

汽车销量连续下滑，行业亟待补库

— 汽车行业月报

分析师： 郑连声

SAC NO: S1150513080003

2021年8月16日

证券分析师

郑连声
022-28451904
zhengls@bhzq.com

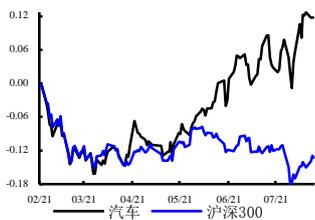
子行业评级

汽车	中性
新能源汽车	看好
智能汽车	看好

月度股票池

上汽集团	增持
广汽集团	增持
长安汽车	增持
爱柯迪	增持
宁德时代	增持
璞泰来	增持
恩捷股份	增持
先导智能	增持
比亚迪	增持
宇通客车	增持
科博达	增持

最近半年行业相对走势



相关研究报告

投资要点：

● 行业走势与估值

2021年7月10日-2021年8月11日，沪深300下跌1.00%，汽车及零部件板块上涨6.07%，跑赢大盘7.07个百分点。其中，乘用车板块上涨7.51%；商用车板块上涨4.63%；汽车零部件板块上涨5.56%；汽车经销服务板块下跌6.30%。

截至2021年8月11日，行业TTM市盈率为31倍，相对于沪深300的估值溢价率扩大至126.14%，其中，乘用车板块为38倍、商用车板块为18倍、零部件板块为29倍，电动化智能化高景气度持续提升板块估值。随着后续汽车芯片供应逐步改善，补库致批发率先复苏叠加供给改善预期下电动智能化高景气度持续，行业整体将迎来不错的投资机会。

● 汽车行业：连续第三个月下滑，库存处历史低位，亟待补库

7月汽车销量186.4万辆，同比下滑11.9%，环比下滑7.5%，连续三个月下滑，其中，乘用车批发同比下滑7.0%，狭义乘用车零售下滑6.2%，行业缺芯持续叠加7月各地疫情散发继续是下滑主因。分系别看，7月自主乘用车销量达72万辆，同比增长22.2%，份额持续提升至46.4%，电动智能化市场布局领先支撑自主强势表现。

7月末主机厂乘用车库存47.6万辆，处于2012年以来的底部位置；经销商库存系数回落至1.45，连续第二个月低于1.5的警戒线，位于历史同期低位。根据以往行业“金九银十”规律及四季度销售情况，主机厂与渠道亟待补库。

成本方面，7月以来钢铝价格波动上行，主要原材料价格处于高位，汽车制造仍面临成本压力。

● 新能源汽车：销量持续高增，成为行业“夜空中最亮的星”

7月新能源汽车销量27.1万辆，同比高增164.4%，成为行业“夜空中最亮的星”。政策方面，7月以来从中央政治局、商务部及财政部到部分地方政府部门均对新能源汽车发展持续给予支持；上游动力电池方面，7月装车量为11.29GWH，同比增长125%，累计装车量63.78GWH，同比增长183.5%，高景气依旧。结构上，7月LFP装车量首超三元，占比达51.35%，回潮势头强劲。

● 投资策略

近期全球及国内疫情波动导致制造业产业链恢复延迟，汽车芯片供应改善预计将有所延后，但我们认为不会缺席。因此，在未来芯片供应边际改善预期以及政府支持汽车消费的背景下，汽车产销有望逐步复苏，预计四季度有望实现较为明显的改善。内部结构上，我们认为，乘用车板块的品牌与格局将

持续优化，建议关注强产品力与新车周期共振的自主产业链，以及后续行业补库复苏逻辑下的优质合资品牌产业链，尤其是补库与出口复苏共振下的优质零部件的投资机会，如上汽集团（600104）、广汽集团（601238）、长安汽车（000625），以及优质零部件标的爱柯迪（600933）。

新能源汽车方面，当前政策支持仍处于“蜜月期”，同时国内车企电动化转型积极，在良性市场竞争下国内电动车市场有望培育出真正具备竞争力的优质公司，从而助力我国产业链做大做强，预计今年我国新能源汽车销量将继续快速增长，产业链高景气度持续。全球新能源汽车市场将在中国、欧洲、美国主导下持续快速发展（其中，美国政策边际改善预期强），沿着全球化供应链主线，我们看好：1）国内进入并绑定大众、特斯拉等国际车企以及造车新势力、强势自主品牌供应链的公司，如拓普集团（601689）、旭升股份（603305）、三花智控（002050）、宁德时代（300750）、华域汽车（600741）、岱美股份（603730）、富奥股份（000030）、银轮股份（002126）、文灿股份（603348）；2）进入LG化学、宁德时代等电池厂商供应链的企业，如先导智能（300450）、璞泰来（603659）、恩捷股份（002812）。此外，我们看好在激烈的竞争中不断实现技术提升并脱颖而出的自主车企，如比亚迪（002594）、宇通客车（600066）。

智能汽车方面，随着今年开始国内智能汽车优质供给明显增多，产业发展显现加快态势，未来我国智能电动汽车市场将呈现多元竞争格局，建议关注两条主线：1）华为汽车产业链主题性机会，如长安汽车（000625）、广汽集团（601238）及北汽蓝谷（600733）等；2）摄像头、毫米波雷达、激光雷达等传感器的需求将持续增加，智能座舱的渗透率将持续提升，建议关注科博达（603786）、德赛西威（002920）、星宇股份（601799）、保隆科技（603197）、拓普集团（601689）。

风险提示：政策波动风险；芯片短缺风险；汽车产销复苏不及预期；新能源汽车产销不及预期；原材料涨价及汇率风险；全球新冠肺炎疫情控制不及预期。

目 录

1.近期行情回顾	6
1.1 行业走势回顾（2021.07.10-2021.08.11）	6
1.2 行业估值情况	6
2.汽车行业整体情况回顾	7
2.1 销量分析	7
2.2 库存分析	12
2.3 价格走势分析	13
2.4 成本分析	14
2.5 近期行业重要政策及新能源汽车产业链情况	16
3.投资策略	17

图 目 录

图 1: 汽车板块涨幅居前的个股 (2021.07.10-2021.08.11)	6
图 2: 汽车板块跌幅居前的个股 (2021.07.10-2021.08.11)	6
图 3: 行业及各板块估值 (PE, TTM 整体法, 剔除负值) 走势	7
图 4: 中汽协汽车销量及走势 (万辆)	8
图 5: 乘联会狭义乘用车终端销量及走势 (万辆)	8
图 6: 新能源汽车销量走势 (万辆)	9
图 7: 重卡销量及走势 (万辆)	10
图 8: 各系月度销量增速: 今年来自自主一枝独秀	11
图 9: 各系别累计市场份额: 今年来自自主明显提升	11
图 10: 优质自主销量增速高于乘用车整体	11
图 11: 南北大众受制于芯片短缺拖累致销量大幅下滑	11
图 12: 主流日系合资公司销量增速	11
图 13: 国产豪华车销量连续两月下滑, 降幅扩大	11
图 14: 汽车厂商库存 (万辆)	12
图 15: 经销商库存系数	12
图 16: 经销商库存预警指数 (%)	12
图 17: 乘用车整体市场均价 (万元)	13
图 18: 乘用车终端优惠额度 (万元)	13
图 19: A0 级乘用车市场均价 (万元)	13
图 20: A 级乘用车市场均价 (万元)	13
图 21: B 级乘用车市场均价 (万元)	14
图 22: C 级乘用车市场均价 (万元)	14
图 23: MPV 市场均价 (万元)	14
图 24: SUV 市场均价 (万元)	14
图 25: 钢材价格走势	15
图 26: 铝价格走势	15
图 27: 铜价格走势 (元/吨)	15
图 28: 天然橡胶价格走势 (元/吨)	15
图 29: 顺丁橡胶价格走势 (元/吨)	15
图 30: 丁苯橡胶价格走势 (元/吨)	15
图 31: 国际三地原油价格走势 (美元/桶)	16
图 32: 国内浮法玻璃价格走势 (元/吨)	16
图 33: 7 月以来支持汽车行业 (含电动车) 发展的主要相关政策及表态	16
图 34: 国内动力电池月度装车量连续高速增长	17
图 35: 三元与 LFP 动力电池装机量占主导地位	17
图 36: LFP 动力电池装机量占比持续提升	17
图 37: 宁德时代与比亚迪动力电池千二位置稳固	17

表 目 录

表 1: 行业板块涨跌幅 (2021.07.10-2021.08.11)	6
表 2: 汽车行业 7 月批发销量统计数据 (万辆)	8
表 3: 新能源汽车 7 月销量统计 (万辆)	9

1. 近期行情回顾

1.1 行业走势回顾 (2021.07.10-2021.08.11)

2021年7月10日-2021年8月11日，沪深300下跌1.00%，汽车及零部件板块上涨6.07%，跑赢大盘7.07个百分点。其中，乘用车板块上涨7.51%；商用车板块上涨4.63%；汽车零部件板块上涨5.56%；汽车经销服务板块下跌6.30%。

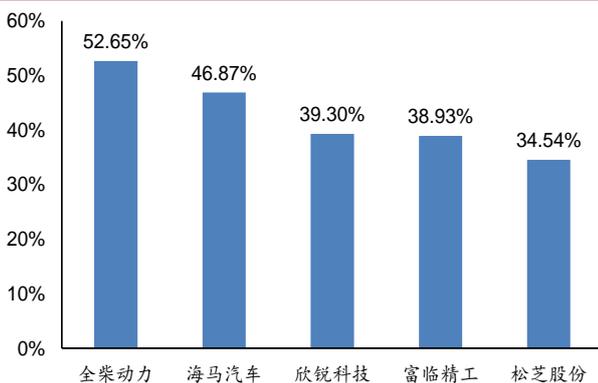
个股方面，涨幅居前的有全柴动力(52.65%)、海马汽车(46.87%)、欣锐科技(39.30%)、富临精工(38.93%)、松芝股份(34.54%)；跌幅居前的有大东方(-18.00%)、浙江仙通(-17.49%)、森麒麟(-16.80%)、物产中大(-16.03%)、德赛西威(-15.36%)。

表 1: 行业板块涨跌幅 (2021.07.10-2021.08.11)

板块	涨跌幅[%]
沪深 300	-1.00
BH 汽车及零部件	6.07
BH 乘用车	7.51
BH 商用车	4.63
BH 汽车零部件	5.56
BH 汽车经销服务	-6.30

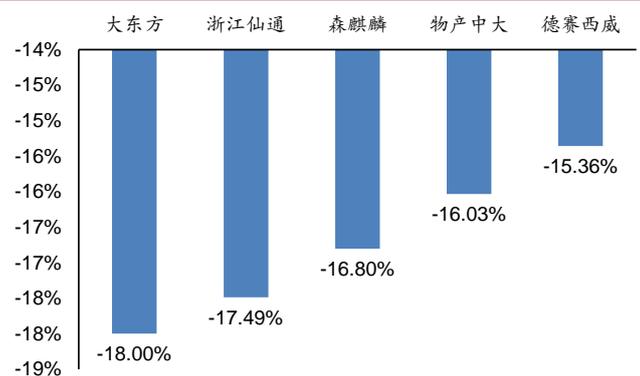
资料来源: Wind, 渤海证券

图 1: 汽车板块涨幅居前的个股 (2021.07.10-2021.08.11)



资料来源: Wind, 渤海证券

图 2: 汽车板块跌幅居前的个股 (2021.07.10-2021.08.11)



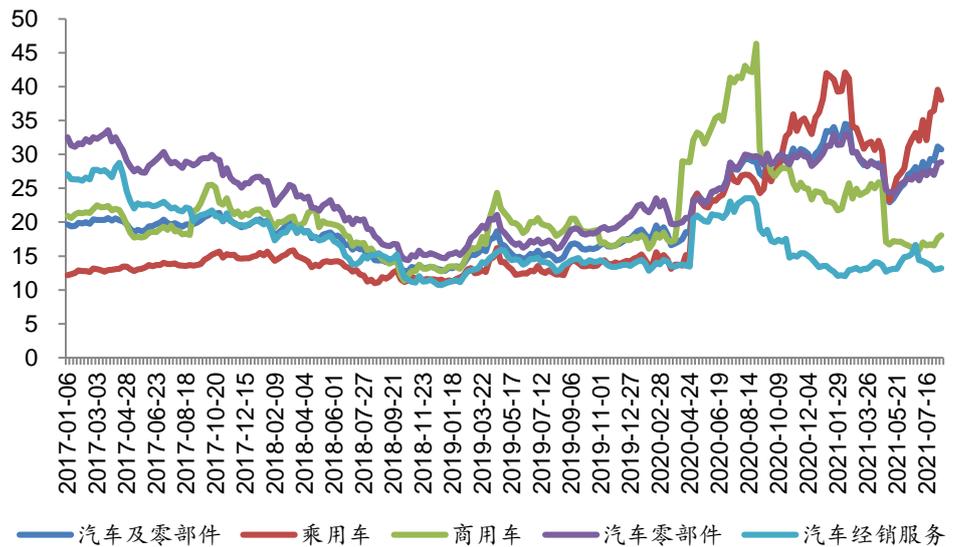
资料来源: Wind, 渤海证券

1.2 行业估值情况

截至2021年8月11日，行业 TTM 市盈率为 31 倍，相对于沪深 300 的估值溢

价率扩大至 126.14%，其中，乘用车板块为 38 倍、商用车板块为 18 倍、零部件板块为 29 倍。电动化智能化高景气度持续提升板块估值，随着后续汽车芯片供应逐步改善，补库致批发率先复苏叠加供给改善预期下电动智能化高景气度持续，行业整体将迎来不错的投资机会。

图 3：行业及各板块估值（PE，TTM 整体法，剔除负值）走势



资料来源：Wind，渤海证券

2. 汽车行业整体情况回顾

2.1 销量分析

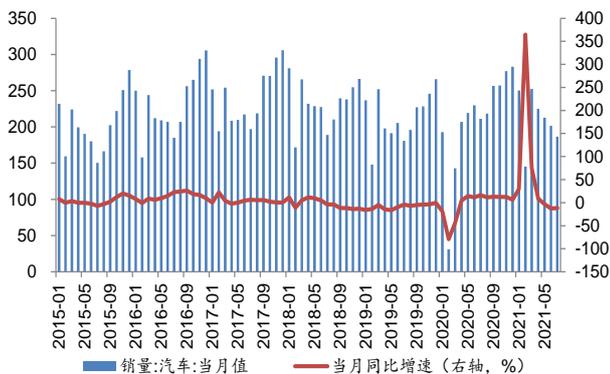
7 月汽车销量 186.4 万辆，同比下滑 11.9%，环比下滑 7.5%，连续三个月下滑，行业缺芯持续叠加 7 月各地疫情散发继续是主要原因。乘用车方面，根据中汽协数据，7 月乘用车销量 155.1 万辆，同比下滑 7.0%，轿车/MPV/SUV 持续下滑；根据乘联会数据，7 月狭义乘用车零售销量同比下降 6.2%，芯片供应链问题与疫情散发影响终端需求，其中豪华车零售 20 万辆，同比下降 18%，连续两月下滑，降幅明显扩大，预计高端芯片短缺影响需求。我们认为，尽管当前全球德尔塔毒株蔓延致疫情形势再次严峻，芯片供应缓解时点预计将延后，但我们坚信，随着疫苗研发与接种持续推进，全球疫情终将缓和，预计 9 月开始汽车芯片供应将边际缓解，四季度有望实现较为明显的改善，对应汽车产销将随之复苏。

表 2: 汽车行业 7 月批发销量统计数据 (万辆)

类型	当月销量	累计销量	当月环比增速	当月同比增速	累计同比增速
汽车	186.4	1475.6	-7.5%	-11.9%	19.3%
乘用车	155.1	1156.0	-1.1%	-7.0%	21.2%
轿车	71.1	535.4	-1.8%	-8.4%	20.3%
MPV	8.0	53.6	18.8%	-5.6%	19.4%
SUV	72.4	545.7	-2.9%	-6.2%	22.6%
交叉型	3.6	21.2	13.3%	2.5%	11.6%
商用车	31.2	319.6	-30.0%	-30.2%	12.9%
货车	27.4	290.0	-30.3%	-33.8%	10.9%
其中: 重卡	7.6	112.1	-51.6%	-45.2%	17.6%
其中: 半挂牵引车	3.4	56.5	-58.5%	-53.0%	12.4%
其中: 货车非完整车辆	3.8	48.9	-40.8%	-40.3%	22.3%
客车	3.8	29.6	-28.2%	16.4%	36.2%
其中: 客车非完整车辆	0.1	0.90	-43.5%	-27.2%	0.1%

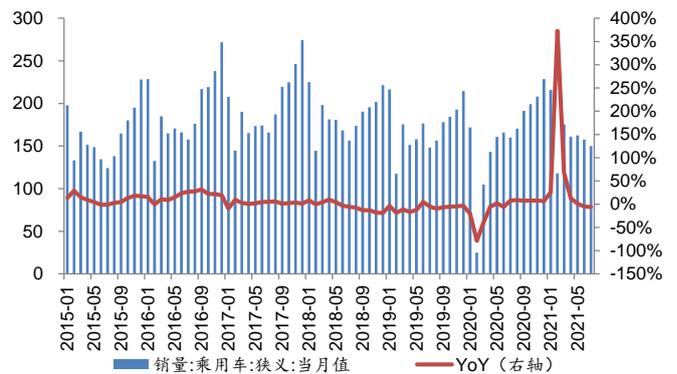
资料来源: 中汽协, 渤海证券

图 4: 中汽协汽车销量及走势 (万辆)



资料来源: Wind, 渤海证券

图 5: 乘联会狭义乘用车终端销量及走势 (万辆)



资料来源: Wind, 渤海证券

新能源汽车方面, 7 月销量 27.1 万辆, 同比高增 164.4%, 连续第 13 个月正增长, 并再创历史新高, 成为行业“夜空中最亮的星”。我们认为主要原因在于新能源车企业产品供给持续多元优化, 根据乘联会数据, 7 月比亚迪/特斯拉中国/上汽通用五菱/上汽乘用车/广汽埃安销量 5.04/3.30/2.73/1.35/1.05 万辆, 位列前五; 同时理想、小鹏、蔚来、合众、零跑等新势力销量同环比表现依然优秀; 合资品牌中 7 月南北大众新能源零售 1.07 万辆, 开始发力, 占据主流合资 57% 份额。我们认为, 在碳达峰、碳中和目标下, 政府支持新能源汽车加快发展, 预计未来政策“蜜月期”仍将持续; 同时, 新能源车企业持续发力, 自主车企、合资车企还有造车新势力加快车型上市步伐, BBA 豪华车企的纯电动车也全面量产。随着车型供给多元且优化, 新能源汽车性价比将提升, 我们预计今年新能源汽车销量将继续

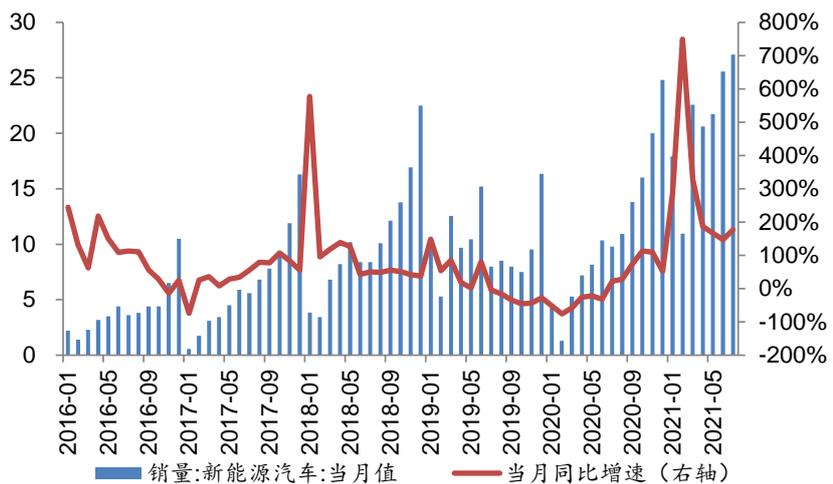
续快速增长，全年销量有望超预期。

表 3: 新能源汽车 7 月销量统计 (万辆)

车型名称	当月销量	累计销量	环比增速	同比增速	累计同比增速
新能源汽车	27.1	147.8	5.8%	164.4%	197.1%
新能源乘用车	25.6	139.8	6.0%	175.0%	212.3%
纯电动	20.6	114.9	4.2%	179.0%	235.2%
插电式混动	5.0	24.9	14.0%	159.7%	137.5%
新能源商用车	1.5	8.1	2.3%	58.2%	60.9%
纯电动	1.4	7.8	1.4%	54.3%	67.0%
插电式混动	0.06	0.2	57.7%	116.5%	-36.8%

资料来源: 中汽协, 渤海证券

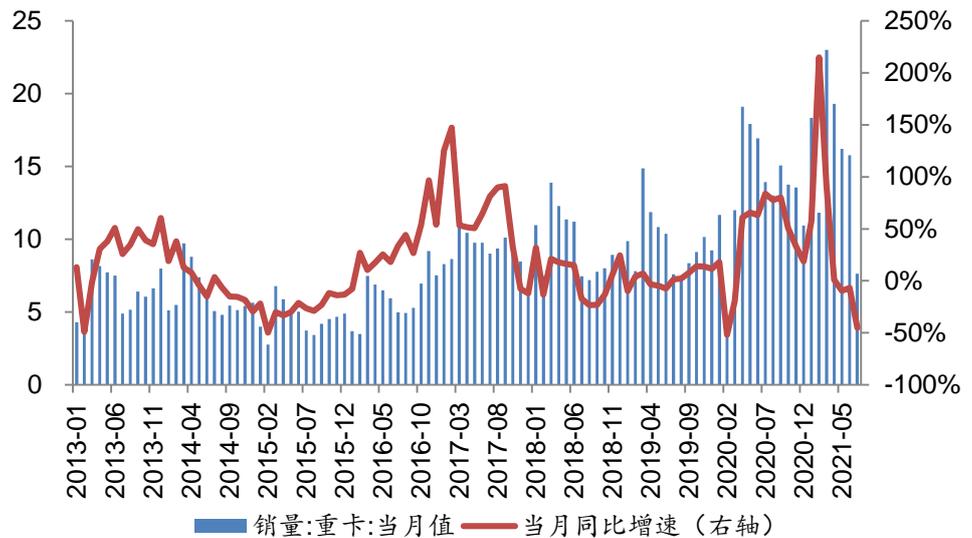
图 6: 新能源汽车销量走势 (万辆)



资料来源: Wind, 渤海证券

重卡方面，7 月销量 7.6 万辆，同比下降 45.2%，降幅明显扩大，分析主要是国六全面实施后，前期需求透支影响所致；前七月累计销量已达 112.1 万辆，同比增长 17.6%。我们认为，随着未来经济稳增长诉求日趋明显，基建投资有望加快（政府债发行有望加快），重卡销量在前期透支需求逐步消化后预计将逐步恢复，降幅有望在四季度持续收窄。随着重卡产品结构持续升级，行业内部的龙头效应集中化趋势将延续。

图 7: 重卡销量及走势 (万辆)



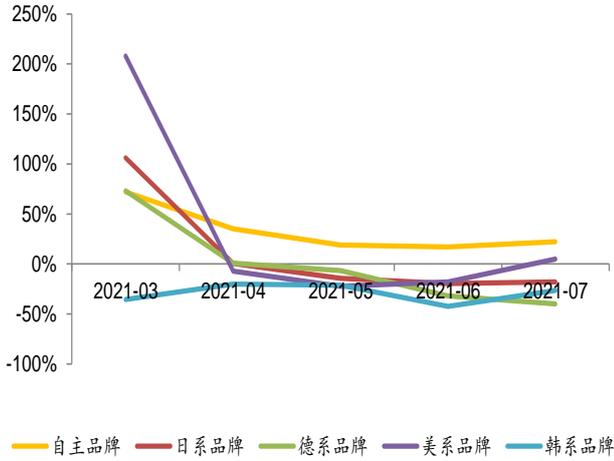
资料来源: Wind, 渤海证券

各品牌销量和市场份额

销量方面，7 月自主乘用车销量达 72 万辆，同比增长 22.2%，其中，长城/长安自主乘用车/比亚迪均实现了两位数的增长，广汽乘用车同比增长 3.3%，表现均明显优于乘用车整体，我们分析，自主今年以来的强势表现主要源于自主在电动智能化推进方面明显领先于主流合资品牌，新车型持续上市，贡献不错新增销量。根据乘联会数据，7 月自主新能源汽车批发销量渗透率达 28.4%，明显高于豪华车/主流合资的 19.3%/2.1%。主流日系除南北丰田依靠新车型发力实现 0.8%/0.6% 的微增长外，东风日产与南北本田均出现两位数的下滑，预计主要是受到缺芯的影响。德系品牌的主力南北大众持续受制于芯片短缺影响致销量大幅下滑，目前仍未改观；国产豪华车销量也因此连续第二个月下滑，且降幅扩大。

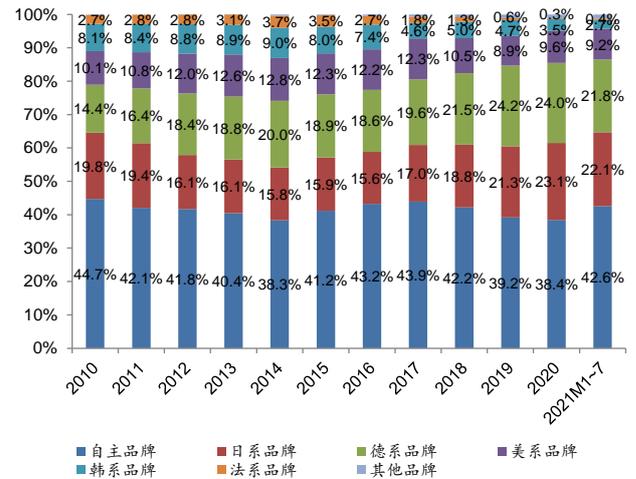
市场份额方面，7 月自主品牌市场份额达 46.4%，同环比提升 11.1/2.6pct，其他均出现不同程度的下滑，累计份额提升至 42.6%。我们认为，这轮优质自主品牌如长城、长安、比亚迪、吉利等依靠新平台、新车型的持续推出有望延续之前的在电动智能化领域的强势表现，同时随着未来汽车芯片供应得到边际改善，具备强品牌力的主流合资品牌有望逐步回归正常的增长通道，主流日系、德系、美系品牌的销量有望较为明显的复苏。

图 8: 各系月度销量增速: 今年以来自主一枝独秀



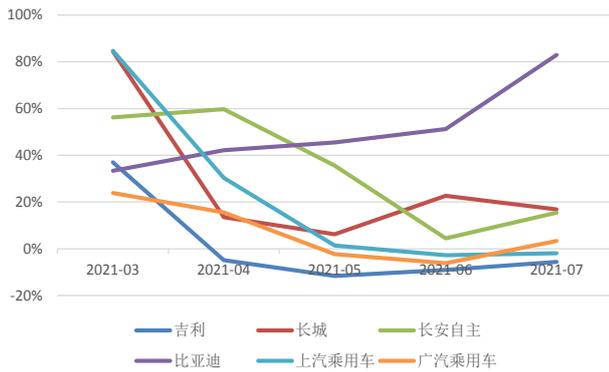
资料来源: Wind, 中汽协, 渤海证券

图 9: 各系别累计市场份额: 今年以来自主明显提升



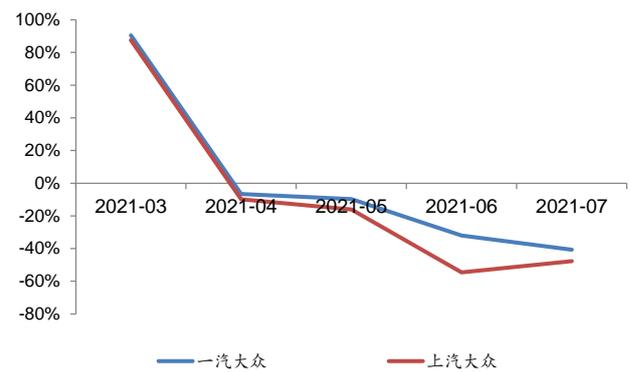
资料来源: Wind, 中汽协, 渤海证券

图 10: 优质自主销量增速高于乘用车整体



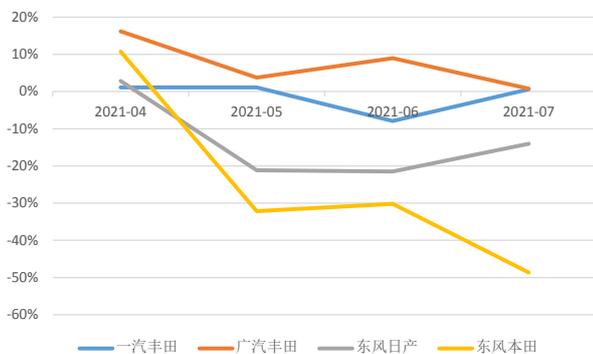
资料来源: 公司公告, 渤海证券

图 11: 南北大众受制于芯片短缺拖累致销量大幅下滑



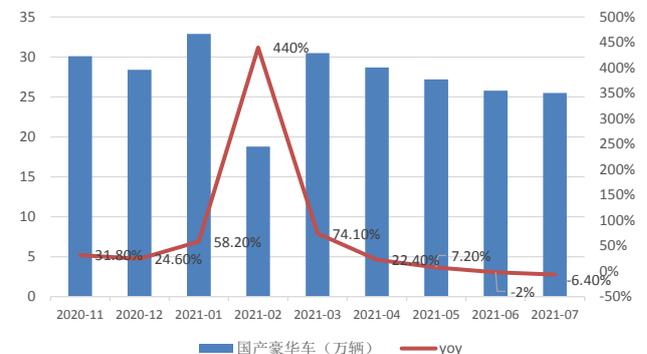
资料来源: 乘联会, 公司公告, 渤海证券

图 12: 主流日系合资公司销量增速



资料来源: 乘联会, 公司公告, 渤海证券

图 13: 国产豪华车销量连续两月下滑, 降幅扩大

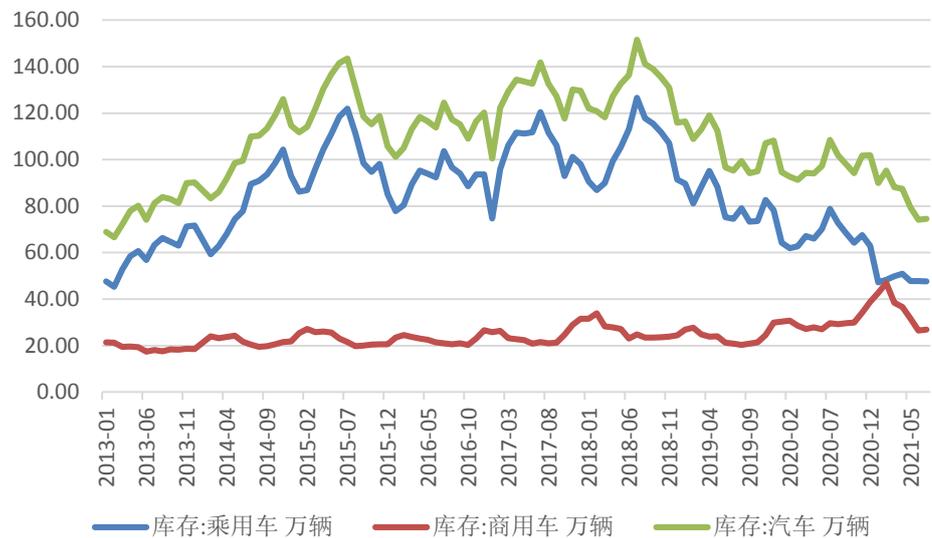


资料来源: 中汽协, 渤海证券

2.2 库存分析

1) 主机厂库存: 7月末汽车库存为74.6万辆, 相比月初微涨0.54%, 其中乘用车库存47.6万辆, 相比月初下降0.21%, 处于2012年以来的底部位置, 并属于同期新低, 批发亟待补库; 2) 经销商库存(渠道库存): 7月汽车经销商库存系数继续回落至1.45, 连续第二个月低于1.5的警戒线, 位于历史同期低位, 渠道也亟待补库存。我们认为, 7月以来全球疫情再度严重, 国内疫情散发致“缺芯”持续, 汽车产销节奏持续受影响, 行业补库延后。我们预计随着疫苗研发与接种持续推进, 疫情逐步缓和, 后续汽车“缺芯”问题将逐步缓解, 行业有望在四季度开始进入明显的补库阶段, 批发销量有望率先回升。

图 14: 汽车厂商库存(万辆)

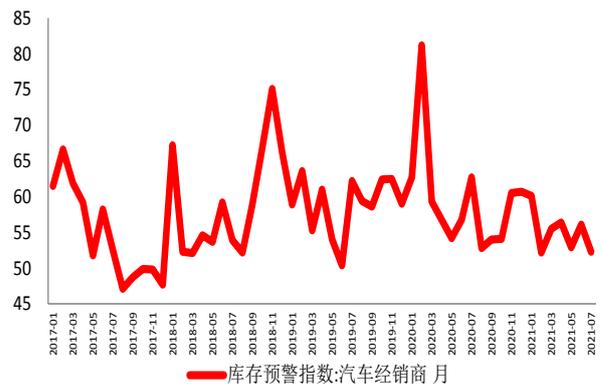


资料来源: Wind, 渤海证券

图 15: 经销商库存系数



图 16: 经销商库存预警指数(%)



资料来源: Wind, 渤海证券

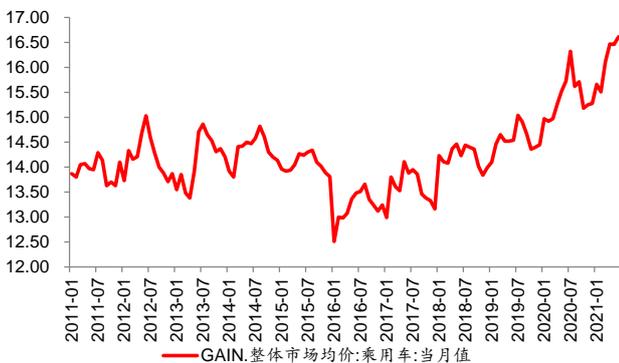
资料来源: Wind, 渤海证券

注: 2020年2月的库存系数异常, 不在图中体现

2.3 价格走势分析

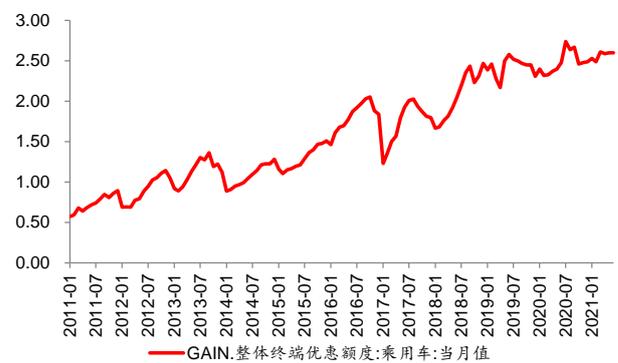
从数据上看, 6月整体乘用车价格为 16.61 万元, 环比上涨 0.88/0.15 万元。乘用车价格持续走高, 我们认为, 主要是主机厂, 尤其是优质自主品牌, 为在存量竞争属性的车市中占据有利位置, 纷纷加快品牌车型升级; 同时, B 级及以上电动车销量的持续发力也助力车市产品结构改善, 均价持续提升。车市优惠方面, 乘用车整体终端优惠额度环比持平, 同比增加 0.12 万元, 优惠力度相比前期有所收窄。我们认为, 在当前“缺芯”持续致库存处于低位的背景下, 车市优惠力度稳中有降, 符合预期。未来随着芯片供应边际改善, 四季度行业可能出现明显的补库行为, 车市优惠力度预计将在合理范围内波动。

图 17: 乘用车整体市场均价 (万元)



资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

图 18: 乘用车终端优惠额度 (万元)



资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

图 19: A0 级乘用车市场均价 (万元)

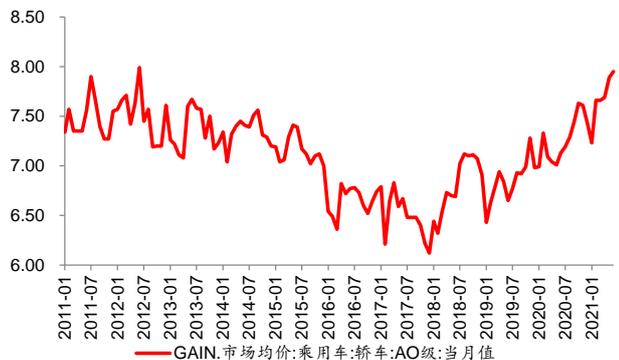


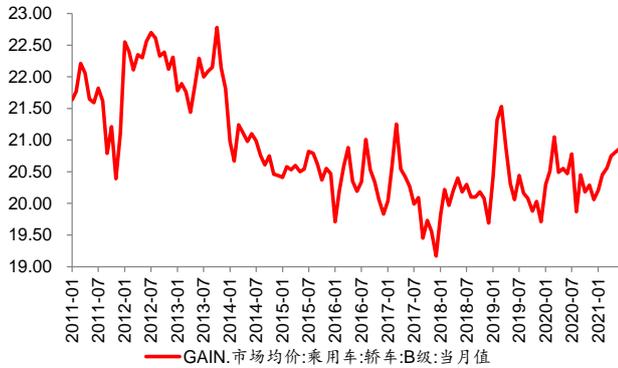
图 20: A 级乘用车市场均价 (万元)



资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

图 21: B 级乘用车市场均价 (万元)



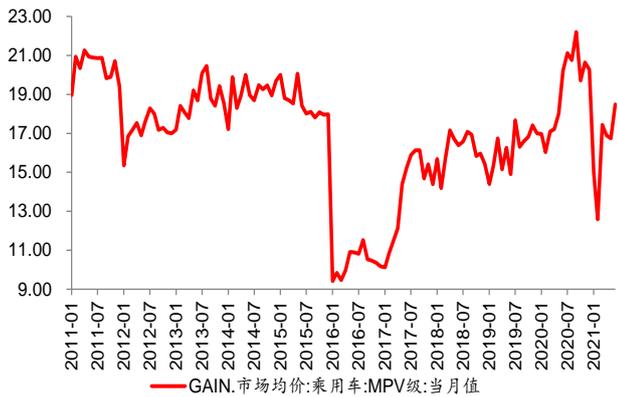
资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

图 22: C 级乘用车市场均价 (万元)



资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

图 23: MPV 市场均价 (万元)



资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

图 24: SUV 市场均价 (万元)

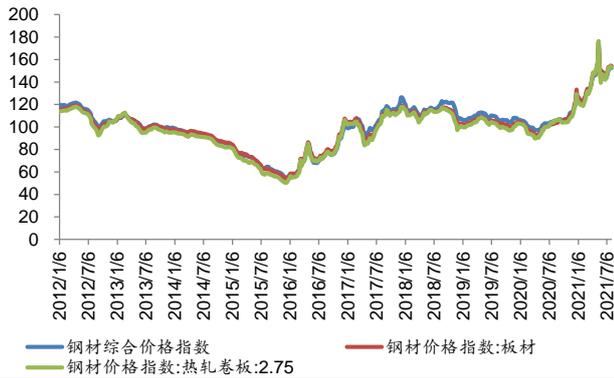


资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

2.4 成本分析

7 月以来钢铜铝价格波动上行; 天然橡胶、顺丁橡胶和丁苯橡胶价格震荡波动, 整体价格变化不大; 7 月原油价格继续上行。整体看, 主要原材料价格处于高位, 汽车制造仍面临成本压力。尽管 7 月以来国内疫情多处散发, 但随着疫苗接种持续推进, 叠加国内防控得当, 疫情不具备快速大范围传播的条件, 下半年经济将稳定持续增长, 海外疫情在疫苗接种持续推进下也有望逐步缓和, 全球制造业产业链有望持续修复, 预计主要原材料价格仍将高位震荡波动。

图 25: 钢材价格走势



资料来源: Wind, 渤海证券

图 26: 铝价格走势



资料来源: Wind, 渤海证券

图 27: 铜价格走势 (元/吨)



资料来源: wind, 渤海证券

图 28: 天然橡胶价格走势 (元/吨)



资料来源: wind, 渤海证券

图 29: 顺丁橡胶价格走势 (元/吨)



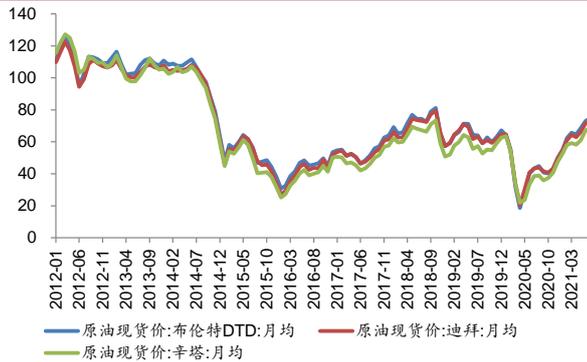
资料来源: Wind, 渤海证券

图 30: 丁苯橡胶价格走势 (元/吨)



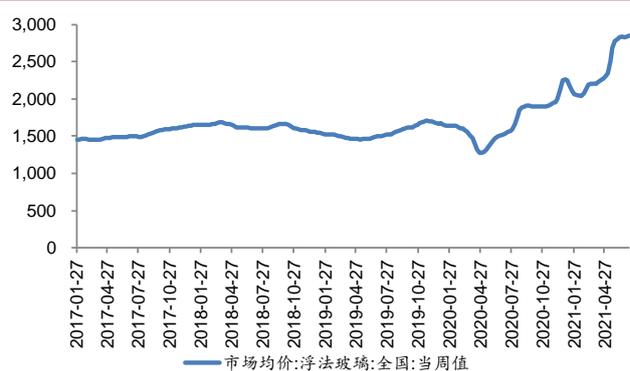
资料来源: Wnd, 渤海证券

图 31: 国际三地原油价格走势 (美元/桶)



资料来源: Wind, 渤海证券

图 32: 国内浮法玻璃价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 渤海证券

2.5 近期行业重要政策及新能源汽车产业链情况

7 月以来从中央政治局、商务部及财政部到部分地方政府部门均对新能源汽车发展持续给予支持。我们认为，目前国内新能源汽车发展仍处于政策“蜜月期”，未来政策支持与供给多元化下的市场化竞争将共同推动我国新能源汽车行业快速健康发展，在市场优胜劣汰的良性竞争中培育出一批具备全球竞争力的产业链优质龙头企业。

图 33: 7 月以来支持汽车行业 (含电动车) 发展的主要相关政策及表态

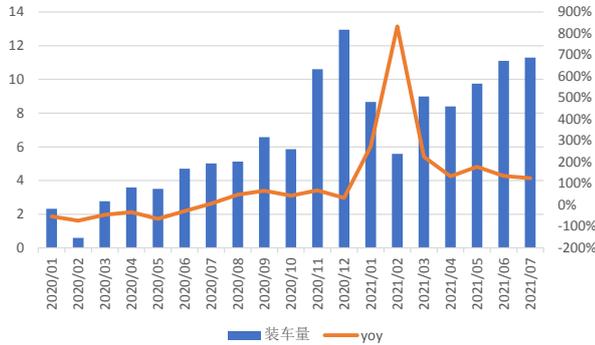


资料来源: 电车汇、搜狐网等公开资料, 渤海证券

新能源汽车产业链的核心部件动力电池方面，最新 7 月装车量为 11.29GWH，同比增长 125%，累计装车量 63.78GWH，同比增长 183.5%，高景气依旧。结构上，三元与磷酸铁锂 (LFP) 仍占主导，7 月装车量分别为 5.45/5.80GWH，LFP 7 月装车量首超三元，占比达 51.35%，回潮势头强劲，预计主要与比亚迪刀片电池及宁德时代的 CTP 电池热销有关 (国轩装车量今年增长明显)，市场上中低端

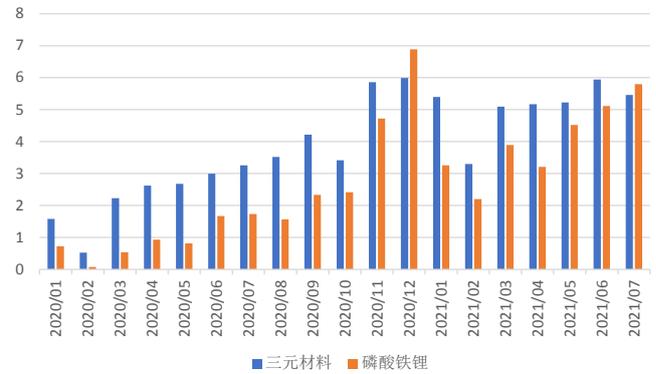
配置车型对成本低、安全性高的 LFP 倾向更加明显。

图 34: 国内动力电池月度装车量连续高速增长



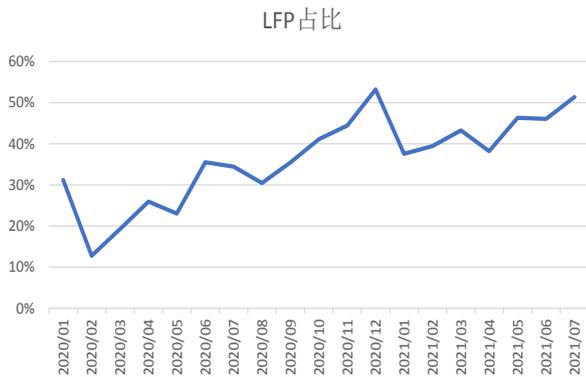
资料来源: 中国汽车动力电池产业创新联盟, 渤海证券

图 35: 三元与 LFP 动力电池装机量占主导地位



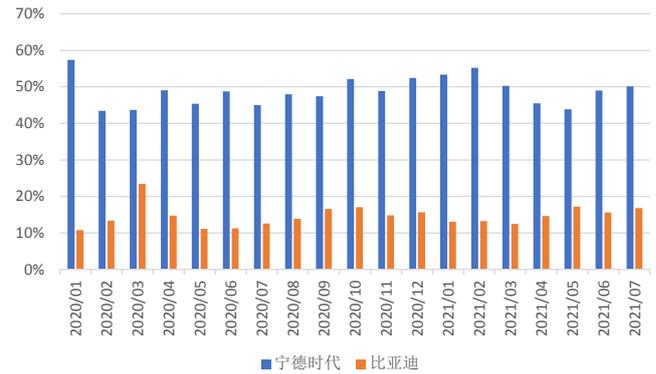
资料来源: 中国汽车动力电池产业创新联盟, 渤海证券

图 36: LFP 动力电池装机量占比持续提升



资料来源: 中国汽车动力电池产业创新联盟, 渤海证券

图 37: 宁德时代与比亚迪动力电池千二位置稳固



资料来源: 中国汽车动力电池产业创新联盟, 渤海证券

3. 投资策略

近期全球及国内疫情波动导致制造业产业链恢复延迟，汽车芯片供应改善预计将有所延后，但我们认为不会缺席。因此，在未来芯片供应边际改善预期以及政府支持汽车消费的背景下，汽车产销有望逐步复苏，预计四季度有望实现较为明显的改善。内部结构上，我们认为，乘用车板块的品牌与格局将持续优化，建议关注强产品力与新车周期共振的自主产业链，以及后续行业补库复苏逻辑下的优质合资品牌产业链，尤其是补库与出口复苏共振下的优质零部件的投资机会，如上汽集团（600104）、广汽集团（601238）、长安汽车（000625），以及优质零部件标的爱柯迪（600933）。

新能源汽车方面，当前政策支持仍处于“蜜月期”，同时国内车企电动化转型积极，

在良性市场竞争下国内电动车市场有望培育出真正具备竞争力的优质公司，从而助力我国产业链做大做强，预计今年我国新能源汽车销量将继续快速增长，产业链高景气度持续。全球新能源汽车市场将在中国、欧洲、美国主导下持续快速发展（其中，美国政策边际改善预期强），沿着全球化供应链主线，我们看好：1）国内进入并绑定大众等国际车企以及造车新势力、强势自主品牌供应链的公司，如拓普集团（601689）、旭升股份（603305）、三花智控（002050）、宁德时代（300750）、华域汽车（600741）、岱美股份（603730）、富奥股份（000030）、银轮股份（002126）、文灿股份（603348）；2）进入 LG 化学、宁德时代等电池厂商供应链的企业，如先导智能（300450）、璞泰来（603659）、恩捷股份（002812）。此外，我们看好在激烈的竞争中不断实现技术提升并脱颖而出的自主车企，如比亚迪（002594）、宇通客车（600066）。

智能汽车方面，随着今年开始国内智能汽车优质供给明显增多，产业发展显现加快态势，未来我国智能电动汽车市场将呈现多元竞争格局，建议关注两条主线：1）华为汽车产业链主题性机会，如长安汽车（000625）、广汽集团（601238）及北汽蓝谷（600733）等；2）摄像头、毫米波雷达、激光雷达等传感器的需求将持续增加，智能座舱的渗透率将持续提升，建议关注科博达（603786）、德赛西威（002920）、星宇股份（601799）、保隆科技（603197）、拓普集团（601689）。

风险提示：政策波动风险；芯片短缺风险；汽车产销复苏不及预期；新能源汽车产销不及预期；原材料涨价及汇率风险；全球新冠肺炎疫情控制不及预期。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，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询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

汽车行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904

机械行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904
宁前羽
+86 22 2383 9174

银行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
吴晓楠
+86 22 2383 9071

医药行业研究

陈晨
+86 22 2383 9062

家电行业研究

尤越
+86 22 2383 9033

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

固定收益研究

马丽娜
+86 22 2386 9129
张婧怡
+86 22 2383 9130
李济安
+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
陈菊
+86 22 2383 9135
杨毅飞
+86 22 2383 9154

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9073
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9072

博士后工作站

苏菲 绿色债券
+86 22 2383 9026
刘精山 货币政策与债券市场
+86 22 2386 1439

综合管理

李思琦
+86 22 2383 9132

机构销售•投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
王文君
+86 10 6810 4637

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn