



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

汽车行业周报（2022.7.25-7.31）：7月车市销量持续走强&比亚迪海豹、长安深蓝 SL03 上市

汽车

2022 年 07 月 31 日

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 (7.25-7.31): 7月车市销量持续走强&比亚迪海豹、长安深蓝 SL03 上市

2022年07月31日

本期内容提要:

- **本周汽车板块涨幅靠前。**本周(7.25-7.29)汽车板块上涨 2.42%，居中信一级行业第3，跑赢沪深300(-1.61%)指数 4.03pct，跑赢上证指数(-0.51%)指数 2.93pct。**零部件板块表现较好，乘用车板块小幅下跌。**本周汽车零部件Ⅱ上涨 5.53%，摩托车及其他Ⅱ上涨 7.00%，汽车销售及服务Ⅱ上涨 0.63%，乘用车下跌-0.24%，商用车下跌-1.99%。个股方面，乘用车板块江淮汽车、小康股份表现亮眼，分别上涨为 11.04%、6.02%；商用车板块诺力股份、ST 曙光涨幅靠前，涨幅分别达 6.12%、2.08%；零部件板块共 33 只个股周涨幅超 10%，其中襄阳轴承涨幅达 61.06%，居零部件板块第一位。
- **7月行业淡季不淡，销量持续走强，购置税政策推动同比较高增长。**7月18-24日，乘用车市场零售 42.5 万辆，同比增长 25%，环比上周增长 27%，较上月同期下降 9%；乘用车批发 47.3 万辆，同比增长 47%，环比上周增长 32%，较上月同期下降 10%。7月1-24日，乘用车市场零售 115.6 万辆，同比去年增长 19%，较上月同期下降 10%；全国乘用车厂商批发 124.2 万辆，同比去年增长 32%，较上月同期下降 8%。7月是汽车销售的传统淡季，但是由于购置税减半的政策拉动，疫情高点已过+各车厂前期疫情期间休假充分使得汽车生产能力得到充分释放，我们认为7月汽车批发市场可实现淡季不淡的局面。
- **比亚迪海豹&长安深蓝 SL03 上市。**比亚迪海豹上市，售价 20.98-26.68 万，基于比亚迪 e 平台 3.0 打造，为比亚迪海洋网再添一员；长安举行深蓝 SL03 线上发布会，会上发布了 SL03 的四个版本，分别为 SL03 730 氢电版，售价 69.99 万元；705 纯电版，售价 21.59 万元；515 纯电版，售价 18.39 万元；1200 增程版，售价 16.89 万元。长安深蓝 SL03 全系后轮纯电驱动，标配 19 英寸轮毂，无框车门，Low-E 全景天幕，电动掀背门，14.6 英寸向日葵屏、高通 8155 芯片车机系统，IACC 集成式自适应巡航功能等，有望助力长安上攻中高端纯电市场。
- **本周上游原材料价格继续低位小幅反弹。**铜均价周环比+5.70%，铝均价周环比+3.5%，天然橡胶均价周环比+4.46%，冷轧板均价周环比+3.5%，聚丙烯均价周环比+4.63%，碳酸锂均价持平。
- **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。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—【长安汽车、长城汽车、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智能座舱【德赛西威、均胜电子、常熟汽饰、华阳集团】②线控底盘【伯特利、中鼎股份、保隆科技、拓普集团】；③一体化压铸【广东鸿图、文灿股份、爱柯迪】；④热管理【银轮股份】⑤机电电控【欣锐科技、英博尔】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 本周汽车板块涨幅靠前，零部件板块表现较好	5
2、 行业要闻	6
2.1 国际快讯	6
2.2 国内速递	7
3、 重点公司	9
3.1 本周重点公司公告	9
3.2 重点公司上半年业绩预计	9
4、 数据跟踪	9
4.1 部分车企 6 月销量	9
4.2 7 月乘用车市场周度数据	10
4.3 原材料：价格继续低位小幅反弹	11
4.4 本周人民币汇率基本持平	13
5、 新车上市情况	13
5.1 本周新车型发布一览	13
6、 近期重点报告	15
7、 行业评级	26
8、 风险因素	26

表 目 录

表 1：周涨幅前列个股（乘用车、商用车、零部件）：单位：%	6
表 2：本周行业公司公告	9
表 3：重点公司上半年净利润预计（单位：亿元）	9
表 4：7 月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览（单位：辆）	11
表 5：本周上市新车一览	13

图 目 录

图 1：中信一级行业周度（7.25-7.29）涨跌幅（单位：%）	5
图 2：汽车行业子板块周度（7.25-7.29）涨跌幅（单位：%）	5
图 3：2015 年至今汽车板块市盈率	6
图 4：7 月乘联会口径日均零售概况	11
图 5：7 月乘联会口径日均批发概况	11
图 6：长江有色均价：铜	12
图 7：中铝价格数据	12
图 8：天然橡胶价格数据	12
图 9：冷轧板（1mm）价格数据	12
图 10：聚丙烯价格	12
图 11：价格：碳酸锂 99.5%电：国产	12
图 12：2020 年以来人民币汇率变化	13

1、行情回顾

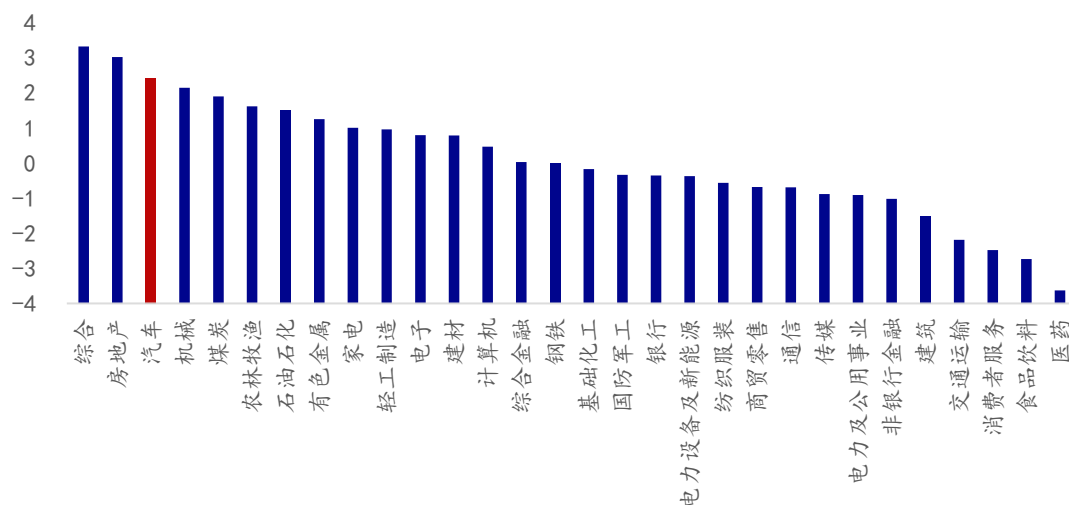
1.1 本周汽车板块涨幅靠前，零部件板块表现较好

本周汽车板块涨幅靠前。本周（7.25-7.29）汽车板块上涨 2.42%，居中信一级行业第 3，跑赢沪深 300（-1.61%）指数 4.03pct，跑赢上证指数（-0.51%）指数 2.93pct。

零部件板块表现较好，乘用车板块小幅下跌。本周汽车零部件 II 上涨 5.53%，摩托车及其他 II 上涨 7.00%，汽车销售及服务 II 上涨 0.63%，乘用车下跌-0.24%，商用车下跌-1.99%。

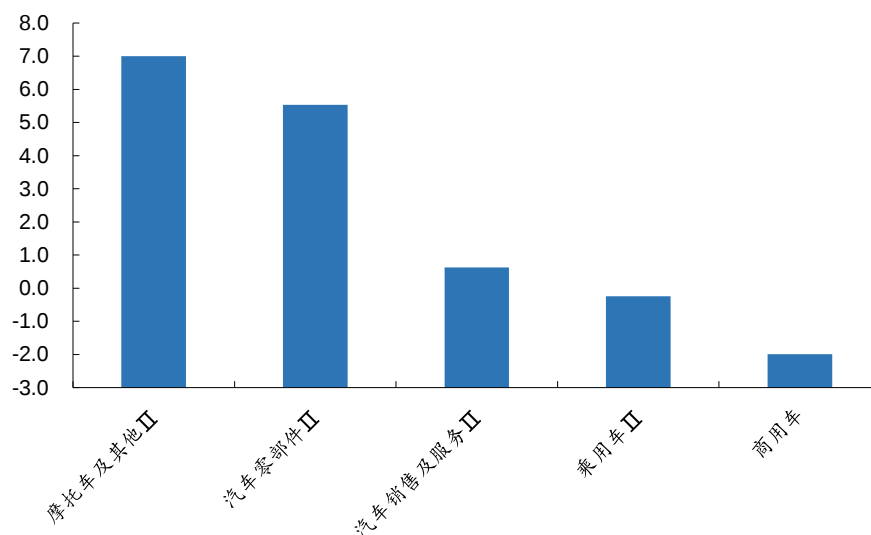
个股方面，乘用车板块江淮汽车、小康股份表现亮眼，分别上涨为 11.04%、6.02%；商用车板块诺力股份、ST 曙光涨幅靠前，涨幅分别达 6.12%、2.08%；零部件板块共 33 只个股周涨幅超 10%，其中襄阳轴承涨幅达 61.06%，居零部件板块第一位。

图 1：中信一级行业周度（7.25-7.29）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（7.25-7.29）涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 3：2015 年至今汽车板块市盈率


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）：单位：%

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	600418. SH	江淮汽车	11.0405	零部件	000678. SZ	襄阳轴承	61.06
	601127. SH	小康股份	6.0228		301181. SZ	标榜股份	47.19
	000625. SZ	长安汽车	4.2638		603211. SH	晋拓股份	46.45
	000572. SZ	海马汽车	3.9384		002865. SZ	钧达股份	37.15
	000927. SZ	中国铁物	1.0638		605133. SH	嵘泰股份	32.33
商用车	603611. SH	诺力股份	6.12		300707. SZ	威唐工业	27.67
	600303. SH	ST 曙光	2.08		002536. SZ	飞龙股份	25.57
	601965. SH	中国汽研	0.79		300969. SZ	恒帅股份	24.99
	301039. SZ	中集车辆	0.02		002765. SZ	蓝黛科技	24.15
	600006. SH	东风汽车	0.00		002921. SZ	联诚精密	23.13

资料来源：Wind，信达证券研发中心

2、行业要闻

2.1 国际快讯

美国参议院同意延长电动车税收抵免优惠。美国参议院多数党领袖查克·舒默（Chuck Schumer）和民主党参议员乔·曼钦（Joe Manchin）已同意一项提案，包括延长现有的 7500 美元的电动汽车税收抵免，为二手电动汽车提供 4000 美元的税收抵免，以及新的税收抵免和拨款。新的电动汽车税收抵免将仅限于建议零售价不超过 8 万美元的卡车、货车和 SUV，以及定价不超过 5.5 万美元的轿车。该抵免还将被限制在每年调整后总收入不超过 30 万美元的家庭。此外，该抵免还将受制于每年增加的要求，限制电池中使用的关键矿物的来源。该协议将进一步为美国邮政服务（U. S. Postal Service）提供 30 亿美元，以购买零排放汽车和建设充电站等电动汽车基础设施。（来源：盖世汽车）

韩国 SK 筹集 20 亿美元资金，加速欧洲电池工厂建设。7 月 28 日，据财联社报道，韩国

SK 集团电池子公司 SK On 周四宣布，公司将筹集 20 亿美元贷款，以加速在欧洲设电池工厂。本次融资来自韩国贸易保险公司、韩国进出口银行和安联贸易公司等七家商业银行和三家出口信贷机构。这些融资将用于 SK On 在匈牙利 Ivancsa 建设第三家欧洲电池厂。该工厂预计耗资 3.31 万亿韩元(25 亿美元)，投产后每年可生产 30 千兆瓦时电池，供应约 43 万辆电动汽车。(来源：财经网)

苹果聘请兰博基尼高管，助力电动汽车项目。苹果聘请了在兰博基尼工作了 20 年的资深高管 Luigi Taraborrelli，为其自动驾驶电动汽车项目——“泰坦项目 (Project Titan)”工作。Taraborrelli 在兰博基尼工作了近 21 年，离职前主要负责底盘和车辆动力学的开发。在他任职期间，曾参与兰博基尼的 Urus SUV、Huracan Coupé 和 Aventador Coupé 等项目。此外，他还参与了一些限量款车型的项目，如兰博基尼 Sterrato。Taraborrelli 的加盟以及苹果近几个月的招聘动作表明，苹果仍致力于生产电动汽车。不过，苹果以前也曾发出过类似的信号，但最终失去了该项目的关键员工，或者遭遇了其他可能使项目“脱轨”的不利因素。(来源：盖世汽车)

丰田计划投资 18 亿美元在印尼生产电动汽车。据和讯网报道，印度尼西亚经济部周三表示，日本汽车制造商丰田汽车公司计划在未来五年内在印度尼西亚投资 27.1 万亿卢比(合 18.0 亿美元)，用于生产电动汽车 (EV)。印尼是主要的镍矿生产国，此外，印度尼西亚还拥有生产电池的另一个重要材料——钴，并拥有大量铝矿和铜矿，这些矿产均可用于电动汽车的生产中。丰田章男表示，从 2019 年到 2023 年，将逐步把投资增加到 28.3 万亿印尼盾(约 20 亿美元)。因为印尼政府已经有了一个电动汽车开发路线图，所以印尼是一个主要的电动汽车投资地，丰田将遵循政府的电动汽车计划，分阶段投资，首先要从开发混合动力汽车开始。(来源：财经网)

德国政府透露将计划降低电动汽车补贴。据汽车之家报道，德国联盟党已经同意降低针对电动汽车的补贴，并取消对插电式混合动力汽车购买者的激励措施。报道称，对价格低于 4 万欧元(约 4.0572 万美元)的电动汽车的补贴将从目前的 6000 欧元下降到 4500 欧元，购买价格在 4 万至 6.5 万欧元之间的电动汽车的消费者，可以获得 3000 欧元的补贴。与此同时，明年这一价格门槛将降低到 4.5 万欧元，而且届时德国政府将不再为企业所购买的电动汽车提供补贴。(来源：汽车之家)

2.2 国内速递

国务院明确：新能源汽车购置税将继续免征。7 月 29 日，国务院常务会议部署进一步扩需求举措，推动有效投资和增加消费。其中对汽车领域，会议指出，除个别地区外，限购地区要增加汽车指标数量、放宽购车资格限制；打通二手车流通堵点；延续免征新能源汽车购置税政策。(来源：盖世汽车)

长安深蓝发布旗下首款车型 SL03，未来 5 年还将推出 6-7 款全新产品。2022 年 7 月 25 日晚，长安举行深蓝 SL03 线上发布会，会上发布了 SL03 的四个版本，分别为长安深蓝 SL03 730 氢电版，售价 69.99 万元；705 纯电版，售价 21.59 万元；515 纯电版，售价 18.39 万元；1200 增程版，售价 16.89 万元。长安深蓝 SL03 全系后轮纯电驱动，标配 19 英寸轮毂，

无框车门, Low-E 全景天幕, 电动掀背门, 14.6 英寸向日葵屏、高通 8155 芯片车机系统, IACC 集成式自适应巡航功能等。还有包含哑光车漆、运动轮毂、高阶智能驾驶辅助服务等个性化选装包匹配不同车型供选择。其中, 高阶智能驾驶辅助服务, 订阅限时优惠的价格为 2 万元。(来源: 长安深蓝发布会)

广汽能源科技公司正式成立, 埃安能源布局提速。7 月 26 日晚, 广汽埃安通过其官方公众号公布, 广汽集团与广汽埃安联合投资的广汽能源科技有限公司已于近日正式注册成立。新公司将围绕充换电网络建设及运营、技术研发、电池运营管理、能源交易、太阳能发电技术、储能技术、数据处理和存储等开展业务, 预计未来几年将投资 49.6 亿元。未来, 广汽能源科技公司将面向全球, 构建“光储充换”一体化能源补给生态和电池循环利用生态, 搭建智慧高效能源云平台, 推动研究储能系统技术、“车-站-网”协同互动的智慧充换电服务技术及产品开发应用。(来源: 广汽埃安公众号)

广汽集团与商汤科技正式签署合作协议。广汽集团与商汤科技签署了战略合作框架协议。根据协议, 双方将发挥各自优势、实现资源互补, 结合广汽集团在汽车整车生产和研发技术的能力, 以及商汤科技在人工智能技术的优势, 在智能驾驶、智能车舱、智能网联、汽车元宇宙、AI 工具链、超算中心等领域深入挖掘合作机会, 开展全面业务合作。商汤科技成立于 2014 年, 创始人为香港中文大学信息工程系教授汤晓鸥。公司自主研发并建立了深度学习平台和超算中心, 推出了一系列人工智能技术, 包括: 智能驾驶、人脸识别、图像识别、文本识别、医疗影像识别、视频分析、遥感等。(来源: 汽车之家)

中汽协: 1-6 月汽车制造业完成营业收入 40892.8 亿元 同比下降 4.2%。7 月 27 日, 据中国汽车工业协会整理的国家统计局公布的数据显示, 2022 年 1-6 月, 汽车制造业完成营业收入 40892.8 亿元, 同比下降 4.2%, 比 1-5 月收窄 4.8 个百分点, 占规模以上工业企业营业收入总额的比重为 6.3%。据中国汽车工业协会统计分析, 今年上半年, 汽车销量排名前十位的企业(集团)销量达 1034.3 万辆, 占汽车销售总量的 85.8%。在汽车销量排名前十位企业中, 与上年同期相比, 比亚迪销量增速依然最为明显, 广汽和奇瑞呈较快增长, 其他企业依然呈现一定下降。(来源: 财经网)

小马智行与三一重卡成立合资公司, 年内开启自动驾驶卡车量产。7 月 28 日, 据财联社报道, 小马智行与三一集团旗下三一重卡将成立合资公司, 开展 L4 自动驾驶重卡产品的研发、生产与销售, 共同打造高端自动驾驶重卡品牌。该合资公司计划将于今年内开始小规模量产交付, 2024 年进行大规模量产。目前, 基于三一新能源卡车平台打造的首辆自动驾驶样车已开始路测验证; 小马智行基于 NVIDIA DRIVE Orin 系统级芯片设计的域控制器也将应用于合资公司生产的智能卡车。(来源: 财联社)

2022 年度《中国汽车低碳行动计划》发布, 纯电动车碳排放减少 43.4%。7 月 28 日, 中国汽车技术研究中心发布 2022 年度《中国汽车低碳行动计划》研究报告。报告系统梳理了在中国境内销售的 6725 款乘用车、商用车等全生命周期的碳排放核算及碳排放水平。数据显示, 我国汽车行业全生命周期碳排放总量达到 12 亿吨, 其中乘用车约占 58%。相比较传统

汽油车，纯电动车碳排放减少 43.4%。预计到 2060 年，纯电动车全生命周期碳排放可达每公里 23 克，碳减排潜力巨大。（来源：财联社）

3、重点公司

3.1 本周重点公司公告

表 2：本周行业公司公告

公告时间	公司	公告类型	公告摘要
2022. 7. 28	广东鸿图	资金投向	公司拟与奥兴投资成立合资公司开展汽车压铸业务和机加工业务。拟投资设立的合资公司注册资金为人民币 13,000 万元。其中：公司以自有资金出资 8,600 万元，持有合资公司 66% 股权；奥兴投资以持有的柳州奥兴汽配制造有限公司（简称“柳州奥兴”）17.40% 股权作价 4,437 万元出资，持有合资公司 34% 股权。合资公司定位为一家控股公司，将通过控股柳州奥兴和成都德润汇创装备有限公司（简称“德润汇创”）分别开展汽车压铸业务和机加工业务。
2022. 7. 27	江铃汽车	业绩快报	2022 年上半年，公司销售了 135,957 辆整车，包括 34,249 辆轻型客车，36,995 辆卡车，35,828 辆皮卡，28,885 辆 SUV。总销量较上年同期下降 23.24%。 2022 年上半年，公司利润总额、净利润较上年同期分别上涨 0.08% 和 11.64%，主要是由于本期青云谱工厂土地及地上建筑物处置带来的利润增加，冲抵了销量下降、原材料及芯片成本上涨所导致的利润下降。公司本期扣除非经常性损益后的净利润较上年同期下降 195.25%，主要是由于销量下降及原材料、芯片成本上升所致。
2022. 7. 26	常熟汽饰	对外投资	公司拟由本公司或子公司以自筹资金在辽宁省大连市新设立一家公司：大连市常春汽车内饰件有限公司，资金额：大连常春注册资本为 2,000 万元人民币，项目建设总投资金额预计为 7,000 万元人民币。

资料来源：各公司公告，信达证券研发中心

3.2 重点公司上半年业绩预计

表 3：重点公司上半年净利润预计（单位：亿元）

上市公司	2022H1 预计	同比	2022Q1	同比	2022Q2 预计	同比
中国重汽	3.0 到 3.5	下降 65%-70%	1.8	下降 79%	1.2 到 1.7	下降 74%-82%
广东鸿图	2.2 到 2.3	增长 65%-75%	0.8	增长 4%	1.4 到 1.5	增长 75%-88%
小康股份	-17.6 到 -16.0	下降 125%-148%	-11.2	下降 86%	-6.4 到 -4.8	下降 353%-504%
泉峰汽车	-0.23 到 -0.19	下降 124%-129%	0.18	下降 63%	-0.41 到 -0.37	下降 226%-232%
一汽解放	1.65 到 1.85	下降 94%-95%	4.52	下降 74%	-2.87 到 -2.67	下降 118%-119%
江淮汽车	-7.07	下降 162%	-3.32	下降 289%	-3.75	下降 245%
北汽蓝谷	-22.0 到 -18.0	下降 1%-21%	-9.46	下降 12%	-12.5 到 -8.5	下降 30%-增长 11%
长城汽车	53.0 到 59.0	增长 50%-67%	16.32	下降 0.5%	36.7 到 42.7	增长 94%-126%
宇通客车	-0.8 到 -0.5	下降 134%-155%	-1.18	下降 7%	0.38 到 0.68	下降 73%-85%
比亚迪	28.0 到 36.0	增长 139%-207%	9.12	增长 78%	18.88 到 26.88	增长 45%-107%
文灿股份	1.25 到 1.45	增长 71%-98%	0.79	增长 58%	0.46 到 0.66	增长 100%-187%
长安汽车	50.0 到 62.0	增长 189%-259%	45.33	增长 430%	4.67 到 16.67	下降 51%-增长 75%
拓普集团	6.7 到 7.4	增长 45%-60%	3.99	增长 61%	2.71 到 3.41	增长 26%-59%
均胜电子	-1.1	下降 175%	-3.06	下降 206%	1.96	增长 238%

资料来源：Wind，各公司公告，信达证券研发中心

4、数据跟踪

4.1 部分车企 6 月销量

4.1.1 传统车企

长安汽车：6 月销售汽车 20.7 万辆，同比+19.87%，其中新能源 6 月销量 1.8 万辆，同比+33.12%；1-6 月累计销售汽车 112.6 万辆，累计同比-6.25%，其中新能源 1-6 月累计销量

8.5 万辆，同比+127.26%。

长城汽车：6 月销售汽车 10.1 万辆，同比+0.52%；1-6 月累计销售汽车 51.9 万辆，累计同比-16.12%。

广汽集团：6 月销售汽车 23.4 万辆，同比+41.16%，其中新能源汽车 2.8 万辆，同比+172.58%；1-6 月销售汽车 115.0 万辆，同比+12.02%，其中新能源汽车 11.3 万辆，同比+119.86%。

上汽集团：6 月销售汽车 48.4 万辆，同比+47.16%，其中新能源汽车 9.1 万辆，同比+86.21%；1-6 月销售汽车 223.4 万辆，同比-2.74%，其中新能源汽车 39.3 万辆，同比+32.90%。

吉利汽车：6 月销售汽车 12.7 万辆，同比+26%，其中纯电 2.0 万辆，同比+343%；1-6 月销售汽车 61.4 万辆，同比-3%，其中纯电 8.1 万辆，同比+486%。

东风汽车：6 月销售汽车 7,313 辆，同比-30.38%，其中新能源汽车 2,371 辆，同比+161.99%；1-6 月销售汽车 71,857 辆，同比-31.58%，其中纯电 9,648 辆，同比+70.37%。

4.1.2 造车新势力

小鹏汽车：6 月共交付新车 15,295 辆，同比+133%，环比+51%，其中小鹏 P7 交付 8,045 辆，小鹏 P5 交付 5,598 辆，小鹏 G3 系列交付 1,652 辆；1-6 月，小鹏汽车累计交付量达到 68,983 辆，同比+124%。

哪吒汽车：6 月交付量达 13,157 辆，同比+156%，环比+20%。1-6 月，哪吒汽车累计交付量达到 63,131 辆，同比+199%。

理想汽车：6 月份交付 13,024 辆理想 ONE，同比+69%，环比+13%；今年第二季度，理想 ONE 累计交付 28,687 辆，同比+63%；1-6 月，累计交付 60,403 辆，同比+100%。

蔚来汽车：6 月共交付新车 12,961 辆，环比+85%，同比+60%，其中 ET7 交付量为 4,349 辆，ES6 交付量 5,100 辆；今年第二季度，蔚来累计交付新车 25,059 辆，同比+14%；1-6 月，累计交付量达 50,827 辆，同比+21%。

零跑汽车：6 月交付新车 11,259 辆，环比+12%，同比+186%；今年 1-6 月累计交付 51,994 辆，同比+265%。

AITO：6 月问界 M5 销量达到了 7,021 辆，并新增大定 10,685 辆。

广汽埃安：6 月销量 2.4 万辆，同比+182%；第二季度累计交付 5.5 万辆，同比+79%；上半年累计销量 10.0 万辆，同比+134%。

极氪汽车：6 月交付新车 4,302 辆，环比-1%；第二季度累计交付 10,769 辆，上半年累计交付 19,010 辆。

4.2 7 月乘用车市场周度数据

7 月行业淡季不淡，销量继续走强，购置税政策推动同比较高增长。7 月 18-24 日，乘用车市场零售 42.5 万辆，同比增长 25%，环比上周增长 27%，较上月同期下降 9%；乘用车批

发 47.3 万辆，同比增长 47%，环比上周增长 32%，较上月同期下降 10%。7 月 1-24 日，乘用车市场零售 115.6 万辆，同比去年增长 19%，较上月同期下降 10%；全国乘用车厂商批发 124.2 万辆，同比去年增长 32%，较上月同期下降 8%。7 月是汽车销售的传统淡季，但是由于购置税减半的政策拉动，疫情高点已过+各车厂前期疫情期间休假充分使得汽车生产能力得到充分释放，我们认为 7 月汽车批发市场可实现淡季不淡的局面。

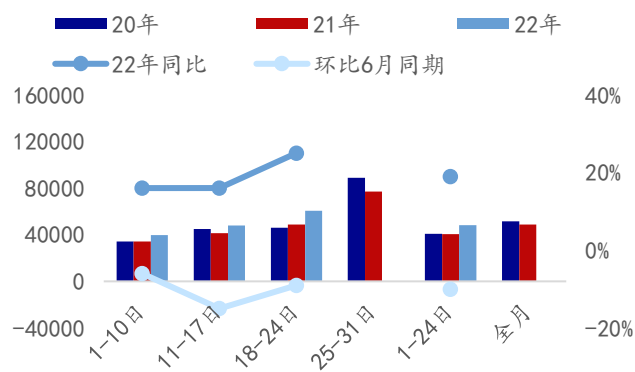
7 月乘用车零售预计 177.0 万辆，新能源预计 45.0 万辆。据乘联会，7 月狭义乘用车零售销量预计 177.0 万辆，同比增长 17.8%。新能源零售销量预计 45.0 万辆，同比增长 102.5%。

表 4：7 月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览（单位：辆）

	1-10 日	11-17 日	18-24 日	25-31 日	1-24 日	全月
日均零售销量						
20 年	34189	44797	46043	88832	40740	51600
21 年	34129	41197	48657	76884	40428	48660
22 年	39589	47909	60653		48159	
22 年同比	16%	16%	25%		19%	
环比 6 月同期	-6%	-15%	-9%		-10%	
日均批发销量						
20 年	39183	44763	47539	86240	43248	52956
21 年	35184	38185	45905	82163	39186	48891
22 年	40879	51400	67597		51740	
22 年同比	16%	35%	47%		32%	
环比 6 月同期	-1%	-12%	-10%		-8%	

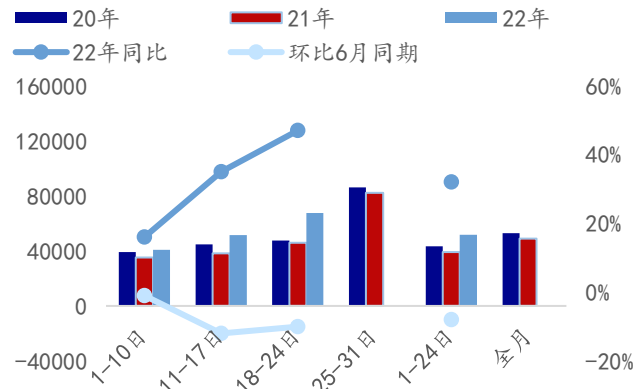
资料来源：乘联会，信达证券研发中心

图 4：7 月乘联会口径日均零售概况



资料来源：乘联会，信达证券研发中心

图 5：7 月乘联会口径日均批发概况



资料来源：乘联会，信达证券研发中心

4.3 原材料：价格继续低位小幅反弹

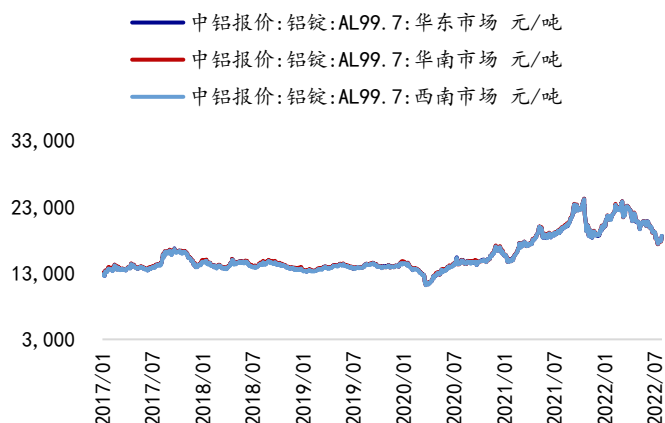
本周上游原材料价格继续低位小幅反弹。铜均价周环比+5.70%，铝均价周环比+3.5%，天然橡胶均价周环比+4.46%，冷轧板均价周环比+3.5%，聚丙烯均价周环比+4.63%，碳酸锂均价持平。

图 6：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 7：中铝价格数据



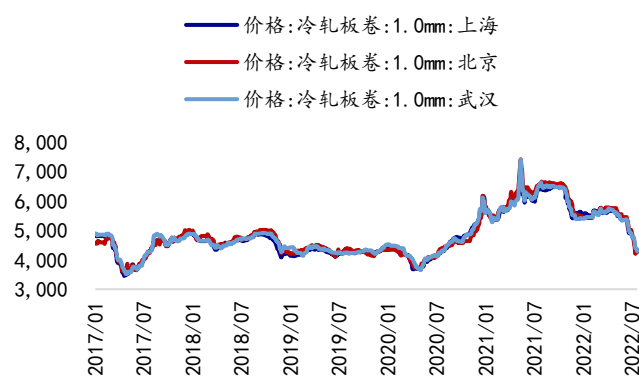
资料来源：Wind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 8：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 9：冷轧板（1mm）价格数据



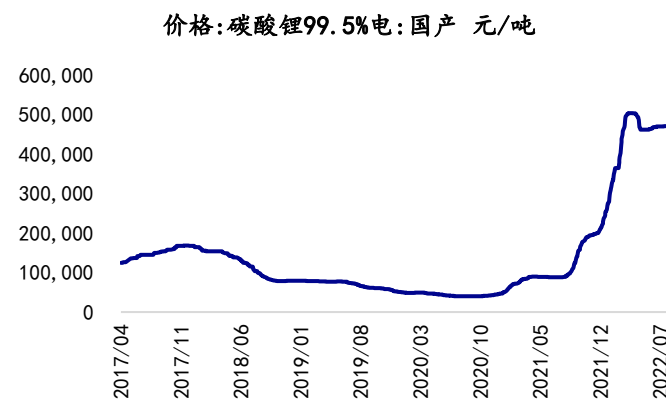
资料来源：Wind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 10：聚丙烯价格



资料来源：Wind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

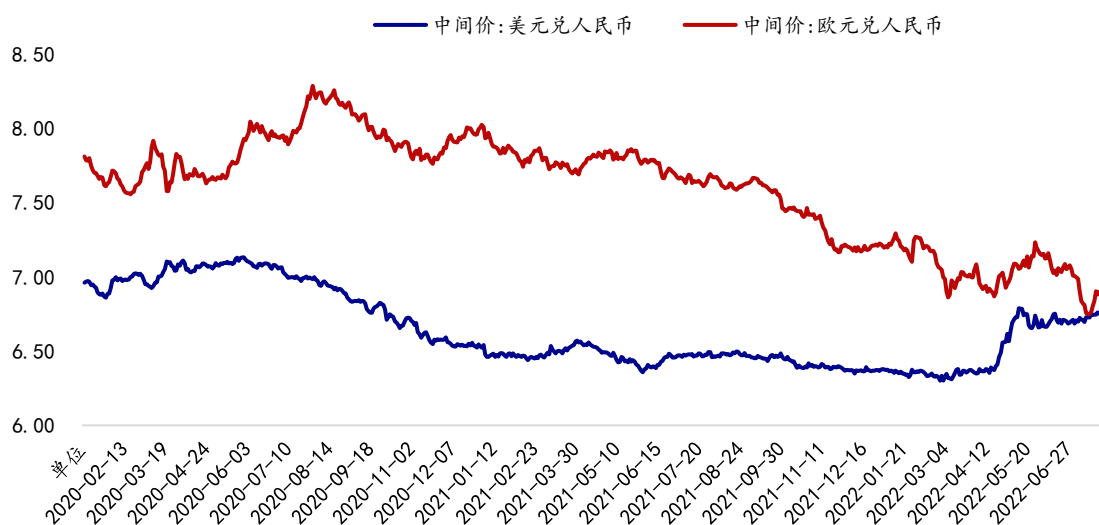
图 11：价格：碳酸锂 99.5%电：国产



资料来源：Wind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

4.4 本周人民币汇率基本持平

图 12：2020 年以来人民币汇率变化



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

5、新车上市情况

5.1 本周新车型发布一览

表 5：本周上市新车一览

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
	沃尔沃亚太	沃尔沃 S90	7.25	中大型车	燃油	2.0T	40.69-50.59万	改款
	东风风行	风行 M7	7.25	MPV	燃油	1.8T、2.0T	12.69-26.99万	改款
	沃尔沃亚太	沃尔沃 XC40	7.25	紧凑型 SUV	燃油	1.5T、2.0T	26.48-35.48万	改款
	上汽通用别克	昂科旗	7.25	中大型 SUV	燃油	2.0T	29.99-35.99万	改款
	长城汽车	拿铁 DHT-PHEV	7.25	紧凑型 SUV	油电混合	155-184km	22.90-26.30万	新车
	东风风行	菱智 PLUS	7.25	MPV	燃油	2.0L	9.99-14.69万	改款

	长安深蓝	长安深蓝 SL03	7.25	中型车	纯电、混动	165-730km	16.89-69.99 万	新车
	领克	领克 01	7.25	紧凑型 SUV	混动	1.5T、2.0T	17.98-20.38 万	改款
	奥迪(进口)	奥迪 A7	7.26	中大型车	燃油	2.0T、3.0T	58.58-78.38 万	改款
	一汽红旗	红旗 H5	7.26	中型车	混动	1.5T、1.8T、2.0T	14.58-22.58 万	垂直换代
	五菱工业	五菱 EV50	7.27	微面	纯电动	255-300km	12.48-13.88 万	改款
	五菱工业	五菱电卡	7.27	微卡	纯电动	255-300km	12.08-14.38 万	改款
	江汽集团	思皓爱跑	7.28	紧凑型车	纯电动	460-602km	13.99-19.99 万	新车
	东风风行	风行游艇	7.28	MPV	燃油	1.5T	11.99-15.49 万	新车
	广汽本田	冠道	7.28	中型 SUV	燃油	1.5T、2.0T	22.00-33.28 万	改款
	北京汽车	魔方	7.28	紧凑型 SUV	燃油	1.5T	9.99-15.39 万	新车
	长安凯程	长安之星 5	7.29	微面	燃油	1.4L	3.89-4.09 万	改款
	日产(进口)	途乐	7.29	大型 SUV	燃油	5.6L	79.80-83.80 万	垂直换代
	比亚迪	海豹	7.29	中型车	纯电	550-700km	20.98-28.68 万	新车
	林肯(进口)	领航员	7.29	大型 SUV	燃油	3.5T	109.80-142.80 万	改款
	合众汽车	哪吒 S	7.31	中大型车			33.88 万	新车

资料来源：太平洋汽车，信达证券研发中心

6、近期重点报告

《旭升股份（603305.SH）：一体压铸新趋势，旭日东升夺先机》

专注于生产铝压铸零部件，汽车精密铝合金零部件龙头。2003 年至 2011 年，公司的主要业务是铝压铸工业件；2012 年之后，公司开始转型进军新能源汽车市场，逐步成为特斯拉的一级供应商。随着公司与特斯拉的合作越来越密切，同时拓展其他汽车客户，公司产品逐步丰富，汽车类产品覆盖新能源车核心三电系统。财务方面，公司目前处于业绩快速增长期：2019-2021 年，公司营业收入从 10.97 亿元增长至 30.23 亿元，整体保持快速增长的趋势，3 年 CAGR 为 40.20%。2019-2021 年及 2022Q1，公司归母净利润分别为 2.07、3.33、4.13、1.20 亿元，同比增长-29.66%、61.10%、24.16%、33.33%。

上游成本持续回落，下游新能源车持续高增。公司位于铝合金铸造加工环节，产品主要用于新能源汽车的零部件，上游原材料主要为铝。今年三月以来国内外铝价持续回落，铝合金铸造成本显著降低。下游需求方面，“双碳”顶层逻辑推动汽车电动化进程，下游新能源车需求旺盛。各国积极推进碳中和政策，“双碳”目标成为全球共识，而能源供应结构中化石能源（煤炭、天然气、石油）占比较高，其中交通运输业是能源消费的重要行业。发电厂的能量转化效率和污染处理能源强于燃油车，电动车也更为环保，更加符合“双碳”目标的需要。

新能源汽车轻量化大势所趋，铝合金材料性价比优势突出。2020 年汽车工车的要求最高，要求 2025、2030、2035 年纯电动乘用车整车轻量化系数降低 15%、25%、35%。汽车轻量化材料中铝合金密度小，价格较低，是作为汽车轻量化比较有性价比的替代材料。市场空间来看，2018 年纯电动车单车铝用量为 128.4kg，整体渗透率为 31%，预计 2025 年单车铝用量为 226.8kg，整体渗透率达到 50%，2030 年单车铝用量进一步提升至 283.5kg，渗透率为 56%。我们根据汽车销量、单车用铝量以及汽车铝材价格相关假设，测算得到汽车铝材总规模从 2021 年的 1870 亿元增长至 2030 年的 3292 亿元，年复合增速为 10%，其中新能源汽车铝材 2030 年市场规模为 2033 亿。

一体化压铸已成铝合金工艺发展的必然趋势。汽车铝合金加工工艺分为铸造、锻造、轧制、挤压四个工艺，其中铝铸件的用量最高（占比约 77%）。另外，模具是汽车铝材压铸的重要组成部分，能够显著提高生产效率。汽车轻量化带动铝合金应用，传统高压压铸工艺是常用工艺，其中一体化压铸技术具有降低制造成本、减少零件个数、不需要热处理三个优势，以 Model Y 为例：采用一体化压铸技术之后 1) 总重量下降 30%，制造成本下降 40%；2) 零件数量较 model 3 减少 79 个，焊接点由 700-800 个降低至 50 个；3) 不需要进行热处理，制造时间由 1-2 小时缩短至 3-5 分钟。目前，随着特斯拉率先实现一体化压铸，蔚来、小鹏等厂商迅速跟进。

公司四大竞争优势显著。公司优势体现在 1) 产能加速布局，乘时代“新”浪。公司多次进行融资提升公司在汽车轻量化领域的业务规模，同时产能利用率持续高位，销量基本保持 25%以上增速。2) 旭升股份技术全面，能满足客户不同需求。公司同时掌握压铸、锻造、挤出三大铝合金成型工艺，可以生产新能源车不同类型产品，能够针对不同客户需求提供一站式轻量化解决方案。3) 深度绑定特斯拉，逐步拓展新客户。特斯拉为全球新能源汽车龙头，公司与特斯拉“幼时”相遇，共同成长，渊源深厚。并且公司由“点”到“线”，产品逐步下沉至其他客户比如采埃孚、长城汽车、LUCID 等。4) 公司自主研究基础材料配方及性能，打造全产业链最低成本。

盈利预测与投资评级：我们根据公司所在行业上下游发展情况、公司客户情况以及远期规划，测算得到公司 2022-2024 年营业收入为 43.41、59.84、78.40 亿，归母净利润为 6.25、8.66、11.38 亿元，同比增长 51.3%、38.4%、31.4%，对应 PE 分别为 39/28/21 倍。我们考虑公司业绩高增速且估值水平低于同行业平均水平，给予公司“买入”评级。

风险因素：汽车销量不及预期风险、汽车轻量化政策落地不及预期风险、行业竞争加剧风险、原材料价格波动风险。

《特斯拉 Q2 点评：疫情制约二季度经营业绩，长期仍将实现高增长》

疫情影响，二季度营收及净利润同比增速趋缓。2022Q2 特斯拉实现营业收入 169.3 亿美元，同比+41.6%，同比增速较 2022Q1 回落 38.9pct；2022Q2 公司实现净利润 22.6 亿美元，同比+97.8%，同比增速较 2022Q1 回落 559.7pct。公司二季度上海工厂受疫情影响，产能及供应链供给能力受限，致使二季度营收及净利润增速同比放缓。

产能受限，二季度交付量环比下滑，但 6 月已见恢复态势。二季度特斯拉交付量为 25.5 万台，同比+26.6%，环比-17.9%；分车型来看，Model 3/Y 二季度交付 23.9 万台，同比+19.6%，环比-19.2%；Model S/X 二季度交付 1.6 万台，同比+755.1%，环比+9.7%。2022 年上半年特斯拉共交付 56.5 万台，同比+46.2%；分车型来看，Model 3/Y 上半年共交付 53.4 万台，同比+39.7%；Model S/X 上半年共交付 3.1 万台，同比+687.9%。二季度销量环比下滑主要是由于上海工厂受疫情影响产能受限，未全部释放。二季度特斯拉中国销量共 11.2 万台，环比一季度减少 6.9 万台，但随着疫情的缓解，上海产能逐渐恢复至正常状态，单月销量来看，2022 年 4 月/5 月/6 月特斯拉中国销量为 1512 台/32165 台/78906 台，6 月单月销量创历史新高。

单车均价提升，单车毛利受成本摊销增加影响略有下滑。二季度特斯拉汽车业务营业收入达 146.0 亿美元，同比+43.1%，二季度特斯拉单车均价达到 5.7 万美元，同比+13.1%，环比+5.4%，主要得益于车型涨价因素。但毛利方面，受到上游原材料涨价及上海工厂单车固定成本增加所致，略有下滑，二季度汽车业务毛利率为 27.9%，同比-0.5pct，环比-5.0pct。

披露产能超 190 万台，产能持续扩建，全年有望交付 140 万台。特斯拉目前全球已建成投产的工厂包括上海、加利福尼亚、德克萨斯州三大工厂，合计规划产能超 190 万辆。其中上海工厂产能再次扩产，目前年产能已超过 75 万台，环比一季度增加 30 万台。柏林工厂周产能超过 1000 台，年产能超过 25 万台；德克萨斯州工厂已实现 25 万台 Model Y 年产能。预计电动皮卡 Cybertruck、电动卡车 Semi、电动超跑 Roadster2 将于 2023 年正式生产。特斯拉产能快速爬坡，根据 2022Q2 业绩指引，预计 2022 年全年特斯拉交付量有望达到 140 万辆，实现 50%的销量增速。我们预计随着新产能达产，以及未来 1-2 年新车型投产放量，特斯拉全球交付量将保持高速增长。

投资建议：二季度在疫情的影响下，特斯拉产能受到制约，但是经营业绩表现较为稳健，在疫情的负面影响逐渐褪去下，上海工厂单月销量创历史新高，我们预计最差情况已经过去，随着新产能扩产和新品投放，特斯拉将继续延续高增长。在特斯拉的带领下，国内汽车产业链也将加速智能电动化转型。我们建议关注：1) 智能座舱相关标的【德赛西威、均胜电子、常熟汽饰、华阳集团】；2) 线控底盘【伯特利、中鼎股份、保隆科技、拓普集团】；3) 一体化压铸【广东鸿图、文灿股份、爱柯迪】；4) 热管理【银轮股份】；5) 电机电控【欣锐科技、英博尔】等。

风险因素：芯片供给短缺制约汽车产业链复苏；疫情反复致经济复苏不及预期；汽车促消费政策效果不及预期。

《均胜电子（600699.SH）：汽车安全+汽车电子龙头，智能化加速落地》

围绕汽车安全与汽车电子，整合优质资产实现全球化转型：公司成立于 2004 年，2011 年上市以来，先后收购了德国 PREH、德国 QUIN、美国 KSS 以及日本高田资产（除 PSAN 业务）等汽车安全与电子企业，实现全球化和转型升级；2021 年以来，设立智能汽车技术研究院和新能源研究院赋能智能电动业务发展。目前公司已形成智能座舱、智能驾驶、新能源管理和汽车安全系统等业务齐头并进的良好局面。2011 年至 2019 年，公司完成海外并购后带来公司营收的高增长，2020-2021 年因疫情、缺芯、原材料价格上涨，利润释放受一定程度影响；2022 年以来随着公司各业务整合持续推进，全球疫情与芯片短缺缓解，公司业绩有望反转向上。

安全业务整合接近尾声，即将迎来盈利拐点：2016 年均胜收购 KSS 切入汽车安全市场，2018 年收购高田剑指全球汽车安全龙头。公司目前为全球第二大汽车安全供应商，并购之后受高田召回和疫情等影响，安全业务短暂承压，公司积极进行人员结构调整及产能关停整合，全球范围内的资源优化与整合已基本完成。相比最大竞争对手奥托立夫，公司安全业务毛利率、净利率表现仍有较大提升空间。除被动安全产品外，公司已量产电动安全带、顶棚式乘员气囊，以及驾驶员监控系统与智能方向盘等主动安全产品，与智能驾驶与智能座舱形成较强联动。

智能化加速落地，汽车电子业务静待开花：1) 需求拉动+架构演进，智能座舱加速落地。汽车智能化加速普及，智能座舱成为整车智能化核心，公司智能座舱业务可提供覆盖智能座舱域控制器、操作系统、人机交互、中间件和应用层算法的智能座舱整体解决方案，已全面配套大众；座舱域控制器牵手华为，深度研究共创，首款合作车型有望于 22Q4 量产，后续有望继续向华为 HI 产业链与其他自主品牌渗透。2) 智能驾驶布局开启，未来发展可期。智能驾驶正处在 L2 向 L3 跨越发展的关键阶段，公司定位智能驾驶领域的 Tier 1，开展从 L0 至 L4 级自动驾驶技术研发，涵盖域控制器、传感器、中间件和应用层算法等，包括行车和泊车诸多功能场景，目前能提供 L0 到 L2++ 的全栈式解决方案，并在 L2++ 至 L4 级取得重大进展。公司智能驾驶域控制器与 Ambarella、地平线等多家芯片厂商开启合作，2023 年初有望量产；智能传感器携手图达通深度合作，激光雷达产品已在蔚来 ET7 实现量产；虚拟仿真云平台建设完成，算力突破为产品量产赢得优势。3) 新能源汽车快速渗透，新能源管理系统前景广阔。新能源汽车产业高速发展，BMS 与车载功率电子为“小三电”关键技术。均胜普瑞的电池管理系统（BMS）产品处于业内领先地位，已具备 12V、48V、400V、800V 等全电压平台的 BMS 研发与制造能力，大众 MEB 平台订单放量交付；在高功率超级快充技术领域，普瑞量产产品包括多功能 DC/DC 电压转换器、充电升压模块和车载充电机（OBC）等，三合一的集成化、轻量化产品能帮助未来高压平台车型节省空间和降低成本。

盈利预测与投资评级：公司汽车安全业务并购 KSS 和高田后业绩短暂承压，整合接近尾声即将迎来盈利拐点；智能座舱业务携手华为，整体解决方案正加速落地；新能源管理系统领域实现量产突破；智能驾驶布局稳步推进，打开中长期成长空间。我们预计公司 2022-2024 年归母净利润为 6.6、12.7、20.6 亿元，对应 PE 分别为 37/19/12 倍。参考可比公司估值水平，给予公司 2023 年 35 倍目标 PE，对应目标价 32.7 元，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险因素：全球新冠疫情加剧、并购整合不及预期、芯片供给短缺加剧、新客户拓展不及预期

《长安汽车（000625.SZ）：二季度业绩符合预期，静待下半年新能源汽车放量》——2022.7.15

事件：7月15日公司披露2022年半年度业绩预告，预计2022年上半年归母净利润为50-62亿元，同比增长189%-259%；扣非净利润25-35亿元，同比增长238%-373%。

点评：

受益于产品结构优化、原材料价格回落等，22H1业绩超预期。1-6月公司累计销售汽车112.6万辆，同比减少6%；长安自主品牌1-6月销量90.0万辆，同比减少7%，其中长安自主乘用车销量62.9万辆，同比减少5%，自主新能源车销量8.5万辆，同比+127%；合资品牌长安福特销售11.3万辆，同比减少7%。22H1公司业绩高增长主要得益于：（1）公司产品持续向上，产品结构持续优化，自主品牌盈利能力持续提升；（2）原材料价格持续回落、芯片短缺问题逐步缓解。

克服疫情不利影响，Q2表现好于预期。Q2公司销售汽车47.2万辆，同比减少19%；其中长安福特5.2万辆，同比减少8%，长安马自达2.1万辆，同比减少48%。按业绩预告测算，公司二季度归母净利润约4.6-16.6亿元，按中枢10.6亿元测算，同比增长21%，二季度扣非净利润为2.3-12.3亿元，按中枢7.3亿元测算，同比增长3550%。

深蓝SL03+阿维塔车型开启新能源元年，购置税优惠政策拉动整体销量向上。展望下半年，深蓝SL03、阿维塔11等智能电动新车型将陆续上市，将助力公司品牌向上，开启新能源元年，此前上市的欧尚Z6、LUMIN也将开始交付；与此同时，公司燃油车基本盘也将持续受益于购置税优惠政策拉动，有望实现整体向上。

盈利预测与投资评级：公司上半年业绩表现良好，下半年燃油车受益于购置税优惠政策，有望持续性复苏；深蓝SL03+阿维塔11等新车型陆续上市，有望开启新能源元年。我们预计公司2022-2024年归母净利润分别为82亿元、114亿元和149亿元，对应EPS分别为0.83、1.14、1.50元，对应PE分别为20倍、15倍和11倍。

风险因素：原材料价格波动、芯片供给短缺、疫情缓解不及预期、车型销量不及预期等。

《线控底盘：自动驾驶基石，渗透拐点临近》——2022.7.14

线控底盘发展背景：我国新能源汽车市场步入高增长快车道，截止至2022年5月新能源汽车渗透率达到26.5%。相较传统燃油车，电动车机械结构更简单，零部件标准化程度更高，同时整车电子电气架构正由分布式向域集中/中央控制架构升级，软硬件逐步解耦，为汽车智能化奠定坚实基础。我们认为，智能汽车两大核心分别是“智能座舱”及“智能驾驶”；在电动化与智能化推动下，作为智能驾驶的主要载体，汽车底盘线控化大势所趋，未来高阶自动驾驶也将基于线控化的底盘来实现。

线控底盘发展趋势：线控底盘由转向、制动、换挡、油门、悬架五大系统构成。线控系统取消了部分笨重且精度较低的气动、液压及机械连接，取而代之以电信号驱动的传感器、控制单元及电磁执行机构，因此具有结构紧凑、可控性好、响应速度快等优势。分系统看：

- 1) **制动**：线控制动系统可分为 EHB（半线控制动）和 EMB（全线控制动），其中 EMB 由于冗余备份等问题短期较难商业化，EHB 仍将是未来较长时间内主流方案。EHB 中，One-Box 方案相比 Two-box 方案的集成度更高、能量回收强、成本更低，市场发展潜力更大。
- 2) **悬架**：悬架系统发展经历从被动调节到主动调节，螺旋弹簧+减震器组合向空气弹簧+CDC 型减震器组合升级，空气悬架已逐步成为中高端智能电动汽车标配。
- 3) **转向**：转向系统从机械式向电控助力式不断升级。EPS（半线控转向）仍保留转向轴及齿轮齿条，电机仅起到助力作用，可满足 L0-L2 级别自动驾驶，为当前市场主流配置；SBW（线控转向）彻底取消方向盘和齿条间的机械连接，采用 ECU 传递指令，执行电机驱动转向轮转动；具有响应速度快、安装方式灵活、重量轻、碰撞安全性高等优势，是未来转向系统发展方向。
- 4) **换挡**：电子换挡及线控换挡已较为普及，相比传统机械换挡，线控换挡没有拉线束缚，整个系统更轻、更小、更智能，突破传统换挡杆必须放在中控与变速箱硬链接的限制，使得换挡形式更多样（通过旋钮、按键等形式换挡），换挡更高效简洁。
- 5) **油门**：油门系统经历了原始机械油门、传统机械油门和电子油门三个阶段，电子油门即线控油门，通过电子结构替代机械结构来控制汽车加速，具有控制精确、稳定性高的特点，已基本实现 100%普及。
- 6) **底盘域**：随着汽车电子电气朝着域集中式发展，集成多种功能的底盘域控制器兴起。

线控底盘市场格局：随着汽车电动化的发展线控底盘将迎来历史性机遇，我们预计 2022-2025 年我国线控底盘行业市场规模将由 282 亿元增长至 721 亿元，年复合增速为 37%，细分来看：1) **线控制动**：EHB 处于快速发展阶段，21 年渗透率约 5%，22-26 年国内行业规模将从 40 亿增长至 201 亿，CAGR 为 49.6%。线控制动市场长期由外企主导，但国内公司已经打破技术壁垒，具备量产能力，有望享受行业高增长。2) **线控悬架**：处于快速发展阶段，根据佐思汽研统计数据，2022 年 1-4 月，进口车市场空气悬挂渗透率约为 24%，国内市场的空气悬挂渗透率约为 0.7%，我们预计至 25 年国内乘用车空悬市场规模达到 288 亿，2022-2026 年 CAGR 为 52%。虽然海外企业占据先发优势，但目前国内企业在产品与客户方面已取得突破，国产替代提速。3) **线控转向**：SBW 处于商业化前夕，当前渗透率约 0.1%，22-26 年国内行业规模将从 30 亿增至 164 亿，CAGR 高达 52%。目前主要由海外企业主导，本土企业耐世特有望成为第一个实现量产的自主品牌。4) **线控换挡**：处于产业发展中期，21 年渗透率约 30%，我们预计 22-26 年国内行业规模从 45 亿增至 83 亿，CAGR 为 16%。目前虽然由外资企业主导，但由于技术门槛较低，相较转向、制动、悬架领域，线控换挡国产化率更高。5) **线控油门**：处于行业成熟阶段，渗透率接近 100%，我们预计 2026 年我国线控市场规模达 101 亿元，2022-2026 年 CAGR 达 4%。

投资建议：随着汽车电动化和智能化时代到来，线控底盘渗透率有望持续提升，其中线控转向、线控制动及线控悬架属于线控底盘核心技术，正处于大规模商业化前夜。线控底盘零部件的单车价值量较传统零部件有明显的提升，线控底盘细分行业将迎来量价齐升。以耐世特、伯特利为代表的国产自主企业正打破海外零部件大厂的技术封锁，国产零部件厂商将有望凭借性价比进一步提高市场份额。重点关注以下线控底盘领域标的：

- 1) 线控制动 **【伯特利】、【拓普集团】、【亚太股份】和【长城汽车】**；
- 2) 线控悬架 **【中鼎股份】、【保隆科技】、【拓普集团】和【天润工业】**；
- 3) 线控转向 **【耐世特】、【长城汽车】和【华域汽车】**；

4) 线控换挡【宁波高发】:

5) 底盘域【经纬恒润】和【科博达】。

风险因素: 汽车销量不及预期、线控底盘渗透率不及预期、线控底盘国产化不及预期、国内外疫情反复对汽车产业带来的影响

《拓普集团(601689.SH): H1 营收增长符合预期, Tier0.5 战略覆盖半径持续扩大》——
2022.7.14

事件: 7月13日, 公司发布2022H1业绩预告, 预计2022年上半年实现营收65.4~69亿元, 同比+33%~40%; 实现归母净利润6.7~7.4亿元, 同比+45%~60%; 实现扣非归母净利润6.4~7.1亿元, 同比+45%~61%。

点评:

受益新能源优质客户放量, 22H2 营收增长符合预期, 同比+33%~40%。公司下游主要客户中, 吉利Q2销量28.8万辆, 同比-3%, 环比-12%; 通用中国Q2销量48.4万辆, 同比-36%, 环比-21%; 新能源客户特斯拉Q2销量25.5万辆, 同比+26.5%, 环比-18%。受益于新能源客户放量, 22年上半年以来公司季度业绩保持高速增长, 21Q2实现收入29.75亿元, 同比+20%、环比-21%。

受益原材料价格回落及人民币贬值, 22Q2 净利润同比+48%。二季度以来, 原材料价格, 尤其铝价高位回落, 利好公司轻量化业务成本; 叠加人民币贬值带动公司净利润上升。Q2公司净利率10.4%, 环比上升0.3个百分点, 较21Q4提升3个百分点。归母净利3.16亿元, 同比+48%, 环比-18%。扣非归母净利润3.02亿元, 同比+48%, 环比-20%。7月以来, 原材料价格加速大幅回落, 公司利润水平在下半年有望稳中有升。

Tier0.5 战略覆盖半径持续扩大, 国内外新势力新客户持续拓展。公司具备模块化、平台化的总成件供货能力, 在新势力客户供应商选择中优势突出, 目前新势力客户已从阿尔法客户特斯拉拓展至RIVIAN、LUCID、蔚来、小鹏、理想、高合等车企。特斯拉标杆效应带动新客户粘性, 单车配套价值量逐年提升, Tier0.5 战略优势随着新势力放量有望进一步凸显。

八大产品线齐发力, 中长期智能电动化成长空间打开。公司在保持汽车 NVH 减震系统与整车声学套组两项业务国内领先的同时, 在新能源领域前瞻布局, 目前已拥有八大产品线, 单车配套价值量可达3万元。22H1在智能电动领域IBS获一汽、吉利定点; 空悬总成获吉利、小米、华为等车企订单; 一体化压铸铝合金产品量产下线; 热管理总成开始配套新能源核心客户; 前序项目开始进入收获期。随着新订单配套落地, 公司中长期成长空间有望打开。

发行可转债, 支持轻量化业务产能新增。公司拟发行25亿元可转债, 用于轻量化底盘系统项目建设, 项目投资总额26.7亿元, 建成后新增轻量化副车架、轻量化悬挂系统和轻合金转向节产能各160万件。公司当前轻量化业务产能基本饱和, 此次扩产能有效助力公司突破产能瓶颈, 紧跟新能源市场迅速增长、轻量化产品需求快速释放的趋势, 使轻量化业务成为公司增收引擎, 带动公司营收向上。

盈利预测与投资评级: 下半年终端需求回补、政策催化、购车高峰逐次到来, 客户放量可期, 公司营收加速增长态势明晰; 成本端原材料价格可见加速回落, 毛利率水平有望稳中

有升。我们预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 16 亿元、24 亿元和 30 亿元，对应 EPS 分别为 1.5、2.2、2.7 元，对应 PE 分别为 50 倍、34 倍和 27 倍。

风险因素：新订单增长不及预期、原材料价格波动、疫情反复等。

《上汽集团（600104.SH）：6 月销量强势回暖，生产超预期修复》——2022.7.11

事件：上汽集团发布 6 月产销快报，公司 6 月汽车产量 49.2 万辆，同比+50%，环比+37%，1-6 月累计生产汽车 228.0 万辆，同比-2.5%；6 月销量 48.4 万辆，同比+47%，环比+33%，1-6 月累计销售汽车 223.4 万辆，同比-2.7%。1) 上汽乘用车：6 月销售 8.3 万辆，同比+76%，环比+17%；1-6 月累计销售 36.3 万辆，同比+22%。2) 上汽大众：6 月销售 12.6 万辆，同比+94%；1-6 月累计销售 57.5 万辆，同比+7.9%；6 月生产 13.4 万辆，同比+97%；1-6 月累计生产 58.1 万辆，同比+7.9%。3) 上汽通用：6 月销售 12.5 万辆，同比+47%；1-6 月累计销售 50.7 万辆，同比-12.9%；4) 上汽通用五菱：6 月销售 12.0 万辆，同比+29%。1-6 月累计销售 62.2 万辆，同比-5.9%。

点评：

疫后销量强势回暖，生产超预期修复。公司 6 月销量回暖明显，实现销量 48.4 万辆，同比+47%，环比+33%；生产超预期修复，产量 49.2 万辆，同比+50%，环比+37%，其中上汽大众、上汽通用、上汽通用五菱产销均破 12 万辆。按大众全年产能 208.8 万辆平均到月计算，6 月大众产能利用率在 77%左右，较去年同期+38pct，生产端改善显著，销售端下半年新朗逸上市，最低售价 12 万，有望贡献新增量。

新能源方面销量表现改善，下半年新车型上市加速市场开拓。公司新能源车销售 9.1 万辆，同比+86%，环比+27%；1-6 月累计销售 39.3 万辆。其中，上汽乘用车 6 月销售新能源车近 2 万辆，同比+80.4%，占集团新能源销量 22%；上汽大众 ID 系列实现销量超 1.3 万辆，同比+338%，创单月历史新高。下半年，新能源新车型加速市场开拓，重点关注：1) 自主飞凡 R7+智己 L7+LS7+第三代荣威 RX5 超混版；2) 通用五菱 KiWi EV，领先搭载大疆车载智驾系统，将于 8 月交付；3) 通用凯迪拉克纯电 Lyriq 锐歌，“奥特能”平台首款产品，订单迅速破万。

自主品牌在海外市场表现亮眼。6 月上汽海外整体销量达 8.4 万辆，同比+59.4%，自主品牌占 1.2 万辆，占比持续提升。自主品牌名爵累计海外出口将达百万辆，得益于在海外布局早+价格低+配置高，已在海外市场占领一定的先发优势。下半年名爵主力车型 MG EZ 将在香港上市+“全球纯电超能跨界车”MG MULAN 将登陆欧洲，产品为基，将共同助力自主品牌海外市场加速扩张。

关注产业链整合保供优势及优质子公司分拆上市带来的盈利改善。7 月 6 日，上汽清陶固态电池实验室揭牌成立，将聚焦千公里以上长续航电池量产应用、固态动力电池 4C 快充技术、高安全长寿命固态动力电池开发集成等项目，明年将实现应用落地。公司三电系统核心竞争力有力塑造，综合产业链上下游其他深入布局，稳供保供能力有望成为独特壁垒。同时，公司正推进旗下优质子公司分拆上市，捷氢科技已于 6 月 28 日披露招股书，拟于科创板上市，进一步加大氢能和氢燃料电池业务核心技术的投入，实现氢能和氢燃料电池业务板块的做大做强，增强氢能和氢燃料电池业务的盈利能力和综合竞争力。

盈利预测与投资评级：从 6 月产销数据看，公司已重启增长且势头迅猛，下半年，在“自主多款爆款潜质新车、新能源市场加速开拓、海外市场竞争力进一步打造”——“新三架

马车”共同助力下，公司产销加速增长的确切性较强，结合上海疫情缓解，社会面上复工复产加速推进，供应链得到恢复，产销量有望持续恢复。我们预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 272 亿元、306 亿元和 340 亿元，对应 EPS 分别为 2.3、2.6、2.9 元，对应 PE 分别为 8.0 倍、7.1 倍和 6.4 倍。

风险因素：原材料价格波动、芯片供给短缺、海外市场开拓不及预期、新能源销量增长不及预期、疫情反复、新车型推出不及预期等。

《6 月乘用车销量点评：销量超预期，同比大增 42%》——2022.7.10

乘联会发布数据：6 月乘用车批发销量 218.9 万辆，同比+42.3%，环比+37.6%；1-6 月累计批发销量达 1017.2 万辆，同比+3.4%。6 月零售销量 194.3 万辆，同比+22.6%，环比+43.5%；1-6 月累计零售 926.1 万辆，同比-7.2%。

6 月乘用车销量超预期，头部自主品牌表现优异。6 月乘用车销售超预期，批发销量 218.9 万辆，同比+42%，环比+38%。分品牌看：（1）6 月自主品牌零售 81.0 万辆，同比+35%，环比+31%；（2）主流合资品牌零售 82.0 万辆，同比+12%，环比+47%；（3）豪华车零售 31.0 万辆，同比+26%，环比+74%。自主品牌在新能源市场获得明显增量，头部企业表现优异，比亚迪、长安汽车、吉利汽车和奇瑞汽车等传统车企品牌份额提升明显。上海车企产销增幅较强，体现产业复工复产的效果突出。

新能源汽车销量创历史新高，自主&新势力份额领先。据乘联会，1-6 月新能源乘用车批发 246.7 万辆，同比+122.9%；6 月新能源乘用车批发销量达到 57.1 万辆，同比+141.4%，环比+35.3%，在车购税减半政策下，新能源车不仅没有受到影响，环比改善超过预期。其中纯电动批发销量 45.2 万辆，同比+131.1%；插电混动销量 11.9 万辆，同比+191.1%。6 月新能源厂商批发销量突破万辆的企业有 16 家（环比增 3 家，同比增 11 家），占新能源乘用车总量 85%。其中：比亚迪 13.4 万辆、特斯拉中国 7.9 万辆、上汽通用五菱 4.9 万辆、吉利汽车 3.0 万辆、广汽埃安 2.4 万辆，奇瑞汽车 2.3 万辆，上汽乘用车 1.8 万辆，长安汽车 1.6 万辆、小鹏汽车 1.5 万辆、上汽大众 1.3 万辆、哪吒汽车 1.3 万辆、理想汽车 1.3 万辆、蔚来汽车 1.3 万辆、长城汽车 1.4 万辆、一汽大众 1.2 万辆、零跑汽车 1.1 万辆。6 月新能源车厂商批发渗透率 26.1%，同比提升 10.8 个百分点。其中自主品牌新能源车渗透率 45.0%，远高于主流合资品牌的 4.8%；

7 月或将“淡季不淡”，有望实现产销+20%。据中国汽车流通协会，6 月汽车消费指数 80.7，同比+40.8%，环比+1.9%。随着汽车供应逐步恢复，6 月经销商库存预警指数 49.5%，同比-6.6 PCT，环比-7.3 PCT。7 月份供给将基本恢复常态，上海地区是处于全国汽车制造的核心枢纽地位，长三角的 7 月初疫情冲击不大，结合历次疫情汽车产业保供经验积累，全国汽车生产能力有望得到充分释放。

投资建议：7、8 月行业有望“淡季不淡”，增速较 6 月或有一定放缓，乘联会预计 7 月乘用车批发同比有望实现 20% 的增长。随金九银十旺季及政策刺激效力显现，行业产销增速将于下半年持续向上。汽车板块超额收益往往同步产生于汽车产销增速上行阶段。建议关注：

（1）整车自主品牌龙头【长安汽车、广汽集团、长城汽车、比亚迪、上汽集团】；

（2）细分赛道零部件：①智能座舱【德赛西威、均胜电子、常熟汽饰、华阳集团、福耀玻璃、星宇股份】②线控底盘【伯特利、中鼎股份、保隆科技、拓普集团】；

(3) 电动化赛道：①一体化压铸【广东鸿图、文灿股份、旭升股份、爱柯迪】②热管理【银轮股份】③电机电控【欣锐科技、英博尔】等。

风险因素：疫情反复；购置税刺激不及预期；经济增长不及预期；原材料价格上涨等。

《6 月销量大幅跑赢行业，埃安稳坐新势力头把交椅》——2022.7.8

事件：广汽集团 6 月汽车产量 23.2 万辆，同比+41%，环比+21%，1-6 月累计生产汽车 115.2 万辆，同比+15%；6 月销量 23.4 万辆，同比+41%，环比+28%，1-6 月累计销售汽车 114.9 万辆，同比+12%。其中广汽本田、广汽丰田、广汽埃安、广汽传祺 6 月分别实现销量 7.4 万辆、10 万辆、2.4 万辆、3.3 万辆。

点评：

公司 6 月实现销量 23.4 万辆，同比+41%，环比+28%，增速显著跑赢行业水平，改革初见成效。公司 6 月销量 23.4 万辆，同比+41%，环比+28%；1-6 月公司累计销售汽车 114.9 万辆，同比+12%。6 月公司销量增速有望显著跑赢行业总体水平，改革已初见成效。其中广汽传祺 6 月销量 3.3 万辆，同比+30.9%，环比+13.8%，1-6 月累计销量为 17.3 万辆，同比+14.3%，销量表现稳健。其中，中高端车型 GS8 系列、M8 在 6 月分别贡献销量 6550 辆、5503 辆，带动传祺单车均价提升。

合资板块依旧是销量主力，广丰表现较好，延续高增长势头，单月销量超 10 万。广汽本田 6 月销量 7.4 万辆，同比+38%，环比+57%，1-6 月累计销量 35.7 万辆，累计同比-3.8%。广汽丰田 6 月销量 10 万辆，同比+37.8%，环比+20.4%，1-6 月累计销量 50 万辆，累计同比+19.9%。合资品牌两田中，丰田销量在疫情后恢复较为迅速，月销已破 10 万，主力车型凯美瑞、威兰达、雷凌、锋兰达销量分别达 2.4、1.4、1.9、1.1 万台，威兰达骑士版已于近日上市，有望为下半年贡献销售增量。

新能源方面，埃安月销 2.4 万辆，半年累计销量突破 10 万，稳坐新势力头把交椅。公司 6 月共销售新能源汽车 2.7 万辆，同比+172.6%，1-6 月累计销量 11.3 万辆，同比+119.9%。其中广汽埃安表现亮眼，6 月实现销量 2.4 万辆，继续创月销新高，同比+182%；2022H1 在国内疫情扰动、车企供应链普遍遭受挤压的不利情况下，埃安累计销量破 10 万辆，稳坐新势力头把交椅，同比+134%，已实现 2021 全年销量的 83%（去年同期实现销量 4.29 万台，完成全年销量 35%左右）。埃安目前已形成轿车+SUV 共五款产品矩阵，价格带覆盖 13-47 万，尤其在 10-20 万元主流区间，埃安布局了 AIONS、AIONSPLUS、AIONV 及 AIONY 四款车型，其中 AIONY6 月实现销量 1.2 万辆。埃安在 4 月涨价 6000-10000 元后销量依然稳健提升，显示了埃安产品力与性价比的综合优势。下半年，疫情影响逐渐减退，商务部等部门关于扩大汽车消费、支持新能源汽车购买使用的若干措施逐步落地，购车热季到来，国内油价上涨，多方因素刺激新能源汽车需求，埃安销量有望迎来新的爆发；四季度埃安第二工厂将落成投产，产能将进一步扩容支撑交付增长。

广汽科技日上发布了多项智联、低碳领域的最新研发和应用成果，科技赋能带动产品新一轮升级。6 月 28 日广汽研究院举行了以“科技奔现”为主题的科技日发布会，集中发布了广汽在智能网联领域、低碳领域多项可量产落地的研发成果。①发布基于星灵架构的广汽普赛 OS，具备高效协同、极简复用、车云协同等特点，大大提升软件开发效率。②升级聚焦智能座舱的 ADIGOSPACE 和聚焦智能驾驶的 ADIGOPILLOT，公司计划在未来两年内步入全球智能网联研发领域第一梯队。③发布微晶超能铁锂电池，较磷酸铁锂电池实现能量密度、

循环寿命、充电速度、低温容量保持方面的多重提升。④发布钜浪混动模块化架构，全面适配 HEV、PHEV、REEV、XEV 车型。随着以上研发成果的量产落地，公司旗下产品将进入新一轮升级，产品升级有望带动集团实现 15% 产销增速目标。

盈利预测与投资评级：公司乘用车板块单车价值量持续提升；合资板块销量表现稳健，电动化车型快速增长开拓新的成长空间；新能源品牌埃安销量已跃居新势力首位，下半年在自身产品力作为支撑+外部有利因素推动的前提下，月销量有望再创新高。我们预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 108 亿元、131 亿元和 158 亿元，对应 EPS 分别为 1.03、1.25、1.51 元，对应 PE 分别为 17 倍、14 倍和 11 倍。

风险因素：原材料价格波动、芯片供给短缺、疫情缓解不及预期、车型销量不及预期等。

《长安汽车新能源破局，深蓝/阿维塔助力品牌向上》——2022.6.27

6 月 25 日，重庆车展拉开帷幕，长安深蓝 SL03 在此次车展中正式亮相并开启预售，预售价为 17.98—23.18 万元；阿维塔科技发布了由长安汽车、华为、宁德时代联手打造的全新一代智能电动汽车技术平台 CHN，基于该平台下的首款产品阿维塔 11 也首度公开亮相。

深蓝 SL03 预售价公布，长安汽车有望凭借 SL03 上攻中高端纯电市场。1) **外形出众：**SL03 采用运动轿跑型设计，配备无框车门、隐藏式门把手、电动掀背门与悬浮蓄能尾翼，既简约又时尚；贯穿式尾灯和立体的灯组设计彰显轿跑的力量感；2) **智能座舱：**应用长安首款域控制器长安智慧“芯”、高算力座舱域控制器、全域极速 OTA、满足 2021 版 C-NCAP 五星安全标准的平台设计、iBC 数字电池管家、5+1 信息安全及隐私保护等多项重磅科技，车内使用了可智能转向的 14.6 英寸向日葵屏。3) **自动驾驶：**采用 27 个感知部件，最高实现 L4 级智能驾驶，支持基于高精地图导航路径下 A 点到 B 点的智能辅助驾驶，覆盖场景包含自动换道，上下匝道等。与同价位区间的海豹、Model 3 和零跑 C01 对比，长安深蓝 SL03 动力性能接近，续航里程长，价格低，有望凭借性价比成为 20 万区间的畅销车型。

CHN 架构正式发布。CHN 平台凝聚长安、华为和宁德技术团队力量，采用六层架构分布——机械层、能源层、电子电气架构层、整车操作系统层、整车功能应用层、云端大数据层，软硬件深度解耦，真正意义上实现了数字定义汽车；平台诞生的产品具备高集成、高延展、高性能、高续航、高安全、强计算、高智能、可进化的强大能力。

基于 CHN 架构的阿维塔 11 在造型、智能硬件、电池、动力性能领先竞品车型。1) **造型：**采用 SUV 和轿跑跨界融合的设计，外观极具未来感。2) **智能硬件：**标配华为 HI 全栈智能汽车解决方案，具备 400tops 的高算力，配备超感系统及超算平台，搭载面向城区的智能驾驶辅助系统，具有 34 个感知元件，领先同价位车型。3) **电池性能：**搭载宁德的三元锂电池，续航里程高达 600km，率先在业内应用 750V 高压充电系统，充电功率最高可达 240kW，仅需 15 分钟即可将电量从 30% 充至 80%，续航能力与同级别轿车不差，但快充性能胜出。4) **动力性能：**搭载华为 DriveONE 电驱系统，四驱车型最高输出功率达到 425kW，最大扭矩达到 650N·m，最快零百加速为 3.98 秒。对标 Model Y，阿维塔有望凭借性能、外观取得不错的销售成绩。

投资建议：深蓝 SL03 有望凭借性价比成为畅销车型，助力长安汽车新能源业务破局，建议重点关注【长安汽车】。

此外，随着传统车企与华为合作的新车型不断发布，华为智能汽车产业链规模扩大，越来越多的合作伙伴有望加入，产业链机会将更加多元，建议关注华为智能汽车产业链：

①与华为深度合作的自主品牌：【长安汽车、广汽集团、北汽蓝谷、小康股份】等；

②华为智能座舱合作伙伴：【均胜电子、德赛西威、华阳集团、中科创达】等；

③华为智能驾驶部分硬件合作伙伴：【银轮股份、富临精工】等。

风险因素：新车型销售不及预期；原材料价格波动等。

《理想 L9 上市，具备爆款潜质，关注产业链机遇》——2022.6.23

2022 年 6 月 21 日，理想汽车发布第二款车型，全尺寸家庭智能旗舰增程式电动 SUV —— L9 (X01)。L9 售价 45.98 万元，长宽高 5218 x 1998 x 1800 mm，轴距 3105 mm。L9 在智能座舱、智能驾驶、动力系统、内外饰方面均有突出表现。我们预计，L9 作为引领行业“第三智能空间”打造的现象级产品，有望接棒理想 ONE，成为月销过万的爆款车型，助力理想在新能源高端市场实现份额突破。

理想 L9 有什么亮点？

智能座舱：重磅打造“移动游戏&影音空间”。1) 车载屏幕：除中控屏、副驾娱乐屏之外，还配备了后舱可折叠娱乐屏，三屏皆采用 15.7 英寸 3K 高清分辨率 OLED 屏幕，可互相投屏，支持触控、语音（基于 6 颗麦克风）、手势交互（基于 3DToF 传感器）。2) **车载声学：**搭配 21 个扬声器+7.3.4 全景声音响，采用杜比全景声技术和 4D 沉浸式影音系统，功放最大功率达到 2160W，着力打造影院级别的影音体验。3) **车载仪表：**L9 取消了仪表盘，用超大尺寸彩色 AR-HUD+位于方向盘上部的触控驾驶交互屏替代仪表，提供导航、车速、动力模式等车辆行驶的各项信息。4) **算力平台：**标配 2 颗高通骁龙 8155 芯片，24G 内存和 256G 储存芯片。

智能驾驶：L9 搭载理想全自研的 AD Max 智能驾驶系统，感知、决策、规划和软件控制均为全栈自研。算力方面，2 颗英伟达 Orin-X 处理器提供 508TOPS 的总算力，支持自动泊车、城市智能驾驶、远程召唤、OTA 升级等场景和功能。硬件方面，达到 L4 级别，配置 1 个 128 线激光雷达、1 个 DMS、5 个毫米波雷达、12 个超声波雷达和 12 个 8M 摄像头，全面监测车周路况。

动力配置：旗舰级增程电动系统，综合续航达 1315km，综合能源成本降低 80%。理想 L9 搭载全自研旗舰级增程电动系统和底盘控制系统，1.5T 四缸增能器+44.5kWh 电池组，CLTC 热机油耗仅 5.9L/100km，综合续航里程达 1315km，户外行驶时综合能源使用成本较同级别 SUV 降低 80%以上；CLTC 纯电续航里程为 215km，轻松满足市区纯电行驶需求，零百加速时间为 5.3s。

理想 L9 竞争力如何？

从市场空间看，新能源豪华 SUV 市场渗透率较低，市场空间大。随着消费升级，消费者购车需求向增换购方向流动，一方面豪华车需求增加，另一方面消费者对智能化配置需求提升，两力共同驱动豪华新能源车市场扩容。**从市场定位看，**理想 L9 对标车型能向上兼容，向下吸引。理想 L9 既能对标 40 万以上超豪华燃油 SUV 以及 MPV，向上覆盖百万级别豪车，也有望凭借产品力，吸引 40 万预算的 SUV 消费者。

投资建议：理想 L9 亮点突出，有望凭借其“产品力+性价比+稀缺性”成为爆款车型，对理想产业链形成较好带动效应，建议关注理想产业链中各细分赛道龙头公司：德赛西威、

银轮股份、保隆科技、福耀玻璃、常熟汽饰、富临精工、三花智控、爱柯迪等。

风险因素：新车型销售不及预期；原材料价格波动等。

《汽车行业 22H2 展望：拨云见日，复苏起点》——2022.6.14

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 成长品种（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。

7、行业评级

看好

8、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、2020 年新浪金麒麟第 4 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
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
华北区销售	章嘉婕	13693249509	zhangjiajie@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	孙僮	18610826885	sun tong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@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	胡洁颖	13794480158	hujieying@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。