

汽车行业

10月乘用车零售环比-4.3%，库存积压特斯拉再降价

- **库存高企特斯拉再降价，行业终端价格承压。**继10月24日降价5%-10%之后，特斯拉11月8日上线限时提车保险补贴方案，11月8日至11月30日，购买现车及合作保险机构车险组合并按期完成提车，尾款可减8000元；12月1日至12月31日(含)，尾款可减4000元。特斯拉国内库存高企，10月生产8.8万辆，国内3.6万辆，出口5.2万辆；交付7.2万辆，国内1.7万辆，出口5.5万辆。10月24日以来，赛力斯、零跑、小鹏、福特Mustang Mach-E以终端优惠或官方降价方式跟进降价，终端价格承压。
- **10月乘用车零售环比-4.3%，插混和出口表现亮眼。**1) 10月乘用车(乘联会口径)零售 184.0万辆，同比增长7.3%，环比下降4.3%，自2013年以来首次出现“金九银十”环比下降，疫情对整体车市扰动仍大。2) 10月新能源乘用车批销67.6万辆，同比+85.8%，环比+0.4%，超出此前市场预期；其中，纯电销量50.8万辆，同比+69.6%；插电混动销量16.7万辆，同比+161.6%，远超纯电表现。3) 10月乘用车出口27万辆，同比+42%，环比+13%，新能源车占出口总量的39%。1-10月乘用车累计出口186万辆，增57%。
- **需求跟踪：疫情反复对需求有抑制，11月第一周批零表现较弱。**1) 批销：乘联会第一周乘用车日均批销分别为3.9万辆，同比-2.4%，环比10月同期+19%，2) 零售：第一周日均零售为3.6万辆，同比-9.1%，环比+15%，疫情扰动压制需求。疫情管控边际放松，年底购置税优惠退坡/退出，新能源车补贴退出预期，均有望对需求形成一定支撑。
- **成本跟踪：本周(11月7日-11月11日)原材料成本环比上周小幅上涨，11月以来价格环比10月全月上漲明显。**我们重点跟踪的钢铁、铜、铝、橡胶、塑料价格分别为0.44、6.72、1.85、1.11、0.79万元/吨，环比分别为+0.6%、+4.0%、+2.6%、-2.8%、+0.1%，小幅上涨；11月1-11日，价格分别为0.43、6.61、1.84、1.12、0.79万元/吨，环比-2.2%、+16.0%、+11.8%、-8.4%、-2.6%，上调显著。
- **投资建议：疫情管控边际放松有利于需求修复，特斯拉降价终端价格承压。中长期看，自主品牌崛起的确定性进一步增强。短期内仍关注结构性的机会。**
- **1) 整车：自主品牌崛起，关注比亚迪、吉利汽车等公司；2) 汽车零部件：下游格局重塑叠加技术变迁，国产零部件迎来发展黄金期，关注成长性赛道：①一体化压铸：短期内成本侧压力缓解，长周期看板块盈利有望持续修复，关注嵘泰股份、泉峰汽车、旭升股份、爱科迪；②智能汽车：智能化正逐步成为整车厂竞争的核心要素，关注华阳集团、德赛西威；③空气悬架：关注中鼎股份、保隆科技；④热管理，关注三花智控、银轮股份。**
- **风险提示：疫情对汽车产业生产和需求的影响超预期，大宗商品涨价超预期；智能化、电动化进展不及预期，自主品牌崛起不及预期。**

强于大市(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



汽车行业估值 (PE)



团队成员

分析师 林子健
 执业证书编号：S0210519020001
 邮箱：lzj1948@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、《汽车板块大幅反弹，比亚迪月度批销再创新高》— 2022.11.07
- 2、《汽车板块三季度表现亮眼，特斯拉中国市场如期降价》— 2022.10.30
- 3、《特斯拉 Q3 业绩不及预期，关注结构性的投资机会》— 2022.10.23

正文目录

| | | |
|-----|--------------------|---|
| 1. | 市场表现及估值水平..... | 1 |
| 1.1 | A股市场汽车板块本周表现 | 1 |
| 1.2 | 海外上市车企本周表现..... | 2 |
| 1.3 | 汽车板块估值水平..... | 3 |
| 2. | 行业数据跟踪与点评..... | 3 |
| 3. | 公司公告和行业新闻..... | 4 |
| 3.1 | 公司公告..... | 4 |
| 3.2 | 行业新闻..... | 4 |
| 4. | 新车上市..... | 5 |
| 5. | 风险提示..... | 5 |

图表目录

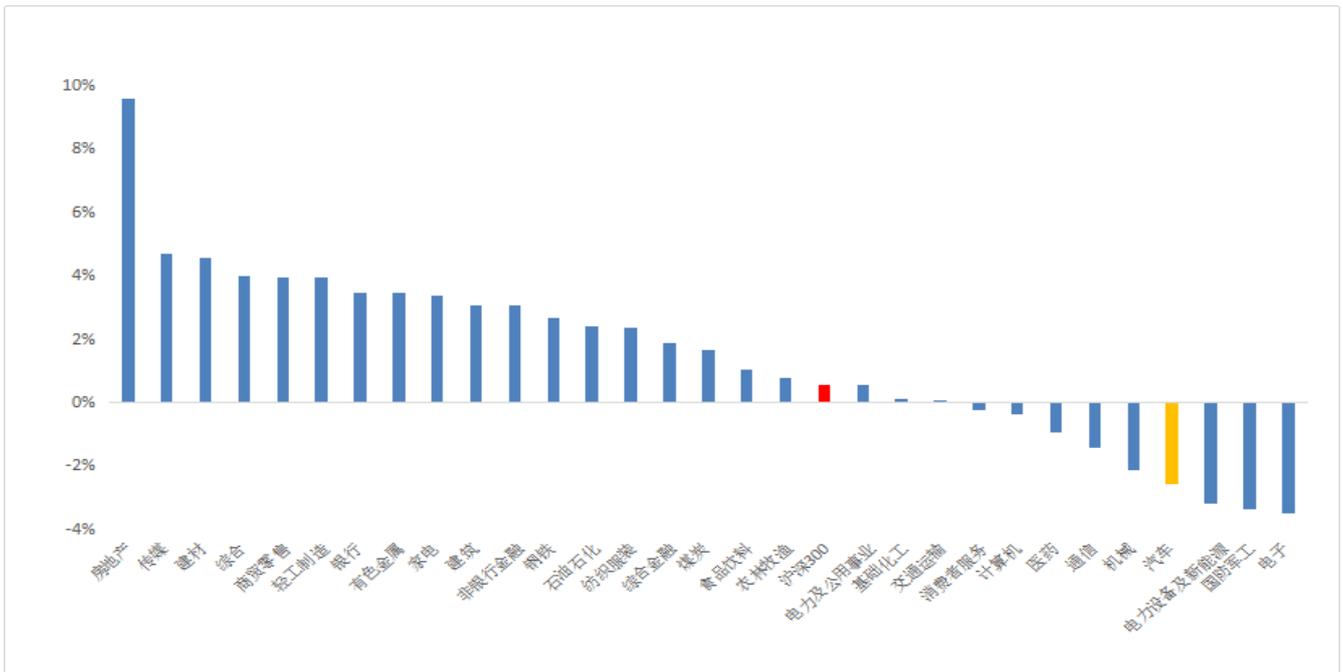
| | |
|---------------------------------------|---|
| 图表 1: 中信行业周度涨跌幅 (11 月 7 日- 11 月 11 日) | 1 |
| 图表 2: 汽车行业细分板块周度涨跌幅 | 1 |
| 图表 3: 近一年汽车行业主要指数相对走势 | 1 |
| 图表 4: 本周重点跟踪公司涨幅前 10 位 | 2 |
| 图表 5: 本周重点跟踪公司跌幅前 10 位 | 2 |
| 图表 6: 海外市场主要整车周涨跌幅 | 2 |
| 图表 7: 中信汽车指数 PE 走势 | 3 |
| 图表 8: 中信汽车指数 PB 走势 | 3 |
| 图表 9: 乘联会主要厂商 11 月周度批发数据 | 3 |
| 图表 10: 乘联会主要厂商 11 月周度零售数据 | 3 |

1. 市场表现及估值水平

1.1 A股市场汽车板块本周表现

汽车指数跌 2.6%，位列中信 30 个行业第 27 位。本周沪深 300 涨 0.6%。中信 30 个行业中，涨跌幅最大的为房地产(9.6%)，涨跌幅最小的为电子(-3.5%)；中信汽车指数跌 2.6%，落后大盘 3.1 个百分点，位列 30 个行业中第 27 位。其中，乘用车跌 3.6%，商用车涨 0.0%，汽车零部件跌 2.5%，汽车销售及服务涨 2.7%，摩托车及其他跌 2.8%。概念板块中，新能源车指数跌 1.9%，智能汽车指数跌 2.7%。

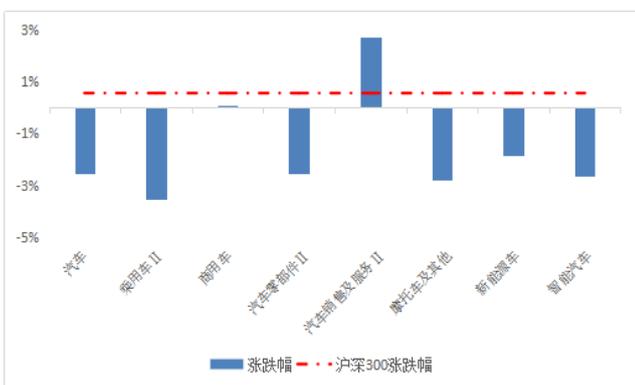
图表 1：中信行业周度涨跌幅（11 月 7 日-11 月 11 日）



数据来源：同花顺 iFind，华福证券研究所

近一年以来（截至 2022 年 11 月 11 日），沪深 300 跌 21.4%，汽车、新能源车、智能汽车涨跌幅分别为-13.5%、-27.9%、-25.2%，相对大盘的收益率分别为 7.9%、-6.5%、-3.8%。

图表 2：汽车行业细分板块周度涨跌幅



数据来源：同花顺 iFind，华福证券研究所

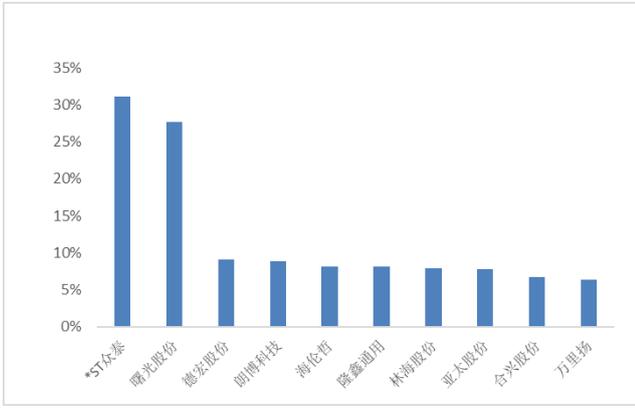
图表 3：近一年汽车行业主要指数相对走势



数据来源：同花顺 iFind，华福证券研究所

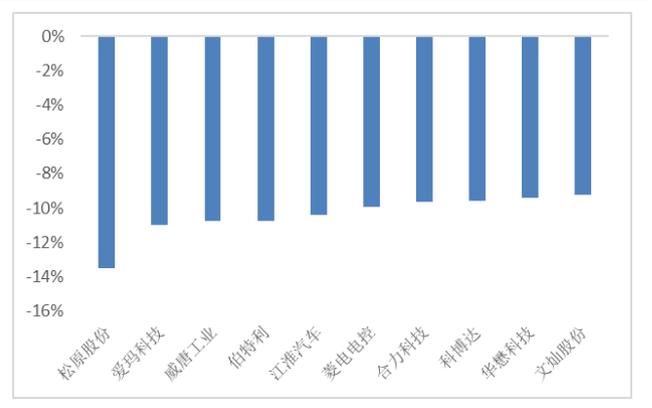
在我们重点跟踪的公司中,*ST众泰(31.1%)、曙光股份(27.7%)、德宏股份(9.1%)等涨幅居前,松原股份(-13.5%)、爱玛科技(-11.0%)、威唐工业(-10.8%)等位居跌幅榜前列。

图表 4: 本周重点跟踪公司涨幅前 10 位



数据来源: 同花顺 iFind, 华福证券研究所

图表 5: 本周重点跟踪公司跌幅前 10 位

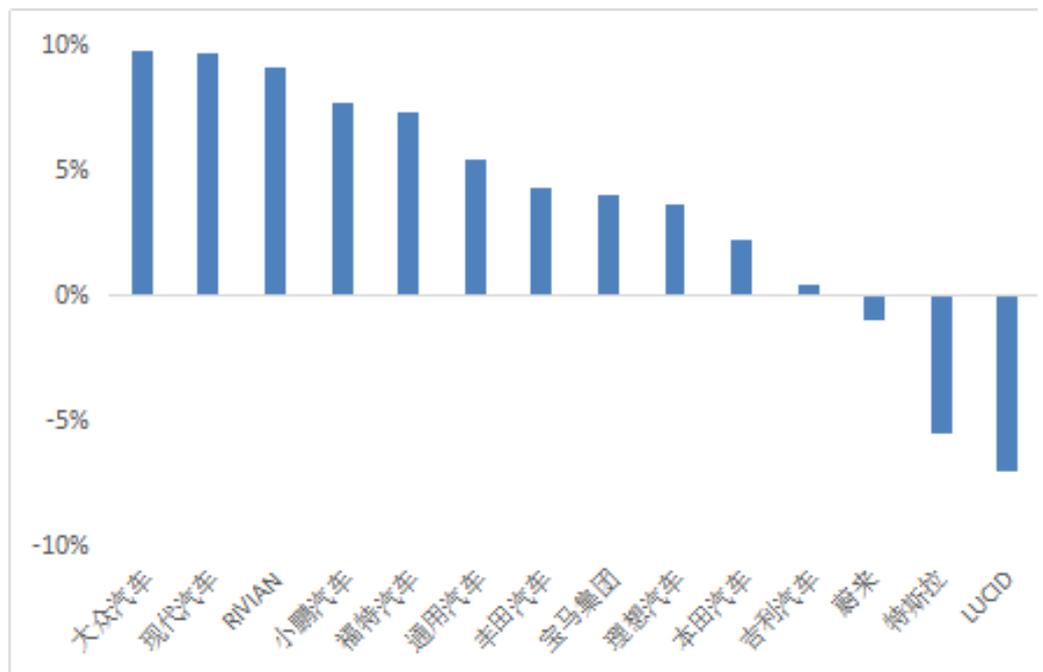


数据来源: 同花顺 iFind, 华福证券研究所

1.2 海外上市车企本周表现

本周我们跟踪的 14 家海外整车厂涨跌幅均值为 3.6%, 中位数均值为 4.1%。大众汽车 (9.8%)、现代汽车 (9.7%)、RIVIAN (9.1%)等表现居前, LUCID (-7.1%)、特斯拉 (-5.5%)、蔚来 (-1.0%)等表现靠后。

图表 6: 海外市场主要整车周涨跌幅

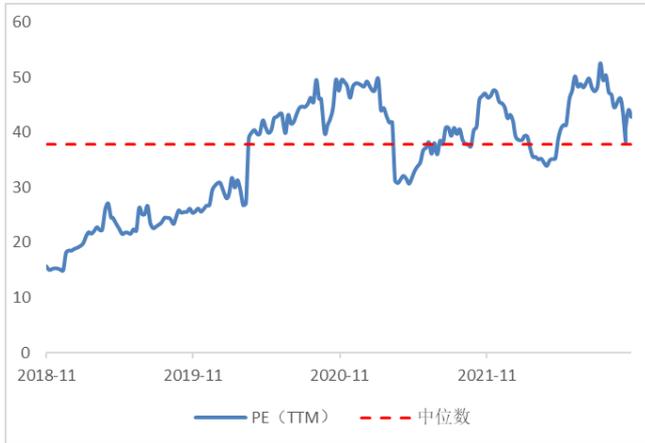


数据来源: Wind, 华福证券研究所

1.3 汽车板块估值水平

截至 2022 年 11 月 11 日,汽车行业 PE (TTM) 为 42.8, 位于近 4 年以来 68.1%分位; 汽车行业 PB 为 2.8, 位于近 4 年以来 69.6%分位。

图表 7: 中信汽车指数 PE 走势



数据来源: 同花顺 iFind, 华福证券研究所

图表 8: 中信汽车指数 PB 走势

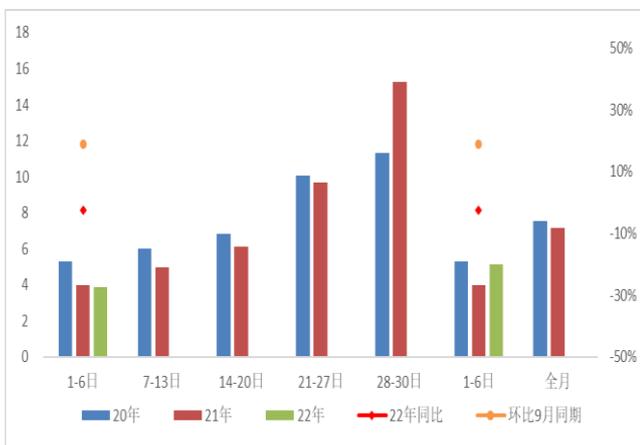


数据来源: 同花顺 iFind, 华福证券研究所

2. 行业数据跟踪与点评

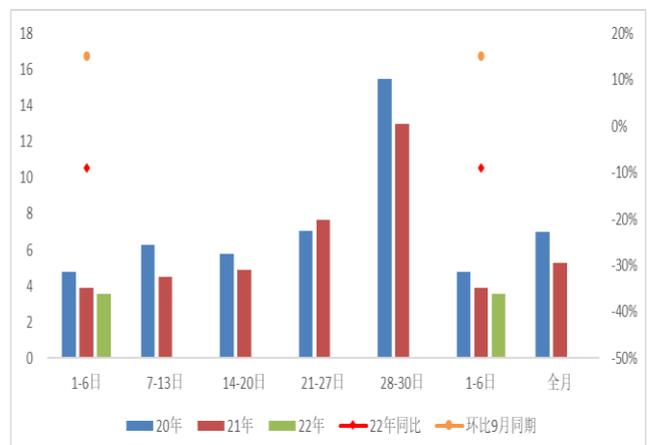
11 月乘联会第一周日均批发 3.9 万辆, 同比-2.4%。11 月第一周乘用车日均批销为 3.9 万辆, 同比-2.4%, 环比 10 月同期+19%, 批发端表现趋稳。近期内部大会召开带来一定程度物流受限, 国庆假国内疫情多点散发, 不利供给侧表现; 但由于购置税减半等利好政策即将到期, 以及车企 7-9 月份的密集改款, 头部车企降价一定程度上对销量形成支撑, 疫情亦会得到有效控制, 继续看好后期车市。总体看, 11 月第一周日均批销 3.9 万辆, 同比-2.4%, 环比+19%。

图表 9: 乘联会主要厂商 11 月周度批发数据 (万辆)



数据来源: 乘联会, 华福证券研究所

图表 10: 乘联会主要厂商 11 月周度零售数据 (万)



数据来源: 乘联会, 华福证券研究所

11 月乘联会第一周日均零售 3.6 万辆, 同比-9.1%。11 月第一周日均零售分别为 3.6 万辆, 同比-9.1%, 环比+15%。经销商开展各类营销活动引流叠加新车面世等因素均对销

量有一定支撑。但10月初疫情加剧，各地防控加严，预计将继续抑制车市恢复，但车市补贴政策到期前会对销量形成支撑，地方促消费政策仍会延续并呈现出季节特征，不建议过度悲观，继续看好后期车市走势。总体看，11月第一周日均零售3.6万辆，同比-9.1%，环比10月同期+15%。

3. 公司公告和行业新闻

3.1 公司公告

图表 11：公司公告

| 证券代码 | 证券简称 | 公告日期 | 公告 |
|-----------|------|------------|--|
| 0175.HK | 吉利汽车 | 2022/11/7 | 2022年10月，吉利汽车总销量152,263辆，同比增长36.0%，本年累计销量1,141,901辆，同比增长10.0%。 |
| 600104.SH | 上汽集团 | 2022/11/7 | 2022年10月，上汽集团汽车销量503,308辆，同比下降13.5%，本年累计销量4,273,532辆，同比增长1.7%。 |
| 605128.SH | 上海沿浦 | 2022/11/7 | 公司获得东风李尔车型（纯电新物种DFL-EM2E）整套汽车座椅骨架总成项目定点，金额10.1亿元。 |
| 600418.SH | 江淮汽车 | 2022/11/8 | 2022年10月，江淮汽车总销量40,505辆，同比增长10.2%，本年累计销量412,217辆，同比下降4.9%。 |
| 600006.SH | 东风汽车 | 2022/11/8 | 2022年10月，东风汽车总销量11,468辆，本年累计销量110,355辆，同比下降29.5%。 |
| 000800.SZ | 一汽解放 | 2022/11/9 | 2022年10月，一汽解放汽车销量13291辆，同比下降3.3%；1-10月汽车销量147791辆，同比下降63.0%。 |
| 002284.SZ | 亚太股份 | 2022/11/9 | 公司获得国内某大型汽车集团某SUV车型的集成制动控制模块（IBS onebox）项目定点。 |
| NIO.N | 蔚来 | 2022/11/10 | 2022年第三季度的车辆交付量为31607辆，同比增长29.3%，收入总额为130.0亿元，同比增长32.6%。 |

数据来源：Wind，华福证券研究所

3.2 行业新闻

图表 12：行业新闻

| 序号 | 行业新闻 | 数据来源 |
|----|---|--------|
| 1 | 北京现代立下目标:2025年实现燃油车全面混动化。(2022年11月7日) | 乘联会 |
| 2 | 蔚来换电站总数突破1200座，年底将完成1300座目标。(2022年11月7日) | 盖世汽车资讯 |
| 3 | 吉利和雷诺宣布建立合资企业。(2022年11月7日) | 盖世汽车资讯 |
| 4 | 2022年10月，奇瑞集团总销量132828辆，同比增长50.4%，本年累计销量1026758辆，同比增长38.8%。(2022年11月8日) | 盖世汽车资讯 |
| 5 | 10月乘用车市场零售达184.0万辆，同比增长7.3%，1-10月累计零售1671.6万辆，同比增长3.0%。(2022年11月8日) | 乘联会 |
| 6 | 比亚迪高端品牌正式发布，全新品牌命名为仰望，车辆售价将在80-150万元之间。(2022年11月9日) | 盖世汽车资讯 |

| | | |
|----|--|--------|
| 7 | 四家银行联合授信 60 亿以支持小鹏汇天的飞行汽车研发及将来的生产制造。（2022 年 11 月 9 日） | 乘联会 |
| 8 | 10 月国内狭义乘用车市场零售销量达 184.2 万辆，同比增长 7.5%；1-10 月累计销量 1671.8 万辆，同比增长 3.0%。（2022 年 11 月 9 日） | 乘联会 |
| 9 | 2022 年 10 月比 9 月公共充电桩增加 3.9 万台，10 月同比增长 57.71%。（2022 年 11 月 10 日） | 乘联会 |
| 10 | 10 月汽车销量 250.5 万辆，同比增长 6.9%；1-10 月，汽车销 2197.5 万辆，同比增长 4.6%。（2022 年 11 月 10 日） | 盖世汽车资讯 |

数据来源：乘联会，中汽协，盖世汽车，各公司官网，汽车之家，华福证券研究所

4. 新车上市

图表 13：本周上市新车型

| 上市日期 | 车型名称 | 厂商 | 级别 | 动力类型/续航里程 | 售价(万元) |
|-----------------|-------|-------|-----|-----------|-------------|
| 2022 年 11 月 8 日 | 传祺 M8 | 广汽乘用车 | MPV | 混动/2.0T | 17.98-36.98 |

数据来源：汽车之家，乘联会，华福证券研究所

5. 风险提示

疫情对汽车产业生产和需求的影响超预期，大宗商品涨价超预期；智能化、电动化进展不及预期，自主品牌崛起不及预期。

分析师声明

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

一般声明

华福证券有限责任公司（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。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

| 类别 | 评级 | 评级说明 |
|------|------|------------------------------------|
| 公司评级 | 买入 | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上 |
| | 持有 | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间 |
| | 中性 | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间 |
| | 回避 | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间 |
| | 卖出 | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下 |
| 行业评级 | 强于大市 | 未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上 |
| | 跟随大市 | 未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间 |
| | 弱于大市 | 未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下 |

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区滨江大道 5129 号陆家嘴滨江中心 N1 幢

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn