汽车行业周报

11 月第三周批发同比+14%，全面看多

增持（维持）

2020 年 11 月 29 日

证券分析师 黄细里
执业证号：S0600520010001
021-60199793
huangxl@dwzq.com.cn

投资要点

■ **每周复盘**

SW 汽车下跌 1.3%，跑输大盘 1.0pct。除了 SW 乘用车上涨外，其余汽车子板块呈下跌形态，SW 商用载货车幅度最大。申万一级 28 个行业中，汽车板块排名第 17 名，排名居中。估值上，整体有所下跌，SW 商用载货车幅度最大。横向比较，乘用车板块估值在 PE 方面高于白色家电低于白酒，PB 方面仍低于白色家电和白酒。汽车零部件板块估值（PE 和 PB）均低于计算机和传媒。

■ **景气跟踪**

销量：11 月 16-22 日乘用车零售日均销量同比上升，批发日均销量同比上升。11 月 16-22 日乘用车零售销量日均 52501 辆，同比上升 7%，月度累计零售销量日均 45329 辆，同比上升 13%。11 月 16-22 日乘用车批发销量日均 63190 辆，同比上升 14%，月度累计批发销量日均 52100 辆，同比上升 11%。

库存：10 月传统乘用车企业库存-4.3 万辆，企业累计库存为-49 万辆，渠道库存预计季节性小幅补库，行业整体库存处在较为健康的水平。

价格：11 月上旬折扣率小幅增加。根据抽样调查原理，我们建立了乘用车终端成交价格的监控体系，每月进行分析。11 月上旬乘用车价格监控结论：折扣率小幅增加。1）剔除新能源的乘用车整体折扣率 14.60%，环比 10 月下旬+0.14pct，热门车型中降价幅度前五车型是英朗 2021+凌派 2020+君越 2021+君越 2020+别克 GL82020。2）主要车企 11 月上旬折扣率不同程度增加，幅度较大的是上汽通用+一汽捷达+长安福特+广汽乘用车+广汽本田。

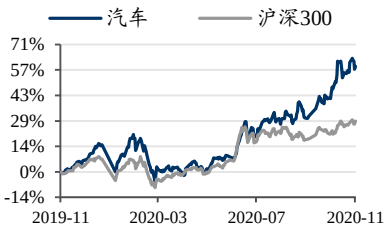
■ **重点关注**

11 月 24 日，华为以云-管-端协同全方位布局，向汽车 SAY：HI!；11 月 26 日，上汽汽车与浦东新区、阿里巴巴集团三方携手打造“一号工程”L 项目，定名为“智己汽车”，创始轮融资达到 100 亿元；11 月 27 日，长城汽车旗下未势能源发布《2020 年氢电产业发展蓝皮书》。

■ **投资建议：坚定全面看多，Q4 整车更优于零部件。全面看多整车板块理由：**1）景气复苏逻辑正在验证！长期国内乘用车销量依然可创新高！2）从周期到成长股估值体系的变化。未来汽车是“电动+智能”共同定价，会成为下一个移动终端，软件持续收费成为主盈利模式。数据积累构建长期护城河，形成强者恒强的局面。3）新一轮自主崛起将成为未来 3 年整车股核心主线。电动智能车带动自主品牌进一步跨越 20 万价格带，市占率进一步提升。**Q4 建议整个板块加大配置，无论是新车向上周期明确的“长城+长安+比亚迪”，还是底部蓄力的“吉利+广汽+上汽”。看多核心零部件理由：**1）下游国内乘用车需求复苏逻辑正在验证！2）海外疫情加速了中国具备成本优势的零部件订单长期转移至国内。3）“电动-智能”汽车趋势带来了中国零部件全球产业地位提升的历史性机遇。**优选“前期涨幅少+估值较低+基本面发生积极变化”，Q4 核心零部件重点推荐：华阳集团/中国汽研/万里扬/德赛西威/拓普集团。**

■ **风险提示：**海外疫情控制不达预期，乘用车需求复苏幅度低于预期。

行业走势



相关研究

1、《汽车行业深度报告：软件定义汽车，全栈自研国产龙头华为》2020-11-23
2、《汽车行业周报：11 月第二周零售同比+15%，全面看多》2020-11-22
3、《汽车行业月报：零售双位数增长复苏加强，自主市占率提升》2020-11-15

请务必阅读正文之后的免责声明部分

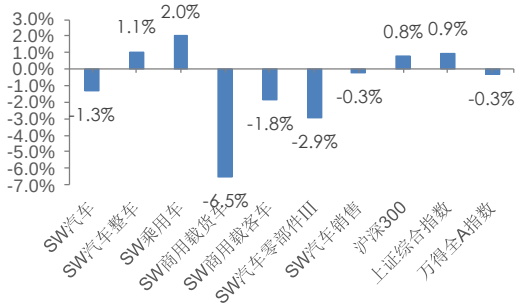
1. 每周复盘

SW 汽车下跌 1.3%，跑输大盘 1.0pct。除了 SW 乘用车上涨外，其余汽车子板块呈下跌形态，SW 商用载货车幅度最大。申万一级 28 个行业中，汽车板块排名第 17 名，排名居中。估值上，整体有所下跌，SW 乘用车幅度最大。横向比较，乘用车板块估值在 PE 方面高于白色家电低于白酒，PB 方面仍低于白色家电和白酒。汽车零部件板块估值（PE 和 PB）均低于计算机和传媒。

1.1. 涨跌幅：SW 汽车下跌 1.3%，跑输大盘 1.0pct

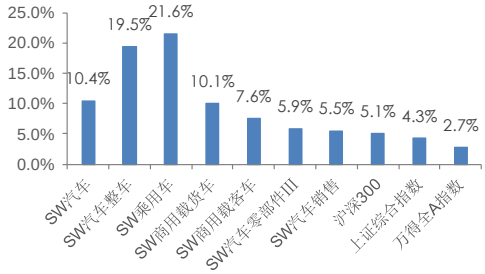
SW 汽车下跌 1.3%，跑输大盘 1.0pct。除了 SW 乘用车上涨外，其余汽车子板块呈下跌形态，SW 商用载货车幅度最大。下跌幅度依次为 SW 商用载货车 6.5%、SW 汽车零部件 III 2.9%、SW 商用载客车 1.8%、SW 汽车销售 0.3%。一个月以来，SW 汽车板块上涨 10.4%，跑赢大盘 7.8pct。年初至今，SW 汽车板块上涨 47.5%，跑赢大盘 25.3pct。

图 1：汽车与汽车零部件主要板块一周变动



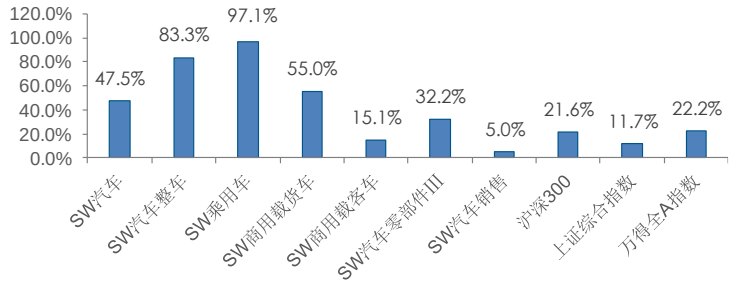
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 2：汽车与汽车零部件主要板块一月变动



数据来源：wind，东吴证券研究所

图 3：汽车与汽车零部件主要板块年初至今变动

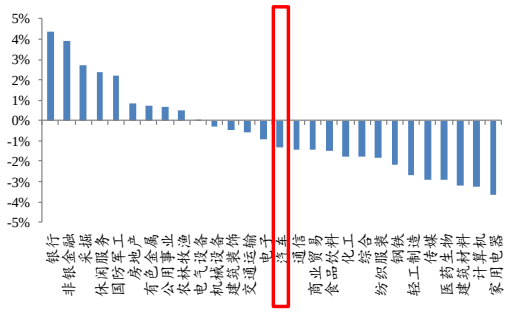


数据来源：wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

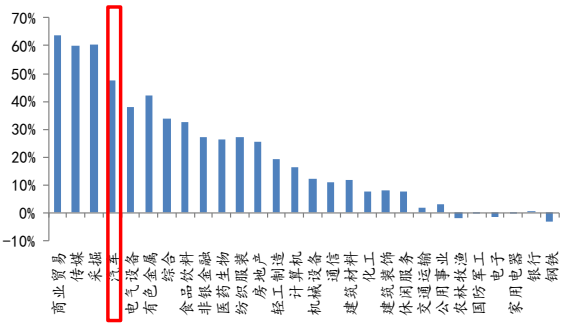
申万一级 28 个行业中，汽车板块排名第 17 名，排名居中，年初至今汽车板块排名第 4 名，排名靠前。相关概念指数除新能源汽车指数外均呈下跌状态，其中智能汽车指数幅度最大，为 3.0%，跌幅依次为智能汽车指数 3.0%、特斯拉指数 1.9%、燃料电池指数 0.1%、锂电池指数 0.1%。

图 4：SW 一级行业一周涨跌幅



数据来源：wind，东吴证券研究所

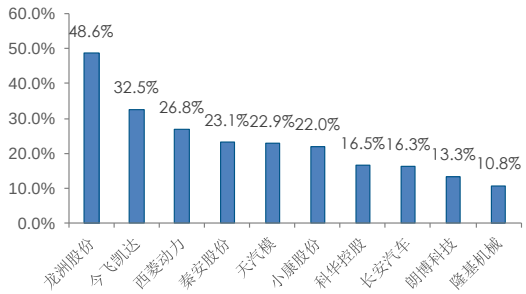
图 5：SW 一级行业年初至今涨跌幅



数据来源：wind，东吴证券研究所

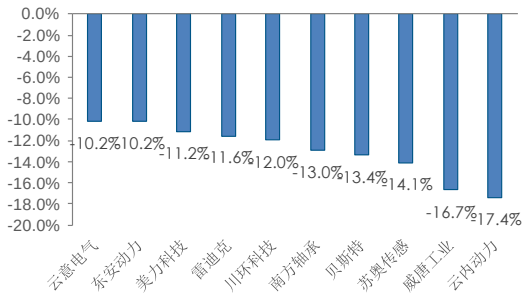
汽车板块个股表现，按周涨跌幅排序，涨幅前五分别为龙洲股份（+48.6%）、今飞凯达（+32.5%）、西菱动力（+26.8%）、秦安股份（+23.1%）、天汽模（+22.9%），跌幅前五分别为云内动力（-17.4%）、威唐工业（-16.7%）、苏奥传感（-14.1%）、贝斯特（-13.4%）、南方轴承（-13.0%）。

图 6：汽车板块周涨幅前十个股



数据来源：wind，东吴证券研究所

图 7：汽车板块周跌幅前十个股



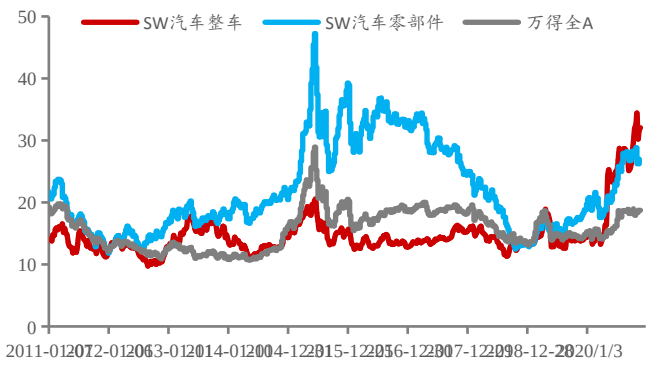
数据来源：wind，东吴证券研究所

1.2. 估值：整体有所下跌，SW 乘用车幅度最大

估值上，整体有所下跌，SW 商用载货车幅度最大。横向比较，乘用车板块估值在 PE 方面高于白色家电低于白酒，PB 方面仍低于白色家电和白酒。汽车零部件板块估值（PE 和 PB）均低于计算机和传媒。

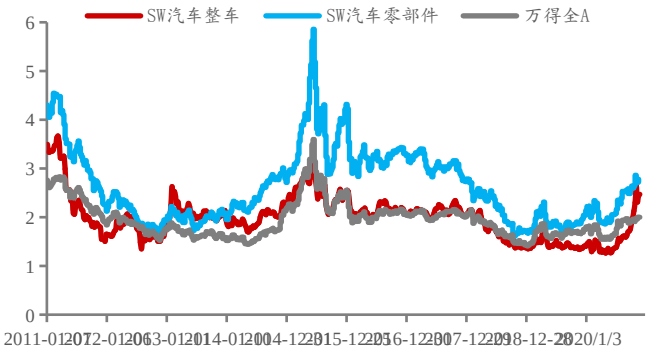
SW 汽车 PE（历史 TTM，整体法）为 28.8 倍（上周：28.97 倍），是万得全 A 的 1.53 倍，SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PE（历史 TTM，整体法）分别为 32.05 倍（上周：31.67 倍）和 26.23 倍（上周：26.98 倍）；SW 汽车 PB（整体法，最新）为 2.56 倍（上周：2.58 倍），是万得全 A 的 1.28 倍，SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PB（整体法，最新）估值分别为 2.47 倍（上周：2.44 倍）和 2.72 倍（上周：2.78 倍）。乘用车、商用载货车、商用载客车 PE（历史 TTM，整体法）分别为 32.3 倍（上周：31.75 倍）、25.6 倍（上周：26.97 倍）和 41.17 倍（上周：42.74 倍）；乘用车、商用载货车、商用载客车 PB（整体法，最新）分别为 2.57 倍（上周：2.52 倍）、1.62 倍（上周：1.70 倍）和 1.98 倍（上周：2.02 倍）。

图 8：汽车整车、汽车零部件 PE（历史 TTM，整体法）



数据来源：wind，东吴证券研究所

图 9：汽车整车、汽车零部件 PB（整体法，最新）



数据来源：wind，东吴证券研究所

图 10：整车各子版块 PE（历史 TTM，整体法）

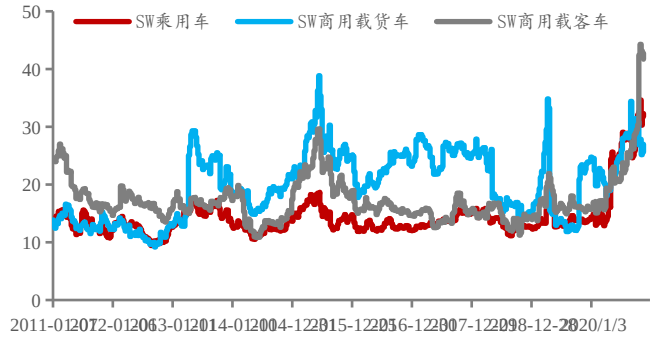
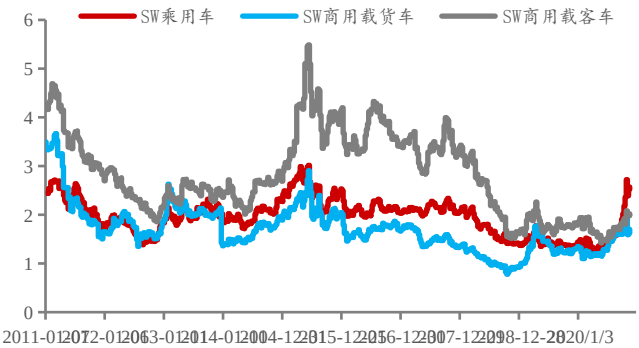


图 11：整车各子版块 PB（整体法，最新）



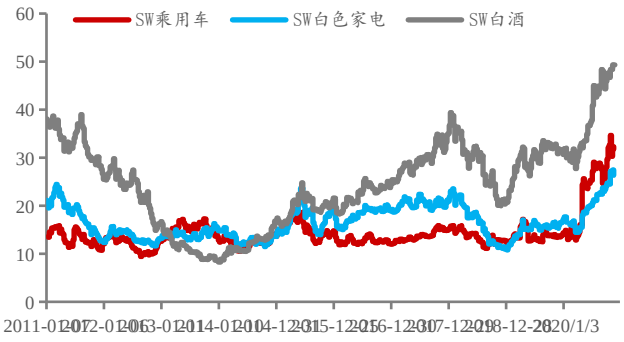
数据来源：wind，东吴证券研究所

数据来源：wind，东吴证券研究所

白色家电 PE（历史 TTM，整体法）为 26.34 倍，是乘用车的 0.82 倍，白酒 PE（历史 TTM，整体法）为 49.14 倍，是乘用车的 1.52 倍；白色家电 PB（整体法，最新）为 4.4 倍，是乘用车的 1.71 倍，白酒 PB（整体法，最新）为 13.2 倍，是乘用车的 5.14 倍。

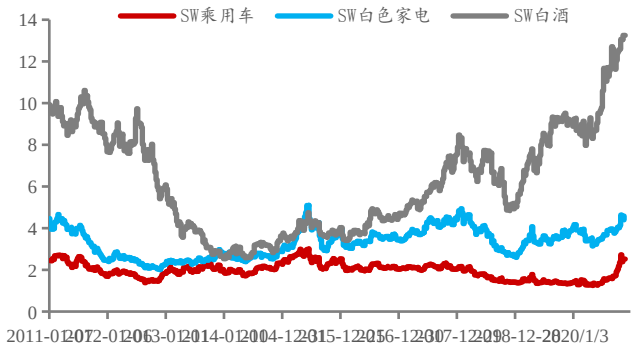
计算机 PE（历史 TTM，整体法）为 61.87 倍，是汽车零部件的 2.36 倍，传媒 PE（历史 TTM，整体法）为 29.62 倍，是汽车零部件的 1.13 倍；计算机 PB（整体法，最新）为 5.2 倍，是汽车零部件的 1.91 倍，传媒 PB（整体法，最新）为 3.05 倍，是汽车零部件的 1.12 倍。

图 12：乘用车 PE（历史 TTM，整体法）横向比较



数据来源：wind，东吴证券研究所

图 13：乘用车 PB（整体法，最新）横向比较



数据来源：wind，东吴证券研究所

图 14：汽车零部件 PE（历史 TTM，整体法）横向比较

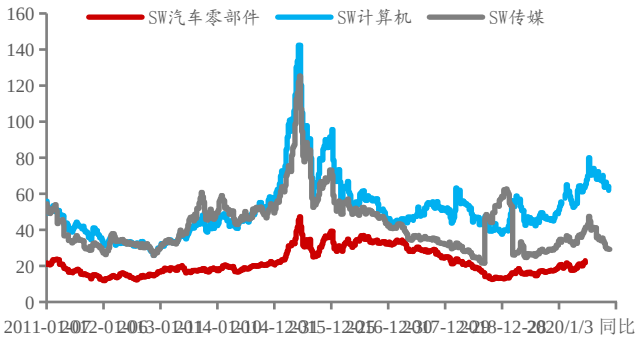
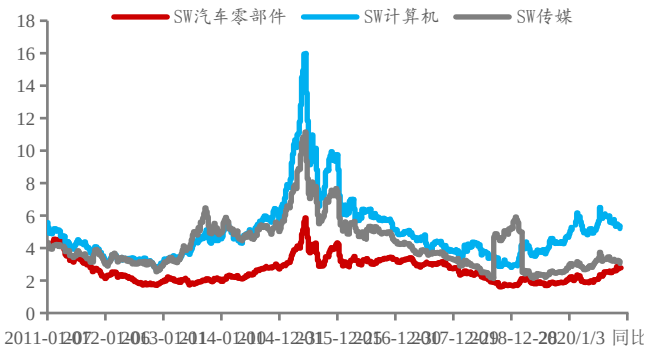


图 15：汽车零部件 PB（整体法，最新）横向比较



数据来源：wind，东吴证券研究所

数据来源：wind，东吴证券研究所

2. 景气跟踪

销量：11 月 16-22 日乘用车零售日均销量同比上升，批发日均销量同比上升。11 月 16-22 日乘用车零售销量日均 52501 辆，同比上升 7%，月度累计零售销量日均 45329 辆，同比上升 13%。11 月 16-22 日乘用车批发销量日均 63190 辆，同比上升 14%，月度累计批发销量日均 52100 辆，同比上升 11%。**库存：**10 月传统乘用车企业库存-4.3 万辆，企业累计库存为-49 万辆，渠道库存预计季节性小幅补库，行业整体库存处在较为健康的水平。**价格：**11 月上旬折扣率小幅增加。根据抽样调查原理，我们建立了乘用车终端成交价格的监控体系，每月进行分析。11 月上旬乘用车价格监控结论：折扣率小幅增加。1）剔除新能源的乘用车整体折扣率 14.60%，环比 10 月下旬+0.14pct，热门车型中降价幅度前五车型是英朗 2021+凌派 2020+君越 2021+君越 2020+别克 GL82020。2）主要车企 11 月上旬折扣率不同程度增加，幅度较大的是上汽通用+一汽捷达+长安福特+广汽乘用车+广汽本田。

2.1. 销量：11 月 16-22 日汽车零售销量同比+7%，批发销量同比+14%

乘联会数据：11 月 16-22 日乘用车零售日均销量同比上升，批发日均销量同比上升。11 月 16-22 日乘用车零售销量日均 52501 辆，同比上升 7%，相比 2019 年同期 8%的降幅有所上升，月度累计零售销量日均 45329 辆，同比上升 13%。11 月 16-22 日乘用车批发销量日均 63190 辆，同比上升 14%，相比 2019 年同期 0%的幅度有所上升，月度累计批发销量日均 52100 辆，同比上升 11%。

表1：乘用车厂家11月周度零售数量（辆）和同比增速

乘用车零售销量	1-8日	9-15日	16-22日	23-30日	月度累计
20年日均销量	35094	49854	52501		45329
同比	20%	15%	7%		13%
19年日均销量	29318	43224	48980	110471	39999
同比	-16%	-12%	-8%	12%	-12%

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

表2：乘用车厂家11月周度批发数量（辆）和同比增速

乘用车批发销量	1-8日	9-15日	16-22日	23-30日	月度累计
20年日均销量	40795	53931	63190		52100
同比	9%	11%	14%		11%
19年日均销量	37450	48781	55397	99356	46766

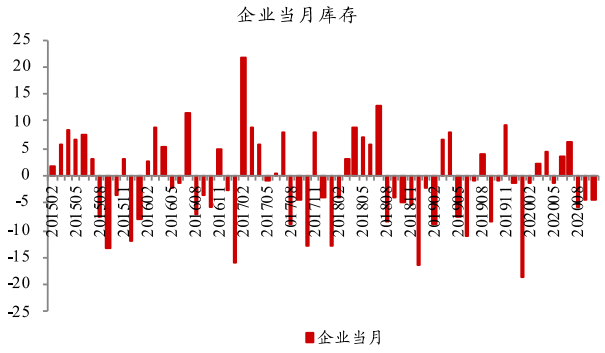
同比	-13%	-11%	0%	-1%	-8%

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

2.2. 库存：10 月企业库存小幅下降，渠道库存预计小幅增加

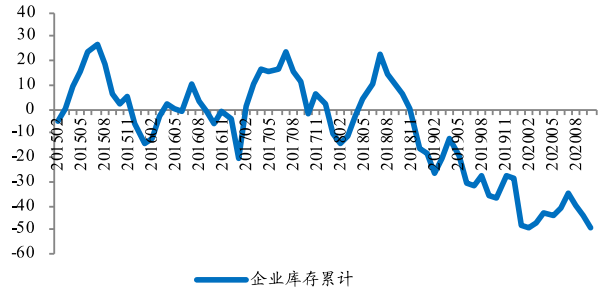
10 月传统乘用车企业库存-4.3 万辆，企业累计库存为-49 万辆，9 月渠道库存增加 9.5 万台。渠道库存预计季节性小幅补库，行业整体库存处在较为健康的水平。

图 16：2020 年 10 月传统乘用车企业库存减少 4.3 万辆



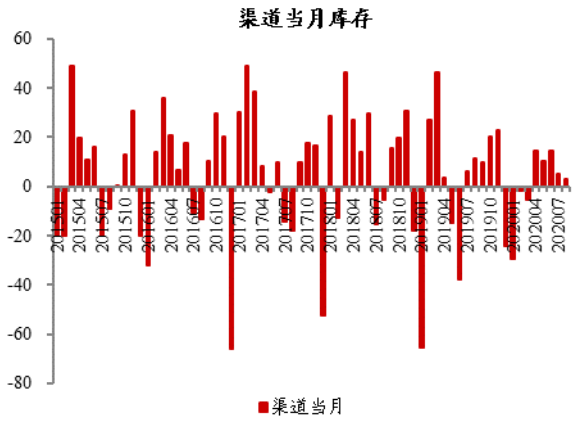
数据来源：中汽协，东吴证券研究所

图 17：2020 年 10 月企业累计库存为-49 万辆



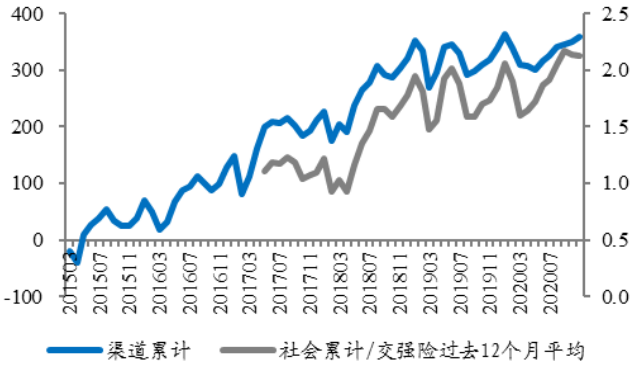
数据来源：中汽协，东吴证券研究所

图 18：2020 年 9 月传统乘用车渠道库存增加 9.5 万辆



数据来源：中汽协，交强险，东吴证券研究所

图 19：2020 年 9 月渠道累计库存为 359 万辆



数据来源：中汽协，交强险，东吴证券研究所

2.3. 价格：11 月上旬折扣率小幅增加

根据抽样调查原理，我们建立了乘用车终端成交价格的监控体系，每月进行分析。

11 月上旬乘用车价格监控结论：折扣率小幅增加。1）剔除新能源的乘用车整体折扣率 14.60%，环比 10 月下旬+0.14pct，热门车型中降价幅度前五车型是英朗 2021+凌派 2020+君越 2021+君越 2020+别克 GL82020。2）主要车企 11 月上旬折扣率不同程度增加，幅度较大的是上汽通用+一汽捷达+长安福特+广汽乘用车+广汽本田。

图 20：11 月上旬核心车企折扣率变化

东吴汽车—2020年11月上旬乘用车终端折扣率跟踪表				
		2020年11月上	11月上旬变动	10月下旬变动
行业整体		14.60%	0.14%	0.31%
豪华车	北京奔驰	13.73%	-0.22%	0.26%
	华晨宝马	16.81%	-0.06%	0.81%
	一汽奥迪	21.50%	0.05%	0.30%
合资	一汽大众	18.41%	0.10%	0.25%
	一汽捷达	1.66%	0.42%	0.11%
	上汽大众	12.17%	0.14%	0.71%
	上汽通用	18.30%	0.88%	0.25%
	长安福特	7.72%	0.41%	0.30%
	广汽丰田	5.22%	0.01%	0.06%
	广汽本田	5.97%	0.20%	0.13%
	东风本田	7.97%	0.06%	0.64%
	东风日产	11.00%	0.12%	0.40%
自主	吉利汽车	9.56%	0.16%	-0.16%
	长城汽车	9.17%	0.16%	0.44%
	上汽集团	13.38%	0.11%	0.54%
	广汽乘用车	6.57%	0.38%	0.70%
	长安汽车	4.42%	0.01%	0.01%
成交价波动1000元+的热门车型		2020年11月上	半月变动	
上汽通用	君威2020	173783	-1102	
一汽奥迪	奥迪A6L2021	409619	-1116	
上汽通用五菱	五菱宏光S2019	46462	-1209	
上汽通用五菱	五菱宏光S2018	45857	-1391	
北京奔驰	GLA级2020	259747	-1450	
上汽通用	凯迪拉克CT62020	335460	-1611	
广汽乘用车	传祺GS32021	91869	-1931	
上汽通用	英朗2020	76242	-2722	
上汽通用	昂科威2020	189978	-2778	
广汽乘用车	传祺GS42021	108178	-4125	
上汽通用	别克GL82021	275344	-5361	
上汽通用	别克GL82020	356338	-5466	
上汽通用	君越2020	208206	-5694	
上汽通用	君越2021	209745	-6297	
广汽本田	凌派2020	144667	-9161	
上汽通用	英朗2021	80866	-30219	

数据来源：thinkcar，东吴证券研究所

2.4. 新车上市

共上市 13 款新车，以 SUV 和轿车为主。分别为 GLE 级 AMG、昂科威 S、长安 CS75、自由光、长安 CS35 PLUS、欧拉好猫、帕拉索、上汽大通 MAXUS G20、荣威 RX5、易至 EV3、奔腾 B70、长安欧尚 X5、GLE 级 AMG。

表3：新车上市汇总

新车	厂家	上市时间	类型	级别	燃料	价格（万元）	发动机	变速箱

请务必阅读正文之后的免责声明部分

GLE 级 AMG	梅德赛斯-AMG	11 月 23 日	SUV	中大型	汽油	98.88-146.88	3.0T	9AT
昂科威 S	上汽通用别克	11 月 24 日	SUV	中型	汽油	21.99-27.99	2.0T	9AT
长安 CS75	长安汽车	11 月 24 日	SUV	紧凑型	汽油	10.39-11.99	1.5T	6MT/7DCT
自由光	广汽菲克 Jeep	11 月 24 日	SUV	中型	汽油	17.98-31.98	2.0L/2.0T	9AT
长安 CS35 PLUS	长安汽车	11 月 24 日	SUV	小型	汽油	6.99-10.99	1.4T/1.6L	8CVT/5MT
欧拉好猫	长城欧拉	11 月 24 日	SUV	小型	纯电动	10.39-14.39	动力电池	固定齿比
帕拉索	郑州日产	11 月 24 日	SUV	中大型	汽油	14.48-17.88	1.8L	6MT
上汽大通 MAXUS G20	上汽大通	11 月 25 日	MPV	MPV	柴油/汽油	18.68-28.98	2.0T	8AT
荣威 RX5	上汽集团	11 月 26 日	SUV	紧凑型	汽油	9.98-13.98	1.5T	6MT/7DCT
易至 EV3	江铃集团新能源	11 月 26 日	轿车	小型	纯电动	6.68-8.38	动力电池	固定齿比
奔腾 B70	一汽奔腾	11 月 28 日	轿车	小型	汽油	10.99-14.99	1.8T/2.0T	6AT/6MT
长安欧尚 X5	长安欧尚	11 月 29 日	SUV	紧凑型	汽油	6.99-10.59	1.5T/1.6L	7DCT/5MT

数据来源：汽车之家，东吴证券研究所

3. 重点关注

11 月 24 日，华为以云-管-端协同全方位布局，向汽车 SAY：HI!；11 月 26 日，上汽汽车与浦东新区、阿里巴巴集团三方携手打造“一号工程”L 项目，定名为“智己汽车”，创始轮融资达到 100 亿元；11 月 27 日，长城汽车旗下未势能源发布《2020 年氢电产业发展蓝皮书》。

表4：车企动态

日期	车企动态
11 月 22 日	江淮汽车瑞风正式成为江汽集团旗下独立汽车品牌，并发布全新独立品牌标识—“refine”
11 月 22 日	智加科技完成新一轮 1 亿美元的融资，目前已经到账 6000 万美元，投资方包括国泰君安国际、Hedosophia 等
11 月 23 日	大众汽车 ID.系列车型策略调整，ID.4 推迟美国上市，ID.5 将只在欧洲销售，并称 2023 年电动车销量目标为 100 万辆
11 月 23 日	现代汽车和石油化工公司英力士（Ineos）已达成协议，共同推动氢燃料汽车发展
11 月 24 日	长城汽车泰州工厂正式竣工实现投产，首款整车欧拉好猫正式批量下线
11 月 24 日	通用汽车将在全球范围内召回 700 万辆汽车，由于车辆配备了具有潜在危险的高田气囊气体发生器
11 月 24 日	特斯拉与 LG 化学签署协议，选定 LG 化学为国产 Model Y 独家电池供应商
11 月 25 日	特斯拉柏林工厂年产能达 100 GWh，电芯或将低至 50 美元/千瓦时
11 月 25	现代汽车携手余德耀美术馆，推出“现代艺术+科技系列项目”

日	
11 月 26 日	上汽汽车与浦东新区、阿里巴巴集团三方携手打造“一号工程”L 项目，定名为“智己汽车”，创始轮融资达到 100 亿元
11 月 26 日	长城汽车俄罗斯发动机工厂正式奠基，计划 2022 年底前投入运营
11 月 26 日	恒大汽车拟在上海新建零部件工厂，年产能 10 万件套
11 月 27 日	沃尔沃安全气囊存隐患，召回近 5 千辆进口 S60、S80
11 月 27 日	上汽通用制动液渗漏隐患，64.9 万辆别克昂科威被召回
11 月 27 日	东风汽车与国家电网有限公司在武汉正式签订战略合作协议，涉及车电分离、V2G 试点
11 月 27 日	长城汽车旗下未势能源发布《2020 年氢电产业发展蓝皮书》

数据来源：公司官网，新浪汽车，东吴证券研究所

表5：智能网联重点资讯

日期	智能网联资讯
11 月 23 日	新宝骏发布移动智能架构“智慧魔方”，可延展多种无人驾驶产品
11 月 23 日	福瑞泰克发布下一代 ADAS 前视解决方案，助力中国自主品牌智能化加速
11 月 23 日	东软睿驰发布 SDV 全栈智能方案新产品
11 月 24 日	斑马网络斑马网络工商变更，注册资本增加至 24.21 亿元，增幅为 83.5%
11 月 24 日	苹果获车辆摄像头系统专利，可自动捕捉用户旅行路上的风景
11 月 24 日	地平线中国首款车规级人工智能芯片地平线征程 2 入选“世界互联网领先科技成果”
11 月 25 日	Elektrobit 推出业内首个面向下一代车辆电子架构的软件平台 EB xelor
11 月 25 日	Gatik 在 A 轮融资中成功筹集了 2500 万美元，由 Wittington Ventures 和 Innovation Endeavors 公司领投
11 月 25 日	图森未来于本月结束的 E 轮融资中成功筹集了 3.5 亿美元，高于原目标金额 5000 万美元
11 月 25 日	麦格纳推出新一代驾驶辅助系统，基于 Mobileye 的 EyeQ5 系统打造
11 月 26 日	斯堪尼亚推出电动助力转向系统，可减轻卡车驾驶员负担、提升安全性
11 月 26 日	经纬恒润宣布完成新一轮融资，自主研发扛起国产智能驾驶方案旗帜

11 月 26 日	Canatu 与 TS TECH 合作研发车载触摸开关 适用于 L3+自动驾驶车
11 月 26 日	麦格纳推出新一代驾驶辅助系统，基于 Mobileye 的 EyeQ5 系统打造
11 月 27 日	现代汽车捷恩斯即将推出 GV70，将配业内首款指纹车载数字化支付系统
11 月 27 日	DRIVE 推出一款车辆检测应用程序，能够让企业确保其司机和车辆遵守 Covid-19 疫情的规则
11 月 27 日	TTTech Auto 成立 Car.OS 部门，专注于前瞻技术
11 月 27 日	Unikie 融资 1200 万欧元，为自动驾驶汽车研发软件技术

数据来源：公司官网，新浪汽车，东吴证券研究所

表6：上市公司重点公告

公司名称	公告内容
襄阳长源	2020 年 1 月至本公告披露日，襄阳长源东谷实业股份有限公司及控股子公司累计获得政府补助资金共计人民币 29,482,105.70 元
精锻科技	新发行股票 76,770,753 股，将于 2020 年 11 月 26 日在深圳证券交易所创业板上市，上市首日不除权，股票交易设涨跌幅限制
南方轴承	股票于 2020 年 11 月 19 日、11 月 20 日、11 月 23 日连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过了 20%，属于股票异常波动
天汽模	控股股东正在筹划控制权转让事宜，拟转让的股份数量共计 161,779,192 股，预计占公司总股本的 17.70%，该交易可能涉及公司控制权的变更
江淮汽车	公司和大众中国投资将向双方合营公司江淮大众进行增资，增资完成后，本公司持有江淮大众 25%股权，大众中国投资持有江淮大众 75%股权，江淮大众将引进大众集团的品牌产品
骆驼股份	公司与汉江控股根据基金原合伙协议及补充协议约定，由公司收购汉江控股在基金中 15.041%的财产份额，对应出资额为人民币 15,041 万元，收购价格为人民币 157,116,340 元
新朋股份	拟向激励对象授予 1,000 万股限制性股票，占股本总额 76,177 万股的 1.31%
双环传动	员工持股计划受让价格为 2.73 元/股，拟认购股份数合计 18,630,021 股，占当前公司总股本的 2.71%
天汽模	产投集团拟受让公司控股股东合计 161,779,192 股股份，占公司总股本的 17.70%，驻马店市人民政府将成为公司实际控制人
今飞凯达	非公开方式发行人民币普通股 93,312,582 股，增加注册资本及股本人民币 93,312,582.00 元
均胜电子	向广东香山衡器集团股份有限公司出售控股子公司宁波均胜群英汽车系统股份有限公司（51%股份，交易总金额为 20.4 亿元
爱柯迪	变更公司注册资本由 85,878.37 万元增至 86,022.45 万元，公司股份总数由 85,878.37 万股增加至 86,022.45 万股
合力科技	公开发行人民币普通股（A 股）2,800 万股，公司首次公开发行后的总股本为 11,200 万股

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

4. 投资建议

坚定全面看多，Q4 整车更优于零部件。全面看多整车板块理由：1）景气复苏逻辑正在验证！长期国内乘用车销量依然可创新高！2）从周期到成长股估值体系的变化。未来汽车是“电动+智能”共同定价，会成为下一个移动终端，软件持续收费成为主盈利模式。数据积累构建长期护城河，形成强者恒强的局面。3）新一轮自主崛起将成为未来 3 年整车股核心主线。电动智能车带动自主品牌进一步跨越 20 万价格带，市占率进一步提升。**Q4 建议整个板块加大配置，无论是新车向上周期明确的“长城+长安+比亚迪”，还是底部蓄力的“吉利+广汽+上汽”。看多核心零部件理由：**1）下游国内乘用车需求复苏逻辑正在验证！2）海外疫情加速了中国具备成本优势的零部件订单长期转移至国内。3）“电动-智能”汽车趋势带来了中国零部件全球产业地位提升的历史性机遇。优选“前期涨幅少+估值较低+基本面发生积极变化”，**Q4 核心零部件重点推荐：华阳集团/中国汽研/万里扬/德赛西威/拓普集团。**

5. 风险提示

海外疫情控制不达预期，乘用车需求复苏幅度低于预期。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn