行业研究

行业研究周报

申港证券股份有限公司证券研究报告

扩大内需战略下 汽车行业大有可为

——汽车行业研究周报

申港证券 SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

每周一谈：扩大内需战略下 汽车行业大有可为

近期国家密集出台扩大内需的相关文件，我国扩大内需战略已经启动。其中汽车产业作为国民经济的重要一环，频频被提及。

- 《扩大内需战略规划纲要》和《“十四五”扩大内需战略实施方案》指出，释放出行消费潜力。优化城市交通网络布局，大力发展智慧交通。推动汽车消费由购买管理向使用管理转变，鼓励限购地区探索差异化通行管理等替代限购措施。推进汽车电动化、网联化、智能化，加强停车场、充电桩、换电站、加氢站等配套设施建设。推进二手车交易登记跨省通办，便利二手车交易。
- 中央经济工作会议指出要支持新能源汽车等消费。

汽车消费在国内社会消费品中占有十分重要的地位。汽车产业链长，对上下游相关行业带动效应强，是扩大内需、拉动消费的关键领域。**我们认为随着疫情防控的放松，汽车产业将企稳回升。扩大内需政策的出台，有望拉动汽车消费、释放汽车行业活力。**经济运行回归正轨，复苏的基础夯实，汽车消费将迎来反弹。**行业的国内循环将得到强化，建议关注具备行业话语权的自主品牌车企和具有国产替代实力的零部件公司。**

市场回顾：

截至 12 月 16 日收盘，汽车板块-1.9%，沪深 300 指数-1.1%，汽车板块跌幅高于沪深 300 指数 0.8 个百分点。从板块排名来看，汽车行业上周涨跌幅在申万 31 个板块中位列第 16 位，表现一般。年初至今汽车板块-16.3%，在申万 31 个板块中位列第 17 位。

- 子板块周涨跌幅表现：所有板块均出现下跌，其他运输设备（-4.7%）、商用载货车（-3.1%）和综合乘用车（-2.4%）跌幅居前。
- 子板块年初至今涨跌幅表现：大部分板块出现下跌，其他运输设备（6.5%）、电动乘用车（0.9%）和商用载客车（0.0%）出现上涨，汽车综合服务（-23.1%）、轮胎轮毂（-22.9%）和综合乘用车（-21.1%）跌幅居前。
- 涨跌幅前五名：奥联电子、朗博科技、祥鑫科技、瑞鹄模具、神通科技。
- 涨跌幅后五名：华达科技、明新旭腾、ST 曙光、爱玛科技、征和工业。

本周投资策略及重点关注：

汽车板块应关注低估值的整车和零部件龙头企业因业绩改善带来的机会，新能源电动化和智能化的优质赛道核心标的。因此我们建议关注：在新能源领域具备先发优势的自主车企，如比亚迪、长安汽车、广汽集团、理想汽车等；业绩稳定的低估值零部件龙头，如华域汽车、福耀玻璃等；电动化和智能化的优质赛道核心标的，如华阳集团、德赛西威、瑞可达、科博达、伯特利等；国产替代概念受益股，如菱电电控、三花智控、星宇股份、上声电子、中鼎股份等；强势整车企业对核心零部件的拉动效应，如拓普集团、文灿股份、旭升股份等。

本周重点关注组合：比亚迪 20%、德赛西威 20%、三花智控 20%、华域汽车 20%和拓普集团 20%。

风险提示：汽车销量不及预期；汽车产业刺激政策落地不及预期；市场竞争加剧的风险；芯片等关键原材料短缺及原材料成本上升的风险；疫情控制不及预期。

评级　　增持（维持）

2022 年 12 月 17 日

曹旭特　　分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

卢宇峰　　研究助理

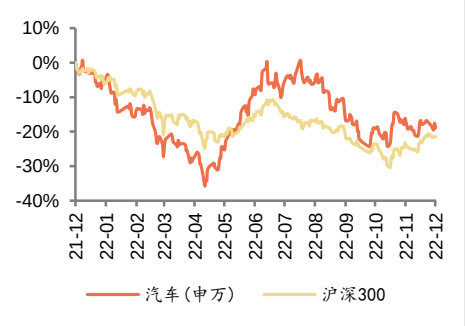
SAC 执业证书编号：S1660121110013

luyufeng@shgsec.com

行业基本资料

股票家数	239
行业平均市盈率	32.5
市场平均市盈率	17.2

行业表现走势图



资料来源：Wind，申港证券研究所

相关报告

1、《汽车行业研究周报：需求低迷 11 月产销难现翘尾行情》2022-12-11

2、《汽车行业研究周报：如何看待车企针对新能源补贴退出的调价策略》2022-12-04

3、《汽车行业研究周报：看好车用镁合金应用前景》2022-11-27

内容目录

1. 每周一谈：扩大内需战略下 汽车行业大有可为 4
2. 投资策略及重点关注 5
3. 市场回顾 6
3.1 板块总体涨跌 6
3.2 子板块涨跌及估值情况 7
3.3 当周个股涨跌 8
4. 行业重点数据 9
4.1 产销存数据 9
4.1.1 乘联会周度数据 9
4.1.2 汽车产销存数据 9
4.2 汽车主要原材料价格 11
5. 行业动态 12
5.1 行业要闻 12
5.2 一周重点新车 12
6. 风险提示 12

图表目录

图 1： 2022 年社会消费品零售额增速 4
图 2： 2022 年汽车月销量 5
图 3： 各板块周涨跌幅对比 6
图 4： 各板块年涨跌幅对比 7
图 5： 子板块周涨跌幅对比 7
图 6： 子板块年初至今涨跌幅对比 7
图 7： 汽车行业整体估值水平(PE-TTM) 8
图 8： 汽车行业整体估值水平(PB) 8
图 9： 本周行业涨跌幅前十名公司 8
图 10： 本周行业涨跌幅后十名公司 8
图 11： 月度汽车产销量及同比变化 10
图 12： 历年汽车产销量及同比变化 10
图 13： 经销商库存系数及预警指数 10
图 14： 国内汽车出口情况 10
图 15： 乘用车产销量及同比变化 10
图 16： 商用车产销量及同比变化 10
图 17： 新能源车产销量及同比变化 11
图 18： 新能源车渗透率 11
图 19： 钢铁价格及同比变化 11
图 20： 铝价格及同比变化 11
图 21： 铜价格及同比变化 11
图 22： 天然橡胶价格及同比变化 11

表 1： 本周重点关注组合 6

表 2： PE-TTM、PB 当周估值及十年历史分位 8
表 3： 乘用车主要厂家 12 月周度日均零售数（单位：辆）和同比增速 9
表 4： 乘用车主要厂家 12 月周度日均批发数（单位：辆）和同比增速 9
表 5： 一周重点新车 12

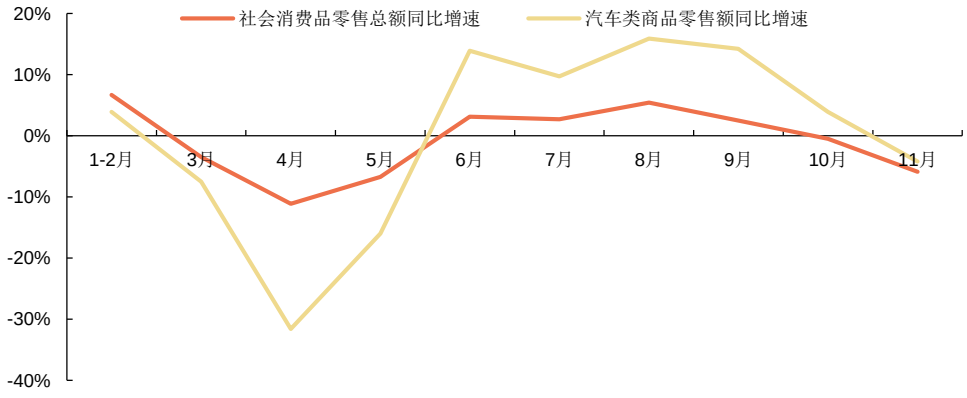
1. 每周一谈：扩大内需战略下 汽车行业大有可为

近期国家密集出台扩大内需的相关文件，我国扩大内需战略已经启动。其中汽车产业作为国民经济的重要一环，频频被提及。

- 12 月 14 日，中共中央、国务院印发《扩大内需战略规划纲要（2022－2035 年）》。《纲要》指出，释放出行消费潜力。优化城市交通网络布局，大力发展智慧交通。推动汽车消费由购买管理向使用管理转变。推进汽车电动化、网联化、智能化，加强停车场、充电桩、换电站、加氢站等配套设施建设。便利二手车交易。
- 12 月 15 日，国家发改委印发《“十四五”扩大内需战略实施方案》。其中提到，推动汽车消费由购买管理向使用管理转变，鼓励限购地区探索差异化通行管理等替代限购措施；推进二手车交易登记跨省通办，便利二手车交易。加强停车场、充电桩、换电站、加氢站等配套设施建设。
- 12 月 15 日至 16 日，中央经济工作会议在北京举行。会议指出要着力扩大国内需求，把恢复和扩大消费摆在优先位置，支持新能源汽车等消费。

随着我国汽车市场规模的扩大，**汽车消费在国内社会消费品中占有十分重要的地位。**根据国家统计局数据，2022 年 1-11 月，汽车类商品零售额 40700 亿元，占社会消费品零售总额的 10.2%。在疫情反复的背景下，今年汽车消费波动较大，11 月汽车消费下滑 4.2%，重新进入负增长区间，上涨势头有所终止。

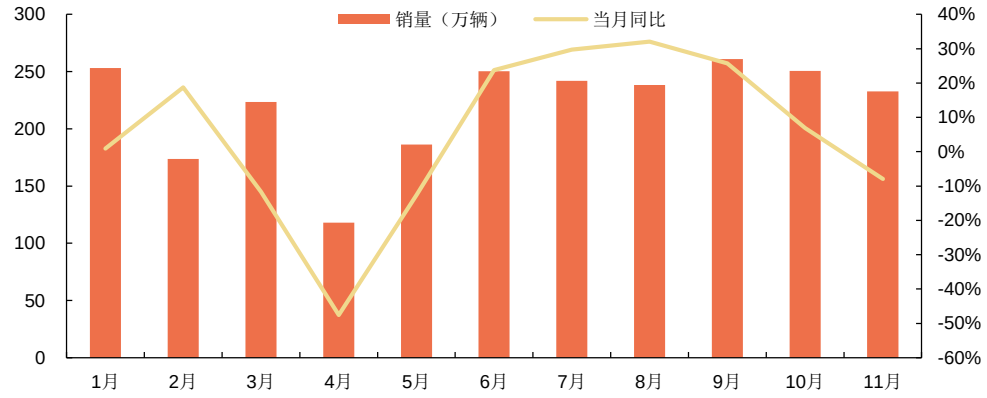
图1：2022 年社会消费品零售额增速



资料来源：国家统计局，申港证券研究所

根据中汽协数据，2022 年 11 月汽车销量 232.8 万辆，同比下降 7.9%，面临较大压力。受疫情影响，生产经营活动受限，线下经销商闭店情况较为明显，抑制了汽车消费需求。

图2：2022 年汽车月销量



资料来源：中汽协，申港证券研究所

我们认为随着疫情防控的放松，汽车产业将企稳回升。扩大内需政策的出台，有望拉动汽车消费、释放汽车行业活力。

- 限购很大程度上抑制了汽车消费，推动汽车消费由购买管理向使用管理转变将减小限购对汽车消费的负面影响。通过智慧交通、精细化管理等调节车辆使用强度。
- 配套设施建设有望加速。停车场、充电桩、换电站、加氢站等配套设施建设将提升消费者使用体验并拉动消费意愿。
- 智能网联汽车的发展将获得保驾护航。智联网联汽车的相关法规体系有望出台，从政策端加速主机厂及相关零部件企业布局智能驾驶赛道。
- 新能源汽车消费是重中之重。新能源汽车作为我国的新兴战略产业，仍将受到政策扶持，从供给和需求两端延续高增长。

我们认为汽车行业将迎来新一轮政策利好。汽车产业链长，对上下游相关行业带动效应强，是扩大内需、拉动消费的关键领域。经济运行回归正轨，复苏的基础夯实，汽车消费将迎来反弹。**行业的国内循环将得到强化，建议关注具备行业话语权的自主品牌车企和具有国产替代实力的零部件公司，**如比亚迪、吉利汽车、德赛西威、科博达、上声电子、星宇股份等。

2. 投资策略及重点关注

总体来看，汽车行业随着经济运行回归正常和各项刺激政策的加持，行业触底反弹态势明朗，景气度持续回升，未来产销有望持续向上。考虑到汽车行业目前整体情况，**建议关注低估值的整车和零部件龙头企业因业绩改善带来的机会；新能源汽车电动化和智能化的优质赛道核心标的。**

- **长期看好在新能源领域具备先发优势的自主车企**，如比亚迪、长安汽车、广汽集团、理想汽车等；
- **业绩稳定的低估值零部件龙头**，如华域汽车、福耀玻璃等；
- **电动化和智能化的优质赛道核心标的**，如华阳集团、德赛西威、瑞可达、科博达、伯特利等；

- **“国内大循环”带来的国产替代机会**，如菱电电控、三花智控、星宇股份、上声电子、中鼎股份等；
- **强势整车企业（特斯拉、大众等）对核心零部件的拉动效应**，如拓普集团、文灿股份、旭升股份等。

结合目前市场基本情况，我们本周重点关注组合如下：

表1：本周重点关注组合

公司	权重
比亚迪	20%
德赛西威	20%
三花智控	20%
华域汽车	20%
拓普集团	20%

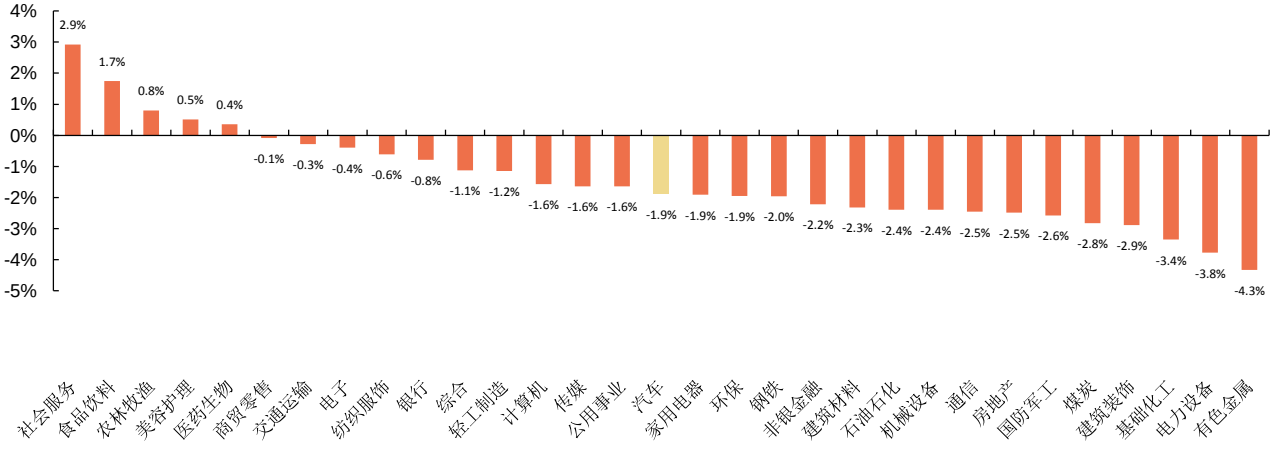
资料来源：申港证券研究所

3. 市场回顾

3.1 板块总体涨跌

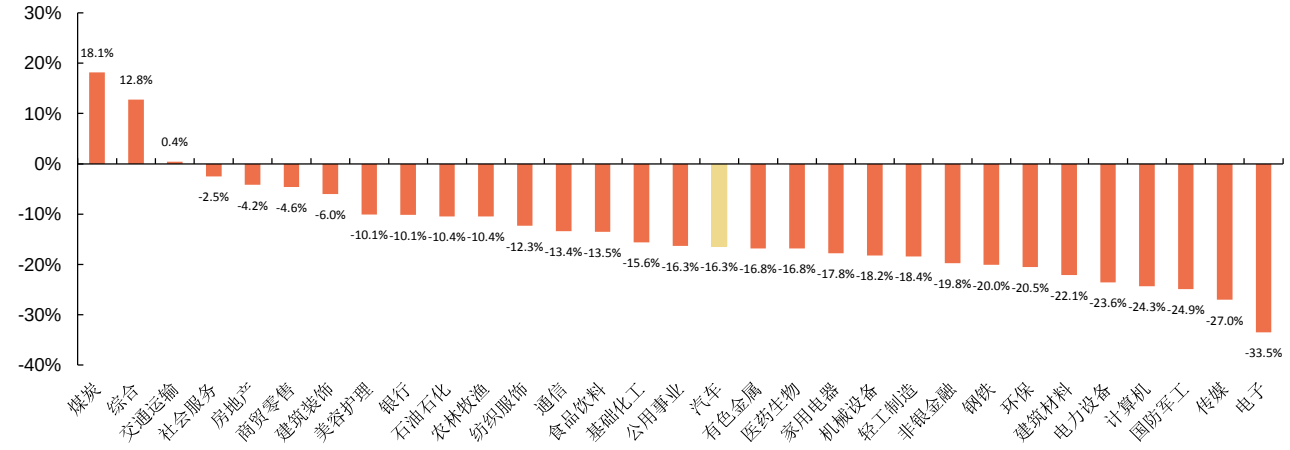
板块涨跌：截至 12 月 16 日收盘，汽车板块-1.9%，沪深 300 指数-1.1%，汽车板块跌幅高于沪深 300 指数 0.8 个百分点。从板块排名来看，汽车行业上周涨跌幅在申万 31 个板块中位列第 16 位，表现一般。年初至今汽车板块-16.3%，在申万 31 个板块中位列第 17 位。

图3：各板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

图4：各板块年涨跌幅对比



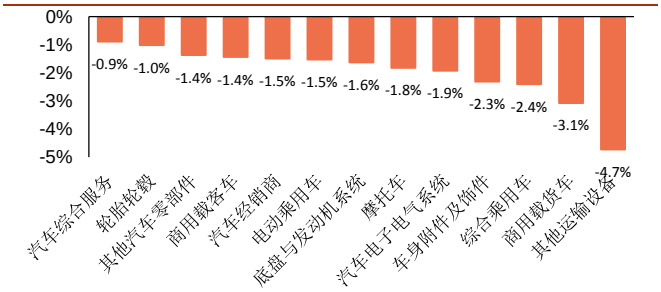
资料来源：Wind，申港证券研究所

3.2 子板块涨跌及估值情况

子版块涨跌：

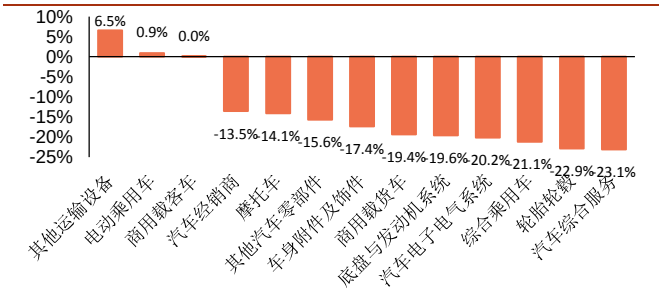
- 子板块周涨跌幅表现：所有板块均出现下跌，其他运输设备（-4.7%）、商用载货车（-3.1%）和综合乘用车（-2.4%）跌幅居前。
- 子板块年初至今涨跌幅表现：大部分板块出现下跌，其他运输设备（6.5%）、电动乘用车（0.9%）和商用载客车（0.0%）出现上涨，汽车综合服务（-23.1%）、轮胎轮毂（-22.9%）和综合乘用车（-21.1%）跌幅居前。

图5：子板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

图6：子板块年初至今涨跌幅对比

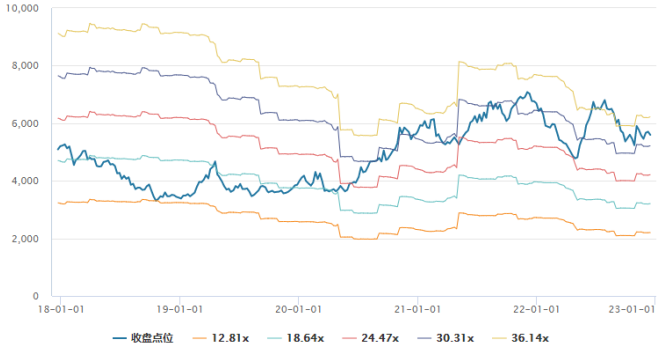


资料来源：Wind，申港证券研究所

估值情况：从估值来看，汽车行业估值水平自疫情以来持续处于高位，本周估值有所下滑。

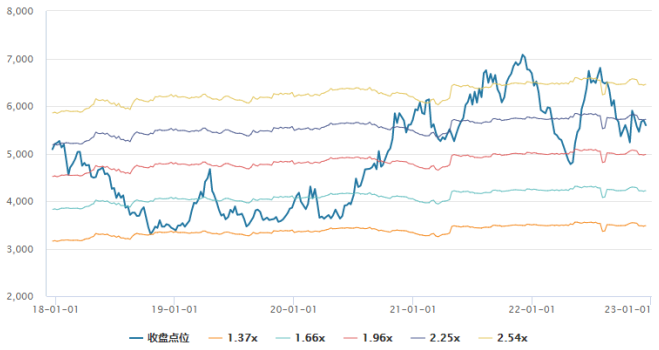
- PE-TTM 估值：申万汽车行业整体 PE-TTM 为 32.5 倍，10 年历史分位 92.38%。乘用车、商用车、汽车零部件处于高位，摩托车及其他处于低位。
- PB 估值：申万汽车行业整体 PB 为 2.2 倍，10 年历史分位 48.05%。乘用车处于高位，汽车服务、摩托车及其他处于低位。

图7：汽车行业整体估值水平(PE-TTM)



资料来源：Wind，申港证券研究所

图8：汽车行业整体估值水平(PB)



资料来源：Wind，申港证券研究所

表2：PE-TTM、PB 当周估值及十年历史分位

		PE	PE-TTM 近 10 年历史分位	PB	PB 近 10 年历史分位
	汽车	32.5	92.38%	2.2	48.05%
子版块	乘用车	32.08	87.5%	2.65	82.71%
	商用车	137.6	99.22%	1.77	46.29%
	汽车零部件	30.39	78.42%	2.14	37.5%
	汽车服务	33.09	66.02%	1.14	9.08%
	摩托车及其他	29.36	23.44%	2.64	17.87%

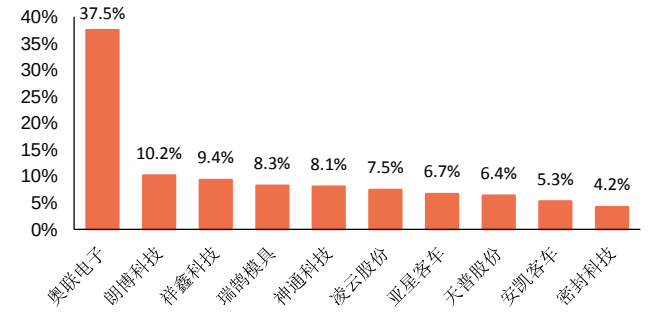
资料来源：Wind，申港证券研究所

3.3 当周个股涨跌

当周个股涨跌：

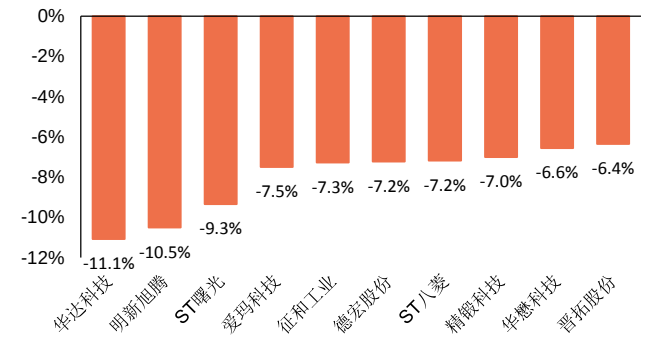
- 涨跌幅前五名：奥联电子、朗博科技、祥鑫科技、瑞鹄模具、神通科技。
- 涨跌幅后五名：华达科技、明新旭腾、ST 曙光、爱玛科技、征和工业。

图9：本周行业涨跌幅前十名公司



资料来源：Wind，申港证券研究所

图10：本周行业涨跌幅后十名公司



资料来源：Wind，申港证券研究所

4. 行业重点数据

4.1 产销存数据

4.1.1 乘联会周度数据

零售：12 月 1-11 日，乘用车零售 49.8 万辆，同比下降 3%，较上月同期增长 21%。

表3：乘用车主要厂家 12 月周度日均零售数（单位：辆）和同比增速

	1-4 日	5-11 日	12-18 日	19-25 日	26-31 日	1-11 日	全月
20 年	47481	55190	70498	77059	112998	52387	73779
21 年	39643	50883	64841	80004	96119	46796	67916
22 年	30237	53886	-	-	-	45286	-
22 年同比	-24%	6%	-	-	-	-3%	-
环比 11 月同期	-15%	40%	-	-	-	21%	-

资料来源：乘联会，申港证券研究所

批发：12 月 1-11 日，乘用车批发 46.6 万辆，同比下降 23%，较上月同期增长 6%。

表4：乘用车主要厂家 12 月周度日均批发数（单位：辆）和同比增速

	1-4 日	5-11 日	12-18 日	19-25 日	26-31 日	1-11 日	全月
20 年	52681	62407	68772	70986	114651	58870	74638
21 年	46351	60081	71017	83316	113204	55088	76307
22 年	29860	49499	-	-	-	42358	-
22 年同比	-36%	-18%	-	-	-	-23%	-
环比 11 月同期	-23%	22%	-	-	-	6%	-

资料来源：乘联会，申港证券研究所

4.1.2 汽车产销存数据

汽车整车：

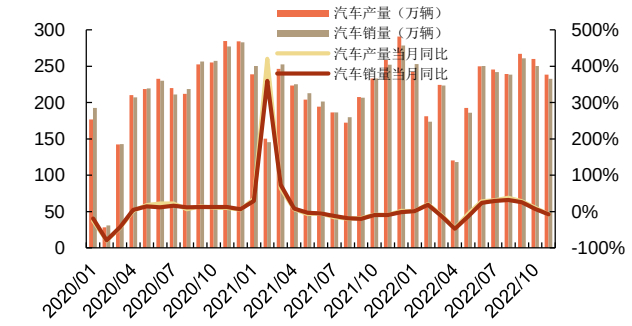
- **总体产销：略显疲态。**11 月，汽车产销分别完成 238.6 万辆和 232.8 万辆，环比分别下降 8.2%和 7.1%，同比均下降 7.9%。1~11 月，汽车产销分别完成 2462.8 万辆和 2430.2 万辆，同比分别增长 6.1%和 3.3%。
- **库存情况：处于不景气区间。**11 月汽车经销商综合库存系数为 1.88，环比上升 6.8%，同比上升 39.3%，库存水平位于警戒线以上，库存达到高位。同期经销商库存预警指数为 65.3%，环比上升 6.3pct，同比上升 9.9pct，库存预警指数位于荣枯线之上。
- **出口情况：创历史新高。**11 月，汽车出口 32.9 万辆，环比下降 2.5%，同比增长 64.8%。1~11 月，汽车出口 278.5 万辆，同比增长 55.3%，全年出口有望超过 300 万辆。分车型看，乘用车出口 225.1 万辆，同比增长 57.8%；商用车出口 53.3 万辆，同比增长 45.7%；新能源汽车出口 59.3 万辆，同比增长 1 倍。

乘用车：产销同比有所下降。11 月，乘用车产销分别完成 215.1 万辆和 207.5 万辆，环比分别下降 7.8%和 7%，同比分别下降 3.9%和 5.6%。1~11 月，乘用车产销分别完成 2170.2 万辆和 2129.2 万辆，同比分别增长 14.7%和 11.5%。

商用车：仍处于徘徊态势。11 月，商用车产销分别完成 23.5 万辆和 25.3 万辆，环比分别下降 11.2%和 7.5%，同比分别下降 33.4%和 23.4%。1~11 月，商用车产销分别完成 292.7 万辆和 301 万辆，同比分别下降 31.9%和 32.1%。

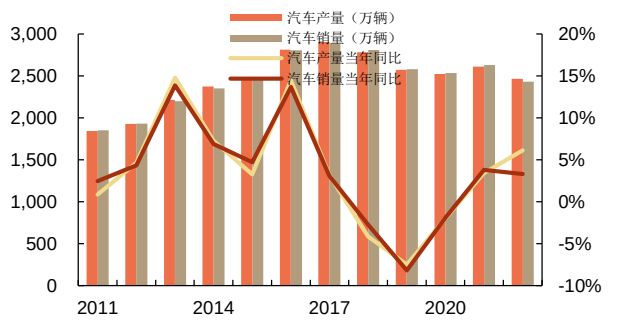
新能源车：产销再创历史新高。11 月，新能源汽车产销分别完成 76.8 万辆和 78.6 万辆，同比分别增长 65.6%和 72.3%，当月市场渗透率为 33.8%。1-11 月，新能源汽车产销分别完成 625.3 万辆和 606.7 万辆，同比均增长 1 倍，市场渗透率为 25%。

图11：月度汽车产销量及同比变化



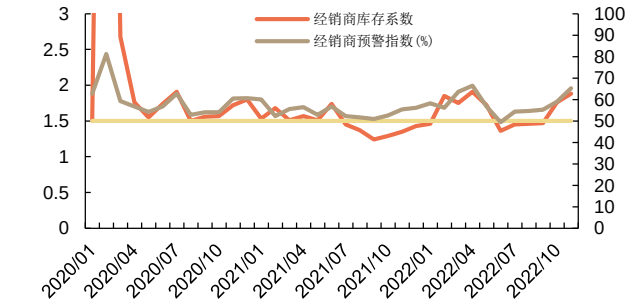
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图12：历年汽车产销量及同比变化



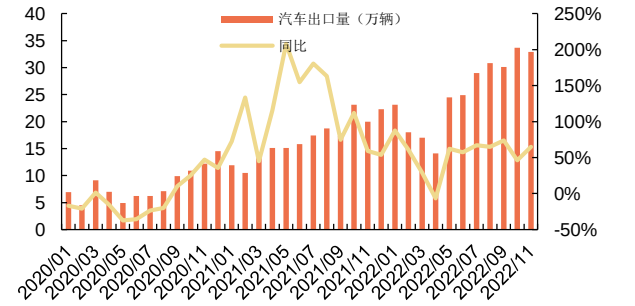
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图13：经销商库存系数及预警指数



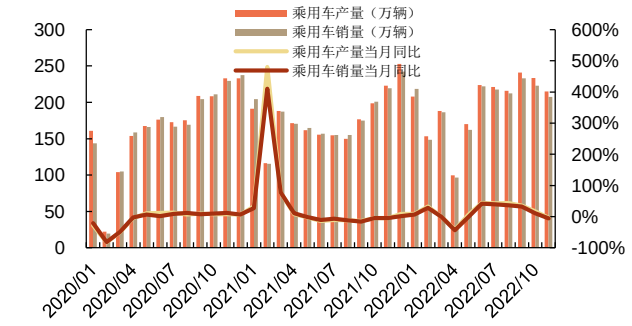
资料来源：流通协会，申港证券研究所

图14：国内汽车出口情况



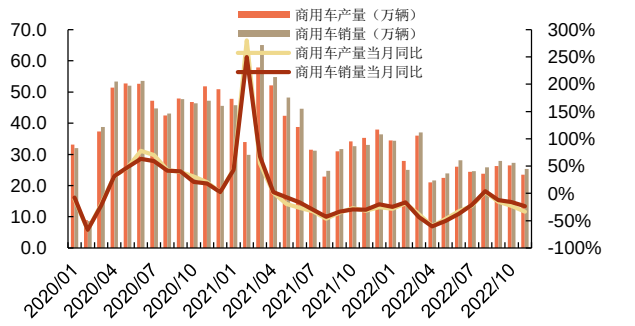
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图15：乘用车产销量及同比变化



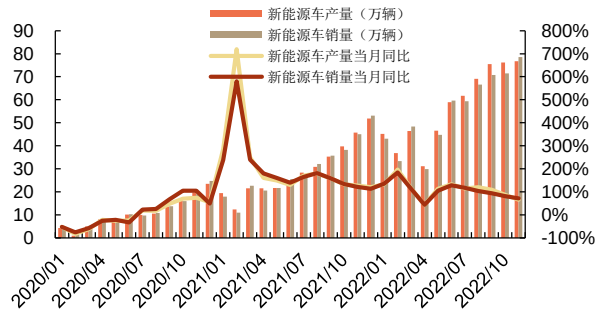
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图16：商用车产销量及同比变化



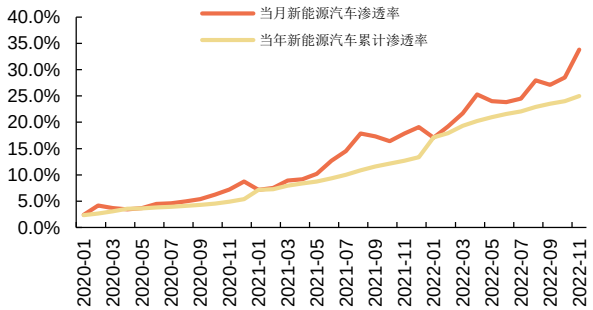
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图17：新能源车产销量及同比变化



资料来源：中汽协，申港证券研究所

图18：新能源车渗透率

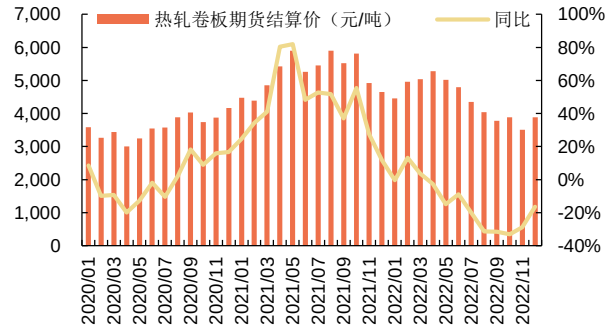


资料来源：中汽协，申港证券研究所

4.2 汽车主要原材料价格

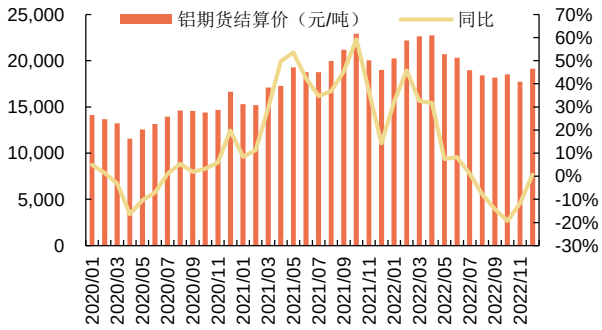
成本端方面，12 月汽车主要生产原材料钢、铝、铜、橡胶价格均环比上行，铝同比上行，钢、铜、橡胶价格均同比下行。

图19：钢铁价格及同比变化



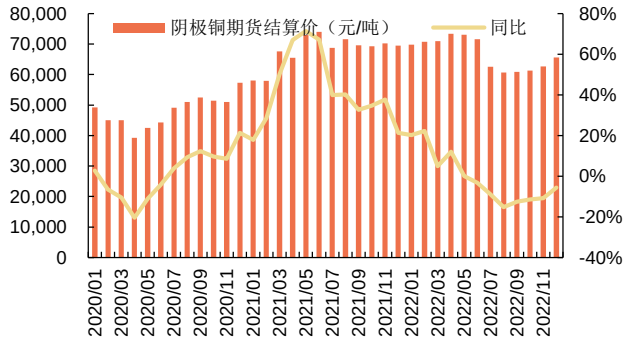
资料来源：Wind，申港证券研究所

图20：铝价格及同比变化



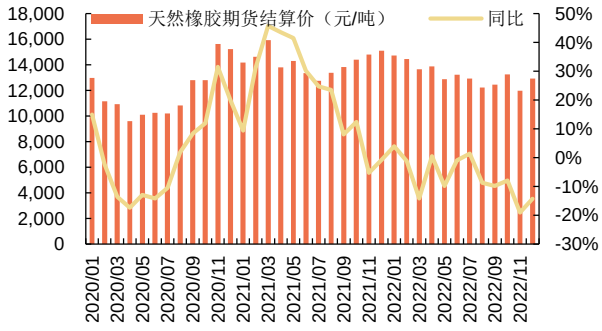
资料来源：Wind，申港证券研究所

图21：铜价格及同比变化



资料来源：Wind，申港证券研究所

图22：天然橡胶价格及同比变化



资料来源：Wind，申港证券研究所

5. 行业动态

5.1 行业要闻

拓普集团：拟定增募资不超 40 亿元

12 月 12 日拓普集团公布 2022 年非公开发行 A 股股票预案，此次募集资金总额(含发行费用)不超过 40 亿元，扣除发行费用后拟用于“重庆年产 120 万套轻量化底盘系统和 60 万套汽车内饰功能件项目”、“宁波前湾年产 220 万套轻量化底盘系统项目”、“宁波前湾年产 50 万套汽车内饰功能件项目”、“宁波前湾年产 110 万套汽车内饰功能件项目和年产 130 万套热管理系统项目”、“宁波前湾年产 160 万套轻量化底盘系统项目”、“安徽寿县年产 30 万套轻量化底盘系统项目和年产 50 万套汽车内饰功能件项目”、“湖州长兴年产 80 万套轻量化底盘系统项目和年产 40 万套汽车内饰功能件系统项目”、“智能驾驶研发中心项目”8 个项目。

2022 第二十届广州车展恢复举办

12 月 13 日，广州国际汽车展览会组委会发布公告，为了促进经济平稳运行，提振行业信心，刺激消费，加快推动复工复产，在提高服务质量、完善保障措施、细化多场景下应急方案的前提下，主办方决定恢复举办“2022 第二十届广州国际汽车展览会”，举办时间为 2022 年 12 月 30 日至 2023 年 1 月 8 日。

吉利汽车：拟分拆极氪于美国交易所上市

12 月 13 日，吉利汽车港交所公告，极氪于 12 月 7 日按保密基准向美国证交会递交可能进行 IPO 的注册声明草拟本。公司认为，建议分拆符合股东的整体利益。建议分拆将使投资者更好地评估本集团，并专注于保留业务，同时在需要时为极氪提供持续直接及独立进入股权及债务资本市场的机会。鉴于行业趋势及基于对本集团及极氪业务及营运的评估，建议分拆将提升极氪的价值，使极氪独立发展并充分释放其潜力，从而使股东受益。

5.2 一周重点新车

表5：一周重点新车

序号	生产厂商	车型	级别及类别	动力类型	价格区间	上市时间
1	上汽通用五菱	五菱 Air ev 晴空	微型轿车	纯电	6.78-8.28 万元	2022/12/12
2	吉利汽车	豪越 L	中型 SUV	燃油	12.79-14.79 万元	2022/12/12
3	一汽奔腾	奔腾 T99	中大型 SUV	燃油	13.49-18.69 万元	2022/12/15
4	一汽奔腾	奔腾 T77	紧凑型 SUV	燃油	10.58-14.18 万元	2022/12/15
5	一汽丰田	格瑞维亚	中大型 MPV	混动	35.58-41.08 万元	2022/12/16
6	睿蓝汽车	睿蓝 9	中大型 SUV	纯电	10.99-12.99 万元	2022/12/17

资料来源：汽车之家，申港证券研究所

6. 风险提示

汽车销量不及预期；

汽车产业刺激政策落地不及预期；

市场竞争加剧的风险；

关键原材料短缺及原材料成本上升的风险；

疫情控制不及预期。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，**任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。**市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15%以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上