

大众 2030 年战略规划重视核心技术自研， 行业弱复苏趋势不变

——汽车行业周观点(07.12-07.18)

强于大市 (维持)

2021 年 07 月 19 日

投资要点:

投资建议: 根据中汽协数据, 2021 年 6 月乘用车销量 156.9 万辆, 同比增长-11.1%, 1-6 月累计销量 1000.7 万辆, 同比增长 27.0%, 乘用车销量增速有所放缓, 预计与芯片产能紧张有关, 随着汽车芯片产能提升及国产芯片供应商的替代, 预计三季度芯片紧缺有所缓解, 建议关注一线自主乘用车企及相关零部件供应商。大众集团发布 2030 年战略, 要点归纳如下: 1) 从销量上来说, 电动车销量将大幅增长, 2025 年电动车销量占比达到 20%, 2030 年占比达到 50%。2) 利润来源由燃油车向电动车和软件转移, 未来 2-3 年内, 燃油车和纯电动车利润率将持平, 汽车软件市场预计 2030 年有望达到 1.2 万亿美元, 整个移动出行市场规模可由目前的 2 万亿美元增长到 5 万亿美元, 大众集团预计 2025 年开始出现软件收入, 2030 年占比达到 1/3。3) 2026 年推出机电一体化平台 SSP, 适用于集团旗下所有品牌和所有级别车型, 预计将有 4000 多万辆汽车生产于 SSP 平台。4) 重视软件开发, 自研软件平台, 支持 L4 级自动驾驶, 2030 年软件自研比例达到 60%。总体来看, 大众将全面向电动智能化转型, 同时将核心技术牢牢掌握, 包括电动车平台化开发、汽车软件、标准电芯制造等, 中长期建议关注 ADAS、汽车软件及电动车核心零部件公司。

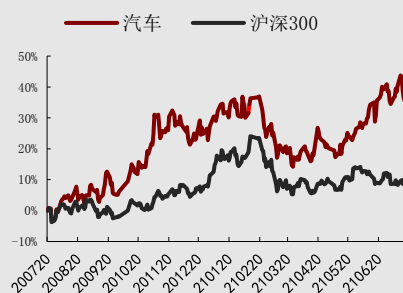
行情回顾: 上周汽车 (申万) 行业指数下跌了 3.62%, 跑输沪深 300 指数 4.12 个百分点。汽车行业各细分板块一周涨幅分别为, 乘用车-7.17%、商用载货车-2.67%、商用载客车-5.39%, 汽车零部件-1.28%、汽车服务 0.22%、其他交运设备-0.52%。汽车行业 209 只个股中 67 只个股上涨, 141 只个股下跌, 1 只个股持平。涨幅靠前的江淮汽车 28.42%、钧达股份 20.39%、SST 佳通 18.19%、豪能股份 14.63%和继峰股 14.06%等, 跌幅靠前的有 ST 八菱-17.30%、九号公司-WD -14.11%、德赛西威-13.33%、蓝黛科技-13.13%和菱电电控-13.06%等。

行业动态: 上海市对《智能网联汽车测试与示范实施办法》公开征求意见; 电池存在安全隐患, 长城召回 16216 辆欧拉 IQ, 奇瑞召回 1407 辆艾瑞泽 5e; 工信部: 积极应对芯片短缺, 2021 年汽车稳中向好。

公司动态: 拓普集团 (601689): 三花智控 (002050): 关于回购公司股份的方案; 三花智控 (002050): 关于回购公司股份的方案; 继峰股份 (603997): 关于全资子公司引入战略投资者的公告。

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。

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

6 月新能源汽车销量同比增长 139.3%, 特斯拉 Model 标准续航版降价至 27.6 万元

6 月新造车势力销量增长良好, 新能源汽车产业链依然高景气

特斯拉召回部分车型, 新能源汽车产业持续向好

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 7 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).....	7
图表 13: 客车月销量同比.....	7
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

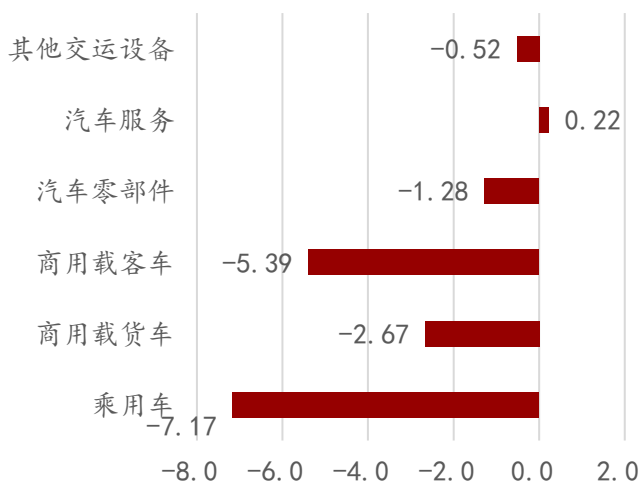
1、行情回顾

1.1 汽车板块周涨跌幅情况

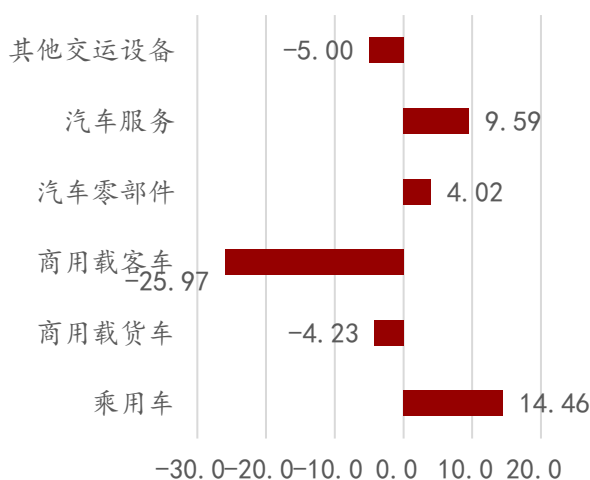
上周汽车（申万）行业指数下跌了3.62%，跑输沪深300指数4.12个百分点。汽车行业各细分板块一周涨幅分别为，乘用车-7.17%、商用载货车-2.67%、商用载客车-5.39%，汽车零部件-1.28%、汽车服务0.22%、其他交运设备-0.52%。

今年以来，汽车（申万）指数上涨了6.38%，跑赢沪深300指数8.62个百分点。汽车行业各细分板块年初至今涨幅分别为，乘用车+14.46%、商用载货车-4.23%、商用载客车-25.97%、汽车零部件+4.02%、汽车服务+9.59%、其他交运设备-5.00%。

图表1：汽车板块一周涨跌幅（%）



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

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67只个股上涨，141只个股下跌，1只个股持平。涨幅靠前的江淮汽车28.42%、钧达股份20.39%、SST佳通18.19%、豪能股份14.63%和继峰股份14.06%等，跌幅靠前的有ST八菱-17.30%、九号公司-WD -14.11%、德赛西威-13.33%、蓝黛科技-13.13%和菱电电控-13.06%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
600418.SH	江淮汽车	28.42%	002592.SZ	ST八菱	-17.30%
002865.SZ	钧达股份	20.39%	689009.SH	九号公司-WD	-14.11%
600182.SH	SST佳通	18.19%	002920.SZ	德赛西威	-13.33%
603809.SH	豪能股份	14.63%	002765.SZ	蓝黛科技	-13.13%
603997.SH	继峰股份	14.06%	688667.SH	菱电电控	-13.06%
000887.SZ	中鼎股份	13.96%	000957.SZ	中通客车	-11.79%
002906.SZ	华阳集团	13.70%	002355.SZ	兴民智通	-11.44%
002283.SZ	天润工业	12.55%	300258.SZ	精锻科技	-10.56%
603166.SH	福达股份	12.08%	002594.SZ	比亚迪	-10.41%
600327.SH	大东方	9.88%	601279.SH	英利汽车	-9.90%

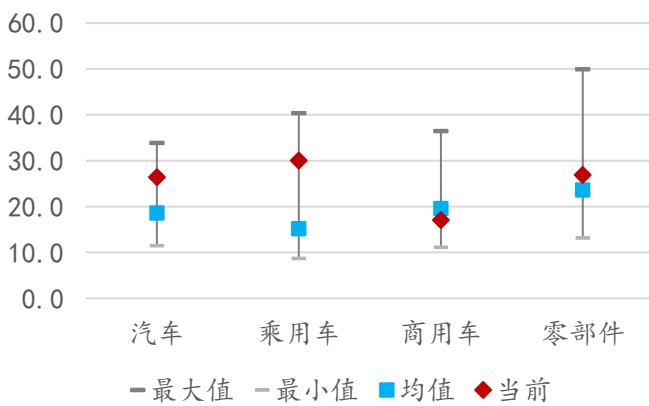
资料来源: WIND, 万联证券研究所

1.3 汽车板块估值情况

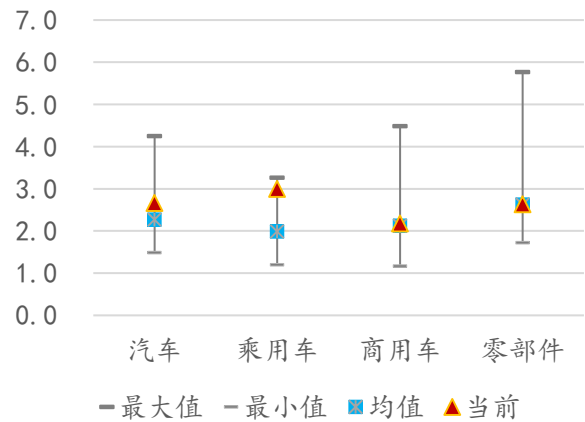
从汽车PE估值情况来看,当前汽车行业整体估值PE(TTM)为26.4倍,高于近9年以来的历史均值PE 18.6倍水平,子行业乘用车PE估值30.1倍,高于其历史均值15.2倍,商用车PE估值17.1倍,低于其历史均值19.6倍,零部件PE估值26.9倍,高于历史均值23.6倍。

从PB估值情况来看,当前汽车行业整体估值PB为2.7倍,高于其历史均值2.3倍,子行业乘用车PB估值3.0倍,高于其历史均值2.0倍,商用车PB估值2.2倍,略高于其历史均值2.1倍,零部件PB估值2.6倍,持平于其历史均值2.6倍。

图表4: 汽车板块PE估值



图表5: 汽车板块PB估值



资料来源: WIND, 万联证券研究所

资料来源: WIND, 万联证券研究所

2、行业重要动态

上海市对《智能网联汽车测试与示范实施办法》公开征求意见

7月16日,上海市经济和信息化委员会发布关于《上海市智能网联汽车测试与示范实施办法(征求意见稿)》,对智能网联汽车道路测试、示范应用、示范运营、无人测试和示范、网络及数据安全、交通事故处理等做出了规定。相比2019年发布的《上海市智能网联汽车道路测试和示范应用管理办法(试行)》,此次发布的征求意见稿主要增加了六方面内容:一是明确申请主体可以开展高速、快速路测试;二是增加“示范运营”章节,明确申请主体在使用测试临牌的前提下,可以开展特定路线的智能网联汽车载人、载物或特种作业的准商业化运营活动;三是增加“无人测试和示范”章节,明确申请主体可以开展无人测试(即无安全员测试);四是对企业申请开展测试、示范运营和无人等方面,对申请主体提出了明确的材料、资质要求和实施步骤;五是增加“网络及数据安全”章节,针对目前国家和行业都关注的智能网联汽车网络和数据安全,对申请主体提出了相关准入和管理要求,规定测试与示范活动中产生的数据,除经主管部门批准,不得传输到境外;六是完善了管理机制,采取企业承诺、第三方测试、专家评审、大数据监控、随机抽检、定期汇报、违规和事故处理等多种形式,事前事后确保智能网联汽车测试和示范安全有序开展。

(资料来源: 电车汇)

电池存在安全隐患，长城召回16216辆欧拉IQ，奇瑞召回1407辆艾瑞泽5e

市场监管总局缺陷产品管理中心披露了两则电动汽车产品的召回信息，召回的原因都是由于电池一致性问题，容易引起电池热失控，存在安全隐患。决定自2021年7月16日起，召回2018年7月7日至2019年10月30日期间生产的长城欧拉IQ电动汽车，共计16216辆。本次召回范围内车辆搭载的部分动力电池的一致性与BMS软件控制策略存在匹配差异。长期连续频繁快充后，电池性能下降，极端情况下可能发生动力电池热失控，存在安全隐患。长城汽车股份有限公司将免费对召回范围内车辆的动力电池进行检测，并刷写适应工况场景的控制策略软件，必要时更换电池模组，以消除安全隐患。奇瑞汽车股份有限公司决定自2021年7月16日起，召回2018年7月20日至2019年5月28日生产的部分奇瑞艾瑞泽5e电动汽车，共计1407辆。本次召回范围内部分车辆，动力电池内部分零件装配可能存在一致性波动。车辆经过长期使用，车辆底部受到异常撞击或经受剧烈颠簸冲击后，极端情况下可能导致电池包系统高压连接松动，局部接触内阻增高，大电流使用时造成组件过热并烘烤电芯，从而可能引起电池热失控，存在安全隐患。奇瑞汽车股份有限公司将对召回范围内车辆的动力电池进行免费检查及维修，必要时给予免费更换模组或电池包，以消除安全隐患。

(资料来源：电车汇)

工信部：积极应对芯片短缺，2021年汽车稳中向好

7月16日，在国务院新闻办新闻发布会上，工业和信息化部党组成员、总工程师、新闻发言人田玉龙在答记者问时表示，“受芯片供应短缺以及排放标准升级切换期等影响，5月、6月汽车产销出现了一定回落。对此，工信部组建了汽车半导体推广应用工作组，多次组织召开协调会，充分发挥地方政府、整车企业、芯片企业的力量，加强供需对接和工作协同，有针对性地制定措施，推动提升汽车芯片的供给能力，并取得一定的效果。”。田玉龙认为，“综合国内外经济形势来看，受宏观经济持续复苏、国家明确稳定增加汽车等大宗消费政策和实现碳达峰、碳中和战略目标等影响，2021年我国汽车将保持稳中向好发展。”

(资料来源：盖世汽车)

3、公司重要公告

三花智控（002050）：关于回购公司股份的方案

拟使用自有资金以集中竞价交易的方式回购公司股份，回购股份后续用于股权激励计划或员工持股计划。本次回购金额不低于人民币20,000万元且不超过人民币40,000万元，回购价格不超过人民币30.00元/股。按本次回购资金总额上限人民币40,000万元测算，预计回购股份的数量约为13,333,333股，约占公司目前总股本的0.37%；按回购总金额下限人民币20,000万元测算，预计可回购股份数量约为6,666,666股，约占公司目前总股本的0.19%；具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。回购股份实施期限为自公司董事会审议通过本次回购股份方案之日起12个月内。

万通智控（300643）：2021年半年度业绩预告

公司预计2021年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为4,700万元~5,000万元，与上年同期相比增长370.96%~401.02%。业绩变化的原因在于随着全球疫情的缓解及经济的逐步复苏，公司及海外子公司的业务销售收入和净利润较上年同期

实现增长；公司主要产品特别是轮胎压力监测系统（TPMS）等汽车电子产品出口销售收入增长、利润增加；随着商用车“国六”排放标准的实施，子公司的商用车解耦管路系统业务较上年同期增长。

继峰股份（603997）：关于全资子公司引入战略投资者的公告

公司与继峰智能座舱部件产业基金就其增资宁波继焯的事项签署了《宁波继焯贸易有限公司股权认购及增资协议》（以下简称“《增资协议》”）。公司在全资子公司宁波继焯层面引入战略投资者，以优化公司整体资产负债结构，降低经营风险，进一步落实公司长期发展战略。根据《增资协议》的有关约定，继峰智能座舱部件产业基金对宁波继焯增资人民币6.85亿元，按照人民币一元出资额对应一元注册资本，增资后，持有宁波继焯14.30%股权。宁波继焯董事会由5名董事组成，增资后，继峰智能座舱部件产业基金有权提名1名董事，公司有权提名4名董事，董事长由本公司推荐的董事人选担任。宁波继焯增资后，仍为公司控股子公司。

4、行业重要数据库跟踪

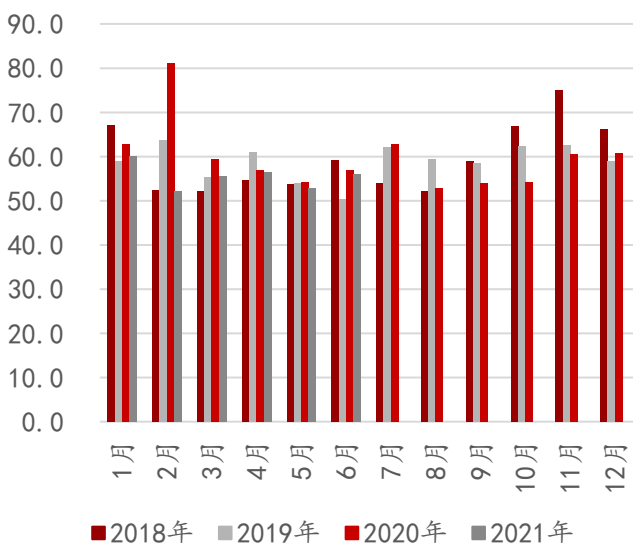
（一）、经销商库存

2021年6月汽车经销商库存预警指数为56.1%，同比下滑0.7个百分点，环比上涨3.2个百分点，库存预警指数位于荣枯线之上。6月，车市进入淡季，芯片短缺对汽车产能和批发量有直接影响，不少厂家放缓生产节奏，提前进入高温休假。另外，经销商热销车型紧缺，交付时间无法确定，导致消费者购车延后或取消订单，经销商经营利润有所下降。

（二）、周日均零售

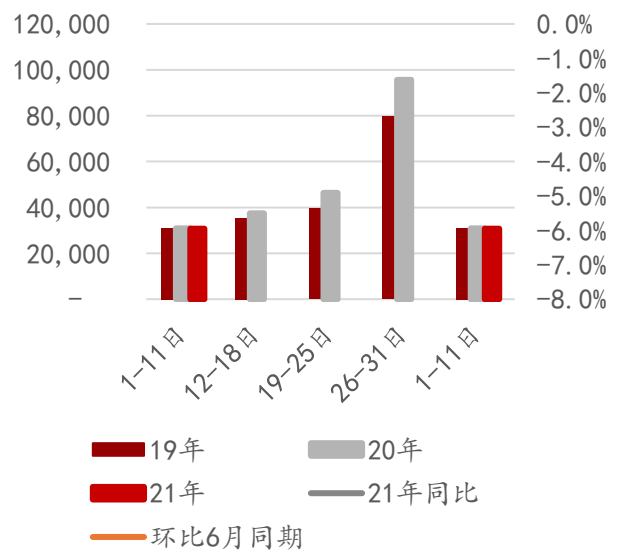
2021年7月全国乘用车市场零售走势相对平稳。第一周的市场零售达到日均3.0万辆，同比下降0%，表现相对平稳，但相对今年6月第一周下降7%的表现偏弱。目前经销商的库存水平已经很低了，整体库存压力较轻，依托商务政策的目标激励和订单维护的质量提高，零售依旧保持良好较高水平。

图表6：经销商库存预警指数（%）



资料来源：中汽协，万联证券研究所

图表7：2021年7月每周日均零售（台/日、%）



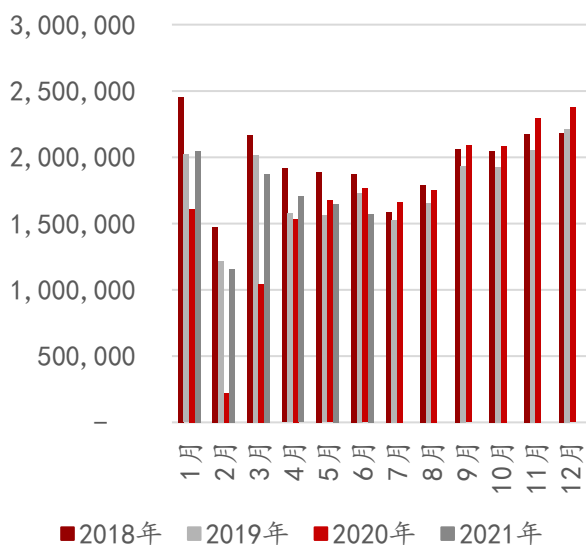
资料来源：中汽协，万联证券研究所

(三)、传统汽车

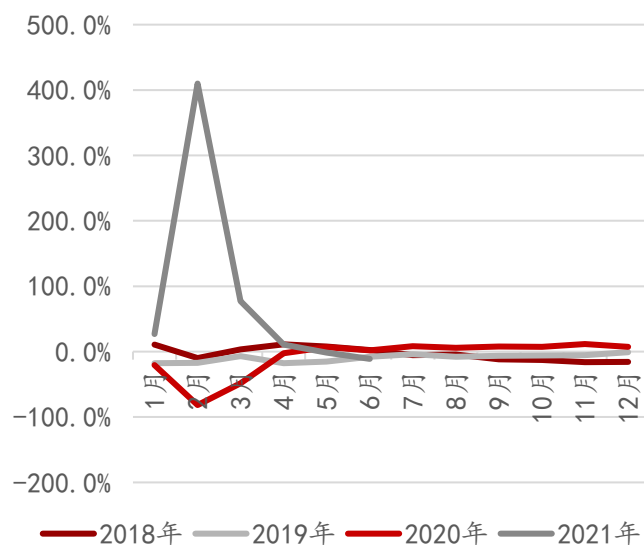
2021年6月国内乘用车销量156.9万辆，同比增长-11.1%，环比增长-4.7%。其中，轿车销量72.4万辆，同比增长-11.8%；SUV销量74.6万辆，同比增长-9.3%；MPV销量6.8万辆，同比增长-21.5%。

2021年6月客车销量5.3万辆，同比增长23.5%，环比增长13.4%。货车销量39.4万辆，同比增长-20.2%，环比增长-9.6%，其中重卡销量15.8万辆，同比增长-6.9%。

图表8: 乘用车月销量 (辆)



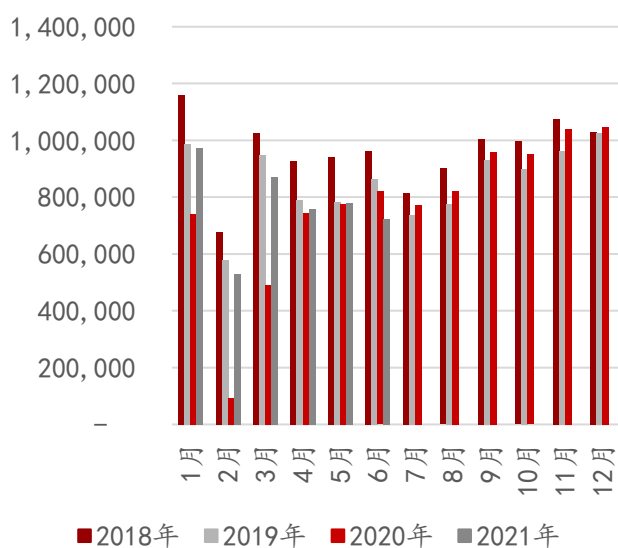
图表9: 乘用车月销量同比



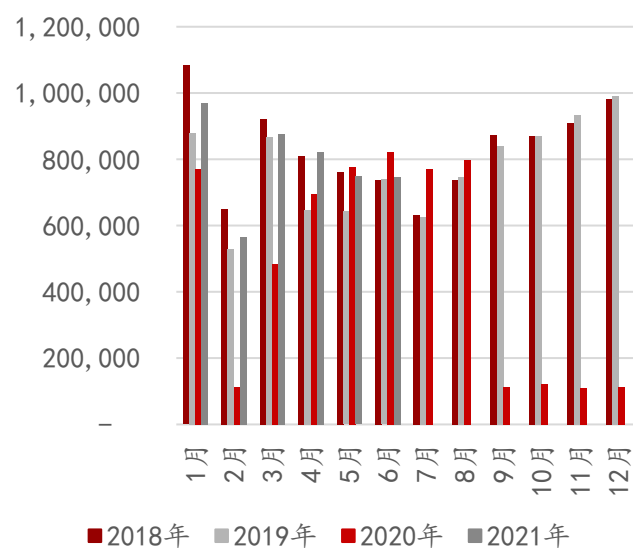
资料来源: 中汽协, 万联证券研究所

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)

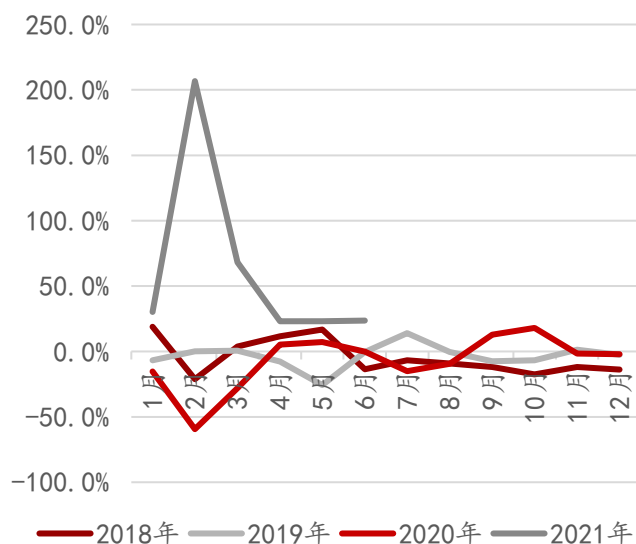
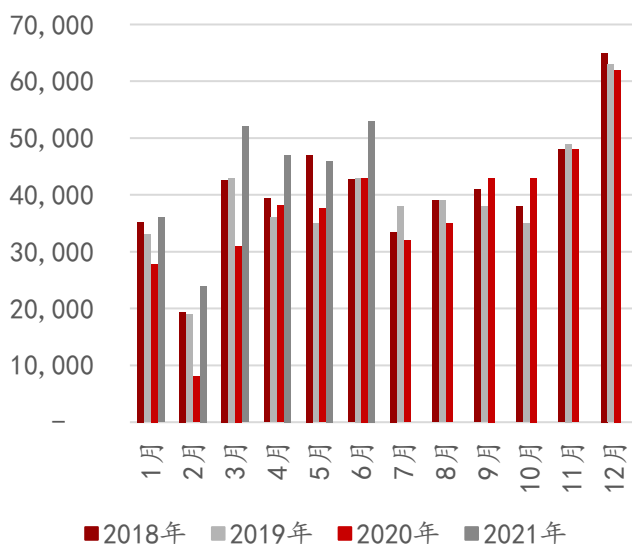


资料来源: 中汽协, 万联证券研究所

资料来源: 中汽协, 万联证券研究所

图表12: 客车月销量 (辆)

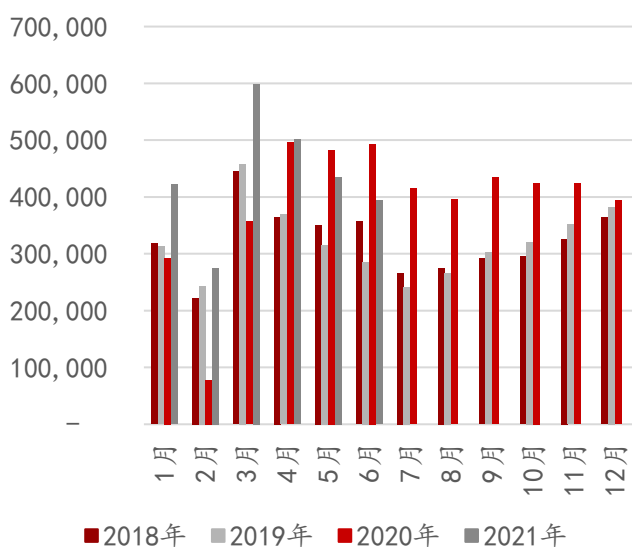
图表13: 客车月销量同比



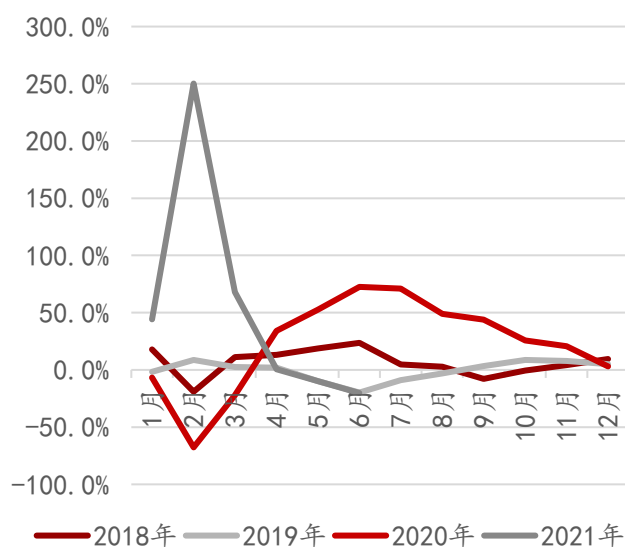
资料来源：中汽协，万联证券研究所

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

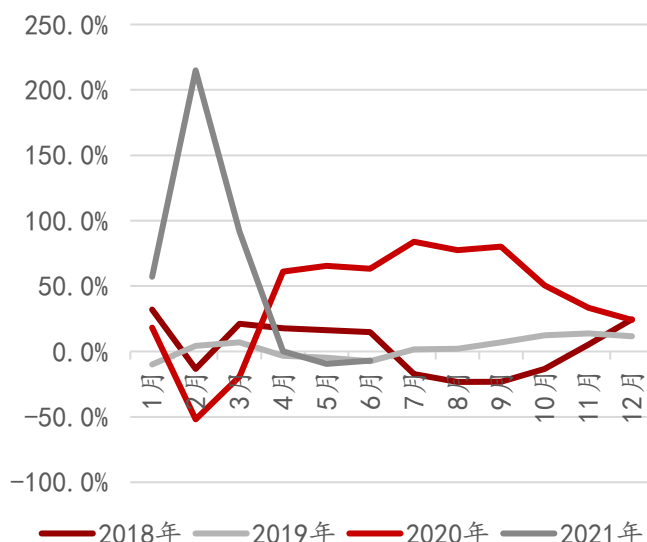
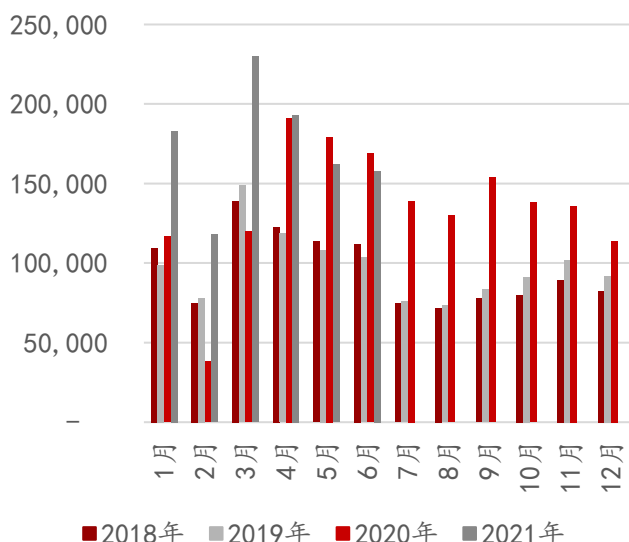


资料来源：中汽协，万联证券研究所

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



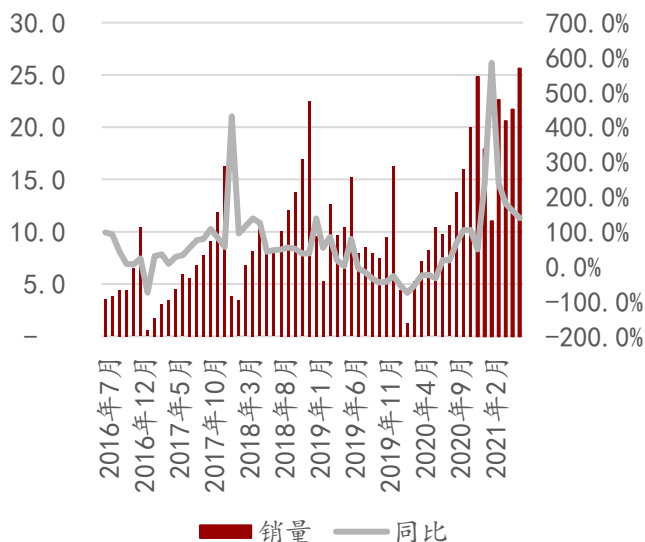
资料来源：中汽协，万联证券研究所

资料来源：中汽协，万联证券研究所

(四)、新能源汽车

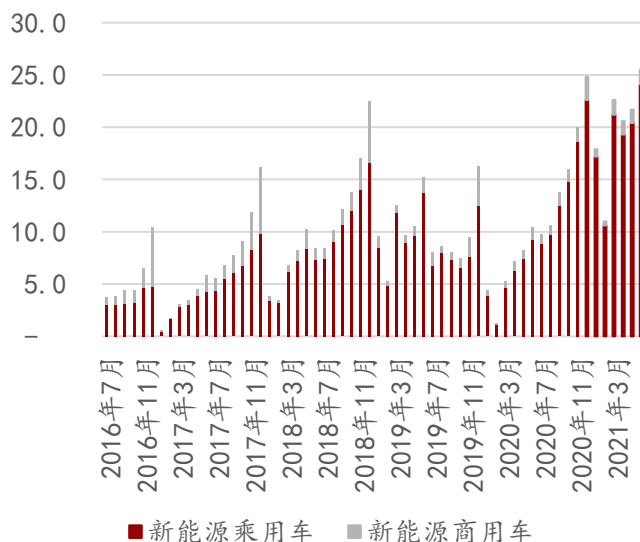
2021年6月新能源汽车总销量25.6万辆，同比增长139.3%，其中新能源乘用车销量24.1万辆，同比增长153.4%，新能源商用车销量1.4万辆，同比增长23.7%，整体来看新能源汽车销量依然维持高增长。

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3.62%，周涨跌幅位列申万28个行业中第28位。根据中汽协数据，2021年6月乘用车销量156.9万辆，同比增长-11.1%，1-6月累计销量1000.7万辆，同比增长27.0%，乘用车销量增速有所放缓，预计与芯片产能紧张有关，随着汽车芯片产能提升及国产芯片供应商的替代，预计三季度芯片紧缺有所缓解，建议关注

一线自主乘用车企及相关零部件供应商。大众集团发布2030年战略，要点归纳如下：1) 从销量上来说，电动车销量将大幅增长，2025年电动车销量占比达到20%，2030年占比达到50%。2) 利润来源由燃油车向电动车和软件转移，未来2-3年内，燃油车和纯电动车利润率将持平，汽车软件市场预计2030年有望达到1.2万亿美元，整个移动出行市场规模可由目前的2万亿美元增长到5万亿美元，大众集团预计2025年开始出现软件收入，2030年占比达到1/3。3) 2026年推出机电一体化平台SSP，适用于集团旗下所有品牌和所有级别车型，预计将有4000多万辆汽车生产于SSP平台。4) 重视软件开发，自研软件平台，支持L4级自动驾驶，2030年软件自研比例达到60%。总体来看，大众将全面向电动智能化转型，同时将核心技术牢牢掌握，包括电动车平台化开发、汽车软件、标准电芯制造等，中长期建议关注ADAS、汽车软件及电动车核心零部件公司。

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

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