

2021-12-09东方证券股份有限公司姜雪晴对上汽集团进行研究并发布了研究报告《销售结构向好，ID系列销量持续向上》，本报告对上汽集团给出买入评级，认为其目标价位为29.59元，当前股价为21.29元，预期上涨幅度为38.99%。

上汽集团(600104)

核心观点

上汽集团11月销量符合预期，新能源车销量再创新高。上汽集团11月整体销量60.14万辆，同比下降6.6%，环比增长3.3%，结构整体向好（上汽通用五菱11月销量19.3万辆，环比下降3.5%，影响上汽集团整体销量环比增速）；1-11月累计销量480.25万辆，同比2020年微降1.1%。上汽集团11月新能源车销量8.23万辆再创历史新高，同比增长45.6%，环比增长6.9%。据乘联会，11月狭义乘用车批发销量同比下滑5%，上汽集团整体销量增速略低于行业平均水平。

上汽大众销量环比回升，ID.家族销量持续较快增长。上汽大众11月销量13.50万辆，同比下滑16.5%，环比增长12.5%。1-11月累计销量110.54万辆，同比下滑18.0%。11月大众ID.家族总交付量达1.42万辆，环比增长11.2%，环比维持较高增速。上汽大众ID.系列11月销量突破8000辆，在ID.系列带动下，上汽大众新能源11月销量近1.2万辆，同比增长205.5%。11月基于MQBEVO数字架构的MPV车型新威然亮相广州车展，后续新凌渡等车型将于2022年上市。预计芯片短缺将逐渐缓解，ID.家族销量增长及新车型上市有望推动上汽大众销量持续向好。

上汽通用销量环比好转。上汽通用11月销量13.70万辆，同比下降17.5%，环比增长3.8%。1-11月累计销量117.09万辆，同比下滑8.1%。11月凯迪拉克首款纯电SUV车型LYRIQ亮相广州车展，LYRIQ是Ultium电动车平台的在中国市场的首款产品，CLTC续航里程超过650km，预计将于2022年上市，有望成为上汽通用新增量支点。

上汽自主品牌销量同比维持增长态势。上汽自主品牌11月销量10.01万辆，同比增长24.0%，环比10月基本持平，销量增速跑赢行业平均水平。1-11月累计销量69.55万辆，同比增长25.5%。11月上汽自主新能源销量1.5万辆，1-11月累计销量14.3万辆，同比增长159%。11月荣威RX5系列、荣威i5、MGZS、MG5等重点车型销量维持破万。新车方面，11月荣威RX5MAX、RX5eMAX开启预售，MG品牌首款“智潮科技SUV”MGONE于12月2日正式上市，预售7天订单数已超3000辆。随着芯片供应逐月改善，预计上汽自主品牌销量将维持较快增长。

财务预测与投资建议：预测2021-2023年EPS为2.41、2.69、2.97元，芯片影响盈利，按22年PE估值，参照可比公司平均估值水平，给予2022年11倍PE估值，目标

价29.59元，维持买入评级。

风险提示：自主乘用车销量低于预期、上汽大众、上汽通用销量低于预期影响。

该股最近90天内共有22家机构给出评级，买入评级16家，增持评级5家；过去90天内机构目标均价为29.79；证券之星估值分析工具显示，上汽集团（600104）好公司评级为3.5星，好价格评级为3.5星，估值综合评级为3.5星。（评级范围：1～5星，最高5星）