

4月汽车销量环比下降47.1%，预计后期有望好转

强于大市 (维持)

——汽车行业周观点(05.09-05.15)

2022年05月16日

投资要点:

投资建议: 1)、整车及零部件: 2022年4月国内汽车销量118.1万辆, 同比增长-47.6%, 1-4月累计销量769.1万辆, 同比增长-12.1%, 受疫情及各地分管制措施的变化对物流效率造成的影响, 汽车销量短期承压, 随着上海等地区复工复产的推进, 汽车产业链正逐步恢复, 疫情的影响边际减弱, 逐步看好汽车行业复苏的机会, 建议重点关注受益于疫情后复苏的整车板块以及电动智能化优质零部件企业。2)、新能源汽车: 2022年4月新能源汽车销量29.9万辆, 同比增长44.6%, 1-4月累计销量155.6万辆, 同比增长112.2%, 区域疫情导致新能源汽车产业链供给受限, 叠加原材料价格居高, 短期新能源汽车产业受影响较大; 中长期来看, 部分原材料价格已出现拐点迹象, 且电动车渗透率持续提升, 建议重点关注技术创新领先、一体化成本优势明显的头部企业。

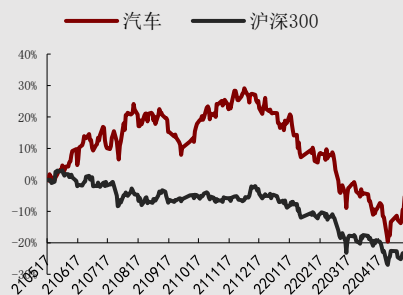
行情回顾: 上周汽车(申万)行业指数上涨了8.41%, 跑赢沪深300指数6.37个百分点。其中, 重点细分行业一周涨跌幅为, 乘用车10.46%、商用车9.13%、汽车零部件7.23%。新能源汽车指数上涨8.66%, 跑赢沪深300指数6.62个百分点。其中, 重点细分行业一周涨跌幅为, 动力电池10.15%、锂电正极8.44%、锂电负极10.45%、锂电隔膜6.29%、电解液4.28%。

行业动态: 1)、重庆出台新能源汽车换电模式应用试点工作方案; 2)、工信部: 大力支持开展公共领域车辆电动化城市试点示范; 3)、天津“十四五”节能减排: 25年新能源汽车新车销售量占比达到25%; 4)、特斯拉2021年大幅提高电池回收能力。

公司动态: 1)、中鼎股份: 关于获得供应商项目定点书的公告、关于获得空气悬挂系统产品项目定点书的公告; 2)、上海沿浦: 关于获得新项目定点通知书的公告; 3)、菱电电控: 菱电电控收购资产的公告; 4)、三环传动: 关于与玉环市人民政府签署投资合作意向协议的公告; 5)、保隆科技: 关于获得汽车排气尾管项目定点通知书的公告、关于获得空气悬架系统产品项目定点通知书的公告。

风险因素: 汽车销量不及预期, 新能源汽车销量不及预期, 政策不及预期。

行业相对沪深300指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

4月汽车销量环比下滑, 行业复产持续落地
4月汽车销量受影响, 汽车供应链有望逐渐恢复
车企推动复工复产, 汽车行业回补在望

分析师:

周春林

执业证书编号:

S0270518070001

电话:

021-60883486

邮箱:

zhoucl@wlzq.com.cn

正文目录

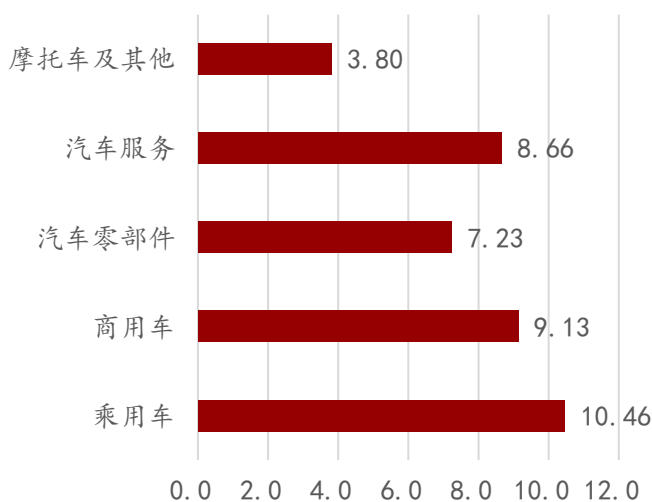
1、行情回顾.....	3
1.1 汽车行业涨跌幅情况.....	3
1.2 新能源汽车行业涨跌幅情况.....	3
1.3 个股涨跌幅情况.....	3
1.4 行业估值情况.....	4
2、行业重要动态.....	5
3、公司重要公告.....	6
4、行业重要数据库跟踪.....	7
5、本周行业投资观点.....	11
6、风险提示.....	11
图表 1: 汽车行业周涨跌幅 (%).....	3
图表 2: 汽车行业年涨跌幅 (%).....	3
图表 3: 新能源汽车行业周涨跌幅 (%).....	3
图表 4: 新能源汽车行业年涨跌幅 (%).....	3
图表 5: 汽车行业个股表现情况.....	4
图表 6: 新能源汽车行业个股表现情况.....	4
图表 7: 汽车行业 PE 估值.....	4
图表 8: 新能源汽车行业 PE 估值.....	4
图表 9: 经销商库存预警指数 (%).....	8
图表 10: 2022 年 4 月每周日均零售 (台/日、%).....	8
图表 11: 乘用车月销量 (辆).....	8
图表 12: 乘用车月销量同比.....	8
图表 13: 轿车月销量(辆).....	9
图表 14: SUV 月销量 (辆).....	9
图表 15: 客车月销量 (辆).....	9
图表 16: 客车月销量同比.....	9
图表 17: 货车月销量 (辆).....	9
图表 18: 货车月销量同比.....	9
图表 19: 重卡月销量 (辆).....	10
图表 20: 重卡月销量同比.....	10
图表 21: 新能源汽车月销量情况 (万辆, %).....	10
图表 22: 新能源乘用车及商用车月销量 (万辆).....	10

1、行情回顾

1.1 汽车行业涨跌幅情况

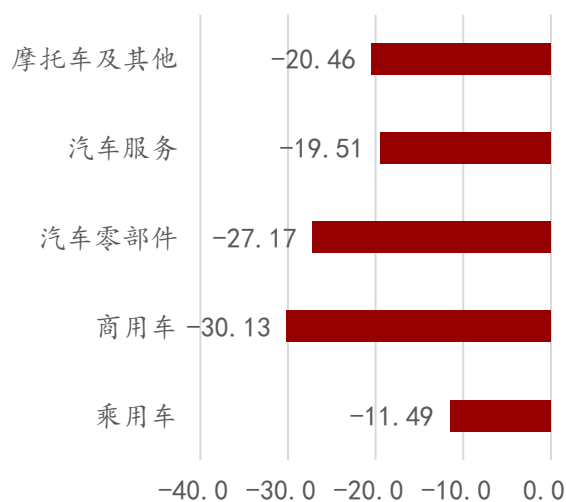
上周汽车(申万)行业指数上涨了8.41%，跑赢沪深300指数6.37个百分点。其中，重点细分行业一周涨跌幅为，乘用车10.46%、商用车9.13%、汽车零部件7.23%。

图表1: 汽车行业周涨跌幅 (%)



资料来源: WIND, 万联证券研究所

图表2: 汽车行业年涨跌幅 (%)

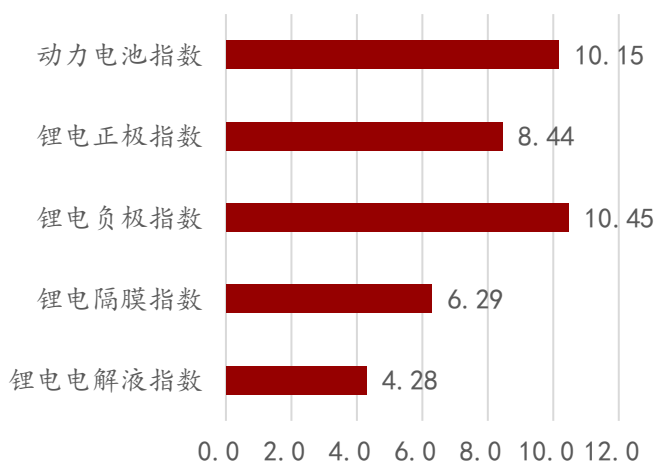


资料来源: WIND, 万联证券研究所

1.2 新能源汽车行业涨跌幅情况

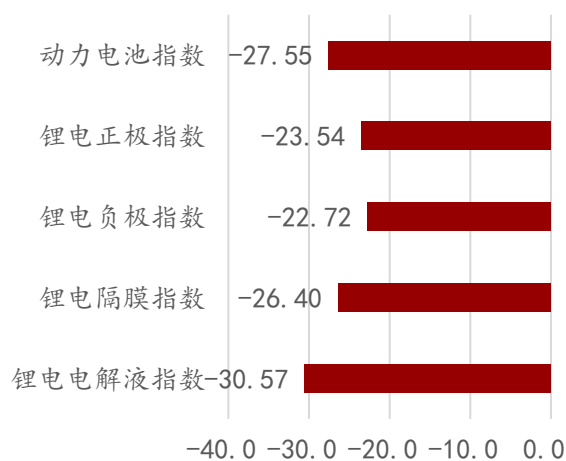
上周WIND新能源汽车指数上涨8.66%，跑赢沪深300指数6.62个百分点。其中，重点细分行业一周涨跌幅为，动力电池10.15%、锂电正极8.44%、锂电负极10.45%、锂电隔膜6.29%、电解液4.28%。

图表3: 新能源汽车行业周涨跌幅 (%)



资料来源: WIND, 万联证券研究所

图表4: 新能源汽车行业年涨跌幅 (%)



资料来源: WIND, 万联证券研究所

1.3 个股涨跌幅情况

上周汽车行业209只个股中, 202只个股上涨, 6只个股下跌, 1只个股持平, 涨幅靠前的有登云股份38.75%、湖南天雁27.37%、科博达25.08%等。新能源汽车行业83只个股中, 82只个股上涨、1只个股下跌, 涨幅靠前的有鹏辉能源26.22%、中国宝安20.18%、横店东磁19.15%等。

图表5: 汽车行业个股表现情况

涨幅前5的个股			跌幅前5的个股		
代码	简称	涨跌幅	代码	简称	涨跌幅
002715.SZ	登云股份	38.75%	600303.SH	曙光股份	-15.88%
600698.SH	湖南天雁	27.37%	600841.SH	上柴股份	-11.98%
603786.SH	科博达	25.08%	689009.SH	九号公司-WD	-3.44%
601633.SH	长城汽车	24.19%	603129.SH	春风动力	-1.97%
603178.SH	圣龙股份	23.28%	603239.SH	浙江仙通	-1.23%

资料来源: WIND, 万联证券研究所

图表6: 新能源汽车行业个股表现情况

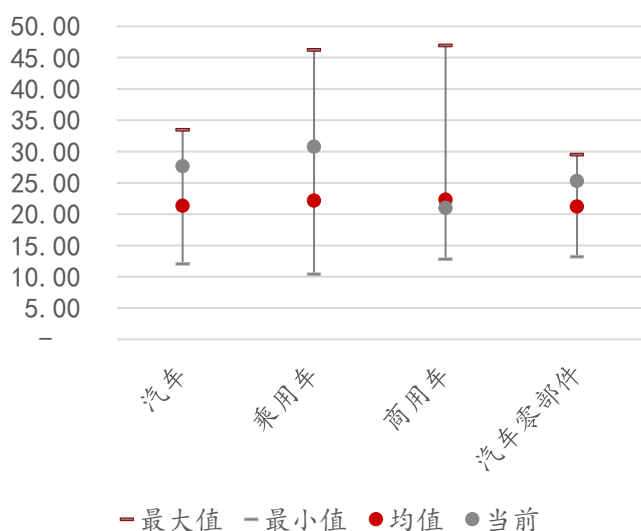
涨幅前5的个股			跌幅前5的个股		
代码	简称	涨跌幅	代码	简称	涨跌幅
300438.SZ	鹏辉能源	26.22%	000792.SZ	盐湖股份	-0.92%
000009.SZ	中国宝安	20.18%	002759.SZ	天际股份	0.14%
002056.SZ	横店东磁	19.15%	601168.SH	西部矿业	0.35%
688567.SH	孚能科技	17.30%	002326.SZ	永太科技	1.46%
000049.SZ	德赛电池	17.26%	300080.SZ	易成新能	1.73%

资料来源: WIND, 万联证券研究所

1.4 行业估值情况

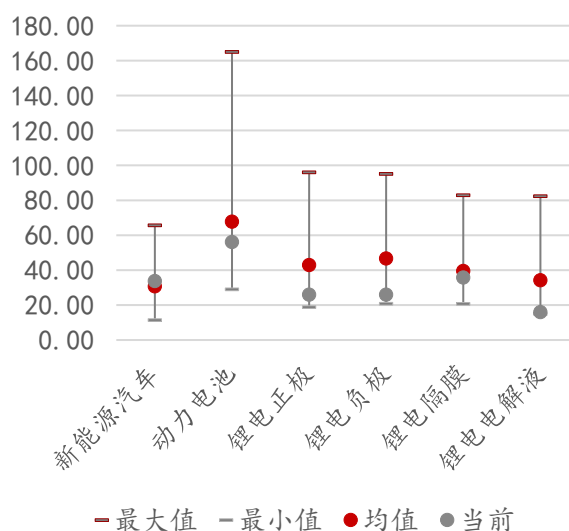
从汽车PE估值情况来看, 当前汽车行业整体估值PE (TTM) 为27.64倍, 高于近4年以来的历史均值PE 21.32倍水平, 新能源汽车行业PE (TTM) 为33.80倍, 高于近4年以来的历史均值PE 30.77倍水平。

图表7: 汽车行业PE估值



资料来源: WIND, 万联证券研究所

图表8: 新能源汽车行业PE估值



资料来源: WIND, 万联证券研究所

2、行业重要动态

重庆出台新能源汽车换电模式应用试点工作方案

电车资源获悉，5月11日，重庆市经信局制定印发《重庆市新能源汽车换电模式应用试点工作方案》(以下简称《方案》)。《方案》中提出，到2023年，建成换电站200座以上，推广换电模式新能源汽车1万辆以上。

重卡应用领域方面。鼓励商用车整车企业联合换电运营企业在车型研发、换电站建设等领域开展示范应用，支持在港口、渣土、矿山等领域试点，逐步带动换电重卡市场规模化发展。

物流车应用领域方面。构建智能绿色物流运输体系，引导鼓励中心城区和区县新增和到期更新的邮政快递、城市物流配送车辆优先使用换电新能源汽车。支持物流车生产企业联合邮政管理单位、城市物流配送等企业，逐步对邮政快递车和城市配送车全面电动化更新。

在政策支持方面，将对巡游出租汽车、网络预约出租汽车、物流车、中重型卡车等重点应用领域示范应用项目给予运营补贴，用于降低车辆综合使用成本。

(资料来源：盖世汽车)

工信部：大力支持开展公共领域车辆电动化城市试点示范

5月9日，工信部发布《关于印发加力帮扶中小微企业纾困解难若干措施的通知》。通知指出，鼓励开展绿色智能家电、绿色建材下乡活动和农产品产地市场建设，大力支持开展公共领域车辆电动化城市试点示范，努力扩大市场需求。

(资料来源：电车汇)

天津“十四五”节能减排：25年新能源汽车新车销售量占比达到25%

5月10日，天津市人民政府发布《天津市“十四五”节能减排工作实施方案的通知》。方案中提出推广节能和清洁能源交通运输装备，提高城市公交、出租、物流、环卫清扫等车辆使用新能源汽车的比例。到2025年，基本淘汰国三及以下排放标准汽车，新能源汽车新车销售量占比达到25%左右，绿色出行比例达到75%以上。

率先淘汰老旧车，率先采购使用节能和新能源汽车，新增及更新车辆中新能源汽车比例原则上不低于30%，新建和既有停车场要配备电动汽车充电设施或预留充电设施安装条件。

(资料来源：电车汇)

特斯拉2021年大幅提高电池回收能力

据外媒报道，特斯拉证实2021年已大幅提高了电池回收能力，并认为电池回收是使纯电动汽车长期可持续发展的关键。

最初，特斯拉一直在与第三方回收商合作，但2019年，曾有报道称该公司正在自主开发“独特的电池回收系统”。2021年，特斯拉表示，在其新的回收系统中，电池材料回收率达到92%，2020年特斯拉回收了1300吨镍、400吨铜和80吨钴。

在《2021年影响力报告》中，特斯拉公布了其电池回收工作的新信息，特斯拉在2021年回收了1500吨镍、300吨铜和200吨钴。与2020年相比，特斯拉2021年铜的回收率下降，但钴的回收率上升。以目前的钴价(每吨8万美元)计算，特斯拉去年回收了价值1600万美元的钴。随着最近镍价飙升，特斯拉去年回收的镍的价值当前超过

4500万美元。特斯拉也证实其回收能力大幅提高。2021年底，特斯拉内华达州超级工厂电池回收设施生产的再生材料已超过每周50吨。

(资料来源：盖世汽车)

3、公司重要公告

公告类型	日期	公司简称	标题	内容概览
项目定点	5/13	中鼎股份	关于获得供应商项目定点书的公告	安徽中鼎密封件股份有限公司（以下简称“公司”）孙公司成都望锦汽车部件有限公司（以下简称“成都望锦”）近期收到客户通知，公司成为国内某头部自主品牌主机厂（限于保密协议，无法披露其名称，以下简称“客户”）新平台项目底盘轻量化总成产品的批量供应商。本次项目生命周期为5年，生命周期总金额约为9.27亿元。
项目定点	5/11	中鼎股份	关于获得空气悬挂系统产品项目定点书的公告	安徽中鼎密封件股份有限公司（以下简称“公司”）子公司AMK Holding GmbH & Co. KG（以下简称“AMK公司”）近期收到客户通知，公司成为欧洲某商用车新势力头部企业（限于保密协议，无法披露其名称，以下简称“客户”）空气悬挂系统总成产品的独家批量供应商。本次项目生命周期为5年，生命周期总金额约为2.79亿元。
项目定点	5/10	中鼎股份	关于获得供应商项目定点书的公告	安徽中鼎密封件股份有限公司（以下简称“公司”）子公司安徽特思通管路技术有限公司（以下简称“安徽特思通”）近期收到客户的通知，公司成为国内某头部新势力品牌主机厂（限于保密协议，无法披露其名称，以下简称“客户”）新平台项目热管理管路总成产品的批量供应商。本次项目生命周期为5年，生命周期总金额约为2.18亿元。
定点通知	5/14	上海沿浦	关于获得新项目定点通知书的公告	上海沿浦的全资子公司黄山沿浦金属制品有限公司（以下简称“黄山沿浦”）于近期收到重要客户东风李尔汽车座椅有限公司常州分公司的《定点通知书》，黄山沿浦将给常州东风李尔生产供应一款新车型的全套汽车座椅骨架产品，相关产品将被间接供应给比亚迪常州工厂（暂定）。目前该项目处于样件交付阶段。 目前根据客户预测，该项目的生命周期是5年（2022年末-2027年末），预计产生7.075亿元人民币的营业收入。
收购资产	5/12	菱电电控	菱电电控收购资产的公告	武汉菱电汽车电控系统股份有限公司（以下简称“公司”或“菱电电控”）的主营业务为公司为汽车动力电子控制系统提供商，主营业务包括汽车发动机管理系统、纯电动汽车动力电子控制系统、混合动力汽车动力电子控制系统的研发、生产、销售和技术服务。 汽车的发动机管理系统包括发动机电子控制单元、传感器和执行器三个部分，喷油器为发动机管理系统的最关键的执行器，尚未在国内自主生产，属于EMS“卡

				<p>脖子”部件。为了实现 EMS 全产业链自主可控，促进公司战略目标的实现。公司拟以现金形式取得 Vitesco Technologies GmbH（以下简称“VT GmbH”）及其关联方所拥有的乘用车和轻型卡车用部分知识产权及专有技术在中国的非独家许可（以下简称“知识产权许可”），并且购买上述企业的关联方纬湃汽车电子（长春）有限公司（以下简称“纬湃长春”）的生产线资产（以下简称“喷油器产线”）。</p> <p>围绕该项交易，经过友好协商，公司与 VT GmbH 及纬湃长春就《知识产权许可协议》《资产购买协议》《委托生产协议》《资格和培训协议》等四项协议内容已达成一致意见，并完成协议签署。</p>
重大合同	5/10	双环传动	关于与玉环市人民政府签署投资合作意向协议的公告	<p>根据《关于印发玉环市制造业企业“1225”培大育强五年行动计划的通知》（玉政发〔2020〕35号）文件，为助力浙江双环传动机械股份有限公司（以下简称“公司”）将主营业务做大做强，公司与玉环市人民政府经友好协商，于 2022 年 5 月 9 日签署《投资合作意向协议》，公司拟在玉环市内投资建设“双环新能源传动部件产业园及齿轮扩产项目”。</p>
定点通知	5/10	保隆科技	关于获得汽车排气尾管项目定点通知书的公告	<p>上海保隆汽车科技股份有限公司（以下简称“公司”）近日收到北美某一级供应商（限于保密协议，无法披露其名称，以下简称“客户”）的《定点通知书》，选择公司作为其全新平台项目汽车排气尾管的零部件供应商。根据客户规划，该项目生命周期为 4 年，生命周期总金额超过人民币 1.4 亿元，预计 2023 年 11 月开始量产。</p>
定点通知	5/10	保隆科技	关于获得空气悬架系统产品项目定点通知书的公告	<p>上海保隆汽车科技股份有限公司（以下简称“公司”）近日收到国内某新能源汽车头部品牌主机厂（限于保密协议，无法披露其名称，以下简称“客户”）的《定点通知书》，选择公司作为其全新平台项目空气悬架系统储气罐的零部件供应商。根据客户规划，该项目生命周期为 5 年，生命周期总金额超过人民币 1.5 亿元，预计 2023 年上半年开始量产。</p>

资料来源：WIND，万联证券研究所

4、行业重要数据库跟踪

（一）、经销商库存

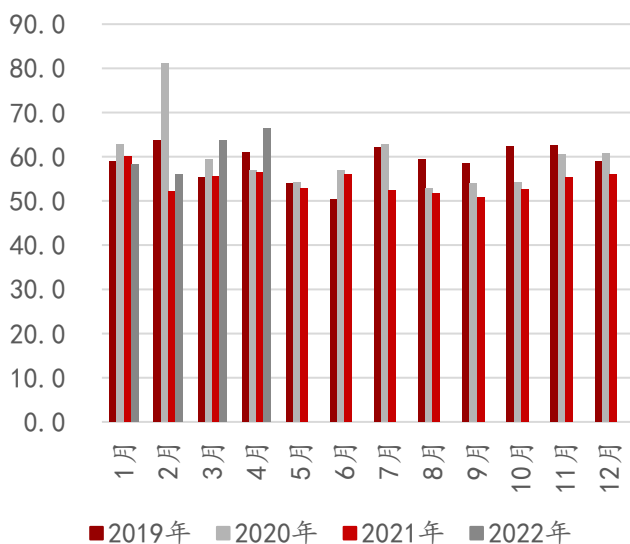
2022年4月中国汽车经销商库存预警指数为66.4%，同比上升10个百分点，环比上升2.8个百分点，库存预警指数位于荣枯线上方。各地疫情尚未得到有效遏制，多地防控政策升级，导致部分车企阶段性停产、减产，运输受阻影响经销商新车交付。

（二）、周日均零售

2022年5月全国乘用车市场零售走势相对偏低。第一周的市场零售达到日均3.2万

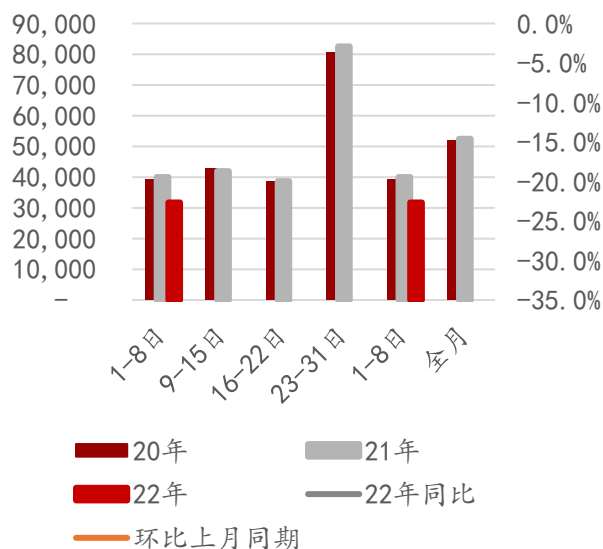
辆，同比下降20.6%。相对今年4月的第一周均值增长29%。受疫情等因素影响，各地分管措施的变化对物流效率造成一定影响，4月乘用车产销面临不确定状态，部分地区突发疫情，情况不稳，需求端不能完全释放，预计随着疫情缓解，汽车消费有望回暖，需求端将逐步好转。

图表9: 经销商库存预警指数 (%)



资料来源: WIND, 万联证券研究所

图表10: 2022年4月每周日均零售 (台/日、%)



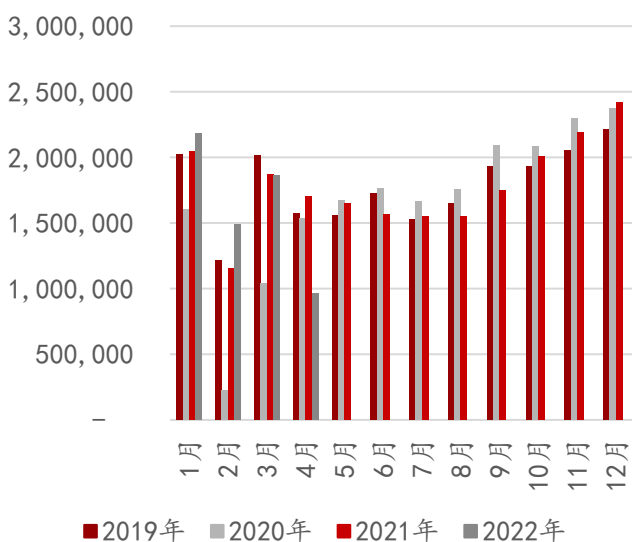
资料来源: 乘联会, 万联证券研究所

(三)、传统汽车

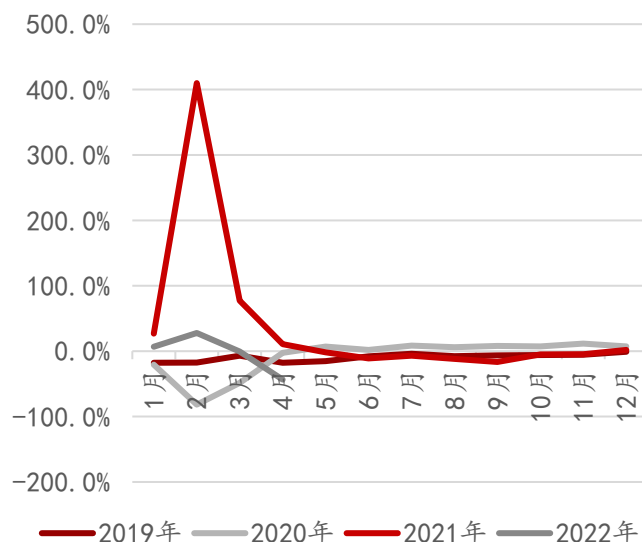
2022年4月国内乘用车销量96.5万辆，同比下降43.4%，环比下降48.2%。其中，轿车销量46.1万辆，同比下降39.1%；SUV销量44.7万辆，同比下降45.6%；MPV销量3.9万辆，同比下降54.6%。

2022年4月客车销量2.5万辆，同比下降46.6%，环比下降33.2%。货车销量19.1万辆，同比下降62.0%，环比下降42.6%，其中重卡销量4.4万辆，同比下降77.3%。

图表11: 乘用车月销量 (辆)



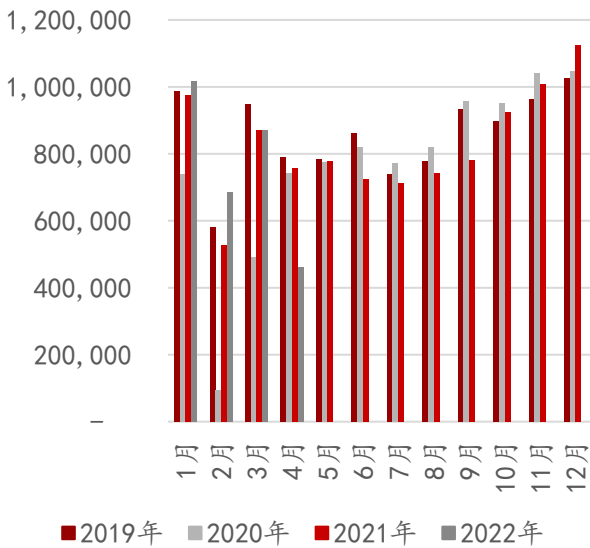
图表12: 乘用车月销量同比



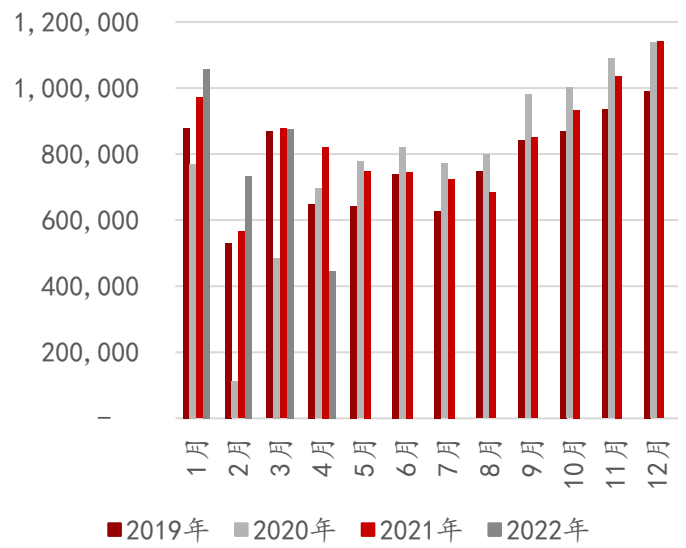
资料来源：中汽协，万联证券研究所

资料来源：中汽协，万联证券研究所

图表13: 轿车月销量(辆)



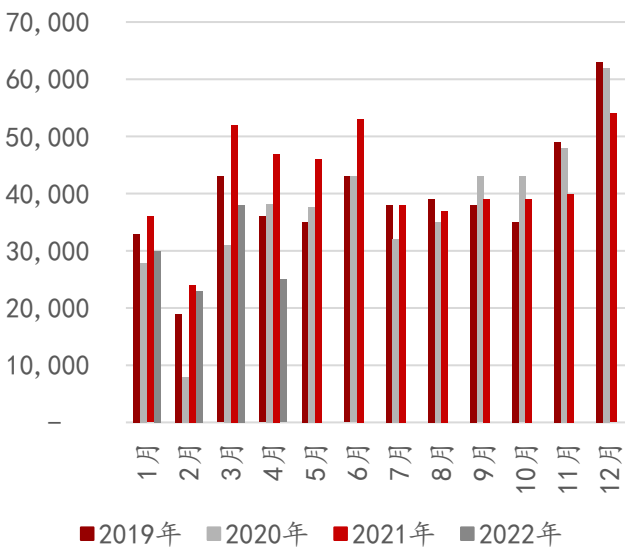
图表14: SUV月销量(辆)



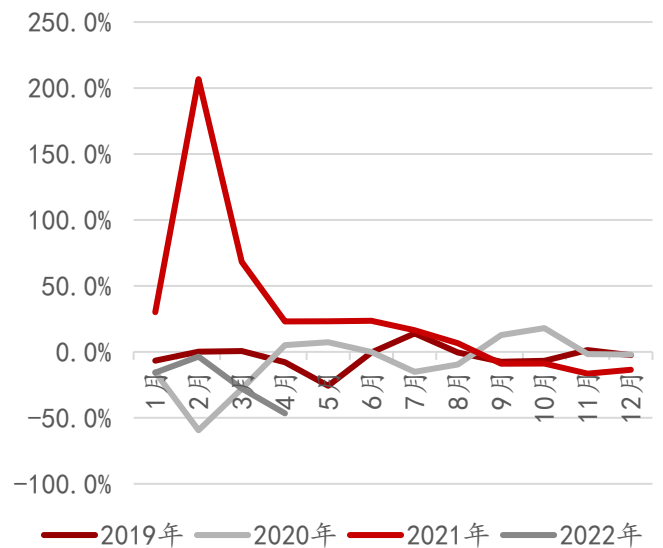
资料来源：中汽协，万联证券研究所

资料来源：中汽协，万联证券研究所

图表15: 客车月销量(辆)



图表16: 客车月销量同比

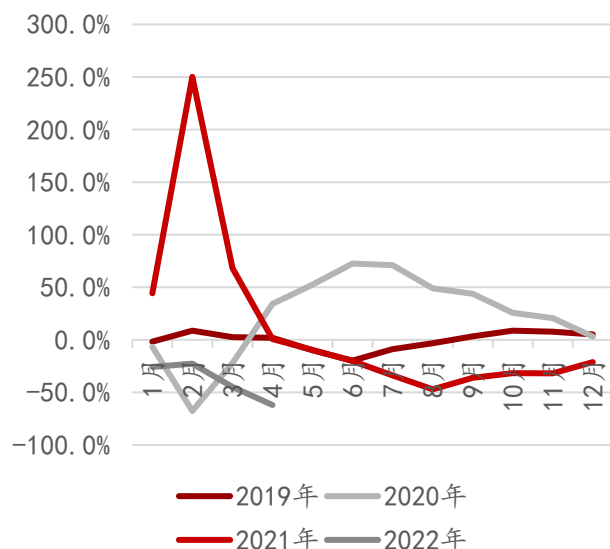
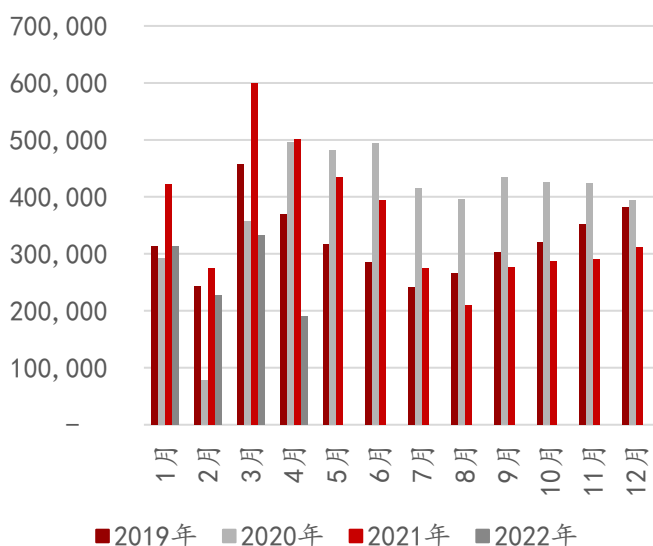


资料来源：中汽协，万联证券研究所

资料来源：中汽协，万联证券研究所

图表17: 货车月销量(辆)

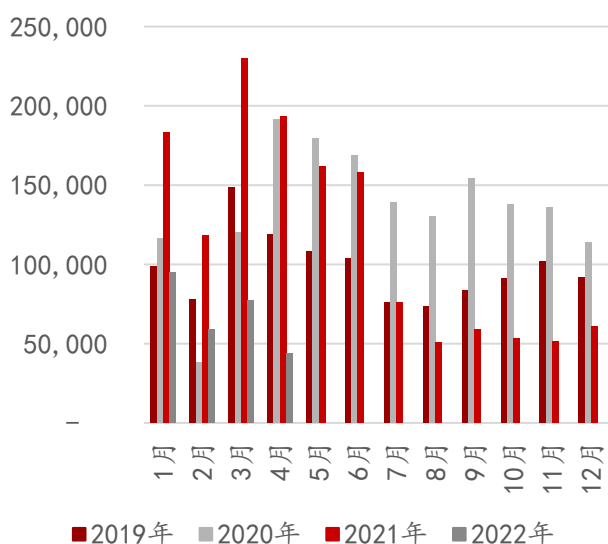
图表18: 货车月销量同比



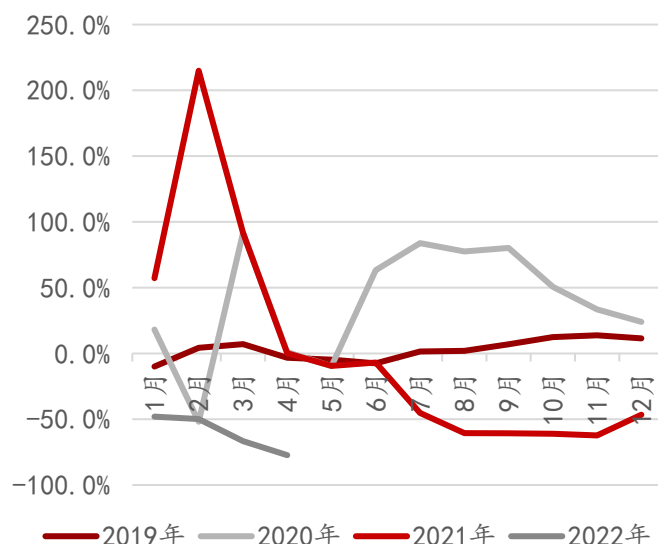
资料来源：中汽协，万联证券研究所

资料来源：中汽协，万联证券研究所

图表19: 重卡月销量 (辆)



图表20: 重卡月销量同比



资料来源：中汽协，万联证券研究所

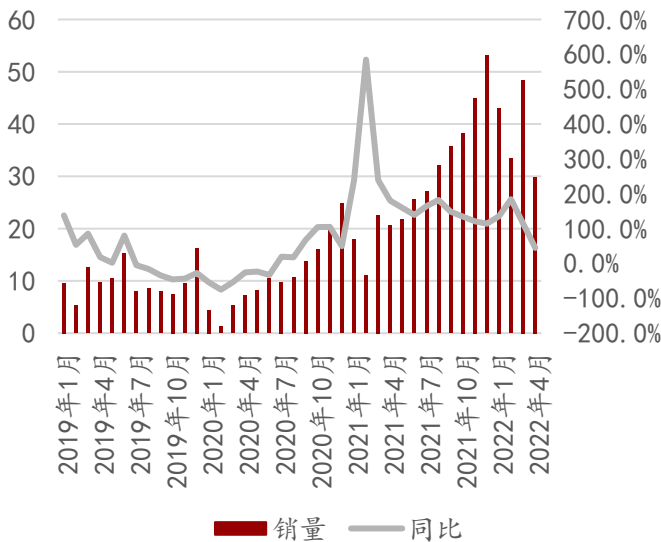
资料来源：中汽协，万联证券研究所

(四)、新能源汽车

2022年4月新能源汽车总销量29.9万辆，同比增长44.6%，其中新能源乘用车销量28.0万辆，同比增长45.0%，新能源商用车销量1.9万辆，同比增长38.8%，整体来看新能源汽车销量依然维持高增长。

图表21: 新能源汽车月销量情况 (万辆, %)

图表22: 新能源乘用车及商用车月销量 (万辆)



资料来源：中汽协，万联证券研究所

资料来源：中汽协，万联证券研究所

5、本周行业投资观点

整车及零部件：2022年4月国内汽车销量118.1万辆，同比增长-47.6%，1-4月累计销量769.1万辆，同比增长-12.1%，受疫情及各地分管措施的变化对物流效率造成的影响，汽车销量短期承压，随着上海等地区复工复产的推进，汽车产业链正逐步恢复，疫情的影响边际减弱，逐步看好汽车行业复苏的机会，建议重点关注受益于疫情后复苏的整车板块以及电动智能化优质零部件企业。

新能源汽车：2022年4月新能源汽车销量29.9万辆，同比增长44.6%，1-4月累计销量155.6万辆，同比增长112.2%，区域疫情导致新能源汽车产业链供给受限，叠加原材料价格居高，短期新能源汽车产业受影响较大；中长期来看，部分原材料价格已出现拐点迹象，且电动车渗透率持续提升，建议重点关注技术创新领先、一体化成本优势明显的头部企业。

6、风险提示

汽车销量不及预期，新能源汽车销量不及预期，政策不及预期。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场