

假期影响逐步消退，新能源车销量回暖

汽车行业

推荐 维持评级

核心观点

- **1月消费节奏受到扰动，插混市场表现显著强于行业。**2023年1月乘用车零售销量129.3万辆，同比-37.9%，环比-40.4%，厂商批发销量144.9万辆，同比-32.9%，环比-34.9%。新能源乘用车零售销量33.2万辆，同比-6.3%，环比-48.3%；批发销量38.9万辆，同比-7.3%，环比-48.2%，其中插电混动销量11.7万辆，同比+44.7%。
- **车企降价与地方促销费协力支撑车市平稳过渡，政策引导新能源产业链高质量发展。**1月特斯拉大幅下调全系产品价格，问界、小鹏、蔚来、零跑、极氪等品牌相继推出优惠政策，产品需求有望得到支撑。新能源政策补贴全面退出后，三亚、北京等地方政府出台优惠措施为车市提供平稳过渡。中央政策将重点转向引领产业链高质量发展，工信部、发改委等部门重点强调汽车关键产业链发展重要性，新能源市场在产销扩容中逐渐提升对核心零部件自主可控的重视程度，驱动行业高质量发展。
- **老款促销叠加新品迭代助力新能源销量率先回暖。**根据乘联会数据，2月1日至19日，全国乘用车实现批发销量74.9万辆，同比+2%，较上月同期+1%，今年以来累计批发219.8万辆，同比-25%；实现零售销量73.0万辆，同比+16%，较上月同期-9%，今年以来累计零售202.2万辆，同比-26%。2月后春节假期引发的产销节奏错位逐步消除，但车市仍在补贴退坡影响下仍显疲弱。新能源车市场今年以来累计批发67.3万辆，同比+8%，累计零售54.6万辆，同比+9%，表现显著好于整体车市。乘联会预估2月狭义乘用车零售完成135万辆左右，环比+4.3%，同比+7.2%，其中新能源零售40万辆左右，环比+20.3%，同比+46.6%，渗透率达29.6%，未来随着车企降价促销和亮眼新品的陆续发布，新能源车有望率先带领车市进入复苏区间。
- **投资建议** 整车端推荐广汽集团(601238.SH)、比亚迪(002594.SZ)、长安汽车(000625.SZ)、长城汽车等(601633.SH)；智能化零部件推荐华域汽车(600741.SH)、伯特利(603596.SH)、德赛西威(002920.SZ)、经纬恒润(688326.SH)、中科创达(300496.SZ)、科博达(603786.SH)、均胜电子(600699.SH)、星宇股份(601799.SH)等；新能源零部件推荐法拉电子(600563.SH)、菱电电控(688667.SH)、中熔电气(301031.SZ)、拓普集团(601689.SH)、旭升股份(603305.SH)等。
- **核心组合(截至2023/2/26)**

股票代码	股票名称	权重	月涨幅(%)	年初至今相对上证涨幅(%)
601238.SH	广汽集团	25%	-1.79	-1.32
000625.SZ	长安汽车	25%	-4.74	3.58
002920.SZ	德赛西威	25%	-11.80	4.08
601689.SH	拓普集团	25%	-5.87	8.46

- **风险提示** 1、新能源汽车行业销量不及预期的风险；2、芯片短缺带来产能瓶颈的风险；3、原材料价格维持高位导致成本高企的风险。

分析师

石金漫

☎: 010-80927689

✉: shijinman_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522030002

杨策

☎: 010-80927615

✉: yangce_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520050005

行业数据 2023.2.28



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

目录

一、电动化、智能化持续渗透，自主品牌向上周期开启	2
（一）汽车行业是我国最重要的支柱产业之一	2
（二）行业分析	2
1. 乘用车行业销售情况分析	2
2. 乘用车市场潜力持续释放，细分市场走势分化	2
（1）政策退坡影响车市短期承压，车企多举措助力消费热情回升	2
（2）汽车市场分化趋势加速	3
（3）新能源渗透率微降，插混在低基数效应下取得正向增长	4
（4）自主品牌向上周期开启，头部车企加速赶超合资	5
3. 零部件行业	5
（1）原材料价格上涨对利润的不利影响逐步消退，智能化渗透率提升带来行业新机会	5
（2）行业智能化加速	6
（三）相关政策支持行业发展	8
二、行业面临的挑战及建议	11
三、投资建议及股票池	12
四、风险提示	12

一、电动化、智能化持续渗透，自主品牌向上周期开启

（一）汽车行业是我国最重要的支柱产业之一

汽车行业是我国最重要的支柱产业之一，汽车行业产业链长，上下游延伸至实体经济的诸多方面，是国民经济发展的中流砥柱，对经济增长有至关重要的拉动作用。据中汽协统计，2022 年中国汽车行业产销量继 2021 年后连续第二年实现同比增长，全年累计生产 2702.1 万辆，同比上升 3.4%；销售 2686.4 万辆，同比上升 2.1%。乘用车方面，产销分别为 2383.6 万辆和 2356.3 万辆，同比上升 11.2%和 9.5%；商用车销售 330.0 万辆，同比下降 31.2%。从汽车类零售情况来看，2022 年全国汽车类零售额达 45772 亿元，同比增长 0.7%，高于同期社会消费品零售总额增速 0.9 个百分点，占全国社会消费品零售总额的 10.4%，较 2021 年提升 0.5 个百分点。

（二）行业分析

1.乘用车行业销售情况分析

●春节假期影响消费节奏，叠加政策尾声的销售透支，1 月车市触底。

2023 年 1 月乘用车零售销量 129.3 万辆，同比-37.9%，环比-40.4%，主要系新能源车购置补贴、燃油车购置税优惠等促销费政策于 2022 年底退出，销量前置导致 2022 年 12 月的环比高基数，且春节假期提前，1 月产销工作日同比去年减少，造成同环比均出现下滑表现。厂商批发销量 144.9 万辆，同比-32.9%，环比-34.9%，经销商开始布局销量短期透支后的市场回暖行情，批发端表现好于零售。**从结构看**，（1）1 月豪华车零售 19 万辆，同比-36%，环比-28%，政策退出对豪华车影响弱于行业整体，预计与高价位新能源产品原本不享受补贴有关；（2）自主品牌零售 64 万辆，同比-31%，环比-40%，自主品牌份额为 49.4%，较 2022 年同期提升 4.3pct，自主品牌领军者比亚迪产销同比分别+63.85%和+58.60%，销量表现依然靓丽；合资品牌零售 47 万辆，同比-45%，环比-45%，其中德系份额 22.9%，同比-0.7pct，日系份额 16.6%，同比-2.8pct，美系份额 7.7%，同比-0.5pct。

●新能源车环比降幅更明显，低基数下插混表现显著强于行业。

1 月新能源乘用车零售销量 33.2 万辆，同比-6.3%，环比-48.3%；批发销量 38.9 万辆，同比-7.3%，环比-48.2%，新能源车市场同比表现略好于行业，环比降幅受消费透支的影响更为明显。1 月国内新能源零售渗透率为 25.7%，同比提升 9.1 个百分点。1 月新能源乘用车市场批发销量突破万辆的企业降至 7 家，占新能源乘用车总量 76%，其中比亚迪（15.0 万辆）继续领跑，特斯拉中国（6.6 万辆）销量提升明显，头部企业市场竞争优势开始展现。**从车型看**，1 月纯电动批发销量 27.2 万辆，同比-19.8%；插电混动销量 11.7 万辆，同比+44.7%。**从结构看**，自主品牌新能源车批发渗透率 39.4%，豪华车为 34.5%，主流合资仅 2.4%。其中 A00 级批发销售 3.4 万辆，份额占纯电动的 13%；A0 级批发销售 6.9 万辆，份额占纯电动的 25%；A 级份额 22%，各级别电动车销量表现相对分化。

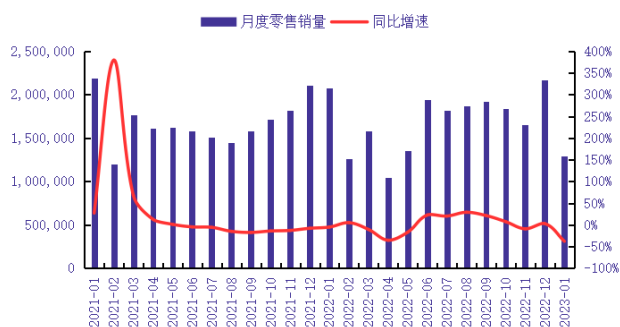
2.乘用车市场潜力持续释放，细分市场走势分化

（1）政策退坡影响车市短期承压，车企多举措助力消费热情回升

2023 年 1 月乘用车零售 129.3 万辆，同比-37.8%，表现较为低迷。燃油车购置税减半优惠与新能源车购置补贴优惠政策均于 2022 年底退出，消费者需求提前释放，短期内观望态度明显。今年我国春节前置，假

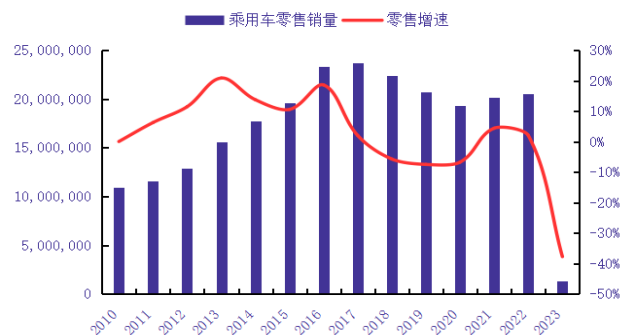
期间消费者购车意愿较低，1月销量存在一定程度的错位效应。为刺激终端需求，车企自年初以来相继出台优惠措施，其中特斯拉全系产品大幅降价、小鹏、蔚来、零跑、极氪等品牌跟进优惠措施。另外，智己LS7、长安CS95 PLUS、理想L7、L8等新款车型相继上市，老产品优惠与新产品迭代有望协同助力新能源销售进入复苏区间。

图 1：2021.01-2023.01 月乘用车月度销量及同比变化



资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 2：2010 至今乘用车销量及同比变化（辆）



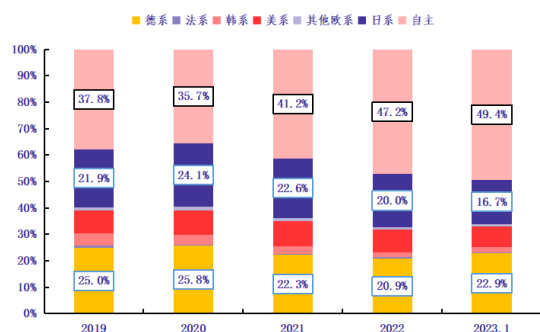
资料来源：wind，中国银河证券研究院

（2）汽车市场分化趋势加速

特征一：自主品牌过渡更为平缓，产品力带动市占率稳步提升

在车市整体疲软的情况下，自主品牌表现呈现一定韧性。2023年1月自主品牌销量63.85万辆，同比下滑32.1%，表现好于整体行业（YOY-37.9%）。自主品牌市占率上升至49.4%，相比2022年上升2.2个百分点。自主品牌市场认可度在销量及市占率方面充分显现，新能源转型加速为自主品牌带来弯道超车机会。一方面，自主品牌在燃油车产品上通过压缩自身盈利空间，降低产品价格，打造产品越级性能体验，消费者逐步感受到自主品牌产品竞争力的显著提升，自主品牌口碑转向明显；另一方面，新能源领域国内自主品牌与造车新势力走在世界前列，产品力国际领先，对燃油车替代持续加速，带动市占率显著提升。我们预计在接下来的销售中，自主品牌市占率将继续提升，市场份额向头部自主品牌靠拢。

图 3：各国别车系 2019 年至今市占率变化情况



资料来源：乘联会，中国银河证券研究院

表 1：2023.01 各国别车系累计零售情况

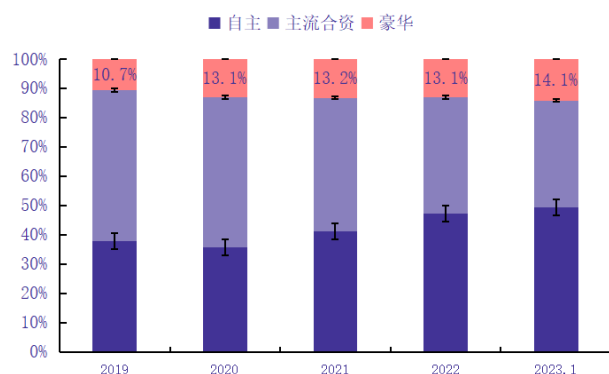
	1月零售销量	同比增速	年度累计销量	同比增速
德系	295,792	-39.7%	295,792	-39.7%
法系	4,536	-59.8%	4,536	-59.8%
韩系	26,278	-46.7%	26,278	-46.7%
美系	99,403	-41.3%	99,403	-41.3%
其他欧系	13,299	-23.7%	13,299	-23.7%
日系	215,326	-46.6%	215,326	-46.6%
自主	638,504	-32.1%	638,504	-32.1%
总计	1,293,138	-37.9%	1,293,138	-37.9%

资料来源：乘联会，中国银河证券研究院

特征二：自主品牌高端突围，强势抢占豪华品牌市场

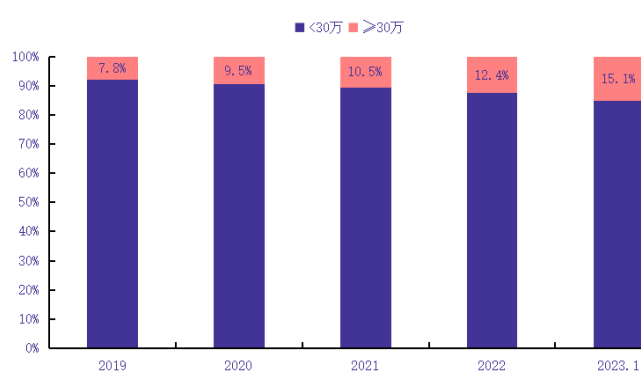
2023 年 1 月，豪华车市占率达 14.1%，较 2022 年上升 1.0pct。30 万以上车型市占率 15.1%，较 2022 年上升 2.7pct，豪华车及高价位车型市占率大幅上升主要系前期优惠政策对 30 万元以下车型的销量提前透支影响。我国居民消费水平持续提升，高端车型替代态势不改，换购需求强劲。30 万元以上价格区间市占率增速明显快于豪华品牌，体现出高端换购逐步由传统豪华品牌转向国产自主高端车型，尤其以新能源车型为主。我国拥有 2.2 亿民用小客车保有量，换购群体的消费升级仍有较大空间，我们预计高端车消费将持续保持增长，豪华车消费者将向自主品牌高端产品消费者转化。

图 4：豪华车 2019 年至今市占率变化



资料来源：乘联会，中国银河证券研究院

图 5：2019 年至今 30 万区间上下消费变化

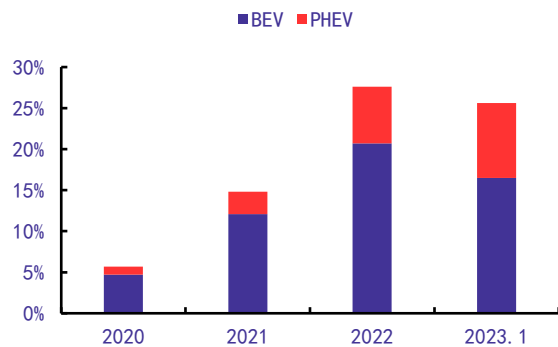


资料来源：乘联会，中国银河证券研究院

（3）新能源渗透率微降，插混在低基数效应下取得正向增长

2023 年 1 月，新能源车渗透率为 25.6%，较 2022 年下滑 2.0pct，主要系新能源购置优惠补贴的销量透支影响，其中纯电渗透率 16.5%，较 2022 年下滑 4.2pct，插混（含增程式）渗透率 9.1%，较 2022 年增长 2.2pct，插混渗透率呈快速提升态势。1 月插混销量 11.8 万辆，在低基数效应下同比提升 48.8%，插混产品具备“可油可电”特征，在中短途中以电驱动为主，具备燃油经济性和纯电车驾驶体验感，在长途通过燃油驱动能够克服里程焦虑，是中短期燃油车市场向电动化全面转型的有效过渡工具。2023 年，插混市场龙头比亚迪在王朝网和海洋网两大产品序列中继续推出插混的改款或全新产品，吉利、长安、长城等自主品牌加速插混新产品布局，我们预计在新产品的驱动下，2023 年将成为插混放量大年，有望带动新能源车市场继续扩容。

图 6：各能源类型车型 2019 年至今渗透率变化情况



资料来源：乘联会，中国银河证券研究院

表 2：2023.01 各能源类型车型累计零售情况

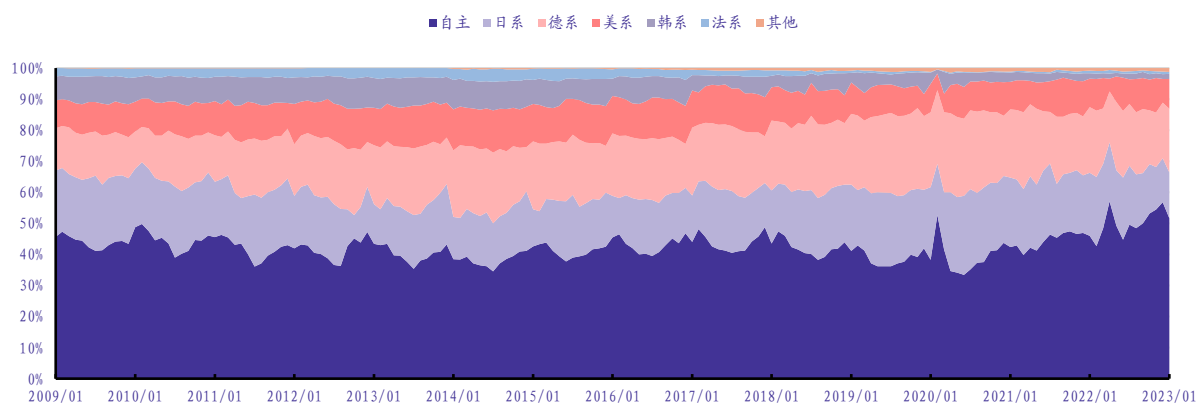
	1 月零售销量	同比增速	累计零售销量	同比增速
NEV	331,542	-6.4%	331,542	-6.4%
BEV	213,690	-22.3%	213,690	-22.3%
PHEV	117,852	48.8%	117,852	48.8%
ICE	961,596	-44.3%	961,596	-44.3%
合计	1,293,138	-37.9%	1,293,138	-37.9%

资料来源：乘联会，中国银河证券研究院

（4）自主品牌向上周期开启，头部车企加速赶超合资

自主品牌近年凭借其产品的快速迭代与产品力提升实现对合资品牌的快速追赶，一方面，自主品牌通过新能源转型实现弯道超车，新能源产品开发积极性更高，且自主品牌深耕国内市场，洞察国内消费者需求痛点，产品开发反应速度快，产品性能对消费者需求迭代更为敏感；另一方面，自主品牌新能源产品开发起步早，在电池等关键环节布局领先，支撑自主品牌产品在电动化、智能化方面性能持续提升，在高端车型上实现对合资品牌产品的替代，合资品牌面临的芯片短缺、电池供不应求等问题更为严峻。2023 年 1 月，自主品牌零售销量 63.85 万辆，同比下滑 32.1%，主流合资销量 47.24 万辆，同比下滑 44.8%，自主品牌的销量下滑幅度低于主流合资，国产替代进程加速。

图 7：各车系市占率走势



资料来源：乘联会，中国银河证券研究院

表 3：自主品牌新车丰富度高于合资品牌

	集团	品牌	车型	定价（万元）	车型定位
自主品牌	比亚迪	王朝网	秦 PLUS DM-i	9.98-17.88	纯电/插混 紧凑型轿车
		海洋网	护卫舰 07	20.28-28.98	插混 中大型 SUV
	吉利	吉利品牌	星越 L 增程版	23.97-25.37	增程式 中大型 SUV
		极氪	极氪 009	49.90-58.80	纯电 MPV
	长城	哈弗	H6 新能源	15.98-17.38	插混 紧凑型 SUV
		欧拉	闪电猫	18.98-26.98	纯电 轿车
	长安	深蓝	SL03	17.19-22.19	纯电/增程 中大型轿车
		阿维塔	阿维塔 11	34.99-43.49	纯电 中大型 SUV
合资品牌	上汽大众		ID. 3	14.99-18.53	纯电 紧凑型轿车
		ID 系列	ID. 4X	18.93-28.63	纯电 紧凑型 SUV
			ID. 6X	25.33-33.89	纯电 中大型 SUV
	广汽丰田	bZ 系列	bZ4X	16.98-25.48	纯电 中大型 SUV
	广汽本田	e: NP	e: NP1	17.50-21.80	纯电 小型 SUV

资料来源：汽车之家，中国银河证券研究院

3. 零部件行业

（1）原材料价格上涨对利润的不利影响逐步消退，智能化渗透率提升带来行业新机会

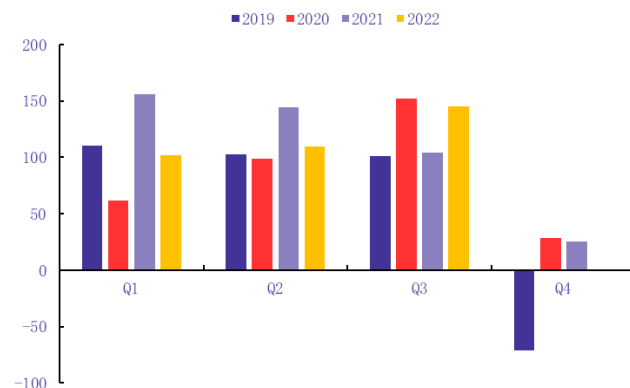
全球汽车产业链在波折中复苏，原材料价格企稳回落助力业绩释放。疫情后时代，全球汽车产销逐步恢复，在低基数和国产替代大趋势下，零部件板块迎来良好复苏。2021 年汽车零部件板块实现营收 10180.15 亿元，同比增加 16.12%；实现归母净利润 429.64 亿元，同比增加 26.00%。进入 2022 年，俄乌冲突和原材料价格上涨为企业业绩释放带来扰动，2022 年 Q3,汽车零部件板块实现营收 7736.58 亿元，同比增加 1.81%；实现归母净利润 357.01 亿元，同比减少 11.61%。未来随着原材料价格企稳回落，以及智能化渗透率提升、国产替代加速为行业带来的良好发展机遇，零部件板块业绩释放可期。

图 8：汽车零部件行业 2019-2022Q3 营收（亿）对比



资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 9：汽车零部件行业 2019-2022Q3 归母净利润（亿）对比



资料来源：wind，中国银河证券研究院

（2）行业智能化加速

“双碳”政策驱动行业电动化转型，智能网联汽车普及加快。自碳达峰、碳中和政策指引发布以来，双碳领域持续受到政府与企业的高度重视，汽车产业作为碳排放重点领域之一，率先开启新能源转型。汽车行业电动化升级，为智能化、网联化、共享化发展培植了良好的土壤，以新能源汽车零部件、智能网联汽车零部件为代表的新兴产业领域获得发展机会，传统汽车零部件公司与通信、互联网公司的跨行业合作得到快速推进，与新能源和智能网联相关的领域成为全球零部件巨头重点进行技术创新及资本投入的领域，智能化、电动化细分赛道新兴技术和企业百花齐放，为汽车行业带来新的生机。

国内厂商顺应新能源发展趋势，技术产品向集成化、定制化升级进步。在汽车行业大踏步变革的同时，国内零部件厂商从过去以加工、代工生产为主的低价值模式，逐步成长至具备与主机厂同步开发能力的高端智造。随着模块化、平台化生产在主机厂中广泛应用，零部件模块化、标准化的需求提升，零部件企业从供给单一部件，到配套系统化集成，竞争力逐步增强。

汽车智能化提升消费者体验，成为产品核心竞争力。与电动化进程不同的是，无论新能源化与否，智能化本质是消费者对汽车安全性、舒适性等更高品质的内在需求。在各品牌车辆机械素质趋于成熟后，该产品的智能化水平高低将对消费者购车起到决定性作用。我们预计部分前期技术及品牌的积累过硬的国产零部件公司将凭借其成本优势进入合资主机厂以及进口高端车品牌供应链。

表 4：国家智能网联驾驶相关政策

政策文件	时间	主要内容
------	----	------

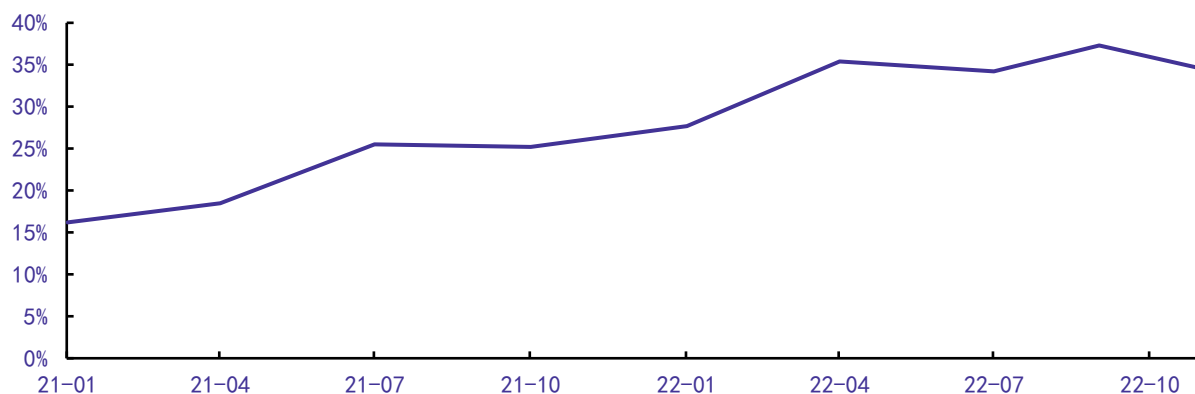
《2019 年智能网联汽车标准 化要点》	2019 年 5 月	强调落实标准体系建设指南，系统布局技术领域，加快中的标准制定修订，履行国际协调职责；加强标准交流与合作，从而推动智能网联汽车标准化工作
《推动重点消费品更新升级 畅通资源循环利用实施方案 (2019-2020 年)》	2019 年 6 月	稳步推动智能汽车创新发展；加强汽车制造、信息通信、互联网等领域骨干企业深度合作，组织实施智能汽车关键技术攻关，重点开展车载传感器、芯片、中央处理器、操作系统等研发与产业化；坚持自主式和网联式相结合的发展模式，不断提升整车智能化水平，培育具有国际竞争力的智能汽车品
《智能汽车创新发展战略》	2020 年 2 月	明确提出到 2025 年，中国标准智能汽车的技术创新、产业生态、基础设施、法规标准、产品监管和网络安全体系基本形成。实现有条件自动驾驶的智能汽车达到规模化生产，实现高度自动驾驶的智能汽车在特定环境下市场化应用
《汽车驾驶自动化分级》	2020 年 3 月	基于驾驶自动化系统能够执行动态驾驶任务的程度，将驾驶自动化分成 0~5 六个等级
《2020 年智能网联汽车标准 化工作要点》	2020 年 4 月	根据产业发展情况，针对先进驾驶辅助系统、自动驾驶、信息安全、功能安全、汽车网联功能与应用等技术领域特点，有计划、有重点地部署标准研究与制定工作，实现智能网联汽车标准体系闭环管理与持续完善
《国家车联网产业标准体系 建设指南(车辆智能管理)》	2020 年 4 月	指导智能网联汽车登记管理、身份认证与安全、道路运行管理及车路协同管控与服务等领域标准化 作，推动公安交通管理领域车联网技术应用与发展，提升智能网联汽车与智慧交通水平
交通运输部表示将自动驾驶 作为科技创新支撑加快建设 交通强国的重要领域之一	2020 年 5 月	交通运输行业认定了 5 个自动驾驶研发中心，并且在行业重点科技项目设立自动驾驶研究的专题，统筹科研资源，开展自动驾驶和车路协同关键技术的攻关工作
《关于促进道路交通自动驾 驶技术发展和应用的指导意 见》	2020 年 12 月	包括总体要求、发展目标、主要任务和保障措施四个方面内容，提出到 2025 年，自动驾驶基础理论研究取得积极进展，道路基础设施智能化、车路协同等关键技术及产品研发和测试验证取得重要突破
《国家综合立体交通网规划 纲要》	2021 年 2 月	加强智能化运载工具和关键专用装备研发，推进智能网联汽车（智能汽车、自动驾驶、车路协同）、智能化通用航空器应用
《加快培育新型消费实施方 案》	2021 年 3 月	实施智能化市政基础设施建设和改造。协同发展智慧城市与智能网联汽车，打造智慧出行平台“车城网”
《国家车联网产业标准体系 建设指南》	2021 年 3 月	到 2022 年底，制修订智能交通基础设施、交通信息辅助等领域智能交通急需标准 20 项以上，初步构建起支撑车联网应用和产业的标准体系；到 2025 年，制修订智能管理和服务、车路协同等领域智能交通关键标准 20 项以上，系统形成能够支撑车联网应用、满足交通运输管理和服务需求的标准体系。
《智能网联汽车生产企业及 产品准入管理指南》	2021 年 4 月	规定了 L3、L4 级自动驾驶企业及产品的准入纲领性要求。
《关于确定智慧城市基础设 施与智能网联汽车协同发展 第一批试点城市的通知》	2021 年 5 月	确定北京、上海、广州、武汉、长沙、无锡等 6 个城市为智慧城市基础设施与智能网联汽车协同发展第一批试点城市。
《智能网联汽车团体标准体 系建设指南》	2021 年 12 月	以“3+N”智能网联汽车相关标准研究框架、智能网联汽车技术路线图“三横两纵”技术体系为基础,构建中国方案智能网联汽车团体标准体系。
《“十四五”国家重点研发 计划专项立项信息》	2022 年 1 月	“十四五”国家重点研发计划“新能源汽车”专项立项信息中，电驱系统、智能驾驶、车联网融合等类别中多个智能驾驶项目入选重点专项。

《国家车联网产业标准体系 2022 年 9 月 提出到 2025 年制修订 100 项以上智能网联汽车相关标准，涵盖组合驾驶辅助、自动驾驶关键系统等标准，贯穿功能安全、网络安全和数据安全等标准，满足智能网联汽车技术、产业发展和政府管理对标准化的需求。

资料来源：乘联会等官方公告，中国银河证券研究院

前沿技术量产落地进程加速，智能驾驶渗透率逐步提升。智能化、电动化发展提速的大背景下，主机厂凭借日趋成熟的制造工艺，推动前沿技术在智能座舱领域量产落地，以寻求差异化竞争的先机，例如中高端车型率先上车搭载 AR-HUD、DLP 大灯等装配，为消费者带来新驾乘体验。随着国产激光雷达降本后下沉渗透，以及自动驾驶技术走向成熟，智能驾驶功能逐步成为消费者选购时参考的重要因素之一，据佐思汽研数据，2022 年 1-11 月，国内乘用车市场 L2 及 L2+级别 ADAS 装配率达到 34.5%，同比 2021 年上升 11.8pct，智能驾驶技术渗透率处于快速提升态势。汽车市场正逐步摆脱单纯配置堆叠的竞争模式，智能驾驶、智能座舱等“软实力”正逐步塑造未来的行业格局。

图 10：国内 L2 及 L2+级别渗透率走势



资料来源：佐思汽研，中国银河证券研究院

图 11：理想 L9 搭载 AR-HUD



资料来源：搜狐，中国银河证券研究院

图 12：智己 L7 搭载 DLP 大灯技术



资料来源：智己汽车，中国银河证券研究院

(三) 相关政策支持行业发展

中央补贴政策退出，地方政府促销费政策温和延续，支撑车市平稳过渡。2022 年 12 月 31 日，燃油车购置税优惠减半与新能源车购置优惠补贴政策正式到期，政策补贴退出预期造成车市销量于 2022 年末提前透支，2023 年初销量阶段性下滑。为支撑车市过渡，促进消费者信心恢复，推动车市平稳转入市场驱动，三亚、

北京等地方政府出台优惠政策支持汽车消费,提供政策缓冲。另外,中央政策提及对商用车新能源化的支持,继续从对碳排放贡献较多的领域入手,加速汽车行业向新能源的全面转型。

表 5: 2023 年各地汽车消费补贴政策措施

时间	地区	政策内容
1 月 4 日	三亚市	发布《关于延长 2022 年三亚市促进汽车销售消费券发放时间的公告》: 于 2022 年 10 月 27 日至 2023 年 2 月 20 日期间在三亚市汽车销售企业购置符合国家相关法规要求的机动车(包括新能源车和燃油新车,不含二手车),并开具正规发票,新能源车裸车购车发票 10 万元以下,奖励红包 3000 元; 10 万至 20 万元,奖励红包 4000 元; 20 万以上,奖励红包 6000 元。
1 月 29 日	上海市	印发《上海市提信心扩需求稳增长促发展行动方案》,关于新能源汽车方面,《方案》提出,对购置日期在 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日期间内并已列入《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录》的纯电动汽车、插电式混合动力(含增程式)汽车、燃料电池汽车,免征车辆购置税。
2 月 8 日	北京市	汽车消费券发放对象为面向在大兴区参加活动的 4S 店购置乘用车(含摩托车)的消费者;发放总金额为 2000 万元。发放规则:单车销售额 10 万(含)-20 万元,每辆车可享受直降 2000 元;单车销售额 20 万元(含)以上,每辆车可享受直降 3000 元。

资料来源: wind, 银河证券研究院整理

表 6: 2019 年以来汽车行业刺激以及补贴政策一览

时间	政策类别	文件名	政策简述
2019/1/28	鼓励汽车消费	《进一步优化供给推动消费平稳增长促进形成强大国内市场的实施方案(2019 年)》	放宽汽车限购,取消二手车流通限制,推动老旧汽车报废更新,促进农村汽车更新换代,新能源汽车补贴,新能源汽车免征购置税等。
2019/3/20	减税降费	《关于深化增值税改革有关政策的公告》	2019 年 4 月 1 日起,将适用 16% 的增值税税率的项目降至按 13% 增值税税率收取,包含汽车行业。
2019/3/26	新能源汽车补贴	《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政支持政策的通知》	调整补贴标准,对能量密度以及续航里程的要求提高,2019 年 3 月 26 日至 2019 年 6 月 25 日为过渡期,取消地补,过渡期后取消购置补贴。
2019/6/2	放宽限购	广州《关于增加中小型客车增量指标配置额度的通告》 深圳《关于调整我市中小汽车调控增量指标配置额度的通告》	广州: 在 12 万个原有额度的基础上,将 2019、2020 年的中小客车指标额度提高 10 万个。 深圳: 在 8 万个原有额度的基础上,将 2019、2020 年的中小客车指标额度每年提高 4 万个。
2019/9/2	取消限购	贵阳《贵阳市人民政府关于废止<贵阳市中小客车号牌管理暂行规定>的决定》	自公布之日起取消限购。
2020/12/30	指导智能驾驶	《关于促进道路交通运输自动驾驶技术发展和应用的指导意见》	指出到 2025 年,道路基础设施智能化、车路协同等关键技术及产品研发和测试验证取得重要突破;推动自动驾驶技术产业化落地。
2020/12/31	新能源汽车补贴退坡	《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》	2021 年,新能源汽车补贴标准在 2020 年基础上退坡 20%
2021/01/05	鼓励汽车消费	《关于提振大宗消费重点消费促进释放农村消费潜力若干措施的通知》	提出稳定和扩大汽车消费,释放汽车消费潜力,鼓励有关城市优化限购措施,增加号牌指标投放,改善汽车使用条件,优化汽车管理与服务
2021/02/08	限制能源使用	《关于 2020 年度乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分管理有关事项的通知》	为积极应对新冠肺炎疫情影响,保障汽车产业健康可持续发展,就 2020 年度乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分管理有关事项印发通知。
2021/02/09	鼓励汽车消费	《关于印发商务领域促进汽车消费工作指引和部分地方经验做法的通知》	十五大提出要推动汽车由购买管理向使用管理转变,稳定和扩大汽车消费,商务部梳理了当前商务领域促进汽车消费的主要工作任务和一些地方好的经验做法
2021/02/20	鼓励新能源汽车	《乘用车燃料消耗量限值》	标准发布实施是落实《汽车产业中长期发展规划》的重要举措,对推动汽车产品节能减排、促进产业健康可持续发展、支撑实现我国碳达峰、碳中和战略目标具有重要意义
2021/03/25	鼓励汽车消费	《加快培育新型消费实施方案》	实施智能化市政基础设施建设和改造。协同发展智慧城市与智能网联汽车,打造智慧出行平台“车

2021/06/28	指导智能驾驶	《国家车联网产业标准体系建设指南(智能网联汽车)》	城网” 进一步聚焦重点领域、注重协同创新，强化应用牵引，持续健全完善汽车标准体系，为汽车产业高质量发展提供坚实支撑。
2021/12/27	股比放开，倒逼自主品牌做强	《外商投资准入特别管理措施》	自 2022 年 1 月 1 日起，在汽车制造领域，取消乘用车制造外资股比限制以及同一家外商可在国内建立两家及两家以下生产同类整车产品的合资企业的限制。
2021/12/31	补贴退坡	《关于 2022 年新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》	2022 年，新能源汽车补贴标准在 2021 年基础上退坡 30%；城市公交、道路客运、出租(含网约车)、环卫、城市物流配送、邮政快递、民航机场以及党政机关公务领域符合要求的车辆，补贴标准在 2021 年基础上退坡 20%。
2022/4/26	促进汽车消费	国务院办公厅印发《关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》	鼓励汽车、家电等大宗消费，引导金融机构丰富大宗消费金融产品。
2022/5/31	减购置税	国务院常务会议	阶段性减征部分乘用车购置税 600 亿元以促进消费。
2022/6/22	大力支持汽车消费	国务院常务会议	对于小型非运营二手车，从 8 月 1 日起将完全取消二手车迁入限制；10 月 1 日起，转让登记将实行单独签注并发放临时车牌号。 支持新能源汽车消费，考虑到目前实际研究关于延长新能源汽车购置税免征政策的。 完善平行进口政策，支持停车场建设。
2022/7/7	扩大汽车消费	商务部等部门发布《关于搞活汽车流通扩大汽车消费若干措施的通知》	积极支持充电设施建设，加快推进居住社区、停车场、加油站、高速公路服务区、客货运枢纽等充电设施建设，引导充电桩运营企业适当下调充电服务费。 优化二手车交易制度 鼓励老旧车辆淘汰更新；完善报废机动车回收利用体系
2022/8/18	免征购置税延期	国务院常务会议	延续实施新能源汽车免征购置税政策至明年底，预计新增免税 1000 亿元。 保持新能源汽车消费其他相关支持政策稳定，继续免征车船税和消费税，在路权、牌照指标等方面予以支持。 建立新能源汽车产业发展协调机制，坚持用市场化办法，促进整车企业优胜劣汰和配套产业发展，推动全产业链提升竞争力。大力推进充电桩建设，纳入政策性开发性金融工具支持范围。
2022/9/15	发布新能源推荐车型、新能源税收减免优惠车型目录。	关于发布《道路机动车辆生产企业及产品》（第 360 批）、《新能源汽车推广应用推荐车型目录》（2022 年第 8 批）、《享受车船税减免优惠的节约能源使用新能源汽车车型目录》（第四十二批）、《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录》（第五十八批）的公告	列入车船税减免优惠的使用新能源汽车车型目录（第四十二批）的车型共 195 款。包括：一、节能型汽车车型 17 款；二、新能源汽车车型 178 款。 列入免征车辆购置税的新能源汽车车型目录（第五十八批）的车型共 217 款。其中：一、纯电动汽车车型 184 款；二、插电式混合动力车型 8 款；三、燃料电池汽车车型 25 款。
2022/9/26	新能源车购置税减免优惠延期	财政部、税务总局、工业和信息化部发布《关于延续新能源汽车免征车辆购置税政策的公告》	对购置日期在 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日期间内的新能源汽车，免征车辆购置税。
2022/12/27	扩内需	中共中央、国务院印发《扩大内需战略规划纲要（2022-2035 年）》	释放出行消费潜力方面，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。
2023/1/14	新能源汽车下乡	《关于印发助力中小微企业稳增长调结构强能力若干措施的通知》	落实扩大汽车、绿色智能家电消费以及绿色建材、新能源汽车下乡等促消费政策措施。

2023/1/18	研究新能源汽车后续支持政策	国务院新闻办公室发布会
2023/1/19	稳定和扩大汽车消费	国务院新闻办公室新闻发布会
2023/1/30	公共领域车辆全面电动化先	《关于组织开展公共领域车辆全面电动化先行区试点工作的通知》

将会同有关部门建立新能源汽车产业发展协调机制，加强央地协调联动，特别是推动落实车购税、车船税、牌照等有关支持政策。进一步研究和明确新能源汽车后续的支持政策，推进换电模式应用和燃料电池汽车示范，特别是启动公共领域车辆全面电动化先行区城市试点，进一步强化质量品牌建设，稳定消费市场。

抓重点，稳住消费大盘。汽车、家电、家居、餐饮是消费的顶梁柱。我们将着力稳定和扩大汽车消费，支持新能源汽车购买使用，扩大二手车流通。

按照需求牵引、政策引导、因地制宜、联动融合的原则，在完善公共领域车辆全面电动化支撑体系，促进新能源汽车推广、基础设施建设、新技术新模式应用、政策标准法规完善等方面积极创新、先行先试，探索形成一批可复制可推广的经验和模式，为新能源汽车全面市场化拓展和绿色低碳交通运输体系建设发挥示范带动作用。

资料来源：新浪财经,公告，银河证券研究院整理

二、行业在资本市场的发展

截止 2023 年 2 月 24 日收盘，A 股上市的汽车行业(申万)公司共有 241 家，总市值共 3.45 万亿元，截至 2 月 24 日，市盈率（TTM，整体法）为 34.54 倍。

图 13: 汽车行业市值占 A 股总市值

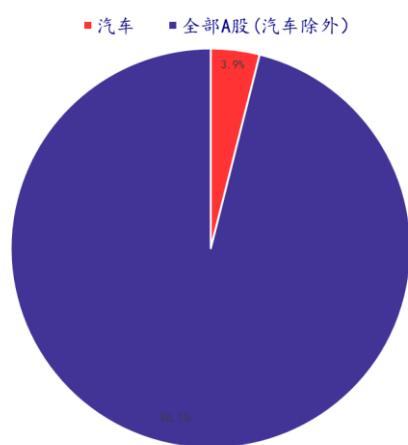
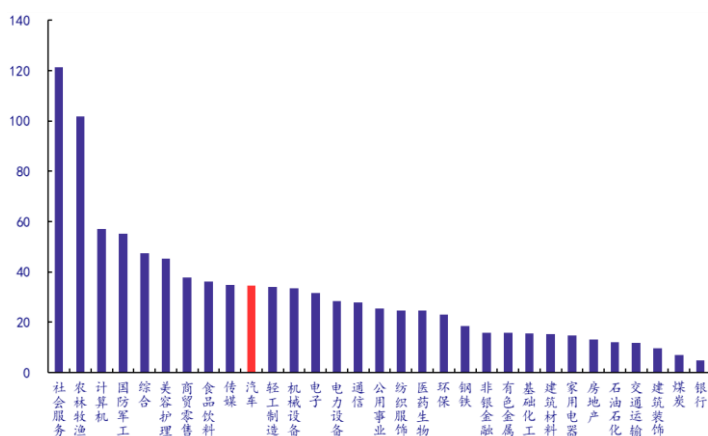


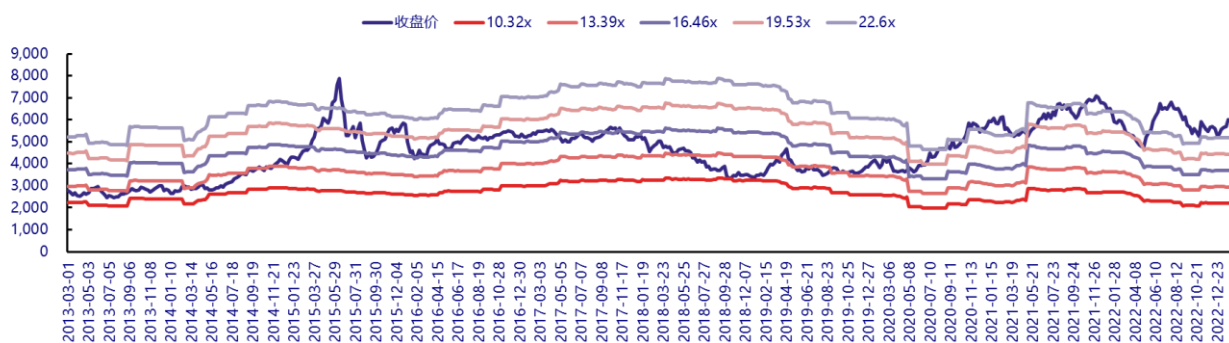
图 14: 各行业 PE 值(TTM, 整体法)对比-2023.2.24



资料来源：wind，中国银河证券研究院整理

资料来源：wind，中国银河证券研究院整理

图 15: 汽车行业 10 年 PE-Band



资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

三、投资建议及股票池

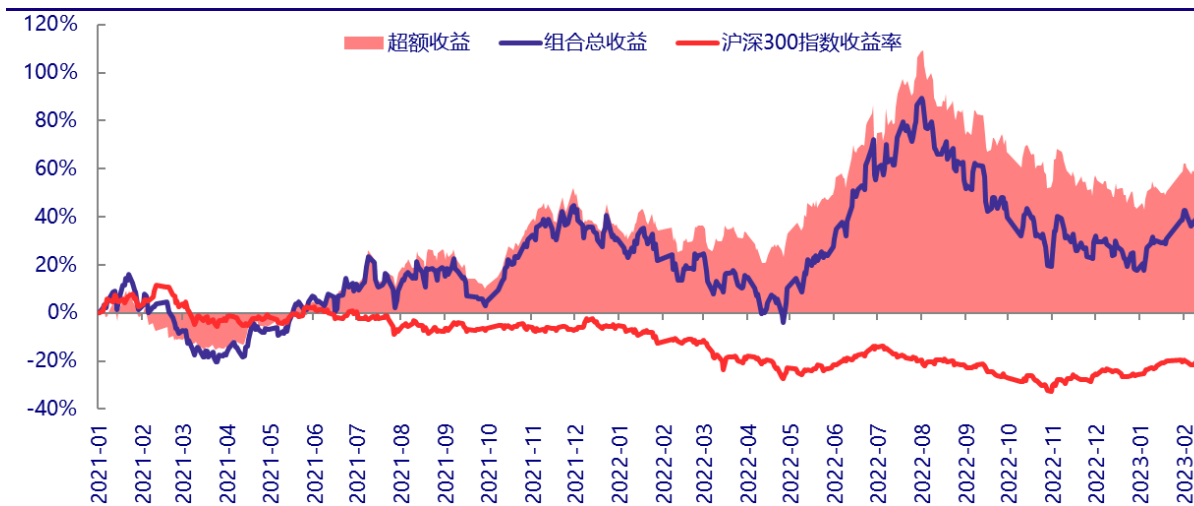
整车端推荐广汽集团(601238.SH)、比亚迪(002594.SZ)、长安汽车(000625.SZ)、长城汽车等(601633.SH); 智能化零部件推荐华域汽车(600741.SH)、伯特利(603596.SH)、德赛西威(002920.SZ)、经纬恒润(688326.SH)、中科创达(300496.SZ)、科博达(603786.SH)、均胜电子(600699.SH)、星宇股份(601799.SH)等; 新能源零部件推荐法拉电子(600563.SH)、菱电电控(688667.SH)、中熔电气(301031.SZ)、拓普集团(601689.SH)、旭升股份(603305.SH)等。

表 7: 汽车核心组合行情回顾

股票代码	股票名称	权重	收盘价 (2023-2-24)	月初至今涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)	相对收益率 (%, 年初至今 相对上证指数)
601238.SH	广汽集团	25%	11.52	-1.79	4.44	-1.32
000625.SZ	长安汽车	25%	13.46	-4.74	9.34	3.58
002920.SZ	德赛西威	25%	115.70	-11.80	9.83	4.08
601689.SH	拓普集团	25%	66.91	-5.87	14.22	8.46

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 16: 核心推荐组合 2021 年初至今收益率变动 (等权重)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

五、风险提示

- 1、新能源汽车行业销量不及预期的风险;
- 2、芯片短缺带来产能瓶颈的风险;
- 3、原材料价格维持高位导致成本高企的风险。

六、附录

市场行情

截至 2023 年 2 月 24 日,上证综指年初至今累计上涨 5.76%,汽车(申万)指数累计上涨 10.85%;
 沪深 300 指数上涨 4.89%; 创业板指数上涨 3.50%; 深证成指上涨 7.00%。

表 8: 汽车与 A 股综合指数行情回顾

证券代码	证券简称	收盘价 (2023-2-24)	5 日涨跌幅 (%)	20 日涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
801880.SI	汽车(申万)	5,922.84	0.70	4.83	10.85
000001.SH	上证综指	3,267.16	0.56	0.83	5.76
000300.SH	沪深 300	4,061.05	-0.79	-2.28	4.89
399006.SZ	创业板指	2,428.94	-3.33	-5.54	3.50
399001.SZ	深证成指	11,787.45	-1.01	-1.06	7.00

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

行业重要政策发布及新闻

1、关于支持新能源商品汽车铁路运输 服务新能源汽车产业发展的意见 2023.01.30

积极鼓励铁路运输企业开展新能源商品汽车铁路运输业务,对纳入工业和信息化部《道路机动车辆生产企业及产品公告》范围(出口新能源商品汽车产品不受此限制),采用锂离子电池驱动的插电式混合动力或纯电动新能源商品汽车,依据《铁路安全管理条例》《铁路危险货物运输安全监督管理规定》《危险货物品名表》(GB 12268)等法律法规和有关标准,铁路运输新能源商品汽车不按危险货物管理,由承托双方按照本通知要求办理运输。办理新能源商品汽车国际铁路联运,应当符合铁路合作组织《国际铁路货物联运协定》附件第 2 号《危险货物运送规则》等有关规定。

资料来源: http://www.caam.org.cn/chn/9/cate_95/con_5236654.html

2、关于组织开展公共领域车辆全面电动化先行区试点工作的通知 2023.01.30

按照需求牵引、政策引导、因地制宜、联动融合的原则,在完善公共领域车辆全面电动化支撑体系,促进新能源汽车推广、基础设施建设、新技术新模式应用、政策标准法规完善等方面积极创新、先行先试,探索形成一批可复制可推广的经验和模式,为新能源汽车全面市场化拓展和绿色低碳交通运输体系建设发挥示范带动作用。

资料来源: http://www.caam.org.cn/chn/9/cate_95/con_5236695.html

3、发改委: 巩固新能源汽车等优势产业领先地位 2023.02.16

2 月 16 日,国家发展和改革委员会在《求是》杂志发布文章《努力推动经济实现质的有效提升和量的合理增长》。文章提出,深入实施产业基础再造工程,支持专精特新企业发展,推动制造业高端化、智能化、绿色化发展。巩固新能源汽车等优势产业领先地位,壮大人工智能、生物制造、绿色低碳等战略性新兴产业。

资料来源: http://www.caam.org.cn/chn/9/cate_95/con_5236724.html

插图目录

图 1: 2021.01-2023.01 月乘用车月度销量及同比变化	3
图 2: 2010 至今乘用车销量及同比变化 (辆)	3
图 3: 各国别车系 2019 年至今市占率变化情况	3
图 4: 豪华车 2019 年至今市占率变化	4
图 5: 2019 年至今 30 万区间上下消费变化	4
图 6: 各能源类型车型 2019 年至今渗透率变化情况	4
图 7: 各车系市占率走势	5
图 8: 汽车零部件行业 2019-2022Q3 营收 (亿) 对比	6
图 9: 汽车零部件行业 2019-2022Q3 归母净利 (亿) 对比	6
图 10: 国内 L2 及 L2+ 级别渗透率走势	8
图 11: 理想 L9 搭载 AR-HUD	8
图 12: 智己 L7 搭载 DLP 大灯技术	8
图 13: 汽车行业市值占 A 股总市值	11
图 14: 各行业 PE 值(TTM, 整体法)对比-2023.2.24	11
图 15: 汽车行业 10 年 PE-Band	11
图 16: 核心推荐组合 2021 年初至今收益率变动 (等权重)	12

表格目录

表 1: 2023.01 各国别车系累计零售情况	3
表 2: 2023.01 各能源类型车型累计零售情况	4
表 3: 自主品牌新车丰富度高于合资品牌	5
表 4: 国家智能网联驾驶相关政策	6
表 5: 2023 年各地汽车消费补贴政策措施	9
表 6: 2019 年以来汽车行业刺激以及补贴政策一览	9
表 7: 汽车核心组合行情回顾	12
表 8: 汽车与 A 股综合指数行情回顾	13

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：**石金漫**，汽车行业分析师，香港理工大学理学硕士、工学学士。7年汽车、电力设备新能源行业研究经验。曾供职于国泰君安证券研究所、国海证券研究所，2016-2019年多次新财富、水晶球、II上榜核心组员。2022年1月加入中国银河证券研究院，目前主要负责汽车行业小组研究。

分析师：**杨策**，汽车行业分析师，伦敦国王大学理学硕士，于2018年加入中国银河证券股份有限公司研究院，从事汽车行业研究工作。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn