从头部经销商集团业绩表现看盈利增长点

——汽车行业周报

申港证券 SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

每周一谈：从头部经销商集团业绩表现看盈利增长点

近期，港股汽车经销商集团代表公司中升控股、永达汽车、美东汽车相继公布2020年业绩，在疫情冲击，车市整体下行的压力下，均取得同比正增长。三者营收增速分别为19.6%、9.1%和24.7%，归母净利润增速分别为23.1%、10.3%和36.3%。

汽车经销商目前依旧是汽车销售的主要渠道，主营业务包括：新车销售、售后服务、二手车销售以及保险、租赁等其他汽车衍生服务。我们根据头部经销商的业绩表现分析了各主营业务盈利增长的原因：

新车销售受益于豪华品牌销量高增。中升、永达、美东三家经销商集团，2020年新车销量增长分别为9.9%、3.7%和15.9%，销售收入增长分别为18.2%、12%和24.7%。在消费升级和换购升级大背景下，经销商集团作为新车特别是豪华品牌汽车销售和服务的中心将持续受益。此外，特斯拉、小鹏等中高端新能源品牌试水与经销商集团的合作开展维修及销售业务，有望为经销商集团提供多元成长动力。

售后服务业务受益于汽车保有量提升和周期性保养。中升、永达、美东三家经销商集团，2020年售后服务收入增长分别为13.6%、7.6%和23.3%。售后服务业务是对已售出车辆的持续服务，除了保有量的稳步提升外，2015-2017年销售高峰期车辆陆续迎来保养集中期。此外，豪华品牌车主对售后服务品质的更高要求和对价格的相对不敏感，也推动了经销商集团业务的提升。

二手车交易受益于市场秩序优化。中升、永达两家经销商集团，2020年三家公司二手车交易量增长分别为50%、26.6%。二手车市场秩序优化主要包括政策优化及厂商规范化经营。

目前，中国汽车已经进入平稳增长期，随着保有量稳步提升，产业价值链预计将逐步后移，未来汽车后市场有望成为汽车行业的主要增长点。作为典型的服务行业，头部企业的品牌优势和规模化效应将进一步凸显，市场有望向头部持续集中。建议关注在汽车服务市场具有规模和先发优势的优质企业，如中升控股、永达汽车、美东汽车、广汇汽车等。

市场回顾：

截至3月28日收盘，汽车板块下跌1%，沪深300指数上涨0.6%，汽车板块跌幅多于沪深300指数1.6个百分点。从板块排名来看，汽车行业上周涨幅在申万28个板块中位列第23位，排名居后。年初至今跌幅达7.8%，在申万28个板块中位列第21位。

子板块周涨跌幅分别为：乘用车(+0.5%)，商用载货车(+1.4%)，商用载客车(-3.4%)，汽车零部件(-1.8%)，汽车服务(+0.3%)。

子板块年初至今涨跌幅分别为：乘用车(-15.3%)，商用载货车(+12.2%)，商用载客车(-17%)，汽车零部件(-3.9%)，汽车服务(-3.4%)。

- 涨跌幅前五名：新日股份、兴民智通、小康股份、南方轴承、长城汽车。
- 涨跌幅后五名：朗博科技、大为股份、四通新材、精锻科技、春风动力。

评级　　增持（维持）

2021年03月28日

曹旭特　　分析师

SAC执业证书编号：S1660519040001

行业基本资料

股票家数	195
行业平均市盈率	37.42
市场平均市盈率	21.99

行业表现走势图



资料来源：申港证券研究所

相关报告

1、《汽车行业研究周报：车灯好赛道 自主替代正当时》2021-03-22

2、《汽车行业周报：2月汽车产销高增符合预期 复苏持续》2021-03-14

3、《汽车行业研究周报：板块调整期 关注业绩改善的零部件及汽车服务板块机会》2021-03-01

本周投资策略及重点推荐：21 年在汽车板块更应关注盈利确定增长的公司而非估值修复的公司。因此我们建议关注：目前估值合理的零部件板块的优质企业：拓普集团、继峰股份、伯特利、星宇股份、中鼎股份、湘油泵、明新旭腾等；以及随着疫情逐步受控、以及海外疫苗接种率的提升，前期压制的需求释放带来的机会，如：客运板块的宇通客车、金龙客车、汽车销售板块的广汇汽车以及与汽车交通运输活跃度直接相关、而且近期迎来涨价潮的轮胎板块的玲珑轮胎、赛轮轮胎（化工覆盖）等。

本周推荐组合：星宇股份 20%、拓普集团 20%、湘油泵 20%、明新旭腾 20%和广汇汽车 20%。

风险提示：汽车销量不及预期；汽车产业刺激政策落地不及预期；市场竞争加剧的风险；供应链关键部件短缺的风险；疫情控制不及预期。

内容目录

1. 从头部经销商集团业绩表现看盈利增长点 5
2. 本周投资策略及重点推荐 8
3. 市场回顾 8
4. 行业重点数据 11
4.1 全国汽车产量、销量及库存情况分析 11
4.2 乘用车、商用车、新能源车产销情况分析 12
4.3 乘联会周度数据 15
5. 行业新闻 16
5.1 车企动态 16
5.2 产业链动态 16
5.3 政策法规 17
5.4 一周新车 17
6. 风险提示 18

图表目录

图 1： 各类品牌市场份额 6
图 2： 我国机动车保有量（亿辆） 7
图 3： 奔驰官方认证二手车服务 7
图 4： 永达官方二手车 7
图 5： 各板块周涨跌幅对比 8
图 6： 各板块年初至今涨跌幅对比 9
图 7： 汽车行业整体估值水平(PE-TTM) 9
图 8： 汽车行业整体估值水平(PB) 9
图 9： 子板块周涨跌幅对比 10
图 10： 子板块年初至今涨跌幅对比 10
图 11： 本周行业涨跌幅前十名公司 10
图 12： 本周行业涨跌幅后十名公司 10
图 13： 月度汽车产销量及同比变化 11
图 14： 历年汽车产销量及同比变化 11
图 15： 经销商库存系数及预警指数 12
图 16： 月度乘用车产销量及同比变化 13
图 17： 乘用车细分车型当月销量同比变化 13
图 18： 月度商用车产销量及同比变化 14
图 19： 商用车细分车型当月销量同比变化 14
图 20： 月度新能源车产销量及同比变化 15

表 1： 各经销商集团旗下豪华品牌网点情况及新车销售增速 6
表 2： 本周推荐投资组合 8

表 3： 乘用车主要厂家 3 月周度日均零售数量和同比增速 15
表 4： 乘用车主要厂家 3 月周度日均批发数量和同比增速 15

1. 从头部经销商集团业绩表现看盈利增长点

近期，港股汽车经销商集团代表公司永达汽车、中升控股、美东汽车相继公布 2020 年业绩，在疫情冲击，车市整体下行的压力下，均取得同比正增长。

- 中升控股营业收入 1483 亿元，同比增长 19.6%；归母净利润 55.4 亿元，同比增长 23.1%。
- 永达汽车营业收入 696 亿元，同比增长 9.1%；归母净利润 16.3 亿元，同比增长 10.3%。
- 美东汽车营业收入 202 亿元，同比增长 24.7%；归母净利润 7.5 亿元，同比增长 36.3%。

汽车经销商目前依旧是汽车销售的主要渠道，主营业务包括：新车销售、售后服务、二手车销售以及其他保险、租赁等汽车衍生服务等。作为格局良好的汽车经销商集团，三者在各项主流业务上均实现了较好发展，也代表了现阶段消费升级、消费习惯变革背景下经销商集团的主要盈利增长点。

新车销售受益于豪华品牌销量高增

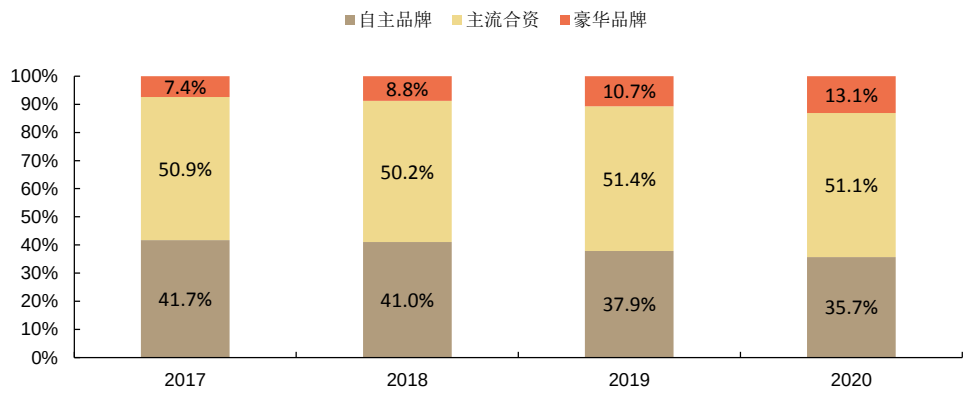
中升、永达、美东三家经销商集团，2020 年公司新车销量增长分别为 9.9%、3.7%和 15.9%，销售收入增长分别为 18.2%、12%和 24.7%。

三家经销商集团收入高增主要受益于利润更高的豪华品牌轿车逆市热销。从 2020 年三家经销商集团的网点配比看，豪华品牌网点占比均超过 50%，除了主流 BBA 之外，还覆盖了保时捷、阿斯顿马丁等超豪华品牌。以中升控股为例，全年公司销量增长 9.9%，豪华品牌销量增长达 20.8%，特别是 20 年下半年公司豪华品牌销量持续高增，同比增速达 33.8%，占集团销量比例达 55%，豪华品牌销量势头持续强劲。

根据乘联会数据，2020 年全年乘用车产销降幅超过 6%，同期豪华车及中高端合资品牌轿车在消费升级和车企促销的大背景下，取得逆势增长，豪华车销量达 253 万辆，同比增长 14.7%，渗透率提升至 13.1%。根据公司公告披露数据，奔驰、宝马、奥迪在华销量分别取得 11.7%、7.4%和 5.4%的增长。

目前，我国豪华品牌渗透率距离国外发达国家 25-30%的渗透率仍旧存在差距，在消费升级和换购升级大背景下，豪华车市场将延续持续增长的态势，对于更讲究服务的豪华品牌车主而言，经销商集团将持续作为新车销售和服务的中心。此外，特斯拉、小鹏等中高端新能源品牌也开始试水与经销商集团的合作开展维修及销售业务，有望为经销商集团提供多元成长动力。

图1：各类品牌市场份额



资料来源：乘联会，申港证券研究所

表1：各经销商集团旗下豪华品牌网点情况及新车销售增速

集团名称	网点情况（2020 年报披露）	新车销售增速
中升控股	373 家，豪华品牌 218 家，**占比 58%**。包括奔驰、雷克萨斯、宝马、奥迪、沃尔沃、奇瑞捷豹路虎等。	销量增长 9.9%，豪华品牌销量增长 20.8%；新车销售收入增长 18.2%。
永达汽车	213 家（仅官方授权网点），豪华品牌 150 家，**占比 70%**。包括保时捷、宝马、阿斯顿马丁、雷克萨斯等。	销量增长 3.7%；新车销售收入增长 10%，豪华品牌销售收入增长 12%。
美东汽车	63 家，豪华品牌 50 家，**占比 79%**。包括保时捷、宝马、雷克萨斯、奥迪等。	销量增长 15.9%；新车销售收入增长 24.7%。

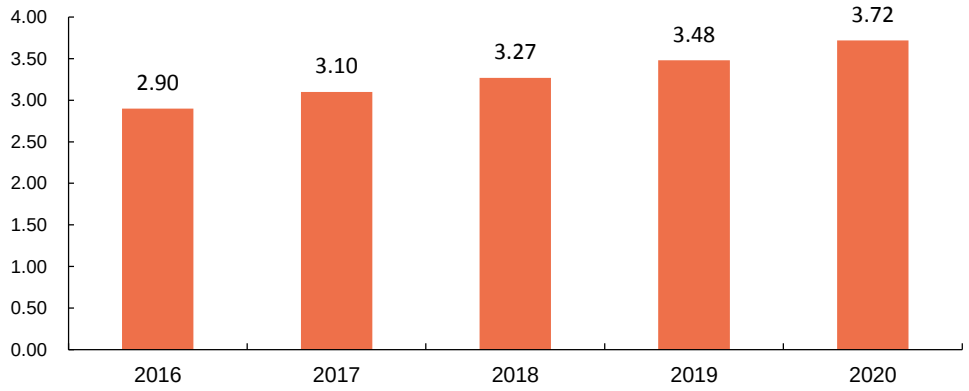
资料来源：公司公告，申港证券研究所

售后服务业务受益于汽车保有量提升和周期性保养。

中升、永达、美东三家经销商集团，2020 年公司售后服务收入增长分别为 13.6%、7.6%和 23.3%。

售后服务业务是对已售出车辆的持续服务，本质上受益于汽车保有量的提升和车辆车龄的提升。2020 年，全国汽车保有量为 3.72 亿辆，其中汽车为 2.81 亿辆，相比 2019 年增长 8.1%，稳步增加的车辆基数为售后服务业务扩张提供了基础。我国车市 2015-2017 年达到销量巅峰，车龄主要集中在 3-5 年，迎来初次维修保养的高峰期。此外，豪华品牌车主对售后服务品质的更高要求和对价格的相对不敏感，也推动了经销商集团业务的提升。

图2：我国机动车保有量（亿辆）



资料来源：公安部，申港证券研究所

二手车交易受益于市场秩序优化

中升、永达两家经销商集团，2020 年公司二手车交易量增长分别为 50%、26.6%，美东涉及二手车业务相对较少。

二手车市场秩序优化主要包括政策优化及厂商规范化经营。政策优化主要包括两个：一是 2020 年 5 月起的二手车销售增值税率由 2%下降至 0.5%，二是二手车限迁政策的松绑。厂商规范化经营是从豪华品牌开始的“官方认证二手车”和经销商集团推行的“集团认证二手车”，打消了消费者在购买二手车时对于产品透明度和售后稳定性的顾虑，如 BBA 均已推出的“官方认证二手车”、永达官方二手车等。

图3：奔驰官方认证二手车服务



资料来源：公司官网，申港证券研究所

图4：永达官方二手车



资料来源：公司官网，申港证券研究所

目前，中国汽车已经进入平稳增长期，随着保有量稳步提升，产业价值链预计将逐步后移，未来汽车后市场有望成为汽车行业的主要增长点。作为典型的服务行业，头部企业的品牌优势和规模化效应将进一步凸显，市场有望向头部持续集中。建议关注在汽车后市场具有规模和先发优势的优质企业，如中升控股、永达汽车、美东汽车、广汇汽车等。

2. 本周投资策略及重点推荐

总体来看，汽车行业随着疫情好转和各项刺激政策加持，行业触底反弹态势明朗，景气度持续回升，未来产销有望持续向上。考虑到汽车行业目前整体情况，建议关注低估值的行业龙头特别是低估零部件因业绩改善带来的机会；节能、新能源和智能网联等优质赛道核心标的；商用车、后市场等领域的潜在机会。

整车板块：

- 长期看好技术领先和产品结构完善的龙头企业，如长城汽车、比亚迪、吉利汽车、长安汽车、上汽集团等；
- 重卡、皮卡、冷藏车等细分市场的增长潜力，如中国重汽、长城汽车、福田汽车等。

零部件及后市场板块：

- 技术领先的成长性龙头，如华域汽车、均胜电子、星宇股份、潍柴动力、中鼎股份、湘油泵、华阳集团、明新旭腾等；
- “国内大循环”带来的国产替代机会，如万里扬、三花智控等；
- 强势整车企业（特斯拉、大众、吉利）对核心零部件的拉动效应，如新泉股份、拓普集团、旭升股份等；
- 标准法规进步带来的技术革新机会，如国六排放领域的奥福环保、艾可蓝等，节能降耗领域的潍柴集团、威孚高科等。

结合目前市场基本情况，我们本周推荐投资组合如下：

表2：本周推荐投资组合

公司	权重
湘油泵	20%
明新旭腾	20%
星宇股份	20%
拓普集团	20%
广汇汽车	20%

资料来源：申港证券研究所

3. 市场回顾

截至 3 月 28 日收盘，汽车板块下跌 1%，沪深 300 指数上涨 0.6%，汽车板块跌幅多于沪深 300 指数 1.6 个百分点。

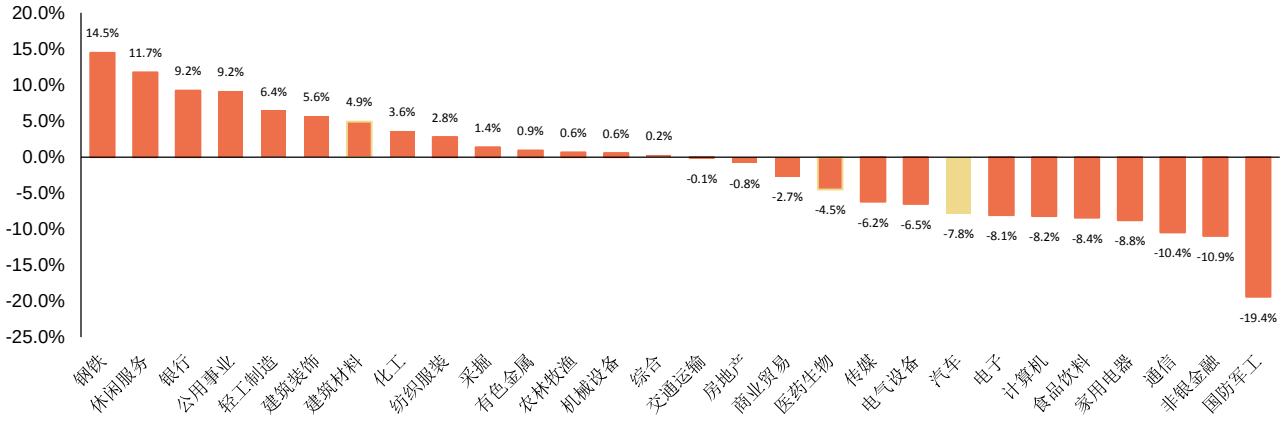
从板块排名来看，汽车行业上周涨幅在申万 28 个板块中位列第 23 位，排名居后。年初至今跌幅达 7.8%，在申万 28 个板块中位列第 21 位。

图5：各板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

图6：各板块年初至今涨跌幅对比



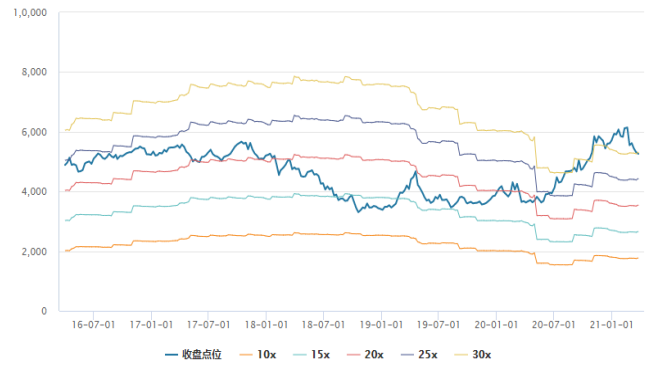
资料来源：Wind，申港证券研究所

从估值来看，汽车行业估值水平自疫情以来延续整体上扬态势，板块估值水平随着业绩好转，整体向合理区间回归。截至 3 月 19 日：

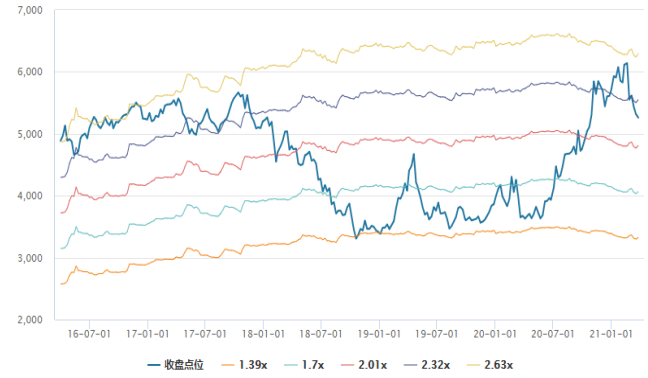
- PE-TTM 估值：汽车板块整估值水平平稳，随行情企稳略有提升。申万汽车整体为 29.7 倍，乘用车、商用载货车、商用载客车、汽车零部件和汽车服务板块分别为 35.5 倍、38 倍、45.8 倍、27.8 倍和 15.8 倍。从数值上看整体 PE 位于历史高位，虽然随业绩好转有修复，但我们认为仍有去年行业整体业绩不及以往的影响，并不能代表真实估值水平。
- PB 估值：申万汽车行业整体 PB 为 2.2 倍，乘用车、商用载货车、商用载客车、汽车零部件和汽车服务板块分别为 2.21 倍、2.06 倍、1.75 倍、2.35 和 1.12 倍，处于历史高位。

图7：汽车行业整体估值水平(PE-TTM)

图8：汽车行业整体估值水平(PB)



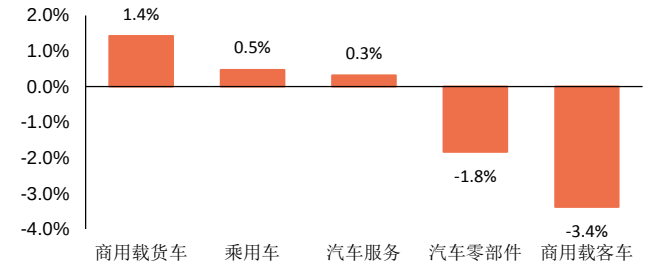
资料来源：Wind，申港证券研究所



资料来源：Wind，申港证券研究所

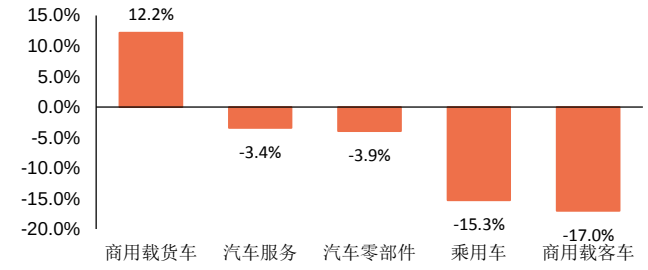
子板块周涨跌幅分别为：乘用车(+0.5%)，商用载货车(+1.4%)，商用载客车(-3.4%)，汽车零部件(-1.8%)，汽车服务(+0.3%)。子板块年初至今涨跌幅分别为：乘用车(-15.3%)，商用载货车(+12.2%)，商用载客车(-17%)，汽车零部件(-3.9%)，汽车服务(-3.4%)。

图9：子板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

图10：子板块年初至今涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

本周汽车板块股价涨跌幅前五名分别为：新日股份、兴民智通、小康股份、南方轴承、长城汽车。涨跌幅后五名分别为：朗博科技、大为股份、四通新材、精锻科技、春风动力。

图11：本周行业涨跌幅前十名公司

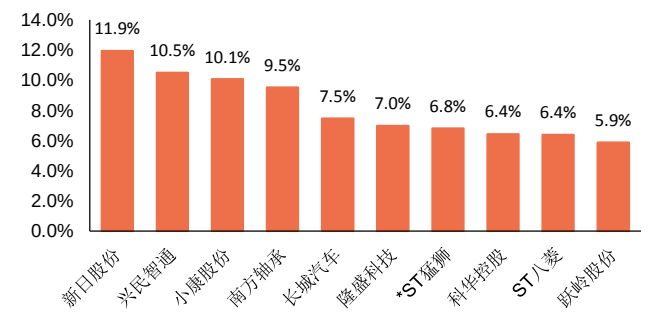
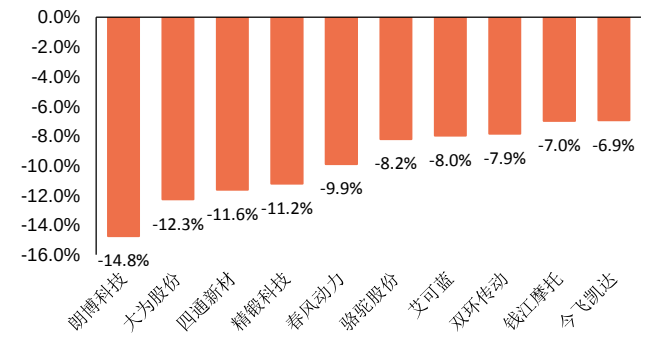


图12：本周行业涨跌幅后十名公司



资料来源：Wind，申港证券研究所

资料来源：Wind，申港证券研究所

4. 行业重点数据

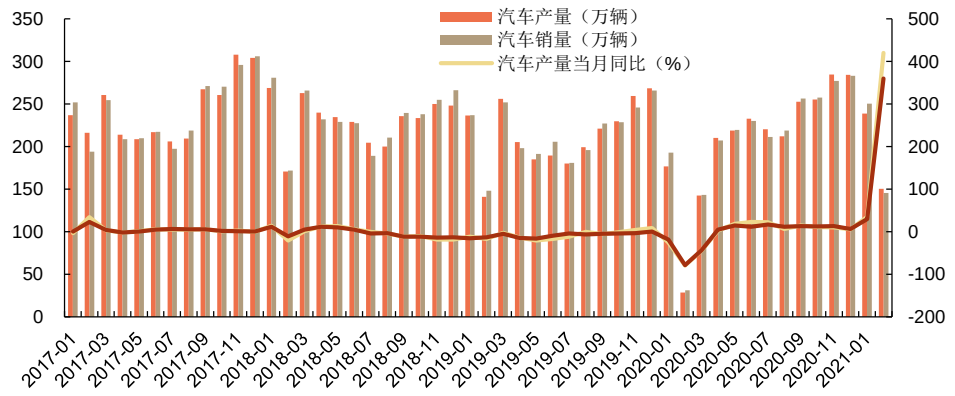
4.1 全国汽车产量、销量及库存情况分析

2021 年 2 月全国汽车产量、销量及库存情况数据相继公布，由于 2020 年 2 月因疫情原因导致基数很低，各类汽车产销同比 20 年均出现大幅增长。从同比 19 年数据看，消费需求稳步恢复，汽车产业延续了较好的发展态势。

- **汽车产销受低基数影响同比大增，相对 19 年表现依旧平稳，恢复潜力尚在。**2021 年 2 月，汽车产销 150.3 万辆和 145.5 万辆，同比分别增长 4.2 倍和 3.6 倍，环比分别下降 37.1%和 41.9%。1-2 月汽车产销分别完成 389.0 万辆和 395.8 万辆，同比分别增长 88.9%和 76.2%。与 2019 年数据相比，汽车产销略有增长，同比增长 2.9%和 2.7%，与 2018 年数据相比，汽车产销同比下降 11.5%和 12.6%。本月产销同比呈现大幅增长的原因有两点，一是 2020 年 2 月受疫情影响导致产销基数水平较低，二是当前市场需求仍在恢复，低于 2018 年产销，说明恢复空间尚在。

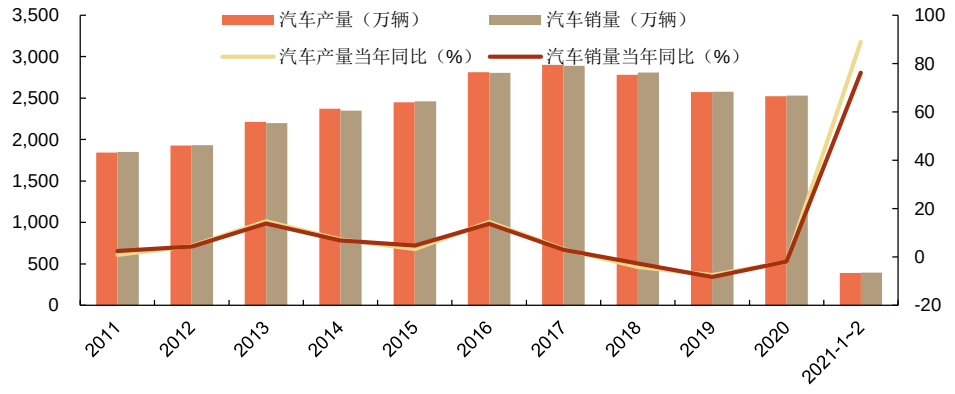
- **库存情况：**2021 年 2 月汽车经销商库存系数为 1.68，环比上涨 9.8%，在去年受疫情影响基数较低的情况下，同比大幅下滑 88.6%，库存指数位于警戒线之上。**今年就地过年政策对节前返乡购车潮有一定压制，市场需求、客流量均有所下滑，再加之 2 月份假期，经销商进车任务量较少，库存压力上升主要由于销量降低导致，3 月为一季度末，经销商提车任务量也会随之增加。随着两会召开，稳定和扩大汽车消费的政策仍是主流，预计市场销量会保持增长。**

图13：月度汽车产销量及同比变化



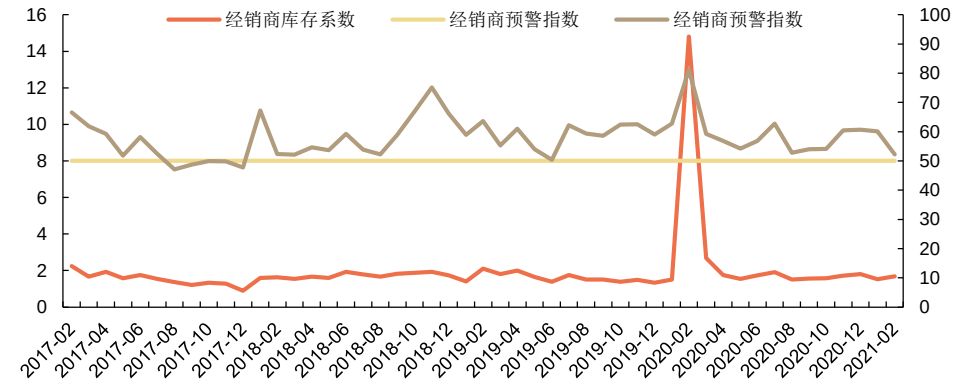
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图14：历年汽车产销量及同比变化



资料来源：中汽协，申港证券研究所

图15：经销商库存系数及预警指数



资料来源：流通协会，申港证券研究所

4.2 乘用车、商用车、新能源车产销情况分析

乘用车：

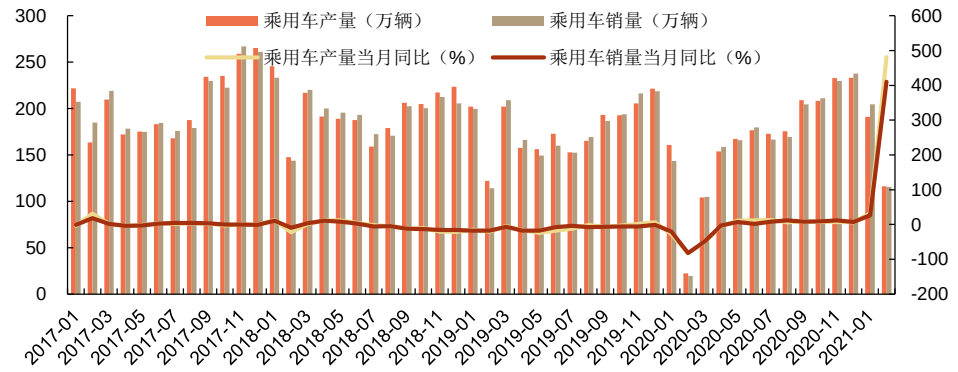
2 月，乘用车产销分别完成 116.2 万辆和 115.6 万辆，产销同比分别增长 4.8 倍和 4.1 倍。环比分别下降 39.1%和 43.5%。1-2 月，乘用车产销分别完成 307.2 万辆和 320.1 万辆，同比分别增长 87.0%和 74.0%，但与 2019 年数据相比，乘用车产销呈现下降，同比分别下降 2.2%和 1.4%，表现相对弱于商用车，仍在持续恢复中。

- **乘用车销量持续增长，头部效应明显。**从乘用车四类车型产销情况来看：SUV 产销大于轿车，且四类车型受同期基数较低的影响，均呈现出大幅增长。
- **自主品牌批发份额回升，零售份额微降。**自主品牌方面，2 月自主品牌零售量为 49.6 万辆，同比增长 3.2 倍，环比 1 月下降 45%，相对 2019 年 2 月下降 5.1%。自主品牌批发市场份额 42.9%，较同期份额下降 9.5%；但国内零售份额 38.8%，同比微增 0.1 个百分点。部分国有自主表现超强，长安、红旗、长城、奇瑞、蔚来等品牌同比高增长。1-2 月，自主品牌乘用车销量 136.2 万辆，同比增长 87.5%，市场份额为 42.6%，与 19 年数据相比，同比增长 0.4%，市场份额提升 0.7 个百分点，与 18 年相比同比下降 22.9%，市场份额下降 2.4 个百分点。

总体来看，21 年我们认为在消费升级带来的换购需求及不断更新的全新产品刺激

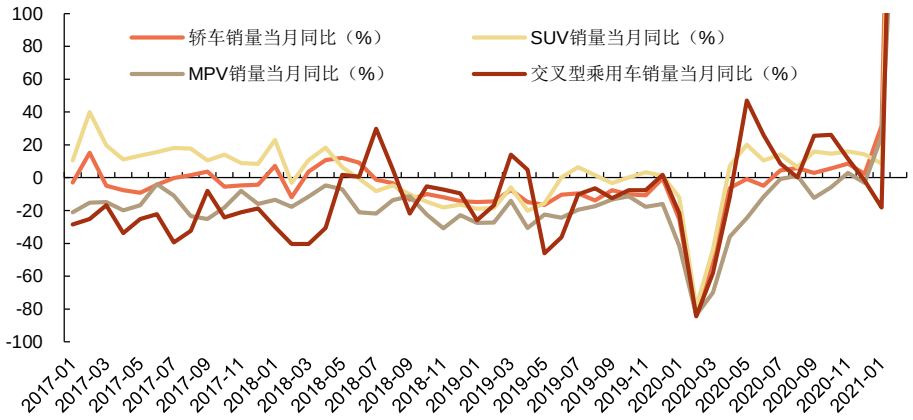
下，乘用车市场将继续实现恢复性增长，同比增速有望接近 10%，超 2200 万辆。

图16：月度乘用车产销量及同比变化



资料来源：Wind，中汽协，申港证券研究所

图17：乘用车细分车型当月销量同比变化



资料来源： Wind，中汽协，申港证券研究所

商用车：

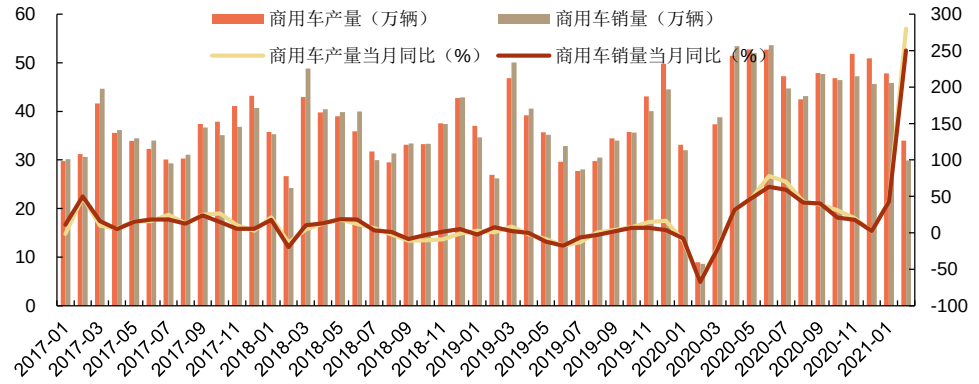
2 月，商用车产销分别完成 34.0 万辆和 29.9 万辆，同比分别增长 2.8 倍和 2.5 倍，环比分别下降 28.8%和 34.8%，低于乘用车增速。1-2 月，商用车产销分别完成 81.8 万辆和 75.7 万辆，同比分别增长 96.3%和 86.2%，与 2019 年数据相比，商用车产销同比增长 27.9%和 24.5%，分车型产销情况看，受基数较低的因素的支撑，货车、客车产销同比均呈现较大幅度增长。

- **货车贡献持续增长，继续刷新历史记录。**货车产销分别完成 31.4 万辆和 27.5 万辆，同比分别增长 290.6%和 250.2%，其中重型货车本月产销分别完成 14.4 万辆和 11.8 万辆，刷新当月产销历史记录，且数量超过轻型货车。1—2 月，货车产销分别完成 75.7 万辆和 69.7 万辆，同比分别增长 99.6%和 87.8%。
- **客车产销持续恢复。**客车板块总体产销分别完成 2.6 万辆和 2.4 万辆，产销同比分别增长 192.6 和 206.7%，环比分别下降 25.3%和 33.2%。从累计产销来看，1-2 月份客车产销分别完成 6.1 万辆和 6 万辆，同比分别增长 62.9%和 69.1%。

总体来看，2021 年 2 月商用车市场实现了快速增长，2021 年 2 月以销量 29.9 万

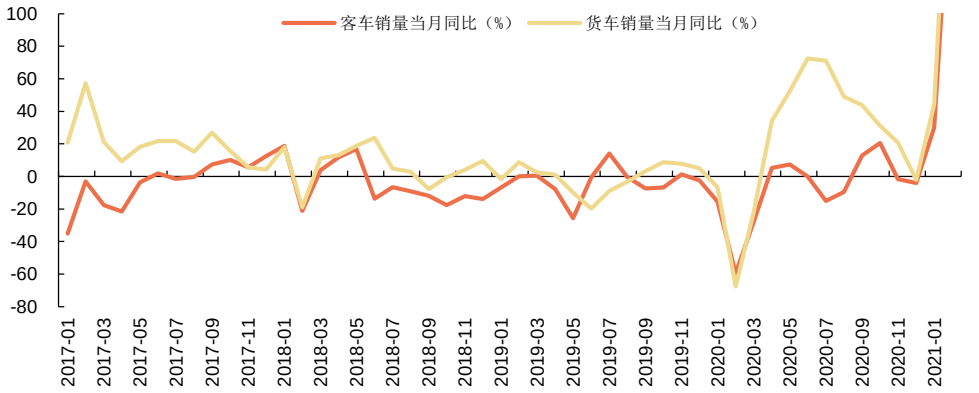
辆的成绩位居近四年 2 月的最高位。21 年上半年商用车受需求递延及客车市场景气度恢复有望维持增长，但全年看在 20 年需求透支的压力下，实现增长难度较大，我们预计全年商用车市场销量约为 460 万辆，同比下降约 10%。

图18：月度商用车产销量及同比变化



资料来源：Wind，中汽协，申港证券研究所

图19：商用车细分车型当月销量同比变化



资料来源：Wind，中汽协，申港证券研究所

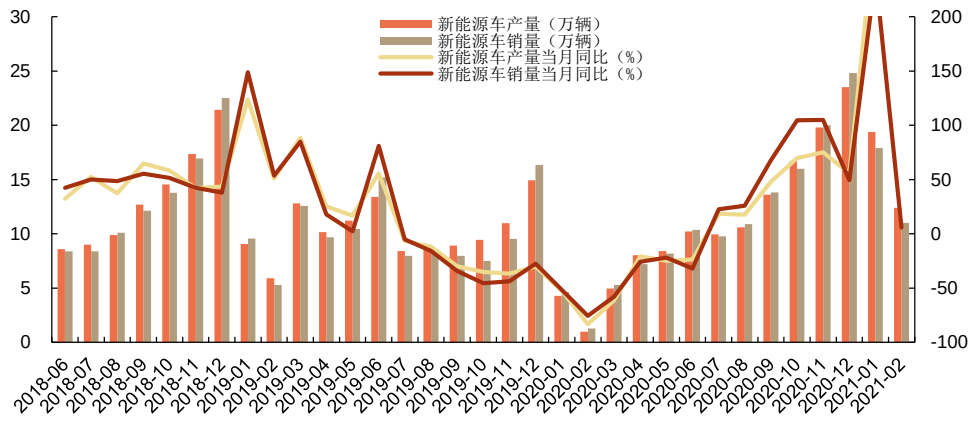
新能源车：

2 月，新能源汽车产销分别完成 12.4 万辆和 11 万辆，同比分别增长 7.2 倍和 5.8 倍，本月中新能源汽车已连续 8 个月刷新当月产销历史记录。1-2 月份，新能源汽车产销分别完成 31.7 万辆和 28.9 万辆，同比分别增长 3.9 倍和 3.2 倍。其中纯电动汽车产销分别完成 27.3 万辆和 24.3 万辆，同比分别增长 4.6 倍和 3.6 倍；插电混合动力汽车产销分别完成 4.4 万辆和 4.6 万辆，同比分别 1.7 倍和 1.8 倍；燃料电池汽车产销分别完成 59 辆好 91 辆，同比分别下降 59.3%和 46.8%。

- **新能源汽车势头延续。**2 月，新能源乘用车中，纯电动汽车产销分别完成 10.3 万辆和 8.9 万辆，同比分别增长 7.4 倍和 6.3 倍；插电式混合动力汽车产销为 1.6 万辆和 1.7 万辆，同比分别增长 7.4 倍和 5.96 倍；新能源商用车中，纯电动产销分别为 0.4 万辆和 0.3 万辆，同比分别增长 3.99 倍和 1.44，插电式混合动力汽车产销分别完成 0.02 万辆和 0.01 万辆，销量同比增长 2.76 倍。

总体来看，新能源汽车市场顶住疫情压力，在政策和车企的多方努力下创历史新高。21 年在延后的促消费政策刺激、碳排放约束、双积分政策助力及车企加速新品推出等多方因素刺激下有望维持高增长，预计全年销量将接近 200 万台。

图20：月度新能源车产销量及同比变化



资料来源：Wind，中汽协，申港证券研究所

4.3 乘联会周度数据

零售：3 月第三周的市场零售达到日均 4.6 万辆，同比 2019 年 3 月的第三周增长 5%。历年春节后销售情况不确定性较大，相对 1 月强势表现，3 月前三周维持了微增的态势，表现相对良好。

表3：乘用车主要厂家 3 月周度日均零售数量和同比增速

	1-7 日	8-14 日	15-21 日	22-28 日	29-31 日均	全月
19 年	34339	39032	43472	72215	76709	50114
20 年	16666	20978	25250	51740	56057	31310
21 年	35082	39817	45772			40224
21 年同比 19 年	2%	2%	5%			3%
环比 1 月同期	-26%	-25%	-25%			-25%

资料来源：乘联会，申港证券研究所

批发：2021 年 3 月第三周的日均厂商批发销量是 4.7 万辆，同比 2019 年 3 月下降 8%，稍低于 2019 年 3 月初走势。批发端表现弱于零售端，说明厂家前期库存供应较为充足，我们认为也可能有部分因芯片等关键部件供应短缺而导致生产端乏力的原因。

表4：乘用车主要厂家 3 月周度日均批发数量和同比增速

	1-7 日	8-14 日	15-21 日	22-28 日	29-31 日均	全月
19 年	39052	46298	50637	77866	82317	56256
20 年	12620	15496	22925	51907	56544	28719
21 年	40318	45813	46707			44384
21 年同比 19 年	3%	-1%	-8%			-2%
环比 1 月同期	-10%	-2%	-11%			-8%

资料来源：乘联会，申港证券研究所

5. 行业新闻

5.1 车企动态

蔚来：芯片短缺情况超出此前预估 停产 5 天

针对蔚来宣布临时停产情况，3 月 27 日，蔚来相关负责人向记者表示，芯片短缺情况超出此前预估，目前仍在密切关注行业供给情况，积极协调供应链资源。目前预期停产五个工作日后可以恢复生产，但长期供应情况仍有待观察。此外，蔚来汽车预计，2021 年第一季度交付将降至 1.95 万辆新车

WEY 坦克 300 因"累计订单过多"将暂停接收新订单 进行工厂停线改造

3 月 25 日，WEY 官方宣布坦克 300 暂停接单通知，自 2021 年 3 月 28 日 24 点起，WEY App 将暂停接收新的订单。声明称，由于坦克 300 日均订单持续保持高位，月订单量连续突破万台，因积累订单过多，导致很多坦克手车辆交付等待周期达到 3 个月以上。为了从根本上解决等候周期长的问题，提供更好的购物体验，官方决定对工厂进行“停线提产改造”，为后续提产提供保障。改造后将新增超过 50 台生产线机器人，用于生产节拍提升改造，打通产能瓶颈。“停线提产改造”预计将自 3 月 29 日起，产线改造、调试预计 4 月 10 日完成。

特斯拉回应 Model Y 价格上调：生产制造成本上涨所致

特斯拉对外事务副总裁陶琳通过社交媒体表示，在售 Model Y(配置|询价)价格上调 8000 元人民币，即日生效，已订购客户不受此次调价影响。特斯拉相关负责人接受采访时表示：本次调价，主要是受公司生产制造成本上涨的影响。对包括国产 Model 3(配置|询价)在内的其他中国在售车型，公司暂无涨价计划。

李书福：吉利自研中控芯片将于 2023 年装配上车

吉利控股集团董事长李书福在接受采访时表示，自主研发的中控芯片将会在 2023 年实现装配上车。在谈及汽车行业的“缺芯”情况时李书福表示，此次吉利已经全面排查芯片供应风险，结合 2021 年销售目标，根据风险等级，向供应商锁定 3-6 个月长期订单，做到提前锁定，确保生产不受影响。与此同时，吉利还在迅速推动国产品牌芯片的导入，以及自主研发设计的芯片。

5.2 产业链动态

Canalys：2020 年共售出 1120 万辆 L2 级自动驾驶汽车 中国售出 83.2 万辆

Canalys 的最新研究报告显示，在 2020 年第四季度，全球共销售了 350 万辆搭载 L2 级自主驾驶功能的乘用车。根据汽车工程师协会，L2 级自动驾驶车辆要求司机完全参与，主要包括功能有 ACC 自动巡航、自动跟车、自动泊车等等。报告数据显示，2020 年第四季度，美国销售了 120 万台 L2 级自动驾驶汽车，中国售出了 83.2 万台，欧洲为 62.8 万台，日本为 19，9 万台，其余地区为 60 万台。在普及率方面，美国 L2 级自动驾驶汽车普及率为 30%，日本为 20%，欧洲平均为 19%，中国为 12%，世界其他地区也为 12%。此外，2020 年共售出了 1120 万台 L2 级自动驾驶汽车，比 2019 年增长了 78%。

百度 Apollo 将与禾赛联合研发激光雷达，应用于百度第五代 Robotaxi

百度自动驾驶平台阿波罗（Apollo）近期与激光雷达公司禾赛科技达成合作，将与禾赛共同研发新一代激光雷达产品，搭载于其第五代自动驾驶出租车（Robotaxi）中。

国轩高科动力电池产业链项目落户肥东

3 月 22 日，国轩高科宣布与合肥市肥东县政府签署投资合作协议，拟投资 120 亿元在肥东县境内的合肥循环经济示范园，建设动力电池产业链系列项目，主要为动力锂电池上游原材料及电池回收等，项目规划占地 2280 亩，预计 24 个月内竣工投产。根据协议，此次签约的动力电池产业链系列项目建成后，将保证国轩高科 2025 年动力电池产能达到 100GWh 的原材料供应，并切实解决锂电池回收和梯次利用问题。

5.3 政策法规

南京：新能源物流车年运营里程达 4 万公里，可申领 2 万元补贴

2021 年 3 月 12 日，南京市工业和信息局联合八部门发布《关于印发《2021 年南京市汽车（含新能源汽车）推广实施方案》的通知》（以下简称“通知”）。主要内容包括指导思想及目标、主要任务、责任分工、有关要求。补贴方面，将对新能源物流车发放运营补贴，符合条件的车型，每辆车年运营里程达 4 万公里，可申领 2 万元一次性运营补贴。路权方面，在南京市货车限行区域内，尝试开辟绿色配送示范区，允许新能源货车 24 小时运输。并对新能源货车申领通行证时提供便利，延长通行证使用时间。

深圳经济特区探索智能网联汽车立法新规

深圳经济特区充分利用特区立法权，于 3 月 22 日发布《深圳经济特区智能网联汽车管理条例（征求意见稿）》，率先探索智能网联汽车立法管理。相关内容覆盖即为全面，能够回应当前行业迫切需求。该管理条例在异地测试认可、区级全域开放道路测试、高度和完全自动驾驶车辆可不配备驾驶人、本地单独设立智能网联汽车产品目录、构建车路协同基础设施、产品缺陷责任追溯生产和销售者以及较为宽松的智能网联汽车违法惩处等方面较为超前，值得行业关注。

5.4 一周新车

序号	生产厂商	车型	级别及类别	上市时间
1	东风汽车	风行 T5 EVO	A 级 SUV	2021/3/22
2	长城汽车	哈弗 H6 国潮版	A 级 SUV	2021/3/23
3	东风谛艾仕	DS8	B 级 轿车	2021/3/23
4	比亚迪	宋 plus DM-i	A 级 SUV	2021/3/25
5	比亚迪	E9	C 级 轿车	2021/3/26

资料来源：汽车之家，申港证券研究所

6. 风险提示

汽车销量不及预期；

汽车产业刺激政策落地不及预期；

市场竞争加剧的风险；

供应链关键部件短缺的风险；

疫情控制不及预期。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15%以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上