

缺芯致 8 月销量降幅扩大，补库预期下复苏可待

— 汽车行业月报

分析师： 郑连声

SAC NO: S1150513080003

2021 年 9 月 12 日

证券分析师

郑连声
022-28451904
zhengls@bhzq.com

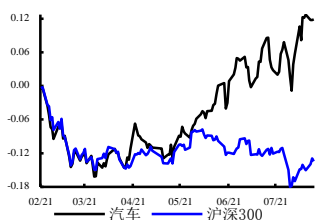
子行业评级

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
华域汽车	增持
新坐标	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 8 月 12 日-2021 年 9 月 11 日，沪深 300 上涨 3.20%，汽车及零部件板块上涨 1.38%，跑输大盘 1.82 个百分点。

截至 2021 年 9 月 10 日收盘，行业 TTM 市盈率为 31 倍，相对于沪深 300 的估值溢价率为 136.13%，其中，乘用车板块为 39 倍、商用车板块为 20 倍、零部件板块为 27 倍，电动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，未来行业将迎来不错的投资机会。

● 行业：缺芯严重致销量降幅扩大，库存继续走低，亟待补库

8 月汽车销量 179.9 万辆，同比下滑 17.8%，环比下滑 3.5%，降幅扩大且连续四个月下滑，马来西亚疫情致 ESP 驱动芯片短缺加重是主因。分系别看，8 月自主乘用车销量达 70.4 万辆，同比增长 6.8%，增速虽收窄但仍明显好于行业整体表现，对应份额达 45.3%，同比提升 8pct。

8 月末主机厂乘用车库存 45.2 万辆，相比月初下降 5.0%，为 2012 年有数据以来的月度最小值，8 月汽车经销商库存系数继续回落至 1.37，位于历史同期低位，未来行业亟待补库以维持正常销售。

成本方面，8 月以来钢铜价格高位震荡，铝价波动走高，主要原材料价格处于高位，汽车制造面临一定成本压力。

● 新能源汽车：销量再创新高，高景气持续

8 月新能源汽车销量 32.1 万辆，同比高增 181.9%，再创历史新高，高景气度持续。政策方面，8 月底以来首批燃料电池汽车示范城市群陆续获批，随着后续各地配套政策陆续落地，未来我国燃料电池汽车产业将进入加速发展期，进一步助力我国新能源汽车产业快速发展。上游产业链方面，8 月动力电池装车量为 12.56GWH，同比增长 144.90%，环比增长 11.23%，高景气依旧。结构上，8 月 LFP 占比进一步提升至 57.44%。

● 投资策略

1) 行业中报表现受缺芯及原材料涨价的影响较大，但我们坚信，在全球疫情缓和后，缺芯问题终将解决，汽车芯片供应终将改善。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华域汽车（600741）、新坐标（603040）。

2) 新能源汽车方面，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。同时，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）。因此，沿着全球化供应链主线，我们看好：①国内进入并绑定特斯拉、大众等国际车企以及造车新势力供应链的公司，如拓普集团（601689）、旭升股份（603305）、三花智控（002050）、宁德时代（300750）、中鼎股份（000887）、华域汽车（600741）、银轮股份（002126）、文灿股份（603348）；②进入宁德时代和LG化学等动力电池龙头供应链的企业，如先导智能（300450）、璞泰来（603659）、恩捷股份（002812）；③有望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）。

3) 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（2021.8.12-2021.09.11）	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	11
2.3 价格走势分析	12
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	15
3.投资策略	16

图 目 录

图 1: 汽车板块涨幅居前的个股 (2021.08.12-2021.09.11)	6
图 2: 汽车板块跌幅居前的个股 (2021.08.12-2021.09.11)	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: 自主强势, 美系回升	11
图 9: 各系别月度市场份额: 今年以来自主明显提升	11
图 10: 优质自主销量增速高于乘用车整体	11
图 11: 国产豪华车销量连续两月下滑, 降幅扩大	11
图 12: 汽车厂商库存 (万辆)	12
图 13: 经销商库存系数	12
图 14: 经销商库存预警指数 (%)	12
图 15: 乘用车整体市场均价 (万元)	13
图 16: 乘用车终端优惠额度 (万元)	13
图 17: A0 级乘用车市场均价 (万元)	13
图 18: A 级乘用车市场均价 (万元)	13
图 19: B 级乘用车市场均价 (万元)	13
图 20: C 级乘用车市场均价 (万元)	13
图 21: MPV 市场均价 (万元)	14
图 22: SUV 市场均价 (万元)	14
图 23: 钢材价格走势	14
图 24: 铝价格走势	14
图 25: 铜价格走势 (元/吨)	15
图 26: 天然橡胶价格走势 (元/吨)	15
图 27: 顺丁橡胶价格走势 (元/吨)	15
图 28: 丁苯橡胶价格走势 (元/吨)	15
图 29: 国际三地原油价格走势 (美元/桶)	15
图 30: 国内浮法玻璃价格走势 (元/吨)	15
图 31: 国内动力电池月度装车量连续高速增长	16
图 32: 三元与 LFP 动力电池装机量占主导地位	16
图 33: LFP 动力电池装机量占比持续提升	16
图 34: 宁德时代与比亚迪动力电池装机量占比前二位置稳固	16

表 目 录

表 1: 行业板块涨跌幅 (2021.08.12-2021.09.11)	6
--------------------------------------	---

表 2: 汽车行业 8 月批发销量统计数据 (万辆)	8
表 3: 新能源汽车 8 月销量统计 (万辆)	9

1. 近期行情回顾

1.1 行业走势回顾 (2021.8.12-2021.09.11)

2021年8月12日-2021年9月11日，沪深300上涨3.20%，汽车及零部件板块上涨1.38%，跑输大盘1.82个百分点。其中，乘用车板块上涨3.59%；商用车板块上涨2.29%；汽车零部件板块下跌1.23%；汽车经销服务板块上涨10.54%。

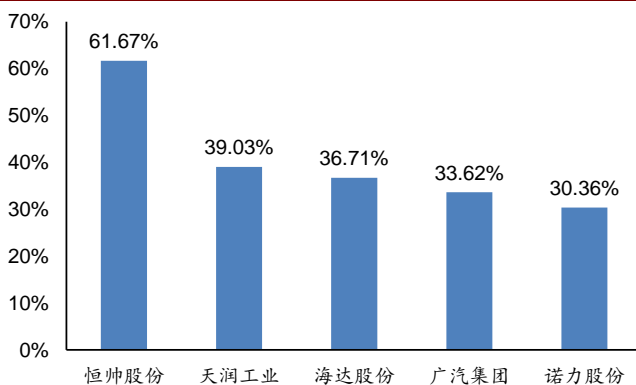
个股方面，涨幅居前的有恒帅股份(61.67%)、天润工业(39.03%)、海达股份(36.71%)、广汽集团(33.62%)、诺力股份(30.36%)；跌幅居前的有艾可蓝(-37.24%)、杭可科技(-28.71%)、均胜电子(-26.61%)、安车检测(-20.08%)、西菱动力(-19.85%)。

表 1: 行业板块涨跌幅 (2021.08.12-2021.09.11)

板块	涨跌幅[%]
沪深 300	3.20
BH 汽车及零部件	1.38
BH 乘用车	3.59
BH 商用车	2.29
BH 汽车零部件	-1.23
BH 汽车经销服务	10.54

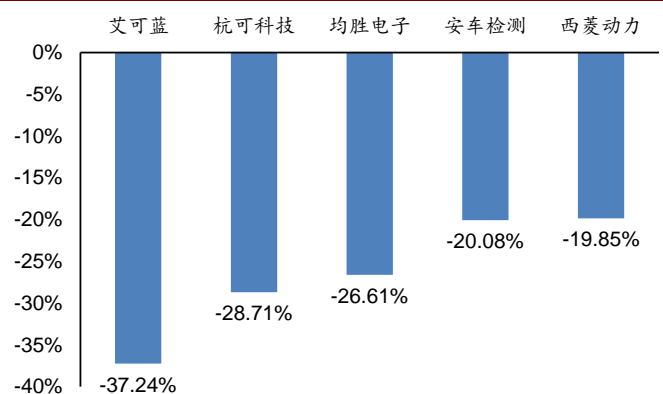
资料来源: Wind, 渤海证券

图 1: 汽车板块涨幅居前的个股 (2021.08.12-2021.09.11)



资料来源: Wind, 渤海证券

图 2: 汽车板块跌幅居前的个股 (2021.08.12-2021.09.11)



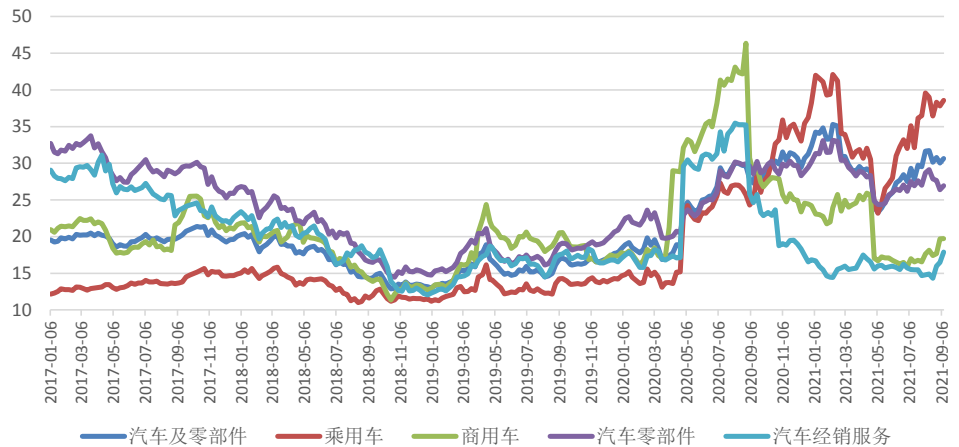
资料来源: Wind, 渤海证券

1.2 行业估值情况

截至2021年9月10日收盘，行业TTM市盈率为31倍，相对于沪深300的估

值溢价率为 136.13%，其中，乘用车板块为 39 倍、商用车板块为 20 倍、零部件板块为 27 倍。电动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，未来行业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

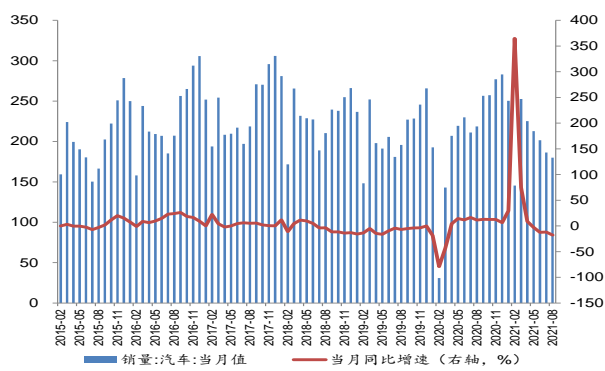
8 月汽车销量 179.9 万辆，同比下滑 17.8%，环比下滑 3.5%，降幅扩大且连续四个月下滑，马来西亚疫情致 ESP 驱动芯片短缺加重是主因。乘用车方面，根据中汽协数据，8 月乘用车销量 155.2 万辆，同比下滑 11.7%，轿车/MPV/SUV 均两位数下滑；根据乘联会数据，8 月狭义乘用车销量同比下降 14.68%，芯片短缺问题恶化影响终端需求，其中豪华车零售 20 万辆，同比下降 19%，连续三个月下滑，降幅持续扩大。我们认为，尽管当前全球疫情形势持续严峻，芯片供应缓解时点预计将延后，但我们坚信，随着疫苗研发与接种持续推进，全球疫情终将缓和，汽车芯片供应终将改善，预计四季度有望出现供应拐点，汽车产销将随之复苏。

表 2: 汽车行业 8 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	179.9	1655.6	-3.5%	-17.8%	13.7%
乘用车	155.2	1311.2	0.0	-11.7%	16.0%
轿车	74.2	609.6	4.3%	-10.1%	15.6%
MPV	8.7	62.3	8.4%	-12.6%	13.6%
SUV	68.4	614.0	-5.6%	-14.4%	16.9%
交叉型	4.0	25.2	11.5%	13.3%	11.9%
商用车	24.7	344.4	-20.9%	-42.8%	5.5%
货车	21.0	311.1	-23.7%	-47.1%	3.3%
其中: 重卡	5.1	117.2	-32.7%	-60.5%	8.2%
其中: 半挂牵引车	2.1	58.6	-38.3%	-67.0%	3.6%
其中: 货车非完整车辆	2.5	51.4	-33.8%	-58.8%	11.6%
客车	3.7	33.3	-0.9%	6.6%	32.0%
其中: 客车非完整车辆	0.1	1.0	12.1%	-31.2%	-4.6%

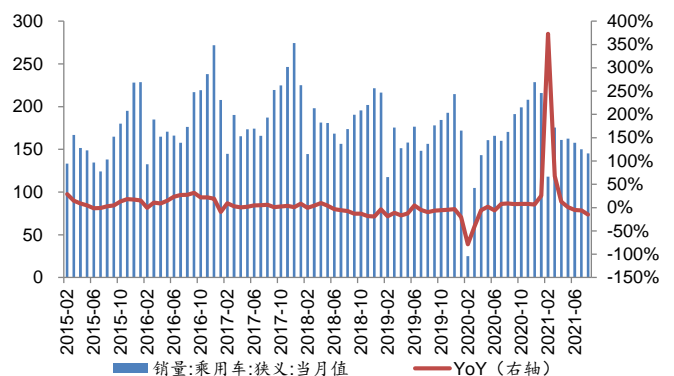
资料来源: 中汽协, 渤海证券

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

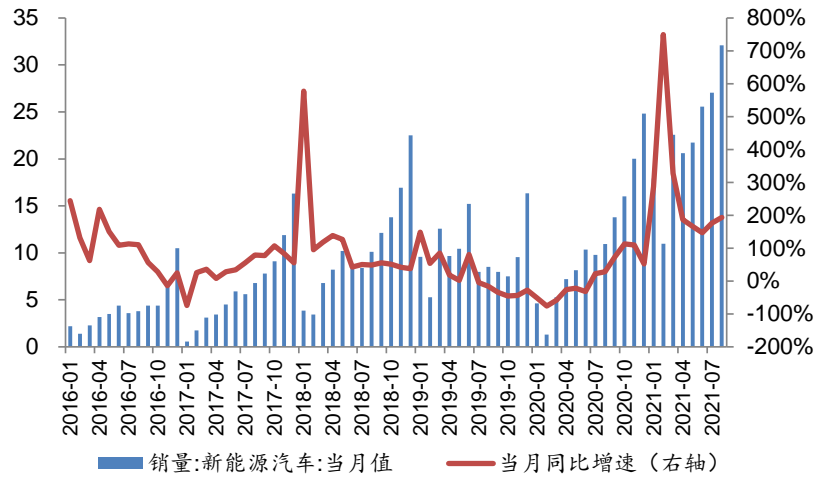
新能源汽车方面, 8 月销量 32.1 万辆, 同比高增 181.9%, 连续第 14 个月正增长, 并再创历史新高, 高景气度持续。我们认为主要原因在于新能源车产品供给持续多元优化, 根据乘联会数据, 8 月比亚迪/特斯拉中国/上汽通用五菱/上汽乘用车/广汽埃安销量 6.09/4.43/4.38/1.70/1.16 万辆, 位列前五; 同时理想、小鹏、蔚来、合众、零跑等新势力销量环比表现依然优秀; 合资品牌中 8 月南北大众新能源批销 1.18 万辆, 环比持续改善, 占据主流合资份额提升至 69%。我们认为, 在双碳目标下, 预计未来政策支持仍将处于“蜜月期”; 同时, 新能源车企业持续发力, 自主、合资及造车新势力加快车型上市步伐, BBA 豪华车企的纯电动车型也将全面量产。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快速增长, 全年销量有望超预期。

表 3: 新能源汽车 8 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	32.1	179.9	18.6%	181.9%	194.0%
新能源乘用车	30.7	170.4	19.8%	193.0%	208.4%
纯电动	25.1	140.0	21.8%	198.2%	227.9%
插电式混动	5.6	30.4	11.7%	171.7%	142.0%
新能源商用车	1.4	9.5	-2.3%	55.8%	60.3%
纯电动	1.4	9.2	1.7%	59.9%	66.1%
插电式混动	0.02	0.2	-65.9%	-23.4%	-35.6%

资料来源: 中汽协, 渤海证券

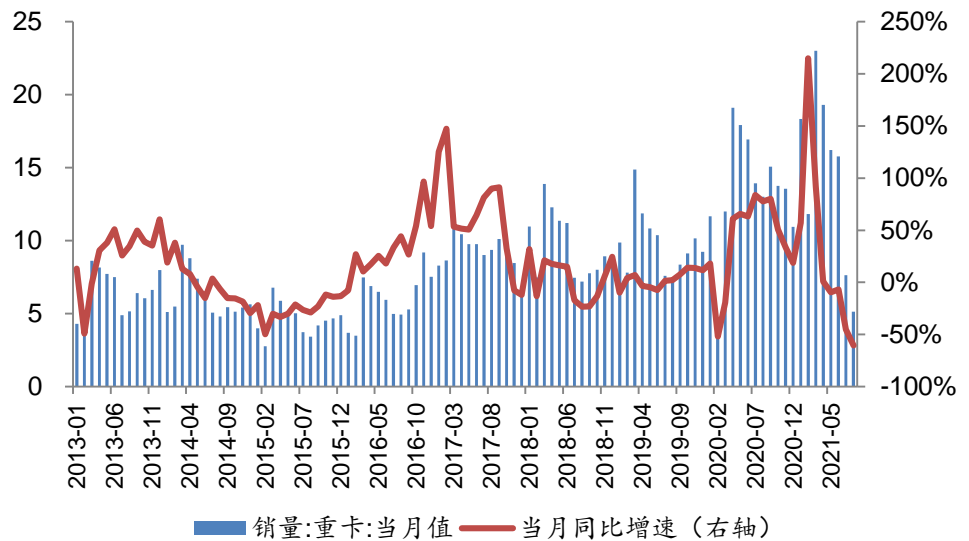
图 6: 新能源汽车销量走势 (万辆)



资料来源: Wind, 渤海证券

重卡方面，8 月销量 5.1 万辆，同比下降 60.5%，降幅持续扩大，分析主要是国六全面实施后，前期需求透支影响所致；前八月累计销量已达 117.2 万辆，同比增速收窄至 8.2%。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（政府债发现有望加快），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。趋势上，重卡产品结构将持续升级，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)



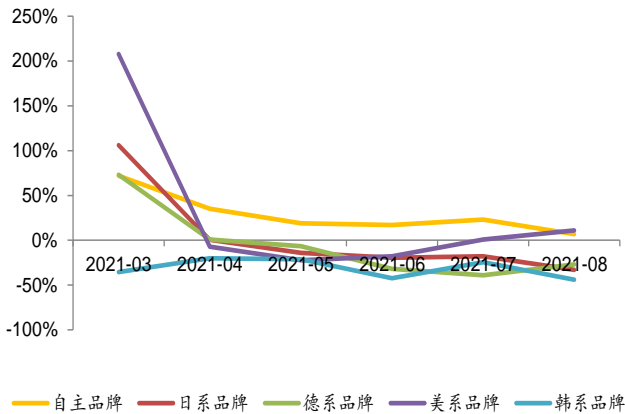
资料来源: Wind, 渤海证券

各品牌销量和市场份额

销量方面, 8月自主乘用车销量达70.4万辆, 同比增长6.8%, 增速虽收窄但仍明显好于行业整体表现, 其中, 比亚迪/上汽乘用车实现了两位数的增长, 长安自主个位数下降。我们分析, 尽管8月受到马来西亚芯片短缺的影响加大, 但自主今年以来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, 从而助力其销量表现明显好于合资。根据乘联会数据, 8月自主新能源汽车批发销量渗透率达35%, 明显高于豪华车/主流合资的24.1%/2.7%。

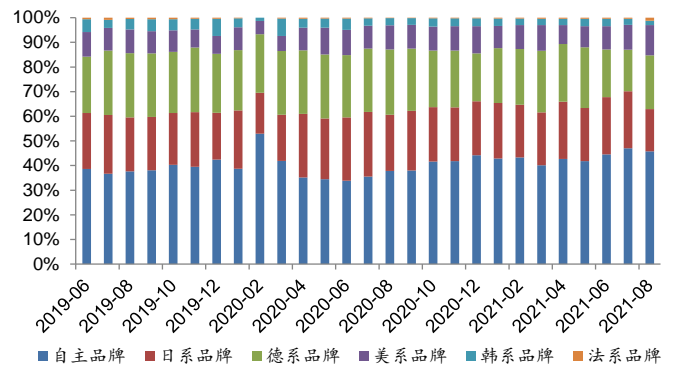
市场份额方面, 8月自主品牌市场份额达45.3%, 同环比变动+8.0/-1.1pct, 累计份额提升至42.8%。我们认为, 这轮优质自主品牌如长城、长安、比亚迪、吉利等依靠新平台、新车型的持续推出有望延续之前的在电动智能化领域的强势表现, 同时随着未来汽车芯片供应得到边际改善, 具备强品牌力的主流合资品牌有望逐步回归正常的增长通道, 主流日系、德系、美系品牌的销量有望较为明显的复苏。

图 8: 各系月度销量增速: 自主强势, 美系回升



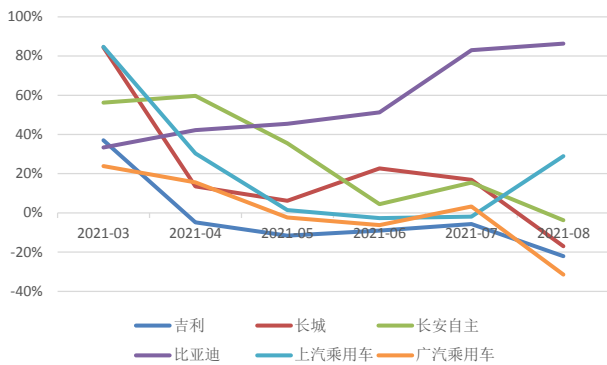
资料来源: Wind, 中汽协, 渤海证券

图 9: 各系别月度市场份额: 今年以来自主明显提升



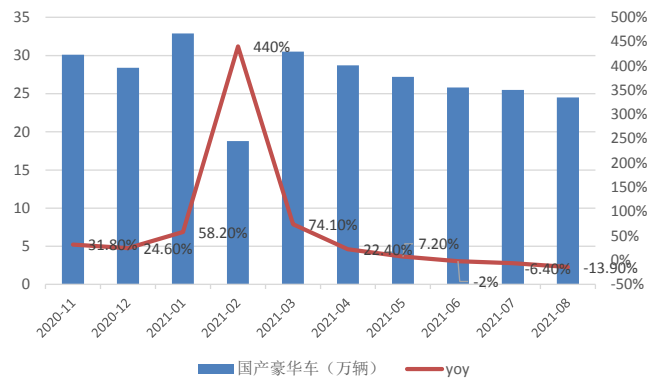
资料来源: Wind, 中汽协, 渤海证券

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: 国产豪华车销量连续两月下滑, 降幅扩大

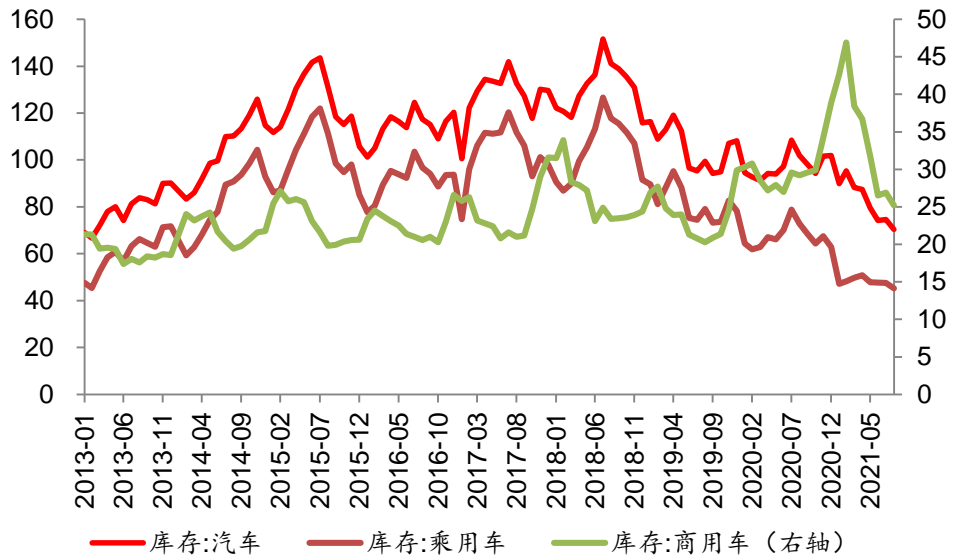


资料来源: 中汽协, 渤海证券

2.2 库存分析

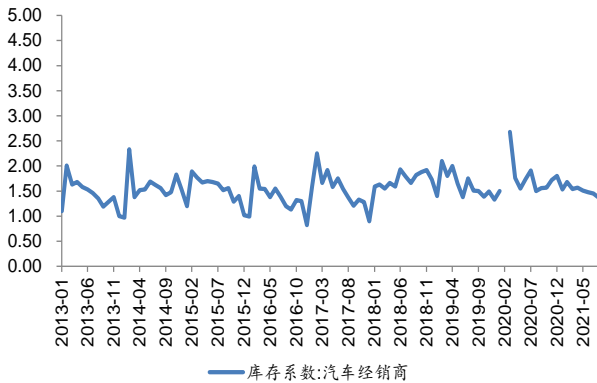
1) 主机厂库存: 8月末汽车库存为 70.4 万辆, 相比月初下降 5.6%, 其中乘用车库存 45.2 万辆, 相比月初下降 5.0%, 是 2012 年有数据以来的月度最小值; 2) 经销商库存(渠道库存): 8月汽车经销商库存系数继续回落至 1.37, 连续第三个月低于 1.5 的警戒线, 位于历史同期低位。我们认为, 8月马来西亚疫情导致缺芯持续恶化, 汽车产销节奏受到较大影响, 行业补库延后。我们预计随着疫苗研发与接种持续推进, 疫情逐步缓和, 后续汽车“缺芯”问题将逐步缓解, 行业有望在四季度开始进入补库阶段, 批发销量有望率先回升。

图 12: 汽车厂商库存 (万辆)



资料来源: Wind, 渤海证券

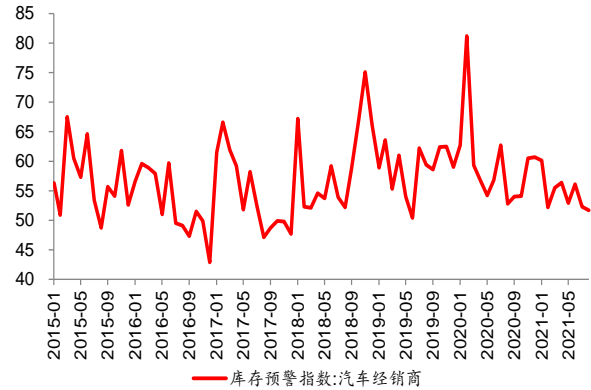
图 13: 经销商库存系数



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

图 14: 经销商库存预警指数 (%)



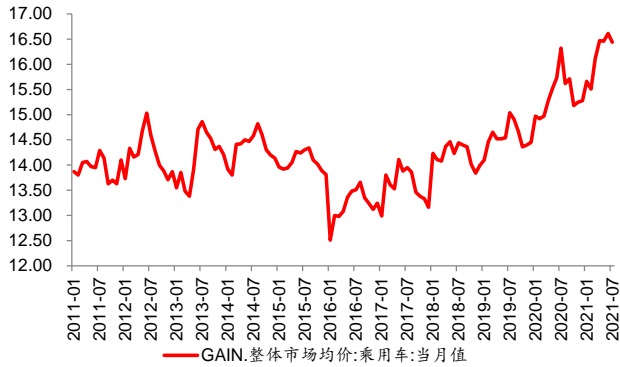
资料来源: Wind, 渤海证券

2.3 价格走势分析

从数据上看, 7月整体乘用车价格为 16.44 万元, 同环比变动+0.12/-0.17 万元, 乘用车价格处于较高位, 环比回落预计主要是中低端车型销量较高所致。我们认为, 当前主机厂, 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同环比收窄 0.41/0.27 万元。我们认为, 在当前“缺芯”导致库存持续回落至低位的

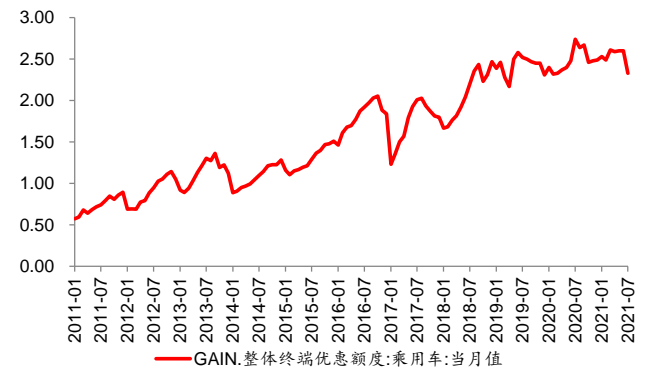
情况下，车市优惠收窄符合预期。未来随着芯片供应边际改善，四季度行业可能出现补库行为，车市优惠力度预计将在合理范围内波动。

图 15: 乘用车整体市场均价 (万元)



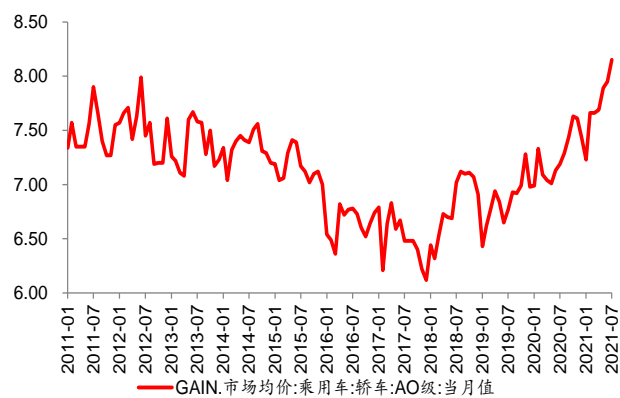
资料来源: Wind, 渤海证券

图 16: 乘用车终端优惠额度 (万元)



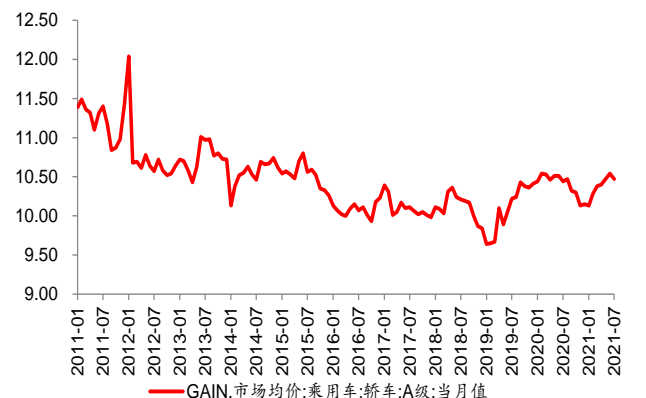
资料来源: Wind, 渤海证券

图 17: A0 级乘用车市场均价 (万元)



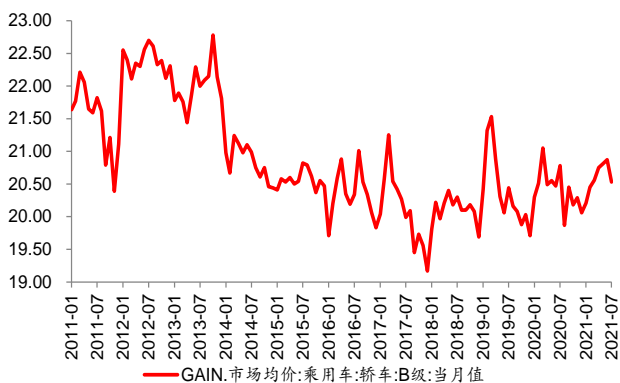
资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

图 18: A 级乘用车市场均价 (万元)



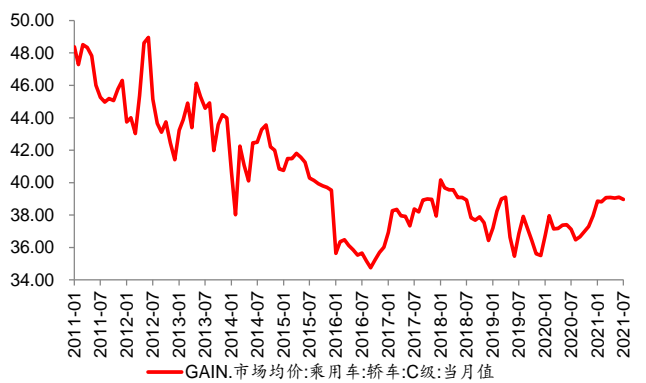
资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

图 19: B 级乘用车市场均价 (万元)



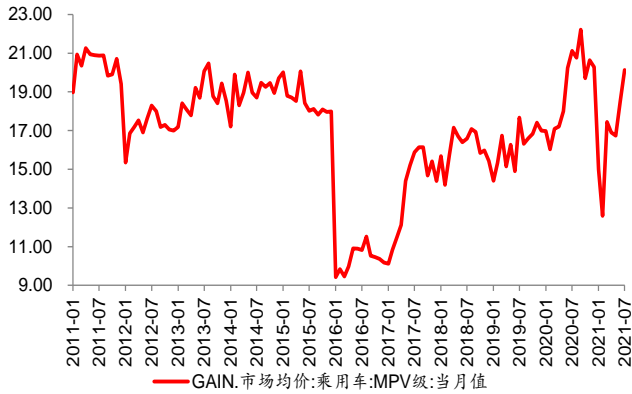
资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

图 20: C 级乘用车市场均价 (万元)



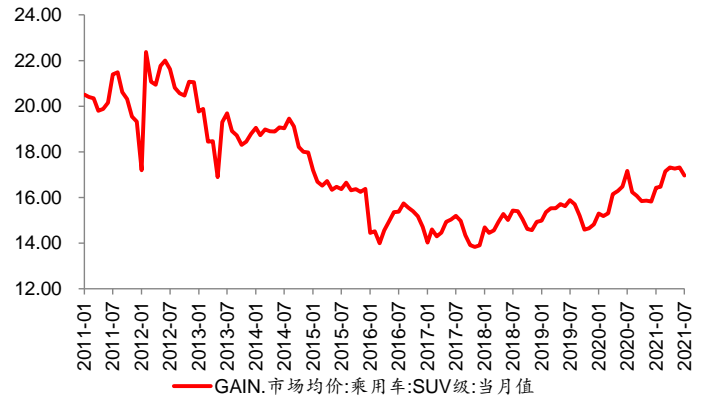
资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

图 21: MPV 市场均价 (万元)



资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

图 22: SUV 市场均价 (万元)

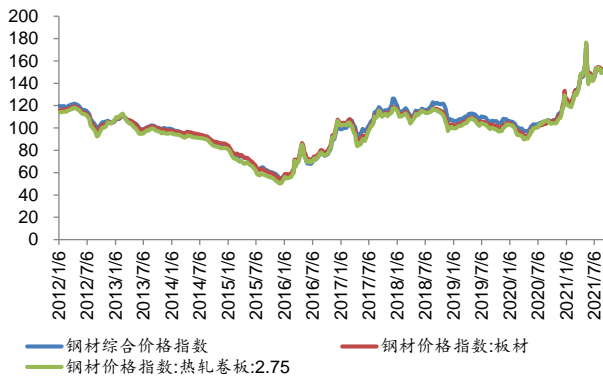


资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

2.4 成本分析

8 月以来钢铜价格高位震荡，铝价波动走高；天胶价格震荡走低，顺丁橡胶和丁苯橡胶价格震荡波动，整体价格变化不大；8 月原油价格有所回落。整体来看，主要原材料价格处于高位，汽车制造面临一定成本压力。

图 23: 钢材价格走势



资料来源: Wind, 渤海证券

图 24: 铝价格走势



资料来源: Wind, 渤海证券

图 25: 铜价格走势 (元/吨)



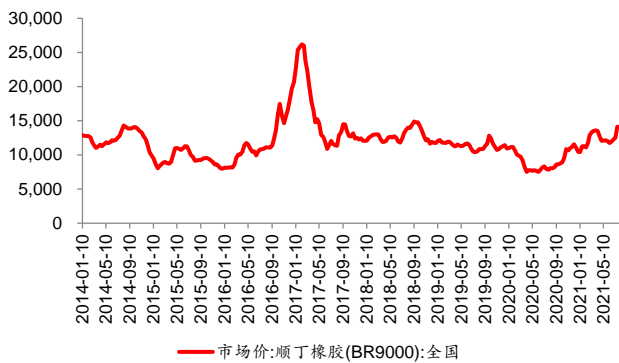
资料来源: wind, 渤海证券

图 26: 天然橡胶价格走势 (元/吨)



资料来源: wind, 渤海证券

图 27: 顺丁橡胶价格走势 (元/吨)



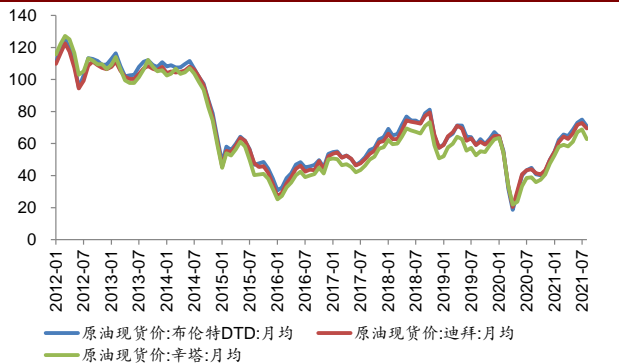
资料来源: Wind, 渤海证券

图 28: 丁苯橡胶价格走势 (元/吨)



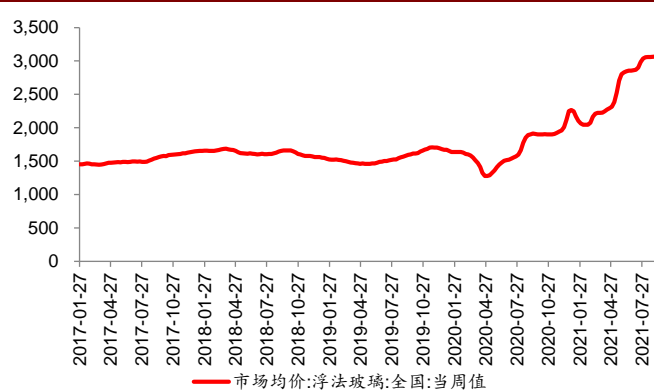
资料来源: Wnd, 渤海证券

图 29: 国际三地原油价格走势 (美元/桶)



资料来源: Wind, 渤海证券

图 30: 国内浮法玻璃价格走势 (元/吨)



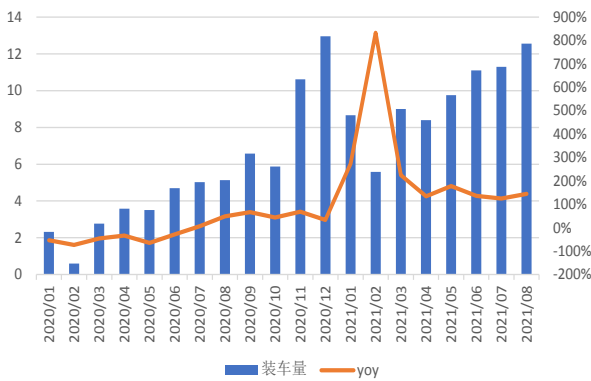
资料来源: 同花顺金融, 渤海证券

2.5 近期行业重要政策及新能源汽车产业链情况

8 月底以来中央先后批复了京津冀、上海与广东的首批燃料电池汽车示范城市群，随着后续各地配套政策陆续落地，未来我国燃料电池汽车产业将进入加速发展期，进一步助力我国新能源汽车产业快速发展。

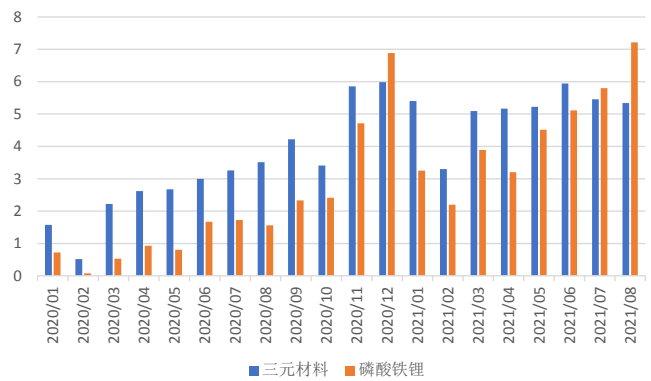
新能源汽车产业链的核心部件动力电池方面，最新 8 月装车量为 12.56GWH，同比增长 144.90%，环比增长 11.23%，累计装车量 76.34GWH，同比增长 176.3%，高景气依旧。结构上，三元与磷酸铁锂（LFP）仍占主导，8 月装车量分别为 5.34/7.21GWH，LFP 自 7 装车量首超三元后，8 月拉开与三元的差距，占比进一步提升至 57.44%，预计主要与比亚迪刀片电池及宁德时代的 CTP 电池热销有关（国轩装车量今年增长明显），市场上中低端配置车型对成本低、安全性高的 LFP 倾向更加明显。

图 31：国内动力电池月度装车量连续高速增长



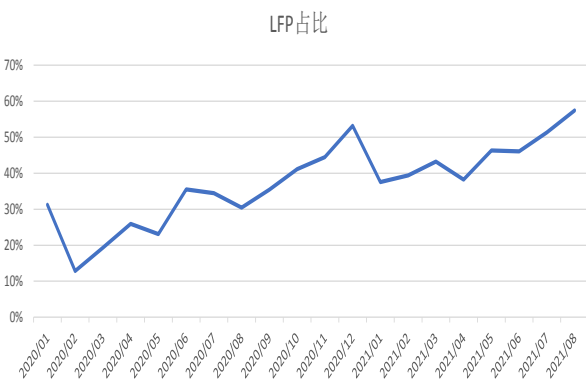
资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，渤海证券

图 32：三元与 LFP 动力电池装机量占主导地位



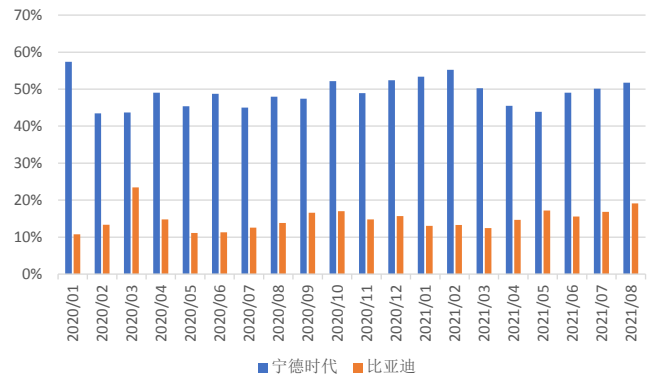
资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，渤海证券

图 33：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 34：宁德时代与比亚迪动力电池装机量占比前二位置稳固



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

1) 行业中报表现受缺芯及原材料涨价的影响较大，但我们坚信，在全球疫情缓和后，缺芯问题终将解决，汽车芯片供应终将改善。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

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华域汽车（600741）、新坐标（603040）。

2) 新能源汽车方面，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。同时，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）。因此，沿着全球化供应链主线，我们看好：①国内进入并绑定特斯拉、大众等国际车企以及造车新势力供应链的公司，如拓普集团（601689）、旭升股份（603305）、三花智控（002050）、宁德时代（300750）、中鼎股份（000887）、华域汽车（600741）、银轮股份（002126）、文灿股份（603348）；②进入宁德时代和 LG 化学等动力电池龙头供应链的企业，如先导智能（300450）、璞泰来（603659）、恩捷股份（002812）；③有望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）。

3) 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%

分析师声明:

本报告署名分析师在此声明: 我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师, 以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的数据和信息, 独立、客观地出具本报告; 本报告所表述的任何观点均精准地、如实地反映研究人员的个人观点, 结论不受任何第三方的授意或影响。我们所获取报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接的联系。

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。

渤海证券研究所机构销售团队:
高级销售经理: 朱艳君

座机: +86 22 2845 1995

手机: 135 0204 0941

邮箱: zhuyanjun@bhqz.com

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: +86 22 2845 1888

传真: +86 22 2845 1615

高级销售经理: 王文君

座机: +86 10 6810 4637

手机: 186 1170 5783

邮箱: wangwj@bhqz.com

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: +86 10 6810 4192

传真: +86 10 6810 4192

 渤海证券股份有限公司网址: www.ewww.com.cn