

汽车行业周报 (11.01-11.05)

10月乘联会批发销量同比-6.6%，吉利发布动力

科技品牌“雷神动力”

推荐(维持评级)

投资要点:

➤ 10月乘联会主要厂商批发销量同比下降6.6%，零售销量同比降低12.4%。主要厂商前四周日均批发销量分别为2.4万辆、5.1万辆、5.5万辆、12.7万辆，同比增速分别为-8.3%、-9.0%、-17.2%、+0.7%，第四周供给侧有改善；累计日均批发销量6.0万辆，同比降低6.6%。零售方面，前四周日均零售销量同比分别减少3.3%、18.8%、9.7%、14.9%，累计日均零售销量5.5万辆，同比减少12.4%。整体来说，无论从批发还是零售角度看，乘用车10月数据同比较弱，但超过2019年同期水平。

➤ 如何看待下半年以来乘用车需求持续走弱？除了宏观经济走弱对需求的压制外，基数和终端缺车造成的交付周期延长是重要的原因，补库对需求是较大支撑。①同比角度看，7-9月乘联会乘用车零售同比增速分别为-6.1%、-14.8%、-17.4%，逐月走弱；重要原因之一是去年由于疫情影响，上半年需求压制，集中在下半年释放，基数较高。②环比角度看，7-9月乘用车零售环比增速分别为-4.9%、-3.4%和8.9%，也弱于过去3年季节性水平，这可能与终端交车周期变长，订单向销量的转变后移相关，目前看终端交车周期由0.5-1个月延长为2-3个月；随着缺车缓解、周转加快，需求也会得到提振。③从渠道库存角度看，经销商库存持续走低，7-9月分别为1.45、1.37和1.24，较正常水平低0.5个月，约100万辆水平，后续缺芯缓解后的补库对需求是较大支撑。总体看，我们对后续的需求谨慎乐观。

➤ 吉利发布全球动力科技品牌“雷神动力”。包含4大类产品，①雷神智擎，1.5TD/2.0TD混动专用发动机，DHT/3档DHT pro混动专用变速器；②高效引擎，1.5TD/2.0TD高效燃油发动机；③高效传动，第二代DCT变速器，300/380N.m；④E驱，400V/880V新一代电驱装置。雷神智擎混动专用发动机热效率43.32%，最大扭矩225N.m。3档DHT pro为全球首个量产混动专用变速器，最大输出扭矩4920N.m。综合40%的节油效率，NEDC百公里油耗3.6L。

➤ 投资建议：供给侧改善对行情的修复告一段落，需求侧重新成为主变量，我们对下游的需求谨慎乐观。1)自主崛起形势逐渐明朗，整车关注崛起排头兵吉利、长城、以及低估值上汽；2)零部件，我们看好自主崛起和特斯拉放量对国产零部件的双轮驱动，关注①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；②关注智能驾驶产业链，包括中国汽研和华阳集团、德赛西威、联创电子和舜宇光学科技。

➤ 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。

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)



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

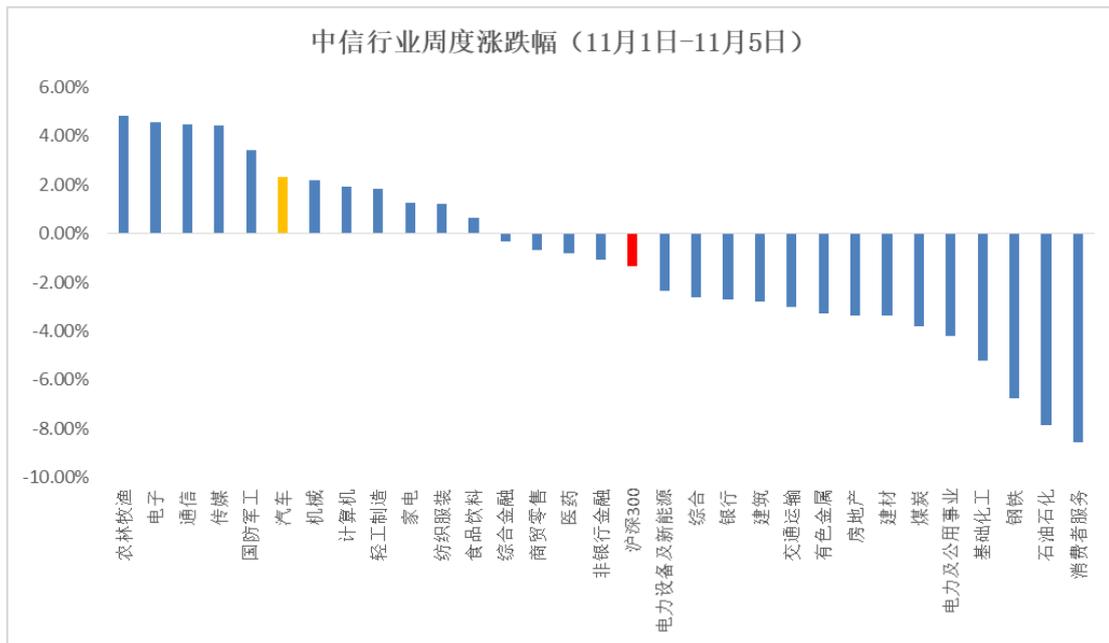
图表 1:	本周中信行业涨跌幅.....	3
图表 2:	汽车行业细分板块涨跌幅.....	3
图表 3:	近一年汽车行业主要指数相对走势.....	3
图表 4:	本周重点跟踪公司涨幅前 10 位.....	4
图表 5:	本周重点跟踪公司跌幅前 10 位.....	4
图表 6:	海外市场主要整车周涨跌幅.....	4
图表 7:	中信汽车行业 PE 走势.....	5
图表 8:	中信汽车行业 PB 走势.....	5
图表 9:	乘联会主要厂商 10 月周度批发数据.....	5
图表 10:	乘联会主要厂商 10 月周度零售数据.....	5
图表 11:	部分公司公告.....	6
图表 12:	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跌1.35%。中信30个行业中，涨跌幅最大的为农林牧渔(4.81%)，涨跌幅最小的为消费者服务(-8.54%)；中信汽车指数涨2.33%，跑赢大盘3.69个百分点，位列30个行业中第6位。其中，乘用车涨1.06%，商用车涨0.51%，汽车零部件涨4.06%，汽车销售及服务涨-1.01%。概念板块中，新能源车指数跌2.72%，智能汽车指数涨4.13%。

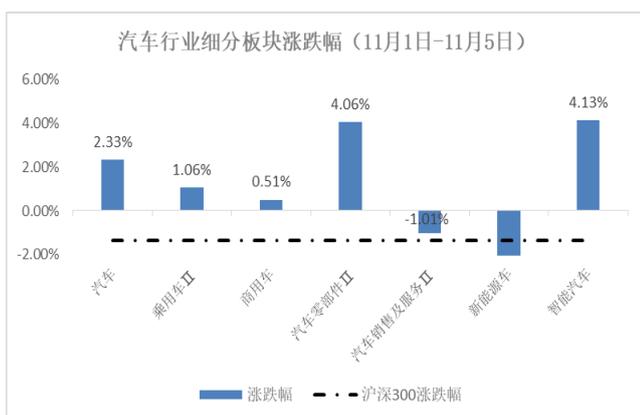
图表 1：本周中信行业涨跌幅



数据来源：Wind，华福证券研究所

近一年以来（截至2021年11月5日），沪深300涨0.60%，汽车、新能源车、智能汽车涨跌幅分别为26.66%、97.73%、10.42%，相对大盘的收益率分别为26.06%、97.14%、9.83%。

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，上声电子（74.6%）、圣龙股份（28.4%）、松芝股份（27.2%）等涨幅居前，金鸿顺（-19.3%）、富临精工（-18.2%）、北汽蓝谷（-13.9%）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

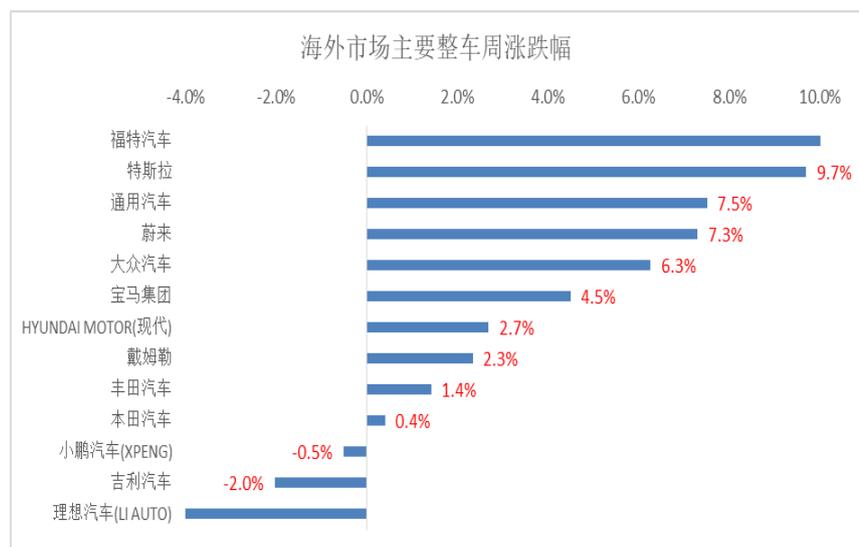


数据来源：Wind，华福证券研究所

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 3.7%，中位数均值为 2.7%。福特汽车（12.9%）、特斯拉（9.7%）、通用汽车（7.5%）等表现居前，理想汽车(LI AUTO)（-5.0%）、吉利汽车（-2.0%）、小鹏汽车(XPENG)（-0.5%）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

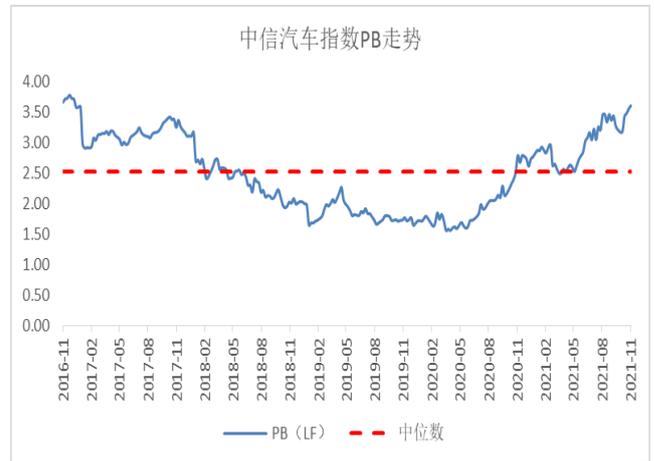
截至2021年11月5日,汽车行业PE(TTM)为33.30,位于近5年以来71.70%分位;汽车行业PB为3.05,位于近5年以来86.10%分位。

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

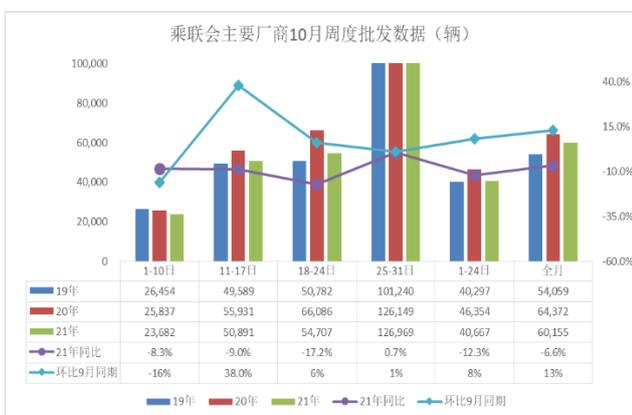


数据来源: Wind, 华福证券研究所

二、行业数据跟踪

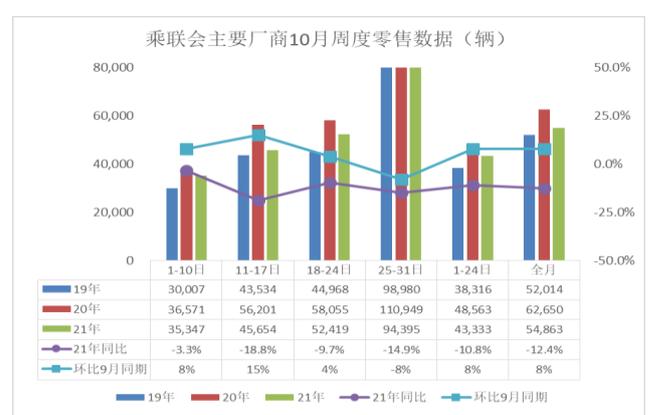
10月乘联会主要厂商批发销量同比下降6.6%，环比9月同期增长13%。10月第一周日均批发2.4万辆，同比下降8.3%，相对于9月第一周的销量下降16%；10月第二周日均批发5.1万辆，同比下降9.0%，走势相对放缓，相对于9月第二周的销量增长38%；10月第三周日均批发销量5.4万辆，同比下降17.2%，环比9月第三周增长6%，走势仍较弱；10月第四周日均批发销量12.7万辆，同比增长0.7%，环比9月第四周增长1%，体现了供给侧改善。

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月乘联会主要厂商零售同比下降12.4%，走势较弱。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%。10 月第三周的零售 5.2 万辆，同比减少 9.7%，环比 9 月第三周增长 4%。10 月第四周的零售 9.4 万辆，同比减少 14.9%，环比 9 月第四周减少 8%。

三、 行业要闻和重要动态

3.1 重要公司动态

图表 11：部分公司公告

证券代码	证券简称	公告日期	内容
000625.SZ	长安汽车	2021/11/6	控股子公司阿维塔科技公司以公开挂牌方式增资扩股，引入包括宁德时代在内的多家投资方，增资扩股后公司持有 39.0%、宁德时代持有 24.0% 股份。
600104.SH	上汽集团	2021/11/5	上汽公布 10 月产销数据，总销量 58.2 万辆，同比减少 2.4%；其中，上汽大众、上汽通用同比仍负增长，上汽乘用车销量 10.0 万辆，同比增长 42.1%；10 月新能源汽车销量 7.7 万辆，同比增长 58.0%；1-10 月累计 55.6 万辆，同比增长 187.6%。
002594.SH	比亚迪	2021/11/4	比亚迪 10 月销量 89,935 辆，同比 88.4%；新能源车销量 81040 辆，同比 249%；纯电乘用车 41232 辆，环比 13.6%，插混乘用车 38771 辆，环比增加 5055 辆，略不及预期。汉 EV 销量 11087 辆，同比 63.9%。
601965.SH	中国汽研	2021/11/3	公司拟在苏州高新区建设华东基地，总投资约 20 亿元人民币，规划占地面积约 120 亩，项目建设期暂定 5 年，预计 2027 年项目达产，达产后预计年营收达到 5 亿元。

数据来源：Wind，华福证券研究所

3.2 行业重要新闻

图表 12：行业重要新闻

序号	重要新闻	来源
1	11 月 3 日，大众 ID.5 和 ID.5 GTX 正式亮相，新车将会在 2022 年初在欧洲上市。尺寸方面，ID.5 长宽高分别为 4599/1852/1613mm，轴距为 2766mm。续航方面，ID.5 车型统一搭载 77kWh 电池组，WLTP 工况下最大续航里程为 480-520 公里。	大众汽车
2	11 月 4 日，据日经新闻报道，松下旗下新成立的电池公司——松下能源的执行长忠信和夫近日透露，在技术上，松下几乎已经准备好开始商业量产特斯拉 4680 电池。	日经新闻
3	11 月 4 日，财联社报道，极氪汽车官方确认，华为自动驾驶团队创始人、自动驾驶研发部原部长陈奇已加盟极氪，负责智能驾驶技术研发。	财联社
4	11 月 3 日，上汽通用五菱官方公布，10 月旗下小型新能源车共销售 51,081 台，环比增长 39%，同比增长 112%。其中宏光 MINI EV 销量达 47,834 台，环比增长 36%。	上汽通用五菱
5	11 月 1 日，比亚迪股份发布公告称，公司计划配售 5000 万股新 H 股，假设全数配售，所得款项总额预计约为 138 亿港元。配售所得款项拟用作集团补充营运资金、偿还带息债务、研发投入以及一般企业用途。	比亚迪
6	11 月 1 日，大众公布 ID.家族交付成绩。其中 10 月份 ID.家族交付量为 12,736 台，环比增长 25.8%。上汽大众 ID.3 在 10 月 22 日正式上市，当月交付量为 1,255 台。	大众汽车
7	11 月 1 日，广汽埃安公布 10 月份销量为 13,189 台，同比增长 112%。连续第六个月销量破万。	广汽埃安
8	11 月 1 日，自动驾驶中间件厂商 AutoCare.ai 宣布完成数亿元级 A 轮融资，由高瓴创投领投。本轮融资将用于加速 AutoCare.OS 在多种芯片及 EEA 架构下的量产规模化部署，为芯片厂商、	建约车评

系统集成商及整车厂商提供开源自动驾驶中间件平台。

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