



汽车行业 2021 年年度总结： 供给端扰动不改复苏进程 新 能源汽车渗透率大幅提升



投资要点:

2021 年国内汽车销量 2627 万辆, 同比+3.81%, 乘用车同比恢复力度优于汽车行业整体。根据国家统计局数据, 汽车制造业 2021 年累计实现营业收入 86706 亿元, 同比-0.05%、基本持平, 实现利润总额 5306 亿元, 同比+1.98%; 行业销售利润率 (利润总额/营业收入) 为 6.12%, 三费率合计约 6.34%, 与 2020 年同期相比销售净利率水平有所提升, 我们判断主要受 2020 年疫情低基数所致。

2021Q4 行业缺芯的影响有所缓解, 新能源汽车子板块凭借高景气度, 盈利创历史新高。乘用车子板块 Q4 收入同比-4.36%, 归母净利同比+16.51%, 毛利率下滑、净利率略有回升; 客车子板块 Q4 收入同比-3.54%, 净利持续亏损但幅度收窄, 主要受毛利率下滑影响; 卡车子板块 Q4 收入同比-29.92%, 归母净利同比-59.12%, 费用率上升、带动净利率明显下滑; 零部件子板块 Q4 收入同比-3.02%, 归母净利同比-60.29%, 毛利率、净利率均有所下滑; 经销商子板块 Q4 收入同比-23.13%, 归母净利同比-45.87%, 毛利率小幅修复、净利率有所回落; 新能源汽车子板块销量翻倍, Q4 收入同比+90.71%, 归母净利同比+386.63%, Q4 单季度行业整体营收及归母净利润创 2017 年以来最高水平。

2021 年大盘估值整体回调的背景下, 汽车板块估值整体表现基本稳健, 但仍存在分化。乘用车板块整体估值从 Q2 开始修复, 至 Q4 达到历史最高水平并回落, 客车板块估值从 2020 年底起持续处于高位, 而卡车板块

估值在 2021 年起逐步回调，零部件板块估值在前三季度稳中略降，在 Q4 显著提升，经销商板块估值处于历史较低水平。我们认为横向比较各行业板块，2021 年汽车板块估值水平明显仍处于中上等水平，主要原因系疫情后整车需求端稳步恢复、整车智能化概念抬升板块整体估值水平，当前板块供给端仍受缺芯扰动，同时原材料价格上涨对产业链整体盈利能力带来不利影响。

投资建议。2020 年疫情过后需求端呈现结构性复苏，电动化和智能化贡献主要增量，但短期内在缺芯和局部疫情等影响下行业供给紧张，销量及盈利暂时受压制，需关注缺芯缓解后全面进入上升周期的弹性标的。我们认为，汽车行业智能电动化的时代已经到来，电动化已进入加速渗透期，智能化有望成为下一个增长点，维持 2022 年汽车行业“优于大市”评级。

(1) 重点关注科技转型坚决，销售趋势向好的整车优质龙头。建议关注整车企业吉利汽车、长城汽车、上汽集团、长安汽车、广汽集团、比亚迪等；(2) 零部件行业周期稳健向上，进口替代加速，智能电动网联赋能，建议关注福耀玻璃、华域汽车、保隆科技、华阳集团、伯特利、科博

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_41080

