

汽车行业：公募基金 23Q4 重仓分析

四季度末公募基金超配汽车行业 0.31Pct

核心观点：

- 根据 Wind 统计，23 年 4 季度末汽车行业公募基金配置比例为 4.37%，环比上升 0.004pct。汽车行业自由流通市值占比为 4.06%，公募基金超配汽车行业 0.31pct。汽车行业基金配置比例高点为 14 年 3 季度末的 6.2%，此后大体处于下滑趋势（尤其是整车板块），15 年 3 季度末至 16 年年底配置比例由 3.3% 上升至 4.6%，主要与上一轮购置税优惠刺激政策相关；20Q3 以来，随新能源、智能化的快速发展及乘用车季度销量同比增速上升，汽车行业配置比例有所回升；22 年新一轮购置税政策刺激带来 22Q2-Q3 配置率显著提升，22Q4、23Q1 两季度逐步回落；23Q2-Q4 乘用车板块价格战逐步缓和，消费者观望情绪消退后逐步转为实际购买，表现出不错的需求恢复趋势；23 年汽车行业销量总体正增长，行业景气度提升带来配置率明显回升。
- 环比 23 年 3 季度，23 年 4 季度公募基金加仓零部件板块。细分子板块来看，23 年 4 季度末汽车整车行业配置比例为 1.16%，环比 -0.02pct，其中，乘用车行业配置比例为 0.96%，环比 -0.07pct；商用车行业配置比例为 0.20%，环比 +0.04pct；汽车零部件行业配置比例为 2.93%，环比 +0.08pct；汽车服务行业配置比例为 0.06%，环比 +0.01pct；摩托车及其他行业配置比例为 0.23%，环比 -0.07pct。
- 截至 23Q4 末，基金重仓股加权 PE 为 37.4 倍，处于 2005 年以来 44.1% 分位。据 Wind，截至 23Q4 末，基金重仓股加权 PE 为 37.4 倍，处于 2005 年以来 44.1% 分位；Wind 全 A 加权 PE 为 33.1 倍，处于 2005 年以来 33.7% 分位；Wind 全 A（除金融、石油石化）加权 PE 为 38.4 倍，处于 2005 年以来 27.2% 分位。截至 23Q4 末基金重仓股加权 PE 与 Wind 全 A/Wind 全 A（除金融、石油石化）加权 PE 的偏离度分别为 13.0%/-2.7%，分别位于 2005 年以来 58.4%/67.5% 分位。
- 截至 23Q4 末，公募基金重仓汽车股加权 PE 回落至汽车行业整体加权 PE 水平。据 Wind，截至 23Q4 末，基金重仓汽车股加权 PE 为 29.7 倍，环比下降 3.1 倍，处于 2005 年以来 50.6% 分位；基金重仓汽车股（不含比亚迪）加权 PE 为 30.4 倍，环比回落 2.9 倍，处于 2005 年以来 55.8% 分位；汽车股（汽车行业整体）加权 PE 为 34.0 倍，环比回落 0.9 倍，处于 2005 年以来 45.4% 分位。
- 从基金重仓股数量来看，据 Wind，23Q4 末，公募基金重仓基金数前 10 的汽车行业个股分别为：拓普集团（162）、赛轮轮胎（144）、长安汽车（144）、伯特利（127）、比亚迪（90）、银轮股份（89）、新泉股份（81）、潍柴动力（75）、星宇股份（61）、保隆科技（47）。
- 风险提示：季报披露十大重仓股不能全面反映整体情况；宏观经济波动给汽车市场带来不确定性；行业竞争加剧等。

行业评级

前次评级

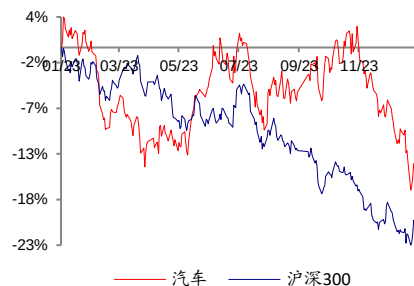
报告日期

买入

买入

2024-01-28

相对市场表现



分析师：

张乐



SAC 执证号：S0260512030010



021-38003686



gfzhangle@gf.com.cn

分析师：

闫俊刚



SAC 执证号：S0260516010001



021-38003682



yanjungang@gf.com.cn

分析师：

邓崇静



SAC 执证号：S0260518020005



SFC CE No. BEY953



020-66335145

分析师：

周伟



SAC 执证号：S0260522090001



021-38003684



gfzhwei@gf.com.cn

请注意，张乐、闫俊刚、周伟并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究：

汽车行业：基于不同算法下的 2023-02-27

A 股整体估值差异看汽车股

估值

汽车行业：公募基金 23Q3 2023-10-27

重仓分析：三季度末公募基金

超配汽车行业 0.45Pct

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
长城汽车	601633.SH	CNY	21.96	2023/10/30	买入	37.49	0.72	1.08	30.50	20.33	13.90	10.06	8.90	12.40
长城汽车	02333.HK	HKD	8.21	2023/10/30	买入	18.34	0.72	1.08	10.46	6.97	14.64	10.66	8.90	12.40
长安汽车	000625.SZ	CNY	14.20	2023/11/28	买入	21.89	1.15	0.95	12.35	14.95	-	-	15.90	11.60
吉利汽车	00175.HK	HKD	7.77	2023/08/24	买入	15.51	0.62	0.89	11.49	8.01	6.02	4.56	7.70	9.90
福田汽车	600166.SH	CNY	2.66	2023/11/06	买入	6.00	0.14	0.27	19.00	9.85	7.12	4.92	7.70	12.60
中国重汽	000951.SZ	CNY	15.17	2023/11/12	买入	27.34	0.86	1.35	17.64	11.24	7.98	5.55	10.10	14.40
上汽集团	600104.SH	CNY	13.89	2023/11/03	买入	21.74	1.35	1.55	10.29	8.96	5.15	4.78	5.60	6.50
广汽集团	02238.HK	HKD	3.21	2023/02/26	买入	11.67	1.30	1.63	2.26	1.81	20.73	18.09	11.46	12.45
广汽集团	601238.SH	CNY	8.47	2023/02/26	买入	20.30	1.30	1.63	6.52	5.20	19.00	16.58	11.46	12.45
银轮股份	002126.SZ	CNY	15.78	2023/10/28	买入	26.73	0.74	1.07	21.32	14.75	10.97	8.36	10.70	12.80
耐世特	01316.HK	HKD	3.68	2023/08/20	买入	8.08	0.37	0.47	9.15	7.22	3.70	3.30	6.30	7.40
郑煤机	601717.SH	CNY	13.50	2024/01/02	买入	26.40	1.73	2.11	7.80	6.40	5.24	4.40	15.60	15.90
郑煤机	00564.HK	HKD	9.18	2024/01/02	买入	22.80	1.73	2.11	4.87	3.99	6.83	5.81	15.60	15.90
潍柴动力	000338.SZ	CNY	15.16	2023/05/06	买入	18.60	0.77	0.94	19.69	16.13	6.31	5.67	8.40	9.10
潍柴动力	02338.HK	HKD	13.62	2023/05/06	买入	19.36	0.77	0.94	16.22	13.29	8.09	7.27	8.40	9.10
华域汽车	600741.SH	CNY	16.59	2023/10/26	买入	32.54	2.29	2.62	7.24	6.33	3.75	3.68	12.60	13.30
中国汽研	601965.SH	CNY	19.04	2023/10/24	买入	26.86	0.79	0.90	24.10	21.16	16.03	14.23	12.40	13.10
威孚高科	000581.SZ	CNY	16.18	2023/10/27	买入	27.70	1.85	2.22	8.75	7.29	16.98	14.45	9.90	11.20
伯特利	603596.SH	CNY	54.82	2024/01/06	买入	93.31	2.21	2.87	24.81	19.10	18.12	13.40	19.00	19.80
旭升集团	603305.SH	CNY	14.59	2023/10/24	买入	27.15	0.84	1.09	17.37	13.39	10.52	8.35	12.40	13.80
科博达	603786.SH	CNY	55.94	2023/10/29	买入	93.80	1.59	2.08	35.18	26.89	31.30	24.25	13.20	14.60
福耀玻璃	600660.SH	CNY	38.30	2023/10/17	买入	46.94	2.19	2.47	17.49	15.51	12.29	10.42	16.50	15.70
福耀玻璃	03606.HK	HKD	35.65	2023/10/17	买入	48.11	2.19	2.47	14.93	13.24	13.83	11.73	16.50	15.70
天润工业	002283.SZ	CNY	5.29	2023/10/29	买入	8.93	0.36	0.47	14.69	11.26	7.94	6.48	6.80	8.20
拓普集团	601689.SH	CNY	50.71	2023/10/31	买入	81.12	2.01	2.68	25.23	18.92	15.39	11.80	13.30	13.20
一汽解放	000800.SZ	CNY	8.24	2023/12/29	买入	11.44	0.12	0.23	68.67	35.83	21.55	24.31	2.30	4.20
敏实集团	00425.HK	HKD	12.20	2023/08/25	买入	48.56	1.69	2.11	7.22	5.78	4.07	3.49	10.40	11.50

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

备注：表中估值指标按照最新收盘价计算

目录索引

引言：统计口径及计算方法说明	5
一、23 年 4 季度末公募基金汽车行业配置比例为 4.37%，环比上升 0.004PCT	7
二、23 年 4 季度末汽车行业整体超配 0.31PCT，汽车零部件和摩托车及其他分别超配 0.60 PCT /0.05PCT	10
三、23 年 4 季度末，公募重仓股/公募重仓汽车股加权 PE 分别位于 2005 年以来 44.1%/50.6%分位	14
四、23 年 4 季度末公募基金汽车板块个股配置情况	17
五、投资建议	23
六、风险提示	24

图表索引

图 1: 偏股型基金（不含指数型）重仓股汽车行业配置比例	7
图 2: 偏股型基金（不含指数型）汽车零部件配置比例	8
图 3: 偏股型基金（不含指数型）乘用车配置比例	8
图 4: 偏股型基金（不含指数型）商用车配置比例	9
图 5: 偏股型基金（不含指数型）摩托车及其他配置比例	9
图 6: 偏股型基金（不含指数型）汽车服务配置比例	10
图 7: 2010 年以来汽车行业流通市值占比、基金配置比例及公募基金超/低配汽车行业情况	10
图 8: 偏股型基金（不含指数型）汽车行业超配/低配比例	11
图 9: 偏股型基金（不含指数型）汽车零部件超配/低配比例	12
图 10: 偏股型基金（不含指数型）乘用车超配/低配比例	12
图 11: 偏股型基金（不含指数型）商用车超配/低配比例	13
图 12: 偏股型基金（不含指数型）摩托车及其他超配/低配比例	13
图 13: 偏股型基金（不含指数型）汽车服务超配/低配比例	14
图 14: 基金重仓股 PE、Wind 全 A 及 Wind 全 A（除金融、石油石化）PE（倍）	15
图 15: 基金重仓股 PE 与 Wind 全 A 及 Wind 全 A（除金融、石油石化）PE 的偏离度	15
图 16: 基金重仓汽车股、基金重仓汽车股（不含比亚迪）及汽车股加权 PE（倍）	16
图 17: 23 年 4 季度末偏股型公募基金重仓股及重仓的基金数（重仓基金在 5 只及以上）	17
图 18: 偏股型公募基金重仓股前 30 及重仓的基金数量（个，按照 23Q4 排序）	17
图 19: 23 年 4 季度末偏股型公募基金重仓股持股总市值（亿元，持仓总市值在 2 亿元及以上）	18
图 20: 偏股型公募基金重仓股前 30 及持股市值（亿元，按照 23Q4 排序）	18
图 21: 23 年 4 季度末偏股型公募基金重仓股持仓数量环比变动（万股）	19
表 1: 23 年 4 季度末汽车子行业基金超配/低配情况	11
表 2: 23 年 4 季度末偏股型公募基金重仓股持仓市值环比变动（亿元）	20
表 3: 23 年 4 季度偏股型基金重仓汽车股明细（按持股总市值从高到低排序）	20

引言：统计口径及计算方法说明

口径说明——

本文如无特别说明，数据来源均为Wind数据。

我们参考广发策略小组选取的公募基金类型为偏股型基金（不含指数型），具体包括开放式股票型基金（不含指数型）+开放式偏股混合型基金+开放式灵活配置型基金；统计口径为上述基金季报中公布的前十大重仓股。

汽车行业标的我们选取SW汽车分类（2021），包括乘用车、商用车、汽车零部件、汽车服务、摩托车及其他。注：本系列报告在2022年三季报及之前选取分类为SW汽车分类（2014），由于分类标准变化，本篇报告汽车标的有所变化，并对历史数据进行了追溯调整。

计算说明——

行业配置比例为重仓股（剔除港股）汇总的行业配置市值/基金重仓股票投资市值（剔除港股）；由于分母是重仓股总市值，因此该算法下各行业的配置比例之和是100%。

行业超配比例为配置比例与行业对应自由流通市值比例之差，其中行业自由流通市值占比为报告期末行业自由流通市值占A股总体自由流通市值的比重。

按公募基金重仓持股市值计算的指标：

基金重仓股加权PE = $\sum (\text{个股重仓持股市值} / \text{重仓持股总市值}) \times \text{个股在季度末的PE-TTM}$

基金重仓汽车股加权PE = $\sum (\text{汽车行业个股重仓股市值} / \text{重仓汽车股总市值}) \times \text{汽车行业个股在季度末的PE-TTM}$

按流通股市值计算的指标：

Wind全A 加权PE = $\sum (\text{Wind全A成分股的流通股市值} / \text{Wind全A成分股的流通股总市值}) \times \text{Wind全A成分股在季度末的PE-TTM}$ 。

Wind全A（除金融、石油石化）加权PE = $\sum (\text{Wind全A（除金融、石油石化）成分股的流通股市值} / \text{Wind全A（除金融、石油石化）成分股的流通股总市值}) \times \text{Wind全A（除金融、石油石化）成分股在季度末的PE-TTM}$ 。

估值溢价指标—偏离度：

基金重仓股加权PE与Wind全A的偏离度 = $\text{基金重仓股加权PE} / \text{Wind全A 加权PE} - 1$

基金重仓股加权PE与Wind全A（除金融、石油石化）的偏离度 = $\text{基金重仓股加权PE} / \text{Wind全A（除金融、石油石化）加权PE} - 1$

注：

下文如不做特殊说明所指的仓位、份额、市值等数据口径的“上升”、“下降”均指的是环比23Q3变化情况。基金指所选取的三类主动偏股型基金。

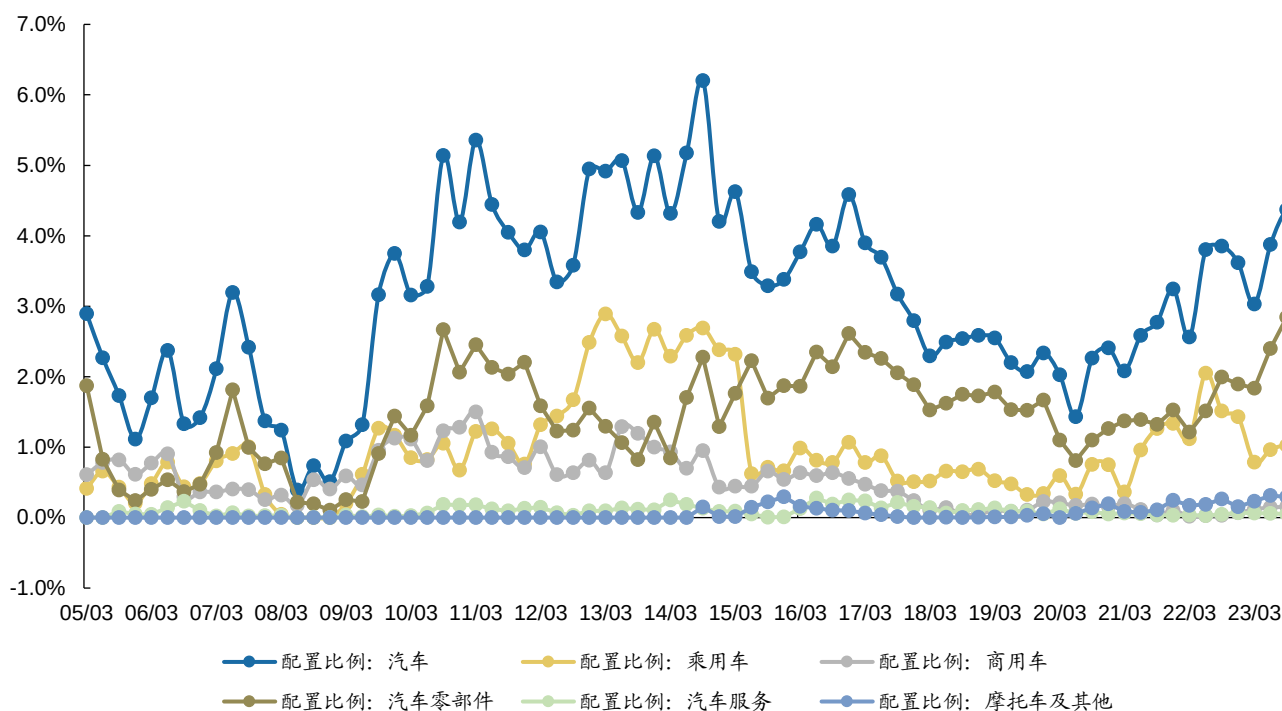
在加权PE的计算中剔除亏损股以避免正负PE抵消；超高估值标的（本系列报告定义为200倍以上PE）市值占比较小，但其对加权PE的影响较大，在报告中将大于200倍的PE按200倍计算以消除异常值的影响。

一、23 年 4 季度末公募基金汽车行业配置比例为 4.37%，环比上升 0.004pct

根据Wind统计，汽车行业公募基金配置比例高点为14年3季度末的6.20%，此后大体上呈现下滑趋势（尤其是整车板块），15年3季度末至16年年底配置比例由3.29%上升至4.59%，主要与上一轮购置税优惠刺激政策相关，20年3季度以来，随新能源、智能化的快速发展及乘用车季度销量同比增速上升，汽车景气度上行，配置比例有所回升，22年新一轮购置税政策刺激带来22Q2-Q3汽车行业配置率显著提升，22Q4、23Q1配置率两季度回落，23Q2-Q4乘用车板块价格战逐步缓和，消费者观望情绪消退后逐步转为实际购买，表现出不错的需求恢复趋势。23年汽车行业销量总体正增长，汽车行业景气度提升带来配置率明显回升。

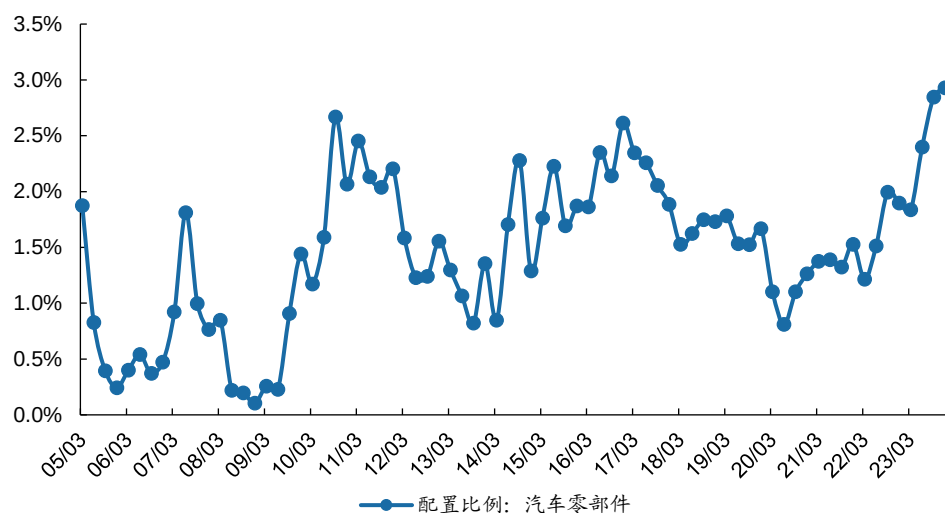
根据Wind统计，23年4季度末汽车行业公募基金配置比例为4.37%，环比上升0.004pct。环比23年3季度，23年4季度公募基金加仓零部件板块。具体而言，23年4季度末汽车整车行业配置比例为1.16%，环比-0.02pct，其中，乘用车行业配置比例为0.96%，环比-0.07pct；商用车行业配置比例为0.20%，环比+0.04pct；汽车零部件行业配置比例为2.93%，环比+0.08pct；汽车服务行业配置比例为0.06%，环比+0.01pct；摩托车及其他行业配置比例为0.23%，环比-0.07pct。

图1：偏股型基金（不含指数型）重仓股汽车行业配置比例



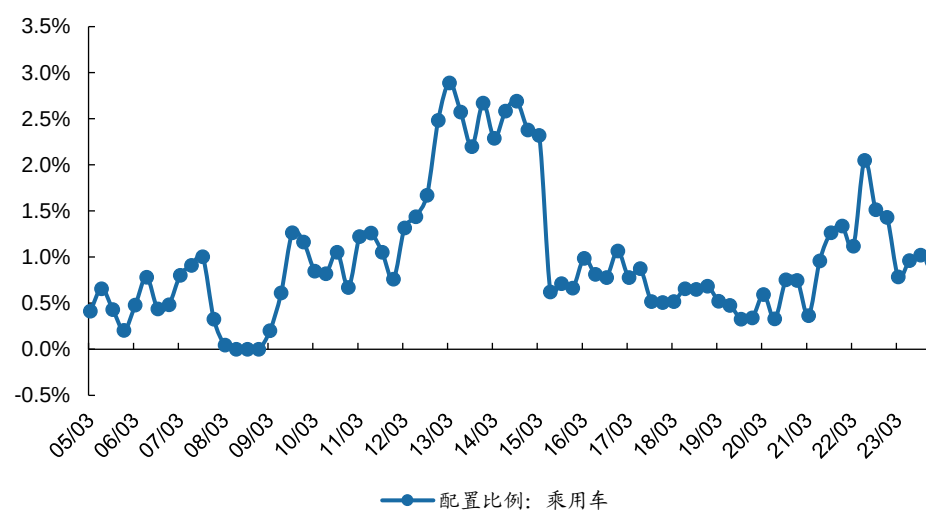
数据来源：Wind、基金季度报告、广发证券发展研究中心

图2：偏股型基金（不含指数型）汽车零部件配置比例



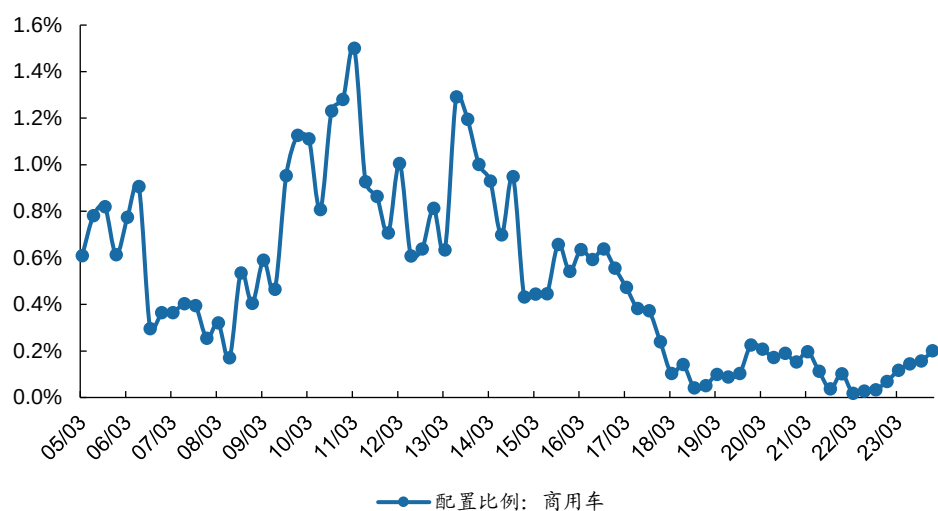
数据来源：Wind、基金季度报告、广发证券发展研究中心

图3：偏股型基金（不含指数型）乘用车配置比例



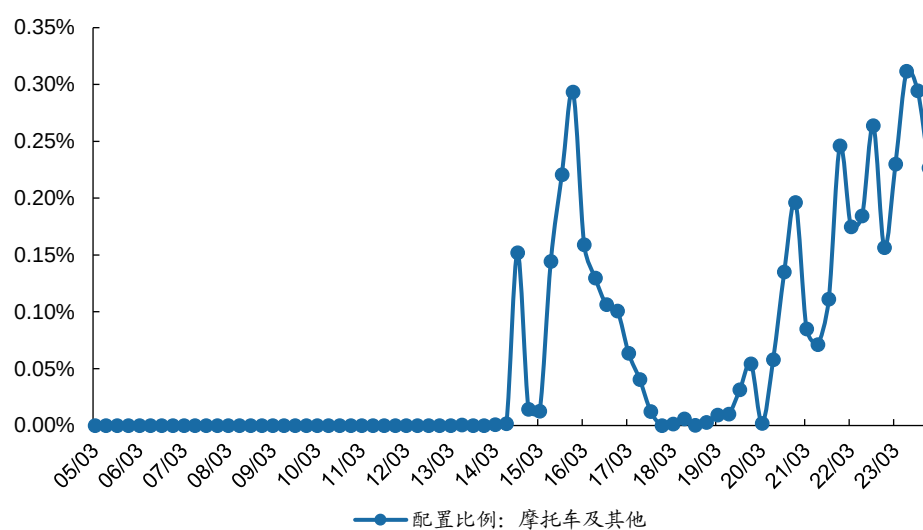
数据来源：Wind、基金季度报告、广发证券发展研究中心

图4: 偏股型基金（不含指数型）商用车配置比例



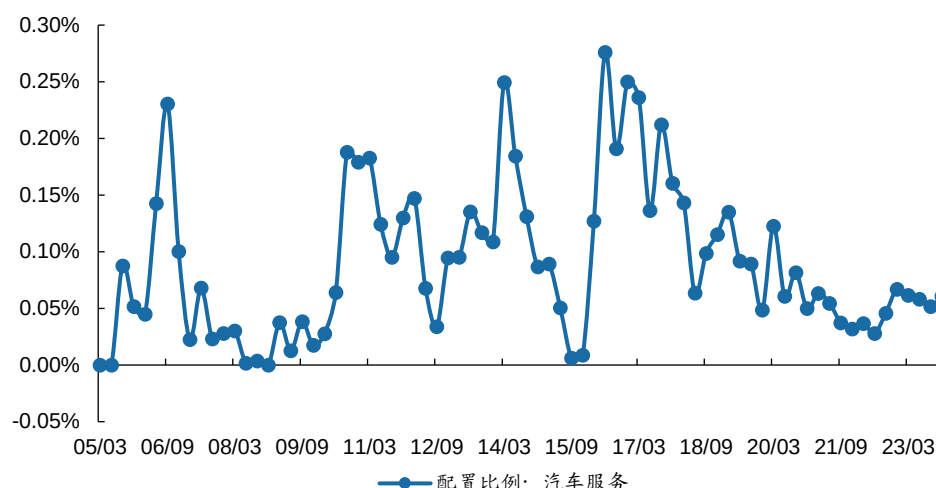
数据来源: Wind、基金季度报告、广发证券发展研究中心

图5: 偏股型基金（不含指数型）摩托车及其他配置比例



数据来源: Wind、基金季度报告、广发证券发展研究中心

图6: 偏股型基金（不含指数型）汽车服务配置比例

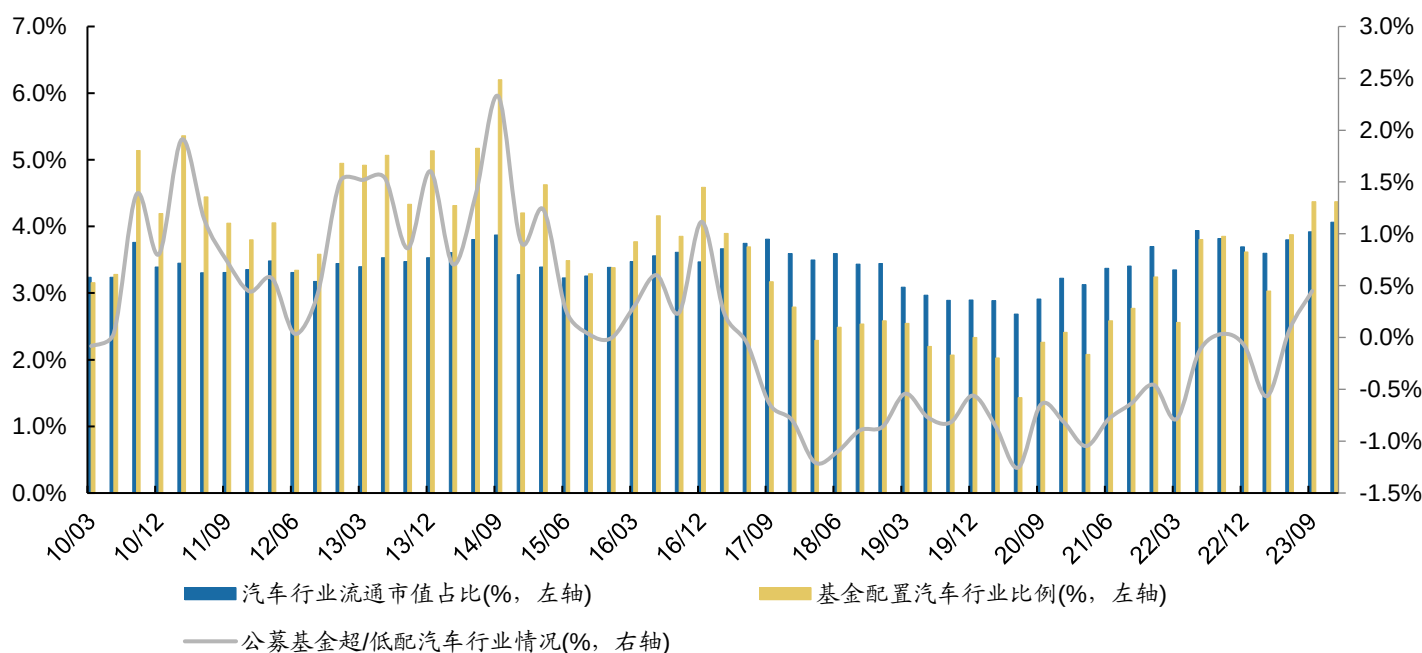


数据来源: Wind、基金季度报告、广发证券发展研究中心

二、23 年 4 季度末汽车行业整体超配 0.31pct，汽车零部件和摩托车及其他分别超配 0.60 pct /0.05pct

23年4季度末汽车行业基金配置比例为4.37%，自由流通市值占比为4.06%，偏股型公募基金（不含指数型）超配汽车行业0.31pct。其中，汽车零部件和摩托车及其他分别超配0.60/0.05pct；乘用车/商用车/汽车服务分别低配0.21/0.08 /0.04pct。

图7: 2010年以来汽车行业流通市值占比、基金配置比例及公募基金超/低配汽车行业情况



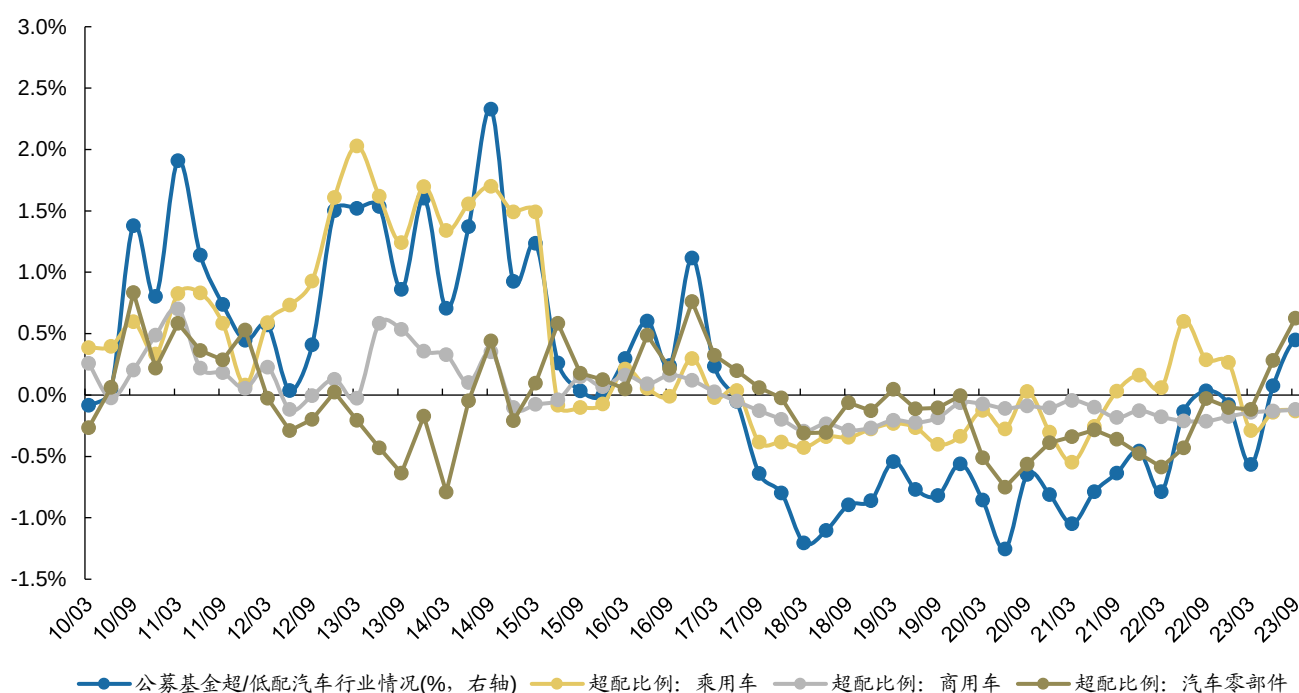
数据来源: Wind、基金季度报告、广发证券发展研究中心

表1: 23年4季度末汽车子行业基金超配/低配情况

	基金配置比例	自由流通市值占比	超配/低配比例
汽车行业	4.37%	4.06%	0.31%
其中: 汽车零部件	2.93%	2.33%	0.60%
其中: 乘用车	0.96%	1.17%	-0.21%
其中: 商用车	0.20%	0.28%	-0.08%
其中: 摩托车及其他	0.23%	0.18%	0.05%
其中: 汽车服务	0.06%	0.10%	-0.04%

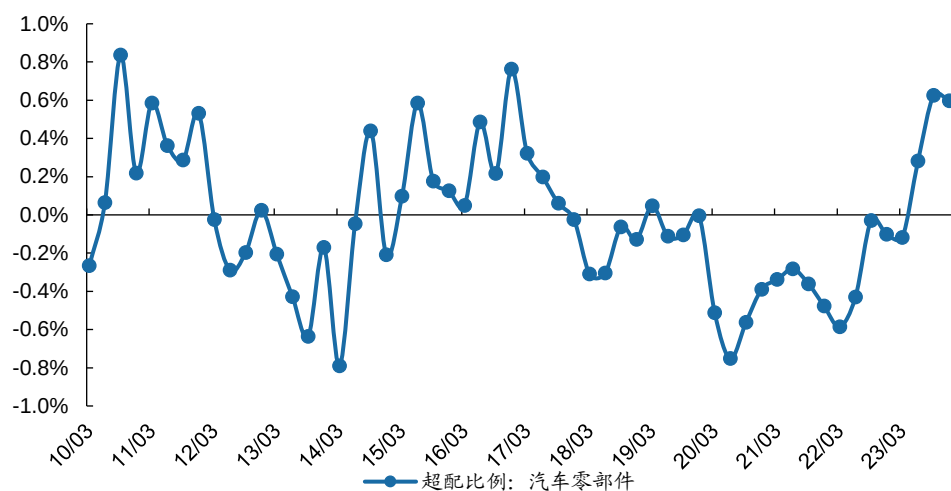
数据来源: Wind、基金季度报告、广发证券发展研究中心

图8: 偏股型基金(不含指数型)汽车行业超配/低配比例



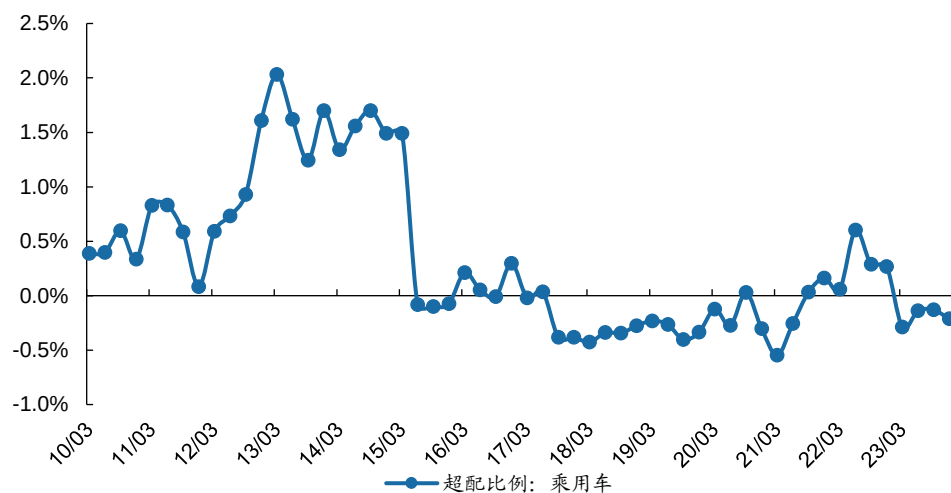
数据来源: Wind、基金季度报告、广发证券发展研究中心

图9: 偏股型基金(不含指数型)汽车零部件超配/低配比例



数据来源: Wind、基金季度报告、广发证券发展研究中心

图10: 偏股型基金(不含指数型)乘用车超配/低配比例



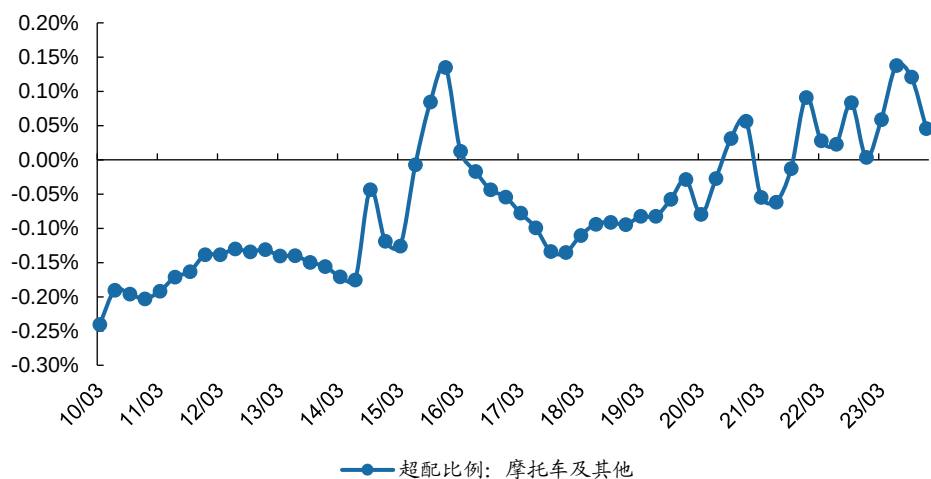
数据来源: Wind、基金季度报告、广发证券发展研究中心

图11: 偏股型基金（不含指数型）商用车超配/低配比例



数据来源: Wind、基金季度报告、广发证券发展研究中心

图12: 偏股型基金（不含指数型）摩托车及其他超配/低配比例



数据来源: Wind、基金季度报告、广发证券发展研究中心

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/398005111135006033>