

2021 年报及 2022Q1 季报点评：车市平稳发展

——汽车行业周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

2021 年报及 2022Q1 季报点评：车市平稳发展

销量重回正增长：2021 年汽车销量 2627.5 万辆，同比增长 3.8%。2022 年一季度汽车销量为 650.9 万辆，同比仅增长 0.2%。随着疫情防控的好转和消费刺激政策的落地，预计 2022 年汽车整体产销情况与 2021 年基本持平。

新能源持续高增：2021 年新能源汽车销量 352.1 万辆，同比增长 1.6 倍，渗透率 13.4%。2022 年一季度新能源汽车销量 125.7 万辆，同比增长 1.4 倍，渗透率 19.3%，预计 2022 年销量有望突破 550 万辆，同比增长 56%，渗透率 21%。

行业负重前行：2021 年汽车行业营收及净利润均保持较快增速。2021 年营业总收入 31359 亿元，同比增长 9.3%，归母净利润 916 亿元，同比增长 15.6%。2022 年一季度，营收同比下降 5.5%，归母净利润同比下降 18.2%。由于 2020 年下半年基数较高，导致 2021 年下半年营收和净利润增速大幅下降，2022 年一季度受国内疫情和供应链不稳影响，行业整体表现仍处在下降通道中。2021 年下半年开始，原材料涨价愈演愈烈，导致行业毛利率持续小幅下降。2022 年一季度，车企通过涨价等措施保证毛利率重回正增长。

子板块喜忧参半：乘用车板块领跑行业，商用车板块表现低迷，汽车零部件板块继续强势表现，汽车服务板块与消费需求共振，摩托车及其他板块重回增长态势。

市场回顾：

截至 4 月 29 日收盘，汽车板块-1.7%，沪深 300 指数 0.1%，汽车板块跌幅高于沪深 300 指数 1.8 个百分点。从板块排名来看，汽车行业上周涨跌幅在申万 31 个板块中位列 15 位，表现尚可。年初至今汽车板块-28.6%，在申万 31 个板块中位列第 25 位。

- 子板块周涨跌幅表现：大部分板块出现下跌，电动乘用车（3.2%）和摩托车（1.1%）为上涨板块，汽车经销商（-7.1%）、汽车综合服务（-6.5%）、其他汽车零部件（-6.3%）跌幅居前。
- 子板块年初至今涨跌幅表现：各板块均有不同程度下跌，汽车电子电气系统（-39.3%）、商用载货车（-38.6%）、其他汽车零部件（-36.4%）、轮胎轮毂（-35.7%）跌幅居前。
- 涨跌幅前五名：文灿股份、春风动力、富临精工、新泉股份、新朋股份。
- 涨跌幅后五名：长华股份、联明股份、浩物股份、*ST 猛狮、宁波方正。

本周投资策略及重点推荐：

汽车板块应关注低估值的整车和零部件龙头企业因业绩改善带来的机会，新能源电动化和智能化的优质赛道核心标的。因此我们建议关注：在新能源领域具备先发优势的自主车企，如比亚迪、长城汽车、广汽集团、理想汽车、小鹏汽车等；业绩稳定的低估值零部件龙头，如华域汽车、均胜电子、福耀玻璃等；电动化和智能化的优质赛道核心标的，如华阳集团、德赛西威、瑞可达、科博达、伯特利等；国产替代概念受益股，如菱电电控、三花智控、星宇股份、上声电子、中鼎股份等；强势整车企业对核心零部件的拉动效应，如拓普集团、文灿股份、旭升股份等。

本周推荐组合：比亚迪 20%、德赛西威 20%、三花智控 20%、福耀玻璃 20%和拓普集团 20%。

风险提示：汽车销量不及预期；汽车产业刺激政策落地不及预期；市场竞争加剧的风险；芯片等关键原材料短缺及原材料成本上升的风险；疫情控制不及预期。

评级

增持（维持）

2022 年 05 月 03 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

卢宇峰

研究助理

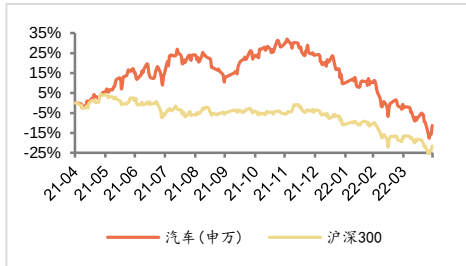
luyufeng@shgsec.com

SAC 执业证书编号：S1660121110013

行业基本资料

股票家数	229
行业平均市盈率	25.5
市场平均市盈率	16.1

行业表现走势图



资料来源：Wind，申港证券研究所

相关报告

- 《汽车行业研究周报：特斯拉交出亮眼一季报》2022-04-24
- 《汽车行业研究周报：汽车产销因供需双弱下行 关注复产节奏》2022-04-17
- 《汽车行业研究周报：车市低迷 静待疫散》2022-04-10

内容目录

1. 2021 年报及 2022Q1 季报点评：车市平稳发展	5
1.1 销量重回正增长 新能源持续高增	5
1.2 行业负重前行 子板块喜忧参半	8
2. 投资策略及重点推荐	14
3. 市场回顾	15
3.1 板块总体涨跌	15
3.2 子板块涨跌及估值情况	15
3.3 当周个股涨跌	17
4. 行业重点数据	17
4.1 产销存数据	17
4.1.1 乘联会周度数据	17
4.1.2 汽车产销存数据	18
4.2 汽车主要原材料价格	20
5. 行业动态	20
5.1 行业要闻	20
5.2 一周重点新车	21
6. 风险提示	21

图表目录

图 1：汽车月度销量（万辆）	5
图 2：新能源汽车月度销量（万辆）	5
图 3：乘用车月度销量（万辆）	6
图 4：商用车月度销量（万辆）	6
图 5：国内汽车出口月度销量（万辆）	7
图 6：经销商库存系数及预警指数	7
图 7：汽车主要原材料价格指数（%）	7
图 8：电池主要原材料价格指数（万元/吨）	7
图 9：申万汽车营业总收入及增速（亿元，%）	8
图 10：申万汽车归母净利润及增速（亿元，%）	8
图 11：申万汽车毛利率及净利率（%）	8
图 12：申万汽车期间费率（%）	8
图 13：申万汽车分季度营业总收入、归母净利润及增速（亿元，%）	9
图 14：申万汽车分季度毛利率及净利率（%）	9
图 15：申万乘用车营业总收入及增速（亿元，%）	9
图 16：申万乘用车归母净利润及增速（亿元，%）	9
图 17：申万乘用车毛利率及净利率（%）	9
图 18：申万乘用车期间费率（%）	9
图 19：申万乘用车分季度营业总收入、归母净利润及增速（亿元，%）	10
图 20：申万乘用车分季度毛利率及净利率（%）	10
图 21：申万商用车营业总收入及增速（亿元，%）	10
图 22：申万商用车归母净利润及增速（亿元，%）	10
图 23：申万商用车毛利率及净利率（%）	10

图 24: 申万商用车期间费率 (%)	10
图 25: 申万商用车分季度营业总收入、归母净利润及增速 (亿元, %)	11
图 26: 申万商用车分季度毛利率及净利率 (%)	11
图 27: 申万汽车零部件营业总收入及增速 (亿元, %)	11
图 28: 申万汽车零部件归母净利润及增速 (亿元, %)	11
图 29: 申万汽车零部件毛利率及净利率 (%)	11
图 30: 申万汽车零部件期间费率 (%)	11
图 31: 申万汽车零部件分季度营业总收入、归母净利润及增速 (亿元, %)	12
图 32: 申万汽车零部件分季度毛利率及净利率 (%)	12
图 33: 申万汽车服务营业总收入及增速 (亿元, %)	12
图 34: 申万汽车服务归母净利润及增速 (亿元, %)	12
图 35: 申万汽车服务毛利率及净利率 (%)	12
图 36: 申万汽车服务期间费率 (%)	12
图 37: 申万汽车服务分季度营业总收入、归母净利润及增速 (亿元, %)	13
图 38: 申万汽车服务分季度毛利率及净利率 (%)	13
图 39: 申万摩托车及其他营业总收入及增速 (亿元, %)	13
图 40: 申万摩托车及其他归母净利润及增速 (亿元, %)	13
图 41: 申万摩托车及其他毛利率及净利率 (%)	13
图 42: 申万摩托车及其他期间费率 (%)	13
图 43: 申万摩托车及其他分季度营业总收入、归母净利润及增速 (亿元, %)	14
图 44: 申万摩托车及其他分季度毛利率及净利率 (%)	14
图 45: 各板块周涨跌幅对比	15
图 46: 各板块年涨跌幅对比	15
图 47: 子板块周涨跌幅对比	16
图 48: 子板块年初至今涨跌幅对比	16
图 49: 汽车行业整体估值水平(PE-TTM)	16
图 50: 汽车行业整体估值水平(PB)	16
图 51: 本周行业涨跌幅前十名公司	17
图 52: 本周行业涨跌幅后十名公司	17
图 53: 月度汽车产销量及同比变化	19
图 54: 历年汽车产销量及同比变化	19
图 55: 经销商库存系数及预警指数	19
图 56: 国内汽车出口情况	19
图 57: 乘用车产销量及同比变化	19
图 58: 乘用车细分车型当月销量同比变化	19
图 59: 商用车产销量及同比变化	19
图 60: 新能源车产销量及同比变化	19
图 61: 钢铁价格及同比变化	20
图 62: 铝价格及同比变化	20
图 63: 铜及同比变化	20
图 64: 天然橡胶价格及同比变化	20
表 1: 本周推荐投资组合	14
表 2: PE-TTM、PB 当周估值及十年历史分位	17
表 3: 乘用车主要厂家 4 月周度日均零售数 (单位: 辆) 和同比增速	17
表 4: 乘用车主要厂家 4 月周度日均批发数 (单位: 辆) 和同比增速	18

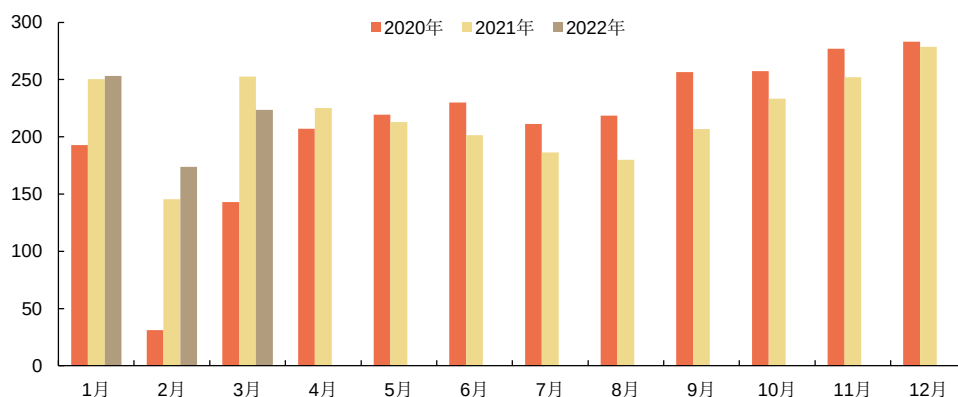
表 5: 一周重点新车.....	21
------------------	----

1. 2021 年报及 2022Q1 季报点评：车市平稳发展

1.1 销量重回正增长 新能源持续高增

2021 年汽车销量 2627.5 万辆，同比增长 3.8%，结束 2018 年以来连续三年的下降态势。2022 年一季度汽车销量为 650.9 万辆，受新冠疫情反复、芯片短缺、原材料上涨等因素影响，产销端同步承压，同比仅增长 0.2%。随着疫情防控的好转和消费刺激政策的落地，我们预计 2022 年汽车整体产销情况与 2021 年基本持平。

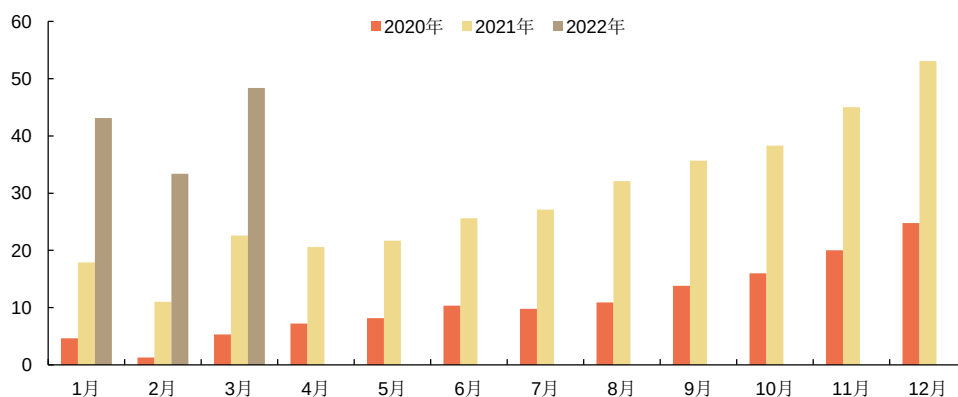
图1：汽车月度销量（万辆）



资料来源：中汽协，申港证券研究所

2021 年新能源汽车销量为 352.1 万辆，同比增长 1.6 倍，渗透率达到 13.4%。目前新能源乘用车在短途代步用车和家庭第二辆车的使用场景较多，因此出现 A00 级车和 B 级车渗透率较高的情况，未来 A 级、B 级、A0 级市场提升空间巨大。2022 年一季度新能源汽车销量为 125.7 万辆，同比增长 1.4 倍，渗透率达到 19.3%，以月计的维度已经连续接近 2025 年新能源渗透率 20% 的目标，持续高景气度。考虑到供给端受双积分政策、充电基础设施进一步扩张的刺激，需求端受消费观念和意愿的改善，以及海外出口市场的拉动，我们继续对 2022 年产销表现保持乐观态度，预计 2022 年销量有望突破 550 万辆，同比增长 56%，渗透率 21%。

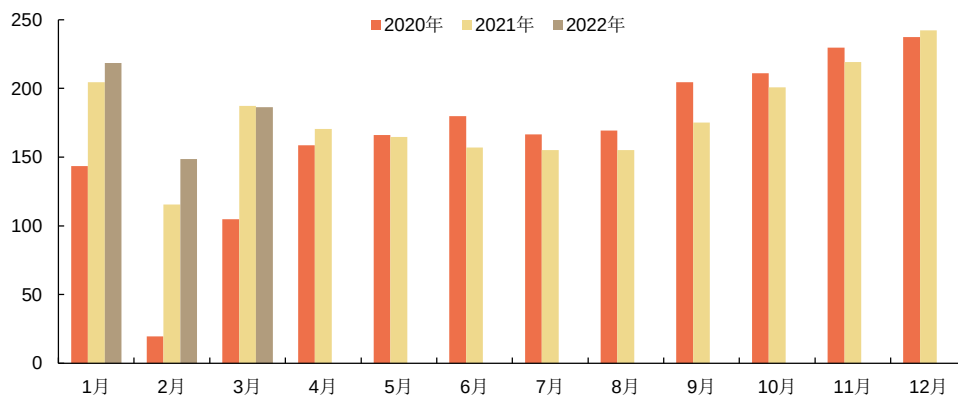
图2：新能源汽车月度销量（万辆）



资料来源：中汽协，申港证券研究所

2021 年乘用车销量为 2148.2 万辆，同比增长 6.5%，乘用车板块全年表现出强大的发展韧性和发展动力，全年四款车型均呈现增长，实现了超乎预期的产销业绩。2022 年一季度乘用车销量为 554.5 万辆，同比增长 9%，受疫情影响和供应链紧张，增速较年初有所放缓。随着汽车消费刺激政策的实施，我们认为 **2022 年乘用车市场总体延续增长态势，预计全年销量 2230 万辆，同比增长 4%**。

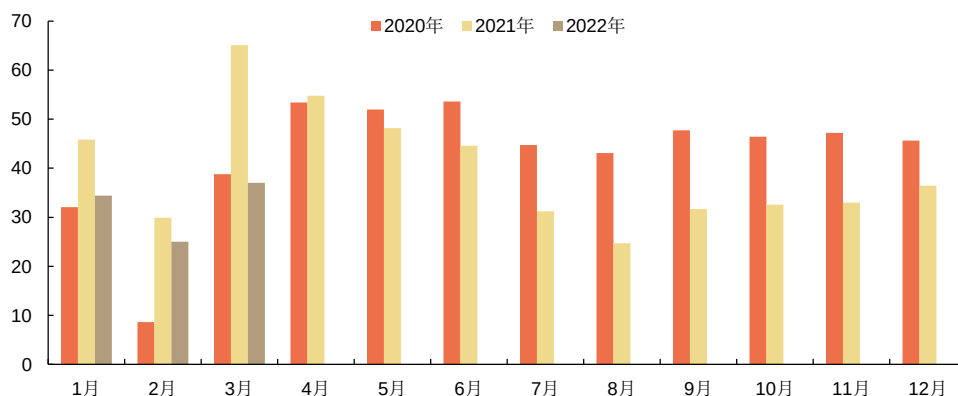
图3：乘用车月度销量（万辆）



资料来源：中汽协，申港证券研究所

2021 年商用车销量为 479.3 万辆，同比下降 6.6%，受需求透支及排放升级政策因素影响，表现明显乏力。2022 年一季度商用车销量为 96.5 万辆，同比下降 31.7%，货车受需求透支影响、客车受制于运输需求减弱，各类型车辆承压下行，降幅扩大。2022 年，我们认为商用车在基建、地产、物流、客运等需求端尚存在不确定性，将进入调整期，全年销量预计下降至 380 万辆，同比下降 20%。

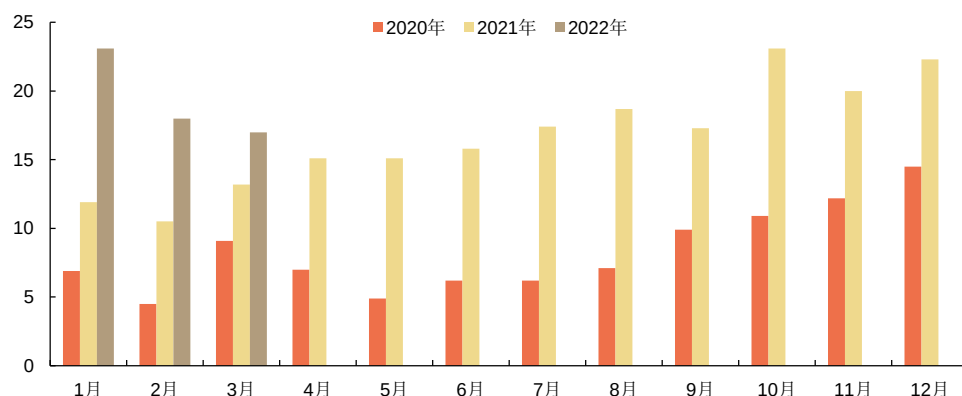
图4：商用车月度销量（万辆）



资料来源：中汽协，申港证券研究所

2021 年国内汽车出口 201.5 万辆，创历史新高，同比增长一倍，占汽车销售总量的比重为 7.7%，较上年提升 3.7 个百分点。其中新能源汽车出口 31 万辆，同比增长 3 倍。2022 年一季度出口 58.2 万辆，同比增长 58.3%。分车型看，乘用车出口 45.2 万辆，同比增长 61.9%；商用车出口 13.0 万辆，同比增长 47.2%；新能源汽车出口 12.0 万辆，同比增长 2.9 倍。我们预计 **2022 年出口将继续保持快速增长，有望超过 300 万辆**。

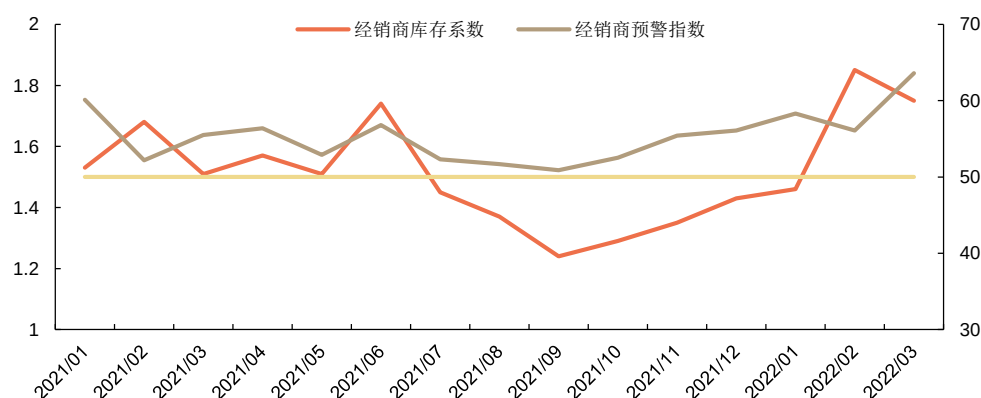
图5：国内汽车出口月度销量（万辆）



资料来源：中汽协，申港证券研究所

库存水平自2021年四季度开始回升，经销商预警指数持续位于荣枯线之上，2022年一季度疫情形势严峻导致汽车市场遇冷，新车供应危机与市场需求乏力共同作用车市，汽车流通行业处于不景气区间。

图6：经销商库存系数及预警指数



资料来源：流通协会，申港证券研究所

相比于2020年，汽车主要原材料价格均出现不同程度上涨，尤其是动力电池原材料价格上涨的速度大大超出预期。我们预计2022年汽车原材料价格将维持高位，汽车行业成本端面临较大压力，对产品毛利率产生较大负面影响。

图7：汽车主要原材料价格指数（%）

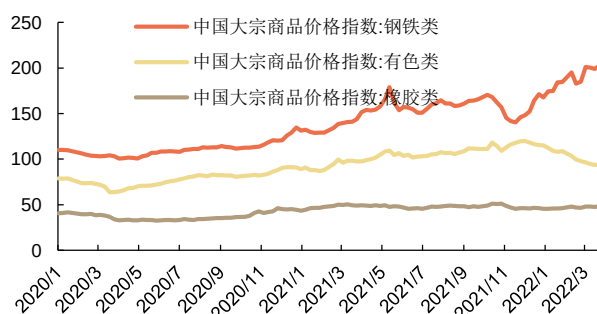
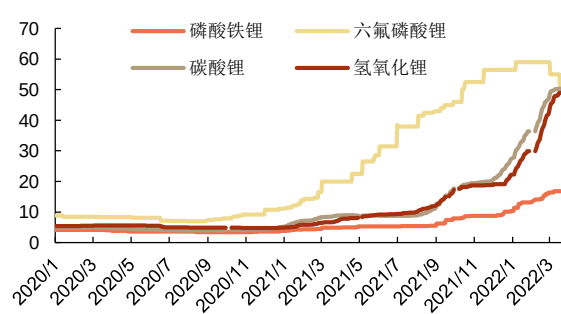


图8：电池主要原材料价格指数（万元/吨）



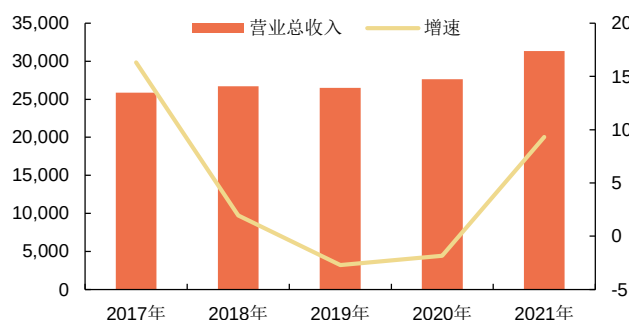
资料来源: Wind, 申港证券研究所

资料来源: Wind, 申港证券研究所

1.2 行业负重前行 子板块喜忧参半

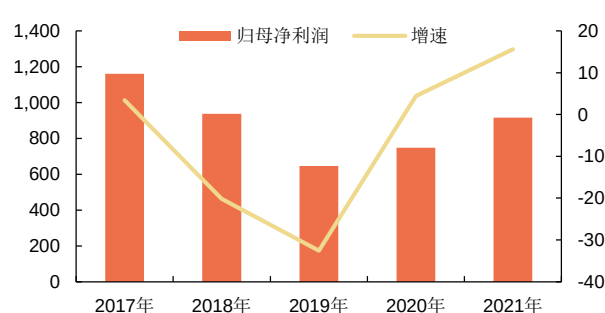
2021 年汽车行业营收及净利润均保持较快增速。2021 年汽车行业(申万一级行业)实现营业总收入 **31359 亿元**, 同比增长 **9.3%**, 归母净利润 **916 亿元**, 同比增长 **15.6%**。2017 年以来, 中国汽车行业由快速增长期进入转型调整期, 2021 年行业走出阵痛期, 同比数据双双转正。

图9: 申万汽车营业总收入及增速(亿元, %)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

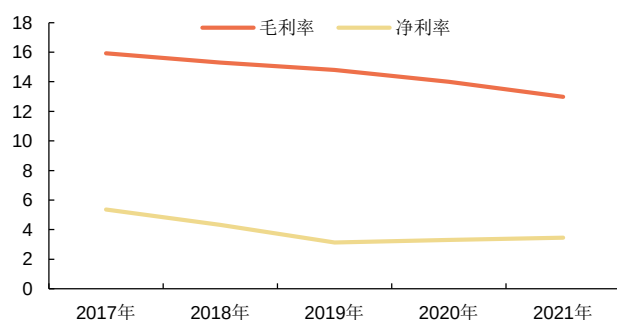
图10: 申万汽车归母净利润及增速(亿元, %)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

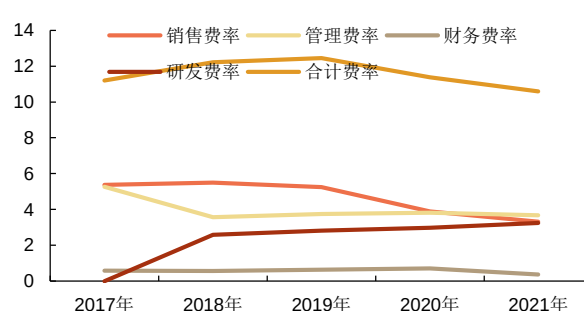
2021 年行业毛利率为 13%, 同比下降 1pct, 净利率 3.4%, 同比增长 0.1pct, 期间费率为 10.6%, 同比下降 0.8pct。受原材料涨价等因素制约, 毛利率持续小幅下降, 而对费用端的严格管控, 保证净利率保持稳定水平。同时企业不断增加研发投入, 研发费率上升 0.3pct。

图11: 申万汽车毛利率及净利率 (%)



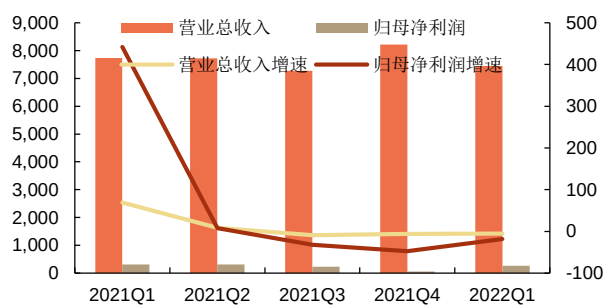
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图12: 申万汽车期间费率 (%)

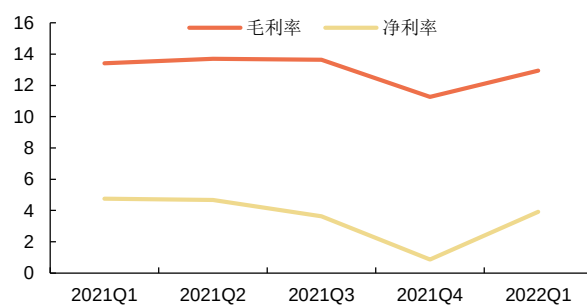


资料来源: Wind, 申港证券研究所

分季度看, 2022 年一季度, 汽车行业总营收 7451 亿元, 同比下降 5.5%, 归母净利润 262 亿元, 同比下降 18.2%。由于 2020 年下半年基数较高, 导致 2021 年下半年营收和净利润增速大幅下降, **2022 年一季度受国内疫情和供应链不稳影响, 行业整体表现仍处在下降通道中。**2021 年下半年开始, 原材料涨价愈演愈烈, 导致行业毛利率承压。2022 年一季度, 车企通过涨价等措施保证毛利率重回正增长。

图13: 申万汽车分季度营业总收入、归母净利润及增速 (亿元, %)


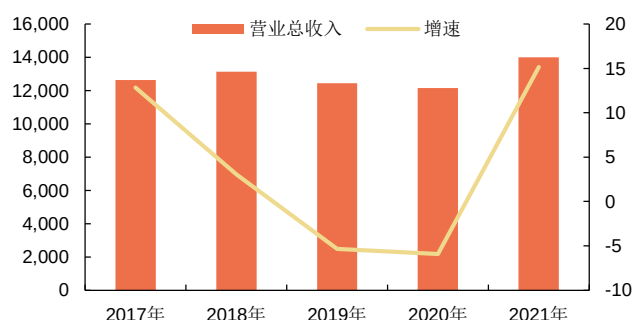
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图14: 申万汽车分季度毛利率及净利率 (%)


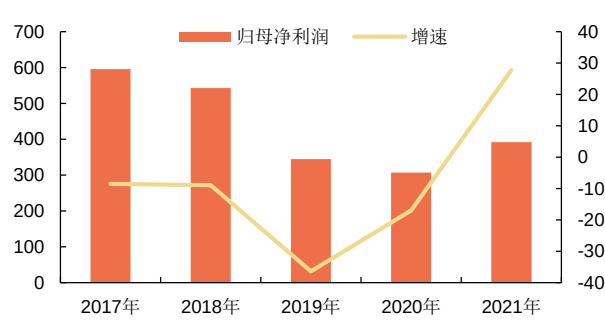
资料来源: Wind, 申港证券研究所

我们预计 2022 年二季度车市仍将受到疫情影响，供应端和需求端双双承压，但有望在三季度逐步缓解。整年表现将基本与 2021 年持平。

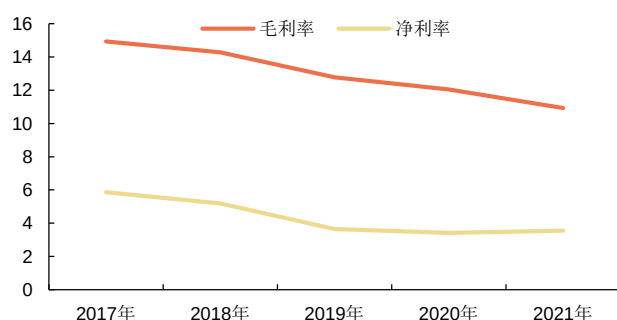
乘用车板块领跑整个行业。2021 年乘用车板块营业总收入 13996 亿元，同比增长 15.2%，归母净利润 392 亿元，同比增长 27.7%，扭转 2017 以来的业绩下滑趋势。2022 年一季度，营收及归母净利润同比增长 11%、30%，行业复苏趋势延续。

图15: 申万乘用车营业总收入及增速 (亿元, %)


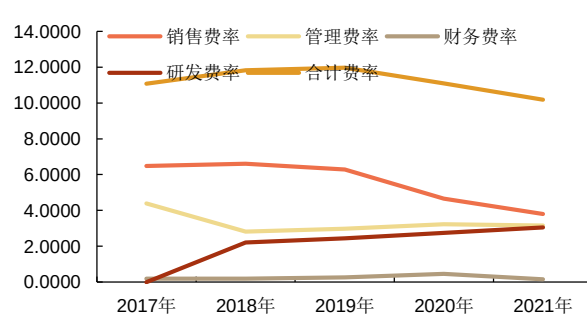
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图16: 申万乘用车归母净利润及增速 (亿元, %)


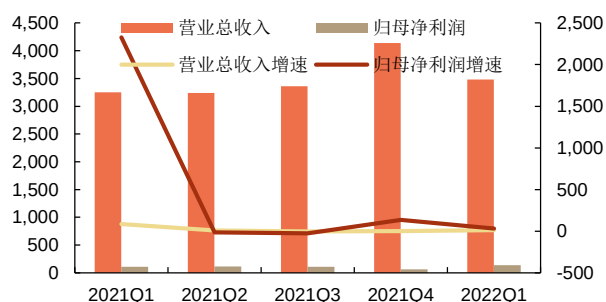
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图17: 申万乘用车毛利率及净利率 (%)


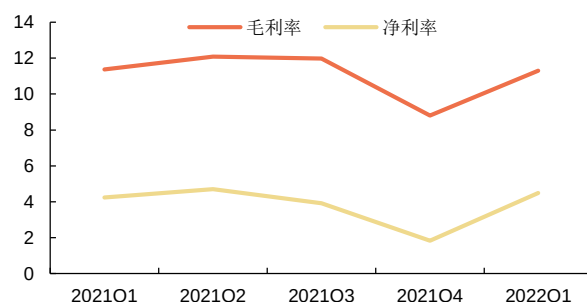
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图18: 申万乘用车期间费率 (%)


资料来源: Wind, 申港证券研究所

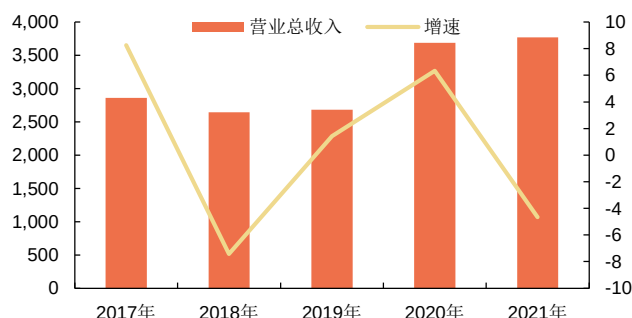
图19：申万乘用车分季度营业总收入、归母净利润及增速（亿元，%）


资料来源：Wind，申港证券研究所

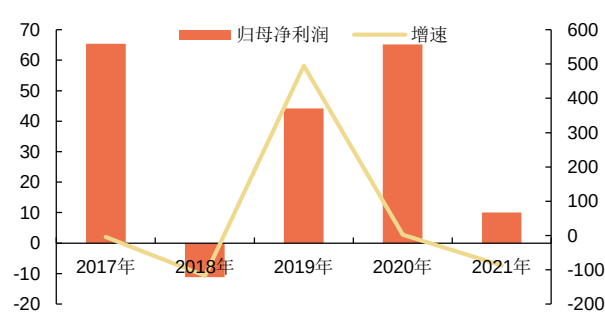
图20：申万乘用车分季度毛利率及净利率（%）


资料来源：Wind，申港证券研究所

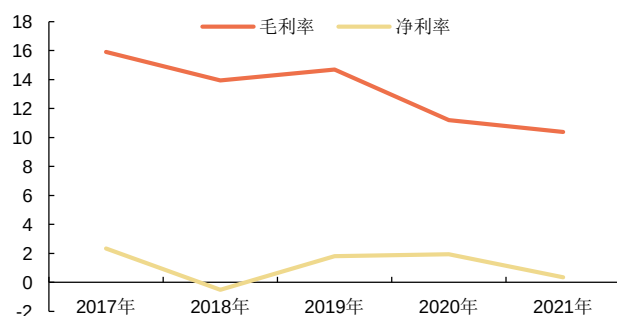
商用车板块表现低迷。2021年商用车板块营业总收入3770亿元，同比下降4.7%，归母净利润10亿元，同比下降86.9%，净利率低至0.35%，受需求透支影响，表现乏力。2022年一季度，营收及归母净利润同比下降42.5%、83%，延续低迷表现。

图21：申万商用车营业总收入及增速（亿元，%）


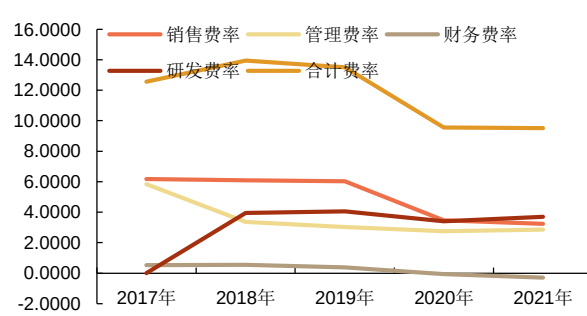
资料来源：Wind，申港证券研究所

图22：申万商用车归母净利润及增速（亿元，%）


资料来源：Wind，申港证券研究所

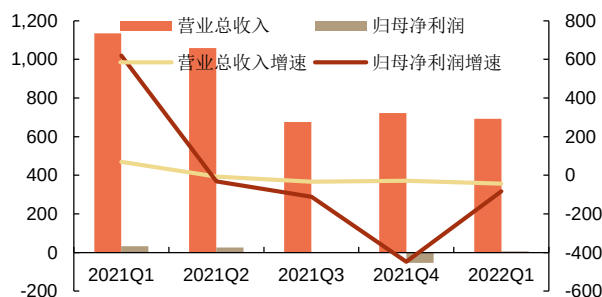
图23：申万商用车毛利率及净利率（%）


资料来源：Wind，申港证券研究所

图24：申万商用车期间费率（%）


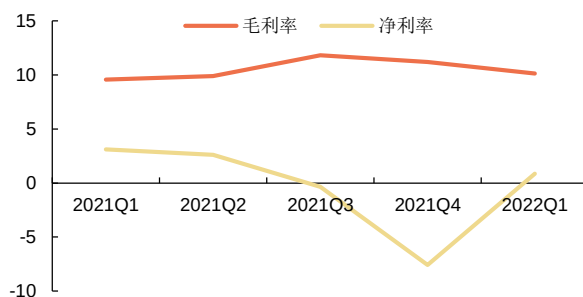
资料来源：Wind，申港证券研究所

图25：申万商用车分季度营业总收入、归母净利润及增速（亿元，%）



资料来源：Wind，申港证券研究所

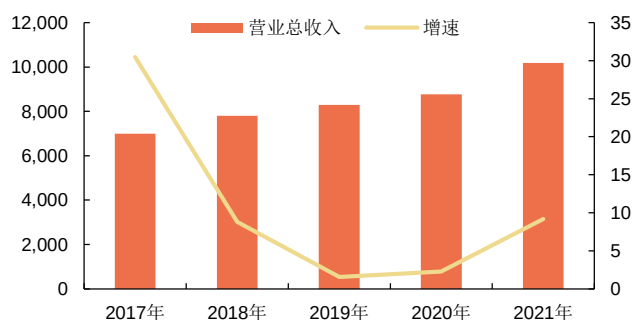
图26：申万商用车分季度毛利率及净利率（%）



资料来源：Wind，申港证券研究所

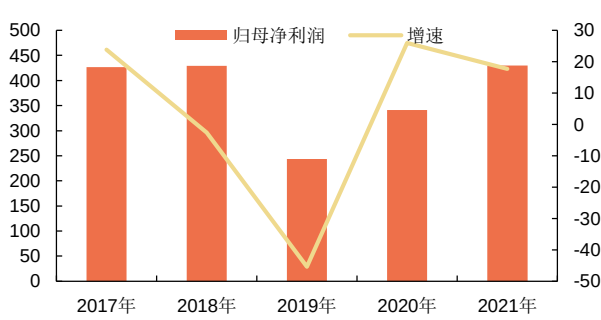
汽车零部件板块继续强势表现。2021年汽车零部件板块营业总收入10180亿元，同比增长9.2%，归母净利润430亿元，同比增长17.7%，延续增长态势，净利润超过乘用车板块。2022年一季度，营收及归母净利润同比下降6.5%、36.5%，受供应链冲击影响，表现不佳。汽车零部件行业细分领域较多，我们建议重点关注电动化、智能化等高景气赛道的优质标的。

图27：申万汽车零部件营业总收入及增速（亿元，%）



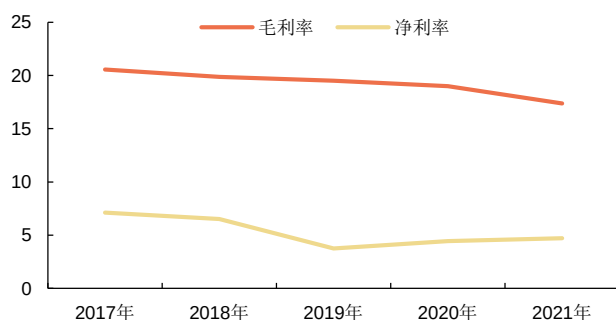
资料来源：Wind，申港证券研究所

图28：申万汽车零部件归母净利润及增速（亿元，%）



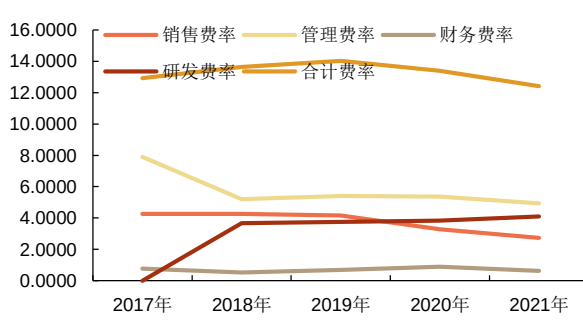
资料来源：Wind，申港证券研究所

图29：申万汽车零部件毛利率及净利率（%）

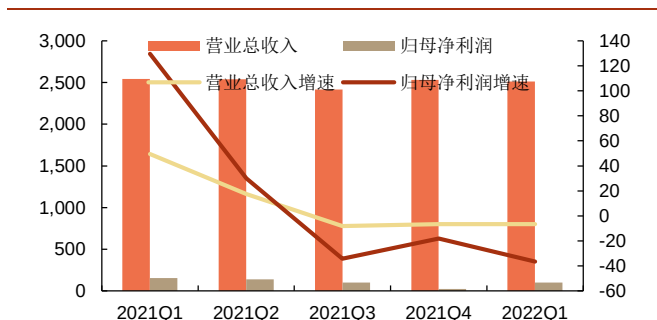


资料来源：Wind，申港证券研究所

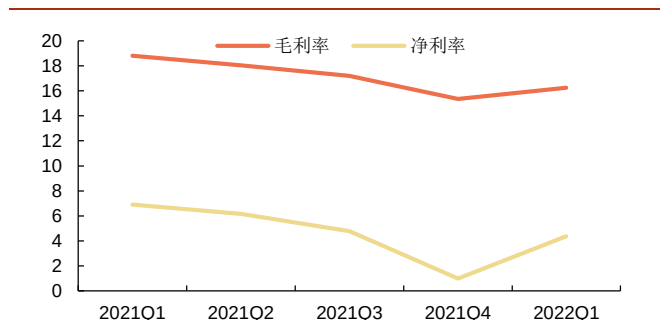
图30：申万汽车零部件期间费率（%）



资料来源：Wind，申港证券研究所

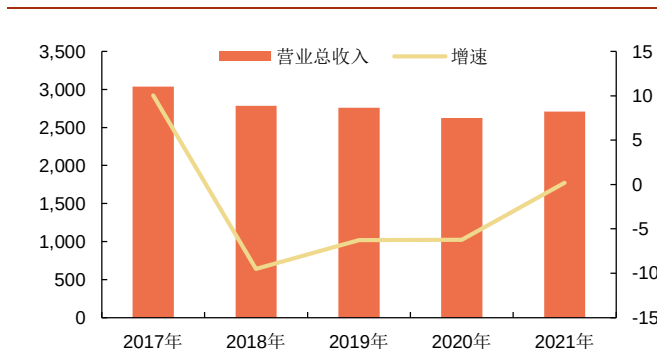
图31：申万汽车零部件分季度营业总收入、归母净利润及增速（亿元，%）


资料来源：Wind，申港证券研究所

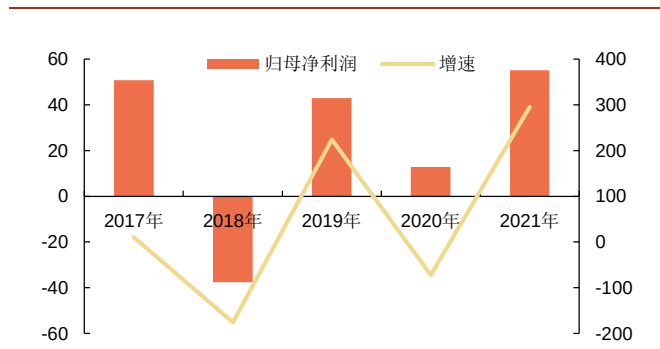
图32：申万汽车零部件分季度毛利率及净利率（%）


资料来源：Wind，申港证券研究所

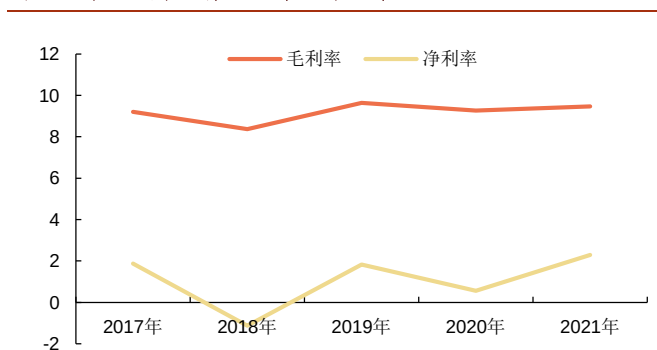
汽车服务板块与消费需求共振。2021年汽车服务板块营业总收入2709亿元，同比增长0.2%，归母净利润55亿元，同比增长295.8%。2022年一季度，营收及归母净利润同比下降17.5%、40%，受消费不振影响，表现不佳。

图33：申万汽车服务营业总收入及增速（亿元，%）


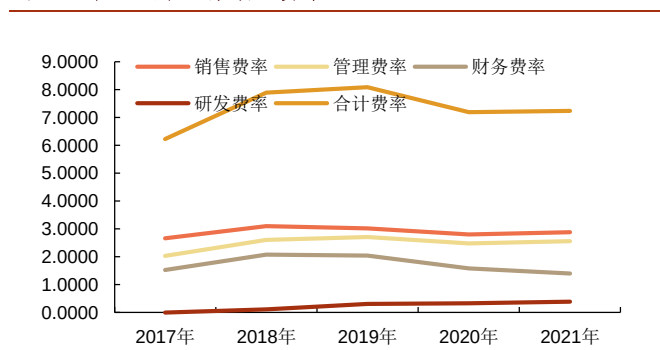
资料来源：Wind，申港证券研究所

图34：申万汽车服务归母净利润及增速（亿元，%）


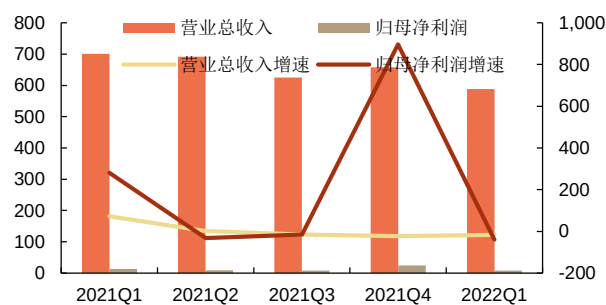
资料来源：Wind，申港证券研究所

图35：申万汽车服务毛利率及净利率（%）


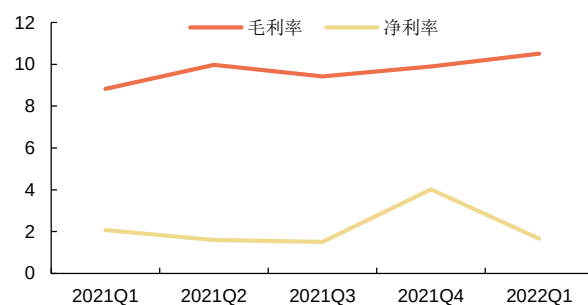
资料来源：Wind，申港证券研究所

图36：申万汽车服务期间费率（%）


资料来源：Wind，申港证券研究所

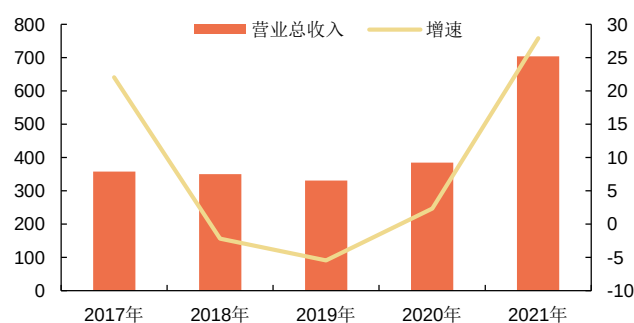
图37：申万汽车服务分季度营业总收入、归母净利润及增速（亿元，%）


资料来源：Wind，申港证券研究所

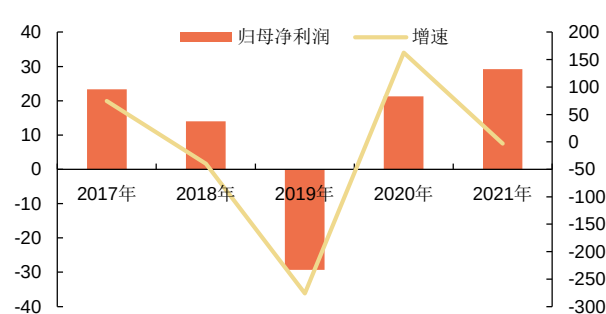
图38：申万汽车服务分季度毛利率及净利率（%）


资料来源：Wind，申港证券研究所

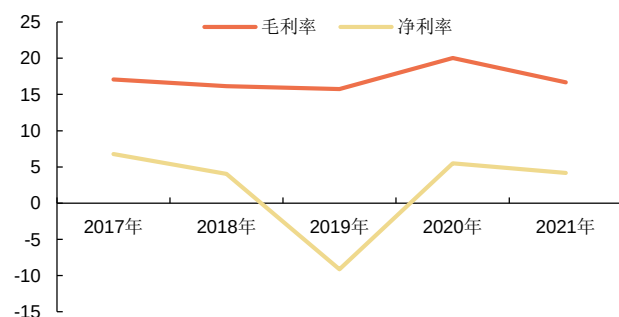
摩托车及其他板块重回增长态势。2021年摩托车及其他板块营业总收入704亿元，同比增长28%，归母净利润29亿元，同比下降-2.8%。2022年一季度，营收及归母净利润同比增长24.5%、44.6%。

图39：申万摩托车及其他营业总收入及增速（亿元，%）


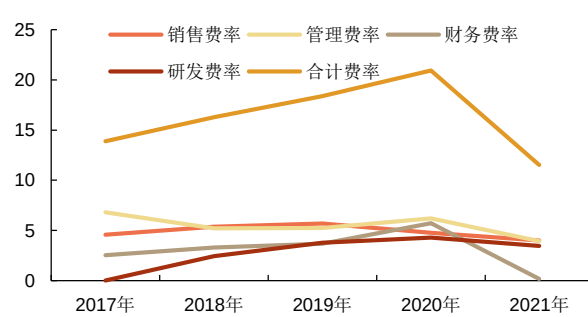
资料来源：Wind，申港证券研究所

图40：申万摩托车及其他归母净利润及增速（亿元，%）


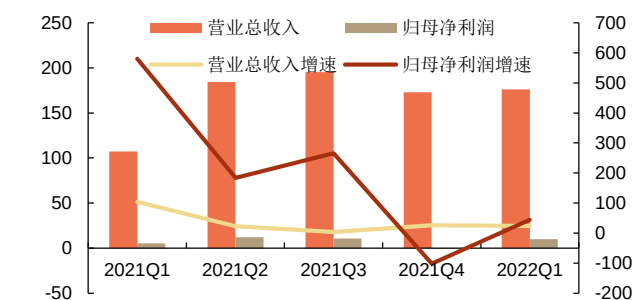
资料来源：Wind，申港证券研究所

图41：申万摩托车及其他毛利率及净利率（%）


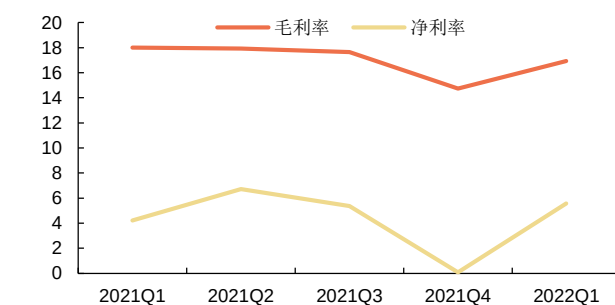
资料来源：Wind，申港证券研究所

图42：申万摩托车及其他期间费率（%）


资料来源：Wind，申港证券研究所

图43：申万摩托车及其他分季度营业总收入、归母净利润及增速（亿元，%）


资料来源：Wind，申港证券研究所

图44：申万摩托车及其他分季度毛利率及净利率（%）


资料来源：Wind，申港证券研究所

2. 投资策略及重点推荐

总体来看，汽车行业随着疫情防控向好发展的趋势和各项复工复产政策的加持，行业触底反弹态势明朗，景气度持续回升，未来产销有望持续向上。考虑到汽车行业目前整体情况，**建议关注低估值的整车和零部件龙头企业因业绩改善带来的机会；新能源电动化和智能化的优质赛道核心标的；商用车、后市场等领域的潜在机会。**

整车板块：

- ◆ 长期看好在新能源领域具备先发优势的自主车企，如比亚迪、长城汽车、广汽集团、理想汽车、小鹏汽车等；
- ◆ 重卡、中轻卡等细分市场的增长潜力，如中国重汽、福田汽车等。

零部件及后市场板块：

- ◆ 业绩稳定的低估值龙头，如华域汽车、均胜电子、福耀玻璃等；
- ◆ 电动化和智能化的优质赛道核心标的，如华阳集团、德赛西威、瑞可达、科博达、伯特利等；
- ◆ “国内大循环”带来的国产替代机会，如菱电电控、三花智控、星宇股份、上声电子、中鼎股份等；
- ◆ 强势整车企业（特斯拉、大众等）对核心零部件的拉动效应，如拓普集团、文灿股份、旭升股份等。

结合目前市场基本情况，我们本周推荐投资组合如下：

表1：本周推荐投资组合

公司	权重
比亚迪	20%
德赛西威	20%
三花智控	20%
福耀玻璃	20%
拓普集团	20%

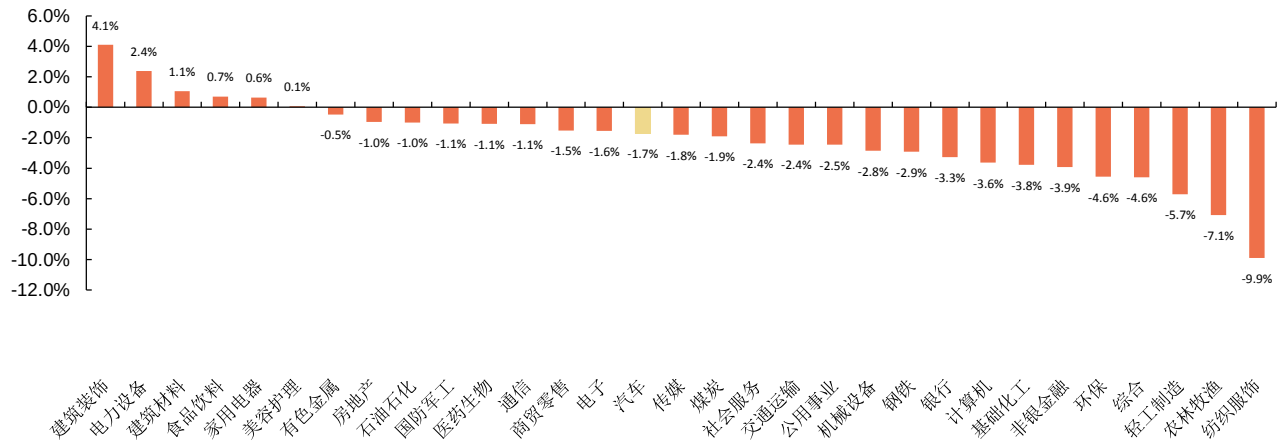
资料来源：申港证券研究所

3. 市场回顾

3.1 板块总体涨跌

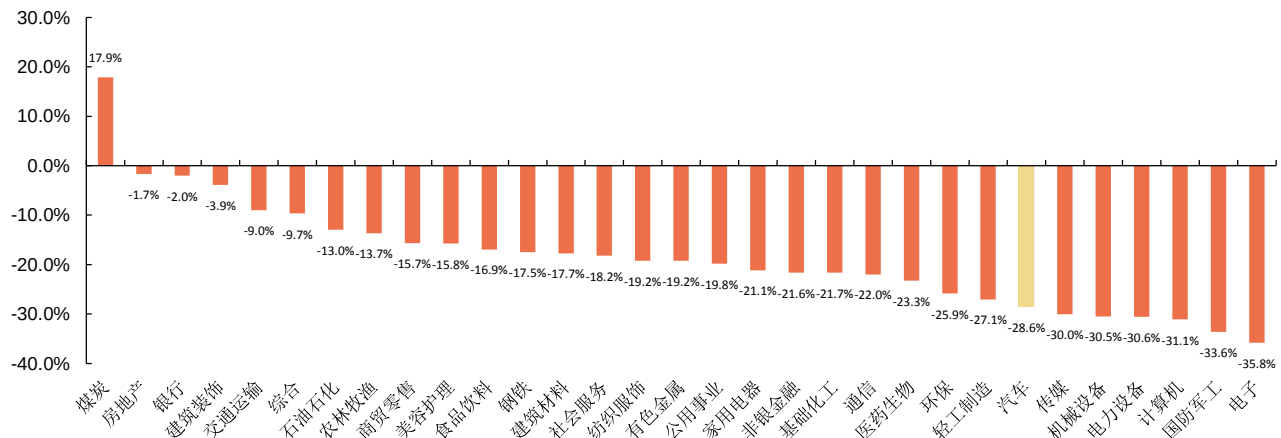
板块涨跌：截至4月29日收盘，汽车板块-1.7%，沪深300指数0.1%，汽车板块跌幅高于沪深300指数1.8个百分点。从板块排名来看，汽车行业上周涨跌幅在申万31个板块中位列15位，表现尚可。年初至今汽车板块-28.6%，在申万31个板块中位列第25位。

图45：各板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

图46：各板块年涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

3.2 子板块涨跌及估值情况

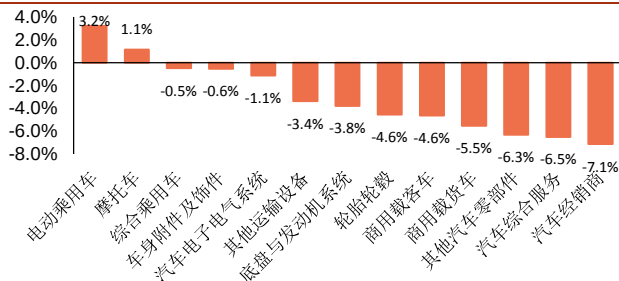
子版块涨跌：

- ◆ 子板块周涨跌幅表现：大部分板块出现下跌，电动乘用车(3.2%)和摩托车(1.1%)

为上涨板块，汽车经销商（-7.1%）、汽车综合服务（-6.5%）、其他汽车零部件（-6.3%）跌幅居前。

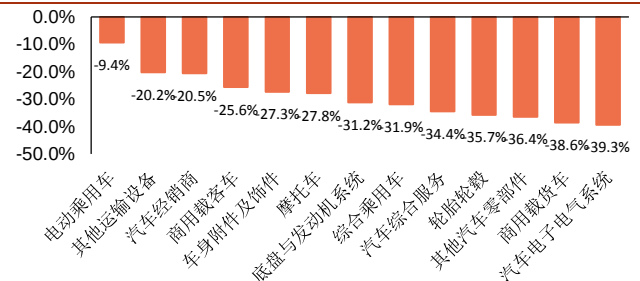
- ◆ 子板块年初至今涨跌幅表现：各板块均有不同程度下跌，汽车电子电气系统（-39.3%）、商用载货车（-38.6%）、其他汽车零部件（-36.4%）、轮胎轮毂（-35.7%）跌幅居前。

图47：子板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

图48：子板块年初至今涨跌幅对比

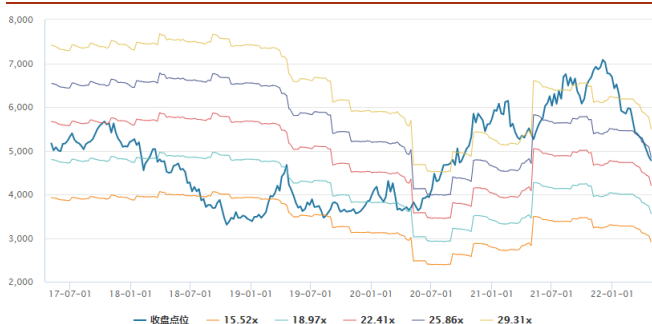


资料来源：Wind，申港证券研究所

估值情况：从估值来看，汽车行业估值水平自疫情以来持续处于较高位，本周估值小幅回升。

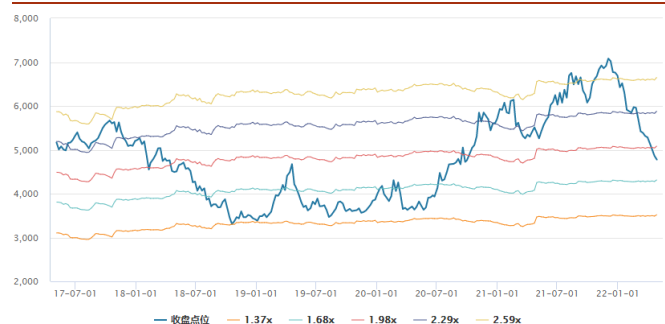
- ◆ PE-TTM 估值：申万汽车行业整体 PE-TTM 为 25.5 倍，10 年历史分位 77.54%。乘用车板块维持高位，汽车服务、摩托车及其他处于低位。
- ◆ PB 估值：申万汽车行业整体 PB 为 1.86 倍，10 年历史分位 29.1%。乘用车板块处于较高历史分位，商用车、汽车零部件、汽车服务、摩托车及其他处于低位。

图49：汽车行业整体估值水平(PE-TTM)



资料来源：Wind，申港证券研究所

图50：汽车行业整体估值水平(PB)



资料来源：Wind，申港证券研究所

表2: PE-TTM、PB 当周估值及十年历史分位

	PE	PE-TTM 近 10 年历史分位	PB	PB 近 10 年历史分位
汽车	25.5	77.54%	1.86	29.1%
子版块	乘用车	34.85	94.34%	2.36
	商用车	24.25	48.05%	1.14
	汽车零部件	22.34	53.32%	1.83
	汽车服务	16	4.1%	0.99
	摩托车及其他	31.06	31.84%	2.22

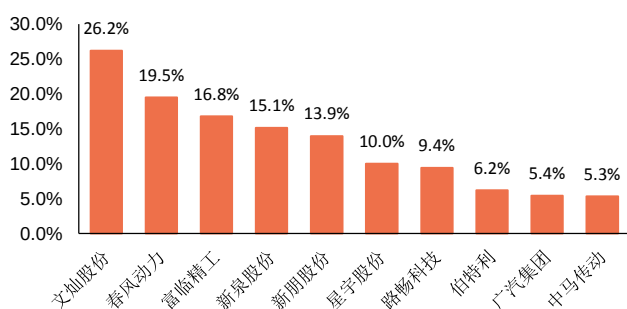
资料来源: Wind, 申港证券研究所

3.3 当周个股涨跌

当周个股涨跌:

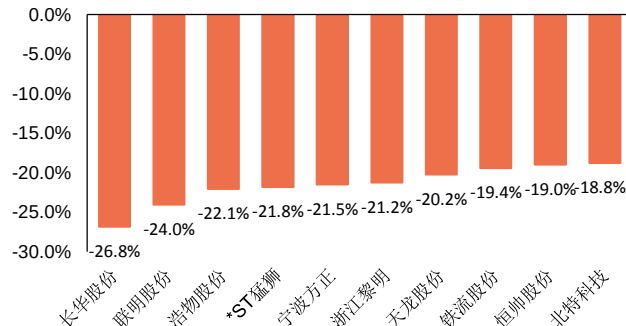
- ◆ 涨跌幅前五名: 文灿股份、春风动力、富临精工、新泉股份、新朋股份。
- ◆ 涨跌幅后五名: 长华股份、联明股份、浩物股份、*ST 猛狮、宁波方正。

图51: 本周行业涨跌幅前十名公司



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图52: 本周行业涨跌幅后十名公司



资料来源: Wind, 申港证券研究所

4. 行业重点数据

4.1 产销存数据

4.1.1 乘联会周度数据

零售: 4月 18-23 日, 乘用车零售 17.7 万辆, 同比下降 46%, 环比上周增长 11%, 较上月同期下降 20%, 表现严重相对不强。

表3: 乘用车主要厂家 4 月周度日均零售数 (单位: 辆) 和同比增速

	1-10 日	11-17 日	18-23 日	24-30 日	1-23 日	月度
20 年	34567	37514	47900	76999	38942	47822
21 年	36106	44055	54992	87880	43452	53819
22 年	24646	26714	29553	-	26556	-
22 年同比	-32%	-39%	-46%	-	-39%	-
环比 3 月同期	-39%	-33%	-20%	-	-33%	-

资料来源: 乘联会, 申港证券研究所

批发：4月18-23日，乘用车批发13万辆，同比下降61%，环比上周下降4%，较上月同期下降56%，下降幅度超预期。

表4：乘用车主要厂家4月周度日均批发数（单位：辆）和同比增速

	1-10日	11-17日	18-23日	24-30日	1-23日	月度
20年	33873	43401	49023	80634	40725	50037
21年	39937	45958	55636	86528	45865	55353
22年	24247	22543	21715	-	23068	-
22年同比	-39%	-51%	-61%	-	-50%	-
环比3月同期	-45%	-51%	-56%	-	-50%	-

资料来源：乘联会，申港证券研究所

4.1.2 汽车产销存数据

汽车整车：

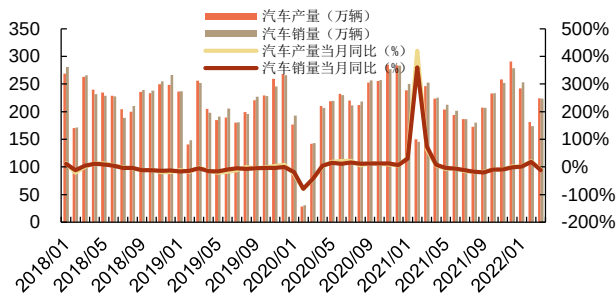
- ◆ **总体产销：**当月同比下滑，一季度与去年基本持平。3月，汽车产销分别完成224.1万辆和223.4万辆，环比分别增长23.4%和28.4%，同比分别下降9.1%和11.7%。1~3月，汽车产销分别完成648.4万辆和650.9万辆，同比分别增长2.0%和0.2%，新能源汽车同比增长1.4倍。
- ◆ **库存情况：**库存水平因供需双弱处于高位，经销商预警指数进入不景气区间。3月汽车经销商综合库存系数为1.75，库存水平因疫情导致的生产受限而出现环比回落，但与往年同期相比因需求受限而处于高位，库存系数仍在警戒线上方；同期经销商预警指数为63.6，环比上升7.5pct，总体看汽车生产、销售、消费及出行均受到疫情较大影响，整体市场处于不景气区间。
- ◆ **出口情况：**汽车出口维持高位。3月，汽车整车出口17.0万辆，同比增长28.8%。1~3月，汽车整车出口58.2万辆，同比增长58.3%。分车型看，乘用车出口45.2万辆，同比增长61.9%；商用车出口13.0万辆，同比增长47.2%。新能源汽车出口12.0万辆，同比增长2.9倍。

乘用车：受疫情影响导致供需双弱。3月，乘用车产销分别完成188.1万辆和186.4万辆，同比分别下降0.1%和0.6%。1~3月，乘用车产销分别完成549.9万辆和554.5万辆，同比分别增长11%和9%。

商用车：需求透支，表现乏力。3月，商用车产销分别完成36.0万辆和37.0万辆，同比分别下降38.0%和43.5%。1~3月，商用车产销分别完成98.5万辆和96.5万辆，同比分别下降29.7%和31.7%。

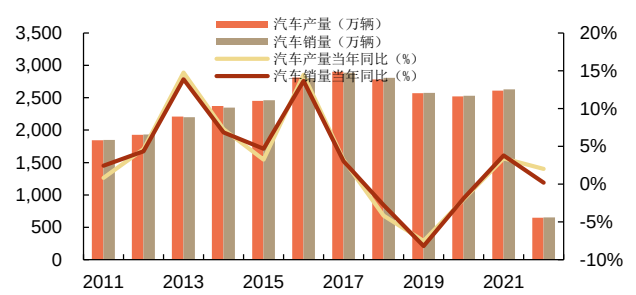
新能源车：延续强势表现。3月，新能源汽车产销分别完成46.5万辆和48.4万辆，同比均增长1.1倍，当月市场渗透率为21.7%。1~3月，新能源汽车产销分别完成129.3万辆和125.7万辆，同比均增长1.4倍，市场渗透率为19.3%。

图53：月度汽车产销量及同比变化



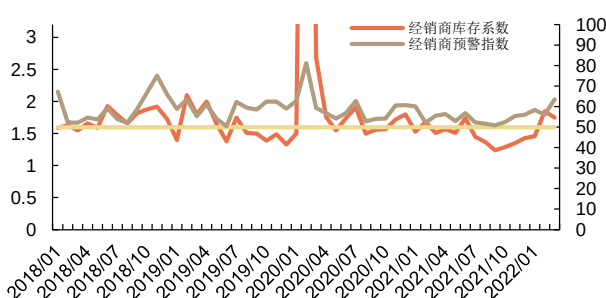
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图54：历年汽车产销量及同比变化



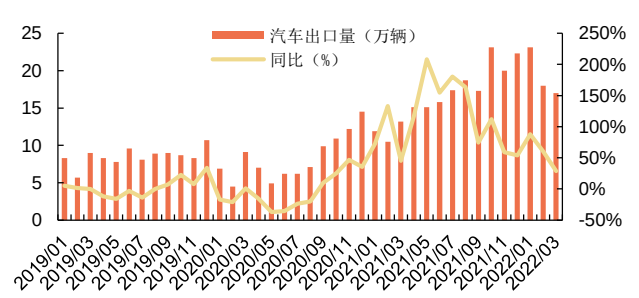
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图55：经销商库存系数及预警指数



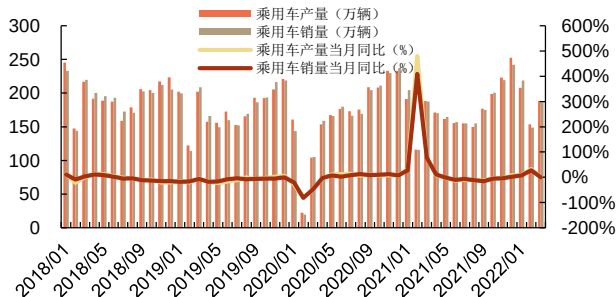
资料来源：流通协会，申港证券研究所

图56：国内汽车出口情况



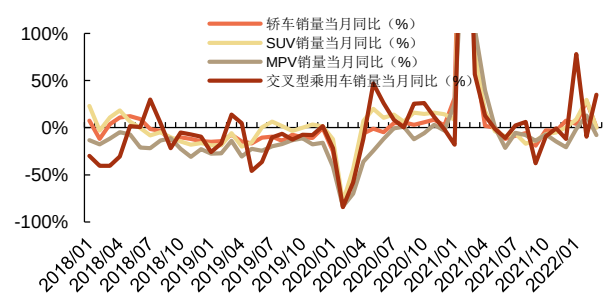
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图57：乘用车产销量及同比变化



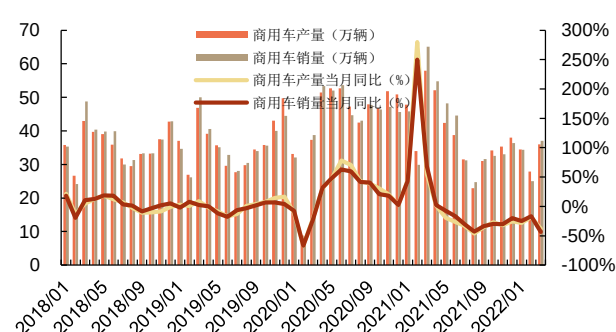
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图58：乘用车细分车型当月销量同比变化



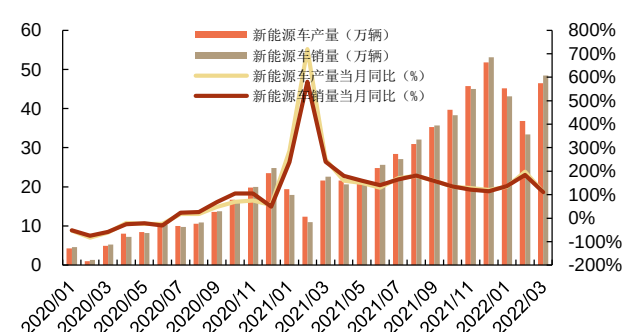
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图59：商用车产销量及同比变化



资料来源：中汽协，申港证券研究所

图60：新能源车产销量及同比变化

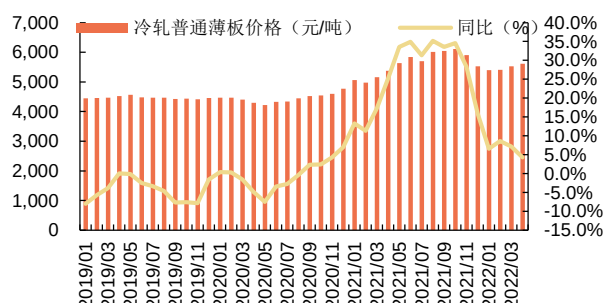


资料来源：中汽协，申港证券研究所

4.2 汽车主要原材料价格

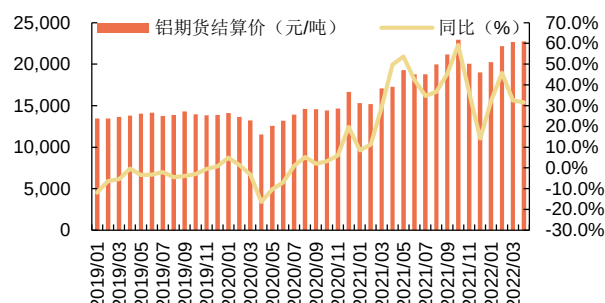
成本端方面，受俄乌冲突影响，汽车主要生产原材料钢、铝、阴极铜、天然橡胶价格 4 月均环比上行。

图61：钢铁价格及同比变化



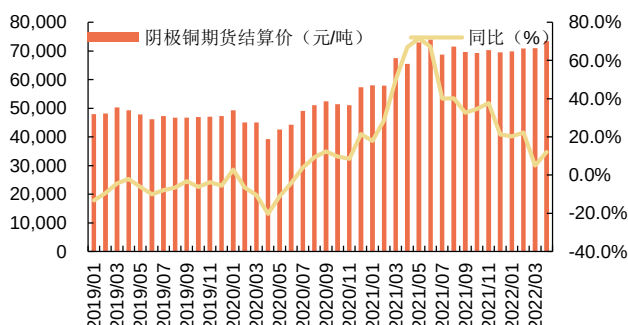
资料来源：Wind，申港证券研究所

图62：铝价格及同比变化



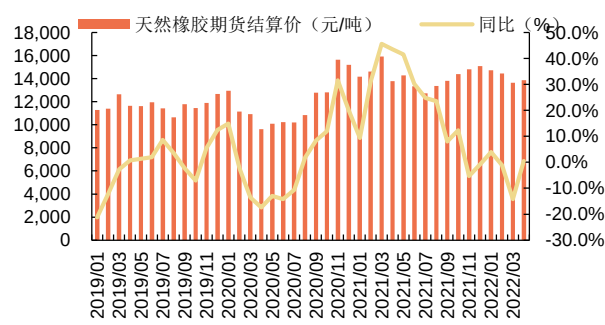
资料来源：Wind，申港证券研究所

图63：铜及同比变化



资料来源：Wind，申港证券研究所

图64：天然橡胶价格及同比变化



资料来源：Wind，申港证券研究所

5. 行业动态

5.1 行业要闻

国务院办公厅印发《关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》

4 月 25 日，国务院办公厅印发《关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》，其中多处涉及汽车行业，明确表示要稳定增加汽车等大宗消费，支持新能源汽车加快发展。《意见》提出，各地区不得新增汽车限购措施，已实施限购的地区逐步增加汽车增量指标数量、放宽购车人员资格限制，鼓励除个别超大城市外的限购地区实施城区、郊区指标差异化政策，更多通过法律、经济和科技手段调节汽车使用，因地制宜逐步取消汽车限购，推动汽车等消费品由购买管理向使用管理转变。研究进一步放宽皮卡车进城限制。建立健全汽车改装行业管理机制，加快发展汽车后市场。全面取消二手车限迁政策，落实小型非营运二手车交易登记跨省通办措施。要支持新能源汽车加快发展，鼓励消费者更换或新购绿色节能家电、环保家具等家居产品。同时提高城市公共汽电车、轨道交通出行占比，推动公共服务车辆电动化。要以汽车、家电为重点，引导企业面向农村开展促销，鼓励有条件的地区开展新能

源汽车和绿色智能家电下乡，推进充电桩（站）等配套设施建设。要加快构建废旧物资循环利用体系，推动汽车、家电、家具、电池、电子产品等回收利用，适当放宽废旧物资回收车辆进城、进小区限制。

交通运输部：加快推进公路沿线充电基础设施建设行动方案正在征求意见

4月26日，交通运输部发布数据显示，目前全国已有3102个高速公路服务区建设了充换电基础设施，共建成充电桩约13374个，主要集中在京津冀、长三角、珠三角等东部地区，西部及东北地区覆盖率相对较低。据悉，交通运输部已和国家能源局等部门，起草了加快推进公路沿线充电基础设施建设行动方案，目前行动方案正在征求各地意见。

国家统计局：1-3月份汽车制造业利润同比下降11.9%

4月27日，国家统计局发布数据，一季度，全国规模以上工业企业实现利润总额19555.7亿元，同比增长8.5%。其中，汽车制造业利润总额为1149.8亿元，同比下降11.9%。一季度，全国规模以上工业企业实现营业收入31.27万亿元，同比增长12.7%；发生营业成本26.29万亿元，增长13.5%。其中汽车制造业营业收入为21270.6亿元，同比增长0.9%；发生营业成本18289.8亿元，同比增长1.8%。

广东省印发《广东省进一步促进消费若干措施》

4月28日，广东省人民政府办公厅印发《广东省进一步促进消费若干措施》提出继续实施汽车以旧换新专项行动，对报废或转出个人名下广东号牌旧车，同时在省内购买以旧换新推广车型新车并在省内上牌的给予补贴。其中，报废旧车，购买新能源汽车的补贴10000元/辆、购买燃油汽车的补贴5000元/辆；转出旧车，购买新能源汽车的补贴8000元/辆、购买燃油汽车的补贴3000元/辆。2022年5月1日至6月30日，对个人消费者在省内购买以旧换新推广车型范围内的新能源汽车新车，给予8000元/辆补贴。该补贴与以旧换新专项行动补贴不重复享受。广州、深圳将进一步修订完善购车资格规定，增加发放汽车增量指标。5-6月期间，在原有基础上，广州增加3万个购车指标、深圳增加1万个购车指标，更好满足群众购车需求。各地不得出台限制汽车购买的措施。

5.2 一周重点新车

表5：一周重点新车

序号	生产厂商	车型	级别及类别	动力类型	价格区间	上市时间
1	吉利汽车	帝豪L 雷神 Hi X	紧凑型轿车	插混	13.46-15.06 万元	2022/4/26
2	东风本田	本田 e:NS1	小型 SUV	纯电	17.5-21.8 万元	2022/4/26
3	吉利汽车	博越	紧凑型 SUV	燃油	9.18-14.28 万元	2022/4/28
4	上汽大通	MAXUS G90	中型 MPV	燃油	21.99-32.99 万元	2022/4/29

资料来源：汽车之家，申港证券研究所

6. 风险提示

汽车销量不及预期；

汽车产业刺激政策落地不及预期；

市场竞争加剧的风险；

关键原材料短缺及原材料成本上升的风险；

疫情控制不及预期。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，**任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效**。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。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头寸并进行交易，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。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系**申港证券行业评级体系：增持、中性、减持**

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15%之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上