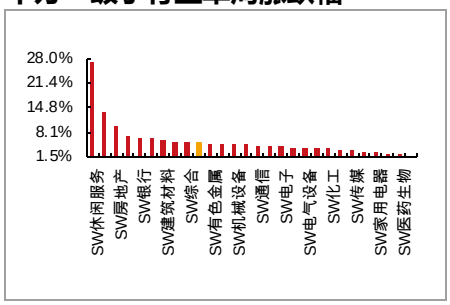
粤开证券 YUEKAI SECURITIES

2020 年 07 月 05 日

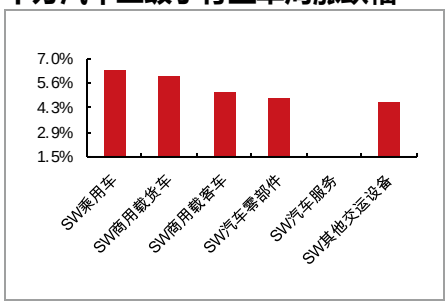
增持(维持)

分析师：徐昊
执业编号：S0300519040001
电话：010-66235709
邮箱：xuhao@ykzq.com

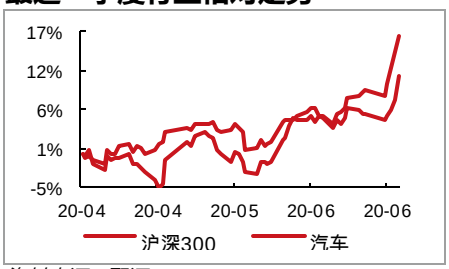
申万一级子行业单周涨跌幅



申万汽车三级子行业单周涨跌幅



最近一季度行业相对走势



资料来源：聚源

近期报告

《【粤开汽车行业周报】5 月销量回暖，特斯拉创新高》2020-06-16

《【粤开汽车行业周报】6 月前两周数据靓丽，新能车有望复苏》2020-06-22

《【粤开汽车周报】双积分新政落地，持续看好新能源汽车产业链》2020-06-29

汽车

【粤开汽车周报】特斯拉产销超预期，估值仍待重塑

投资要点

一、市场回顾：本周汽车板块上涨 5.04%

本周汽车（申万）板块上涨 5.04%，同期沪深 300 上涨 6.78%，板块跑输大盘 1.74 个百分点。本周涨幅居前的个股是金杯汽车、中马传动和银轮股份。本周跌幅居前的个股是 ST 众泰、合力科技和朗博科技。

二、本周行业动态

1、特斯拉股价再创新高，产销超预期，估值仍待重塑，国内新能车高端制造行业受益：7 月 2 日，特斯拉股价最高达 1228 美元/股，收 1208.66 美元，再次创下股价历史新高，目前公司市值已经超过 2200 亿美元，超过丰田，成为全球第一大市值的车企。

根据目前特斯拉产销的实际情况，我们预计 2020 年特斯拉**国内交付**量将超过 15 万辆，市场份额将超过 10%，到 2023 年国内交付量有望超过 50 万辆，国内市场份额有望达到 20%。全球范围来看，我们预计 2020 年**全球交付**量将达到 60 万辆，市场份额达到 20%+，2023 年全球交付量预计可以突破 150 万辆，市场份额有望提升至 30%左右。

公司目前的**估值仍待重塑**，主要由于：**1)** 公司自身仍处于高成长阶段，订单饱和，产能仍处迅速扩张，未来 3-5 年整车销售带来的收入将以每年 30%-40%的速度增长；**2)** 行业仍处高增长阶段，全球新能源汽车市场份额仍不足 10%，趋势清晰，空间巨大，赛道优势显著；**3)** 智能驾驶驱动的其他收入，将成为公司新增长点及盈利能力提升的关键驱动因素。我们认为，高成长性对应高估值溢价，且公司智能驾驶部分的估值体系有别于传统车企，应该对标科技行业的公司的估值，公司估值仍待重塑。

国产替代加速，国内**新能源汽车高端制造**行业将持续受益。特斯拉上海工厂的国内供应占比将在 2020 年底达到 100%，国内**优质零部件**、**动力电池**产业链及**智能驾驶**软硬件供应商等**高端制造行业**核心标的将持续受益。**重点关注**：零部件核心标的：银轮股份、三花智控、旭升股份、凌云股份和中鼎股份；动力电池产业链：宁德时代、国轩高科、天赐材料和当升科技；智能驾驶：四维图新、保隆科技和德赛西威。

2、6 月重卡销量持续超预期：2020 年 6 月国内重卡销售约 16.5 万辆，同比增长 59%，1-6 月国内重卡累计销售 81.0 万辆，同比增长 23%。二季度重卡销量创下历史纪录，达 53.5 万辆，同比增长 62%，主要原因包括：1）一季度滞后需求逐步释放；2）国三淘汰加速置换需求，并且部分地区置换补贴在 6 月份结束；3）国道省道超载治理、超载检测覆盖面持续提升；4）7 月 1 日城市重卡国六升级带来提前购置需求。

2020 年上半年国内重卡销量达到 81 万辆，我们提高全年重卡销量预期至 140 万辆。分企业来看，6 月重卡销量前五分别为：解放、东风、陕汽、重汽和福田，前五的企业格局稳定，市场份额同比有所提升。我们认为，重卡行业

的整体估值中枢仍在上行通道，重点推荐：一汽解放、中国重汽和潍柴动力。

三、本周公司动态

1、上汽集团：公司拟耗资不超过 30 亿元回购股份用于股权激励。公司发布公告，拟以自有资金采取集中竞价交易方式回购 0.58-1.17 亿公司股份，占公司总股本 0.5%-1.0%，回购价格不超过 25.97 元/股，回购资金总额不超过 30.3 亿元。

2、比亚迪：董事夏佐全先生计划于自该公告之日起十五个交易日后六个月内，减持其持有的公司 A 股无限售条件流通股不超过 680 万股，占其所持公司 A 股总股数的比例不超过 6.71%，占公司总股本比例不超过 0.25%。

3、国轩高科：全资子公司合肥国轩高科动力能源有限公司于 2020 年 6 月与广西柳州市东城投资开发集团有限公司签署了《合作协议》，双方共同出资 1.5 亿元设立合资公司柳州国轩电池有限公司。其中，合肥国轩以自有资金出资 1 亿元，占柳州国轩注册资本 66.67%；柳州投资出资 5,000 万元，占柳州国轩注册资本 33.33%。本次投资完成后，柳州国轩成为公司控股子公司。

4、江淮汽车：截至 2020 年 6 月 30 日，公司及控股子公司累计收到与收益相关的政府补贴约 2.61 亿元人民币(不含公司前期已披露政府补贴)。

5、精锻科技：截至 2020 年 6 月 30 日，公司累计通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份数量为 696.5 万股。占公司目前总股本的 1.72%，最高成交价为 11.90 元股，最低成交价为 9.27 元/股，累计支付的总金额为 7297 万元。

四、投资建议

根据中汽协预计，6 月国内汽车销量同比正增长，符合我们之前二季度汽车销量回暖的预期。特斯拉和大众 MEB 产业链仍是行业内确定性较强的细分，下半年由特斯拉和大众驱动的新能车销量增长有望超预期。我们持续推荐优质整车标的及优质的汽车零部件标的，看好优质车企的新产品周期和优质零部件企业的国产替代机会，重点推荐：整车标的包括**长安汽车、长城汽车**，零部件标的包括**三花智控、银轮股份、华域汽车、旭升股份、拓普集团、凌云股份**，动力电池产业链标的包括**宁德时代、国轩高科、天赐材料和当升科技。**

五、风险提示

汽车销量不及预期，

新能车销量不及预期，

宏观经济波动。

汽车行业单周涨幅前十名			汽车行业单周跌幅前十名		
代码	名称	单周涨跌幅	代码	名称	单周涨跌幅
600609	金杯汽车	21.23%	000980	*ST 众泰	-22.49%
603767	中马传动	13.22%	603917	合力科技	-16.43%
002126	银轮股份	13.2%	603655	朗博科技	-14.49%
000800	一汽解放	12.93%	002592	ST 八 菱	-12.58%
002813	路畅科技	12.82%	000710	贝瑞基因	-6.23%

000550	江铃汽车	12.58%	002536	飞龙股份	-5.81%
300100	双林股份	12.55%	601258	ST 庞 大	-3.97%
001696	宗申动力	12.22%	300680	隆盛科技	-3.7%
000338	潍柴动力	12.11%	002328	新朋股份	-3.36%
002594	比 亚 迪	10.67%	600523	贵航股份	-3.2%

目 录

一、本周市场表现 5
（一）本周汽车板块上周 5.04% 5
（二）汽车（申万）行业整体为 26.8（TTM） 5
（三）汽车行业重点关注个股 6
二、本周上市公司重要事件 7
三、行业重要政策及新闻 7
四、风险提示 8
五、合规提示 8

图表目录

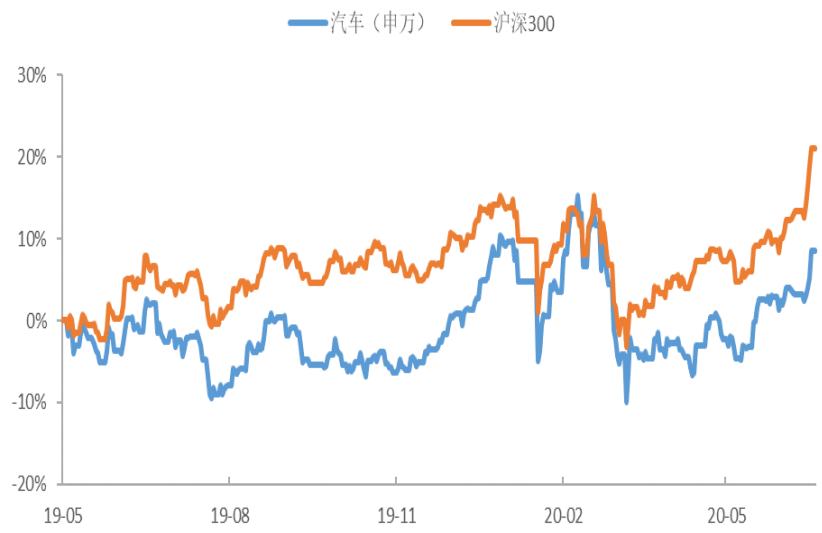
图表 1： 本周汽车板块上涨 5.04% 5
图表 2： 汽车板块 PE(TTM) 5
图表 3： 重点公司盈利预测表 6

一、本周市场表现

（一）本周汽车板块上周 5.04%

本周汽车（申万）板块上涨 5.04%，同期沪深 300 上涨 6.78%，板块跑输大盘 1.74 个百分点。本周涨幅居前的个股是金杯汽车、中马传动和银轮股份。本周跌幅居前的个股是 ST 众泰、合力科技和朗博科技。

图表1：本周汽车板块上涨 5.04%

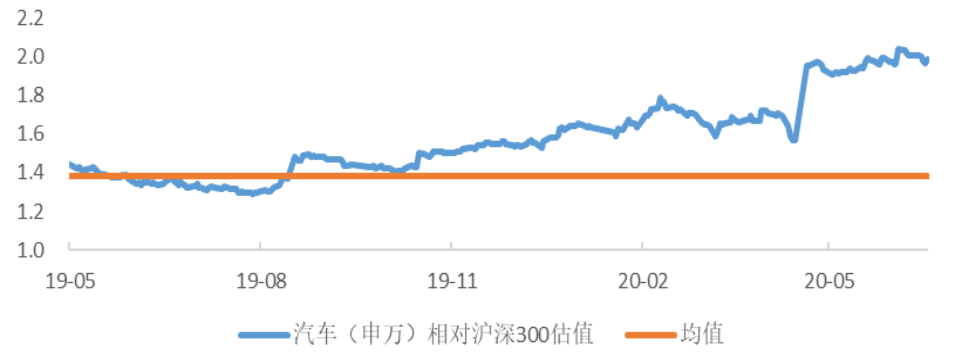


资料来源：wind、粤开证券研究院

（二）汽车（申万）行业整体为 26.8（TTM）

本周汽车（申万）行业整体为 26.8（TTM），相对沪深 300 比值为 1.99 倍。

图表2：汽车板块 PE(TTM)



资料来源：wind、粤开证券研究院、

（三）汽车行业重点关注个股

图表3：重点公司盈利预测表

股票代码	公司名称	股价	2019A-EPS	2020E-EPS	20201E-EPS	2019A-PE	2020E-PE	2021E-PE
600104.SH	上汽集团	18.65	2.19	1.98	2.37	7.7	9.4	7.9
601633.SH	长城汽车	8.42	0.49	0.47	0.61	15.5	17.8	13.7
601238.SH	广汽集团	9.57	0.65	0.74	0.94	11.0	12.9	10.2
000625.SZ	长安汽车	12.25	(0.55)	0.78	0.95	70.8	15.8	12.9
600418.SH	江淮汽车	9.05	0.06	0.18	0.28	(12.1)	49.3	32.8
002594.SZ	比亚迪	79.35	0.50	0.91	1.22	46.8	87.1	65.0
601799.SH	星宇股份	124.30	2.86	3.34	4.22	43.0	37.2	29.5
600066.SH	宇通客车	12.81	0.85	0.85	0.98	13.7	15.1	13.1
600686.SH	金龙汽车	5.89	0.24	0.00	0.00	26.8	0.0	0.0
300073.SZ	当升科技	33.89	(0.48)	0.75	1.03	37.7	45.5	33.0
600884.SH	杉杉股份	12.19	0.24	0.23	0.30	13.6	52.1	41.1
603305.SH	旭升股份	40.34	0.52	0.61	0.80	46.3	66.2	50.4
002050.SZ	三花智控	21.80	0.52	0.42	0.52	37.1	51.4	41.9
600933.SH	爱柯迪	13.80	0.52	0.52	0.63	25.5	26.8	21.8
603788.SH	宁波高发	17.81	0.78	0.91	1.08	17.2	19.6	16.4
603197.SH	保隆科技	30.53	1.05	1.19	1.50	33.8	25.6	20.3
603040.SH	新坐标	28.73	1.65	1.33	1.70	27.0	21.6	16.9
601689.SH	拓普集团	28.30	0.43	0.59	0.77	24.4	47.9	36.9
002709.SZ	天赐材料	34.43	0.03	0.85	1.07	24.9	40.7	32.2
002488.SZ	金固股份	5.54	0.02	0.14	0.18	43.9	38.4	30.4

资料来源：wind、粤开证券研究院

二、本周上市公司重要事件

证券名称	事件类型	事件摘要
上汽集团	股权收购	公司拟耗资不超过 30 亿元回购股份用于股权激励。公司发布公告，拟以自有资金采取集中竞价交易方式回购 0.58-1.17 亿公司股份，占公司总股本 0.5%-1.0%，回购价格不超过 25.97 元/股，回购资金总额不超过 30.3 亿元。
比亚迪	高管减持	董事夏佐全先生计划于自该公告之日起十五个交易日后六个月内，减持其持有的公司 A 股无限售条件流通股不超过 680 万股，占其所持公司 A 股总股数的比例不超过 6.71%，占公司总股本比例不超过 0.25%。
江淮汽车	收到政府补贴	公截至 2020 年 6 月 30 日，公司及控股子公司累计收到与收益相关的政府补贴约 2.61 亿元人民币(不含公司前期已披露政府补贴)。
精锻科技	公司回购	截至 2020 年 6 月 30 日，公司累计通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份数量为 696.5 万股。占公司目前总股本的 1.72%，最高成交价为 11.90 元股，最低成交价为 9.27 元/股，累计支付的总金额为 7297 万元。
国轩高科	设立子公司	全资子公司合肥国轩高科动力能源有限公司于 2020 年 6 月与广西柳州市东城投资开发集团有限公司签署了《合作协议》，双方共同出资 1.5 亿元设立合资公司柳州国轩电池有限公司。其中，合肥国轩以自有资金出资 1 亿元，占柳州国轩注册资本 66.67%；柳州投资出资 5,000 万元，占柳州国轩注册资本 33.33%。本次投资完成后，柳州国轩成为公司控股子公司。

资料来源：wind、粤开证券研究院

三、行业重要政策及新闻

【拜腾暂停中国区业务运营】

拜腾汽车 CE0 戴雷于 6 月 29 日晚临时组织召开了中国区全体员工电话沟通会，并在会上表示，公司决定自 7 月 1 日起暂定中国区内地业务运营。停工停产期间，大部分中国区员工将待岗，仅有小部分员工留岗值守，维持公司基本运转。戴雷称，公司因融资计划未能如期完成面临较大经济压力，需暂停业务运营，利用这段时间梳理下一步发展方向，包括继续商讨公司重组方案。（来源：盖世汽车网）

【戴姆勒入股孚能科技】

7 月 3 日，戴姆勒宣布入股孚能科技，持有约 3%的股份。根据双方协议，戴姆勒大中华区将向孚能科技投资数百万欧元，戴姆勒将有权提名一名代表，加入孚能科技监事会，戴姆勒公司和梅赛德斯-奔驰公司董事会成员、负责戴姆勒集团研发和梅赛德斯-奔驰汽车公司首席运营官 Markus Schafer 将在经过监管部门批准后的 12 个月内出任该职位。（来源：盖世汽车网）

【一汽设立全资子公司】

中国第一汽车集团有限公司斥资 4500 万元成立北京旗偲智能科技有限公司。该公司注册资本 4500 万元，法定代表人为高洪伟，为一汽集团全资子公司。据悉，旗偲科技主要从事技术开发、技术咨询、技术交流；销售计算机、软件、电子产品、通信设备、汽车配件、互联网信息服务等。（来源：盖世汽车网）

【6 月汽车库存指数达 56.8%】

6 月 30 日，中国汽车流通协会发布最新一期“中国汽车经销商库存预警指数”调查，

结果显示，6 月汽车经销商库存预警指数为 56.8%，环比上升 2.6 个百分点，同比上升 6.4 个百分点，库存预警指数位于荣枯线之上。6 月下旬，国内多地出现持续强降雨，引发洪涝灾害，消费者出行受到影响，客流量出现下滑，销量增速收窄。另 4 月和 5 月消费需求得到大幅释放，透支了后续市场购买量。此外，个别地区疫情再度抬头，消费者出行受限，亦使车市受到一定影响。（来源：盖世汽车网）

四、风险提示

汽车销量不及预期，新能车销量不及预期，宏观经济波动。

五、合规提示

本报告系本公司研究员根据公开信息所做的独立判断。请客户了解并关注相关风险，自主审慎做出投资决策并自行承担投资后果。

分析师简介

徐昊，英国纽卡斯尔大学硕士，2017 年 1 月加入粤开证券，汽车及零部件行业分析师，证书编号：S0300519040001。

研究院销售团队

北京 王爽 010-66235719 18810181193 wangshuang@ykzq.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。
本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入：相对大盘涨幅大于 10%；
增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；
持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；
减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；
中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“粤开证券”）提供，旨为派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本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或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告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、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

联系我们

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区金控中心 21-23 层

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼 2 层

上海市浦东新区源深路 1088 号平安财富大厦 20 层

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10 层

网址：www.ykzq.com