

## 小米汽车渐行渐近 关注产业链投资机会

——汽车行业研究周报

申港证券  
SHENGANG SECURITIES

## 投资摘要:

每周一谈: 小米汽车渐行渐近 关注产业链投资机会

11月15日, 工信部第377批《道路机动车辆生产企业及产品公告》新产品公示中, 两款小米牌纯电动轿车赫然在列。信息显示, 产品商标为小米牌, 企业名称为北京汽车集团越野车有限公司。产品信息方面, 小米汽车长宽高分别为4997mm、1963mm、1455mm, 轴距为3000mm, 车尾显示有“北京小米”。配置方面, 单电机版本峰值功率为220kW, 搭载比亚迪磷酸铁锂电池, 双电机版本前后电机峰值功率分别为220kW和275kW, 搭载宁德时代三元锂电池。

从公告看, 小米汽车前期暂时使用北汽的生产资质, 后续申请独立的资质。按照此前的规划, 小米汽车工厂分两期建设, 一期2022年4月开工, 2023年6月竣工; 二期计划2024年动工, 2025年完建。其中, 一期年产能为15万辆。

小米汽车预计2024H1上市, 上市后将与特斯拉Model 3、智界S7、小鹏P7、蔚来ET5、阿维塔12、比亚迪海豹等纯电轿车展开竞争。我们认为小米汽车将在智能驾驶和智能座舱方面占据一定优势, 同时小米手机也将为小米汽车带来流量, 搭载的澎湃OS系统对标华为鸿蒙, 小米的终端设备、智能家居、智能汽车等都能够在一套系统下运行, 打造人车家全生态。看好小米汽车未来销量, 预计首年销量有望达到10万辆。建议关注小米汽车产业链相关投资机会, 如德赛西威、经纬恒润、银轮股份、奥特佳、星源卓镁、模塑科技、无锡振华等。

## 市场回顾:

截至11月17日收盘, 汽车板块3.6%, 沪深300指数-0.5%, 汽车板块涨幅高于沪深300指数4.1个百分点。从板块排名来看, 汽车行业上周涨跌幅在申万31个板块中位列第2位, 表现较好。年初至今汽车板块12%, 在申万31个板块中位列第4位。

- 子板块周涨跌幅表现: 绝大部分板块出现上涨, 汽车综合服务(13.2%)、摩托车(6.9%)和汽车电子电气系统(6.6%)涨幅居前, 仅电动乘用车(-0.1%)出现下跌。
- 子板块年初至今涨跌幅表现: 板块涨跌互现, 汽车综合服务(27.9%)、底盘与发动机系统(24.3%)和综合乘用车(24.2%)涨幅居前, 其他运输设备(-20.9%)、汽车经销商(-17.3%)和电动乘用车(-7.9%)跌幅居前。
- 涨跌幅前五名: 威唐工业、江铃汽车、凯众股份、奥特佳、海马汽车。
- 涨跌幅后五名: 天普股份、通达电气、北汽蓝谷、上海凤凰、腾龙股份。

## 本周投资策略及重点关注:

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、长安汽车、吉利汽车、理想汽车等; 业绩稳定的低估值零部件龙头, 如华域汽车、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。

本周重点关注组合: 比亚迪 20%、理想汽车 20%、拓普集团 20%、德赛西威 20%和上声电子 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; 关键原材料短缺及原材料成本上升的风险。

评级

增持(维持)

2023年11月19日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

卢宇峰

研究助理

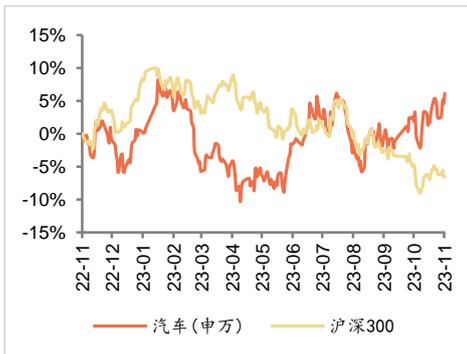
SAC 执业证书编号: S1660121110013

luyufeng@shgsec.com

## 行业基本资料

股票家数	260
行业平均市盈率	27
市场平均市盈率	17.1

## 行业表现走势图



资料来源: Wind, 申港证券研究所

## 相关报告

- 1、《汽车行业研究周报: 10月产销维持高位》2023-11-12
- 2、《汽车行业研究周报: 汽车行业2023Q3整体向好》2023-11-06
- 3、《汽车行业研究周报: 小鹏科技日举行技术标签得到强化》2023-10-30

## 内容目录

1. 每周一谈：小米汽车渐行渐近 关注产业链投资机会 .....	4
2. 投资策略及重点关注 .....	5
3. 市场回顾 .....	5
3.1 板块总体涨跌 .....	5
3.2 子板块涨跌及估值情况 .....	6
3.3 当周个股涨跌 .....	7
4. 行业重点数据 .....	8
4.1 产销存数据 .....	8
4.1.1 乘联会周度数据 .....	8
4.1.2 汽车产销存数据 .....	9
4.2 汽车主要原材料价格 .....	10
5. 行业动态 .....	11
5.1 行业要闻 .....	11
5.2 一周重点新车 .....	12
6. 风险提示 .....	12

## 图表目录

图 1： 小米汽车示意图（右部） .....	4
图 2： 小米汽车示意图（后部） .....	4
图 3： 各板块周涨跌幅对比 .....	6
图 4： 各板块年涨跌幅对比 .....	6
图 5： 子板块周涨跌幅对比 .....	7
图 6： 子板块年初至今涨跌幅对比 .....	7
图 7： 汽车行业整体估值水平(PE-TTM) .....	7
图 8： 汽车行业整体估值水平(PB) .....	7
图 9： 本周行业涨跌幅前十名公司 .....	8
图 10： 本周行业涨跌幅后十名公司 .....	8
图 11： 月度汽车产销量及同比变化 .....	9
图 12： 历年汽车产销量及同比变化 .....	9
图 13： 经销商库存系数及预警指数 .....	10
图 14： 国内汽车出口情况 .....	10
图 15： 乘用车产销量及同比变化 .....	10
图 16： 商用车产销量及同比变化 .....	10
图 17： 新能源车产销量及同比变化 .....	10
图 18： 新能源车渗透率 .....	10
图 19： 钢铁价格及同比变化 .....	11
图 20： 铝价格及同比变化 .....	11
图 21： 铜价格及同比变化 .....	11
图 22： 天然橡胶价格及同比变化 .....	11

表 1： 本周重点关注组合 .....	5
---------------------	---

表 2: PE-TTM、PB 当周估值及十年历史分位.....	7
表 3: 乘用车主要厂家 11 月周度日均零售数 (单位: 辆) 和同比增速 .....	8
表 4: 乘用车主要厂家 11 月周度日均批发数 (单位: 辆) 和同比增速 .....	8
表 5: 一周重点新车.....	12

## 1. 每周一谈：小米汽车渐行渐近 关注产业链投资机会

11月15日，工信部第377批《道路机动车辆生产企业及产品公告》新产品公示中，两款小米牌纯电动轿车赫然在列。信息显示，产品商标为小米牌，企业名称为北京汽车集团越野车有限公司，注册地址为北京市顺义区赵全营镇兆丰产业基地同心路1号，生产地址为北京经济技术开发区环景路21号院。产品信息方面，小米汽车长宽高分别为4997mm、1963mm、1455mm，轴距为3000mm。动力方面，搭载襄阳弗迪电池的磷酸铁锂电池及宁德时代的三元锂电池，电机由联合汽车电子及苏州汇川提供。值得注意的是，车尾显示有“北京小米”。

图1：小米汽车示意图（右部）



资料来源：工信部官网，申港证券研究所

图2：小米汽车示意图（后部）



资料来源：工信部官网，申港证券研究所

配置方面，单电机版本峰值功率为220kW，最高车速为210km/h，搭载磷酸铁锂电池，由比亚迪弗迪提供，电力总成由小米汽车科技有限公司提供，另外还搭载博世提供的ABS。双电机版本前后电机峰值功率分别为220kW和275kW，综合峰值功率达495kW，最高车速可达265km/h，搭载宁德时代三元锂电池，电力总成同样由宁德时代提供，并搭载博世提供的ABS。

从公告看，小米汽车前期暂时使用北汽的生产资质，后续申请独立的资质。按照此前的规划，小米汽车工厂分两期建设，一期占地面积接近72万平方米，2022年4月开工，2023年6月竣工；二期计划2024年动工，2025年完建。其中，一期年产能达15万辆。

小米汽车预计2024H1上市，上市后将与特斯拉Model 3、智界S7、小鹏P7、蔚来ET5、阿维塔12、比亚迪海豹等纯电轿车展开竞争。我们认为小米汽车将在智能驾驶和智能座舱方面占据一定优势，同时小米手机也将为小米汽车带来流量，搭载的澎湃OS系统对标华为鸿蒙，小米的终端设备、智能家居、智能汽车等都能够在一套系统下运行，打造人车家全生态。看好小米汽车未来销量，预计首年销量有望达到10万辆。建议关注小米汽车产业链相关投资机会，如德赛西威、经纬恒润、银轮股份、奥特佳、星源卓镁、模塑科技、无锡振华等。

## 2. 投资策略及重点关注

总体来看，汽车行业随着经济运行回归正常和各项刺激政策的加持，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；新能源汽车电动化和智能化的优质赛道核心标的。

- ◆ 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、长安汽车、吉利汽车、理想汽车等；
- ◆ 业绩稳定的低估值零部件龙头，如华域汽车、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，我们本周重点关注组合如下：

表1：本周重点关注组合

公司	权重
比亚迪	20%
理想汽车	20%
拓普集团	20%
德赛西威	20%
上声电子	20%

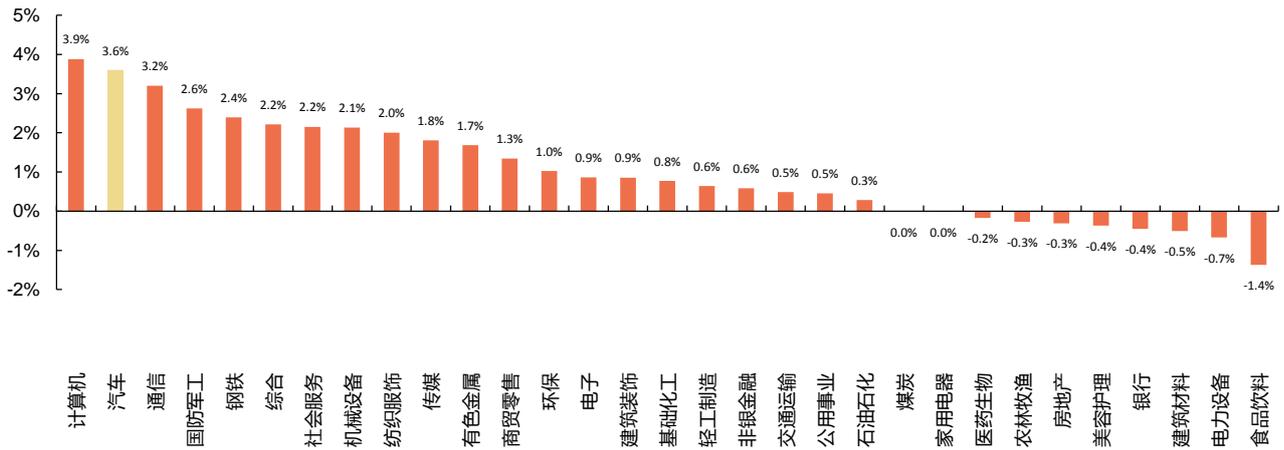
资料来源：申港证券研究所

## 3. 市场回顾

### 3.1 板块总体涨跌

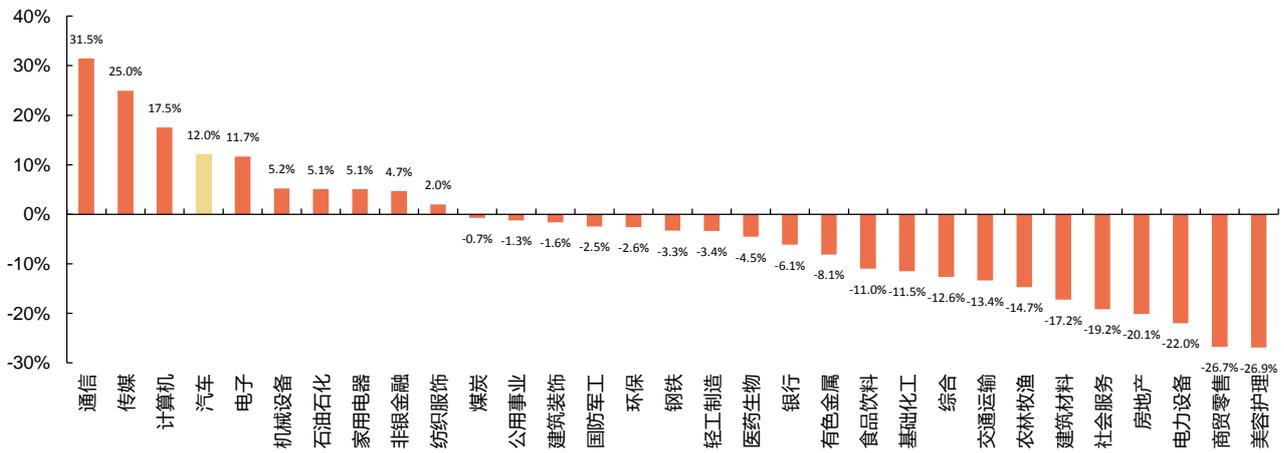
**板块涨跌：**截至 11 月 17 日收盘，汽车板块 3.6%，沪深 300 指数-0.5%，汽车板块涨幅高于沪深 300 指数 4.1 个百分点。从板块排名来看，汽车行业上周涨跌幅在申万 31 个板块中位列第 2 位，表现较好。年初至今汽车板块 12%，在申万 31 个板块中位列第 4 位。

图3：各板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

图4：各板块年涨跌幅对比



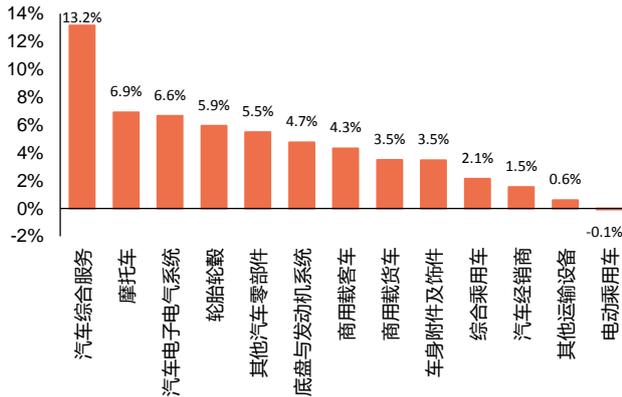
资料来源：Wind，申港证券研究所

### 3.2 子板块涨跌及估值情况

#### 子版块涨跌：

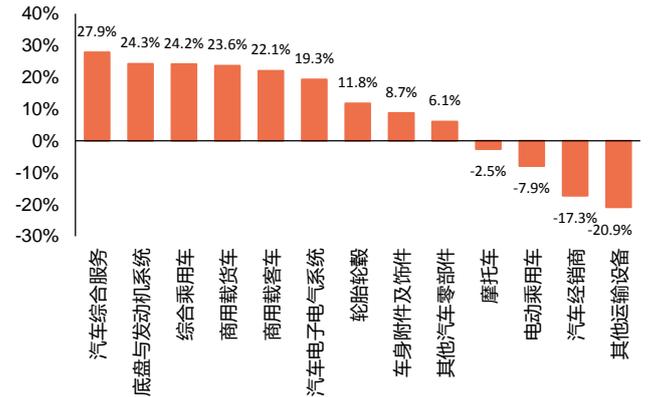
- ◆ 子板块周涨跌幅表现：绝大部分板块出现上涨，汽车综合服务（13.2%）、摩托车（6.9%）和汽车电子电气系统（6.6%）涨幅居前，仅电动乘用车（-0.1%）出现下跌。
- ◆ 子板块年初至今涨跌幅表现：板块涨跌互现，汽车综合服务（27.9%）、底盘与发动机系统（24.3%）和综合乘用车（24.2%）涨幅居前，其他运输设备（-20.9%）、汽车经销商（-17.3%）和电动乘用车（-7.9%）跌幅居前。

图5：子板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

图6：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，汽车行业估值水平进入合理区间，本周估值有所上升。

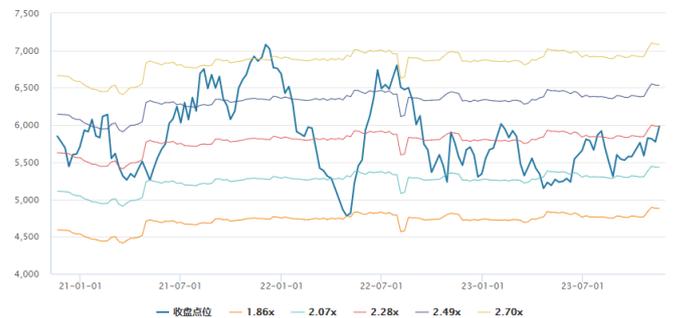
- ◆ **PE-TTM 估值：**申万汽车行业整体 PE-TTM 为 27.01 倍，10 年历史分位 66.65%。商用车、汽车服务处于高位，摩托车及其他处于低位。
- ◆ **PB 估值：**申万汽车行业整体 PB 为 2.28 倍，10 年历史分位 52.67%。商用车处于高位，汽车服务、摩托车及其他处于低位。

图7：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8：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	27.01	66.65%	2.28	52.67%
子版块				
乘用车	23.99	70.01%	2.48	73.39%
商用车	44.27	85.33%	2.19	79.69%
汽车零部件	27.03	56.55%	2.28	45.48%
汽车服务	77.52	89.73%	1.20	21.97%
摩托车及其他	24.23	16.88%	2.17	1.48%

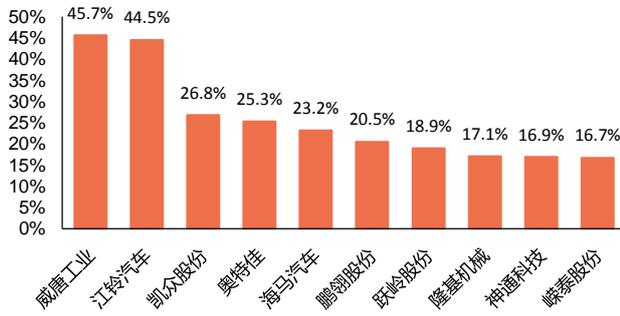
资料来源：Wind，申港证券研究所

### 3.3 当周个股涨跌

当周个股涨跌：

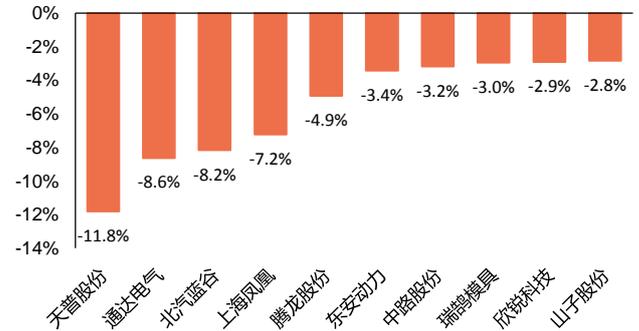
- ◆ 涨跌幅前五名：威唐工业、江铃汽车、凯众股份、奥特佳、海马汽车。
- ◆ 涨跌幅后五名：天普股份、通达电气、北汽蓝谷、上海凤凰、腾龙股份。

图9：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10：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：**11月1-12日，乘用车零售53.8万辆，同比去年同期增长18%，较上月同期下降15%。

表3：乘用车主要厂家11月周度日均零售数（单位：辆）和同比增速

	1-5日	6-12日	13-19日	20-26日	27-30日	1-12日	全月
21年	39150	44249	48385	65193	129587	42124	60630
22年	35898	39542	51421	53171	115503	38024	55015
23年	37875	49845	-	-	-	44858	-
23年同比	6%	26%	-	-	-	18%	-
环比10月同期	-27%	-7%	-	-	-	-15%	-

资料来源：乘联会《车市扫描》，申港证券研究所

**批发：**11月1-12日，乘用车批发58万辆，同比去年同期增长19%，较上月同期增长7%。

表4：乘用车主要厂家11月周度日均批发数（单位：辆）和同比增速

	1-5日	6-12日	13-19日	20-26日	27-30日	1-12日	全月
21年	39712	47979	59644	84180	152514	44534	71708
22年	39099	41567	56310	66459	171258	40539	67696
23年	42085	52754	-	-	-	48309	-
23年同比	8%	27%	-	-	-	19%	-
环比10月同期	20%	1%	-	-	-	7%	-

资料来源：乘联会《车市扫描》，申港证券研究所

#### 4.1.2 汽车产销存数据

##### 汽车整车：

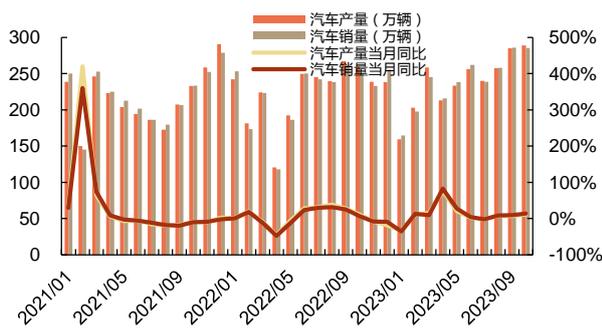
- ◆ **总体产销：环比基本持平。**10月汽车产销分别完成289.1万辆和285.3万辆，产量环比增长1.5%，销量环比下降0.2%，同比分别增长11.2%和13.8%。1~10月，汽车产销分别完成2401.6万辆和2396.7万辆，同比分别增长8%和9.1%。
- ◆ **库存情况：处于不景气区间。**10月汽车经销商综合库存系数为1.7，环比上升12.6%，同比下降3.4%，库存水平处于警戒线以上。同期经销商库存预警指数为58.6%，环比上升0.8pct，同比下降0.4pct，库存预警指数位于荣枯线之上。
- ◆ **出口情况：保持同比高增。**10月汽车出口48.8万辆，环比增长9.8%，同比增长44.2%。1~10月，汽车出口392.2万辆，同比增长59.7%。

**乘用车：同比环比双增长。**10月乘用车产销分别完成251.3万辆和248.8万辆，环比分别增长0.7%和0.02%，同比分别增长7.6%和11.4%。1~10月，乘用车产销分别完成2073.1万辆和2066.4万辆，同比分别增长6%和7.5%

**商用车：客车、货车均明显增长。**10月商用车产销分别完成37.8万辆和36.5万辆，产量环比增长6.9%，销量环比下降1.7%，同比分别增长42.7%和33.4%。1~10月，商用车产销分别完成328.6万辆和330.3万辆，同比分别增长22.1%和19.8%。

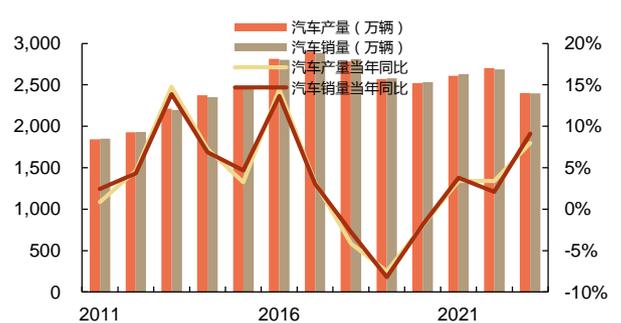
**新能源车：以价换量支撑需求。**10月新能源汽车产销分别完成98.9万辆和95.6万辆，同比分别增长29.2%和33.5%，当月市场渗透率为33.5%。1-10月，新能源汽车产销分别完成735.2万辆和728万辆，同比分别增长33.9%和37.8%，市场渗透率为30.4%。

图11：月度汽车产销量及同比变化



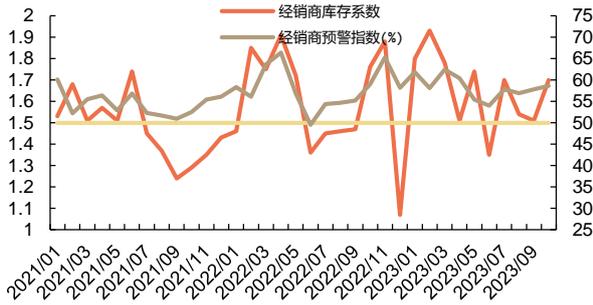
资料来源：中汽协《产业运行》（合集），申港证券研究所

图12：历年汽车产销量及同比变化



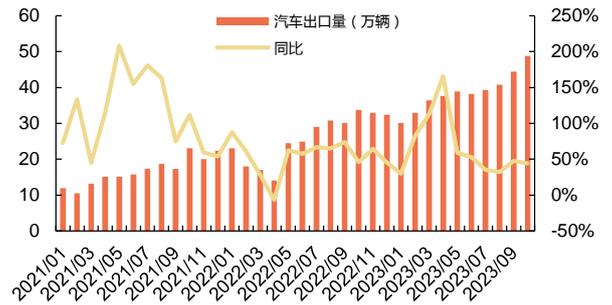
资料来源：中汽协《产业运行》（合集），申港证券研究所

图13: 经销商库存系数及预警指数



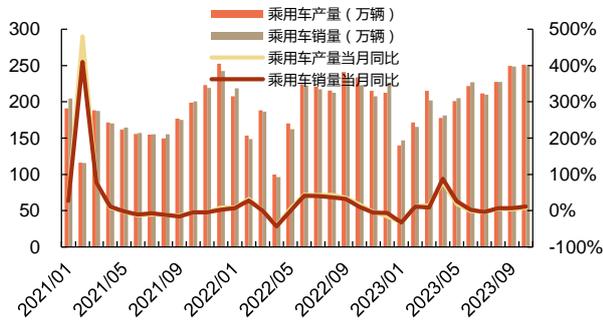
资料来源: 流通协会《协会发布》(合集), 申港证券研究所

图14: 国内汽车出口情况



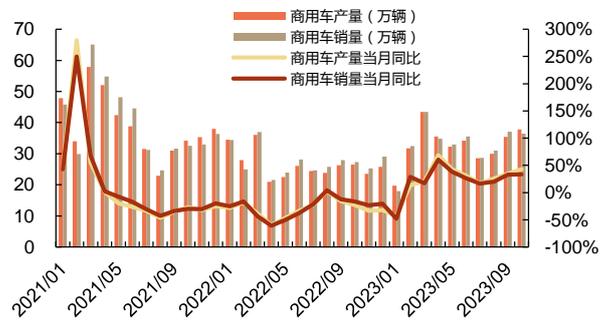
资料来源: 中汽协《产业运行》(合集), 申港证券研究所

图15: 乘用车产销量及同比变化



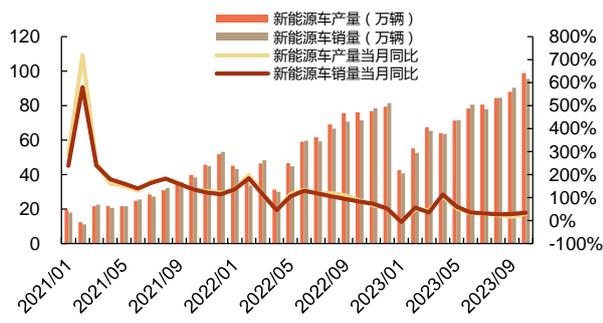
资料来源: 中汽协《产业运行》(合集), 申港证券研究所

图16: 商用车产销量及同比变化



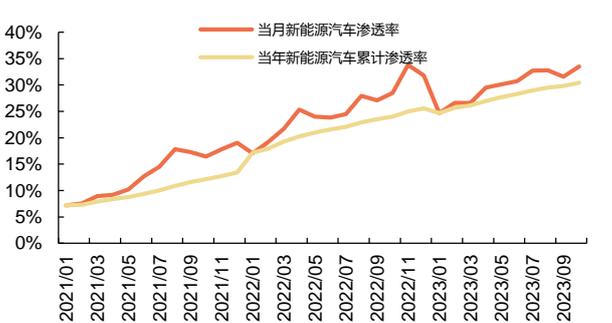
资料来源: 中汽协《产业运行》(合集), 申港证券研究所

图17: 新能源车产销量及同比变化



资料来源: 中汽协《产业运行》(合集), 申港证券研究所

图18: 新能源车渗透率

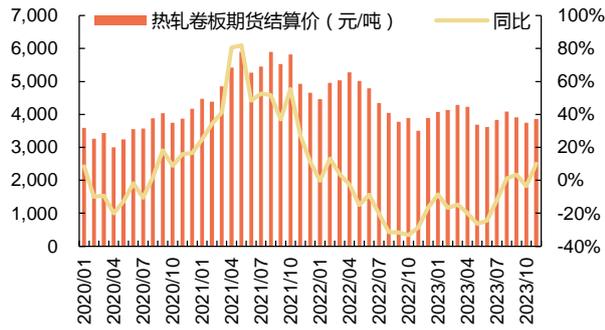


资料来源: 中汽协《产业运行》(合集), 申港证券研究所

## 4.2 汽车主要原材料价格

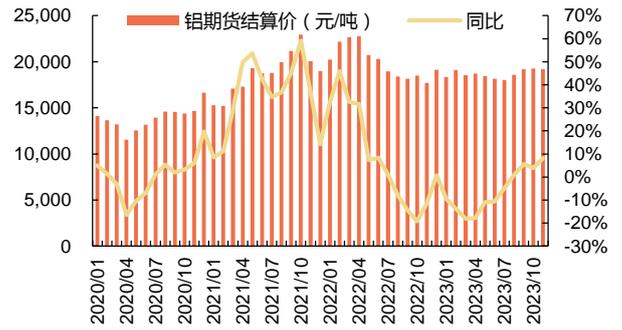
成本端方面, 11月初汽车主要生产原材料钢、铝、铜、橡胶价格均同比上行, 钢、橡胶价格环比上行, 铝、铜价格环比下行。

图19：钢铁价格及同比变化



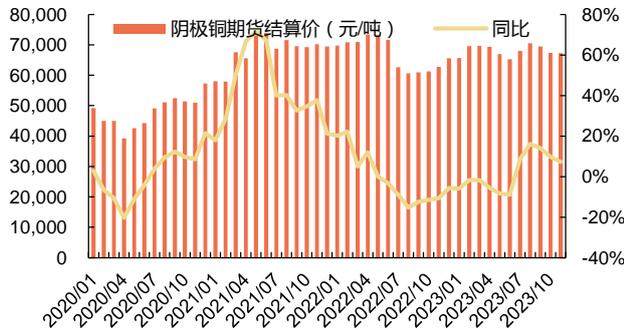
资料来源：Wind，申港证券研究所

图20：铝价格及同比变化



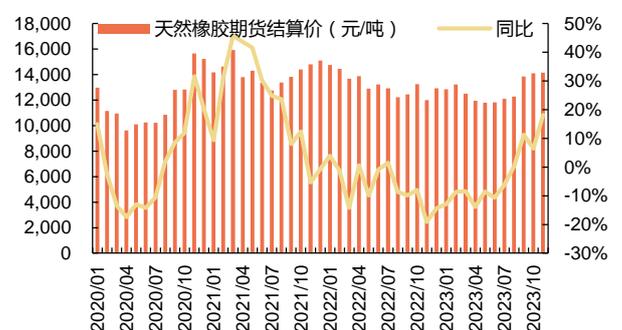
资料来源：Wind，申港证券研究所

图21：铜价格及同比变化



资料来源：Wind，申港证券研究所

图22：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

#### 工信部等四部门：开展智能网联汽车准入和上路通行试点工作

11月17日，四部委发布关于开展智能网联汽车准入和上路通行试点工作的通知。通知提出，通过开展试点工作，引导智能网联汽车生产企业和使用主体加强能力建设，在保障安全的前提下，促进智能网联汽车产品的功能、性能提升和产业生态的迭代优化，推动智能网联汽车产业高质量发展。基于试点实证积累管理经验，支撑相关法律法规、技术标准制修订，加快健全完善智能网联汽车生产准入管理和道路交通安全管理体系。

#### 2023 广州车展正式拉开帷幕

11月17日，第二十一届广州国际汽车展览会正式拉开帷幕，全球主流车企携新产品、新技术齐聚于此，成为业界了解车市新动态的最佳平台。本届广州国际车展上展车总数达1132辆。其中，全球首发车59辆、概念车20辆、新能源车469辆。

## 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	沃尔沃亚太	沃尔沃 EM90	中大型 MPV	纯电	81.8 万元	2023/11/12
2	奇瑞汽车	山海 L9	中型 SUV	插混	16.69-18.89 万元	2023/11/14
3	广汽埃安	昊铂 HT	中大型 SUV	纯电	21.39-32.99 万元	2023/11/15
4	北京汽车	北京 BJ40	紧凑型 SUV	燃油	15.98-26.99 万元	2023/11/17
5	广汽乘用车	传祺 E8 PHEV	中型 MPV	插混	20.98-22.98 万元	2023/11/17
6	上汽乘用车	MG Cyberster	跑车	纯电	31.98-35.98 万元	2023/11/17
7	起亚汽车	起亚 EV5	中型 SUV	纯电	14.98-17.48 万元	2023/11/17
8	现代汽车	伊兰特 Elantra N	紧凑型轿车	燃油	24.98-26.38 万元	2023/11/17
9	上汽大通	上汽大通 MAXUS 大家7	中型 MPV	纯电	14.58-29.98 万元	2023/11/17
10	斯巴鲁	森林人	紧凑型 SUV	燃油	22.38-28.38 万元	2023/11/17
11	上汽大通	上汽大通 MAXUS G70	中型 MPV	燃油	14.98-19.98 万元	2023/11/18

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。

## 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

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）

### 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

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）