

2021年07月15日

# 新能源&出口继续超预期，自主份额持续上升

增持（维持）

证券分析师 黄细里

执业证号：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

## 投资要点

- 产销层面：芯片短缺+同比基数影响下，6月产批表现略低于我们预期，零售表现符合我们预期（详见上一期月报预测）。**乘联会口径：6月狭义乘用车产量实现150.3万辆（同比-13.9%，环比-4.0%），批发销量实现153.1万辆（同比-10.2%，环比-4.9%），其中新能源乘用车产量实现21.7万辆（同比+170.8%，环比+13.0%），批发销量实现22.7万辆（同比+165.7%，环比+14.7%）。交强险口径：狭义乘用车零售销量实现160.41万辆（同比+2.8%，环比-0.8%），其中新能源零售实现21.9万辆（同比+178.4%，环比+22.3%），其中宏光mini/Model 3/Model Y分列前三，自主整体强于合资。新能源汽车渗透率占比环比继续提升。6月乘用车整体出口量15.8万辆，同比+259.1%，超我们预期，主要系国外疫情因素所致。分系别来看，6月乘用车市场，德系份额明显下降，自主、日系等均上升；轿车市场德系份额下滑9pct，下滑尤为严重；SUV市场自主份额继续上升，德系、日系均下滑。6月传统乘用车一二线城市销量占比小幅下滑，10-20万中端及30万以上车型消费占比上升。重点车企产批零售层面，自主品牌整体强于合资品牌车企。展望2021年7月：芯片影响持续叠加去年高基数双重因素作用，我们预计行业产量和批发销量同比为-10%~-5%，交强险零售预计同比0-5%，新能源预计批发量23-25万辆。
- 库存层面：6月传统车企库存-0.7万辆，渠道库存-21.5万辆。**2015年1月以来企业库存累计为-65万辆。2015年1月以来渠道库存累计为296万辆，渠道库存系数为1.4月。新能源乘用车6月库存增加1.5万辆，2015年1月以来累计为64.2万辆。6月自主及合资均小幅去库。自主中奇瑞/比亚迪/上汽库存系数较高，合资中广汽本田库存系数较高。
- 价格层面：6月下乘用车折扣率小幅收紧。**1) 剔除新能源的乘用车整体折扣率10.70%，环比6月上-0.07pct，车企6月下折扣率表现分化，上涨幅度较大的是上汽乘用车（荣威RX52020）+长城汽车（Wey VV5 2021），收紧幅度较大的是北京奔驰（2020改款A180L）。2) 长城汽车重点车型中坦克300维持无折扣，第二代哈弗H6/哈弗大狗折扣率环比为-0.29pct/-0.10pct；第三代哈弗H6和哈弗初恋折扣率环比为-0.11pct/-0.18pct；吉利汽车重点车型中星瑞维持无折扣，博越/领克05/领克01/领克06折扣率环比为+4.17pct/-0.30pct/+5.52pct/-0.44pct。
- 投资建议：紧跟智能电动最新产业趋势，看好自主崛起大行情！首推长城汽车！**1) 积极转型智能电动的车企，推荐【长城汽车+吉利汽车+上汽集团】&关注【比亚迪】+关注造车新势力【理想+蔚来+小鹏】。2) 华为汽车产业链，整车推荐【长安汽车+广汽集团】&关注【小康股份+北汽蓝谷】，零部件推荐【德赛西威+华阳集团+中国汽研】&关注【中科创达+伯特利+银轮股份】等。3) 优质零部件推荐【拓普集团+福耀玻璃+爱柯迪】&关注【星宇股份】等。
- 风险提示：下游需求复苏低于预期，乘用车价格战超出预期。**

## 行业走势



## 相关研究

- 《汽车行业周报：6月批发同比-10%，看好自主崛起》2021-07-11
- 《汽车行业点评报告：6月传统车低于预期，新能源继续靓丽》2021-07-08
- 《汽车行业深度报告：【华为汽车产业链深度第三篇】CCA架构变革带来国产域控制器崛起》2021-07-05

## 内容目录

1. 产销层面：6月产批表现略低于我们预期，零售符合预期.....	3
1.1. 行业概览：6月零售同比实现增长，符合我们预期.....	3
1.2. 车企层面：自主品牌整体强于合资.....	6
1.3. 新能源车企零售：持续超预期，自主贡献主要增量.....	6
2. 库存层面：企业库存-0.7万辆，渠道库存-21.5万辆.....	7
2.1. 行业整体：6月企业库存&渠道库存均降低.....	7
2.2. 车企层面：6月自主&合资均去库.....	8
3. 价格层面：6月下折扣率小幅收紧.....	9
4. 投资建议：看好自主崛起.....	10
5. 风险提示.....	10

## 图表目录

图 1：2021/6 狭义乘用车产量同比-13.9%（万辆）.....	4
图 2：2021/6 狭义乘用车批发同比-10.2%（万辆）.....	4
图 3：2021/6 狭义乘用车零售同比+2.8%（万辆）.....	4
图 4：2021/6 新能源乘用车批发同比+165.7%（万辆）.....	4
图 5：2021/6 新能源汽车渗透率环比+2.5pct.....	4
图 6：2021/6 新能源非限购地区销量占比-2.86pct.....	4
图 7：整体市占率变化.....	5
图 8：轿车市占率变化情况.....	5
图 9：SUV 市占率变化情况.....	5
图 10：城市消费内部结构变化.....	6
图 11：乘用车各价格带消费占比变化趋势.....	6
图 12：重点车企 6 月产批零及同环比情况.....	6
图 13：2021 年 6 月传统乘用车企业库存-0.7 万辆/万辆.....	8
图 14：2021 年 6 月企业累计库存为-65 万辆/万辆.....	8
图 15：2021 年 6 月传统乘用车渠道库存-21.5 万辆/万辆.....	8
图 16：2021 年 6 月渠道累计库存为 296 万辆/万辆.....	8
图 17：自主品牌 6 月渠道库存/渠道累计（单位：万辆）.....	9
图 18：自主品牌 6 月渠道库存系数（单位：月）.....	9
图 19：合资品牌 6 月渠道库存/渠道累计/辆.....	9
图 20：合资品牌 6 月库存系数（单位：月）.....	9
图 21：6 月下核心车企折扣率变化.....	10
表 1：6 月主要车企&明星车型新能源零售销量/辆.....	7

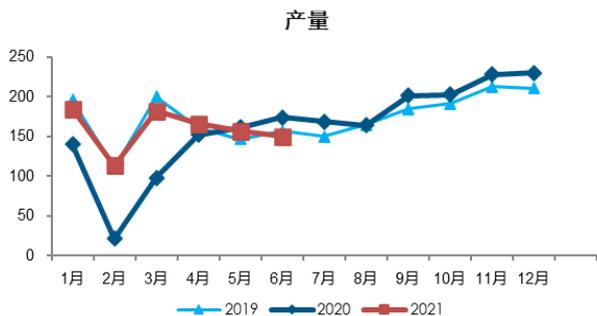
## 1. 产销层面：6月产批表现略低于我们预期，零售符合预期

芯片短缺+同比基数影响下，6月产批表现略低于我们预期（详见上一期月报预测），零售表现符合我们预期。乘联会口径：6月狭义乘用车产量实现150.3万辆（同比-13.9%，环比-4.0%），批发销量实现153.1万辆（同比-10.2%，环比-4.9%），其中新能源乘用车产量实现21.7万辆（同比+170.8%，环比+13.0%），批发销量实现22.7万辆（同比+165.7%，环比+14.7%）。交强险口径：狭义乘用车零售销量实现160.41万辆（同比+2.8%，环比-0.8%），其中新能源零售实现21.9万辆（同比+178.4%，环比+22.3%），其中宏光mini/Model 3/Model Y分列前三，自主整体强于合资。新能源汽车渗透率占比环比继续提升。6月乘用车整体出口量15.8万辆，同比+259.1%，超我们预期，主要系国外疫情因素所致。分系别来看，6月乘用车市场，德系份额明显下降，自主、日系等均上升；轿车市场德系份额下滑9pct，下滑尤为严重；SUV市场自主份额继续上升，德系、日系均下滑。6月传统乘用车一二线城市销量占比小幅下滑，10-20万中端及30万以上车型消费占比上升。重点车企产批零层面，自主品牌整体强于合资品牌车企。展望2021年7月：芯片影响持续叠加去年高基数双重因素作用，我们预计行业产量和批发销量同比为-10%~-5%，交强险零售预计同比0-5%。

### 1.1. 行业概览：6月零售同比实现增长，符合我们预期

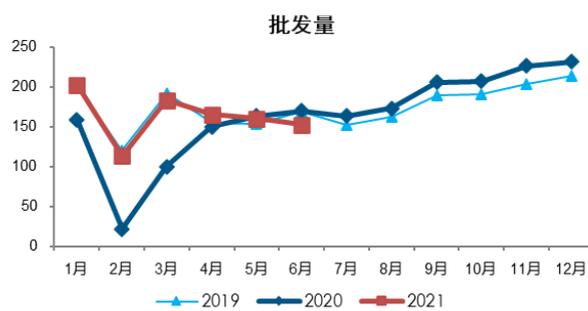
芯片短缺+同比基数影响下，6月产批零表现略低于我们预期（详见上一期月报预测）。乘联会口径：6月狭义乘用车产量实现150.3万辆（同比-13.9%，环比-4.0%），批发销量实现153.1万辆（同比-10.2%，环比-4.9%），其中新能源乘用车产量实现21.7万辆（同比+170.8%，环比+13.0%），批发销量实现22.7万辆（同比+165.7%，环比+14.7%）。交强险口径：狭义乘用车零售销量实现160.41万辆（同比+2.8%，环比-0.8%），其中新能源零售实现21.9万辆（同比+178.4%，环比+22.3%）。中汽协口径：乘用车总产销分别实现155.5/1556.9万辆，分别同比-13.7%/-11.1%；其中新能源乘用车产量、批发分别为23.4/24.1万辆，分别同比+150.5%/153.4%。6月乘用车整体产批同比下滑，芯片短缺持续影响下产量同比跌幅大于批发销量，6月零售同比实现增长，终端需求良好。6月新能源汽车渗透率继续提升，环比+2.5pct，非限购地区销量占比环比-2.86pct。6月传统乘用车企业库存为-0.7万辆，企业累计库存为-65万辆，渠道当月库存-21.5万辆，渠道累计库存296万辆。展望2021年7月：芯片影响持续叠加去年高基数双重因素作用，我们预计行业产量和批发销量同比为-10%~-5%，交强险零售预计同比0-5%。

图 1: 2021/6 狭义乘用车产量同比-13.9% (万辆)



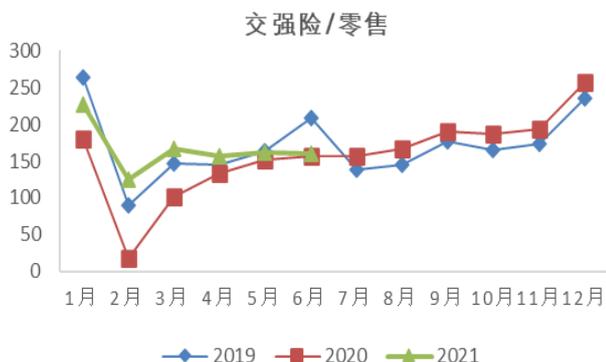
数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

图 2: 2021/6 狭义乘用车批发同比-10.2% (万辆)



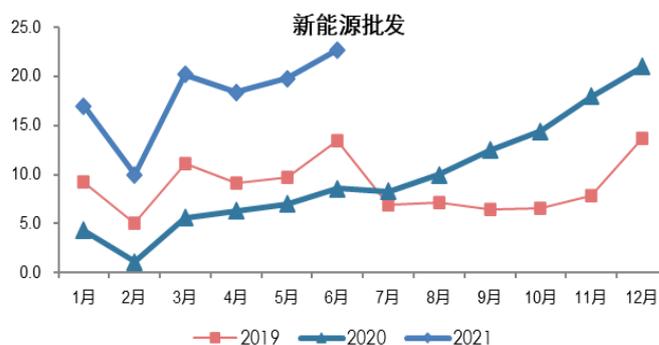
数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

图 3: 2021/6 狭义乘用车零售同比+2.8% (万辆)



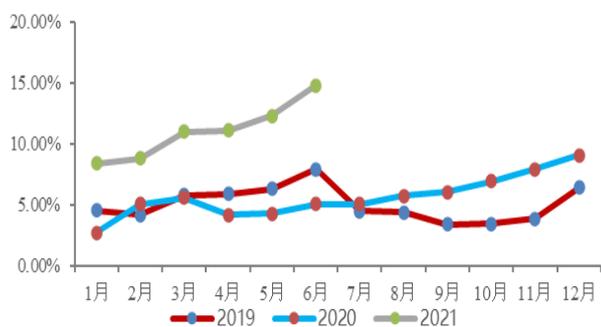
数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

图 4: 2021/6 新能源乘用车批发同比+165.7% (万辆)



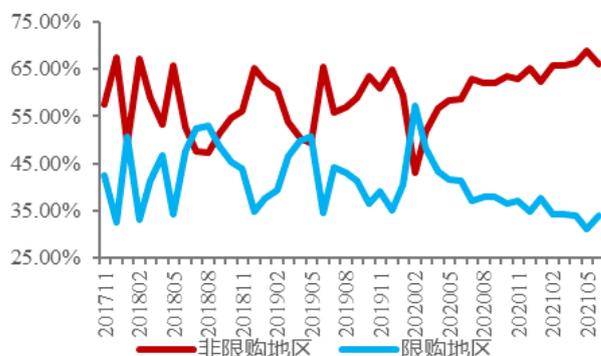
数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

图 5: 2021/6 新能源汽车渗透率环比+2.5pct



数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

图 6: 2021/6 新能源非限购地区销量占比-2.86pct

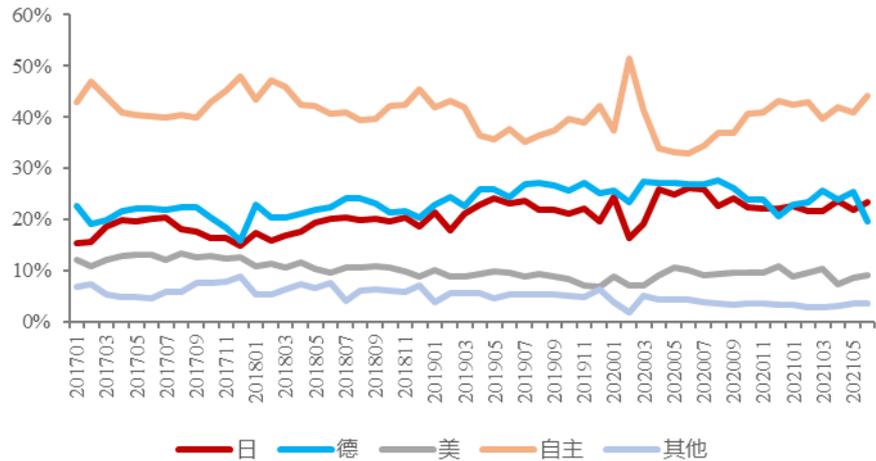


数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

芯片短缺影响下 6 月乘用车市场整体表现为除德系外其余类型市场份额均上升, 轿车市场表现为德系份额下滑, SUV 市场表现为自主份额回升。6 月乘用车市场日系、德

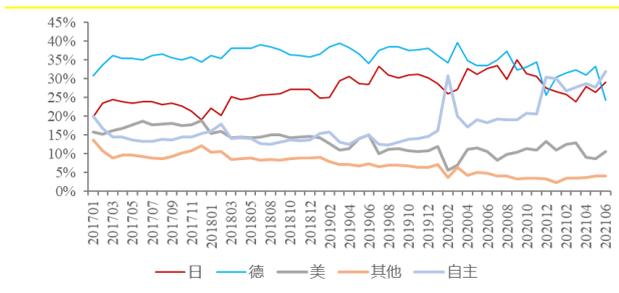
系、自主、美系品牌占比分别为 23.4%、19.7%、44.3%、9.1%，分别环比+1.6pct、-5.6pct、+3.3pct、+0.6pct。其中 6 月轿车日系、德系、自主、美系品牌占比分别为 29.1%、24.2%、32.0%、10.6%，分别环比+2.7pct、-9.0pct、+0.1pct、+1.9pct；SUV 市场日系、德系、自主、美系品牌占比分别为 19.0%、16.9%、55.6%、7.4%，分别环比-0.1pct、-2.9pct、+2.5pct、-0.7pct。

图 7：整体市占率变化



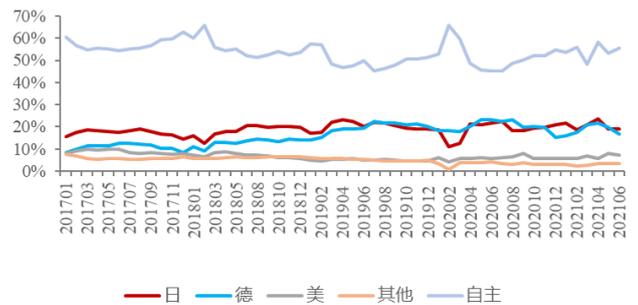
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图 8：轿车市占率变化情况



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

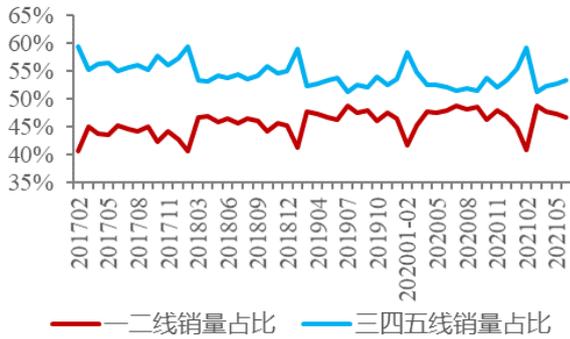
图 9：SUV 市占率变化情况



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

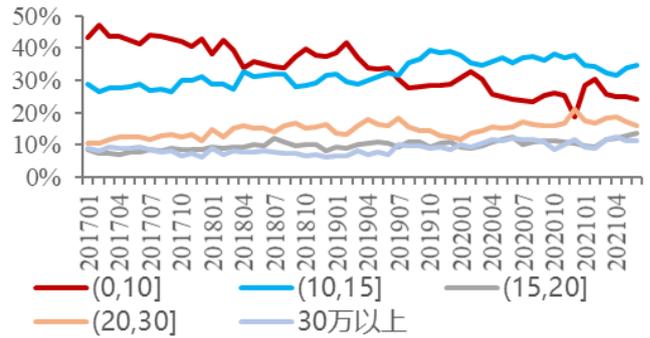
**6 月传统乘用车消费结构变动情况：一二线城市销量占比小幅下滑，10-20 万中端及 30 万以上车型消费占比上升。**从分城市维度看，6 月一二线城市销量占比 46.74%，环比-0.51pct。分价格维度看，10 万元以下、10-15 万元区间销量占比环比分别为-0.69%、+0.77%；15-20 万元、20-30 万元、30 万元以上区间销量占比环比分别为+0.65%、-1.01%、+0.27%。

图 10: 城市消费内部结构变化



数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

图 11: 乘用车各价格带消费占比变化趋势



数据来源: 交强险, thinkcar, 东吴证券研究所

### 1.2. 车企层面: 自主品牌整体强于合资

根据乘联会以及交强险零售数据, 从三个层面比较分析。**自主品牌层面:** 产销绝对值上, 吉利汽车+长安汽车表现最佳, 广汽乘用车表现最差; 产批零同比增速上, 比亚迪+奇瑞表现较好, 产批零同比涨幅较大; 吉利汽车表现最差。**合资品牌层面:** 产销绝对值上, 一汽大众表现最佳, 长安福特表现最差; 产批零同比增速上, 广汽丰田表现最佳, 上汽大众表现最差。

图 12: 重点车企 6 月产批零及同环比情况

系列	车企	本月交强险/万辆	同比	环比 (降序)	本月批发/万辆	同比	环比	本月产量/万辆	同比	环比
自主	比亚迪	5.1	99.14%	26.38%	5.0	52.41%	9.98%	5.0	5.20%	3.86%
	吉利汽车	9.7	1.15%	5.26%	10.0	-9.05%	4.16%	10.1	-11.78%	-3.03%
	奇瑞汽车	4.0	38.91%	2.73%	6.5	79.98%	13.79%	6.1	9.06%	-5.94%
	上汽乘用车	4.0	12.61%	1.62%	4.9	-1.07%	3.20%	4.7	-16.76%	-14.98%
	广汽乘用车 (传祺+埃安)	3.6	60.86%	0.71%	4.2	58.42%	-1.72%	3.9	34.93%	10.52%
	长城汽车 (不包括皮卡)	7.3	28.69%	-1.49%	8.3	49.22%	24.13%	8.3	46.56%	30.61%
	长安汽车	8.8	17.62%	-6.37%	8.6	2.23%	9.67%	8.2	3.95%	-1.14%
新势力	上汽通用五菱	7.0	9.61%	-13.26%	5.9	21.26%	4.65%	5.3	30.32%	-12.08%
	理想	0.8	313.91%	61.58%	0.8	320.56%	78.42%	0.8	264.55%	123.90%
	特斯拉	2.9	83.72%	29.04%	3.3	121.71%	-0.92%	3.1	185.99%	-16.18%
	蔚来	0.8	109.06%	27.95%	0.8	116.12%	20.44%	0.8	116.12%	20.44%
合资	小鹏	0.7	502.45%	15.72%	0.7	484.59%	15.46%	0.7	321.13%	36.13%
	上汽通用	12.2	0.01%	6.77%	8.5	-34.97%	9.91%	9.0	-35.33%	11.40%
	广汽丰田	7.3	2.32%	5.14%	7.3	8.97%	4.56%	6.9	4.76%	0.00%
	东风日产	8.9	-14.27%	4.67%	9.1	-20.95%	4.46%	10.2	-19.73%	20.15%
	长安福特	1.4	-16.02%	-0.66%	2.2	-1.72%	-1.73%	2.1	-33.22%	19.97%
	上汽大众	11.5	-1.90%	-3.21%	6.5	-54.63%	-40.91%	6.7	-50.30%	-37.60%
	一汽大众	15.6	-10.08%	-6.52%	12.1	-31.97%	-27.05%	11.3	-46.97%	-30.17%
	一汽丰田	6.2	-15.75%	-7.74%	7.5	-7.93%	11.58%	7.0	-9.04%	15.93%
	东风本田	5.8	-13.78%	-10.59%	5.4	-30.19%	8.00%	5.4	-30.19%	8.00%
	广汽本田	5.6	-17.75%	-14.00%	5.4	-34.94%	7.20%	5.1	-42.50%	-17.75%
豪华	华晨宝马	6.2	11.99%	0.10%	5.7	-3.14%	6.10%	5.7	13.17%	-2.36%
	北京奔驰	4.6	-24.30%	-16.95%	4.1	-26.08%	8.52%	4.5	-18.22%	-15.46%

数据来源: 乘联会, 交强险, 东吴证券研究所

### 1.3. 新能源车零售: 持续超预期, 自主贡献主要增量

交强险口径: 2021年6月新能源零售实现20.9万辆, 同比+178.4%, 环比+22.3%。其中宏光 mini/Model Y/Model 3 分列前三。上汽通用五菱绝对值表现最佳, 比亚迪、特斯拉、广汽埃安次之。合资品牌以上汽大众绝对值表现最佳, 自主整体强于合资。环比绝对增量来看, 比亚迪、长城、吉利等自主品牌贡献较大, 新势力车企重特斯拉及理想

增量较大。

表 1: 6 月主要车企&明星车型新能源零售销量/辆

	车企	2021 年 6 月	同比变动	环比变动
自主	上汽集团	9312	169.52%	19.65%
	上汽通用五菱	30079	427.33%	-2.56%
	宏光 Mini EV	28593	6549.53%	1.38%
	比亚迪汽车	35305	310.28%	43.88%
	汉 EV	7751		45.94%
	长城汽车	8740	238.37%	74.10%
	欧拉黑猫 EV	5468		78.93%
	长安汽车	7233	586.89%	5.87%
	奔奔 E-Star EV	5485	753.03%	-9.49%
	广汽埃安	10247	197.45%	1.02%
新势力	吉利汽车	5574	210.18%	45.19%
	Model 3 EV	16995	13.14%	82.27%
	Model Y EV	11513		-9.95%
	小鹏 G3 EV	1793	126.68%	-7.67%
	小鹏 P7 EV	4846	1458.20%	27.69%
	蔚来 EC6 EV	2711		29.96%
	蔚来 ES6 EV	3660	48.54%	36.41%
	蔚来 ES8 EV	1406	11.94%	7.41%
	理想 ONE EREV	7827	313.91%	61.58%
	哪吒 V EV	3579		3.47%
合资	零跑 T03 EV	3791	967.89%	40.20%
	上汽大众	4758	86.66%	22.69%
	上汽通用	3340	578.86%	25.28%
	广汽丰田	1302	6.72%	32.99%
	广汽本田	619	175.11%	17.46%

数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

## 2. 库存层面: 企业库存-0.7 万辆, 渠道库存-21.5 万辆

6 月传统车企业库存-0.7 万辆, 2015 年 1 月以来累计为-65 万辆。渠道库存-21.5 万辆, 2015 年 1 月以来累计为 296 万辆, 渠道库存系数为 1.4 月。新能源乘用车 6 月库存增加 1.5 万辆, 2015 年 1 月以来累计为 64.2 万辆。6 月自主补库及合资去库。自主中奇瑞/比亚迪库存系数较高, 合资中广汽本田库存系数较高。

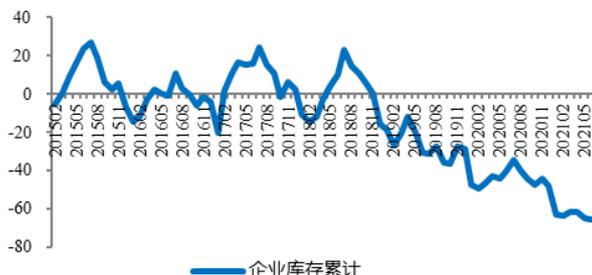
### 2.1. 行业整体: 6 月企业库存&渠道库存均降低

6 月传统车企业库存-0.7 万辆, 2015 年 1 月以来累计为-65 万辆。渠道库存-21.5 万辆, 2015 年 1 月以来累计为 296 万辆, 渠道库存系数为 1.4 月。新能源乘用车 6 月库存

增加 1.5 万辆，2015 年 1 月以来累计为 64.2 万辆。

图 13: 2021 年 6 月传统乘用车企业库存-0.7 万辆/万辆

图 14: 2021 年 6 月企业累计库存为-65 万辆/万辆

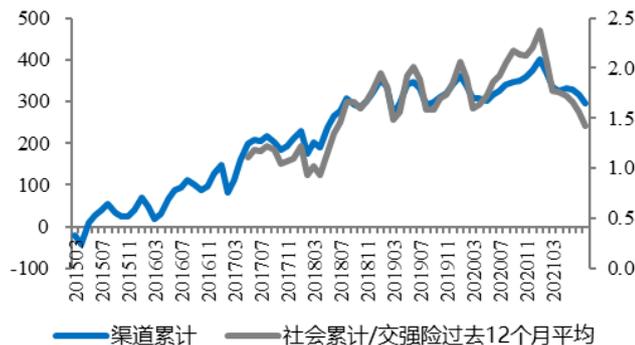
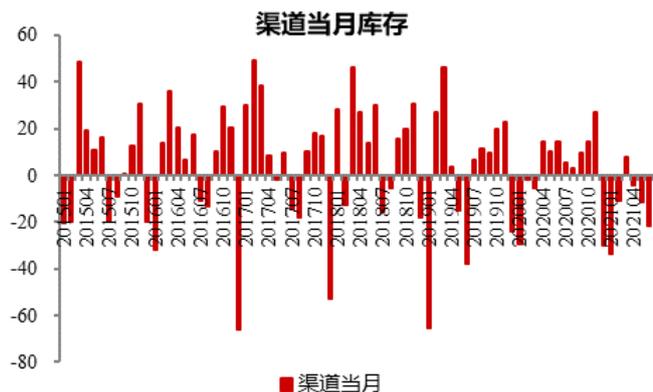


数据来源：中汽协，东吴证券研究所

数据来源：中汽协，东吴证券研究所

图 15: 2021 年 6 月传统乘用车渠道库存-21.5 万辆/万辆

图 16: 2021 年 6 月渠道累计库存为 296 万辆/万辆



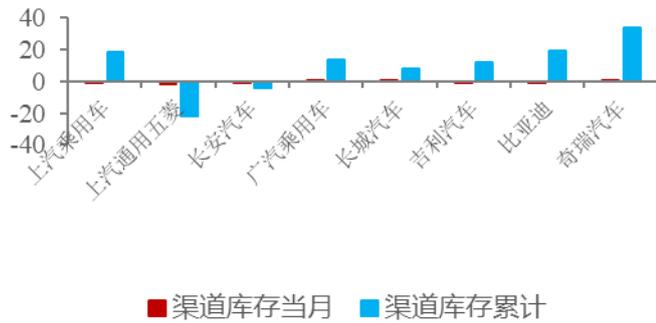
数据来源：中汽协，交强险，东吴证券研究所

数据来源：中汽协，交强险，东吴证券研究所

## 2.2. 车企层面：6 月自主&合资均去库

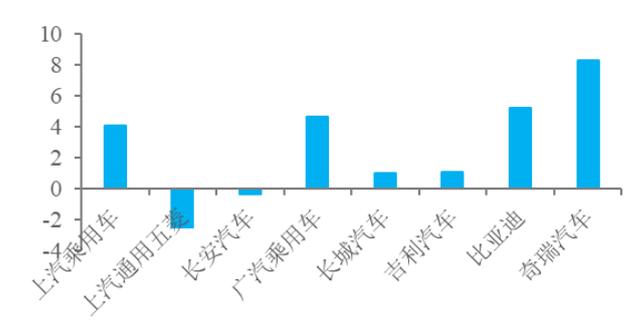
**主流自主品牌 6 月多数品牌渠道库存去库。**根据我们自建车企库存数据库(2017 年 1 月为起点): 6 月多数车企渠道库存去库, 包括上汽乘用车 (-8068 辆)、上汽通用五菱 (-20857 辆)、长安汽车 (-10397 辆)、吉利汽车 (-7540 辆)、比亚迪 (-2288 辆), 广汽乘用车、长城汽车和奇瑞汽车小幅补库, 分别+4501 辆、+3943 辆、+5772 辆。从库存系数来看, 奇瑞/比亚迪/上汽乘用车最高。

图 17: 自主品牌 6 月渠道库存/渠道累计 (单位: 万辆)



数据来源: 乘联会, 交强险, 东吴证券研究所

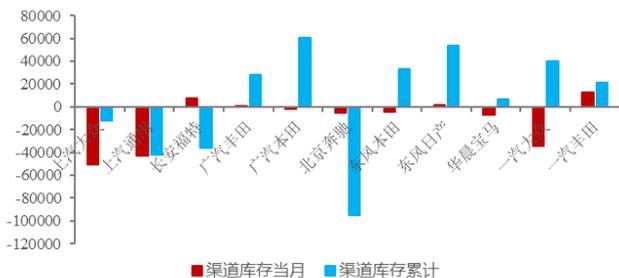
图 18: 自主品牌 6 月渠道库存系数 (单位: 月)



数据来源: 乘联会, 交强险, 东吴证券研究所

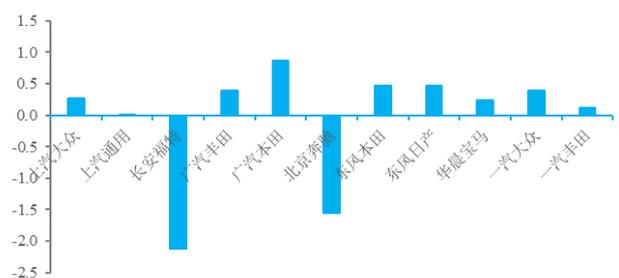
**主流合资品牌 6 月整体渠道库存去库。**6 月份多数合资品牌渠道库存减少, 上汽大众 (-50247 辆)、上汽通用 (-42762 辆)、广汽本田 (-1896 辆)、北京奔驰 (-5091 辆)、东风本田 (-4217 辆)、华晨宝马 (-6944 辆)、一汽大众 (-34447 辆), 其余主流合资品牌渠道补库, 长安福特 (+7981 辆)、广汽丰田 (+696 辆)、东风日产 (+1767 辆)、一汽丰田 (+12987 辆)。渠道库存系数整体低于自主品牌, 合资中最高是广汽本田。

图 19: 合资品牌 6 月渠道库存/渠道累计/辆



数据来源: 乘联会, 交强险, 东吴证券研究所

图 20: 合资品牌 6 月库存系数 (单位: 月)



数据来源: 乘联会, 交强险, 东吴证券研究所

### 3. 价格层面: 6 月下折扣率小幅收紧

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。6 月下乘用车价格监控结论: 折扣率小幅收紧。1) 剔除新能源的乘用车整体折扣率 10.70%, 环比 6 月上-0.07pct, 车企 6 月下折扣率表现分化, 上涨幅度较大的是上汽乘用车 (荣威 RX52020)+长城汽车 (Wey VV5 2021), 收紧幅度较大的是北京奔驰 (2020 改款 A180L)。2) 长城汽车重点车型中坦克 300 维持无折扣, 第二代哈弗 H6/哈弗大狗折扣率环比为-0.29pct/-0.10pct; 第三代哈弗 H6 和哈弗初恋折扣率环比为-0.11pct/-0.18pct; 吉利汽车重点车型中星瑞维持无折扣, 博越/领克 05/领克 01/领克 06 折扣率环比为

+4.17pct/-0.30pct/+5.52pct/-0.44pct。

图 21：6 月下核心车企折扣率变化

东吴汽车—2021年6月下乘用车终端折扣率跟踪表				
		2021年6月下	6月下变动	主要影响车型
	行业整体	10.70%	-0.07 pct	-
豪华车	北京奔驰	10.92%	-0.99 pct	2020 改款 A180L
	华晨宝马	13.07%	0.00 pct	2021 sDrive 25i 锋芒版
	一汽奥迪	17.07%	-0.05 pct	2021 A6L 旗舰动感型
合资	一汽大众	14.79%	-0.02 pct	高尔夫8
	一汽捷达	5.33%	0.19 pct	捷达VS5
	上汽大众	11.18%	0.00 pct	途观X
	上汽通用	17.32%	-0.04 pct	迈锐宝XL
	长安福特	7.50%	-0.04 pct	金牛座
	广汽丰田	6.32%	0.19 pct	丰田C-HR双擎
	广汽本田	6.78%	-0.07 pct	理念VE-1 EV
	东风本田	7.92%	0.01 pct	冠道
	东风日产	11.29%	-0.03 pct	劲客2021
自主	吉利汽车	7.49%	0.16 pct	缤瑞2020 改款
	长城汽车	8.14%	0.19 pct	Wey VV5 2021
	上汽集团	12.05%	0.25 pct	荣威RX52020
	广汽乘用车	7.10%	0.10 pct	传祺GS3
	长安汽车	4.95%	0.13 pct	欧尚X7
<b>重点车企</b>	<b>重点车型</b>	<b>最新成交价(元)</b>	<b>最新折扣率</b>	<b>折扣率变动</b>
长城汽车	第二代哈弗H6	104486	14.64%	-0.29 pct
	第三代哈弗H6	127560	5.14%	-0.11 pct
	哈弗大狗	135658	3.72%	-0.10 pct
	坦克300	195133	0.00%	0.00 pct
	哈弗初恋	92014	3.55%	-0.18 pct
	欧拉黑猫	65684	13.12%	-0.13 pct
吉利汽车	欧拉好猫	119511	0.53%	-0.05 pct
	星瑞	131700	0.00%	0.00 pct
	博越	91708	6.50%	4.17 pct
	领克01	183443	3.25%	5.52 pct
	领克05	185353	4.95%	-0.30 pct
	领克06	121596	6.36%	-0.44 pct

数据来源：thinkcar，东吴证券研究所

#### 4. 投资建议：看好自主崛起

紧跟智能电动最新产业趋势，看好自主崛起大行情！首推长城汽车！1）积极转型智能电动的车企，推荐【长城汽车+吉利汽车+上汽集团】&关注【比亚迪】+关注造车新势力【理想+蔚来+小鹏】。2）华为汽车产业链，整车推荐【长安汽车+广汽集团】&关注【小康股份+北汽蓝谷】，零部件推荐【德赛西威+华阳集团+中国汽研】&关注【中科创达+伯特利+银轮股份】等。3）优质零部件推荐【拓普集团+福耀玻璃+爱柯迪】&关注【星宇股份】等。

#### 5. 风险提示

下游需求复苏低于预期，乘用车价格战超出预期。

## 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>

