

4月累计批发同比2019年+1%，优中选优 增持（维持）

2021年04月25日

证券分析师 黄细里

执业证号：S0600520010001

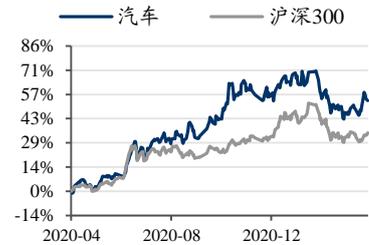
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

投资要点

- 每周复盘：本周涨跌幅排名 12，SW 乘用车 PE 处于 96%历史分位。**
 SW 汽车上涨 1.9%，跑输大盘 0.8pct。汽车子板块中 SW 乘用车和 SW 汽车零部件 III 实现上涨，分别上涨 2.6%/2.0%，SW 商用载货车/SW 商用载客车//SW 汽车销售分别下跌 2.0%/1.7%/0.1%。申万一级 28 个行业中，本周汽车板块排名第 12 名，排名居中靠前。估值上，自 2011 年以来，SW 乘用车的 PE/PB 分别处于历史 96%/85%分位，分位数环比上周 -1%/-2%；SW 零部件的 PE/PB 分别处于历史 69%/49%分位，分位数环比上周 0%/+1%。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 方面也低于计算机和传媒。
- 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12-18日乘用车零售销量日均42083辆，较2019年同期相比下滑12%，4月累计零售量较2019年下滑0.03%。4月12-18日乘用车批发销量日均41202辆，较2019年同期相比+10%，4月累计批发量较2019年+1%。**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：**4月上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10.61%，环比3月下+0.02pct，长城汽车重点车型中坦克300维持无折扣，哈弗大狗折扣率持平；第二代哈弗H6/第三代哈弗H6/哈弗初恋折扣率环比为+0.02pct/+0.02pct/+0.01pct；新能源部分欧拉黑猫折扣率增大，环比+0.86pct，欧拉好猫折扣率环比-0.01pct。吉利汽车重点车型中星瑞维持无折扣，博越/领克06折扣收紧，环比为-0.02pct/-0.04pct。领克01/领克05折扣率环比均为+0.01pct。2) 多数车企4月上折扣率增加，幅度较大的是一汽捷达（捷达VS7 2020+捷达VS5 2020+捷达VS5 2019）+华晨宝马（宝马X2 2021+宝马X3 2021），东风日产+长安福特+上汽通用折扣率缩减。
- 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25日，本周MCU公司暂时没有新增停/减产；新增大众、福特、捷豹路虎、三菱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+6.08%（2021/4/1至2021/4/25）。
- 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

- 《汽车行业点评报告：上海车展火热，自主新旧势力全面向上》2021-04-21
- 《汽车行业点评报告：华为新品发布会亮点剖析》2021-04-19
- 《汽车行业周报：4月累计批发同比2019年-5%，优中选优》2021-04-18

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12-18日零售同比2019年-12%, 批发同比2019年+10%.....	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: 4月上折扣率微幅增加.....	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	13
4. 投资建议	18
5. 风险提示	18

图表目录

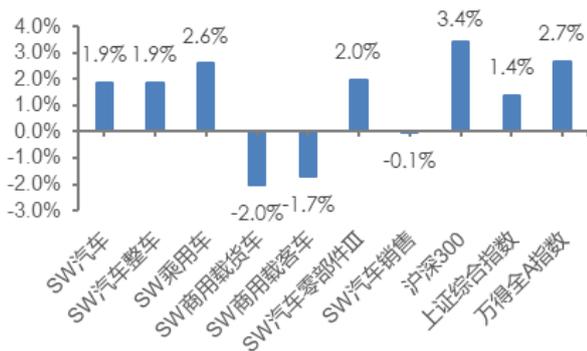
图 1: 汽车与汽车零部件主要板块一周变动	4
图 2: 汽车与汽车零部件主要板块一月变动	4
图 3: 汽车与汽车零部件主要板块年初至今变动	5
图 4: SW 一级行业一周涨跌幅	5
图 5: SW 一级行业年初至今涨跌幅	5
图 6: 汽车板块周涨幅前十个股	6
图 7: 汽车板块周跌幅前十个股	6
图 8: 汽车整车、汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法)	7
图 9: 汽车整车、汽车零部件 PB (整体法, 最新)	7
图 10: 整车各子版块 PE (历史 TTM, 整体法)	7
图 11: 整车各子版块 PB (整体法, 最新)	7
图 12: 乘用车 PE (历史 TTM, 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	9
图 17: 2021 年 3 月企业累计库存为-63 万辆	9
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: 4 月上核心车企折扣率变化	10
图 21: MCU 公司停/减产信息跟踪 (截至 2021.04.25)	13
图 22: 海内外汽车工厂停/减产信息跟踪 (截至 2021.04.25, 本周新增变化工厂已标黄)	14
图 23: 4 月乘用车原材料价格指数环比+6.08% (截至 4/25)	14
图 24: 4 月玻璃价格指数环比+5.57% (截至 4/25)	14
图 25: 4 月铝材价格指数环比+3.15% (截至 4/25)	14
图 26: 4 月塑料价格指数环比-4.15% (截至 4/25)	14
图 27: 4 月天胶价格指数环比-5.89% (截至 4/25)	14
图 28: 4 月钢材价格指数环比+7.98% (截至 4/25)	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	11
表 4 车企动态	15
表 5: 智能网联重点资讯	16
表 6: 上市公司重点公告	17

1. 每周复盘

SW 汽车上涨 1.9%，跑输大盘 0.8pct。汽车子版块中 SW 乘用车和 SW 汽车零部件 III 实现上涨，分别上涨 2.6%/2.0%，SW 商用载货车/SW 商用载客车//SW 汽车销售分别下跌 2.0%/1.7%/0.1%。申万一级 28 个行业中，本周汽车板块排名第 12 名，排名居中靠前。估值上，自 2011 年以来，SW 乘用车的 PE/PB 分别处于历史 96%/85%分位，分位数环比上周-1%/-2%；SW 零部件的 PE/PB 分别处于历史 69%/49%分位，分位数环比上周 0%/+1%。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 方面也低于计算机和传媒。

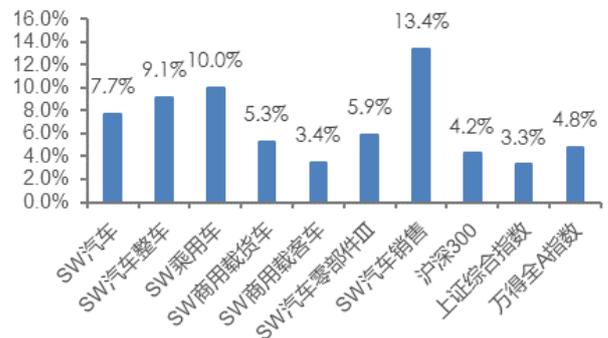
SW 汽车上涨 1.9%，跑输大盘 0.8pct。汽车子版块中 SW 乘用车和 SW 汽车零部件 III 实现上涨，分别上涨 2.6%/2.0%，SW 商用载货车/SW 商用载客车//SW 汽车销售分别下跌 2.0%/1.7%/0.1%。一个月以来，SW 汽车板块上涨 7.7%，跑赢大盘 2.9pct。年初至今，SW 汽车板块下跌 3.4%，跑输大盘 2.7pct。

图 1：汽车与汽车零部件主要板块一周变动



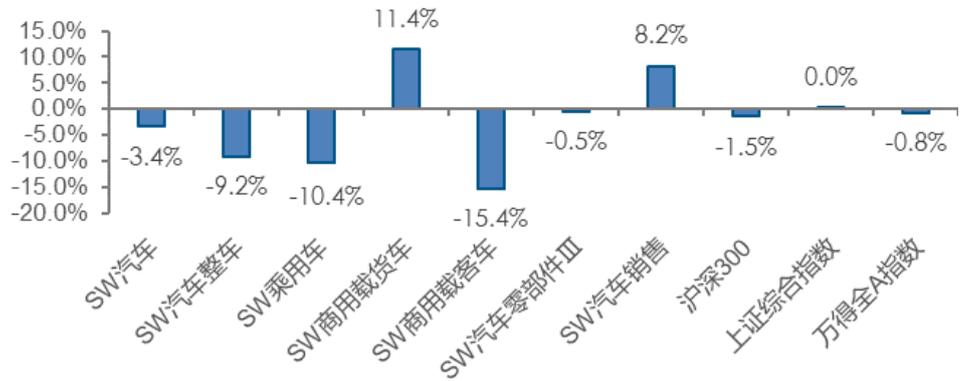
数据来源：wind，东吴证券研究所

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

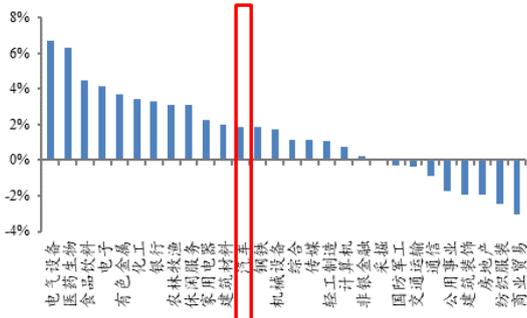
图 3: 汽车与汽车零部件主要板块年初至今变动



数据来源: wind, 东吴证券研究所

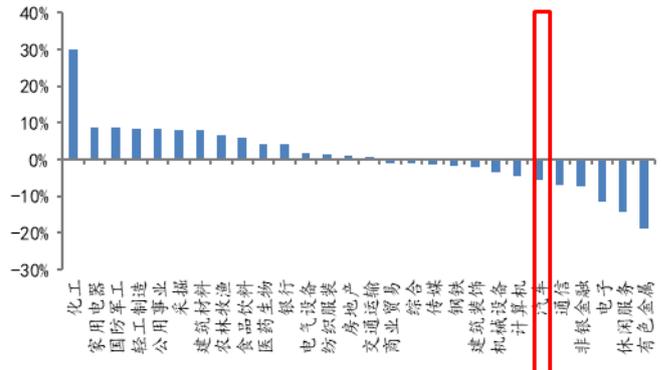
申万一级 28 个行业中, 本周汽车板块排名第 12 名, 排名居中靠前, 年初至今汽车板块排名第 23 名, 排名靠后。本周汽车相关概念指数呈上涨状态, 其中锂电池指数涨幅最大, 为 4.9%, 新能源汽车指数/特斯拉指数/智能汽车指数/燃料电池指数分别 +4.0%/+2.5%/+1.1%/+0.0%。

图 4: SW 一级行业一周涨跌幅



数据来源: wind, 东吴证券研究所

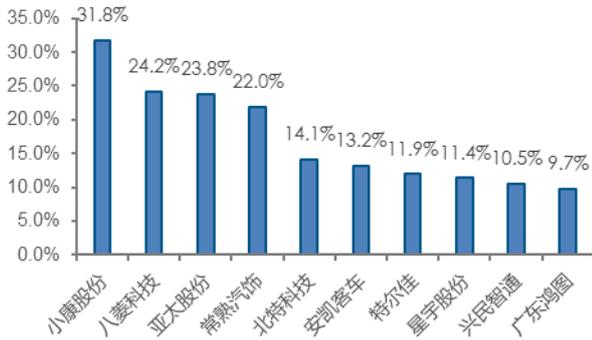
图 5: SW 一级行业年初至今涨跌幅



数据来源: wind, 东吴证券研究所

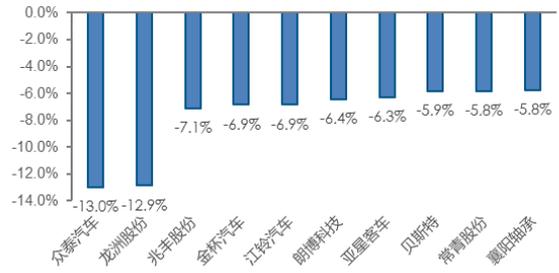
汽车板块个股表现, 按周涨跌幅排序, 涨幅前五分别为小康股份 (+31.8%)、八菱科技 (+24.2%)、亚太股份 (+23.8%)、常熟汽饰 (+22.0%)、北特科技 (+14.1%)。跌幅前五分别为众泰汽车 (-13.0%)、龙洲股份 (-12.9%)、兆丰股份 (-7.1%)、金杯汽车 (-6.9%)、江铃汽车 (-6.9%)。

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 96%/85%分位，分位数环比上周-1%/-2%；SW 零部件的 PE/PB 分别处于历史 69%/49%分位，分位数环比上周 0%/+1%。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 方面也低于计算机和传媒。

SW 汽车 PE（历史 TTM，整体法）为 27.97 倍（上周：28.52 倍），是万得全 A 的 1.53 倍，SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PE（历史 TTM，整体法）分别为 30.02 倍（上周：31.33 倍）和 25.73 倍（上周：25.62 倍）；SW 汽车 PB（整体法，最新）为 2.48 倍（上周：2.49 倍），是万得全 A 的 1.44 倍，SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PB（整体法，最新）估值分别为 2.38 倍（上周：2.43 倍）和 2.48 倍（上周：2.43 倍）。乘用车、商用载货车、商用载客车 PE（历史 TTM，整体法）分别为 29.67 倍（上周：31.02 倍）、29.03 倍（上周：29.66 倍）和 56.65 倍（上周：51.48 倍）；乘用车、商用载货车、商用载客车 PB（整体法，最新）分别为 2.38 倍（上周：2.43 倍）、2.35 倍（上周：2.39 倍）和 2.34 倍（上周：2.34 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)

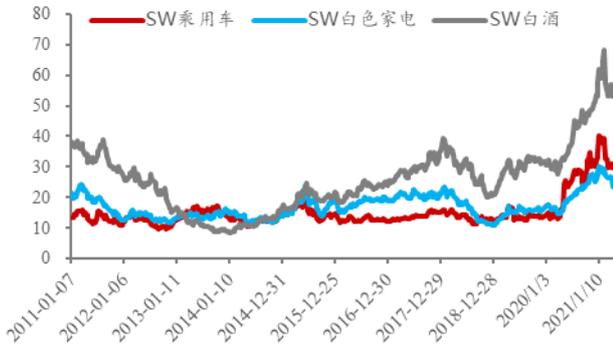


数据来源: wind, 东吴证券研究所

白色家电 PE (历史 TTM, 整体法) 为 23.9 倍, 是乘用车的 0.81 倍, 白酒 PE (历史 TTM, 整体法) 为 57.01 倍, 是乘用车的 1.792 倍; 白色家电 PB (整体法, 最新) 为 4.46 倍, 是乘用车的 1.87 倍, 白酒 PB (整体法, 最新) 为 15.17 倍, 是乘用车的 6.37 倍。

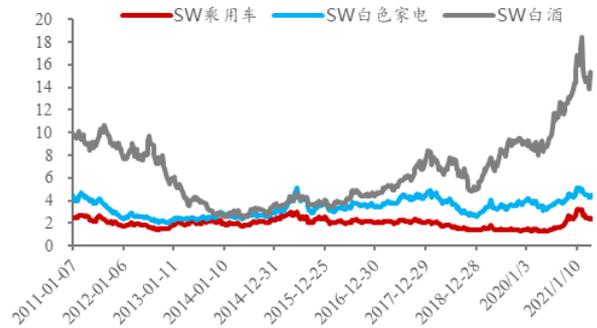
计算机 PE (历史 TTM, 整体法) 为 52.15 倍, 是汽车零部件的 2.03 倍, 传媒 PE (历史 TTM, 整体法) 为 25.27 倍, 是汽车零部件的 0.98 倍; 计算机 PB (整体法, 最新) 为 4.86 倍, 是汽车零部件的 1.96 倍, 传媒 PB (整体法, 最新) 为 2.98 倍, 是汽车零部件的 1.20 倍。

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



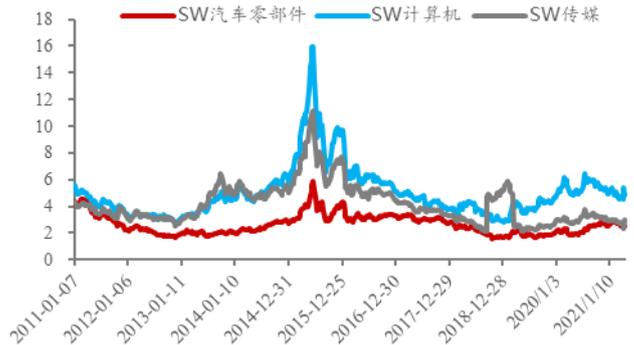
数据来源: wind, 东吴证券研究所

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12-18日乘用车零售日均销量同比2019年下降12%, 乘用车批发日均销量同比2019年增长。4月12-18日乘用车零售销量日均42083辆, 较2019年同期相比下滑12%。4月12-18日乘用车批发销量日均41202辆, 较2019年同期相比+10%。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:** 4月上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10.61%, 环比3月下+0.02pct, 长城汽车重点车型中坦克300维持无折

扣，哈弗大狗折扣率持平；第二代哈弗 H6/第三代哈弗 H6/哈弗初恋折扣率环比为+0.02pct/+0.02pct/+0.01pct；新能源部分欧拉黑猫折扣率增大，环比+0.86pct，欧拉好猫折扣率环比-0.01pct。吉利汽车重点车型中星瑞维持无折扣，博越/领克 06 折扣收紧，环比为-0.02pct/-0.04pct。领克 01/领克 05 折扣率环比均为+0.01pct。2) 多数车企 4 月上折扣率增加，幅度较大的是一汽捷达（捷达 VS7 2020+捷达 VS5 2020+捷达 VS5 2019）+华晨宝马（宝马 X2 2021+宝马 X3 2021），东风日产+长安福特+上汽通用折扣率缩减。

2.1. 销量：4 月 12-18 日零售同比 2019 年-12%，批发同比 2019 年+10%

乘联会数据：4 月 12-18 日乘用车零售日均销量同比 2019 年下降 12%，乘用车批发日均销量同比 2019 年增长。4 月 12-18 日乘用车零售销量日均 42083 辆，较 2019 年同期相比下滑 12%，4 月累计零售量较 2019 年下滑 0.03%。4 月 12-18 日乘用车批发销量日均 41202 辆，较 2019 年同期相比+10%，4 月累计批发量较 2019 年+1%。

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	本月累计	全年
21 年日均销量	30459	42083			34979	
较 2019 年同期相比	-9%	-12%			-0.03%	
20 年日均销量	29040	36387	48398	88638	31897	45204
环比 3 月同期	-17%	-3%			-11%	

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	本月累计	全年
21 年日均销量	31826	41202			35472	
较 2019 年同期相比	-5%	+10%			+1%	
20 年日均销量	29693	41339	49103	93974	34222	47653
环比 3 月同期	-25%	-11%			-19%	

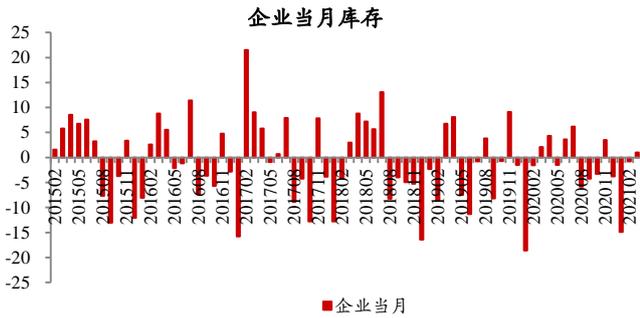
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

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。

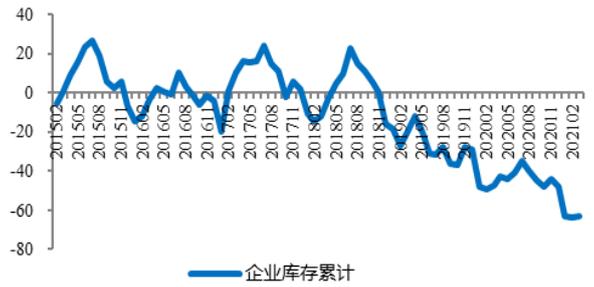
图 16: 2021 年 3 月传统乘用车企业库存增加 1.7 万辆

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

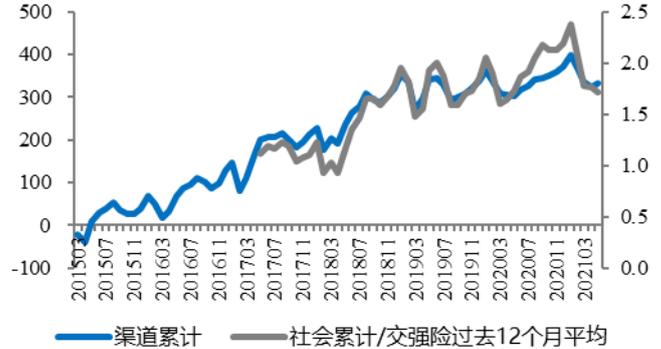


数据来源：中汽协，东吴证券研究所

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



数据来源：中汽协，东吴证券研究所

2.3. 价格：4 月上折扣率微幅增加

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。

4 月上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 10.61%，环比 3 月下+0.02pct，长城汽车重点车型中坦克 300 维持无折扣，哈弗大狗折扣率持平；第二代哈弗 H6/第三代哈弗 H6/哈弗初恋折扣率环比为 +0.02pct/+0.02pct/+0.01pct；新能源部分欧拉黑猫折扣率增大，环比+0.86pct，欧拉好猫折扣率环比-0.01pct。吉利汽车重点车型中星瑞维持无折扣，博越/领克 06 折扣收紧，环比为-0.02pct/-0.04pct。领克 01/领克 05 折扣率环比均为+0.01pct。2) 多数车企 4 月上折扣率增加，幅度较大的是一汽捷达（捷达 VS7 2020+捷达 VS5 2020+捷达 VS5 2019）+华晨宝马（宝马 X2 2021+宝马 X32021），东风日产+长安福特+上汽通用折扣率缩减。

图 20: 4 月上核心车企折扣率变化

东吴汽车—2021年4月上乘用车终端折扣率跟踪表					
		2021年4月上	4月上变动	3月下变动	主要影响车型
	行业整体	10.61%	0.02 pct	0.14 pct	-
豪华车	北京奔驰	11.15%	0.02 pct	0.28 pct	GLB级2021
	华晨宝马	15.32%	0.12 pct	0.40 pct	宝马X2 2021
	一汽奥迪	17.86%	0.02 pct	0.29 pct	奥迪Q5L Sportback2021
合资	一汽大众	16.26%	0.02 pct	0.21 pct	迈腾 GTE 2020
	一汽捷达	4.55%	0.36 pct	0.62 pct	捷达VS7 2020
	上汽大众	12.64%	0.00 pct	0.14 pct	途观X 2021
	上汽通用	17.04%	-0.02 pct	0.13 pct	凯迪拉克CT4 2021
	长安福特	8.11%	-0.06 pct	0.05 pct	福克斯 Wagon 2021
	广汽丰田	5.20%	0.03 pct	0.70 pct	凯美瑞2021
	广汽本田	3.51%	-0.06 pct	0.10 pct	奥德赛 混动 2019
	东风本田	7.69%	0.01 pct	0.12 pct	本田CR-V 锐·混动e+ 2021
	东风日产	11.99%	-0.06 pct	0.15 pct	楼兰2021
自主	吉利汽车	7.94%	0.00 pct	-0.40 pct	嘉际2021
	长城汽车	7.93%	0.02 pct	0.25 pct	Wey VV7 GT 2020
	上汽集团	13.44%	0.00 pct	0.08 pct	荣威ei6 2019
	广汽乘用车	7.03%	0.00 pct	0.21 pct	传祺GA8 2020
	长安汽车	4.25%	0.01 pct	0.07 pct	长安CS85 Coupe 2021
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	104487	14.63%	-229	0.02%
	第三代哈弗H6	129431	3.75%	-30	0.02%
	哈弗大狗	131963	3.71%	3	0.00%
	坦克300	195133	0.00%	0	0.00%
	哈弗初恋	93922	1.05%	-8	0.01%
	欧拉黑猫	67351	12.59%	-665	0.86%
	欧拉好猫	123003	0.72%	2	-0.01%
吉利汽车	星瑞	133033	0.00%	0	0.00%
	博越	92023	6.18%	23	-0.02%
	领克01	164219	8.03%	-6	0.01%
	领克05	187070	4.07%	-16	0.01%
	领克06	123810	4.65%	49	-0.04%

数据来源：thinkcar，东吴证券研究所

2.4. 新车上市

4月19日-4月25日共上市37款新车，其中SUV发布20款，轿车发布17款，皮卡发布0款。分别是欧陆、宝马7系、保时捷911、捷豹F-TYPE、RAV4荣放、卫士、宝马M3、宝马M4、唐新能源、捷豹F-PACE、迈巴赫-迈巴赫S级、保时捷718、威尔法、标致4008、标致5008、奔驰E级新能源、赛力斯SF5、星途LX、领克、几何A、哪吒U、途昂X、宝马X2、标致4008新能源、领克、AION Y、宝马1系、途昂、哈弗大狗、东风风神E70、菱智M5EV、上汽大通MAXUS G50、风行T5、速派、柯迪亚克、荣威i5、捷途X70 PLUS。

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
欧陆	宾利	4月19日	硬顶跑车	跑车	汽油	275.10-354.60	4.0T	8DCT
宝马7系	宝马(进口)	4月19日	三厢车	大型车	汽油	82.80-261.20	6.6T	8DCT
保时捷911	保时捷	4月19日	软顶敞篷车/ 硬顶跑车	跑车	汽油	126.50-311.45	3.8T	8DCT
捷豹F-TYPE	捷豹	4月19日	软顶敞篷车/ 硬顶跑车	跑车	汽油	58.20-91.80	2.0T/3.0T	8DCT
RAV4 荣放	一汽丰田	4月19日	SUV	紧凑型 SUV	汽油	17.48-25.98	2.0L/2.5L	E-CVT
卫士	路虎(进口)	4月19日	SUV	中型 SUV	汽油	72.80-95.80	3.0T	8DCT
宝马M3	宝马M	4月19日	三厢车/硬顶敞篷车	中型车	汽油	84.99-89.99	3.0T	8DCT
宝马M4	宝马M	4月19日	硬顶跑车/硬顶敞篷车	中型车	汽油	87.99-92.99	3.0T	8DCT
唐新能源	比亚迪	4月19日	SUV	中型 SUV	油电混合/纯电动	18.98-31.48	1.5T/2.0T/动力电池	E-CVT/6DCT/固定齿比
捷豹F-PACE	捷豹	4月19日	SUV	中型 SUV	汽油	45.68-78.78	2.0T/3.0T	8DCT
迈巴赫-迈巴赫S级	梅赛德斯	4月19日	三厢车	大型车	汽油	145.88-146.80	3.0T	9DCT
保时捷718	保时捷	4月19日	软顶敞篷车/ 硬顶跑车	跑车	汽油	54.50-98.60	2.5T	7DCT
威尔法	丰田(进口)	4月19日	MPV	MPV	汽油	81.90-92.00	2.5L	E-CVT
标致4008	东风标致	4月19日	SUV	紧凑型 SUV	汽油	16.97-24.37	1.6T/1.8T/	8DCT
标致5008	东风标致	4月19日	SUV	中型 SUV	汽油	18.77-27.37	1.6T/1.8T	6DCT/8DCT
奔驰E级新能源	北京奔驰	4月19日	三厢车	中大型车	油电混合	50.98-52.19	2.0T	9DCT
赛力斯SF5	金康赛力斯	4月19日	SUV	中型 SUV	油电混合	21.68-24.68	1.5T	固定齿比
星途LX	星途	4月19日	SUV	紧凑型 SUV	汽油	10.99-15.09	1.6T	7DCT
领界	江铃福特	4月19日	SUV	紧凑型 SUV	汽油	10.98-16.48	1.5T	CVT
几何A	几何汽车	4月19日	三厢车	紧凑型车	纯电动	11.87-19.00	动力电池	固定齿比
哪吒U	合众汽车	4月19日	SUV	紧凑型 SUV	纯电动	9.98-19.98	动力电池	固定齿比
途昂X	上汽大众	4月19日	SUV	中大型 SUV	汽油	28.20-43.99	2.0T	7DCT
宝马X2	华晨宝马	4月19日	SUV	紧凑型 SUV	汽油	26.68-32.98	2.0T	7DCT/8DCT
标致4008新能源	东风标致	4月19日	SUV	紧凑型 SUV	油电混合	24.97-25.97	1.6T	8DCT
领裕	江铃福特	4月19日	SUV	中大型 SUV	汽油	16.98-21.98	2.0T	6DCT
AION Y	广汽埃安	4月19日	SUV	紧凑型 SUV	纯电动	10.46-14.86	动力电池	固定齿比
宝马1系	华晨宝马	4月20日	三厢车	紧凑型车	汽油	20.38-24.68	1.5T/2.0T	7DCT
途昂	上汽大众	4月20日	SUV	中大型 SUV	汽油	29.20-45.99	2.0T	7DCT
哈弗大狗	长城汽车	4月20日	SUV	紧凑型 SUV	汽油	11.99-16.29	1.5T/2.0T	7DCT

东风风神 E70	东风乘用车	4月21日	三厢车	紧凑型车	纯电动	13.58-15.98	动力电池	固定齿比
菱智 M5EV	东风风行	4月21日	MPV	MPV	纯电动	13.99-17.49	动力电池	固定齿比
上汽大通 MAXUS G50	上汽大通	4月21日	MPV	MPV	汽油	8.68-16.58	1.5T	6MT/7DCT
风行 T5	东风风行	4月21日	SUV	紧凑型 SUV	汽油	6.99-12.99	1.5T/1.6L	5MT/6DCT
速派	上汽大众斯柯达	4月23日	掀背车	中型车	汽油	15.49-22.99	1.4T/2.0T	7DCT
柯迪亚克	上汽大众斯柯达	4月23日	SUV	中型 SUV	汽油	17.79-24.79	2.0T	7DCT
荣威 i5	上汽集团	4月23日	三厢车	紧凑型车	汽油	6.79-11.59	1.5L	5MT/CVT
捷途 X70 PLUS	奇瑞汽车	4月24日	SUV	中型 SUV	汽油	7.70-15.49	1.5T/1.6T	6MT/7DCT

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25日，本周MCU公司暂时没有新增停/减产；新增大众、福特、捷豹路虎、三菱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+6.08%（2021/4/1至2021/4/25）。

图 21: MCU 公司停/减产信息跟踪（截至 2021.04.25）

东吴汽车-MCU公司停/减产信息跟踪（截至4月25日）						
MCU公司	工厂	停产原因	停产详情	受影响规模	预计复产能周期	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，计划需一个月内才能恢复该工厂的生产。预计四月底前恢复至50%的生产力水平，计划五月底全面复产，6月中左右恢复以前的发货量。	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	导致单片机价格涨幅为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
	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（L）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 2021.04.25, 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25日)			
OEM	工厂	详细	受影响车型
大众	斯洛伐克布拉迪斯拉发(Bratislava)工厂	将于4月26日起停止部分生产工作	
戴姆勒	德国拉施塔特工厂	削减工作时间。将于4月23日停产, 预计持续时间为一周。	
	德国不莱梅工厂	削减产量, 2月初可能关闭几日。将于4月23日停产, 预计持续时间为一周, 但允许员工继续从事特殊项目。	奔驰C级、GLC
福特	芝加哥装配厂、弗拉特洛克装配厂和堪萨斯城装配厂	将在于月12日当周停止生产。将于4月19日当周和4月26日当周减产。将于5月3日和5月10日当周停产。	探险者, 林肯Aviator, Mustang, F-150, 全顺货车
	加拿大奥克维尔装配厂	将从4月12日当周开始停工三周, 是所有工厂中停产时间最长的。将于5月3日当周暂停生产。	福特Edge跨界车, 林肯Nautilus
	德国科隆的工厂	3月1日至16日以及3月22日停产。4月21日至23日以及4月28日至30日, 将停产数天。	该工厂生产Fiesta车型, 但是此次停产影响的规模目前尚不得而知
	德国萨尔路易斯	1月18日至2月19日停产。4月22日宣布停产计划再延长20天。	Focus
	西班牙巴伦西亚 (Valencia) 工厂	将于4月28日至6月2日暂停生产全顺Connect紧凑型货车。4月22日至7月31日期间, 工厂其余生产工作将暂停20天。	全顺Connect, Kuga, 蒙迪欧 (Mondeo), 以及Galaxy和S-Max
	罗马尼亚克拉约瓦 (Craiova) 工厂	将于4月29日以及5月10日-14日停产6天, 4月26日-5月21日, 生产班次将从三班制减少到两班制。	
斯巴鲁	美国印第安纳工厂	削减产量。于4月19日-30日停产, 将于5月3日起恢复生产	翼豹和力狮轿车, Ascent和傲虎跨界车
现代	韩国牙山工厂	从4月12日开始暂停生产, 为期两天。从4月19日开始暂停生产, 为期两天。	Sonata和Grandeur 轿车
捷豹路虎	英国黑尔伍德 (Halewood) 工厂和城堡布罗姆维奇 (Castle Bromwich) 工厂	将于4月26日起至少停产一周	捷豹XE、XF和F类车型, 路虎Discover Sport和揽胜极光
三菱	日本和泰国三家工厂	将于4月减产7,500辆汽车	

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+6.08% (截至 4/25)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

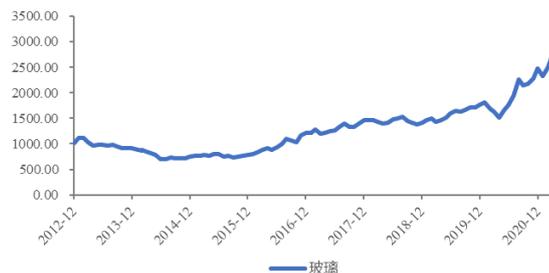
图 25: 4月铝材价格指数环比+3.15% (截至 4/25)



数据来源: 中汽协, 东吴证券研究所

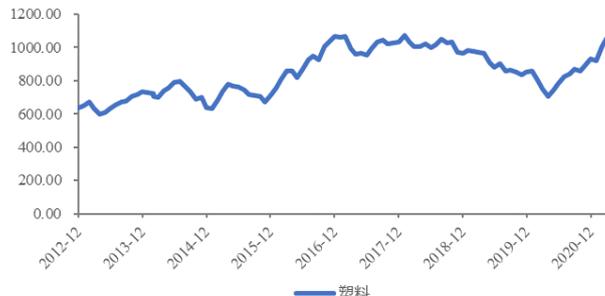
图 27: 4月天胶价格指数环比-5.89% (截至 4/25)

图 24: 4月玻璃价格指数环比+5.57% (截至 4/25)



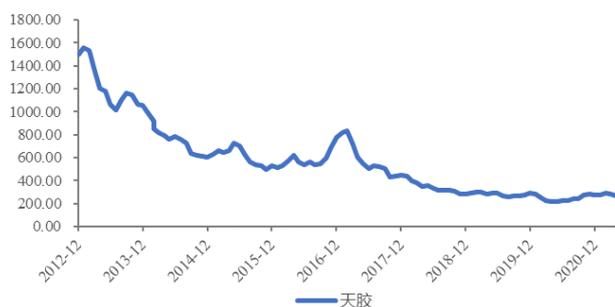
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 26: 4月塑料价格指数环比-4.15% (截至 4/25)

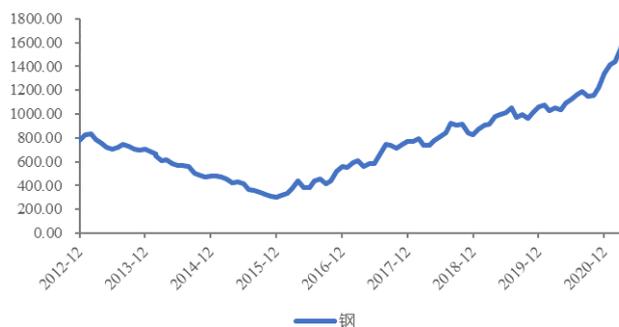


数据来源: 中汽协, 东吴证券研究所

图 28: 4月钢材价格指数环比+7.98% (截至 4/25)



数据来源：wind，东吴证券研究所



数据来源：wind，东吴证券研究所

表 4 车企动态

时间	车企动态
2021/4/18	威马 W6 正式上市，售价 16.98-25.98 万元
2021/4/18	北汽与华为合作发布极狐汽车阿尔法 S，售价 25.19~42.99 万元
2021/4/18	丰田召回 2109 辆进口车，因气囊无法正常展开
2021/4/18	起亚召回超 37 万辆威飒 SUV，因电线连接存安全隐患
2021/4/18	一汽丰田 RAV4 荣放双擎 E+ 上市 售 24.88-29.68 万
2021/4/18	马自达 CX-5 黑骑士发布，售价 20.18-23.58 万
2021/4/19	华为智选将与小康股份达成正式合作，在其渠道售卖小康股份旗下新能源品牌赛力斯
2021/4/19	捷豹 F-PACE 上市，售价 45.68-59.8 万元
2021/4/19	宝马与宁德时代共同研发电池，宝马和长城合资合资的光束公司产品将使用长城下游企业电池
2021/4/19	北京汽车 U5 Plus 发布，售价 7~11 万元
2021/4/19	东风标致 4008/5008 上市，售价 16.97~23.27 万元
2021/4/19	江汽集团思皓预售价 9.69~14.39 万元
2021/4/19	浙江合众发布哪吒 U Pro，售价 9.98~15.98 万元
2021/4/19	WEY 摩卡预售价为 17.98~22.08 万元
2021/4/19	兰博基尼 Huracan STO 特别版公布国内零售价 390 万元
2021/4/19	奔驰迈巴赫 S480 上市，售价 146.8 万元
2021/4/19	上汽集团宣布周杰伦为品牌代言人
2021/4/19	智己汽车 L7 发布，售价 40.88 万元
2021/4/19	高合 HiPhi X 发布，售价 57~80 万元
2021/4/19	江宁福特领裕上市，售价 16.98~21.98 万元
2021/4/19	吉利几何 A Pro 上市，售价 11.87~18.87 万元
2021/4/19	路虎卫士 90 上市，售价 72.8~76.8 万元
2021/4/20	赛力斯华为智选 SF5 上市，售价 21.68~24.68 万元
2021/4/20	哈弗赤兔预售，售价 10.98~12.68 万元
2021/4/20	长城炮发布火弹版、黑弹版、旅装版、龙弹版四款特殊版车型。预售价：23-29 万元
2021/4/20	奇瑞高端品牌星图 LX “凡尔赛”版上市，售价 11.99~13.99 万元

2021/4/21	蔚来发布首款轿车 eT7, 新车将会提供电池容量为 150kWh 的电池组, 其 NEDC 续航里程将会超过 1000km
2021/4/21	哈弗大狗 2.0T 上市, 售价 14.59~16.29 万元
2021/4/21	智己汽车 L7 预售, 价格 40.88 万元
2021/4/21	起亚因起火风险在美召回 14.7 万辆车
2021/4/22	京东优信合作二手车数字化零售
2021/4/22	上汽集团计划与中金公司成立 7.7 亿美元投资新兴产业的基金
2021/4/22	特斯拉提交安阳刹车事故前 1 分钟数据
2021/4/22	凯迪拉克发布了纯电版 Lyriq 跨界车型, 2022 年上半年上市, 售价 59990 万美元
2021/4/23	百度与吉利合资公司拟未来 5 年投资 500 亿生产智能汽车
2021/4/23	东软集团成吉利汽车定点供应商, 涉及金额约 12 亿元

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	智能网联咨询
2021/4/18	本田中国与 AutoX 合作开展自动驾驶道路测试
2021/4/18	大疆与上汽通用五菱深度合作造车
2021/4/18	腾讯发布自研第四代数智融合计算平台, 实现万亿级数据分析无人“自动驾驶”
2021/4/19	华为高精度地图拟年内商用, 正在一线城市采集数据
2021/4/19	滴滴发布全新自动驾驶硬件平台双子星, 传感器增至 50 个
2021/4/19	四维图新“云”+“芯”软硬一体化产品亮相上海车展
2021/4/19	黑芝麻智能发布 196TOPS 自动驾驶芯片与山海智能开发工具平台
2021/4/19	上汽奥迪与腾讯达成战略合作 携手构建车内数字服务生态
2021/4/20	保隆科技与黑芝麻智能在上海车展签约战略合作, 在智能驾驶芯片领域合作
2021/4/20	四维图新与华夏出行达成战略合作, 在智能充电和智能出行领域合作
2021/4/20	德赛西威与华为签署全场景智慧出行生态解决方案合作协议
2021/4/20	美团计划通过配股发债融资 100 亿美金用于研发无人车、无人机
2021/4/20	广汽集团将与腾讯在数字化发展等方面升级合作
2021/4/20	地平线发布了全场景整车智能方案
2021/4/20	移远通信集成国密安全解决方案的 C-V2X, AP 模组商用落地
2021/4/20	舍弗勒新电机产品最早今年投入量产
2021/4/21	特斯拉即将推出新的完全自动驾驶渲染方法
2021/4/21	硕贝德已完成了毫米波雷达天线的技术开发, 正在产品化过程中
2021/4/21	德赛西威与地平线达成战略合作研发智能座舱
2021/4/21	斑马智行 CloudCar 落地智己 L7
2021/4/21	楚航科技推出车载生命体征探测雷达, 提升座舱安全系数
2021/4/22	合创汽车与上海交大签署协议, 成立智能网联汽车联合研发中心
2021/4/22	商汤科技 SenseAuto 智能车舱解决方案亮相上海车展
2021/4/22	风河与 Vector 合作提供基于服务的 SOA, 可用于 ADAS 自动驾驶
2021/4/22	XenomatiX 推出下一代全固态激光雷达 XenoLidar-X
2021/4/22	微芯科技推出首款获得车规级单芯片解决方案, 可用于大型超宽触摸屏

2021/4/23	亿咖通科技百度网盘合作建设基于云端存储能力的车载终端数据上传、下载、同步与分享
2021/4/23	博泰多项技术亮相车展，专注智能网联产业
2021/4/23	亮道智能与 FEV 合作开发 ADAS/AD 系统
2021/4/23	AutoX 战略投资艾康尼克，L4 级无人驾驶汽车将投入量产
2021/4/23	RoboSense 与斑马智行、AutoX 达成战略合作，共同打造高级别自动驾驶平台
2021/4/23	地平线携手大陆集团，将成立智能驾驶合资公司

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
合兴股份	2020 年归母净利润盈利 1.90 亿元，同比+44.23%。
隆基机械	2020 年归母净利润盈利 0.47 亿元，同比-23.95%。
阿尔特	第一季度归母净利润盈利 0.37 亿元，同比+70.73%。
长源东谷	第一季度归母净利润盈利 1.03 亿元，同比+131.87%。
神驰电机	2020 年归母净利润盈利 1.06 亿元，同比-4.83%；第一季度归母净利润盈利 0.45 亿元，同比+125.49%。
贵航股份	第一季度归母净利润盈利 0.24 亿元，同比+4200.89%。
圣龙股份	2020 年归母净利润盈利 0.56 亿元，扭亏为盈；第一季度归母净利润盈利 0.24 亿元，同比+3577.17 亿元。
威孚高科	2020 年归母净利润盈利 20.90 亿元，同比+7.32%。
万里扬	2020 年归母净利润盈利 6.17 亿元，同比 54.19%。
东安动力	2020 年归母净利润盈利 0.39 亿元，同比+271.22%，第一季度归母净利润亏损 0.24 亿元，同比-90.5%。
双环传动	第一季度归母净利润盈利 0.53 亿元，同比+347.7%。
科华控股	第一季度归母净利润盈利 0.30 亿元，同比+71.38%。
飞龙股份	2020 年归母净利润盈利 1.24 亿元，同比+87.4%，第一季度归母净利润盈利 0.74 亿元，同比+196.84。
威帝股份	2020 年归母净利润盈利 0.16 亿元，同比-31.31%。
科博达	2020 年归母净利润盈利 5.15 亿元，同比+8.38%，第一季度归母净利润盈利 1.22 亿元，同比+26.21%。
长城汽车	第一季度归母净利润盈利 16.4 亿元，扭亏为盈。
恒立实业	2020 年归母净利润盈利 294.88 万元，同比-75.13%，第一季度归母净利润亏损 104.22 万元，同比-13.21%。
安凯客车	第一季归母净利润亏损 0.19 亿元，持续亏损。
广汽集团	H 股财报；2020 年归母净利润盈利 59.64 亿元，同比-9.85%。
正裕工业	2020 年归母净利润盈利 1.10 亿元，同比+47.55%。
亚太股份	2020 年归母净利润盈利 0.16 亿元，同比+116.64%。
中国汽研	2020 年归母净利润盈利 5.58 亿元，同比+19.60%；第一季度归母净利润盈利 1.18 亿元，同比+90.80%。
新日股份	2020 年归母净利润盈利 1.02 亿元，同比+44.79%。
泛亚微透	第一季度归母净利润盈利 0.16 亿元，同比+166.49%。
漳州发展	第一季度归母净利润盈利 0.33 亿元，同比+2.97%。

威唐工业	2020 年归母净利润盈利 0.32 亿元，同比-13.44%。
新朋股份	2020 年归母净利润盈利 1.45 亿元，同比+34.55%。
福达股份	第一季度归母净利润盈利 0.62 亿元，同比+110.68%。
德宏股份	2020 年归母净利润盈利 0.63 亿元，同比+10.39%。
万安科技	2020 年归母净利润盈利 0.64 亿元，同比-49.52%；第一季归母净利润盈利 980 万元，同比+202.95%。
鑫隆通用	2020 年归母净利润盈利 5.18 亿元，同比-16.83%；第一季归母净利润盈利 1.70 亿元，同比+60.29%。

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>