乘用车增幅扩大，新能源汽车销量持续高增长

——汽车行业周观点报告

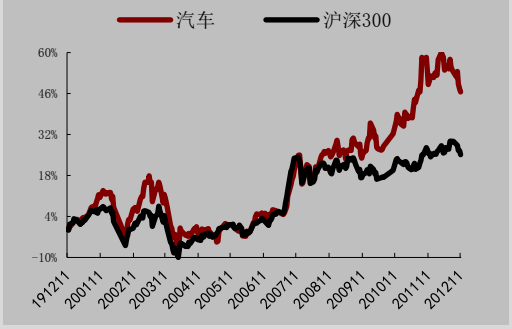
强于大市（维持）

日期：2020 年 12 月 14 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，传统车企不断加码投资高端电动车品牌，如近期的长城汽车计划推出全新智能电动汽车“SL”，凭借国内电动车完整的产业链优势、科技巨头智能网联创新及本土用户习惯的更深刻理解，自主有望在电动车领域获得良好的突破，建议关注具备开发爆款高端电动车品牌潜力的传统整车企。
- **行情回顾：**上周汽车（申万）行业指下跌了 4.42%，跑输沪深 300 指数 0.94 个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块下跌 3.82%、商用载货车下跌 6.05%、商用载客车上涨 4.35%，汽车零部件下跌 4.99%、汽车服务下跌 3.69%、其他交运设备下跌 0.20%。汽车行业 185 只个股中 24 个股上涨，161 只个股下跌。涨幅靠前的有江淮汽车 16.24%、郑煤机 12.29%、隆盛科技 11.57 华菱星马 11.55%和德尔股份 9.16%等，跌幅靠前的有朗博科技-38.41%、金固股份-27.12%、正裕工业-21.63%、今飞凯达-18.49%和天润工业-17.04%等。
- **行业动态：**关于制定上海市国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标的建议；工信部将开展新一轮汽车下乡活动，持续推动新能源汽车下乡；中汽协：11 月新能源汽车销量 20.0 万辆，增长 104.9%；长城汽车将推出全新电动汽车独立品牌。
- **公司动态：**文灿股份（603348）：关于强制挤出结果暨重大资产购买完成的公告；隆盛科技（300680）：关于全资子公司微研精密再获驱动电机铁芯产品供应商定点并签署采购协议的公告；奥联电子（300585）：2020 年度创业板向特定对象发行股票募集说明书（修订稿）。
- **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 11 日

相关研究

万联证券研究所 20201207_行业周观点_AAA_汽车行业周观点

万联证券研究所 20201127_公司事项点评_AAA_上汽集团（600104）事项点评报告

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

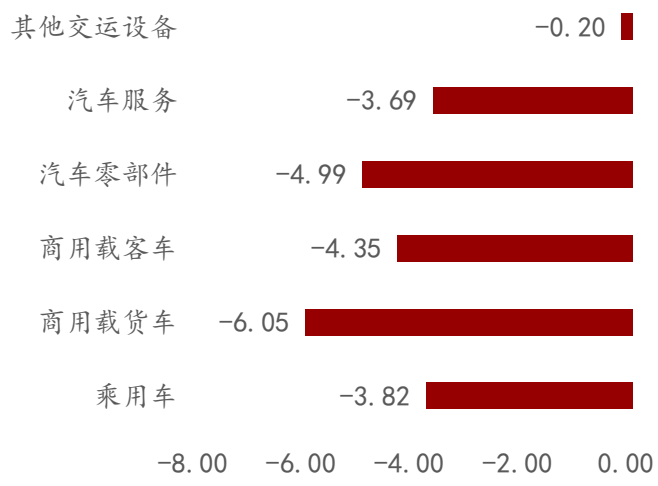
1、行情回顾

1.1汽车板块周涨跌情况

上周汽车（申万）行业指下跌了4.42%，跑输沪深300指数0.94个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块下跌3.82%、商用载货车下跌6.05%、商用载客车上涨4.35%，汽车零部件下跌4.99%、汽车服务下跌3.69%、其他交运设备下跌0.20%。

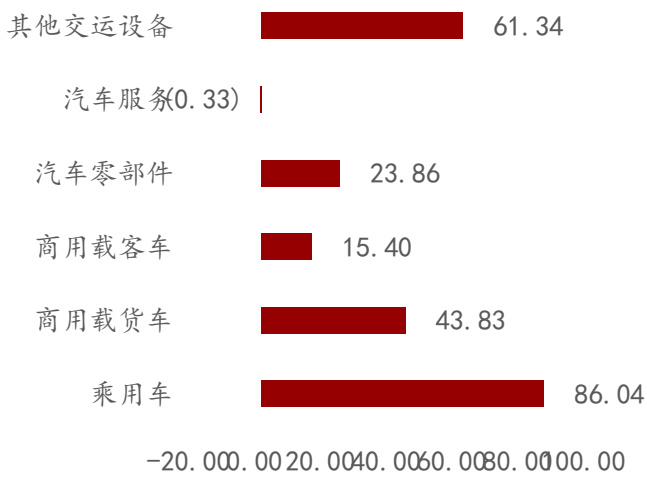
今年以来，汽车（申万）指数上涨39.08%，跑赢沪深300指数19.72个百分点，其中乘用车板块上涨86.04%、商用载货车上涨43.83%、商用载客车上涨15.40%、汽车零部件上涨23.86%、汽车服务下跌0.33%、其他交运设备上涨61.34%。

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24个股上涨，161只个股下跌。涨幅靠前的有江淮汽车16.24%、郑煤机12.29%、隆盛科技11.57华菱星马11.55%和德尔股份9.16%等，跌幅靠前的有朗博科技-38.41%、金固股份-27.12%、正裕工业-21.63%、今飞凯达-18.49%和天润工业-17.04%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（%）
600418.SH	江淮汽车	16.24	603655.SH	朗博科技	-38.41
601717.SH	郑煤机	12.29	002488.SZ	金固股份	-27.12
300680.SZ	隆盛科技	11.57	603089.SH	正裕工业	-21.63
600375.SH	华菱星马	11.55	002863.SZ	今飞凯达	-18.49
300473.SZ	德尔股份	9.16	002283.SZ	天润工业	-17.04

002553.SZ	南方轴承	9.01	600081.SH	东风科技	-16.73
603758.SH	秦安股份	7.64	300742.SZ	越博动力	-15.24
603129.SH	春风动力	7.61	600733.SH	北汽蓝谷	-14.92
300750.SZ	宁德时代	6.74	601127.SH	小康股份	-13.05
600327.SH	大东方	4.27	603009.SH	北特科技	-11.82

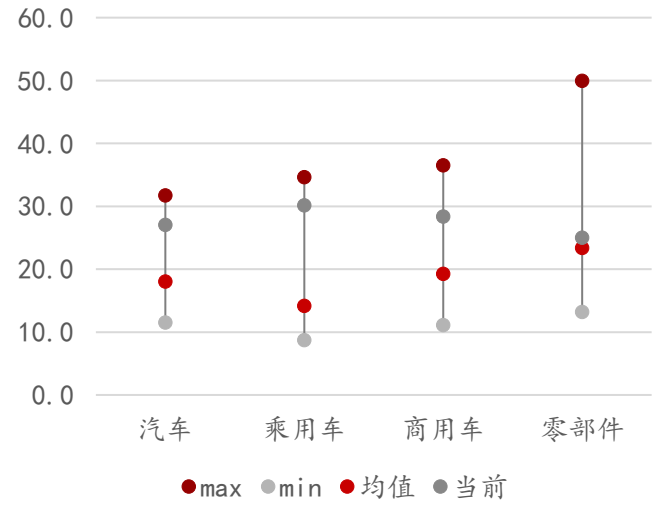
资料来源：WIND，万联证券

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27.0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30.1倍，高于其历史均值14.2倍，商用车PE估值28.3倍，高于其历史均值19.3倍，零部件PE估值25.0倍，高于历史均值23.4倍。

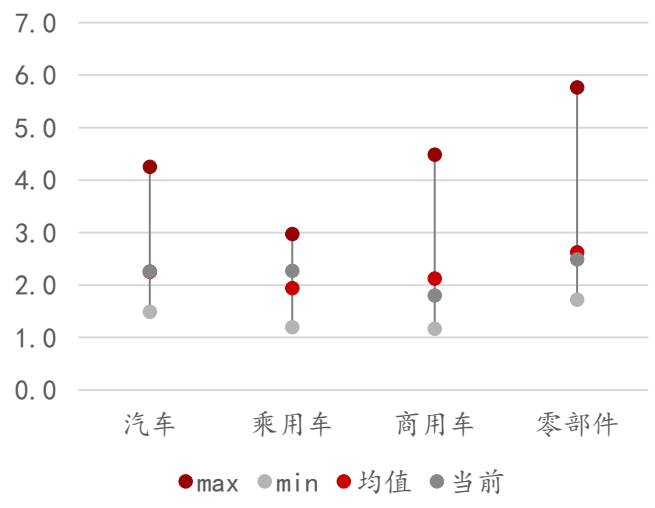
从PB估值情况来看，当前汽车行业整体估值PB为2.3倍，持平于其历史均值2.3倍，子行业乘用车PB估值2.3倍，高于其历史均值1.9倍，商用车PB估值1.8倍，低于其历史均值2.1倍，零部件PB估值2.5倍，低于其历史均值2.6倍。

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

关于制定上海市国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标的建议

近日，中共上海市委关于制定上海市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议提出，要优先将节能环保产业做大做强，持续推进能源结构优化，推动重点行业和重点领域绿色化改造，加快培育符合绿色发展要求的新增长点，延展绿色经济产业链。在公共领域全面推广新能源汽车，推进充电桩、换电站、加氢站建设，倡导低碳绿色出行，加快构建与超大城市相适应的绿色交通体系。

（资料来源：电车汇）

工信部将开展新一轮汽车下乡活动，持续推动新能源汽车下乡

工信部装备工业一司汽车发展处二级调研员白华介绍，近期要加快重点领域推广应用。组织实施《推动公共领域车辆电动化行动计划》，开展新一轮汽车下乡活动，持续推动新能源汽车下乡，引导用户消费；支持关键共性技术和平台集成技术研发，稳定产业链供应链，提升竞争力，支持和引导更多社会力量参与充换电基础设施建设运营，持续完善新能源汽车使用环境；加强监管，加大宣传，持续提升新能源汽车质量和安全水平。

（资料来源：电车汇）

中汽协：11月新能源汽车销量20.0万辆，增长104.9%

近日，中汽协发布2020年11月汽车行业产销情况。11月，汽车产销分别完成284.7万辆和277.0万辆，环比分别增长11.5%和7.6%，同比分别增长9.6%和12.6%。截至本月，汽车产销已连续8个月呈现增长，其中销量已连续7个月增速保持在10%以上。新能源汽车方面：11月销量20.0万辆，增长104.9%；1-11月累计销量110.9万辆，增长3.9%。

长城汽车将推出全新电动汽车独立品牌

据媒体报道，长城汽车计划推出全新智能电动汽车独立品牌，内部称之为“SL项目”。这是长城汽车继WEY品牌之后，进军高端市场的又一次尝试。新品牌将规划SUV和轿车两类产品，动力选择包括纯电或增程电动，定价或高于现有车型。

（资料来源：腾讯网）

3、公司重点公告

文灿股份（603348）：关于强制挤出结果暨重大资产购买完成的公告

12月10日，公司子公司 Wencan Holding (France) SAS（以下简称“文灿法国”）收到了法国 Caceis 银行出具的关于百炼集团的股份登记凭证，该凭证载明文灿法国已完成对百炼集团剩余股东的强制挤出程序和剩余股份的过户手续，百炼集团已从巴黎泛欧交易所退市。

隆盛科技（300680）：关于全资子公司微研精密再获驱动电机铁芯产品供应商定点并签署采购协议的公告

公司全资子公司无锡微研精密冲压件有限公司（以下简称“微研精密”）于近日与一家在中国的外资电动汽车及能源公司（以下简称“该客户”）签订了驱动电机铁芯产品的生产定价采购协议。公司目前正在积极推进为该客户配套驱动电机铁芯产品的量产准备工作，2021年起，微研精密将依据双方签订的采购协议开始为该客户提

供驱动电机铁芯产品。

奥联电子（300585）：2020 年度创业板向特定对象发行股票募集说明书（修订稿）

公司拟向特定对象发行股票募集资金，发行股票数量不超过15,432,098 股（含本数），发行价格为定价基准日前 20 个交易日公司 A 股股票交易均价12.96元/股，为稳固公司市场地位及保证产品及技术的核心竞争力，公司亟需更多的资金用于支持技术研发、生产经营及市场的开拓。同时公司还将通过产品技术创新升级，提升资源效率与效益，努力确保营业收入稳步增长，本次发行有利于优化资本结构，满足公司运营资金的要求，同时，本次向特定对象发行股票的认购人为公司控股股东瑞盈资产，瑞盈资产通过认购本次发行股票，将进一步提升其在公司的持股比例，保障公司控制权稳定。

4、行业重点数据跟踪

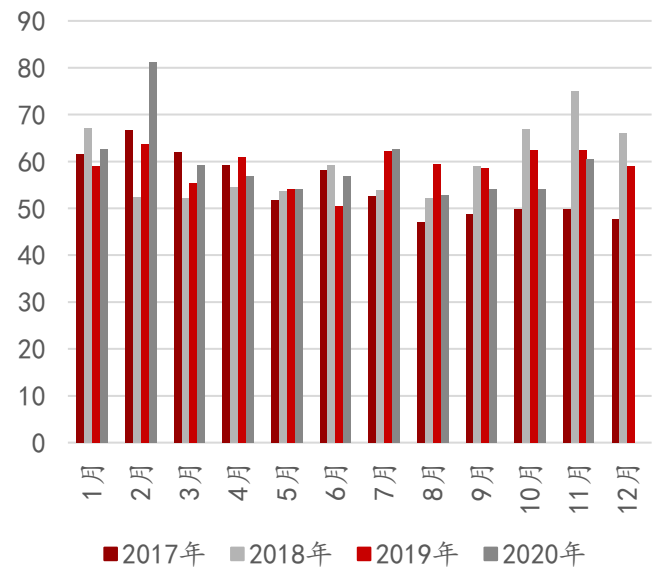
（一）、经销商库存

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

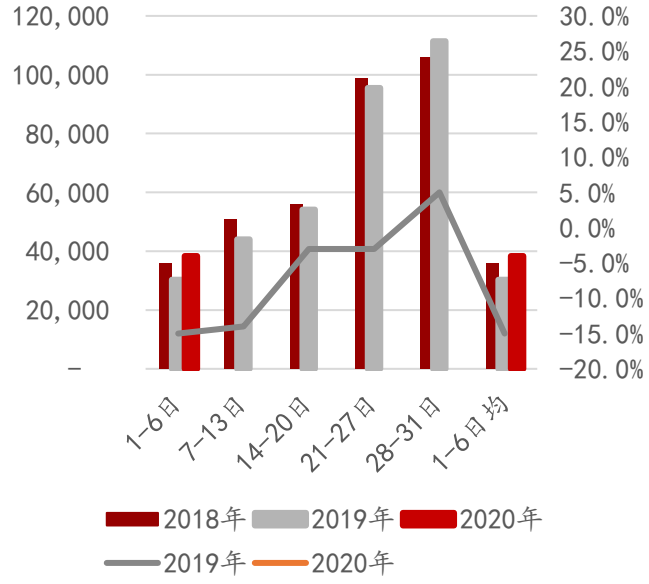
2020年12月全国乘用车市场走势相对较好，第一周乘用车日均零售达到3.8万台，同比增长26%，环比11月同期增长9%。由于宏观经济稳定，冬季消费热情较好，出口市场表现良好，经销商信心也较为稳定，预计年末12月车市依然表现较好。

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、%）



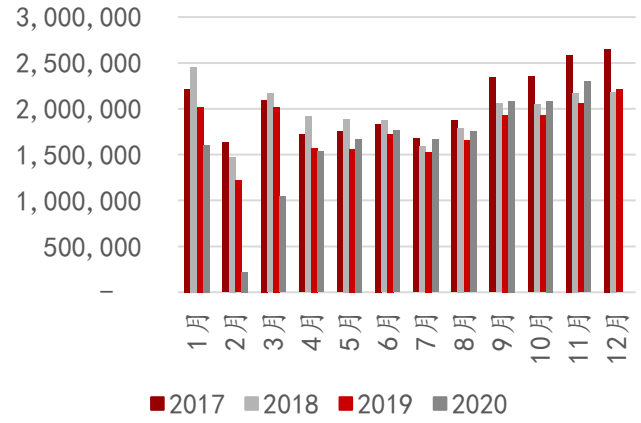
资料来源：乘联会，万联证券

（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%。

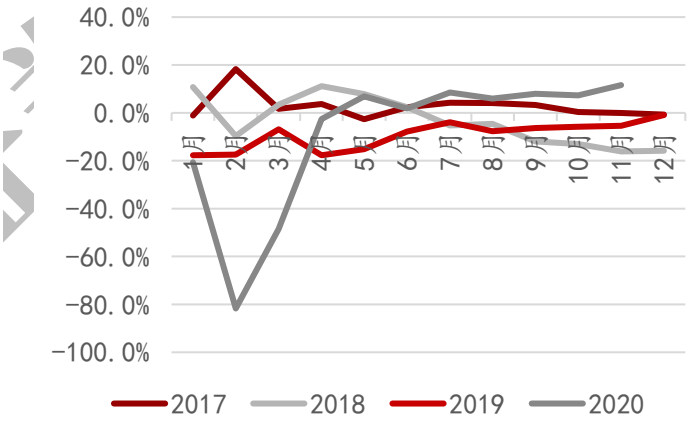
2020年10月客车销量4.8万辆，同比增长-1.7%，环比增长11.8%。货车销量42.4万辆，同比增长20.7%，环比增长0.8%，其中重卡销量13.6万辆，同比增长33.5%，依然维持高景气。

图表8：乘用车月销量



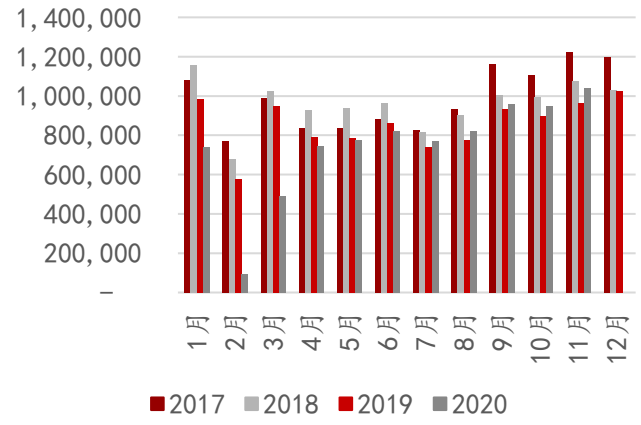
资料来源：中汽协，万联证券

图表9：乘用车月销量同比



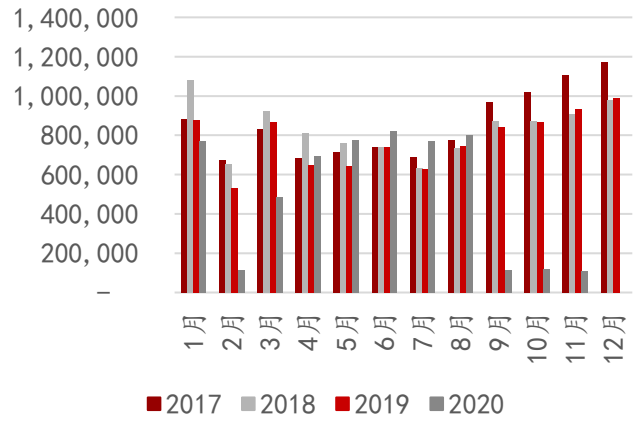
资料来源：中汽协，万联证券

图表10：轿车月销量



资料来源：中汽协，万联证券

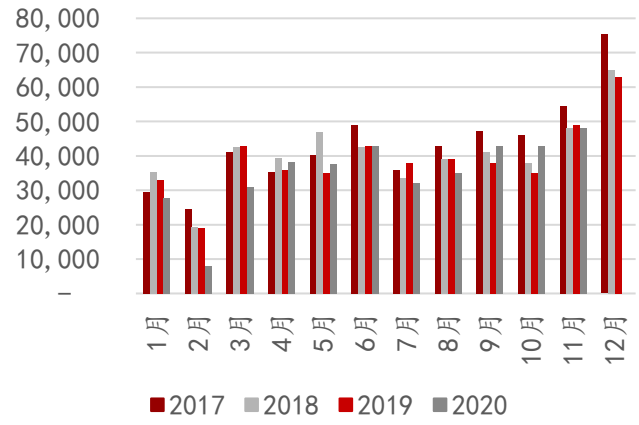
图表11：SUV月销量



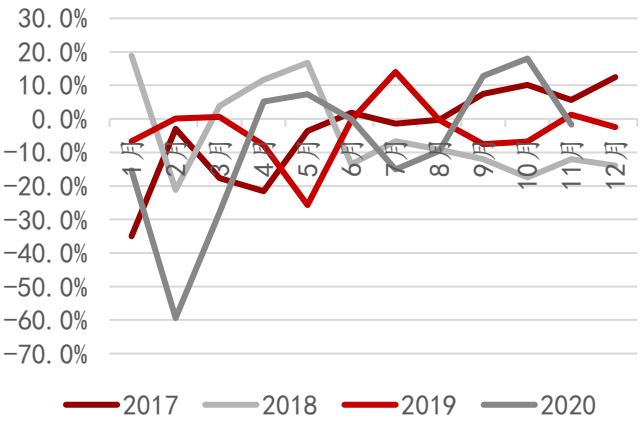
资料来源：中汽协，万联证券

图表12：客车月销量

图表13：客车月销量同比

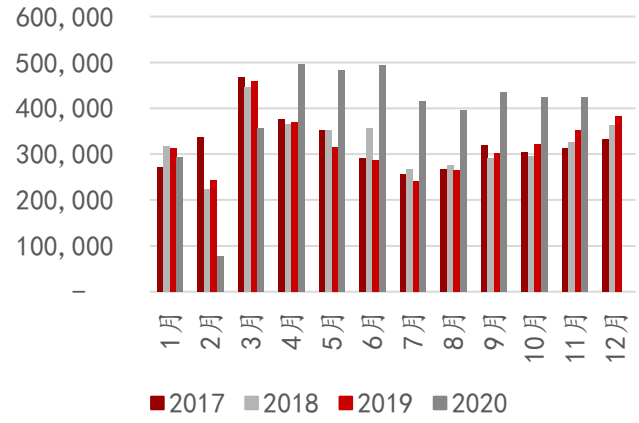


资料来源：中汽协，万联证券



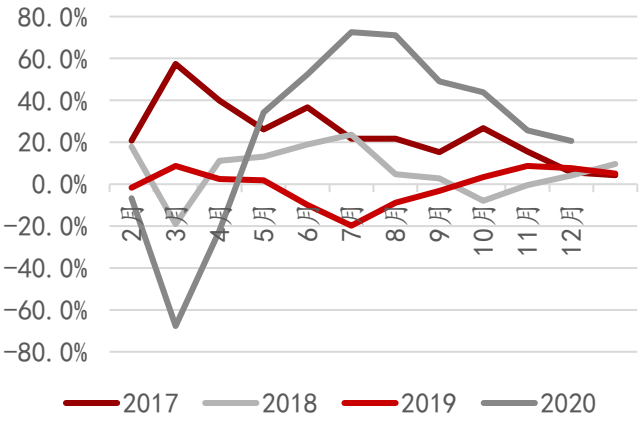
资料来源：中汽协，万联证券

图表14：货车月销量



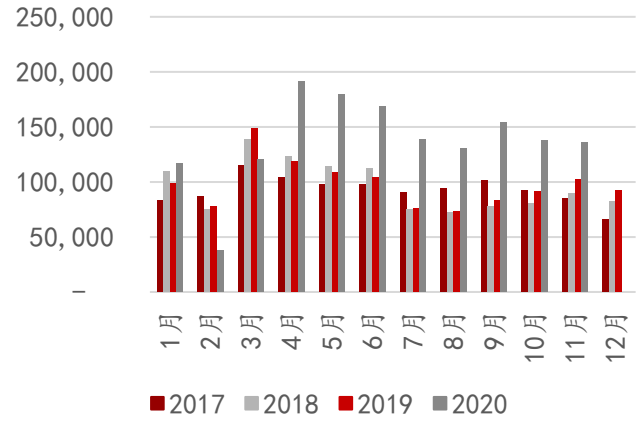
资料来源：中汽协，万联证券

图表15：货车月销量同比



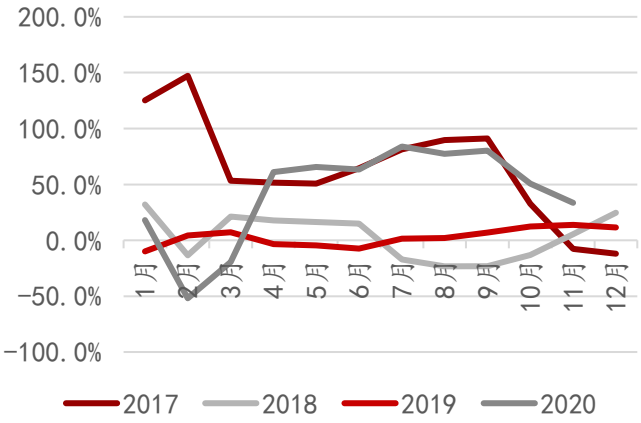
资料来源：中汽协，万联证券

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

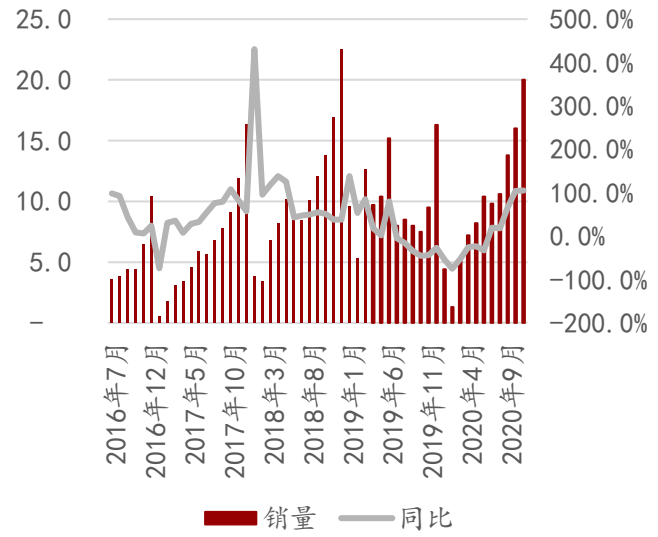


资料来源：中汽协，万联证券

（四）、新能源汽车

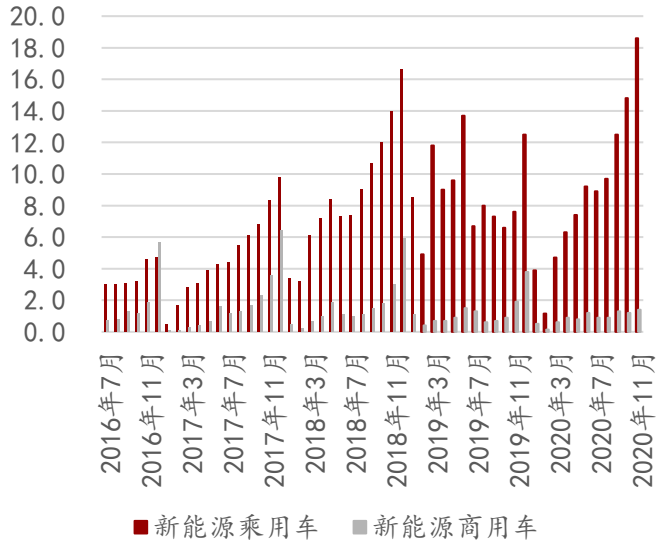
2020年11月新能源汽车总销量20.0万辆，同比增长104.9%，其中新能源乘用车销量18.6万辆，同比增长137.0%，新能源商用车销量1.4万辆，同比增长-28.0%，整体来看新能源汽车销量大幅改善。

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

上周汽车板块下跌了4.42%，周涨跌幅位列申万28个行业中第18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，传统车企不断加码投资高端电动车品牌，如近期的长城汽车计划推出全新智能电动汽车“SL”，凭借国内电动车完整的产业链优势、科技巨头智能网联技术创新及本土用户习惯的更深刻理解，自主有望在电动车领域获得良好的突破，建议关注具备开发爆款高端电动车品牌潜力的传统整车企。

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