

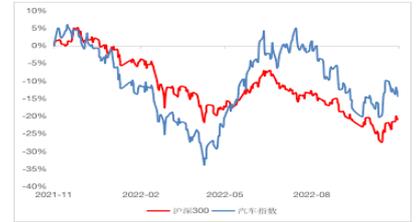
汽车行业

11月汽车产销不及预期，新能源车渗透率再创新高

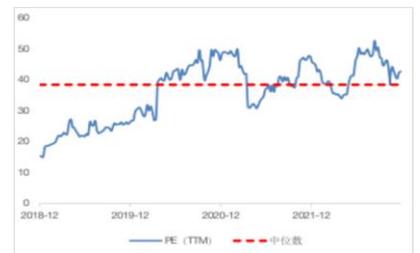
- 11月汽车产销不及预期，出口仍为关键驱动因素。中汽协11月批销232.8万辆，同比-7.9%，环比-7.1%，远低于季节性。其中，乘用车批销207.5万辆，同、环比为-5.6%、-7%，疫情扩散影响终端需求；商用车批销25.3万辆，同比-23.4%，环比-7.5%，仍呈低位徘徊趋势。11月出口32.9万辆，同比+64.8%，环比-2.5%，继续保持较高水平；其中，新能源汽车出口9.5万辆，同比+150%，占出口总量的28.9%，有望成为下一阶段汽车产销的重要驱动力。11月自主品牌销量112.9万辆，同比+9.8%；渗透率为54.4%，继续创新高，同比+7.6pct；自主品牌渗透率连续超过50%，下一阶段突破预计在A/B级等合资燃油车优势较强的领域，自主混动或为重要抓手。
- 11月新能源汽车继续高增长，渗透率再创新高。中汽协11月新能源车销量78.6万辆，再创单月销量新高，同比+72.3%；其中，BEV销量61.5万辆，同比+67.4%；PHEV销量17.1万辆，同比+92.5%，强于BEV，BEV、PHEV销量占比分别为78.2%、21.7%。11月新能源车渗透率为33.8%，同比+16.0pct，环比+5.3pct，再创新高。根据乘联会的统计，豪华车型渗透率约40.6%，自主品牌51.9%，主流合资仅为5%；随着比亚迪、长城、吉利、奇瑞、长安等自主车企纷纷发力混动，自主品牌混动替代主流合资燃油车有望成为渗透率继续提升的重要推动力。
- 成本跟踪：本周（12月5日-12月9日）原材料成本环比上周小幅上行，11月价格环比10月涨跌互现。我们重点跟踪的钢铁、铜、铝、橡胶、塑料价格分别为0.44、6.68、1.94、1.03、0.79万元/吨，环比分别为+1.0%、+1.5%、+1.5%、-4.5%、0.0%，小幅上行；12月全月，均价分别为0.44、6.60、1.88、1.10、0.79万元/吨，环比+0.3%、-0.1%、+0.5%、-0.5%、0.0%，涨跌互现。
- 投资建议：11月汽车产销总体较差，部分受疫情扩散影响。政策预期再起，悲观预期或已见底，短期静待疫情解封之后基本面表现。中长期看，自主品牌崛起的确定性进一步增强。
- 1) 整车：政策若落地，乘用车最受益，关注比亚迪、吉利汽车等混动、出口布局较多的车企；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

- 《汽车行业2023年投资策略：混动和出海有望开启自主品牌新一轮崛起》— 2022.12.05
- 《政策预期再起，静待基本面回暖》— 2022.12.04
- 《如何看待年末特斯拉降价、比亚迪涨价？》— 2022.11.27

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

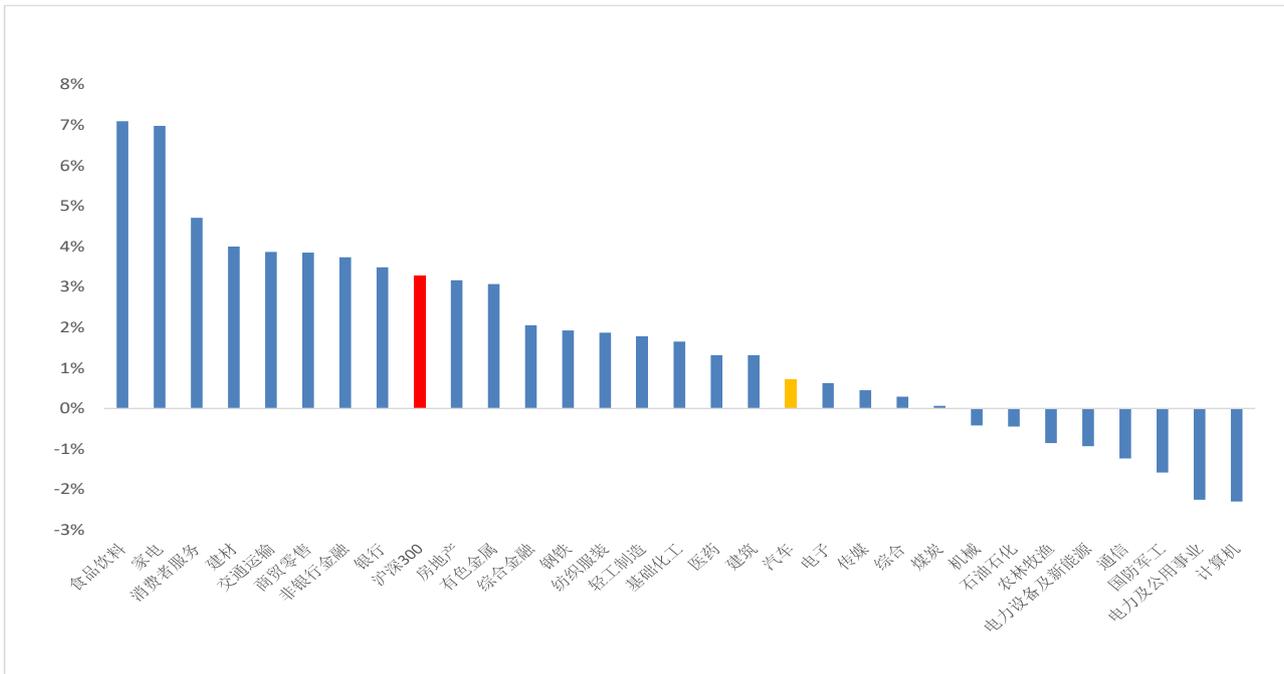
图表 1: 中信行业周度涨跌幅 (12月5日-12月9日)	1
图表 2: 汽车行业细分板块周度涨跌幅	1
图表 3: 近一年汽车行业主要指数相对走势	1
图表 4: 本周重点跟踪公司涨幅前 10 位	2
图表 5: 本周重点跟踪公司跌幅前 10 位	2
图表 6: 海外市场主要整车周涨跌幅	2
图表 7: 中信汽车指数 PE 走势	3
图表 8: 中信汽车指数 PB 走势	3
图表 9: 乘联会主要厂商 11 月周度批发数据	3
图表 10: 乘联会主要厂商 11 月周度零售数据	3

1. 市场表现及估值水平

1.1 A股市场汽车板块本周表现

汽车指数涨 0.7%，位列中信 30 个行业第 18 位。本周沪深 300 涨 3.3%。中信 30 个行业中，涨跌幅最大的为食品饮料(7.1%)，涨跌幅最小的为计算机(-2.3%)；中信汽车指数涨 0.7%，落后大盘 2.6 个百分点，位列 30 个行业中第 18 位。其中，乘用车涨 3%，商用车涨 2.5%，汽车零部件跌 1.1%，汽车销售及服务涨 0.1%，摩托车及其他跌 3.5%。概念板块中，新能源车指数涨 2.6%，智能汽车指数跌 0.1%。

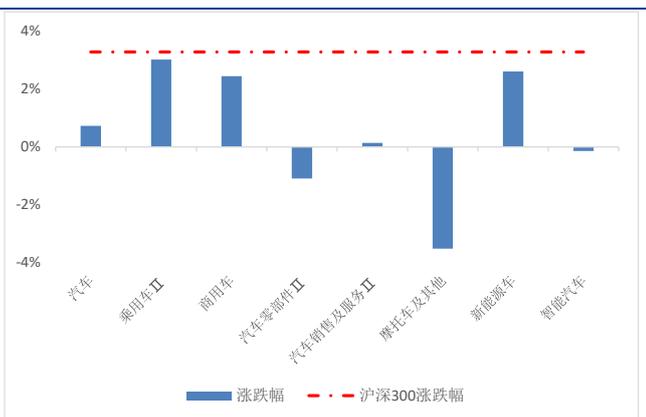
图表 1：中信行业周度涨跌幅（12 月 5 日-12 月 9 日）



数据来源：同花顺 iFind，华福证券研究所

近一年以来（截至 2022 年 12 月 9 日），沪深 300 跌 20%，汽车、新能源车、智能汽车涨跌幅分别为 -16.7%、-29%、-31.8%，相对大盘的收益率分别为 3.3%、-9%、-11.8%。

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

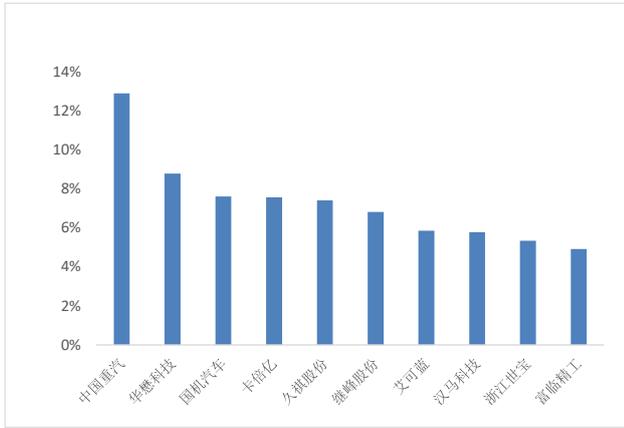
图表 3：近一年汽车行业主要指数相对走势



数据来源：同花顺 iFind，华福证券研究所

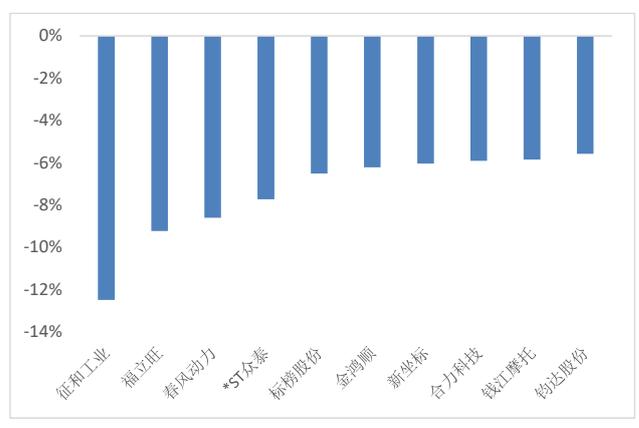
在我们重点跟踪的公司中，中国重汽(12.9%)、华懋科技(8.8%)、国机汽车(7.6%)等涨幅居前，征和工业(-12.5%)、福立旺(-9.2%)、春风动力(-8.6%)等位居跌幅榜前列。

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

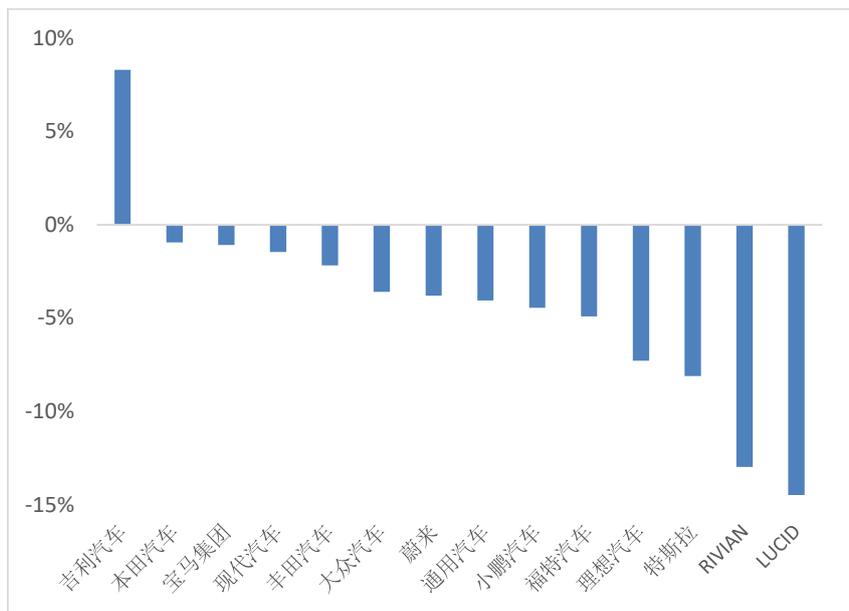


数据来源：同花顺 iFind，华福证券研究所

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-4.4%，中位数均值为-3.9%。吉利汽车(8.3%)、本田汽车(-1%)、宝马集团(-1.1%)等表现居前，LUCID(-14.5%)、RIVIAN(-13%)、特斯拉(-8.1%)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

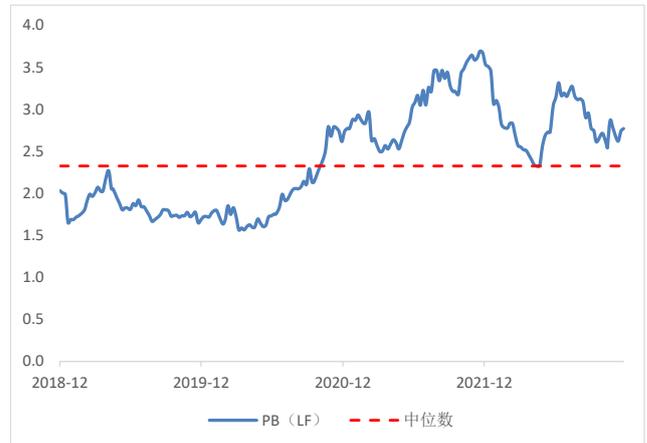
截至 2022 年 12 月 9 日,汽车行业 PE (TTM) 为 42.6, 位于近 4 年以来 67.6%分位; 汽车行业 PB 为 2.8, 位于近 4 年以来 66.6%分位。

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

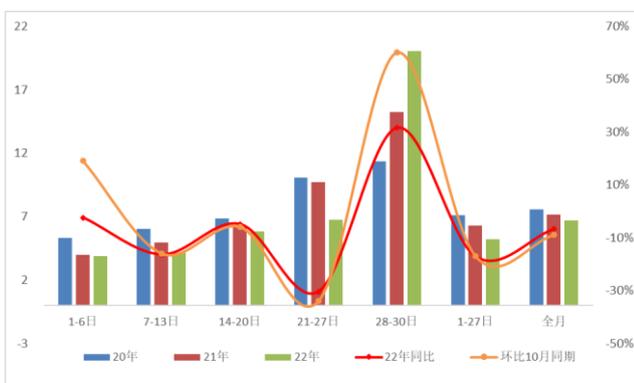


数据来源: 同花顺 iFind, 华福证券研究所

2. 行业数据跟踪与点评

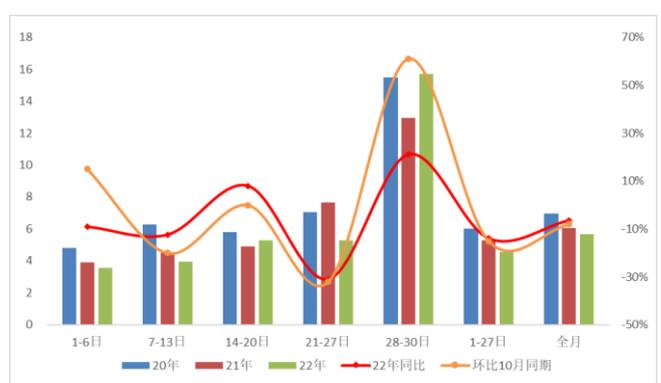
11 月乘联会第五周日均批发 20.1 万辆, 同比+32%。 11 月前五周乘用车日均批销为 3.9 万辆、4.1 万辆、5.8 万辆、6.7 万辆、20.1 万辆, 同比-2.4%、-16.4%、-4.9%、-30.4%、+31.5%, 环比 10 月同期+19%、-16%、-6%、-34%、+60%, 批发端有改善趋势。近期国内疫情多点散发, 虽然管控政策趋于放松但后续落实到地方仍需时间, 总体供给侧是否改善仍需后续观察; 但由于购置税减半等利好政策即将到期, 以及车企 7-9 月份的密集改款, 头部车企降价一定程度上对销量形成支撑, 疫情亦会得到有效控制, 继续看好后期车市。总体看, 11 月全月日均批销 6.7 万辆, 同比-6.8%, 环比-9%。

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 月乘联会第五周日均零售 15.7 万辆, 同比+21.1%。 11 月前五周日均零售分别为 3.6 万辆、4 万辆、5.3 万辆、5.3 万辆、15.7 万辆, 同比-9.1%、-12.4%、+8%、-31%、

+21.1%，环比+15%、-20%、0%、-32%、+61%。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月新能源车销量，不建议过度悲观，继续看好后期车市走势。总体看，11月全月日均零售5.7万辆，同比-6.5%，环比10月同期-8%。

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
300893.SZ	松原股份	2022/12/5	公司拟向不特定对象发行可转换公司债券，本次拟发行募集资金总额不超过人民币4亿元，主要用于：（1）年产1,330万套汽车安全系统及配套零部件项目（一期工程）（2）补充流动资金及偿还银行借款。
603197.SH	保隆科技	2022/12/6	公司董事陈旭琳拟减持不超过398,200股公司股份（占公司总股本的0.2%，占本人所持有本公司股份总数的18.7%）。
600006.SH	东风汽车	2022/12/7	公司发布11月产销快报，本月合计销量10,163辆，本年累计销量120,518辆，同比下降29%。
000625.SZ	长安汽车	2022/12/7	公司发布11月产销快报，本月合计销量184,801辆，同比下降1.7%，本年累计销量2,090,357辆，同比下降1.5%。
600418.SH	江淮汽车	2022/12/7	公司发布11月产销快报，本月合计销量45,314，同比下降7.4%，本年累计销量457,527辆，同比下降5.1%。
601238.SH	广汽集团	2022/12/8	公司发布11月产销快报，本月销量合计190,305辆，同比下降15.1%，本年累计销量2,227,800辆，同比增加16.6%。
601633.SH	长城汽车	2022/12/8	公司发布11月产销快报，本月销量合计87,560辆，同比下降28.5%，本年累计销量990,081辆，同比变动-11.5%。
000800.SZ	一汽解放	2022/12/8	公司发布11月产销快报，本月销量合计12,252辆，本年累计销量160,043辆，同比下降61.3%。
600104.SH	上汽集团	2022/12/9	公司发布11月产销快报，本月整车合计销量492,742辆，同比下降18.1%，本年累计销量4,766,274辆，同比下降0.8%。
300507.SZ	苏奥传感	2022/12/9	公司以3.1元/股的价格向符合条件的48名激励对象授予1,285万股第二类限制性股票。

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	比亚迪：1) 济南工厂正式投产。（12月5日）2) 进军日本，首车确认为元PLUS。（12月6日）	乘联会
2	AFS：12月全球或因缺芯再减产逾20万辆车。（12月6日）	乘联会
3	特斯拉：1) 11月上海超级工厂共对外交付新车10万辆（含国内销售和出口），首次突破10万辆。今年1-11月，特斯拉中国累计交付超65万辆。	乘联会

(12月6日) 2) 明年将在泰国交付上海产电动车, 从中国进口电动汽车到泰国将不需要缴纳关税。(12月8日)

4	吉利: 1) 在江西成立新能源科技公司。2) 吉利四川商用车公司增资至 13 亿元。(12月7日)	乘联会
5	江淮: 悍途自动挡和纯电动皮卡布局澳洲。(12月7日)	乘联会
6	1) 11 月份国内狭义乘用车市场零售销量达 164.8 万辆, 同比下降 9.3%, 环比下降 10.6%; 1-11 月份累计销量 1,836.6 万辆, 同比增长 1.8%。零售超过 10 万辆的有四家企业, 分别是比亚迪汽车、吉利汽车、一汽大众和长安汽车。2) 11 月新能源乘用车零售销量为 59.8 万辆, 同比增长 58.2%, 环比增长 7.8%。零售渗透率 36.3%, 较去年同期提升 15.5 个百分点。今年 1-11 月累计零售销量 503 万辆, 同比增长 100.1%。(12月9日)	乘联会

数据来源: 乘联会, 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 12 月 3 日	<u>合创 A06</u>	合创汽车	中型车	纯电/135-340KM	17.98-26.98 万
2022 年 12 月 9 日	<u>宝马 i7</u>	宝马(进口)	大型车	纯电/650KM	145.9 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