

如何优选汽车零部件？

行业周报（2021.11.08-2021.11.14）

► 周专题：短期改善+中长期成长 全面看多零部件

汽车智能电动巨变，重塑产业秩序，看好汽车行业黄金十年。本轮汽车零部件行情启动于10月初，我们认为不止是短期改善修复，更应该关注中长期的秩序重塑。坚定看多零部件，推荐TBR（特斯拉+比亚迪+Rivian）产业链+电动智能增量部件。

1、看好TBR（特斯拉+比亚迪+Rivian）产业链：

- 1) 特斯拉产业链：**特斯拉2020年全球销量约50万辆，今年有望突破100万辆，目标2030年达2,000万辆，销量的加速增长驱动产业链公司的业绩增长曲线变得更为陡峭，推荐弹性较大的【拓普集团、新泉股份、隆盛科技】，受益标的【泉峰汽车、旭升股份】及潜在受益标的【恒帅股份】。
- 2) 比亚迪产业链：**比亚迪2020年销量43万辆，今年有望突破70万辆，明年150万辆，其中DM-i系列今明两年分别为30万辆和100万辆，上量迅速，受益标的【欣锐科技、上声电子、泉峰汽车】。
- 3) Rivian 产业链：**Rivian目前已推出高端电动皮卡R1T（起价67,500美元）、SUV R1S（起价70,000美元）和EDV系列商用电动货车，已获亚马逊10万辆定制化货车预订单，且皮卡在美国新车市场有望保持20%的市场份额，销量高增可期，推荐【拓普集团】，受益标的【中鼎股份、天汽模】。Rivian采用滑板底盘式底盘平台（即非承载车身结构+线传转向/制动系统+电池包与底盘一体化），有望引领行业创新，成为主流趋势，建议关注布局线控制动的【伯特利】，布局轮毂电机的受益标的【亚太股份】。

2、看好电动智能增量部件：

- 1) 电动化增量：**三电系统产业链【比亚迪、隆盛科技、华域汽车】，受益标的【宁德时代（由电新组覆盖）、欣锐科技、精进电动、英搏尔】；新能源热管理产业链【拓普集团、银轮股份】，受益标的【恒帅股份、中鼎股份、三花智控】；轻量化产业链【文灿股份、爱柯迪、拓普集团、伯特利】，受益标的【泉峰汽车、旭升股份、和胜股份】。
- 2) 智能化增量：**自动驾驶产业链【德赛西威*、伯特利、星宇股份】，受益标的【耐世特】；智能座舱产业链【继峰股份、福耀玻璃、德赛西威*、科博达】，受益标的【上声电子】（德赛西威、福耀分别与计算机组、建材组联合覆盖）。

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：崔琰

邮箱：cuiyan@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080006

相关报告

1. 汽车行业周报（2021.11.01-2021.11.07）：压制因素缓解 坚定看多板块
2. 汽车行业周报（2021.10.25-2021.10.31）：季报落地 拐点向上可期
3. 汽车行业周报（2021.10.18-2021.10.24）：特斯拉季报创新高 电动智能势不可挡
4. 汽车行业周报（2021.10.11-2021.10.17）：电9月产销好于预期 新能源渗透率持续提升
5. 汽车行业周报（2021.09.27-2021.10.10）：电动智能加速 缺芯逐步缓解

► **周观点：持续看好自主崛起+电动智能+摩托车**

乘用车：10月狭义乘用车产量/批发销量/零售销量/上险数分别为196.0/197.8/171.7/161.9万辆，同比-4.1%/-4.8%/-13.9%/-13.0%，环比+13.9%/+13.9%/+8.6%/-1.2%，缺芯逐步缓解。其中10月新能源乘用车批发销量36.8万辆，同比+148.1%，环比+6.3%，对应渗透率达20.4%；1-10月累计销量238.1万辆，累计同比+204.3%，对应渗透率为13.8%。电动智能变革推动整车商业模式大变革，科技属性和消费属性将愈发凸显，驱动估值重构，我们坚定看好自主崛起，借助变革实现品牌向上和市占率提升，推荐【吉利汽车H、比亚迪、长城汽车、长安汽车】，关注【上汽集团、广汽集团H】。

摩托车：9月国内中大排量摩托车销量3.1万辆，同比+29.6%，环比-10.5%（1-9月累计销量24.4万辆，累计同比+65.0%）。中大排量摩托代表消费升级方向，市场潜力巨大，份额将向品牌力突出、动力总成技术领先、渠道布局完善的头部自主、合资品牌集中，推荐【春风动力、钱江摩托】。

► **本周行情：整体弱于市场 其他交运设备领涨**

本周A股汽车板块上涨1.9%，在申万子行业中排名第18位，表现强于沪深300（上涨0.9%）。细分板块中，其他交运设备、汽车零部件、货车、汽车服务、和客车分别上涨7.1%、5.3%、2.5%、1.2%和0.5%；乘用车下跌1.7%。

► **本周数据：缺芯逐步缓解 批发持续回暖**

11月第1周批发日均销量3万辆，同比-35%，环比+27%；零售日均销量3.3万辆，同比-9%，环比-77%。

风险提示

芯片供给短缺；原材料成本波动；销量复苏不及预期等。

盈利预测与估值

证券代码	证券简称	收盘价	投资评级	EPS (元)				P/E			
				2019A	2020A	2021E	2022E	2019A	2020A	2021E	2022E
0175.HK	吉利汽车	25.35	买入	1.07	0.66	1.00	1.65	23.69	38.41	25.35	15.36
000625.SZ	长安汽车	21.66	买入	-0.49	0.61	0.99	1.11	-44.2	35.5	21.9	19.5
601633.SH	长城汽车	61.75	买入	0.49	0.58	1.15	1.50	126.0	106.5	53.7	41.2
002594.SZ	比亚迪	306.78	增持	0.56	1.48	1.77	2.83	547.8	207.3	173.3	108.4
603179.SH	新泉股份	42.15	买入	0.50	0.70	0.94	1.46	84.3	60.2	44.8	28.9
601689.SH	拓普集团	55.27	买入	0.41	0.57	1.06	1.67	134.8	97.0	52.1	33.1
002126.SZ	银轮股份	13.95	买入	0.40	0.52	0.66	0.82	34.9	26.8	21.1	17.0
603348.SH	文灿股份	44.00	买入	0.27	0.32	0.74	1.83	163.0	137.5	59.5	24.0
002920.SZ	德赛西威	110.79	买入	0.53	0.92	1.26	1.70	209.0	120.4	87.9	65.2
603596.SH	伯特利	60.34	买入	0.98	1.13	1.34	1.89	61.6	53.4	45.0	31.9
600741.SH	华域汽车	25.82	买入	2.05	1.91	2.08	2.23	12.6	13.5	12.4	11.6
600660.SH	福耀玻璃	47.31	买入	1.16	1.04	1.42	1.88	40.8	45.5	33.3	25.2
600933.SH	爱柯迪	17.00	买入	0.51	0.50	0.51	0.75	33.33	34.00	33.33	22.67
300258.SZ	精锻科技	16.53	买入	0.43	0.41	0.52	0.67	38.44	40.32	31.79	24.67
300680.SZ	隆盛科技	35.85	买入	0.21	0.27	0.61	1.28	170.7	132.8	58.8	28.0
603129.SH	春风动力	175.03	买入	1.35	2.57	3.42	5.80	129.7	68.1	51.2	30.2
000913.SZ	钱江摩托	14.68	买入	0.50	0.53	0.89	1.38	29.4	27.7	16.5	10.6

资料来源：Wind，华西证券研究所（收盘价截至2021/11/12，德赛西威、福耀分别与计算机组、建材组联合覆盖）

正文目录

1. 周专题：短期改善+中长期成长 全面看多零部件	5
1.1. 本轮零部件的行情是短期修复还是中长期变化?	5
1.2. 零部件行业正在发生哪些变化?	7
1.3. 如何优选零部件企业?	8
1.4. 零部件板块如何估值?	12
2. 周观点：持续看好自主崛起+电动智能+摩托车	14
2.1. 乘用车：自主变革崛起 优选强周期	14
2.2. 电动智能：变革持续加速 产业链获益	14
2.3. 重卡：需求与政策共振 优选龙头和低估	15
2.4. 摩托车：消费升级新方向 优选中大排量龙头	15
3. 本周行情：整体弱于市场 其他交运设备领涨	17
4. 本周要闻：哪吒汽车与宁德时代开启全面战略合作	19
4.1. 新能源：哪吒汽车与宁德时代开启全面战略合作	19
4.2. 智能网联：Rivian 登陆纳斯达克，市值达 987 亿美元	19
4.3. 本周政策：工信部第 48 批免购置税新能源车型目录发布	21
5. 本周数据：缺芯逐步缓解 批发持续回暖	22
6. 本周上市车型	24
7. 本周重要公告	25
8. 重点公司盈利预测	26
9. 风险提示	27

图表目录

图 1 汽车零部件（申万）2017 年至今的涨跌幅（%）	5
图 2 乘用车行业销量及同比增速（万辆；%）	6
图 3 铝等汽车原材料价格走势	6
图 4 中国汽车零部件与整车产业地位不对等	6
图 5 中国汽车零部件平均收入增速 VS 乘用车销量平均增速（%）	7
图 6 新造车重塑整零关系	7
图 7 中国零部件向 Tier0.5 迈进	8
图 8 特斯拉产业链梳理	9
图 9 汽车零部件（申万）2017 年至今的 PE（TTM）	13
图 10 智能化核心标的—德赛西威 PE（TTM）	13
图 11 特斯拉产业链核心标的—拓普集团 PE（TTM）	13
图 12 本周（2021.11.08-2021.11.14）A 股申万一级子行业区间涨跌幅（%）	17
图 13 申万汽车行业子板块本周区间涨跌幅（%）	17
图 14 申万汽车行业子板块年初至今涨跌幅（%）	17
图 15 本周（2021.11.08-2021.11.14）港股汽车相关重点公司周涨跌幅（%）	18
图 16 批发侧日均销量及同比（万辆；%）	22
图 17 零售侧日均销量及同比（万辆；%）	22
表 1 特斯拉产业链部分公司梳理	9
表 2 比亚迪产业链部分公司梳理	10
表 3 电动化增量部件	11
表 4 电动化增量部件	12
表 5 本周（2021.11.08-2021.11.14）A 股汽车行业公司周涨跌幅前十	18
表 6 2021 年 11 月 1-7 日主要车企批发销量统计	23
表 7 本周（2021.11.08-2021.11.14）上市车型	24

表 8 本周（2021.11.08-2021.11.14）重要公告.....	25
表 9 重点公司盈利预测.....	26

1.周专题：短期改善+中长期成长 全面看多零部件

1.1.本轮零部件的行情是短期修复还是中长期变化？

本轮零部件行情绝不仅仅是短期修复，更应该关注中长期的产业秩序重塑：

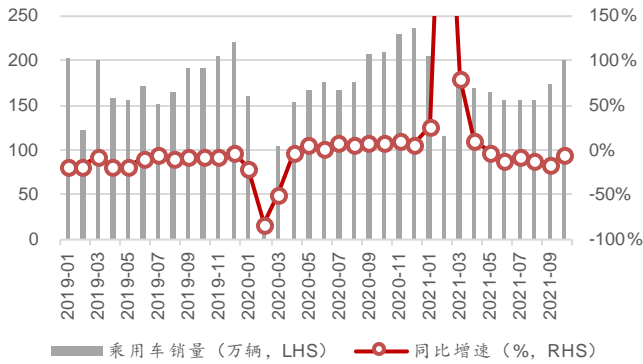
- 1) 过去：汽车零部件的股价与行业销量紧密相关，2017H2 行业销量增速开始放缓，2018 年又受中美贸易战影响，板块股价呈下行趋势，持续时间近 2 年。随着行业销量周期见底，2019H2 板块股价开始回升，但 2020 年年初新冠疫情、2021 缺芯+原材料涨价使得持续上行的趋势有所受阻；
- 2) 现在：本轮行情启动于 10 月初，市场预期缺芯、原材料&运费涨价等压制因素逐步缓解，基本面 Q3 见底，Q4 将拐点向上。我们认为这些压制因素影响的不止是短期的盈利能力受损，还有为行业正在进行的大变革遮上了一层薄纱。虽然 2020 年初新冠疫情、2021 缺芯+原材料涨价短期扰动，但不改整体上行趋势，核心变化是电动智能变革重塑产业秩序，打开自主零部件中长期成长空间。

图 1 汽车零部件（申万）2017 年至今的涨跌幅（%）



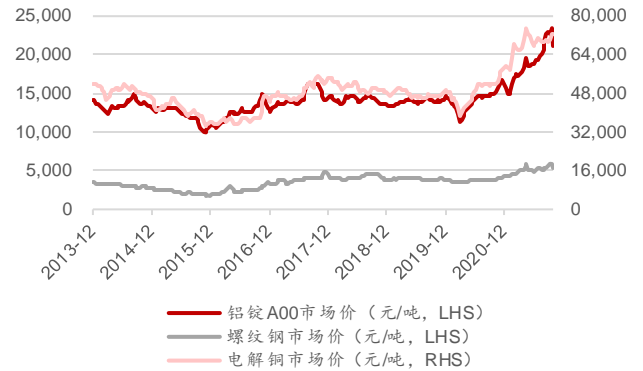
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 2 乘用车行业销量及同比增速 (万辆; %)



资料来源: 中汽协, 华西证券研究所

图 3 铝等汽车原材料价格走势



资料来源: Wind, 华西证券研究所

3) 未来: 零部件与整车产业地位不对等 (5.2% VS 14.5%), 随着整车自主崛起, 必然也将加速中游零部件的自主化, 叠加电动智能变革, 中长期的格局正在重塑, 并有望于明年起在业绩及新订单中逐步兑现。

图 4 中国汽车零部件与整车产业地位不对等

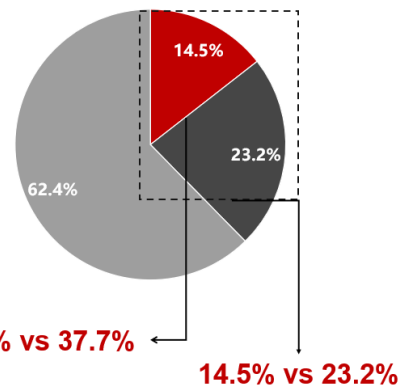
表: 全球零部件 100 强中国公司及占比

2020			2019		
公司	名次	汽车配套营收 (亿美元)	公司	名次	汽车配套营收 (亿美元)
博世	1	465	博世	1	466
1、延峰内饰	17	122	1、延峰内饰	19	126
2、均胜电子	33	73	2、均胜电子	30	88
3、海纳川	42	55	3、海纳川	57	40
4、中信戴卡	58	34	4、中信戴卡	66	35
5、福耀玻璃	62	30	5、福耀玻璃	69	30
6、德昌电机	75	24	6、德昌电机	80	25
7、敏实集团	80	19	7、敏实集团	87	20
8、五菱工业	82	19	8、五菱工业	91	18
9、中鼎密封	88	16	9、中鼎密封	99	16
10、德赛西威	98	10			
中国公司在前 50 强中的占比	6%	3.5%	中国公司在前 50 强中的占比	4%	2.8%
中国公司在前 100 强中的占比	10%	5.2%	中国公司在前 100 强中的占比	9%	4.7%

资料来源: 美国汽车新闻, 华西证券研究所
注: 与原始公布榜单有差异, 均胜电子、福耀玻璃是我们调整加入, 在其之后的排名会有相应变化

图: 2020 年全球乘用车销量占比 (%)

■ 中国自主汽车 ■ 中国其他汽车 ■ 世界其他汽车



资料来源: OICA, 中国汽车工业协会
注: 中国其他包含合资+进口, 世界其他为全球除中国外销量

资料来源: 美国汽车新闻、OICA, 华西证券研究所

图 5 中国汽车零部件平均收入增速 VS 乘用车销量平均增速 (%)

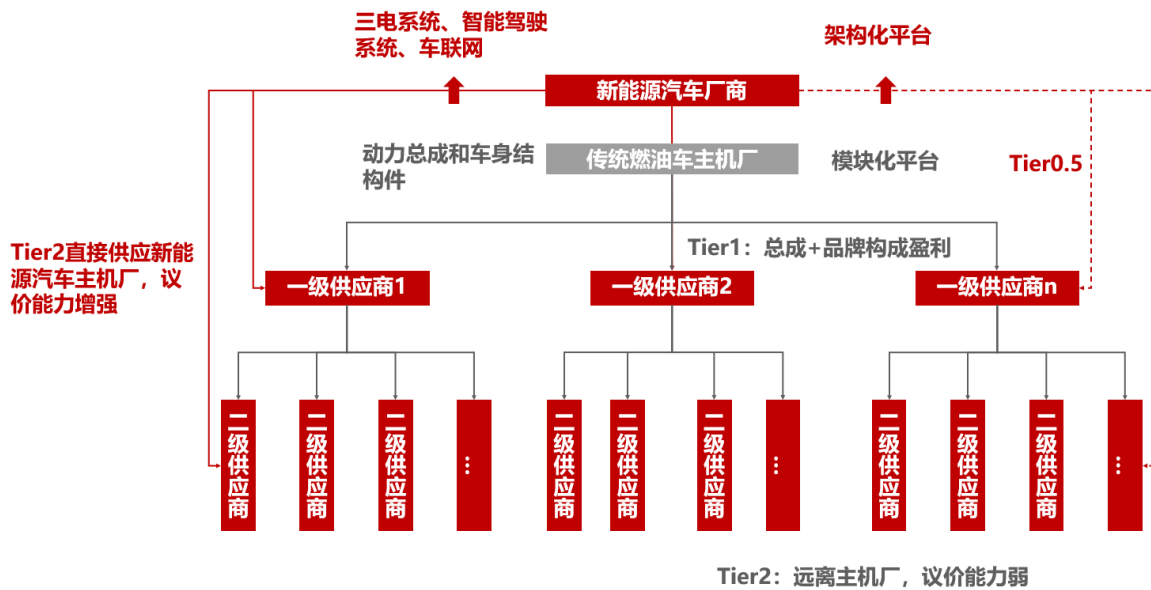


资料来源：美国汽车新闻、OICA，华西证券研究所

1.2.零部件行业正在发生哪些变化？

变化 1：新造车破局，重塑整零关系。 特斯拉、蔚小理等新造车破局，重塑整零关系，供应链更为扁平化、快速，并探索 Tier0.5 级的合作模式，具备高性价比和快速响应能力的优质自主供应商借机崛起。

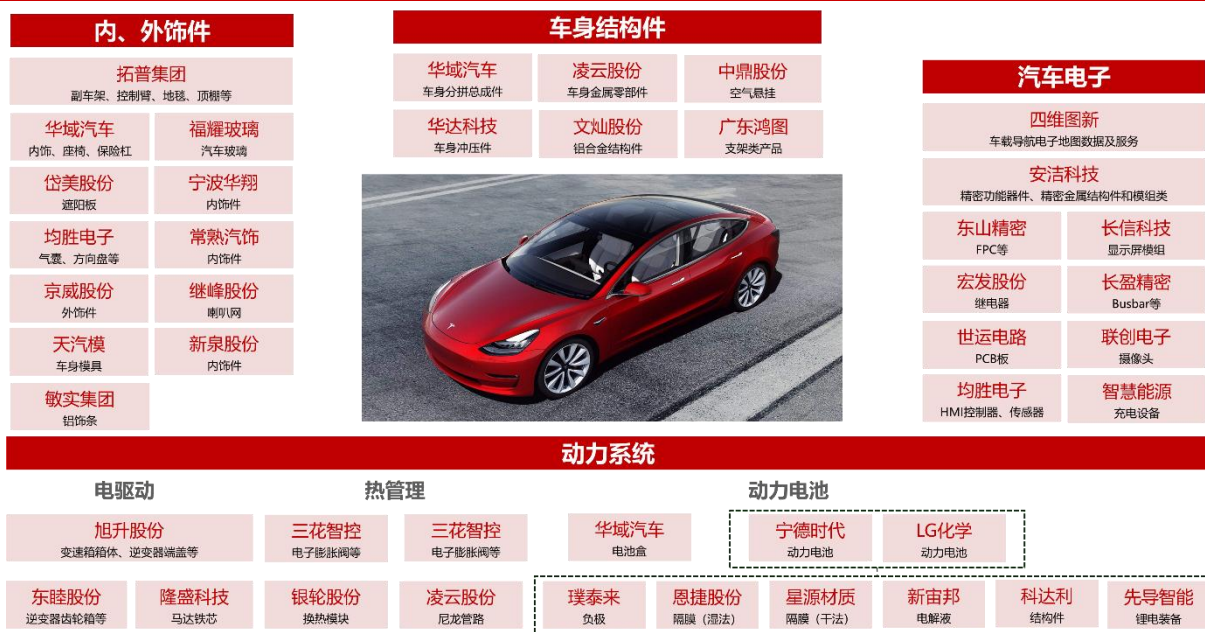
图 6 新造车重塑整零关系



资料来源：华西证券研究所

司的业绩增长曲线变得更为陡峭，重点推荐弹性较大的【拓普集团、新泉股份、隆盛科技】，受益标的【泉峰汽车、旭升股份】及潜在受益标的【恒帅股份】。

图 8 特斯拉产业链梳理



资料来源：华西证券研究所

注：表中配套产品为根据公开信息整理，若存有偏差请以实际情况为准。

表 1 特斯拉产业链部分公司梳理

公司	配套产品	单车配套价值 (元)	2020 营收 (亿元)	特斯拉贡献收入 (亿元)		特斯拉贡献收入弹性 (相较 20 年, %)	
				2021E	2022E	2021E	2022E
旭升股份	轻量化 (三电系统壳体)	1200-1800	16	14	20	87%	125%
拓普集团	减震降噪+内饰+轻量化底盘+热管理系统	3500-9000	65	50	76	77%	116%
隆盛科技	马达铁芯	400-1000	6	1	5	23%	85%
新泉股份	主副仪表盘+座椅背板+门板	650-5650	37	5	22	14%	60%
泉峰汽车	轻量化 (三电系统壳体)	1000	14	0	8	0%	55%
三花智控	热管理系统 (电子膨胀阀等核心部件)	200-3000	121	23	30	19%	25%
银轮股份	热管理系统 (前端模块+空调箱)	450-1800	63	11	15	17%	24%
凌云股份	热成型产品 (车身结构件、保险杠等)	4000	135	19	26	14%	19%
文灿股份	轻量化 (车身结构件)、铝制小支架	150-2000	26	2	3	7%	12%
岱美股份	遮阳板	300	40	3	4	7%	9%

常熟汽饰	内外饰（门板、智能后视镜）	1500-2000	22	1	2	5%	9%
精锻科技	差速器总成	250	12	0	1	0%	8%
宁波华翔	内外饰（立柱）	500	169	7	10	4%	6%
华域汽车	座椅、电池盒等	10000-13000	1,336	57	75	4%	6%
福耀玻璃	天幕玻璃	1500	199	7	10	4%	5%
均胜电子	方向盘、安全气囊、空调控制器等	1000-1500	479	6	8	1%	2%
继峰股份	头枕、喇叭罩	35-350	157	2	2	1%	1%

资料来源：公司公告，华西证券研究所

注：表中单车配套价值为预估数，若存有偏差请以实际情况为准。

- ✓ **比亚迪产业链：**比亚迪2020年销量43万辆，今年有望突破70万辆，明年150万辆，其中DM-i系列今明两年分别为30万辆和100万辆，上量迅速。比亚迪此前的供应体系较为封闭，大多数部件均为自制，但随着销量的快速爬坡，内部产能无法满足，第三方供应商借机切入供应体系，受益标的【欣锐科技、上声电子、泉峰汽车】。

表 2 比亚迪产业链部分公司梳理

公司	配套产品	单车配套价值（元）	2020 营收（亿元）	比亚迪贡献收入（亿元）		比亚迪贡献收入弹性（相较于20年，%）	
				2021E	2022E	2021E	2022E
欣锐科技	OBC 集成产品	2,500	4	2.6	8.8	74%	247%
上声电子	扬声器	250	11	0.7	1.5	6%	14%
泉峰汽车	变速箱阀板	200	14	0.6	1.2	4%	9%
德赛西威	液晶仪表和 APA	2,000	68	2.1	4.5	3%	7%
拓普集团	轻量化底盘结构件	1,000	65	1.1	2.3	2%	3%
福立旺	天窗、门锁和天线	20	5	0.0	0.0	0%	1%

资料来源：公司公告，华西证券研究所

注：表中单车配套价值为预估数，若存有偏差请以实际情况为准。

- ✓ **Rivian 产业链：**Rivian 的主要车型是皮卡，针对 C 端消费者市场及 B 端商用车市场，目前已推出高端电动皮卡 R1T（起价 67,500 美元）、SUV R1S（起价 70,000 美元）和 EDV 系列商用电动货车，已获亚马逊 10 万辆定制化货车预订单，且皮卡在美国新车市场有望保持 20% 的市场份额，未来增量可期，重点推荐【拓普集团】，受益标的【天汽模】。Rivian 采用滑板底盘式底盘平台（即非承载车身结构+线控转向/制动系统+电池包与底盘一体化），有望引领行业创新，成为主流趋势，建议关注布局线控制动的【伯特利】，布局轮毂电机的受益标的【亚太股份】。

2. 看好电动智能化增量部件：

- ✓ **电动化增量：**三电系统产业链【比亚迪、隆盛科技、华域汽车】，受益标的【宁德时代（由电新组覆盖）、欣锐科技、精进电动、英搏尔】；新能源热管理产业链【拓普集团、银轮股份】，受益标的【恒帅股份、中鼎股

份、三花智控】；轻量化产业链【文灿股份、爱柯迪、拓普集团、伯特利、中鼎股份、精锻科技】，受益标的【泉峰汽车、旭升股份、和胜股份】。

表 3 电动化增量部件

电动化增量	配置类型	单车配套价值 (元)	主要玩家	自主供应商发展阶段
动力电池	标配	60000-70000 (按 50kWh 的带电量)	宁德时代、比亚迪、LG 化学、松下、三星 SDI、SKI、AESC、中航锂电、国轩高科、亿纬锂能、力神电池、孚能科技、瑞浦能源	宁德时代和比亚迪具备全球竞争力，且处于领先地位
电驱动系统	标配	5000-10000 (不同功率对应不同价格)	主机厂自制：比亚迪、长城、宝马等； 系统供应商：华域麦格纳、联电、日电产、西门子、法雷奥等 零件供应商：日电产、精进电动、法雷奥、西门子、隆盛科技、欣锐科技、英搏尔、大洋电机、方正电机等	主机厂自制和第三方配套模式共存，国产替代进行时
新能源热管理系统	标配	4000-6000	华为、三花智控、拓普集团、华域三电等	
压缩机	标配	1500-1700	电装、马勒、法雷奥、翰昂、松芝股份、华域三电、奥特佳等	国产替代进行时
电子水泵	标配	500-600	伟巴斯特、博世、皮尔博格、斯飞乐、大陆、三花智控、拓普集团、富奥股份、湘油泵、飞龙股份、恒帅股份等	国产替代进行时
阀类 (电子膨胀阀、三通阀、四通换向阀、八通阀等)	标配	650-700	三花智控、不二工机 (日本)、鹭宫 (日本)、unix (韩国)、拓普集团 (研发中)	国产替代进行时
管路	标配	1000-2000	腾龙股份、上海汽车空调、常州盛世达、恒帅股份、中鼎股份等	国产替代进行时
前端模块 (冷凝器、电池冷却器、换热器等)	标配	800-1000	银轮股份、拓普集团等	国产替代进行时
轻量化	渗透率提升			
一体化车身件	渗透率提升	10000+	文灿股份、拓普集团、旭升股份、泉峰汽车、爱柯迪	引领行业，率先布局
一体化电池盒	标配	2000-3000	文灿股份、和胜股份等	引领行业，率先布局
轻量化底盘系统	渗透率提升	4000-5000	拓普集团、伯特利、精锻科技、中鼎股份、中信戴卡、上海汇众 (华域底下)	自主供应商国内引领，海外抢份额

资料来源：公司公告，华西证券研究所

- ✓ **智能化增量：**自动驾驶产业链【德赛西威*、伯特利、星宇股份】，受益标的【耐世特】；智能座舱产业链【继峰股份、福耀玻璃、德赛西威*、科博达】，受益标的【上声电子】（德赛西威、福耀分别与计算机组、建材组联合覆盖）。

表 4 电动化增量部件

智能化增量	配置类型	单车配套价值 (元)	主要玩家	自主供应商发展阶段
自动驾驶				
ADAS 系统	渗透率提升	1000-5000	德赛西威、伯特利、星宇股份、经纬恒润、博世、大陆、采埃孚等	国产替代进行时
高级别自动驾驶	渗透率提升	50000+	华为、百度、大疆等	科技巨头引领
摄像头	渗透率提升	1500-4500	索尼、松下、法雷奥、麦格纳、舜宇光学、欧菲光等	国产替代进行时
毫米波雷达	渗透率提升	600-4200	博世、大陆、电装、航盛集团、同致电子、华域汽车、德赛西威、威孚高科等	国产替代突破
超声波雷达	渗透率提升	1200	大陆、维宁儿、海拉、安波福、德赛西威等	国产替代突破
激光雷达	渗透率提升	8000-30000	Aeva、Luminar、Velodyne、Ouster、Ouster、速腾聚创、华为、大疆览沃、图达通等	国产替代突破
计算平台 (含芯片)	1-2 个/车	10000-24000	Mobileye、英伟达、高通、华为、地平线、黑芝麻等	国产替代突破
域控制器		6000-10000	德赛西威、博世、大陆、采埃孚等	国产替代突破
线控制动	渗透率提升	1500-2000	博世、大陆、采埃孚、伯特利、华域汽车 (汇众)、联创汽车电子、拓普集团、同驭科技、拿森电子、海之博等	国产替代突破
线控转向	渗透率提升	3000-4000	博世、大陆、耐世特等	技术尚未成熟
智能座舱				
座舱芯片	渗透率提升		英伟达、高通、亿咖通、瑞萨、英特尔等	国产替代突破
中间件软件	渗透率提升		中科创达	
车载信息娱乐系统	渗透率提升	1500-2000	阿尔派、哈曼、博世、德赛西威、均胜电子、航盛电子、索菱股份等	国产替代进行时
HUD	渗透率提升	1000-2000	日本精机、电装、大陆、华阳集团、未来黑科技、泽景电子等	国产替代进行时
智能座椅	渗透率提升	5000-10000	延锋、李尔、安道拓、丰田纺织、TS TECH、继峰股份等	国产替代突破

资料来源：公司公告，华西证券研究所

1.4. 零部件板块如何估值？

零部件板块估值重构，电动智能给予估值溢价。产业秩序重塑下自主供应商的增长曲线将变得更为陡峭，有望迎来估值重构。过去零部件板块平均 PE 估值中枢 15-20X，现已提至 20-30X，其中部分智能化、特斯拉产业链高弹性标的维持在 40X 以上的 PE 估值。

图 9 汽车零部件（申万）2017 年至今的 PE (TTM)



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 10 智能化核心标的一德赛西威 PE (TTM)



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 11 特斯拉产业链核心标的一拓普集团 PE (TTM)



资料来源：Wind，华西证券研究所

2.周观点：持续看好自主崛起+电动智能+摩托车

2.1.乘用车：自主变革崛起 优选强周期

总量：10月产量环比增加，零售有所下滑。乘联会数据显示，10月狭义乘用车产量为196.0万辆，同比-4.1%，环比+13.9%，1-10月累计产量为1,625.9万辆，同比+9.3%；批发销量为197.8万辆，同比-4.8%，环比+13.9%，1-10月累计批发销量为1,658.1万辆，同比+9.1%；零售销量为171.7万辆，同比-28.8%，环比-13.6%，1-10月累计零售销量为1,622.7万辆，同比+8.7%。

结构：自主品牌受缺芯影响较小，市占率持续提升。乘联会数据显示，豪华品牌/主流合资品牌/自主品牌10月零售销量约18/77/77万辆，同比-27%/+4%/-24%，环比-11%/+11%/+12%；1-10月累计零售销量分别为226/748/648万辆，对应市占率为13.9%/46.1%/39.9%。

格局：比亚迪表现强劲，德系降幅较大。乘联会数据显示，1)自主：长城汽车/长安汽车/吉利汽车/比亚迪10月狭义乘用车批发销量为9.2/10.2/11.5/8.9万辆，同比-20.1%/-8.9%/-17.9%/+90.3%，对应市占率为4.7%/5.2%/5.8%/4.5%；2)合资：上汽乘用车/上汽通用五菱10月狭义乘用车批发销量为10.2/12.4万辆，同比+40.4%/+18.5%，一汽大众/东风日产/上汽大众降幅较大，分别为13.9/8.9/12.0万辆，同比-37.0%/-30.6%/-22.6%。

电动智能变革推动整车商业模式迎来颠覆式创新，驱动盈利主要来源由整车制造转变为软件收费，中长期看整车作为继智能手机之后的下一个智能终端，消费属性将愈发凸显，从而迎来估值重构，我们坚定看好自主崛起，借助变革实现品牌向上和市占率提升，推荐【吉利汽车H、比亚迪、长城汽车、长安汽车】，建议关注【上汽集团、广汽集团H】。

2.2.电动智能：变革持续加速 产业链获益

供给端质变撬动需求，行业从2.0时代迈入3.0时代。

10月新能源乘用车渗透率达18%+。乘联会数据显示10月新能源乘用车批发销量36.8万辆，同比+148.1%，环比+6.3%，对应渗透率达20.4%；1-10月累计销量238.1万辆，累计同比+204.3%，对应渗透率为13.8%。其中，纯电动乘用车10月销售30.3万辆，同比+142.2%，1-10月累计销量197.2万辆，累计同比+210.9%；插混乘用车10月销量6.5万辆，同比+179.9%，1-10月累计销量40.9万辆，累计同比+176.0%。

分车企看，10月比亚迪、特斯拉、蔚来、小鹏、理想批发销量分别达到80,003辆（同比+262.9%）、54,391辆（同比+245%）、3,667辆（同比-27%）、10,138辆（同比+233%）、7,649辆（同比+107.2%）

2020年新能源汽车销量达136.7万辆，同比+10.9%，供给加码驱动下预计2021年新能源汽车销量有望突破300万辆，同比+119%。

全球新能源汽车产业整体呈现“电动加速+智能开启”双重特征，万亿级市场开启，传统车企积极转型，造车新势力、科技互联网企业（华为、百度、小米、大疆等）加速入局，共促产业繁荣发展：1)整车层面：在行业快速扩容过程中，以蔚来为代表的头部新势力品牌充分运用互联网思维、精选赛道实现突围；2)零部件层面：伴随电动智能化发展，传统汽车产业链关系重塑，自主零部件供应商国产替代空间广阔，部分具备较强技术研发能力的零部件企业有望

依托中国市场通过全球化配套顺势崛起为全球细分行业龙头。同时华为、大疆等科技企业的入局也为未来注入充足想象空间，我国整车产业地位与零部件产业地位严重失衡的局面有望得以缓解。

电动智能变革孕育产业链新机，建议关注：

- 1) **智能电动整车：**科技巨头入局虽短期影响有限，但长期影响不可低估，建议关注百度、小米。车企方面，建议关注智能电动汽车研发能力相对领先的造车新势力企业小鹏、蔚来，传统车企推荐【吉利 H、比亚迪、长城、长安】，建议关注【上汽集团、广汽集团 H】；
- 2) **增量部件：新机孕育新格局和高成长。**a.动力电池、电驱动系统、热管理等具备高技术壁垒，推荐【隆盛、银轮、华域】，受益标的【宁德时代（电新组覆盖）、三花】；b.铝电池盒、车身结构件等轻量化显著受益，推荐【文灿、爱柯迪、敏实、华域】；c.自动驾驶：摄像头、毫米波雷达、激光雷达等传感器及芯片、域控制器需求增加，执行层线控制动、转向等逐步渗透，推荐【德赛西威*、伯特利】，受益标的【耐世特】；d.智能座舱：天幕玻璃、HUD、车载娱乐、智能内饰灯等产品渗透率提升，推荐【福耀、德赛西威*、科博达】，受益标的【华阳集团】（德赛西威、福耀分别与计算机组、建材组联合覆盖）。
- 3) **传统部件：看好快速响应能力与成本优势明显的公司。**a.内饰件、底盘件、轮胎等技术壁垒较低，具备性价比和快速响应能力的自主供应商将实现从中国到全球，从单品到总成，量价齐升，推荐【新泉、玲珑】；b.底盘电子、车灯等产品迭代升级，具备创新能力的自主供应商将加速国产替代，推荐【伯特利、星宇】；c.小而美的隐形冠军：专注小件制造，盈利能力和经营效率双高，份额提升和全球化并行，推荐【爱柯迪、新坐标、豪能】。

2.3.重卡：需求与政策共振优选龙头和低估值

根据第一商用车网数据，10月国内重卡销量5.3万辆，同比-10.2%，环比-5.4%；1-10月累计销量128.6万辆，同比-6.4%。2020年重卡累计销量162.3万辆，同比+38.2%，预计2021年全年呈现“前高后低”，重卡销量有望冲击140万辆以上的规模。

物流重卡需求维持稳健，工程重卡销量在下半年贡献弹性，推荐核心标的【潍柴动力、中国重汽、威孚高科】。

国六排放标准已逐步进入落地实施阶段，各环节内资头部供应商在国六阶段将显著受益于：1) 尾气处理装置单车价值量提升，市场空间向上；2) 下游发动机厂商、整车厂商降本压力增大，国产化率提升。关于排放升级，重点推荐【隆盛科技、银轮股份、威孚高科、潍柴动力】，相关受益标的【奥福环保、艾可蓝、国瓷材料、贵研铂业】等。

2.4.摩托车：消费升级新方向优选中大排量龙头

9月销量延续3万+ 预计全年增速50%+。据中汽协数据，2021年9月国内250cc以上中大排量摩托车销量3.07万辆，同比+29.6%，环比-10.5%。1-9月累计24.37万辆，同比+65.0%。

分车企来看：

1、春风动力：1) 排量>250ml：9月销量 0.26 万辆，同比-12.0%，环比+4.6%；1-9月累计销量 1.87 万辆，累计同比+13.4%；2) 排量>150ml：9月销量 0.86 万辆，同比+3.8%，环比+92.6%；1-9月累计销量 6.33 万辆，累计同比+20.8%；3) 四轮沙滩车：9月出口 1.60 万辆，同比+88.1%，环比+28.4%；1-9月累计出口 11.11 万辆，累计同比+137.1%。

2、钱江摩托：排量>250ml：9月销量 0.70 万辆，同比-34.2%，环比-32.3%；1-9月累计销量 6.52 万辆，累计同比+17.7%。

3、隆鑫机车：排量>250ml：9月销量 0.44 万辆，同比+87.9%，环比-36.3%；1-9月累计销量 4.78 万辆，累计同比+102.6%。

建议关注中大排量龙头车企。过去 10 年国产中大排量摩托车从无到有，产品谱系和排量段不断完善，成熟度快速提升。参考国内汽车发展历史，及海外摩托车市场竞争格局，自主品牌将成为中大排量摩托车需求崛起的最大受益者，推荐【春风动力、钱江摩托、宗申动力】，相关受益标的【隆鑫通用】。

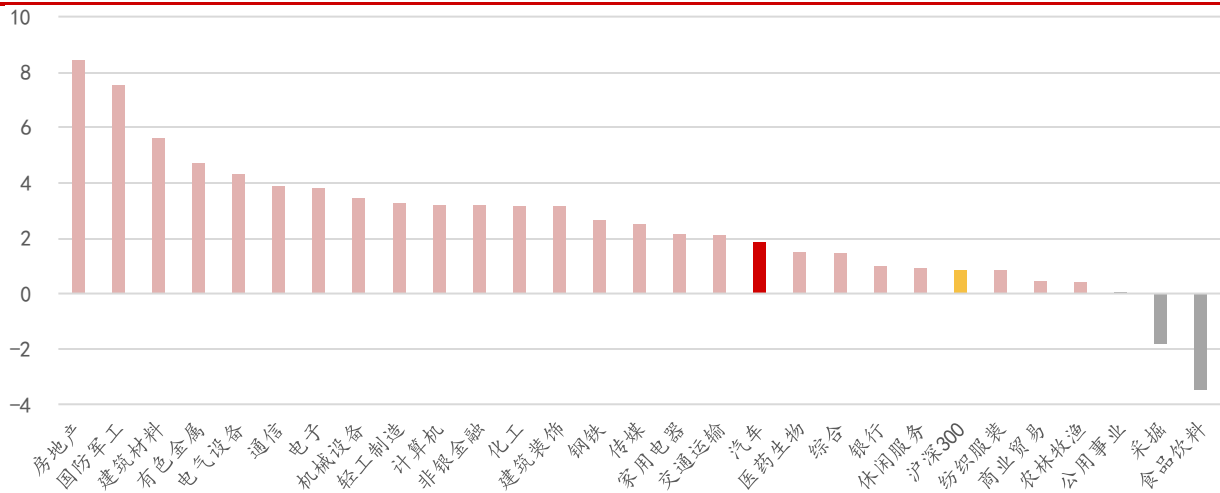
3.本周行情：整体弱于市场 其他交运设备领涨

汽车板块本周表现弱于市场。本周 A 股汽车板块上涨 1.9%，在申万子行业中排名第 18 位，表现强于沪深 300（上涨 0.9%）。细分板块中，其他交运设备、汽车零部件、货车、汽车服务、和客车分别上涨 7.1%、5.3%、2.5%、1.2%和 0.5%；乘用车下跌 1.7%。

乘用车年初至今涨幅最大。乘用车年初至今涨幅 33.8%，位列子板块第一；其他交运设备、汽车零部件和汽车服务分别上涨 15.8%、14.7%和 10.5%；货车和客车分别下跌 15.4%和 28.9%。

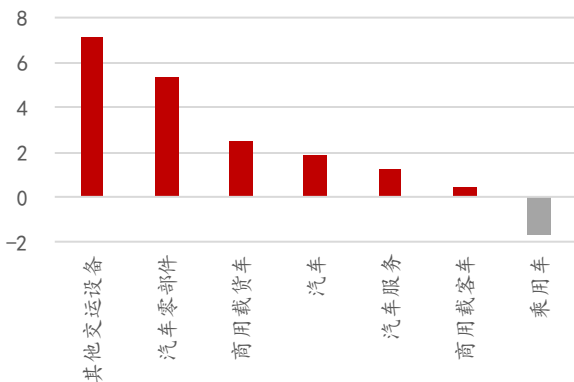
个股方面，宁波方正、沪光股份、上声电子、卡倍亿等涨幅靠前；玲珑轮胎、华达科技、英搏尔等跌幅较大。

图 12 本周（2021.11.08-2021.11.14）A 股申万一级子行业区间涨跌幅（%）



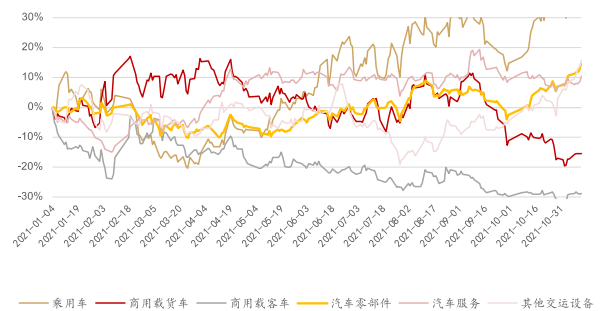
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 13 申万汽车行业子板块本周区间涨跌幅（%）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 14 申万汽车行业子板块年初至今涨跌幅（%）



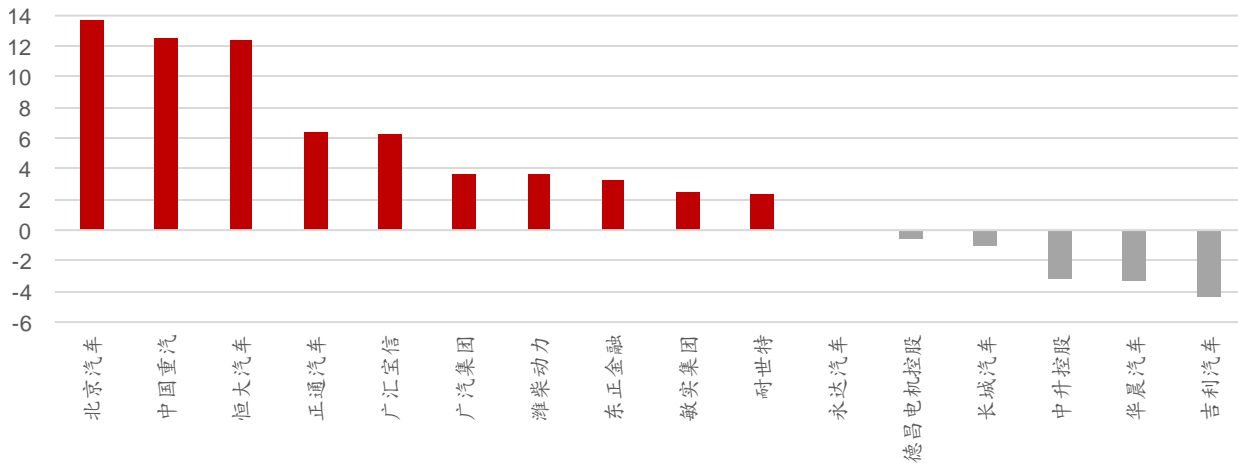
资料来源：Wind，华西证券研究所

表 5 本周 (2021.11.08-2021.11.14) A 股汽车行业公司周涨跌幅前十

公司简称	涨幅前十 (%)	公司简称	跌幅前十 (%)
宁波方正	68.55	福耀玻璃	-7.24
沪光股份	61.09	威孚高科	-5.17
上声电子	44.46	雪龙集团	-5.06
卡倍亿	38.47	华域汽车	-4.69
合力科技	37.56	星宇股份	-4.28
飞龙股份	29.73	模塑科技	-4.11
天成自控	28.55	*ST 众泰	-4.10
继峰股份	27.06	英搏尔	-2.83
苏奥传感	24.67	华达科技	-2.75
钧达股份	23.33	玲珑轮胎	-2.71

资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 15 本周 (2021.11.08-2021.11.14) 港股汽车相关重点公司周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

4. 本周要闻：哪吒汽车与宁德时代开启全面战略合作

4.1. 新能源：哪吒汽车与宁德时代开启全面战略合作

哪吒汽车：与宁德时代开启全面战略合作

11月8日，宁德时代新能源科技股份有限公司与哪吒汽车正式签署战略合作协议。宁德时代将参与D2轮融资，战略投资哪吒汽车，并在技术研发和供应链保障领域全面开启战略合作。双方将秉承“资源互补、优势叠加、互利共赢、共促发展”的长期目标，依托各自领域的产业资源、技术和科技产权等优势，合力推动智能环保汽车产业的高质量发展。特别值得一提的是，宁德时代在鼎力为哪吒汽车动力电池提供核心保障外，还将与哪吒汽车共同研发新能源汽车创新集成技术，携手为中国新能源汽车的发展砥砺前行。(资料来源：哪吒汽车)

长安汽车：阿维塔将获 24.2 亿元战略融资

11月5日，长安汽车发布公告称，公司控股子公司阿维塔科技公司以资产评估报告为定价依据，引入宁德时代、福建闽东、重庆永安、两江西证、南方资产、南方工业基金作为本次增资扩股的投资主体参与增资，长安汽车以非公开协议的方式参与增资。本次增资扩股以现金方式进行，长安汽车拟增资 5 亿元，宁德时代拟增资 7.70 亿元，福建闽东拟增资 1.60 亿元，重庆永安拟增资 6.10 亿元，两江西证拟增资 6,000 万元，南方资产拟增资 2.8 亿元，南方工业基金拟增资 4,000 万元，合计为 24.2 亿元。本次增资完成后，阿维塔科技公司的注册资本将由人民币 2.88 亿元增至人民币 11.72 亿元，长安汽车持股比例将由 95.38% 稀释到 39.02%，宁德时代持股 23.99%。上海蔚来汽车有限公司未参与增资，持股比例将由 4.62% 稀释到 1.13%。(资料来源：新浪财经)

哪吒汽车：与泰国石油公司签约，进军东盟市场进一步落地

11月10日，哪吒汽车披露了“出海”的最新进展，哪吒汽车与泰国国家石油股份有限公司) 签署战略合作框架协议，双方将一同深耕泰国市场，打造集增值服务、基础设施、用户体验于一体的智能汽车生态系统，为泰国及东盟人民提供中国制造的高品质智能电动汽车潮品。(资料来源：哪吒汽车)

特斯拉：全球开放超级充电桩已突破 3 万个

截至目前，特斯拉在中国大陆已建设开放超 7,600 个超级充电桩，配合超 1,750 个目的地充电桩，覆盖超 360 个城市。(资料来源：微博)

4.2. 智能网联：Rivian 登陆纳斯达克，市值达 987 亿美元

比亚迪：牵手歌尔丹拿，将打造汽车智能化解决方案

11月10日，比亚迪和歌尔丹拿在深圳举行战略合作签约仪式。双方将以“促进汽车智能化发展”为核心，致力于提升智能网联汽车的智能水平，促进智能汽车产业生态的繁荣发展。歌尔丹拿拥有声学解决方案和扬声器先进制造能力，其音响品牌“丹拿”是全球最具影响力、最具价值的 Hi-Fi、汽车音响品牌之一。值得注意的是，早在 1994 年丹拿就开始为高端汽车开发及定制车载扬声器单元，并于 1997 年首次将 Hi-Fi 扬声器单元集成到汽车中，开启全球车载 Hi-Fi 音响系统新概念。(资料来源：比亚迪)

Rivian：提高 IPO 价格区间，目标估值 650 亿美元

11月5日，据外媒报道，电动汽车初创企业 Rivian 大幅提高了股票预期发行价，该公司的目标是要在首次公开募股（IPO）中获得高达650亿美元的市值。该公司此前表示，其IPO的目标发行价格为每股62美元，以此获得超过530亿美元的市值，但是随后他们调高了预期，该公司将在11月9日上市，以每股72至74美元的价格出售1.35亿股，以此来筹集接近100亿美元资金。（资料来源：Reuters）

特斯拉：FSD Beta 10.4 系统正式推出

11月7日，特斯拉 FSD Beta 10.4 全自动驾驶系统正式推出。该版本提升了对于特定物体的监测速度，同时提高了在狭窄环境下的通过能力，使得自动驾驶功能更加完善。更新日志如下：在安全的前提下，允许更快地操控驶离导航路线；在车辆穿越高速道路时，提高了对高速移动物体的检测速度，使车辆能够加速穿越道路；通过使用超参数调整及改进的采样策略，提升广义静态网络对静态障碍物的检测能力，精度提高1.5%，recall指标提高7.0%；提高车辆通过具有较高障碍物包裹的狭窄空间时的速度；通过更新下一代检测算法，提高对于行人、自行车、摩托车等VRU物体的监测精度。精度提高35%，recall指标提高20%；通过添加新的数据及改进训练算法，改善对应急车辆的监测能力，通过率提高5.8%；通过将导航路线作为输入值添加到对象检测网络，改善VRU控制相关属性的精度，提高1.1%。（资料来源：Teslarati）

阿维塔：将于11月15日全球首发

11月8日，阿维塔官方微博发布消息称，由长安汽车、华为、宁德时代合作开发的高端品牌阿维塔将在11月15日全球首发。据了解，在全球品牌发布会上，阿维塔将发布旗下首款SUV车型，该车型代号为E11，将于2022年第一季度上市。（资料来源：微博）

小马智行：卡车业务并入乘用车团队

11月9日，据《晚点LatePost》报道，自动驾驶公司小马智行已于今年9月将卡车自动驾驶研发团队并入乘用车研发团队，数名原卡车团队核心技术人员已离职创业。针对媒体就以上事宜的问询，小马智行回应称，近期小马确实对卡车研发团队架构进行了升级，未来将继续加大对卡车业务的投入。小马智行认为，乘用车自动驾驶技术和重卡自动驾驶技术有共通性，整合研发效率更高。该公司副总裁兼卡车部门负责人李衡宇曾表示，小马智行可以将80%的乘用车自动驾驶技术用在卡车上。（资料来源：晚点LatePost）

地平线：与未动科技达成战略合作

11月8日，地平线与汽车智能化科技企业未动科技正式签署战略合作协议，双方将围绕软件定义汽车发展趋势，在高级别自动驾驶以及车载智能交互领域开展深度合作，共同探索智能汽车核心技术的创新研发，推动面向全场景的智能驾驶加速落地，助力OEM为消费者提供更安全、更便捷的驾驶体验。（资料来源：地平线）

Rivian：登陆纳斯达克，市值达987亿美元

11月10日，由亚马逊投资的电动车公司 Rivian 登陆纳斯达克，IPO发行价定为78美元，高于72至74美元的指导价格区间。当天，Rivian 开盘价为106.75美元，市值为910亿美元，超过福特770亿和通用汽车870亿美元。截至收盘，Rivian 涨22.73美元，涨幅为29.14%，报收于100.73美元，市值达到987亿美元，盘中一度摸高119.45美元，涨幅达到53.14%。（资料来源：Reuters）

智加科技：传与 SPAC 公司终止合并上市协议

11月8日，据外媒报道，自动驾驶卡车公司智加科技与特殊目的收购公司 Hennessy Capital Investment Corp V (HCIC V) 宣布，终止此前于今年5月达成的合并协议和重组计划。终止合并协议是两家公司的共同决定，因此不牵涉赔偿费用。鉴于近期美国境外监管环境的不确定性，智加科技正在寻求对其一些业务进行重组，之后两家公司还可能重启合并讨论。(资料来源：Reuters)

Rivian：成全球第五大汽车制造商

11月11日，电动汽车初创公司 Rivian 的股价继续攀升，收盘上涨 22.1%，使其市值达到 1,049 亿美元，超过通用 (898 亿美元)，仅次于特斯拉、丰田、大众和戴姆勒。(资料来源：Bloomberg)

4.3.本周政策：工信部第 48 批免购置税新能源车型目录发布

工信部：第 48 批免购置税新能源车型目录发布

11月5日，工信部发布《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录（第四十八批）》，共有 263 款新能源车在列。Mustang Mach-E GT 限量版/长续航后驱版/标准续航后驱版、凌宝悠悠、奔腾 E05、金菓 MINIEV、风光 MINIEV、东本 e:NS1、特顺 EV、AION LX、HYCAN Z03、比亚迪海豚、比亚迪元 PLUS、创新 BMW iX、智己 L7 等 51 款纯电动乘用车型入选。

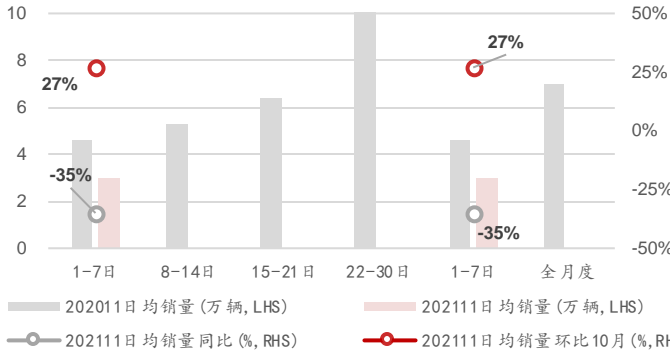
利好新能源汽车！将放宽广州、深圳汽车上牌指标限制

近日，广东省人民政府办公厅印发《关于促进城市消费若干政策措施》（简称《措施》）的通知。值得一提的是，《措施》中第四项与汽车消费有关。其具体内容为：大力推广节能车、新能源车使用；完善汽车销售网点布局，引导汽车生产经营企业下沉县域等三、四线城市市场；加快构建城乡一体化的汽车销售和售后服务网络，培育汽车后市场消费，积极探索住行一体化消费模式。此外，逐步放宽广州、深圳汽车上牌指标限制，释放消费需求。大力推广节能车、新能源车使用，2021—2022 年，广州市配置节能小汽车增量指标增加至 8 万个；深圳市进一步放宽新能源小汽车指标申请条件，取消社保条件等限制，促进新能源小汽车销售。

5.本周数据：缺芯逐步缓解 批发持续回暖

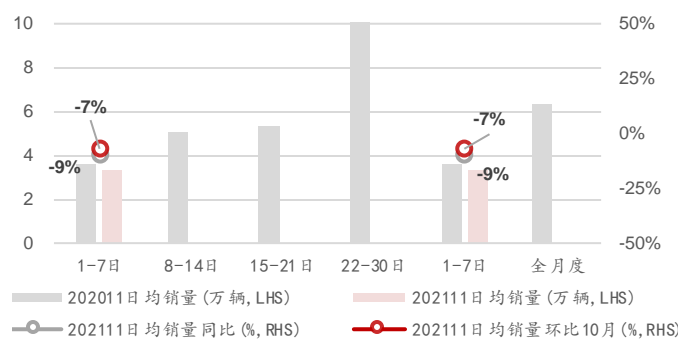
缺芯逐步缓解，批发供给改善。11月第1周批发日均销量3万辆，同比-35%，环比+27%；零售日均销量3.3万辆，同比-9%，环比-7%。

图 16 批发侧日均销量及同比（万辆；%）



资料来源：乘联会，华西证券研究所

图 17 零售侧日均销量及同比（万辆；%）



资料来源：乘联会，华西证券研究所

根据已披露数据，11月前1周（1-7日）批发销量日均同比下降31.4%，批发日均环比上涨65.5%。其中，合资品牌日均同比下降39.6%，日均环比增长45.6%：

1) 自主：上汽通用五菱环比大幅增长。上汽通用五菱日均同比下降12.5%，日均环比增长1506.3%；奇瑞汽车日均同比增长463.9%，日均环比增长64.3%。

2) 美系：广汽菲克环比大幅增长。广汽菲克日均同比下降67.7%，日均环比增长1050.0%。

3) 德系：上汽大众环比显著增长。上汽大众日均同比下降24.2%，日均环比增长145.1%。

4) 日系：东风日产同比显著增长。东风日产日均同比下降39.2%，环比增长75.1%。

表 6 2021 年 11 月 1-7 日主要车企批发销量统计

派系	品牌	21 年 11 月 1-7 日销量 (辆)	21 年 10 月 1-7 日销量 (辆)	20 年 11 月 1-8 日销量 (辆)	日均同比	日均环比
德系	一汽大众	25,889	28,850	51,862	-42.9%	-10.3%
	上汽大众	10,798	4,405	16,286	-24.2%	145.1%
日系	东风日产	13,452	7,681	25,283	-39.2%	75.1%
	一汽丰田	12,700	9,954	21,878	-33.7%	27.6%
	东风本田	15,817	-	23,562	-23.3%	-
	广汽丰田	12,978	13,385	20,644	-28.2%	-3.0%
	广汽本田	13,410	9,749	22,238	-31.1%	37.6%
美系	长安福特	3,632	3,929	4,465	-7.0%	-7.6%
	上汽通用	3,713	3,191	28,695	-85.2%	16.4%
	广汽菲克	46	4	163	-67.7%	1050.0%
自主	吉利汽车	11,637	-	5,631	136.2%	-
	长城汽车	5,107	4,139	20,570	-71.6%	23.4%
	长安汽车	12,953	7,538	15,315	159.3%	71.8%
	上汽通用五菱	4,369	272	5,709	-12.5%	1506.3%
	广汽乘用车	3,824	1,704	7,233	-39.6%	124.4%
	上汽乘用车	533	1,646	2,848	-78.6%	-67.6%
	一汽轿车	672	223	1,133	-32.2%	201.3%
	奇瑞汽车	7,347	4,471	1,489	463.9%	64.3%
韩系	北京现代	3,679	-	8,053	-47.8%	-
	东风悦达起亚	2,607	766	1,720	73.2%	240.3%
豪华	华晨宝马	11,181	3,717	13,945	-8.4%	200.8%
	北京奔驰	10,122	7,047	15,471	-25.2%	43.6%
	其他豪华	517	964	919	-35.7%	-46.4%

资料来源：乘联会，华西证券研究所

6.本周上市车型

表 7 本周 (2021.11.08-2021.11.14) 上市车型

厂商	车型	全新/改款	能源类型	级别	价格区间 (万元)	上市时间
福汽新龙马	启腾 N50	新车	燃油	货车	3.88-5.18	11月08日
上汽大通	MAXUS T90	新车	燃油	皮卡	12.98-21.98	11月08日
福汽新龙马	启腾 N30	新车	燃油	货车	3.56-4.68	11月08日
广汽丰田	威兰达	改款	燃油	SUV	17.18-24.18	11月09日
奇瑞汽车	瑞虎 8	改款	燃油	SUV	8.88-15.99	11月10日
雷丁	芒果	新车	纯电动	两厢车	2.98-5.98	11月11日
上汽大众	ID.6 X	新车	纯电动	SUV	23.98-33.58	11月11日
摩登汽车	Modern in	新车	纯电动	SUV	12.58-16.58	11月12日
电动屋	YOUNG 光小新	新车	纯电动	两厢车	5.98-8.18	11月13日
几何汽车	EX3 功夫牛	新车	纯电动	SUV	5.97	11月14日

资料来源：太平洋汽车网，华西证券研究所

7.本周重要公告

表 8 本周 (2021.11.08-2021.11.14) 重要公告

公司简称	公告类型	公告摘要
长城汽车	产销快报	10 月公司汽车销售 112,069 辆, 去年同期 135,559 辆, 同比-17.33%; 本年累计 996,114 辆, 去年同期 816,249 辆, 同比+22.04%。公司汽车产量 111,394 辆, 去年同期 131,206 辆, 同比-15.10%; 本年累计 977,793 辆, 去年同期 802,792 辆, 同比+21.80%
吉利汽车	产销快报	10 月汽车批发总销量 (含领克) 11.2 万辆, 同比下降 20.3%, 环比增长 7.4%; 1-10 月累计销量 103.3 万辆, 完成全年目标 153 万辆的 67.5%。其中: 新能源汽车销量 7,909 辆, 占总销量 7.1%, 1-10 月累计销量 6.5 万辆; 出口销量 10,104 辆, 同比下降 4.1%, 1-10 月累计销量 8.4 万辆; 中国市场销量 10.1 万辆, 同比下降 21.6%, 1-10 月累计销量 94.9 万辆。
广汽集团	产销快报	10 月公司汽车销售 192,854 辆, 去年同期 209,876 辆, 同比-8.11%; 本年累计 1,686,580 辆, 去年同期 1,617,043 辆, 同比+2.80%。公司汽车产量 192,589 辆, 去年同期 201,620 辆, 同比-4.48%; 本年累计 1,636,295 辆, 去年同期 1,591,772 辆, 同比+2.80%
长安汽车	产销快报	10 月公司汽车销售 112,069 辆, 去年同期 201,620 辆, 同比-4.48%; 本年累计 1,636,295 辆, 去年同期 1,591,772 辆, 同比+2.80%。公司汽车产量 192,854 辆, 去年同期 209,876 辆, 同比-8.11%; 本年累计 1,686,580 辆, 去年同期 1,617,043 辆, 同比+4.3%

资料来源: Wind, 华西证券研究所

8.重点公司盈利预测

表 9 重点公司盈利预测

细分行业	证券代码	证券名称	收盘价	EPS (元/股)				PE				PB			
			21/11/12	2019A	2020A	2021E	2022E	2019A	2020A	2021E	2022E	2019A	2020A	2021E	2022E
整车	600104.SH	上汽集团	21.38	2.19	1.75	2.47	2.83	9.8	12.2	8.7	7.6	1.0	1.0	0.9	0.8
	0175.HK	吉利汽车	25.35	1.07	0.66	1.00	1.65	23.7	38.4	25.4	15.4	4.3	3.9	3.4	2.9
	2238.HK	广汽集团	7.70	0.65	0.58	0.81	0.96	11.8	13.3	9.5	8.0	1.0	0.9	0.9	0.8
	601238.SH	广汽集团	18.20	0.65	0.82	1.00	1.15	28.0	22.2	18.2	15.8	2.3	2.1	1.9	1.7
	002594.SZ	比亚迪	306.78	0.56	1.48	1.77	2.83	547.8	207.3	173.3	108.4	14.7	15.4	13.9	12.3
	601633.SH	长城汽车	61.75	0.49	0.58	1.15	1.50	126.0	106.5	53.7	41.2	10.4	9.9	8.2	6.7
	000625.SZ	长安汽车	21.66	-0.49	0.61	0.99	1.11	-44.2	35.5	21.9	19.5	2.7	2.5	2.2	1.9
	600741.SH	华域汽车	25.82	2.05	1.91	2.08	2.23	12.6	13.5	12.4	11.6	1.6	1.4	1.3	1.1
	002126.SZ	银轮股份	13.95	0.40	0.52	0.66	0.82	34.9	26.8	21.1	17.0	3.0	2.8	2.6	2.4
	600660.SH	福耀玻璃	47.31	1.16	1.04	1.42	1.88	40.8	45.5	33.3	25.2	5.6	5.5	4.6	3.8
零部件	601799.SH	星宇股份	217.00	2.86	4.20	4.27	5.92	75.9	51.7	50.8	36.7	12.3	9.4	7.3	5.7
	300258.SZ	精锻科技	16.53	0.43	0.41	0.52	0.67	38.4	40.3	31.8	24.7	3.3	3.1	2.9	2.6
	601689.SH	拓普集团	55.27	0.41	0.57	1.06	1.67	134.8	97.0	52.1	33.1	7.9	7.2	6.1	5.1
	600933.SH	爱柯迪	17.00	0.51	0.50	0.51	0.75	33.3	34.0	33.3	22.7	3.6	3.3	3.0	2.6
	601966.SH	玲珑轮胎	40.54	1.27	1.50	1.81	2.06	31.9	27.0	22.4	19.7	4.8	4.2	3.7	3.3
	603179.SH	新泉股份	42.15	0.50	0.70	0.94	1.46	84.3	60.2	44.8	28.9	5.9	4.5	4.0	3.5
	600699.SH	均胜电子	22.48	0.69	0.45	0.85	1.05	32.6	50.0	26.4	21.4	2.2	2.0	1.8	1.6
	603786.SH	科博达	78.32	1.19	1.29	1.69	2.15	65.8	60.7	46.3	36.4	9.7	8.2	6.5	5.0
	002920.SZ	德赛西威	110.79	0.53	0.92	1.26	1.70	209.0	120.4	87.9	65.2	14.5	12.9	11.2	9.6
	603788.SH	宁波高发	15.11	0.80	0.89	1.15	1.39	18.9	17.0	13.1	10.9	1.8	1.8	1.7	1.7
	603997.SH	继峰股份	14.04	0.29	-0.25	0.26	0.49	48.4	-56.2	54.0	28.7	3.2	3.4	3.0	2.6
	0425.HK	敏实集团	32.50	1.47	1.20	1.56	1.90	22.1	27.1	20.8	17.1	2.6	2.2	2.3	2.1
	603596.SH	伯特利	60.34	0.98	1.13	1.34	1.89	61.6	53.4	45.0	31.9	11.0	9.1	7.4	6.0
	603040.SH	新坐标	19.52	1.26	1.50	2.17	2.89	15.5	13.0	9.0	6.8	2.5	2.0	1.6	1.3
	603730.SH	岱美股份	20.64	1.56	1.48	1.71	1.95	13.2	13.9	12.1	10.6	2.2	1.9	1.6	1.4
	300695.SZ	兆丰股份	54.11	3.21	3.46	3.78	4.40	16.9	15.6	14.3	12.3	1.9	1.7	1.5	1.3
	603809.SH	豪能股份	20.05	0.56	0.88	1.12	1.36	35.8	22.8	17.9	14.7	2.7	2.4	2.1	1.9
	600480.SH	凌云股份	9.65	-0.09	0.28	0.43	0.62	-107.2	34.5	22.4	15.6	1.6	1.5	1.4	1.3
	603348.SH	文灿股份	44.00	0.27	0.32	0.74	1.83	163.0	137.5	59.5	24.0	4.7	3.1	2.1	1.6
	603319.SH	湘油泵	21.96	0.89	1.72	2.25	2.97	24.7	12.8	9.8	7.4	2.9	2.3	1.9	1.5
客车	600066.SH	宇通客车	11.38	0.88	1.04	1.23	1.43	12.9	10.9	9.3	8.0	1.4	1.4	1.3	1.3
后市场	600297.SH	广汇汽车	2.56	0.32	0.19	0.39	0.49	8.0	13.5	6.6	5.2	0.8	0.8	0.7	0.7
	601965.SH	中国汽研	19.00	0.47	0.56	0.68	0.83	40.4	33.9	27.9	22.9	3.9	3.6	3.5	3.2
	300572.SZ	安车检测	19.67	0.97	1.34	1.83	2.48	20.3	14.7	10.7	7.9	4.5	3.4	2.6	2.0
重卡	000951.SZ	中国重汽	13.93	1.82	2.82	3.11	3.36	7.6	4.9	4.5	4.1	1.3	1.1	0.9	0.8
	000338.SZ	潍柴动力	15.13	1.15	1.21	1.31	1.42	13.2	12.5	11.5	10.7	2.7	2.3	2.1	1.9
	000581.SZ	威孚高科	22.18	2.25	2.38	2.55	2.70	9.9	9.3	8.7	8.2	1.3	1.2	1.1	1.1
	300680.SZ	隆盛科技	35.85	0.21	0.27	0.61	1.28	170.7	132.8	58.8	28.0	9.4	8.4	7.2	5.8
其他	603129.SH	春风动力	175.03	1.35	2.57	3.42	5.80	129.7	68.1	51.2	30.2	22.6	18.2	13.7	10.4
	000913.SZ	钱江摩托	14.68	0.50	0.53	0.89	1.38	29.4	27.7	16.5	10.6	2.5	2.2	2.0	1.8
	001696.SZ	宗申动力	6.95	0.37	0.57	0.69	0.89	18.8	12.2	10.1	7.8	1.9	1.8	1.7	1.6

资料来源: Wind, 华西证券研究所 (注: 福耀和建材组联合覆盖, 德赛与计算机组联合覆盖, 安车检测和机械组联合覆盖)

9. 风险提示

芯片供给短缺；原材料成本波动；销量复苏不及预期等。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，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。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。