

汽车行业点评报告

乘用车终端跟踪：5月上旬价格企稳

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

研究助理 杨惠冰

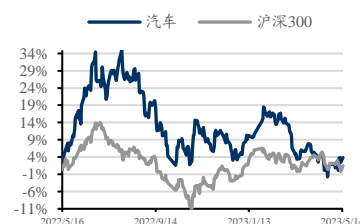
执业证书：S0600121070072

yanghb@dwzq.com.cn

投资要点

- 购车情绪方面：观望情绪显著改善，犹豫期客户进入购车转化期。**根据5月多家终端门店调研反馈，由于3月东风湖北地区大幅降价带来的消费者观望情绪处于显著改善中，受此影响未进行购车的用户在4月底5月初普遍转化，环比来看进入相对正常购车选车节奏。整体而言消费者对车价较敏感，购车决策周期普遍拉长，购车行为整体更加谨慎。
- 终端折扣方面：油车品牌5月折扣环比4月整体呈回收趋势，新能源品牌价格整体保持稳定。**4月底5月初车展带来较高关注度&假期客流量较大，多数车企在客流基础较好的基础上为提升订单转化率加折扣。随着假期结束&车展效应回落，多数品牌回收折扣。**区分能源类型来看：**
 - 1) 油车品牌：**经销体系下决定终端折扣的核心因素在于提车任务/终端销售情况之间的平衡，反应降价压力的核心指标即为库存水平。5月厂家提车任务未有明显增长，同时观望客户转化&五一期间销售基础较好使得5月上旬终端销售也表现较好，多数油车品牌渠道去库，因此在5月第二周起陆续选择回收折扣调节盈利。
 - 2) 新能源品牌：**直营体系下决定终端折扣的核心因素在于产能/订单之间的平衡，无经销商库存体系缓冲，新能源品牌折扣水平与订单深度紧密相关。5月新能源车部分换代车型加折扣，其余多数车型价格保持稳定或以礼包形式进行温和小额折扣放大。**展望后续价格：**由于季度末加库预期+消费淡季，样本门店普遍预期折扣将放大。
- 订单方面：5月上旬样本门店订单表现多数较佳，展望后续核心关注需求恢复持续性。**
 - 1) 油车品牌：**五一期间多数油车品牌景气度较高，核心来自观望客户转化+车展/五一期间放折扣提成交率，全月预期来看假期成交对下旬订单存在一定程度上的透支+天气渐热获客难度增加，受访门店预计全月环比小幅正增长。
 - 2) 新能源车品牌：**受访门店普遍预期环比持平或微幅增长，主要原因为折扣未进行大幅调整+5月多数新车未进入放量期。
- 重点新车方面：已上市新车终端反馈评价分化，未上市新车前期咨询意向度较高。**蔚来ES6/银河L7/小鹏G6等未上市车型受访门店反馈较佳，意向客户设定较为明确的价格预期。后续新车上市或将对销量有显著提振作用。
- 经销体系方面：分化加剧。**2022年疫情影响下部分燃油车品牌经销商出现持续亏损，2023年以来竞争加剧压力下经销商盈利能力出现进一步损伤，部分门店经营承压下存在退网预期。但由于油车经销商售后服务仍能保证稳定盈利，缓解部分新车端销售压力。
- 投资建议：终端反馈短期整体有所回暖，表现在观望情绪缓解+部分积累订单逐步释放五一期间消费景气度高+价格体系整体稳定。**后续乘用车价格战演绎核心看需求恢复持续性+新车上市表现+汽车下乡等政策落地情况。**【整车板块反弹】优选：**1) 新车周期强且业绩正兑现【理想汽车/比亚迪】；2) 加速新能源转型【长城汽车/吉利汽车/长安汽车】，其他关注：广汽集团/小鹏汽车/蔚来/上汽集团。
- 风险提示：全球经济复苏低于预期；乘用车价格战超出预期。**

行业走势



相关研究

《汽车内外饰行业深度报告：诞生优质零部件企业的消费属性赛道》

2023-05-15

《5月第一周乘用车批发销量同比-1%，优选客车！》

2023-05-15

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>

