万联证券 WANLIAN SECURITIES

特斯拉 21Q1 交付量创新高，新能源汽车持续高景气

——汽车行业周观点

强于大市(维持)

2021 年 04 月 06 日

投资要点：

投资建议：根据中汽协数据，2021 年 2 月汽车销量 145.5 万辆，同比增长 364.8%，1-2 月累计销量 395.8 万辆，同比增长 76.2%，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，特斯拉一季度交付量创新高，2021 年 Q1 总交付量 18.5 万辆，同比/环比分别+108.8%/+2.3%，再创历史新高，其中 Model 3/Y 交付 18.3 万辆，同比/环比分别+139.7%/+13.0%，新造车势力蔚来、小鹏、理想 3 月交付量分别为 7,257 辆/5,102/4,900 辆，同比 373.4%/384.0%/238.6%，均实现了较好的增长，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）行业指数上涨了 1.58%，跑输沪深 300 指数 0.88 个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块上涨 2.16%、商用载货车上涨 4.79%、商用载客车上涨 0.19%，汽车零部件上涨 1.12%、汽车服务上涨 1.63%、其他交运设备上涨 0.95%。汽车行业 209 只个股中 95 只个股上涨，105 只个股下跌，9 只个股持平。涨幅靠前的有菱电电控 20.65%、江铃汽车 19.32%、双环传动 19.05%、西上海 14.85%和上柴股份 12.11%等，跌幅靠前的有正裕工业-22.49%、新日股份-13.66%、松芝股份-9.18%、小康股份-8.74%和越博动力-7.43%等。

行业动态：工信部发布《汽车雷达无线电管理暂行规定（征求意见稿）》；小米正式官宣造车计划；特斯拉一季度交付量创新高。

公司动态：拓普集团（601689）：2020 年快报及 2021 年一季度业绩预增公告；中国重汽（000951）：2020 年年度报告；均胜电子（600699）：2020 年年度报告。

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

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

万联证券研究所 20210315_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.....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.....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）.....7
图表 9：乘用车月销量同比.....7
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

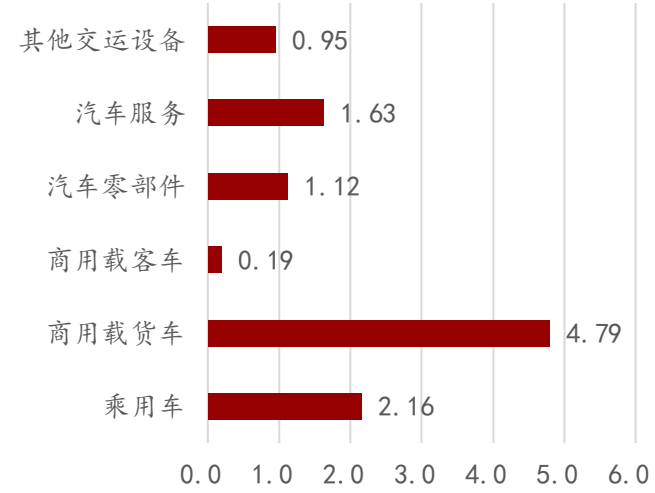
1、行情回顾

1.1 汽车板块周涨跌幅情况

上周汽车（申万）行业指数上涨了1.58%，跑输沪深300指数0.88个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块上涨2.16%、商用载货车上涨4.79%、商用载客车上涨0.19%，汽车零部件上涨1.12%、汽车服务上涨1.63%、其他交运设备上涨0.95%。

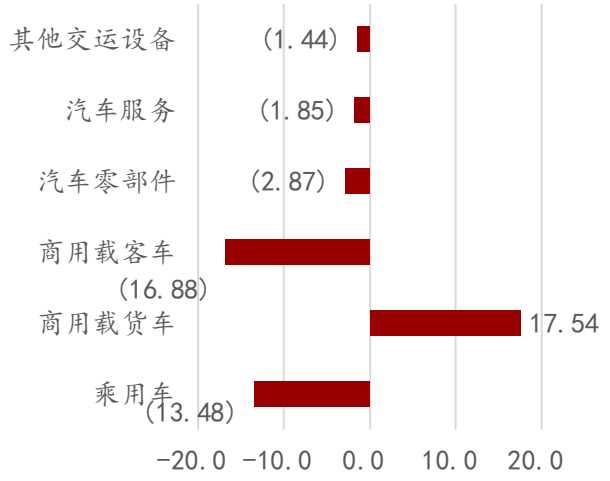
今年以来，汽车（申万）指数下跌6.36%，跑输沪深300指数5.40个百分点，其中乘用车板块下跌13.48%、商用载货车上涨17.54%、商用载客车下跌16.88%、汽车零部件下跌2.87%、汽车服务下跌1.85%、其他交运设备下跌1.44%。

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95只个股上涨，105只个股下跌，9只个股持平。涨幅靠前的有菱电电控20.65%、江铃汽车19.32%、双环传动19.05%、西上海14.85%和上柴股份12.11%等，跌幅靠前的有正裕工业-22.49%、新日股份-13.66%、松芝股份-9.18%、小康股份-8.74%和越博动力-7.43%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
688667.SH	菱电电控	20.65%	603089.SH	正裕工业	-22.49%
000550.SZ	江铃汽车	19.32%	603787.SH	新日股份	-13.66%
002472.SZ	双环传动	19.05%	002454.SZ	松芝股份	-9.18%
605151.SH	西上海	14.85%	601127.SH	小康股份	-8.74%
600841.SH	上柴股份	12.11%	300742.SZ	越博动力	-7.43%
689009.SH	九号公司-UWD	12.08%	600081.SH	东风科技	-7.04%
002920.SZ	德赛西威	12.04%	000887.SZ	中鼎股份	-6.52%
600660.SH	福耀玻璃	11.94%	002813.SZ	路畅科技	-6.41%
601633.SH	长城汽车	11.08%	002085.SZ	万丰奥威	-6.36%
603655.SH	朗博科技	9.58%	000589.SZ	贵州轮胎	-5.90%

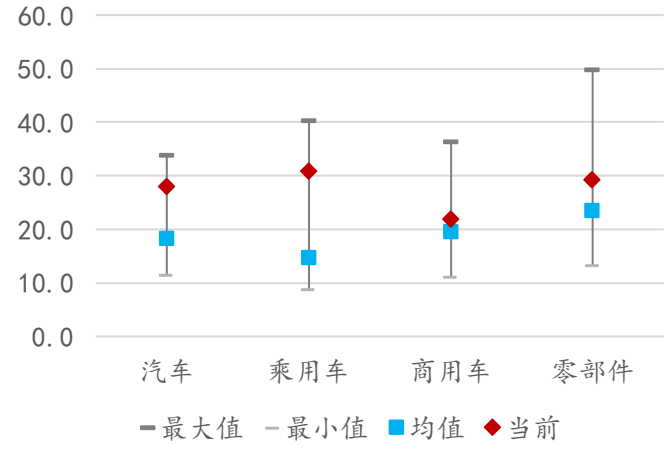
资料来源：WIND，万联证券研究所

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28.1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30.9倍，高于其历史均值14.8倍，商用车PE估值22.0倍，高于其历史均值19.6倍，零部件PE估值29.3倍，高于历史均值23.6倍。

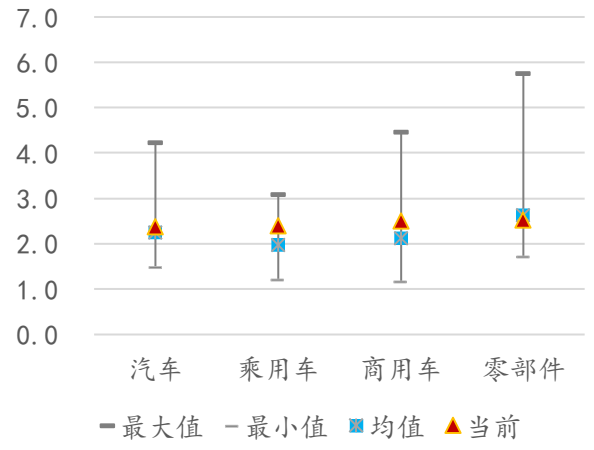
从PB估值情况来看，当前汽车行业整体估值PB为2.4倍，高于其历史均值2.3倍，子行业乘用车PB估值2.4倍，高于其历史均值2.0倍，商用车PB估值2.5倍，高于其历史均值2.1倍，零部件PB估值2.5倍，略低于其历史均值2.6倍。

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

工信部发布《汽车雷达无线电管理暂行规定（征求意见稿）》

3月31日，工信部无线电管理局就《汽车雷达无线电管理暂行规定（征求意见稿）》公开征求意见。征求意见稿提出，将76-79GHz频段规划用于汽车雷达，主要使用场景包括自适应巡航控制（ ACC）、防撞（CA）、盲点探测（ BSD）、变道辅助

（LCA）、泊车辅助、后方车辆示警(RTCA)、行人探测等。该频段不能用于其他在地面设置使用的雷达，以及在航空器（含无人机、气球、飞艇等）上装载使用的雷达。自2024年1月1日起，停止生产或者进口在国内销售的24.25-26.65GHz频段车载雷达设备。符合原规定且已投入使用的24.25-26.65GHz频段车载雷达设备，原则上可用到报废为止。

（资料来源：电车汇）

小米正式官宣造车计划

3月30日，小米集团在港交所发布公告，宣布其正式进入造车领域。根据公告来看，小米拟成立一家全资公司负责智能电动汽车业务，雷军将兼任该业务首席执行官，先期投资100亿人民币，未来10年投资100亿美元。小米在近些年中还申请了大量与汽车相关的专利。根据国家知识产权局专利公告系统中公开的专利申请文件显示，小米从2015年起便申请了无线通信网络、电数字数据处理、数字信息传输、图像通信、交通控制系统、距离测量、导航等汽车方向的发明专利，共计约专利834项，其中发明专利占比96%，其中13.67%为国际专利，专利价值1亿美元，超过蔚来的1834万美元，低于特斯拉的2亿美元。

（资料来源：乘联会）

特斯拉一季度交付量创新高

特斯拉在第一季度交付了184,800辆汽车，高于177,822辆的预期，也高于上一季度的最高记录180,570辆。同期，特斯拉的产量略微增加至180,338辆，高于第四季度的产量179,757辆。特斯拉表示，强劲的需求（尤其是在中国）抵消了全球零部件短缺带来的影响。

（资料来源：第一电动网）

3、公司重要公告

拓普集团（601689）：2020年快报及2021年一季度业绩预增公告

2020年，公司实现营业收入65.1亿元，同比上升21.41%；归属于上市公司股东的净利润6.2亿元，同比上升36.10%。同时，公司预计2021年第一季度实现归属于上市公司股东的净利润22,000万元～26,000万元，同比上年增长93.50%～128.69%，主要是因为公司面向新能源车市场推出的T0.5级平台型服务获得了众多新势力客户的认可，布局的“2+3”前瞻性项目集群开始进入收获期。

中国重汽（000951）：2020年年度报告

2020年公司全力克服新冠肺炎疫情的影响，在行业内率先实现复工复产，积极抢抓重卡行业高位增长的机遇，紧密围绕市场需求，坚持以客户满意为宗旨，提升产品和技术竞争力，不断刷新产销量记录，市场占有率得到大幅提升，公司全年累计实现重卡销售20.6万辆，同比增长50.49%；实现销售收入599.38亿元，同比增长50.44%；实现归属于母公司净利润18.8亿元，同比增长53.65%。受“国家加大基建投资”、“国三汽车加速淘汰”、“严查治理超载超限”、“国六实施”等政策机遇，2020年重卡行业产销量均实现大幅增长。公司作为我国卡车行业驱动形式及吨位覆盖较全的重型汽车生产企业，一直保持着行业领先地位，加之公司积极应对市场需求变化及政策调整带来的挑战，深入推进改革，坚持以客户满意为宗旨，不断提升

企业竞争力。因此2020年公司产销量均有较大增长。

均胜电子（600699）:2020年年度报告

2020年，公司实现营业收478.9亿元，较上年同期下降22.38%；实现归属于上市公司股东的净利润2.04亿元，较上年同期下降85.96%。得益于国内汽车市场快速复苏和公司将战略重心转移到国内，2020年公司全球新增订单超过596亿元。其中来自国内整车厂商的达210多亿元，已达订单总量的三分之一，子公司均胜安全在2020年基本完成了全球范围内的资源优化与整合工作，正奋起向更高的市场份额发起冲击。仅2020年第四季度均胜安全就新增订单130多亿元，在汽车安全领域持续保持前列，成为中国汽车产业链不可缺失的关键一环。

4、行业重要数据库跟踪

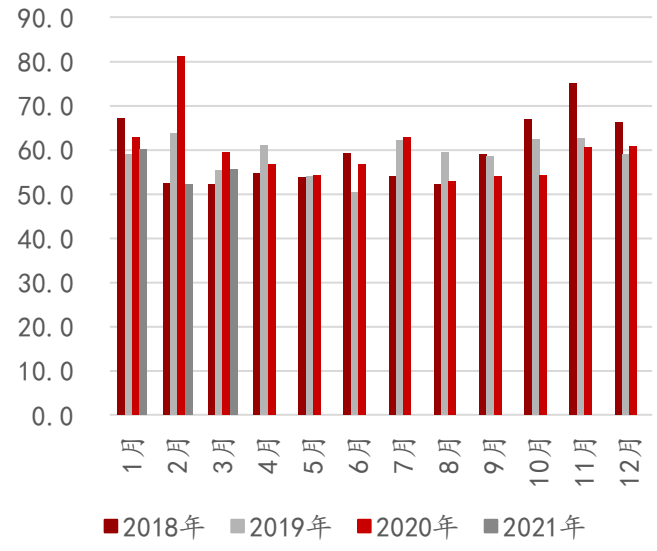
（一）、经销商库存

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

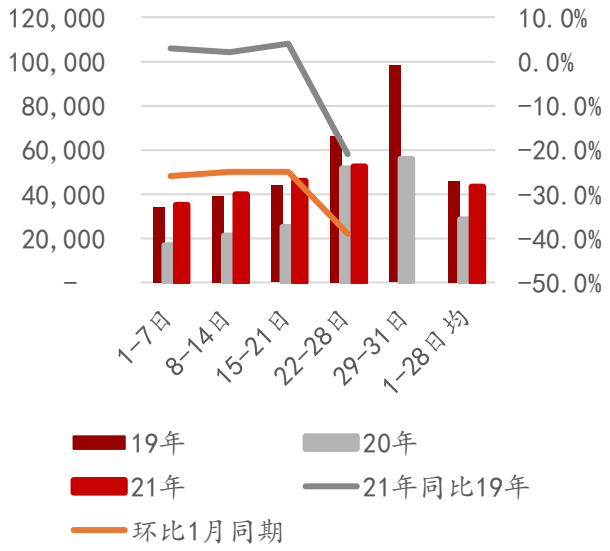
2021年3月全国乘用车市场零售走势较好，第一周的日均零售是3.5万辆，同比2019年3月第一周增长3%，第二周日均零售4.0万辆，同比2019年3月的第二周增长2%，表现相对平稳，第三周日均零售4.6万辆，同比2019年3月的第三周增长4%，表现相对较好，第四周日均零售5.2万辆，同比2019年3月的第四周下降21%，表现相对偏弱。随着疫情情况大幅缓解，两会之后地方政府会相应加码政策促进汽车消费稳定增长，预计3月零售走势相对平稳。

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、%）



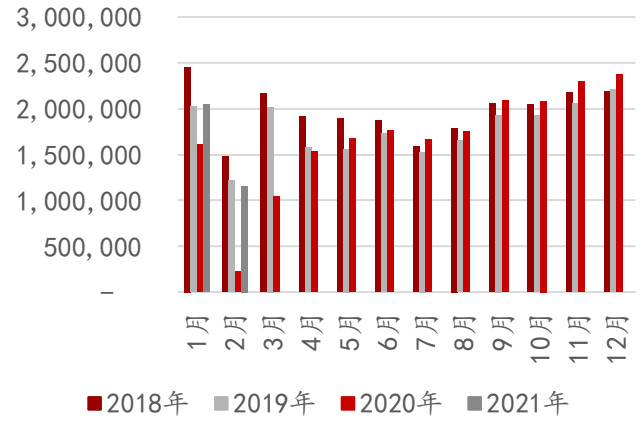
资料来源：中汽协，万联证券研究所

（三）、传统汽车

2021年2月国内乘用车销量115.6万辆，同比增长409.9%，环比增长-43.5%。其中，轿车销量52.8万辆，同比增长452.4%；SUV销量56.6万辆，同比增长218.4%；MPV销量4.6万辆，同比增长218.4%。

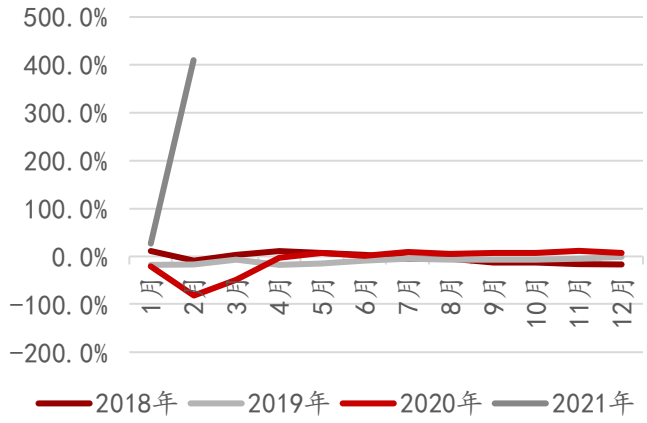
2021年2月客车销量2.4万辆，同比增长206.7%，环比增长-33.2%。货车销量27.5万辆，同比增长250.2%，环比增长-34.9%，其中重卡销量11.8万辆，同比增长214.9%，依然维持高景气。

图表8：乘用车月销量（辆）



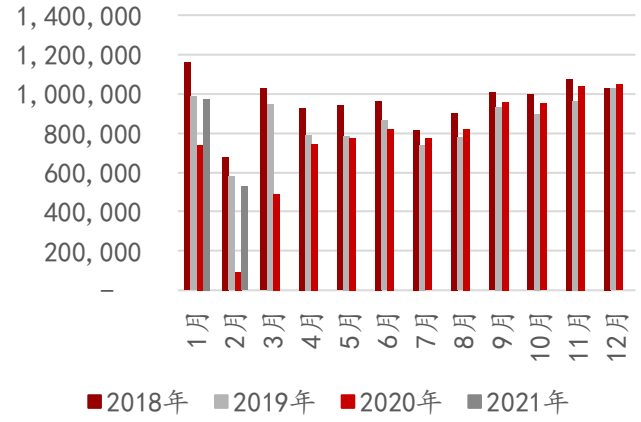
资料来源：中汽协，万联证券研究所

图表9：乘用车月销量同比



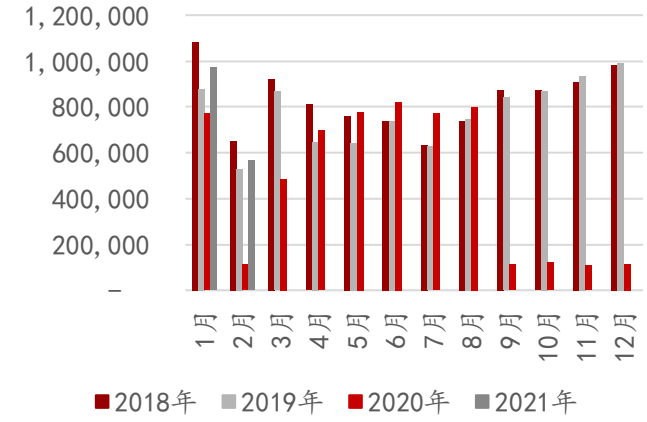
资料来源：中汽协，万联证券研究所

图表10：轿车月销量(辆)



资料来源：中汽协，万联证券研究所

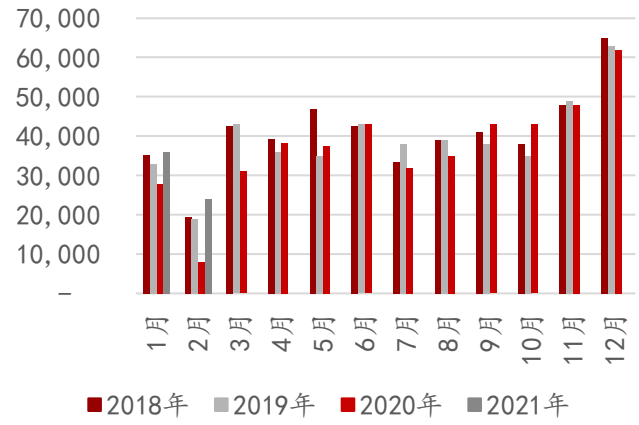
图表11：SUV月销量（辆）



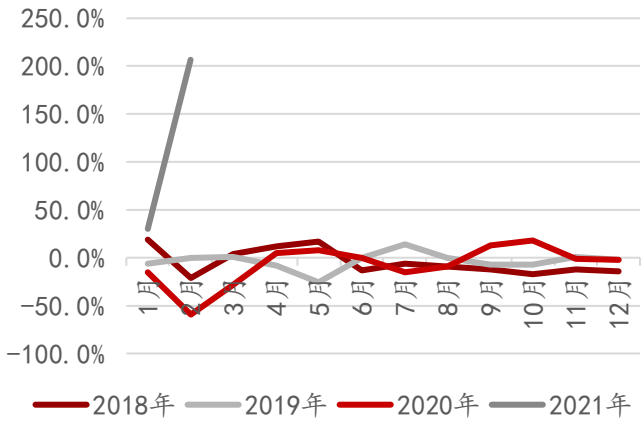
资料来源：中汽协，万联证券研究所

图表12：客车月销量（辆）

图表13：客车月销量同比

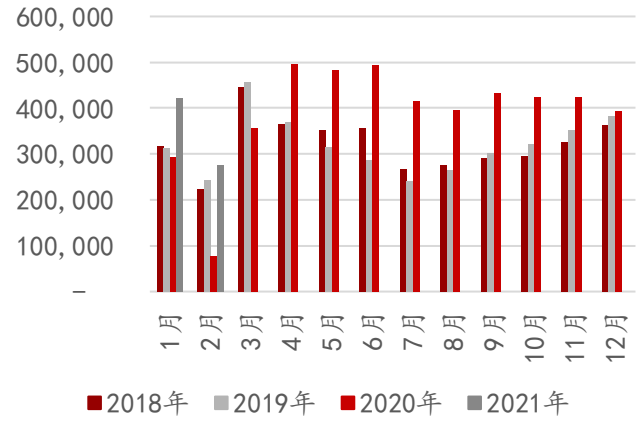


资料来源：中汽协，万联证券研究所



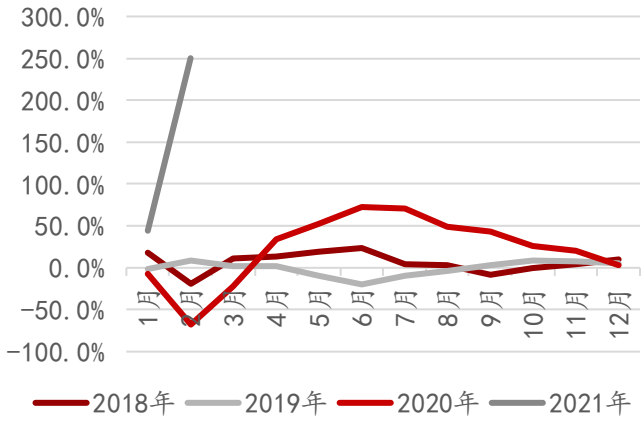
资料来源：中汽协，万联证券研究所

图表14：货车月销量（辆）



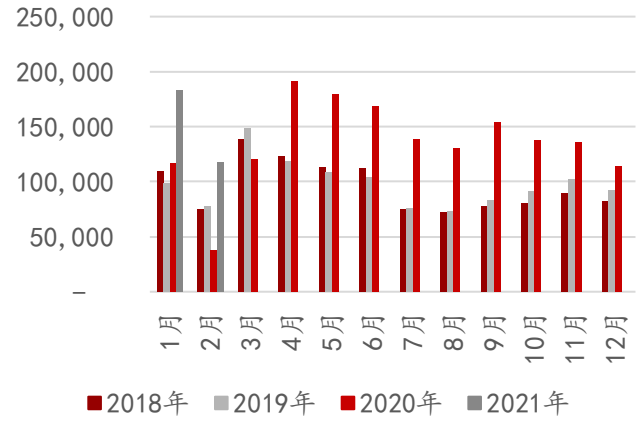
资料来源：中汽协，万联证券研究所

图表15：货车月销量同比



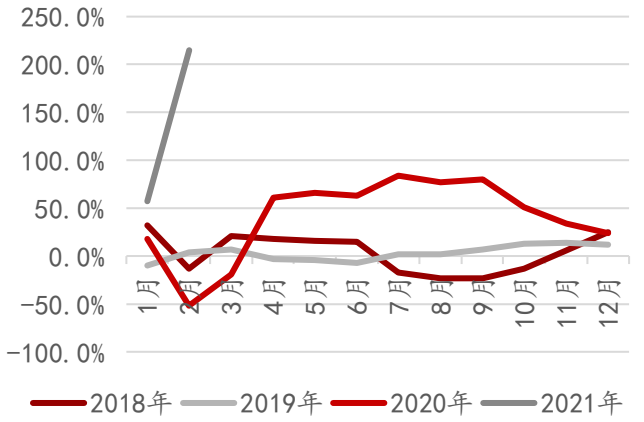
资料来源：中汽协，万联证券研究所

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



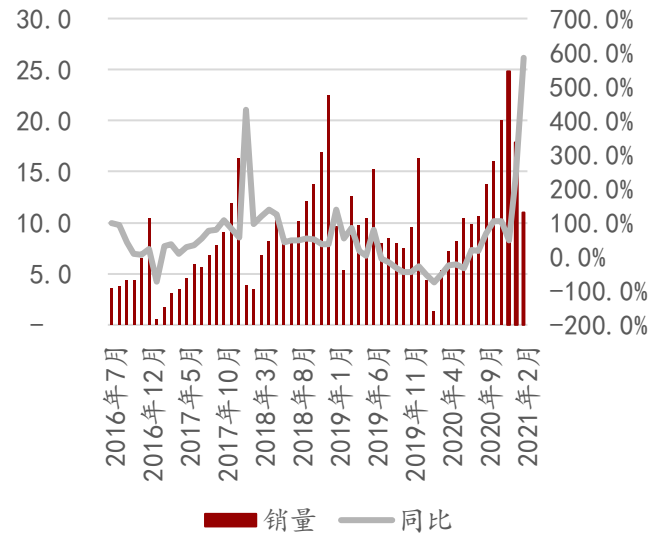
资料来源：中汽协，万联证券研究所

（四）、新能源汽车

2021年2月新能源汽车总销量11.0万辆，同比增长584.7%，其中新能源乘用车销

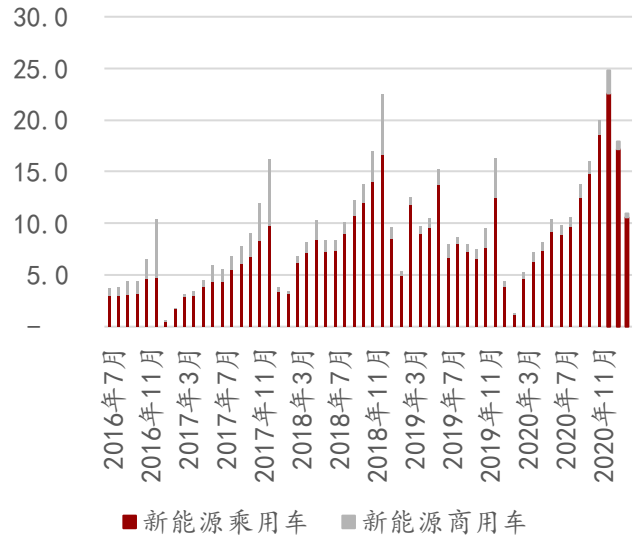
量10.6万辆，同比增长627.4%，新能源商用车销量0.4万辆，同比增长149.9%，整体来看新能源汽车销量依然维持高增长。

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

上周汽车板块上涨了1.58%，周涨跌幅位列申万28个行业中第13位。根据中汽协数据，2021年2月汽车销量145.5万辆，同比增长364.8%，1-2月累计销量395.8万辆，同比增长76.2%，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，特斯拉一季度交付量创新高，2021年Q1总交付量18.5万辆，同比/环比分别+108.8%/+2.3%，再创历史新高，其中Model 3/Y交付18.3万辆，同比/环比分别+139.7%/+13.0%，新造车势力蔚来、小鹏、理想3月交付量分别为7,257辆/5,102/4,900辆，同比373.4%/384.0%/238.6%，均实现了较好的增长，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