



汽车行业简评报告：3 季度乘用车 车板块营收同比逆势增长 零 部件板块利润短期承压



乘用车板块:3 季度营收同比逆势增长 1、收入端:板块 2021 年前三季度实现营收 10188 亿,同比+25.4%,其中 3Q21 营收为 3455 亿,同/环比分别为+0.7%/+2.9%。扣除上汽集团后,板块 2021 年前三季度板块实现营收 4661 亿,同比+48.5%,其中 3Q21 营收为 1589 亿,同/环比分别为+23.9%/持平。我国 3Q21 乘用车销量同/环比分别-11.9%/-1.3%,上市公司营收同比逆势走强,我们认为主要原因为上市车企产品结构升级见效及供给紧张环境下终端价格走强。2、利润端:2021 年前三季度乘用车板块实现扣非归母净利润 239 亿,同比+66.6%,其中 3Q21 为 71 亿,同/环比分别为-33.4%/-8.3%。扣除上汽集团后,板块 2021 年前三季度扣非净利 58 亿,同比扭亏(增 67 亿),其中 3Q21 净利为 9 亿,同/环比分别为-64.9%/-55.8%。拆分来看。1)毛利率。板块 3Q21 毛利率为 11.7%,同/环比分别持平/-0.1pct;2)费用率。3Q21 板块三费(不含研发)比例为 7.9%,同/环比分别-0.5pct/+0.2pct,研发费用率为 2.8%,同/环比分别+0.6pct/+0.2pct;3)净利率。3Q21 板块扣非净利率为 2.1%,同/环比分别-1.1pct/-0.3pct。

零部件板块:3 季度刚性费用压制利润率 1、收入端:2021 年前三季度零部件板块实现营收 7113 亿,同比+17.1%,其中 3Q21 营收为 2158 亿,同/环比分别为-8.0%/-12.3%。我国 3Q21 汽车产量同/环比分别-17.2%/-8.9%,零部件公司营收与需求趋势同步。2、利润端:板块 2021 年前三季度实现扣非归母净利润 327 亿,同比+33.7%,其中 3Q21 为 80 亿,同/环比分别为-31.0%/-32.0%。拆分来看:1)毛利率。板块 3Q21 毛利率为 18.0%,同/环比分别-1.5pct/-0.2pct,同比来看原材料成本上行及下游主机

厂拉货减少压制板块毛利率;2)费用率。3Q21 板块三费(不含研发)比例为 9.4%,同/环比分别 -0.3pct/+1.2pct,研发费用率为 4.1%,同/环比分别 +0.7pct/+0.4pct;3)净利率。3Q21 板块扣非净利率为 3.7%,同/环比分别 -1.2pct/-1.1pct。综合来看,3 季度板块毛利率同比承压但环比仍保持稳健,费用上的刚性支出是利润率环比下行主因。

投资建议:1、整车建议关注产品向上周期的长安汽车、比亚迪、长城汽车以及补库空间较大的上汽集团。2、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)、拓普集团,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。

关键词: 新能源 新能源汽车

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_28759

