汽车行业周报

9月第一周零售同比+6%，全面看多

增持（维持）

2020年09月13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2.5%，跑赢大盘1.7%。除SW乘用车外，所有汽车子板块均呈下跌形态，SW汽车销售幅度最大。申万一级28个行业中，汽车板块排名第9名，排名靠前。估值上，整体有所下跌，SW商用载客车幅度最大。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：9月1-6日乘用车零售日均销量同比上升，批发日均销量同比上升。9月1-6日乘用车零售销量日均30333辆，同比上升6%。9月1-6日乘用车批发销量日均36958辆，同比上升3%。

库存：8月传统乘用车企业库存-9.2万辆，企业累计库存为-44万辆，渠道库存预计季节性小幅补库。展望9月：北京车展+国庆中秋双假期预热，产量/批发预计同比增长5%-10%。

价格：8月下旬折扣率小幅扩大。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。8月下旬乘用车价格监控结论：折扣率继续增加。1）剔除新能源的乘用车整体折扣率13.39%，环比8月上旬+0.18pct。2）主要车企8月下旬折扣率小幅扩大，折扣率增加前五的车企是上东风本田+一汽大众+东风日产+一汽奥迪+华晨宝马。

■ **重点关注**

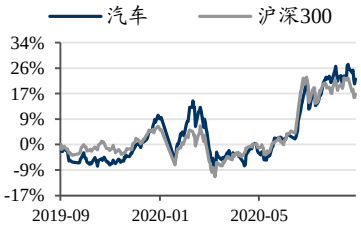
长城汽车8月产量87,961辆，同比增长26.05%；销量89,442辆，同比增长27.41%。广汽集团8月产量166,315辆，同比增长7.82%；销量180,609辆，同比增长11.64%。万里扬8月G系列同比增长99.63%，CVT同比增长56.68%。

■ **投资建议**

全面积极看多汽车板块，核心三条主线，建议超配。1）无论PE还是PB角度，乘用车及零部件估值均较低。2）国内复工复产恢复正常+中央/地方政策相继出台+海外供应链逐步恢复，乘用车景气度重新进入复苏轨道且逐季加速。3）参照海外成熟国家，结合中国人均GDP及人口规模，乘用车的产销规模依然有望创历史新高。4）汽车正经历类似手机变革时代将有望改变未来人们生活方式最终实现持续提价。整车板块：短期重点看好板块性估值修复行情，各家整车均有轮涨性机会；长期整车格局重点看好“特斯拉+自主+日系”市场份额提升，**重点推荐【长城汽车】，受益【吉利+广汽+长安+上汽】。**零部件板块：1）特斯拉产业链核心供应商**【拓普集团】**；2）享受智能网联赛道行业红利，重点推荐**英伟达产业链【德赛西威】+华为产业链【华阳集团+中国汽研】**；3）自主CVT变速器龙头标的且受益商用车需求复苏的**【万里扬】**。

■ **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：批发销量已连续4个月正增长，复苏进行时》2020-09-08
2、《汽车行业周报：8月第四周零售同比+7%，全面看多》2020-09-06
3、《汽车专题报告：再论乘用车复苏之逻辑》2020-09-03

请务必阅读正文之后的免责声明部分

内容目录

1. 每周复盘 4
1.1. 涨跌幅：SW 汽车下跌 2.5%，跑赢大盘 1.7% 4
1.2. 估值：整体有所下跌，SW 商用载客车幅度最大 5
2. 景气跟踪 8
2.1. 销量：9 月 1-6 日汽车零售销量同比+6%，批发销量同比+3% 8
2.2. 库存：8 月企业库存小幅下降，渠道库存预计季节性小幅补库 9
2.3. 价格：8 月下旬折扣率小幅扩大 9
2.4. 新车上市 10
3. 重点关注 11
3.1. 重点资讯 11
3.2. 重点公告 12
4. 投资建议 13
5. 风险提示 13

图表目录

图 1：汽车与汽车零部件主要板块一周变动 4
图 2：汽车与汽车零部件主要板块一月变动 4
图 3：汽车与汽车零部件主要板块年初至今变动 4
图 4：SW 一级行业一周涨跌幅 5
图 5：SW 一级行业年初至今涨跌幅 5
图 6：汽车板块周涨幅前十个股 5
图 7：汽车板块周跌幅前十个股 5
图 8：汽车整车、汽车零部件 PE（历史 TTM，整体法） 6
图 9：汽车整车、汽车零部件 PB（整体法，最新） 6
图 10：整车各子版块 PE（历史 TTM，整体法） 6
图 11：整车各子版块 PB（整体法，最新） 6
图 12：乘用车 PE（历史 TTM，整体法）横向比较 7
图 13：乘用车 PB（整体法，最新）横向比较 7
图 14：汽车零部件 PE（历史 TTM，整体法）横向比较 7
图 15：汽车零部件 PB（整体法，最新）横向比较 7
图 16：2020 年 8 月传统乘用车企业库存-9 万辆 9
图 17：2020 年 8 月企业累计库存为-44 万辆 9
图 18：乘用车整体的折扣率走势（算术平均） 9

表 1：乘用车厂家 9 月周度零售数量（辆）和同比增速 8
表 2：乘用车厂家 9 月周度批发数量（辆）和同比增速 8
表 3：8 月下旬核心车企折扣率变化 10

表 4：新车上市汇总 10
表 5：上市公司重点公告 12

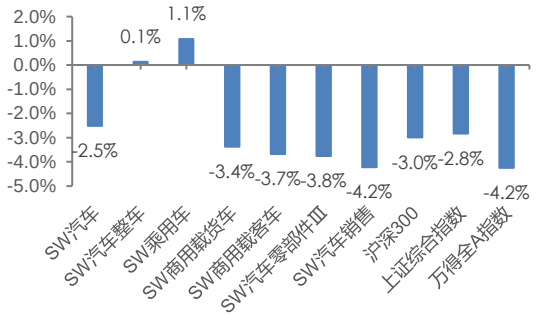
1. 每周复盘

SW 汽车下跌 2.5%，跑赢大盘 1.7%。除 SW 乘用车外，所有汽车子板块均呈下跌形态，SW 汽车销售幅度最大。申万一级 28 个行业中，汽车板块排名第 9 名，排名靠前。估值上，整体有所下跌，SW 商用载客车幅度最大。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 2.5%，跑赢大盘 1.7%

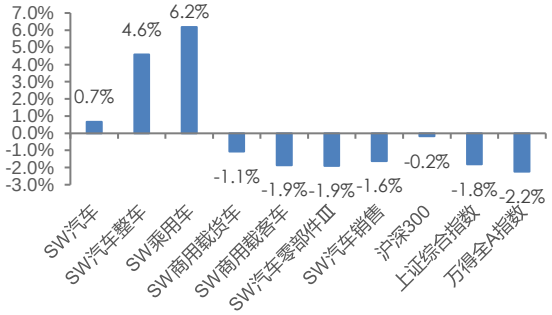
SW 汽车下跌 2.5%，跑赢大盘 1.7%。除 SW 乘用车外，所有汽车子板块均呈下跌形态，SW 汽车销售幅度最大。下跌幅度依次为 SW 汽车销售 4.2%、SW 汽车零部件Ⅲ 3.8%、SW 商用载客车 3.7%、SW 商用载货车 3.4%。一个月以来，SW 汽车板块上涨 0.7%，跑赢大盘 2.9%。年初至今，SW 汽车板块上涨 19.4%，跑赢大盘 2.0%。

图 1：汽车与汽车零部件主要板块一周变动



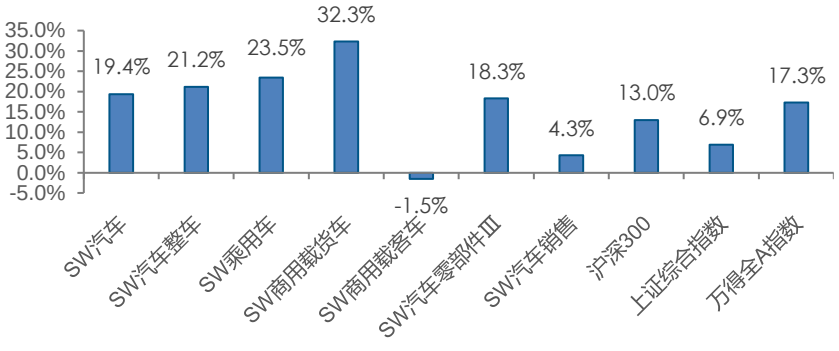
数据来源：wind，东吴证券研究所

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

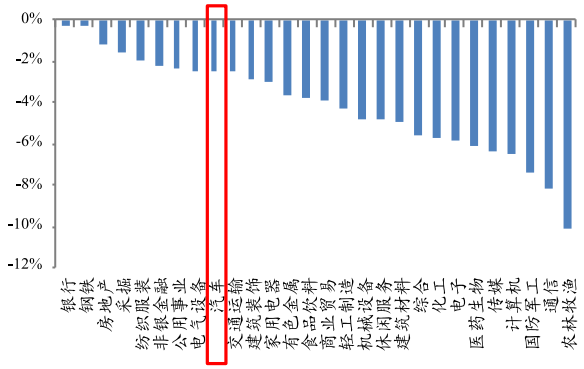


数据来源：wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

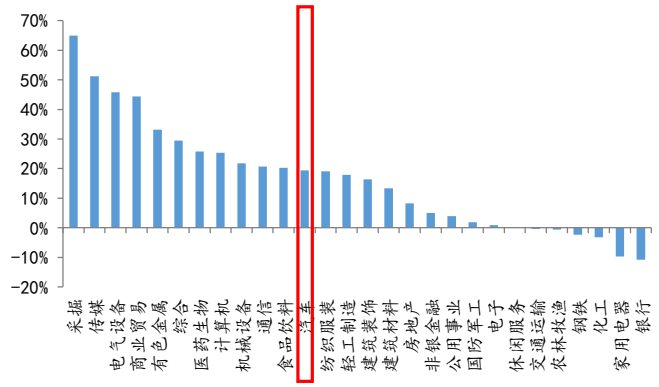
申万一级 28 个行业中，汽车板块排名第 9 名，排名靠前，年初至今汽车板块排名第 12 名，排名在中部。相关概念指数均呈下跌状态，其中智能汽车指数幅度最大，为 6.0%，跌幅依次为特斯拉指数 4.9%、锂电池指数 4.8%、新能源汽车指数 3.7%、燃料电池指数 2.7%。

图 4：SW 一级行业一周涨跌幅



数据来源：wind，东吴证券研究所

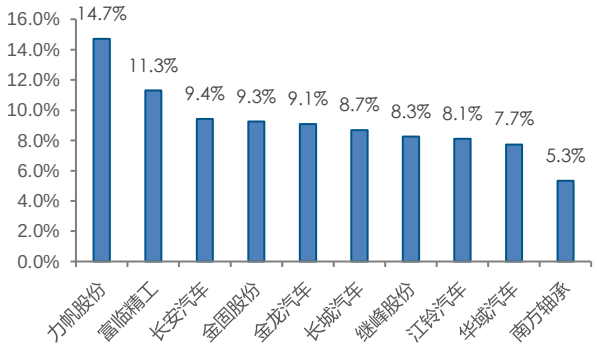
图 5：SW 一级行业年初至今涨跌幅



数据来源：wind，东吴证券研究所

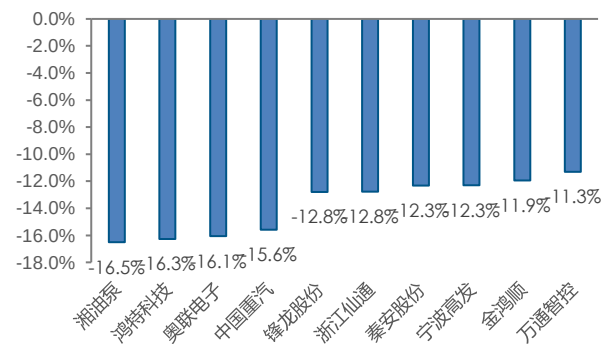
汽车板块个股表现，按周涨跌幅排序，涨幅前五分别为力帆股份（14.7%）、富临精工（11.3%）、长安汽车（9.4%）、金固股份（9.3%）、金龙汽车（9.1%），跌幅前五分别为湘油泵（-16.5%）、鸿特科技（-16.3%）、奥联电子（-16.1%）、中国重汽（-15.6%）、锋龙股份（-12.8%）。

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

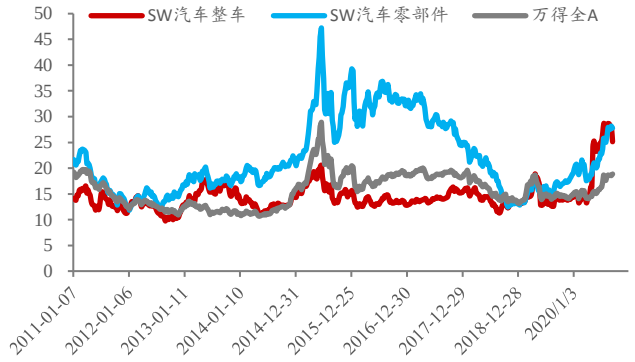
1.2. 估值：整体有所下跌，SW 商用载客车幅度最大

估值上，除 SW 乘用车外，SW 汽车板块均有所下跌，SW 商用载客车幅度最大。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。

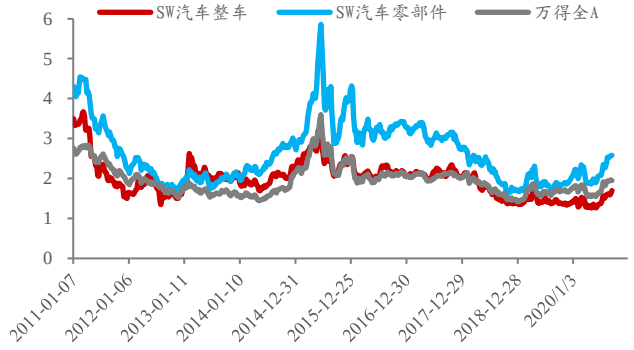
SW 汽车 PE（历史 TTM，整体法）为 26.00 倍（上周：26.44 倍），是万得全 A 的 1.43 倍，SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PE（历史 TTM，整体法）分别为 25.38 倍（上周：25.14 倍）和 26.74 倍（上周：27.79 倍）；SW 汽车 PB（整体法，最新）为 2.03 倍（上周：2.06 倍），是万得全 A 的 1.08 倍，SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PB（整体法，最新）估值分别为 1.71 倍（上周：1.70 倍）和 2.49 倍（上周：2.59 倍）。乘用车、商用载货车、商用载客车 PE（历史 TTM，整体法）分别为 25.03 倍（上周：24.64 倍）、30.27 倍（上周：31.48 倍）和 26.18 倍（上周：27.37 倍）；乘用车、商用载货车、商用载客车 PB（整体法，最新）分别为 1.72 倍（上周：1.70 倍）、1.65 倍（上周：1.72 倍）和 1.70 倍（上周：1.76 倍）。

图 8：汽车整车、汽车零部件 PE（历史 TTM，整体法）



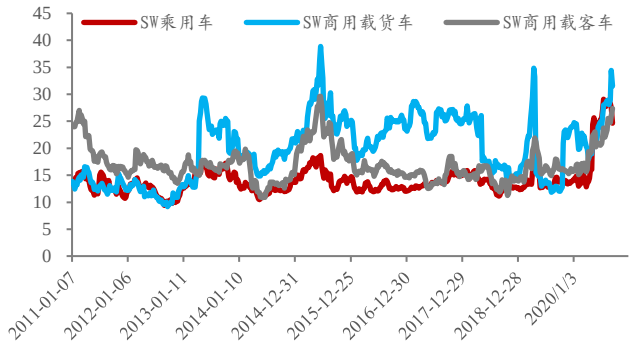
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 9：汽车整车、汽车零部件 PB（整体法，最新）



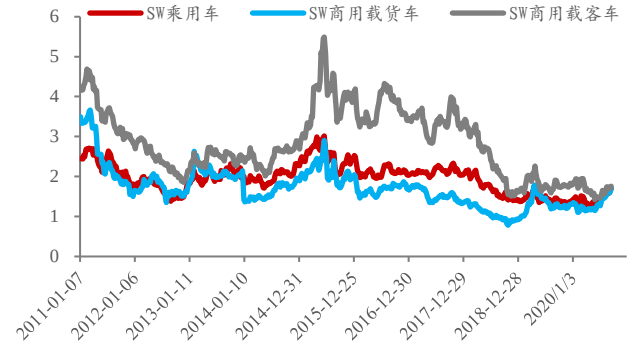
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 10：整车各子版块 PE（历史 TTM，整体法）



数据来源：wind，东吴证券研究所

图 11：整车各子版块 PB（整体法，最新）



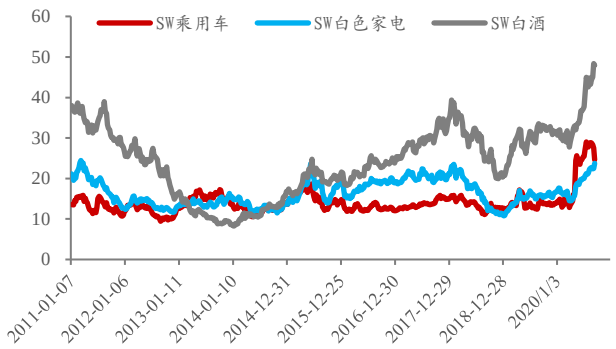
数据来源：wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

白色家电 PE（历史 TTM，整体法）为 22.99 倍，是乘用车的 0.92 倍，白酒 PE（历史 TTM，整体法）为 47.09 倍，是乘用车的 1.88 倍；白色家电 PB（整体法，最新）为 3.76 倍，是乘用车的 2.19 倍，白酒 PB（整体法，最新）为 12.35 倍，是乘用车的 7.18 倍。

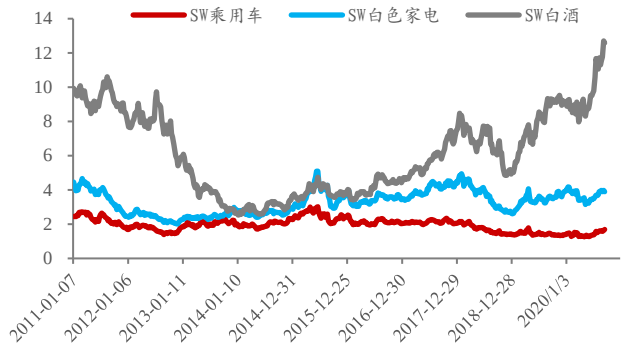
计算机 PE（历史 TTM，整体法）为 67.91 倍，是汽车零部件的 2.54 倍，传媒 PE（历史 TTM，整体法）为 34.50 倍，是汽车零部件的 1.29 倍；计算机 PB（整体法，最新）为 5.59 倍，是汽车零部件的 2.25 倍，传媒 PB（整体法，最新）为 3.26 倍，是汽车零部件的 1.31 倍。

图 12：乘用车 PE（历史 TTM，整体法）横向比较



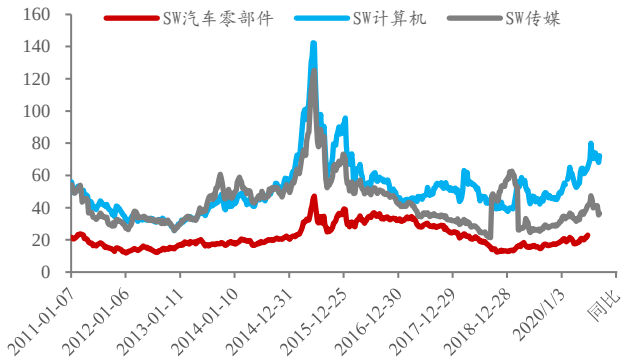
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 13：乘用车 PB（整体法，最新）横向比较



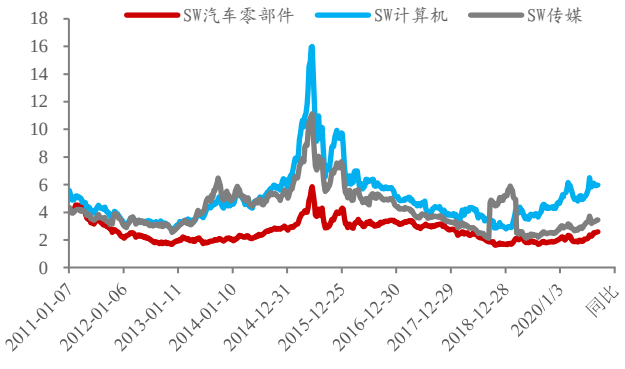
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 14：汽车零部件 PE（历史 TTM，整体法）横向比较



数据来源：wind，东吴证券研究所

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

2. 景气跟踪

销量：9 月 1-6 日乘用车零售日均销量同比上升，批发日均销量同比上升。9 月 1-6 日乘用车零售销量日均 30333 辆，同比上升 6%。9 月 1-6 日乘用车批发销量日均 36958 辆，同比上升 3%。**库存：**8 月传统乘用车企业库存-9.2 万辆，企业累计库存为-44 万辆，渠道库存预计季节性小幅补库。展望 9 月：北京车展+国庆中秋双假期预热，产量/批发预计同比增长 5%-10%。**价格：**8 月下旬折扣率继续扩大。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。8 月下旬乘用车价格监控结论：折扣率继续增加。1）剔除新能源的乘用车整体折扣率 13.39%，环比 8 月上旬+0.18pct。2）主要车企 8 月下旬折扣率大幅扩大，折扣率增加前五的车企是上东风本田+一汽大众+东风日产+一汽奥迪+华晨宝马。

2.1. 销量：9 月 1-6 日汽车零售销量同比+6%，批发销量同比+3%

乘联会数据：9 月 1-6 日乘用车零售日均销量同比上升，批发日均销量同比上升。9 月 1-6 日乘用车零售销量日均 30333 辆，同比上升 6%，相比 2019 年同期 22%的降幅有所上升。9 月 1-6 日乘用车批发销量日均 36958 辆，同比上升 3%，相比 2019 年同期 14%的降幅有所上升。

表1：乘用车厂家9月周度零售数量（辆）和同比增速

乘用车零售销量	1-6日	7-13日	14-20日	21-26日	27-30日	月度累计
20年日均销量	30333					30333
同比	6%					6%
19年日均销量	28643	35316	42631	80964	99203	28643
同比	-22%	-17%	-14%	-2%	12%	-22%

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

表2：乘用车厂家9月周度批发数量（辆）和同比增速

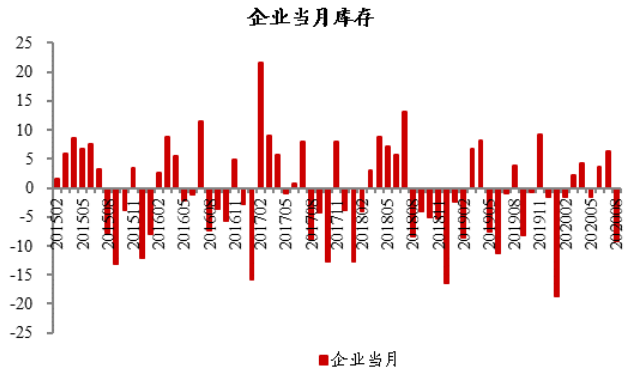
乘用车批发销量	1-6日	7-13日	14-20日	21-26日	27-30日	月度累计
20年日均销量	36958					36958
同比	3%					3%
19年日均销量	35815	40850	48684	81600	96895	35815
同比	-14%	-21%	-16%	1%	13%	-14%

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

2.2. 库存：8 月企业库存小幅下降，渠道库存预计季节性小幅补库

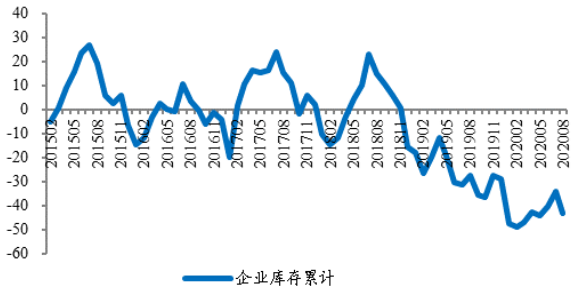
8 月传统乘用车企业库存-9.2 万辆，企业累计库存为-44 万辆，渠道库存预计季节性小幅补库。展望 9 月：北京车展+国庆中秋双假期预热，产量/批发预计同比增长 5%-10%。

图 16：2020 年 8 月传统乘用车企业库存-9 万辆



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图 17：2020 年 8 月企业累计库存为-44 万辆

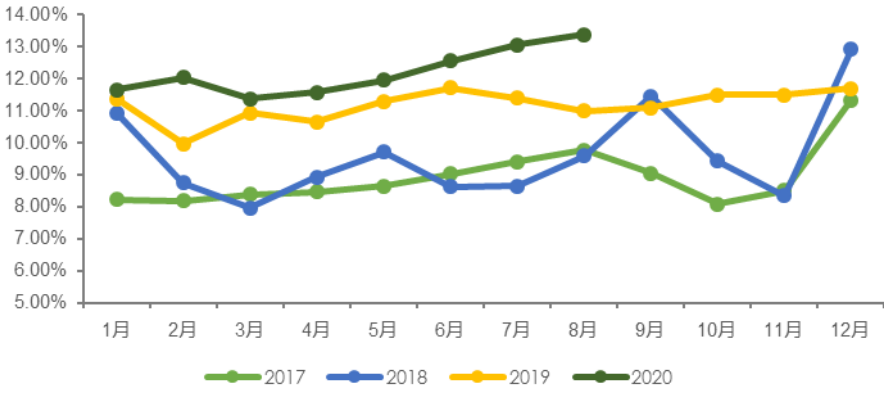


数据来源：乘联会，东吴证券研究所

2.3. 价格：8 月下旬折扣率小幅扩大

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。8 月下旬乘用车价格监控结论：折扣率继续增加。1）剔除新能源的乘用车整体折扣率 13.39%，环比 8 月上旬+0.18pct。2）主要车企 8 月下旬折扣率小幅扩大，折扣率增加前五的车企是上东风本田+一汽大众+东风日产+一汽奥迪+华晨宝马。

图 18：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

请务必阅读正文之后的免责声明部分

表 3：8 月下旬核心车企折扣率变化

	车企	2020 年 8 月下	下旬变动	上旬变动
豪华车	北京奔驰	16.83%	+0.28pct	+0.24pct
	华晨宝马	18.57%	+0.33pct	+0.11pct
	一汽奥迪	21.53%	+0.41pct	+0.33pct
合资	一汽大众	17.15%	+0.43pct	+0.18pct
	一汽捷达	0.94%	+0.00pct	+0.00pct
	上汽大众	12.32%	+0.11pct	+0.33pct
	上汽通用	15.96%	+0.26pct	+0.53pct
	长安福特	7.71%	+0.32pct	+0.35pct
	广汽丰田	7.62%	+0.04pct	+0.09pct
	广汽本田	4.21%	+0.07pct	+0.00pct
	东风本田	6.72%	+1.69pct	+0.14pct
	东风日产	9.80%	+0.42pct	+0.04pct
自主	吉利汽车	9.52%	+0.07pct	+0.08pct
	长城汽车	9.03%	+0.09pct	+0.14pct
	上汽集团	14.60%	+0.14pct	+0.09pct
	广汽乘用车	6.41%	+0.25pct	+0.07pct
	长安汽车	5.59%	+0.03pct	+0.16pct

数据来源：thinkcar，东吴证券研究所

2.4. 新车上市

共上市 26 款新车，以 SUV 和轿车为主。分别为起亚 K5 凯酷、帕杰罗劲畅(进口)、宝骏 730、宝马 X7、宝马 X3、中华 V3、锐骐 6、奔驰 GLA、奔驰 GLB、奔驰 C 级、荣威 RX5、吉利 ICON、经典瑞迈、缤瑞、威霆、哈弗 H6、哈弗 H7、东风风神 AX7、斯威 X7、传祺 M6、昂科旗、拓陆者驭途、奔驰 GLE、北汽小河马、名爵 6 新能源、讴歌 RDX。

表4：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
起亚K5凯酷	东风悦达起亚	9月7日	轿车	中型	汽油	16.18-20.58	1.5T/2.0T	7DCT/8AT
帕杰罗劲畅	三菱(进口)	9月7日	SUV	中型	汽油	27.98-30.98	3.0L	8AT
宝骏730	上汽通用五菱	9月7日	MPV	MPV	汽油	6.08-10.88	1.5L/1.5T	CVT/6MT
宝马X7	宝马(进口)	9月7日	SUV	大型	汽油	100.00-178.80	3.0T/4.4T	8AT
宝马X3	华晨宝马	9月7日	SUV	中型	汽油	38.98-47.98	2.0T	8AT
中华V3	中华	9月7日	SUV	小型	汽油	5.07-8.77	1.5L/1.5T	5MT
锐骐6	郑州日产	9月7日	皮卡	皮卡	汽油	8.98-17.98	2.3T/2.5T	8AT

奔驰GLA	北京奔驰	9月7日	SUV	紧凑型	汽油	26.48-38.58	1.3T/2.0T	7DCT
奔驰GLB	北京奔驰	9月7日	SUV	紧凑型	汽油	29.28-35.48	1.3T	7DCT
奔驰C级	北京奔驰	9月8日	轿车	中型	汽油	30.78-47.48	1.5T/2.0T	9AT
荣威RX5	上汽集团	9月8日	SUV	紧凑型	汽油	9.98-13.98	1.5T	7DCT/6MT
吉利ICON	吉利汽车	9月8日	SUV	紧凑型	汽油	9.98-12.88	1.5T	7DCT/6AT
经典瑞迈	江西五十铃	9月9日	皮卡	皮卡	汽油	8.38-10.88	2.4T/2.8T	5MT
缤瑞	吉利汽车	9月9日	轿车	紧凑型	汽油	7.58-11.08	1.0T/1.4T	6DCT/6MT
威霆	福建奔驰	9月10日	MPV	MPV	汽油	28.98-34.18	2.0T	7AT
哈弗H6	长城汽车	9月10日	SUV	紧凑型	汽油	9.80-14.10	1.5T/2.0T	7DCT
哈弗H7	长城汽车	9月10日	SUV	中型	汽油	14.20-18.00	2.0T	7DCT
东风风神AX7	东风乘用车	9月10日	SUV	紧凑型	汽油	8.98-14.39	1.4T/1.6T	6AT
斯威X7	斯威汽车	9月10日	SUV	中型	汽油	6.39-7.89	2.0L	5MT
传祺M6	广汽乘用车	9月10日	MPV	MPV	汽油	10.98-15.98	1.5T	7DCT
昂科旗	上汽通用别克	9月10日	SUV	中大型	汽油	27.99-37.99	2.0T	9AT
拓陆者驭途	福田汽车	9月10日	皮卡	皮卡	汽油	10.48-19.58	2.0T	6MT
奔驰GLE	奔驰(进口)	9月11日	SUV	中大型	汽油	70.98-135.38	2.0T/4.0T	9AT
北汽小河马	北京汽车	9月11日	货车	微面	纯电	10.78-11.08	动力电池	固定齿比
名爵6新能源	上汽集团	9月12日	轿车	紧凑型	油电混合	14.58-17.88	1.5T	10AT
讴歌RDX	广汽讴歌	9月12日	SUV	中型	汽油	32.80-46.00	2.0T	10AT

数据来源：汽车之家，东吴证券研究所

3. 重点关注

长城汽车 8 月产量 87,961 辆，同比增长 26.05%；销量 89,442 辆，同比增长 27.41%。广汽集团 8 月产量 166,315 辆，同比增长 7.82%；销量 180,609 辆，同比增长 11.64%。万里扬 8 月 G 系列同比增长 99.63%，CVT 同比增长 56.68%。

3.1. 重点资讯

车企动态：1）9 月 7 日，特斯拉在昆明成立汽车销售服务新公司；2）9 月 8 日，通用汽车 20 亿美元收购电动卡车制造商 Nikola 11%股份；3）9 月 8 日，丰田推出二手车销售网站，计划今后每年售出 5 万辆；4）9 月 9 日，长安汽车与宁德时代签署战略合作协议；5）9 月 9 日，威马汽车完成 D 轮融资，领投方来自上汽；新车将于 9 月 15 日亮相，2021 年上市，支持 L4 级驾驶辅助；6）9 月 9 日，广汽集团首家内部孵化技术创新公司广州巨湾技研成立；7）9 月 11 日，长城汽车与中石化易捷签署战略合作协议。

智能网联：1）9 月 6 日，中国移动启动一项自动驾驶招标；2）9 月 6 日，安徽颁发首批 C-V2X 开放道路测试牌照；中国汽车行业车联网网络信任支撑平台上线；3）9 月 7 日，国务院支持开展车联网和自动驾驶地图应用，建设京沪车联网公路；4）9 月 7

日，重庆印发《重庆市自动驾驶道路测试管理方法（试行）》；5）9 月 8 日，长城汽车与腾讯、仙豆智能三方深化战略合作；6）9 月 8 日，中科创达成为上汽零束首家战略合作伙伴，共筑智能网联汽车软件平台；7）9 月 8 日，自动驾驶公司 Guident 与 Bestmile 建立战略联盟，提供先进远程操作技术；8）9 月 9 日，采埃孚与 Aeva 合作研发自动驾驶汽车传感器，2023 或 2024 年投产；9）9 月 9 日，亚马逊在英国成立无人驾驶配送技术团队；10）9 月 9 日，国务院支持车联网和自动驾驶地图应用，建设京沪车联网公路；11）9 月 10 日，国务院推动 5G+交通枢纽；12）9 月 10 日，百度在京开放自动驾驶出租车 Apollo Go，亦庄、海淀、顺义可体验；13）9 月 11 日，华为成立新公司，正式入局汽车；14）9 月 11 日，交通运输部加快建设智慧公路、智慧港口等形成新的增长动能和投资增长点；15）9 月 11 日，北京将建设高级别自动驾驶示范区。

其他动态：9 月 8 日，北京 2025 年前实现氢燃料电池汽车突破 1 万辆。

3.2. 重点公告

表5：上市公司重点公告

公司名称	公告内容
双环传动	实际控制人及其一致行动人减持股份比例超过1%
长城汽车	8月汽车销量89442辆，同比增长27.41%；产量87961辆，同比增长26.05%
吉利汽车	8月汽车销量113443辆，同比增长约12%，环比增长约8%
长安汽车	8月汽车销量169415辆，同比增长35.63%；产量153669辆，同比增长31.78%；销量87961辆，同比增长26.05%
江淮汽车	8月份汽车销量41569辆，同比增长57.78%；产量40509辆，同比增长43.93%
比亚迪	8月汽车销量36782辆，同比增长2.15%
沪光股份	新能源汽车高压线束业务收入占营业收入的比例较小。
广汽集团	8月产量166,315辆，同比增长7.82%；销量180,609辆，同比增长11.64%
三花智控	每10股派1.00元人民币现金
长城汽车	将于9月11日注销61.92万股限制性股票
兆丰股份	拟出资7200万元组建陕西陕汽兆丰科技有限公司，持股60%
苏奥传感	股东汪文巧累计减持274.28万股
金麒麟	公开发行A股可转换公司债券获得中国证监会发审会审核通过。
北汽蓝谷	子公司8月份汽车销量2132辆，同比下降80.08%
威帝股份	因可转债转股股东刘国平持股比例被动稀释至5%以下
曙光股份	持股7.2%股东深圳中能所持股份拟被司法拍卖。
万里扬	8月商用车高端变速器销量同比增长99.63%
英搏尔	股东魏标解押70万股
蓝黛传动	2020年度拟新增向银行申请不超5000万元授信额度
威唐工业	持股5%以上股东钱光红解押378万股 质押305万股。
广汽集团	A股将于9月21日派发现金红利每股0.03元
小康股份	8月份新能源汽车销量1451辆，同比增长118.85%

天汽模	宁波益到减持期过半，尚未减持公司股份
曙光股份	持股7.2%股东深圳中能所持股份拟被司法拍卖。

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

4. 投资建议

全面积极看多汽车板块，核心三条主线，建议超配。1）无论 PE 还是 PB 角度，乘用车及零部件估值均较低。2）国内复工复产恢复正常+中央/地方政策相继出台+海外供应链逐步恢复，乘用车景气度重新进入复苏轨道且逐季加速。3）参照海外成熟国家，结合中国人均 GDP 及人口规模，乘用车的产销规模依然有望创历史新高。4）汽车正经历类似手机变革时代将有望改变未来人们生活方式最终实现持续提价。整车板块：**短期重点看好板块性估值修复行情，各家整车均有轮涨性机会；**长期整车格局重点看好“特斯拉+自主+日系”市场份额提升，重点推荐**【长城汽车】**，受益**【吉利+广汽+长安+上汽】**。零部件板块：1）特斯拉产业链核心供应商**【拓普集团】**；2）享受智能网联赛道行业红利，重点推荐**英伟达产业链【德赛西威】+华为产业链【华阳集团+中国汽研】**；3）自主 CVT 变速器龙头标的且受益商用车需求复苏的**【万里扬】**。

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