

汽车行业周报 (03.08-03.12)

行情进入平淡期

推荐(维持)

本周观点

行情进入平淡期。在经历去年下半年需求崛起、整车价值重估共振带来的汽车板块波澜壮阔的行情后，汽车板块行情进入平淡期，2021年以来汽车行业各指数均跑输沪深300。究其原因，首先，需求崛起的逻辑在2021Q1的支撑力不足（我们在21年年度展望中有预判）；其次，价值重估随着美股市场的特斯拉、造车新势力的回调暂告一段落；最后，十年美债的超预期回升使得抱团成长股（尤其是新能源汽车板块）大幅回调。

短周期的维度看，我们预计这一平淡期可能超我们的预期。乘用车作为典型的耐用品，周期性极强，政府调低今年的宏观经济预期后，一方面与居民收入增长正相关的乘用车需求爆发的可能性不大（从1-2月数据和3月高频的周度收据看）；另一方面，汽车作为调节经济的重头戏（2008年和2015年），在宏观经济主动降速后，预期大幅度降低。另外，新能源汽车估值普遍偏高（对21年的需求预计较足），在流动性拐点背景下，短期也难有大幅上行的条件。

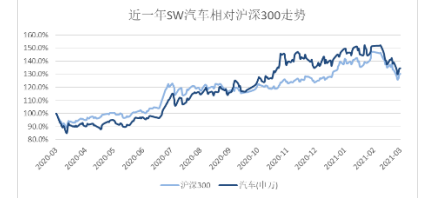
长周期的维度看，在半年到1年的估值消化后，汽车行业将迎来5-10年的长牛行情。首先，新能源汽车在全球共同推动、新旧势力共同发力下，渗透力逐步趋近10%，将迎来加速渗透；其次，智能驾驶依靠传统科技企业（芯片、5G、传感器）和互联网企业赋能，在特斯拉等头部企业的引领下，渐行渐近；再次，汽车产业将由典型的制造业逐渐“变软”和电子化，进而提升全产业链的价值；最后，我们认为国内汽车产业链在这一轮汽车产业革命中，从一开始就与传统汽车巨头站在同一起跑线。最典型的是动力电池产业链（宁德时代和比亚迪等），也包括整车厂（蔚来、小鹏、理想等）。头部自主整车厂的出现和特斯拉国产化将加速自主零部件厂商的国产替代和全球化进程，进而如苹果产业链一样，涌现出一批具有全球竞争力的500-1000亿人民币市值的汽车零部件上市公司。

投资建议：1) 传统周期趋缓，整车方面我们推荐更有转型潜力的长城汽车和吉利汽车；2) 传统零部件关注特斯拉产业链，首推平台型零部件公司拓普集团、热管理赛道技术领先的三花智控；3) 智能驾驶产业链，推荐汽车检测稀缺标的、有望受益智能网联发展的中国汽研和智能座舱(HUD)核心标的华阳集团，关注智能驾驶(座舱)龙头厂商德赛西威。4) 新能源汽车产业链，关注赣锋锂业、天赐材料、宁德时代、比亚迪等。

风险提示

行业复苏不及预期；销量不及预期；新能源汽车渗透率不及预期。

一年内行业相对大盘走势



汽车行业估值 (PE)



汽车行业估值 (PB)



团队成员：

分析师 林子健
执业证书编号：S0210519020001
电话：021-20655276
邮箱：lzj1948@hfzq.com.cn

相关报告

《汽车产业的周期性研究：产业变革前夜，传统周期崛起》

《汽车行业2021年展望：传统周期趋缓，汽车科技加速》

正文目录

一、	市场表现.....	3
二、	行业数据跟踪.....	4
三、	行业要闻和重要动态.....	6
3.1	重要公司动态.....	6
3.2	行业重要新闻.....	6
四、	风险提示.....	7

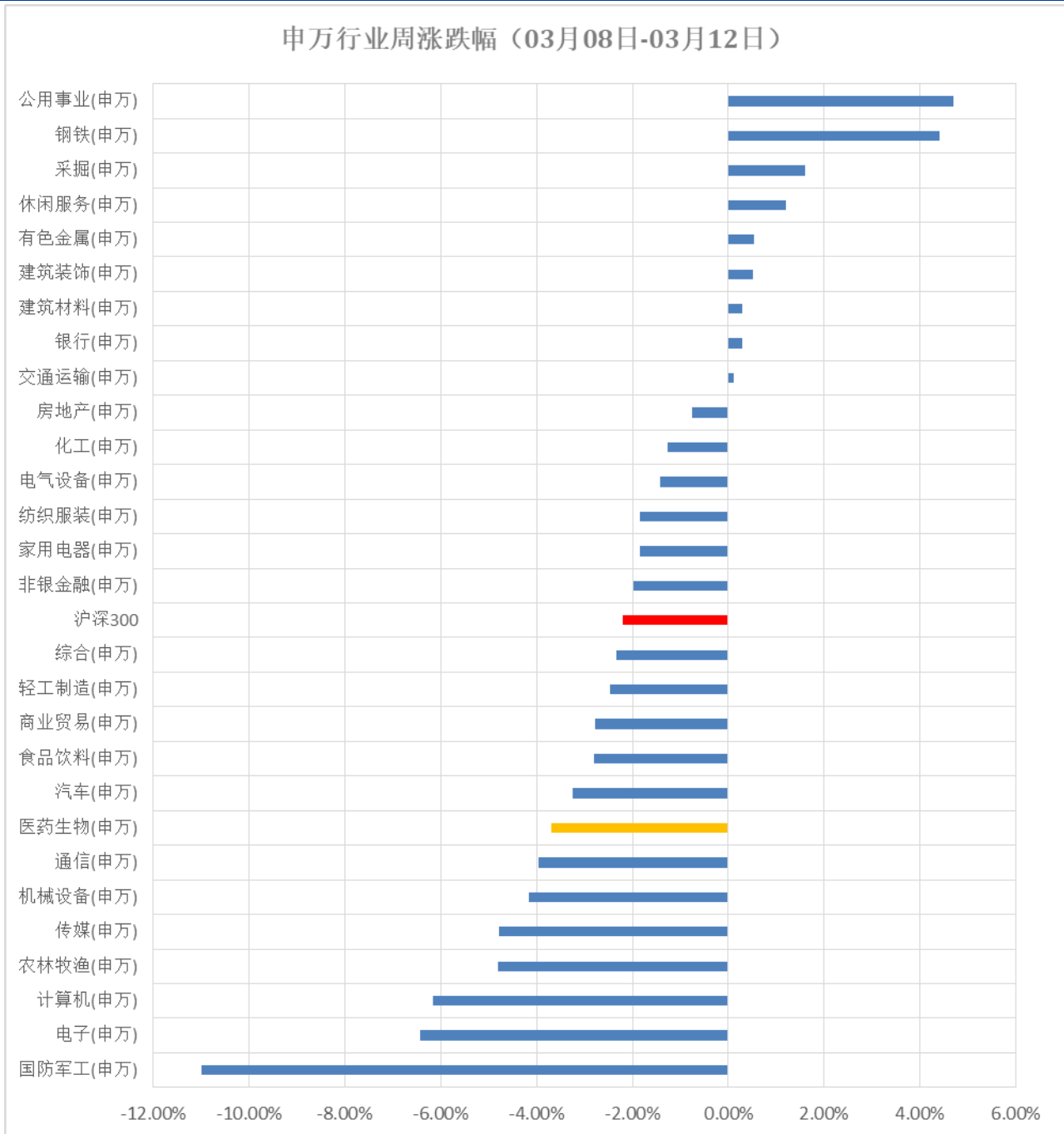
图表目录

图表 1:	本周申万行业涨跌幅	3
图表 2:	汽车行业分板块涨跌幅.....	4
图表 3:	重点跟踪公司涨幅前 10 位.....	4
图表 4:	重点跟踪公司跌幅前 10 位.....	4
图表 5:	中汽协乘用车月度销量.....	5
图表 6:	中汽协新能源汽车月度销量	5
图表 7:	乘联会汽车周度零售数据	6

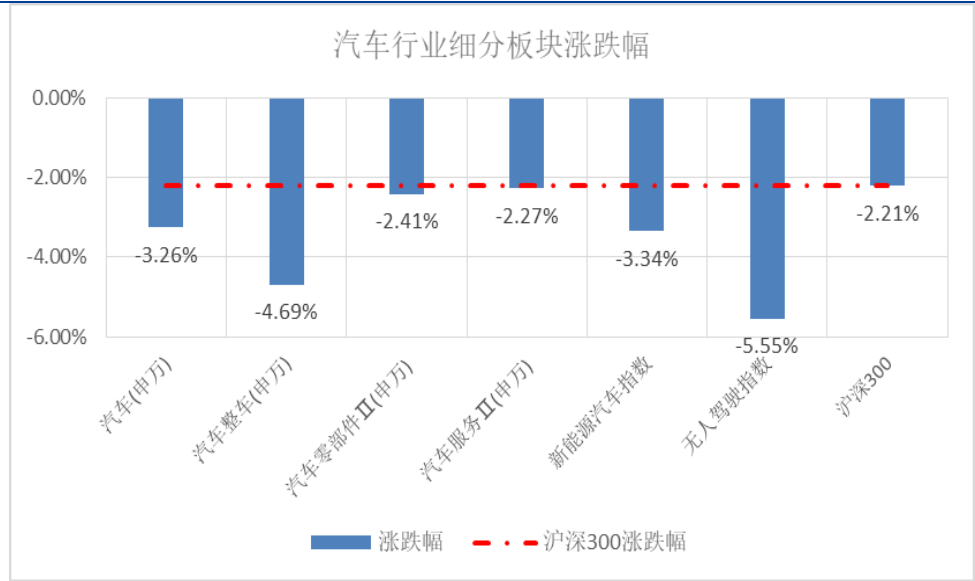
一、 市场表现

本周沪深 300 跌 2.21%。申万 28 个行业中，涨幅最大为公用事业（4.69%），涨幅最小为国防军工（-10.99%）。本周汽车行业跌 3.26%，位列 28 个行业第 20 位，跑输沪深 300 指数 1.01 个百分点；其中，整车板块跌 4.69%，零部件跌 2.41%，汽车服务跌 2.27%。概念板块中，新能源汽车指数跌 3.34%，无人驾驶指数跌 5.55%。

图表 1：本周申万行业涨跌幅



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 2：汽车行业分板块涨跌幅


数据来源：Wind，华福证券研究所

在我们重点跟踪的公司中，云内动力(16.4%)、骆驼股份(7.3%)、宁德时代(6.7%)等涨幅居前，均胜电子(-11.0%)、爱柯迪(-10.1%)、三花智控(-10.0%)等位居跌幅榜前列。

图表 3：重点跟踪公司涨幅前 10 位

公司代码	公司简称	涨跌幅
000903.SZ	云内动力	16.4%
601311.SH	骆驼股份	7.3%
300750.SZ	宁德时代	6.7%
601799.SH	星宇股份	4.9%
600182.SH	S 佳通	3.4%
600741.SH	华域汽车	3.2%
000559.SZ	万向钱潮	2.5%
601238.SH	广汽集团	2.0%
000887.SZ	中鼎股份	1.7%
002434.SZ	万里扬	1.4%

数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 4：重点跟踪公司跌幅前 10 位

公司代码	公司简称	涨跌幅
600699.SH	均胜电子	-11.0%
600933.SH	爱柯迪	-10.1%
002050.SZ	三花智控	-10.0%
603596.SH	伯特利	-8.2%
300258.SZ	精锻科技	-7.6%
002594.SZ	比亚迪	-7.5%
002239.SZ	奥特佳	-7.4%
603306.SH	华懋科技	-7.1%
000625.SZ	长安汽车	-6.2%
002920.SZ	德赛西威	-6.0%

数据来源：Wind，华福证券研究所

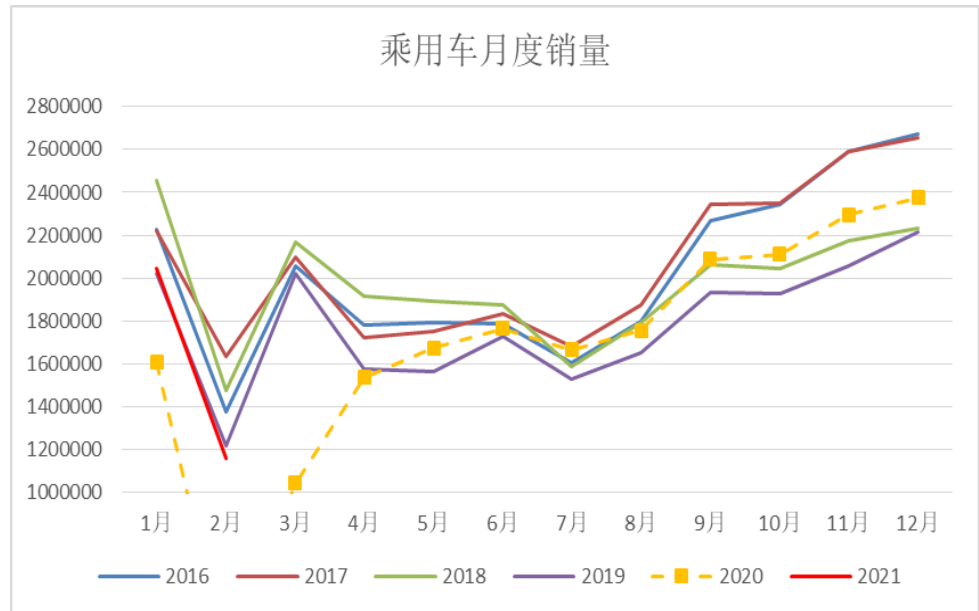
二、行业数据跟踪

2月中汽协2月汽车销量145.5万辆，同比增长369.4%，环比-41.9%。考虑到2020年疫情影响，以及2月春节，我们着重考察同比2019年2月数据。2021年2月汽车销量同比减少1.8%，也弱于2016-2018年同月数据，总体来看**2月销量较弱**。其中，乘用车销量115.6万辆，同比19年2月减少5.2%；商用车销量同比2019年2月增长14.1%，重卡是增长的主要驱动力。

2月新能源汽车销量11.0万辆，同比增长752.2%，环比降低38.6%。2月新能源汽车销量较好，其中乘用车10.6万辆，同比823.3%；商用车0.4万辆，同比857.9%。

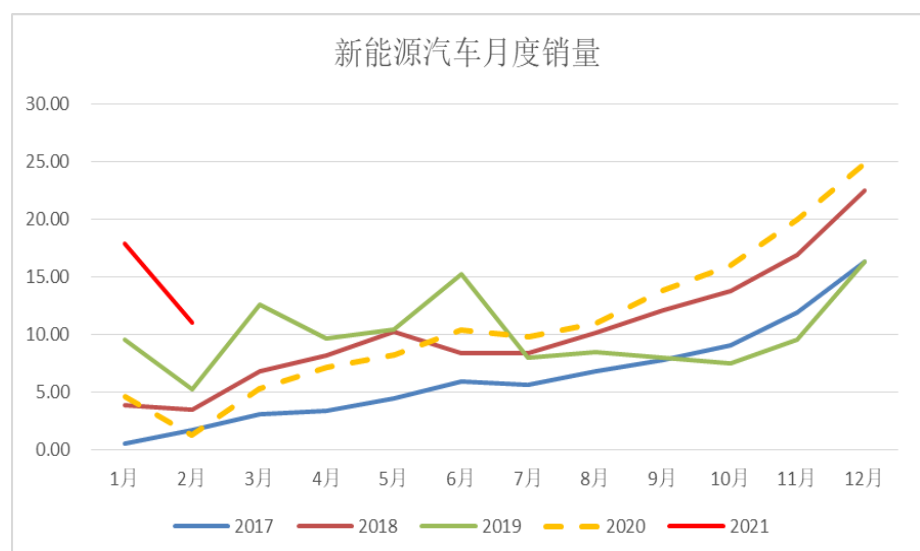
从具体车型看，宏光 mini 月销 1.73 万辆，再度登顶销量榜首；欧拉 R1 和奔奔 EV 等 A00 级车型也位居前列；特斯拉 2 月销量 1.84 万辆，其中 model 3 销量 1.37 万辆，model Y 销量 0.46 万辆；比亚迪汉 EV、蔚来、理想 one 销量也较好。我们认为新能源汽车在老势力、内资外资、低端高端共振下，产品力有望持续提升，渗透率有望加速增长。

图表 5：乘用车月度销量（辆）



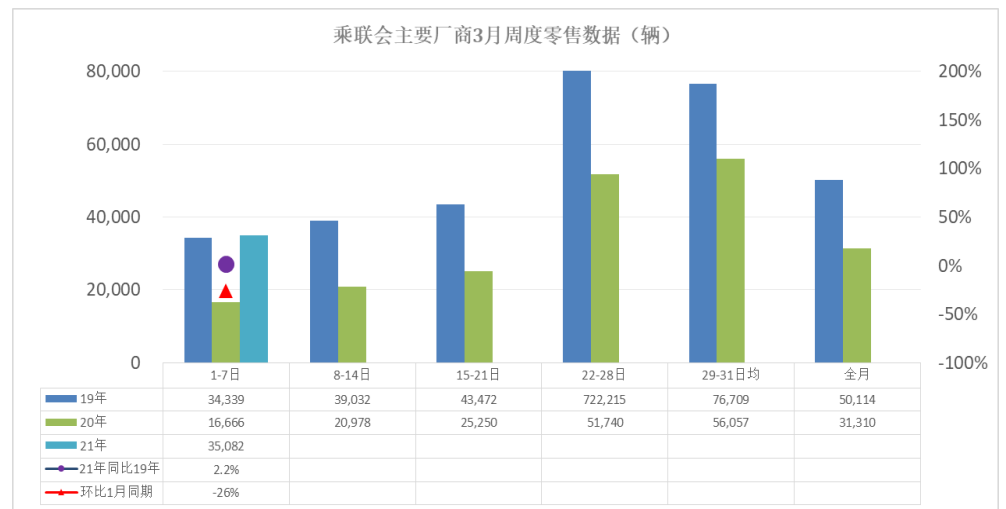
数据来源：中汽协，华福证券研究所

图表 6：新能源汽车月度销量（万辆）



数据来源：中汽协，华福证券研究所

乘联会周度数据，3月第一周的市场零售达到日均3.5万辆，同比2019年3月的第一周增长2%，表现相对平稳。

图表 7：乘联会汽车周度零售数据（辆）


数据来源：乘联会，华福证券研究所

三、行业要闻和重要动态

3.1 重要公司动态

(1) **【公司公告-潍柴动力】**拟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。

(2) **【公司公告-银轮股份】**公开发行可转换公司债券申请获得中国证监会核准批复。

(3) **【公司公告-长城汽车】**2021年2月份产销快报:2月销量 89,050 辆, 同比 788.46%; 1-2月累计 228,062 辆, 累计同比 152.61%。

(4) **【公司公告-江淮汽车】**2021年2月份产销快报:2月销量 34250 辆, 同比 196.54%; 1-2月累计 91947 辆, 累计同比 86.45%。

(5) **【公司公告-广汽集团】**2021年2月份产销快报:2月销量 105,128 辆, 同比 443.38%; 1-2月累计 322,461 辆, 累计同比 64.84%。

(6) **【公司公告-长安汽车】**2021年2月份产销快报:2月销量 16.27 万辆, 同比增长 465.82%; 1-2月累计 41.47 万辆, 同比增长 153.89%。

3.2 行业重要新闻

(1) **重要新闻:** 据路透社报道, 知情人士称, 蔚来、小鹏、理想汽车计划最早于今年在香港上市, 融资额将达到 50 亿美元。(来源: 路透社)

(2) **重要新闻:** 3月9日, 根据乘联会数据, 特斯拉2月销量 18318 辆, 同比增长 470%, 较1月环比增长 15.47%, 占据国内纯电动车市场超过 2 成份额。(来源: 乘联会)

(3) 重要新闻: 3月8日, 保时捷斥资 7000 万欧元入股克罗地亚电动超跑制造商 Rimac Automobili, 将股份从原来的 10%提升到了 24%。Rimac 将会成为其电池和动力系统的供应商。(来源: 保时捷)

(4) 重要新闻: 3月8日, 黑莓公司宣布, 该公司与德赛西威合作推出一款双屏幕虚拟智能座舱域控制器。该款智能座舱域控制器采用 QNX Hypervisor 和 QNX 实时操作系统(RTOS), 可提高驾驶安全性。据悉, 奇瑞虎 8 Plus 和捷途 X90 车型已率先搭载该款智能座舱域控制器。(来源: 黑莓)

(5) 重要新闻: 3月11日, 上交所公告称, 因发行人撤回发行上市申请或者保荐人撤销保荐, 上交所决定终止对上海禾赛科技股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市的审核。(来源: 上交所)

四、 风险提示

行业复苏不及预期; 销量不及预期; 新能源汽车渗透率不及预期。

分析师声明

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，以勤勉的职业态度，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。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票 投资评级	以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准	强烈推荐	公司股价涨幅超基准指数 15%以上
		审慎推荐	公司股价涨幅超基准指数 5-15%之间
		中性	公司股价变动幅度相对于基准指数介于±5%之间
		回避	公司股价表现弱于基准指数 5%以上
行业 投资评级	以报告日起 6 个月内，行业指数相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
		中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
		回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

联系方式

华福证券研究所上海

公司地址：上海市浦东新区陆家嘴环路 1088 号招商银行上海大厦 18 层

机构销售：金灿灿

联系电话：021-20657884

联系邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn