

华为重申“不造车”

——汽车行业研究周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

每周一谈：华为重申“不造车”

2022年华为智能汽车解决方案业务收入20.77亿元。自智能汽车解决方案BU成立以来，累计投入已达30亿美元，研发团队达到7000人的规模，目前已上市30多款智能汽车零部件，已经发货近200万套部件。2019年9月，华为正式成立智能汽车解决方案事业部，聚焦智能网联汽车产业的增量部件。按照和车企的合作深度，华为的汽车业务可以分为三大类：一是作为零部件供应商；二是Huawei Inside模式；三是华为智选车模式。

2023年3月27日，广汽集团公告称，广汽埃安AH8项目由与华为联合开发变更为自主开发。这意味着华为的HI模式将失去一个强有力的伙伴。在华为发布2022年财报的同时，华为创始人任正非署名发出《关于华为不造车的决议》，再次强调“华为不造车、有效期5年”，强调不能使用华为/HUAWEI出现在整车宣传和外观上。

在HI模式遇阻和坚持不造车的前提下，我们预计华为将重点推进智选车模式，打消车企的顾虑，实现车企与华为的共赢。外界对华为造车可能性的议论越大，对华为的汽车零部件业务的伤害就越大。在华为盈利大幅下滑和汽车行业内卷的大背景下，如果华为亲自造车，所面临的市场压力和盈利难度将非常大，做零部件供应商参与造车则是相对稳妥的一种选择。

市场回顾：

截至3月31日收盘，汽车板块2.2%，沪深300指数0.6%，汽车板块涨幅高于沪深300指数1.6个百分点。从板块排名来看，汽车行业上周涨跌幅在申万31个板块中位列第7位，表现较好。年初至今汽车板块3.9%，在申万31个板块中位列第11位。

- ◆ 子板块周涨跌幅表现：大部分板块出现上涨，其他运输设备（10.4%）、商用车载客车（7.7%）和电动乘用车（4.1%）涨幅居前，轮胎轮毂（-0.2%）和汽车经销商（-0.1%）出现下跌。
- ◆ 子板块年初至今涨跌幅表现：板块涨跌互现，商用车载客车（19.5%）、其他运输设备（17.9%）和汽车综合服务（17.5%）涨幅居前，综合乘用车（-2.4%）、其他汽车零部件（-0.5%）和车身附件及饰件（-0.4%）跌幅居前。
- ◆ 涨跌幅前五名：博俊科技、宇通客车、爱玛科技、飞龙股份、岱美股份。
- ◆ 涨跌幅后五名：凯龙高科、越博动力、ST曙光、川环科技、盛帮股份。

本周投资策略及重点关注：

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

本周重点关注组合：比亚迪 20%、理想汽车 20%、拓普集团 20%、瑞可达 20%和上声电子 20%。

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

评级

增持（维持）

2023年4月2日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

卢宇峰

研究助理

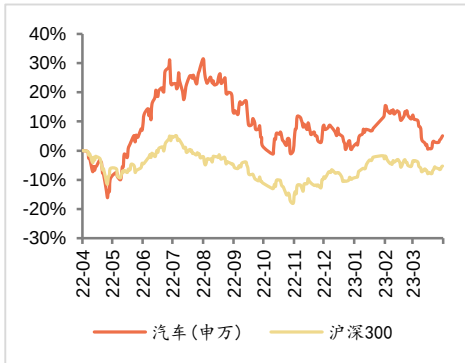
SAC 执业证书编号：S1660121110013

luyufeng@shgsec.com

行业基本资料

股票家数	246
行业平均市盈率	30.8
市场平均市盈率	17.9

行业表现走势图



资料来源：Wind，申港证券研究所

相关报告

- 1、《汽车行业研究周报：价格战趋于平稳 行业出清将成终局》2023-03-26
- 2、《汽车行业研究周报：商用车迎底部复苏》2023-03-19
- 3、《汽车行业研究周报：2月产销环比改善》2023-03-12

内容目录

1. 每周一谈：华为重申“不造车”	4
2. 投资策略及重点关注	5
3. 市场回顾	5
3.1 板块总体涨跌	5
3.2 子板块涨跌及估值情况	6
3.3 当周个股涨跌	8
4. 行业重点数据	8
4.1 产销存数据	8
4.1.1 乘联会周度数据	8
4.1.2 汽车产销存数据	9
4.2 汽车主要原材料价格	10
5. 行业动态	11
5.1 行业要闻	11
5.2 一周重点新车	12
6. 风险提示	12

图表目录

图 1： 问界车型销量（辆）	4
图 2： 各板块周涨跌幅对比	6
图 3： 各板块年涨跌幅对比	6
图 4： 子板块周涨跌幅对比	7
图 5： 子板块年初至今涨跌幅对比	7
图 6： 汽车行业整体估值水平(PE-TTM)	7
图 7： 汽车行业整体估值水平(PB)	7
图 8： 本周行业涨跌幅前十名公司	8
图 9： 本周行业涨跌幅后十名公司	8
图 10： 月度汽车产销量及同比变化	9
图 11： 历年汽车产销量及同比变化	9
图 12： 经销商库存系数及预警指数	10
图 13： 国内汽车出口情况	10
图 14： 乘用车产销量及同比变化	10
图 15： 商用车产销量及同比变化	10
图 16： 新能源车产销量及同比变化	10
图 17： 新能源车渗透率	10
图 18： 钢铁价格及同比变化	11
图 19： 铝价格及同比变化	11
图 20： 铜价格及同比变化	11
图 21： 天然橡胶价格及同比变化	11
表 1： 本周重点关注组合	5
表 2： PE-TTM、PB 当周估值及十年历史分位	7

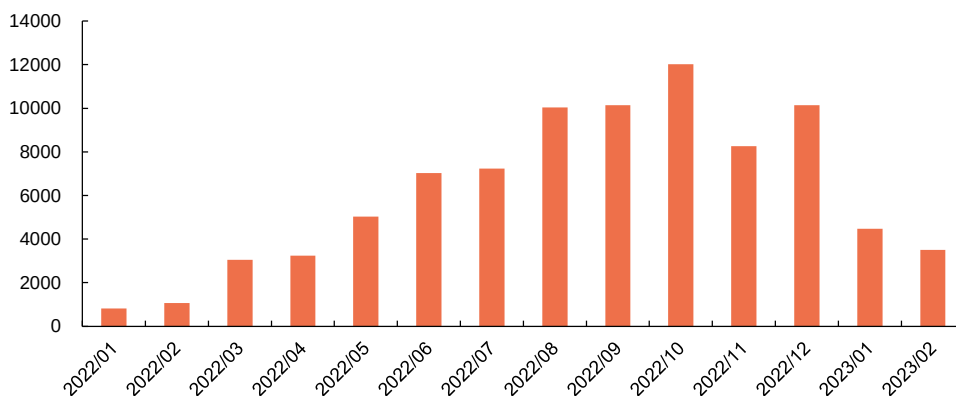
表 3: 乘用车主要厂家 3 月周度日均零售数 (单位: 辆) 和同比增速	8
表 4: 乘用车主要厂家 3 月周度日均批发数 (单位: 辆) 和同比增速	8
表 5: 一周重点新车	12

1. 每周一谈：华为重申“不造车”

3月31日，华为发布2022年度财报，全年实现收入6423.4亿元，同比增长0.9%，净利润355.6亿元，同比下降68.7%。其中智能汽车解决方案业务收入20.77亿元，占比0.3%。智能汽车解决方案业务是华为的长期战略机会点，自智能汽车解决方案BU成立以来，累计投入已达30亿美元，研发团队达到7000人的规模，目前已上市30多款智能汽车零部件，截至2022年底，已经发货近200万套部件，包括智能座舱、智能驾驶、智能电动、智能车云、毫米波雷达、摄像头、网关、激光雷达、算力平台、AR HUD、T-Box等产品与解决方案。

2019年9月，华为正式成立智能汽车解决方案事业部，聚焦智能网联汽车产业的增量部件。按照和车企的合作深度，华为的汽车业务可以分为三大类：一是作为零部件供应商，单纯提供鸿蒙操作系统、域控制器等零部件；二是Huawei Inside模式，提供华为全栈智能汽车解决方案，代表性合作车企为北汽极狐、长安阿维塔、广汽等；三是华为智选车模式，与车企绑定最深，目前已经和赛力斯合作，推出了金康赛力斯、问界M5、M7和M5 EV等车型，M9车型也即将上市，2022年全年交付7.8万辆，智选车模式未来有望与奇瑞、北汽以及江淮展开合作。在零部件和HI方案的合作模式中，华为都只是明确的供应商；在智选车业务上，华为将深度参与产品定义、核心零部件选用、销售体系，智选车最终会进入华为的终端店面进行销售，车企在智选车业务中的角色，更多聚焦在整车开发和生产制造上。

图1：问界车型销量（辆）



资料来源：iFinD，财联社，申港证券研究所

广汽埃安与华为于2021年7月就联合研发“AH8项目”项目达成合作。双方将基于广汽GEP3.0底盘平台、华为CCA(计算与通信架构)构建的新一代智能汽车数字平台，搭载华为HI全栈智能汽车解决方案，联合定义、共同开发，共同打造面向未来的一系列智能汽车，首发车型为中大型纯电SUV。然而2023年3月27日晚间，广汽集团公告称，控股子公司广汽埃安AH8项目由与华为联合开发变更为自主开发，本次变更后华为将继续以重要供应商身份参与公司自主品牌车型的开发及合作；项目总投资由9.25亿元调整为12.33亿元，资金来源自筹解决。这意味着华为的HI模式将失去一个强有力的伙伴，华为HI模式的合作车企将只剩阿维塔和北汽极狐两家。

在华为发布 2022 年财报的同时，华为创始人任正非署名发出《关于华为不造车的决议》，再次强调“华为不造车、有效期 5 年”，强调不能使用华为/HUAWEI 出现在整车宣传和外观上。

在 HI 模式遇阻和坚持不造车的前提下，我们预计华为将重点推进智选车模式，打消车企的顾虑，实现车企与华为的共赢。外界对华为造车可能性的议论越大，对华为的汽车零部件业务的伤害就越大。在华为盈利大幅下滑和汽车行业内卷的大背景下，如果华为亲自造车，所面临的市场压力和盈利难度将非常大，做零部件供应商参与造车则是相对稳妥的一种选择。

2. 投资策略及重点关注

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

- ◆ 长期看好在新能源领域具备先发优势的自主车企，如比亚迪、长安汽车、吉利汽车、理想汽车等；
- ◆ 业绩稳定的低估值零部件龙头，如华域汽车、福耀玻璃等；
- ◆ 电动化和智能化的优质赛道核心标的，如华阳集团、德赛西威、瑞可达、科博达、伯特利等；
- ◆ “国内大循环”带来的国产替代机会，如菱电电控、三花智控、星宇股份、上声电子、中鼎股份等；
- ◆ 强势整车企业（特斯拉、大众等）对核心零部件的拉动效应，如拓普集团、文灿股份、旭升股份等。

结合目前市场基本情况，我们本周重点关注组合如下：

表1：本周重点关注组合

公司	权重
比亚迪	20%
理想汽车	20%
拓普集团	20%
瑞可达	20%
上声电子	20%

资料来源：申港证券研究所

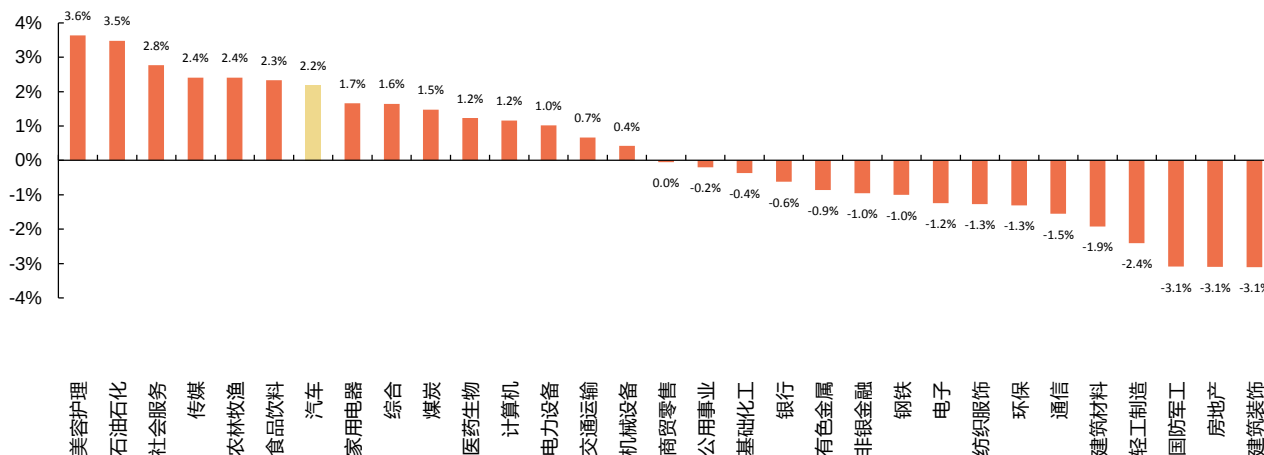
3. 市场回顾

3.1 板块总体涨跌

板块涨跌：截至 3 月 31 日收盘，汽车板块 2.2%，沪深 300 指数 0.6%，汽车板块涨幅高于沪深 300 指数 1.6 个百分点。从板块排名来看，汽车行业上周涨跌幅在申万 31 个板块中位列第 7 位，表现较好。年初至今汽车板块 3.9%，在申万 31 个板

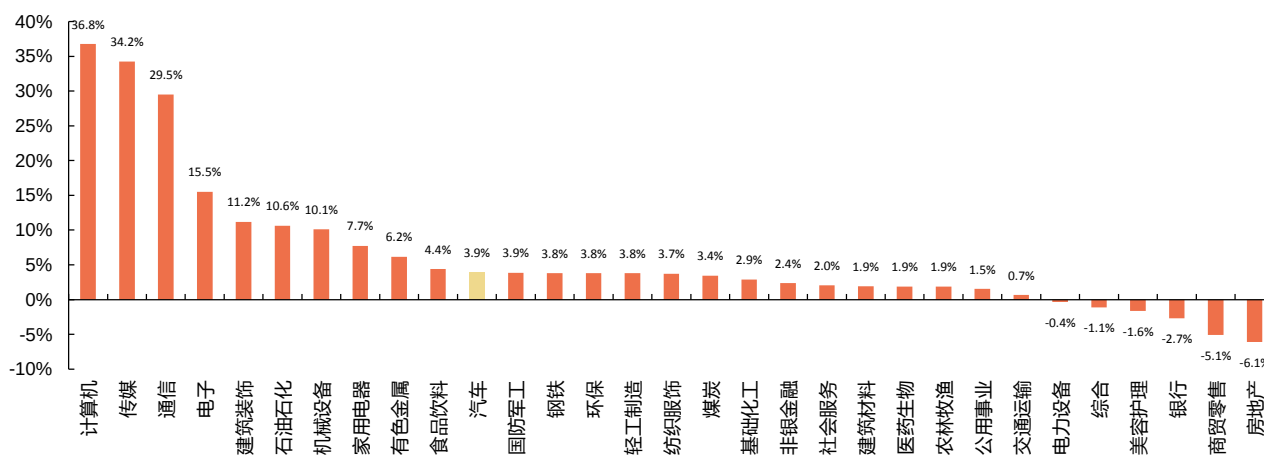
块中位列第 11 位。

图2：各板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

图3：各板块年涨跌幅对比



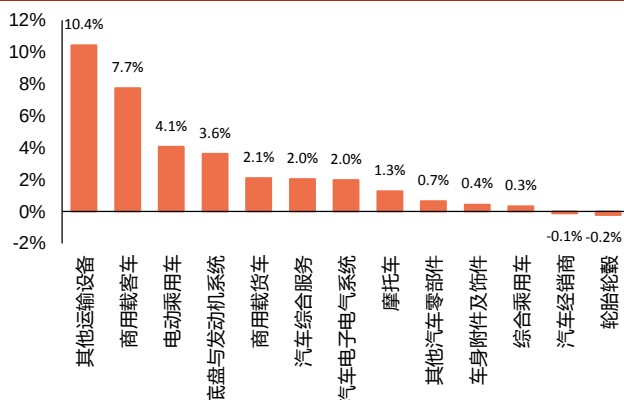
资料来源：Wind，申港证券研究所

3.2 子板块涨跌及估值情况

子板块涨跌：

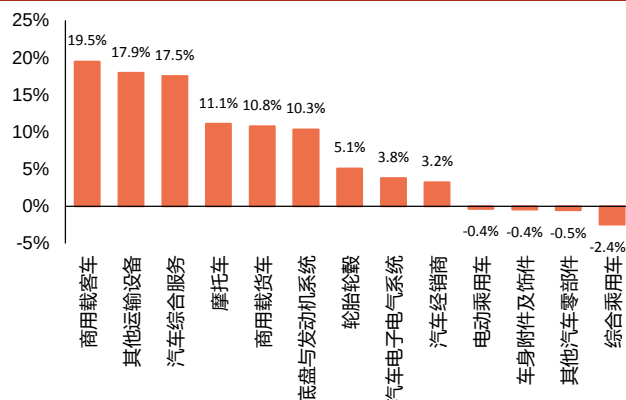
- ◆ 子板块周涨跌幅表现：大部分板块出现上涨，其他运输设备（10.4%）、商用载客车（7.7%）和电动乘用车（4.1%）涨幅居前，轮胎轮毂（-0.2%）和汽车经销商（-0.1%）出现下跌。
- ◆ 子板块年初至今涨跌幅表现：板块涨跌互现，商用载客车（19.5%）、其他运输设备（17.9%）和汽车综合服务（17.5%）涨幅居前，综合乘用车（-2.4%）、其他汽车零部件（-0.5%）和车身附件及饰件（-0.4%）跌幅居前。

图4：子板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

图5：子板块年初至今涨跌幅对比

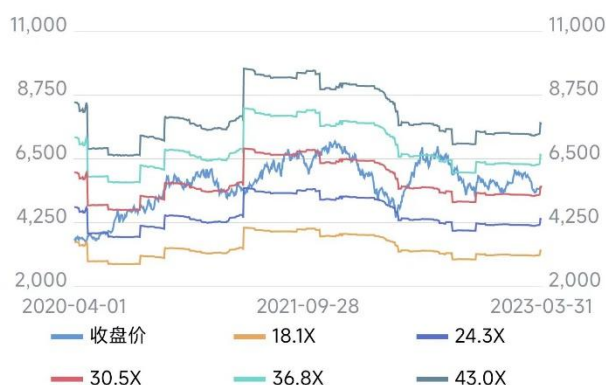


资料来源：Wind，申港证券研究所

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

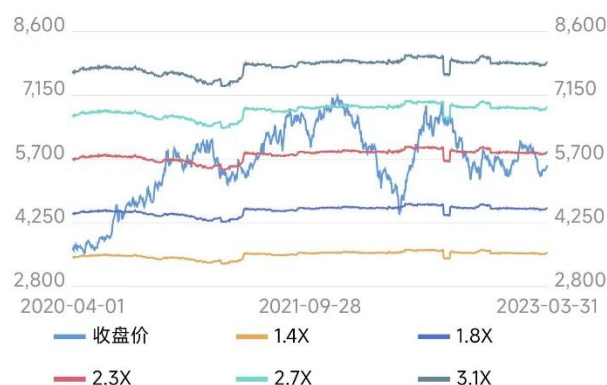
- ◆ PE-TTM 估值：申万汽车行业整体 PE-TTM 为 30.79 倍，10 年历史分位 85.94%。乘用车、商用车处于高位。
- ◆ PB 估值：申万汽车行业整体 PB 为 2.18 倍，10 年历史分位 45.9%。汽车服务处于低位。

图6：汽车行业整体估值水平(PE-TTM)



资料来源：Wind，申港证券研究所

图7：汽车行业整体估值水平(PB)



资料来源：Wind，申港证券研究所

表2：PE-TTM、PB 当周估值及十年历史分位

	PE	PE-TTM 近 10 年历史分位	PB	PB 近 10 年历史分位
汽车	30.79	85.94%	2.18	45.9%
子版块				
乘用车	27.42	78.13%	2.44	73.24%
商用车	114.96	95.9%	1.93	63.18%
汽车零部件	29.92	74.32%	2.17	38.09%
汽车服务	34.7	70.12%	1.18	14.84%
摩托车及其他	33.21	31.74%	2.92	27.93%

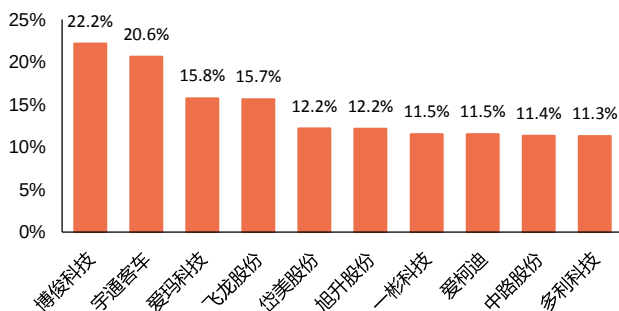
资料来源：Wind，申港证券研究所

3.3 当周个股涨跌

当周个股涨跌：

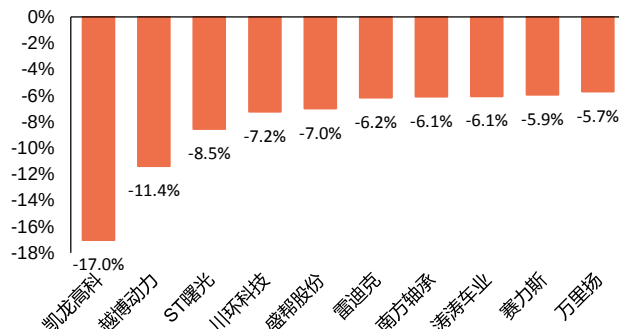
- ◆ 涨跌幅前五名：博俊科技、宇通客车、爱玛科技、飞龙股份、岱美股份。
- ◆ 涨跌幅后五名：凯龙高科、越博动力、ST曙光、川环科技、盛帮股份。

图8：本周行业涨跌幅前十名公司



资料来源：Wind，申港证券研究所

图9：本周行业涨跌幅后十名公司



资料来源：Wind，申港证券研究所

4. 行业重点数据

4.1 产销存数据

4.1.1 乘联会周度数据

零售：3月1-26日，乘用车零售102.1万辆，同比下降1%，较上月同期下降17%。

表3：乘用车主要厂家3月周度日均零售数（单位：辆）和同比增速

	1-5日	6-12日	13-19日	20-26日	27-31日	1-26日	全月
21年	42586	44244	48786	54252	103675	47842	56848
22年	37419	44849	36916	38887	111635	39679	51285
23年	31482	36701	40778	45905	-	39273	-
23年同比	-16%	-18%	10%	18%	-	-1%	-
环比2月同期	-14%	-8%	7%	-35%	-	-17%	-

资料来源：乘联会，申港证券研究所

批发：3月1-26日，乘用车批发114.6万辆，同比下降8%，较上月同期下降19%。

表4：乘用车主要厂家3月周度日均批发数（单位：辆）和同比增速

	1-5日	6-12日	13-19日	20-26日	27-31日	1-26日	全月
21年	50136	52241	53253	60173	86512	54244	59449
22年	40238	49839	43943	55018	117403	47800	59026
23年	29058	43833	42028	57112	-	44081	-
23年同比	-28%	-12%	-4%	4%	-	-8%	-
环比2月同期	4%	8%	-9%	-39%	-	-19%	-

资料来源：乘联会，申港证券研究所

4.1.2 汽车产销存数据

汽车整车：

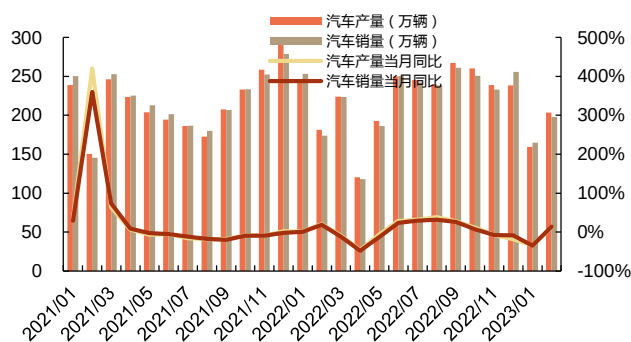
- ◆ **总体产销：明显增长。**2月汽车产销分别完成203.2万辆和197.6万辆，环比分别增长27.5%和19.8%，同比分别增长11.9%和13.5%。1~2月，汽车产销分别完成362.6万辆和362.5万辆，同比分别下降14.5%和15.2%。
- ◆ **库存情况：处于不景气区间。**2月汽车经销商综合库存系数为1.93，环比上升7.2%，同比上升4.3%，库存水平位于警戒线以上。同期经销商库存预警指数为58.1%，环比下降3.7pct，同比上升2pct，库存预警指数位于荣枯线之上。
- ◆ **出口情况：保持同比增长。**2月汽车出口32.9万辆，环比增长9.4%，同比增长82.2%。分车型看，乘用车出口27.1万辆，环比增长8.3%，同比增长85.8%；商用车出口5.8万辆，环比增长15.1%，同比增长67.2%；新能源汽车出口8.7万辆，环比增长5.3%，同比增长79.5%。1~2月，汽车出口63万辆，同比增长52.9%。

乘用车：呈两位数增长。2月乘用车产销分别完成171.5万辆和165.3万辆，环比分别增长22.8%和12.5%，同比分别增长11.6%和10.9%。1~2月，乘用车产销分别完成311.2万辆和312.1万辆，同比分别下降14%和15.2%。

商用车：底部复苏。2月商用车产销分别完成31.7万辆和32.4万辆，环比分别增长61%和79.4%，同比分别增长13.5%和29.1%。1~2月，商用车产销分别完成51.4万辆和50.4万辆，同比分别下降17.8%和15.4%。

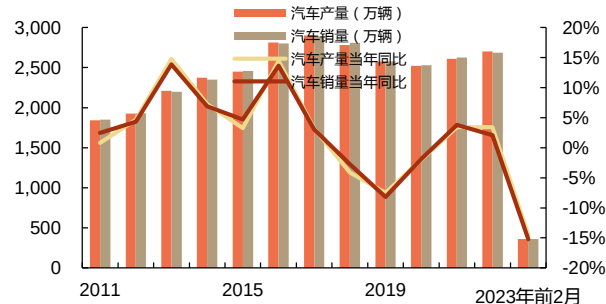
新能源车：以价换量支撑需求。2月新能源汽车产销分别完成55.2万辆和52.5万辆，同比分别增长48.8%和55.9%，当月市场渗透率为26.6%。1-2月，新能源汽车产销分别完成97.7万辆和93.3万辆，同比分别增长18.1%和20.8%，市场渗透率为25.7%。

图10：月度汽车产销量及同比变化



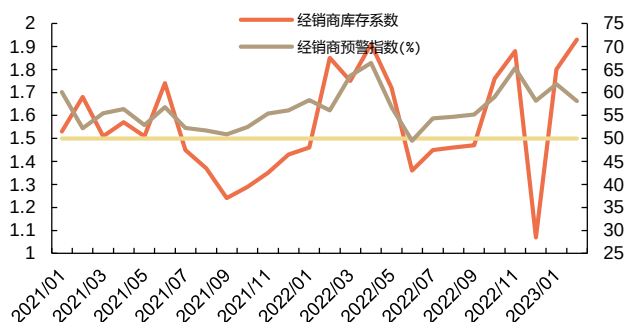
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图11：历年汽车产销量及同比变化



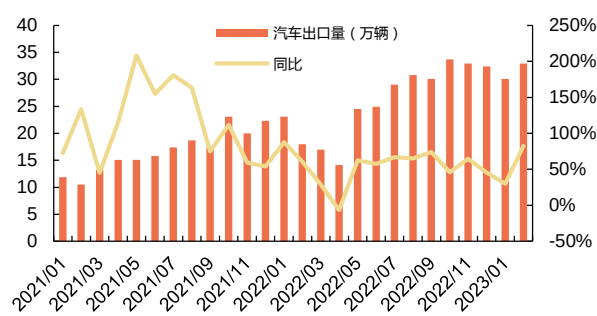
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图12: 经销商库存系数及预警指数



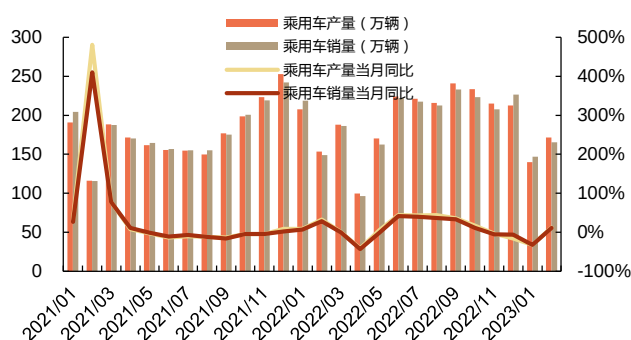
资料来源: 流通协会, 申港证券研究所

图13: 国内汽车出口情况



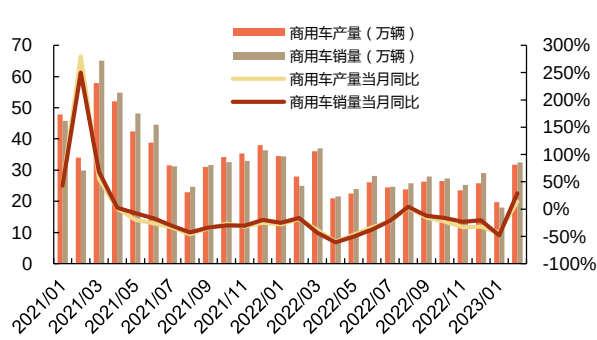
资料来源: 中汽协, 申港证券研究所

图14: 乘用车产销量及同比变化



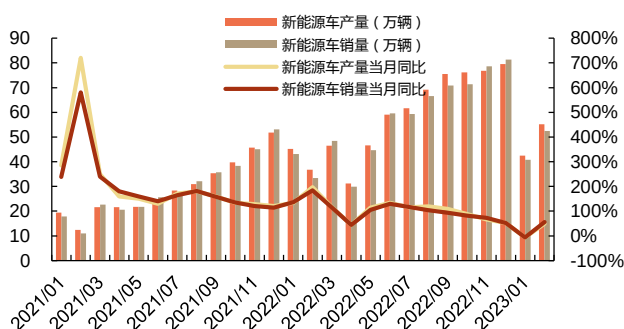
资料来源: 中汽协, 申港证券研究所

图15: 商用车产销量及同比变化



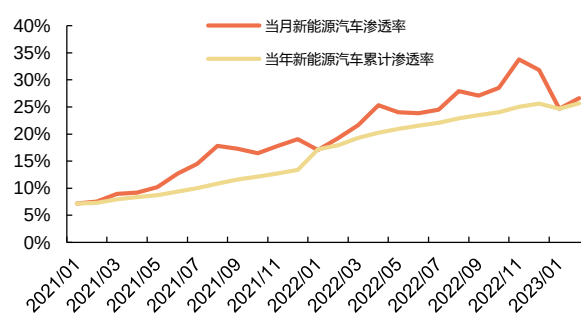
资料来源: 中汽协, 申港证券研究所

图16: 新能源车产销量及同比变化



资料来源: 中汽协, 申港证券研究所

图17: 新能源车渗透率

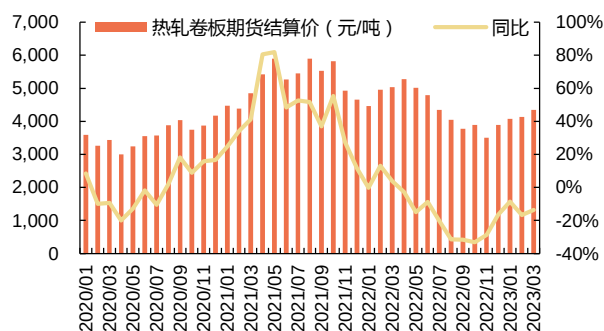


资料来源: 中汽协, 申港证券研究所

4.2 汽车主要原材料价格

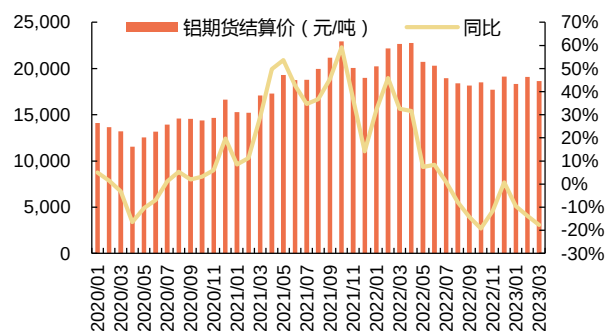
成本端方面, 3月汽车主要生产原材料钢、铝、铜、橡胶价格均同比下行, 钢环比上行, 铝、铜、橡胶价格环比下行。

图18: 钢铁价格及同比变化



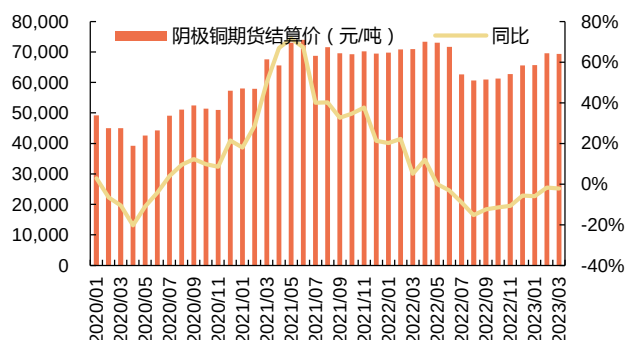
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图19: 铝价格及同比变化



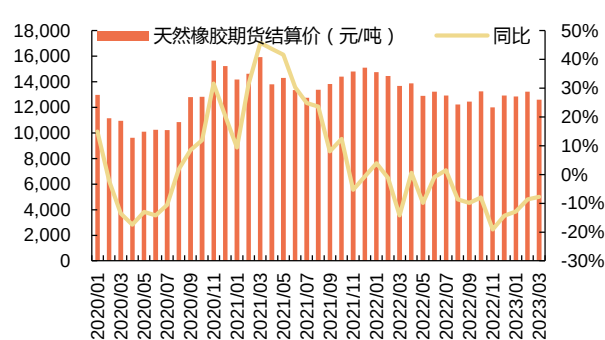
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图20: 铜价格及同比变化



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图21: 天然橡胶价格及同比变化



资料来源: Wind, 申港证券研究所

5. 行业动态

5.1 行业要闻

奇瑞新能源调整旗下车型官方指导价 最高回调 9000 元

3月27日，受惠于全球新能源原材料价格回调，以及企业成本管控、供应链管理能力提升，奇瑞新能源宣布将旗下三款微型纯电车售价进行下调，其中售价不到4万的QQ冰淇淋降幅达4000元，10万出头的小蚂蚁至高降价9000元。利润低甚至亏本卖车一直是微型纯电车的痛点所在，今年微型纯电市场份额萎缩导致竞争加剧，降价潮卷向微型车市场。

中汽协：1-2月汽车制造业利润同比下降41.7%

3月27日，据中国汽车工业协会整理的国家统计局数据显示，2023年1-2月，汽车制造业利润414.3亿元，同比下降41.7%；汽车制造业利润率3.2%，较同期下降2.2个百分点；占规模以上工业企业利润总额的比重为4.7%。

汽车流通协会组织座谈 主机厂：建议给予国六B非RDE车型销售过渡期

3月30日，中国汽车流通协会组织召开部分主机厂参加国六B切换情况座谈会，会上获悉国六B非RDE车型还有200万辆左右库存未消化。参会企业建议：对生

产端的切换严格按政策文件执行，在 6 月 30 日之前全面停止不符合排放标准车辆的生产；对于进入流通端的于 6 月 30 日前生产下线的车辆，由于其不对环保产生增量的影响，考虑到实际销售情况，也为避免造成大量的浪费损失，建议国家给予 6-12 个月的销售过渡期。

5.2 一周重点新车

表5：一周重点新车

序号	生产厂商	车型	级别及类别	动力类型	价格区间	上市时间
1	飞凡汽车	飞凡 F7	中大型轿车	纯电	22.99-30.19 万元	2023/3/27
2	上汽通用五菱	五菱缤果	小型轿车	纯电	5.98-8.38 万元	2023/3/29
3	上汽乘用车	MG 7	中型轿车	燃油	11.98-16.98 万元	2023/3/29
4	曹操汽车	曹操 60	紧凑型轿车	纯电	11.98-13.98 万元	2023/3/29
5	上汽大众	途岳	紧凑型 SUV	燃油	15.86-21.66 万元	2023/3/30
6	赛力斯蓝电汽车	蓝电 E5	中型 SUV	插混	13.99-15.19 万元	2023/3/30

资料来源：汽车之家，申港证券研究所

6. 风险提示

汽车销量不及预期；

汽车产业刺激政策落地不及预期；

市场竞争加剧的风险；

关键原材料短缺及原材料成本上升的风险。

分析师承诺

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

风险提示

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

免责声明

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

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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

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

行业评级体系**申港证券行业评级体系：增持、中性、减持**

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

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

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