

汽车行业跟踪周报

3月第四周上险量环比+20%

增持（维持）

2023年04月02日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 刘力宇

执业证书：S0600522050001

liuly@dwzq.com.cn

研究助理 谭行悦

执业证书：S0600121070041

tanxy@dwzq.com.cn

研究助理 杨惠冰

执业证书：S0600121070072

yanghb@dwzq.com.cn

投资要点

■ **每周复盘：**终端需求呈现逐步回暖趋势，叠加板块超跌后情绪反弹，SW 汽车上涨 2.2%，跑赢大盘 2.0pct。子板块均上涨。申万一级 31 个行业中，本周汽车板块排名第 7 名，排名靠前。估值上，自 2011 年以来，SW 乘用车的 PE/PB 分别处于历史 86%/76%位，分位数环比上周-2pct/-2pct；SW 零部件的 PE/PB 分别处于历史 79%/38%分位，分位数环比上周+0pct/+2pct；SW 商用载客车的 PE/PB 分别处于历史 94%/48%分位，分位数环比上周-4pct/+7pct。

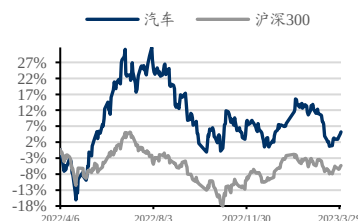
■ **基本面跟踪：**1) **周度销量：**乘联会周度数据口径：3 月第四周批发日均 5.7 万辆，同比+4%，环比-39%。根据交强险数据，3 月第四周行业层面交强险零售：整体 38.1 万辆，同比+34%，环比+20%。2 月狭义乘用车产量实现 166.4 万辆（同比+11.2%，环比+23.6%），批发销量实现 161.8 万辆（同比+10.2%，环比+11.7%）。库存：2 月乘用车行业整体企业库存+4.6 万辆，2 月乘用车行业渠道库存+11.5 万辆。2) **重点新车：**飞凡 F7 上市 3) **上游成本：**原材料价格小幅上涨。本周（3.27-4.2）环比上周（3.20-3.26）乘用车总体原材料价格指数+0.60%，玻璃、铝材、塑料、天胶、钢材价格指数环比分别+4.26%/+2.56%/+0.96%/+1.78%/+0.19%。

■ **个股基本面更新：**整车板块：比亚迪/长城汽车/广汽集团发布 2022 年年报，业绩符合我们预期；比亚迪/理想汽车/小鹏汽车/蔚来汽车/长安深蓝/吉利极氪/广汽埃安发布 3 月交付数据，符合我们预期。零部件板块：德赛西威发布 2022 年年报，业绩略超我们预期；继峰股份/星宇股份/新泉股份发布 2022 年年报，业绩符合我们预期。

■ **投资建议：**站在大周期视角下，汽车板块正处于第 4 个周期中（2005 年开始算起），目前板块估值（以 SW 汽车 PB 口径）处于历史中等偏下水平（约 2 倍 PB），板块内部基本面分化明显。综合基本面和估值比较分析，2023 年板块配置目前排序：客车>重卡/两轮车>乘用车/零部件。1) **客车板块：**上行周期或刚开始。2023 年或开始新一轮上行周期（国内大中客均值回归+出口进入持续快车道等）。受益排序：龙头率先【宇通客车】，后期或扩散龙二/龙三【金龙汽车/中通客车】等。2) **重卡板块：**迎小周期的复苏阶段。2016 年重卡迎来了一轮周期的上行阶段（国标切换&治超&集中换车等共同驱动），2021-2022 年进入了这轮周期的下行阶段，2023 年或迎来小周期的复苏阶段&下一轮大周期的准备期（经济稳增长+国标切换+出口增长+新能源转型等）。受益排序：中国重汽/潍柴动力/汉马科技/中集车辆等。3) **电动两轮车板块：**上行周期的业绩兑现阶段。2017-2022 年迎来上行周期（新国标实施+配送服务需求）且头部企业集中度持续提升，2023 年总体趋势或仍延续。核心受益头部企业：雅迪控股/爱玛科技。4) **乘用车板块：**价格战正在进行时。投资层面，短期（1 年内）视角板块仍需消化价格战。长期（1-2 年以上）视角依然对【自主品牌全球崛起】充满信心【比亚迪/理想/长城/吉利/蔚来/小鹏/长安/上汽/广汽】等。5) **零部件板块：**基本是与乘用车【一荣俱荣，一损俱损】。短期（1 年内）视角优选业绩与国内乘用车价格战相关度较低的品种【中国汽研/岱美股份/爱柯迪】等。中长期（1-2 年以上）视角建议核心围绕“具备出海综合优势”布局优质零部件品种（福耀/拓普/旭升/文灿/爱柯迪/新泉/岱美/继峰/德赛/华阳/伯特利/星宇等）。

■ **风险提示：**芯片短缺影响超出预期，乘用车产销低于预期

行业走势



相关研究

《3月第三周上险量环比+5%》

2023-03-27

《3月第二周上险量环比-11%》

2023-03-19

内容目录

1. 每周复盘	4
1.1. 涨跌幅：本周 SW 汽车上涨 2.2%，跑赢大盘 2.0pct	4
1.2. 估值：整体下跌.....	5
2. 基本面跟踪	7
2.1. 景气跟踪：周度批发/上险同比上涨	7
2.1.1. 周度销量：3 月第四周批发销量同比+4%，3 月第四周上险量同比+34%	7
2.1.2. 库存：乘用车 2 月企业补库&渠道补库	9
2.2. 重点新车：飞凡 F7 上市	10
2.3. 上游成本跟踪：原材料价格小幅上涨.....	10
3. 个股基本面变化跟踪	11
4. 投资建议	12
5. 风险提示	13

图表目录

图 1:	汽车与汽车零部件板块一周变动 (3.27~4.2)	4
图 2:	汽车与汽车零部件板块一月变动 (3.2~4.2)	4
图 3:	汽车与汽车零部件主要板块年初至今变动 (2023.01.01~2023.4.2)	4
图 4:	SW 一级行业一周涨跌幅 (3.27~4.2)	5
图 5:	SW 一级行业 2023 年初至今涨跌幅 (1.1~4.2)	5
图 6:	汽车板块周涨幅前十个股 (3.27~4.2)	5
图 7:	汽车板块周跌幅前十个股 (3.27~4.2)	5
图 8:	整车各子版块 PE (历史 TTM, 整体法)	6
图 9:	整车各子版块 PB (整体法, 最新)	6
图 10:	乘用车 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较	6
图 11:	乘用车 PB (整体法, 最新) 横向比较	6
图 12:	汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较	6
图 13:	汽车零部件 PB (整体法, 最新) 横向比较	6
图 14:	行业以及重点车企周度交强险数据/万辆	8
图 15:	乘用车产批零及出口数据预测 (单位: 万辆)	9
图 16:	2 月行业整体企业库存+4.6 万辆 (单位: 万辆)	9
图 17:	2 月行业渠道库存+11.5 万辆 (单位: 万辆)	9
图 18:	飞凡 F7 竞品分析比较	10
图 19:	乘用车原材料价格指数环比+0.60% (3.27-4.2)	11
图 20:	玻璃价格指数环比+4.26% (3.27-4.2)	11
图 21:	铝材价格指数环比+2.56% (3.27-4.2)	11
图 22:	塑料价格指数环比+0.96% (3.27-4.2)	11
图 23:	天胶价格指数环比+1.78% (3.27-4.2)	11
图 24:	钢价格指数环比+0.19% (3.27-4.2)	11
图 25:	乘用车整车/零部件板块公司基本面变化跟踪	12
表 1:	乘用车厂家 3 月周度批发数量 (辆) 和同比增速	7

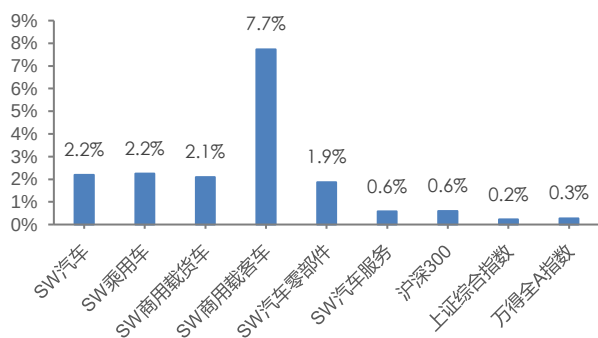
1. 每周复盘

SW 汽车上涨 2.2%，跑赢大盘 2.0pct。子板块均上涨。申万一级 31 个行业中，本周汽车板块排名第 7 名，排名靠前。估值上，自 2011 年以来，SW 乘用车的 PE/PB 分别处于历史 86%/76%位，分位数环比上周-2pct/-2pct；SW 零部件的 PE/PB 分别处于历史 79%/38%分位，分位数环比上周+0pct/+2pct；SW 商用载客车的 PE/PB 分别处于历史 94%/48%分为，分位数环比上周-4pct/+7pct。（本周具体指 2023.3.27~2023.4.2，后文同，文中月份/季度前未注明年份者均默认为 2023 年本年度）

1.1. 涨跌幅：本周 SW 汽车上涨 2.2%，跑赢大盘 2.0pct

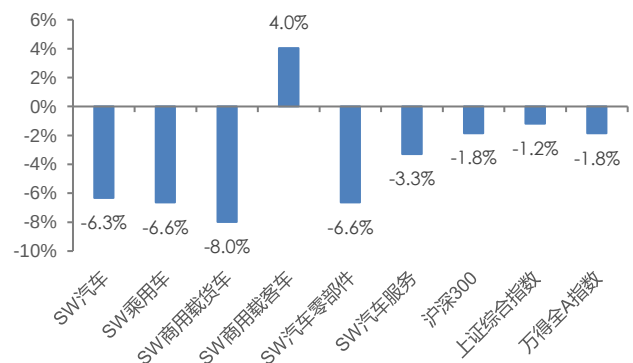
SW 汽车上涨 2.2%，跑赢大盘 2.0pct。子板块均上涨，本周 SW 乘用车/SW 商用载货车 / SW 商用载客车 / SW 汽车零部件 /SW 汽车服务分别 +2.2%/+2.1%/+7.7%/+1.9%/+0.6%。一个月以来，SW 汽车板块下跌 6.3%，跑输大盘 5.1pct。2023 年初至今，SW 汽车板块上涨 3.9%，跑输大盘 2.0pct。

图1：汽车与汽车零部件板块一周变动（3.27~4.2）



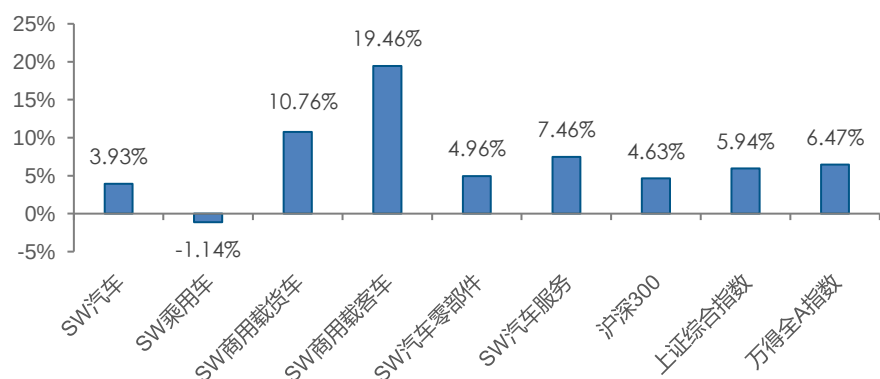
数据来源：wind，东吴证券研究所

图2：汽车与汽车零部件板块一月变动（3.2~4.2）



数据来源：wind，东吴证券研究所

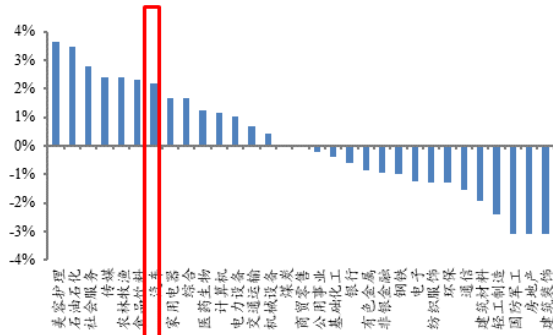
图3：汽车与汽车零部件主要板块年初至今变动（2023.01.01~2023.4.2）



数据来源：wind，东吴证券研究所

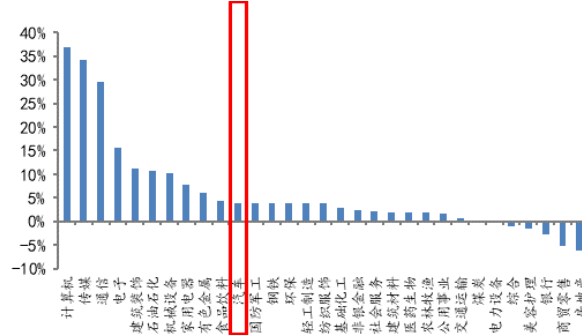
申万一级 31 个行业中，本周汽车板块排名第 7 名，排名靠前。年初至今汽车板块排名第 11 名，排名靠前。本周汽车指数来看，各概念指数均上涨，按涨跌幅排序由高到低依次为特斯拉指数/新能源汽车指数/燃料电池指数/锂电池指数/智能汽车指数，指数分别为+1.1%/+1.0%/+0.5%/-0.1%/-1.0%。

图4: SW 一级行业一周涨跌幅 (3.27~4.2)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

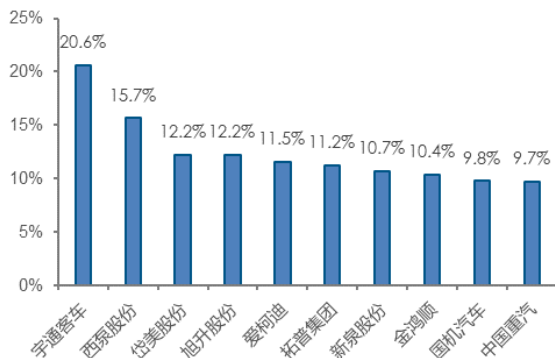
图5: SW 一级行业 2023 年初至今涨跌幅 (1.1~4.2)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

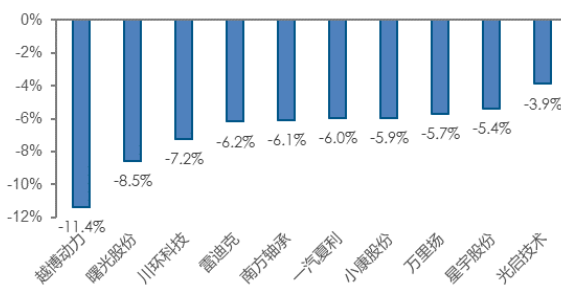
汽车板块个股表现，按周涨跌幅排序，涨幅前五分别为宇通客车 (20.6%)、西泵股份 (15.7%)、岱美股份 (12.2%)、旭升集团 (12.2%)、爱柯迪 (11.5%)。跌幅前五分别为越博动力 (-11.4%)、曙光股份 (-8.5%)、川环科技 (-7.2%)、雷迪克 (-6.2%)、南方轴承 (-6.1%)。

图6: 汽车板块周涨幅前十个股 (3.27~4.2)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图7: 汽车板块周跌幅前十个股 (3.27~4.2)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

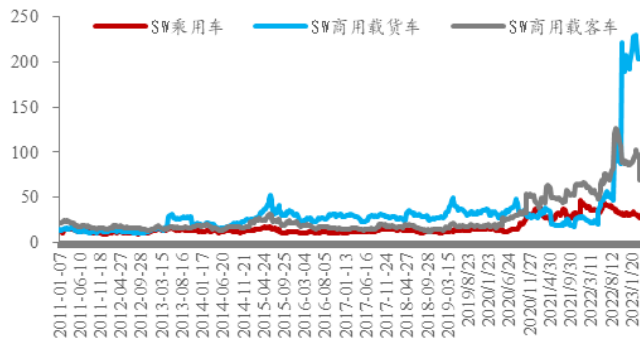
1.2. 估值: 整体下跌

估值上，自 2011 年以来，SW 乘用车的 PE/PB 分别处于历史 86%/76%位，分位数环比上周-2pct/-2pct；SW 零部件的 PE/PB 分别处于历史 79%/38%分位，分位数环比上周+0pct/+2pct；SW 商用载客车的 PE/PB 分别处于历史 94%/48%分为，分位数环比上周-4pct/+7pct。横向比较，乘用车板块估值在 PE 方面高于白色家电低于白酒，PB 方面与白色家电持平低于白酒；汽车零部件板块估值在 PE 方面低于计算机高于传媒，PB 方面低于计算机高于传媒。

SW 汽车 PE (TTM) 为 30.79 倍 (上周: 31.69 倍)，是万得全 A 的 1.72 倍，SW

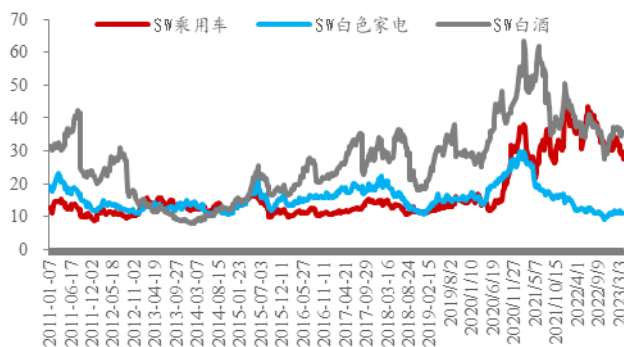
汽车零部件 PE (TTM) 为 29.92 倍 (上周: 29.93 倍); SW 汽车 PB (整体法, 最新) 为 2.18 倍 (上周: 2.15 倍), 是万得全 A 的 1.30 倍, SW 汽车零部件 PB (整体法, 最新) 估值为 2.17 倍 (上周: 2.14 倍)。乘用车、商用载货车、商用载客车 PE (TTM) 分别为 27.42 (上周: 29.78 倍)、203.56 倍 (上周: 205.00 倍) 和 68.99 倍 (上周: 96.92 倍); 乘用车、商用载货车、商用载客车 PB (整体法, 最新) 分别为 2.44 倍 (上周: 2.44 倍)、1.74 倍 (上周: 1.69 倍) 和 2.31 倍 (上周: 2.15 倍)。

图8: 整车各子版块 PE (历史 TTM, 整体法)



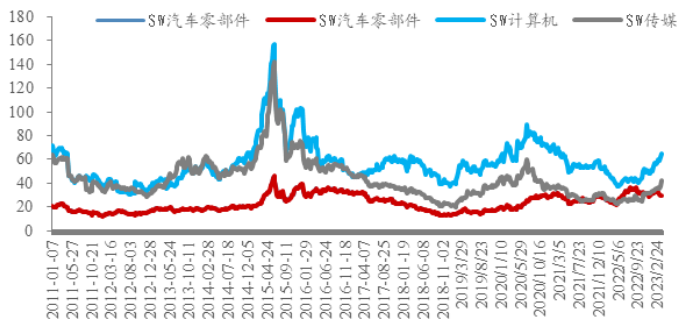
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图10: 乘用车 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图12: 汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较



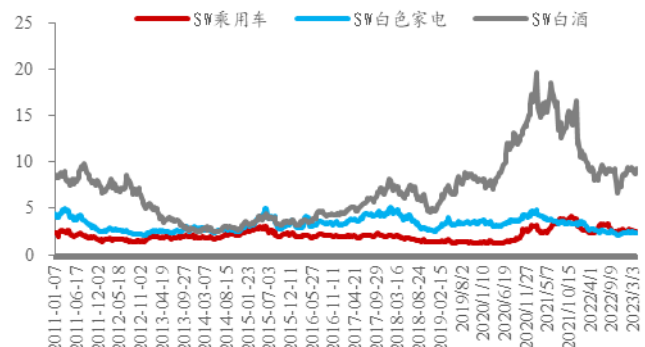
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图9: 整车各子版块 PB (整体法, 最新)



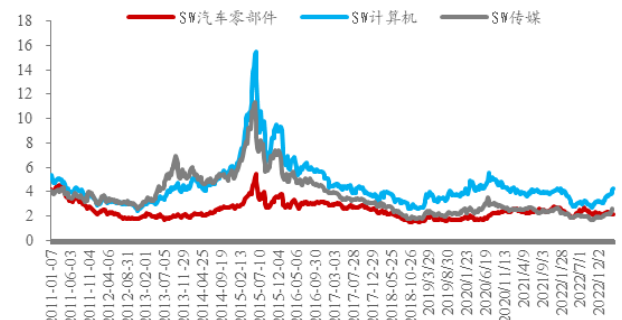
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图11: 乘用车 PB (整体法, 最新) 横向比较



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图13: 汽车零部件 PB (整体法, 最新) 横向比较



数据来源: wind, 东吴证券研究所

2. 基本面跟踪

2.1. 景气跟踪：周度批发/上险同比上涨

景气跟踪：2月狭义乘用车产量实现166.4万辆（同比+11.2%，环比+23.6%），批发销量实现161.8万辆（同比+10.2%，环比+11.7%）。乘联会周度数据口径：3月第四周批发日均5.7万辆，同比+4%，环比-39%。根据交强险数据，3月第四周行业层面交强险零售：整体38.1万辆，同比+34%，环比+20%。库存：2月乘用车行业整体企业库存+4.6万辆，2月乘用车行业渠道库存+11.5万辆。

2.1.1. 周度销量：3月第四周批发销量同比+4%，3月第四周上险量同比+34%

乘联会周度数据口径：3月第四周批发日均5.7万辆，同比+4%，环比-39%。3月1-26日，全国乘用车厂商批发114.6万辆，同比去年同期下降8%，较上月同期下降19%。

2月狭义乘用车产量实现166.4万辆（同比+11.2%，环比+23.6%），批发销量实现161.8万辆（同比+10.2%，环比+11.7%）

表1：乘用车厂家3月周度批发数量（辆）和同比增速

乘用车批发销量	1-5日	6-12日	13-19日	20-26日	27-31日	全月
2022年日均销量	40238	49839	43943	55018	117403	59026
2023年日均销量	29058	43833	42028	57112		
同比	-28%	-12%	-4%	4%		
环比2月同期	4%	8%	-9%	-39%		

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

3月第四周行业层面交强险零售：整体38.1万辆，同比+34%，环比+20%；其中新能源汽车12.8万辆，同比+26%，环比+12%，渗透率33.53%。

图14: 行业以及重点车企周度交强险数据/万辆

周数		202303 Week1	202303 Week2	202303 Week3	202303 Week4	周度同比	周度环比
具体日期		2/27-3/05	3/06-3/12	3/13-3/19	3/20-3/26		
行业	行业总量	33.6	30.1	31.7	38.09	34%	20%
	新能源总量	11.6	10.8	11.4	12.77	26%	12%
	新能源渗透率	34.54%	35.82%	35.92%	33.53%	-6%	-7%
特斯拉中国	新能源	1.33	1.70	1.87	1.59	0%	-15%
比亚迪汽车		3.89	3.72	3.84	4.35	85%	13%
蔚来汽车		0.33	0.22	0.18	0.19	-29%	8%
理想汽车		0.32	0.42	0.54	0.51	157%	-7%
小鹏汽车		0.14	0.16	0.13	0.16	-60%	21%
问界		0.10	0.08	0.07	0.07	-21%	-8%
极氪		0.18	0.10	0.09	0.12	673%	33%
零跑汽车		0.05	0.05	0.07	0.08	-49%	20%
哪吒汽车		0.41	0.10	0.05	0.29	16%	470%
吉利汽车		1.76	1.60	1.52	1.88	43%	24%
	新能源	0.46	0.40	0.37	0.42	58%	13%
长安汽车	整体	1.70	1.46	1.77	2.76	126%	56%
	新能源	0.39	0.34	0.45	0.53	120%	19%
长城汽车	整体	1.02	0.98	0.89	1.19	2%	34%
	新能源	0.18	0.20	0.19	0.24	-41%	30%
广汽乘用车	传祺	0.54	0.50	0.49	0.61	67%	24%
	埃安	1.01	0.84	0.97	1.34	198%	39%
奇瑞汽车	整体	0.84	0.80	0.84	1.11	33%	32%
	新能源	0.15	0.14	0.19	0.31	-29%	68%
上汽通用五菱	整体	0.92	0.81	0.76	0.92	-34%	21%
	新能源	0.64	0.55	0.54	0.69	-42%	27%
上汽大众	整体	1.92	1.58	3.87	1.82	26%	-53%
	新能源	0.11	0.12	0.24	0.19	13%	-20%
上汽通用	整体	1.42	1.25	1.24	1.68	30%	36%
	新能源	0.12	0.09	0.10	0.17	-81%	67%
广汽丰田	整体	1.71	1.18		1.50	-5%	#DIV/0!
	新能源	0.02	0.02		0.18	-14%	#DIV/0!
广汽本田	整体	1.09	0.83		1.25	11%	#DIV/0!
	新能源	0.01	0.01		0.03	-26%	#DIV/0!
北京奔驰	整体	1.22	0.97	1.32	1.29	58%	-2%
	新能源	0.08	0.07	0.10	0.10	44%	3%
华晨宝马	整体	1.36	1.16	1.46	1.61	105%	11%
	新能源	0.17	0.15	0.20	0.22	112%	14%

数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

我们预计,2023年全年乘用车行业产批实现2460/2460万辆,分别同比+4.8%/+6.3%,其中新能源汽车批发销量968万辆,渗透率39.3%。全年交强险零售量1980万辆,同比+0.2%。2023年全年出口预计380万辆,同比+50.4%,行业整体库存增加100万辆。

图15: 乘用车产批零及出口数据预测 (单位: 万辆)

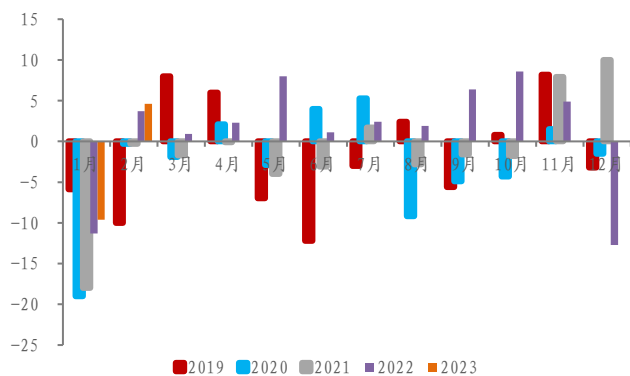
	2022Q4	2023Q1E	2023Q2E	2023Q3E	2023Q4E	2022	2023E
1. 产量-乘联会	645	492	541	689	738	2346	2460
YOY	-3.1%	-8.4%	11.8%	3.9%	14.4%	12.2%	4.8%
2. 批发-乘联会	644	492	566	664	738	2313	2460
YOY	-0.8%	-9.6%	19.7%	1.8%	14.6%	9.9%	6.3%
2.1 新能源批发	215	174	213	271	310	648	968
YOY	65.4%	47.1%	67.4%	44.8%	43.7%	96.7%	49.3%
新能源渗透率	33.4%	35.4%	37.6%	40.8%	42.0%	28.0%	39.3%
2.2 燃油车批发	429	318	353	393	428	1665	1492
YOY	-17.4%	-25.3%	2.2%	-15.5%	-0.1%	-6.2%	-10.4%
1) 自主油车	156	118	131	146	158	610	553
YOY	-24.6%	-25.9%	3.7%	-13.9%	1.7%	-10.5%	-9.3%
2) 合资油车	273	200	222	248	270	1055	939
YOY	-12.9%	-24.8%	1.1%	-16.3%	-1.1%	-3.8%	-11.0%
2.3 自主品牌	356	271	317	385	435	1166	1407
YOY	10.8%	8.0%	35.4%	18.6%	22.1%	22.0%	20.7%
市占率	55.3%	55.0%	56.0%	58.0%	58.9%	50.4%	57.2%
3. 交强险零售	563	396	455	554	574	1976	1980
YOY	2.2%	-15.8%	11.2%	3.9%	2.0%	-2.2%	0.2%
3.1 新能源零售	184	145	177	201	281	526	804
YOY	63.6%	43.5%	61.2%	52.7%	52.7%	82.0%	52.7%
3.2 传统车零售	379	251	279	353	293	1450	1176
YOY	-13.6%	-32.0%	-7.2%	-12.1%	-22.7%	-16.2%	-18.9%
4. 出口	83	80	91	99	110	253	380
YOY	49.5%	76.5%	85.0%	31.4%	32.8%	68.5%	50.4%
5. 总体库存变化	(1)	16	(5)	36	54	117	100

数据来源: 乘联会, 交强险, 东吴证券研究所

2.1.2. 库存: 乘用车 2 月企业补库&渠道补库

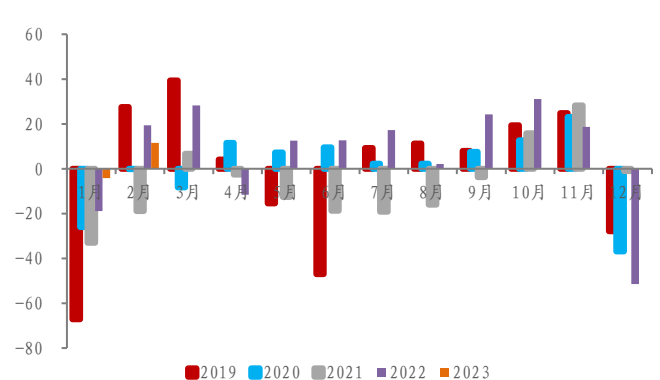
2 月乘用车行业整体企业库存+4.6 万辆, 2 月乘用车行业渠道库存+11.5 万辆。

图16: 2 月行业整体企业库存+4.6 万辆 (单位: 万辆)



数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

图17: 2 月行业渠道库存+11.5 万辆 (单位: 万辆)



数据来源: 乘联会, 交强险, 中汽协, 东吴证券研究所

2.2. 重点新车：飞凡 F7 上市

飞凡汽车中大型豪华纯电轿车 F7 正式上市，共推出六款车型均支持换电，价格区间为 20.99-30.19 万元(其中 20.99 万元 64kWh 磷酸铁锂基础版将于下半年上市)，CLTC 续航 576-666km。

智能座舱+动力性能突出：1) 飞凡 F7 长×宽×高为 5000×1953×1494mm，轴距为 3000mm。2) 智能座舱方面：全系标配 8155 芯片，多屏+舒适性座椅+音响效果出色——前排 43 英寸宽幅真彩三联屏+后排 8 英寸娱乐影音屏组合；座椅提供加热通风按摩等舒享功能，打造以人体工程学守护腰椎健康的全车全座；全车标配 16 个扬声器，配备业内领先的双 DSP 解决方案，支持 7.1 声道环绕剧院质感+清晰的智驾导航指令，根据用户场景需求分配声音出处。3) 动力性能方面：四驱版综合功率 400kW，峰值扭矩 700N·m，零百加速仅 3.7 秒。同时采用国际顶尖供应商配置，精心调校底盘，行驶品质出色。4) 智能化方面：高配提供 orin 芯片+4D 成像雷达并可选激光雷达，高速领航辅助功能交付后即可开启使用；低配为 mobileye Q4 芯片+普通雷达，兼顾多类人群需求。

图18：飞凡 F7 竞品分析比较

车型	飞凡F7	小鹏P7i	汉 EV	Model 3	蔚来ET5
外观					
具体车型					
指导价格 (万元)	20.99-30.19	24.99-33.99	20.98-33.18	22.99/32.99	32.80/38.60
空间尺寸					
结构	5门5座掀背车	4门5座三厢车	4门5座三厢车	4门5座三厢车	4门5座三厢车
轴距 (mm)	3000	2998	2920	2875	2888
长 (mm)	5000	4888	4995	4694	4790
宽 (mm)	1953	1896	1910	1850	1960
高 (mm)	1494	1450	1495	1443	1499
动力性能					
动力形式	BEV	BEV	BEV	BEV	BEV
风阻系数 (Cd)	0.206	0.236	0.233	0.23	0.24
驱动	后置后驱/双电机四驱	后置后驱/双电机四驱	前置前驱/双电机四驱	后置后驱/双电机四驱	双电机四驱
电动机 (Ps)	340/544	276/473	245/517	264/486	490
最大扭矩 (N.m)	450/700	440/757	350/700	340/659	700
百公里加速 (s)	5.7/3.7	6.4/3.9	7.9/3.9	6.1/3.3	4
电池容量 (kWh)	77/90	86.2-89.2	85.4	60/78.4	75/100
电池类型	磷酸铁锂/三元锂	三元锂	磷酸铁锂	磷酸铁锂/三元锂	三元锂+磷酸铁锂/三元锂
CLTC纯电续航 (km)	576/600/666	702/610	715/610	556/675	560/710
最大功率 (kW)	250/400	203/348	180/380	194/357	360
智能座舱					
车机芯片	高通8155	高通骁龙8155	高通sm6350	AMD锐龙	高通8155
OTA	整车OTA	升级	标配	标配	标配
HUD抬头数字显示	—	—	标配	—	—
液晶仪表尺寸 (英寸)	10.25	10.25	12.3	—	10.2
中控屏幕尺寸 (英寸)	15.05	14.96	15.6	15	12.8
副驾娱乐屏 (英寸)	12.3	—	—	—	—
后排液晶屏幕	1个, 8寸	—	—	—	—
4G/5G网络	4G/5G	4G/5G	5G	4G	5G
智能驾驶					
芯片	Mobileye Q4H/英伟达 Drive Orin	英伟达 Orin-X/双英伟达 Orin-X	—	特斯拉FSD	英伟达 Drive Orin
算力 (TOPS)	254	254/508	—	144	1016
摄像头数量	5/12	12	5	8	11
超声波雷达数量	4/12	12	8/12	12	12
毫米波雷达数量	2/4	5	1/5	1	5
激光雷达数量	1	0/2	—	—	1
辅助驾驶级别	L2	L2	L2	标配L2, 选配L3	标配L2, 选配L3
其他配置					
快充时间 (小时)	0.5	0.48	0.5	1	0.6/0.8

数据来源：汽车之家，东吴证券研究所

2.3. 上游成本跟踪：原材料价格小幅上涨

原材料价格小幅上涨。根据我们自建乘用车原材料价格指数模型，以玻璃、铝材、塑料、天胶、钢材等五大原料价格指数加权，本周（3.27-4.2）环比上周（3.20-3.26）乘用车总体原材料价格指数+0.60%，玻璃、铝材、塑料、天胶、钢材价格指数环比分别

+4.26%/+2.56%/+0.96%/+1.78%/+0.19%。

图19: 乘用车原材料价格指数环比+0.60% (3.27-4.2)



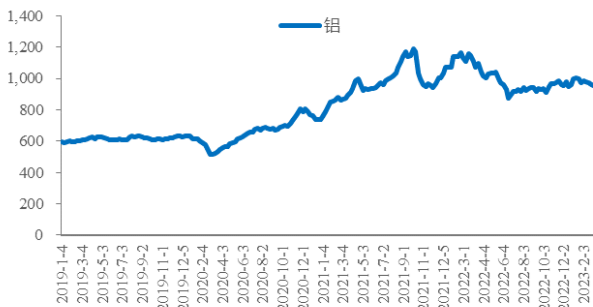
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图20: 玻璃价格指数环比+4.26% (3.27-4.2)



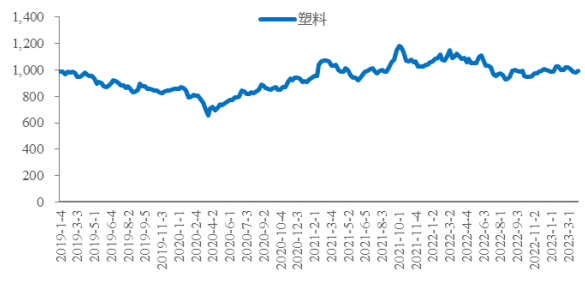
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图21: 铝材价格指数环比+2.56% (3.27-4.2)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图22: 塑料价格指数环比+0.96% (3.27-4.2)



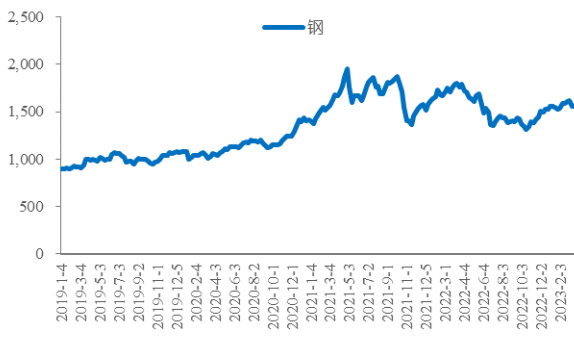
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图23: 天胶价格指数环比+1.78% (3.27-4.2)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图24: 钢价格指数环比+0.19% (3.27-4.2)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

3. 个股基本面变化跟踪

公司基本面更新: 整车板块: 比亚迪/长城汽车/广汽集团发布 2022 年年报, 业绩符合我们预期; 比亚迪/理想汽车/小鹏汽车/蔚来汽车/长安深蓝/吉利极氪/广汽埃安发布 3

月交付数据，符合我们预期。零部件板块：德赛西威发布 2022 年年报，业绩略超我们预期；继峰股份/星宇股份/新泉股份发布 2022 年年报，业绩符合我们预期。

图25：乘用车整车/零部件板块公司基本面变化跟踪

板块	上市公司	本周 (0327~0402) 基本面更新
整车	理想汽车	3月交付新车20,823辆，同比增长88.7%
	小鹏汽车	3月交付7002台，环比增长17%；3月P7车型总交付3030台，环比增长32%
	蔚来汽车	3月交付新车10378台，同比增长3.9%
	比亚迪	2022年公司营收4240.61亿元，同比增长96.20%；归母净利润166.22亿元，同比增长445.86%；扣非净利润156.39亿元，同比增长1146.42%。3月销量207080辆，同比+97.45%，环比+6.93%
	长安汽车	3月深蓝SL03交付8568辆
	吉利汽车	极氪3月交付6,663台，同比增长271%
	长城汽车	2022年公司实现营业收入1373.40亿元，同比+0.69%；归母净利润82.66亿元，同比+22.90%，扣非后归母净利润44.77亿元，同比+6.51%。
	广汽集团	2022 年实现营业总收入1100.06亿元，同比+45.37%；实现投资净收益143.17亿元，同比+21.19%；实现归母净利润80.68亿元，同比+10.00%；扣非后归母净利润为74.96亿元，同比+25.42%。广汽埃安3月销量40016辆，同比增长97%，环比增长33%
零部件	德赛西威	2022年公司实现营收149.33亿元，同比+56.05%；实现归母净利润11.84亿元，同比+42.13%；实现扣非归母净利润10.37亿元，同比+26.24%。
	文灿股份	公司与蔚来签署《战略合作框架协议》，本协议有效期为五年，双方协商一致后可续签本协议
	旭升集团	公司发布公告，拟通过自有或自筹资金分别成立子公司、孙公司（旭升香港国际、旭升香港贸易、旭升美国国际、旭升墨西哥工业、旭升墨西哥制造）最终投资建设墨西哥生产基地，累计总投资额不超过2.76亿美元。
	继峰股份	2022年公司实现营业收入179.67亿元，同比增长6.74%；实现归母净利润-14.17亿元，同比由盈转亏
	星宇股份	公司2022年全年实现营业收入82.48亿元，同比增长4.28%；实现归母净利润9.41亿元，同比微降0.85%。
	新泉股份	2022年公司实现营收69.5亿元，同比+50.6%；实现归母净利润4.7亿元，同比+65.7%；实现扣非归母净利润4.6亿元，同比+80.5%。

数据来源：wind，公司官方公众号，东吴证券研究所

4. 投资建议

站在大周期视角下，汽车板块正处于第 4 个周期中（2005 年开始算起），目前板块估值（以 SW 汽车 PB 口径）处于历史中等偏下水平（约 2 倍 PB），板块内部基本分化明显。综合基本面和估值比较分析，2023 年板块配置目前排序：客车>重卡/两轮车>乘用车/零部件。

1) 客车板块：上行周期或刚开始。2023 年或开始新一轮上行周期（国内大中客均值回归+出口进入持续快车道等）。受益排序：龙头率先【宇通客车】，后期或扩散龙二/

龙三【金龙汽车/中通客车】等。

2) 重卡板块：迎小周期的复苏阶段。2016 年重卡迎来了一轮周期的上行阶段（国标切换&治超&集中换车等共同驱动），2021-2022 年进入了这轮周期的下行阶段，2023 年或迎来小周期的复苏阶段&下一轮大周期的准备期（经济稳增长+国标切换+出口增长+新能源转型等）。受益排序：中国重汽/潍柴动力/汉马科技/中集车辆等。

3) 电动两轮车板块：上行周期的业绩兑现阶段。2017-2022 年迎来上行周期（新国标实施+配送服务需求）且头部企业集中度持续提升，2023 年总体趋势或仍延续。核心受益头部企业：雅迪控股/爱玛科技。

4) 乘用车板块：价格战正在进行时。投资层面，短期（1 年内）视角板块仍需消化价格战。长期（1-2 年以上）视角依然对【自主品牌全球崛起】充满信心【比亚迪/理想/长城/吉利/蔚来/小鹏/长安/上汽/广汽】等。

5) 零部件板块：基本是与乘用车【一荣俱荣，一损俱损】。短期（1 年内）视角优选业绩与国内乘用车价格战相关度较低的品种【中国汽研/岱美股份/爱柯迪】等。中长期（1-2 年以上）视角建议核心围绕“具备出海综合优势”布局优质零部件品种（福耀/拓普/旭升/文灿/爱柯迪/新泉/岱美/继峰/德赛/华阳/伯特利/星宇等）。

5. 风险提示

芯片短缺影响超预期。整体乘用车市场芯片短缺对生产端产生影响，可能会对市场下游终端销量产生不利影响。

乘用车产销低于预期。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>