

## 汽车行业跟踪周报

# 5月第四周乘用车批发销量环比-23%，优选客车！

增持（维持）

2023年06月04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：五月第四周乘用车复苏明显。**SW汽车上涨0.7%，跑赢大盘0.2pct。子板块涨跌互现。申万一级31个行业中，本周汽车板块排名第13名，排名居中。估值上，SW乘用车的PE/PB分别处于历史80%/71%分位，分位数环比上周+0pct/+2pct；SW零部件的PE/PB分别处于历史71%/27%分位，分位数环比上周+0pct/-2pct；SW商用载客车的PE/PB分别处于历史81%/52%分位，分位数环比上周-1pct/+0pct；SW商用载货车的PE/PB分别处于历史95%/66%分位，分位数环比上周+0%/+4%。（本周具体指2023.5.29~2023.6.3，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）

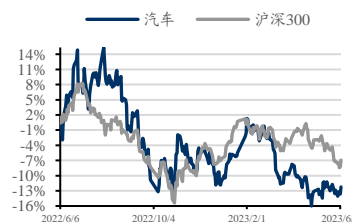
■ **基本面跟踪：1)乘用车景气度跟踪：周度销量：**乘联会周度数据口径：5月第四周批发日均7.9万辆，同比-8%，环比-23%。4月狭义乘用车产量实现175.9万辆（同比+77.4%，环比-15.7%），批发销量实现178.8万辆（同比+87.6%，环比-10.0%）。库存：4月乘用车行业企业库存-2.9万辆，4月乘用车渠道库存-8.2万辆。**2)重点新车：**吉利银河L7正式上市。**3)重卡景气度跟踪：4月产批零环比略有下滑，海外出口稳中有进。**4月重卡销量8万辆，同环比+83%/-31%。4月重卡月度整体产量为8.58万辆，同环比分别+101%/-28%；批发量为8.31万辆，同环比分别+90%/-28%；终端销量为5.54万辆，同环比分别+51.5%/-27.5%；出口1.26万辆，同环比分别+52.1%/+4.4%。**4)客车景气度跟踪：产批零同环比增长，出口持续复苏。**4月客车整体产量为4.07万辆，同环比+63.54%/-14.44%；批发量为3.81万辆，同环比分别+51.85%/-15.54%；4月终端销量为2.90万辆，同环比分别+51.8%/-15.5%；出口8552辆，同环比分别+157.44%/-5.85%。**5)上游成本：原材料价格略微上升。**本周（5.29-6.4）环比上周（5.22-5.28）乘用车总体原材料价格指数+0.43%，玻璃、铝材、塑料、天胶、钢材价格指数环比分别-1.47%/+1.60%/+1.24%/-0.14%/+0.16%。

■ **个股基本面更新：乘用车：**理想/小鹏/蔚来/比亚迪/吉利极氪/广汽埃安/问界发布5月产销报告；吉利银河L7新车上市公告；**零部件：**继峰股份获得一汽大众乘用车座椅总成项目定点。

■ **投资建议：重视国常会“新能源车购置税减免再延期”对乘用车/零部件板块行情的催化！**2023是汽车切换之年，破旧立新，拥抱【出海+AI智能化】。基于【业绩对国内经济恢复力度的依赖度越低越好+有出海/AI等全新中期增长逻辑+估值合理】标准，3月以来汽车的子板块排序：客车>重卡/两轮>乘用车/零部件。【政策刺激下有望需求复苏主线】思路下选股：乘用车/零部件板块：本周末国常会“新能源车购置税减免再延期”，有望稳定市场对新能源需求预期，进一步催化本轮【乘用车/零部件反弹行情】。乘用车优选龙头品牌【比亚迪/理想汽车】，加速新能源转型【长城吉利长安广汽等】，零部件优选客户优质且业绩确定性【T链/拓普/新泉/旭升/爱柯迪/嵘泰等】，智能化赛道【德赛西威/华阳集团等】，赛道空间大且格局较好【伯特利/继峰股份等】。重卡板块该主线下同出海逻辑选股。

■ **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

《新势力跟踪之5月销量点评：9家新势力合计交付环比+13%，理想/埃安/比亚迪再创新高》

2023-06-02

《【汽车出海】2023年买什么？》

2023-05-31

## 内容目录

1. 每周复盘 .....	4
1.1. 涨跌幅：本周 SW 汽车上涨 0.7%，跑赢大盘 0.2pct .....	4
1.2. 估值：涨跌互现.....	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 月第四周批发销量同比-8%，环比-23% .....	7
2.1.2. 库存：乘用车 4 月行业整体企业&渠道库存去库 .....	8
2.2. 重点新车上市：吉利银河 L7 正式上市 .....	8
2.2.1. 吉利汽车：银河 L7 正式上市，性价比优势明显 .....	8
2.3. 商用车景气跟踪：4 月重卡/客车批零同比高增 .....	9
2.3.1. 重卡：4 月产批零环比略有下滑，海外出口稳中有进.....	9
2.3.2. 客车：4 月产批零同比高增，出口持续复苏.....	11
2.4. 上游成本跟踪：原材料价格略微上升.....	12
3. 个股基本面变化跟踪 .....	13
4. 投资建议 .....	14
5. 风险提示 .....	14

## 图表目录

图 1: 汽车与汽车零部件板块一周变动 (5.29~6.4)	4
图 2: 汽车与汽车零部件板块一月变动 (5.29~6.4)	4
图 3: 汽车与汽车零部件主要板块年初至今变动 (2023.1.1~2023.6.4)	4
图 4: SW 一级行业一周涨跌幅 (5.29~6.4)	5
图 5: SW 一级行业 2023 年初至今涨跌幅 (1.1~6.4)	5
图 6: 汽车板块周涨幅前十个股 (5.29~6.4)	5
图 7: 汽车板块周跌幅前十个股 (5.29~6.4)	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	7
图 13: 汽车零部件 PB (整体法, 最新) 横向比较	7
图 14: 乘用车产批零及出口数据预测 (单位: 万辆)	8
图 15: 4 月行业整体企业库存-2.9 万辆 (单位: 万辆)	8
图 16: 4 月行业渠道库存-8.2 万辆 (单位: 万辆)	8
图 17: 吉利银河 L7 竞品分析比较	9
图 18: 重卡行业月度产量变化 (万辆)	10
图 19: 重卡行业月度批发销量变化 (万辆)	10
图 20: 重卡行业月度上险量变化 (万辆)	11
图 21: 重卡行业月度出口变化 (辆)	11
图 22: 客车月度销量变化 (万辆)	11
图 23: 客车月度产量变化 (万辆)	11
图 24: 客车月度上险量变化 (万辆)	12
图 25: 客车月度出口变化 (辆)	12
图 26: 乘用车原材料价格指数环比+0.43% (5.29-6.4)	12
图 27: 玻璃价格指数环比-1.47% (5.29-6.4)	12
图 28: 铝材价格指数环比+1.60% (5.29-6.4)	13
图 29: 塑料价格指数环比+1.24% (5.29-6.4)	13
图 30: 天胶价格指数环比-0.14% (5.29-6.4)	13
图 31: 钢价格指数环比+0.16% (5.29-6.4)	13
图 32: 重点公司基本面跟踪	13
表 1: 乘用车厂家 5 月周度批发数量 (辆) 和同比增速	7

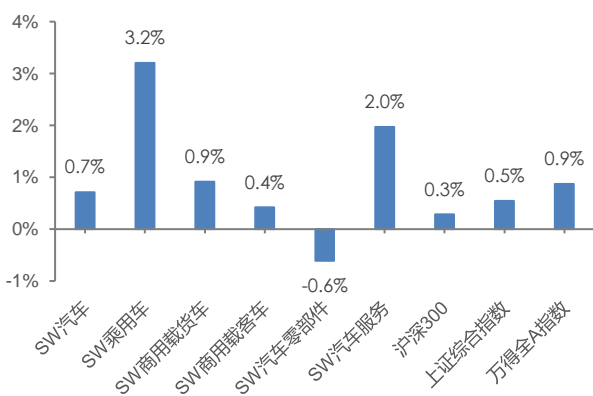
## 1. 每周复盘

**SW 汽车上涨 0.7%，跑赢大盘 0.2pct。子板块涨跌互现。** 申万一级 31 个行业中，本周汽车板块排名第 13 名，排名居中。估值上，SW 乘用车的 PE/PB 分别处于历史 80%/71%分位，分位数环比上周+0pct/+2pct；SW 零部件的 PE/PB 分别处于历史 71%/27%分位，分位数环比上周+0pct/-2pct；SW 商用载客车的 PE/PB 分别处于历史 81%/52%分位，分位数环比上周-1pct/+0pct；SW 商用载货车的 PE/PB 分别处于历史 95%/66%分位，分位数环比上周+0%/+4%。（本周具体指 2023.5.29~2023.6.4，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 0.7%，跑赢大盘 0.2pct

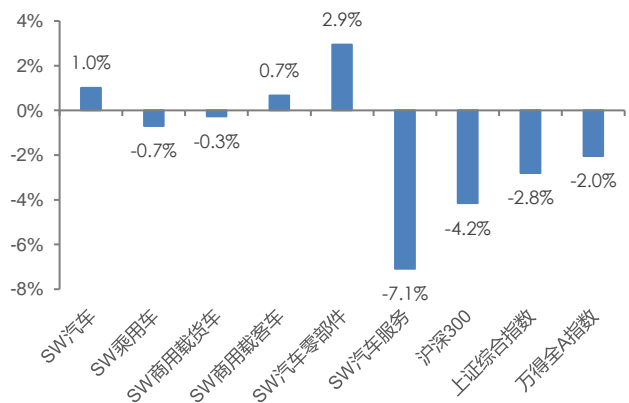
SW 汽车上涨 0.7%，跑赢大盘 0.2pct。子板块涨跌互现，本周 SW 乘用车/SW 商用载货车/SW 商用载客车/SW 汽车零部件/SW 汽车服务分别+3.2%/+0.9%/+0.4%/-0.6%/+2.0%。一个月以来，SW 汽车板块上涨 1.0%，跑赢大盘 3.8pct。2023 年初至今，SW 汽车板块下跌 1.2%，跑输大盘 5.7pct。

图1：汽车与汽车零部件板块一周变动（5.29~6.4）



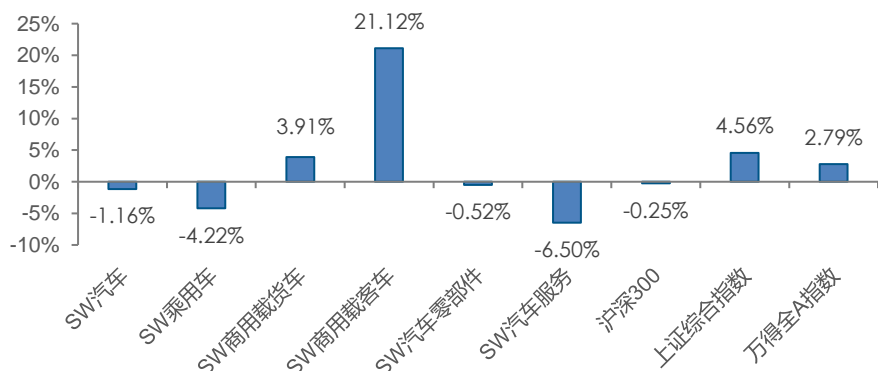
数据来源：wind，东吴证券研究所

图2：汽车与汽车零部件板块一月变动（5.29~6.4）



数据来源：wind，东吴证券研究所

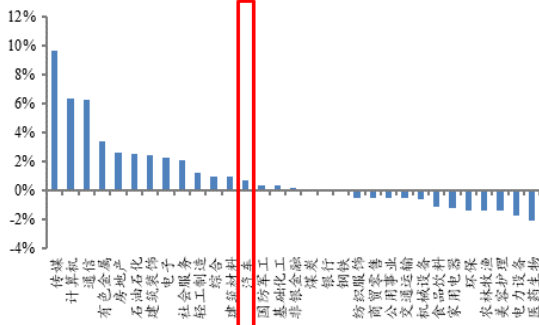
图3：汽车与汽车零部件主要板块年初至今变动（2023.1.1~2023.6.4）



数据来源：wind，东吴证券研究所

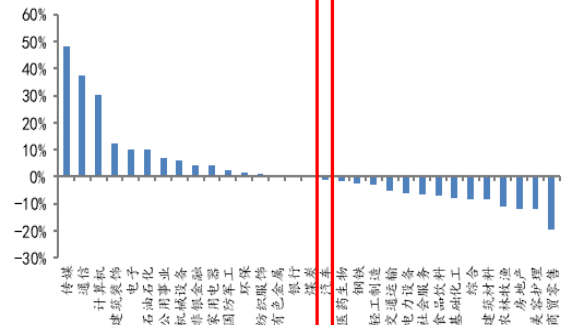
申万一级 31 个行业中，本周汽车板块排名第 13 名，排名居中。年初至今汽车板块排名第 17 名，排名居中。本周汽车指数来看，各概念指数多数上涨，按涨跌幅排序由高到地依次为智能汽车指数/特斯拉指数/锂电池指数/新能源汽车指数/燃料电池指数，指数分别为+3.1%/+0.8%/+0.7%/+0.2%/-0.1%。

图4: SW 一级行业一周涨跌幅 (5.29~6.4)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

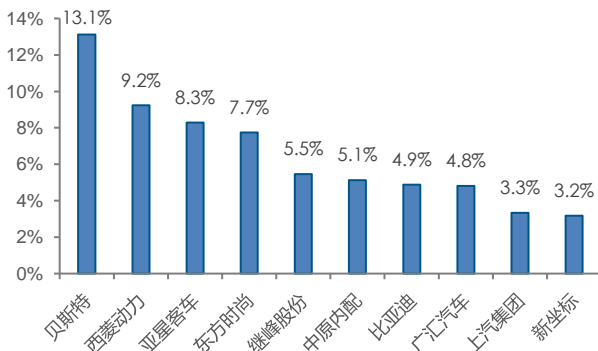
图5: SW 一级行业 2023 年初至今涨跌幅 (1.1~6.4)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

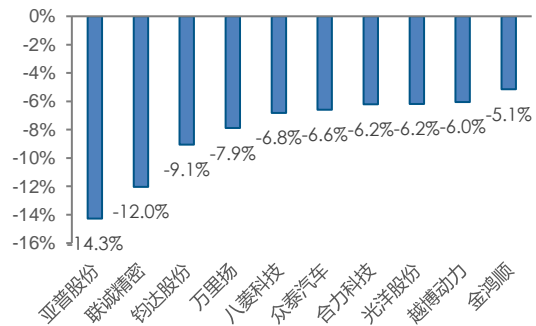
汽车板块个股表现按周涨跌幅排序，涨幅前五分别为贝斯特 (13.1%)、西菱动力 (9.2%)、亚星客车 (8.3%)、东方时尚 (7.7%)、继峰股份 (5.5%)。跌幅前五分别为亚普集团 (-14.3%)、联诚机密 (-12.0%)、钧达股份 (-9.1%)、万里扬 (-7.9%)、八菱科技 (-6.8%)。

图6: 汽车板块周涨幅前十个股 (5.29~6.4)



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 (5.29~6.4)



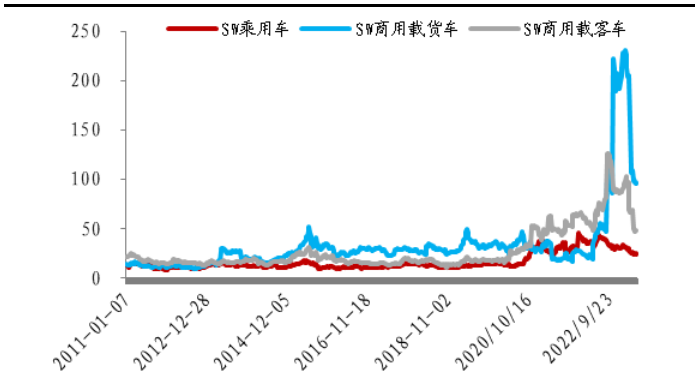
数据来源: wind, 东吴证券研究所

## 1.2. 估值: 涨跌互现

估值上，自 2011 年以来，SW 乘用车的 PE/PB 分别处于历史 80%/71%分位，分位数环比上周+0pct/+2pct; SW 零部件的 PE/PB 分别处于历史 71%/27%分位，分位数环比上周+0pct/-2pct; SW 商用载客车的 PE/PB 分别处于历史 81%/52%分位，分位数环比上周-1pct/+0pct; SW 商用载货车的 PE/PB 分别处于历史 95%/66%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 方面低于计算机低于传媒，PB 方面低于计算机低于传媒。

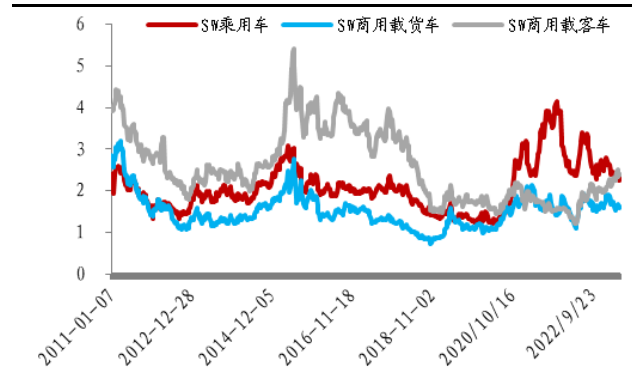
SW 汽车 PE (TTM) 为 28.30 倍 (上周: 28.05 倍), 是万得全 A 的 1.58 倍, SW 汽车零部件 PE (TTM) 为 27.68 倍 (上周: 27.77 倍); SW 汽车 PB (整体法, 最新) 为 2.04 倍 (上周: 2.02 倍), 是万得全 A 的 1.26 倍。乘用车、商用载货车、商用载客车、汽车零部件 PE (TTM) 分别为 25.05 (上周: 24.28 倍)、97.28 倍 (上周: 96.47 倍)、48.51 倍 (上周: 48.31 倍)、27.68 (上周: 27.77 倍); 乘用车、商用载货车、商用载客车、汽车零部件 PB (整体法, 最新) 分别为 2.32 倍 (上周: 2.24 倍)、1.61 倍 (上周: 1.59 倍)、2.40 倍 (上周: 2.39 倍) 和 2.01 倍 (上周: 2.02 倍)。

图8: 整车各子版块 PE (历史 TTM, 整体法)



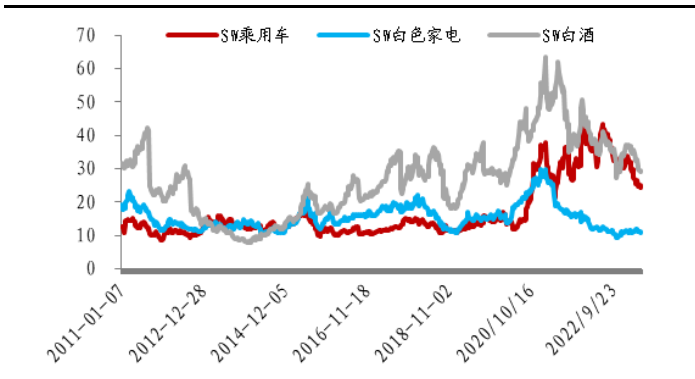
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图9: 整车各子版块 PB (整体法, 最新)



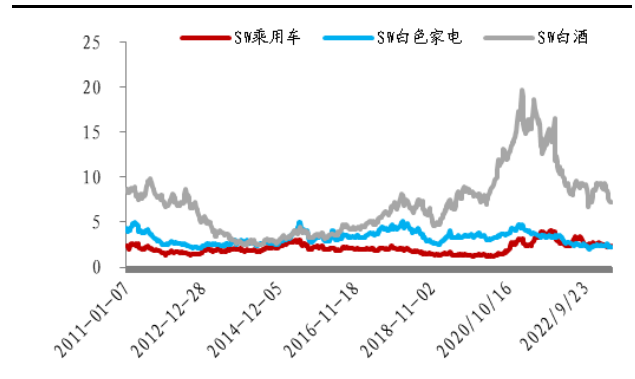
数据来源: wind, 东吴证券研究所、

图10: 乘用车 PE (历史 TTM, 整体法) 横向比较



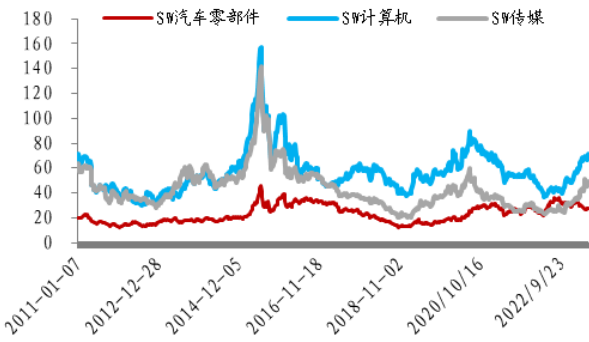
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图11: 乘用车 PB (整体法, 最新) 横向比较



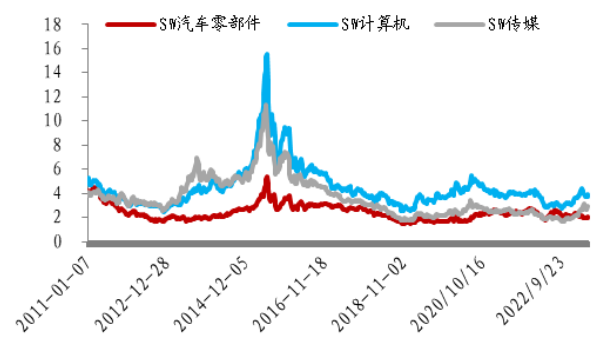
数据来源: wind, 东吴证券研究所、

图12: 汽车零部件 PE (历史 TTM, 整体法) 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、

## 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月第四周批发日均 7.9 万辆, 同比-8%, 环比-23%。库存: 4月乘用车行业企业库存-2.9 万辆, 4月乘用车渠道库存-8.2 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月第四周批发销量同比-8%, 环比-23%

乘联会周度数据口径: 5月第三周批发日均 7.9 万辆, 同比-8%, 环比-23%。5月 1-28 日, 全国乘用车厂商批发 148.0 万辆, 同比去年增长 13%, 较上月同期下降 6%; 今年以来累计批发 832.1 万辆, 同比增长 8%。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	51550	54003	79062		
同比	-1%	56%	34%	-8%		
环 4 月同期	-1%	33%	-2%	-23%		

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)

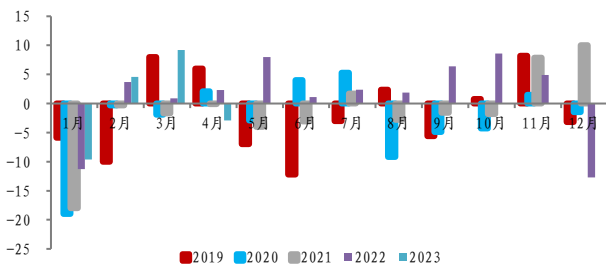
	2022Q4	2023Q1E	2023Q2E	2023Q3E	2023Q4E	2022	2023E
<b>1. 产量-乘联会</b>	<b>645</b>	<b>492</b>	<b>541</b>	<b>689</b>	<b>738</b>	<b>2346</b>	<b>2460</b>
YOY	-3.1%	-8.4%	11.8%	3.9%	14.4%	12.2%	4.8%
<b>2. 批发-乘联会</b>	<b>644</b>	<b>492</b>	<b>566</b>	<b>664</b>	<b>738</b>	<b>2313</b>	<b>2460</b>
YOY	-0.8%	-9.6%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

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 4 月行业整体企业&渠道库存去库

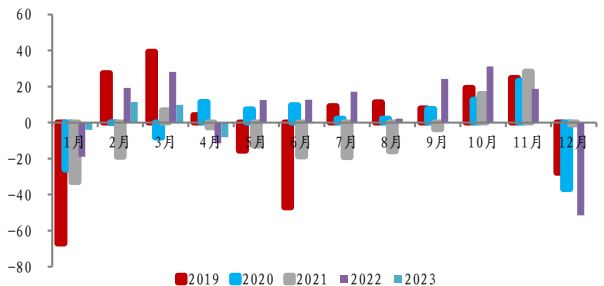
4 月乘用车行业企业库存-2.9 万辆, 4 月乘用车渠道库存-8.2 万辆。

图15: 4 月行业整体企业库存-2.9 万辆 (单位: 万辆)



数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

图16: 4 月行业渠道库存-8.2 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. 重点新车上市: 吉利银河 L7 正式上市

### 2.2.1. 吉利汽车: 银河 L7 正式上市, 性价比优势明显



月 31 日，吉利银河 L7 正式上市，定价 13.87~16.37 万元，共 5 个版本（分为 55km/115km 续航两个版本），核心车型对标 秦 L/秦 L MAX/宋 DM-i 系列等车型。详细对比来看：银河 L7 起售价为 13.87 万元，相比于 秦 L/秦 L Max/宋 Pro/宋 Plus 起售价分别低 0.11/2.11/1.61/2.91 万元，价格位于中低水平，具有一定优势。

1) 尺寸空间与 宋 Pro 相当，银河 L7 车长和轴距为 4700/2785mm，秦 L 为 4600/2710mm，秦 L MAX 为 4758/2800mm，较 秦 L 系列略小；宋 Pro 为 4650/2765mm，宋 Plus 为 4705/2765mm。

2) 动力性能表现基本相当，银河 L7 电动机最大功率为 107kW，对应竞品 秦 L/秦 L Max/宋 Pro/宋 Plus 电动机功率分别为 115/220/145/265kW；银河 L7 电动机扭矩为 338N.m，系列竞品分别为 250/450/325/596N.m；银河 L7 发动机最大功率为 120kW，对应 秦 L/秦 L Max/宋 Pro/宋 Plus 最大功率分别 74/85/81/102kW；银河 L7 发动机扭矩为 225N.m，对应系列竞品参数为 132/140/135/231N.m。

3) 燃油经济性表现领先大部分竞品；银河 L7 馈电油耗为 5.23L，对应 秦 L/秦 L Max/宋 Pro/宋 Plus 馈电油耗为 5.3/5.5/5.3/5.3L。

4) 智能化维度均支持 L2 级别智能辅助驾驶，差距较小。

5) 座舱智能化配置较为亮眼，银河 L7 中控为 13.2 英寸，且装载 16.2 英寸巨幕副驾屏。竞品 秦 L/秦 L MAX 中控为 12.3 英寸，宋 DM-i 系列为 12.8/15.6 英寸。

图17: 吉利银河 L7 竞品分析比较

【东吴汽车黄细里团队】吉利银河L7竞品比较														
车型	银河L7 55km Pro	银河L7 55km AIR	银河L7 115km PLUS	银河L7 115km MAX	银河L7 115km 旗舰	秦L MAX Hi4 105 四驱精英版	秦L MAX Hi4 105 四驱旗舰版	秦L MAX Hi4 105 四驱旗舰版 旗舰	哈弗枭龙 52km 旗舰版	哈弗枭龙 110km 旗舰版	哈弗枭龙 110km 旗舰版	宋Pro DM-i	宋 PLUS DM-i	
基础信息	价格/万元	13.87	14.37	15.37	16.37	17.37	15.98	16.98	17.98	13.98	14.98	15.68	15.48-16.58	16.78-20.78
	级别	紧凑型SUV	紧凑型SUV	紧凑型SUV	紧凑型SUV	紧凑型SUV	紧凑型SUV	紧凑型SUV	紧凑型SUV	紧凑型SUV	紧凑型SUV	紧凑型SUV	紧凑型SUV	紧凑型SUV
	长/m	4700	4700	4700	4700	4700	4758	4758	4758	4600	4600	4600	4650	4705
	宽/m	1905	1905	1905	1905	1905	1895	1895	1895	1877	1877	1877	1860	1890
	高/m	1685	1685	1685	1685	1685	1725	1725	1725	1675	1675	1675	1700	1680
动力	轴距/m	2785	2785	2785	2785	2785	2800	2800	2710	2710	2710	2710	2765	2765
	电机总功率/kW	107	107	107	107	107	220	220	220	115	115	115	145	145/265
	电机总扭矩	338	338	338	338	338	450	450	450	250	250	250	325	325/596
	发动机最大功率	120	120	120	120	120	85	85	85	74	74	74	81	81/102
	发动机最大扭矩	255	255	255	255	255	140	140	140	132	132	132	135	135/231
	燃料类型	插混	插混	插混	插混	插混	插混	插混	插混	插混	插混	插混	插混	插混
	CLTC纯电续航/km	55	55	115	115	115	105	105	105	52	110	110	NEDC71/110	NEDC52/110/100
	百公里加速/s	—	—	—	—	—	6.8	6.8	6.8	—	—	—	7.9/8.3	5.9/7.9
	百公里当量油耗/L	—	—	—	—	—	1.85	1.85	1.85	—	—	—	—	1.8
	WLTC综合油耗/L	2.35	2.35	1.3	1.3	1.3	1.75	1.75	1.75	2.4	1.39	1.39	1.98/2.87	NEDC综合油耗 0.9/1.1
主被动安全	馈电油耗/L	5.23	5.23	5.23	5.23	5.23	5.5	5.5	5.5	5.3	5.3	5.3	4.5/5.2	
	并线辅助	无	无	无	无	无	无	有	有	无	有	有	选配	
	前方碰撞预警	无	无	有	有	有	有	有	有	无	有	有	有	
	后方碰撞预警	无	无	无	无	无	无	有	有	无	有	有	有	
	辅助驾驶等级	—	—	—	L2	L2	无	L2	L2	无	无	L2	L2	L2
智能化	摄像头	—	—	—	—	—	—	L2	L2	L2	L2	L2	6	5 / 6
	毫米波雷达	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	6
	超声波雷达	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	6	0 / 1
	仪表尺寸/英寸	10.25	10.25	10.25	10.25	10.25	12.3	12.3	12.3	7	7	7	8.8	12.3
	中控尺寸/英寸	13.2	13.2	13.2	13.2	13.2	12.3	12.3	12.3	12.3	12.3	12.3	12.8/15.6	12.8/15.6

数据来源：汽车之家，东吴证券研究所

### 2.3. 商用车景气跟踪：4 月重卡/客车批零同比高增

#### 2.3.1. 重卡：4 月产批零环比略有下滑，海外出口稳中有进

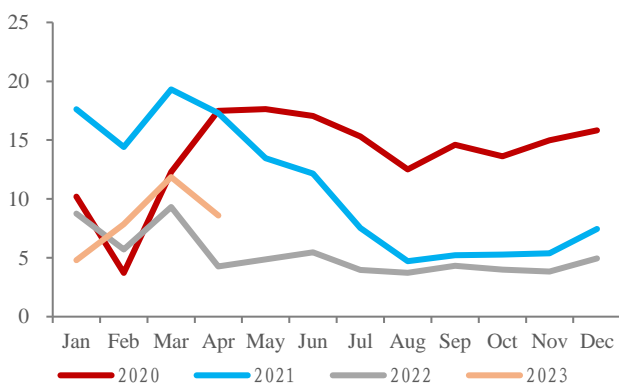
根据第一商用车网数据，4 月重卡行业销量 8 万辆，同环比分别+83%/-31%，同比大幅增长主要系去年同期长三角地区疫情影响，生产以及终端需求均较弱导致基数较低，环比下滑主要系 3 月节后正常复苏集中消费+出口继续爆发导致基数较高，但 3 月下旬开始重卡订单需求增长态势趋缓，房地产开工以及货运物流市场等恢复均较慢，叠加 Q1

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%。

**4 月重卡产批同比高增，环比略有下滑。总量维度，4 月重卡产批量均有回落：1) 产量：**2023 年 4 月我国重卡行业月度整体产量为 8.58 万辆，同环比分别+101%/-28%；**2) 批发量：**4 月重卡批发量为 8.31 万辆，同环比分别+90%/-28%。**3) 结构维度：**4 月重卡整车/重卡底盘/半挂牵引车批发量占比分别为 29.0%/19.2%/51.8%，分别同比+2.7/-9.4/+6.8pct，分别环比+3.0/-3.5+0.5pct，半挂车批发量占比保持首位，整车批发量占比有所提升。展望 5 月，考虑季节性变化规律，我们预计重卡行业批发销量为 7 万辆，同环比分别+42.2%/-15.8%。

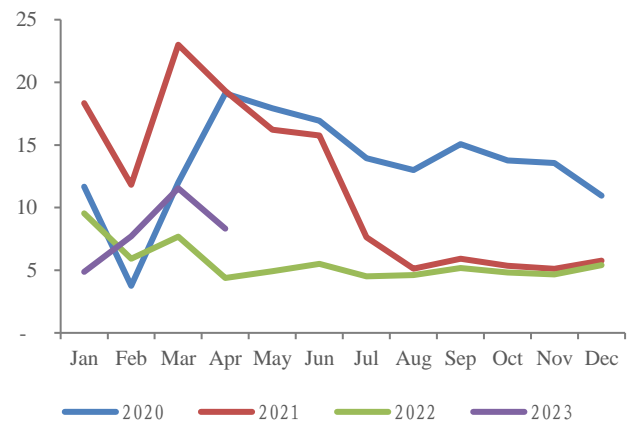
**Q1 国内重卡产批量同环比复苏明显。**2023Q1 国内重卡累计产批量分别为 24.5/24.13 万辆，同比分别+3.1%/+4.3%，环比分别+91.6%/+62.2%。其中重卡整车/重卡底盘/半挂牵引车占比分别为 27.9%/21.4%/50.7%，分别同比+5.4/-12.6/+7.2pct，分别环比-1.7/-8.1/+9.8pct，半挂牵引车环比表现较好主要系物流恢复较快所致。

图18: 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19: 重卡行业月度批发销量变化（万辆）



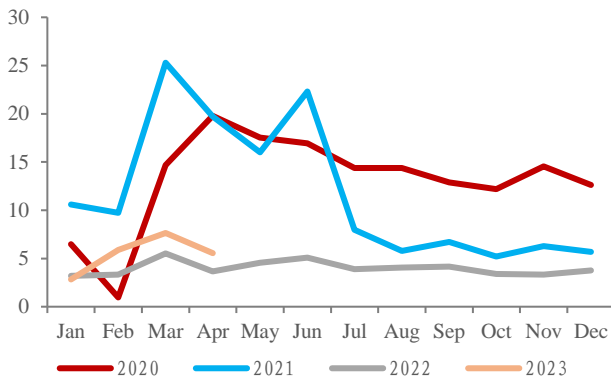
数据来源：中汽协，东吴证券研究所

**上险角度，4 月重卡终端销量季节性下滑，表现好于去年同期。**2023 年 4 月我国重卡终端销量为 5.54 万辆，同环比分别+51.5%/-27.5%，环比季节性下滑，但仍旧好于去年同期；2023 年 1~4 月我国重卡终端累计销量 21.9 万辆，同比+39.3%，终端需求向好趋势较为明显，疫后经济稳步恢复。

**出口角度，4 月重卡出口继续破万，稳中有进，出口产品以整车为主。**1) 2023 年 4 月我国重卡行业出口 1.26 万辆，同环比分别+52.1%/+4.4%。其中，4 月重卡整车出口量为 7297 辆，同环比分别+63.3%/+9.9%，整车占总出口比例为 58%，环比+2.9pct；重卡底盘出口量为 5331 辆，同环比分别+39.1%/-2.4%。**3)** 2023 年 1~4 月我国重卡行业累计出口 4.79 万辆，同比+52.8%。其中重卡整车出口 2.7 万辆，同比+52.8%，整车占总出口

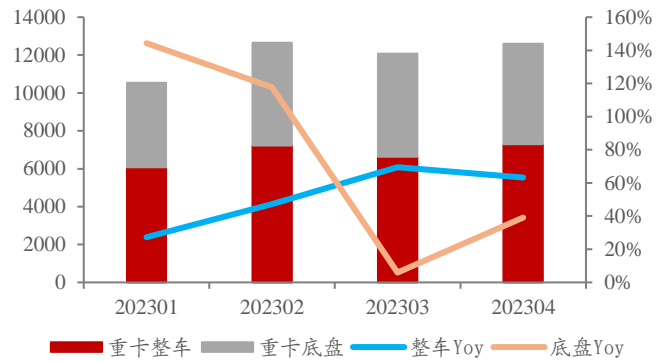
比例为 56.9%，较去年同期-0.8pct；重卡底盘出口 2.06 万辆，同比+55.5%，比例整体保持稳定。

图20: 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21: 重卡行业月度出口变化 (辆)



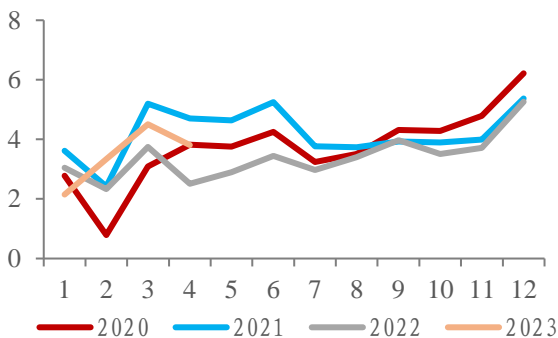
数据来源: 中汽协, 东吴证券研究所

### 2.3.2. 客车: 4月产批零同比高增, 出口持续复苏

4月客车产批同比高增, 环比略有下滑, 行业复苏持续演化。总量维度, 4月客车产批量同比高增: 1) 产量: 2023年4月我国客车行业月度整体产量为4.07万辆, 同环比分别+63.54%/-14.44%; 2) 批发量: 4月客车批发量为3.81万辆, 同环比分别+51.85%/-15.54%。3) 结构维度: 4月大中轻型客车销量分别为4148/2253/30461辆, 同比分别+72.40%/+42.41%/+49.80%, 环比分别+20.97%/+7.90%/-20.42%。

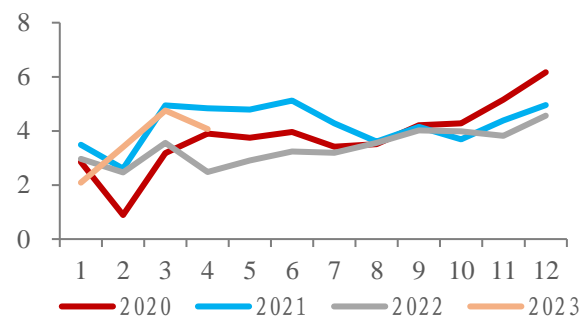
Q1国内客车产批量同比复苏明显。2023Q1国内客车累计产批量分别为10.24/10.01万辆, 同比分别+13.8%/+9.7%, 环比分别-17.1%/-19.8%。其中大中轻客销量分别为5112/3162/88155辆, 同比分别-41.1%/-43.7%/+18.7%, 环比分别-75.9%/-76.7%/+0.7%。

图22: 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23: 客车月度产量变化 (万辆)



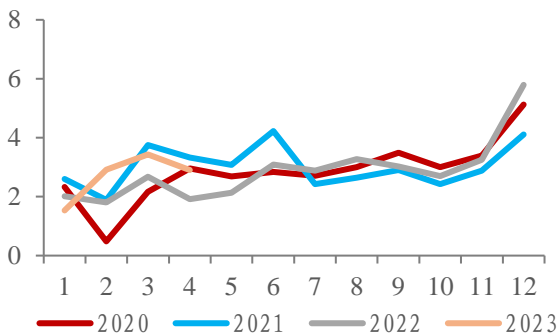
数据来源: 中汽协, 东吴证券研究所

上险角度, 4月客车上险量同比提升, 环比略有下滑, 2023Q1上险量同比增长。2023年4月我国客车终端销量为2.90万辆, 同环比分别+51.8%/-15.5%; 其中大中轻客终端销量为2006/2221/24761辆, 同比分别+16.0%/+71.5%/+54.0%, 环比分别

+82.7%/+10.9%/-20.7%。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%。

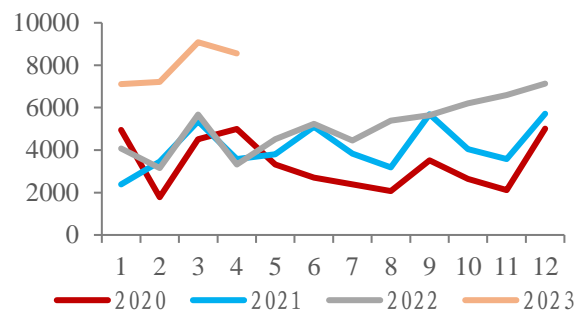
出口角度，4 月客车出口环比略微下降，2023Q1 出口同比高增。2023 年 4 月我国客车行业出口 8552 辆，同环比分别+157.44%/-5.85%。2023Q1 我国客车行业累计出口 2.34 万辆，同环比分别+81.37%/+17.41%。

图24: 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25: 客车月度出口变化 (辆)



数据来源: 中汽协, 东吴证券研究所

### 2.4. 上游成本跟踪: 原材料价格略微上升

原材料价格略微上升。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（5.29-6.4）环比上周（5.22-5.28）乘用车总体原材料价格指数+0.43%，玻璃、铝材、塑料、天胶、钢材价格指数环比分别-1.47%/+1.60%/+1.24%/-0.14%/+0.16%。

图26: 乘用车原材料价格指数环比+0.43% (5.29-6.4)



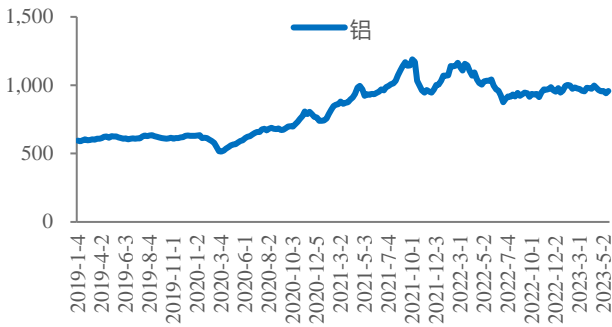
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图27: 玻璃价格指数环比-1.47% (5.29-6.4)



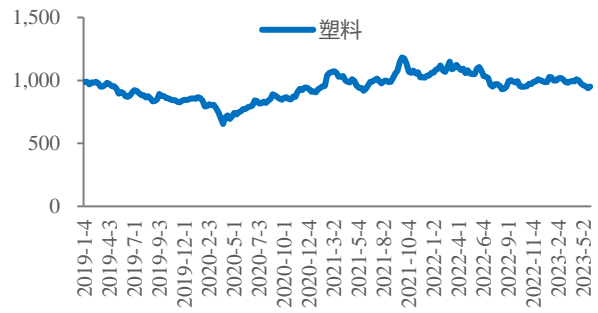
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图28: 铝材价格指数环比+1.60% (5.29-6.4)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图29: 塑料价格指数环比+1.24% (5.29-6.4)



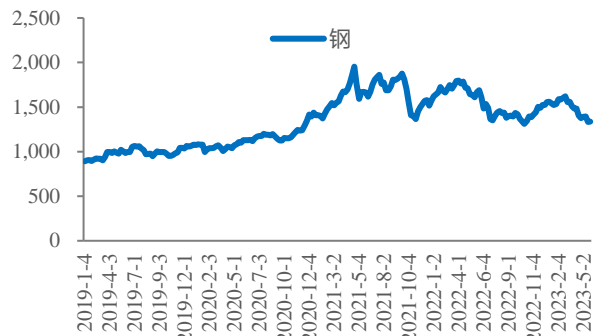
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图30: 天胶价格指数环比-0.14% (5.29-6.4)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图31: 钢价格指数环比+0.16% (5.29-6.4)



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/小鹏/蔚来/比亚迪/吉利极氪/广汽埃安/问界发布 5 月产销报告; 吉利银河 L7 新车上市公告; **零部件:** 继峰股份获得一汽大众乘用车座椅总成项目定点。

图32: 重点公司基本面跟踪

板块	上市公司	本周 (0529~0604) 基本面更新
乘用车	理想汽车	5月共交付新车28277辆, 环比分别+145.97%/+10.11%, 其中理想L7连续两个月实现交付过万
	小鹏汽车	5月共交付7506辆, 环比分别-25.87%/+6.03%
	蔚来汽车	5月共交付新车6155辆, 环比分别-12.37%/-7.55%
	比亚迪	5月新能源汽车销量为24.02万辆, 环比+109%/+14%
	吉利汽车	银河L7上市, 售价13.87~17.37万元, 预计于6月1日开启交付; 极氪5月交付8678辆, 环比分别为+100.42%/+7.12%
	广汽集团	广汽埃安5月销量45003辆, 环比分别+113.73%/+9.73%
零部件	赛力斯	5月问界交付5629辆, 环比+12.45%/+22.77%
	继峰股份	获得一汽大众乘用车座椅总成项目定点

数据来源: wind, 东吴证券研究所

## 4. 投资建议

重视国常会“新能源车购置税减免再延期”对乘用车/零部件板块行情的催化!

2023 是汽车切换之年，破旧立新，拥抱【出海+AI 智能化】。基于【业绩对国内经济恢复力度的依赖度越低越好+有出海/AI 等全新中期增长逻辑+估值合理】标准，3 月以来汽车的子版块排序：客车>重卡/两轮>乘用车/零部件。

**【汽车出海 2023 年最强投资主线】思路下选股：**

首选客车板块：天时地利人和开启技术输出大周期。【宇通客车+金龙汽车】。其次重卡板块：高性价比+一带一路驱动中国制造崛起。【中集车辆 A/H+中国重汽 H/A】。其次零部件板块：紧跟特斯拉实现中国制造全球扩散。优选特斯拉墨西哥产业链标的。【爱柯迪/嵘泰股份/岱美股份】/【拓普集团/旭升集团/新泉股份】等。乘用车板块：2023 年国内价格战是主矛盾。纯出海维度看重点关注【新能源出口-比亚迪】。

**【政策刺激下有望需求复苏主线】思路下选股：**

乘用车/零部件板块：本周末国常会“新能源车购置税减免再延期”，有望稳定市场对新能源需求预期，进一步催化本轮【乘用车/零部件反弹行情】。乘用车优选龙头品牌【比亚迪/理想汽车】，加速新能源转型【长城吉利长安广汽等】，零部件优选客户优质且业绩确定性【T 链/拓普/新泉/旭升/爱柯迪/嵘泰等】，智能化赛道【德赛西威/华阳集团等】，赛道空间大且格局较好【伯特利/继峰股份等】。重卡板块该主线下同出海逻辑选股。

## 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>

