

2021年12月02日

行业研究

评级：推荐(维持)

研究所

证券分析师：刘虹辰 S0350521090005

liuhc@ghzq.com.cn

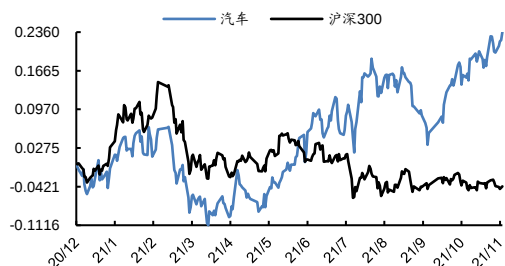
联系人：仇百良 S0350121050003

qiubl@ghzq.com.cn

新势力引领自主崛起

——汽车事件点评

最近一年走势



相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
汽车	6.5%	7.5%	23.6%
沪深300	0.3%	-0.3%	-4.2%

相关报告

《——汽车行业深度研究：特斯拉生产制造革命：4680 CTC（推荐）*汽车*刘虹辰》——2021-11-18

事件：

大众 ID 系列、小鹏、理想、蔚来、埃安等新能源汽车产品/品牌发布 11 月终端销量：大众 ID 系列交付 14167 台，环比+11%；小鹏汽车交付 15613 台，环比+54%；理想汽车交付 13485 台，环比+76%；蔚来汽车交付 10878 台，环比+197%；哪吒终端交付 10013 台，环比+24%；埃安汽车交付 14566 台，环比+10%；极氪汽车交付 2012 台，环比增加 9 倍；岚图汽车交付 1139 台，环比+13%。

投资要点：

- **新势力第一阵营“小理蔚”交付均过万。**11 月缺芯影响减弱，造车新势力品牌集体发力。第一阵营格局重塑由 2021 年初“蔚小理”逐步演变成“小理蔚”，延续 10 月高增长势头，销量均创历史新高。其中小鹏汽车交付 15613 台，环比+54%，三款车型 P7、G3i、P5 均创新高，1-11 月累计交付 8.2 万辆，P5 继 10 月开启交付后，产能持续爬坡，助力巩固造车新势力第一的位置；理想汽车交付 13485 台，环比+76%，1-11 月理想 ONE 单车累计交付量达到 7.6 万台；蔚来交付 10878 台，环比+197%，随着合肥工厂产线改造完成，交付量有望逐步提升。哪吒汽车交付 10013 台，环比+24%，单月订单达到 1.35 万台，确立第二阵营领跑位置，11 月 7 万级智能科技舱哪吒 V Pro 上市，有望进一步提升哪吒品牌销量。
- **埃安 1-11 月累计交付 10.70 万辆，达成年度 10 万目标。**11 月埃安品牌单月交付 14566 台，同环比分别+123%/+10%，创单月交付历史新高，1-11 月累计交付 10.70 万辆，提前完成年度 10 万销量目标，公司加速车型升级，2021 年下半年陆续上市 Aion S Plus、Aion V Plus 车型，同时即将迎来行业首款 1000km 续航智能化旗舰车型 Aion LX Plus，进一步提升公司产品竞争力、品牌知名度。
- **全新品牌销量稳步提升，连创新高。**极氪汽车、岚图汽车作为传统车企的全新品牌，单月交付分别达到 2012、1139 台，环比分别增长 9 倍、+13%。两品牌旗下均只有一款车型定位 30 万级市场，极氪 001 10 月首次交付，岚图 FREE 8 月首次交付，均处于产能爬坡阶段，销量有望进一步提升，助力公司品牌提升。此外，大众 ID.系列车型发力，单月合计交付 14167 台，环比+11%，连续三月破万，再创年

内新高。

- **行业评级及投资策略：维持汽车行业“推荐”评级。**看好汽车市场持续增长。一方面随着马来西亚疫情逐步缓解以及博世等厂商加大对芯片产能投资，芯片短缺影响正持续改善，另一方面原材料价格及运费上涨预计在 Q4 迎来边际改善。各大主机厂 Q3 被限制的产能有望逐步的释放，叠加补库存推动，汽车板块将迎来战略配置机会。同时我们认为本轮芯片短缺加速重塑汽车市场新格局，持续看好自主品牌加快崛起，持续看好新能源/新势力抢占传统汽车市场份额。我们预计 Q4 国内汽车同比销量呈现逐月降幅收窄、环比保持 10%左右增速、新能源销量持续保持高增速。预计 2021 全年国内整车销量约 2610 万辆，同比增长约 3.4%，其中新能源汽车销量约 343 万辆，全年渗透率有望达到 13%。

推荐三条主线：

- 1、整车：**特斯拉浪潮带来的整车估值重估&车型周期带来的 α 机会，首推比亚迪，上汽集团，长城汽车，广汽集团，推荐吉利汽车、宇通客车、长安汽车。
- 2、特斯拉产业链：**新能源汽车放量，核心供应商量价齐升。首推拓普集团、银轮股份，推荐旭升股份、爱柯迪、华域汽车、三花智控、星宇股份、福耀玻璃、均胜电子、双环传动，关注华达科技、和胜股份。
- 3、智能驾驶&汽车电子：**智能化带来的商业模式改变和汽车电子配套提升。推荐德赛西威、华阳集团、科博达、伯特利、中科创达、法拉电子、菱电电控等。

- **风险提示：**汽车芯片短缺恢复不及预期；新车上市销量不及预期。

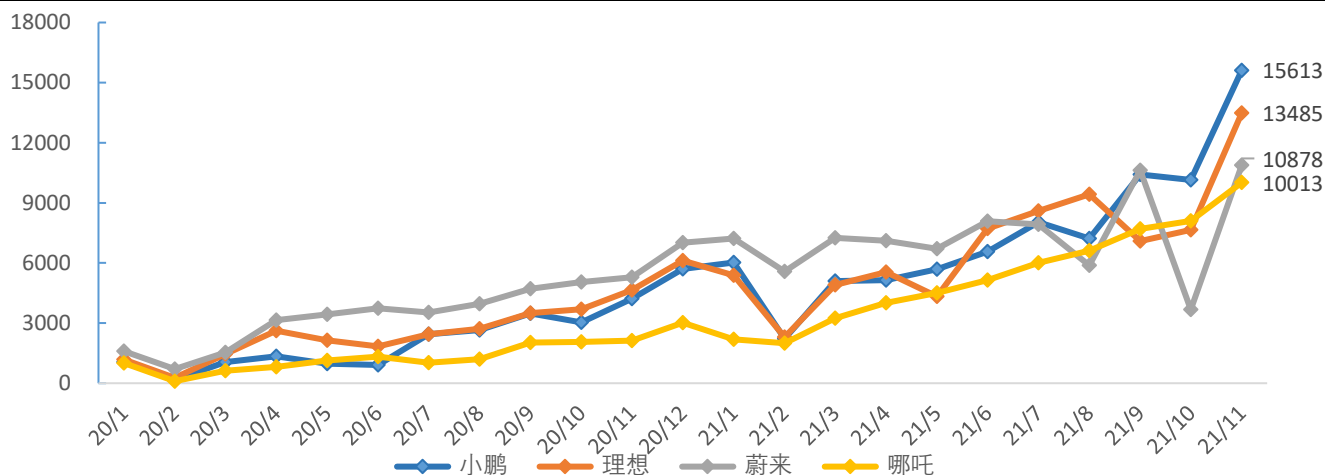
重点关注公司及盈利预测

重点公司	股票	2021-12-02		EPS		PE			投资
代码	名称	股价	2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	评级
002594.SZ	比 亚 迪	305.32	1.47	1.8	2.28	132.18	166	131	买入
601689.SH	拓普集团	66.25	0.6	1.08	1.44	64.05	43.07	32.16	买入
601633.SH	长城汽车	57.87	0.59	0.97	1.42	64.08	41.41	28.32	增持
601238.SH	广汽集团	16.13	0.58	0.83	1.02	22.91	17.55	14.17	买入
000625.SZ	长安汽车	17.29	0.62	0.65	0.81	32.18	31.72	25.46	增持
300496.SZ	中科创达	152.67	1.08	1.71	2.23	108.28	69.69	53.5	买入
600563.SH	法拉电子	256.50	2.47	3.7	4.86	43.54	45.13	34.4	买入
688667.SH	菱电电控	182.70	4.05	4.19	5.89	37.21	36.3	25.83	买入
603786.SH	科 博 达	82.76	1.29	1.7	2.05	52.57	41.95	34.71	买入

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

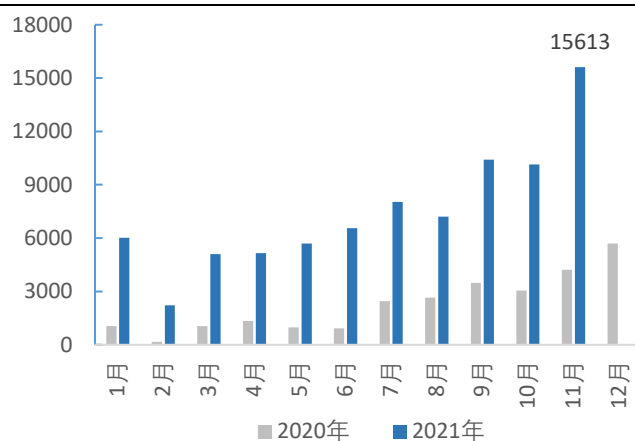
主要品牌销量一览表

图 1：造车新势力第一阵营品牌销量一览表（辆）



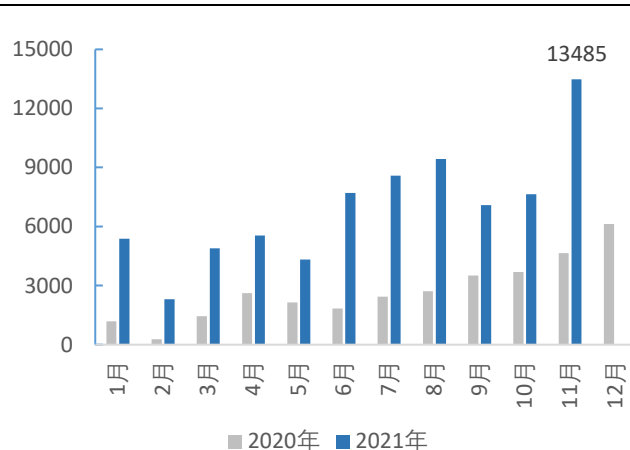
资料来源：公司官网，国海证券研究所

图 2：小鹏汽车单月销量（辆）



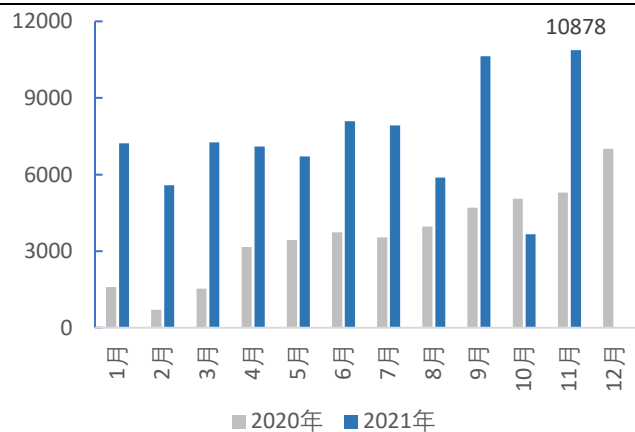
资料来源：公司官网，国海证券研究所

图 3：理想汽车单月销量（辆）



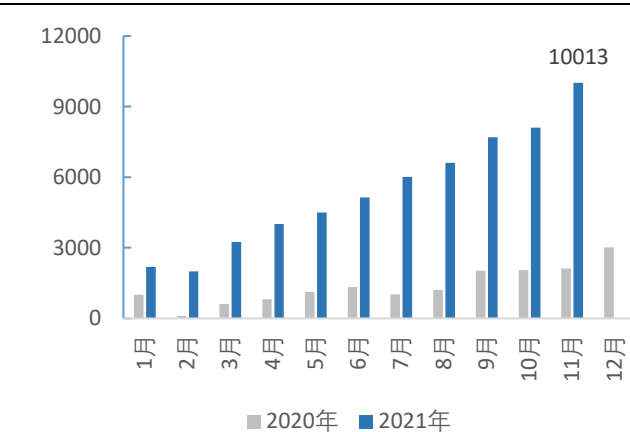
资料来源：公司官网，国海证券研究所

图 4：蔚来汽车单月销量（辆）



资料来源：公司官网，国海证券研究所

图 5：哪吒汽车单月销量（辆）



资料来源：公司官网，国海证券研究所

【汽车小组介绍】

刘虹辰，北京理工大学硕士，汽车行业首席分析师，5年证券从业经验，曾是新财富、水晶球、保险资产管理业最佳分析师等团队核心成员。

仇百良，北京科技大学车辆工程硕士，5年汽车产业从业经验，1年证券从业经验，曾任职北汽蓝谷负责极狐产品开发，主要覆盖整车及产业链。

多飞舟，新南威尔士大学金融学硕士、西南财经大学经济学学士。2年资本市场从业经验。1年汽车行业研究经验。主要覆盖智能汽车零部件和后市场板块。

【分析师承诺】

刘虹辰，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，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告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，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。