



Research and
Development Center

汽车行业跟踪 (2023.6.5-2023.6.11): 商务部出台汽车 消费政策, 助力车市持续向好

汽车行业

2023年6月11日

证券研究报告

行业研究

行业周报

汽车

投资评级 看好

上次评级 看好

陆嘉敏 汽车行业首席分析师
执业编号: S1500522060001
联系电话: 13816900611
邮箱: lujiamin@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

汽车行业跟踪 (2023. 6. 5-2023. 6. 11): 商务部出台汽车消费政策, 助力车市持续向好

2023年6月11日

本期内容提要:

- **商务部出台政策, 助力车市改善。**商务部发布组织开展汽车促消费活动的通知, 为进一步稳定和扩大汽车消费, 根据“2023 消费提振年”活动安排, 商务部将组织开展汽车促消费活动。根据活动安排, 建立“百城联动”重点活动清单。各地统筹部署汽车促消费活动, 择优推荐 3-5 个“百城联动”候选城市及其重点汽车促消费活动安排。商务部将选取特色鲜明、优势互补的约 100 个城市, 形成“百城联动”重点活动清单。
- **国内狭义乘用车市场 5 月呈现生产、批发走高, 零售持续回暖的走势特征。**5 月, 国内狭义乘用车共生产 198.5 万辆, 同比+18.7%、环比+14.8%; 批发 199.7 万辆, 同比+25.4%, 环比+12.4%; 零售 174.2 万辆, 同比+28.6%, 环比+7.3%。自主品牌生产、批发、零售的绝对值和增速都处于领先地位。乘联会秘书长崔东树分析认为, 出口市场和新能源市场的亮眼表现是自主品牌强势表现的主因; 出口方面, 自主品牌出口 24.6 万辆, 同比+75.0%, 环比+1.0%; 新能源方面, 自主品牌的新能源乘用车零售渗透率为 57.1%, 零售份额占比达到 72.8%。
- **月末迎来冲量行情, 5 月销量持续改善。**5 月第五周乘用车日均零售 12.2 万辆, 同比+94%, 环比+57%; 5 月 1-31 日, 乘用车市场零售 175.9 万辆, 同比+30%, 环比+8%; 今年以来累计零售 765.4 万辆, 同比+4%。5 月第五周乘用车日均批发 17.8 万辆, 同比+91%, 环比+62%; 5 月 1-31 日, 全国乘用车厂商批发 201.5 万辆, 同比+27%, 环比+13%; 今年以来累计批发 885.7 万辆, 同比+11%。乘联会认为随着价格战热度逐渐消退, 经销商心态逐步稳定, 消费者恢复理性消费, 观望情绪得以缓解, 前期压抑的需求有所释放; 由于 4 月末从 29 日开始休假, 而 5 月末的 3 天是正常销售时间, 加之去年的 5 月底处于车购税优惠的启动前, 因此月末的增量较高。
- **本周汽车板块小幅下跌。**本周 (6.5-6.9) 汽车板块-0.75%, 居中信一级行业第 19 位, 跑输沪深 300 指数 (-0.65%) 0.10pct, 跑输上证指数 (+0.04%) 0.79pct。
- **商用车板块录得上涨。**本周乘用车板块-1.01%, 商用车板块+0.11%, 汽车零部件板块-0.84%, 汽车销售及服务板块-0.42%, 摩托车及其他板块-0.11%。
- **个股方面,**乘用车板块上汽集团 (+1.17%)、广汽集团 (-0.29%)、比亚迪 (-0.41%)、长安汽车 (-0.90%)、长城汽车 (-1.48%) 涨幅靠前; 商用车板块 ST 曙光 (+6.81%)、中国重汽 (+4.97%)、中集车辆 (+4.05%)、亚星客车 (+2.82%)、中通客车 (+1.90%) 涨幅靠前; 零部件板块交运股份 (+20.00%)、阿尔特 (+18.35%)、迪生力

(+16.73%)、泰祥股份(+14.82%)、跃岭股份(+11.78%)、上海沿浦(+10.56%)、钧达股份(+10.07%)涨幅超10%。

- **国际快讯：**(1) 4月全球电动汽车销量92.8万辆，同比+70%；(2) 大众汽车希望将新型干式涂层工艺引入大规模生产；(3) 芯片短缺得到缓解，丰田和日产的主流车型交货时间比六个月前缩短了一半；(4) 宁德时代与泰国 Arun Plus 达成 CTP（高效成组技术）合作协议；(5) 奥托立夫计划打算关闭欧洲的数个工厂，预计将在全球范围内减少多达2000个间接职位。
- **国内速递：**(1) 商务部发布组织开展汽车促消费活动的通知；(2) 国内狭义乘用车市场5月呈现生产、批发走高，零售持续回暖的走势特征；(3) 比亚迪正式发布了全新的品牌“方程豹”；(4) 图森未来获得上海市浦东新区颁发的全国首批无驾驶人智能网联汽车道路测试牌照；(5) 山西省工信厅、发改委、公安厅、财政厅等多部门联合印发《关于加快推动全省甲醇汽车推广应用的若干措施》。
- **本周铜、铝、碳酸锂、天然橡胶、聚丙烯、冷轧板均价周环比上涨。**铜均价周环比+1.55%，铝均价周环比+0.43%，天然橡胶均价周环比+1.11%，冷轧板均价周环比+1.33%，聚丙烯均价周环比+0.33%，碳酸锂均价周环比+4.16%。
- **投资建议：**在价格战缓解以及政策支撑背景下，车市有望逐步回暖。我们认为2023年汽车行业投资核心是在行业β增长放缓背景下寻找α向上且业绩确定性高的赛道及标的，**主要关注两条主线：**1) 处于较好新车周期，以及智能电动技术布局领先的**自主品牌龙头车企**；2) 国产替代加速的智能电动核心增量零部件赛道：把握技术升级趋势，按【单车价值量】+【渗透率】+【国产化率】三维度筛选，现阶段建议关注【线束线缆、线控底盘、一体压铸、热管理、智能座舱】等优质赛道。
- **建议关注：**(1) 整车龙头：【**比亚迪、吉利汽车、长安汽车、长城汽车**】等。(2) 智能电动汽车增量零部件：①热管理【**银轮股份、拓普集团、川环科技、腾龙股份**】；②汽车线缆线束【**卡倍亿、沪光股份**】；③线控底盘【**伯特利、中鼎股份、保隆科技、拓普集团**】；④智能座舱【**均胜电子、德赛西威、常熟汽饰、华阳集团**】；⑤轻量化【**博俊科技、爱柯迪、文灿股份、旭升股份、广东鸿图**】；⑥电机电控【**英搏尔、欣锐科技**】等。
- **风险因素：**汽车消费政策执行效果不及预期、外部宏观环境恶化、原材料价格上涨等。

目录

1、	行情回顾.....	5
1.1	本周汽车板块小幅上涨.....	5
2、	行业要闻.....	7
2.1	国际快讯.....	7
2.2	国内速递.....	8
3、	重点公司公告.....	8
3.1	本周重点公司公告.....	9
4、	数据跟踪.....	9
4.1	部分车企销量.....	9
4.2	周观点总结与乘用车市场回顾.....	10
4.3	本周铜、铝、碳酸锂、天然橡胶、聚丙烯、冷轧板均价周环比上涨.....	11
4.4	本周人民币兑美元与欧元小幅贬值.....	13
5、	新车上市情况.....	13
5.1	本周新车型发布一览.....	13
6、	近期重点报告.....	14
7、	行业评级.....	17
8、	风险因素.....	17

表目录

表 1:	周涨幅前列个股 (乘用车、商用车、零部件): 单位: %.....	6
表 2:	本周重点公司公告.....	9
表 3:	重点自主车企销量 (单位: 辆).....	9
表 4:	造车新势力与传统车企新品牌交付量 (单位: 辆).....	9
表 5:	5月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览 (单位: 辆).....	10
表 6:	本周乘用车上市新车一览.....	13

图目录

图 1:	中信一级行业周度涨跌幅 (单位: %).....	5
图 2:	汽车行业子板块周度涨跌幅 (单位: %).....	5
图 3:	2015 年至今汽车板块市盈率.....	6
图 4:	中信乘用车 II 指数近三年 PE 估值与分位点走势.....	7
图 5:	中信汽车零部件 II 指数近三年 PE 估值与分位点走势.....	7
图 6:	中信乘用车 II 指数近三年 PB 估值与分位点走势.....	7
图 7:	中信汽车零部件 II 指数近三年 PB 估值与分位点走势.....	7
图 8:	5月乘联会口径日均零售概况.....	10
图 9:	5月乘联会口径日均批发概况.....	10
图 10:	长江有色均价: 铜.....	12
图 11:	中铝价格数据.....	12
图 12:	天然橡胶价格数据.....	12
图 13:	冷轧卷价格数据.....	12
图 14:	聚丙烯价格.....	12
图 15:	价格: 碳酸锂 99.5% 电: 国产.....	12
图 16:	2020 年以来人民币汇率变化.....	13

1、行情回顾

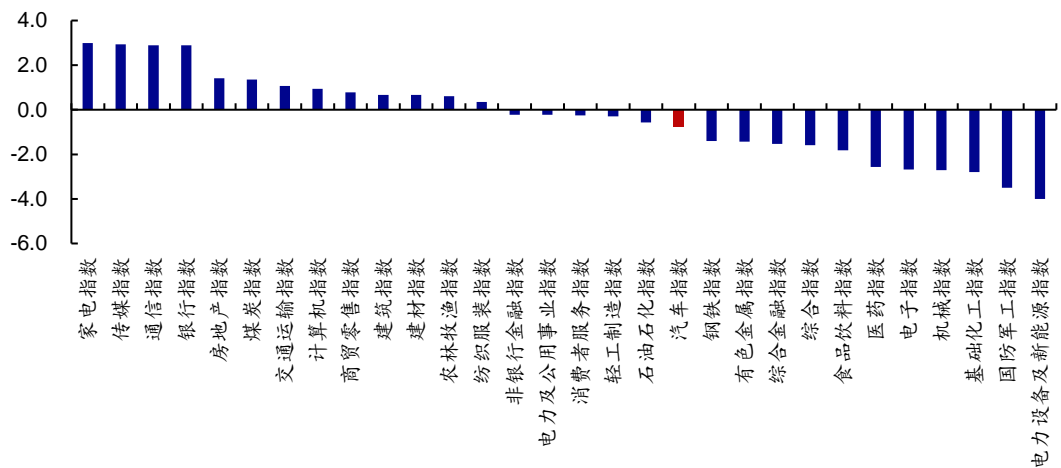
1.1 本周汽车板块小幅上涨

本周汽车板块小幅上涨。本周（6.5-6.9）汽车板块-0.75%，居中信一级行业第 19 位，跑输沪深 300 指数（-0.65%）0.10pct，跑输上证指数（+0.04%）0.79pct。

商用车板块录得上涨。本周乘用车板块-1.01%，商用车板块+0.11%，汽车零部件板块-0.84%，汽车销售及服务板块-0.42%，摩托车及其他板块-0.11%。

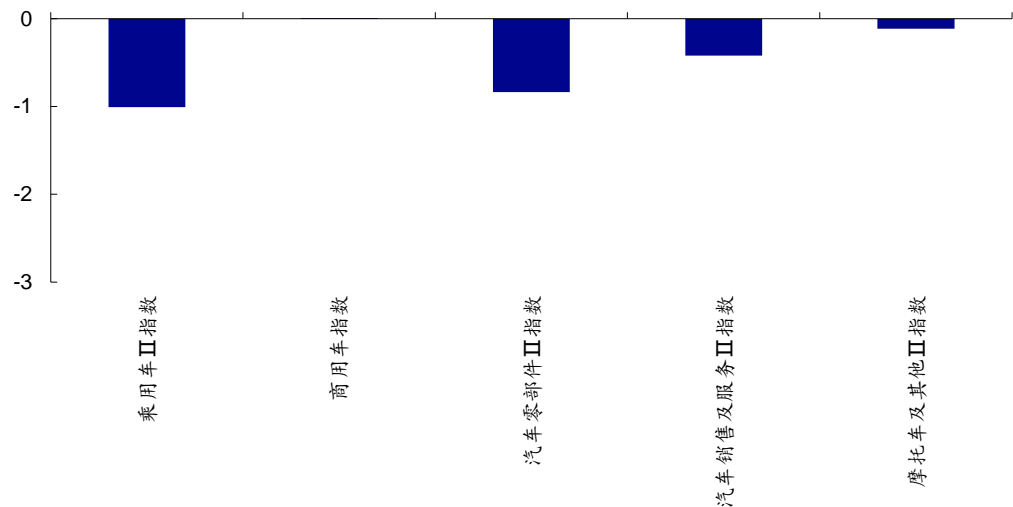
个股方面，乘用车板块上汽集团（+1.17%）、广汽集团（-0.29%）、比亚迪（-0.41%）、长安汽车（-0.90%）、长城汽车（-1.48%）涨幅靠前；商用车板块 ST 曙光（+6.81%）、中国重汽（+4.97%）、中集车辆（+4.05%）、亚星客车（+2.82%）、中通客车（+1.90%）涨幅靠前；零部件板块交运股份（+20.00%）、阿尔特（+18.35%）、迪生力（+16.73%）、泰祥股份（+14.82%）、跃岭股份（+11.78%）、上海沿浦（+10.56%）、钧达股份（+10.07%）涨幅超 10%。

图 1：中信一级行业周度涨跌幅（单位：%）



资料来源：ifind, 信达证券研发中心

图 2：汽车行业子板块周度涨跌幅（单位：%）



资料来源：ifind, 信达证券研发中心

表 1：周涨幅前列个股（乘用车、商用车、零部件）：单位：%

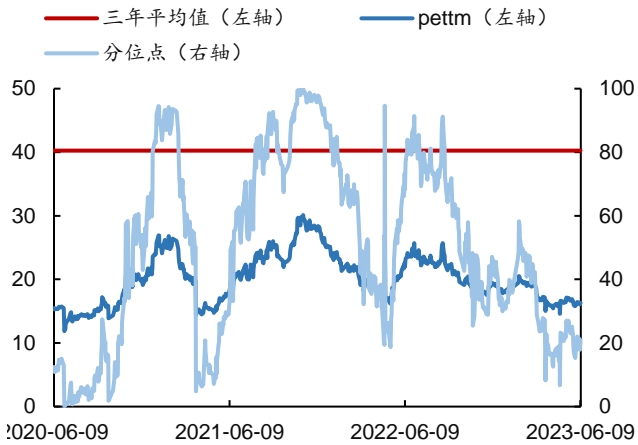
子版块	证券代码	证券简称	周涨跌幅前 5 (%)	子版块	证券代码	证券简称	周涨跌幅前 5 (%)
乘用车	600104.SH	上汽集团	1.17	汽车零部件	600676.SH	交运股份	20.00
	601238.SH	广汽集团	-0.29		300825.SZ	阿尔特	18.35
	002594.SZ	比亚迪	-0.41		603335.SH	迪生力	16.73
	000625.SZ	长安汽车	-0.90		301192.SZ	泰祥股份	14.82
	601633.SH	长城汽车	-1.48		002725.SZ	跃岭股份	11.78
商用车	600303.SH	ST 曙光	6.81		605128.SH	上海沿浦	10.56
	000951.SZ	中国重汽	4.97		002865.SZ	钧达股份	10.07
	301039.SZ	中集车辆	4.05		002536.SZ	飞龙股份	8.33
	600213.SH	亚星客车	2.82		300643.SZ	万通智控	8.12
	000957.SZ	中通客车	1.90		601689.SH	拓普集团	6.54

资料来源：ifind，信达证券研发中心

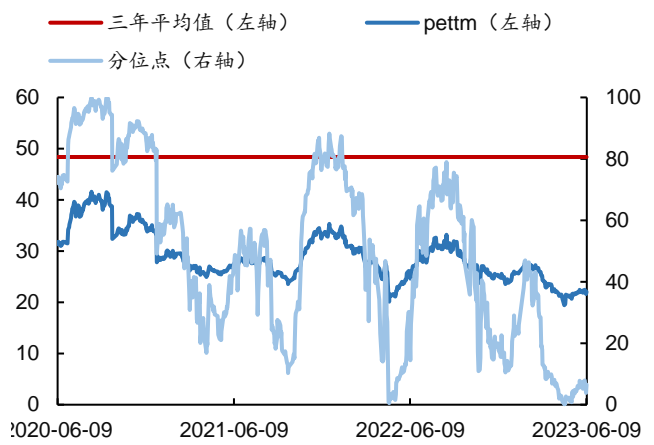
图 3：2015 年至今汽车板块市盈率


资料来源：ifind，信达证券研发中心

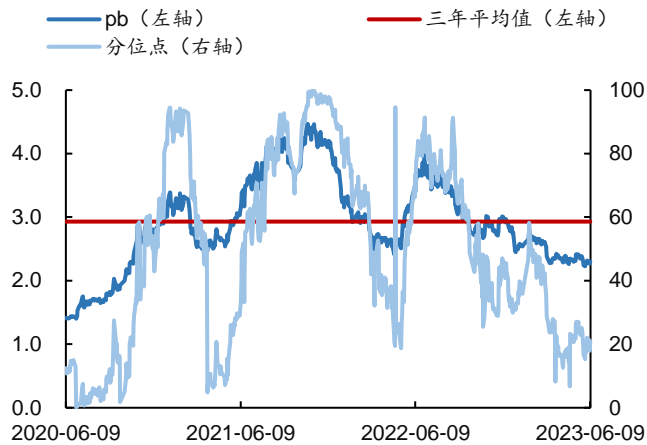
短期估值已回落至三年平均水平，智能电动化不改长期趋势。截止 6 月 9 日，中信乘用车 II 指数 PE、PB 估值分别为 32.6 倍、2.3 倍（近三年平均值 40.3 倍、2.9 倍）；中信汽车零部件 II 指数 PE、PB 估值分别为 36.8 倍、2.6 倍（近三年平均值 48.4 倍、2.3 倍），乘用车、零部件板块 PE、PB 估值均回落至三年均值附近；乘用车与零部件板块三年估值分位数分别为 20.9%、6.6%，板块估值位于近三年低位。我们认为随着汽车板块景气度逐步改善，较低估值的汽车板块有望迎来估值修复。

图 4：中信乘用车 II 指数近三年 PE 估值与分位点走势


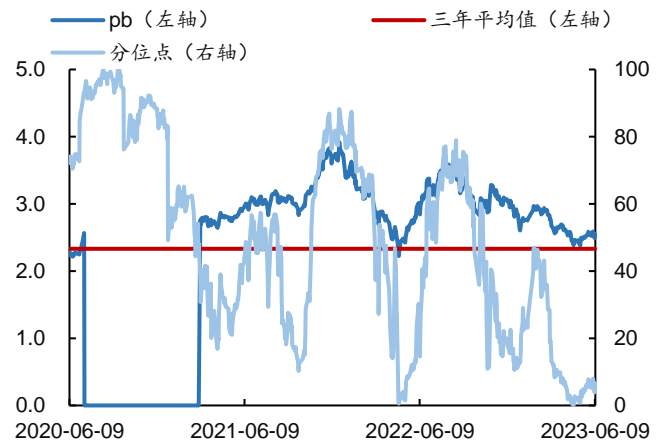
资料来源：ifind，信达证券研发中心

图 5：中信汽车零部件 II 指数近三年 PE 估值与分位点走势


资料来源：ifind，信达证券研发中心

图 6：中信乘用车 II 指数近三年 PB 估值与分位点走势


资料来源：ifind，信达证券研发中心

图 7：中信汽车零部件 II 指数近三年 PB 估值与分位点走势


资料来源：ifind，信达证券研发中心

2、行业要闻

2.1 国际快讯

根据 CleanTechnica 的数据，今年 4 月份，全球电动汽车销量同比大涨 70%，至 92.8 万辆，占据整体汽车市场 14% 的份额；其中纯电动汽车销量占电动车总销量的 70%，市场份额达 10%。（来源：盖世汽车）

大众汽车电池制造子公司 PowerCo 首席运营官塞巴斯蒂安·沃尔夫（Sebastian Wolf）接受采访称，大众汽车希望将新型干式涂层工艺引入大规模生产，这种工艺可将电池生产中的能源消耗减少 30%，有望使每辆电动汽车的成本降低数百欧元。大众汽车希望以此取得对特斯拉等竞争对手的优势。（来源：财联社、明镜周刊）

对日本经销商进行的一项调查显示，由疫情引起的芯片短缺得到缓解，日本汽车制造商在缩短新车交付时间方面取得了进展。对于丰田和日产的主流车型，交货时间比六个月前缩短了一半。（来源：财联社、科创板日报、日经亚洲）

宁德时代与泰国 Arun Plus 有限公司 (Arun Plus) 达成 CTP (高效成组技术) 合作协议。根据协议, 宁德时代将向 Arun Plus 提供 CTP 电池包生产线, 分享 CTP 电池包生产技术等。Arun Plus 是泰国国家石油股份有限公司 (PTT) 的全资子公司, 后者在泰国建立了完善的能源基础设施。2022 年 11 月, 为满足泰国和东南亚日益增长的电动化需求, Arun Plus 设立了一家电动车制造子公司。(来源: 第一电动、盖世汽车)

汽车安全系统供应商奥托立夫宣布, 该公司正在加速其在全球范围内的结构性降本措施, 尤其是欧洲业务, 以实现公司的中长期财务目标。奥托立夫将简化其物流和区域布局, 并打算关闭欧洲的数个工厂; 相关举措将影响所有部门和职能, 预计将在全球范围内减少多达 2000 个间接职位, 约占奥托立夫间接员工总数的 11%。在所有被裁的间接岗位中, 有 1000 个将在欧洲, 第一波裁员预计将在 2023 年进行。(来源: 盖世汽车)

2.2 国内速递

商务部出台政策, 助力车市改善。商务部发布组织开展汽车促消费活动的通知, 为进一步稳定和扩大汽车消费, 根据“2023 消费提振年”活动安排, 商务部将组织开展汽车促消费活动。根据活动安排, 建立“百城联动”重点活动清单。各地统筹部署汽车促消费活动, 择优推荐 3-5 个“百城联动”候选城市及其重点汽车促消费活动安排。商务部将选取特色鲜明、优势互补的约 100 个城市, 形成“百城联动”重点活动清单。(来源: 财联社、商务部)

国内狭义乘用车市场 5 月呈现生产、批发走高, 零售持续回暖的走势特征。5 月, 国内狭义乘用车共生产 198.5 万辆, 同比+18.7%、环比+14.8%; 批发 199.7 万辆, 同比+25.4%、环比+12.4%; 零售 174.2 万辆, 同比+28.6%, 环比+7.3%。自主品牌生产、批发、零售的绝对值和增速都处于领先地位。乘联会秘书长崔东树分析认为, 出口市场和新能源市场的亮眼表现是自主品牌强势表现的主因; 出口方面, 自主品牌出口 24.6 万辆, 同比+75.0%、环比+1.0%; 新能源方面, 自主品牌的新能源乘用车零售渗透率为 57.1%, 零售份额占比达到 72.8%。(来源: 盖世汽车、中国经济网)

比亚迪正式发布了全新的品牌“方程豹”,这也是继推出王朝、海洋、腾势和仰望之后的第五个品牌。新品牌是比亚迪完成“从家用到豪华、从大众到个性化”全领域覆盖的关键布局。结合之前信息, 方程豹品牌下首款车型预计今年内上市, 其定位为硬派 SUV, 价格预计在 40-60 万元。(来源: 第一电动、网易汽车)

自动驾驶科技公司图森未来正式宣布获得上海市浦东新区颁发的全国首批无驾驶人智能网联汽车道路测试牌照。图森未来获准在洋山深水港及物流园区、东海大桥等指定公开道路开展 L4 级别自动驾驶重卡的“全无人化测试”。此外, 上海也是国内首个通过立法机制允许 L4 级别自动驾驶重卡“全无人化测试”的城市。(来源: 盖世汽车)

山西省工信厅、发改委、公安厅、财政厅等多部门联合印发《关于加快推动全省甲醇汽车推广应用的若干措施》,提出了加速甲醇汽车推广的一揽子措施, 持续优化甲醇汽车使用环境, 推动甲醇汽车推广应用取得突破, 为山西省加快建设绿色低碳循环发展经济体系提供支撑。山西省此次发布的《措施》, 也为甲醇汽车产业的全国推广提供了重要参考。(来源: 乘联会、中国卡车网)

3、重点公司公告

3.1 本周重点公司公告

表 2：本周重点公司公告

公告时间	公司	公告类型	公告摘要
6.9	江淮汽车	产销快报	2023年5月销售汽车4.8万辆，同比+37%；其中纯电动乘用车1.2万辆，同比-16%，出口1.7万辆，同比+90%。
6.7	福田汽车	产销快报	2023年5月销售汽车4.6万辆，同比+15%；其中轻型货车3.3万辆，同比+18%，新能源汽车0.24万辆，同比+108%。
6.7	东风汽车	产销快报	2023年5月销售汽车1.0万辆，同比+10%；其中轻型货车0.89万辆，同比+5%，新能源汽车0.19万辆，同比+11%。
6.5	宇通客车	产销快报	2023年5月销售汽车0.31万辆，同比+40%；1-5累计销售汽车1.0万辆，同比+12%。

资料来源：各公司公告，信达证券研发中心

4、数据跟踪

4.1 部分车企销量

4.1.1 自主车企销量

表 3：重点自主车企销量（单位：辆）

车企	2023年5月	2023年4月	同比	环比	2023年累计	累计同比
比亚迪	240220	210295	108.99%	14.23%	1002591	95.68%
上汽集团	400799	373949	10.23%	7.18%	1665916	-4.84%
长安汽车	200197	181980	32.49%	10.01%	989985	7.80%
广汽集团	209606	177224	14.50%	18.27%	926705	1.22%
长城汽车	101020	93107	26.18%	8.50%	414095	-0.78%
吉利汽车	120053	113642	35.00%	5.64%	556148	14.00%

资料来源：ifind，各公司公告，信达证券研发中心

4.1.2 造车新势力与传统车企新品牌交付量

表 4：造车新势力与传统车企新品牌交付量（单位：辆）

车企	2023年5月	2023年4月	同比	环比	2023年累计	累计同比
广汽埃安	45003	41012	113.73%	9.73%	166323	118.44%
哪吒汽车	13029	11080	18.35%	17.59%	50285	0.62%
零跑汽车	12058	8726	19.75%	38.18%	31293	-23.18%
蔚来汽车	6155	6658	-12.37%	-7.55%	43854	15.81%
AITO 问界	5629	4585	-	22.77%	-	-
小鹏汽车	7506	7079	-25.87%	6.03%	32815	-38.88%
极氪汽车	8678	8101	100.42%	7.12%	32013	117.66%

理想汽车	28277	25681	145.97%	10.11%	106542	124.87%
岚图汽车	3003	3339	231.46%	-10.06%	12024	111.84%

资料来源: ifind, 各公司公告, 信达证券研发中心

4.2 周观点总结与乘用车市场回顾

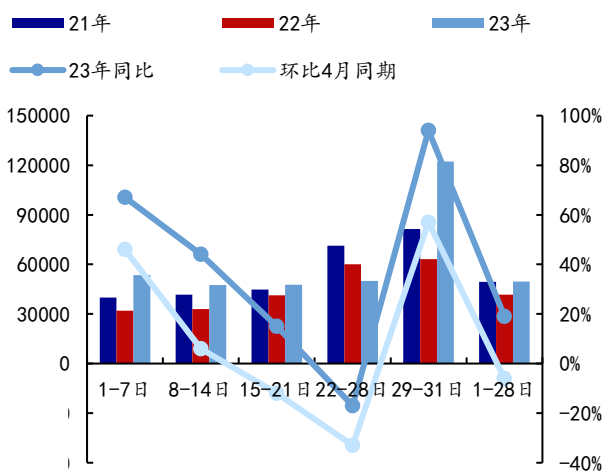
月末迎来冲量行情, 5月销量持续改善。5月第五周乘用车日均零售12.2万辆, 同比+94%, 环比+57%; 5月1-31日, 乘用车市场零售175.9万辆, 同比+30%, 环比+8%; 今年以来累计零售765.4万辆, 同比+4%。5月第五周乘用车日均批发17.8万辆, 同比+91%, 环比+62%; 5月1-31日, 全国乘用车厂商批发201.5万辆, 同比+27%, 环比+13%; 今年以来累计批发885.7万辆, 同比+11%。乘联会认为随着价格战热度逐渐消退, 经销商心态逐步稳定, 消费者恢复理性消费, 观望情绪得以缓解, 前期压抑的需求有所释放; 由于4月末从29日开始休假, 而5月末的3天是正常销售时间, 加之去年的5月底处于车购税优惠的启动前, 因此月末的增量较高。

表5: 5月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览(单位: 辆)

	1-7日	8-14日	15-21日	22-28日	29-31日	1-28日	全月
日均零售销量							
21年	40015	41614	44714	71219	81427	49391	52491
22年	32006	32949	41261	60166	63090	41596	43676
23年	53558	47563	47627	50053	122317	49700	56728
23年同比	67%	44%	15%	-17%	94%	19%	30%
环比4月同期	46%	6%	-12%	-33%	57%	-6%	8%
日均批发销量							
21年	33206	45252	51801	68080	74315	49585	51978
22年	27776	33032	40257	86115	93581	46795	51323
23年	27497	51675	53145	79062	178493	52845	65004
23年同比	-1%	56%	34%	-8%	91%	13%	27%
环比4月同期	-1%	34%	-3%	-23%	62%	-6%	13%

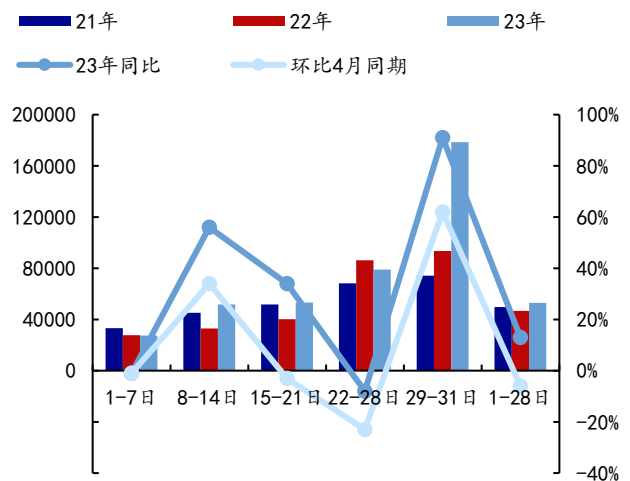
资料来源: 乘联会, 信达证券研发中心

图8: 5月乘联会口径日均零售概况



资料来源: 乘联会, 信达证券研发中心

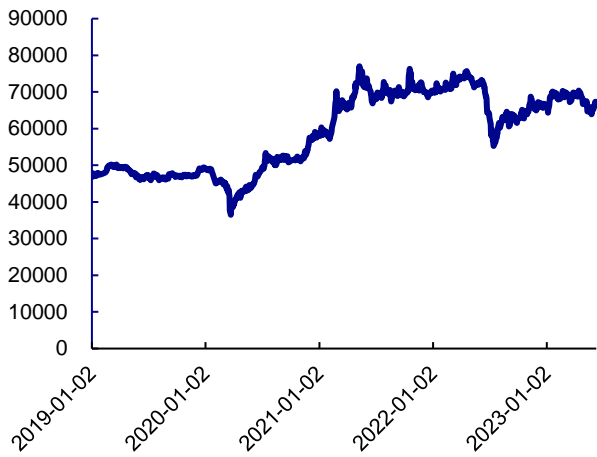
图9: 5月乘联会口径日均批发概况



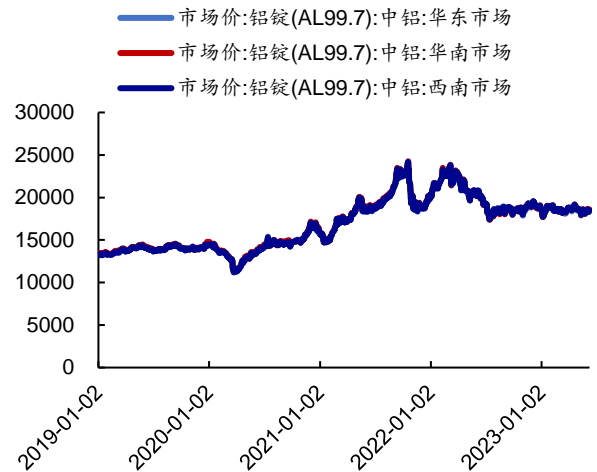
资料来源: 乘联会, 信达证券研发中心

4.3 本周铜、铝、碳酸锂、天然橡胶、聚丙烯、冷轧板均价周环比上涨

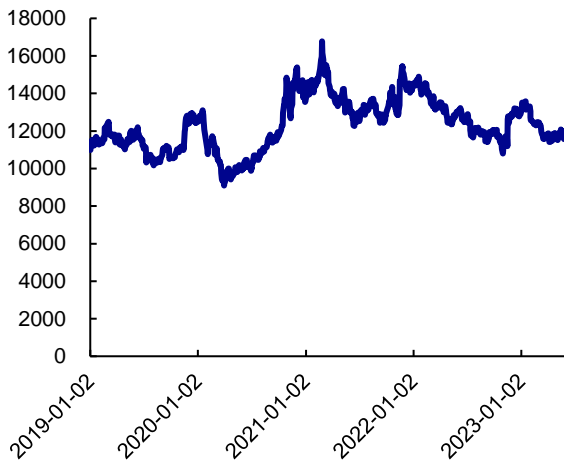
本周铜、铝、碳酸锂、天然橡胶、聚丙烯、冷轧板均价周环比上涨。铜均价周环比+1.55%，铝均价周环比+0.43%，天然橡胶均价周环比+1.11%，冷轧板均价周环比+1.33%，聚丙烯均价周环比+0.33%，碳酸锂均价周环比+4.16%。

图 10: 长江有色均价: 铜


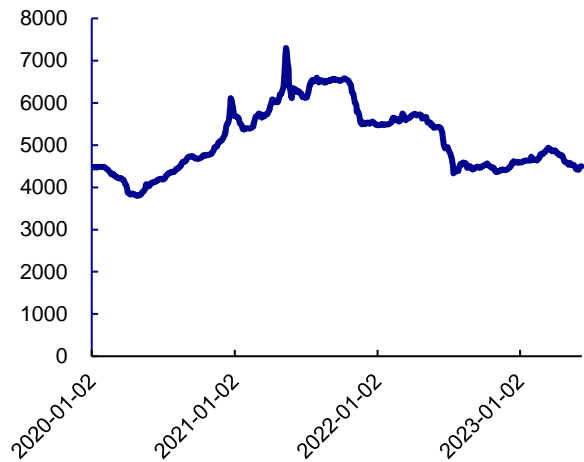
资料来源: ifind, 信达证券研发中心。注: 单位为元/吨

图 11: 中铝价格数据


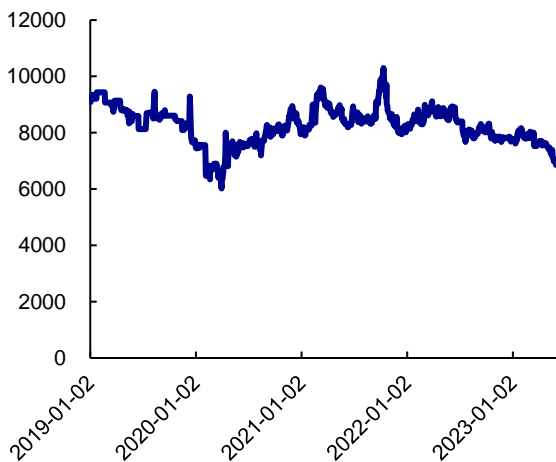
资料来源: ifind, 信达证券研发中心。注: 单位为元/吨

图 12: 天然橡胶价格数据


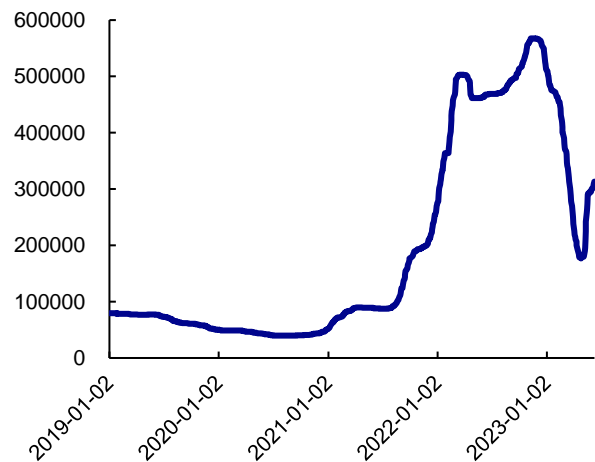
资料来源: ifind, 信达证券研发中心。注: 单位为元/吨

图 13: 冷轧卷价格数据


资料来源: ifind, 信达证券研发中心。注: 单位为元/吨

图 14: 聚丙烯价格


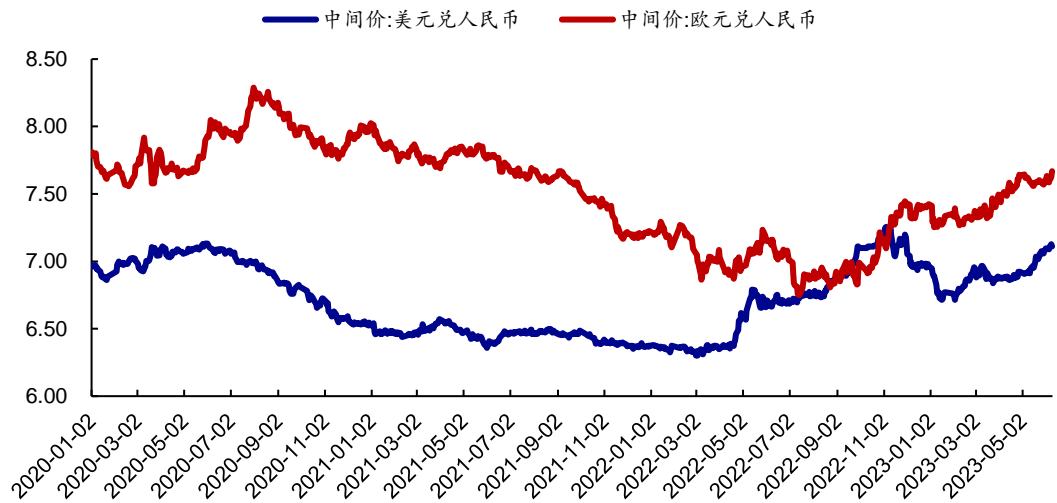
资料来源: ifind, 信达证券研发中心。注: 单位为元/吨

图 15: 价格: 碳酸锂 99.5%电: 国产


资料来源: ifind, 信达证券研发中心。注: 单位为元/吨

4.4 本周人民币兑美元与欧元小幅贬值

图 16: 2020 年以来人民币汇率变化











资料来源: ifind, 信达证券研发中心

5、新车上市情况

5.1 本周新车型发布一览

表 6: 本周乘用车上市新车一览

图片	厂商	车型	上市时间	级别	动力类型	续航/动力	售价(万)	备注
	郑州日产	纳瓦拉	6.5	皮卡	纯燃油	2.5L	14.28-20.68 万	改款
	星途	星途追风	6.5	紧凑型 SUV	纯燃油	2.0T	9.79-16.99 万	改款
	郑州日产	锐骐6	6.5	皮卡	纯燃油	2.3T	9.18-19.48 万	改款
	吉利远程	远程星享V	6.6	微面	纯电动	纯电续航 285km	13.88-16.06 万	改款
	吉利远程	远程星享 F1E	6.6	微卡	纯电动	-	13.88-14.80 万	新车
	宝马(进口)	宝马7系	6.7	大型车	纯燃油	6.6T	72.30- 237.00 万	垂直换代
	奇瑞汽车	捷途X90 PLUS	6.7	中型 SUV	纯燃油	2.0T	10.09-14.29 万	改款
	合创汽车	合创Z03	6.7	紧凑型 SUV	纯电动	纯电续航 620km	13.08-17.88 万	改款



华晨宝马

宝马 X3

6.8

中型 SUV

纯燃油

2.0T

 33.20-48.69
 万

改款

资料来源：太平洋汽车，信达证券研发中心

6、近期重点报告

《信达证券 4 月乘用车销量点评：行业底部或已探明，景气改善可期》

4 月乘用车销量同比大增。4 月狭义乘用车批发销量 178.8 万辆，同比+87.6%，环比-10.0%；狭义乘用车零售销量 163.0 万辆，同比+55.5%，环比+2.5%。分品牌看：（1）自主品牌零售 79 万辆，同比+63%，环比+1.5%；（2）主流合资品牌零售 61 万辆，同比+35%，环比+12%；（3）豪华车零售 24 万辆，同比+101%，环比-13%。4 月价格战热度消退，观望情绪得到缓解，上海车展助力提振信心，叠加“五一”带动消费前置，销量呈现企稳态势。

4 月新能源持续高增长。据乘联会数据，4 月新能源车厂商批发渗透率达 33.9%，零售渗透率达 32.3%。4 月新能源乘用车批发 60.7 万辆，同比上升 115.6%，环比下降 1.7%，其中纯电动批发销量 43.7 万辆，同比增长 104.4%；插电混动批发销量 17.0 万辆，同比增长 152.3%。厂商批发销量突破万辆的车企保持在 11 家：其中：比亚迪 209,467 辆、特斯拉中国 75,842 辆、广汽埃安 41,012 辆、吉利汽车 29,874 辆、上汽乘用车 26,278 辆、理想汽车 25,681 辆、上汽通用五菱 24,166 辆、长安汽车 20,459 辆、长城汽车 14,863 辆、哪吒汽车 11,080 辆、东风易捷特 10,432 辆。

5 月乘用车销量同比有望继续呈现宽幅增长。近期五一小长假对于乘用车消费起到很大刺激作用，叠加近期众多车展重磅车型刺激，车企逐步清库，乘用车消费需求有望得到较好提振。同时政策上，新能源车下乡的政策导向日益明确，经济型电动车的发展潜力有望逐步体现。我们认为 5 月乘用车销量同比有望保持宽幅增长。伴随价格战逐步缓解，持币待购需求逐步释放，我们看好乘用车景气度逐步改善，行业有望从“主动去库”迈入“被动去库”，车市迈入较好阶段。

投资建议：我们认为 2023 年汽车行业投资核心是在行业 β 增长放缓背景下寻找 α 向上且业绩确定性高的赛道及标的，**主要关注两条主线：**1) 处于较好新车周期，以及智能电动技术布局领先的**自主品牌龙头车企**；2) 国产替代加速的智能电动核心增量零部件赛道：把握技术升级趋势，按【单车价值量】+【渗透率】+【国产化率】三维度筛选，现阶段建议关注【**线束线缆、线控底盘、一体压铸、热管理、智能座舱**】等高成长高弹性赛道；

建议关注：（1）**整车龙头：**【**长城汽车、比亚迪、吉利汽车、长安汽车**】等。（2）**智能电动汽车增量零部件：**①**热管理**【**川环科技、腾龙股份、银轮股份、三花智控**】；②**汽车线缆线束**【**卡倍亿、沪光股份**】；③**线控底盘**【**伯特利、中鼎股份、保隆科技、拓普集团**】；④**智能座舱**【**德赛西威、均胜电子、常熟汽饰、华阳集团**】；⑤**轻量化**【**博俊科技、爱柯迪、文灿股份、旭升股份、广东鸿图**】；⑥**机电电控**【**英搏尔、欣锐科技**】等。

风险因素：消费复苏不及预期；原材料价格上涨等。

《汽车行业 22 年报及 23 年一季报总结：23Q1 或为年内低点，景气有望逐季改善》

2022 年板块整体收入正增长，乘用车表现较好。2022 年汽车板块营收为 3.3 万亿元，同比增长 4.7%，受益于燃油车购置税优惠政策及新能源补贴政策退出前拉动，全年呈现恢复性

增长态势。细分板块来看：乘用车子板块、零部件子板块营收增速较高，同比增长分别达到 18%和 3%。商用车板块受景气度影响，呈现负增长。其中货车子板块 2022 年营收同比下滑 36%，客车子板块营收同比下滑 0.7%。

细分板块盈利分化，乘用车受益于政策刺激表现较好。受疫情影响开工率，以及原材料价格上涨影响，2022 年汽车板块归母净利润为 859 亿元，同比下滑 1.4%。**细分板块来看：**乘用车子板块因政策刺激景气度回升，盈利及净利润增速表现较好；2022 年归母净利润增速达 20.3%，毛利率 13.09%，同比增长 2.18pct；汽车零部件板块受原材料价格上涨拖累，毛利率下滑 0.71pct 至 16.67%，净利润同比下滑 0.78%；商用车子板块中，货车盈利承压，2022 年净利润下滑 108.8%，毛利率为 9.95%，同比下降 0.01pct；客车因 2021 年低基数，22 年净利润实现 21.9%的同比正增长，毛利率为 14.63%，同比增加 1.35pct。

23Q1 行业整体盈利稳定，价格战影响并不明显。受疫情及新能源补贴政策退出影响，23Q1 行业整体营收增速回落至 4.5%。**从细分板块的收入看，**乘用车板块因价格战因素影响，收入增速低于零部件板块；23Q1 乘用车子板块同比增长 4.9%，零部件子板块同比增长 6.5%。商用车板块景气度回暖，收入增速由负转正，为 3.8%。**从盈利端来看，**虽然 23Q1 行业开启价格战，但价格战尚未完全传导至上游，且受益于原材料成本下降，板块整体盈利能力稳定。23Q1 行业整体毛利率为 14.31%，同比增加 1.36pct；除汽车服务子板块外，其余子板块毛利率均有所上行。**板块利润增速分化明显，商用车子板块表现较好。**2023Q1 行业整体净利润增长 6.5%；除汽车服务子板块，其余子板块均实现正增长。其中乘用车子板块 23Q1 净利润增速为 2.8%，净利率为 4.13%，同比下降 0.34pct；零部件子板块利润增速为 7.0%，净利率为 4.66%，同比增长 0.29pct；商用车子板块利润增速为 118.3%，净利率为 1.35%，同比增长 0.50pct。

23Q1 或为全年汽车行业销量、板块盈利低点，Q2 起有望逐季改善。根据中国汽车流通协会调研结果显示，3 月底汽车经销商综合库存系数 1.78，环比下降 7.8%，终端库存仍处于高位，但去库存稳步进行。我们认为价格战最激烈阶段在逐步过去，随上海车展召开后新车型陆续上市，以及价格战缓解带动持币待购需求释放，行业景气度有望逐季改善。

投资建议：相较 2022 年，2023 年燃油车购置税优惠以及新能源国补全面退出，导致 23Q1 汽车行业景气度有所下行。展望 2023 年全年，我们认为 23Q1 或为全年汽车行业销量、板块盈利低点，Q2 起随上海车展召开后新车型陆续上市，以及价格战缓解带动持币待购需求释放，行业景气度有望逐季改善。**汽车板块建议关注三条主线：**1) 处于较好新车周期，以及智能电动技术布局领先的自主品牌龙头车企【长城汽车、比亚迪、吉利汽车、长安汽车】等；2) 国产替代加速的智能电动核心增量零部件赛道：把握技术升级趋势，按【单车价值量】+【渗透率】+【国产化率】三维度筛选，现阶段建议关注【线束线缆、线控底盘、一体压铸、热管理、智能座舱】等智能电动汽车增量零部件：①热管理【银轮股份、川环科技、腾龙股份、三花智控、拓普集团】；②汽车线缆线束【卡倍亿、沪光股份】；③线控底盘【伯特利、中鼎股份、保隆科技、拓普集团】；④智能座舱【德赛西威、新泉股份、均胜电子、常熟汽饰、华阳集团】；⑤轻量化【博俊科技、爱柯迪、文灿股份、旭升股份、广东鸿图】；⑥机电电控【英搏尔、欣锐科技】等；3) 景气度改善的商用车产业链：【宇通客车、中国重汽、潍柴动力、一汽解放】等。

风险因素：宏观经济增速放缓，下游需求不及预期风险；芯片断供影响扩大，车企排产受到更大范围的扰动；疫情反复对供应链的扰动；政策落地时间和效果不及预期，对相关行业拉动不明显。

《上海车展总结：自主新能源加速崛起，智能化方兴未艾》

自主品牌成为车展主力，纯电车型超百款。2023年上海车展参展车型多达298款，全新车型达141款。传统燃油车型114款，新能源车型172款，其中纯电车型占比最高，为123款，插电式混动展出车型35款。自主品牌参展车型合计123款，为本次车展品牌系列主力；欧系、美系、日韩系品牌分别有98、27、50款车型参展。参展车型中SUV达170款，主要集中在A、B、C级SUV。总体来看，**自主品牌新能源转型成效显著，合资品牌电动化转型仍需突破。**自主品牌重点展出车型包括比亚迪仰望U8、比亚迪海豚、长城枭龙MAX、魏牌高山、深蓝S7、吉利银河L7、传祺E9等。新势力代表车型包括蔚来ES6、小鹏G6、埃安HyperGT、极氪X、哪吒GT等。

自主新能源加速崛起，出海布局持续推进。以比亚迪、长城、长安、吉利、奇瑞、广汽为代表的自主车企新能源产品正加速崛起，同时力争打造世界级品牌。**比亚迪**在高端化率先跑出，仰望U8吸引较高热度，配合新发布“易四方”、“云辇”技术支撑品牌差异化向上发展。**长城汽车**力图在新能源领域取得突破，车展新发布车型最多，哈弗完成双品类布局，魏牌亮相双旗舰，技术领域全新智能电混Hi4支持混动路线发展。**长安汽车**“四大主线”有力支撑，深蓝S7有望重构20万SUV市场阵地，2030年“四个一”出海战略稳中求进。**吉利汽车**中高端新能源系列银河亮相，有望重塑吉利品牌序列，两年内规划7款新车，实现15-30万中高端市场覆盖。**奇瑞汽车**旗下四大品牌登场，星途与iCAR向新能源高端进阶，“瑶光2025”战略实现混动、增程、纯电、氢能多技术路线并举。**广汽集团**发布“NEXT”计划，全面提速新旧动能切换。

新势力车型与技术并重，着力补能领域力争突破。蔚来ES6、ET7亮相，同时展示第三代现场换电。**小鹏**发布“扶摇”技术架构，布局全域800V高压SiC碳化硅平台、800VXPower电驱、X-HP智能热管理系统和小鹏充电补能网络规划，新车小鹏G6全新亮相。**理想**新车缺席热度不减，“双能战略”重磅发布，“智能”步入3.0时代，进入城市场景，“电能”战略提出800V超充纯电解决方案，未来增程与纯电并驱。**埃安**推出“快速补电+V2G”两大计划，昊铂品牌锚定豪华市场，布局全领域能源生态。**极氪**携全系车型亮相，产品矩阵不断丰富，累计交付突破10万，欧洲战略26年进入大部分西欧地区。

合资品牌谋求变革，纯电规划着眼长期。梅赛德斯-奔驰油电双行，SUV领域实现全级别覆盖，轿车领域有待突破。**宝马**电动化阵容全面亮相，2025年纯电平台有望实现量产，2030年目标交付破千万。**奥迪**全电动阵容亮相，27年有望实现细分级别全覆盖。**大众**品牌油电并重，ID.系列持续扩容，燃油车型更高效。**沃尔沃**2023年目标转型纯电，EX90搭载中央集中式电子电气架构24年上市，产品矩阵有待突破。

趋势洞悉：插电式混动加速渗透，补能路线逐渐丰富。复盘近两年新能源汽车增长里程，插电式混动路线是不可忽视的重要力量，2022年与2023Q1插电式混动车型的同比增速均跑赢新能源汽车销量。我们认为从供给和需求端出发，**混动路线相较于纯电动路线能较好地均衡使用成本、驾驶感受以及里程焦虑等优劣势**，近年来成为各大自主品牌发力新能源的重要抓手，以比亚迪DM-i为主的自主混动路线快速发展，长城Hi4、吉利新一代雷神电混、奇瑞鲲鹏超性能电混C-DM也于近期纷纷亮相。增程路线方面，领克超级增程电动方案发布，问界、哪吒、零跑、深蓝等车企持续跟进。此外，800V电气架构成为本次车展新车的重点配置之一，2023年有望成为高压快充快速增长的元年。

智能座舱持续迭代，智能驾驶关注城市NOA落地应用。**智能座舱：**交互方式更多维，显示方式更加多样；座舱计算平台性能要求越来越高，高算力硬件平台快速普及；多域控已成座舱域控大趋势，现阶段舱驾融合方案更接近实现；互联网科技巨头布局汽车业务，手机

深度融合车机。**智能驾驶**：高速 NOA（领航辅助驾驶）已逐步成熟，城市 NOA 有望于 2023 年逐步落地。小鹏 XNGP 计划于上半年在广州、深圳、上海开放城市 NOA；华为城市 NOA 已经在深圳、上海、广州、重庆等地落地，今年将开放 45 座城市；理想城市 NOA 将在二季度推送内测，年底前推送 100 座城市。

投资建议：相较 2022 年，虽然 2023 年受燃油车购置税优惠以及新能源国补全面退出影响，23Q1 汽车行业景气度有所下行。但展望 2023 年全年，我们认为 23Q1 或为全年汽车行业销量、板块盈利低点，Q2 起随上海车展召开后新车型陆续上市，以及价格战缓解带动持币待购需求释放，行业景气度有望逐季改善。从本届上海车展看，自主品牌加速转型电动化智能化成效显著，相较大部分合资品牌已具备一定领先优势，可持续关注自主品牌后续新能源车型（特别是混动新车型）爬坡上量、城市 NOA 落地应用、全球化高端化突破进程。

推荐三条主线：1) 处于较好新车周期，以及智能电动技术布局领先的**自主品牌龙头车企【长城汽车、比亚迪、吉利汽车、长安汽车】**等；2) 国产替代加速的智能电动核心增量零部件赛道：把握技术升级趋势，按**【单车价值量】+【渗透率】+【国产化率】**三维度筛选，现阶段建议关注**【线束线缆、线控底盘、一体压铸、热管理、智能座舱】**等智能电动汽车增量零部件：①热管理**【银轮股份、川环科技、腾龙股份、三花智控、拓普集团】**；②汽车线缆线束**【卡倍亿、沪光股份】**；③线控底盘**【伯特利、中鼎股份、保隆科技、拓普集团】**；④智能座舱**【德赛西威、新泉股份、均胜电子、常熟汽饰、华阳集团】**；⑤轻量化**【博俊科技、爱柯迪、文灿股份、旭升股份、广东鸿图】**；⑥电机电控**【英搏尔、欣锐科技】**等；3) 景气度改善的商用车产业链：**【宇通客车、中国重汽、潍柴动力、一汽解放】**等。

风险因素：汽车消费政策执行效果不及预期、外部宏观环境恶化、原材料价格上涨等。

7、行业评级

看好

8、风险因素

汽车消费政策执行效果不及预期、外部宏观环境恶化、原材料价格上涨等。

研究团队简介

陆嘉敏，信达证券汽车行业首席分析师，上海交通大学机械工程学士&车辆工程硕士，曾就职于天风证券，2018年金牛奖第1名、2020年新财富第2名、2020新浪金麒麟第4名团队核心成员。4年汽车行业研究经验，擅长自上而下挖掘投资机会。汽车产业链全覆盖，重点挖掘特斯拉产业链、智能汽车、自主品牌等领域机会。

王欢，信达证券汽车行业研究员，吉林大学汽车服务工程学士、上海外国语大学金融硕士。曾就职于丰田汽车技术中心和华金证券，一年车企工作经验+两年汽车行业研究经验。主要覆盖整车、特斯拉产业链、电动智能化等相关领域。

曹子杰，信达证券汽车行业研究助理，北京理工大学经济学硕士、工学学士，主要覆盖智能汽车、车联网、造车新势力等。

丁泓婧，墨尔本大学金融硕士，主要覆盖智能座舱、电动化、整车等领域。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	粟琳	18810582709	sulin@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准20%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。