



板塊透視  
汽車股

疫情反覆、缺芯、原材料價高企等因素，影響去年內地汽車消費，然而得到國策力撐下，汽車銷量升2.1%。其中，新能源車銷量更大升逾九成至688萬輛，而新能源車「一哥」比亞迪(01211)去年銷售急升1.5倍，領先同業，廣汽集團(02238)及長城汽車(02333)亦在轉型路上發力，表現不俗。展望今年，市場預料新能源車銷量將升65%至900萬輛，若能在此市場突圍而出，勢成為行業贏家。

大公報記者 李 信



▲比亞迪具備完整的供應鏈及規模效應，刀片電池技術尤為突出，去年銷量及盈利表現理想，成為車企中的首選。

對內地汽車業而言，2022年為挑戰不斷的一年。在缺芯、疫情、原材料上漲等多項問題影響下，汽車行業發展趨緩，不少車企負責人更形容「2022年經歷了困難的一年」。

踏入2023年，受惠社會復常與經濟復甦，車市行情明顯轉趨活躍。中汽協數據顯示，內地3月汽車產銷分別完成258.4萬輛和245.1萬輛，按月增長27.2%和24%，按年增長15.3%和9.7%。首季新能源汽車在去年同期高基数上保持較快增長，市場佔有率達到26.1%；汽車出口依然保持較高水平，首季汽車出口按年增長70.6%至99.4萬輛，中國品牌佔有率穩步提升，而單計3月份汽車出口按年上升1.1倍至36.4萬輛。

新能源汽車3月產銷分別67.4萬輛和65.3萬輛，按年分別增長44.8%和34.8%，市場佔有率達到26.6%。而1-3月，產銷分別完成165萬輛和158.6萬輛，按年分別增長27.7%和26.2%，市場佔有率達到26.1%。統計1-3月，汽車銷量排名前十位的車企銷量合計505.7萬輛，按年下降7.8%，佔汽車銷售總量的83.2%，低於上年同期1個百分點。與去年同期相比，前十車企中有4家銷量增速明顯，呈兩位數增長，依次比亞迪(89.4%)、奇瑞(44.4%)、特斯拉(25.9%)、北汽(01958)(11.2%)，其他車企呈不同程度放緩。

### 連續十年內地市佔率稱霸

眾多車企中，比亞迪去年表現突出，盈利飆446%至166.2億元(人民幣，下同)，汽車銷量升152%至186萬輛，以盈利金額、增幅及售車表現來說，為香港上市車企冠軍。比亞迪

憑藉深厚的技術積澱，2022年再次問鼎全球新能源汽車銷量冠軍，亦連續十年穩居中國新能源汽車銷量第一寶座，去年比亞迪新能源汽車內地市佔率達27%，同比增長近10個百分點，亦是中國品牌中首個年銷百萬新能源汽車的車企。

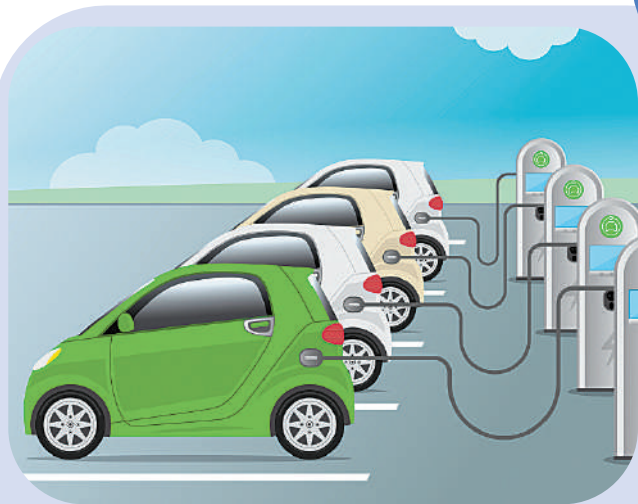
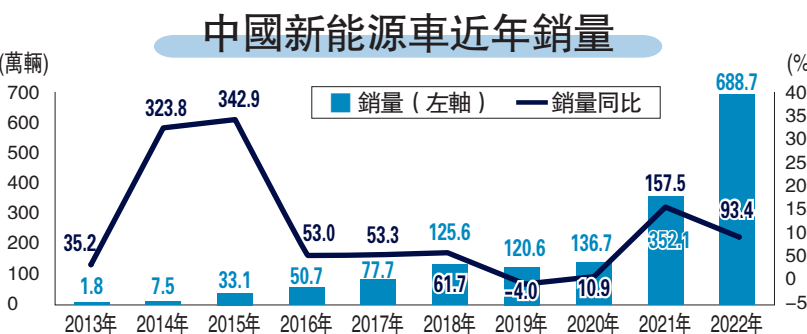
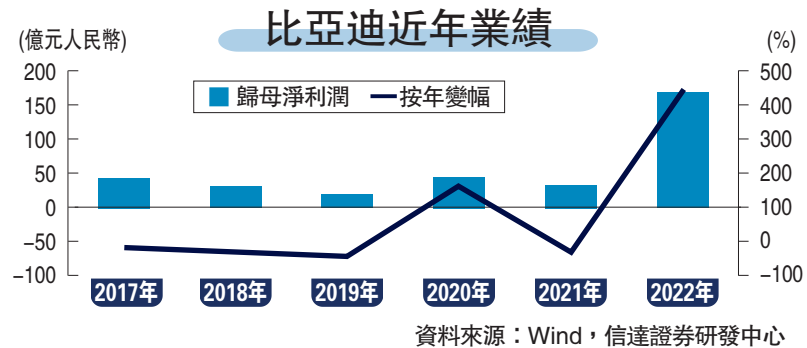
對於今年情況，比亞迪董事長兼總裁王傳福信心十足，今年銷量目標300萬輛起步，爭取翻倍增長到360萬輛。

### 股神不斷減持成隱憂

凱基證券亞洲投資策略部主管溫傑表示，比亞迪具備完整的供應鏈及規模效應，且刀片電池技術突出，為車企中的首選，特別是內地愈來愈重視新能源車，集團作為新能源車的領

頭羊，各方面綜合條件都很強，唯一較不利的因素，是不知美國股神巴菲特何時再沽售。

國信證券(香港)分析稱，比亞迪今年新增車型較為豐富。海洋系列新增車型海鷗有望上半年推出市場，該車型定位純電動小型車，預計年內將為公司帶來可觀的銷售增量。海洋系列另有驅逐艦07(中型轎車)、海獅(中型SUV)等新增車型有望於年內上市。此外，集團旗下豪華品牌騰勢也將有兩款SUV車型N7、N8於年內上市銷售。今年比亞迪汽車銷量目標是300萬輛以上。鑒於目前內地汽車市場新能源車滲透率正處於快速走高階段，及公司在產品、技術、產能、供應鏈等方面的全方位優勢，認為比亞迪今年將實現銷量目標。



### 中國汽車今年市場展望

- 芯片供應短缺等問題有望得到較大緩解，料汽車總銷量或將達2760萬輛，同比增3%。其中，乘用車銷量有望達2380萬輛，增長1.3%
- 新能源汽車預計銷量有望超過900萬輛，同比增長35%
- 預計傳統燃油車乘用車依然承壓，而新能源和出口仍有望推動乘用車市場進一步復甦
- 將有100款新能源汽車等待上市
- 部分省市或會因財政原因，對汽車消費支持的力度可能下降
- 去年購置稅優惠政策引發部分消費提前釋放，去年底經銷商庫存較高，今年存在去庫存壓力

## 三條技術路線並行 長汽加速轉型

### 銳意推進

長城汽車(02333)作為內地SUV的王者，近年銳意推進新能源車步伐，憑着巨額投入科研，去年取得不俗成績表，盈利升22.9%至82.6億元(人民幣，下同)，只是在競爭激烈環境下，汽車銷量跌17.1%至106萬輛。分析指出，今年對於長汽的新能源轉型改革而言是重要的一年，因為將推出眾多新車型號，投資者可作關注。

長城汽車又公布，3月份汽車產量共計9.4萬輛，按年減少9.54%；銷量總計9.02萬輛，減少10.59%。今年首三十個月，累計汽車產量22.41萬輛，銷量總計22萬輛，按年分別減少21.62%及22.41%。3月新能源車銷售1.31萬輛，首十個月累計銷售2.78萬輛。

### 未來三年投入千億研發

面對新能源車市場競爭白熱化，長汽管理層在技術方面下功

夫。車用動力領域，確立多條技術路線並舉發展策略，混動、純電、氫能三軌並行，深入布局，加速汽車電動化轉型，從而搶佔新能源技術制高點。針對動力電池技術，布局了磷酸鐵鋁、磷酸鋁鐵鋁、無鈷、三元、鈉離子、固態等多化學體系的動力電池，又在動力電池技術領域也獲得了多項行業第一。

長城汽車更表明，2025年累計研發投入達到千億的目標，在新能源領域持續深耕，並圍繞新能源、智能化戰略建立了多物種相互作用並持續進化的森林式生態體系，形成了完備的產業布局，實現核心技術自主可控和組織體系高效協同。

### 今年擬推逾十款新車

雖然去年該公司汽車銷量下跌，但證券界仍看好今年表現。安信國際指出，長城為轉型做出多方面調整。在研發投入上，長城汽車始終秉持「過度研發，精準投入」

的企業理念，蓄力智能新能源技術，去年公司研發投入達到121.8億元，同比增長34%，年末公開專利數達到6042份，同比增長63%。同時，今年長城汽車推十餘款全新新能源車型走向市場，迎戰同業。

營銷體系方面，安信指出，長汽採用雙品牌運營模式整合歐拉和沙龍、魏牌和坦克，強化戰略協同。哈弗品牌重新梳理燃油產品與新能源產品之間的關係，搭載Hi4技術的插電混動產品將單獨使用新的產品序列及銷售網絡，新能源銷售網絡命名為哈弗龍網，新車型被定名為哈弗梟龍和哈弗梟龍MAX。海外布局方面，用「ONEGWM」全球品牌行動綱領助力公司整合優勢資源，產品陸續登陸亞洲、歐洲、南美市場。該行預計2023-2025年公司歸母淨利潤分別為60億、80億和100億元，目標價14.1港元，列為買入評級。

# 車股迎復甦週期 比亞迪最值博

## 電池技術領先同業 今年新車銷售望翻倍



▲東風汽車發動燃油車降價銷售補貼刺激銷情。

## 車股優劣 先看盈利與銷量

### 選股策略

現時不少上市汽車股，如何選中優質股，需要考慮多個因素，當中包括：企業盈利、收入、汽車銷售數據、毛利率、每年推出車款數目及技術實力如何，而最重要是能否順應國策而行。正如近年內地大力拓展新能源車，若在該領域成功突圍，自然可睇高一線。相反，若車企仍主力銷售燃油車，未能轉型發展新能源車，則前景相對暗淡。

### 以半年或季度數據分析趨勢

分析一家車股是否值得投資，盈利表現肯定是最直接的一項判斷因素，否則即使將前景說得如何美好，一切都是徒然。再者，車企銷量亦是另一重要指標，當然，觀察銷情不能以單個月數據為準，可用季度或半年為參考，從而分析到有關車企的走勢。在銷售表現方面，亦要留意有關車企銷售傳統燃油車及新能源車的比例，目前部分車企盈利能力不俗，但新能源車比例偏低，或推出新能源車數目不足，則令人擔心未來在行業淘汰賽中，處於劣勢。

現時許多車企已大力發展新能源車，加上新勢力加入，令該領域如戰國爭雄時代，競爭非常激烈。根據市場人士分析，因原材料價急升及缺芯等問題，很多車企的新能源車業務表現一般，目前僅比亞迪(01211)及特斯拉(Tesla, US: TSLA)等獲利，且兩家公司佔了新能源車市場大部分盈利，其他車企根本難以分一杯羹。雖然去年很多車企有大量新能源訂單，可是遇上電池價格急增，一些沒有相關資源的公司困難很大，甚至出現新能源車賣一輛就虧損一輛的慘況。

### 留意汽車產業政策變化

談及內地汽車市場，國策支持與否，是一個極之關鍵的因素，順應國策東風者，可大有作為，相反則前路困難重重。舉例說之：今年1月1日起，2022年減半徵收的部分燃油車車輛購置稅政策不再延續，可能打擊主力銷售燃油車企業。相對來說，新能源車的待遇則甚佳，早前國稅局落實，將進一步支持新能源汽車等新興產業發展的稅收優惠政策，無疑打下強心針。

市場人士形容，官方支持對汽車業影響至關重要。以東風汽車(00489)發動燃油車降價銷售補貼，旗下東風標致、東風雪鐵龍等七大品牌、近60款車型，參與了這一輪大降價，這次政企購車補貼中，補貼力度最高達9萬元人民幣，令當地掀起搶購熱潮，使滯銷的車型快速去庫存。如今減價戰非常熱鬧，多個地方亦推出類似補貼，但對一些補貼力度不足的地方，其車企將被搶走生意。因此，選股應參考以上各項因素。

## 廣汽布局智能汽車 提升市場競爭力

### 謀篇布局

廣汽集團(02238)銷售收入約1100億元(人民幣，下同)，同比增加45.3%，盈利升6.3%至79.8億元，汽車產銷量分別為247.9萬輛和243.3萬輛，按年各升15.9%和13.5%，產銷規模居汽車企業集團第四名。同時，去年廣汽新能源汽車銷量升117%至30.9萬輛，表現突出，且擴大相關產能，冀今年在新能源車市場大展拳腳。

### 擴建工廠 增新能源車產能

2022年廣汽的亮點，為自主品牌雙星閃耀，共實現銷量63.37萬輛，創歷史最好成績，其中，廣汽傳祺實現銷量36.25萬輛，同比增長11.83%；廣汽埃安實現銷量27.12萬輛，同比增長125.67%。整體呈現質量高、效益好、潛力足的良好發展態勢。

在推動新能源發展上，廣汽着力甚多，廣汽埃安完成智能生態工廠二期擴建投產，並實現第二智造中心竣工投產，目前已具備每年40萬輛的生產能力。廣汽豐

田新能源車產能擴建項目二期，產能每年20萬輛，於去年6月建成投產，而廣汽本田新能源車產能擴大建設亦在去年5月開工；廣汽乘用車杭州工廠完成優化改造，實現廣汽乘用車燃油車型和合創汽車新能源車型的柔性共線生產。

### 投資鋰資源 優化原料供應

天風證券認為，廣汽計劃推出超過10款全新及改款車型，進一步完善產品結構，提升綜合競爭力。產業布局方面，聚焦新能源動力系統及材料、智能網聯核心零部件領域，重點推進電驅系統核心零部件、汽車電子、線控底盤、智能車燈、內外飾系統等項目，加快推進芯片國產化替代，並攜手礦企布局鋰礦材料供應鏈，實現向產業鏈的前端延伸。

天風相信，廣汽今年有望保持增長態勢，因深度布局智能電動，技術驅動車型迭代，產品結構逐步改善，中長期看自主品牌有望持續高增長。至於風險因素，或來自汽車行業景氣度下行、新車型推廣及銷售不及預期。

### 廣汽2022年每月產銷量

