

证券研究报告 / 行业动态报告

## 芯片供应迎来缓解, 新能源车 9 月渗透率超两成

--- 汽车行业周报第 35 期

优于大势

上次评级: 优于大势

### 报告摘要:

【乘用车】9 月乘用车市场零售销量 158.2 万辆, 同比-17.3%, 环比仅+9.1%, 主要原因在于缺芯。此前行业最大短板 ST 马来封测工厂产能利用率和出货情况都达到了疫情之前的水平, 行业迎来改善。博世 ESP 交付水平目前相比疫情前已经有所提升。自从 ST 马来西亚工厂恢复之后, 目前行业最大瓶颈跟年初情况基本一致, 最主要在于英飞凌的转向芯片 T23 系列, TI 的驱动芯片, ECU、TCU 等发动机相关芯片等。

二手车价格普遍攀升。中国汽车流通协会发布数据, 8 月全国二手车共交易 149.82 万辆, 环比增长 2.69%, 交易金额为 971.10 亿元; 1-8 月, 二手车交易量为 1139.15 万辆, 同比增长 40.38%, 较 2019 年同期增长 22.84%。流通协会预计 9 月二手车交易规模在 160 万辆左右, 同比增长 9%。

【新能源车】新能源乘用车表现明显优于传统燃油车, 渗透率超 20%。9 月新能源乘用车批发销量达到 35.5 万辆, 同比+184.4%, 环比+14.7%, 批发渗透率 20.4%, 自主品牌、豪华车中的新能源车渗透率分别达到 33%、30.5%。分燃料类型来看, 9 月纯电动的批发销量 29.8 万辆, 同比+192.4%; 插混销量 5.7 万辆, 同比+149.0%。9 月电动车高端车型销量强势增长, 中低端走势改善。

Honda 中国发布全新纯电动车品牌“e:N”。10 月 13 日, 本田技研工业(中国)投资有限公司与广汽 Honda、东风 Honda 共同举办 Honda 中国电动化战略发布会, 正式发布全新纯电动车品牌“e:N”。同时, “e:N”系列量产车第一弹: 东风 Honda 的 e:NS1 特装版和广汽 Honda 的 e:NP1 特装版全球首发, 这两款纯电动车量产车型将于 2022 年春季上市。

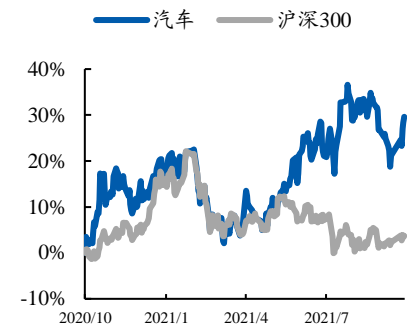
蔚来合肥工厂完成阶段性产线改造, 整体升级年产能将达 24 万台。江淮蔚来合肥先进制造基地年产能 12 万台/年, 整体升级完成后将达到 24 万整车及零部件年产能, 通过加班或增加班次等方式可以将年产能提升至 30 万台。此次产线整体升级将于 2022 年上半年全部完成。

风险提示: 宏观经济不及预期, 汽车销量不及预期。

### 重点公司主要财务数据

| 重点公司 | 现价    | EPS   |       |       | PE     |       |       | 评级 |
|------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|----|
|      |       | 2020A | 2021E | 2022E | 2020A  | 2021E | 2022E |    |
| 福耀玻璃 | 49.27 | 1.04  | 1.46  | 1.77  | 47.38  | 33.75 | 27.84 | 买入 |
| 广汽集团 | 17.94 | 0.58  | 0.83  | 1.10  | 30.93  | 21.61 | 16.31 | 买入 |
| 长安汽车 | 18.23 | 0.68  | 0.52  | 0.63  | 26.81  | 35.06 | 28.94 | 买入 |
| 长城汽车 | 62.95 | 0.58  | 0.9   | 1.35  | 108.53 | 69.94 | 46.63 | 买入 |
| 保隆科技 | 30.73 | 1.12  | 1.38  | 1.67  | 27.44  | 22.27 | 18.40 | 买入 |

### 历史收益率曲线



| 涨跌幅 (%) | 1M  | 3M  | 12M |
|---------|-----|-----|-----|
| 绝对收益    | -1% | 6%  | 27% |
| 相对收益    | -2% | 11% | 24% |

### 行业数据

|              |        |
|--------------|--------|
| 成分股数量 (只)    | 229    |
| 总市值 (亿)      | 18080  |
| 流通市值 (亿)     | 10122  |
| 市盈率 (倍)      | 35.47  |
| 市净率 (倍)      | 1.97   |
| 成分股总营收 (亿)   | 6152   |
| 成分股总净利润 (亿)  | 285    |
| 成分股资产负债率 (%) | 170.90 |

### 相关报告

《东北汽车月报: 9 月销量受缺芯影响, 芯片供应有望迎来缓解》

--20211014

《东北汽车周报: 沃尔沃计划今年上市, 蔚来小鹏交付量首破万》

--20211011

### 证券分析师: 李恒光

执业证书编号: S0550518060001

021-20363210 lihg@nesc.cn

请务必阅读正文后的声明及说明

找报告, 上“数据理河”

微信小程序、知识星球、www.bj-xinghe.com、微信群 (18610100296) 同步分享更新

## 目 录

|      |                |    |
|------|----------------|----|
| 1.   | 核心观点 .....     | 3  |
| 2.   | 汽车板块行情回顾 ..... | 3  |
| 3.   | 汽车行业动态 .....   | 6  |
| 3.1. | 乘用车 .....      | 6  |
| 3.2. | 新能源汽车 .....    | 8  |
| 3.3. | 重要公司公告 .....   | 9  |
| 4.   | 汽车行业估值表 .....  | 10 |

## 1. 核心观点

**【乘用车】9月乘用车市场零售销量158.2万辆，同比-17.3%，环比仅+9.1%，主要原因在于缺芯。**此前行业最大短板 ST 马来封测工厂产能利用率和出货情况都达到了疫情之前的水平，行业有望迎来改善。博世 ESP 交付水平目前相比疫情前已经有所提升。自从 ST 马来西亚工厂恢复之后，目前行业最大瓶颈跟年初情况基本一致，最主要在于英飞凌的转向芯片 T23 系列，TI 的驱动芯片，ECU、TCU 等发动机相关芯片等。

**二手车价格普遍攀升，全年交易将突破 1600 万辆。**中国汽车流通协会日前发布数据，8 月，全国二手车共交易 149.82 万辆，环比增长 2.69%，交易金额为 971.10 亿元；1-8 月，二手车交易量为 1139.15 万辆，同比增长 40.38%，较 2019 年同期增长 22.84%。流通协会预计 9 月二手车交易规模在 160 万辆左右，同比增长 9%；2021 年全年二手车交易量将突破 1600 万辆，超过 2019 年的水平，增幅在 12% 以上。

**【新能源车】新能源车表现明显优于传统燃油车，渗透率超 20%。**9 月新能源车乘用车批发销量达到 35.5 万辆，同比+184.4%，环比+14.7%，批发渗透率 20.4%，自主品牌、豪华车中的新能源车渗透率分别达到 33%、30.5%。分燃料类型来看，9 月纯电动的批发销量 29.8 万辆，同比+192.4%；插混销量 5.7 万辆，同比+149.0%。9 月电动车高端车型销量强势增长，中低端走势改善。

10 月 13 日，本田技研工业（中国）投资有限公司与广汽 Honda、东风 Honda 共同举办 Honda 中国电动化战略发布会。Honda 中国正式发布了全新纯电动车品牌“e:N”。与此同时，“e:N”系列量产车第一弹：东风 Honda 的 e:NS1 特装版和广汽 Honda 的 e:NP1 特装版全球首发，这两款纯电动车量产车型将于 2022 年春季上市。

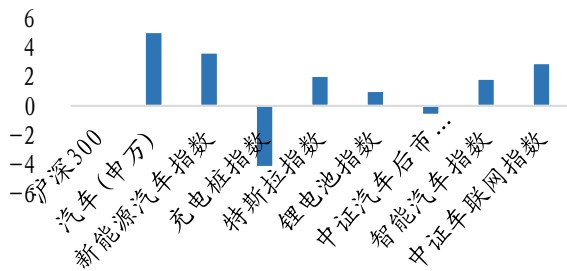
**蔚来合肥工厂完成阶段性产线改造，整体升级年产能达 24 万台。**江淮蔚来合肥先进制造基地年产能 12 万台/年，整体升级完成后将达到 24 万整车及零部件年产能，通加班或增加班次等方式可以将年产能提升至 30 万台。此次产线整体升级将于 2022 年上半年全部完成。

## 2. 汽车板块行情回顾

**指数表现：**

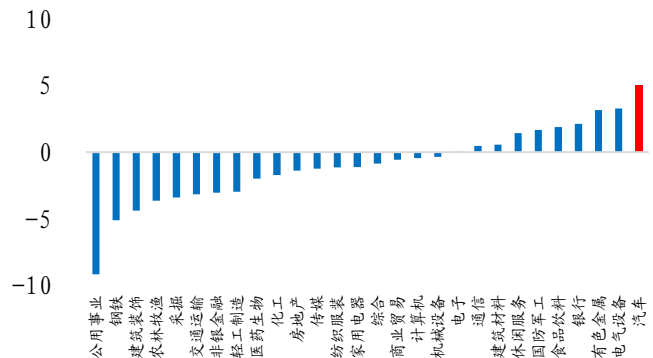
本周沪深 300 指数收于 4932.11 点，上涨 0.04%，汽车(申万)指数收于 6498.38 点，上涨 5.03%，跑赢大盘 4.99%。细分板块里，表现较好的是新能源汽车指数和中证车联网指数，新能源汽车指数收于 3885.88 点，上涨 3.64%，中证车联网指数收于 1419.80 点，上涨 2.92%。表现较差的是中证汽车后市场指数和充电桩指数，中证汽车后市场指数收于 3779.42 点，下跌 0.60%，充电桩指数收于 4030.06 点，下跌 4.17%。在申万一级 28 个行业中，汽车板块上涨 5.03%，在全行业周涨跌幅中排名第 1。

图 1: 指数周涨跌幅表现 (单位: %)



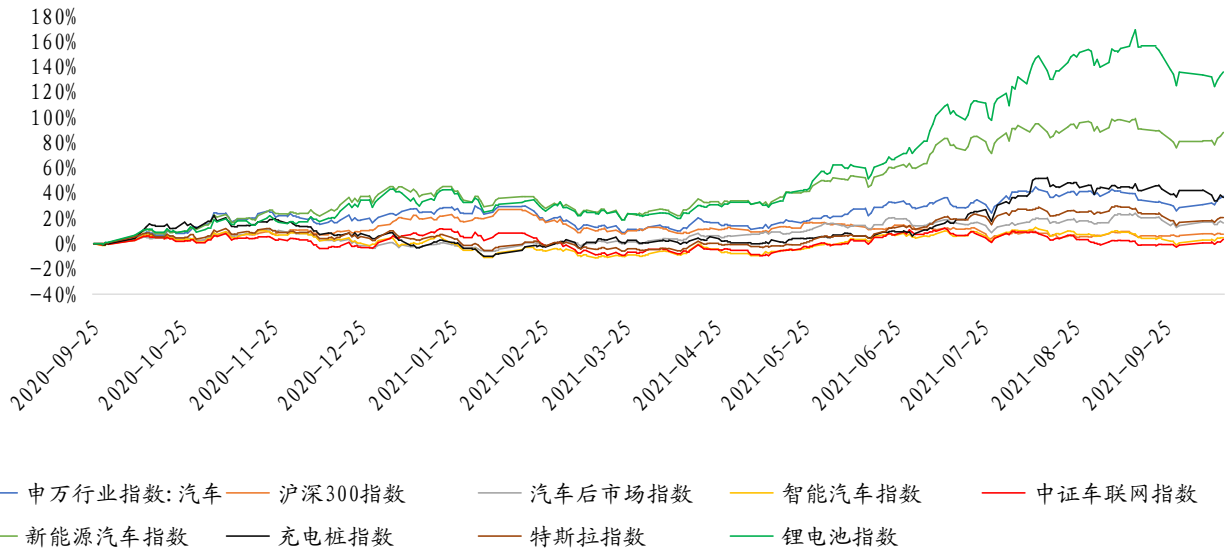
数据来源: Wind, 东北证券

图 2: 行业周涨跌幅表现 (单位: %)



数据来源: Wind, 东北证券

图 3: 指数涨跌幅 (2020/9/25-2021/10/15)

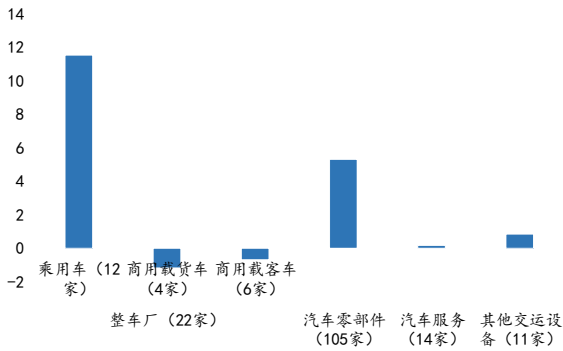


数据来源: Wind, 东北证券选取本周五前 252 个交易日的数据测算

板块行情:

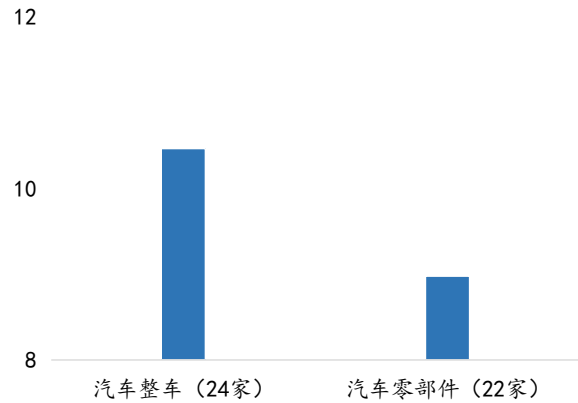
A 股细分板块里, 乘用车 (12 家) 板块上涨 11.53%, 商用载货车 (4 家) 板块下跌 1.18%, 商用载客车 (6 家) 板块下跌 0.68%, 汽车零部件 (105 家) 板块上涨 5.31%, 汽车服务 (14 家) 板块上涨 0.17%, 其他交运设备 (11 家) 板块上涨 0.85%。H 股方面, 汽车整车 (24 家) 板块上涨 10.46%, 汽车零部件 (22 家) 板块上涨 8.98%。

图 4: A 股汽车细分板块涨跌情况 (单位: %)



数据来源: Wind, 东北证券

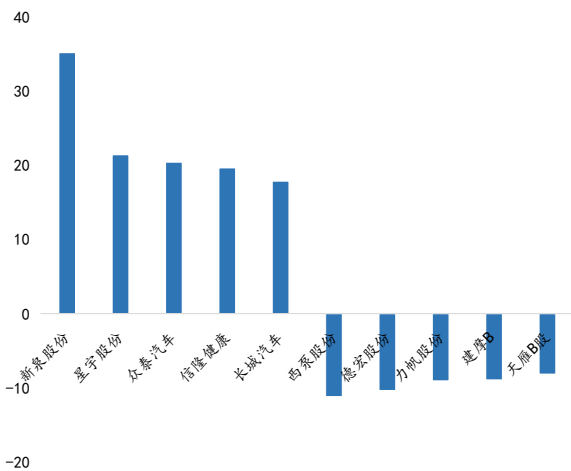
图 5: H 股汽车细分板块涨跌情况 (单位: %)



数据来源: Wind, 东北证券

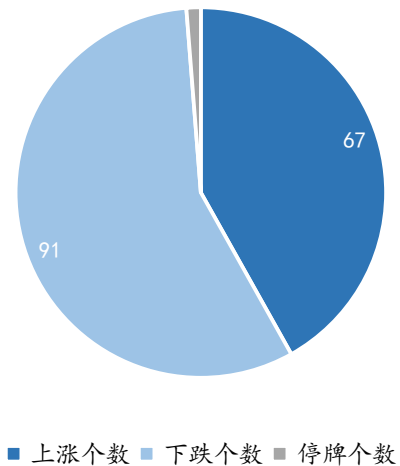
**个股表现:** 本周, A 股汽车板块中, 上涨的有 67 家, 下跌的有 91 家, 停牌的有 2 家, 领涨个股有: 新泉股份(35.24%),星宇股份(21.45%),众泰汽车(20.44%),信隆健康(19.68%),长城汽车(17.88%); 领跌个股有: 西泵股份(-11.21%),德宏股份(-10.39%),力帆股份(-9.08%),建摩 B(-8.95%),天雁 B 股(-8.17%)。

图 6: A 股汽车板块领涨领跌个股 (单位: %)



数据来源: Wind, 东北证券

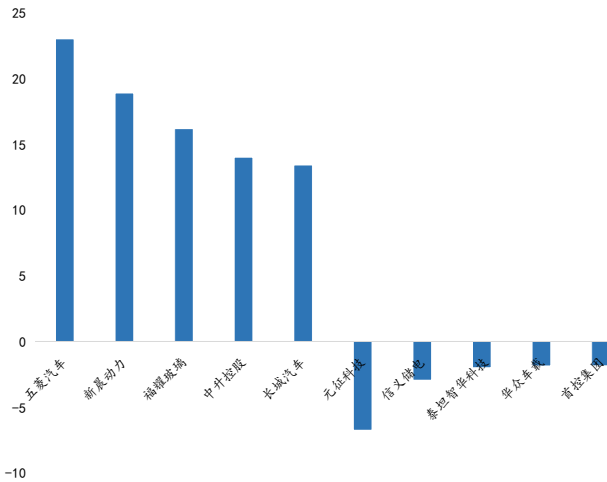
图 7: A 股汽车板块涨跌情况



数据来源: Wind, 东北证券

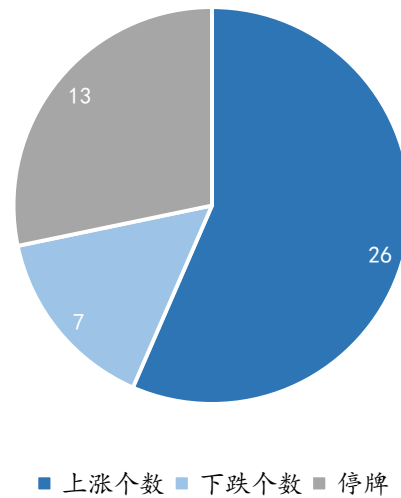
H 股中, 上涨的有 26 家, 下跌的有 7 家, 停牌的有 13 家, 领涨个股有: 五菱汽车(23.08%),新晨动力(18.95%),福耀玻璃(16.23%),中升控股(14.05%),长城汽车(13.46%); 领跌个股有: 元征科技(-6.77%),信义储电(-2.95%),泰坦智华科技(-2.00%),华众车载(-1.87%),首控集团(-1.85%)。

图 8: H 股汽车板块领涨领跌个股 (单位: %)



数据来源: Wind, 东北证券

图 9: H 股汽车板块涨跌情况



数据来源: Wind, 东北证券

### 3. 汽车行业动态

#### 3.1. 乘用车

**9 月欧洲汽车销量因缺芯大幅下降, 创 26 年来最低纪录**

来源: 盖世汽车

根据欧洲汽车制造商协会(ACEA) 10 月 15 日发布的数据, 2021 年 9 月, 欧洲新车注册量下降 25%, 至 972,723 辆, 创下了 26 年来同期最低纪录。欧洲销量减少的主要原因是, 半导体供应短缺导致汽车供应不足。

**二手车价格普遍攀升, 全年交易将突破 1600 万辆**

来源: 盖世汽车

中国汽车流通协会日前发布数据, 8 月, 全国二手车共交易 149.82 万辆, 环比增长 2.69%, 交易金额为 971.10 亿元; 1-8 月, 二手车交易量为 1139.15 万辆, 同比增长 40.38%, 较 2019 年同期增长 22.84%。流通协会预计 9 月二手车交易规模在 160 万辆左右, 同比增长 9%; 2021 年全年二手车交易量将突破 1600 万辆, 超过 2019 年的水平, 增幅在 12% 以上。

**小鹏第 10 万辆整车下线**

来源: 盖世汽车

10 月 11 日, 小鹏汽车第 10 万辆整车于肇庆小鹏汽车智能网联科技产业园正式下线, 这是继蔚来之后, 又一新势力品牌量产数量突破 10 万辆。

**宁德时代与美车企 ELMS 签订电池供应协议, 或在美建厂**

来源: 盖世汽车

据外媒报道, 10 月 14 日, 美国商用电动汽车制造商 Electric Last Mile Solutions(ELMS) 表示, 该公司已与宁德时代签署电池供应协议, 宁德时代将在 2025 年前为其供应电

池。

### 缺芯将致我国全年汽车减产约 200 万台

来源：盖世汽车

“今年 5-9 月，连续五个月产销量同比下降。按此推测，全年有可能减产约 200 万辆。”10 月 15 日，中国机械工业联合会执行副会长陈斌在 2021 年中国汽车供应链大会上指出，“芯片”短缺带来的影响，还波及到我国手机、机床（数显）、家电、笔记本电脑等制造业诸多领域，一些高端芯片的短缺甚至波及到我国测量、控制、试验、检测等仪器仪表行业（单片机、A/D 转换器），成了制约我国科技企业创新发展的“绊脚石”。

### 土耳其车企加速电气化，抢夺欧洲市场

来源：盖世汽车

据外媒报道，欧盟是土耳其主要的海外汽车市场，随着欧盟收紧了对汽油动力汽车的限制，土耳其汽车行业正在加紧努力，跟上全球向电动汽车转型的步伐。福特汽车在土耳其的合资企业计划投资 20 亿欧元(23 亿美元)，于 2023 年开始生产电动商务车，这将是土耳其汽车业最大的投资之一。土耳其车企还希望在政府支持的项目下，于 2022 年推出首批国产电动汽车。土耳其正在追随欧洲的无碳计划，希望成为电动汽车生产中心，并以此提升其工业竞争力。

### 工信部将统筹研究系列政策措施，加快汽车产业补短板

来源：盖世汽车

“产业链供应链是汽车产业核心竞争力的根本所在，也是保障产业健康稳定发展的关键基础。”10 月 15 日，工业和信息化部装备工业一司汽车管理处处长吴锋在 2021 年中国汽车供应链大会上如是说。

### 蔚来合肥工厂完成阶段性产线改造，整体升级年产能达 24 万台

来源：盖世汽车

10 月 15 日，江淮蔚来合肥先进制造基地生产线已完成阶段性升级，为新车型导入和产能提升做好进一步准备。据了解，此次阶段性升级自 9 月 28 日起开始，10 月 15 日完成。“这次改造充分利用了国庆假期进行产线停产改造，尽量减少对生产的影响，不会影响 Q4 的整体生产计划。”蔚来汽车传播总监马麟说到。

### 一汽参与精进电动 IPO 战略配售，深化双方合作

来源：盖世汽车

10 月 14 日，精进电动官方宣布，一汽集团将通过一汽股权投资（天津）有限公司以自有资金参与精进电动的 IPO 战略配售，拟获配售 1918.215 万股，金额 264,330,027 元，成为精进电动的战略投资者。下一步，双方将推进更全面、更深入的战略合作关系。

### 日本制铁起诉丰田和宝山钢铁侵权

来源：盖世汽车

日本制铁公司（Nippon Steel）10 月 14 日表示，该公司已对丰田汽车和宝山钢铁股份有限公司（Baoshan Iron and Steel，中国宝钢集团的子公司）提起诉讼。日本制铁起诉上述两家公司侵犯了其用于电动汽车发动机的非定向电磁钢板的专利，并要求

每家公司向其赔偿 200 亿日元（合 1.76 亿美元）。日本制铁还向东京地方法院提交了初步禁令申请，要求禁止丰田生产和销售涉嫌使用了侵权电磁钢板的电动车。据日本制铁所称，该公司的无定向电磁钢板是“汽车电气化不可或缺的材料”。

### 3.2. 新能源汽车

#### 特斯拉持有的比特币已增值 10 亿美元

来源：盖世汽车

据外媒报道，和往常一样，比特币的价格一直在大幅波动，但最近几天已经稳定在 5.8 万美元左右。正如《比特币杂志》(Bitcoin Magazine)所说，特斯拉持有的约 43,200 个比特币的价值目前约为 25 亿美元，这意味着特斯拉已经从比特币投资中获得了 10 亿美元收益。

#### Silentium 开发颠覆性新技术 可在乘车人员周围产生“声音泡泡”

来源：盖世汽车

据外媒报道，以色列 Silentium 公司的工程师正在开发一项颠覆性新技术，旨在提高乘客的幸福感，并保持车内的个人空间感。从本质上说，这项技术让乘客能够使用和收听个人设备，比如智能手机上的音乐，而不受到其他声音或噪音的干扰。

#### 上汽通用汽车 Ultium 奥特能超级工厂正式投产

来源：第一电动网

日前，上汽通用汽车官方宣布，作为企业在电动化领域的最新落子，上汽通用汽车 Ultium 奥特能超级工厂正式投产。上汽通用汽车奥特能超级工厂集多项全球首用、行业领先的生产技术于一身，将助力上汽通用汽车新能源产品制造能力迈上新台阶，为奥特能电动车平台落地中国提供强大保障。

#### 最长续航 600km 合创 Z03 将于 10 月 18 日正式上市

来源：第一电动网

10 月 18 号，合创 Z03 将于 10 月 18 日正式上市。该车在 8 月 20 日正式开启大定，预售价 13 万元起，同时发布了 3 个主销版本，分别是潮玩版、潮智版、Z 潮版。NEDC 续航里程分别为 500km/600km。合创 Z03 采用战力美学的设计语言，车身采用比较犀利的线条进行勾勒，整体突出强烈的运动感。合创 Z03 狭长的头灯造型，还具备微亮近光模式，在日间也拥有 10% 的亮度，还有前脸两侧竖直的标志灯，增强车辆辨识度。而且该车还配有 7 种外观颜色可选，满足不同消费者的选车需求。

#### 京威股份拟投建 10GWh 锂电池项目

来源：第一电动网

10 月 11 日，京威股份（002662）发布公告称，根据公司战略发展规划，公司计划投资建设 10GWh 锂电池项目，锂电池产品将应用于新能源车动力系统和储能系统。京威股份 10GWh 锂电池项目将分期建设，本次投资为一期工程，年产能为 2GWh，建设期 12 个月，项目投资额 8 亿元。项目实施以公司全资子公司秦皇岛威卡威汽车零部件有限公司作为投资主体，在秦皇岛生产基地投资建设完成。

#### 投资 20 亿美元 塔塔汽车计划开发电动汽车



**来源：第一电动网**

据外媒报道，塔塔汽车的一位高管在 10 月 12 日表示，在获得了私募股权公司 TPG 的投资后，该公司将在未来五年内对其电动汽车（EV）业务投资超过 20 亿美元。

**小鹏汽车首份 ESG 报告发布**
**来源：第一电动网**

10 月 15 日，小鹏汽车正式发布首份 ESG 报告，该报告也是中国造车新势力企业参照国际标准发布的首份 ESG 报告。

**极氪 001 将于 10 月 16 日举行下线仪式 23 日首批新车交付**
**来源：第一电动网**

日前，据国内媒体报道，极氪 001 将于 10 月 16 日举行下线仪式。极氪 001 是吉利旗下高端纯电品牌极氪首款车型，定位于纯电豪华轿跑，新车将于 10 月下旬正式交付。

**ZEEKR 001 采用“E-Axle” 200kW 机型**
**来源：第一电动网**

中国的知名造车企业——吉利控股已决定在其高端品牌“Zeekr”（极氪）所发布的新款电动汽车“ZEEKR 001”中采用日本电产（以下简称“本公司”）的驱动马达系统“E-Axle”的 200kW 机型“Ni200Ex”。

**国产 e-POWER 驱动电机正式量产 首搭在轩逸车型**
**来源：第一电动网**

日前，经过日产专业评审团对项目工程样件生产前的试制达成情况、检测能力、初流期间的检测频次等方面进行严格的评审后，国产 e-POWER 驱动电机及控制器正式投入量产。据此前报道，首款搭载 e-POWER 系统的车型——东风日产轩逸 e-POWER，最快将于本月上市。

**3.3. 重要公司公告**

| 公告类型   | 股票代码   | 股票名称 | 公告日        | 公告内容   |
|--------|--------|------|------------|--|
| 【利润分配】 | 000338 | 潍柴动力 | 2021-10-16 | 潍柴动力股份有限公司（下称“本公司”）六届二次董事会根据本公司章程和 2020 年度股东周年大会的授权，审议通过了 2021 年度中期分红派息方案：以本公司总股本 8,726,556,821 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 1.85 元（含税），不实施公积金转增股本。 |
| 【业绩公告】 | --     | --   | --         | --   |

|        |        |      |            |  |
|--------|--------|------|------------|--|
| 【其他公告】 | 000887 | 中鼎股份 | 2021-10-15 | 安徽中鼎密封件股份有限公司（以下简称“公司”）子公司 AMK Holding GmbH & Co.KG（以下简称“AMK 公司”）中国子公司安美科（安徽）汽车电驱有限公司（以下简称“安徽安美科”）近期收到客户通知，公司成为国内某头部新能源品牌主机厂（限于保密协议，无法披露其名称，以下简称“客户”）全新平台项目空气悬挂系统的空气供给单元总成产品的批量供应商。本次项目生命周期为 4 年，生命周期总金额约为 1.7 亿元。 |
|--------|--------|------|------------|--|

#### 4. 汽车行业估值表

A 股板块 PE 估值较高的有：整车厂（22 家）、其他交运设备（11 家）、0，分别对应 112.97、92.67、43.83 倍 PE；板块 PE 估值较低的有：00、商用载货车（4 家），分别对应 42.54、37.60、24.36 倍 PE。

表 1：A 股乘用车估值汇总（周涨跌幅单位：%）

| 乘用车（12家）       | 周涨跌幅  | PE-TTM | PB    | PS   | 预期-PE | 总市值(亿元)   |
|----------------|-------|--------|-------|------|-------|-----------|
| 000572.SZ 海马汽车 | -5.26 | -7.84  | 2.79  | 5.83 |       | 97.69     |
| 000625.SZ 长安汽车 | 2.99  | 56.63  | 2.56  | 1.28 |       | 1,388.29  |
| 000800.SZ 一汽解放 | 0.91  | 13.54  | 2.01  | 0.42 |       | 513.43    |
| 000927.SZ 中国铁物 | -3.51 | 19.21  | 2.95  | 0.30 |       | 216.00    |
| 002594.SZ 比亚迪  | 11.99 | 216.44 | 9.98  | 4.34 |       | 8,106.48  |
| 600104.SH 上汽集团 | 6.50  | 9.60   | 0.90  | 0.30 |       | 2,432.50  |
| 600418.SH 江淮汽车 | 4.77  | 35.78  | 2.03  | 0.60 |       | 274.72    |
| 600609.SH 金杯汽车 | 0.35  | -23.09 | 13.65 | 1.35 |       | 75.66     |
| 601127.SH 小康股份 | 2.79  | -46.67 | 10.70 | 5.19 |       | 830.91    |
| 601238.SH 广汽集团 | 16.80 | 23.27  | 2.14  | 2.60 |       | 1,858.05  |
| 601633.SH 长城汽车 | 17.88 | 75.07  | 9.74  | 4.50 |       | 5,814.50  |
| 601777.SH 力帆科技 | -9.08 | 10.72  | 2.86  | 7.61 |       | 288.45    |
| 加权平均估值         | 11.53 | 112.97 | 7.19  | 3.41 | 0.00  | 21,896.67 |

数据来源：Wind, 东北证券

表 2：A 股商用车载货车估值汇总（周涨跌幅单位：%）

| 商用载货车（4家）      | 周涨跌幅  | PE-TTM | PB   | PS   | 预期-PE | 总市值(亿元) |
|----------------|-------|--------|------|------|-------|---------|
| 000550.SZ 江铃汽车 | 1.42  | 18.98  | 2.63 | 0.39 |       | 142.00  |
| 000951.SZ 中国重汽 | -3.59 | 8.01   | 1.25 | 0.24 |       | 173.41  |
| 600006.SH 东风汽车 | 1.84  | 20.31  | 1.90 | 0.96 |       | 155.20  |
| 601166.SH 福田汽车 | -2.89 | 41.74  | 1.51 | 0.39 |       | 243.28  |
| 加权平均估值         | -1.18 | 24.36  | 1.76 | 0.48 | 0.00  | 713.89  |

数据来源：Wind, 东北证券

**表 3: A 股商用载客车估值变化 (周涨跌幅单位: %)**

| 商用载客车 (6家) |      | 周涨跌幅  | PE-TTM | PB     | PS   | 预期-PE | 总市值(亿元) |
|------------|------|-------|--------|--------|------|-------|---------|
| 000868.SZ  | 安凯客车 | -2.03 | 36.01  | 6.10   | 0.90 |       | 28.31   |
| 000957.SZ  | 中通客车 | -2.76 | -20.40 | 1.11   | 0.86 |       | 29.23   |
| 600066.SH  | 宇通客车 | 0.17  | 43.60  | 1.80   | 1.09 |       | 260.69  |
| 600213.SH  | 亚星客车 | -1.52 | -9.99  | -77.28 | 1.10 |       | 15.73   |
| 600303.SH  | 曙光股份 | -2.40 | -39.75 | 0.87   | 0.77 |       | 24.73   |
| 600686.SH  | 金龙汽车 | -2.26 | 50.31  | 1.08   | 0.30 |       | 43.45   |
| 加权平均估值     |      | -0.68 | 43.83  | 2.07   | 0.97 | 0.00  | 402.14  |

数据来源: Wind, 东北证券

**表 4: A 股汽车服务估值变化 (周涨跌幅单位: %)**

| 汽车服务 (14家) |      | 周涨跌幅  | PE-TTM | PB    | PS    | 预期-PE | 总市值(亿元)   |
|------------|------|-------|--------|-------|-------|-------|-----------|
| 000025.SZ  | 特力A  | -0.68 | 82.71  | 4.71  | 13.29 |       | 63.37     |
| 000753.SZ  | 漳州发展 | -1.07 | 19.67  | 1.10  | 0.87  |       | 27.46     |
| 000996.SZ  | 中国中期 | -5.74 | 657.02 | 6.10  | 61.00 |       | 29.46     |
| 002607.SZ  | 亚夏汽车 | 7.59  | 30.46  | 17.79 | 5.61  |       | 743.17    |
| 002682.SZ  | 龙洲股份 | -5.76 | -2.57  | 1.08  | 0.46  |       | 21.15     |
| 200025.SZ  | 特力B  | -0.47 | 19.56  | 1.11  | 3.14  |       | 14.98     |
| 600297.SH  | 广汇汽车 | -3.81 | 9.75   | 0.60  | 0.14  |       | 245.76    |
| 600327.SH  | 大东方  | -3.94 | 13.66  | 1.51  | 0.54  |       | 47.51     |
| 600335.SH  | 国机汽车 | -1.69 | 26.88  | 0.81  | 0.17  |       | 84.64     |
| 600653.SH  | 申华控股 | -5.14 | -5.51  | 3.57  | 0.51  |       | 39.51     |
| 601258.SH  | 庞大集团 | -4.42 | 15.82  | 1.54  | 0.57  |       | 176.93    |
| 601965.SH  | 中国汽研 | 2.23  | 24.76  | 3.06  | 4.19  |       | 154.00    |
| 603377.SH  | 东方时尚 | 4.54  | 24.42  | 2.78  | 5.04  |       | 60.34     |
| 603528.SH  | 多伦科技 | -0.14 | 48.26  | 2.74  | 5.19  |       | 45.17     |
| 加权平均估值     |      | 0.17  | 37.60  | 8.90  | 4.87  | 0.00  | 20,742.53 |

数据来源: Wind, 东北证券

**表 5: A 股其他交运设备估值变化 (周涨跌幅单位: %)**

| 其他交运设备 (11家) |       | 周涨跌幅  | PE-TTM | PB     | PS    | 预期-PE | 总市值(亿元) |
|--------------|-------|-------|--------|--------|-------|-------|---------|
| 000017.SZ    | 深中华A  | -2.22 | 824.56 | 158.16 | 15.01 |       | 19.41   |
| 000913.SZ    | 钱江摩托  | 1.01  | 22.11  | 2.17   | 1.49  |       | 63.22   |
| 002105.SZ    | 信隆健康  | 19.68 | 15.56  | 5.40   | 1.55  |       | 38.10   |
| 200017.SZ    | 深中华B  | -3.92 | 284.99 | 54.67  | 5.19  |       | 6.71    |
| 200054.SZ    | 建摩B   | -8.95 | 18.52  | 3.15   | 0.61  |       | 5.23    |
| 600099.SH    | 林海股份  | 9.12  | 107.93 | 3.53   | 2.35  |       | 17.31   |
| 600679.SH    | 上海凤凰  | 0.00  | 73.92  | 2.44   | 3.04  |       | 58.85   |
| 600877.SH    | *ST嘉陵 | -4.27 | 120.31 | 30.25  | 12.97 |       | 121.68  |
| 603766.SH    | 隆鑫通用  | 0.42  | 14.51  | 1.30   | 0.80  |       | 98.16   |
| 603787.SH    | 新日股份  | 1.11  | 52.70  | 3.91   | 0.77  |       | 39.11   |
| 900916.SH    | 凤凰B股  | -1.01 | 16.42  | 0.54   | 0.68  |       | 13.07   |
| 加权平均估值       |       | 0.85  | 92.67  | 16.57  | 4.99  | 0.00  | 480.84  |

数据来源: Wind, 东北证券

H 股板块 PE 估值中, 汽车整车 (24 家) 与汽车零部件 (22 家) 分别对应 91.04、26.60 倍 PE。

**表 6: H 股整车行业汇总 (周涨跌幅单位: %)**

| 汽车整车 (24家) |                | 周涨跌幅  | PE-TTM | PB   | PS    | 预期-PE | 总市值(亿人民币) |
|------------|----------------|-------|--------|------|-------|-------|-----------|
| 0175.HK    | 吉利汽车           | 9.91  | 36.81  | 0.00 | 1.98  |       | 1983.24   |
| 0422.HK    | 越南制造加工出口       | 0.00  | -6.90  | 0.00 | 0.25  |       | 1.88      |
| 0489.HK    | 东风集团股份         | 5.52  | 3.39   | 0.00 | 0.42  |       | 531.98    |
| 0693.HK    | 陈唱国际           | 0.00  | 36.35  | 0.00 | 0.32  |       | 33.66     |
| 0720.HK    | 意达利控股          | -0.60 | -10.70 | 0.00 | 6.24  |       | 7.27      |
| 0881.HK    | 中升控股           | 14.05 | 20.08  | 0.00 | 0.77  |       | 1387.16   |
| 0970.HK    | 耀莱集团           | 7.89  | 23.91  | 0.00 | 0.20  |       | 7.43      |
| 1114.HK    | BRILLIANCE CHI | 0.00  | 4.44   | 0.00 | 9.56  |       | 304.82    |
| 1139.HK    | 华多利集团          | 0.00  | -10.73 | 0.00 | 0.00  |       | 1.69      |
| 1188.HK    | 正道集团           | 0.00  | -11.75 | 0.00 | 39.01 |       | 6.74      |
| 1211.HK    | 比亚迪股份          | 10.98 | 178.30 | 0.00 | 3.50  |       | 6464.63   |
| 1268.HK    | 美东汽车           | 8.09  | 45.59  | 0.00 | 1.90  |       | 447.22    |
| 1293.HK    | 广汇宝信           | 11.49 | 4.47   | 0.00 | 0.05  |       | 22.78     |
| 1365.HK    | 润东汽车           | 0.00  | -0.06  | 0.00 | 0.07  |       | 2.85      |
| 1585.HK    | 雅迪控股           | 4.63  | 28.39  | 0.00 | 1.35  |       | 325.22    |
| 1728.HK    | 正通汽车           | 1.01  | -0.26  | 0.00 | 0.13  |       | 22.71     |
| 1771.HK    | 新丰泰集团          | 4.51  | 3.99   | 0.00 | 0.10  |       | 12.66     |
| 1828.HK    | 大昌行集团(退市)      | 0.00  | 0.00   | 0.00 | 0.00  |       | 62.19     |
| 1958.HK    | 北汽汽车           | 0.71  | 5.03   | 0.00 | 0.10  |       | 187.07    |
| 2238.HK    | 广汽集团           | 7.59  | 8.26   | 0.00 | 0.91  |       | 655.75    |
| 2333.HK    | 长城汽车           | 13.46 | 33.05  | 0.00 | 2.04  |       | 2545.67   |
| 3669.HK    | 永达汽车           | 8.51  | 8.88   | 0.00 | 0.24  |       | 200.19    |
| 3836.HK    | 和谐汽车           | 2.93  | 9.70   | 0.00 | 0.29  | 8.05  | 54.70     |
| 8126.HK    | G·A·控股         | 0.00  | 1.42   | 0.00 | 0.04  |       | 0.94      |
| 加权平均估值     |                | 10.46 | 91.04  | 0.00 | 2.50  | 0.03  | 15270.44  |

数据来源: Wind, 东北证券

**表 7: H 股零部件汇总 (周涨跌幅单位: %)**

| 汽车零部件 (22家) |            | 周涨跌幅  | PE-TTM  | PB   | PS    | 预期-PE | 总市值(亿人民币) |
|-------------|------------|-------|---------|------|-------|-------|-----------|
| 0179.HK     | 德昌电机控股     | 1.75  | 9.56    | 0.00 | 0.64  |       | 130.40    |
| 0305.HK     | 五菱汽车       | 23.08 | 27.39   | 0.00 | 0.23  |       | 39.31     |
| 0319.HK     | 勤美达国际(退市)  | 0.00  | 0.00    | 0.00 | 0.00  |       | 25.42     |
| 0360.HK     | 新焦点        | 4.00  | -6.03   | 0.00 | 0.63  |       | 5.83      |
| 0425.HK     | 敏实集团       | 5.57  | 15.21   | 0.00 | 2.04  |       | 291.48    |
| 0872.HK     | 泰坦智华科技     | -2.00 | -3.10   | 0.00 | 0.28  |       | 1.67      |
| 0909.HK     | 明源云        | 2.94  | -75.29  | 0.00 | 22.50 |       | 456.20    |
| 1057.HK     | 浙江世宝       | 5.77  | 18.62   | 0.00 | 0.92  |       | 10.78     |
| 1148.HK     | 新晨动力       | 18.95 | -1.73   | 0.00 | 0.63  |       | 11.99     |
| 1196.HK     | 伟禄集团       | -1.10 | 16.01   | 0.00 | 14.05 |       | 117.45    |
| 1241.HK     | 双桦控股       | 0.00  | 4867.67 | 0.00 | 1.30  |       | 0.73      |
| 1269.HK     | 首控集团       | -1.85 | -1.06   | 0.00 | 0.17  |       | 2.51      |
| 1316.HK     | 耐世特        | 8.52  | 14.71   | 0.00 | 0.82  |       | 187.75    |
| 1571.HK     | 信邦控股       | 0.37  | 5.35    | 0.00 | 0.93  |       | 22.41     |
| 2339.HK     | 京西国际       | 5.94  | 107.89  | 0.00 | 0.23  |       | 5.09      |
| 2488.HK     | 元征科技       | -6.77 | -22.83  | 0.00 | 0.83  |       | 10.84     |
| 3606.HK     | 福耀玻璃       | 16.23 | 28.31   | 0.00 | 4.14  |       | 959.01    |
| 3663.HK     | 协众国际控股(退市) | 0.00  | 0.00    | 0.00 | 0.00  |       | 5.27      |
| 6830.HK     | 华众车载       | -1.87 | 45.16   | 0.00 | 2.51  |       | 53.88     |
| 8135.HK     | 正美丰业       | 0.00  | -7.45   | 0.00 | 1.95  |       | 1.67      |
| 8273.HK     | 浙江展望(退市)   | 0.00  | 0.00    | 0.00 | 0.00  |       | 0.82      |
| 8328.HK     | 信义储电       | -2.95 | 147.65  | 0.00 | 11.31 |       | 24.69     |
| 加权平均估值      |            | 8.98  | 26.60   | 0.00 | 3.75  | 0.00  | 2365.19   |

数据来源: Wind, 东北证券

**研究团队简介:**

李恒光: 上海理工大学数量经济学硕士, 2016 年加入东北证券中小盘负责新能源车产业链研究, 2017 年至今担任汽车组组长, 重点覆盖整车、零部件和新能源车等方向。

**重要声明**

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准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, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 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, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

**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, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

**投资评级说明**

|                      |      |                                 |  |
|----------------------|------|---------------------------------|--|
| 股票<br>投资<br>评级<br>说明 | 买入   | 未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 15%以上。     | 投资评级中所涉及的市场基准:<br><br>A 股市场以沪深 300 指数为市场基准, 新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。 |
|                      | 增持   | 未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。 |  |
|                      | 中性   | 未来 6 个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。  |  |
|                      | 减持   | 未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。 |  |
|                      | 卖出   | 未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 15%以上。     |  |
| 行业<br>投资<br>评级<br>说明 | 优于大势 | 未来 6 个月内, 行业指数的收益超越市场基准。        |  |
|                      | 同步大势 | 未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。       |  |
|                      | 落后大势 | 未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。       |  |

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

| 地址                                    | 邮编     |
|---------------------------------------|--------|
| 中国吉林省长春市生态大街 6666 号                   | 130119 |
| 中国北京市西城区三里河东路五号中商大厦 4 层               | 100033 |
| 中国上海市浦东新区杨高南路 799 号                   | 200127 |
| 中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D           | 518038 |
| 中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼 | 510630 |

**机构销售联系方式**

| 姓名              | 办公电话          | 手机          | 邮箱                  |
|-----------------|---------------|-------------|---------------------|
| <b>公募销售</b>     |               |             |                     |
| <b>华东地区机构销售</b> |               |             |                     |
| 阮敏 (总监)         | 021-61001986  | 13636606340 | ruanmin@nesc.cn     |
| 吴肖寅             | 021-61001803  | 17717370432 | wuxiaoyin@nesc.cn   |
| 齐健              | 021-61001965  | 18221628116 | qijian@nesc.cn      |
| 陈希豪             | 021-61001805  | 13262728598 | chen_xh@nesc.cn     |
| 李流奇             | 021-61001807  | 13120758587 | Lilq@nesc.cn        |
| 李瑞暄             | 021-61001802  | 18801903156 | lirx@nesc.cn        |
| 周嘉茜             | 021-61001827  | 18516728369 | zhoujq@nesc.cn      |
| 刘彦琪             | 021-61002025  | 13122617959 | liuyq@nesc.cn       |
| 周之斌             | 021-61002073  | 18054655039 | zhouzb@nesc.cn      |
| 陈梓佳             | 021-61001887  | 19512360962 | chen_zj@nesc.cn     |
| 孙乔容若            | 021-61001986  | 19921892769 | sunqrr@nesc.cn      |
| <b>华北地区机构销售</b> |               |             |                     |
| 李航 (总监)         | 010-58034553  | 18515018255 | lihang@nesc.cn      |
| 殷璐璐             | 010-58034557  | 18501954588 | yinlulu@nesc.cn     |
| 温中朝             | 010-58034555  | 13701194494 | wenzc@nesc.cn       |
| 赵丽明             | 010-58034553  | 13520326303 | zhaolm@nesc.cn      |
| 曾彦戈             | 010-58034563  | 18501944669 | zengyg@nesc.cn      |
| 周颖              | 010-63210813  | 19801271353 | zhouying1@nesc.cn   |
| 王动              | 010-58034555  | 18514201710 | wang_dong@nesc.cn   |
| <b>华南地区机构销售</b> |               |             |                     |
| 刘璇 (总监)         | 0755-33975865 | 13760273833 | liu_xuan@nesc.cn    |
| 刘曼              | 0755-33975865 | 15989508876 | liuman@nesc.cn      |
| 王泉              | 0755-33975865 | 18516772531 | wangquan@nesc.cn    |
| 王谷雨             | 0755-33975865 | 13641400353 | wanggy@nesc.cn      |
| 姜青豆             | 0755-33975865 | 18561578188 | jiangqd@nesc.cn     |
| 张瀚波             | 0755-33975865 | 15906062728 | zhang_hb@nesc.cn    |
| 邓璐璘             | 0755-33975865 | 15828528907 | dengll@nesc.cn      |
| 戴智睿             | 0755-33975865 | 15503411110 | daizr@nesc.cn       |
| 王星羽             | 0755-33975865 | 15622820131 | wangxy_7550@nesc.cn |
| 王熙然             | 0755-33975865 | 13266512936 | wangxr_7561@nesc.cn |
| <b>非公募销售</b>    |               |             |                     |
| <b>华东地区机构销售</b> |               |             |                     |
| 李茵茵 (总监)        | 021-61002151  | 18616369028 | liyinyin@nesc.cn    |
| 杜嘉琛             | 021-61002136  | 15618139803 | dujiachen@nesc.cn   |
| 王天鹤             | 021-61002152  | 19512216027 | wangtg@nesc.cn      |
| 王家豪             | 021-61002135  | 18258963370 | wangjiahao@nesc.cn  |
| 白梅柯             | 021-20361229  | 18717982570 | baimk@nesc.cn       |
| 刘刚              | 021-61002151  | 18817570273 | liugang@nesc.cn     |
| 曹李阳             | 021-61002151  | 13506279099 | caoly@nesc.cn       |