



汽车及零部件：浅谈汽车板块当前核心矛盾与估值



投资建议

近期汽车整车及零部件板块回调幅度较大，市场对行业需求、电池及原材料涨价以及供应链存在较多担忧。我们认为今年乘用车行业整体销量稳健，新能源维持高景气、销量快速增长，大宗原材料涨价边际改善，同时估值回落至中枢以下，已较充分反映盈利下行预期，建议关注低吸机会。

理由

乘用车全年销量平稳增长有支撑，新能源销量表现有望持续跑赢行业。2月受到春节假期和疫情反复的影响，乘用车产销环比均有较大幅度下滑，但幅度基本可比实际工作日数减少对应的销量下滑幅度。新能源市场保持高景气度，批发销量同比增长 189.1%，渗透率维持高位（21.8%），特斯拉、比亚迪以及新势力等头部新能源车节后订单恢复较快，需求旺盛、展现较强品牌认可度。展望全年，我们认为补库周期有望支撑行业批发销量平稳增长，而高增的新能源市场和强周期品牌有望继续大幅跑赢行业。

大宗原材料涨价边际改善明显，期待畅销品牌较好应对电池涨价风险。

2022 年以来，除铝以外的主要汽车大宗原材料价格涨幅较小，单车成本涨幅不足千元、相比去年改善明显。回顾 1-3Q21 车企毛利率，头部车企通过产品结构向上较好对冲了成本上涨。此外根据车企反馈，电池成本年初普遍涨价 10-15%，不排除后续继续提价的可能。年初应对补贴退坡主要车企涨价 5000 元/车左右，虽然 2022 年 1 月新增订单有所下降，但

节后订单恢复良好，部分品牌达到 2021 年 12 月的高水平。目前畅销品牌供不应求、等车周期长，我们认为车企进一步提价消化成本上涨留出空间。

板块估值回落至历史低位，关注低吸机会。2022 年以来部分龙头企业的盈利预测下调幅度较大，我们认为已反映了市场对需求及上游涨价的预期。

估值方面，整车及零部件板块股价回调幅度普遍超过 50%，其中整车股价已经接近 1H20 上涨前的低点、新势力车企回到历史低点，多个细分赛道估值显著低于过去 3 年均值，整车 A/H 平均市盈率回落至 15 倍/10 倍以下，传统/成长零部件平均估值回落至 20/25 倍左右，具备吸引力。如果 3 月开始上述诸多担忧能够有所缓解，例如销量数据进一步企稳、电池价格谈判落地，我们认为有望带动估值重回上行轨道。

盈利预测与估值

建议关注：1) 重卡：潍柴动力 A/H、中国重汽 A/H、威孚高科，奥福环保（未覆盖）；2) 换电设备：瀚川智能、山东威达；3) 电动智能：华依科技、上声电子、星宇股份，欣锐科技（未覆盖）等；4) 电机：隆盛科技、精达股份（未覆盖）、巨一科技；5) 零部件：天润工业、中鼎股份；6) 头部自主整车和新势力车企：小鹏、理想、长城、长安、吉利。

风险

芯片供应缓解不及预期，疫情反复影响汽车产销。

关键词: 新能源 涨价 特斯拉 环保 疫情 芯片

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_39348

