

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

上海车展开幕, 重磅新品提振板块表现

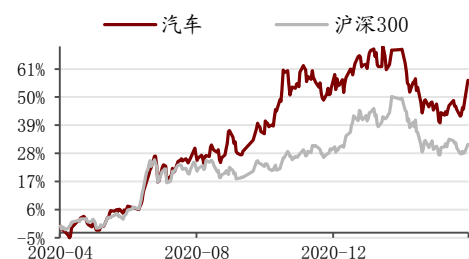
——汽车行业周报

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 04 月 20 日



投资要点:

- **行情概述:** 上周 CS 汽车逆势走强, 涨幅为 2.40%, 跑赢上证指数 3.10pct, 跑赢沪深 300 指数 3.78pct。排在 30 个 CS 一级行业第 2 位。三级子行业汽车销售及服务领涨 (+7.86%), 仅卡车下跌 (-0.24%)。
- **销量:** 4 月前两周乘用车批零较弱。据乘联会数据, 4 月 1-11 日批发日均销量为 3.2 万辆, 同比+7%, 环比 3 月同期-25%, 较 2019 年同期-5%; 零售日均销量为 3.0 万辆, 同比+5%, 环比 3 月同期-17%, 较 2019 年同期-9%。
- **库存:** 3 月行业库存系数下降, 合资好于自主。3 月行业库存系数为 1.54, 环比下降 0.14。合资、自主、进口库存系数分别为 1.53、1.66、1.48, 环比下降 0.23、0.05、0.17, 合资库存系数好于自主。
- **价格:** 市场价格小幅回落, 终端优惠继续降低。2 月 GAIN 市场均价(滞后 2 个月)为 15.51 万元, 环比降低 0.15 万元。终端优惠指数平稳下降, 2 月 GAIN 终端优惠指数为 0, 环比降低 0.30。
- **投资建议:** 上海车展于 4 月 19 日正式拉开帷幕, 自主品牌发力高端化, 多款重磅车型亮相, 供给端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。芯片短缺影响预计持续到 Q3, 短期扰动不改行业整体景气度抬升趋势。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。建议把握强 β 标的: 汽车玻璃兼具“量、价”双重成长属性, 建议关注福耀玻璃; 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, 建议关注重卡发动机领域龙头潍柴动力。

相关报告

- 1 《汽车行业周报: 乘用车批零稳健, 新能源单月渗透率创新高》 2021-04-13
- 2 《汽车行业周报: 新能源 Q1 交付实现新突破, 乘用车终端价格坚挺》 2021-04-09
- 3 《汽车行业专题研究: 智能网联汽车专题一: 激光雷达迎来前装元年, 商用车 ADAS 国产替代加速》 2021-03-24

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

风险提示: 乘用车景气度下滑, 宏观经济下滑, 芯片短缺影响超出预期

内容目录

1. 上周行情概述：汽车逆势走强，卡车走势偏弱	3
2. 数据跟踪	4
2.1. 销量	4
2.2. 库存	5
2.3. 价格	5
2.4. 原材料价格	6
3. 上周行业要闻	7
4. 上周重点公司公告	8
5. 上周新车上市	9
6. 投资建议	9
7. 风险提示	9

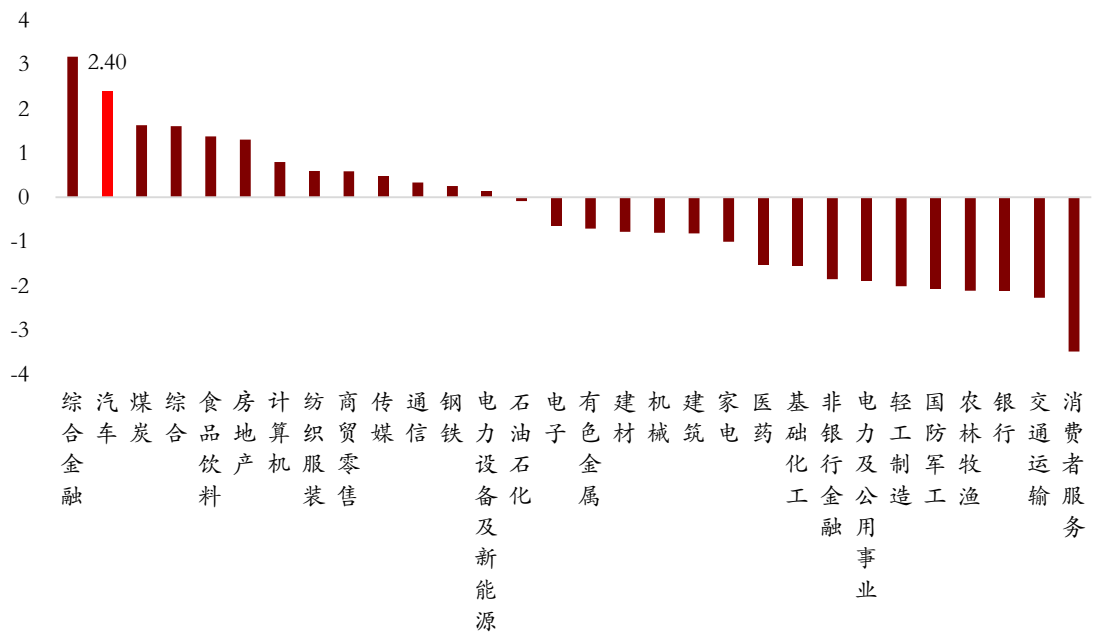
图表目录

图 1: 上周中信一级行业区间涨跌幅 (%)	3
图 2: 上周中信三级子行业区间涨跌幅 (%)	3
图 3: 年初至今中信三级子行业区间涨跌幅	3
图 4: 汽车主要板块市盈率(TTM, 整体法, 剔除负值)	4
图 5: 汽车主要板块市盈率中值(TTM, 整体法, 剔除负值)	4
图 9: 经销商库存预警指数	5
图 10: 行业库存系数	5
图 11: 渠道库存	5
图 12: 行业上险同比增速	5
图 13: GAIN 行业均价 (万元)	6
图 14: GAIN 终端优惠指数	6
图 15: 全国冷轧普通薄板现货价 (万元/吨)	7
图 16: 上海物贸铝平均价 (万元/吨)	7
图 17: 天然橡胶期货结算价 (万元/吨)	7
图 18: 上海物贸铜平均价 (万元/吨)	7
图 19: 4.8/5mm 浮法平板玻璃市场价 (万元/吨)	7
表 1: 上周汽车 (中信) 板块涨跌幅排名前十个股	4
表 2: 上周新车上市	9

1. 上周行情概述：汽车逆势走强，卡车走势偏弱

上周CS汽车逆势走强，涨幅为2.40%，跑赢上证指数3.10pct，跑赢沪深300指数3.78pct。排在30个CS一级行业第2位。

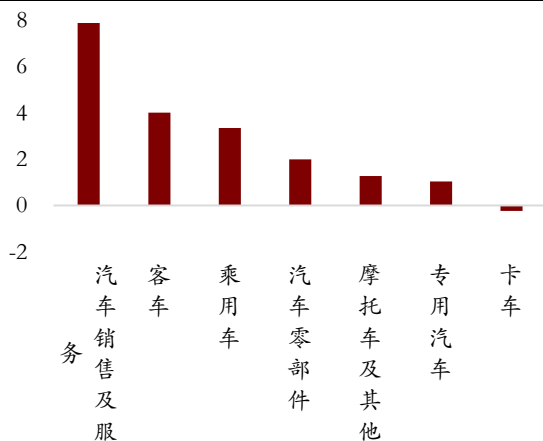
图1：上周中信一级行业区间涨跌幅（%）



资料来源：Wind，中原证券

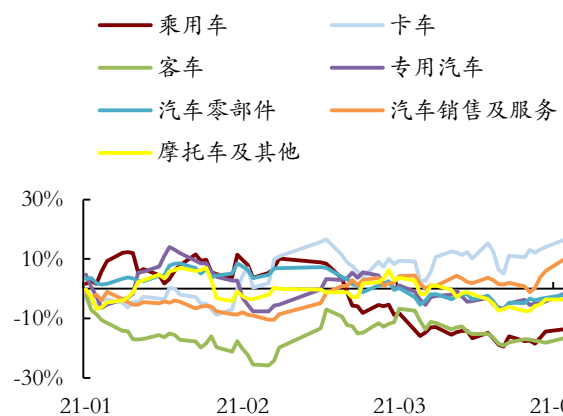
三级子行业汽车销售及服务领涨（+7.86%），仅卡车下跌（-0.24%）。汽车销售及服务年初至今上涨19.92%，高于上证指数21.25pct，高于万得全A23.26pct。客车年初至今跌幅为14.11%，弱于上证指数12.78pct，弱于万得全A10.77pct；乘用车年初至今跌幅为13.23%，弱于上证指数11.89pct，弱于万得全A9.89pct。

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 7 只来源于零部件板块，乘用车 2 席，汽车销售及服务 1 席。北汽蓝谷 (+24.35%) 上周领涨。在跌幅榜前十中，零部件板块有 9 只个股，摩托车及其他 1 席。兴民智通领跌 (-27.81%)。摩托车板块中，钱江摩托 (-4.82%) 跌幅较大。

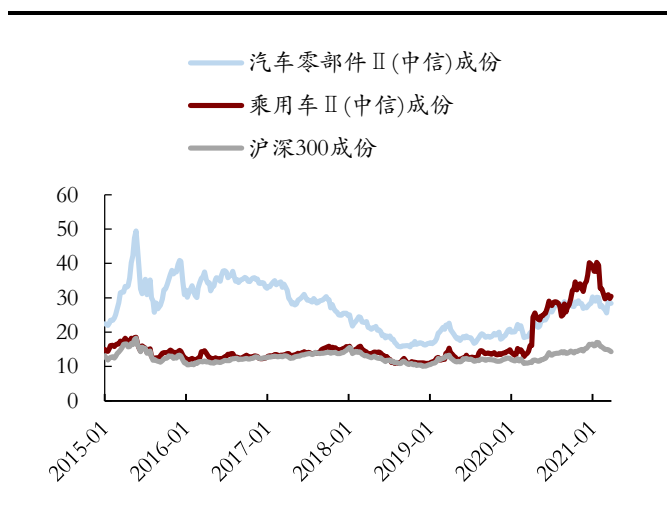
表 1: 上周汽车 (中信) 板块涨跌幅排名前十个股

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 (%)
600733.SH	北汽蓝谷	24.35	002355.SZ	兴民智通	-27.81
600960.SH	渤海汽车	21.70	603161.SH	科华控股	-10.53
000980.SZ	*ST 众泰	18.26	603158.SH	腾龙股份	-7.84
300100.SZ	双林股份	17.92	603239.SH	浙江仙通	-7.67
002284.SZ	亚太股份	15.83	002684.SZ	ST 猛狮	-7.63
300643.SZ	万通智控	13.09	002553.SZ	南方轴承	-7.29
002662.SZ	京威股份	12.54	300680.SZ	隆盛科技	-6.45
000572.SZ	ST 海马	11.78	603730.SH	岱美股份	-6.23
603035.SH	常熟汽饰	11.56	000030.SZ	富奥股份	-4.83
601258.SH	ST 庞大	11.43	000913.SZ	钱江摩托	-4.82

资料来源: Wind, 中原证券

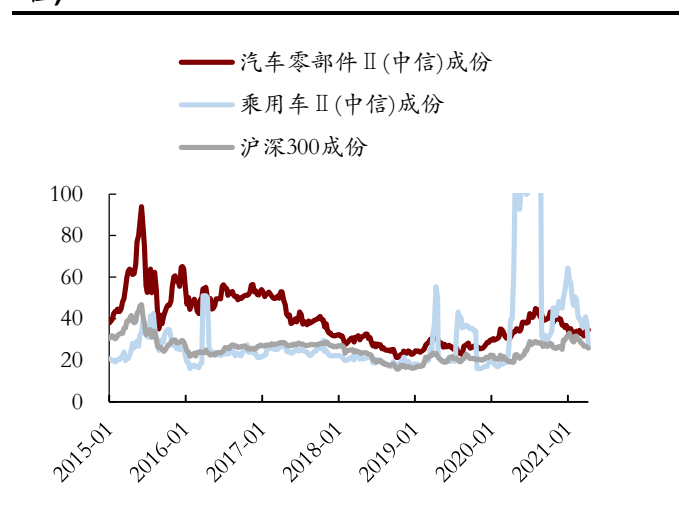
板块热度上升，乘用车估值更具弹性。上周 CS 汽车整体市盈率 (剔除负值) 上涨 0.53X 至 27.98X，零部件估值不升反降: 乘用车上涨 0.70X 至 30.47X，汽车零部件下降 0.19X 至 28.35X。年报盈利增速兑现，乘用车市盈率中值摊低: 零部件中值市盈率上升 0.66X 至 34.65X，乘用车市盈率中值因业绩兑现摊低，下降 11.54X 至 26.77X。乘用车相对零部件的市盈率中值溢价收敛 12.20X，截至上周收盘，市盈率中值乘用车相对零部件折价为 7.88X，较年初收敛 29.46X。

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. 数据跟踪

2.1. 销量

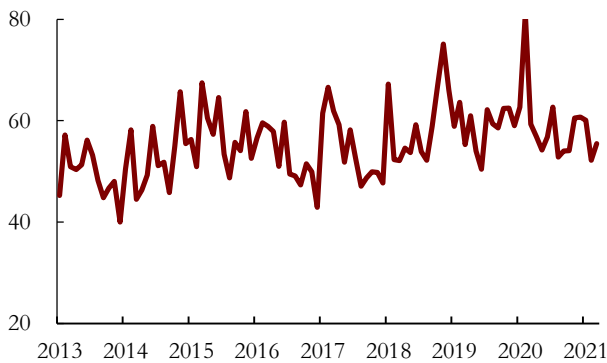
4月前两周乘用车批零较弱。据乘联会数据，4月1-11日批发日均销量为3.2万辆，同比+7%，环比3月同期-25%，较2019年同期-5%；零售日均销量为3.0万辆，同比+5%，环比3月同期-17%，较2019年同期-9%。

2.2. 库存

3月行业库存系数下降，合资好于自主。3月经销商库存预警指数未更新，仍为55.50。行业库存系数为1.54，环比下降0.14。合资、自主、进口库存系数分别为1.53、1.66、1.48，环比下降0.23、0.05、0.17，合资库存系数好于自主。

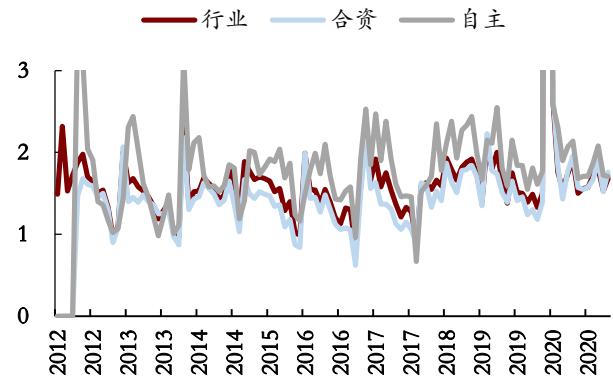
渠道库存连续三个月去化，上险端表现好于19年同期。2月渠道库存（批发-出口-上险）去化18万辆，自去年12月已累计去化87万辆。2月上险125万辆，高出19年2月（89万辆），整体水平与2016年几乎持平（127万辆），终端需求较好。

图6：经销商库存预警指数



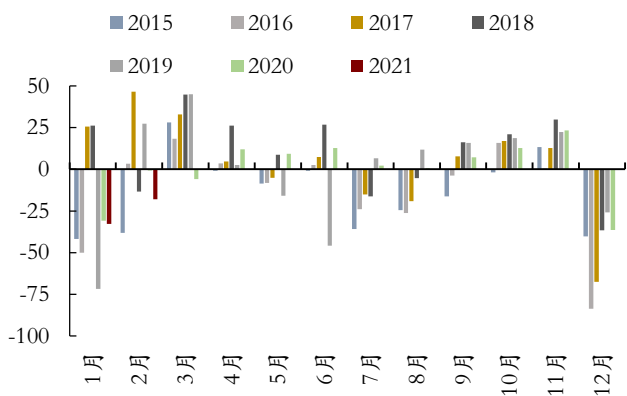
资料来源：中国汽车流通协会，中原证券

图7：行业库存系数



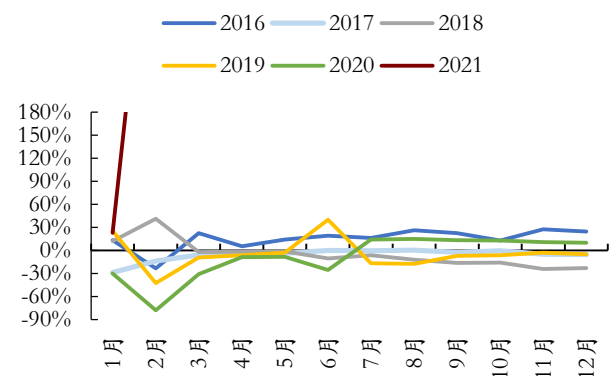
资料来源：中国汽车流通协会，中原证券

图8：渠道库存



资料来源：中汽协，银保监会，中原证券

图9：行业上险同比增速



资料来源：银保监会，中原证券

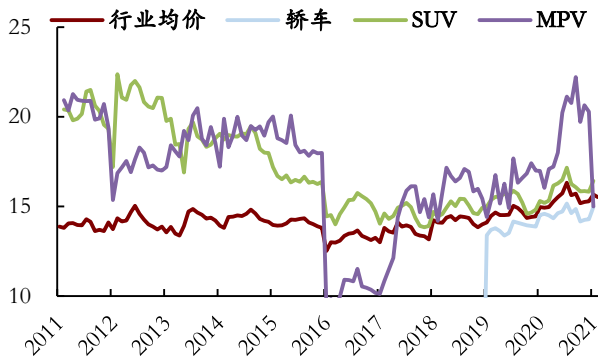
2.3. 价格

市场价格小幅回落，仅SUV市场均价上涨。2月GAIN市场均价（滞后2个月）为15.51万元，环比降低0.15万元。轿车、MPV市场均价下降，仅SUV微增。轿车、SUV、MPV市场均价分别为14.81万元、16.47万元和12.59万元，环比-0.15万元、+0.04万元、-2.40万

元。

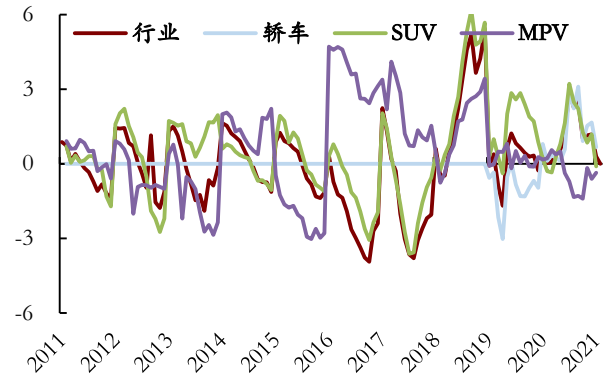
终端优惠继续降低，轿车、SUV、MPV 终端优惠指数均下降。2月 GAIN 终端优惠指数为 0，环比降低 0.30。轿车、SUV、MPV 终端优惠指数分别为 0.05、0.08、-0.55，环比-0.62、-0.18、-0.19。

图 10: GAIN 行业均价 (万元)



资料来源：中国汽车流通协会，中原证券

图 11: GAIN 终端优惠指数



资料来源：中国汽车流通协会，中原证券

2.4. 原材料价格

汽车主要原材料自 2020 年末呈现一定程度的上涨，我们选取了冷轧普通薄板、上海物贸铝平均价、天然橡胶、上海物贸铜平均价、浮法平板玻璃的价格进行周度跟踪，均价采用 90 日移动平均价并以此计算分析。

上周全国 1mm 冷轧普通薄板现货价为 5469 元/吨，较前值上升 1.7%。近 90 天冷轧普通薄板平均价为 5167 元/吨，环比 90 日前均价上升 7.3%，同比去年同期均价上升 18.0%。

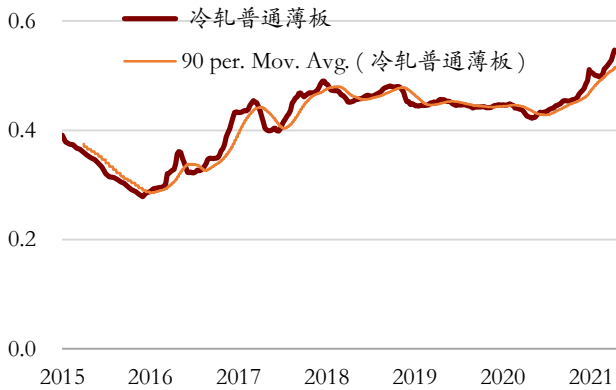
上周上海物贸铝平均价为 18080 元/吨，较前一周上涨 3.4%。近 90 天上海物贸铝平均价为 16638 元/吨，环比 90 日前均价上升 5.5%，同比去年同期均价上升 32.6%。

上周天然橡胶期货结算价为 13500 元/吨，较前一周下降 1.3%。近 90 天天然橡胶期货结算平均价为 14645 元/吨，环比 90 日前均价上升 3.8%，同比去年同期均价上升 39.8%。

上周上海物贸铜平均价为 67075 元/吨，较前一周上涨 0.7%。近 90 天上海物贸铜平均价为 64040 元/吨，环比 90 日前均价上升 15.3%，同比去年同期均价上升 50.0%。

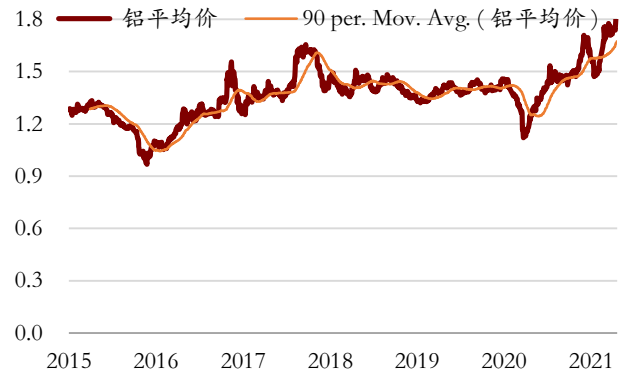
浮法平板玻璃上周价格为 2292 元/吨，环比前值上涨 0.5%。近 90 天浮法平板玻璃平均价为 2203 元/吨，环比 90 日前均价上升 4.6%，同比去年同期均价上升 32.8%。

图 12: 全国冷轧普通薄板现货价 (万元/吨)



资料来源: 商务部, 中原证券

图 13: 上海物贸铝平均价 (万元/吨)



资料来源: 新闻整理, 中原证券

图 14: 天然橡胶期货结算价 (万元/吨)



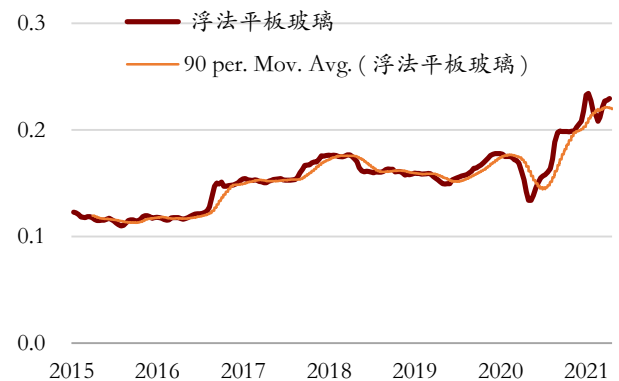
资料来源: 上海期货交易所, 中原证券

图 15: 上海物贸铜平均价 (万元/吨)



资料来源: 新闻整理, 中原证券

图 16: 4.8/5mm 浮法平板玻璃市场价 (万元/吨)



资料来源: 国家统计局, 中原证券

3. 上周行业要闻

(一) 华为表示将于 3 家车企合作打造 3 个汽车子品牌

在华为分析师大会上, 华为表示将与北汽、广汽、长安汽车三家车企打造 3 个汽车子品牌。

(二) 福特 Mustang Mach-E 在中国正式开启预定

4月13日,福特 Mustang Mach-E 在中国正式开启预定,该车型定位于纯电动 SUV,续航里程从 470 公里至 600 公里不等,售价区间为 26.5 万-37.99 万元。

(三) 小鹏 P5 发布会召开

4月14日,小鹏正式发布新款车型 P5,该车型为全球首款双激光雷达量产车,并配备 XPILOT3.5。

(四) 广汽埃安投入约 5 亿扩建工厂, 预计明年产能扩充至 20 万辆

4月15日,广汽埃安宣布其智能生态工厂将扩建,预计投入约 5 亿元,计划于 2022 年初实现产能翻倍,年产能将在原有 10 万辆的基础上,扩充至 20 万辆。

(五) 北汽蓝谷旗下高端新能源汽车 ARCFOX 极狐阿尔法 S 正式上市

4月17日,北汽蓝谷旗下与华为合作的高端新能源汽车 ARCFOX 极狐阿尔法 S 正式上市。新车定位于豪华纯电轿车,共推出四个版本,售价 25.19 万元~34.49 万元。

4. 上周重点公司公告

【常熟汽饰】: 2020 年年度报告

公司发布 2020 年年报,全年营收 22.18 亿元,同比+21.57%,归母净利润为 3.62 亿元,同比+36.79%。

【福耀玻璃】: 2021 年第一季度报告

公司发布 2021 年第一季度报告,一季度公司总营收 57.06 亿元,同比+36.82%,归母净利润为 8.55 亿元,同比+85.94%。

【银轮股份】: 2020 年年度报告

公司发布 2020 年年报,全年营收 63.24 亿元,同比+14.55%,归母净利润为 3.22 亿元,同比+1.23%。

【德赛西威】: 2020 年年度报告&2021 年第一季度报告

公司发布 2020 年年报,全年营收 67.99 亿元,同比+27.39%,归母净利润为 5.18 亿元,同比+77.36%。

公司发布 2021 年第一季度报告,一季度公司总营收 20.42 亿元,同比+78.30%,归母净利润为 2.28 亿元,同比+312%。

【中国重汽】: 2021 年第一季度业绩预告

公司 2021 年第一季度预计归母净利润为 5.52-6.30 亿元，同比+110%-140%。

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)
北汽新能源	阿尔法 S	2021/4/17	新车	轿车	固定齿比变速箱	4930/1940/1599	2915	25.19-34.49	67.3-93.6	525-708
北汽新能源	阿尔法 S 华为 HI 版	2021/4/17	新车	轿车	固定齿比变速箱	4980/1960/1599	2915	38.89-42.99	未知	未知
长安马自达	CX-5	2021/4/17	改款	SUV	2.0L/2.5L&6AMT	4555/1842/1685	2700	20.18-23.58	-	-
威马汽车	威马 W6	2021/4/16	新车	SUV	固定齿比变速箱	4620/1847/1730	2715	16.98-25.98	未知	520-620
长安汽车	CS95	2021/4/16	改款	SUV	2.0T&6AMT	4949/1930/1790	2810	17.59-21.39	-	-
极氪	极氪 001	2021/4/15	新车	轿车	固定齿比变速箱	4970/1999/1560	3005	28.1-36	86-100	526-712
上汽大通	MAXUS V80 纪念版	2021/4/14	改款	轻客	2.0T&6MT/6AMT	4950/1998/2345	3100	11.08-12.08	-	-
长安福特	Mustang Mach-E	2021/4/13	新车	SUV	固定齿比变速箱	4739/1881/1621	2984	26.50-37.99	未知	470-600
极星汽车	Polestar 2	2021/4/13	改款	轿车	固定齿比变速箱	4606/1859/1479	2735	25.28-33.80	64-78	485-565
长城汽车	风骏 5	2021/4/13	改款	皮卡	2.0T/2.4L&5MT/6MT	5395/1800/1740	3350	7.88-9.38	-	-
比亚迪	宋 Pro	2021/4/12	改款	SUV	1.5T&6MT/7DCT	4650/1860/1700	2712	9.28-12.78	-	-

资料来源：汽车之家，中原证券

6. 投资建议

上海车展于 4 月 19 日正式拉开帷幕，自主品牌发力高端化，多款重磅车型亮相，供给端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。芯片短缺影响预计持续到 Q3，短期扰动不改行业整体景气度抬升趋势。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。建议把握强 β 标的：汽车玻璃兼具“量、价”双重成长属性，建议关注福耀玻璃；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，建议关注重卡发动机领域龙头潍柴动力。

7. 风险提示

乘用车景气度下滑，宏观经济下滑，芯片短缺影响超出预期

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。