万联证券 WANLIAN SECURITIES

3月产销高增长，关注一季度业绩超预期个股

——汽车行业周观点(04.05-04.09)

强于大市(维持)

2021年04月12日

投资要点：

投资建议：根据中汽协数据，2021年3月汽车销量1252.6万辆，同比增长74.9%，1-3月累计销量648.4万辆，同比增长75.6%，表现较好，随着经济继续平稳恢复、消费信心的逐渐改善，预计上半年汽车行业依然保持稳健复苏，建议关注低估值一线自主乘用车企及相关零部件供应商。当前，一季度抱团高估值个股出现调整，部分乘用车及优质零部件个股估值下探至低估状态，而板块的复苏趋势依然不变，“两会”之后地方政府有望加码稳定汽车消费，随着上市公司年报的逐步公布，业绩稳健、估值合理的个股有望迎来财报行情。新能源汽车方面，3月新能源汽车销量21.6万辆，同比增长238.9%，环比增长106.0%，1-3月累计销量51.5万辆，同比增长279.6%，新能源汽车下游需求持续向好，产业链订单饱满，部分整车厂因缺芯导致产量略受影响但整体可控，建议重点关注新能源汽车产业链头部企业。

行情回顾：上周汽车（申万）行业指数下跌了0.85%，跑赢沪深300指数1.59个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块下跌1.95%、商用载货车下跌3.00%、商用载客车上涨0.34%，汽车零部件下跌0.83%、汽车服务上涨4.98%、其他交运设备上涨3.96%。汽车行业209只个股中139只个股上涨，68只个股下跌，2只个股持平。涨幅靠前的有阿尔特21.48%、中路股份19.55%、鑫湖股份19.10%、小康股份17.55%和飞龙股份15.06%等，跌幅靠前的有*ST众泰-14.18%、菱电电控-8.70%、宁波华翔-8.36%、长城汽车-8.03%和爱柯迪-7.82%等。

行业动态：发改委：支持海南布局新能源汽车充换电基础设施建设和运营；OICA发布2020年全球产销情况，亚洲相较于世界表现突出；英国3月车市反弹12%，电动车销量创历史新高。

公司动态：小康股份（601127）：3月产销快报，同比增长36.18%；吉利汽车（0175）：3月产销快报，同比增长37%；长安汽车（000625）：2021年一季度业绩预告，归母净利润同比10.92%-58.46%；伯特利（603596）：2020年年度报告，归母净利润同比14.93%。

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

特斯拉21Q1交付量创新高，新能源汽车持续高景气

汽车缺芯持续，关注核心零部件进口替代

万联证券研究所_20210322_行业周观点_AAA_汽车行业周观点

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.....6
5、本周行业投资观点.....9
6、风险提示.....10

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.....6
图表 7：2021 年 3 月每周日均零售（台/日、%）.....6
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).....7
图表 11：SUV 月销量（辆）.....7
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）.....8
图表 15：货车月销量同比.....8
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，%）.....9
图表 19：新能源乘用车及商用车月销量（万辆）.....9

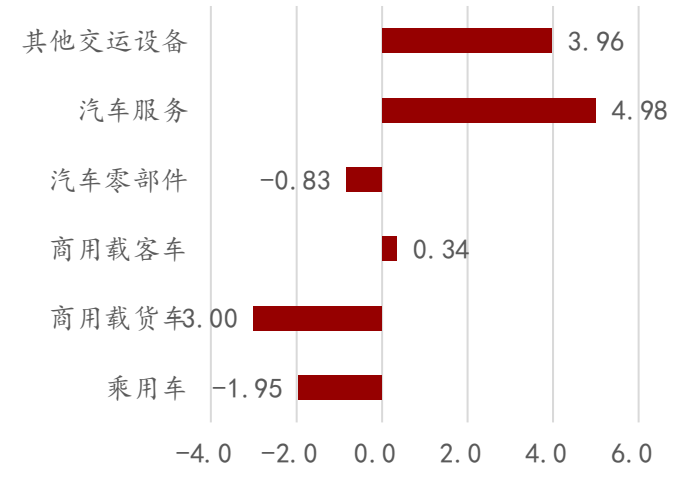
1、行情回顾

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0.85%，跑赢沪深300指数1.59个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块下跌1.95%、商用载货车下跌3.00%、商用载客车上涨0.34%，汽车零部件下跌0.83%、汽车服务上涨4.98%、其他交运设备上涨3.96%。

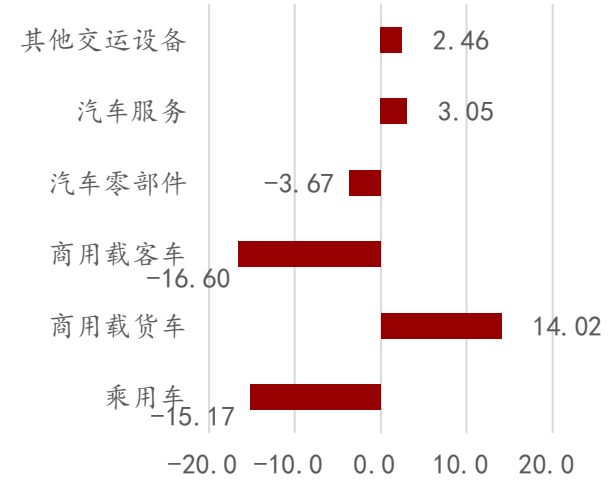
今年以来，汽车（申万）指数下跌7.15%，跑输沪深300指数3.78个百分点，其中乘用车板块下跌15.17%、商用载货车上涨14.02%、商用载客车下跌16.60%、汽车零部件下跌3.67%、汽车服务上涨3.05%、其他交运设备上涨2.46%。

图表1：汽车板块一周涨跌幅



资料来源：WIND，万联证券研究所

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

1.2 个股涨跌幅情况

上周汽车行业209只个股中139只个股上涨，68只个股下跌，2只个股持平。涨幅靠前的有阿尔特21.48%、中路股份19.55%、蠡湖股份19.10%、小康股份17.55%和飞龙股份15.06%等，跌幅靠前的有*ST众泰-14.18%、菱电电控-8.70%、宁波华翔-8.36%、长城汽车-8.03%和爱柯迪-7.82%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
300825.SZ	阿尔特	21.48%	000980.SZ	*ST 众泰	-14.18%
600818.SH	中路股份	19.55%	688667.SH	菱电电控	-8.70%
300694.SZ	蠡湖股份	19.10%	002048.SZ	宁波华翔	-8.36%
601127.SH	小康股份	17.55%	601633.SH	长城汽车	-8.03%
002536.SZ	飞龙股份	15.06%	600933.SH	爱柯迪	-7.82%
600733.SH	北汽蓝谷	14.32%	600660.SH	福耀玻璃	-7.79%
002355.SZ	兴民智通	14.22%	603006.SH	联明股份	-5.89%
601311.SH	骆驼股份	14.03%	300680.SZ	隆盛科技	-5.34%
002813.SZ	路畅科技	11.58%	002594.SZ	比亚迪	-5.20%
603348.SH	文灿股份	11.13%	601799.SH	星宇股份	-4.94%

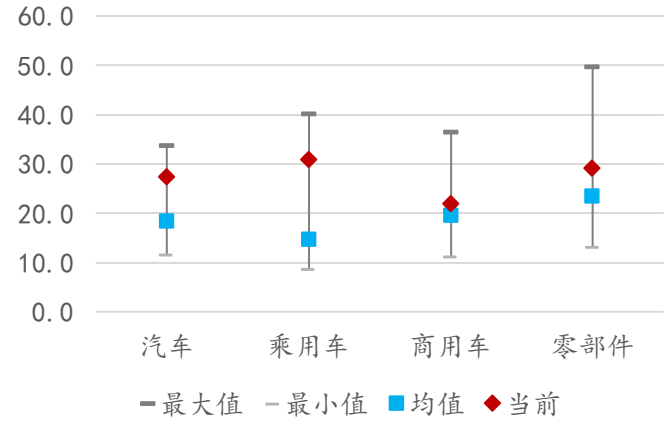
资料来源：WIND，万联证券研究所

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27.5倍，高于近9年以来的历史均值PE 18.4倍水平，子行业乘用车PE估值29.8倍，高于其历史均值14.9倍，商用车PE估值21.5倍，高于其历史均值19.6倍，零部件PE估值28.9倍，高于历史均值23.6倍。

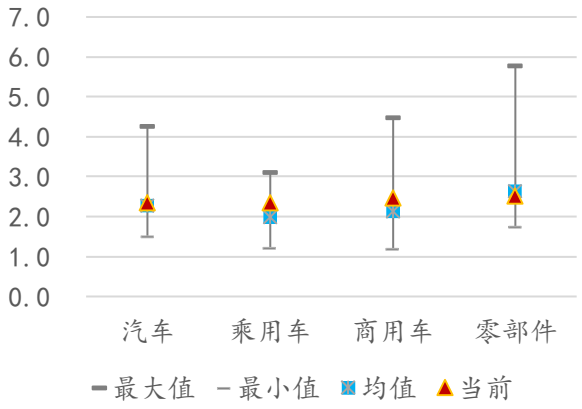
从PB估值情况来看，当前汽车行业整体估值PB为2.3倍，持平于其历史均值2.3倍，子行业乘用车PB估值2.3倍，高于其历史均值2.0倍，商用车PB估值2.5倍，高于其历史均值2.1倍，零部件PB估值2.5倍，略低于其历史均值2.6倍。

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

发改委：支持海南布局新能源汽车充换电基础设施建设和运营

4月8日，国家发改委、商务部发布《关于支持海南自由贸易港建设放宽市场准入若干特别措施的意见》，表示支持海南统一布局新能源汽车充换电基础设施建设和运营，重点加快干线公路沿线服务区快速充换电设施布局，推进城区、产业园区、景区和公共服务场所停车场集中式充换电设施建设，简化项目报备程序及规划建设、消防设计审查验收等方面审批流程。并鼓励相关企业围绕充换电业务开展商业模式创新示范，探索包容创新的审慎监管制度，支持引导电网企业、新能源汽车生产、电池制造及运营、交通、地产、物业等相关领域企业按照市场化方式组建投资建设运营公司，鼓励创新方式开展各类业务合作，打造全岛“一张网”运营模式。

（资料来源：电车汇）

OICA发布2020年全球产销情况，亚洲相较于世界表现突出

根据收集到的数据统计显示，2020年产量下降16%，降至7800万辆以下，相当于2010年的水平。正如付炳锋先生所说，“2020年的结果抵消了过去10年的所有增长”。欧洲平均降幅超21%，所有主要生产国产量都大幅下滑，降幅从11%到近40%不等。欧洲产量占全球份额的近22%。美洲2020年产量1570万辆，占全球份额的20%。北美自由贸易协定地区产量降幅超20%，其中美国同比下降19%。南美地区降幅超

30%，巴西下滑近32%。非洲大陆也呈现骤降，降幅超35%。与此同时，亚洲市场表现良好，降幅仅有10%。特别是中国，在2020年伊始遭受了沉重打击，但之后迅速恢复，最终全年产量仅下滑2%。目前为止，亚洲仍是全球最大的生产地区，占总产量的57%。

(资料来源：中汽协)

英国3月车市反弹12%，电动车销量创历史新高

4月6日，据英国汽车制造商与经销商协会（SMMT）的数据，继2月销量下滑后，3月英国新车注册量同比反弹11.5%至283,964辆。每年，3月和9月是英国改变汽车牌照数字的时候，通常是一年中汽车最畅销的两个月。但今年3月的注册量较2010年至2019年同期的平均水平仍低约37%。不过，SMMT表示，英国正向技术持续转型， 电动车注册量达到历史最高水平。3月，英国纯电动车和插电式混动车占据了13.9%的市场份额，较去年同期的7.3%上涨。纯电动车销量同比上涨88%至22,003辆，插电式混动车销量同比大涨152%至17,330辆；全混合注册量同比上涨42%至21,599辆。

(资料来源：乘联会)

3、公司重要公告

小康股份（601127）：3月产销快报

小康股份4月8日晚发布2021年3月份产销快报，今年3月，公司实现汽车整车产量2.57万辆，同比增长36.18%；实现汽车整车销量2.73万辆，同比增长53.47%。今年1-3月，公司实现汽车整车产量6.33万辆，同比增长31.33%；实现汽车整车销量5.91万辆，同比增长27.79%。值得注意的是，今年3月，公司新能源汽车实现产量2899辆，同比增长411.29%；实现销量2815辆，同比增长149.56%。今年1-3月，公司新能源汽车实现产量4382辆，同比增长191.74%；实现销量4619辆，同比增长171.71%。

吉利汽车（0175）：3月产销快报

吉利3月份销量为10万辆同比增长37%，月环比增长30%。今年首季销量按年增长62%。主要由于春节初和去年第一季度新冠肺炎疫情的爆发，使得销售增长基础水平较低。今年首季销售额分别占该行对于21财年预测的25%/22%，吉利2021年销售目标为153万辆。领克3月份的总销量为16400台，同比增长122%。今年首季领克的销售额增长了191%。吉利3月份的新能源和电动汽车销量为5700辆，占总销量的6%。

长安汽车（000625）：2021年一季度业绩预告

公司预计2021年一季度实现归属于上市公司股东的净利润7.0亿元-10.0亿元，同比10.92%-58.46%，主要因公司销量增长、产品结构优化，自主业务盈利能力持续提升，合资业务盈利能力稳步改善。

伯特利（603596）：2020年年度报告

2020年度，公司实现营业收入304,189.21万元，同比减少3.63%；实现归属于母公司所有者的净利润46,145.63万元，同比增加14.93%。报告期末，公司总资产467,235.96万元，较期初增加7.99%，归属于母公司所有者权益269,388.14万元，较期初增长20.01%。公司归属于母公司所有者权益较期初增加，主要系公司当期未分配利润增加42,074.67万元所致。

4、行业重要数据库跟踪

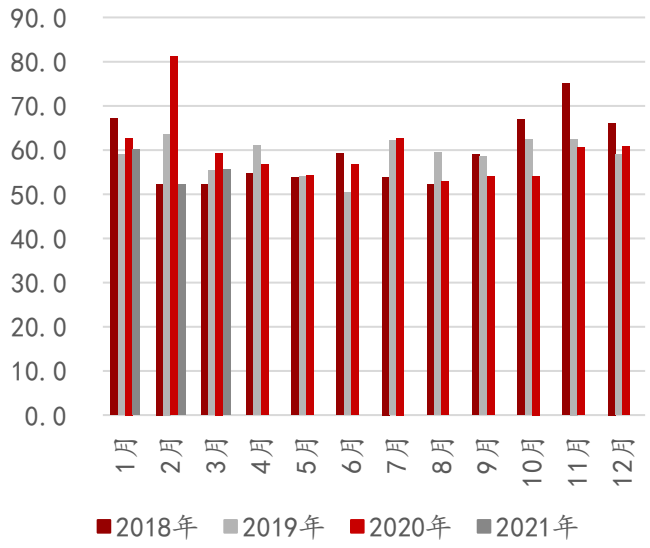
（一）、经销商库存

2021年3月汽车经销商库存预警指数为55.5%，较上月上涨3.3个百分点，对比去年下降3.8个百分点，库存预警指数位于荣枯线之上。进入3月下半月，经销商进车节奏加快，库存压力增大。厂家政策支持力度减弱，为应对传统淡季，经销商降价促销，利润减少。

（二）、周日均零售

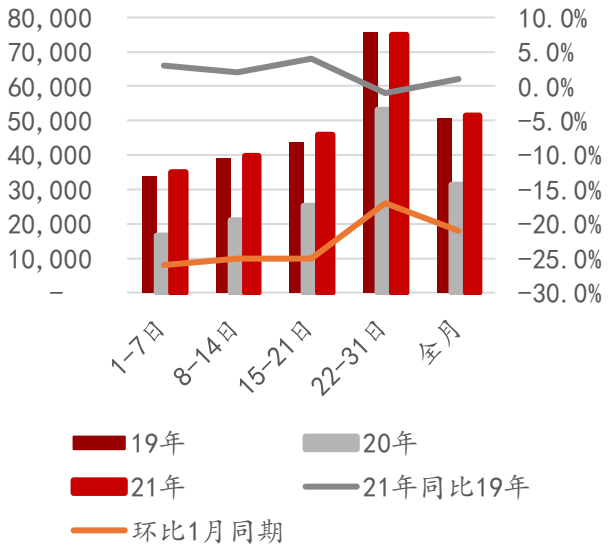
2021年3月全国乘用车市场零售走势较好，第一周的日均零售是3.5万辆，同比2019年3月第一周增长3%，第二周日均零售4.0万辆，同比2019年3月的第二周增长2%，表现相对平稳，第三周日均零售4.6万辆，同比2019年3月的第三周增长4%，表现相对较好，第四周（22-31日）日均零售达7.5万辆，同比2019年3月的第四周下降1%，表现相对平稳。随着疫情情况大幅缓解，两会之后地方政府会相应加码政策促进汽车消费稳定增长，预计3月零售走势相对平稳。

图表6：经销商库存预警指数



资料来源：中汽协，万联证券研究所

图表7：2021年3月每周日均零售（台/日、%）



资料来源：中汽协，万联证券研究所

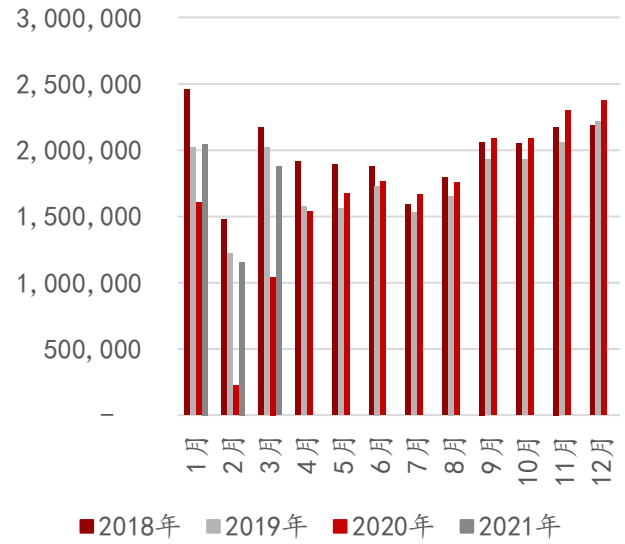
（三）、传统汽车

2021年3月国内乘用车销量187.4万辆，同比增长77.4%，环比增长62.2%。其中，轿车销量87.1万辆，同比增长73.7%；SUV销量87.7万辆，同比增长79.6%；MPV销量9.3万辆，同比增长105.3%。

2021年3月客车销量5.2万辆，同比增长68.1%，环比增长114.8%。货车销量59.9万辆，同比增长68.1%，环比增长118.2%，其中重卡销量23.0万辆，同比增长91.7%，依然维持高景气。

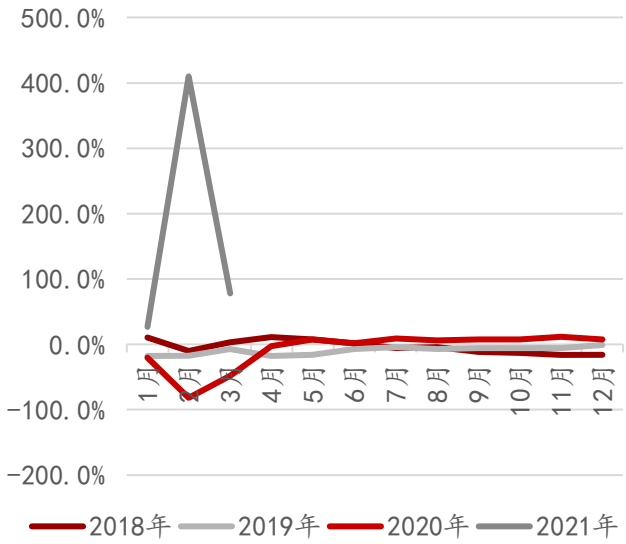
图表8：乘用车月销量（辆）

图表9：乘用车月销量同比



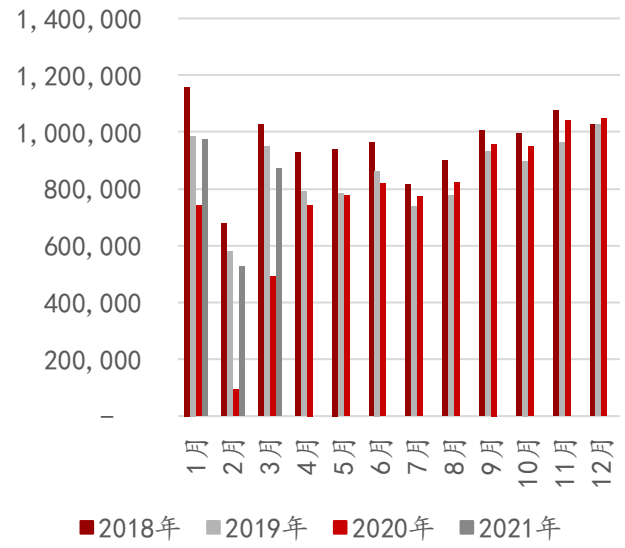
资料来源：中汽协，万联证券研究所

图表10：轿车月销量(辆)



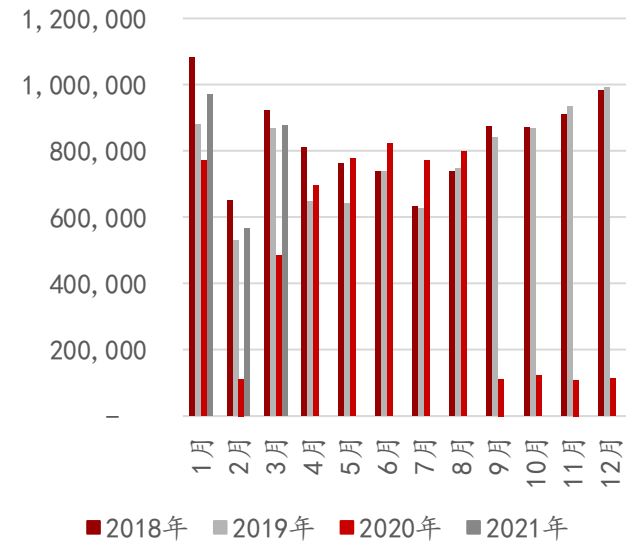
资料来源：中汽协，万联证券研究所

图表11：SUV月销量（辆）



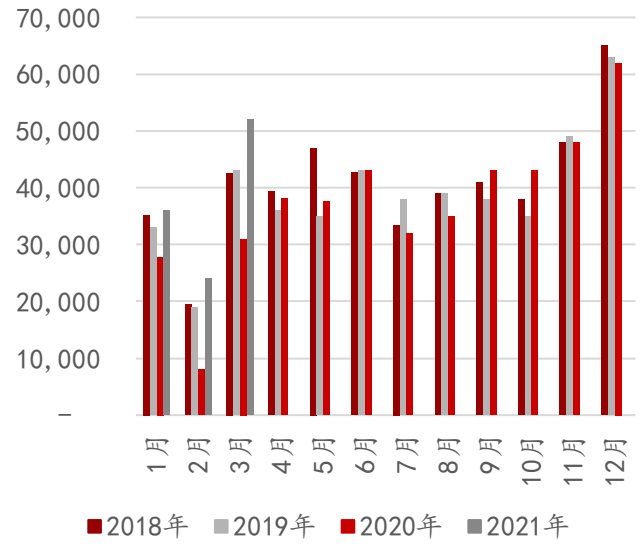
资料来源：中汽协，万联证券研究所

图表12：客车月销量（辆）



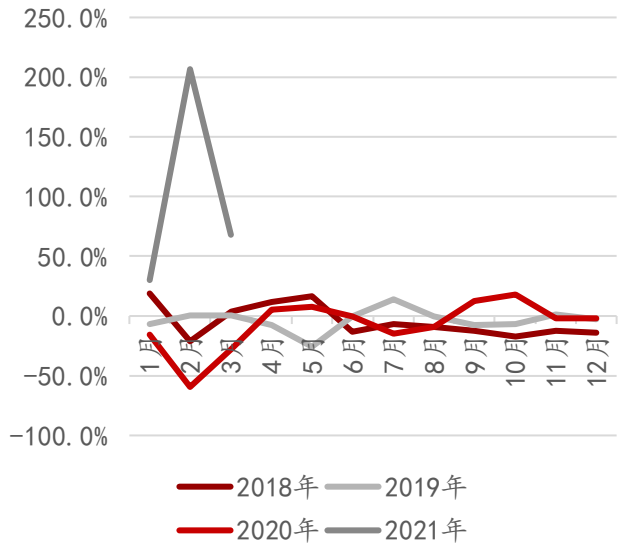
资料来源：中汽协，万联证券研究所

图表13：客车月销量同比



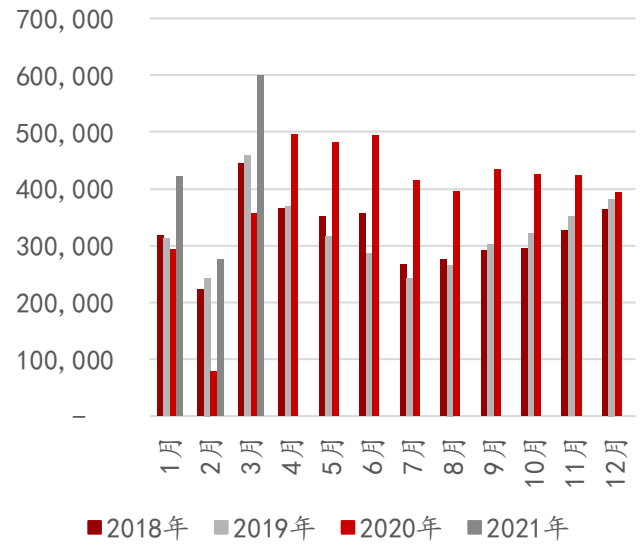
资料来源：中汽协，万联证券研究所

图表14：货车月销量（辆）



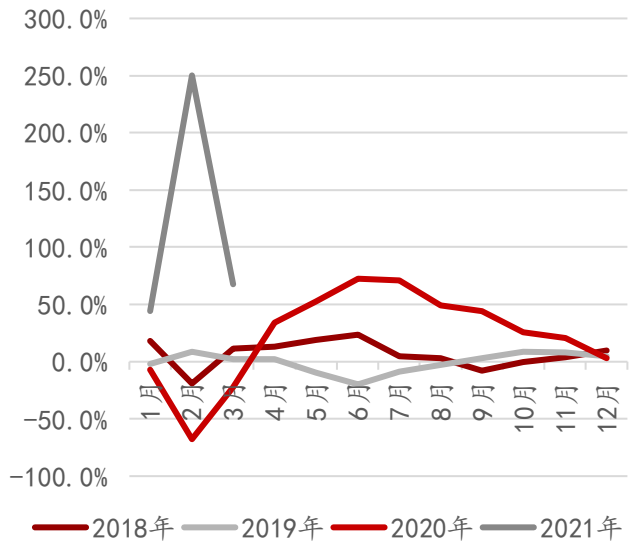
资料来源：中汽协，万联证券研究所

图表15：货车月销量同比



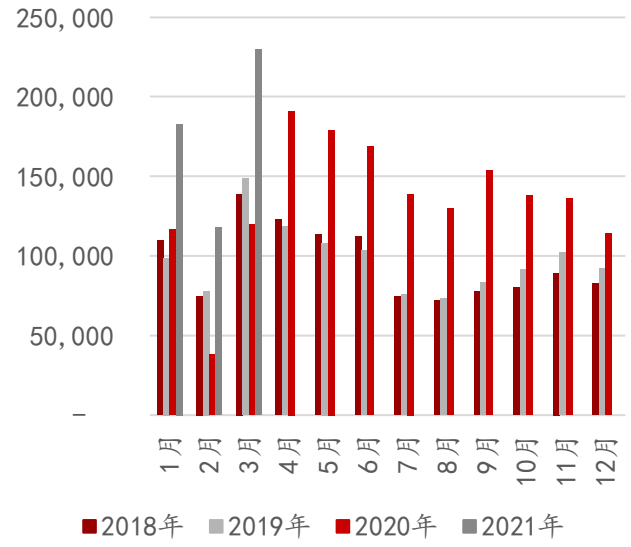
资料来源：中汽协，万联证券研究所

图表16：重卡月销量（辆）

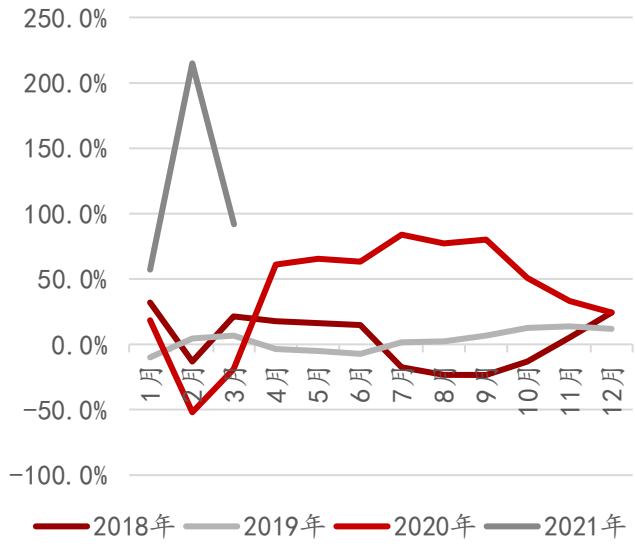


资料来源：中汽协，万联证券研究所

图表17：重卡月销量同比



资料来源：中汽协，万联证券研究所

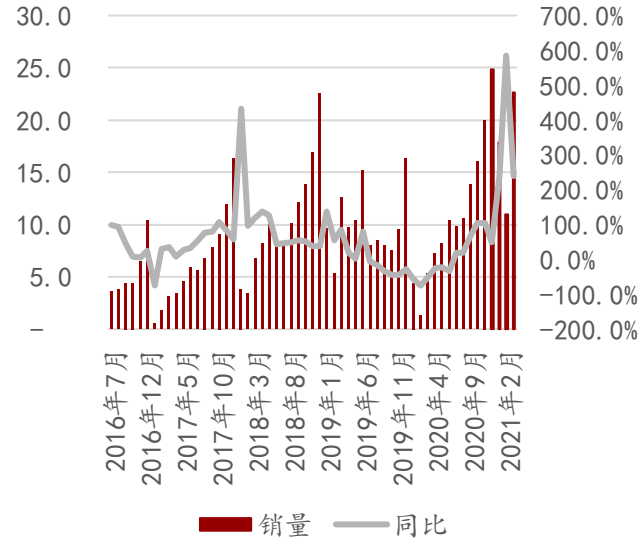


资料来源：中汽协，万联证券研究所

（四）、新能源汽车

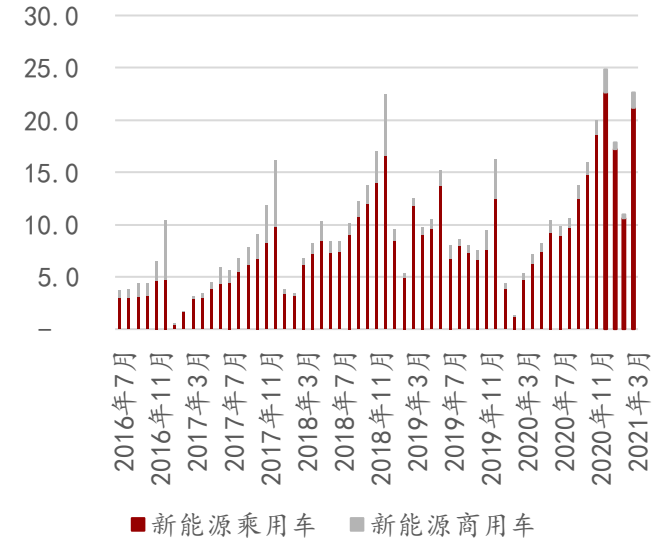
2021年3月新能源汽车总销量22.6万辆，同比增长238.9%，其中新能源乘用车销量21.2万辆，同比增长250.1%，新能源商用车销量1.4万辆，同比增长127.1%，整体来看新能源汽车销量依然维持高增长。

图表18：新能源汽车月销量情况（万辆，%）



资料来源：中汽协，万联证券研究所

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

5、本周行业投资观点

上周汽车板块下跌了0.85%，周涨跌幅位列申万28个行业中第18位。根据中汽协数据，2021年3月汽车销量1252.6万辆，同比增长74.9%，1-3月累计销量648.4万辆，同比增长75.6%，表现较好，随着经济继续平稳恢复、消费信心的逐渐改善，预计上半年汽车行业依然保持稳健复苏，建议关注低估值一线自主乘用车企及相关零部件

供应商。当前，一季度抱团高估值个股出现调整，部分乘用车及优质零部件个股估值下探至低估状态，而板块的复苏趋势依然不变，“两会”之后地方政府有望加码稳定汽车消费，随着上市公司年报的逐步公布，业绩稳健、估值合理的个股有望迎来财报行情。新能源汽车方面，3月新能源汽车销量21.6万辆，同比增长238.9%，环比增长106.0%，1-3月累计销量51.5万辆，同比增长279.6%，新能源汽车下游需求持续向好，产业链订单饱满，部分整车厂因缺芯导致产量略受影响但整体可控，建议重点关注新能源汽车产业链头部企业。

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。

免责条款

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