特斯拉国产价格下调，新造车势力 9 月销量大增

——汽车行业周观点报告

同步大市（维持）

日期：2020 年 10 月 09 日

投资要点：

- **投资建议：**根据乘联会数据，8 月乘用车市场零售达到 170.3 万辆，同比去年 8 月增长 8.9%，实现了自 2018 年 5 月以来的最强的正增长，今年 1-8 月的零售累计增速-15.2%，较 1-7 月累计增速提升 3.3 个百分点，体现行业的快速回暖态势，随着经济继续平稳恢复、消费信心的逐渐改善，预计下半年国内汽车有望保持加速复苏态势，因此建议重点关注一线自主乘用车企。新能源汽车方面，9 月根据蔚来、理想、小鹏、威马等新造车势力官网披露的销量数据情况来看，均表现出较强的增长态势，在金秋九月消费旺季，预计国内新能源汽车销量有望保持大幅增长，建议重点关注新能源汽车产业链头部个股。另外，根据特斯拉中国官网显示，特斯拉下调 model 3 标准续航升级版起售价至 24.99 万元（补贴后），下调 Model 3 长续航版起售价至 30.99 万元，特斯拉国产价格的进一步下调有望促使其性价比优势的进一步提升，有利于其加速替代传统燃油车及扩大其新能源车的市场份额，年底特斯拉零部件 100%国产化后，价格或将进一步下探，建议关注特斯拉本土供应商。

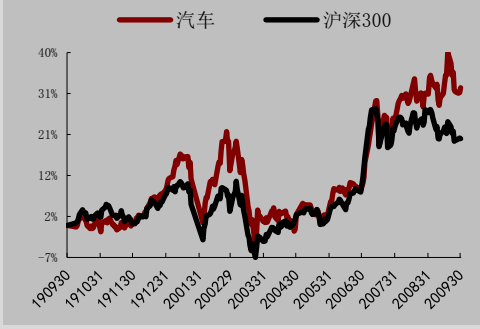
- **行情回顾：**国庆节前一周汽车（申万）行业指数上涨了 0.67%，跑赢沪深 300 指数 0.29 个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块上涨 4.02%、商用载货车下跌 2.32%、商用载客车下跌 2.70%、汽车零部件下跌 0.23%、汽车服务下跌 0.87%、其他交运设备下跌 2.05%。汽车行业 185 只个股中 78 个股上涨，107 只个股下跌。涨幅靠前的有湘油泵 11.55%、比亚迪 10.61%、华阳集团 10.48%、长城汽车 10.46%和赛轮轮胎 9.83%等，跌幅靠前的有中路股份-17.44%、亚普股份-16.15%、一汽夏利-14.06%、中马传动-13.40%和正裕工业-10.22%等。

- **行业动态：**蔚来、理想、小鹏、威马 9 月销量均表现良好；国产特斯拉 Model 3 再次降价，补贴后 24.99 万元起；万钢表示我国新能源汽车进入完全市场化和高质量发展攻坚期。

- **公司动态：**宁波华翔（002048）关于实施“欧洲业务重组方案”的公告；光洋股份（002708）关于收购威海世一电子有限公司和威海高亚泰电子有限公司各 100%股权公告；金固股份（002488）2020 年前三季度业绩预告修正公告。

- **风险提示：**汽车销量不及预期，新能源汽车销量不及预期，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 09 月 30 日

相关研究

万联证券研究所 20200928_行业周观点_AAA_汽车行业周观点

万联证券研究所 20200920_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.....10
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（%） 7
图表 9：2020 年 9 月每周日均零售销量（台/日、%） 7
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 9
图表 17：货车月销量同比 9
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

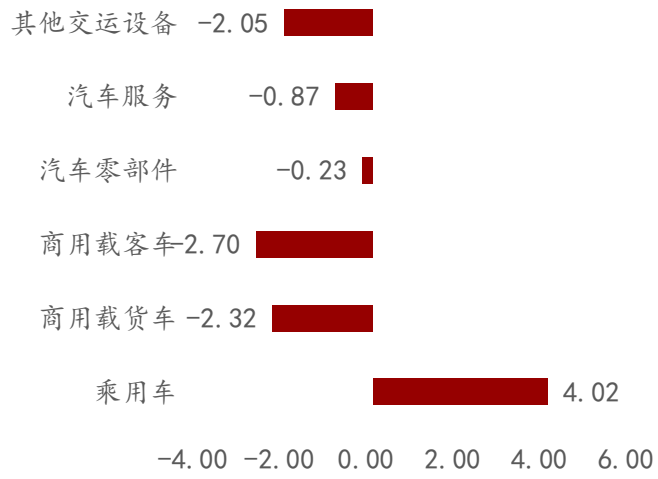
1、行情回顾

1.1汽车板块周涨跌情况

国庆节前一周汽车（申万）行业指数上涨了0.67%，跑赢沪深300指数0.29个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块上涨4.02%、商用载货车下跌2.32%、商用载客车下跌2.70%、汽车零部件下跌0.23%、汽车服务下跌0.87%、其他交运设备下跌2.05%。

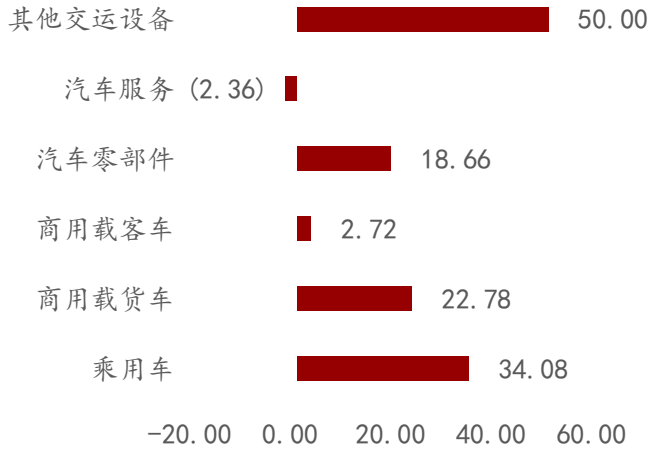
今年以来，汽车（申万）指数上涨21.53%，跑赢沪深300指数9.55个百分点，其中乘用车板块上涨34.08%、商用载货车上涨22.78%、商用载客车上涨2.72%、汽车零部件上涨18.66%、汽车服务下跌2.36%、其他交运设备上涨50.00%。

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

国庆节前一周汽车行业185只个股中78个股上涨，107只个股下跌。涨幅靠前的有湘油泵11.55%、比亚迪10.61%、华阳集团10.48%、长城汽车10.46%和赛轮轮胎9.83%等，跌幅靠前的有中路股份-17.44%、亚普股份-16.15%、一汽夏利-14.06%、中马传动-13.40%和正裕工业-10.22%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（%）
603319.SH	湘油泵	11.55	600818.SH	中路股份	-17.44
002594.SZ	比亚迪	10.61	603013.SH	亚普股份	-16.15
002906.SZ	华阳集团	10.48	000927.SZ	一汽夏利	-14.06
601633.SH	长城汽车	10.46	603767.SH	中马传动	-13.40
601058.SH	赛轮轮胎	9.83	603089.SH	正裕工业	-10.22

300750.SZ	宁德时代	9.24	603758.SH	秦安股份	-8.80
300547.SZ	川环科技	8.11	002553.SZ	南方轴承	-8.55
601777.SH	力帆股份	7.12	600303.SH	曙光股份	-8.35
300742.SZ	越博动力	6.26	000951.SZ	中国重汽	-7.83
601965.SH	中国汽研	5.91	000957.SZ	中通客车	-6.72

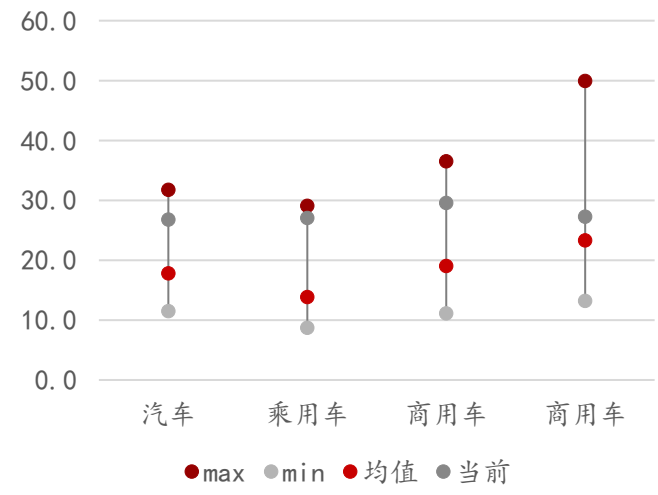
资料来源：WIND，万联证券

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26.8倍，高于近9年以来的历史均值PE17.8倍水平，子行业乘用车PE估值27.1倍，高于其历史均值13.8倍，商用车PE估值29.6倍，高于其历史均值19.0倍，零部件PE估值27.3倍，高于历史均值23.3倍。

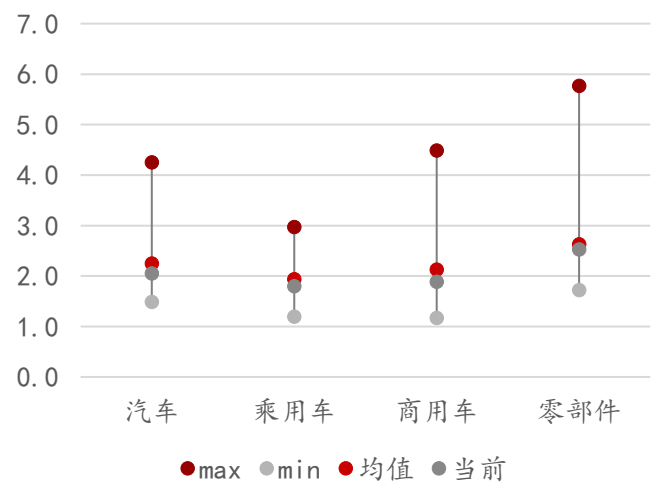
从PB估值情况来看，估值依然较低，当前汽车行业整体估值PB为2.1倍，低于其历史均值2.3倍，子行业乘用车PB估值1.8倍，低于其历史均值1.9倍，商用车PB估值1.9倍，低于其历史均值2.1倍，零部件PB估值2.5倍，低于其历史均值2.6倍。

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

蔚来、理想、小鹏、威马9月销量均表现良好

9月蔚来汽车累计交付新车4708台，同比增长133.2%，创品牌单月交付量新高。理想ONE在9月交付3504辆，环比8月增长29.3%，这是理想ONE连续第3个月实现交付量环比上涨，创单月交付量新高。小鹏汽车小鹏汽车9月总交付3478辆，同比增长145%，第三季度交付量8578辆，同比增长266%，创季度交付量新高；威马汽车9月销量为2107辆，同比增长38.8%，第三季度累计销量为6200辆，创单季销量历史新高，同比增79.3%。

（资料来源：电车汇）

国产特斯拉Model 3再次降价,补贴后24.99万元起

近期，国产特斯拉Model 3标准续航后驱升级版补贴后售价调整为24.99万元，其NEDC工况续航里程为468公里，搭载国产磷酸铁锂电池，而长续航后轮驱动版补贴后的售价为30.99万元。目前，在售的国产特斯拉Model 3使用的电池为韩国LG供货的NCM（镍钴锰）三元锂电池。此前，搭载宁德时代磷酸铁锂电池的国产特斯拉Model 3申报图和动力信息已曝光，数据显示宁德时代磷酸铁锂电池的能量密度为125Wh/kg，综合工况续航里程提升至468公里。据官方公布的数据显示，国产特斯拉Model 3搭载的磷酸铁锂电池与三元锂电池相比，电池的密度由145Wh/kg降至125Wh/kg，但综合工况续航却有所提升。

（资料来源：腾讯网）

万钢：我国新能源汽车进入完全市场化和高质量发展攻坚期

在9月28日下午举行的以“新能源汽车可持续发展与全球开放合作”为主题的全体大会上，全国政协副主席，中国科协主席，世界新能源汽车大会主席万钢发表主旨演讲。万钢针对全球汽车产业正处于百年未遇大变革的背景下，表达了汽车行业共克时艰、跨界协同、合作共赢的看法和建议。万钢表示，今年以来，汽车行业齐心协力，携手抗击疫情，中国汽车工业显示了极大的能力和应急功能，为防控疫情做出贡献。此外，中国汽车产业积极复工复产，共同维护全球产业链供应链稳定，而工业和信息化部还组织召开畅通全球汽车供应链研讨会，围绕汽车产业发展有关重大问题进行研讨，共同推动疫后全球汽车产业恢复和发展。在万钢看来，汽车产业发挥了国内国际双循环的节点作用，应对疫情促进了中国汽车产业高质量发展，加强了国内产业链循环，高水平开放加强了国际供应链循环，各国共同推动全球汽车产业转型升级。在万钢看来，我国新能源汽车已进入完全市场化和高质量发展攻坚期。应坚持新能源汽车重大战略方向，推动新能源汽车由政策驱动向“市场+政策”双轮驱动转变，确保新能源汽车可持续健康发展。加强科技创新对新能源汽车持续发展的引领支撑，加大投入、超前部署，坚持市场导向、企业主体和产学研紧密结合，着力提升核心技术和系统集成能力。最后，万钢总结道，面对复杂多变的内部、外部环境和百年未遇之大变革，全球汽车产业应紧密合作、共克时艰、面向未来，主动拥抱新一轮科技革命和产业变革，化危为机，加快推进“电动化、智能化、共享化”转型发展，为建设清洁美丽世界、推动世界创新、绿色、可持续发展作出更大贡献。

（资料来源：中汽协）

3、公司重点公告

宁波华翔（002048）：关于实施“欧洲业务重组方案”的公告

近日，随着公司与德国当地工会就关闭德国华翔主要工厂——NBHX Trim GmbH(以下简称“德国HSB工厂”)达成裁员赔偿协议，公司实施欧洲重组方案条件已具备。2020年9月30日，公司第七届董事会第八次会议审议通过了《关于同意实施公

司“欧洲业务重组方案”的议案》，重组内容包括:1）关闭德国HSB工厂，依据与工会达成的协议进行裁员赔偿，工厂设备搬迁至德国及欧洲其他工厂；2） 为减少受“英国脱欧”影响，裁员并分步将其业务搬迁到欧洲其他工厂；3） 对德国HIB工厂进行裁员；4） 对德国管理公司进行裁员。本重组方案预计2021年全部实施完毕。依据相关规定上述重组费用34,368.62万元人民币（人民币与欧元以1：7.9557折算）将计入公司损益，对2020年和2021年损益的具体影响将视重组进展而定，同时英国NAS重组涉及的商誉减值测试也将在2020年末进行。本次方案实施完成后，通过对欧洲工厂的资源整合，缩小处于欧洲核心地区高成本工厂的规模，把生产制造重心放到低成本地区。重组实施后将有利于降低运营成本、提高管理效率，能有效解决企业亏损源的问题，从实质上改变公司欧洲业务长期亏损的被动局面。

光洋股份（002708）：关于收购威海世一电子有限公司和威海高亚泰电子有限公司各100%股权公告

公司拟以自有资金人民币10,000万元收购株式会社SI FLEX（以下简称“SI FLEX”）持有的威海世一电子有限公司（以下简称“威海世一”）及株式会社SI TECH（以下简称“SI TECH”）持有的威海高亚泰电子有限公司（以下简称“威海高亚泰”，与威海世一合称“目标公司”）100%的股权。其中威海世一股权交易价格人民币8,000万元；威海高亚泰股权交易价格人民币2,000万元。标的公司主要从事软硬结合板的加工、制造与封装，本次收购股权交易完成后，公司将持有威海世一及威海高亚泰各100%股权，公司的合并报表范围将发生变化。本次交易完成后，目标公司将成为公司的全资子公司，目标公司将纳入公司合并财务报表范围。公司经营业务将从汽车制造业向印制电路板行业进一步跨越扩张,有利于扩大公司业务规模,有助于优化公司产业结构，进一步增强公司的盈利能力，对公司的可持续发展具有积极意义。

金固股份（002488）：2020年前三季度业绩预告修正公告

公司于2020年8月25日对外公布的《2020年半年度报告》中披露了公司2020年1-9 月份的业绩预计：与上年同期相比，2020年1-9月归属于上市公司股东的净利润为负值，报告期内实现归属于上市公司股东的净利润为-3200万元至-1600万元。修正后预计归属于上市公司股东的净利润为0万元-500万元，主要原因在于2020年3季度国内汽车市场回暖，7-9月公司钢制车轮国内销售同比增长，截止到3季度末，公司商用车销售同比增长较大。同时，钢制车轮国外市场也开始逐步恢复。另外，2020年1-6月，公司高端装备制造业务（EPS设备）受新冠疫情影响，未实现销售收入，2020年9月，公司EPS设备已实现销售。综上，预计公司2020年1-9月能扭亏为盈。

4、行业重点数据跟踪

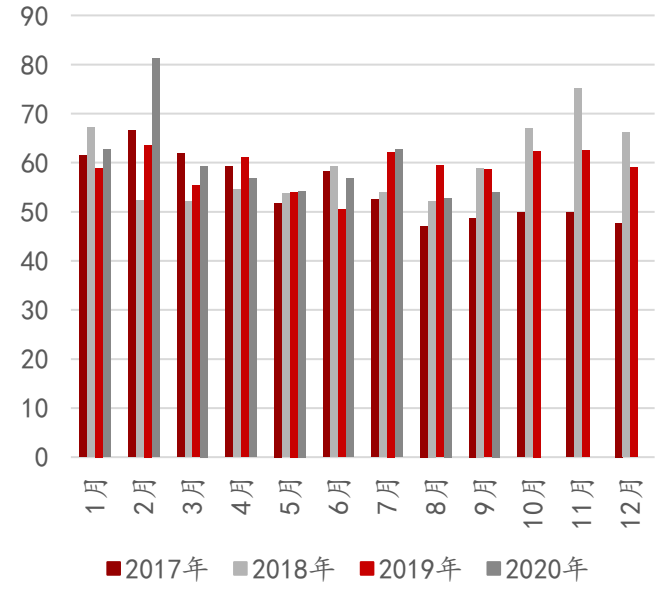
（一）、经销商库存

2020年9月汽车经销商库存预警指数为54.0%，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，库存预警指数位于荣枯线之上。时值金九旺季，各地利好政策刺激消费叠加双节效应，都对市场需求有一定拉动提振作用，市场持续回暖，销量增长继续走高。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，但是拉动效果不强，经销商承压。部分厂家提高任务指标，致使经销商难以达成任务，库存增加，收益下滑。

（二）、周日均零售

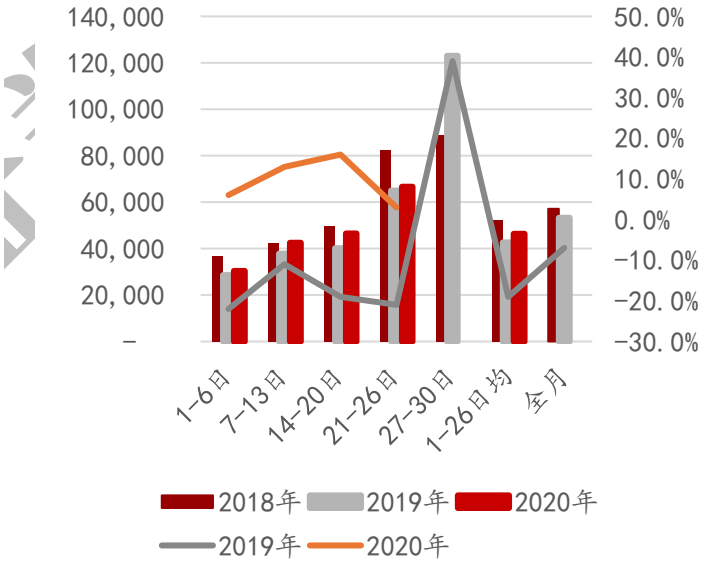
2020年9月初全国乘用车市场走势相对平稳，第一周乘用车日均零售达到3.0万台，同比增长6%，环比8月第一周增长8%，第二周日均零售达到4.3万台，同比增长39%，环比8月第二周增长6%，第三周日均零售达到4.7万台，同比增长16%，环比8月第三周表现较强，第四周日均零售达到6.7万台，同比增长3%，环比8月第四周表现较强。9月1-4周零售同比9%，总体表现较强，车市外部环境持续向好，汽车消费信心逐渐改善，预计9月车市保持乐观。

图表6：经销商库存预警指数（%）



资料来源：汽车流通协会，万联证券

图表7：2020年9月每周日均零售销量（台/日、%）



资料来源：乘联会，万联证券

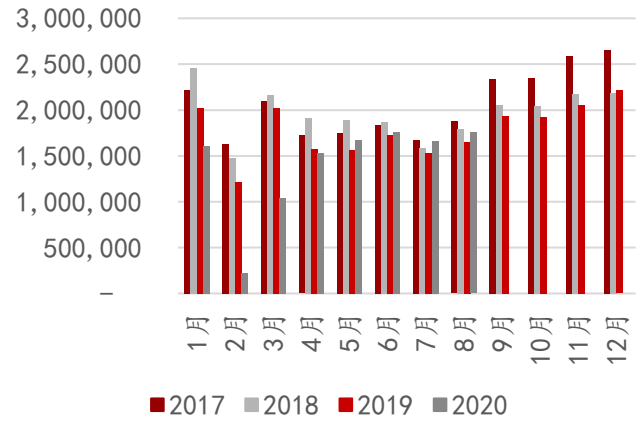
（三）、传统汽车

2020年8月国内乘用车销量175.5万辆，同比增长6.0%，环比增长5.4%。其中，轿车销量82.1万辆，同比增长5.8%；SUV销量79.9万辆，同比增长6.5%；MPV销量10.0万辆，同比增长1.1%。

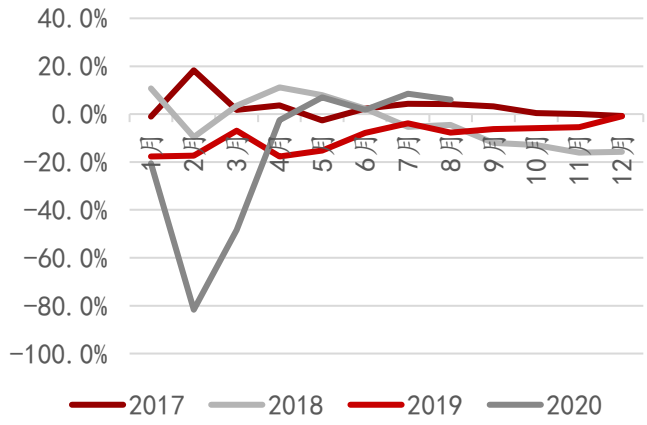
2020年8月客车销量3.5万辆，同比增长-9.5%，环比增长8.3%。货车销量39.6万辆，同比增长49.0%，环比增长-4.5%，其中重卡销量13.0万辆，同比增长75.5%，依然维持高景气。

图表8：乘用车月销量

图表9：乘用车月销量同比

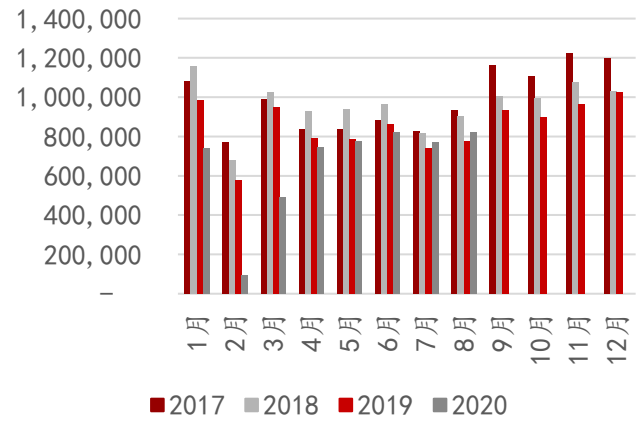


资料来源：中汽协，万联证券



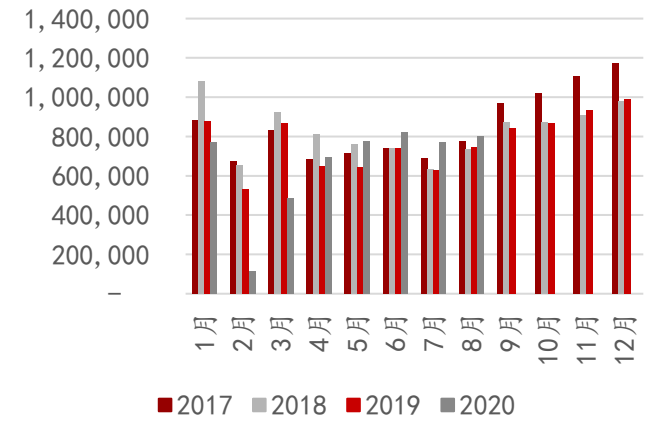
资料来源：中汽协，万联证券

图表10：轿车月销量



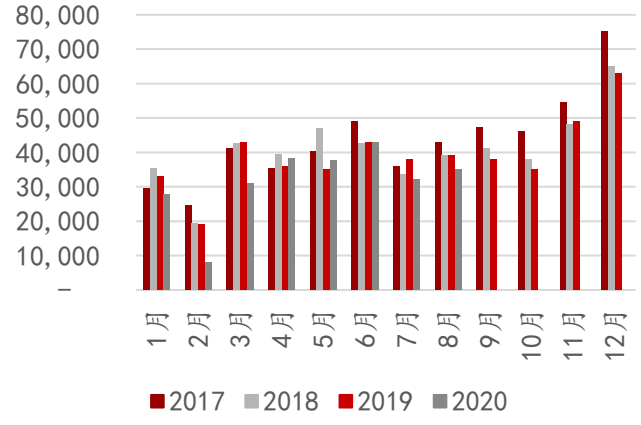
资料来源：中汽协，万联证券

图表11：SUV月销量



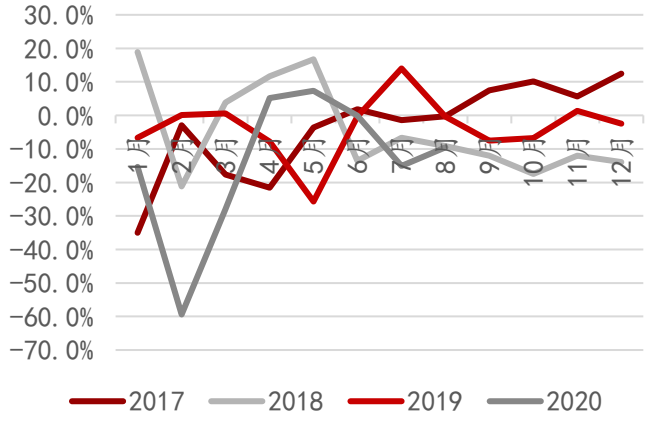
资料来源：中汽协，万联证券

图表12：客车月销量



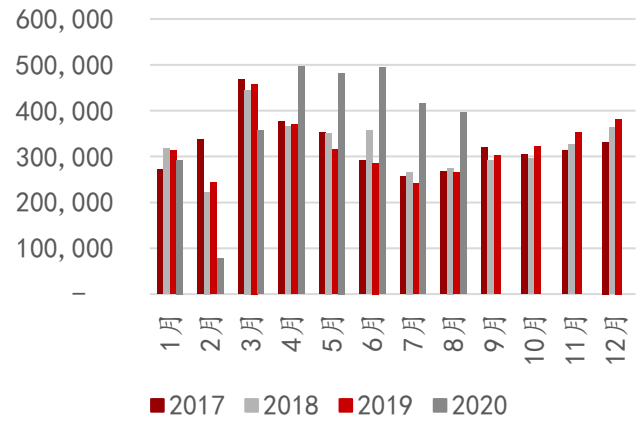
资料来源：中汽协，万联证券

图表13：客车月销量同比



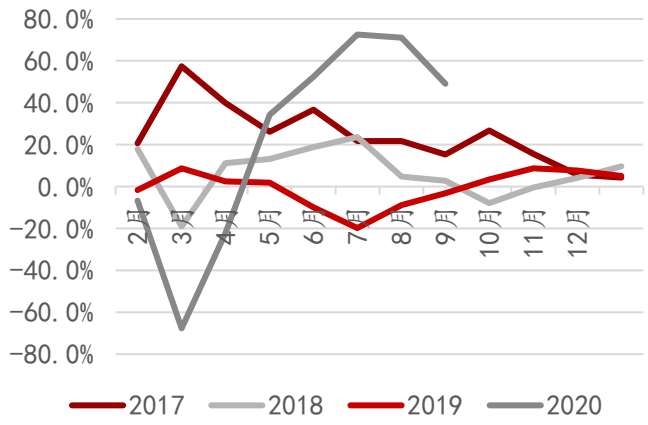
资料来源：中汽协，万联证券

图表14：货车月销量



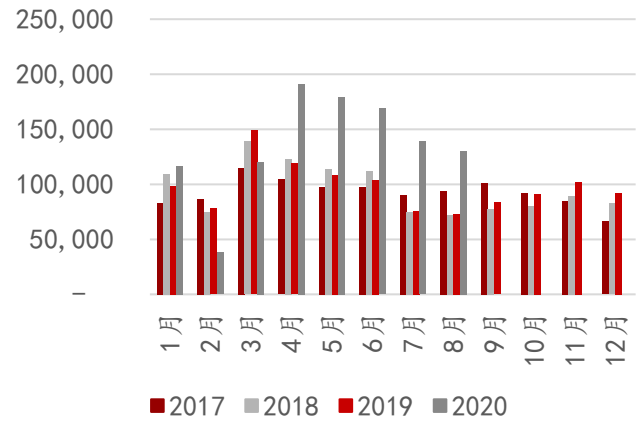
资料来源：中汽协，万联证券

图表15：货车月销量同比



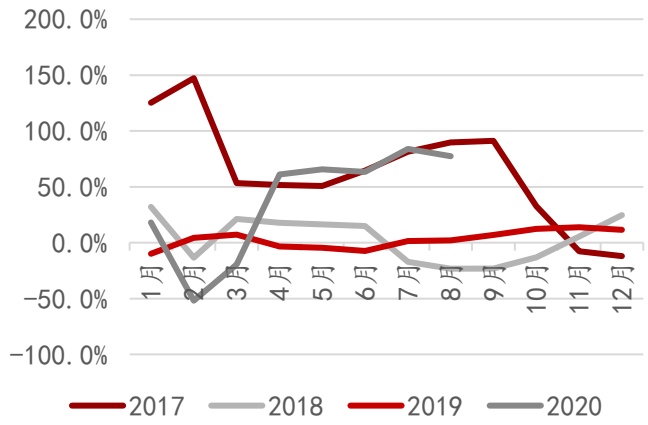
资料来源：中汽协，万联证券

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



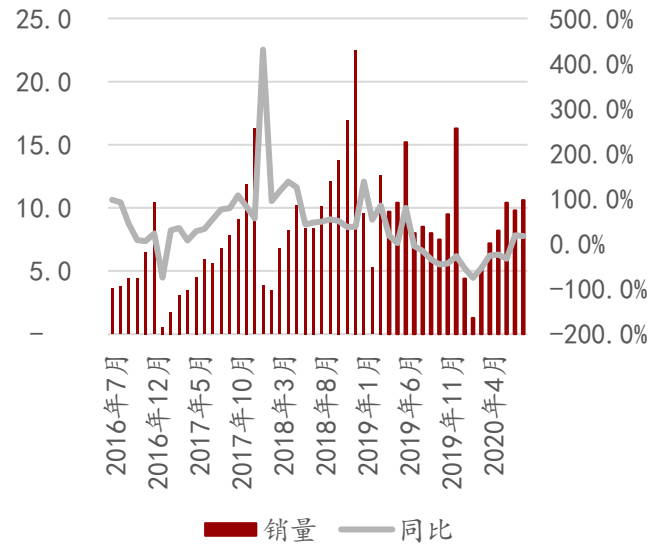
资料来源：中汽协，万联证券

（四）、新能源汽车

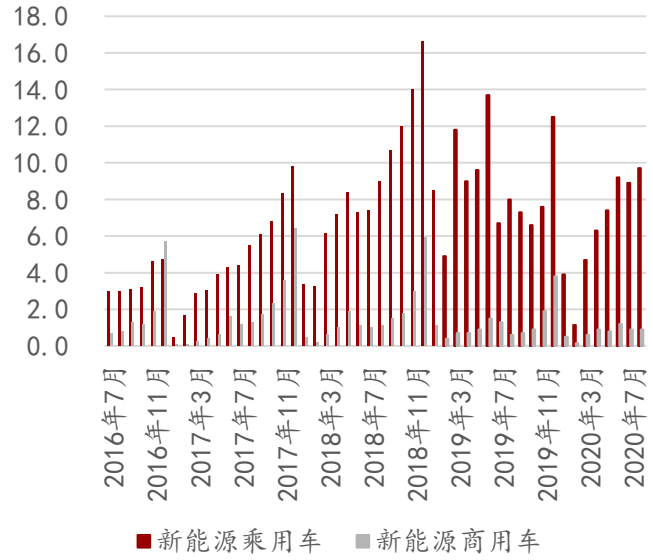
2020年8月新能源汽车总销量10.6万辆，同比增长17.7%，其中新能源乘用车销量9.7万辆，同比增长14.9%，新能源商用车销量0.9万辆，同比增长61.5%，整体来看新能源汽车销量持续改善。

图表18：新能源汽车月销量情况（万辆，%）

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



资料来源：中汽协，万联证券

5、本周行业投资观点

国庆节前一周汽车板块上涨0.67%，周涨跌幅位列申万28个行业中第7位。根据乘联会数据，8月乘用车市场零售达到170.3万辆，同比去年8月增长8.9%，实现了自2018年5月以来的最强的正增长，今年1-8月的零售累计增速-15.2%，较1-7月累计增速提升3.3个百分点，体现行业的快速回暖态势，随着经济继续平稳恢复、消费信心的逐渐改善，预计下半年国内汽车有望保持加速复苏态势，因此建议重点关注一线自主乘用车企。新能源汽车方面，9月根据蔚来、理想、小鹏、威马等新造车势力官网披露的销量数据情况来看，均表现出较强的增长态势，在金秋九月消费旺季，预计国内新能源汽车销量有望保持大幅增长，建议重点关注新能源汽车产业链头部个股。另外，根据特斯拉中国官网显示，特斯拉下调model 3标准续航升级版起售价至24.99万元（补贴后），下调Model 3长续航版起售价至30.99万元，特斯拉国产价格的进一步下调有望促使其性价比优势的进一步提升，有利于其加速替代传统燃油车及扩大其新能源车的市场份额，年底特斯拉零部件100%国产化后，价格或将进一步下探，建议关注特斯拉本土供应商。

6、风险提示

汽车销量不及预期，新能源汽车销量不及预期，全球疫情持续扩散。

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