

广汽埃安品牌独立运营，新能源整车值得关注

——汽车行业周观点报告

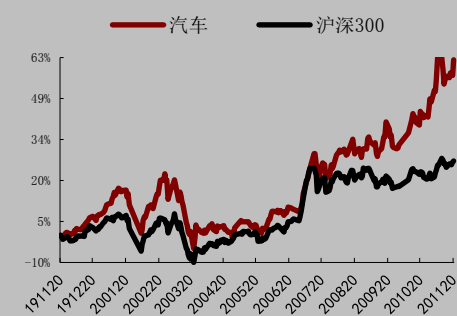
强于大市（维持）

日期：2020年11月23日

投资要点：

- **投资建议：**根据乘联会数据，10月乘用车市场零售达到199.2万辆，同比增长8.0%，实现了连续4个月8%左右的近两年高位增速，体现行业的稳步回暖态势，随着经济继续平稳恢复、消费信心的逐渐改善，预计四季度乘用车依然保持良好增长，建议重点关注一线自主乘用车企。11月20日，第十八届广州国际汽车展览拉开帷幕，在广汽集团新闻发布会上，广汽集团总经理冯兴亚宣布“广汽埃安”品牌将独立运营，全面打造高端科技品牌，与此同时埃安家族第四款车型——“超定律智能纯电 SUV”埃安Y，迎来全球首发。近期，自主品牌频繁电动车高端品牌战略，一方面是顺应汽车电动化发展新趋势，前瞻性重新塑造电动车高端品牌，抢占电动车市场高利润环节；另一方面借汽车智能网联发展新机遇，打破传统燃油车大而不断的局限性，预计“十四五”期间，自主品牌在高端电动车领域将有望引来新局面，建议重点关注新能源汽车整车企业及电动化、智能化相关核心零部件供应商。
- **行情回顾：**上周汽车（申万）行业指上涨了3.67%，跑赢沪深300指数1.89个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块上涨4.99%、商用载货车上涨9.41%、商用载客车上涨0.61%，汽车零部件上涨2.93%、汽车服务上涨4.15%、其他交运设备下跌0.03%；汽车行业185只个股中152个股上涨，33个股下跌。涨幅靠前的有南方轴承50.88%、小康股份50.20%、东安动力28.31%、长安汽车20.56%和富临精工19.46%等，跌幅靠前的有恒立实业-14.74%、西菱动力-10.92%、新泉股份-10.47%、朗博科技-9.35%和四通新材-7.49%等。
- **行业动态：**合肥市人民政府关于加快新能源汽车产业发展的实施意见；FCA和PSA合并获批，世界第四大汽车集团Stellantis正式成立；广汽埃安品牌独立开启新纪元，超定律智能纯电 SUV 埃安Y全球首发。
- **公司动态：**钧达股份（002865）：关于签订《股份转让及资产置出的合作框架协议》暨关联交易的提示性公告；西菱动力（300733）：向特定对象发行股票募集说明书（修订稿）；金固股份（002488）：关于参股设立合伙企业的公告。
- **风险提示：**汽车销量不及预期，新能源汽车销量不及预期，全球疫情失控，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11月20日

相关研究

万联证券研究所 20201119_行业专题报告_AAA_汽车行业三季报总结暨投资策略
万联证券研究所 20201116_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

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.....	10
6、风险提示.....	10
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 (%).....	7
图表 9：2020 年 10 月每周日均零售销量 (台/日、%).....	7
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.....	8
图表 13：SUV 月销量.....	8
图表 14：客车月销量.....	8
图表 15：客车月销量同比.....	8
图表 16：货车月销量.....	9
图表 17：货车月销量同比.....	9
图表 18：重卡月销量.....	9
图表 19：重卡月销量同比.....	9
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

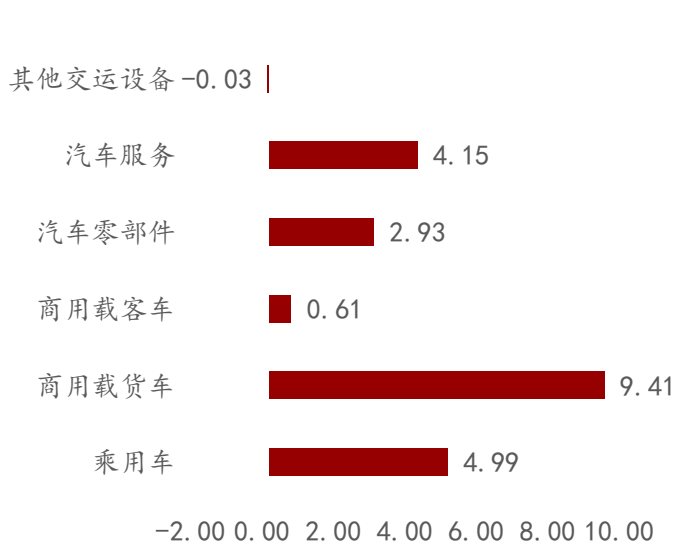
1、行情回顾

1.1 汽车板块周涨跌情况

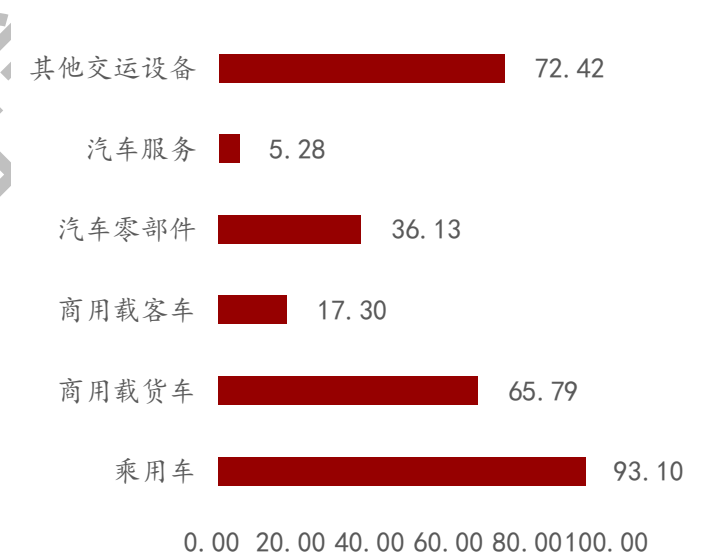
上周汽车（申万）行业指上涨了3.67%，跑赢沪深300指数1.89个百分点。汽车行业子板块中，乘用车板块上涨4.99%、商用载货车上涨9.41%、商用载客车上涨0.61%，汽车零部件上涨2.93%、汽车服务上涨4.15%、其他交运设备下跌0.03%。

今年以来，汽车（申万）指数上涨49.46%，跑赢沪深300指数28.79个百分点，其中乘用车板块上涨93.10%、商用载货车上涨65.79%、商用载客车上涨17.30%、汽车零部件上涨36.13%、汽车服务上涨5.28%、其他交运设备上涨72.42%。

图表1：汽车板块一周涨跌幅



图表2：今年以来汽车板块涨跌幅



资料来源：WIND，万联证券

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152个股上涨，33只个股下跌。涨幅靠前的有南方轴承50.88%、小康股份50.20%、东安动力28.31%、长安汽车20.56%和富临精工19.46%等，跌幅靠前的有恒立实业-14.74%、西菱动力-10.92%、新泉股份-10.47%、朗博科技-9.35%和四通新材-7.49%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 (%)
002553.SZ	南方轴承	50.88	000622.SZ	恒立实业	-14.74
601127.SH	小康股份	50.20	300733.SZ	西菱动力	-10.92
600178.SH	东安动力	28.31	603179.SH	新泉股份	-10.47
000625.SZ	长安汽车	20.56	603655.SH	朗博科技	-9.35

300432.SZ	富临精工	19.46	300428.SZ	四通新材	-7.49
600679.SH	上海凤凰	19.03	603767.SH	中马传动	-7.45
002283.SZ	天润曲轴	18.26	000903.SZ	云内动力	-6.72
600818.SH	中路股份	17.38	601689.SH	拓普集团	-6.53
002813.SZ	路畅科技	16.99	603129.SH	春风动力	-6.42
600933.SH	爱柯迪	15.24	000913.SZ	钱江摩托	-3.92

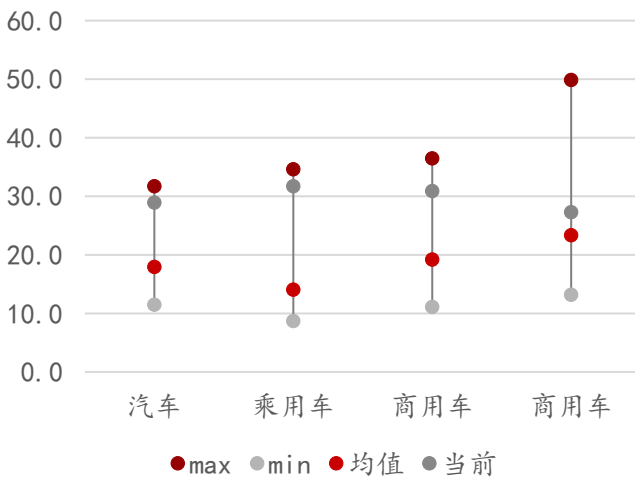
资料来源：WIND，万联证券

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29.0倍，高于近9年以来的历史均值PE18.0倍水平，子行业乘用车PE估值31.8倍，高于其历史均值14.1倍，商用车PE估值30.9倍，高于其历史均值19.2倍，零部件PE估值27.3倍，高于历史均值23.4倍。

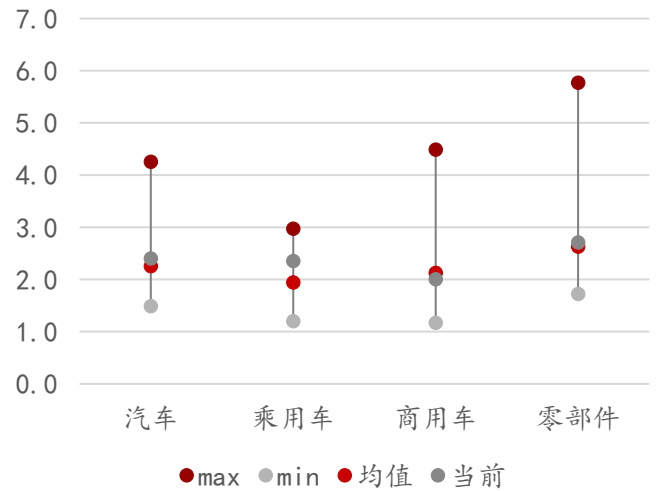
从PB估值情况来看，当前汽车行业整体估值PB为2.4倍，高于其历史均值2.3倍，子行业乘用车PB估值2.4倍，高于其历史均值1.9倍，商用车PB估值2.0倍，低于其历史均值2.1倍，零部件PB估值2.7倍，持平于其历史均值2.6倍。

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

合肥市人民政府关于加快新能源汽车产业发展的实施意见

11月19日，合肥市人民政府发布了关于加快新能源汽车产业发展的实施意见（以下简称意见），意见提出要加快实施出租汽车“油（气）改电”换购计划，2025年底前巡游出租车全面实现新能源化；扩大邮政、物流配送、环卫、通勤等领域新能源汽车应用规模，从2021年起，公共领域新增或更新用车全部使用新能源汽车；开展燃料电池汽车示范运行，2025年底前逐步实现规模化运营。

支持江淮汽车、蔚来汽车、江淮大众、安凯客车、合肥长安、奇瑞（巢湖）等整车企业加强新能源汽车供应链建设，创新“车电分离”等商业模式，提升品牌国际竞争力，培育行业领军企业。支持江淮汽车、安凯客车等整车企业与合肥综合性国家科学中心能源研究院、通用机械研究院等科研院所开展联合攻关，逐步完善氢燃料电池汽车产业链。。

（资料来源：电车汇）

FCA和PSA合并获批，世界第四大汽车集团Stellantis正式成立

11月18日，标致雪铁龙集团（以下简称“PSA”）和菲亚特克莱斯勒汽车集团（以下简称“FCA”）共同宣布，决定在2021年1月4日各自召开股东大会，拟批准双方的合并交易议案，从而成立新集团Stellantis。双方表示，合并后的公司实体将在全球范围拥有多元而盈利的业务，品牌组合将覆盖从超豪华车、豪华车、主流乘用车到SUV、卡车和轻型商用车的所有关键细分市场，以及各个主要区域市场。新集团将利用更大规模的投资效益，以开发创新出行解决方案和新能源汽车、自动驾驶及车联网等领域的技术。据悉，合并后的新公司将成为年销量达870万台的全球第四大汽车集团，仅次于大众集团、丰田和雷诺-日产-三菱联盟。针对中国市场，两家公司计划在合并后将精简当地的品牌、车型和工厂，旨在复苏在华的市场份额。

（资料来源：电车汇）

广汽埃安品牌独立开启新纪元，超定律智能纯电SUV埃安Y全球首发

11月20日，2020（第十八届）广州国际汽车展览会拉开帷幕。在广汽集团新闻发布会上，广汽集团总经理冯兴亚宣布“广汽埃安”品牌将独立运营，全面打造高端科技品牌。随后，广汽埃安总经理古惠南正式宣布公司更名为“广汽埃安新能源汽车有限公司”，“广汽埃安”将定位为高端智能电动车品牌。与此同时，埃安家族第四款车型——“超定律智能纯电SUV”埃安Y，迎来全球首发，全面诠释广汽埃安“先进、好玩、新潮、高品质”的科技品牌形象。

（资料来源：电车汇）

3、公司重点公告

钧达股份（002865）：关于签订《股份转让及资产置出的合作框架协议》暨关联交易的提示性公告

11月20日，钧达股份、嘉兴起航股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“嘉兴起航”）、陆小红签署《关于股份转让及资产置出的合作框架协议》（以下简称“《合作框架协议》”），上市公司拟将重庆森迈汽车配件有限公司、苏州新中达汽车饰件有限公司100%股权（以下合称“标的资产”）出售给杨氏投资或其关联方（以下简称“资产出售”）；同时，杨氏投资拟通过协议转让的方式向嘉兴起航转让上市公司15.00%股份（以下简称“股份转让”）；资产出售和股份转让互为前提，任何一项无法付诸实施，

则其他项不予实施。本次资产出售最终作价将以符合《证券法》规定的资产评估机构出具的资产评估报告所确认的评估值为依据，按前述评估值与17,000万元孰高原则确定。本次拟出售的标的资产涉及应收款项的诉讼、仲裁事项，涉及客户包括力帆实业（集团）股份有限公司、重庆理想智造汽车有限公司、杭州长江汽车有限公司、与荣成华泰汽车有限公司等；2020年1-9月重庆森迈、苏州新中达净利润分别为46.68万元和-1,517.04万元，标的资产面临盈利能力下滑和应收款回款压力。上市公司拟通过本次资产出售，剥离经营风险较高的资产，避免公司业绩遭受更大损失，同时筹集资金积极拓展新的业务发展机遇。

西菱动力（300733）：向特定对象发行股票募集说明书（修订稿）

公司向特定对象发行股票，对象为公司控股股东、实际控制人之一魏晓林先生，其以现金认购本次发行的股票，发行价格为12.72元/股，发行数量不低于7,861,636股（含本数）且不超过11,792,452股（含本数），不超过发行前公司总股本的30%，即48,000,000股，最终发行数量上限以中国证监会同意注册发行的股票数量为准。按照本次发行的数量上限11,792,452股测算，本次公开发行完成后，魏晓林先生所持股份占公司股本总额（发行后）比例为38.69%，仍为公司控股股东、实际控制人之一，公司控制权将得到进一步巩固，本次发行募集资金到位并投入使用后，公司资产总额和净资产额将同时增加，营运资金得到充实。

金固股份（002488）：关于参股设立合伙企业的公告

公司旗下全资子公司特维轮网络科技（杭州）有限公司、福州汇桔新能源科技有限公司、杭州金小桔新能源科技有限公司签订了《关于设立杭州金木吉新能源科技合伙企业（有限合伙）之合伙协议》（以下简称“《合伙协议》”），三方合伙成立杭州金木吉新能源科技合伙企业（有限合伙）（暂定名，最终以工商注册为准，以下简称“合伙企业”），合伙企业注册资本6000万元，其中特维轮网络作为有限合伙人出资4900万元，占合伙企业81.67%，小桔作为有限合伙人出资900万元，占合伙企业15.00%，金小桔作为普通合伙人出资200万元，占合伙企业3.33%。本次参与设立合伙企业，有利于公司进一步开拓汽车后市场业务中的新能源汽车领域，创造更大的商业价值。本次合伙事宜，符合公司未来的发展战略。

4、行业重点数据跟踪

（一）、经销商库存

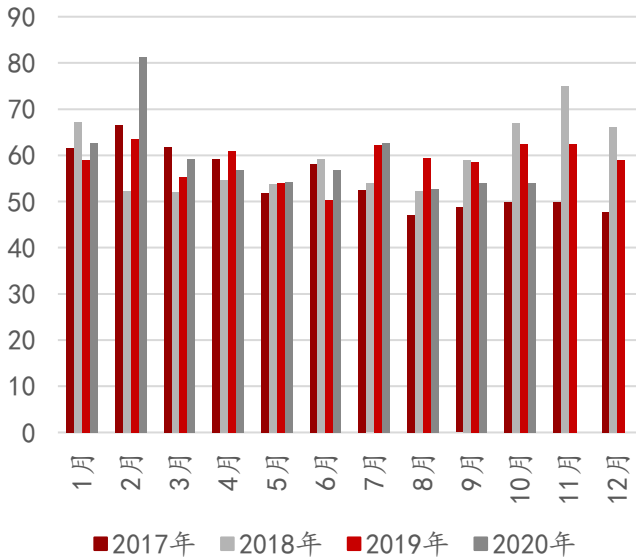
2020年10月汽车经销商库存预警指数为54.1%，较上月上升了0.1个百分点，较去年同期下降了8.3个百分点，库存预警指数位于荣枯线之上。宏观经济回暖复苏，“银十”旺季凸显，受益于厂家支持政策加大，同时各地方利好政策红利延续，汽车市场持续向好。临近四季度，经销商全力冲击全年销售目标压力不减，虽然给予一定支撑政策，价格折让力度也相对较大，经销商承压，部分厂家提高任务指标，库存增加，收益下滑。

（二）、周日均零售

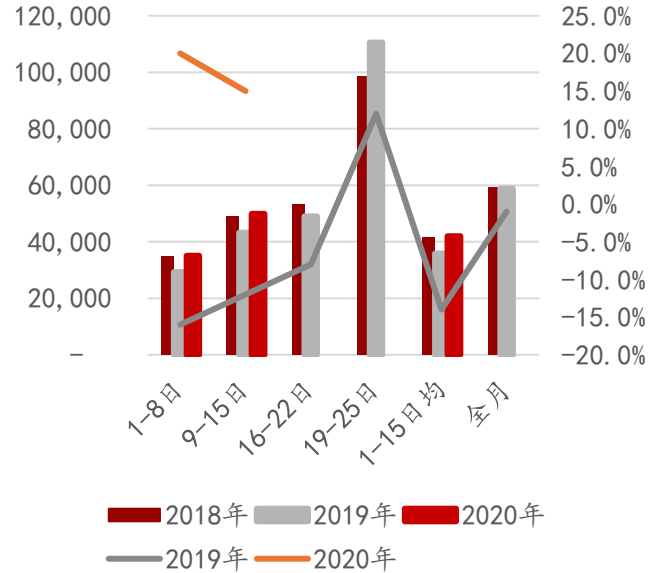
2020年11月全国乘用车市场走势相对较好，第一周乘用车日均零售达到3.5万台，同比增长20%，环比10月同期增长42%，第二周的日均零售是5.0万辆，同比增长15%，

环比10月第二周下降13%。由于宏观经济稳定，冬季消费热情较好，经销商信心也较为稳定，预计11月车市依然表现较好。

图表6: 经销商库存预警指数 (%)



图表7: 2020年11月每周日均零售销量 (台/日、%)



资料来源: 汽车流通协会, 万联证券

资料来源: 乘联会, 万联证券

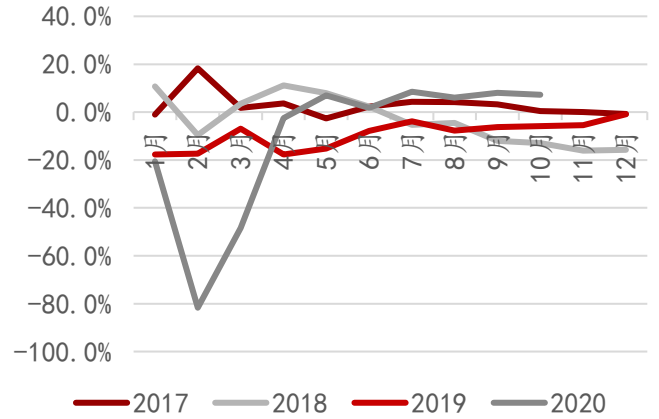
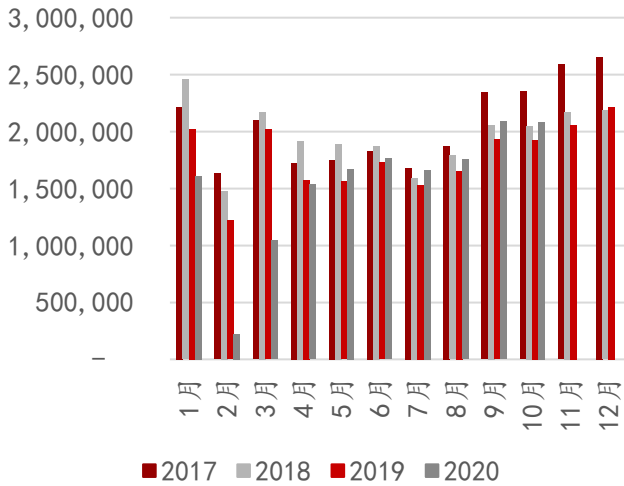
(三)、传统汽车

2020年10月国内乘用车销量211.0万辆, 同比增长9.3%, 环比增长0.8%。其中, 轿车销量94.6万辆, 同比增长5.6%; SUV销量100.2万辆, 同比增长14.6%; MPV销量12.3万辆, 同比增长-5.8%。

2020年10月客车销量4.3万辆, 同比增长20.6%, 环比增长-0.8%。货车销量42.1万辆, 同比增长31.1%, 环比增长24.1%, 其中重卡销量13.8万辆, 同比增长50.6%, 依然维持高景气。

图表8: 乘用车月销量

图表9: 乘用车月销量同比

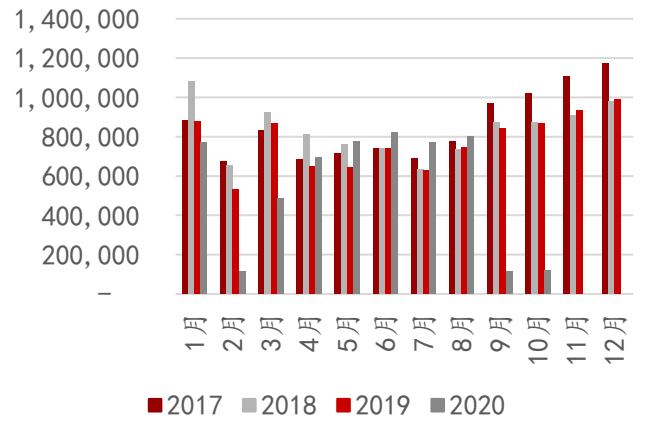
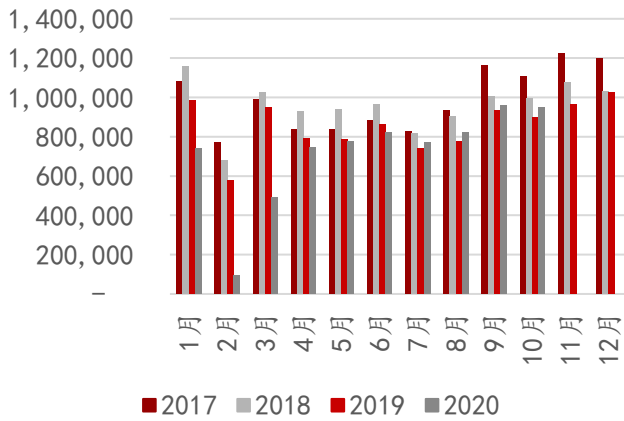


资料来源：中汽协，万联证券

资料来源：中汽协，万联证券

图表10：轿车月销量

图表11：SUV月销量

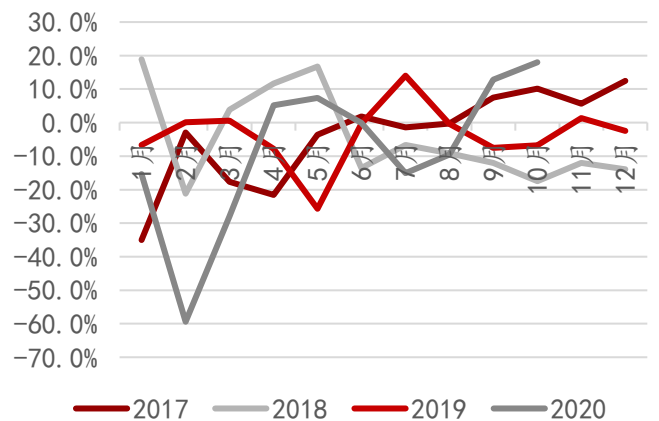
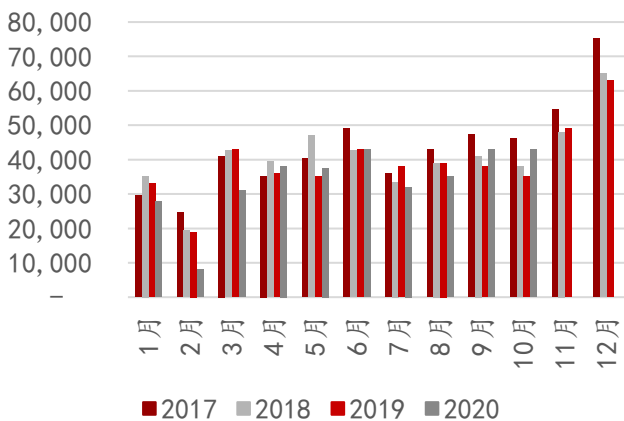


资料来源：中汽协，万联证券

资料来源：中汽协，万联证券

图表12：客车月销量

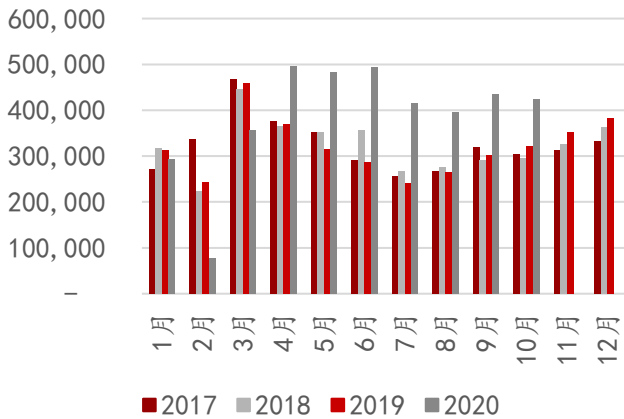
图表13：客车月销量同比



资料来源：中汽协，万联证券

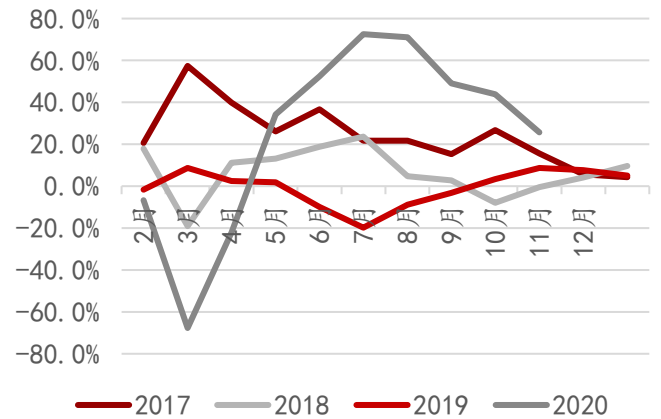
资料来源：中汽协，万联证券

图表14: 货车月销量



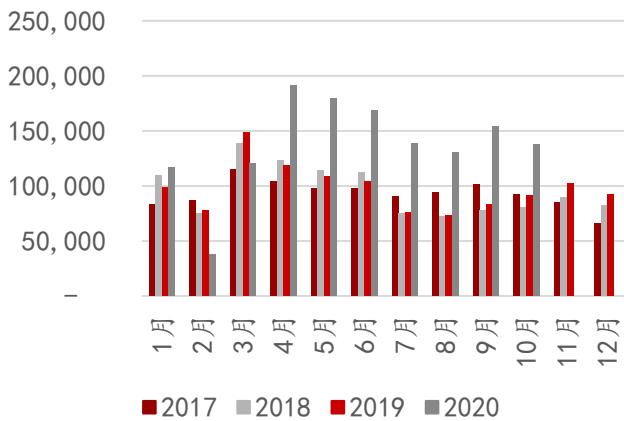
资料来源: 中汽协, 万联证券

图表15: 货车月销量同比



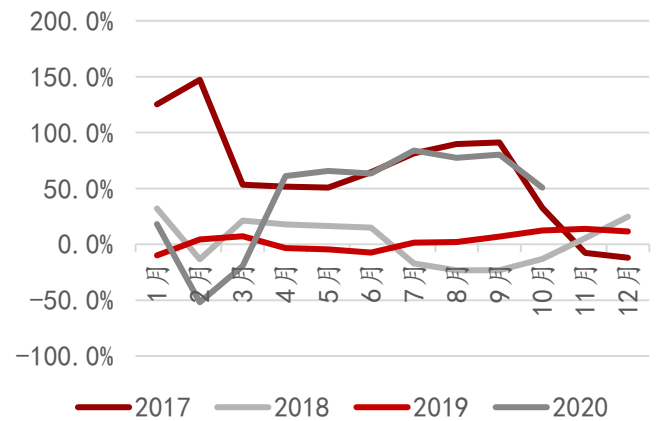
资料来源: 中汽协, 万联证券

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



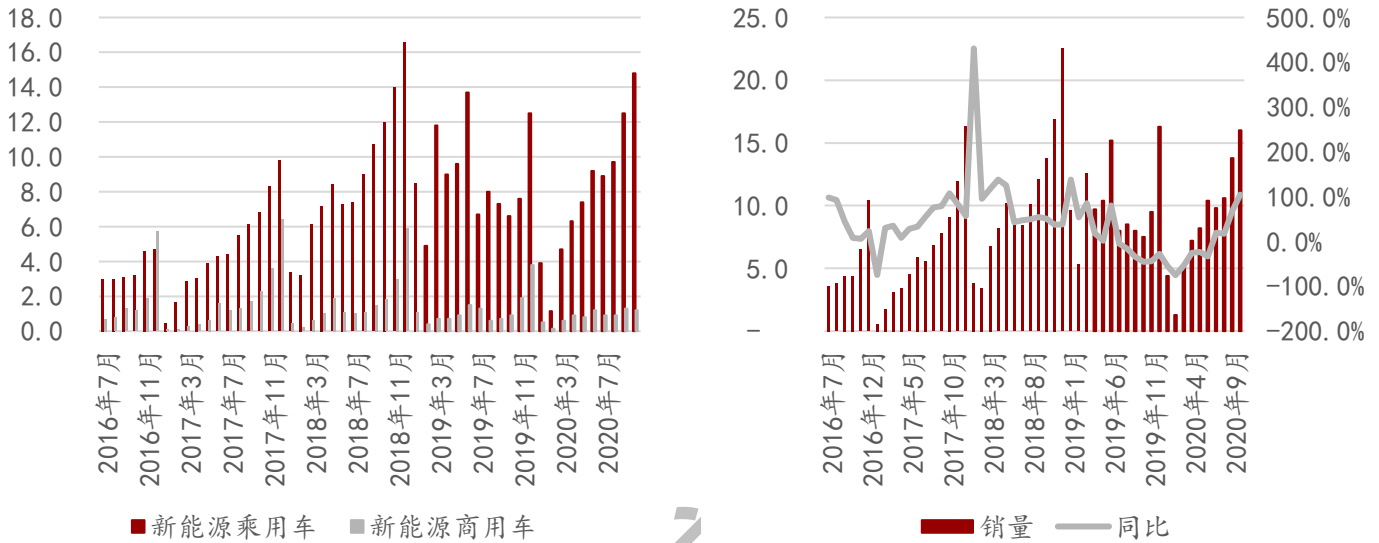
资料来源: 中汽协, 万联证券

(四)、新能源汽车

2020年10月新能源汽车总销量16.0万辆, 同比增长104.5%, 其中新能源乘用车销量14.8万辆, 同比增长113.3%, 新能源商用车销量1.2万辆, 同比增长36.4%, 整体来看新能源汽车销量大幅改善。

图表18: 新能源汽车月销量情况 (万辆, %)

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

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3.67%，周涨跌幅位列申万28个行业中第8位。根据乘联会数据，10月乘用车市场零售达到199.2万辆，同比增长8.0%，实现了连续4个月8%左右的近两年高位增速，体现行业的稳步回暖态势，随着经济继续平稳恢复、消费信心的逐渐改善，预计四季度乘用车依然保持良好增长，建议重点关注一线自主乘用车企。11月20日，第十八届广州国际汽车展览拉开帷幕，在广汽集团新闻发布会上，广汽集团总经理冯兴亚宣布“广汽埃安”品牌将独立运营，全面打造高端科技品牌，与此同时埃安家族第四款车型——“超定律智能纯电SUV”埃安Y，迎来全球首发。近期，自主品牌频繁电动车高端品牌战略，一方面是顺应汽车电动化发展新趋势，前瞻性重新塑造电动车高端品牌，抢占电动车市场高利润环节；另一方面借汽车智能网联发展新机遇，打破传统燃油车大而不断的局限性，预计“十四五”期间，自主品牌在高端电动车领域将有望引来新局面，建议重点关注新能源汽车整车企业及电动化、智能化相关核心零部件供应商。

6、风险提示

汽车销量不及预期，新能源汽车销量不及预期，全球疫情失控，中美贸易摩擦加剧。

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。

免责声明

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