

# 汽车缺芯持续，关注核心零部件进口替代

强于大市 (维持)

——汽车行业周观点

2021年03月29日

## 投资要点:

**投资建议:** 根据中汽协数据, 2021年2月汽车销量145.5万辆, 同比增长364.8%, 1-2月累计销量395.8万辆, 同比增长76.2%, 表现较好, 随着经济继续平稳恢复、消费信心的逐渐改善, 预计上半年汽车行业依然保持稳健复苏, 建议关注低估值一线自主乘用车企及相关零部件供应商。当前, 一季度抱团高估值个股出现调整, 部分乘用车及优质零部件个股估值下探至低估状态, 而板块的复苏趋势依然不变, “两会”之后地方政府有望加码稳定汽车消费, 随着上市公司年报的逐步公布, 业绩稳健、估值合理的个股有望迎来财报行情。新能源汽车方面, 2月新能源汽车销量11.0万辆, 同比大幅增长5.8倍, 下游需求持续向好, 产业链订单饱满, 汽车芯片缺乏愈演愈烈, 蔚来汽车因缺芯导致合肥江淮蔚来制造厂停产5天, 而传统汽车厂商早已出现缺芯停产问题, 预计部分整车厂因缺芯导致上半年产销略降但整体影响不大, 但从缺芯事件中进一步反馈国内汽车核心零部件的缺乏, 建议重点关注国产汽车MCU芯片、电控系统等进口替代的机会。

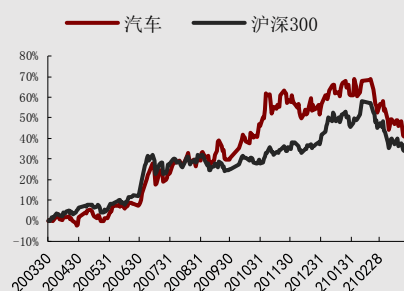
**行情回顾:** 上周汽车(申万)行业指数下跌了0.98%, 跑输沪深300指数1.59个百分点。汽车行业子板块中, 乘用车板块上涨0.47%、商用载货车上涨1.42%、商用载客车下跌3.38%, 汽车零部件下跌1.83%、汽车服务上涨0.31%、其他交运设备下跌2.78%。汽车行业209只个股中73只个股上涨, 129只个股下跌, 7只个股持平。涨幅靠前的有新日股份11.93%、兴民智通10.50%、小康股份10.07%、南方轴承9.53%和长城汽车7.47%等, 跌幅靠前的有航天机电-24.42%、朗博科技-14.76%、大为股份-12.28%、四通新材-11.62%和精锻科技-11.21%等。

**行业动态:** 工信部: 认真研究解决车用芯片短缺问题, 加紧长远战略布局; 工信部拟撤销逾2000款车型免征购置税; 国务院: 制造业企业研发费用加计扣除比例提至100%。

**公司动态:** 三花智控(002050): 2020年年度报告及2021年一季度业绩预告; 上汽集团(600104): 2020年年度报告; 爱科迪(600933): 2020年年度报告。

**风险因素:** 汽车销量不及预期, 新能源汽车销量不及预期, 政策不及预期, 全球疫情反复。

## 行业相对沪深300指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

## 相关研究

- 万联证券研究所 20210322-行业周观点-AAA-汽车行业周观点
- 万联证券研究所 20210315-行业周观点-AAA-汽车行业周观点
- 万联证券研究所 20210308-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

## 正文目录

1、行情回顾.....	3
1.1 汽车板块周涨跌幅情况.....	3
1.2 个股涨跌幅情况.....	3
1.3 汽车板块估值情况.....	4
2、行业重要动态.....	4
3、公司重要公告.....	5
4、行业重要数据库跟踪.....	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 (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).....	8
图表 17: 重卡月销量同比.....	8
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

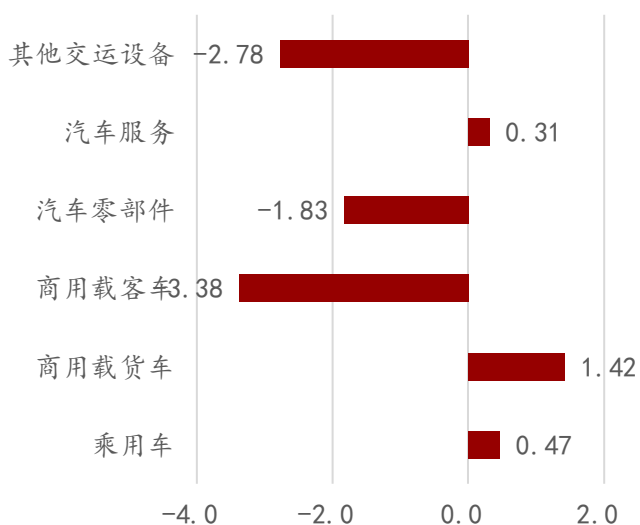
## 1、行情回顾

### 1.1 汽车板块周涨跌幅情况

上周汽车（申万）行业指数下跌了0.98%，跑输沪深300指数1.59个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块上涨0.47%、商用载货车上涨1.42%、商用载客车下跌3.38%，汽车零部件下跌1.83%、汽车服务上涨0.31%、其他交运设备下跌2.78%。

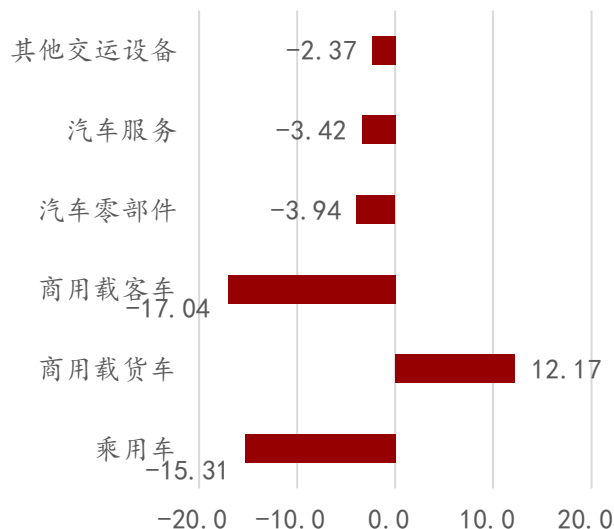
今年以来，汽车（申万）指数下跌7.81%，跑输沪深300指数4.48个百分点，其中乘用车板块下跌15.31%、商用载货车上涨12.17%、商用载客车下跌17.04%、汽车零部件下跌3.94%、汽车服务下跌3.42%、其他交运设备下跌2.37%。

图表1：汽车板块一周涨跌幅



资料来源：WIND，万联证券研究所

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

### 1.2 个股涨跌幅情况

上周汽车行业209只个股中73只个股上涨，129只个股下跌，7只个股持平。涨幅靠前的有新日股份11.93%、兴民智通10.50%、小康股份10.07%、南方轴承9.53%和长城汽车7.47%等，跌幅靠前的有航天机电-24.42%、朗博科技-14.76%、大为股份-12.28%、四通新材-11.62%和精锻科技-11.21%等。

图表3：排名前10和后10个股涨跌幅情况

代码	简称	涨跌幅	代码	简称	涨跌幅
603787.SH	新日股份	11.93%	600151.SH	航天机电	-24.42%
002355.SZ	兴民智通	10.50%	603655.SH	朗博科技	-14.76%
601127.SH	小康股份	10.07%	002213.SZ	大为股份	-12.28%
002553.SZ	南方轴承	9.53%	300428.SZ	四通新材	-11.62%
601633.SH	长城汽车	7.47%	300258.SZ	精锻科技	-11.21%
689009.SH	九号公司-UWD	7.42%	603129.SH	春风动力	-9.91%
300680.SZ	隆盛科技	6.98%	601311.SH	骆驼股份	-8.21%
002684.SZ	ST猛狮	6.80%	300816.SZ	艾可蓝	-7.98%
603161.SH	科华控股	6.43%	002472.SZ	双环传动	-7.85%
002592.SZ	ST八菱	6.38%	000913.SZ	钱江摩托	-6.98%

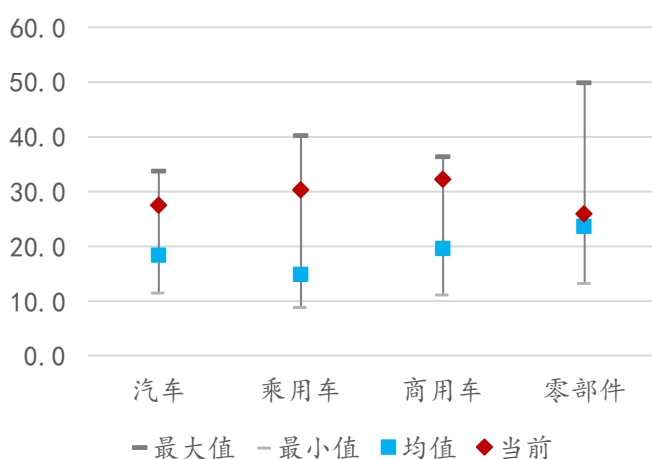
资料来源: WIND, 万联证券研究所

### 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27.5倍,高于近9年以来的历史均值PE18.4倍水平,子行业乘用车PE估值30.3倍,高于其历史均值14.8倍,商用车PE估值32.3倍,高于其历史均值19.6倍,零部件PE估值25.9倍,高于历史均值23.5倍。

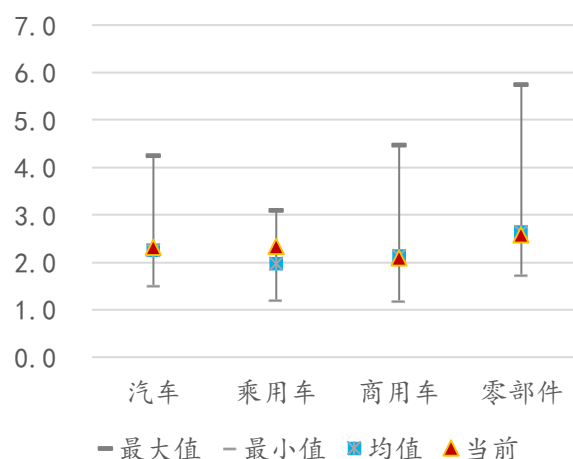
从PB估值情况来看,当前汽车行业整体估值PB为2.3倍,与其历史均值2.3倍持平,子行业乘用车PB估值2.3倍,高于其历史均值2.0倍,商用车PB估值2.1倍,与其历史均值持平,零部件PB估值2.6倍,与其历史均值2.6倍持平。

图表4: 汽车板块PE估值



资料来源: WIND, 万联证券研究所

图表5: 汽车板块PB估值



资料来源: WIND, 万联证券研究所

## 2、行业重要动态

### 工信部: 认真研究解决车用芯片短缺问题, 加紧长远战略布局

3月24日,工业和信息化部党组成员、副部长辛国斌主持召开汽车芯片供应问题研讨会,深入分析当前情况,研判未来发展趋势,研究有关解决方案。辛国斌指出,汽车芯片是关乎产业核心竞争力的重要器件,是汽车强国建设的关键基础,需

要统筹发展和安全，坚持远近结合、系统推进，提升全产业链水平，有力支撑汽车和半导体产业高质量发展。辛国斌强调，一要客观全面认识当前形势，近期汽车芯片供应短缺既是全球共性问题，也反映出我国自主供给能力不足的深层次矛盾，要加强分析研判、认真研究解决。二要着眼当前供应问题，加强各方协同联动，实现信息互通共享，充分挖掘存量芯片和现有产能资源潜力，优化车型排产计划，努力保障产业平稳健康运行。三要加紧长远战略布局，统筹传统车用芯片以及电动化、网联化、智能化发展需求，强化应用牵引、整机带动，加强核心技术攻关，完善技术标准规范，提升测试验证能力，推动产业链供应链安全稳定发展。

(资料来源：电车汇)

### 工信部拟撤销逾2000款车型免征购置税

3月23日，工信部发布关于拟撤销《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录》车型名单，比亚迪e5和e6、理想ONE LXA6500SHEVM1型号在列。经统计，第四批至第十四批《减免车船税目录》和第二十二批至第三十批《免征购置税目录》发布后，分别有4121款和2029款车型在12个月内无产量或进口量。

(资料来源：电车汇)

### 国务院：制造业企业研发费用加计扣除比例提至100%

3月24日，国务院常务会议部署实施提高制造业企业研发费用加计扣除比例等政策，激励企业创新，促进产业升级。会议指出，要按照党中央、国务院部署，更好发挥企业创新主体作用，更多运用市场化、公平普惠激励政策，撬动企业和全社会增加研发投入，增强经济发展后劲，促进经济结构优化。近年来，研发费用加计扣除的税收优惠政策力度不断加大，有力促进了企业创新。为落实《政府工作报告》支持企业创新有关举措，会议决定，一是今年1月1日起，将制造业企业研发费用加计扣除比例由75%提高至100%，相当于企业每投入100万元研发费用，可在应纳税所得额中扣除200万元。实施这项政策，预计可在去年减税超过3600亿元基础上，今年再为企业新增减税800亿元。这一制度性安排，是今年结构性减税中力度最大的一项政策。二是改革研发费用加计扣除清缴核算方式，允许企业自主选择按半年享受加计扣除优惠，上半年的研发费用由次年所得税汇算清缴时扣除改为当年10月份预缴时即可扣除，让企业尽早受惠。同时，要研究对科技研发服务企业、“双创”企业的税收支持政策。会议要求，要加强政策宣介解读，优化办税服务，精简审核流程，提高企业享受政策便利度，把好事办好。

(资料来源：中汽协)

## 3、公司重要公告

### 三花智控(002050)：2020年年度报告及2021年一季度业绩预告

2020年，公司实现营业收入121.10亿元，同比上升7.29%；实现营业利润17.02亿元，同比上升2.27%；归属于上市公司股东的净利润14.62亿元，同比上升2.88%。按照产品划分，制冷空调电器零部件业务营业收入为96.41亿元，同比上升0.04%；汽车零部件业务营业收入为24.69亿元，同比上升49.57%。同时，公司预计2021年实现归属于上市公司股东的净利润3.17亿元-3.80亿元，同比增长50%-80%，主要是因为公司所处制冷空调电器零部件和汽车零部件两大行业，均呈供需两旺态势，且去年一季度业绩基数略低。

### 上汽集团（600104）：2020年年度报告

2020年全年公司实现整车销售560万辆，同比下降10.2%，其中下半年销量同比增长7.6%，并且季度销量同比增速呈现逐季攀升态势，季度环比增速也明显好于行业平均水平。公司实现新能源车销售32万辆，同比增长73.4%，新能源车销量的集团排名跃居国内第一，在全球位列第三；整车出口及海外销售39万辆，同比增长11.3%，在全国整车出口下滑6.2%的情况下，公司整车出口销量实现逆势增长，占全国整车出口的比重超过1/3，已连续五年蝉联全国第一。报告期内，公司实现营业总收入7421.32亿元，同比下降12.00%；实现归属于上市公司股东的净利润204.31亿元，同比下降20.20%。

### 爱科迪（600933）：2020年年度报告

2020年，公司实现营业收入259,050.46万元，较上年同期下降1.38%，其中，主营业务收入同比下降1.79%，低于全球汽车销量13%的降幅，境内销售收入同比逆势增长11.43%，高于国内汽车销量1.9%的降幅；实现利润总额49,039.43万元，较上年同期下降12.22%；实现归属于上市公司股东的净利润42,590.09万元，较上年同期下降3.08%。

## 4、行业重要数据库跟踪

### （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。

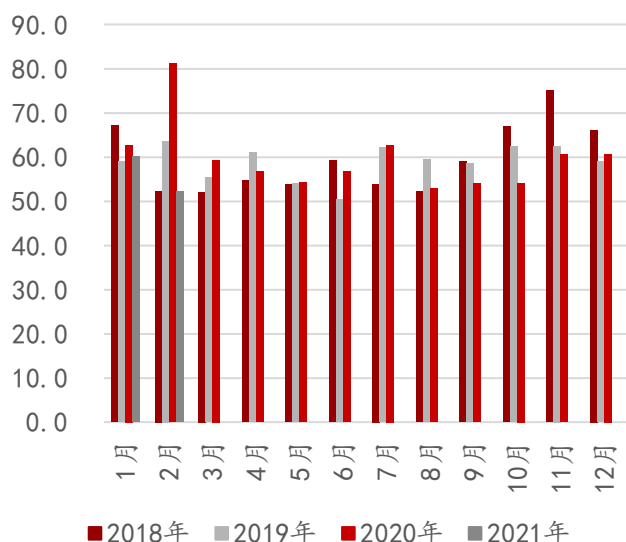
### （二）、周日均零售

2021年3月全国乘用车市场零售走势较好，第一周的日均零售是3.5万辆，同比2019年3月第一周增长2%，第二周日均零售4.0万辆，同比2019年3月的第二周增长2%，表现相对平稳，第三周日均零售4.6万辆，同比2019年3月的第三周增长5%，表现相对较好。随着疫情情况大幅缓解，两会之后地方政府会相应加码政策促进汽车消费稳定增长，预计3月零售走势较好。

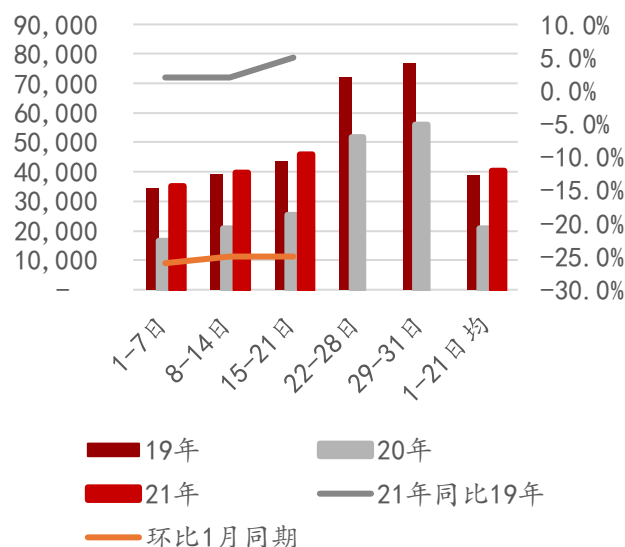
图表6: 经销商库存预警指数

图表7: 2021年2月每周日均零售（台/日、%）





资料来源: 中汽协, 万联证券研究所



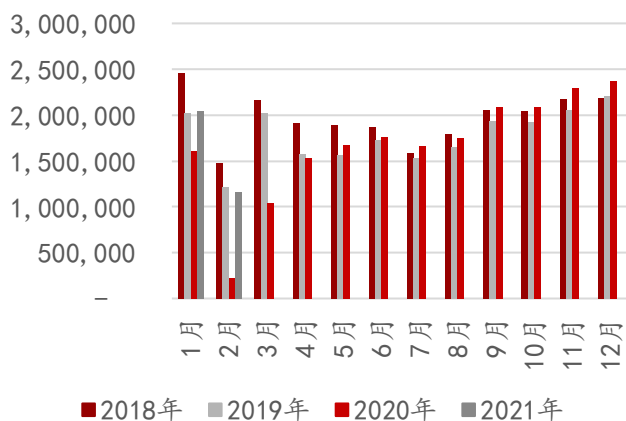
资料来源: 中汽协, 万联证券研究所

### (三)、传统汽车

2021年2月国内乘用车销量115.6万辆, 同比增长409.9%, 环比增长-43.5%。其中, 轿车销量52.8万辆, 同比增长452.4%; SUV销量56.6万辆, 同比增长218.4%; MPV销量4.6万辆, 同比增长218.4%。

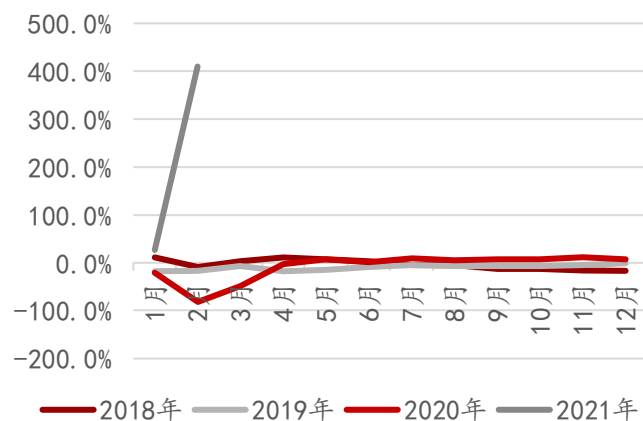
2021年2月客车销量2.4万辆, 同比增长206.7%, 环比增长-33.2%。货车销量27.5万辆, 同比增长250.2%, 环比增长-34.9%, 其中重卡销量11.8万辆, 同比增长214.9%, 依然维持高景气。

图表8: 乘用车月销量 (辆)



资料来源: 中汽协, 万联证券研究所

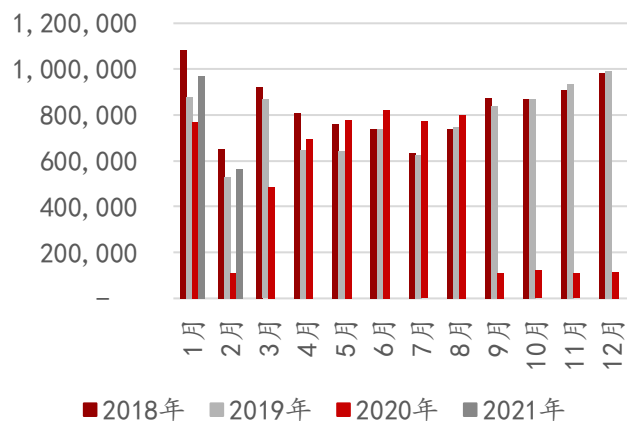
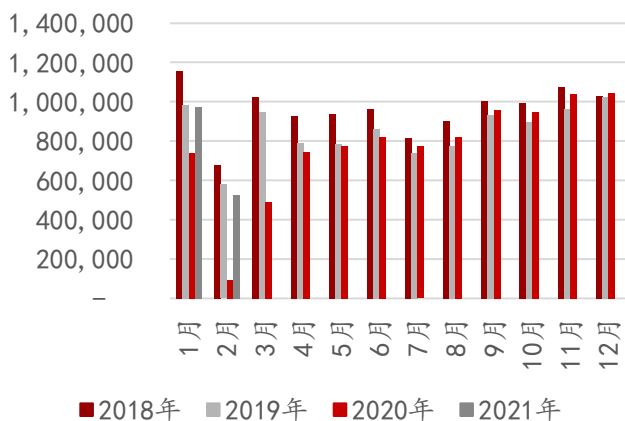
图表9: 乘用车月销量同比



资料来源: 中汽协, 万联证券研究所

图表10: 轿车月销量(辆)

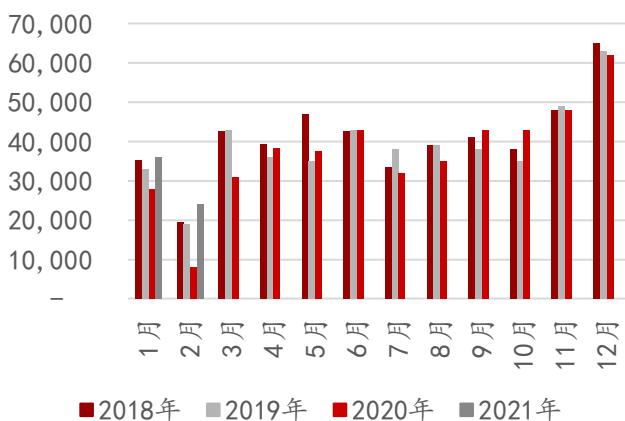
图表11: SUV月销量 (辆)



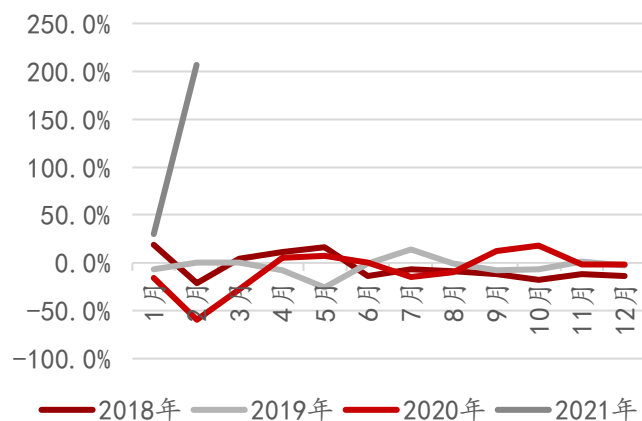
资料来源：中汽协，万联证券研究所

资料来源：中汽协，万联证券研究所

图表12: 客车月销量 (辆)



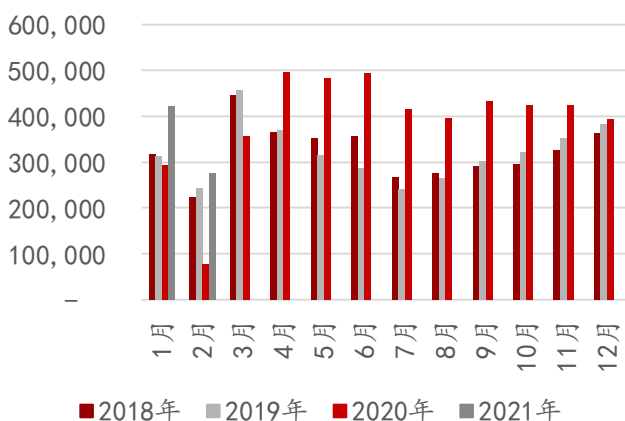
图表13: 客车月销量同比



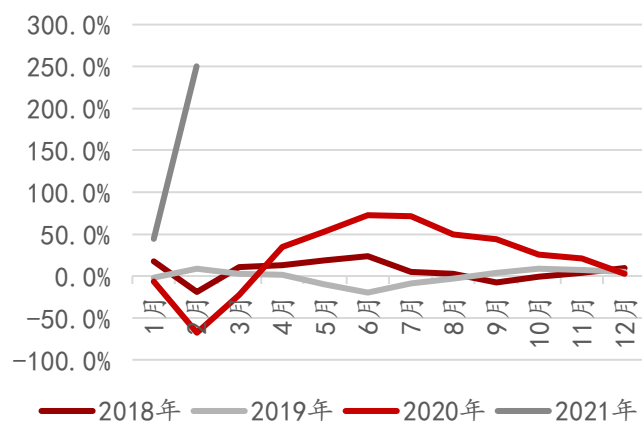
资料来源：中汽协，万联证券研究所

资料来源：中汽协，万联证券研究所

图表14: 货车月销量 (辆)



图表15: 货车月销量同比



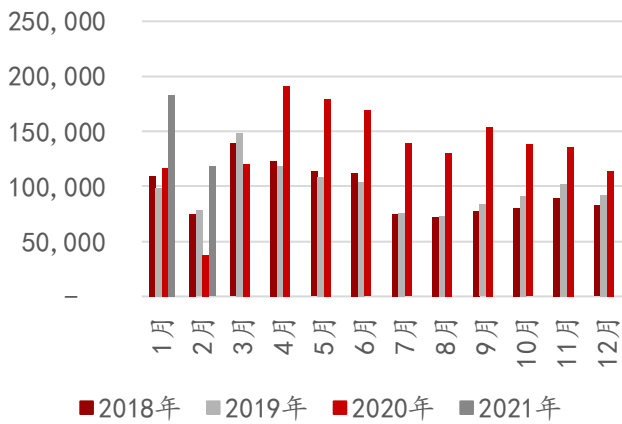
资料来源：中汽协，万联证券研究所

资料来源：中汽协，万联证券研究所

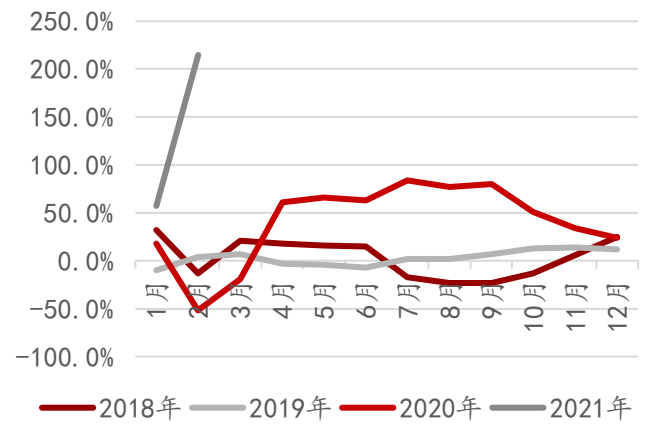
图表16: 重卡月销量 (辆)

图表17: 重卡月销量同比





资料来源：中汽协，万联证券研究所

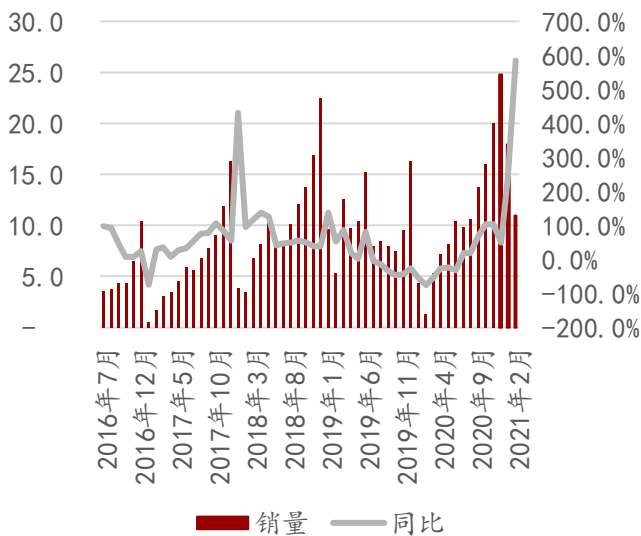


资料来源：中汽协，万联证券研究所

#### （四）、新能源汽车

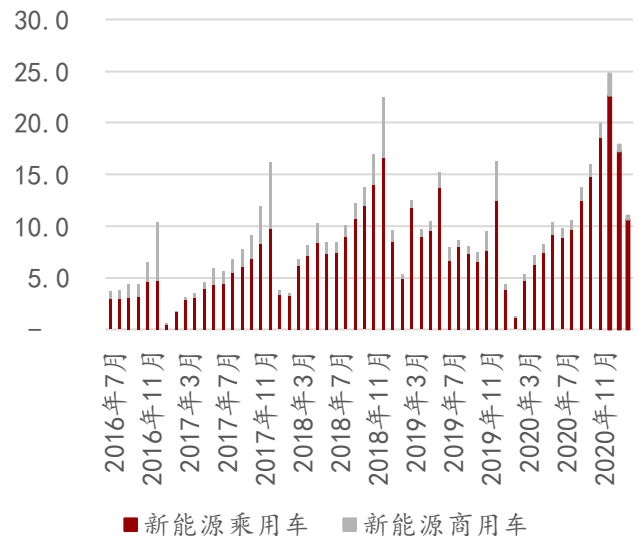
2021年2月新能源汽车总销量11.0万辆，同比增长584.7%，其中新能源乘用车销量10.6万辆，同比增长627.4%，新能源商用车销量0.4万辆，同比增长149.9%，整体来看新能源汽车销量依然维持高增长。

图表18：新能源汽车月销量情况（万辆，%）



资料来源：中汽协，万联证券研究所

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，万联证券研究所

### 5、本周行业投资观点

上周汽车板块下跌了0.98%，周涨跌幅位列申万28个行业中第23位。根据中汽协数据，2021年2月汽车销量145.5万辆，同比增长364.8%，1-2月累计销量395.8万辆，同比增长76.2%，表现较好，随着经济继续平稳恢复、消费信心的逐渐改善，预计上半年汽车行业依然保持稳健复苏，建议关注低估值一线自主乘用车企及相关零部件供应商。当前，一季度抱团高估值个股出现调整，部分乘用车及优质零部件个股估值下探至低估状态，而板块的复苏趋势依然不变，“两会”之后地方政府有望加码稳定汽车消费，随着上市公司年报的逐步公布，业绩稳健、估值合理的个股有望迎来财报

行情。新能源汽车方面，2月新能源汽车销量11.0万辆，同比大幅增长5.8倍，下游需求持续向好，产业链订单饱满，汽车芯片缺乏愈演愈烈，蔚来汽车因缺芯导致合肥江淮蔚来制造厂停产5天，而传统汽车厂商早已出现缺芯停产问题，预计部分整车厂因缺芯导致上半年产销略降但整体影响不大，但从缺芯事件中进一步反馈国内汽车核心零部件的缺乏，建议重点关注国产汽车MCU芯片、电控系统等进口替代的机会。

## 6、风险提示

汽车销量不及预期，新能源汽车销量不及预期，政策不及预期，全球疫

## 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