



四年一轮回，汽车产业强周期性未来如何演绎？



意见领袖/银科研究院



核心观点：

汽车产业长期年均投资回报 12%

自 2005 年自主品牌起步以来,国内汽车相关指数最大涨幅接近 10 倍,年均投资回报率在 12%左右。

2005 年起汽车产业共经历五轮周期

依据销量同比增速和库存同比增速,可以将 2005 年以来的国内汽车产业发展历程粗略划分为五轮周期。

受多重因素扰动本轮周期历时更长

由于排放标准趋严、汽车缺芯等原因,自 2019Q4 开始的第五轮产业

周期历时或将相对以往周期更长。

库存和政策是产业拐点常规指标

影响汽车产业周期的核心变量可以简单归纳为库存和政策，因此成为判断行业景气拐点的重要依据。

冷热价差偏离度是更前瞻性指标

此外，“冷热轧卷板价差较常值偏离度”是判断汽车产业周期拐点更为前瞻性的指标。

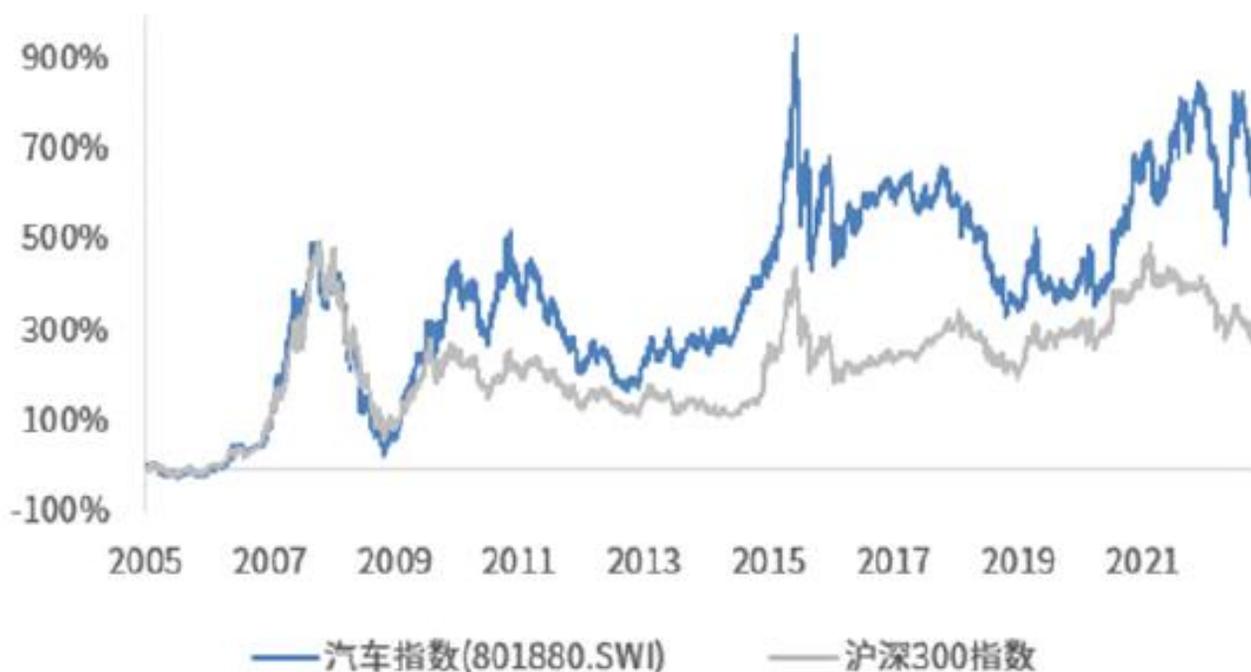
正文

1. 国之重器：汽车产业作为第二大支柱，支撑过往二三十年中国经济高速发展

中国汽车工业兴起于上世纪 50 年代，历经 60 余年的发展，当前已然形成自主品牌与外资品牌共存、新势力与旧势力争辉的百花齐放格局，并打造出一条自上游原材料、中游零部件至下游整车及后市场庞大且完整的产业链，更是成为近二三十年支撑中国经济快速腾飞的第二大支柱。

在推动经济发展的同时，中国汽车产业也为广大投资者创造了丰厚的投资回报。拉长周期来看，自 2005 年自主品牌起步以来，相关汽车指数累计涨幅达 6 倍，期间最大涨幅接近 10 倍，年均投资回报率在 12%左右。

图 1. 汽车指数历史走势



备注：统计区间2005/01/04~2022/10/10

个股层面，像上汽集团、比亚迪、吉利汽车、宇通客车、福耀玻璃、华域汽车、潍柴动力等众多车企及零部件厂商年化投资回报率均超过 10%，其中吉利汽车、比亚迪等更是创造了期间最大涨幅超百倍的 investment 神话。

图 2. 汽车相关个股历史走势



备注：统计区间2011/09/30-2022/10/10

如上所述，汽车作为我国第二大支柱产业，与宏观经济高度相关，那么具体是哪些因素在推动汽车产业的发展？过往近二十年的发展历程又呈现出怎样的周期特征？未来该如何根据这些特征去指导我们在汽车领域的投资呢？本文接下来将一一为您解答。

2. 历史复盘：汽车产业与宏观经济高度相关，呈现明显周期性特征

在 2005 年之前，国内汽车产业处于技术学习和积累阶段，产销主要依赖于外资和进口品牌；而自 2005 年起，在上汽集团等大型主机厂商的带领下，国内正式开启了自主研发和创新之路，在此期间，依据销量同比增速和库存同比增速，我们可以将国内汽车产业的发展历程粗略划分为五轮周期。

图 3. 2005 年以来汽车产业周期



第一轮产业周期：2005Q1~2009Q1

2004 年受前期产业无序扩张和库存积压影响，国内汽车市场陷入低迷，倒逼厂商通过降价来清理库存，而后政府于 2006 年 4 月起下调 2% 小排量汽车购置税，在低价和低购置税的双重刺激下，国内汽车市场迎来长达两年的复苏期。但受 2008 年原油价格的大幅攀升以及全球金融危机影响，国内汽车销量大幅下滑，经销商开启新一轮去库存。

第二轮产业周期：2009Q2~2012Q2

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_47237

