

# 强于大市

## 汽车行业月报

### 4月汽车销量底部确立，后续有望快速提升

4月沪深300指数下降4.9%，申万汽车指数下降9.1%，短期表现相对落后。4月汽车销售118.1万辆，受上海长春等多地疫情停产影响，同比下降47.6%、环比下降47.1%；其中乘用车销量96.5万辆，同比下降43.4%、环比下降48.2%；商用车销售21.6万辆，同比下降60.7%、环比下降41.6%。4月新能源汽车销量29.9万辆，同比增长44.6%、环比下降38.3%，批发、零售渗透率分别为29.6%和27.1%，头部企业影响相对较小，环比下降但同比仍保持高增长。目前上海长春等地已逐步复工复产，4月产销底部确立，后续有望快速回升。另外考虑汽车行业在国民经济中的支柱作用，中央及地方或出台刺激政策，板块有望受益，建议增配。

#### 主要观点

- **4月乘用车销量同比大幅下降。**据乘联会数据，4月狭义乘用车批发销量94.6万辆，同比下降43.0%、环比下降47.8%，零售销量达104.2万辆，同比下降35.5%、环比下降34.0%。上海长春等地疫情导致的停工停产及物流运输影响较大，批零销量同比大幅下降。目前上海长春已陆续复产，加上汽车消费刺激政策或将出台，后续产销量有望快速恢复。4月国内豪华品牌乘用车销量12万辆，同比下降54%，环比下降50%，豪华车主要销售区域受疫情影响较为严重。主流合资品牌同比下降42%，预计和疫情及芯片短缺影响相对较大、品牌吸引力下降有关。自主品牌同比下降19%，整体表现优于行业，自主头部企业产业链韧性强、有效化解芯片等短缺压力，此外新能源销量表现较好。比亚迪等车企表现相对较好，建议持续关注。
- **4月商用车产销短期持续承压。**据中汽协数据，4月商用车销售21.6万辆，同比下降60.7%。其中卡车销售19.1万辆，同比下降62.0%；受国六排放2021年7月全面实施影响，部分需求提前透支，因此销量短期承压。长期来看，“大吨小标”治理将导致原有轻卡超标车型的单车运力下降，有望带来合规轻卡及中卡的销量提升。客车销售2.5万辆，同比下降46.6%，大客、中客和轻客同比下降35.4%、43.9%和48.0%。随着国内疫情好转及经济复苏，预计后续大中客车销量有望逐步恢复。
- **4月新能源汽车销量同比高增长。**4月新能源汽车销售29.9万辆，同比增长44.6%，疫情影响下仍延续了高速发展的态势。新能源乘用车销量28.0万辆，同比增长45.0%，批发、零售渗透率高达29.6%和27.1%；其中比亚迪汉/秦/宋/唐/海豚、五菱宏光Mini、QQ冰激凌/奇瑞eQ等车型热销使得比亚迪、上汽通用五菱、奇瑞汽车等表现较好，相关企业及产业链有望受益。新能源商用车销量1.9万辆，同比增长38.8%；6米以上新能源客车销售3553辆，同比增长18.9%，其中福田欧辉、比亚迪、宇通客车销量位居前三。新能源汽车后续有望延续高增长，建议持续关注相关产业链投资机会。
- **1-3月汽车行业收入及利润小幅增长。**据中汽协数据，2022年1-3月汽车工业重点企业集团实现营业收入9952.4亿元，同比下降5.2%；实现利润总额672.3亿元，同比增长14.9%。随着车市逐渐回暖，营业收入有望恢复增长，利润总额有望持续增长但累计增速或将下降。

#### 投资建议

- **整车：**乘用车销量有望快速回暖，推荐长城汽车、长安汽车，关注广汽集团。商用车重卡及轻卡景气度有望逐步恢复，关注福田汽车等。
- **零部件：**近期受原材料价格上涨及多地疫情停工等影响，部分个股回调较多，目前估值已具备较强吸引力。随着长春上海先后复工，板块迎来较好配置机会，看好优质企业长期发展，建议布局产品升级、客户拓展以及估值修复的个股，推荐银轮股份、福耀玻璃、宁波华翔，关注科博达、继峰股份、保隆科技、泉峰汽车等。
- **新能源：**新能源汽车销量2022年有望持续爆发，后续高增长确定性强。推荐国内龙头比亚迪，以及受益新技术、特斯拉及大众MEB国产的拓普集团、均胜电子，关注旭升股份、三花智控等。
- **智能网联：**ADAS及智能座舱快速渗透，华为小米等加速产业发展。推荐拓普集团、伯特利、均胜电子，关注华阳集团、经纬恒润、德赛西威、湘油泵等。

#### 风险提示

- 1) 汽车销量不及预期；2) 原材料短缺及涨价；3) 产品大幅降价。

#### 相关研究报告

《3月乘用车销量继续正增长，新能源产销高速发展》  
2022.4.20

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

汽车

证券分析师：朱朋

(8621)20328314

peng.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517060001

## 目录

4 月汽车板块下降 9.1%，短期表现落后于沪深 300 指数.....	4
4 月汽车销量同比大幅下降，新能源继续高速发展.....	5
4 月汽车销量同比下降 47.6%，环比下降 47.1%.....	5
4 月乘用车批零销量同比、环比均有所下降.....	6
4 月卡车及客车销量同比继续下降.....	8
4 月新能源汽车销量同比增长 44.6%，延续高速发展态势.....	8
2022 年 1-3 月汽车行业收入小幅下降，利润快速增长.....	11
投资建议.....	12
风险提示.....	13

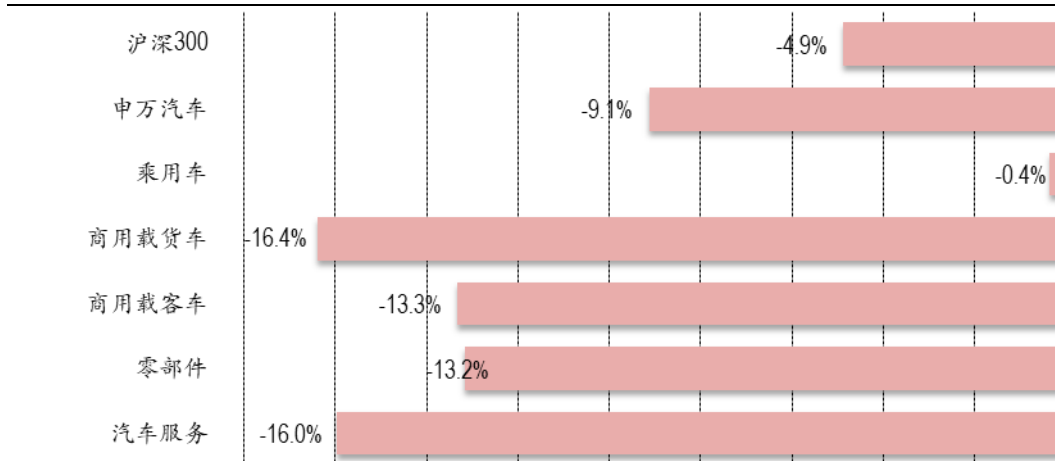
## 图表目录

图表 1.汽车板块 4 月市场表现 .....	4
图表 2.4 月汽车行业涨幅较大个股 .....	4
图表 3.4 月汽车行业跌幅较大个股 .....	4
图表 4.汽车 4 月销量同环比均大幅下降 .....	5
图表 5.2022 年 4 月汽车销量同比下降 47.6% .....	5
图表 6.2022 年 4 月狭义乘用车批发与零售销量 .....	6
图表 7.2022 年 4 月经销商库存系数为 1.91 .....	6
图表 8.2022 年 4 月乘用车分车型销量 .....	7
图表 9.2022 年 1-4 月乘用车各系别市场份额 .....	7
图表 10.2022 年 4 月狭义乘用车前十家生产企业零售销量排名 .....	8
图表 11.2022 年 4 月卡车分车型销售情况 .....	8
图表 12.2022 年 4 月客车分车型销量 .....	8
图表 13.2022 年 4 月新能源汽车销售情况 .....	9
图表 14.2022 年 4 月新能源乘用车分级别销量与同比情况 .....	9
图表 15.2022 年 4 月新能源乘用车前十车企零售销量与同比情况 .....	10
图表 16.2022 年 4 月 6 米以上新能源客车前十家生产企业销量情况 .....	10
图表 17.1-3 月汽车工业重点企业营业收入同比下降 5.2% .....	11
图表 18.1-3 月汽车工业重点企业利润总额同比上升 14.9% .....	11
附录图表 19.报告中提及上市公司估值表 .....	14

## 4月汽车板块下降9.1%，短期表现落后于沪深300指数

4月沪深300指数下降4.9%，申万汽车指数下降9.1%，表现落后于沪深300指数4.2pct。其中乘用车、商用载货车、商用载客车、零部件、汽车服务子板块分别下降0.4%、16.4%、13.3%、13.2%、16.0%。

图表 1.汽车板块 4 月市场表现



资料来源：万得，中银证券

个股方面，长安B、春风动力、爱玛科技等涨幅居前，\*ST猛狮、东箭科技、瑞鹤模具等跌幅居前。

图表 2.4月汽车行业涨幅较大个股

排序	股票代码	名称	涨跌幅 (%)
1	200625.SZ	长安B	21.4
2	603129.SH	春风动力	15.2
3	603529.SH	爱玛科技	12.5
4	603767.SH	中马传动	10.8
5	300100.SZ	双林股份	10.3
6	601238.SH	广汽集团	9.0
7	002594.SZ	比亚迪	5.7
8	200581.SZ	苏威孚B	5.7
9	300507.SZ	苏奥传感	5.3
10	002328.SZ	新朋股份	4.9

资料来源：万得，中银证券，以2022年4月30日收盘价为基准

图表 3.4月汽车行业跌幅较大个股

排序	股票代码	名称	涨跌幅 (%)
1	002684.SZ	*ST猛狮	(44.7)
2	300978.SZ	东箭科技	(37.5)
3	002997.SZ	瑞鹤模具	(37.3)
4	603109.SH	神驰机电	(35.5)
5	301005.SZ	超捷股份	(32.5)
6	600877.SH	声光电科	(31.3)
7	300580.SZ	贝斯特	(29.4)
8	600698.SH	湖南天雁	(29.4)
9	688667.SH	菱电电控	(27.7)
10	603982.SH	泉峰汽车	(27.5)

资料来源：万得，中银证券，以2022年4月30日收盘价为基准

## 4月汽车销量同比大幅下降，新能源继续高速发展

### 4月汽车销量同比下降47.6%，环比下降47.1%

根据中汽协数据，2022年4月汽车销售118.1万辆，同比下降47.6%、环比下降47.1%。

**乘用车、商用车销量同环比大幅下降。**据中汽协数据，乘用车4月市场销量达到96.5万辆，同比下降43.4%、环比下降48.2%，销量下降幅度较大，主要是上海长春等地疫情导致部分企业停工停产、物流运输困难所致。商用车4月销售21.6万辆，同比下降60.7%、环比下降41.6%，销量延续下降态势；客车和卡车均呈现较大幅度下降（疫情影响，国六实施透支部分需求，“蓝牌轻卡”政策预期带来消费观望，加上去年同期基数较高）。

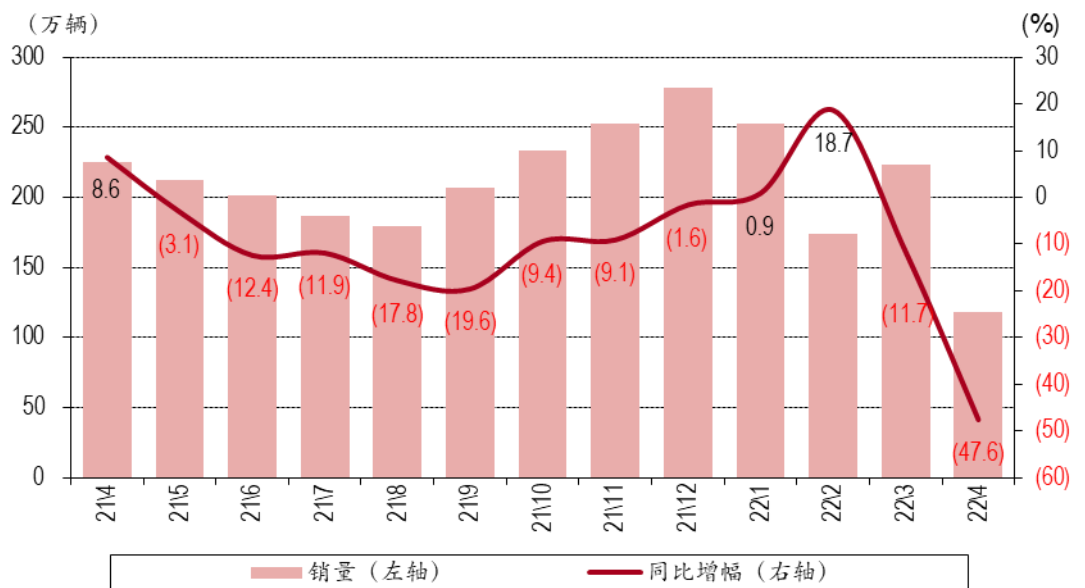
近期上海长春等地已陆续复工，但产能仍处于爬坡状态，预计2022年5月汽车销量同比仍持续下降，环比有望回升。后续随着复工复产进度加快、物流运输恢复、芯片供应短缺问题缓解，预计汽车销量有望恢复增长。

图表4.汽车4月销量同环比均大幅下降

	4月(万辆)	同比增长(%)	环比增长(%)	1-4月累计(万辆)	同比累计增长(%)
汽车	118.1	(47.6)	(47.1)	769.1	(12.1)
乘用车	96.5	(43.4)	(48.2)	651.0	(4.2)
轿车	46.1	(39.1)	(47.1)	304.5	(3.0)
MPV	3.9	(54.6)	(45.9)	24.3	(20.8)
SUV	44.7	(45.6)	(49.0)	311.4	(3.8)
交叉型乘用车	1.8	(55.7)	(59.4)	10.8	0.4
商用车	21.6	(60.7)	(41.6)	118.1	(39.8)
客车	2.5	(46.6)	(33.2)	11.6	(27.0)
卡车	19.1	(62.0)	(42.6)	106.4	(41.0)

资料来源：中汽协，中银证券

图表5.2022年4月汽车销量同比下降47.6%

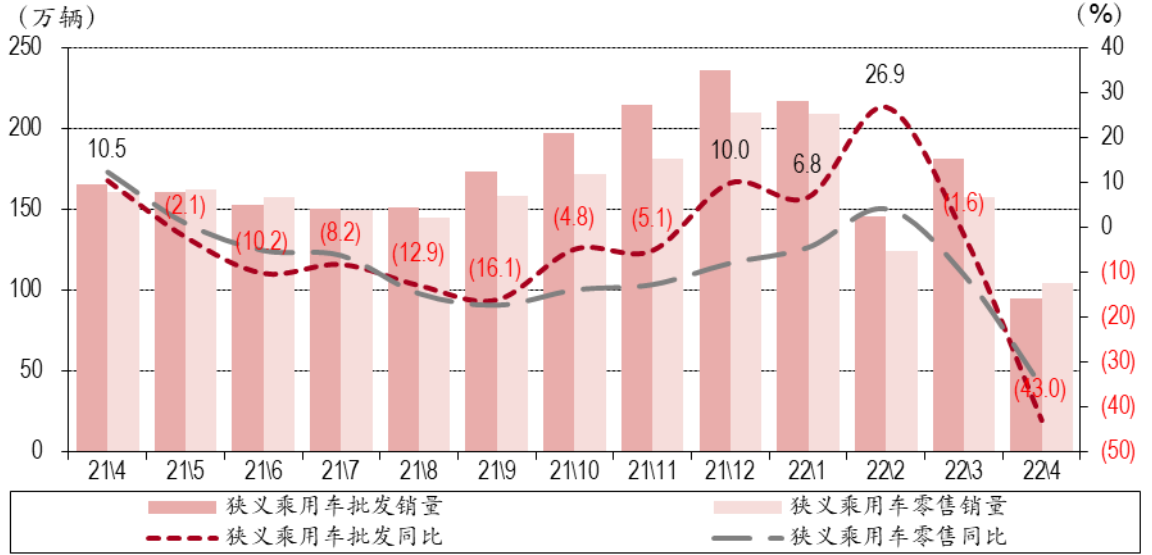


资料来源：中汽协，中银证券

## 4月乘用车批零销量同比、环比均有所下降

据乘联会数据，4月狭义乘用车零售销量达104.2万辆，同比下降35.5%、环比下降34.0%；批发销量94.6万辆，同比下降43.0%、环比下降47.8%。国内疫情反复叠加芯片短缺仍是产销量的重要制约因素，后续逐步缓解有望促进产销量增长。

图表 6.2022 年 4 月狭义乘用车批发与零售销量

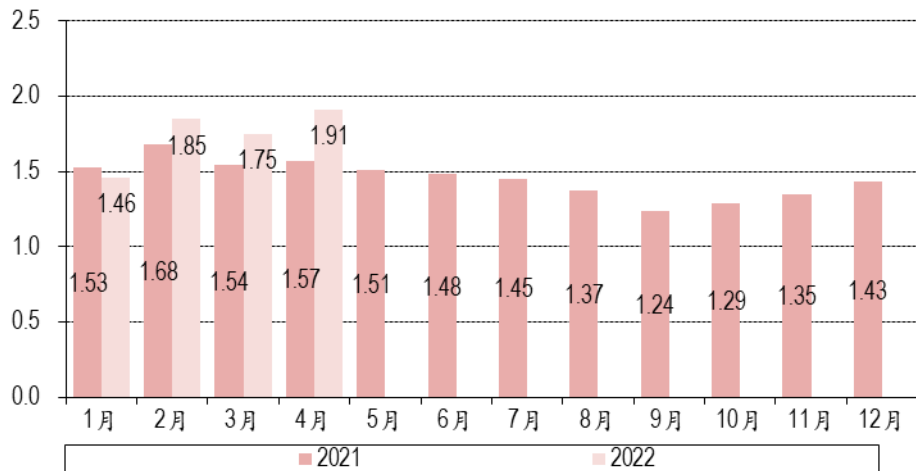


资料来源：乘联会，中银证券

根据汽车流通协会数据，4月汽车经销商综合库存系数为1.91，同比增长21.7%、环比上升9.1%。受多地疫情影响，部分经销商闭店导致销量下滑，库存系数同比有所提升，库存水平连续三月位于警戒线以上。根据乘联会数据，4月厂商库存环比增长2万辆，渠道库存环比下降19万辆，上海长春等地停产导致渠道被动去库存。

受多数企业上调价格及部分地区疫情反复影响，2022年4月销量和需求受到一定影响，库存水平较往年相比显著提升。未来随着疫情及芯片短缺问题的缓解，汽车生产和销售有望逐步恢复正常，高库存状态有望得到缓解。

图表 7.2022 年 4 月经销商库存系数为 1.91



资料来源：汽车流通协会，中银证券

车型方面，4月乘用车四大细分市场车型同比、环比均有所下降；预计主要是多地疫情影响生产和销售所致。

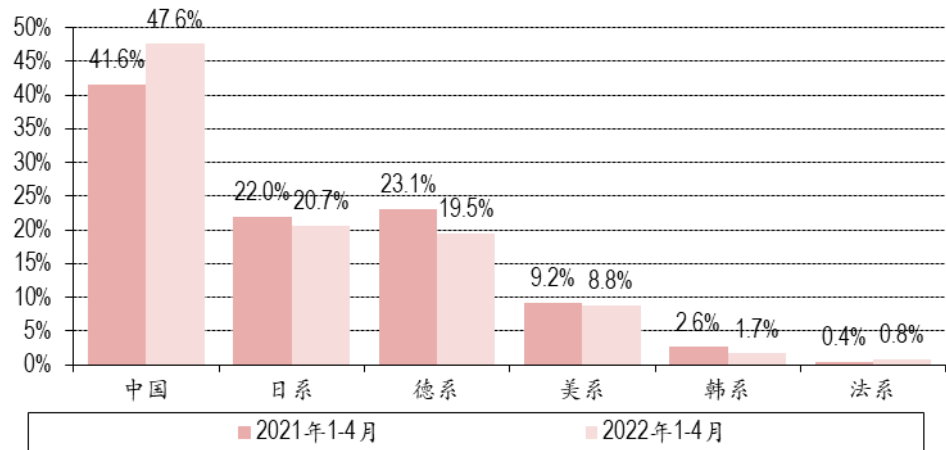
图表 8.2022 年 4 月乘用车分车型销量

车型	4月(万辆)	同比 (%)	环比 (%)	1-4月累计(万辆)	同比累计 (%)
乘用车	96.5	(43.4)	(48.2)	651.0	(4.2)
轿车	46.1	(39.1)	(47.1)	304.5	(3.0)
MPV	3.9	(54.6)	(45.9)	24.3	(20.8)
SUV	44.7	(45.6)	(49.0)	311.4	(3.8)
交叉型乘用车	1.8	(55.7)	(59.4)	10.8	0.4

资料来源：中汽协，中银证券

按车系来看，2022年1-4月乘用车自主品牌市场占比为47.6%，较2021年1-4月份上升6.0pct，其中比亚迪、广汽、长安等品牌表现较好。日系、德系、美系份额分别小幅下降至20.7%、19.5%、8.8%。短期份额变化与疫情及芯片短缺影响、消费者偏好变化有关，长期持续看好优质自主品牌发展。

图表 9.2022 年 1-4 月乘用车各系列市场份额



资料来源：中汽协，中银证券

根据乘联会数据，4月国内豪华品牌乘用车零售销量完成12万辆，同比下降54%、环比下降50%，豪华车主要销售区域受疫情影响较为严重，销量出现大幅下降。主流合资品牌零售45万辆，同比下降42%、环比下降24%，预计和疫情及芯片短缺影响相对较大、品牌吸引力下降有关。自主品牌零售48万辆，同比下降19%、环比下降37%，整体表现优于行业，自主头部企业产业链韧性强、有效化解芯片及供应链短缺压力，此外新能源销量表现仍旧较好。

4月狭义乘用车零售销量排名前十厂商中，比亚迪、一汽大众、广汽丰田汽车位列前三。前十厂商中仅比亚迪实现同比正增长，其余均有所下降。1-4月狭义乘用车累计零售销量排名前十厂商中，仅比亚迪、广汽丰田实现正增长，其余均有所下降。

图表 10.2022 年 4 月狭义乘用车前十家生产企业零售销量排名

排名	企业名称	4 月销量 (万辆)	同比 (%)	排名	企业名称	1-4 月累计 (万辆)	累计同比 (%)
1	比亚迪汽车	10.5	138.4	1	一汽大众	50.3	(30.0)
2	一汽大众	8.1	(49.2)	2	比亚迪汽车	39.2	169.4
3	广汽丰田	6.4	(7.3)	3	长安汽车	37.8	(15.2)
4	东风日产	5.8	(43.4)	4	吉利汽车	34.9	(12.3)
5	吉利汽车	5.5	(40.4)	5	上汽大众	34.8	(30.4)
6	长安汽车	5.4	(45.3)	6	上汽通用	31.3	(32.4)
7	东风本田	5.2	(38.4)	7	东风日产	29.8	(23.8)
8	上汽大众	5.2	(52.4)	8	广汽丰田	29.3	5.8
9	上汽通用	5.0	(57.0)	9	上汽通用五菱	25.9	(20.8)
10	广汽本田	4.3	(33.2)	10	长城汽车	25.5	(22.0)
合计 (万辆)		61.4		合计 (万辆)		338.9	
所占比重 (%)		58.8%		所占比重 (%)		56.9%	

资料来源：乘联会，中银证券

## 4 月卡车及客车销量同比继续下降

4 月商用车销售 21.6 万辆，同比下降 60.7%、环比下降 41.6%。

根据中汽协数据，4 月卡车销售 19.1 万辆，同比下降 62.0%；其中重卡、中卡、轻卡和微卡分别同比下降 77.3%、58.3%、54.2%、43.8%。国六排放法规 2021 年 7 月 1 日起全面实施，部分需求提前透支，加上疫情反复影响，卡车销量短期持续承压，预计下半年有望逐步回暖。

1 月 13 日工信部、公安部联合发布《关于进一步加强轻型货车、小微型载客汽车生产和登记管理工作的通知》，严格了轻型货车、轻型客车相关技术要求，将导致原有轻卡超标车型的单车运力下降，有望带来合规轻卡及中卡的销量提升。

图表 11.2022 年 4 月卡车分车型销售情况

车型	4 月(万辆)	同比(%)	1-4 月累计(万辆)	同比累计(%)
卡车总计	19.1	(62.0)	106.4	(41.0)
重卡	4.4	(77.3)	27.6	(61.9)
中卡	0.8	(58.3)	4.0	(45.7)
轻卡	10.7	(54.2)	57.5	(29.8)
微卡	3.2	(43.8)	17.3	(6.2)

资料来源：中汽协，中银证券

根据中汽协数据，4 月客车销量共计 2.5 万辆，同比下降 46.6%，其中大型客车、中型客车、轻型客车的销量同比分别下降 35.4%、43.9%和 48.0%。随着国内疫情好转及经济复苏，预计后续大中型客车销量有望逐步恢复。

图表 12.2022 年 4 月客车分车型销量

车型	4 月(万辆)	同比(%)	1-4 月累计(万辆)	同比累计(%)
客车总计	2.5	(46.6)	11.6	(27.0)
大型客车	0.3	(35.4)	1.2	(1.9)
中型客车	0.2	(43.9)	0.8	(23.5)
轻型客车	2.1	(48.0)	9.6	(29.4)

资料来源：中汽协，中银证券

## 4 月新能源汽车销量同比增长 44.6%，延续高速发展态势

根据中汽协数据，4 月新能源汽车销售 29.9 万辆，同比增长 44.6%、环比下降 38.3%。受多地疫情影响，新能源销量环比大幅下滑，但同比延续了高速发展的态势，主要是比亚迪等头部企业表现稳健，产品得到广泛认可，以及去年同期基数较低所致。



图表 13.2022 年 4 月新能源汽车销售情况

车型	4 月(万辆)	同比(%)	环比(%)	1-4 月累计 (万辆)	累计同比 (%)
新能源汽车	29.9	44.6	(38.3)	155.6	112.2
新能源乘用车	28.0	45.0	(39.2)	148.8	114.1
纯电动	21.2	34.2	(43.1)	117.3	102.8
插电式混合动力	6.8	94.1	(22.5)	31.5	170.3
新能源商用车	1.9	38.8	(19.7)	6.8	77.1
纯电动	1.9	38.7	(15.8)	6.6	73.6
插电式混合动力	28 辆	(28.2)	(96.8)	0.2	262.6

资料来源：中汽协，中银证券

根据乘联会数据，4 月份新能源乘用车零售销量达 28.2 万辆，同比增长 78.4%、环比下降 36.5%。随着疫情缓解复工复产推进，产品供给日益丰富以及双碳目标的推动，新能源车对于传统燃油车市场的替代效应逐渐凸显，2022 年销量高增长态势有望延续。

根据乘联会数据，4 月新能源乘用车市场批发渗透率 29.6%，零售渗透率 27.1%，主要是新能源车销量较高，燃油车销量受疫情影响短期承压所致，其中自主品牌批发及零售渗透率分别为 48.8% 54.4%，而豪华及合资品牌仅为 5% 左右。2022 年新能源汽车销量有望延续高增长，但须关注原材料涨价、芯片及功率半导体等短缺风险。

从销量结构来看，纯电动 A00/A0/A 级、插混 A/B 级占比较高；纯电动 A0/A 级、插混 A/B 级增速较高。

图表 14.2022 年 4 月新能源乘用车分级别销量与同比情况

	级别	4 月销量 (辆)	同比 (%)	份额 (%)	1-4 月累计销量 (辆)	累计同比 (%)	份额 (%)
纯电动	A00	77,473	35.2	28	374,336	66.0	25
	A0	43,915	176.0	16	182,824	375.5	12
	A	58,401	85.9	21	272,476	162.2	19
	B	31,099	(27.9)	11	330,028	85.9	22
	C	2,658	29.4	1	8,371	7.2	1
纯电动合计		213,546	42.5	76	1,168,035	111.2	79.5
插电混动	A0	850	53.2	0	1,897	4.6	0
	A	41,961	148.9	15	175,773	245.2	12
	B	22,905	72.4	8	109,179	139.2	7
	C	1,141	(59.1)	0	15,243	42.1	1
插电混动合计		66,857	99.6	24	302,092	176.9	20.5
新能源乘用车总计		280,403	52.9	100.0	1,470,127	122.0	100.0

资料来源：乘联会，中银证券

车企方面，4 月新能源乘用车前十车企中九个车企均实现同比高增长，仅上汽通用五菱同比下降 6.2%，预计是需求增长叠加去年同期基数低所致。受益于比亚迪汉/秦/宋/唐/海豚、五菱宏光 Mini、QQ 冰激凌/奇瑞 eQ 等车型热销等车型热销，比亚迪汽车、上汽通用五菱、奇瑞汽车位列前三；造车新势力零跑、小鹏及哪吒销量进入前十；比亚迪汽车、吉利汽车、零跑汽车等销量增速较高。

图表 15.2022 年 4 月新能源乘用车前十车企零售销量与同比情况

排名	车企	4 月 (辆)	同比 (%)	排名	车企	1-4 月累计 (辆)	累计同比 (%)
1	比亚迪汽车	104,470	314	1	比亚迪汽车	387,456	387
2	上汽通用五菱	27,431	(6)	2	上汽通用五菱	132,658	19
3	奇瑞汽车	15,052	150	3	特斯拉中国	109,812	36
4	吉利汽车	13,036	340	4	奇瑞汽车	65,124	221
5	广汽埃安	12,813	54	5	广汽埃安	57,687	123
6	长安汽车	9,211	140	6	吉利汽车	56,958	411
7	零跑汽车	9,087	228	7	小鹏汽车	43,563	136
8	小鹏汽车	9,002	75	8	长安汽车	39,856	176
9	哪吒汽车	8,813	120	9	哪吒汽车	38,965	240
10	一汽大众	5,294	20	10	长城汽车	37,963	(1)

资料来源：乘联会，中银证券

新能源客车方面，4 月 6 米以上新能源客车销售 3553 辆，同比增长 18.9%，其中福田欧辉、比亚迪、宇通客车销量位居前三，奇瑞万达、福田欧辉、金旅客车涨幅较大。

图表 16.2022 年 4 月 6 米以上新能源客车前十家生产企业销量情况

排名	企业名称	4 月 (辆)	同比 (%)	排名	企业名称	4 月 (辆)	累计同比 (%)
1	福田欧辉	742	1548.9	1	宇通客车	2,259	(4.5)
2	比亚迪	529	61.8	2	比亚迪	1,766	53.7
3	宇通客车	526	14.1	3	福田欧辉	1269	364.8
4	奇瑞万达	471	3264.3	4	中通客车	1151	8.1
5	中通客车	205	1.5	5	中车电动	774	(32.7)
6	成都客车	200	-	6	金龙客车	693	10.9
7	金旅客车	185	242.6	7	海格客车	617	9.2
8	格力钛新能源	170	57.4	8	金旅客车	597	180.3
9	中车电动	143	(65.0)	9	成都客车	492	-
10	海格客车	101	26.3	10	奇瑞万达	471	82.6
	<b>行业总计</b>	<b>3,553</b>	<b>18.9</b>		<b>行业总计</b>	<b>12,041</b>	<b>4.2</b>

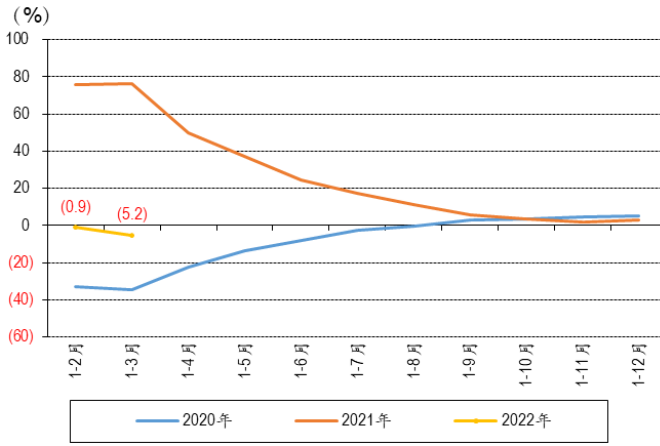
资料来源：中客网，中银证券

## 2022 年 1-3 月汽车行业收入小幅下降，利润快速增长

据中汽协数据，2022 年 1-3 月汽车工业重点企业集团实现营业收入 9952.4 亿元，同比下降 5.2%；实现利润总额 672.3 亿元，同比增长 14.9%。受疫情及缺芯影响，收入小幅下降；受去年同期基数较低影响及产品涨价影响，利润大幅提升。

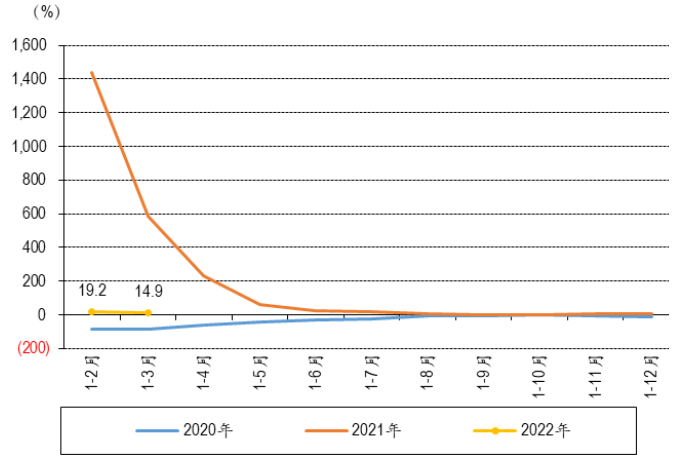
4 月疫情影响较为严重，预计营收及利润有所下降。随着车市后续回暖，汽车企业的营业收入增速有望转正，利润总额有望持续增长，但累计增速预计逐步下降。

图表 17.1-3 月汽车工业重点企业营业收入同比下降 5.2%



资料来源：中汽协，中银证券

图表 18.1-3 月汽车工业重点企业利润总额同比上升 14.9%



资料来源：中汽协，中银证券

## 投资建议

整车：乘用车销量有望快速回暖，推荐长城汽车、长安汽车，关注广汽集团。商用车重卡、轻卡景气度有望逐步恢复，关注福田汽车等。

零部件：近期受原材料价格上涨及多地疫情停工等影响，部分个股回调较多，目前估值已具备较强吸引力。随着长春上海先后复工，板块迎来较好配置机会，看好优质企业长期发展，建议布局产品升级、客户拓展以及估值修复的个股，推荐银轮股份、福耀玻璃、宁波华翔，关注科博达、继峰股份、保隆科技、泉峰汽车等。

新能源：新能源汽车销量 2022 年有望持续爆发，后续高增长确定性强。推荐国内龙头比亚迪，以及受益新技术、特斯拉及大众 MEB 国产的拓普集团、均胜电子，关注旭升股份、三花智控等。

智能网联：ADAS 及智能座舱快速渗透，华为小米等加速产业发展。推荐拓普集团、伯特利、均胜电子，关注华阳集团、经纬恒润、德赛西威、湘油泵等。

## 风险提示

- 1) 汽车销量不及预期;
- 2) 原材料短缺及涨价;
- 3) 产品大幅降价。

附录图表 19.报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		每股净资产 (元/股)
					2021A	2022E	2021A	2022E	
002594.SZ	比亚迪	买入	243.00	7074.1	1.05	2.93	231.4	82.9	32.92
601633.SH	长城汽车	买入	24.82	2292.3	0.73	1.00	34.0	24.8	6.97
000625.SZ	长安汽车	买入	10.47	799.1	0.47	0.86	22.3	12.2	8.00
600104.SH	上汽集团	增持	15.95	1863.5	2.10	2.19	7.6	7.3	23.74
600741.SH	华域汽车	买入	19.60	617.9	2.05	2.30	9.6	8.5	16.10
601689.SH	拓普集团	买入	52.57	579.3	0.92	1.63	57.1	32.3	9.96
603596.SH	伯特利	买入	57.55	235.1	1.24	1.77	46.4	32.5	8.45
600699.SH	均胜电子	买入	10.92	149.4	(2.74)	0.35	n/a	31.2	8.34
002126.SZ	银轮股份	买入	7.73	61.2	0.28	0.53	27.6	14.6	5.42
300258.SZ	精锻科技	增持	8.19	39.5	0.36	0.48	22.8	17.1	6.61
002920.SZ	德赛西威	买入	119.53	663.7	1.50	2.13	79.7	56.1	9.80

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2022 年 4 月 30 日。

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371