

蔚来发布 ET5，建议关注电动车核心零部件 供应商

——汽车行业周观点(12.13-12.19)

强于大市(维持)

2021 年 12 月 20 日

投资要点:

投资建议: 根据中汽协数据, 2021 年 11 月乘用车销量 219.2 万辆, 同比增长-4.7%, 环比增长 9.2%, 1-11 月累计销量 1,906.0 万辆, 同比增长 7.1%, 乘用车销量增速降幅收窄且环比持续改善, 随着汽车芯片紧缺状况逐步缓解叠加年末消费需求回暖, 预计四季度汽车产销量将进一步提升, 建议关注优质汽车零部件供应商随着下游整车销量的回升、原材料价格下降带来的业绩预期好转的投资机会。新能源汽车方面, 11 月新能源汽车销量 45.0 万辆, 同比增长 121.1%, 环比增长 17.3%, 电动车渗透率持续提升, 今年新能源车销量有望达到 340 万辆, 预计明年有望超过 500 万辆, 高景气度持续。12 月 18 日, 蔚来发布 ET5 新车型, 补贴前起售价 32.8 万元, BaaS 方案补贴前起售价 25.8 万元, 有望与 BBA 等入门级燃油车展开直面竞争, 且运用 NIO Autonomous Driving 蔚来自动驾驶, 拥有 33 个高性能感知硬件, 包括 1 个超远距离高精度激光雷达、7 颗 800 万像素高清摄像头、4 颗 300 万像素高感光环视专用摄像头等, 具备全栈自动驾驶技术能力, 逐步实现行驶、换电等场景的全覆盖。可以看出, 高配置的电动车价格在不断下探, 有望进一步促使消费者换购需求, 且电动车电气化、智能化配置相对较高, 因此建议关注除核心三电外受益于新能源汽车的快速发展渗透率持续提升的电气化、智能化核心零部件供应商。

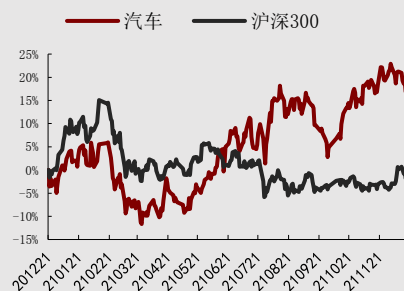
行情回顾: 上周汽车(申万)行业指数下跌了 0.80%, 跑输沪深 300 指数 3.95 个百分点。汽车行业各细分板块一周涨幅分别为, 乘用车 0.42%、商用载货车-2.11%、商用载客车-2.48%, 汽车零部件-1.45%、汽车服务-1.48%、其他交运设备-2.03%。汽车行业 209 只个股 81 只个股上涨, 125 只个股下跌, 3 只个股持平。涨幅靠前的有西仪股份 61.18%、迪生力 61.18%、湖南天雁 61.14%、跃岭股份 60.97%和广东鸿图 35.68%等, 跌幅靠前的有一汽富维-23.18%、越博动力-18.60%、*ST 猛狮-15.72%、合力科技-14.60%和华阳集团-14.08%等。当前汽车行业整体估值 PE (TTM) 为 33.6 倍, 高于近 9 年以来的历史均值 PE 19.1 倍水平。

行业动态: 1)、国家统计局表示 11 月汽车行业缺芯有所缓解; 2)、2022 年膜电极、双极板等进口税率将下调; 3)、阿维塔 11 于 2022 年 2 季度发布/3 季度交付。

公司动态: 1)、万安科技(002590): 关于向参股公司增资的公告; 2)、亚太股份(002284): 关于取得项目配套资格的公告; 3)、亚普股份(603013): 公司股东减持股份计划公告。。

风险因素: 汽车销量不及预期, 新能源汽车销量不及预期, 政策不及预期

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

11 月汽车销量环比改善, 电动车渗透率持续提升

自主品牌崛起, 电动智能核心零部件迎新机
建议关注受益于电动车渗透率持续提升的电气化零部件

分析师:

周春林

执业证书编号:

S0270518070001

电话:

021-60883486

邮箱:

zhoucl@wlzq.com.cn

正文目录

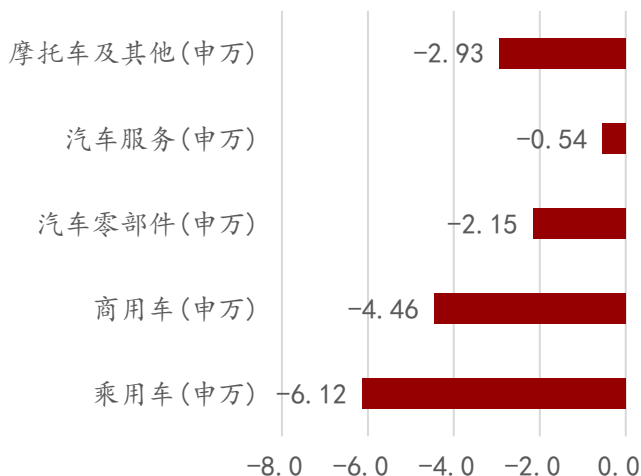
1、行情回顾.....	3
1.1 汽车板块周涨跌幅情况.....	3
1.2 个股涨跌幅情况.....	3
1.3 汽车板块估值情况.....	4
2、行业重要动态.....	4
3、公司重要公告.....	5
4、行业重要数据库跟踪.....	5
5、本周行业投资观点.....	9
6、风险提示.....	9
图表 1: 汽车板块一周涨跌幅 (%).....	3
图表 2: 今年以来汽车板块涨跌幅 (%).....	3
图表 3: 排名前 10 和后 10 个股涨跌幅情况.....	3
图表 4: 汽车板块 PE 估值.....	4
图表 5: 汽车板块 PB 估值.....	4
图表 6: 经销商库存预警指数 (%).....	5
图表 7: 2021 年 12 月每周日均零售 (台/日、%).....	5
图表 8: 乘用车月销量 (辆).....	6
图表 9: 乘用车月销量同比.....	6
图表 10: 轿车月销量(辆).....	6
图表 11: SUV 月销量 (辆).....	6
图表 12: 客车月销量 (辆).....	7
图表 13: 客车月销量同比.....	7
图表 14: 货车月销量 (辆).....	7
图表 15: 货车月销量同比.....	7
图表 16: 重卡月销量 (辆).....	8
图表 17: 重卡月销量同比.....	8
图表 18: 新能源汽车月销量情况 (万辆, %).....	8
图表 19: 新能源乘用车及商用车月销量 (万辆).....	8

1、行情回顾

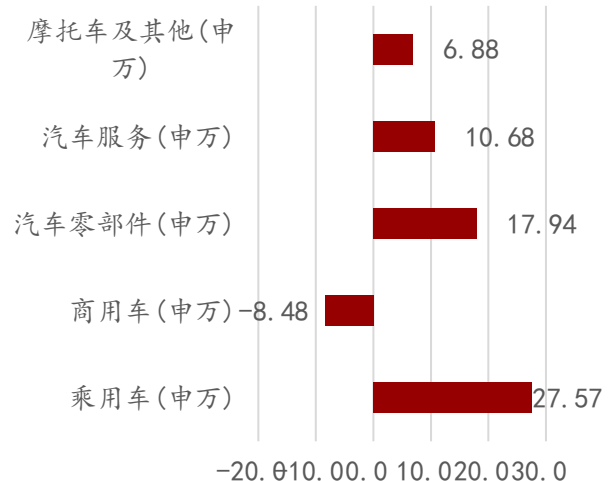
1.1 汽车板块周涨跌幅情况

上周汽车（申万）行业指数下跌了3.60%，跑输沪深300指数1.62个百分点。汽车行业各细分板块一周涨幅分别为，乘用车-6.12%、商用车-4.46%、汽车零部件-2.15%、汽车服务-0.54%、摩托车及其他-2.93%。今年以来汽车行业涨幅最大的子板块为乘用车板块，涨幅为27.57%。

图表1：汽车板块一周涨跌幅（%）



图表2：今年以来汽车板块涨跌幅（%）



资料来源：WIND，万联证券研究所

资料来源：WIND，万联证券研究所

1.2 个股涨跌幅情况

上周汽车行业209只个股中，61只个股上涨，147只个股下跌，1只个股持平。涨幅靠前的有西仪股份61.07%、湖南天雁26.92%、跃岭股份26.90%、金麒麟25.43%和上海沿浦24.23%等，跌幅靠前的有江淮汽车-15.80%、华达科技-13.66%、隆盛科技-11.52%、德宏股份-11.28%和岱美股份-11.01%等。

图表3：排名前10和后10个股涨跌幅情况

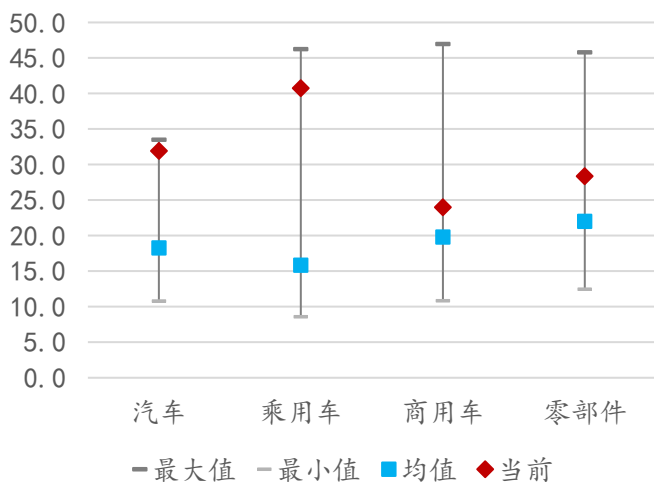
代码	简称	涨跌幅	代码	简称	涨跌幅
002265.SZ	西仪股份	61.07%	600418.SH	江淮汽车	-15.80%
600698.SH	湖南天雁	26.92%	603358.SH	华达科技	-13.66%
002725.SZ	跃岭股份	26.90%	300680.SZ	隆盛科技	-11.52%
603586.SH	金麒麟	25.43%	603701.SH	德宏股份	-11.28%
605128.SH	上海沿浦	24.23%	603730.SH	岱美股份	-11.01%
605151.SH	西上海	23.72%	002863.SZ	今飞凯达	-10.68%
000753.SZ	漳州发展	22.15%	000980.SZ	*ST 众泰	-10.62%
002590.SZ	万安科技	21.83%	300432.SZ	富临精工	-10.48%
600523.SH	贵航股份	20.84%	603306.SH	华懋科技	-10.36%
688678.SH	福立旺	18.69%	605333.SH	沪光股份	-9.92%

1.3 汽车板块估值情况

从汽车PE估值情况来看，当前汽车行业整体估值PE（TTM）为31.9倍，高于近10年以来的历史均值PE 18.2倍水平，子行业乘用车PE估值40.7倍，高于其历史均值15.8倍，商用车PE估值24.0倍，低于其历史均值19.8倍，零部件PE估值28.3倍，高于历史均值22.0倍。

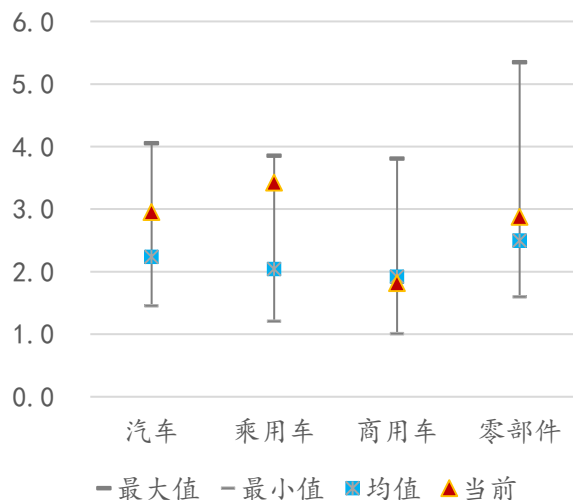
从PB估值情况来看，当前汽车行业整体估值PB为3.0倍，高于其历史均值2.2倍，子行业乘用车PB估值3.4倍，高于其历史均值2.0倍，商用车PB估值1.8倍，低于其历史均值1.9倍，零部件PB估值2.9倍，高于其历史均值2.5倍。

图表4：汽车板块PE估值



资料来源：WIND，万联证券研究所

图表5：汽车板块PB估值



资料来源：WIND，万联证券研究所

2、行业重要动态

国家统计局：11月汽车行业缺芯有所缓解

12月15日，国务院新闻办就2021年11月份国民经济运行情况举行发布会。国家统计局新闻发言人、国民经济综合统计司司长付凌晖在发布会上表示，11月份汽车行业缺芯的状况有所缓解，11月份汽车产量同比下降7.1%，降幅比上月收窄1.2个百分点。

(资料来源：乘联会)

2022年膜电极、双极板等进口税率将下调

国务院关税税则委员会印发通知（以下简称“通知”），2022年将调整部分商品的进出口关税，根据《通知》，2022年1月1日起，我国将对954项商品实施低于最惠国税率的进口暂定税率。其中，包含增压器、循环泵、膜电机组件、双极板、碳电极片等5种燃料电池关键零部件。相关部件进口税率的下调，将进一步助推燃料电池核心技术创新，加速关键零部件和核心材料的产业化进程，有利于燃料电池汽车产业的优化升级。

资料来源：中汽协)

阿维塔11于2022年2季度发布/3季度交付

阿维塔品牌首款车型——阿维塔11将于2022年二季度正式发布，并在随后的三季度，实现首批量产的交付，新车定位于一款纯电动轿跑SUV，基于长安、华为、宁德时代共同开发的智能电动网联汽车平台（CHN）进行打造，该车的首辆白车身已于重庆工厂成功下线。

（资料来源：第一电动）

3、公司重要公告

万安科技（002590）：关于向参股公司增资的公告

公司拟向参股公司苏州瀚德万安电控制动系统有限公司（以下简称“苏州瀚德万安”）增资350万元，本次增资完成后，公司对苏州瀚德万安实际出资2,250万元人民币，持有其50%的股权。本次增资主要为苏州瀚德万安后续供应商付款、生产线建设及日常业务开展提供进一步支持，推动项目进程。

亚太股份（002284）：关于取得项目配套资格的公告

公司于近日收到长城汽车股份有限公司（以下简称“长城汽车”）的定点通知，公司将作为长城汽车的零部件开发和生产供应商，开发和生产M6车型的ESC产品。公司在接到通知后将立即开展后续工作，按照主机厂的要求积极推进。

亚普股份（603013）：公司股东减持股份计划公告

公司收到股东国投创新与其一致行动人协力基金的减持计划通知。国投创新本次计划减持不超过12,200,000股，即不超过公司目前总股本的2.38%，其中以集中竞价交易方式减持的股份不超过公司总股本的1.00%，以大宗交易方式减持的股份不超过公司总股本的2.38%；协力基金本次计划减持不超过12,200,000股，即不超过公司目前总股本的2.38%，其中以集中竞价交易方式减持的股份不超过公司总股本的1.00%，以大宗交易方式减持的股份不超过公司总股本的2.38%。

4、行业重要数据库跟踪

（一）、经销商库存

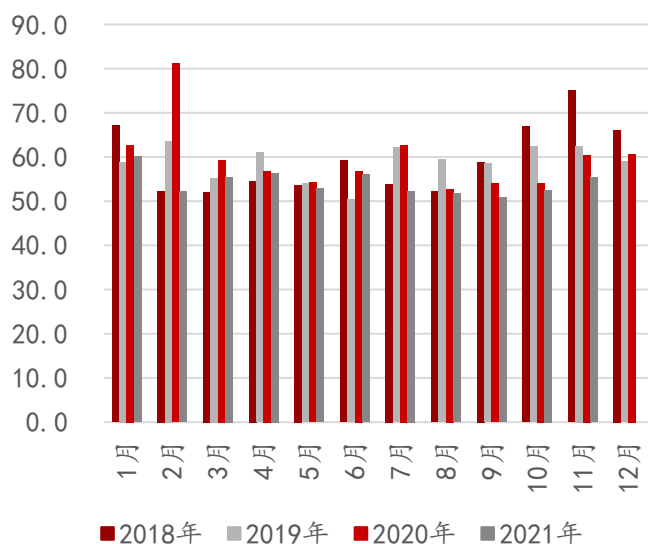
2021年11月汽车经销商库存预警指数为55.4%，同比下降5.1个百分点，环比上升2.9个百分点，库存预警指数位于荣枯线之上。芯片问题持续缓解，汽车供应紧张状态有明显改善，但各地的疫情防控升级，抑制了市场需求释放，双十一、广州车展、新车上市等因素带动车市热度，加上年底消费冲量，预计销量环比提升。

（二）、周日均零售

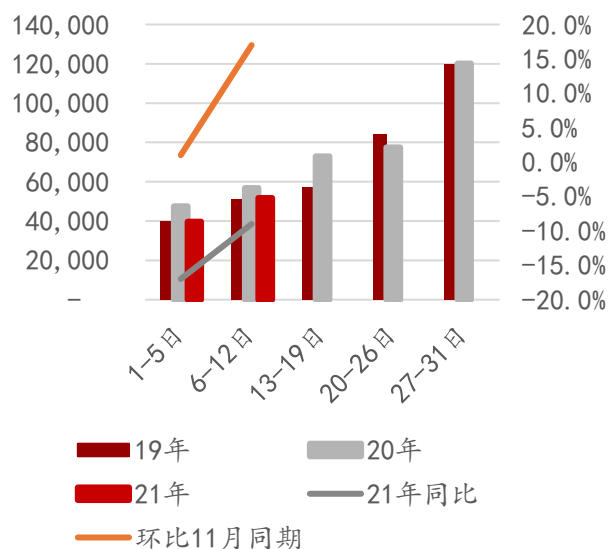
2021年12月全国乘用车市场零售走势相对较好。第一周的市场零售达到日均4.0万辆，同比下降17%，相对今年11月第一周增长1%；第二周的市场零售达到日均5.2万辆，同比下降9%，相对今年11月的第二周增长17%。部分地区突发疫情，情况不稳，需求端不能完全释放，目前各地的管控加严、信贷政策收紧、恶劣天气的增加均造成购车延后，但行业终端低库存，预计随着年末到来，需求端将逐步好转。

图表6：经销商库存预警指数（%）

图表7：2021年12月每周日均零售（台/日、%）



资料来源: WIND, 万联证券研究所



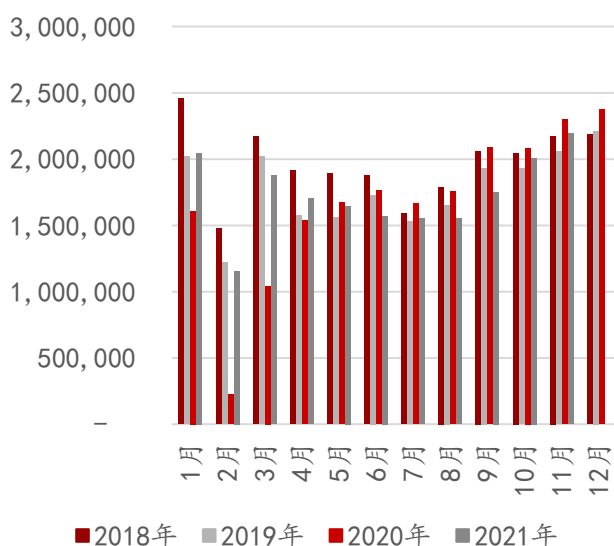
资料来源: 乘联会, 万联证券研究所

(三)、传统汽车

2021年11月国内乘用车销量219.2万辆, 同比增长-4.7%, 环比增长9.2%。其中, 轿车销量100.9万辆, 同比增长-3.3%; SUV销量103.6万辆, 同比增长-5.0%; MPV销量10.8万辆, 同比增长-14.7%。

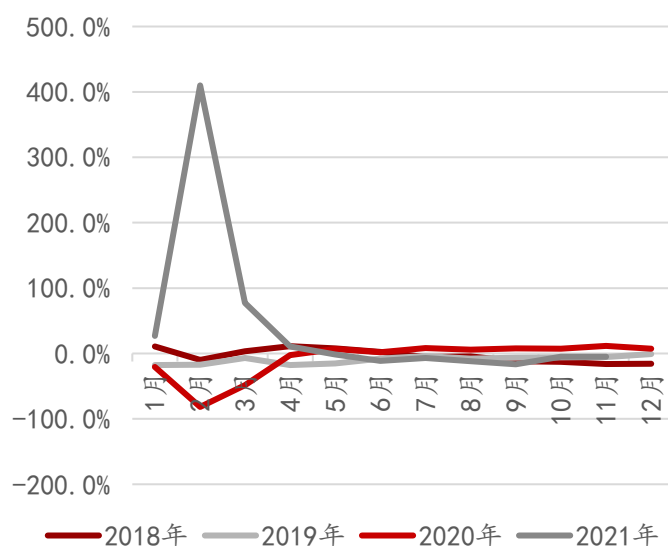
2021年11月客车销量4.0万辆, 同比增长-16.5%, 环比增长2.5%。货车销量29.0万辆, 同比增长-31.9%, 环比增长0.9%, 其中重卡销量5.1万辆, 同比增长-62.3%。

图表8: 乘用车月销量 (辆)



资料来源: 中汽协, 万联证券研究所

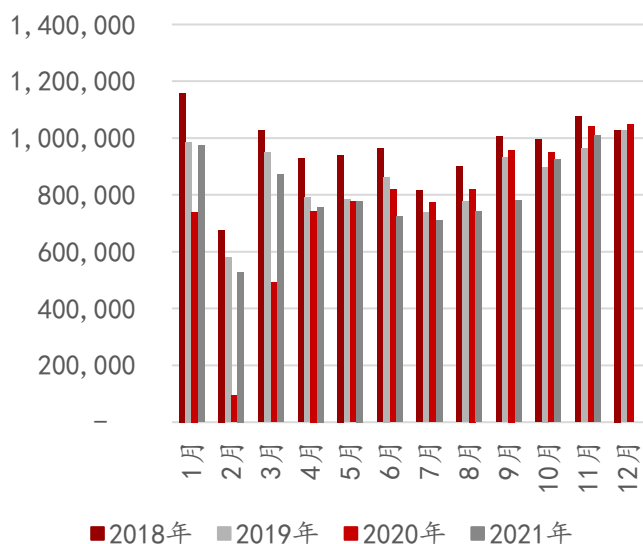
图表9: 乘用车月销量同比



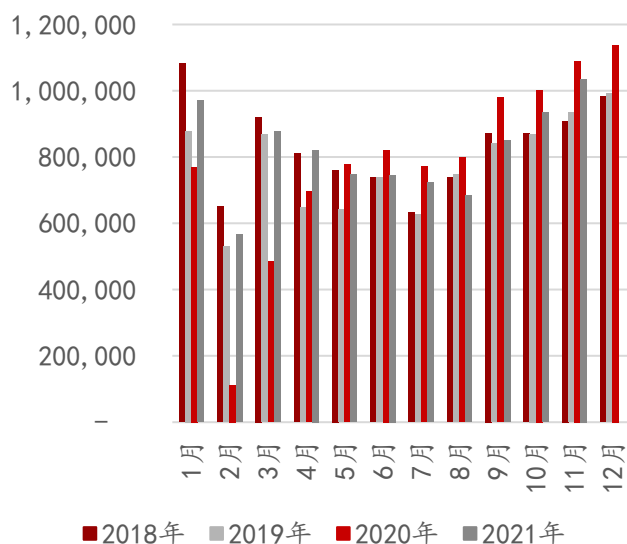
资料来源: 中汽协, 万联证券研究所

图表10: 轿车月销量(辆)

图表11: SUV月销量 (辆)

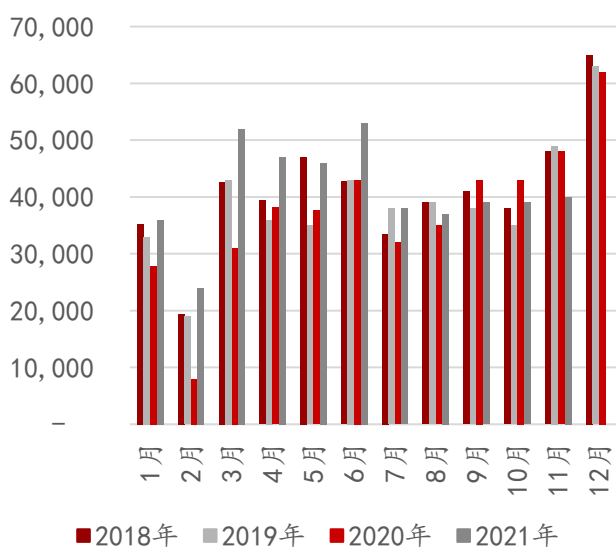


资料来源：中汽协，万联证券研究所



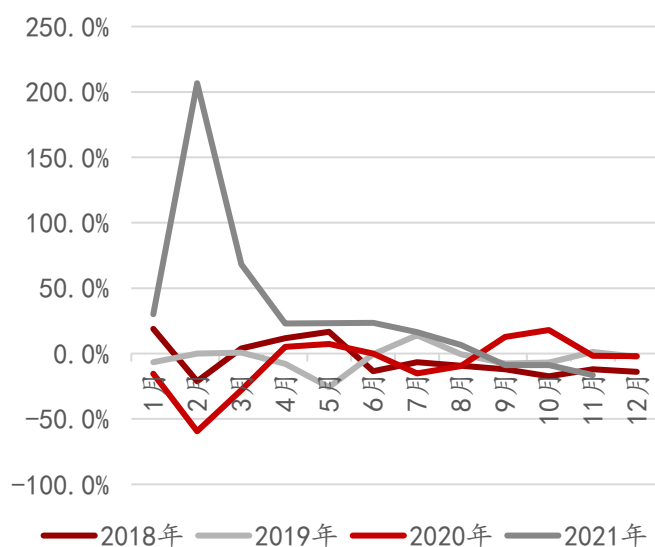
资料来源：中汽协，万联证券研究所

图表12: 客车月销量 (辆)



资料来源：中汽协，万联证券研究所

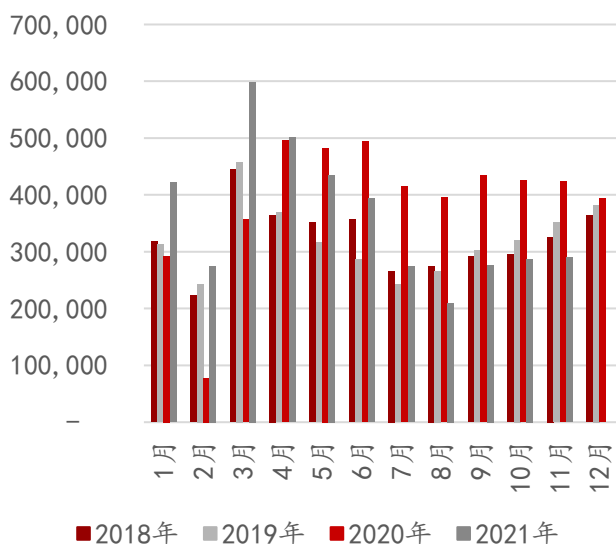
图表13: 客车月销量同比



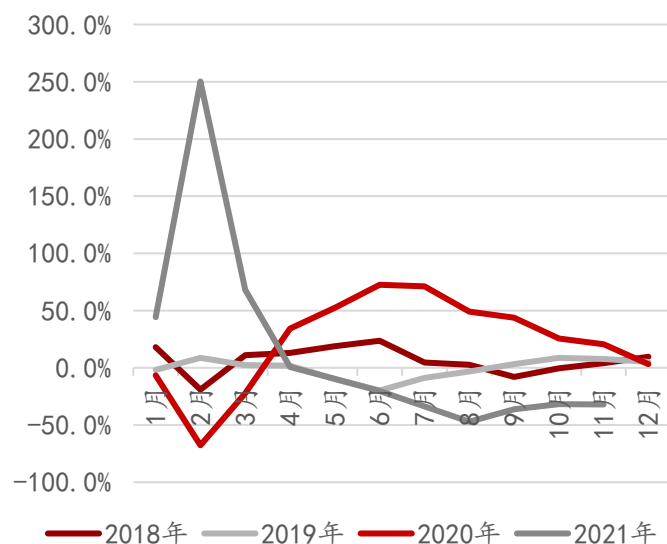
资料来源：中汽协，万联证券研究所

图表14: 货车月销量 (辆)

图表15: 货车月销量同比

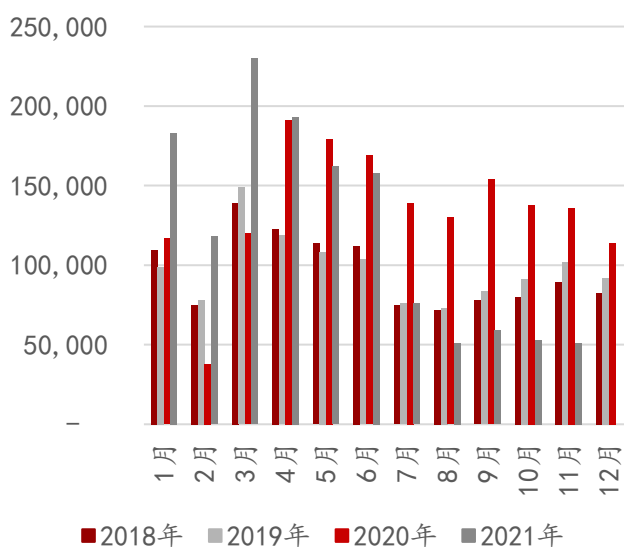


资料来源：中汽协，万联证券研究所



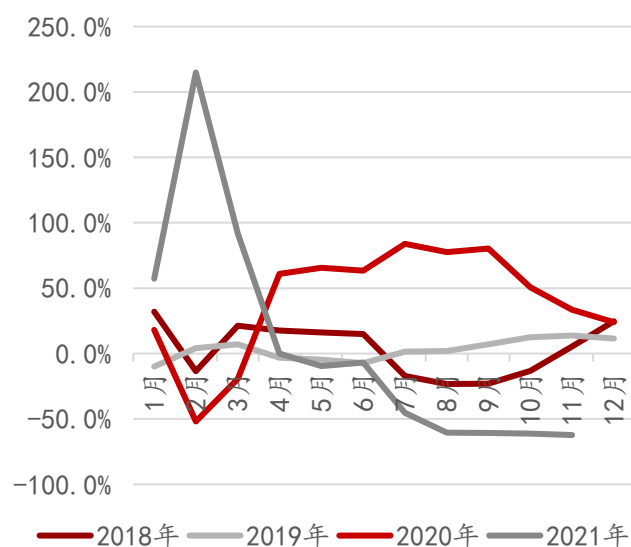
资料来源：中汽协，万联证券研究所

图表16: 重卡月销量 (辆)



资料来源：中汽协，万联证券研究所

图表17: 重卡月销量同比



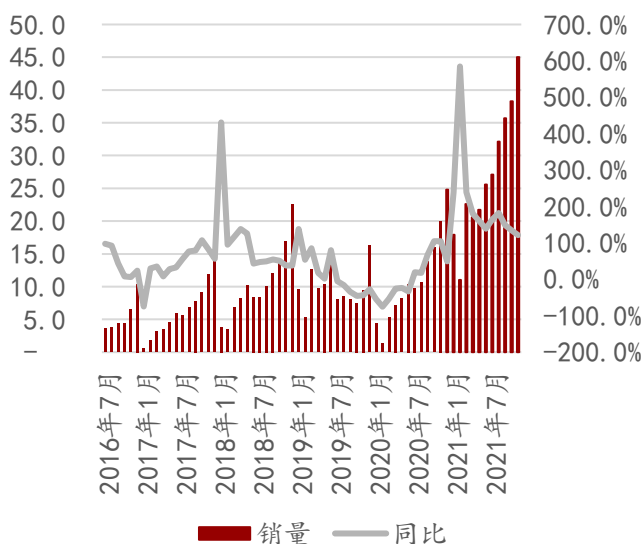
资料来源：中汽协，万联证券研究所

(四)、新能源汽车

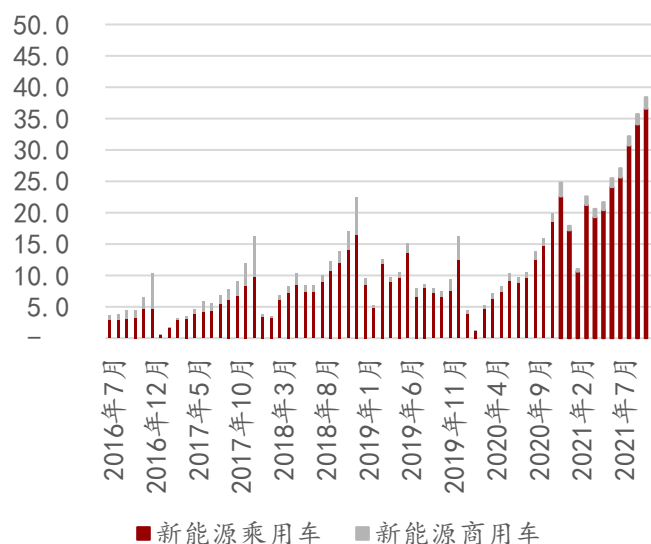
2021年11月新能源汽车总销量45.0万辆，同比增长121.1%，其中新能源乘用车销量42.7万辆，同比增长125.9%，新能源商用车销量2.3万辆，同比增长57.3%，整体来看新能源汽车销量依然维持高速增长。

图表18: 新能源汽车月销量情况 (万辆, %)

图表19: 新能源乘用车及商用车月销量 (万辆)



资料来源：中汽协，万联证券研究所



资料来源：中汽协，万联证券研究所

5、本周行业投资观点

上周汽车板块下跌了3.6%，周涨跌幅位列申万31个行业中第28位。根据中汽协数据，2021年11月乘用车销量219.2万辆，同比增长-4.7%，环比增长9.2%，1-11月累计销量1,906.0万辆，同比增长7.1%，乘用车销量增速降幅收窄且环比持续改善，随着汽车芯片紧缺状况逐步缓解叠加年末消费需求回暖，预计四季度汽车产销量将进一步提升，建议关注优质汽车零部件供应商随着下游整车销量的回升、原材料价格下降带来的业绩预期好转的投资机会。新能源汽车方面，11月新能源汽车销量45.0万辆，同比增长121.1%，环比增长17.3%，电动车渗透率持续提升，今年新能源车销量有望达到340万辆，预计明年有望超过500万辆，高景气度持续。12月18日，蔚来发布ET5新车型，补贴前起售价32.8万元，BaaS方案补贴前起售价25.8万元，有望与BBA等入门级燃油车展开直面竞争，且运用NIO Autonomous Driving蔚来自动驾驶，拥有33个高性能感知硬件，包括1个超远距离高精度激光雷达、7颗800万像素高清摄像头、4颗300万像素高感光环视专用摄像头等，具备全栈自动驾驶技术能力，逐步实现行驶、换电等场景的全覆盖。可以看出，高配置的电动车价格在不断下探，有望进一步促使消费者换购需求，且电动车电气化、智能化配置相对较高，因此建议关注除核心三电外受益于新能源汽车的快速发展渗透率持续提升的电气化、智能化核心零部件供应商。

6、风险提示

汽车销量不及预期，新能源汽车销量不及预期，政策不及预期

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，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。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场