Model Y 开始量产，新能源汽车高景气

——汽车行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2020 年 12 月 21 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。11 月新能源汽车销量 20.0 万辆，同比增长 104.9%，1-11 月新能源汽车累计销量 110.9 万辆，同比首次转正为 1.9%，受新能源汽车下乡、地方促进新能源汽车消费、车型优质供给增加等因素拉动，新能源汽车销量增幅持续扩大，预计今年新能源汽车销量累计有望达到 130 万辆，超出年初预期，下游新能源终端销量的不断超预期有望带动新能源汽车产业链核心零部件供应商的订单明显回升，因此建议重点关注新能源整车及产业链中上游核心零部件供应商。另外，近期，特斯拉上海工厂 Model Y 开始量产，预计明年初有望交付，作为中型纯电动 SUV 预计将如 Model 3 一样成为爆款，建议重点关注特斯拉产业链。

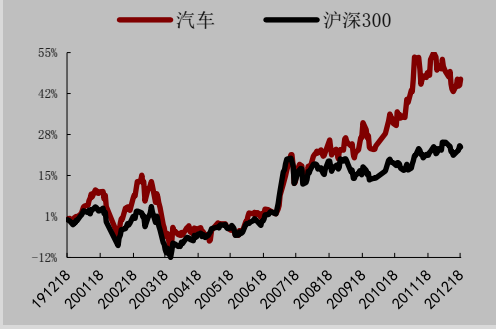
- **行情回顾：**上周汽车（申万）行业指上涨了 2.94%，跑赢沪深 300 指数 0.68 个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块上涨 5.65%、商用载货车上涨 11.39%、商用载客车上涨 0.41%，汽车零部件上涨 1.18%、汽车服务下跌 2.98%、其他交运设备上涨 7.87%。汽车行业 185 只个股中 105 个股上涨，80 只个股下跌。涨幅靠前的有东风汽车 54.51%、东风科技 24.09%、长城汽车 16.21%、江铃汽车 14.77%和上柴股份 11.67%等，跌幅靠前的有路畅科技-12.98%、八菱科技-10.78%、东方时尚-9.64%、中国中期-8.87%和蓝黛传动-8.75%等。

- **行业动态：**国产特斯拉 MODEL Y 已量产，将于 2021 年初上市；欧 7、国 7 排放标准或在 2025 年实施；岚图 FREE 全球首发，定价低于 40 万元。

- **公司动态：**亚太股份（002284）：2020 年度业绩预告；亚太股份（002284）：关于签署《采购合同》的公告；富奥汽车（300680）：关于拟在俄罗斯投资设立合资公司的公告。

- **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 18 日

相关研究

万联证券研究所 20201218_行业策略_AAA_汽车行业 2021 年度投资策略报告

万联证券研究所 20201214_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.....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 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 7
图表 15：客车月销量同比 7
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 8
图表 19：重卡月销量同比 8
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

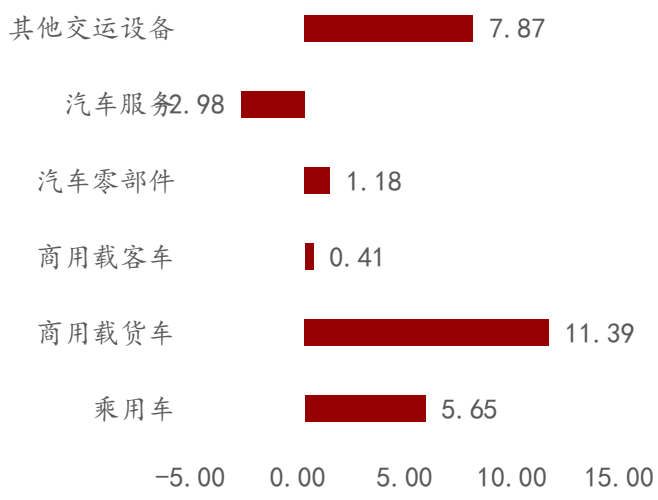
1、行情回顾

1.1汽车板块周涨跌情况

上周汽车（申万）行业指上涨了2.94%，跑赢沪深300指数0.68个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块上涨5.65%、商用载货车上涨11.39%、商用载客车上涨0.41%，汽车零部件上涨1.18%、汽车服务下跌2.98%、其他交运设备上涨7.87%。

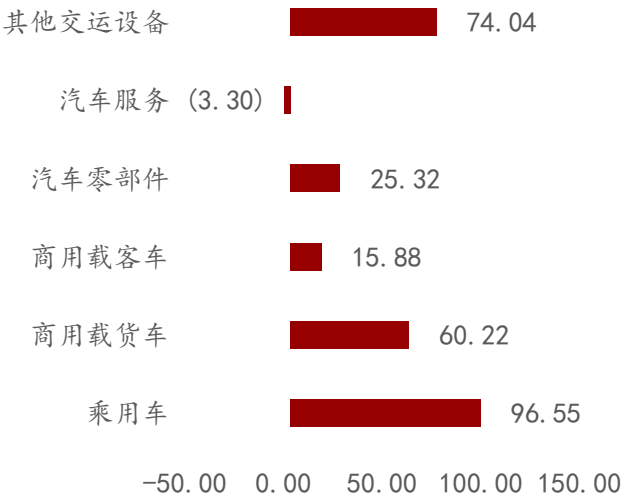
今年以来，汽车（申万）指数上涨43.17%，跑赢沪深300指数21.12个百分点，其中乘用车板块上涨96.55%、商用载货车上涨60.22%、商用载客车上涨15.88%、汽车零部件上涨25.32%、汽车服务下跌3.30%、其他交运设备上涨74.04%。

图表1：汽车板块一周涨跌幅



资料来源：WIND，万联证券

图表2：今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105个股上涨，80只个股下跌。涨幅靠前的有东风汽车54.51%、东风科技24.09%、长城汽车16.21%、江铃汽车14.77%和上柴股份11.67%等，跌幅靠前的有路畅科技-12.98%、八菱科技-10.78%、东方时尚-9.64%、中国中期-8.87%和蓝黛传动-8.75%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（%）
600006.SH	东风汽车	54.51	002813.SZ	路畅科技	-12.98
600081.SH	东风科技	24.09	002592.SZ	八菱科技	-10.78
601633.SH	长城汽车	16.21	603377.SH	东方时尚	-9.64
000550.SZ	江铃汽车	14.77	000996.SZ	中国中期	-8.87

600841.SH	上柴股份	11.67	002765.SZ	蓝黛传动	-8.75
000572.SZ	*ST 海马	10.82	002684.SZ	*ST 猛狮	-8.26
000913.SZ	钱江摩托	10.11	002715.SZ	登云股份	-7.12
000927.SZ	一汽夏利	9.95	002355.SZ	兴民智通	-7.04
603655.SH	朗博科技	9.72	600297.SH	广汇汽车	-7.01
000903.SZ	云内动力	9.52	300473.SZ	德尔股份	-6.58

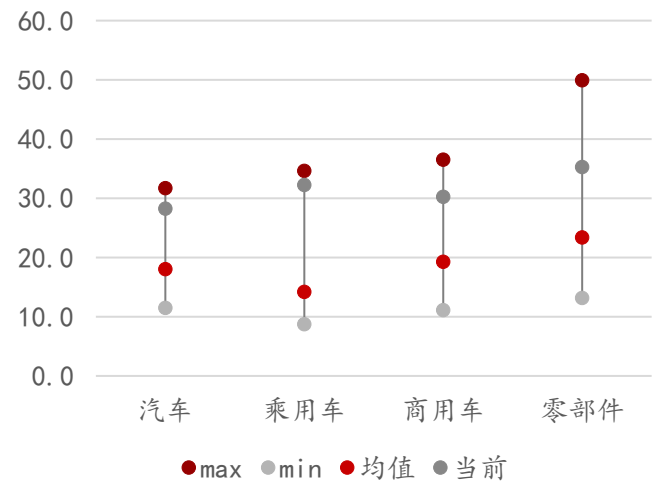
资料来源：WIND，万联证券

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28.3倍，高于近9年以来的历史均值PE18.0倍水平，子行业乘用车PE估值32.3倍，高于其历史均值14.2倍，商用车PE估值30.3倍，高于其历史均值19.3倍，零部件PE估值25.3倍，高于历史均值23.4倍。

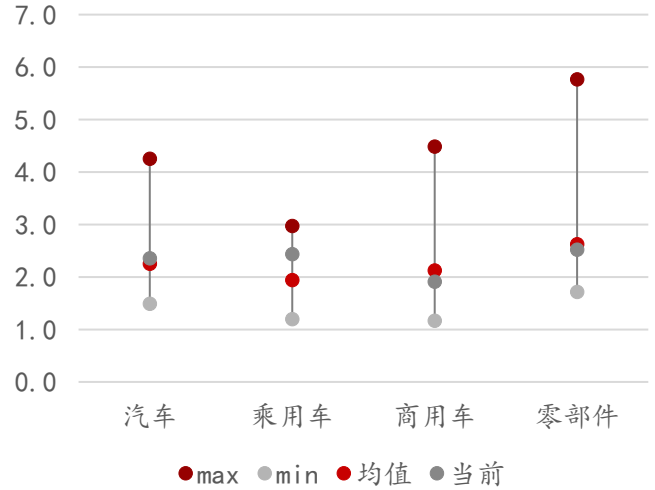
从PB估值情况来看，当前汽车行业整体估值PB为2.4倍，高于其历史均值2.3倍，子行业乘用车PB估值2.4倍，高于其历史均值1.9倍，商用车PB估值1.9倍，低于其历史均值2.1倍，零部件PB估值2.5倍，低于其历史均值2.6倍。

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

国产特斯拉MODEL Y已量产，将于2021年初上市

近日，关于特斯拉上海超级工厂的一段视频在网上曝光，视频显示MODEL Y已经在该工厂实现量产。据悉，这款车将会在2021年初在国内上市销售。特斯拉MODEL Y是一款中型SUV，也是被马斯克寄予厚望的产品，这款车将和MODEL 3一起担负其走量的任务。该车的设计语言与MODEL 3保持一致，最明显的变化就是拥有更高的车身，说明它的车内空间相比于MODEL 3也更加的充裕。

（资料来源：乘联会）

欧7、国7排放标准或在2025年实施

近期，欧盟已经确认了截至2030年的气候保护计划，届时，欧盟温室气体排放量将比1990年至少降低55%，而此前设定的减排目标是降低40%。从外媒获悉，欧盟委员会将在2021年第四季度就新一轮欧7排放标准提出立法建议，欧7的排放标准将进一步降低空气污染物允许的最大排放量，如细颗粒物、碳氢化合物和一氧化碳，预计最快会在2025年生效，目前，我国已经逐步开始实施国六排放标准。中国环境科学研究院研究员倪红曾公开表示，国六标准之后还会有国七，排放监管会越来越严。据悉，近日不断有消息传出：国七排放标准或将于2025年实施，主要针对的车型是货车。

（资料来源：乘联会）

岚图FREE全球首发，定价低于40万元

12月18日，岚图FREE完成全球首发。新车定位为中大型智能电动SUV，将提供增程电动、纯电动两种动力方案，其中增程版最大续航860公里。岚图表示，岚图FREE现已全面开启预约，FREE售价将低于40万元，应会在2021上海车展前公布售价，第三季度实现交付。在安全性方面，岚图FREE全系标配高级智能驾驶辅助系统，24个高精度智能传感器，可实现20项智能驾驶辅助功能，且岚图FREE搭载的主动夜视行车系统，具有150m视距、AI识别预警功能。

（资料来源：盖世汽车）

3、公司重点公告

亚太股份（002284）：2020年度业绩预告

公司发布2020年业绩预告，预计2020年公司业绩扭亏为盈，实现归属于上市公司股东的净利润1,000-3,000万元，主要原因在于：1）半年度随着车市回温，公司积极抢抓机遇，力争弥补年初疫情带来的损失，销售及利润同比有明显增长，预计全年实现扭亏为盈。2)报告期内,非经常性损益对公司净利润的影响金额预计为7,600万元;上年同期非经常性损益对公司净利润的影响金额为 5,663万元。

富奥汽车（300680）：关于拟在俄罗斯投资设立合资公司的公告

为开拓欧洲市场，实现国际化资源布局，富奥汽车零部件股份有限公司（以下简称“富奥股份”或“公司”）拟与RCR有限责任公司（以下简称“RCR公司”）、吉林省绪成机械进出口有限责任公司（以下简称“吉林绪成”）在俄罗斯设立合资公司，从事商用车传动轴等汽车零部件产品的制造、销售、进出口等业务。富奥股份、RCR公司、吉林绪成三方出资总额为不超过等额1,500万元人民币的货币，其中富奥股份持股51%且合并报表，RCR公司持股39%，吉林绪成持股10%。

亚太股份（002284）：关于签署《采购合同》的公告

12月15日，浙江亚太机电股份有限公司（以下简称“公司”）与标致雪铁龙（武汉）管理有限公司在杭州签署了《采购合同》。公司成为CMP 平台的前卡钳供应商，预计将于2023年开始向欧洲市场供货。根据客户预测，该项目生命周期为5年，预计生命周期内公司新增销售额约4.8亿元人民币。本次与标致雪铁龙（武汉）管理有限公司签署《采购合同》，标志着公司取得了PSA集团全球供应商的资格，是公司继进入通用汽车GEM平台后，进入全球化配套平台的又一重大进展，也是公司首次进入欧洲整车配套市场。

4、行业重点数据跟踪

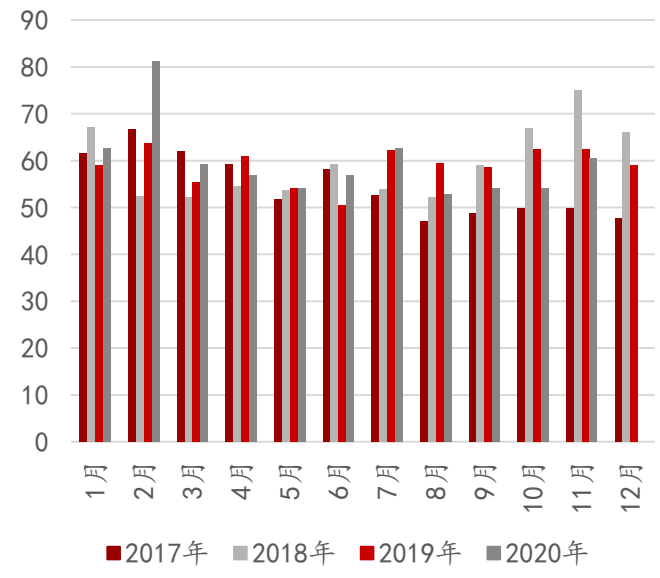
（一）、经销商库存

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

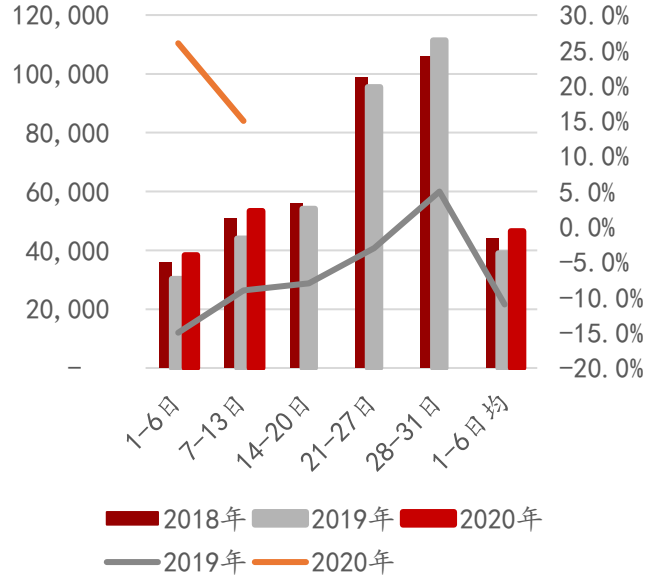
2020年12月全国乘用车市场走势相对较好，第一周乘用车日均零售达到3.8万台，同比增长26%，环比11月同期增长9%，第二周日均零售达到5.3万辆，同比增长15%，环比11月同期下降9%。由于宏观经济稳定，冬季消费热情较好，出口市场表现良好，经销商信心也较为稳定，预计年末12月车市依然表现较好。

图表6：经销商库存预警指数（%）



资料来源：汽车流通协会，万联证券

图表7：2020年12月每周日均零售销量（台/日、%）



资料来源：乘联会，万联证券

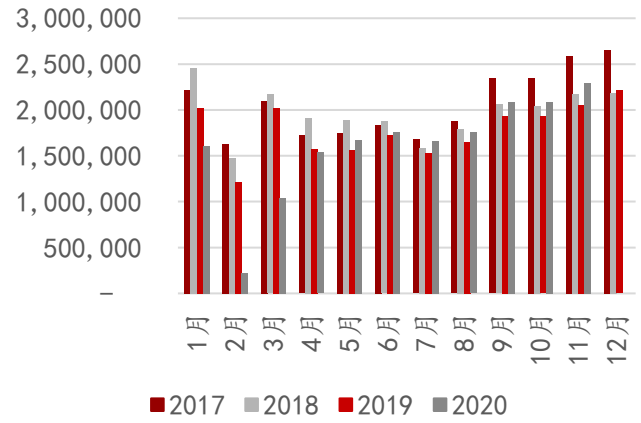
（三）、传统汽车

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%。

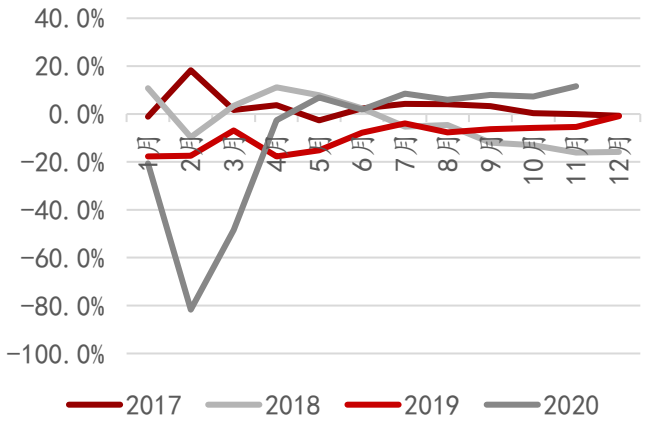
2020年11月客车销量4.8万辆，同比增长-1.7%，环比增长11.8%。货车销量42.4万辆，同比增长20.7%，环比增长0.8%，其中重卡销量13.6万辆，同比增长33.5%，依然维持高景气。

图表8：乘用车月销量



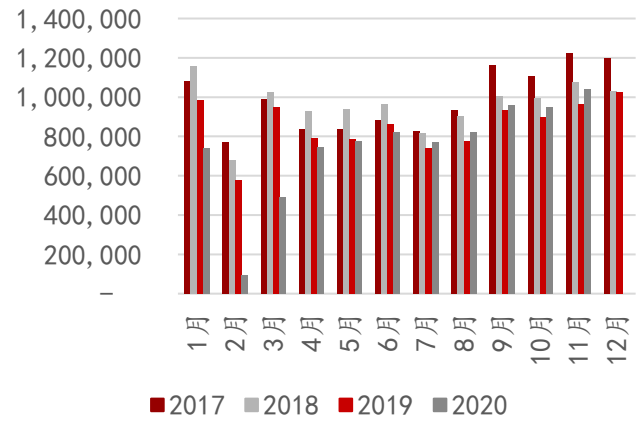
资料来源：中汽协，万联证券

图表9：乘用车月销量同比



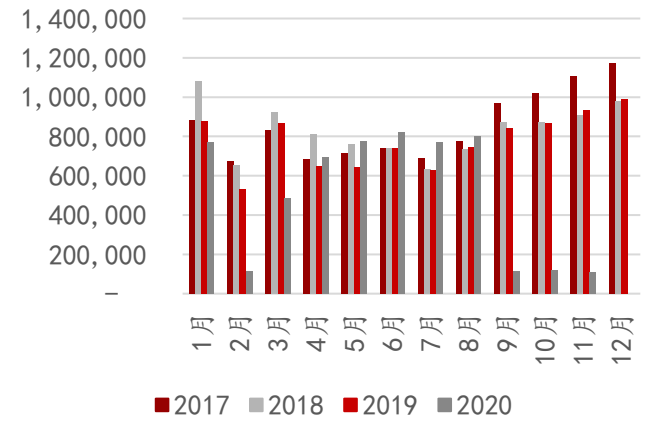
资料来源：中汽协，万联证券

图表10：轿车月销量



资料来源：中汽协，万联证券

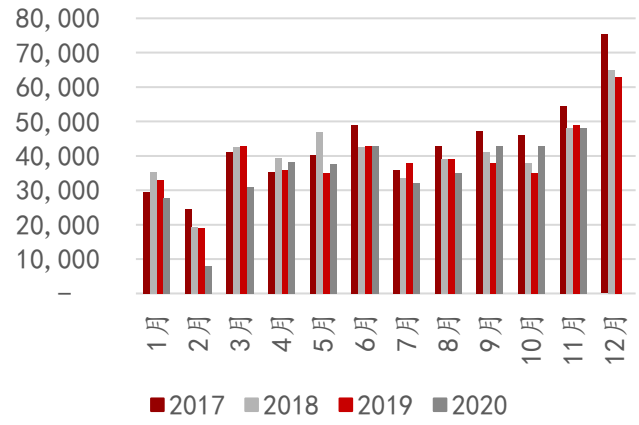
图表11：SUV月销量



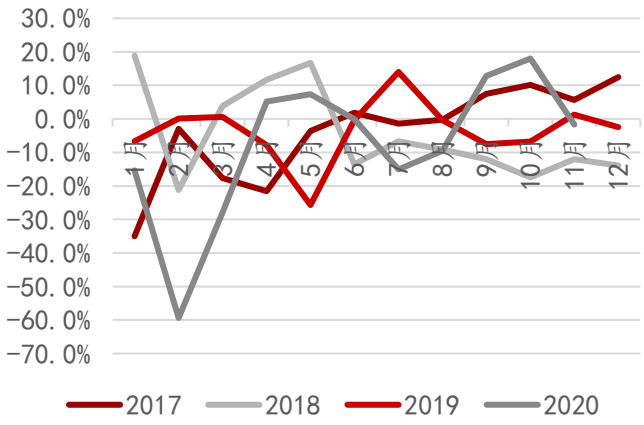
资料来源：中汽协，万联证券

图表12：客车月销量

图表13：客车月销量同比

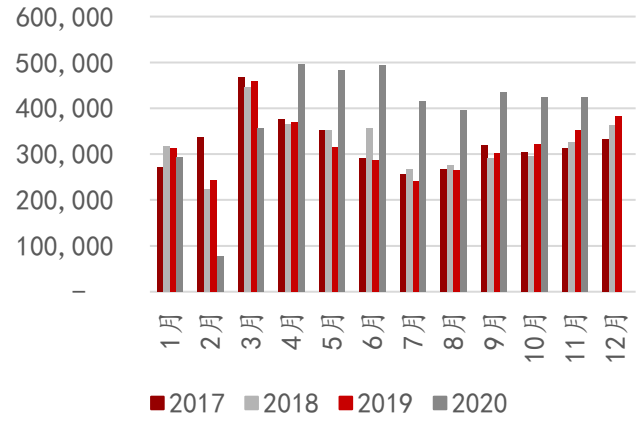


资料来源：中汽协，万联证券



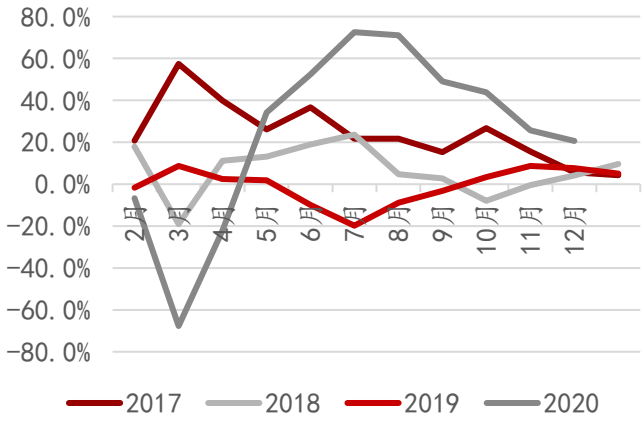
资料来源：中汽协，万联证券

图表14：货车月销量



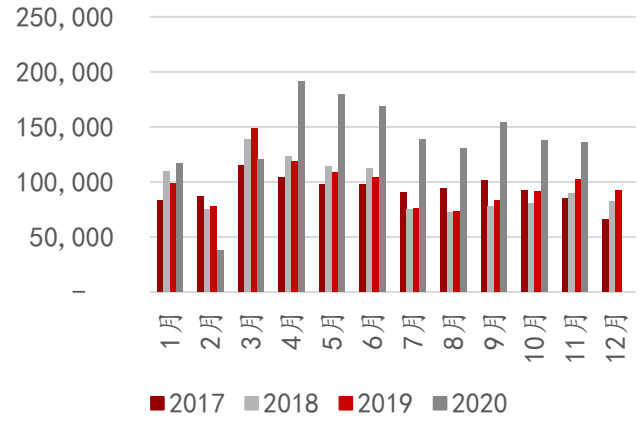
资料来源：中汽协，万联证券

图表15：货车月销量同比



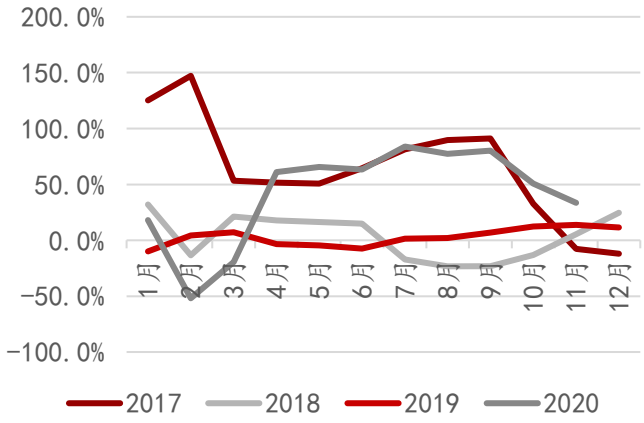
资料来源：中汽协，万联证券

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

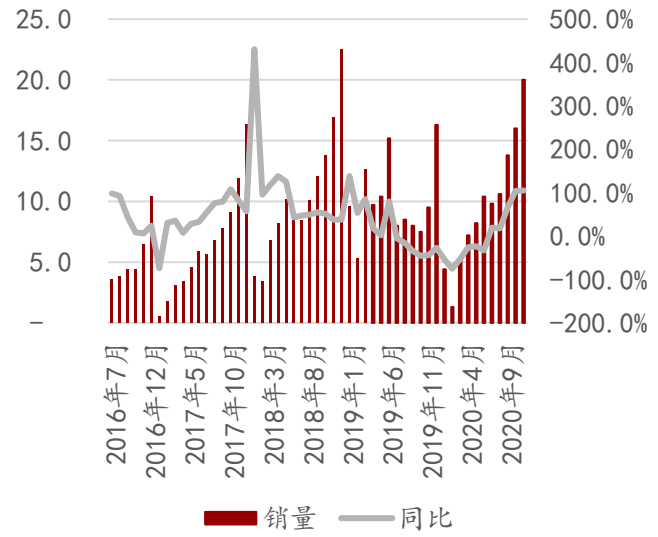


资料来源：中汽协，万联证券

（四）、新能源汽车

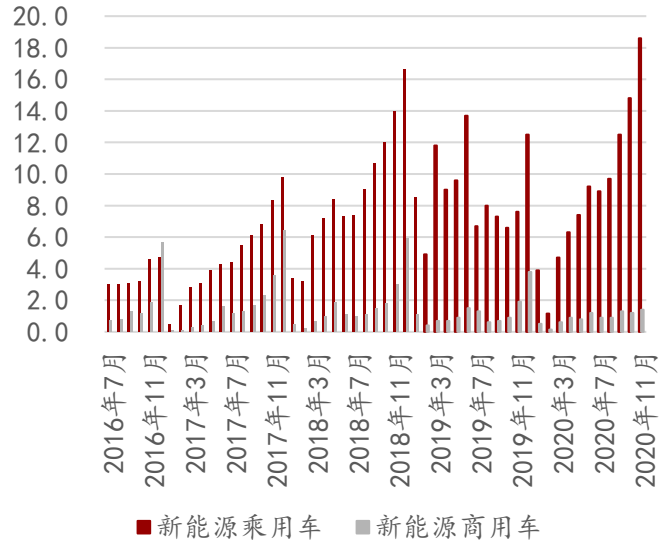
2020年11月新能源汽车总销量20.0万辆，同比增长104.9%，其中新能源乘用车销量18.6万辆，同比增长137.0%，新能源商用车销量1.4万辆，同比增长-28.0%，整体来看新能源汽车销量大幅改善。

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2.94%，周涨跌幅位列申万28个行业中第6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。11月新能源汽车销量20.0万辆，同比增长104.9%，1-11月新能源汽车累计销量110.9万辆，同比首次转正为1.9%，受新能源汽车下乡、地方促进新能源汽车消费、车型优质供给增加等因素拉动，新能源汽车销量增幅持续扩大，预计今年新能源汽车销量累计有望达到130万辆，超出年初预期，下游新能源终端销量的不断超预期有望带动新能源汽车产业链核心零部件供应商的订单明显回升，因此建议重点关注新能源整车及产业链中上游核心零部件供应商。另外，近期，特斯拉上海工厂Model Y开始量产，预计明年初有望交付，作为中型纯电动SUV预计将如Model 3一样成为爆款，建议重点关注特斯拉产业链。

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。

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。

万联证券

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