

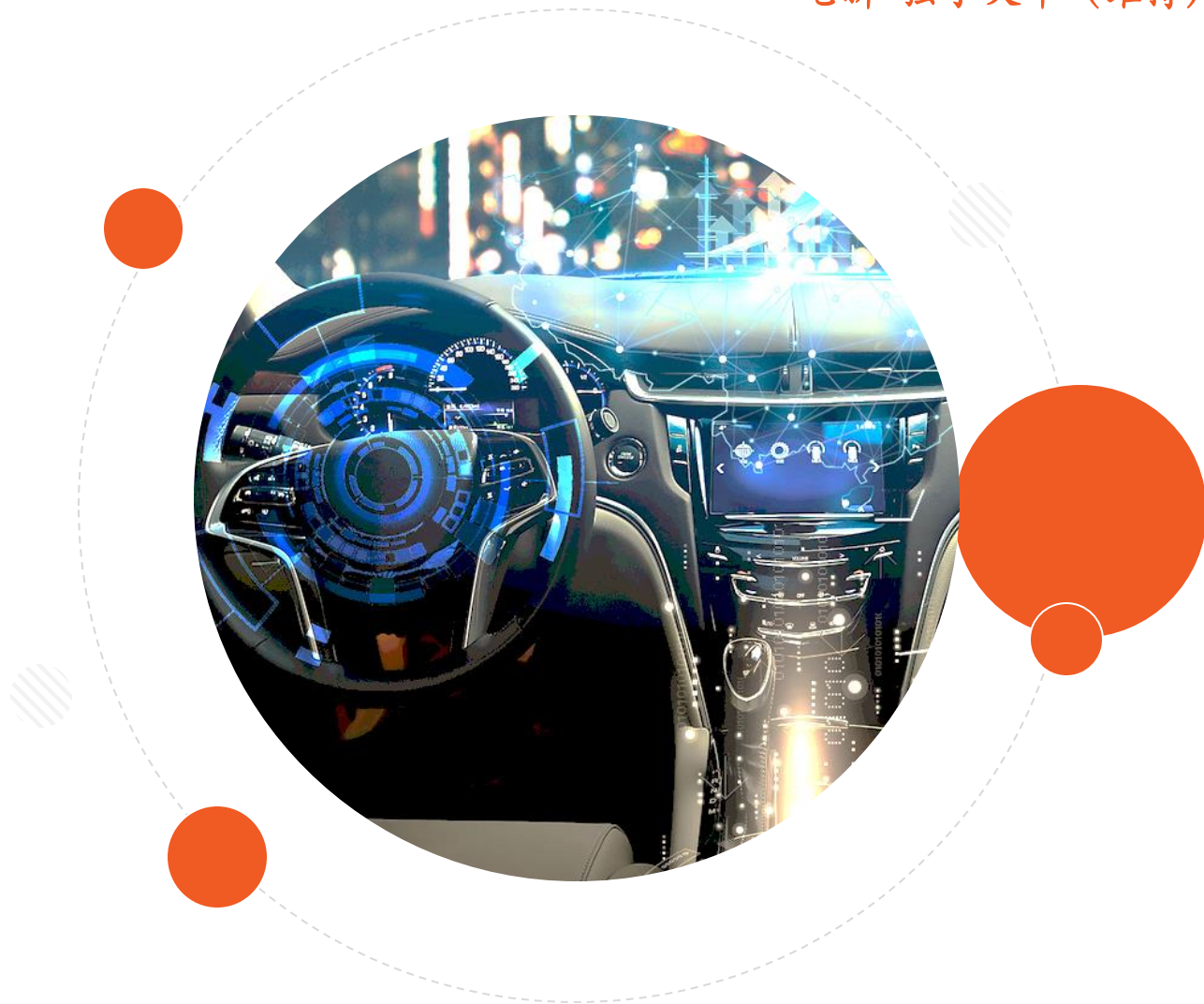
# 月酝知风—汽车行业

新能源产销再创新高,

海外市场带来新增量

2021年10月14日

平安证券研究所汽车及电新团队



## 核心摘要

- **汽车供给端紧缺，需求端旺盛。** 9月芯片供应略有缓解，但缺口依然巨大。中汽协预测4Q21芯片供应预期好于3Q21，但总体依然处于供应紧缺的状态。汽车市场终端需求旺盛，车企出现订单积压情况，热门车型交货周期长达数月，部分新车需求转向二手车市场，推高二手车交易量和交易价格。自主品牌市场份额不断攀升，9月份已经达到47%，长期来看自主品牌份额有望达到60%~70%。
- **2021年新能源汽车销量有望达到320万台。** 9月新能源汽车产销量再创新高，9月新能源车厂商批发渗透率20.4%。自主和合资品牌9月份渗透率分别为33%/3%，持续呈分化趋势，同时高端电动车增长强劲。
- **海外市场将为中国品牌贡献可观新增量。** 9月汽车企业出口17.3万辆（+74%）。过去3年我国汽车出口量维持在100万台，2021年前三季度汽车出口已达136万台，呈强劲增长势头，主流车企1~9月份的海外销量占其自身销量的比重达到7%~11%的水平。海外市场有望成为车企们的重要增长引擎，海外布局完善的车企将持续受益。
- **投资建议：** 汽车业短期不利因素主要是供应受限（电池、芯片等核心配件短缺+有序用电）及成本上升，但汽车市场订单、渠道库存、二手车交易量与价格均显示汽车消费需求旺盛。随着供给逐步恢复，汽车年产销量规模有望走出长达3年的平台期进入新阶段。汽车行业年产销规模在三五年内可超过3000万台。长期看中国汽车出口空间有望达1000万台/年。自主品牌市占率进入大幅上升通道，海外布局将贡献新增量。我们看好具有优秀产品定义能力和快速务实组织与技术底座的民营龙头主机厂，强烈推荐长城汽车（2333.HK），推荐吉利汽车（0175.HK）；零部件领域看好行业壁垒高，且智能汽车单车价值量提升明显的企业，推荐福耀玻璃（600660.SH）；电池材料方面，推荐宁德时代、当升科技、杉杉股份；电机电控方面，建议关注卧龙电驱、汇川技术；锂电设备方面，建议关注先导智能和杭可科技；锂钴需求较快增长，供给增长有限，景气度有望维持较高水平，建议关注华友钴业、盛新锂能。
- **风险提示：** 1) 芯片短缺可能导致汽车行业复苏不及预期；2) 持续高投入影响公司经营，拖累公司业绩；3) 自主品牌在智能化技术和管理转型上不及预期；4) 原材料价格持续上涨减弱整车和零部件企业利润。

## 目录

---

[汽车供给端紧缺，需求端旺盛](#)

[新能源汽车产销再创新高，全年有望达到320万辆](#)

[海外市场将为中国车企贡献增量](#)

[造车新势力月交付量跨入万辆级别](#)

[特斯拉2030年冲刺2000万销量规模](#)

[比亚迪连续4个月问鼎中国新能源乘用车销量冠军](#)

[上汽集团发布2025新能源战略](#)

[长城汽车WEY牌玛奇朵正式上市、海外业绩多点开花](#)

[吉利中国星高端系列订单充足](#)

[广汽传祺GS8开启预售，广汽埃安再创新高](#)

[大众在华建立电池系统工厂，ID销量过万](#)

[投资建议](#)

[风险提示](#)

[附：重点公司盈利预测与投资评级](#)



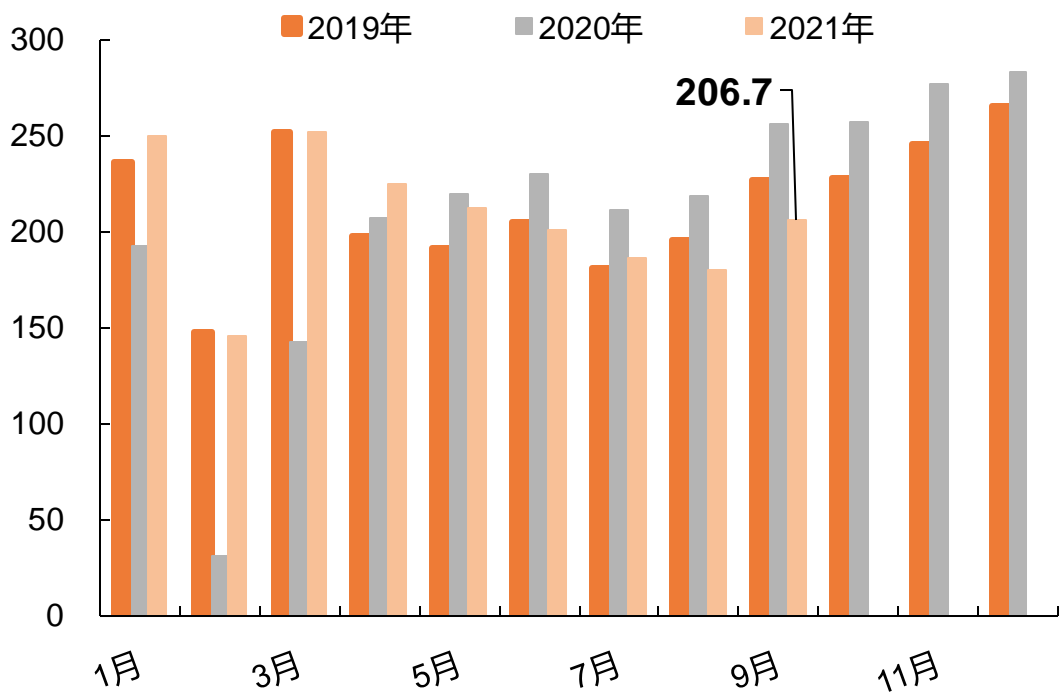
## 汽车供给端紧缺，需求端旺盛

- **芯片供应略有缓解，9月汽车销量环比上涨。**中汽协数据，2021年9月汽车销量达到207万辆，环比增加14.9%，同比下降19.6%。芯片供应略有缓解，但缺口依然巨大，据中汽协预测，四季度整体芯片供应预期好于三季度，但总体依然处于供应紧缺的状态，各地有序用电，将提高汽车产业供应风险，电费上涨、原材料价格维持在高位等因素将加大企业成本压力，一定程度影响行业运行，2021年汽车市场或弱于预期。
- **自主品牌份额持续增长。**9月中国品牌乘用车销量达到82.1万辆，同比增长3.7%，市场份额达到46.9%。1-9月中国品牌乘用车销量达到643.3万辆，同比增长31.4%，市场份额达到43.3%。自主车企“正值壮年”，转型迅速，龙头企业核心技术布局全面，品牌塑造上进步快速，未来自主品牌市场份额有望达到60%~70%。
- **汽车市场需求端旺盛，二手车市场量价齐升。**目前汽车市场需求旺盛，但由于供给原因主机厂出现订单积压的情况，主机厂在披露月度产销数据时开始着重强调各主力车型的订单情况。目前来看，热门车型的订单需求旺盛，热门车型交货周期长达数月。部分新车需求转向二手车市场，推高二手车交易量和交易价格。据汽车流通协会，2021年1~9月份二手车交易量1297万辆（+35.3%），3Q21二手车交易量较同比增长11.5%。15万元以上的高价二手车比例提升（1~8月份15万元以上价格区间占比12.04%）。

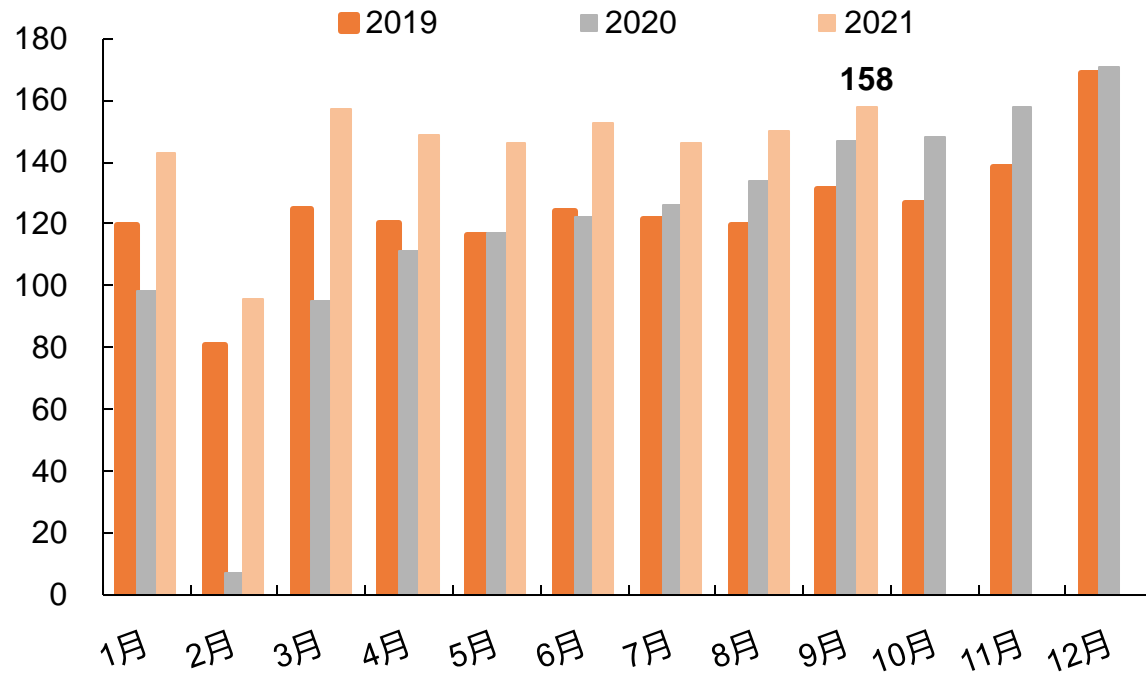


# 供给端紧缺、需求端旺盛

◆ 汽车月度销量 单位：万辆



◆ 二手车交易量 单位：万辆





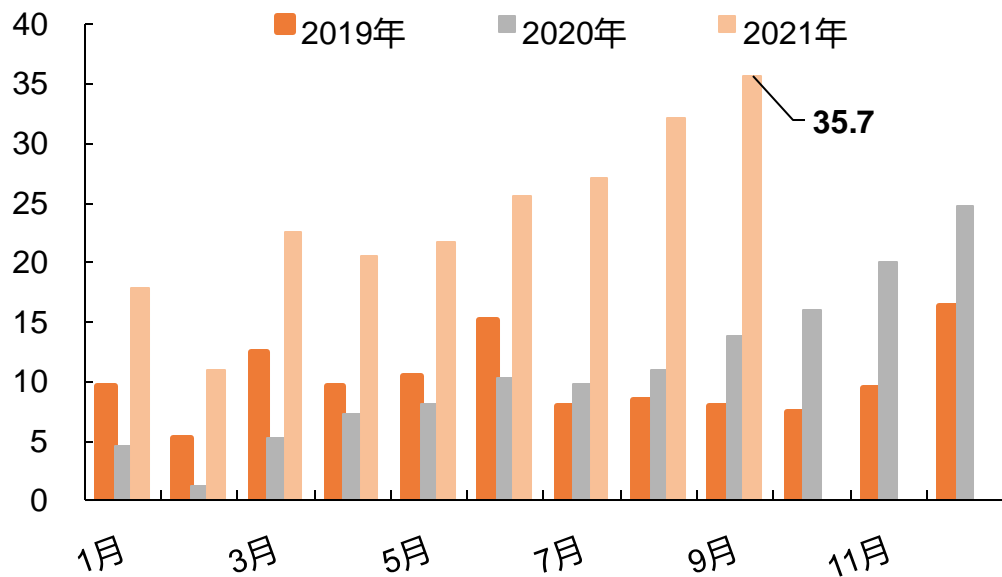
## 新能源汽车产销再创新高，2021全年有望达到320万辆

- **新能源汽车产销再创新高。**中汽协数据，9月新能源汽车销量完成35.7万辆，同比增长1.5倍，其中纯电动汽车销量完成29.6万辆。重点车企方面，比亚迪9月新能源乘用车销量达到7万辆，其中混动车型达到3.4万辆，特斯拉国内销量和出口销量分别为52153台/3853台，其中特斯拉Model Y国内交付3.3万辆，跃居9月份SUV销量第一位，造车新势力蔚来/小鹏和大众ID系列月交付量突破1万台。
- **2021年全年新能源汽车产销量有望突破320万辆。**2021年1~9月，新能源汽车销量完成215.7万辆，同比增加1.9倍，新能源汽车市场将继续维持高景气，伴随企业加码布局和市场需求旺盛，我们判断2021年新能源汽车销量有望达到320万台。
- **自主与合资品牌新能源渗透率分化明显，高端电动车增长强劲。**9月新能源车厂商批发渗透率20.4%（乘联会），其中自主品牌/豪华车/主流合资新能源车渗透率33%/30.5%/3.0%，合资品牌新能源车渗透率远低于自主品牌。高端电动车销量增长强劲，9月份A00级、A级和B级电动车批发销量占纯电动汽车的份额分别达到30%/24%/29%，其中B级电动车达8.6万辆，环比8月增长29%。
- **新能源汽车保有量占汽车总量2.3%。**公安部数据，截至2021年9月全国新能源汽车保有量达678万辆，占汽车总量的2.28%。其中纯电动汽车保有量552万辆，占新能源汽车总量的81.53%。

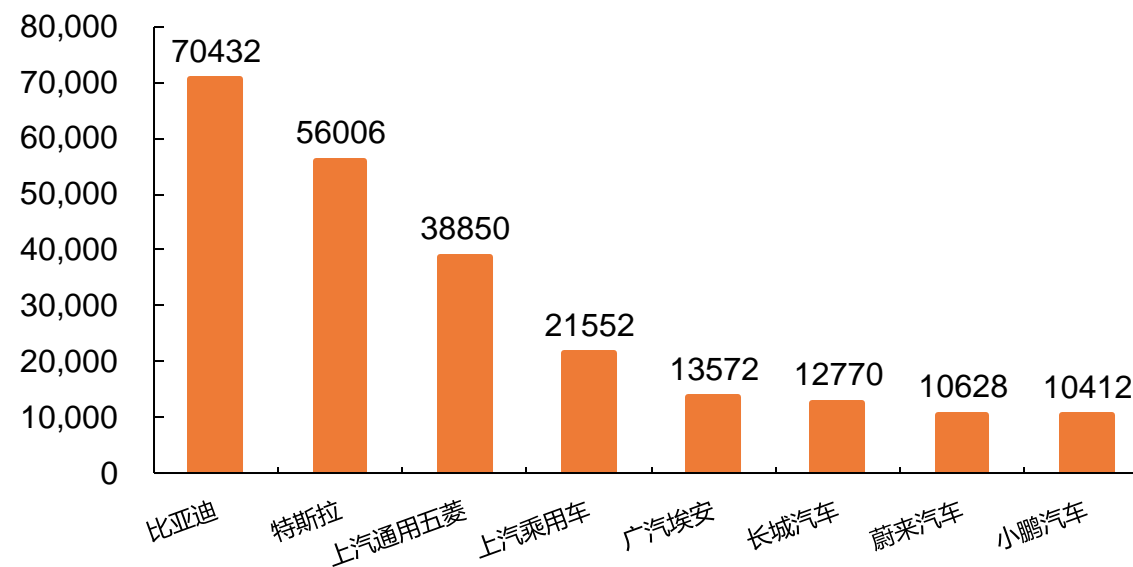


# 新能源汽车产销再创新高，全年有望突破320万辆

◆ 新能源汽车销量 单位：万辆



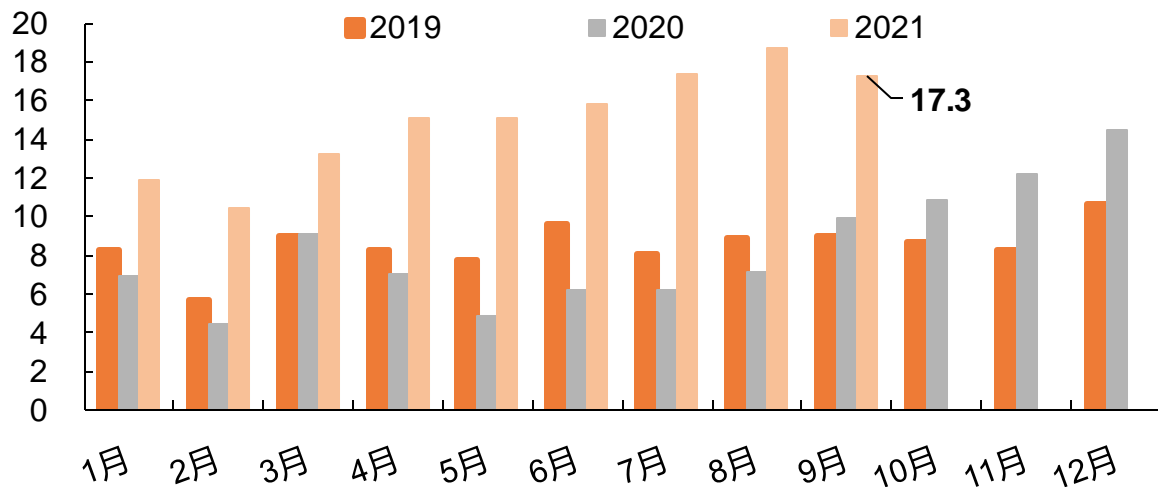
◆ 主要厂商9月份新能源车批发销量 单位：辆



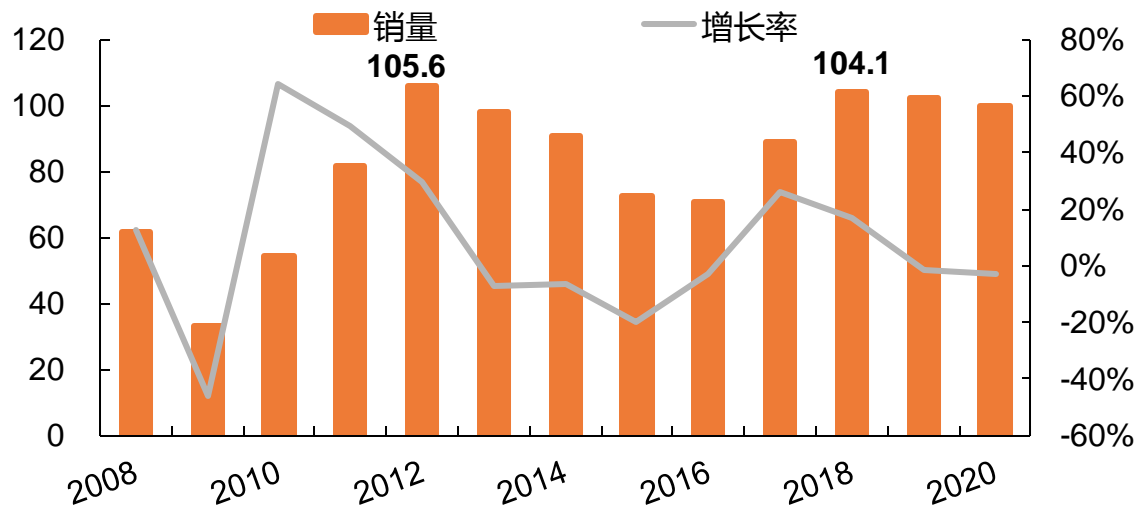
## 海外市场将为自主品牌贡献新增量

- **2021年我国汽车出口大幅增长。**9月汽车企业出口17.3万辆（+74%），其中乘用车出口13.5万辆。近3年我国汽车出口量维持在100万台左右，2021年前三季度汽车出口已经达到136万台，同比增加1.2倍。短期来看月出口量有望达到20万台的规模，即达240万台的年出口规模。中国产品竞争力强，车企主动出击意愿强是我国汽车出口开始高增长的原因，预计我国汽车出口量有达千万台的空间。
- **海外市场成新增长引擎。**上汽/长城/吉利汽车1~9月份海外销量分别达到44.2万/11.4万/7.5万辆，海外销量占比分别达到7.0%/11.1%/8.1%。多家车企发布海外战略目标，上汽集团2025年规划海外销量达到150万辆，长城2025年海外市场目标销量达100万辆。海外市场有望成为中国汽车公司的重要增长引擎，海外布局完善的车企将持续受益。

◆ 汽车月度出口量 单位：万辆



◆ 2008~2020汽车出口量情况 单位：万辆

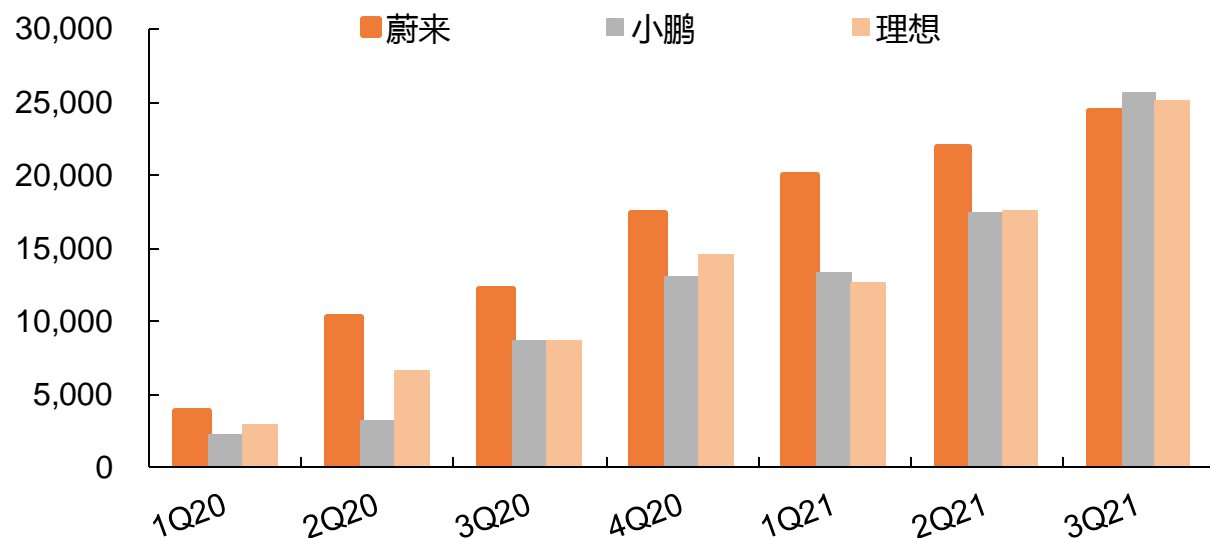




## 造车新势力月交付量跨入万辆级别

■ 头部造车新势力月交付量跨入万辆级别，季度交付量达到2.5万台。蔚来、小鹏、理想三家造车新势力9月份分别交付10628/10412/7094辆，蔚来、小鹏成为新势力中月交付量首次突破1万辆的车企，理想由于供给问题，此前曾下调三季度交付预期，9月份理想交付7094辆，位居新势力第4位，不过我们认为理想ONE仍有希望成为造车新势力中第一个单一车型月销过万的车型。从季度交付规模来看，三家新势力的三季度交付量已经达到2.5万台的水平。

◆ 蔚来、小鹏、理想季度交付量 单位：辆



◆ 造车新势力9月份交付量排行 单位：辆

	9月交付量
蔚来	10628
小鹏	10412
哪吒	7699
理想	7094
威马	5005
零跑	4095

## 特斯拉2030年目标销量为2000万台

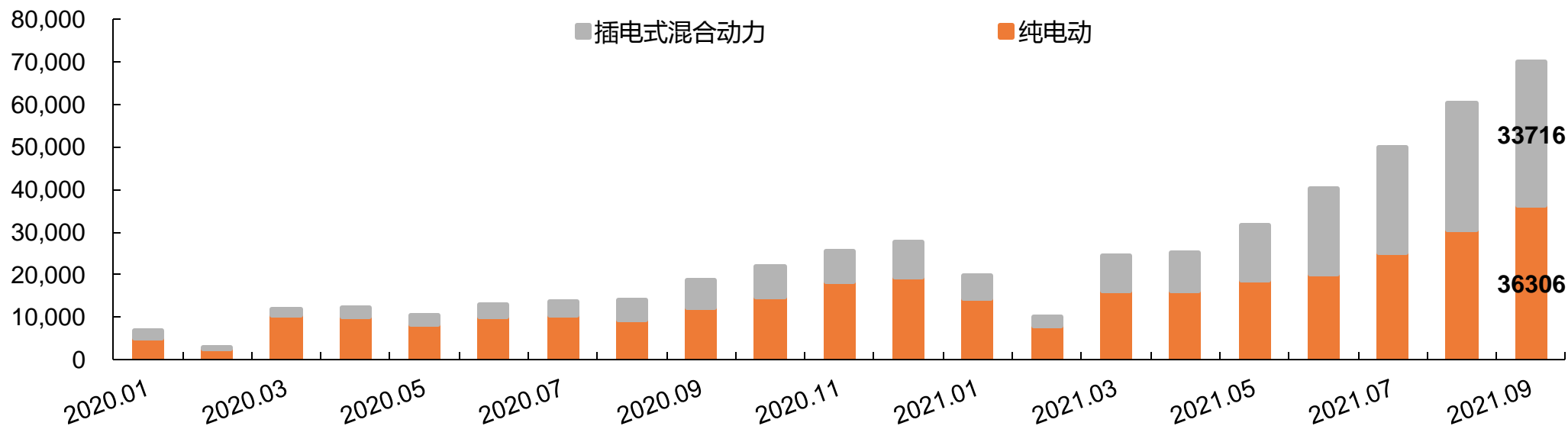
- **特斯拉2030年冲刺2000万销量规模。** 特斯拉3Q21汽车交付量24.13万辆（+73%），年化接近百万台年销量规模。在特斯拉2021年股东大会上，马斯克宣布特斯拉2030年销量突破2000万辆的目标。
- **特斯拉中国9月份销量达到5.6万台。** 国内销量和出口销量分别为52153台/3853台，特斯拉Model Y国内交付3.3万辆，跃居9月份SUV销量第一位，马斯克表示Model Y将在2023年成为全球最畅销车型。9月特斯拉国内销量有较大提升，原因可能是特斯拉中国7、8月份产能主要供给出口市场，导致国内订单累积，9月份集中交付导致国内销量大增。
- **特斯拉德国柏林工厂即将投产。** 柏林工厂是目前为止特斯拉最先进的工厂。目前的规划车型仅Model Y，周产能将达到约5000辆，未来或可达周产1万辆，据此测算该工厂每年最多可产约50万辆纯电动汽车。此前特斯拉主要从中国上海工厂进口电动车满足欧洲需求。
- **特斯拉柏林工厂的黑科技。** 马斯克认为未来电动车电池续航能力和自动驾驶能力将趋同，特斯拉真正的优势是强大的工程能力。柏林工厂生产的Model Y的前后车身采用了一体压铸技术，极大减少了车身的零部件数量，如后车身的零部件直接从70个减少到了2个。另外柏林工厂生产的Model Y首次展示了CTC底盘，即电芯直接集成于底盘，不再有电池模组与电池包，显著提高电池包体积利用率，实现减重并增加续航。柏林工厂生产的Model Y将搭载特斯拉最新的4680电芯，单体电芯能量五倍于上一代1270电芯，输出功率6倍于上一代电芯，第三代电池可实现续航里程提升54%，电池每KWH成本降低56%，每GWH电池投资降低69%。特斯拉50GWH电池工厂已经在德国柏林破土动工。



## 比亚迪连续4个月问鼎中国新能源乘用车销量冠军

- **比亚迪问鼎中国新能源乘用车销量冠军。** 比亚迪9月新能源乘用车销量70022辆，连续4个月问鼎中国新能源乘用车销量冠军。
- **插电式混合动力车型销量占比稳定在50%左右。** 随着DM-i车型交付量逐渐提高，从6月份开始，公司插混车型销量占公司新能源车型总销量的比重已经维持在50%左右。9月份比亚迪插混车型销量达到33716辆，占公司新能源乘用车销量的48%。

◆ 比亚迪新能源乘用车销量 单位：辆



## 上汽集团发布2025新能源战略

- **自主乘用车、新能源和海外市场表现强劲。**9月份公司整车销量51.6万辆，同比下滑14.4%。上汽乘用车表现亮眼，9月销量8.1万辆，同比增加34.2%。新能源车和海外市场方面也取得了大幅增长，其中，新能源汽车9月销量为6.4万辆，同比增长61.3%；出口及海外市场销量为7.2万辆，同比增长70.7%。宏光MINI EV占公司新能源销量的比重较大，据乘联会和上汽公告数据测算，9月份上汽通用五菱新能源车销量占公司新能源总销量的比例超过60%。
- **2025年新能源车销量目标达到270万台。**上汽集团发布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车销量超过270万辆，占上汽整车销量的比重不低于32%（2021年1~9月公司新能源车销量占比为13.2%），力争在2025年前实现碳达峰。

◆ R汽车ES33



◆ 智己L7





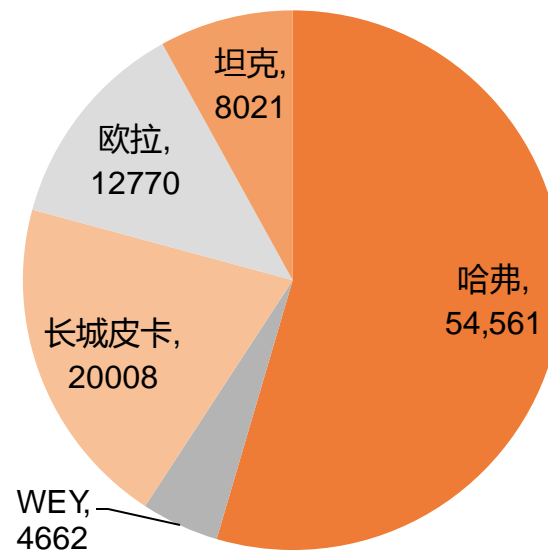
## 长城汽车WEY牌玛奇朵正式上市、海外业绩多点开花

- **销量结构改善显著。**长城汽车9月销量为10万台，同比下滑15%，但公司销量结构改善明显，欧拉销售1.3万辆，欧拉好猫占比达到40%，哈弗H6和哈弗大狗两款车型的销量占哈弗品牌销量的65%，坦克300交付8021辆。WEY牌玛奇朵于9月底正式上市。长城新品订单充足，但目前由于供给端原因，交付周期长，据公司9月销量解读电话会披露，欧拉车型交付周期达到3~4个月，WEY牌摩卡交付周期达到2~3个月，坦克300交付周期达4个月。
- **海外业绩多点开花。**9月海外销量1.1万辆，占公司销量比重高达11.4%。泰国市场，哈弗H6 HEV在当地细分市场中斩获第一名，市占率超过三分之一。在沙特、南非、澳新等主要海外市场，长城汽车成为当地增速最快的汽车品牌。欧洲市场方面，公司此前发布了欧洲市场战略，2022年开始向欧洲用户交付车型。

◆ WEY牌玛奇朵



◆ 长城9月份销量 单位：辆



## 吉利中国星高端系列订单充足

- **吉利中国星高端系列销量达到2.2万台，吉利产品结构持续上移。**星越L 9月份销量达10168辆，累计订单突破6万台。星瑞9月份销量达10173辆，上市以来月均销量过万。目前吉利品牌“中国星”系列在手订单充足，供应端的限制导致其销量无法完全释放，4Q21随着芯片供应的缓解，中国星系列有望进一步释放增长潜力。
- **领克前三季度销量累计同比增加40%。**领克汽车9月销量15823辆，1~9月累计销量14.8万辆，同比增加40%。基于SPA架构打造的中大型SUV领克09开启预售，预售首日共获订单6597辆。
- **9月新能源订单突破13000台。**吉利三季度新能源订单突破35000台，虽然受芯片短缺影响，但吉利汽车新能源交付率仍保持连续8个月环比正增长。

◆ 吉利中国星高端系列



◆ 领克09



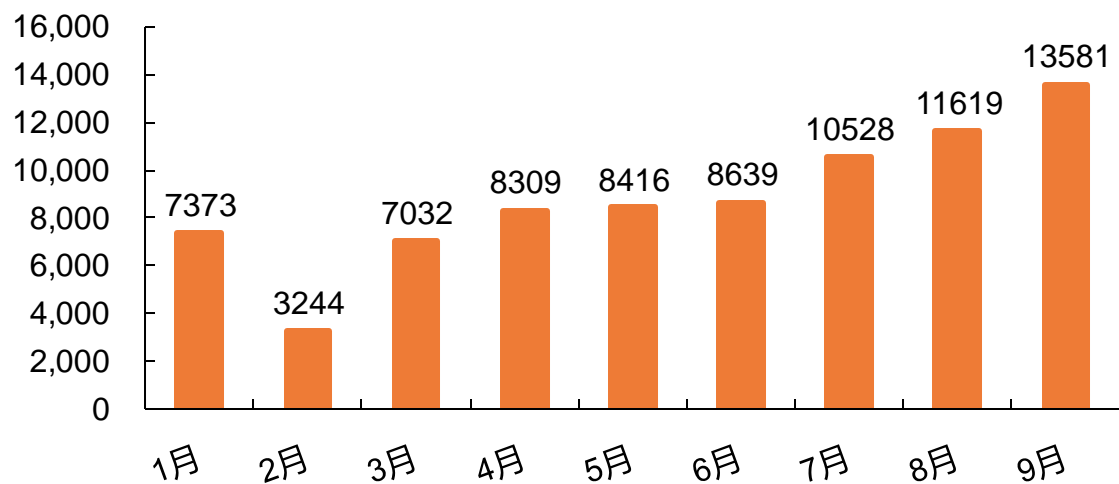
## 广汽传祺第二代GS8开启预售,广汽埃安再创新高

- **广汽传祺GS8开启预售。**第二代广汽传祺GS8开启预售，造型和尺寸方面全面升级，轴距达到2920mm，动力配置方面新一代GS8将推出燃油版和混动版。开启预售10天，累计订单突破5000台。
- **广汽埃安销量再创新高。**公司公告数据，埃安9月份销量13581辆，同比增加96%，连续三个月销量突破1万台，前三季度埃安累计销量达7.9万辆，累计同比增加104%。广汽集团中期业绩电话会披露，埃安个人用户市场份额已经接近70%。9月底，AION V Plus上市，续航里程500~702公里，售价17.26~23.96万元。

◆ 广汽传祺GS8



◆ 广汽埃安2021月度销量 单位：辆



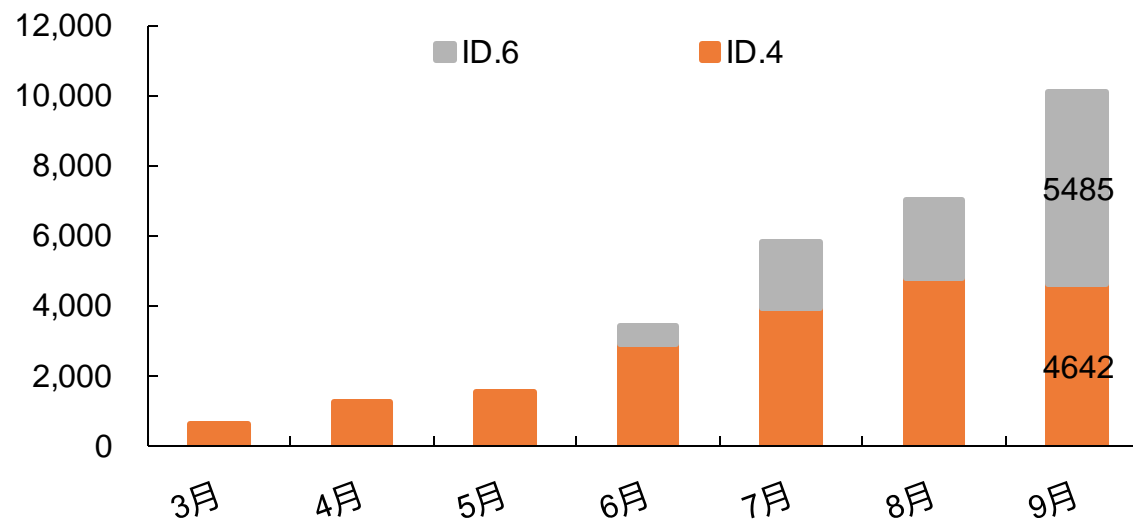
## 大众在华建立电池系统工厂，ID销量过万

- **大众在华建立电池系统工厂。**大众汽车集团宣布位于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，将全部用于大众安徽MEB工厂生产的纯电动车型。
- **大众安徽工厂2023年投产。**大众中国此前公布大众安徽MEB工厂将于2022年中竣工，首款大众安徽新能源车型将于2023年下半年投产。大众安徽工厂是大众在国内的第三座MEB工厂，另外两座MEB工厂已经建成投产，分别是上汽大众安亭MEB工厂和一汽大众佛山MEB工厂。
- **大众ID系列9月份销量破万。**据乘联会数据，9月份，南北大众两家合资公司的ID系列销量达到10127辆，首次突破1万台规模。随着定位更低的大众ID3上市销售,大众ID系列月销量有望再上一个台阶。

大众安徽工厂



大众ID销量 单位:辆





## 投资建议

- **汽车供给端紧缺，需求端旺盛。**9月芯片供应略有缓解，但缺口依然巨大。中汽协预测4Q21芯片供应预期好于3Q21，但总体依然处于供应紧缺的状态。汽车市场终端需求旺盛，车企出现订单积压情况，热门车型交货周期长达数月，部分新车需求转向二手车市场，推高二手车交易量和交易价格。自主品牌市场份额不断攀升，9月份已经达到47%，长期来看自主品牌份额有望达到60%~70%。
- **2021年新能源汽车销量有望达到320万台。**9月新能源汽车产销量再创新高，9月新能源车厂商批发渗透率20.4%。自主和合资品牌9月份渗透率分别为33%/3%，持续呈分化趋势，同时高端电动车增长强劲。
- **海外市场将为中国品牌贡献可观新增量。**9月汽车企业出口17.3万辆（+74%）。过去3年我国汽车出口量维持在100万台，2021年前三季度汽车出口已达136万台，呈强劲增长势头，主流车企1~9月份的海外销量占其自身销量的比重达到7%~11%的水平。海外市场有望成为车企们的重要增长引擎，海外布局完善的车企将持续受益。
- **投资建议：**汽车业短期不利因素主要是供应受限（电池、芯片等核心配件短缺+有序用电）及成本上升，但汽车市场订单、渠道库存、二手车交易量与价格均显示汽车消费需求旺盛。随着供给逐步恢复，汽车年产销量规模有望走出长达3年的平台期进入新阶段，我们认为汽车行业年产销规模在三五年内可超过3000万台，出口空间有望达1000万台/年。自主品牌市占率进入大幅上升通道，同时海外市场规模逐渐打开，海外布局完善的自主车企将持续受益。我们看好具有优秀产品定义能力和快速夯实组织与技术底座的民营龙头主机厂，强烈推荐长城汽车（2333.HK），推荐吉利汽车（0175.HK）；零部件领域看好行业壁垒高，且智能汽车单车价值量提升明显的企业，推荐福耀玻璃（600660.SH）；电池材料方面，推荐宁德时代、当升科技、杉杉股份；机电电控方面，建议关注卧龙电驱、汇川技术；锂电设备方面，建议关注先导智能和杭可科技；锂钴需求较快增长，供给增长有限，景气度有望维持较高水平，建议关注华友钴业、盛新锂能。

## 风险提示

- **由于芯片短缺可能导致汽车复苏不及预期。** 全球芯片供给不足可能会持续影响至2021下半年甚至2022年上半年，或将对行业整体复苏和新车型的交付产生负面影响。
- **持续高投入影响公司经营，拖累公司业绩。** 随着车企投入结构发生很大变化，软硬两手抓，研发支出必然处较高位置。目前看车企盈利能力普遍较低，尤其是新能源汽车受资源涨价影响较大，对企业盈利造成较大拖累。
- **自主品牌企业在智能化技术和管理转型上不及预期。** 传统车企历史包袱较重，面临巨大的转型压力，在内部的组织结构调整和对外吸引新兴人才方面，步伐或慢于预期，传统车企在行业巨变的背景下，可能难以适应新的模式。
- **原材料价格持续上涨减弱整车和零部件企业的利润。** 上游材料涨价产生的成本主要有零部件厂商和主机厂共同承担，而对消费者涨价的概率较低，原材料的持续上涨将影响产业链的利润。

### 交通物流团队

行业		邮箱	资格类型	资格编号
汽车	分析师：王德安	WANGDEAN002@pingan.com.cn	投资咨询	S1060511010006
电力设备及新能源	分析师：朱栋	ZHUDONG615@pingan.com.cn	投资咨询	S1060516080002
	研究助理：王子越	WANGZIYUE395@pingan.com.cn	一般从业资格	S1060120090038

## 附：重点公司盈利预测与投资评级

股票简称	股票代码	10月13日	EPS, 元				PE				评级
		收盘价, 元	2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E	
长城汽车	2333.HK	25.66	0.58	0.97	1.55	1.95	44.2	26.4	16.5	13.2	强烈推荐
吉利汽车	0175.HK	18.77	0.56	0.77	1.26	1.41	33.3	24.5	14.8	13.3	推荐
上汽集团	600104.SH	20.25	1.75	2.22	2.35	2.45	11.6	9.1	8.6	8.3	推荐
华域汽车	600741.SH	25.00	1.71	2.04	2.42	2.73	14.6	12.3	10.3	9.2	推荐
宁德时代	300750.SZ	522.26	2.40	4.62	7.49	10.05	217.9	113.0	69.7	52.0	强烈推荐
福耀玻璃	600660.SH	47.44	1.00	1.54	1.96	2.49	47.6	30.8	24.3	19.1	推荐
鹏辉能源	300438.SZ	28.00	0.12	0.81	1.28	1.92	224.2	34.5	21.9	14.6	强烈推荐
杉杉股份	600884.SH	32.90	0.08	1.08	2.10	2.70	394.4	30.6	15.7	12.2	强烈推荐
璞泰来	603659.SH	174.13	0.96	2.34	3.34	4.35	181.1	74.4	52.2	40.0	推荐
新宙邦	300037.SZ	144.42	1.26	2.47	3.58	4.78	114.6	58.5	40.4	30.2	推荐

#### 平安证券综合研究所投资评级：

##### 股票投资评级：

强烈推荐（股价强于市场表现20%以上）

推 荐（股价强于市场表现在10%至20%之间）

中 性（股价相对市场表现在±10%之间）

回 避（股价弱于市场表现10%以上）

##### 行业投资评级：

强于大市（行业指数强于市场表现5%以上）

中 性（行业指数相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（行业指数弱于市场表现5%以上）

#### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

#### 免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2021版权所有。保留一切权利。