乘用车加速复苏，整车集团业绩逐步兑现

——汽车行业周观点报告

同步大市（维持）

日期：2020 年 08 月 30 日

投资要点：

- **投资建议：**根据乘联会数据，8 月前三周乘用车零售同比增长 12%，且第三周表现出加速回暖趋势，表明国内乘用车市场淡季不淡，消费需求依然较为强劲，随着经济继续平稳恢复、消费信心的逐渐改善，下半年国内汽车有望保持加速复苏，另外根据部分汽车集团披露的中期业绩可见，二季度大部分汽车上市公司业绩均表现出明显的改善趋势，业绩的逐渐兑现有望促进市场对汽车行业估值及业绩双提升的认可，因此依然建议重点关注一线自主乘用车车企。题材方面，大众自动驾驶出租车车队将于明年一季度在合肥落地，用户可以在合肥特定区域内打到大众汽车无人驾驶出租车，总体来看，L4 自动驾驶出租车将有望在明年逐渐推出市场，自动驾驶进程渐行渐近，建议重点关注自动驾驶产业链中如传感器、执行机构及智能座舱、域控制器、车联网等系统集成方面具有核心技术优势的零部件公司。

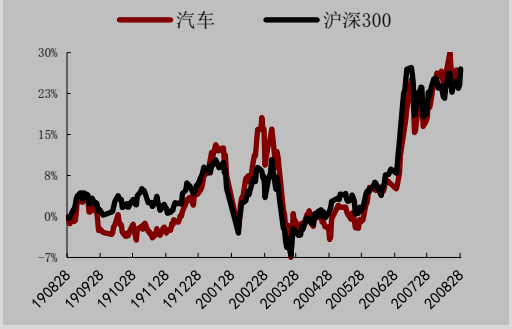
- **行情回顾：**上周汽车（申万）行业指数上涨了 0.64%，跑输沪深 300 指数 2.02 个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块上涨 2.87%、商用载货车下跌 4.89%、商用载客车上涨 0.50%、汽车零部件下跌 0.75%、汽车服务下跌 0.08%、其他交运设备上涨 3.62%。汽车行业 185 只个股中 84 只个股上涨，101 只个股下跌。涨幅靠前的有双林股份 52.93%、云意电气 27.98%、新日股份 21.48%、鹏翎股份 20.46%和春风动力 15.38%等，跌幅靠前的有力帆股份-18.76%、华懋科技-12.98%、福田汽车-11.54%、富奥股份-10.89%和继峰股份-10.22%等。

- **行业动态：**工信部发布《新能源汽车推广应用推荐车型目录》（2020 年第 9 批）；大众汽车自动驾驶出租车明年一季度落地合肥；丰田 7 月全球产销量回归去年同期九成水平。

- **公司动态：**长安汽车（000625）：2020 年半年度报告；比亚迪（002594）：2020 年半年度报告；广汽集团（601238）：2020 年半年度报告。

- **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 08 月 28 日

相关研究

万联证券研究所 20200828_公司深度报告_AAA_旭升股份（603305）深度报告

万联证券研究所 20200823_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.....9
6、风险提示.....9

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 8 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 7
图表 13：SUV 月销量 7
图表 14：客车月销量 7
图表 15：客车月销量同比 7
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 8
图表 19：重卡月销量同比 8
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

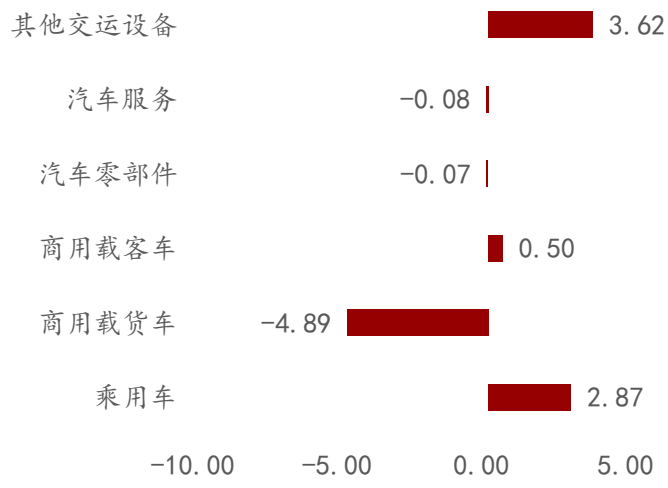
1、行情回顾

1.1汽车板块周涨跌情况

上周汽车（申万）行业指数上涨了0.64%，跑输沪深300指数2.02个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块上涨2.87%、商用载货车下跌4.89%、商用载客车上涨0.50%、汽车零部件下跌0.75%、汽车服务下跌0.08%、其他交运设备上涨3.62%。

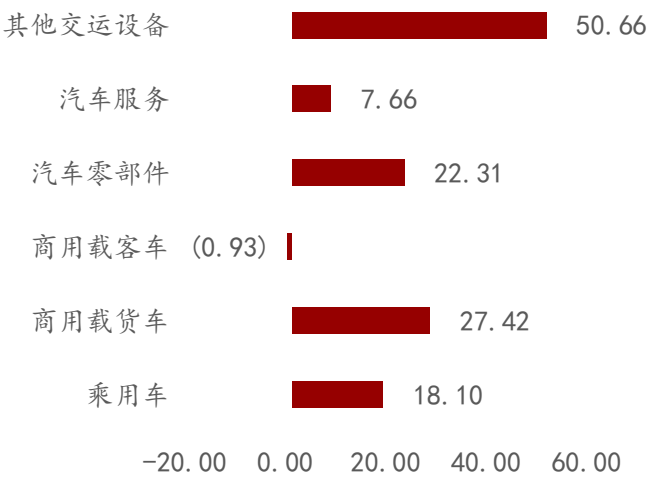
今年以来，汽车（申万）指数上涨20.34%，跑赢沪深300指数2.09个百分点，其中乘用车板块上涨18.10%、商用载货车上涨27.42%、商用载客车下跌0.93%、汽车零部件上涨22.31%、汽车服务上涨7.76%、其他交运设备上涨50.66%。

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84只个股上涨，101只个股下跌。涨幅靠前的有双林股份52.93%、云意电气27.98%、新日股份21.48%、鹏翎股份20.46%和春风动力15.38%等，跌幅靠前的有力帆股份-18.76%、华懋科技-12.98%、福田汽车-11.54%、富奥股份-10.89%和继峰股份-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（%）
300100.SZ	双林股份	52.93	601777.SH	力帆股份	-18.76
300304.SZ	云意电气	27.98	603306.SH	华懋科技	-12.98
603787.SH	新日股份	21.48	600166.SH	福田汽车	-11.54
300375.SZ	鹏翎股份	20.46	000030.SZ	富奥股份	-10.89
603129.SH	春风动力	15.38	603997.SH	继峰股份	-10.22

300201.SZ	海伦哲	14.32	002662.SZ	京威股份	-10.10
601717.SH	郑煤机	14.14	603166.SH	福达股份	-10.07
300733.SZ	西菱动力	13.84	601311.SH	骆驼股份	-8.61
300644.SZ	南京聚隆	13.39	002363.SZ	隆基机械	-8.09
603758.SH	秦安股份	12.90	002283.SZ	天润曲轴	-7.77

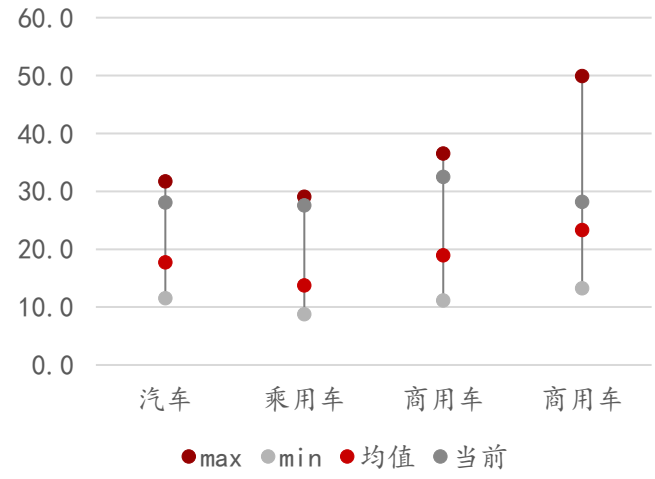
资料来源：WIND，万联证券

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28.1倍，高于近9年以来的历史均值PE17.7倍水平，子行业乘用车PE估值27.6倍，高于其历史均值13.7倍，商用车PE估值32.5倍，高于其历史均值18.9倍，零部件PE估值28.2倍，高于历史均值23.3倍。

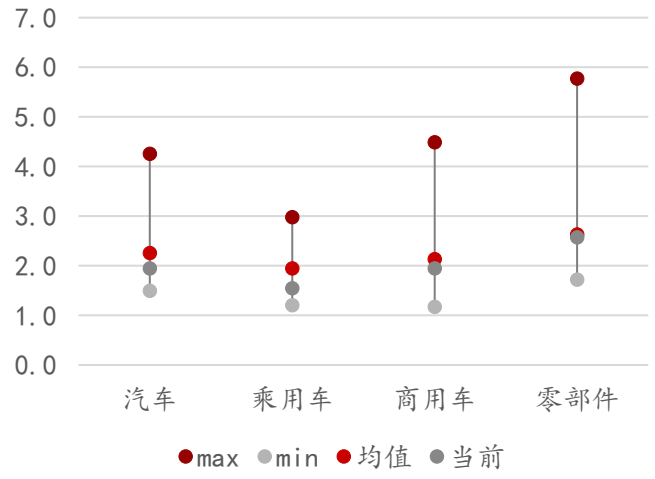
从PB估值情况来看，估值依然较低，当前汽车行业整体估值PB为1.9倍，低于历史均值2.3倍，子行业乘用车PB估值1.5倍、商用车1.9倍分别低于历史均值1.9倍、2.1倍，零部件PB估值2.6倍基本持平于历史均值。

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

工信部发布《新能源汽车推广应用推荐车型目录》（2020年第9批）

8月24日，工信部发布了《新能源汽车推广应用推荐车型目录》（2020年第9批），共涉及新能源汽车263款包含236款纯电车型、13款插电式混动汽车和14款燃料电池汽车，其中有217款符合2020年补贴标准，另有46款不符合补贴要求。其中，比亚迪秦D1、蔚来EC6换电版、极狐ARCFOX N61、欧拉好猫、红旗E-HS9、路虎发现运动版P300e、江淮4.2m厢货换电版等车型正式进入目录，其中极狐ARCFOX N61电池系统能量密度最高达到194.12Wh/kg，续航里程高达708km，超越小鹏P7成为目录中续航里程

最长的车型。

（资料来源：电车汇）

大众汽车自动驾驶出租车明年一季度落地合肥

8月26日，从大众中国获悉，大众自动驾驶出租车车队将于明年一季度在合肥落地，用户可以在合肥特定区域内打到大众汽车无人驾驶出租车。该车队由10辆经改装的奥迪e-tron组成，具备L4级自动驾驶功能。

（资料来源：电车汇）

丰田7月全球产销量回归去年同期九成水平

8月30日，据国外媒体报道，今年7月丰田的全球销量和产量已恢复至去年同期90%的水平。一个月前，丰田报告称尽管今年是有史以来最具挑战性的年份之一，但其6月份的销量数据证明，该汽车制造商正处于业绩上升轨道中，其正在从COVID-19大流行导致的停产中恢复过来，虽然丰田的全球销量比2019年7月下降了12%，但这仍然展现出一个比预期更快的复苏速度，早前市场对7月至9月的预测结果就显示丰田的销量或将下滑15%。丰田表示其复苏主要归功于在中国（增长19.1%）和欧洲（增长14.5%）。而在美国市场，其汽车销量下降19%，在日本市场下降17%。

（资料来源：新浪汽车）

3、公司重点公告

长安汽车（000625）：2020年半年度报告

公司发布2020年半年度报告，2020年上半年，实现营业收入327.8亿元，同比增长9.73%，实现归属于上市公司股东的净利润26.02亿元，同比增长216.17%。上半年，长安汽车有效抢抓疫情后市场恢复机会，累计实现销量83.1万辆，同比逆市增长1.3%，销量排名居中国汽车行业第五。

比亚迪（002594）：2020年半年度报告

公司发布2020年半年度报告，报告期内实现营业收入605.03亿元，同比增长-2.70%，归母净利润16.12亿元，同比增长14.29%。其中汽车及相关产品业务的收入约人民币32,072百万元，同比减少5.62%；手机部件及组装业务的收入约人民币23,380百万元，同比增长0.24%；二次充电电池及光伏业务的收入约人民币4,791百万元，同比增长7.59%。三大业务占本集团总收入的比例分别为53.01%、38.64%和7.92%。

广汽集团（601238）：2020年半年度报告

公司发布2020年半年度报告，报告期公司合并口径营业总收入约256.42亿元，同比减少约9.56%；归属于上市公司股东的净利润约23.18亿元，同比减少约52.87%，实

现每股收益约0.23元。其中，第二季度实现营业总收入约147.64亿元，同比增加约5.63%，实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约21.04亿元，同比增加约99.10%。

4、行业重点数据跟踪

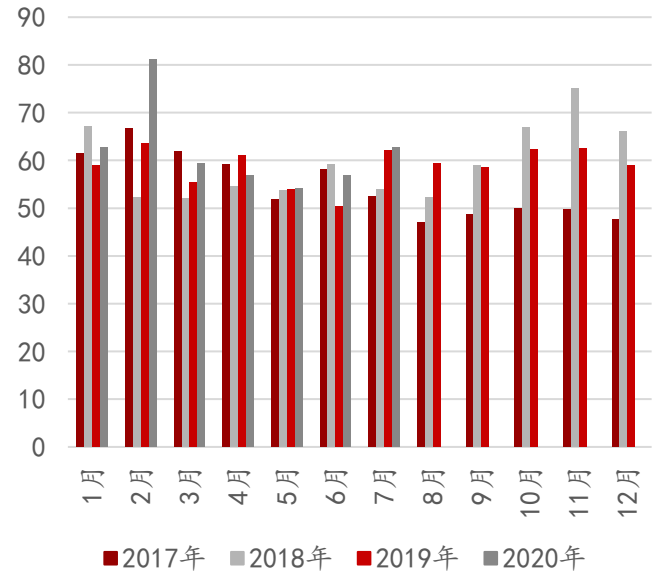
（一）、经销商库存

2020年7月汽车经销商库存预警指数为62.7%，环比上升5.9个百分点，同比上升0.5个百分点，库存预警指数位于荣枯线之上。7月是传统淡季，部分地区补贴政策效应衰减或回收，二季度促销活动透支消费者购车需求，叠加南方地区降雨洪涝、新疆疫情反复，客流和销量回落。多地车展活动开启、新车扎堆首发促进需求提升，叠加去年同期基数较低影响，虽然整体车市表现不佳，但预计本月销量环比小幅下降，同比接近去年。

（二）、周日均零售

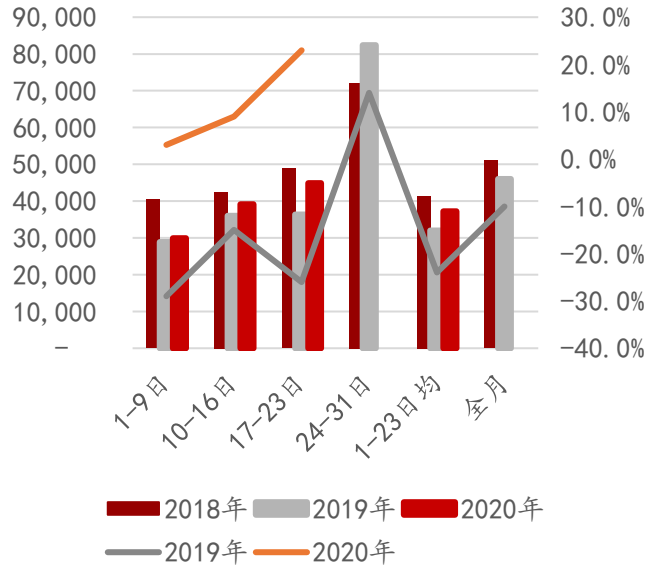
2020年8月全国乘用车市场走势相对平稳，8月第一周乘用车日均零售达到3.0万台，同比增长3%，第二周日均零售3.9万台，同比增长9%，第三周日均零售4.9万台，同比增长23.0%。8月初的消费环境相对平稳，车市外部环境持续向好，汽车消费信心逐渐改善，对8月车市销量增速持乐观态度。

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8月每周日均零售销量（台/日、%）



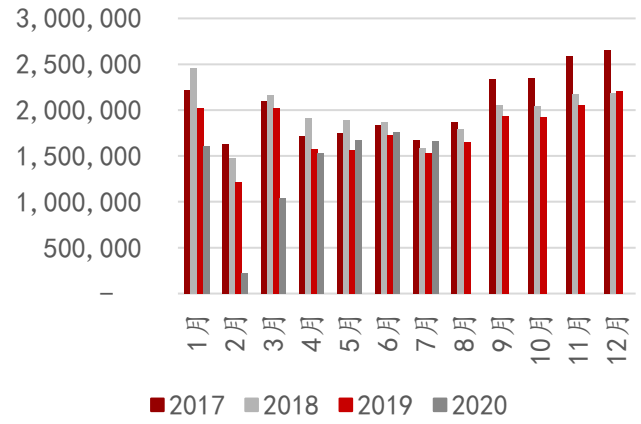
资料来源：乘联会，万联证券

（三）、传统汽车

2020年7月国内乘用车销量166.5万辆，同比增长8.5%，环比增长-5.6%。其中，轿车销量77.3万辆，同比增长4.6%；SUV 77.2万辆，同比增长14.0%；MPV 8.5万辆，同比增长-0.7%。

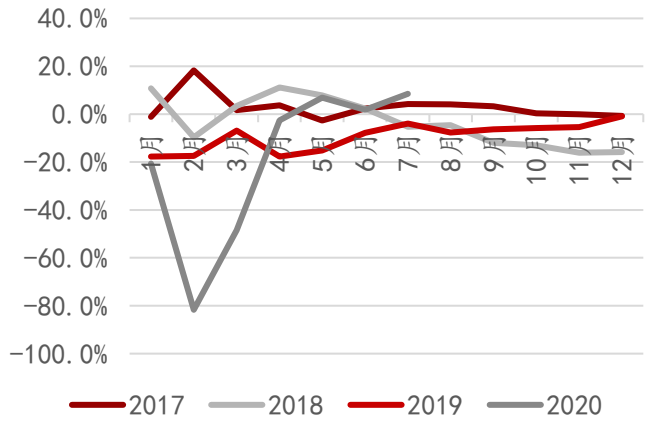
2020年7月客车销量3.2万辆，同比增长-15.1%，环比增长-23.8%。货车销量41.5万辆，同比增长71.1%，环比增长17.4%，其中重卡销量13.9万辆，同比增长83.9%，依然维持高景气。

图表8：乘用车月销量



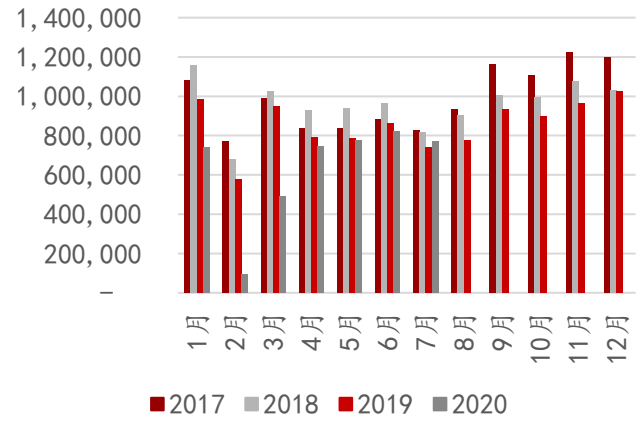
资料来源：中汽协，万联证券

图表9：乘用车月销量同比



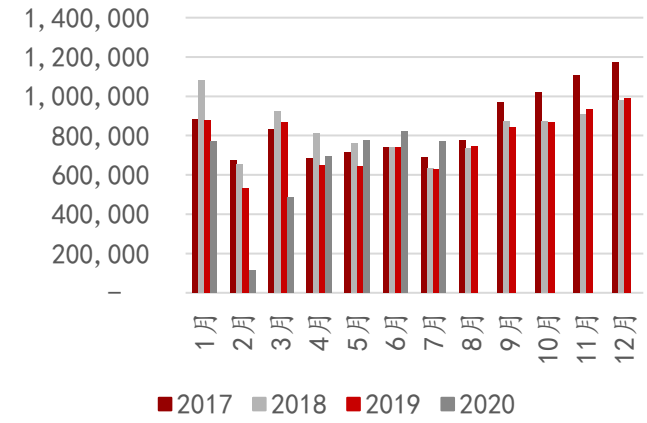
资料来源：中汽协，万联证券

图表10：轿车月销量



资料来源：中汽协，万联证券

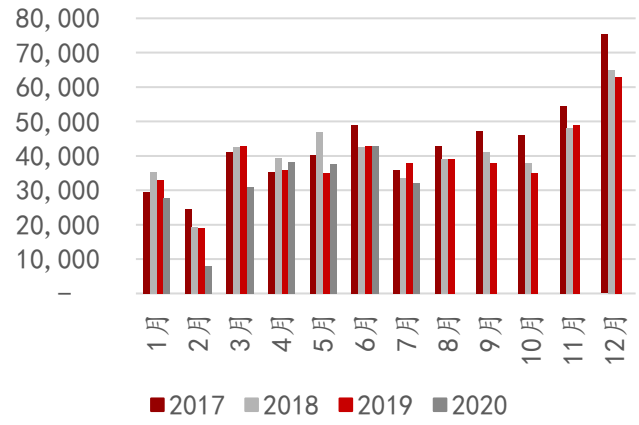
图表11：SUV月销量



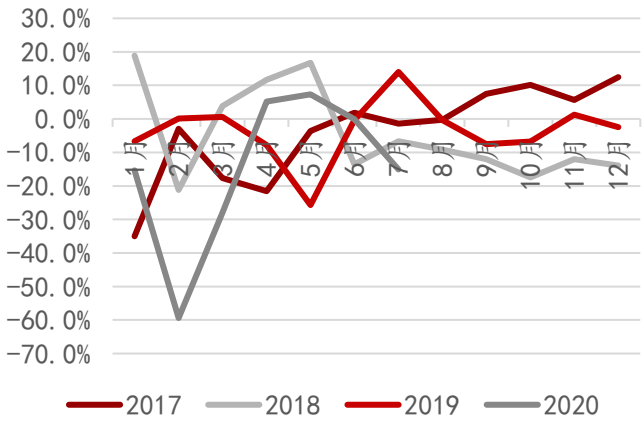
资料来源：中汽协，万联证券

图表12：客车月销量

图表13：客车月销量同比

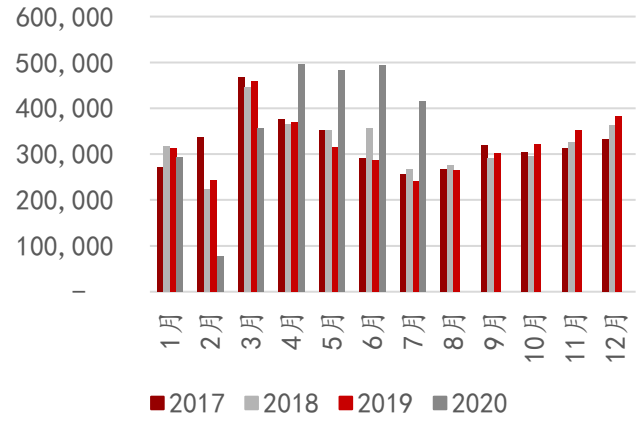


资料来源：中汽协，万联证券



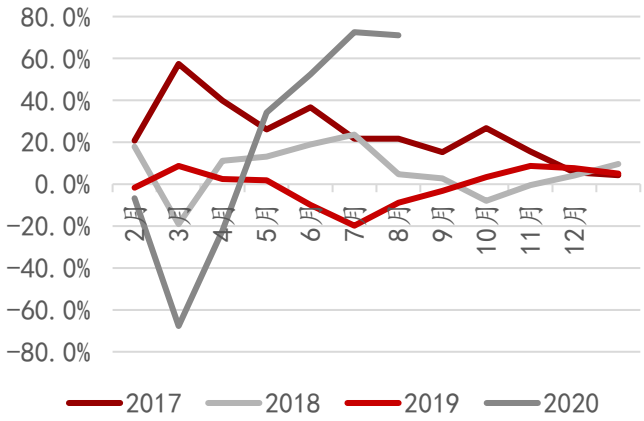
资料来源：中汽协，万联证券

图表14：货车月销量



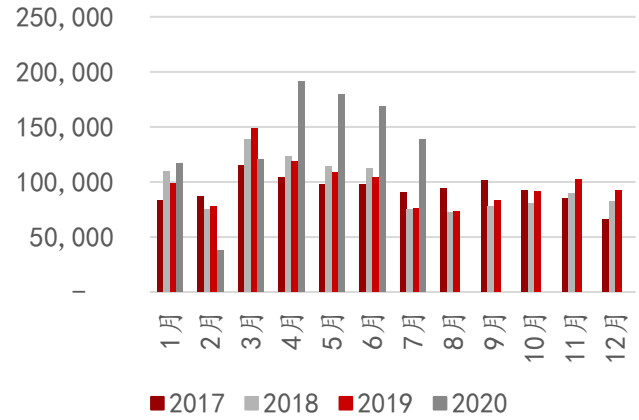
资料来源：中汽协，万联证券

图表15：货车月销量同比



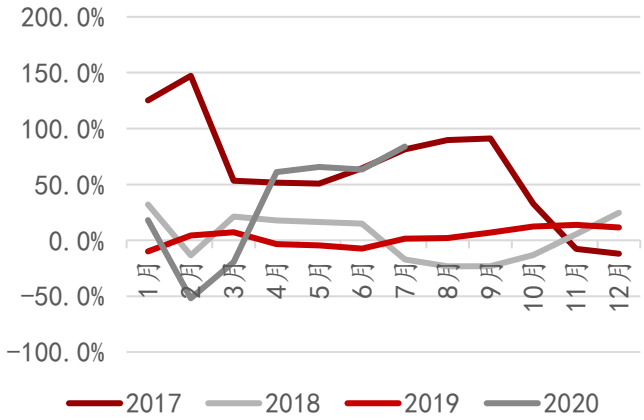
资料来源：中汽协，万联证券

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

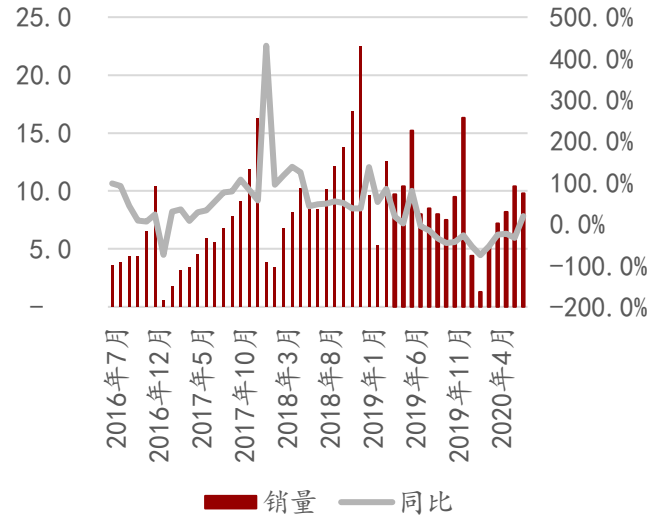


资料来源：中汽协，万联证券

（四）、新能源汽车

2020年7月新能源汽车总销量9.8万辆，同比增长19.3%，其中新能源乘用车销量8.9万辆，同比增长28.7%，首次转正，新能源商用车销量0.9万辆，同比增长-30.1%，整体来看新能源汽车销量有所改善。

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0.64%，周涨跌幅位列申万28个行业中第14位。根据乘联会数据，8月前三周乘用车零售同比增长12%，且第三周表现出加速回暖趋势，表明国内乘用车市场淡季不淡，消费需求依然较为强劲，随着经济继续平稳恢复、消费信心的逐渐改善，下半年国内汽车有望保持加速复苏，另外根据部分汽车集团披露的中期业绩可见，二季度大部分汽车上市公司业绩均表现出明显的改善趋势，业绩的逐渐兑现有望促进市场对汽车行业估值及业绩双提升的认可，因此依然建议重点关注一线自主乘用车车企。题材方面，大众自动驾驶出租车车队将于明年一季度在合肥落地，用户可以在合肥特定区域内打到大众汽车无人驾驶出租车，总体来看，L4自动驾驶出租车将有望在明年逐渐推出市场，自动驾驶进程渐行渐近，建议重点关注自动驾驶产业链中如传感器、执行机构及智能座舱、域控制器、车联网等系统集成方面具有核心技术优势的零部件公司。

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