行业研究

行业研究周报

申港证券股份有限公司证券研究报告

9月市场回暖延续 客车复苏苗头显现

——汽车行业周报

申港证券 SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

市场回顾：

截至10月16日收盘，汽车板块+2.7%，沪深300指数+2.4%，汽车板块涨幅领先沪深300指数0.3个百分点。从板块排名来看，汽车行业上周涨幅在申万28个板块中位列第8位，排名居前。

子板块周涨跌幅：乘用车(+4.8%)，商用载货车(+9.0%)，商用载客车(+2.4%)，汽车零部件(+1.4%)，汽车服务(+0.7%)。

- 涨跌幅前五名：苏奥传感、越博动力、瑞鹄模具、川环科技、威唐工业。
- 涨跌幅后四名：常青股份、宁波华翔、福耀玻璃、岱美股份。

每周一谈：9月市场回暖延续 客车复苏苗头显现

9月，汽车产销分别为252.4万辆和256.5万辆，同比增长14.1%和12.8%，环比增长19.1%和17.4%。1-9月，汽车产销1695.7万辆和1711.6万辆，同比降幅已经缩窄至6.7%和6.9%。汽车产销已连续6个月呈现增长，其中销量已连续五个月增速保持在10%以上。

- **乘用车：市场回暖持续，自主品牌份额处于低位，压力依旧。**乘用车产销分别完成204.5万辆和208.8万辆，产量同比增长9.5%，销量同比增长8.0%，回暖势态良好。1-9月，乘用车累计产销分别完成1322.2万辆和1337.6万辆，同比下降均为12.4%。SUV、交叉性乘用车涨幅领先，继轿车后，持续推动乘用车板块回暖；自主品牌销量同比微降，依旧面临豪华品牌降价、资品牌下探的竞争压力。
- **商用车：货车销售依旧火爆，受益于双节客运回暖，客车同比增长超两位数，市场复苏苗头初现。**9月，商用车板块维持高增长态势，产销分别完成47.9万辆和47.7万辆，环比增长12.7%和10.6%，同比增长39.0%和40.3%。1-9月，商用车产销分别完成373.5万辆和374.1万辆，同比增长21.5%和19.8%，增幅分别扩大2.2和2.5个百分点。货车板块今年连续第六次刷新当月历史记录。
- **新能源车：创今年来单月销量最大增幅。**9月，新能源汽车产销分别完成13.6万辆和13.8万辆，同比分别增长48%和67.7%。1-9月，新能源汽车产销分别完成73.8万辆和73.4万辆，同比下降18.7%和17.7%，降幅较1-8月收窄7.5和8.7个百分点。值得一提的是，五菱宏光MINI EV等车型，通过精准的市场定位，赢得了消费者的青睐，在销量上贡献了较大增量。

投资策略及重点推荐：随着产业复苏势头向好，建议关注低估值的行业龙头，如长城汽车、华域汽车、中鼎股份等；节能、新能源和智能网联等优质赛道的核心标的，如拓普集团、华阳集团、威孚高科、均胜电子等；“国内大循环”带来的国产替代机会，如万里扬、旭升股份、星宇股份等；冷藏车、后市场等领域的潜在机会如福田汽车、金麒麟等。

本周推荐组合：华域汽车20%、中鼎股份20%、长城汽车20%、星宇股份20%和一汽解放20%。

风险提示：汽车销量不及预期；汽车产业刺激政策落地不及预期；市场竞争加剧的风险；疫情控制不及预期。

评级 增持（维持）

2020年10月18日

曹旭特 分析师

SAC执业证书编号：S1660519040001

袁逸璞 研究助理

yuanyipu@shgsec.com

行业基本资料

股票家数	186
行业平均市盈率	41.77
市场平均市盈率	23.54

行业表现走势图



资料来源：申港证券研究所

相关报告

1、《汽车行业研究周报：重卡累计销量已超去年 四季度需求预计不减》2020-10-11

2、《汽车行业研究周报：吉利发布浩瀚架构 车企多维度布局智能化》2020-09-28

3、《汽车行业研究周报：乘用车接棒复苏大旗 基本面向好支撑板块持续领先》2020-09-20

内容目录

1. 每周一谈：9 月市场回暖延续 客车复苏苗头显现 3
1.1 全国汽车产量、销量及库存情况分析 3
1.2 乘用车、商用车、新能源车产销情况分析 4
2. 投资策略及重点推荐 7
3. 市场回顾 8
4. 行业重点数据 11
4.1 乘联会周度数据 11
5. 行业新闻 11
5.1 车企动态 11
5.2 产业链动态 12
5.3 政策法规 12
5.4 新车信息速递 13
6. 风险提示 13

图表目录

图 1： 月度汽车产销量及同比变化 3
图 2： 历年汽车产销量及同比变化 4
图 3： 经销商库存系数及预警指数 4
图 4： 月度乘用车产销量及同比变化 5
图 5： 乘用车细分车型当月销量同比变化 5
图 6： 月度商用车产销量及同比变化 6
图 7： 商用车细分车型当月销量同比变化 6
图 8： 月度新能源车产销量及同比变化 7
图 9： 汽车行业指数与沪深 300 指数对比 8
图 10： 各板块周涨跌幅对比 9
图 11： 各板块年初至今涨跌幅对比 9
图 12： 汽车行业整体估值水平(PE-TTM) 10
图 13： 汽车行业整体估值水平(PB) 10
图 14： 子板块周涨跌幅对比 10
图 15： 子板块年初至今涨跌幅对比 10
图 16： 本周行业涨跌幅前十名公司 10
图 17： 本周行业涨跌幅后十名公司 10

表 1： 本周推荐投资组合 8
表 2： 乘用车主要厂家 10 月周度日均零售数量和同比增速 11
表 3： 乘用车主要厂家 10 月周度日均批发数量和同比增速 11
表 4： 一周新车 13

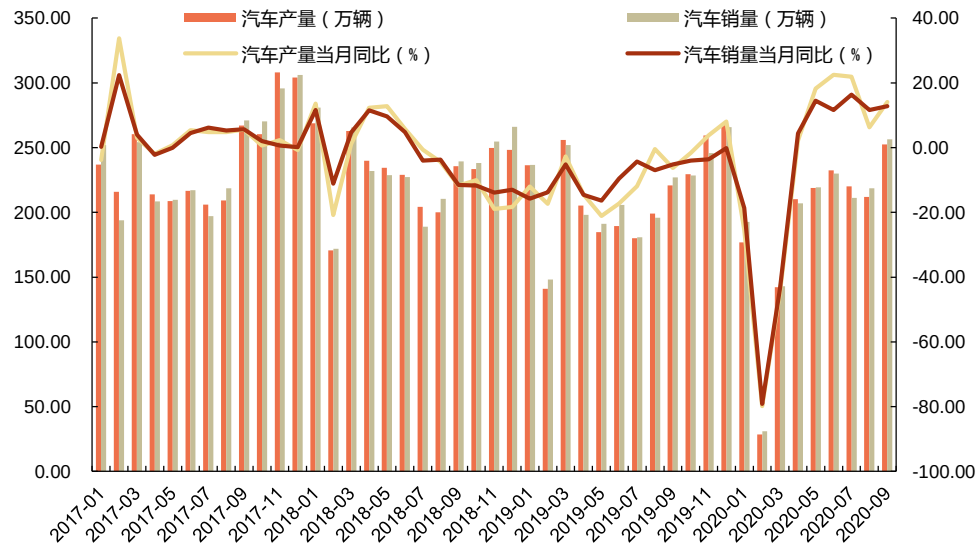
1. 每周一谈：9 月市场回暖延续 客车复苏苗头显现

1.1 全国汽车产量、销量及库存情况分析

本周，2020 年 9 月全国汽车产量、销量及库存情况数据相继公布，总体上产销持续复苏态势明朗，乘用车板块回暖延续。

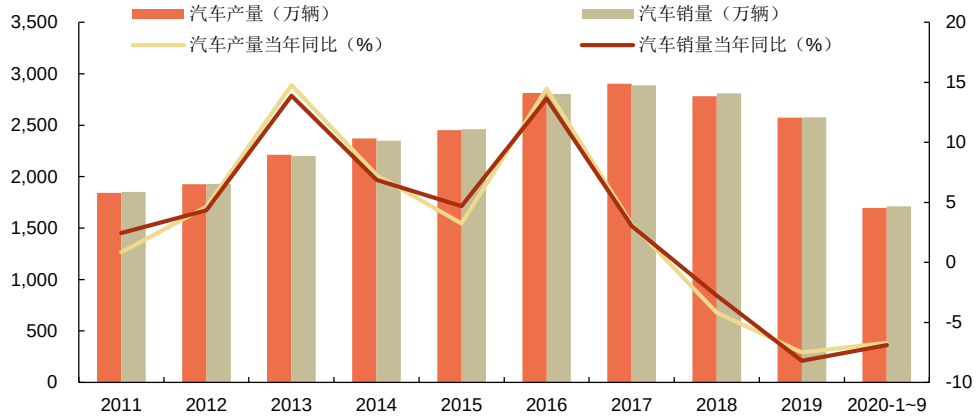
- **汽车产量、销量：**2020 年 9 月，汽车产销 252.4 万辆和 256.5 万辆，环比增长 19.1%和 17.4%，同比增长 14.1%和 12.8%。1-9 月，汽车产销 1695.7 万辆和 1711.6 万辆，同比降幅已经缩窄至 6.7%和 6.9%，降幅比 1-8 月分别收窄 2.9 和 2.8 个百分点。由于国家与各地促消费工作进一步推进，叠加厂商加大促进力度及双节效应等，对于市场需求有提振作用。此外，9 月北京国际车展和各地小型车展的陆续启动、全国“消费促进月”的举办，对局部地区市场需求及销量增长也起到一定的刺激作用，汽车市场恢复形势继续向好，截止本月汽车产销已连续 6 个月呈现增长，其中销量已连续五个月增速保持在 10%以上。
- **库存情况：**汽车经销商综合库存系数为 1.56，同环比均上升 4%，库存水平位于警戒线以上。经销商预警指数为 54%，较上月上升了 1.2 个百分点，较去年同期下降了 4.6 个百分点，库存预警指数依然处于枯荣线之上。部分厂商推出免息金融政策助力经销商，促进部分消费者提前购车，加之汽车市场连续两个月超预期增长透支后续需求，与此同时经销商进入秋季补库周期，库存压力上升。10 月上半月受到车展和黄金周的影响市场表现相对较强，下半月将恢复稳定，再加之部分地区疫情反复，地方市场将受到影响。

图1：月度汽车产销量及同比变化



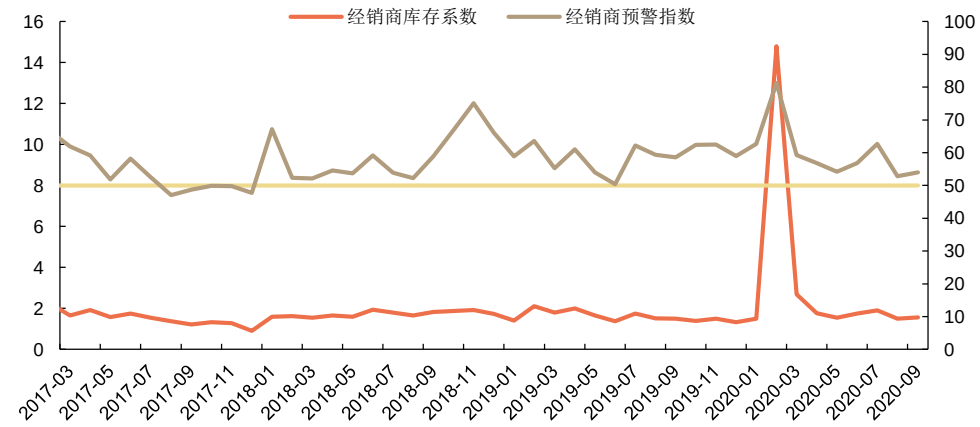
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图2：历年汽车产销量及同比变化



资料来源：中汽协，申港证券研究所

图3：经销商库存系数及预警指数



资料来源：流通协会，申港证券研究所

1.2 乘用车、商用车、新能源车产销情况分析

乘用车：

9 月，乘用车产销分别完成 204.5 万辆和 208.8 万辆，产量同比增长 9.5%，销量同比增长 8.0%，回暖势态良好。1-9 月，乘用车累计产销分别完成 1322.2 万辆和 1337.6 万辆，同比下降均为 12.4%，降幅较 1-8 月继续收窄 3.1 和 3 个百分点。

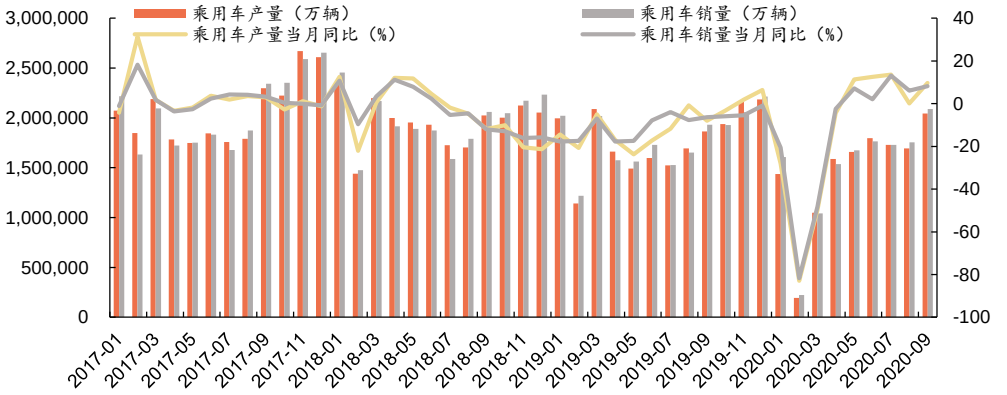
- **SUV 热销与交叉型共引乘用车市场走向复苏。**当月 4 类细分车型，产销数据 MPV 同比有一定幅度下降，其余均有上升，幅度最大的为交叉型乘用车。，轿车产销同比分别上升 2.5 和 3.0%；SUV 产销同比分别上升 18.8%和 16.0%；MPV 产销同比分别下降 5.9%和 12.3%；交叉型乘用车产销同比分别上升 25%和 25.5%。累计情况看，轿车产销同比分别下降 16.8%和 16.0%，SUV 产销同比分别下降-4.4%和-5.5%，MPV 产销同比下降-34.1%和-32.7%，交叉型乘用车产销同比分别下降-8.0%和-7.5%。MPV 紧接 SUV 步伐，累计产销首次双双将至个位数，乘用车市场回暖态势良好。

- **自主品牌销量同比继续增长，份额低位，竞争压力依然巨大。**自主品牌销量同比

增长 7.5%，当月市场份额打破 8 月上涨态势，9 月同比下降 0.2%至 37.6%。且自主品牌累计市场份额仍旧处于36.4%的历史低位,与去年同期相比下降17.7%。

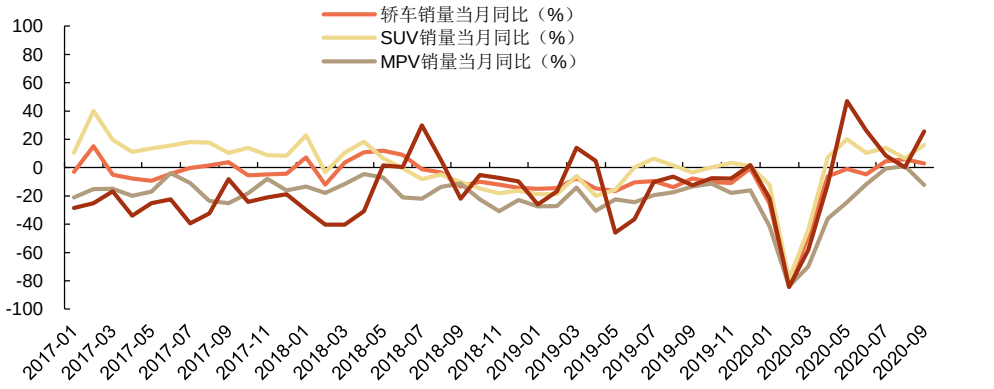
总体看，乘用车市场在加速回暖，竞争格局上市场持续向头部优质车企集中化和高端化。随着“金九银十”的销售旺季来临，同比增速受到去年销售旺季影响较小，高于预期水平，销量环比增长为 19.0%，乘用车市场回暖态势明显。

图4：月度乘用车产销量及同比变化



资料来源：Wind，中汽协，申港证券研究所

图5：乘用车细分车型当月销量同比变化



资料来源： Wind，中汽协，申港证券研究所

商用车：

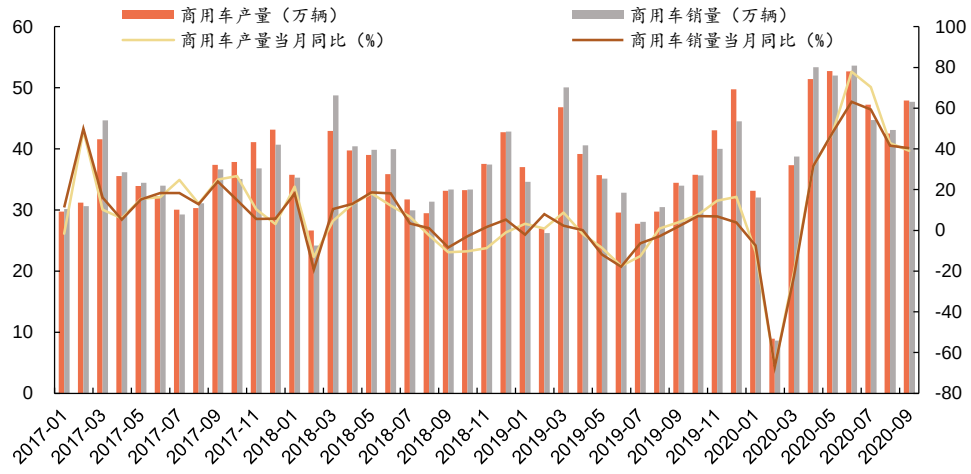
9 月，商用车板块维持高增长态势，产销分别完成 47.9 万辆和 47.7 万辆，环比增长 12.7%和 10.6%，同比增长 39.0%和 40.3%。1-月，商用车产销分别完成 373.5 万辆和 374.1 万辆，同比增长 21.5%和 19.8%，增幅比 1-8 月分别扩大 2.2 和 2.5 个百分点。

- **重卡、轻卡再次带动货车市场持续高增长。**货车板块总体产销 43.7 万辆和 43.4 万辆，同比增长 42.4%和 43.8%，环比 8 月增长 12.0%和 9.5%；1-9 月，货车产销 343.8 万辆和 344.5 万辆，同比增长 24.9%和 23.2%。货车今年第六次刷新当月历史记录，其中各类细分车型中，轻型货车和重型货车增长贡献最为明显，

- **客车同比增长超两位数，预示市场开始复苏。**客车板块总体产销为 4.2 万辆和 4.3 万辆，环比增长 20.2%和 23.0%，同比增长 11.1%和 12.8%；1-9 月，客车产销 29.7 万辆和 29.5 万辆，同比分别下降 7.8%和 9.5%。随着疫情的有效控制，客流量渐渐恢复，客车同比较大幅度增长，累计同比下降幅度进一步缩小，客车市场有望从本月开启复苏之旅。

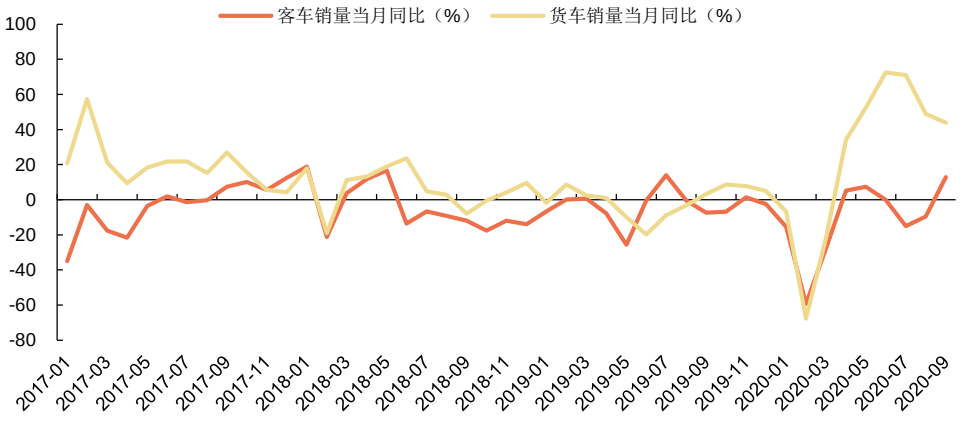
总体看，商用车板块货车热、客车冷的分化现象依然明显。客车市场 9 月份受双节刺激，销售状况有所恢复，回暖苗头初步显露，在货车拉动商用车市场快速恢复的背景下，客车也创造了一定的回暖贡献。

图6：月度商用车产销量及同比变化



资料来源：Wind，中汽协，申港证券研究所

图7：商用车细分车型当月销量同比变化



资料来源：Wind，中汽协，申港证券研究所

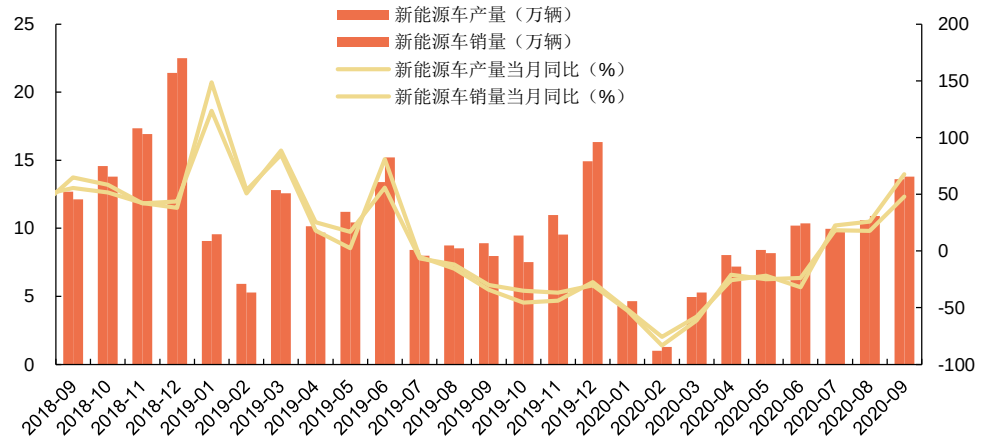
新能源车：

9 月，新能源汽车产销分别完成 13.6 万辆和 13.8 万辆，同比分别增长 48%和 67.7%，延续并强化了 8 月的增长态势，其单月产销量更是刷新了 9 月历史记录。值得一提的是，以五菱宏光 MINI EV 等车型，通过精准的市场定位，赢得了消费者的青睐，在销量上贡献了较大增量。1-9 月，新能源汽车产销分别完成 73.8 万辆和 73.4 万辆，同比下降 18.7%和 17.7%，降幅较 1-8 月收窄 7.5 和 8.7 个百分点。

- **当月数据看，各车型稳步上涨，复苏态势明显。**8 月，纯电动汽车产销分别完成 10.7 万辆和 11.2 万辆，同比分别增长 40.0%和 71.5%；插电式混合动力汽车产销分别完成 2.9 万辆和 2.6 万辆，同比分别增长 89.5%和 53.9%；燃料电池汽车产销分别完成 3 辆和 1 辆，同比分别下降 97.6%和 99.2%。
- **累计数据看，整体降幅仍旧较大。**1-9 月，新能源汽车产销分别完成 73.8 万辆和 73.4 万辆，同比下降 18.7%和 17.7%。纯电动汽车累计产销分别完成 56.8 万辆和 57.9 万辆，同比下降 22.9%和 18.6%；插电式混合动力汽车产销完成 17 万辆和 15.4 万辆，同比下降 0.4 和 13.9%；燃料电池汽车产销分别完成 570 辆和 579 辆，同比分别下降 56.7%和 53.7%。

受到上半年疫情影响，新能源汽车产销状况整体降幅仍然较大，但得益于政府对新能源汽车消费的支持，汽车下乡等政策及企业的有力举措，市场规模稳中有升，实现同环比双双大幅增长，新能源汽车回暖明显，新能源板块复苏态势明显加快。

图8：月度新能源车产销量及同比变化



资料来源：Wind，中汽协，申港证券研究所

2. 投资策略及重点推荐

总体来看，2020 年受疫情影响，汽车行业受冲击较大。随着疫情好转和各项刺激政策加持，行业触底反弹态势明朗，景气度持续回升，未来产销有望持续向上。考虑到汽车行业目前整体情况，建议关注低估值的行业龙头；节能、新能源和智能网联等优质赛道核心标的；“国内大循环”带来的国产替代机会；商用车、后市场等领域的潜在机会。

整车板块：

- 长期看好技术领先和产品结构完善的龙头企业，如比亚迪、吉利汽车、广汽集团、上汽集团等；
- 重卡、皮卡、冷藏车等细分市场的增长潜力，如中国重汽、长城汽车、福田汽车等。

零部件及后市场板块：

- 技术领先的成长性龙头，如华域汽车、均胜电子、星宇股份、潍柴动力、中鼎股份、湘油泵、华阳集团等；
- “国内大循环”带来的国产替代机会，如万里扬、三花智控等；
- 强势整车企业（特斯拉、大众、吉利）对核心零部件的拉动效应，如新泉股份、拓普集团、旭升股份、常熟汽饰等；
- 标准法规进步带来的技术革新机会，如国六排放领域的奥福环保、艾可蓝等，节能降耗领域的潍柴集团、威孚高科等，无线充电领域的万安科技，后市场刹车片龙头金麒麟等。

结合目前市场基本情况，我们本周推荐投资组合如下：

表1：本周推荐投资组合

公司	权重
华域汽车	20%
中鼎股份	20%
长城汽车	20%
星宇股份	20%
一汽解放	20%

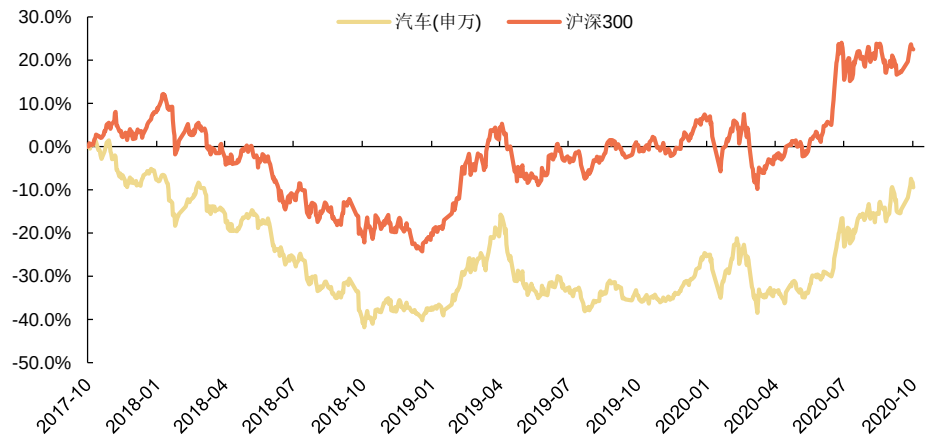
资料来源：申港证券研究所

3. 市场回顾

截至 10 月 16 日收盘，汽车板块+2.7%，沪深 300 指数+2.4%，汽车板块涨幅领先沪深 300 指数 0.3 个百分点。

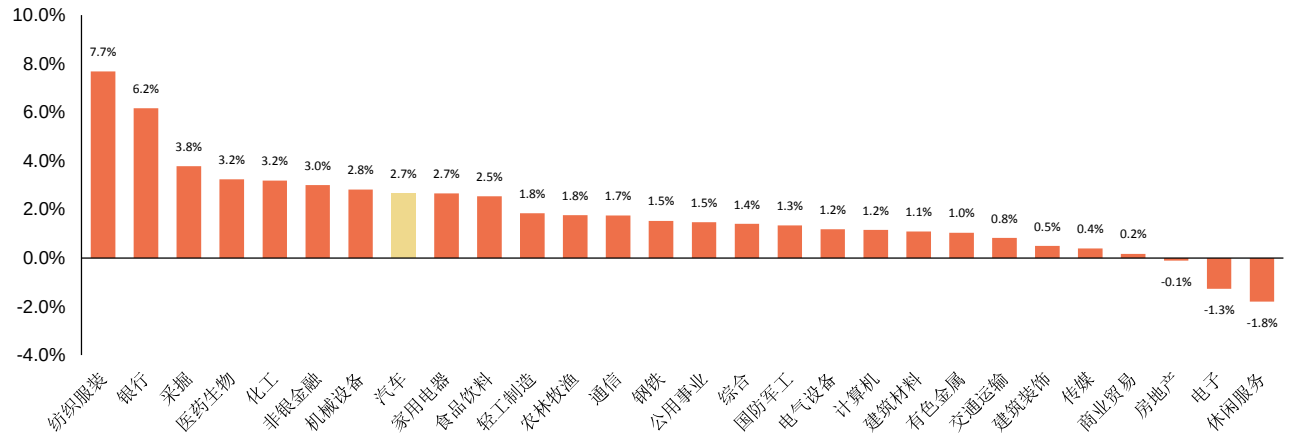
从板块排名来看，汽车行业上周涨幅在申万 28 个板块中位列第 8 位，排名居前。年初至今涨跌幅在申万 28 个板块中位列第 7 位，同样居前。

图9：汽车行业指数与沪深 300 指数对比



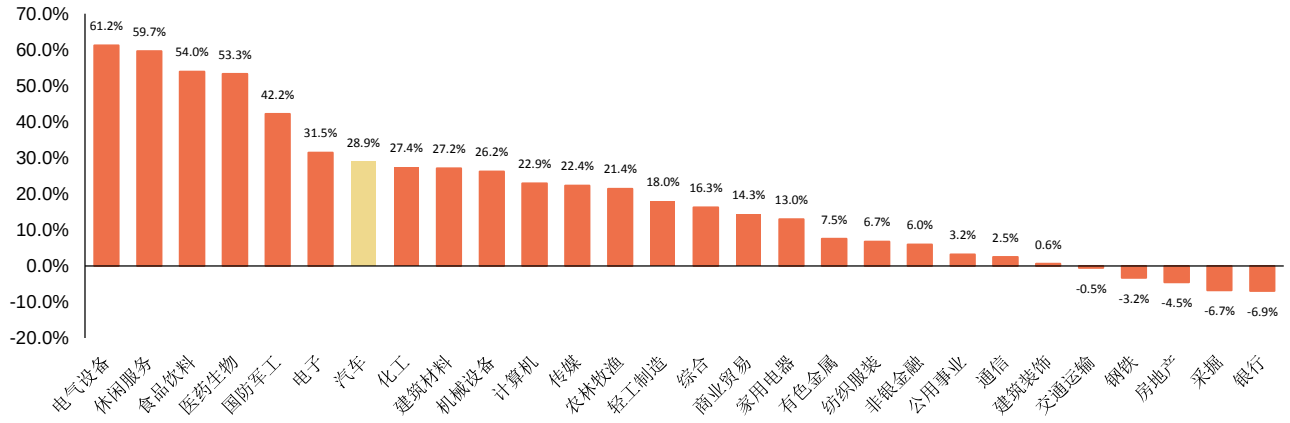
资料来源：Wind，申港证券研究所

图10：各板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

图11：各板块年初至今涨跌幅对比

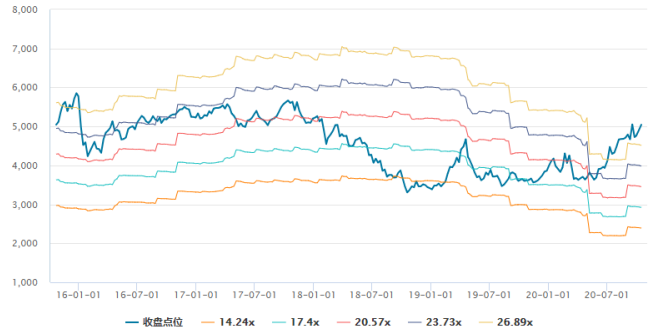


资料来源：Wind，申港证券研究所

从估值来看，年初至今汽车行业估值水平整体上扬态势明显，板块估值水平随着业绩好转，整体向合理区间回归。截至 10 月 16 日：

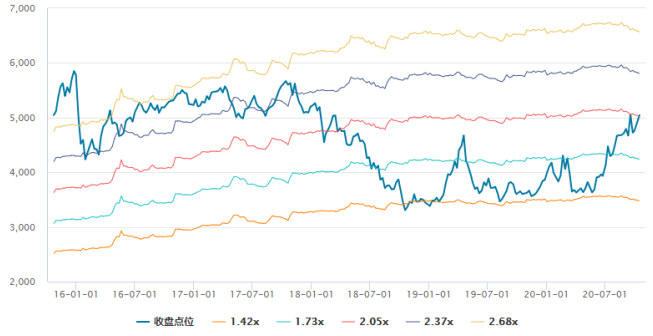
- PE-TTM 估值：汽车板块整估值水平平稳，随行情企稳略有提升。申万汽车整体为 30.1 倍，乘用车、商用载货车、商用载客车、汽车零部件和汽车服务板块分别为 33.5 倍、35.3 倍、34 倍、29.1 倍和 18.7 倍。从数值上看整体 PE 位于历史高位，虽然随业绩好转有修复，但我们认为仍有行业目前整体业绩不及以往的影响，并不能代表真实估值水平。
- PB 估值：申万汽车行业整体 PB 为 2.06 倍，乘用车、商用载货车、商用载客车、汽车零部件和汽车服务板块分别为 1.92 倍、1.63 倍、2.03 倍、2.33 和 1.14 倍，均处于历史较低水平。

图12：汽车行业整体估值水平(PE-TTM)



资料来源：Wind，申港证券研究所

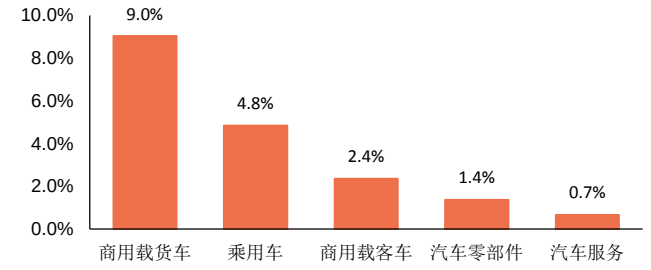
图13：汽车行业整体估值水平(PB)



资料来源：Wind，申港证券研究所

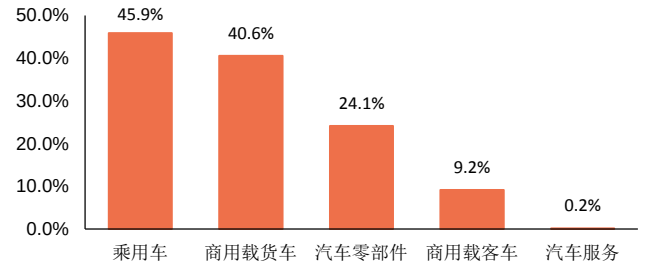
子板块周涨跌幅分别为：乘用车(+4.8%)，商用载货车(+9.0%)，商用载客车(+2.4%)，汽车零部件(+1.4%)，汽车服务(+0.7%)。子板块年初至今涨跌幅分别为：乘用车(+45.9%)，商用载货车(+40.6%)，商用载客车(+24.1%)，汽车零部件(+9.2%)，汽车服务(+0.2%)。

图14：子板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

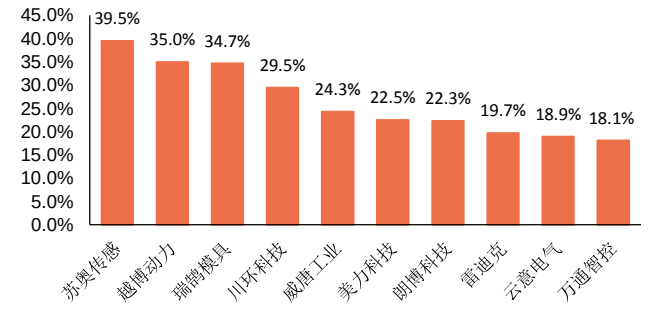
图15：子板块年初至今涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

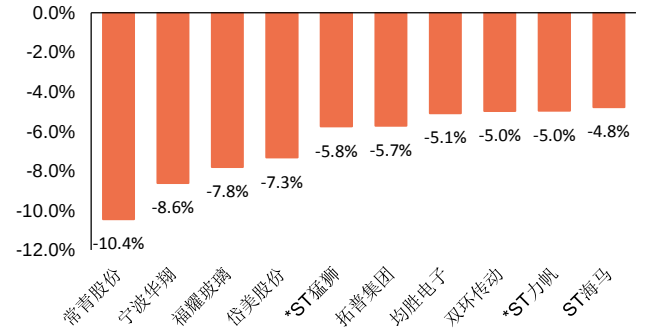
本周汽车板块股价涨跌幅前五名分别为：苏奥传感、越博动力、瑞鹄模具、川环科技、威唐工业。涨跌幅后四名分别为：常青股份、宁波华翔、福耀玻璃、岱美股份。

图16：本周行业涨跌幅前十名公司



资料来源：Wind，申港证券研究所

图17：本周行业涨跌幅后十名公司



资料来源：Wind，申港证券研究所

4. 行业重点数据

4.1 乘联会周度数据

零售:10 月第一、二周的零售分别达到日均 2.5 万辆 6.4 万辆,同比增长 6%、43%,环比 9 月增速先降后增,表现依旧良好。前两周零售整体同比大增 21%,环比略降 1%,国庆中秋双节联动,叠加地方政府和企业促销活动,车市火热。

表2:乘用车主要厂家 10 月周度日均零售数量和同比增速

	1-8 日	9-11 日	12-18 日	19-25 日	26-31 日	1-11 日均	全月
18 年	21395	63425	54652	55519	96334	32857	55182
19 年	23352	44513	44985	47312	107420	29123	51966
20 年	24760	63535				35335	
19 年同比	9%	-30%	-18%	-15%	12%	-11%	-6%
20 年同比	6%	43%				21%	
环比 9 月同期	-26%	50%				-1%	

资料来源:乘联会,申港证券研究所

批发:10 月第一、二周的批发分别为日均 1.7 万辆、5.4 万辆,前两周累计同比批发下降 5%,有一定车企双节放假时间拉长影响,表现属于正常。

表3:乘用车主要厂家 10 月周度日均批发数量和同比增速

	1-8 日	9-11 日	12-18 日	19-25 日	26-31 日	1-11 日均	全月
18 年	18540	66483	59101	61818	101986	31616	58262
19 年	20844	48895	49763	50950	109565	28494	54059
20 年	17089	54046				27168	
19 年同比	12%	-26%	-16%	-18%	7%	-10%	-7%
20 年同比	-18%	11%				-5%	
环比 9 月同期	-57%	12%				-35%	

资料来源:乘联会,申港证券研究所

5. 行业新闻

5.1 车企动态

发力高端电动 一汽与奥迪成立新合资公司 PEP 平台入华

中国第一汽车股份有限公司携手长期合作伙伴奥迪汽车股份公司,在长春举办的中德汽车大会上签署谅解备忘录,并宣布将共同成立一家生产 PPE 平台纯电动汽车的合资公司,首款车型将于 2024 年投产,新合资公司生产的电动车型都将基于一汽-大众奥迪现有的经销商网络进行销售。PPE 平台入华,代表着奥迪在华电动车平台数量进一步扩张,奥迪主要依托四大平台来开发全新纯电动车型,分别为 MLB EVO、MEB、PPE 和 J1,分别覆盖不同层级细分市场电动车的批量生产。。

2025 年前 上汽集团将投放近百款电动车

在“2020 世界新能源汽车大会”全体大会上,上汽集团总裁王晓秋表示,上汽将坚

持在“纯电动、插电混动、燃料电池”三条技术路线上持续投入。上汽计划在 2025 年前，投放近百款新能源产品，在目前上汽新能源车型数量上再翻一番。上汽将继续加大中国品牌新能源产品的投放力度，从乘用车到商用车、瞄准不同使用场景，推出近 60 款自主新能源车型，同时还将与外方合作伙伴一起，加快合资新能源产品的投放节奏。

东风汽车集团 IPO 申请已获深交所受理

10 月 13 日，深圳证券交易所披露，已受理东风汽车集团股份有限公司创业板上市申请。东风汽车集团预计融资金额为 210.33 亿元，其保荐机构为中国国际金融股份有限公司。东风汽车集团表示，募集到的资金计划用于三个方向，包括全新品牌高端新能源乘用车、新一代汽车和前瞻技术开发以及补充运营资金三大方向。东风汽车集团将在上述三大项目合计投资 300 亿元。

丰田汽车决定向广汽集团提供汽电混合动力技术系统

据日经新闻网消息，丰田汽车决定向中国合资伙伴广汽集团提供汽电混合动力技术系统。这也是丰田汽车首次向外国公司提供其核心混合动力技术。据了解，开发和供应混动汽车驱动系统的日本公司 BluE Nexus 已经与广汽集团就技术转让达成协议。BluE Nexus 由丰田、电装（DENSO）和爱信精机 (Aisin Seiki）所合资成立。

5.2 产业链动态

日本计划 2030 年前建立商业化氢燃料供应链

10 月 14 日，日本经济产业大臣在一场氢能源大会上表示，日本将在 2030 年左右建立一条商业化的氢燃料供应链。为了加快氢燃料的商业化生产，经济产业部门已经为下财年申请了一项 8 亿美元的氢能源预算，比今年增多了 20%。10 月 14 日，丰田汽车和其他 8 家企业表示，12 月将组建一个新的全国性的氢能源协会，旨在促进氢供应链发展和全球联盟。

J.D. Power 发布 2020 中国新车质量研究

10 月 15 日，J.D. Power（君迪）正式发布 2020 中国新车质量研究 SM（IQS），研究显示，自主品牌形象五年来持续提升，越来越多中国消费者因为质量或性能好而购买自主品牌，自主品牌向上战略取得积极成效。研究显示，同意及非常同意自主品牌创新、可靠、环保和声誉好的车主比例分别比 2015 年增加了 12%、9%、7%和 10%。与此同时，以质量或性能好为最主要购车原因的自主品牌车主比例从 2015 年的 16%提高至今年的 25%，而以价格便宜为最主要购车原因的自主品牌车主比例从 12%下降至 6%。研究也发现，自主品牌与行业平均水平依然存在差距。五大车系中，仅有自主品牌（135 个 PP100）的质量表现落后于行业平均水平（127 个 PP100）。

5.3 政策法规

工信部:引导国家基金支持动力电池领域

10 月 15 日，在《关于政协十三届全国委员会第三次会议第 0725 号提案答复的函》

中，工信部对徐和谊委员在《关于以产融结合新模式推进新能源汽车产业行稳致远的提案》中提出的“关于政府主导创建动力电池产业引导基金”给出了答复，称将引导国家制造业转型升级基金对动力电池领域给与支持。此外，发展改革委发起成立了先进制造产业投资基金，重点投向新能源汽车等领域，支持了动力电池、电机、装备等一批先进制造业骨干企业，该基金二期已设立运行。下一步，发展改革委将继续在动力电池领域加大支持力度，推动新能源汽车产业高质量发展。

工信部发布汽车生产企业“保持准入”自查通知

10 月 15 日，工业和信息化部装备工业发展中心发出《关于道路机动车辆生产企业准入条件保持情况自查的通知》，要求各道路机动车辆生产企业在 2020 年 11 月 15 日前进行“保持准入”自查并报送。《通知》明确，将针对道路机动车辆生产企业行政许可信息，包括企业名称、生产地址、注册地址、统一社会信用代码、股权结构、法定代表人、产品商标等内容以及道路机动车辆生产企业持续保持准入能力要求的情况开展企业自查工作。《通知》要求，各道路机动车辆生产企业结合实际情况，按照《道路机动车辆生产企业及产品准入管理办法》、《新能源汽车生产企业准入审查要求》对产品设计开发能力、生产能力、生产一致性保证能力、售后服务保障能力的准入条件要求进行自查。《通知》特别强调，新能源汽车生产企业重点对产品运行安全状态监测平台运行情况、安全预警情况及接入平台车辆数量进行自查。

5.4 新车信息速递

表4：一周新车

序号	生产厂商	车型	级别及类别	上市时间
1	长安福特	锐际	A 级 SUV	2020/10/12
2	奇瑞新能源	瑞虎 e	A 级 SUV	2020/10/15
3	奇瑞汽车	瑞虎 8 PLUS	B 级 SUV	2020/10/15
4	特斯拉	新款 models/X	B 级轿车/SUV	2020/10/16
5	斯威汽车	G05 PRO 版	B 级 SUV	2020/10/16

资料来源：汽车之家，申港证券研究所

6. 风险提示

汽车销量不及预期；

汽车产业刺激政策落地不及预期；

市场竞争加剧的风险；

疫情控制不及预期。

研究助理简介

袁逸璞，天津大学硕士，曾就职于中国汽车技术研究中心，2020 年 6 月加入申港证券。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15%以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上