

2021年09月19日

汽车

行业周报

第38周周报：缺芯影响超预期，乘用车9月前两周批发同比-36%

投资要点

◆ **本周核心观点：**乘联会预计9月前两周零售总体同比下降9%，批发总体同比下降36%，降幅较大，缺芯影响超预期。乘联会预计9月狭义乘用车零售158.0万辆，同比下降17.4%。目前马来西亚疫情高峰已过，芯片供应有望逐步恢复。我们重点推荐三条主线：

(1) 新品周期强劲的自主品牌龙头：**长城汽车、比亚迪**。

(2) 与电动智能化产业链紧密相关，成长确定性高的零部件企业：**德赛西威、三花智控、星宇股份、玲珑轮胎**。

(3) 业绩有望超预期的重卡企业：**中国重汽**。

◆ **据乘联会数据：**估计9月第二周日均零售3.6万辆，同比下降12%，走势相对偏弱；第二周日均批发3.0万辆，同比下降38%，走势大幅放缓。9月前两周零售总体同比下降9%，消费走势较平淡。今年9月前两周厂商批发总体同比下降36%，降幅较大，我们预计主要原因在于芯片供给还未改善，缺芯影响仍在延续，9月还无法改善。但目前合资车企和豪华车企的渠道库存已经处于极低水平，车市促销力度明显回收，因此目前处于“供给决定需求”的特殊时期，9月前两周产销仍不乐观。

◆ **重要资讯：**小米投资孔辉汽车；上汽集团追投智驾创业公司Momenta；上汽：到2025年，在全球实现新能源汽车销量超过270万辆；蔚来ET7首批试制车下线；福特F-150 Lighting纯电皮卡进入试生产；百度发布智能重卡，支持L4级自动驾驶。

◆ **重要公告：**沪光股份：公司本次非公开发行募集资金总额不超过70,300.0万元，扣除发行费用后拟用于：1)：拟投入募集资金49,300.0万元于昆山泽轩汽车电器有限公司汽车线束部件生产项目；2)拟投入21,000.0万元用于补充流动资金。飞龙股份：公司成为零跑科技两个项目电子水泵的开发合作供应商。项目量产时间从2022年10月开始，预计销售收入4.6亿元。

◆ **上周行情回顾：**上周上证综指、深证成指、沪深300涨跌分别为-2.41%、-2.79%、-3.14%。汽车板块下跌4.50%，表现较差。汽车各子板块均呈现下跌状态，其中商用载货车板块跌幅最大，下跌9.46%；汽车服务板块跌幅最小，下跌3.35%。

◆ **新车上市统计：**上周上市九款新车，分别为江铃福特领裕7座版、2021款雷丁芒果、东风悦达起亚嘉华、2022款别克昂科威S、2022款哈弗H9、小鹏汽车P5、2022款轩逸经典、五菱星辰、捷途X90 PLUS。

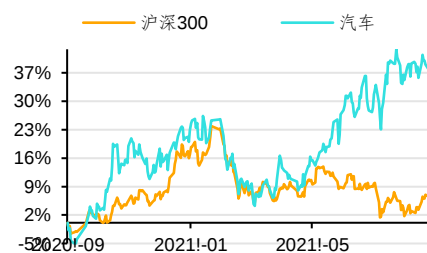
◆ **风险提示：**上游原材料价格大幅上涨；车用芯片短缺影响；国六排放法规实施后

投资评级

领先大市-A 维持

首选股票	评级
601633 长城汽车	买入-B
002594 比亚迪	买入-B
002920 德赛西威	买入-B
002050 三花智控	买入-B
601799 星宇股份	买入-A
601966 玲珑轮胎	买入-A
000951 中国重汽	买入-A

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	15.68	32.43	29.12
绝对收益	13.58	38.28	32.63

分析师

林帆
SAC 执业证书编号：S0910520120001
linfan@huajinsec.cn
021-20377188

报告联系人

王欢
wanghuan@huajinsec.cn
021-20655765

相关报告

汽车：8月汽车产销分析：缺芯致产销降幅扩大，新能源车加速渗透 2021-09-12

汽车：第36周周报：造车新势力8月销量同比高速增长，新能源车加速向上 2021-09-05

汽车：第34周周报：特斯拉AI DAY发布Dojo超算和Tesla bot，加速智能化变革 2021-08-22

汽车：第33周周报：7月汽车产销同比降幅收窄，预计8月环比增长 2021-08-15

下半年重卡产销大幅下滑。

内容目录

一、行情回顾.....	4
（一）板块行情回顾.....	4

(二) 个股表现	4
二、景气跟踪	5
(一) 乘用车销量	5
(二) 重卡销量	6
三、行业动态	6
(一) 重要新闻	7
1、小米投资孔辉汽车	7
2、上汽集团追投智驾创业公司 Momenta	7
3、上汽：到 2025 年，在全球实现新能源汽车销量超过 270 万辆	7
4、蔚来 ET7 首批试制车下线	7
5、福特 F-150 Lighting 纯电皮卡进入试生产	8
6、百度发布智能重卡 支持 L4 级自动驾驶	8
(二) 上市公司公告	8
(三) 上市新车公告	8
四、重点覆盖公司盈利预测及估值	9
五、风险提示	9

图表目录

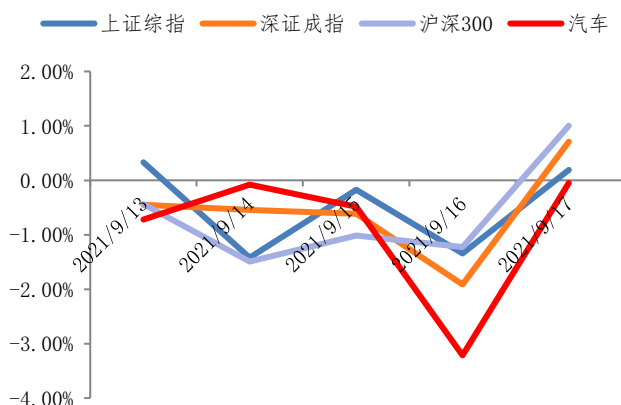
图 1：各指数周涨跌幅	4
图 2：行业细分板块周涨跌幅	4
图 3：各板块周涨跌幅	4
图 4：重卡月度销量（万辆）	6
图 5：7 月份各车企重卡销量（辆）	6
表 1：上周涨幅前五个股	5
表 2：上周跌幅前五个股	5
表 3：乘用车 9 月周度零售数量（辆）和同比增速	5
表 4：乘用车 9 月周度批发数量（辆）和同比增速	5
表 5：汽车行业重点公司公告	8
表 6：本周上市新车	9
表 7：重点覆盖公司盈利预测及估值	9

一、行情回顾

（一）板块行情回顾

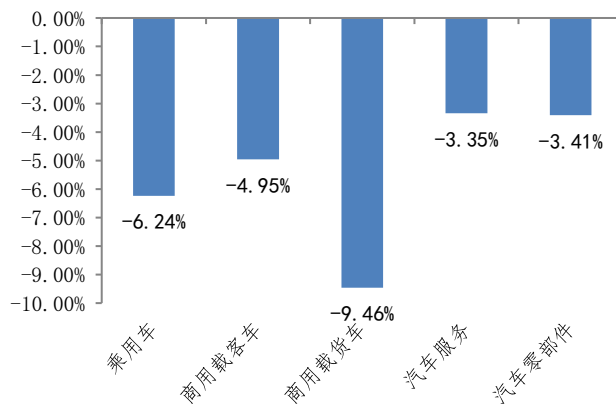
上周上证综指、深证成指、沪深300涨跌分别为-2.41%、-2.79%、-3.14%。汽车板块下跌4.50%，表现较差。汽车各子板块均呈现下跌状态，其中商用载货车板块跌幅最大，下跌9.46%；汽车服务板块跌幅最小，下跌3.35%。

图 1：各指数周涨跌幅



资料来源：Wind，华金证券研究所

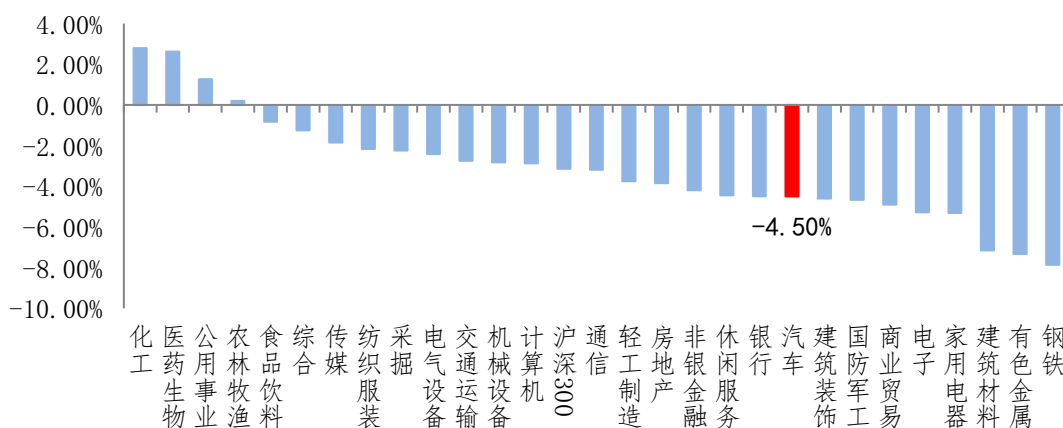
图 2：行业细分板块周涨跌幅



资料来源：Wind，华金证券研究所

上周申万 29 个板块中仅 4 板块录得上涨。其中涨幅最大的是化工板块，上涨 2.80%，涨幅最小的是农林牧渔板块，上涨 0.19%；跌幅最小的是食品饮料板块，下跌 0.83%，跌幅最大的是钢铁板块，下跌 7.87%。汽车板块下跌 4.50%，排名靠后。

图 3：各板块周涨跌幅



资料来源：Wind，华金证券研究所

（二）个股表现

个股方面,上周涨幅前五名依次为英搏尔+31.47%、富临精工+24.97%、恒帅股份+18.93%、神驰机电+17.96%、松芝股份+13.76%;上周跌幅居前的依次为中国重汽-20.27%、隆盛科技-16.63%、江淮汽车-14.64%、模塑科技-14.33%、华懋科技-13.15%。

表 1: 上周涨幅前五个股

代码	公司名称	周涨跌幅	周收盘价(元)	周成交量(万股)	PE(TTM)
300681.SZ	英搏尔	31.47%	83.97	1776.60	169.14
300432.SZ	富临精工	24.97%	51.30	20171.47	110.40
300969.SZ	恒帅股份	18.93%	68.68	1621.53	54.26
603109.SH	神驰机电	17.96%	29.03	2992.80	30.50
002454.SZ	松芝股份	13.76%	9.59	13194.90	22.49

资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 2: 上周跌幅前五个股

公司代码	公司名称	周涨跌幅	周收盘价(元)	周成交量(万股)	PE(TTM)
000951.SZ	中国重汽	-20.27%	22.34	9102.46	8.66
300680.SZ	隆盛科技	-16.63%	25.77	1891.42	63.70
600418.SH	江淮汽车	-14.64%	13.93	46146.33	34.35
000700.SZ	模塑科技	-14.33%	5.26	17698.24	15.35
603306.SH	华懋科技	-13.15%	40.82	3082.55	57.22

资料来源: Wind, 华金证券研究所

二、景气跟踪

(一) 乘用车销量

据乘联会数据: 估计 9 月第二周日均零售 3.6 万辆, 同比下降 12%, 走势相对偏弱; 第二周日均批发 3.0 万辆, 同比下降 38%, 走势大幅放缓。9 月前两周零售总体同比下降 9%, 消费走势较平淡。今年 9 月前两周厂商批发总体同比下降 36%, 降幅较大, 我们预计主要原因在于芯片供给还未改善, 缺芯影响仍在延续, 9 月还无法改善。但目前合资车企和豪华车企的渠道库存已经处于极低水平, 车市促销力度明显回收, 因此目前处于“供给决定需求”的特殊时期, 9 月前两周产销仍不乐观。

表 3: 乘用车 9 月周度零售数量(辆)和同比增速

乘用车零售销量	1-5 日	6-12 日	13-19 日	20-25 日	1-12 日均	全月
21 年日均销量	29,491	35,961			33,625	
同比	-3%	-12%			-9%	
20 年日均销量	30,333	40,696	47,863	61,195	36,378	58,432
19 年日均销量	28,643	35,949	39,697	59,892	32,905	53,327

资料来源: 乘联会, 华金证券研究所

表 4: 乘用车 9 月周度批发数量(辆)和同比增速

乘用车批发销量	1-5 日	6-12 日	13-19 日	20-25 日	1-12 日均	全月
21 年日均销量	26,339	30,265			28,629	
同比	-32%	-38%			-36%	
20 年日均销量	38,860	48,634	52,626	66,177	44,562	62,813

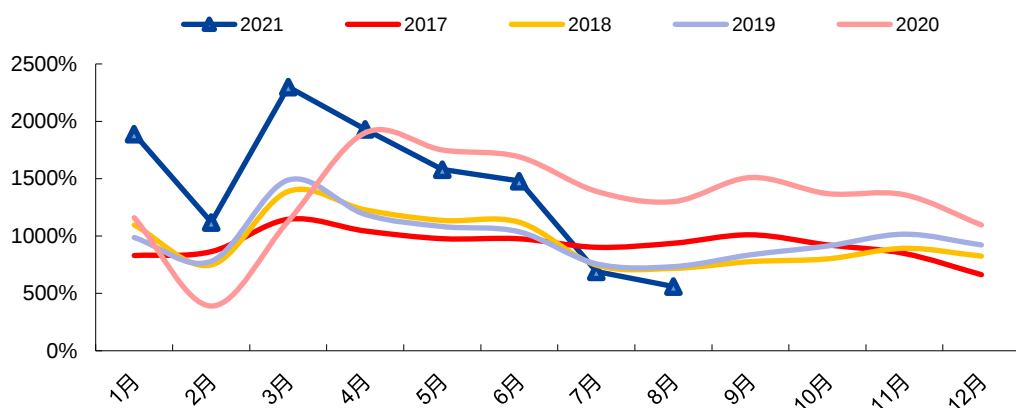
乘用车批发销量	1-5 日	6-12 日	13-19 日	20-25 日	1-12 日均	全月
19 年日均销量	35,815	39,842	47,520	68,755	38,164	56,259

资料来源：乘联会，华金证券研究所

（二）重卡销量

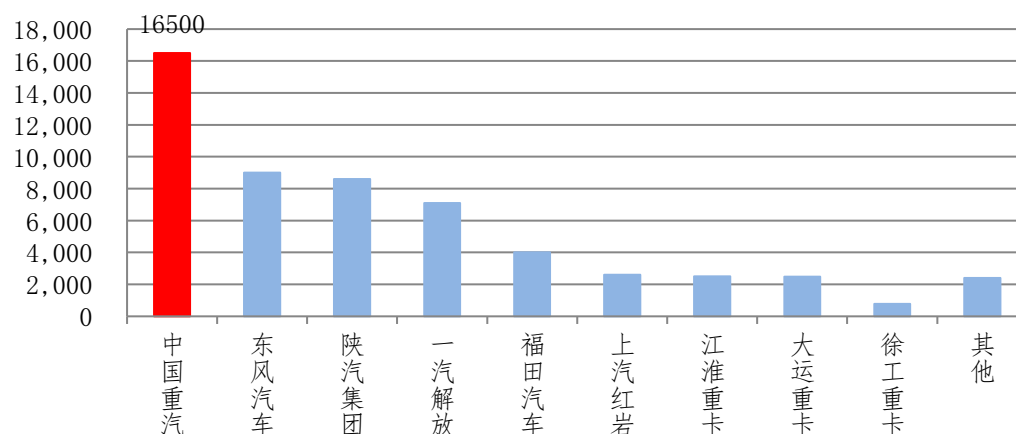
据第一商用车数据，2021 年 8 月重卡销量为 5.6 万辆，环比下降 27%，同比下降 57%。今年 1-8 月，重卡行业累计销量达到 117.7 万辆，同比上涨 8%，处于上升通道。主要车企中国重汽重卡 8 月销量 1.65 万辆，同比下降 22%，降幅为销量前十车企中最小的，1-8 月，中国重汽累计销售重卡 22.90 万辆，同比增长 41%，市场占有率上升到 19.5%，上升了 4.6 个百分点。重型柴油货车国六排放法规于 2021 年 7 月 1 日正式实施，下半年行业产销量或将出现较大幅度的回落。

图 4：重卡月度销量（万辆）



资料来源：第一商用车网，华金证券研究所

图 5：7 月份各车企重卡销量（辆）



资料来源：第一商用车网，华金证券研究所

三、行业动态

（一）重要新闻

1、小米投资孔辉汽车

【9月15日】企查查APP显示，日前浙江孔辉汽车科技有限公司发生工商变更，新增股东湖北小米长江产业基金合伙企业（有限合伙）。与此同时，企业注册资本由约1329.95万元人民币增至约1399.95万元人民币。公开资料显示，浙江孔辉汽车科技有限公司于2018年10月09日成立，法定代表人郭川。其经营范围包括：汽车电控悬架系统开发、集成、匹配、销售等。诚然，为了加快造车进度，小米汽车正在积极“买买买”，通过资本手段，整合产业链资源。此前，小米先后完成了智慧停车方案提供商爱泊车、ADAS技术供应商纵目科技、激光雷达提供商禾赛科技、智能车供应链公司上海几何伙伴、自动驾驶技术公司DeepMotion、动力电池材料企业赣锋锂业、能源公司蜂巢能源的投资和交割。（来源：盖世汽车）

2、上汽集团追加投资智驾创业公司 Momenta

【9月15日】上汽集团对外宣布对Momenta追加投资。据悉，双方将进一步深化在智能驾驶核心技术领域的战略合作，共同开发全栈智驾算法。2021年3月，自动驾驶初创公司Momenta完成5亿美元的C轮融资，由中国战略投资方上汽集团、国际战略投资方丰田、博世，知名投资机构淡马锡和云锋基金领投，梅赛德斯-奔驰、GGV纪源资本、顺为资本、腾讯和凯辉基金等跟投。在完成C轮融资后，Momenta最大的股东成为上汽集团。亿欧数据显示，截至目前，Momenta已完成7轮融资，投资方包括上汽集团、TOYOTA、凯辉基金、腾讯、云锋基金、淡马锡等。在2018年10月17日，Momenta完成融资后，估值破10亿美元，成为中国首家自动驾驶领域的独角兽创业企业。在自动驾驶领域里，Momenta的主要竞争对手包括文远知行、滴滴自动驾驶、小马智行等，后者均获得资本重仓：文远知行完成3.1亿美元的B轮融资；滴滴自动驾驶、小马智行分别斩获3亿美元融资和1亿美元的C+轮融资。（来源：盖世汽车）

3、上汽：到2025年，在全球实现新能源汽车销量超过270万辆

【9月16日】9月16日，在“2021世界新能源汽车大会”主论坛上，上汽集团总裁王晓秋宣布了上汽新能源汽车发展战略规划：到2025年，上汽集团规划在全球实现新能源汽车销量超过270万辆，占上汽整车销量的比重不低于32%。会上，上汽集团表示，将力争在2025年前实现高质量的“碳达峰”。这意味着最晚从2025年起，即使产量继续增加，上汽的碳排放总量也必须不断下降，直至实现“碳中和”的愿景。（来源：盖世汽车）

4、蔚来ET7首批试制车下线

【9月16日】9月16日，蔚来宣布首批全工艺生产线ET7试制车已正式在合肥江淮蔚来工厂下线。新车是蔚来旗下首款纯电动轿车，补贴后的售价区间为44.8万-52.6万元。据悉，首批新车最快在2022年第一季度开始交付。蔚来ET7搭载最新的蔚来自动驾驶技术NAD，前挡风玻璃顶部带有突出的激光雷达和摄像头，此外新车全身带有33个传感器，用于协助车辆实现

高级别的辅助驾驶功能。蔚来汽车确认其新款 ET7 轿车将于 2022 年底进入德国市场。（来源：盖世汽车）

5、福特 F-150 Lightning 纯电皮卡进入试生产

【9 月 16 日】9 月 16 日，据福特官方消息，福特 F-150 Lightning 纯电版已于福特密歇根州工厂开始试生产，目前部分车辆已经下线。新车定位于纯电皮卡，纯电续航里程根据不同电池组可达 370km—482km，百公里加速 4s 左右，预计 2022 年春季交付。入门级车型售价为 39,974 美元（约合人民币 25.73 万元），中配车型价格为 52,974 美元（约合人民币 34.10 万元）。福特称，F-150 Lightning 目前已经获得了 15 万份订单，这款全新电动皮卡已经成为了市场中的当红产品。为了尽量满足庞大的订单需求，福特将斥资 2.5 亿美元，新增 450 个就业岗位，将 F-150 Lightning 电动皮卡的产量提高一倍，从之前的 4 万辆升级到 8 万辆。新的投资和就业岗位将分配到 Rouge 电动汽车中心、Van Dyke 电动动力系统中心和 Rawsonville 零配件工厂。Lightning 曾经是福特皮卡高性能版本的专属名称，当时的车辆搭载了一台 5.8L V8 引擎。而此次运用在纯电车型上。（来源：盖世汽车）

6、百度发布智能重卡 支持 L4 级自动驾驶

【9 月 17 日】百度生态公司 DeepWay 在北京举办首场品牌战略发布会，并发布首款智能重卡——星途 1 代，在干线物流货运赛道进入产品落地阶段。据悉，星途 1 代将首先实现 L3 级自动驾驶在高速干线上落地，并计划未来 3-5 年实现 L4 级别自动驾驶。DeepWay 是百度在干线物流货运领域的新品牌，专注智能重卡的研究和制造。星途 1 代的核心优势主要为以下 4 点：设计：面向货运场景，精准设计低风阻、低能耗、轻量化一体化车身，采用多域融合式 EE 架构；性能：风阻系数 0.35，货厢容积提升 9.6%，电驱动效率最高 94%，定制化 450kWh 磷酸铁锂电池组，满载 49 吨工况下续航里程 300km，支持 1 小时 1C 充电，匹配 6 分钟换电方案；智能：搭载自主研发的 HIS 系统，算力超 500TOPS，配置 10 个摄像头、5 个毫米波雷达、3 个红外探测器，具备超过 1000m 感知能力，可做到 100ms 内感知到执行的反应速度；空间：标配智能生活舱，采用驾驶、工作、生活空间分隔设计；至此，百度已入场智能乘用车、Robotaxi、Robobus、智能货运四个自动驾驶技术应用场景，量产与商业化应用的速度在加快。（来源：盖世汽车）

（二）上市公司公告

表 5：汽车行业重点公司公告

股票代码	公司名称	公告时间	公告内容
605333.SH	沪光股份	2021.09.14	公司本次非公开发行募集资金总额不超过 70,300.0 万元，扣除发行费用后拟用于：1）：拟投入募集资金 49,300.0 万元于昆山泽轩汽车电器有限公司汽车线束部件生产项目；2）拟投入 21,000.0 万元用于补充流动资金。
002536.SZ	飞龙股份	2021.09.15	公司成为零跑科技两个项目电子水泵的开发合作供应商。项目量产时间从 2022 年 10 月开始，预计销售收入 4.6 亿元。

资料来源：Wind，华金证券研究所

（三）上市新车公告

上周上市九款新车，分别为江铃福特领裕 7 座版、2021 款雷丁芒果、东风悦达起亚嘉华、2022 款别克昂科威 S、2022 款哈弗 H9、小鹏汽车 P5、2022 款轩逸经典、五菱星辰、捷途 X90 PLUS。

表 6：本周上市新车

车型	厂家	上市时间	类型	级别	能源类型	价格区间（万元）	发动机	变速箱
江铃福特领裕 7 座版	江铃福特	2021/9/13	SUV	中大型	汽油	20.18-22.18	2.0T	6DCT
2021 款雷丁芒果	雷丁	2021/9/13	—	微型车	纯电动	2.98-5.98	—	—
东风悦达起亚嘉华	东风悦达起亚	2021/9/13	MPV	中大型	汽油	28.89-33.99	2.0T	8AMT
2022 款别克昂科威 S	上汽通用别克	2021/9/15	SUV	中型	汽油+48V 轻混	21.99-27.99	2.0T	9AT
2022 款哈弗 H9	长城汽车	2021/9/15	SUV	中大型	汽油	21.48-27.98	2.0T	8AMT
小鹏汽车 P5	小鹏汽车	2021/9/15	轿车	紧凑型	纯电动	15.79-22.39	—	—
2022 款轩逸经典	东风日产	2021/9/15	轿车	紧凑型	汽油	9.98-11.86	1.6L	5MT/CVT
五菱星辰	上汽通用五菱	2021/9/16	SUV	紧凑型	汽油	6.98-9.98	1.5T	6MT/CVT
捷途 X90 PLUS	奇瑞汽车	2021/9/17	SUV	中型	汽油	10.19-13.99	1.5T/1.6T	6MT/6DCT/7DCT

资料来源：汽车之家，华金证券研究所

四、重点覆盖公司盈利预测及估值

表 7：重点覆盖公司盈利预测及估值

证券代码	公司名称	收盘价		EPS			PE				投资评级
		2021-09-17	2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E	
601633.SH	长城汽车	56.81	0.58	0.90	1.15	1.30	97.9	63.1	49.4	43.7	买入-B
002594.SZ	比亚迪	255.12	1.55	1.86	2.24	3.30	164.6	137.2	113.9	77.3	买入-B
002050.SZ	三花智控	22.48	0.41	0.54	0.65	0.76	54.8	41.6	34.6	29.6	买入-B
002920.SZ	德赛西威	78.36	0.94	1.66	2.17	2.70	83.4	47.2	36.1	29.0	买入-B
601799.SH	星宇股份	186.82	4.20	4.55	5.83	7.09	44.5	41.1	32.0	26.3	买入-A
601966.SH	玲珑轮胎	30.95	1.62	1.46	1.92	2.13	19.1	21.2	16.1	14.5	买入-A
000951.SZ	中国重汽	22.34	2.80	2.86	3.03	3.20	8.0	7.8	7.4	7.0	买入-A

资料来源：Wind，华金证券研究所

五、风险提示

上游原材料价格大幅上涨；车用芯片短缺影响；国六排放法规实施后下半年重卡产销大幅下滑。

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

林帆声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn