

## Q3 基金持仓季度环比下降，行业处于低配阶段

2022年11月04日

➤ **2022Q3 汽车行业基金持仓比例 3.56%，同比+1.05pct/季度环比-0.38pct。**其中乘用车基金持仓 1.46%，同比+0.26pct/季度环比-0.21pct；零部件基金持仓 1.81%，同比+0.78pct/季度环比-0.14pct。历史来看，汽车行业基金持仓比例自 2014Q3 达到 5.29%的高位后大体呈现下滑趋势，2021Q1 达到 2012 年以来的历史低点后连续三个季度季度环比提升，2022Q1 持仓比例季度环比出现下降。当前基金持仓比例接近 2011Q3、2015Q1 与 2016Q3 水平。汽车行业从 2017Q3 开始持续处于低配状态。2022Q3 汽车行业低配比例为 0.20% (2022Q2 超配 0.06%)，季度环比下降 0.26pct。

➤ **汽车细分子板块来看，2022Q3 汽车服务基金持仓比例季度环比上升，其他板块配置比例均季度环比下降。**2022Q3 汽车服务板块基金配置比例为 0.06%，季度环比+0.01pct；低配比例-0.08%；乘用车板块基金配置比例为 1.46%，季度环比-0.21pct/同比+0.26pct；货车配置比例为 0.02%，季度环比-0.01pct/同比-0.03pct；客车配置比例为 0.00%，季度环比+0.01pct/同比+0.00pct；汽车零部件配置比例为 1.81%，季度环比-0.14pct/同比+0.78pct；其他交运设备配置比例为 0.20%，季度环比-0.03pct/同比+0.05pct。从子行业超低配情况来看，除乘用车和其他交运设备外，其余子行业均处于低配状态。货车、客车、汽车零部件、汽车服务低配比例分别为 0.05%、0.07%、0.12%和 0.08%，乘用车和其他交运设备板块超配 0.07%、0.05%。

➤ **2022Q3 汽车板块个股配置情况。2022Q3，基金持股机构数量前 5 的个股：**比亚迪 (629 家)、拓普集团 (191 家)、伯特利 (156 家)、福耀玻璃 (114 家)、星宇股份 (92 家)。**基金持仓市值前 5 的个股：**比亚迪 (330.41 亿元)、拓普集团 (85.36 亿元)、伯特利 (55.36 亿元)、福耀玻璃 (52.14 亿元)、赛力斯 (50.43 亿元)。**持股市值季度环比增加前 5 的个股：**钧达股份 (+9.82 亿元)、旭升股份 (+2.56 亿元)、飞龙股份 (+2.25 亿元)、嵘泰股份 (+1.94 亿元)、松原股份 (+1.79 亿元)。**基金持仓比例前 5 的个股：**科博达 (32.54%)、松原股份 (31.47%)、征和工业 (26.83%)、隆盛科技 (24.23%)、沪光股份 (22.49%)。**持股比例季度环比增加前 5 的个股：**嵘泰股份 (+18.27%)、征和工业 (+16.71%)、雷迪克 (+7.12%)、飞龙股份 (+6.41%)、卡倍亿 (+5.80%)。

➤ **投资建议：2022 年是行业重要拐点之年，汽车行业有望于 2022Q3 迎来库存周期 (4 年左右车型周期) 与朱格拉周期 (8-10 年资本开支周期) 共振启动，迎来板块性重大布局机会，推荐四条投资主线：**1) 基于行业复苏确认带来板块估值修复为主要特征的配置机会，推荐江淮汽车、广汽集团、长安汽车、比亚迪和长城汽车，以及【传统内外饰智能化升级】的天成自控、星宇股份、福耀玻璃和继峰股份。2) 智能化有望接力电动化成为行业资本开支的主要方向，智能座舱有望在 EE 架构迭代及高算力芯片量产下，开始进入类消费电子一样的快速迭代，【座舱电子】赛道推荐域控制器龙头公司德赛西威、经纬恒润，建议关注均胜电子和华阳集团，推荐【座舱人机多模交互】的华安鑫创、上声电子和科博达。3) L3 级智驾渗透趋势提速，线控底盘有望复刻过去 5 年电动车渗透率曲线快速放量，率先收益。推荐超配【线控底盘】龙头公司中鼎股份、亚太股份和拓普集团，建议关注产业链相关公司保隆科技和伯特利。4) 关注华为智选车及安徽汽车产业链光洋股份、瑞鹄模具、飞龙股份和华依科技。

➤ **风险提示：**疫情导致的经营风险与市场风险；上游原材料成本涨价超预期风险；政策风险；技术开发进程不及预期风险；芯片供应缓解不及预期的风险。

## 推荐

维持评级



**分析师 邵将**

执业证书：S0100521100005

邮箱：shaojiang@mszq.com

**研究助理 谢坤**

执业证书：S0100121120049

邮箱：xiegun@mszq.com

**研究助理 张永乾**

执业证书：S0100121110030

邮箱：zhangyongqian@mszq.com

**研究助理 郭雨蒙**

执业证书：S0100122070027

邮箱：guoyumeng@mszq.com

## 相关研究

- 1.民生汽车投资时钟 2022Q4 投资策略更新：如何看待汽车板块当下的配置节奏-2022/11/03
- 2.汽车和汽车零部件行业周报 20221024：汽车板块季报陆续落地，短期交易业绩确定性-2022/10/24
- 3.汽车和汽车零部件行业周报 20221016：9月新能源车产销再创新高，出口强势增长-2022/10/16
- 4.汽车和汽车零部件行业周报 20221010：9月车市平稳向上，新势力车企再创佳绩-2022/10/10
- 5.民生智能汽车全景数据库月度跟踪：22M8 空悬渗透率提升，线控底盘拐点已来-2022/09/29

## 目 录

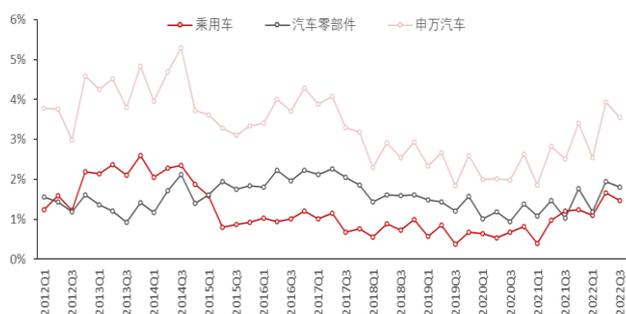
1 2022Q3 基金持仓占比 3.56%，同比+1.05pct/季度环比-0.38pct .....	3
2 汽车服务持仓季度环比上升，其余子行业均有所下降 .....	4
3 2022Q3 基金持仓个股配置明细 .....	5
4 如何看待汽车板块当下的配置节奏 .....	8
5 投资建议 .....	10
6 风险提示 .....	12
插图目录 .....	13
表格目录 .....	13

# 1 2022Q3 基金持仓占比 3.56%，同比+1.05pct/ 季度环比-0.38pct

2022Q3 汽车行业基金持仓比例 3.56%，同比+1.05pct/季度环比-0.38pct，其中乘用车基金持仓 1.46%，同比+0.26pct/季度环比-0.21pct；零部件基金持仓 1.81%，同比+0.78pct/季度环比-0.14pct。历史来看，汽车行业基金持仓比例自 2014Q3 达到 5.29% 的高位后大体呈现下滑趋势，2021Q1 达到 2012 年以来的历史低点后连续三个季度季度环比提升，2022Q1 持仓比例季度环比出现下降。当前基金持仓比例接近 2011Q3、2015Q1 与 2016Q3 水平。

汽车行业从 2017Q3 开始持续处于低配状态。2022Q3 汽车行业基金持仓比例为 3.56%，申万汽车行业市值占比为 3.75%，持仓低配比例为-0.20% (2022Q2 超配 0.06%)，季度环比下降 0.26pct。分重点子行业来看，乘用车超配 0.07%，超配比例季度环比提升 0.02pct；零部件行业低配 0.12%，低配比例季度环比提升 0.22pct。

图 1：汽车行业基金持股比例明细



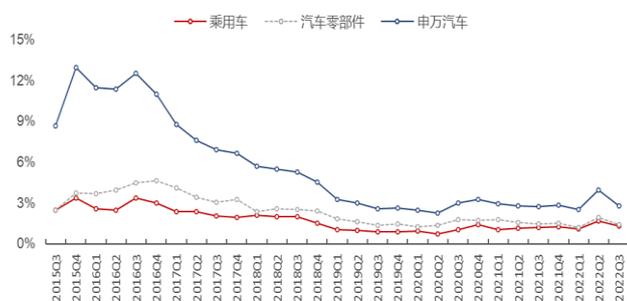
资料来源：wind，民生证券研究院

图 2：汽车行业基金持股超/低配情况



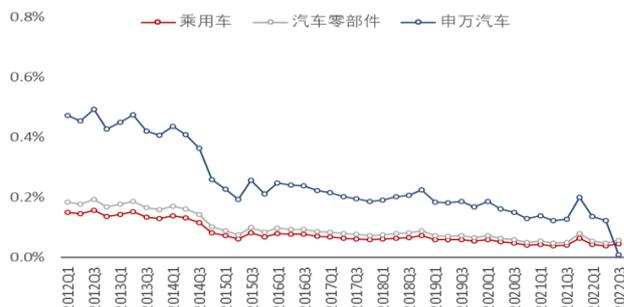
资料来源：wind，民生证券研究院

图 3：汽车行业陆股通持股比例明细



资料来源：wind，民生证券研究院

图 4：汽车行业所有机构持股比例明细



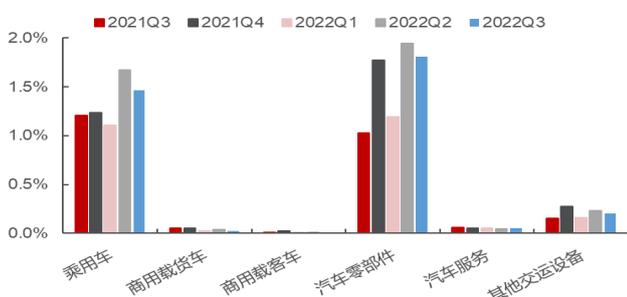
资料来源：wind，民生证券研究院

## 2 汽车服务持仓季度环比上升，其余子行业均下降

汽车细分子板块来看，2022 Q3 汽车服务基金持仓比例季度环比上升，其他板块配置比例均季度环比下降。具体而言：**1) 基金配置比例季度环比下降的板块：乘用车、商用载货车、客车、汽车零部件、其他交运设备。** 2022Q3 乘用车板块基金配置比例为 1.46%，同比+0.26pct/季度环比-0.21pct；商用载货车配置比例为 0.02%，同比-0.03pct/季度环比-0.01pct；客车配置比例为 0.00%，同比+0.00pct/季度环比-0.01pct；汽车零部件配置比例为 1.81%，季度环比同比+0.78pct/-0.14pct；其他交运设备配置比例为 0.20%，同比+0.05pct/季度环比-0.03pct。**2) 基金配置比例季度环比上升的板块：汽车服务。** 2022Q3，汽车服务板块基金配置比例为 0.06%，同比-0.01pct/季度环比+0.01pct；低配比例为 0.08pct，同比+0.02pct/季度环比+0.02pct。

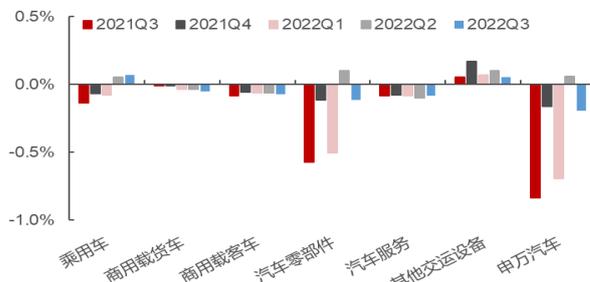
从子行业超低配情况来看，除乘用车和其他交运设备，其余子行业均处于低配状态。货车板块低配 0.05%，低配比例季度环比提升 0.02pct；客车板块低配 0.07%，低配比例季度环比提升 0.01pct；汽车零部件板块低配 0.12%，低配比例季度环比提升 0.22pct；乘用车板块超配 0.07%，超配比例季度环比提升 0.02pct；其他交运设备超配 0.05%，超配比例季度环比下降 0.05pct。

图 5：2021Q2 至今汽车子行业基金持股比例明细



资料来源：wind，民生证券研究院

图 6：汽车行业基金持股超/低配情况



资料来源：wind，民生证券研究院

图 7：基金持股各细分板块配置比例



资料来源：wind，民生证券研究院

### 3 2022Q3 基金持仓个股配置明细

从基金持股机构家数来看，2022Q3，基金持股机构数量前10的汽车行业个股分别为：比亚迪（629家）、拓普集团（191家）、伯特利（156家）、福耀玻璃（114家）、星宇股份（92家）、钧达股份（84家）、长安汽车（71家）、双环传动（57家）、春风动力（53家）、旭升股份（51家）。

表 1：基金持股家数前十个股

排名	2021Q4		2022Q1		2022Q2		2022Q3	
	个股	持股机构数量	个股	持股机构数量	个股	个股	持股机构数量	个股
1	中捷精工	3005	比亚迪	470	比亚迪	1504	比亚迪	629
2	久祺股份	2631	拓普集团	102	长安汽车	727	拓普集团	191
3	中集车辆	2477	福耀玻璃	87	福耀玻璃	671	伯特利	156
4	金钟股份	2144	伯特利	87	拓普集团	600	福耀玻璃	114
5	密封科技	1920	郑煤机	64	华域汽车	559	星宇股份	92
6	比亚迪	1218	华域汽车	57	伯特利	554	钧达股份	84
7	福耀玻璃	716	中鼎股份	45	星宇股份	550	长安汽车	71
8	德迈仕	681	星宇股份	44	广汽集团	518	双环传动	57
9	华域汽车	602	上汽集团	37	长城汽车	452	春风动力	53
10	星宇股份	542	双环传动	36	上汽集团	395	旭升股份	51

资料来源：wind，民生证券研究院

从基金持仓市值来看，2022Q3，基金持仓市值前10的汽车行业个股分别为：

比亚迪（330.41亿元）、拓普集团（85.36亿元）、伯特利（55.36亿元）、福耀玻璃（52.14亿元）、赛力斯（50.43亿元）、星宇股份（39.55亿元）、钧达股份（32.97亿元）、长城汽车（28.07亿元）、春风动力（27.92亿元）、新泉股份（26.75亿元）。

表 2：基金持股市值前十个股（单位：亿元）

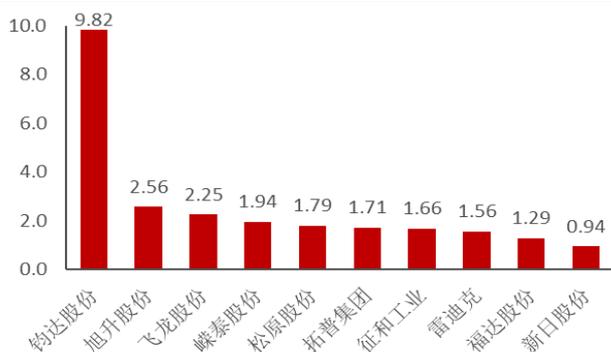
排名	2021Q4		2022Q1		2022Q2		2022Q3	
	个股	基金持仓市值	个股	基金持仓市值	个股	基金持仓市值	个股	基金持仓市值
1	比亚迪	461.02	比亚迪	597.78	比亚迪	597.78	比亚迪	330.41
2	福耀玻璃	127.47	福耀玻璃	130.01	福耀玻璃	130.01	拓普集团	85.36
3	星宇股份	114.03	长安汽车	104.65	长安汽车	104.65	伯特利	55.36
4	长城汽车	102.75	赛力斯	96.55	赛力斯	96.55	福耀玻璃	52.14
5	春风动力	76.98	伯特利	92.45	伯特利	92.45	赛力斯	50.43
6	华域汽车	72.88	星宇股份	86.37	星宇股份	86.37	星宇股份	39.55
7	九号公司-WD	72.06	拓普集团	83.65	拓普集团	83.65	钧达股份	32.97
8	伯特利	64.98	长城汽车	67.31	长城汽车	67.31	长城汽车	28.07
9	小康股份	64.42	华域汽车	62.54	华域汽车	62.54	春风动力	27.92
10	拓普集团	55.35	九号公司-WD	59.76	九号公司-WD	59.76	新泉股份	26.75

资料来源：wind，民生证券研究院

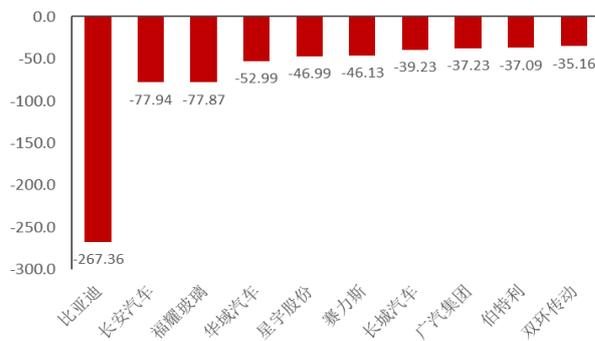
基金持股市值变动方面，持股市值季度环比增加前五的依次是：钧达股份

(+9.82亿元)、旭升股份(+2.56亿元)、飞龙股份(+2.25亿元)、嵘泰股份(+1.94

亿元)、松原股份 (+1.79 亿元); 持股市值季度环比减少前五依次是: 比亚迪 (-267.36 亿元)、长安汽车 (-77.94 亿元)、福耀玻璃 (-77.87 亿元)、华域汽车 (-52.99 亿元)、星宇股份 (-46.99 亿元)。

**图 8: 2022Q3 基金持仓市值增加前十 (单位: 亿元)**


资料来源: wind, 民生证券研究院

**图 9: 2022Q3 基金持仓市值减少前十 (单位: 亿元)**


资料来源: wind, 民生证券研究院

从基金持股比例来看, 2022Q3, 基金持仓比例前 10 的汽车行业个股分别为:

科博达(32.54%)、松原股份(31.47%)、征和工业(26.83%)、隆盛科技(24.23%)、沪光股份(22.49%)、恒帅股份(21.49%)、嵘泰股份(20.51%)、常熟汽饰(18.69%)、伯特利 (15.80%)、上声电子 (15.68%)。

**表 3: 基金持股比例前十个股 (单位: %)**

排名	2021Q4		2022Q1		2022Q2		2022Q3	
	个股	基金持股比例	个股	基金持股比例	个股	基金持股比例	个股	基金持股比例
1	上声电子	54.59%	神驰机电	26.82%	上声电子	58.50%	科博达	32.54%
2	松原股份	47.78%	艾可蓝	23.76%	中熔电气	46.39%	松原股份	31.47%
3	菱电电控	40.85%	久祺股份	20.39%	科博达	42.91%	征和工业	26.83%
4	恒帅股份	38.91%	新泉股份	13.82%	沪光股份	37.07%	隆盛科技	24.23%
5	久祺股份	37.20%	春风动力	13.80%	隆盛科技	33.66%	沪光股份	22.49%
6	中熔电气	36.75%	宁波华翔	12.56%	恒帅股份	30.72%	恒帅股份	21.49%
7	科博达	35.35%	上声电子	12.31%	松原股份	30.63%	嵘泰股份	20.51%
8	泉峰汽车	34.34%	科博达	12.25%	伯特利	28.35%	常熟汽饰	18.69%
9	春风动力	33.11%	明新旭腾	11.96%	上海沿浦	26.46%	伯特利	15.80%
10	新泉股份	31.41%	九号公司-WD	10.64%	九号公司-WD	26.39%	上声电子	15.68%

资料来源: wind, 民生证券研究院

基金持股比例变动方面, 持股比例季度环比增加前五的依次是: 嵘泰股份

(+18.27%)、征和工业 (+16.71%)、雷迪克 (+7.12%)、飞龙股份 (+6.41%)、卡倍亿 (+5.80%); 持股比例季度环比减少前五依次是: 上声电子 (-42.82%)、中熔电气 (-38.45%)、菱电电控 (-16.19%)、双环传动 (-15.24%)、爱玛科技 (-14.89%)。

表 4: 基金持股比例增加前十个股

排名	2021Q4		2022Q1		2022Q2		2022Q3	
	个股	基金持股比例增加	个股	基金持股比例增加	个股	基金持股比例增加	个股	基金持股比例增加
1	上声电子	54.56%	长华股份	5.27%	上声电子	33.67%	嵘泰股份	18.27%
2	菱电电控	27.90%	神驰机电	4.08%	科博达	30.66%	征和工业	16.71%
3	泉峰汽车	26.68%	联诚精密	1.60%	中熔电气	26.57%	雷迪克	7.12%
4	科博达	24.62%	香山股份	1.17%	菱电电控	19.69%	飞龙股份	6.41%
5	隆盛科技	22.06%	浙江世宝	1.15%	双环传动	19.00%	卡倍亿	5.80%
6	恒帅股份	20.15%	凌云股份	0.46%	隆盛科技	18.52%	福达股份	3.32%
7	文灿股份	18.69%	华培动力	0.28%	伯特利	16.65%	博俊科技	3.14%
8	久祺股份	18.18%	大东方	0.18%	沪光股份	16.50%	东箭科技	2.93%
9	英搏尔	17.70%	华达科技	0.17%	九号公司-WD	15.75%	威唐工业	2.73%
10	春风动力	16.95%	漳州发展	0.01%	银轮股份	15.69%	德宏股份	2.41%

资料来源: wind, 民生证券研究院

表 5: 基金持股比例减少前十个股

排名	2021Q4		2022Q1		2022Q2		2022Q3	
	个股	基金持股比例减少	个股	基金持股比例减少	个股	基金持股比例减少	个股	基金持股比例减少
1	凯龙高科	-17.67%	松原股份	-45.62%	神驰机电	-9.27%	上声电子	-42.82%
2	肇民科技	-13.34%	上声电子	-42.28%	艾可蓝	-8.55%	中熔电气	-38.45%
3	泛亚微透	-11.86%	菱电电控	-39.66%	日盈电子	-5.91%	菱电电控	-16.19%
4	九号公司-WD	-8.13%	泉峰汽车	-33.93%	大东方	-3.94%	双环传动	-15.24%
5	旷达科技	-1.36%	中熔电气	-32.14%	贝斯特	-3.31%	爱玛科技	-14.89%
6	林海股份	-1.05%	科博达	-23.10%	西菱动力	-3.14%	上海沿浦	-14.85%
7	中国重汽	-0.87%	隆盛科技	-22.73%	联诚精密	-2.83%	久祺股份	-14.68%
8	光启技术	-0.55%	继峰股份	-22.45%	中自科技	-2.71%	沪光股份	-14.58%
9	科华控股	-0.40%	银轮股份	-20.13%	信隆健康	-1.36%	广东鸿图	-14.33%
10	腾龙股份	-0.38%	春风动力	-19.32%	新朋股份	-1.10%	中鼎股份	-13.37%

资料来源: wind, 民生证券研究院

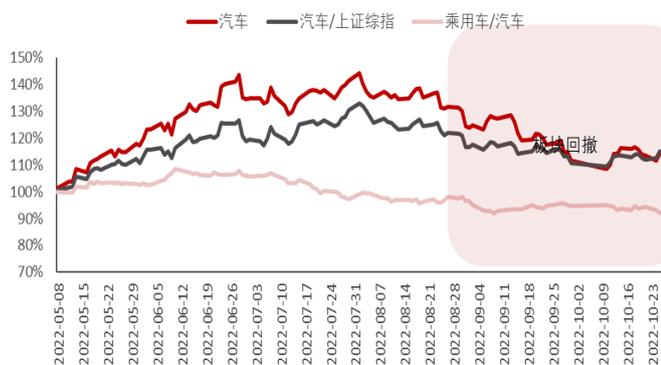
## 4 如何看待汽车板块当下的配置节奏

正如我们在《民生汽车投资时钟 2022Q4 投资策略更新：如何看待汽车板块当下的配置节奏》一文中所总结，复盘 2009 至今的四轮周期，复苏期内汽车板块的投资特征为：稳定的相对收益+波段式的绝对收益。

月频同比数据的季度环比变化趋势是板块绝对收益的指针，估值的历史分位数是板块回撤的安全垫，行业强势龙头个股止跌是板块回升的号角。历史复盘来看，1) 月度销量同比边际弱化会导致行业复苏预期减弱，从而影响板块发生回撤，同比数据边际走强时，绝对收益率也会同步回升。2) PE 估值历史分位数是绝对收益的缓冲垫，板块估值修复后较长时间处于 90% 的高位水平，则大概率发生回撤。历史经验来看回撤幅度取决于行业复苏强弱。强复苏背景下，回撤幅度接近 10%；弱复苏背景下，回撤幅度接近 30%；3) 从复苏期内板块回撤期间龙头个股表现来看，前期已启动复苏的个股回调节奏基本与板块接近，回调幅度接近 10-40%。通常龙头个股的回调结束往往意味着板块市场情绪见底回升。

从系列指标看本次行业回撤：龙头公司空间调整较为充分，板块估值仍存下修风险，板块系统性配置时间或将延续至 2023Q1。汽车行业于 2022 年 5 月开启新一轮复苏期，并于 8 月开始出现回撤。从月度销量走势来看，8 月开始行业月度销量同比弱化，预计 2023 年 3 月同比将有所改善，预计板块绝对收益率或将伴随同比数据改善而有所回升。从代表性龙头公司下跌情况来看，智能化代表的龙头德赛西威和经纬恒润目前回撤分别为 39% 和 26%，接近历史周期龙头回撤幅度下限，进一步下跌空间有限；从估值角度来看，当前历史三年估值分位数接近 80%，行业风险溢价近乎高于均值一倍标准差位置，板块估值角度仍存下修风险。

图 10：2022.05 至今汽车行业相对与超额收益率分布



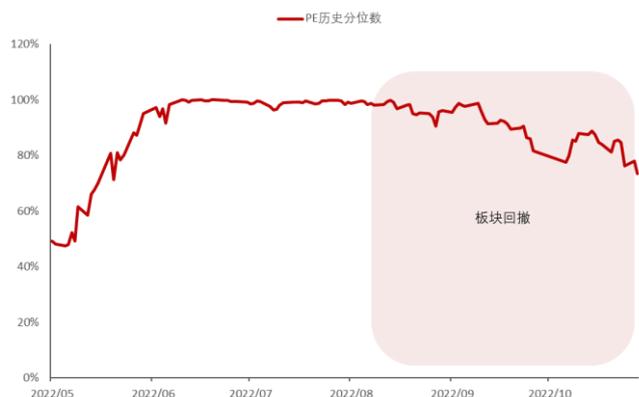
资料来源：wind，民生证券研究院（统计日期截至 2022.10.31）

图 11：2021-2023E 年行业月度销量与年化销量同比



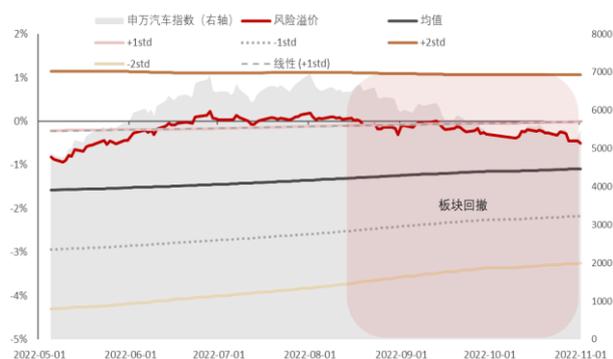
资料来源：中汽协，民生证券研究院预测

图 12: 2022.05 至今汽车行业 PE 三年历史分位数



资料来源: wind, 民生证券研究院 (统计日期截至 2022.11.01)

图 13: 2022.05 至今汽车行业风险溢价



资料来源: wind, 民生证券研究院 (统计日期截至 2022.11.01)

图 14: 2022.05 至今复苏期板块回撤期间龙头表现

证券代码	证券名称	板块回撤 区间个股 涨跌幅	复苏区间 涨跌幅	2022-2024年 利润复合增速
002920.SZ	德赛西威	-39%	5%	39.5%
688326.SH	经纬恒润	-26%	61%	39.4%

资料来源: wind, 民生证券研究院 (统计日期截至 2022.11.01)

图 15: 2022.05 至今汽车行业龙头个股收益率表现



资料来源: wind, 民生证券研究院 (统计日期截至 2022.11.01)

## 5 投资建议

**中性及乐观假设下，预计今年行业同比增速在3.2-10%，其中Q3增速最高。**乐观假设下，供应有望快速修复，需求也能得到充分回补，行业同比增速或将达到10%；若供给制约缓解较慢，需求不能有效回补，中性假设下行业同比增速约为3.2%。后疫情的重建背景下，三季度将开启本轮周期的春季。行业进入汽车板块周期性的超配时区（基于景气度周期触底下，估值修复驱动的超额收益阶段）。

**短期基于三季报落地+景气度下行边际企稳或存在板块估值切换的交易性机会，趋势性配置时点或出现在2023年3月。**预计2022年10月乘用车月度增速季度环比趋势大幅下行后，10-11月景气度边际企稳。同时，板块阶段性估值调整风险释得到一定程度释放，根据历史周期复盘板块复苏期的震荡及企稳时间和行业月度景气度变化高度相关，板块三季报落地或存在估值切换的交易性机会。2023年3月前后行业月度和年化景气度趋势或再次共振趋势上行，带来更好的板块配置机会。

**2022年是行业重要拐点之年，汽车行业于2022年5月迎来库存周期（4年左右车型周期）与朱格拉周期（8-10年资本开支周期）共振启动，迎来板块性重大布局机会。建议积极布局新一轮汽车复苏下的三阶段反弹，我们结合汽车长短周期嵌套重点推荐四条主线：**

1) 基于行业复苏确认带来板块估值修复为主要特征的乘用车板块（早周期特征明显）和零部件蓝筹的配置机会（估值修复的核心源于周期拐点预期下，估值向行业过热及滞涨阶段业绩切换），推荐**江淮汽车、广汽集团、长安汽车、比亚迪和长城汽车**，以及【传统内外饰智能化升级】的**天成自控、星宇股份、福耀玻璃和继峰股份**。

2) 智能化有望接力电动化成为行业资本开支的主要方向，智能座舱有望在EE架构迭代及高算力芯片量产下，开始进入类消费电子一样的快速迭代，【座舱电子】赛道推荐域控制器龙头公司**德赛西威、经纬恒润**，建议关注**均胜电子和华阳集团**，推荐【座舱人机多模交互】的**华安鑫创、上声电子和科博达**

3) L3级智驾渗透趋势提速，线控底盘有望复刻过去5年电动车渗透率曲线快速放量，率先收益。推荐超配【线控底盘】龙头公司**中鼎股份、亚太股份和拓普集团**，建议关注产业链相关公司**保隆科技和伯特利**。

4) 关注华为智选车及安徽产业链相关标的**光洋股份、瑞鹄模具、飞龙股份和华依科技**。

表 6: 重点公司盈利预测、估值与评级

证券代码	证券简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
002594.SZ	比亚迪	267.98	1.05	5.15	8.54	256	52	31	推荐
601238.SH	广汽集团	12.12	0.70	0.92	1.04	17	13	12	推荐
601633.SH	长城汽车	29.24	0.73	1.04	1.71	40	28	17	推荐
000625.SZ	长安汽车	12.18	0.36	0.82	0.86	34	15	14	推荐
600418.SH	江淮汽车	14.50	0.09	0.11	0.23	158	138	64	推荐
002284.SZ	瑞鹄模具	27.72	0.63	0.76	1.19	44	36	23	推荐
601689.SH	飞龙股份	8.43	0.28	0.14	0.53	30	59	16	推荐
603085.SH	天成自控	10.59	0.07	0.12	0.39	149	91	27	推荐
600660.SH	福耀玻璃	36.70	1.21	1.63	2.00	30	22	18	推荐
601799.SJ	星宇股份	144.86	3.32	3.88	5.06	44	37	29	推荐
603997.SH	继峰股份	13.98	0.11	0.09	0.56	124	163	25	推荐
002920.SZ	德赛西威	120.20	1.50	2.07	2.79	80	58	43	推荐
688326.SH	经纬恒润-W	171.01	1.22	1.97	2.97	140	87	58	推荐
300928.SZ	华安鑫创	45.08	0.68	1.07	1.82	66	42	25	推荐
688533.SH	上声电子	60.23	0.38	0.67	1.28	159	89	47	推荐
603786.SH	科博达	73.94	0.96	1.37	1.76	77	54	42	推荐
002708.SZ	光洋股份	6.67	-0.17	-0.34	0.25	-	-	27	推荐
000887.SZ	中鼎股份	16.10	0.73	0.90	1.06	22	18	15	推荐
002284.SZ	亚太股份	8.01	0.06	0.13	0.27	135	62	30	推荐
601689.SH	拓普集团	74.30	0.92	1.46	2.05	80	51	36	推荐
601689.SH	华依科技	68.00	0.80	0.87	1.81	85	78	38	推荐

资料来源: 公司公告, 民生证券研究院预测 (注: 股价为 2022 年 11 月 3 日收盘价)

## 6 风险提示

1) **疫情导致的经营风险与市场风险**：疫情恢复不及预期，汽车行业增长具有不达预期的风险。

2) **上游原材料成本涨价超预期风险**：新能源产业快速增长，上游原材料紧缺，供需缺口下有上游原材料价格上涨超预期的风险。

3) **政策风险**：产业政策发生重大调整令公司面临较高的产业风险，导致订单不及预期。

4) **技术开发进程不及预期风险**：新产品技术开发进程不及预期。

5) **芯片供应缓解不及预期的风险**：全球芯片紧缺对国内汽车行业供给约束超预期，导致销量不及预期。

## 插图目录

图 1: 汽车行业基金持股比例明细	3
图 2: 汽车行业基金持股超/低配情况	3
图 3: 汽车行业陆股通持股比例明细	3
图 4: 汽车行业所有机构持股比例明细	3
图 5: 2021Q2 至今汽车子行业基金持股比例明细	4
图 6: 汽车行业基金持股超/低配情况	4
图 7: 基金持股各细分板块配置比例	4
图 8: 2022Q3 基金持仓市值增加前十 (单位: 亿元)	6
图 9: 2022Q3 基金持仓市值减少前十 (单位: 亿元)	6
图 10: 2022.05 至今汽车行业相对与超额收益率分布	8
图 11: 2021-2023E 年行业月度销量与年化销量同比	8
图 12: 2022.05 至今汽车行业 PE 三年历史分位数	9
图 13: 2022.05 至今汽车行业风险溢价	9
图 14: 2022.05 至今复苏期板块回撤期间龙头表现	9
图 15: 2022.05 至今汽车行业龙头个股收益率表现	9

## 表格目录

表 1: 基金持股家数前十个股	5
表 2: 基金持股市值前十个股 (单位: 亿元)	5
表 3: 基金持股比例前十个股 (单位: %)	6
表 4: 基金持股比例增加前十个股	7
表 5: 基金持股比例减少前十个股	7
表 6: 重点公司盈利预测、估值与评级	11

## 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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026