

汽车

月度数据分析及展望

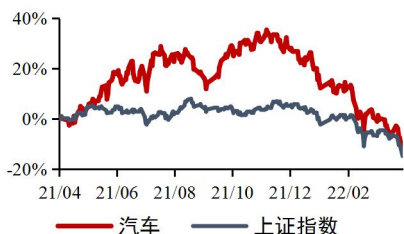
领先大市-B(维持)

产销同比下降，自主品牌仍较为强势

2022年4月27日

行业研究/行业月度报告

汽车行业近一年市场表现



相关报告:

【山证汽车】汽车月报：产销同比上升，新能源汽车维持高增长

分析师:

李召麒

执业登记编码：S0760521050001

电话：010-83496307

邮箱：lizhaoqi@sxzq.com

投资要点:

市场回顾

➢ 2022年4月（截止至2022年4月26日收盘），沪深300涨跌幅-10.38%，汽车行业涨跌幅-15.21%，中信一级29行业排名第17位。细分行业中乘用车-8.49%）排行最前，专用汽车（-24.07%）排行最后。

行业回顾

➢ **汽车**：3月产销量分别为224.14万辆、223.39万辆，环比分别+23.62%、+28.59%，同比分别-8.96%、-11.55%，受疫情影响月产销同比有所下滑。

➢ **乘用车**：乘用车产销量分别为188.11万辆、186.44万辆，产销量环比分别+22.60%、+25.34%，同比分别-0.09%、-0.53%，芯片供应有所好转，但疫情导致整体下滑。具体来看：1）交叉型乘用车月销量同比上升，轿车、SUV、MPV月销量同比下降，其中，A00、A0级轿车；C级SUV月销量同比增长较多，其中A00级轿车、C级SUV月销量同比相对较好；2）自主品牌同比增长较多，德系、韩系同比下降较多，日系、美系品牌回暖迅速；3）豪华车零售端单月销量同比继续下降，表现弱于乘用车市场整体同期表现。

➢ **商用车**：商用车月产销分别为36.03万辆、36.96万辆，环比分别增+29.24%、+47.91%，同比分别-37.79%、-43.27%，同比分别较上月-19.72pct、-26.86pct，同比降幅较大。

➢ **新能源汽车**：新能源汽车月产销量分别为46.50万辆、48.40万辆，环比分别+26.35%、+45.03%，同比分别+115.23%、+114.35%。新能源汽车产销量同比均维持高速增长态势。

➢ **上市公司**：行业受疫情影响分化较大。上市公司中广汽、长安同比表现较好，上汽、福田、江淮、东风同比降幅较大。需要等到疫情好转后，整体汽车销量逐步回暖。

投资建议

短期来看：3月以来，新冠疫情多地扩散，本土确诊病例与无症状感染者人数增多，部分重点地区采取隔离措施，汽车生产与终端销售遭受较大影响，短期销量或将有所下降，积压消费预计将在下半年释放。目前市场估值处于相对低位，建议关注新能源整车、盈利能力较强的核心零部件、电池回收企业，如：比亚迪、广汽集团、长安汽车、当升科技、华友钴业、贝特瑞、容百科技、星源材质、恩捷股份。

风险提示：国内经济增长低于预期；汽车销量不及预期；新冠肺炎疫情持续蔓延。

目录

1.行业市场表现	5
1.1 行业整体表现.....	5
1.2 细分行业市场表现.....	5
1.3 相关概念板块市场表现.....	6
1.4 个股表现.....	7
1.5 估值表现.....	8
2.月产销同比下降，新能源汽车维持高增长	9
2.1 汽车：疫情有所影响，产销同比微降.....	9
2.2 乘用车：产销比有所好转，自主品牌份额持续上升.....	11
2.3 商用车:产销持续下滑.....	17
2.3.1 货车：月产销同比持续下降.....	18
2.3.2 客车：大型客车销量同比增加.....	19
2.4 新能源汽车：产销两旺，高位维持.....	21
3.上市公司产销数据	23
4.重要政策	25
5.投资建议	25
6.风险提示	26

图表目录

图 1: 过去一个月行业涨跌幅 (%)	5
图 2: 子行业涨跌幅情况 (%)	5
图 3: 最近一个月汽车行业各子版变化情况.....	5
图 4: 过去一个月概念板块涨跌情况.....	6
图 5: 汽车行业近五年 PE (TTM) 变化.....	8
图 6: 中信一级行业估值排序.....	8
图 7: 汽车月产销情况 (万辆, %)	9
图 8: 汽车累计产销情况 (万辆, %)	9
图 9: 汽车经销商库存预警指数及库存系数.....	10
图 10: 汽车出口情况 (辆, %)	10
图 11: 乘用车月产销情况 (万辆, %)	11
图 12: 乘用车累计产销情况 (万辆, %)	11
图 13: 乘用车库存情况 (万辆)	11
图 14: 社零总额及汽车类消费品零售额累计值 (亿元, %)	11
图 15: 乘用车分车型销量对比 (万辆)	12
图 16: 乘用车销售份额分布情况.....	13
图 17: 分国别乘用车销量占比.....	14
图 18: ABB 品牌轿车月销量表现 (辆, %)	14
图 19: 豪华车市场销售份额 (%)	14
图 20: 乘用车厂家批发/零售周日均数据 (辆, %)	15
图 21: 商用车产销情况 (单位: 万辆, %)	17
图 22: 商用车累计产销情况 (单位: 万辆, %)	17
图 23: 商用车库存情况 (万辆)	17
图 24: 货车产销情况 (万辆, %)	18
图 25: 货车累计产销情况 (万辆, %)	18
图 26: 货车分车型单月销售份额.....	18
图 27: 货车分车型本年累计销售份额.....	18

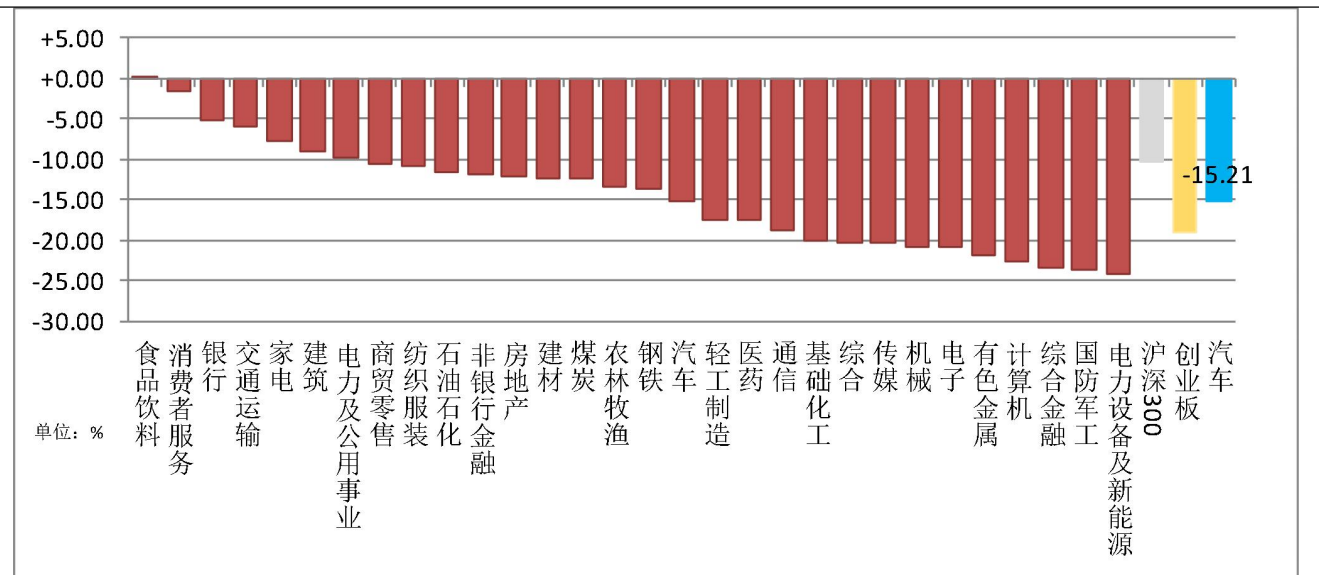
图 28: 客车产销情况 (万辆, %)	19
图 29: 客车累计产销情况 (万辆, %)	19
图 30: 客车分车型单月销售份额 (万辆, %)	19
图 31: 客车分车型本年累计销售份额 (万辆, %)	19
图 32: 新能源汽车产销数据 (万辆, %)	21
图 33: 新能源汽车累计产销数据 (万辆, %)	21
图 34: 车企销量	24
表 1: 过去一个月涨跌幅排名前十的个股 (%)	7
表 2: 过去一个月各细分行业 (中信三级) 涨跌排名前三的个股 (%)	7
表 3: 重点标的 PE (TTM)	8
表 4: 汽车细分行业 (中信三级) PE (TTM)	8
表 5: 乘用车细分市场销售情况	12
表 6: 分国别乘用车销量数据	13
表 7: 货车细分车型产量情况 (单位: 万辆, %)	18
表 8: 细分车型销量情况 (单位: 万辆, %)	19
表 9: 客车分车型产量数据 (单位: 万辆)	20
表 10: 分车型销量数据 (单位: 万辆)	20
表 11: 新能源汽车按车型分类产销情况 (万辆, %)	21
表 12: 新能源汽车按动力来源分类产销情况 (辆, %)	22
表 13: 上市公司汽车产量数据	23
表 14: 上市公司汽车销量数据	23
表 15: 近期汽车行业相关重要政策梳理	25

1. 行业市场表现

1.1 行业整体表现

2022年4月（截止至2022年4月26日收盘），沪深300涨跌幅为-10.38%，创业板涨跌幅为-18.96%，汽车行业涨跌幅为-15.21%，在中信一级30个行业排名第17位。

图1：过去一个月行业涨跌幅（%）

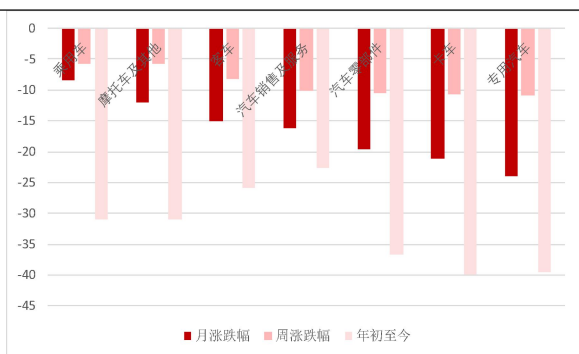


数据来源：wind，山西证券研究所

1.2 细分行业市场表现

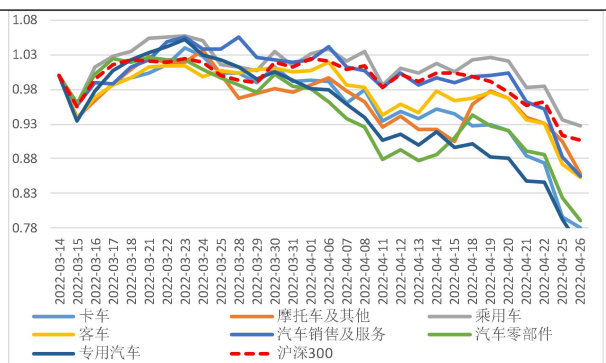
2022年4月（截止至2022年4月26日收盘），7个子行业（中信三级）涨跌情况如图，其中乘用车以-8.49%的月涨跌幅排行最前，专用汽车行业以-24.07%的月涨跌幅排行最后。

图2：子行业涨跌幅情况（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

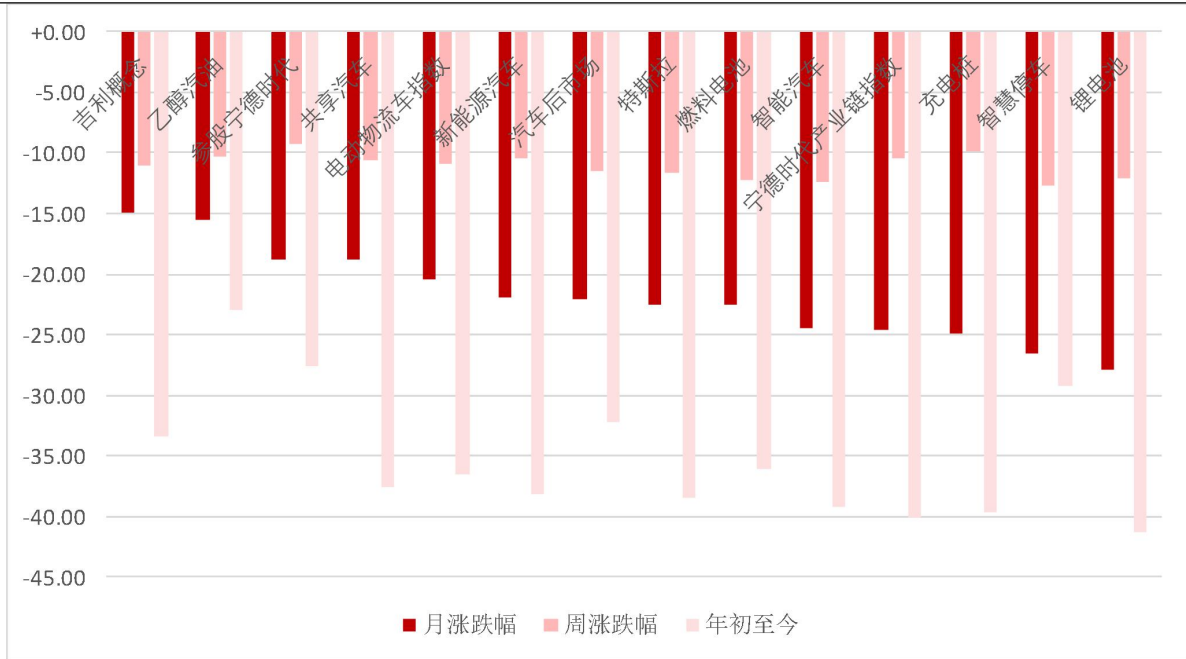
图3：最近一个月汽车行业各子版变化情况



数据来源：wind，山西证券研究所

1.3 相关概念板块市场表现

图 4：过去一个月概念板块涨跌情况



数据来源：wind，山西证券研究所

2022年4月（截止至2022年4月26日收盘），汽车行业相关的14个概念板块（wind概念指数，包括智慧停车、共享汽车、燃料电池、参股宁德时代、乙醇汽油、智能汽车、汽车后市场、宁德时代产业链指数、特斯拉、锂电池、电动物流车指数、充电桩、吉利概念和新能源汽车）涨跌幅如图，其中吉利概念、乙醇汽油分别以-15.00%、-15.57%的月涨跌幅排行最前，锂电池、智慧停车行业分别以-27.92%、-26.60%的月涨跌幅排行最后。

1.4 个股表现

从个股来看，2022年4月（截止至2022年4月26日收盘），汽车行业（中信）13 只个股实现正收益。其中，博俊科技以+11.40%的涨跌幅排行首位，海伦哲以-42.77%的涨跌幅排行最后。表 1 整理了汽车行业涨跌幅排名前十的个股，表 2 整理了各行业涨跌幅排名前三的个股。

表 1：过去一个月涨跌幅排名前十的个股（%）

涨跌幅排名前十的个股			涨跌幅排名后十的个股		
代码	简称	涨跌幅	代码	简称	涨跌幅
300926.SZ	博俊科技	+11.40	300201.SZ	海伦哲	-42.77
300100.SZ	双林股份	+10.85	300978.SZ	东箭科技	-40.47
603166.SH	福达股份	+9.61	002997.SZ	瑞鹄模具	-39.79
603023.SH	威帝股份	+6.86	002101.SZ	广东鸿图	-37.55
603767.SH	中马传动	+6.54	300585.SZ	奥联电子	-36.09
200625.SZ	长安B	+6.25	688678.SH	福立旺	-36.04
200581.SZ	苏威孚B	+3.21	300928.SZ	华安鑫创	-35.91
002328.SZ	新朋股份	+2.57	600698.SH	湖南天雁	-35.78
300507.SZ	苏奥传感	+2.15	002684.SZ	*ST猛狮	-35.45
200030.SZ	富奥B	+0.94	688667.SH	菱电电控	-34.07

数据来源：wind，山西证券研究所

表 2：过去一个月各细分行业（中信三级）涨跌排名前三的个股（%）

所属行业	涨跌幅排名前三的个股			涨跌幅排名后三的个股		
	代码	公司简称	涨跌幅（%）	代码	公司简称	涨跌幅（%）
乘用车	200625.SZ	长安B	+6.25	600418.SH	江淮汽车	-33.46
	002594.SZ	比亚迪	+0.87	600733.SH	北汽蓝谷	-23.40
	601238.SH	广汽集团	-3.47	000625.SZ	长安汽车	-20.12
卡车	200550.SZ	江铃B	-3.34	600375.SH	汉马科技	-33.96
	600166.SH	福田汽车	-19.54	000951.SZ	中国重汽	-25.49
	000550.SZ	江铃汽车	-20.63	600006.SH	东风汽车	-21.98
客车	600609.SH	金杯汽车	-6.04	000868.SZ	安凯客车	-26.32
	600066.SH	宇通客车	-13.44	600303.SH	曙光股份	-22.76
	600686.SH	金龙汽车	-15.79	600213.SH	亚星客车	-19.92
专用汽车	603611.SH	诺力股份	-13.05	300201.SZ	海伦哲	-42.77
	601965.SH	中国汽研	-23.06	601965.SH	中国汽研	-23.06
	300201.SZ	海伦哲	-42.77	603611.SH	诺力股份	-13.05
汽车零部件	300926.SZ	博俊科技	+11.40	300978.SZ	东箭科技	-40.47
	300100.SZ	双林股份	+10.85	002997.SZ	瑞鹄模具	-39.79
	603166.SH	福达股份	+9.61	002101.SZ	广东鸿图	-37.55
汽车销售及服务	600297.SH	广汇汽车	-11.91	600335.SH	国机汽车	-32.27
	600653.SH	申华控股	-13.24	600327.SH	大东方	-20.00
	601258.SH	庞大集团	-13.70	000757.SZ	浩物股份	-16.96
摩托车及其他	603129.SH	春风动力	+0.64	603776.SH	永安行	-30.91
	000913.SZ	钱江摩托	-8.75	600099.SH	林海股份	-26.34
	900915.SH	中路B股	-9.83	601777.SH	力帆科技	-21.77

数据来源：wind，山西证券研究所

1.5 估值表现

2022年4月（截止至2022年4月26日收盘），汽车行业PE(TTM)为11.33，行业近五年平均PE(TTM)为29.29。

图5：汽车行业近五年PE(TTM)变化



表3：重点标的PE(TTM)

代码	公司简称	公司PE(TTM)	对应行业PE(TTM)
600104.SH	上汽集团	7.29	33.10
600741.SH	华域汽车	7.79	32.80
000338.SZ	潍柴动力	10.00	14.95
601799.SH	星宇股份	30.28	32.80
000625.SZ	长安汽车	24.40	33.10
300450.SZ	先导智能	35.14	36.16
601633.SH	长城汽车	30.66	33.10
601238.SH	广汽集团	15.46	33.10
002594.SZ	比亚迪	221.61	33.10
300750.SZ	宁德时代	55.16	48.27
002812.SZ	恩捷股份	46.39	31.90
600563.SH	法拉电子	33.52	23.44
002460.SZ	赣锋锂业	25.36	43.58
002466.SZ	天齐锂业	--	43.58
300073.SZ	当升科技	27.47	31.90
300124.SZ	汇川技术	35.05	28.34
002074.SZ	国轩高科	288.91	48.27
300207.SZ	欣旺达	35.09	37.45
300568.SZ	星源材质	69.54	31.90
600884.SH	杉杉股份	12.55	48.27
002050.SZ	三花智控	29.61	26.46
000887.SZ	中鼎股份	13.95	32.80
002340.SZ	格林美	36.68	31.98
002179.SZ	中航光电	35.42	43.44

资料来源：wind，山西证券研究所

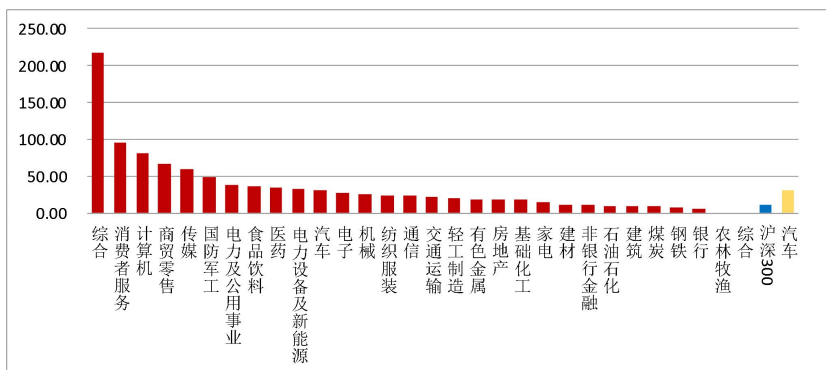
资料来源：wind，山西证券研究所

表4：汽车细分行业（中信三级）PE(TTM)

	汽车	乘用车	卡车	客车	专用汽车	汽车零部件	汽车销售及服务	摩托车及其他
近五年平均PE	29.30	25.01	409.80	82.59	31.52	35.76	22.87	28.66
最近一个交易日行业PE	30.10	33.10	14.95	0.00	19.39	32.80	12.29	31.57
最近一个交易日沪深300PE	11.25	11.25	11.25	11.25	11.25	11.25	11.25	11.25
估值溢价率	167.61%	194.32%	32.92%	-100.00%	72.46%	191.65%	9.29%	180.73%

资料来源：wind，山西证券研究所

图6：中信一级行业估值排序



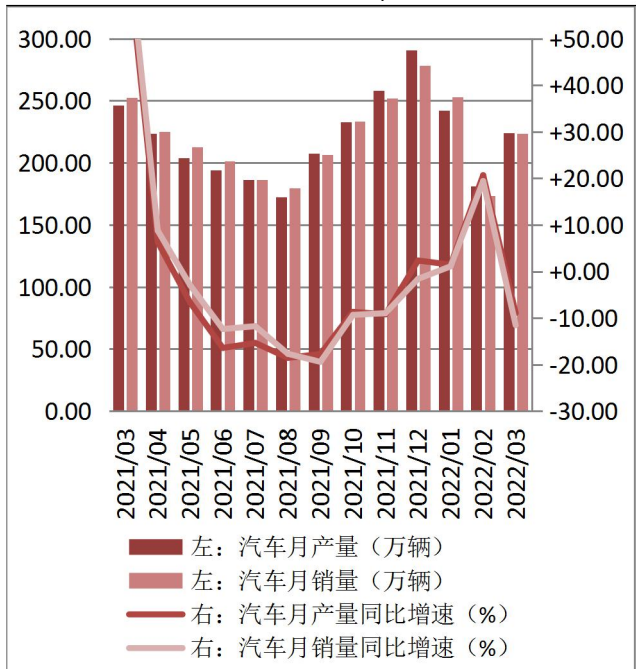
资料来源：wind，山西证券研究所

2.月产销同比下降，新能源汽车维持高增长

2.1 汽车：疫情有所影响，产销同比微降

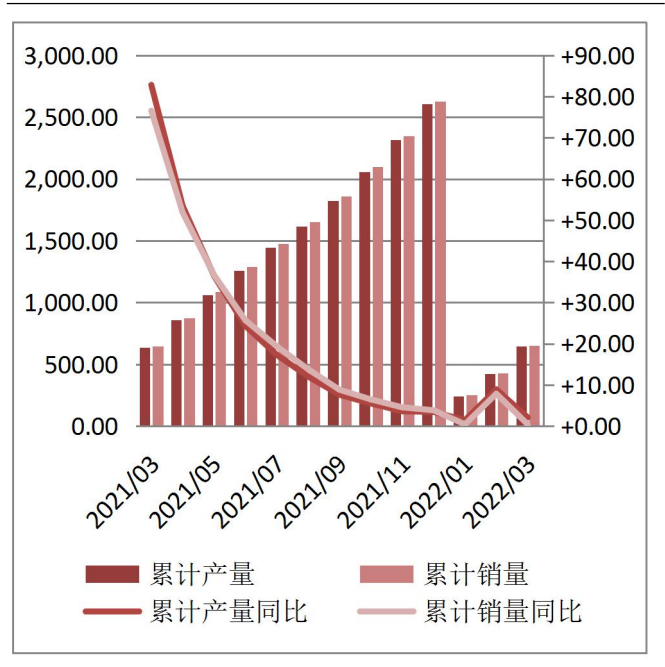
从产销情况来看：2022年3月，汽车产销量分别为224.14万辆、223.39万辆，环比分别+23.62%、+28.59%，同比分别-8.96%、-11.55%，月产量同比较上月-29.63pct，月销量同比较上月-30.97pct。全年汽车累计产销量分别为648.40万辆、650.90万辆，同比分别+2.08%、+0.39%，累计同比变化分别较上月-6.79pct、-7.44pct。

图7：汽车月产销情况（万辆，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

图8：汽车累计产销情况（万辆，%）

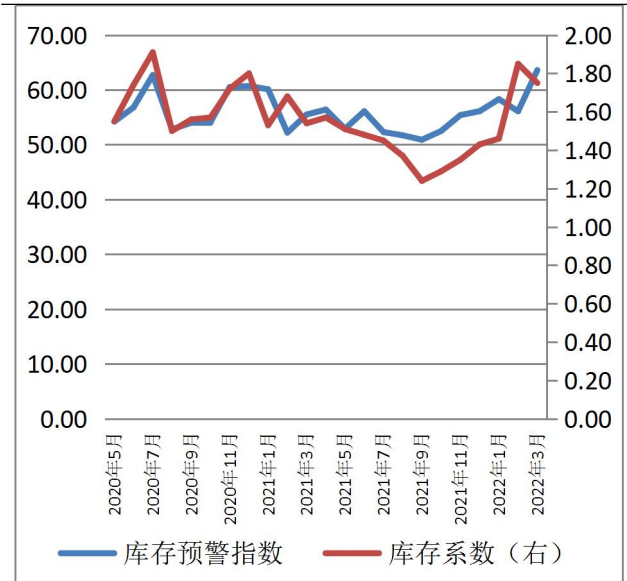


数据来源：wind，山西证券研究所

从库存情况来看：2022年3月，汽车经销商库存预警指数为63.60，前值为56.10，汽车经销商库存系数为1.75，前值为1.85。

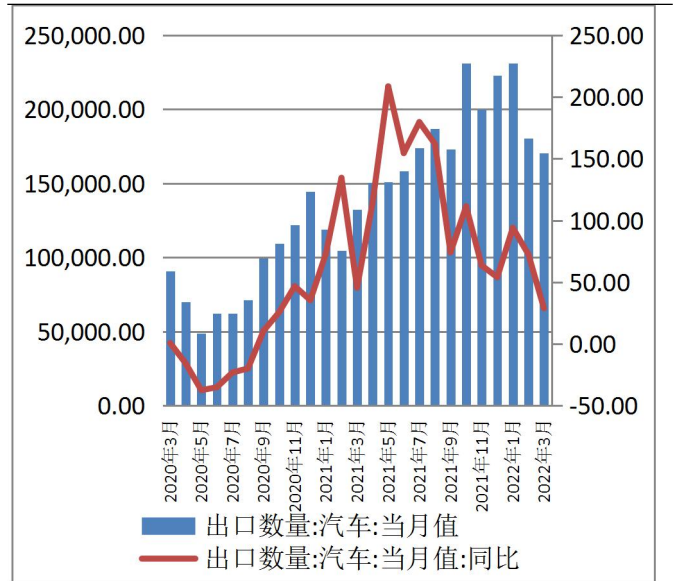
从出口情况来看：2022年3月，出口汽车17.05万辆，同比+28.83%，汽车单月出口量持续同比高速增长，出口增速有所下滑。

图 9：汽车经销商库存预警指数及库存系数



数据来源：wind，山西证券研究所

图 10：汽车出口情况 (辆, %)



数据来源：wind，山西证券研究所

短期来看：芯片供应有所好转，但由于上海等地疫情影响，预计产销同比将下滑，叠加大宗商品价格高位运行，企业生产成本较大。

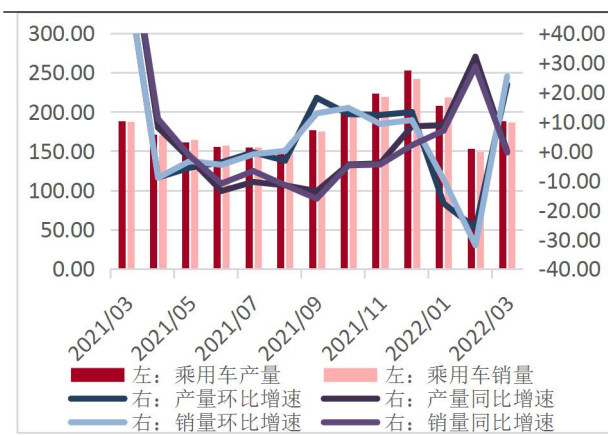
长期来看：一方面，汽车行业增长空间仍存，但国内汽车市场由增量市场向存量市场转化，国内产销趋向于小幅增长。另一方面，汽车行业整体向智能化、网联化、电动化、共享化转型的长期趋势不变，新兴产业崛起有望带动行业空间提升结构性机会仍存。

2.2 乘用车：产销比有所好转，自主品牌份额持续上升

从产销情况来看：2022年3月，乘用车产销量分别为188.11万辆、186.44万辆，产销量环比分别+22.60%、+25.34%，同比分别-0.09%、-0.53%，同比增速分别较上月-32.10pct、-29.21pct，受3月以来疫情影响，同比产销增速有所下滑。全年乘用车累计产销量分别为549.92万辆、554.48万辆，同比分别+10.99%、+9.24%。

从库存情况来看：2022年3月，乘用车库存为51.70万辆，较上月+7.48%，较上年同期+3.82%。

图 11：乘用车月产销情况（万辆，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

图 13：乘用车库存情况（万辆）



资料来源：wind，山西证券研究所

➤ 分车型：

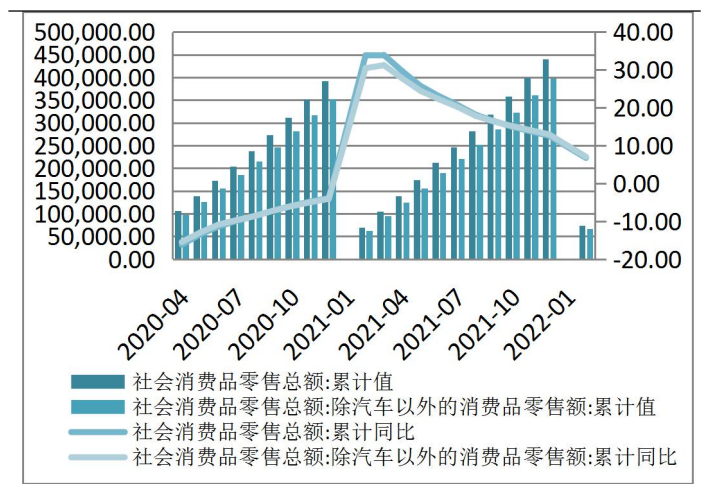
从销量情况来看：交叉型乘用车月销量同比上升较多，MPV月销量同比下降较多，轿车、SUV、MPV月销量分别为87.23万辆、87.62万辆、7.13万辆，同比分别+0.18%、-0.09%、-23.68%；环比分别

图 12：乘用车累计产销情况（万辆，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

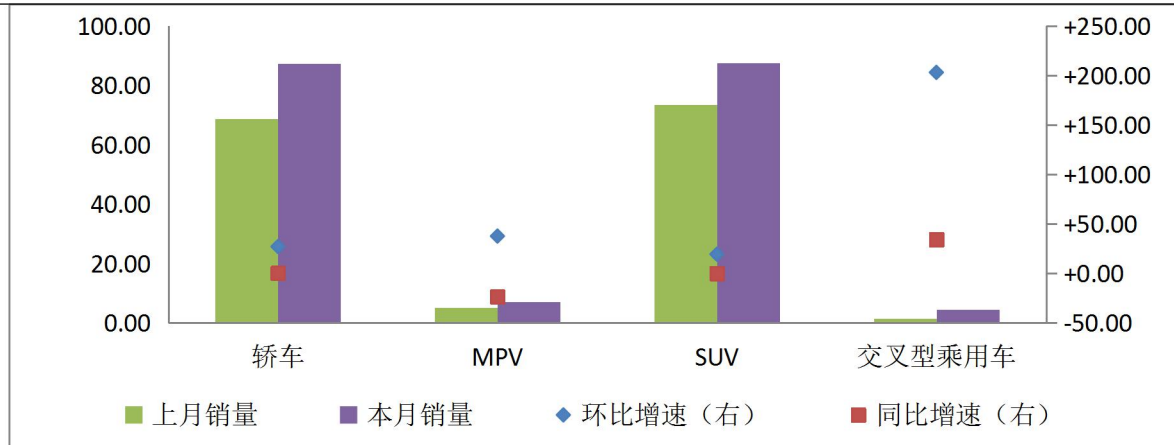
图 14：社零总额及汽车类消费品零售额累计值（亿元，%）



资料来源：wind，山西证券研究所

+27.05%、+19.32%、+37.62%。其中，A00、A0级轿车；C级SUV月销量同比增长较多。

图 15：乘用车分车型销量对比（万辆）



资料来源：wind，山西证券研究所

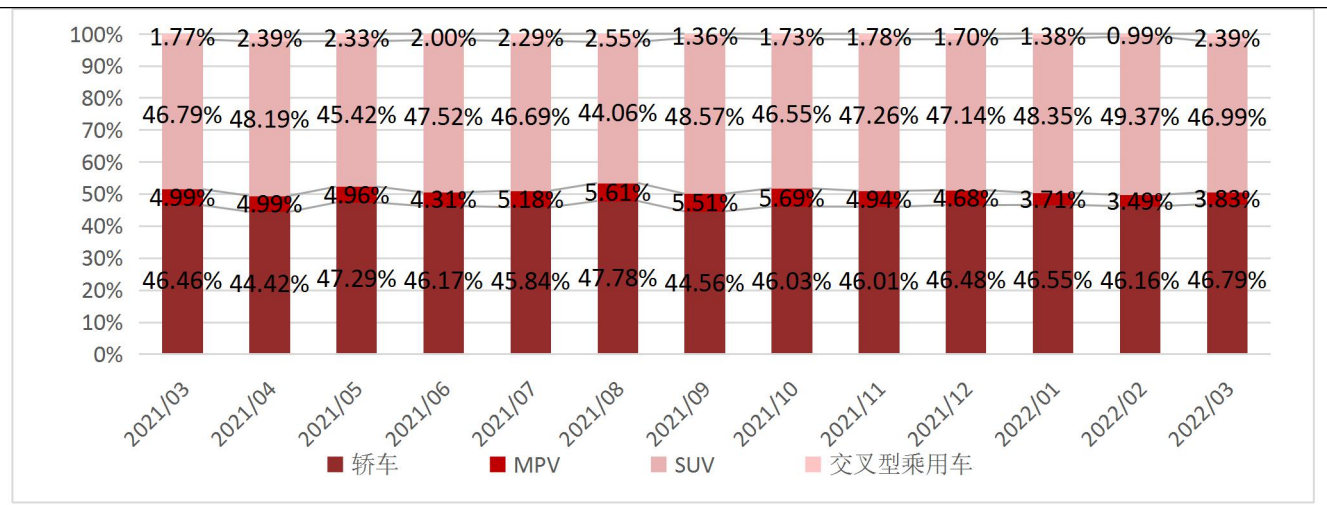
表 5：乘用车细分市场销售情况

轿车					
	A00级	A0级	A级	B级	C级
月销量（万辆）	11.41	4.41	44.86	21.17	5.33
同比增速（%）	+62.96	+8.37	-4.26	-5.54	-25.44
环比增速（%）	+83.79	+16.24	+22.11	+24.03	+6.71
SUV					
	A0级	A级	B级	C级	
月销量（万辆）	13.09	45.88	23.89	4.02	
同比增速（%）	+0.38	-5.02	+4.26	+44.28	
环比增速（%）	+34.60	+19.77	+12.15	+23.57	
MPV					
		A级	B级	C级	
月销量（万辆）		3.25	1.46	2.56	
同比增速（%）		-35.24	+3.01	-14.86	
环比增速（%）		+104.29	+29.73	+1.08	

数据来源：wind，乘联会，山西证券研究所

从销售份额情况来看：2022年3月，轿车销售份额为46.79%，较上月+0.63pct；SUV销售份额46.99%，较上月-2.37pct；轿车和SUV合计份额93.78%，较上月-1.74pct；MPV车型销售份额3.83%，较上月+0.34pct；交叉型乘用车销售份额为2.39%，较上月+1.40pct。轿车份额略有上升。

图 16：乘用车销售份额分布情况



数据来源：wind，山西证券研究所

➤ 分国别：

从销量情况来看：2022年3月，自主品牌同比增长较多，德系、韩系同比下降较多，日系、美系品牌回暖迅速。

从销售份额情况来看：

自主品牌乘用车销售份额为 48.50%，环比+5.86pct，同比+8.74pct。

日系品牌乘用车月销份额为 20.65%，环比-1.67pct，同比-0.58pct。

德系品牌乘用车月销份额为 17.86%，环比-3.45pct，同比-6.90pct。

美系品牌乘用车月销份额为 9.76%，环比-0.39pct，同比-0.59pct。

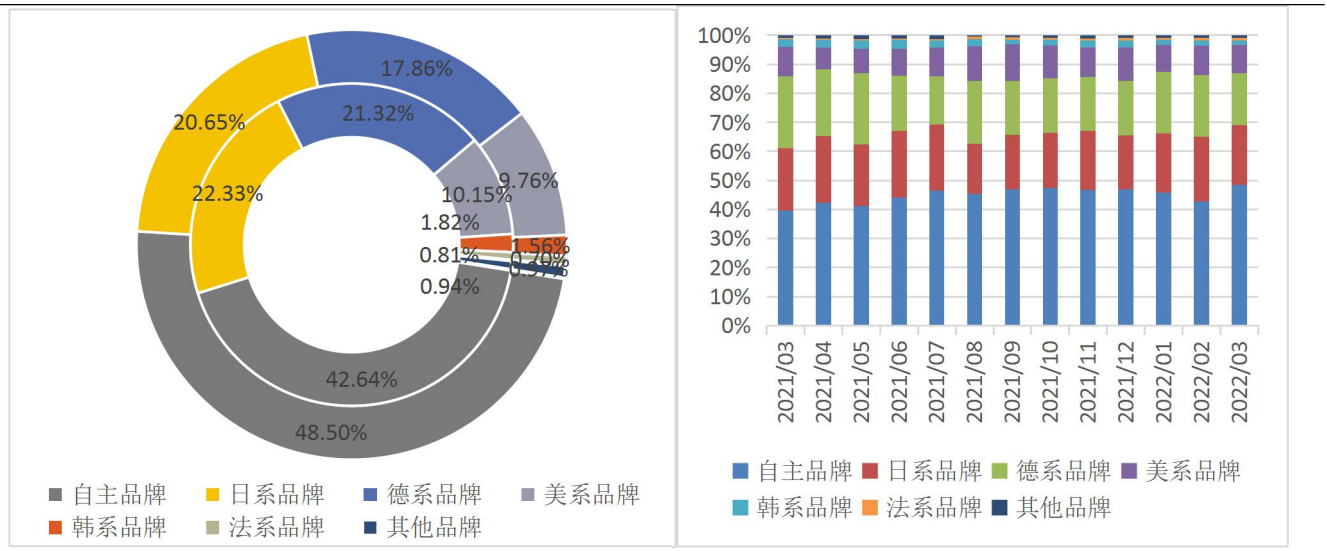
韩系品牌乘用车月销份额为 1.56%，环比-0.26pct，同比-0.95pct。

表 6：分国别乘用车销量数据

	月销量（万辆）	环比增速（%）	同比增速（%）	月销售份额（%）
自主品牌	90.40	+42.59	+21.34	48.50
日系品牌	38.50	+15.96	-3.27	20.65
德系品牌	33.30	+5.05	-28.23	17.86
美系品牌	18.20	+20.53	-6.19	9.76
韩系品牌	2.90	+7.41	-38.30	1.56
法系品牌	1.30	+8.33	+62.50	0.70
其他品牌	1.80	+28.57	+0.00	0.97

数据来源：wind，中国汽车工业信息网，山西证券研究所

图 17：分国别乘用车销量占比



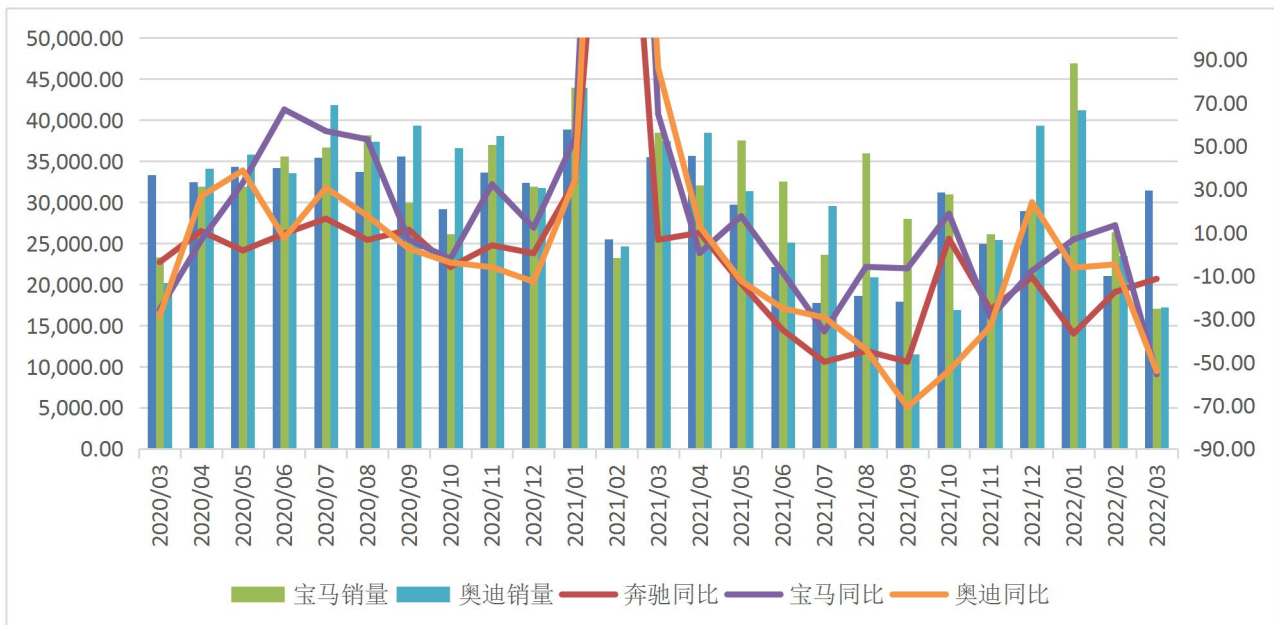
注：外圈为本月，内圈为上月

数据来源：wind，中国汽车工业信息网，山西证券研究所

➤ 豪华车零售端同比持续下降，市场份额有所下降。

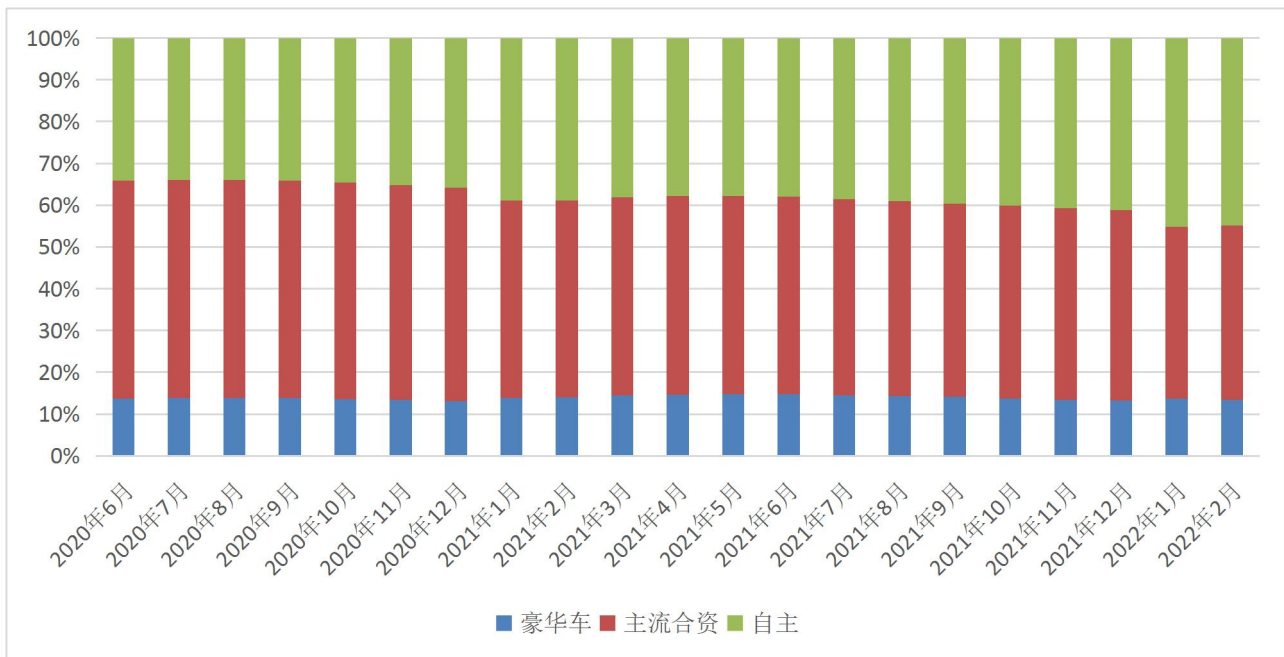
根据乘联会披露数据，2022 年 3 月，豪华品牌乘用车零售销量为 16.02 万辆，同比-4.00%，累计零售销量为 44.44 万辆，同比-5.00%，零售端单月销量同比继续下降，同比表现弱于乘用车市场整体同期表现。此外，豪华车零售端单月销量同比表现均落后于自主品牌。同时，根据零售端销售数据计算，本年豪华车累计零售销售量占比达 12.7%，去年同期占比为 14.2%，市场份额有所下降。

图 18：ABB 品牌轿车月销量表现（辆，%）



资料来源：wind，乘联会，山西证券研究所

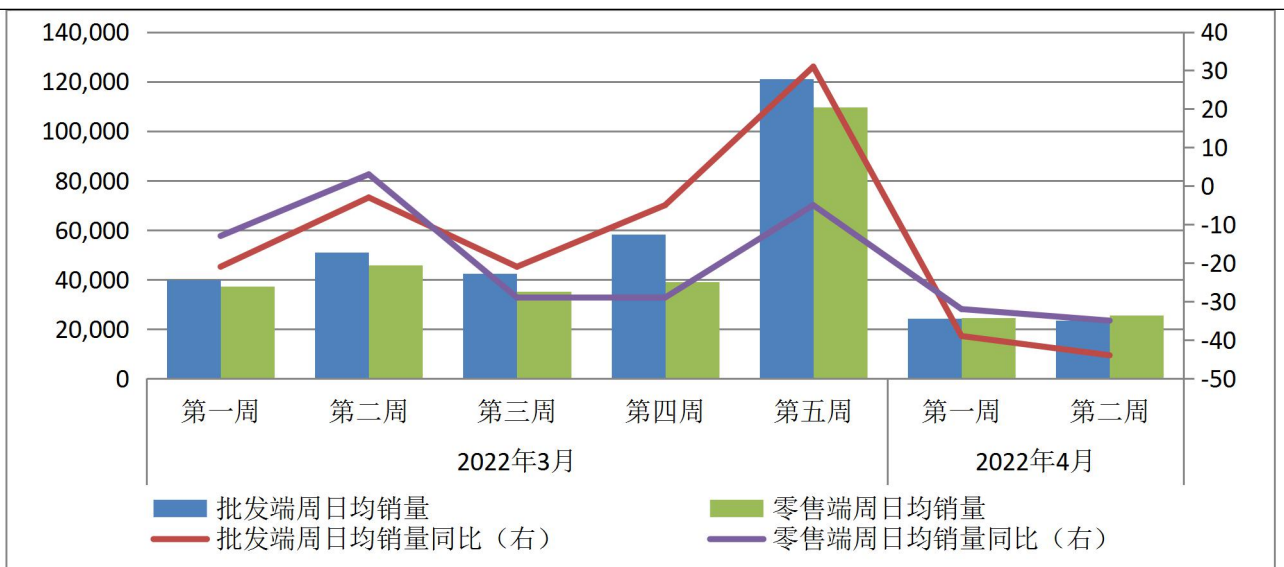
图 19：豪华车市场销售份额 (%)



注：根据当期累计产销量计算

资料来源：乘联会，山西证券研究所

图 20: 乘用车厂家批发/零售周日均数据 (辆, %)



资料来源：乘联会，wind，山西证券研究所

整体而言，我们认为：

一是，短期来看，疫情影响比较明显，乘用车四月一、二周同比销量同比下滑明显，预计疫情恢复前将同比下降，后半年随着疫情好转、芯片供应恢复正常，产销增速预计将会回正。

二是，行业竞争持续加剧。一方面，多年深耕，随着技术积累加大，自主品牌乘用车口碑及产品性能

均显著好转，竞争力整体提升，借助汽车新四化机会，部分国内优质车企有望脱颖而出；另一方面，政策市场双重驱动，新能源汽车表现回暖，叠加国内政策体系完善，新能源汽车市场竞争同样加剧。乘用车市场整体竞争加剧，有望加速落后产能出清，后续看好自主品牌市场，以及轿车、SUV等细分市场的结构性机会，建议关注具有优质品牌、车型完善、爆款频出的整车制造商，以及进入优质产业链的零部件龙头供应商。

三是，我国乘用车市场处于由增量市场向存量市场转换阶段，乘用车增速趋向于低速增长，未来乘用车市场的竞争关键在于性价比和附加价值。

四是，受偏好性、实用性影响，国内乘用车市场中 SUV、轿车有望长期维持主流趋势，销售份额有限区间内波动。

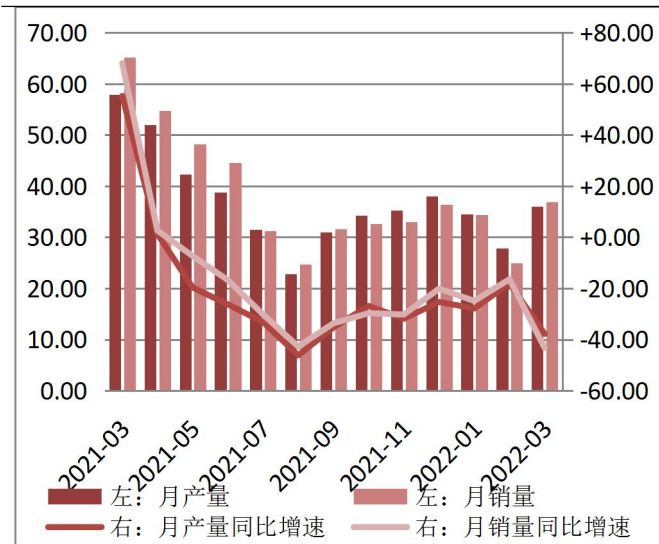
2.3 商用车:产销持续下滑

2022年3月，货车月产销量同比持续下滑，货车产销持续下降，带动商用车产销大幅下降。

从产销情况来看：2022年3月，商用车月产销分别为36.03万辆、36.96万辆，环比分别+29.24%、+47.91%，同比分别-37.79%、-43.27%，同比分别较上月-19.72pct、-26.86pct。全年商用车累计产销量分别为98.51万辆、96.47万辆，累计产量同比-29.50%，累计销量同比-31.50%。

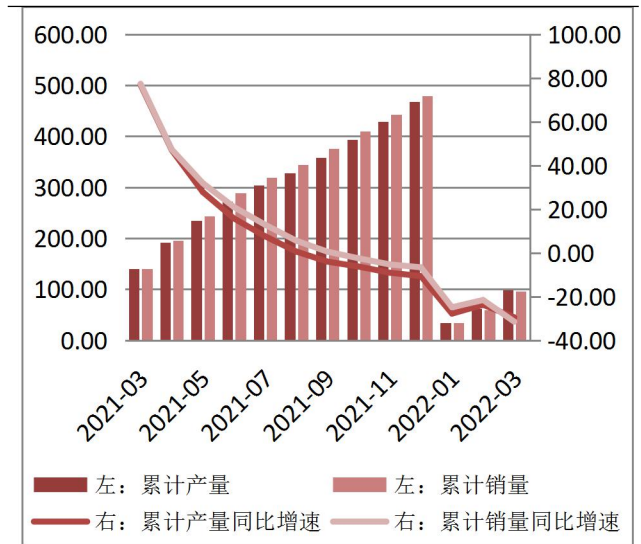
从库存情况来看：2022年3月，商用车库存为32.90万辆，环比-1.50%，较上年同期的38.40万辆-14.32%，商用车库存近几个月略有回升。

图 21：商用车产销情况（单位：万辆，%）



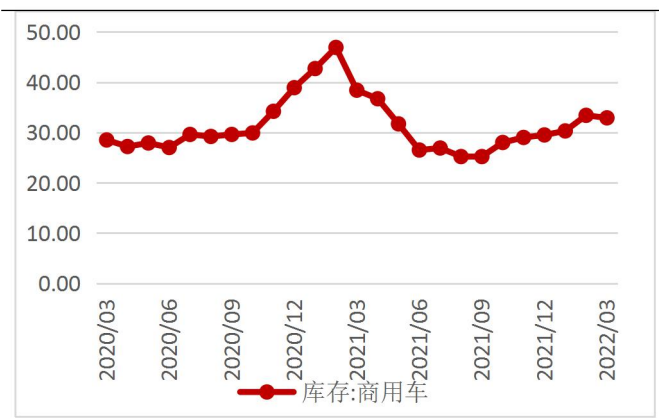
数据来源：wind，山西证券研究所

图 22：商用车累计产销情况（单位：万辆，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

图 23：商用车库存情况（万辆）

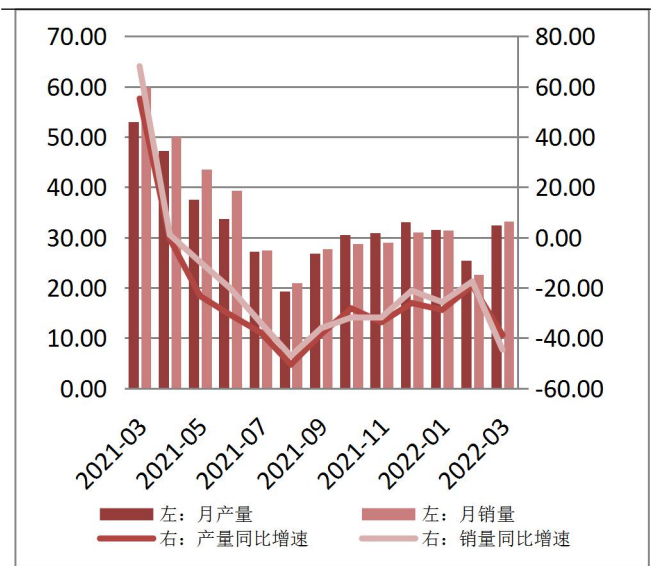


资料来源：wind，山西证券研究所

2.3.1 货车：月产销同比持续下降

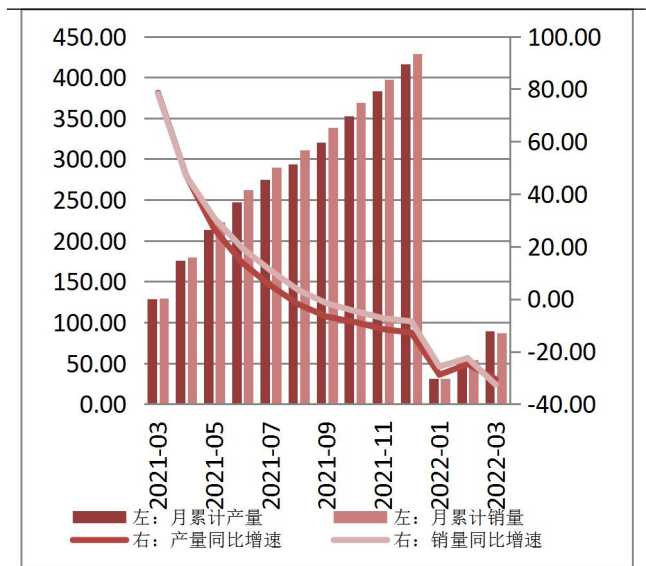
2022年3月，货车产销量分别为32.47万辆、33.20万辆，同比分别-38.71%、-44.61%，同比分别较上月-19.58pct、-27.07pct。全年货车累计产销量分别为89.52万辆、87.34万辆，累计产销量同比分别-30.44%、-32.61%，累计产销量同比分别较上月-5.65pct、-10.12pct。

图 24：货车产销情况（万辆，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

图 25：货车累计产销情况（万辆，%）

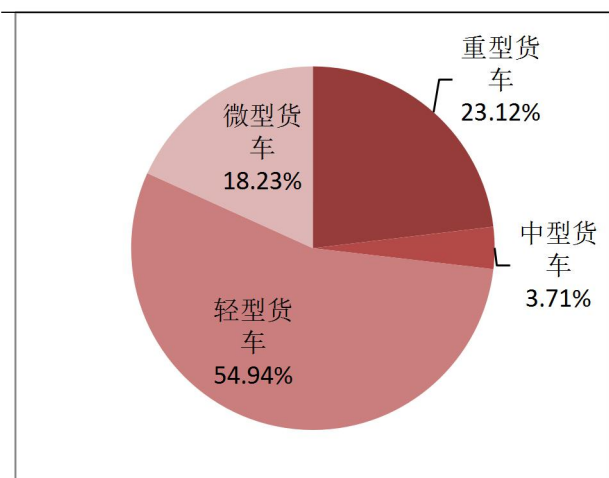


数据来源：wind，山西证券研究所

货车细分车型来看：

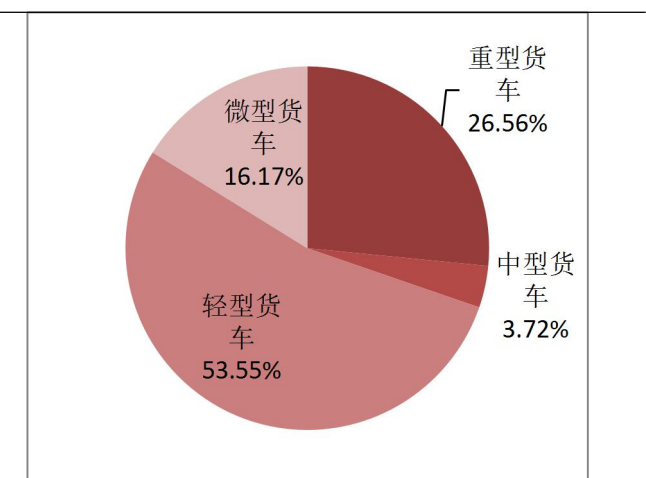
2022年3月，细分车型产销量均同比较大大幅度下降，微型货车降幅相对较小。

图 26：货车分车型单月销售份额



数据来源：wind，中汽协，山西证券研究所

图 27：货车分车型本年累计销售份额



数据来源：wind，中汽协，山西证券研究所

表 7：货车细分车型产量情况（单位：万辆，%）

	月产量	月产量环比增速	月产量同比增速	累计产量	累计产量同比增速
重型货车	9.32	+63.54%	-51.74%	23.78	-53.68%
中型货车	1.30	+15.00%	-35.74%	3.49	-35.01%
轻型货车	17.55	+36.81%	-30.01%	46.76	-19.70%
微型货车	4.30	-25.30%	-34.57%	15.49	+12.55%

数据来源：中汽协，山西证券研究所

表 8：细分车型销量情况（单位：万辆，%）

	月销量	月销量环比增速	月销量同比增速	累计销量	累计销量同比增速
重型货车	7.68	+29.47%	-66.62%	23.19	-56.37%
中型货车	1.23	+13.82%	-53.26%	3.25	-41.52%
轻型货车	18.24	+48.27%	-32.75%	46.77	-19.49%
微型货车	6.05	+81.23%	-15.72%	14.13	+10.35%

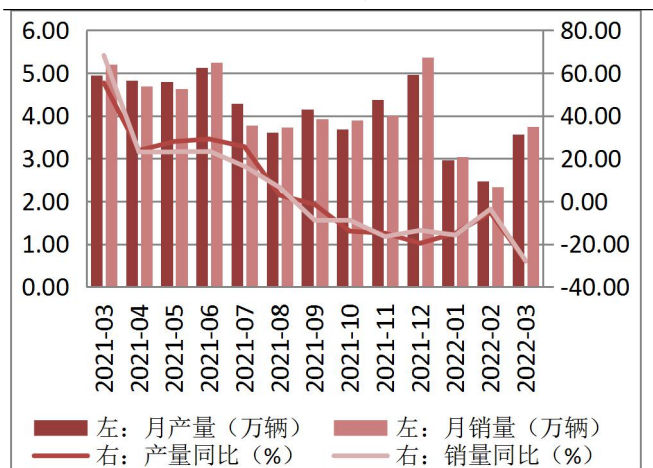
数据来源：中汽协，山西证券研究所

整体而言，重型货车需求量低迷的趋势已经形成，在疫情影响下，以及基建，房地产投资等行业无明显回暖的情况下，重型货车下滑趋势将持续。

2.3.2 客车：大型客车销量同比增加

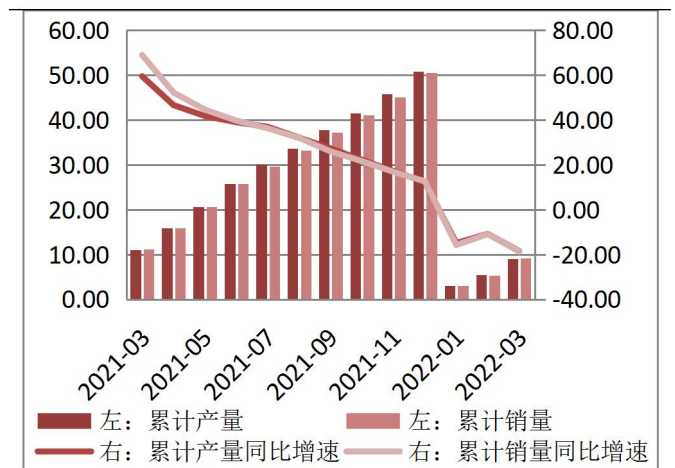
2022年3月，客车产销量分别为3.56万辆、3.75万辆，同比分别为-27.89%、-27.79%。全年客车累计产销量分别为8.99万辆、9.13万辆，累计同比分别为-18.51%、-18.72%，累计同比分别较上月-7.68pct、-7.81pct。

图 28：客车产销情况（万辆，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

图 29：客车累计产销情况（万辆，%）

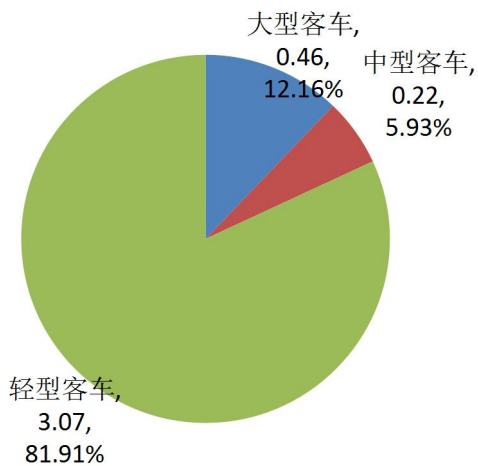


数据来源：wind，山西证券研究所

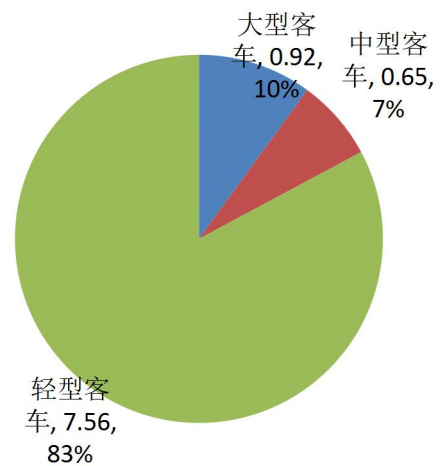
分车型看：2022年3月，大型客车销量同比增加，中、轻型客车销量同比下降。

图 30：客车分车型单月销售份额（万辆，%）

图 31：客车分车型本年累计销售份额（万辆，%）



数据来源：wind，中汽协，山西证券研究所



数据来源：wind，中汽协，山西证券研究所

表 9：客车分车型产量数据（单位：万辆）

	月产量	月产量环比增速	月产量同比增速	累计产量	累计产量同比增速
大型客车	0.49	+232.52%	+18.45%	1.00	+17.72%
中型客车	0.24	+57.90%	-24.76%	0.66	-14.61%
轻型客车	2.83	+30.70%	-32.70%	7.33	-22.10%

数据来源：中汽协，山西证券研究所

表 10：分车型销量数据（单位：万辆）

	月销量	月销量环比增速	月销量同比增速	累计销量	累计销量同比增速
大型客车	0.46	+141.58%	+12.76%	0.92	+14.46%
中型客车	0.22	+33.84%	-24.39%	0.65	-14.97%
轻型客车	3.07	+55.51%	-31.66%	7.56	-21.76%

数据来源：中汽协，山西证券研究所

短期来看，出行需求、政策导向，以及我国城市化率不断提升，政策及补贴的透支使客车需求已经触底，未来需求有望进一步提升，客车电动化进程仍将继续推进，而后续疫情恢复后，国内客车企业占据海外新能源客车市场，具有较大成长空间，建议关注：1) 市占率领先，深耕新能源客车领域，并在新能源客车供应及运营方面积累了一定经验的客车制造商；2) 积极搭建海外销售框架、推进海外业务的客车龙头。

2.4 新能源汽车：产销两旺，高位维持

2022年3月，新能源汽车产销量同比均维持高速增长态势，具体来看：新能源汽车月产销量分别为46.50万辆、48.40万辆，环比分别+26.35%、+45.03%，同比分别+115.23%、+114.35%。新能源汽车全年累计产销量分别为129.30万辆、125.70万辆，同比分别+142.47%、+144.24%。

图 32：新能源汽车产销数据（万辆，%）



数据来源：wind，中汽协，山西证券研究所

图 33：新能源汽车累计产销数据（万辆，%）



数据来源：wind，中汽协，山西证券研究所

分车型看，2022年3月，新能源乘用车、新能源商用车月产销同比大幅增长，新能源商用车产销量同比增速显著领先新能源乘用车。其中，新能源乘用车产销量分别为35.35万辆、32.12万辆，同比分别+195.46%、+202.82%，环比分别-19.04%、-23.37%，新能源商用车产销量分别为1.45万辆、1.26万辆，同比分别+274.56%、+251.29%，环比分别-6.88%、+1.82%。

表 11：新能源汽车按车型分类产销情况（万辆，%）

产量					
	月产量	月产量环比增速	月产量同比增速	累计产量	累计产量同比增速
新能源汽车	46.50	+26.35	+115.23	129.30	+142.47
新能源乘用车	35.35	-19.04	+195.46	79.02	+158.66
新能源商用车	1.45	-6.88	+274.56	2.99	+155.44
销量					
	月销量	月销量环比增速	月销量同比增速	累计销量	累计销量同比增速
新能源汽车	48.40	+45.03	+114.35	125.70	+144.24
新能源乘用车	32.12	-23.37	+202.82	74.03	+166.43
新能源商用车	1.26	+1.82	+251.29	2.48	+125.13

数据来源：wind，中汽协，山西证券研究所

分动力来源来看，2022年3月，纯电动汽车、插电式混合动力汽车月产销环比、同比均大幅增长，且单月产销量和本年累计产销量同比均实现翻番。

表 12：新能源汽车按动力来源分类产销情况（辆，%）

产量					
	月产量	月产量环比增速	月产量同比增速	累计产量	累计产量同比增速
纯电动汽车	376,000	+31.92	+106.27	1,036,000	+127.65
插电式混合动力汽车	89,000	+7.52	+163.98	256,000	+227.92
燃料电池汽车	0	+0.00	+0.00	0	+0.00
销量					
	月销量	月销量环比增速	月销量同比增速	累计销量	累计销量同比增速
纯电动汽车	396,000	+53.41	+108.82	1,007,000	+132.77
插电式混合动力汽车	88,000	+16.68	+143.73	249,000	+204.08
燃料电池汽车	0	+0.00	+0.00	0	+0.00

资料来源：wind，山西证券研究所

目前来看，伴随着新能源电池技术与新能源车品质的逐步提升，新能源汽车销量不断创造新高，成为乘用车与零部件企业增长的核心动力。未来在政策与需求带动下，新能源汽车产销有望持续高速增长，渗透率有望进一步提升。

长期看，政策端“碳达峰”、“碳中和”、“燃油车限牌限行”确定了未来将逐步使用新能源汽车替代现有燃油车，产品端智能化网联、自动驾驶、快响应性能为新能源车注入更多的优势，过去续航与安全问题随着电池与快充技术的提升得到改善。目前国产新能源车性价比与燃油车逐渐持平，打开了更广阔的市场份额，预计壁垒较高的电池核心零部件如高镍正极、负极、薄膜龙头凭借规模效应与本土优势获得高速发展机会。

3.上市公司产销数据

2022年3月，根据上市公司公告中披露的产销数据：

行业受疫情影响分化较大。上市公司中广汽、长安同比表现较好，上汽、福田、江淮、东风同比降幅较大。需要等到疫情好转后，整体汽车销量逐步回暖。

表 13：上市公司汽车产量数据

	月产量（辆）	当月同比	当月环比	累计产量（辆）	累计同比
上汽集团	419,721.00	-15.92%	9.91%	1,269,347.00	5.52%
长安汽车	247,484.00	9.23%	22.01%	670,775.00	13.27%
广汽集团	227,574.00	24.44%	49.80%	598,106.00	24.96%
长城汽车	103,957.00	-5.54%	47.18%	285,906.00	-14.16%
福田汽车	62,779.00	-26.21%	79.64%	142,067.00	-29.23%
江淮汽车	43,248.00	-23.59%	17.97%	131,268.00	-11.97%
东风汽车	14,187.00	-24.08%	11.28%	46,181.00	-9.17%
金龙汽车	5,112.00	-0.60%	488.26%	9,057.00	-12.28%
海马汽车	2,057.00	-10.53%	27.05%	4,817.00	-22.26%
宇通客车	2,301.00	-20.90%	324.54%	4,698.00	-31.29%
曙光股份	127.00	-86.55%	-20.63%	530.00	-77.07%
中通客车	746.00	20.71%	60.09%	1,728.00	2.80%
安凯客车	233.00	-12.41%	7.87%	874.00	14.25%
亚星客车	189.00	-24.10%	101.06%	449.00	-20.67%

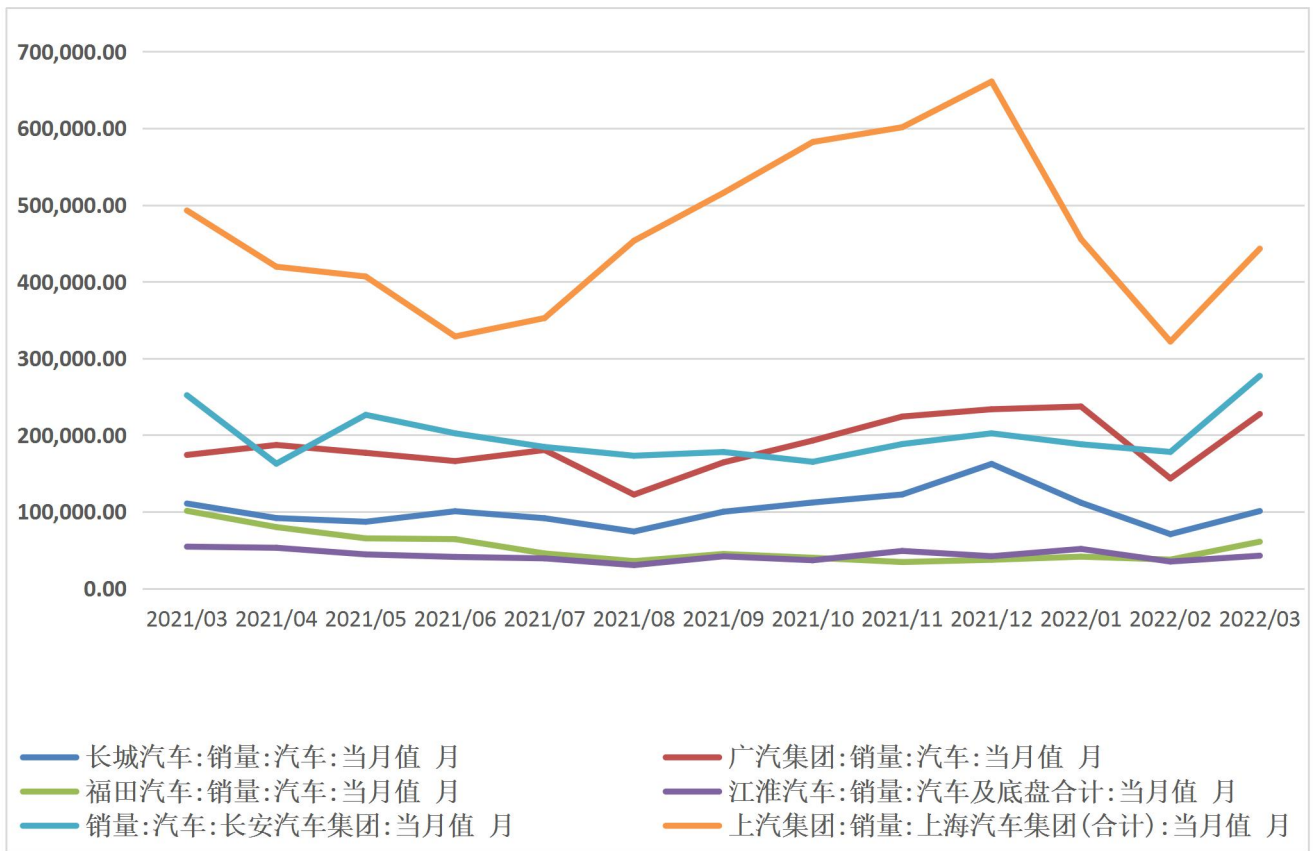
数据来源：上市公司公告，山西证券研究所

表 14：上市公司汽车销量数据

	月销量（辆）	当月同比	当月环比	累计销量（辆）	累计同比
上汽集团	443,045.00	-10.11%	37.61%	1,220,563.00	6.84%
长安汽车	277,244.00	10.03%	55.74%	643,293.00	0.35%
广汽集团	227,471.00	30.66%	49.80%	598,106.00	24.96%
长城汽车	100,930.00	-8.86%	42.57%	283,500.00	-16.32%
福田汽车	62,779.00	-26.21%	79.64%	142,067.00	-29.23%
江淮汽车	42,711.00	-21.64%	21.69%	129,366.00	-11.67%
东风汽车	15,043.00	-34.92%	45.36%	42,572.00	-11.56%
金龙汽车	5,158.00	-1.96%	193.57%	9,390.00	-4.00%
海马汽车	2,048.00	-37.54%	-4.43%	5,730.00	-18.19%
宇通客车	2,277.00	-23.85%	171.07%	4,945.00	-31.09%
曙光股份	652.00	-24.19%	276.88%	1,089.00	-50.61%
中通客车	800.00	7.67%	91.85%	1,832.00	6.70%
安凯客车	114.00	-48.88%	-40.93%	694.00	-5.83%
亚星客车	215.00	-23.76%	225.76%	443.00	-25.67%

数据来源：上市公司公告，山西证券研究所

图 34：车企销量



数据来源：WIND，山西证券研究所

4.重要政策

表 15：近期汽车行业相关重要政策梳理

时间	发布部门	政策	汽车行业相关要点
2021年11月8日	工业和信息化部	关于加强产融合作推动工业绿色发展的指导意见	《指导意见》包括总体要求、工业绿色发展重点方向、主要任务、保障措施共四个方面。其中，与汽车行业直接相关的内容有以下九点：一是在“加强绿色低碳技术创新应用”中提出，支持新能源汽车等关键技术突破及产业化发展。二是在“加快工业企业绿色化改造提升”中提出，推动电能、氢能、生物质能替代化石燃料。三是在“优化调整产业结构和布局”中提出，加快发展战略性新兴产业，提升新能源汽车和智能网联汽车关键零部件、汽车芯片、基础材料、软件系统等产业链水平，推动提高产业集中度，加快充电桩、换电站、加氢站等基础设施建设运营，推动新能源汽车动力电池回收利用体系建设。四是在“构建完善绿色供应链”中提出，在汽车等重点行业打造一批绿色供应链，开发推广“易包装、易运输、易拆解、易重构、易回收”的绿色产品谱系。五是在“培育绿色制造服务体系”中提出，针对汽车等产品的生产消费、周转更新、回收处理与再利用，大力发展基于“互联网+”“智能+”的回收利用与共享服务新模式。六是在“促进绿色低碳产品消费升级”中提出，扩大新能源汽车等消费。七是在“推进绿色低碳国际合作”中提出，以碳中和为导向，制定重点行业“碳达峰”目标任务及路线图，支持智能光伏、新能源汽车等产业发挥示范引领作用。八是在“创新绿色金融产品和服务”中提出，鼓励金融机构开发针对新能源汽车生产应用等方面的金融产品。九是在“提高绿色保险服务水平”中提出，鼓励保险机构结合企业绿色发展水平和环境风险变化情况，科学厘定保险费率，提高保险理赔效率和服务水平。
2021年12月1日	住房和城乡建设部	关于确定智慧城市基础设施与智能网联汽车协同发展第二批试点城市的通知	通知称，按照有关工作安排，在各城市自愿申报基础上，经组织专家评审和实地调研，住房和城乡建设部、工业和信息化部研究确定重庆、深圳、厦门、南京、济南、成都、合肥、沧州、芜湖、淄博等10个城市为智慧城市基础设施与智能网联汽车协同发展第二批试点城市。

资料来源：乘联会，山西证券研究所

5.投资建议

我们认为 2022 年，应该遵循以下主线：

➤ 一是**具有优质品牌、布局优质赛道的整车龙头**：

- ①国内汽车行业已经趋于成熟化，行业需求空间有限，行业竞争持续加剧，优质资产有望借力做大；
- ②汽车下乡政策逐步发力，有望带动下沉市场需求释放；
- ③电动化、智能化为汽车增加了更多的商品属性，有望整体提升乘用车市场的需求边际；
- ④燃油车仍有一定潜力，经济恢复下有望率先增长。

➤ 二是**聚焦新能源汽车及汽车智能化，重点关注核心零部件与电池产业链**：

- ①利好政策多；
- ②产业潜在需求大，市场前景广阔，业绩爆发力强；
- ③产业链部分关键节点技术壁垒高、突破难度大，技术领先的供应商有望依托产业快速发展扩大规模；

④优质车型示范效应下，有望加速电动车普及、动力电池为核心的新能源汽车成本下降、相关零部件国产化进程，进而带动产业链受益。

短期来看：

3月以来，新冠疫情多地扩散，本土确诊病例与无症状感染者人数增多，部分重点地区采取隔离措施，汽车生产与终端销售遭受较大影响，短期销量或将有所下降，积压消费预计将在下半年释放。目前市场估值处于相对低位，建议关注新能源整车、盈利能力较强的核心零部件、电池回收企业，如：比亚迪、广汽集团、长安汽车、当升科技、华友钴业、贝特瑞、容百科技、星源材质、恩捷股份。

6.风险提示

- 1) 国内经济增长恢复低于预期；
- 2) 汽车销量不及预期；
- 3) 新冠肺炎疫情持续蔓延。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，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。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 802 室

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话：010-83496336

