

评级： 看好

岳清慧

汽车首席分析师

SAC 执证编号：S0110521050003

yueqinghui@sczq.com.cn

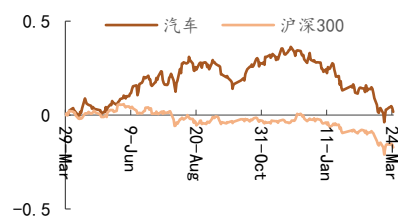
陈逸同

汽车行业分析师

SAC 执证编号：S0110522030004

chenyitong@sczq.com.cn

市场指数走势（最近1年）



资料来源：聚源数据

相关研究

- 汽车行业周报：2021 年年报跟踪：毛利率普遍承压，控费降本有成效
- 汽车行业周报：2022 年前 2 个月汽车产业链向好，积极经济政策有望持续助力车市
- 汽车行业周报：政府工作报告：继续支持新能源汽车消费

核心观点

● 预计3月份整体市场受疫情扩散影响，电动车销量保持高增

1、预计3月乘用车市场整体受疫情影响。据乘联会数据，3月前三周（1-20日）狭义乘用车批/零分别同比-14%/-14%，第三周批/零同比分别-21%/-29%，3月以来（特别是第三周）车市受到疫情扩散的影响较为显著。乘联会预测月末冲量将驱动销量3月第四周销量冲高，3月乘用车零售量预计在158万辆（疫情影响约20万），对应1Q22总体零售量约492万，同比-4%。

2、预计3月电动车销量保持高增，关注终端提价影响。3月前三周新能源车上险量超过27万，预计3月份新能源车销量仍将保持80%+增长。为应对补贴退坡及电池供应链涨价压力，2022年以来已有近20家车企官宣涨价，涉及车型超40款（据盖世汽车），3月以来车企提价事件明显增多（约占总数60%），持续关注电车涨价对需求的影响。

● 吉利汽车、蔚来本周发布2021年业绩

1、吉利汽车：1) 2021年单车均价、毛利提升，净利受费用端压制。公司2021年营业收入/归属与普通股东的净利润分别为1317.2亿元/48.5亿元，同比分别+13.7%/-12.4%。2021年单车营收/单车净利分别为8.8万元/0.4万元，同比分别+0.7万/-0.05万。2021年公司毛利率同比+1.1pct，净利率同比-1.2pct，净利率下行主因为行政/销售费用率分别同比+1.7pct/+0.7pct；2) 2022年新能源全面发力。2022年吉利汽车计划推出13款新车，其中包括5款雷神超级电混车型、3款雷神油电混动车型、1款醇电混动车型、极氪纯电MPV、2款吉利品牌SUV以及几何品牌纯电SUV。

2、蔚来：1) 2021年销量高增驱动营收增长，净亏损扩大。蔚来2021/4Q21营收分别为361.4亿元/99.0亿元，同比分别+122.3%/+49.1%；2021年单车营收/毛利分别为36.3万元/7.5万元，同比分别+1.6万元/+3.2万元，毛利率同比+7.4pct；2021年净亏损为105.7亿元（2020年亏损56.1亿），亏损扩大主要受到费用和研发投入同比大幅上行的影响（同比分别+74.9%/+84.6%）；2) 合肥新桥工厂投产将支撑产销规模增长。蔚来业绩会指出安徽新桥第二工厂生产基地的厂房建设和设备安装已基本完成，规划年产能为24万辆，计划于2022Q3正式投产（首批车型为ET5）。

● 投资建议：整车建议关注产品周期上行的上汽集团、长安汽车、比亚迪、长城汽车。汽车电子相关零部件供应商有望在产业加速中，实现国产替代和价量齐升，建议关注：伯特利（EPB+线控制动）、科博达（灯控）、星宇股份（智能车灯）、德赛西威（智能座舱系统）、中鼎股份（空悬）等。

● 风险提示：汽车行业缺芯缓解进度不及预期、行业需求复苏不及预期，汽车智能化产业进程不及预期，新能源汽车产业发展不及预期。

目录

1 行情回顾.....	1
2 行业数据情况.....	2
3 行业公告和行业新闻.....	6
4 行业主要公司估值情况.....	9

插图目录

图 1 申万一级行业周涨跌幅 (%)	1
图 2 汽车子板块周度及年初至今涨跌幅 (%)	1
图 3 汽车板块个股周度涨幅 TOP20 (%)	1
图 4 汽车行业历史 PB.....	2
图 5 当周日均批发/零售量同比 (%)	3
图 6 汽车月度销量及增速 (万辆, %)	3
图 7 汽车月度累计销量及增速 (万辆, %)	3
图 8 乘用车当月销量及增速 (万辆, %)	4
图 9 乘用车累计销量及增速 (万辆, %)	4
图 10 新能源乘用车当月销量及增速 (万辆, %)	4
图 11 新能源乘用车累计销量及增速 (万辆, %)	4
图 12 各车型同比增速 (%)	5
图 13 各车型占比 (%)	5
图 14 行业库存系数.....	5
图 15 库存预警系数.....	5
图 16 主要原材料: 钢板 (元/吨)	5
图 17 主要原材料: 聚丙烯 (元/吨)	5

表格目录

表 1 行业主要公司估值情况.....	9
---------------------	---

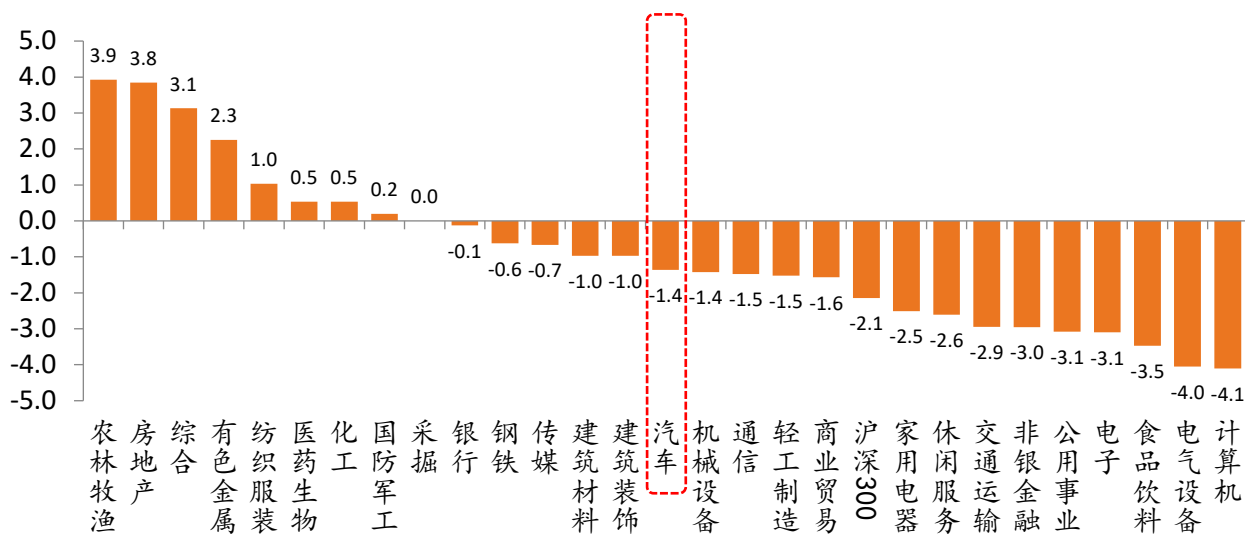
1 行情回顾

汽车板块上周表现：汽车板块上周-1.4%，略高于沪深300的-2.1%。细分板块看，商用载客车涨跌幅+1.5%，汽车服务+1.4%，乘用车-1.5%，汽车零部件-1.6%，商用载货车-1.7%。

个股表现差异：国机汽车、跃岭股份、福达股份、金鸿顺、*ST天雁等领涨。

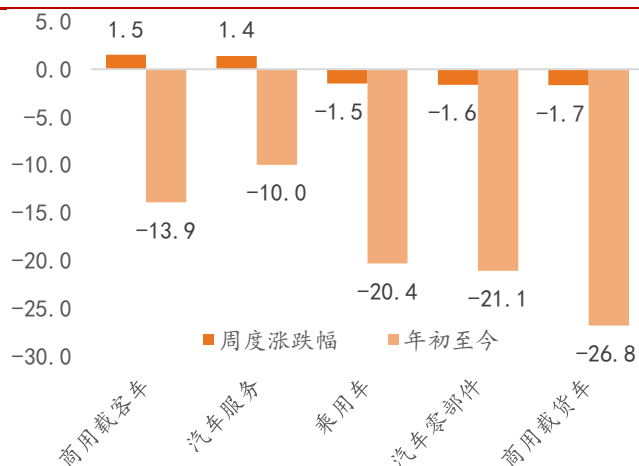
汽车板块PB估值：依据WIND PB数据，汽车板块整体2.09倍，乘用车为2.43倍，零部件是2.15倍。

图1 申万一级行业周涨跌幅（%）



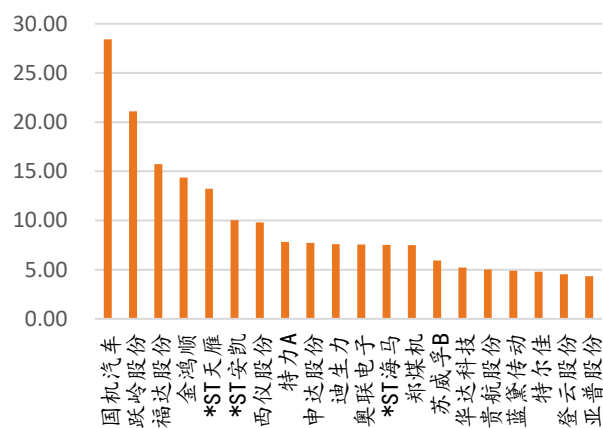
资料来源：Wind，首创证券

图2 汽车子板块周度及年初至今涨跌幅（%）



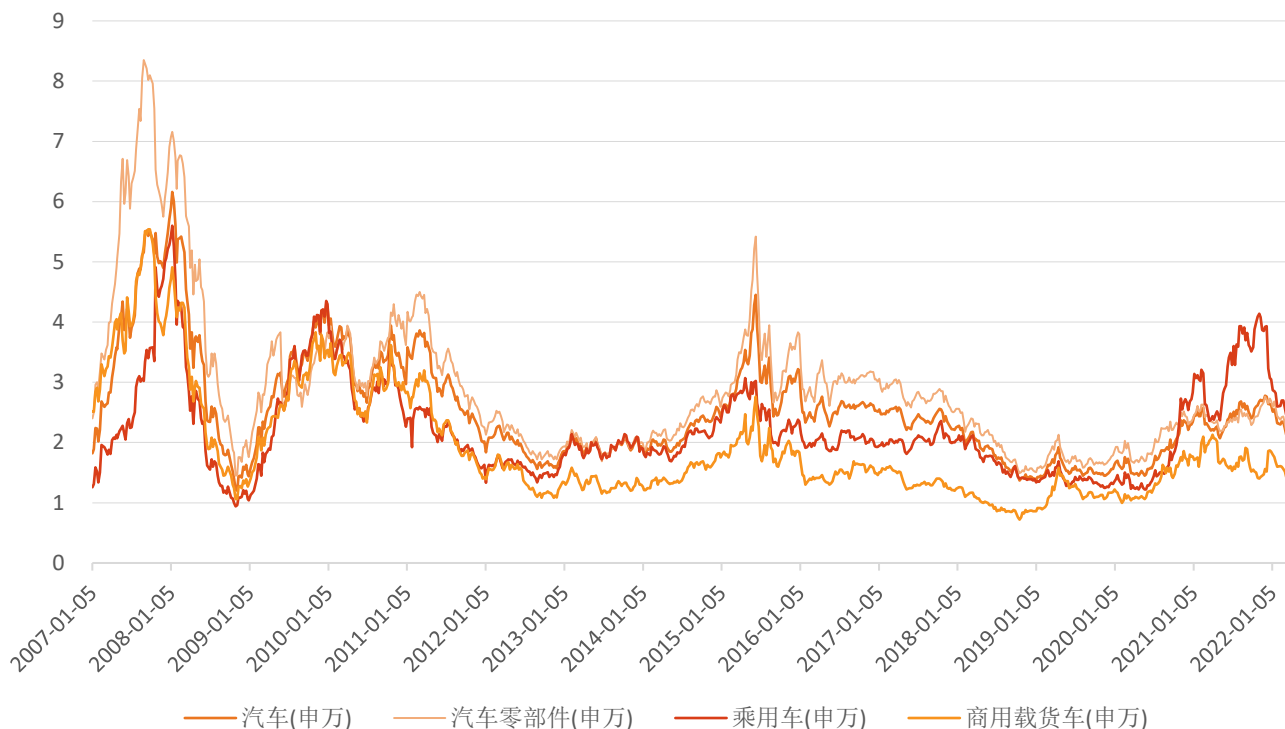
资料来源：Wind，首创证券

图3 汽车板块个股周度涨幅 TOP20（%）



资料来源：Wind，首创证券

图 4 汽车行业历史 PB



资料来源：Wind，首创证券

2 行业数据情况

汽车整体：据中汽协，2月销量173.7万辆，同比+18.7%；1-2月累计为426.8万辆，累计同比+7.5%

乘用车板块：据中汽协，2021年2月实现乘用车销售148.7万辆，同比+27.8%；1-2月累计为367.4万辆，累计同比+14.4%。

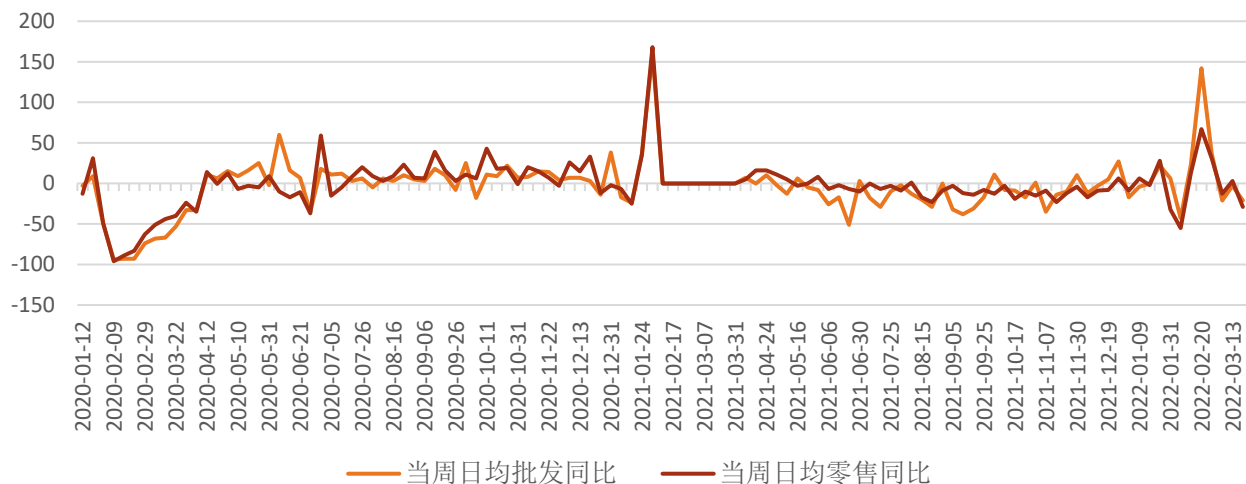
新能源汽车：据中汽协，2月销量45.2万辆，同比+184.3%，1-2月累计为76.5万辆，累计同比+154.7%，增长依然强劲。

车型结构：2021年2月SUV销量同比+16.4%，轿车同比+12.8%，MPV同比-4.9%。

乘用车库存：依据汽车流通协会数据，2021年2月各品牌库存系数为1.85，其中合资为2.01，豪华&进口为1.60，自主为1.74。2021年2月库存预警指数下行至56.1。

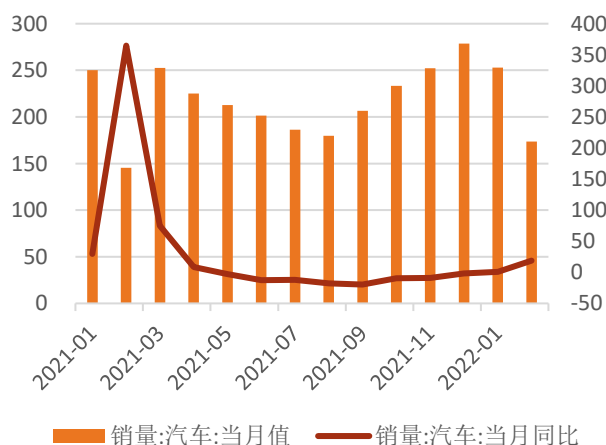
行业主要原材料价格：本周钢板价格同比1.15%，聚丙烯价格持平上周。

图5 当周日均批发/零售量同比 (%)



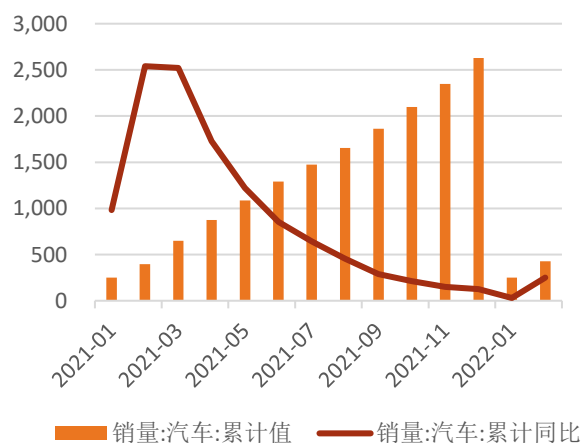
资料来源: Wind, 乘联会, 首创证券

图6 汽车月度销量及增速 (万辆, %)



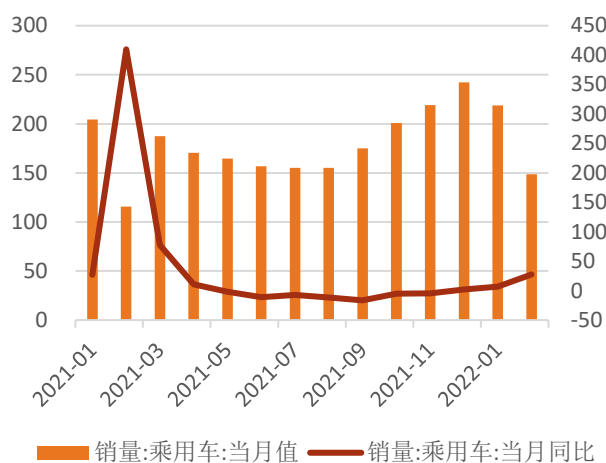
资料来源: 中汽协, 首创证券

图7 汽车月度累计销量及增速 (万辆, %)



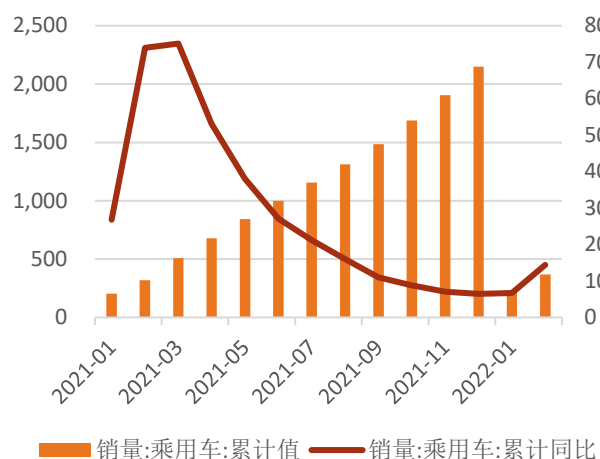
资料来源: 中汽协, 首创证券

图 8 乘用车当月销量及增速（万辆，%）



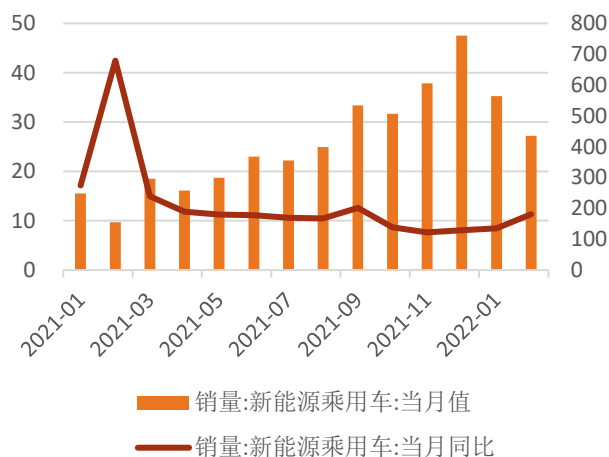
资料来源：中汽协，首创证券

图 9 乘用车累计销量及增速（万辆，%）



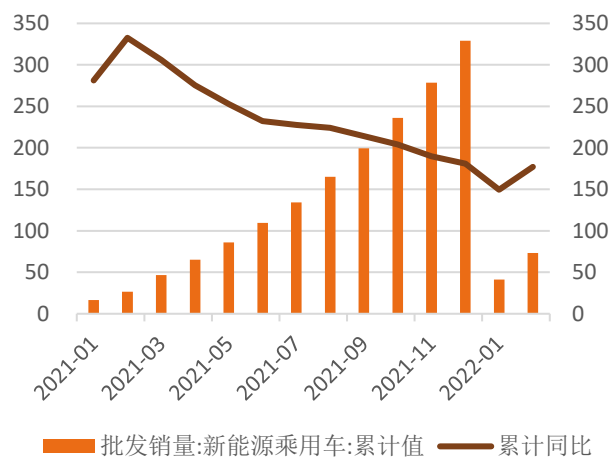
资料来源：中汽协，首创证券

图 10 新能源乘用车当月销量及增速（万辆，%）



资料来源：乘联会，首创证券

图 11 新能源乘用车累计销量及增速（万辆，%）



资料来源：乘联会，首创证券

图 12 各车型同比增速 (%)

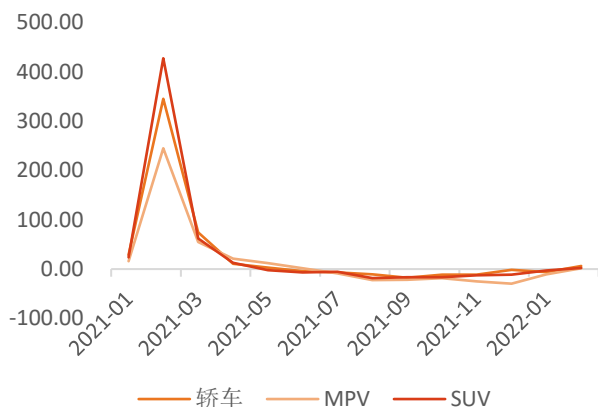
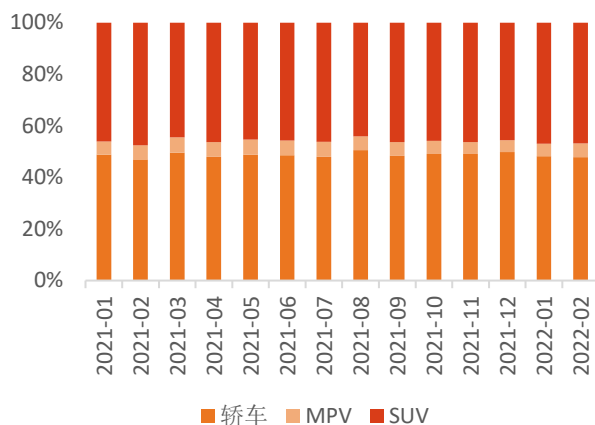


图 13 各车型占比 (%)



资料来源: Wind, 首创证券

资料来源: Wind, 首创证券

图 14 行业库存系数

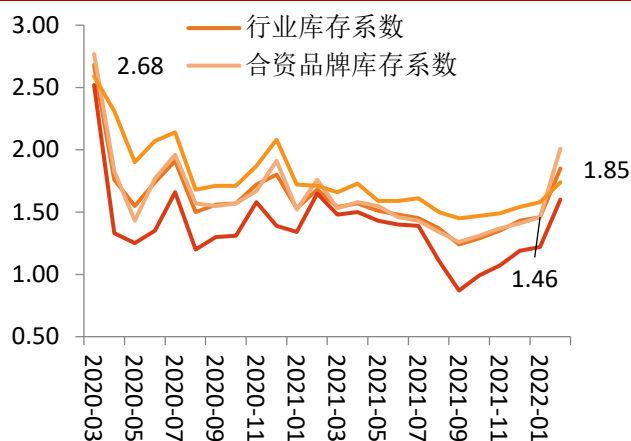
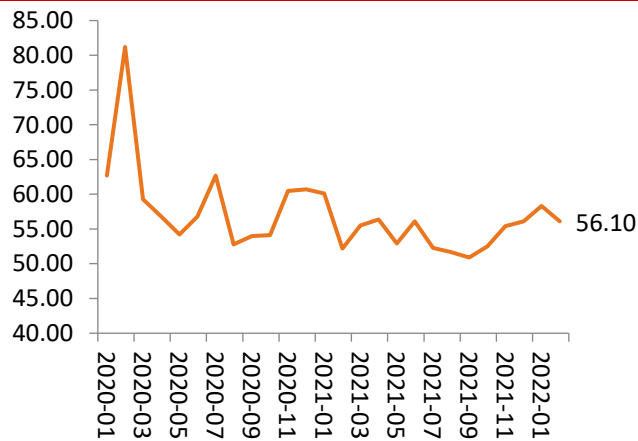


图 15 库存预警系数



资料来源: Wind, 中国汽车流通协会, 首创证券

资料来源: Wind, 中国汽车流通协会, 首创证券

图 16 主要原材料: 钢板 (元/吨)



图 17 主要原材料: 聚丙烯 (元/吨)



资料来源: Wind, 首创证券

资料来源: Wind, 首创证券

3 行业公告和行业新闻

行业上市公司公告

【联诚精密】3月20日发布《非公开发行股票发行情况报告书暨上市公告书》，本次非公开发行的股票种类为境内上市人民币普通股（A股），发行对象共14名，发行价格为16.55元/股，发行股份数量25,601,208股，募集资金总额为人民币423,699,992.40元，扣除发行费用人民币21,027,381.03元（不含增值税），募集资金净额为人民币402,672,611.37元。本次非公开发行股票募集资金主要围绕公司主营业务精密机械零部件的生产经营展开，有利于进一步增加公司的业务规模，提升公司核心竞争力，巩固和提升市场地位，本次发行后公司业务结构不会发生重大变化。

【明新旭腾】3月23日发布关于获得某知名新能源主机厂的项目定点通知函的公告，公司成为其新项目的真皮材料供应商。根据客户规划，该项目预计于2023年开始量产，生命周期总金额约为人民币4亿元。

【亚普股份】3月21日发布2021年年度报告。经公司核算，2021年公司实现营业收入80.57亿元左右，同比减少9.05%；实现归属于上市公司股东的净利润4.98亿元左右，同比减少1.52%；基本每股收益达0.97元/股，同比减少2.02%；经营活动产生的现金流量为6.80亿元左右，同比减少58.41%左右。

【长源东谷】3月21日发布2021年年度报告。经公司核算，2021年公司实现营业收入15.82亿元左右，同比减少5.75%；实现归属于上市公司股东的净利润2.49亿元左右，同比减少20.71%；基本每股收益为1.08元/股，同比减少28.95%；经营活动产生的现金流量净额为6.31亿元左右，同比增加45.48%左右。

【蓝黛科技】3月21日发布2021年年度报告。经公司核算，2021年公司实现营业收入43.73亿元左右，同比增加10.91%；实现归属于上市公司股东的净利润20.41亿元左右，同比增加11.61%；基本每股收益为0.3652元/股，同比增加3626.53%；经营活动产生的现金流量净额为0.93亿元左右，同比增加30.47%左右。

【安凯客车】3月21日发布2021年年度报告。经公司核算，2021年公司实现营业收入17.81亿元左右，同比减少45.38%；实现归属于上市公司股东的净利润-2.64亿元左右，同比减少365.30%；基本每股收益为-0.36元/股，同比减少357.14%；经营活动产生的现金流量净额为-5.70亿元左右，同比减少242.60%左右。

【旭升股份】3月22日发布2021年年度报告。经公司核算，2021年公司实现营业收入81.78亿元左右，同比增加78.09%；实现归属于上市公司股东的净利润4.13亿元左右，同比增加24.16%；基本每股收益为0.92元/股，同比增加19.48%；经营活动产生的现金流量净额为3.78亿元左右，同比减少21.90%左右。

【京威股份】3月23日发布2021年年度报告。经公司核算，2021年公司实现营业收入35.08亿元左右，同比减少6.53%；实现归属于上市公司股东的净利润1.02亿元左右，同比减少9.26%；基本每股收益为0.07元/股，同比减少12.50%；经营活动产生的现金流量净额为4.97亿元左右，同比减少37.99%左右。

【江淮汽车】3月24日发布2021年年度报告。经公司核算，2021年公司实现营业收入402.14亿元左右，同比减少6.11%；实现归属于上市公司股东的净利润2.00亿元左右，同比增加40.24%；基本每股收益为0.10元/股，同比增加25.00%；经营活动产生的现金流量净额为17.25亿元左右。

【中集车辆】3月24日发布2021年年度报告。经公司核算，2021年公司实现营业收入276.48亿元左右，同比增加4.34%；实现归属于上市公司股东的净利润9.01亿元左右，同比减少20.40%；基本每股收益为0.48元/股，同比减少25.00%；经营活动产生的现金流量净额为1.74亿元左右，同比减少93.65%左右。

【汉马科技】3月25日发布2021年年度报告。经公司核算，2021年公司实现营业收入53.20亿元左右，同比减少17.24%；实现归属于上市公司股东的净利润-13.36亿元左右；基本每股收益为-2.15元/股；经营活动产生的现金流量净额为3.63亿元左右。

【秦安股份】3月25日发布2021年年度报告。经公司核算，2021年公司实现营业收入14.19亿元左右，同比增加55.19%；实现归属于上市公司股东的净利润1.03亿元左右，同比减少68.44%；基本每股收益为0.24元/股，同比减少67.57%；经营活动产生的现金流量净额为2.13亿元左右，同比减少2.03%左右。

【星宇股份】3月25日发布2021年年度报告。经公司核算，2021年公司实现营业收入79.09亿元左右，同比增加8.01%；实现归属于上市公司股东的净利润9.49亿元左右，同比减少18.12%；基本每股收益为3.4087元/股，同比减少18.82%；经营活动产生的现金流量净额为5.20亿元左右，同比减少72.30%左右。

【北汽蓝谷】3月25日发布2021年年度报告。经公司核算，2021年公司实现营业收入86.97亿元左右，同比增加64.95%；实现归属于上市公司股东的净利润-52.44亿元左右；基本每股收益为-1.3035元/股；经营活动产生的现金流量净额为49.85亿元左右。

行业主要新闻

1、2022年3月25-27日，2022中国电动汽车百人会论坛在线上举办。本届论坛主题为“迎接新能源汽车市场化发展新阶段”。在3月26日下午举办的高层论坛上，国家发展和改革委员会副主任林念修、科学技术部副部长相里斌、工业和信息化部副部长辛国斌、住房和城乡建设部副部长姜万荣、国家能源局监管总监黄学农分别介绍了各自2022汽车产业重点工作部署。

2、3月22日，广汽集团第六届董事会第11次会议审议通过了《关于设立广汽能源生态科技有限公司的议案》，广汽集团和埃安将共同出资设立广汽能源生态科技有限公司（暂定名），项目总投资49.6亿元。公司将围绕国家“双碳”战略目标，构建充换储能源补给生态和电池循环利用生态，搭建智慧高效能源云平台，推动研究储能系统技术、“车-站-网”协同互动的智慧充换电服务技术及产品开发应用。（广汽集团公告）

3、3月23日，比亚迪宣布与人工智能计算制造商英伟达（NVIDIA）在智能驾驶技术方面达成合作。从2023年上半年起，比亚迪将在其部分新能源汽车上搭载英伟达DRIVE Hyperion平台，实现车辆智能驾驶和智能泊车。英伟达DRIVE Orin是全球性能最高的车规级芯片，是下一代汽车人工智能的“大脑”。比亚迪汽车在刀片电池、DM-i超级混动、e平台等领先技术赋能下，2021年实现了新能源乘用车近60万的全球销量；新能源累计产销超过150万台。（汽车之家）

4、近日，壳牌、道达尔、昆仑润滑油、润英联、路博润等又有五家润滑油企业先后发布了涨价函。受俄乌战争的影响，以及近期欧美国家考虑对俄罗斯实施石油禁运这一背景，复杂的国际形势使原油价格一路上涨，原料价格的上涨使润滑油等化工产品的生产成本不断攀升。（汽车之家）

5、2022年3月，全球知名认证机构SGS为宁德时代全资子公司四川时代颁发PAS2060碳中和认证证书，宁德时代宜宾工厂成为全球首家电池零碳工厂。四川时代自主研发的CFMS智慧厂房管理系统，通过对厂房系统及设备运行数据的自动获取，实现数据的互联互通，系统化的厂务设施管理平台帮助实现厂房系统安全可靠、高效节能、绿色低碳运行。在能耗较大的群组设备中，先进系统运用全局最优化算法，计算当前负荷条件下系统总能耗最小时的各子设备的运行参数，实现主动式优化控制。（宁德时

代公司官网)

6、据海外媒体报道，铃木汽车公司已决定投资约 1500 亿日元（约 80.09 亿元人民币）在印度西部古吉拉特邦建立一家新的工厂，用于生产电动汽车及车载电池。此外，铃木还计划建立一座汽车回收拆解厂。预计电动车的生产设施将在 2025 年建成，而电池厂计划在 2026 年开始运营。（日本放送协会 NHK）

7、日前，国家发改委发布了《氢能产业发展中长期规划（2021-2035 年）》，规划中提到了未来 13 年中，我国在氢燃料电池汽车方面的发展规划，将优先对公共服务领域的车辆进行氢燃料电池汽车的推广，并建设一批加氢站。规划中提到，到 2025 年，燃料电池车辆保有量约 5 万辆，部署建设一批加氢站。可再生能源制氢量达到 10-20 万吨/年，成为新增氢能消费的重要组成部分，实现二氧化碳减排 100-200 万吨/年。再经过 5 年的发展，到 2030 年，形成较为完备的氢能产业技术创新体系、清洁能源制氢及供应体系，产业布局合理有序，可再生能源制氢广泛应用，有力支撑碳达峰目标实现。到 2035 年，形成氢能产业体系，构建涵盖交通、储能、工业等领域的多元氢能应用生态。（中华人民共和国国家发展和改革委员会官网）

4 行业主要公司估值情况

表 1 行业主要公司估值情况

代码	名称	周收盘价	周涨跌幅 (%)	21PE	22PE	总市值 (亿)
603786.SH	科博达	50.52	1.1	43.2	28.2	202
000338.SZ	潍柴动力	13.59	0.7	11.9	10.5	1,186
002594.SZ	比亚迪	235.31	0.3	154.2	77.0	6,850
002048.SZ	宁波华翔	16.10	-0.4	10.3	8.3	131
603197.SH	保隆科技	42.73	-0.6	33.2	26.4	89
002050.SZ	三花智控	16.71	-1.1	26.3	20.7	600
300258.SZ	精锻科技	10.98	-1.3	26.4	18.0	53
000625.SZ	长安汽车	11.19	-1.8	12.7	14.9	854
600660.SH	福耀玻璃	34.90	-2.3	21.3	17.2	911
600104.SH	上汽集团	16.98	-2.8	7.6	6.6	1,984
601633.SH	长城汽车	27.65	-2.9	22.6	16.9	2,554
600741.SH	华域汽车	20.83	-2.9	9.9	8.6	657
0175.HK	吉利汽车	11.58	-3.0	12.0	10.0	1,160
601238.SH	广汽集团	11.13	-3.3	16.4	11.8	1,165
603035.SH	常熟汽饰	13.83	-4.2	12.3	9.7	50
600699.SH	均胜电子	14.66	-4.4	0.0	17.8	201
601689.SH	拓普集团	55.38	-5.0	37.8	28.5	610
601799.SH	星宇股份	145.50	-5.0	36.3	25.5	416
002126.SZ	银轮股份	9.41	-5.6	23.7	15.7	75
603596.SH	伯特利	68.80	-9.1	51.3	38.8	281
603305.SH	旭升股份	32.71	-9.4	23.5	17.3	146

资料来源: Wind, 首创证券注: 估值使用wind 一致盈利预测

分析师简介

岳清慧，毕业于厦门大学，曾就职于国金证券、方正证券，曾获得新财富汽车第三、第四。2021年5月加入首创证券，负责汽车行业研究。

陈逸同，毕业于上海交通大学，曾就职于民生证券。2021年7月加入首创证券。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需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的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的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的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

		评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准	股票投资评级	买入	相对沪深300指数涨幅15%以上
		增持	相对沪深300指数涨幅5%-15%之间
		中性	相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间
		减持	相对沪深300指数跌幅5%以上
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准	行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
		中性	行业与整体市场表现基本持平
		看淡	行业弱于整体市场表现