

汽车行业周报（2022年第26周）

6月产销持续复苏，问界M5月销首破7000辆

超配

核心观点

周度更新：政策刺激促进车市回暖，新品有望注入增长新动能。进入6月以来，疫情持续缓解叠加刺激政策（购置税减征有望带来2年左右新一轮景气周期）的深化，购车需求恢复性释放，车市产销持续回暖；下半年多款新能源新品上市，有望为车市注入增长新动能；原材料价格自2021年以来的上涨趋势逐渐得到遏制，汽车量利双增，或成为下半年的核心强势板块，**长期看好具有强产品周期+高产品性价比的自主品牌崛起带来的产业链投资机遇。**我们推荐自主品牌崛起和汽车电动化智能化升级两条主线。**主线1：**2021年新能源乘用车渗透率突破15%关键点位进入加速渗透快车道，自主品牌从组织架构、供应链完善程度、商业模式等方面超越合资，长期看好自主品牌崛起带来的产业链投资机遇。**主线2：**汽车电动化的核心是能源流的应用。政策、技术、特斯拉等多重因素叠加，新能源汽车进入到高质量发展阶段，需求驱动车型产品力提升，技术趋势往磷酸铁锂、4680圆柱、多合一电驱动系统、整车平台高压化等多维升级。**主线3：**汽车智能化的核心是数据流的应用，增量零部件包含：获取端-激光雷达、毫米波雷达、摄像头等传感器，输送端-高速连接器，计算端-域控制器，应用端-空气悬架、线控制动和转向，交互端-HUD、交互车灯、中控仪表、天幕玻璃、车载声学等。

行情复盘：CS汽车下跌3.49%，弱于沪深300指数5.13pct。本周（20220627-20220701）CS汽车下跌3.49%，CS乘用车下跌2.95%，CS商用车上涨0.06%，CS汽车零部件下跌4.56%，CS汽车销售与服务下跌6.06%，CS摩托车及其他下跌5.51%，电动车下跌0.83%，智能车下跌0.71%，同期的沪深300指数上涨1.64%，上证综合指数上涨1.13%。CS汽车弱于沪深300指数5.13pct，弱于上证综合指数4.62pct，年初至今下跌2.38%。

数据追踪：6月前四周（20220601-20220626）零售、批发均同环比均上升。6月1-26日，乘用车市场零售142.2万辆，同比增长27%，较上月同期增长37%；乘用车厂商批发150.4万辆，同比增长40%，较上月同期增长34%。2022年6月，埃安/小鹏/哪吒/理想/蔚来/零跑的交付量分别为2.4/1.5/1.3/1.3/1.3/1.1万辆，分别同比增长182%/133%/156%/69%/60%/186%，环比增长14%/51%/20%/13%/85%/12%。

投资建议：关注比亚迪及新势力及其相关产业链。建议关注1)新品周期强、产品性价比高的车企：比亚迪、广汽集团、长安汽车；2)符合电动智能产业趋势、客户景气度向上的优质零部件：星宇股份、福耀玻璃、拓普集团、德赛西威、华阳集团、上声电子、伯特利、科博达、玲珑轮胎及渗透率快速提升的一体化压铸、新能源电驱动系统、空气悬架等赛道。

风险提示：汽车芯片产能风险，销量下行风险，传统企业变革风险。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价(元)	总市值(亿元)	EPS		PE	
					2022E	2023E	2022E	2023E
002594.SZ	比亚迪	增持	329.20	9,583	2.20	4.24	150	78
000625.SZ	长安汽车	买入	18.14	1,800	0.85	0.94	21	19
601238.SH	广汽集团	买入	15.76	1,649	1.13	1.25	14	13
600660.SH	福耀玻璃	买入	40.84	1,066	1.83	2.19	22	19
601799.SH	星宇股份	买入	165.00	471	4.94	6.36	33	26

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究·行业周报

汽车

超配·维持评级

证券分析师：唐旭霞

0755-81981814

tangxx@guosen.com.cn

S0980519080002

证券分析师：戴仕远

0755-81981306

daishiyuan@guosen.com.cn

S0980521060004

证券分析师：周俊宏

021-61761059

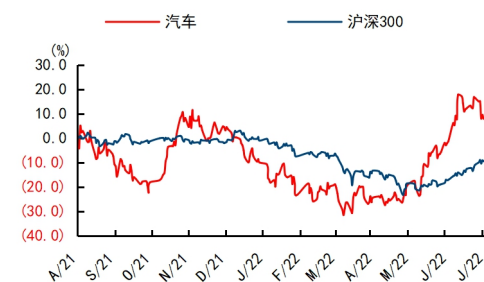
zhoujunhong@guosen.com.cn

S0980520070002

联系人：余晓飞

0755-81981306

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《造车新势力系列十一—6月新势力销量同环比齐升，AITO月销破7000》——2022-07-03
 《汽车行业周报（2022年第22周）-产销持续修复，理想L9正式上市》——2022-06-26
 《汽车行业2022年中期投资策略-政策提升下半年景气，中长期推荐自主崛起及电动智能双主线》——2022-06-23
 《汽车行业专题-从购置税刺激到销量提振及估值兑现的分析及复盘》——2022-06-07
 《汽车行业周报（2022年第21周）-购置税减征促进车市回暖，下半年汽车板块有望量利双增》——2022-06-06

内容目录

投资建议：关注自主品牌崛起和增量零部件机遇.....	6
新能源车渗透提速，购置税减征开启新一轮景气中周期.....	12
购置税减征催生新景气，下半年销量有望持续改善.....	12
技术与品牌双轮驱动，自主车企持续乘风突破.....	15
经济增速放缓叠加产业发展周期，高性价比车型有望迎来爆发.....	20
近期车企复工信息更新.....	26
本周行情回顾.....	28
行业涨跌幅：CS 汽车下跌 3.49%，弱于沪深 300 指数 5.13pct.....	28
个股涨跌幅：代表性公司普遍下跌.....	28
估值：前期回调较多，近期汽车汽配板块估值环比回升.....	30
数据跟踪.....	32
销量：5 月汽车销量 186.2 万辆，环比增长 58%.....	32
库存：5 月汽车经销商库存预警指数同比上升 3.9pct.....	39
行业相关运营指标：6 月原材料价格有升有降，人民币相对美元贬值.....	40
重要行业新闻与上市车型.....	43
重要行业新闻.....	43
7 月上市车型梳理.....	45
公司公告.....	47
免责声明.....	48

图表目录

图 1: 能源流的角度看未来汽车核心要素（电新环节）	6
图 2: 能源流的角度看未来汽车核心要素（汽车环节）	7
图 3: 从数据流的角度看未来汽车核心要素	7
图 4: 中国汽车销量月度同比	12
图 5: 本轮补贴范围相比预期有较大提升	14
图 6: 2021 年 2.0L 排量及以下与 30 万元以下车型结构占比	14
图 7: 2022 年购置税提振销量基本估算过程	14
图 8: 2020 年自主品牌空调、汽车、全球市场份额	16
图 9: 2020 年空调、手机、汽车行业占 GDP 比重	16
图 10: 中国乘用车市场分国别市场份额	16
图 11: 1972-1992 本田在美国的市场份额	17
图 12: 大众 EA888 发动机迭代历史	17
图 13: 丰田卡罗拉的生命力延续超过 50 年	17
图 14: 中国电驱动行业市场份额（%）	18
图 15: 中国市场动力电池装机量份额（%）	18
图 16: 长城汽车的发动机迭代速度快于大众	19
图 17: 2009 年至今国内乘用车各品牌大类市场份额变化	20
图 18: 2021 年以来自主品牌市场份额走高	20
图 19: 新能源乘用车行业竞争格局	21
图 20: 中国 GDP 及同比	22
图 21: 中国人均 GDP 及同比	22
图 22: 中国智能手机渗透率	22
图 23: 2011-2019 中国智能手机厂商市场份额变化	23
图 24: 201501-202203 中国新能源乘用车销量及渗透率	23
图 25: 2022 年以来广汽埃安周度交付量及市占率	24
图 26: 2022 年以来比亚迪周度交付量及市占率	24
图 27: 国内一线城市及行业整体新能源乘用车渗透率	24
图 28: 国内三四线城市及行业整体新能源乘用车渗透率	25
图 29: 202101-202203A 级车销量占比	25
图 30: 2021 全年各级别乘用车销量占比	25
图 31: 2021 各级别 BEV 占新能源销量比例	26
图 32: 2021 各级别 PHEV 占新能源销量比例	26
图 33: 中信一级行业一周（20220627-20220701）涨跌幅	28
图 34: 中信一级行业年初至今涨跌幅	28
图 35: 本周（20220627-20220701）CS 汽车涨跌幅前五名	30
图 36: 年初至今 CS 汽车涨跌幅前五名	30
图 37: 本周中信一级分行业 PE	30

图 38: CS 汽车 PE.....	31
图 39: CS 汽车零部件 PE.....	31
图 40: CS 乘用车 PE.....	31
图 41: CS 商用车 PE.....	31
图 42: 国内乘用车周度销量及同比增速.....	32
图 43: 国内新能源乘用车周度销量及同比增速.....	32
图 44: 国内新能源乘用车周度渗透率.....	33
图 45: 自主品牌造车新势力单月销量.....	34
图 46: 自主品牌造车新势力累计销量.....	34
图 47: 2019-2022 年 5 月汽车单月销量及同比增速.....	35
图 48: 2019-2022 年 5 月乘用车单月销量及同比增速.....	35
图 49: 2019-2022 年 5 月商用车单月销量及同比增速.....	36
图 50: 2019-2022 年 5 月新能源汽车单月销量及同比增速.....	36
图 51: 历年乘用车销量及同比增速.....	38
图 52: 历年新能源汽车销量及同比增速.....	38
图 53: 乘用车厂家 6 月周度零售销量（辆）及同比增速.....	39
图 54: 乘用车厂家 6 月周度批发销量（辆）及同比增速.....	39
图 55: 2019-2022 各月经销商库存系数.....	40
图 56: 2019-2022 各月经销商库存预警指数.....	40
图 57: 橡胶类大宗商品价格指数.....	41
图 58: 钢铁类大宗商品价格指数.....	41
图 59: 浮法平板玻璃: 4.8/5mm 市场价格指数.....	41
图 60: 铝锭 A00 市场价格指数.....	42
图 61: 锌锭 0#市场价格指数.....	42
图 62: 美元兑人民币即期汇率.....	42
图 63: 欧元对人民币即期汇率.....	42
表 1: 传统车企电动品牌及新势力规划情况.....	9
表 2: 比亚迪相关供应商（现有或未来）梳理.....	9
表 3: 核心新能源车企（新势力等）产业链梳理.....	10
表 4: 汽车电动化智能化背景下增量零部件梳理.....	10
表 5: 我国近期相关支持政策.....	13
表 6: 2022 年我国乘用车销量预测.....	15
表 7: 美国《消费者报告》2021 年车辆可靠性评级排名.....	18
表 8: 2019 年特斯拉 Model 3 的大部分参数领先竞品.....	19
表 9: 2021 年特斯拉 Model Y 的参数无明显优势.....	19
表 10: 小鹏 P7 与大众 ID. 4X 智能化硬件对比.....	20
表 11: 近期车企复工信息更新汇总.....	27
表 12: 汽车市场主要板块市场表现.....	28
表 13: 20220627-20220701 汽车行业上市公司股价表现.....	29
表 14: 6 月 20 日至 26 日汽车品牌乘用车上险量（辆）.....	33

表 15: 6 月 20 日至 26 日新能源品牌乘用车上险量 (辆)	33
表 16: 部分车企 5 月销量.....	34
表 17: 2022 年 3 月及第一季度各国新车销量 (单位: 辆)	35
表 18: 2022 年 1-5 月各厂商累计批发销量、同比及市占率.....	36
表 19: 2022 年 1-5 月各厂商新能源车销量、同比及市占率.....	37
表 20: 2022 年 1-5 月新能源轿车销量及同比.....	37
表 21: 2022 年 1-5 月新能源 SUV 销量及同比.....	38
表 22: 2022 年 7 月部分上市车型梳理.....	46
表 23: 本周 (20220627-20220701) 汽车行业公司公告.....	47
表 24: 重点公司盈利预测及估值.....	47

投资建议：关注自主品牌崛起和增量零部件机遇

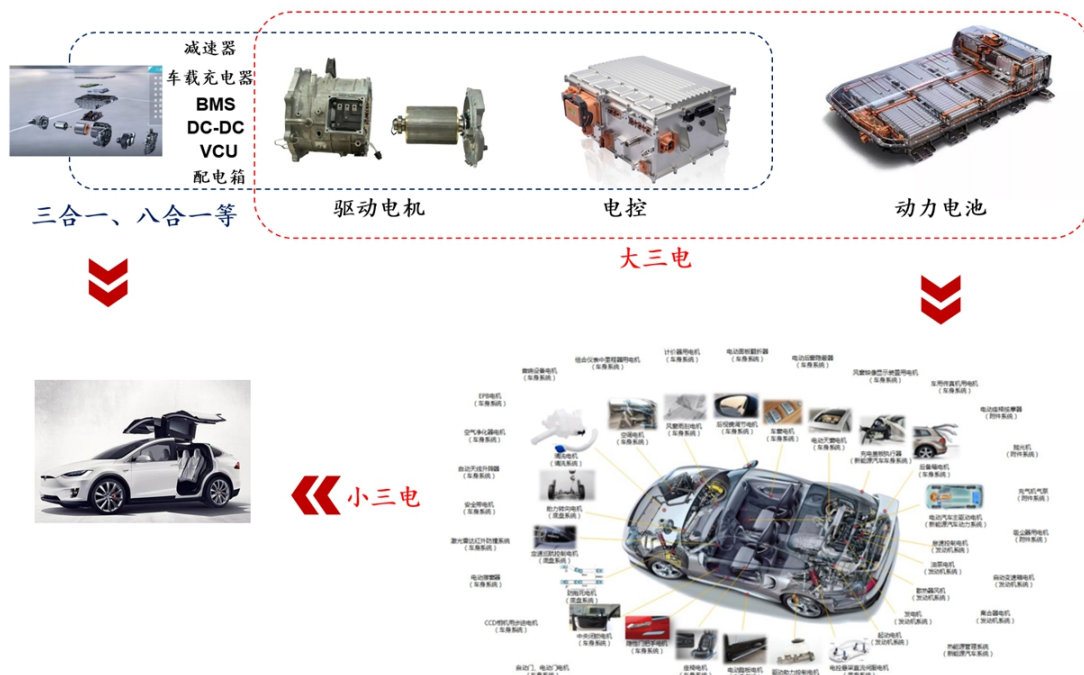
行业背景：汽车行业迎来科技大时代，百年汽车技术变革叠加整体成长向成熟期过渡。电动化、智能化、网联化加速发展，汽车电动化的核心是能源流的应用，电动化方面围绕高能量密度电池、多合一电驱动系统、整车平台高压化等方向升级；汽车智能化的核心是数据流的应用，智能化方面随着 5G 技术应用，智慧交通下车路协同新基建进入示范，汽车智能化水平提升，2022 年预计更多搭载激光雷达、域控制器、具备 L2+级别车型量产（尤其是自主及新势力品牌）。谷歌、苹果、华为等深度参与造车，百年汽车变革加速，电动、智能、网联技术推动汽车从传统交通工具向智能移动终端升级，创造更多需求。特斯拉鲶鱼效应，颠覆传统造车理念，推动电子电气架构、商业模式变革，带来行业估值体系重估，造车新势力和传统整车相继估值上升。

图1：能源流的角度看未来汽车核心要素（电新环节）



资料来源：搜狐汽车，国信证券经济研究所整理

图2：能源流的角度看未来汽车核心要素（汽车环节）



资料来源：搜狐汽车，国信证券经济研究所整理

图3：从数据流的角度看未来汽车核心要素



资料来源：搜狐汽车，国信证券经济研究所整理

行业中长期展望：中国汽车行业总量从成长期向成熟期过渡，呈增速放缓、传统

产能过剩、竞争加剧、保有量增加的特点。电动化智能化带来传统汽车转型升级的结构性发展机遇，行业新旧动能切换。中长期预计国内汽车总量产销未来 20 年维持 2% 年化复合增速，其中新能源汽车未来 10 年有望维持 20% 以上年化复合增速（2021 年增速 150%+，预计未来三年有望维持超 50% 的复合高增速），电动智能汽车是汽车板块中高景气赛道。

行业复盘：上一轮汽车景气度高点在 2015-2017 年（受益于购置税政策），2018 年起行业进入下行，2020 年疫情、2021 年缺芯导致当前库存降至 3 年低位，全年受汽车芯片紧缺影响国内汽车实现销量 2628 万辆（同比+4%），低于年初销量预期。2022 年在芯片缓解及购置税减征催化的背景下，预计国内汽车销量增速有望达+7%（其中乘用车+10%，商用车-9%），新能源乘用车继续维持较高增速（2021 年销量为 332 万辆，预计 2022 年销量为 585 万辆）。

投资建议：关注自主品牌崛起和增量零部件机遇

在疫情、地缘政治等综合因素影响下，全球大宗商品价格持续上涨，汽车生产的重要原材料铝、镁、锂、钢、石油、橡胶、芯片等价格持续高企，整车和零部件端成本持续承压，市场担忧供给端压力最终传导到需求端，汽车板块近期回调幅度较大。进入到 5 月以来，随购置税减征叠加复工复产、原材料价格上涨趋缓，汽车行业迎来复苏。整体而言，我们认为下半年汽车产销有望显著回暖，维持汽车行业电动化、智能化升级的未来 5-10 维度的主线逻辑，我们持续推荐自主品牌崛起和汽车电动化智能化升级两条主线。

自主崛起方向：下半年产销逐步复苏并企稳，叠加购置税催化，汽车板块有望充分受益，建议关注 1) 新品周期强、产品性价比高的车企：比亚迪、广汽集团、长安汽车、新势力及其产业链；**自主品牌**凭借三电底层技术及供应链支持、快速研发响应和灵活激励机制、类消费品的商业模式，逐渐取代百年以来合资/外资车企在国人心目中的强势地位，以比亚迪、广汽集团、长安汽车为代表的优质整车，以蔚来、小鹏、理想、威马、哪吒、广汽埃安、吉利极氪等新势力/新品牌推进的爆款单品，2021 年起销量快速爬升，2022 年新车型持续推出，中长期规划高增长，**核心自主整车及其产业链面临较大发展机遇。**

表1：传统车企电动品牌及新势力规划情况

车企	核心自主平台/品牌	当前核心车型	2021 年销量	2022 年销量预期	战略规划
蔚来	NP/NT 平台	EC6/ES6/ES8	8.8 万辆（2021 年）	15-20 万辆	2022 年进入欧洲 5 国并销售 10 万辆（挪威战略）
小鹏	David/Edward 平台	P5/P7/G3i	9.4 万辆（2021 年）	15-20 万辆	2025 年 105 万辆
理想	LRM 平台	理想 ONE	8.5 万辆（2021 年）	15-20 万辆	2025 年 160 万辆
威马	AJAX 平台	E5/EX5/W6/EX6	4.2 万辆（2021 年）	6 万辆	年销 10 万辆
长城	柠檬混动平台	沙龙：2022 年上市	126 万辆（2021 年）	170 万辆	2025 年 400 万辆
		哈弗：H2、大狗、初恋、赤兔、M6、H9			
		欧拉：好猫、黑猫、白猫			
比亚迪	E 平台 3.0 DMI 混动平台	坦克：300	72 万辆（2021 年）	150-200 万辆	
		皮卡：炮			
		WEY：摩卡、玛奇朵			
广汽	埃安品牌 UNI	王朝：汉、秦、唐、宋	12 万辆（2021 年）	25-30 万辆	2023 年 40 万年产能
		海洋家族：海豚	12 万辆（2021 年）	18 万辆	2021 年 15 万辆+
长安	阿维塔	阿维塔 11	-	-	首款车计划于 2022 年二季度上市、三季度首批量产交付；中期目标为“5 年 4 车”
上汽	智己	L7、LS7	-	-	L7 预计明年交付，LS7 预计明年年初开启预售
	R（飞凡品牌）	MARVEL R、ER6、ES33	2 万辆（2021 年）	-	-
吉利	极氪	极氪 001	7000 辆（2021 年）	9.9 万辆	2025 年 65 万辆

资料来源：公司官网、国信证券经济研究所整理

表2：比亚迪相关供应商（现有或未来）梳理

股票代码	公司名称	业务	2021 年总营收（亿元）	预计给比亚迪供应的产品
002101.SZ	广东鸿图	铝压铸（一体压铸）	60.03	DMI 电机壳、支架、电池托盘等
002881.SZ	美格智能	物联网模组	19.69	车载模组
603982.SH	泉峰汽车	铝压铸（一体压铸）	16.15	变速箱阀体
002906.SZ	华阳集团	汽车电子、精密压铸等	44.88	HUD
603786.SH	科博达	车灯控制器、车载电子电器、电机控制系统	28.07	底盘域控制器、悬架控制器
000887.SZ	中鼎股份	空气悬架、热管理系统	125.77	空气悬架空气供给单元
603197.SH	保隆科技	ADAS、胎压监测系统、空气弹簧	38.98	空气弹簧
002765.SZ	蓝黛科技	乘用车变速器齿轮及壳体等零部件、变速器总成	31.39	混动 DCT 减速器
000969.SZ	安泰科技	先进金属材料	62.72	OBC 共模组件
002920.SZ	德赛西威	智能座舱、智能驾驶解决方案	95.69	液晶仪表、自动泊车
600660.SH	福耀玻璃	汽车玻璃	236.03	汽车玻璃
002786.SZ	银宝山新	汽车模具	26.74	窗框条
688533.SH	上声电子	车载声学系统	13.02	车载音响（扬声器）
300745.SZ	欣锐科技	小三电	9.35	三合一产品
300547.SZ	川环科技	新能源冷却管路（胶管）	7.76	新能源冷却胶管
603166.SH	福达股份	发动机曲轴、离合器、齿轮等	18.15	比亚迪混动曲轴、纯电电驱系统的齿轮
300843.SZ	胜蓝股份	消费电子及汽车连接器	13.03	汽车连接器等

资料来源：Wind，公司官网，国信证券经济研究所整理

表3: 核心新能源车企（新势力等）产业链梳理

上市公司	2021 年营收（亿元）	配套产品	配套单价
德赛西威	95.69	IPU04、双联屏产品	或超 20000 元
		IPU03、IPU04	10000-20000 元
新泉股份	46.13	主副仪表板	2000-3000 元
		门板、副仪表板	2000-3000 元
		门板	1000 元以内
上声电子	13.02	功放+扬声器	1000-2000 元
		车灯控制器、车身域	2000-2500 元
科博达	28.07	底盘域控制器	700-1000 元
		DCC	200-300 元
星宇股份	79.09	前大灯、尾灯	2000-4000 元
泉峰汽车	16.15	电机壳、逆变器壳体、电机平衡环	500-1000 元
		热管理部件	2000-3000 元
三花智控	160.21	热管理部件	800 元
		热管理部件	500 元
		热管理部件	500 元
英搏尔	9.76	电源总成、电驱总成	3000 元
巨一科技	21.23	智能装备、电驱总成	-
拓普集团	114.63	底盘/底盘件、NVH、热管理	7000-8000 元
旭升股份	30.23	压铸件	3000-4000 元

资料来源：Wind，公司官网，国信证券经济研究所整理

增量零部件：增量零部件主要围绕数据流和能源流两条线展开，数据流从获取、储存、输送、计算再应用到车端实现智能驾驶、应用到人端通过视听触等五感进行交互（HUD、中控仪表、车灯、玻璃等）；能源流（双碳战略下核心是电流）从获取、储存、输送、高低压转换、经 OBC 到 1）大三电（高压动力电池、电控及驱动电机）以支持智能驾驶“大运动”（线控制动和转向等平面位移）、2）小三电（低压电池、中小微电控及电机）以支持车身各种“精细运动”（鹰翼门、电吸门把手、电动天窗、空气悬架等车内形变）。标的方面推荐星宇股份、福耀玻璃、德赛西威、华阳集团、拓普集团、上声电子、伯特利、科博达、保隆科技、胜蓝股份、玲珑轮胎、骆驼股份等。

表4: 汽车电动化智能化背景下增量零部件梳理

	当前渗透率	单车价值量（元）	起配节点	上市公司
激光雷达	不足 3%	2000-10000	2022 年	速腾聚创（待上市）、禾赛科技（待上市）
自动驾驶域控制器	不足 5%	10000	2021 年	德赛西威
HUD（抬头显示）	7%	1000-4000	2021 年	华阳集团
HUD 前挡玻璃	7%	400-600	2021 年	福耀玻璃
全景天幕（不含调光）	5%	1000-2000	2021 年	福耀玻璃
调光天幕	0%	3000	2022 年	福耀玻璃
ADB 车灯	7%	4000	2022 年	星宇股份
DLP 车灯	不足 1%	10000	2023 年	星宇股份
氛围灯	不足 5%	1000	2022 年	科博达、星宇股份
车载功放	不足 20%	1000	2021 年	上声电子
线控制动	5%	2000	2022 年	伯特利、亚太股份、拓普集团
线控转向	-	-	-	耐世特
空气悬架	不足 1%	10000	2023 年	中鼎股份、保隆科技、天润工业、拓普集团
多合一电驱	-	20000+	-	巨一科技、精进电动、汇川技术、大洋电机、正海磁材
多合一小三电	-	2000	-	欣锐科技、麦格米特、英搏尔等

资料来源：高工智能汽车、国信证券经济研究所整理

核心假设或逻辑的主要风险

第一，宏观经济下行，车市销量持续低迷，整车行业面临销量下行风险和价格战风险，零部件行业面临排产减少和年降压力。

第二，新能源汽车替代传统燃油车后，部分机械式零部件行业（比如内燃机系统）的消失。

新能源车渗透提速，购置税减征开启新一轮景气中周期

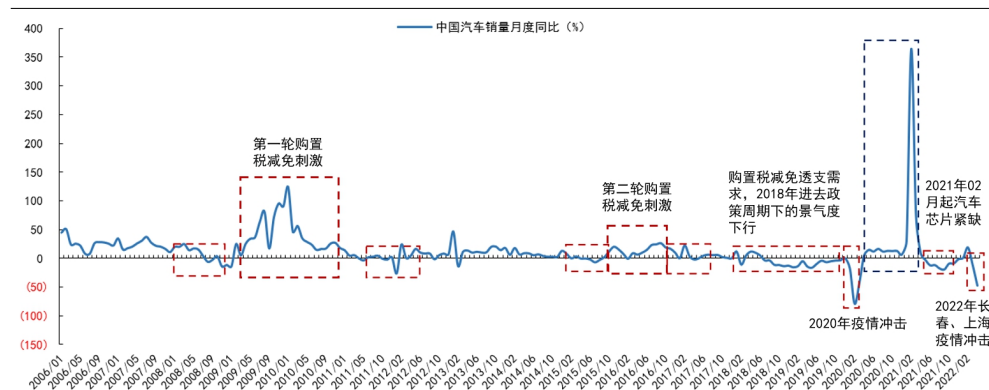
汽车行业作为国民经济的支柱性产业之一（GDP 占比 7.6%），是国家宏观调控的重中之重，也是宏观经济的重要“晴雨表”，兼具消费与周期属性。今年 5 月，**第三轮购置税减征政策超预期落地**，购置税减征作为历史上国家提振汽车消费高效举措，叠加今年年中复工、复产带来的供应环节修复，有望开启新一轮 2-3 年的中短期景气向上的周期。

购置税减征催生新景气，下半年销量有望持续改善

政策刺激是国内汽车销量增长的重要驱动力。复盘中国汽车行业若干次连续月度销量下跌时间段总结发现：1）国内汽车市场与宏观经济关联度较高；2）消费政策刺激是车市低迷时期快速恢复的直接动力：

- **与宏观经济相关性高。**2018 年中国汽车工业历史上的首度销量下滑；在去杠杆、国内经济下行背景下随后 2019 年销量仍持续下滑；2020 年国内受到新冠疫情冲击，社会经济近乎全面停摆；2020Q1 汽车销量大幅下滑属于极端事件；2021 年下半年在去年高基数、芯片短缺以及商用车国六切换等情况下，汽车销量同比下滑；2022 年 3-4 月，俄乌冲突、疫情反复等因素阻碍供应链运转及生产，终端市场受疫情和经济下行制约，产销两端均受到较大打击。
- **政策刺激是直接推动力。**在政策驱动下，2009-2010 年我国汽车销量增速分别达 45.4%/32.4%；2015-2017 年我国汽车销量增速分别达 4.7%/13.9%/3.0%，刺激效果显著。2020 年政府积极推进后疫情建设，在政府扶持和消费激励下，新能源车市场迎来大爆发，汽车需求强劲反弹，从 2020 年 4 月起销量连续 13 个月的同比正增长。2022 年在疫情反复、供应链受阻等不利局面下，新一轮购置税减免政策的到来，汽车销量有望快速实现反弹。

图 4：中国汽车销量月度同比



资料来源：WIND，中汽协，国信证券经济研究所整理

近阶段政策密集出台刺激汽车消费。受疫情等多方面因素影响，2022 年一季度国内经济下行压力大，具体到汽车行业，由于疫情封控、物流受阻、经销商停止经营活动等，产业供需两端持续承压，汽车产销形势不容乐观。汽车作为提振消费的重要抓手，近段时间以来，从中央到地方密集出台刺激汽车消费的举措。2022 年 2 月，国务院印发《“十四五”推进农业农村现代化规划》，在第五章第六节内容中明确提到：鼓励有条件的地区开展农村家电更新行动、实施家具家装下乡

补贴和新一轮汽车下乡，促进农村居民耐用消费品更新换代，完善县城和中心镇充换电基础设施建设。

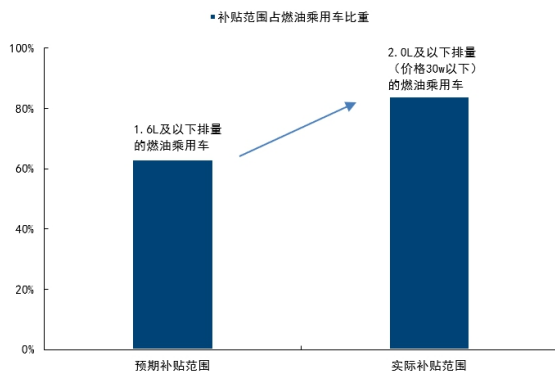
表5：我国近期相关支持政策

	时间	发布主题	主要内容
1	2月11日	国务院	国务院印发《“十四五”推进农业农村现代化规划》，第六节明确提到：鼓励有条件的地区开展农村家电更新行动、实施家具家装下乡补贴和新一轮汽车下乡，促进农村居民耐用消费品更新换代，完善县城和中心镇充换电基础设施建设。
2	3月23日	深圳市	增加1万个购车指标，同时对符合要求的以旧换新车主给予补贴，购买燃油车价格在30万元（含）以上奖励5000元、30万元以下奖励3000元，购买新能源汽车统一奖励5000元。
3	4月1日	山东省	对2022年符合条件的非公共领域新能源汽车最高补贴5.04万元/辆，公共领域新能源汽车最高补贴6.48万元/辆。
4	4月13日	国务院	国务院常务会议指出，鼓励汽车、家电等大宗消费，各地不得新增汽车限购措施，已实施限购的逐步增加汽车增量指标。支持新能源汽车消费和充电桩建设。
5	4月20日	晋中市	个人购车者给予补贴，全市上限1万辆。新能源车最高补贴6000元，汽油车最高补贴5000元/辆，每辆汽油车再配套奖励800元汽油消费券。
6	4月21日	商务部	商务部例行新闻发布会透露，将鼓励汽车、家电等大宗消费，深化汽车流通领域的改革，扩大二手车流通，支持新能源汽车加快发展，鼓励地方开展绿色智能家电下乡和以旧换新。
7	4月25日	国务院	国务院办公厅印发《关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》提出，“巩固拓展重点领域消费，鼓励有条件的地区开展新能源汽车和智能家电下乡，推动品牌消费、品质消费进农村”。
8	4月28日	广东省	广东省政府办公厅近日印发《广东省进一步促进消费若干措施》的通知，其中包括鼓励汽车消费、推动家电消费、发放消费券等。通知称，5-6月期间，在原有基础上，广州增加3万个购车指标、深圳增加1万个购车指标，且各地不得出台限制汽车购买的措施。
9	4月28日	中山市	补贴方式分为“直接购买新汽车”、“以旧换新”和“以摩托车换汽车”三类，均按新车售价分档次给予补贴。购车最高补贴2.2万元。
10	4月29日	南昌市	南昌经开区今年安排300万元汽车消费补贴，最高补贴3000元。
11	4月30日	晋江市	晋江市政府统筹3000万元购车补贴资金，消费者到晋江指定商家购车，除享受企业促销优惠外，还可获得每辆车3000元或6000元的补贴。
12	4月30日	沈阳市	沈阳市政府投入资金1亿元，补贴各区间分别为2000元、3000元、5000元。汽车消费补贴实行先领先得，发完即止。
13	5月3日	海口市	对在海口市完成机动车上牌的购车者进行补贴。其中通过以旧换新方式、直接购置、通过团购购置发放汽车消费券，最高5000元。
14	5月7日	汕头市	汽车补贴总额限定为500万元，销售10万元（人民币，含税价）及以上“国六”标准轻型汽车和新能源轻型汽车，每台车给予5000元资金补助。
15	5月12日	义乌市	对车价含增值税3万元（含）至10万元（不含）的，每辆补贴3000元；10万元（含）至20万元（不含）的，每辆补贴5000元；20万元（含）至30万元（不含）的，每辆补贴8000元；30万元（含）以上，每辆补贴1万元。
16	5月31日	工信部	关于鼓励开展2022新能源汽车下乡的政策出台，引导地方上加大对购买新能源车的补贴力度，鼓励各地出台更多新能源车下乡支持政策，下乡城市为山西、吉林、江苏、浙江、河南等地的选择三四线城市、县区。

资料来源：国务院，商务部，国信证券经济研究所整理

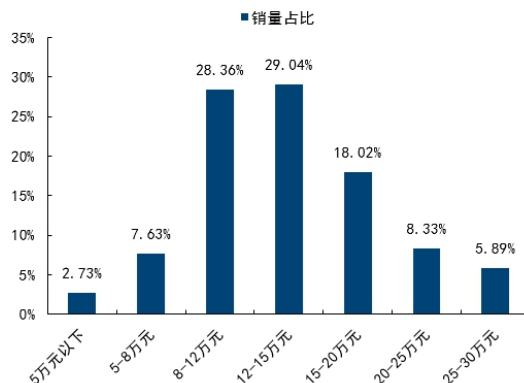
本轮补贴政策力度整体超预期。1) 从补贴范围来看，结合前两轮补贴内容，市场普遍预期本轮补贴对象为1.6L及以下排量燃油乘用车，而实际补贴政策本次框定到2.0L以下（小于30w），将惠及范围从预期的65%提升到84%（占2021年燃油乘用车比重），几乎成为普惠政策；2) 从补贴时限来看，坐实之前市场普遍预测的年内消耗完补贴优惠，本轮补贴有望成为车市“强心剂”，高效提振市场消费。

图5: 本轮补贴范围相比预期有较大提升



资料来源：乘联会，中汽协，国信证券经济研究所整理；注：考虑到价格需剔除增值税，而 30 万元及以上车型暂无更细分、准确数据，因此这里对本区间车型简化省略处理。

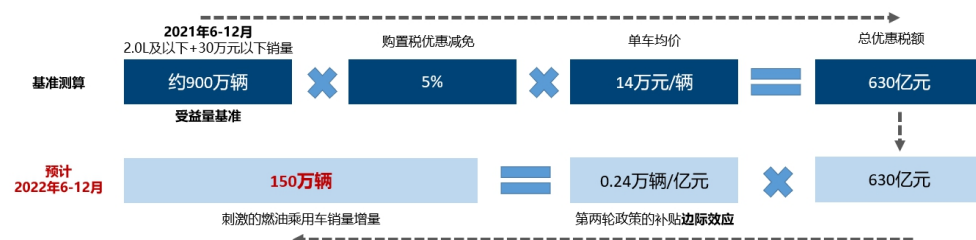
图6: 2021年2.0L排量及以下与30万元以下车型结构占比



资料来源：乘联会，中汽协，国信证券经济研究所整理

我们预计本轮购置税减征有望促进约 150 万辆左右燃油乘用车销量增量。2021 年 6-12 月受益车型（2.0L 排量及以下、价格低于 30 万元的燃油乘用车）销量为销量为 898 万辆，占 2021 年 6-12 月燃油乘用车比重 84.7%，以此为基准：1）测算出补贴基准金额为 630 亿元（=900 万辆*5%*14 万元/辆）；2）结合第二轮补贴时的边际促进效应：0.24 万辆/亿元（考虑到当下汽车市场保有量较高，降低消费对政策刺激的敏感性，本轮刺激的边际效用有所衰减）；3）测算出本轮补贴有望带来约 150 万辆。

图 7: 2022 年购置税提振销量基本估算过程



资料来源：中汽协，乘联会，财政部，国信证券经济研究所整理 注：本测算以 2021 年 6-12 月数据为基准金额进行测算，目的为展现刺激效应的大概数量级，仅供参考。

(注:更详细的测算方案为设销量增量为M万辆(相较于2021年6-12月);以“总补贴额*刺激边际效应=销量增量”的思路,即 $\{(900 \text{ 万辆} + M \text{ 万辆}) * 5\% * 14 \text{ 万元}\} * (0.18 \sim 0.24 \text{ 万辆/亿元}) = M \text{ 万辆}$,测算出销量增长增量约130-180万辆。)

预计今年整体乘用车销量有望达 2370 万辆，新能源乘用车有望破 580 万辆

供给、需求及原材料价格向好，下半年汽车板块有望量利双增。供给侧，汽车产业链陆续复产（多家车企双班生产），原材料价格上涨趋缓；需求侧，地方补贴刺激政策频出：购置税阶段性减征叠加电动车下乡，下半年汽车销量有望改善。

- **新能源乘用车：**下半年随新车型（比亚迪海豹、理想 L9、小鹏 G9、长安深蓝 SL03 等）上市，有望推动新能源汽车销量持续突破，预计 2022 全年新能源乘用车销量 585 万辆，同比+76.1%，其中下半年预计 347 万辆，同比+58.1%。
- **燃油乘用车：**燃油车伴随购置税减征及产业链逐渐恢复正常，考虑到电动车

的渗透提速及疫情影响，预计 2022 年燃油乘用车销量为 1785 万辆，同比 -1.7%，其中下半年销量约 1086 万辆，同比+10.9%。

随着芯片供应、刚需拉动、新车效应、新能源继续发力等各种因素的改善，乘用车增长潜力向好，整体来看，预计 2022 年乘用车销量约 2370 万辆，同比+10.4%，商用车由于其具备周期性，预计下滑 9%，为 435 万辆。预计全年汽车销量 2805 万辆，同比+6.9%（其中乘用车+10.4%、商用车-9.0%）。

表 6: 2022 年我国乘用车销量预测

		1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	合计
新能源乘用车	2021 年	17.2	10.6	21.2	19.3	20.4	24.1	25.6	30.7	34.1	36.6	42.7	49.8	332.3
	2022 年	41.9	32.1	46.1	28.0	42.7	47.5	48.5	50.9	53.4	57.7	63.5	73.0	585.3
	同比	144%	203%	117%	45%	109%	97%	89%	66%	57%	58%	49%	47%	76%
燃油乘用车	2021 年	187.3	105	166.2	151.1	144.2	132.8	129.5	124.5	141	164.1	176.5	192.4	1814.6
	2022 年	176.7	116.6	140.3	68.5	119.6	134.128	138	140	155	180	198	217.8	1784.6
	同比	-6%	11%	-16%	-55%	-17%	1%	7%	12%	10%	10%	12%	13%	-1.7%
乘用车	2021 年	204.5	115.6	187.4	170.4	164.6	156.9	155.1	155.2	175.1	200.7	219.2	242.2	2146.9
	2022 年	218.6	148.7	186.4	96.5	162.3	181.6	186.5	190.9	208.4	237.7	261.5	290.8	2370.0
	同比	7%	29%	-1%	-43%	-1%	16%	20%	23%	19%	18%	19%	20%	10.4%

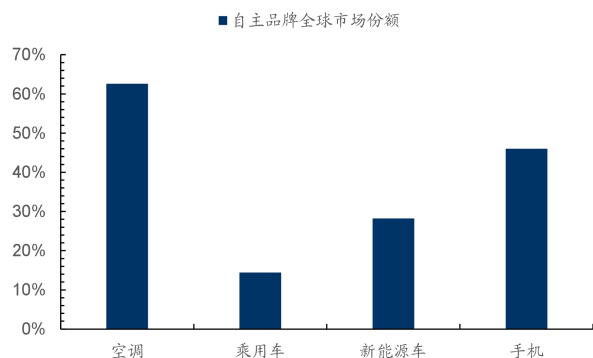
资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理 注：燃油车购置税政策明年是否延续、新能源车购置税减免政策明年是否延续，可能会对下半年（主要是年末）销量带来波动，因此预测结果仅供参考。

技术与品牌双轮驱动，自主车企持续乘风突破

汽车行业作为国民经济的支柱性产业之一，而在内燃机时代的深入人心的外资品牌背景下，2020 年自主品牌车企全球份额仅占 14%（自主品牌空调约占 63%，自主品牌手机约占 46%）。全球双碳（碳达峰碳中和）背景下，汽车从能源端对核心技术环节进行颠覆，中国凭借完备的三电供应链、灵活响应的车企业管理机制、类消费电子的全新商业模式，有望在新能源车时代强势突围。

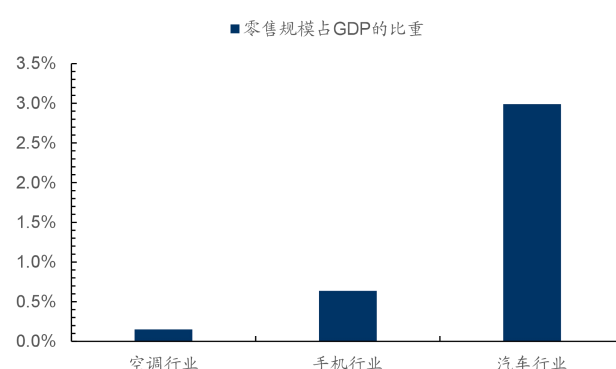
对比空调、手机产业，自主品牌乘用车全球份额仍具较大提升空间。自主品牌乘用车过去多年维持 15% 以内的全球份额（且几乎都是内销），相较于自主品牌空调 60%、自主品牌手机 40% 的全球市场份额，自主品牌汽车在全球仍有较大提升空间，而新能源即为自主品牌汽车份额增长提供了突破口（自主新能源乘用车在全球市场份额占比近 30%）。

图8：2020年自主品牌空调、汽车、全球市场份额



资料来源：欧睿国际，EV Sales，乘联会，国际汽车制造商协会，Counterpoint，国信证券经济研究所整理

图9：2020年空调、手机、汽车行业占GDP比重



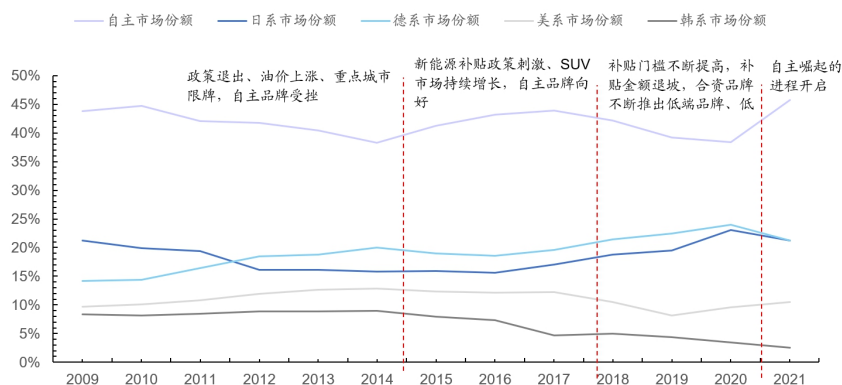
资料来源：奥维云网，中汽协，工信部，国信证券经济研究所整理注：1) 空调行业零售规模：奥维云网；2) 汽车行业零售规模：中汽协销量数据*单车均价（给予12万元假设）；3) 手机行业零售规模：工信部销量数据*手机均价（给予2100元假设）

过去十年自主品牌复盘：一起两落，国内份额45%以内徘徊难以向前，新能源化带来自主品牌破局关键机遇。

2009-2020年，自主品牌的年销量从452万辆增长至795万辆，复合增长率5%，略弱于乘用车总体增长率6%。自主品牌的市场份额从44%下降至38%，主要是由于国民经济改善、初次购车需求满足、整体保有量提升加剧汽车行业竞争，合资品牌推出低端品牌、低级别产品（例如大众捷达），不断抢占自主品牌市场空间。

- 1) 2009-2014年：政策退出+油价上涨+部分城市限牌，抑制自主品牌的销量。
- 2) 2015-2017年：中西部市场及三四线城市的用车需求挖掘，SUV市场持续增长，自主品牌受益。
- 3) 2017-2020年：中西部市场日趋饱和，千人保有量到达一定水平（170辆/千人）后竞争加剧，合资品牌推出SUV产品、低级别产品侵蚀自主品牌份额。
- 4) 2021年之后？自主品牌快速推出新能源车型，新势力和传统车企新能源品牌形象建立，国内完备的三电供应链、灵活的车企管理机制、类消费电子的商业模式助力自主品牌进入新一轮崛起（中长期维度）。

图10：中国乘用车市场分国别市场份额



资料来源：中汽协，wind，国信证券经济研究所整理

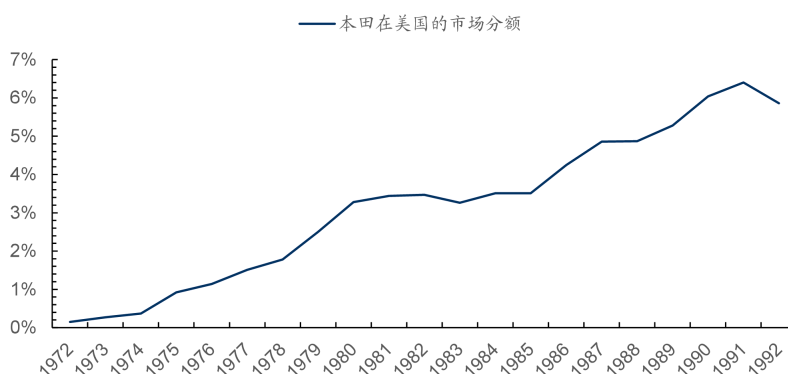
从发动机到电动机：汽车技术的演变与自主品牌的追赶

技术：电动车改变汽车行业的游戏规则

在传统燃油车时代，发动机、底盘、变速箱是汽车的三大核心零部件，供应链体系相对封闭，机械性能构成整车的核心竞争力。同时由于零部件数量庞大，整车厂的生产管理与质量把控构成产品力的坚固防线。

突出特征：机械性能主导，以发动机为代表的核心零部件直接影响燃油车的竞争力。以本田为例，1963 年本田参加 F1 失败后，对发动机的轻量化和冷却系统进行优化，自主研发马力达到 240 匹的 RA272E 发动机，超过法拉利 T1P0158 发动机的 210 匹马力，在第二年 F1 赛场取胜，开始和丰田、日产平起平坐。1973 年本田 CVCC 发动机横空出世，助力其在美国市占率持续提升。

图 11：1972-1992 本田在美国的市场份额



资料来源：WardsAuto，国信证券经济研究所整理

产品节奏：由于内燃机的基本原理不变，燃油车的技术路径经过多年发展，趋于稳定，导致技术迭代的节奏相对缓慢。燃油车产品力的提升在很大程度上依赖于已有技术的改进和优化，一款优秀车型的竞争力可以延续很长时间，后发企业除了从头追起或逆向防制以外，没有捷径可走，已有的市场格局难以松动。

图 12：大众 EA888 发动机迭代历史



资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理；

图 13：丰田卡罗拉的生命力延续超过 50 年

车型	年份	车型	年份
第一代	1966-1970	第七代	1991-1995
第二代	1970-1974	第八代	1995-2000
第三代	1974-1979	第九代	2000-2006
第四代	1979-1983	第十代	2006-2013
第五代	1983-1987	第十一代	2013-2018
第六代	1987-1991		

资料来源：盖世汽车资讯，国信证券经济研究所整理；

质量控制：传统燃油车有大约 3 万多个汽车零部件，集成整合的生产技术与工艺要求高。同时由于变速箱等核心零部件的内部机械构造极为复杂（比如行星齿轮结构），容易发生噪音、震动、异响等品控问题，对消费者的体验构成负面影响。能够提高质量管控水平、降低故障发生率的整车厂拥有突出优势。

表 7: 美国《消费者报告》2021 年车辆可靠性评级排名

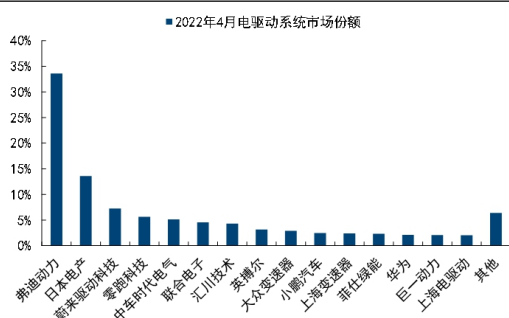
排名	品牌	排名	品牌
1	雷克萨斯	15	奥迪
2	马自达	16	凯迪拉克
3	丰田	17	宝马
4	英菲尼迪	18	福特
5	别克	19	起亚
6	本田	20	沃尔沃
7	斯巴鲁	21	RAM
8	讴歌	22	GMC
9	尼桑	23	梅赛德斯奔驰
10	MINI	24	大众

资料来源: TechWeb, 国信证券经济研究所整理

在电动车时代, 以电池、电机、电控为代表的三电系统取代了传统的动力系统, 以计算平台和电子电气架构为代表的科技硬件奠定了汽车产品力的基石, 以智能驾驶、智能座舱为代表的软件生态构成了品牌差异化的核心壁垒。

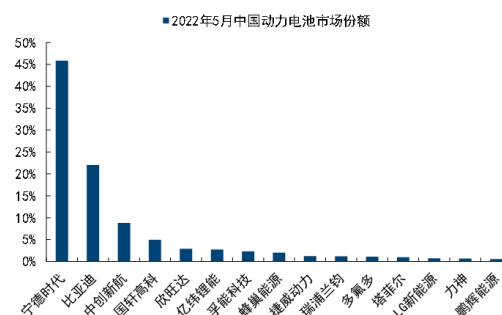
突出特征: 电池影响续航里程, 电机、电控影响动力性能, 电动车的三电系统取代了传统燃油车的动力系统。国内的三电系统产业链与配套厂商的实力相较传统燃油车的产业链更强, 技术更成熟。2022 年 4 月中国新能源汽车电机市场格局中, 前三名的企业有两家中国品牌, 前五名有四家中国品牌; 2022 年 5 月中国动力电池装车量排名中, 前十名的企业全部为中国品牌。

图 14: 中国电驱动行业市场份额 (%)



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图 15: 中国市场动力电池装机量份额 (%)



资料来源: 中国汽车动力电池产业创新联盟, 国信证券经济研究所整理

产品节奏: 以智能驾驶与智能座舱为代表的软件内容可以快速迭代升级。区别于传统燃油车技术进步速度趋缓, 智能驾驶与智能座舱行业在近几年兴起, 正处于日新月异的高速发展期, 迭代速度较快。国内的互联网产业高度发达, 软件工程师数量庞大, 在算法开发升级的效率方面具有明显优势。

质量控制: 电动车的零部件大幅减少, 数字化产线大幅提升了整车生产的自动化程度, 二者共同降低了整车厂的品控难度。同时, 由于自主品牌在产线改造、生产工艺、质量管理方面的不懈努力, 至 2019 年, 自主品牌与国际品牌在新车故障率方面的差距已经明显缩小。

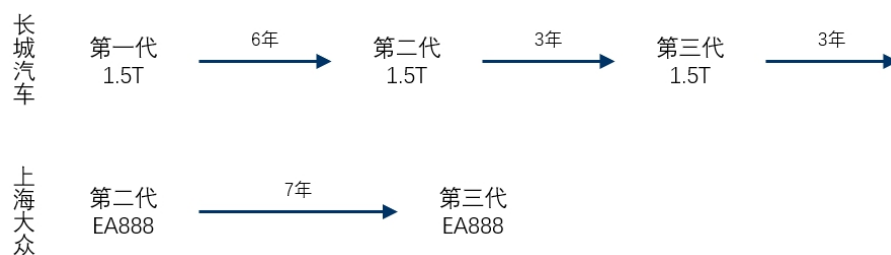
品牌: 自主品牌小步快跑, 持续缩小差距

自主品牌的强势崛起在电动车时代才被大部分消费者所感知, 因此它们在燃油车时代的努力耕耘、奋力追赶往往容易被忽视。实际上, 自主品牌对合资品牌、外资品牌的差距早在燃油车时代就一直在缩小, 在此过程中的技术积累与产业链培

育为电动车时代的优异表现埋下了伏笔，最直观反映就是以小鹏汽车为代表的造车新势力从传统整车厂吸收了大量人才，大部分传统汽车零部件都可以直接在国内的供应商体系中挑选采购。自主崛起的逻辑一直在整车行业以暗线的形式存在，直到近几年水滴石穿、聚沙成塔，终于借新能源的东风获得市场的广泛认可。

燃油车时代：以发动机为代表的传统技术方面，自主品牌的迭代速度远快于头部合资品牌。长城汽车的发动机换代时间大约为 3 年，大众需要 6-7 年时间。2011 年长城自研的第一代 1.5T 发动机综合性能与三菱淘汰的发动机相比无明显优势，但是 2020 年的第三代 1.5T 发动机已经可以与大众 EA888 三代发动机一较高下。

图 16: 长城汽车的发动机迭代速度快于大众



资料来源：汽车之家，国信证券经济研究所整理

电动车时代：首先看三电技术，以造车新势力为代表的自主品牌技术进步的速度相较于外资品牌更快。2019 年特斯拉 Model 3 国产版上市，在续航里程、电机功率、百公里加速等硬性指标上普遍优于自主品牌竞品。到 2021 年，特斯拉 Model Y 国产标准续航版上市，与自主品牌的竞品车型相比在直观参数上已无明显优势。

表 8: 2019 年特斯拉 Model 3 的大部分参数领先竞品

车型	特斯拉 Model 3	蔚来 ES6	小鹏 G3	比亚迪唐
售价	29.18 万	35.80 万	19.98 万	25.99 万
级别	中型轿车	中型 SUV	紧凑型 SUV	中型 SUV
上市时间	2019.05	2018.12	2018.12	2019.03
续航里程 (KM)	445	420	365	520
最大功率 (KW)	202	320	145	180
最高车速 (KM/H)	225	200	170	无数据
百公里加速 (s)	5.6	5.6	8.4	8.5

资料来源：汽车之家，国信证券经济研究所整理

表 9: 2021 年特斯拉 Model Y 的参数无明显优势

车型	特斯拉 Model Y	小鹏 P7	比亚迪汉	极氪 001
售价	29.18 万	36.69 万	27.95 万	28.10 万
级别	中型 SUV	中型车	中大型车	中大型车
上市时间	2021.07	2020.11	2020.07	2021.04
续航里程 (KM)	525	670	550	526
最大功率 (KW)	220	196	363	400
最高车速 (KM/H)	217	170	185	无数据
百公里加速 (s)	5.6	6.7	3.9	3.8

资料来源：汽车之家，国信证券经济研究所整理

智能化方面，除特斯拉以外，自主品牌对外资品牌或合资品牌拥有明显优势。以价格相近的版本做对比，小鹏 P7 在智能驾驶的硬件配置上已远超过大众 ID.4X。

表 10: 小鹏 P7 与大众 ID. 4X 智能化硬件对比

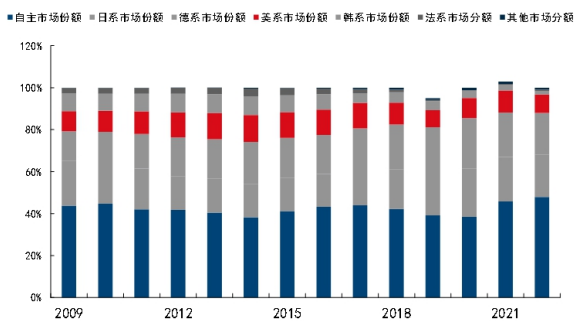
	小鹏 P7	大众 ID. 4X
智能驾驶芯片	英伟达 Xavier	Mobileye EyeQ4
芯片算力	30 TOPS	2.5 TOPS
摄像头数量	14	5
超声波雷达数量	12	8
毫米波雷达数量	5	3

资料来源：汽车之家，国信证券经济研究所整理

电动智能大环境下，整车竞争格局重塑，新势力强势突围，自主品牌崛起。1) **新势力：**特斯拉、蔚来、小鹏、理想凭借高性价比的电动智能车突围，智能化（智能座舱、智能驾驶）新功能不断解锁，并带来新的整车架构、商业模式、出行方式，新势力向上突围为此轮汽车周期的特征。2) **自主品牌：**电动智能车时代，新的车型架构、新的人车交互关系，自主品牌不甘示弱，迅速布局新能源新车型，其背后源于我国的工程师红利、ICT 文化、产业链配套、制造能力。

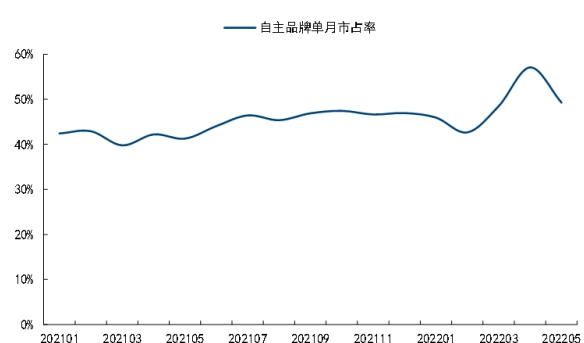
自主品牌市占率近期持续抬升。2021 年自主品牌乘用车销量达 955 万辆，同比+23%；市占率达到 46%，同比+7pct，自主崛起进程已经开启；从市占率角度看，自主品牌市占率自 20Q2 开始持续提升，由 2020 年的 38% 提升至 2022 年前 5 个月的 48%。从销量增速看，特斯拉催化行业、新势力紧跟变革、自主品牌加码推新，2021 年初至今自主品牌和新势力的销量增速持续超行业。

图 17: 2009 年至今国内乘用车各品牌大类市场份额变化



资料来源：Wind，乘联会，交强险，国信证券经济研究所整理

图 18: 2021 年以来自主品牌市场份额走高



资料来源：Wind，乘联会，交强险，国信证券经济研究所整理

经济增速放缓叠加产业发展周期，高性价比车型有望迎来爆发

2020 年下半年以来，新能源乘用车销量高速增长、加速渗透（2022 年 6 月渗透率约 26%），我们认为新能源乘用车行业在 2015-2019 年间处于导入期，行业格局近似于自由竞争市场；2020-2025 年间处于成长期，行业格局近似于垄断竞争市场；2025 年以后逐步进入成熟期，行业格局近似于寡头垄断市场。

图19：新能源乘用车行业竞争格局



资料来源：《经济学原理》，国信证券经济研究所整理

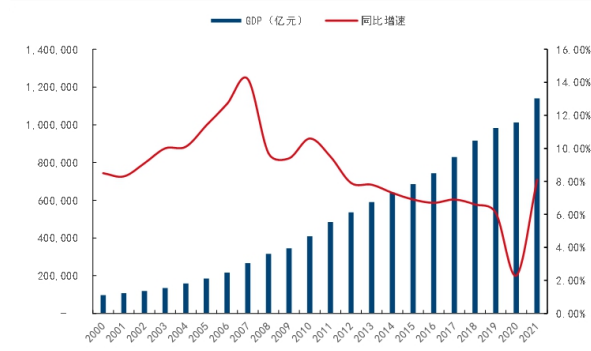
我们预计未来几年定位在 10-20 万元之间的高性价比车型有望在新能源乘用车市场内部迎来较为强势的结构性机遇，主要因为：

- 1) 经济背景：宏观经济增速放缓，居民收入增长有限，汽车作为大宗可选消费品，消费者会倾向于物美价廉的产品；
- 2) 消费人群：新能源乘用车加速渗透，消费主力人群逐渐从科技爱好者转向普通消费，产品性价比在消费决策中的比重会越来越高；
- 3) 城市分布：一线城市的新能源渗透率已达阶段性高点，三四线城市仍有较大提升空间，高性价比车型与三四线城市居民的收入水平更加匹配；
- 4) 消费结构：电动车成本总体呈下降趋势，消费结构有望从哑铃型向橄榄型发展。

宏观经济增速放缓，汽车消费面临转型

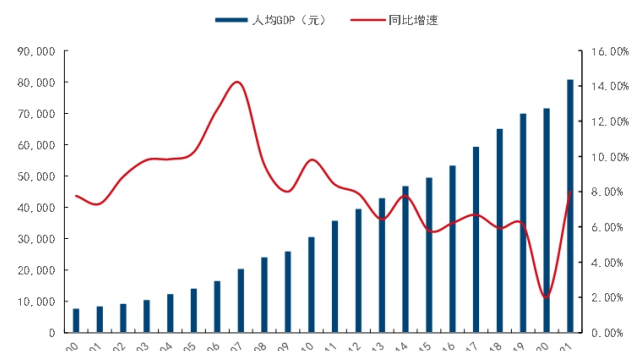
从经济总量来看，2000-2021 年，我国的 GDP 从 10 万亿元增长至 114 万亿元，年均复合增长率 12.29%；GDP 同比增速逐步放缓，自 2007 年达到 14.20% 的峰值后波动下滑，自 2011 年开始降至个位数，2020 年受疫情影响，GDP 增速降至 2.30%。我国 GDP 与人均 GDP 增速呈放缓趋势。

图20：中国 GDP 及同比



资料来源：国家统计局，choice，国信证券经济研究所整理

图21：中国人均 GDP 及同比



资料来源：国家统计局，choice，国信证券经济研究所整理

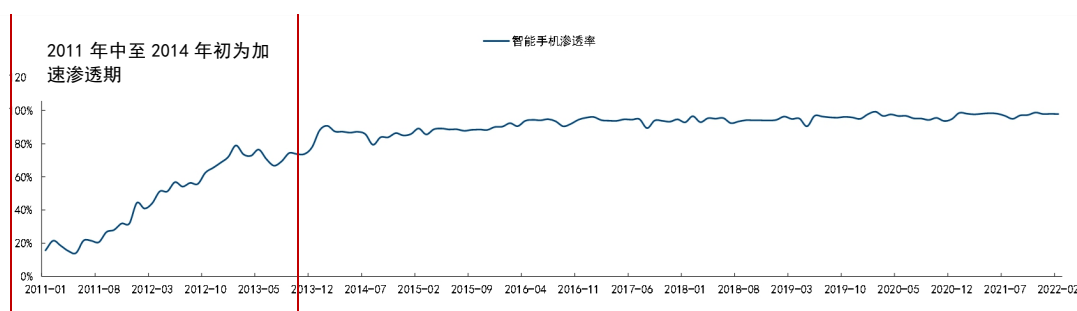
直观来看，限额以上企业社会消费品零售总额（汽车）的增速与 GDP 增速的走势高度一致。在宏观经济增速放缓的背景下，汽车消费同样增长乏力，购置价格更优惠、维护使用成本更低、性价比更高的车型有望脱颖而出。

新能源汽车加速渗透，消费主力逐渐转为普通居民

复盘智能手机的发展历程，在渗透率超过 20%后，一方面智能手机进入加速渗透阶段，另一方面消费主力会从技术极客、科技爱好者转向普通居民，大规模渗透在一定程度上依赖于高性价比的平价机型涌现。

2011 年 1 月至 2022 年 2 月，中国的智能手机渗透率从 16%增长至 98%。其中 2011 年 2 月智能手机的渗透率首次超过 20%，随后几个月于 20%上下波动。2011 年 6 月，智能手机渗透率再度超过 20%后，之后一路走高，呈现渗透加速趋势。

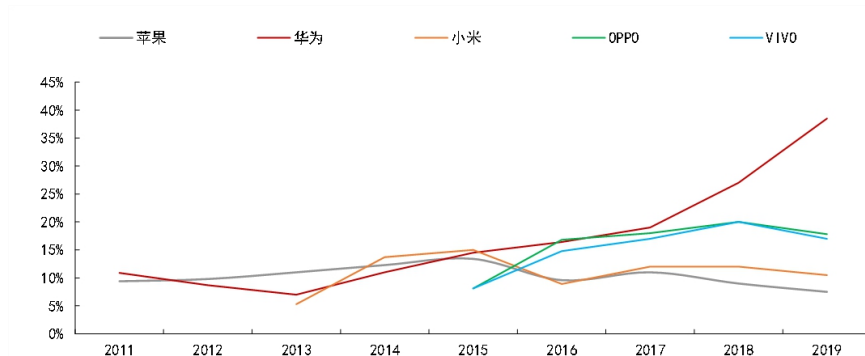
图22：中国智能手机渗透率



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

伴随着智能手机的加速渗透，智能手机行业的出货主力也在发生变化。2011 年之前智能手机行业处于早期导入阶段，此时主力消费往往是购买力较强的科技爱好者。因此软硬件全面自研、综合实力最强、品牌定位最高端的苹果作为出货主力，引领行业前行。2011 年以后，行业进入高速增长阶段，智能手机进入普通消费者的视野，行业出货量增长的主要贡献者明显转变。

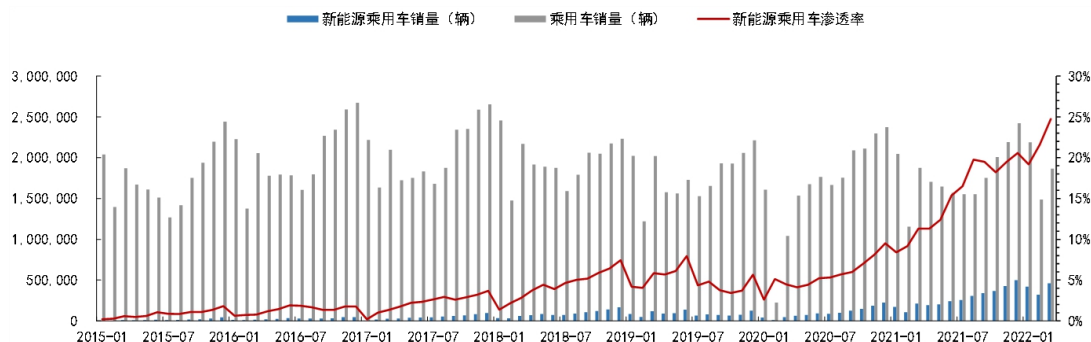
图 23: 2011-2019 中国智能手机厂商市场份额变化



资料来源: IDC, Counterpoint, Gartner, 国信证券经济研究所整理

据中汽协, 2021 年 12 月中国的新能源乘用车渗透率首次超 20%, 达到 20.57%。截至 2022 年 3 月, 中国的新能源乘用车渗透率已达 24.73%, 呈现出类似于智能手机的加速渗透趋势。

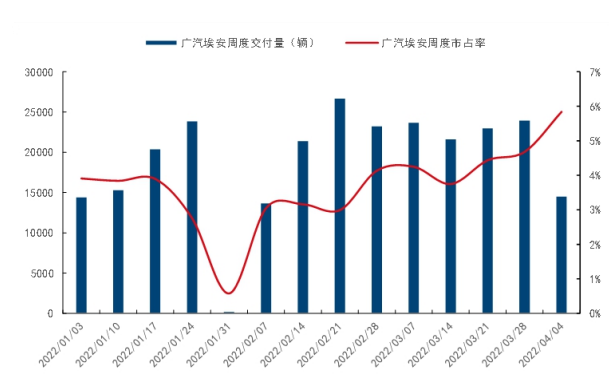
图 24: 201501-202203 中国新能源乘用车销量及渗透率



资料来源: 中汽协, 国信证券经济研究所整理

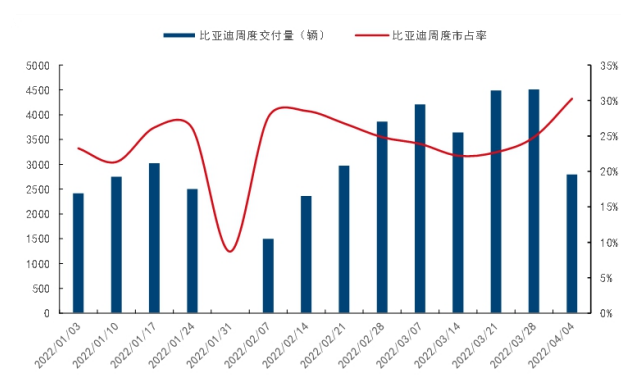
类似于智能手机在加速阶段所表现的行业出货特点, 2022 年以来, 伴随着新能源乘用车的加速渗透, 定位相对中高端、产品主打性价比、面向广大普通消费者的广汽埃安和比亚迪交付量与市占率都呈波动上升趋势 (2022 年 1 月底交付量下降是由于春节假期, 2022 年 4 月交付量下降系上海疫情影响全行业的生产与交付)。

图25：2022年以来广汽埃安周度交付量及市占率



资料来源：交强险，国信证券经济研究所整理

图26：2022年以来比亚迪周度交付量及市占率

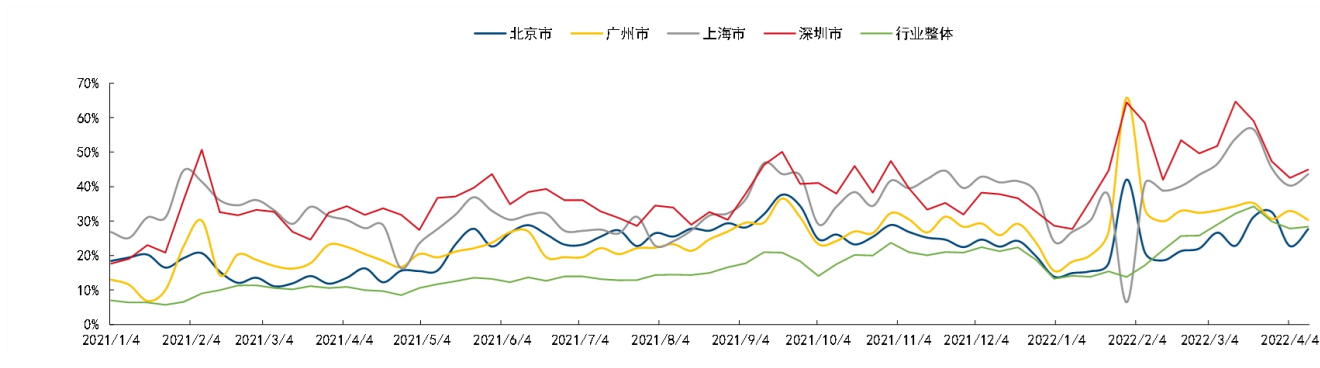


资料来源：交强险，国信证券经济研究所整理

一线城市渗透率已较高，三四线城市仍有较大提升空间

根据交强险的数据，2021年1月第1周至2022年4月第2周，国内新能源乘用车的渗透率已从7%提升至28%，增长了21个百分点。其中，北京/上海/广州/深圳四大一线城市的渗透率，分别从18%/27%/13%/18%提升至28%/44%/30%/45%。受限于充电基础设施建设、城市电网载荷能力、人口密度与交通拥挤程度、部分消费者更偏爱燃油车等因素，我们认为四大一线城市的新能源乘用车渗透率已达阶段性高峰，后续增速可能放缓，对整个市场的增量贡献也难以进一步提高。

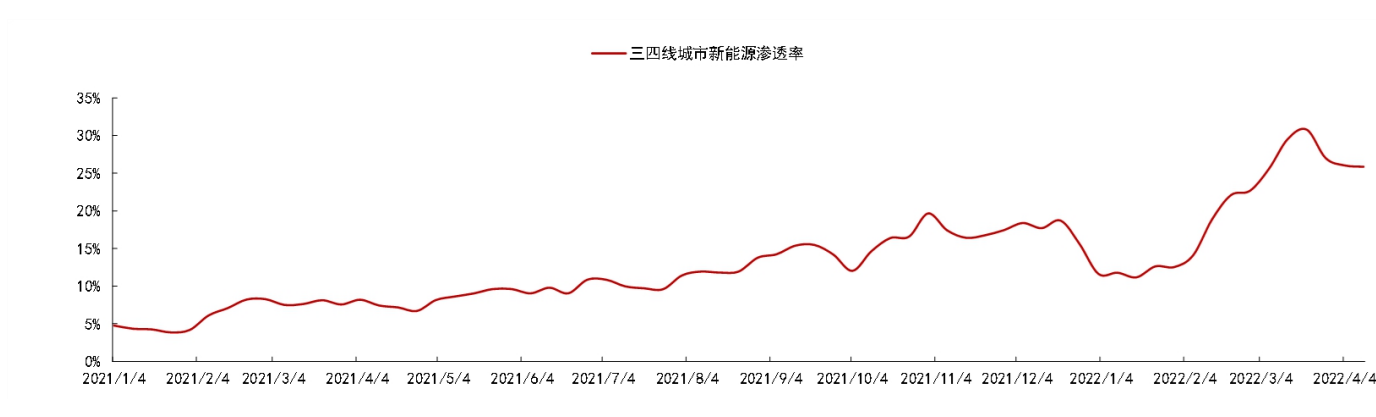
图27：国内一线城市及行业整体新能源乘用车渗透率



资料来源：交强险，国信证券经济研究所整理

排除北京、上海、广州、深圳、成都、杭州、重庆、西安、苏州、武汉、南京、天津、郑州、长沙、东莞、佛山、宁波、青岛、沈阳共19个全国主要一二线城市，国内三四线城市的新能源乘用车渗透率从2021年1月第1周的5%增长到了2022年4月第2周的26%，并一度于2022年3月第3周达到31%的阶段性峰值。进入2022年以来，三四线城市的新能源乘用车渗透率从2022年1月第1周的12%大幅提升至2022年4月第2周的26%，大约4个月的时间提升了14个百分点，呈现出明显的加速提升趋势。考虑到目前三四线城市的新能源乘用车渗透率距离一线城市仍有较大差距（大约2-19个百分点），并且三四线城市的人口密度相对较低、交通拥挤程度相对较轻，我们认为往后几年三四线城市的新能源乘用车需求有望迎来较大幅度的增长，成为国内新能源乘用车销售增量的重要贡献力量。

图28：国内三四线城市及行业整体新能源乘用车渗透率

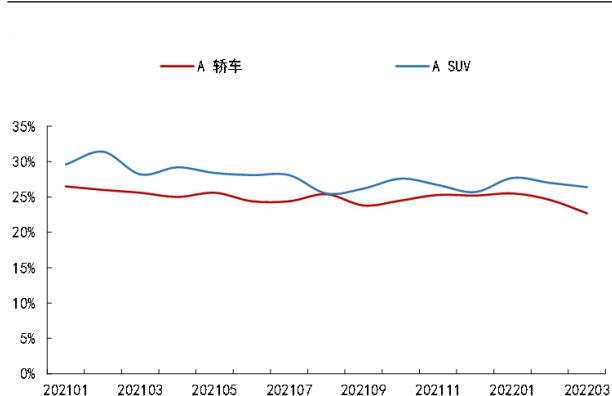


资料来源：交强险，国信证券经济研究所整理

新能源乘用车消费结构有望从哑铃型转向橄榄型

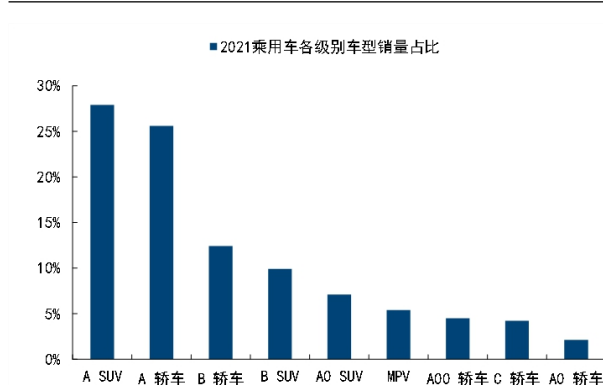
传统汽车市场总体呈橄榄型结构，以售价普遍在 10-20 万元之间的高性价比车型为销量主力，具体反映在车型级别上就是 A 级紧凑型车占比较高。这一特点符合基本的消费规律，即平价产品往往拥有最广阔的细分市场。

图29：202101-202203A 级车销量占比



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

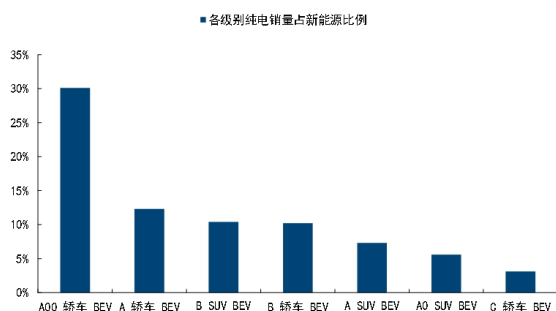
图30：2021 全年各级别乘用车销量占比



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

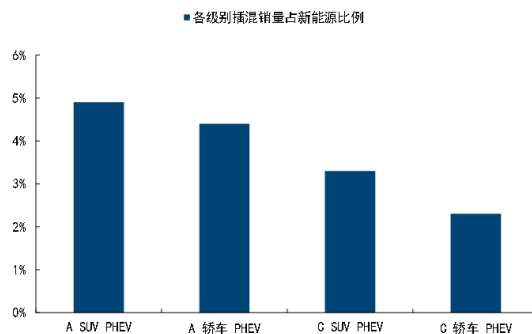
新能源乘用车则呈哑铃结构，售价在 10 万元甚至 5 万元以下的低端车型与售价在 20 万元以上的高端车型销量占比高，而中间价位段的车型占比低。造成这一现象的主要原因在于 10-20 万元价位段是传统燃油车竞争最激烈、性价比最高的价位段，早期的电动车受制于成本及产品力问题难以在这一区间有效替代燃油车。

图31：2021 各级别 BEV 占新能源销量比例



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

图32：2021 各级别 PHEV 占新能源销量比例



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

从实际销售结构来看，伴随着平价车型的产品力提升，新能源乘用车的销售结构呈现明显的从哑铃型向橄榄型转型的趋势。A00 级别的微型车和 C 级中大型车的占比逐渐下降，A 级紧凑型车的占比持续提升，新能源乘用车的销量结构在向传统燃油车靠拢。

近期车企复工信息更新

4 月 22 日上午 10 时，上海举行第 161 场新冠肺炎疫情防控新闻发布会。其中提到，近日来全市疫情总体呈下降趋势，社会各界对复工复产的关注度越来越高。一周以来，666 家重点企业已有 70% 实现复工复产，企业的产能利用率也在不断提高。上汽、特斯拉等整车企业连续实现整车下线，相关零部件配套企业也陆续复工，汽车企业在产率、产能利用率有所提升。

根据《上海证券报》的消息，截至 5 月 7 日，上海的上市公司近半复产率不足 30%，而整个长三角地区接受调研的 667 家上市公司里，超过两成复产率低于 60%。

5 月 10 日，有通讯社报道称，特斯拉上海工厂由于零部件供应不足，当日仅生产 200 辆车，远低于复工当日提出的日产 1200 辆车的目标。特斯拉回应称“没有收到停工消息”，但未否认产能下降的信息。

5 月 13 日上午，上海市人民政府新闻办公室组织召开上海市新冠肺炎疫情防控工作第 182 场新闻发布会。会议提到，重点产业链有序复工，汽车领域中，上汽乘用车、上汽通用、上汽大众、特斯拉四家整车企业全面复工，基本实现连续稳定生产，每天下线整车约 2000 辆，带动上下游 1100 多家零部件配套企业恢复生产；汽车出口加快恢复，特斯拉复工以来，离港出口约 4900 辆整车；上汽集团出口 1.5 万辆整车。交通物流方面，汽车等重点产业链跨省物流运输成功率不断提高，长三角地区发车成功率达到 90% 以上。

据 6 月 17 日消息，爱驰汽车位于上海市杨浦区的全球总部与位于上海市嘉定区的技术中心恢复线下办公，全面复工复产。

至 6 月中旬止，上汽乘用车、上汽大众和上汽通用三大车企单日沪产已经达到 1.3 万辆，恢复到疫情前的正常水平，并直接带动了产业链上下游 1000 多家零部件配套企业恢复生产。包括智己、飞凡、荣威和 MG 名爵四个中国品牌在内的约 1.7 万辆整车陆续下线，6 月 18 日正式启动双班制生产。上汽集团在沪生产基地 6 月上中旬汽车产量已超过 20 万辆，同比增加 30% 左右。特斯拉上海超级工厂正采用双班制进行封闭式生产，在 6 月上旬产能利用率已经恢复至 100%。

表 11: 近期车企复工信息更新汇总

厂商	公布时间	复工地区	复工详情
上汽集团	6月18日	上海	上汽乘用车、上汽大众和上汽通用三大车企单日沪产已经达到 1.3 万辆, 恢复到疫情前的正常水平, 智己、飞凡、荣威和 MG 名爵四个中国品牌在内的约 1.7 万辆整车陆续下线, 6 月 18 日正式启动双班制生产。上汽集团在沪生产基地 6 月上中旬汽车产量已超过 20 万辆, 同比增加 30% 左右。
爱驰汽车	6月17日	上海	爱驰汽车位于上海市杨浦区的全球总部与位于上海市嘉定区的技术中心恢复线下办公, 全面复工复产。
特斯拉	6月上旬	上海	特斯拉上海超级工厂正采用双班制进行封闭式生产, 在 6 月上旬产能利用率已经恢复至 100%。
特斯拉	6月1日	上海	双班生产恢复七成产能, 特斯拉有望在 6 月全面恢复正常水平
上汽集团	5月31日	上海	目前上汽临港乘用车工厂日均下线数较原先提升约 2.3 倍, 下线数量恢复到满产时的 8 成左右。后续将基于疫情走势、供应链等情况进一步制定复工复产的动态规划。
特斯拉	5月29日	上海	目前特斯拉上海临港超级工厂再增加一班工人, 由原来的单班制增至双班制, 产能得到进一步提升
上汽集团	5月28日	上海	已有智己、飞凡、荣威、MG 名爵四个品牌在内超过 1 万辆整车陆续下线。
上汽集团	5月27日	上海	开启双班压力测试。
长城汽车	4月21日	上海	负责生产长城汽车坦克 300 的重庆工厂将于 4 月 22 日开始恢复生产, 具体车型含坦克 300 城市版、越野版。
上汽集团	4月19日	上海	位于上海临港的乘用车工厂已经开始复工复产压力测试, 首台测试车辆已于当日下线; 截至 4 月 23 日, 上汽临港乘用车工厂已生产下线 700 多辆整车。
特斯拉	4月18日	上海	上海超级工厂 4 月 19 日正式复工复产, 已经有 8000 名员工在场, 电池、电机模块从早上开始便全速生产, 整车生产也在逐步恢复。
一汽集团	4月16日	长春	长春 5 个主机厂全部复工, 累计返岗复工 7438 人。一汽红旗蔚山工厂、一汽-大众、一汽丰越实现整车下线, 一汽奔腾、一汽解放完成生产线调试, 于 17 日启动生产。一汽 276 户零部件供应商已有 25117 人返岗复工。
蔚来汽车	4月14日	合肥	宣布停产 5 天后, 位于合肥的江淮蔚来工厂开始逐步复产, 后续生产计划还有赖于供应链恢复情况。

资料来源: Wind, 太平洋汽车, 汽车之家, 国信证券经济研究所整理

整体来看, 长三角部分整车企业产能利用率已经恢复至双班生产状态, 长三角以外的整车厂产能利用率基本恢复到 8 成以上。同时长三角的供应链产能利用率水平基本恢复到 8 成以上, 6 月基本恢复至疫情爆发前正常水平。

本周行情回顾

行业涨跌幅：CS 汽车下跌 3.49%，弱于沪深 300 指数 5.13pct

本周（20220627-20220701）CS 汽车下跌 3.49%，CS 乘用车下跌 2.95%，CS 商用车上涨 0.06%，CS 汽车零部件下跌 4.56%，CS 汽车销售与服务下跌 6.06%，CS 摩托车及其他下跌 5.51%，电动车下跌 0.83%，智能车下跌 0.71%，同期的沪深 300 指数上涨 1.64%，上证综合指数上涨 1.13%。CS 汽车弱于沪深 300 指数 5.13pct，弱于上证综合指数 4.62pct，年初至今下跌 2.38%。

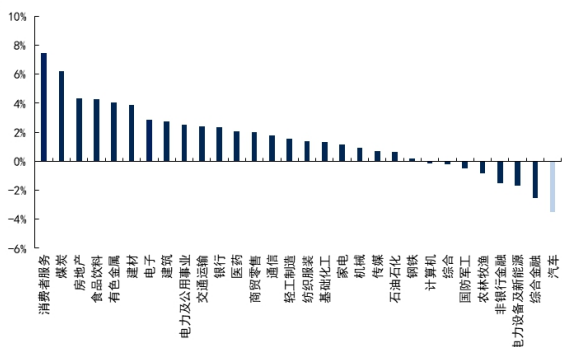
表 12：汽车市场主要板块市场表现

代码	指数	本周收盘价	一周变动(%)	一月内变动(%)	二个月内变动(%)	三月内变动(%)	年初至今(%)
C1005013	CS 汽车	10440.17	-3.49	15.98	36.42	24.91	-2.38
C1005136	CS 乘用车 II	22223.61	-2.95	19.90	46.15	43.38	8.48
C1005137	CS 商用车	4851.45	0.06	9.09	26.79	6.69	-15.07
C1005138	CS 汽车零部件 II	8975.84	-4.56	15.24	31.68	16.01	-8.24
C1005139	CS 汽车销售与服务 II	2341.25	-6.06	5.34	21.20	5.24	-4.55
C1005140	CS 摩托车及其他 II	4193.93	-5.51	7.56	25.21	20.73	-9.49
882105.WI	WIND 汽车与汽车零部件	12581.54	-4.01	16.22	37.85	26.54	-0.92
930997.CSI	新能源车	3899.67	-0.83	24.85	39.93	20.89	0.27
884162.WI	智能汽车指数	3570.70	-0.71	16.49	32.40	9.47	-12.48
000300.SH	沪深 300 指数	4466.72	1.64	9.17	11.67	6.21	-9.59
000001.SH	上证综合指数	3387.64	1.13	6.31	11.54	4.50	-6.93

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

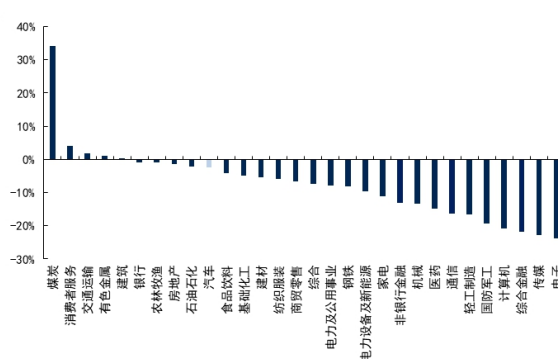
从全行业看，汽车行业本周涨幅在 30 个行业（中信分类）中排第 30 位，排名垫底，年初至今涨跌幅在 30 个行业（中信分类）中排第 10 位，排名领先。

图 33：中信一级行业一周（20220627-20220701）涨跌幅



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

图 34：中信一级行业年初至今涨跌幅



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

个股涨跌幅：代表性公司普遍下跌

本周（20220627-20220701）代表性公司普遍下跌。比亚迪下跌 6.22%，上汽集团下跌 4.01%，广汽集团下跌 9.74%，吉利汽车下跌 0.56%，长城汽车下跌 6.72%，长安汽车上涨 6.64%，江淮汽车上涨 27.18%；商用车板块，中国重汽上涨 6.88%，宇通客车下跌 4.22%；零部件板块，德赛西威下跌 5.53%，华域汽车下跌 10.83%，玲珑轮胎下跌 6.23%，拓普集团上涨 0.5%，精锻科技下跌 9.22%，保隆科技下跌 10.75%，华懋科技上涨 8.28%，福耀玻璃下跌 7.37%，科博达下跌 11.79%，华达科技下跌 14.66%，胜蓝股份下跌 5.23%；中国汽研下跌 7.2%，五洋停车上涨 2.51%。

年初至今,乘用车板块,比亚迪、广汽集团、长城汽车分别上涨 22.78%、上涨 4.84%、和下跌 23.15%;商用车板块,宇通客车和中国重汽分别下跌 16.76%和下跌 13.43%;零部件板块,福耀玻璃下跌 11.02%,星宇股份下跌 18.54%,拓普集团上涨 34.33%,科博达下跌 21.76%,华达科技下跌 6.77%;汽车服务板块,安车检测下跌 28.23%,中国汽研下跌 13.49%。

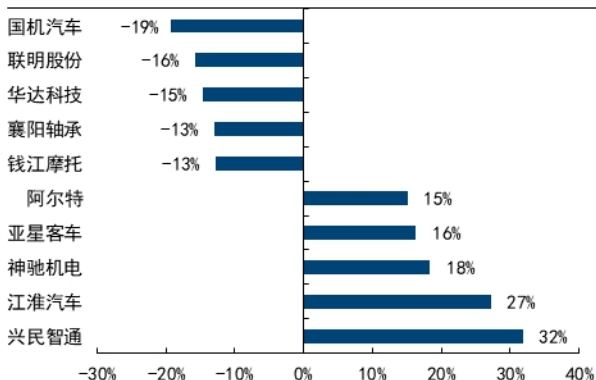
表 13: 20220627-20220701 汽车行业上市公司股价表现

	公司	代码	本周收盘价	一周内涨幅 (%)	一月内涨幅 (%)	二个月内涨幅 (%)	三月内涨幅 (%)	年初至今 (%)
乘用车	上汽集团	600104.SH	17.46	-4.01	-1.13	9.47	2.40	-15.37
	长安汽车	000625.SZ	18.14	6.64	64.15	127.65	109.44	56.91
	长城汽车	601633.SH	37.23	-6.72	10.18	50.29	34.38	-23.15
	广汽集团	601238.SH	15.76	-9.74	-0.03	30.10	41.55	4.84
	吉利汽车	0175.HK	17.84	-0.56	18.70	45.41	46.12	-15.07
	比亚迪	002594.SZ	329.20	-6.22	9.74	35.47	39.52	22.78
	江淮汽车	600418.SH	17.36	27.18	45.88	119.18	60.99	0.02
商用车	宇通客车	600066.SH	8.63	-4.22	5.12	21.01	8.81	-16.76
	中国重汽	000951.SZ	14.29	6.88	13.14	47.70	24.55	-13.43
零部件	福耀玻璃	600660.SH	40.84	-7.37	-0.75	17.99	18.75	-11.02
	华域汽车	600741.SH	22.65	-10.83	-2.37	15.56	10.65	-19.96
	潍柴动力	000338.SZ	12.86	2.14	6.81	14.92	-4.39	-28.12
	星宇股份	601799.SH	165.00	-4.12	11.34	30.11	29.14	-18.54
	宁波高发	603788.SH	12.39	-5.64	6.17	19.81	4.93	-9.47
	拓普集团	601689.SH	70.85	0.50	25.63	35.43	21.66	34.33
	精锻科技	300258.SZ	10.93	-9.22	6.16	34.68	5.05	-13.90
	岱美股份	603730.SH	13.16	-7.19	25.21	56.49	24.86	-23.97
	保隆科技	603197.SH	50.16	-10.75	29.81	65.95	25.63	-13.76
	德赛西威	002920.SZ	149.79	-5.53	12.88	25.75	22.32	6.22
	华阳集团	002906.SZ	48.03	-6.26	22.78	51.70	28.05	-12.12
	胜蓝股份	300843.SZ	22.67	-5.23	0.44	37.89	8.34	-24.96
	新坐标	603040.SH	18.73	-10.17	14.33	35.01	16.36	-5.53
	华达科技	603358.SH	18.57	-14.66	12.21	20.19	-13.90	-6.77
	银轮股份	002126.SZ	11.58	-9.53	29.33	50.74	29.04	-7.23
	三花智控	002050.SZ	27.20	8.37	51.79	63.75	61.35	8.48
	科博达	603786.SH	62.34	-11.79	4.51	50.45	30.60	-21.76
	玲珑轮胎	601966.SH	25.00	-6.23	15.75	41.81	14.91	-31.05
	中鼎股份	000887.SZ	18.48	-8.51	25.55	57.26	25.47	-14.34
	伯特利	603596.SH	81.52	-5.48	26.81	41.91	24.82	17.34
	泉峰汽车	603982.SH	24.69	-9.59	13.88	40.28	2.88	-47.47
	华懋科技	603306.SH	33.34	8.28	16.29	29.78	8.95	-1.36
	上声电子	688533.SH	69.90	0.84	39.68	63.51	65.99	25.38
汽车服务	广汇汽车	600297.SH	2.59	-3.00	-6.83	17.19	8.82	-3.00
	中国汽研	601965.SH	16.10	-7.20	6.41	28.70	13.46	-13.49
	安车检测	300572.SZ	14.82	-2.37	7.08	14.44	-8.41	-28.23
	五洋停车	300420.SZ	2.86	2.51	6.72	14.40	-3.38	-22.91

资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

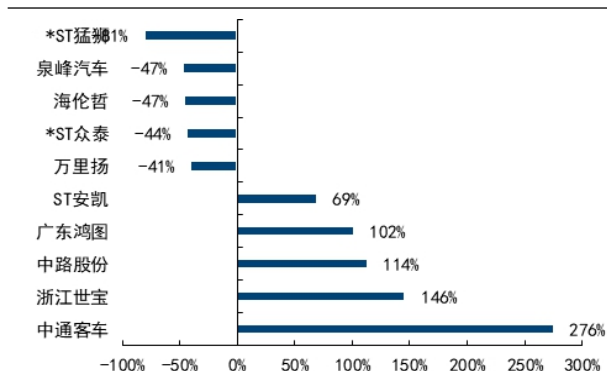
从本周个股表现看,CS 汽车板块内涨幅前五的公司分别是兴民智通、江淮汽车、神驰机电、亚星客车、阿尔特;跌幅前五的公司分别是国机汽车、黎明股份、华达科技、襄阳轴承、钱江摩托;年初至今,CS 汽车板块内涨幅前五的公司分别是中通客车、浙江世宝、中路股份、广东鸿图、ST 安凯;跌幅前五的公司分别是*ST 猛狮、泉峰汽车、海伦哲、*ST 众泰、万里扬。

图 35: 本周 (20220627-20220701) CS 汽车涨跌幅前五名



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图 36: 年初至今 CS 汽车涨跌幅前五名

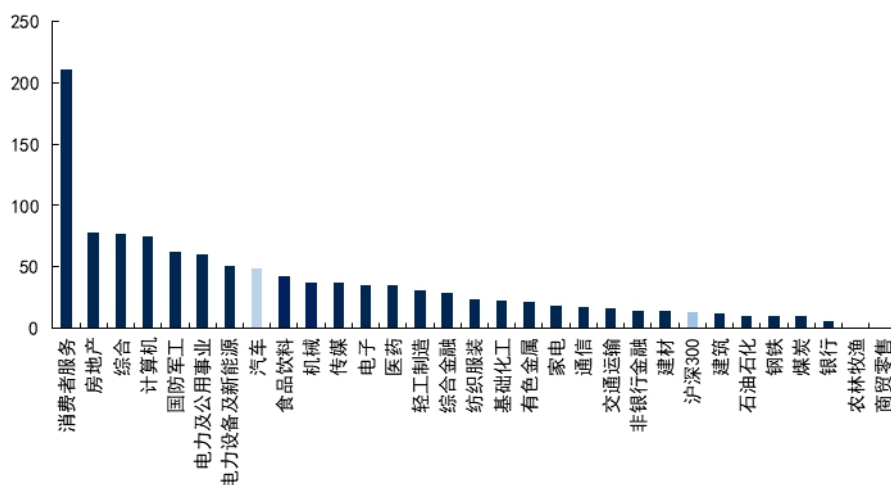


资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

估值: 前期回调较多, 近期汽车汽配板块估值环比回升

分行业看, 本周沪深 300 市盈率为 12.94, 低于大部分中信一级行业。汽车行业市盈率为 48.29, 在所有中信一级行业中排第 9, 估值处于中上水平。纵向来看, 汽车行业市盈率自 2021 年底以来经历大幅回调, 从高位 55 以上的估值下修了约 26%, 目前已逐渐恢复至 2021 年的水平。

图 37: 本周中信一级分行业 PE



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

汽车行业估值上, 汽车汽配板块估值从 19 年初逐渐回升, 汽车汽配板块估值回升。国内汽车销量 18 年 7 月以来开始下滑并呈现加速下滑趋势, 而国内汽车汽配板块估值自 18 年年初即开始下滑, 2018 年底至今估值基本稳定并逐渐回升, 2020 年初至今 CS 汽车零部件 PE 开始逐步回升 (一定程度上电动智能产业链拉动效应)。2021 年 12 月底, CS 汽车 PE 值为 56.22 倍, 估值水平较年初上升; CS 汽车零部件 PE 值为 79.46 倍, 估值水平较年初疫情期间有所上升; CS 乘用车 PE 值为 59.18 倍, 估值水平较年初回升; CS 商用车 PE 值为 24.87 倍, 估值水平较年初有所下滑。

本周 (截至 2022 年 7 月 1 日), 按最新口径, CS 汽车 PE 值为 46 倍, 较上周 48

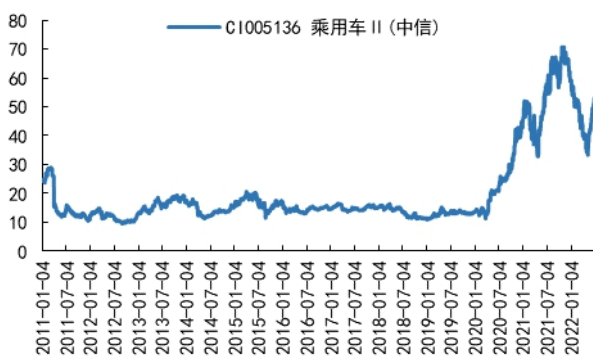
倍有所下降；CS 乘用车 PE 值为 49 倍，较上周 51 倍有所下降；CS 汽车零部件 PE 值为 44 倍，较上周 46 倍有所下降；CS 商用车 PE 值为 46 倍，较上周 46 倍有所下降。

图 38: CS 汽车 PE

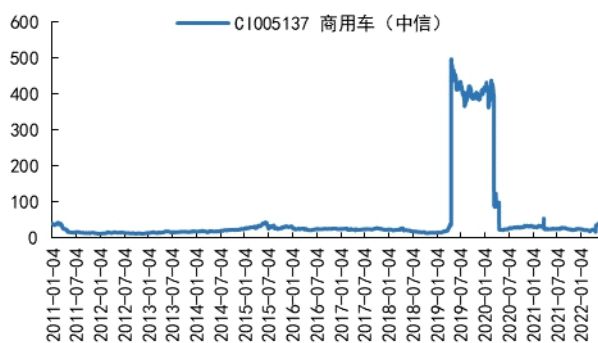

资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

图 39: CS 汽车零部件 PE


资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

图 40: CS 乘用车 PE


资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

图 41: CS 商用车 PE


资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

数据跟踪

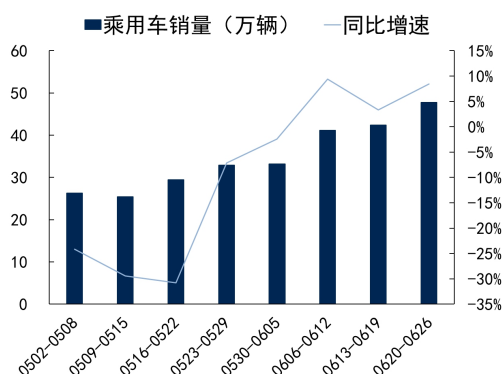
销量：5月汽车销量 186.2 万辆，环比增长 58%

根据中汽协数据,2022年5月汽车销量为186.2万辆,环比增长57.6%,同比下降12.6%;2022年1-5月累计销量为955.5万辆,同比下降12.2%。

根据交强险数据,今年6月20日至26日乘用车上险量47.8万辆,同比增长8%,环比增长13%。分品牌来看,一汽大众(4.4万,同比+22%)、比亚迪(3.4万,同比+159%)、上汽大众(2.9万,同比+4%)、广汽丰田(2.8万,同比+50%)、上汽通用(2.2万,同比-45%)。

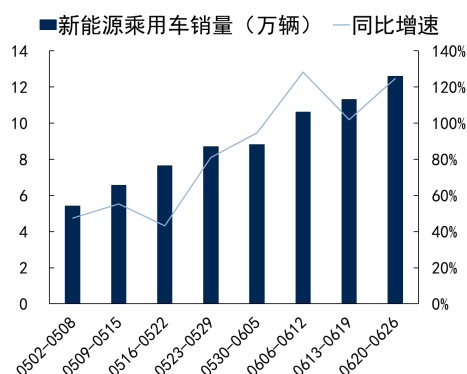
根据交强险数据,今年6月20日至26日新能源乘用车上牌12.6万辆,同比增长125%,环比增长11%,最近周度(6月20日至26日)新能源渗透率为26%。分品牌来看,比亚迪(3.4万,同比+267%)、特斯拉(1.8万,同比+238%)、上汽通用五菱(1.1万,同比+70%)、埃安(5,881, +123%)、小鹏(3,937, 同比+111%)、哪吒(3,937, 同比+71%)、蔚来(3,383, 同比+45%)、理想(2,814, 同比+92%)。

图42: 国内乘用车周度销量及同比增速



资料来源：交强险，国信证券经济研究所整理

图43: 国内新能源乘用车周度销量及同比增速



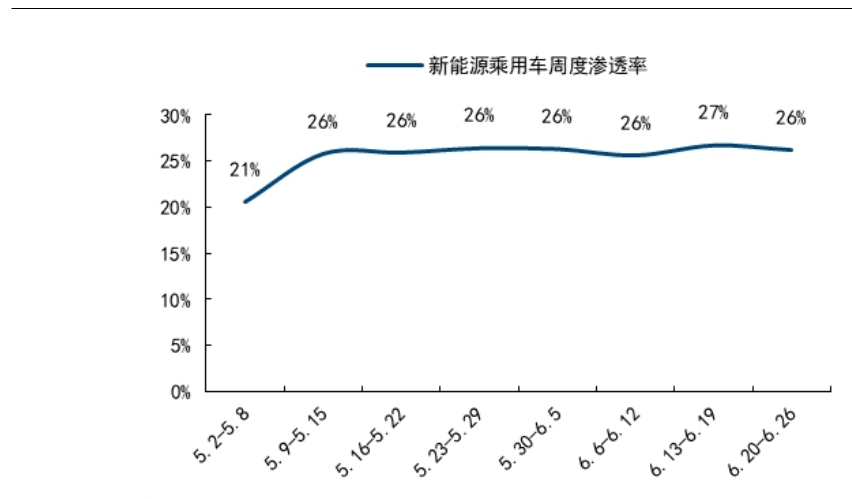
资料来源：交强险，国信证券经济研究所整理

表 14: 6 月 20 日至 26 日汽车品牌乘用车上险量 (辆)

车企	当期上险量	同比增速
一汽大众	44069	22%
比亚迪汽车	34281	159%
上汽大众	29852	4%
广汽丰田	28059	50%
上汽通用	22816	-45%
一汽丰田	22366	27%
长安汽车	22114	-2%
吉利汽车	21613	-15%
东风日产	20319	-10%
广汽本田	18344	19%
乘用车合计	478252	8%
燃油车	352749	-8%
新能源	125503	125%

资料来源: 交强险、国信证券经济研究所整理

图 44: 国内新能源乘用车周度渗透率



资料来源: 交强险、国信证券经济研究所整理

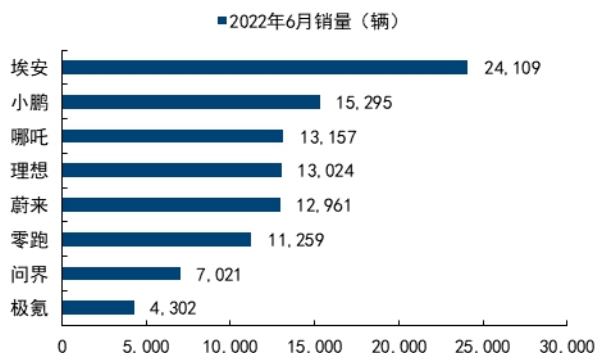
表 15: 6 月 20 日至 26 日新能源品牌乘用车上险量 (辆)

车企	当期上险量	同比增速
比亚迪	34,087	267%
特斯拉	18,186	238%
上汽通用五菱	10,930	70%
埃安	5,881	123%
小鹏	3,937	111%
哪吒	3,399	71%
蔚来	3,383	45%
理想	2,814	92%
欧拉	2,144	-12%
AITO	1,315	/
威马	855	-13%
极氪	393	/
新能源乘用车合计	125,503	+125%

资料来源: 交强险、国信证券经济研究所整理

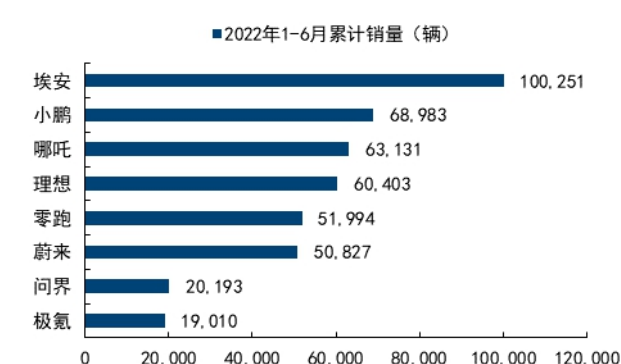
新势力销量：2022年6月，埃安/小鹏/哪吒/理想/蔚来/零跑/问界/极氪的交付量分别为2,1056/10,069/10,125/11,009/7,024/11,496/4,330辆，同比去年同期交付量变动分别为+182%/+133%/+156%/+69%/+60%/+186%/-/-，环比上月交付量变动分别为+14%/+51%/+20%/+13%/+85%/+12%/+40%/-1%。埃安、小鹏、哪吒交付量位列前三，零跑同比增速最快，蔚来环比改善明显。

图45：自主品牌造车新势力单月销量



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图46：自主品牌造车新势力累计销量



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

根据中汽协数据，2022年5月国内汽车产销分别为192.6/186.2万辆，环比分别为+59.7%/+57.6%，同比分别为-5.7%/-12.6%；其中乘用车/商用车/新能源汽车销量分别为162.3/23.0/44.7万辆，分别同比-1.4%/-50.5%/+105.2%，5月新能源汽车渗透率为24%。在主要车企5月销量中，除比亚迪同比增长148%，环比增长8%；广汽同比增长4%，环比增长47%，其余车企同比或环比有一定下降。

表16：部分车企5月销量

车企	5月销量 (辆)	同比	环比
上汽集团	363,591	-11%	118%
广汽集团	183,061	4%	47%
长安汽车	151,102	-18%	31%
比亚迪	114,943	148%	8%
吉利汽车	89,070	-7%	23%
长城汽车	80,062	-8%	49%

资料来源：WIND，公司公告，国信证券经济研究所整理

疫情形势以及俄乌局势加剧了汽车供应链瓶颈，全球车市压力进一步加大。在盖世汽车统计的14国汽车销量中，3月份有11个市场的汽车销量呈下跌趋势，约70%国家销量跌幅达两位数。

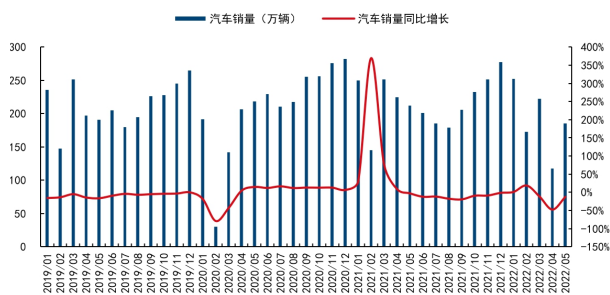
表 17: 2022 年 3 月及第一季度各国新车销量（单位：辆）

国家	3 月销量（辆）	同比	一季度销量	同比
中国	2,234,000	-11.70%	6,509,000	0.20%
美国	1,220,000	-24.00%	3,318,789	-15.70%
日本	512,862	-16.30%	1,197,229	-16.30%
印度	321,375	0.30%	-	-
英国	243,479	-14.30%	417,560	-1.90%
德国	241,330	-18.00%	625,954	-4.60%
法国	147,079	-20.00%	365,361	-17.30%
韩国	136,041	-19.20%	370,030	-14.20%
意大利	119,497	-29.70%	338,258	-24.40%
墨西哥	95,199	-1.20%	-	-
西班牙	59,920	-30.20%	164,400	-11.60%
俄罗斯	55,129	-63.00%	277,332	-28.00%
荷兰	24,959	3.20%	78,803	-3.00%
挪威	16,238	6.00%	32,343	-

资料来源：盖世汽车，国信证券经济研究所整理

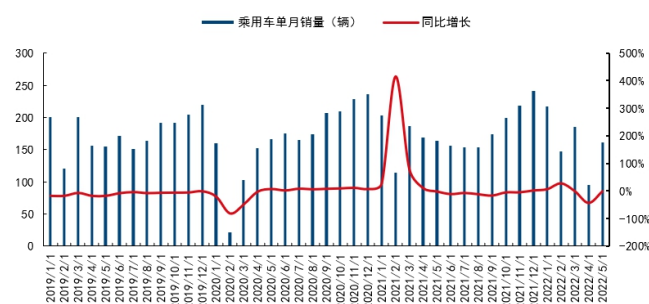
通过梳理过去历年汽车行业走势，我们可以发现 2018 年汽车销售受较大冲击，（主要原因是贸易战持续冲击下可选消费下行叠加购置税退出的部分透支）。2018 年 7 月起中国乘用车销量连续 22 个月下滑，2018 年中国汽车销售 2808 万辆，同比下滑 2.8%，2019 年中国汽车销售 2577 万辆，累计同比下滑 8.2%，下滑幅度自 2019 年 8 月起逐月收窄。2020 年上半年受疫情影响，汽车销量同比下滑 17%；下半年疫情逐步得到控制，汽车销量回暖，同比增长 12%，全年汽车销量同比下滑 2%。2021 年汽车销量 2627.5 万辆，同比增长 3.4%。2022 年一季度，原材料价格大幅上涨，大部分车企自 2 月开始提价。3 月下旬，上海疫情全面爆发，持续至 5 月中旬才明显好转，期间对汽车行业的整车排产、零部件供应、物流运输均造成较大影响，直接影响了 4 月的产销水平。5 月随疫情逐渐得到有效控制，以及政府出台的一系列促销费、稳增长的整车措施，对于拉动汽车消费起到了明显的推动作用。汽车行业复工复产节奏加快，5 月汽车产销呈现明显的恢复性增长。

图 47: 2019-2022 年 5 月汽车单月销量及同比增速

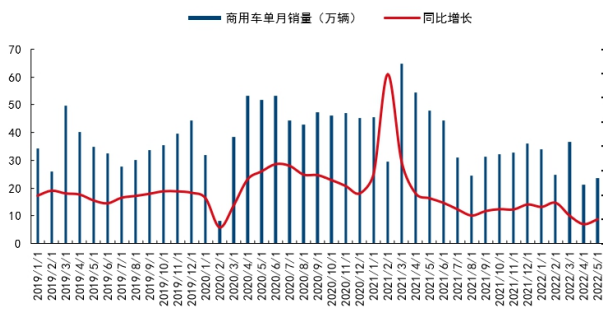


资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

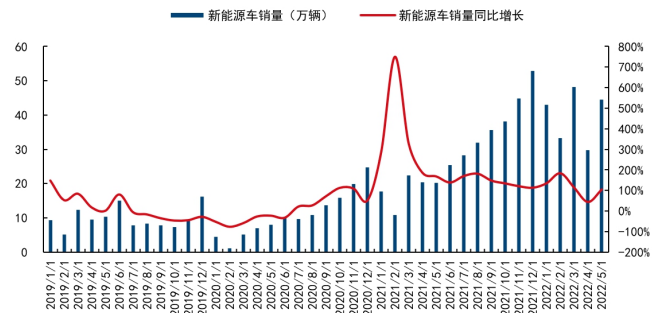
图 48: 2019-2022 年 5 月乘用车单月销量及同比增速



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图49：2019-2022 年 5 月商用车单月销量及同比增速


资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图50：2019-2022 年 5 月新能源汽车单月销量及同比增速


资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

2022 年 1-5 月，一汽大众、比亚迪汽车、长安汽车、吉利汽车和上汽大众位居国内各厂商乘用车批发销量前五名，其中比亚迪的销量同比涨幅为 162%，在前 15 大厂商中涨幅最高。2022 年 1-5 月，比亚迪汽车、上汽通用五菱、特斯拉中国、奇瑞汽车和广汽埃安位居国内各厂商新能源乘用车销量前五名，其中比亚迪的新能源车销量同比涨幅为 350%，市场份额达到 29.3%。

表 18：2022 年 1-5 月各厂商累计批发销量、同比及市占率

排名	厂商	2022. 01-05	2021. 01-05	同比	份额
1	一汽大众	642378	868417	-26. 0%	8. 0%
2	比亚迪汽车	509619	194523	162. 0%	6. 4%
3	长安汽车	506247	568738	-11. 0%	6. 3%
4	吉利汽车	487247	530074	-8. 1%	6. 1%
5	上汽大众	448639	467400	-4. 0%	5. 6%
6	广汽丰田	399334	344018	16. 1%	5. 0%
7	上汽通用	381402	496742	-23. 2%	4. 8%
8	东风日产	373939	440585	-15. 1%	4. 7%
9	长城汽车	344173	417541	-17. 6%	4. 3%
10	奇瑞汽车	339892	308622	10. 1%	4. 3%
11	上汽通用五菱	325535	343706	-5. 3%	4. 1%
12	一汽丰田	286728	343352	-16. 5%	3. 6%
13	广汽本田	283219	317962	-10. 9%	3. 5%
14	上汽乘用车	279277	266871	4. 6%	3. 5%
15	东风本田	261526	334725	-21. 9%	3. 3%

资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

表 19: 2022 年 1-5 月各厂商新能源车销量、同比及市占率

排名	NEV 厂商	2022. 01-05	2021. 01-05	同比	份额
1	比亚迪汽车	501, 224	111, 449	349. 7%	29. 3%
2	上汽通用五菱	164, 552	145, 027	13. 5%	9. 6%
3	特斯拉中国	119, 637	102, 887	16. 3%	7. 0%
4	奇瑞汽车	85, 863	26, 342	226. 0%	5. 0%
5	广汽埃安	78, 743	36, 308	116. 9%	4. 6%
6	吉利汽车	74, 442	15, 997	365. 3%	4. 3%
7	小鹏汽车	53, 688	24, 173	122. 1%	3. 1%
8	长安汽车	51, 490	22, 856	125. 3%	3. 0%
9	哪吒汽车	49, 974	15, 966	213. 0%	2. 9%
10	长城汽车	49, 094	41, 756	17. 6%	2. 9%
11	理想汽车	47, 379	22, 441	111. 1%	2. 8%
12	零跑汽车	40, 735	10, 889	274. 1%	2. 4%
13	蔚来汽车	37, 866	33, 873	11. 8%	2. 2%
14	一汽大众	30, 004	19, 152	56. 7%	1. 8%
15	上汽大众	26, 833	14, 517	84. 8%	1. 6%

资料来源: 乘联会, 国信证券经济研究所整理

2022 年 1-5 月, 销量前五名的新能源轿车车型为宏光 MINI、比亚迪秦、比亚迪汉、比亚迪海豚和 QQ 冰淇淋; 销量前五名的新能源 SUV 车型为比亚迪宋、特斯拉 Model Y、理想 ONE、比亚迪唐和比亚迪元 PLUS。

表 20: 2022 年 1-5 月新能源轿车销量及同比

排名	新能源轿车	2022. 01-2022. 05	2021. 01-2021. 05	同比
1	宏光 MINI	148, 855	128, 796	15. 6%
2	比亚迪秦	120, 107	24, 366	392. 9%
3	比亚迪汉	71, 741	43, 843	63. 6%
4	比亚迪海豚	47, 981	-	-
5	QQ 冰淇淋	44, 434	-	-
6	奔奔 EV	41, 240	22, 770	81. 1%
7	特斯拉 Model 3	38, 121	68, 330	-44. 2%
8	奇瑞 eQ	36, 462	24, 464	49. 0%
9	Aion S	31, 698	26, 383	20. 1%
10	小鹏 P7	27, 365	14, 766	85. 3%
11	零跑 T03	26, 647	10, 711	148. 8%
12	欧拉好猫	23, 766	8, 272	187. 3%
13	欧拉黑猫	19, 201	25, 486	-24. 7%
14	思皓 E10X	18, 517	6, 648	178. 5%
15	风神 E70	18, 071	4, 642	289. 3%

资料来源: 乘联会, 国信证券经济研究所整理

表 21: 2022 年 1-5 月新能源 SUV 销量及同比

排名	新能源 SUV	2022. 01-2022. 05	2021. 01-2021. 05	同比
1	比亚迪宋	127, 281	9, 206	1282. 6%
2	特斯拉 Model Y	81, 516	34, 557	135. 9%
3	理想 ONE	47, 379	22, 441	111. 1%
4	比亚迪唐	46, 478	8, 752	431. 1%
5	比亚迪元 plus	38, 111	-	-
6	Aion Y	33, 348	3, 898	755. 5%
7	哪吒 V	32, 255	14, 539	121. 9%
8	比亚迪元	20, 253	4, 106	393. 3%
9	蔚来 ES6	18, 434	14, 268	29. 2%
10	哪吒 U	17, 719	1, 427	1141. 7%
11	极氪 001	14, 708	-	-
12	ID. 4 CROZZ	14, 450	1, 726	737. 2%
13	零跑 C11	14, 067	-	-
14	问界 M5	13, 199	-	-
15	Aion V	12, 166	5, 703	113. 3%

资料来源: 乘联会, 国信证券经济研究所整理

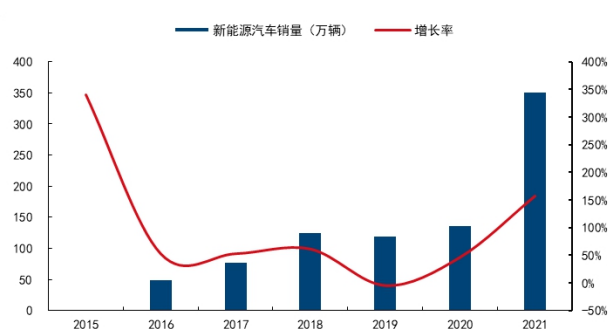
2021 全年, 汽车累计产销分别为 2608. 2/2627. 5 万辆, 同比分别+3. 4%/+3. 8%。其中乘用车/商用车/新能源汽车的累计销量分别为 2148. 2/479. 3/352. 1 万辆, 分别同比+6. 5%/-6. 6%/+157. 5%。12 月汽车销量环比增长, 同比下滑, 与 2019 年同期相比产量上涨 (+8. 3%)、销量上涨 (+4. 8%)。总体来看, 汽车产业已基本走出新冠疫情的阴影, 新能源汽车销量涨幅突出。2021 年底汽车行业努力克服芯片供应紧张、散点疫情爆发、政策法规调整等影响, 行业持续稳健复苏。

图 51: 历年乘用车销量及同比增速



资料来源: 中汽协, 国信证券经济研究所整理

图 52: 历年新能源汽车销量及同比增速



资料来源: 中汽协, 国信证券经济研究所整理

6 月第四周（20220620-20220626）零售、批发均同环比均上升。6 月 20-26 日, 乘用车市场零售 48. 7 万辆, 同比增长 33%, 环比上周增长 17%, 较上月同期增长 28%; 乘用车市场批发 56. 1 万辆, 同比增长 50%, 环比上周增长 30%, 较上月同期增长 12%。6 月 1-26 日, 乘用车市场零售 142. 2 万辆, 同比去年增长 27%, 较上月同期增长 37%; 乘用车厂商批发 150. 4 万辆, 同比去年增长 40%, 较上月同期增长 34%。

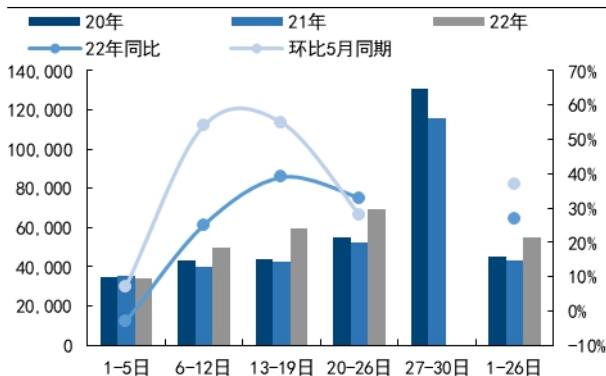
6 月第四周总体狭义乘用车市场零售达到日均 7. 0 万辆, 同比增长 33%, 表现逐步回暖改善, 相对今年 5 月第四周均值增长 28%。6 月 1-26 日全国乘用车市场零售 142. 2 万辆, 同比去年增长 27% (较上月累计同比增速提升 42 个百分点), 环比上月增长 37%。

目前6月零售超强销量好于行业内对政策应有的走势预期，6月总体市场零售表现值得期待。6月主力厂商的新能源车走势也是超高速增长，预计今年6月新能源车零售近50万辆，有可能创历史新高。

6月第四周总体狭义乘用车市场批发达到日均8.0万辆，同比增长50%，表现明显走强，相对今年5月第四周均值增长12%，厂商产销有明显的恢复趋势。6月1-26日全国乘用车厂商批发150.4万辆，同比增长40%（较上月累计同比增速提升49个百分点），环比上月同期增长34%。

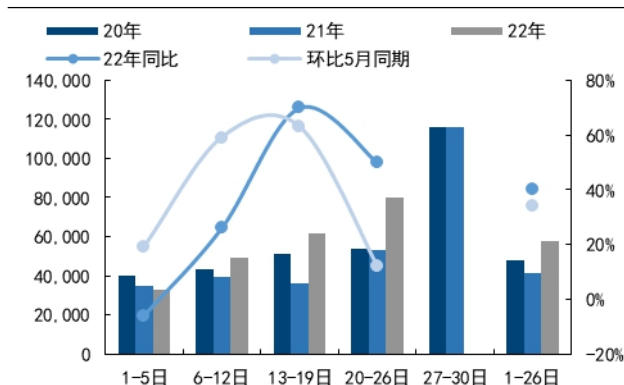
从6月前26天的情况来看，车购税减半政策已经达到了初步成效，多项产销指标回暖。前期市场零售销量在月末较高，经销商月度进货节奏也倾向于向后拖，但今年6月的情况不同，由于市场回暖明显，经销商信心增强，渠道库存的补货意识较强，推动月中的厂商销量提升较快，销售节奏改善明显。近期随着主力生产地区的疫情影响逐渐缓解，供应链逐渐修复，4、5月因疫情迟滞的产能和市场需求在6月开始释放。部分企业和地方的经济指标仍需强力保障，稳增长政策的效果要充分体现，因此生产和厂商销量都会持续拉升，实现上半年良好收关。

图53：乘用车厂家6月周度零售销量（辆）及同比增速



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

图54：乘用车厂家6月周度批发销量（辆）及同比增速

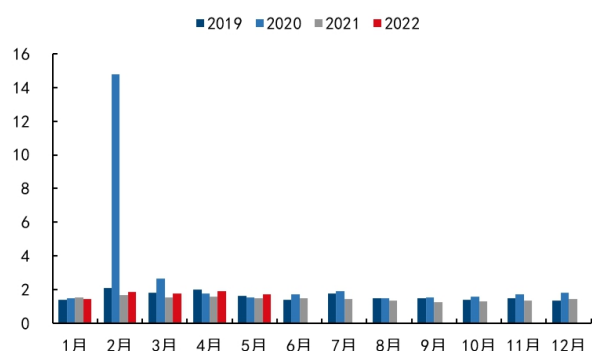


资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

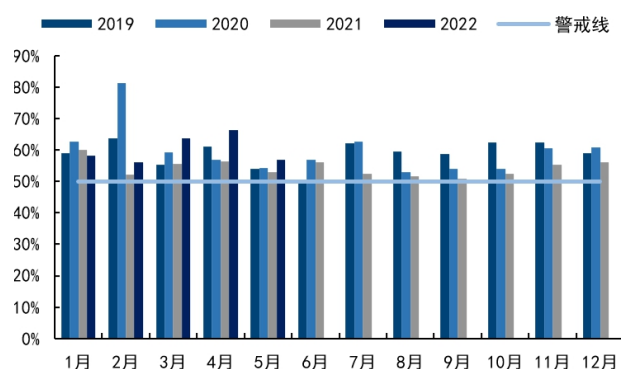
库存：5月汽车经销商库存预警指数同比上升3.9pct

2022年5月中国汽车经销商库存预警指数为56.8%，同比上升3.9pct，环比下降9.6pct，库存预警指数位于荣枯线之上。5月汽车市场较4月有所好转，汽车生产、运输逐步恢复，但汽车消费全面恢复还需要一段时间，汽车流通行业仍处于不景气区间。5月，由于北京、济南、郑州等城市受疫情影响升级了管控措施，对消费者到店造成了较大影响。同时，部分地区疫情封控解除，汽车市场逐步回暖。叠加各地积极出台地方性车市刺激政策，总体看来，5月车市状况改善，被抑制的购车需求有一定的释放。预计5月份全口径狭义乘用车终端销量为130万辆左右，同比降幅较4月份明显收窄。

5月份汽车经销商综合库存系数为1.72，环比下降9.9%，同比上升13.9%，库存水平位于警戒线以上。汽车流通行业经济度较4月有所改善。5月疫情带来的影响逐渐减弱，部分地区疫情封控解除，各地车企复工复产加速，叠加购置税减免落地、地方政府补贴、车企补贴等刺激政策及措施，5月车市状况对比4月改善。不过，整车市场仍面临供给受阻、需求转弱的双重压力。目前，经销商库存水平仍然较高，主要由于疫情防控政策下，客户进店量骤减，同时消费者避险心态搁置购车计划，导致销量下滑，库存积压。

图55: 2019-2022 各月经销商库存系数


资料来源：中国汽车流通协会，国信证券经济研究所整理

图56: 2019-2022 各月经销商库存预警指数


资料来源：中国汽车流通协会，国信证券经济研究所整理

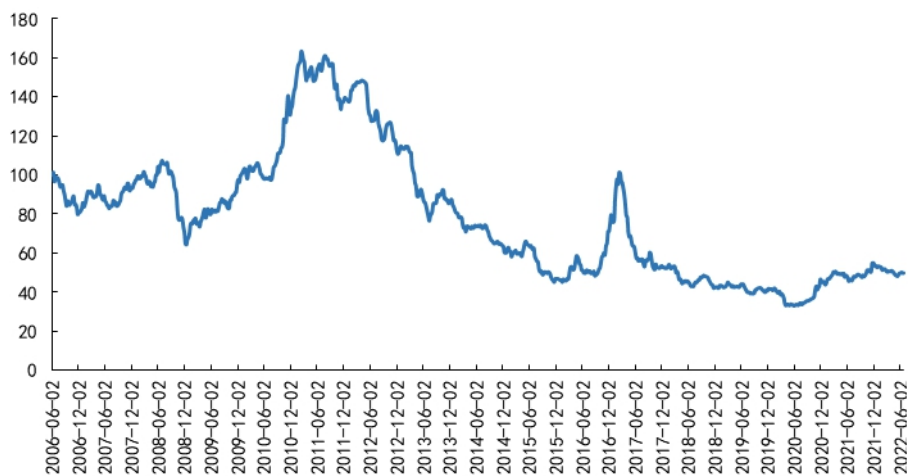
行业相关运营指标：6月原材料价格有升有降，人民币相对美元贬值

原材料价格指数：下游需求稳定，6月原材料价格有升有降

汽车配件主要以钢铁、锌、铝和玻璃等大宗商品为主要原材料。受国家供给侧改革“去产能”政策影响，铝锌和钢铁等金属的价格从2016年初就开始持续上涨，到2017年汽车配件主要原材料价格均处于高位，2018年随着环保侧去产能脚步的缓和，汽车配件主要原材料价格在2018年基本趋稳并小幅回落。2019年除玻璃外其他原材料价格指数均有下降。2020年受疫情影响，下游需求大幅下降，原材料价格全线下滑，5月开始终端需求逐渐恢复，部分原材料价格呈现提升。2021年受能耗双控、2022年受地缘政治等影响，大宗原材料价格持续提升。

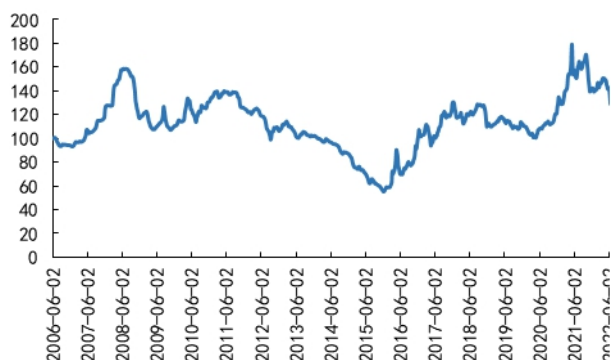
2022年截至6月24日，橡胶类的价格指数为49.62，环比2022年5月的48.83略有上升，同比2021年6月的46.36有所上升；截至6月24日，钢铁类的价格指数为128.83，环比2022年5月的143.56有所下降，同比2021年6月的151.03明显下滑；截至6月20日，浮法平板玻璃的价格指数为1,809.80，环比2022年5月的1,999.20有所下降，同比2021年6月的2,856.90明显下降；截至6月20日，铝锭A00的价格指数19,973.30，环比2022年5月的20,331.40有所下降，同比2021年6月的18,820.00有所上升；截至6月20日，锌锭0#的价格指数为25,913.30，环比2022年5月的25,707.10略有上升，同比2021年6月的22,560.00大幅上升。总体来看，2022年6月中下旬汽车原材料价格有升有降，铝锭类环比下降、同比上升；浮法平板玻璃、钢铁类同环比下降；橡胶类、锌锭类同环比上升。

图57: 橡胶类大宗商品价格指数



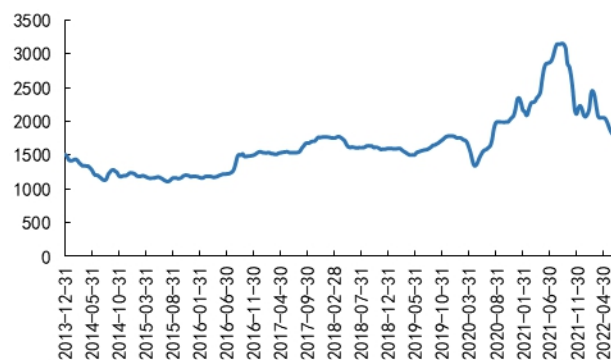
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图58: 钢铁类大宗商品价格指数



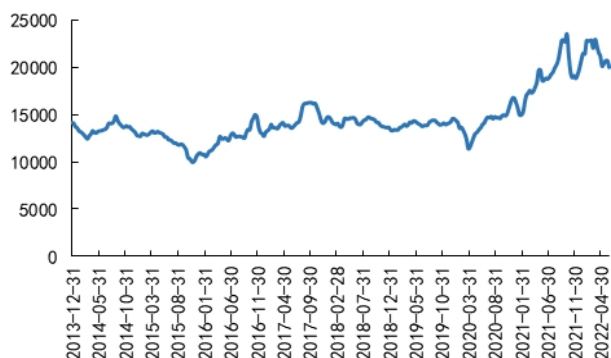
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图59: 浮法平板玻璃:4.8/5mm 市场价格指数



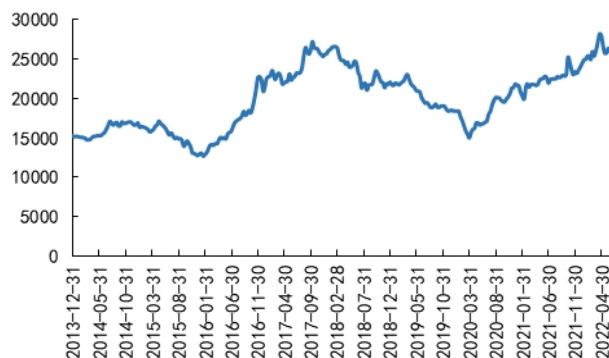
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图60: 铝锭 A00 市场价格指数



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图61: 锌锭 0#市场价格指数



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

汇率: 美元兑人民币汇率同环比均上升, 欧元兑人民币汇率同环比均下降

美国和欧洲是除中国以外世界上最大的两个汽车市场, 中国汽配件绝大多数出口销往美国和欧洲, 因此美元和欧元兑人民币的走势直接影响中国汽配供应商的出口。2016 人民币呈现持续贬值态势, 2017 年人民币升值, 2018 年上半年人民币逐渐平稳。2018 年下半年由于贸易战影响人民币持续贬值, 2019 年呈先贬值后升值的趋势; 欧元兑人民币在 2016 年基本保持平稳, 2017 年小幅升值, 2018 年延续了区间内小幅震荡的趋势, 2019 年呈现先降后涨态势。近期随着海外疫情在美国的扩散和原油价格大跌的影响, 美元流动性收紧, 美元指数大幅上涨。

截至 2022 年 7 月 1 日, 美元兑人民币汇率为 6.70, 环比 2022 年 6 月的 6.69 略有上升, 同比 2021 年 7 月的 6.46 有所上升; 欧元兑人民币汇率收至 7.01, 环比 2022 年 6 月的 7.18 有所下降, 同比 2021 年 7 月的 7.65 明显下降。

图62: 美元兑人民币即期汇率



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图63: 欧元对人民币即期汇率



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

重要行业新闻与上市车型

重要行业新闻

阿维塔 11 将于 8 月 8 日上市；长安深蓝 SL03 预售价 17.98-23.18 万元；长安 UNI-V iDD 亮相重庆车展，预计三季度上市；吉利帝豪 L 雷神 Hi·X 开启交付，首月交付目标 1 万辆；360 放弃 10 亿增资，转让哪吒汽车部分股权；零跑第十万辆量产车下线；理想汽车拟场内发行出售总额不超过 20 亿美元 ADS；长安奔奔 E-Star 将于 7 月 1 日停止接单；比亚迪合肥基地正式投产；几何 E 上市，售 8.68-10.38 万元。

关于公布第 43 批道路运输车辆达标车型的公告；国务院常务会议确定加大汽车消费支持的政策；浙江嵊州开展 2022 年省级新能源汽车推广应用财政奖补资金申报；因法规要求，理想、长安、起亚调整 360 全景影像等功能。

1. 车企动态

阿维塔 11 将于 8 月 8 日上市

6 月 25 日，阿维塔 11 以及限量款阿维塔 011 一同亮相重庆国际车展，新车将于 8 月 8 日正式发布上市，年底大批量交付。阿维塔 11 作为 CHN 平台下首款车型，车身尺寸为 4880*1970*1601mm，轴距为 2975mm，定位中型豪华 SUV，由长安、华为、宁德时代分别从整车制造、智能驾驶和座舱、动力电池三方面合作共同打造。续航和动力方面，阿维塔 11 搭载宁德时代 CTP 三元锂电池包，提供 CLTC 工况下 680km 和 555km 两个续航版本，该车 0-100km/h 加速时间 3.98s。智能化方面，新车 AVATRANS 智能领航系统使用了华为 ADS 高阶自动驾驶解决方案，配合 400TOPS 算力以及 34 个传感器，可实现高速道路、城区复杂路况等场景的智能辅助驾驶。

长安深蓝 SL03 预售价 17.98-23.18 万元

6 月 25 日，长安汽车在重庆国际车展公布了深蓝 SL03 的预售价格区间为 17.98-23.18 万元。新车将于 7 月 30 日之前正式上市，8 月 30 日前大规模交付。深蓝 SL03 车身尺寸为 4820*1890*1480mm，轴距为 2900mm，定位 B 级轿车。新车推出纯电版、增程版、氢燃料电池版三种动力车型。外观方面，新车采用了封闭式前脸设计、无边框车门搭配隐藏式门把手，19 英寸封闭式轮毂以及悬浮式尾翼。该车采用电动掀背门，后备箱开口超过 1m。座舱方面，深蓝 SL03 使用了电动隐藏式空调出风口，14.6 英寸中控屏可左右旋转 15°，智能语音系统支持全场景对话，可见即可说。动力和续航方面，该车为后驱车型，风阻系数 0.23Cd，0-100km/h 加速时间 5.9s。增程版车型在 CLTC 工况下可实现纯电续航 200km，综合续航 1200km；纯电版车型在 CLTC 工况下，拥有 515km 和 705km 两种续航版本。

长安 UNI-V iDD 亮相重庆车展，预计三季度上市

6 月 25 日，长安 UNI-V 的混动版车型 UNI-V iDD 亮相重庆国际车展，新车预计将在 3 季度正式上市。外观上，UNI-V iDD 采用家族式的无边界格栅、隐藏式门把手以及电动尾翼，定位 A 级轿跑，面向年轻用户打造。动力方面，新车搭载了蓝鲸 iDD 混合动力系统，其蓝鲸 1.5T 混动专用发动机最大功率为 125kW，峰值扭矩为 260N·m；电机峰值功率为 125kW，峰值扭矩为 330N·m。续航方面，UNI-V iDD 配备容量为 18.4kWh 的电池，WLTC 工况下纯电续航 100km，百公里匮电油耗 4.95L，综合续航 1010km。该车支持 6.6kW 交流快充、直流快充以及 3.3kW 对外放电功能。

吉利帝豪 L 雷神 Hi·X 开启交付，首月交付目标 1 万辆

6月26日，吉利帝豪L 雷神Hi·X首批交付仪式在杭州、深圳、成都、武汉、郑州五城同步举行。在仪式上，吉利宣布将开启为期一个月的“交付月”，首月交付目标1万辆。该车自4月26日全球发售以来，累计订单超过3万，非限牌城市订单占比73%。帝豪L 雷神Hi·X搭载1.5TD发动机+3挡混动电驱DHT Pro，亏电油耗3.8L，0-100km/h加速时间6.9s，综合续航里程1300km。

360 放弃 10 亿增资，转让哪吒汽车部分股权

6月26日晚，360集团发布公告称，旗下全资子公司三六零（北京）私募基金管理有限公司拟将其持有的合众新能源汽车有限公司（哪吒汽车）79,994,371.67元注册资本（未实际出资），对应哪吒汽车3.532%股权转让给嘉兴鑫竹股权投资合伙企业（有限合伙）、深圳精诚开阔企业管理中心（有限合伙），转让对价为0元。在三六零股权转让完成后，嘉兴鑫竹股权投资合伙企业（有限合伙）持有哪吒2.1192%的股权；深圳精诚开阔企业管理中心（有限合伙）持有哪吒1.4128%的股权。360仍持有哪吒汽车11.4266%股权。6月27日，哪吒汽车发布公告称，关注到三六零公司《关于对外投资的进展公告》。此次360转让的部分股权的基金，与管理团队形成一致行动人，对哪吒汽车各项业务的长期可持续经营更为有利。

零跑第十万辆量产车下线

6月28日，零跑官方宣布，零跑汽车第十万辆量产车正式下线。从2019年6月28日首台量产车S01下线，到2022年6月28日第十万辆量产车零跑C11性能版下线，历时三年。零跑从5万辆到10万辆的下线用时半年。目前零跑在售车型有两款，分别是T03和C11，而最新的轿车C01目前还在预售阶段。

理想汽车拟场内发行出售总额不超过 20 亿美元 ADS

6月28日，理想汽车发布公告，理想汽车将通过场内股票发行计划（ATM发行）出售总额不超过20亿美元的ADS，每ADS代表2股A类普通股。此次发行的净收益将用于研究下一代电动汽车技术，包括BEV、智能座舱和自动驾驶技术；开发未来平台和制造未来车型，以及满足营运资金需求和一般企业用途。

长安奔奔 E-Star 将于 7 月 1 日停止接单

6月29日，长安新能源官方宣布，奔奔E-Star受原材料、零部件产能等多方面影响，将于2022年7月1日起暂停收订，恢复时间暂未公布。官方表示，受上游原材料短缺的影响及整车和零部件产能限制，导致该车型交付周期较长。为更好地服务已下订用户，避免给新下订用户造成较长的交付等待，暂停奔奔E-Star车型订单收取。长安新能源表示，对于在此之前已通过长安新能源公众号、奔奔订车小程序等官方指定渠道下订的用户，将全力以赴生产，确保已订车用户尽快提车。

比亚迪合肥基地正式投产

6月30日，比亚迪官方宣布，首辆整车在合肥生产基地正式下线，该基地从签约至投产用时不到一年，目前比亚迪合肥基地主要生产秦PLUS DM-i车型。除整车生产制造以外，车辆核心的零部件，如发动机、电机及总成，均在合肥基地生产。比亚迪合肥基地项目一期总投资150亿元，项目达产后可实现年产值超过500亿元，一期规划年产能15万辆，预计可带动上下游产业链总产值1000亿元，并规划持续加大投资。该基地的投产将对缓解比亚迪产能紧张状况起到积极作用。

几何 E 上市，售 8.68-10.38 万元

6月30日，几何E正式上市，新车共有三款车型，售价8.68-10.38万元。新车的长宽高分别为4006*1765*1550mm，轴距为2485mm，定位为A0级SUV。外观上，新车前脸采用了贯穿式日行灯以及分体式大灯，侧面采用了隐藏式门把手，尾灯使用回旋镖式造型设计。内饰方面，几何E搭载了双10.25英寸双联屏，全新虚拟助手“小何”采用了科大讯飞3.5代智能语音系统。操控和续航方面，新车采用前麦弗逊、后扭力梁的悬挂组合，搭载最大功率60kW的电机，搭配上容量为33.5/39.4kWh的磷酸铁锂电池，纯电续航里程为320/401km两个版本。

政府新闻

关于公布第43批道路运输车辆达标车型的公告

6月20日，交通运输部网站发布《关于公布第43批道路运输车辆达标车型的公告》。列入附件《道路运输车辆达标车型表（第43批）》的达标车型共2459款。其中，客车达标车型90款；乘用车达标车型（多用途乘用车）26款；载货汽车达标车型1471款；牵引车辆达标车型218款；挂车达标车型654款。

国务院常务会议确定加大汽车消费支持的政策

6月22日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，确定加大汽车消费支持的政策。会议指出，消费是经济的主拉动力，是当前推动经济运行回归正轨的重要发力点，促消费政策能出尽出。要进一步释放汽车消费潜力：一是活跃二手车市场，促进汽车更新消费。对小型非营运二手车，8月1日起全面取消符合国五排放标准车的迁入限制，10月1日起汽车销售企业申请办理转移登记时实行单独签注管理、核发临时号牌。二是支持新能源汽车消费。车辆购置税应主要用于公路建设等，考虑当前实际研究免征新能源汽车购置税政策年底到期后延期问题。破除新能源汽车市场地方保护。三是完善汽车平行进口政策，有序发展汽车融资租赁，支持停车场等建设。政策实施预测今年增加汽车及相关消费大约2000亿元。

浙江嵊州开展2022年省级新能源汽车推广应用财政奖补资金申报

6月28日，嵊州市发展和改革局、嵊州市财政局发布《关于组织开展2022年度嵊州市省级新能源汽车推广应用财政奖补资金申报工作的通知》。申报范围包含纳入工业和信息化部《新能源汽车推广应用推荐车型目录》的国产纯电动、插电式混合动力（含增程式）和燃料电池汽车等。

因法规要求，理想、长安、起亚调整360全景影像等功能

6月30日，理想、长安、起亚等企业发布公告称，将根据个人信息保护和汽车数据安全的法律要求，对360全景影像等功能进行调整。长安称，自6月30日起其手机APP中将无法使用的功能包括：远程监控（即手机远程直播功能）、360全景（即手机车外远程拍照功能）、远程智能泊车。起亚称，自7月11日起，将关闭360全景功能。理想汽车则表示，对手机远程车控中的驻车拍照功能进行优化处理，用户在使用此功能时，若记录下的照片中含有人像、车牌等涉及他人信息的元素，将自动进行模糊处理。

7月上市车型梳理

7月上市的新车（截至2022年7月2日）见下表，核心关注传祺M8、欧拉芭蕾猫等车型。

表22：2022 年 7 月部分上市车型梳理

厂商	车型	厂商指导价	动力方面	级别	上市时间	类型
小康股份	问界 M7	-	增程式	中大型 SUV	2022 年 7 月 4 日发布	新车
大众(进口)	途锐	53.38-77.38 万	2.0T 3.0T	中大型 SUV	2022 年 7 月 1 日上市	改款
广汽乘用车	传祺 M8	17.98-36.98 万	2.0T	MPV	2022 年 7 月 1 日上市	改款
长安林肯	飞行家	50.98-76.38 万	3.0T	中大型 SUV	2022 年 7 月 1 日上市	改款
长安福特	EVOS	19.98-25.98 万	2.0T	中型 SUV	2022 年 7 月 1 日上市	新车
长城汽车	欧拉芭蕾猫	19.30-22.30 万	纯电动	紧凑型车	2022 年 7 月 12 日上市	新车
DS 汽车	DS 7	22.99-31.99 万	1.6T	紧凑型 SUV	2022 年 7 月 14 日上市	改款
东风汽车	纳米 BOX	6.60-7.20 万		小型 SUV	2022 年 7 月 17 日上市	新车
长安福特	探险者	30.98-39.98 万	2.3T	中大型 SUV	2022 年 7 月 19 日上市	改款
北京汽车	北京 魔方	10.29-15.39 万	1.5T	紧凑型 SUV	2022 年 7 月 28 日上市	新车

资料来源：太平洋汽车，国信证券经济研究所整理

公司公告

本周（20220627-20220701），保隆科技、凯众股份发布股份增减持公告，上汽集团子公司捷氢科技在科创板 IPO 的申请获上交所受理，伯特利发布回购股权公告，小康股份发布产销经营快报等。

表 23：本周（20220627-20220701）汽车行业公司公告

股票简称	股票代码	日期	公告类型	公告摘要
保隆科技	603197.SH	2022/06/27	股份增减持	公司董事王胜全先生拟自 2022 年 7 月 20 日至 2023 年 1 月 19 日期间通过集中竞价方式减持数量不超过 27.9 万股公司股份（占公司总股本的 0.13%，占本人所持有本公司股份总数的 24.99%）
上汽集团	600104.SH	2022/06/29	发行定价，股本变动	子公司捷氢科技在科创板 IPO 的申请获上交所受理
凯众股份	603037.SH	2022/06/29	股份增减持	侯瑞宏先生因自身资金需求计划拟于 2022/7/22~2023/1/21 期间通过集中竞价交易方式减持不超过 50 万股，计划减持比例不超过 0.4766%，减持价格将按照减持实施时的市场价格确定
伯特利	603596.SH	2022/06/30	回购股权	公司通过集中竞价交易方式首次回购公司股份数量为 19.28 万股，占公司总股本的 0.05%，成交最低每股价格为 78.50 元，成交最高每股价格为 81.20 元，已支付的资金总额为 1,541 万元（含交易费用）
小康股份	601127.SH	2022/07/01	产销经营快报	6 月新能源车销量 12,418 辆（累计同比+205%），其中赛力斯 7,658 辆（累计同比+885%）
宁波方正	300998.SZ	2022/07/01	资金投向	计划在安徽巢湖经济开发区建设锂电池精密结构件及智能装备项目。项目总投资约 15 亿元，其中固定资产投资约 10 亿元，规划占地约 193 亩

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

表 24：重点公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	20220701 收盘（元）	总市值 （亿元）	EPS			PE		
					2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E
002594.SZ	比亚迪	增持	329.20	9,583	1.05	2.20	4.24	229	150	78
601633.SH	长城汽车	买入	37.23	3,451	0.73	0.93	1.42	39	40	26
0175.HK	吉利汽车	增持	17.84	1,788	0.48	0.66	0.87	21	27	21
601238.SH	广汽集团	买入	15.76	1,649	0.71	1.13	1.25	21	14	13
600660.SH	福耀玻璃	买入	40.84	1,066	1.21	1.83	2.19	27	22	19
603596.SH	伯特利	买入	81.52	333	1.24	1.59	2.32	48	51	35
002906.SZ	华阳集团	买入	48.03	228	0.64	0.93	1.17	42	52	41
601799.SH	星宇股份	买入	165.00	471	3.32	4.94	6.36	44	33	26
002920.SZ	德赛西威	买入	149.79	832	1.50	2.39	3.29	72	63	46
603786.SH	科博达	买入	62.34	249	0.97	1.32	1.87	44	47	33
601966.SH	玲珑轮胎	买入	25.00	371	0.57	1.17	1.70	61	21	15
601311.SH	骆驼股份	买入	11.15	131	0.71	0.87	1.03	13	13	11
601689.SH	拓普集团	增持	70.85	781	0.92	1.50	1.82	52	47	39
688533.SH	上声电子	增持	69.90	112	0.44	0.92	1.56	105	76	45
603982.SH	泉峰汽车	买入	24.69	50	0.61	0.83	1.25	33	30	20
600933.SH	爱柯迪	增持	16.83	145	0.36	0.71	0.91	37	24	18

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032