



Research and
Development Center

周报（2022.6.13-6.19）：6月乘用车 产销显著回暖，板块持续复苏

汽车

证券研究报告

行业研究

行业周报

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

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

汽车行业周报（2022. 6. 13-6. 19）：6月乘用车产销显著回暖，板块持续复苏

2022年06月19日

本期内容提要：

- **行情复盘：本周（6.13-6.19）汽车板块加速复苏。**购置税优惠、新能源下乡及疫情后需求回补带动乘用车销量明显上行，汽车板块高景气阶段到来，本周板块整体上涨 4.97%，居中信一级行业第一，领先第二位的有色金属（+3.86%）板块 1.11pct，跑赢沪深 300（+1.65%）指数 3.32pct，强于上证（+0.97%）指数 4.00pct。各子板块普涨，乘用车、零部件弹性尤强，分别上涨 6.89%、5.35%，商用车上涨 3.78%，摩托车及其他上涨 3.35%，汽车销售与服务下跌 0.68%。
- **本轮行情将持续多久？**据乘联会，6月前两周乘用车销量达 51.2 万台，同比+14%，环比+44%，6月汽车周度销量已有明显改善。我们认为，在复工复产加速、疫情后需求回补、强力政策刺激的三重刺激作用下，22H2 行业产销增速有望持续上行。我们预计本轮行业强 β 周期有望维持半年以上，增速高点或出现在 23Q2，行情演绎过程有望沿“政策最受益→强 β 龙头→高 α 成长→回归优质公司”路径展开：（1）**政策预期及前期落地阶段**，阶段性减免 600 亿购置税将对燃油车市场有直接提振效果，受益标的如长安汽车、长城汽车、广汽集团、上汽集团等；（2）**行业景气向上阶段**，强 β 品种（行业龙头、市值大、估值低）有望迎来业绩与估值修复；（3）**行业增速放缓**， β 完成修复，市场寻找高 α 成长品牌（以获得更高估值）；（4）**政策刺激结束**，增速下行，更关注中长期赛道选择及公司业绩兑现。
- **行业洞见&公司跟踪：行业步入新车周期。**本周共有 18 款车型新发/改款，重点关注蔚来 ES7（纯电中大型 SUV）、长城金刚炮（皮卡）、欧拉好猫 GT（纯电小型轿车）、大众 ID.3（纯电紧凑型轿车）、ID.4 X（纯电紧凑型 SUV）、五菱佳辰（MPV）。
- **本周上游原材料价格普遍呈现小幅回落。**铜均价周环比-0.76%，铝均价周环比-0.23%，天然橡胶均价周环比-0.62%，冷轧板均价周环比-2.16%，聚丙烯均价周环比-0.26%，碳酸锂均价周环比持平。
- **投资建议：在复工复产+政策周期刺激下，汽车行业需求有望于疫情后回补，行业拐点向上时刻或已经来临，6月起已逐步迈入供需两旺阶段，下半年汽车产销增速有望持续上行，叠加原材料价格或逐步企稳回落，汽车板块利润率、ROE 有望反转向上的。**建议关注两大主线：1、 β 复苏：受益于政策拉动、行业景气度向上的强 β 龙头，整车--**长城汽车、长安汽车、广汽集团、上汽集团等**；零部件--**福耀玻璃、星宇股份、华域汽车等**。2、 α 成长：在智能化电动化领域布局较多，有望穿越周期获得成长的细分赛道龙头，如：①整车：处于强产品周期，在手订单充沛，产能有望爬坡的**比亚迪**。②零部件：优选产品技术不断升级、单车价值量保持增长、渗透率持续提升的智能电动优质赛道：

(1) 线控制动—伯特利；(2) 空气悬架：中鼎股份、保隆科技、天润工业、拓普集团；(3) 智能座舱&域控制器：德赛西威、均胜电子；(4) 一体化压铸：文灿股份、广东鸿图、爱柯迪等。

- **风险因素：**汽车消费政策执行效果不及预期、疫情反复导致供给恢复不及预期、外部宏观环境恶化。

目录

1、行情回顾.....	5
1.1 汽车板块加速复苏，子板块与个股普涨.....	5
2、行业要闻.....	6
2.1 本周（6.13-6.17）新车型发布一览.....	6
2.2 本周（6.13-6.17）国内外行业新闻整理.....	8
3、重点公司.....	10
3.1 本周（6.13-6.17）重点公司公告.....	10
3.2 盈利预测.....	11
4、数据跟踪.....	11
4.1 主要车企5月销量.....	11
4.2 6月乘用车市场周度批发数据（6月1日—6月12日）.....	12
4.3 原材料：价格普遍小幅回落.....	12
4.4 人民币汇率止跌企稳.....	14
5、近期重点报告.....	14
行业评级.....	15
风险因素.....	15

表目录

表 1: 周涨幅前五个股（乘用车、商用车、零部件）.....	6
表 2: 本周（6.13-6.17）乘用车上市新车一览.....	6
表 3: 本周（6.13-6.17）行业公司公告.....	10
表 4: 重点公司收盘价、估值及盈利预测.....	11

图目录

图 1: 中信一级行业周度（6.13-6.17）涨跌幅（单位：%）.....	5
图 2: 汽车行业子板块周度（6.13-6.17）涨跌幅（单位：%）.....	5
图 3: 2015-2022.6.17 汽车行业 PE 序列.....	6
图 4: 6月乘用车市场周度批发数据.....	12
图 5: 长江有色均价：铜.....	13
图 6: 中铝价格数据.....	13
图 7: 天然橡胶价格数据.....	13
图 8: 冷轧板（1mm）价格数据.....	13
图 9: 聚丙烯价格.....	13
图 10: 价格:碳酸锂 99.5%电:国产.....	13
图 11: 年初以来人民币汇率变化.....	14

1、行情回顾

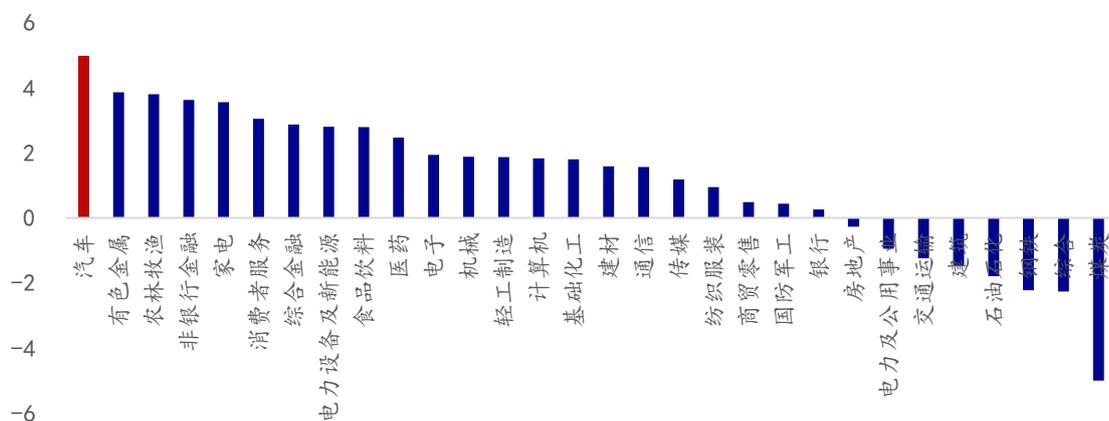
1.1 汽车板块加速复苏，子板块与个股普涨

本周汽车板块加速复苏。本周（6.13-6.19）汽车板块复苏势头强劲，上涨 4.97%，居中信一级行业第一，领先第二位的有色金属（+3.86%）板块 1.11pct，跑赢沪深 300（+1.65%）指数 3.32pct，强于上证（+0.97%）指数 4.00pct。

各子板块普涨，乘用车、零部件弹性尤强，汽车销售与服务小幅下跌。本周乘用车板块上涨 6.89%，汽车零部件上涨 5.35%，商用车上涨 3.78%，摩托车及其他上涨 3.35%，汽车销售与服务下跌 0.68%。

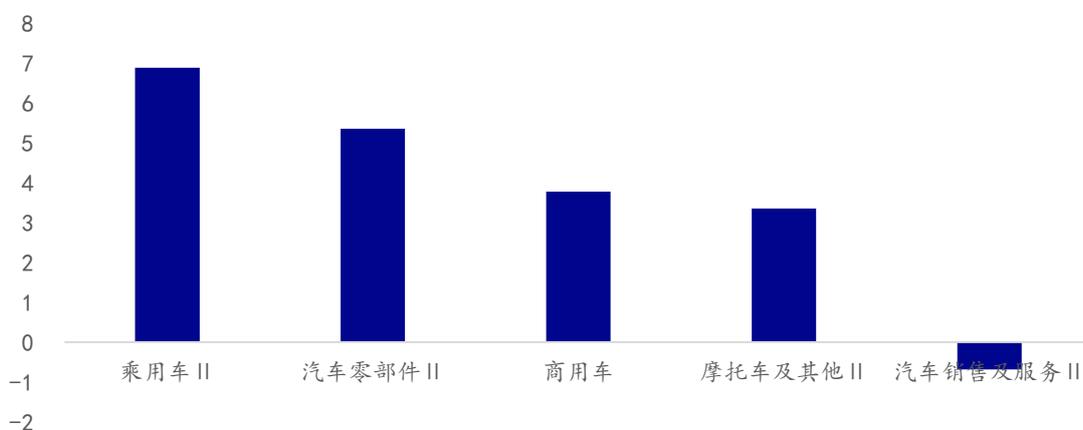
个股方面，乘用车板块长安汽车、一汽解放、北汽蓝谷涨幅靠前；商用车板块汉马科技、中通客车表现较好；零部件板块共 9 只个股周涨幅超 20%，其中浙江世宝、继峰股份、明新旭腾分别为周涨幅前三。

图 1：中信一级行业周度（6.13-6.17）涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 2：汽车行业子板块周度（6.13-6.17）涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 3: 2015-2022.6.17 汽车行业 PE 序列


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

表 1: 周涨幅前列个股 (乘用车、商用车、零部件)

子板块	证券代码	证券简称	周涨幅前 5	子板块	证券代码	证券简称	周涨幅前 10
乘用车	000625.SZ	长安汽车	21.3%	零部件	002703.SZ	浙江世宝	61.2%
	000800.SZ	一汽解放	18.0%		603997.SH	继峰股份	36.8%
	600733.SH	北汽蓝谷	15.3%		605068.SH	明新旭腾	29.7%
	600418.SH	江淮汽车	10.3%		002708.SZ	光洋股份	27.7%
	601633.SH	长城汽车	7.1%		605133.SH	嵘泰股份	23.7%
商用车	600375.SH	汉马科技	23.5%		300643.SZ	万通智控	22.7%
	000957.SZ	中通客车	20.1%		002101.SZ	广东鸿图	22.1%
	000338.SZ	潍柴动力	4.0%		688678.SH	福立旺	20.3%
	600166.SH	福田汽车	3.7%		300585.SZ	奥联电子	20.0%
	603611.SH	诺力股份	3.2%		300432.SZ	富临精工	19.3%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、行业要闻

2.1 本周 (6.13-6.17) 新车型发布一览

本周上市新车型 18 款, 其中 8 款新车, 10 款为改款。重点关注长城汽车金刚炮 (皮卡)、长城汽车欧拉好猫 GT (纯电小型轿车)、蔚来 ES7 (纯电中大型 SUV)、大众 ID.3 (纯电紧凑型轿车)、大众 ID.4 X (纯电紧凑型 SUV)、五菱佳辰 (MPV)。

表 2: 本周 (6.13-6.17) 乘用车上市新车一览

序号	厂商	车型	上市时间	级别	动力类型	续航/动力	售价 (万)	备注
	上汽大通	上汽 MAXUS D60	6.13	中型 SUV	燃油	1.5T	11.5-15.9	新增车型

	长城汽车	金刚炮	6.13	皮卡	燃油	2.0T	8.8-12.6	新车型
	东风风行	菱智 M5EV	6.14	MPV	纯电	401km	14.9-17.4	改款
	上汽大众	大众 ID.3	6.14	紧凑型轿车	纯电	430-450km	14.9-18.3	新增车型
	上汽大众	大众 ID.4 X	6.14	紧凑型SUV	纯电	402-607km	18.9-28.3	新增车型
	上汽通用五菱	五菱宏光 V	6.14	微面	燃油	1.2L、1.5L	4.4-5.4	改款
	上汽通用五菱	五菱荣光 S	6.14	微面	燃油	1.2L、1.5L	4.1-4.8	改款
	上汽通用五菱	五菱佳辰	6.15	MPV	燃油	1.5L、1.5T	6.9-9.9	全新产品
	法拉利	法拉利 296	6.15	跑车	油电混合	纯电 25km	299.8-348.8	改款
	江淮蔚来	蔚来 ES7	6.15	中大型SUV	纯电	485-930km	46.8-54.8	全新产品
	江淮蔚来	蔚来 EC6	6.15	中型 SUV	纯电	465-615km	37.8-55.4	小改款
	江淮蔚来	蔚来 ES6	6.15	中型 SUV	纯电	455-610km	36.8-55.4	小改款
	江淮蔚来	蔚来 ES8	6.15	中大型SUV	纯电	450-580km	46.6-64.4	小改款



郑州日产 锐骐 7 6.16 皮卡 燃油 2.0T、2.3T 10.9-16.3 新车



东风标致 标致 4008 6.16 紧凑型 SUV 燃油 1.6T、1.8T 16.7-23.3 新增车型



长城汽车 哈弗大狗 6.16 紧凑型 SUV 燃油 1.5T、2.0T 11.9-16.8 中改款



长城汽车 欧拉好猫 GT 6.17 小型轿车 纯电 401-480km 14.9-16.9 新车型



大运汽车 悦虎 6.17 小型 SUV 纯电 255-300km 6.7-8.8 改款

资料来源：太平洋汽车网，乘联会，信达证券研发中心

2.2 本周（6.13-6.17）国内外行业新闻整理

【国际快讯】三星集团组建特别小组专注电动汽车研究，三星电机获特斯拉摄像头模组订单，价值 32-40 亿 USD

6 月 13 日，据《韩国经济新闻》（The Korea Economic Daily）报道，三星集团旗下电子部件子公司三星电机（Samsung Electro-Mechanics Co.）已获得一份价值约为 4 万亿至 5 万亿韩元（约 32 亿至 40 亿美元）的合同，为特斯拉大部分电动汽车供应新的摄像头模组。

6 月 16 日，据财联社报道，三星电子、三星 SDI、三星 SDS、三星电机等三星集团公司已组建一个特别小组，专注于电动汽车研究。三星 SDI、三星电机、三星显示等三星集团子公司拥有明确的分工，包括电池、自动驾驶芯片、车载半导体、相机模块、有机发光二极管（OLED）显示屏等电动汽车的各种核心部件都可以生产。

【国际快讯】丰田暂停 6、7 月份日本国内部分产线

6 月 16 日，丰田汽车表示，由于半导体短缺和新冠肺炎疫情，该公司计划在 6、7 月份暂停

日本国内部分生产线的生产工作。至此，该公司已经是第三次调整其 6 月全球产量计划。

【国际快讯】特斯拉美国全线提价，中国市场 Model Y 长续航版本涨价 1.9 万元

6 月 16 日，据汽车新闻网站 Electrek，特斯拉美国全线提价，其中一些车型的价格上涨了 6000 美元。随着特斯拉在美国大幅提高全线电动汽车价格，中国市场 Model Y 长续航版本也迎来价格上调，价格上涨 19000 元。

【国际快讯】本田和索尼成立合资子公司，提供电动汽车销售和移动出行服务

6 月 17 日，本田汽车与索尼集团宣布，双方已签署一项合资协议，将成立一家新合资公司 Sony Honda Mobility，合资公司将于今年成立，双方各持股 50%，目标是在 2025 年开始销售电动汽车并提供移动出行服务。据悉，这笔交易还有待监管部门批准。新公司预计将在美国、日本和欧洲销售汽车。

【国际快讯】大众集团宣布在中国市场对管理架构进行根本性调整，赋予中国区更大自主权

6 月 17 日，大众汽车集团宣布在中国市场对管理架构进行根本性调整。新的架构赋予中国区更大自主权，由贝瑞德领导的中国董事会将作为新管理架构核心，横跨品牌和业务实体发挥领导作用。新的管理架构将于 8 月生效。

【国内速递】理想二期项目开工，预计 2023 年交付

6 月 14 日，理想汽车产业园二期项目（简称“理想二期项目”）在中关村顺义园临空板块举行开工奠基仪式。理想二期项目总投资约 13 亿元，总占地 5.86 万平方米，预计 2023 年年底交付使用。

【国内速递】北汽集团发布“BLUE 卫蓝计划”，着力全系脱碳

6 月 15 日，北汽集团发布“BLUE 卫蓝计划”，宣布将深入推进全面新能源化与智能网联化，打造乘用车、商用车全系列绿色低碳产品，全力在 2025 年实现碳达峰，2050 年实现产品全面脱碳、运营碳中和。

【国内速递】蔚来签署新桥工厂二期协议，规划产能 50 万辆，用于生产 20 万级别车型

6 月 16 日，蔚来创始人、CEO 李斌表示，蔚来已经与合肥签署新桥工厂二期协议，用于生产面向大众市场售价在 20 万级别的新品牌车型，该工厂规划产能为 50 万辆。李斌同时指出，该新品牌将提供换电版车型，对标特斯拉 Model 3 和 Model Y，但价格还要比特斯拉便宜 10%。

【国内速递】“智能网联汽车测评技术论坛暨智能驾驶测评成果发布会”举行，聚焦 L3 级及以上的智驾功能测评

6月16日，由中国汽车技术研究中心（中汽中心）主办的“智能网联汽车测评技术论坛暨智能驾驶测评成果发布会”在线上举行，会上发布了《智能电动汽车测评蓝皮书（2021）》（简称：蓝皮书）、《高级别辅助驾驶测评专项规程（征求意见稿）》、“自动驾驶测评专项体系框架”3项智能驾驶测评成果。其中，“自动驾驶测评专项体系框架”聚焦于L3级及以上的智驾功能测评。

【国内速递】新能源汽车下乡活动首站正式在江苏昆山启动

6月17日，新能源汽车下乡活动首站正式在江苏昆山启动，活动为期三天。这是国家继发布减半部分乘用车车辆购置税后，又一促进汽车消费政策的具体措施落地。

3、重点公司

3.1 本周（6.13-6.17）重点公司公告

表 3: 本周（6.13-6.17）行业公司公告

公告时间	公司	公告类型	公告摘要
6月14日	广东鸿图	项目定点	公司于2022年6月10日收到小鹏汽车某车型底盘一体化结构件产品定点。
6月15日	德赛西威	股份减持	公司股东深圳市神华投资因自身资金需求，计划在2022年3月15日-2022年6月14日以集中竞价方式或大宗交易方式减持本公司股份，截至2022年6月14日，已减持731,485股，减持比例0.13%，减持均价144.13元/股。
6月15日	保隆科技	项目定点	公司收到北美某一级供应商汽车排气热端管定点，项目生命周期为6年，生命周期总金额超过人民币3亿元，预计2023年8月开始量产。
6月15日	比亚迪	股权回购	截至2022年6月13日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易的方式累计回购A股股份的数量为5,511,024股，占公司总股本的0.189%，最高成交价为人民币358.58元/股，最低成交价为人民币293.37元/股，回购资金总额为人民币1,809,702,398.72元（不含交易费用）。本次回购方案已实施完毕。
6月16日	爱柯迪	可转债发行	公司拟公开发行可转换公司债券，本次公开发行募集资金总额为157,000.00万元。
6月17日	上汽集团	资金投向	公司子公司上汽金控、上汽创投拟与尚颀资本、恒旭资本共同出资设立“嘉兴上汽创永股权投资合伙企业（有限合伙）”，基金投资于汽车产业链及其相关领域，主要投资方向为双碳、智能网联、汽车电子、先进制造、新材料、半导体、汽车产业多元外延等。基金认缴出资总额为人民币30亿元，其中上汽金控认缴出资29.50亿元，持有其98.333%份额；上汽创投认缴出资0.48亿元，持有其1.60%份额；尚颀资本认缴出资100万元，持有其0.033%份额；恒旭资本认缴出资100万元，持有其0.033%份额。
6月17日	新泉股份	资金投向	公司杭州分公司设立进展：完成了该杭州分公司的工商注册登记手续，并取得了杭州市钱塘区市场监督管理局颁发的《营业执照》。
6月17日	广汽集团	利润分配	以方案实施前的公司总股本10,463,957,657股为基数，每股派发现金红利0.17元（含税），共计派发现金红利1,778,872,801.69元（H股现金红利按汇率折算后以港币分派）。
6月18日	长安汽车	利润分配	以总股本7,632,153,402股为基数，向全体股东按每10股派送现金人民币2.33元（含税），同时向全体股东以资本公积金每10股转增3股。

资料来源：Wind，信达证券研发中心

3.2 盈利预测

表 4: 重点公司收盘价、估值及盈利预测

证券代码	公司简称	收盘价 (6月17日)	PE			EPS		
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E
000887.SZ	中鼎股份	19.20	26.39	21.88	17.86	0.83	0.88	1.08
002126.SZ	银轮股份	10.30	38.51	21.15	15.33	0.33	0.49	0.67
603305.SH	旭升股份	28.84	51.42	30.34	22.42	0.97	0.95	1.29
603179.SH	新泉股份	30.10	52.42	30.59	21.65	0.83	0.98	1.39
601799.SH	星宇股份	156.31	48.99	33.36	25.22	4.17	4.69	6.20
603348.SH	文灿股份	55.96	195.10	45.76	26.82	0.30	1.22	2.09
601689.SH	拓普集团	65.87	58.76	45.17	33.39	0.90	1.46	1.97
002283.SZ	天润工业	6.61	17.55	13.12	10.07	0.54	0.50	0.66
688533.SH	上声电子	59.94	112.33	69.70	41.80	0.50	0.86	1.43
600104.SH	上汽集团	17.89	9.99	8.23	7.29	2.07	2.17	2.45
002050.SZ	三花智控	22.96	54.63	37.13	28.92	0.46	0.62	0.79
603982.SH	泉峰汽车	26.35	56.02	32.22	19.01	0.84	0.82	1.39
1316.HK	耐世特	5.06	15.76	9.86	6.89	0.08	0.07	0.09
600699.SH	均胜电子	13.63	32.80	29.38	17.35	0.67	0.46	0.79
300258.SZ	精锻科技	11.38	33.25	22.91	17.03	0.39	0.50	0.67
002906.SZ	华阳集团	49.91	87.00	55.36	40.52	0.63	0.90	1.23
601238.SH	广汽集团	17.21	25.18	17.68	14.80	0.60	0.97	1.16
002101.SZ	广东鸿图	17.34	23.05	20.22	17.39	0.51	0.86	1.00
600660.SH	福耀玻璃	42.45	35.42	26.30	21.13	1.33	1.61	2.01
002920.SZ	德赛西威	148.39	113.69	70.47	51.08	1.24	2.11	2.91
601633.SH	长城汽车	39.10	58.07	40.33	29.00	0.84	0.97	1.35
000625.SZ	长安汽车	18.92	40.96	21.86	20.47	0.37	0.87	0.92
603035.SH	常熟汽饰	16.39	15.31	12.03	9.76	1.16	1.36	1.68
603596.SH	伯特利	75.60	53.64	46.72	34.40	1.30	1.62	2.20
002594.SZ	比亚迪	338.00	239.15	126.92	78.73	1.12	2.66	4.29
603197.SH	保隆科技	53.31	45.46	36.97	27.28	1.28	1.44	1.95
600933.SH	爱柯迪	16.85	36.79	27.53	20.97	0.52	0.61	0.80

资料来源: Wind, 信达证券研发中心, 注: EPS 预测为 Wind 一致预期

4、数据跟踪

4.1 主要车企 5 月销量

上汽集团: 5 月销量 36.3 万台, 同比-11.1%, 乘用车市场份额 22.9%;

广汽集团: 5 月销量 18.3 万台, 同比+3.5%, 乘用车市场份额 11.5%;

比亚迪汽车: 5 月销量 11.4 万台, 同比+150.3%, 乘用车市场份额 7.2%;

吉利汽车: 5 月销量 8.9 万台, 同比-7.4%, 乘用车市场份额 5.6%;

长安汽车: 5 月销量 8.4 万台, 同比-12.2%, 乘用车市场份额 5.2%;

长城汽车：5月销量8.0万台，同比-18.1%，乘用车市场份额5.0%；

蔚来汽车：5月销量7024台，同比+4.7%，乘用车市场份额0.4%；

小鹏汽车：5月销量1.0万台，同比+78%，乘用车市场份额0.6%；

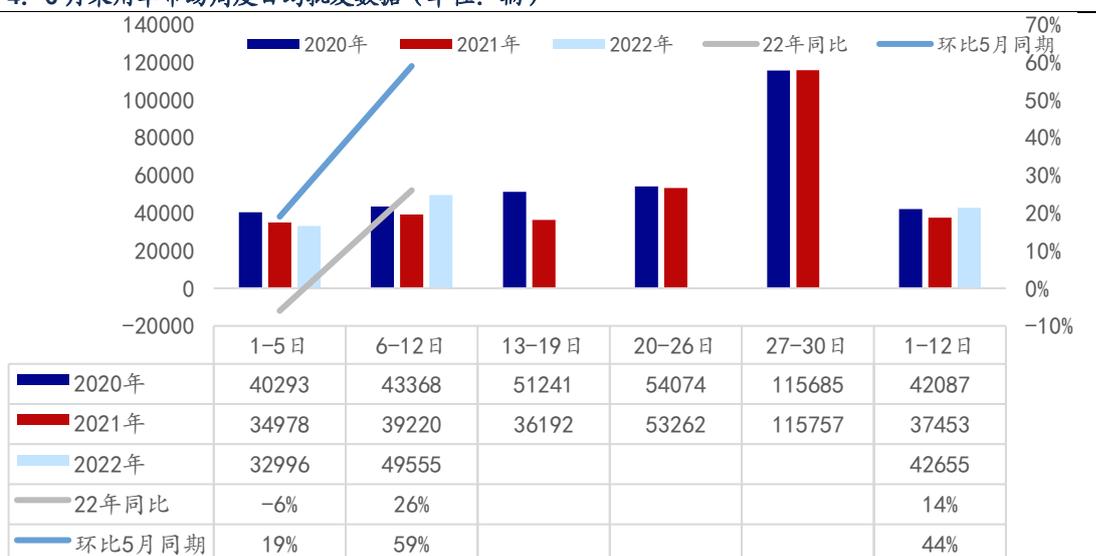
理想汽车：5月销量1.4万台，同比+165.9%，乘用车市场份额0.7%。

4.2 6月乘用车市场周度批发数据（6月1日—6月12日）

6月第一周乘用车销量达日均3.3万台，同比-6%，环比+19%。

6月第二周乘用车销量达日均5.0万台，同比+26%，环比+59%，表现明显走强，厂商产销恢复趋势明显。

图4：6月乘用车市场周度日均批发数据（单位：辆）



资料来源：乘联会，信达证券研发中心

4.3 原材料：价格普遍小幅回落

本周上游原材料价格普遍呈现小幅回落趋势。铜均价周环比-0.76%，铝均价周环比-0.23%，天然橡胶均价周环比-0.62%，冷轧板均价周环比-2.16%，聚丙烯均价周环比-0.26%，碳酸锂均价周环比持平。

图 5: 长江有色均价: 铜

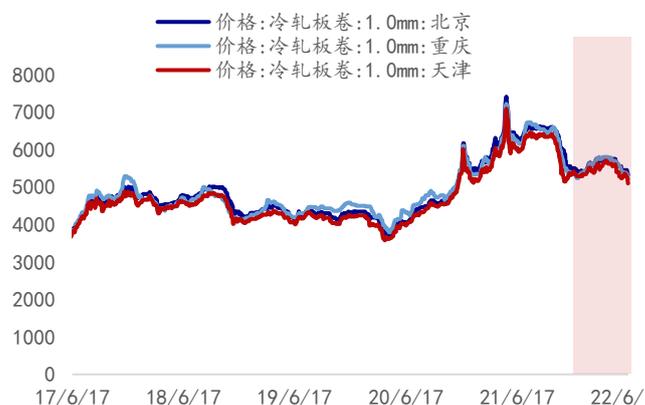

资料来源: Wind, 信达证券研发中心。注: 单位为元/吨

图 6: 中铝价格数据


资料来源: Wind, 信达证券研发中心。注: 单位为元/吨

图 7: 天然橡胶价格数据


资料来源: Wind, 信达证券研发中心。注: 单位为元/吨

图 8: 冷轧板(1mm)价格数据


资料来源: Wind, 信达证券研发中心。注: 单位为元/吨

图 9: 聚丙烯价格

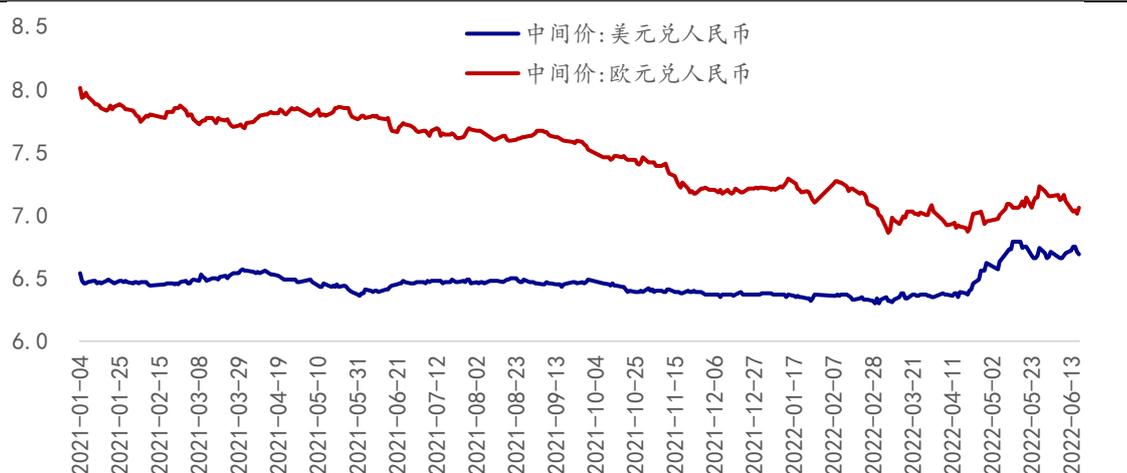

资料来源: Wind, 信达证券研发中心。注: 单位为元/吨

图 10: 价格: 碳酸锂 99.5% 电: 国产


资料来源: Wind, 信达证券研发中心。注: 单位为元/吨

4.4 人民币汇率止跌企稳

图 11: 年初以来人民币汇率变化



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

5、近期重点报告

《汽车行业 22H2 展望: 拨云见日, 复苏起点》——2022.6.14

公众号文章链接: <https://mp.weixin.qq.com/s/3WnhEO2lgNqLGR8nHDVgrA>

汽车行业“至暗时刻”逐渐过去,“拐点时刻”或已到来。3月以来的疫情冲击着我国汽车产业的核心地区——吉林、上海和广东等地,对汽车产业供应链产生严重影响。4月国内汽车销量同比降幅达47%,行业经历“至暗时刻”。5月开始,广东、吉林疫情基本清零,上海疫情逐步得到控制,长三角汽车产业链陆续复工复产,5月汽车产销降幅已大幅收展。6月1日起上海开始全面恢复正常生产生活,汽车产业供给端有望持续恢复;叠加近期国家推出汽车购置税优惠、新能源汽车下乡等政策刺激汽车消费需求,汽车产业“拐点时刻”或已到来。

复工复产+政策刺激+疫情后需求集中释放, 22H2 行业景气向上。对于汽车投资,板块超额收益往往发生在销量增速向上的高景气阶段。复盘此前两轮汽车消费刺激政策,购置税优惠政策效果显著,政策执行后汽车产销增速即拐点向上,产销恢复较快增长;在增速向上的高景气阶段,汽车板块兼具绝对收益及超额收益能力。本轮购置税优惠扩展至针对 $\leq 2.0L$ 乘用车,减征5%购置税,于2022年6月-12月实行,普惠力度更强。我们按照600亿减征额度测算,政策可惠及857万辆车;加之地方放宽限购、换车补贴、汽车下乡、发放消费券等刺激政策,预计有望带来约200万辆的销售增量。此外,相比此前两轮车市,本轮车市最大问题在于供给约束(21年芯片短缺、22年疫情导致供应链中断),真实需求并不弱(新能源汽车市场火爆、终端折扣率较低、厂商库存水平较低可侧面印证,疫情后需求有望回补)。5月汽车产销同比增速已确认向上拐点,6月起行业有望加速复苏。

短周期把握强 β 复苏, 中长周期关注高 α 成长。我们认为本轮行业强 β 周期有望维持半年以上,增速高点或出现在23Q2,行情演绎过程有望沿“政策最受益 \rightarrow 强 β 龙头 \rightarrow 高 α 成长 \rightarrow 回归优质公司”路径展开:(1)政策预期及前期落地阶段,阶段性减免600亿购置税将对燃油车市场有直接提振效果,受益标的如长安汽车、长城汽车、广汽集团、上汽集团等;(2)行业景气向上阶段,强 β 品种(行业龙头、市值大、估值低)有望迎来业绩与估值修复;(3)

行业增速放缓， β 完成修复，市场寻找高 α 成长品牌（以获得更高估值）；（4）政策刺激结束，增速下行，更关注中长期赛道选择及公司业绩兑现。

风险因素：汽车消费政策执行效果不及预期、疫情反复导致供给恢复不及预期、外部宏观环境恶化。

行业评级

看好

风险因素

汽车消费政策执行效果不及预期、疫情反复导致供给恢复不及预期、外部宏观环境恶化。

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。

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	李若琳	13122616887	liruolin@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	孙憧	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jjali@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	许锦川	13699765009	xujinchuan@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。