

汽车行业周报（10.18-10.22）

特斯拉三季报表现亮眼，乘联会10月前两周批 销同比降8.7%

推荐(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



汽车行业估值 (PE)



汽车行业估值 (PB)



投资要点:

➤ **芯片短缺仍影响全球汽车产量，但最糟糕时期已过去。**1) 根据AFS数据，截至10月17日，由于芯片短缺全球汽车市场累计减产962.5万辆，比前一周（截至10月10日）增加了约28万辆。其中，中国汽车市场累计减产184.6万辆，占总减产量的19.2%。2) 车企跟踪：①日产汽车将把10月和11月的全球汽车生产计划削减30%，②本田预计其10月、11月在日本的产量分别减少30%和10%，③丰田宣布其10月、11月全球产量分别减少40%和15%，④日本斯巴鲁汽车10月份的汽车产量较原计划减少40%。3) 大众汽车美洲地区高管Scott Keogh在10月19日表示，全球半导体芯片短缺将持续到明年，且至少是明年下半年。

➤ **乘联会10月前两周厂商批发销量同比下降8.7%，环比9月同期增长10%。**主要厂商第一周日均批发2.4万辆，同比下降8.3%，相对于9月第一周的销量下降16%。第二周日均批发5.1万辆，同比下降9.0%，相对于9月第二周的销量增长38%，供给端逐步改善。零售方面，10月前两周销量累计同比减少11.3%，其中第一周、二周分别减少3.3%、18.8%。乘联会预计主要厂商第三周、四周的零售销量同比分别减少16%、15%，全月销量172.0万辆，同比减少13.7%。

➤ **特斯拉发布2021Q3财报，营收和净利润均创下新高，汽车业务毛利率高达30.5%。**1) 汽车交付量24.14万辆，同比73%，环比20%。2) 收入37.57亿美元，同比增长57%。其中，汽车业务收入120.57亿美元，同比58%，环比18%。能源业务收入8.06亿美元，同比39.2%；服务及其他业务(含FSD等软件收入) 8.94亿美元，同比313%。3) 归属净利润16.2亿美元，同比增长389%，主要因为毛利率提升和随着规模提升费用率改善；具体看综合毛利率26.6%，同比+3.1pct，环比+2.5pct。汽车业务毛利率高达30.5%，同比+2.8pct，环比+2.1pct。

➤ **投资建议：**展望Q4，行业芯片短缺最糟糕时期已经过去，终端低库存使得行业存在较高的补库预期，业绩有望较Q3显著改善。我们认为智能电动时代的新一轮自主崛起将展现超越以往的更强动力，进而带动零部件公司“做大做强”。1) 整车，关注吉利汽车、长城汽车和上汽集团；2) 零部件，关注受益于特斯拉全球放量的拓普集团、三花智控、旭升股份，以及轻量化标的文灿股份；3) 智能驾驶产业链，关注中国汽研和华阳集团、德赛西威、舜宇光学科技和联创电子。

➤ **风险提示：**芯片缺乏超预期导致行业复苏不及预期；智能电动进展不及预期；大宗涨价和缺芯发酵超预期。

团队成员

分析师 林子健
执业证书编号：S0210519020001
电话：021-20655276
邮箱：ljz1948@hfzq.com.cn

相关报告

《汽车产业的周期性研究：产业变革前夜，传统周期崛起》

正文目录

一、	市场表现及估值水平.....	3
1.1	A股市场表现.....	3
1.2	海外上市车企市场表现.....	4
1.3	估值水平.....	5
二、	行业数据跟踪.....	5
三、	行业要闻和重要动态.....	6
3.1	重要公司动态.....	6
3.2	行业重要新闻.....	6
四、	风险提示.....	7

图表目录

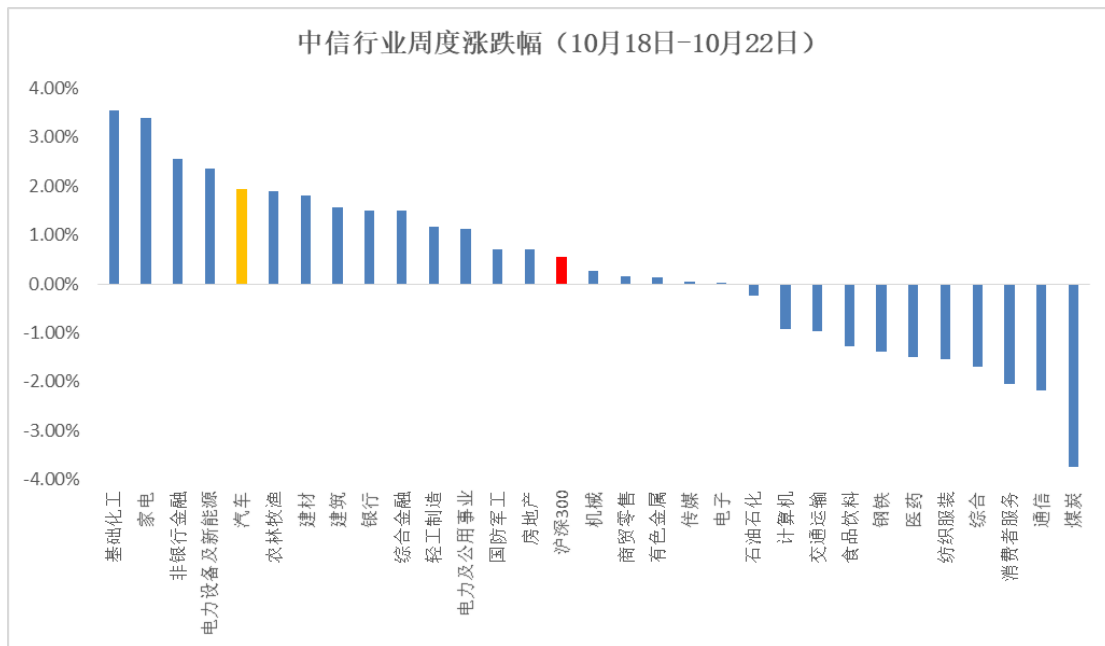
图表 1:	本周中信行业涨跌幅.....	3
图表 2:	汽车行业细分板块涨跌幅.....	3
图表 3:	近一年汽车行业主要指数相对走势.....	3
图表 4:	本周重点跟踪公司涨幅前 10 位.....	4
图表 5:	本周重点跟踪公司跌幅前 10 位.....	4
图表 6:	海外市场主要整车周涨跌幅.....	4
图表 7:	中信汽车行业 PE 走势.....	5
图表 8:	中信汽车行业 PB 走势.....	5
图表 9:	乘联会主要厂商 10 月周度批发数据.....	5
图表 10:	乘联会主要厂商 10 月周度零售数据.....	5
图表 11:	乘联会 10 月零售销量预计.....	6
图表 12:	部分公司公告.....	6
图表 13:	行业重要新闻.....	6

一、 市场表现及估值水平

1.1 A股市场表现

本周沪深 300 涨 0.56%。中信 30 个行业中，涨跌幅最大的为基础化工(3.54%)，涨跌幅最小的为煤炭(-3.74%)；中信汽车指数涨 1.94%，跑赢大盘 1.38 个百分点，位列 30 个行业中第 5 位。其中，乘用车涨 3.98%，商用车涨 0.67%，汽车零部件涨 0.64%，汽车销售及服务涨-1.96%。概念板块中，新能源车指数涨 2.91%，智能汽车指数跌 0.50%。

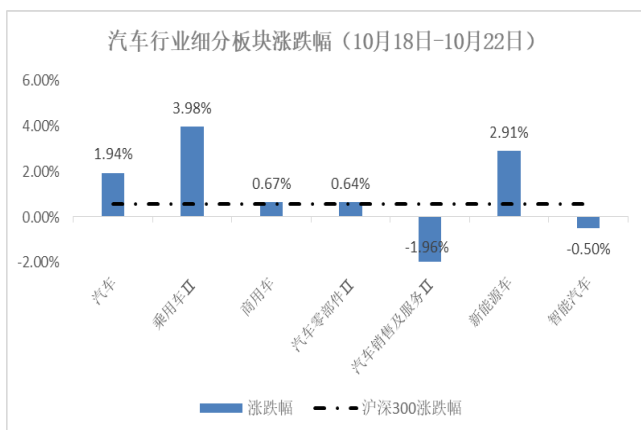
图表 1：本周中信行业涨跌幅



数据来源：Wind，华福证券研究所

近一年以来(截至 2021 年 10 月 22 日)，沪深 300 涨 3.48%，汽车、新能源车、智能汽车涨跌幅分别为 33.50%、115.92%、4.80%，相对大盘的收益率分别为 30.02%、112.44%、1.32%。

图表 2：汽车行业细分板块涨跌幅



数据来源：Wind，华福证券研究所

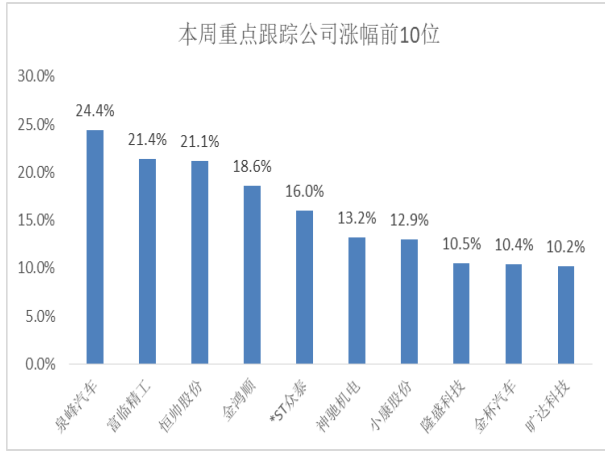
图表 3：近一年汽车行业主要指数相对走势



数据来源：Wind，华福证券研究所

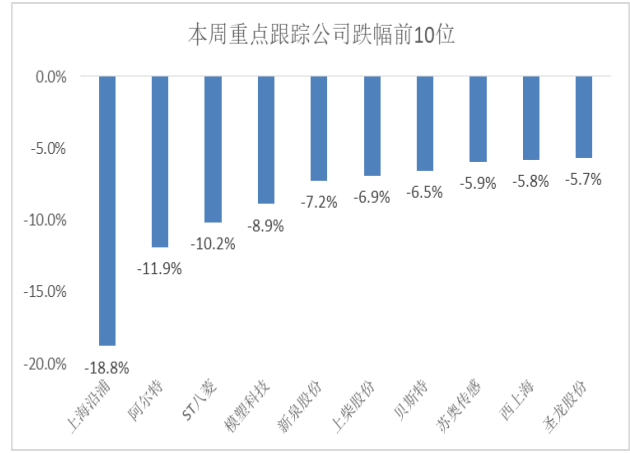
在我们重点跟踪的公司中，泉峰汽车（24.4%）、富临精工（21.4%）、恒帅股份（21.1%）等涨幅居前，上海沿浦（-18.8%）、阿尔特（-11.9%）、ST八菱（-10.2%）等位居跌幅榜前列。

图表 4：本周重点跟踪公司涨幅前 10 位



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 5：本周重点跟踪公司跌幅前 10 位

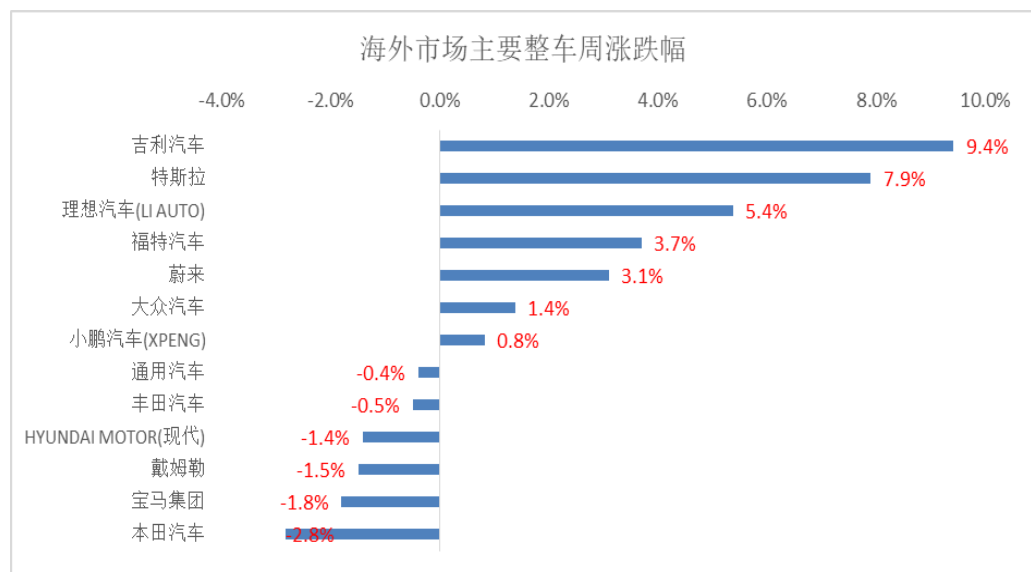


数据来源：Wind，华福证券研究所

1.2 海外上市车企市场表现

本周我们跟踪的 13 家海外整车厂涨跌幅均值为 1.8%，中位数均值为 0.8%。吉利汽车（9.4%）、特斯拉（7.9%）、理想汽车(LI AUTO)（5.4%）等表现居前，本田汽车（-2.8%）、宝马集团（-1.8%）、戴姆勒（-1.5%）等表现靠后。

图表 6：海外市场主要整车周涨跌幅

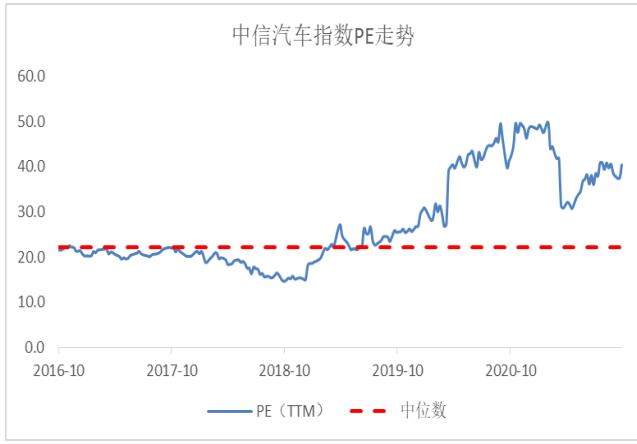


数据来源：Wind，华福证券研究所

1.3 估值水平

截至2021年10月22日,汽车行业PE(TTM)为29.96,位于近5年以来67.40%分位;汽车行业PB为2.95,位于近5年以来84.30%分位。

图表7: 中信汽车行业PE走势



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表8: 中信汽车行业PB走势

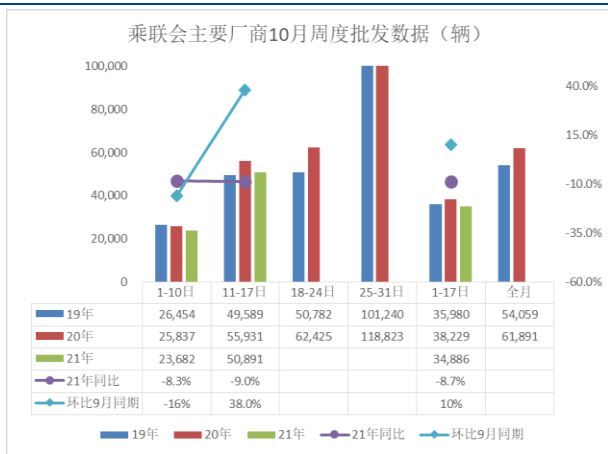


数据来源: Wind, 华福证券研究所

二、行业数据跟踪

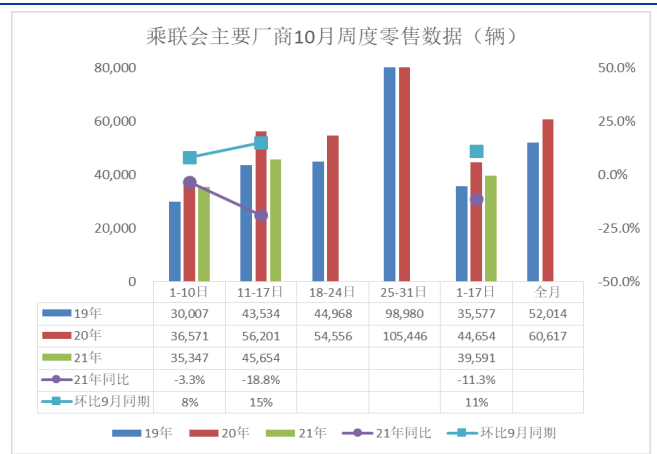
10月前两周厂商批发销量同比下降8.7%,环比9月同期增长10%。10月第一周日均批发2.4万辆,同比下降8.3%,相对于9月第一周的销量下降16%。10月第二周日均批发5.1万辆,同比下降9.0%,走势相对放缓,相对于9月第二周的销量增长38%,供给端逐步改善。

图表9: 乘联会主要厂商10月周度批发数据



数据来源: 乘联会, 华福证券研究所

图表10: 乘联会主要厂商10月周度零售数据



数据来源: 乘联会, 华福证券研究所

10月前两周零售同比下降11.3%,走势较平淡。10月第一周的市场零售达到日均3.5万辆,同比下降3.3%,相对今年9月的第一周增8%。10月第二周的市场零售达到日均4.6万辆,同比下降18.8%,表现相对偏弱,相对今年9月的第二周增长15%。

乘联会预计10月零售销量达172万辆,同比下降13.7%。主要厂商第一、二周零售日均同比分别为-3.3%、-18.8%,累计同比下降11.3%,芯片供应仍制约着终端

库存的回补，由此带来的折扣回升、部分车型加价等情况增加了消费者的观望情绪。第三周市场预计延续平缓走势，预计同比为-16%。第四周进入月末冲量阶段，环比幅度与去年 10 月末相当，日均销量同比预计为-15%。综合估算 10 月零售将达到 172.0 万辆。

图表 11：乘联会 10 月零售销量预计

	主要厂商第一周	主要厂商第二周	主要厂商第三周	主要厂商第四周	零售市场全月预计
10 月主要厂商日均零售(万辆)	3.5	4.6	4.6	9.0	172.0
日均同比	-3%	-19%	-16%	-15%	-13.7%

数据来源：乘联会，华福证券研究所

三、行业要闻和重要动态

3.1 重要公司动态

图表 12：部分公司公告

证券代码	证券简称	公告日期	内容
601689.SH	拓普集团	2021/10/22	1、三季报：公司 1-9 月收入 78.2 亿元，同比增长 81.1%；归属净利润 7.5 亿元，同比增长 94.4%。其中，Q3 收入 29.1 亿元，同比增长 65.4%；归属净利润 2.9 亿元，同比增长 71.3%。
002048.SZ	宁波华翔	2021/10/20	1、三季报：公司 1-9 月收入 129.0 亿元，同比增长 13.1%；归属净利润 9.4 亿元，同比增长 55.1%。其中，Q3 收入 44.0 亿元，同比减少 2.6%；归属净利润 3.0 亿元，同比增长 5.0%。
601965.SH	中国汽研	2021/10/20	1、三季报：公司 1-9 月收入 25.9 亿元，同比增长 8.4%；归属净利润 5.0 亿元，同比增长 45.6%。其中，Q3 收入 7.9 亿元，同比减少 7.0%；归属净利润 2.3 亿元，同比增长 64.6%。
300258.SZ	精锻科技	2021/10/19	1、三季报：公司 1-9 月收入 10.2 亿元，同比增长 24.6%；归属净利润 1.3 亿元，同比增长 28.9%。其中，Q3 收入 3.4 亿元，同比减少 1.7%；归属净利润 0.3 亿元，同比减少 34.2%。

数据来源：Wind，华福证券研究所

3.2 行业重要新闻

图表 13：行业重要新闻

序号	重要新闻	来源
1	10 月 22 日，上汽大众 ID.3 正式上市，售价 15.98-17.38 万元；定位纯电动紧凑型车，由大众 MEB 平台打造，将由上汽大众独家销售。	上汽大众
2	10 月 22 日，在 HDC2021 华为开发者大会上，余承东表示赛力斯新一代豪华中型 SUV 将搭载鸿蒙系统 HarmonyOS 智能座舱，预计今年年底或明年年初发布。	华为
3	10 月 21 日，特斯拉发布 2021 年第三季度财报，营收 137.6 亿美元，较去年同期的 87.7 亿美元增长 57%；净利润 16.2 亿美元，远超 2020 年全年的 7.21 亿美元。汽车业务毛利率 30.5%。	特斯拉

- | | | |
|---|--|------|
| 4 | 10月19日，大众集团发布三季度销量数据。第三季度，大众集团在全球范围内共交付197.29万辆汽车，较去年同期减少24.5%，其中，纯电动汽车销量为12.21万辆，同比上涨108.5%；中国地区第三季度交付2.89万辆纯电动汽车，占其全球电动车交付总量的24%，上半年的交付量为1.83万辆。 | 大众集团 |
| 5 | 10月19日，小米召开投资者会议，雷军在会上表示，小米造车及团队各项工作进展都远超预期，预计小米汽车于2024年上半年正式量产。 | 小米集团 |

数据来源：Wind，华福证券研究所

四、 风险提示

芯片缺乏超预期导致行业复苏不及预期；销量不及预期；新能源汽车渗透率不及预期。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票 投资评级	以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准	强烈推荐	公司股价涨幅超基准指数 15%以上
		审慎推荐	公司股价涨幅超基准指数 5-15%之间
		中性	公司股价变动幅度相对于基准指数介于±5%之间
		回避	公司股价表现弱于基准指数 5%以上
行业 投资评级	以报告日起 6 个月内，行业指数相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
		中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
		回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区滨江大道 5129 号陆家嘴滨江中心 N1 幢

机构销售：王瑾璐

联系电话：021-20655132

联系邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn