



国六 b 政策延缓执行，乘用车需求仍弱

投资要点

- **事件：**5月9日，生态环境部等五部门联合发布《关于实施汽车国六排放标准有关事宜的公告》。
- **事件点评及投资建议：**该公告宣布国六排放政策针对非全国六 b 车型延缓半年至年底执行，这有助于延缓油车行业价格战的节奏，而价格战正是最近一段时间造成板块持续下跌的原因，所以该公告有效提振了板块情绪，催化5月10日 SW 汽车板块上涨 3.6%，涨幅居申万各行业第一。另外，值得关注的是理想汽车发布了亮眼的一季报，净利润 9.3 亿元，扭亏为盈，环比增长 252%，充分反映了自主品牌的崛起。展望未来，由于需求未明显起色，此次政策调整不会逆转行业竞争激烈环境下价格战的方向，乘用车以价换量趋势有望延续。考虑到碳酸锂价格暴跌，电车未来仍然存在降价预期，随着下半年车市价格预期逐步企稳，观望需求兑现，销量有望持续回升，推荐顺序上，零部件好于整车。零部件建议关注特斯拉产业链优质标的，如爱柯迪（600933）、旭升集团（603305）、常熟汽饰（603035）等。另外，看好重卡产业链的复苏行情，业绩弹性大，继续推荐潍柴动力（000338）、中国重汽 H/A（3808）/（000951）。轮胎板块今年量价齐升叠加成本回落，业绩弹性可观，推荐森麒麟（002984）等。
- **4月乘用车市场需求仍然较弱。**4月我国狭义乘用车生产 175.9 万辆，同比上升 77.4%，环比下降 15.7%；批发 178.8 万辆，同比上升 87.6%，环比下降 10.7%；零售 163.0 万辆，同比上升 55.5%，环比上升 2.5%。23年前4月来看，狭义乘用车生产/批销/零销分别 685.4/589.5/684.1 万辆，分别同比变化 7.7%/-1.3%/6.9%。
- **新能源乘用车增长放缓。**4月新能源乘用车批发 60.7 万辆，同比增长 115.6%，环比下降 1.7%；零售 52.7 万辆，同比增长 85.6%，环比下降 3.6%；4月新能源车批发渗透率为 33.9%，同比提升 5.9pp，环比提升 2.9pp；零售渗透率为 32.3%，同比提升 6.6pp，环比下降 1.9pp。分车型看，4月纯电动批发 43.7 万辆，同比增长 104.0%，环比下降 3.6%；插电混动批发 17.0 万辆，同比增长 152.3%，环比增长 3.3%。
- **自主品牌份额环比持续提升。**4月自主品牌零售 79 万辆，同比增长 63%，环比增长 1.5%。市场份额同比增长 1.7pp 至 48.2%；1-4月自主品牌累计份额同比增长 3.3pp 至 49%。自主品牌在新能源市场和出口市场获得明显增量，头部传统车企转型升级表现优异，其中比亚迪/奇瑞/吉利/长安等传统车企品牌份额提升明显，其狭义乘用车批发销量市场份额分别达到 11.7%/6.6%/6.4%/6.3%。合资品牌来看，日系品牌市场份额下滑幅度最大，4月同比下降 5.7pp 至 18.7%，德系品牌份额同比增长 2.3pp 至 21.6%。
- **出口同比再创新高。**4月乘联会统计口径下的乘用车出口（含整车与 CKD）30 万辆，同比增长 227%，环比增长 3%，其中自主品牌出口达到 24.3 万辆，同比增长 203%，环比下降 5%。新能源出口方面，4月新能源车占出口总量的 31%。合资与豪华品牌出口 5.7 万辆，同比增长 500%。
- **风险提示：**政策波动风险；芯片短缺风险；原材料价格上涨风险；车企电动化转型不及预期的风险；智能网联汽车推广不及预期等的风险。

西南证券研究发展中心

分析师：郑连声

执业证号：S1250522040001

电话：010-57758531

邮箱：zls@swsc.com.cn

联系人：冯安琪

电话：021-58351905

邮箱：faz@swsc.com.cn

联系人：白臻哲

电话：010-57758530

邮箱：bzyf@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	248
行业总市值(亿元)	34,162.50
流通市值(亿元)	29,338.47
行业市盈率 TTM	28.6
沪深 300 市盈率 TTM	12.1

相关研究

1. 汽车行业 2023Q1 基金持仓分析：基金持仓降低，竞争加剧环境下择股为上（2023-05-11）
2. 汽车行业周报（5.4-5.5）：乘用车批发 178 万辆，新车上市助需求修复（2023-05-08）
3. 汽车行业周报（4.24-4.28）：预计乘用车零售 157 万辆，需求或有所恢复（2023-05-04）

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

请务必阅读正文后的重要声明部分

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyfy@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyryf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyfy@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	谭世泽	销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
卞黎旻	销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn	
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杜小双	高级销售经理	18810922935	18810922935	dxsyf@swsc.com.cn
	杨薇	高级销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	胡青璇	销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	巢语欢	销售经理	13667084989	13667084989	cyh@swsc.com.cn
广深	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn