

强于大市

汽车行业月报

5 月乘用车销量快速回暖，新能源产销继续高增长

5 月沪深 300 指数上涨 1.9%，申万汽车指数上涨 18.3%，表现大幅优于沪深 300 指数。5 月汽车销售 186.2 万辆，同比下降 12.6%、环比增长 57.6%；其中乘用车销量 162.3 万辆，疫情反复加上芯片供应影响导致同比下降 1.4%、环比增长 68.2%；商用车销售 23.9 万辆，同比下降 50.5%、环比增长 10.4%，卡车、客车同比均有大幅下降。5 月新能源汽车销量 44.7 万辆，同比增长 105.2%，延续了高速发展的态势且批发、零售渗透率分别高达 26.5% 和 26.6%。目前上海等地已全面复工复产，5 月产销量大幅回暖，后续有望快速回升。另外中央及地方出台刺激政策，板块有望受益，建议增配。

主要观点

- **5 月乘用车批发销量同比实现正增长。**据乘联会数据，5 月狭义乘用车批发销量 159.1 万辆，同比下降 1.3%、环比上升 67.8%，零售销量达 135.4 万辆，同比下降 16.9%、环比增长 29.7%。随着上海等地逐步复工，批发销量快速提升；后续中央及地方刺激政策实施，零售销量有望快速增长。5 月国内豪华品牌乘用车销量 18 万辆，同比下降 29%、环比增长 52%，消费升级带来的高端换购需求仍旧旺盛，京沪等地有所改善。主流合资品牌同比下降 28%，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。自主品牌同比增长 5%，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。
- **5 月商用车产销短期持续承压。**据中汽协数据，5 月商用车销售 23.9 万辆，同比下降 50.5%。其中卡车销售 21.0 万辆，同比下降 51.9%；受国六排放 2021 年 7 月全面实施影响，部分需求提前透支，加上疫情反复影响，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，有望推动未来合规轻卡及中卡的销量提升。客车销售 2.9 万辆，同比下降 37.4%，大客、中客和轻客同比下降 24.7%、54.4% 和 36.8%。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。
- **5 月新能源汽车销量同比翻倍增长。**5 月新能源汽车销售 44.7 万辆，同比增长 105.2%，延续了高速发展的态势。新能源乘用车销量 42.7 万辆，同比增长 108.8%，批发、零售渗透率高达 26.5% 和 26.6%；其中比亚迪秦/汉/唐/宋/元 PLUS、五菱宏光 Mini、埃安 (Aion S/Y) 等车型热销使得比亚迪、上汽通用五菱、广汽埃安等表现较好，相关车企及产业链有望受益。新能源商用车销量 2.0 万辆，同比增长 51.2%；6 米以上新能源客车销售 3399 辆，同比下降 6.6%，其中宇通客车、比亚迪、中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。
- **1-4 月汽车行业收入及利润小幅增长。**据中汽协数据，2022 年 1-4 月汽车工业重点企业集团实现营业收入 11117.1 亿元，同比下降 20.1%；实现利润总额 618.3 亿元，同比下降 37.2%。展望 2022 年，随着车市逐渐回暖，营业收入及利润总额有望恢复增长。

投资建议

- **整车：**乘用车销量触底回升，车企分化加剧，推荐长安汽车、长城汽车，关注广汽集团。
- **零部件：**建议布局产品升级、客户拓展以及低估值修复的个股，推荐银轮股份、福耀玻璃、精锻科技、宁波华翔等，关注一汽富维、松芝股份、常熟汽饰等。
- **新能源：**新能源汽车销量 2022 年有望持续高增长，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、比亚迪及特斯拉产业链的均胜电子、拓普集团，关注泉峰汽车、欣锐科技、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。推荐均胜电子、伯特利、拓普集团、德赛西威，关注华阳集团、经纬恒润、光庭信息、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

《4 月乘用车销量继续正增长，新能源产销高速发展》2022.5.18

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

5 月汽车板块上涨 18.3%，表现优于沪深 300 指数.....	4
5 月汽车销量同比小幅下降，新能源继续快速发展.....	5
5 月汽车销量同比下降 12.6%，环比增长 57.6%.....	5
5 月乘用车批零销量同比下降，环比大幅增长	6
5 月卡车及客车销量同比继续下降	8
5 月新能源汽车销量同比增长 105.2%，延续高速发展态势	9
2022 年 1-4 月汽车行业收入及利润均大幅下降.....	11
投资建议.....	12
风险提示.....	13

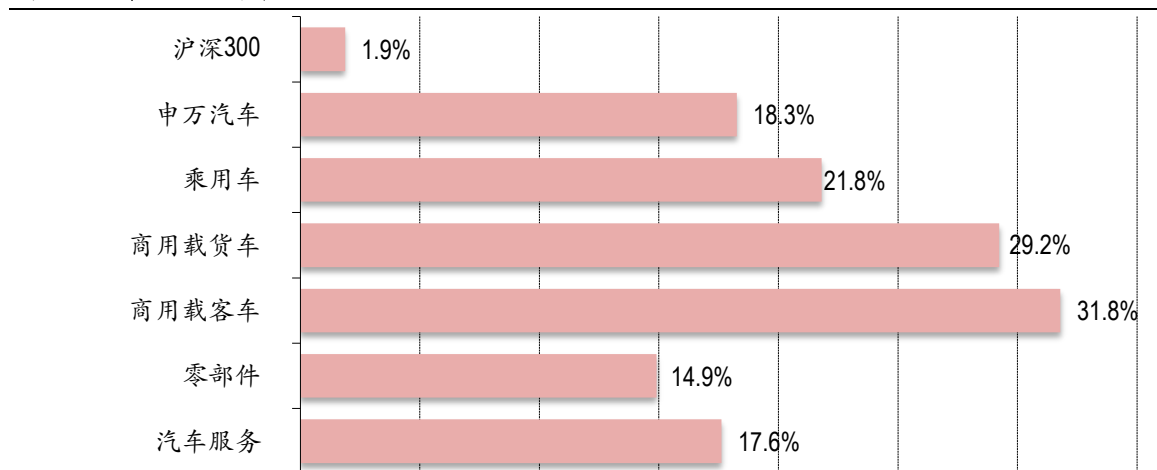
图表目录

图表 1.汽车板块 5 月市场表现	4
图表 2.5 月汽车行业涨幅较大个股	4
图表 3.5 月汽车行业跌幅较大个股	4
图表 4.汽车 5 月销量同比下降环比高增长	5
图表 5.2022 年 5 月汽车销量同比下降 12.6%	5
图表 6.2022 年 5 月狭义乘用车批发与零售销量	6
图表 7.2022 年 5 月经销商库存系数为 1.72	6
图表 8.2022 年 5 月乘用车分车型销量	7
图表 9.2022 年 1-5 月乘用车各系别市场份额	7
图表 10.2022 年 5 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 5 月卡车分车型销售情况	8
图表 12.2022 年 5 月客车分车型销量	8
图表 13.2022 年 5 月新能源汽车销售情况	9
图表 14.2022 年 5 月新能源乘用车分级别销量与同比情况	9
图表 15.2022 年 5 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 5 月 6 米以上新能源客车前十家生产企业销量情况	10
图表 17.1-4 月汽车工业重点企业营业收入同比下降 20.1%	11
图表 18.1-4 月汽车工业重点企业利润总额同比下降 37.2%	11
附录图表 19.报告中提及上市公司估值表	14

5 月汽车板块上涨 18.3%，表现优于沪深 300 指数

5 月沪深 300 指数上涨 1.9%，申万汽车指数上涨 18.3%，表现优于沪深 300 指数。其中乘用车、商用车载货车、商用车载客车、零部件、汽车服务子板块分别上涨 21.8%、29.2%、31.8%、14.9%、17.6%。

图表 1.汽车板块 5 月市场表现



资料来源：万得，中银证券

个股方面，中通客车、特力 A、东风科技等涨幅居前，ST 曙光、香山股份、富奥 B 等跌幅居前。

图表 2.5 月汽车行业涨幅较大个股

排序	股票代码	名称	涨跌幅 (%)
1	000957.SZ	中通客车	261.1
2	000025.SZ	特力 A	78.2
3	600081.SH	东风科技	63.5
4	600213.SH	亚星客车	60.3
5	600698.SH	湖南天雁	57.8
6	000913.SZ	钱江摩托	54.4
7	600418.SH	江淮汽车	48.7
8	600006.SH	东风汽车	46.6
9	600960.SH	渤海汽车	43.4
10	000550.SZ	江铃汽车	43.2

资料来源：万得，中银证券，以 2022 年 5 月 31 日收盘价为准

图表 3.5 月汽车行业跌幅较大个股

排序	股票代码	名称	涨跌幅 (%)
1	600303.SH	ST 曙光	(21.4)
2	002870.SZ	香山股份	(9.2)
3	200030.SZ	富奥 B	(6.0)
4	200054.SZ	建车 B	(3.6)
5	002684.SZ	猛狮退	0.0
6	200581.SZ	苏威孚 B	1.7
7	900916.SH	凤凰 B 股	2.6
8	000581.SZ	威孚高科	2.7
9	002813.SZ	路畅科技	2.8
10	900953.SH	凯马 B	3.3

资料来源：万得，中银证券，以 2022 年 5 月 31 日收盘价为准

5 月汽车销量同比小幅下降，新能源继续快速发展

5 月汽车销量同比下降 12.6%，环比增长 57.6%

根据中汽协数据，2022 年 5 月汽车销售 186.2 万辆，同比下降 12.6%、环比增长 57.6%。

乘用车、商用车销量环比快速提升。据中汽协数据，乘用车 5 月市场销量达到 162.3 万辆，同比下降 1.4%、环比增长 68.2%，销量小幅下降，主要是上海等地疫情导致复工尚未满产、物流运输困难所致，但相比 4 月环比大幅提升。商用车 5 月销售 23.9 万辆，同比下降 50.5%、环比增长 10.4%，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）。

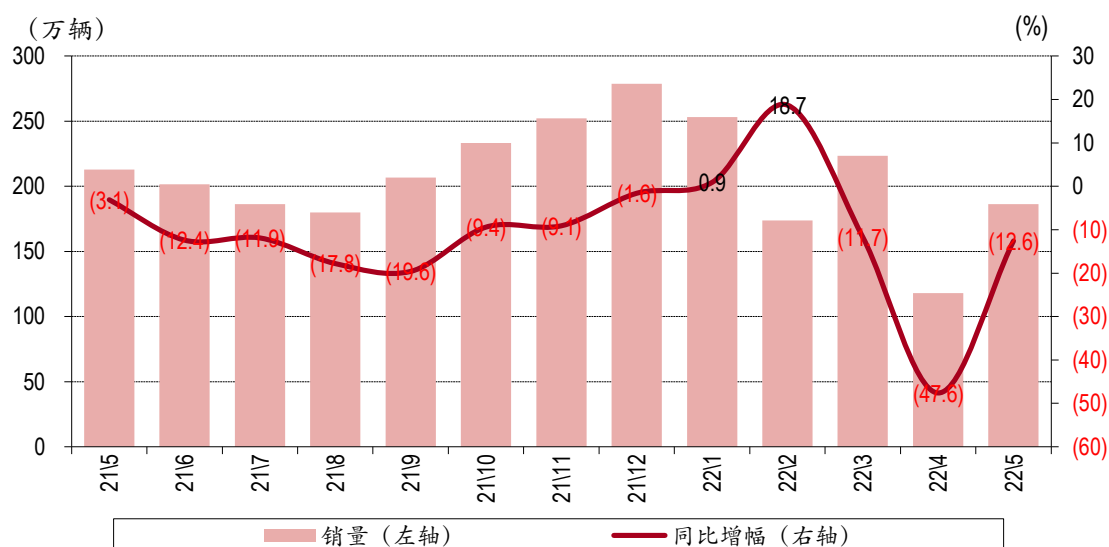
近期上海等地已全面复工，产能逐步恢复，加之 5 月底财政部及税务总局发布购置税优惠政策，预计 6 月乘用车产销量同比、环比均有望增长。后续随着政策持续刺激消费、复工全面推进、芯片供应短缺问题缓解，预计汽车销量有望快速回升。

图表 4.汽车 5 月销量同比下降环比高增长

	5 月 (万辆)	同比增长 (%)	环比增长 (%)	1-5 月累计 (万辆)	同比累计增长 (%)
汽车	186.2	(12.6)	57.6	955.5	(12.2)
乘用车	162.3	(1.4)	68.2	813.3	(3.6)
轿车	80.1	2.8	73.6	384.6	(1.9)
MPV	6.4	(21.2)	66.6	30.7	(20.9)
SUV	73.8	(1.4)	65.0	385.2	(3.4)
交叉型乘用车	2.0	(47.6)	11.0	12.8	(12.2)
商用车	23.9	(50.5)	10.4	142.1	(41.9)
客车	2.9	(37.4)	15.7	14.5	(29.3)
卡车	21.0	(51.9)	9.7	127.6	(43.0)

资料来源：中汽协，中银证券

图表 5.2022 年 5 月汽车销量同比下降 12.6%

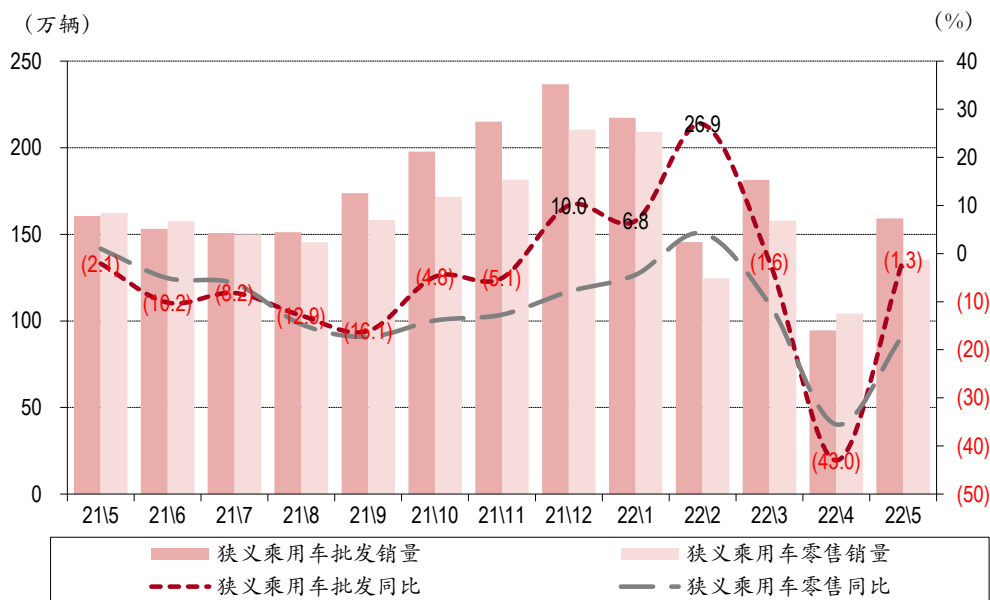


资料来源：中汽协，中银证券

5月乘用车批零销量同比下降，环比大幅增长

据乘联会数据，5月狭义乘用车零售销量达135.4万辆，同比下降16.9%、环比增长29.7%；批发销量159.1万辆，同比下降1.3%、环比增长67.8%。随着上海等地逐步复工，批发销量快速提升；后续中央及地方刺激政策实施，零售销量有望快速增长。

图表 6.2022 年 5 月狭义乘用车批发与零售销量

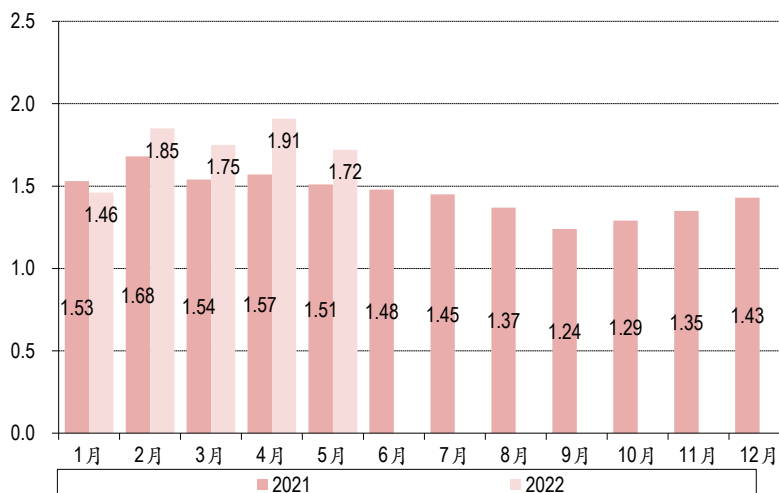


资料来源：乘联会，中银证券

根据汽车流通协会数据，5月汽车经销商综合库存系数为1.72，同比增长13.9%、环比下降9.9%，库存水平位于警戒线以上。根据乘联会数据，5月份厂商库存环比增长8万辆，渠道库存环比增长5万辆。生产端恢复速度较快，加上经销商备库等，库存量有所上升；零售销量环比增长，带来库存系数的下降。

随着上海等疫情地区逐步恢复正常，加上政策刺激等影响，零售销量有望快速增长。后续随着疫情及芯片短缺问题的逐步缓解，渠道存在较强的补库动力，有望推动乘用车销量增长。

图表 7.2022 年 5 月经销商库存系数为 1.72



资料来源：汽车流通协会，中银证券

车型方面，5月乘用车四大细分市场车型环比均有所上升，轿车同比小幅提升，MPV、SUV、交叉型乘用车同比下降；预计主要是需求结构性变化、季节性波动、以及疫情等影响不同等所致。

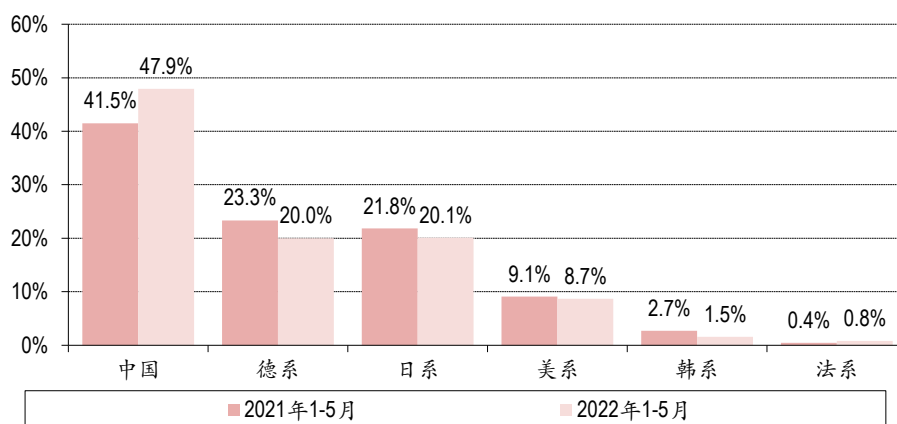
图表 8.2022 年 5 月乘用车分车型销量

车型	5 月(万辆)	同比 (%)	环比(%)	1-5 月累计 (万辆)	同比累计 (%)
乘用车	162.3	(1.4)	68.2	813.3	(3.6)
轿车	80.1	2.8	73.6	384.6	(1.9)
MPV	6.4	(21.2)	66.6	30.7	(20.9)
SUV	73.8	(1.4)	65.0	385.2	(3.4)
交叉型乘用车	2.0	(47.6)	11.0	12.8	(12.2)

资料来源：中汽协，中银证券

按车系来看，2022 年 1-5 月乘用车自主品牌市场占比为 47.9%，较 2021 年 1-5 月份上升 6.4pct，其中上汽、长安、比亚迪、吉利、奇瑞、东风等品牌表现较好。德系、日系、美系份额分别小幅下降至 20.0%、20.1%、8.7%。短期份额变化与疫情、芯片短缺等影响不同有关，长期持续看好优质自主品牌发展。

图表 9.2022 年 1-5 月乘用车各系别市场份额



资料来源：中汽协，中银证券

根据乘联会数据，5月国内豪华品牌乘用车零售销量完成 18 万辆，同比下降 29%，环比增长 52%，消费升级带来的高端换购需求仍旧旺盛，京沪等地有所改善。主流合资品牌零售 56 万辆，同比下降 28%、环比增长 24%，整体表现弱于行业，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 62 万辆，同比增长 5%、环比增长 29%，头部企业产业链韧性强、有效化解芯片短缺压力，此外新能源销量表现仍旧较好。

5 月狭义乘用车零售销量排名前十厂商中，一汽大众、比亚迪汽车、吉利汽车位列前三。前十厂商中仅比亚迪实现同比正增长，其余均有所下降。1-5 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 5 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	5 月销量 (万辆)	同比 (%)	排名	企业名称	1-5 月累计 (万辆)	累计同比 (%)
1	一汽大众	15.0	(10.6)	1	一汽大众	65.3	(26.4)
2	比亚迪汽车	11.4	159.5	2	比亚迪汽车	50.6	167.1
3	吉利汽车	7.3	(14.5)	3	长安汽车	45.2	(15.5)
4	长安汽车	7.3	(17.5)	4	吉利汽车	42.2	(12.7)
5	广汽丰田	7.0	(3.1)	5	上汽大众	41.8	(32.5)
6	上汽大众	7.0	(41.5)	6	上汽通用	37.8	(35.4)
7	上汽通用	6.5	(46.8)	7	广汽丰田	36.3	4.0
8	一汽丰田	6.2	(15.9)	8	东风日产	35.3	(26.3)
9	东风日产	5.5	(37.3)	9	上汽通用五菱	31.0	(22.8)
10	长城汽车	5.4	(10.6)	10	长城汽车	30.9	(20.2)
合计 (万辆)		78.7		合计 (万辆)		416.5	
所占比重 (%)		58.1%		所占比重 (%)		56.9%	

资料来源：乘联会，中银证券

5 月卡车及客车销量同比继续下降

5 月商用车销售 23.9 万辆，同比下降 50.5%、环比增长 10.4%。

根据中汽协数据，5 月卡车销售 21.0 万辆，同比下降 51.9%、环比增长 9.7%；其中重卡、中卡、轻卡和微卡分别同比下降 69.6%、58.3%、37.5%、49.8%。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，有望推动未来合规轻卡及中卡的销量提升。

图表 11.2022 年 5 月卡车分车型销售情况

车型	5 月(万辆)	同比(%)	1-5 月累计(万辆)	同比累计(%)
卡车总计	21.0	(51.9)	127.6	(43.0)
重卡	4.9	(69.6)	32.5	(63.4)
中卡	0.8	(58.3)	4.8	(48.3)
轻卡	12.4	(37.5)	70.1	(31.1)
微卡	2.9	(49.8)	20.2	(16.5)

资料来源：中汽协，中银证券

根据中汽协数据，5 月客车销量共计 2.9 万辆，同比下降 37.4%，其中大型客车、中型客车、轻型客车的销量同比下降 24.7%、54.4%和 36.8%。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 5 月客车分车型销量

车型	5 月(万辆)	同比(%)	1-5 月累计(万辆)	同比累计(%)
客车总计	2.9	(37.4)	14.5	(29.3)
大型客车	0.3	(24.7)	1.5	(7.9)
中型客车	0.2	(54.4)	1.0	(32.5)
轻型客车	2.4	(36.8)	12.0	(31.0)

资料来源：中汽协，中银证券

5 月新能源汽车销量同比增长 105.2%，延续高速发展态势

根据中汽协数据，5 月新能源汽车销售 44.7 万辆，同比增长 105.2%、环比增长 49.6%。5 月新能源销量延续了高速发展的态势，主要是经济复苏需求回暖，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 5 月新能源汽车销售情况

车型	5 月(万辆)	同比(%)	环比(%)	1-5 月累计(万辆)	累计同比 (%)
新能源汽车	44.7	105.2	49.6	200.3	111.2
新能源乘用车	42.7	108.8	52.5	191.5	113.4
纯电动	32.7	97.0	54.0	150.0	102.2
插电式混合动力	10.0	159.8	47.5	41.4	167.1
新能源商用车	2.0	51.2	7.5	8.8	71.4
纯电动	2.0	54.6	7.5	8.6	69.8
插电式混合动力	0.0	(91.7)	10.7	0.2	99.3

资料来源：中汽协，中银证券

根据乘联会数据，5 月份新能源乘用车零售销量达 36.0 万辆，同比增长 91.2%、环比增长 26.9%。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，5 月新能源乘用车市场批发渗透率 26.5%，零售渗透率 26.6%，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 45%、51.8%，豪华车分别 19%、9.2%，而合资品牌均为 4% 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/A/B 级、插混 A/B 级占比较高；纯电动 A0/A/C 级、插混 A/B 级增速较高。

图表 14.2022 年 5 月新能源乘用车分级别销量与同比情况

	级别	5 月销量 (辆)	同比 (%)	份额 (%)	1-5 月累计销量 (辆)	累计同比 (%)	份额 (%)
纯电动	A00	105,977	85.7	25	480,313	70.0	25
	A0	50,449	226.3	12	233,121	332.4	12
	A	85,397	119.2	20	358,025	150.6	19
	B	75,462	48.3	18	406,179	77.8	21
	C	6,315	126.0	1	14,686	38.5	1
纯电动合计		323,600	95.9	77	1,492,324	107.8	78.9
插电混动	A0		(100.0)	0	1,897	(25.4)	0
	A	53,343	208.5	13	229,178	236.0	12
	B	40,666	228.9	10	149,845	158.3	8
	C	3,587	11.0	1	18,830	34.9	1
插电混动合计		97,596	190.3	23	399,750	180.1	21.1
新能源乘用车总计		421,196	111.9	100.0	1,892,074	119.7	100.0

资料来源：乘联会，中银证券

车企方面，5 月新能源乘用车前十车企中除五菱外均实现同比高增长，预计是需求增长叠加去年同期基数低所致。受益于比亚迪秦/汉/唐/宋/元 PLUS、五菱宏光 Mini、埃安 (Aion S/Y) 等车型热销等车型热销，比亚迪汽车、上汽通用五菱、广汽埃安位列前三；造车新势力理想、哪吒及小鹏销量进入前十；吉利汽车、比亚迪、奇瑞汽车、长城汽车等销量增速较高。

图表 15.2022 年 5 月新能源乘用车前十车企零售销量与同比情况

排名	车企	5 月 (辆)	同比 (%)	排名	车企	1-5 月累计 (辆)	累计同比 (%)
1	比亚迪汽车	113,768	257	1	比亚迪汽车	501,224	350
2	上汽通用五菱	31,894	(4)	2	上汽通用五菱	164,552	14
3	广汽埃安	21,056	103	3	特斯拉中国	119,637	16
4	奇瑞汽车	20,739	242	4	奇瑞汽车	85,863	226
5	吉利汽车	17,484	260	5	广汽埃安	78,743	117
6	长安汽车	11,634	38	6	吉利汽车	74,442	365
7	理想汽车	11,496	166	7	小鹏汽车	53,688	122
8	长城汽车	11,131	210	8	长安汽车	51,490	125
9	哪吒汽车	11,009	144	9	哪吒汽车	49,974	213
10	小鹏汽车	10,125	78	10	长城汽车	49,094	18

资料来源：乘联会，中银证券

新能源客车方面，5 月 6 米以上新能源客车销售 3399 辆，同比下降 6.6%，其中宇通客车、比亚迪、中通客车销量位居前三，奇瑞万达、金旅客车涨幅较大。

图表 16.2022 年 5 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	5 月 (辆)	同比 (%)	排名	企业名称	5 月 (辆)	累计同比 (%)
1	宇通客车	729	(9.2)	1	宇通客车	2,988	(5.7)
2	比亚迪	707	(8.4)	2	比亚迪	2,473	28.7
3	中通客车	289	(17.0)	3	中通客车	1440	1.9
4	奇瑞万达	242	462.8	4	福田欧辉	1318	303.1
5	格力钛新能源	217	(52.3)	5	中车电动	913	(33.7)
6	金旅客车	204	59.4	6	金龙客车	868	4.2
7	金龙客车	175	(15.9)	7	金旅客车	801	134.9
8	开沃汽车	172	0.6	8	海格客车	772	11.1
9	海格客车	155	19.2	9	奇瑞万达	713	136.9
10	中车电动	139	(38.8)	10	格力钛新能源	640	(25.5)
行业总计		3,399	(6.6)	行业总计		15,440	4.9

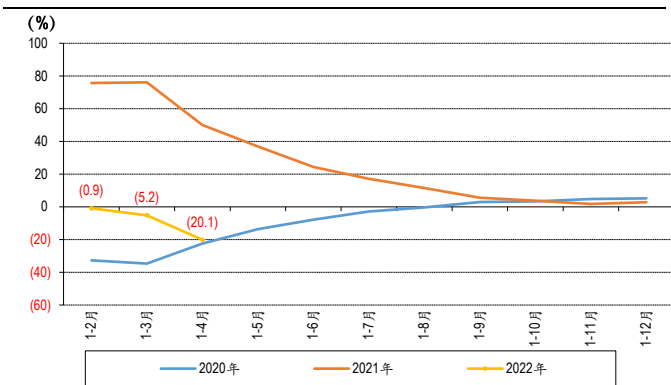
资料来源：中客网，中银证券

2022 年 1-4 月汽车行业收入及利润均大幅下降

据中汽协数据，2022 年 1-4 月汽车工业重点企业集团实现营业收入 11117.1 亿元，同比下降 20.1%；实现利润总额 618.3 亿元，同比下降 37.2%。受疫情停产及缺芯等影响，收入大幅下降；叠加原材料涨价等影响，利润大幅下降。

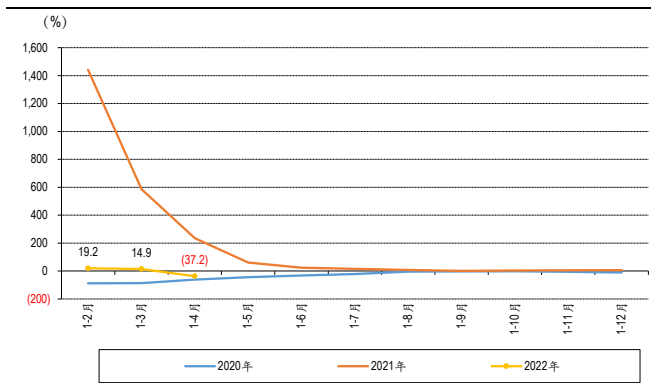
5 月受疫情影响汽车产销尚未完全恢复，预计营收及利润维持下降态势。后续随着车市快速回暖，重点汽车企业的营业收入及利润总额有望恢复增长。

图表 17.1-4 月汽车工业重点企业营业收入同比下降 20.1%



资料来源：中汽协，中银证券

图表 18.1-4 月汽车工业重点企业利润总额同比下降 37.2%



资料来源：中汽协，中银证券

投资建议

整车：乘用车销量触底回升，车企分化加剧，推荐长安汽车、长城汽车，关注广汽集团。

零部件：建议布局产品升级、客户拓展以及低估值修复的个股，推荐银轮股份、福耀玻璃、精锻科技、宁波华翔等，关注一汽富维、松芝股份、常熟汽饰等。

新能源：新能源汽车销量 2022 年有望持续高增长，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、比亚迪及特斯拉产业链的均胜电子、拓普集团，关注泉峰汽车、欣锐科技、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。推荐均胜电子、伯特利、拓普集团、德赛西威，关注华阳集团、经纬恒润、光庭信息、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	295.91	8614.4	1.05	2.93	281.8	101.0	32.92
601633.SH	长城汽车	买入	33.20	3071.5	0.73	1.00	45.5	33.2	6.92
000625.SZ	长安汽车	买入	13.95	1064.7	0.47	0.86	29.7	16.2	8.00
600104.SH	上汽集团	增持	17.19	2008.4	2.10	2.19	8.2	7.8	23.74
600741.SH	华域汽车	买入	22.05	695.2	2.05	2.30	10.8	9.6	16.10
601689.SH	拓普集团	买入	58.50	644.7	0.92	1.63	63.6	35.9	9.68
603596.SH	伯特利	买入	63.56	259.6	1.24	1.77	51.3	35.9	8.32
600699.SH	均胜电子	买入	12.16	166.4	(2.74)	0.35	(4.4)	34.7	8.34
002126.SZ	银轮股份	买入	8.84	70.0	0.28	0.53	31.6	16.7	5.42
300258.SZ	精锻科技	增持	10.08	48.6	0.36	0.48	28.0	21.0	6.51
002920.SZ	德赛西威	买入	126.85	704.4	1.50	2.13	84.6	59.6	9.80

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2022 年 5 月 31 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