

2022年10月23日

证券研究报告·行业研究·汽车

汽车行业周报 (10.17-10.21)

强于大市(维持)



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

行业 Q3 业绩高增，重卡销量或将触底反弹

投资要点

- **行情回顾：**上周，SW 汽车板块下跌 2.5%，沪深 300 下跌 2.6%。估值上，截止 10 月 21 日收盘，汽车行业 PE (TTM) 为 29 倍，较前一周下跌 3.5%。
- **投资建议：**三季度业绩预告或三季报继续发布，已披露情况显示，三季度行业业绩靓丽，收入与利润同比大幅改善，当前建议继续关注三季度业绩可能超预期的优质汽车零部件标的；而鉴于燃油车购置税减半以及电动车购置补贴政策均将于年底到期，我们认为，在政策末端效应下，四季度汽车产销有望冲量，叠加主要原材料与海运价格回落，对应业绩表现预计仍较强。此外，我们对重卡行业进行分析，认为当前 Q3 重卡销量大概率已处于底部，未来随着稳增长政策推动下经济企稳回升，重卡销量预计将温和回升。
- **乘用车：**乘联会数据显示，10 月 8-16 日，乘用车市场零售 47.7 万辆，同比增长 13%，较上月同期增长 15%；批发 47.2 万辆，同比增长 14%，较上月同期下降 1%，我们预计四季度行业将保持较高景气度，销量同比增速预计在 15%-20%。建议关注：广汽集团 (601238)、爱柯迪 (600933)、精锻科技 (300258)、科博达 (603786)、福耀玻璃 (600660)。
- **新能源汽车：**乘联会数据显示，截止 10 月 20 日今年上市新车中新能源汽车占比 41.5%，在供给持续多元的背景下预计行业销量将继续高增，四季度新能源汽车销量有望继续创新高，建议关注含“新”量较高的优质标的业绩表现：如拓普集团 (601689)、旭升股份 (603305)、三花智控 (002050)、宁德时代 (300750)、华域汽车 (600741)、文灿股份 (603348)、比亚迪 (002594)。
- **智能汽车：**在智能汽车供给持续多元、相应配套制度不断完善的背景下，我们认为供给创造需求的逻辑将持续演绎，未来智能汽车产业将持续快速发展，其中，对应的汽车域控制器市场将快速增长。继续建议关注：1) 华为汽车产业链机会，如长安汽车 (000625)、广汽集团 (601238)；2) 摄像头/毫米波雷达/激光雷达等传感器需求持续增加，智能车灯/智能座舱/空气悬架/线控制动与转向等部件渗透率持续提升，主要标的：星宇股份 (601799)、伯特利 (603596)、科博达 (603786)、阿尔特 (300825)、德赛西威 (002920)、华阳集团 (002906)。
- **风险提示：**政策波动风险；芯片短缺风险；原材料价格上涨风险；车企电动化转型不及预期的风险；智能网联汽车推广不及预期等的风险。

西南证券研究发展中心

分析师：郑连声

执业证号：S1250522040001

电话：010-57758531

邮箱：zlsn@swsc.com.cn

联系人：冯安琪

电话：021-58351905

邮箱：faz@swsc.com.cn

联系人：白臻哲

电话：010-57758530

邮箱：bzyf@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	238
行业总市值(亿元)	33,796.34
流通市值(亿元)	28,967.70
行业市盈率 TTM	33.4
沪深 300 市盈率 TTM	11.0

相关研究

1. 汽车行业周报 (10.10-10.14)：行业 Q3 业绩高增，差速器国产替代空间广阔 (2022-10-17)
2. 汽车行业周报 (9.26-9.30)：9 月新能源车销量高增，特斯拉上海交付创新高 (2022-10-10)
3. 汽车行业周报 (9.19-9.23)：9 月乘用车销量预计高增，域控制器市场广阔 (2022-09-26)
4. 汽车行业周报 (9.13-9.16)：三季度汽车行业业绩预计高增 (2022-09-19)

目录

1 上周行情回顾	1
2 市场热点	4
2.1 行业新闻	4
2.2 公司新闻	5
2.3 一周新车速递	7
2.4 九月欧美各国销量情况	7
3 每周专题：行业 Q3 业绩高增，重卡销量有望触底回升	8
4 核心观点及投资建议	12
5 重点覆盖公司盈利预测及估值	13
6 风险提示	14

图目录

图 1：汽车板块走势（%，10.17-10.21）	1
图 2：行业走势排名（10.17-10.21）	1
图 3：汽车板块 PE（TTM）水平	2
图 4：汽车板块涨幅居前的个股（10.17-10.21）	2
图 5：汽车板块跌幅居前的个股（10.17-10.21）	2
图 6：钢材价格走势（元/吨）	3
图 7：铝价格走势（元/吨）	3
图 8：铜价格走势（元/吨）	3
图 9：天然橡胶价格走势（元/吨）	3
图 10：顺丁橡胶价格走势（元/吨）	3
图 11：丁苯橡胶价格走势（元/吨）	3
图 12：布伦特原油期货价格（美元/桶）	4
图 13：国内浮法玻璃价格走势（元/吨）	4
图 14：2021 年以来重卡销量及同比增速	9
图 15：2013 年至今重卡销量及同比增速	9
图 16：2013 年至今 GDP 增速	10
图 17：2013 年至 2022 年重卡销量与柴油价格按年散点图	11
图 18：2013 年至今重卡销量与柴油价格按季度散点图	11
图 19：重卡当年销量/上一年保有量	12

表目录

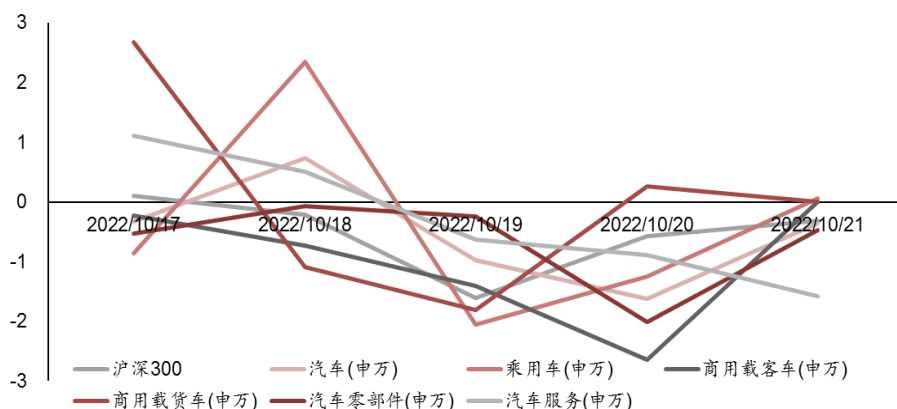
表 1：汽车行业业绩陆续发布	5
表 2：本周上市车型（2022 年 10 月 17 日-10 月 21 日）	7
表 3：9 月欧美各国乘用车销量情况	7
表 4：新基建政策及内容	9
表 5：2022 年国家部分基建政策	11
表 6：重点覆盖公司盈利预测及估值	13

1 上周行情回顾

上周 SW 汽车板块报收 5457.54 点，下跌 2.5%。沪深 300 指数报收 3742.89 点，下跌 2.6%。子板块方面，乘用车板块下跌 1.8%；商用载客车板块下跌 6.7%；商用载货车板块下跌 2.0%；汽车零部件板块下跌 3.3%；汽车服务板块下跌 1.5%。

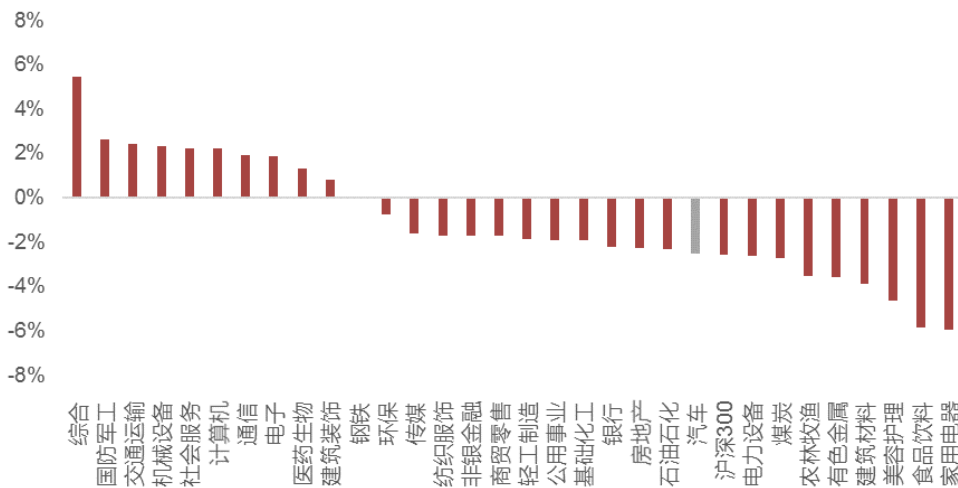
与各行业比较，SW 汽车板块周涨跌幅位于行业倒数第 9 位。

图 1：汽车板块走势（%，10.17-10.21）



数据来源：Wind，西南证券整理

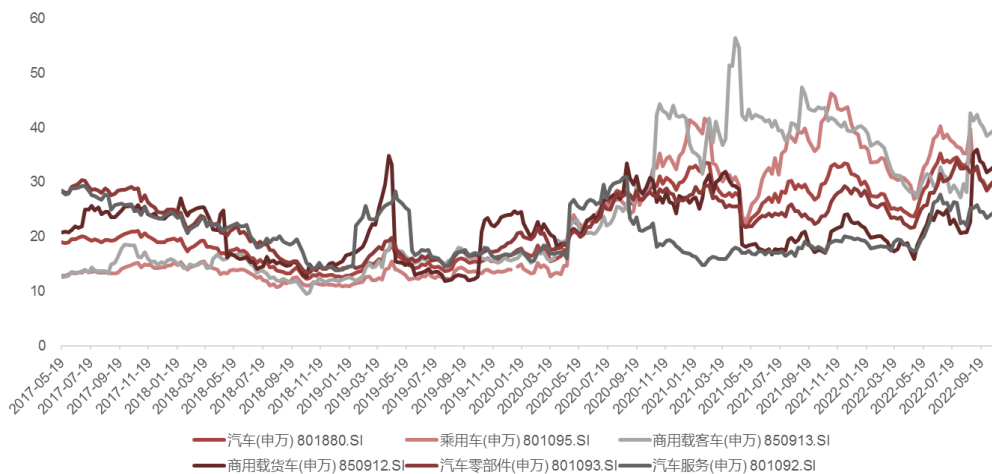
图 2：行业走势排名（10.17-10.21）



数据来源：Wind，西南证券整理

估值上，截止 10 月 21 日收盘，汽车行业 PE（TTM）为 29 倍，较前一周下跌 3.5%。

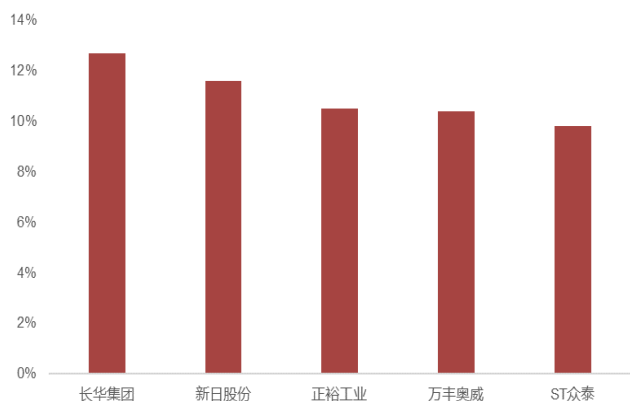
图 3：汽车板块 PE（TTM）水平



数据来源：Wind，西南证券整理

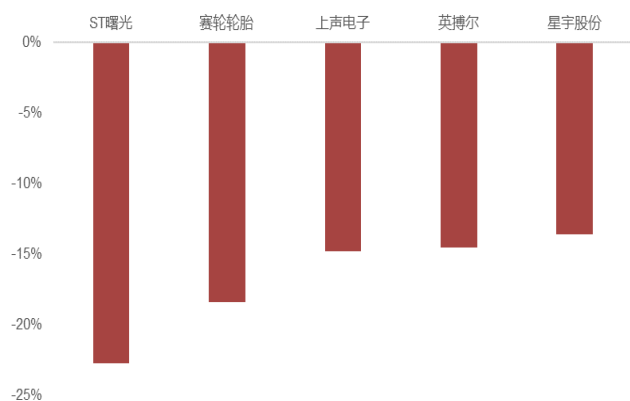
个股方面，上周涨幅前五依次是长华集团、新日股份、正裕工业、万丰奥威、ST 众泰；跌幅前五依次是 ST 曙光、赛轮轮胎、上声电子、英搏尔、星宇股份。

图 4：汽车板块涨幅居前的个股（10.17-10.21）



数据来源：Wind，西南证券整理

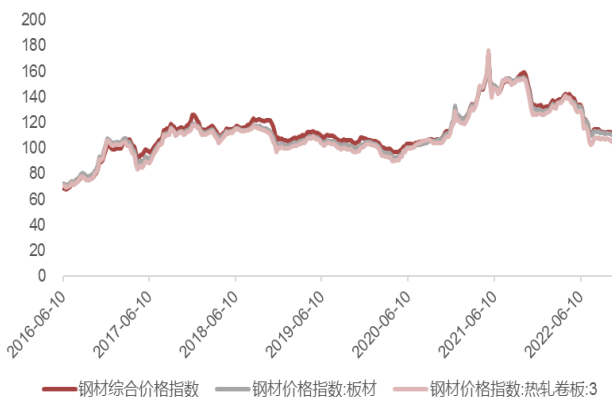
图 5：汽车板块跌幅居前的个股（10.17-10.21）



数据来源：Wind，西南证券整理

原材料价格方面，上周钢材综合价格下跌 1.3%，铜价下跌 1.3%，铝价下跌 0.2%，天然橡胶期货价格下跌 2.9%，布伦特原油期货价格上涨 2.0%，浮法玻璃价格下跌 0.1%。整体看，钢、铝、浮法玻璃价格较年内高点均已下跌超 20%，铜价下跌超 15%。

图 6：钢材价格走势（元/吨）



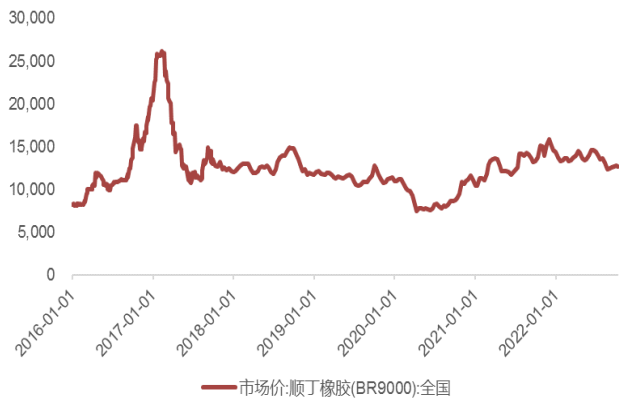
数据来源：Wind，西南证券整理

图 8：铜价格走势（元/吨）



数据来源：Wind，西南证券整理

图 10：顺丁橡胶价格走势（元/吨）



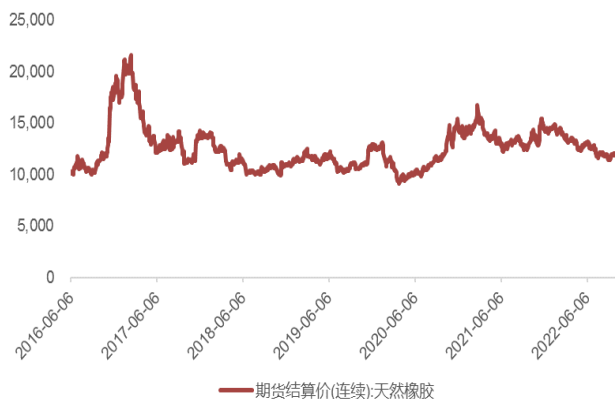
数据来源：Wind，西南证券整理

图 7：铝价格走势（元/吨）



数据来源：Wind，西南证券整理

图 9：天然橡胶价格走势（元/吨）



数据来源：Wind，西南证券整理

图 11：丁苯橡胶价格走势（元/吨）



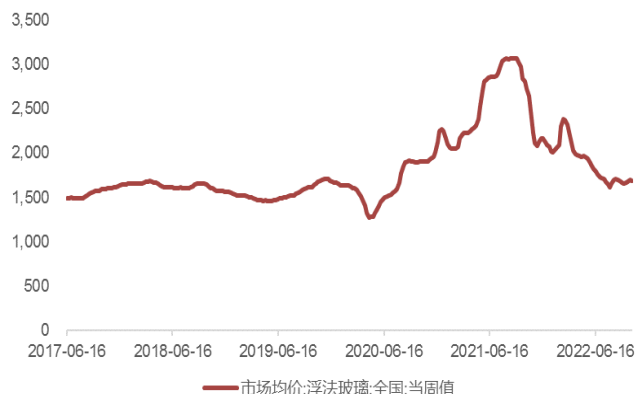
数据来源：Wind，西南证券整理

图 12：布伦特原油期货价格（美元/桶）



数据来源：Wind，西南证券整理

图 13：国内浮法玻璃价格走势（元/吨）



数据来源：同花顺，西南证券整理

2 市场热点

2.1 行业新闻

- **乘联会：上周乘用车市场零售 47.7 万辆，同比增长 13%。**乘联会 10 月 19 日发布周度数据，10 月 8-16 日，乘用车市场零售 47.7 万辆，同比增长 13%，环比上周下降 11%，较上月同期增长 15%；乘用车市场批发 47.2 万辆，同比增长 14%，环比上周下降 27%，较上月同期下降 1%。（来源：界面新闻）
- **乘联会崔东树：全国乘用车市场库存 350 万台，库存 47 天。**10 月 20 日，崔东树在微信公众号表示，9 月的全国乘用车市场运行良好，生产与零售出口均保持良好水平。根据统计与测算，全国乘用车市场库存 350 万台、库存 47 天。（来源：财经网）
- **中汽协公示第二十四届中国专利奖申报推荐项，**10 月 17 日，中汽协发布《关于第二十四届中国专利奖申报项目的公示》文件，公示三项推荐专利：长城汽车的自动泊车控制方法及装置；奇瑞商用车有限公司的汽车；北京车和家信息技术有限公司的车辆抖动控制方法及装置、驱动控制系统、车辆。（来源：盖世汽车网）
- **工信部答复全国政协委员提案：将加快推进智能网联汽车准入试点。**工信部答复李彦宏提案，智能网联汽车是我国产业转型升级发展的战略选择，工信部已经在深化试点示范、完善政策环境、推动基础设施建设等方面做了大量工作。目前，工信部正在联合公安部等相关部门研究开展智能网联汽车准入管理和上路通行试点工作，支持搭载不同等级自动驾驶功能的智能网联汽车加快进入市场。接下来，工信部将坚持“单车智能+网联赋能”发展战略，进一步创新思路、完善措施，持续推动我国智能网联汽车高质量发展。（来源：C114 通讯网）
- **三亚给予新能源换电车型最高补贴 1 万元，**三亚市印发了《三亚市统筹疫情防控和提振经济增长的行动方案》，其中，为提振经济恢复市场消费活力，对新能源换电汽车推广专门给予分梯度的补能差价补贴，单车最高补贴 10000 元。（来源：第一电动网）
- **湖南省汽车产业发展规划印发，新能源汽车 2025 年产量突破 200 万辆。**湖南省工业和信息化厅印发《湖南省汽车产业发展规划》。2025 年，湖南省汽车产量突破 200 万辆。

150 万辆，其中新能源汽车 100 万辆以上，汽车产业产值突破 3000 亿元。（来源：财经网）

- **黑龙江省推出 18 条举措优化汽车配套服务、促进二手车流通。**黑龙江省印发《黑龙江省关于搞活汽车流通 扩大汽车消费升级的若干措施》的通知，主要包括加快新能源汽车推广应用、促进新车消费、活跃二手车市场、完善汽车报废回收管理、优化汽车使用环境和优化汽车配套服务等内容。（来源：生活报）
- **我国首次发放城市高级辅助驾驶地图许可，百度首批获准。**广州、深圳两地首次发放城市高级辅助驾驶地图许可，百度地图将支持车企量产搭载城市领航辅助驾驶功能的智能汽车，在城市道路上满足单车智能辅助驾驶应用场景，实现泊车、高速、城市三域融通，高精度地图城市广泛应用试点开启。（来源：盖世汽车网）
- **工信部新车公示：燃料电池重卡迎来爆发。**工信部公布第 363 批《道路机动车辆生产企业及产品公告》新产品公示，共 404 款新能源车型入选。其中，新能源专用车型有 308 款，物流重卡车型数量也创新高，多达 75 款，其中燃料物流重卡车型达 27 款、占比 36%。（来源：电车资源）
- **泰国 9 月汽车销量增长 15.64%。**据财联社 10 月 20 日消息，泰国 9 月国内汽车销售 74150 辆，同比增长 15.64%。（来源：财经网）
- **法国将在 2035 年实现 100%电动化，同时提供财务援助。**10 月 17 日，法国总统马克龙表示，法国目标到 2030 年每年生产 200 万辆电动汽车，到 2027 年将达到每年 100 万辆电动汽车的水平，到 2035 年实现汽车 100%为电动汽车的目标。此外，马克龙将把一半家庭购买电动汽车的财务援助提升到 7000 欧元。（来源：新浪汽车）
- **德国斥资 63 亿欧元完善电动汽车充电网络，**德国政府在 10 月 19 日批准了一项计划，该国将在未来三年内投资 63 亿欧元，在全国范围内迅速扩大电动汽车充电站的数量，目标是要将德国电动车充电站的数量增加 14 倍，希望到 2030 年充电站增加到 100 万个，并预计 2030 年有 1500 万辆电动汽车上路。（来源：财经网）
- **9 月法国电动汽车销量同比上涨近 20%，**9 月法国电动汽车的销量迎来了明显的上涨，进一步扩大了其市场份额。L'Aver-France 发布的数据显示，9 月该国电动汽车注册量为 3.6 万辆，同比提升了 19.5%。

2.2 公司新闻

● 三季度行业业绩亮眼

表 1：汽车行业业绩陆续发布

公司	营业收入（亿元）	同比	归母净利润（亿元）	同比	备注
比亚迪	-	-	55.05-59.05	增 333.60%-365.11%	业绩预告
伯特利	-	-	1.87-2.19	增 46.03%-71.55%	业绩预告
万丰奥威	44.52	+49.76%	2.43	+9772.23%	季度报告
嵘泰股份	4.21	+62.06%	0.40	+172.61%	季度报告
冠胜股份	-	-	0.75	104.04%	业绩预告
正裕工业	-	-	0.38-0.44	增 192.31%-238.46%	业绩预告
爱柯迪	-	-	1.8-2.1	增 119.3%-156.6%	业绩预告

公司	营业收入（亿元）	同比	归母净利润（亿元）	同比	备注
福耀玻璃	75.36	34.34%	15.19	+83.77%	季度报告
双环传动	17.28	19.43%	1.59	+61.17%	季度报告
双林股份	10.76	18.49%	0.40	+213.34%	季度报告
钧达股份	-	-	1.15-1.70	增 152.58%-273.38%	业绩预告
春风动力	37.26	79.01%	2.65	167.39%	季度报告
苏奥传感	2.74	40.58%	0.25	+18.48%	季度报告
长城汽车	373.46	29.36%	25.60	+80.74%	季度报告

数据来源：各公司公告或官网，西南证券整理；注：空白处尚未披露

- **均胜电子**：公司汽车安全事业部近期陆续获得了国内自主品牌、造车新势力以及海外品牌等客户的项目定点，将为上述客户的包括智能电动类车型提供各类主、被动安全产品及解决方案，预计全生命周期订单总金额超 40 亿元，根据客户规划，上述定点项目预计最早于 2023 年开始量产。（来源：公司公告）
- **辉能科技**：公司宣布已与欧洲动力电池制造商 ACC(Automotive Cells Comapny) 签署谅解备忘录，双方将共同开发电动汽车固态电池。（来源：财经网）
- **比亚迪**：公司成立全资子公司烟台盛世新景汽车销售有限公司，注册资本 200 万，经营范围包括新能源汽车整车销售、汽车销售、二手车鉴定评估、二手车经纪、二手车交易市场经营。（来源：财经网）
- **贝斯特**：公司公告股权激励计划草案，拟向中层/核心技术人员等共计 119 人以 9.2 元/股发行 220 万股限制性股票，极力对象可于 2022-2024 年分别解锁 30%/30%/40%，解锁条件为 2022-2024 年营收增长率/净利润增长率不低于 10%/25%/45%。（来源：公司公告）
- **中鼎股份**：孙公司成都望锦近期收到客户通知，公司成为国内某头部新能源品牌主机厂新平台项目底盘轻量化总成产品的批量供应商。本次项目生命周期为 6 年，生命周期总金额约为 18.5 亿元。（来源：公司公告）
- **北特科技**：公司拟向全资子公司天津铝合金以自有资金增资人民币 9200 万元，增资完成后此全资子公司注册资本增至 1.42 亿元，本次增资有利于其增强其资金实力，促进抓住汽车零部件铝锻件发展机遇。（来源：公司公告）
- **雷迪克**：公司收到客户定点通知，将作为奇瑞商用车(安徽)有限公司的二级零部件供应商，进入其轮毂单元产品的供应流程，具体型号产品的供应时间、价格以及数量均以双方签订的供应协议或销售订单为准。（来源：中国证券网）
- **浙江世宝**：公司拟向不超过 35 名的特定投资者非公开发行股票，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 80%，募集资金总额不超过 11.8 亿元，用于新增年产 60 万台套汽车智能转向系统技术改造项目、汽车智能转向系统及关键部件建设项目、智能网联汽车转向线控技术研发中心项目及补充流动资金。（来源：公司公告）
- **现代集团**：到 2025 年集团旗下所有车型都将实现软件定义汽车（SDV），为持续提升软件技术竞争力，现代汽车和起亚计划到 2030 年共投资约 900 亿元，向以信息技术（IT）为中心的移动出行企业转型。（来源：界面新闻）
- **远景动力**：远景动力宣布同宝马集团达成长期合作，远景动力将为宝马新一代车型提供

高性能、高安全性和零碳的动力电池产品，全面支持宝马集团实现电动化、数字化、可持续的转型目标。（来源：盖世汽车网）

- **苏奥传感**：公司与翰昂系统株式会社签署了《谅解备忘录》，公司拟 1.69 亿元收购博耐尔 37.5% 股权，切入汽车空调系统、热管理行业赛道。（来源：公司公告）

2.3 一周新车速递

表 2：本周上市车型（2022 年 10 月 17 日-10 月 21 日）

生产厂商	子车型	上市时间	细分市场及车身结构	工程更改规模	动力类型	价格（万元）
东风柳汽	风行 T5 马赫版	2022/10/17	A SUV	NM	燃油	10.29-12.29
东风日产	启辰 D60 EV PLUS	2022/10/18	A NB	MCE3	EV	12.98-13.28
一汽大众	速腾	2022/10/19	A NB	NM	燃油	15.89
广汽埃安	AION Y Plus	2022/10/19	A SUV	NM	EV	17.98-20.26
沃尔沃汽车	沃尔沃 XC90 RECHARGE(进口)	2022/10/20	C SUV	MCE3	插电混动	89.49
奔驰汽车	奔驰 CLA 级(进口)	2022/10/20	A NB	MCE1	燃油	30.28-38.68
奔驰汽车	奔驰 CLA 级猎跑车(进口)	2022/10/20	A Wagon	MCE1	燃油	30.28-38.98
吉利汽车	领克 03	2022/10/20	A NB	NM	燃油	13.78-25.68

数据来源：乘联会，西南证券整理

注：全新产品(NP)：全新上市车型，车型名称是全新的。

新增车型(NM)：现有车型线上新增某款车型。

换代产品(GP)：车型平台发生改变，从而产生的全新一代的车型。

小改款(MCE1)：指车型的配置、外观造型发生小范围变化，但不涉及车型模具的更改及发动机或变速箱的调整。

大改款(MCE3)：指车型的模具和动力都进行改变。

中改款(MCE2-1)：通常指车型的 facelift，即车型的前脸造型或模具的改变，但不涉及动力的改变。

中改款(MCE2-2)：指车型涉及发动机或变速箱的改变，但不涉及前脸造型或模具的改变。

价格调整(MSRP)：现有车型官方指导价的变动。

2.4 九月欧美各国销量情况

表 3：9 月欧美各国乘用车销量情况

地区	国家	8 月销量	9 月销量	同比	环比
北美	美国	262325	251222	10.5%	-4.2%
	加拿大	26750	22237	-30.5%	-16.9%
	北美合计	289075	273459	5.5%	-5.4%
西欧	德国	199183	224816	14.1%	12.9%
	法国	91411	141155	5.5%	54.4%
	意大利	71188	111011	5.2%	55.9%
	英国	68858	225269	4.7%	227.2%
	西班牙	51907	67240	12.7%	29.5%
	比利时	28917	31025	17.0%	7.3%
	荷兰	23638	25792	4.6%	9.1%
	瑞典	20576	22048	-2.6%	7.2%
	奥地利	17841	20521	14.8%	15.0%

地区	国家	8月销量	9月销量	同比	环比
西欧合计	瑞士	16405	20948	6.6%	27.7%
	丹麦	12749	13032	-9.1%	2.2%
	挪威	12363	14646	-18.6%	18.5%
	葡萄牙	11349	12471	15.6%	9.9%
	卢森堡	2968	3572	21.2%	20.4%
	芬兰	7413	6800	3.3%	-8.3%
	希腊	8657	8606	30.2%	-0.6%
	西欧合计	653580	955292	7.8%	46.2%
中欧/东欧	俄罗斯	47090	52738	-58.5%	12.0%
	土耳其	35230	44681	2.9%	26.8%-
	波兰	33758	-	-	-
	捷克	16581	14898	3.7%	-10.2%
	罗马尼亚	12448	11813	33.8%	-5.1%
	斯洛伐克	6695	5237	-9.8%	-21.8%
	匈牙利	9987	-	-	-
	克罗地亚	3200	-	-	-
	斯洛文尼亚	3339	-	-	-
	保加利亚	2464	2117	47.0%	-14.1%
	哈萨克斯坦	10673	-	-	-
	乌克兰	2924	3400	-64.0%	16.3%
	爱沙尼亚	1737	1814	1.7%	4.4%
	中欧/东欧合计	180734	-	-	-

数据来源：Marklines，西南证券整理

注：北美合计包括美国和加拿大的乘用车销量

西欧合计包括德国、法国、西班牙、意大利、葡萄牙、英国、爱尔兰、比利时、荷兰、奥地利、瑞士、卢森堡、瑞典、挪威、芬兰、丹麦、希腊的乘用车销量

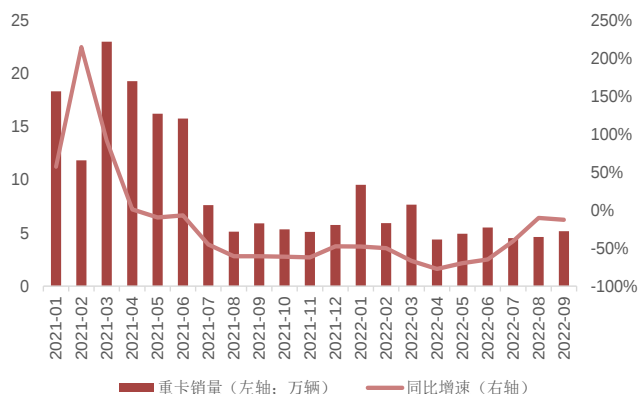
中欧/东欧合计包括俄罗斯、波兰、捷克、斯洛伐克、匈牙利、罗马尼亚、克罗地亚、斯洛文尼亚、保加利亚、哈萨克斯坦、乌克兰、乌兹别克斯坦、白俄罗斯、爱沙尼亚、土耳其的乘用车销量，其中俄罗斯的销量包含轻卡

空白处尚未披露

3 每周专题：行业 Q3 业绩高增，重卡销量有望触底回升

2022 年 1 至 9 月重卡累计销量 52.3 万辆，同比下降 57.6%。自去年 5 月以来，重卡市场已遭遇“17 连降”，重卡销量跌至冰点。但 8 月以来同比降幅已经缩窄，9 月环比增速较快，呈现出销售回暖的迹象，拐点或临近。

图 14：2021 年以来重卡销量及同比增速



数据来源：Wind，西南证券整理

图 15：2013 年至今重卡销量及同比增速



数据来源：Wind，西南证券整理

回顾历史，2007 年、2010 年、2016/2017 年、2020 年重卡销量均大幅增长，主要原因下：

1) 针对重卡的专项政策促进重卡更新换代

- 2007 年，计重收费政策实施范围不断扩大，有近 20 个省、市、自治区的高速公路实施了计重收费。计重收费政策实施前，本可以用一辆重卡装运的货物，现在必须用两辆重卡装运，这使公路货运车辆大幅增加，大大刺激了重卡需求，成为导致 2007 年重卡销售呈井喷态势的关键因素。此外，08 年将实施国 III 排放标准，促进一些运输企业对于中型尤其是重型货车品种在 2007 年的提前购买。
- 2016/2017 年，新版 GB1589 全面实施，治理超载超限从严，牵引车车辆集中置换，拉高了重型卡车市场整体增幅。
- 2020 年，国三淘汰、按轴收费和治理前期不合规车辆等政策的推动促进了车辆的集中采购和置换，同时，国六排放升级也推动了提前购车的需求释放，叠加疫情期间高速免费措施，降低货运成本，刺激了重卡市场需求。

2) 投资增加，驱动重卡需求增长

- 2007 年是北京奥运会、上海世博会等大型活动开幕前的重要准备阶段，固定资产投资向高位攀升，很多重要工程进入攻坚阶段，对于重卡的需求也持续攀升。
- 2010 年，我国依托四万亿刺激经济的计划，基建投资大幅增加，尤其是与货运行业联系紧密的房地产等基础设施建设加大、城市化加剧、电商物流、城市货物运输等货运需求加大，驱动了重卡需求的快速增长。
- 2020 年，我国新基建投资规模超万亿元，刺激重卡需求。

表 4：新基建政策及内容

时间	会议/文件	内容
2018 年 12 月 21 日	中央经济工作会议	加大制造业技术改造和设备更新，加快 5G 商用步伐，加强人工智能、工业互联网、物联网等新型基础设施建设
2019 年 3 月 5 日	政府工作报告	加大新一代信息基础设施建设
2019 年 7 月 30 日	中央政治局会议	加快推进信息网络等新型基础设施建设
2019 年 12 月 12 日	七部门印发《关于促进“互联网+”	加快布局新型数字基础设施，加速构建支持大数据应用和云端海量信息处理的云

时间	会议/文件	内容
	《“互联网+社会服务”发展的意见》	计算基础设施，支持政府和企业建设人工智能基础服务平台
2020年1月3日	国务院第四次常务会议	要大力发展先进制造业，出台信息网络等新型基础设施投资支持政策，推进智能、绿色制造
2020年3月4日	中共中央政治局常委会	加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度
2020年4月20日	国资委和国家发展改革委	明确新基建三大领域

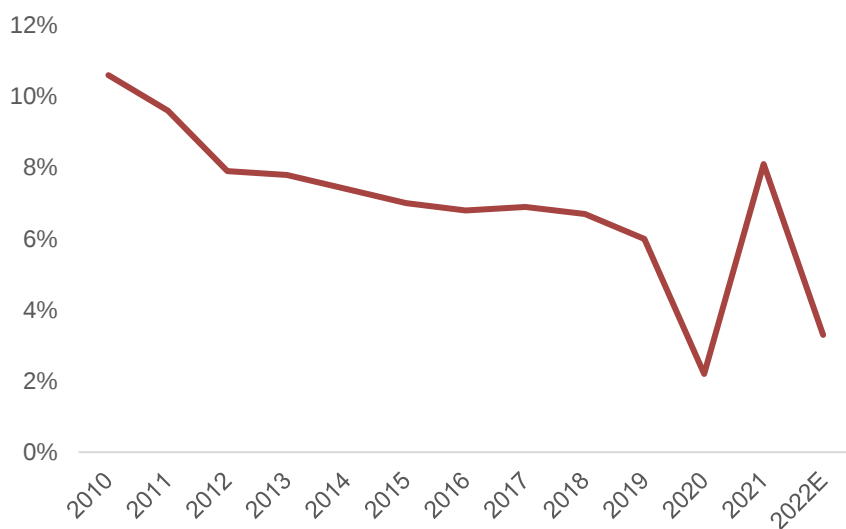
数据来源：政府官网，西南证券整理

2011/2012 年、2022 年，重卡销量大幅下降，分析主要原因如下：

1) 高增之后消费透支。2011/2012 年和 2022 年重卡市场断崖式下滑，走出一个此前十年都没有的“大低谷”。主要原因是此前几年的高速增长透支了未来的销量。从 2005 年到 2010 年，重卡市场规模逐年攀升。2010 年，重卡市场年销量首次突破 100 万辆大关。这也导致随后数年重卡市场一直处于震荡下滑状态，直到 2015 年才触底。从 2016 年到 2020 年，得益于国三淘汰、按轴收费以及治超等政策因素的多重影响，重卡销量持续增长，到 2020 年，重卡市场年销量达到 162.3 万辆，透支了未来重卡市场需求，2021 年 5 月开始至今同比销量已“17 连降”。

2) 受经济大环境影响，各行业对重卡需求萎缩。2011 年，国家经济减速，GDP 增速下降 1 个百分点，经济政策重点是保民生，大量的财政支出从拉动投资转向民生工程，对重卡需求萎缩。2022 年，受长三角疫情和房地产市场动荡影响，经济下行，2022 年一季度 GDP 增速分别为 4.8%、二季度为 0.4%，相对于 2021 年全年 8.1% 的增速明显收窄，重卡市场下行趋势更为明显。

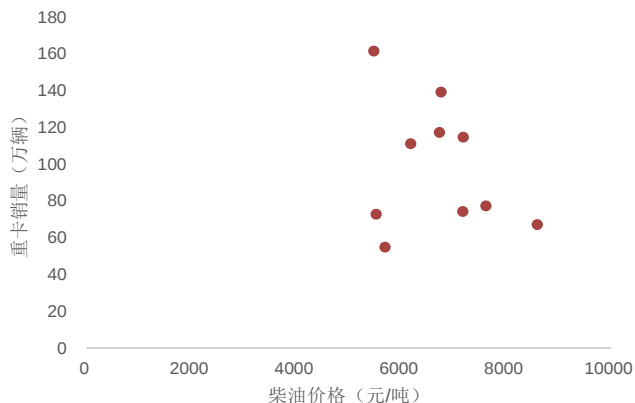
图 16：2013 年至今 GDP 增速



数据来源：Wind，西南证券整理

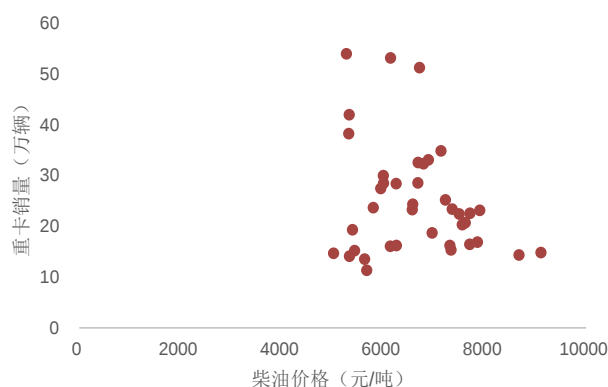
3) 燃油价格上涨抑制重卡需求。2013 年至今，柴油指导价与重卡销量按年度的相关系数为 -0.28，整体呈负相关，一定程度上说明燃油价格上涨会抑制重卡销量增长。2022 年燃油价格持续上涨，9 月柴油价格相比 2021 年 12 月已上涨 20.8%，燃油价格上涨使货运成本增加，也是导致重卡销量走低的一个重要因素。与之对应的是 2020 年上半年燃油价格持续降低，3 月柴油价格相比上年 12 月已降低 24%，重卡销量持续增长。

图 17：2013 年至 2022 年重卡销量与柴油价格按年散点图



数据来源：Wind，西南证券整理；注：假设 22 年 10-12 月重卡销量分别同比下滑 10%、8%、6%

图 18：2013 年至今重卡销量与柴油价格按季度散点图



数据来源：Wind，西南证券整理

展望未来：

1) 国家出台利好政策辅助重卡行业回暖。在货运成本方面，今年四季度我国收费公路货车通行费将减免 10%、四季度拟将政府定价的货物港务费标准降低 20% 等政策，降低货运成本，有利于刺激货运行业；在货运价格方面，交通部约谈满帮、货拉拉等 4 家货运平台，要求不得恶意压价竞争，切实保持运输价格相对稳定，有利于货运行业发展，进而稳住重卡市场销量；国家还陆续出台了关于加强基建投资、稳定房地产市场的文件，也有利于重卡市场回暖。

表 5：2022 年国家部分基建政策

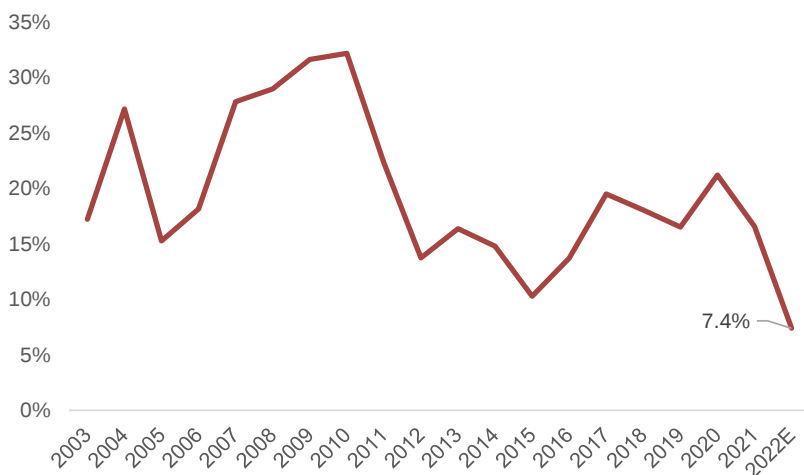
发布时间	发布部门	文件/会议	主要内容
2022 年 3 月 5 日	国务院	《政府工作报告》	围绕国家重大战略部署和“十四五”规划，适度超前开展基础设施投资。建设重点水利工程、综合立体交通网、重要能源基地和设施，加快城市燃气管道、给排水管道等管网更新改造，完善防洪排涝设施，继续推进地下综合管廊建设。中央预算内投资安排 6400 亿元。政府投资更多向民生项目倾斜，加大社会民生领域补短板力度。深化投资审批制度改革，做好用地、用能等要素保障，对国家重大项目要实行能耗单列。要优化投资结构，破解投资难题，切实把投资关键作用发挥出来。
2022 年 3 月 29 日	国务院	国务院常务会议	水利工程是民生工程、发展工程、安全工程。今年再开工一批已纳入规划、条件成熟的项目，包括南水北调后续工程等重大引调水、骨干防洪减灾、病险水库除险加固、灌区建设和改造等工程。这些工程加上其他水利项目，全年可完成投资约 8000 亿元。
2022 年 4 月 1 日	发改委	“十四五”规划 102 项重大工程实施部联席会议	会议要求，各部门要坚决贯彻习近平总书记重要指示精神，按照 2022 年工作要点部署，加强组织领导，强化协同配合，确保 102 项重大工程每一项任务落地见效。102 项重大工程各牵头部门要切实履行好责任，区分项目类型分类有序推进，加快推动项目实施。要在防范化解各类风险基础上，扎实做好推进项目前期工作，加大资金、用地等要素保障力度，加快在建项目建设，尽快形成实物工作量。
2022 年 1 月 12 日	国务院	《“十四五”数字经济发展规划》	加快建设信息网络基础设施，推进云网协同和算网融合发展，有序推进基础设施智能升级。到 2025 年，数字经济核心产业增加值占国内生产总值比重达到 10%，数据要素市场体系初步建立，产业数字化转型迈上新台阶，数字产业化水平显著提升，数字化公共服务更加普惠均等，数字经济治理体系更加完善。展望 2035 年，力争形成统一公平、竞争有序、成熟完备的数字经济现代市场体系，数字经济发展水平位居世界前列。

数据来源：政府官网，西南证券整理

2) 22 年是更新换代低谷期，23 年起更新换代需求有望高增。一般我国重卡的更新周期大约为 7 年，2015 年重卡的销量低峰的 7 年后恰好对应的是 2022 年，所以导致今年更新换代需求较低，而 16、17 年的销量均同比大幅增长，对应的 7 年后是 23、24 年，意味着 23 年开始，更新换代需求有望大幅提升。

3) 当年销量/上一年保有量这一指标异常低，未来重卡销量有望温和回升。历史上来看，当年销量/上一年保有量这一指标均是在 10% 以上，而 2022 年，假设 10、11、12 月销量分别环比 -10%、-8%、-6%，当年销量/上一年保有量也仅 7.4%，这可能意味着更新需求没有很好的得到释放，这一定程度上和经济不景气有关，但未来随着稳增长政策推动下经济企稳回升，重卡销量预计将有望温和回升。

图 19：重卡当年销量/上一年保有量



数据来源：Wind，西南证券整理

4 核心观点及投资建议

三季度业绩预告或三季报继续发布，已披露情况显示，三季度行业业绩靓丽，收入与利润同比大幅改善，当前建议继续关注三季度业绩可能超预期的优质汽车零部件标的；而鉴于燃油车购置税减半以及电动车购置补贴政策均将于年底到期，我们认为，在政策末端效应下，四季度汽车产销有望冲量，叠加主要原材料与海运价格回落，对应业绩表现预计仍较强。此外，我们对重卡行业进行分析，认为当前 Q3 重卡销量大概率已处于底部，未来随着稳增长政策推动下经济企稳回升，重卡销量预计将温和回升。

乘用车：乘联会数据显示，10 月 8-16 日，乘用车市场零售 47.7 万辆，同比增长 13%，较上月同期增长 15%；批发 47.2 万辆，同比增长 14%，较上月同期下降 1%，我们预计四季度行业将保持较高景气度，销量同比增速预计在 15%-20%。建议关注：广汽集团（601238）、爱柯迪（600933）、精锻科技（300258）、科博达（603786）、福耀玻璃（600660）。

新能源汽车：乘联会数据显示，截止 10 月 20 日今年上市新车中新能源汽车占比 41.5%，在供给持续多元的背景下预计行业销量将继续高增，四季度新能源汽车销量有望继续创新高，建议关注含“新”量较高的优质标的业绩表现：如拓普集团（601689）、旭升股份（603305）、三花智控（002050）、宁德时代（300750）、华域汽车（600741）、文灿股份（603348）、比亚迪（002594）。

智能汽车：在智能汽车供给持续多元、相应配套制度不断完善的背景下，我们认为供给创造需求的逻辑将持续演绎，未来智能汽车产业将持续快速发展，其中，对应的汽车域

控制器市场将快速增长。继续建议关注：1）华为汽车产业链机会，如长安汽车（000625）、广汽集团（601238）；2）摄像头/毫米波雷达/激光雷达等传感器需求持续增加，智能车灯/智能座舱/空气悬架/线控制动与转向等部件渗透率持续提升，主要标的：星宇股份（601799）、伯特利（603596）、科博达（603786）、阿尔特（300825）、德赛西威（002920）、华阳集团（002906）。

5 重点覆盖公司盈利预测及估值

表 6：重点覆盖公司盈利预测及估值

2022/10/21	覆盖公司	市值 (亿)	股价 (元)	归母净利润			归母净利润增速			EPS			PE			评级
				22E	23E	24E	22E	23E	24E	22E	23E	24E	22E	23E	24E	
600741.SH	华域汽车	511	16.20	69.6	79.0	87.3	8%	14%	10%	2.2	2.5	2.8	8	7	6	买入
600933.SH	爱柯迪	164	18.61	5.5	7.4	9.1	78%	33%	23%	0.6	0.8	1.0	32	24	20	买入
601238.SH	广汽集团	902	12.42	106.9	117.2	136.8	46%	10%	17%	1.0	1.1	1.3	12	11	10	买入
600660.SH	福耀玻璃	711	35.50	48.7	54.0	67.4	55%	11%	25%	1.9	2.1	2.6	20	18	14	买入
300258.SZ	精锻科技	54	11.67	2.5	3.3	4.3	45%	30%	33%	0.5	0.7	0.9	24	18	14	买入
605068.SH	明新旭腾	13	23.22	1.8	2.7	3.7	12%	47%	35%	1.1	1.6	2.2	22	15	11	买入
603809.SH	豪能股份	49	12.53	2.6	3.7	4.7	31%	42%	26%	0.7	0.9	1.2	18	13	10	买入
000338.SZ	潍柴动力	480	9.51	70.7	93.1	115.3	24%	32%	24%	0.8	1.1	1.3	12	9	7	买入
000625.SZ	长安汽车	980	12.18	82.3	90.0	103.2	132%	9%	15%	0.8	0.9	1.0	16	14	13	买入
603786.SH	科博达	511	16.20	5.6	7.7	10.4	44%	38%	35%	1.4	1.9	2.6	49	35	26	买入
601799.SH	星宇股份	404	141.53	13.1	16.5	20.3	38%	27%	23%	4.6	5.8	7.1	36	28	23	买入

数据来源：Wind，西南证券

推荐逻辑：

华域汽车（600741）：公司电动化、智能化新产品加速研发落地，未来将成为公司业务新增长点。

爱柯迪（600933）：产能持续扩张，新能源车业务加速推进。

广汽集团（601238）：集团旗下主要品牌在混动化与电动智能化领域持续发力，叠加政策催化，预计未来销量将持续向好，其中，处于新车周期的广本广丰预计将成为今年公司的销量与利润的主要增量贡献方。

福耀玻璃（600660）：公司在业务聚焦、盈利能力、研发等方面优势明显，未来市占率有望进一步提升。

精锻科技（300258）：电动车业务与出口业务是公司的重要增长点。

明新旭腾（605068）：真皮产能扩张，新产品水性超纤革放量可期。

豪能股份（603809）：汽车差速器和航空航天业务将成为公司重要增长点。

潍柴动力（000338）：重卡发动机龙头地位稳固，智能物流业务、氢燃料电池业务增长空间大。

长安汽车（000625）：自主盈利大幅增长，新能源战略持续发力。

科博达（603786）：传统灯控市占率持续提升的同时发力域控制器，打造新增长点。

星宇股份（601799）：车灯智能化转型升级，产能稳步扩张，未来市占率有较大提升空间。

6 风险提示

政策波动风险；芯片短缺风险；原材料价格上涨风险；车企电动化转型不及预期的风险；智能网联汽车推广不及预期等的风险。

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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。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，本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。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	高级销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	王昕宇	高级销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	高宇乐	销售经理	13263312271	13263312271	gylyf@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyrif@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杜小双	高级销售经理	18810922935	18810922935	dxsyzf@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	巢语欢	销售经理	13667084989	13667084989	cyh@swsc.com.cn
广深	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyrif@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn