粤开证券 YUEKAI SECURITIES

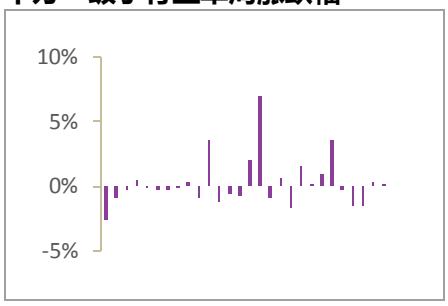
2020 年 06 月 16 日

增持(维持)

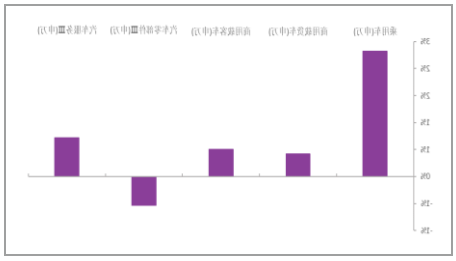
分析师：徐昊
执业编号：S0300519040001
电话：010-66235709
邮箱：xuhao@ykzq.com

研究助理：逄增山
电话：13816595023
邮箱：pangzengshan@ykzq.com

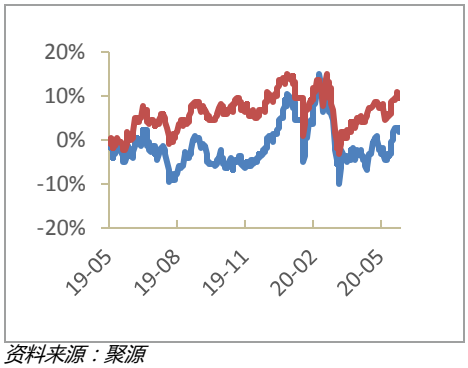
申万一级子行业单周涨跌幅



申万三级子行业单周涨跌幅



汽车行业相对沪深 300 走势



资料来源：聚源

近期报告

《【粤开汽车行业点评】电动化浪潮之五：大众电动化渐近》2020-05-29

《【粤开汽车行业点评】特斯拉股价创新高，持续看好供应链优质标的》2020-06-11

汽车

【粤开汽车行业周报】5 月销量回暖，特斯拉创新高

投资要点

一、市场回顾：本周汽车板块上涨 0.26%

本周汽车（申万）板块上涨 0.26%，同期沪深 300 上涨 0.05%，板块跑赢大盘 0.21 个百分点。本周涨幅居前的个股是新日股份、科博达和江淮汽车。本周跌幅居前的个股是小康股份、渤海汽车和中原内配。

二、本周行业动态

1、中汽协发布 5 月汽车销量数据：5 月，国内汽车产销分别完成 218.7 万辆和 219.4 万辆，环比增长 4%和 5.9%，同比分别增长 18.2%和 14.5%，增幅比上个月分别扩大 15.9 和 10.1 个百分点。1-5 月，汽车产销分别完成 778.7 万辆和 795.7 万辆，产销量同比分别下降 24.1%和 22.6%。

从产销同比数据来看，5 月汽车产销均呈现同比两位数增长，乘用车同比数据由负转正，其中 SUV 保持正增长，交叉型乘用车受就业拉动大幅增长，商用车在重卡等货车大幅增长的背景下，也实现增长，其中货车的销量同比是最高的，重卡和轻卡的销量在 5 月创下历史新高。

我们认为，国内汽车行业经过超过两年的景气度下行后，叠加一季度受到疫情影响，国内汽车销量出现断崖式下滑，国内汽车消费已经触底。下半年经济增速逐步恢复+由于疫情影响滞后需求释放+低基数效应的驱动下，行业同比增速有望持续修复。行业内整车及零部件公司的估值、业绩和机构持仓都处于历史低位，行业反弹可以期待。

2、特斯拉股价创历史新高：2020 年 6 月 10 日，特斯拉美股股价突破 1000 美元，创历史新高，有望成为全球市值最大的车企。国产特斯拉产量恢复好于预期，5 月特斯拉纯电动车型产量为 1.15 万辆，环比增长 2.6%，销量 1.11 万辆，环比增长 205%，市场份额约 20%，1-5 月累计生产 3.94 万辆，model 3 成国内最畅销的纯电动车型。我们认为，一季度影响下，国内新能车市场总体上承压，但是今年是由外资车企的纯电动新产品周期驱动的新一轮电动化浪潮的起点，持续看好特斯拉国产化和产能扩张带来的确定性机会。

特斯拉上海工厂一期投产的 Model 3 产能为周 3 千辆左右，预计下半年随着复工率的提升，现有产能仍有一定提升空间。上海工厂二期已经于 2020 年 1 月开工，原计划年底可以投产，由于疫情影响，我们预计大概率仍然可以在今年年底到明年年初投产，二期为 Model Y 产能，预计完全投产后上海工厂产能可以达到 50 万辆每年。

德国工厂目前也正在建设过程中，预计 2020 年底到 2021 年初可以投产，规划产能为 50 万辆 Model Y 产能，叠加美国目前现有的 50 万产能，全球产能可以达到约 150 万辆。目前根据我们特斯拉国内零售门店了解的情况，国产特斯拉 Model 3 订单饱满，国产 Model 3 等待周期仍然较长。

《【粤开汽车行业点评】5 月汽车销量同比转正，行业复苏进行时》2020-06-11

3、重卡 5 月销量创历史新高：5 月重卡批发 17.9 万辆，同比增加 66%，创下 5 月历史新高。我们认为，重卡销量持续超预期来自三方面驱动因素：1、国三老旧车型置换需求驱动，2、超载、改装等违规行为管控持续趋严，3、基建投入增加驱动的工程物流车需求。

三、本周公司动态

1、上汽集团：公司发布 5 月销量情况。5 月公司实现批发销量 47.3 万台，同比-1.6%，其中国内销量 45.6 万台，同比+0.3%。

2、长城汽车：5 月销量为 8.19 万辆，同比增长 30.92%，环比增长 1.33%，1-5 月累计销量为 31.31 万辆，同比下降 27.24%。

3、长安汽车：5 月实现总销量 17.4 万辆，同比增长 54.3%。其中长安福特实现销量 2.4 万辆，同比增长 229.0%；长安马自达实现销量 1.4 万辆，同比增长 50.5%。2020 年 1-5 月实现总销量 63.7 万辆，同比下降 6.3%。其中长安福特实现销量 7.5 万辆，同比增长 27.6%；长安马自达实现销量 4.3 万辆，同比下降 15.7%。

4、宇通客车：5 月销售客车 3554 辆，同比下滑 24.03%，其中销售新能源客车 680 辆。大客、中客、轻客分别为 1796 辆（同比-20.60%）、1257 辆（同比-25.58%）、501 辆（同比-31.09%）。

四、投资建议

进入二季度后，疫情对国内汽车消费的影响逐步减弱，部分滞后需求得到释放，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，新能车销量不计预期，宏观经济波动。

目 录

一、本周市场表现 4
（一）本周汽车板块上涨 0.26% 4
（二）汽车板块估值上升，板块整体为 23.30（TTM） 4
（三）汽车行业重点关注个股 5
二、本周上市公司重要事件 5
三、行业重要政策及新闻 6
四、风险提示 7
五、合规提示 7

图表目录

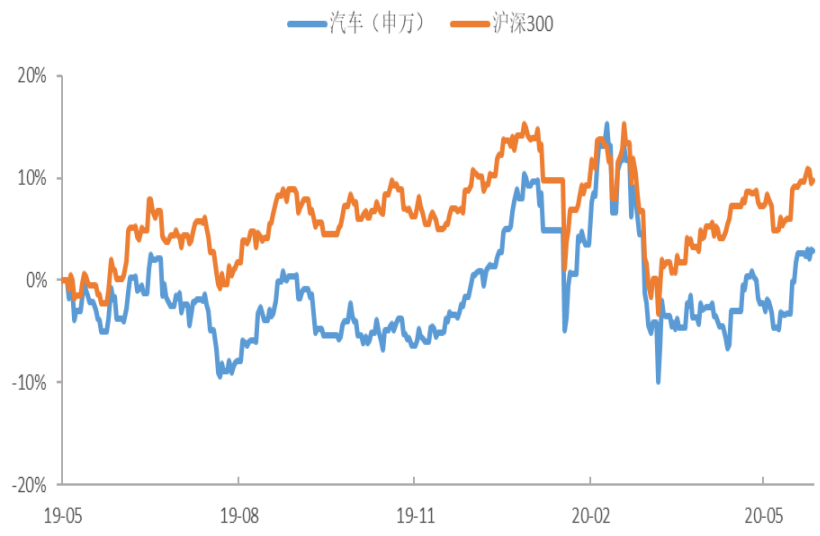
图表 1： 本周汽车板块上涨 0.26% 4
图表 2： 汽车板块 PE(TTM) 4
图表 3： 重点公司盈利预测表 5

一、本周市场表现

（一）本周汽车板块上涨 0.26%

本周汽车（申万）板块上涨 0.26%，同期沪深 300 上涨 0.05%，板块跑赢大盘 0.21 个百分点。本周涨幅居前的个股是新日股份、科博达和江淮汽车。本周跌幅居前的个股是小康股份、渤海汽车和中原内配。

图表1：本周汽车板块上涨 0.26%

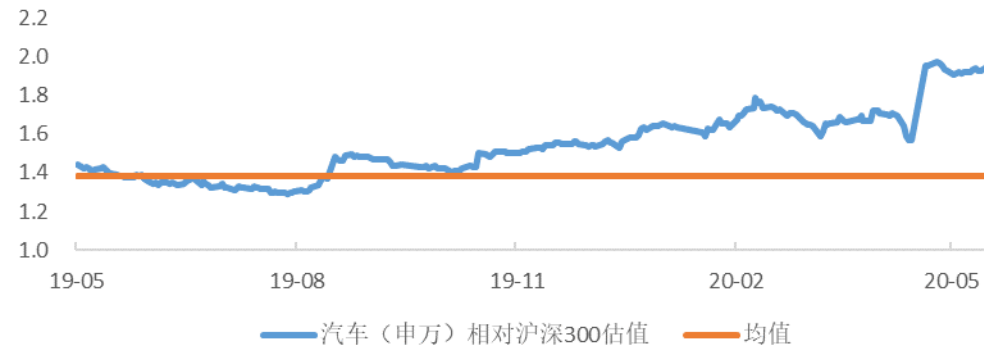


资料来源：wind、粤开证券研究院

（二）汽车板块估值上升，板块整体为 23.30（TTM）

本周汽车板块估值上升，板块整体为 23.30（TTM），相对沪深 300 比值为 1.38 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	17.99	2.19	2.00	2.38	7.7	9.0	7.5
601633.SH	长城汽车	8.32	0.49	0.47	0.61	15.5	17.7	13.6
601238.SH	广汽集团	9.45	0.65	0.74	0.94	11.0	12.7	10.0
000625.SZ	长安汽车	11.47	(0.55)	0.78	0.96	70.8	14.7	11.9
600418.SH	江淮汽车	11.02	0.06	0.18	0.28	(12.1)	60.0	39.9
002594.SZ	比亚迪	61.48	0.50	0.86	1.19	46.8	71.1	51.7
601799.SH	星宇股份	118.75	2.86	3.34	4.22	43.0	35.6	28.2
600066.SH	宇通客车	11.95	0.85	0.86	0.99	13.7	14.0	12.1
600686.SH	金龙汽车	5.87	0.24	0.00	0.00	26.8	0.0	0.0
300073.SZ	当升科技	27.90	(0.48)	0.75	1.03	37.7	37.4	27.2
600884.SH	杉杉股份	12.79	0.24	0.34	0.43	13.6	37.7	29.7
603305.SH	旭升股份	42.26	0.52	0.61	0.80	46.3	69.3	52.8
002050.SZ	三花智控	19.44	0.52	0.43	0.52	37.1	45.6	37.2
600933.SH	爱柯迪	13.56	0.52	0.52	0.64	25.5	26.1	21.3
603788.SH	宁波高发	16.99	0.78	0.90	1.07	17.2	18.8	15.8
603197.SH	保隆科技	29.58	1.06	1.19	1.50	33.8	24.8	19.7
603040.SH	新坐标	24.33	1.65	1.29	1.60	27.0	18.9	15.2
601689.SH	拓普集团	24.98	0.43	0.59	0.77	24.4	42.1	32.3
002709.SZ	天赐材料	29.12	0.03	0.76	1.01	24.9	38.2	28.9
002488.SZ	金固股份	5.22	0.02	0.14	0.18	43.9	36.2	28.6
600699.SH	均胜电子	22.70	0.77	0.79	1.09	16.8	28.9	20.8

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
长城汽车	公司发布 5 月产销快报	公司发布 2020 年 5 月产销快报，5 月销量为 8.19 万辆，同比增长 30.92%，环比增长 1.33%，1-5 月累计销量为 31.31 万辆，同比下降 27.24%。5 月销量同比高增长，增量来自哈弗 M6、长城炮、风骏：公司汽车销量 5 月同比实现高增长，环比微增，皮卡车型贡献较大。同比增量主要来自于哈弗 M6、长城炮和风骏三款车型，其中哈弗 M6 和长城炮同比增量 10000 辆左右，风骏同比增量在 4400 辆左右；环比增量来自于风骏和长城炮，增量分别在 4800 辆和 2000 辆左右。纯电动品牌欧拉环比改善，R1 销量回升至 2000 辆以上。
上汽集团	公司发布 5 月产销快报	公司发布 5 月销量情况。5 月公司实现批发销量 47.3 万台，同比-1.6%，其中国内销量 45.6 万台，同比+0.3%。上汽销量增速弱于行业，主要原因是受海外疫情影响，出口销量大幅下滑，同时上汽大众销量下滑。认为随着疫情结束，汽车需求有望逐步恢复，Q2 汽车行业批发销量有望转正。
广汽集团	公司发布 5 月产销快报	公司发布 2020 年 5 月产销快报：公司单月汽车总产量 15.5 万辆，同比增长 2.9%，环比减少 13.2%；批发总销量 16.6 万辆，同比增长 4.1%，环比减少 0.4%。其中，广汽本田单月销量 6.1 万辆，同比减少 8.5%；广汽丰田销量 6.8 万辆，同比增长 33.4%；广汽乘用车销量 2.7 万辆，同比减少 4.7%；广汽菲克销量 3，523 辆，同比减少 13.0%；广汽三菱销量 7，001 辆，同比减少 30.1%。公司 2020 年前 5 月累计汽车销量 63.8 万辆，同比减少 21.3%。
宇通客车	公司发布 5 月产销快报	5 月销售客车 3554 辆，同比下滑 24.03%，其中销售新能源客车 680 辆。大客、中客、轻客分

证券名称	事件类型	事件摘要
		别为 1796 辆（同比-20.60%）、1257 辆（同比-25.58%）、501 辆（同比-31.09%）。
长安汽车	公司发布 5 月产销快报	5 月实现总销量 17.4 万辆，同比增长 54.3%。其中长安福特实现销量 2.4 万辆，同比增长 229.0%；长安马自达实现销量 1.4 万辆，同比增长 50.5%。2020 年 1-5 月实现总销量 63.7 万辆，同比下降 6.3%。其中长安福特实现销量 7.5 万辆，同比增长 27.6%；长安马自达实现销量 4.3 万辆，同比下降 15.7%。

资料来源：wind、粤开证券研究院

三、行业重要政策及新闻

【大众中国与江淮汽车签署投资协议】

6 月 11 日晚，大众汽车对外发布消息称其与安徽省国资委、江淮汽车正式签署投资协议，以加速推进大众汽车在华电动出行战略。这是继 5 月 29 日三方签署合作意向后该投资项目的又一实质性进展，同时，该合作协议的签署，也将公众的关注点从大众汽车内部的人事斗争中转移开来。

此前，大众汽车宣称，自 2020 年 7 月 1 日起，大众现任 COO 拉尔夫•布兰德施泰特将接替赫伯特•迪斯担任大众品牌 CEO 一职，未来迪斯将只保留大众汽车首席执行官的职位。（来源：Wind 资讯）

【奥迪项目进展正常 ID 电动车 10 月投产】

上汽大众首款 MEB 电动车——ID.4 试装车便已经下线，该车和欧版的 ID.4（也就是一汽-大众 ID.初见）在造型方面略有差异，不过两款车整体动力参数、电池性能等技术指标基本保持一致。根据现有的消息，预计上汽大众今年 10 月份投产的 ID.4 在 NEDC 工况下续航最高将达到 500km，达到目前市场主流水准。上汽奥迪首款国产车 A7L 将于明年下半年开始量产，并于 2022 年年初正式上市。（来源：盖世汽车网）

【大众集团 5 月全球销量同比跌 34%】

由于继续受疫情大流行的影响，大众集团 5 月份在全球范围内共售出 609,400 辆汽车，同比下降 34%。今年前五个月，大众集团全球累计销量达 309 万辆，同比下降 30%。（来源：盖世汽车网）

【5 月国内乘用车销量转正】

乘联会数据显示，5 月狭义乘用车市场（以下简称乘用车）零售达到 160.9 万辆，同比增长 1.8%，这是 2018 年 6 月以来，乘用车同比增速第二次恢复正增长，第一次为 2019 年 6 月因国五清库销量大增。5 月乘用车销量较 4 月环比增长 12.6%，被抑制的需求正加快释放；而 4-5 月的同比增速趋于平稳，则体现车市“V”型回升的良好态势得到确认。

5 月豪华车零售同比增长 28%，高于乘用车整体水平约 26 个百分点。而从今年 1-5 月的销量同比增速来看，豪华品牌表现一直好于乘用车整体水平。分析认为，当前车市仍以换购为主，消费升级的高端换购需求迅速回暖。同时，部分豪华品牌以价换量，继续形成降维打压态势。（来源：乘联会）

四、风险提示

国内汽车销量不及预期，国内新能车销量不计预期，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