特斯拉 Model Y 大幅降价，建议关注核心供应商

——汽车行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2021 年 01 月 04 日

投资要点：

- **投资建议：**根据中汽协数据，11 月乘用车销量 229.7 万辆，同比增长 11.6%，实现了连续 7 个月实现正增长，且年内首次突破 10%以上增速，体现行业的稳步回暖态势，随着经济继续平稳恢复、消费信心的逐渐改善，预计四季度乘用车依然保持良好增长，建议重点关注一线自主乘用车企及相关零部件供应商。1 月 1 日，根据特斯拉中国官网信息显示，特斯拉 Model Y 两款车型大幅降价，其中 Model Y 长续航版起售价为 33.99 万元，下调 14.81 万元，特斯拉 Model Y Performance 高性能版起售价为 36.99 万元，下调 16.51 万元，本次 Model Y 价格的大幅下调后定价明显低于 BBA 同级别燃油车，超出市场预期，另外根据特斯拉发布了 Q4 产销数据，Q4 交付 180,570 辆，创造了新的季度纪录，比上一季度增长了 30%；2020 年交付 499，550 辆汽车，比去年增长了 36%。我们预计 2021 年特斯拉国产销量有望达到 45 万辆，我们预计 2021 年特斯拉国产销量有望达到 45 万辆，全球销量有望达到 100 万辆，特斯拉销量的持续提升有望加速本土零部件采购，建议持续关注受益于特斯拉放量的本土零部件供应商。

- **行情回顾：**上周汽车（申万）行业指上涨了 1.74%，跑输沪深 300 指数 1.62 个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块上涨 3.38%、商用载货车上涨 0.14%、商用载客车下跌 1.71%，汽车零部件上涨 1.45%、汽车服务下跌 0.09%、其他交运设备下跌 4.25%，汽车行业 185 只个股中 154 个股上涨，31 只个股下跌。涨幅靠前的有圣龙股份 22.21%、文灿股份 20.53%、凯众股份 18.30%、春风动力 16.15%和*ST 安凯 12.87&等，跌幅靠前的有威唐工业-14.37%、一汽夏利-13.55%、全峰汽车-9.41%、海伦哲-4.87%和宁波华翔-4.35%等。

- **行业动态：**《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》；4 家新势力造车 12 月销量良好；Model Y 降价，1 月开始交付。

- **公司动态：**阿尔特（300825）：2020 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书（申报稿）；小康股份（601127）：2020 年非公开发行 A 股股票预案（修订稿）；光洋股份（002708）：完成收购威海世一电子有限公司和威海高亚泰电子有限公司各 100%股权。

- **风险提示：**汽车销量不及预期，新能源汽车销量不及预期，全球疫情失控，中美贸易摩擦加剧。

汽车行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期： 2020 年 12 月 31 日

相关研究

万联证券研究所 20201227_行业周观点_AAA_汽车行业周观点

万联证券研究所 20201221_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

万联证券

目录

1、行情回顾.....3
1.1 汽车板块周涨跌情况.....3
1.2 个股涨跌情况.....3
1.3 汽车板块估值情况.....4
2、行业重要动态.....4
3、公司重点公告.....5
4、行业重点数据跟踪.....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 2：2020 年以来汽车板块涨跌幅 3
图表 5：排名前 10 和后 10 个股涨跌幅情况 3
图表 6：汽车板块 PE 估值 4
图表 7：汽车板块 PB 估值 4
图表 8：经销商库存预警指数（%） 6
图表 9：2020 年 12 月每周日均零售销量（台/日、%） 6
图表 10：乘用车月销量 7
图表 11：乘用车月销量同比 7
图表 12：轿车月销量 7
图表 13：SUV 月销量 7
图表 14：客车月销量 8
图表 15：客车月销量同比 8
图表 16：货车月销量 8
图表 17：货车月销量同比 8
图表 18：重卡月销量 9
图表 19：重卡月销量同比 9
图表 20：新能源汽车月销量情况（万辆，%） 9
图表 21：新能源乘用车及商用车月销量（万辆） 9

万联证券

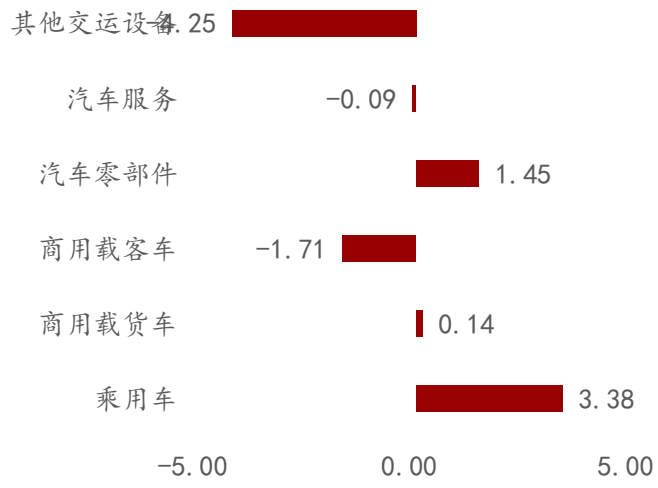
1、行情回顾

1.1汽车板块周涨跌情况

上周汽车（申万）行业指上涨了1.74%，跑输沪深300指数1.62个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块上涨3.38%、商用载货车上涨0.14%、商用载客车下跌1.71%，汽车零部件上涨1.45%、汽车服务下跌0.09%、其他交运设备下跌4.25%。

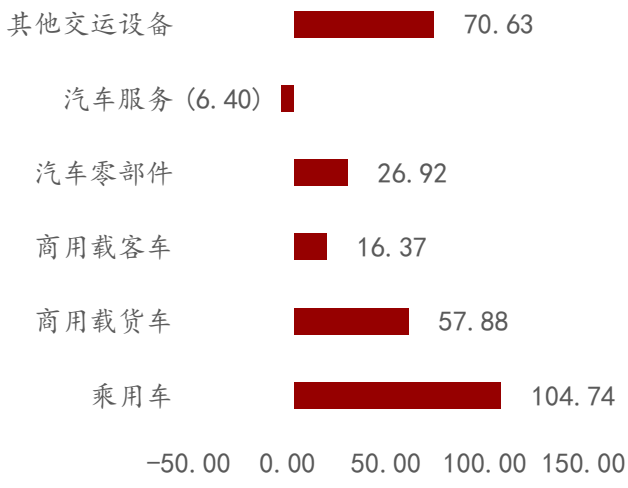
2020年以来，汽车（申万）指数上涨45.85%，跑赢沪深300指数18.64个百分点，其中乘用车板块上涨104.74%、商用载货车上涨57.88%、商用载客车上涨16.37%、汽车零部件上涨26.92%、汽车服务下跌6.40%、其他交运设备上涨70.63%。

图表1：汽车板块一周涨跌幅



资料来源：WIND，万联证券

图表2：2020年以来汽车板块涨跌幅



资料来源：WIND，万联证券

1.2个股涨跌情况

上周汽车行业185只个股中154个股上涨，31只个股下跌。涨幅靠前的有圣龙股份22.21%、文灿股份20.53%、凯众股份18.30%、春风动力16.15%和*ST安凯12.87&等，跌幅靠前的有威唐工业-14.37%、一汽夏利-13.55%、全峰汽车-9.41%、海伦哲-4.87%和宁波华翔-4.35%等。

图表3：排名前10和后10个股涨跌幅情况

涨幅前 10 的个股			跌幅前 10 的个股		
代码	简称	涨跌幅（%）	代码	简称	涨跌幅（%）
603178.SH	圣龙股份	22.21	300707.SZ	威唐工业	-14.37
603348.SH	文灿股份	20.53	000927.SZ	一汽夏利	-13.55
603037.SH	凯众股份	18.30	603982.SH	泉峰汽车	-9.41
603129.SH	春风动力	16.15	300201.SZ	海伦哲	-4.87
000868.SZ	*ST 安凯	12.87	002048.SZ	宁波华翔	-4.35

603239.SH	浙江仙通	12.75	603089.SH	正裕工业	-4.11
300432.SZ	富临精工	11.80	601777.SH	力帆股份	-4.04
603758.SH	秦安股份	11.56	300473.SZ	德尔股份	-3.67
000887.SZ	中鼎股份	10.66	300611.SZ	美力科技	-3.39
000625.SZ	长安汽车	9.96	600480.SH	凌云股份	-3.33

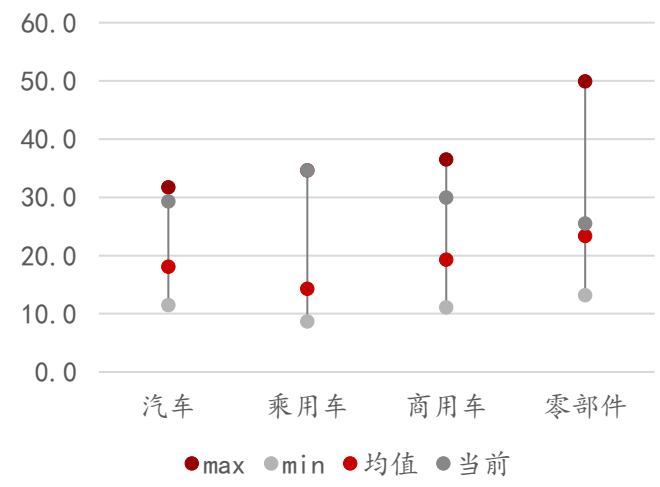
资料来源：WIND，万联证券

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29.3倍，高于近9年以来的历史均值PE18.1倍水平，子行业乘用车PE估值34.7倍，高于其历史均值14.3倍，商用车PE估值30.0倍，高于其历史均值19.3倍，零部件PE估值25.5倍，高于历史均值23.4倍。

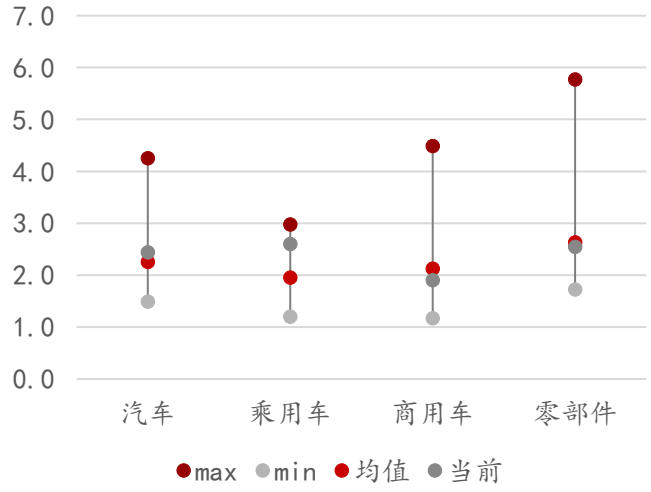
从PB估值情况来看，当前汽车行业整体估值PB为2.4倍，高于其历史均值2.3倍，子行业乘用车PB估值2.6倍，高于其历史均值1.9倍，商用车PB估值1.9倍，低于其历史均值2.1倍，零部件PB估值2.5倍，低于其历史均值2.6倍。

图表4：汽车板块PE估值



资料来源：WIND，万联证券

图表5：汽车板块PB估值



资料来源：WIND，万联证券

2、行业重要动态

《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》

财政部、工信部、科技部、发改委联合发布《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》财建〔2020〕593号文件（以下简称“通知”）。通知明确2021年新能源汽车补贴的标准框架及门槛与2020年一致，2021年新能源汽车补贴标准在2020年基础上退坡20%；但是为推动公共交通等领域车辆电动化，城市公交、道路客运、出租（含网约车）、环卫、城市物流配送、邮政快递、民航机场以及党政机关公务领域符合要求的车辆，补贴标准在2020年基础上退坡10%。同时为加快推动公共交

通行业转型升级，地方可继续对新能源公交车给予购置补贴。

（资料来源：电车汇）

4家新势力造车12月销量良好

蔚来公布2020年12月及全年交付数。数据显示，蔚来12月共交付新车7007台，环比增长32.4%，连续第五个月创品牌单月交付数新高；同比增长121.0%，自今年4月以来连续第九个月实现同比翻番。至此，蔚来2020年全年交付量达43728台，同比增长112.6%。理想汽车公布2020年12月份的交付量为6126辆，创单月交付量新高，相比上个月的4646辆，环比增长31.9%，且连续6个月实现环比上涨。2020年全年理想ONE总计交付32,624辆。零跑汽车2020年12月份总交付为3024台，环比增长49%。零跑汽车2020全年交付累计达到11391台，成为新势力造车“万辆俱乐部”车企之一，后续增长趋势喜人。小鹏汽车2020年12月总交付量达到5,700台，同比增长326%。此外，2020年小鹏汽车全年累计交付27,041台，同比增长112%。其中，小鹏P7单月交付量3,691台，小鹏G3单月交付2,009台。

（资料来源：电车汇）

Model Y降价，1月开始交付

1月1日，特斯拉正式宣布，中国制造Model Y以及全新Model 3正式发售。特斯拉中国官网显示，Model Y长续航版起售价为33.99万元，此前为48.8万元，下调了14.81万元，该版本1月开始交付。特斯拉Model Y Performance高性能版起售价为36.99万元，此前为53.5万元，下调了16.51万元。该版本预计2021年三季度开始交付。目前市场上在售的所有车型中，最直接的竞争对手就是蔚来ES6和EC6。这三款车均为纯电动中级SUV，价格区间也都在30万-40万元之间。并且，在造型上，Model Y和EC6都是溜背风格的轿跑SUV。特斯拉此次降价，对造车新势力的影响并不是特别大，原因在于特斯拉主要竞争还是对传统豪华车的竞争，而造车新势力的产品有更多的鲜明的自身的标签。

（资料来源：盖世汽车）

3、公司重点公告

阿尔特（300825）：2020年度向特定对象发行A股股票募集说明书（申报稿）

公司拟向特定对象发行A股，本次发行的发行对象为包括宣奇武先生在内的不超过35名特定投资者，发行股票数量按照募集资金总额除以发行价格确定，同时本次发行股票数量不超过本次发行前公司总股本的30%，即不超过91,697,622股（含本数），根据公司与实际控制人宣奇武先生签订的附条件生效的股份认购协议，宣奇武先生拟认购价款总额为5,000万元。本次发行有利于提升公司整体研发设计能力，增强企业核心竞争力，巩固公司在汽车设计行业的领先地位，同时优化公司资本结构，提高公司的抗风险能力和盈利能力。

小康股份（601127）：2020年非公开发行A股股票预案（修订稿）

公司拟非公开发行股票，发行对象不超过35名（含本数）符合中国证监会规定条件的特定投资者，非公开发行股票的发行价格不低于定价基准日（不含定价基准日，下同）前20个交易日公司股票交易均价的80%，发行数量不超过378,230,595股（含本数），未超过本次发行前总股本的30%。非公开发行募集资金总额不超过270,497.00万元（含本数），扣除发行费用后的募集资金净额将用于SERES智能网联新能源系列车型开发及产品技术升级项目、营销渠道建设项目以及补充流动资金。本次非公开发行完成后，将会加强新能源汽车方面的投入，有利于公司持续布局新能源汽车业务，将前期积累的技术优势逐步转化为产品优势，提高新能源汽车的产品销量，公司核心竞争能力将持续提升。

光洋股份（002708）：关于完成收购威海世一电子有限公司和威海高亚泰电子有限公司各100%股权的公告

公司以自有资金人民币10,000万元收购株式会社SI FLEX（以下简称“SI FLEX”）持有的威海世一电子有限公司（以下简称“威海世一”）及株式会社SI TECH（以下简称“SI TECH”）持有的威海高亚泰电子有限公司（以下简称“威海高亚泰”，与威海世一合称“目标公司”）100%的股权。其中威海世一股权交易价格人民币8,000万元；威海高亚泰股权交易价格人民币2,000万元。2020年12月29日，目标公司完成了包括股东、董事、监事以及高管等相关工商变更登记手续，取得了原登记机关的核准变更登记并领取了威海经济技术开发区管理委员会颁发的新《营业执照》。至此，目标公司成为公司的全资子公司，将纳入公司合并报表范围。

4、行业重点数据跟踪

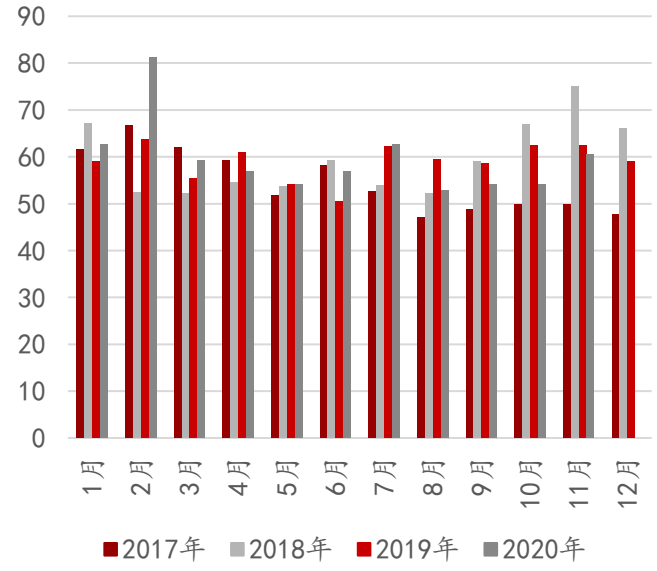
（一）、经销商库存

2020年11月汽车经销商库存预警指数为60.5%，较上月上升了6.4个百分点，较去年同期下降了2.0个百分点，库存预警指数位于荣枯线之上。临近年末，经销商全力冲击全年销售目标压力不减，虽然给予一定支撑政策，价格折让力度也相对较大，经销商承压，部分厂家提高任务指标，库存增加，收益下滑。

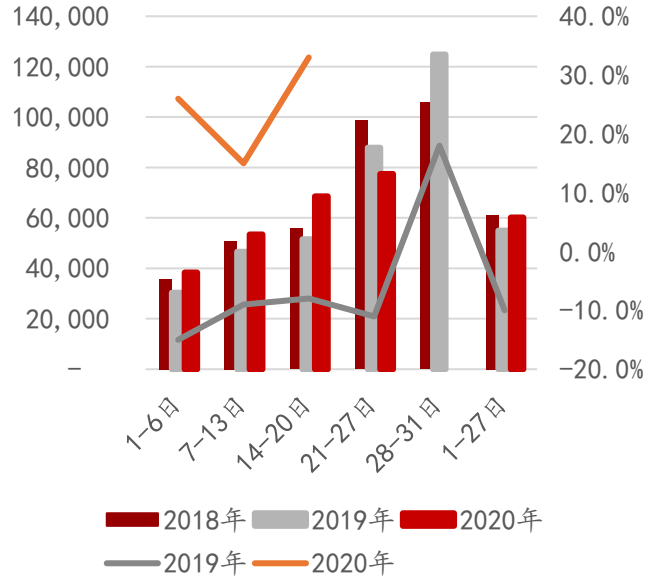
（二）、周日均零售

2020年12月全国乘用车市场走势相对较好，第一周乘用车日均零售达到3.8万台，同比增长26%，环比11月同期增长9%，第二周日均零售达到5.3万辆，同比增长15%，环比11月同期下降9%，第三周的日均零售是6.9万辆，同比增长33%，环比11月第三周增长33%，第四周的日均零售是7.7万辆，同比下降12%，环比11月第四周增长15%。由于宏观经济稳定，冬季消费热情较好，出口市场表现良好，经销商信心也较为稳定，预计年末12月车市依然表现较好。

图表6：经销商库存预警指数（%）　　图表7：2020年12月每周日均零售销量（台/日、%）



资料来源：汽车流通协会，万联证券



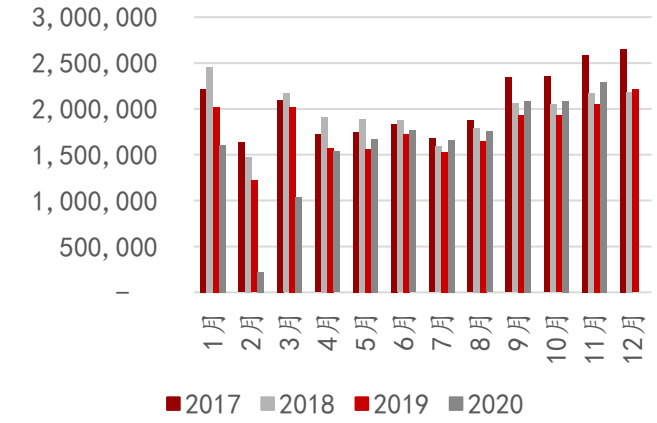
资料来源：乘联会，万联证券

（三）、传统汽车

2020年11月国内乘用车销量229.7万辆，同比增长11.6%，环比增长8.9%。其中，轿车销量104.1万辆，同比增长8.5%；SUV销量109.0万辆，同比增长15.9%；MPV销量12.7万辆，同比增长3.0%。

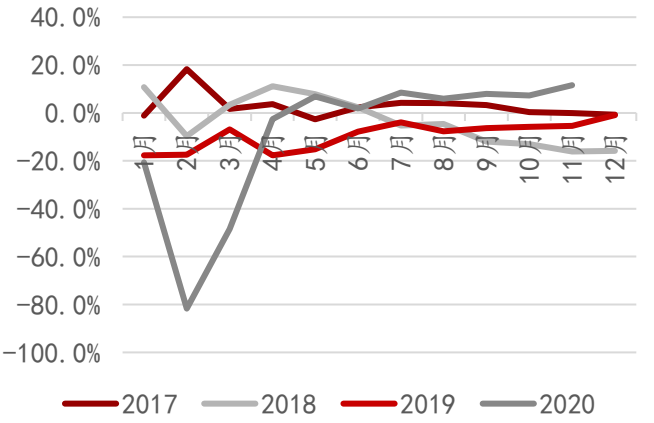
2020年11月客车销量4.8万辆，同比增长-1.7%，环比增长11.8%。货车销量42.4万辆，同比增长20.7%，环比增长0.8%，其中重卡销量13.6万辆，同比增长33.5%，依然维持高景气。

图表8：乘用车月销量



资料来源：中汽协，万联证券

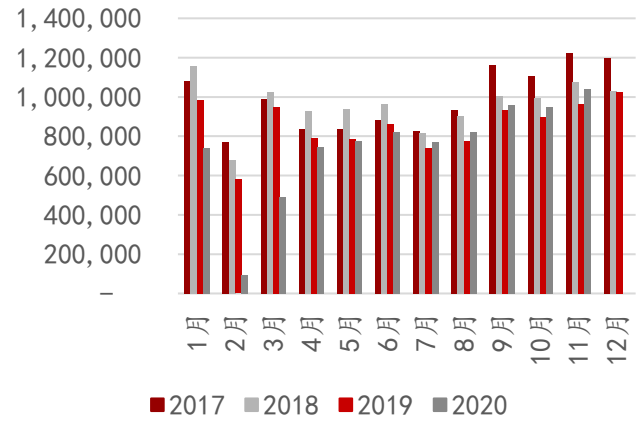
图表9：乘用车月销量同比



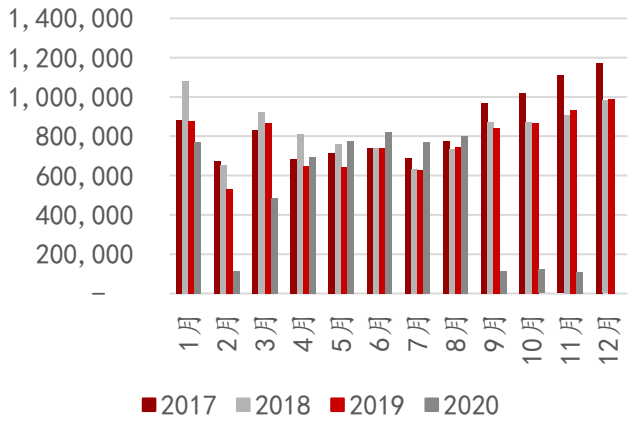
资料来源：中汽协，万联证券

图表10：轿车月销量

图表11：SUV月销量

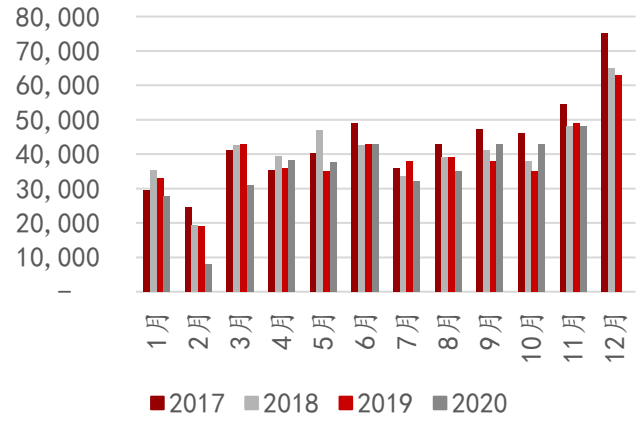


资料来源：中汽协，万联证券



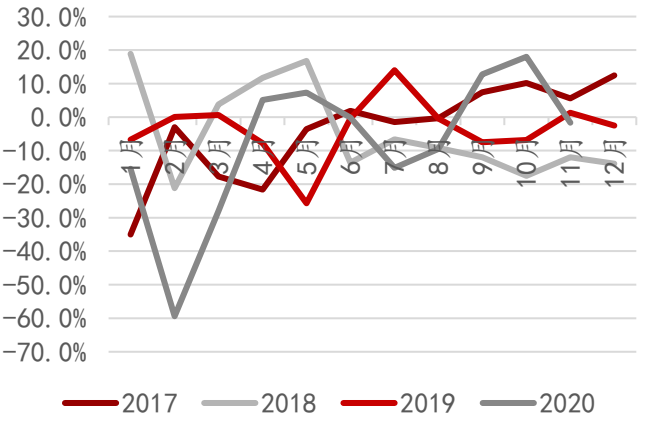
资料来源：中汽协，万联证券

图表12：客车月销量



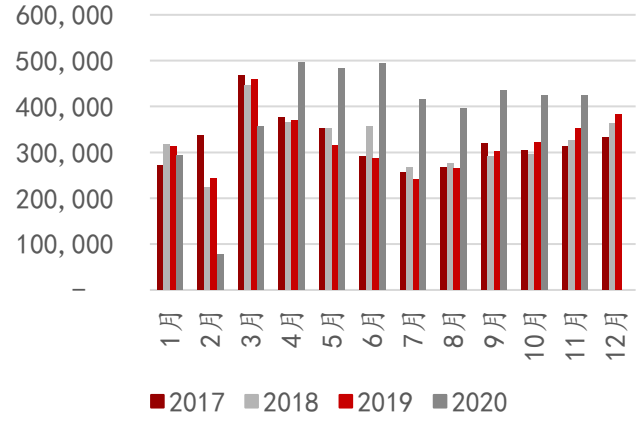
资料来源：中汽协，万联证券

图表13：客车月销量同比



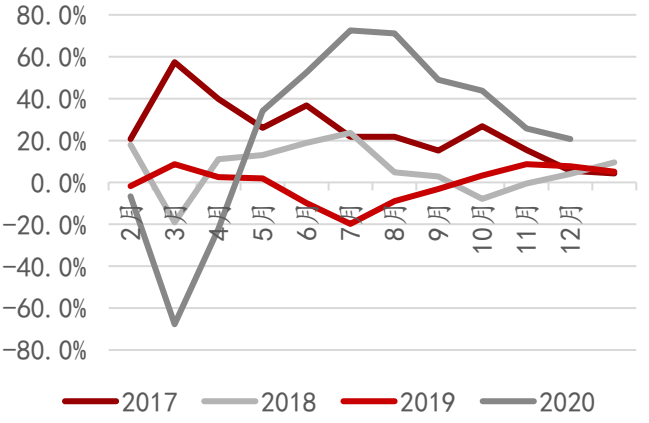
资料来源：中汽协，万联证券

图表14：货车月销量



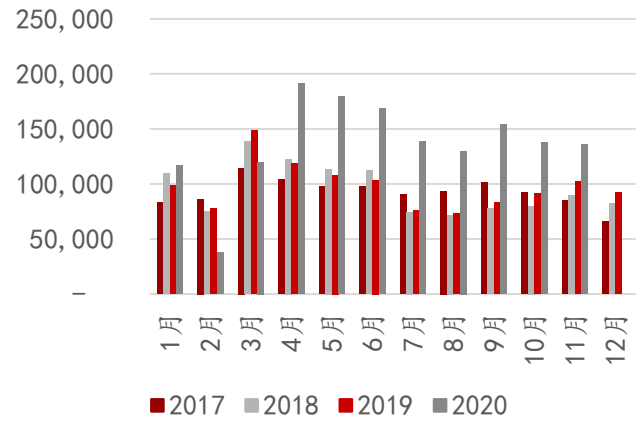
资料来源：中汽协，万联证券

图表15：货车月销量同比



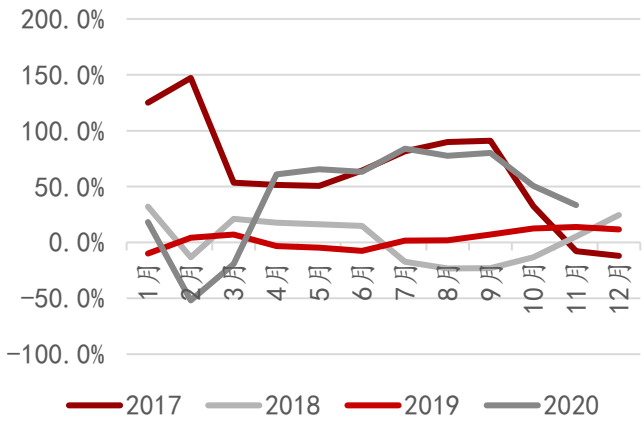
资料来源：中汽协，万联证券

图表16：重卡月销量



资料来源：中汽协，万联证券

图表17：重卡月销量同比

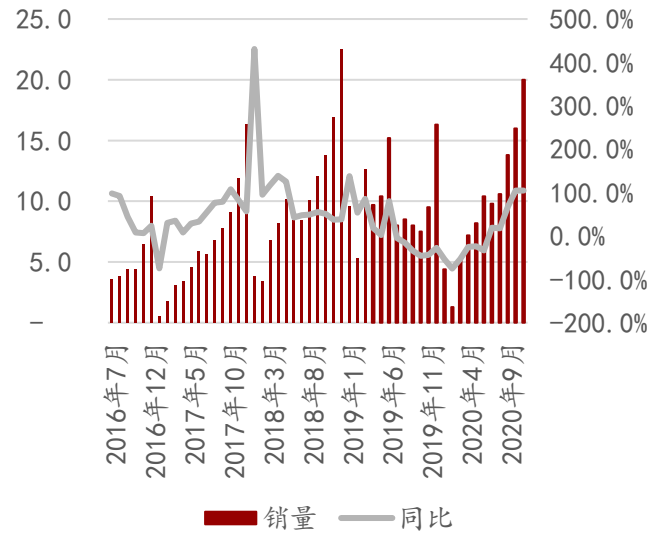


资料来源：中汽协，万联证券

（四）、新能源汽车

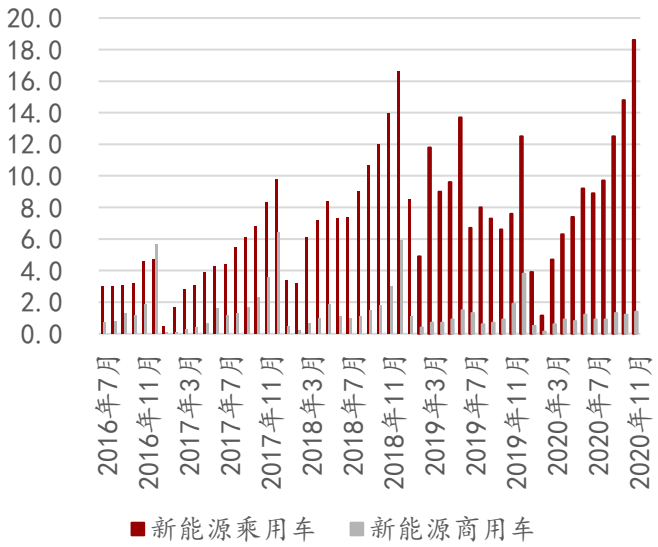
2020年11月新能源汽车总销量20.0万辆，同比增长104.9%，其中新能源乘用车销量18.6万辆，同比增长137.0%，新能源商用车销量1.4万辆，同比增长-28.0%，整体来看新能源汽车销量大幅改善。

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

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

5、本周行业投资观点

上周汽车板块上涨了1.74%，周涨跌幅位列申万28个行业中第13位。根据中汽协数据，11月乘用车销量229.7万辆，同比增长11.6%，实现了连续7个月实现正增长，且年内首次突破10%以上增速，体现行业的稳步回暖态势，随着经济继续平稳恢复、

消费信心的逐渐改善，预计四季度乘用车依然保持良好增长，建议重点关注一线自主乘用车企及相关零部件供应商。1月1日，根据特斯拉中国官网信息显示，特斯拉Model Y两款车型大幅降价，其中Model Y长续航版起售价为33.99万元，下调14.81万元，特斯拉Model Y Performance高性能版起售价为36.99万元，下调16.51万元，本次Model Y价格的大幅下调后定价明显低于BBA同级别燃油车，超出市场预期，另外根据特斯拉发布了Q4产销数据，Q4交付180,570辆，创造了新的季度纪录，比上一季度增长了30%；2020年交付499，550辆汽车，比去年增长了36%。我们预计2021年特斯拉国产销量有望达到45万辆，我们预计2021年特斯拉国产销量有望达到45万辆，全球销量有望达到100万辆，特斯拉销量的持续提升有望加速本土零部件采购，建议持续关注受益于特斯拉放量的本土零部件供应商。

6、风险提示

汽车销量不及预期，新能源汽车销量不及预期，全球疫情失控，中美贸易摩擦加剧。

万联证券

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