

4月累计批发同比2019年-5%，优中选优 增持（维持）

2021年04月18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1，SW乘用车PE处于97%历史分位。** SW汽车上涨2.1%，跑赢大盘2.8pct。除SW商用载货车下跌0.2%外，其余汽车子板块均实现上涨，SW汽车销售/SW商用载客车/SW乘用车/SW汽车零部件III分别上涨5.1%/3.2%/2.9%/1.3%。申万一级28个行业中，本周汽车板块排名第1名。估值上，自2011年以来，SW乘用车的PE/PB分别处于历史97%/87%分位，分位数环比上周+1%/+3%；SW零部件的PE/PB分别处于历史69%/48%分位，分位数环比上周0%/-2%。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在PE方面高于传媒，低于计算机，PB方面也高于传媒，低于计算机。涨跌幅：SW汽车上涨2.1%，跑赢大盘2.8pct。

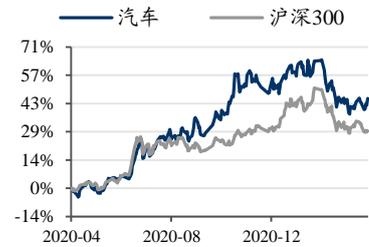
■ **景气跟踪：需求继续复苏，库存低位，折扣微幅增加。销量：**乘联会数据：4月1-11日乘用车零售日均销量及乘用车批发日均销量同比2019年均微降。4月1-11日乘用车零售销量日均30459辆，较2019年同期相比下滑9%。4月1-11日乘用车批发销量日均31826辆，较2019年同期相比减少-5%。狭义乘用车3月产量182.1万辆，较2019年3月下滑9.09%，3月批发销量183.8万辆，较2019年3月下滑4.6%。**库存：**3月乘用车企业库存+1.7万辆，企业累计库存为-63万辆，渠道库存+8.1万辆，渠道累计库存为333万辆，渠道库存系数为1.7月。**价格：**3月下乘用车价格监控结论：折扣率微幅增加。1)剔除新能源的乘用车整体折扣率10.71%，环比3月上+0.14pct。长城汽车重点车型中坦克300维持无折扣；第二代哈弗H6/第三代哈弗H6/哈弗大狗/哈弗初恋折扣率环比为+0.08pct/+0.51pct/+0.46pct/+0.57pct。吉利汽车重点车型中星瑞维持无折扣，博越因指导价下降，折扣率环比-3.86pct，领克01/领克05/领克06成交价小幅变动，折扣率环比+0.05pct/+0.06pct/+0.07pct。2)多数车企3月上折扣率增加，幅度较大的是广汽丰田+一汽捷达+华晨宝马，仅吉利汽车折扣率缩减。

■ **重点关注：芯片短缺影响延续，原材料价格继续上涨。**芯片短缺影响状况持续，乘用车原材料价格继续上涨。截至4月18日，本周MCU公司暂时没有新增停/减产；大众、福特、日产、通用、现代汽车车厂停产或延长停产时间。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3月全月均值+5.57%（2021/4/1至2021/4/16）。

■ **投资建议：业绩为王，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：推荐**长城汽车+吉利汽车**。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：推荐**福耀玻璃+拓普集团+中国汽研+德赛西威+华阳集团**，关注**星宇股份**。

■ **风险提示：**海外疫情控制、乘用车需求复苏幅度低于市场预期。

行业走势



相关研究

- 1、《汽车行业月报：3月交强险销量超预期，芯片影响有限》2021-04-14
- 2、《汽车行业周报：3月累计批发同比2019年-6%，优中选优》2021-04-12
- 3、《汽车行业深度报告：软件定义汽车，AI芯片黄金赛道》2021-04-11

内容目录

1. 每周复盘	4
1.1. 估值：整体有所下跌，SW 乘用车跌幅最大.....	6
2. 景气跟踪：需求继续复苏，库存低位，折扣微幅增加	8
2.1. 销量：4月1-11日零售销量同比2019年-9%，批发销量同比2019年-5%.....	9
2.2. 库存：3月企业库存小幅增加，渠道库存小幅增加.....	9
2.3. 价格：3月下折扣率持续增加.....	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	17
5. 风险提示	17

图表目录

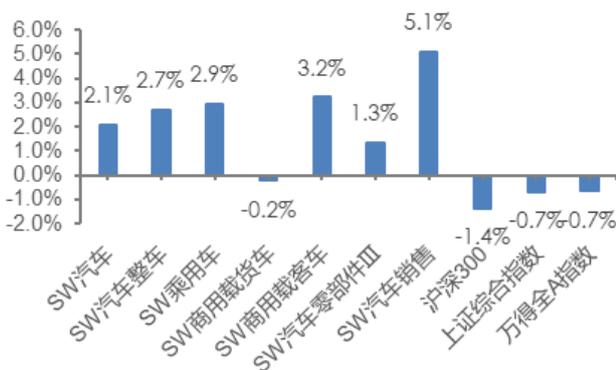
图 1: 汽车与汽车零部件主要板块一周变动.....	4
图 2: 汽车与汽车零部件主要板块一月变动.....	4
图 3: 汽车与汽车零部件主要板块年初至今变动.....	5
图 4: SW 一级行业一周涨跌幅.....	5
图 5: SW 一级行业年初至今涨跌幅.....	5
图 6: 汽车板块周涨幅前十个股.....	6
图 7: 汽车板块周跌幅前十个股.....	6
图 8: 汽车整车、汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法)	7
图 9: 汽车整车、汽车零部件 PB (整体法, 最新)	7
图 10: 整车各子版块 PE (历史 TTM, 整体法)	7
图 11: 整车各子版块 PB (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 3 月传统乘用车企业库存增加 1.7 万辆	10
图 17: 2021 年 3 月企业累计库存为-63 万辆	10
图 18: 2021 年 3 月传统乘用车渠道库存增加 8.1 万辆	10
图 19: 2021 年 3 月渠道累计库存为 333 万辆	10
图 20: 3 月下核心车企折扣率变化.....	11
图 21: MCU 公司停/减产信息跟踪 (截至 2021.04.18)	13
图 22: 海内外汽车工厂停/减产信息跟踪 (截至 2021.04.18, 本周新增变化工厂已标黄)	13
图 23: 4 月乘用车原材料价格指数环比+5.57% (截至 4/16)	14
图 24: 4 月玻璃价格指数环比+4.31% (截至 4/16)	14
图 25: 4 月铝材价格指数环比+2.23% (截至 4/16)	14
图 26: 4 月塑料价格指数环比-3.21% (截至 4/16)	14
图 27: 4 月天胶价格指数环比-5.89% (截至 4/16)	14
图 28: 4 月钢材价格指数环比+7.33% (截至 4/16)	14
表 1: 乘用车厂家 4 月周度零售数量 (辆) 和同比增速.....	9
表 2: 乘用车厂家 4 月周度批发数量 (辆) 和同比增速.....	9
表 3: 新车上市汇总.....	12
表 4 车企动态.....	15
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 汽车上涨 2.1%，跑赢大盘 2.8pct。除 SW 商用载货车下跌 0.2%外，其余汽车子版块均实现上涨，SW 汽车销售/SW 商用载客车/SW 乘用车/SW 汽车零部件III分别上涨 5.1%/3.2%/2.9%/1.3%。申万一级 28 个行业中，本周汽车板块排名第 1 名。估值上，自 2011 年以来，SW 乘用车的 PE/PB 分别处于历史 97%/87%分位，分位数环比上周+1%/+3%；SW 零部件的 PE/PB 分别处于历史 69%/48%分位，分位数环比上周 0%/-2%。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在 PE 方面高于传媒，低于计算机，PB 方面也高于传媒，低于计算机。涨跌幅：SW 汽车上涨 2.1%，跑赢大盘 2.8pct。

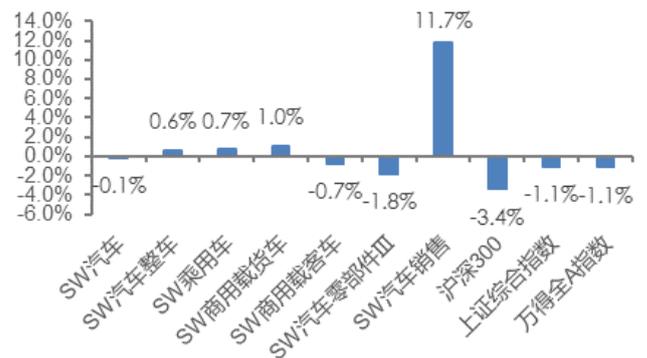
SW 汽车上涨 2.1%，跑赢大盘 2.8pct。除 SW 商用载货车下跌 0.2%外，其余汽车子版块均实现上涨，SW 汽车销售/SW 商用载客车/SW 乘用车/SW 汽车零部件III分别上涨 5.1%/3.2%/2.9%/1.3%。一个月以来，SW 汽车板块下跌 0.1%，跑赢大盘 1pct。年初至今，SW 汽车板块下跌 5.2%，跑输大盘 1.9pct。

图 1：汽车与汽车零部件主要板块一周变动



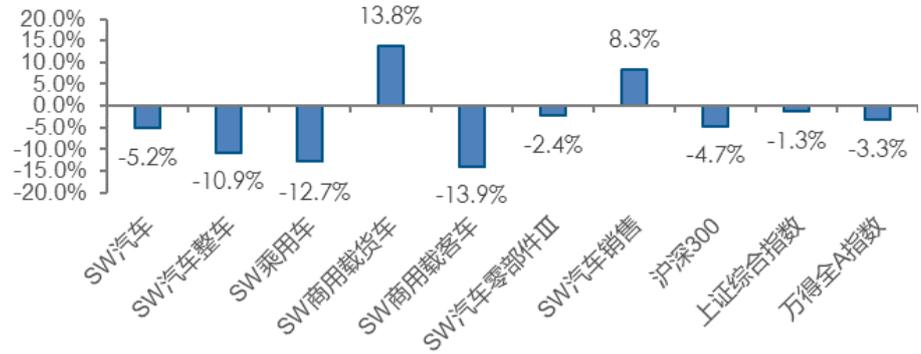
数据来源：wind，东吴证券研究所

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

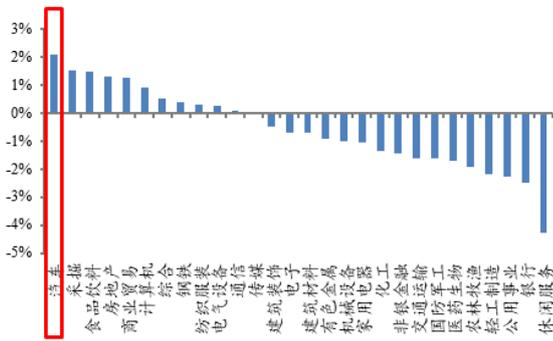
图 3：汽车与汽车零部件主要板块年初至今变动



数据来源：wind，东吴证券研究所

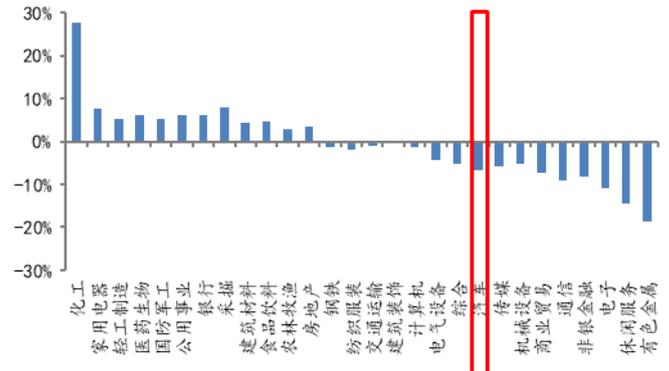
申万一级 28 个行业中，本周汽车板块排名第 1 名，排名首位，年初至今汽车板块排名第 20 名，排名靠后。汽车相关概念指数呈小幅度波动状态，其中新能源汽车指数涨幅最大，为 2.0%，其余涨跌依次为特斯拉指数+1.6%、智能汽车指数+1.3%、锂电池指数+0.7%、燃料电池指数-2.1%。

图 4：SW 一级行业一周涨跌幅



数据来源：wind，东吴证券研究所

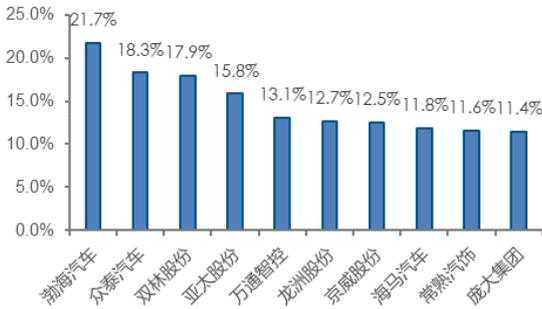
图 5：SW 一级行业年初至今涨跌幅



数据来源：wind，东吴证券研究所

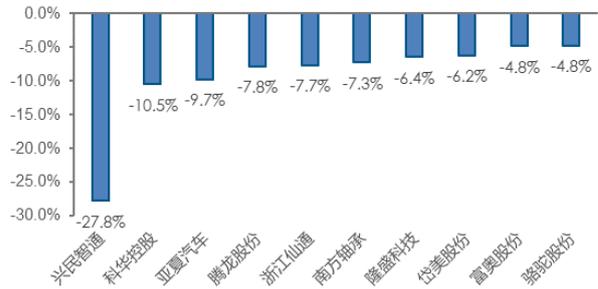
汽车板块个股表现，按周涨跌幅排序，涨幅前五分别为渤海汽车 (+21.7%)、众泰汽车 (+18.3)、双林股份 (+17.9%)、亚太股份 (+15.8%)、万通智控 (+13.1%)。跌幅前五分别为兴民智通 (-27.8%)、科华控股 (-10.5%)、亚夏汽车 (-9.7%)、腾龙股份 (-7.8%)、浙江仙通 (-7.7%)。

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

1.1. 估值：整体有所下跌，SW 乘用车跌幅最大

估值上，自 2011 年以来，SW 乘用车的 PE/PB 分别处于历史 97%/87%分位，分位数环比上周+1%/+3%； SW 零部件的 PE/PB 分别处于历史 69%/48%分位，分位数环比上周 0%/-2%。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在 PE 方面高于传媒，低于计算机，PB 方面也高于传媒，低于计算机。

SW 汽车 PE（历史 TTM，整体法）为 28.52 倍（上周：27.93 倍），是万得全 A 的 1.58 倍，SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PE（历史 TTM，整体法）分别为 31.33 倍（上周：30.11 倍）和 25.62 倍（上周：25.61 倍）；SW 汽车 PB（整体法，最新）为 2.49 倍（上周：2.39 倍），是万得全 A 的 1.61 倍，SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PB（整体法，最新）估值分别为 2.43 倍（上周：2.31 倍）和 2.43 倍（上周：2.51 倍）。乘用车、商用载货车、商用载客车 PE（历史 TTM，整体法）分别为 31.02 倍（上周：29.78 倍）、29.66 倍（上周：29.78 倍）和 56.48 倍（上周：51.28 倍）；乘用车、商用载货车、商用载客车 PB（整体法，最新）分别为 2.43 倍（上周：2.35 倍）、2.39 倍（上周：2.22 倍）和 2.34 倍（上周：1.81 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)

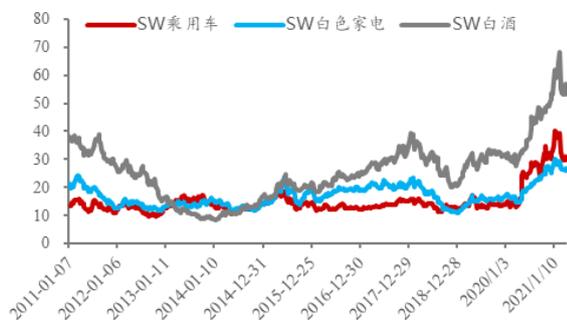


数据来源: wind, 东吴证券研究所

白色家电 PE (历史 TTM, 整体法) 为 23.43 倍, 是乘用车的 0.76 倍, 白酒 PE (历史 TTM, 整体法) 为 54.46 倍, 是乘用车的 1.76 倍; 白色家电 PB (整体法, 最新) 为 4.29 倍, 是乘用车的 1.77 倍, 白酒 PB (整体法, 最新) 为 15.35 倍, 是乘用车的 6.32 倍。

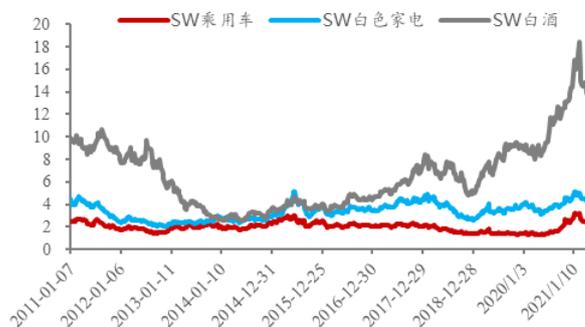
计算机 PE (历史 TTM, 整体法) 为 52.95 倍, 是汽车零部件的 2.07 倍, 传媒 PE (历史 TTM, 整体法) 为 25.08 倍, 是汽车零部件的 0.98 倍; 计算机 PB (整体法, 最新) 为 5.44 倍, 是汽车零部件的 2.24 倍, 传媒 PB (整体法, 最新) 为 2.38 倍, 是汽车零部件的 0.98 倍。

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, 折扣微幅增加

销量: 乘联会数据: 4 月 1-11 日乘用车零售日均销量及乘用车批发日均销量同比 2019 年均微降。4 月 1-11 日乘用车零售销量日均 30459 辆, 较 2019 年同期相比下滑 9%。4 月 1-11 日乘用车批发销量日均 31826 辆, 较 2019 年同期相比减少-5%。狭义乘用车 3 月产量 182.1 万辆, 较 2019 年 3 月下滑 9.09%, 3 月批发销量 183.8 万辆, 较 2019 年 3 月下滑 4.6%。**库存:** 3 月乘用车企业库存+1.7 万辆, 企业累计库存为-63 万辆, 渠道库存+8.1 万辆, 渠道累计库存为 333 万辆, 渠道库存系数为 1.7 月。**价格:** 3 月下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 10.71%, 环比 3 月上+0.14pct。长城汽车重点车型中坦克 300 维持无折扣; 第二代哈弗 H6/第三

代哈弗 H6/哈弗大狗/哈弗初恋折扣率环比为+0.08pct/+0.51pct/+0.46pct/+0.57pct。吉利汽车重点车型中星瑞维持无折扣，博越因指导价下降，折扣率环比-3.86pct，领克 01/领克 05/领克 06 成交价小幅变动，折扣率环比+0.05pct/+0.06pct/+0.07pct。2) 多数车企 3 月上折扣率增加，幅度较大的是广汽丰田（威兰达 2020+威兰达双擎 2020）++一汽捷达（捷达 VA3 2019+捷达 VA3 2020）+华晨宝马（5 系 L 2021），仅吉利汽车折扣率缩减。

2.1. 销量：4 月 1-11 日零售销量同比 2019 年-9%，批发销量同比 2019 年-5%

乘联会数据：4 月 1-11 日乘用车零售日均销量及乘用车批发日均销量同比 2019 年均微降。4 月 1-11 日乘用车零售销量日均 30459 辆，较 2019 年同期相比下滑 9%。4 月 1-11 日乘用车批发销量日均 31826 辆，较 2019 年同期相比减少-5%。狭义乘用车 3 月产量 182.1 万辆，较 2019 年 3 月下滑 9.09%，3 月批发销量 183.8 万辆，较 2019 年 3 月下滑 4.6%。

表 1: 乘用车厂家 4 月周度零售数量（辆）和同比增速

乘用车零售销量	1-11 日	12-18 日	19-25 日	26-30 日	全月
21 年日均销量	30459				
较 2019 年同期相比	-9%				
20 年日均销量	29040	36387	48398	88638	45204
环比 3 月同期	17%				-

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

表 2: 乘用车厂家 4 月周度批发数量（辆）和同比增速

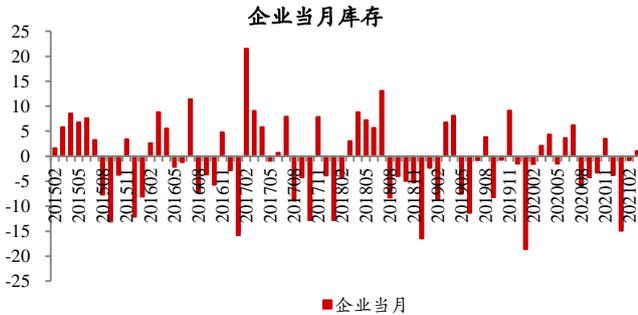
乘用车批发销量	1-11 日	12-18 日	19-25 日	26-30 日	全月
21 年日均销量	31826				
较 2019 年同期相比	-5%				
20 年日均销量	29693	41339	49103	93974	47653
环比 3 月同期	-25%				

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

2.2. 库存：3 月企业库存小幅增加，渠道库存小幅增加

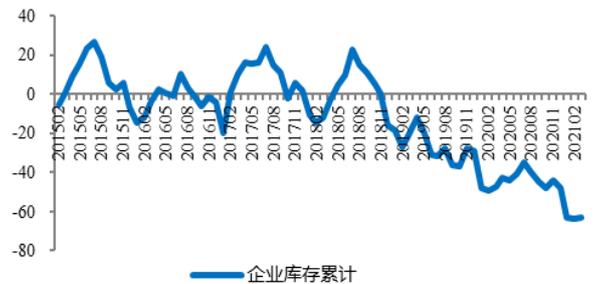
3 月乘用车企业库存+1.7 万辆，企业累计库存为-63 万辆，渠道库存+8.1 万辆，渠道累计库存为 333 万辆，渠道库存系数为 1.7 月。

图 16: 2021 年 3 月传统乘用车企业库存增加 1.7 万辆



数据来源: 中汽协, 东吴证券研究所

图 17: 2021 年 3 月企业累计库存为-63 万辆



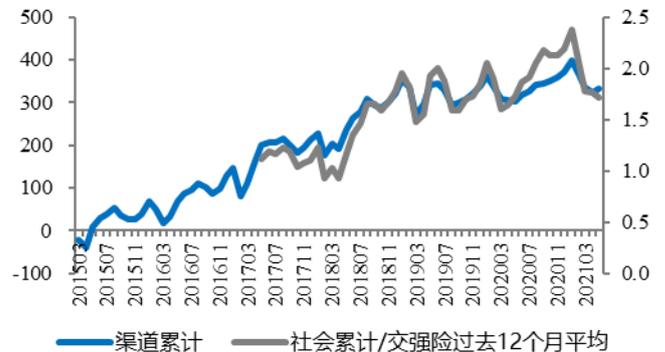
数据来源: 中汽协, 东吴证券研究所

图 18: 2021 年 3 月传统乘用车渠道库存增加 8.1 万辆



数据来源: 中汽协, 东吴证券研究所

图 19: 2021 年 3 月渠道累计库存为 333 万辆



数据来源: 中汽协, 东吴证券研究所

2.3. 价格: 3 月下折扣率持续增加

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。3 月下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 10.71%, 环比 3 月上+0.14pct。长城汽车重点车型中坦克 300 维持无折扣; 第二代哈弗 H6/第三代哈弗 H6/哈弗大狗/哈弗初恋折扣率环比为+0.08pct/+0.51pct/+0.46pct/+0.57pct。吉利汽车重点车型中星瑞维持无折扣, 博越因指导价下降, 折扣率环比-3.86pct, 领克 01/领克 05/领克 06 成交价小幅变动, 折扣率环比+0.05pct/+0.06pct/+0.07pct。2) 多数车企

3 月上折扣率增加，幅度较大的是广汽丰田（威兰达 2020+威兰达双擎 2020）++一汽捷达（捷达 VA3 2019+捷达 VA3 2020）+华晨宝马（5 系 L 2021），仅吉利汽车折扣率缩减。

图 20： 3 月下核心车企折扣率变化

东吴汽车—2021年3月下乘用车终端折扣率跟踪表					
		2021年3月下	3月下变动	3月上变动	主要影响车型
	行业整体	10.71%	0.14 pct	0.06 pct	-
豪华车	北京奔驰	11.13%	0.28 pct	-0.08 pct	GLC级L 2021
	华晨宝马	15.20%	0.40 pct	-0.11 pct	5系L 2021
	一汽奥迪	18.66%	0.29 pct	-0.01 pct	奥迪A6L 2021
合资	一汽大众	16.73%	0.21 pct	0.02 pct	大众CC NB 2021
	一汽捷达	4.19%	0.62 pct	0.22 pct	捷达VA3 2020
	上汽大众	12.65%	0.14 pct	0.08 pct	途观X 2021
	上汽通用	17.24%	0.13 pct	0.13 pct	凯迪拉克CT6 2020
	长安福特	8.49%	0.05 pct	0.08 pct	福克斯 Wagon 2021
	广汽丰田	5.17%	0.70 pct	0.07 pct	威兰达双擎2020
	广汽本田	6.47%	0.10 pct	0.13 pct	缤智 2020
	东风本田	7.68%	0.12 pct	0.05 pct	本田Life 2021
	东风日产	12.27%	0.15 pct	0.03 pct	启辰T90 2021
	自主	吉利汽车	8.06%	-0.40 pct	0.06 pct
长城汽车		8.17%	0.25 pct	0.17 pct	Wey VV6 2021
上汽集团		13.44%	0.08 pct	0.04 pct	荣威i5 2019
广汽乘用车		7.03%	0.21 pct	0.15 pct	传祺GA82020
长安汽车		4.15%	0.07 pct	0.04 pct	逸动Plus 2020
重点车企	重点车型	最新成交价	最新折扣率	成交价变动	折扣率变动
长城汽车	第二代哈弗H6	104716	14.45%	-102	0.08%
	第三代哈弗H6	129461	3.73%	-679	0.51%
	哈弗大狗	131962	3.71%	-631	0.46%
	坦克300	195133	0.00%	0	0.00%
	哈弗初恋	93931	1.54%	-542	0.57%
吉利汽车	星瑞	131700	0.00%	0	0.00%
	博越	92000	6.20%	-71	-3.86%
	领克01	184055	3.79%	-92	0.05%
	领克05	187086	4.06%	-114	0.06%
	领克06	126537	2.55%	-85	0.07%

数据来源：thinkcar，东吴证券研究所

2.4. 新车上市

4 月 12 日-4 月 18 日共上市 20 款新车，其中 SUV 发布 12 款，轿车发布 8 款，皮卡发布 0 款。分别是途胜 L、宋 Pro、凌宝 BOX、捷途 X70 PLUS、名爵 6、Polestar 2、福特 Mustang Mach-E、远景 X3、思皓 E50A、极氪 001、MINI、长安 CS95、MINI JCW、奔驰 GLE 新能源、威马 W6、北京 BJ30、马自达 CX-5、讴歌 CDX、极狐 阿尔法 S、RAV4 荣放双擎 E+。

表 3: 新车上市汇总

车型	厂家	时间	类型	级别	燃料	价格区间 ()	发动机	变速箱
途胜 L	北京现代	4 月 12 日	SUV	紧凑型 SUV	汽油	16.18-20.18	1.5T	7DCT
宋 Pro	比亚迪	4 月 12 日	SUV	紧凑型 SUV	汽油	8.98-12.99	1.5T	6MT/7DCT
凌宝 BOX	吉麦新能源	4 月 12 日	两厢车	微型车	纯电动	3.28-4.68	动力电池	固定齿比
捷途 X70 PLUS	奇瑞汽车	4 月 12 日	SUV	中型 SUV	汽油	7.70-15.49	1.5T/1.6T	6MT/6DCT/7DCT
名爵 6	上汽集团	4 月 13 日	三厢车	紧凑型车	汽油	9.38-14.28	1.5T	7DCT
Polestar 2	Polestar 极星	4 月 13 日	掀背车	紧凑型车	纯电动	25.28-41.80	动力电池	固定齿比
福特 Mustang Mach-E	长安福特	4 月 13 日	SUV	中型 SUV	纯电动	26.50-37.99	动力电池	固定齿比
远景 X3	吉利汽车	4 月 14 日	SUV	小型 SUV	汽油	4.99-6.89	1.5T	5MT/CVT
思皓 E50A	江汽集团	4 月 15 日	掀背车	紧凑型车	纯电动	13.99-16.49	动力电池	固定齿比
极氪 001	极氪	4 月 15 日	掀背车	中大型车	纯电动	28.10-36.00	动力电池	固定齿比
MINI	MINI	4 月 16 日	两厢车	小型车	汽油	19.08-37.68	1.5T/2.0T	7DCT
长安 CS95	长安汽车	4 月 16 日	SUV	中大型 SUV	汽油	16.59-21.39	2.0T	6DCT
MINI JCW	MINI JCW	4 月 16 日	两厢车	小型车	汽油	32.58-36.18	2.0T	8DCT
奔驰 GLE 新 能源	奔驰(进口)	4 月 16 日	SUV	中大型 SUV	油电混合	79.98-82.38	2.0T	9DCT
威马 W6	威马汽车	4 月 16 日	SUV	中型 SUV	纯电动	16.98-25.98	动力电池	固定齿比
北京 BJ30	北京越野	4 月 16 日	SUV	紧凑型 SUV	汽油	10.58-12.58	1.5T	6DCT
马自达 CX-5	长安马自达	4 月 17 日	SUV	紧凑型 SUV	汽油	17.98-24.58	2.0T/2.5T	6DCT
讴歌 CDX	广汽讴歌	4 月 17 日	SUV	紧凑型 SUV	汽油	22.98-34.98	1.5T/2.0T	8DCT/ECVT
极狐 阿尔法 S	ARCFOX 极 狐	4 月 17 日			纯电动	25.19-34.49	动力电池	固定齿比
RAV4 荣放 双擎 E+	一汽丰田	4 月 17 日	SUV	紧凑型 SUV	油电混合	24.88-29.68	2.5L	CVT

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

芯片短缺影响状况持续，乘用车原材料价格继续上涨。截至4月18日，本周MCU公司暂时没有新增停/减产；大众、福特、日产、通用、现代汽车车厂停产或延长停产时间。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3月全月均值+5.57%（2021/4/1至2021/4/16）。

图 21: MCU 公司停/减产信息跟踪（截至 2021.04.18）

东吴汽车-MCU公司停/减产信息跟踪（截至4月18日）						
MCU公司	工厂	停产原因	停产详情	受影响规模	预计恢复产能周期	受影响产品
恩智浦	美国德州奥斯汀的两家晶圆制造厂	2月15日因寒潮+断电停工	已恢复受影响设施，工作人员2月27日起也开始返回，3月12日宣布恢复在美国德州Austin的生产和运营。	德州停电损失约1个月产能，预计其第二季度营收将会损失1亿美元左右。	/	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	2月15日因寒潮+断电停工	已经重新恢复生产，正在努力提高产量。	这次停工将使其无法充分满足客户需求，该工厂负责生产并测试多种产品，本次停工预计将使英飞凌营收受到较大影响，预计会对该公司第三季度营收造成千万欧元的损失。	德州工厂影响严重，要到今年6月才能恢复原来的产能。	汽车芯片和工业芯片
瑞萨电子	日本茨城县的那珂工厂	2月13日福岛地震	部分生产线停止生产	受地震影响一度停电，供电已经恢复，厂区建筑也没有受损。	2月16日重启产线，以车用芯片为主的产线2月21日已经全部恢复运行。	/
		3月19日火灾	3月19日大火致300mm生产线停产	火灾影响的Naka工厂N3大楼（12寸芯片生产线），约三分之二的产品为汽车芯片，一共损毁了11台设备，占到所有半导体生产设备的2%。	受火灾影响，计划需一个月才能恢复该工厂的生产。	12寸芯片
意法半导体	法国卢塞（Rousset）的8英寸晶圆厂	工人罢工	2020年11月减产	导致单片价格涨幅为2-3倍，同时16-20周标准交期被拉长至24-30周。	/	8英寸晶圆
	法国图尔（Tours）的晶圆厂	工人罢工	2020年11月减产		/	开发氮化镓工艺技术的主力工厂
	Crolles12吋晶圆厂	工人罢工	2020年11月减产		/	生产FD-SOI制程技术
东芝	日本岩手县工厂	2月13日福岛地震	因辅导地震受创	/	/	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: 海内外汽车工厂停/减产信息跟踪（截至 2021.04.18，本周新增变化工厂已标黄）

东吴汽车-芯片致海内外汽车工厂新增停/减产信息跟踪（截至4月18日）			
OEM	工厂	详细	受影响车型
大众	墨西哥埃布拉（Puebla）工厂	停产途观（Tiguan）跨界车	途观
福特	美国肯塔基州路易维尔组装厂	两次短暂停产：1月11日-1月17日；1月25日起两周，3月21日起将只上两个班，并将在3月29日那周恢复全面生产。将于4月26日及5月3日当周停工，并将于5月8日至31日取消加班。	福特Escape和林肯Corsair
	芝加哥装配厂、弗拉特洛克装配厂和堪萨斯城装配厂	将在下周停止生产。将于4月19日当周和4月26日当周减产。	
	美国俄亥俄州的组装工厂	将取消3月18日和3月19日的晚班，3月22日全面停止生产，将于3月29日恢复生产。将暂时停工并取消加班。在4月19日当周和4月26日当周减少生产班次。	生产卡车底盘和商用货车
	土耳其格勒克福特奥托工厂	将于4月19日至6月13日暂时停止生产	
	土耳其高尔丘克(Golcuk)的货车工厂	将于5月8日至5月31日停工	
日产	美国 Smyrna 的工厂	将从4月1日开始停产，4月6日恢复正常生产。工厂将于4月停工。	
	墨西哥 Aguascalientes 的工厂	3月19日起开始停产，将从4月1日开始停产，4月6日恢复正常生产。工厂将于4月停工。	
	美国密西西比州Canton工厂	1月下旬暂停生产部分车型两天，该条皮卡生产线在2月8日关闭，将从4月1日开始停产，4月6日恢复正常生产。工厂将于4月停工。	中型皮卡Frontier，全尺寸皮卡Titan
	日本神奈川县奥帕马(Oppama)工厂	Note车型一月产量将15000辆降至5000辆。将于5月10日-28日期间的15天内取消夜班作业。	Note
	日本南部九州(Kyushu)工厂	将于5月10日至19日停产8天	Serena小型货车，奇骏(X-Trail) SUV
	日本湘南（Shatai）工厂	将于5月10日-28日期间的15天内取消夜班作业	Rogue
	日本东部栃木工厂	将于5月10日-11日以及19日-28日期间停工10天	
通用	韩国仁川第一工厂	将于4月19日至23日停产	雪佛兰开拓者
	韩国仁川市富平2号工厂	取消加班，削减产量，产能减半。将于4月19日至23日停产。	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，关闭时间至少延长至4月中旬。将把停产时间延长至5月10日当周。	雪佛兰Equinox
	加拿大艾略省的英格索兰镇CAMI装配厂		雪佛兰迈锐宝和凯迪拉克XT4
	斯普林希尔（Spring Hill）装配厂	从4月12日开始，将减产两周。由于半导体芯片供应有所改善，将于4月19日提前恢复正常生产。	GMC ACADIA和凯迪拉克XT5和XT6车型
现代	韩国峨山工厂	将于4月19日-20日停产	

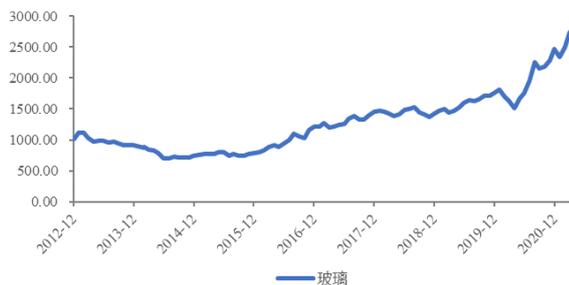
数据来源：盖世汽车，东吴证券研究所

图 23: 4 月乘用车原材料价格指数环比+5.57% (截至 4/16)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 24: 4 月玻璃价格指数环比+4.31% (截至 4/16)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 25: 4 月铝材价格指数环比+2.23% (截至 4/16)



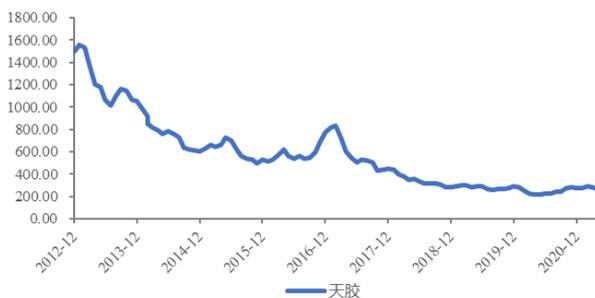
数据来源: 中汽协, 东吴证券研究所

图 26: 4 月塑料价格指数环比-3.21% (截至 4/16)



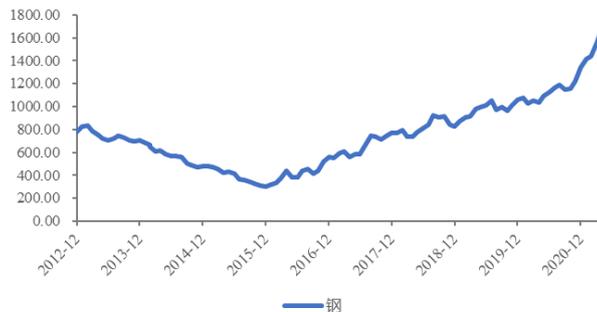
数据来源: 中汽协, 东吴证券研究所

图 27: 4 月天胶价格指数环比-5.89% (截至 4/16)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 28: 4 月钢材价格指数环比+7.33% (截至 4/16)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

表 4 车企动态

时间	车企动态
4月11日	海马汽车与航天科技集团签署氢能战略合作协议
4月11日	上汽大通 MAXUS G50 PLUS 正式上市, 售价区间为 11.88-14.98 万元
4月11日	丰田亚洲狮上市, 售价 14.28-17.98 万元;
4月11日	奥迪 e-tron 上市, 售价 54.68~71.88 万元。
4月12日	北京现代第五代途胜 L 上市, 售价 16.18~20.18 万元
4月12日	滴滴出行取消对自动驾驶初创公司 AURORA 的收购
4月12日	捷途 X70 PLUS 诸葛版上市, 售价区间 13.99~15.29 万元
4月12日	东风雪铁龙凡尔赛 C5X 正式发布
4月12日	北汽蓝谷子公司与与广汇汽车签署战略合作协议
4月12日	奥迪 e-tron 正式上市, 市场指导价 54.68 万元~64.88 万元
4月13日	沃尔沃与英伟达合作加速汽车数据处理速度
4月13日	理想完成 8.625 亿美元可转换优先票据的发行
4月13日	广汇汽车与极狐汽车签署战略合作协议
4月13日	极星汽车 Polestar 极星宣布极星 2 全新产品系列正式上市, 售价 252800~338000 元
4月13日	名爵汽车“超战力轿跑”第三代 MG6 领潮智装版正式上市, 售价 11.68 万元
4月13日	福特汽车 SUV Mustang Mach-E 正式开启预订, 售价 265000-379900 元
4月14日	比亚迪推出第二代宋 pro, 售价 9.28~12.78 万元
4月14日	国机智骏与奥动新能源达成战略合作
4月14日	小鹏汽车正式发布 P5 车型, 暂未公布定价
4月14日	一汽大众奥迪因芯片缺货, 减产 30%
4月15日	吉利旗下极星外部融资 5.5 亿美元, 并考虑海外借壳上市
4月15日	奇瑞汽车与淮河能源签订战略合作协议
4月15日	蔚来汽车与中国石化签订战略协议, 布局换电业务
4月15日	吉利推出新远景 X3 Pro, 售价 4.99~6.89 万元
4月15日	广汽埃安投入 5 亿将产能翻倍至 20 万辆
4月16日	上汽通用新宝骏 Valli 旅行车预售, 定价 8.28~10.88 万元
4月16日	长安汽车 2021 款 CS95 发布, 售价 17.59~21.39
4月16日	北京汽车新车越野 BJ30 上市, 售价 10.58 万~12.58 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

时间	智能网联资讯
4月11日	滴滴自动驾驶发布 5 小时无接管路测视频
4月11日	广汽集团公布海绵硅负极片电池技术、超级快充电池技术等黑科技
4月12日	大疆推出旗下智能驾驶业务品牌“大疆车载”
4月12日	智加科技与依维柯合作研发量产自动驾驶重卡
4月12日	海尔集团与奇瑞控股集团签署战略合作框架协议
4月13日	宏景智驾与江淮汽车联合成立的智能驾驶科技公司域驰智能品牌
4月13日	紫光国微公司车联网应用相关的安全芯片已进入试用阶段
4月13日	华为“Huawei Inside”量产轿车已做到城区通勤无干预自动驾驶

4月13日	科大讯飞宣布加入上汽零束 SOA。
4月14日	百度与滴滴、小马智行获北京智能网联汽车政策先行区首批应用牌照
4月15日	特斯拉或效仿苹果“云上贵州”，在国内建立数据中心
4月15日	福特计划今晚推出全新高速公路驾驶辅助系统
4月16日	大陆集团展示第六代 360 度覆盖车身周围环境的新长距雷达传感器，并且与 AWS(亚马逊云) 打造汽车软件平台 CAEdge
4月16日	Cruise 是由通用支持的自动驾驶公司，完成包括来着沃尔玛的 27.5 亿美元融资

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	重点公告
上海沿浦	2020 年归母净利润 0.81 亿元，同比-8.09%。
华阳集团	2020 年归母净利润 1.81 亿元，同比+143.04%。
春风动力	2020 年归母净利润 3.65 亿元，同比+101.54%；2021 年第一季度归母净利润 0.96 亿元，同比+65.36%。
中国重汽	2021 年第一季度归母净利润盈利 5.52~6.3 亿元，同比+110%~140%。
万丰奥威	2020 年归母净利润 5.58 亿元，同比-37.57%（追溯调整后）；2021 年第一季度归母净利润盈利 1.66~1.72 亿元，同比+58.79%~64.68%。
广东鸿图	2021 年第一季度归母净利润盈利 0.47~0.69 亿元。
隆盛科技	2020 年归母净利润 0.54 亿元，同比+78.91%；2021 年第一季度归母净利润盈利 0.21~0.22 亿元，同比+720.62%~750.62%。
一汽解放	2021 年第一季度归母净利润盈利 16.5~18.3 亿元，同比+804.14%~902.77%。
亚星客车	3 月产量 249 辆，同比-30%；销量 282 辆，同比-27%。
远东传动	2021 年度第一季度归母净利润盈利 0.80~0.89 亿元同比+60%~80%。
恒立实业	2020 年归母净利润 2.95 千万元，同比-75.13%；2021 年第一季度归母净利润约-85 万元~120 万元，同比-29.21%~0.07%。
亚太股份	2020 年归母净利润 0.16 亿元，同比+116.64%；2021 年第一季度归母净利润约 0.13 亿元~0.18 亿元。
西仪股份	2021 年第一季度归母净利润约 130 万元~180 万元，同比+90.47%~93.11%。
林海股份	2021 年第一季度归母净利润约 0.77 亿元，同比+33.17%。
南方轴承	2021 年第一季度归母净利润约 0.23~0.28 亿元，同比+20%~50%。
大为股份	2020 年归母净利润 0.90 亿元，同比+461.92%；2021 年第一季度归母净利润约 80 万元~115 万元，同比+177.10%~298.34%。
信隆健康	2021 年第一季度归母净利润约 0.48~0.62 亿元，同比+838.71%~1054.17%。
特力 A	2020 年归母净利润 6205 万元，同比-71.75%；2021 年第一季度归母净利润约 0.19~0.25 亿元，同比+264.68%~370.25%。
林芝股份	第一季度归母净利润盈利 0.20~0.25 亿元，同比+557.12%~742.46%。
浙江仙通	第一季度归母净利润盈利 0.49 亿元，同比+54.09%。
华安鑫创	第一季度归母净利润盈利 0.70 亿元，同比-14.09%。
富奥股份	2020 年归母净利润 9.01 亿元，同比+1.16%；第一季度归母净利润 2.1~2.3 亿元，同比+77%~93%。
京威股份	第一季度归母净利润 0.65~0.85 亿元，同比+3982.15%~5238.19%。

ST 众泰	2020 年归母净利润亏损 102.4 万元，同比+16.41；第一季度归母净利润亏损 2~3 亿元，同比+52.09%~28.13%。
ST 八菱	2020 年归母净利润亏损 5.8 亿元，同比-43.3%；第一季度归母净利润盈利 1.5~2 亿元，同比+1807.18%~2442.91%。
青岛双星	第一季度归母净利润亏损 0.31 亿元，同比+88.56%。
德联集团	第一季度归母净利润 0.47~0.57 亿元，同比+150%~200%。
奥特佳	2020 年归母净利润亏损 2.9 亿元，同比-382.72%；第一季度归母净利润盈利 0.2~0.3 亿元，扭亏为盈。
铁流股份	第一季度归母净利润盈利 0.26~0.31 亿元，同比+120%~140%。
亚星客车	2020 年归母净利润亏损 1.58 亿元，同比由盈转亏。
ST 猛狮	2020 年归母净利润亏损 19.2 亿元，同比-1643.29%；第一季度归母净利润亏损 0.22~0.27 亿元，同比-9.4%~34.4%
合力科技	2020 年归母净利润盈利 0.74 亿元，同比-2.62%。
常熟汽饰	2020 年归母净利润盈利 3.62 亿元，同比+36.79%。
宁波高发	2020 年归母净利润盈利 1.79 亿元，同比+0.59%。
漳州发展	2020 年归母净利润盈利 1.33 亿元，同比+28.68%。

数据来源：wind，东吴证券研究所

4. 投资建议

业绩为王，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：**推荐长城汽车+吉利汽车**。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：**推荐福耀玻璃+拓普集团+中国汽研+德赛西威+华阳集团，关注星宇股份。**

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>