

政策加持下板块回暖有望延续

——汽车行业研究周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈: 政策加持下板块回暖有望延续

6月21日,财政部、税务总局、工业和信息化部联合发布《关于延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策的公告》。公告提出,对购置日期在2024年1月1日至2025年12月31日期间的新能源汽车免征车辆购置税,其中,每辆新能源乘用车免税额不超过3万元;对购置日期在2026年1月1日至2027年12月31日期间的新能源汽车减半征收车辆购置税,其中,每辆新能源乘用车减税额不超过1.5万元。据官方初步估算,本次实行延长政策,2024-2027年减免车辆购置税规模总额将达到5200亿元。

新能源车购置税延续减免保证了政策的稳定性,稳住了市场预期,3万元的免税范围基本涵盖主流价位的新能源汽车品牌,长期利好新能源车市场,对明年车市增速预期将更乐观,尤其插混(含增程)市场和换电市场竞争将更为激烈。

近年来,新能源汽车在电动化、智能化方面取得了明显成效。今后国家将通过优化享受车辆购置税减免政策的技术要求,引导企业加快技术研发和升级。在政策的加持下,新能源汽车销量环比改善有望延续,盈利能力有望逐渐改善。建议关注新能源汽车领域的龙头整车厂,如比亚迪、长安汽车、吉利汽车、理想汽车等,以及优质的供应链企业,如德赛西威、拓普集团、三花智控、伯特利等。

市场回顾:

截至6月21日收盘,汽车板块0.7%,沪深300指数-2.5%,汽车板块涨幅高于沪深300指数3.2个百分点。从板块排名来看,汽车行业上周涨跌幅在申万31个板块中位列第2位,表现优异。年初至今汽车板块4.5%,在申万31个板块中位列第9位。

- ◆ 子板块周涨跌幅表现: 板块涨跌互现,底盘与发动机系统(3.2%)、汽车电子电气系统(1.5%)和综合乘用车(1.1%)涨幅居前,汽车综合服务(-4%)、其他运输设备(-3.2%)和汽车经销商(-2.9%)跌幅居前。
- ◆ 子板块年初至今涨跌幅表现: 板块涨跌互现,商用车(25.2%)、汽车综合服务(23.2%)和底盘与发动机系统(13.7%)涨幅居前,汽车经销商(-12.9%)、其他运输设备(-7.8%)和综合乘用车(-4.6%)跌幅居前。
- ◆ 涨跌幅前五名: 光庭信息、奥联电子、贝斯特、中马传动、双环传动。
- ◆ 涨跌幅后五名: 跃岭股份、ST八菱、国机汽车、上海凤凰、中路股份。

本周投资策略及重点关注:

汽车板块应关注低估值的整车和零部件龙头企业因业绩改善带来的机会,新能源电动化和智能化的优质赛道核心标的。因此我们建议关注:在新能源领域具备先发优势的自主车企,如比亚迪、长安汽车、吉利汽车、理想汽车等;业绩稳定的低估值零部件龙头,如华域汽车、福耀玻璃等;电动化和智能化的优质赛道核心标的,如华阳集团、德赛西威、瑞可达、科博达、伯特利等;国产替代概念受益股,如菱电电控、三花智控、星宇股份、上声电子、中鼎股份等;强势整车企业对核心零部件的拉动效应,如拓普集团、文灿股份、旭升股份等。

本周重点关注组合: 比亚迪 20%、理想汽车 20%、拓普集团 20%、瑞可达 20%和上声电子 20%。

风险提示: 汽车销量不及预期;汽车产业刺激政策落地不及预期;市场竞争加剧的风险;关键原材料短缺及原材料成本上升的风险。

评级

增持(维持)

2023年6月25日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

卢宇峰

研究助理

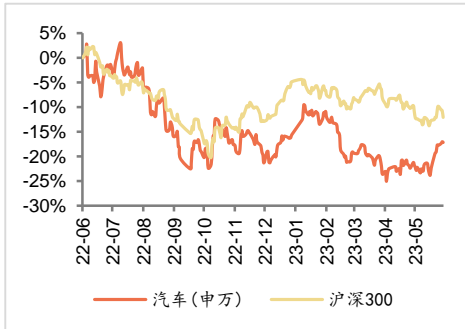
SAC 执业证书编号: S1660121110013

luyufeng@shgsec.com

行业基本资料

股票家数	249
行业平均市盈率	29.9
市场平均市盈率	17.6

行业表现走势图



资料来源: Wind, 申港证券研究所

相关报告

- 1、《汽车行业研究周报: 智能驾驶预期向好》2023-06-19
- 2、《汽车行业研究周报: 5月产销回暖明显 新能源车渗透率超30%》2023-06-11
- 3、《汽车行业研究周报: 新能源汽车迎政策利好 看好板块底部反转》2023-06-04

内容目录

1. 每周一谈：政策加持下板块回暖有望延续	4
2. 投资策略及重点关注	4
3. 市场回顾	5
3.1 板块总体涨跌	5
3.2 子板块涨跌及估值情况	6
3.3 当周个股涨跌	7
4. 行业重点数据	8
4.1 产销存数据	8
4.1.1 乘联会周度数据	8
4.1.2 汽车产销存数据	8
4.2 汽车主要原材料价格	10
5. 行业动态	11
5.1 行业要闻	11
5.2 一周重点新车	11
6. 风险提示	11

图表目录

图 1： 各板块周涨跌幅对比	5
图 2： 各板块年涨跌幅对比	6
图 3： 子板块周涨跌幅对比	6
图 4： 子板块年初至今涨跌幅对比	6
图 5： 汽车行业整体估值水平(PE-TTM)	7
图 6： 汽车行业整体估值水平(PB)	7
图 7： 本周行业涨跌幅前十名公司	7
图 8： 本周行业涨跌幅后十名公司	7
图 9： 月度汽车产销量及同比变化	9
图 10： 历年汽车产销量及同比变化	9
图 11： 经销商库存系数及预警指数	9
图 12： 国内汽车出口情况	9
图 13： 乘用车产销量及同比变化	9
图 14： 商用车产销量及同比变化	9
图 15： 新能源车产销量及同比变化	10
图 16： 新能源车渗透率	10
图 17： 钢铁价格及同比变化	10
图 18： 铝价格及同比变化	10
图 19： 铜价格及同比变化	10
图 20： 天然橡胶价格及同比变化	10
 表 1： 本周重点关注组合	 5
表 2： PE-TTM、PB 当周估值及十年历史分位	7
表 3： 乘用车主要厂家 6 月周度日均零售数（单位：辆）和同比增速	8

表 4: 乘用车主要厂家 6 月周度日均批发数 (单位: 辆) 和同比增速	8
表 5: 一周重点新车	11

1. 每周一谈：政策加持下板块回暖有望延续

6月21日，财政部、税务总局、工业和信息化部联合发布《关于延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策的公告》。公告提出，对购置日期在2024年1月1日至2025年12月31日期间的新能源汽车免征车辆购置税，其中，每辆新能源乘用车免税额不超过3万元；对购置日期在2026年1月1日至2027年12月31日期间的新能源汽车减半征收车辆购置税，其中，每辆新能源乘用车减税额不超过1.5万元。

2014年9月1日起新能源汽车开始免征车辆购置税，后又在2017年、2020年、2022年三次将该政策延续，并延续至今年12月底。据国家税务总局数据，2022年享受免征车辆购置税政策的新能源汽车总计约568.1万辆，免税总额合计879亿元。2023年一季度，全国共有125.7万辆新能源汽车享受政策优惠，同比增长17.5%；免征新能源汽车车辆购置税212.4亿元，同比增长36%。据官方初步估算，本次实行延长政策，2024-2027年减免车辆购置税规模总额将达到5200亿元。

新能源车购置税延续减免保证了政策的稳定性，稳住了市场预期，3万元的免税范围基本涵盖主流价位的新能源汽车品牌，长期利好新能源车市场，对明年车市增速预期将更乐观，尤其插混（含增程）市场和换电市场竞争将更为激烈。

- ◆ “新政”中特别提出，享受车辆购置税减免政策的新能源汽车，是指符合新能源汽车产品技术要求的纯电动汽车、插电式混合动力（含增程式）汽车、燃料电池汽车。新能源汽车产品技术要求由工信部会同财政部、税务总局根据新能源汽车技术进步、标准体系发展和车型变化情况制定。新政对纯电和插混（含增程）没有区别对待，对插混的发展有巨大的促进。
- ◆ “新政”中还提出，销售方销售“换电模式”新能源汽车时，不含动力电池的新能源汽车与动力电池分别核算销售额并分别开具发票的，依据购车人购置不含动力电池的新能源汽车取得的机动车销售统一发票载明的不含税价作为车辆购置税计税价格。“换电模式”新能源汽车应当满足换电相关技术标准和要求，且新能源汽车生产企业能够自行或委托第三方为用户提供换电服务。换电新能源汽车成为“新政”落地后“受益者”之一。

近年来，新能源汽车在电动化、智能化方面取得了明显成效。今后国家将通过优化享受车辆购置税减免政策的技术要求，引导企业加快技术研发和升级。在政策的加持下，新能源汽车销量环比改善有望延续，盈利能力有望逐渐改善。建议关注新能源汽车领域的龙头整车厂，如比亚迪、长安汽车、吉利汽车、理想汽车等，以及优质的供应链企业，如德赛西威、拓普集团、三花智控、伯特利等。

2. 投资策略及重点关注

总体来看，汽车行业随着经济运行回归正常和各项刺激政策的加持，行业触底反弹态势明朗，景气度持续回升，未来产销有望持续向上。考虑到汽车行业目前整体情况，建议关注低估值的整车和零部件龙头企业因业绩改善带来的机会；新能源汽车电动化和智能化的优质赛道核心标的。

- ◆ 长期看好在新能源领域具备先发优势的自主车企，如比亚迪、长安汽车、吉利汽车、理想汽车等；
- ◆ 业绩稳定的低估值零部件龙头，如华域汽车、福耀玻璃等；
- ◆ 电动化和智能化的优质赛道核心标的，如华阳集团、德赛西威、瑞可达、科博达、伯特利等；
- ◆ “国内大循环”带来的国产替代机会，如菱电电控、三花智控、星宇股份、上声电子、中鼎股份等；
- ◆ 强势整车企业（特斯拉、大众等）对核心零部件的拉动效应，如拓普集团、文灿股份、旭升股份等。

结合目前市场基本情况，我们本周重点关注组合如下：

表1：本周重点关注组合

公司	权重
比亚迪	20%
理想汽车	20%
拓普集团	20%
瑞可达	20%
上声电子	20%

资料来源：申港证券研究所

3. 市场回顾

3.1 板块总体涨跌

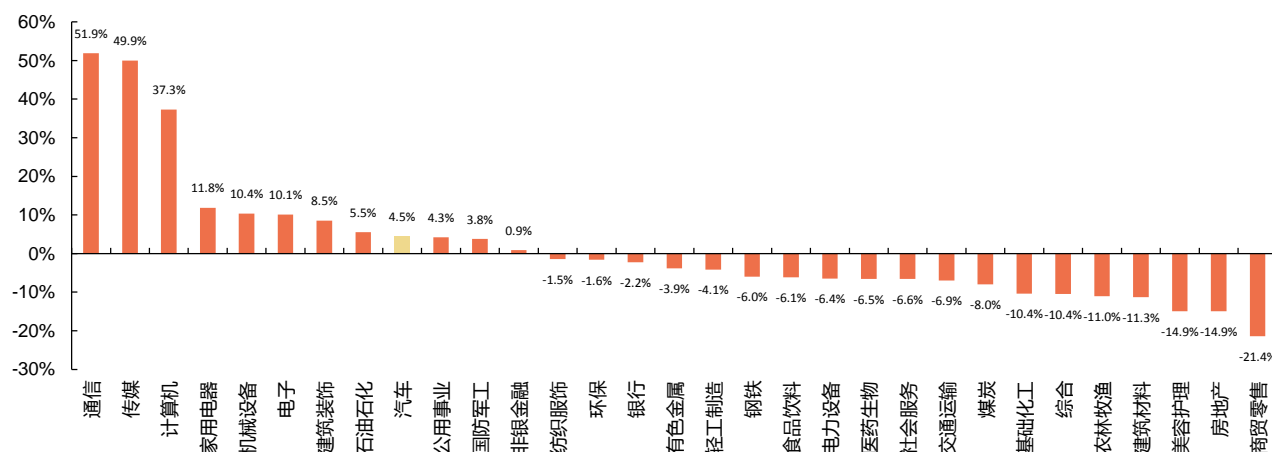
板块涨跌：截至6月21日收盘，汽车板块0.7%，沪深300指数-2.5%，汽车板块涨幅高于沪深300指数3.2个百分点。从板块排名来看，汽车行业上周涨跌幅在申万31个板块中位列第2位，表现优异。年初至今汽车板块4.5%，在申万31个板块中位列第9位。

图1：各板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

图2：各板块年涨跌幅对比



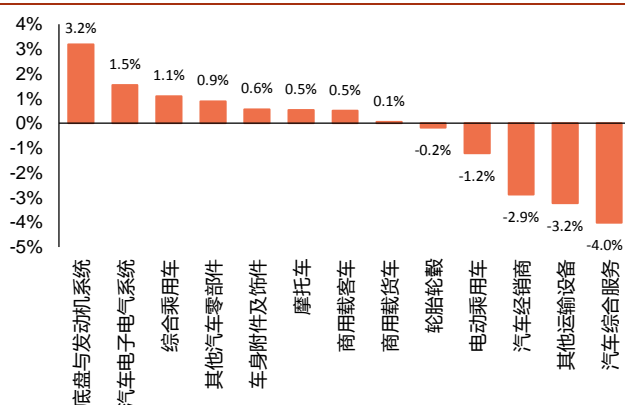
资料来源：Wind，申港证券研究所

3.2 子板块涨跌及估值情况

子版块涨跌：

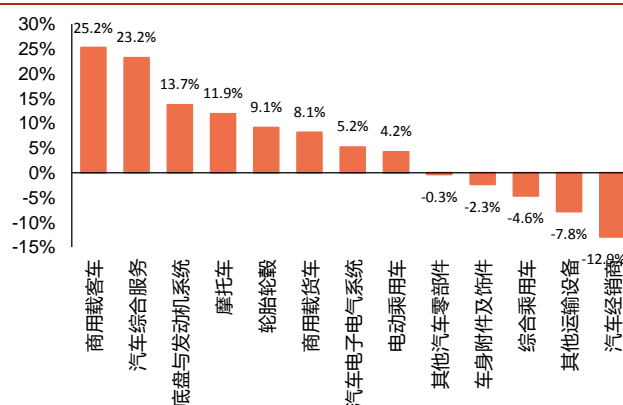
- ◆ 子板块周涨跌幅表现：板块涨跌互现，底盘与发动机系统（3.2%）、汽车电子电气系统（1.5%）和综合乘用车（1.1%）涨幅居前，汽车综合服务（-4%）、其他运输设备（-3.2%）和汽车经销商（-2.9%）跌幅居前。
- ◆ 子板块年初至今涨跌幅表现：板块涨跌互现，商用载客车（25.2%）、汽车综合服务（23.2%）和底盘与发动机系统（13.7%）涨幅居前，汽车经销商（-12.9%）、其他运输设备（-7.8%）和综合乘用车（-4.6%）跌幅居前。

图3：子板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

图4：子板块年初至今涨跌幅对比



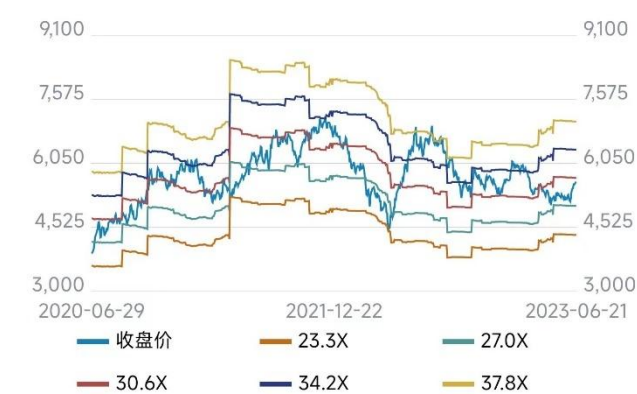
资料来源：Wind，申港证券研究所

估值情况：从估值来看，汽车行业估值水平自疫情以来持续处于高位，本周估值有所上升。

- ◆ PE-TTM 估值：申万汽车行业整体 PE-TTM 为 29.94 倍，10 年历史分位 81.93%。乘用车、商用车、汽车服务处于高位，摩托车及其他处于低位。
- ◆ PB 估值：申万汽车行业整体 PB 为 2.16 倍，10 年历史分位 45.02%。汽车服务、

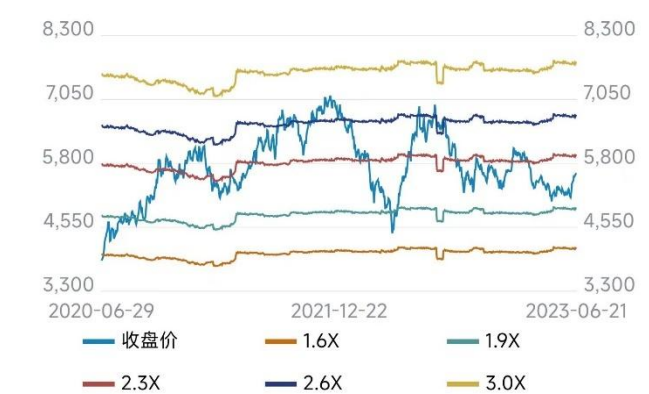
摩托车及其他处于低位。

图5：汽车行业整体估值水平(PE-TTM)



资料来源：Wind，申港证券研究所

图6：汽车行业整体估值水平(PB)



资料来源：Wind，申港证券研究所

表2：PE-TTM、PB 当周估值及十年历史分位

	PE	PE-TTM 近 10 年历史分位	PB	PB 近 10 年历史分位
汽车	29.94	81.93%	2.16	45.02%
子版块				
乘用车	26.18	75.78%	2.42	72.17%
商用车	72.16	93.55%	1.94	64.65%
汽车零部件	29.64	72.85%	2.16	37.21%
汽车服务	54.8	85.35%	1.13	9.67%
摩托车及其他	27.66	20.31%	2.6	14.36%

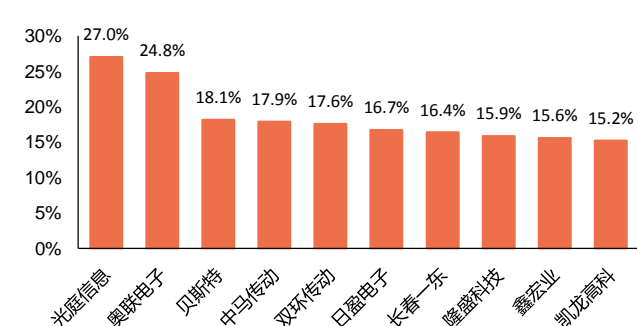
资料来源：Wind，申港证券研究所

3.3 当周个股涨跌

当周个股涨跌：

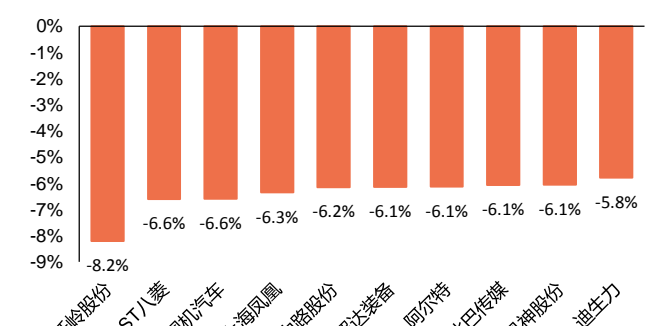
- ◆ 涨跌幅前五名：光庭信息、奥联电子、贝斯特、中马传动、双环传动。
- ◆ 涨跌幅后五名：跃岭股份、ST 八菱、国机汽车、上海凤凰、中路股份。

图7：本周行业涨跌幅前十名公司



资料来源：Wind，申港证券研究所

图8：本周行业涨跌幅后十名公司



资料来源：Wind，申港证券研究所

4. 行业重点数据

4.1 产销存数据

4.1.1 乘联会周度数据

零售：6月1-18日，乘用车零售82.8万辆，同比下降6%，较上月下降8%。

表3：乘用车主要厂家6月周度日均零售数（单位：辆）和同比增速

	1-4日	5-11日	12-18日	19-25日	26-30日	1-18日	全月
21年	35238	41556	38818	51706	103364	39087	52744
22年	34276	47896	58420	68628	116372	48962	64786
23年	31130	42913	57521	-	-	45975	-
23年同比	-9%	-10%	-2%	-	-	-6%	-
环比5月同期	-42%	-14%	21%	-	-	-8%	-

资料来源：乘联会，申港证券研究所

批发：6月1-18日，乘用车批发88.3万辆，同比下降1%，较上月增长15%。

表4：乘用车主要厂家6月周度日均批发数（单位：辆）和同比增速

	1-4日	5-11日	12-18日	19-25日	26-30日	1-18日	全月
21年	34978	38513	36939	50168	103876	37115	51288
22年	33210	47548	60351	77977	150971	49341	72961
23年	28875	46560	63095	-	-	49060	-
23年同比	-13%	-2%	5%	-	-	-1%	-
环比5月同期	5%	13%	20%	-	-	15%	-

资料来源：乘联会，申港证券研究所

4.1.2 汽车产销存数据

汽车整车：

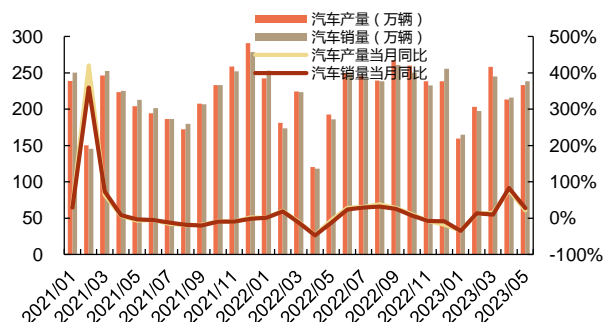
- ◆ **总体产销：同比大幅增长。**5月汽车产销分别完成233.3万辆和238.2万辆，环比分别增长9.4%和10.3%，同比分别增长21.1%和27.9%。1~5月，汽车产销分别完成1068.7万辆和1061.7万辆，同比均增长11.1%。
- ◆ **库存情况：景气度有所好转。**5月汽车经销商综合库存系数为1.74，环比上升15.2%，同比上升1.2%，库存水平处于警戒线以上。同期经销商库存预警指数为55.4%，环比下降5pct，同比下降1.4pct，库存预警指数位于荣枯线之上。
- ◆ **出口情况：保持同比高增。**5月汽车出口38.9万辆，环比增长3.4%，同比增长58.7%。分车型看，乘用车出口32.5万辆，环比增长3.1%，同比增长66.3%；商用车出口6.3万辆，环比增长5.2%，同比增长28.6%；新能源汽车出口10.8万辆，环比增长7.9%，同比增长1.5倍。1~5月，汽车出口175.8万辆，同比增长81.5%。

乘用车：环比较快增长。5月乘用车产销分别完成201.1万辆和205.1万辆，环比分别增长13.1%和13.3%，同比分别增长18.2%和26.4%。1~5月，乘用车产销分别完成906.3万辆和900.1万辆，同比分别增长10.6%和10.7%。

商用车：环比改善不及预期。5月商用车产销分别完成32.2万辆和33万辆，环比分别下降9.3%和4.9%，同比分别增长42.9%和38.2%。1~5月，商用车产销分别完成162.5万辆和161.6万辆，同比分别增长14.2%和13.7%。

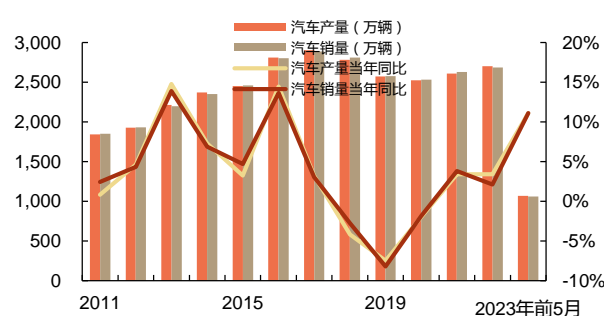
新能源车：以价换量支撑需求。5月新能源汽车产销分别完成71.3万辆和71.7万辆，同比分别增长53%和60.2%，当月市场渗透率为30.1%。1-5月，新能源汽车产销分别完成300.5万辆和294万辆，同比分别增长45.1%和46.8%，市场渗透率为27.7%。

图9：月度汽车产销量及同比变化



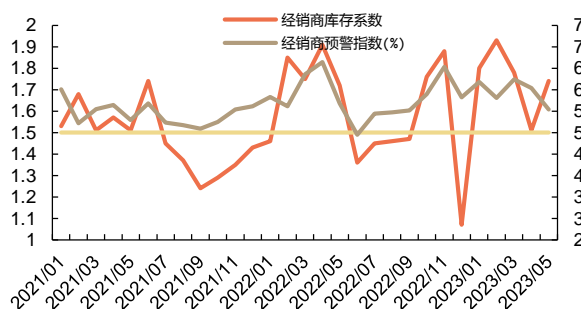
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图10：历年汽车产销量及同比变化



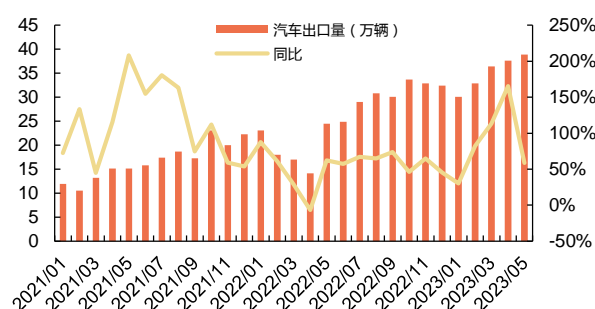
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图11：经销商库存系数及预警指数



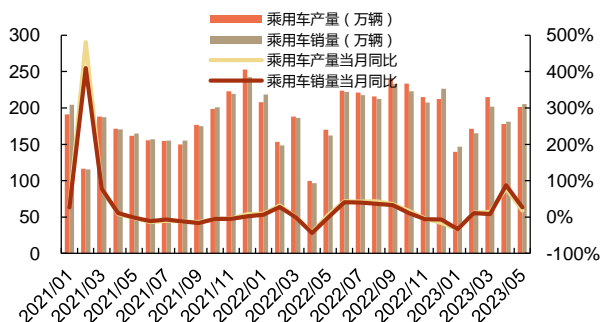
资料来源：流通协会，申港证券研究所

图12：国内汽车出口情况



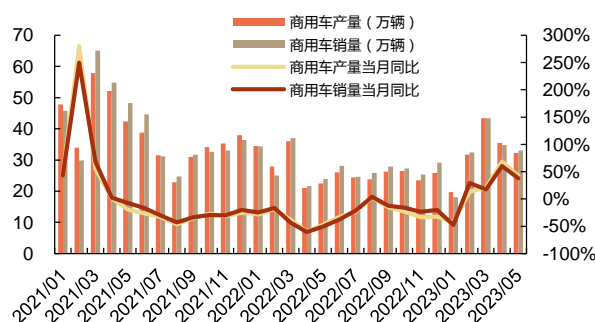
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图13：乘用车产销量及同比变化



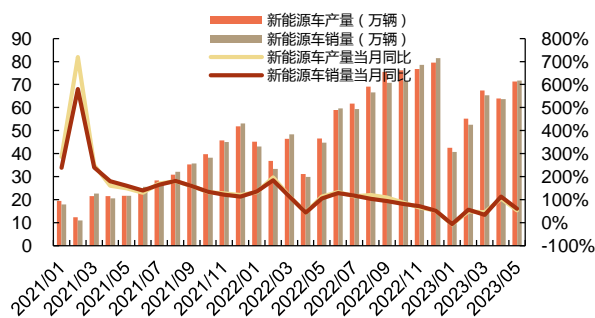
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图14：商用车产销量及同比变化



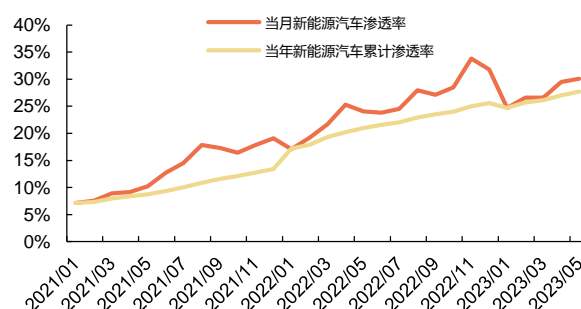
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图15: 新能源车产销量及同比变化



资料来源: 中汽协, 申港证券研究所

图16: 新能源车渗透率

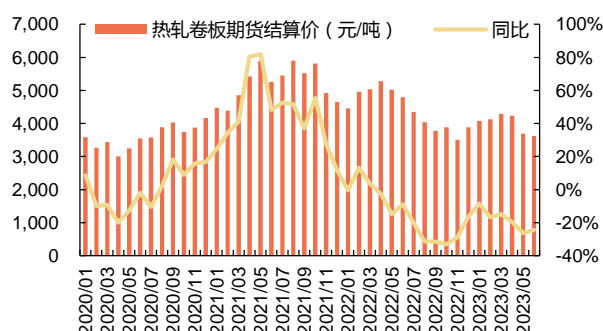


资料来源: 中汽协, 申港证券研究所

4.2 汽车主要原材料价格

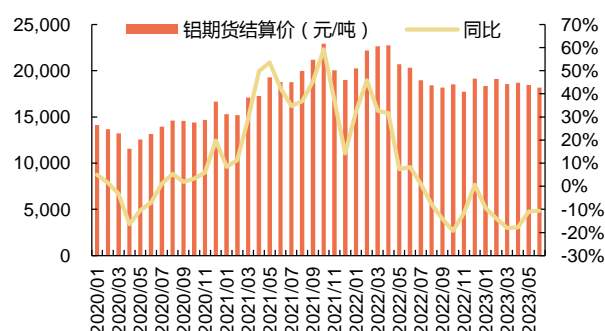
成本端方面, 6月汽车主要生产原材料钢、铝、铜价格均同比、环比下行, 橡胶价格同比下行、环比上行。

图17: 钢铁价格及同比变化



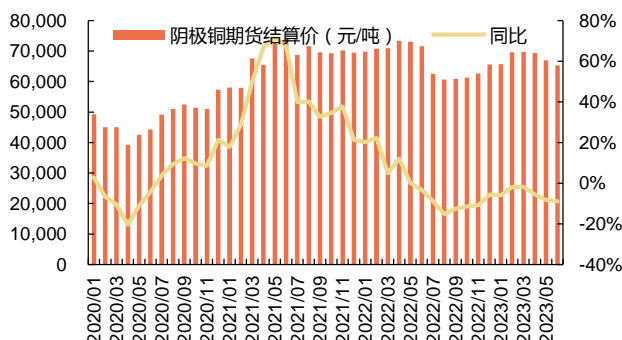
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图18: 铝价格及同比变化



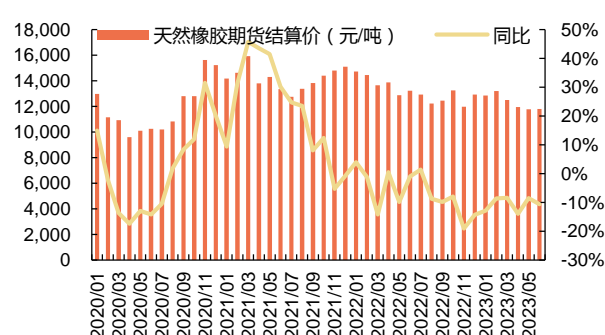
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图19: 铜价格及同比变化



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图20: 天然橡胶价格及同比变化



资料来源: Wind, 申港证券研究所

5. 行业动态

5.1 行业要闻

国办：到 2030 年基本建成覆盖广泛、规模适度、结构合理、功能完善的高质量充电基础设施体系

6 月 19 日，国办印发《关于进一步构建高质量充电基础设施体系的指导意见》，到 2030 年，基本建成覆盖广泛、规模适度、结构合理、功能完善的高质量充电基础设施体系，有力支撑新能源汽车产业发展，有效满足人民群众出行充电需求；建设形成城市面状、公路线状、乡村点状布局的充电网络，大中型以上城市经营性停车场具备规范充电条件的车位比例力争超过城市注册电动汽车比例，农村地区充电服务覆盖率稳步提升；充电基础设施快慢互补、智能开放，充电服务安全可靠、经济便捷，标准规范和市场监管体系基本完善，行业监管和治理能力基本实现现代化，技术装备和科技创新达到世界先进水平。

工信部：支持 L3 级及更高级别自动驾驶功能商业化应用、将发布新版智能网联汽车标准体系指南

6 月 21 日，工业和信息化部副部长辛国斌表示，将启动智能网联汽车准入和上路通行试点，组织开展城市级“车路云一体化”示范应用，支持有条件的自动驾驶；今后一段时期内发布新版的智能网联汽车标准体系指南，推进功能安全、网络安全、操作系统等标准的制修订，加快新能源汽车与信息通信、智能交通、智慧城市、能源综合一体站等融合发展等标准，通过标准引导电动化、智能化、网联化发展。

5.2 一周重点新车

表5：一周重点新车

序号	生产厂商	车型	级别及类别	动力类型	价格区间	上市时间
1	一汽奔腾	奔腾 T90	紧凑型 SUV	燃油	10-14.7 万元	2023/6/18
2	北京现代	MUFASA 沐飒	紧凑型 SUV	燃油	12.18-13.98 万元	2023/6/18
3	比亚迪	宋 PLUS EV	紧凑型 SUV	纯电	16.98-20.98 万元	2023/6/19
4	比亚迪	宋 PLUS DMi	紧凑型 SUV	插混	15.48-21.88 万元	2023/6/19
5	广汽本田	皓影 PHEV	紧凑型 SUV	插混	22.59-29.98 万元	2023/6/19
6	上汽通用	别克 E4	中大型 SUV	纯电	18.99-25.99 万元	2023/6/19
7	东风本田	本田 UR-V	中型 SUV	燃油	24.68-32.98 万元	2023/6/19
8	丰田（进口）	阿尔法	中大型 MPV	混动	83.9-92.8 万元	2023/6/21
9	丰田（进口）	威尔法	中大型 MPV	混动	84.7-92.8 万元	2023/6/21
10	丰田（进口）	皇冠	中大型轿车	混动	36.9-42.9 万元	2023/6/21
11	江淮集团	江淮 A5 PLUS	紧凑型轿车	燃油	6.58-8.58 万元	2023/6/24

资料来源：汽车之家，申港证券研究所

6. 风险提示

汽车销量不及预期；

汽车产业刺激政策落地不及预期；

市场竞争加剧的风险；

关键原材料短缺及原材料成本上升的风险。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，**任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效**。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系**申港证券行业评级体系：增持、中性、减持**

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15%之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上