

利空渐出 估值合理 关注汽车零部件板块机会

——汽车行业周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈: 利空渐出 估值合理 关注汽车零部件板块机会

边际变化: 乘用车批发零售拐点初现 补库将至

- ◆ 汽车板块近期随着缺芯改善, 产销状况变化初现。10月前两周环比9月同期增长10%。预计芯片供给较上月环比改善20-30%, 产销进入改善区间。
- ◆ 库存消纳明显, 逐步进入补库存周期。8月库存数达到70.4万最低值, 9月已经开始有环比改善迹象。随着供给逐步改善叠加年底车企/经销商冲量的预期, 行业预计逐步将进入补库周期。

板块机会: 汽车零部件板块承压表现较弱 估值处于合理位置

- ◆ 从涨跌幅角度, 汽车板块总体年初至今涨幅15.7%, 乘用车上涨36.9%大幅跑赢行业, 汽车零部件承压表现较弱, 年内仅上涨7.3%。
- ◆ 从估值角度看, 汽车零部件板块目前PE-TTM估值24.75X, 处于5年内60.55%分位, 位于相对合理区间。部分公司逐步转型向电动化、智能化, 已经突破20-30X的传统估值区间, 有望带动板块整体估值中枢上移。

利空渐出: 缺芯和原材料涨价的不利情况逐步消纳, 零部件迎来布局机会

汽车零部件板块作为行业中游板块, 上游受原材料波动影响、下游受缺芯导致的汽车整车企业需求限制, 年内承压明显。

- ◆ 外资产业链受缺芯影响较大。以大众、丰田为代表的外资车企对缺芯应对不足, 外资和海外业务占比高的企业受影响较大。
- ◆ 汽车金属加工业等原材料占比较高的公司受涨价影响较大。截止8月中旬高点, 汽车行业常用的铜/铝/螺纹钢/橡胶分别上涨41%/51%/49%/8%。业内原材料占比较高的金属加工、汽车内饰件(注塑件)等公司业绩受压制显著。

基于上述判断, 我们认为随着缺芯逐步缓解和原材料价格企稳, 目前估值较为合理的汽车零部件板块将迎来布局机会。建议关注板块内受压制较为明显的白马龙头如华域汽车、福耀玻璃、星宇股份等; 外资产业链占比较高的均胜电子、明新旭腾; 原材料占比较高的伯特利、新泉股份、湘油泵等。

市场回顾:

截至10月22日收盘, 汽车板块上涨1.7%, 沪深300指数上涨0.6%, 汽车板块涨幅高于沪深300指数1.1个百分点。

从板块排名来看, 汽车行业上周涨幅在申万28个板块中位列第6位。年初至今上涨15.7%, 在申万28个板块中位列第7位。

乘用车(+3.6%), 汽车零部件(+0.7%), 商用载客车(+0%), 商用载货车(-1.9%), 汽车服务(-2.7%)。

子板块年初至今涨跌幅分别为: 乘用车(+36.9%), 汽车服务(+8.2%), 汽车零部件(+7.5%), 商用载货车(-9.3%), 商用载客车(-30%)。

- ◆ 涨跌幅前五名: 泉峰汽车、富临精工、金鸿顺、*ST众泰、神驰机电。
- ◆ 涨跌幅后五名: 阿尔特、川环科技、ST八菱、模塑科技、新泉股份。

评级

增持(维持)

2021年10月24日

曹旭特

分析师

SAC执业证书编号: S1660519040001

袁逸璞

研究助理

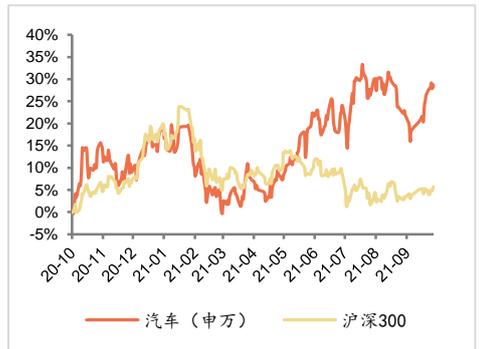
yuanyipu@shgsec.com

SAC执业证书编号: S1660120060005

行业基本资料

股票家数	207
行业平均市盈率	29.9
市场平均市盈率	19.1

行业表现走势图



资料来源: Wind, 申港证券研究所

相关报告

- 1、《汽车行业研究周报: 9月汽车产销环比改善 布局零部件正当时》2021-10-17
- 2、《汽车行业研究周报: 比亚迪9月销量强势 EV+混动战略价值凸显》2021-10-07
- 3、《汽车行业研究周报: 能耗双控 乘用车影响有限 商用车或延后复苏》2021-09-28

本周投资策略及重点推荐：

21年在汽车板块更应关注盈利确定增长的公司而非估值修复的公司，同时建议关注缺芯问题改善阶段整车及传统零部件企业的机会。因此我们建议关注：具有竞争力的整车企业：长安汽车、长城汽车、吉利汽车、比亚迪等；零部件板块的优质企业：福耀玻璃、拓普集团、双环传动、明新旭腾、伯特利、星宇股份、中鼎股份、湘油泵等；受产销波动影响不明显，增长确定性较强的技术服务企业：中国汽研；以及随着疫情逐步受控、以及海外疫苗接种率的提升，前期压制的需求释放带来的机会，如：客运板块的宇通客车、金龙客车等。

本周推荐组合：福耀玻璃 20%、长安汽车 20%、双环传动 20%、中国汽研 20%和明新旭腾 20%。

风险提示：汽车销量不及预期；汽车产业刺激政策落地不及预期；市场竞争加剧的风险；芯片等关键原材料短缺及原材料成本上升的风险；疫情控制不及预期。

内容目录

1. 每周一谈：利空渐出 估值合理 关注汽车零部件板块机会	4
2. 本周投资策略及重点推荐	6
3. 市场回顾	7
4. 行业重点数据	9
4.1 全国汽车产量、销量及库存情况分析	9
4.2 乘用车、商用车、新能源车产销情况分析	10
4.3 乘联会周度数据	13
5. 行业新闻	14
5.1 车企动态	14
5.2 产业链动态	15
5.3 政策法规	15
5.4 一周新车	16
6. 风险提示	16

图表目录

图 1: 2021 年内月度汽车产销量及同比变化	4
图 2: 汽车库存数量 (万辆)	4
图 3: 乘用车及汽车零部件板块年走势	5
图 4: 汽车各子板块年内至今涨跌幅	5
图 5: 各板块周涨跌幅对比	7
图 6: 各板块年初至今涨跌幅对比	7
图 7: 汽车行业整体估值水平(PE-TTM)	8
图 8: 汽车行业整体估值水平(PB)	8
图 9: 子板块周涨跌幅对比	8
图 10: 子板块年初至今涨跌幅对比	8
图 11: 本周行业涨跌幅前十名公司	8
图 12: 本周行业涨跌幅后十名公司	8
图 13: 月度汽车产销量及同比变化	9
图 14: 历年汽车产销量及同比变化	10
图 15: 经销商库存系数及预警指数	10
图 16: 月度乘用车产销量及同比变化	11
图 17: 乘用车细分车型当月销量同比变化	11
图 18: 月度商用车产销量及同比变化	12
图 19: 商用车细分车型当月销量同比变化	12
图 20: 月度新能源车产销量及同比变化	13
表 1: 汽车各子板块 5 年内 PE-TTM 和 PB 估值水平	5
表 2: 本周推荐投资组合	6
表 3: 乘用车主要厂家 10 月周度日均零售数量和同比增速	13
表 4: 乘用车主要厂家 10 月周度日均批发数量和同比增速	14
表 5: 一周新车	16

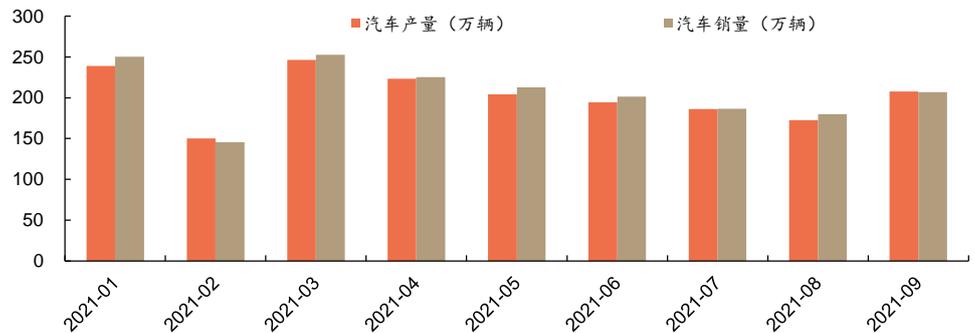
1. 每周一谈：利空渐出 估值合理 关注汽车零部件板块机会

边际变化：乘用车批发零售拐点初现 补库将至

汽车板块今年以来受到缺芯影响，行业持续处于供给不足的状态，3-8月产销量环比均处于下行态势，并出现了罕见的供给无法满足需求的产销失衡状态。近期随着缺芯逐步改善，产销状况变化初现：

- ◆ **产销进入改善区间：**中汽协月度数据9月汽车环比分别增加20.3%和14.9%，受芯片影响较大的乘用车板块，产量环比增长18.1%，销量环比增长12.8%。乘联会周度数据显示，乘用车10月第二周零售端环比9月增长15%，批发端环比增长38%，10月前两周环比9月同期增长10%。产量/批发端的环比改善是生产供给转好的迹象，乘联会预计芯片供给较上月环比改善20-30%，随着逐步向销售端传导，销量可实现环比增长，总体看产销进入改善区间。

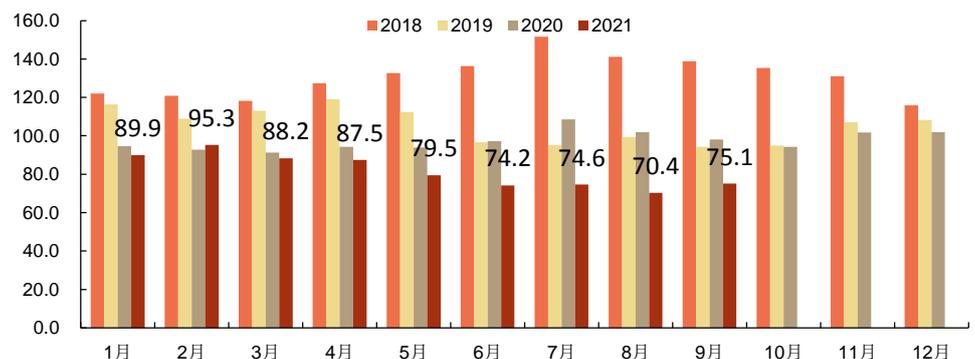
图1：2021年内月度汽车产销量及同比变化



资料来源：中汽协，申港证券研究所

- ◆ **库存消纳明显，逐步进入补库存周期。**Wind数据显示，2021年内汽车库存一直处于同期低位区间，8月库存数达到70.4万的最小值，终端已经无过量库存供消化，9月已经开始有环比改善迹象。同时9月汽车经销商综合库存系数为1.24，同比下降20.5%，环比下降9.5%，库存系数仍在警戒线下方，表明库存仍处于相对低位。随着供给逐步改善及，叠加年底车企/经销商冲量的预期，行业预计逐步将进入补库存周期。

图2：汽车库存数量（万辆）



资料来源：Wind，申港证券研究所

板块机会：汽车零部件板块承压表现较弱 估值处于合理位置

汽车板块总体年初至今涨幅 15.7%，在申万 28 个板块中位列第 7 位，表现跑赢沪深 300，但板块内部分化较为明显，各版块估值水平也处于历史不同水平。

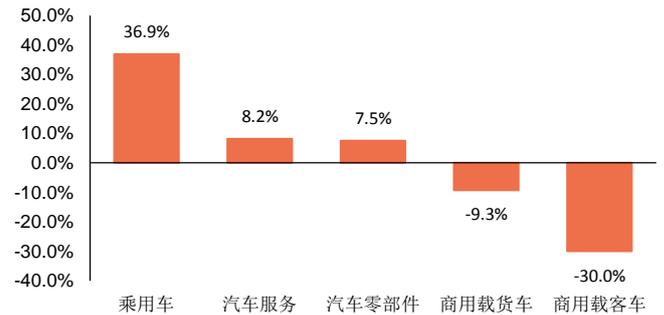
- ◆ 乘用车大幅跑赢行业，汽车零部件承压表现较弱。各子板块中，乘用车最先受市场复苏影响，边际改善最为显性，年初至今大幅跑赢沪深 300 及行业平均，且板块受电动智能化带动，估值体系有变化，年初至今涨幅达 36.9%。汽车零部件板块受缺芯及原材料上涨压力，业绩表现一般，仅上涨 7.3%。

图3：乘用车及汽车零部件板块年走势



资料来源：Wind，申港证券研究所

图4：汽车各子板块年内至今涨跌幅



资料来源：Wind，申港证券研究所

- ◆ 零部件估值有优势，改善值得期待，尚有中枢提升预期。从估值角度看，乘用车板块 PE-TTM 和 PB 估值均已处于 5 年内较高分位水平，虽然有部分受电动、智能转型的头部公司带动，但仍处于相对高位，后续需要业绩兑现来消化估值；汽车零部件板块目前 PE-TTM 估值 24.75X，处于 5 年内 60.55%分位，位于相对合理区间。另外，汽车零部件板块部分汽车零部件公司逐步转型向电动化、智能化，估值水平已经突破 20-30X 的传统估值区间，有望带动板块整体估值中枢上移，板块整体上行仍有空间。

表1：汽车各子板块 5 年内 PE-TTM 和 PB 估值水平

	PE-TTM	5 年 PE 分位	PB	5 年 PB 分位
乘用车	43.41	97.66%	3.32	98.83%
汽车零部件	24.75	60.55%	2.43	67.58%
汽车服务	18.53	29.69%	1.29	39.45%
商用车载货车	18.62	0.78%	1.5	68.75%
商用载客车	53.57	96.48%	1.52	5.86%

资料来源：Wind，申港证券研究所

利空渐出：缺芯和原材料涨价的不利情况逐步消纳，零部件迎来布局机会

汽车零部件板块作为行业中游板块，上游受原材料波动影响、下游受缺芯导致的汽车整车企业需求限制，年内承压明显。

- ◆ 外资产业链受缺芯影响较大。以大众、丰田为代表的外资车企由于其供应链惯性较大，在应对芯片短缺上相对自主品牌车企弹性不足，导致受缺芯影响显著。9 月大众、通用、丰田、本田在华合资企业的同比销量降幅在 23%-50%的区间，一汽-大众降幅达到了 48.6%。受此影响，与合资车企合作的外资产业链公司如华域汽

车、均胜电子、明新旭腾等公司业务受影响较为明显。

- ◆ **汽车金属加工业等原材料占比较高的公司受涨价影响较大。**今年以来，随着疫情好转，大宗商品出现了大幅上涨，截止 8 月中旬高点，汽车行业常用的铜/铝/螺纹钢/橡胶分别上涨 41%/51%/49%/8%。受此影响，业内原材料占比较高的金属加工、汽车内饰件（注塑件）等公司业绩受压制显著。

基于上述判断，我们认为随着缺芯逐步缓解和原材料价格企稳，目前估值较为合理的汽车零部件板块将迎来布局机会。建议关注板块内受压制较为明显的白马龙头如华域汽车、福耀玻璃、星宇股份等；外资产业链占比较高的均胜电子、明新旭腾；原材料占比较高的伯特利、新泉股份、湘油泵等。

2. 本周投资策略及重点推荐

总体来看，汽车行业随着疫情好转和各项刺激政策加持，行业触底反弹态势明朗，景气度持续回升，未来产销有望持续向上。短期看，汽车行业受芯片短缺及原材料价格上涨压力明显，但芯片影响有逐步改善的趋势。考虑到汽车行业目前整体情况，建议关注低估值的行业龙头特别是低估零部件因业绩改善带来的机会；节能、新能源和智能网联等优质赛道核心标的；商用车、后市场等领域的潜在机会。

整车板块：

- ◆ 长期看好技术领先和产品结构完善的龙头企业，如比亚迪、吉利汽车、广汽集团、长安汽车、上汽集团等；
- ◆ 重卡、皮卡等细分市场的增长潜力，如中国重汽、长城汽车、福田汽车等。

零部件及后市场板块：

- ◆ 技术领先的成长性龙头，如华域汽车、均胜电子、星宇股份、潍柴动力、中鼎股份、湘油泵、华阳集团等；
- ◆ “国内大循环”带来的国产替代机会，如万里扬、三花智控等；
- ◆ 强势整车企业（特斯拉、大众、吉利）对核心零部件的拉动效应，如拓普集团、文灿股份、旭升股份等；
- ◆ 标准法规进步带来的技术革新机会，如国六排放领域的奥福环保、艾可蓝等，节能降耗领域的威孚高科等。

结合目前市场基本情况，我们本周推荐投资组合如下：

表2：本周推荐投资组合

公司	权重
福耀玻璃	20%
长安汽车	20%
双环传动	20%
中国汽研	20%
明新旭腾	20%

资料来源：申港证券研究所

3. 市场回顾

截至 10 月 22 日收盘，汽车板块上涨 1.7%，沪深 300 指数上涨 0.6%，汽车板块涨幅高于沪深 300 指数 1.1 个百分点。

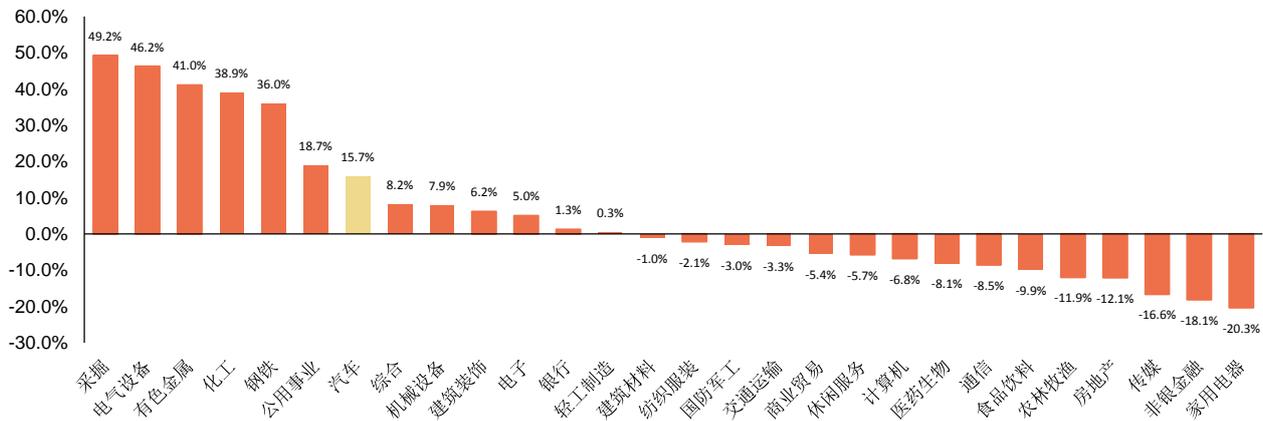
从板块排名来看，汽车行业上周涨幅在申万 28 个板块中位列第 6 位。年初至今上涨 15.7%，在申万 28 个板块中位列第 7 位。

图5：各板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

图6：各板块年初至今涨跌幅对比



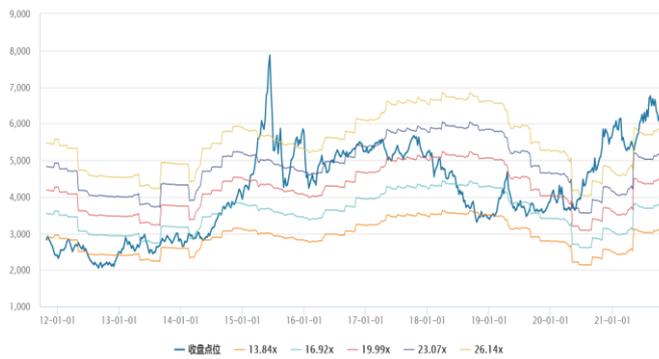
资料来源：申港证券研究所

截至 10 月 22 日：

- ◆ PE-TTM 估值：汽车板块整体估值水平较为平稳，估值水平总体略有下降，仍处于历史较高分位。申万汽车整体为 29.9 倍，乘用车、商用载货车、商用载客车、汽车零部件和汽车服务板块分别为 43.4 倍、18.6 倍、53.6 倍、24.8 倍和 18.5 倍。从数值上看整体 PE 略有提高，各细分板块涨跌不一，仍有受盈利水平不及以往导致估值偏高的影响。

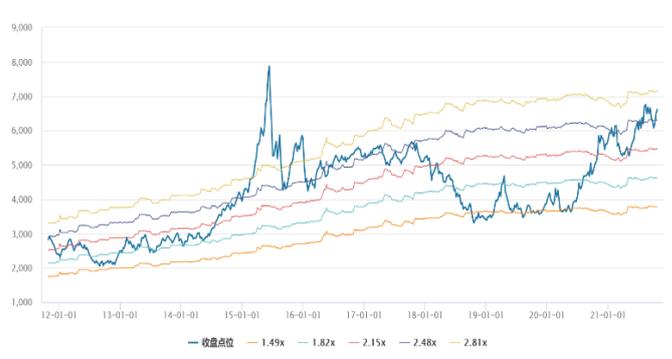
- ◆ PB 估值：申万汽车行业整体 PB 为 2.6 倍，乘用车、商用载货车、商用载客车、汽车零部件和汽车服务板块分别为 3.32 倍、1.5 倍、1.52 倍、2.43 倍和 1.29 倍，整体随股价调整略有回升。

图7：汽车行业整体估值水平(PE-TTM)



资料来源：Wind，申港证券研究所

图8：汽车行业整体估值水平(PB)

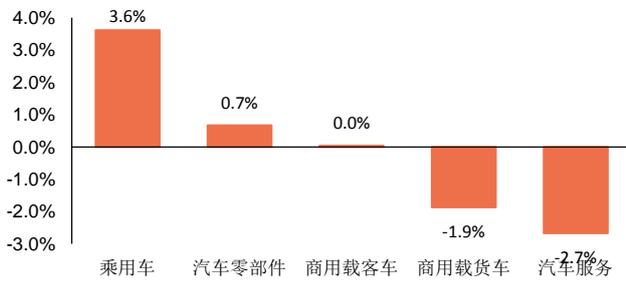


资料来源：Wind，申港证券研究所

子板块周涨跌幅分别为：乘用车(+3.6%)，汽车零部件(+0.7%)，商用载客车(+0%)，商用载货车(-1.9%)，汽车服务(-2.7%)。

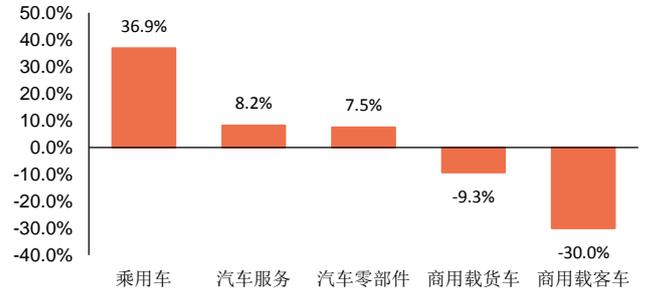
子板块年初至今涨跌幅分别为：乘用车(+36.9%)，汽车服务(+8.2%)，汽车零部件(+7.5%)，商用载货车(-9.3%)，商用载客车(-30%)。

图9：子板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

图10：子板块年初至今涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

本周汽车板块股价涨跌幅前五名：泉峰汽车、富临精工、金鸿顺、*ST 众泰、神驰机电。涨跌幅后五名：阿尔特、川环科技、ST 八菱、模塑科技、新泉股份。

图11：本周行业涨跌幅前十名公司

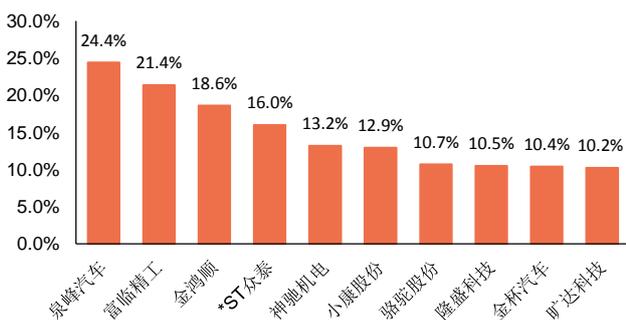
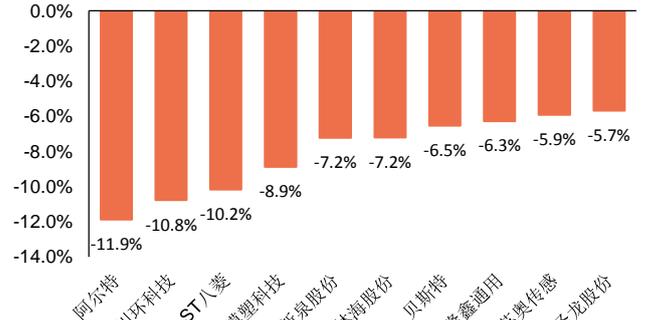


图12：本周行业涨跌幅后十名公司



资料来源: Wind, 申港证券研究所

资料来源: Wind, 申港证券研究所

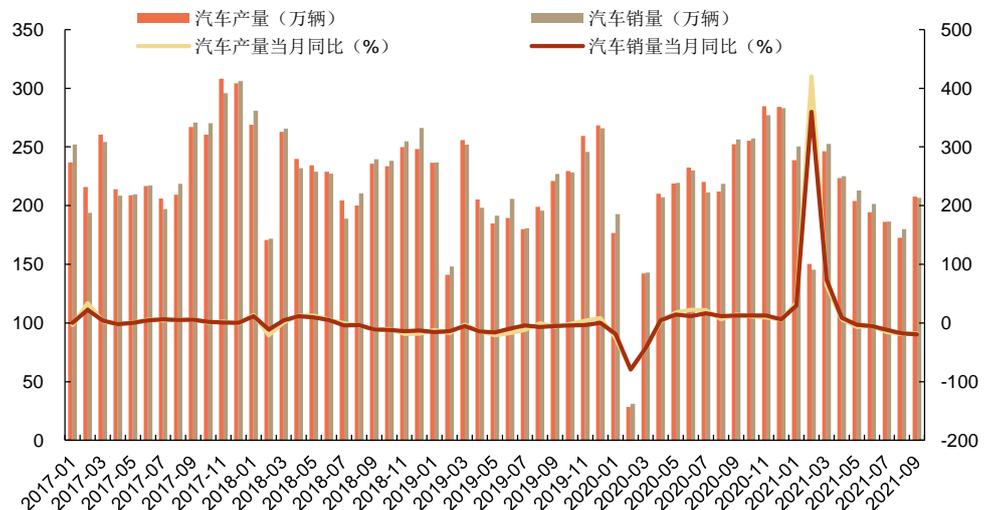
4. 行业重点数据

4.1 全国汽车产量、销量及库存情况分析

2021年9月全国汽车产量、销量及库存情况数据公布,总体产销同比继续下降,但环比已经改善。供给端,前期因受东南亚疫情影响导致的缺芯已经有缓解迹象,产销量较8月有所回升,但供应链风险仍为完全解除,全球范围内减产压力尚在。需求端,库存已经处于低位,终端市场需求平稳,累计销量同比19年呈现微增。分车型看,新能源表现持续亮眼,当月产销继续刷新记录;商用车市场受国六政策切换有所波动,但轻客仍保持快速增长。此外,本月汽车出口也继续保持高速增长,单月出口量再创新高。随着疫情预期好转,缺芯状况有望迎来改善,行业将进入补库存阶段,产销有望环比继续改善。

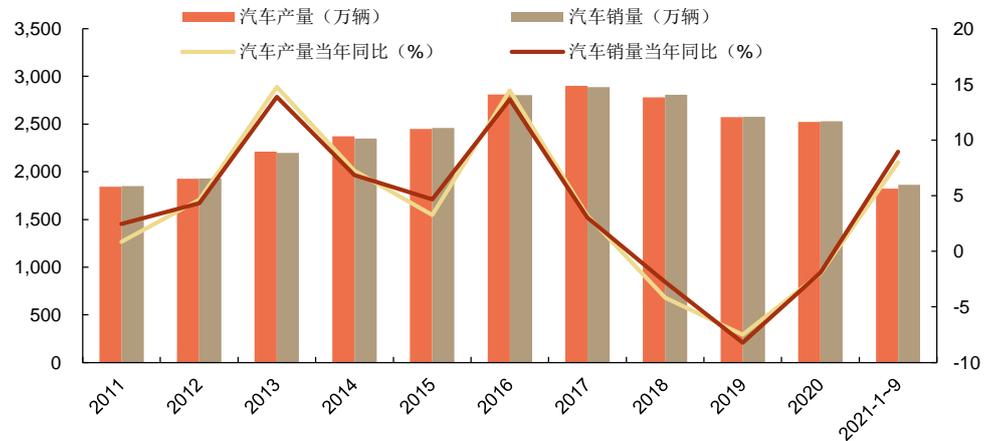
- ◆ **总体产销:同比高基数压力尚在,环比大幅改善。**9月,我国汽车产销分别为207.6万辆和206.7万辆,同比分别下降17.9%和19.6%,环比分别增加20.3%和14.9%,较8月呈回升态势。同比19年,产销同比分别下降6%和9%。1-9月,我国汽车累计产销分别完成1824.2万辆和1862.3万辆,同比分别增长8%和8.94%,增幅比1-8月回落3.9个百分点和4.8个百分点。随着疫情预期好转,缺芯状况有望迎来改善,产销情况进一步改善。
- ◆ **库存情况:库存消纳明显,逐步进入补库存周期。**9月汽车经销商综合库存系数为1.24,受到芯片短缺问题影响车市供给不足,同比下降20.5%,环比下降9.5%,库存系数仍在警戒线下方;同期经销商预警指数为50.9%,同比下降5.7%,环比下降1.5%,位于荣枯线之上。
- ◆ **出口情况:汽车出口表现不俗。**9月,汽车企业出口17.3万辆,环比下降7.5%,同比增长74%。1-9月,汽车企业出口136.2万辆,同比增长1.2倍。分车型看,9月,乘用车出口13.5万辆,环比下降12.6%,同比增长78.4%;商用车出口3.8万辆,环比增长16.2%,同比增长60.2%。

图13: 月度汽车产销量及同比变化



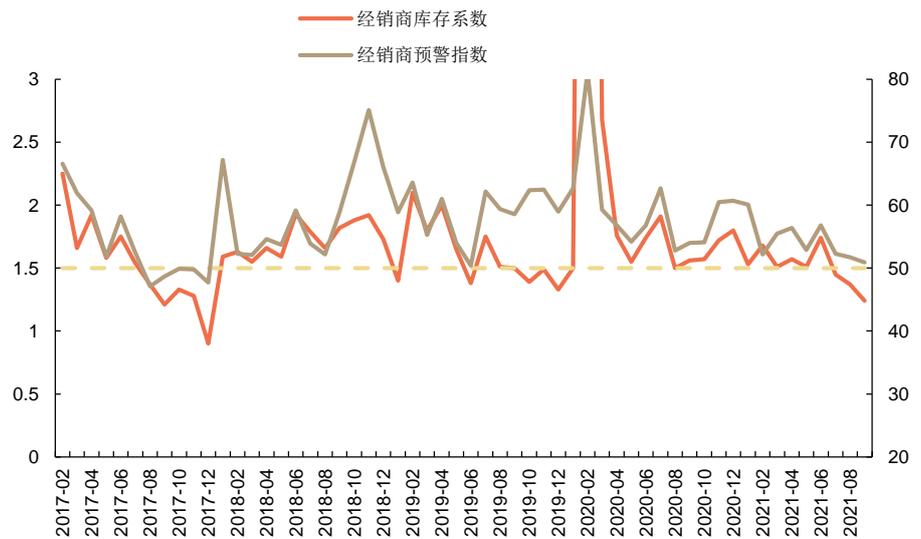
资料来源: 中汽协, 申港证券研究所

图14：历年汽车产销量及同比变化



资料来源：中汽协，申港证券研究所

图15：经销商库存系数及预警指数



资料来源：流通协会，申港证券研究所

4.2 乘用车、商用车、新能源车产销情况分析

乘用车：

9月，乘用车产销分别完成176.7万辆和175.1万辆，同比分别下降13.9%和16.5%。产量环比增长18.1%，销量环比增长12.8%。相比19年，产销同比下降5.4%和9.5%。1-9月，乘用车产销分别完成1465.8万辆和1486.2万辆，同比分别增长10.7%和11%，增幅比1-8月继续回落4.5和5个百分点。

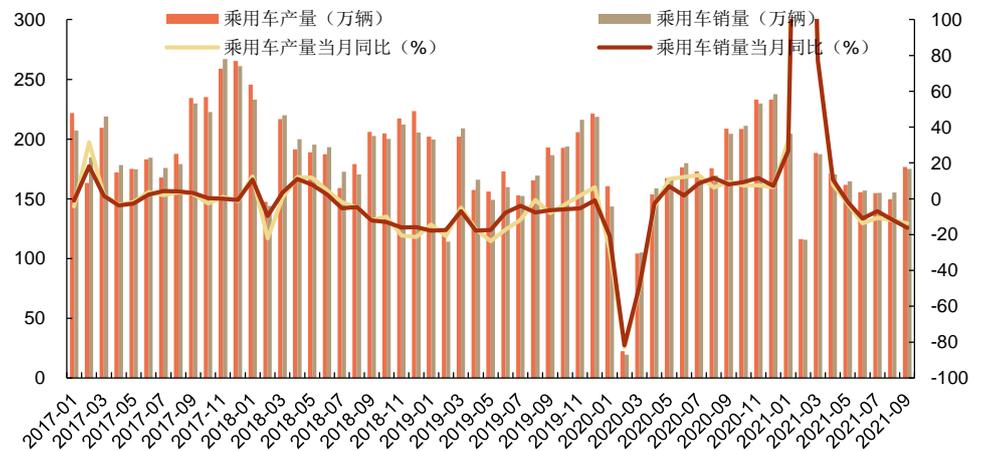
- ◆ 乘用车产销环比改善明显，缺芯有缓解迹象，看好持续回暖态势。乘用车板块压力仍旧主要来自于缺芯，同比受高基数影响仍旧维持高位，但环比8月已经有较

为大幅的改善。前期影响较大的东南亚地区特别是马来西亚疫情确诊人数已经跨越峰值逐步回落，芯片供给已经步入改善通道，预计将在未来 2-3 月在乘用车产销端有所体现。

- ◆ **自主品牌把握缺芯窗口期和新能源加速渗透的机遇，依托灵活的供应链策略，份额持续提升。**9月自主品牌零售 82.1 万辆，同比增长 3.7%，环比 8 月增长 17%，当月市场份额达到 46.9%，累计市场份额 43.3%，仍处于上升通道。年内，自主品牌依托灵活的供应链策略，相对有效地化解了芯片短缺压力，变不利为有利，同时在新能源获得明显增量，因此比亚迪、长城、广汽等传统车企及其新能源品牌均呈高增长态势。

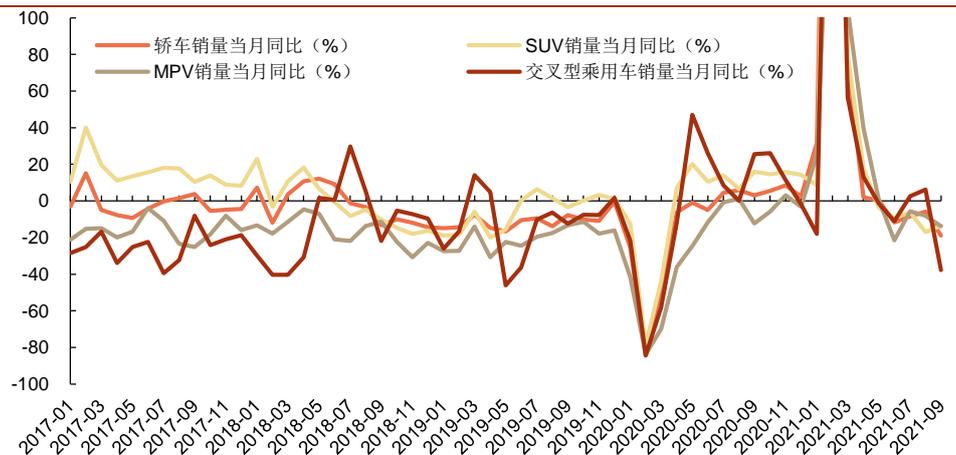
总体来看，9 月主要受芯片短缺影响，总体表现符合预期，持续领先汽车行业总体，自主品牌份额提升将会是未来乘用车市场的最大看点。考虑到东南亚疫情好转，芯片供应有望改善，我们维持全年乘用车 2200 万辆销量的判断。

图16：月度乘用车产销量及同比变化



资料来源：Wind，中汽协，申港证券研究所

图17：乘用车细分车型当月销量同比变化



资料来源：Wind，中汽协，申港证券研究所

商用车：

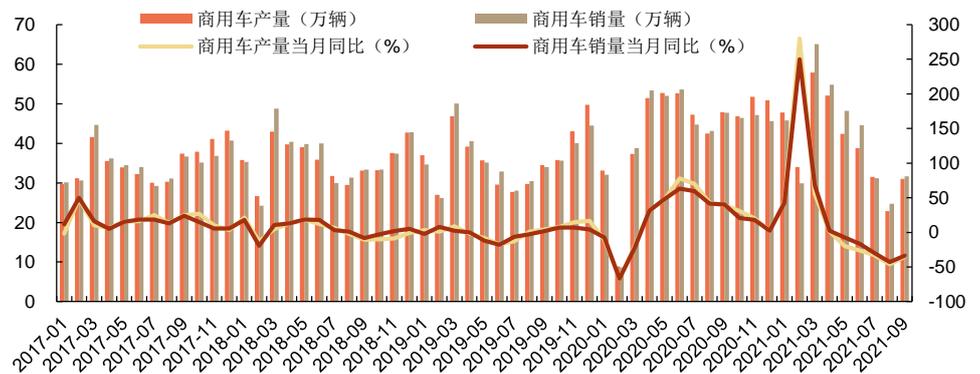
9 月，商用车产销分别完成 31 万辆和 31.7 万辆，同比分别下降 35.2%和 33.6%。

环比分别下降 10%和 7%。1-9 月，商用车产销分别完成 358.5 万辆和 376.1 万辆，其中产量同比下降 4%，销量同比增长 0.5%，销量增幅比 1-8 月回落 5 个百分点。

- ◆ **货车受排放升级透支需求持续下跌，或达年度低点。**9 月，四大类货车品种产销继续呈不同程度下降，其中重型货车由于政策波及最晚而降幅最大。9 月，重型货车销量达到 5.9 万辆，同比下降 60.7%；中型货车销量 1.1 万辆，同比下降 29.1%；轻型货车销售 16 万辆，同比下降 23.8%；微型货车销量 4.7 万辆，同比下降 18.3%。
- ◆ **客车需求乏力而持续下行，短途轻客表现相对较好。**客车方面，9 月，客车市场销售 3.9 万辆，同比下降 8.9%。负责短途客运的轻客微降 3.6%，大、中型客车面临压力，分别呈现 33.5%和 20.1%的较大降幅。

总体来看，2021 年 9 月商用车板块受政策因素表现明显疲乏，降幅明显高于乘用车，产销同比下降明显。在轻型客车的拉动下，客车依然呈现增长，但整体实现增长难度较大，我们预计全年商用车市场销量约为 460 万辆，同比下降约 10%。

图18：月度商用车产销量及同比变化



资料来源：Wind，中汽协，申港证券研究所

图19：商用车细分车型当月销量同比变化



资料来源：Wind，中汽协，申港证券研究所

新能源车：

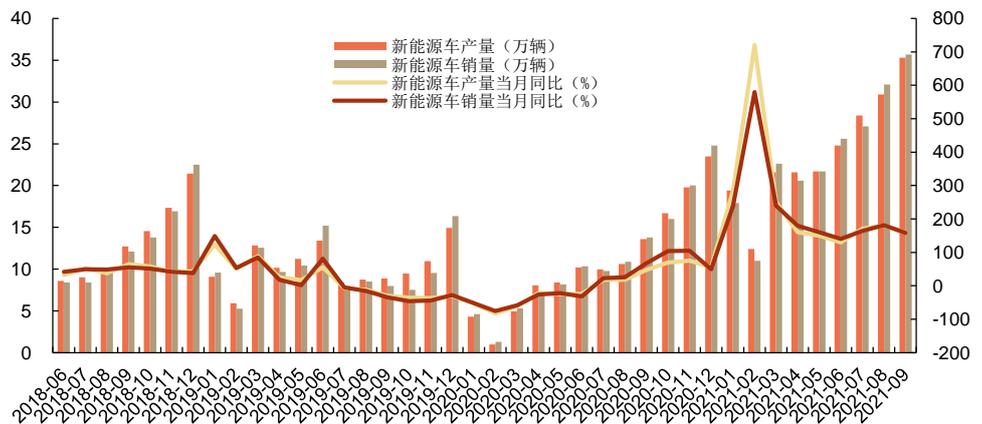
9 月，新能源汽车产销分别完成 35.3 万辆和 35.7 万辆，同比均增长 1.5 倍。环比

分别增长 14%和 11%。1-9 月，新能源汽车产销分别完成 216.6 万辆和 215.7 万辆，同比分别增长 1.8 倍和 1.9 倍。

- ◆ **纯电、插混月度销量再创新高，自主车企表现优秀，特斯拉依旧强势，大众 ID 系列起势。** 9 月，纯电动汽车产销分别完成 29.1 万辆和 29.6 万辆，同比分别增长约 1.6 倍和 1.5 倍；插电式混合动力汽车产销分别完成 6.2 万辆和 6.1 万辆，同比分别增长 1.2 倍和 1.4 倍，两种细分车型均随着新品陆续上市继续刷新记录。新能源车企中，特斯拉表现持续强势，Model Y 单品销量达 3.3 万；自主品牌新能源车零售渗透率最高的比亚迪、上汽通用五菱、上汽乘用车、广汽贡献主要份额；新势力中蔚来、小鹏、哪吒、表现不俗；合资品牌中大众 ID 家族月交付量突破 10000 台，其他合资品牌表现依旧乏力。
- ◆ **当月新能源汽车渗透率为 17.3%，新能源乘用车渗透率达 19.5%，持续创新高。** 目前新能源汽车渗透率已经连续稳定破 10%，并呈现加速向上的态势，我们认为有望提前实现 2025 年新能源汽车 20%市场份额的中长期规划目标。

总体来看，供给端受双积分政策、充电基础设施的进一步扩张的刺激，需求端受消费观念和意愿的改善，新能源汽车产销连创新高，仍然是行业最大亮点，产业链将持续受益，我们对 21 年新能源汽车产销保持乐观态度，预计将维持高增态势，对全年预计销量为 320 万台。

图20：月度新能源车产销量及同比变化



资料来源：Wind，中汽协，申港证券研究所

4.3 乘联会周度数据

零售：10 月第二周的市场零售达到日均 4.6 万辆，同比下降 19%，表现相对偏弱。相对今年 9 月的第二周增长 15%。今年 10 月的前两周总体同比下降 11%，零售走势较平淡。消费政策转型降低家庭成本，有利于车市恢复。消费者对于车辆的需求持续回升。使得低智能化的车型，尤其是合资老款车型得以进一步回升销量。芯片供应除了产能因素外，增加了人为因素，更加复杂化，变得不可预期。芯片短缺导致的供给不足短期难以解决，旺季效应下短缺压力更大；部分地区突发疫情仍不时分散爆发，情况不稳，需求端不能完全释放。终端供应不足带来的加价，导致消费者观望情绪加重。恒大等房产的债务问题直接影响了大宗商品的消费，包括金融信贷的收缩。

表3：乘用车主要厂家 10 月周度日均零售数量和同比增速

	1-10日	11-17日	18-24日	25-31日	1-17日	全月
19年	30007	43534	44968	98980	35577	52014
20年	36571	56201	54556	105446	44654	60617
21年	35347	45654			39591	
21年同比	-3%	-19%			-11%	
环比9月同期	8%	15%			11%	

资料来源：乘联会，申港证券研究所

批发：10月第二周日均批发5.1万辆，同比下降9%，走势相对放缓。本周相对于9月第二周的销量增长38%，体现供给端逐步改善。今年10月前两周厂商批发总体同比下降9%，环比9月同期增长10%，应该是生产供给稍有改善。十月份上市新车不多，10月工作日减少以及受芯片影响产能，导致提车周期的延长。预计芯片供给较上月环比改善20-30%，销量可实现环比增长。各地有序用电，将提高汽车产业供应抗风险。对新能源积分的需求大量存在，A00级纯电动产品热度可持续到2021年底，因此车市新能源仍是相对较好的。

表4：乘用车主要厂家10月周度日均批发数量和同比增速

	1-10日	11-17日	18-24日	25-31日	1-17日	全月
19年	26454	49589	50782	101240	35980	54059
20年	25837	55931	62425	118823	38229	61891
21年	23682	50891			34886	
21年同比	-8%	-9%			-9%	
环比9月同期	-16%	38%			10%	

资料来源：乘联会，申港证券研究所

5. 行业新闻

5.1 车企动态

长安汽车旗下阿维塔科技增资项目挂牌期满 目前已有投资意向者

10月21日，阿维塔科技（重庆）有限公司（以下简称阿维塔科技）增资项目在重庆联合产权交易所挂牌期满。22日，长安汽车董秘回复盖世汽车，阿维塔科技增资项目目前只是公示结束，还没有最终结果，后续还要与投资者洽谈，目前已经有一些投资意向者，如有最终结果会对外公布。公开资料显示，阿维塔科技由重庆长安汽车股份有限公司（长安汽车）和上海蔚来汽车有限公司（蔚来汽车）共同出资打造，前身为长安蔚来新能源汽车科技有限公司。今年5月，该公司名称变更为阿维塔科技，长安汽车彼时宣布，阿维塔科技将完全市场化运作，独立经营和发展，与华为、宁德时代等企业共同打造智能电动网联汽车平台(CHN)和智能汽车产品系列。

文件公示！宝马中国全资收购华晨中华工厂

10月20日，国家市场监督管理总局反垄断局网站公示宝马(中国)投资有限公司收购华晨汽车制造有限公司股权案。公示表显示，华晨集团目前持有华晨制造100%的股权，从而单独控制华晨制造。宝马中国已经与华晨集团签订股权买卖协议以收购华晨制造全部股权。拟议交易后，宝马中国将单独控制华晨制造。

特斯拉 Q3 营收 137.6 亿美元 营业利润率 14.6%再创新高

10月21日，特斯拉公布第三季度财报。财报显示，特斯拉三季度营收137.6亿美元，较去年同期的87.71亿美元增长57%；归属于普通股股东的净利润为16.18亿美元，较去年同期的3.31亿美元增长389%。特斯拉第三季度电动车交付总量为241,391辆，较去年同期的139,593辆增长73%。其中，Model S和Model X车型的交付量为9,289辆，同比减少39%；Model 3和Model Y的交付量为232,102辆，同比增长87%。特斯拉第三季度电动车总产量为237,823辆。其中，Model S和Model X车型的产量为8,941辆，同比减少47%；Model 3和Model Y的产量为228,882辆，同比增长79%。其中，特斯拉第三季营业利润率为14.6%，创造历史新高。特斯拉还表示对于标准续航版Model 3和Model Y，全球范围内都在改用磷酸铁锂电池，预计未来几年里交付量将实现年均50%的增长。

极氪 ZEEKR 001 量产车型下线 10月23日开启交付

10月19日，极氪品牌旗下ZEEKR 001量产车型在宁波杭州湾极氪智慧工厂正式下线。极氪智慧工厂全面导入智能化、数字化技术，以5G+工业互联网技术。同时，首批ZEEKR 001的交付也将于10月23日开启交付。在交付之前，极氪将对量产下线的ZEEKR 001进行全检、抽检、自检、互检、专检等全方位的检测，并实现360度质量追踪和反馈。

5.2 产业链动态

三星 SDI 将与 Stellantis 在美建合资电池工厂

三星集团旗下子公司三星SDI与全球第四大车企Stellantis已达成谅解备忘录，将建设一家合资工厂，为北美市场生产电动汽车电池。三星SDI目前已经在韩国、中国、匈牙利建立了电动汽车电池工厂，向宝马、福特等客户提供电池。

专注混动系统 博格华纳与蜂巢传动联手

博格华纳与蜂巢传动再度达成合作，为长城旗下哈弗和WEY品牌提供P2混合动力三离合器驱动模块和P2液压控制模块，适用于蜂巢传动全球首款9速P2 9HDCCT混合动力变速箱。该混合动力变速器具有9个档位以及驻车锁止功能，帮助提高汽车系统的效率和性能。

5.3 政策法规

工信部拟出台加强新能源汽车安全体系建设的指导意见

10月19日，工信部发布《关于进一步加强新能源汽车安全体系建设的指导意见》（征求意见稿），要求企业要做好组织保障、管理制度建设和建立自查机制等方面的工作。本次《关于进一步加强新能源汽车安全体系建设的指导意见》（征求意见稿），是系统梳理了有关设计、生产、运行、售后、事故响应各环节相关安全管理问题的指导意见，是较为完善的、全面的新能源汽车安全管理体系，企业完全可以参考本次意见稿框架和内容，结合自身实际情况，建立本企业的新能源汽车安全管理工作方案、清单。

5.4 一周新车

表5：一周新车

序号	生产厂商	车型	级别及类别	上市时间
1	广汽本田	皓影 锐·混动 e+	B级 SUV	2021/10/18
2	合创	Z03	A级 SUV	2021/10/18
3	上汽通用	雪佛兰科鲁泽	A级 轿车	2021/10/19
4	长安汽车	CS75 蓝鲸版	A级 SUV	2021/10/20
5	吉利汽车	领克 09	C级 SUV	2021/10/20
6	上汽大众	ID.3	A级 轿车	2021/10/22

资料来源：汽车之家，申港证券研究所

6. 风险提示

汽车销量不及预期；

汽车产业刺激政策落地不及预期；

市场竞争加剧的风险；

关键原材料短缺及原材料成本上升的风险；

疫情控制不及预期。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人**独立**研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，**不受任何第三方的影响和授意**。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，**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**。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本报告中所引用信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。同时，本公司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。

本公司及其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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的风险等级定级为 R3 仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上