

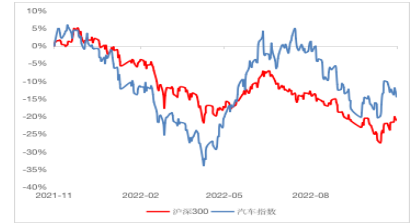
## 汽车行业

### 如何看待年末特斯拉降价、比亚迪涨价？

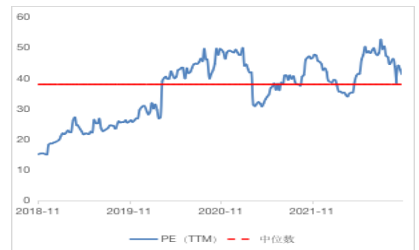
- **临近年末，全球TOP2电动汽车厂商在价格策略上向背而行。**①10月24日，特斯拉官宣国内Model 3/Y5款车型降价5%-10%；11月8日再度以限时提车保险补贴方案变相降价4000-8000元。②11月23日，受国家新能源补贴政策变化及电池主要原材料价格上涨因素影响，比亚迪官宣2023年1月1日起，将对王朝、海洋及腾势相关新能源车型价格上调2000元-6000元。如何看待？
- **比亚迪逆势涨价是出于变相锁单、催单、不会丢单的战略考虑。**1) 公司储备订单充足，涨价有利于变相锁单；2) 2023年开始涨价，在2022年剩余1个月时间之内，催促犹豫消费者下定单；3) 在10-20万价格带公司产品力极强，平均涨价4000元，性价比依然最高，预计不会大规模丢单。
- **份额重于盈利，预计多数品牌跟降不跟涨。**10月以来，特斯拉连续两次降价，主要是由于，1) 9月上海超级工厂完成产线升级，产能预达100-110万辆，大幅提升；2) 9月以来国内需求走弱，二者国内新势力竞品逐步推出、竞争加剧，国内储备订单快速下降，新增订单不足。特斯拉降价之后，福特电马、小鹏、零跑、华为M5/M7等纷纷跟进。**面对年底补贴退坡，特斯拉和比亚迪采取迥异策略，预计其他品牌跟降不跟涨，**核心原因是，1) 预计23年各大品牌将继续分化，保份额重于保盈利；2) 行业订单不足，个别品牌涨价对品牌的需求是进一步压制。
- **成本跟踪：本周（11月21日-11月25日）原材料成本环比上周小幅下调，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0.43、6.55、1.90、1.10、0.78万元/吨，环比分别为-0.6%、-2.4%、+0.5%、0%、-1.5%，小幅下调；11月1-25日，价格分别为0.43、6.62、1.87、1.11、0.79万元/吨，环比-2%、+16.1%、+13.8%、-9.4%、-2.6%，上涨显著。
- **投资建议：临近年末，全球TOP2电动汽车厂商在价格策略上向背而行。份额重于盈利，预计多数品牌跟降不跟涨。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

- 《10月乘用车零售环比-4.3%，库存积压特斯拉再降价》— 2022.11.13
- 《汽车板块大幅反弹，比亚迪月度批销再创新高》— 2022.11.06
- 《新能源汽车热管理加速演进，国产零部件厂商迎崛起良机》— 2022.11.04

## 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

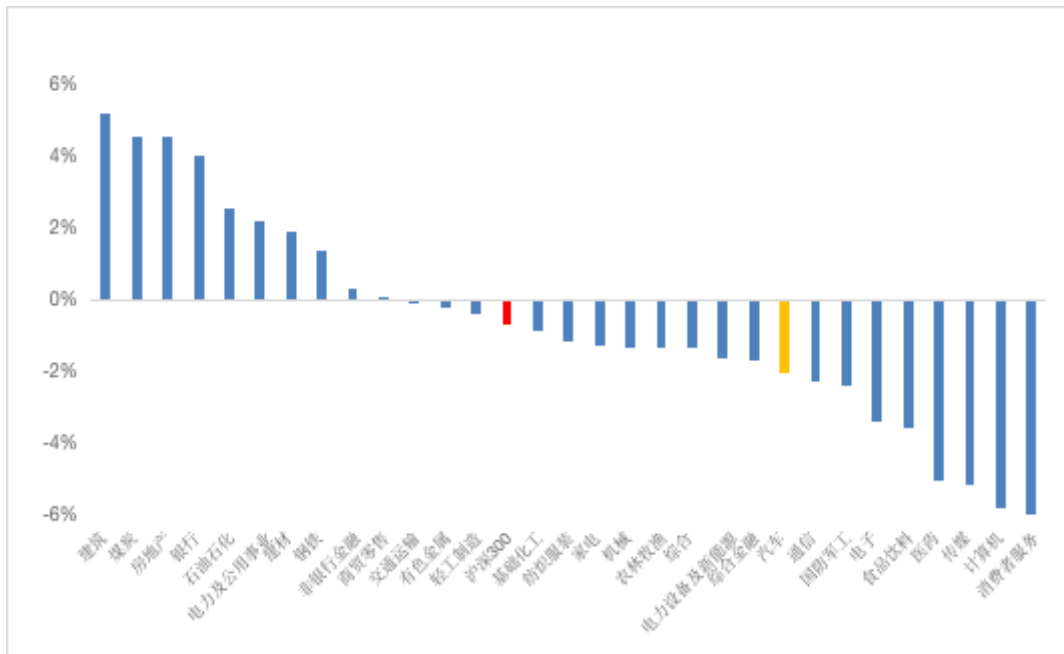
图表 1: 中信行业周度涨跌幅 (11 月 21 日- 11 月 25 日)	1
图表 2: 汽车行业细分板块周度涨跌幅	1
图表 3: 近一年汽车行业主要指数相对走势	1
图表 4: 本周重点跟踪公司涨幅前 10 位	2
图表 5: 本周重点跟踪公司跌幅前 10 位	2
图表 6: 海外市场主要整车周涨跌幅	2
图表 7: 中信汽车指数 PE 走势	3
图表 8: 中信汽车指数 PB 走势	3
图表 9: 乘联会主要厂商 11 月周度批发数据	3
图表 10: 乘联会主要厂商 11 月周度零售数据	3

## 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 2.0%，位列中信 30 个行业第 22 位。本周沪深 300 跌 0.7%。中信 30 个行业中，涨跌幅最大的为建筑(5.2%)，涨跌幅最小的为消费者服务(-6.2%)；中信汽车指数跌 2.0%，落后大盘 1.4 个百分点，位列 30 个行业中第 22 位。其中，乘用车跌 2.2%，商用车跌 0.3%，汽车零部件跌 2.5%，汽车销售及服务跌 0.4%，摩托车及其他跌 1.2%。概念板块中，新能源车指数跌 2.6%，智能汽车指数跌 4.4%。

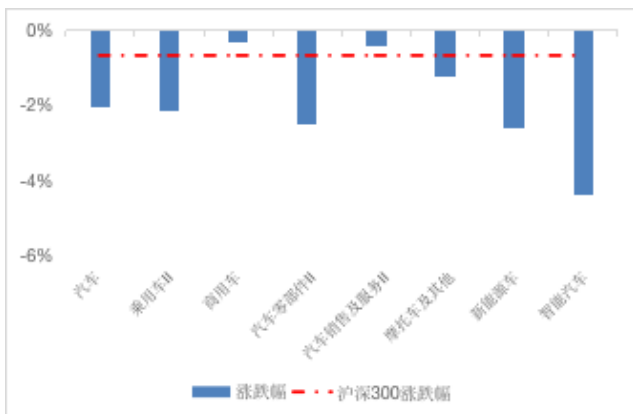
图表 1：中信行业周度涨跌幅（11 月 21 日-11 月 25 日）



数据来源：同花顺 iFind，华福证券研究所

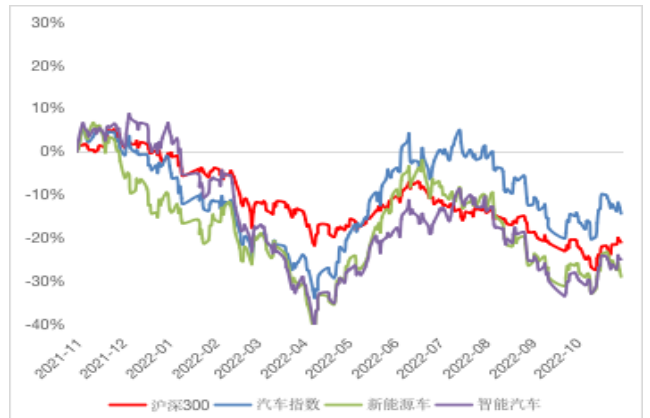
近一年以来（截至 2022 年 11 月 25 日），沪深 300 跌 23.2%，汽车、新能源车、智能汽车涨跌幅分别为-20.1%、-33.8%、-32.7%，相对大盘的收益率分别为 3.2%、-10.5%、-9.5%。

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

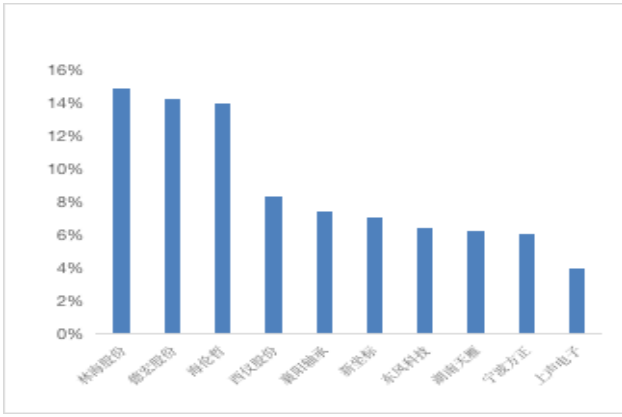
图表 3：近一年汽车行业主要指数相对走势



数据来源：同花顺 iFind，华福证券研究所

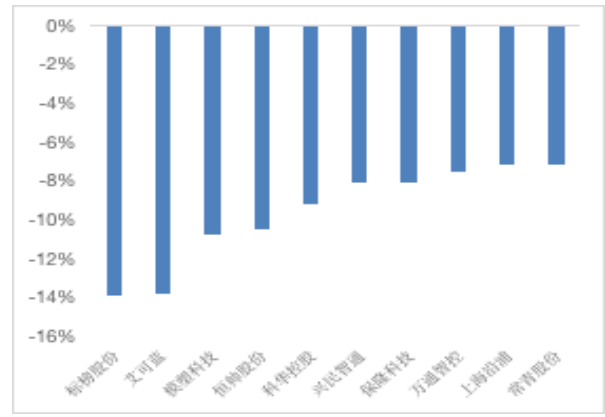
在我们重点跟踪的公司中, 林海股份(14.9%)、德宏股份(14.3%)、海伦哲(14.0%)等涨幅居前, 标榜股份(-13.8%)、艾可蓝(-13.7%)、模塑科技(-10.7%)等位居跌幅榜前列。

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

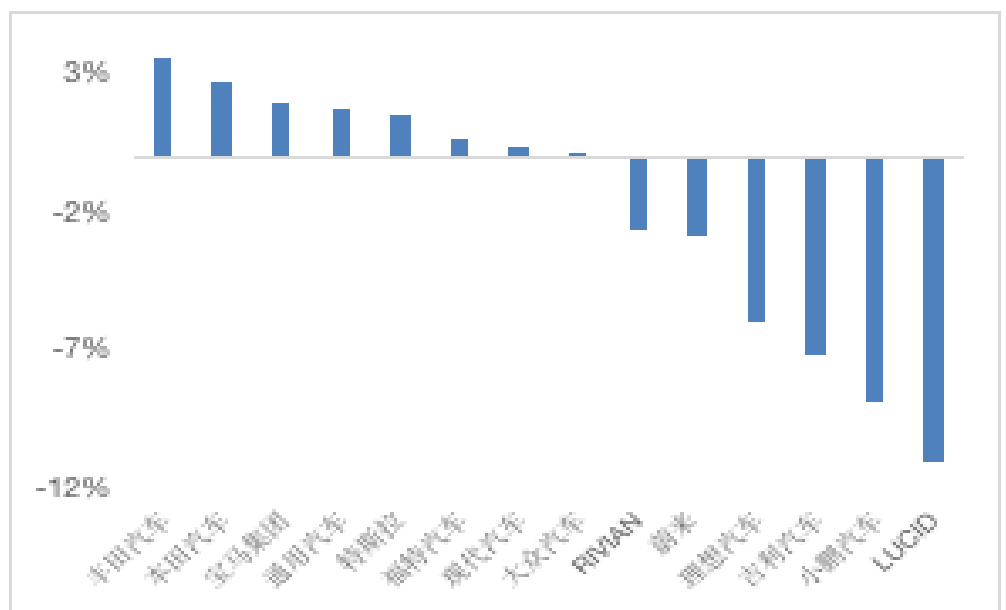


数据来源: 同花顺 iFind, 华福证券研究所

## 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-1.9%, 中位数均值为 0.2%。丰田汽车(3.5%)、本田汽车(2.7%)、宝马集团(1.9%)等表现居前, LUCID(-11.0%)、小鹏汽车(-8.9%)、吉利汽车(-7.2%)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 25 日,汽车行业 PE (TTM) 为 40.3, 位于近 4 年以来 56.7%分位; 汽车行业 PB 为 2.6, 位于近 4 年以来 59.5%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

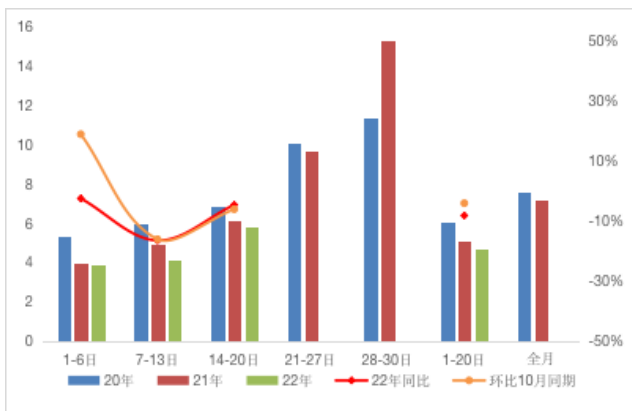


数据来源: 同花顺 iFind, 华福证券研究所

## 2. 行业数据跟踪与点评

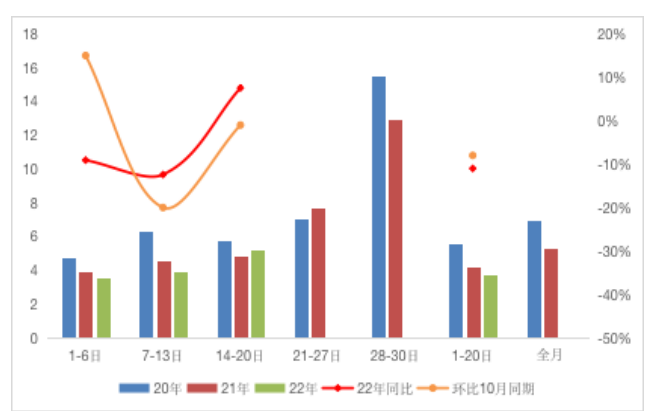
**11 月乘联会第三周日均批发 5.9 万辆, 同比-4.6%。** 11 月前三周乘用车日均批销为 3.9 万辆、4.1 万辆、5.9 万辆, 同比-2.4%、-16.4%、-4.6%, 环比 10 月同期+19%、-16%、-6%, 批发端走弱。近期国内疫情多点散发, 虽然管控政策趋于放松但后续落实到地方仍需时间, 总体供给侧表现无显著改善; 但由于购置税减半等利好政策即将到期, 以及车企 7-9 月份的密集改款, 头部车企降价一定程度上对销量形成支撑, 疫情亦会得到有效控制, 继续看好后期车市。总体看, 11 月前三周日均批销 4.7 万辆, 同比-8.1%, 环比-5%。

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 月乘联会第三周日均零售 5.2 万辆, 同比+7.5%。** 11 月前三周日均零售分别为 3.6 万辆、4 万辆、5.2 万辆, 同比-9.1%、-12.4%、+7.5%, 环比+15%、-20%、-1%。随着 10 月以高端新能源龙头车企大幅降价以及降价后部分车企迅速跟进车险补贴或增加终端促

销，对销量形成有效支撑利好 11 月新能车销量，不建议过度悲观，继续看好后期车市走势。总体看，11 月前三周日均零售 4.3 万辆，同比-3.9%，环比 10 月同期-5%。

### 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
603197.SH	保隆科技	2022/11/22	公司获得国内某新能源汽车品牌主机厂 ADAS 项目定点，该项目生命周期为 6 年，生命周期总金额超过人民币 7 亿元，预计 2023 年 10 月开始量产。
002284.SZ	亚太股份	2022/11/24	公司控股股东亚太机电集团有限公司近日通过大宗交易减持其持有的公司股份 13,000,739 股，减持股份数量占公司总股本的 1.76%。
605128.SH	上海沿浦	2022/11/24	公司发布公开发行可转换公司债券上市公告书，将募集人民币 3.8 亿元用于（1）金康新能源汽车座椅骨架、电池包外壳生产线项目（1.8 亿元），（2）长城汽车座椅骨架项目（2.1 亿元）。
603997.SH	继峰股份	2022/11/25	公司成为某新能源汽车主机厂的座椅总成供应商，本项目预计从 2024 年 7 月开始，项目生命周期 5 年，预计生命周期总金额为 18 亿-25 亿元。
600933.SH	爱柯迪	2022/11/25	公司向激励对象定向发行 A 股普通股 293.6 万股，筹集资金 2,651.8 万元将全部用于补充流动资金。
002126.SZ	银轮股份	2022/11/26	银轮股份与宁德时代签订战略合作协议 拓展新能源热管理业务

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	长城汽车：向拉丁美洲国家危地马拉发布 GWM 品牌，率先推出哈弗 H6、哈弗 JOLION、长城炮三款车型。（11 月 21 日）	乘联会
2	特斯拉：近期于上海发起“扩圈”行动，在沪已建有 142 家超充站，共计 1230 根超充电桩。（11 月 21 日）	乘联会
3	奔驰：首台梅赛德斯-奔驰国产重卡在粤交车（11 月 21 日）	乘联会
4	比亚迪：与摩洛哥经销商 Hakam Family Group 达成战略合作。（11 月 22 日）	乘联会
5	小鹏汽车：广州鹏博汽车科技有限公司成立，注册资本 50 亿人民币，该公司由广州鹏毅汽车科技有限公司全资持股。（11 月 22 日）	乘联会
6	11 月 14-20 日，乘用车市场零售 36.7 万辆，同比增长 8%，环比上周增长 32%，较上月同期下降 1%；乘用车批发 41.0 万辆，同比下降 5%，环比上周增长 41%，较上月同期下降 6%。（11 月 23 日）	乘联会
7	北京奔驰：与宝钢股份正式签署《打造绿色钢铁供应链合作备忘录》（11 月 23 日）	乘联会
8	比亚迪：计划明年二季度量产钠离子电池，公司有可能成为全球第一个将钠离子电池装上汽车的公司。（11 月 23 日）	乘联会
9	蔚来：与中国海油首批合作换电站正式投运（11 月 23 日）	乘联会
10	比亚迪：新能源动力电池生产基地项目落户温州。（11 月 24 日）	乘联会

11	上汽大通：在澳洲市场上发布首款纯电皮卡，首款纯电高端MPV市场产品，首款中大型纯电VAN产品。（11月24日）	乘联会
12	零跑汽车：首批海外门店落地以色列特拉维夫、海法以及拉马特甘。（11月25日）	乘联会

数据来源：乘联会，盖世汽车，各公司官网，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21日	领地	上汽大通	中大型SUV	燃油车/2T	25.98-27.98万
2022年11月22日	北京60	北京越野	中大型SUV	燃油车/2T	23.98-28.58万
2022年11月23日	无界Pro	瑞奇新能源	微型车	纯电/301-408KM	8.99-11.29万

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