汽车行业周报

11 月第二周零售同比+15%，全面看多

增持（维持）

2020 年 11 月 22 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 汽车上涨 3.7%，跑赢大盘 2.1pct。所有汽车子板块呈上涨形态，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 8 名，排名靠前。估值上，整体有所上涨，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 9-15 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 9-15 日乘用车零售销量日均 49854 辆，同比上升 15%，月度累计日均 41982 辆，同比上升 17%。11 月 9-15 日乘用车批发销量日均 55949 辆，同比上升 15%，月度累计日均 47608 辆，同比上升 11%。

库存：10 月传统乘用车企业库存-3.3 万辆，企业累计库存-48 万辆，渠道库存增加 14.1 万台，渠道累计库存为 373 万辆，渠道库存系数为 2.2 月。

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。

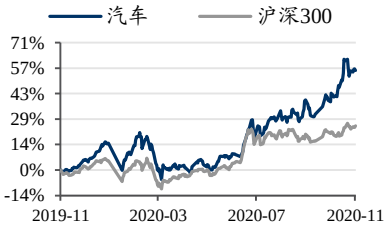
■ **重点关注**

11 月 18 日，国务院稳定和扩大汽车消费，增加号牌指标投放，开展新一轮汽车下乡和以旧换新；11 月 19 日，长城汽车自主研发的新一代动力总成正式发布，覆盖高效燃油、混动、纯电领域；11 月 20 日，华为新增两项汽车相关专利，首项专利提供了一种车辆控制方法及相关设备，可以应用于车联网，第二项专利提供了一种热管理系统；11 月 20 日，长安汽车 UNI-K 全球首发亮相。

■ **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、《汽车行业月报：零售双位数增长复苏加强，自主市占率提升》2020-11-15
2、《汽车行业周报：11 月第一周零售同比+20%，全面看多》2020-11-15
3、《汽车行业点评：长安携手华为+宁德，打造自主崛起新标杆》2020-11-15

请务必阅读正文之后的免责声明部分

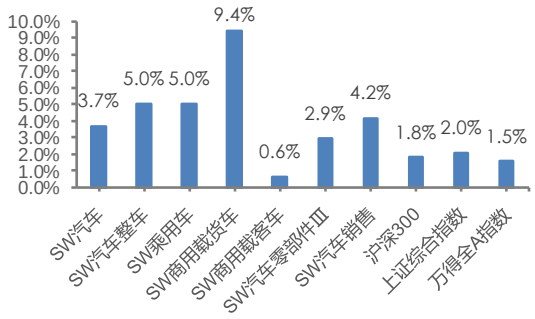
1. 每周复盘

SW 汽车上涨 3.7%，跑赢大盘 2.1pct。所有汽车子板块呈上涨形态，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 8 名，排名靠前。估值上，整体有所上涨，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。

1.1. 涨跌幅：SW 汽车上涨 3.7%，跑赢大盘 2.1pct

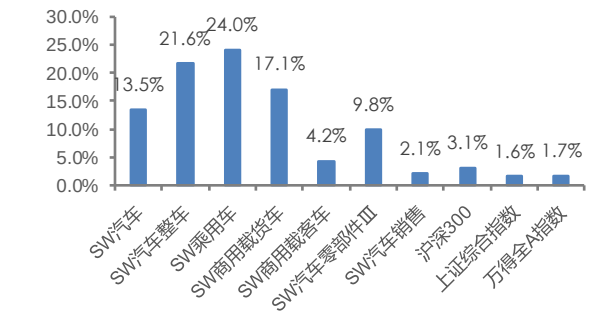
SW 汽车上涨 3.7%，跑赢大盘 2.1pct。所有汽车子板块呈上涨形态，SW 商用载货车幅度最大。上涨幅度依次为 SW 商用载货车 9.4%、SW 乘用车 5.0%、SW 汽车销售 4.2%、SW 汽车零部件 III 2.9%、SW 商用载客车 0.6%。一个月以来，SW 汽车板块上涨 13.5%，跑赢大盘 11.7pct。年初至今，SW 汽车板块上涨 49.5%，跑赢大盘 26.8pct。

图 1：汽车与汽车零部件主要板块一周变动



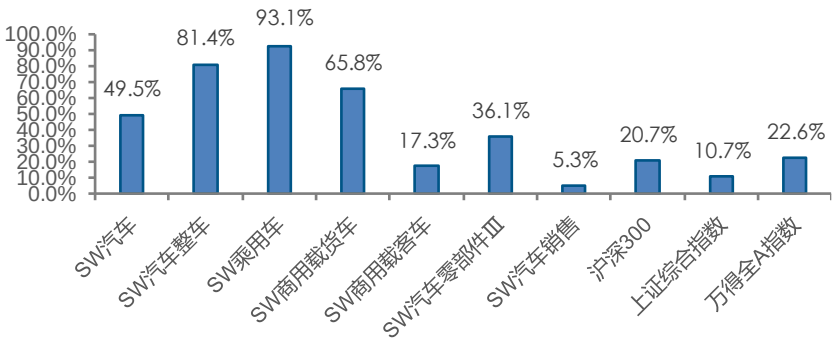
数据来源：wind，东吴证券研究所

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

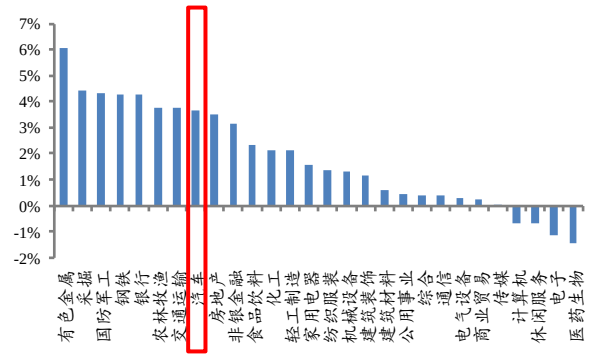


数据来源：wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

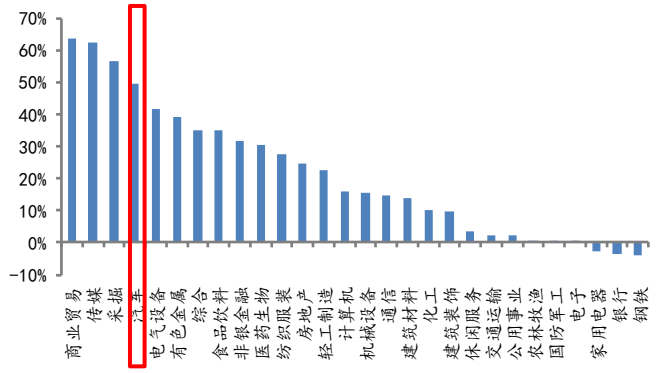
申万一级 28 个行业中，汽车板块排名第 8 名，排名靠前，年初至今汽车板块排名第 4 名，排名靠前。相关概念指数除锂电池指数外均呈上涨状态，其中智能汽车指数幅度最大，为 4.3%，涨幅依次为智能汽车指数 4.3%、燃料电池指数 2.9%、特斯拉指数 2.4%、新能源汽车指数 1.9%。

图 4：SW 一级行业一周涨跌幅



数据来源：wind，东吴证券研究所

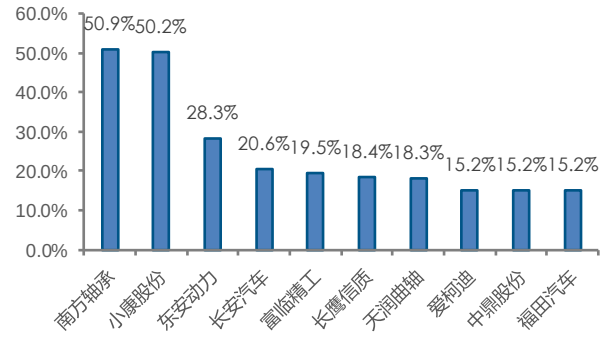
图 5：SW 一级行业年初至今涨跌幅



数据来源：wind，东吴证券研究所

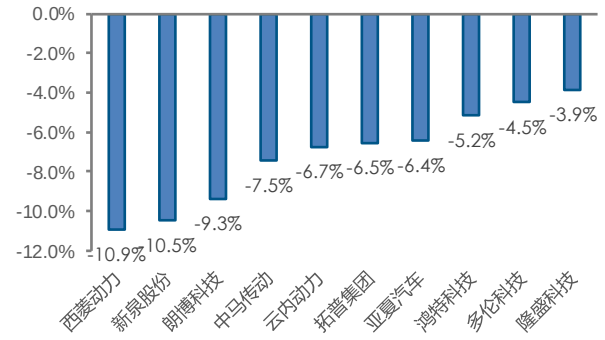
汽车板块个股表现，按周涨跌幅排序，涨幅前五分别为南方轴承（+50.9%）、小康股份（+50.2%）、东安动力（+28.3%）、长安汽车（+20.6%）、富临精工（+19.5%），跌幅前五分别为西菱动力（-10.9%）、新泉股份（-10.5%）、朗博科技（-9.3%）、中马传动（-7.5%）、云内动力（-6.7%）。

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

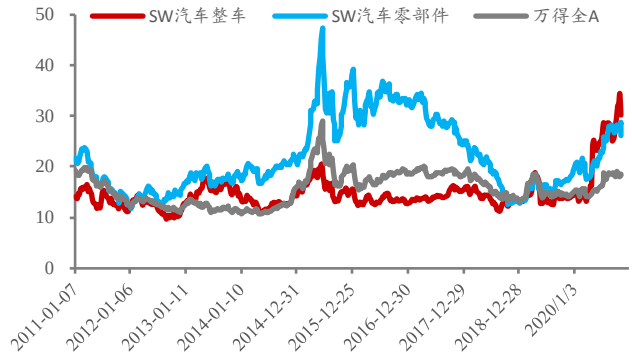
1.2. 估值：整体有所上涨，SW 商用载货车幅度最大

估值上，整体有所上涨，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。

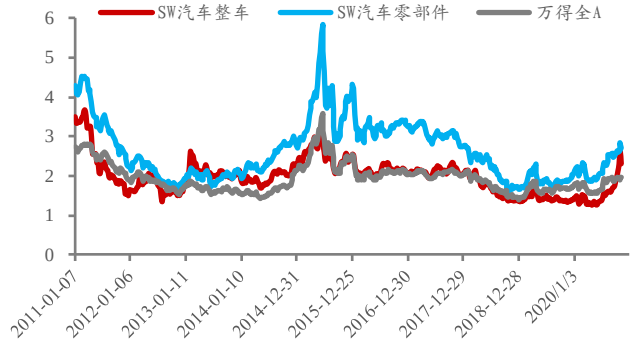
SW 汽车 PE（历史 TTM，整体法）为 28.97 倍（上周：27.9 倍），是万得全 A 的 1.55 倍，SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PE（历史 TTM，整体法）分别为 31.67 倍（上周：30.22 倍）和 26.98 倍（上周：26.25 倍）；SW 汽车 PB（整体法，最新）为 2.58 倍（上周：2.46 倍），是万得全 A 的 1.29 倍，SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PB（整体法，最新）估值分别为 2.44 倍（上周：2.31 倍）和 2.78 倍（上周：2.71 倍）。乘用车、商用载货车、商用载客车 PE（历史 TTM，整体法）分别为 31.75 倍（上周：30.29 倍）、26.97 倍（上周：25.17 倍）和 42.74 倍（上周：43.14 倍）；乘用车、商用载货车、商用载客车 PB（整体法，最新）分别为 2.52 倍（上周：2.39 倍）、1.70 倍（上周：1.59 倍）和 2.02 倍（上周：2.00 倍）。

图 8：汽车整车、汽车零部件 PE（历史 TTM，整体法）



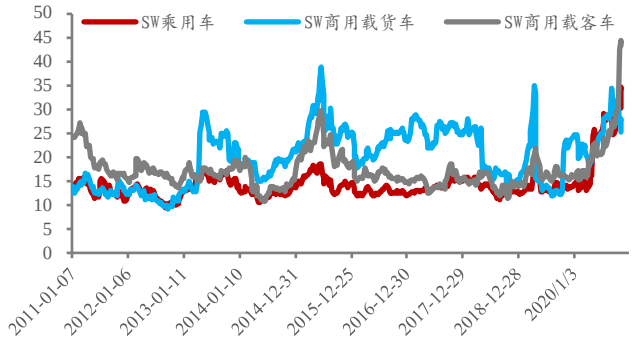
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 9：汽车整车、汽车零部件 PB（整体法，最新）



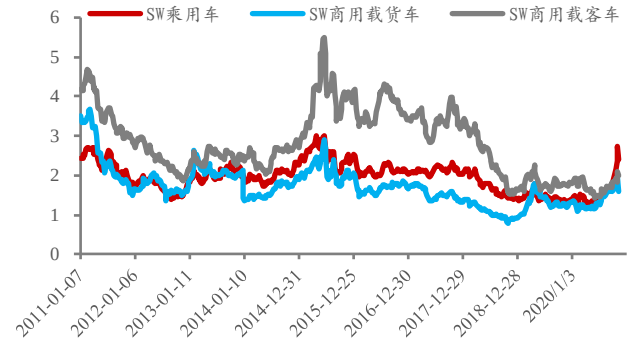
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 10：整车各子版块 PE（历史 TTM，整体法）



数据来源：wind，东吴证券研究所

图 11：整车各子版块 PB（整体法，最新）



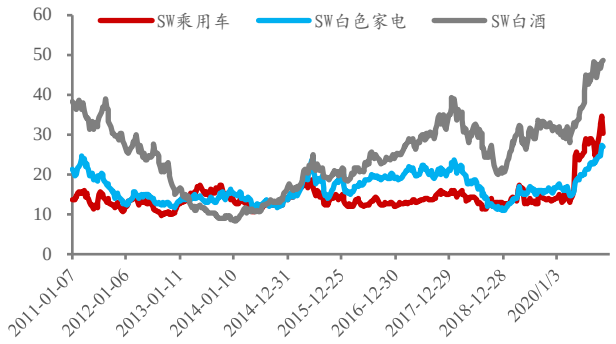
数据来源：wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

白色家电 PE（历史 TTM，整体法）为 27.44 倍，是乘用车的 0.86 倍，白酒 PE（历史 TTM，整体法）为 49.32 倍，是乘用车的 1.55 倍；白色家电 PB（整体法，最新）为 4.58 倍，是乘用车的 1.82 倍，白酒 PB（整体法，最新）为 13.25 倍，是乘用车的 5.26 倍。

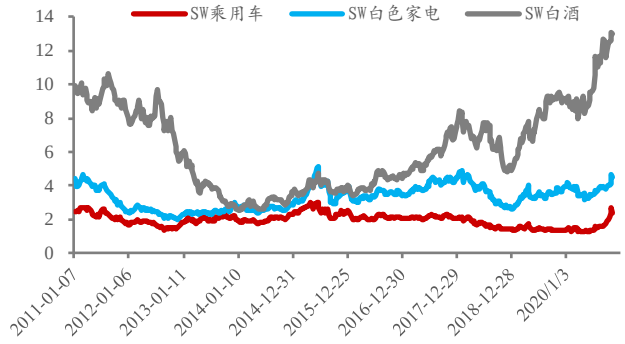
计算机 PE（历史 TTM，整体法）为 63.89 倍，是汽车零部件的 2.37 倍，传媒 PE（历史 TTM，整体法）为 29.19 倍，是汽车零部件的 1.08 倍；计算机 PB（整体法，最新）为 5.35 倍，是汽车零部件的 1.92 倍，传媒 PB（整体法，最新）为 3.16 倍，是汽车零部件的 1.14 倍。

图 12：乘用车 PE（历史 TTM，整体法）横向比较



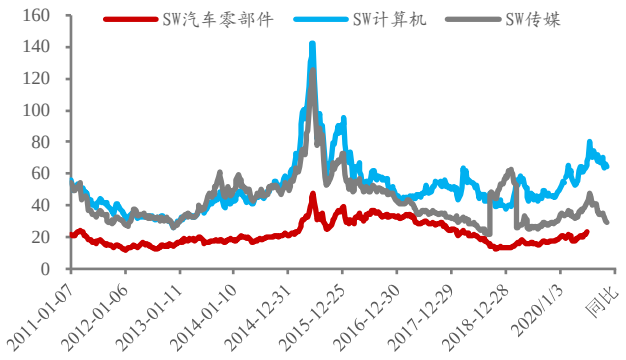
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 13：乘用车 PB（整体法，最新）横向比较



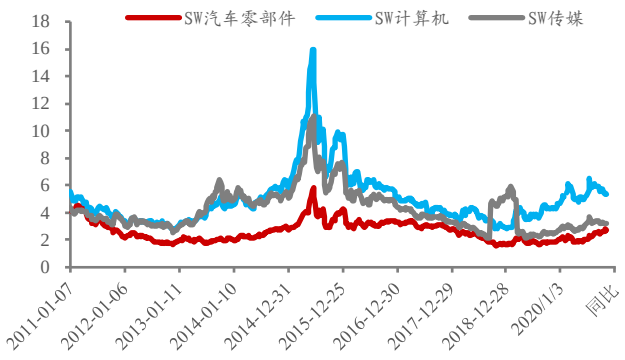
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 14：汽车零部件 PE（历史 TTM，整体法）横向比较



数据来源：wind，东吴证券研究所

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

2. 景气跟踪

销量：11 月 9-15 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 9-15 日乘用车零售销量日均 49854 辆，同比上升 15%，月度累计日均 41982 辆，同比上升 17%。11 月 9-15 日乘用车批发销量日均 55949 辆，同比上升 15%，月度累计日均 47608 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 9-15 日汽车零售销量同比+15%，批发销量同比+15%

乘联会数据：11 月 9-15 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 9-15 日乘用车零售销量日均 49854 辆，同比上升 15%，相比 2019 年同期 12%的降幅有所上升，月度累计零售销量日均 41982 辆，同比上升 17%。11 月 9-15 日乘用车批发销量日均 55949 辆，同比上升 15%，相比 2019 年同期 11%的降幅有所上升，月度累计批发销量日均 47608 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			41982
同比	20%	15%			17%
19年日均销量	29318	43224	48980	110471	35807
同比	-16%	-12%	-8%	12%	-14%

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	40311	55949			47608
同比	8%	15%			11%
19年日均销量	37450	48781	55397	99356	42738
同比	-13%	-11%	0%	-1%	-12%

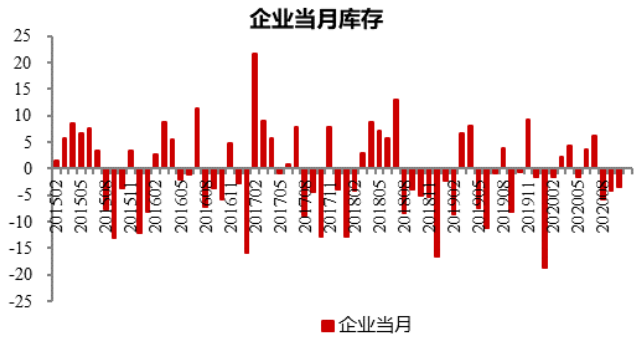
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

2.2. 库存：10 月企业库存小幅减少，渠道库存继续增加

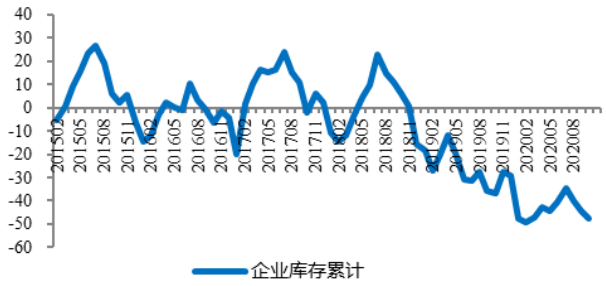
10 月传统车企业库存减少 3.3 万辆，2015 年 1 月以来累计为-48 万辆（2015 年以来历史同期最低值）。10 月渠道库存增加了 14.1 万辆，2015 年 1 月以来累计为 373 万辆，渠道库存系数为 2.2 月。新能源乘用车 10 月库存增加了 2.9 万辆，2015 年 1 月以来累计为 50.2 万辆，历史高位。

图 16：2020 年 10 月传统乘用车企业库存减少 3.3 万辆



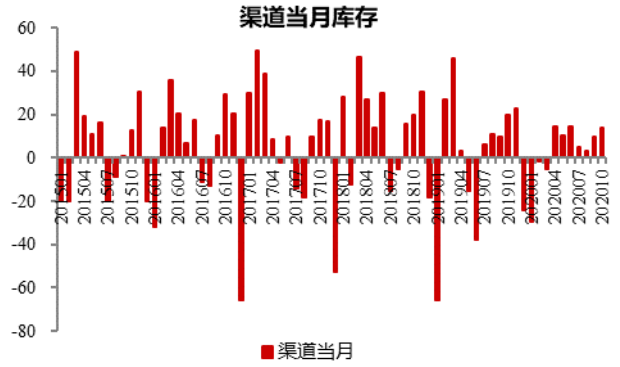
数据来源：中汽协，东吴证券研究所

图 17：2020 年 10 月企业累计库存为-48 万辆



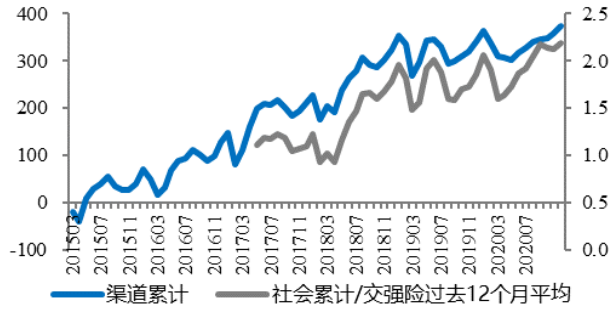
数据来源：中汽协，东吴证券研究所

图 18：2020 年 10 月传统乘用车渠道库存增加 14.1 万辆



数据来源：中汽协，交强险，东吴证券研究所

图 19：2020 年 10 月渠道累计库存为 373 万辆



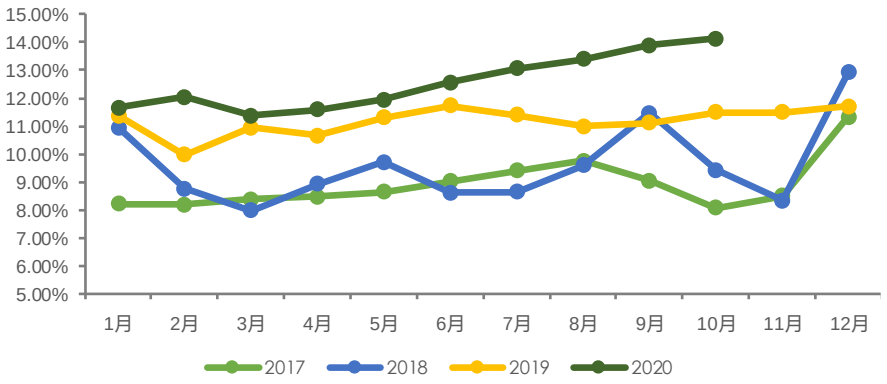
数据来源：中汽协，交强险，东吴证券研究所

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：乘用车整体的折扣率走势（算术平均）



数据来源：thinkcar，东吴证券研究所

图 21：11 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 47 款新车，以 SUV 和轿车为主。分别为奥迪 A3、速腾、缤越、凯迪拉克 CT4、Polestar 2、玛莎拉蒂 Levante、玛莎拉蒂 Ghibli、Hurac á n、别克 GL6、辉昂、传祺 GS3、宝骏 360、T-ROC 探歌、途铠、雷克萨斯 LS、奔驰 E 级(进口)、总裁、福克斯、奥德赛、名爵 6、揽胜运动版、名爵 5、宝马 4 系、CLA 级 AMG、宝马 2 系、GLA 级 AMG、奔驰 GLE、奔驰 GLS、奔驰 GLE 新能源、柯珞克、名爵 6 新能源、揽胜运动版新能源、奕歌、小鹏汽车 P7、荣威 RX5 MAX、炮、标致 508 新能源、冒险家、宝马 iX3、M-NV、发现运动版新能源、沃尔沃 XC40 新能源、哈弗初恋、奥迪 Q5L Sportback、瑞风 L6 MAX、艾瑞泽 5 PLUS、WEY VV5。

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
奥迪A3	一汽-大众奥迪	11月16日	轿车	紧凑型	汽油	19.32-26.85	1.4T	7DCT

请务必阅读正文之后的免责声明部分

速腾	一汽-大众	11月17日	轿车	紧凑型	汽油	12.89-19.29	1.2T/1.4T	7DCT
缤越	吉利汽车	11月17日	SUV	小型	汽油	7.58-12.98	1.4T/1.5T	7DCT
凯迪拉克CT4	上汽通用凯迪拉克	11月17日	轿车	中型	汽油	23.97-25.97	2.0T	8AT
Polestar 2	Polestar极星	11月18日	轿车	紧凑型	纯电动	33.80-41.80	动力电池	固定齿比
玛莎拉蒂Levante	玛莎拉蒂	11月19日	SUV	中大型	汽油	96.18-122.98	3.0T	8AT
玛莎拉蒂Ghibli	玛莎拉蒂	11月19日	轿车	中大型	汽油	72.58-97.88	3.0T	8AT
Hurac á n	兰博基尼	11月19日	轿车	跑车	汽油	254.00-390.00	5.2L	7DCT
别克GL6	上汽通用别克	11月19日	MPV	MPV	汽油	13.99-16.99	1.3T	6AT
辉昂	上汽大众	11月19日	轿车	中大型	汽油	34.00-63.90	2.0T/3.0T	7DCT
传祺GS3	广汽乘用车	11月19日	SUV	小型	汽油	7.68-11.38	1.5T	6AT
宝骏360	上汽通用五菱	11月19日	MPV	MPV	汽油	5.68-8.08	1.5L	CVT
T-ROC探歌	一汽-大众	11月19日	SUV	紧凑型	汽油	15.78-20.49	1.4T	7DCT
途铠	上汽大众	11月19日	SUV	小型	汽油	11.49-15.99	1.4T/1.5L	7DCT
雷克萨斯LS	雷克萨斯	11月20日	轿车	大型	汽油	81.10-118.00	3.5L	E-CVT
奔驰E级(进口)	奔驰(进口)	11月20日	轿车	中大型	汽油	42.58-68.98	1.5T/2.0T	9AT
总裁	玛莎拉蒂	11月20日	轿车	大型	汽油	140.58-160.88	3.0T	8AT
福克斯	长安福特	11月20日	轿车	紧凑型	汽油	10.88-15.38	1.5L/1.5T	8AT
奥德赛	广汽本田	11月20日	MPV	MPV	油电混合	22.98-37.68	动力电池	固定齿比
名爵6	上汽集团	11月20日	轿车	紧凑型	汽油	9.38-14.28	1.5T	7DCT
揽胜运动版	路虎(进口)	11月20日	SUV	中大型	汽油	90.48-183.80	3.0T/5.0T	8AT
名爵5	上汽集团	11月20日	轿车	紧凑型	汽油	6.79-10.49	1.5L/1.5T	7DCT
宝马4系	宝马(进口)	11月20日	轿车	中型	汽油	35.98-61.68	2.0T	8AT
CLA级AMG	梅赛德斯-AMG	11月20日	轿车	紧凑型	汽油	43.98-61.18	2.0T	7DCT
宝马2系	宝马(进口)	11月20日	轿车	紧凑型	汽油	26.38-33.98	2.0T	8AT
GLA级AMG	梅赛德斯-AMG	11月20日	SUV	紧凑型	汽油	43.98	2.0T	7DCT
奔驰GLE	奔驰(进口)	11月20日	SUV	中大型	汽油	69.98-135.38	2.5T/3.0T	9AT
奔驰GLS	奔驰(进口)	11月20日	SUV	大型	汽油	102.80-129.90	3.0T	9AT
奔驰GLE新能源	奔驰(进口)	11月20日	SUV	中大型	油电混合	81.88-82.88	动力电池	固定齿比
柯珞克	上汽大众斯柯达	11月20日	SUV	紧凑型	汽油	12.99-15.99	1.4T	7DCT
名爵6新能源	上汽集团	11月20日	轿车	紧凑型	油电混合	14.58-17.58	动力电池	固定齿比
揽胜运动版新能源	路虎(进口)	11月20日	SUV	中大型	油电混合	86.48	动力电池	固定齿比
奕歌	广汽三菱	11月20日	SUV	紧凑型	汽油	12.98-18.58	1.5T	CVT
小鹏汽车P7	小鹏汽车	11月20日	轿车	中型	纯电动	22.99-40.99	动力电池	固定齿比
荣威RX5 MAX	上汽集团	11月20日	SUV	紧凑型	汽油	11.88-18.98	1.5T/2.0T	6DCT
炮	长城汽车	11月20日	皮卡	皮卡	汽油	9.78-20.78	2.0T	8AT
标致508新能源	东风标致	11月20日	轿车	中型	汽油	21.57-22.77	1.6T	8AT
冒险家	长安林肯	11月20日	SUV	紧凑型	汽油	24.68-34.58	2.0T	8AT

宝马iX3	华晨宝马	11月20日	SUV	中型	纯电动	46.99-50.99	动力电池	固定齿比
M-NV	东风本田	11月20日	SUV	小型	纯电动	14.98-15.98	动力电池	固定齿比
发现运动版新能源	奇瑞捷豹路虎	11月20日	SUV	中型	油电混合	42.28	动力电池	固定齿比
沃尔沃XC40新能源	沃尔沃亚太	11月20日	SUV	紧凑型	纯电动	35.7	动力电池	固定齿比
哈弗初恋	长城汽车	11月20日	SUV	小型	汽油	8.90-11.50	1.5T	7DCT
奥迪Q5L Sportback	一汽-大众奥迪	11月20日	SUV	中型	汽油	42.68-49.99	2.0T	7DCT
瑞风L6 MAX	江淮汽车	11月20日	MPV	MPV	汽油	17.28-20.88	2.0T	6AT
艾瑞泽5 PLUS	奇瑞汽车	11月20日	轿车	紧凑型	汽油	7.49-9.99	1.5L/1.5T	CVT
WEY VV5	长城汽车	11月21日	SUV	紧凑型	汽油	12.58-14.78	1.5T/2.0T	7DCT

数据来源：汽车之家，东吴证券研究所

3. 重点关注

11 月 18 日，国务院稳定和扩大汽车消费，增加号牌指标投放，开展新一轮汽车下乡和以旧换新；11 月 19 日，长城汽车自主研发的新一代动力总成正式发布，覆盖高效燃油、混动、纯电领域；11 月 20 日，华为新增两项汽车相关专利，首项专利提供了一种车辆控制方法及相关设备，可以应用于车联网，第二项专利提供了一种热管理系统；11 月 20 日，长安汽车 UNI-K 全球首发亮相。

表 4：重要政策

日期	重要政策
11月18日	国务院稳定和扩大汽车消费，增加号牌指标投放，开展新一轮汽车下乡和以旧换新

数据来源：盖世汽车，东吴证券研究所

表5：车企动态

日期	车企动态
11月15日	大众汽车电机产品APP310在大众汽车自动变速器（天津）有限公司实现投产，意欲加速在华电动汽车核心零部件本土化生产
11月15日	裕隆集团进入破产清算程序，这也意味着纳智捷品牌就此退出中国大陆市场
11月16日	大众汽车公布新五年规划，计划将730亿欧元投向电气化、混合动力总成和数字技术等未来技术
11月16日	华晨汽车被申请破产重整，申请人为格致汽车科技股份有限公司
11月16日	上汽通用旗下雪佛兰品牌推出50项车主特权，并发布官方认证二手车平台
11月17日	大众集团将分拆兰博基尼超级跑车品牌与杜卡迪摩托车品牌
11月17日	宝能汽车宣布成立汽车软件公司——前海七剑科技（深圳）有限公司，致力于成为全球领先的智能汽车软件及创新业务模式提供商

11月17日	Lordstown Motors纯电皮卡Endurance将于2021年9月投产
11月18日	华晨汽车因企业资金紧张，已构成债务违约金额合计65亿元，逾期利息金额合计1.44亿元，对本部生产经营造成重大影响，导致财务状况恶化，影响偿债能力
11月18日	宝能汽车宣布成立宝能汽车零部件有限公司（以下简称宝能零部件），注册资本50亿元
11月18日	现代汽车因电动汽车起火面临诉讼
11月19日	长城汽车自主研发的新一代动力总成正式发布，覆盖高效燃油、混动、纯电领域
11月19日	宝马汽车将发动机生产转移至英国与奥地利，德国工厂将生产电动汽车
11月19日	通用汽车推出一项电动车扩张和加速战略，2025年投资将超200亿美元，以与特斯拉对标
11月19日	Arrival已经同意与CIIG并购公司合并，以在美国上市，公司估值约为54亿美元
11月20日	广汽集团宣布“广汽埃安”品牌独立运营，更名为“广汽埃安新能源汽车有限公司”，定位为高端智能电动车品牌
11月20日	特斯拉股价再攀新高，市值接近5,000亿美元，将成为标普500中市值第七大公司
11月20日	华晨汽车正式破产重组
11月20日	通用汽车电动和自动驾驶投资增加35%，达到270亿美元，在华40%新车将是电动车
11月20日	长安汽车UNI-K全球首发亮相

数据来源：公司官网，新浪汽车，东吴证券研究所

表6：智能网联重点资讯

日期	智能网联资讯
11月16日	捷豹路虎与全球的软件、移动出行和电信公司合作打造智能城市中心，对网联技术进行测试，让自动驾驶汽车能够与其他汽车、行人和骑行者共享街道
11月16日	Imagination Technologies推出新一代神经网络加速器（NNA）——IMG Series4，可应用于高级驾驶辅助系统（ADAS）和自动驾驶
11月17日	丰田汽车与美国多家机构发起新项目，研发安全高效的ADAS系统
11月17日	大众途锐将汽车与智能手机合二为一，可实现遥控停车功能
11月17日	大陆集团推出第二个智能城市出行与交通枢纽，用V2X与I2V通信技术提升交通安全
11月18日	丰田汽车申请新专利，用自动驾驶工具给抛锚的汽油车或电动车加油及充电
11月18日	PerceptIn在日本公共道路运营微型自动驾驶出租车，获得了滨松市和Macnica公司的支持
11月18日	Mini发布Urbanaut自动驾驶概念车，车内布局可按心情改变
11月19日	上海通用汽车将首次启动大规模车载互联系统OTA升级，展现企业在“网联化”发展上取得的重要突破
11月19日	大陆集团推出数字化应用Fleetmatch，可自动匹配司机提高车队工作效率
11月19日	May Mobility与交通运输初创公司Via合作研发平台，试点自动驾驶出行服务
11月20日	华为新增两项汽车相关专利，首项专利提供了一种车辆控制方法及相关设备，可以应用于车联网，第二项专利提供了一种热管理系统
11月20日	艾迈斯推出新电容式传感器，可探测驾驶员是否将双手放在方向盘上
11月20日	科大讯飞发布“飞鱼OS MATE 2021”、“飞鱼智能助理MM 2021”、“飞鱼智云1.0”三大核心车联网系统解决方案

数据来源：公司官网，新浪汽车，东吴证券研究所

表7：上市公司重点公告

公司名称	公告内容
科华恒盛	向控股股东厦门科华伟业股份有限公司转让公司充电桩业务相关资产，包括全资子公司深圳市科华恒盛科技有限公司100%股权及部分无形资产、全资子公司佛山科恒智能科技有限公司100%股权，双方协商转让标的资产作价为人民币2805.3万元
万里扬	以人民币23,387万元的价格收购金兴内饰持有的辽宁益兴汽车零部件有限公司100%股权
贝斯特	创业板向不特定对象发行可转换公司债券上市，发行总额为 60,000.00 万元，向原股东优先配售5,084,754张，即508,475,400元，占本次发行总量的84.75%
圣龙股份	将公司注册资本由201,841,800元减少至201,139,000元，并根据上述股本及注册资本变更情况重新修改《公司章程》相应条款
东安动力	股票于2020年11月18日、11月19日、11月20日连续三个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计超过20%，属于股票交易异常波动情形
ST安凯	安徽安凯汽车股份有限公司与合肥公交集团有限公司签署了《工业品买卖合同》
ST海马	下属子公司近日累计收到各类政府补助合计15,093,980.39元，补助形式为现金补助
小康股份	重庆小康工业集团股份有限公司及子公司自2020年10月28日至2020年11月19日，共计收到政府补助36,689,882.24元

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。

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