



汽车

2021.05.09

## 悲观预期在加速反映

评级:

增持

上次评级:

增持

细分行业评级

	吴晓飞(分析师)	丁逸朦(分析师)
	0755-23976003	021-38674743
	wuxiaofei@gtjas.com	dingyimeng@gtjas.com
证书编号	S0880517080003	S0880520100003

### 本报告导读:

市场对 Q2 汽车销量受缺芯影响较大已经形成一致预期,但对影响幅度还未知;同时大宗原材料价格继续大幅上涨对成本端带来冲击;静待预期最悲观的时点出现。

### 摘要:

- **缺芯和原材料上涨带来的悲观预期在加速反映,静待预期最悲观时点。**市场对 Q2 汽车销量受缺芯影响较大已经形成一致预期,但对影响幅度还未知;同时大宗原材料价格继续大幅上涨对成本端带来更加明显的冲击;静待预期最悲观的时点出现。继续推荐“自主品牌+汽车科技+高景气度细分产业链”三条投资主线。
- **乘用车:缺芯对 Q2 销量冲击的悲观预期在加速反映;零部件出口开始顺周期演绎。**2021Q1,燃油车和新能源车销量实现快速增长,市场对缺芯影响的判断也从短期的较小影响逐步修正到中期的有一定影响,我们判断最悲观的市场预期会在接下来几个月形成,但缺芯影响主要在供给端、需求端仍在复苏,中期维度对 2021 年国内乘用车销量仍保持乐观;对零件企业,全球需求加速复苏将带来订单快速增长,但复苏速度也受缺“芯”影响,同时大宗原材料价格继续上涨对成本端带来更加明显冲击。
- **商用车:轻卡继续快速增长,重卡销量节奏有所改变,中大客迎需求拐点。**受治超等影响,轻卡行业将在存量加速更新下开启快速增长周期;考虑到缺芯影响重卡国五到国六的切换或在终端上牌上存在过渡期,从而使重卡销量在 Q2 没有预期中的那么好,而 Q3 的销量没有预期中的那么差;中大客车 2020 年需求受到疫情较大的冲击,我们判断 2021 年中大客车需求将迎来拐点,更新需求释放下将在 2022-2023 年创出新高。
- **推荐“自主品牌+汽车科技+高景气度细分产业链”三条投资主线。**自主品牌推荐标的宇通客车、江铃汽车、钱江摩托、吉利汽车、潍柴动力、中国重汽、长安汽车等,受益标的春风动力;汽车科技主线,推荐标的星宇股份、科博达、华域汽车、均胜电子、华阳集团、拓普集团;高景气度细分龙头,推荐标的爱柯迪、精锻科技、玲珑轮胎和万里扬等。
- **风险提示:**乘用车市场回暖不及预期。

### 相关报告

《2021 年 3 月乘用车销量数据库》  
2021.04.25  
《缺芯和原材料价格上涨的影响在加速体现》2021.04.25  
《2021 年 3 月卡车销量数据库》2021.04.24  
《竞争合作中加速发展的智能驾驶产业》  
2021.04.20  
《事件驱动下,行业的风险偏好将有所提升》2021.04.19

## 目 录

1. 核心逻辑.....	3
2. 国内市场情况.....	3
2.1. 乘用车市场.....	3
2.2. 重卡市场.....	7
2.1. 中大客车市场.....	9
3. 国际乘用车市场情况.....	10
3.1. 国际乘用车市场主销量.....	10
3.2. 国际主要车企主要销量.....	14
4. 近期更新.....	16
4.1. 上周调研.....	16
4.2. 近期重点报告.....	16
4.3. 行业新闻.....	17
4.4. 公司公告.....	17
4.5. 重点车型跟踪.....	18
4.6. 华为及智能汽车产业链相关公司.....	20

## 1. 核心逻辑

推荐“自主品牌+汽车科技+高景气度细分产业链”三条投资主线。自主品牌推荐标的宇通客车、江铃汽车、钱江摩托、吉利汽车、潍柴动力、中国重汽、长安汽车等，受益标的春风动力；汽车科技主线，推荐标的星宇股份、科博达、华域汽车、均胜电子、华阳集团、拓普集团；高景气度细分龙头，推荐标的爱柯迪、精锻科技、玲珑轮胎和万里扬等。

表 1: 重点公司盈利与估值表

股票代码	股票名称	收盘价 (5.7)	PE			EPS			评级
			2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
0175.HK	吉利汽车	19.22	29	16	13	0.67	1.19	1.51	增持
000625.SZ	长安汽车	16.71	27	18	15	0.62	0.91	1.08	增持
2238.HK	广汽集团	6.64	11	8	6	0.58	0.81	1.08	增持
600741.SH	华域汽车	25.89	15	12	10	1.71	2.24	2.57	增持
600066.SH	宇通客车	13.28	58	23	12	0.23	0.59	1.10	增持
600166.SH	福田汽车	3.71	186	15	17	0.02	0.24	0.22	增持
600933.SH	爱柯迪	13.24	26	20	15	0.50	0.66	0.86	增持
300258.SZ	精锻科技	10.68	33	20	16	0.32	0.54	0.67	增持
002434.SZ	万里扬	8.06	18	13	11	0.46	0.64	0.76	增持
603786.SH	科博达	72.29	56	45	31	1.29	1.62	2.34	增持
600699.SH	均胜电子	16.10	36	21	14	0.45	0.78	1.16	增持
002050.SZ	三花智控	20.96	51	36	28	0.41	0.59	0.74	增持
601689.SH	拓普集团	32.98	55	31	24	0.60	1.05	1.38	增持
601799.SH	星宇股份	180.30	43	37	30	4.20	4.88	5.98	增持
002594.SZ	比亚迪	143.95	93	66	54	1.55	2.17	2.66	增持
000338.SZ	潍柴动力	17.19	15	12	11	1.16	1.39	1.57	增持
000951.SZ	中国重汽	31.70	11	13	12	2.80	2.41	2.54	增持
603129.SH	春风动力	141.13	52	36	27	2.72	3.95	5.32	-
000913.SZ	钱江摩托	19.38	51	61	44	0.38	0.32	0.44	增持
002906.SZ	华阳集团	26.73	17	14	11	1.62	1.94	2.33	增持
601966.SH	玲珑轮胎	53.45	51	33	24	1.04	1.64	2.21	增持
002434.SZ	万里扬	19.22	29	16	13	0.67	1.19	1.51	增持
000550.SZ	江铃汽车	16.71	27	18	15	0.62	0.91	1.08	增持

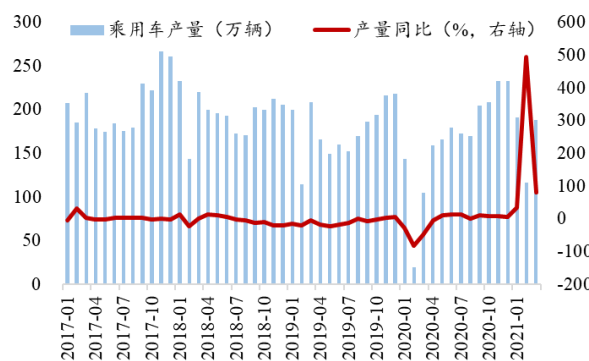
数据来源: wind, 国泰君安证券研究。春风动力盈利预测来自 wind 一致预期, 比亚迪盈利预测来自国君电新, 玲珑轮胎盈利预测来自国君化工。其中广汽集团、吉利汽车单位为港元, 其余公司对应单位为人民币元。

## 2. 国内市场情况

### 2.1. 乘用车市场

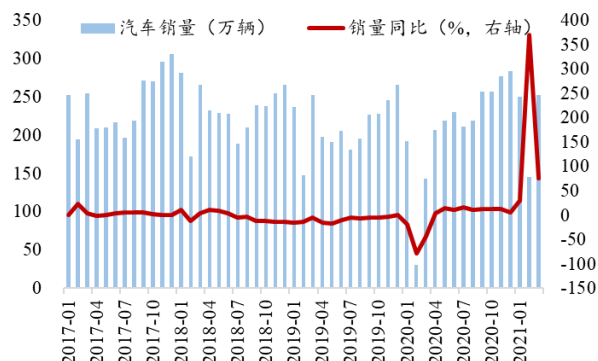
2021 年 3 月乘用车行业销售 252.5 万辆。根据中汽协统计, 3 月乘用车产量为 188.2 万辆, 同比+79.5%, 3 月乘用车销量为 252.5 万辆, 同比+76.6%。

图 1 2021 年 3 月乘用车产量同比+79.5%



数据来源：中国汽车工业协会，国泰君安证券研究

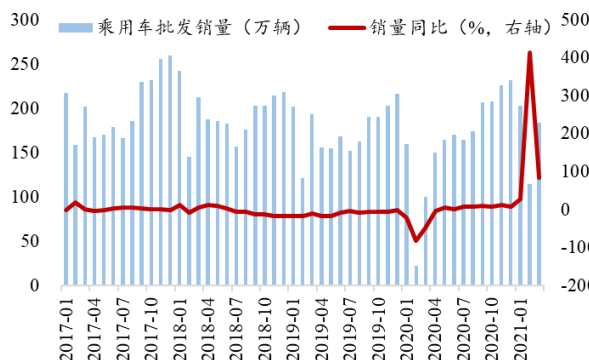
图 2 2021 年 3 月乘用车销量同比+76.6%



数据来源：中国汽车工业协会，国泰君安证券研究

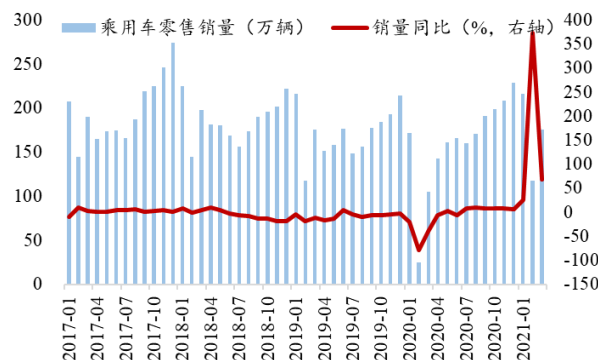
3 月，乘用车批发销量为 184 万辆，同比+83.5%，3 月乘用车零售销量 175.4 万辆，同比+67.4%。

图 3 2021 年 3 月乘用车批发销量同比+83.5%



数据来源：乘联会，国泰君安证券研究

图 4 2021 年 3 月乘用车零售销量同比+67.4%



数据来源：乘联会，国泰君安证券研究

乘用车主要车企 3 月销售量总体较 2020 年同期有所提高。

表 2: 乘用车主要车企销量-一汽大众市占率最高 (单位: 辆)

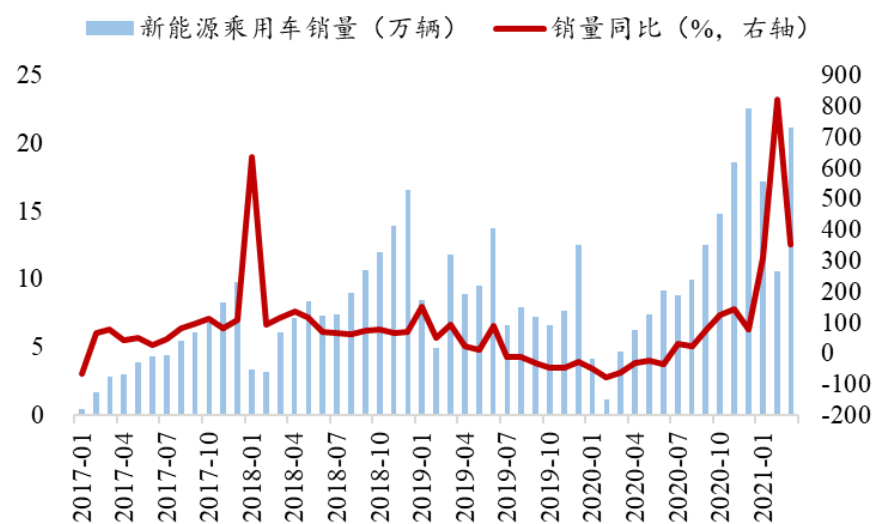
车企	3 月销量	同比 (%)	1-3 月累计销量	累计同比 (%)	3 月市占率 (%)	1-3 月市占率 (%)
上汽通用	129,078	180.0	335,774	87.4	6.9	6.6
一汽大众	214,917	90.5	550,869	72.4	11.5	10.9
上汽通用五菱	100,730	135.0	227,988	111.1	5.4	4.5
上汽大众	112,500	87.5	249,100	36.1	6.0	4.9
吉利汽车	100,029	37.0	333,576	61.9	5.3	6.6
东风汽车	81,748	73.9	258,679	60.5	4.4	5.1
长城汽车	88,735	98.5	279,410	134.0	4.7	5.5
东风本田	84,062	0.0	202,961	161.8	4.5	4.0
奇瑞汽车	70,855	134.9	183,672	92.0	3.8	3.6
上汽乘用车	58,005	84.7	145,255	46.1	3.1	2.9
长安汽车	113,937	57.0	374,370	123.3	6.1	7.4
广汽本田	63,259	96.8	181,948	80.1	3.4	3.6
一汽丰田	83,634	110.3	216,522	76.7	4.5	4.3
广汽丰田	68,800	39.1	200,100	63.2	3.7	3.9
北京奔驰	60,195	17.1	166,615	51.4	3.2	3.3

比亚迪	40,505	32.6	103,875	69.2	2.2	2.0
华晨宝马	65,543	59.2	180,572	96.7	3.5	3.6
北京现代	37,060	-32.7	96,331	7.0	2.0	1.9
东风汽车	28,871	63.5	73,857	40.9	1.5	1.5
一汽集团	34,755	91.3	95,149	76.4	1.9	1.9
广汽乘用车	33,180	57.2	91,908	47.1	1.8	1.8
长安福特	23,350	112.1	64,399	111.5	1.2	1.3
特斯拉(上海)	35,478	207.4	69,280	331.1	1.9	1.4
东风悦达起亚	9,456	-46.4	39,685	-8.0	0.5	0.8
大庆沃尔沃	14,410	40.2	42,949	50.9	0.8	0.8
江淮汽车	21,598	125.5	58,588	116.5	1.2	1.2
长安马自达	11,169	66.3	29,318	69.1	0.6	0.6
金杯汽车	12,154	6.3	29,069	17.1	0.6	0.6

数据来源：中国汽车工业协会，国泰君安证券研究

3月，新能源乘用车销量为21.2万辆，同比+352.6%。

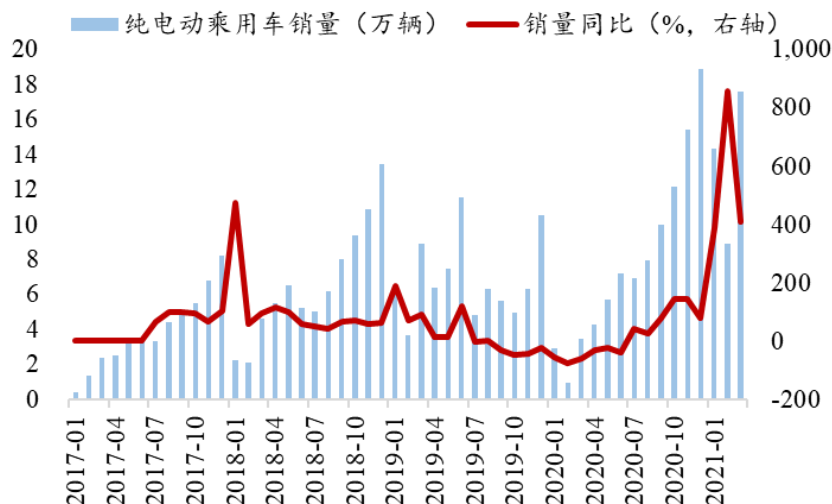
图 5 2021 年 3 月新能源乘用车销量为 21.2 万辆，同比+352.6%



数据来源：乘联会，国泰君安证券研究

3月，纯电动乘用车销量为17.6万辆，同比+409.9%。

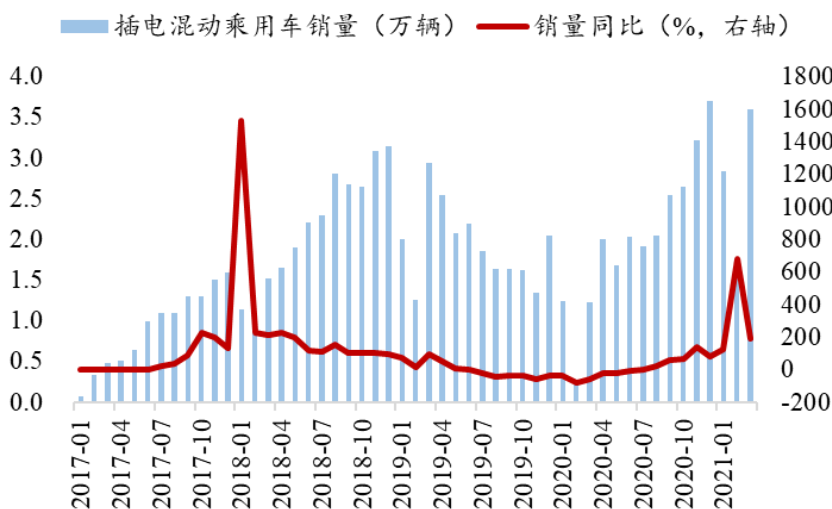
图 6 2021 年 3 月纯电动乘用车销量为 17.6 万辆，同比+409.8%



数据来源：乘联会，国泰君安证券研究

3 月，插电混动乘用车销量为 3.6 万辆，同比+192.3%。

图 7 2021 年 3 月插电混动乘用车销量为 3.6 万辆，同比+192.3%



数据来源：乘联会，国泰君安证券研究

表 3: 新能源主要车企销量-上汽通用五菱市占率最高（单位：辆）

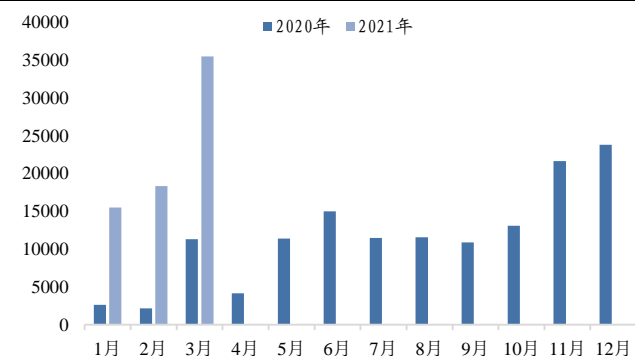
车企	3 月销量	同比(%)	1-3 月累计销量	累计同比(%)	3 月市占率(%)	1-3 月市占率(%)
上汽通用五菱	33253	-	82616	-	17.9	18.8
比亚迪汽车	23268	109.77%	53108	155.92%	12.6	12.1
特斯拉汽车	35478	249.19%	69280	392.75%	19.1	15.8
长城汽车	13049	-	30683	-	7.0	7.0
上汽乘用车	9758	599.50%	26920	416.40%	5.3	6.1
小鹏汽车	5129	550.06%	14857	947.00%	2.8	3.4
奇瑞汽车	5630	342.96%	14250	396.17%	3.0	3.2
广汽新能源	7013	75.15%	17608	104.13%	3.8	4.0
蔚来汽车	7257	373.39%	20060	422.67%	3.9	4.6
理想汽车	4900	238.63%	12579	334.36%	2.6	2.9

吉利汽车	3604	369.27%	8177	258.01%	1.9	1.9
一汽大众	5209	897.89%	11332	-	2.8	2.6
长安汽车	4076	189.08%	10574	338.21%	2.2	2.4
上汽大众	2363	91.80%	7407	129.25%	1.3	1.7
零跑汽车	2863	-	4924	-	1.5	1.1
华晨宝马	3197	54.00%	8091	40.71%	1.7	1.8
威马汽车	2503	113.38%	5549	100.54%	1.4	1.3
东风启辰	271	674.29%	1399	121.01%	0.1	0.3
上汽通用	993	129.33%	3078	291.11%	0.5	0.7
一汽红旗	409	-	1233	-	0.2	0.3
合众汽车	3206	-	7284	-	1.7	1.7
东风柳汽	218	81.67%	789	440.41%	0.1	0.2
东风乘用车	760	-	2051	55.73%	0.4	0.5

数据来源：中国汽车工业协会，国泰君安证券研究

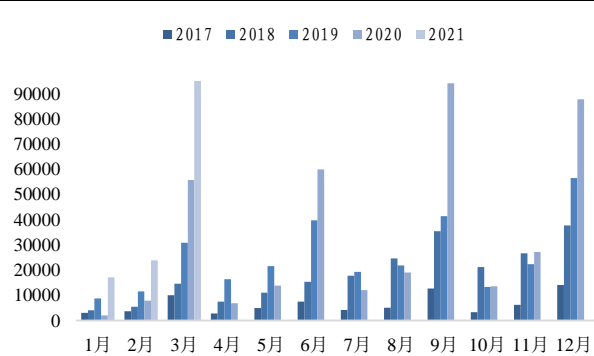
特斯拉中国地区 3 月销量为 3.5 万辆，环比+110.8%。

图 8 特斯拉国内销量 3 月表现突出（单位：辆）



数据来源：中国汽车工业协会，国泰君安证券研究

图 9 特斯拉全球销量表现突出（单位：辆）



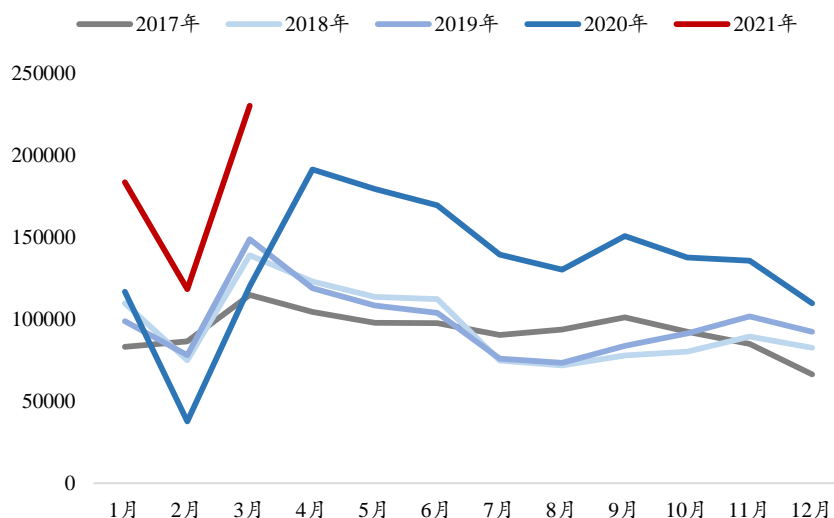
数据来源：公司官网，国泰君安证券研究

## 2.2. 重卡市场

2021 年 3 月，重卡行业销售量为 23.0 万辆，第一季度累计销量为 53.2 万辆，市场累计较 2020 年同期增速达+93.91%，行业整体保持较高景气度。



图 10: 2021 年 3 月重卡行业销量表现较好 (单位: 辆)



数据来源: 中国汽车工业协会, 国泰君安证券研究

前五大重卡企业 2021 年 1-3 月销量合计 46.4 万辆, 市场份额达到 87.3%, 较 2020 全年 84.0% 有所提高, 重卡行业市场集中度提升趋势仍在持续。

表 4: 重卡行业重点公司销量 (单位: 辆)

车企	3 月销量	同比(%)	1-3 月累计销量	累计同比(%)	3 月市占率(%)	1-3 月市占率(%)
一汽集团	58699	129.49	166837	85.84	25.5	31.4
东风集团	47091	105.01	97389	120.25	20.5	18.3
中国重汽	37301	81.89	89446	110.52	16.2	16.8
陕汽集团	37139	86.32	67573	99.59	16.1	12.7
北汽福田	20615	78.01	43023	81.71	9.0	8.1
上汽红岩	9000	79.82	22317	105.31	3.9	4.2
江淮重卡	6039	6.79	15589	41.45	2.6	2.9
大运重卡	3609	37.64	7852	45.03	1.6	1.5
徐工重卡	2574	39.14	6853	52.97	1.1	1.3

数据来源: 中国汽车工业协会, 国泰君安证券研究

表 5: 2021Q1 重卡底盘同比增长 111.72% (单位: 辆)

	物流车销量	工程车销量	重卡底盘销量	物流车同比	工程车同比	重卡底盘同比	合计
2015 年	320,666	59,509	170,028				550,203
2016 年	475,376	74,041	182,783	48%	24%	8%	732,200
2017 年	702,038	114,318	295,544	48%	54%	62%	1,111,900
2018 年	635,161	155,953	370,278	-10%	36%	25%	1,161,392
2018 年 Q1	164,812	50,139	108,422	-17%	101%	80%	323,373
2018 年 Q2	154,498	71,852	122,121	-9%	74%	38%	348,471
2018 年 Q3	114,584	41,325	68,330	-33%	9%	-10%	224,239
2018 年 Q4	141,086	39,393	71,405	4%	8%	1%	251,884
2019 年 Q1	174,477	48,484	102,513	6%	-3%	-5%	325,474
2019 年 Q2	186,037	49,513	95,164	20%	-31%	-22%	330,714
2019 年 Q3	123,640	29,186	79,788	8%	-29%	17%	232,614



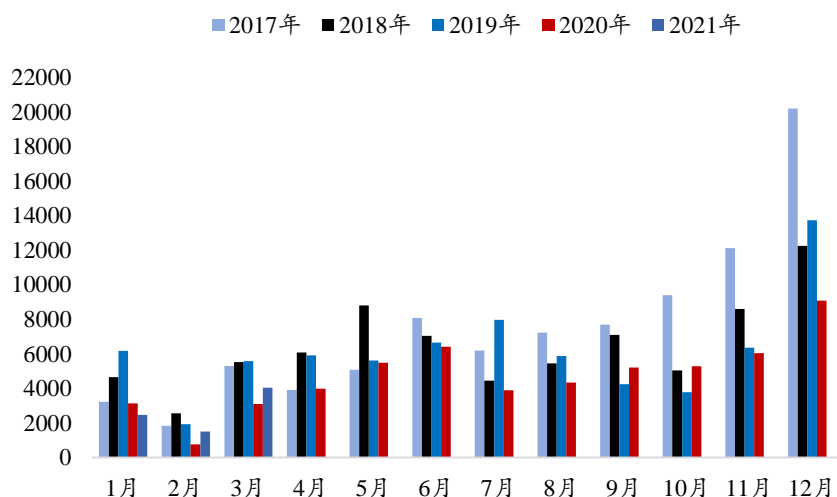
2019 年 Q4	172,051	34,136	79,001	22%	-13%	11%	285,188
2020 年 Q1	174,220	25,641	74,337	0%	-47%	-27%	274,198
2020 年 Q2	313,741	59,107	166,830	69%	19%	75%	539,678
2020 年 Q3	242,860	42,267	134,843	96%	45%	69%	419,970
2020 年 Q4	203,244	36,245	146,597	18%	6.2%	86%	385,086
2021 年 Q1	305,042	49,122	166,882	75.1%	91.6%	111.72%	521,046

注：物流车半挂牵引车和重型货车中的普货、多用途、全挂牵引车、越野四种用途，工程车包括重型货车中的专用、专用作业、自卸，重卡底盘为重型货车非完整的销量，其以工程车为主。数据来源：中国汽车工业协会，国泰君安证券研究

## 2.1. 中大客车市场

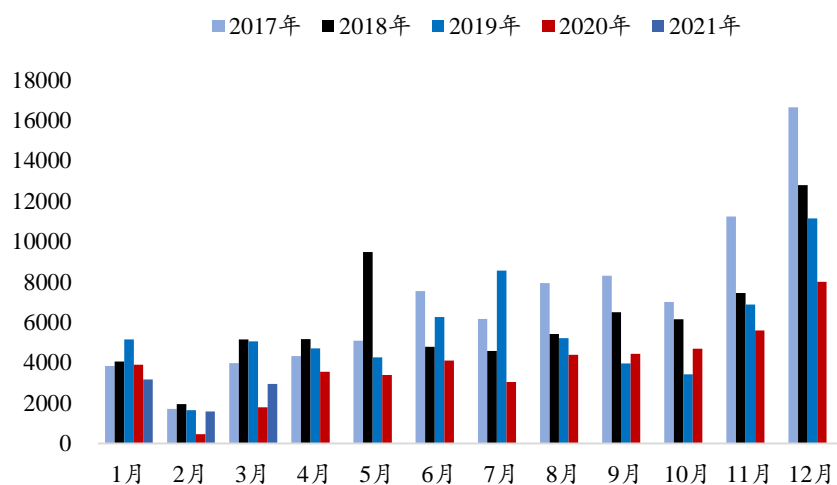
2021 年 3 月大型客车销量为 4045 辆，中型客车销量为 2940 辆，1-3 月中大客市场规模较 2020 年同期有较大提升。

图 11 大型客车行业销量较 2020 年有较大提升（单位：辆）



数据来源：中国汽车工业协会，国泰君安证券研究

图 12 中型客车行业销量较 2020 年有较大提升（单位：辆）



数据来源：中国汽车工业协会，国泰君安证券研究

表 6: 大型客车重点公司销量 (单位: 辆)

车企	3 月销量	1-3 月累计销量	累计同比 (%)	3 月市占率 (%)	1-3 月市占率 (%)
宇通客车	1268	2851	30.30	31.3	35.7
苏州金龙	339	777	-8.91	8.4	9.7
金龙联合	336	662	75.60	8.3	8.3
中通客车	302	639	-43.50	7.5	8.0
南京金龙	324	535	32.10	8.0	6.7
中车时代	391	518	229.94	9.7	6.5
金龙旅行车	236	481	25.26	5.8	6.0

数据来源: 中国汽车工业协会, 国泰君安证券研究

表 7: 中型客车重点公司销量-宇通 1 季度市占率 35.4% (单位: 辆)

车企	3 月销量	1-3 月累计销量	累计同比 (%)	3 月市占率 (%)	1-3 月市占率 (%)
宇通客车	1043	2724	-32.84	35.5	35.4
东风集团	279	687	-28.02	9.5	8.9
一汽丰田	198	580	-31.32	6.7	7.5
金龙联合	220	550	-30.79	7.5	7.2
比亚迪	267	418	1.66	9.1	5.4
安凯汽车	95	384	-63.61	3.2	5.0
苏州金龙	112	378	-23.04	3.8	4.9
中通客车	116	327	28.06	3.9	4.3

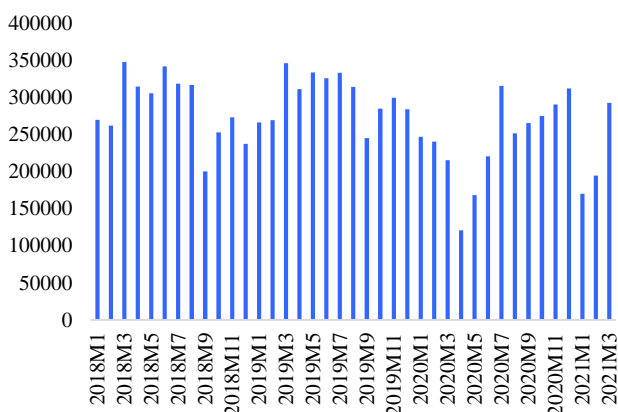
数据来源: 中国汽车工业协会, 国泰君安证券研究

### 3. 国际乘用车市场情况

#### 3.1. 国际乘用车市场主销量

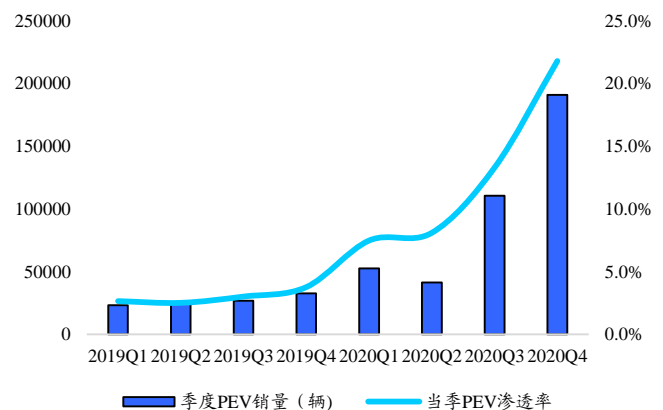
德国 2021 年 3 月乘用车销量为 29.2 万辆, 同比+36.0%, 2021 年 1-3 月累计销量为 65.6 万辆, 累计同比-6.0%; 2020 全年累计销售 PEV 39.5 万辆, 同比+263.3%, 渗透率 13.5%。

图 13 德国 3 月汽车销量同比+36.0% (辆)



数据来源: 德国汽车工业协会, 国泰君安证券研究

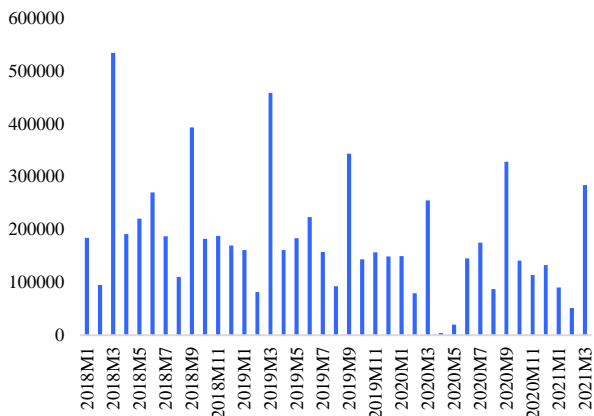
图 14 德国 2020 年 PEV 渗透率达到 13.5%



数据来源: 德国汽车工业协会, 国泰君安证券研究

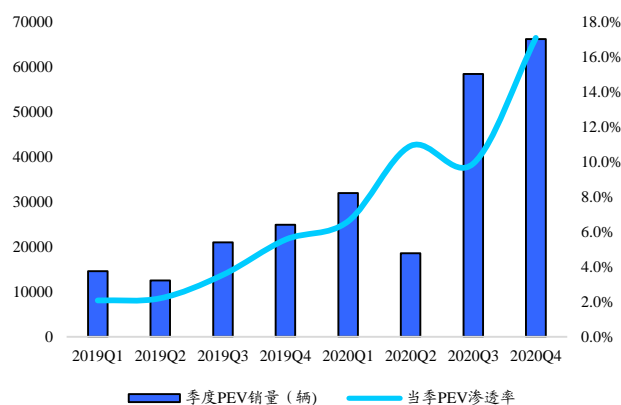
英国 2021 年 3 月乘用车销量为 28.4 万辆，同比+11.5%，2021 年 1-3 月累计销量为 42.6 万辆，累计同比-12.0%；2020 全年累计销售 PEV 17.5 万辆，同比+140.4%，渗透率 10.7%。

图 15 英国 3 月汽车销量同比+11.5% (辆)



数据来源：英国汽车工业协会，国泰君安证券研究

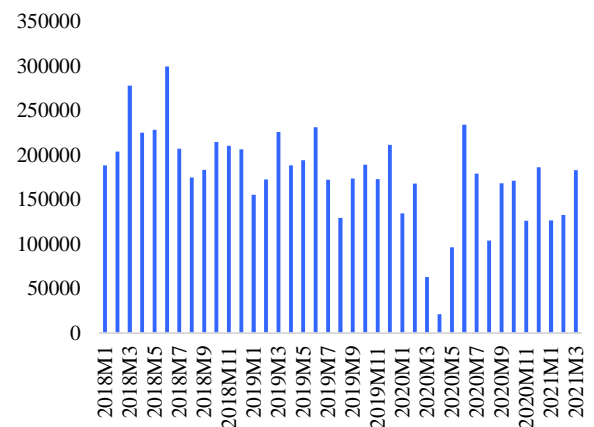
图 16 英国 2020 年 PEV 渗透率达到 10.7%



数据来源：英国汽车工业协会，国泰君安证券研究

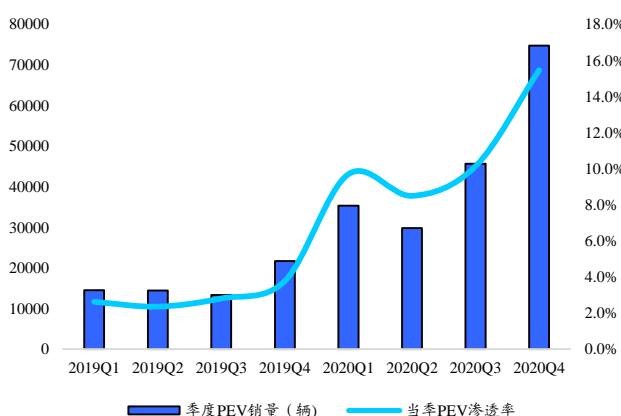
法国 2021 年 3 月乘用车销量为 18.3 万辆，同比+179.0%，2021 年 1-3 月累计销量为 44.2 万辆，累计同比+23.1%；2020 全年累计销售 PEV 18.6 万辆，同比+201.6%，渗透率 11.2%。

图 17 法国 3 月汽车销量同比+179.0% (辆)



数据来源：法国汽车工业协会，国泰君安证券研究

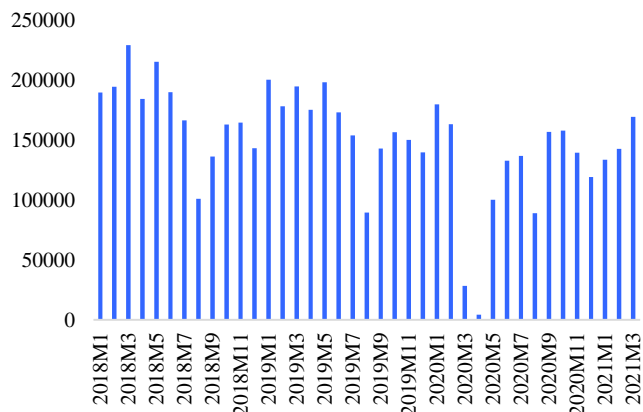
图 18 法国 2020 年 PEV 渗透率达到 11.2%



数据来源：法国汽车工业协会，国泰君安证券研究

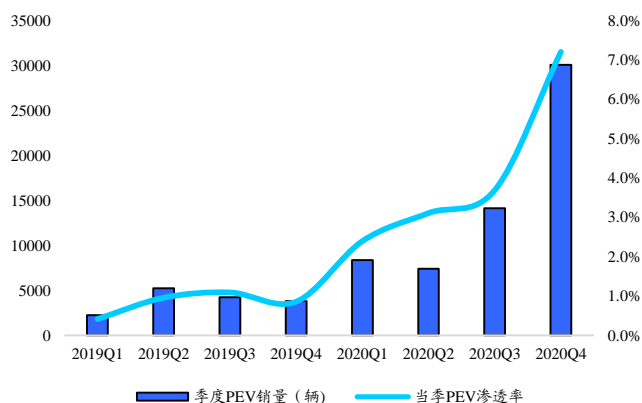
意大利 2021 年 3 月乘用车销量为 17.0 万辆，同比+497.2%，2021 年 1-3 月累计销量为 44.7 万辆，累计同比+28.7%；2020 全年累计销售 PEV 6.0 万辆，同比+250.2%，渗透率 4.3%。

图 19 意大利 3 月汽车销量同比+497.2% (辆)



数据来源：意大利汽车工业协会，国泰君安证券研究

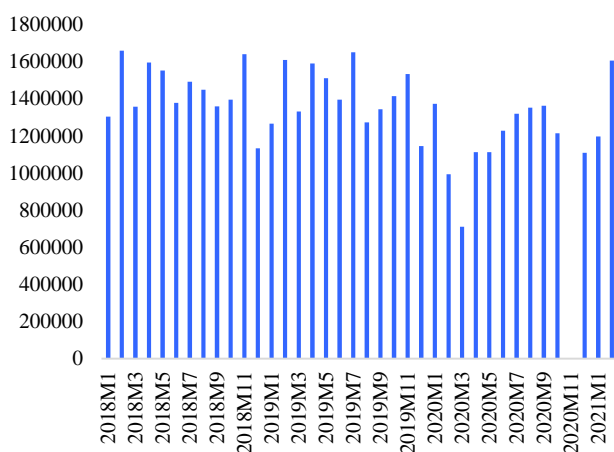
图 20 意大利 2020 年 PEV 渗透率达到 4.3%



数据来源：意大利汽车工业协会，国泰君安证券研究

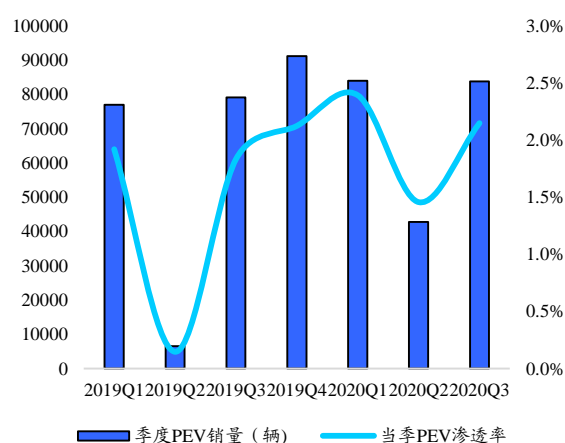
美国 2021 年 3 月汽车销量为 160.5 万辆，同比+61.7%，2021 年 1-3 月累计销量为 391.1 万辆，累计同比+11.4%；2020Q3 累计销售 PEV 21.1 万辆，同比+29.5%，渗透率 2.0%。

图 21 美国 3 月汽车销量同比+61.7% (辆)



数据来源：美国汽车工业协会，国泰君安证券研究

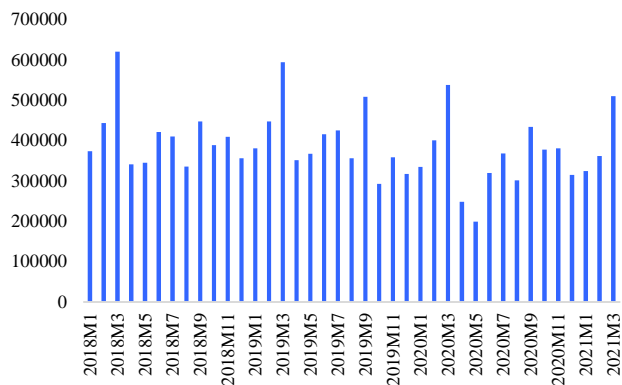
图 22 美国 2020 年前三季度 PEV 渗透率达 2.0%



数据来源：美国汽车工业协会，国泰君安证券研究

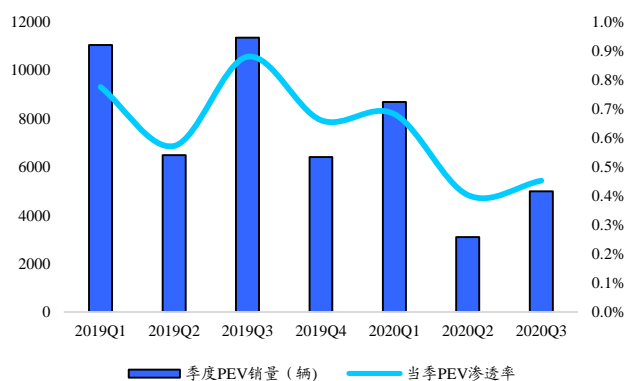
日本 2021 年 3 月乘用车销量为 51.0 万辆，同比-5.1%，2021 年 1-3 月累计销量为 119.7 万辆，累计同比-6.1%；2020Q3 累计销售 PEV 1.7 万辆，同比-41.9%，渗透率 0.5%。

图 23 日本 3 月汽车销量同比-5.1% (辆)



数据来源：日本汽车工业协会，国泰君安证券研究

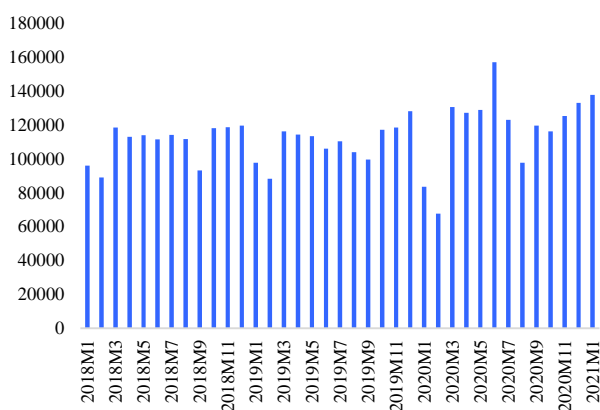
图 24 日本 2020 年前三季度 PEV 渗透率 0.5%



数据来源：日本汽车工业协会，国泰君安证券研究

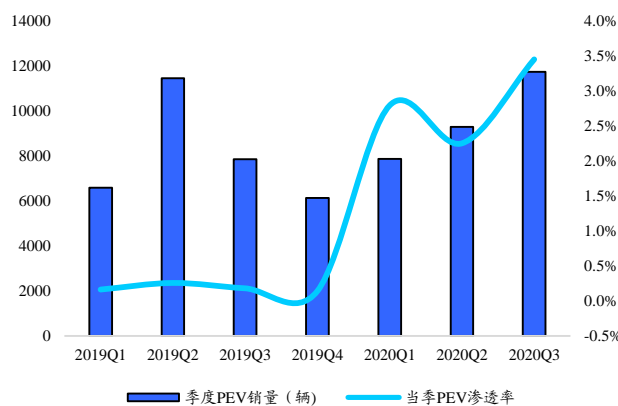
韩国 2021 年 2 月乘用车销量为 12.3 万辆，同比+24.2%，2021 年 1-2 月累计销量为 26.1 万辆，同比+45.4%；2020Q3 累计销售 PEV 2.9 万辆，同比+11.6%，渗透率 2.8%。

图 25 韩国 2 月汽车销量同比+24.2% (辆)



数据来源：韩国汽车工业协会，国泰君安证券研究

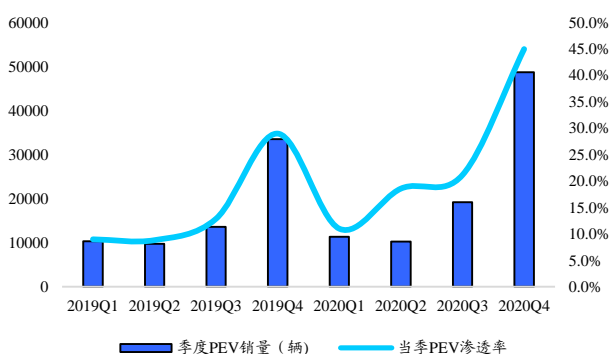
图 26 韩国 2020 年前三季度 PEV 渗透率达 2.8%



数据来源：韩国汽车工业协会，国泰君安证券研究

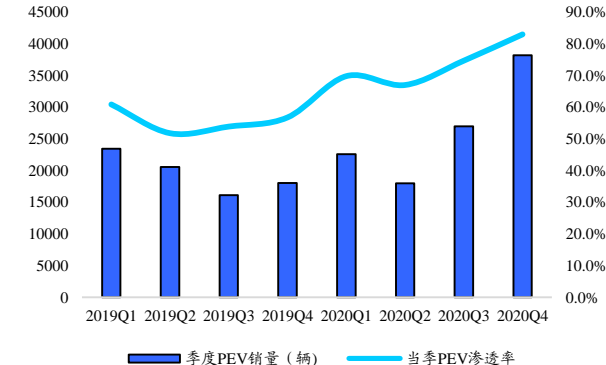
荷兰 2020 全年累计销售 PEV 8.9 万辆，同比+34.1%，渗透率 25.0%。挪威 2020 全年累计销售 PEV 10.6 万辆，同比+32.8%，渗透率 74.7%。

图 27 荷兰 2020 年 PEV 渗透率达 25.0%



数据来源：荷兰汽车工业协会，国泰君安证券研究

图 28 挪威 2020 年 PEV 渗透率达 74.7%

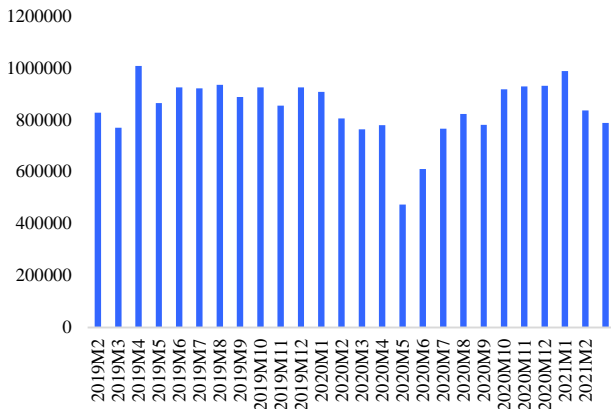


数据来源：挪威公路联合会，国泰君安证券研究

### 3.2. 国际主要车企主要销量

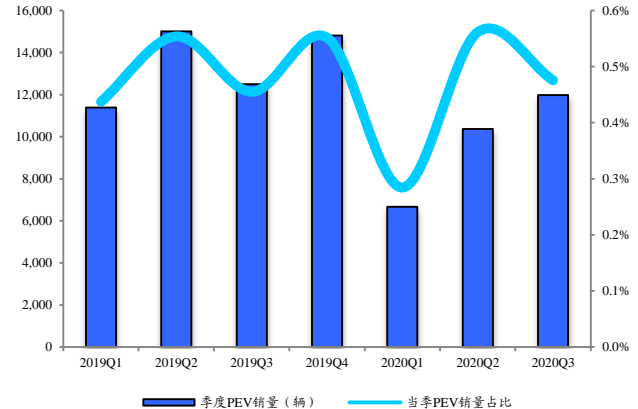
丰田 2021 年 2 月汽车销量为 78.8 万辆，同比+3.3%，2021 年 1-2 月累计销量为 162.3 万辆，累计同比+3.6%；2020Q3 销售 PEV 1.2 万辆，同比-4.1%，销售占比 0.5%。

图 29 丰田 2 月汽车销量同比+3.3% (辆)



数据来源：公司官网，国泰君安证券研究

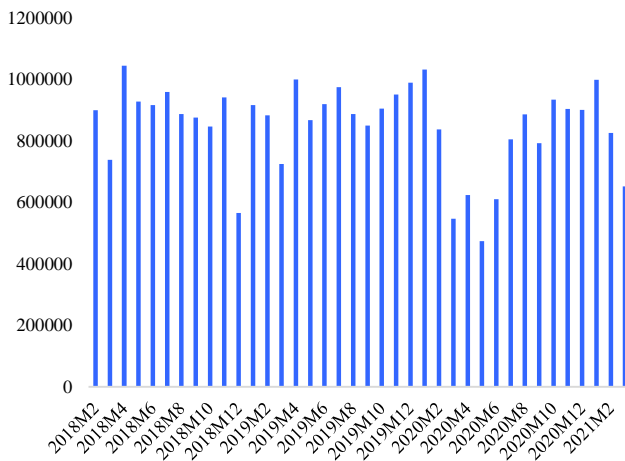
图 30 丰田 2020Q3 PEV 销量占比 0.5%



数据来源：公司官网，国泰君安证券研究

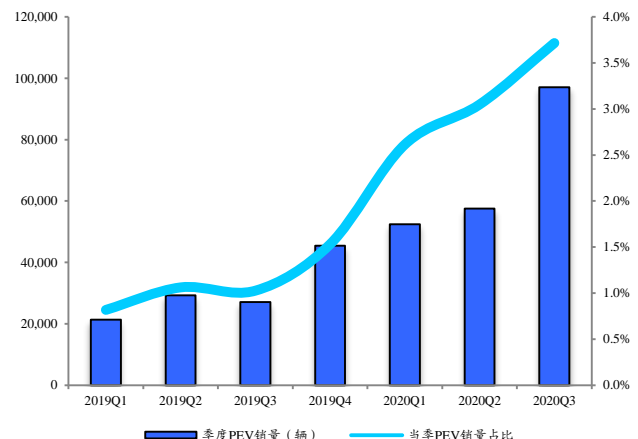
大众 2021 年 2 月汽车销量为 65.2 万辆，同比+19.3%，2021 年 1-2 月累计汽车销量为 147.6 万辆，累计同比+6.8%；2020Q3 销售 PEV 9.7 万辆，同比+258.3%，销售占比 3.7%。

图 31 大众 2 月汽车销量同比+19.3% (辆)



数据来源：公司官网，国泰君安证券研究

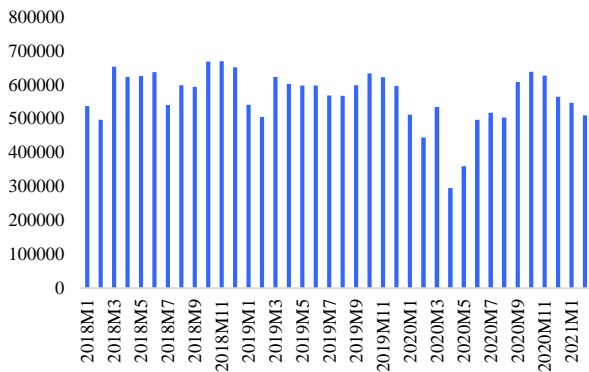
图 32 大众 2020Q3 PEV 销量占比 3.7%



数据来源：公司官网，国泰君安证券研究

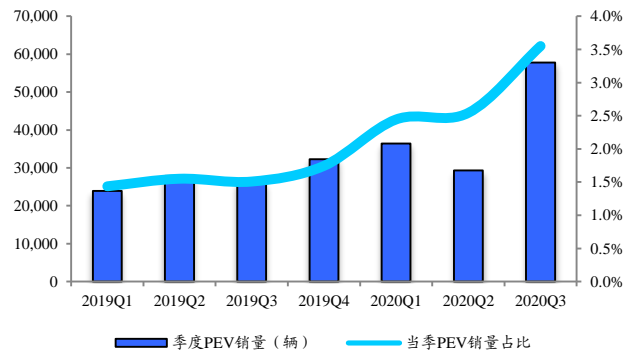
现代起亚 2021 年 2 月合并汽车销量为 51.0 万辆，同比+14.7%，2021 年 1-2 月累计合并汽车销量为 105.6 万辆，累计同比+10.5%；2020Q3 合并销售 PEV 5.8 万辆，同比+121.0%，销售占比 3.6%。

图 33 现代起亚 2 月汽车销量同比+14.7% (辆)



数据来源：公司官网，国泰君安证券研究

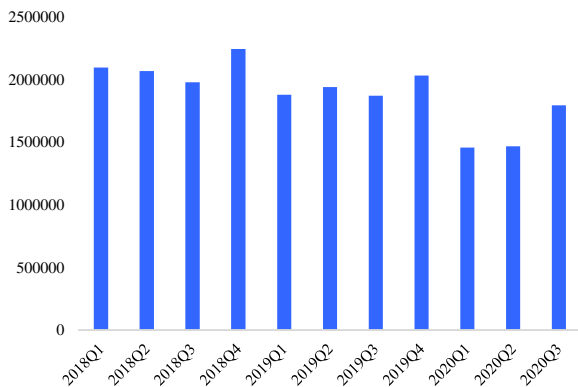
图 34 现代起亚 2020Q3 PEV 销量占比 3.6%



数据来源：公司官网，国泰君安证券研究

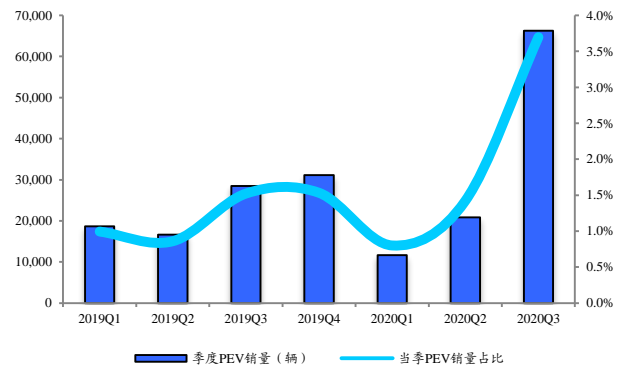
通用美国 2021Q1 汽车销量为 64.2 万辆，同比+4%，2020Q1-Q3 通用全球累计汽车销量为 471.6 万辆，累计同比-17.0%；2020Q3 销售 PEV 6.6 万辆，同比+133.0%，销售占比 3.7%。

图 35 通用全球 Q3 汽车销量同比-4.1% (辆)



数据来源：Bloomberg，公司官网，国泰君安证券研究

图 36 通用 2020Q3 PEV 销量占比 3.7%

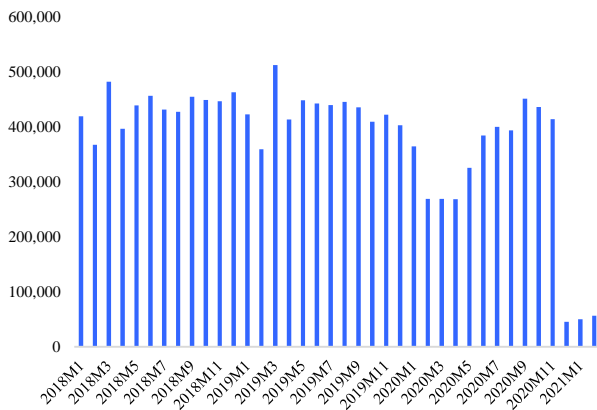


数据来源：公司官网，国泰君安证券研究

本田 2021 年 2 月本土销售和出口共 5.6 万，同比-20.6%，2021 年 1-2 月累计本土销售和出口 10.7 万辆，累计同比-13.6%；2020Q3 销售 PEV 3622 辆，同比+66.1%。

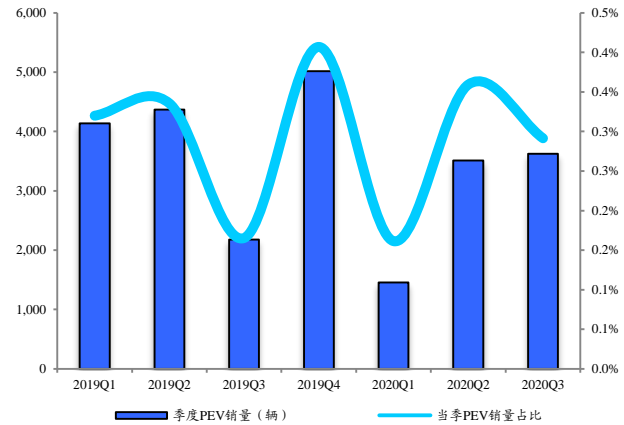


图 37 本田 2 月汽车销量同比-20.6% (辆)



数据来源：公司官网，国泰君安证券研究

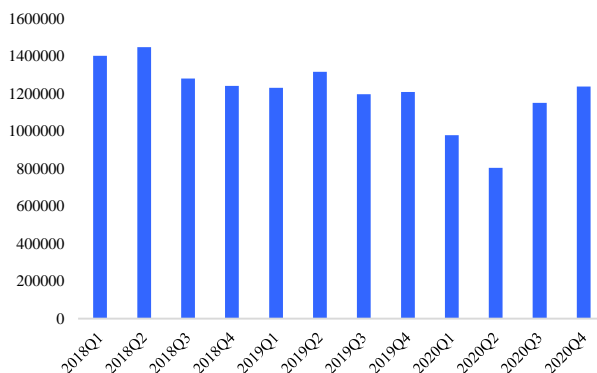
图 38 本田 2020Q3 PEV 销量占比 0.3%



数据来源：公司官网，国泰君安证券研究

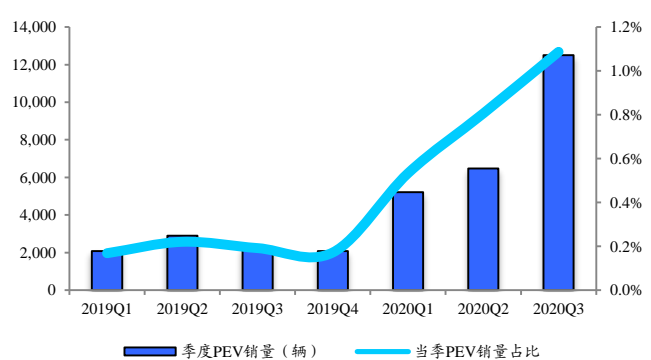
福特美国 2021Q1 汽车销量为 52.1 万辆，同比+1.0%，2020 福特全球全年累计汽车销量为 416.9 万辆，累计同比-15.7%；2020Q3 销售 PEV 1.2 万辆，同比+445.4%，销售占比 1.1%。

图 39 福特全球 2020Q4 汽车销量同比+2.4% (辆)



数据来源：公司官网，国泰君安证券研究

图 40 福特 2020Q3 PEV 销量占比 1.1%



数据来源：公司官网，国泰君安证券研究

## 4. 近期更新

### 4.1. 上周调研

暂无。

### 4.2. 近期重点报告

公司深度《双环传动：汽齿隐形冠军，全“新”启航》20210423

首次覆盖，给予增持评级，目标价 14.9 元。公司进入订单集中释放期，盈利拐点已至，预计 2021-2023 年 EPS 分别为 0.31 元/0.58 元/0.73 元，同比增速 315%/88%/26%，综合 PE/PB 估值，给予目标价 14.9 元，对应 2022 年 26 倍 PE。

汽齿龙头卡位电驱动，全“新”启航。公司是国内最大的汽车齿轮制造商，齿轮精度达到 4 级，是高精齿轮行业的隐形冠军。汽车电动化后，变速箱对齿轮的精度要求提升，公司竞争优势凸显，迅速抢占新能源汽车电驱动领域齿轴的领导地位，2020 年公司在 A00 级以上纯电减速箱市场份额超过 50%，随着北美大客户的批产，公司市场份额有望提升至 60% 以上。

大客户采埃孚强势国产，在中国市场“换挡加速”，公司充分受益。全球变速箱龙头采埃孚加速中国市场布局，推进本土化策略，国产乘用车 8AT，与福田合资生产重卡的 AMT，公司是采埃孚亚太地区独家供应商，充分受益

**新订单集中释放，2021 年业绩拐点向上。** 公司从 2020 年下半年开始进入订单集中释放期，采埃孚、日电产、北美大客户、舍弗勒等多个新订单先后批产，产能利用率拐点已至，2021 年业绩将全面向好。

**催化剂：**北美大客户批产，单季度业绩持续验证。

**风险提示：**原材料价格大幅波动，订单释放不及预期，新客户产能爬坡不及预期。

### 4.3. 行业新闻

#### 【国际新闻】

1. 2021年第一季度，通用汽车净收入达325亿美元，净利润达30亿美元，调整后息税前利润达44亿美元，净利润率达9.3%，
2. 2021年第一季度，Stellantis汽车交付量同比增长12%至161万辆，营收同比增长14%至370亿欧元。
3. 2021年第一季度，大众集团交付量同比增长21.2%至240万辆，其中电动汽车的交付量增加了一倍多达13.33万辆；营收达624亿欧元，而去年同期为551亿欧元；营业利润从去年的9亿欧元激增至48亿欧元；营业利润率跃升至7.7%。
4. 5月2日，英特尔表示，计划投资4亿美元在以色列耶路撒冷为 Mobileye 建立新的研发园区。

来源：盖世汽车资讯、建约车评

#### 【国内新闻】

1. 4月29日，由蔚来汽车和合肥市政府共同打造的合肥新桥智能电动汽车产业园区开工。
2. 5月6日，蔚来发布挪威战略，正式进入挪威市场，并将于今年9月在挪威开启首款车型全新ES8。

来源：建约车评、盖世汽车资讯

### 4.4. 公司公告

1. **拓普集团：**2021Q1，营业收入 24.3 亿元，同比增加 100.8%；归母净利润约 2.5 亿元，同比增加 116.4%。
2. **江淮汽车：**2021Q1，营业收入 116.8 亿元，同比增加 53.4%；归母净利润约 1.9 亿元。
3. **比亚迪：**2021Q1，营业收入 409.9 亿元，同比增加 108.3%；归母净利润约 2.4 亿元，同比增加 110.7%。
4. **威孚高科：**2021Q1，营业收入 47 亿元，同比增加 69.55%；归母净利润约 8.6 亿元，同比增加 56.7%。
5. **江陵汽车：**2021Q1，营业收入 80.4 亿元，同比增加 74%；归母净利润约 2.8 亿元，同比增加 299.5%。
6. **爱柯迪：**2021Q1，营业收入 8.0 亿元，同比增加 31.2%；归母净利润约 1.1 亿元，同比增加 10.5%。

7. **宇通客车**: 2021Q1, 营业收入 36.3 亿元, 同比增加 29%; 归母净利润约-1.1 亿元。
8. **星宇股份**: 2020 年报, 营业收入 73.2 亿元, 同比增加 20.2%; 归母净利润 11.6 亿元, 同比增加 46.8%; 2020Q1, 营业收入 19.1 亿元, 同比增加 51.9%; 归母净利润 2.9 亿元, 同比增长 79.0%。
9. **华域汽车**: 2021Q1, 营业收入 348.8 亿元同比增加 45.5%; 归母净利润约 12.9 亿元, 同比增加 859.3%。
10. **钱江摩托**: 2020 年, 营业收入 36.1 亿元, 同比减少 4.6%; 归母净利润 2.4 亿元, 同比增加 5.1%; 2020Q1, 营业收入 9.2 亿元, 同比增长 72%; 归母净利润 5.9 亿元, 同比增长 275.8%。
11. **岱美股份**: 2020 年报, 营业收入 39.5 亿元, 同比减少 4.1%; 归母净利润 3.9 亿元, 同比减少 37.1%; 2020Q1, 营业收入约为 11.8 亿元, 同比增长 5.4%; 归母净利润 1.6 亿元, 同比增长 3.2%。
12. **长安汽车**: 2021Q1, 营业收入 320.3 亿元, 同比增长 177%; 归母净利润 8.5 亿元, 同比增长 35.3%。
13. **中国重汽**: 2021Q1, 营业收入 206.8 亿元, 同比增长 151.9%; 归母净利润约 6 亿元, 同比增长 129.6%。
14. **上汽集团**: 2021Q1, 营业收入 1890.9 亿元, 同比增长 78.5%; 归母净利润 68.5 亿元, 同比增长 510.8%。
15. **潍柴动力**: 2021Q1, 营业收入 654.7 亿元, 同比增长 67.9%; 归母净利润约 33.4 亿元, 同比增长 62%。
16. **比亚迪**: 2021 年 4 月, 集团销售汽车 4.5 万辆, 同比增长 42.2%。
17. **长安汽车**: 2021 年 4 月, 集团销售汽车 20.2 万辆, 同比增长 26.8%。
18. **江铃汽车**: 2021 年 4 月, 集团销售汽车 3.3 万辆, 同比增长 19.4%。

#### 4.5. 重点车型跟踪

上市车型 32 款, 其中 14 款新车, 其余均为改款。

表 8: 2021.04.26-2021.05.08 上市款新车

车型	厂商	时间	级别	燃料	价格	新/改款
威兰达新能源	丰田	5.8	紧凑 SUV	-	暂无报价	新车
远志 M1	大运汽车	5.7	MPV	纯电动	20.38-25.88 万	改款
锐骐 6	郑州日产	5.7	皮卡	柴油、汽油	8.98-17.98 万	改款
长安星卡	长安凯程	5.7	货车	汽油	3.49-5.34 万	改款
牧马人新能源	Jeep	5.6	SUV	油电混合	52.49-60.49 万	新车
哪吒 V	合众汽车	5.6	小型 SUV	纯电动	5.99-12.08 万	新车
合创 007	合创汽车	5.6	中型 SUV	纯电动	25.98-30.30 万	改款
哪吒 U	合创汽车	5.6	紧凑型 SUV	纯电动	9.98-17.98 万	改款
风行 S50EV	东风风行	5.6	紧凑型车	纯电动	13.99-18.49 万	改款
领克 05 新能源	领克	5.5	紧凑型 SUV	油电混合	22.77 万	新车
MAXUS EUNIQ 6	上汽大通	5.3	中型 SUV	油电混、纯电动	15.98-23.50 万	改款
传祺 M6	广汽乘用车	5.1	MPV	汽油	10.98-15.98 万	改款
SWM 斯威钢铁侠	SWM 斯威汽车	4.30	紧凑型 SUV	汽油	9.59-12.59 万	新车
创维汽车 ET5	创维汽车	4.30	中型 SUV	纯电动	15.28-19.88 万	新车
御风新能源	东风汽车	4.30	轻客	纯电动	18.80-24.80 万	改款

新帝豪	吉利汽车	4.30	紧凑型车	汽油	6.28-9.18 万	改款
顺达 EV	江铃汽车	4.29	微卡	纯电动	19.28-21.98 万	新车
吉利 ICON	吉利汽车	4.29	小型 SUV	汽油	9.98-13.20 万	改款
思皓 X8	江汽集团	4.28	中型 SUV	汽油	8.88-17.08 万	新车
欧拉好猫	长城欧拉	4.28	小型 SUV	纯电动	10.39-16.09 万	新车
奔驰 EQC	北京奔驰	4.28	中型 SUV	纯电动	49.98-62.28 万	-
欧拉白猫	长城欧拉	4.28	微型车	纯电动	7.18-10.68 万	新车
欧拉黑猫	长城欧拉	4.28	小型车	纯电动	6.98-10.28 万	改款
东风小康 C72	东风小康	4.27	微卡	汽油	5.48-6.48 万	新车
东风小康 C71	东风小康	4.27	微卡	汽油	5.18-6.18 万	新车
奔腾 T55	一汽奔腾	4.27	紧凑型 SUV	汽油	9.89-12.69 万	新车
宝来·纯电	一汽-大众	4.27	紧凑型车	纯电动	13.68-15.08 万	改款
MAXUS EV30	上汽大通	4.27	轻客	纯电动	12.87-18.17 万	改款
瑞虎 7	奇瑞汽车	4.27	紧凑型 SUV	汽油	7.99-14.98 万	改款
长安 CS75	长安汽车	4.27	紧凑型 SUV	汽油	10.39-12.19 万	改款
帝豪 S	吉利汽车	4.26	紧凑型 SUV	汽油	8.49-10.89 万	新车
长安之星 5	长安凯程	4.26	微面	汽油	3.49-4.09 万	改款

数据来源：太平洋汽车网，国泰君安证券研究

3 月，因为芯片供应影响，重点车企主力车型销量受到一定影响。

**表 8：重点车企主力车型表现不错**

厂商	车型	级别	燃料	价格	3 月销量
上汽大众	途观 L	SUV	汽油/插电混	21.58-31.18 万元	2.1 辆
	朗逸	紧凑型	汽油	9.99-16.19 万元	4.1 万辆
	帕萨特	中型	汽油/插电混	18.59-28.29 万元	8680 辆
广汽自主	传祺 GS4	SUV	汽油	8.98-15.18 万元	8734 辆
广汽本田	雅阁	三厢	汽油	17.98-25.98 万元	1.7 万辆
	雷凌	三厢	汽油	11.58-15.28 万元	2.0 万辆
	凯美瑞	三厢	汽油	17.98-27.98 万	1.5 万辆
长城	哈佛大狗	SUV	汽油	11.99-14.29 万元	6027 辆
	哈佛 H6	SUV	汽油	9.80-14.10 万元	3.5 万辆
	领克系列	SUV/紧凑型	汽油/插电混	10-20 万元	1.2 万辆
吉利	帝豪	紧凑型	汽油/纯电	6.98-9.88 万元	3489 辆
比亚迪	汉	中大型	纯电/插电混	21.98-27.95 万元	1.0 万辆
特斯拉	Model 3	中型	纯电	26.97-41.98 万元	2.5 万辆
小鹏	小鹏 P7	中型	纯电	22.99-34.99 万元	1409 辆
蔚来	ES6	SUV	纯电	35.8-52.6 万元	3164 辆
	ES8	SUV	纯电	46.80-62.40 万元	1636 辆
	理想 ONE	SUV	纯电	32.80 万元	4900 辆
威马	EX5	SUV	纯电	14.68-19.88 万元	2482 辆
	UNI-T	SUV	汽油	11.59-13.39 万元	7050 辆
	CS75PLUS	SUV	汽油	10.69-15.49 万元	2.4 万辆

数据来源：中汽协，国泰君安证券研究

#### 4.6. 华为及智能汽车产业链相关公司

华为 HI 全栈智能汽车解决方案提供覆盖五大布局板块的、从硬件到软件的全套解决方案。4 月 18 号，华为在 HI 新品发布会上，发布了鸿蒙 OS 智能座舱，智能驾驶计算平台 MDC810，4D 成像雷达，华为八爪鱼自动驾驶的开放平台，智能热管理系统五大新品。

图 41 华为发布五大新品



数据来源：华为新品发布会

表 10: 华为以及智能汽车产业链相关公司

产业链	公司
整车厂	长安汽车、北汽、广汽、比亚迪、东风汽车、长城汽车、上汽集团、宇通客车等
智能电动	宁德时代、富临精工
智能座舱	华阳集团、德赛西威
自动驾驶	中科创达（智能操作系统）、四维图新（高精度地图）、
热管理系统	三花智控、拓普集团、银轮股份
激光雷达	炬光科技（激光器）

数据来源：国泰君安证券研究。



## 本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

### 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。

### 免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。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。

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并进行证券或期权交易，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，需在允许范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

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或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，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。

### 评级说明

#### 1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

#### 2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

## 国泰君安证券研究所

	上海	深圳	北京
地址	上海市静安区新闻路 669 号博华广场 20 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街甲 9 号 金融街中心南楼 18 层
邮编	200041	518026	100032
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 83939888
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		