，万联证券

资料来源：中汽协，万联证券

图表14：货车月销量（辆）

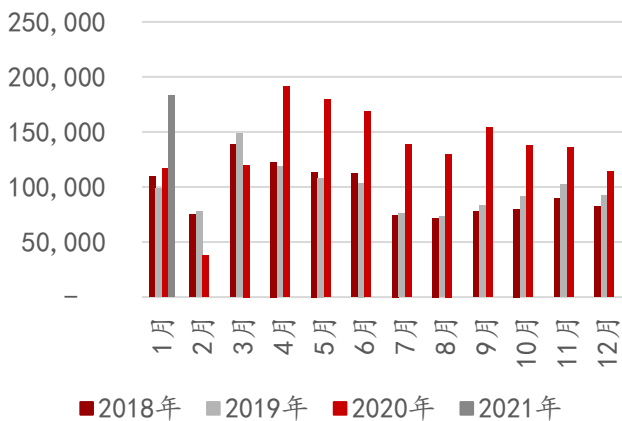
图表15：货车月销量同比



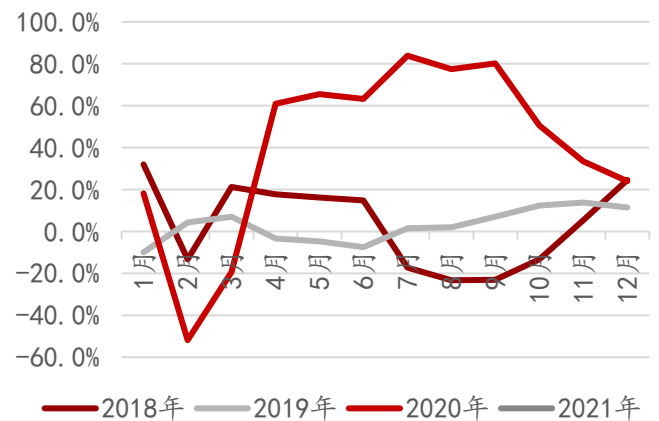
资料来源：中汽协，万联证券

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



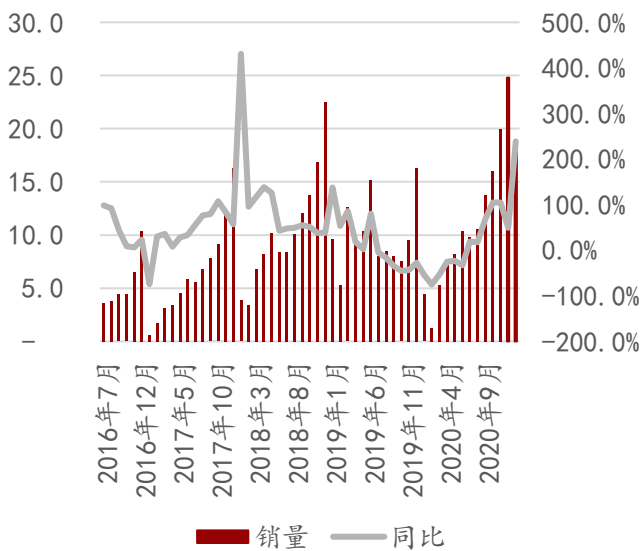
资料来源: 中汽协, 万联证券

资料来源: 中汽协, 万联证券

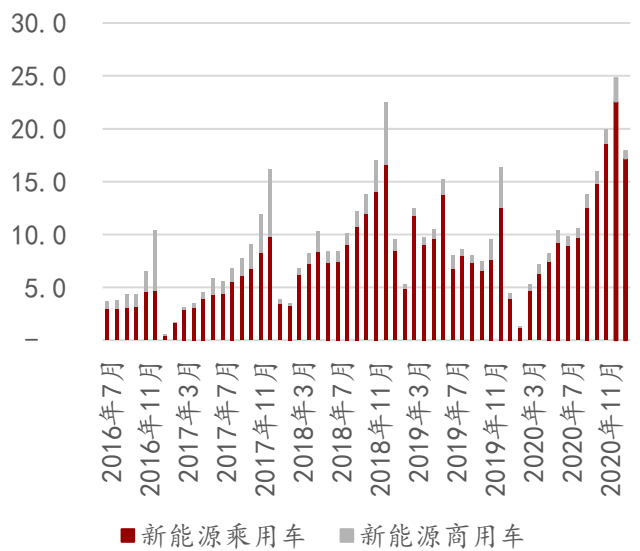
(四)、新能源汽车

2021年1月新能源汽车总销量17.9万辆, 同比增长238.5%, 其中新能源乘用车销量17.2万辆, 同比增长259.1%, 新能源商用车销量0.7万辆, 同比增长45.0%, 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9.6%, 周涨跌幅位列申万28个行业中第25位。根据中汽协数据, 2021年1月乘用车销量204.5万辆, 同比增长26.8%, 连续9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, 预计上半年乘用车

依然保持良好增长，建议关注低估值一线自主乘用车企及相关零部件供应商。1月新能源汽车销量17.9万辆，同比增长238.5%，其中纯电动和插电混动增速分别为319.8%、107.4%，国内新能源汽车依然维持高速增长态势，鉴于目前行业估值维持高位，短期板块可能面临估值调整压力，但随着新能源汽车产销量的高增长，行业回调后依然存在较大机会，建议逢低关注新能源汽车核心零部件供应商。另外，“十四五”期间汽车污染减排仍是重点及难点，且《乘用车燃料消耗量限值》强制性国家标准(GB 19578-2021)将于2021年7月1日正式实施，建议重点关注汽车尾气处理零部件公司。

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。

万联证券

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