

汽车行业跟踪周报

5月第一周乘用车批发销量同比-1%，优选客车！

增持（维持）

2023年05月15日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 刘力宇

执业证书：S0600522050001
liuly@dwzq.com.cn

研究助理 谭行悦

执业证书：S0600121070041

tanxy@dwzq.com.cn

研究助理 杨惠冰

执业证书：S0600121070072
yanghb@dwzq.com.cn

投资要点

■ **每周复盘：**五一期间乘用车终端需求表现较好。SW 汽车上涨 1.5%，跑赢大盘 3.4pct。子板块均上涨。申万一级 31 个行业中，本周汽车板块排名第 2 名，排名靠前。估值上，自 2011 年以来，SW 乘用车的 PE/PB 分别处于历史 80%/72%分位，分位数环比上周+0pct/+2pct；SW 零部件的 PE/PB 分别处于历史 68%/24%分位，分位数环比上周+0pct/+1pct；SW 商用载客车的 PE/PB 分别处于历史 85%/61%分位，分位数环比上周+1pct/+7pct；SW 商用载货车的 PE/PB 分别处于历史 96%/72%分位，分位数环比上周+0%/+4%。

■ **基本面跟踪：**1) **乘用车景气度跟踪：**周度销量：乘联会周度数据口径：5 月第一周批发日均 2.7 万辆，同比-1%，环比-1%。4 月狭义乘用车产量实现 175.9 万辆（同比+77.4%，环比-15.7%），批发销量实现 178.8 万辆（同比+87.6%，环比-10.0%）。库存：3 月乘用车行业整体企业库存+9.2 万辆，3 月乘用车行业渠道库存+9.8 万辆。2) **重卡景气度跟踪：**4 月销量同比高增，3 月产批零同环比增长，出口继续爆发。4 月重卡销量 8 万辆，同环比+83%/-31%。3 月重卡整体产量为 11.86 万辆，同环比+27.3%/+51.0%；批发量为 11.54 万辆，同环比+50.4%/+49.6%；终端销量为 7.64 万辆，同环比+38.4%/+29.9%；出口 1.21 万辆，同环比+33.5%/-4.6%。3) **客车景气度跟踪：**产批零同环比增长，出口持续复苏。3 月客车整体产量为 4.75 万辆，同环比+33.4%/+39.8%；批发量为 4.52 万辆，同环比+20.6%/+35.6%；终端销量为 3.43 万辆，同环比+28.3%/+17.8%；出口 9083 辆，同环比+60.2%/+26.1%。4) **上游成本：**原材料价格小幅上涨。本周（5.8-5.14）环比上周（5.1-5.7）乘用车总体原材料价格指数+0.51%，玻璃、铝材、塑料、天胶、钢材价格指数环比分别-2.94%/-1.06%/-1.44%/+2.64%/+1.09%。

■ **个股基本面更新：**乘用车：理想发布 2023 年一季报，业绩超预期；长安/吉利/长城/广汽/上汽发布 4 月产销报告，符合预期。商用车：金龙汽车发布 4 月产销报告，产销超预期。

■ **投资建议：**2023 切换之年，感性与理性需平衡。莫困于价格战，寻找新中期成长逻辑（大出口+AI 智能化）。综合基本面和估值，子板块排序目前依然是：客车>重卡/两轮车>乘用车/零部件。1) **客车板块：**大周期的起点。符合【中特估】大方向，且是大汽车板块率先走出【国内国外共振】逻辑，未来三年有望迎来【量价利估值】齐升。龙头【宇通客车】率先受益，龙二【金龙汽车】有望跟随。2) **重卡板块：**传统重卡国内迎小周期复苏阶段，【出口爆发+新能源转型】是投资核心主线。出口持续爆发，核心受益【中国重汽 A+H】。新能源转型，核心受益【中集车辆+汉马科技】。逆周期布局，份额提升强 α 属性【潍柴动力 A+H】。3) **两轮车板块：**上行周期的业绩兑现阶段。核心受益：雅迪/爱玛。4) **乘用车/零部件板块：**国内价格战的影响仍需消化。电动化进入内卷时代，AI 智能化导入期，出口持续超预期。【国内国外共振】仍需时间，或 2023 下半年出现好的布局点（整车优选智能化领先者/零部件优选特斯拉出海标的及 AI 智能化受益者）。自下而上纯 α 品种【中国汽研】（中特估大方向+汽车检测平台）。

■ **风险提示：**芯片短缺影响超出预期，乘用车产销低于预期

行业走势



相关研究

《4 月批发环比-10%，车企普遍去库》

2023-05-11

《2022 年报&2023Q1 一季报业绩综述：分化加速》

2023-05-10

内容目录

1. 每周复盘	4
1.1. 涨跌幅：本周 SW 汽车上涨 1.5%，跑赢大盘 3.4pct	4
1.2. 估值：整体上涨	5
2. 基本面跟踪	7
2.1. 乘用车景气跟踪：周度批发同比上涨	7
2.1.1. 周度销量：5 月第一周批发销量同比-1%	7
2.1.2. 库存：乘用车 3 月企业补库&渠道补库	8
2.2. 商用车景气跟踪：3 月重卡/客车批零同环比增长	8
2.2.1. 重卡：3 月产批零同环比保持增长，出口继续爆发	8
2.2.2. 客车：3 月产批零同环比保持增长，出口持续复苏	10
2.3. 上游成本跟踪：原材料价格小幅上涨	11
3. 个股基本面变化跟踪	12
4. 投资建议	13
5. 风险提示	13

图表目录

图 1:	汽车与汽车零部件板块一周变动 (5.8~5.14)	4
图 2:	汽车与汽车零部件板块一月变动 (4.14~5.14)	4
图 3:	汽车与汽车零部件主要板块年初至今变动 (2023.01.01~2023.5.14)	4
图 4:	SW 一级行业一周涨跌幅 (5.8~5.14)	5
图 5:	SW 一级行业 2023 年初至今涨跌幅 (1.1~5.14)	5
图 6:	汽车板块周涨幅前十个股 (5.8~5.14)	5
图 7:	汽车板块周跌幅前十个股 (5.8~5.14)	5
图 8:	整车各子版块 PE (历史 TTM, 整体法)	6
图 9:	整车各子版块 PB (整体法, 最新)	6
图 10:	乘用车 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较	6
图 11:	乘用车 PB (整体法, 最新) 横向比较	6
图 12:	汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较	6
图 13:	汽车零部件 PB (整体法, 最新) 横向比较	6
图 14:	乘用车产批零及出口数据预测 (单位: 万辆)	8
图 15:	3 月行业整体企业库存+9.2 万辆 (单位: 万辆)	8
图 16:	3 月行业渠道库存+9.8 万辆 (单位: 万辆)	8
图 17:	重卡行业月度产量变化 (万辆)	9
图 18:	重卡行业月度批发销量变化 (万辆)	9
图 19:	重卡行业月度上险量变化 (万辆)	10
图 20:	重卡行业月度出口变化 (辆)	10
图 21:	客车月度销量变化 (万辆)	10
图 22:	客车月度产量变化 (万辆)	10
图 23:	客车月度上险量变化 (万辆)	11
图 24:	客车月度出口变化 (辆)	11
图 25:	乘用车原材料价格指数环比+0.51% (5.8-5.14)	11
图 26:	玻璃价格指数环比-2.94% (5.8-5.14)	11
图 27:	铝材价格指数环比-1.06% (5.8-5.14)	12
图 28:	塑料价格指数环比-1.44% (5.8-5.14)	12
图 29:	天胶价格指数环比+2.64% (5.8-5.14)	12
图 30:	钢价格指数环比+1.09% (5.8-5.14)	12
图 31:	重点公司基本面跟踪	12
表 1:	乘用车厂家 5 月周度批发数量 (辆) 和同比增速	7

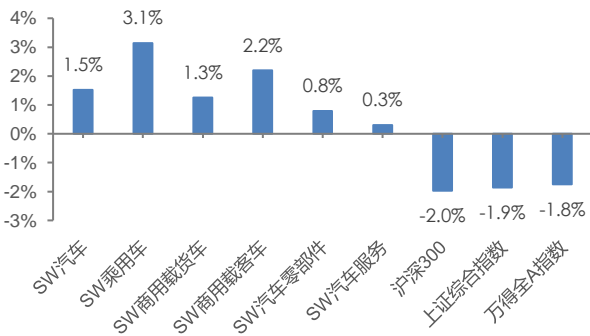
1. 每周复盘

SW 汽车上涨 1.5%，跑赢大盘 3.4pct。子板块均上涨。申万一级 31 个行业中，本周汽车板块排名第 2 名，排名靠前。估值上，自 2011 年以来，SW 乘用车的 PE/PB 分别处于历史 80%/72%分位，分位数环比上周+0pct/+2pct；SW 零部件的 PE/PB 分别处于历史 68%/24%分位，分位数环比上周+0pct/+1pct；SW 商用载客车的 PE/PB 分别处于历史 85%/61%分位，分位数环比上周+1pct/+7pct；SW 商用载货车的 PE/PB 分别处于历史 96%/72%分位，分位数环比上周+0%/+4%。（本周具体指 2023.5.08~2023.5.14，后文同，文中月份/季度前未注明年份者均默认为 2023 年本年度）

1.1. 涨跌幅：本周 SW 汽车上涨 1.5%，跑赢大盘 3.4pct

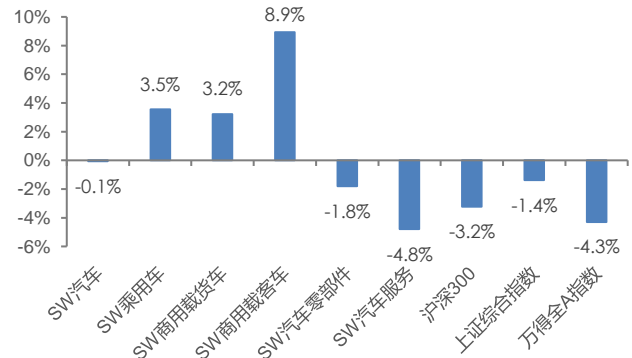
SW 汽车上涨 1.5%，跑赢大盘 3.4pct。子板块均上涨，本周 SW 乘用车/SW 商用载货车 / SW 商用载客车 / SW 汽车零部件 /SW 汽车服务 分别 +3.1%/+1.3%/+2.2%/+0.8%/+0.3%。一个月以来，SW 汽车板块下跌 0.1%，跑赢大盘 1.3pct。2023 年初至今，SW 汽车板块下跌 1.4%，跑输大盘 7.3pct。

图1：汽车与汽车零部件板块一周变动（5.8-5.14）



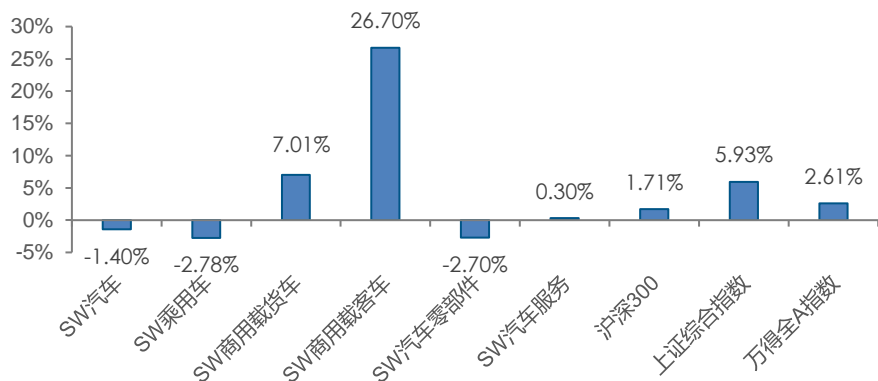
数据来源：wind，东吴证券研究所

图2：汽车与汽车零部件板块一月变动（4.14-5.14）



数据来源：wind，东吴证券研究所

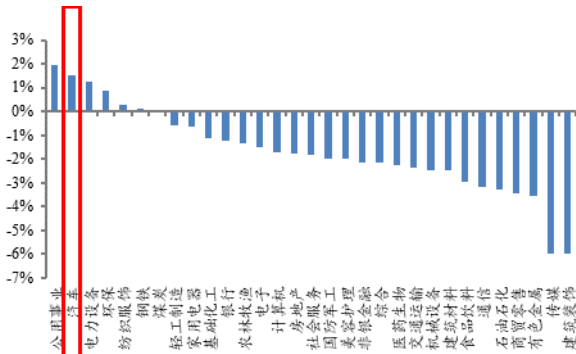
图3：汽车与汽车零部件主要板块年初至今变动（2023.01.01-2023.5.14）



数据来源：wind，东吴证券研究所

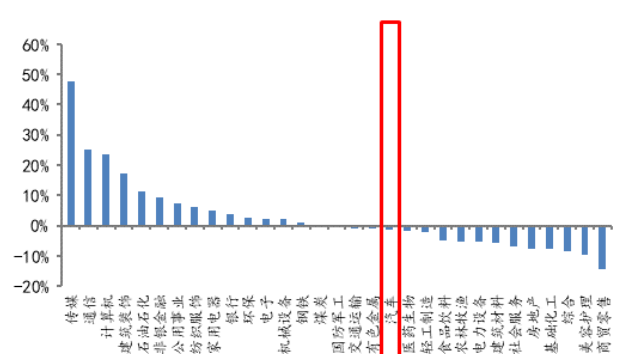
申万一级 31 个行业中，本周汽车板块排名第 2 名，排名靠前。年初至今汽车板块排名第 19 名，排名靠后。本周汽车指数来看，各概念指数涨跌互现，按涨跌幅排序由高到地依次为燃料电池指数/智能汽车指数/新能源汽车指数/锂电池指数/特斯拉指数，指数分别为+1.5%/+1.0%/+0.8%/+0.6%/+0.0%。

图4: SW 一级行业一周涨跌幅 (5.8~5.14)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

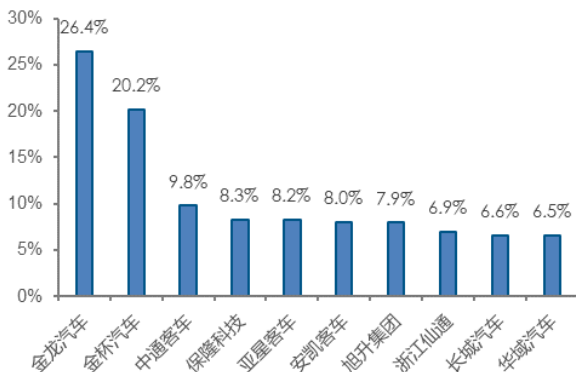
图5: SW 一级行业 2023 年初至今涨跌幅 (1.1~5.14)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

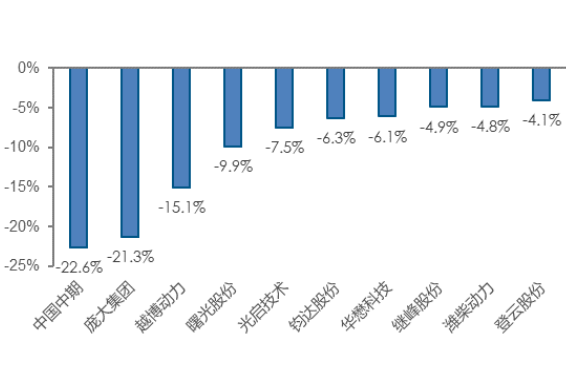
汽车板块个股表现，按周涨跌幅排序，涨幅前五分别为金龙汽车 (26.4%)、金杯汽车 (20.2%)、中通客车 (9.8%)、保隆科技 (8.3%)、亚星客车 (8.2%)。跌幅前五分别为中国中期 (-22.6%)、庞大集团 (-21.3%)、越博动力 (-15.1%)、曙光股份 (-9.9%)、光启技术 (-7.5%)。

图6: 汽车板块周涨幅前十个股 (5.8~5.14)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图7: 汽车板块周跌幅前十个股 (5.8~5.14)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

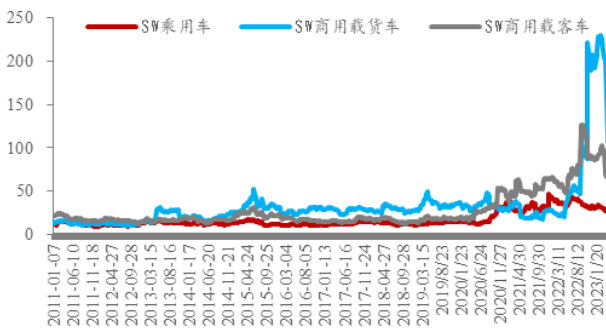
1.2. 估值: 整体上涨

估值上，自 2011 年以来，SW 乘用车的 PE/PB 分别处于历史 80%/72%位，分位数环比上周+0pct/+2pct; SW 零部件的 PE/PB 分别处于历史 68%/24%分位，分位数环比上周+0pct/+1pct; SW 商用载客车的 PE/PB 分别处于历史 85%/61%分位，分位数环比上周+1pct/+7pct; SW 商用载货车的 PE/PB 分别处于历史 96%/72%分位，分位数环比上周+0%/+4%。横向比较，乘用车板块估值在 PE 方面高于白色家电低于白酒，PB 方面与白色家电持平低于白酒; 汽车零部件板块估值在 PE 方面低于计算机高于传媒，PB 方面低

于计算机高于传媒。

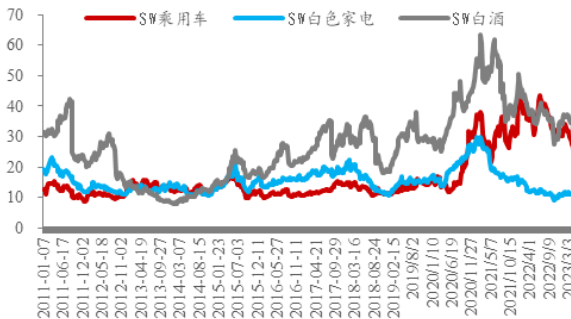
SW 汽车 PE (TTM) 为 28.17 倍 (上周: 27.73 倍), 是万得全 A 的 1.57 倍, SW 汽车零部件 PE (TTM) 为 26.96 倍 (上周: 26.74 倍); SW 汽车 PB (整体法, 最新) 为 2.03 倍 (上周: 2.00 倍), 是万得全 A 的 1.25 倍。乘用车、商用载货车、商用载客车、汽车零部件 PE (TTM) 分别为 25.43 (上周: 24.66 倍)、100.60 倍 (上周: 98.67 倍)、50.66 倍 (上周: 49.57 倍)、26.96 (上周: 26.74 倍); 乘用车、商用载货车、商用载客车、汽车零部件 PB (整体法, 最新) 分别为 2.34 倍 (上周: 2.27 倍)、1.66 倍 (上周: 1.63 倍)、2.51 倍 (上周: 2.45 倍) 和 1.96 倍 (上周: 1.95 倍)。

图8: 整车各子版块 PE (历史 TTM, 整体法)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图10: 乘用车 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图12: 汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较

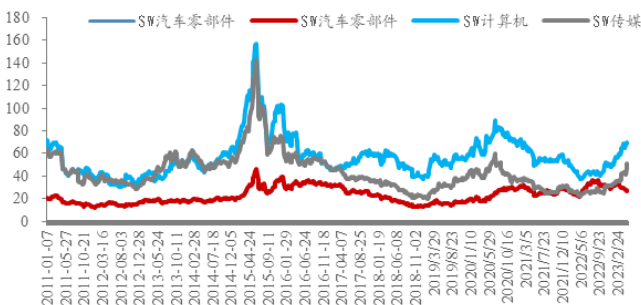
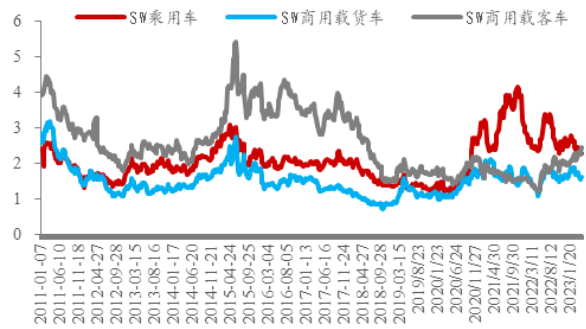
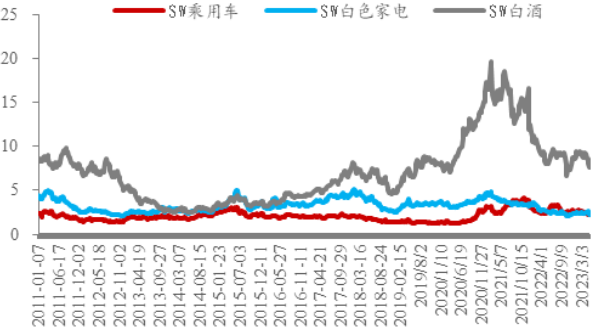


图9: 整车各子版块 PB (整体法, 最新)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图11: 乘用车 PB (整体法, 最新) 横向比较



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图13: 汽车零部件 PB (整体法, 最新) 横向比较



数据来源：wind，东吴证券研究所

数据来源：wind，东吴证券研究所

2. 基本面跟踪

2.1. 乘用车景气跟踪：周度批发同比上涨

景气跟踪：4月狭义乘用车产量实现175.9万辆（同比+77.4%，环比-15.7%），批发销量实现178.8万辆（同比+87.6%，环比-10.0%）。乘联会周度数据口径：5月第一周批发日均2.7万辆，同比-1%，环比-1%。库存：3月乘用车行业整体企业库存+9.2万辆，3月乘用车行业渠道库存+9.8万辆。（月份/季度前未注明年份者均默认为2023年本年度）

2.1.1. 周度销量：5月第一周批发销量同比-1%

乘联会周度数据口径：5月第一周批发日均2.7万辆，同比-1%，环比-1%。4月狭义乘用车产量实现175.9万辆（同比+77.4%，环比-15.7%），批发销量实现178.8万辆（同比+87.6%，环比-10.0%）。

表1：乘用车厂家5月周度批发数量（辆）和同比增速

乘用车批发销量	1-7日	8-14日	15-21日	22-28日	29-31日	全月
2022年日均销量	27776	33032	40257	86115	93581	51323
2023年日均销量	27449					
同比	-1%					
环4月同期	-1%					

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

我们预计，2023年全年乘用车行业产批实现2460/2460万辆，分别同比+4.8%/+6.3%，其中新能源汽车批发销量968万辆，渗透率39.3%。全年交强险零售量1980万辆，同比+0.2%。2023年全年出口预计380万辆，同比+50.4%，行业整体库存增加100万辆。

图14: 乘用车产批零及出口数据预测 (单位: 万辆)

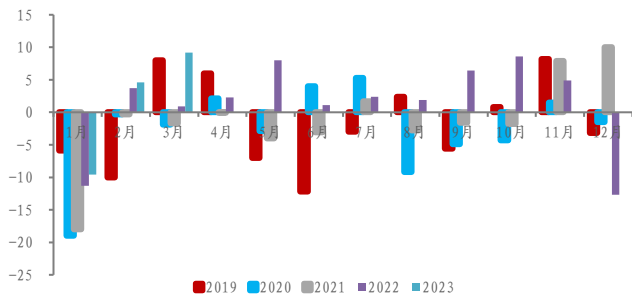
	2022Q4	2023Q1E	2023Q2E	2023Q3E	2023Q4E	2022	2023E
1. 产量-乘联会	645	492	541	689	738	2346	2460
YOY	-3.1%	-8.4%	11.8%	3.9%	14.4%	12.2%	4.8%
2. 批发-乘联会	644	492	566	664	738	2313	2460
YOY	-0.8%	-9.6%	19.7%	1.8%	14.6%	9.9%	6.3%
2.1 新能源批发	215	174	213	271	310	648	968
YOY	65.4%	47.1%	67.4%	44.8%	43.7%	96.7%	49.3%
新能源渗透率	33.4%	35.4%	37.6%	40.8%	42.0%	28.0%	39.3%
2.2 燃油车批发	429	318	353	393	428	1665	1492
YOY	-17.4%	-25.3%	2.2%	-15.5%	-0.1%	-6.2%	-10.4%
1) 自主油车	156	118	131	146	158	610	553
YOY	-24.6%	-25.9%	3.7%	-13.9%	1.7%	-10.5%	-9.3%
2) 合资油车	273	200	222	248	270	1055	939
YOY	-12.9%	-24.8%	1.1%	-16.3%	-1.1%	-3.8%	-11.0%
2.3 自主品牌	356	271	317	385	435	1166	1407
YOY	10.8%	8.0%	35.4%	18.6%	22.1%	22.0%	20.7%
市占率	55.3%	55.0%	56.0%	58.0%	58.9%	50.4%	57.2%
3. 交强险零售	563	396	455	554	574	1976	1980
YOY	2.2%	-15.8%	11.2%	3.9%	2.0%	-2.2%	0.2%
3.1 新能源零售	184	145	177	201	281	526	804
YOY	63.6%	43.5%	61.2%	52.7%	52.7%	82.0%	52.7%
3.2 传统车零售	379	251	279	353	293	1450	1176
YOY	-13.6%	-32.0%	-7.2%	-12.1%	-22.7%	-16.2%	-18.9%
4. 出口	83	80	91	99	110	253	380
YOY	49.5%	76.5%	85.0%	31.4%	32.8%	68.5%	50.4%
5. 总体库存变化	(1)	16	(5)	36	54	117	100

数据来源: 乘联会, 交强险, 东吴证券研究所

2.1.2. 库存: 乘用车 3 月企业补库&渠道补库

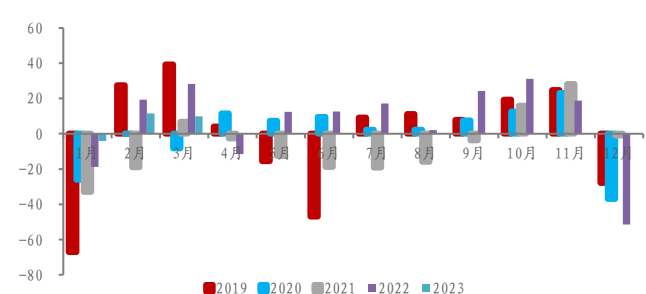
3 月乘用车行业整体企业库存+9.2 万辆, 3 月乘用车行业渠道库存+9.8 万辆。

图15: 3 月行业整体企业库存+9.2 万辆 (单位: 万辆)



数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

图16: 3 月行业渠道库存+9.8 万辆 (单位: 万辆)



数据来源: 乘联会, 交强险, 中汽协, 东吴证券研究所

2.2. 商用车景气跟踪: 3 月重卡/客车批零同环比增长

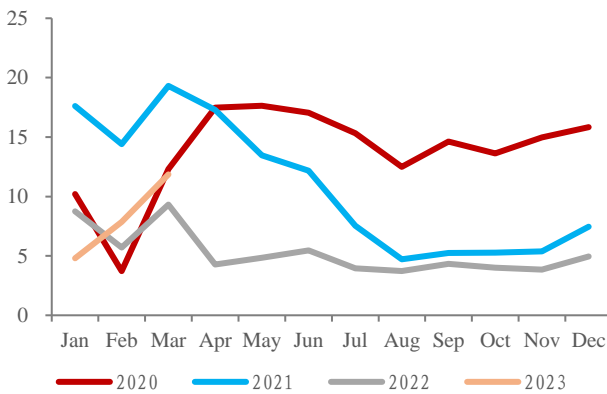
2.2.1. 重卡: 3 月产批零同环比保持增长, 出口继续爆发

根据第一商用车网数据，4月重卡行业销量8万辆，同环比分别+83%/-31%，同比大幅增长主要系去年同期长三角地区疫情影响，生产以及终端需求均较弱导致基数较低，环比下滑主要系3月节后正常复苏集中消费+出口继续爆发导致基数较高，但3月下旬开始重卡订单需求增长态势趋缓，房地产开工以及货运物流市场等恢复均较慢，叠加Q1重卡行业补库（企业库存+0.4万辆，渠道库存+4.3万辆），库存相对充裕，影响4月行业新增订单需求。整体来看，4月重卡行业表现略不及我们预期（此前预期8.5万辆）。2023年1~4月重卡行业累计销量32.1万辆，同比+17%。

3月重卡产批同环比高增，行业回暖趋势明确。总量维度，3月重卡产批量保持增长：1) **产量：**2023年3月我国重卡行业月度整体产量为11.86万辆，同环比分别+27.3%/+51.0%；2) **批发量：**3月重卡批发量为11.54万辆，同环比分别+50.4%/+49.6%。**3)结构维度：**3月重卡整车/重卡底盘/半挂牵引车批发量占比分别为26.0%/22.7%/51.3%，分别同比+0.8/-9.7/+8.9pct，分别环比-3.7/+2.7/1.1pct，半挂车批发量占比保持首位，整车批发占比略有下滑。展望4月，考虑季节性变化规律，我们预计重卡行业批发销量为9.5万辆，同环比分别+117%/-18%。

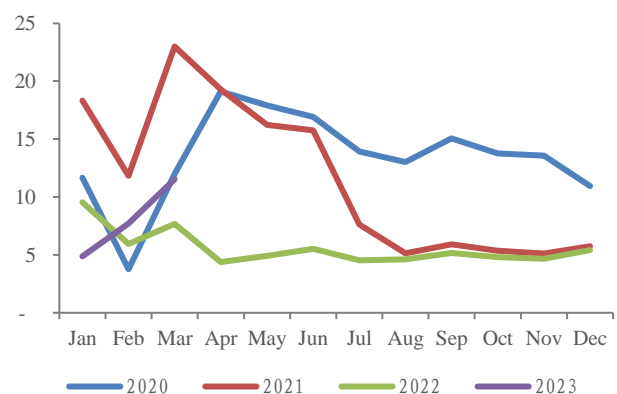
Q1国内重卡产批量同环比复苏明显。2023Q1国内重卡累计产批量分别为24.5/24.13万辆，同比分别+3.1%/+4.3%，环比分别+91.6%/+62.2%。其中重卡整车/重卡底盘/半挂牵引车占比分别为27.9%/21.4%/50.7%，分别同比+5.4/-12.6/+7.2pct，分别环比-1.7/-8.1/+9.8pct，半挂牵引车环比表现较好主要系物流恢复较快所致。

图17: 重卡行业月度产量变化 (万辆)



数据来源：中汽协，东吴证券研究所

图18: 重卡行业月度批发销量变化 (万辆)



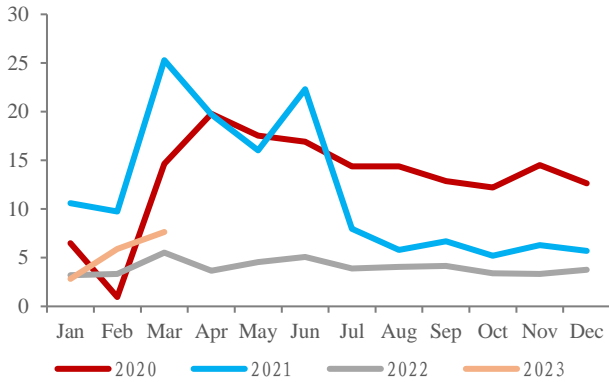
数据来源：中汽协，东吴证券研究所

上险角度，3月重卡终端销量持续复苏，2023Q1上险量同比高增。2023年3月我国重卡终端销量为7.64万辆，同环比分别+38.4%/+29.9%；2023Q1我国重卡终端累计销量16.4万辆，同环比分别+35.6%/+56.1%，终端需求明确向好，疫后经济稳步恢复。

出口角度，3月重卡出口继续破万，出口产品以整车为主。1) 2023年3月我国重卡行业出口1.21万辆，同环比分别+33.5%/-4.6%。其中，3月重卡整车出口量为6639辆，同环比分别+69.5%/-8.1%，整车占总出口比例为55%，占比环比-2.1pct；重卡底盘出口

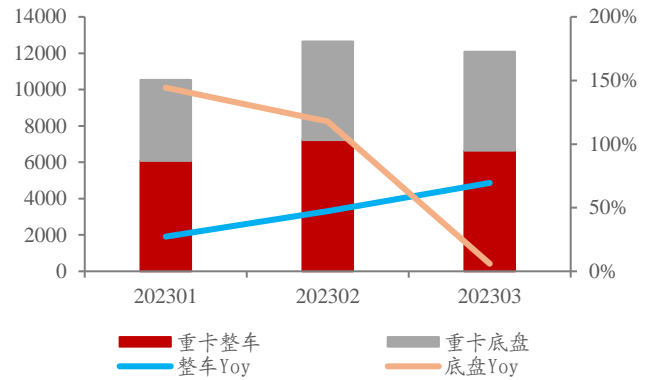
量为 5439 辆，同环比分别+6.0%/+0.2%。3) 2023Q1 我国重卡行业累计出口 3.53 万辆，同比+53.0%。其中重卡整车出口 2.0 万辆，同比+46.6%，整车占总出口比例为 56.5%，较去年同期-2.5pct；重卡底盘出口 1.53 万辆，同比+62.2%，比例整体保持稳定。

图19: 重卡行业月度上险量变化 (万辆)



数据来源: 中汽协, 东吴证券研究所

图20: 重卡行业月度出口变化 (辆)



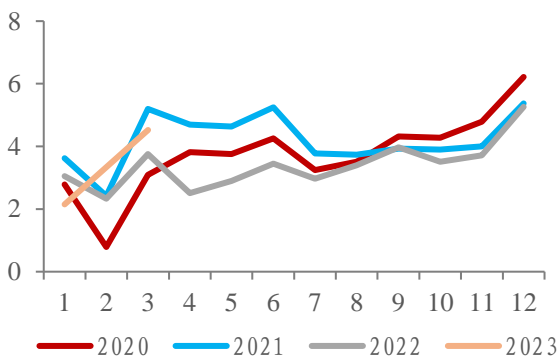
数据来源: 中汽协, 东吴证券研究所

2.2.2. 客车: 3月产批零同环比保持增长, 出口持续复苏

3月客车产批同环比高增, 行业复苏持续演化。总量维度, 3月客车产批量保持增长: 1) 产量: 2023年3月我国客车行业月度整体产量为4.75万辆, 同环比分别+33.4%/+39.8%; 2) 批发量: 3月客车批发量为4.52万辆, 同环比分别+20.6%/+35.6%。3) 结构维度: 3月大中轻型客车销量分别为1186/1182/40811辆, 同比分别-72.84%/-43.58%/+35.37%, 环比分别-30.40%/+12.14%/+38.88%。

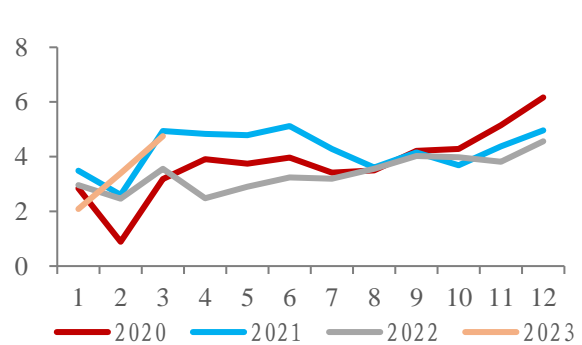
Q1国内客车产批量同比复苏明显。2023Q1国内客车累计产批量分别为10.24/10.01万辆, 同比分别+13.8%/+9.7%, 环比分别-17.1%/-19.8%。其中大中轻客销量分别为5112/3162/88155辆, 同比分别-41.1%/-43.7%/+18.7%, 环比分别-75.9%/-76.7%/+0.7%。

图21: 客车月度销量变化 (万辆)



数据来源: 中汽协, 东吴证券研究所

图22: 客车月度产量变化 (万辆)

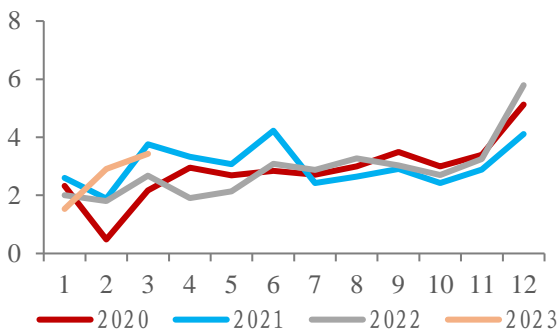


数据来源: 中汽协, 东吴证券研究所

上险角度，3月客车上险量同环比提升，2023Q1上险量同比增长。2023年3月我国客车终端销量为3.43万辆，同环比分别+28.3%/+17.8%；其中大中轻客终端销量为1098/2002/31219辆，同比分别-38.9%/+15.1%/+34.5%，环比分别-16.3%/+146.0%/+15.6%。2023Q1我国客车终端累计销量7.9万辆，同环比分别+21.4%/-33.0%；其中大中轻客终端销量为3347/4097/71325辆，同比分别-25.2%/-5.6%/+27.2%，环比分别-77.3%/-66.0%/-21.4%。

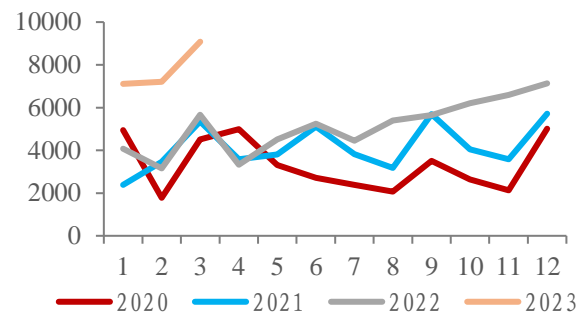
出口角度，3月客车出口同环比提升，2023Q1出口同比高增。2023年3月我国客车行业出口9083辆，同环比分别+60.2%/+26.1%。2023Q1我国客车行业累计出口2.34万辆，同环比分别+81.37%/+17.41%。

图23: 客车月度上险量变化(万辆)



数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

图24: 客车月度出口变化(辆)



数据来源: 中汽协, 东吴证券研究所

2.3. 上游成本跟踪: 原材料价格小幅上涨

原材料价格小幅上涨。根据我们自建乘用车原材料价格指数模型，以玻璃、铝材、塑料、天胶、钢材等五大原料价格指数加权，本周(5.8-5.14)环比上周(5.1-5.7)乘用车总体原材料价格指数+0.51%，玻璃、铝材、塑料、天胶、钢材价格指数环比分别-2.94%/-1.06%/-1.44%/+2.64%/+1.09%。

图25: 乘用车原材料价格指数环比+0.51% (5.8-5.14)

图26: 玻璃价格指数环比-2.94% (5.8-5.14)



数据来源：wind，东吴证券研究所

图27：铝材价格指数环比-1.06%（5.8-5.14）



数据来源：wind，东吴证券研究所

图29：天胶价格指数环比+2.64%（5.8-5.14）



数据来源：wind，东吴证券研究所



数据来源：wind，东吴证券研究所、

图28：塑料价格指数环比-1.44%（5.8-5.14）



数据来源：wind，东吴证券研究所

图30：钢价格指数环比+1.09%（5.8-5.14）



数据来源：wind，东吴证券研究所

3. 个股基本面变化跟踪

公司基本面更新：乘用车：理想发布 2023 年一季报，业绩超预期；长安/吉利/长城/广汽/上汽发布 4 月产销报告，符合预期。**商用车：**金龙汽车发布 4 月产销报告，产销超预期。

图31：重点公司基本面跟踪

板块	上市公司	本周 (0508~0514) 基本面更新
乘用车	理想汽车	公司2023Q1实现营收187.9亿元, 同环比分别+96.5%/+6.5%, 其中车辆销售收入183.3亿元, 同环比分别+96.9%/+6.1%, 归母净利润9.30亿元, 同比继续转正, 环比+261.8%, 大幅提升。2023Q1业绩表现超我们预期。
	长安汽车	2023年4月, 长安汽车实现合计产批量为176461/181980辆, 分别同比+56.66%/+57.23%, 分别环比-25.62%/-25.72%
	吉利汽车	4月批发销量113642辆, 同环比+57.50%/+3.03%。
	长城汽车	4月长城汽车实现合计产批量为93301/93107辆, 分别同比+68.77%/+73.14%, 环比-0.79%/+3.18%
	广汽集团	4月乘用车产量为177,059辆, 同环比分别+37.71%/-32.01%; 销量为177,203辆, 同环比分别+42.59%/-23.50%。
商用车	上汽集团	上汽集团2023年4月产量为346,820 辆, 同环比分别+119.29%/-5.07%, 销量为373,949辆, 同环比分别+124.52%/+6.30%。
	金龙汽车	金龙汽车2023年4月销量为4294辆, 同环比分别+50.4%/+22.4%; 产量为4201辆, 同环比分别+46.0%/-3.7%。

数据来源: wind, 东吴证券研究所

4. 投资建议

2023 切换之年, 感性与理性需平衡。莫困于价格战, 寻找新中期成长逻辑 (大出口+AI 智能化)。综合基本面和估值, 子板块排序目前依然是: 客车>重卡/两轮车>乘用车/零部件。1) 客车板块: 大周期的起点。符合【中特估】大方向, 且是大汽车板块率先走出【国内国外共振】逻辑, 未来三年有望迎来【量价利估值】齐升。龙头【宇通客车】率先受益, 龙二【金龙汽车】有望跟随。2) 重卡板块: 传统重卡国内迎小周期复苏阶段, 【出口爆发+新能源转型】是投资核心主线。出口持续爆发, 核心受益【中国重汽 A+H】。新能源转型, 核心受益【中集车辆+汉马科技】。逆周期布局, 份额提升强 α 属性【潍柴动力 A+H】。3) 两轮车板块: 上行周期的业绩兑现阶段。核心受益: 雅迪/爱玛。4) 乘用车/零部件板块: 国内价格战的影响仍需消化。电动化进入内卷时代, AI 智能化导入期, 出口持续超预期。【国内国外共振】仍需时间, 或 2023 下半年出现好的布局点 (整车优选智能化领先者/零部件优选特斯拉出海标的及 AI 智能化受益者)。自下而上纯 α 品种【中国汽研】(中特估大方向+汽车检测平台)。

5. 风险提示

芯片短缺影响超预期。整体乘用车市场芯片短缺对生产端产生影响, 可能会对市场下游终端销量产生不利影响。

乘用车产销低于预期。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

