

汽车行业 1 月投资策略

超配

2022 年新能源乘用车上险同比增长 79%，地方政策频发刺激汽车消费

核心观点

行业观点：12 月（2022/12/5-2023/1/1）乘用车累计上险 236.8 万辆，同比+19%，新能源乘用车累计上险 64.8 万辆，同比+51%，新能源乘用车渗透率 27%，同比+6pct，行业端表现良好。供给侧，国内自主品牌与新势力开启新一轮新车周期，新车频发，多家自主品牌发布远期规划，优质供给有望带动需求增长；需求侧，地方补贴刺激政策频出，有望提振汽车消费；价格端，12 月原材料价格同环比继续有所下降。我们总结当前重点覆盖的汽车零部件标的 2023 年估值多数降至 20-25 倍（2022 年 8 月高位约 30-35 倍），板块配置性价比凸显，看好 2023 年汽车板块行情。

长期看好具有强产品周期+高产品性价比的自主品牌崛起带来的产业链投资机遇。主线 1：自主品牌从组织架构、供应链完善程度、商业模式等方面超越合资，长期看好自主品牌崛起带来的产业链投资机遇。**主线 2：**汽车电动化的核心是能源流的应用。技术趋势往磷酸铁锂、4680 圆柱、多合一电驱动系统、整车平台高压化等多维升级。**主线 3：**汽车智能化的核心是数据流的应用，增量零部件包含：获取端-激光雷达、毫米波雷达、摄像头等传感器，输送端-高速连接器，计算端-域控制器，应用端-空气悬架、线控制动和转向，交互端-HUD、交互车灯、中控仪表、天幕玻璃、车载声学等。

12 月汽车板块弱于大盘：12 月 CS 汽车板块下跌 6.71%，跑输沪深 300 指数 7.19pct，跑输上证综指 4.74pct；CS 乘用车下跌 5.50%，CS 商用车下跌 4.63%，CS 汽车零部件下跌 7.72%，CS 汽车销售与服务下跌 7.27%，CS 摩托车及其它下跌 11.61%，汽车板块 2022 年下跌 19.32%。

数据跟踪：根据交强险数据，2022 年全年累计（2022/1/3-2023/1/1），乘用车年度累计上险 2021.08 万辆，年度累计同比-2.15%，新能源车年度累计上险 52.31 万辆，年度累计同比+79.47%。新势力方面，12 月埃安/小鹏/哪吒/理想/蔚来/零跑/AITO/极氪的交付量分别为 3.0/1.1/0.8/2.1/1.6/0.8/1.0/1.1 万辆，分别同比 +107%/-29%/-23%/+51%/+51%/+9%/+2782%/+199%。

风险提示：汽车供应链风险、需求恢复低于预期风险。

投资建议：重点推荐核心成长/确定性零部件：德赛西威、旭升集团、爱柯迪、星宇股份、福耀玻璃、科博达、拓普集团、华阳集团、伯特利、上声电子、玲珑轮胎及一体化压铸、空气悬架等赛道；整车核心推荐比亚迪、吉利汽车、广汽集团、长安汽车、长城汽车以及近期回调较深的港股新势力车企。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2022E	2023E	2022E	2023E
601799	星宇股份	买入	129.63	370	3.32	3.92	39	33
600660	福耀玻璃	买入	35.06	915	1.21	1.99	29	18
002920	德赛西威	买入	108.81	604	1.50	1.93	73	56
002594	比亚迪	买入	259.10	7453	1.05	5.25	248	49

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业投资策略

汽车

超配 · 维持评级

证券分析师：唐旭霞
0755-81981814

tangxx@guosen.com.cn
S0980519080002

联系人：王少南
021-60375446

wangshaonan@guosen.com.cn

联系人：杨杉
0755-81982771

yangshan@guosen.com.cn

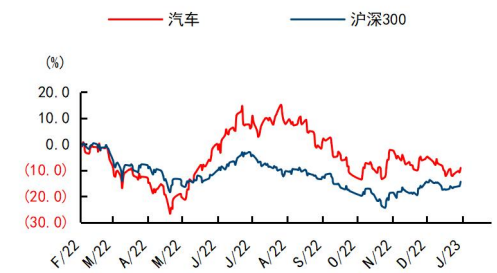
证券分析师：戴仕远

daishiyuan@guosen.com.cn
S0980521060004

联系人：余晓飞
0755-81981306

yuxiaofei1@guosen.com.cn

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《乘用车行业专题二-整车厂的阶段性回顾与展望》——2022-12-30
- 《汽车行业周报（2022 年第 52 周）-蔚来发布全新一代 ES8，汽车板块估值回落至高性价比区间》——2022-12-26
- 《汽车行业周报（2022 年第 50 周）-11 月新能源乘用车批发销量同比增长 70%》——2022-12-12
- 《造车新势力系列十六-11 月多数新势力车企销量环比提升》——2022-12-04
- 《汽车行业周报（2022 年第 48 周）-10 月新能源汽车销量同比增长 82%，比亚迪宣布 2023 年将再推专业个性化全新品牌》——2022-11-29

内容目录

投资建议：关注自主品牌崛起和增量零部件机遇	5
投资建议：关注自主品牌崛起和增量零部件机遇	5
核心假设或逻辑的主要风险	9
新能源车渗透提速，各地汽车消费刺激政策接力购置税减征	10
购置税减征开启新一轮景气中周期	10
各地政策密度出台，提振汽车消费	11
汽车板块 2022 年年报披露日历	14
12 月汽车板块走势弱于大盘	15
汽车板块 12 月走势弱于大盘	15
12 月汽车板块估值同环比均下降	16
12 月乘用车上险同比+19%，新能源乘用车上险同比+51%	18
2022 年 12 月乘用车零售同比增加、批发同比减少，零售、批发环比增加	18
12 月乘用车上险 236.8 万辆，同比+19%，新能源乘用车上险 64.8 万辆，同比+51%	18
1-11 月乘用车累计销量 2129.2 万辆，同比增长 11.5%	21
1-11 月新能源汽车销量累计同比增长 1 倍	24
库存：11 月库存系数为 1.35，库存水平位于警戒线以下	26
行业相关运营指标：12 月大部分原材料价格环比下降	27
原材料价格指数：下游需求稳定，12 月大部分原材料价格同比、环比下降	27
汇率：12 月欧元兑人民币同比、环比均升值，美元兑人民币环比贬值、同比升值	29
重要行业新闻与上市车型	30
重要行业新闻	30
12 月上市车型梳理	31
重点公司盈利预测及估值	33
免责声明	34

图表目录

图 1: 中国汽车销量月度同比	10
图 2: 受补贴推动, 今年 6 月份汽车行业销量开始复苏	11
图 3: 补贴前后销量同比增速	11
图 4: 汽车板块公司 2022 年年报披露时间	14
图 5: CS 汽车 PE	17
图 6: CS 汽车零部件 PE	17
图 7: CS 乘用车 PE	17
图 8: CS 商用车 PE	17
图 9: 2022 年 12 月周度零售数据 (辆)	18
图 10: 2022 年 12 月周度批发数据 (辆)	18
图 11: 国内乘用车周度销量及同比增速	19
图 12: 国内新能源乘用车周度销量及同比增速	19
图 13: 国内新能源乘用车周度渗透率	20
图 14: 自主品牌造车新势力单月销量	21
图 15: 自主品牌造车新势力累计销量	21
图 16: 2019-2022 年 11 月汽车单月销量及同比增速	22
图 17: 2019-2022 年 11 月乘用车单月销量及同比增速	22
图 18: 2019-2022 年 11 月商用车单月销量及同比增速	22
图 19: 2019-2022 年 11 月新能源汽车单月销量及同比增速	22
图 20: 2019-2022. 11 乘用车分月度销量及同比增速	22
图 21: 2019-2022. 11 轿车分月度批发销量及同比增速	22
图 22: 2019-2022. 11 SUV 分月度批发销量及同比增速	23
图 23: 2019-2022. 11 MPV 分月度批发销量及同比增速	23
图 24: 2022 年 1-11 月狭义乘用车批发销量厂商排名	23
图 25: 2022 年 1-11 月狭义乘用车零售销量厂商排名	23
图 26: 新能源汽车产量及同比	24
图 27: 新能源汽车销量及同比	24
图 28: 2019 年-2022 年 8 月分月度新能源乘用车批发销量	24
图 29: 2019-2022 年各月经销商库存预警指数	26
图 30: 2019-2022 年各月经销商库存系数	26
图 31: 橡胶类大宗商品价格指数	27
图 32: 钢铁市场价格	28
图 33: 浮法平板玻璃:4. 8/5mm 市场价格	28
图 34: 铝锭 A00 市场价格	29
图 35: 锌锭 0#市场价格	29
图 36: 美元兑人民币即期汇率	29
图 37: 欧元对人民币即期汇率	29

表 1: 传统车企电动品牌及新势力规划情况	6
表 2: 比亚迪相关供应商（现有或未来）梳理	7
表 3: 核心新能源车企（新势力等）产业链梳理	8
表 4: 电动、智能增量零部件和国产化存量零部件赛道选择	9
表 5: 各地刺激政策密集出台	11
表 6: 过去三轮购置税减征政策	12
表 7: 2022 年我国乘用车销量预测	13
表 8: 12 月汽车市场主要板块市场表现	15
表 9: 汽车行业上市公司近期表现	15
表 10: 汽车板块企业涨跌幅前五名	16
表 11: 2022 年 12 月 5 日-2023 年 1 月 1 日分品牌乘用车上险量（辆）	19
表 12: 2022 年 12 月 5 日-2023 年 1 月 1 日分品牌乘用车上险量（辆）	20
表 13: 2022 年 1-11 月各厂商新能源乘用车批发销量、同比及市占率	25
表 14: 2022 年 1-11 月新能源轿车销量及同比	25
表 15: 2022 年 1-11 月新能源 SUV 销量及同比	26
表 16: 2022 年 12 月部分上市车型梳理	31
表 17: 重点公司盈利预测及估值	33

投资建议：关注自主品牌崛起和增量零部件机遇

行业背景：汽车行业迎来科技大时代，百年汽车技术变革叠加整体成长向成熟期过渡。电动化、智能化、网联化加速发展，汽车电动化的核心是能源流的应用，电动化方面围绕高能量密度电池、多合一电驱动系统、整车平台高压化等方向升级；汽车智能化的核心是数据流的应用，智能化方面随着 5G 技术应用，智慧交通下车路协同新基建进入示范，汽车智能化水平提升，2022 年预计更多搭载激光雷达、域控制器、具备 L2+ 级别车型量产（尤其是自主及新势力品牌）。谷歌、苹果、华为等深度参与造车，百年汽车变革加速，电动、智能、网联技术推动汽车从传统交通工具向智能移动终端升级，创造更多需求。特斯拉鲶鱼效应，颠覆传统造车理念，推动电子电气架构、商业模式变革，带来行业估值体系重估，造车新势力和传统整车相继估值上升。

行业中长期展望：中国汽车行业总量从成长期向成熟期过渡，呈增速放缓、传统产能过剩、竞争加剧、保有量增加的特点。电动化智能化带来传统汽车转型升级的结构性发展机遇，行业新旧动能切换。中长期预计国内汽车总量产销未来 20 年维持 2% 年化复合增速，其中新能源汽车未来 10 年有望维持 20% 以上年化复合增速（2021 年增速 150%+，预计未来三年有望维持超 50% 的复合高增速），电动智能汽车是汽车板块中高景气赛道。

行业复盘：上一轮汽车景气度高点在 2015-2017 年（受益于购置税政策），2018 年起行业进入下行，2020 年疫情、2021 年缺芯导致当前库存降至 3 年低位，全年受汽车芯片紧缺影响国内汽车实现销量 2701 万辆（同比+3%），低于年初销量预期，2022 年在芯片缓解背景下，预计国内汽车销量增速有望达+3%（其中乘用车+10%，商用车-29%），新能源乘用车继续维持较高增速（2021 年销量为 333 万辆，预计 2022 年销量有望达 655 万辆）。我们预计 2023 年国内乘用车销量增速区间在（-4%，3%）内（假设 2023 年燃油车购置税延续今年 5% 的优惠政策，预计 2023 年乘用车销量+3%；假设 2023 年燃油车购置税优惠政策不延续，预计 2023 年乘用车销量-4%）。

投资建议：关注自主品牌崛起和增量零部件机遇

在疫情、地缘政治等综合因素影响下，全球大宗商品价格持续上涨，汽车生产的重要原材料铝、镁、锂、钢、石油、橡胶、芯片等价格持续高企，整车和零部件端成本持续承压，2 月起部分整车企业官宣涨价，市场担忧供给端压力最终传导到需求端，汽车板块近期回调幅度较大，我们认为原材料价格走势短期难以预测，但汽车行业电动化、智能化升级趋势不改，仍然是未来 5-10 维度的主线逻辑，部分零部件下跌到合理估值水平，中长期配置价值凸显，我们推荐自主品牌崛起和汽车电动化智能化升级两条主线。

自主崛起方向：混动（比亚迪/长城/吉利）/新势力/特斯拉/广汽埃安及其产业链。

增量零部件：1) 数据流方向关注传感器、域控制器、线控制动、空气悬挂、车灯、玻璃、车机、HUD、车载音响等环节。2) 能源流方向：关注动力电池、电驱动系统、中小微电机电控、IGBT、高压线束等环节。标的方面推荐福耀玻璃、伯特利、华阳集团、星宇股份、德赛西威、科博达、保隆科技、胜蓝股份、玲珑轮胎、骆驼股份等。

自主品牌凭借三电底层技术及供应链支持、快速研发响应和灵活激励机制、类消费品的商业模式，逐渐取代百年以来合资/外资车企在国人心目中的强势地位，以

长城、比亚迪、吉利为代表的混动平台，以蔚来、小鹏、理想、威马、哪吒、广汽埃安、吉利极氪等新势力/新品牌推进的爆款单品，2021年起销量快速爬升，2022年新车型持续推出，中长期规划高增长，核心自主整车及其产业链面临较大发展机遇。

表1：传统车企电动品牌及新势力规划情况

车企	核心自主平台/品牌	核心车型	2021年销量	2022年销量预期	2023年销量预期	战略规划
特斯拉（全球）	特斯拉	M3/MY/MX/MS	93.6万辆	140-150万辆	210-250万辆	
	E平台3.0	王朝：汉/唐/宋/秦/元				
比亚迪	DMI混动平台	海洋家族：海豚/海豹/军舰系列等 E：e2	73.0万辆	180-200万辆	300-350万辆	
广汽	埃安品牌	AION Y/S/V/LX	12.0万辆	25-30万辆	40万辆	2023年40万年产能
蔚来	NP/NT平台	ES8/ES6/ET7/EC6/ET5/ES7	9.1万辆	12-15万辆		2022年进入欧洲5国并销售10万辆（挪威战略）
小鹏	David/Edward平台	G3/P7/P5/G9	9.8万辆	12-15万辆	合计120万辆	2025年105万辆
理想	LRM平台	理想ONE/L9/L8/L7	9.0万辆	12-15万辆		2025年160万辆
哪吒	山海平台	哪吒U/V/S	7.0万辆	15-20万辆		2025年50万辆
零跑	零跑	零跑C01/C11	4.5万辆	12-15万辆		2025年销量80万辆，进军海外市场
AITO	问界	M5/M7	-	8-10万辆	20万辆+	
		沙龙：2022年上市 哈弗：H2、大狗、初恋、赤兔、M6、H9				
长城	柠檬混动平台	欧拉：好猫、黑猫、白猫 坦克：300 皮卡：炮 WEY：摩卡、玛奇朵	燃油+新能源总销量 128万辆	燃油+新能源总销量 120-150万辆	-	2025年400万辆
长安	深蓝	SL03	-	3-5万辆	15-20万辆	2025年深蓝有5-7款产品，70-100万台规模
	阿维塔	阿维塔11	-	-	5-10万辆	中期目标为“5年4车”
	智己	L7、LS7	-	1万辆	3-5万辆	2023年导入两款纯电动智能B级车型，2024年量产
上汽	R（飞凡品牌）	MARVEL R、ER6、ES33	1.8万辆	2万辆	12-15万辆	2022-2025年每年至少推出一款新车型，覆盖SUV、MPV等核心市场
吉利	极氪	极氪001	6007辆	5-10万辆	15万辆	2025年65万辆
	雷神混动	帝豪混动等	-	15万辆	40万辆	
上述总计				500-600万辆	800万辆+	

资料来源：各公司官网，公司公告，国信证券经济研究所整理

表2: 比亚迪相关供应商（现有或未来）梳理

股票代码	公司名称	业务	2021 年总营收 (亿元)	预计给比亚迪供应的产品
002920. SZ	德赛西威	智能座舱、智能驾驶解决方案	95.69	液晶仪表
600660. SH	福耀玻璃	汽车玻璃	236.03	汽车玻璃
002906. SZ	华阳集团	汽车电子、精密压铸等	44.88	精密压铸件
603179. SH	新泉股份	仪表板、门板等饰件	46.13	汽车饰件
601689. SH	拓普集团	NVH、内外饰、底盘系统、热管理、汽车电子等	114.63	减震器、内饰功能件、底盘系统、汽车电子
603596. SH	伯特利	线控制动	34.92	电控和制动产品
002101. SZ	广东鸿图	铝压铸（一体压铸）	60.03	壳体等压铸件
603348. SH	文灿股份	铝压铸（一体压铸）	41.12	副车架
603982. SH	泉峰汽车	铝压铸（一体压铸）	16.15	变速箱阀体
605128. SH	上海沿浦	座椅骨架	8.27	座椅骨架总成
603786. SH	科博达	车灯控制器、车载电子电器、电机控制系统	28.07	底盘控制器和底盘域
002050. SZ	三花智控	热管理部件	160.21	热管理部件
002126. SZ	银轮股份	热管理部件	78.16	热管理部件
300547. SZ	川环科技	汽车胶管及总成	7.76	冷却管总成、进出水管总成、排水管、冷却管总成、机电电控连接水管
000887. SZ	中鼎股份	空气悬架、热管理部件	125.77	底盘轻量化系统
603197. SH	保隆科技	TPMS、车用传感器、空气悬架	38.98	TPMS、传感器类产品（包括压力传感器、轮速传感器、光雨量传感器等）
002765. SZ	蓝黛科技	齿轮和壳体、总成等零部件	31.39	新能源传动系统零部件
002786. SZ	银宝山新	汽车模具	26.74	汽车模具及注塑结构件
688533. SH	上声电子	车载声学系统	13.02	扬声器
300745. SZ	欣锐科技	小三电	9.35	车载电源类产品
002472. SZ	双环传动	汽车齿轮、电机轴等	53.91	减速器或变速箱齿轮
603166. SH	福达股份	发动机曲轴、离合器、齿轮	18.15	混动车曲轴
300843. SZ	胜蓝股份	消费电子及汽车连接器	13.03	汽车连接器
601966. SH	玲珑轮胎	汽车轮胎	185.79	轮胎产品
002881. SZ	美格智能	物联网模组	19.69	通信模组

资料来源：Wind，公司官网，国信证券经济研究所整理

表3：核心新能源车企（新势力等）产业链梳理

股票代码	上市公司	2021 年营收	客户	配套产品	预计配套价值量
002920.SZ	德赛西威	95.69	理想、小鹏	IPU04、智能座舱域控制器	或超 20000 元
			小鹏	IPU03、IPU04	10000-20000 元
601799.SH	星宇股份	79.09	蔚来、小鹏、理想	前大灯、尾灯	2000-4000 元
002050.SZ	三花智控	160.21	特斯拉	热管理部件	2000-3000 元
			蔚来、小鹏、理想	热管理部件（阀、泵、换热器等）	1000 元左右
601689.SH	拓普集团	114.63	特斯拉	底盘件、NVH、热管理部件	6000-9000 元
			蔚来、小鹏、理想	底盘系统模块	
002126.SZ	银轮股份	78.16	特斯拉	汽车换热模块	600-1000 元
			多家新势力	热管理部件及模块	600 元左右
603305.SH	旭升集团	30.23	特斯拉	变速箱箱体、电机壳体、变速箱悬	3000-4000 元
603179.SH	新泉股份	46.13	特斯拉	挂、充电器壳体、电池壳体等。	
				内饰件	
			蔚来、理想	仪表盘、门板类产品	2000-3000 元
688533.SH	上声电子	13.02	特斯拉	扬声器	100-200 元
			多家新势力	功放、扬声器	1000-2000 元
603348.SH	文灿股份	41.12	多家新势力	一体化产品、壳体类产品等	
			特斯拉	铝合金铸件	
600699.SH	均胜电子	456.70	多家新势力	安全气囊、人机交互类产品、5G-V2X	1000-2000 元
			特斯拉	汽车安全类产品	
002472.SZ	双环传动	53.91	特斯拉	传动零部件产品	
			蔚来	新能源汽车减速器	
605333.SH	沪光股份	24.48	美国 T 公司	高压线束	
			理想	高压线束	
002906.SZ	华阳集团	44.88	多家新势力	汽车电子类产品	
603786.SH	科博达	28.07	某新势力	照明系统控制、电机控制系统、车	超 3000 元
				载电子与电器、能源管理系统	
603982.SH	泉峰汽车	16.15	蔚来	铝压铸类产品	
300681.SZ	英搏尔	9.76	小鹏	电源总成、电驱总成	3000 元
688162.SH	巨一科技	21.23	蔚来、小鹏、理想	智能装备、电驱总成	-
603197.SH	保隆科技	38.98	多家新势力	传感器类产品、空气悬架系统产品	
000887.SZ	中鼎股份	125.77	蔚来	空气悬挂系统产品、电池模组密封	
				系统	
603166.SH	福达股份	18.15	理想	混动车曲轴	

资料来源：各公司公告，国信证券经济研究所整理

增量零部件：增量零部件主要围绕数据流和能源流两条线展开，数据流从获取、储存、输送、计算再应用到车端实现智能驾驶、应用到人端通过视听触等五感进行交互（HUD、中控仪表、车灯、玻璃等）；能源流（双碳战略下核心是电流）从获取、储存、输送、高低压转换、经 OBC 到 1）大三电（高压动力电池、电控及驱动电机）以支持智能驾驶“大运动”（线控制动和转向等平面位移）、2）小三电（低压电池、中小微电控及电机）以支持车身各种“精细运动”（鹰翼门、电吸门把手、电动天窗、空气悬架等车内形变）。标的方面推荐星宇股份、福耀玻璃、德赛西威、拓普集团、华阳集团、伯特利、上声电子、科博达、玲珑轮胎等。

表4：电动、智能增量零部件和国产化存量零部件赛道选择

零部件	当前渗透率	单车价值量（元）	起配节点	上市公司
车载摄像头	<10%	3000	2020年之前	舜宇光学、联创电子、德赛西威等
激光雷达	<3%	>10000	2022年	炬光科技、长光华芯、永新光学、腾景科技、天孚通信等
自动驾驶域控制器	<5%	>10000	2021年	德赛西威、科博达、均胜电子等
HUD（抬头显示）	7%	1000-4000	2021年	华阳集团
HUD前挡玻璃	7%	400-600	2021年	福耀玻璃
全景天幕（不含调光）	5%	1000-2000	2021年	福耀玻璃
调光天幕	0%	3000	2022年	福耀玻璃
ADB车灯	7%	4000	2022年	星宇股份
DLP车灯	<1%	10000	2023年	星宇股份
氛围灯	<5%	1000	2021年	科博达、星宇股份
车载声学（功放）	<20%	1000	2021年之前	上声电子、华阳集团
线控制动	5%	2000	2022年	伯特利、亚太股份、拓普集团等
线控转向	0%	3000	研发阶段	耐世特
空气悬架	<1%	10000	2023年	中鼎股份、保隆科技、天润工业、拓普集团
多合一电驱动	<30%	20000+	2021年之前	巨一科技、英搏尔、精进电动、汇川技术、大洋电机、正海磁材
多合一小三电	<30%	2000	2021年之前	欣锐科技、麦格米特等
新能源热管理	<30%	5000-8000	2021年之前	三花智控、银轮股份、拓普集团等
一体化压铸	<5%	>10000	2022年	文灿股份、广东鸿图、爱柯迪、旭升集团、泉峰汽车、立中集团、永茂泰、力劲科技、合力科技等
高压、高速线束及连接器	<30%	3000+	2021年之前	沪光股份、瑞可达、永贵电器、电连技术、中航光电等
汽车座椅（存量部件）	100%	4000-7000	2021年起国产化加速	继峰股份、天成自控、上海沿浦
安全气囊（存量部件）	100%	1000+	2021年起国产化加速	松原股份、均胜电子

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

核心假设或逻辑的主要风险

第一，宏观经济下行，车市销量持续低迷，整车行业面临销量下行风险和价格战风险，零部件行业面临排产减少和年降压力。

第二，新能源汽车替代传统燃油车后，部分机械式零部件行业（比如内燃机系统）的消失。

新能源车渗透提速，各地汽车消费刺激政策接力购置税减征

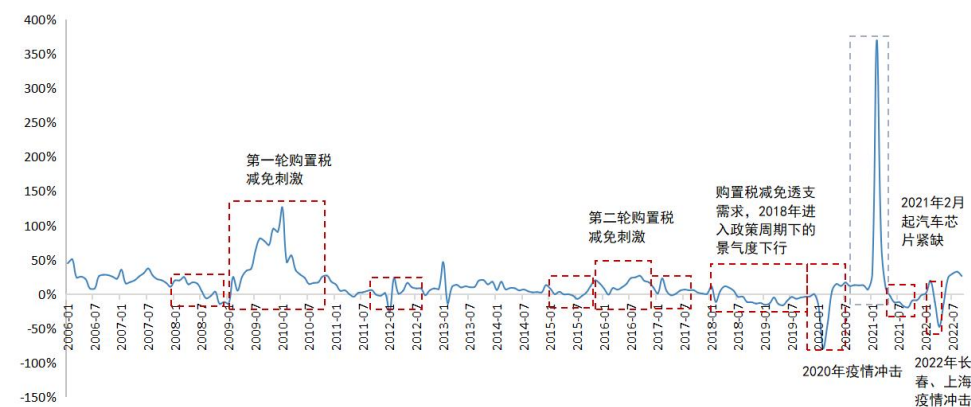
购置税减征开启新一轮景气中周期

汽车行业作为国民经济的支柱性产业之一（GDP 占比 7.6%），是国家宏观调控的重中之重，也是宏观经济的重要“晴雨表”，兼具消费与周期属性。今年 5 月，**第三轮购置税减征政策超预期落地**，购置税减征作为历史上国家提振汽车消费高效举措，叠加今年中旬复工、复产带来的供应环节修复，有望开启新一轮 2-3 年的中短期景气向上的周期。

政策刺激是国内汽车销量增长的重要驱动力。复盘中国汽车行业若干次连续月度销量下跌时间段总结发现：1) 国内汽车市场与宏观经济关联度较高；2) 消费政策刺激是车市低迷时期快速恢复的直接动力：

- **与宏观经济相关性高。**2018 年中国汽车工业历史上的首度销量下滑；在去杠杆、国内经济下行背景下随后 2019 年销量仍持续下滑；2020 年国内受到新冠疫情冲击，社会经济近乎全面停摆；2020Q1 汽车销量大幅下滑属于极端事件；2021 年下半年在去年高基数、芯片短缺以及商用车国六切换等情况下，汽车销量同比下滑；2022 年 3-4 月，俄乌冲突、疫情反复等因素阻碍供应链运转及生产，终端市场受疫情和经济下行制约，产销两端均受到较大打击。
- **政策刺激是直接推动力。**在政策驱动下，2009-2010 年我国汽车销量增速分别达 45.4%/32.4%；2015-2017 年我国汽车销量增速分别达 4.7%/13.9%/3.0%，刺激效果显著。2020 年政府积极推进后疫情建设，在政府扶持和消费激励下，新能源车市场迎来大爆发，汽车需求强劲反弹，从 2020 年 4 月起销量连续 13 个月的同比正增长。2022 年在疫情反复、供应链受阻等不利局面下，新一轮购置税减免政策的到来，汽车销量有望快速实现反弹。

图 1：中国汽车销量月度同比



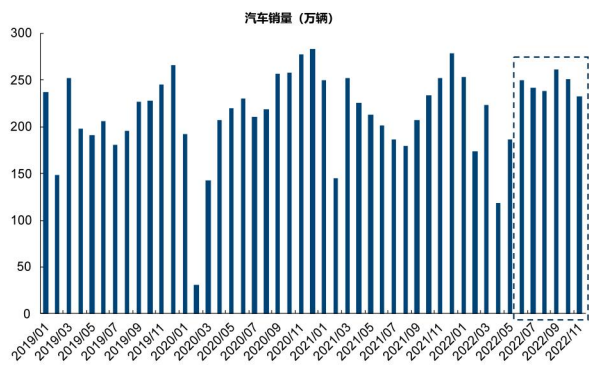
资料来源：WIND，中汽协，国信证券经济研究所整理

本轮补贴政策力度整体超预期。1) 从补贴范围来看，结合前两轮补贴内容，市场普遍预期本轮补贴对象为 1.6L 及以下排量燃油乘用车，而实际补贴政策本次框定到 2.0L 以下（小于 30w），将惠及范围从预期的 65%提升到 84%（占 2021 年燃油乘用车比重），几乎成为普惠政策；2) 从补贴时限来看，坐实之前市场普遍预测

的年内消耗完补贴优惠，本轮补贴有望成为车市“强心剂”，高效提振市场消费。

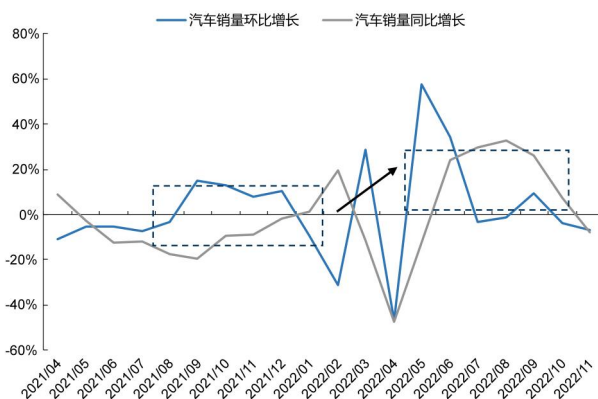
需求层面，燃油车购置税阶段性减征催化，叠加各地补贴刺激政策，汽车销量得到一定促进，补贴后汽车行业销量从6月开始复苏，行业销量2022年6月-9月同比两位数增长。供给层面，6月起行业进入主动加库存阶段，各主机厂持续加快排产，行业4-5月产业链生产端抑制情况得到明显回补。

图2：受补贴推动，今年6月份汽车行业销量开始复苏



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图3：补贴前后销量同比增速



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

各地政策密度出台，提振汽车消费

我们统计10月份以来各地政府对于汽车消费的刺激政策，多地发放消费券以及对汽车消费进行补贴，短期多以2023年一季度为刺激目标，长期仍以推动新能源汽车渗透率、推动充电等基础设施建设为主要规划目标，同时《扩大内需战略规划纲要（2022—2035年）》中，汽车方面提出，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。我们预计在多地政策的推动下，将提振行业消费。

表5：各地刺激政策密集出台

地区	发布时间	政策名称或来源	具体内容
重庆市	2023.01.04	《重庆市加力振作工业经济若干政策措施》	加快培育智能网联新能源汽车产业集群。支持企业建设智能网联汽车数据平台、应用场景，研发全新新能源乘用车车型，支持企业研发智能车控、智能座舱等核心配套产品，相应给予300万元至800万元补助。
湖南省	2012.12.30	《湖南省公路沿线充电基础设施布局规划》	1、到2025年形成“适度超前、布局均衡、智能高效”的充电基础设施体系，满足超过2000万辆电动汽车充电需求。高速公路和普通国道充电站间隔少于50公里 2、到2025年底，在具备条件的情况下，配建充电设施车位比例不得低于30%。 3、至2025年底，高速公路、普通国道和农村公路沿线充电车位达到1.6万个。
河南省	2022.12.30	《大力提振市场信心促进经济稳定向好政策措施》	1、鼓励各地出台促进汽车消费的惠民政策，将购车补贴政策延续至2023年3月底，对在省内新购汽车按购车价格的5%给予消费者补贴，最高不超过10000元/台，省、市级财政各补贴一半。 2、加快公共领域车辆电动化替代，到2023年年底实现高速公路服务区充电设施全覆盖、集中式充电示范站县域全覆盖。
河南郑州	2022.12.30	财政部门动态	2023年1月1日到2月6日，将发放5000万元汽车消费券，发放3000元至6000元不等的消费补贴，全市将统一发放汽车消费券11920份，其中燃油车消费券发放3000万元，共7720份，新能源车消费券发放2000万元，共4200份。
广东深圳	2022.12.27	《深圳市人民政府办公厅关于印发深圳市促进绿色低碳产业高质量发展若干措施的通知》	持续推广新能源汽车。结合促消费政策实施安排，适时实施新购置符合条件新能源汽车购置补贴政策，以及对提前报废或迁出“国IV”及以下普通小汽车并购置符合条件的新能源汽车补贴政策等，促进新能源汽车销售。
辽宁鞍山	2022.12.24	《鞍山市“迎元旦 庆新春”汽车消费补贴活动方案》	补贴时间为2022年12月24日至2023年3月31日，总补贴额为200万元。购买新车发票金额10万元（不含）以内的，可领取1000元汽车消费补贴；10万元（含）至20万元（不含），可领取2000元汽车消费补贴；20万元（含）以上时可领取5000元汽车消费补贴。

深圳宝安	2022.12.17	宝安区人民政府信息	2022年12月9日至2023年1月31日期间，宝安区补贴1亿元，对个人消费者在宝安区参加活动的汽车经销企业购买汽车，分四档给予补贴，还可与“以旧换新”购置汽车奖励同时申请。由个人消费者申请，先到先得，用完即止。
全国	2022.12.14	《扩大内需战略规划纲要（2022—2035年）》	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。
天津	2022.11.14	《市商务局等二十一个部门关于天津市搞活汽车流通扩大汽车消费若干措施的通知》	1、促进新能源汽车跨区域自由流通。2、支持新能源汽车消费。3、积极加快充电设施建设。4、结合新能源汽车和部分乘用车车辆购置税减免政策，做好政策配套，有效发挥叠加效应引导释放消费潜力，推动存量汽车更新换代消费升级。5、加快活跃二手车市场等。
全国	2022.11.08	《关于进一步扩大开展二手车出口业务地区范围的通知》	1、新增14个地区开展二手车出口业务，包括辽宁、福建、河南、四川等多地。2、培育二手车出口相关的维修整备、检测认证、仓储物流、金融信保等配套服务体系。支持企业加快国际营销网络建设，为企业拓宽市场渠道搭建交流合作平台。
江苏	2022.11.01	《江苏省商务厅等17部门关于搞活汽车流通扩大汽车消费若干举措的通知》	1、促进新能源汽车推广使用：促进跨区域自由流通，组织开展新能源汽车进县乡、进园区、进机关“三走进”，推进车辆销售、充电设施、金融服务、维修保养、优惠政策、直播电商“六下乡”，积极支持充电设施建设，进一步服务支撑新能源汽车推广应用。2、加快活跃二手车流通。3、拓展汽车更新消费空间。
海南三亚	2022.11.01	《三亚市新能源汽车换电模式应用试点建设方案》	1、开展换电示范应用。试点期内换电车辆推广4500辆，其中社会运营领域3500辆，私人领域1000辆。2、完善基础设施建设。试点期内换电站建设完成25座，其中2022年建成10座，2023年建成15座。
北京大兴	2022.10.27	《大兴区氢能产业发展行动计划（2022—2025年）》	1、到2023年，氢能相关企业数量超过100家，2-3家链主企业落地发展，氢能产业链产业规模累计达到100亿元左右。燃料电池汽车推广数量不低于1000辆，力争建成5座加氢站，推广分布式热电联供系统装机规模累计达到2兆瓦。2、到2025年，氢能相关企业数量超过200家，培育4-6家上市企业，孵化2-3家生态引领型企业，氢能产业链产业规模累计达到200亿元，形成氢能高端装备制造与应用示范区。燃料电池汽车推广数量不低于3000辆，建成至少10座加氢站，推广分布式热电联供系统装机规模累计达到5兆瓦。
海南三亚	2022.10.20	《三亚市统筹疫情防控和提振经济增长的行动方案》	对政策期内在海南省新购置且在三亚市注册上牌的换电模式车辆的实际使用者，给予补能差价补贴；购车价格在10万元以下（含电池价格，下同）的每辆奖励6000元，购车价格在10万元（含）—20万元（含）的每辆奖励8000元，购车价格在20万元以上的每辆奖励1万元
湖南	2022.10.19	《湖南省汽车产业发展规划》	力争到2025年，湖南省汽车产量突破150万辆，其中新能源汽车100万辆以上，汽车产业产值突破3000亿元。
北京经开区	2022.10.14	《北京经济技术开发区关于促进氢能产业高质量发展的若干措施》	1、支持重大项目落地。对近三年开工的氢能产业重大项目，年度固定资产投资总额达到1000万元（含）以上的，按固定资产投资额（土地购置费用除外）的1%给予资金奖励，单个项目累计奖励金额最高不超过3000万元。2、支持燃料电池汽车融入高级别自动驾驶示范区建设。
江西	2022.10.10	《关于做优做强我省锂电新能源产业若干政策措施的通知》	1、支持锂电企业科技创新。对锂电池关键材料、高性能动力型、储能型锂离子电池生产企业，通过省重点创新产业化升级工程项目，采用股权质押等方式择优予以重点支持，单个项目给予1000—2000万元。2、支持锂电企业上市融资。
湖北武汉	2022.10.10	《武汉市应对气候变化“十四五”规划（征求意见稿）》	1、健全公共交通运输体系，到2025年，绿色出行比例达到70%以上。2、到2025年，新能源汽车达到25万辆的使用规模，中心城区新增新能源公交车占比达100%（应急车辆除外），力争推广应用5000辆燃料电池汽车；建设1200个集中式充换电站、45万个充电桩（其中建成20万个，具备安装条件25万个）；建成30座以上加氢站，构建武汉新能源汽车公共充电服务体系。

资料来源：各政府官网，国信证券经济研究所整理

在本轮减征之前，我国已有2轮阶段性购置税减免，且第二年均做了相应的延续。在2009/01/20—2010/12/31及2015/10/01—2017/12/31期间，我国对购置1.6升及以下排量乘用车，减按5%，第二年调至7.5%的税率征收车辆购置税，以实现对汽车消费市场的提振。结合各地政府的汽车消费刺激政策，以及汽车行业作为国民经济的支柱性产业之一的市场地位，购置税减征有望在第二年延续。

表6：过去三轮购置税减征政策

时间段	长度	购置税	政策名称
2001.01.01		10%	《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》

2009.01.20-2009.12.31		5%	《财政部、国家税务总局关于减征1.6升及以下排量乘用车车辆购置税的通知》财税〔2009〕12号
2010.01.01-2010.12.31	约24个月	7.5%	《财政部、国家税务总局关于减征1.6升及以下排量乘用车车辆购置税的通知》财税〔2009〕154号
2011.01.01		10%	《关于1.6升及以下排量乘用车车辆购置税减征政策到期停止执行的通知》财税〔2010〕第127号
2015.10.01-2016.12.31		5%	《关于1.6升及以下排量乘用车车辆购置税的通知》财税〔2015〕104号
2017.01.01-2017.12.31	约27个月	7.5%	《关于1.6升及以下排量乘用车车辆购置税的通知》财税〔2016〕136号
2022.06.01-2022.12.31		5%	《关于减征部分乘用车车辆购置税的公告》财政部 税务总局公告2022年第20号

资料来源：财政部，国家税务局，国信证券经济研究所整理

预计2022年整体乘用车销量有望达2361万辆，新能源乘用车有望破600万辆

供给、需求及原材料价格向好，下半年汽车板块有望量利双增。供给侧，汽车产业链陆续复产（多家车企双班生产），原材料价格上涨趋缓；需求侧，地方补贴刺激政策频出：购置税阶段性减征叠加电动车下乡，下半年汽车销量有望改善。

- **新能源乘用车：**下半年随新车型（比亚迪海豹、理想L9、小鹏G9、长安深蓝SL03等）上市，有望推动新能源汽车销量持续突破，我们根据11月最新销量数据，更新预计2022年全年新能源乘用车销量655万辆，同比+97%。
- **燃油乘用车：**燃油车伴随购置税减征及产业链逐渐恢复正常，考虑到电动车的渗透提速及疫情影响，我们根据11月最新销量数据，更新预计2022年燃油乘用车销量为1707万辆，同比-6%。

随燃油车购置税减半优惠政策、新能源继续发力、芯片供应等因素改善，2022年（尤其是6月起）乘用车增长潜力向好。我们根据11月最新销量数据，更新预计2022年全年国内乘用车销量约2361万辆，同比+10%，其中新能源乘用车销量655万辆，同比+97%；商用车处在景气度下行周期，预计全年销量下滑29%，为340万辆，总体预计2022年全年国内汽车销量2701万辆，同比+3%（其中乘用车同比+10%、商用车同比-29%）。我们预计2023年国内乘用车销量增速区间在（-4%，3%）内（假设2023年燃油车购置税延续今年5%的优惠政策，预计2023年乘用车销量+3%；假设2023年燃油车购置税优惠政策不延续，预计2023年乘用车销量-4%）。

表7：2022年我国乘用车销量预测

		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	合计
新能源乘用车	2021年	17.2	10.6	21.2	19.3	20.4	24.1	25.6	30.7	34.1	36.6	42.7	49.8	332.3
	2022年	41.9	32.1	46.1	28	42.7	56.9	56.8	63.6	67.7	68	72.8	78	654.6
	同比	144%	203%	117%	45%	109%	136%	122%	107%	99%	86%	70%	57%	97%
燃油乘用车	2021年	187.3	105	166.2	151.1	144.2	132.8	129.5	124.5	141	164.1	176.5	192.4	1814.6
	2022年	176.7	116.6	140.3	68.5	119.6	165.3	160.6	148.9	165.5	155.1	134.7	155.0	1706.8
	同比	-6%	11%	-16%	-55%	-17%	24%	24%	20%	17%	-5%	-24%	-19%	-6%
乘用车	2021年	204.5	115.6	187.4	170.4	164.6	156.9	155.1	155.2	175.1	200.7	219.2	242.2	2146.9
	2022年	218.6	148.7	186.4	96.5	162.3	222.2	217.4	212.5	233.2	223.1	207.5	233.0	2361.4
	同比	7%	29%	-1%	-43%	-1%	42%	40%	37%	33%	11%	-5%	-4%	10%

资料来源：中汽协，乘联会，国信证券经济研究所整理 注：燃油车购置税政策明年是否延续、新能源车购置税减免政策明年是否延续，可

能会对下半年（主要是年末）销量带来波动，因此预测结果仅供参考。

汽车板块 2022 年年报披露日历

汽车板块公司将在 3 月陆续发布三季报，4 月下旬为发布密集期。

图4：汽车板块公司 2022 年年报披露时间

周日晚	周一晚	周二晚	周三晚	周四晚	周五晚
2023-03-05	2023-03-06	2023-03-07	2023-03-08	2023-03-09	2023-03-10
		旭升集团	福达股份		
周日晚	周一晚	周二晚	周三晚	周四晚	周五晚
2023-03-12	2023-03-13	2023-03-14	2023-03-15	2023-03-16	2023-03-17
	贵航股份	成飞集成	迪生力	钧达股份 泰祥股份	秦安股份
				福耀玻璃	
周日晚	周一晚	周二晚	周三晚	周四晚	周五晚
2023-03-19	2023-03-20	2023-03-21	2023-03-22	2023-03-23	2023-03-24
浙江世宝	天润工业 云意电气 金钟股份	伯特利 神通科技	爱柯迪		林海股份
周日晚	周一晚	周二晚	周三晚	周四晚	周五晚
2023-03-26	2023-03-27	2023-03-28	2023-03-29	2023-03-30	2023-03-31
	万向钱潮 蓝黛科技 中集车辆 宇通客车 东安动力 新泉股份		江铃汽车 金固股份 比亚迪 京威股份 德赛西威 江铃B 广汽集团 星宇股份 神驰机电 长源东谷	潍柴动力 一汽解放 航天科技 中国重汽 众泰汽车 南方精工 博俊科技 东利机械 东风汽车 东风科技 全柴动力 汉马科技 交运股份 均胜电子 英利汽车 长城汽车 亚普股份 中马传动 合力科技 继峰股份 合兴股份	
周日晚	周一晚	周二晚	周三晚	周四晚	周五晚
2023-04-02	2023-04-03	2023-04-04	2023-04-05	2023-04-06	2023-04-07
				雪龙集团	常青股份
周日晚	周一晚	周二晚	周三晚	周四晚	周五晚
2023-04-09	2023-04-10	2023-04-11	2023-04-12	2023-04-13	2023-04-14
	隆基机械 恒帅股份 德迈仕 标榜股份 金杯汽车	大为股份 翔楼新材 组泰格 春风动力 冠盛股份	万安科技	银轮股份	旷达科技 跃岭股份 华懋科技 爱玛科技
周日晚	周一晚	周二晚	周三晚	周四晚	周五晚
2023-04-16	2023-04-17	2023-04-18	2023-04-19	2023-04-20	2023-04-21
香山股份	威孚高科 亚太股份 联诚精密 苏威孚B 鑫湖股份 松原股份 中路股份 拓普集团 常熟汽饰 诺力股份 中路B股	双林股份 浙江仙通 同心传动	富奥股份 长安汽车 万丰奥威 华阳集团 富奥B 长安B 贝斯特 中汽股份 大东方 威帝股份	浩物股份 飞龙股份 兆丰股份 长春一东 正裕工业 晋拓股份 永安行 科博达 宁波高发 豪能股份 明新旭腾 上海沿浦 英搏尔	*ST海伦 精锻科技 苏奥传感 越博动力 东箭科技 正强股份 湖南天雁 中国汽研 德宏股份 新日股份 泉峰汽车 天雁B股
周日晚	周一晚	周二晚	周三晚	周四晚	周五晚
2023-04-23	2023-04-24	2023-04-25	2023-04-26	2023-04-27	2023-04-28
阿尔特 久祺股份 宁波方正 隆鑫通用	海马汽车 模塑科技 安凯客车 广东鸿图 西仪股份 万里扬 祥鑫科技 瑞鹄模具 富临精工 奥联电子 凌云股份 凯众股份 科华控股 圣龙股份 铁流股份	新朋股份 ST八菱 登云股份 今飞凯达 鹏翎股份 万通智控 威唐工业 西菱动力 卡倍亿 华安鑫创 致远新能 中捷精工 国机汽车 动力新科 北特科技 浙江黎明 华培动力 文灿股份 朗博科技 长华集团 西上海 天普股份 沪光股份 动力B股 浩淼科技 骏创科技 欣锐科技	德尔股份 美力科技 雷迪克 艾可蓝 渤海汽车 联明股份 保隆科技 泰德股份 大地电气	襄阳轴承 宁波华翔 奥特佳 中原内配 松芝股份 天汽模 征和工业 隆盛科技 海泰科 亚星客车 广汽汽车 申华控股 华域汽车 新坐标 日盈电子 华达科技 通达电气 金麒麟 金鸿顺 无锡振华 上声电子 福立旺 安徽凤凰 建邦科技 华阳变速	中鼎股份 云内动力 钱江摩托 中通客车 中国中期 兴民智通 光洋股份 上汽集团 福田汽车 ST耀光 江淮汽车 金龙汽车 北汽蓝谷 一汽富维 赛力斯 庞大集团 力帆科技 天成自控 腾龙股份 湘油泵 岱美股份 峰泰股份 菱电电控 三花智控

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理 采用中信行业汽车分类；披露日期按公告日期前一天计算

12月汽车板块走势弱于大盘

汽车板块12月走势弱于大盘

截至12月31日，12月CS汽车板块下跌6.71%，其中CS乘用车下跌5.50%，CS商用车下跌4.63%，CS汽车零部件下跌7.72%，CS汽车销售与服务下跌7.27%，CS摩托车及其它下跌11.61%，同期沪深300指数上涨0.48%，上证综合指数下跌1.97%，CS汽车板块跑输沪深300指数7.19pct，跑输上证综合指数4.74pct；汽车板块自2022年初至今下跌19.32%，沪深300下跌21.63%，上证综合指数下跌15.13%，CS汽车板块跑赢沪深300指数2.31pct，跑输上证综合指数4.20pct。

表8：12月汽车市场主要板块市场表现

代码	指数	月末价	一月内变动(%)	二月内变动(%)	三月内变动(%)	年初至今	六月内变动(%)
CI005013	CS 汽车	8628.40	-6.71	0.80	-1.44	-19.32	-16.96
CI005136	CS 乘用车 II	16548.33	-5.50	3.07	-1.37	-19.22	-25.29
CI005137	CS 商用车	4186.81	-4.63	9.62	6.22	-26.70	-12.15
CI005138	CS 汽车零部件 II	8004.77	-7.72	-1.75	-2.34	-18.17	-10.33
CI005139	CS 汽车销售与服务 II	1914.38	-7.27	2.77	-0.75	-21.95	-19.57
CI005140	CS 摩托车及其他 II	3984.48	-11.61	-12.52	-11.22	-14.01	-6.27
882105.WI	WIND 汽车与汽车零部件	10446.16	-6.39	0.83	-1.41	-17.73	-16.90
930997.CSI	新能源车	2769.22	-4.73	-2.16	-5.71	-28.80	-28.54
884162.WI	智能汽车指数	3038.45	-6.34	-2.66	1.37	-25.52	-15.33
000300.SH	沪深300指数	3871.63	0.48	10.34	1.75	-21.63	-13.68
000001.SH	上证综合指数	3089.26	-1.97	6.77	2.14	-15.13	-9.10

资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理 注：截止至12月31日

汽车行业代表性公司中，年初至今，乘用车板块，比亚迪下跌4.13%（12月下跌0.98%），广汽集团下跌26.3%（12月下跌10.47%），吉利汽车下跌45.73%（12月上漲0.18%）；零部件板块，福耀玻璃下跌23.59%（12月下跌5.55%），星宇股份下跌37.12%（12月下跌3.5%），拓普集团上漲11.07%（12月下跌13.2%），华阳集团下跌39.22%（12月下跌4.43%），德赛西威下跌25.3%（12月下跌4.23%），科博达下跌17.38%（12月下跌4.11%），伯特利上漲14.86%（12月下跌5.93%），三花智控下跌15.07%（12月下跌3.55%），上声电子上漲2.96%（12月上漲4.36%）。汽车服务板块，广汇汽车下跌21.35%（12月下跌6.67%），中国汽研上漲6.18%（12月上漲3.19%）。

表9：汽车行业上市公司近期表现

	公司	代码	月末收盘价	一月内涨幅	六月内涨幅	年初至今
乘用车	上汽集团	600104.SH	14.41	-5.07	-15.78	-27.29
	长安汽车	000625.SZ	12.31	-8.48	-28.93	6.48
	长城汽车	601633.SH	29.62	-7.38	-20.03	-38.86
	广汽集团	601238.SH	11.03	-10.47	-27.30	-26.30
	吉利汽车	0175.HK	11.4	0.18	-36.10	-45.73
	比亚迪	002594.SZ	256.97	-0.98	-22.92	-4.13
	江淮汽车	600418.SH	13.13	-10.98	-23.48	-24.35
商用车	宇通客车	600066.SH	7.51	-5.65	-13.18	-27.57
	中国重汽	000951.SZ	14.84	-0.07	14.24	-10.09
零部件	福耀玻璃	600660.SH	35.07	-5.55	-16.12	-23.59
	华域汽车	600741.SH	17.33	-6.12	-21.52	-36.22
	潍柴动力	000338.SZ	10.18	-5.13	-16.27	-41.64
	星宇股份	601799.SH	127.37	-3.50	-25.51	-37.12
	宁波高发	603788.SH	10.66	-7.47	-14.45	-22.11

	拓普集团	601689.SH	58.58	-13.20	-14.39	11.07
	精锻科技	300258.SZ	11.63	-8.28	5.34	-8.38
	岱美股份	603730.SH	16.08	-4.00	22.65	-7.10
	保隆科技	603197.SH	47.3	7.06	-3.84	-18.67
	德赛西威	002920.SZ	105.34	-4.23	-28.82	-25.30
	华阳集团	002906.SZ	33.22	-4.43	-26.68	-39.22
	胜蓝股份	300843.SZ	17.55	-3.89	-23.16	-41.91
	新坐标	603040.SH	17.08	-8.07	-8.91	-13.85
	华达科技	603358.SH	18.08	-7.23	-8.69	-9.23
	银轮股份	002126.SZ	12.41	-11.67	8.38	-0.58
	三花智控	002050.SZ	21.22	-3.55	-22.51	-15.07
	科博达	603786.SH	65.83	-4.11	6.92	-17.38
	玲珑轮胎	601966.SH	20.48	1.94	-19.27	-43.52
	中鼎股份	000887.SZ	14.47	-2.95	-20.67	-32.93
	伯特利	603596.SH	79.8	-5.93	-0.47	14.86
	泉峰汽车	603982.SH	20.28	-15.46	-16.63	-56.74
	上声电子	688533.SH	57.4	4.36	-19.65	2.96
汽车服务	广汇汽车	600297.SH	2.1	-6.67	-19.54	-21.35
	中国汽研	601965.SH	19.38	3.19	21.90	6.18
	安车检测	300572.SZ	11.45	-8.47	-23.51	-44.55
	五洋停车	300420.SZ	2.69	-0.74	-5.28	-27.49

资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理 注：截止至 12 月 31 日

2022 年 12 月 CS 汽车板块内涨幅前五的公司分别是奥联电子、亚星客车、继峰股份、海伦哲、大为股份；跌幅前五的公司分别是*ST 众泰、曙光股份、艾可蓝、小康股份、中路 B 股。

表 10：汽车板块企业涨跌幅前五名

涨幅前五			跌幅前五		
代码	名称	2022 年 12 月涨跌幅	代码	名称	2022 年 12 月涨跌幅
300585.SZ	奥联电子	45.43	000980.SZ	*ST 众泰	-34.26
600213.SH	亚星客车	27.68	600303.SH	曙光股份	-21.67
603997.SH	继峰股份	17.45	300816.SZ	艾可蓝	-20.65
300201.SZ	海伦哲	12.50	601127.SH	小康股份	-20.42
002213.SZ	大为股份	10.93	900915.SH	中路 B 股	-20.14

资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理 注：截止至 12 月 31 日

12 月汽车板块估值同环比均下降

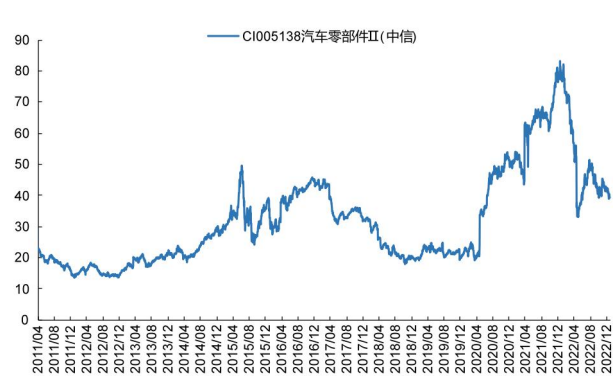
汽车汽配板块估值从 19 年初逐渐回升。国内汽车销量 18 年 7 月以来开始下滑并呈现加速下滑趋势，而国内汽车汽配板块估值自 18 年年初即开始下滑，2018 年底至今估值基本稳定并逐渐回升。2021 年受益于新冠疫情影响减退、新能源汽车产销高速增长，汽车汽配估值水平持续走高，随后于 2021 年四季度缓慢下行，延续至 2022 年 4 月。2022 年 12 月随着板块下调，估值有所回调，截至 2022 年 12 月 31 日，CS 汽车 PE 值为 37 倍，CS 乘用车 PE 值为 37 倍，CS 汽车零部件 PE 值为 39 倍，估值水平较年初分别有所下降（56/59/79 倍），估值水平较去年同期有所下降（56/59/79 倍），较上月同期有所下降（40/39/43 倍）。

图5: CS 汽车 PE



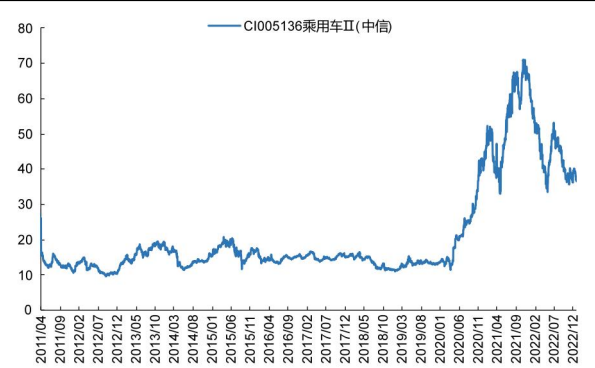
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图6: CS 汽车零部件 PE



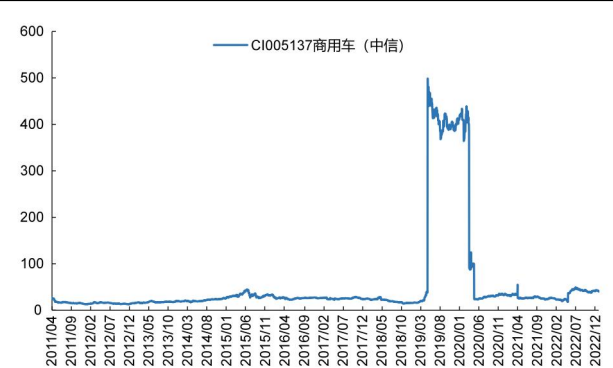
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图7: CS 乘用车 PE



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图8: CS 商用车 PE



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

12月乘用车上险同比+19%，新能源乘用车上险同比+51%

2022年12月乘用车零售同比增加、批发同比减少，零售、批发环比增加

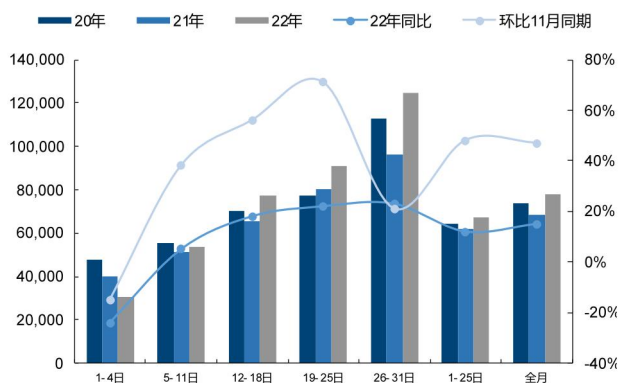
整体汽车：根据中汽协数据，11月汽车产销分别达到238.6万辆和232.8万辆，环比-8.2%和-7.1%，同比-7.9%和-7.9%；11月乘用车产销分别完成215.1万辆和207.5万辆，环比-7.8%和-7%，同比-3.9%和-5.6%；11月新能源汽车产销分别达到76.8万辆和78.6万辆，同比+65.6%和+72.3%，市场占有率达到33.8%。

1-11月汽车产销分别达到2462.8万辆和2430.2万辆，同比+6.1%和+3.3%。1-11月乘用车产销分别完成2170.2万辆和2129.2万辆，同比增长14.7%和11.5%。1-11月，新能源汽车产销分别达到625.3万辆和606.7万辆，同比均增长1倍，市场占有率达到25%。

乘用车：根据乘联会数据，初步统计，12月乘用车市场零售242.5万辆，同比去年增长15%，较上月增长47%；12月全国乘用车厂商批发227.3万辆，同比去年下降4%，较上月增长12%。

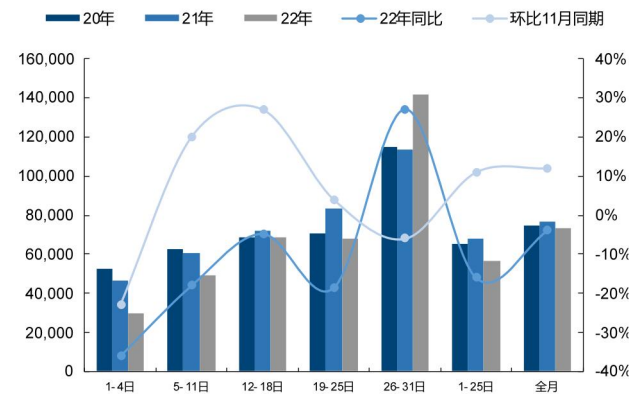
初步统计，2022年，乘用车市场零售2070万辆，同比增长1.8%（2021年为2015万辆），预计狭义乘用车批发2320万辆，同比增长10%（2021年为2110万辆）。

图9：2022年12月周度零售数据（辆）



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

图10：2022年12月周度批发数据（辆）



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

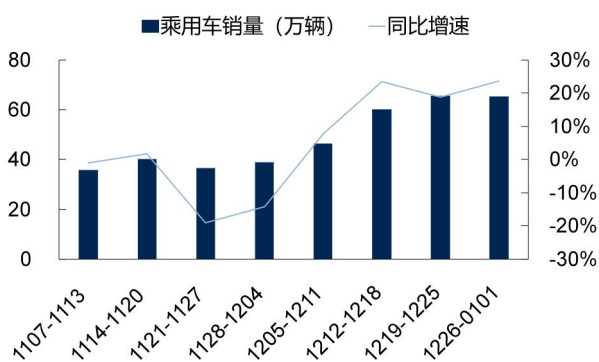
12月乘用车上险236.8万辆，同比+19%，新能源乘用车上险64.8万辆，同比+51%

根据交强险数据，12月（2022年12月5日-2023年1月1日）乘用车累计上险236.8万辆，同比+19%。分车企来看，一汽大众206516辆，同比+31%；比亚迪汽车202695辆，同比+114%；长安汽车165184辆，同比+54%；吉利汽车151417辆，同比+19%；上汽大众152202辆，同比+15%；上汽通用99295辆，同比-8%；东风日产91229辆，同比-4%；广汽丰田113423辆，同比+31%；长城汽车94198辆，同比-9%；一汽丰田93107辆，同比+23%。

根据交强险，12月（2022年12月5日-2023年1月1日）新能源乘用车累计上险64.8万辆，同比+51%，新能源乘用车渗透率27%，同比+6pct。分品牌来看，比亚迪202583辆，同比+141%；特斯拉36484辆，同比-42%；五菱33920辆，同比-21%；埃安22798辆，同比+51%；哪吒21227辆，同比+106%；理想15988辆；小鹏10694辆，同比-28%；蔚来13112辆，同比+41%；AITO 9606辆；极氪9701辆，同比+182%；欧拉8251辆，同比-59%；威马470辆，同比-87%。

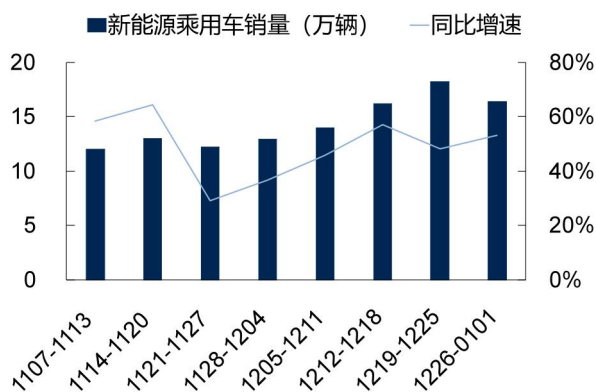
全年累计（2022年1月3日-2023年1月1日），乘用车2022年累计上险2021.08万辆，年度累计同比-2.15%，新能源车年度累计上险52.31万辆，累计同比+79.47%。

图11：国内乘用车周度销量及同比增速



资料来源：交强险，国信证券经济研究所整理

图12：国内新能源乘用车周度销量及同比增速



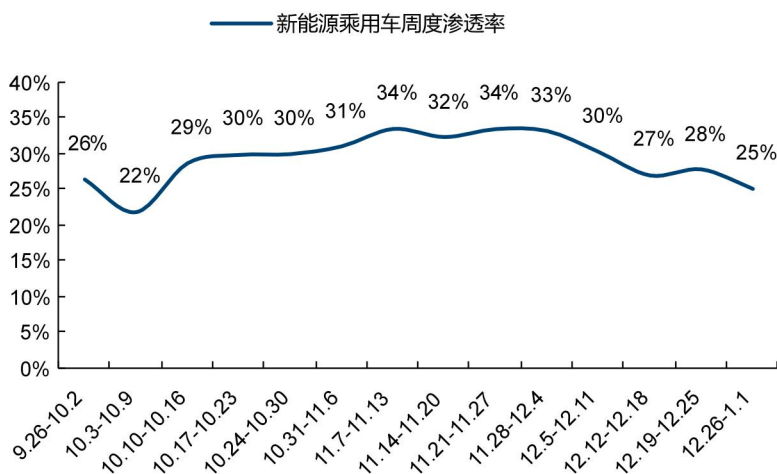
资料来源：交强险，国信证券经济研究所整理

表11：2022年12月5日-2023年1月1日分品牌乘用车上险量（辆）

分制造商	12月累计上险量		2022年当年累计	
	(2022年12月5日-2023年1月1日)	12月累计同比	(2022年1月3日-2023年1月1日)	2022年累计同比
一汽大众	206516	31%	1738339	-3%
比亚迪汽车	202695	114%	1603382	123%
长安汽车	165184	54%	1151575	0%
吉利汽车	151417	19%	1085681	-15%
上汽大众	152202	15%	1238937	-15%
上汽通用	99295	-8%	997772	-22%
东风日产	91229	-4%	790622	-22%
广汽丰田	113423	31%	1003367	25%
长城汽车	94198	-9%	738229	-26%
一汽丰田	93107	23%	806394	2%
广汽本田	79554	-2%	724158	-5%
奇瑞汽车	77190	31%	605610	3%
东风本田	65417	-13%	650892	-16%
华晨宝马	63277	76%	654087	1%
上汽通用五菱	57495	-16%	635709	-13%
总销量	2367904	19%	20210835	-2.15%
燃油车	1720243	10%	14980262	-15.56%
新能源车	647661	51%	5230573	79.47%

资料来源：交强险，国信证券经济研究所整理

图 13：国内新能源乘用车周度渗透率



资料来源：交强险，国信证券经济研究所整理

表 12：2022 年 12 月 5 日-2023 年 1 月 1 日分品牌乘用车上险量（辆）

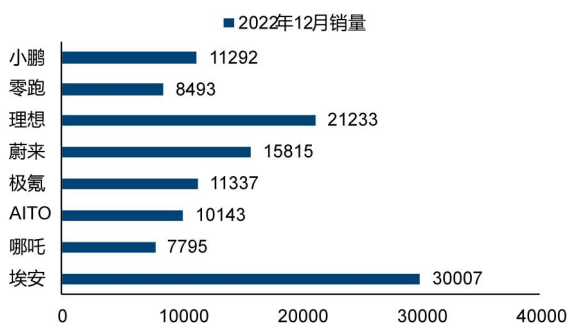
分品牌	12 月累计上险量		2022 年当年累计	
	(2022 年 12 月 5 日-2023 年 1 月 1 日)	12 月累计同比	(2022 年 1 月 3 日-2023 年 1 月 1 日)	2022 年累计同比
比亚迪	202583	141%	1583857	202%
五菱	33920	-21%	445347	6%
特斯拉	36484	-42%	440663	37%
埃安	22798	51%	212992	74%
哪吒	21227	106%	145243	125%
理想	20293	56%	134588	48%
小鹏	10694	-28%	120079	25%
蔚来	13112	41%	119541	32%
欧拉	8251	-59%	95137	-29%
极氪	9701	182%	71232	-
AITO	9606	-	66252	-
威马	470	-87%	34591	-3%
新能源乘用车合计	647661	50.94%	5230573	79.47%

资料来源：交强险，国信证券经济研究所整理

造车新势力交付数据方面，2022 年 12 月，埃安/小鹏/哪吒/理想/蔚来/零跑/AITO/极氪的交付量分别为 3.0/1.1/0.8/2.1/1.6/0.8/1.0/1.1 万辆，分别同比 +107%/-29%/-23%/+51%/+51%/+9%/+2782%/+199%。环比 +4%/+94%/-48%/+41%/+12%/+6%/+23%/+9%，埃安、理想、蔚来交付量位列前三

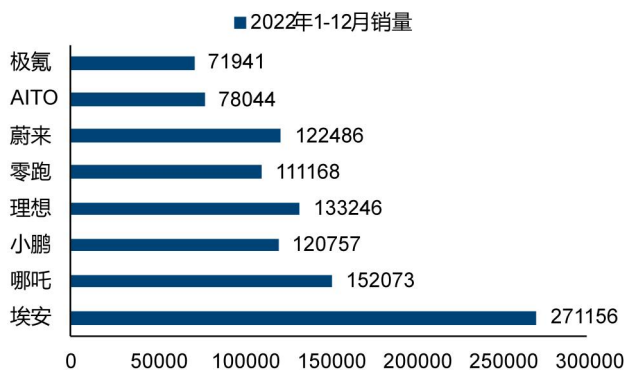
1-12月埃安/小鹏/哪吒/理想/蔚来/零跑/AITO/极氪的累计交付量分别为27.1/12.1/15.2/13.3/12.2/11.1/7.8/7.2万辆，累计同比+126%/+23%/+118%/+47%/+34%/+158%/+22075%/+1098%。

图14: 自主品牌造车新势力单月销量



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

图15: 自主品牌造车新势力累计销量



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

1-11月乘用车累计销量2129.2万辆，同比增长11.5%

通过梳理过去历年汽车行业走势，我们可以发现2018年汽车销售受较大冲击，主要原因是贸易战持续冲击下可选消费下行叠加购置税退出的部分透支。2018年7月起中国乘用车销量连续22个月下滑，2018年中国汽车销售2808万辆，同比下滑2.8%，2019年中国汽车销售2577万辆，累计同比下滑8.2%，下滑幅度自2019年8月起逐月收窄。2020年上半年受疫情影响，汽车销量同比下滑17%；下半年疫情逐步得到控制，汽车销量回暖，同比增长12%，全年汽车销量同比下滑2%。2021年汽车销量2627.5万辆，同比增长3.4%。2022年一季度，原材料价格大幅上涨，大部分车企自2月开始提价。3月下旬，上海疫情全面爆发，持续至5月中旬才明显好转，期间对汽车行业的整车排产、零部件供应、物流运输均造成较大影响，直接影响了4月的产销水平。5月随疫情逐渐得到有效控制，以及政府出台的一系列促销费、稳增长的整车措施，对于拉动汽车消费起到了明显的推动作用。汽车行业复工复产节奏加快，5月汽车产销呈现明显的恢复性增长。6月乘用车市场总体呈现“淡季不淡”特征，且4、5月份因疫情影响耽误的产销量在6月也得到一定回补，购置税减半政策和地方促进汽车消费政策等实施效果明显，5月乘用车产销表现明显好于预期。8月购置税等促消费政策持续发力，乘用车消费需求季度恢复，商用车降幅有所收窄，汽车产销同比继续保持快速增长。金九银十传统消费旺季，新车密集发布，销量同比持续向上。

根据中汽协数据，汽车方面，2022年11月，汽车产销分别达到238.6万辆和232.8万辆，环比-8.2%和-7.1%，同比-7.9%和-7.9%。2022年1-11月，汽车产销分别达到2462.8万辆和2430.2万辆，同比+6.1%和+3.3%。

乘用车方面，2022年11月，乘用车产销分别完成215.1万辆和207.5万辆，环比-7.8%和-7%，同比-3.9%和-5.6%。2022年1-11月，乘用车产销分别完成2170.2万辆和2129.2万辆，同比+14.7%和+11.5%。

新能源汽车方面，2022年11月，新能源汽车产销分别达到76.8万辆和78.6万辆，同比+65.6%和+72.3%，市场占有率达到33.8%。2022年1-11月，新能源汽车产销分别达到625.3万辆和606.7万辆，同比均增长1倍，市场占有率达到25%。

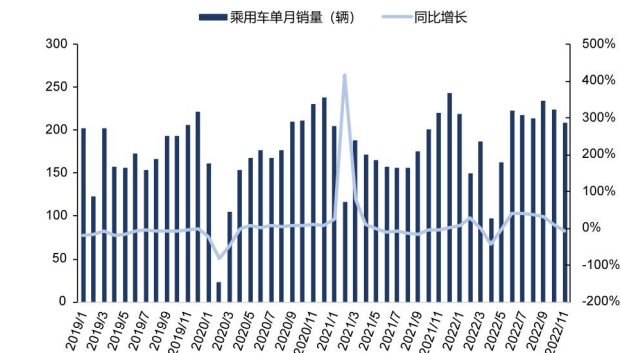
商用车方面，2022年11月，商用车产销分别完成23.5万辆和25.3万辆，环比分别下降11.2%和7.5%，同比分别下降33.4%和23.4%。2022年1-11月，商用车产销分别完成292.7万辆和301万辆，同比分别下降31.9%和32.1%，继续呈现两位数下滑。

图16: 2019-2022年11月汽车单月销量及同比增速



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图17: 2019-2022年11月乘用车单月销量及同比增速



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图18: 2019-2022年11月商用车单月销量及同比增速



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图19: 2019-2022年11月新能源汽车单月销量及同比增速

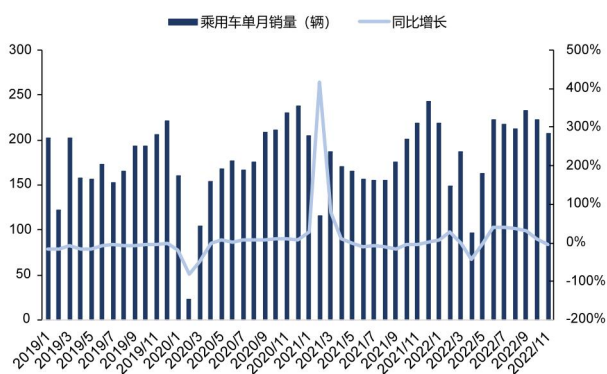


资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

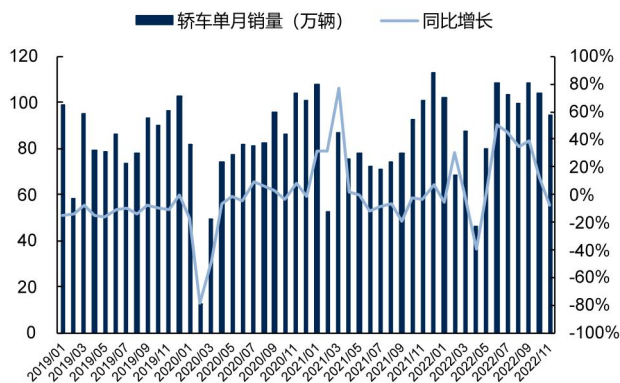
根据乘联会数据，从细分车型看，11月份狭义乘用车轿车批发销量94.3万辆，同比-7.3%，环比-9.1%；11月份MPV批发销量8.9万辆，同比-19.2%，环比-3.5%；11月份SUV批发销量99.8万辆，同比-2.6%，环比-6.2%。

图20: 2019-2022.11乘用车分月度销量及同比增速

图21: 2019-2022.11轿车分月度批发销量及同比增速



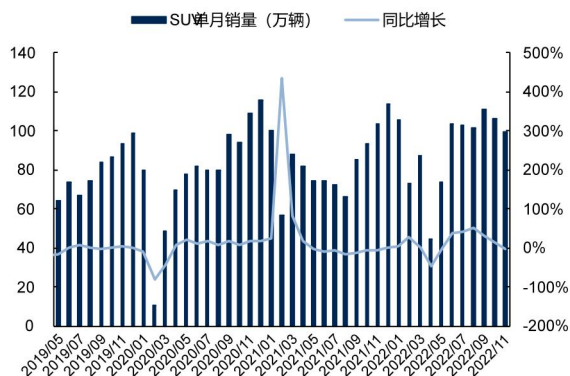
资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理



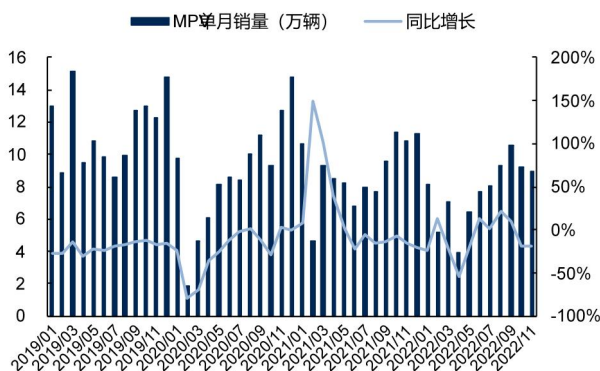
资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

图22：2019-2022.11 SUV分月度批发销量及同比增速

图23：2019-2022.11 MPV分月度批发销量及同比增速



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

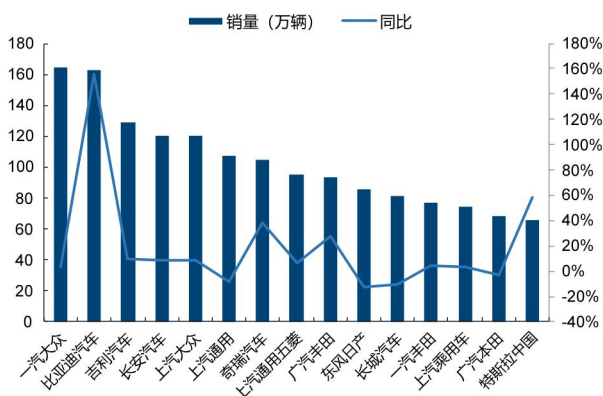
根据乘联会数据，分厂商来看，2022年1-11月，零售销量一汽大众、比亚迪汽车、吉利汽车获前三名，批发销量一汽大众、比亚迪汽车、吉利汽车获前三名。

狭义乘用车厂商2022年1-11月零售销量排行，前五位分别为一汽大众（160万辆，同比减少1.4%）、比亚迪汽车（158万辆，同比增长152.6%）、吉利汽车（111万辆，同比增长3.4%）、长安汽车（111万辆，同比增长5.9%）、上汽大众（110万辆，同比减少16.5%）。

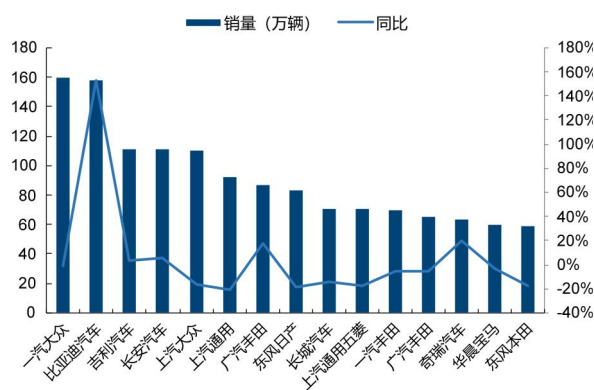
狭义乘用车厂商2022年1-11月批发销量排行，前五位分别为一汽大众（165万辆，同比增长2.9%）、比亚迪汽车（163万辆，同比增长155.8%）、吉利汽车（129万辆，同比增长10.1%）、长安汽车（121万辆，同比增长8.1%）、上汽大众（120万辆，同比增长8.5%）。

图24：2022年1-11月狭义乘用车批发销量厂商排名

图25：2022年1-11月狭义乘用车零售销量厂商排名



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

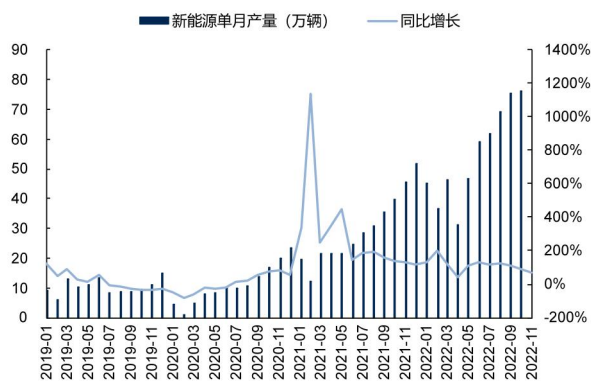
1-11 月新能源汽车销量累计同比增长 1 倍

根据中汽协数据，新能源汽车方面，2022 年 11 月，新能源汽车产销分别达到 76.8 万辆和 78.6 万辆，同比+65.6%和+72.3%，市场占有率达到 33.8%。2022 年 1-11 月，新能源汽车产销分别达到 625.3 万辆和 606.7 万辆，同比均增长 1 倍，市场占有率达到 25%。

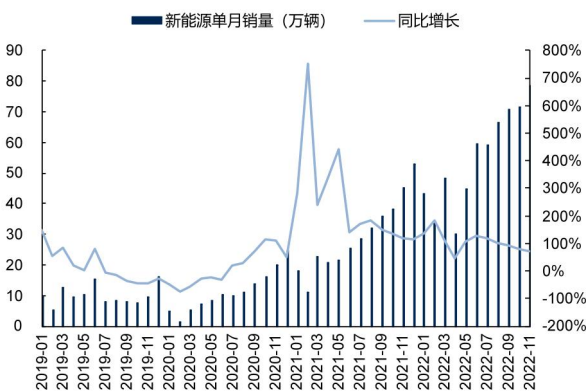
从细分车型来看，11 月纯电动汽车产销分别完成 58.9 万辆和 61.5 万辆，同比增长 55.5%和 67.4%；插电式混合动力汽车产销分别完成 17.9 万辆和 17.1 万辆，同比分别增长 110.8%和 92.6%。1-11 月纯电动汽车产销分别完成 485.7 万辆和 473.4 万辆，同比增长 91.2%和 89.3%；插电式混合动力汽车产销分别完成 139.4 万辆和 133.0 万辆，同比分别增长 169.3%和 154.6%。

图 26：新能源汽车产量及同比

图 27：新能源汽车销量及同比



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

新能源乘用车方面，根据乘联会细分数据，11 月新能源乘用车批发销量 72.82 万辆，同比增长 70.2%，环比增长 7.9%。1-11 月新能源乘用车累计批发 574.23 万辆，同比增长 104.6%。

图 28：2019 年-2022 年 8 月分月度新能源乘用车批发销量



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

2022年1-11月新能源汽车车企乘用车批发销量排名前三的为比亚迪、上汽通用五菱、特斯拉。比亚迪2022年1-11月销量为157.62万辆，位居第一，较去年同期上涨220.9%；上汽通用五菱累计销量为40.33万辆，位居第二，较去年同期上涨7.1%；特斯拉中国累计销量为39.78万辆，位居第三，较去年同期上涨59.0%。

表13：2022年1-11月各厂商新能源乘用车批发销量、同比及市占率

排名	NEV厂商	2022.01-11	2021.01-11	同比	份额
1	比亚迪汽车	1576269	491245	220.90%	31.30%
2	上汽通用五菱	403258	376498	7.10%	8.00%
3	特斯拉中国	397844	250141	59.00%	7.90%
4	吉利汽车	265879	64500	312.20%	5.30%
5	广汽埃安	243750	110287	121.00%	4.80%
6	奇瑞汽车	208747	77270	170.20%	4.20%
7	长安汽车	177919	66062	169.30%	3.50%
8	哪吒汽车	142872	59547	139.90%	2.80%
9	长城汽车	114502	113274	1.10%	2.30%
10	理想汽车	112013	76404	46.60%	2.20%
11	小鹏汽车	109465	82155	33.20%	2.20%
12	蔚来汽车	106671	80940	31.80%	2.10%
13	零跑汽车	102675	37099	176.80%	2.00%
14	一汽大众	88985	59278	50.10%	1.80%
15	上汽大众	80869	44745	50.80%	1.60%

资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

具体分车型看，2022年1-11月，销量前五名的新能源轿车车型为宏光MINI、比亚迪秦、比亚迪汉、比亚迪海豚、特斯拉(Model 3)；销量前五名的新能源SUV车型为比亚迪宋、特斯拉(Model Y)、比亚迪元PLUS、比亚迪唐、埃安(Aion Y)。

表14：2022年1-11月新能源轿车销量及同比

排名	新能源轿车	2022.01-11	同比
1	宏光 MINI	370300	7.40%
2	比亚迪秦	315737	95.80%
3	比亚迪汉	242591	134.10%
4	比亚迪海豚	178178	899.30%
5	特斯拉 (Model 3)	111917	-7.30%
6	埃安 (Aion S)	102500	55.20%
7	QQ 冰淇淋	91937	2043.60%
8	奇瑞 eQ	90359	35.20%
9	奔奔 EV	85704	29.90%
10	风神 E70	64372	149.20%
11	欧拉好猫	58830	49.20%
12	零跑 T03	57982	67.50%
13	小鹏 P7	56097	5.60%
14	比亚迪驱逐舰 05	55842	/
15	几何 A	48056	345.80%

资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

表15: 2022年1-11月新能源SUV销量及同比

排名	新能源 SUV	2022.01-11	同比
1	比亚迪宋	405037	375.90%
2	特斯拉 (Model Y)	285927	121.00%
3	比亚迪元 PLUS	146358	/
4	比亚迪唐	128578	210.50%
5	埃安 (Aion Y)	106274	296.00%
6	哪吒 V	94118	112.10%
7	理想 ONE	78329	2.50%
8	极氪 001	60604	2641.00%
9	问界 M5	50632	/
10	哪吒 U	48552	219.80%
11	ID.4 CROZZ	41429	107.40%
12	零跑 C11	41051	2110.60%
14	蔚来 ES6	40281	10.30%
14	ID.4 X	31300	68.30%
15	埃安 (Aion V)	31122	90.20%

资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

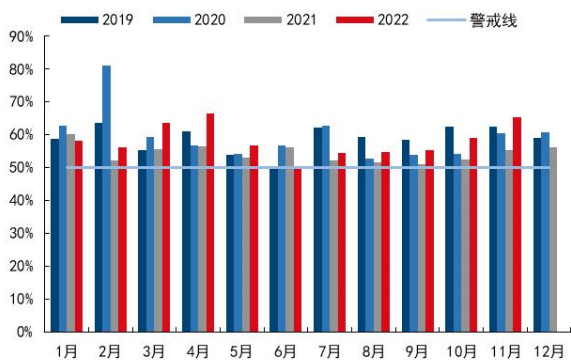
库存：11月库存系数为1.35，库存水平位于警戒线以下

根据中国汽车流通协会数据,2022年11月中国汽车经销商库存预警指数为65.3%,同比上升9.9个百分点,环比上升6.3个百分点。11月份汽车经销商综合库存系数为1.35,环比下降23.3%,同比上升0%,库存水平位于警戒线以下,处于合理范围内。

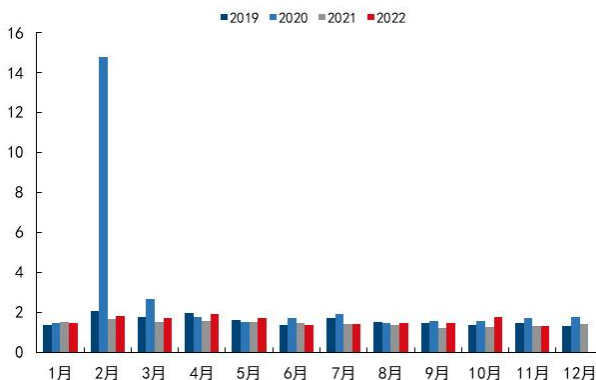
10月国内多地疫情反复,经销商促销活动受限,汽车市场需求转弱,呈现“旺季不旺”特点。同时购置税政策带动需求在6-9月释放,考虑年终促销冲量尚未开始,10月需求相对较低,终端销量不如预期。11、12月疫情逐步缓解,购置税政策即将结束,叠加厂家年终冲量策略,有利于部分观望消费者购入决策,12月需求有所回升。

图29: 2019-2022年各月经销商库存预警指数

图30: 2019-2022年各月经销商库存系数



资料来源：中国汽车流通协会，国信证券经济研究所整理



资料来源：中国汽车流通协会，国信证券经济研究所整理

行业相关运营指标：12月大部分原材料价格环比下降

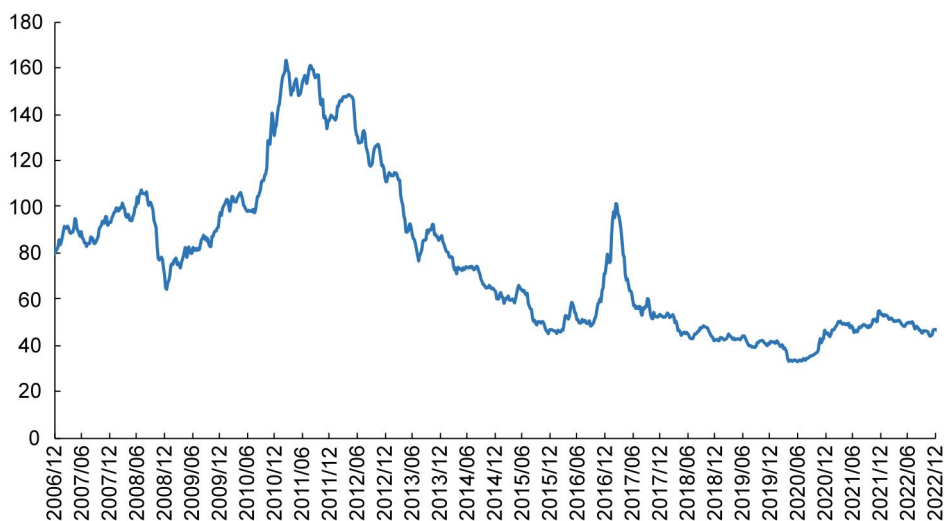
原材料价格指数：下游需求稳定，12月大部分原材料价格同比、环比下降

汽车配件主要以钢铁、锌、铝和玻璃等大宗商品为主要原材料。受国家供给侧改革“去产能”政策影响，铝锌和钢铁等金属的价格从2016年初就开始持续上涨，到2017年汽车配件主要原材料价格均处于高位，2018年随着环保侧去产能脚步的缓和，汽车配件主要原材料价格在2018年基本趋稳并小幅回落。2019年除玻璃外其他原材料价格指数均有下降。2020年受疫情影响，下游需求大幅下降，原材料价格全线下滑，5月开始终端需求逐渐恢复，部分原材料价格呈现提升。2021年全年，汽车原材料价格总体仍维持上涨趋势。

2022年截至12月23日，橡胶类价格指数为45.25，环比2022年11月同期的46.46略有下滑，同比2021年12月的52.46有所下降；截至12月23日，钢铁类价格指数为122.50，环比2022年11月同期的117.06有所上升，同比2021年12月的141.83明显下滑；截至12月31日，浮法平板玻璃的市场价格为1626.6，环比2022年11月的1641.4有所下降，同比2021年12月的2177.8明显下降；截至12月31日，铝锭A00的价格为18840.0，环比2022年11月的19007.5有所下降，同比2021年12月的19867.3有所下滑；截至12月31日，锌锭0#的价格为23910.0，环比2022年11月的24343.8有所下降，同比2021年12月的23983.8有所下降。

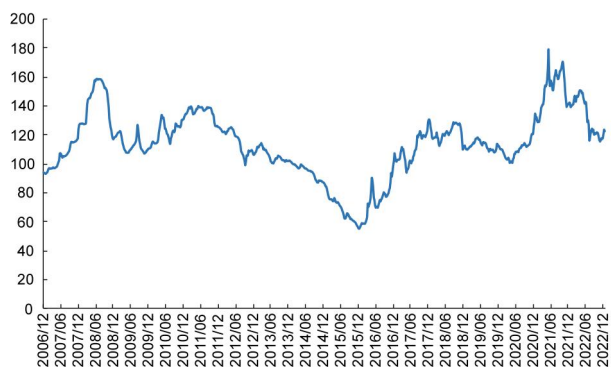
总体来看，2022年12月橡胶类、浮法玻璃类、铝锭、锌锭同环比均有所下滑，钢铁类环比上升，同比下降。

图 31：橡胶类大宗商品价格指数



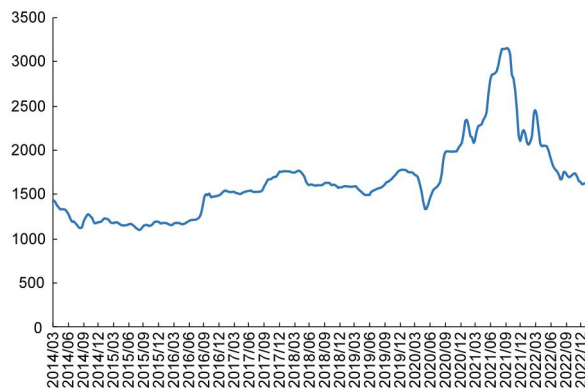
资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

图32：钢铁市场价格



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

图33：浮法平板玻璃:4.8/5mm 市场价格



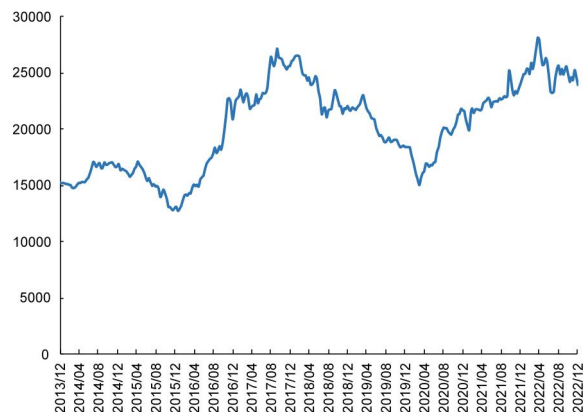
资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

图34: 铝锭 A00 市场价格



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图35: 锌锭 0#市场价格



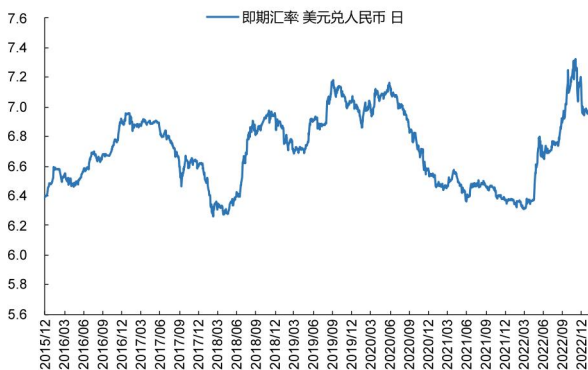
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

汇率：12月欧元兑人民币同比、环比均升值，美元兑人民币环比贬值、同比升值

美国和欧洲是除中国以外世界上最大的两个汽车市场，中国汽配绝大多数出口销往美国和欧洲，因此美元和欧元兑人民币的走势直接影响中国汽配供应商的出口。2016 人民币呈现持续贬值态势，2017 年人民币升值，2018 年上半年人民币逐渐平稳。2018 年下半年由于贸易战影响人民币持续贬值，2019 年呈先贬值后升值的趋势；欧元兑人民币在 2016 年基本保持平稳，2017 年小幅升值，2018 年延续了区间内小幅震荡的趋势，2019 年呈现先降后涨态势。近期随着海外疫情在美国的扩散和原油价格大跌的影响，美元流动性收紧，美元指数大幅上涨。

截至 2022 年 12 月 30 日，欧元兑人民币汇率收至 7.3583，环比 2022 年 11 月的 7.3418 小幅上升，同比 2021 年 12 月的 7.2121 有所上升。美元兑人民币汇率收至 6.9514，环比 2022 年 11 月的 7.1419 有所下降，同比 2021 年 12 月的 6.3730 有所上升。

图36: 美元兑人民币即期汇率



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图37: 欧元对人民币即期汇率



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

重要行业新闻与上市车型

重要行业新闻

1、行业动态

比亚迪：2022 年全年销量 187 万辆、新款海豚上市

比亚迪 2022 年全年销量 186.85 万辆，同比增长 152.5%，12 月销量 23.52 万辆，同比增长 137.3%。比亚迪 12 月出口 1.13 万辆，2022 年全年累计出口 5.59 万辆，同比增长 307.2%。

2023 款海豚正式上市，官方指导价为 11.68 万元-13.68 万元。售价相较于老款车型上调 4000-6000 元不等。

比亚迪与 UZAVTOSANOAT JSC 签署合资协议，双方成立合资公司，专注于生产新能源汽车及其相关零部件。合资公司将设在乌兹别克斯坦，未来主要生产比亚迪多款新能源车型，包括 DM-i 超级混动车型和相关零部件，加速比亚迪新能源汽车在乌兹别克斯坦地区的本地化生产。

特斯拉 2022 年电动车产量和交付量达 137 万辆和 131 万辆

特斯拉发布了全球生产与交付报告，2022 年全球范围内共实现电动车生产与交付 136.97 万辆和 131.39 万辆，同比增长分别为 47.2%、40.3%。其中，2022Q4 实现生产和销售 43.97 万辆、40.53 万辆，同比增长 43.8%、31.3%。

分车型看，2022 年 Model 3/Y 实现生产和交付分别为 129.84 万辆和 124.71 万辆，Model S/X 实现生产和交付 7.12 万辆和 6.67 万辆。

长安汽车计划 2030 年实现年销 500 万辆

12 月 25 日，在长安汽车举办的“长安汽车科技成果展暨长安 160 周年系列活动”上，长安汽车宣布了最新的战略目标规划，包括未来 10 年的发展方向和相关投入情况。

长安汽车规划在未来 10 年投入 2000 亿元打造长安汽车，其中在新汽车科技产业链累计投入超 1500 亿元。

长安董事长朱华荣展望，到 2025 年，长安汽车将推出 30 余款全新产品。长安汽车预计至 2030 年实现集团整体销量 500 万辆，并进入世界汽车前十名，其中长安品牌目标销售 350 万辆，新能源销售 210 万辆，海外销售 105 万辆。

广汽发布“万亿广汽”发展纲要

2020 年 12 月 30 日，广汽集团在广州国际车展上发布“2030 万亿广汽 1578 发展纲要”：发力 5 大增量、夯实 7 大板块、落实 8 大行动，力争 2030 年实现产销超 475 万辆、营收 1 万亿元、利税 1 千亿元的目标。

其中 5 大增量指整车转型升级、零部件强链延链、能源及生态赋能、国际化勇毅前行、智慧出行商业化运营。7 大板块代表研发、整车、零部件、能源及生态、国际化、智慧出行、投资与金融。8 大行动指着力深化体制机制改革、科技创新研-投并重、自主品牌全力提升、强链延链优化结构、能源生态全面发力、软件业务深度布局、海外市场重点突破、智慧交通模式创新。2022 年广汽预计实现产销 245.9 万辆和 240.4 万辆，同比增长 15%和 12%。

广州车展车企展出多款新车

广州车展于 2022 年 12 月 30 日-2023 年 1 月 8 日展出，多款新车发布。宝马发布全新 M2，售价 59.90 万元；奥迪展示 A6 Avant e-tron 概念车，旅行车式造型，基于 PPE 平台打造；魏牌发布蓝山，为全新旗舰大六座 SUV 蓝山 DHT-PHEV；埃安发布 Hyper GT 等。

2、政府新闻

河南：鼓励各地出台促进汽车消费的惠民政策

12 月 30 日河南省人民政府印发《大力提振市场信心促进经济稳定向好政策措施》，汽车方面提出：1、鼓励各地出台促进汽车消费的惠民政策，将购车补贴政策延续至 2023 年 3 月底，对在省内新购汽车按购车价格的 5% 给予消费者补贴，最高不超过 10000 元/台，省、市级财政各补贴一半。2、加快公共领域车辆电动化替代，培育扩大新能源汽车消费，完善公用充电基础设施布局，推动充电基础设施向干线公路服务区和县域延伸，到 2023 年年底实现高速公路服务区充电设施全覆盖、集中式充电示范站县域全覆盖。

重庆：对智能车控、智能座舱等研发企业给予补助

1 月 4 日重庆市人民政府制定了《重庆市加力振作工业经济若干政策措施》，汽车方面提出：加快培育智能网联新能源汽车产业集群。支持企业建设智能网联汽车数据平台、应用场景，研发全新新能源乘用车车型，支持企业研发智能车控、智能座舱等核心配套产品，相应给予 300 万元至 800 万元补助。

湖南：印发《湖南省公路沿线充电基础设施布局规划》

湖南省交通运输厅、湖南省能源局、国网湖南省电力有限公司共同编制了《湖南省公路沿线充电基础设施布局规划》，并于 2022 年 12 月 30 日印发。提出，到 2025 年形成“适度超前、布局均衡、智能高效”的充电基础设施体系，满足超过 2000 万辆电动汽车充电需求。高速公路和普通国省道充电站间隔少于 50 公里；干线公路沿线要配建单桩功率不低于 60 千瓦的快速充电桩，新建高速公路服务区按照不低于 30% 的车位比例建设充电设施或预留建设安装条件；既有服务区应加快升级改造，到 2025 年底，在具备条件的情况下，配建充电设施车位比例不得低于 30%。积极布局国省干线公路和重要县乡道沿线快速充电设施，至 2025 年底，高速公路、普通国省道和农村公路沿线充电车位达到 1.6 万个。

12 月上市车型梳理

12 月上市的新车见下表，核心关注长安 CS75、几何 E、护卫舰 07、2023 款海豚、小鹏 G3、蔚来新款 ES8 和 EC7、长城山海炮等车型。

表 16: 2022 年 12 月部分上市车型梳理

厂商	车型	厂商指导价	动力方面	级别	上市时间	类型
埃安	AION S	13.98-19.16 万	纯电动	紧凑型车	2023 年 1 月 4 日上市	改款
极氪	极氪 001	30-40.3 万	纯电动	中大型车	2023 年 1 月 1 日上市	改款
岚图汽车	岚图 FREE	31.36-40.99 万	纯电动、增程式	中大型 SUV	2023 年 1 月 1 日上市	改款
奥迪	奥迪 RS e-tron GT	146.88 万	纯电动	中大型车	2022 年 12 月 30 日上市	新车
吉利汽车	熊猫 mini	5.58	纯电动	微型车	2022 年 12 月 30 日上市	新车
长城汽车	山海炮	暂无报价	暂无信息	皮卡	2022 年 12 月 30 日上市	新车
长安汽车	欧尚 X5 PLUS	9.59-11.49 万	1.5T	紧凑型 SUV	2022 年 12 月 30 日上市	新车
比亚迪	海豚	11.68-13.68 万	纯电动	小型车	2022 年 12 月 28 日上市	改款
路虎	卫士	71.80-169.80 万	2.0T 3.0T 5.0T	中大型 SUV	2022 年 12 月 26 日上市	改款
上汽大通	MAXUS EV30	15.38 万	纯电动	轻客	2022 年 12 月 26 日上市	改款

丰田汽车	丰田 86	33.86-35.86 万	2.4L	跑车	2022 年 12 月 25 日上市	改款
蔚来	EC7	暂无报价	纯电动	中大型 SUV	2022 年 12 月 24 日上市	新车
蔚来	ES8	49.60-65.60 万	纯电动	中大型 SUV	2022 年 12 月 24 日上市	垂直换代
广汽本田	皓影	16.98-25.28 万	1.5T 2.0L	紧凑型 SUV	2022 年 12 月 23 日上市	垂直换代
长安汽车	览拓者	9.99-14.99 万	2.0T	皮卡	2022 年 12 月 22 日上市	新车
北京汽车	王牌 M7	5.98-13.18 万	1.6L 2.0L	MPV	2022 年 12 月 22 日上市	新车
北京汽车	卡路里	5.98-7.48 万	2.0L	皮卡	2022 年 12 月 22 日上市	新车
华晨宝马	X2	28.58-33.29 万	2.0T	紧凑型 SUV	2022 年 12 月 21 日上市	改款
华晨宝马	1 系	20.58-24.99 万	1.5T 2.0T	紧凑型车	2022 年 12 月 21 日上市	改款
东风本田	思域	12.99-18.79 万	1.5T 2.0L	紧凑型车	2022 年 12 月 20 日上市	改款
睿蓝汽车	睿蓝 9	19.98 万	纯电动	中大型 SUV	2022 年 12 月 17 日上市	垂直换代
一汽丰田	格瑞维亚	35.58-41.58 万	2.5L	MPV	2022 年 12 月 16 日上市	新车
广汽本田	型格	12.99-16.69 万	1.5T	紧凑型车	2022 年 12 月 16 日上市	新车
一汽奔腾	奔腾 T99	13.49-18.69 万	2.0T	中大型 SUV	2022 年 12 月 15 日上市	改款
一汽奔腾	奔腾 T77	10.58-14.18 万	1.5T	紧凑型 SUV	2022 年 12 月 15 日上市	改款
吉利汽车	豪越 L	暂无报价	暂无信息	中型 SUV	2022 年 12 月 12 日上市	改款
上汽通用五菱	五菱 Air ev 晴空	暂无报价	纯电动	微型车	2022 年 12 月 12 日上市	改款
长安福特	锐际	16.98-21.88 万	2.0T	紧凑型 SUV	2022 年 12 月 12 日上市	改款
长安欧尚	长安欧尚 X5 PLUS	9.99-11.79 万	1.5T	紧凑型 SUV	2022 年 12 月 9 日上市	改款
宝马 (进口)	宝马 i7	145.90 万	纯电动	大型车	2022 年 12 月 9 日上市	改款
比亚迪	护卫舰 07	21.00-29.00 万	1.5T	中型 SUV	2022 年 12 月 9 日上市	改款
上汽大通	上汽大通 MAXUS G10	11.78-18.78 万	2.0L 2.0T	MPV	2022 年 12 月 9 日上市	改款
宝马 (进口)	宝马 7 系	82.80-261.20 万	2.0T 3.0T 6.6T	大型车	2022 年 12 月 9 日上市	改款
阿尔法·罗密欧	Stelvio 斯坦维	45.68-95.28 万	2.0T 2.9T	中型 SUV	2022 年 12 月 8 日上市	新车
阿尔法·罗密欧	Giulia	37.98-90.28 万	2.0T 2.9T	中型车	2022 年 12 月 8 日上市	新车
梅赛德斯-AMG	AMG GT	98.68-229.88 万	3.0T 4.0T	跑车	2022 年 12 月 8 日上市	改款
北京汽车制造厂	北汽制造王牌 M7	12.08-13.18 万	1.6L 2.0T	MPV	2022 年 12 月 6 日上市	改款
长安林肯	飞行家	51.38-76.38 万	3.0T	中大型 SUV	2022 年 12 月 6 日上市	新车
长安林肯	航海家	32.88-47.88 万	2.0T 2.7T	中型 SUV	2022 年 12 月 6 日上市	改款
长安汽车	长安 CS75	10.29-11.99 万	1.5T	紧凑型 SUV	2022 年 12 月 6 日上市	改款
几何汽车	几何 E	8.68-13.18 万	纯电动	小型 SUV	2022 年 12 月 5 日上市	改款
长安林肯	林肯 Z	25.18-34.08 万	2.0T	中型车	2022 年 12 月 5 日上市	改款
智己汽车	智己 L7	33.88-57.88 万	2.0T 2.4T	皮卡	2022 年 12 月 5 日上市	改款
江淮汽车	悍途	12.18-19.48 万	2.0T 2.4T	皮卡	2022 年 12 月 5 日上市	改款
众泰汽车	众泰 T300	5.98 万	1.5L	小型 SUV	2022 年 12 月 5 日上市	改款
合创汽车	合创 A06	18.00-27.00 万	纯电动	中型车	2022 年 12 月 3 日上市	改款
成功汽车	斑马	3.99-7.50 万	1.5L	微卡	2022 年 12 月 1 日上市	新车
小鹏汽车	小鹏 G3	16.89-20.19 万	纯电动	紧凑型 SUV	2022 年 12 月 1 日上市	新车
东风本田	思域	12.99-18.79 万	1.5T 2.0L	紧凑型车	2022 年 12 月 1 日上市	改款

资料来源：太平洋汽车，第一汽车电动网，汽车之家，国信证券经济研究所整理

重点公司盈利预测及估值

表 17: 重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	2022/1/4 收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS			PE		
					2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E
002594.SZ	比亚迪	买入	259.10	7543	1.05	5.25	10.89	248	49	24
601633.SH	长城汽车	买入	28.64	2510	0.73	1.1	1.24	39	26	23
601238.SH	广汽集团	买入	11.03	1154	0.71	1.05	1.22	16	11	9
000625.SZ	长安汽车	买入	12.23	1213	0.47	1.19	1.25	26	10	10
600660.SH	福耀玻璃	买入	35.06	915	1.21	1.99	2.04	29	18	17
603596.SH	伯特利	买入	77.01	317	1.24	1.60	2.51	62	48	31
002906.SZ	华阳集团	买入	32.99	157	0.63	0.84	1.23	52	39	27
601799.SH	星宇股份	买入	129.63	370	3.32	3.92	5.09	39	33	25
002920.SZ	德赛西威	买入	108.81	604	1.50	1.93	3.00	73	56	36
603786.SH	科博达	买入	66.05	267	0.97	1.31	1.82	68	50	36
601966.SH	玲珑轮胎	买入	19.90	294	0.57	0.41	1.13	35	49	18
601311.SH	骆驼股份	买入	8.26	97	0.71	0.87	1.03	12	9	8
601689.SH	拓普集团	买入	57.19	630	0.92	1.59	2.15	62	36	27
688533.SH	上声电子	增持	54.81	88	0.38	0.69	1.40	145	79	39
603982.SH	泉峰汽车	买入	20.42	54	0.61	0.52	1.25	34	39	16
600933.SH	爱柯迪	增持	18.05	159	0.36	0.63	0.84	50	29	21
002050.SZ	三花智控	买入	20.60	740	0.47	0.64	0.83	44	32	25
603997.SH	继峰股份	增持	15.03	168	0.11	0.1	0.43	133	150	35
603305.SH	旭升集团	买入	32.46	216	0.92	1.05	1.51	35	31	21
688162.SH	巨一科技	增持	43.20	59	0.95	1.23	2.42	45	35	18
300681.SZ	英搏尔	买入	39.57	66	0.61	0.84	1.76	65	47	22
300258.SZ	精锻科技	买入	11.59	56	0.36	0.5	0.66	33	23	18
603348.SH	文灿股份	买入	57.52	152	0.37	1.38	2.40	155	42	24
002101.SZ	广东鸿图	买入	21.43	113	0.57	0.90	1.04	38	24	21
300745.SZ	欣锐科技	增持	37.50	47	0.20	0.42	1.36	184	89	28
603179.SH	新泉股份	买入	37.13	181	0.76	0.92	1.46	49	40	25
0175.HK	吉利汽车	增持	12.04	1211	0.48	0.66	0.87	25	18	14
9866.HK	蔚来-SW	增持	77.55	1312	-6.25	-6.02	-2.68	-12	-13	-29
9868.HK	小鹏汽车-W	买入	41.30	713	-2.82	-4.81	-3.94	-15	-9	-10

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。 ，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032