

分析师: 刘智

登记编码: S0730520110001

liuzhi@ccnew.com 02150586775

研究助理: 胡惠敏

登记编码: S0730120120006

huhm@ccnew.com 02150586725

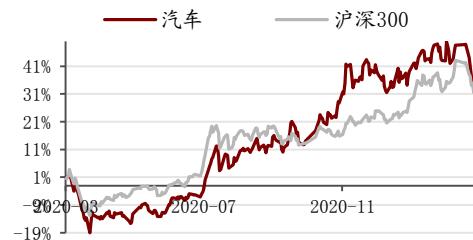
市场走势分化, 零部件配置价值凸显

——汽车行业周报

证券研究报告-行业周报

强于大市 (维持)

汽车相对沪深 300 指数表现



发布日期: 2021 年 03 月 01 日

投资要点:

- **行情概述:** 上周 CS 汽车下跌 10.01%, 跑输沪深 300 (-7.65%) 2.36pct, 排在 30 个 CS 一级行业第 28 位。三级子行业乘用车领跌 (-15.31%), 卡车 (-11.24%)、客车 (-8.49%)、零部件 (-7.59%) 悉数下跌。汽车销售及服务、摩托车及其他、专用汽车迎来上涨, 涨幅分别为 +4.30%、+3.06%、+2.22%。

相关报告

- 1 《汽车行业周报: 1 月销量稳健, 低估值公司关注度提升》 2021-02-23
- 2 《汽车行业周报: 重卡 1 月迎来开门红, 乘用车同比高增》 2021-02-09
- 3 《汽车行业月报: 乘用车 12 月增长延续, 重卡全年创新高》 2021-01-20

联系人: 朱宇澍

电话: 021-50586328

地址: 上海浦东新区世纪大道 1600 号 14 楼

邮编: 200122

市场走势分化, 零部件配置价值凸显。上周 CS 汽车整体市盈率 (剔除负值) 下跌 4.33X 至 29.33X, 零部件表现优于乘用车。乘用车下跌 6.75X 至 32.76X, 汽车零部件下跌 2.65X 至 27.43X。相比之下, 市盈率中值表现更为明显: 零部件中值市盈率下跌 0.54X 至 33.51X, 乘用车市盈率中值下跌 8.60X 至 40.60X。市场风格切换下, 估值较低的优质零部件公司关注度提升。

- **数据跟踪:** 1 月汽车产销 238.8 万辆和 250.3 万辆, 环比增长 -15.9% 和 -11.6%, 同比增长 +34.6% 和 +29.9%; 狭义乘用车产销 188.5 万辆和 202.8 万辆, 环比增长 -17.5% 和 -12.9%, 同比增长 +33.7% 和 +27.8%; 商用车产销 47.8 万辆和 45.8 万辆, 环比增长 -6.1% 和 +0.5%, 同比增长 +44.3% 和 +43.1%; 新能源汽车产销分别完成 19.4 万辆和 17.9 万辆, 比上年同期分别增长 +285.8% 和 +286.3%。

- **投资建议:** 行业需求持续回暖下, 乘用车顺周期趋势明显, 预计行业景气度在 2021 年仍将保持在较高水平, 维持行业“强于大市”评级。建议把握行业 β 下的处于新品周期的强 α 车企; 汽车电动化与智能化加速, 带来行业整体的变革, 建议关注具有研发优势、在电动智能化有技术积淀的车企; 优质低估值汽车零部件有望受益风格切换迎来上涨, 投资价值凸显。由于零部件利润滞后整车 3-6 个月, 盈利有望逐步兑现, 建议关注整车周期共振的个股与细分优质赛道龙头; 新能源优质车型供给将加速需求的释放, 推动新能源汽车渗透率提升, 建议关注新能源车企龙头与有能力成为全球供应商的零部件企业。重卡国六切换抢抓上半年销量, 预计行业上半年仍能维持高景气度, 建议关注重卡整车第一梯队车企, 以及在核心零部件 (发动机等) 有优势的企业。

风险提示：乘用车景气度下滑，新能源汽车渗透率不及预期，宏观经济不及预期

内容目录

1. 上周行情概述：汽车表现弱于市场，乘用车领跌.....	4
2. 数据跟踪.....	6
3. 上周行业要闻.....	6
4. 上周重点公司公告.....	7
5. 上周新车上市.....	8
6. 投资建议.....	8

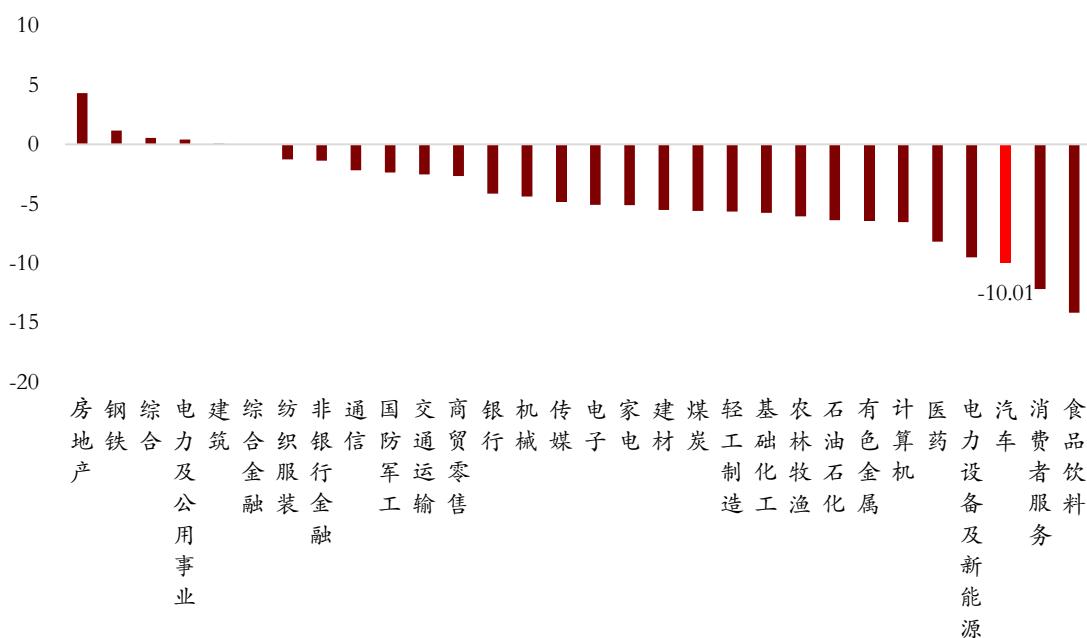
图表目录

图 1：上周中信一级行业区间涨跌幅（%）.....	4
图 2：上周中信三级子行业区间涨跌幅（%）.....	4
图 3：年初至今中信三级子行业区间涨跌幅.....	4
图 4：汽车主要板块市盈率(TTM, 整体法, 剔除负值).....	5
图 5：汽车主要板块市盈率中值(TTM, 整体法, 剔除负值).....	5
表 1：上周汽车（中信）板块涨跌幅排名前十个股.....	5
表 2：上周新车上市	8

1. 上周行情概述：汽车表现弱于市场，乘用车领跌

上周市场整体回调，受此影响，CS 汽车下跌 10.01%，跑输沪深 300 (-7.65%) 2.36pct，排在 30 个 CS 一级行业第 28 位。

图 1：上周中信一级行业区间涨跌幅 (%)

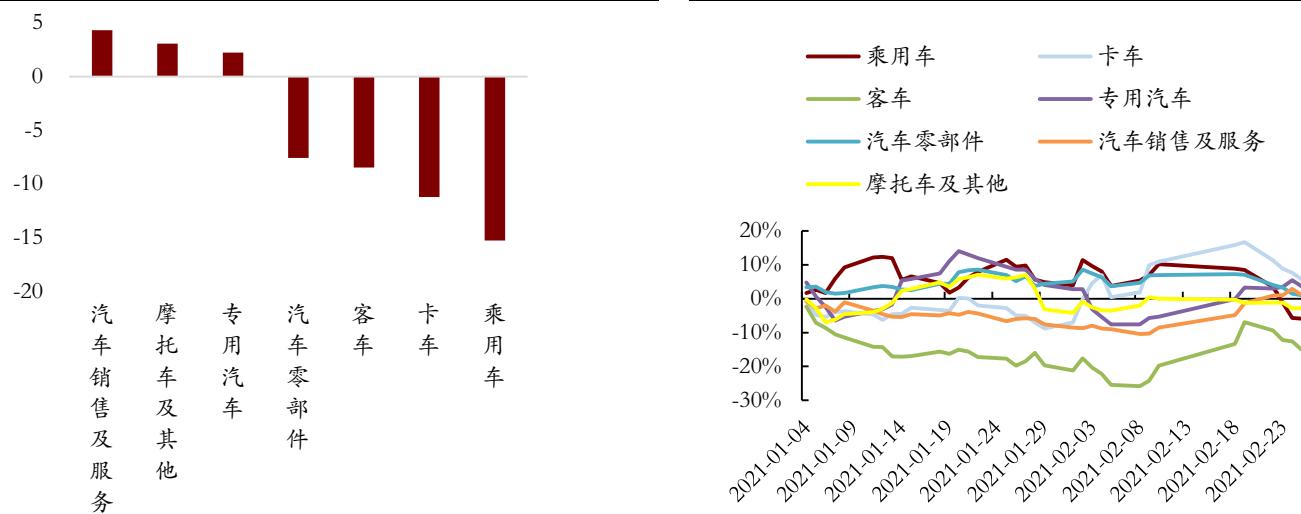


资料来源：Wind，中原证券

三级子行业乘用车领跌 (-15.31%)，卡车 (-11.24%)、客车 (-8.49%)、零部件 (-7.59%) 悉数下跌。汽车销售及服务、摩托车及其他、专用汽车迎来上涨，涨幅分别为 +4.30%、+3.06%、+2.22%。年初至今表现：专用汽车 (+5.55%)、卡车 (+3.54%)、汽车销售及服务 (+2.91%) 涨幅位居前三。客车 (-14.85%)、乘用车 (-8.18%)、汽车零部件 (-1.11%) 跌幅靠前。

图 2：上周中信三级子行业区间涨跌幅 (%)

图 3：年初至今中信三级子行业区间涨跌幅



资料来源: Wind, 中原证券

资料来源: Wind, 中原证券

上周个股涨幅前十有 6 只来源于零部件板块，乘用车、汽车销售及服务、摩托车及其他、专用汽车板块各占 1 席位。朗博科技上周领涨 (+32.48%)。跌幅榜前十集中在前期涨幅较高的个股，比亚迪 (-23.35%)、长城汽车 (-23.02%) 领跌。

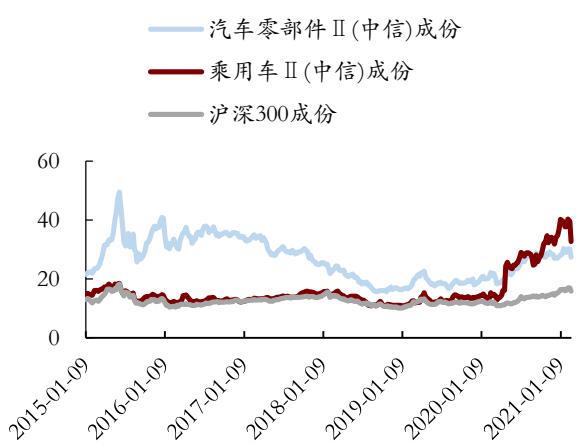
表1: 上周汽车(中信)板块涨跌幅排名前十个股

涨跌幅前十个股			涨跌幅后十个股		
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	002906.SZ	华阳集团	-21.02
601127.SH	小康股份	22.76	000951.SZ	中国重汽	-16.12
601258.SH	ST 庞大	15.04	600660.SH	福耀玻璃	-15.43
000913.SZ	钱江摩托	13.65	600166.SH	福田汽车	-14.18
603306.SH	华懋科技	8.30	600699.SH	均胜电子	-14.03
300201.SZ	海伦哲	7.12	300816.SZ	艾可蓝	-13.19
002592.SZ	ST 八菱	6.34	600741.SH	华域汽车	-12.87
603178.SH	圣龙股份	6.20	600066.SH	宇通客车	-12.00

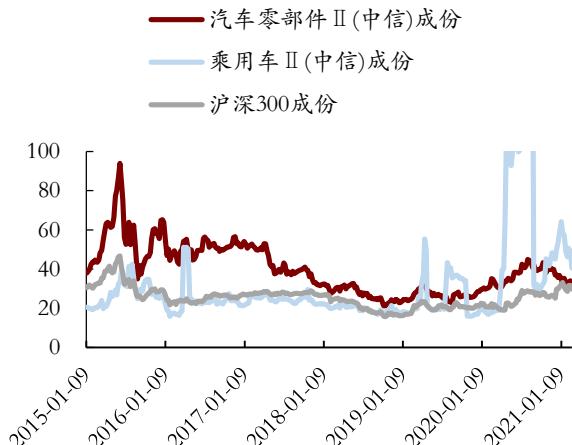
资料来源: Wind, 中原证券

市场走势分化，零部件配置价值凸显。上周 CS 汽车整体市盈率(剔除负值)下跌 4.33X 至 29.33X，零部件表现优于乘用车：乘用车下跌 6.75X 至 32.76X，汽车零部件下跌 2.65X 至 27.43X。相比之下，市盈率中值表现更为明显：零部件中值市盈率下跌 0.54X 至 33.51X，乘用车市盈率中值下跌 8.60X 至 40.60X。市场风格切换下，估值较低的优质零部件公司关注度提升。

图4: 汽车主要板块市盈率(TTM, 整体法, 剔除负值)
图5: 汽车主要板块市盈率中值(TTM, 整体法, 剔除负值)



资料来源：Wind，中原证券



资料来源：Wind，中原证券

2. 数据跟踪

1月汽车产销238.8万辆和250.3万辆，环比增长-15.9%和-11.6%，同比增长+34.6%和+29.9%；狭义乘用车产销188.5万辆和202.8万辆，环比增长-17.5%和-12.9%，同比增长+33.7%和+27.8%；商用车产销47.8万辆和45.8万辆，环比增长-6.1%和+0.5%，同比增长+44.3%和+43.1%；新能源汽车产销分别完成19.4万辆和17.9万辆，比上年同期分别增长+285.8%和+286.3%。

3. 上周行业要闻

(一) 华为重申不造车，帮助车企造好车

2月26日，据路透社报道，华为计划推出纯电动汽车品牌，并且正在与长安汽车、北汽蓝谷等厂商协商代工事宜，华为消费者业务部门负责人余承东将把重心转向电动汽车，而这款产品将瞄准大众市场。对于上述消息，华为仍强调，华为不造车，聚焦ICT技术，做智能汽车增量部件供应商，帮助车企造好车。

(二) 上汽牵手地平线进军芯片产业

据盖世汽车报道，2月22日，上汽集团下属企业上汽乘用车宣布已于日前与智能汽车芯片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。

(三) 理想汽车发布2020Q4财报

2月25日，理想汽车发布了2020年第四季度财报，财报显示，理想汽车2020年总收入为94.6亿元人民币(14.5亿美元)，其中汽车销售收入为92.8亿元人民币(14.2亿美元)，2019年为2.81亿元人民币，收入增长的主要原因为2020年是理想ONE第一个完整交付的年份。2020年全年，理想汽车销售毛利率大幅提升，为16.4%，2019年为0.5%。毛利润为15.5亿

元人民币(2.374亿美元),2019年毛利润为负10万元人民币。

(四)亿咖通科技获2亿美元A+轮融资

据盖世汽车报道,2月25日,亿咖通科技宣布获得A+轮融资,此次融资由中国国有资本风险投资基金(中国国新控股集团旗下基金)领投,融资额超2亿美元,融资完成后,亿咖通科技整体估值突破二十亿美元。

(五)吉利与沃尔沃达成最佳合并方案

吉利与沃尔沃达成最佳合并方案。双方在保持各自现有独立公司架构、实现战略目标的同时,继续拓展合作领域:双方将动力总成业务合并成立新公司,重点开发新一代双电机混合动力系统和高效内燃发动机;双方共同开发、使用下一代纯电专属模块化架构;领克汽车将充分利用沃尔沃汽车海外渠道和售后网络,逐步服务全球用户。

4.上周重点公司公告

【比亚迪】:关于高级管理人员减持计划实施完成的公告

公司于2021年1月27日披露了《关于公司高级管理人员减持股份的预披露公告》(公告编号2021-009),本公司高级管理人员李柯女士计划于自该公告之日起十五个交易日后六个月内,通过集中竞价交易或大宗交易等方式减持其持有的本公司不超过1,000,000股A股,占其所持公司A股总股数的比例不超过8.39%,占公司总股本比例不超过0.04%。截至2021年2月26日,李柯女士本次减持计划已实施完毕。

【宇通客车】:关于向公司2021年限制性股票激励计划激励对象授予限制性股票的公告

公司董事会同意向符合授予条件的548名激励对象授予4,996.3万股限制性股票,授予日为2021年2月26日,授予价格为人民币6.99元/股。本次激励计划的有效期为自限制性股票授予登记完成之日起至激励对象获授的限制性股票全部解除限售或回购注销之日起,最长不超过48个月。

【银轮股份】:2020年度业绩快报

公司发布2020年业绩快报,2020年公司总营收为62.7亿元,同比+13.5%。归母净利润为3.2亿元,同比+0.89%。

【潍柴动力】:潍柴动力股份有限公司关于分拆所属子公司潍柴火炬科技股份有限公司至创业板上市的预案

潍柴动力拟将其控股子公司火炬科技分拆至深交所创业板上市。本次分拆完成后,潍柴动力股权结构不会发生变化,且仍将维持对火炬科技的控股权。

【长安汽车】:关于向A股限制性股票激励计划激励对象首次授予限制性股票的公告

公司于 2021 年 2 月 22 日上午召开第八届董事会第十二次会议和第八届监事会第八次会议，审议通过了《关于向 A 股限制性股票激励计划激励对象首次授予限制性股票的议案》。公司董事会同意确定 2021 年 2 月 22 日为授予日，向 1280 名激励对象授予 7809.62 万股限制性股票。

5. 上周新车上市

表 2：上周新车上市

生产厂商	名称	上市时间	类型	车型	发动机/变速箱	尺寸	轴距	售价(万元)	电池容量(kWh)	纯电续航(km)
江淮汽车	iEV7	2021/02/24	改款	小型轿车	固定齿比变速箱	4320/1710/1515	2500	8.95	35.2-	320-
广汽本田	皓影	2021/02/25	改款	紧凑型 SUV	2.0L/1.5T 6 档 MT/CVT	4634/1855/1679	2661	16.98-25.28		
威马汽车	EX5	2021/02/25	改款	紧凑型 SUV	固定齿比变速箱	4585/1835/1672	2703	14.98/15.98		403
广汽丰田	丰田凯美瑞	2021/02/25	改款	中型轿车	2.0L/2.5L/2.5L 混动 8 档 AT/E-CVT	4900/1840/1455	2825	17.98-26.98		
上汽通用	凯迪拉克 XT6	2021/02/25	改款	中大型 SUV	2.0T 9 档 AT	5056/1964/1777	2863	39.27-55.27		
北京奔驰	奔驰 GLB	2021/02/25	改款	紧凑型 SUV	1.3T 7 档 DCT	4638/1834/1687	2829	29.28-34.88		

资料来源：汽车之家，中原证券

6. 投资建议

行业需求持续回暖下，乘用车顺周期趋势明显，预计行业景气度在 2021 年仍将保持在较高水平，维持行业“强于大市”评级。建议把握行业 β 下的处于新品周期的强 α 车企；汽车电动化与智能化加速，带来行业整体的变革，建议关注具有研发优势、在电动智能化有技术积淀的车企；优质低估值汽车零部件有望受益风格切换迎来上涨，投资价值凸显。由于零部件利润滞后整车 3-6 个月，盈利有望逐步兑现，建议关注整车周期共振的个股与细分优质赛道龙头；新能源优质车型供给将加速需求的释放，推动新能源汽车渗透率提升，建议关注新能源车企龙头与有能力成为全球供应商的零部件企业。重卡国六切换抢抓上半年销量，预计行业上半年仍能维持高景气度，建议关注重卡整车第一梯队车企，以及在核心零部件（发动机等）有优势的企业。

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。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

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，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。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。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司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、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。