汽车行业周报

11月第一周零售同比+20%，全面看多

增持（维持）

2020年11月15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3.5%，跑输大盘3.2pct。所有汽车子板块呈下跌形态，SW乘用车幅度最大。申万一级28个行业中，汽车板块排名第28名，排名靠后。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。

■ **景气跟踪**

销量：11月1-8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1-8日乘用车零售销量日均35094辆，同比上升20%。11月1-8日乘用车批发销量日均40278辆，同比上升8%。

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：10月下旬折扣率小幅增加。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。10月下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14.46%，环比10月上旬+0.31pct，热门车型中降价幅度前五车型是帕萨特2020+撼路者2020+GLA级2020+5系L2020+MG ZS2020。2）主要车企10月下旬折扣率不同程度增加，幅度较大的是华晨宝马+上汽大众+广汽乘用车+东风本田+上汽集团。

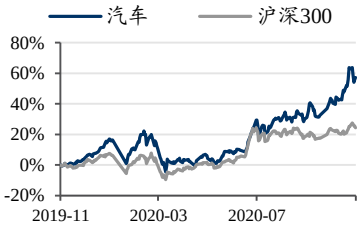
■ **重点关注**

11月9日，万里扬10月汽车变速器销量147511台，同比+1.33%；11月12日，广东近期重点建设广州-深圳、广州-珠海等氢能运输走廊；11月13日，小鹏汽车第三季度营业收入19.90亿元人民币，较2019年同期+342.5%，较2020年第二季度+236.9%；11月13日，理想汽车第三季度理想汽车总营收为25.11亿元人民币，较第二季度19.47亿元+28.9%，其中汽车销售收入24.65亿元，环比+28.4%；11月13日，上海市经济信息化委等六部委印发《上海市燃料电池汽车产业创新发展实施计划》的通知；11月14日，长安汽车与华为、宁德时代三方打造高端智能汽车品牌计划5年发布23款新能源产品。

■ **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、《汽车行业点评报告：10月产批继续增长，全面看多》2020-11-09

2、《汽车行业深度报告：拥抱自主崛起！》2020-11-09

3、《汽车行业周报：10月第五周批发同比+7%，全面看多》2020-11-08

请务必阅读正文之后的免责声明部分

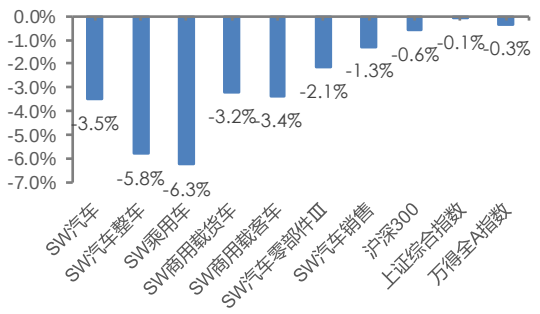
1. 每周复盘

SW 汽车下跌 3.5%，跑输大盘 3.2pct。所有汽车子板块呈下跌形态，SW 乘用车幅度最大。申万一级 28 个行业中，汽车板块排名第 28 名，排名靠后。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 3.5%，跑输大盘 3.2pct

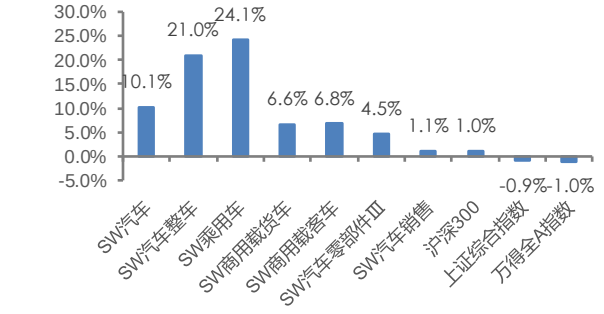
SW 汽车下跌 3.5%，跑输大盘 3.2pct。所有汽车子板块呈下跌形态，SW 乘用车幅度最大。下跌幅度依次为 SW 乘用车 6.3%、SW 商用载客车 3.4%、SW 商用载货车 3.2%、SW 汽车零部件 III 2.1%、SW 汽车销售 1.3%。一个月以来，SW 汽车板块上涨 10.1%，跑赢大盘 11.2pct。年初至今，SW 汽车板块上涨 44.2%，跑赢大盘 23.4pct。

图 1：汽车与汽车零部件主要板块一周变动



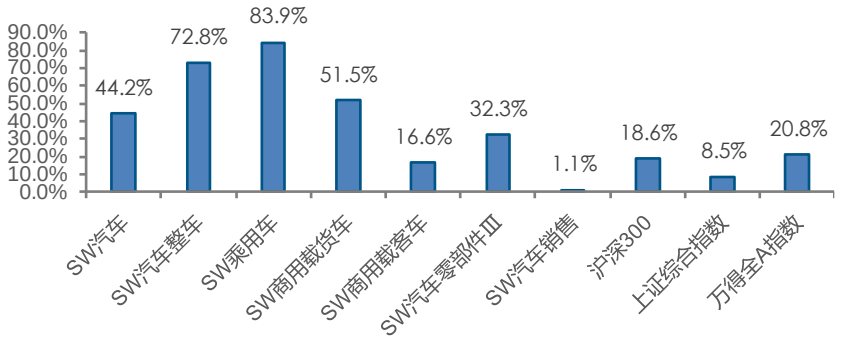
数据来源：wind，东吴证券研究所

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

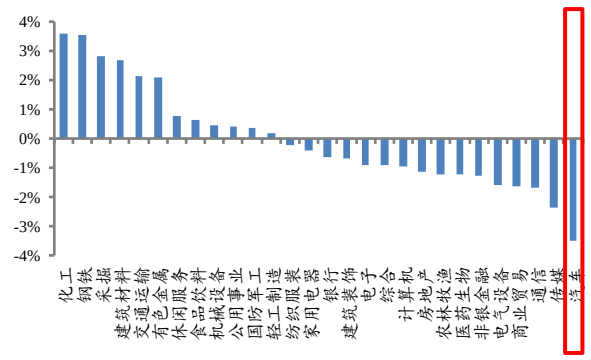


数据来源：wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

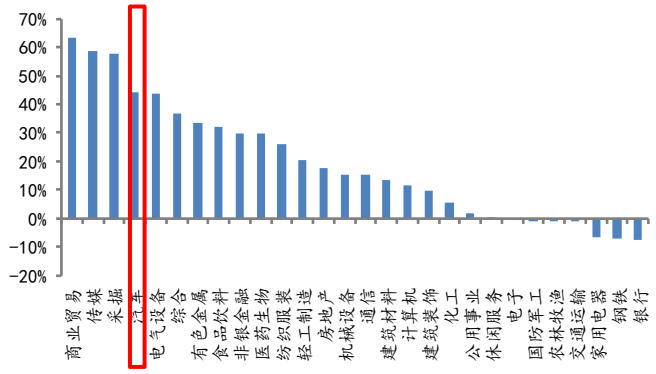
申万一级 28 个行业中，汽车板块排名第 28 名，排名靠后，年初至今汽车板块排名第 4 名，排名靠前。相关概念指数除锂电池指数外均呈下跌状态，其中智能汽车指数幅度最大，为 1.4%，跌幅依次为智能汽车指数 1.4%、新能源汽车指数 1.0%、特斯拉指数 0.9%、燃料电池指数 0.5%。

图 4：SW 一级行业一周涨跌幅



数据来源：wind，东吴证券研究所

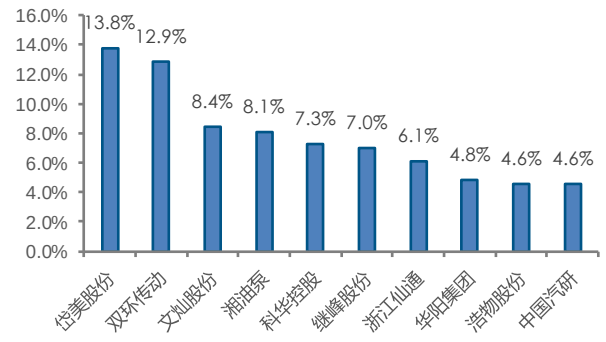
图 5：SW 一级行业年初至今涨跌幅



数据来源：wind，东吴证券研究所

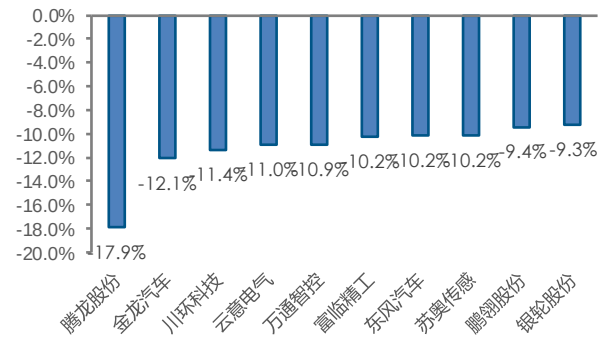
汽车板块个股表现，按周涨跌幅排序，涨幅前五分别为岱美股份（+13.8%）、双环传动（+12.9%）、文灿股份（+8.4%）、湘油泵（+8.1%）、科华控股（+7.3%），跌幅前五分别为腾龙股份(-17.9%)、金龙汽车(-12.1%)、川环科技(-11.4%)、云意电气(-11.0%)、万通智控（-10.9%）。

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



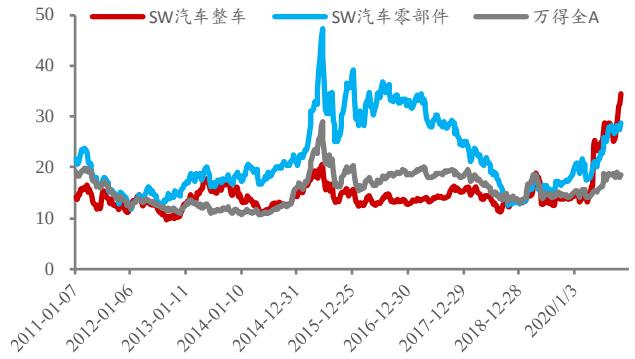
数据来源：wind，东吴证券研究所

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 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。

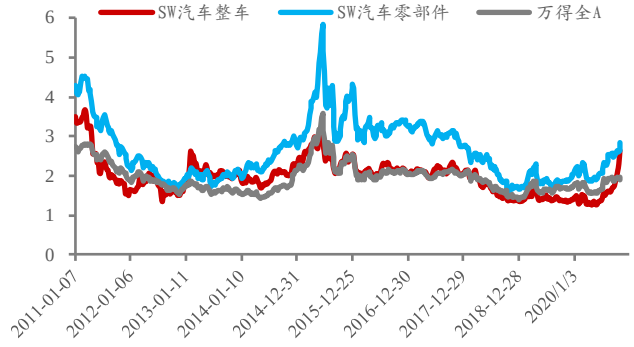
SW 汽车 PE（历史 TTM，整体法）为 27.9 倍（上周：31.1 倍），是万得全 A 的 1.52 倍，SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PE（历史 TTM，整体法）分别为 30.22 倍（上周：34.42 倍）和 26.25 倍（上周：28.83 倍）；SW 汽车 PB（整体法，最新）为 2.46 倍（上周：2.67 倍），是万得全 A 的 1.26 倍，SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PB（整体法，最新）估值分别为 2.31 倍（上周：2.64 倍）和 2.71 倍（上周：2.86 倍）。乘用车、商用载货车、商用载客车 PE（历史 TTM，整体法）分别为 30.29 倍（上周：34.64 倍）、25.17 倍（上周：27.83 倍）和 43.14 倍（上周：44.28 倍）；乘用车、商用载货车、商用载客车 PB（整体法，最新）分别为 2.39 倍（上周：2.72 倍）、1.59 倍（上周：1.97 倍）和 2.00 倍（上周：2.08 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）

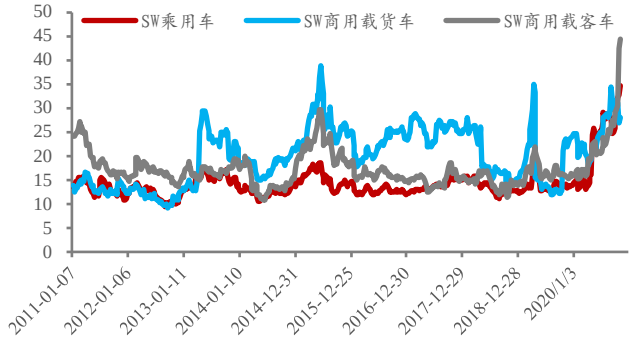
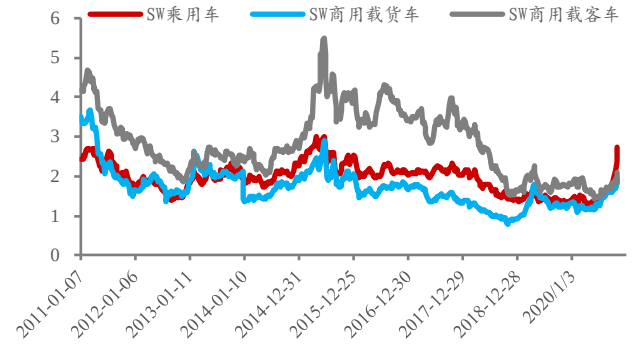


图 11：整车各子版块 PB（整体法，最新）



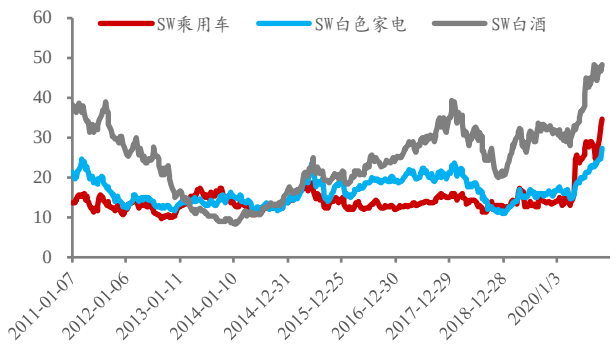
数据来源：wind，东吴证券研究所

数据来源：wind，东吴证券研究所

白色家电 PE（历史 TTM，整体法）为 27.00 倍，是乘用车的 0.89 倍，白酒 PE（历史 TTM，整体法）为 48.55 倍，是乘用车的 1.60 倍；白色家电 PB（整体法，最新）为 4.51 倍，是乘用车的 1.89 倍，白酒 PB（整体法，最新）为 13.04 倍，是乘用车的 5.46 倍。

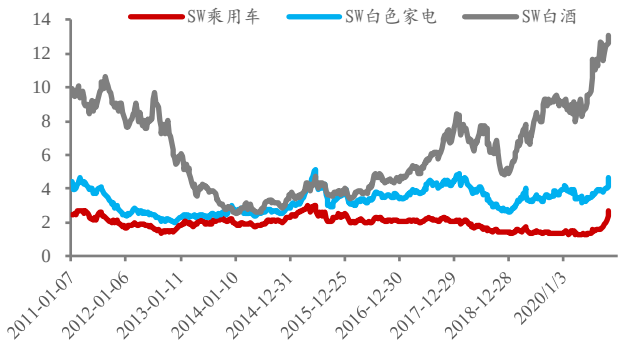
计算机 PE（历史 TTM，整体法）为 64.12 倍，是汽车零部件的 2.44 倍，传媒 PE（历史 TTM，整体法）为 29.50 倍，是汽车零部件的 1.12 倍；计算机 PB（整体法，最新）为 5.37 倍，是汽车零部件的 1.98 倍，传媒 PB（整体法，最新）为 3.18 倍，是汽车零部件的 1.17 倍。

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 1-8 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 1-8 日乘用车零售销量日均 35094 辆，同比上升 20%。11 月 1-8 日乘用车批发销量日均 40278 辆，同比上升 8%。**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：**10 月下旬折扣率小幅增加。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。10 月下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 14.46%，环比 10 月上旬+0.31pct，热门车型中降价幅度前五车型是帕萨特 2020+撼路者 2020+GLA 级 2020+5 系 L2020+MG ZS2020。2）主要车企 10 月下旬折扣率不同程度增加，幅度较大的是华晨宝马+上汽大众+广汽乘用车+东风本田+上汽集团。

2.1. 销量：11 月 1-8 日汽车零售销量同比+20%，批发销量同比+8%

乘联会数据：11 月 1-8 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 1-8 日乘用车零售销量日均 35094 辆，同比上升 20%，相比 2019 年同期 16%的降幅有所上升。11 月 1-8 日乘用车批发销量日均 40278 辆，同比上升 8%，相比 2019 年同期 13%的降幅有所上升。

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				35094
同比	20%				20%
19年日均销量	29318	43224	48980	110471	29318
同比	-16%	-12%	-8%	12%	-16%

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	40278				40278
同比	8%				8%
19年日均销量	37450	48781	55397	99356	37450

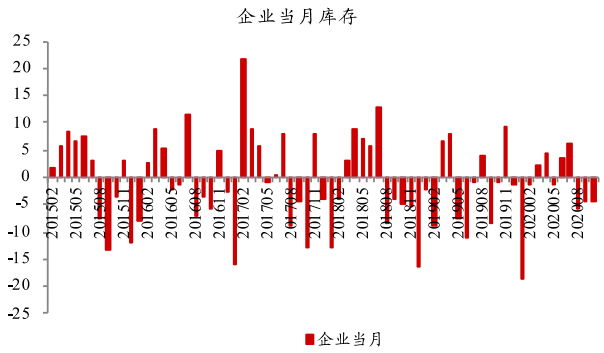
同比	-13%	-11%	0%	-1%	-13%

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

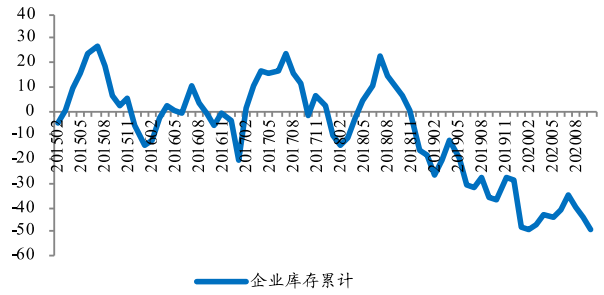
10 月传统乘用车企业库存-4.3 万辆，企业累计库存为-49 万辆，9 月渠道库存增加 9.5 万台。渠道库存预计季节性小幅补库，行业整体库存处在较为健康的水平。

图 16：2020 年 10 月传统乘用车企业库存减少 4.3 万辆



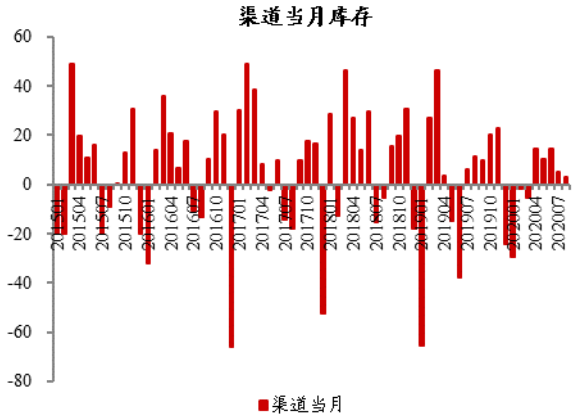
数据来源：中汽协，东吴证券研究所

图 17：2020 年 10 月企业累计库存为-49 万辆



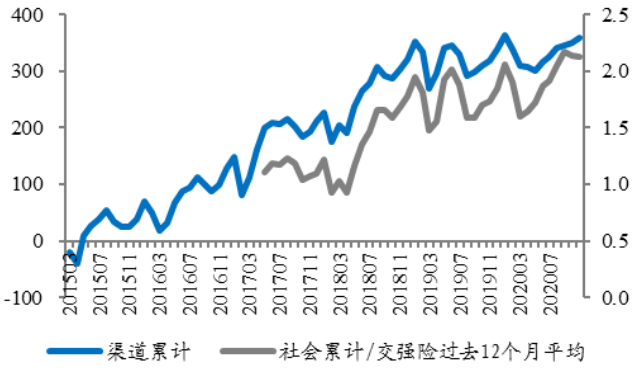
数据来源：中汽协，东吴证券研究所

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



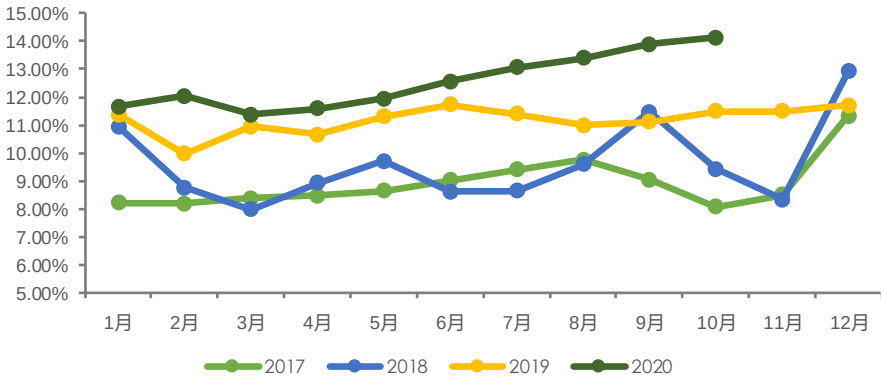
数据来源：中汽协，交强险，东吴证券研究所

2.3. 价格：10 月下旬折扣率小幅增加

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。10 月下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

14.46%，环比 10 月上旬+0.31pct，热门车型中降价幅度前五车型是帕萨特 2020+撼路者 2020+GLA 级 2020+5 系 L2020+MG ZS2020。2）主要车企 10 月下旬折扣率不同程度增加，幅度较大的是华晨宝马+上汽大众+广汽乘用车+东风本田+上汽集团。

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 21：10 月下旬核心车企折扣率变化

东吴汽车—2020年10月下旬乘用车终端折扣率跟踪表				
		2020年10月下	10月下旬变动	10月上旬变动
行业整体		14.46%	0.31%	0.25%
豪华车	北京奔驰	14.46%	0.26%	0.25%
	华晨宝马	16.86%	0.81%	0.19%
	一汽奥迪	21.45%	0.30%	0.23%
合资	一汽大众	18.30%	0.25%	0.16%
	一汽捷达	1.24%	0.11%	0.13%
	上汽大众	11.89%	0.71%	1.40%
	上汽通用	18.41%	0.25%	0.16%
	长安福特	7.46%	0.30%	0.04%
	广汽丰田	5.35%	0.06%	0.01%
	广汽本田	6.18%	0.13%	0.01%
	东风本田	7.65%	0.64%	0.01%
	东风日产	11.39%	0.40%	0.27%
自主	吉利汽车	9.52%	-0.16%	0.18%
	长城汽车	9.02%	0.44%	0.79%
	上汽集团	13.89%	0.54%	0.13%
	广汽乘用车	6.38%	0.70%	0.35%
	长安汽车	4.79%	0.01%	0.22%
成交价波动1000元+的热门车型		2020年10月下	半月变动	
广汽乘用车	传祺GS42020	107243	-1053	
上汽通用	凯迪拉克XT52020	299588	-1053	
广汽乘用车	传祺GS42021	112303	-1133	
吉利汽车	缤越2020	93157	-1365	
一汽奥迪	奥迪Q5L2020	345938	-1424	
北京奔驰	GLC级L2020	421108	-1703	
一汽奥迪	奥迪A4L2020	274544	-1757	
长城汽车	哈弗F72021	121317	-1825	
一汽奥迪	奥迪A6L2021	410735	-2919	
上汽乘用车	MG ZS2020	74851	-2921	
华晨宝马	5系L2020	410338	-3093	
北京奔驰	GLA级2020	261197	-3681	
江铃汽车	撼路者2020	340858	-7817	
上汽大众	帕萨特2020	205140	-15940	

请务必阅读正文之后的免责声明部分

数据来源：thinkcar，东吴证券研究所

2.4. 新车上市

共上市 16 款新车，以 SUV 和轿车为主。分别为名爵 5、途锐、宋、途锐新能源、途观 X、思皓 A5、御风、星途 TX、BEIJING-U5、奔驰 E 级(进口)、奥迪 Q8、航海家(进口)、起亚 K3 新能源、奥迪 A5、凯迪拉克 CT6、WEY VV6。

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
名爵5	上汽集团	11月8日	轿车	紧凑型	汽油	6.79-9.99	1.5L/1.5T	7DCT
途锐	大众(进口)	11月9日	SUV	中大型	汽油	59.18-82.18	2.0T/3.0T	8AT
宋	比亚迪	11月9日	SUV	紧凑型	汽油	6.98-9.38	1.5T	6DCT/6MT
途锐新能源	大众(进口)	11月9日	SUV	中大型	油电混合	67.98	动力电池	固定齿比
途观X	上汽大众	11月9日	SUV	中型	汽油	24.60-30.60	2.0T	7DCT
思皓A5	江汽集团	11月9日	轿车	紧凑型	汽油	7.88-11.58	1.5T	CVT
御风	东风汽车	11月10日	客车	轻客	汽油	10.38-28.58	2.4T/2.5T	6MT
星途TX	星途	11月10日	SUV	中型	汽油	13.59-14.79	1.6T	7DCT
BEIJING-U5	BEIJING汽车	11月10日	轿车	紧凑型	汽油	6.99-9.99	1.5L/1.5T	6MT/CVT
奔驰E级(进口)	奔驰(进口)	11月12日	轿车	中大型	汽油	42.58-68.98	1.5T/2.0T	9AT
奥迪Q8	奥迪(进口)	11月12日	SUV	中大型	汽油	76.88-104.88	2.0T/3.0T	8AT
航海家(进口)	林肯(进口)	11月12日	SUV	中大型	汽油	38.88-51.88	2.0T/2.7T	8AT
起亚K3新能源	东风悦达起亚	11月12日	轿车	紧凑型	纯电动	20.98-25.98	动力电池	固定齿比
奥迪A5	奥迪(进口)	11月13日	轿车	中型	汽油	37.18-56.38	2.0T	7DCT
凯迪拉克CT6	上汽通用凯迪拉克	11月13日	轿车	中大型	汽油	37.97-52.77	2.0T	10AT
WEY VV6	长城汽车	11月13日	SUV	紧凑型	汽油	14.80-17.50	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 9 日，万里扬 10 月汽车变速器销量 147511 台，同比+1.33%；11 月 12 日，广东近期重点建设广州-深圳、广州-珠海等氢能运输走廊；11 月 13 日，小鹏汽车第三季度营业收入 19.90 亿元人民币，较 2019 年同期+342.5%，较 2020 年第二季度+236.9%；11 月 13 日，理想汽车第三季度理想汽车总营收为 25.11 亿元人民币，较第二季度 19.47 亿元+28.9%，其中汽车销售收入 24.65 亿元，环比+28.4%；11 月 13 日，上海市经济信息化委等六部委印发《上海市燃料电池汽车产业创新发展实施计划》的通知；11 月 14 日，

长安汽车与华为、宁德时代三方打造高端智能汽车品牌计划5年发布23款新能源产品。

表4：重要政策

日期	重要政策
11月12日	广东近期重点建设广州-深圳、广州-珠海等氢能运输走廊
11月13日	上海市经济信息化委等六部委印发《上海市燃料电池汽车产业创新发展实施计划》的通知

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9日	马自达上半财年营业亏损528.63亿日元（约5.1亿美元），净销售额同比-34.6%，至1.12万亿日元（约108.18万美元）
11月9日	通用汽车第三季度利润达40亿美元，同比+72%，第三季度收入355亿美元，与去年同期基本持平
11月9日	北京现代10月销量4.8万辆，环比+15.3%，实现今年最佳单月成绩
11月9日	领克汽车10月销量21868台，同比+55.78%，环比+16.66%，连续七个月实现双增长
11月9日	北京现代10月销量4.8万辆，环比+15.3%，实现今年最佳单月成绩
11月9日	赢彻科技获1.2亿美元融资，宁德时代领投
11月9日	沃尔沃因其安全气囊存在缺陷召回54000辆汽车
11月9日	大众汽车年内计划建成255座充电站，助力2025年新能源汽车目标
11月10日	蔚来汽车10月上险数达2610台，同比+94%，包揽纯电SUV市场冠亚军，另外，蔚来内部正筹建出海事业部，计划明年在欧洲上市
11月10日	理想汽车成立浙江新公司，理想汽车运营主体车和家（北京车和家信息技术有限公司）全资持股
11月10日	马自达马自达全球战略级车型MAZDA CX-30荣膺日本汽车行业领域最高级别奖项——「2020-2021日本汽车殿堂年度汽车设计大奖」
11月10日	特斯拉上海工厂2021年预计年产55万辆，计划出口11万辆
11月11日	大众汽车放弃土耳其建厂，转向斯洛伐克工厂投资10亿美元
11月11日	本田汽车将率先量产L3级自动驾驶汽车，成为全球首家批量生产装有传感器的3级自动驾驶汽车的汽车制造商
11月11日	通用汽车因螺栓松动、潜在漏油问题在美国召回19.4万辆汽车
11月11日	马自达2021财年第一财季（2020年4月-2021年9月）亏损528.63亿日元（约33.29亿人民币）
11月12日	小鹏汽车三季度交付量+266%，首度实现毛利率转正
11月12日	理想汽车成立新公司，车和家全资持股，或为提升零部件自主生产能力
11月12日	吉利商用车拟认购华菱星马不超过1.16亿股
11月12日	宝马发布纯电动BMW iX，加速电动化转型进程
11月13日	日产汽车2020财年第二季度（7月至9月）实现净收入1.92万亿日元，同比-7122亿日元，经营利润率为-0.3%，净亏损444亿日元，同比-1034亿日元
11月13日	大众汽车将在其墨西哥中部的工厂投资2.34亿美元，建设一条新的发动机生产线

数据来源：公司官网，新浪汽车，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

表6：智能网联重点资讯

日期	智能网联资讯
11月9日	苹果最新自主导航专利公布，助力避免车辆碰撞事故，进一步为自动驾驶铺路
11月10日	苹果再获新专利，其投影仪系统和校准系统可实现实时校准车辆传感器
11月10日	特斯拉发布全自动驾驶（FSD）套件测试版，可于狭窄驾驶空间中自动折叠侧视镜
11月11日	豪威科技与安霸、Smart Eye公司宣布推出汽车业内首个双模式摄像头应用完整解决方案，以实现在监控驾驶员的同时，让车内乘员进行单向视频会议
11月11日	特斯拉车载媒体计算机（MCU）将转而使用AMD（美国超威半导体公司）的“Navi”芯片
11月11日	Cruise将与沃尔玛联手测试自动驾驶汽车送货服务
11月12日	长安汽车计划在2022年前，逐步实现L4级/L5级自动驾驶车型量产
11月12日	MicroVision远程激光雷达研究取得进展，探测距离远至200米
11月12日	Swift Navigation改进GNSS定位技术，定位精度从2米提升至0.7米
11月12日	苹果为地图系统增加卡尔曼滤波器，可为车辆提供更准确的地图信息
11月12日	Bluespace与LGU+合作，2021年Q3推自动驾驶电动巴士
11月12日	上海自动驾驶开放测试道路总里程超530公里，滴滴获全路段牌照
11月14日	长安汽车与华为、宁德时代三方打造高端智能汽车品牌计划5年发布23款新能源产品

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
万里扬	10月汽车变速器销量147511台，同比+1.33%
均胜电子	10月增资变更后注册资本为1368084624元，累积股本为1368084624元
德宏股份	成为一汽吉林电子真空泵及相关产品的供应商，后续将立即开展产品开发工作，签订试制协议等
北汽蓝谷	10月汽车产量788辆，同比-56.17%，销量2037辆，同比-76.32%
南京泉峰	于匈牙利设立全资子公司，投资建设汽车零部件智能制造欧洲生产基地，项目总投资额不超过6,000万欧元
星宇股份	公开发行1,500万张可转换公司债券，每张面值100元，发行总额15亿元
威孚高科	向601名激励对象授予1954万股限制性股票
曙光股份	控股子公司获1000万元新能源汽车推广应用补贴
兴民智通	拟出售英泰斯特部分股权并签署相关协议
冠盛股份	拟增加开展外汇衍生品业务额度，增加后额度累计不超10亿元
富奥股份	高管王晓平累计减持23.52万股
华菱星马	拟非公开发行不超过1.16亿股，募集资金总额不超过6.95亿元，发行对象为公司控股股东吉利商用车集团，后者以现金方式认购公司本次发行的全部A股股票
理想汽车	第三季度理想汽车总营收为25.11亿元人民币，较第二季度19.47亿元+28.9%，其中汽车销售收入24.65亿元，环比+28.4%
小鹏汽车	第三季度营业收入19.90亿元人民币，较2019年同期+342.5%，较2020年第二季度+236.9%

小康股份	10月汽车产量30892辆，同比-6.82%，销量29263辆，同比-7.15%
力帆股份	10月汽车产量125辆，同比-85.12%，销量136辆，同比-45.38%

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