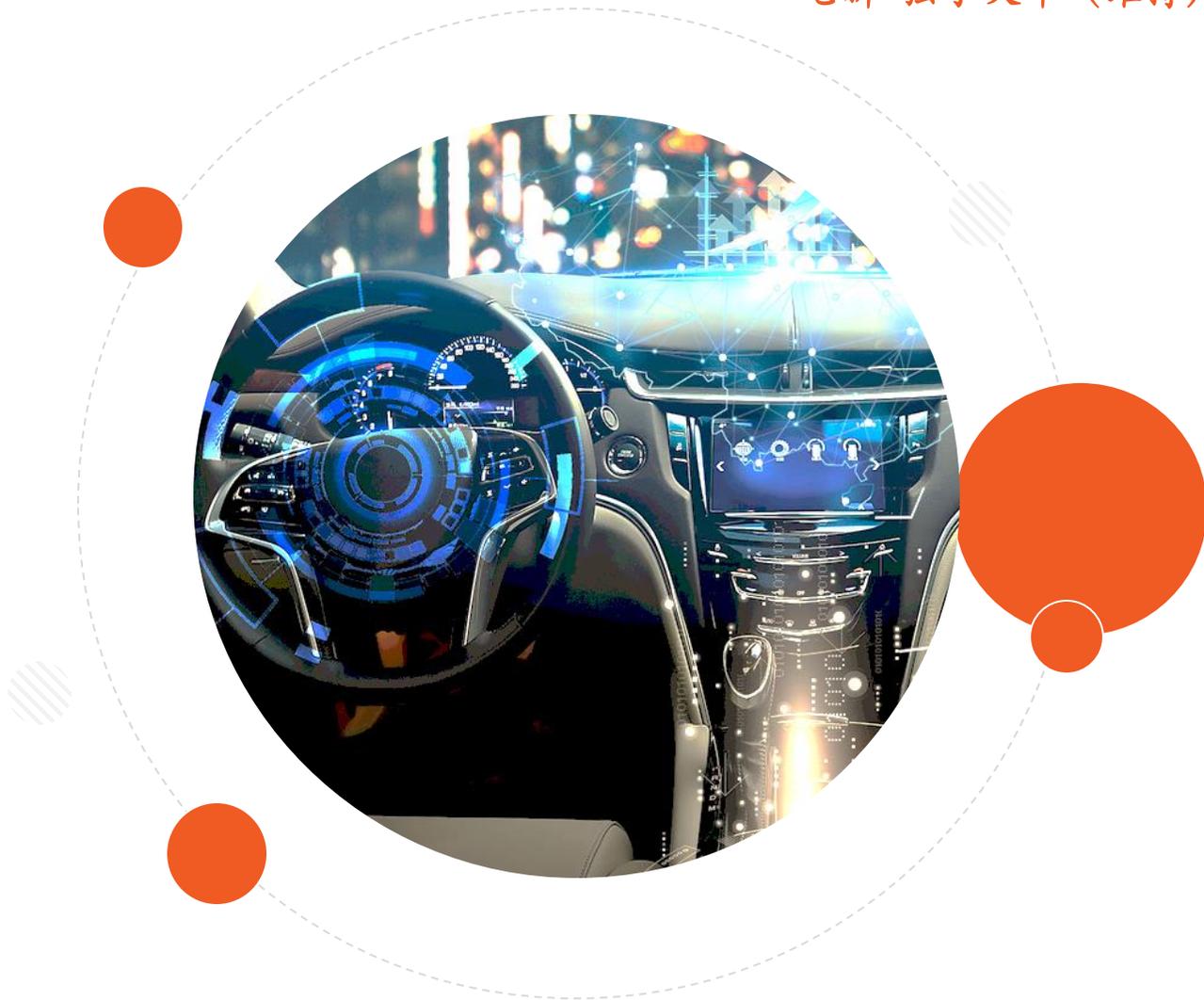


月酝知风—汽车行业

自主新能源领跑，新品弹药充足

2021年8月12日

平安证券研究所汽车及电新团队



核心摘要

- **目前汽车行业正处于供给短缺，需求强劲的阶段。** 自主品牌韧性较强，7月自主品牌零售64万辆（+20%），份额继续提升。合资车企受制于芯片资源全球调配，份额下降。7月新能源乘用车国内零售渗透率14.8%，自主品牌渗透率达到30.1%，遥遥领先于外资品牌。政策加码助推新能源汽车产业，7月中共中央政治局会议要求支持新能源汽车加快发展。我们预计芯片短缺在6~8月份影响最大，目前已逐步缓解。中汽协预计2021年全年汽车销量将达到2700万辆（+6.7%），随着供给恢复，预计车企将加大压库力度，力争追回上半年损失的销量，价格体系或将承压。
- **新能源汽车竞争日趋激烈。** 特斯拉7月份连续降价以期快速扩大规模。小鹏、理想港股上市，7月交付均突破8000辆。BYD DM-i在手订单充足，e平台3.0首款新车海豚即将上市。大众ID销量环比略有改善，总体承压，营销策略或将改变，ID3上市后有望提振ID在华销量，总体而言，大众电动车相较于竞争对手亮点不足，吸引力暂缺。
- **主流自主车企新品弹药充足，价格中枢上移。** 吉利发布“中国星”，助推吉利品牌定位向上突破，星越L产品力强，有望成爆款车型，随着第四代帝豪及领克09上市，迎来强新品周期。长城WEY摩卡、玛奇朵、拿铁陆续上市，以咖啡智能和柠檬混动加持，WEY有望成功焕新；坦克300城市版上市，将扩大硬派越野使用场景，提振单车盈利。
- **智能车芯片企业“软硬兼施”赋能车企。** 地平线发布征程5芯片，满足车企智能座舱和高阶自动驾驶的需求，同时发布工具链、操作系统等，帮助车企塑造“灵魂”，表态不做封闭方案，定位Tier2。高通收购维宁尔，弥补自动驾驶软件方面短板，加速自动驾驶布局。近年来智能车芯片企业纷纷加码软件能力构建以更好赋能车企。
- **投资建议：** 我们认为自主品牌迎来量、价、盈利三重提升周期。看好构建了智能车核心技术底座、具备快速执行能力、且拥有较强造血能力的民营龙头车企，强烈推荐长城汽车（2333.HK），推荐吉利汽车（0175.HK），零部件领域看好行业壁垒高，且智能汽车单车价值量提升明显的企业，推荐福耀玻璃（600660.SH）。
- **风险提示：** 1) 未完成全年销量目标，下半年价格体系或承压；2) 持续高投入影响公司基本面；3) 新车落地效果不及预期。

 目录

[7月汽车产销下滑，自主品牌显示韧性](#)

[7月自主品牌新能源渗透率达30%](#)

[特斯拉降价，纯视觉自动驾驶方案上线](#)

[理想、小鹏7月交付首次突破8000辆](#)

[比亚迪成为7月国内新能源乘用车销量冠军](#)

[吉利发布“中国星”，品牌定位向高端迈进](#)

[长城坦克300城市版拓展应用场景，哈弗旗舰SUV新车即将上市](#)

[广汽埃安月销破万，传祺影豹上市](#)

[长安UNI首款轿车即将上市，助推长安自主向上突破](#)

[大众ID将改变营销策略，下半年ID.3将推向市场](#)

[地平线发布征程5芯片，构建全维利他的开放生态](#)

[高通收购维宁尔，加速布局自动驾驶](#)

[投资建议与风险提示](#)

[附：重点公司预测与评级](#)

7月汽车产销下滑，自主品牌显示韧性

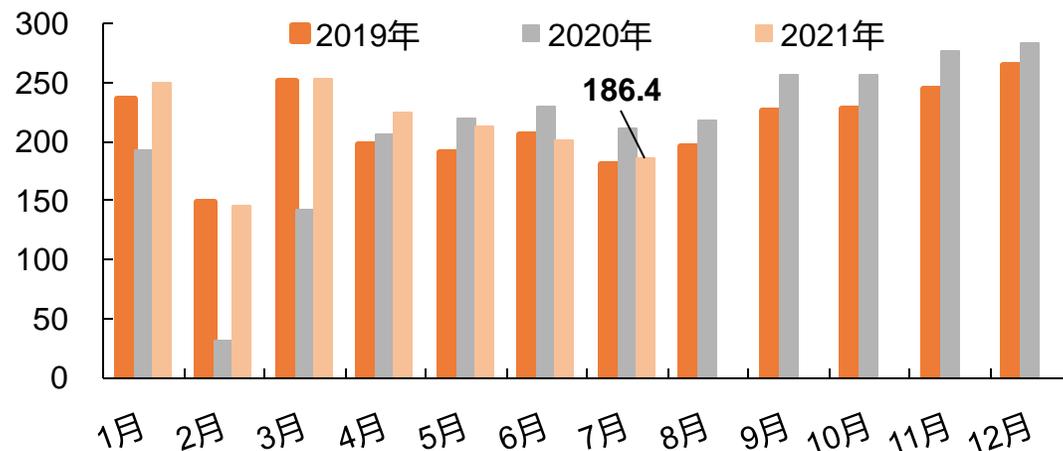
2021年7月汽车产业产销同比继续下滑。据中汽协数据，7月汽车产销分别为186.3万辆/186.4万辆，环比下滑4.1%/7.5%，同比下滑15.5%/11.9%。1~7月，汽车产销分别完成1444.0万辆/1475.6万辆，同比增加17.2%/19.3%。

自主品牌应对芯片短缺韧性较强。据乘联会数据，7月自主品牌乘用车零售64万辆，同比增长20%。主流合资和豪华品牌考虑到全球资源的分配，芯片短缺对其影响持续扩大，7月销量分别为67万辆/20万辆，同比下滑19%/18%。芯片短缺导致部分厂家延长高温假，走量车型紧缺，折扣回收明显。由于持续的去库存，经销商的库存指数进一步下降，据中国汽车流通协会数据，2021年7月汽车经销商库存指数为1.45，同比下降24.1%，环比下降2.0%。

自主品牌市场份额持续提升。自主品牌销量的增长一定程度上弥补了合资和豪华品牌的下滑，自主品牌市场份额持续提升，据中汽协数据，7月自主品牌市场份额达到46.4%。

随着我国经济持续稳定恢复，促销费政策措施不断发力，将会为我国汽车市场发展提供有力支撑。据中汽协预测，2021年全年我国汽车销量将达到2700万辆，同比增长约6.7%。我们预计芯片短缺在6~8月份最为严重，此后负面影响将逐步减弱。为完成销量目标，下半年车企将追回上半年失去的销量，或加大压库力度。

汽车月度销量 单位：万辆

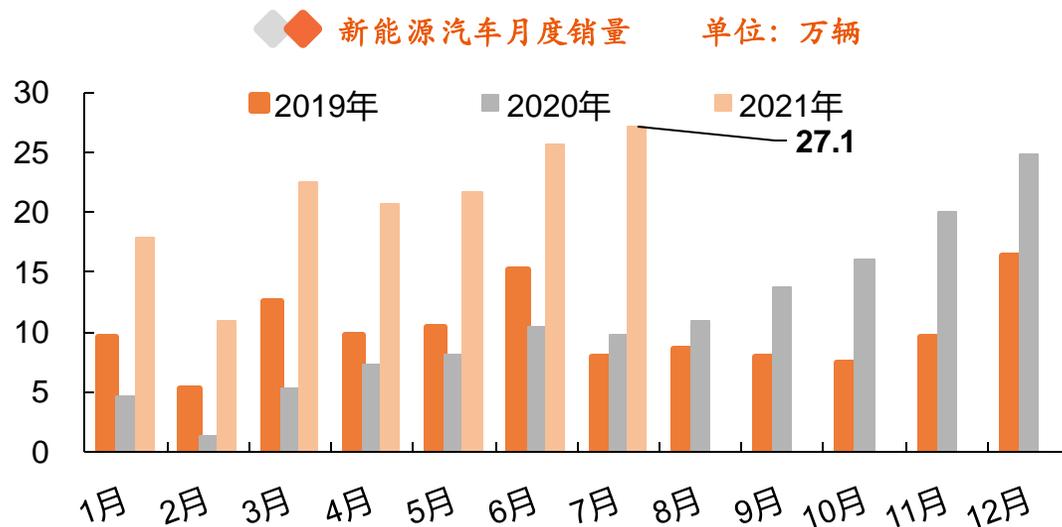


7月自主品牌新能源车渗透率达30%

据中汽协，7月新能源汽车产销分别为28.4万辆/27.1万辆，同比增长1.7倍/1.6倍。1~7月，新能源汽车产销分为完成150.4万辆/147.8万辆，同比增长2倍。

自主品牌新能源车渗透率继续领跑。据乘联会，7月新能源乘用车国内零售渗透率14.8%，1-7月渗透率10.9%，较2020年5.8%的渗透率提升明显。自主品牌和合资品牌新能源车渗透率继续呈现分化的趋势，7月，自主品牌中的新能源车渗透率30.1%，豪华车中的新能源车渗透率8%，而主流合资品牌中的新能源车渗透率仅有2.5%。国内零售销量突破万辆的企业有比亚迪45782辆、上汽通用五菱32,800辆、广汽埃安10,604辆。

政策加码助推新能源汽车产业。7月30日中共中央政治局会议要求，要挖掘国内市场潜力，支持新能源汽车加快发展，要统筹有序做好碳达峰、碳中和工作，尽快出台2030年前碳达峰行动方案，这是具有战略意义的政策鼓励方向。新能源汽车顺应技术创新和消费升级趋势，符合“双碳”环保要求。





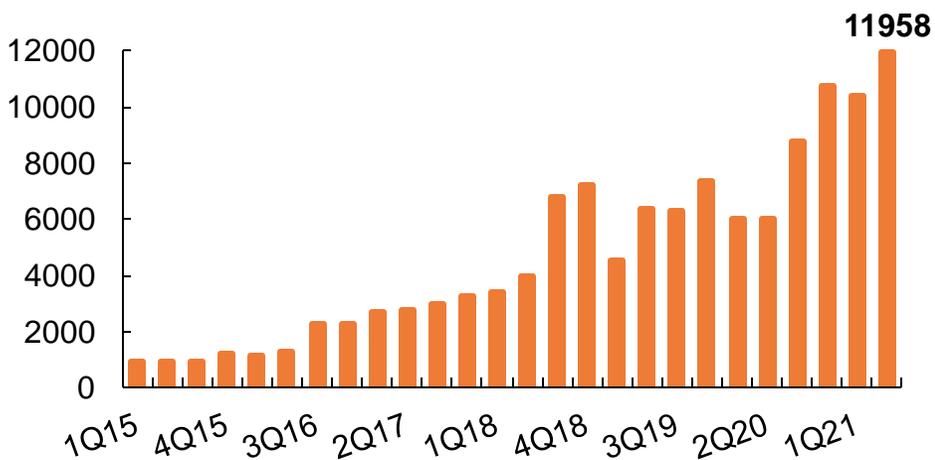
特斯拉降价，纯视觉自动驾驶方案上线

2021年7月，特斯拉中国官网正式上线Model Y标准续航版，补贴后售价27.6万元，价格相比之前版本便宜7.2万元。7月30日特斯拉宣布Model 3标准续航版价格下调1.5万元，调整补贴后售价为23.59万元。受益于零部件国产化率的不断提升和规模效应的凸显，产品价格不断下调。特斯拉的降价有望进一步加速新能源汽车的渗透率，同时倒逼国内厂商推出竞争力更强的产品。

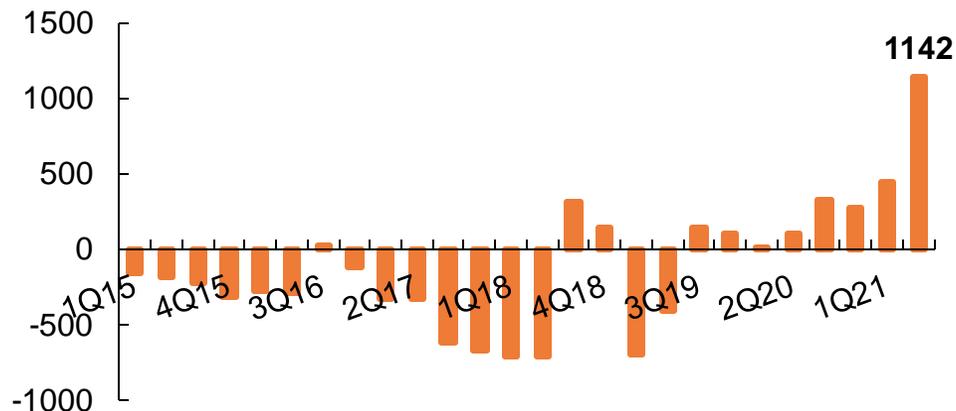
2021年7月，特斯拉基于纯视觉的FSD Beta V9.0版正式开始在美国推送。V9.0版本最大的改变是完全采用纯视觉方案，取消了毫米波雷达的应用。

据乘联会，特斯拉7月批发销量32968辆，其中出口24347辆，7月特斯拉国内销量8621辆，环比下滑约69%。分析原因我们认为主要有两点：1) 7月出口达到2.4万辆，占用特斯拉中国工厂产能；2) 降价后新车订单结构变化，订单累积将在后续月份逐步释放。

◆ 特斯拉季度营收 单位：百万美元



◆ 特斯拉季度净利润 单位：百万美元



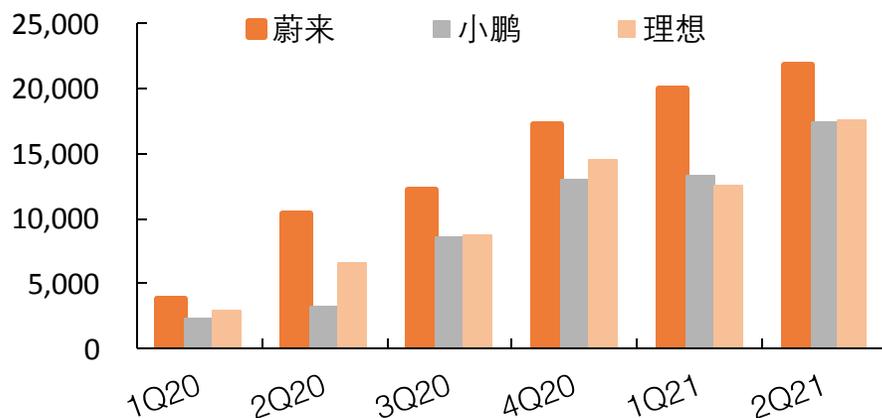
理想、小鹏7月交付首次突破8000辆

造车新势力仍呈现出较强的增长态势。2021年7月，蔚来、小鹏和理想分别交付7931辆/8040辆/8589辆，同比分别增加124.5%/228.0%/251.3%。理想和小鹏汽车月交付首次突破8000台，蔚来汽车7月环比小幅下跌，理想跃居新势力交付首位。

小鹏和理想相继回归港股，小鹏G3的改款车型G3i 7月正式上市，售价14.98~18.58万元。小鹏P5于7月17日正式开启预售，其高配车型搭载带激光雷达的X Pilot3.5的硬件。

理想汽车的直营零售体系正在加速布局。截至7月31日，理想汽车在全国已有109家零售中心，覆盖67个城市；售后维修中心及授权钣金中心176家，覆盖134个城市。到2021年底，理想汽车计划建成200家直营零售中心，覆盖全国超过100个城市。

蔚来、理想、小鹏季度交付数据 单位：辆



小鹏G3i



小鹏P5



比亚迪成为7月国内新能源乘用车销量冠军

比亚迪7月销售56975台，其中新能源汽车销量50057辆，同比增长262.7%，成为7月国内新能源乘用车销量冠军。新能源车销量占总销量的87.9%。

纯电车型和混动车型的7月销量分别为24996辆/25061辆，凭借DM-i车型的助力，比亚迪混动车型同比2020年7月增加6.5倍。由于DM-i的产能问题，其市场销量还未得到完全释放，在终端市场，搭载DM-i超级混动的车型市场需求火爆，据比亚迪官方数据，DM-i型订单已经超过了10万辆，目前仍有大量未交付订单，后续随着DM-i产能的进一步释放，DM-i系列车型销量还将进一步增长。

纯电动方面，比亚迪汉EV推出了标准续航版豪华型，售价20.98万元，NEDC续航里程506km，比亚迪汉上市一年以来，累计销量突破10万台。比亚迪e平台3.0首款车型海豚即将开启预定，海豚定位小型纯电车型，将搭载刀片电池。

 比亚迪海豚



✍️ 吉利发布“中国星”，品牌定位向高端迈进

吉利发布“中国星”，品牌定位上移。7月20日吉利全新旗舰SUV星越L上市，星越L跟主要竞品相比，尺寸和空间拥有绝对优势，智能化配置遥遥领先，有望成吉利汽车爆款车型，我们预计在2021年能够达到月销8000台-10000台，到2022年实现月销2万台的销量。此外吉利汽车正式发布吉利品牌CMA高端系列——“中国星”，将星越L、星瑞和星越S组合成为“中国星”系列，进军高端市场。7月吉利品牌CMA高端系列销量达1.8235万台。据吉利公布数据，星越L已获接近3万预售订单，星瑞上市至今每月均销量过万，2021年上半年，“中国星”系列已贡献销量77230台，后续随着星越L交付爬坡，“中国星”系列在吉利汽车中的销量占比将进一步提升，成为吉利品牌新的盈利增长点，提升吉利品牌形象。同时吉利第4代帝豪也已经开启预定，预计将于8月份上市。

领克发布了领克05+的官图，05+是继领克03+和领克02 Hatchback之后的又一款国产高性能车型，将在2021年下半年上市。另外基于沃尔沃的SPA平台打造的中大型豪华智能SUV领克09也将上市，随着领克09上市，领克品牌的售价将继续上攻。

◆ 吉利星越L



◆ 领克09



长城坦克300城市版拓展应用场景，哈弗旗舰SUV新车即将上市

长城汽车7月份销量91555台，同比增加16.87%。哈弗H6月销25746辆，同比增长8.5%。近日，搭载长城柠檬平台的哈弗新旗舰SUV HAVAL XY正式命名为“哈弗神兽”，新车将于下半年上市。

WEY品牌2021年全面焕新。7月WEY品牌月销4006辆，其中新上市的摩卡7月销量3018辆。下半年将继续推出玛奇朵和拿铁两款全新车型，两款车型将搭载柠檬混动技术，其中玛奇朵将于成都车展上市。

坦克300持续热销，坦克600下线。7月实现销量5470台，同时坦克300城市版上市，坦克300城市版售价相比越野版售价略有提升。城市版车型的配置更加符合城市SUV的用车场景，增加了L2级辅助驾驶配置，舒适性配置更加贴近城市用车场景，动力方面延续了2.0T+8AT的动力组合，取消了越野版的前后桥两把差速锁。若后续城市版销量能够打开市场，我们预计其将对坦克300的单车利润有明显提振作用。坦克600首台量产车正式下线，搭载3.0T+9AT动力总成，将于成都国际车展全球首秀。

 WEY玛奇朵



 WEY拿铁



 坦克300城市版



广汽埃安月销破万，传祺影豹上市

7月份广汽埃安销售10528辆，同比增加103.6%。

广汽埃安联手华为造车。2021年7月，广汽集团宣布同意广汽埃安与华为（AH8车型）项目的实施，双方将基于广汽GEP3.0底盘平台、华为CCA（计算与通信架构）构建的新一代智能汽车数字平台，搭载华为全栈智能汽车解决方案，联合定义、共同开发，共同打造面向未来的一系列智能汽车。该项目为双方联合开发的首款中大型智能纯电SUV车型，项目总投资7.88亿人民币，并计划于2023年底量产。

广汽传祺影豹上市。2021年8月，基于GPMA新平台打造的影豹正式上市，新车售价9.88~12.80万元，据广汽传祺公众号数据，截至8月初，影豹累计订单已经突破15000辆。同时广汽集团正在开发影豹混动车型，计划搭载GMC2.0机电耦合系统，于2022年12月量产。中大型SUV传祺GS8也将迎来换代，广汽7月发布新一代传祺GS8，新一代GS8在造型和尺寸方面全面升级，轴距达到2920mm，动力配置方面新一代传祺GS8将推出燃油版和混动版。

 传祺影豹



 新一代传祺GS8



长安UNI首款轿车即将上市，助推长安自主向上突破

新一代长安CS55 Plus即将上市。新一代长安CS55 Plus外观融合长安UNI系列的造型元素，动力方面有小幅提升。新一代CS55 Plus上市后将助推长安自主品牌销量增长。根据长安官方公众号数据，新一代长安CS55 Plus预售24小时后订单突破1000台。

UNI系列再添新成员，助推长安自主品牌销量。7月份UNI系列销量突破1万辆，达到10135台，新款UNI-T预计将于8月份上市，新车采用蓝鲸新一代NE 1.5T+7DCT动力总成。

UNI系列第三款车型UNI-V将是一款轿车，采用溜背式轿跑风格，预计将于2021年年底上市。随着UNI系列产品的逐渐丰富，将助力UNI高端系列销量进一步提升。

 新一代长安CS55 Plus



 长安UNI-V





大众ID将改变营销策略，下半年ID.3将推向市场

7月南北大众ID销量环比提升：上汽大众ID系列7月零售销量3009台，一汽大众ID系列7月零售销量2801台，南北大众ID系列7月零售销量合计5810辆，环比6月份销量增加约70%。我们推测ID.6上市后开始交付预定订单或贡献部分增量，未来大众ID系列的销量增长持续性还有待观察。

大众ID.3自2020年在欧洲推出后，销量位居新能源汽车前列，赢得了欧洲市场用户的认可。相比大众ID系列在欧洲市场的火爆场面，在中国市场其销量却不尽如人意。分析原因，我们认为主要有以下几点：

- 相比大众在中国的新能源竞争对手，大众在国内推出ID系列的时间稍晚；
- ID系列在中国面临的市场竞争更加剧烈，除特斯拉外，还要面临造车新势力，比亚迪等国产自主品牌的竞争；
- 产品定义不符合中国用户的需求，外形保守中庸，智能交互体验不佳，ID系列在智能化体验上相比竞争对手没有优势。据我们草根调研了解，其购买群体多为消费行为保守但又希望购买纯电车型的中年用户。新能源汽车的用户普遍更加年轻，这与大众传统燃油车的用户有较大差别。

大众已经意识到在中国市场ID销量的压力，大众汽车首席执行官迪斯（Herbert Diess）表示：“大众汽车必须改变在中国销售电动汽车的方法，以应对其在这个全球最大汽车市场电动汽车销售欠佳的问题。”

大众早在欧洲上市的ID.3将在2021年下半年在中国市场推出，我们预计ID.3将凭借更低的售价和更加符合女性审美的外观设计吸引更多年轻用户和女性用户，在一定程度上改变ID销量不佳的局面。

大众ID系列

大众ID.4 X



大众ID.6 X



大众ID.3



地平线发布征程5芯片，构建全维利他的开放生态

7月29日，地平线发布发布高性能大算力整车智能计算平台，地平线发布一系列突破性技术产品与解决方案，包括：地平线征程®5、以征程5为基础的高性能大算力整车智能计算平台、开源安全实时操作系统TogetherOS™、集成全场景自动驾驶和车内外联动体验于一体的Horizon Matrix® SuperDrive整车智能解决方案。此外，地平线还发布了针对智能汽车产业链上下游合作伙伴的生态合作理念。

征程5是继征程2和征程3之后的第三代车规级AI芯片，转为高级别自动驾驶打造。兼具大算力和高性能，低功耗，低延迟，单颗芯片算力128 TOPS，能够支持自动驾驶所需要的多传感器融合、预测和规划控制等需求。在与汽车产业链合作方面，地平线将自己定位为Tier 2，地平线不做软件捆绑和封闭方案，将“灵魂”交还给整车厂，基于地平线的技术地基，整车厂负责系统集成和用户体验定义，这种合作模式对想要掌握“灵魂”车企来说无疑是更受欢迎的。

 地平线征程5芯片



 地平线的生态价值观



地平线首席生态官徐健说：“地平线坚定地拥抱生态，把自己定位为中国智能汽车生态的最底层。地平线愿意去推动更多力量参与其中，合作、共生、共赢，用‘芯’打地基，共建中国智能汽车的繁荣生态。”

高通收购维宁尔，加速布局自动驾驶

2021年8月，高通提交了以全现金交易方式、每股37美元的价格收购维宁尔的要约。维宁尔是一家瑞典汽车零部件供应商，主要产品包括雷达，激光雷达，视觉系统，以及高级驾驶员辅助和自动驾驶软件。

高通在移动通信领域具有很高的知名度，在汽车领域，高通芯片是目前智能座舱芯片的主力军。但自动驾驶领域，高通明显落后于英伟达。在2020年1月，高通发布了其自动驾驶解决方案Snapdragon Ride。2020年12月，长城与高通达成合作，长城汽车将率先采用高通Snapdragon Ride平台，打造先进的高算力智能驾驶系统——长城汽车咖啡智驾系统，并在2022年量产的长城汽车高端车型中采用。

2021年1月，高通宣布进一步丰富可扩展的Snapdragon Ride平台组合，其中就包括与维宁尔合作，提供包含预集成和预验证Arriver视觉感知和驾驶策略软件栈的系统级芯片。Arriver是维宁尔的自动驾驶软件，由高通和维宁尔合作开发，但该自动驾驶软件属于维宁尔，而自动驾驶软件一直是高通自动驾驶的短板，收购维宁尔，其核心是看中维宁尔的自动驾驶软件Arriver。高通希望通过收购维宁尔，补足高通在自动驾驶软件方面的短板。

据高通总裁兼首席执行官安蒙表示：“此项拟议收购旨在整合高通公司行业领先的汽车解决方案与维宁尔的辅助驾驶资源，使我们有能力以规模化的方式向汽车制造商和一级供应商提供具有竞争力的开放式先进驾驶辅助系统 (ADAS) 平台。”

投资建议与风险提示

- **投资建议：**我们看好构建了智能车核心技术底座、具备快速执行能力、且拥有较强造血能力的民营龙头车企，强烈推荐长城汽车（2333.HK），推荐吉利汽车（0175.HK），零部件领域看好行业壁垒高，且智能汽车单车价值量提升明显的企业，推荐福耀玻璃（600660.SH）。
- **风险提示：**
 - **由于芯片短缺可能导致汽车复苏不及预期。**全球芯片供给不足可能会持续影响至2021下半年甚至2022年上半年，或将对行业整体复苏和新车型的交付产生负面影响。
 - **持续高投入影响公司经营，拖累公司业绩。**随着车企投入结构发生很大变化，软硬两手抓，研发支出必然处较高位置。
 - **自主品牌企业在智能化技术和管理转型上不及预期。**传统车企历史包袱较重，面临巨大的转型压力，在行业巨变的背景下，可能难以适应新的模式。
 - **原材料持续上涨减弱整车和零部件企业的利润。**上游材料涨价产生的成本主要有零部件厂商和主机厂共同承担，而对消费者涨价的概率较低，原材料的持续上涨将影响产业链的利润。

交通物流团队

行业		邮箱	资格类型	资格编号
汽车	分析师：王德安	WANGDEAN002@pingan.com.cn	投资咨询	S1060511010006
电力设备及新能源	分析师：朱栋	ZHUDONG615@pingan.com.cn	投资咨询	S1060516080002
	研究助理：王子越	WANGZIYUE395@pingan.com.cn	一般从业资格	S1060120090038

附：重点公司预测与评级

股票简称	股票代码	8月11日	EPS, 元				PE				评级
		收盘价, 元	2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E	
长城汽车	2333.HK	28.58	0.58	0.97	1.50	1.94	49.0	29.5	19.1	14.7	强烈推荐
吉利汽车	0175.HK	23.58	0.56	0.77	1.26	1.41	41.8	30.6	18.7	16.7	推荐
上汽集团	600104.SH	19.11	1.75	1.88	2.26	2.65	10.9	10.2	8.4	7.2	推荐
华域汽车	600741.SH	21.56	1.71	2.08	2.44	2.80	12.6	10.4	8.8	7.7	推荐
宁德时代	300750.SZ	517.25	2.40	4.03	5.56	7.25	215.8	128.2	93.0	71.3	强烈推荐
福耀玻璃	600660.SH	51.09	1.00	1.54	1.96	2.49	51.3	33.2	26.1	20.5	推荐
鹏辉能源	300438.SZ	35.51	0.40	0.13	0.81	1.09	280.0	43.9	32.6	25.3	强烈推荐
杉杉股份	600884.SH	31.12	0.17	0.08	1.09	2.14	367.1	28.5	14.6	11.3	强烈推荐
璞泰来	603659.SH	147.19	0.94	0.96	2.34	3.34	153.1	62.9	44.1	33.8	推荐
新宙邦	300037.SZ	112.40	0.79	1.26	2.47	3.58	89.2	45.5	31.4	23.5	推荐

平安证券综合研究所投资评级：**股票投资评级：**

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于沪深300指数20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于沪深300指数10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对沪深300指数在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于沪深300指数10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于沪深300指数5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对沪深300指数在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于沪深300指数5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2021版权所有。保留一切权利。