

强于大市

汽车行业月报

6 月乘用车销量大幅改善，新能源产销继续高增长

6 月沪深 300 指数上涨 9.6%，申万汽车指数上涨 14.6%，表现优于沪深 300 指数。6 月汽车销售 250.2 万辆，同比增长 23.8%、环比增长 34.4%；其中乘用车销量 222.2 万辆，疫情缓解及购置税减半政策实施效果明显，同比增长 41.2%、环比增长 36.9%；商用车销售 28.1 万辆，同比下降 37.4%、环比增长 17.4%，卡车、客车同比均有下降。6 月新能源汽车销量 59.6 万辆，同比增长 129.2%，延续了高速发展的态势，批发、零售渗透率分别为 26.1% 和 27.4%。7-8 月是传统淡季，受高温天气等影响，预计 7 月汽车销量同比有望增长，但环比或将回调。

主要观点

- **6 月乘用车批零销量同比、环比均快速增长。**据乘联会数据，6 月狭义乘用车批发销量 218.9 万辆，同比增长 42.3%、环比增长 37.6%，零售销量达 194.3 万辆，同比增长 22.6%、环比增长 43.5%。乘用车需求依然旺盛，批发和零售走势较好。目前上海等地复产，汽车消费刺激政策持续落地，后续产销量有望持续增长。6 月国内豪华品牌乘用车销量 31.0 万辆，同比增长 26.0%，环比增长 74.0%，消费升级带来的高端换购需求仍旧旺盛，京沪等地疫情缓解改善明显。主流合资品牌同比增长 12.0%，预计和芯片短缺影响相对较大、品牌吸引力下降、新能源发展较慢有关。自主品牌同比增长 35.0%，表现优于行业，自主头部企业产业链韧性较强、有效化解芯片短缺压力，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。
- **6 月商用车产销短期持续承压。**据中汽协数据，6 月商用车销售 28.1 万辆，同比下降 37.4%。其中卡车销售 24.6 万辆，同比下降 37.8%；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 3.4 万辆，同比下降 34.3%，大客、中客和轻客同比下降 46.9%、38.3% 和 31.9%。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。
- **6 月新能源汽车销量延续高增长。**6 月新能源汽车销售 59.6 万辆，同比增长 129.2%，延续了高速发展的态势。新能源乘用车销量 53.2 万辆，同比增长 130.8%，批发、零售渗透率高达 26.1% 和 27.4%；其中比亚迪秦/汉/唐/宋/元 PLUS、Model Y/3、五菱宏光 Mini 等车型热销使得比亚迪、特斯拉中国、上汽通用五菱等表现较好，相关车企及产业链有望受益。新能源商用车销量 2.8 万辆，同比增长 88.4%；6 米以上新能源客车销售 4310 辆，同比增长 12.8%，其中宇通客车、金旅客车、海格客车销量位居前三。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。
- **1-5 月汽车行业收入及利润均有所下降。**据中汽协数据，2022 年 1-5 月汽车工业重点企业集团实现营业收入 13807.6 亿元，同比下降 19.7%；实现利润总额 776.6 亿元，同比下降 34.7%。随着车市逐渐回暖，后续营业收入及利润总额有望恢复增长。

投资建议

- **整车：**乘用车销量回暖但车企分化加剧，推荐长安汽车、长城汽车，关注广汽集团。
- **零部件：**近期汽车销量回暖，原材料价格有所缓和，看好优质企业长期发展，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、精锻科技、福耀玻璃、宁波华翔，关注继峰股份、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、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

《5 月乘用车销量快速回暖，新能源产销继续高增长》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

6 月汽车板块上涨 14.6%，短期表现优于沪深 300 指数.....	4
6 月汽车销量同环比大幅改善，新能源延续高增长.....	5
6 月汽车销量同比增长 23.8%、环比增长 34.4%.....	5
6 月乘用车批零销量同比、环比均大幅增长.....	5
6 月卡车及客车销量同比继续下降	8
6 月新能源汽车销量同比增长 129.2%，延续高速发展态势	8
2022 年 1-5 月汽车行业收入和利润均有所下降，降幅环比收窄	11
投资建议.....	12
风险提示.....	13

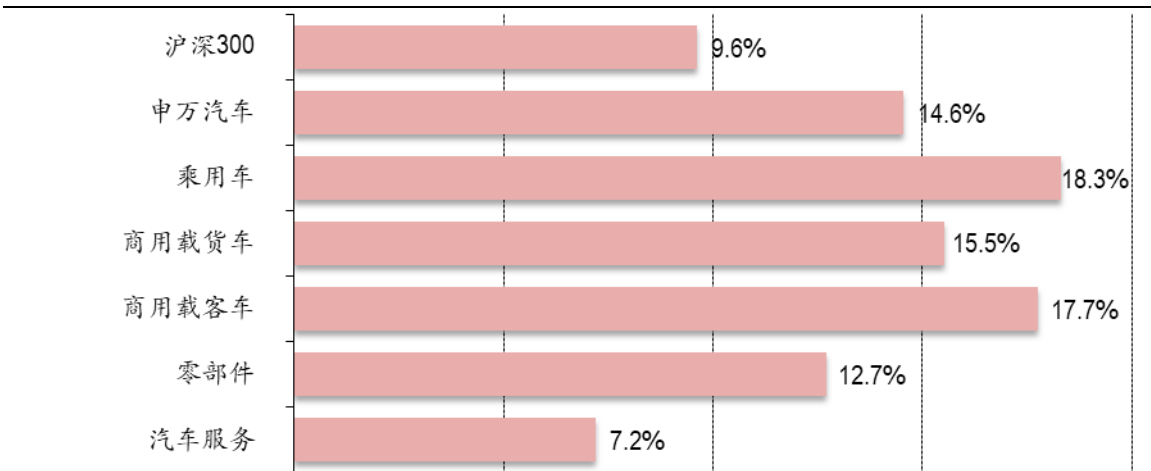
图表目录

图表 1.汽车板块 6 月市场表现	4
图表 2.6 月汽车行业涨幅较大个股	4
图表 3.6 月汽车行业跌幅较大个股	4
图表 4.汽车 6 月销量同比增长环比下降	5
图表 5.2022 年 6 月汽车销量同比增长 23.8%	5
图表 6.2022 年 6 月狭义乘用车批发与零售销量	6
图表 7.2022 年 6 月经销商库存系数为 1.36	6
图表 8.2022 年 6 月乘用车分车型销量	7
图表 9.2022 年 1-6 月乘用车各系别市场份额	7
图表 10.2022 年 6 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 6 月卡车分车型销售情况	8
图表 12.2022 年 6 月客车分车型销量	8
图表 13.2022 年 6 月新能源汽车销售情况	9
图表 14.2022 年 6 月新能源乘用车分级别批发销量与同比情况	9
图表 15.2022 年 6 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 6 月 6 米以上新能源客车前十家生产企业销量情况	10
图表 17.1-5 月汽车工业重点企业营业收入同比下降 19.7%	11
图表 18.1-5 月汽车工业重点企业利润总额同比下降 34.7%	11
附录图表 19.报告中提及上市公司估值表	14

6 月汽车板块上涨 14.6%，短期表现优于沪深 300 指数

6 月沪深 300 指数上涨 9.6%，申万汽车指数上涨 14.6%，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 18.3%、15.5%、17.7%、12.7%、7.2%。

图表 1.汽车板块 6 月市场表现



资料来源：万得，中银证券

个股方面，浙江世宝、松芝股份、兴民智通等涨幅居前，东风科技、湖南天雁、林海股份等跌幅居前。

图表 2.6 月汽车行业涨幅较大个股

排序	股票代码	名称	涨跌幅 (%)
1	002703.SZ	浙江世宝	218.2
2	002454.SZ	松芝股份	123.5
3	002355.SZ	兴民智通	121.9
4	002101.SZ	广东鸿图	106.1
5	603917.SH	合力科技	77.7
6	900953.SH	凯马 B	63.5
7	000625.SZ	长安汽车	63.1
8	603758.SH	秦安股份	59.4
9	601127.SH	小康股份	54.3
10	300432.SZ	富临精工	48.6

资料来源：万得，中银证券，以 2022 年 6 月 30 日收盘价为基准

图表 3.6 月汽车行业跌幅较大个股

排序	股票代码	名称	涨跌幅 (%)
1	600081.SH	东风科技	(23.0)
2	600698.SH	湖南天雁	(14.6)
3	600099.SH	林海股份	(13.1)
4	600960.SH	渤海汽车	(11.3)
5	603767.SH	中马传动	(7.1)
6	301072.SZ	中捷精工	(6.9)
7	600676.SH	交运股份	(6.5)
8	603129.SH	春风动力	(5.8)
9	600626.SH	申达股份	(5.7)
10	000980.SZ	ST 众泰	(5.6)

资料来源：万得，中银证券，以 2022 年 6 月 30 日收盘价为基准

6 月汽车销量同环比大幅改善，新能源延续高增长

6 月汽车销量同比增长 23.8%、环比增长 34.4%

根据中汽协数据，2022 年 6 月汽车销售 250.2 万辆，同比增长 23.8%、环比增长 34.4%。

乘用车销量同比环比皆快速增长，商用车销量同比下降环比增长。据中汽协数据，乘用车 6 月市场销量达到 222.2 万辆，同比增长 41.2%、环比增长 36.9%，销量大幅增长，主要是各地疫情好转复工复产、物流运输恢复及购置税减半政策和地方促进汽车消费政策等实施效果明显所致。商用车 6 月销售 28.1 万辆，同比下降 37.4%、环比增长 17.4%，销量延续同比下降态势；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）。

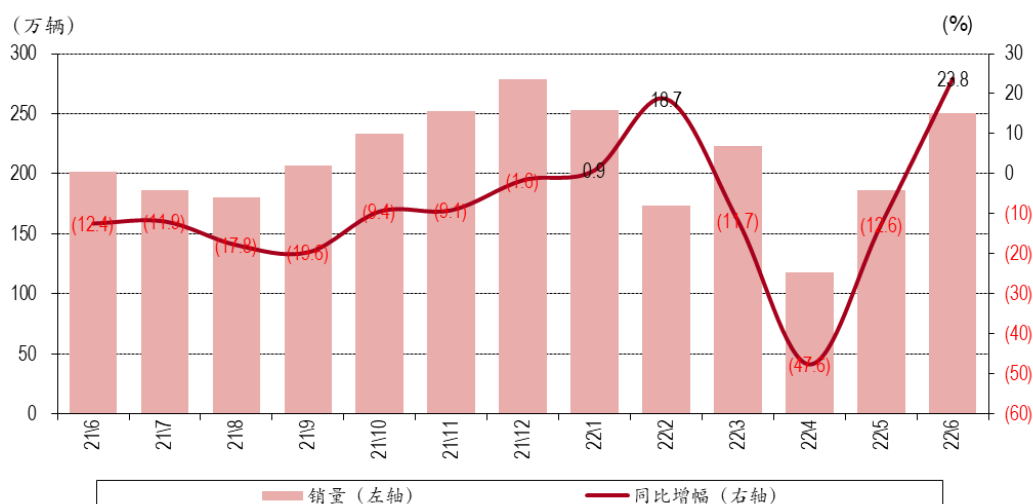
7-8 月是传统淡季，受高温天气等影响，预计 7 月汽车销量同比有望增长，但环比或将回调。后续随着政策持续刺激消费、芯片供应短缺问题缓解，预计汽车销量有望持续增长。

图表 4.汽车 6 月销量同比增长环比下降

	6 月 (万辆)	同比增长 (%)	环比增长 (%)	1-6 月累计 (万辆)	同比累计增长 (%)
汽车	250.2	23.8	34.4	1205.7	(6.6)
乘用车	222.2	41.2	36.9	1035.5	3.4
轿车	108.3	48.7	35.3	492.9	6.1
MPV	7.7	14.1	19.9	38.5	(15.7)
SUV	103.6	38.9	40.5	488.9	3.3
交叉型乘用车	2.5	(20.5)	24.3	15.3	(13.7)
商用车	28.1	(37.4)	17.4	170.2	(41.2)
客车	3.4	(34.3)	18.9	18.0	(30.5)
卡车	24.6	(37.8)	17.2	152.2	(42.2)

资料来源：中汽协，中银证券

图表 5.2022 年 6 月汽车销量同比增长 23.8%

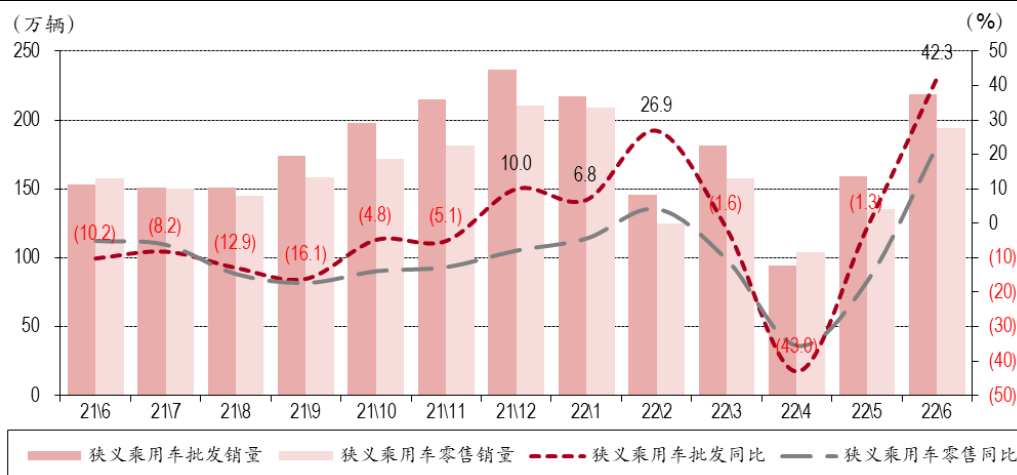


资料来源：中汽协，中银证券

6 月乘用车批零销量同比、环比均大幅增长

据乘联会数据，6 月狭义乘用车零售销量达 194.3 万辆，同比增长 22.6%、环比增长 43.5%；批发销量 218.9 万辆，同比增长 42.3%、环比增长 37.6%。目前随着车购税减半及其他刺激汽车消费政策落地，疫情缓解产能恢复，7 月产销量同比有望增长，但环比或将回调。

图表 6.2022 年 6 月狭义乘用车批发与零售销量

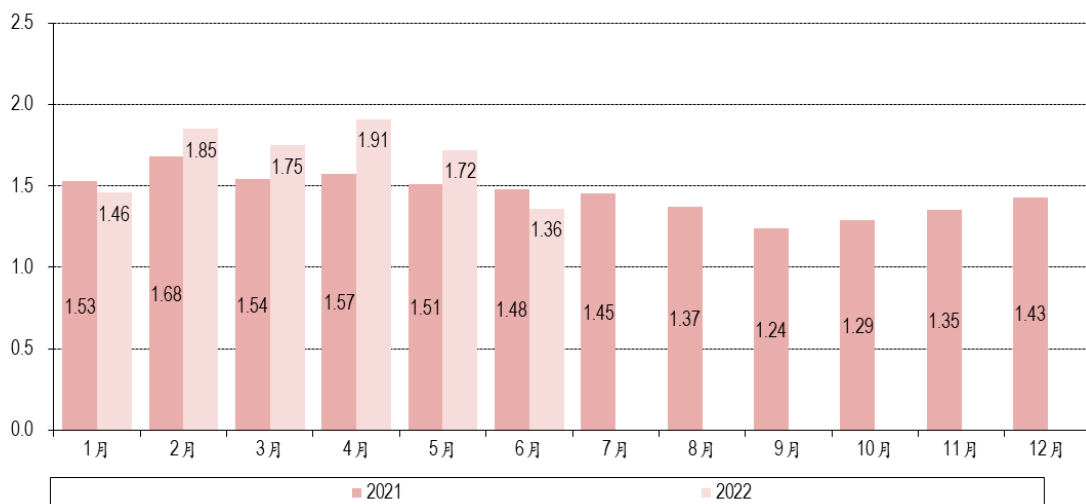


资料来源：乘联会，中银证券

根据汽车流通协会数据，6 月汽车经销商综合库存系数为 1.36，同比下降 8.1%、环比下降 20.9%，库存水平位于警戒线以下，进入合理范围内。根据乘联会数据，6 月份厂商库存环比增长 1.0 万辆，渠道库存环比增长 6.0 万辆。

在疫情管控降级、减征购置税及地方政府发布系列促进汽车消费政策的支持下，6 月汽车市场持续回稳复苏，经销商客流及成交情况明显好转，库存水平大幅下降。后续随着芯片短缺问题逐步缓解，以及新车集中上市，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 6 月经销商库存系数为 1.36



资料来源：汽车流通协会，中银证券

车型方面，6 月乘用车四大细分市场车型环比均大幅上升，轿车、MPV、SUV 同比上升，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、以及同期基数不同等所致。

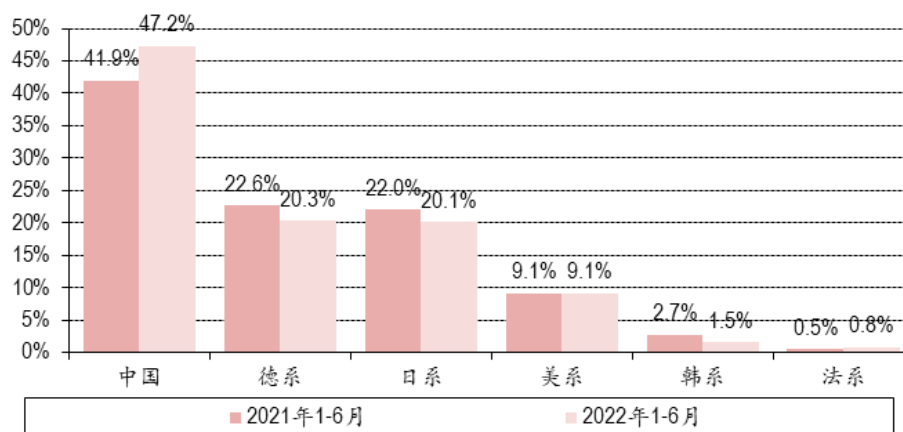
图表 8.2022 年 6 月乘用车分车型销量

车型	6 月(万辆)	同比 (%)	环比(%)	1-6 月累计 (万辆)	同比累计 (%)
乘用车	222.2	41.2	36.9	1035.5	3.4
轿车	108.3	48.7	35.3	492.9	6.1
MPV	7.7	14.1	19.9	38.5	(15.7)
SUV	103.6	38.9	40.5	488.9	3.3
交叉型乘用车	2.5	(20.5)	24.3	15.3	(13.7)

资料来源：中汽协，中银证券

按车系来看，2022 年 1-6 月乘用车自主品牌市场占比为 47.2%，较 2021 年 1-6 月份上升 5.3ct，其中比亚迪、上汽、长安、吉利、东风、长城等品牌表现较好。德系、日系份额分别小幅下降至 20.3%、20.1%，美系维持不变。短期份额变化与芯片短缺影响不一有关，但长期持续看好优质自主品牌发展。

图表 9.2022 年 1-6 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,6 月国内豪华品牌乘用车零售销量完成 31.0 万辆,同比增长 26.0%,环比增长 74.0%,消费升级带来的高端换购需求仍旧旺盛,京沪等地疫情缓解改善明显。主流合资品牌零售 82.0 万辆,同比增长 12.0%、环比增长 47.0%，整体表现弱于行业，预计和芯片短缺影响相对较大、品牌吸引力下降、新能源发展缓慢有关。自主品牌零售 81.0 万辆，同比增长 35.0%、环比增长 31.0%，自主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较好。

6 月狭义乘用车零售销量排名前十厂商中，一汽大众、比亚迪、上汽大众位列前三。前十厂商中除上汽通用外，均实现同比正增长。1-6 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 6 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	6 月销量 (万辆)	同比 (%)	排名	企业名称	1-6 月累计 (万辆)	累计同比 (%)
1	一汽大众	21.0	51.0	1	一汽大众	86.3	(15.9)
2	比亚迪汽车	13.3	171.6	2	比亚迪汽车	63.8	168.0
3	上汽大众	11.5	0.9	3	长安汽车	55.9	(8.9)
4	长安汽车	10.7	36.0	4	上汽大众	53.3	(27.3)
5	吉利汽车	10.4	11.4	5	吉利汽车	52.6	(8.8)
6	一汽丰田	9.3	42.9	6	上汽通用	46.8	(33.1)
7	东风日产	9.1	1.3	7	广汽丰田	45.3	6.5
8	广汽丰田	9.1	18.1	8	东风日产	44.5	(21.9)
9	上汽通用	9.0	(21.0)	9	长城汽车	38.1	(17.5)
10	特斯拉中国	7.8	177.0	10	上汽通用五菱	37.9	(19.0)
合计 (万辆)		111.1		合计 (万辆)		524.6	
所占比重 (%)		57.2%		所占比重 (%)		56.6%	

资料来源：乘联会，中银证券

6 月卡车及客车销量同比继续下降

6 月商用车销售 28.1 万辆，同比下降 37.4%、环比增长 17.4%。

根据中汽协数据，6 月卡车销售 24.6 万辆，同比下降 37.8%；其中重卡、中卡、轻卡和微卡同比分别下降 65.0%、42.7%、20.4%、7.0%。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 6 月卡车分车型销售情况

车型	6 月(万辆)	同比(%)	1-6 月累计(万辆)	同比累计(%)
卡车总计	24.6	(37.8)	152.2	(42.2)
重卡	5.5	(65.0)	38.0	(63.6)
中卡	0.9	(42.7)	5.7	(47.5)
轻卡	14.8	(20.4)	84.9	(29.5)
微卡	3.4	(7.0)	23.6	(15.2)

资料来源：中汽协，中银证券

根据中汽协数据，6 月客车销量共计 3.4 万辆，同比下降 34.3%，其中大型客车、中型客车、轻型客车的销量同比分别下降 46.9%、38.3%和 31.9%。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 6 月客车分车型销量

车型	6 月(万辆)	同比(%)	1-6 月累计(万辆)	同比累计(%)
客车总计	3.4	(34.3)	18.0	(30.5)
大型客车	0.3	(46.9)	1.8	(19.0)
中型客车	0.3	(38.3)	1.3	(33.9)
轻型客车	2.8	(31.9)	14.8	(31.3)

资料来源：中汽协，中银证券

6 月新能源汽车销量同比增长 129.2%，延续高速发展态势

根据中汽协数据，6 月新能源汽车销售 59.6 万辆，同比增长 129.2%、环比增长 33.4%。6 月新能源销量延续了高速发展的态势，主要是疫情缓解产销复苏，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 6 月新能源汽车销售情况

车型	6 月(万辆)	同比(%)	环比(%)	1-6 月累计(万辆)	累计同比 (%)
新能源汽车	59.6	129.2	33.4	260.0	115.0
新能源乘用车	56.9	131.6	33.2	248.3	117.3
纯电动	44.9	122.3	37.2	194.9	106.5
插电式混合动力	12.0	175.0	20.2	53.4	168.5
新能源商用车	2.8	88.4	36.7	11.6	75.2
纯电动	2.7	91.4	33.6	11.3	74.5
插电式混合动力	0.0	(9.1)	1022.6	0.2	64.4

资料来源：中汽协，中银证券

根据乘联会数据，6 月份新能源乘用车零售销量达 53.2 万辆，同比增长 130.8%、环比增长 47.6%。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，6 月新能源乘用车市场批发渗透率 26.1%，零售渗透率 27.4%，主要是供给改善及各地鼓励政策致新能源车销量较高、燃油车销量受油价上涨影响短期承压所致，其中自主品牌批发及零售渗透率分别为 45.0%、50.1%，豪华车分别 27.5%、28.0%，而合资品牌仅有 4.8%、4.5%。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 级、插混 A0/A 级增速较高。

图表 14.2022 年 6 月新能源乘用车分级别批发销量与同比情况

	级别	6 月销量 (辆)	同比 (%)	份额 (%)	1-6 月累计销量 (辆)	累计同比 (%)	份额 (%)
纯电动	A00	116,963	69.5	21	597,276	69.9	24
	A0	77,317	335.2	14	310,438	333.1	13
	A	110,170	129.7	19	468,195	145.3	19
	B	137,562	146.1	24	543,741	91.3	22
	C	9,038	93.8	2	23,724	55.4	1
纯电动合计		451,050	130.9	79	1,943,374	112.7	79
插电混动	A0	1550	423.6	0	3,447	21.4	0
	A	67,523	214.6	12	296,701	230.9	12
	B	46,219	175.5	8	196,064	162.2	8
	C	3571	53.1	1	22401	37.5	1
插电混动合计		118,863	190.9	21	518,613	182.5	21
新能源乘用车总计		569,913	141.3	100	2,461,987	124.4	100

资料来源：乘联会，中银证券

车企方面，6 月新能源乘用车前十车企均实现同比高增长，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、Model Y/3、五菱宏光 Mini 等车型热销，比亚迪汽车、特斯拉中国、上汽通用五菱位列前三；造车新势力小鹏、哪吒、理想销量位列前十；吉利汽车、比亚迪、奇瑞汽车等销量增速较高。

图表 15.2022 年 6 月新能源乘用车前十车企零售销量与同比情况

排名	车企	6 月 (辆)	同比 (%)	排名	车企	1-6 月累计 (辆)	累计同比 (%)
1	比亚迪汽车	132,553	229	1	比亚迪汽车	633,777	318
2	特斯拉中国	77,938	177	2	上汽通用五菱	208,043	18
3	上汽通用五菱	43,491	39	3	特斯拉中国	197,575	51
4	吉利汽车	26,514	344	4	奇瑞汽车	108,363	223
5	广汽埃安	24,109	132	5	广汽埃安	103	120
6	奇瑞汽车	22,500	211	6	吉利汽车	102,118	365
7	小鹏汽车	15,295	133	7	小鹏汽车	68,983	124
8	长安汽车	14,499	128	8	长安汽车	65,989	126
9	哪吒汽车	13,133	156	9	哪吒汽车	63,107	199
10	理想汽车	13,024	69	10	长城汽车	61,668	17

资料来源：乘联会，中银证券

新能源客车方面,6 月 6 米以上新能源客车销售 4310 辆,同比增长 12.8%,其中宇通客车、金旅客车、海格客车销量位居前三,金旅客车、海格客车涨幅较大。

图表 16.2022 年 6 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	6 月 (辆)	同比 (%)	排名	企业名称	1-6 月累计 (辆)	累计同比 (%)
1	宇通客车	738	16.8	1	宇通客车	3,726	(2.0)
2	金旅客车	534	298.5	2	比亚迪	2,606	(0.5)
3	海格客车	457	135.6	3	中通客车	1612	(6.4)
4	金龙客车	329	17.1	4	福田欧辉	1509	215.0
5	申沃客车	290	-	5	金旅客车	1335	181.1
6	格力钛新能源	276	10.0	6	海格客车	1229	38.3
7	安凯客车	195	101.0	7	金龙客车	1197	7.5
8	福田欧辉	191	25.7	8	中车电动	1020	(32.6)
9	中通客车	172	(44.5)	9	格力钛新能源	916	(17.5)
10	亚星客车	167	30.5	10	奇瑞万达	875	133.3
	行业总计	4,310	12.8		行业总计	19,750	6.3

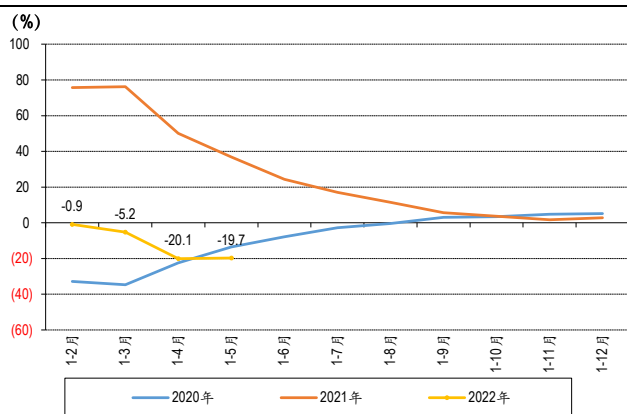
资料来源：中客网，中银证券

2022 年 1-5 月汽车行业收入和利润均有所下降，降幅环比收窄

据中汽协数据，2022 年 1-5 月汽车工业重点企业集团实现营业收入 13807.6 亿元，同比下降 19.7%；实现利润总额 776.6 亿元，同比下降 34.7%。受前期疫情及缺芯影响，收入和利润仍延续下降态势。但上海等地逐渐复工，降幅有所收窄。

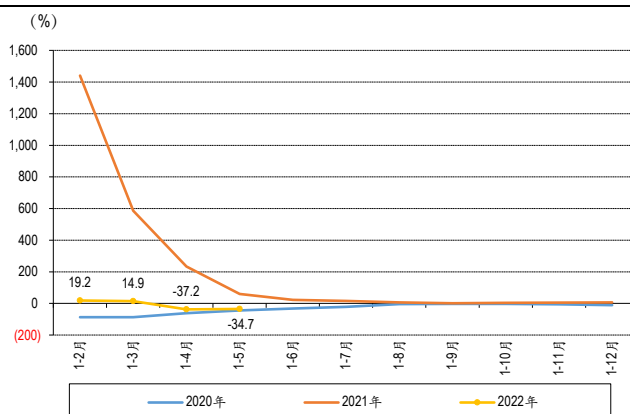
6 月车市表现良好，疫情有所缓解，预计营收及利润降幅有所收窄。随着车市后续回暖，汽车企业的营业收入及利润总额有望有望恢复增长。

图表 17.1-5 月汽车工业重点企业营业收入同比下降 19.7%



资料来源：中汽协，中银证券

图表 18.1-5 月汽车工业重点企业利润总额同比下降 34.7%



资料来源：中汽协，中银证券

投资建议

整车：乘用车销量回暖但车企分化加剧，推荐长安汽车、长城汽车，关注广汽集团。

零部件：近期汽车销量回暖，原材料价格有所缓和，看好优质企业长期发展，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、精锻科技、福耀玻璃、宁波华翔，关注继峰股份、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、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	
000625.SZ	长安汽车	买入	17.32	1718.5	0.36	0.64	48.4	27.0	5.97
002594.SZ	比亚迪	买入	333.49	9708.4	1.06	2.93	314.6	113.8	32.92
600104.SH	上汽集团	增持	17.81	2080.8	2.12	2.19	8.4	8.1	23.07
600741.SH	华域汽车	买入	23.00	725.1	2.05	2.30	11.2	10.0	15.25
603596.SH	伯特利	买入	80.18	327.5	1.24	1.77	64.7	45.3	8.32
601633.SH	长城汽车	买入	37.04	3433.1	0.73	1.00	50.7	37.0	6.92
601689.SH	拓普集团	买入	68.43	754.1	0.93	1.63	73.6	42.0	9.68
600699.SH	均胜电子	买入	15.71	214.9	(2.74)	0.35	n/a	44.9	8.34
002126.SZ	银轮股份	买入	11.45	90.7	0.28	0.53	40.9	21.6	5.34
300258.SZ	精锻科技	增持	11.04	53.2	0.36	0.48	30.7	23.0	6.51
002920.SZ	德赛西威	买入	148.00	821.8	1.51	2.13	98.0	69.5	9.80

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2022 年 6 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得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