

复苏有基础，且待暖春来

——汽车行业月报

分析师： 郑连声

SAC NO: S1150513080003

2022 年 2 月 21 日

证券分析师

郑连声

022-28451904

zhengls@bhqz.com

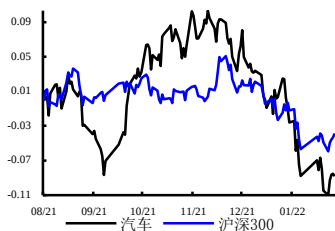
子行业评级

汽车	中性
新能源汽车	看好
智能汽车	看好

月度股票池

上汽集团	增持
广汽集团	增持
长安汽车	增持
华域汽车	增持
精锻科技	增持
宁德时代	增持
璞泰来	增持
恩捷股份	增持
先导智能	增持
比亚迪	增持
宇通客车	增持
科博达	增持

最近半年行业相对走势



相关研究报告

投资要点：

● 行业走势与估值

2022 年 1 月 13 日-2022 年 2 月 18 日，沪深 300 下跌 4.01%，SW 汽车板块下跌 8.91%，跑输大盘 4.89 个百分点。

截至 2 月 18 日收盘，SW 汽车行业 TTM 市盈率为 28 倍，相对于沪深 300 的估值溢价率降至 118.14%，其中，乘用车板块 34 倍，零部件板块 26 倍。

● 行业：自主表现强势，渠道补库进行中，成本有所上涨

1 月汽车销量 253.1 万辆，同比增长 0.9%，自去年 5 月以来首次转正，环比下降 9.2%，主要受去年底冲量影响所致，降幅小于 2021 年与 2019 年同期，其中，乘用车同比增长 6.7%。分系别看，1 月自主乘用车销量达 100.4 万辆，同比增长 15.8%，增速超行业 9.1pct，对应市场份额达 45.9%，同环比变动 +3.5/-1.0pct。

1 月末乘用车库存 43.8 万辆，相比月初降低 20.36%，判断主要是向经销商压库及部分主机厂节前放假影响产销节奏所致；1 月汽车经销商库存深度系数相比上月上升至 1.46，渠道补库继续进行。

价格方面，乘用车价格处于高位，同时终端优惠持续收窄；成本方面，年初以来主要原材料价格有所上涨，汽车制造成本压力仍存。

● 新能源汽车：销量继续高增，三元动力电池占比有望稳中回升

1 月新能源汽车销量 43.1 万辆，同比高增 135.8%，环比下降 18.6%，主要受去年底补贴退坡前的冲量影响所致。当前新能源车产品供给持续多元优质，终端需求依然旺盛。上游产业链方面，1 月动力电池装车量 16.18GWH，同比增长 86.88%，环比下降 38.27%。结构上，1 月 LFP 占比 54.83%，同比提升 17.26pct。我们预计，今年在高镍路线推进下，三元动力电池占比有望稳中回升。

● 投资策略

1) 尽管因去年底冲量致 1 月批发与零售销量环比下滑，但在芯片供应偏紧且疫情散发的影响下幅度却小于近年同期，表明终端需求仍在，行业复苏有基础；同时，当前国内稳增长诉求越发明显，在扩大内需战略要求下汽车消费有望成为重要发力点，鼓励汽车消费的必要性上升。综合分析来看，我们预计，在芯片供应持续向好以及没有疫情大幅影响的前提下，今年在需求回补与正常补库下销量有望同比转正，结合去年低基数效应，全年有望实现较快增长。内部结构上，我们认为，乘用车板块的品牌与格局将持续优化，建议关注强产品力与新车周期共振的自主产业链，以及后续行业补库复苏逻辑下的优质合资品牌产业链，尤其是补库与出口复苏共振下的优质零部件的投资

机会，短期复苏弹性上看好前期受缺芯影响大的大众产业链。综合来看，推荐标的为上汽集团（600104）、广汽集团（601238）、长安汽车（000625），以及优质零部件标的华域汽车（600741）、精锻科技（300258）。

2) 新能源汽车方面，尽管年初以来因补贴退坡与动力电池调价导致车型价格上调，行业快速增长预期面临一定压力，但我们认为，当前自主、造车新势力及特斯拉、大众等国际车企持续加速布局国内市场，车型供给日益多元，市场竞争力不断提升，供给激发需求的逻辑将持续演绎，因此，我们对今年销量预期不悲观，其中，今年A级车与混动将有效补充车型产品线，从而有望贡献主要增量。同时，全球新能源汽车市场将继续在中国、欧洲、美国主导下持续快速增长，其中，若单车最高1.25万美元的电动车税收抵免政策能落地，叠加新车周期来临，今年美国将成为全球新能源汽车市场新增长极。因此，沿着全球化供应链主线，我们看好：①国内进入并绑定特斯拉、大众等国际车企以及造车新势力供应链的公司，如拓普集团（601689）、旭升股份（603305）、三花智控（002050）、宁德时代（300750）、中鼎股份（000887）、华域汽车（600741）、银轮股份（002126）、文灿股份（603348）；②进入宁德时代、弗迪电池（比亚迪旗下动力电池公司）、LG Energy Solution及松下等动力电池龙头供应链的企业，如先导智能（300450）、璞泰来（603659）、恩捷股份（002812）。③有望在激烈的竞争中不断实现技术提升并脱颖而出的自主车企，如比亚迪（002594）、宇通客车（600066）。

3) 智能汽车方面，我们认为，在车企、科技巨头及造车新势力三方共同积极推进下，从中长期维度看，全球及中国智能网联汽车销量与渗透率有望快速上行，今年国内众多高端智能车型预计将陆续推出（关注今年北京车展），产业有望实现由L2向L3质的突破，智能驾驶市场迎来加速发展期，建议关注两条主线：1) 华为智能汽车产业链标的，如长安汽车（000625.SZ）、北汽蓝谷（600733.SH）、广汽集团（601238.SH）等；2) 在感知层面，摄像头、毫米波雷达、激光雷达等传感器以及智能车灯的需求将持续增加；同时，智能座舱/智能底盘（包括空气悬架、线控制动、电动转向、轻量化底盘及一体化压铸技术）的渗透率将持续提升，建议关注德赛西威（002920）、星宇股份（601799）、科博达（603786）、保隆科技（603197）、华阳集团（002906）、拓普集团（601689）。

风险提示：政策波动风险；芯片短缺风险；汽车产销复苏不及预期；新能源汽车产销不及预期；原材料涨价及汇率风险；全球新冠肺炎疫情控制不及预期。

目 录

1.近期行情回顾	6
1.1 行业走势回顾（2022.1.13-2022.2.18）	6
1.2 行业估值情况	6
2.汽车行业整体情况回顾	7
2.1 销量分析	7
2.2 库存分析	11
2.3 价格走势分析	12
2.4 成本分析	14
2.5 新能源汽车产业链情况.....	15
3.投资策略	16

图 目 录

图 1: 汽车板块涨幅居前的个股 (2022.1.13-2022.2.18)	6
图 2: 汽车板块跌幅居前的个股 (2022.1.13-2022.2.18)	6
图 3: SW 汽车行业及各板块估值 (PE, TTM, 剔除负值) 走势	7
图 4: 中汽协汽车销量及走势 (万辆)	8
图 5: 乘联会狭义乘用车终端销量及走势 (万辆)	8
图 6: 新能源汽车销量走势 (万辆)	9
图 7: 重卡销量及走势 (万辆)	10
图 8: 各系 1 月销量增速: 自主与美系表现较强, 德系正增长	11
图 9: 自主销量份额持续提升	11
图 10: 1 月优质自主销量增速: BYD 高增, 上汽乘用车/广汽自主表现较好	11
图 11: 1 月国产豪华车 (高端品牌乘用车) 销量较快增长	11
图 12: 汽车厂商库存 (万辆)	12
图 13: 经销商库存系数	12
图 14: 经销商库存预警指数 (%)	12
图 15: 乘用车整体市场均价 (万元)	13
图 16: 乘用车终端优惠额度 (万元)	13
图 17: A0 级乘用车市场均价 (万元)	13
图 18: A 级乘用车市场均价 (万元)	13
图 19: B 级乘用车市场均价 (万元)	13
图 20: C 级乘用车市场均价 (万元)	13
图 21: MPV 市场均价 (万元)	14
图 22: SUV 市场均价 (万元)	14
图 23: 钢材价格走势	14
图 24: 铝价格走势	14
图 25: 铜价格走势 (元/吨)	15
图 26: 天然橡胶价格走势 (元/吨)	15
图 27: 顺丁橡胶价格走势 (元/吨)	15
图 28: 丁苯橡胶价格走势 (元/吨)	15
图 29: 国际三地原油价格走势 (美元/桶)	15
图 30: 国内浮法玻璃价格走势 (元/吨)	15
图 31: 国内动力电池月度装车量连续高速增长	16
图 32: 三元与 LFP 动力电池装机量占主导地位	16
图 33: LFP 动力电池装机量占比超一半	16
图 34: 宁德时代与比亚迪动力电池装机量占比前二位置稳固	16

表 目 录

表 1: 行业板块涨跌幅 (2022.1.13-2022.2.18)	6
------------------------------------	---

表 2: 汽车行业 1 月批发销量统计数据 (万辆)	7
表 3: 新能源汽车 1 月销量统计 (万辆)	9

1. 近期行情回顾

1.1 行业走势回顾（2022.1.13-2022.2.18）

2022 年 1 月 13 日-2022 年 2 月 18 日，沪深 300 下跌 4.01%，SW 汽车板块下跌 8.91%，跑输大盘 4.89 个百分点。其中，乘用车板块下跌 7.63%；商用载客车下跌 7.98%，商用载货车板块下跌 12.49%；汽车零部件板块下跌 9.55%；汽车服务板块下跌 4.43%。

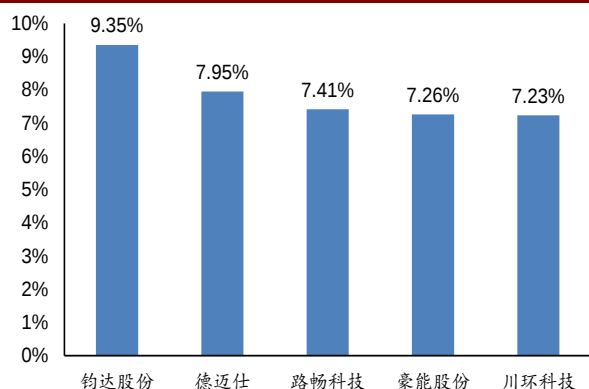
个股方面，涨幅居前的有钧达股份（9.35%）、德迈仕（7.95%）、路畅科技（7.41%）、豪能股份（7.26%）、川环科技（7.23%）；跌幅居前的有万里扬（-37.01%）、恒帅股份（-33.63%）、西仪股份（-28.72%）、泉峰汽车（-26.62%）、大为股份（-25.84%）。

表 1：行业板块涨跌幅（2022.1.13-2022.2.18）

板块	涨跌幅[%]
沪深 300	-4.01
SW 汽车	-8.91
SW 乘用车	-7.63
SW 商用载客车	-7.98
SW 商用载货车	-12.49
SW 汽车零部件	-9.55
SW 汽车服务	-4.43

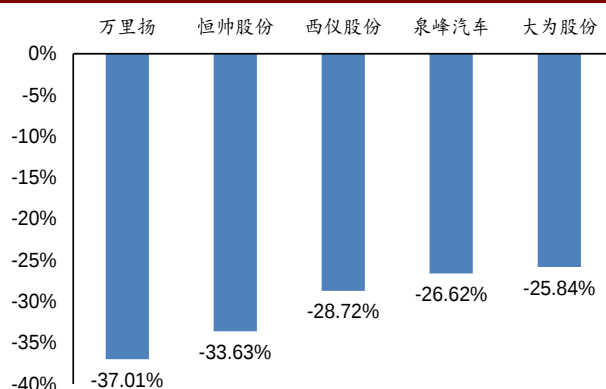
资料来源：Wind，渤海证券

图 1：汽车板块涨幅居前的个股（2022.1.13-2022.2.18）



资料来源：Wind，渤海证券

图 2：汽车板块跌幅居前的个股（2022.1.13-2022.2.18）

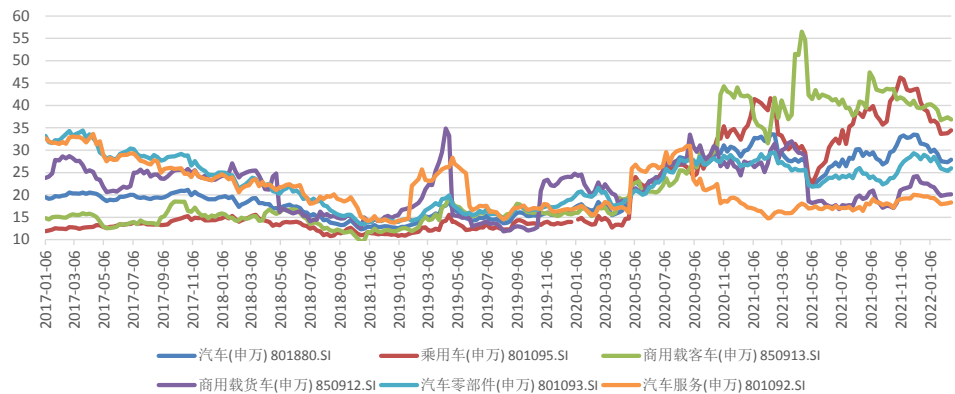


资料来源：Wind，渤海证券

1.2 行业估值情况

截至 2 月 18 日收盘, SW 汽车行业 TTM 市盈率为 28 倍, 相对于沪深 300 的估值溢价率降至 118.14%, 其中, 乘用车板块为 34 倍, 零部件板块为 26 倍。行业复苏仍在持续, 其中, 电动智能化高景气度仍将持续, 调整后汽车板块存在不错的结构性投资机会。

图 3: SW 汽车行业及各板块估值 (PE, TTM, 剔除负值) 走势



资料来源: Wind, 渤海证券

2. 汽车行业整体情况回顾

2.1 销量分析

1 月汽车销量 253.1 万辆, 同比增长 0.9%, 自去年 5 月以来首次转正, 环比下降 9.2%, 主要受去年底冲量影响所致, 降幅小于 2021 年与 2019 年同期。乘用车方面, 根据中汽协数据, 1 月乘用车销量 218.6 万辆, 同比增长 6.7%, 环比下降 9.7%, 其中, 轿车同比增长 4.1%, SUV 同比增长 8.7%; 根据乘联会数据, 1 月狭义乘用车零售销量同比下降 4.97%, 降幅持续收窄, 环比下降 1.41%, 好于 2021 和 2019 年同期, 在芯片供应仍偏紧的情况下终端需求表现较好, 其中豪华车零售 29 万辆, 同环比变动-5%/+18%。我们预计, 在芯片供应逐步向好以及没有疫情大幅影响的前提下, 行业需求回补与正常补库将支撑今年销量实现较快增长。

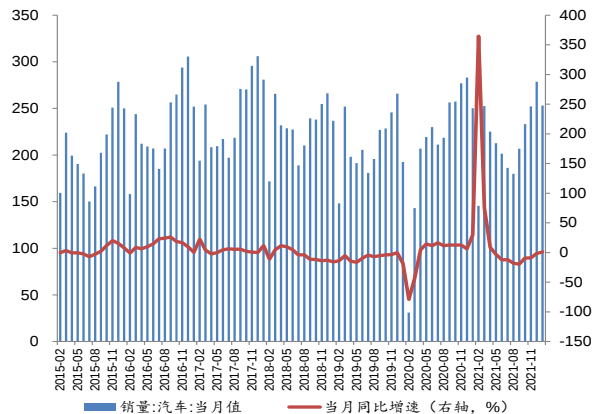
表 2: 汽车行业 1 月批发销量统计数据 (万辆)

类型	当月销量	累计销量	当月环比增速	当月同比增速	累计同比增速
汽车	253.1	253.1	-9.2%	0.9%	0.9%
乘用车	218.6	218.6	-9.7%	6.7%	6.7%
轿车	101.8	101.8	-9.6%	4.1%	4.1%
MPV	8.1	8.1	-28.3%	-1.4%	-1.4%
SUV	105.7	105.7	-7.4%	8.7%	8.7%

交叉型	3.0	3.0	-26.8%	78.0%	78.0%
商用车	34.4	34.4	-5.5%	-25.0%	-25.0%
货车	31.4	31.4	1.0%	-25.8%	-25.8%
其中：重卡	9.5	9.5	65.8%	-48.0%	-48.0%
其中：半挂牵引车	4.3	4.3	105.2%	-49.7%	-49.7%
其中：货车非完整车辆	4.0	4.0	3.2%	-55.8%	-55.8%
客车	3.0	3.0	-43.3%	-15.8%	-15.8%
其中：客车非完整车辆	0.1	0.1	-36.5%	-7.8%	-7.8%

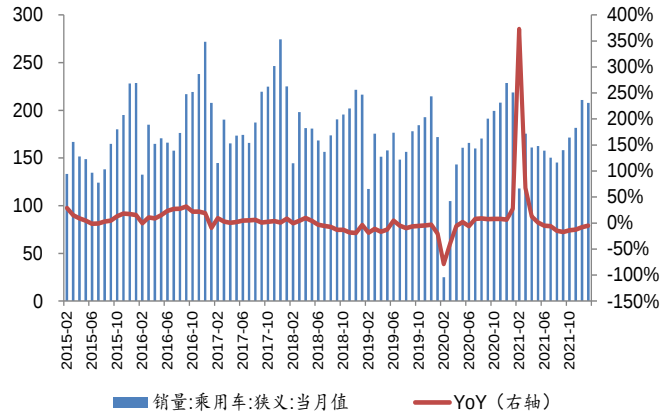
数据来源：中汽协，渤海证券

图 4：中汽协汽车销量及走势（万辆）



资料来源：Wind，渤海证券

图 5：乘联会狭义乘用车终端销量及走势（万辆）



资料来源：Wind，渤海证券

新能源汽车方面，1 月销量 43.1 万辆，同比高增 135.8%，环比下降 18.6%，主要受去年底补贴退坡前的冲量影响所致。当前新能源车企业产品供给持续多元优质，终端需求依然旺盛。

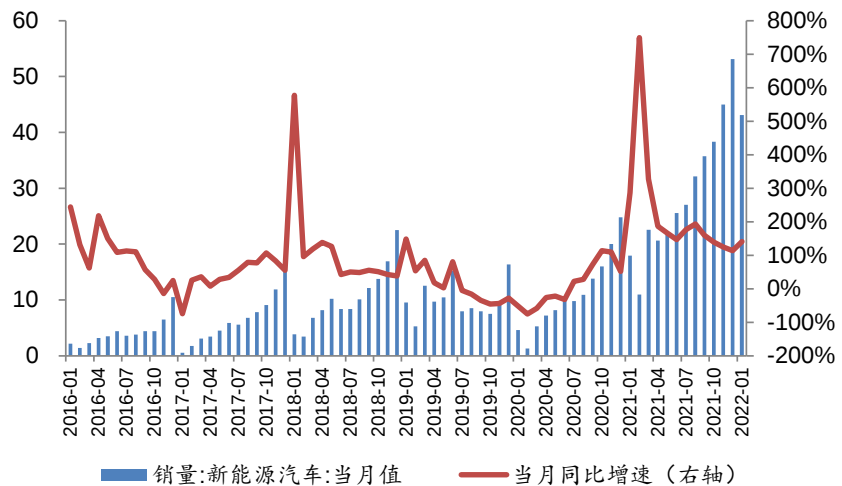
根据乘联会数据，1 月比亚迪/特斯拉中国/上汽通用五菱/奇瑞汽车/吉利汽车/广汽埃安/上汽乘用车/长城汽车/小鹏汽车/理想汽车/哪吒汽车销量 9.31/5.98/4.00/2.12/1.70/1.60/1.44/1.38/1.29/1.23/1.10 万辆，排名前列，销量均过万；合资品牌中 1 月南北大众新能源批销 1.37 万辆，占主流合资份额 59%，另外，上汽通用新能源销量 4249 辆，表现也不错。我们认为，在双碳目标下，新能源汽车政策支持将与产销灵活互动，大幅退出的概率不大；同时，新能源车企业持续发力，尤其是自主与造车新势力均加快新车型布局与上市步伐，南北大众、上汽通用等主流合资与 BBA 豪华车企的纯电动车型也将相继陆续上市。随着车型供给多元且优化，新能源汽车性价比提升，我们预计今年国内新能源汽车市场将依靠 A 级车与混动车供给发力贡献新增量，销量有望达 510 万辆，继续保持快速增长。

表 3: 新能源汽车 1 月销量统计 (万辆)

车型名称	当月销量	累计销量	环比增速	同比增速	累计同比增速
新能源汽车	43.1	43.1	-18.6%	135.8%	135.8%
新能源乘用车	41.9	41.9	-15.7%	138.7%	138.7%
纯电动	33.5	33.5	-19.4%	127.3%	127.3%
插电式混动	8.5	8.5	3.1%	198.3%	198.3%
新能源商用车	1.2	1.2	-62.6%	66.6%	66.6%
纯电动	1.2	1.2	-63.4%	63.8%	63.8%
插电式混动	0.04	0.04	-6.3%	136.2%	136.2%

资料来源: 中汽协, 渤海证券

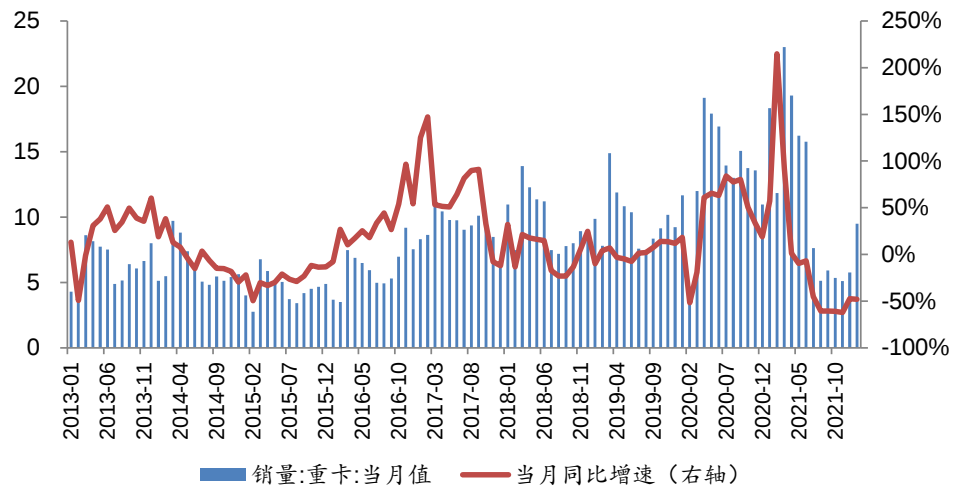
图 6: 新能源汽车销量走势 (万辆)



资料来源: Wind, 渤海证券

重卡方面，1 销量 9.54 万辆，同比下降 48%，环比增长 65.8%，开始显现恢复迹象。我们认为，随着当前经济稳增长诉求日趋明显，基建投资有望加快（房地产投资韧性加强），重卡销量在前期透支需求消化后预计将逐步恢复，今年后续月度降幅有望逐步收窄。趋势上，重卡产品结构将持续升级，行业内部的龙头效应集中化趋势将延续。

图 7: 重卡销量及走势 (万辆)



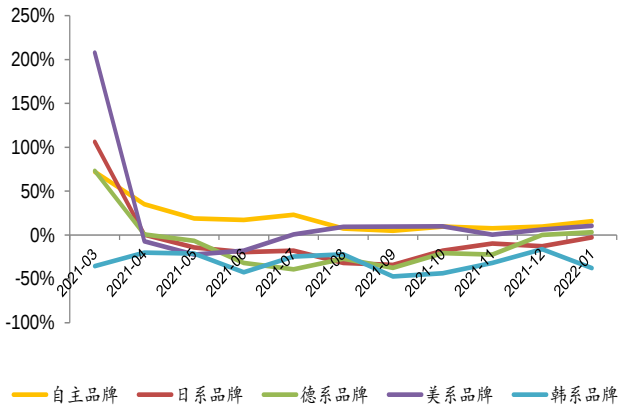
资料来源: Wind, 渤海证券

各品牌销量和市场份额

销量方面, 1 月自主乘用车销量达 100.4 万辆, 同比增长 15.8%, 增速超越行业 9.1pct, 环比下降 11.7%, 其中, 比亚迪同比增长 125.05%, 表现较强, 上汽乘用车与广汽乘用车 (传祺) 同比表现较强, 分别为 18.02%/6.29%, 长安自主 (重庆与合肥长安) 同比增长 1.33%; 环比方面, 广汽乘用车 (传祺) 增长 13.73%, 表现不错。未来优质自主在以电动智能化为主的新车周期加持下预计将实现产销持续回升, 同比增速持续改善。根据乘联会数据, 1 月自主新能源汽车批发销量渗透率 32.0%, 高于豪华车/主流合资的 22.9%/2.7%, 对应自主零售销量渗透率 31.4%, 而豪华车/主流合资仅为 10.2%/2.5%。

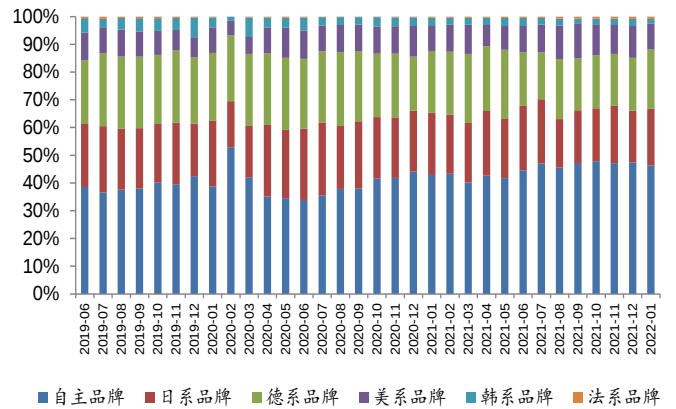
市场份额方面, 1 月自主品牌市场份额达 45.9%, 同环比变动+3.5/-1.0pct。我们认为, 优质自主品牌如长城、比亚迪、吉利及长安等依靠新平台及新车型的持续推出有望延续之前的在电动智能化领域的强势表现, 同时合资品牌仍不同程度受困于芯片分配短缺的困扰以及新车型推出节奏的缓慢导致市场份额丢失。在芯片供应持续改善的情况下, 具备强品牌力的主流合资品牌也有望逐步回归正常的复苏增长通道, 比如主流德系、美系及日系品牌。

图 8: 各系 1 月销量增速: 自主与美系表现较强, 德系正增长



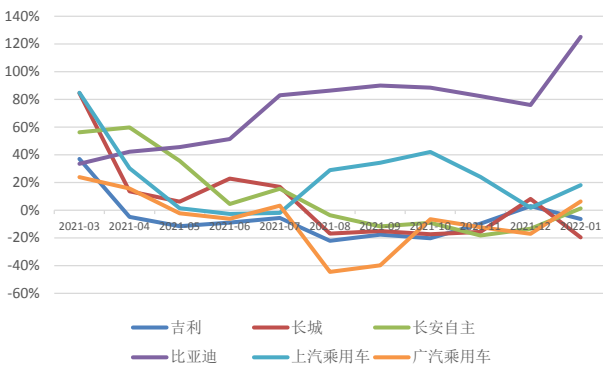
资料来源: Wind, 中汽协, 渤海证券

图 9: 自主销量份额持续提升



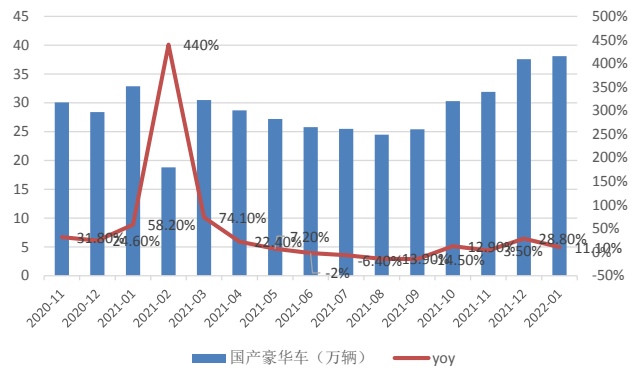
资料来源: Wind, 中汽协, 渤海证券

图 10: 1 月优质自主销量增速: BYD 高增, 上汽乘用车/广汽自主表现较好



资料来源: 公司公告, 渤海证券

图 11: 1 月国产豪华车 (高端品牌乘用车) 销量较快增长

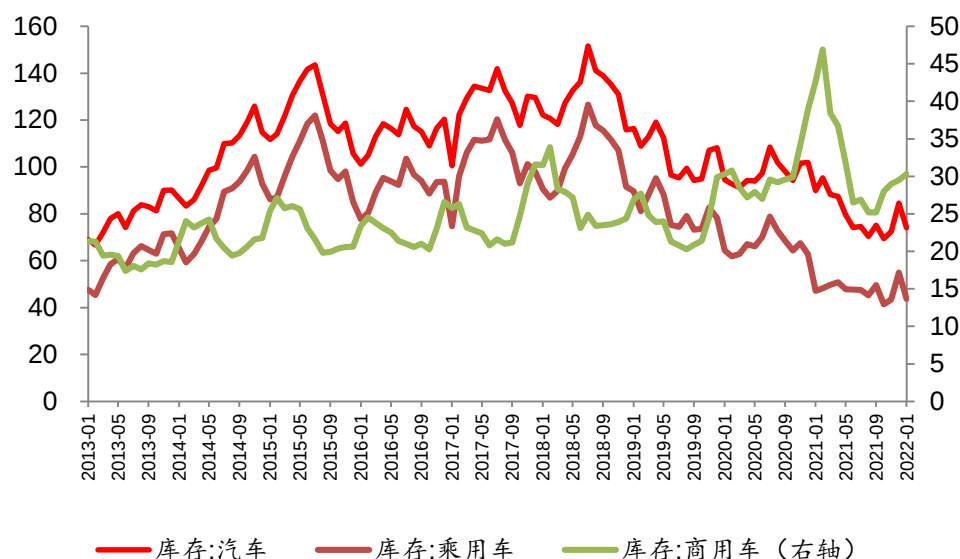


资料来源: 中汽协, 渤海证券

2.2 库存分析

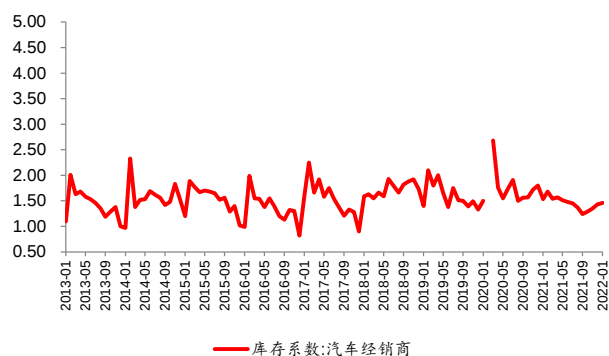
1) 主机厂库存: 1 月末汽车库存为 74.10 万辆, 相比月初降低 12.31%, 其中, 乘用车库存 43.8 万辆, 相比月初降低 20.36%, 判断主要是向经销商压库及部分主机厂节前放假影响产销节奏所致; 2) 经销商库存 (渠道库存): 1 月汽车经销商库存深度系数相比上月上升至 1.46, 渠道补库继续进行, 但仍连续第八个月低于 1.5 的警戒线。整体来看, 未来随着芯片供应持续改善, 补库行为将持续推进, 对应主机厂批发销量同环比有望实现较为明显的改善。

图 12: 汽车厂商库存 (万辆)



资料来源: Wind, 渤海证券

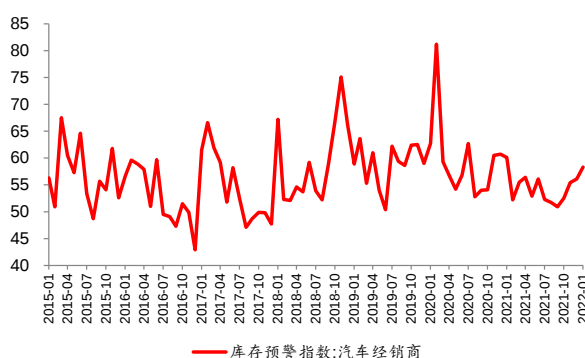
图 13: 经销商库存系数



资料来源: Wind, 渤海证券

注: 2020 年 2 月的库存系数异常, 不在图中体现

图 14: 经销商库存预警指数 (%)



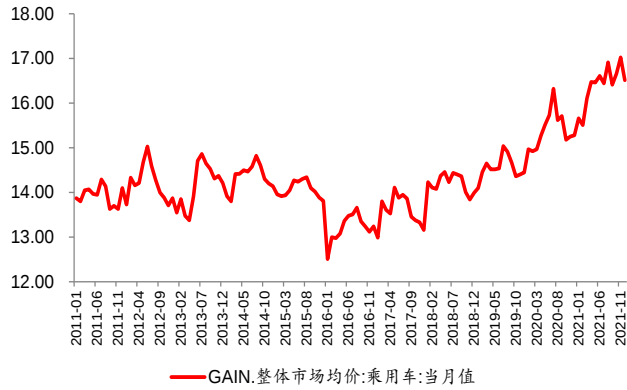
资料来源: Wind, 渤海证券

2.3 价格走势分析

从数据上看, 12 月整体乘用车价格为 16.51 万元, 同环比变动+1.23/-0.51 万元, 乘用车价格处于高位, 主要与以电动智能化为主的中高端新车型热销有关, 电动智能化渗透率快速提升助力车市价格上行。我们认为, 当前主机厂, 尤其是优质自主品牌, 为在存量竞争属性的车市中占据有利位置, 纷纷加快以电动智能化车型为主的品牌车型升级; 同时, 以大众与宝马为代表的 B 级及以上电动车销量的持续发力也助力车市产品结构改善, 均价持续提升。车市优惠方面, 乘用车整体终端优惠额度同比降低 0.72 万元, 在芯片供应偏紧的情况下, 车市优惠持续收窄。

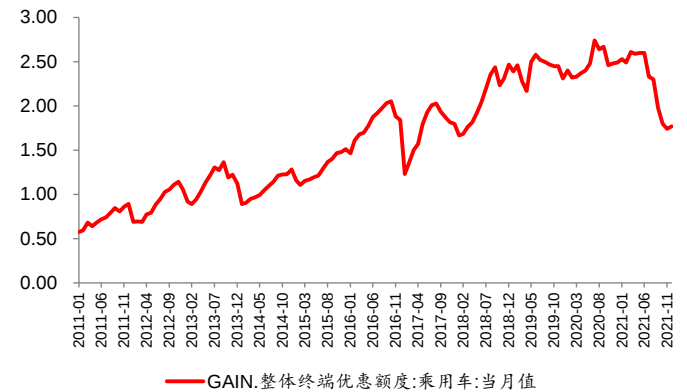
展望未来，随着芯片供应持续改善，行业补存持续推进，车市优惠力度预计将在合理范围内波动。

图 15: 乘用车整体市场均价 (万元)



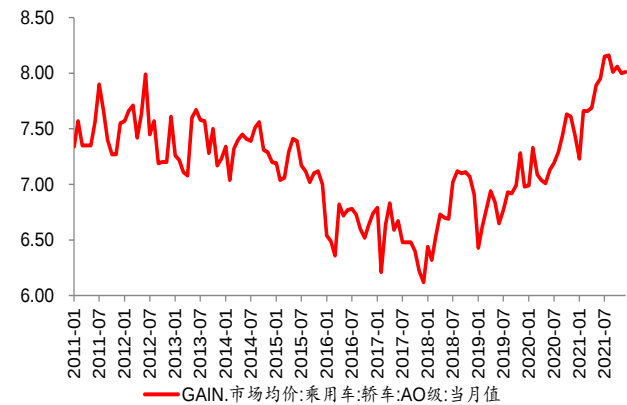
资料来源: Wind, 渤海证券

图 16: 乘用车终端优惠额度 (万元)



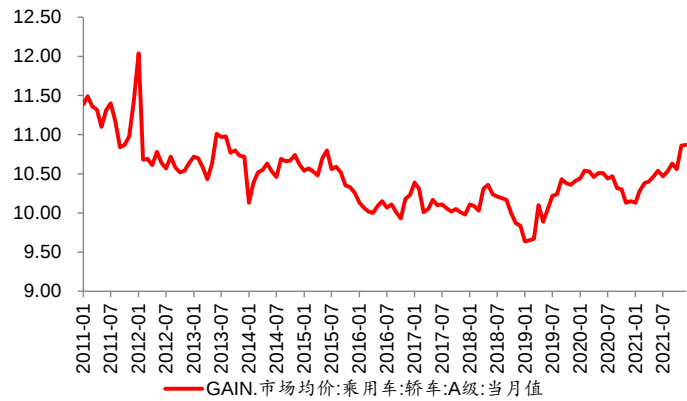
资料来源: Wind, 渤海证券

图 17: A0 级乘用车市场均价 (万元)



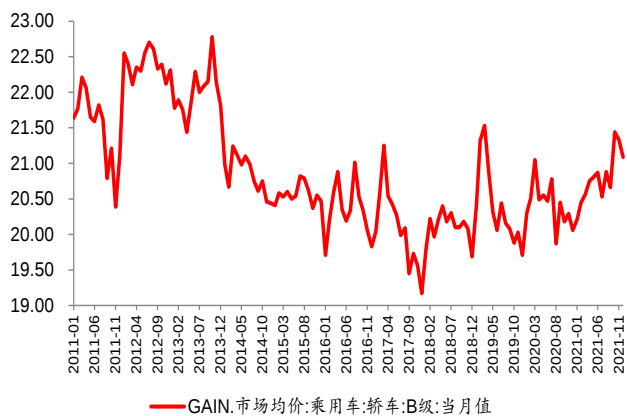
资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

图 18: A 级乘用车市场均价 (万元)



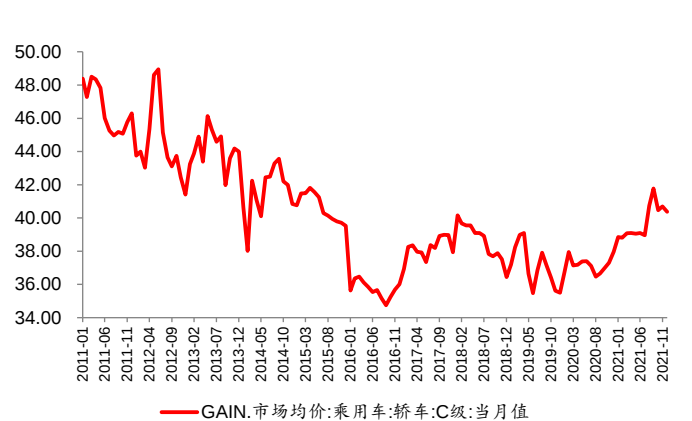
资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

图 19: B 级乘用车市场均价 (万元)



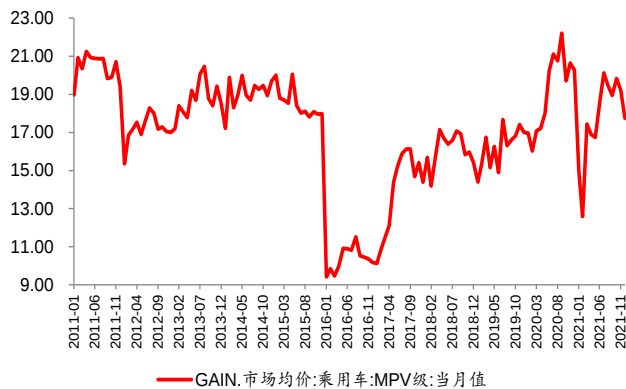
资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

图 20: C 级乘用车市场均价 (万元)



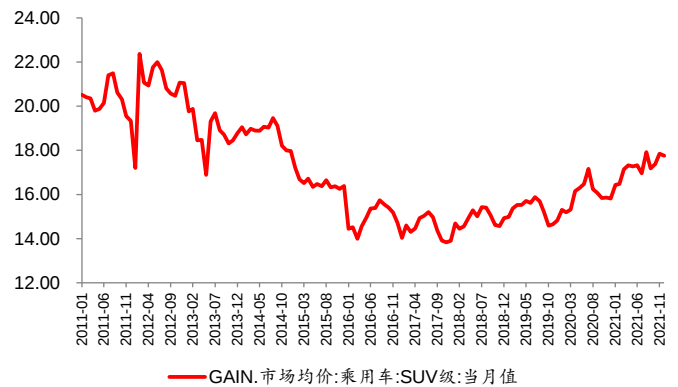
资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

图 21: MPV 市场均价 (万元)



源: Wind, 乘联会, 渤海证券

图 22: SUV 市场均价 (万元)



资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

2.4 成本分析

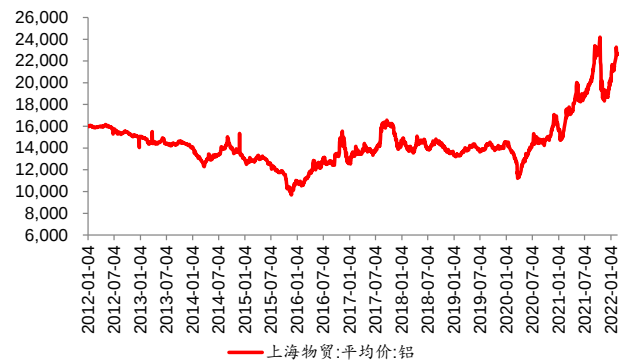
尽管去年 10 月中旬至 12 月底钢价有所回落,但今年初以来钢材价格整体呈上行走势。铝价年初以来呈震荡上行走势。铜价基本处于高位震荡走势;天然橡胶价格近期也处于震荡走势;1 月原油价格因俄乌危机而大幅上行;浮法玻璃价格 1 月底以来有所回升。整体来看,年初以来主要原材料价格有所上涨,汽车制造成本压力仍存。

图 23: 钢材价格走势



资料来源: Wind, 渤海证券

图 24: 铝价格走势



资料来源: Wind, 渤海证券

图 25: 铜价格走势 (元/吨)



9 资料来源: wind, 渤海证券

图 26: 天然橡胶价格走势 (元/吨)



资料来源: wind, 渤海证券

图 27: 顺丁橡胶价格走势 (元/吨)



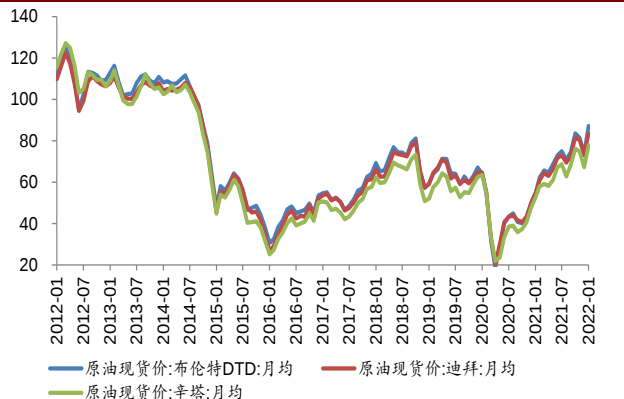
资料来源: Wind, 渤海证券

图 28: 丁苯橡胶价格走势 (元/吨)



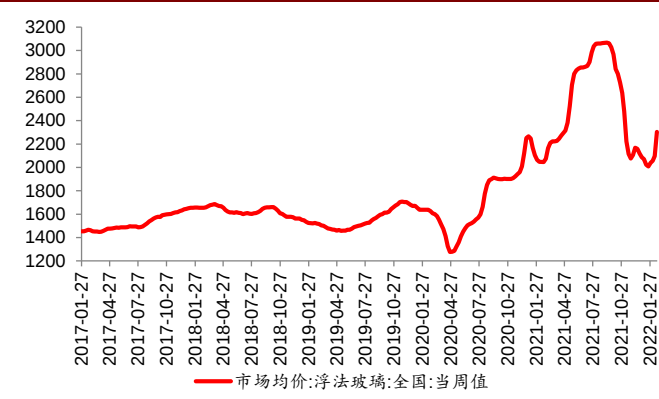
资料来源: Wnd, 渤海证券

图 29: 国际三地原油价格走势 (美元/桶)



资料来源: Wind, 渤海证券

图 30: 国内浮法玻璃价格走势 (元/吨)



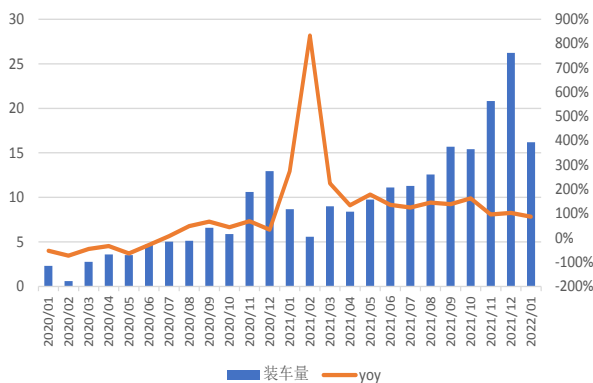
资料来源: 同花顺金融, 渤海证券

2.5 新能源汽车产业链情况

新能源汽车产业链的核心部件动力电池方面，最新 1 月装车量为 16.18GWH，同比增长 86.88%，环比下降 38.27%。结构上，三元与磷酸铁锂（LFP）仍占主导，1 月装车量分别为 7.30/8.87GWH，LFP 连续七个月装机量超越三元，1 月占比

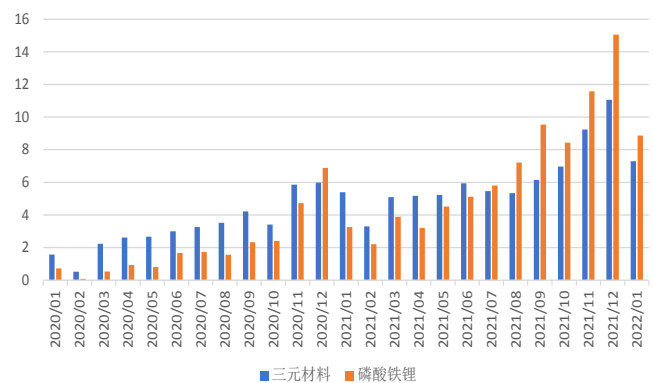
54.83%，同比提升 17.26pct。依靠性价比优势，去年以来 LFP 返潮趋势明显，以特斯拉奔驰大众福特等国际车企纷纷转向 LFP，国内比亚迪刀片电池、宁德时代 CTP 电池以及国轩等持续热销，预计未来 LFP 仍将保持强势增长，装机占比仍将维持在高位；同时，依靠 4680 大圆柱电池普及（特斯拉首款装配 4680 电池的车型 MY 预计将于 Q1 开始生产）以及以美国为主的国外电动车销量加速增长，我们预计，今年在高镍路线推进下，三元动力电池占比有望稳中回升。

图 31：国内动力电池月度装车量连续高速增长



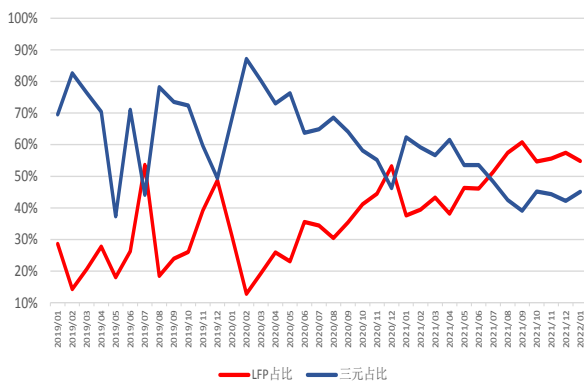
资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，渤海证券

图 32：三元与 LFP 动力电池装机量占主导地位



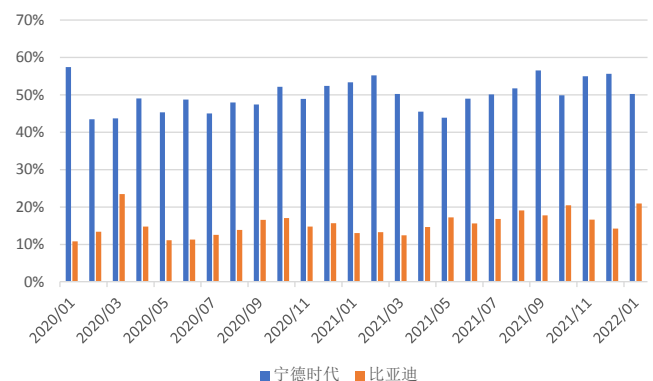
资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，渤海证券

图 33：LFP 动力电池装机量占比超一半



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，渤海证券

图 34：宁德时代与比亚迪动力电池装机量占比前二位置稳固



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，渤海证券

3. 投资策略

1) 尽管因去年底冲量致 1 月批发与零售销量环比下滑，但在芯片供应偏紧且疫情散发的影响下幅度却小于近年同期，表明终端需求仍在，行业复苏有基础；同时，当前国内稳增长诉求越发明显，在扩大内需战略要求下汽车消费有望成为重要发力点，鼓励汽车消费的必要性上升。综合分析来看，我们预计，在芯片供应

持续向好以及没有疫情大幅影响的前提下，今年在需求回补与正常补库下销量有望同比转正，结合去年低基数效应，全年有望实现较快增长。内部结构上，我们认为，乘用车板块的品牌与格局将持续优化，建议关注强产品力与新车周期共振的自主产业链，以及后续行业补库复苏逻辑下的优质合资品牌产业链，尤其是补库与出口复苏共振下的优质零部件的投资机会，短期复苏弹性上看好前期受缺芯影响大的大众产业链。综合来看，推荐标的为上汽集团（600104）、广汽集团（601238）、长安汽车（000625），以及优质零部件标的华域汽车（600741）、精锻科技（300258）。

2）新能源汽车方面，尽管年初以来因补贴退坡与动力电池调价导致车型价格上调，行业快速增长预期面临一定压力，但我们认为，当前自主、造车新势力及特斯拉、大众等国际车企持续加速布局国内市场，车型供给日益多元，市场竞争力不断提升，供给激发需求的逻辑将持续演绎，因此，我们对今年销量预期不悲观，其中，今年A级车与混动将有效补充车型产品线，从而有望贡献主要增量。同时，全球新能源汽车市场将继续在中国、欧洲、美国主导下持续快速增长，其中，若单车最高1.25万美元的电动车税收抵免政策能落地，叠加新车周期来临，今年美国将成为全球新能源汽车市场新增长极。因此，沿着全球化供应链主线，我们看好：①国内进入并绑定特斯拉、大众等国际车企以及造车新势力供应链的公司，如拓普集团（601689）、旭升股份（603305）、三花智控（002050）、宁德时代（300750）、中鼎股份（000887）、华域汽车（600741）、银轮股份（002126）、文灿股份（603348）；②进入宁德时代、弗迪电池（比亚迪旗下动力电池公司）、LG Energy Solution及松下等动力电池龙头供应链的企业，如先导智能（300450）、璞泰来（603659）、恩捷股份（002812）。③有望在激烈的竞争中不断实现技术提升并脱颖而出的自主车企，如比亚迪（002594）、宇通客车（600066）。

3）智能汽车方面，我们认为，在车企、科技巨头及造车新势力三方共同积极推进下，从中长期维度看，全球及中国智能网联汽车销量与渗透率有望快速上行，今年国内众多高端智能车型预计将陆续推出（关注今年北京车展），产业有望实现由L2向L3质的突破，智能驾驶市场迎来加速发展期，建议关注两条主线：1）华为智能汽车产业链标的，如长安汽车（000625.SZ）、北汽蓝谷（600733.SH）、广汽集团（601238.SH）等；2）在感知层面，摄像头、毫米波雷达、激光雷达等传感器以及智能车灯的需求将持续增加；同时，智能座舱/智能底盘（包括空气悬架、线控制动、电动转向、轻量化底盘及一体化压铸技术）的渗透率将持续提升，建议关注德赛西威（002920）、星宇股份（601799）、科博达（603786）、保隆科技（603197）、华阳集团（002906）、拓普集团（601689）。

风险提示：政策波动风险；芯片短缺风险；汽车产销复苏不及预期；新能源汽车产销不及预期；原材料涨价及汇率风险；全球新冠肺炎疫情控制不及预期。

投资评级说明:

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

分析师声明:

本报告署名分析师在此声明: 我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师, 以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的数据和信息, 独立、客观地出具本报告; 本报告所表述的任何观点均精准地、如实地反映研究人员的个人观点, 结论不受任何第三方的授意或影响。我们所获取报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接的联系。

免责声明:

本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下, 报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下, 我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保, 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有, 未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“渤海证券股份有限公司”, 也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券研究所机构销售团队:
高级销售经理: 朱艳君

座机: +86 22 2845 1995

手机: 135 0204 0941

邮箱: zhuyanjun@bhqz.com

天津:

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: +86 22 2845 1888

传真: +86 22 2845 1615

高级销售经理: 王文君

座机: +86 10 6810 4637

手机: 186 1170 5783

邮箱: wangwj@bhqz.com

北京:

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: +86 10 6810 4192

传真: +86 10 6810 4192

 渤海证券股份有限公司网址: www.ewww.com.cn