

## 2月累计批发同比2019年-10%，优中选优 增持（维持）

2021年03月07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：**本周涨跌幅排名第13，SW乘用车PE处于98%历史分位。SW汽车上升1.2%，跑赢大盘1.3pct。除了SW乘用车以外，其余汽车子板块呈上升形态，SW商用载客车幅度最大。申万一级28个行业中，汽车板块排名第13名，排名居中。估值上，SW乘用车的PE/PB分别处于历史98%/96%分位，环比上周持平，SW零部件的PE/PB分别处于历史72%/58%分位，环比上周略有上升。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：**需求继续复苏，库存低位，折扣增加。销量：2月22-28日乘用车零售日均销量同比持平，批发日均销量同比下降。2月22-28日乘用车零售销量日均67321辆，较2019年同期相比持平0%，月度累计零售销量日均40370辆，较2019年同期相比上升7%。2月22-28日乘用车批发销量日均65495辆，较2019年同期相比下降15%，月度累计批发销量日均35523辆，较2019年同期相比下降10%。库存：1月乘用车企业库存-14.9万辆，企业累计库存为-63万辆，渠道库存-26.9万辆，渠道累计库存为336万辆，渠道库存系数为1.8月。价格：2月下旬折扣率微幅增加。2月下旬乘用车价格监控结论：折扣率微幅增加。1) 剔除新能源的乘用车整体折扣率10.77%，环比1月下旬+0.11pct，合资车型折扣率增加明显，豪华品牌折扣率继续回收。2) 2月下旬折扣率增加幅度较大的是广汽丰田+上汽大众+上汽通用，北京奔驰和华晨宝马折扣率缩减幅度相对较大。
- **重点关注：**芯片短缺延续，原材料价格继续上涨。芯片短缺负面影响状况持续，乘用车原材料价格继续上涨。截至3月6日，本周MCU无新增停产。在此背景下，国内外整车厂停产状况持续，本周通用部分海外工厂新增停产。根据我们自建乘用车原材料价格指数模型，以玻璃、铝材、塑料、天胶、钢材等五大原料价格指数加权，乘用车总体原材料价格指数日均值环比2月均值+7.18%（截至2021/3/7）。
- **投资建议：**优中选优。鉴于市场风格转变+板块估值处于历史高位+行业处在百年变革中，2021年汽车板块投资策略从全面看多转为优中选优。符合优中选优的个股标准：1) 已经积极应对变革能够在未来产业中有明确地位；2) 2021-2022年处于明确向上的业绩周期；3) 业绩增长能够很好消化估值。整车板块优选新车周期明确向上且积极应对电动智能转型的优秀民营企业：长城(A+H)+吉利(H)。零部件板块优选未来在电动/智能赛道有自身位置且业绩向上周期：福耀玻璃+星宇股份+拓普集团+德赛西威+华阳集团+中国汽研。
- **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：供给+成本短期承压，优中选优》2021-03-01
- 2、《汽车行业月报：疫情+芯片影响有限，景气度持续向上》2021-02-23
- 3、《汽车行业周报：2月第一周零售环比+15%，全面看多》2021-02-21

## 内容目录

1. 每周复盘 .....	4
1.1. 涨跌幅: SW 汽车上升 1.2%, 跑赢大盘 1.3pct .....	4
1.2. 估值: 整体有所上升, SW 商用载客车幅度最大 .....	6
2. 景气跟踪: 需求继续复苏, 库存低位, 折扣增加 .....	8
2.1. 销量: 2 月 22-28 日零售销量同比 2019 年 0%, 批发销量同比 2019 年-15% .....	9
2.2. 库存: 1 月企业库存小幅减少, 渠道库存小幅减少 .....	9
2.3. 价格: 2 月下旬折扣率微幅增加 .....	10
2.4. 新车上市 .....	11
3. 重点关注: 芯片短缺延续, 原材料价格上涨 .....	12
4. 投资建议 .....	16
5. 风险提示 .....	16

## 图表目录

图 1: 汽车与汽车零部件主要板块一周变动 .....	4
图 2: 汽车与汽车零部件主要板块一月变动 .....	4
图 3: 汽车与汽车零部件主要板块年初至今变动 .....	5
图 4: SW 一级行业一周涨跌幅 .....	5
图 5: SW 一级行业年初至今涨跌幅 .....	5
图 6: 汽车板块周涨幅前十个股 .....	6
图 7: 汽车板块周跌幅前十个股 .....	6
图 8: 汽车整车、汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法) .....	7
图 9: 汽车整车、汽车零部件 PB (整体法, 最新) .....	7
图 10: 整车各子版块 PE (历史 TTM, 整体法) .....	7
图 11: 整车各子版块 PB (整体法, 最新) .....	7
图 12: 乘用车 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较 .....	8
图 13: 乘用车 PB (整体法, 最新) 横向比较 .....	8
图 14: 汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较 .....	8
图 15: 汽车零部件 PB (整体法, 最新) 横向比较 .....	8
图 16: 2021 年 1 月传统乘用车企业库存减少 14.9 万辆 .....	10
图 17: 2021 年 1 月企业累计库存为-63 万辆 .....	10
图 18: 2021 年 1 月传统乘用车渠道库存减少 26.9 万辆 .....	10
图 19: 2021 年 1 月渠道累计库存为 336 万辆 .....	10
图 20: 2 月下旬核心车企折扣率变化 .....	11
图 21: MCU 公司停/减产信息跟踪 (截至 2021.03.06) .....	12
图 22: MCU 公司停/减产信息跟踪 (截至 2021.03.06) .....	13
图 23: 3 月乘用车原材料价格指数环比+7.18% (截至 3/7) .....	14
图 24: 3 月玻璃价格指数环比+10.12% (截至 3/7) .....	14
图 25: 3 月铝材价格指数环比+6.77% (截至 3/7) .....	14
图 26: 3 月塑料价格指数环比+6.59% (截至 3/7) .....	14
图 27: 3 月天胶价格指数环比+1.45% (截至 3/7) .....	14
图 28: 3 月钢材价格指数环比+1.33% (截至 3/7) .....	14
表 1: 乘用车厂家 2 月周度零售数量 (辆) 和同比增速 .....	9
表 2: 乘用车厂家 2 月周度批发数量 (辆) 和同比增速 .....	9
表 3: 新车上市汇总 .....	11
表 4: 车企动态 .....	14
表 5: 智能网联重点资讯 .....	15
表 6: 上市公司重点公告 .....	16

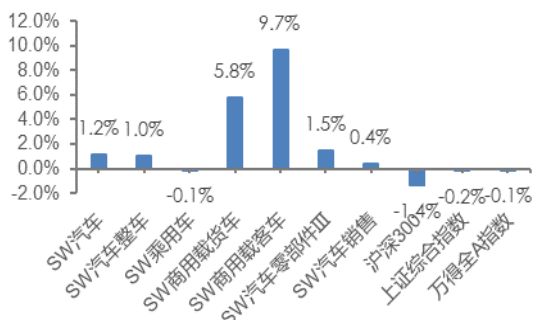
## 1. 每周复盘

SW 汽车上升 1.2%，跑赢大盘 1.3pct。除了 SW 乘用车以外，其余汽车子板块呈上升形态，SW 商用载客车幅度最大。申万一级 28 个行业中，汽车板块排名第 13 名，排名居中。估值上，自 2011 年以来，SW 乘用车的 PE/PB 分别处于历史 98%/96%分位，环比上周持平，SW 零部件的 PE/PB 分别处于历史 72%/58%分位，环比上周略有上升。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 1.2%，跑赢大盘 1.3pct

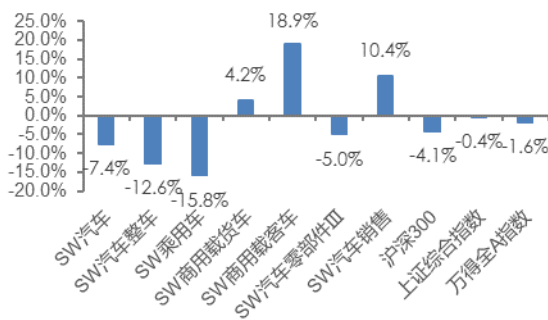
SW 汽车上升 1.2%，跑赢大盘 1.3pct。除了 SW 乘用车以外，其余汽车子板块呈上升形态，SW 商用载客车幅度最大。上升幅度依次为 SW 商用载客车 9.7%、SW 商用载货车 5.8%、SW 汽车零部件 III 1.5%、SW 汽车销售 0.4%。一个月以来，SW 汽车板块下跌 7.4%，跑输大盘 5.8pct。年初至今，SW 汽车板块下跌 1.6%，跑输大盘 1.4pct。

图 1：汽车与汽车零部件主要板块一周变动



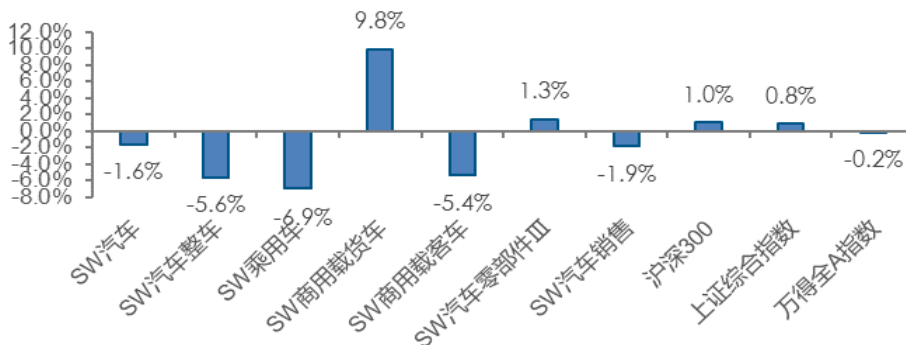
数据来源：wind，东吴证券研究所

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

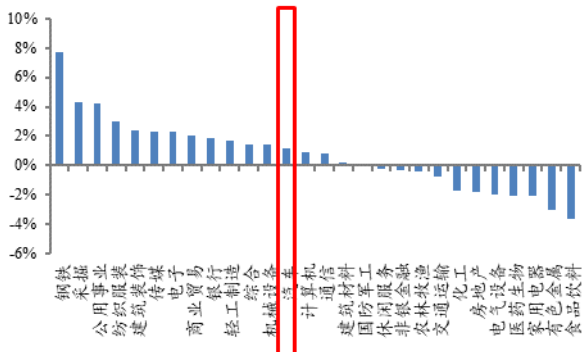
图 3: 汽车与汽车零部件主要板块年初至今变动



数据来源: wind, 东吴证券研究所

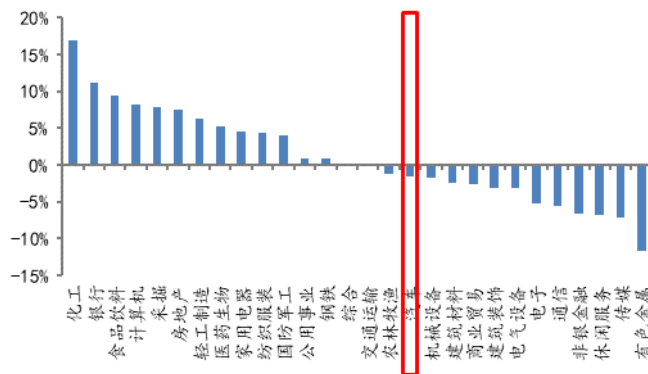
申万一级 28 个行业中, 汽车板块排名第 13 名, 排名居中, 年初至今汽车板块排名第 17 名, 排名居中。所有汽车相关概念指数均呈上升状态, 其中燃料电池指数幅度最大, 为 5.7%, 涨幅依次为燃料电池指数 5.7%、特斯拉指数 3.1%、锂电池指数 2.5%、新能源汽车指数 2.4%、智能汽车指数 1.7%。

图 4: SW 一级行业一周涨跌幅



数据来源: wind, 东吴证券研究所

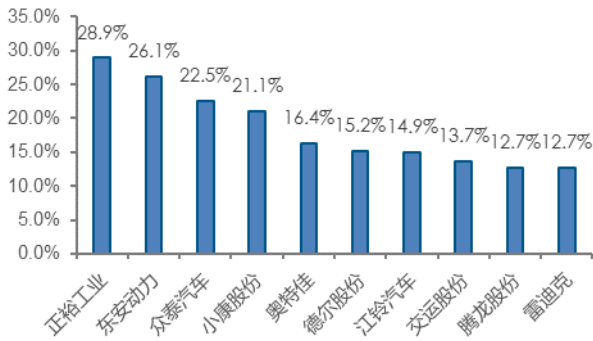
图 5: SW 一级行业年初至今涨跌幅



数据来源: wind, 东吴证券研究所

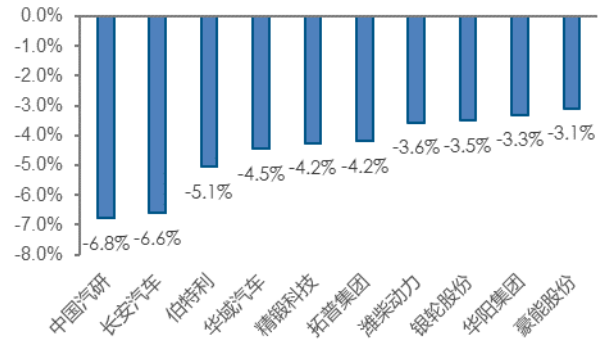
汽车板块个股表现, 按周涨跌幅排序, 涨幅前五分别为正裕工业 (+28.9%)、东安动力 (+26.1%)、众泰汽车 (+22.5%)、小康股份 (+21.1%)、奥特佳 (+16.4%), 跌幅前五分别为中国汽研 (-6.8%)、长安汽车 (-6.6%)、伯特利 (-5.1%)、华域汽车 (-4.5%)、精锻科技 (-4.2%)。

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 商用载客车幅度最大

估值上, 自 2011 年以来, SW 乘用车的 PE/PB 分别处于历史 98%/96%分位, 环比上周持平, SW 零部件的 PE/PB 分别处于历史 72%/58%分位, 环比上周略有上升。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。

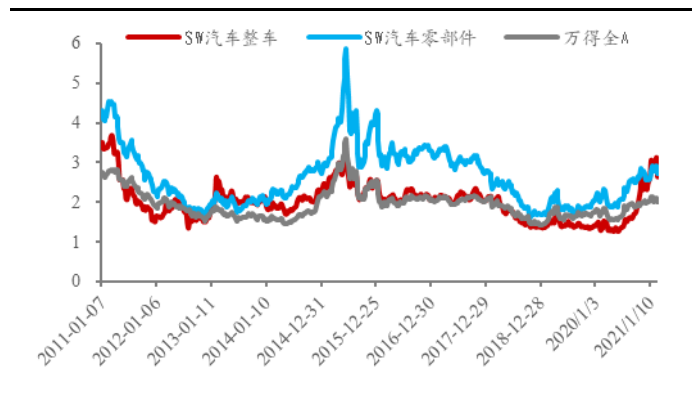
SW 汽车 PE (历史 TTM, 整体法) 为 29.97 倍 (上周: 29.29 倍), 是万得全 A 的 1.56 倍, SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法) 分别为 32.67 倍 (上周: 32.59 倍) 和 27.42 倍 (上周: 27.11 倍); SW 汽车 PB (整体法, 最新) 为 2.66 倍 (上周: 2.63 倍), 是万得全 A 的 1.29 倍, SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PB (整体法, 最新) 估值分别为 2.65 倍 (上周: 2.63 倍) 和 2.75 倍 (上周: 2.71 倍)。乘用车、商用载货车、商用载客车 PE (历史 TTM, 整体法) 分别为 32.62 倍 (上周: 32.76 倍)、30.38 倍 (上周: 28.36 倍) 和 41.11 倍 (上周: 37.21); 乘用车、商用载货车、商用载客车 PB (整体法, 最新) 分别为 2.73 倍 (上周: 2.72 倍)、2.15 倍 (上周: 2.01 倍) 和 1.9 倍 (上周: 1.72 倍)。

图 8: 汽车整车、汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法)



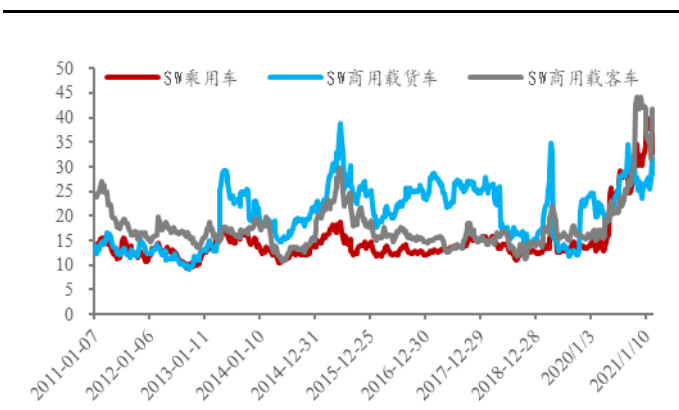
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 9: 汽车整车、汽车零部件 PB (整体法, 最新)



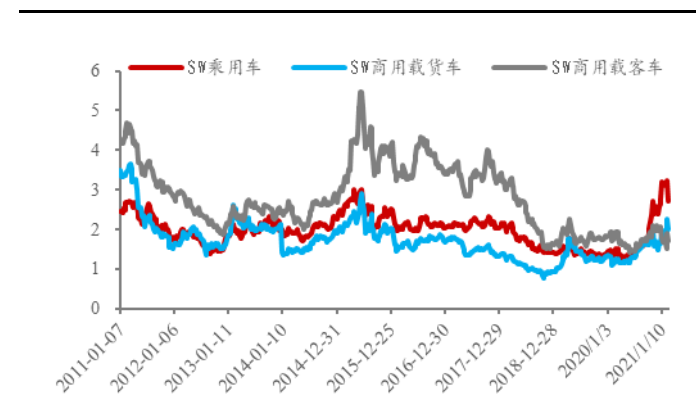
数据来源: wind, 东吴证券研究所

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)

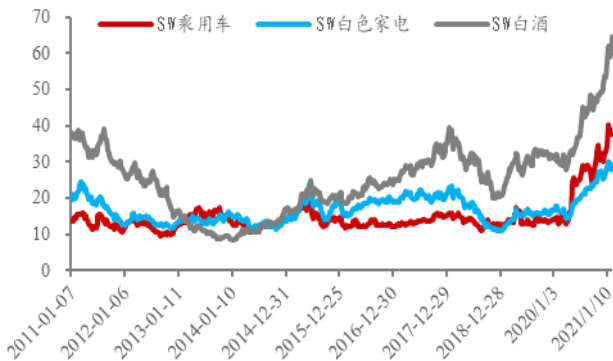


数据来源: wind, 东吴证券研究所

白色家电 PE (历史 TTM, 整体法) 为 26.74 倍, 是乘用车的 0.82 倍, 白酒 PE (历史 TTM, 整体法) 为 55.19 倍, 是乘用车的 1.69 倍; 白色家电 PB (整体法, 最新) 为 4.6 倍, 是乘用车的 1.68 倍, 白酒 PB (整体法, 最新) 为 14.93 倍, 是乘用车的 5.47 倍。

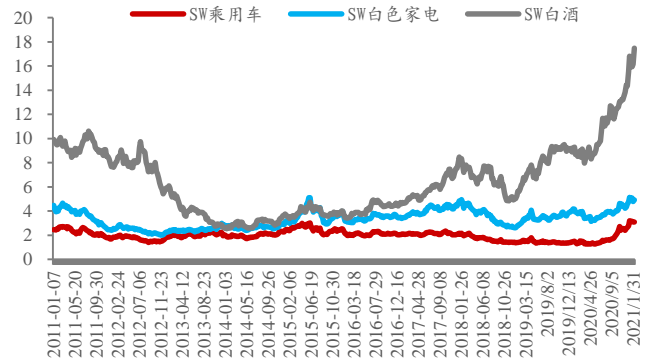
计算机 PE (历史 TTM, 整体法) 为 56.76 倍, 是汽车零部件的 2.07 倍, 传媒 PE (历史 TTM, 整体法) 为 28.59 倍, 是汽车零部件的 1.04 倍; 计算机 PB (整体法, 最新) 为 4.93 倍, 是汽车零部件的 1.79 倍, 传媒 PB (整体法, 最新) 为 2.91 倍, 是汽车零部件的 1.06 倍。

图 12: 乘用车 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较



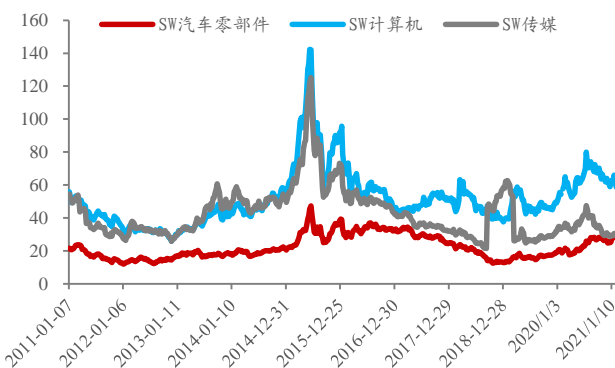
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 13: 乘用车 PB (整体法, 最新) 横向比较



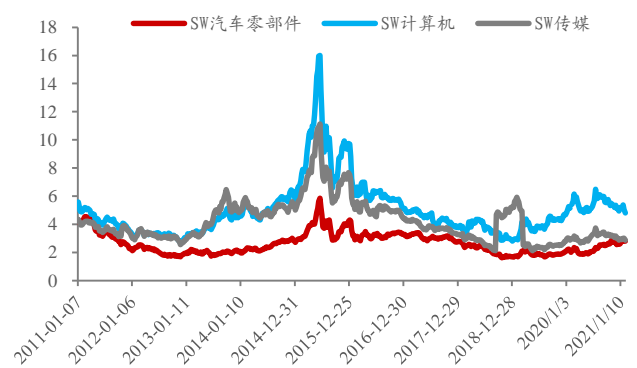
数据来源: wind, 东吴证券研究所

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: 需求继续复苏, 库存低位, 折扣增加

**销量:** 2月22-28日乘用车零售日均销量同比持平, 批发日均销量同比下降。2月22-28日乘用车零售销量日均67321辆, 较2019年同期相比持平0%, 月度累计零售销量日均40370辆, 较2019年同期相比上升7%。2月22-28日乘用车批发销量日均65495辆, 较2019年同期相比下降15%, 月度累计批发销量日均35523辆, 较2019年同期相比下降10%。**库存:** 1月乘用车企业库存-14.9万辆, 企业累计库存为-63万辆, 渠道库存-26.9万辆, 渠道累计库存为336万辆, 渠道库存系数为1.8月。**价格:** 2月下旬折扣率微幅增加。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。2月下旬乘用车价格监控结论：折扣率微幅增加。1) 剔除新能源的乘用车整体折扣率 10.77%，环比 1月下旬+0.11pct，合资车型折扣率增加明显，豪华品牌车企折扣继续回收。2) 多数车企 2月下旬折扣率增加，幅度较大的是广汽丰田+上汽大众+上汽通用，北京奔驰和华晨宝马折扣率继续降低。

## 2.1. 销量: 2月 22-28 日零售销量同比 2019 年 0%，批发销量同比 2019 年-15%

乘联会数据：2月 22-28 日乘用车零售日均销量同比持平，批发日均销量同比下降。2月 22-28 日乘用车零售销量日均 67321 辆，较 2019 年同期相比持平 0%，月度累计零售销量日均 40370 辆，较 2019 年同期相比上升 7%。2月 22-28 日乘用车批发销量日均 65495 辆，较 2019 年同期相比下降 15%，月度累计批发销量日均 35523 辆，较 2019 年同期相比下降 10%。

表1: 乘用车厂家2月周度零售数量(辆)和同比增速

乘用车零售销量	1-6日	7-17日	18-21日	22-28日	月度累计
21年日均销量	54361	19479	29674	67321	40370
较2019年同期相比	386%	-40%	-24%	0%	7%
20年日均销量	811	3323	5411	24837	811
同比	-99%	-92%	-38%	-58%	-99%

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

表2: 乘用车厂家2月周度批发数量(辆)和同比增速

乘用车批发销量	1-6日	7-17日	18-21日	22-28日	月度累计
21年日均销量	46362	13177	28266	65495	35523
较2019年同期相比	426%	-54%	-40%	-15%	-10%
20年日均销量	346	1982	3999	21621	346
同比	-99%	-94%	-86%	-69%	-99%

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

## 2.2. 库存: 1月企业库存小幅减少，渠道库存小幅减少

1月乘用车企业库存-14.9万辆，企业累计库存为-63万辆，渠道库存-26.9万辆，渠道累计库存为 336 万辆，渠道库存系数为 1.8 月。

图 16: 2021 年 1 月传统乘用车企业库存减少 14.9 万辆



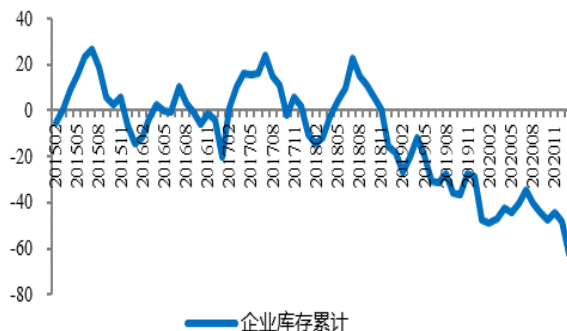
数据来源: 中汽协, 东吴证券研究所

图 18: 2021 年 1 月传统乘用车渠道库存减少 26.9 万辆



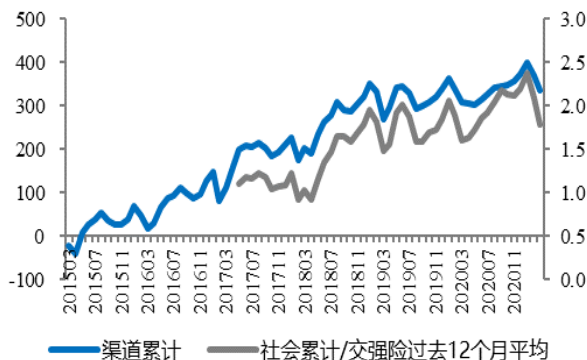
数据来源: 中汽协, 交强险, 东吴证券研究所

图 17: 2021 年 1 月企业累计库存为-63 万辆



数据来源: 中汽协, 东吴证券研究所

图 19: 2021 年 1 月渠道累计库存为 336 万辆



数据来源: 中汽协, 交强险, 东吴证券研究所

### 2.3. 价格: 2 月下旬折扣率微幅增加

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。2 月下旬乘用车价格监控结论: 折扣率微幅增加。1) 剔除新能源的乘用车整体折扣率 10.77%, 环比 1 月下旬+0.11pct, 合资车型折扣率增加明显。2) 多数车企 2 月下旬折扣率增加, 幅度较大的是广汽丰田+上汽大众+上汽通用, 北京奔驰和华晨宝马折扣率缩减幅度相对较大。

图 20: 2 月下旬核心车企折扣率变化

东吴汽车—2021年2月下旬乘用车终端折扣率跟踪表				
		2021年2月下	2月下旬变动	2月上旬变动
	行业整体	10.77%	0.11pct	0.01 pct
豪华车	北京奔驰	13.80%	-0.21 pct	0.00 pct
	华晨宝马	15.51%	-0.18 pct	0.00 pct
	一汽奥迪	19.17%	0.07 pct	0.01 pct
合资	一汽大众	16.90%	0.07 pct	0.02 pct
	一汽捷达	3.35%	0.27 pct	0.21 pct
	上汽大众	12.43%	0.82 pct	0.02 pct
	上汽通用	17.53%	0.33 pct	0.03 pct
	长安福特	8.36%	0.08 pct	0.04 pct
	广汽丰田	6.18%	1.47 pct	0.00 pct
	广汽本田	5.42%	0.00 pct	0.00 pct
	东风本田	8.20%	0.00 pct	0.00 pct
	东风日产	11.54%	0.00 pct	0.00 pct
	吉利汽车	9.32%	0.21 pct	0.02 pct
自主	长城汽车	7.76%	0.07 pct	0.00 pct
	上汽集团	11.72%	0.10 pct	0.01 pct
	广汽乘用车	6.66%	0.10 pct	0.00 pct
	长安汽车	4.24%	0.06 pct	0.00 pct

数据来源: thinkcar, 东吴证券研究所

## 2.4. 新车上市

共上市 16 款新车, 以 SUV 和轿车为主。分别是名图、揽胜极光、捷途 X70、名图纯电动、海马 6P、哪吒 V、博骏、奥迪 A8L、傲虎、小鹏汽车 G3、爱驰 U5、小鹏汽车 P7、雪铁龙 C6、e 爱丽舍、思皓 X7、大将军。

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
名图	北京现代	3月1日	三厢车	中型	汽油	13.38-16.88	1.5T/1.8L	CVT/7DCT
揽胜极光	奇瑞捷豹路虎	3月1日	SUV	紧凑型	汽油	35.58-50.58	2.0T	9AT
捷途 X70	奇瑞汽车	3月1日	SUV	中型	汽油	6.99-12.29	1.5T	6MT
名图 纯电动	北京现代	3月1日	三厢车	中型	纯电动	17.88-20.38	动力电池	固定齿比
海马 6P	一汽海马	3月1日	SUV	紧凑型	油电混合	16.28-17.58	1.2T	7DCT
哪吒 V	合众汽车	3月1日	SUV	小型	纯电动	5.99-12.08	动力电池	固定齿比
博骏	野马汽车	3月2日	SUV	小型	汽油	4.99-8.99	1.5L	CVT/5MT
奥迪 A8L	奥迪(进口)	3月3日	三厢车	大型	汽油	84.28-194.28	3.0T/4.0T	8AT
傲虎	斯巴鲁	3月3日	SUV	中型	汽油	27.08-33.08	2.5L	CVT
小鹏汽车 G3	小鹏汽车	3月3日	SUV	紧凑型	纯电动	14.68-19.98	动力电池	固定齿比
爱驰 U5	爱驰汽车	3月3日	SUV	中型	纯电动	16.69-24.99	动力电池	固定齿比
小鹏汽车 P7	小鹏汽车	3月3日	三厢车	中型	纯电动	22.99-40.99	动力电池	固定齿比
雪铁龙 C6	东风雪铁龙	3月5日	三厢车	中大型	汽油	18.99-27.59	1.8T	8AT

e 爱丽舍	东风富康新能源	3月5日	三厢车	紧凑型	纯电动	12.98-13.98	动力电池	固定齿比
思皓 X7	江铃集团	3月5日	SUV	中型	汽油	13.48-14.98	1.5T	6DCT
大将军	福田汽车	3月6日	皮卡	皮卡	汽油	12.98-18.38	2.0T/2.5T	6MT

数据来源：汽车之家，东吴证券研究所

### 3. 重点关注：芯片短缺延续，原材料价格上涨

芯片短缺负面影响状况持续，乘用车原材料价格继续上涨。截至3月6日，本周MCU无新增停产。国内外整车厂停产状况持续，本周通用部分海外工厂新增停产。根据我们自建乘用车原材料价格指数模型，以玻璃、铝材、塑料、天胶、钢材等五大原料价格指数加权，乘用车总体原材料价格指数日均值环比2月均值+7.18%（截至2021/3/7）。

图 21: MCU 公司停/减产信息跟踪（截至 2021.03.06）

东吴汽车-MCU公司停/减产信息跟踪（截至3月6日）			
MCU公司	工厂	详细	受影响产品
恩智浦	美国德州奥斯汀的两家晶圆制造厂	因2021年2月寒潮+断电停工	单片机、微处理器、电源管理芯片、射频收发器等
英飞凌	美国德州奥斯汀的工厂	因2021年2月寒潮+断电停工	汽车芯片和工业芯片
瑞萨电子	日本茨城县的那珂工厂	因2021年2月13日福岛地震，暂停了这家工厂的生产线，2月16日重启产线，产能尚未恢复	车载半导体
意法半导体	法国卢塞（Rousset）的8英寸晶圆厂	2020年11月工人罢工减产	8英寸晶圆
	法国图尔（Tours）的晶圆厂	2020年11月工人罢工减产	开发氮化镓工艺技术的主力工厂
	Crolles12吋晶圆厂	2020年11月工人罢工减产	生产FD-SOI制程技术
东芝	日本岩手县工厂	因2021年2月13日福岛地震受创	微处理器和图像传感器的（LSI）芯片

数据来源：盖世汽车，东吴证券研究所

图 22: MCU 公司停/减产信息跟踪 (截至 2021.03.06)

东吴汽车-芯片致海内外汽车工厂停/减产信息跟踪 (截至3月6日)			
OEM	工厂	详细	受影响车型
上汽大众		2020年12月4日开始停产	
一汽大众		2020年12月初进入停产状态	
广汽丰田	第三条生产线	1月11日-1月15日停产	轿车和SUV车型, 凯美瑞和C-HR等车型
大众	沃尔夫斯堡总部工厂	1月4日-1月18日部分员工放假; 减少工作时间	高尔夫、途观、途安和西雅特Tarraco
	埃姆登工厂	1月18日-1月29日缩短工作时间	帕萨特
西雅特	西班牙马托雷尔 ( Martorell ) 工厂	日均产量从900辆减至600辆, 减产期间产量将减少1.8万辆	Leon紧凑型轿车和Cupra Formentor紧凑型跨界车
奥迪	德国内卡苏姆和因戈尔施塔特工厂	1月18日-1月29日削减工时	A4和A5
	墨西哥San Jose Chiapa工厂	1月18日-1月29日期间, 周一至周五一班制; 2月1日到2月12日期间, 周三至周五两班制	
戴姆勒	德国拉施塔特工厂	削减工作时间	
	德国不莱梅工厂	削减产量, 2月初可能关闭几日	奔驰C级、GLC
	匈牙利凯奇特梅特	削减产量	
福特	美国肯塔基州路易斯维尔组装厂	两次短暂停产: 1月11日-1月17日; 1月25日起两周	福特Escape和林肯Corsair
	美国密歇根州迪尔伯恩工厂	每天三个班次减至一个班次	F-150皮卡
	美国密苏里州堪萨斯城工厂	每天三个班次减至两个班次	F-150皮卡
FCA	德国萨尔路易	1月18日-2月19日停产	Focus
	墨西哥托卢卡 ( Toluca ) 工厂	工厂重启时间推迟至1月底	Jeep指南者
	加拿大艾大略省布兰普顿	暂停生产	克莱斯勒300、道奇Charger和道奇挑战者
日产	日本神奈川县奥帕马	Note车型一月产量将15000辆降至5000辆	Note
	美国密西西比州Canton工厂	1月下旬暂停生产部分车型两天, 该条皮卡生产线还将在2月8日关闭	中型皮卡Frontier, 全尺寸皮卡Titan
本田	日本三重县铃鹿市的工厂	计划1月份减产约4000辆汽车, 二月上旬停工5天	FIT ( 飞度 )、N-BOX
	英国斯文顿工厂	1月18日-1月21日工厂关闭	
丰田	丰田汽车日本高冈工厂	第二生产线2月24日正式停产	丰田HARRIER、普锐斯α和RAV4
	丰田车体富士松工厂	第二生产线于2月18日至20日停产	
	丰田车体富士松工厂	第一生产线2月24日开始停产	雷克萨斯LC70
	丰田车体吉原工厂	第一、第二生产线2月24日开始停产	雷克萨斯LC200/LX, 雷克萨斯LC70
	丰田岐阜车体工厂	第二生产线2月24日开始停产	过山车
	田原工厂	第三生产线将于2月17日至20日停产	
	九州宫田工厂	第一生产线将于2月19日以及20日停产、第二生产线将于2月20日停产	
	岩手工厂	第一生产线将于2月18日至20日停产	
斯巴鲁	美国得克萨斯州圣安东尼奥工厂	尚不清楚减产具体规模	Tundra全尺寸皮卡
	日本群马两家整车工厂和一家发动机及传动系统工厂	削减产量, 1月15日起停产两天	
	美国印第安纳工厂	削减产量	
通用	肯塔基州的鲍灵格林组装厂	将于3月1日至3月5日停产	雪佛兰科尔特C8 Stingray
	韩国仁川市富平2号工厂	取消加班, 削减产量, 产能减半	昂科拉、昂科拉GX、迈锐宝、创酷、开拓者
	美国堪萨斯州费尔法克斯工业区工厂	从2月8日开始暂时停产, 关闭时间将至少延长至4月中旬	雪佛兰 Malibu 轿车、凯迪拉克 XT4 SUV、Chevy Equinox、Trax, 还有 GMC Terrain SUV, 以及别克 Encore 小型跨界车
	加拿大艾大略省的英格索兰工厂	从2月8日开始暂时停产, 关闭时间将至少延长至4月中旬	
	墨西哥的圣路易斯波托西州工厂	从2月8日开始暂时停产, 关闭时间将延长至三月底	
马自达	巴西圣保罗的Gravatá工厂	将在4月和5月停产	
	日本工厂	考虑削减产量	马自达3、马自达CX-30
Stellantis	墨西哥工厂	考虑削减产量	马自达3、马自达CX-30
	意大利Melfi工厂	前减产产量, 使7,174名工人在2月8日至2月14日参加政府资助的临时休假计划	Jeep自由侠、指南者, 以及菲亚特500X
	加拿大艾大略省工厂	将从2月8日起停产三周	克莱斯勒Pacifica、克莱斯勒Grand Caravan以及克莱斯勒Voyager小型货车
	德国埃森纳赫(Eisenach)的工厂	从2月5日停产	欧宝(Opel)汽车
雷诺	西班牙萨拉戈萨(Zaragoza)的工厂	削减产量	雷诺龙和欧宝汽车
	意大利都灵米拉菲奥里工厂	二月初停产两天	电动版本的菲亚特500小型车
	法国桑都维尔工厂	停工	大型商用车
	摩洛哥坦吉尔工厂	停工	Dacia和雷诺品牌的部分车型
特斯拉	罗马尼亚的达契亚工厂	停工	Dacia品牌车型
	美国加利福尼亚州工厂	Model 3生产线将从2月22日至3月7日停产	Model 3
	加州帕洛阿尔托的工厂	暂停Model 3生产线部分生产	Model 3
	加州弗里蒙特工厂	Model 3生产线停产时间为2月22日至3月7日	Model 3

数据来源: 盖世汽车, 东吴证券研究所

图 23: 3 月乘用车原材料价格指数环比+7.18%(截至 3/7)



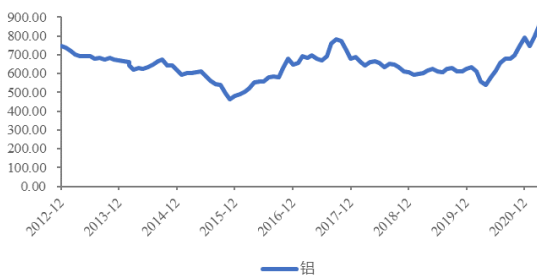
数据来源: wind, 东吴证券研究所测算

图 24: 3 月玻璃价格指数环比+10.12%(截至 3/7)



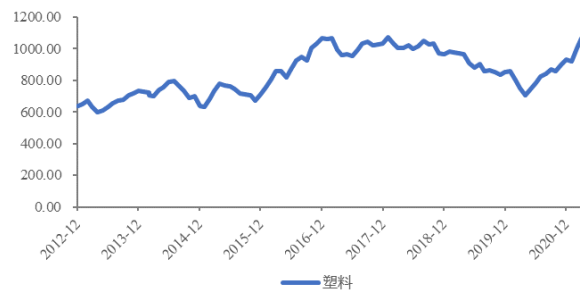
数据来源: wind, 东吴证券研究所测算

图 25: 3 月铝材价格指数环比+6.77%(截至 3/7)



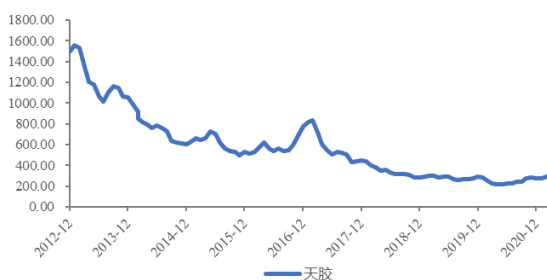
数据来源: wind, 东吴证券研究所测算

图 26: 3 月塑料价格指数环比+6.59%(截至 3/7)



数据来源: wind, 东吴证券研究所测算

图 27: 3 月天胶价格指数环比+1.45%(截至 3/7)



数据来源: wind, 东吴证券研究所测算

图 28: 3 月钢材价格指数环比+1.33%(截至 3/7)



数据来源: wind, 东吴证券研究所测算

表4: 车企动态

日期	车企动态
3月1日	保时捷参与电动超跑品牌Rimac募资, 预计筹资1.3亿至1.5亿欧元

3月1日	岚图FREE通过中汽中心动力电池安全检测，刷新行业安全纪录
3月1日	长安UNIK全球预售，价格区间15.79-18.89万
3月2日	蔚来汽车2月交付新车5578辆，同比+689%，环比-22.8%
3月2日	理想汽车2月交付2300辆，同比+755%，环比-57.24%
3月2日	哪吒汽车2月交付2002辆，同比+1863%，环比-8.79%
3月2日	中兴通讯成立智能汽车电子产品线
3月3日	沃尔沃2020年度营业收入34.92亿瑞典克朗，同比+6.72%
3月3日	哪吒汽车获中信银行50亿元综合授信，加大研发智能技术
3月3日	亿咖通考虑今年进行6亿美元的香港IPO
3月3日	小鹏汽车发布磷酸铁锂电池版P7和G3
3月4日	极星2 Polestar2获得欧盟新车安全评鉴协会（EuroNCAP）五星安全评级
3月4日	雷克萨斯2月中国销量15,745辆，电气化车型占比34.4%
3月4日	Lunaz推出全球首量电动版宾利，起售价35万英镑
3月4日	蔚来EC6获“中国女性汽车消费大赏-年度智慧车”大奖
3月5日	沃尔沃2月全球销量50795辆，在华暴涨736.8%
3月5日	小鹏注册新关联公司，主营新车销售，新能源汽车整车销售
3月5日	本田推出搭载SENSINGElite系统Legend轿车，成为首家销售L3级自动驾驶汽车的制造商
3月5日	长安2021款欧尚A600EV车型正式上市，售价14.98万元

数据来源：盖世汽车，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
3月1日	Cybellum推出首款汽车网络数字双胞胎平台，应对联网汽车网络风险
3月1日	Terranet AB与奔驰共同演示专利超高速传感器技术，提高自动驾驶汽车感知能力
3月2日	吉利汽车与百度成立集度汽车有限公司
3月2日	长安汽车完成APA6.0远程智能泊车技术全国首发
3月2日	北汽蓝谷与华为联名款车型将于上海车展首发，搭3颗激光雷达
3月2日	华为公开三项“一种电驱动系统、动力总成以及电动汽车”相关专利
3月3日	安森美半导体推出首款车规SiPM阵列，用于激光雷达应用
3月3日	比亚迪与DB Regio Bus签署纯电动巴士年度合作框架协议
3月4日	安霸CVflow系列人工智能处理器携手 Motional，共同打造无人驾驶汽车
3月4日	Lumentum推出高功率多结VCSEL阵列，适用于汽车激光雷达
3月5日	轻舟智航完成新一轮数千万美元A1轮融资，角逐万亿城市智慧出行市场
3月5日	零跑汽车T03 OTA升级，智能驾驶辅助功能开放

数据来源：盖世汽车，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
圣龙股份	拟非公开发行股票, 不超过6034万股, 用于新能源关键汽车零部件项目等
中鼎股份	“中鼎转2”将支付第二年利息, 7.00元/10张(含税)
ST安凯	收到国家新能源汽车推广应用补贴9,752万元
江铃汽车	2月产量23384辆, 同比+284.86%; 销量17588量, 同比+260.71%
福田汽车	2月产量50201辆, 同比+190.40%; 销量40055辆, 同比+183.60%
东风汽车	2月产量11190辆, 同比+838.76%; 销量8424辆, 同比+417.13%
蔚来汽车	2020年营收162亿元, 同比+107.8%
科博达	通过高新技术企业重新认定
奥特佳	非公开发行1.12亿股, 3.95元/股, 限售期6个月
宇通客车	2月产量905辆, 同比+304.20%; 销量1321辆, 同比+241.34%
上海联明	拟非公开发行6093万股购买武汉联明100%股权
金龙汽车	2月客车产量1980辆, 同比+210.83%, 客车销量1680辆, 同比+103.14%
ST海马	2月产量2185辆, 销量2089辆, 同比+1458.96%
比亚迪	2月产量21559辆, 同比+309.01%, 销量20927辆, 同比+280.42%; 其中新能源产量11734辆, 同比+333.63%, 新能源销量10355辆, 同比+269.43%
郑煤机	2020年度归母净利润12.28亿元, 同比+18.04%
中通客车	2月产量398辆, 本年累计1063辆, 本年累计同比-17.40%; 销量385辆, 本年累计974辆, 本年累计同比-27.74%
一汽解放	2月产量39258辆, 同比+114.23%; 销量41690辆, 同比+215.86%
广东鸿图	2020年度归母净利润1.46亿元, 同比+429.51%

数据来源: 盖世汽车, 东吴证券研究所

#### 4. 投资建议

**优中选优。**鉴于市场风格转变+板块估值处于历史高位+行业处在百年变革中, 2021年汽车板块投资策略从全面看多转为优中选优。符合优中选优的个股标准: 1) 已经积极应对变革能够在未来产业中有明确地位; 2) 2021-2022年处于明确向上的业绩周期; 3) 业绩增长能够很好消化估值。整车板块优选新车周期明确向上且积极应对电动智能转型的优秀民营企业: **长城(A+H)+吉利(H)**。零部件板块优选未来在电动/智能赛道有自身位置且业绩向上周期: **福耀玻璃+星宇股份+拓普集团+德赛西威+华阳集团+中国汽研**。

#### 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>

