



Research and
Development Center

汽车行业 22 年报及 23 年一季报总结：23Q1 或为年内低 点，景气有望逐季改善

汽车

2023 年 05 月 06 日

证券研究报告

行业研究

投资策略报告

汽车

投资评级 看好

上次评级 看好

陆嘉敏 汽车行业首席分析师

执业编号: S1500522060001

联系电话: 13816900611

邮箱: lujiamin@cindasc.com

王欢 汽车行业分析师

执业编号: S1500522100003

联系电话: 18643122434

邮箱: wanghuan1@cindasc.com

汽车行业 22 年报及 23 年一季报总结：23Q1 或为年内低点，景气有望逐季改善

2023 年 05 月 06 日

本期内容提要：

- **2022 年板块整体收入正增长，乘用车表现较好。**2022 年汽车板块营收为 3.3 万亿元，同比增长 4.7%，受益于燃油车购置税优惠政策及新能源补贴政策退出前拉动，全年呈现恢复性增长态势。细分板块来看：乘用车子板块、零部件子板块营收增速较高，同比增长分别达到 18% 和 3%。商用车板块受景气度影响，呈现负增长。其中货车子板块 2022 年营收同比下滑 36%，客车子板块营收同比下滑 0.7%。
- **细分板块盈利分化，乘用车受益于政策刺激表现较好。**受疫情影响开工率，以及原材料价格上涨影响，2022 年汽车板块归母净利润为 859 亿元，同比下滑 1.4%。**细分板块来看：**乘用车子板块因政策刺激景气度回升，盈利及净利润增速表现较好；2022 年归母净利润增速达 20.3%，毛利率 13.09%，同比增长 2.18pct；汽车零部件板块受原材料价格上涨拖累，毛利率下滑 0.71pct 至 16.67%，净利润同比下滑 0.78%；商用车子板块中，货车盈利承压，2022 年净利润下滑 108.8%，毛利率为 9.95%，同比下降 0.01pct；客车因 2021 年低基数，22 年净利润实现 21.9% 的同比正增长，毛利率为 14.63%，同比增加 1.35pct。
- **23Q1 行业整体盈利稳定，价格战影响并不明显。**受疫情及新能源补贴政策退出影响，23Q1 行业整体营收增速回落至 4.5%。从**细分板块的收入看**，乘用车板块因价格战因素影响，收入增速低于零部件板块；23Q1 乘用车子板块同比增长 4.9%，零部件子板块同比增长 6.5%。商用车板块景气度回暖，收入增速由负转正，为 3.8%。从**盈利端来看**，虽然 23Q1 行业开启价格战，但价格战尚未完全传导至上游，且受益于原材料成本下降，板块整体盈利能力稳定。23Q1 行业整体毛利率为 14.31%，同比增加 1.36pct；除汽车服务子板块外，其余子板块毛利率均有所上行。**板块利润增速分化明显，商用车子板块表现较好。**2023Q1 行业整体净利润增长 6.5%；除汽车服务子板块，其余子板块均实现正增长。其中乘用车子板块 23Q1 净利润增速为 2.8%，净利率为 4.13%，同比下降 0.34pct；零部件子板块利润增速为 7.0%，净利率为 4.66%，同比增长 0.29pct；商用车子板块利润增速为 118.3%，净利率为 1.35%，同比增长 0.50pct。
- **23Q1 或为全年汽车行业销量、板块盈利低点，Q2 起有望逐季改善。**根据中国汽车流通协会调研结果显示，3 月底汽车经销商综合库存系数 1.78，环比下降 7.8%，终端库存仍处于高位，但去库存稳步进行。我们认为价格战最激烈阶段在逐步过去，随上海车展召开后新车型陆续上市，以及价格战缓解带动持币待购需求释放，行业景气度有望逐季改善。
- **投资建议：**相较 2022 年，2023 年燃油车购置税优惠以及新能源国补

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编：100031

全面退出，导致 23Q1 汽车行业景气度有所下行。展望 2023 年全年，我们认为 23Q1 或为全年汽车行业销量、板块盈利低点，Q2 起随上海车展召开后新车型陆续上市，以及价格战缓解带动持币待购需求释放，行业景气度有望逐季改善。**汽车板块建议关注三条主线：**1) 处于较好新车周期，以及智能电动技术布局领先的自主品牌龙头车企【**长城汽车、比亚迪、吉利汽车、长安汽车**】等；2) 国产替代加速的智能电动核心增量零部件赛道：把握技术升级趋势，按【**单车价值量**】+【**渗透率**】+【**国产化率**】三维度筛选，现阶段建议关注【**线束线缆、线控底盘、一体压铸、热管理、智能座舱**】等智能电动汽车增量零部件：①热管理【**银轮股份、川环科技、腾龙股份、三花智控、拓普集团**】；②汽车线缆线束【**卡倍亿、沪光股份**】；③线控底盘【**伯特利、中鼎股份、保隆科技、拓普集团**】；④智能座舱【**德赛西威、新泉股份、均胜电子、常熟汽饰、华阳集团**】；⑤轻量化【**博俊科技、爱柯迪、文灿股份、旭升股份、广东鸿图**】；⑥机电电控【**英搏尔、欣锐科技**】等；3) 景气度改善的商用车产业链：【**宇通客车、中国重汽、潍柴动力、一汽解放**】等。

- **风险因素：**宏观经济增速放缓，下游需求不及预期风险；芯片断供影响扩大，车企排产受到更大范围的扰动；疫情反复对供应链的扰动；政策落地时间和效果不及预期，对相关行业拉动不明显。

目录

一、行情回顾：22 年汽车行情主要受政策、疫情两大因素影响.....	5
1.1 2022 年板块行情回顾	5
1.2 2023 年一季度板块行情回顾	6
1.3 基金持仓回顾.....	6
1.4 板块估值回顾.....	7
二、销量回顾：新能源车渗透率继续提升，商用车景气向上可期	8
2.1 购置税等政策托底，22 年乘用车实现正增长	8
2.2 疫情等制约因素减弱，客车 23Q1 增速转正	8
2.3 景气恢复上行，重卡于 23Q1 实现正增长	9
2.4 新能源汽车渗透率继续提升	9
三、2022 年报及 2023 年一季报总结	10
3.1 2022 年行业盈利有所恢复，乘用车表现较好	10
3.2 2023Q1 行业整体盈利稳定，价格战影响尚未显现	12
3.3 重点公司表现.....	14
四、投资建议	15
行业评级	15
风险因素	15

表目录

表 1：汽车板块重仓股持股变化情况（截至 2023 年 3 月 31 日）	7
表 2：行业重点公司业绩表现	14

图目录

图 1：2022 年 SW 汽车板块涨跌幅（%）	5
图 2：2022 年汽车板块个股涨幅排行（%）	5
图 4：2023Q1 SW 汽车板块涨跌幅（%）	6
图 5：2023Q1 汽车板块个股涨幅排行（%）	6
图 7：近三年 SW 汽车 PE 走势、平均值与分位点	7
图 8：近十年 SW 汽车 PE 走势、平均值与分位点	7
图 9：近三年 SW 汽车 PB 走势、平均值与分位点	8
图 10：近十年 SW 汽车 PB 走势、平均值与分位点	8
图 11：2015-2023Q1 狭义乘用车批发销量与同比增速	8
图 12：2016-2023Q1 乘用车上险量与同比增速	8
图 13：2015-2023Q1 客车销量（万辆）与同比增速（%）	9
图 14：客车月销同比增速（%）	9
图 15：2016-2023Q1 重卡销量（万辆）与同比增速（%）	9
图 16：重卡月销同比增速（%）	9
图 17：2016-2023Q1 新能源乘用车销量（万辆）与同比增速（%）	10
图 18：新能源乘用车渗透率（%）	10
图 21：2017-2022 年汽车板块归母净利润同比增速（%）	11
图 22：2017-2022 年汽车板块净利率（%）	11
图 23：2017-2022 年汽车板块 ROE（%）	12
图 24：2017-2022 年汽车板块总资产周转率（%）	12

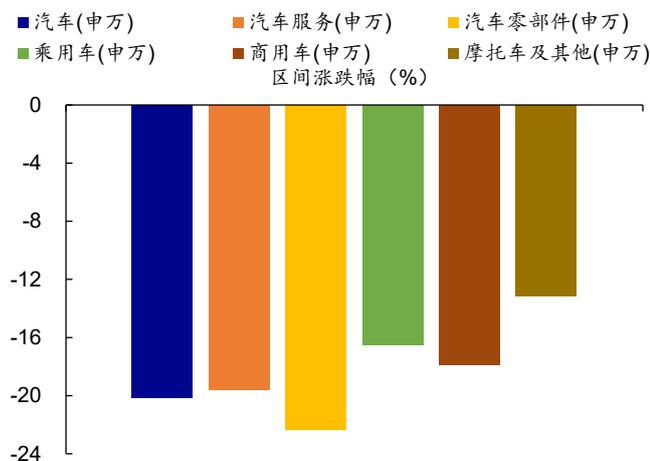
一、行情回顾：22 年汽车行情主要受政策、疫情两大因素影响

1.1 2022 年板块行情回顾

2022 年 SW 汽车板块跌幅约 20%。从全年涨跌幅看，各个子板块均呈现下跌。其中摩托车板块跌幅最小，为-13%。汽车零部件板块跌幅最大，为-22%。

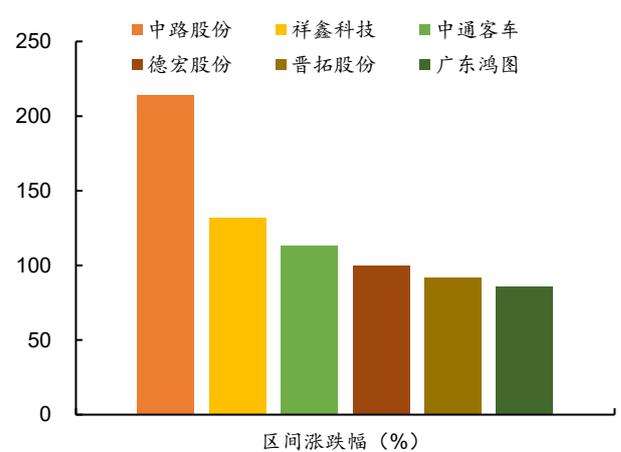
从个股看，涨幅居前的个股分别为中路股份、祥鑫科技、中通客车、德宏股份、晋拓股份等。中路股份主要为两轮车概念。祥鑫科技主要为冲压模具和结构件，电车和光储产品快速突破。中通客车、德宏股份受益于商用车景气向上。

图 1：2022 年 SW 汽车板块涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

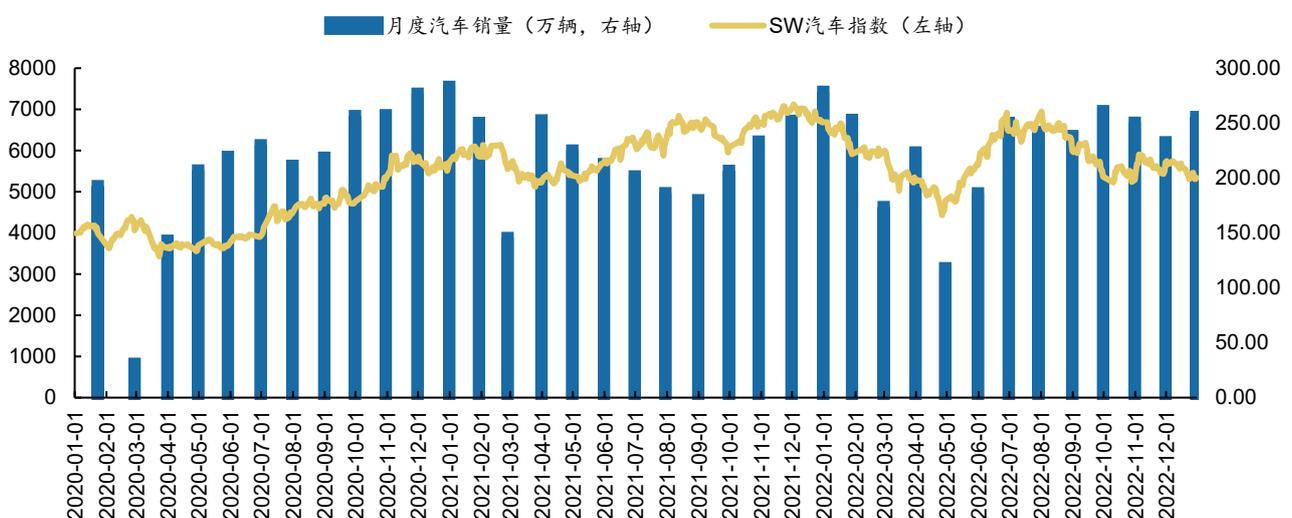
图 2：2022 年汽车板块个股涨幅排行 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

汽车指数走势与终端销量关联度较大，22 年两波疫情扰动导致汽车销量与指数承压。2020-2021 年，车市在疫情后实现快速回暖，带动指数走出翻倍行情。进入 2022 年，年初淡季叠加疫情影响导致汽车指数出现回调，二季度复工复产进展顺利与购置税减半、各地促销费政策落地，带动汽车指数实现反弹；三季度全国疫情“点多、面广”影响车市需求，汽车指数在年末遭遇小幅回落。

图 3：2020-2022 年汽车指数与月度销量走势



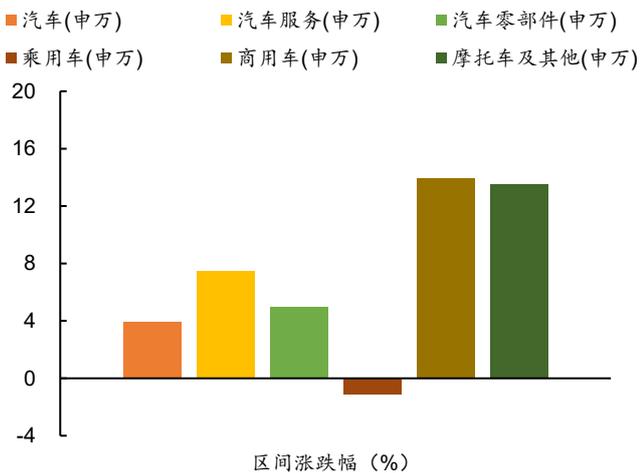
资料来源：Wind，中汽协，信达证券研发中心

1.2 2023 年一季度板块行情回顾

2023 年一季度行业整体有所反弹，涨幅约 4%。除乘用车板块外均录得上涨，其中乘用车板块下跌 1%。

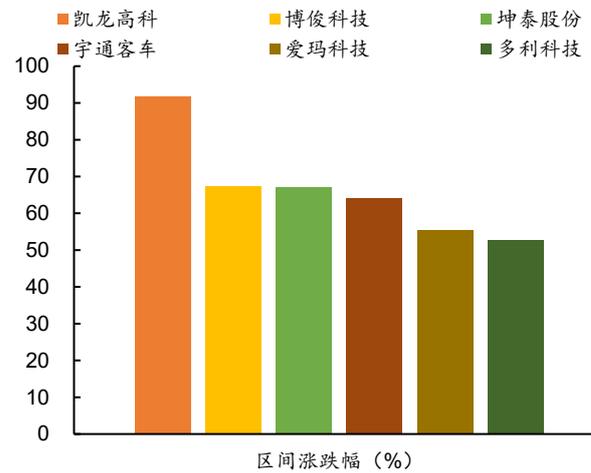
从个股看，个股涨幅较大的为凯龙高科、博俊科技、坤泰股份、宇通客车、爱玛科技等。涨幅靠前的个股均非市场关注的核心标的。机构重点关注标的中，新泉股份、伯特利和拓普集团的涨幅靠前，分别为 16.9%、14.9%和 11.1%。

图 4：2023Q1 SW 汽车板块涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 5：2023Q1 汽车板块个股涨幅排行 (%)



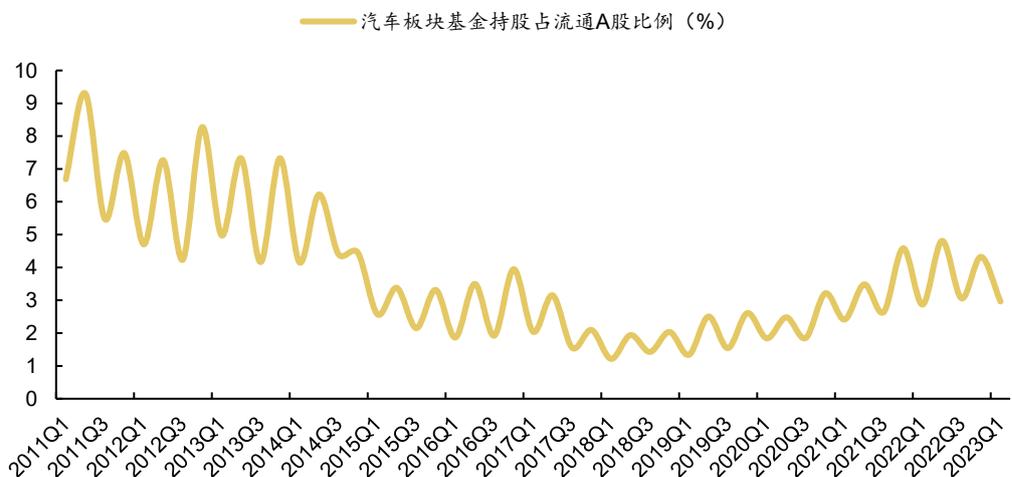
资料来源：Wind，信达证券研发中心

1.3 基金持仓回顾

2022 年基金持股比例有所反弹，2023Q1 呈现正常波动趋势。汽车板块持股比例从 2018 年最低时的 1.2% 开始呈现低位反弹趋势，2022Q2 汽车板块基金持股占流通 A 股比例达 2015 年以来最高比例，为 4.8%。2023Q1，因年初为汽车行业传统淡季，叠加价格战影响终端销量，持股比例有所下降，为 3.0%，但仍演绎正常季度波动趋势。

基金前十大重仓股为比亚迪、赛轮轮胎、拓普集团、伯特利、新泉股份、福耀玻璃等。持股市值前十中仅旭升股份获得一定程度加仓，持股市值有所提升。前十大汽车标的持仓合计比例为 58.8%，环比提高 6.7pct。

图 6：汽车板块基金持股占流通 A 股比例 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

表 1: 汽车板块重仓股持股变化情况 (截至 2023 年 3 月 31 日)

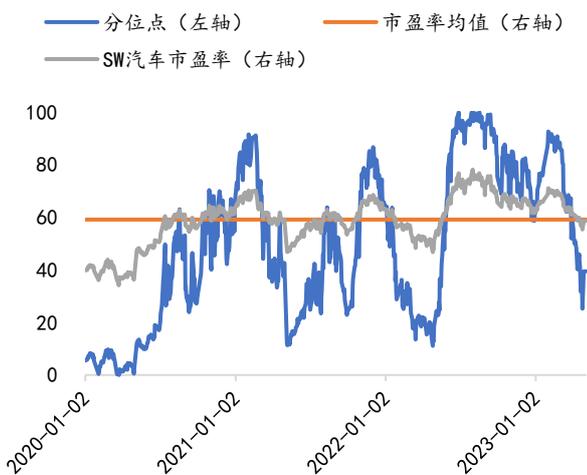
名称	持股机构家数	持股数量(万股)		持股市值(万元)		占汽车板块比例 (%)	
		本期	上期	本期	上期	本期	上期
比亚迪	427	9,293	15,168	2,379,207	3,897,841	23.6%	21.9%
赛轮轮胎	129	64,200	79,163	692,718	793,210	6.9%	4.5%
拓普集团	133	8,144	14,803	522,192	867,159	5.2%	4.9%
伯特利	103	7,026	10,137	500,379	808,969	5.0%	4.5%
新泉股份	52	8,259	12,451	359,257	479,230	3.6%	2.7%
福耀玻璃	64	9,416	24,700	327,296	866,216	3.3%	4.9%
赛力斯	10	8,228	12,616	311,434	504,513	3.1%	2.8%
旭升集团	58	7,747	7,631	301,582	246,030	3.0%	1.4%
长城汽车	30	9,637	16,393	269,172	485,546	2.7%	2.7%
继峰股份	46	16,932	20,300	252,799	310,184	2.5%	1.7%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

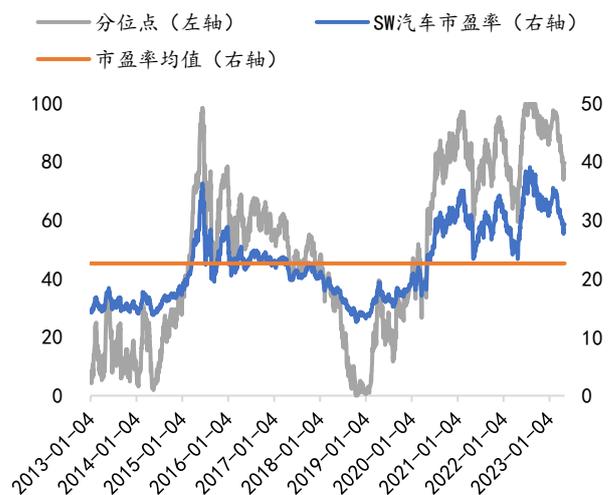
1.4 板块估值回顾

短期来看, 汽车板块 PE、PB 已回落至近三年平均水平。截止 4 月 28 日, SW 汽车 PE、PB 估值分别为 29.26 倍、2.01 倍, 接近三年来平均值, 三年估值分位点分别为 39.38%、25.71%。23 年一季度为传统行业淡季, 叠加燃油车价格战影响, 消费者观望情绪较浓, 汽车板块短期估值有所回调, 随着价格战最激烈阶段逐步过去, 持币观望情绪逐渐缓解, 需求有望逐步释放, 板块估值有望回升。

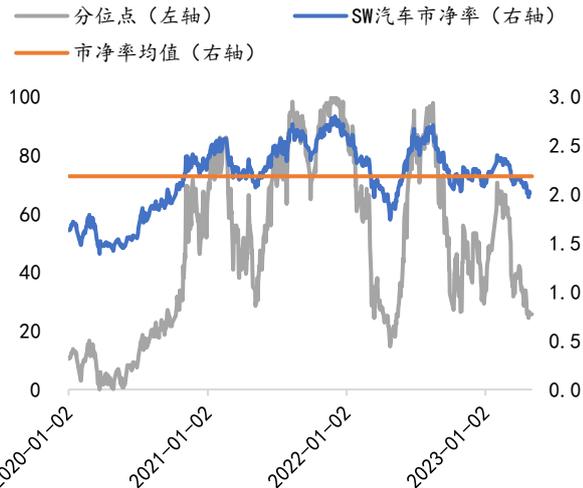
长期来看, 考虑汽车电动、智能化趋势不改, 估值水平仍有向上空间。2020 年之前, 汽车板块 PE 估值围绕在 20 倍左右。2020 年后, 电动化、智能化成为估值提升的主要驱动力, 消费者对智能电动汽车的接受度和需求度不断提升, 车企智能电动产品结构不断升级, 充电基础设施建设不断加强, 未来智能电动汽车的预期更加乐观, 推动汽车板块 PE 估值向上。PB 估值方面, 板块估值维持稳定, 上市公司产能投建有序推进, 表内净资产总额有序增长, 投资价值和安全边际逐渐提升。

图 7: 近三年 SW 汽车 PE 走势、平均值与分位点


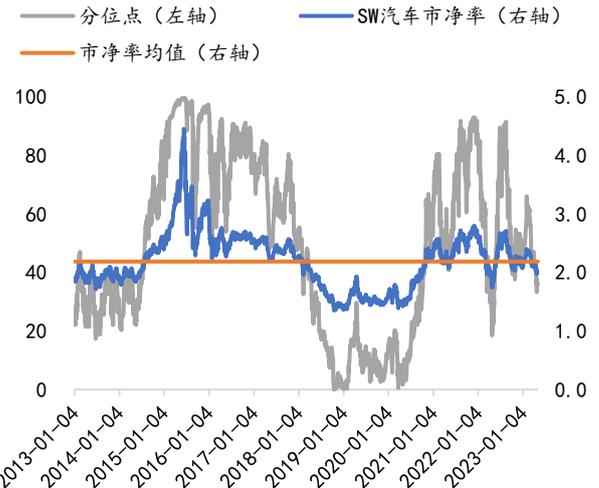
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 8: 近十年 SW 汽车 PE 走势、平均值与分位点


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 9：近三年 SW 汽车 PB 走势、平均值与分位点


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 10：近十年 SW 汽车 PB 走势、平均值与分位点


资料来源：Wind，信达证券研发中心

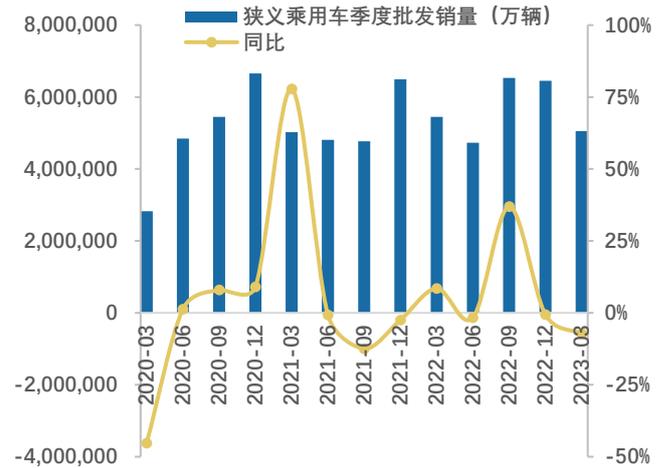
二、销量回顾：新能源车渗透率继续提升，商用车景气向上可期

2.1 购置税等政策托底，22 年乘用车实现正增长

2022 年乘用车行业批发销量整体恢复性增长，同比增长 10%，达到 2315 万辆。22 年二季度因疫情多发销量同比下降，三季度进入传统旺季销量同比大幅上升，全年狭义乘用车实现销量 2315 万辆，超过 2019 年水平。2023 年以来，由于 22 年底新能源汽车国补退坡，部分主机厂涨价保障盈利，同时特斯拉采取较为激进的降价措施，叠加国六 a、b 切换引发燃油车价格战，多重因素导致消费者观望情绪较浓，一季度狭义乘用车总体批发销量略微承压，同比增速为近三年最低水平。随着四月各地促销措施趋温和，消费者对车市的降价预期逐渐走弱，终端需求有望迎来回暖。

图 11：2015-2023Q1 狭义乘用车批发销量与同比增速


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 12：2016-2023Q1 乘用车上量与同比增速


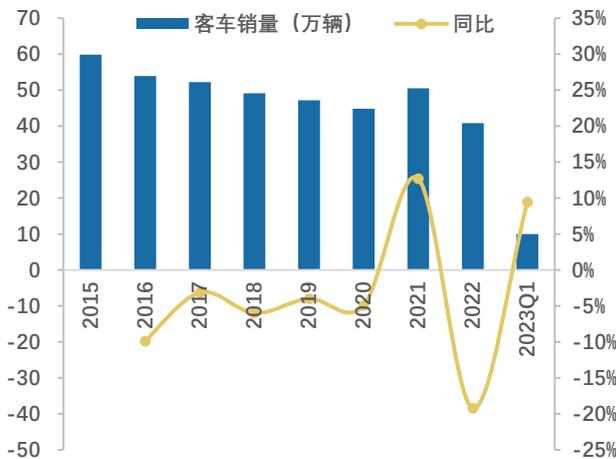
资料来源：Wind，信达证券研发中心

2.2 疫情等制约因素减弱，客车 23Q1 增速转正

22 年全年客车销量受疫情制约，呈现负增长。客车销量已经保持多年持续下滑，主要是受到高铁发展和私家车的普及影响所致。但 2020 年以来，疫情对旅游、出行需求及相关资本开支造成更大冲击，客车销量在 21 年短

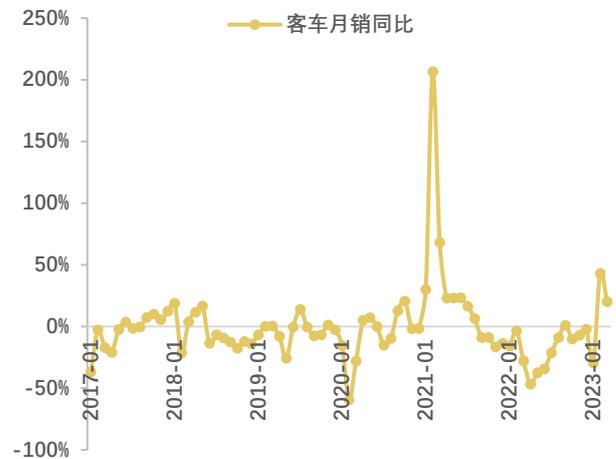
暂反弹后又陷入低迷期，销量创近年来新低。随着 22 年底各地疫情防控政策调整，沉寂多年的旅游与出行需求有望迎来释放，在刚刚过去的清明、五一假期，旅游市场均呈现了较大程度反弹，一季度客车销量同比增速转正。我们认为旅游市场复苏有望带来客车市场的持续回暖。

图 13: 2015-2023Q1 客车销量 (万辆) 与同比增速 (%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 14: 客车月销同比增速 (%)

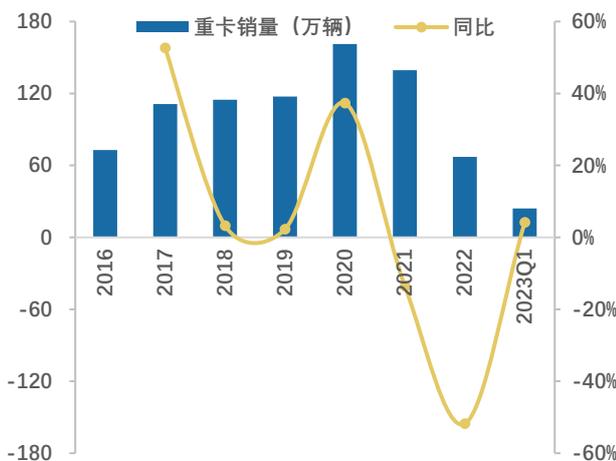


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.3 景气恢复上行，重卡于 23Q1 实现正增长

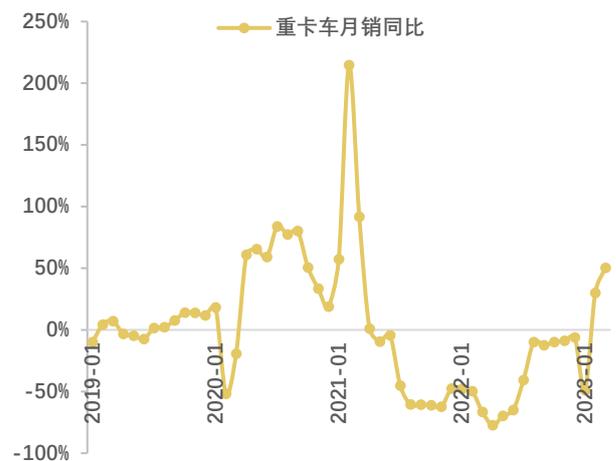
治超治载政策及国六标准切换下，22 年重卡达到高景气度后行业开始下滑，23Q1 开始实现正增长。近两年的治理超载政策的加码，叠加国六排放标准的到来和国三车辆加速清退（限制路权和限时发放补贴更新为国六车型），导致重卡在 2020Q2 起迎来史上景气最高峰，连续 13 个月月销量增速同比为正，2020 年行业销量达到历史新高的 162 万辆。这也对后续行业销量形成严重透支。2021Q3 起重卡行业陷入严重衰退，从 2021 年 7 月到 2022 年 7 月，重卡月销同比降幅连续超过 40%，8 月开始月销同比降幅逐渐收窄，环比恢复增长。2023 年 2 月，重卡销量重新转正，随着疫情防控调整，物流、地产等重卡主要应用行业有望迎来复苏，重卡行业有望恢复上行。

图 15: 2016-2023Q1 重卡销量 (万辆) 与同比增速 (%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 16: 重卡月销同比增速 (%)

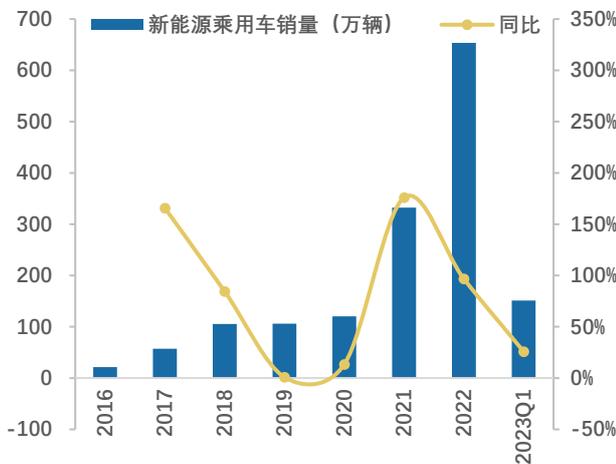


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.4 新能源汽车渗透率持续提升

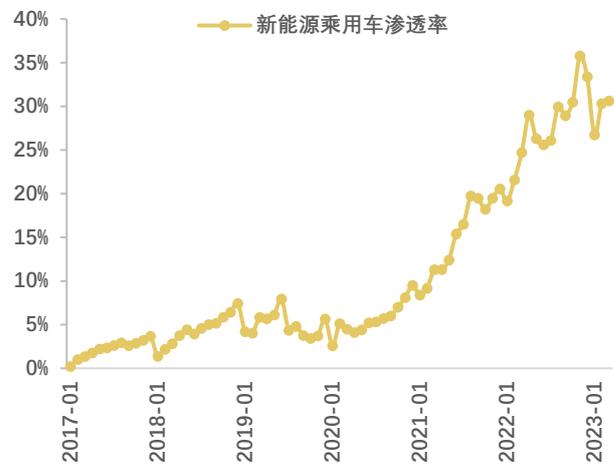
新能源车渗透率继续提升。新能源乘用车继续保持高速增长，2021年在供给端选择日渐丰富的情况下，销量迎来了大幅提升。2022年全年销量达到653万辆，同比增长97%。22年末，因新能源国补即将退坡，新能源乘用车销量迎来高峰，渗透率升至35.8%；23年1月渗透率有所回落，2、3月渗透率重回30%。

图 17：2016-2023Q1 新能源乘用车销量（万辆）与同比增速（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 18：新能源乘用车渗透率（%）



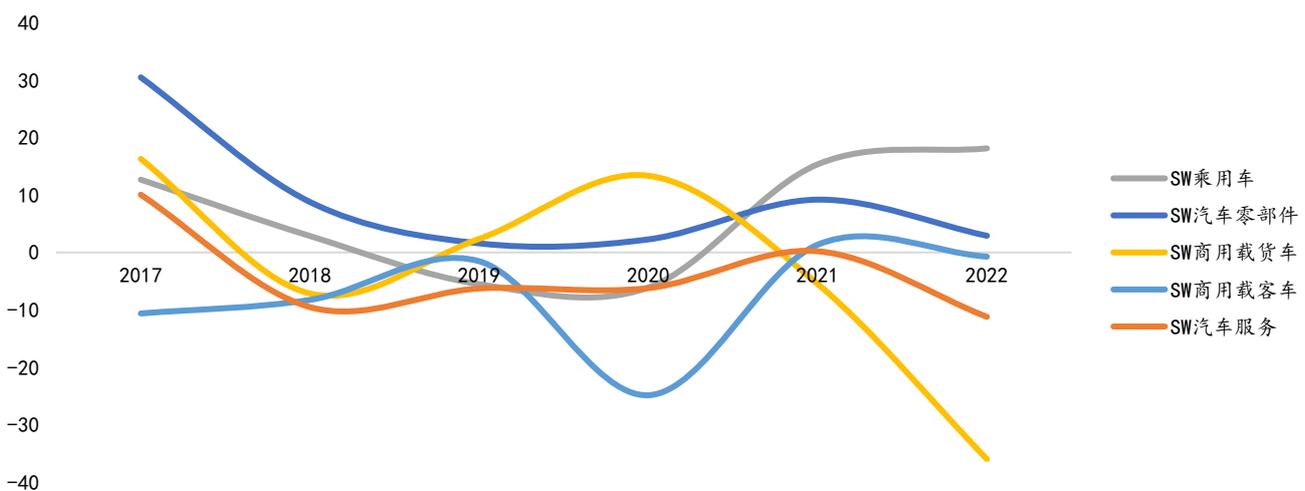
资料来源：Wind，信达证券研发中心

三、2022 年报及 2023 年一季报总结

3.1 2022 年行业盈利有所恢复，乘用车表现较好

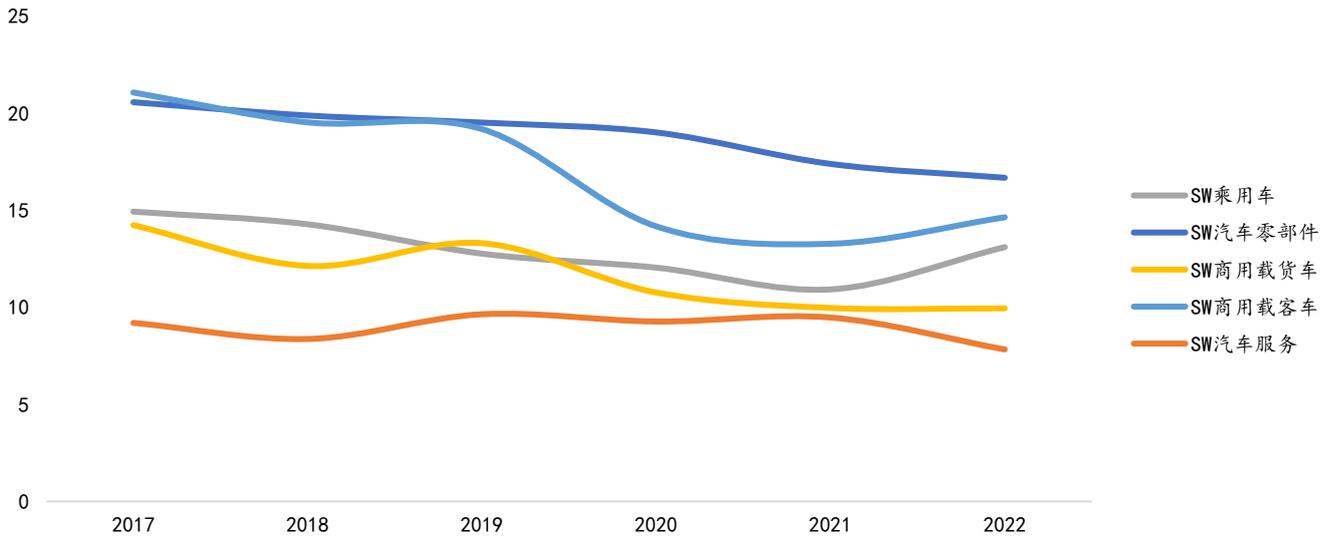
2022 年板块整体收入正增长，乘用车表现较好。2022 年汽车板块营收为 3.3 万亿元，同比增长 4.7%，显示出恢复性增长趋势。其中乘用车、零部件增速较高，分别达到 18%和 3%，货车、客车受行业景气度影响，呈现负增长。2022 年全年在购置税政策的刺激下，全年乘用车销量同比增长，带动乘用车板块营收向上。而商用车行业因疫情等因素影响，购车需求滞后，营收端承压。

图 19：2017-2022 年汽车板块营收同比增速（%）



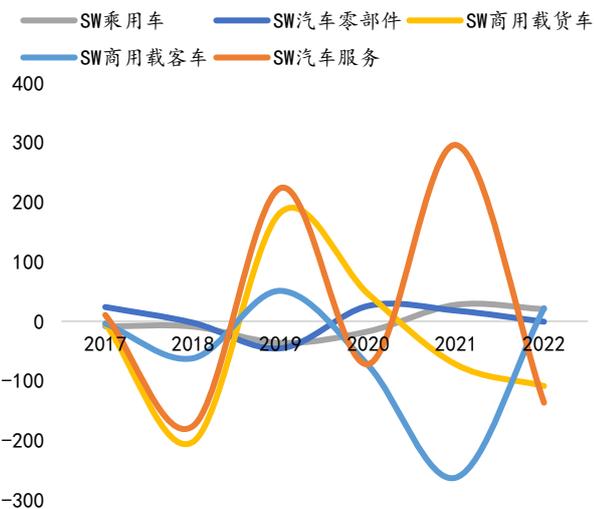
资料来源：Wind，信达证券研发中心

盈利能力看来，板块盈利有所恢复。2022 年板块整体毛利率为 13.78%，同比+0.81pct。乘用车板块因政策刺激景气度回升，毛利率提升 2.17pct 至 13.10%；零部件板块受疫情及原材料价格上涨拖累，22 年毛利率有所下滑，2022 年零部件板块毛利率为 16.67%，同比-0.71pct。

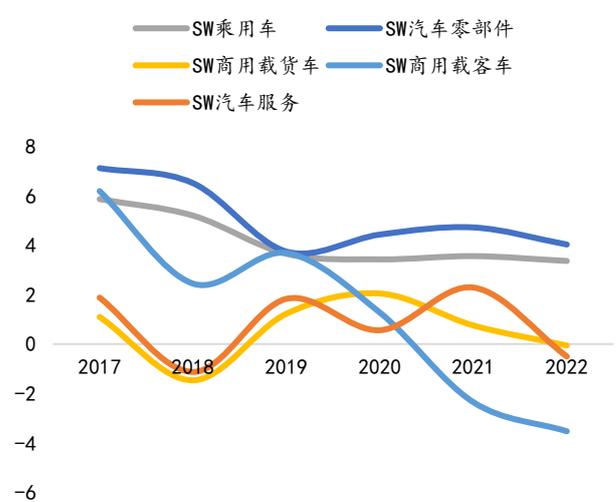
图 20：2017-2022 年汽车板块毛利率 (%)


资料来源：Wind，信达证券研发中心

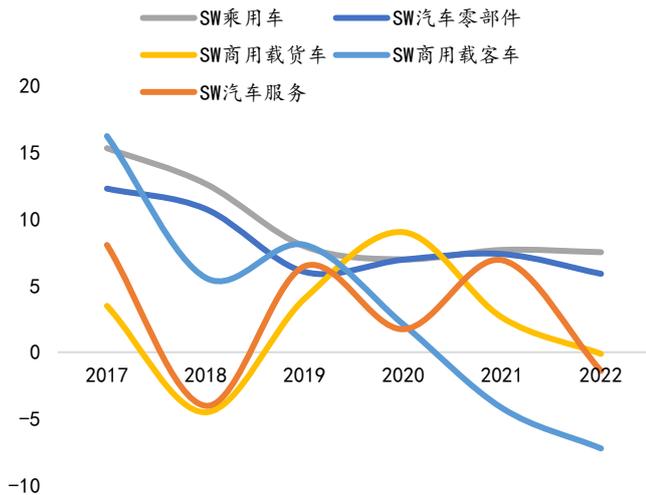
细分板块归母净利润增速分化，乘用车表现较好。乘用车板块因政策刺激景气度回升，盈利及净利润增速表现较好，2022 年乘用车板块归母净利润增速为 20%。汽车零部件板块毛利率略有下滑，板块净利润略有下滑，同比 -0.78%。商用车来看，客车行业在 21 年大幅下滑，基数较低背景下，实现正增长。

图 21：2017-2022 年汽车板块归母净利润同比增速 (%)


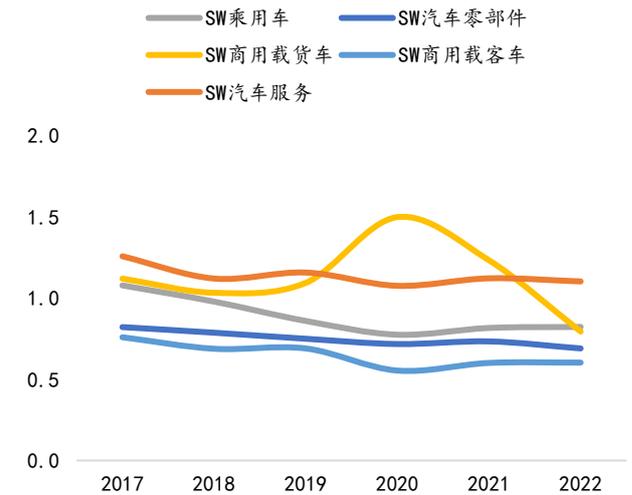
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 22：2017-2022 年汽车板块净利率 (%)


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 23：2017-2022 年汽车板块 ROE (%)


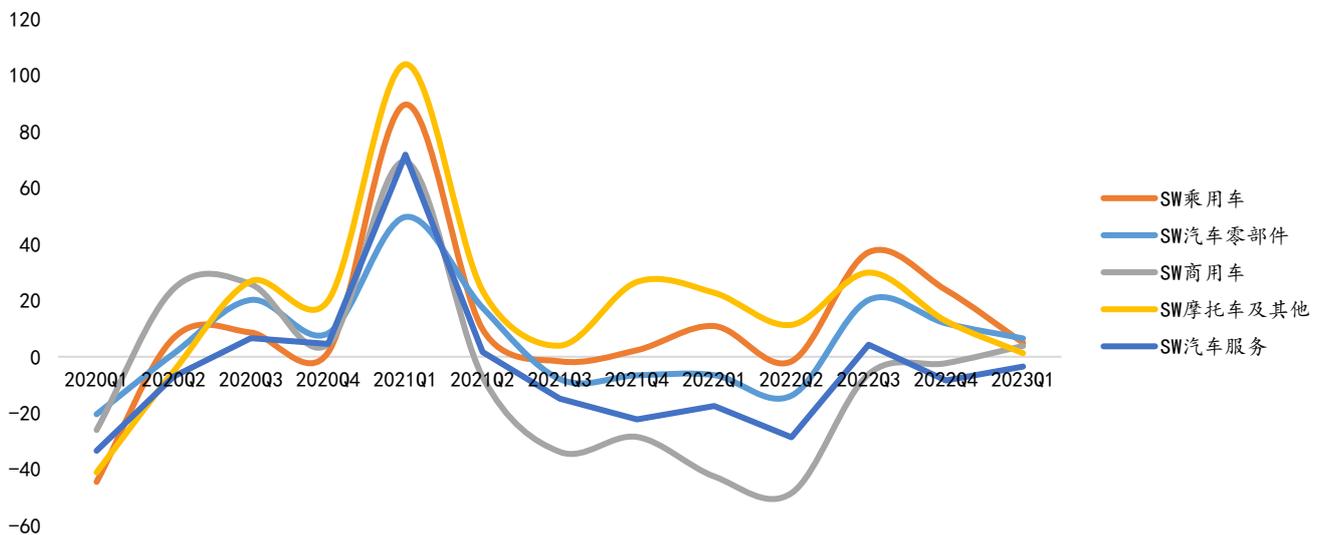
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 24：2017-2022 年汽车板块总资产周转率 (%)


资料来源：Wind，信达证券研发中心

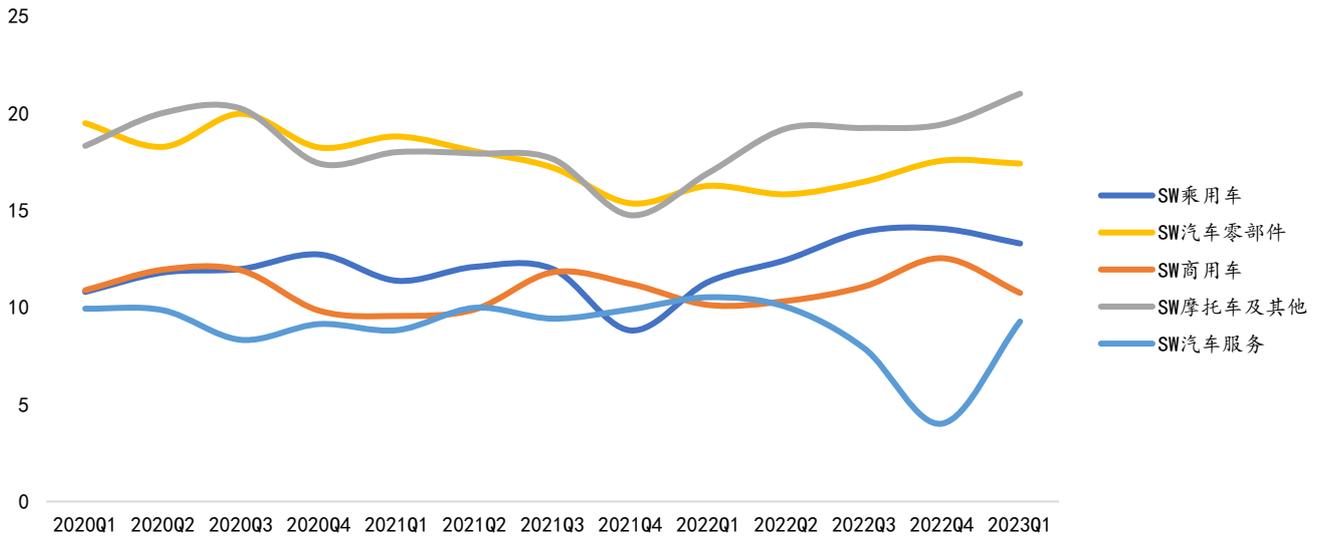
3.2 2023Q1 行业整体盈利稳定，价格战影响尚未显现

春节因素影响，2023Q1 行业整体营收增速回落。23Q1 板块整体营收增速为正，但因春节因素及价格战等因素影响，23Q1 行业总体营收增速有所回落。细分板块来看，商用车板块景气度回暖，因 2022 年疫情压制的购、换车需求在 23Q1 得到释放，收入增速由负转正。乘用车板块因价格战因素影响，收入增速低于零部件板块，23Q1 乘用车营收增速为 4.9%，零部件板块为 6.5%。

图 25：2020Q1-2023Q1 汽车板块营收同比增速 (%)


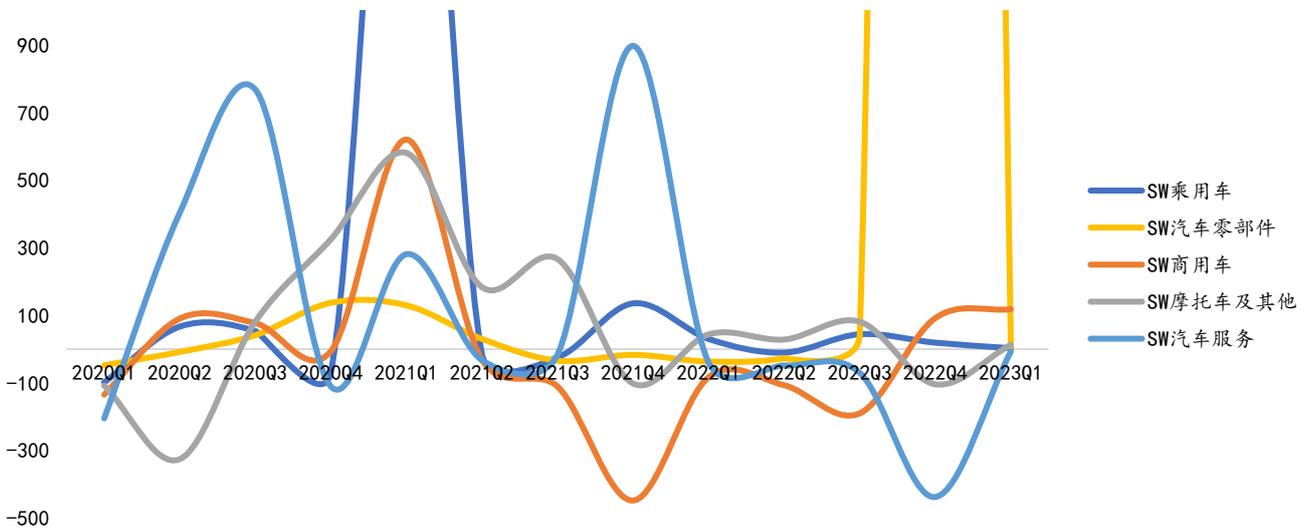
资料来源：Wind，信达证券研发中心

原材料价格缓解，23Q1 板块整体毛利率有所改善。虽然 23Q1 行业开启价格战，但从盈利端来看，价格战尚未完全传导至上游，且受益于原材料成本下降，板块整体盈利能力稳定。23Q1 行业整体毛利率为 14.31%，同比 +1.36pct；除汽车服务板块外，毛利率均有所上行。

图 26：2020Q1-2023Q1 汽车板块毛利率 (%)


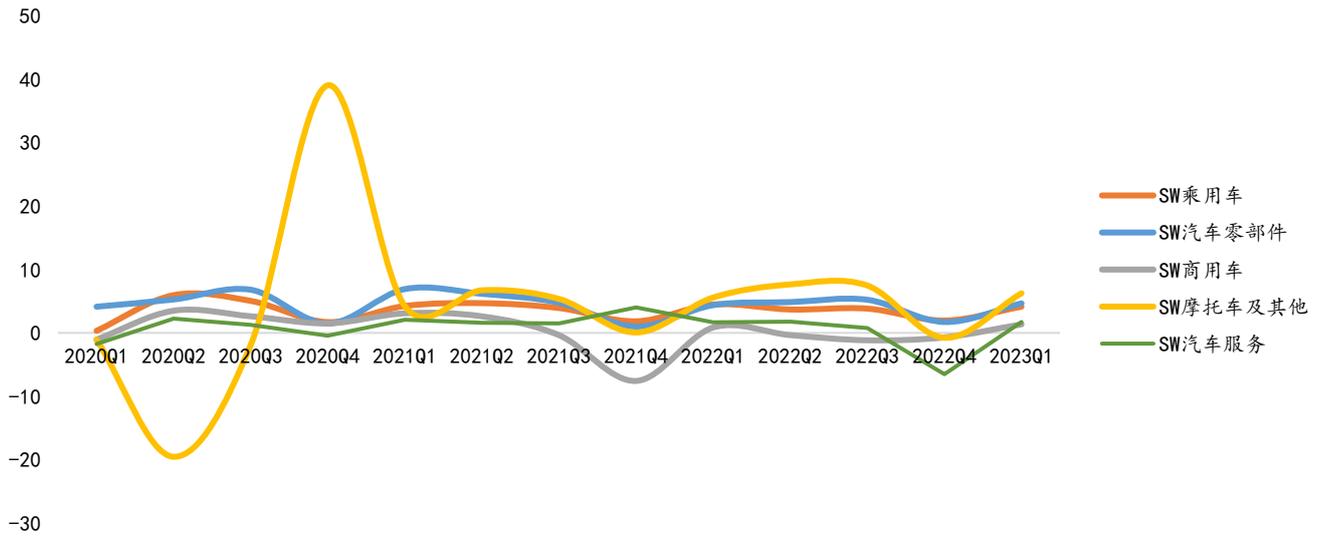
资料来源：Wind，信达证券研发中心

板块利润增速分化明显，商用车板块表现较好。2023Q1 板块整体利润增速为 6.5%。除汽车服务板块，其余板块均实现正增长。且商用车景气度向上，增速表现较好，商用车板块 23Q1 净利润增速为 118%。净利率来看，板块总体盈利基本持平，乘用车板块盈利能力略有下滑，23Q1 净利率为 4.13%，同比-0.34pct，其余板块盈利能力均有所提升。

图 27：2020Q1-2023Q1 汽车板块归母净利润增速 (%)


资料来源：Wind，信达证券研发中心

23Q1 或为全年汽车行业销量、板块盈利低点，Q2 起有望逐季改善。根据中国汽车流通协会调研结果显示，3 月底汽车经销商综合库存系数 1.78，环比下降 7.8%，终端库存仍处于高位，但去库存稳步进行。我们认为价格战最激烈阶段在逐步过去，随上海车展召开后新车型陆续上市，以及价格战缓解带动持币待购需求释放，行业景气度有望逐季改善。

图 28：2020Q1-2023Q1 汽车板块净利率 (%)


资料来源：Wind，信达证券研发中心

3.3 重点公司表现

表 2：行业重点公司业绩表现

证券代码	证券简称	2022 年营收同比增速	2023Q1 营收同比增速	2022 年归母净利润同比增速	2023Q1 归母净利润同比增速	2022 年毛利率同比变化	2023Q1 毛利率同比变化	2022 年净利率同比变化	2023Q1 净利率同比变化
600104.SH	上汽集团	-5.12%	-20.43%	-34.30%	-49.55%	-0.02%	0.46%	-1.30%	-1.27%
601633.SH	长城汽车	0.69%	-13.63%	22.90%	-89.34%	3.21%	-1.11%	1.08%	-4.25%
000625.SZ	长安汽车	15.32%	-0.06%	119.52%	53.65%	3.85%	0.35%	2.96%	6.26%
002594.SZ	比亚迪	96.20%	79.83%	445.86%	410.89%	4.02%	5.46%	2.34%	2.27%
000951.SZ	中国重汽	-48.62%	22.90%	-79.41%	80.53%	-1.20%	1.29%	-1.15%	1.09%
000338.SZ	潍柴动力	-13.95%	30.00%	-47.00%	76.55%	-1.67%	0.07%	-2.44%	1.02%
301039.SZ	中集车辆	-14.57%	28.29%	24.11%	285.25%	2.26%	8.19%	1.14%	4.67%
600066.SH	宇通客车	-6.17%	1.42%	23.68%	-204.23%	4.18%	6.52%	0.83%	6.86%
600660.SH	福耀玻璃	19.05%	7.71%	51.16%	4.97%	-1.87%	-2.56%	3.60%	-0.33%
600741.SH	华域汽车	13.09%	-1.49%	11.35%	-16.01%	-0.16%	0.03%	-0.62%	-0.56%
601689.SH	拓普集团	39.52%	19.32%	67.13%	16.67%	1.74%	1.08%	1.74%	-0.51%
002126.SZ	银轮股份	8.48%	24.35%	73.92%	80.73%	-0.54%	0.93%	1.91%	1.25%
002472.SZ	双环传动	26.84%	8.25%	78.37%	44.13%	1.55%	1.42%	1.99%	2.27%
603596.SH	伯特利	58.61%	47.86%	38.49%	24.54%	-1.75%	-1.01%	-2.45%	-1.97%
601799.SH	星宇股份	4.28%	-9.84%	-0.84%	-24.46%	0.48%	-0.84%	-0.59%	-2.05%
603786.SH	科博达	20.57%	24.03%	15.78%	43.78%	-1.67%	-2.03%	-0.41%	1.62%
600933.SH	爱柯迪	33.05%	39.19%	109.29%	99.52%	1.45%	6.29%	5.73%	4.10%
002906.SZ	华阳集团	25.61%	9.63%	27.40%	12.10%	0.53%	0.34%	0.19%	0.15%
002920.SZ	德赛西威	56.05%	26.80%	42.13%	3.95%	-1.57%	-2.87%	-0.85%	-1.76%
300863.SZ	卡倍亿	30.01%	20.29%	62.21%	30.84%	1.11%	0.52%	0.94%	0.40%
603197.SH	保隆科技	22.58%	22.95%	-20.22%	109.58%	0.59%	-0.04%	-2.73%	3.44%
000887.SZ	中鼎股份	18.09%	14.91%	-0.10%	4.63%	-1.65%	-1.30%	-1.29%	-0.70%

资料来源：Wind，信达证券研发中心

四、投资建议

相较 2022 年，2023 年燃油车购置税优惠以及新能源国补全面退出，导致 23Q1 汽车行业景气度有所下行。展望 2023 年全年，我们认为 23Q1 或为全年汽车行业销量、板块盈利低点，Q2 起上海车展召开后新车型陆续上市，以及价格战缓解带动持币待购需求释放，行业景气度有望逐季改善。**汽车板块建议关注三条主线：**

1) 处于较好新车周期，以及智能电动技术布局领先的自主品牌龙头车企；2) 国产替代加速的智能电动核心增量零部件赛道：把握技术升级趋势，按【单车价值量】+【渗透率】+【国产化率】三维度筛选，现阶段建议关注【**线束线缆、线控底盘、一体压铸、热管理、智能座舱**】等高成长高弹性赛道；3) 景气度上行的商用车产业链。

建议关注：

(1) 整车龙头：【**长城汽车、比亚迪、吉利汽车、长安汽车**】等。

(2) 智能电动汽车增量零部件：①热管理【**银轮股份、川环科技、腾龙股份、三花智控、拓普集团**】；②汽车线缆线束【**卡倍亿、沪光股份**】；③线控底盘【**伯特利、中鼎股份、保隆科技、拓普集团**】；④智能座舱【**德赛西威、均胜电子、常熟汽饰、华阳集团**】；⑤轻量化【**博俊科技、爱柯迪、文灿股份、旭升股份、广东鸿图**】；⑥机电电控【**英搏尔、欣锐科技**】等。

(3) 商用车：【**宇通客车、中国重汽、潍柴动力、一汽解放**】等。

行业评级

看好

风险因素

宏观经济增速放缓，下游需求不及预期风险；

芯片断供影响扩大，车企排产受到更大范围的扰动；

疫情反复对供应链的扰动；

政策落地时间和效果不及预期，对相关行业拉动不明显。

研究团队简介

陆嘉敏，信达证券汽车行业首席分析师，上海交通大学机械工程学士&车辆工程硕士，曾就职于天风证券，2018年金牛奖第1名、2020年新财富第2名、2020新浪金麒麟第4名团队核心成员。4年汽车行业研究经验，擅长自上而下挖掘投资机会。汽车产业链全覆盖，重点挖掘特斯拉产业链、智能汽车、自主品牌等领域机会。

王欢，信达证券汽车行业研究员，吉林大学汽车服务工程学士、上海外国语大学金融硕士。曾就职于丰田汽车技术中心和华金证券，一年车企工作经验+两年汽车行业研究经验。主要覆盖整车、特斯拉产业链、电动智能化等相关领域。

曹子杰，信达证券汽车行业研究助理，北京理工大学经济学硕士、工学学士，主要覆盖智能汽车、车联网、造车新势力等。

丁泓婧，墨尔本大学金融硕士，主要覆盖智能座舱、电动化、整车等领域。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jjiali@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准20%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。