



# 汽车行业跟踪报告：淘金 汽车零部件 查漏补缺机 会来了



宣布降准后的第一个交易日，汽车尤其汽车零部件连同其它成长板块在年底一起调整。过去两个月市场一直在怀疑中追逐汽车零部件上涨步伐，现在迎来了查漏补缺机会。我们从以下三方面阐述下核心观点。

### 一、理解汽车零部件的交易触发逻辑： $\beta$ 铺底， $\alpha$ 演绎。

过去一年里市场已经接受乘用车中长期乐观的成长展望，而零部件还没有，叠加小市值、业务偏传统等属性，市场关注度低。这种情况下，只有景气预期跑赢其它行业板块，汽车零部件才能获得市场关注度和投资热情，进而带动投资者进入这 2-300 家的标的池里寻找自己的  $\alpha$  机会。

### 二、基本面展望靓丽：1-2Q22 大概率实现销量双位数增长，政策托底预期也在加强。

虽然我们一直看需求下行，但 2022 年有潜在的 100 万辆积压需求释放+100 万辆库存回补，进而带来接近 20PP 的增速提振，考虑芯片恢复节奏、基数等因素，4Q21 虽然还是批零降幅收窄的过程（也带来了股价的波动），但翻年增速就有望达到 10%以上，目前我们初步预计 1-2Q22 乘用车批发增速分别+17%、+11%。再往后，宏观托底的预期开始有所加强。

其它行业也会跟随宏观经济波动，但汽车多了芯片提振，无论绝对增速还是相对增速，都具备行业间比较优势，给汽车零部件投资带来非常好的背景铺底。

此外，考虑市场容易低估上/下行幅度以及盈利弹性，我们预计在销量

数据上行时，市场会进一步上调个股业绩预期、目标估值，潜在收益空间有望拉大。

三、汽车零部件成长逻辑正在重构，本轮投资周期估值有望超过前期高点。

当前汽车零部件估值处于历史中枢水平，向上有空间、向下也有安全边际，但是，我们要进一步认识到其天花板有望像整车那样强力突破前期高点，这主要是因为成长逻辑在发生变化，增长曲线可能变得更陡峭，由此推动估值上行：

1)传统角度/过去，中国汽车零部件份额提升动力来自于中国制造业的比较优势，考虑汽车商业模式特征，我们认为年化复合增速一般在10%-20%。

2)智能电动变革在产品层面，带来增量、增价、增功能的产品配套机会，推动受益零部件供应商的营收业绩增速预期上行以及终值上行。

3)智能电动变革在客户层面，带来配套关系变化，包括竞争要素权重重构、产品迭代加速进而新项目定点周期缩短等，此外还有下游自主车企份额提升，也都将推动受益零部件供应商的营收业绩增速预期上行。

这里的不确定性在于 2) 和 3) 相较于 1) 加速了多少，不同零部件厂商的情况也有区别，但相对确定的是，加速向上的趋势已经发生了。市场标的选择也将从强势  $\alpha$  逐步向中等  $\alpha$  以及后续  $\beta$  标的推进。

投资建议：综合上述对汽车零部件交易逻辑认知、基本面良好预期、成长逻辑重构判断，叠加后续双降预期，我们认为接下来两个季度汽车尤其零部件板块仍有较大机会，当前调整将给予投资者重新淘金去沙、查漏补缺的良好机遇。

零部件板块，建议关注继峰股份、上声电子、中鼎股份、800V 链条、香山股份，重点推荐拓普集团、新坐标。整车板块，推荐吉利汽车、比亚迪、长城汽车、长安汽车。

风险提示：宏观经济、国内消费低于预期，原材料涨价超预期、芯片供给恢复速度低于预期等。

关键词：涨价 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\\_30787](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_30787)

