



# 汽车行业 22 年三季报综述：刺激政策效果明显 汽车行业 22Q3 营收显著同比正增长



核心观点：

注：为避免数据干扰，测算行业营收/盈利时剔除不相关业务。

乘用车在刺激政策下需求明显回升。乘用车板块 22 年前三季度/Q3 营收同比+14.9%/+36.4%，样本公司批发销量同比+15.0%/+33.0%，归母净利润（剔除减值）同比+27.8%/+63.1%。从支撑乘用车消费的工资收入来看，22 前三季度 A 股全部公司按照可比口径测算，人工工资支出增速 7.4%与国家统计局居民人均可支配收入中的工资性收入同比增速 5.1%趋势相仿。

卡车行业收入同比降幅明显收窄，与行业销量增速较为匹配。22 前三季度重卡批发销量同比分别是-56.5%/-71.1%/-23.3%，降幅明显收窄。

22 年前三季/22Q3 重卡产业链营收同比-29.8%/-5.6%，归母净利润同比-53.7%/-41.3%；轻卡营收同比-19.2%/-4.4%，归母净利润（剔除减值）同比-25.9%/+290.3%。卡车行业库存去化较好的龙头公司 22 年 Q4 或是盈利同比增速转正的拐点。

乘用车内销回升和海外汽车产量同比转正带动零部件收入回升。零部件 22 年前三季度/Q3 营收同比+9.7%/+27.4%，归母净利润（剔除减值）同比+5.5%/+60.0%。据 Marklines，22 前三季度/Q3 海外汽车产量同比+3.8%/+21.0%，国内汽车产量同比+7.6%/+32.8%。据海关总署，22 年 9 月汽车零部件出口金额累计同比增速为 9.8%，较 22H1 改善了 2.3pct。

汽车行业财报总体比较稳健，人工成本的变化需要关注。良好的成本费用控制能力体现出优秀企业的效率和韧性。22 年前三季度汽车行业人工成本率为 10.0%，同比增加 1.1pct，其中乘用车人工成本上升较快，轻卡、重卡产业链人工成本控制相对较好。22 年前三季度乘用车、重卡产业链、轻卡、客车、汽车服务、汽车销售、汽车零部件的人工成本同比增速分别为 37.8%、0.3%、-12.9%、1.3%、13.7%、-4.4%、7.0%，较 19-21 年人工成本复合增速分别+29.5pct、-6.6pct、-16.3pct、+1.8pct、-3.6pct、+0.6pct、+2.6pct。

投资建议：乘用车所处政策环境和估值水平类似 15 年 Q4 到 17 年的第二次汽车刺激政策，结合行业库存周期、需求周期以及企业的周期位置，整车我们推荐吉利汽车（H）、长城汽车（H/A）、广汽集团（H/A）、上汽集团；零部件我们推荐郑煤机（A/H）、华域汽车、伯特利、银轮股份、福耀玻璃（A/H）、拓普集团、科博达、敏实集团（H）、旭升股份，建议关注富奥股份、爱柯迪。汽车服务推荐中国汽研；商用车板块当前位置类似 18 年底的乘用车，具有极佳的布局机会，我们推荐福田汽车、中国重汽、潍柴动力（A/H）、威孚高科、东风汽车。

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\\_48765](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_48765)

