大众 ID.4 国内首发，10 月乘用车销量持续改善

——汽车行业周观点报告

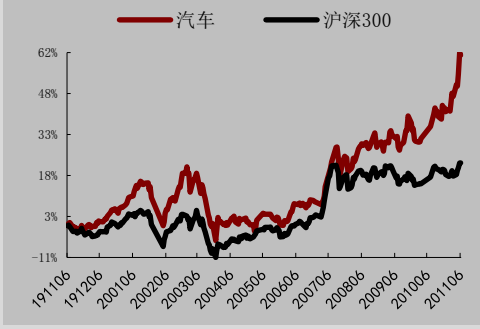
强于大市（维持）

日期：2020 年 11 月 09 日

投资要点：

- **投资建议：**根据乘联会数据，初步预计 10 月乘用车零售日均销量同比高达 10%，继续维持正增长，同时由销量反馈至的整车集团的业绩情况来看，乘用车企业绩改善趋势良好，随着经济继续平稳恢复、消费信心的逐渐改善，预计四季度国内汽车有望保持复苏态势，依然建议重点关注一线自主乘用车企。国务院办公厅发布《新能源汽车产业发展规划（2021-2035）》，销量目标上提出到 2025 年新能源汽车销量占汽车新车销量的 20%，同时要求从 2021 年重点区域的公共领域电动化比例不低于 80%，按 2020 年国内新能源车销量 120 万辆及 2025 年汽车新车销量 3,000 万辆预计，则未来 5 年新能源车销量年平均复合增速高达 38%，行业确定性高增长。另外，大众 MEB 平台首发两款售价低于 25 万元的纯电动车 ID.4，凭借大众强大的品牌号召力、产品性价比及内饰配置等科技优越的特点，预计有望复制 ID.3 在欧洲热卖的趋势，我们认为随着大众 MEB 平台的量产，2021 年大众 MEB 平台新能源车产销量有望达到 15 万辆，2023 年有望突破百万，且优质车型供给不断进一步提升国内电动车产品力，预计在大众 ID.4、特斯拉 Model 3/Y、比亚迪汉等众多优质车型的带动下，国内新能源产业产销两旺，建议重点关注大众 MEB 产业链、特斯拉产业链等核心供应商。
- **行情回顾：**上周汽车（申万）行业指数上涨了 10.17%，跑赢沪深 300 指数 6.11 个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块上涨 15.74%、商用载货车上涨 5.96%、商用载客车上涨 14.31%，汽车零部件上涨 8.05%、汽车服务上涨 3.26%、其他交运设备上涨 3.09%。汽车行业 185 只个股中 157 个股上涨，28 只个股下跌。涨幅靠前的有金龙汽车 32.98%、钧达股份 23.90%、文灿股份 20.36%、星宇股份 20.27%和四通新材 19.99%等，跌幅靠前的有正裕工业-7.55%、永安行-4.94%、万里扬-3.95%、岱美股份-3.82%和特尔佳-3.53%等。
- **行业动态：**ID.4 正式入华，“南北”双投放，大众电动化转型提速；“十四五”规划建议出炉：加快壮大新能源汽车等产业；《新能源汽车产业发展规划（2021—2035 年）》正式发布。
- **公司动态：**长城汽车（601633）：公开发行 A 股可转换公司债券预案；阿尔特（300825）：2020 年度向特定对象发行 A 股股票预案；亚太股份（002284）：关于控股股东受让公司股份的公告。
- **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 06 日

相关研究

万联证券研究所 20201103_行业动态跟踪_AAA_新能源汽车产业发展规划点评

万联证券研究所 20201102_公司季报点评_AAA_上汽集团（600104）季报点评

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

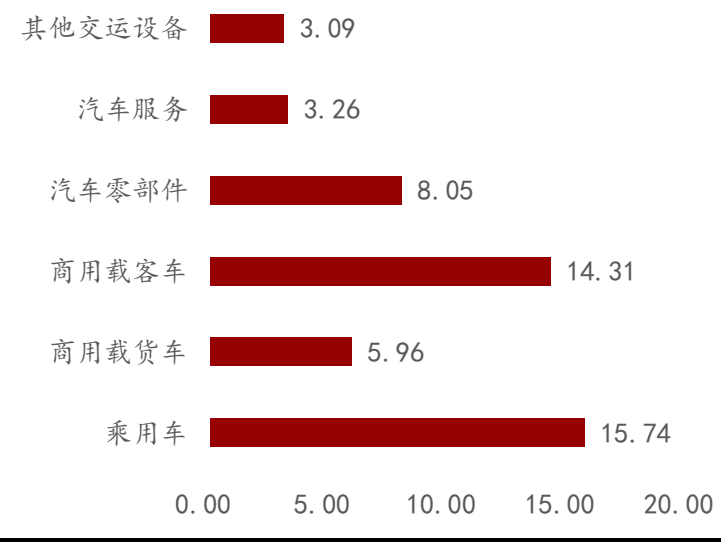
1、行情回顾

1.1汽车板块周涨跌情况

上周汽车（申万）行业指数上涨了10.17%，跑赢沪深300指数6.11个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块上涨15.74%、商用载货车上涨5.96%、商用载客车上涨14.31%，汽车零部件上涨8.05%、汽车服务上涨3.26%、其他交运设备上涨3.09%。

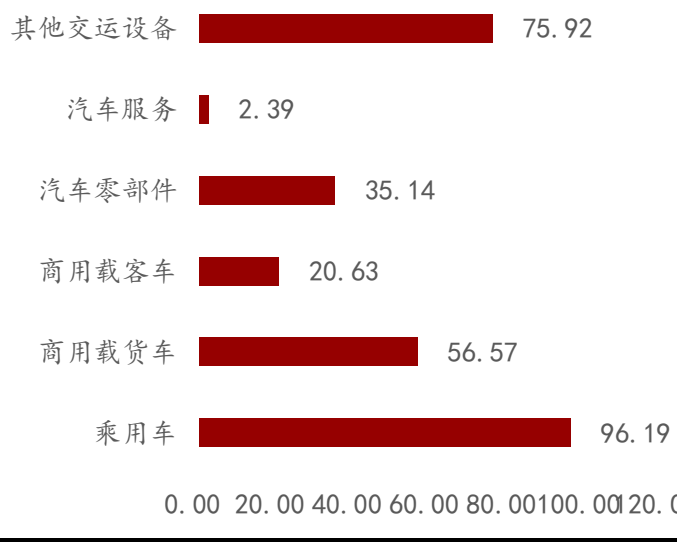
今年以来，汽车（申万）指数上涨49.41%，跑赢沪深300指数30.14个百分点，其中乘用车板块上涨96.19%、商用载货车上涨56.57%、商用载客车上涨20.63%、汽车零部件上涨35.14%、汽车服务上涨2.39%、其他交运设备上涨75.92%。

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157个股上涨，28只个股下跌。涨幅靠前的有金龙汽车32.98%、钧达股份23.90%、文灿股份20.36%、星宇股份20.27%和四通新材19.99%等，跌幅靠前的有正裕工业-7.55%、永安行-4.94%、万里扬-3.95%、岱美股份-3.82%和特尔佳-3.53%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（%）
600686.SH	金龙汽车	32.98	603089.SH	正裕工业	-7.55
002865.SZ	钧达股份	23.90	603776.SH	永安行	-4.94
603348.SH	文灿股份	20.36	002434.SZ	万里扬	-3.95
601799.SH	星宇股份	20.27	603730.SH	岱美股份	-3.82

300428.SZ	四通新材	19.99	002213.SZ	特尔佳	-3.53
600104.SH	上汽集团	19.74	000980.SZ	众泰汽车	-3.50
601633.SH	长城汽车	19.56	300585.SZ	奥联电子	-3.15
002906.SZ	华阳集团	19.48	002592.SZ	八菱科技	-2.82
002594.SZ	比亚迪	19.17	603305.SH	旭升股份	-2.51
600960.SH	渤海汽车	17.99	601689.SH	拓普集团	-2.27

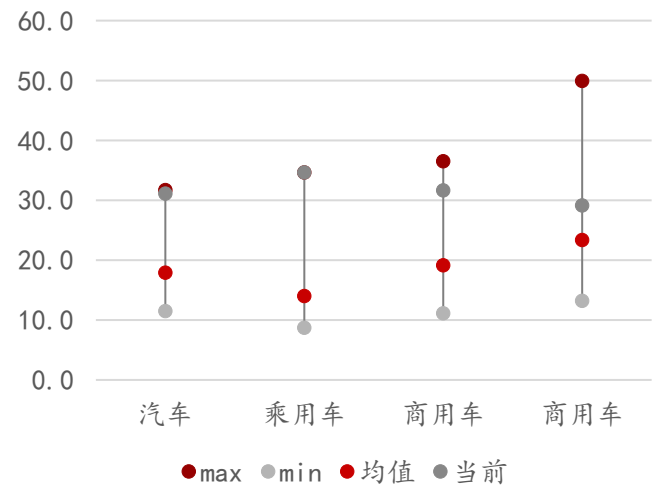
资料来源：WIND，万联证券

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31.1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34.6倍，高于其历史均值14.0倍，商用车PE估值31.7倍，高于其历史均值19.2倍，零部件PE估值29.1倍，高于历史均值23.4倍。

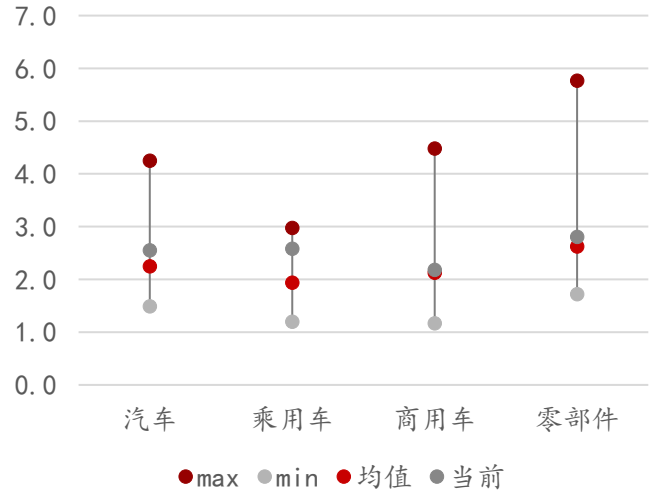
从PB估值情况来看，当前汽车行业整体估值PB为2.6倍，高于其历史均值2.3倍，子行业乘用车PB估值2.6倍，高于其历史均值1.9倍，商用车PB估值2.2倍，高于其历史均值2.1倍，零部件PB估值2.8倍，持平于其历史均值2.6倍。

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

ID.4正式入华，“南北”双投放，大众电动化转型提速

11月3日，大众汽车正式在华发布旗下首款MEB平台打造的纯电动车型ID.4。作为大众汽车纯电动ID.家族旗下首款引入中国市场的产品，ID.4的到来意味着大众汽车品牌在全球最大新能源汽车市场走出电动化“第一步”。目前大众汽车在华共布局两座具备MEB产品制造能力的生产基地，今年9月底开始，上汽大众安亭工厂及一汽-大众佛山工厂的MEB平台已经开始分别投产。这标志着，大众汽车品牌在中国所投放的

首款ID.家族产品已全面进入量产阶段。随着两款车型投产，大众汽车在华的纯电动车型布局也浮出水面。据了解，2023年前，大众汽车将在华引入8款ID.家族车型，其中一汽-大众将生产其中4款，其余4款则由上汽大众生产。同时，按照大众汽车计划，2025年，在全球范围将年产100万辆MEB车型，其中2/3产自中国，用以实现更为全面的电气化布局。

（资料来源：乘联会）

“十四五”规划建议出炉：加快壮大新能源汽车等产业

11月3日，新华社授权发布了《中共中央关于制定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》，建议共60条，其中提到：发展战略性新兴产业。加快壮大新一代信息技术、生物技术、新能源、新材料、高端装备、新能源汽车、绿色环保以及航空航天、海洋装备等产业。推动互联网、大数据、人工智能等同各产业深度融合，推动先进制造业集群发展，构建一批各具特色、优势互补、结构合理的战略性新兴产业增长引擎，培育新技术、新产品、新业态、新模式。促进平台经济、共享经济健康发展。鼓励企业兼并重组，防止低水平重复建设。

统筹推进基础设施建设。推进能源革命，完善能源产供储销体系，加强国内油气勘探开发，加快油气储备设施建设，加快全国干线油气管道建设，建设智慧能源系统，优化电力生产和输送通道布局，提升新能源消纳和存储能力，提升向边远地区输配电能力。加强水利基础设施建设，提升水资源优化配置和水旱灾害防御能力。

（资料来源：电车汇）

《新能源汽车产业发展规划（2021—2035年）》正式发布

近期，国务院办公厅发布《新能源汽车产业发展规划（2021—2035年）》（以下简称“规划”），《规划》提出到2025年，我国新能源汽车市场竞争力明显增强，动力电池、驱动电机、车用操作系统等关键技术取得重大突破，安全水平全面提升。纯电动乘用车新车平均电耗降至12.0千瓦时/百公里，新能源汽车新车销售量达到汽车新车销售总量的20%左右，高度自动驾驶汽车实现限定区域和特定场景商业化应用，充换电服务便利性显著提高。 力争经过15年的持续努力，我国新能源汽车核心技术达到国际先进水平，质量品牌具备较强国际竞争力。纯电动汽车成为新销售车辆的主流，公共领域用车全面电动化，燃料电池汽车实现商业化应用，高度自动驾驶汽车实现规模化应用，充换电服务网络便捷高效，氢燃料供给体系建设稳步推进，有效促进节能减排水平和社会运行效率的提升。为了实现这一愿景，《规划》从技术创新、产业形态、产业融合发展、基础设施体系、开放合作、保障体系六个方面提出了具体要求。

（资料来源：电车汇）

3、公司重点公告

长城汽车（601633）：公开发行A股可转换公司债券预案

公司拟发行可转债总额不超过人民币800,000.00万元，扣除发行费用后，募集资金净额拟投资于新车型研发项目、汽车数字化研发项目。本次发行可转债的初始转股价格不低于募集说明书公告日前二十个交易日公司A股股票交易均价。可转债转股期限自可转债发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转债到期日止。

阿尔特（300825）：2020年度向特定对象发行A股股票预案

公司拟向宣奇武先生在内的不超过35名特定投资者发行股票，本次发行股票数量不超过本次发行前公司总股本的30%，即不超过91,697,622股。本次发行的发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的百分之八十。本次发行募集资金总额不超过98,881.52万元，扣除发行费用后将用于：（1）先进性产业化研发项目；（2）阿尔特成都新能源动力系统及零部件生产基地建设项目；（3）柳州菱特一期工程年产5万台V6发动机技改项目。本次发行,有利于提升公司整体研发设计能力，增强企业核心竞争力，有利于扩大公司产品的市场占有率，巩固公司在汽车设计行业的领先地位，有利于优化公司资本结构，提高公司的抗风险能力和盈利能力。

亚太股份（002284）：关于控股股东受让公司股份的公告

基于对本公司未来发展前景的信心，为促进公司持续、稳定、健康发展和切实维护公司股东利益，亚太集团于2020年11月5日通过大宗交易完成受让中汽中心持有的本公司3,161,600股股份。受让完成后，中汽中心不再持有公司股份。亚太集团及其一致行动人承诺在受让股份期间及在受让完成后的6个月内不减持所持有的本公司股份。

4、行业重点数据跟踪

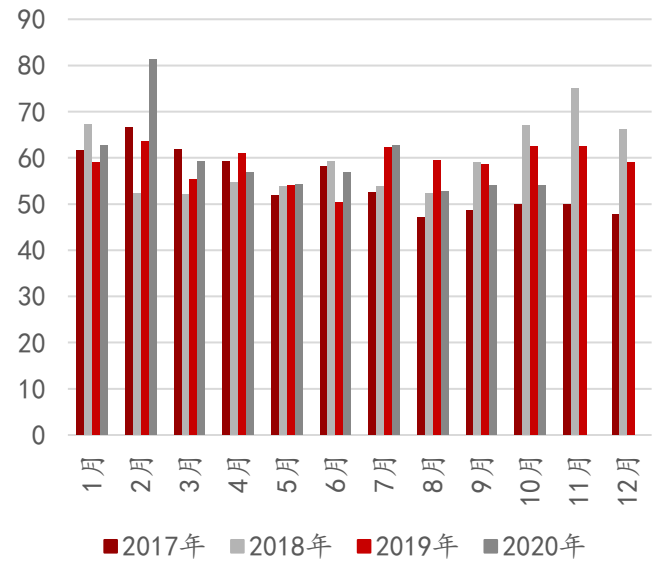
（一）、经销商库存

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。

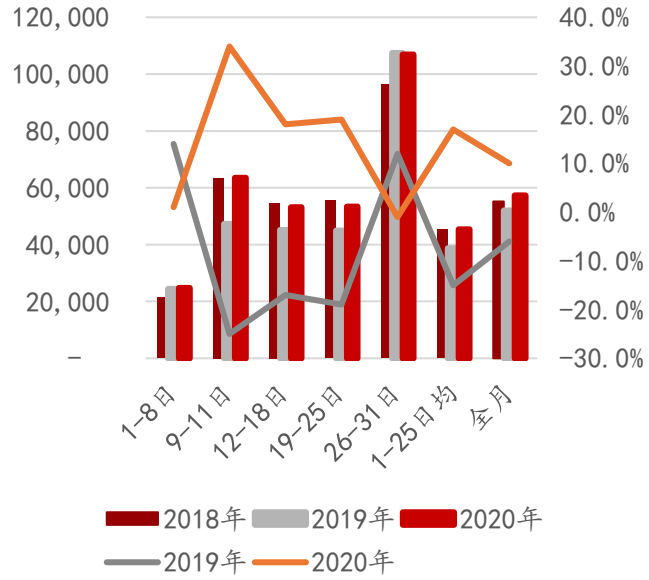
（二）、周日均零售

2020年10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2.5万台，同比增长6%，环比9月第一周下降26%，第二周日均零售达到6.4万台，同比增长43%，环比9月第二周增长50%，第三周日均零售达到5.3万台，同比增长18%，环比9月同期销量增长8%,第四周日均零售5.3万辆，同比增长19%，环比9月同期销量下降7%,第五周日均零售10.7万辆，同比下降1%，环比9月同期销量增长4%。总体来看10月零售表现较强，由于地方政府促消费热情高，“银十”旺季车市通过厂家经销商店的地方联展带动新车消费，预计10月乘用车销量保持乐观。

图表6：经销商库存预警指数（%）　　图表7：2020年10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



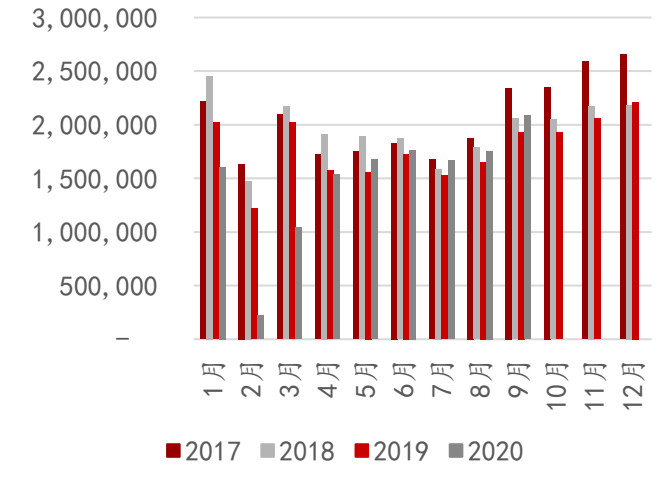
资料来源：乘联会，万联证券

（三）、传统汽车

2020年9月国内乘用车销量208.8万辆，同比增长-12.4%，环比增长19.0%。其中，轿车销量95.8万辆，同比增长3.0%；SUV销量98.0万辆，同比增长16.0%；MPV销量11.2万辆，同比增长-12.3%。

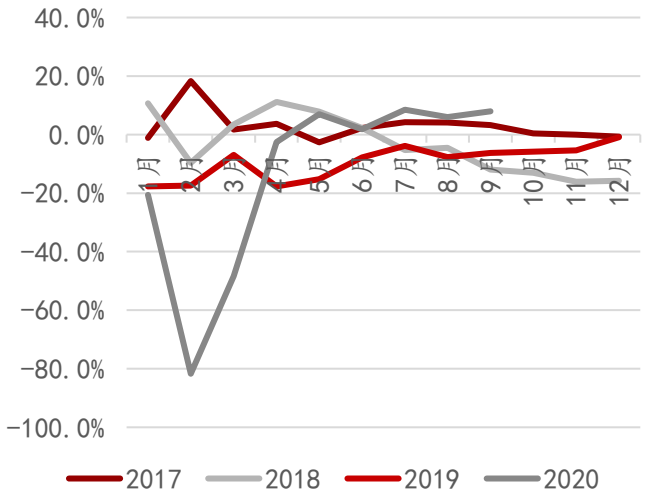
2020年9月客车销量4.3万辆，同比增长12.8%，环比增长23.0%。货车销量43.4万辆，同比增长43.8%，环比增长9.5%，其中重卡销量15.4万辆，同比增长80.2%，依然维持高景气。

图表8：乘用车月销量



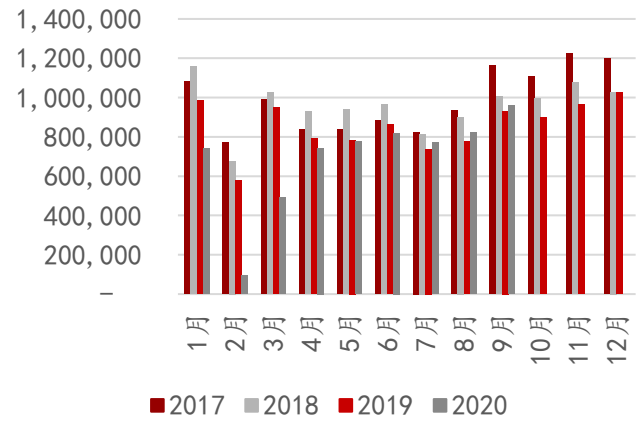
资料来源：中汽协，万联证券

图表9：乘用车月销量同比



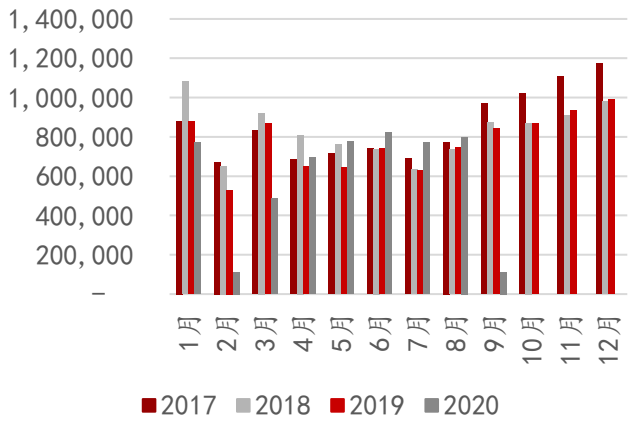
资料来源：中汽协，万联证券

图表10：轿车月销量



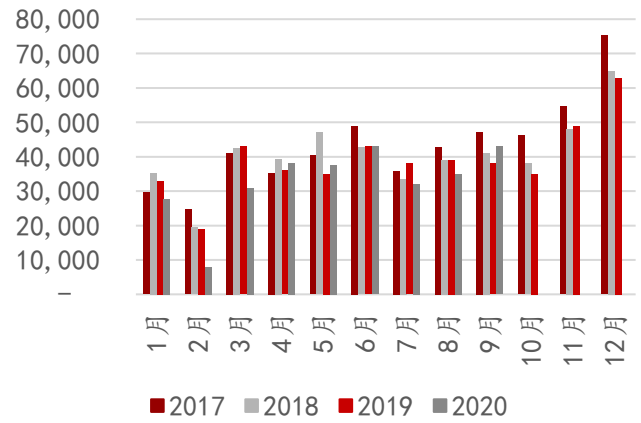
资料来源：中汽协，万联证券

图表11：SUV月销量



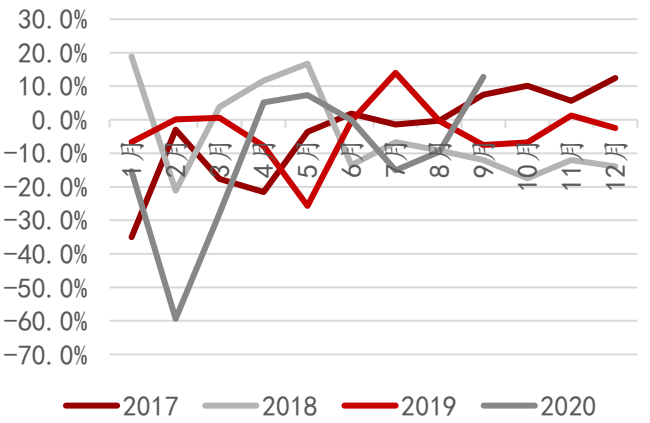
资料来源：中汽协，万联证券

图表12：客车月销量



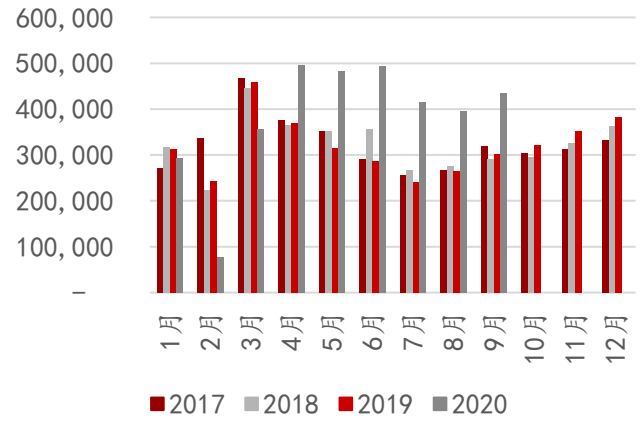
资料来源：中汽协，万联证券

图表13：客车月销量同比



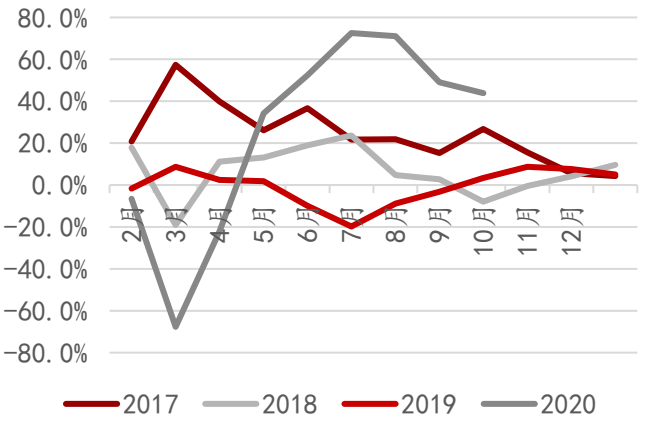
资料来源：中汽协，万联证券

图表14：货车月销量



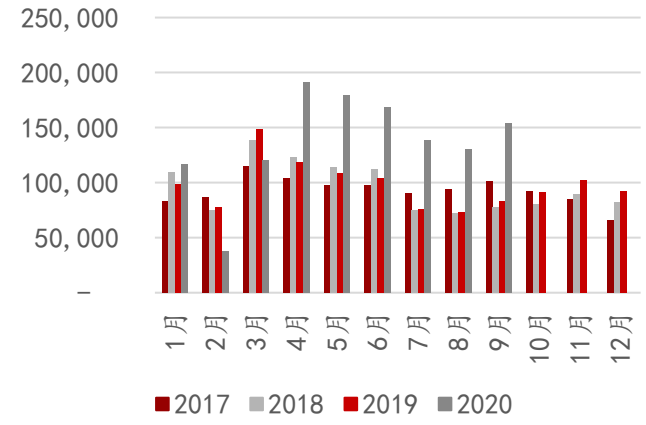
资料来源：中汽协，万联证券

图表15：货车月销量同比



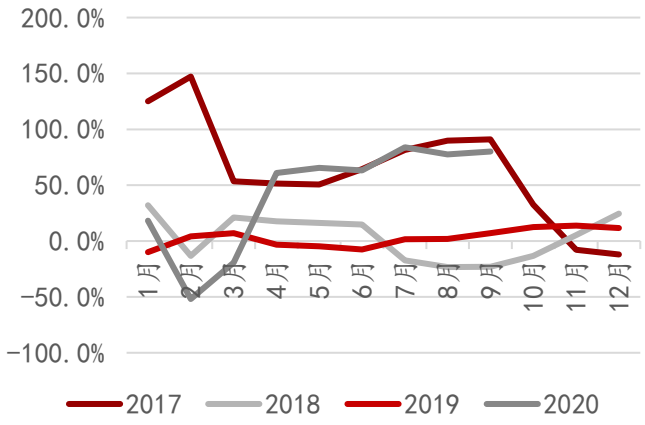
资料来源：中汽协，万联证券

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

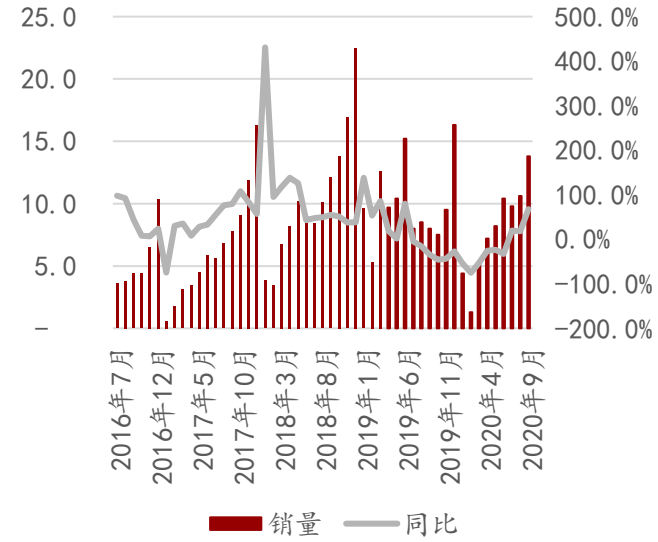


资料来源：中汽协，万联证券

（四）、新能源汽车

2020年9月新能源汽车总销量13.8万辆，同比增长67.7%，其中新能源乘用车销量12.5万辆，同比增长67.0%，新能源商用车销量1.3万辆，同比增长74.2%，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

上周汽车板块上涨10.17%，周涨跌幅位列申万28个行业中第2位。根据乘联会数据，初步预计10月乘用车零售日均销量同比高达10%，继续维持正增长，同时由销量

反馈至的整车集团的业绩情况来看，乘用车企业绩改善趋势良好，随着经济继续平稳恢复、消费信心的逐渐改善，预计四季度国内汽车有望保持复苏态势，依然建议重点关注一线自主乘用车企。国务院办公厅发布《新能源汽车产业发展规划(2021-2035)》，销量目标上提出到2025年新能源汽车销量占汽车新车销量的20%，同时要求从2021年重点区域的公共领域电动化比例不低于80%，按2020年国内新能源车销量120万辆及2025年汽车新车销量3,000万辆预计，则未来5年新能源车销量年平均复合增速高达38%，行业确定性高增长。另外，大众MEB平台首发两款售价低于25万元的纯电动车ID.4，凭借大众强大的品牌号召力、产品性价比及内饰配置等科技优越的特点，预计有望复制ID.3在欧洲热卖的趋势，我们认为随着大众MEB平台的量产，2021年大众MEB平台新能源车产销量有望达到15万辆，2023年有望突破百万，且优质车型供给不断进一步提升国内电动车产品力，预计在大众ID.4、特斯拉Model 3/Y、比亚迪汉等众多优质车型的带动下，国内新能源产业产销两旺，建议重点关注大众MEB产业链、特斯拉产业链等核心供应商。

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。

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

万联证券