

证券研究报告—深度报告

汽车汽配

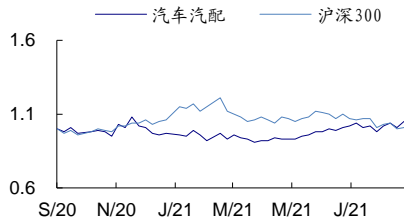
汽车行业 10 月投资策略

超配

(维持评级)

2021 年 10 月 08 日

一年该行业与沪深 300 走势比较



相关研究报告:

《国信证券-汽车行业周报: 7 月产销承压, 关注 8 月强势新品车型》——2021-08-17
 《汽车行业周报: 宁德时代钠离子电池发布, 特斯拉二季报持续盈利》——2021-08-03
 《国信证券-汽车行业-重卡 7 月销量点评: 国六切换、需求透支, 销量下滑符合预期》——2021-08-03
 《国信证券-汽车行业 8 月投资策略&中报前瞻: 二季度略有承压, 看好下半年行业复苏》——2021-07-30
 《汽车渠道专题之一: 变革背景下, 整车厂渠道终端纪实与探讨》——2021-07-29

证券分析师: 唐旭霞

电话: 0755-81981814
 E-MAIL: tangxx@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980519080002

证券分析师: 周俊宏

电话: 021-61761059
 E-MAIL: zhoujunhong@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520070002

证券分析师: 戴仕远

E-MAIL: daishiyuan@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980521060004

行业投资策略

新能源化进程加速, 原材料持续上涨

● 行业展望: 能源-运动-交互, 智能电动构成核心增量

展望未来汽车, 大致可以分为底盘之上及底盘之下, 底盘之上是智能座舱下人机交互的实现场景, 细分产业链为“芯片-系统-应用-显示”, 屏幕、语音、玻璃、车灯等均有有望成为座舱端的核心交互产品。底盘之下主要为智能电动和智能驾驶, 智能电动集成三电系统, 作为整车运动的核心能源支撑; 智能驾驶主要是基于“传感器-计算平台-自动驾驶算法”作用到执行层面, 实现横向和纵向的运动控制。总结而言, 未来智能汽车整车端核心三要素即能源、运动、交互。

● 产销: 8 月汽车产销下滑, 缺芯问题四季度有望缓解

2021 年 8 月国内汽车产销分别为 172.5/179.9 万辆, 环比分别下降 7.4%/3.5%, 同比分别下降 18.7%/17.8%; 其中乘用车/商用车/新能源汽车销量分别为 155.2/ 24.7/32.1 万辆, 分别同比 -11.7%/-42.8%/+181.9%, 8 月新能源汽车渗透率达 17.8%。短期看, 汽车行业缺芯问题有望缓解。长期看, 国内汽车行业目前仍然处于成长期向成熟期过渡阶段, 预计后期正增长是主旋律。

● 行情: 9 月汽车板块弱于大盘, 跌幅环比扩大

截至 9 月 30 日, CS 汽车板块下跌 9.03%, 其中 CS 乘用车下跌 11.04%, CS 商用车下跌 12.57%, CS 汽车零部件下跌 7.29%, CS 汽车销售与服务上涨 2.78%, CS 摩托车及其它上涨 3.80%, 同期沪深 300 指数和上证综合指数分别+1.26%/+0.68%; 汽车板块自 2021 年初至今, 上涨 9.33%, 沪深 300 和上证综合指数分别-6.62%/+2.74%。

● 公司: 优质车企受益于爆款车型, 维持高增长

疫情后国内新能源车市集中度进一步提升, 主流车企产销增速强于行业。对于新能源汽车, 2021 年 8 月新能源汽车车企销量排名前三分别为比亚迪 (销量 54390 辆)、上汽通用五菱 (销量 34998 辆) 与特斯拉 (销量 12885 辆) 与; 分车型来看, 宏光 MINI EV (销量 32847 辆), 秦 PLUS DMI-i (销量 12574 辆), Model Y (销量 11576 辆) 排名前三。

● 风险提示: 海外疫情带来供应链风险、需求恢复低于预期风险。

● 投资建议: 板块复苏、电动智能、进口替代、产品升级

国内汽车行业经历了 2 年以上调整, 底部逐步确立, 产销企稳并逐步复苏, 重点推荐大空间成长赛道星宇股份、福耀玻璃、科博达、上汽集团、宁德时代、比亚迪。

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2021E	2022E	2021E	2022E
601799	星宇股份	买入	181.00	517	5.48	6.96	33	26
600660	福耀玻璃	增持	42.25	1,103	1.63	1.99	26	21
601966	玲珑轮胎	买入	35.26	484	1.49	2.08	24	17
002594	比亚迪	增持	249.51	7,139	1.74	2.86	143	87
601633	长城汽车	买入	52.60	4,858	0.97	1.54	54	34

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

内容目录

投资建议：板块复苏，精选四条主线.....	4
9月汽车板块弱于大盘，跌幅环比扩大.....	5
汽车板块9月走势弱于大盘.....	5
9月汽车板块估值环比有所调整.....	6
8月汽车产销同比下滑，新能源车8月渗透率超17%.....	7
8月乘用车销量同比下滑11.7%，部分自主品牌表现好于行业.....	8
8月商用车单月产销降幅扩大，累计产销增幅回落.....	10
8月新能源汽车销量同比增长1.8倍，持续刷新记录.....	10
8月经销商库存预警指数同比下降1.1pct，库存压力近三年历史低位.....	15
行业相关运营指标：9月原材料价格维持上涨.....	16
原材料价格指数：下游需求稳定，9月原材料价格同比持续上涨.....	16
汇率：美元兑人民币、欧元兑人民币均小幅下降.....	17
重要行业新闻与上市车型.....	18
重要行业新闻.....	18
9月上市车型梳理.....	23
三季报前瞻.....	24
国信证券投资评级.....	27
分析师承诺.....	27
风险提示.....	27
证券投资咨询业务的说明.....	27

图表目录

图 1: CS 汽车 PE.....	7
图 2: CS 汽车零部件 PE.....	7
图 3: 2019-2021.08 汽车单月销量.....	8
图 4: 2019-2021.08 乘用车单月销量.....	8
图 5: 2019-2021.08 商用车单月销量.....	8
图 6: 2019-2021.08 新能源车单月销量.....	8
图 7: 2019 年-2021 年乘用车分月度销量及同比.....	9
图 8: 2019 年-2021 年轿车分月度销量及同比.....	9
图 9: 2019 年-2021 年 SUV 分月度销量及同比.....	9
图 10: 2019 年-2021 年 MPV 分月度销量及同比.....	9
图 11: 2021 年 8 月乘用车分厂商销量及同比 (辆).....	10
图 12: 2019-2021 年中国商用车单月产量及同比.....	10
图 13: 2019-2021 年中国商用车月度销量及同比.....	10
图 14: 2020 年-2021 年 8 月新能源汽车产量及同比.....	11
图 15: 2020 年-2021 年 8 月新能源汽车销量及同比.....	11
图 16: 2019 年-2021 年分月度新能源乘用车批发销量.....	11
图 17: 2019-2021 各月经销商库存系数.....	16
图 18: 2019-2021 各月经销商库存预警指数.....	16
图 19: 橡胶类大宗商品价格指数.....	17
图 20: 钢铁市场价格.....	17
图 21: 浮法平板玻璃:4.8/5mm 市场价格.....	17
图 22: 铝锭 A00 市场价格.....	17
图 23: 锌锭 0# 市场价格.....	17
图 24: 美元兑人民币即期汇率.....	18
图 25: 欧元对人民币即期汇率.....	18
表 1: 汽车市场主要板块市场表现.....	5
表 2: 重点上市公司近期表现.....	6
表 3: 汽车板块企业涨跌幅前五名.....	6
表 4: 2021 年 8 月新能源汽车车企销量排行榜.....	12
表 5: 2021 年 8 月新能源汽车车型销量排行榜.....	12
表 6: 2020 年全年汽车厂商销量排名.....	12
表 7: 2021 年 8 月汽车厂商销量排行榜完整版.....	13
表 8: 2021 年 9 月上市车型梳理.....	23
表 9: 汽车板块 2021 年三季度报前瞻.....	24
表 11: 重点公司盈利预测及估值.....	26

投资建议：板块复苏，精选四条主线

行业背景：汽车行业迎来科技大时代，百年汽车技术变革叠加整体成长向成熟期过渡。电动化、智能化、网联化加速发展，5G技术应用，智慧交通下车路协同新基建进入示范，汽车智能化水平提升，2021年预计更多具备L2+级别车型量产。谷歌、苹果、华为等深度参与造车，百年汽车变革加速，电动、智能、网联技术推动汽车从传统交通工具向智能移动终端升级，创造更多需求。特斯拉鲶鱼效应，颠覆传统造车理念，推动电子电器架构、商业模式变革，带来行业估值体系重估，造车新势力和传统整车相继估值上升。

行业展望：行业成长期向成熟期过渡，呈增速放缓、传统产能过剩、竞争加剧、保有量增加、电动智能升级加速的特点。长期：我们预计未来国内汽车年产销将突破4千万辆，保有量超5.6亿辆，成长仍有空间；中短期：政策透支效应褪出，我们预计2021年国内乘用车销量同比增长10%，商用车同比增长5%，客车格局持续优化，新能源车2025年销量占比20%左右。回顾2020年：受疫情叠加经济下行周期影响，汽车销售受到冲击，2020年，产销分别完成2522.5万辆和2531.1万辆，同比分别下降2.0%和1.9%，产销量均创年内新高，全年汽车产销降幅收窄至2%以内。趋势来看，2020年下半年汽车销量复苏，乘用车自5月起连续8个月销量同比正增长且增幅扩大，呈现稳定增长趋势。

研究复盘：2018年10月我们撰写深度《模块化平台，车企竞争根基》提出车企从单一车型研发，向模块化平台升级，并成为车企竞争根基；12月团队在行业产销持续下滑背景下撰写深度报告《转型升背景下汽车零部件研究框架探讨与投资机会》，提出零部件板块估值处于历史低位，面临电动、智能升级机遇，筛选了具备ASP加速的赛道，叠加进口替代加速，优质赛道中龙头零部件率先逆势企稳；2019年7月在行业持续走弱背景下，我们发布报告《存量与增量：汽车行业空间与机会》提出汽车行业销量尚未见顶，保有量、年产销仍具有较大空间。期间撰写系列深度报告，对车灯（星宇）、热管理（三花）、轮胎（玲珑）、玻璃（福耀）、域控制器（西威）等赛道，以及特斯拉、华为汽车、新势力、大众MEB等产业链进行梳理；2020年，我们撰写了《华为汽车业务现状、竞争格局和产业链机遇》以及《特斯拉复盘、竞争优势与投资机遇》，对华为汽车产业链和特斯拉产业链做了深入的研究和梳理，《国信证券汽车前瞻研究系列（九）：量变与质变，汽车玻璃添灵魂》以单车用量和每平方米价值量同步提升的逻辑重点推荐了福耀玻璃，同时撰写了《深度|复盘与展望：数字化变革下宇通客车新机遇》，提出客车行业来到了触底反弹的新机遇期，重点推荐宇通客车。在整车企业方面看好比亚迪、宇通、长城、上汽、广汽，在汽车电子方面看好德赛西威、星宇股份和热管理领域的三花智控，在其它零部件方面看好福耀玻璃、玲珑轮胎、骆驼股份，在技术服务方面看好中国汽研。

投资建议：国内汽车行业经历了2年以上调整，底部逐步确立，产销企稳并有望逐步复苏，尽管复苏的力度仍受各因素影响，有较大不确定性，但我们认为行业最差时候大概率过去，2021年的投资主要围绕：1) 电动智能网联升级，受益于技术升级赛道；2) 行业复苏+盈利模式变化，关注强β企业；3) 汽车保有量持续增加，存量市场空间大；4) 其余关注进口替代下细分赛道龙头。

1) 电动智能网联升级，受益于技术升级赛道：推荐标的星宇股份、福耀玻璃、三花智控、德赛西威、中国汽研、科博达、拓普集团、华阳集团、伯特利等。

2) 行业复苏+盈利模式变化，关注强β企业：基于此主线下的推荐标的有宇通客车、上汽集团、广汽集团、长安汽车、长城汽车、比亚迪等。

3) 汽车保有量持续增加，存量市场空间大：基于此主线下的推荐标的有玲珑轮胎、骆驼股份、安车检测等。

4) 其余关注进口替代下细分赛道龙头：推荐标的有岱美股份、爱柯迪等。

9月汽车板块弱于大盘，跌幅环比扩大

汽车板块9月走势弱于大盘

截至9月30日，CS汽车板块下跌9.03%，其中CS乘用车下跌11.04%，CS商用车下跌12.57%，CS汽车零部件下跌7.29%，CS汽车销售与服务上涨2.78%，CS摩托车及其它上涨3.80%，同期沪深300指数和上证综合指数分别+1.26%/+0.68%；汽车板块自2021年初至今，上涨9.33%，沪深300和上证综合指数分别-6.62%/+2.74%。

表1：汽车市场主要板块市场表现

代码	指数	月末价	一月内变动(%)	二月内变动(%)	三月内变动(%)	年初至今	六月内变动(%)
CI005013	CS 汽车	9628.00	-9.03	-2.24	-1.70	9.33	20.55
CI005136	CS 乘用车 II	20154.91	-11.04	-3.69	1.02	21.24	48.69
CI005137	CS 商用车	5515.71	-12.57	-1.23	-3.72	-12.59	-9.87
CI005138	CS 汽车零部件 II	7871.43	-7.29	-3.43	-5.25	2.74	6.99
CI005139	CS 汽车销售与服务 II	2490.36	2.78	9.52	2.22	28.81	28.43
CI005140	CS 摩托车及其他 II	4297.05	3.80	29.77	12.05	2.38	8.66
882105.WI	WIND 汽车与汽车零部件	11294.81	-8.21	-2.51	-1.92	8.39	20.07
930997.CSI	新能源车	3888.62	-5.33	-0.41	11.72	44.88	64.37
884162.WI	智能汽车指数	3354.94	-5.81	-5.32	-6.45	-1.71	11.25
000300.SH	沪深300	4866.38	1.26	1.15	-6.85	-6.62	-3.60
000001.SH	上证综合指数	3568.17	0.68	5.03	-0.64	2.74	3.67

资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

重点关注公司中，近半年来，乘用车板块，广汽集团上涨了50.09%（9月下跌18.16%），江淮汽车上涨了65.41%（9月下跌19.35%），长安汽车上涨66.73%（9月下跌19.01%），比亚迪上涨了51.74%（9月下跌9.92%）；零部件板块，玲珑轮胎下跌23.82%（9月上涨17.85%），德赛西威下跌1.69%（9月下跌4.60%），福耀玻璃下跌了7.06%（9月下跌11.80%）；汽车服务板块，易鑫集团下跌了43.40%（9月下跌5.06%），中国汽研上涨了5.88%（9月下跌14.25%）。

表 2: 重点上市公司近期表现

	公司	代码	月末收盘价	一月内涨幅	二月内涨幅	三月内涨幅	六月内涨幅	年初至今	
乘用车	上汽集团	600104.SH	19.08	-1.24	4.03	-10.29	0.20	-19.35	
	长安汽车	000625.SZ	16.7	-19.01	-9.24	-9.97	66.73	8.13	
	长城汽车	601633.SH	52.6	-20.45	-13.36	20.67	74.58	40.48	
	广汽集团	601238.SH	15.08	-18.16	8.18	16.79	50.09	15.31	
	吉利汽车	0175.HK	22.35	-20.46	-13.87	-8.59	14.15	-14.80	
	比亚迪	002594.SZ	249.51	-9.92	-5.69	-0.54	51.74	28.48	
商用车	江淮汽车	600418.SH	13.5	-19.35	-23.94	8.61	65.41	10.64	
	宇通客车	600066.SH	11.33	-7.89	-0.18	-9.29	-18.11	-30.55	
零部件	中国重汽	000951.SZ	14.82	-17.23	-9.98	-23.32	-44.48	-32.59	
	福耀玻璃	600660.SH	42.25	-11.80	-12.53	-23.32	-7.06	-10.87	
	华域汽车	600741.SH	22.82	-1.64	18.18	-9.72	-13.98	-17.71	
	潍柴动力	000338.SZ	17.16	-14.50	1.44	-2.82	-9.74	9.98	
	星宇股份	601799.SH	181	-6.47	-12.17	-19.81	-3.64	-9.17	
	宁波高发	603788.SH	12.17	-7.24	-2.41	-3.72	-7.31	-8.44	
	拓普集团	601689.SH	36.44	1.65	7.97	-2.64	9.53	-4.69	
	精锻科技	300258.SZ	11.78	-6.66	-18.08	-11.89	4.83	-26.43	
	华懋科技	603306.SH	36.19	-5.76	-21.48	-0.28	60.01	58.06	
	岱美股份	603730.SH	15.94	-10.60	2.18	-12.51	-12.69	-28.78	
	保隆科技	603197.SH	26.86	-19.36	-23.37	-18.33	15.33	-4.51	
	西泵股份	002536.SZ	7.7	-12.80	-10.88	-3.75	51.45	42.32	
	德赛西威	002920.SZ	84.08	-4.60	-18.04	-23.62	-1.69	0.20	
	新坐标	603040.SH	20.91	-11.44	16.82	3.62	-0.41	-1.51	
	华达科技	603358.SH	17.39	0.23	-3.39	0.12	8.97	31.28	
	银轮股份	002126.SZ	10.18	-8.29	-17.03	-2.12	4.06	-25.49	
	东睦股份	600114.SH	8.5	-8.21	-14.66	1.31	17.31	10.99	
	三花智控	002050.SZ	22.76	-9.86	6.36	-5.09	11.74	-6.52	
	科博达	603786.SH	56.65	-3.87	-11.94	-24.97	-18.52	-15.59	
	玲珑轮胎	601966.SH	35.26	17.85	-5.70	-19.39	-23.82	1.37	
	汽车服务	广汇汽车	600297.SH	2.99	1.36	9.93	3.82	21.05	4.55
		易鑫集团	2858.HK	1.5	-5.06	-22.68	-29.58	-43.40	-51.61
中国汽研		601965.SH	15.65	-14.25	-9.95	-7.91	5.88	7.45	
安车检测		300572.SZ	19.8	-0.05	-18.52	-38.96	-45.28	-51.45	
	五洋停车	300420.SZ	3.81	-3.79	1.06	-11.40	-5.89	-14.76	

资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理 注: 截止至 9 月 30 日

2021 年 9 月 CS 汽车板块内跌幅前五的公司分别是艾可蓝、ST 八菱、文灿股份、日盈电子、南方轴承; 涨幅前五的公司分别是天润工业、神驰机电、北汽蓝谷、隆鑫通用、万里扬。

表 3: 汽车板块企业涨跌幅前五名

涨幅前五			跌幅前五		
代码	名称	2021 年 9 月涨跌幅	代码	名称	2021 年 9 月涨跌幅
002283.SZ	天润工业	33.77	300816.SZ	艾可蓝	-28.00
603109.SH	神驰机电	25.87	600335.SH	ST 八菱	-24.07
600733.SH	北汽蓝谷	20.57	002863.SZ	文灿股份	-23.66
603766.SH	隆鑫通用	16.84	603358.SH	日盈电子	-21.06
002434.SZ	万里扬	14.12	002920.SZ	南方轴承	-20.85

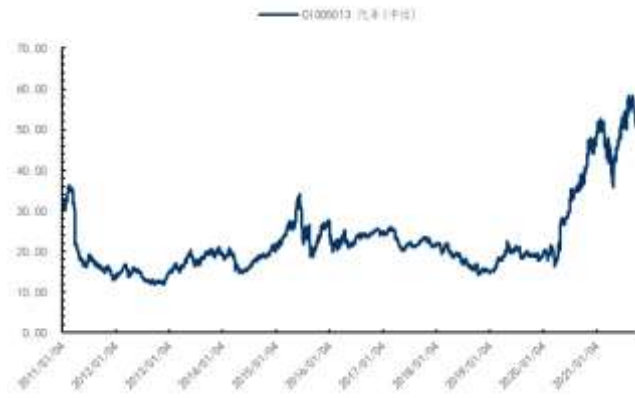
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理 注: 截至 9 月 30 日

9 月汽车板块估值环比有所调整

汽车汽配板块估值从 19 年初逐渐回升, 截至 2021 年 9 月 30 日, CS 汽车 PE 值为 52 倍, CS 乘用车 PE 值为 58 倍, CS 汽车零部件 PE 值为 62 倍, 估值水平较年初分别有所提升, 较去年同期有所提升 (37/29/46 倍), 较上月同期有所下降 (58/67/66 倍)。国内汽车销量 18 年 7 月以来开始下滑并呈现加速下滑趋势, 而国内汽车汽配板块估值自 18 年年初即开始下滑, 2018 年底至今估值基本稳定并逐渐回升, 2020 年初至今 CS 汽车零部件 PE 开始逐步回升 (一

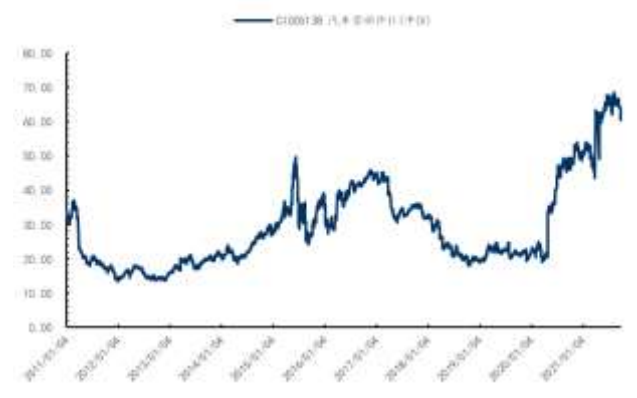
一定程度上电动智能产业链拉动效应)。

图 1: CS 汽车 PE



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 2: CS 汽车零部件 PE



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

8 月汽车产销同比下滑, 新能源车 8 月渗透率超 17%

通过梳理过去历年汽车行业走势, 我们可以发现 2018 年汽车销售受较大冲击, (主要原因是贸易战持续冲击下可选消费下行叠加购置税退出前的部分透支)。2018 年 7 月起中国乘用车销量连续 22 个月下滑, 2018 年中国汽车销售 2808 万辆, 同比下滑 2.8%, 2019 年中国汽车销售 2577 万辆, 累计同比下滑 8.2%, 下滑幅度自 2019 年 8 月起逐月收窄。2020 年 1 月, 受春节提前和新冠病毒疫情影响, 汽车销量同比降幅有所扩大, 3 月开始国内疫情缓解, 终端需求有所回升。2020 年 12 月国内汽车销量 283.1 万辆, 同比增长 6.40%, 环比增长 2.10%。2020 年全年, 汽车产销分别完成 2522.5 万辆和 2531.1 万辆, 同比分别下降 2.0%和 1.9%。根据中汽协的数据, 2021 年 1-7 月, 汽车累计产销分别为 1444.0/1475.6 万辆, 同比分别增长 17.2%和 19.3%, 其中, 乘用车/商用车/新能源汽车的销量分别为 1156.0/319.6/147.8 万辆, 分别同比增长 21.2%/12.9%/197.1%。

根据中汽协数据, 2021 年 8 月国内汽车产销分别为 172.5/179.9 万辆, 环比分别下降 7.4%/3.5%, 同比分别下降 18.7%/17.8%; 其中乘用车/商用车/新能源汽车销量分别为 155.2/ 24.7/32.1 万辆, 分别同比-11.7%/- 42.8%/+181.9%, 8 月新能源汽车渗透率达 17.8%。

2021 年 1-8 月, 汽车累计产销分别为 1616.6/1655.6 万辆, 同比分别增长 11.9%/13.7%, 增幅比 1-7 月继续回落 5.3/5.6pct; 其中乘用车/商用车/新能源汽车的销量分别为 1311.2/344.4/179.9 万辆, 分别同比增长 16.0%/ 5.5%/ 194.0%。8 月汽车产销同比环比均下滑, 与 2019 年同期相比较为稳定, 疫情之后的汽车消费已恢复至稳态水平, 新能源汽车仍处于高速增长阶段。短期看, 汽车行业缺芯问题自去年年底出现, 拐点已至, 今年下半年有望好转; 长期看, 国内汽车行业目前仍然处于成长期向成熟期过渡阶段, 预计后期正增长是主旋律。2021 全年乘用车销量有望达到 2220 万辆, 同比+10%。

图 3：2019-2021.08 汽车单月销量



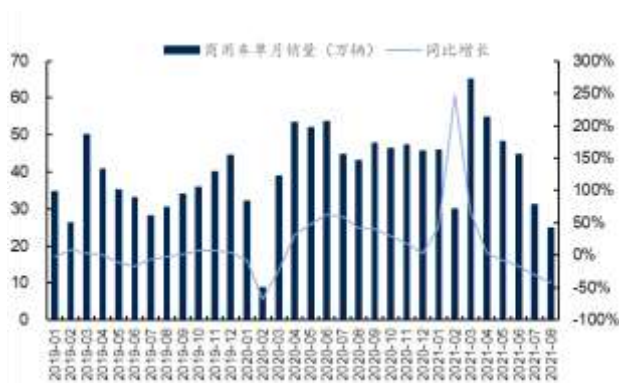
资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图 4：2019-2021.08 乘用车单月销量



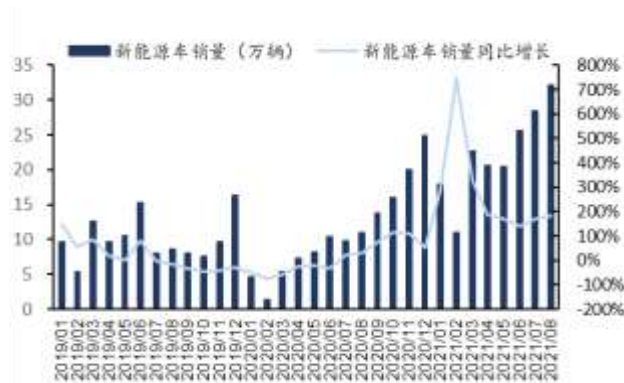
资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图 5：2019-2021.08 商用车单月销量



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图 6：2019-2021.08 新能源车单月销量



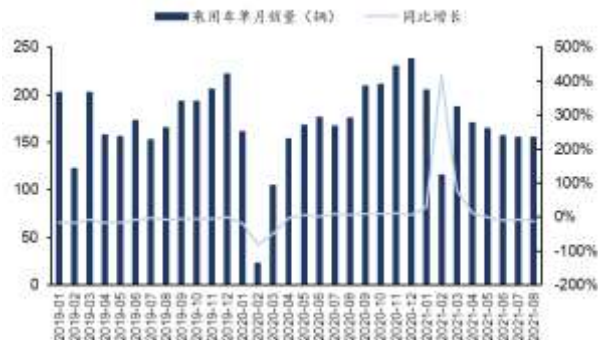
资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

8 月乘用车销量同比下滑 11.7%，部分自主品牌表现好于行业

根据中汽协数据，单月来看，2021 年 8 月乘用车销量环比增长，同比下降。当月共销售 155.2 万辆，环比增长 0.04%，同比下滑 11.7%。从细分车型看，8 月份乘用车轿车销量 74.2 万辆，同比下滑 10.1%，环比增长 4.3%，8 月乘用车轿车产量 72.3 万辆，同比下滑 6.7%，环比下滑 0.4%；8 月份 MPV 销量 8.7 万辆，同比下降 12.6%，环比增长 8.4%；8 月份 SUV 销量 68.4 万辆，同比下降 14.4%，环比下降 5.6%；交叉型乘用车 8 月销量为 4.0 万辆，同比增长 13.3%，环比增长 11.5%。

根据中汽协的数据，从 2021 年 1-8 月累计情况看，**轿车**：国内轿车累计销量 609.6 万辆，同比增长 15.6%，轿车增长幅度相比于乘用车行业（增速为 16.0%）略小；**SUV**：2021 年 1-8 月国内 SUV 累计销量分别为 614.0 万辆，同比增加 16.9%，SUV 增速表现同比优于乘用车及汽车行业；**MPV**：2021 年 1-8 月国内 MPV 累计销量分别为 62.3 万辆，同比增加 13.6%，MPV 增速表现同比略弱于乘用车及汽车行业；**交叉型乘用车**：1-8 月累计销量为 25.2 万辆，同比+11.9%。

图 7：2019 年-2021 年乘用车分月度销量及同比



资料来源:中汽协, 国信证券经济研究所整理

图 8：2019 年-2021 年轿车分月度销量及同比



资料来源:中汽协, 国信证券经济研究所整理

图 9：2019 年-2021 年 SUV 分月度销量及同比



资料来源:中汽协, 国信证券经济研究所整理

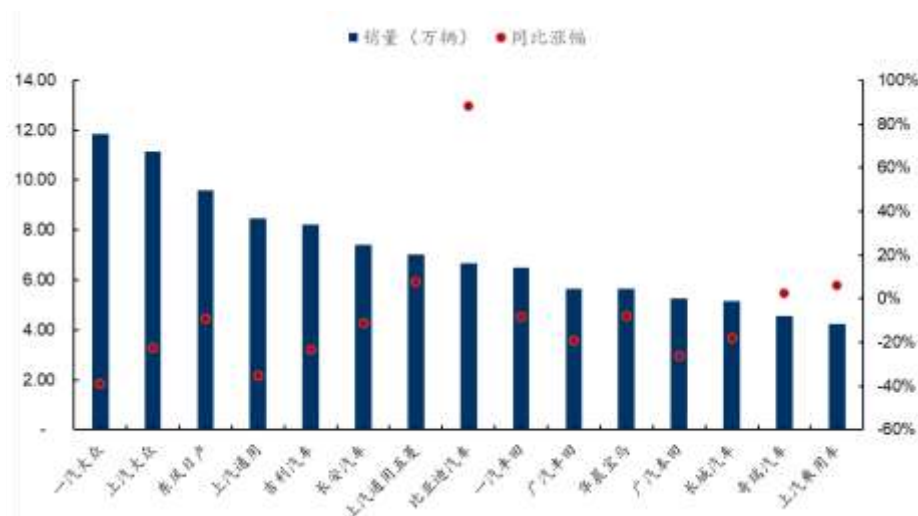
图 10：2019 年-2021 年 MPV 分月度销量及同比



资料来源:中汽协, 国信证券经济研究所整理

分厂商来看，2021 年 8 月，国内乘用车一汽大众、上汽大众、东风日产分获前三。根据乘联会数据，狭义乘用车厂商 2021 年 8 月**批发量**排行，前五位分别上汽大众（12.3 万，同比-15.2%）、一汽大众（11.1 万，同比-42.5%）、上汽通用（10.6 万，同比-18.0%）、上汽通用五菱（9.1 万，同比+15.6%）、吉利汽车（8.8 万，同比-22.1%）。2021 年 8 月**零售量**，前五位分别一汽大众（11.8 万，同比-38.9%）、上汽大众（11.2 万，同比-22.5%）、东风日产（9.6 万，同比-9.1%）、上汽通用（8.5 万，同比-35.2%）、吉利汽车（8.2 万，同比-23.3%）。

图 11: 2021 年 8 月乘用车分厂商销量及同比 (辆)



资料来源: 乘联会, 国信证券经济研究所整理

8 月商用车单月产销降幅扩大, 累计产销增幅回落

2021 年 8 月, 商用车产销分别完成 22.9 万辆和 24.7 万辆, 环比分别下降 27.5% 和 20.9%, 同比分别下降 46.2% 和 42.8%。分车型情况看, 货车产销同比大幅下降, 客车产销同比继续增长, 与 2019 年同期相比, 商用车产销同比下降 23.1% 与 19%, 增速比 7 月已由正转负。1-8 月商用车产销分别为 327.5/344.4 万辆, 同比分别增长 0.6%/5.5%, 增幅相比 1-7 月继续回落 7pct/7.4pct。

商用车自 2016 年以来在重卡限超政策、更新需求、基建拉动工程机械等推动下进入了四年增长景气期。无锡立交桥坍塌事故使重卡超载议题重新回归大众眼球, 主要物流区域严格查处超载现象, 运费短期大涨。短期来看, 随着国六升级切换结束, 预计 2021 年三季度重卡行业销量同比、环比均有所下滑。

图 12: 2019-2021 年中国商用车单月产量及同比



资料来源: 中汽协, 国信证券经济研究所整理

图 13: 2019-2021 年中国商用车月度销量及同比



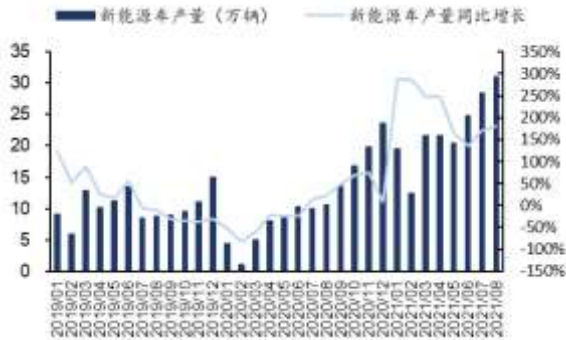
资料来源: 中汽协, 国信证券经济研究所整理

8 月新能源汽车销量同比增长 1.8 倍, 持续刷新纪录

2021 年 8 月新能源汽车销售状况良好, 产销分别完成 30.9/32.1 万辆, 同比均增长 1.8 倍, 继续刷新当月历史记录; 其中纯电动汽车产销分别完成 25.2 万辆和 26.5 万辆, 同比均增长 1.9 倍; 插电式混合动力汽车产销均完成 5.6 万辆, 同比分别增长 1.4 倍和 1.7 倍; 燃料电池汽车产销分别为 40/38 辆, 同比分别下降 58.8%/68.6%。

2021年1-8月累计来看，新能源汽车产销分别完成181.3万辆和179.9万辆，同比均增长1.9倍。其中纯电动汽车产销分别完成151.2万辆和149.2万辆，同比分别增长2.2倍和2.1倍；插电式混合动力汽车产销分别完成30万辆和30.6万辆，同比分别增长1.1和1.4倍；燃料电池汽车产销分别完成724与733辆，同比分别增长27.7%与26.8%。

图 14: 2020 年-2021 年 8 月新能源汽车产量及同比



资料来源:中汽协, 国信证券经济研究所整理

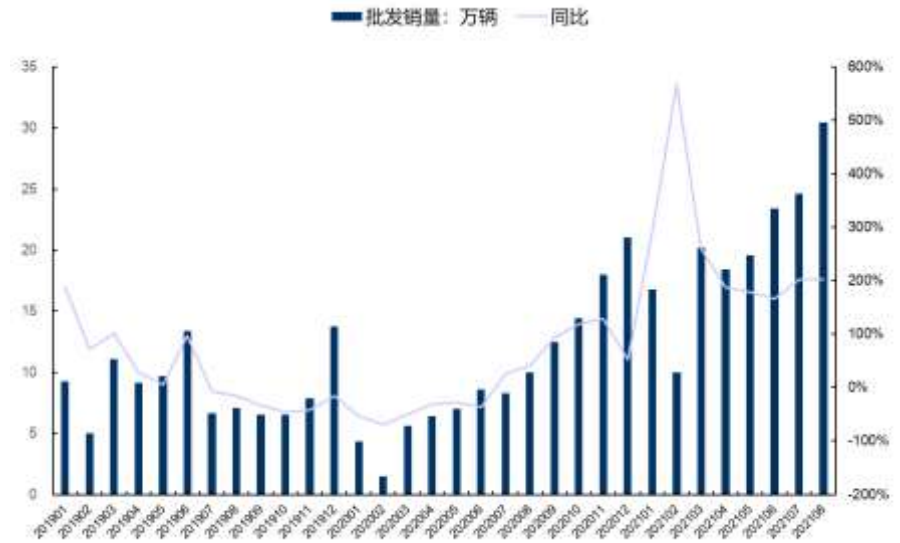
图 15: 2020 年-2021 年 8 月新能源汽车销量及同比



资料来源:中汽协, 国信证券经济研究所整理

根据乘联会细分数据，8月新能源乘用车批发销量达到30.4万辆，同比增长202.3%，环比增长23.7%。1-8月批发累计164.3万辆，同比增加222.5%。

图 16: 2019 年-2021 年分月度新能源乘用车批发销量



资料来源:乘联会, 国信证券经济研究所整理

2021年8月新能源汽车车企销量排名前三为比亚迪、上汽通用五菱与特斯拉。比亚迪销量为54390辆，同比增长282.9%；2021年1-8月累计销量达194736辆；8月上汽通用五菱销量34998辆，排名第二，同比增长207.5%，2021年1-8月累计销量244110辆；特斯拉汽车以12885辆的销量位居第三，同比增长9.1%。

表 4: 2021 年 8 月新能源汽车车企销量排行榜

排名	车企	当月销量	本年累计	上月	环比	去年同期	同比
1	比亚迪	54390	251938	50057	8.7%	14206	282.9%
2	上汽通用五菱	34998	244110	59422	-41.1%	11383	207.5%
3	特斯拉	12885	152531	32968	-60.9%	11811	9.1%
4	长城汽车	12163	71961	7251	67.7%	4794	153.7%
5	广汽埃安	11631	68946	10506	10.7%	6245	86.2%
6	上汽乘用车	10558	66796	13454	-21.5%	1418	644.6%
7	理想汽车	9433	55767	8589	9.8%	2711	248.0%
8	长安汽车	7358	48176	8726	-15.7%	2452	200.1%
9	吉利汽车	7348	46715	99275	-92.6%	2857	157.2%
10	小鹏汽车	7214	45992	8040	-10.3%	2649	172.3%

资料来源: 乘联会, 国信证券经济研究所整理 (注: 数据为狭义乘用车零售销量)

具体分车型来看, 2021 年 8 月新能源汽车车型销量排行榜中, 宏光 MINI EV(销量 32847 辆)、秦 PLUS DMI-i(销量 12574 辆, 本年累计销量 92631 辆)、Model Y(销量 11576 辆, 本年累计销量 59900 辆) 位居前三。

表 5: 2021 年 8 月新能源汽车车型销量排行榜

排名	车型	当月销量	本年累计	上月	环比	去年同期	同比
1	宏光 MINI EV	32847	221492	30706	7.0%	9150	259.0%
2	秦 PLUS DMI-i	12574	92631	9127	37.8%		
3	Model Y	11576	59900	10354	11.8%		
4	理想 ONE	9433	50707	8589	9.8%	2711	248.0%
5	奔奔 EV	7358	48176	8701	-15.4%	704	945.2%
6	欧拉黑猫	7013	45187	2753	154.7%	3748	87.1%
7	秦 PLUS EV	6909	43543	5342	29.3%		
8	汉 EV	6451	43077	5592	15.4%	2400	168.8%
9	宋 DM	6196	42311	7085	-12.5%		
10	小鹏 P7	6165	41760	6054	1.8%	1996	208.9%

资料来源: 乘联会, 国信证券经济研究所整理 (注: 数据为狭义乘用车零售销量)

2020 年全年销量数据来看, 一汽大众、上汽大众、上汽通用销量位列前三, 分别为 206.69、150.54、145.89 万辆; 在新能源车企中, 特斯拉、广汽新能源、吉利新能源排名最高, 销量分别为 13.54、5.95、5.19 万辆; 三大造车新势力蔚来、理想、小鹏销量分别为 4.37、3.26、2.70 万辆。

表 6: 2020 年全年汽车厂商销量排名

排名	汽车厂商	12 月销量	1-12 月累计
1	一汽大众	183740	2066861
2	上汽大众	157520	1505399
3	上汽通用	193879	1458885
4	吉利汽车	147040	1265176
5	东风日产	129568	1129065
6	长安汽车	89520	956823
7	长城汽车	128473	885776
8	东风本田	114473	850307
9	上汽通用五菱	149623	835216
10	广汽本田	80057	790497
11	一汽丰田	73455	777189
12	广汽丰田	72159	765008
13	上汽集团	106607	686310
14	华晨宝马	53878	611970
15	北京奔驰	57606	610816

16	奇瑞汽车	89475	549136
17	北京现代	51343	385697
18	比亚迪	55075	322972
19	广汽乘用车	31464	293213
20	东风悦达起亚	19504	246607
21	长安福特	25661	208023
22	一汽红旗	22031	196684
23	沃尔沃亚太	16647	147674
24	长安马自达	13954	137300
25	特斯拉中国	23804	135449
26	东风小康	17697	111131
27	东风风行	15016	96340
28	一汽马自达	8576	79774
29	东风启辰	11466	77747
30	广汽三菱	10981	74802
31	东风乘用车	8128	69379
32	一汽奔腾	6853	68455
33	广汽新能源	7020	59543
34	奇瑞捷豹路虎	5655	57795
35	BEIJING 汽车	5140	56838
36	吉利新能源	7162	51932
37	SWM 斯威汽车	4896	50359
38	上汽大通	8267	48157
39	蔚来	7007	43728
40	神龙汽车	6060	43481
41	奇瑞新能源	8321	43019
42	广汽菲克 Jeep	5168	40659
43	长安林肯	5458	39185
44	江淮汽车	2609	38503
45	江铃福特	3014	33309
46	凯翼汽车	7631	33277
47	理想汽车	6126	32624
48	福建戴姆勒	3018	29922
49	野马汽车	3950	27157
50	小鹏汽车	6420	27006

资料来源: 515 排行网, 国信证券经济研究所整理

从 2021 年 8 月汽车厂商销量总排名来看, 由于整体市场处于淡季, 再加上芯片荒仍在持续, 导致各大厂商的销量景气度有所下降。其中上汽大众 8 月销量 123017 辆, 位居第一; 一汽大众、上汽通用分列二、三位。

表 7: 2021 年 8 月汽车厂商销量排行榜完整版

排名	汽车厂商	8 月销量	1-8 月累计
1	上汽大众	123017	724830
2	一汽大众	111121	1199975
3	上汽通用	106017	774163
4	上汽通用五菱	90870	546993
5	吉利汽车	88348	792757
6	长安汽车	83322	831482
7	东风日产	81818	660040
8	比亚迪	67630	354910
9	上汽集团	65437	431930
10	长城汽车	63237	611065
11	奇瑞汽车	57908	494031
12	华晨宝马	56391	452778
13	一汽丰田	46466	535923
14	广汽本田	44305	472556
15	特斯拉中国	44264	239000
16	广汽丰田	42819	535177
17	东风本田	40170	470076
18	北京奔驰	30217	377870

19	北京现代	23754	241091
20	长安福特	22736	123445
21	广汽乘用车	18035	198221
22	东风悦达起亚	11725	102621
23	广汽埃安	11613	64984
24	江汽集团	10846	76627
25	一汽红旗	10039	180393
26	理想汽车	9433	48176
27	沃尔沃亚太	9319	97985
28	东风风行	8608	69312
29	长安林肯	7351	52515
30	小鹏汽车	7214	45992
31	东风乘用车	6969	59470
32	东风小康	6892	68014
33	合众汽车	6613	33728
34	神龙汽车	6002	50683
35	蔚来	5880	55767
36	长安马自达	5456	75791
37	东风启辰	4843	41132
38	御捷新能源	4622	10468
39	零跑汽车	4488	23722
40	奇瑞捷豹路虎	4453	29165
41	雷丁	4372	11710
42	广汽三菱	4366	34578
43	威马汽车	4346	23978
44	一汽奔腾	4197	40907
45	北汽新能源	4074	14396
46	上汽大通	3869	31071
47	SWM 斯威汽车	3039	24536
48	吉麦新能源	2749	9778
49	北京越野	2748	15529
50	北京汽车	2513	21611
51	江铃福特	2429	19030
52	一汽马自达	2423	38885
53	江淮汽车	2171	23608
54	凯翼汽车	1906	12589
55	一汽海马	1530	6242
56	福建戴姆勒	1518	22353
57	野马汽车	1494	10905
58	东风英菲尼迪	984	4268
59	潍柴汽车	966	7703
60	福田汽车	848	5995
61	长安铃木	807	6222
62	枫叶汽车	798	3660
63	广汽菲克 Jeep	723	13308
64	金康赛力斯	715	2389
65	华晨鑫源	652	968
66	创维汽车	461	461
67	大运汽车	433	433
68	岚图汽车	405	405
69	云度新能源	356	4107
70	腾势汽车	350	3063
71	广汽讴歌	337	4261
72	江铃集团新能源	323	1705
73	海马汽车	299	1240
74	DS 汽车	236	876
75	东南汽车	229	5625
76	国机智骏	160	1459
77	云雀汽车	146	1029
78	华晨雷诺	142	7025
79	爱驰汽车	123	2824
80	宝沃汽车	104	3528

81	大乘汽车	39	645
82	北汽昌河	11	857
83	福汽新龙马	10	875
84	广汽蔚来	6	159

资料来源：车小新，国信证券经济研究所整理

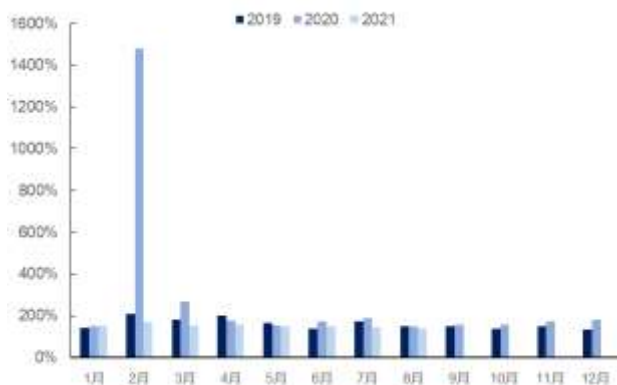
8 月经销商库存预警指数同比下降 1.1pct，库存压力近三年历史低位

通过梳理历年库存周期，我们发现 2018 年下半年以来汽车库存持续高位，经销商库存系数 2018 年 6 月-12 月均维持了 2014 年以来的新高，2019 年以来库存情况同比改善，2020 年 12 月经销商库存系数 1.80，同比大幅上升 35%，环比上升 5%（豪华、合资品牌延续前期增长态势加上年末冲刺补库所致），月库存预警指数 60.7%，同比上升 1.7 个百分点，环比上升 0.2 个百分点，库存水平位于警戒线以上。

2021 年 8 月汽车经销商库存预警指数为 51.7%，同比下降 1.1pct，环比下降 0.6 个百分点，库存预警指数位于荣枯线之上。3 月下半月，经销商进车节奏加快，库存压力增大。厂家政策支持力度减弱，为应对传统淡季，经销商降价促销，利润减少。4 月库存指数上涨，市场需求指数、平均日销量指数环比下降，从业人员指数、经营状况指数环比下降。5 月各类优惠促销活动贯穿全月，实际对终端销量的提振效果有限。受芯片短缺及季节因素影响，上游厂家提前安排高温休假，汽车产能不足，经销商库存持续下降，库存系数回落至警戒线下方。据调查，芯片短缺问题逐渐蔓延到终端市场，多数经销商畅销车型库存不足，需等数月才能提车，订单转换过长加上现有库存失衡导致销量减少，部分厂家开始取消库存考核并调整促销政策。7 月作为传统淡季，再加上芯片短缺及终端需求不足影响持续发酵，整体市场需求放缓，销量下滑。8 月处于淡旺季过渡阶段，受益于开学季、节假日临近等利好因素释放部分市场需求。但由于厂家高温假期、暴雨及疫情等因素，影响消费者进店购车，叠加芯片短缺影响进一步显现，8 月市场打破往年市场规律，表现不及 7 月。受制于汽车产能不足，经销商畅销车型缺货，今年旺季不会有过多优惠，部分车型出现加价销售现象，消费者购车需求将延后释放，车市旺季特征不明显。目前，经销商调整营销策略，为“金九银十”销售旺季做准备，需保证库存深度，采取保价销售以稳住市场。消费者购买积极性降低，汽车销量下降，经销商盈利下滑。

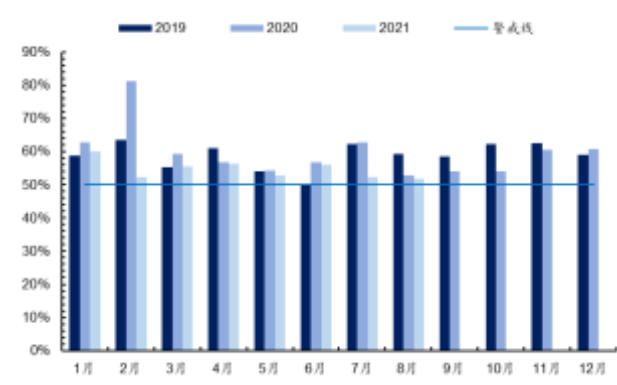
2021 年 8 月汽车经销商库存系数为 1.37，同比下降 8.67%，库存系数回落至警戒线下方，处于近三年的历史低位。2021 年 8 月，受到 2020 年高基数及芯片短缺问题影响，汽车经销商库存系数同比下降 8.67%，环比下降 5.52%，库存系数回落至警戒线下方。受芯片短缺及汽车产能不足等因素影响，库存系数已经连续 6 个月回落。进入 8 月，马来西亚疫情、汽车半导体供应链紧张、芯片短缺等不利因素导致供需失衡，车市结构性短缺矛盾进一步显现。目前，多数经销商主销车型库存不足的影响持续扩大，订单交付延期导致销量减少，需求未能完全实现转化。

图 17: 2019-2021 各月经销商库存系数



资料来源:中国汽车流通协会, 国信证券经济研究所整理

图 18: 2019-2021 各月经销商库存预警指数



资料来源:中国汽车流通协会, 国信证券经济研究所整理

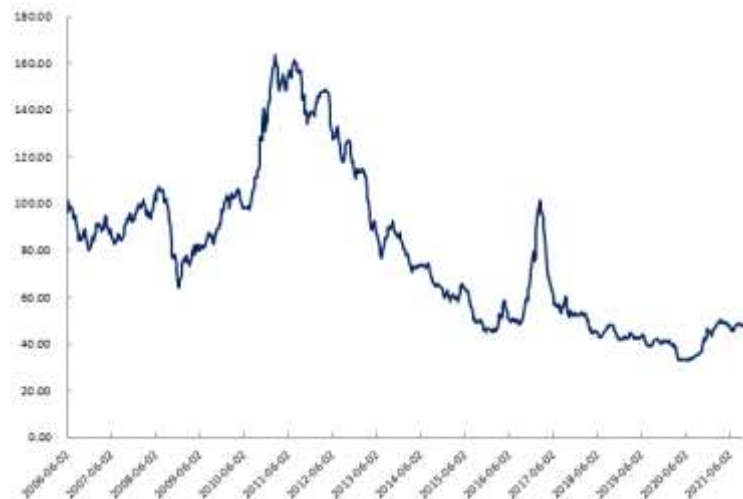
行业相关运营指标: 9月原材料价格维持上涨

原材料价格指数: 下游需求稳定, 9月原材料价格同比持续上涨

汽车配件主要以钢铁、锌、铝和玻璃等大宗商品为主要原材料。受国家供给侧改革“去产能”政策影响, 铝锭和钢铁等金属的价格从 2016 年初就开始持续上涨, 到 2017 年汽车配件主要原材料价格均处于高位, 2018 年随着环保侧去产能脚步的缓和, 汽车配件主要原材料价格在 2018 年基本趋稳并小幅回落。2019 年除玻璃外其他原材料价格指数均有下降。2020 年受疫情影响, 下游需求大幅下降, 原材料价格全线下滑, 5 月开始终端需求逐渐恢复, 部分原材料价格呈现提升。

2021 年截止到 9 月下旬, 橡胶类价格 47.73, 环比 2021 年 8 月下旬的 48.25 有所下降, 同比 2020 年 9 月下旬的 36.26 有所上升; 2021 年 9 月下旬钢铁类价格指数 165.47, 环比 2021 年 8 月下旬的 158.87 有所上升, 同比 2020 年 9 月下旬的 111.71 明显上升; 浮法平板玻璃 2021 年 9 月下旬的市场价格为 3137.10, 环比 2021 年 8 月下旬的 3140.40 有所下降, 同比 2020 年 9 月下旬的 1985.70 有较大幅度的上升; 铝锭 A00 在 2021 年 9 月下旬的价格 22749.00, 环比 2021 年 8 月下旬的 20199.20 有所上升, 同比 2020 年 9 月下旬的 14682.30 明显上升; 锌锭 0# 2021 年 9 月下旬价格 22905.00, 高于 2021 年 8 月下旬的 22725.00, 同比 2020 年 9 月下旬的 20038.80 较大幅度的上升。总体来看 9 月汽车原材料价格保持上涨, 钢铁、锌锭、铝锭同比上涨, 环比上升; 橡胶、玻璃 9 月同比上升, 环比下降。

图 19: 橡胶类大宗商品价格指数



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理 数据更新至 2021 年 8 月 20 日

图 20: 钢铁市场价格



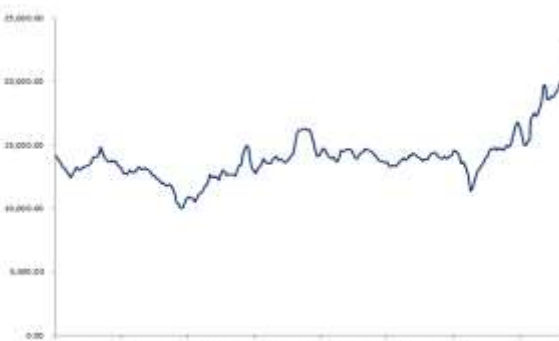
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图 21: 浮法平板玻璃:4.8/5mm 市场价格



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图 22: 铝锭 A00 市场价格



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图 23: 锌锭 0#市场价格



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

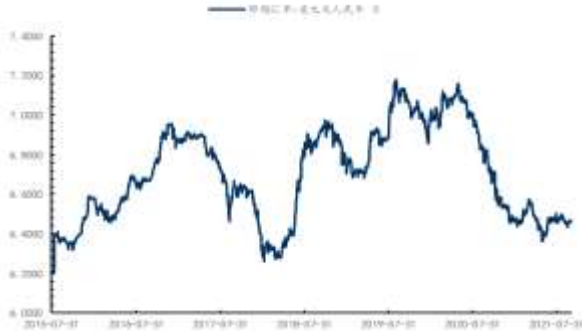
汇率: 美元兑人民币、欧元兑人民币均小幅下降

美国和欧洲是除中国以外世界上最大的两个汽车市场, 中国汽配绝大多数出口销往美国和欧洲, 因此美元和欧元兑人民币的走势直接影响中国汽配供应商的出口。2016 人民币呈现持续贬值态势, 2017 年人民币升值, 2018 年上半年人民币逐渐平稳。2018 年下半年由于贸易战影响人民币持续贬值, 2019 年呈先贬值后升值的趋势; 欧元兑人民币在 2016 年基本保持平稳, 2017 年小幅升值, 2018 年延续了区间内小幅震荡的趋势, 2019 年呈现先降后涨态势。近期

随着海外疫情在美国的扩散和原油价格大跌的影响，美元流动性收紧，美元指数大幅上涨。

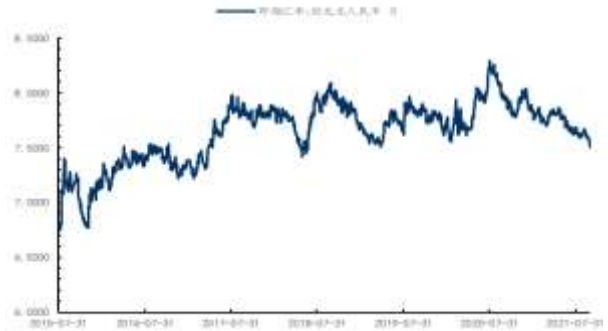
截至 2021 年 9 月 30 日，美元兑人民币汇率收至 6.46，环比 2021 年 8 月底有所下降；欧元兑人民币汇率收至 7.50，环比 2021 年 8 月底有所下降。

图 24: 美元兑人民币即期汇率



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图 25: 欧元对人民币即期汇率



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

重要行业新闻与上市车型

重要行业新闻

核心:

上海第 100 座特斯拉超级充电站落成; 投资超 10 亿元、2023 年投产, 大众中国在安徽开建电池系统工厂; 长城汽车蜂巢智能转向总部落户苏州吴江; 蔚来汽车发布高速换电网络布局计划; 百度 Apollo 与北京现代合作进一步深化; 2025 年前实现碳达峰, 上汽新能源规划发布; 推动 L4 级自动驾驶落地, 上汽集团追加投资智驾创业公司 Momenta; 行业首创, 上汽通用五菱发布智能微型换电站; 小鹏超充站达 400 座, 免费充电服务覆盖 209 城; 芯片短缺, 丰田 2021 财年预期产量下调 30 万辆; 广汽埃安工厂扩建, 预计明年实现产能翻番; 奔驰宣布利用“氢钢”绿色材料制造汽车; 宝马集团进一步提高减碳目标, 到 2030 年平均单车碳排降低 40%。

三部门: 推进二手车异地交易登记跨省通办; 推动电池再利用, 河北循环经济发展规划; 合肥拟申报新能源汽车换电试点城市; 上海将出台支持燃料电池汽车发展若干政策; 北京单位内电动车充电设施补助暂行办法; 商务部: 会同相关部门深入开展新能源汽车下乡活动; 市场监管总局发布标准, 涉及电动汽车电池回收领域。

1. 车企动态

上海第 100 座特斯拉超级充电站落成

9 月 29 日, 特斯拉于上海松江区 G60 科创云廊举办“百站千桩 畅享纯电”特斯拉上海第 100 座超级充电站落成发布仪式, 为纯电动汽车生态网络布局再立新的里程碑。特斯拉上海 G60 科创云廊超级充电站也成为中国首个由汽车品牌建设开通的单一城市内的破百超级充电站, 上海市的特斯拉超级充电桩数量, 也就此突破 1000 根。目前, 上海第 100 座超级充电站已经在众人见证下正式投入使用, 配合遍布上海的 43 座目的地充电站、111 个目的地充电桩, 特斯拉已经构建起上海“工作、休闲、居家、旅游”的全场景无忧充电网络, 为上海市民和来往于上海的商务、旅行特斯拉车主带来极速的“无感”补能。

投资超 10 亿元、2023 年投产，大众中国在安徽开建电池系统工厂

9 月 23 日，大众汽车集团（中国）宣布，其位于安徽合肥的电池系统工厂正式开工建设。该工厂是大众汽车集团在中国全资控股的第一家电池系统工厂，初始年产能可达到 15-18 万组高压电池系统。大众中国方面称，该工厂所生产的电池将全部用于大众安徽 MEB 工厂生产的纯电动车型。新电池系统工厂毗邻大众安徽 MEB 工厂，占地面积将超过 4.5 万平方米。大众中国计划于 2025 年前投资超过 1.4 亿欧元（约合人民币 10.61 亿元）用于新工厂及配套设施建设，工厂将于 2023 年下半年投产。

长城汽车蜂巢智能转向总部落户苏州吴江

9 月 22 日下午，在苏州吴江大厦会议中心，长城汽车与苏州吴江开发区政府就蜂巢智能转向总部项目举行签约仪式。根据规划，此次长城汽车蜂巢智能转向总部项目总投资 20 亿人民币，将建成总部与研发中心为一体的高新技术产业基地。目前蜂巢智能转向已拥有 2 个研发基地（保定、上海）2 个生产基地（徐水、扬中）。苏州总部/研发基地建设是落实战略规划的重要一环。此举将充分整合长三角地区优厚的人才资源和供应链，并深入挖掘市场潜力，为战略规划的顺利进展打下坚实基础。

蔚来汽车发布高速换电网络布局计划

9 月 21 日，蔚来中心长沙溪悦荟正式开业，这是蔚来开设的第 28 家蔚来中心（NIO House）。同时，蔚来发布高速换电网络布局计划，五纵三横四大都市圈高速换电网络将于 2022 年春节前建成，该网络覆盖国内多条高速主干道，旨在为用户提供更便捷、舒适的城际出行体验。其中“五纵”包括 G1 京哈、G2 京沪、G4 京港澳、G5 京昆、G15 沈海高速公路；“三横”包括 G50 沪渝、G30 连霍、G60 沪昆高速公路；“四大都市圈”包括京津冀都市圈、长三角都市圈、大湾区都市圈和成渝都市圈。目前，G1 京哈、G2 京沪、G4 京港澳、京津冀都市圈高速换电网络已完成建设并投入运营，其余高速换电网络将于 2022 年第一季度全部贯通。

百度 Apollo 与北京现代合作进一步深化

9 月 16 日，百度 Apollo 联合北京现代共同向外界展示了双方合作的第三代智能网联系统的最新技术成果，将于 9 月 26 日上市的北京现代首款 MPV 库斯途也搭载了百度智能网联 3.0 系统，这标志着双方合作关系的进一步深化。据了解，百度 Apollo 联合北京现代开发的智能网联 3.0 系统可以为用户提供在车载场景下的语音交互、地图导航、车辆控制、娱乐内容收听、手机智能投屏和车家互联等需求。具体而言，在 3.0 系统中，车机预装了 QQ 音乐、百度地图等车机应用，可实现收藏登录信息、管理历史记录和歌单等个性化设置。还可通过内置的语音功能，实现对空调、车窗、天窗、仪表盘、座椅以及后备箱等的控制，并能提供场景化语音命令。在车家互联方面，用户可通过 3.0 系统在车内控制智能家电，包括灯、智能开关、空气净化器、扫地机器人、窗帘等。也可基于 BlueLink APP 实现位置寻车、防盗报警、低电量提醒等功能。

2025 年前实现碳达峰，上汽新能源规划发布

在 9 月 16 日举行的“2021 世界新能源汽车大会”大会主论坛上，上汽集团总裁王晓秋分享了“碳达峰、碳中和”双碳目标下上汽新能源汽车发展战略规划。网通社从中获悉，上汽碳减排工作将以产品端为核心，重点聚焦新能源汽车发展，力争在 2025 年前实现碳达峰。到 2025 年，上汽规划在全球实现新能源车销量超过 270 万辆，占上汽整车销量的比重不低于 32%。在产品端，上汽将大幅提高纯电动车型和氢燃料电池汽车产销占比，改善电耗指标并降低产品碳强

度；在生产端，将提高自产“绿电”总量，加大清洁能源使用占比，严格控制碳排放的总量；在使用端，将加快推进资源回收和循环利用，到 2025 年上汽集团规划在全球实现新能源车销量超过 270 万辆。

推动 L4 级自动驾驶落地，上汽集团追加投资智驾创业公司 Momenta

继 3 月份领投 Momenta C 轮融资成为第一大机构投资者后，9 月 15 日，上汽集团宣布追加投资全球领先智驾创业公司 Momenta。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，合力推动 L4 级自动驾驶在国内加快落地，积极引领全球智能驾驶技术产业化发展。Momenta 是全球领先的自动驾驶公司，致力于提供开创性的 AI 技术，以赋能更安全、舒适、高效的未来智慧出行。公司通过“量产数据”、“数据驱动算法”和“闭环自动化”的“飞轮”技术洞察，及量产自动驾驶（M-pilot）与完全无人驾驶（MSD）相结合的“两条腿”产品战略，更快速、高效地实现无人驾驶规模化落地。

行业首创，上汽通用五菱发布智能微型换电站

9 月 15 日，上汽通用五菱在“中国五菱，全球新能源普及者”品牌发布会上发布了 GSEV（全球小型纯电动汽车架构）大数据出行报告、最新技术研发成果及规划。发布会上，上汽通用五菱正式发布了一款全新的换电技术——智能微型换电站。区别于国内车企新能源汽车换电站，上汽通用五菱智能微型换电站占地面积仅为 2 辆小 E 停车位大小，可灵活移动，同时，不需要换电车辆上桥和精准停车，换电机器人可通过视觉识别和激光定位技术进行精准识别，单次最快换电速度和加满一箱油的时间相当，使用体验和传统汽车加油的体验相当。同时，该智能微型换电站建造成本仅为业内常规换电站的 1/3，还可积木式扩展，多个储电舱灵活配置，还可结合储能、V2X、V2G 等能源互动技术，进行多模运营，降低运营成本，加速收回投资。目前，该技术已于 2020 年 10 月在上汽通用五菱宝骏基地无人物流车上投入使用，总计完成 2000 余次换电，节约无人物流车充电时间近 20000 小时。

小鹏超充站达 400 座，免费充电服务覆盖 209 城

9 月 14 日，小鹏汽车官方宣布新增了 16 座高速超充站，目前累计上线的超充站已达 400 座。免费充电服务覆盖 209 城，1596 座。

芯片短缺，丰田 2021 财年预期产量下调 30 万辆

据外媒报道，由于东南亚新冠疫情蔓延，丰田汽车公司将本财年（2021 年 4 月 1 日至 2022 年 3 月 31 日）的产量预期从 930 万辆削减至 900 万辆，但坚持其对本财年 2.5 万亿日元（约 227 亿美元）的利润预测。丰田汽车表示，它将把 9 月份的产量削减 7 万辆，10 月份的产量削减 33 万辆。

广汽埃安工厂扩建，预计明年实现产能翻番

9 月 6 日，广汽集团在与投资者互动时透露，广汽埃安安全系车型订单充足，工厂满负荷生产。目前广汽埃安已正在进行工厂扩建，计划于 2022 年初实现产能翻倍，年产能将在原有 10 万辆的基础上，扩充至 20 万辆。三季度受马来西亚疫情影响，意法半导体和恩智浦供应更加紧缺，对广汽集团的芯片供应也造成了一定程度的影响。目前广汽集团已通过与芯片供应商直接建立联系，持续协调，调配资源等确保生产供应，同时已通过采取追料、寻找现货、开发替代等方式对应，尽最大努力减少产量损失。

奔驰宣布利用“氢钢”绿色材料制造汽车

据国外媒体报道，梅赛德斯-奔驰立志到 2039 年确保其乘用车在整个价值链中

实现“碳中和”。为此，其宣布将采用合作伙伴提供的最新“氢钢”技术材料，实现全产业链的绿色环保。据悉，梅赛德斯-奔驰将成为一家使用低碳钢材生产车辆的汽车制造商。该公司在本周宣布与钢铁生产巨头瑞典钢铁集团（SSAB）达成合作伙伴关系。瑞典钢铁集团是一家在瑞典国内使用 HYBRIT（突破性氢能炼铁技术）制造零化石燃料钢材“氢钢”的先驱企业之一。而梅赛德斯-奔驰与瑞典钢铁集团达成伙伴关系后，其将向后者采购使用绿色氢能而非焦煤所生产的钢材，这种技术被称为“氢钢”技术。

宝马集团进一步提高减碳目标，到 2030 年平均单车碳排降低 40%

宝马集团宣布将进一步提高此前提出的减碳目标：到 2030 年平均单车全生命周期碳排放较 2019 年降低 40%（此前为降低三分之一），包括其中供应链端降低 20%、生产层面降低 80%、使用阶段降低 50%（此前为降低 40%），力争到 2050 年达成全价值链气候中和的目标。宝马集团认为应对气候变化的举措应当包含汽车整个生命周期，包括生产以及上游供应链：到 2030 年，宝马集团计划将单车全生命周期较 2019 年减碳至少 40%。汽车的使用阶段占据其全生命周期碳排放的 70%，为实现其全面的减碳目标，宝马集团计划将单车使用阶段碳排放量较 2019 年减少一半。

2.政府新闻

三部门：推进二手车异地交易登记跨省通办

近日，商务部发布消息称，商务部、公安部、税务总局加快推进二手车异地交易登记跨省通办。为贯彻落实国务院推进政务服务“跨省通办”部署要求，加快推行小型非营运二手车交易登记跨省通办，促进二手车便利交易，相关部门近期印发通知加快推进二手车异地交易登记推广应用。通知明确，自 2021 年 9 月 1 日起开展小型非营运二手车异地交易登记第一批推广应用，推广应用城市共计 218 个。与前期 20 个城市试点相比，二手车交易登记跨省通办城市数量大幅增加，二手车异地交易将更加便利。

推动电池再利用，河北循环经济发展规划

日前，河北省发展和改革委员会印发《河北省“十四五”循环经济发展规划》的通知，规划提出废旧动力电池循环利用行动，建设覆盖京津冀的废旧动力电池回收利用体系和循环利用示范基地。推动新能源汽车生产企业和废旧动力电池梯次利用企业通过自建、共建、授权等方式，建设规范化回收服务网点。

合肥拟申报新能源汽车换电试点城市

9 月 1 日，从合肥公共资源交易中心获悉，合肥拟申报新能源汽车换电试点城市，相关项目已经启动。通过展开申报工作，力争在新能源汽车充换电领域打造可以被复制的“合肥模式”。

上海将出台支持燃料电池汽车发展若干政策

9 月 9 日，上海市发改委副主任裘文进上海市政府新闻发布会上表示，上海将尽快印发《关于本市支持燃料电池汽车产业发展若干政策》。这是近日上海被列入国家燃料电池汽车示范应用城市群之后的最新消息。按照上海城市群的规划，上海城市群将在四年内建设加氢站接近 100 座，形成产出规模近 1000 亿元，推广燃料电池汽车接近 10000 辆。目前，上海城市群已建立城市群工作机制、组建市级工作专班，瞄准“百站、千亿、万辆”的战略目标，初步建立了《上海市加快新能源汽车产业发展实施计划（2021—2025 年）》、《上海市燃料电池汽车产业创新发展实施计划》等政策保障体系。

北京单位内电动车充电设施补助暂行办法

日前,为进一步完善"居住地、办公地充电为主,社会公用快速补电为辅"的充电设施网络,加快推进本市单位内部公用充电设施建设,促进单位和职工推广使用电动汽车,根据国务院办公厅《新能源汽车产业发展规划(2021-2035)》、财政部等五部门《关于"十三五"新能源汽车充电基础设施奖励政策及加强新能源汽车推广应用的通知》(财建〔2016〕7号)、国家能源局等三部门《关于加快单位内部电动汽车充电基础设施建设的通知》(国能电力〔2017〕19号)及新型基础设施建设等相关要求,结合本市实际,北京市城市管理委员会制定了《北京市单位内部电动汽车公用充电设施建设补助暂行办法》。该办法自印发之日起施行,补助政策有效期至2023年12月31日。

商务部:会同相关部门深入开展新能源汽车下乡活动

9月16日讯,商务部发布关于进一步做好当前商务领域促消费重点工作的通知。通知提出,促进新车消费。加快推动汽车由购买管理向使用管理转变,破除制约汽车购买使用障碍,释放汽车消费潜力。支持新能源汽车加快发展,会同相关部门深入开展新能源汽车下乡活动。扩大二手车消费。鼓励二手车经销企业品牌化、连锁化经营,推动流通模式创新。推动落实取消二手车限迁政策。支持符合条件的企业开展二手车出口业务,有序扩大二手车出口规模。

市场监管总局发布标准,涉及电动汽车电池回收领域

近日,市场监管总局(标准委)围绕公共安全、绿色可持续、高新技术等领域,集中发布一批重要国家标准,充分发挥标准在经济社会发展中的支撑作用。其中,多个标准与电池新能源行业相关。在公共安全领域,新修订发布的《电动汽车碰撞后安全要求》国家标准,针对目前出现的动力电池安装于车辆后部导致碰撞时易起火爆炸的安全隐患,增加了车辆后部碰撞安全要求以及测试方法,同时修改了侧面碰撞的适用范围,完善了防触电保护要求,有利于提升我国电动汽车安全技术水平,切实保障消费者生命财产安全。在绿色可持续领域,《车用动力电池回收利用 梯次利用》等2项国家标准,能够指导企业开展动力电池梯次利用,规范梯次利用产品标识,促进资源最大化高效利用,避免新品电池制造带来的资源消耗、能源消耗和环境负荷物质,促进新能源汽车产业健康可持续发展。在高新技术领域,《汽车驾驶自动化分级》国家标准,综合考量动态驾驶任务、最小风险策略和设计运行范围等多个维度,将汽车驾驶自动化等级划分为0-5级,并提示相应级别下汽车用户应承担的驾驶任务,更加系统和全面地对分级进行描述,有利于增进消费者对自动驾驶技术的理解,改善消费者的滥用、误用现象,提升驾驶安全性。

9月上市车型梳理

9月上市的新车型见下表，核心关注 AION V、长城玛奇朵、领克 05、小鹏 P7、宋 PLUS 新能源等。

表 8：2021 年 9 月上市车型梳理

厂商	车型	厂商指导价	动力方面	级别	上市时间	类型
上汽通用凯迪拉克	凯迪拉克 XT5	33.27-47.27 万	2.0T	中型 SUV	2021 年 9 月 1 日上市	改款
东风本田	东风本田 X-NV	16.98-17.98 万	纯电动	小型 SUV	2021 年 9 月 1 日上市	改款
上汽集团	R 汽车 ER6	15.58-20.08 万	汽油	紧凑型车	2021 年 9 月 1 日上市	改款
江汽集团	思皓 QX	10.19-14.89 万	1.5T	紧凑型 SUV	2021 年 9 月 1 日上市	新车
东风乘用车	奕炫 MAX	9.39-12.59 万	1.5T	紧凑型车	2021 年 9 月 1 日上市	新车
威马汽车	威马 E.5	15.01-16.01 万	纯电动	中型车	2021 年 9 月 2 日上市	新车
东风风行	风行 T5 EVO	10.39-13.69 万	1.5T	紧凑型 SUV	2021 年 9 月 3 日上市	新车
江汽集团	思皓 X4	8.98-10.58 万	1.5T	小型 SUV	2021 年 9 月 3 日上市	新车
长安汽车	长安 CS55PLUS	9.29-12.19 万	1.5T	紧凑型 SUV	2021 年 9 月 6 日上市	改款
江汽集团	思皓 E40X	13.00-15.59 万	纯电动	小型 SUV	2021 年 9 月 6 日上市	新车
东风风行	菱智 PLUS	9.99-11.59 万	2.0T	MPV	2021 年 9 月 6 日上市	新车
星途	星途追风	10.99-16.99 万	1.5T 1.6T	紧凑型 SUV	2021 年 9 月 7 日上市	改款
长安欧尚	长安欧尚 X5	6.99-10.29 万	1.5T 1.6T	紧凑型 SUV	2021 年 9 月 7 日上市	新车
奇瑞汽车	捷途 X70 PLUS	7.70-15.49 万	1.5T 1.6T	中型 SUV	2021 年 9 月 7 日上市	新车
华晨鑫源	金海狮	6.09-7.29 万	1.5L 1.6L 2.0L	MPV	2021 年 9 月 7 日上市	新车
吉利汽车	博瑞	13.18-14.38 万	1.8T	中型车	2021 年 9 月 8 日上市	改款
上汽大众	途铠	11.49-15.99 万	1.4T 1.5L	小型 SUV	2021 年 9 月 9 日上市	改款
上汽通用别克	威朗	15.29-18.29 万	1.0T 1.3T	紧凑型车	2021 年 9 月 10 日上市	改款
华晨宝马	宝马 iX3	39.99-43.99 万	纯电动	中型 SUV	2021 年 9 月 10 日上市	改款
御捷新能源	朋克多多	2.88-3.98 万	纯电动	微型车	2021 年 9 月 12 日上市	新车
东风悦达起亚	嘉华	28.89-33.99 万	2.0T	MPV	2021 年 9 月 13 日上市	垂直换代
江铃福特	领裕	16.98-21.98 万	2.0T	中大型 SUV	2021 年 9 月 13 日上市	新车
小鹏汽车	小鹏汽车 P5	16.00-23.00 万	纯电动	紧凑型车	2021 年 9 月 15 日上市	新车
一汽大众	高尔夫	12.98-16.58 万	1.2T 1.4T 2.0T	紧凑型车	2021 年 9 月 25 日上市	垂直换代
东风日产	劲客	9.98-13.88 万	1.5L	小型 SUV	2021 年 9 月 29 日上市	改款
DS (进口)	DS 3 新能源	31.33-33.33 万	纯电动	小型 SUV	2021 年 9 月 29 日上市	改款
广汽埃安	AION V	17.26-23.96 万	纯电动	紧凑型 SUV	2021 年 9 月 29 日上市	改款
广汽乘用车	影豹	9.83-13.18 万	1.5T	紧凑型车	2021 年 9 月 29 日上市	新车
长城汽车	玛奇朵	14.58-15.98 万	1.5L	紧凑型 SUV	2021 年 9 月 29 日上市	新车
上汽通用五菱	五菱 NanoEV	5.98 万	纯电动	微型车	2021 年 9 月 29 日上市	新车
凯翼汽车	炫界 Pro EV	13.19-15.19 万	纯电动	紧凑型 SUV	2021 年 9 月 29 日上市	新车
东风英菲尼迪	英菲尼迪 QX50	33.38-46.98 万	2.0T	中型 SUV	2021 年 9 月 30 日上市	改款
领克	领克 05	17.58-26.18 万	2.0T	紧凑型 SUV	2021 年 9 月 30 日上市	改款
小鹏汽车	小鹏汽车 P7	21.99-40.99 万	纯电动	中型车	2021 年 9 月 30 日上市	改款
星途	星途揽月	16.89-23.09 万	1.6T 2.0T	中大型 SUV	2021 年 9 月 30 日上市	新车
长安汽车	锐程 CC	9.79-11.99 万	1.5T	中型车	2021 年 9 月 30 日上市	改款
比亚迪	宋 PLUS 新能源	14.68-19.98 万	油电混合 纯电动	紧凑型 SUV	2021 年 9 月 30 日上市	改款

资料来源:太平洋汽车网, 国信证券经济研究所整理

三季度前瞻

三季度预计披露情况见下表，乘用车板块核心关注上汽集团、长城汽车、广汽集团等，商用车板块核心关注宇通客车等，零部件板块核心关注福耀玻璃、华域汽车、星宇股份等，汽车服务板块核心关注广汇汽车、中国汽研等。

表 9: 汽车板块 2021 年三季度前瞻

	公司	代码	2021 年三季度预计披露日期	
乘用车	上汽集团	600104.SH	2021-10-30	
	江淮汽车	600418.SH	2021-10-30	
	北汽蓝谷	600733.SH	2021-10-28	
	小康股份	601127.SH	2021-10-30	
	广汽集团	601238.SH	2021-10-30	
商用车	长城汽车	601633.SH	2021-10-30	
	东风汽车	600006.SH	2021-10-30	
	宇通客车	600066.SH	2021-10-27	
	福田汽车	600166.SH	2021-10-30	
	亚星客车	600213.SH	2021-10-29	
	曙光股份	600303.SH	2021-10-29	
	汉马科技	600375.SH	2021-10-28	
	金杯汽车	600609.SH	2021-10-30	
	金龙汽车	600686.SH	2021-10-29	
	中国汽研	601965.SH	2021-10-20	
	诺力股份	603611.SH	2021-10-28	
	零部件	东风科技	600081.SH	2021-10-29
		长春一东	600148.SH	2021-10-22
东安动力		600178.SH	2021-10-30	
凌云股份		600480.SH	2021-10-26	
贵航股份		600523.SH	2021-10-23	
福耀玻璃		600660.SH	2021-10-29	
交运股份		600676.SH	2021-10-28	
湖南天雁		600698.SH	2021-10-30	
均胜电子		600699.SH	2021-10-29	
华域汽车		600741.SH	2021-10-29	
一汽富维		600742.SH	2021-10-30	
上柴股份		600841.SH	2021-10-29	
爱柯迪		600933.SH	2021-10-28	
渤海汽车		600960.SH	2021-10-30	
英利汽车		601279.SH	2021-10-30	
拓普集团		601689.SH	2021-10-22	
星宇股份		601799.SH	2021-10-30	
联明股份		603006.SH	2021-10-29	
北特科技		603009.SH	2021-10-28	
亚普股份		603013.SH	2021-10-27	
威帝股份		603023.SH	2021-10-30	
常熟汽饰		603035.SH	2021-10-26	
凯众股份		603037.SH	2021-10-28	
新坐标		603040.SH	2021-10-28	
天成自控		603085.SH	2021-10-28	
正裕工业		603089.SH	2021-10-28	
神驰机电		603109.SH	2021-10-29	
华培动力	603121.SH	2021-10-26		
腾龙股份	603158.SH	2021-10-30		
科华控股	603161.SH	2021-10-29		
福达股份	603166.SH	2021-10-30		
圣龙股份	603178.SH	2021-10-22		
新泉股份	603179.SH	2021-10-30		
保隆科技	603197.SH	2021-10-28		
浙江仙通	603239.SH	2021-10-20		

	日盈电子	603286.SH	2021-10-28
	旭升股份	603305.SH	2021-10-29
	华懋科技	603306.SH	2021-10-27
	湘油泵	603319.SH	2021-10-26
	迪生力	603335.SH	2021-10-29
	文灿股份	603348.SH	2021-10-28
	华达科技	603358.SH	2021-10-30
	通达电气	603390.SH	2021-10-27
	金麒麟	603586.SH	2021-10-29
	伯特利	603596.SH	2021-10-28
	朗博科技	603655.SH	2021-10-30
	德宏股份	603701.SH	2021-10-28
	岱美股份	603730.SH	2021-10-30
	秦安股份	603758.SH	2021-10-28
	中马传动	603767.SH	2021-10-30
	常青股份	603768.SH	2021-10-29
	科博达	603786.SH	2021-10-29
	宁波高发	603788.SH	2021-10-21
	豪能股份	603809.SH	2021-10-28
	合力科技	603917.SH	2021-10-28
	金鸿顺	603922.SH	2021-10-29
	铁流股份	603926.SH	2021-10-26
	雪龙集团	603949.SH	2021-10-28
	长源东谷	603950.SH	2021-10-29
	泉峰汽车	603982.SH	2021-10-30
	继峰股份	603997.SH	2021-10-28
	合兴股份	605005.SH	2021-10-29
	长华股份	605018.SH	2021-10-26
	明新旭腾	605068.SH	2021-10-29
	冠盛股份	605088.SH	2021-10-30
	上海沿浦	605128.SH	2021-10-30
	嵘泰股份	605133.SH	2021-10-30
	神通科技	605228.SH	2021-10-30
	天普股份	605255.SH	2021-10-27
	无锡振华	605319.SH	2021-10-29
	沪光股份	605333.SH	2021-10-30
	上声电子	688533.SH	2021-10-29
	菱电电控	688667.SH	2021-10-29
	福立旺	688678.SH	2021-10-29
	上柴 B 股	900920.SH	2021-10-29
	天雁 B 股	900946.SH	2021-10-30
汽车服务	广汇汽车	600297.SH	2021-10-28
	大东方	600327.SH	2021-10-27
	国机汽车	600335.SH	2021-10-27
	中华控股	600653.SH	2021-10-30
	庞大集团	601258.SH	2021-10-30
	西上海	605151.SH	2021-10-28

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

表 10: 重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	20210930 收盘(元)	总市值 (亿元)	EPS			PE		
					2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E
601966	玲珑轮胎	买入	35.26	484	1.62	1.49	2.08	22	24	17
601799	星宇股份	买入	181.00	517	4.20	5.48	6.96	43	33	26
002920	德赛西威	增持	84.08	462	0.94	1.31	1.80	89	64	47
601965	中国汽研	买入	15.65	155	0.56	0.67	0.84	28	23	19
603786	科博达	买入	56.65	227	1.29	1.49	2.16	44	38	26
000625	长安汽车	买入	16.70	1,272	0.44	0.65	0.85	38	26	20
002050	三花智控	增持	22.76	817	0.41	0.55	0.65	56	41	35
600660	福耀玻璃	增持	42.25	1,103	1.04	1.63	1.99	41	26	21
002594	比亚迪	增持	249.51	7,139	1.55	1.74	2.86	161	143	87
601633	长城汽车	买入	52.60	4,858	0.58	0.97	1.54	91	54	34
600104	上汽集团	买入	19.08	2,229	1.75	2.33	2.56	11	8	7
601238	广汽集团	增持	15.08	1,562	0.58	0.84	1.12	26	18	13
600066	宇通客车	买入	11.33	256	0.23	0.54	0.93	49	21	12
601311	骆驼股份	买入	12.16	143	0.65	0.81	0.99	19	15	12
601689	拓普集团	增持	36.44	402	0.60	1.08	1.30	61	34	28
600741	华域汽车	买入	22.82	719	1.71	2.20	2.49	13	10	9
300750	宁德时代	增持	525.73	12,244	2.40	4.89	7.63	219	108	69
600297	广汇汽车	增持	2.99	243	0.19	0.33	0.41	16	9	7

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

特别提示:

【1】根据《发布证券研究报告暂行规定》(中国证券监督管理委员会公告[2010]28号)第十二条的规定, 我公司特披露: 截至 2021 年 10 月 07 日, 我公司以自有资金投资持有“广汇汽车”(600297) 117476248 股。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数±10%之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。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，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我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。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032