长安携手华为、宁德打造高端品牌，自主有望崛起

——汽车行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2020 年 11 月 16 日

投资要点：

- **投资建议：**根据乘联会数据，10 月乘用车市场零售达到 199.2 万辆，同比增长 8.0%，实现了连续 4 个月 8%左右的近两年高位增速，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。11 月 14 日，在长安品牌日上，长安汽车董事长朱华荣表示长安汽车将与华为、宁德时代三方联合打造全新高端智能汽车品牌，包括了一个全球领先、自主可控的智能电动汽车平台，一系列智能汽车产品和一个超级“人车家”智慧生活和智慧能源生态。另外，长安发布了全新方舟架构，方舟架构可兼容 48V 低压混动、插电混动等多种电气化动力及 8 种发动机状态，完整覆盖 A0-C 级的所有车型，且在整车基础性能迭代上具有明显的优化，支持高度自动驾驶配置和车载网联，在未来 5 年长安汽车将发布 105 款车型，其中包含 23 款新能源车。面对汽车电动化、智能化及网联化大趋势，自主品牌将有望借国内电动车产业链优势及互联网科技巨头 AI 技术优势顺势崛起，建议重点把握传统自主品牌及电动化、智能化零部件核心供应商。

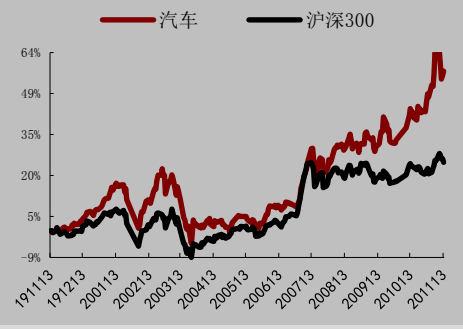
- **行情回顾：**上周汽车（申万）行业指下跌了 3.50%，跑输沪深 300 指数 2.91 个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块下跌 6.26%、商用载货车下跌 3.21%、商用载客车下跌 3.36%，汽车零部件下跌 2.13%、汽车服务下跌 1.28%、其他交运设备下跌 1.96%。汽车行业 185 只个股中 60 个股上涨，125 只个股下跌。涨幅靠前的有恒立实业 26.15%、英博尔 16.23%、岱美股份 13.78%、双环传动 12.85%和文灿股份 8.41%等，跌幅靠前的有腾龙股份-17.92%、金龙汽车-12.06%、川环科技-11.37%、云意电气-10.95%和万通智控-10.94%等。

- **行业动态：**智能网联汽车技术路线图 2.0 发布；大众 APP310 变速箱国产，将搭 MEB 平台车型；乘联会：10 月乘用车市场销量同比增 8% 连续 4 月高增长。

- **公司动态：**一汽解放（000800）：限制性股票激励计划；江淮汽车（600418）：关于乘用车二工厂部分资产转让的公告；兴民智通（002355）：关于拟出售英泰斯特部分股权并签署相关协议暨关联交易的公告。

- **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 11 月 13 日

相关研究

万联证券研究所 20201109_行业动态跟踪_AAA_大众 MEB 平台量产跟踪点评

万联证券研究所 20201109_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：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 10 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 8
图表 13：SUV 月销量 8
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

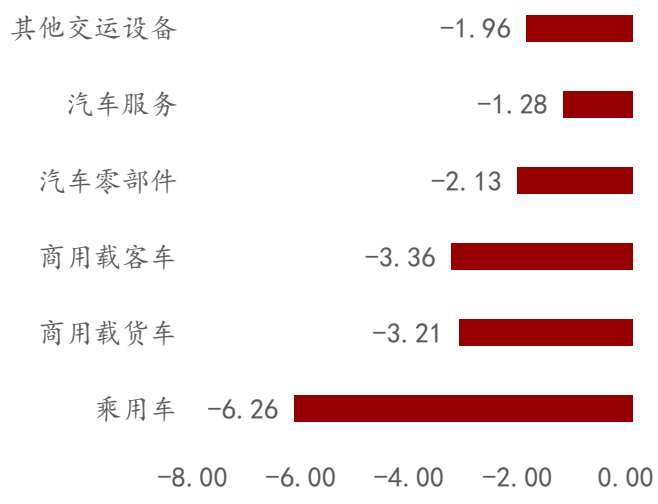
1、行情回顾

1.1汽车板块周涨跌情况

上周汽车（申万）行业指下跌了3.50%，跑输沪深300指数2.91个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块下跌6.26%、商用载货车下跌3.21%、商用载客车下跌3.36%，汽车零部件下跌2.13%、汽车服务下跌1.28%、其他交运设备下跌1.96%。

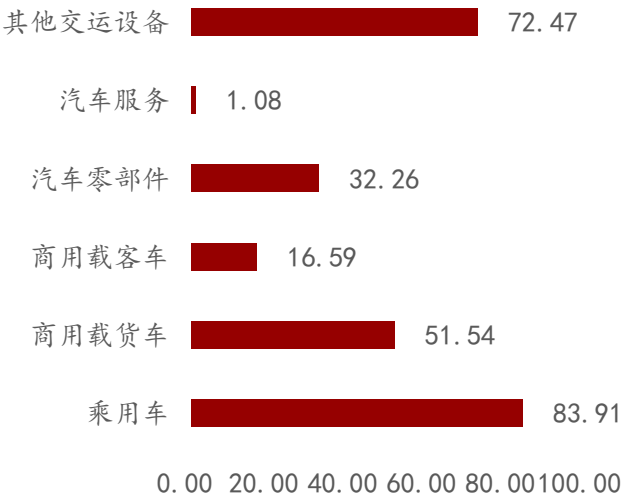
今年以来，汽车（申万）指数上涨44.17%，跑赢沪深300指数25.61个百分点，其中乘用车板块上涨83.91%、商用载货车上涨51.54%、商用载客车上涨16.59%、汽车零部件上涨32.26%、汽车服务上涨1.08%、其他交运设备上涨72.47%。

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60个股上涨，125只个股下跌。涨幅靠前的有恒立实业26.15%、英博尔16.23%、岱美股份13.78%、双环传动12.85%和文灿股份8.41%等，跌幅靠前的有腾龙股份-17.92%、金龙汽车-12.06%、川环科技-11.37%、云意电气-10.95%和万通智控-10.94%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（%）
000622.SZ	恒立实业	26.15	603158.SH	腾龙股份	-17.92
300681.SZ	英搏尔	16.23	600686.SH	金龙汽车	-12.06
603730.SH	岱美股份	13.78	300547.SZ	川环科技	-11.37
002472.SZ	双环传动	12.85	300304.SZ	云意电气	-10.95

603348.SH	文灿股份	8.41	300643.SZ	万通智控	-10.94
002920.SZ	德赛西威	8.30	603786.SH	科博达	-10.68
600182.SH	S佳通	8.12	300432.SZ	富临精工	-10.22
603319.SH	湘油泵	8.07	600006.SH	东风汽车	-10.17
603161.SH	科华控股	7.30	300507.SZ	苏奥传感	-10.16
603997.SH	继峰股份	7.03	300375.SZ	鹏翎股份	-9.43

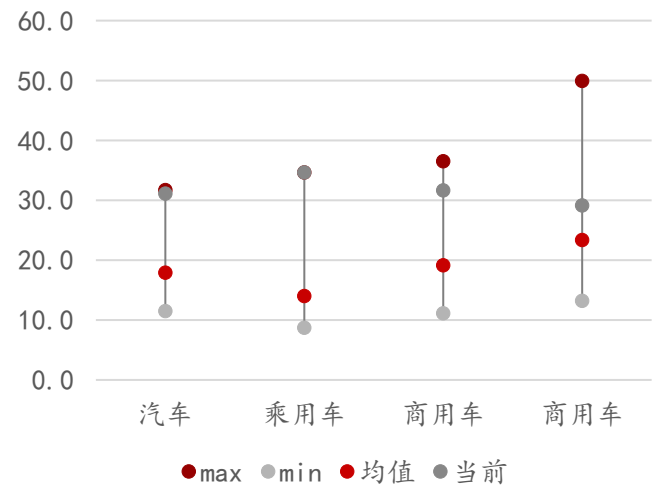
资料来源：WIND，万联证券

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27.9倍，高于近9年以来的历史均值PE17.9倍水平，子行业乘用车PE估值30.4倍，高于其历史均值14.0倍，商用车PE估值29.6倍，高于其历史均值19.2倍，零部件PE估值26.5倍，高于历史均值23.4倍。

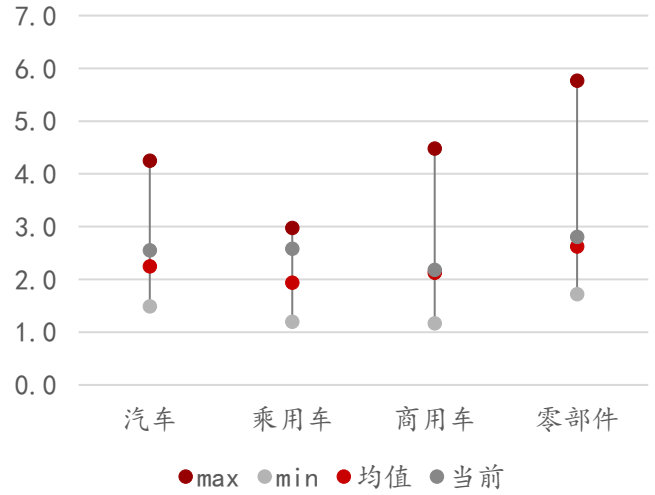
从PB估值情况来看，当前汽车行业整体估值PB为2.3倍，持平于其历史均值2.3倍，子行业乘用车PB估值2.2倍，高于其历史均值1.9倍，商用车PB估值1.9倍，低于其历史均值2.1倍，零部件PB估值2.6倍，持平于其历史均值2.6倍。

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

智能网联汽车技术路线图2.0发布

11月11日，智能网联汽车技术路线图2.0在2020世界智能网联汽车大会上正式发布。技术路线图是继新能源汽车产业发展规划（2021-2035）、节能与新能源汽车技术路线图2.0之后，又一份定调未来15年技术路线发展的顶层设计文件。技术路线图提到，将以五年为周期以发展期、推广期、成熟期三个阶段实现形成一批引领世界的智能网联汽车整车和零部件厂商的发展目标。其中2020-2025年建立较为完善的智能网

联汽车自主研发体系，生产配套体系以及创新产业链体系，拥有在世界排名前十的供应商企业1-2家，通过北斗高精度时空服务实现全覆盖，“人-车-路-云”系统达到初步协同。在市场应用方面，路线图设定的目标是，2020-2025年L2-L3级的智能网联汽车销量占当年汽车总销量的比例超过50%，L4级智能网联汽车开始进入市场，C-V2X终端新车装配率达到50%，并且在特定场景和限定区域开展L4级车辆商业化应用；到2026-2030年，L2-L3级的智能网联汽车销量占比超过70%，L4级车辆在高速公路广泛应用，在部分城市道路规模化应用；到2031-2035年，各类网联汽车式告诉自动驾驶车辆广泛运行。

（资料来源：电车汇）

大众APP310变速箱国产，将搭MEB平台车型

11月13日，大众汽车集团（中国）首款搭载于MEB平台ID.4纯电动SUV的电机产品APP310，在大众汽车自动变速箱（天津）有限公司举行新品发布庆典。随着APP310的投产，大众汽车天津自动变速箱工厂也迎来了第500万台高品质产品下线的重要里程碑。APP310目前搭载于纯电动ID家族的两款中国车型—— 一汽-大众ID.4 CROZZ和上汽大众ID.4 X，未来，除了ID车型，APP310还将搭载于其他基于MEB平台打造的车型。

（资料来源：新浪汽车）

乘联会：10月乘用车市场销量同比增8%，连续4月高增长

11月9日，乘用车市场信息联席会（以下简称“乘联会”）发布月度乘用车销量数据。10月，乘用车市场零售达到199.2万辆，同比增长8.0%，实现了连续4个月8%左右的近两年高位增速，体现行业的稳步回暖态势。1-10月，全国乘用车市场累计零售1492.0万辆，同比下降10.2%。今年累计净销量同比减少169万辆，约占去年零售总量的8%。乘联会称，今年零售下降主要是受到春节偏早和疫情因素对一季度影响208万辆，二季度零售同比损失只有17万辆，三季度增量38万辆。10月增量15万辆，因此预计全年减量在140万辆以内，年度负增长在7%左右。

（资料来源：乘联会）

3、公司重点公告

一汽解放（000800）：限制性股票激励计划

公司拟向公司董事、高级管理人员以及对公司经营业绩和持续发展有直接影响的核心技术人员和管理骨干等实行限制性股票激励计划，通过股权激励与公司业绩目标相绑定，促进公司长期稳健发展，助力公司更好地实现战略发展目标。第一期限制性股票激励计划标的股票来源为一汽解放向激励对象定向发行A股普通股股票。第一期限制性股票激励计划拟向激励对象授予的限制性股票数量为46,096,662股，占本计划公告时公司总股本4,609,666,212股的1%。首次授予价格为每股7.54元，即满足授予条件后，激励对象可以以每股7.54元的价格购买公司向激励对象增发的公司A股

普通股。第一期限制性股票激励计划解除限售期业绩考核目标如下：1、2021年加权平均净资产收益率不低于11.40%，且不低于对标企业75分位值水平； 2、2021年较2019年净利润增长率不低于22%，且不低于对标企业75分位值水平； 3、2021年度公司经济增加值不低于27.28亿元；4、2021年公司国内中重卡市场占有率不低于23.5%。

江淮汽车（600418）：关于乘用车二工厂部分资产转让的公告

公司拟转让乘用车二工厂总装车间、涂装车间相关厂房及设备等，涉及土地763.57亩、房产及构筑物25.3万㎡、设备937台/套、备品备件19638个。上述拟转让资产账面净值48661.78万元，经沃克森（北京）国际资产评估有限公司评估，拟转让资产评估价值71596.08万元（评估基准日2020年6月30日），增值额22934.30万元，增值率为47.13%。根据《安徽省企业国有资产交易监督管理办法》(皖国资产权〔2016〕144号）文件要求，本次拟转让资产将以评估价值为基础在产权交易中心进行挂牌转让。本次通过资产转让可实现存量资产变现，盘活闲置产能。本次资产处置不会影响公司的正常生产经营，若本次交易顺利实施，将对公司业绩产生积极影响，具体将以转让价格和审计结果为准。

兴民智通（002355）：关于拟出售英泰斯特部分股权并签署相关协议暨关联交易的公告

公司拟将持有的武汉英泰斯特电子技术有限公司（以下简称“英泰斯特”或“目标公司”）10.34%股权转让给阜阳市传达电子技术合伙企业(有限合伙)(以下简称“传达电子”)，转让价格8,478.8万元。本次交易完成后，宁波梅山保税港区兴圣博扬汽车产业投资合伙企业（有限合伙）仍持有英泰斯特49.00%股权，公司持有英泰斯特40.66%股权为第二大股东，因此英泰斯特将由公司的控股子公司变更为参股子公司，并不再纳入公司合并报表范围。本次交易的目的在于加快资金回笼，改善公司财务水平，减轻公司经营负担；优化公司资源配置，盘活存量资产，满足未来资金需求，符合公司当期利益及长远战略发展需要，为股东创造更好的投资回报。

4、行业重点数据跟踪

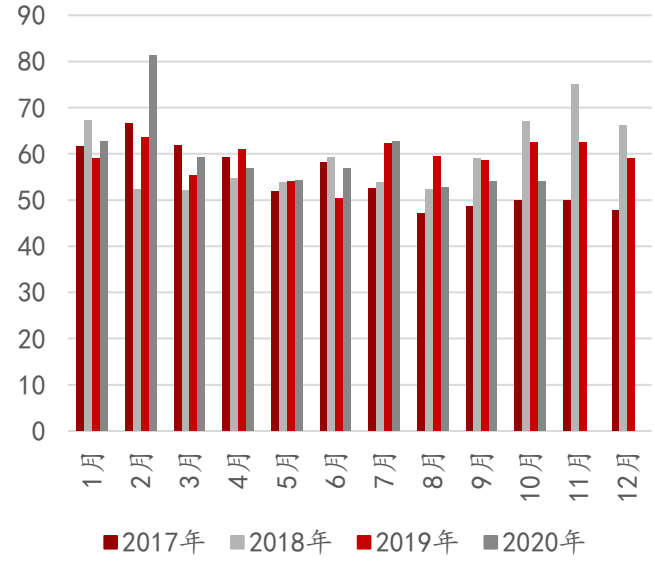
（一）、经销商库存

2020年10月汽车经销商库存预警指数为54.1%，较上月上升了0.1个百分点，较去年同期下降了8.3个百分点，库存预警指数位于荣枯线之上。宏观经济回暖复苏，“银十”旺季凸显,受益于厂家支持政策加大，同时各地方利好政策红利延续，汽车市场持续向好。临近四季度，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。

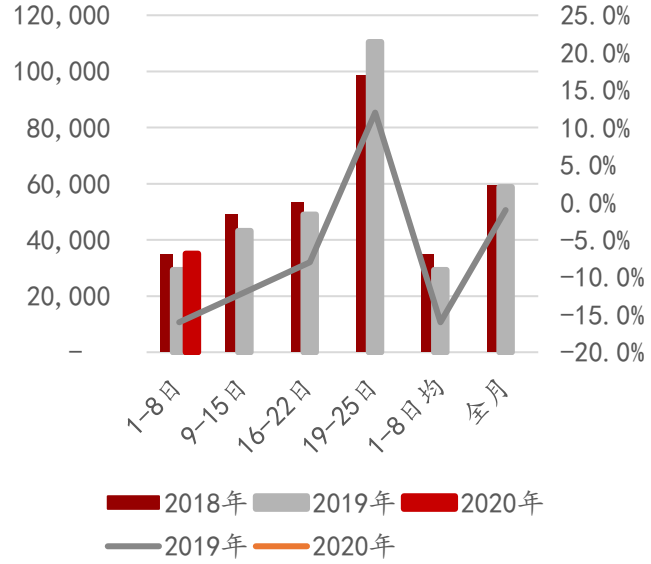
（二）、周日均零售

2020年11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3.5万台，同比增长20%，环比10月同期增长42%。由于宏观经济稳定，冬季消费热情较好，经销商信心也较为稳定，预计11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11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



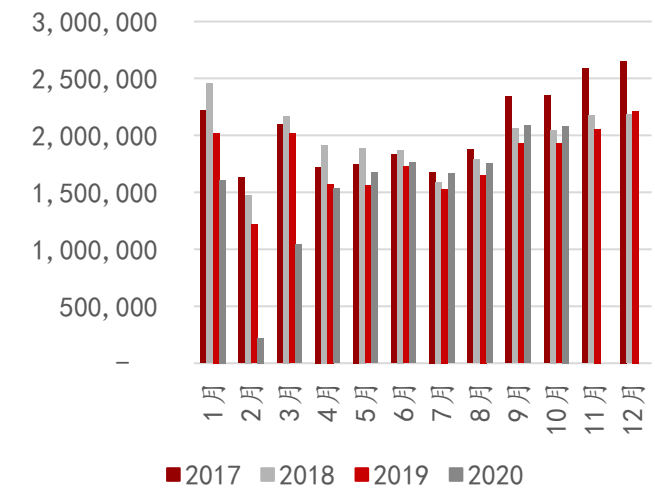
资料来源：乘联会，万联证券

（三）、传统汽车

2020年10月国内乘用车销量211.0万辆，同比增长9.3%，环比增长0.8%。其中，轿车销量94.6万辆，同比增长5.6%；SUV销量100.2万辆，同比增长14.6%；MPV销量12.3万辆，同比增长-5.8%。

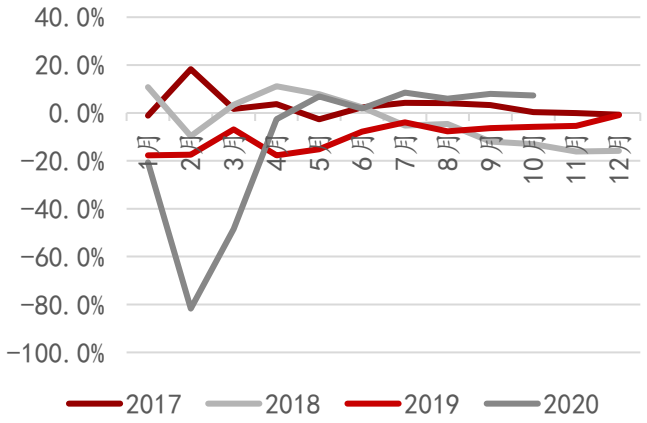
2020年10月客车销量4.3万辆，同比增长20.6%，环比增长-0.8%。货车销量42.1万辆，同比增长31.1%，环比增长24.1%，其中重卡销量13.8万辆，同比增长50.6%，依然维持高景气。

图表8：乘用车月销量



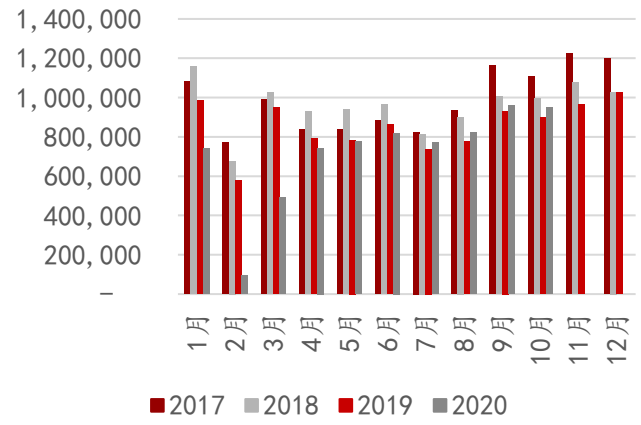
资料来源：中汽协，万联证券

图表9：乘用车月销量同比



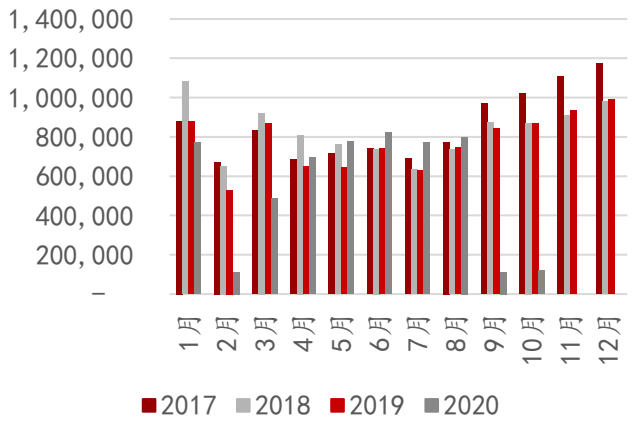
资料来源：中汽协，万联证券

图表10：轿车月销量



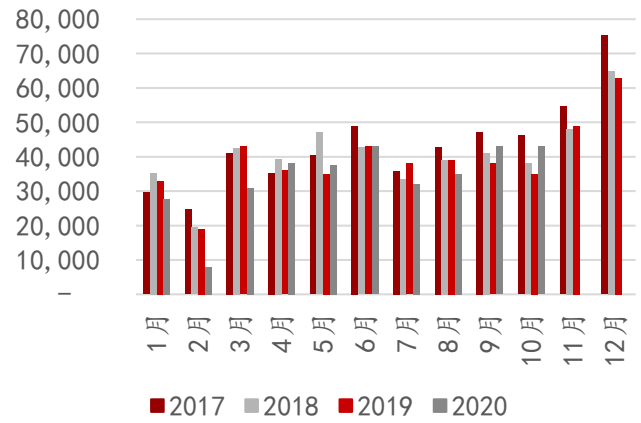
资料来源：中汽协，万联证券

图表11：SUV月销量



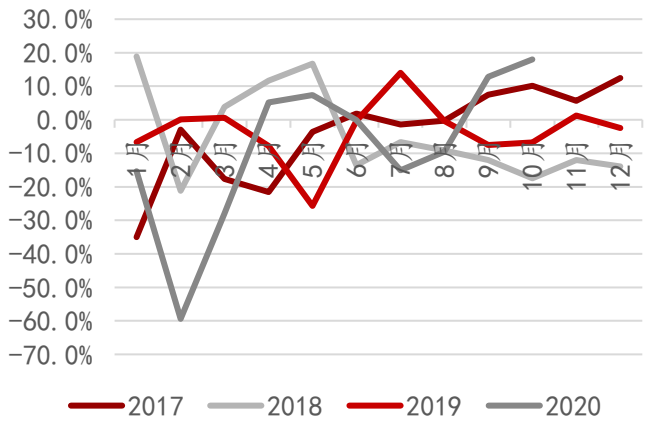
资料来源：中汽协，万联证券

图表12：客车月销量



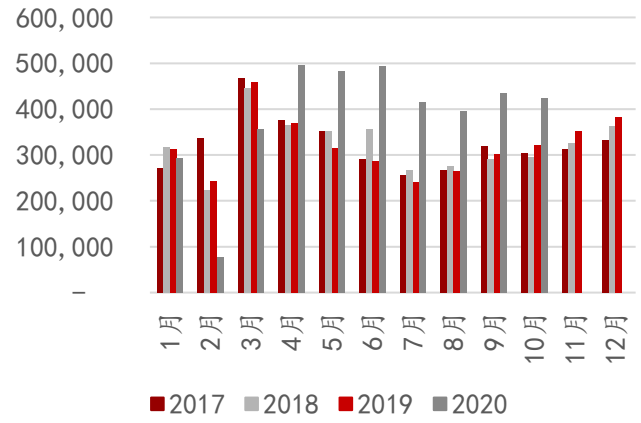
资料来源：中汽协，万联证券

图表13：客车月销量同比



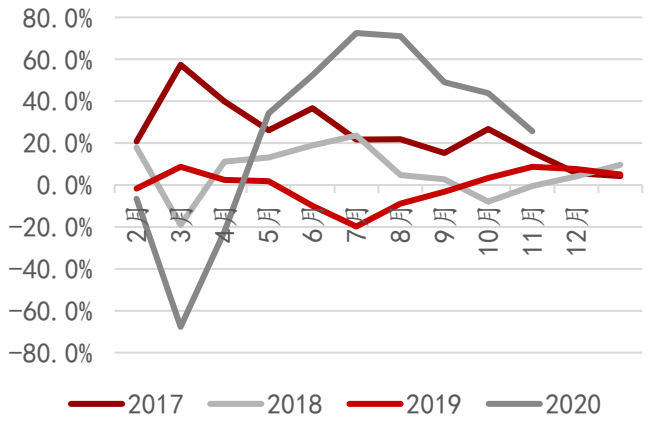
资料来源：中汽协，万联证券

图表14：货车月销量



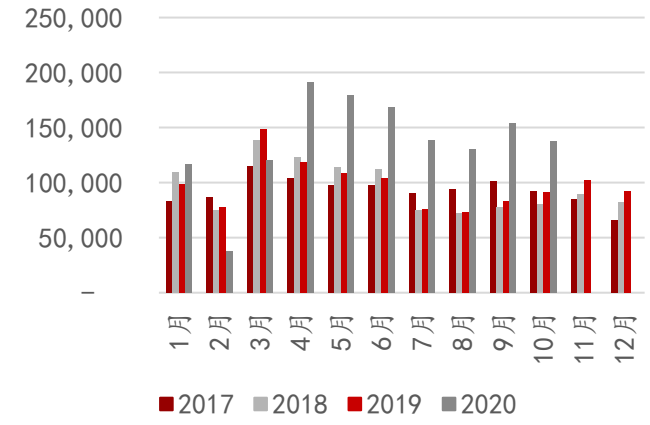
资料来源：中汽协，万联证券

图表15：货车月销量同比



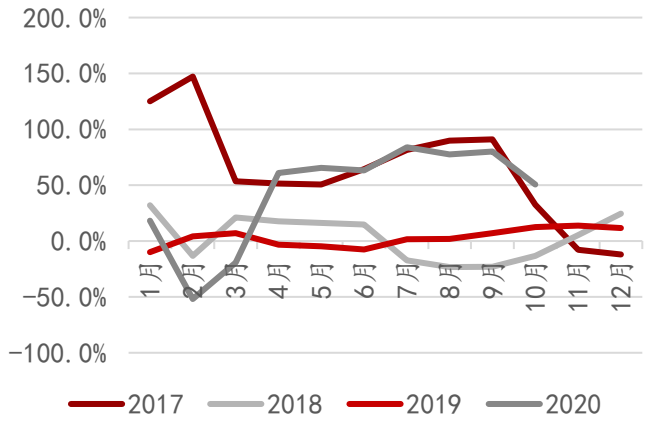
资料来源：中汽协，万联证券

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

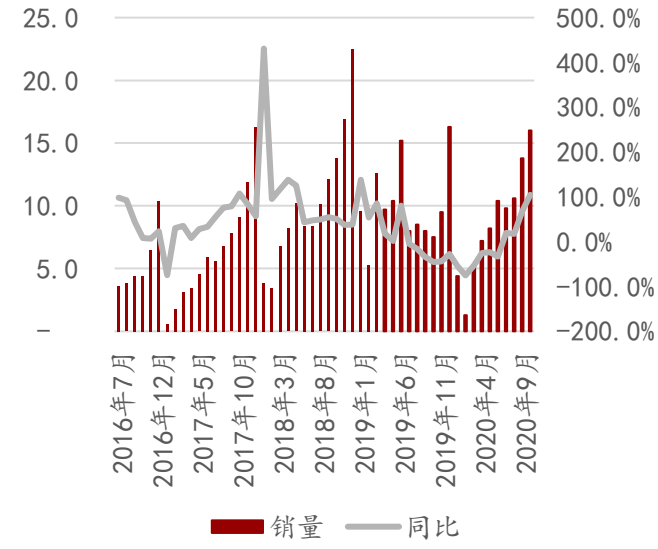
2020年10月新能源汽车总销量16.0万辆，同比增长104.5%，其中新能源乘用车销量14.8万辆，同比增长113.3%，新能源商用车销量1.2万辆，同比增长36.4%，整体来看新能源汽车销量大幅改善。

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3.5%，周涨跌幅位列申万28个行业中第28位。根据乘联会数据，10月乘用车市场零售达到199.2万辆，同比增长8.0%，实现了连续4个月8%左右的近两

年高位增速，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。11月14日，在长安品牌日上，长安汽车董事长朱华荣表示长安汽车将与华为、宁德时代三方联合打造全新高端智能汽车品牌，包括了一个全球领先、自主可控的智能电动汽车平台，一系列智能汽车产品和一个超级“人车家”智慧生活和智慧能源生态。另外，长安发布了全新方舟架构，方舟架构可兼容48V低压混动、插电混动等多种电气化动力及8种发动机状态，完整覆盖A0-C级的所有车型，且在整车基础性能迭代上具有明显的优化，支持高度自动驾驶配置和车载网联，在未来5年长安汽车将发布105款车型，其中包含23款新能源车。面对汽车电动化、智能化及网联化大趋势，自主品牌将有望借国内电动车产业链优势及互联网科技巨头AI技术优势顺势崛起，建议重点把握传统自主品牌及电动化、智能化零部件核心供应商。

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。

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