汽车行业周报

5月第四周零售同比+9%，配置时机已至

增持（维持）

2020年06月07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汽车上涨6.0%，跑赢大盘2.5%。除SW商用载客车外，所有汽车子板块均呈上涨形态，SW商用载货车涨幅最大。申万一级28个行业中，汽车板块排名第2名，排名在前部。估值上，SW汽车板块整体有所上涨，SW商用载货车幅度最大。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：5月25-31日乘用车零售日均销量同比上升，批发日均销量同比下降。5月25-31日乘用车零售销量日均100,140辆，同比上升9%。5月25-31日乘用车批发销量日均100,230辆，同比下降2%。

库存：4月企业库存增加4.3万辆，渠道库存增加14.3万辆。4月传统车企业库存增加了4.3万辆，2015年1月以来累计为-45万辆（2015年以来历史同期最低值）。4月渠道库存增加了14.3万辆，2015年1月以来累计为319万辆，渠道库存系数为1.9月。

价格：价格：5月下旬折扣率微幅增加。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。5月下旬乘用车价格监控结论：折扣率微幅增加。1）剔除新能源的乘用车整体折扣率11.41%，环比5月上旬+0.14pct，热门车型中幅度前四车型是缤瑞2020、帕萨特2020+、E级L2020+、长安CS75 PLUS2020。2）主要车企5月下旬折扣率均不同程度增加，幅度较大的是吉利汽车+华晨宝马+北京奔驰+上汽通用。

■ **重点关注**

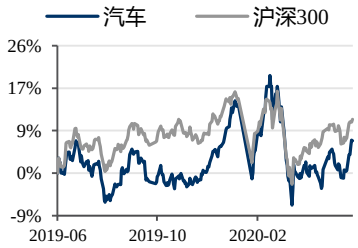
6月1日，发改委全年安排地方政府专项债券3.75万亿元，推进5G、车联网等新型基础设施投资；6月2日，特斯拉自动驾驶再出事故，Model 3高速撞上侧翻货车；6月3日，中汽创智科技有限公司成立，进一步拓宽了三大汽车央企的合作范围；6月5日，上汽集团5月产量455,264辆，销量473,064辆，同比+10.4%，销量473,064辆，同比-1.6%；6月6日，英特尔斥10亿美元收购全球驾驶导航公司Moovit。

■ **投资建议**

汽车正处于大周期下底部位置，Q2为配置良机。1）无论PE还是PB角度，乘用车及零部件估值均接近历史最低位置。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+广汽集团】**，受益**【长安汽车+上汽集团】**。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**【德赛西威+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：特斯拉撞车，或推动E/E架构加速升级》2020-06-03

2、《汽车行业周报：5月第三周批发同比+25%，配置时机已至》2020-05-31

3、《汽车行业深度报告：软件定义汽车，E/E架构是关键》2020-05-31

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：汽车板块上涨 6.0%，跑赢大盘 2.5% 4
1.2. 估值：整体有所上涨，SW 商用载货车幅度最大 5
2. 景气跟踪 8
2.1. 销量：5 月 25-31 日汽车零售销量同比+9%，批发销量同比-2% 8
2.2. 库存：4 月企业&渠道库存均小幅增加 9
2.3. 价格：5 月下旬折扣率微幅增加 9
2.4. 新车上市 10
3. 重点关注 11
3.1. 重要政策 11
3.2. 重点资讯 11
3.3. 重点公告 12
4. 投资建议 12
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 4 月企业库存增加 4.3 万辆 9
图 17：2020 年 4 月渠道库存增加 14.3 万辆 9
图 18：乘用车整体的折扣率走势（算术平均） 9
图 19：5 月下旬核心车企折扣率变化 10

表 1：乘用车厂家 5 月周度零售数量（辆）和同比增速 8

表 2：乘用车厂家 5 月周度批发数量（辆）和同比增速 8
表 3：新车上市汇总 10
表 4：上市公司重点公告 12

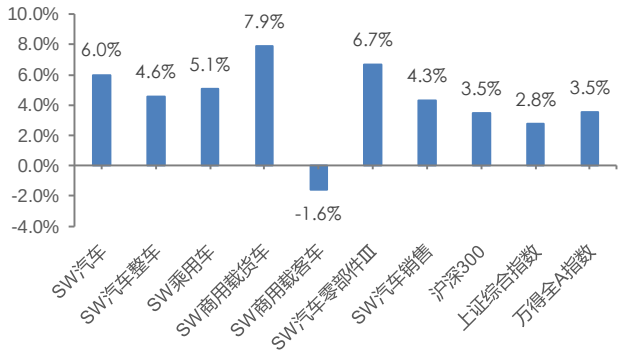
1. 每周复盘

SW 汽车上涨 6.0%，跑赢大盘 2.5%。除 SW 商用载客车外，所有汽车子板块均呈上涨形态，SW 商用载货车涨幅最大。申万一级 28 个行业中，汽车板块排名第 2 名，排名在前部。估值上，SW 汽车板块整体有所上涨，SW 商用载货车幅度最大。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：汽车板块上涨 6.0%，跑赢大盘 2.5%

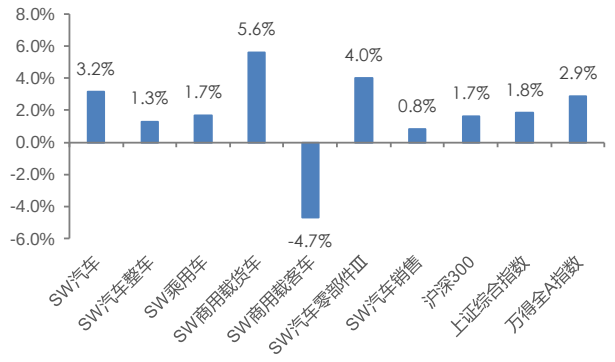
SW 汽车上涨 6.0%，跑赢大盘 2.5%。除 SW 商用载客车外，所有汽车子板块均呈上涨形态，SW 商用载货车涨幅最大。上涨幅度依次为 SW 商用载货车 7.9%、SW 汽车零部件 III 6.7%、SW 乘用车 5.1%、SW 汽车整车 4.6%、SW 汽车销售 4.3%。一个月以来，SW 汽车板上涨 3.2%，跑赢大盘 0.3%。年初至今，SW 汽车板块下跌 0.2%，跑输大盘 2.3%。

图 1：汽车与汽车零部件主要板块一周变动



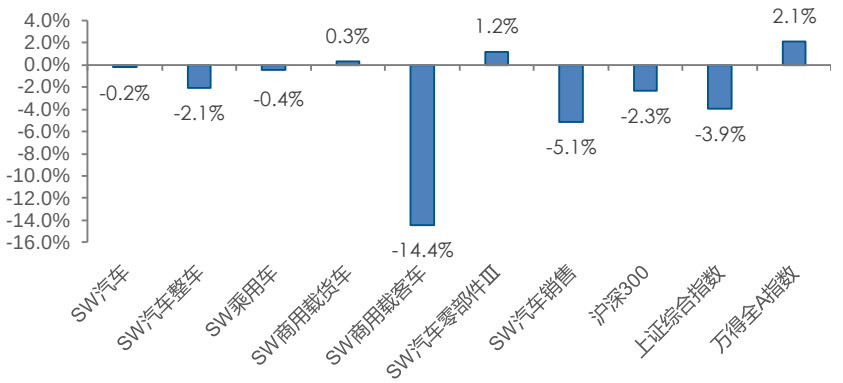
数据来源：wind，东吴证券研究所

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

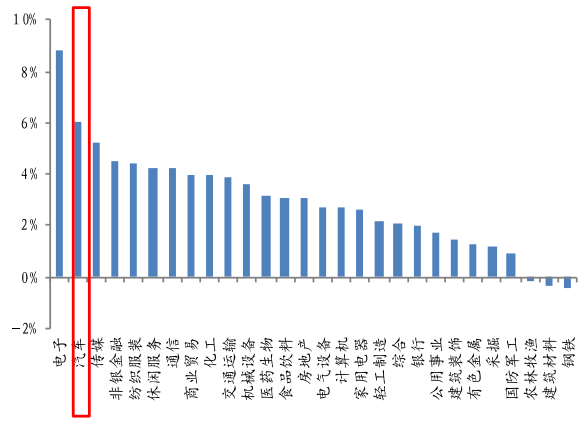


数据来源：wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

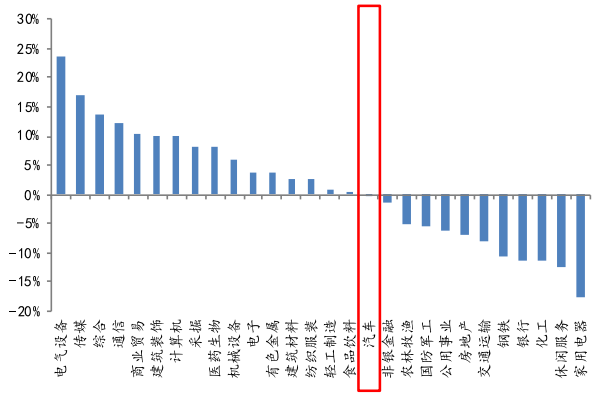
申万一级 28 个行业中，汽车板块排名第 2 名，排名在前部，年初至今汽车板块排名第 17 名，排名靠后。相关概念指数均呈上涨状态，其中智能汽车指数涨幅最大，为 6.4%，涨幅依次为特斯拉指数 6.2%、次新股指数 4.6%、新能源汽车指数 4.5%、锂电池指数 4.3%，燃料电池指数 4.2%。

图 4：SW 一级行业一周涨跌幅



数据来源：wind，东吴证券研究所

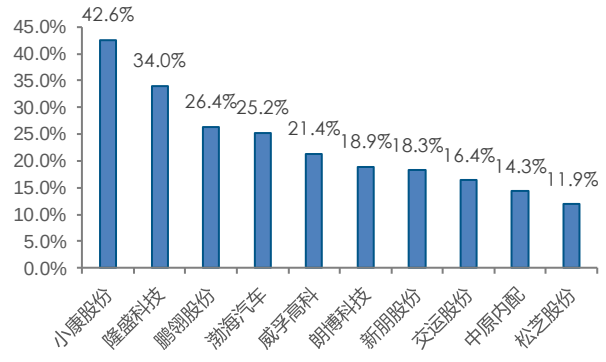
图 5：SW 一级行业年初至今涨跌幅



数据来源：wind，东吴证券研究所

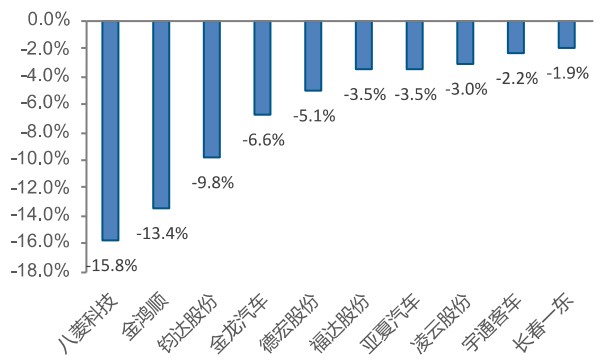
汽车板块个股表现，按周涨跌幅排序，涨幅前五分别为小康股份（+42.6%）、隆盛科技（+34.0%）、鹏翎股份（+26.4%）、渤海汽车（+25.2%）、威孚高科（+21.4%），跌幅前五分别为八菱科技（-15.8%）、金鸿顺（-13.4%）、钧达股份（-9.8%）、金龙汽车（-6.6%）、德宏股份（-5.1%）。

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

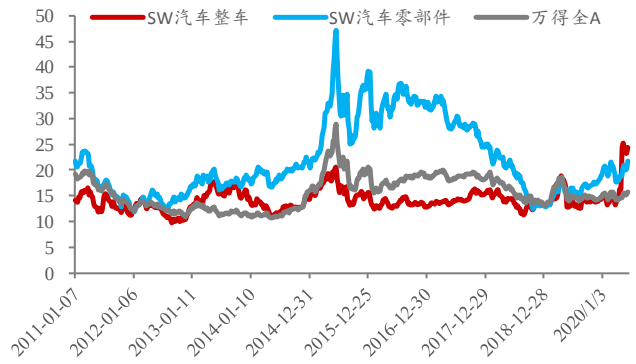
1.2. 估值：整体有所上涨，SW 商用载货车幅度最大

估值上，除 SW 商用载客车外，SW 汽车板块均有所上涨，SW 商用载货车幅度最大。

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。

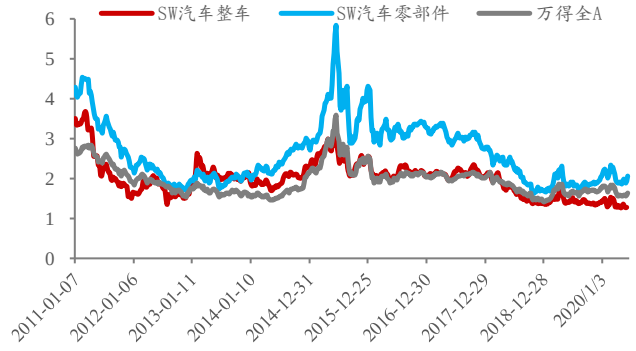
SW 汽车 PE（历史 TTM，整体法）为 23.08 倍（上周：21.79 倍），是万得全 A 的 1.46 倍，SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PE（历史 TTM，整体法）分别为 24.44 倍（上周：23.32 倍）和 21.70 倍（上周：20.35 倍）；SW 汽车 PB（整体法，最新）为 1.63 倍（上周：1.54 倍），是万得全 A 的 1.01 倍，SW 汽车整车、SW 汽车零部件 PB（整体法，最新）估值分别为 1.34 倍（上周：1.28 倍）和 2.05 倍（上周：1.93 倍）。乘用车、商用载货车、商用载客车 PE（历史 TTM，整体法）分别为 24.69 倍（上周：23.53 倍）、23.93 倍（上周：22.04 倍）和 20.71 倍（上周：21.04 倍）；乘用车、商用载货车、商用载客车 PB（整体法，最新）分别为 1.34 倍（上周：1.27 倍）、1.28 倍（上周：1.19 倍）和 1.47 倍（上周：1.50 倍）。

图 8：汽车整车、汽车零部件 PE（历史 TTM，整体法）



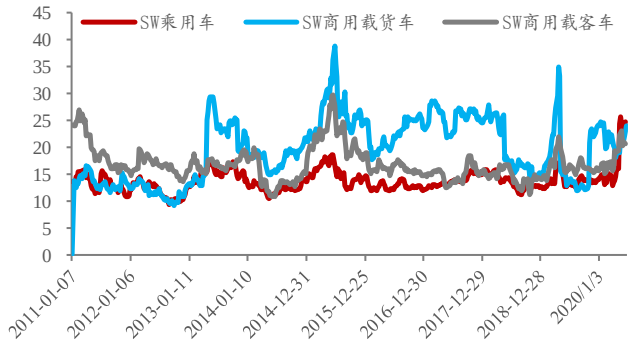
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 9：汽车整车、汽车零部件 PB（整体法，最新）



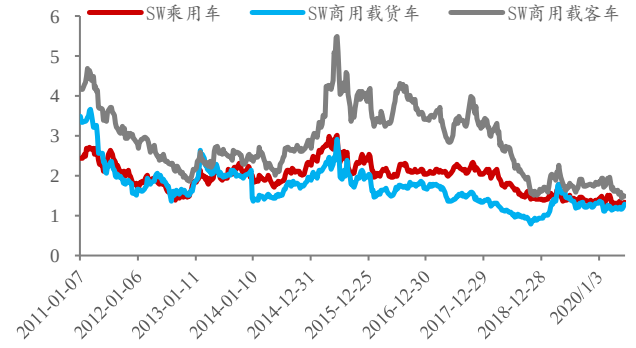
数据来源：wind，东吴证券研究所

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）

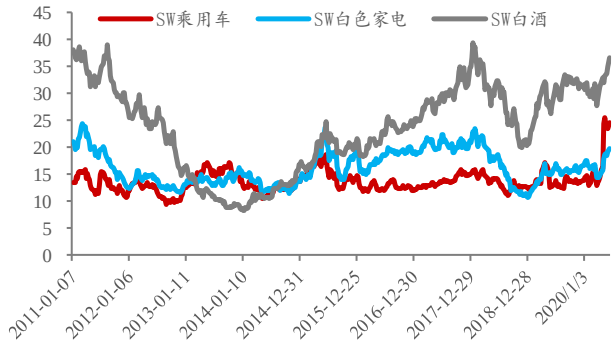


数据来源：wind，东吴证券研究所

白色家电 PE（历史 TTM，整体法）为 19.77 倍，是乘用车的 0.80 倍，白酒 PE（历史 TTM，整体法）为 36.69 倍，是乘用车的 1.49 倍；白色家电 PB（整体法，最新）为 3.45 倍，是乘用车的 2.57 倍，白酒 PB（整体法，最新）为 9.51 倍，是乘用车的 7.09 倍。

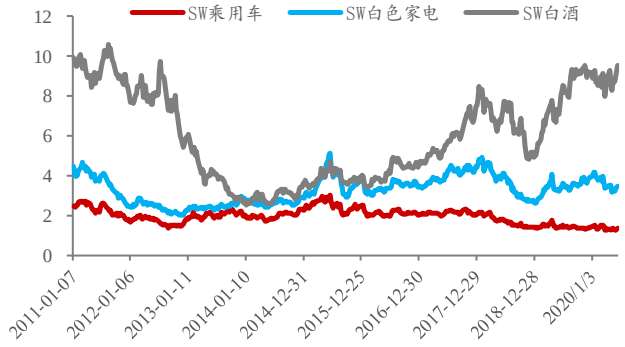
计算机 PE（历史 TTM，整体法）为 62.83 倍，是汽车零部件的 2.90 倍，传媒 PE（历史 TTM，整体法）为 38.45 倍，是汽车零部件的 1.77 倍；计算机 PB（整体法，最新）为 5.10 倍，是汽车零部件的 2.48 倍，传媒 PB（整体法，最新）为 3.05 倍，是汽车零部件的 1.49 倍。

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



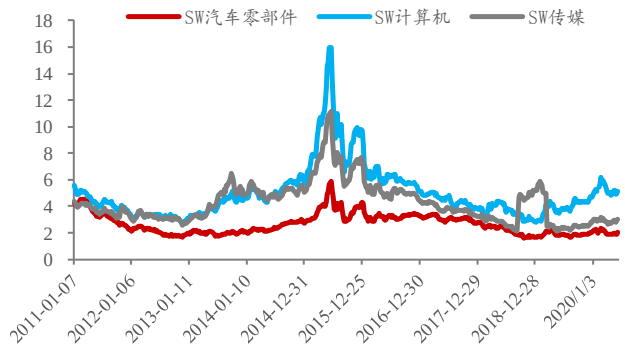
数据来源：wind，东吴证券研究所

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：5 月 25-31 日乘用车零售日均销量同比上升，批发日均销量同比下降。5 月 25-31 日乘用车零售销量日均 100,140 辆，同比上升 9%。5 月 25-31 日乘用车批发销量日均 100,230 辆，同比下降 2%。库存：4 月企业库存增加 4.3 万辆，渠道库存增加 14.3 万辆。4 月传统车企业库存增加了 4.3 万辆，2015 年 1 月以来累计为-45 万辆（2015 年以来历史同期最低值）。4 月渠道库存增加了 14.3 万辆，2015 年 1 月以来累计为 319 万辆，渠道库存系数为 1.9 月。价格：5 月下旬折扣率微幅增加。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。5 月下旬乘用车价格监控结论：折扣率微幅增加。1）剔除新能源的乘用车整体折扣率 11.41%，环比 5 月上旬+0.14pct，热门车型中幅度前四车型是缤瑞 2020、帕萨特 2020+、E 级 L2020+、长安 CS75 PLUS2020。2）主要车企 5 月下旬折扣率均不同程度增加，幅度较大的是吉利汽车+华晨宝马+北京奔驰+上汽通用。

2.1. 销量：5 月 25-31 日汽车零售销量同比+9%，批发销量同比-2%

乘联会数据：5 月 25-31 日乘用车零售日均销量同比上升，批发日均销量同比下降。5 月 25-31 日乘用车零售销量日均 100,140 辆，同比上升 9%，相比 2019 年同期 7%的增幅有所回升。5 月 25-31 日乘用车批发销量日均 100,230 辆，同比下降 2%，相比 2019 年同期 25%的增幅下降较大。

表 1：乘用车厂家 5 月周度零售数量（辆）和同比增速

乘用车零售销量	1-10 日	11-17 日	18-24 日	25-31 日	全月
20 年日均销量	32006	39118	41267	100140	49453
同比	-7%	-3%	-5%	9%	0%
19 年日均销量	34269	40219	43585	91537	49285
同比	-24%	-8%	-9%	7%	-8%

数据来源：乘联会 ，东吴证券研究所

表 2：乘用车厂家 5 月周度批发数量（辆）和同比增速

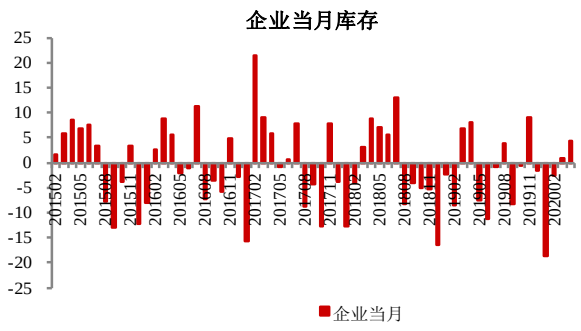
乘用车批发销量	1-10 日	11-17 日	18-24 日	25-31 日	全月
20 年日均销量	28499	41404	48578	100230	50541
同比	9%	16%	25%	-2%	9%
19 年日均销量	26092	35798	38713	101913	46466
同比	-44%	-26%	-24%	25%	-15%

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

2.2. 库存：4 月企业&渠道库存均小幅增加

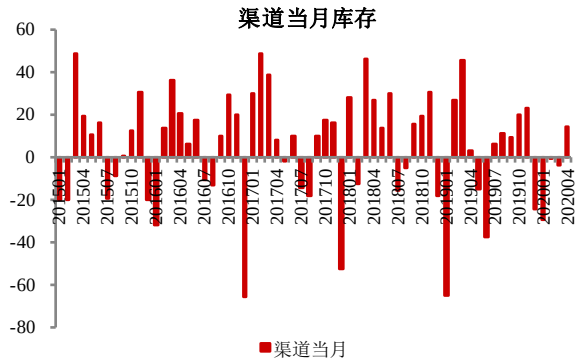
4 月传统车企业库存增加了 4.3 万辆，2015 年 1 月以来累计为-45 万辆（2015 年以来历史同期最低值）。4 月渠道库存增加了 14.3 万辆，2015 年 1 月以来累计为 319 万辆，渠道库存系数为 1.9 月。新能源乘用车 4 月库存增加了 1.6 万辆，2015 年 1 月以来累计为 44.2 万辆，历史高位。

图 16：2020 年 4 月企业库存增加 4.3 万辆



数据来源：乘联会，中汽协，东吴证券研究所

图 17：2020 年 4 月渠道库存增加 14.3 万辆

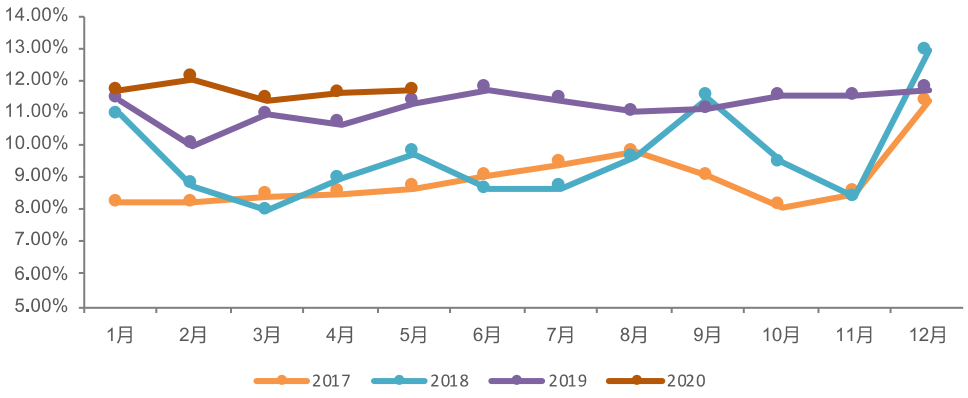


数据来源：乘联会，交强险，东吴证券研究所

2.3. 价格：5 月下旬折扣率微幅增加

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。5 月下旬乘用车价格监控结论：折扣率微幅增加。1）剔除新能源的乘用车整体折扣率 11.41%，环比 5 月上旬+0.14pct，热门车型中幅度前四车型是缤瑞 2020、帕萨特 2020+、E 级 L2020+、长安 CS75 PLUS2020。2）主要车企 5 月下旬折扣率均不同程度增加，幅度较大的是吉利汽车+华晨宝马+北京奔驰+上汽通用。

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

图 19：5 月下旬核心车企折扣率变化

		2020年5月下	5月下旬变动	5月上旬变动
行业整体		11.41%	0.14%	0.23%
豪华车	北京奔驰	10.88%	0.26%	0.25%
	华晨宝马	17.38%	0.28%	0.99%
	一汽奥迪	19.16%	0.16%	0.11%
合资	一汽大众	16.35%	0.18%	0.13%
	一汽捷达	0.37%	0.00%	0.01%
	上汽大众	13.19%	0.13%	0.50%
	上汽通用	15.05%	0.20%	0.47%
	长安福特	9.99%	0.02%	0.41%
	广汽丰田	3.66%	0.09%	0.07%
	广汽本田	5.26%	0.04%	0.53%
	东风本田	8.79%	0.04%	0.02%
	东风日产	11.86%	0.10%	0.14%
自主	吉利汽车	10.21%	0.33%	0.08%
	长城汽车	9.04%	0.08%	0.10%
	上汽集团	14.39%	0.08%	0.05%
	广汽乘用车	7.61%	0.09%	0.09%
	长安汽车	6.25%	0.15%	0.02%
成交价波动1000元+的热门车型		**2020年5月下**	**半月变动**	
长安自主	长安CS75 Plus2020	126250	-1825	
北京奔驰	E级L2020	444078	-2211	
上汽大众	帕萨特2020	210045	-3453	
吉利汽车	缤瑞2020	80900	-11067	

数据来源：thinkcar，东吴证券研究所

2.4. 新车上市

共上市 16 款新车，以微卡和 SUV 为主。分别为宝马 M8、凯迪拉克 XT6、保时捷 911、野马 EC60、别克 GL8、林肯 MKZ、帅铃 T8、海狮 S、奔腾 T99、五菱荣光小卡翼、五菱荣光新卡翼、本田 UR-V、航海家、炮、福瑞达 K21、福瑞达 K22。

表3：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
宝马M8	宝马	6月1日	跑车	跑车	汽油	196.80-256.80	4.4T	8AT
凯迪拉克XT6	上汽通用凯迪拉克	6月1日	SUV	中大型	汽油	38.97-54.97	2.0T	9AT
保时捷911	保时捷	6月2日	跑车	跑车	汽油	119.70-389.80	3.0T/4.0L	8DCT
野马EC60	野马汽车	6月2日	SUV	小型	纯电	10.99-16.98	动力电池	固定齿比
别克GL8	上汽通用别克	6月3日	MPV	MPV	汽油	23.29-52.99	2.0T	9AT
林肯MKZ	林肯(进口)	6月3日	轿车	中型	汽油	25.58-36.98	2.0L/2.0T	6AT
帅铃T8	江淮汽车	6月3日	皮卡	皮卡	汽油	9.98-13.48	2.0T	6MT
海狮S	华晨鑫源	6月3日	轻客	轻客	汽油	5.08-5.88	1.6L	5MT
奔腾T99	一汽奔腾	6月3日	SUV	中大型	汽油	13.99-18.99	2.0T	8AT

请务必阅读正文之后的免责声明部分

五菱荣光小卡翼	五菱工业	6月4日	微卡	货车	汽油	5.58	1.5L	5MT
五菱荣光新卡翼	五菱工业	6月4日	微卡	货车	汽油	6.78	1.8L	5MT
本田UR-V	东风本田	6月5日	SUV	中型	汽油	24.68-32.98	1.5T/2.0T	CVT/9AT
航海家	林肯(进口)	6月5日	SUV	中大型	汽油	38.88-51.88	2.0T/2.7T	8AT
炮	长城汽车	6月5日	皮卡	皮卡	汽油	9.78-19.98	2.0T	8AT
福瑞达K21	昌河汽车	6月5日	微卡	货车	汽油	3.74-5.40	1.2L/1.5L	5MT
福瑞达K22	昌河汽车	6月5日	微卡	货车	汽油	3.94-5.65	1.2L/1.5L	5MT

数据来源：汽车之家，东吴证券研究所

3. 重点关注

6 月 1 日，发改委全年安排地方政府专项债券 3.75 万亿元，推进 5G、车联网等新型基础设施投资；6 月 2 日，特斯拉自动驾驶再出事故，Model 3 高速撞上侧翻货车；6 月 3 日，中汽创智科技有限公司成立，进一步拓宽了三大汽车央企的合作范围；6 月 5 日，上汽集团 5 月产量 455,264 辆，销量 473,064 辆，同比+10.4%，销量 473,064 辆，同比-1.6%；6 月 6 日，英特尔斥 10 亿美元收购全球驾驶导航公司 Moovit。

3.1. 重要政策

1）6 月 1 日，发改委全年安排地方政府专项债券 3.75 万亿元，推进 5G、车联网等新型基础设施投资；2）6 月 2 日，上海 7 月 1 日起实施国六排放标准，城市车辆率先执行。

3.2. 重点资讯

车企动态：1）6 月 1 日，广汇汽车拟与北汽集团达成全新战略合作；2）6 月 1 日，现代汽车 5 月全球销量同比下降 39%；3）6 月 1 日，宝能汽车在深圳揭牌成立，规划年产整车 85 万辆；4）6 月 1 日，比亚迪有望为福特供应电池；5）6 月 1 日，北汽收购神舟租车约 21.26%股份；6）6 月 2 日，中国一汽首台量产 DCT400 变速器下线；7）6 月 3 日，宝马与国网电动汽车公司签署合作协议，加码布局充电桩；8）6 月 3 日，中汽创智科技有限公司成立，进一步拓宽了三大汽车央企的合作范围；9）6 月 4 日，东风日产 5 月终端销量 97,651 辆，同比+6.8%；10）6 月 4 日，蔚来 5 月交付量 3,436 辆，同比+215.5%；11）6 月 4 日，通用汽车称将与宁德时代“密切合作”；12）6 月 5 日，一汽大众 5 月终端销售 186,777 辆，同比+22%，环比+12.7%，终端销售排名第一；

智能网联动态：1）6 月 1 日，结合 5G 商用，促进 C-V2X 规模部署，到 2022 年，广州将建成 400 公里车路协同的智路；2）6 月 2 日，大众完成对 Argo AI 的投资；3）6 月 2 日，Waymo 计划 6 月 8 日起恢复自动驾驶车队服务；4）6 月 2 日，特斯拉自动驾驶再出事故，Model 3 高速撞上侧翻货车；5）6 月 2 日，福耀集团与京东方集团签署战略合作协议；6）6 月 3 日，广汽集团与中汽院智能网联达成 i-Dawns 车路协同设备采购

协议；7）6 月 3 日，滴滴自动驾驶成立安委会；8）6 月 4 日，美国发布 C-V2X 经营许可；9）6 月 5 日，华为 5G 车载模组已正式商用，比亚迪汉将是全球首款搭载华为 5G 技术的量产车型；10）6 月 6 日，英特尔斥 10 亿美元收购全球驾驶导航公司 Moovit。

3.3. 重点公告

表4：上市公司重点公告

公司名称	公告内容
万里扬	公司CVT产品获得吉利汽车配套定点
江铃汽车	20年5月产量30,532量，同比+29.31%；本年累计产量102,220量，同比-9.07%；20年5月销量29,008量，同比+31.76%；本年累计销量102,001量，同比-9.84%
星宇股份	每股派发现金红利1.00元
威帝股份	威帝转债转股价格由4.85元/股调整至3.99元/股
东安动力	20年5月发动机产量33,903台，同比+104.85%；本年累计产量118,883台，同比+26.08%；20年5月销量34,170台，同比+70.14%；本年累计销量122,164台，同比+30.59%
宇通客车	5月产量2,995辆，同比-30.54%；本年累计产量11,588辆，同比-42.12%；5月销量3,554辆，同比-24.03%；本年累计销量11,484辆，同比-45.00%
长安汽车	公司已于20年6月3日完成股票期权注销的相关事宜
广汽集团	5月无广汽转债获转换成公司股票第二期激励计划首次授予期权限制行权期间为10号至22号
福田汽车	5月销量66,054辆，同比+47.68%；产量64,706辆，同比+99.07%；本年累计销量254,097辆，同比+11.65%；产量238,014辆，同比+3.87%
长城汽车	完成发行4930.35万股限制性A股股票
中通客车	5月汽车产量862辆，同比-9.89%；销量1136辆，同比-10.54%；1-5月累计产量4482辆，同比-9.89%；累计销量4439辆，同比-10.54%
金龙汽车	5月客车产量3,607辆，同比-27.90%；销量3,182辆，同比-28.78%
福田汽车	拟转让安凯车桥30%股权
吉利汽车	5月销量108,822辆，同比增长约20%，环比增长约3%；1-5月累计销量420,317辆，同比减少约25%
上汽集团	5月产量455,264辆，同比+10.4%，销量473,064辆，同比-1.6%；1-5月累计产量1,515,526辆，同比-36.66%；累计销量1,569,652辆，同比-36.47%
渤海汽车	约2.37亿股限售股6月15日解禁
江淮汽车	5月销量4.18万辆，同比+7.03%；1-5月累计销量16.8万辆，同比-17.42%
比亚迪	5月销量3.18万辆，同比-6.19%；1-5月累计销量18.93万辆，同比-34.03%
福耀玻璃	对全资子公司增资6500万欧元用于德国FYSAM汽车饰件项目
长安汽车	董事长张宝林不再担任公司董事、董事长职务，且不在公司任职，未持有公司股票

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

4. 投资建议

汽车正处于大周期下底部位置，Q2 为配置良机。1）无论 PE 还是 PB 角度，乘用车

及零部件估值均接近历史最低位置。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+广汽集团】，受益【长安汽车+上汽集团】**。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**【德赛西威+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

