

分析师: 刘智

登记编码: S0730520110001

liuzhi@ccnew.com 02150586775

研究助理: 胡惠民

登记编码: S0730120120006

huhm@ccnew.com 02150586725

政府工作报告提出稳定增加汽车消费, 乘用车终端需求旺盛

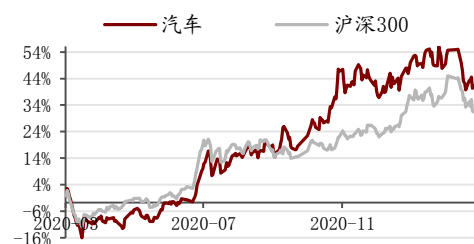
——汽车行业周报

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 08 日



投资要点:

- **行情概述:** 上周汽车弱势复苏, 表现强于市场。汽车 (中信) 板块上周上涨 1.23%, 在 30 个中信一级行业中排名第 13, 表现强于上证指数 1.44pct, 强于万得全 A1.36pct。

两会提出“稳定增加汽车消费, 取消对二手车交易不合理限制”。未特别强调新能源汽车。政府工作报告主要提到: 稳定增加汽车消费, 取消对二手车交易不合理限制, 增加停车场、充电桩、换电站等设施, 加快建设动力电池回收利用体系。乘联会秘书长崔东树表示, 从此次政府工作报告看, 汽车行业进入平稳发展期, 汽车消费是政策支持的重点, 新能源车的发展进入市场化轨道, 新能源汽车没有被专门提及。总体看, 汽车消费在 2021 年进入稳定增长期, 改革汽车消费的消费税改革可能加速。二手车交易政策的调整也是值得期待的。全国乘用车市场将进入稳定发展期。

乘用车与零部件估值中枢差值持续收敛。 上周 CS 汽车整体市盈率 (剔除负值) 上涨 0.16X 至 29.48X, 零部件表现继续优于乘用车: 乘用车下跌 0.15X 至 32.62X, 汽车零部件上涨 0.28X 至 27.71X。市盈率中值表现进一步分化: 零部件中值市盈率上涨 0.91X 至 34.42X, 乘用车市盈率中值下跌 0.62X 至 39.97X。乘用车相对零部件的市盈率中值溢价进一步收敛 1.54X, 截至上周收盘, 市盈率中值乘用车相对零部件溢价为 5.55X, 较年初收敛 16.03X。

- **市场表现: 乘用车零售表现亮眼, 终端需求旺盛。** 乘联会全口径估计 2 月全月乘用车零售量 119 万, 超越 2019 年的同期水平 2% 左右, 与月初的乘联会预测基本一致。目前判断 2021 年 1-2 月的累计零售在 335 万, 相对于 2020 年 1-2 月增速在 71% 左右, 增速较强。

3 月 5 日, 中国汽车工业协会根据统计的重点企业旬报情况预估, 2021 年 2 月, 汽车行业销量预估完成 145.2 万辆, 环比下降 42%, 同比增长 3.7 倍; 从细分车型来看, 乘用车销量同比增长 3.7 倍, 商用车销量同比增长 2.2 倍。

- **投资建议:** 政府工作报告重点提及二手车交易不合理现象, 二手车交易政策或迎来调整, 建议关注二手车销售板块; 行业需求持续回暖下,

相关报告

- 1 《汽车行业周报: 市场走势分化, 零部件配置价值凸显》 2021-03-01
- 2 《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
- 3 《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

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

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: 表现强于市场, 商用车大幅领涨.....	4
2. 销量数据.....	6
3. 上周行业要闻.....	6
4. 上周重点公司公告.....	6
5. 上周新车上市.....	7
6. 投资建议.....	8

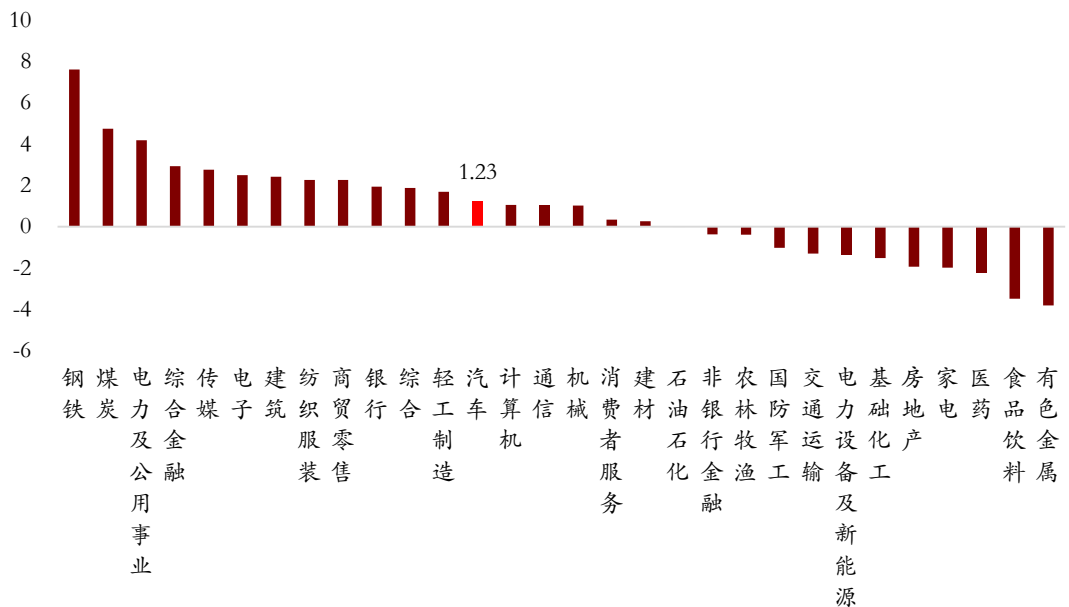
图表目录

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.....	7

1. 上周行情概述：表现强于市场，商用车大幅领涨

上周汽车弱势复苏，表现强于市场。汽车（中信）板块上周上涨了 1.23%，在 30 个中信一级行业中排名第 13，表现强于上证指数 1.44pct，强于万得全 A 1.36pct。

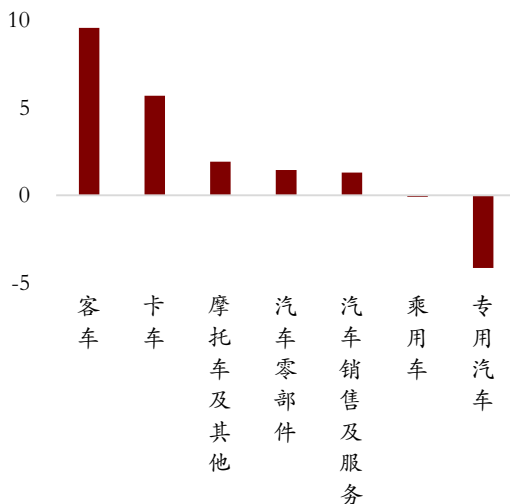
图 1：上周中信一级行业区间涨跌幅（%）



资料来源：Wind，中原证券

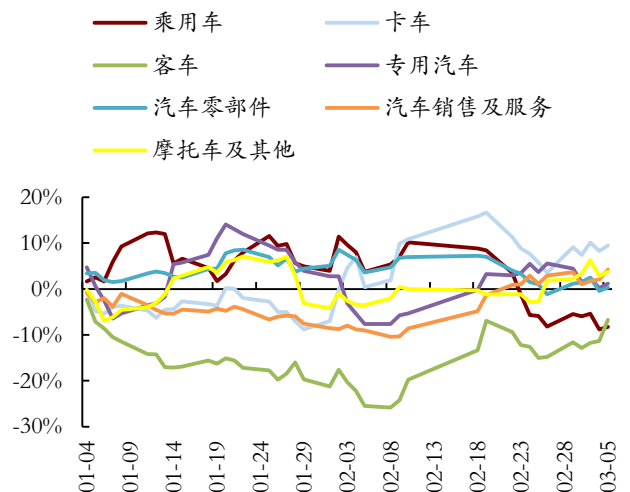
三级子行业商用车大幅领涨，客车上周上涨 9.55%，卡车上涨 5.69%。三级子行业中仅乘用车与专用汽车下跌，跌幅分别为 0.10%和 4.16%。年初至今表现：卡车领涨，乘用车跌幅最大。卡车年初至今上涨 9.43%，高于上证指数 8.60pct，高于万得全 A 9.67pct。乘用车年初至今跌幅为 8.27%，弱于上证指数 9.10pct，弱于万得全 A 8.03pct。

图 2：上周中信三级子行业区间涨跌幅（%）



资料来源：Wind，中原证券

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

上周个股涨幅前十有 8 只来源于零部件板块，乘用车与卡车各占 1 席，正裕工业上周领涨 (+28.91%)。乘用车板块中，小康股份涨幅 21.09% 位居第四，卡车板块中，江铃汽车涨幅 14.95% 位居第八。在跌幅榜前十中，零部件板块有 8 只个股，专用汽车与乘用车各占 1 席。其中，专用汽车板块个股中国汽研跌幅为 6.78%，乘用车板块个股长安汽车上周跌幅为 6.61%。

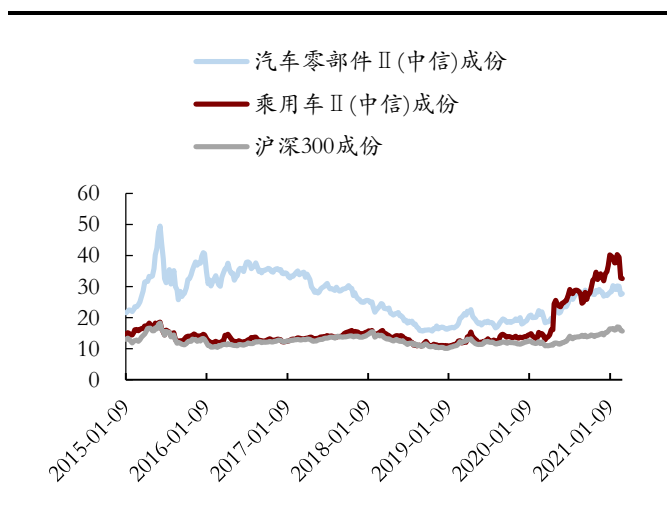
表 1: 上周汽车（中信）板块涨跌幅排名前十个股

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 (%)
603089.SH	正裕工业	28.91	601965.SH	中国汽研	-6.78
600178.SH	东安动力	26.14	000625.SZ	长安汽车	-6.61
000980.SZ	*ST 众泰	22.51	300825.SZ	阿尔特	-6.45
601127.SH	小康股份	21.09	603596.SH	伯特利	-5.06
300816.SZ	艾可蓝	19.88	600741.SH	华域汽车	-4.46
002239.SZ	奥特佳	16.38	300258.SZ	精锻科技	-4.25
300473.SZ	德尔股份	15.18	601689.SH	拓普集团	-4.20
000550.SZ	江铃汽车	14.95	605068.SH	明新旭腾	-3.62
600676.SH	交运股份	13.71	000338.SZ	潍柴动力	-3.58
603158.SH	腾龙股份	12.73	002126.SZ	银轮股份	-3.51

资料来源: Wind, 中原证券

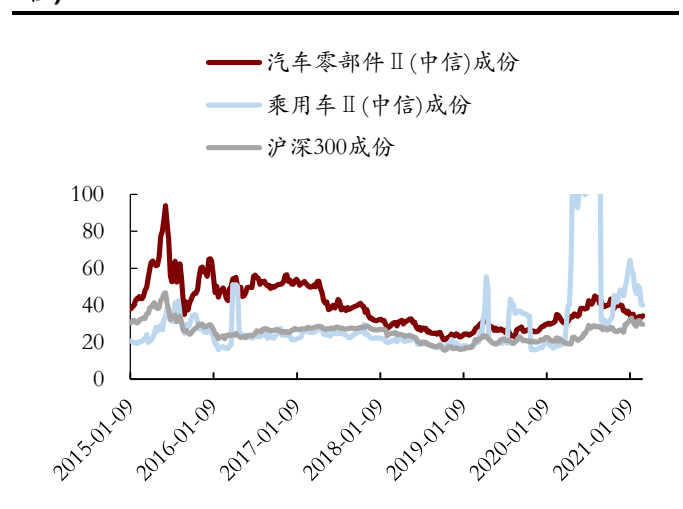
乘用车与零部件估值中枢差值持续收敛。上周 CS 汽车整体市盈率(剔除负值)上涨 0.16X 至 29.48X，零部件表现继续优于乘用车: 乘用车下跌 0.15X 至 32.62X，汽车零部件上涨 0.28X 至 27.71X。市盈率中值表现进一步分化: 零部件中值市盈率上涨 0.91X 至 34.42X，乘用车市盈率中值下跌 0.62X 至 39.97X。乘用车相对零部件的市盈率中值溢价进一步收敛 1.54X，截至上周收盘，市盈率中值乘用车相对零部件溢价为 5.55X，较年初收敛 16.03X。

图 4: 汽车主要板块市盈率(TTM, 整体法, 剔除负值)



资料来源: Wind, 中原证券

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

2. 销量数据

乘联会全口径估计 2 月全月乘用车零售量 119 万，超越 2019 年的同期水平 2%左右，与月初的乘联会预测基本一致。目前判断 2021 年 1-2 月的累计零售在 335 万，相对于 2020 年 1-2 月增速在 71%左右，增速较强。

3 月 5 日，中国汽车工业协会根据统计的重点企业旬报情况预估，2021 年 2 月，汽车行业销量预估完成 145.2 万辆，环比下降 42%，同比增长 3.7 倍；从细分车型来看，乘用车销量同比增长 3.7 倍，商用车销量同比增长 2.2 倍。

3. 上周行业要闻

（一）此次政府工作报告提及稳定增加汽车消费，取消对二手车交易不合理限制，没有特别强调新能源汽车

乘联会秘书长崔东树表示，从此次政府工作报告看，汽车行业进入平稳发展期，汽车消费是政策支持的重点，新能源车的发展进入市场化轨道，新能源汽车没有被专门提及，这也是很好的事情。总体看，汽车消费在 2021 年进入稳定增长期，改革汽车消费的消费税改革可能加速。二手车交易政策的调整也是值得期待的。全国乘用车市场将进入稳定发展期。

（二）富士康、高瓴创投联合领投 AutoCore 的 Pre-A 轮融资

盖世汽车讯，3 月 1 日，富士康科技集团宣布，公司携手高瓴创投领投 AutoCore.ai 的 Pre-A 轮融资，南京太阳花跟投。本轮融资金额为近亿元人民币，主要用于加速 AutoCore.OS 智能移动计算的功能安全中间件系统平台及在多种芯片及 EEA 架构下的产品实现，进一步引领全球范围内开源自动驾驶项目的建设。

（三）因存安全隐患，华晨宝马、宝马（中国）将召回部分国产及进口宝马汽车

3 月 5 日，盖世汽车从国家市场监督管理总局官网获悉，日前，华晨宝马汽车有限公司（以下简称华晨宝马）、宝马（中国）汽车贸易有限公司（以下简称宝马中国）根据《缺陷汽车产品召回管理条例》和《缺陷汽车产品召回管理条例实施办法》的要求，向国家市场监督管理总局备案了召回计划。此次召回涉及不同生产日期的宝马 5 系、7 系等多款车型，将分两批次实施召回。

（四）戴姆勒与沃尔沃合资成立燃料电池企业

据戴姆勒官网 3 月 1 日报道，戴姆勒卡车和沃尔沃集团此前宣布成立的燃料电池合资企业已经完成组建，双方致力于将这家新合资企业打造为全球领先的燃料电池制造商，从而帮助世界在 2025 年前向气候中和及可持续交通迈出重要一步。

4. 上周重点公司公告

【上汽集团】:2021年2月产销快报

公司发布 2021 年 2 月产销快报, 2 月公司销量为 24.6 万辆, 同比+420.4%, 环比-38.9%。

【比亚迪】: 关于拟下调“18 亚迪 01”公司债券票面利率的提示性公告

公司发行的“比亚迪股份有限公司 2018 年面向合格投资者公开发行公司债券(第一期)”, 根据《比亚迪股份有限公司 2018 年面向合格投资者公开发行公司债券(第一期)募集说明书》中设定的发行人调整票面利率选择权, 公司拟下调本期债券后 2 年票面利率。根据公司的实际情况以及当前的市场行情, 公司初步意向下调票面利率, 预计在本期债券存续期后 2 年(2021 年 4 月 12 日至 2023 年 4 月 11 日)将票面利率调整至 2.90%~3.30%。本期债券最终票面利率调整幅度请以公司于 2021 年 3 月 12 日披露的关于“18 亚迪 01”债券票面利率调整和债券持有人回售实施办法的第一次提示性公告为准。

【比亚迪】: 2021 年 2 月份产销快报

公司发布 2021 年 2 月产销快报, 2 月公司销量为 2.1 万辆, 同比+280.4%, 环比-50.6%。

【江淮汽车】: 与蔚来控股有限公司签署合资意向书的公告

公司发布公告, 安徽江淮汽车集团股份有限公司正与蔚来控股有限公司签署合资意向书, 合资公司名称拟定为“江来先进制造技术(安徽)有限公司”(暂定, 最终以安徽省市场监督管理局审核通过名称为准)。合资公司的经营目的是通过双方在先进制造技术服务领域的深入合作, 以创新驱动引领生产制造, 促进汽车产业的转型升级, 并探索打造创新的商业模式。公告显示, “江来制造”注册资本拟定为 5 亿元。其中江淮汽车拟认缴 2.55 亿元, 占注册资本总额 51%; 蔚来汽车拟认缴 2.45 亿元, 占注册资本总额的 49%。

【宇通客车】: 2021 年 2 月份产销数据快报

公司发布 2021 年 2 月产销快报, 2 月公司销量为 1321 辆, 同比+241.3%, 环比-53.9%。

【江铃汽车】: 2021 年 2 月份产销数据快报

公司发布 2021 年 2 月产销快报, 2 月公司销量为 1.8 万辆, 同比+260.7%, 环比-35.0%。

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)
北京现代	名图	2021/3/1	新车	轿车	1.5T/1.8L&CVT/7DCT	4780/1815/1460	2770	13.38-16.88	-	-
奇瑞捷豹路虎	揽胜极光	2021/3/1	改款	SUV	2.0T&9AT	4371/1904/1649	2681	35.58-50.58	-	-

奇瑞汽车	捷途 X70	2021/3/1	改款	SUV	1.5T&6MT	4720/1900/1710	2745	6.99-12.29	-	-
北京现代	名图新能源	2021/3/1	新车	轿车	固定齿比变速箱	4815/1815/1470	2770	17.88-20.38	56.5	520
小鹏汽车	P7	2021/03/03	改款	轿车	固定齿比变速箱	4880/1896/1450	2998	22.99-40.99	60.2	480
小鹏汽车	G3	2021/03/03	改款	SUV	固定齿比变速箱	4450/1820/1610	2625	14.98	55.9	460
江淮汽车	思皓 X7	2021/03/05	新车	SUV	1.5T&6DCT	4776/1900/1760	2750	13.48-14.98	-	-
江淮汽车	思皓 X4	2021/03/05	新车	SUV	1.5T&6MT/CVT	4410/1800/1660	2620	8.98-9.78	-	-
上汽大众	雪铁龙 C6	2021/03/05	改款	轿车	1.8T&8AT	4980/1858/1475	2900	20.78	-	-

资料来源：汽车之家，中原证券

6. 投资建议

政府工作报告重点提及二手车交易不合理现象，二手车交易政策或迎来调整，建议关注二手车销售板块；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。