汽车行业2021年年报及2022年一季报回顾及展望：局部疫情冲击板块承压 电动智能蓄势待发

受疫情、缺芯等因素影响，21Q4 和 22Q1，汽车板块收入端同比增速分别为-5.1%/-4.7%；成本端，原材料价格和运费上涨压制了净利润增速，行业净利润同比增速分别为-28.1%/-14.0%，业绩承压。但值得注意的是，新能源渗透进一步提升，自主品牌高端化开始加速，特斯拉、蔚小理、比亚迪等电动车品牌 1-3 月销量同比高增，其电动智能供应链相关公司业绩也显著好于行业。同时，电动两轮车行业消费升级趋势明显，疫情也影响了消费者出行习惯的变化，龙头企业有望显著受益。我们认为，汽车行业 Q2 受局部疫情影响是短期冲击，电动渗透趋势不改，智能化升级蓄势待发，局部疫情之后板块有望开启新的上行周期。

乘用车&经销商：22Q1 供需承压，22Q2 或为行业基本面低点。2022 年第 1 季度，我国实现狭义乘用车批发销量 544.9 万辆，零售销量 469.9 万辆，批发出口 45.2 万辆，零售+出口合计 515.1 万辆。受到疫情影响，供给与需求面临双重压力，终端库存水平提升。根据中国汽车流通业协会，2022 年 1/2/3 月经销商库约有 1.46/1.85/1.75 个月的库存，去年同期为 1.53/1.68/1.54 个月。2022Q1 行业销量承压，但重点车企利润好于预期。收入端，11 家 A 股上市的乘用车公司 2022Q1 营业收入总和同比+0.6%，利润同比+4.6%，主要因长安汽车单季度盈利 45 亿元，拉高行业水平；剔除长安汽车的影响，2022Q1 乘用车板块实现营业收入同比-0.1%，利润同比-19.2%。碳酸锂涨价对毛利率的冲击在一季度体现得并不明显，更多地由电池企业承担了压力。我们预计，锂价等成本上行以及局部疫情的扰动将在二季度对乘用车企业构成一定的压制。其中，比亚迪由于其自产电池，

https://www.yunbaogao.cn

因此其在 Q1 已经承担了碳酸锂上行的压力，Q2 的盈利能力反而有望受益于终端整车提价。整体来看，整车行业的负面因素有望在 Q3~Q4 开始缓解，届时乘用车板块的业绩弹性有望伴随着需求一起得到释放。

商用车：多因素致商用车销量承压，静待行业回暖。21 家 A 股上市的商用车公司在 2022Q1 总计收入约 961 亿元，同比-35.5%，环比-4.9%；合计贡献归母利润 10 亿元，同比-79.5%，环比显著扭亏（21Q4 行业利润合计-49 亿元）。商用车企业业绩承压包括多方面因素，包括运价低迷、国六切换、散发疫情、原材料价格上涨、产能利用率较低等。分拆来看，重卡/轻卡/客车行业销量 Q1 同比分别为-56.5%/-26.5%/-18.7%。我们预计行业 Q2 或仍相对低迷，但随着局部疫情得到控制及国家稳增长政策及相关投资落地，行业在下半年有望迎来回暖。中期视角看，随着国六产品的逐步上量，产业链规模效应有望显现，毛利率或将逐步恢复。考虑上述因素叠加国六产品壁垒高，竞争格局改善，单车净利润提升的长逻辑仍然存在。格局改善、龙头企业份额提升、卡车的低碳化智能化仍是行业长期的投资机遇。

零部件：收入向上，成本短期承压，智能电动产业链值得期待。板块成长性充分体现，2022Q1 实现单季营收 1934 亿元，同比+1.7%；实现归母净利润 83 亿元，同比-28.5%。收入同比微增，但由于上游原材料价格、运费持续处于高位，下游亦受局部疫情影响、缺芯影响主机厂排产，零部件企业成本承压。

2020Q4 以来，新能源渗透率持续提升，头部新能源车企销量屡创新高；华为、阿里、百度和小米等互联网和科技公司纷纷入局造车，新兴品牌、新车型不断涌现；汽车智能化升级趋势明显，供应链迎来量价齐升的机会。我们认为，局部疫情冲击缓和供应链开始修复后，特斯拉等中高端新能源品牌的需求韧性最强，仍有可能达到原来的产销规划；二季度末开始，各大品牌主打智能的高端车型将开始陆续投放，智能电动产业链量价齐升的逻辑将进一步明确。

两轮车：盈利弹性兑现，局部疫情刺激需求。板块内 10 家公司 2021 年四季度合计实现营业收入 174 亿元，同比+26.6%；实现归母净利润 2 亿元，同比-27.3%。

2022 年一季度合计实现营业收入 185 亿元，同比+21.7%；实现归母净利润 12 亿元，同比+31.7%。通过终端提价和产品升级，业绩期内爱玛、雅迪等电动两轮车企业均实现了盈利能力提升，同时由于分散化生产，行业生产端受影响冲击较小，同时局部疫情带来的公共交通不便&追求私人交通工具有望刺激需求；电踏车生产端受局部疫情等因素影响，仍有较大

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_41241