

9月产销两旺 金九已过银十可期

——汽车行业研究周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈: 9月产销两旺 金九已过银十可期

9月产销继续保持快速增长势头,购置税优惠等促进消费政策持续发力。产销分别完成 267.2 万辆和 261 万辆,环比分别增长 11.5%和 9.5%,同比分别增长 28.1%和 25.7%。1~9月,汽车产销分别完成 1963.2 万辆和 1947 万辆,同比分别增长 7.4%和 4.4%。

乘用车产销受政策促进效应依旧明显。产销分别完成 240.9 万辆和 233.2 万辆,环比分别增长 11.7%和 9.7%,同比分别增长 35.8%和 32.7%。1~9月,乘用车产销分别完成 1720.6 万辆和 1698.6 万辆,同比分别增长 17.2%和 14.2%。

商用车产销环比增长。产销分别完成 26.3 万辆和 27.9 万辆,环比分别增长 10.5%和 7.9%,同比分别下降 15.6%和 12.5%。1~9月,商用车产销分别完成 242.6 万辆和 248.4 万辆,同比分别下降 32.6%和 34.2%。

新能源汽车产销再创历史新高。产销分别完成 75.5 万辆和 70.8 万辆,同比分别增长 1.1 倍和 93.9%,当月市场渗透率为 27.1%。1-9月,新能源汽车产销分别完成 471.7 万辆和 456.7 万辆,同比分别增长 1.2 倍和 1.1 倍,市场渗透率为 23.5%。

市场回顾:

截至 10 月 14 日收盘,汽车板块 4.3%,沪深 300 指数 1%,汽车板块涨幅高于沪深 300 指数 3.3 个百分点。从板块排名来看,汽车行业上周涨跌幅在申万 31 个板块中位列第 9 位,表现较好。年初至今汽车板块-16.3%,在申万 31 个板块中位列第 15 位。

- ◆ 子板块周涨跌幅表现: 板块均出现上涨,其他汽车零部件(8.4%)、其他运输设备(7.4%)和车身附件及饰件(5.3%)涨幅居前。
- ◆ 子板块年初至今涨跌幅表现: 大部分板块出现下跌,其他运输设备(14.8%)和商用载客车(1.2%)出现上涨,轮胎轮毂(-24.8%)、商用载货车(-24.2%)和综合乘用车(-22.2%)跌幅居前。
- ◆ 涨跌幅前五名: 祥鑫科技、科博达、豪能股份、爱玛科技、浙农股份。
- ◆ 涨跌幅后五名: 常青股份、中路股份、曙光股份、ST 众泰、庞大集团。

本周投资策略及推荐关注:

汽车板块应关注低估值的整车和零部件龙头企业因业绩改善带来的机会,新能源电动化和智能化的优质赛道核心标的。因此我们建议关注:在新能源领域具备先发优势的自主车企,如比亚迪、长安汽车、广汽集团、理想汽车等;业绩稳定的低估值零部件龙头,如华域汽车、福耀玻璃等;电动化和智能化的优质赛道核心标的,如华阳集团、德赛西威、瑞可达、科博达、伯特利等;国产替代概念受益股,如菱电电控、三花智控、星宇股份、上声电子、中鼎股份等;强势整车企业对核心零部件的拉动效应,如拓普集团、文灿股份、旭升股份等。

本周推荐关注组合: 比亚迪 20%、德赛西威 20%、三花智控 20%、华域汽车 20%和拓普集团 20%。

风险提示: 汽车销量不及预期;汽车产业刺激政策落地不及预期;市场竞争加剧的风险;芯片等关键原材料短缺及原材料成本上升的风险;疫情控制不及预期。

评级

增持(维持)

2022 年 10 月 16 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

卢宇峰

研究助理

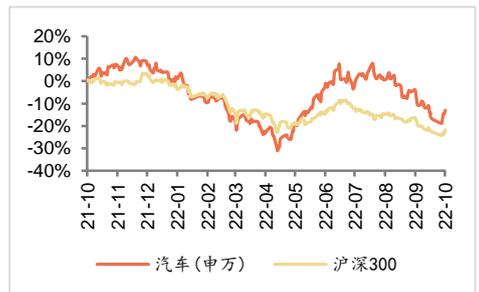
SAC 执业证书编号: S1660121110013

luyufeng@shgsec.com

行业基本资料

股票家数	238
行业平均市盈率	34.2
市场平均市盈率	16.6

行业表现走势图



资料来源: Wind, 申港证券研究所

相关报告

- 1、《汽车行业研究周报:造车新势力前路漫漫》2022-10-09
- 2、《汽车行业研究周报:G9上市 小鹏破局的关键》2022-09-26
- 3、《汽车行业研究周报:智能网联汽车发展有望加速》2022-09-19

内容目录

1. 每周一谈：9月产销两旺 金九已过银十可期	4
1.1 全国汽车产量、销量及库存情况分析.....	4
1.2 乘用车、商用车、新能源车产销情况分析.....	6
2. 投资策略及推荐关注	8
3. 市场回顾	9
3.1 板块总体涨跌.....	9
3.2 子板块涨跌及估值情况.....	10
3.3 当周个股涨跌.....	11
4. 行业重点数据	12
4.1 产销存数据.....	12
4.1.1 乘联会周度数据.....	12
4.2 汽车主要原材料价格.....	12
5. 行业动态	13
5.1 行业要闻.....	13
5.2 一周重点新车.....	13
6. 风险提示	14

图表目录

图 1： 月度汽车产销量及同比变化	4
图 2： 历年汽车产销量及同比变化	5
图 3： 经销商库存系数及预警指数	5
图 4： 国内汽车出口情况	5
图 5： 月度乘用车产销量及同比变化	6
图 6： 月度商用车产销量及同比变化	7
图 7： 月度新能源车产销量及同比变化	8
图 8： 新能源车渗透率	8
图 9： 各板块周涨跌幅对比	9
图 10： 各板块年涨跌幅对比	10
图 11： 子板块周涨跌幅对比	10
图 12： 子板块年初至今涨跌幅对比	10
图 13： 汽车行业整体估值水平(PE-TTM)	11
图 14： 汽车行业整体估值水平(PB)	11
图 15： 本周行业涨跌幅前十名公司	11
图 16： 本周行业涨跌幅后十名公司	11
图 17： 钢铁价格及同比变化	12
图 18： 铝价格及同比变化	12
图 19： 铜价格及同比变化	13
图 20： 天然橡胶价格及同比变化	13
表 1： 本周推荐关注组合	9
表 2： PE-TTM、PB 当周估值及十年历史分位	11

表 3: 乘用车主要厂家 9 月周度日均零售数 (单位: 辆) 和同比增速	12
表 4: 乘用车主要厂家 9 月周度日均批发数 (单位: 辆) 和同比增速	12
表 5: 一周重点新车	13

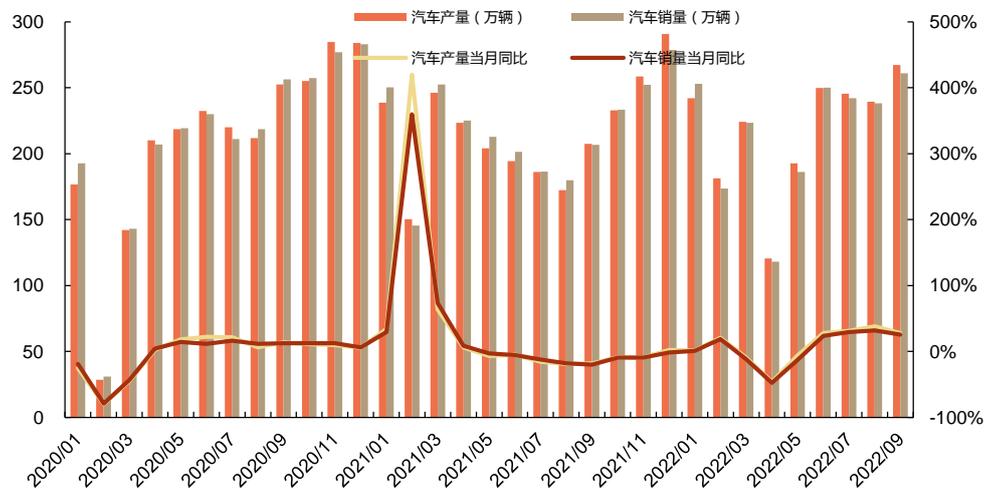
1. 每周一谈：9月产销两旺 金九已过银十可期

1.1 全国汽车产量、销量及库存情况分析

2022年9月全国汽车产量、销量及库存情况数据公布，汽车产销继续保持快速增长势头；购置税优惠等促进消费政策持续发力，乘用车销售已恢复至正常状态，并呈现出快速增长态势；商用车恢复不及预期；新能源汽车产销再创历史新高；汽车出口表现良好。

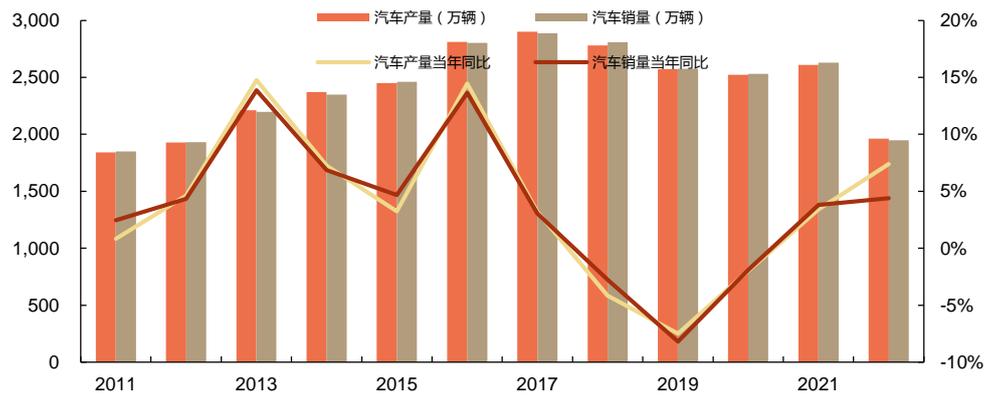
- ◆ **总体产销：同比延续快速增长势头。**9月，汽车产销分别完成267.2万辆和261万辆，环比分别增长11.5%和9.5%，同比分别增长28.1%和25.7%。1~9月，汽车产销分别完成1963.2万辆和1947万辆，同比分别增长7.4%和4.4%。
- ◆ **库存情况：处于不景气区间。**9月汽车经销商综合库存系数为1.47，环比上升0.7%，同比上升18.5%，库存水平位于警戒线以下，处于合理范围内。同期经销商库存预警指数为55.2%，环比上升0.6pct，同比上升4.3pct，库存预警指数位于荣枯线之上。
- ◆ **出口情况：呈强势增长。**9月，汽车出口30.1万辆，环比下降2.6%，同比增长73.9%。1~9月，汽车出口211.7万辆，同比增长55.5%，全年出口有望超过300万辆。分车型看，乘用车出口169.6万辆，同比增长60.1%；商用车出口42.2万辆，同比增长39.2%；新能源汽车出口38.9万辆，同比增长超过1倍。

图1：月度汽车产销量及同比变化



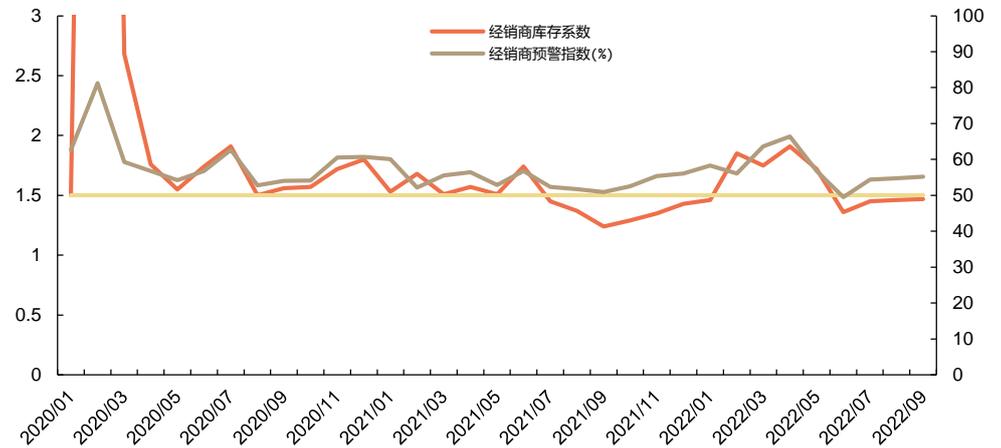
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图2：历年汽车产销量及同比变化



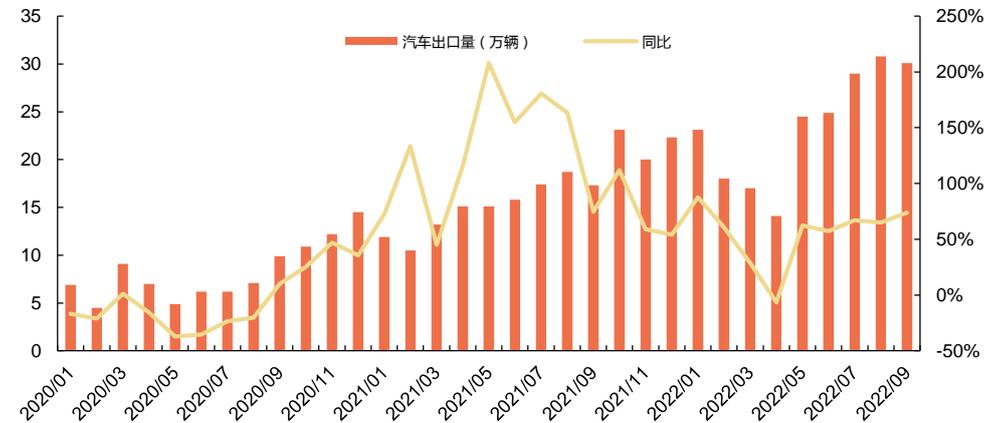
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图3：经销商库存系数及预警指数



资料来源：流通协会，申港证券研究所

图4：国内汽车出口情况



资料来源：中汽协，申港证券研究所

1.2 乘用车、商用车、新能源车产销情况分析

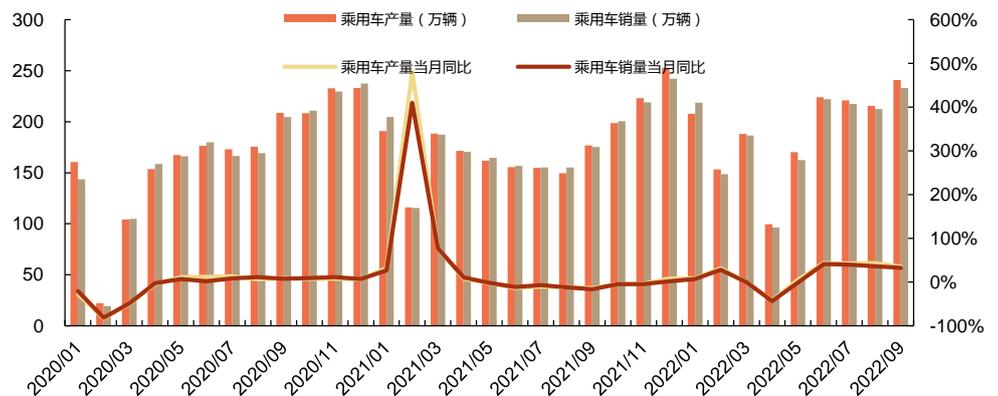
乘用车：

9月，乘用车产销分别完成240.9万辆和233.2万辆，环比分别增长11.7%和9.7%，同比分别增长35.8%和32.7%。1~9月，乘用车产销分别完成1720.6万辆和1698.6万辆，同比分别增长17.2%和14.2%。

- ◆ **乘用车产销受政策促进效应依旧明显。**5月疫情后物流和供应链持续改善，渠道库存充裕，这些都有效稳定了车市的增长。购置税减半政策和地方促进汽车消费政策等实施效果持续显现，9月车市促销力度保持高位，主流车企均追加了优惠活动力度，努力弥补前期因疫情造成的销量损失。
- ◆ **自主品牌市场份额保持增长。**9月，中国品牌乘用车共销售116.6万辆，同比增长40.8%，占乘用车销售总量的50%，比上年同期上升2.9pct，延续不断提升态势；国内生产的高端品牌乘用车销售38.3万辆，同比增长48.5%，部分高端车型受到购置税优惠政策的促进，市场恢复明显。

总体来看，9月乘用车市场延续增长态势，稳产保供措施逐步显现效果。政策层面支持力度较大，消费信心迅速回升，产销恢复良好，行情回暖值得关注。

图5：月度乘用车产销量及同比变化



资料来源：中汽协，申港证券研究所

商用车：

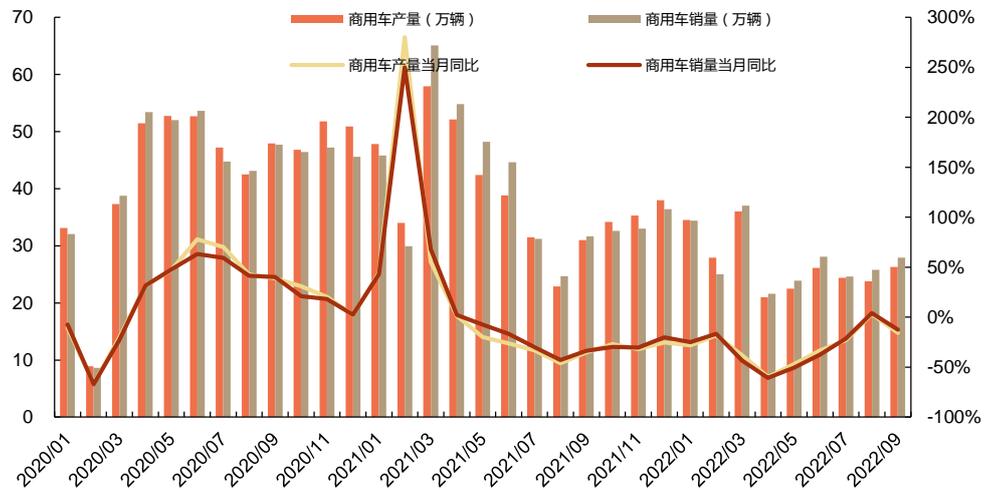
9月，商用车产销分别完成26.3万辆和27.9万辆，环比分别增长10.5%和7.9%，同比分别下降15.6%和12.5%。1~9月，商用车产销分别完成242.6万辆和248.4万辆，同比分别下降32.6%和34.2%。

- ◆ **产销环比增长。**与上月相比，货车和客车产销均实现不同程度增长；与上年同期相比，客车产量略降、销量微增，货车产销均下降。随着基建投资加快、稳房地产政策的落地、高速公路减收通行费等利好因素出现，商用车市场有望逐步走出低谷，呈现回升态势。

总体来看，商用车板块受需求透支及疫情因素影响，市场压力仍比较大。2022年，

我们认为商用车在基建、地产、物流、客运等需求端尚存在不确定性，形势依旧严峻。

图6：月度商用车产销量及同比变化



资料来源：中汽协，申港证券研究所

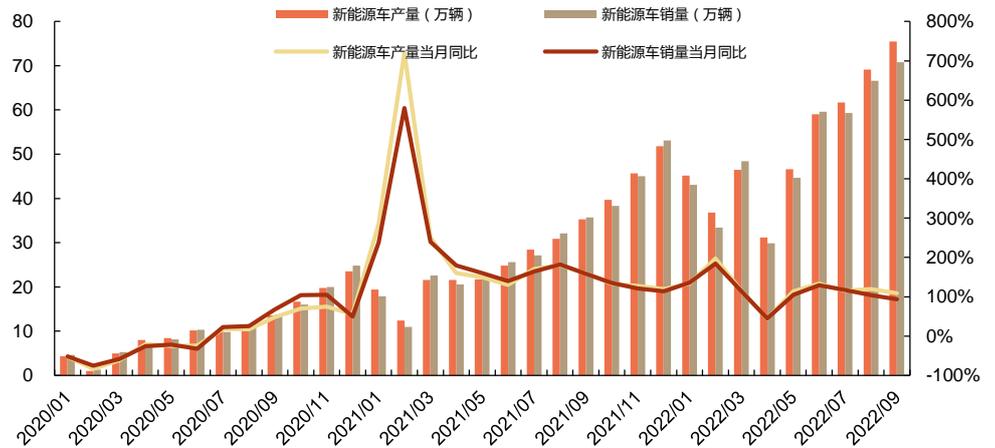
新能源车：

9月，新能源汽车产销分别完成75.5万辆和70.8万辆，月度产销再创历史新高，同比分别增长1.1倍和93.9%，当月市场渗透率为27.1%。1-9月，新能源汽车产销分别完成471.7万辆和456.7万辆，同比分别增长1.2倍和1.1倍，市场渗透率为23.5%。

- ◆ 供给改善叠加油价上浮带来市场火爆，纯电销量增长77.2%，插电式混合动力销量增长177.5%。在油价高企的背景下，纯电动车和插电式混合动力汽车持续受益。插电式混合动力汽车更因其使用便利、牌照优势等特点，受到了厂家的重视和消费者的追捧。以比亚迪为代表的自主品牌车企推出的插电式混合动力汽车持续供不应求，插电式混合动力汽车的份额有望继续提升。
- ◆ 当月新能源汽车渗透率为27.1%，1-9月累计渗透率23.5%。新能源汽车渗透率已经超过2025年的新能源渗透率20%的目标。9月，新能源乘用车批发渗透率29.4%，中国品牌乘用车中新能源占比47.9%。在燃油车车购税减半政策下，新能源车不仅没有受到影响，持续环比改善超过预期。

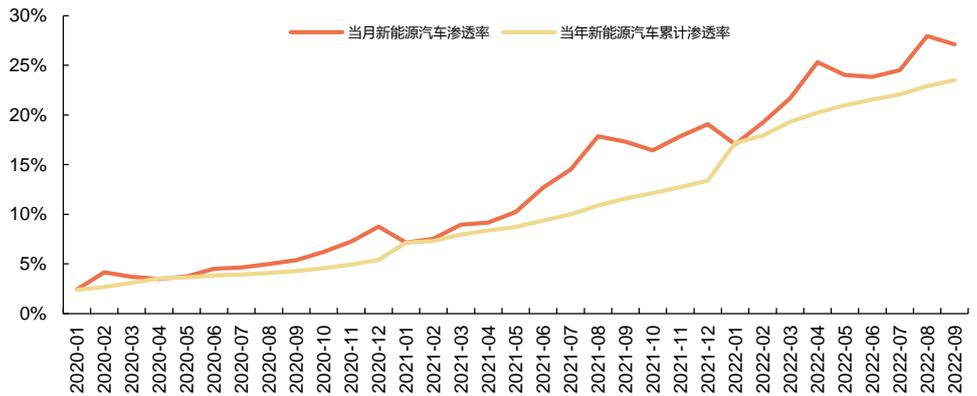
总体来看，新能源汽车延续了2021年的强势表现。在2022年，考虑到供给端受双积分政策、充电基础设施的进一步扩张的刺激，需求端受消费观念和意愿的改善，以及海外出口市场的拉动，我们继续对新能源汽车产销保持乐观态度，预计全年销量680万辆。

图7：月度新能源车产销量及同比变化



资料来源：中汽协，申港证券研究所

图8：新能源车渗透率



资料来源：中汽协，申港证券研究所

2. 投资策略及推荐关注

总体来看，汽车行业随着疫情防控向好发展的趋势和各项刺激政策的加持，行业触底反弹态势明朗，景气度持续回升，未来产销有望持续向上。考虑到汽车行业目前整体情况，建议关注低估值的整车和零部件龙头企业因业绩改善带来的机会；新能源汽车电动化和智能化的优质赛道核心标的。

- ◆ 长期看好在新能源领域具备先发优势的自主车企，如比亚迪、长安汽车、广汽集团、理想汽车等；
- ◆ 业绩稳定的低估值零部件龙头，如华域汽车、福耀玻璃等；
- ◆ 电动化和智能化的优质赛道核心标的，如华阳集团、德赛西威、瑞可达、科博达、伯特利等；
- ◆ “国内大循环”带来的国产替代机会，如菱电电控、三花智控、星宇股份、上声

电子、中鼎股份等；

- ◆ **强势整车企业（特斯拉、大众等）对核心零部件的拉动效应**，如拓普集团、文灿股份、旭升股份等。

结合目前市场基本情况，我们本周推荐关注组合如下：

表1：本周推荐关注组合

公司	权重
比亚迪	20%
德赛西威	20%
三花智控	20%
华域汽车	20%
拓普集团	20%

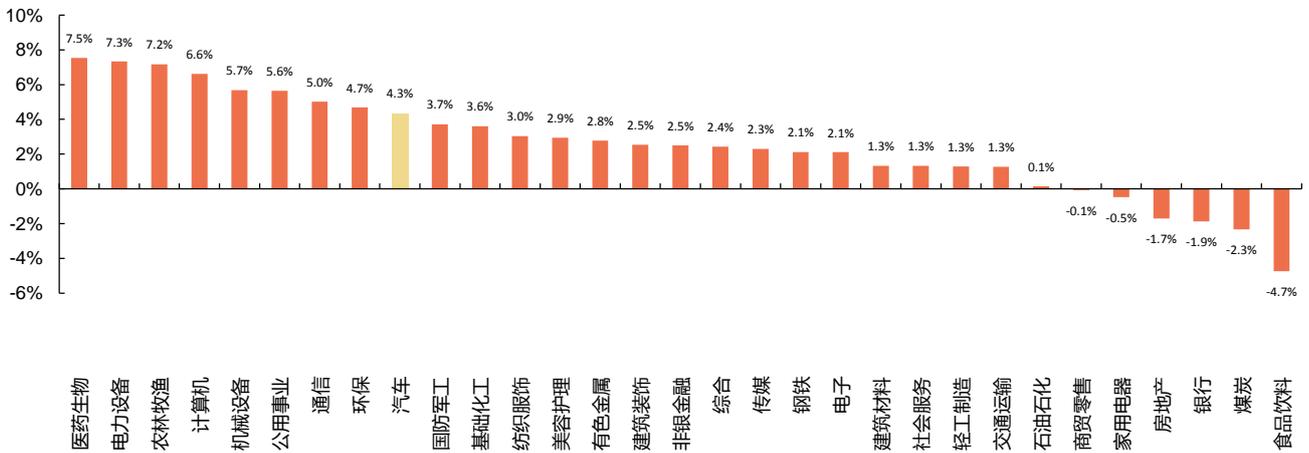
资料来源：申港证券研究所

3. 市场回顾

3.1 板块总体涨跌

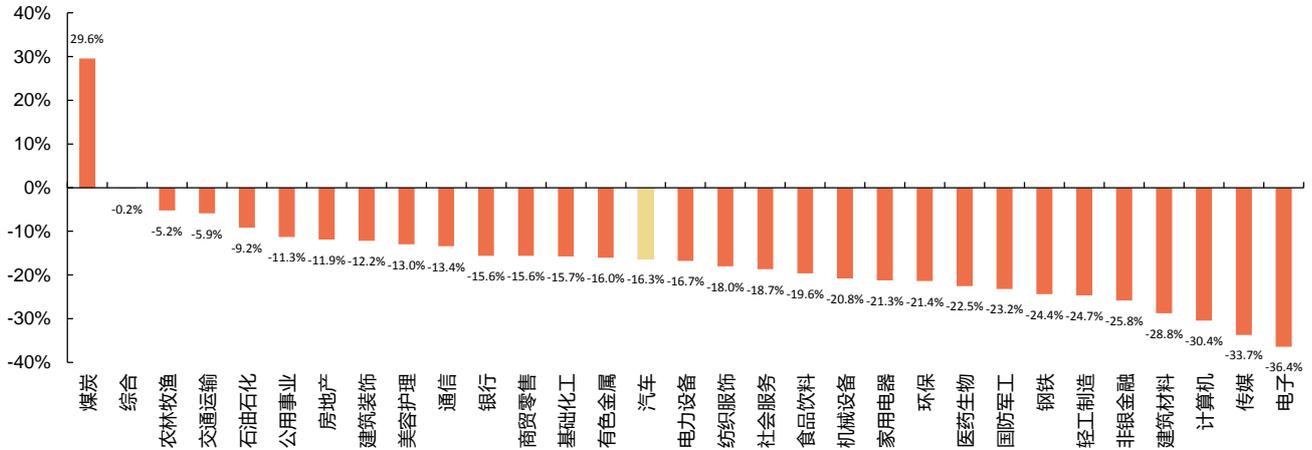
板块涨跌：截至 10 月 14 日收盘，汽车板块 4.3%，沪深 300 指数 1%，汽车板块涨幅高于沪深 300 指数 3.3 个百分点。从板块排名来看，汽车行业上周涨跌幅在申万 31 个板块中位列第 9 位，表现较好。年初至今汽车板块-16.3%，在申万 31 个板块中位列第 15 位。

图9：各板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

图10: 各板块年涨跌幅对比



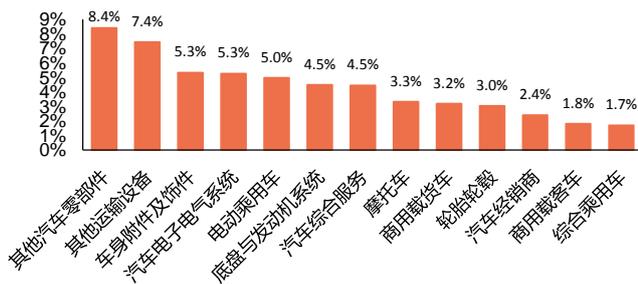
资料来源: Wind, 申港证券研究所

3.2 子板块涨跌及估值情况

子板块涨跌:

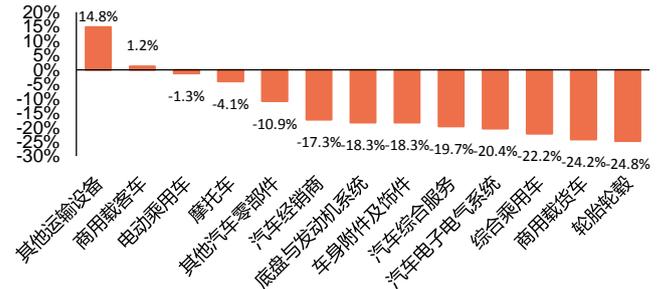
- ◆ 子板块周涨跌幅表现: 板块均出现上涨, 其他汽车零部件 (8.4%)、其他运输设备 (7.4%) 和车身附件及饰件 (5.3%) 涨幅居前。
- ◆ 子板块年初至今涨跌幅表现: 大部分板块出现下跌, 其他运输设备 (14.8%) 和商用载客车 (1.2%) 出现上涨, 轮胎轮毂 (-24.8%)、商用载货车 (-24.2%) 和综合乘用车 (-22.2%) 跌幅居前。

图11: 子板块周涨跌幅对比



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图12: 子板块年初至今涨跌幅对比



资料来源: Wind, 申港证券研究所

估值情况: 从估值来看, 汽车行业估值水平自疫情以来持续处于高位, 本周估值有所上升。

- ◆ PE-TTM 估值: 申万汽车行业整体 PE-TTM 为 34.21 倍, 10 年历史分位 96.09%。乘用车、商用车、汽车零部件处于高位。
- ◆ PB 估值: 申万汽车行业整体 PB 为 2.2 倍, 10 年历史分位 48.93%。乘用车处于高位, 汽车服务处于低位。

图13: 汽车行业整体估值水平(PE-TTM)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图14: 汽车行业整体估值水平(PB)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

表2: PE-TTM、PB 当周估值及十年历史分位

	PE	PE-TTM 近 10 年历史分位	PB	PB 近 10 年历史分位
汽车	34.21	96.09%	2.2	48.93%
子版块				
乘用车	33.63	90.43%	2.5	78.71%
商用车	100.55	99.22%	1.73	42.29%
汽车零部件	32.58	87.7%	2.2	42.29%
汽车服务	24.87	37.89%	1.11	4.79%
摩托车及其他	39.84	38.09%	3.03	33.4%

资料来源: Wind, 申港证券研究所

3.3 当周个股涨跌

当周个股涨跌:

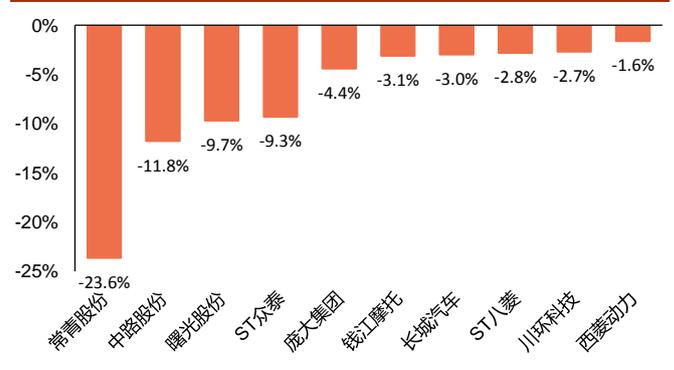
- ◆ 涨跌幅前五名: 祥鑫科技、科博达、豪能股份、爱玛科技、浙农股份。
- ◆ 涨跌幅后五名: 常青股份、中路股份、曙光股份、ST 众泰、庞大集团。

图15: 本周行业涨跌幅前十名公司



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图16: 本周行业涨跌幅后十名公司



资料来源: Wind, 申港证券研究所

4. 行业重点数据

4.1 产销存数据

4.1.1 乘联会周度数据

零售: 9月1-30日, 乘用车零售 190.8 万辆, 同比增长 21%, 较上月同期增长 2%。

表3: 乘用车主要厂家9月周度日均零售数(单位: 辆)和同比增速

	1-12日	13-18日	19-25日	26-30日	1-25日	全月
20年	42069	58123	61967	125233	51493	63783
21年	38685	43091	53263	97244	43824	52728
22年	38538	55188	66432	129811	50344	63589
22年同比	0%	28%	25%	33%	15%	21%
环比8月同期	-11%	1%	7%	33%	-2%	2%

资料来源: 乘联会, 申港证券研究所

批发: 9月1-30日, 乘用车批发 224.9 万辆, 同比增长 29%, 较上月同期增长 7%。

表4: 乘用车主要厂家9月周度日均批发数(单位: 辆)和同比增速

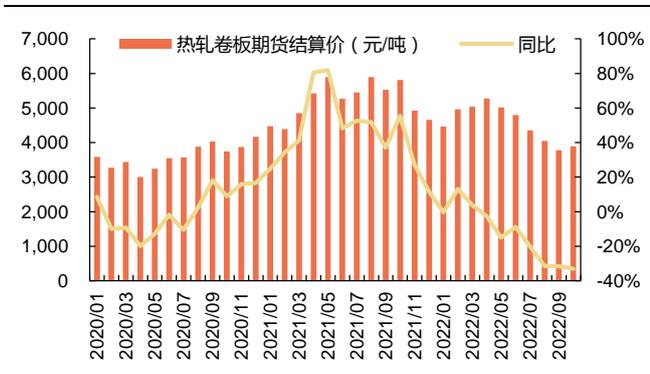
	1-12日	13-18日	19-25日	26-30日	1-25日	全月
20年	50203	60214	70113	123118	58180	69003
21年	36938	43988	53977	130361	43401	57894
22年	43835	64147	76005	161121	57717	74951
22年同比	19%	46%	41%	24%	33%	29%
环比8月同期	0%	21%	18%	20%	12%	7%

资料来源: 乘联会, 申港证券研究所

4.2 汽车主要原材料价格

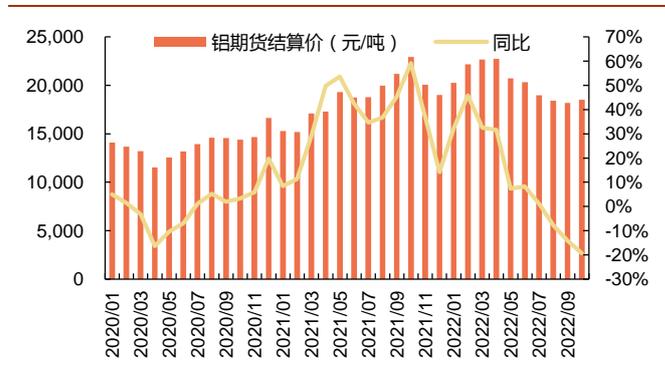
成本端方面, 10月汽车主要生产原材料钢、铝、铜、橡胶价格均环比上行、同比下行。

图17: 钢铁价格及同比变化



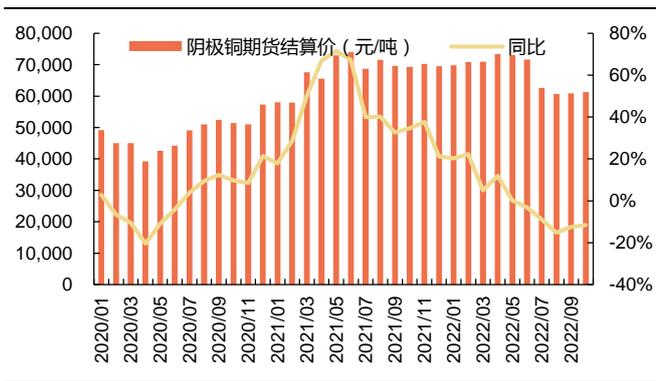
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图18: 铝价格及同比变化



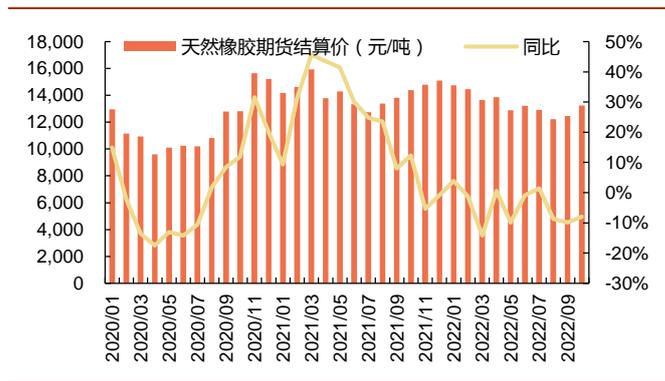
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图19: 铜价格及同比变化



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图20: 天然橡胶价格及同比变化



资料来源: Wind, 申港证券研究所

5. 行业动态

5.1 行业要闻

中国充电联盟：9月公共充电桩保有量为163.6万台

10月11日，中国充电联盟发布公共充电基础设施运行情况，2022年9月比8月公共充电桩增加1.2万台，9月同比增长56.6%。截至2022年9月，联盟内成员单位总计上报公共充电桩163.6万台，其中直流充电桩70.4万台、交流充电桩93.1万台。从2021年10月到2022年9月，月均新增公共充电桩约4.9万台。广东、江苏、上海、浙江、北京、湖北、山东、安徽、河南、福建TOP10地区建设的公共充电桩占比达71.5%。

我国牵头的首个自动驾驶测试场景国际标准发布

10月13日，工信部官方消息，由我国牵头制定的首个自动驾驶测试场景领域国际标准ISO 34501《道路车辆自动驾驶系统测试场景 词汇》正式发布。该标准作为自动驾驶系统测试场景的重要基础性标准，满足了行业在开展自动驾驶测试评价相关工作时采用标准化语言描述测试场景的需求，将广泛应用于全球智能网联汽车自动驾驶技术及产品的研发、测试和管理，为智慧出行、区域接驳及道路运输等各类自动驾驶应用提供重要基础支撑。下一步，工信部将组织相关单位，加快推进自动驾驶先进技术研发、基础场景库建设应用及行业测试评价能力建设。

5.2 一周重点新车

表5: 一周重点新车

序号	生产厂商	车型	级别及类别	动力类型	价格区间	上市时间
1	大乘汽车	自游家 NV	中大型 SUV	增程/纯电	27.88-31.88 万元	2022/10/8
2	东南汽车	东南 DX8	中型 SUV	燃油	8.69-8.99 万元	2022/10/9
3	东南汽车	东南 DX8S	中型 SUV	燃油	11.29-11.99 万元	2022/10/9
4	广汽丰田	bZ4X	中型 SUV	纯电	19.98-28.78 万元	2022/10/10
5	极星	极星 3	中大型 SUV	纯电	88-103 万元	2022/10/13

序号	生产厂商	车型	级别及类别	动力类型	价格区间	上市时间
6	恒润汽车	恒润 H23	小型轿车	纯电	13.98 万元	2022/10/13
7	爱驰汽车	爱驰 U6	中型 SUV	纯电	21.99-23.79 万元	2022/10/13
8	华梓汽车	欧麦加	微型轿车	纯电	4.98-5.98 万元	2022/10/13

资料来源：汽车之家，申港证券研究所

6. 风险提示

汽车销量不及预期；

汽车产业刺激政策落地不及预期；

市场竞争加剧的风险；

关键原材料短缺及原材料成本上升的风险；

疫情控制不及预期。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，**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**。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上