

汽车行业周报 (08.24-08.27)

新势力毛利率持续改善，长城汽车业绩超预期

推荐(维持)

本周观点

行情回顾：芯片是近期汽车板块最大的不确定性，Q2业绩的利空在中报披露后集中释放。受马来西亚芯片厂停工影响，上周汽车板块跌幅较大。随着冲击带来的情绪逐渐平复，原材料涨价带来Q2业绩较低的预期随着中报披露而集中释放，本周汽车板块表现较好。中信汽车指数涨3.06%，跑赢大盘1.85个百分点，位列30个行业中第12位。其中，乘用车涨3.44%，商用车涨4.97%，汽车零部件涨1.75%，汽车销售及服务涨5.33%。概念板块中，新能源车指数涨5.07%，智能汽车指数涨0.91%。

乘联会8月前3周批发销量同比-23.0%，行业继续去库。乘联会8月第一周批发、零售日均销量分别为2.75万辆、3.08万辆，YoY分别为-13.2%、1.2%，在去年基数较高背景下，开局不强。8月第二周批发、零售日均销量分别为3.00万辆、3.62万辆，YoY分别为-20.3%、-17.2%，“缺芯”在8月中旬因马来西亚疫情进一步发酵。8月第三周批发、零售日均销量分别为3.65万辆、3.76万辆，YoY分别为-29.5%、-22.7%，较第二周进一步走弱。前三周（1-22日）日均批发、零售销量分别3.12万辆、3.47万辆，YoY分别为-23.0%、-14.6%。零售强于批发，行业继续去库。

自主品牌中报披露：新势力毛利率持续改善，长城业绩超预期，比亚迪不及预期。随着交付规模的提升，造车新势力毛利率持续改善，21Q2特斯拉、小鹏、蔚来的毛利率分别为24.12%、11.93%、18.63%，同比分别+3.13pct、+14.68pct、+10.21pct；比亚迪21H1新能源汽车销量同比增长154.76%，汽车板块毛利率为19.53%，较2020年、2019年同期分别-4.40pct、-3.67pct，销量规模较大、动力电池自供的优势并没有体现在毛利率上。长城汽车中报业绩超预期，公司ASP随着产品结构改善提升，在原材料涨价背景下，21H1毛利率16.25%，同比+1.53pct。另外，吉利汽车21H1毛利率为17.23%，同比+0.12pct，“中国星”系列产品和领克销量占比提升，部分对冲了上游的冲击。

投资建议：“缺芯”带来的不确定性是扰动也是机遇，自主品牌呈现新势力和持续变革中的传统车企齐头并进的态势，自主崛起就是行业最大的α。1)整车，推荐吉利汽车，关注长城汽车和上汽集团；2)零部件，推荐拓普集团、三花智控和旭升股份；3)智能驾驶产业链，推荐中国汽研和华阳集团，关注德赛西威、舜宇光学科技和联创电子。

风险提示

行业复苏不及预期；智能电动进展不及预期；大宗涨价和缺芯发酵超预期。

一年内行业相对大盘走势



汽车行业估值 (PE)



汽车行业估值 (PB)



团队成员：

分析师 林子健
执业证书编号：S0210519020001
电话：021-20655089
邮箱：ljz1948@hfzq.com.cn

相关报告

《汽车产业的周期性研究：产业变革前夜，传统周期崛起》

《汽车行业2021年展望：传统周期趋缓，汽车科技加速》

正文目录

一、	市场表现及估值水平.....	3
1.1	A股市场表现.....	3
1.2	海外上市车企市场表现.....	4
1.3	估值水平.....	4
二、	行业数据跟踪.....	5
三、	行业要闻和重要动态.....	5
3.1	重要公司动态.....	5
3.2	行业重要新闻.....	6
四、	风险提示.....	7

图表目录

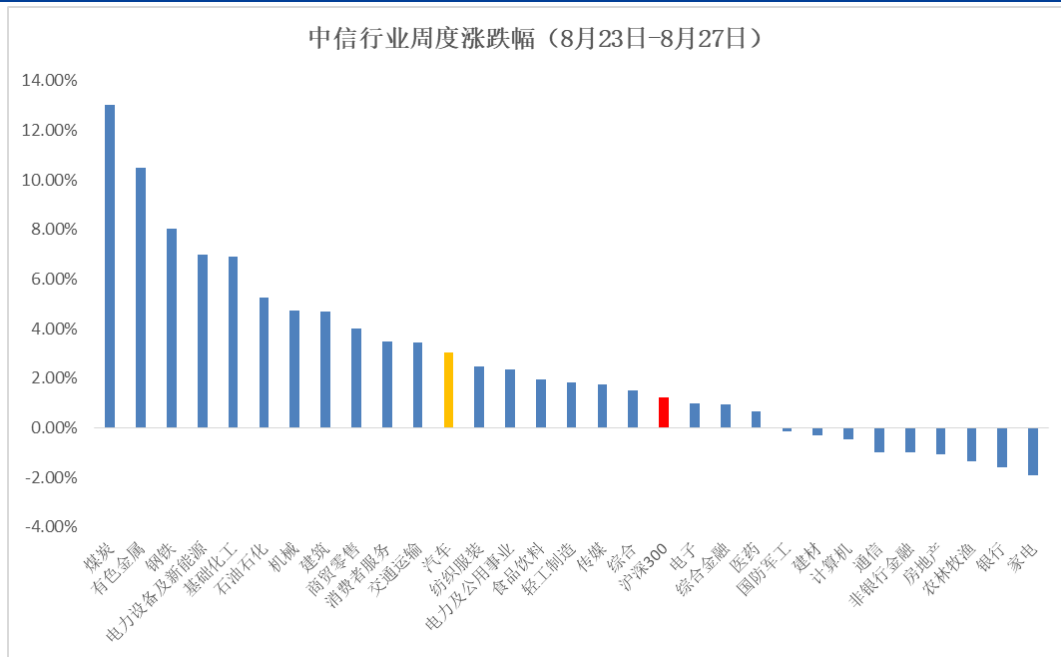
图表 1:	本周中信行业涨跌幅.....	3
图表 2:	汽车行业细分板块涨跌幅.....	3
图表 3:	近一年汽车行业主要指数相对走势.....	3
图表 4:	本周重点跟踪公司涨幅前 10 位.....	4
图表 5:	本周重点跟踪公司跌幅前 10 位.....	4
图表 6:	海外市场主要整车周涨跌幅.....	4
图表 7:	中信汽车行业 PE 走势.....	5
图表 8:	中信汽车行业 PB 走势.....	5
图表 9:	乘联会主要厂商 8 月周度批发销量.....	5
图表 10:	乘联会主要厂商 8 月周度零售销量.....	5
图表 11:	部分公司公告.....	6
图表 12:	行业重要新闻.....	6

一、 市场表现及估值水平

1.1 A股市场表现

本周沪深 300 涨 1.21%。中信 30 个行业中，涨跌幅最大的为煤炭(13.03%)，涨跌幅最小的为家电(-1.91%)；中信汽车指数涨 3.06%，跑赢大盘 1.85 个百分点，位列 30 个行业中第 12 位。其中，乘用车涨 3.44%，商用车涨 4.97%，汽车零部件涨 1.75%，汽车销售及服务涨 5.33%。概念板块中，新能源车指数涨 5.07%，智能汽车指数涨 0.91%。

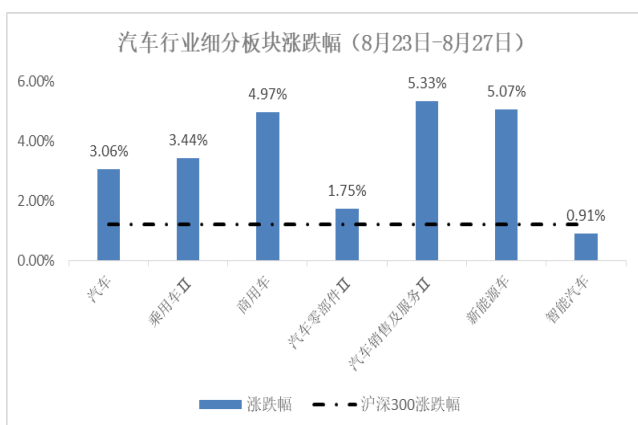
图表 1：本周中信行业涨跌幅



数据来源：Wind，华福证券研究所

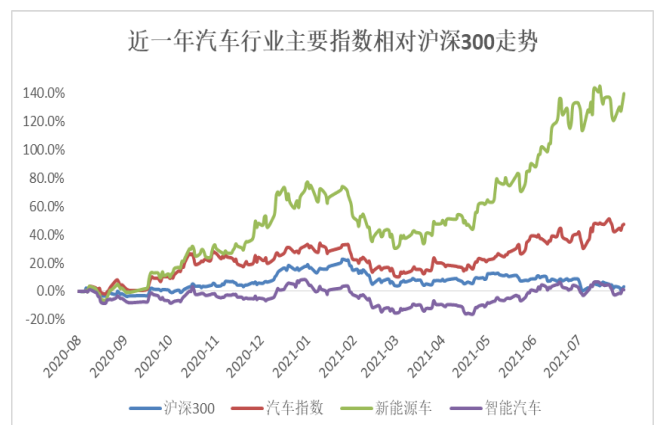
近一年以来(截至 2021 年 8 月 27 日)，沪深 300 涨 2.57%，汽车、新能源车、智能汽车涨跌幅分别为 50.72%、143.64%、0.99%，相对大盘的收益率分别为 48.15%、141.07%、-1.58%。

图表 2：汽车行业细分板块涨跌幅



数据来源：Wind，华福证券研究所

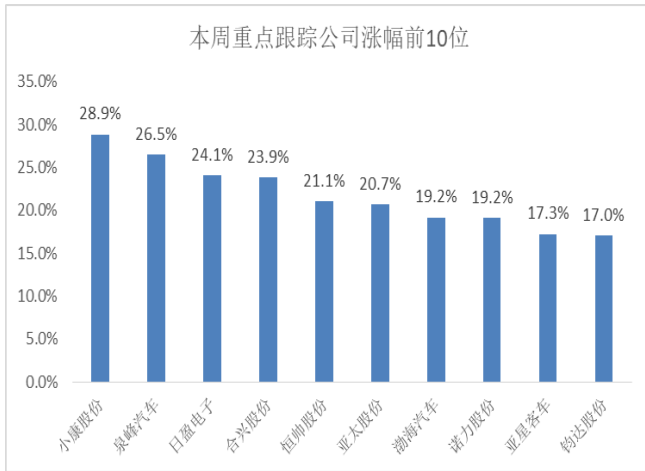
图表 3：近一年汽车行业主要指数相对走势



数据来源：Wind，华福证券研究所

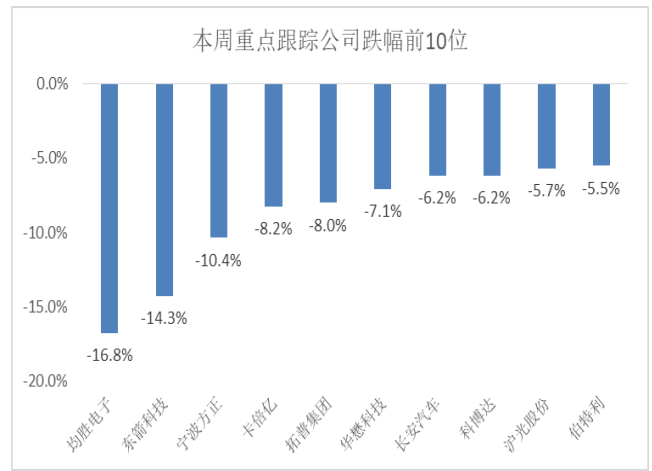
在我们重点跟踪的公司中，小康股份（28.9%）、泉峰汽车（26.5%）、日盈电子（24.1%）等涨幅居前，均胜电子（-16.8%）、东箭科技（-14.3%）、宁波方正（-10.4%）等位居跌幅榜前列。

图表 4：本周重点跟踪公司涨幅前 10 位



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 5：本周重点跟踪公司跌幅前 10 位

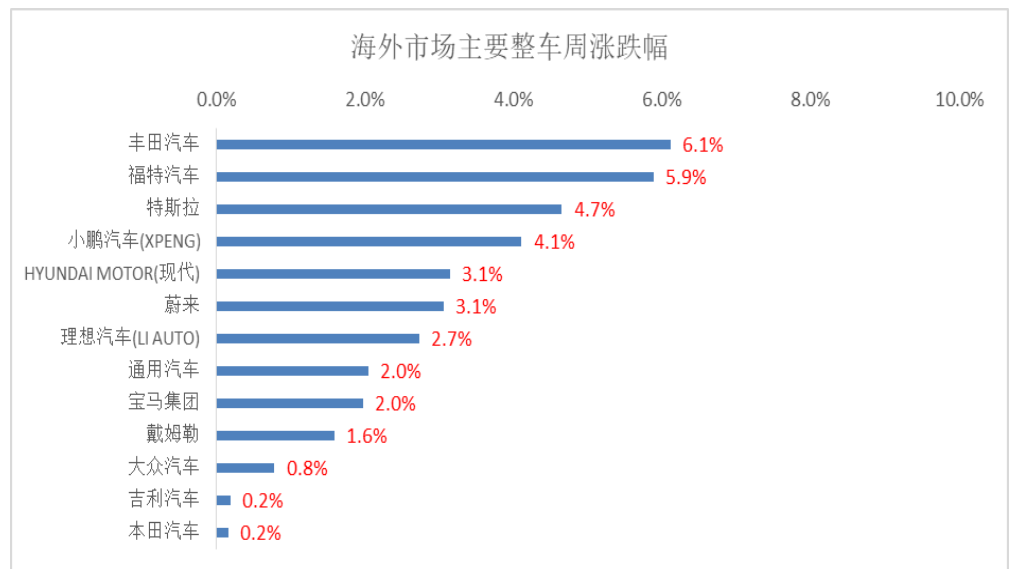


数据来源：Wind，华福证券研究所

1.2 海外上市车企市场表现

本周我们跟踪的 13 家海外整车厂涨跌幅均值为 2.8%，中位数为 2.7%。丰田汽车、福特汽车、特斯拉等表现居前，本田、吉利、大众等表现靠后。

图表 6：海外市场主要整车周涨跌幅



数据来源：Wind，华福证券研究所

1.3 估值水平

截至 2021 年 8 月 27 日,汽车行业 PE(TTM)为 29.70,位于近 5 年以来 69.20%分位; 汽车行业 PB 为 2.98,位于近 5 年以来 85.10%分位。

图表 7: 中信汽车行业 PE 走势

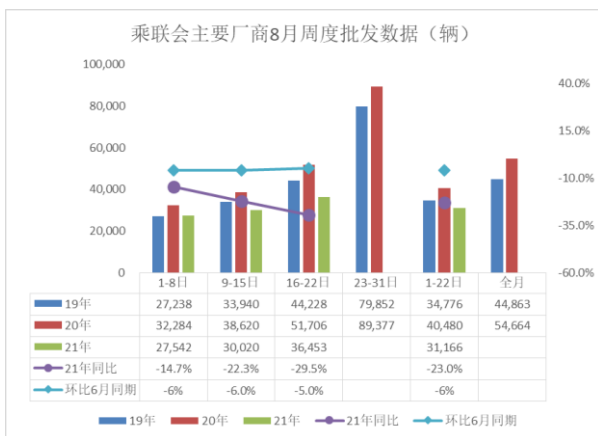

数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 8: 中信汽车行业 PB 走势

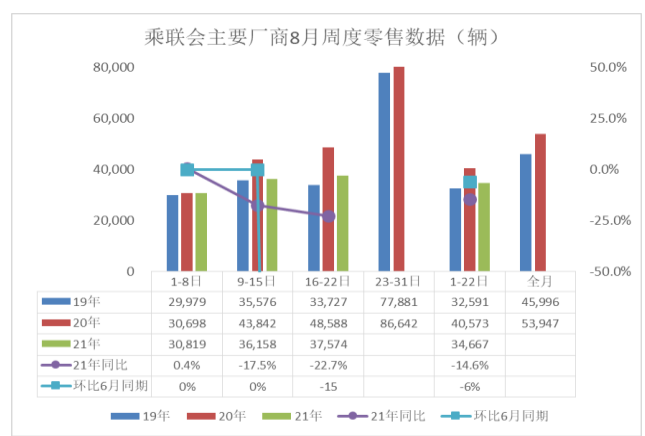

数据来源: Wind, 华福证券研究所

二、行业数据跟踪

乘联会 8 月前三周批发和零售逐步走弱。乘联会 8 月第一周批发、零售日均销量分别为 2.75 万辆、3.08 万辆, YoY 分别为-13.2%、1.2%, 在去年基数较高背景下, 开局不强。8 月第二周批发、零售日均销量分别为 3.00 万辆、3.62 万辆, YoY 分别为-20.3%、-17.2%, “缺芯”在 8 月中旬因马来西亚疫情进一步发酵。8 月第三周批发、零售日均销量分别为 3.65 万辆、3.76 万辆, YoY 分别为-29.5%、-22.7%, 较第二周进一步走弱。**首三周 (1-22 日) 日均批发、零售销量分别 3.12 万辆、3.47 万辆, YoY 分别为-23.0%、-14.6%。**整体看, 前三周批发销量弱于 2019 年和 2020 年, 缺芯仍是主要扰动; 零售弱于 2020 年, 强于 2019 年, 同比较差基数是重要原因; 零售强于批发, 行业继续去库。

图表 9: 乘联会主要厂商 8 月周度批发销量 (辆)


数据来源: 乘联会, 华福证券研究所

图表 10: 乘联会主要厂商 8 月周度零售销量 (辆)


数据来源: 乘联会, 华福证券研究所

三、行业要闻和重要动态

3.1 重要公司动态

(1) 公司年报/业绩快报一览

图表 11：部分公司公告

证券代码	证券简称	公告日期	内容
002594.SZ	比亚迪	2021/8/28	2021 年中报：2021H1 实现收入 908.85 亿元，yoy50.22%；归属净利润 11.74 亿元，yoy-29.41%。
002126.SH	银轮股份	2021/8/28	2021 年中报：2021H1 实现收入 40.54 亿，yoy34.72%；归属净利润 1.75 亿，yoy-13.86%。
603596.SH	伯特利	2021/8/28	2021 年中报：2021H1 实现收入 15.41 亿，yoy32.75%；归属净利润 2.41 亿，yoy44.10%。
601965.SH	中国汽研	2021/8/28	2021 年中报：2021H1 实现收入 18.01 亿，yoy16.87%；归属净利润 2.62 亿，yoy32.00%。
601633.SH	长城汽车	2021/8/28	2021 年中报：2021H1 实现收入 619.28 亿，yoy72.36%；归属净利润 35.29 亿，yoy207.87%。
600104.SH	上汽集团	2021/8/27	2021 年中报：2021H1 实现收入 3566.14 亿，yoy29.90%；归属净利润 133.14 亿，yoy58.61%。
600741.SH	华域汽车	2021/8/26	2021 年中报：2021H1 实现收入 666.11 亿，yoy24.22%；归属净利润 27.30 亿，yoy108.95%。
002906.SZ	华阳集团	2021/8/25	2021 年中报：2021H1 实现收入 20.50 亿，yoy69.15%；归属净利润 1.37 亿，yoy164.14%。
002920.SZ	德赛西威	2021/8/24	2021 年中报：2021H1 实现收入 40.83 亿，yoy57.25%；归属净利润 3.70 亿，yoy61.01%。

数据来源：Wind，华福证券研究所

3.2 行业重要新闻

图表 12：行业重要新闻

序号	重要新闻	来源
1	8月27日，江苏泽景汽车电子股份有限公司宣布完成C+轮融资，至此C轮融资总金额达3.22亿元人民币。泽景表示，本轮融资主要用于下一代AR-HUD产品的研发等方面。	泽景电子
2	8月27日，极氪智能科技宣布，公司与英特尔资本、宁德时代、Bilibili、鸿商集团和博裕投资正式签署战略投资协议。此次投资由英特尔资本战略领投，5家公司的投资总额为5亿美元，投后占极氪股比约5.6%。	极氪汽车
3	8月25日，小米集团披露，公司与Deepmotion Tech Limited相关订约方订立股份购买协议，将收购Deepmotion公司1.25亿股普通股及5085.47万股优先股，分别为Deepmotion已发行股本的71.16%及28.84%，整体收购总代价约为7737万美元（约合人民币5亿元）。	小米集团
4	8月24日，据集微网报道，比亚迪半导体近日斥资50亿元，购得济南富能半导体一家崭新的晶圆厂。济南富能功率半导体项目规划总占地面积630亩，包括两个8英寸厂和两个12英寸厂，该项目分为三期建设，第一期已投入资金60亿元。	集微网
5	8月25日，工信部答复政协第十三届全国委员会第四次会议第4815号（工交邮电类523号）提案称，将组织有关标准研究机构适时开展钠离子电池标准制定，并在标准立项、标准报批等环节予以支持。同时，根据国家政策和产业动态，结合相关标准研究有关钠离子电池行业规范政策，引导产业健康有序发展。	建约车评
6	8月25日，据台湾经济日报报道，市场传出台积电近日已通知客户，第四季度代工费用开始全面涨价。12nm以下先进制程涨价10%，12nm以上成熟制程涨20%。	台湾经济日报

数据来源：Wind，华福证券研究所

四、 风险提示

行业复苏不及预期；销量不及预期；新能源汽车渗透率不及预期

分析师声明

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，以勤勉的职业态度，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。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票 投资评级	以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准	强烈推荐	公司股价涨幅超基准指数 15%以上
		审慎推荐	公司股价涨幅超基准指数 5-15%之间
		中性	公司股价变动幅度相对于基准指数介于±5%之间
		回避	公司股价表现弱于基准指数 5%以上
行业 投资评级	以报告日起 6 个月内，行业指数相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
		中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
		回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

联系方式

华福证券研究所上海

公司地址：上海市浦东新区滨江大道 5129 号陆家嘴滨江中心 N1 座

机构销售：王瑾璐

联系电话：021-20655132

联系邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn