

方正证券研究所证券研究报告

重大行业事件点评报告

行业研究

汽车行业

2021.01.13/推荐

分析师：于特
登记编号：S1220515050003

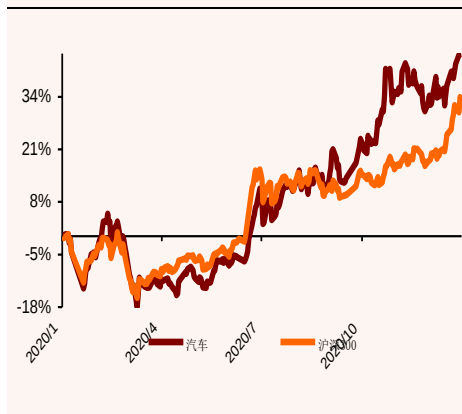
分析师：李金锦
登记编号：S1220518040001

联系人：

重要数据：

上市公司总家数	197
总股本(亿股)	2135.46
销售收入(亿元)	19012.92
利润总额(亿元)	909.85
行业平均 PE	85.97
平均股价(元)	17.58

行业相对指数表现：



数据来源：wind 方正证券研究所

相关研究

《吉利汽车：吉利控股集团牵手百度，共谋智能驾驶大业》2021.01.12

《NIO DAY，汽车科技时代》2021.01.09

《开门红，特斯拉仍是汽车最强投资主线！》2021.01.04

《吉利汽车 (0175.HK) 深度报告：浩瀚 CMA 齐发力，吉利进入 4.0 时代》2020.12.04

事件：

2021 年 1 月 13 日，中国汽车工业协会发布 2020 年汽车销量数据，全年汽车产销分别完成 2522.5 万辆和 2531.1 万辆，同比分别下降 2%和 1.9%，降幅比上年分别收窄 5.5 和 6.3 个百分点。

乘用车 2020 年实现产销 1999.4 万辆和 2017.8 万辆，同比下降 6.4%和 6.0%：2020 年受疫情影响，乘用车市场增速表现出明显的前低后高，2020Q1-Q4 乘用车季度同比增速分别为分别为 -45.4%，2.25%，7.75%和 9.43%。下半年的复苏态势明显，我们认为主要有两方面的原因：一方面 2020 上半年受疫情影响部分需要后移，另一方面购车需求的真实复苏。我国汽车市场从 2017 年的销量高点(2474.4 万辆)经历 2018-2020 年三年下跌，跌至 2017.8 万辆。我们复盘了美国，日本，韩国等成熟汽车市场历史销量走势，均表现出明显的周期属性，大致调整期在 3-4 年。我国汽车市场总体仍处于非饱和市场(千人保有量不足 200 辆)，近三年下跌主要因宏观经济增速下行导致的用户购买力削弱。因此，我们认为，2021-2022 年行业有望迎来复苏，预计 2021-2022 将实现复合增速 10%以上的增速，即 2022 年乘用车行业销量有望恢复至 2017 年的高点水平。

2020 年新能源汽车实现正增长：2020 年，新能源汽车产销分别完成 136.6 万辆和 136.7 万辆，同比分别增长 7.5%和 10.9%，增速较上年实现了由负转正。其中纯电动汽车产销分别完成 110.5 万辆和 111.5 万辆，同比分别增长 5.4%和 11.6%；插电式混合动力汽车产销分别完成 26 万辆和 25.1 万辆，同比分别增长 18.5%和 8.4%；燃料电池汽车产销均完成 0.1 万辆，同比分别下降 57.5%和 56.8%。分季度看，2020Q1-Q4 季度新能源汽车季度同比-59.1%，-27.2%，40.98%和 82.2%，下半年新能源汽车表现出强势复苏，主要增量来自于纯电动乘用车，2020Q4 纯电动乘用车同比增速实现 113.4%。随着 2021 年各车企纯电平台，及智能化水平更高的产品不断推出，我们预计 2021 年新能源汽车市场有望持续高增长，2021 新能源汽车有望实现 30% 增速，销量接近 180 万辆。

电动化与智能化带动整车企业盈利模式变革，打开车企估值天花板：乘用车电动化加快了智能化的推广进展，以特斯拉为代表的新玩家开启了智能驾驶的全新赛道。特斯拉销售 FSD（全自动驾驶包），及后续 OTA 升级的模式是对传统车企盈利模式的重大颠覆，以及全自动驾驶汽车对人们出行方式的变革，车企

有望从传统制造行业（盈利周期性）转型为科技出行公司（成长型）。

2021-2022 年整车行业将是景气度复苏与龙头集中并行，并重点关注积极转型的车企：2017-2020 年行业调整期，二三线车企销量大幅下降，2021-2022 行业复苏期时，行业销量有望进一步集中在龙头车企。同时在电动化和智能化浪潮中，尤其是智能驾驶 L3 级以上，对车企在软件算法自研能力，组织机构的变革都提出了较大挑战。建议重点关注整车标的：吉利汽车、长城汽车、比亚迪、长安汽车、上汽集团和广汽集团。

风险提示：汽车行业景气度持续下行，疫情影响超预期，智能化进展不及预期。

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，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，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。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。

免责声明

方正证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。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。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。

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，不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。若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制度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，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告可能附带其它网站或超级链接，对于可能涉及本公司网站以外的地址或超级链接，本公司不对其内容负责。本公司提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，所链接地址的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站信息的费用或风险。

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告所采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

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，需在允许的范围内使用，并注明出处为“方正证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；

推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；

中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；

减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于沪深300指数；

中性：分析师预测未来半年行业表现与沪深300指数持平；

减持：分析师预测未来半年行业表现弱于沪深300指数。

地址	网址： https://www.foundersc.com	E-mail: yjzx@foundersc.com
北京	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼6层	
上海	上海市浦东新区新上海国际大厦36层	
深圳	广东省深圳市福田区竹子林四路紫竹七路18号光大银行大厦31楼	
长沙	湖南省长沙市天心区湘江中路二段36号华远国际中心37层	