

汽车

汽车行业 5 月销量点评

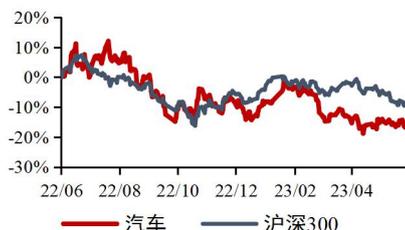
同步大市-A(上调)

产销增速有所好转，静待消费需求的释放

2023 年 6 月 11 日

行业研究/行业月度报告

汽车板块近一年市场表现



资料来源：最闻

首选股票		评级
001311.SZ	多利科技	买入-A
300863.SZ	卡倍亿	买入-A
002920.SZ	德赛西威	买入-A
000951.SZ	中国重汽	买入-A
002976.SZ	瑞玛精密	买入-A

相关报告：

【山证汽车】汽车行业 4 月销量点评—环比负增长，行业或仍处触底过程中
2023.5.12

【山证汽车】2022&2023Q1 报告总结及前瞻：疫情及政策退出影响渐去，行业有望重归上行
2023.5.5

分析师：

林帆

执业登记编码：S0760522030001

邮箱：linfan@sxzq.com

研究助理：

张子峰

邮箱：zhangzifeng@sxzq.com

投资要点：

➢ 汽车产销同环比均实现较好正增长，好于上月水平；汽车出口延续高增长，已连续 10 个月维持在 30 万辆以上。中汽协 6 月 9 日发布数据，2023 年 5 月全国汽车产销分别完成 233.3 万辆和 238.2 万辆，环比分别+9.4%和+10.3%，同比分别+21.1%和+27.9%。其中，汽车出口 38.9 万辆，环比+3.4%，同比+58.7%，已连续 10 个月维持在 30 万辆以上，延续高增长态势。今年 1-5 月，汽车累计产销分别完成 1068.7 万辆和 1061.7 万辆，同比分别+11.1%和+11.1%，增速较 1-4 月进一步扩大，主要因去年 4-5 月受疫情影响，车企生产供应基本停滞使同期基数较低。

五月汽车产销数据有所转好，同比、环比均实现较好正增长。上海车展以及后续各地的车展提振了消费者信心，随着国六 B 库存延期销售的消息明确，市场情绪进一步恢复。“五一”小长假期间多地推出购车促销活动，并举办汽车消费节、汽车嘉年华等营销活动，伴随大量新品推出，消费者观望情绪有所缓解，我们认为本轮价格战影响基本消退。6 月 2 日，国务院常务会议审议通过：要延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策，此举有利于进一步鼓励和引导新能源汽车的消费。去年 6 月 1 日开始实施车购税减半政策，叠加去年 3-5 月购买延迟等因素共振，导致去年 6 月的基数超高，今年 6 月如出现负增长是正常现象，但环比数据或有可能出现正增长，行业景气度的低点或已经过去。

➢ 新能源汽车：持续高增长，单月销售今年首次突破 70 万辆，新能源乘用车市场渗透率达到 32.8%。5 月新能源汽车产销分别完成 71.3 万辆和 71.7 万辆，同比分别+53.0%和+60.2%。其中，纯电动汽车产销分别完成 51.7 万辆和 52.2 万辆，同比分别+42.0%和+50.4%；插电式混合动力汽车产销分别完成 19.5 万辆和 19.4 万辆，同比分别+91.7%和+94.4%；燃料电池汽车产销分别完成 0.1 万辆和 0.04 万辆，同比分别+206.2%和+310.7%。5 月新能源汽车市场渗透率提升至 30.1%，新能源乘用车市场渗透率为 32.8%，较去年同期的 26.3%提升 6.5pct。

今年 1-5 月，新能源汽车产销分别完成 300.5 万辆和 294.0 万辆，同比分别+45.1%和+46.8%，市场占有率提升至 27.7%。新能源汽车销售仍保持高速增长，中汽协预测 2023 年新能源汽车销量为 900 万辆，同比约+30.7%，按照目前的情况来看，我们预计达成的概率较大。

➢ 乘用车：消费者信心有所恢复，静待市场需求释放。5 月乘用车产销分别完成 201.1 万辆和 205.1 万辆，环比分别+13.1%和+13.3%，同比分别+18.2%



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

和+26.4%，消费者信心有所恢复。今年 1-5 月，乘用车产销分别完成 906.3 万辆和 900.1 万辆，同比分别+10.6%和+10.7%，略低于汽车行业整体，主要因年初特斯拉全球大幅度降价和 3 月开始的车企非理性促销导致消费者观望情绪加重。随着国六 B 库存延期销售的消息明确，以及国常会提出延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策，我们认为消费者观望情绪将进一步缓解，利好乘用车市场需求的释放。

5 月，中国品牌乘用车销售 10.9 万辆，同比+37.6%，占乘用车销售总量的 53.6%，同比+4.3pct。今年 1-5 月，中国品牌乘用车销售 478.1 万辆，同比+22.7%，占乘用车销售总量的 53.1%，较去年同期+5.2pct，自主品牌市场份额增长强劲。中国自主品牌乘用车产销量增速远好于乘用车整体，持续受益于新能源市场和出口市场的蓬勃发展。

➤ **商用车：复苏不及预期，重卡市场持续承压。**5 月，商用车产销分别完成 32.2 万辆和 33.0 万辆，环比分别-9.3%和-4.9%，同比分别+42.9%和+38.2%，产销环比维持下滑，主要因货运市场景气度自 3 月下旬以来进入低谷，目前车多货少的情况未发生改变。今年 1-5 月，商用车产销分别完成 162.5 万辆和 161.6 万辆，同比分别+14.2%和+13.7%，主要因去年疫情影响，同期基数较低。

据第一商用车网统计，5 月重卡销售约 7.4 万辆，环比-11%，同比+50%，在最近七年里属于历史第二低位，仅高于 2022 年 5 月。同比仍保持大幅增长主要因去年疫情影响导致同期基数较低；环比持续下降，重卡市场终端需求继续走弱。

今年 1-5 月，重卡市场累计销售约 40 万辆，同比+23%。主要车企中国重汽 5 月重卡销量约为 1.85 万辆，同比+54%，继续保持销量第一的宝座。今年 1-5 月中国重汽累计销售约 10.73 万辆，市场占有率为 26.9%，较去年同期+2.4pct，中国重汽的重卡出口继续占据了行业出口总量的近半壁江山。我们预计重卡龙头企业中国重汽或将持续受益于出口市场的快速发展。

➤ **投资建议：**五月汽车产销数据转好，同环比均出现较好正增长，本轮价格战影响或已基本消退，消费者信心得到恢复。6 月由于去年同期基数超高，如出现负增长也属正常，但环比增速仍有望为正，行业景气度低点或已过去。近期国常会提出延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策，将利好乘用车市场需求的释放，因此我们上调行业的投资评级至“同步大市-A”。我们重点推荐受益于新能源乘用车需求得以进一步释放的乘用车产业链企业**多利科技、卡倍亿、德赛西威、瑞玛精密**，出口市场快速发展的重卡行业龙头企业**中国重汽**。

➤ **风险提示：**上游原材料价格大幅上涨；整车产销量不及预期。

目录

1. 汽车行业总体：产销增速好转，出口高增长延续.....	5
2. 新能源汽车：持续高增长，单月销售今年首次突破 70 万辆.....	7
3. 乘用车：消费者信心有所恢复，静待需求释放。.....	8
4. 商用车：复苏不及预期，重卡市场持续承压。.....	9
5. 投资建议.....	11
6. 风险提示：.....	11

图表目录

图 1：汽车产量及增速（年度）.....	5
图 2：汽车销量及增速（年度）.....	5
图 3：近一年汽车产量及增速（月度）.....	6
图 4：近一年汽车销量及增速（月度）.....	6
图 5：近一年经销商库存系数（月度）.....	6
图 6：全球汽车出口国 TOP3 出口销量（万辆）.....	6
图 7：近一年中国汽车出口销量及增速（月度）.....	6
图 8：新能源汽车产量及增速（年度）.....	7
图 9：新能源汽车销量及增速（年度）.....	7
图 10：近一年新能源汽车产量及增速（月度）.....	7
图 11：近一年新能源汽车销量及增速（月度）.....	7
图 12：新能源汽车渗透率（年度）.....	8
图 13：近一年新能源乘用车渗透率（月度）.....	8



图 14: 乘用车产量及增速 (年度)	8
图 15: 乘用车销量及增速 (年度)	8
图 16: 近一年乘用车产量及增速 (月度)	9
图 17: 近一年乘用车销量及增速 (月度)	9
图 18: 近一年自主品牌乘用车销量及增速 (月度)	9
图 19: 自主品牌在乘用车中销量占比 (年度)	9
图 20: 商用车产量及增速 (年度)	10
图 21: 商用车销量及增速 (年度)	10
图 22: 近一年商用车产量及增速 (月度)	10
图 23: 近一年商用车销量及增速 (月度)	10
图 24: 重卡销量及增速 (月度)	11
表 1: 重点覆盖公司盈利预测及估值.....	11

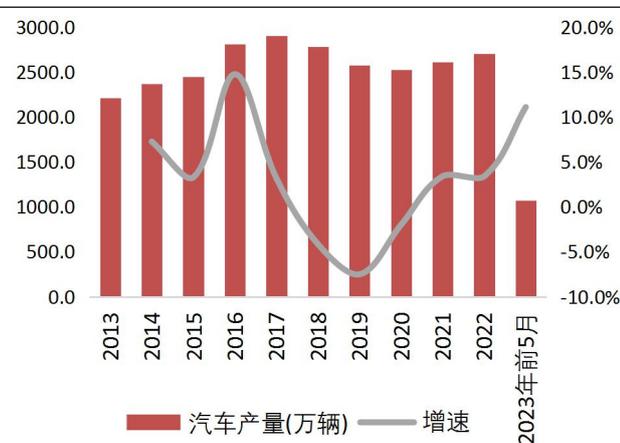
1. 汽车行业总体：产销增速好转，出口高增长延续

中汽协 6 月 9 日发布数据,2023 年 5 月全国汽车产销分别完成 233.3 万辆和 238.2 万辆,环比分别+9.4%和+10.3%,同比分别+21.1%和+27.9%。其中,汽车出口 38.9 万辆,环比+3.4%,同比+58.7%,已连续 10 个月维持在 30 万辆以上,延续高增长态势。今年 1-5 月,汽车累计产销分别完成 1068.7 万辆和 1061.7 万辆,同比分别+11.1%和+11.1%,增速较 1-4 月进一步扩大,主要因去年 4-5 月受疫情影响,车企生产供应基本停滞使同期基数较低。

五月汽车产销数据有所转好,同比、环比均实现较好正增长。上海车展以及后续各地的车展提振了消费者信心,随着国六 B 库存延期销售的消息明确,市场情绪进一步恢复。“五一”小长假期间多地推出购车促销活动,并举办汽车消费节、汽车嘉年华等营销活动,伴随大量新品推出,消费者观望情绪有所缓解,我们认为本轮价格战影响基本消退。6 月 2 日,国务院常委会议审议通过:要延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策,此举有利于进一步鼓励和引导新能源汽车的消费。去年 6 月 1 日开始实施车购税减半政策,叠加去年 3-5 月购买延迟等因素共振,导致去年 6 月的基数超高,今年 6 月如出现负增长是正常现象,但环比数据或有可能出现正增长,行业景气度的低点或已经过去。

根据中国汽车流通协会 6 月 10 日发布的 2023 年 5 月“汽车经销商库存”调查结果,汽车经销商综合库存系数为 1.74,环比+15.2%,同比+1.2%,库存水平在警戒线以上。其中,高端豪华&进口品牌库存系数为 1.35,环比+39.2%;合资品牌库存系数为 1.94,环比+15.5%;自主品牌库存系数为 1.68,环比+5.0%。4 月上海国际车展吸引了大量消费者关注,5 月小长假各地又接连推出了汽车消费节和嘉年华等活动,提升了消费者购买热情。5 月前四周经销商库存水平持续下降,进入最后一周,为应对半年任务考核节点,经销商补库动力较强使库存水平有所回升。

图 1: 汽车产量及增速(年度)



资料来源：中汽协，山西证券研究所

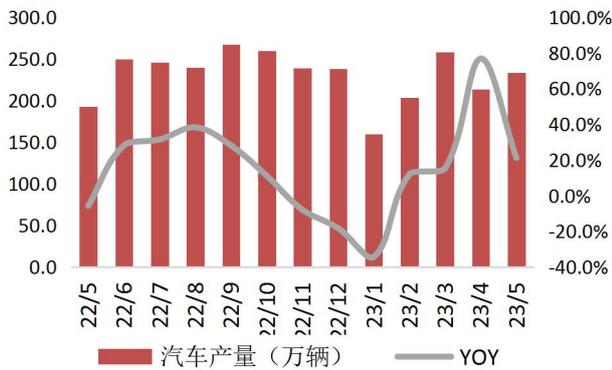
图 2: 汽车销量及增速(年度)



资料来源：中汽协，山西证券研究所



图 3：近一年汽车产量及增速（月度）



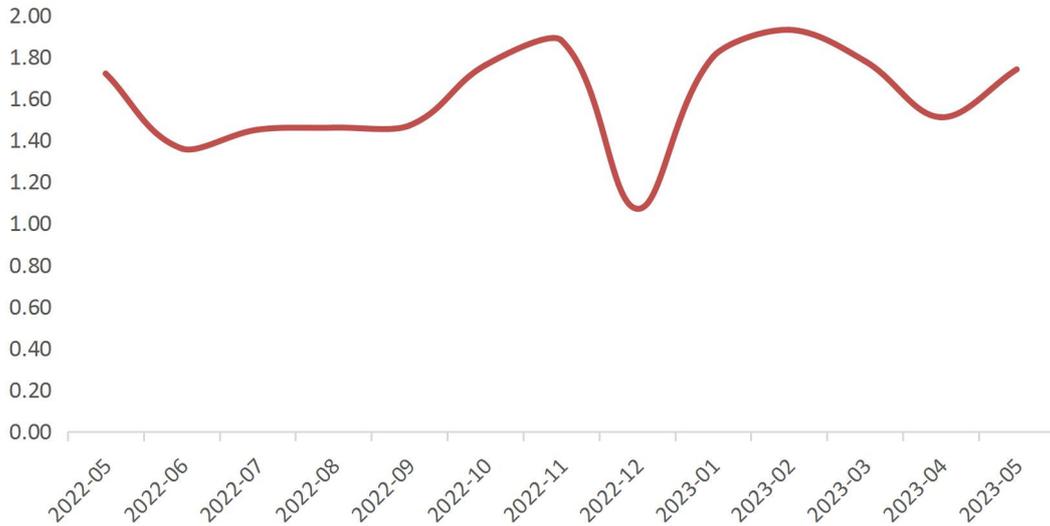
资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 4：近一年汽车销量及增速（月度）



资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 5：近一年经销商库存系数（月度）



资料来源：中国汽车流通协会，山西证券研究所

图 6：全球汽车出口国 TOP3 出口销量（万辆）



资料来源：中汽协，WIND，山西证券研究所

图 7：近一年中国汽车出口销量及增速（月度）



资料来源：中汽协，山西证券研究所

2. 新能源汽车：持续高增长，单月销售今年首次突破 70 万辆

5月新能源汽车产销分别完成71.3万辆和71.7万辆，同比分别+53.0%和+60.2%。其中，纯电动汽车产销分别完成51.7万辆和52.2万辆，同比分别+42.0%和+50.4%；插电式混合动力汽车产销分别完成19.5万辆和19.4万辆，同比分别+91.7%和+94.4%；燃料电池汽车产销分别完成0.1万辆和0.04万辆，同比分别+206.2%和+310.7%。5月新能源汽车市场渗透率提升至30.1%，新能源乘用车市场渗透率为32.8%，较去年同期的26.3%提升6.5pct。

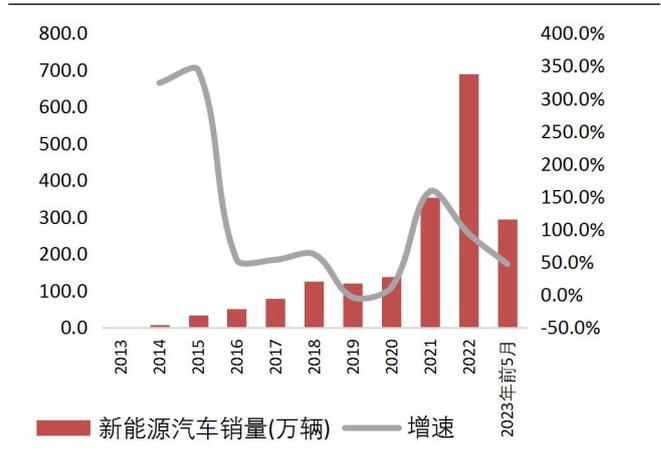
今年1-5月，新能源汽车产销分别完成300.5万辆和294.0万辆，同比分别+45.1%和+46.8%，市场占有率提升至27.7%。新能源汽车销售仍保持较高速增长，中汽协预测2023年新能源汽车销量为900万辆，同比约+30.7%，按照目前的情况来看，我们预计达成的概率较大。

图 8：新能源汽车产量及增速（年度）



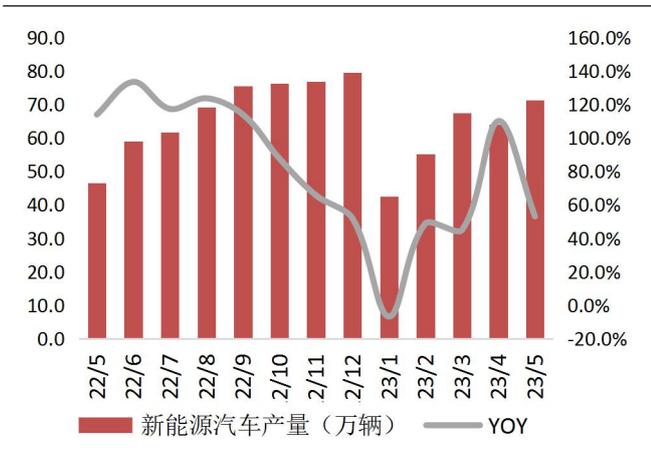
资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 9：新能源汽车销量及增速（年度）



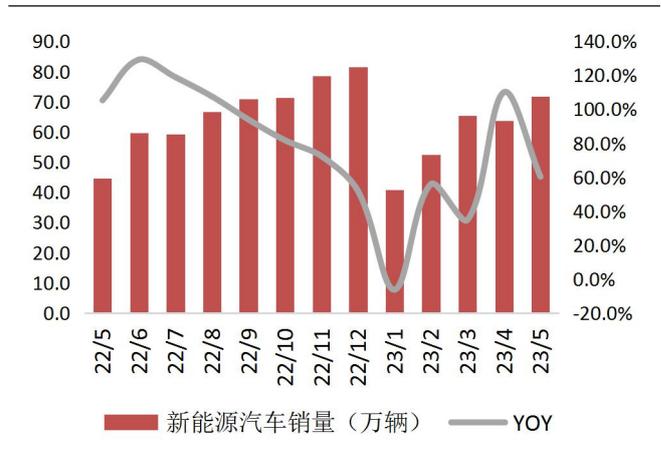
资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 10：近一年新能源汽车产量及增速（月度）



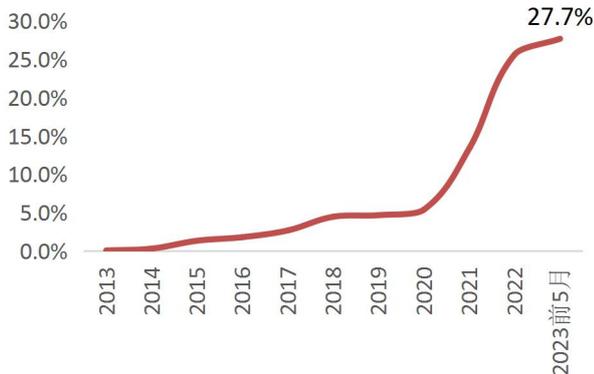
资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 11：近一年新能源汽车销量及增速（月度）



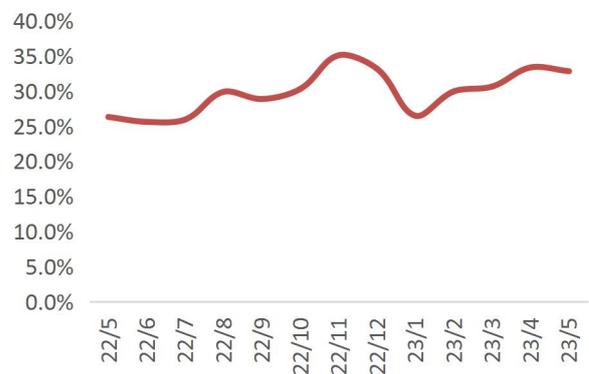
资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 12: 新能源汽车渗透率 (年度)



资料来源: 中汽协, 山西证券研究所

图 13: 近一年新能源乘用车渗透率 (月度)



资料来源: 中汽协, 乘联会, 山西证券研究所

3. 乘用车: 消费者信心有所恢复, 静待需求释放。

5月乘用车产销分别完成201.1万辆和205.1万辆,环比分别+13.1%和+13.3%,同比分别+18.2%和+26.4%,消费者信心有所恢复。今年1-5月,乘用车产销分别完成906.3万辆和900.1万辆,同比分别+10.6%和+10.7%,略低于汽车行业整体,主要因年初特斯拉全球大幅度降价和3月开始的车企非理性促销导致消费者观望情绪加重。随着国六B库存延期销售的消息明确,以及国常会提出延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策,我们认为消费者观望情绪将进一步缓解,利好乘用车市场需求的释放。

5月,中国品牌乘用车销售10.9万辆,同比+37.6%,占乘用车销售总量的53.6%,同比+4.3pct。今年1-5月,中国品牌乘用车销售478.1万辆,同比+22.7%,占乘用车销售总量的53.1%,较去年同期+5.2pct,自主品牌市场份额增长强劲。中国自主品牌乘用车产销量增速远好于乘用车整体,持续受益于新能源市场和出口市场的蓬勃发展。

图 14: 乘用车产量及增速 (年度)



资料来源: 中汽协, 山西证券研究所

图 15: 乘用车销量及增速 (年度)



资料来源: 中汽协, 山西证券研究所

图 16: 近一年乘用车产量及增速 (月度)



资料来源: 中汽协, 山西证券研究所

图 17: 近一年乘用车销量及增速 (月度)



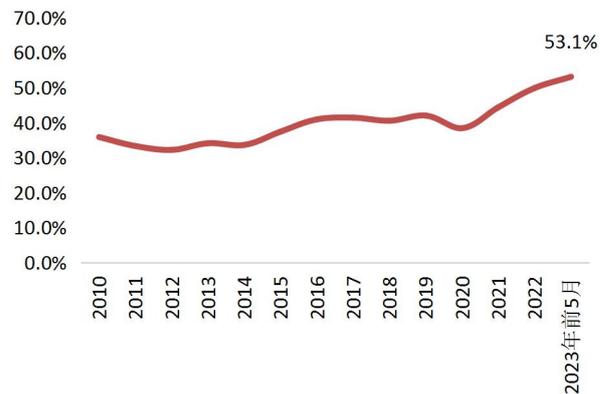
资料来源: 中汽协, 山西证券研究所

图 18: 近一年自主品牌乘用车销量及增速 (月度)



资料来源: 中汽协, 山西证券研究所

图 19: 自主品牌在乘用车中销量占比 (年度)



资料来源: 中汽协, 山西证券研究所

4. 商用车: 复苏不及预期, 重卡市场持续承压。

5月, 商用车产销分别完成 32.2 万辆和 33.0 万辆, 环比分别-9.3%和-4.9%, 同比分别+42.9%和+38.2%, 产销环比维持下滑, 主要因货运市场景气度自 3 月下旬以来进入低谷, 目前车多货少的情况未发生改变。今年 1-5 月, 商用车产销分别完成 162.5 万辆和 161.6 万辆, 同比分别+14.2%和+13.7%, 主要因去年疫情影响, 同期基数较低。

据第一商用车网统计, 5 月重卡销售约 7.4 万辆, 环比-11%, 同比+50%, 在最近七年里属于历史第二低位, 仅高于 2022 年 5 月。同比仍保持大幅增长主要因去年疫情影响导致同期基数较低; 环比持续下降, 重卡市场终端需求继续走弱。

今年 1-5 月, 重卡市场累计销售约 40 万辆, 同比+23%。主要车企中国重汽 5 月重卡销量约为 1.85 万

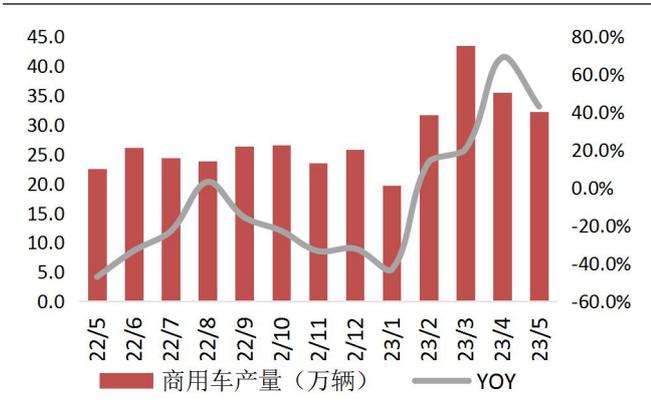
辆,同比+54%,继续保持销量第一的宝座。今年 1-5 月中国重汽累计销售约 10.73 万辆,市场占有率为 26.9%,较去年同期+2.4pct,中国重汽的重卡出口继续占据了行业出口总量的近半壁江山。我们预计重卡龙头企业中国重汽或将持续受益于出口市场的快速发展。

图 20: 商用车产量及增速 (年度)



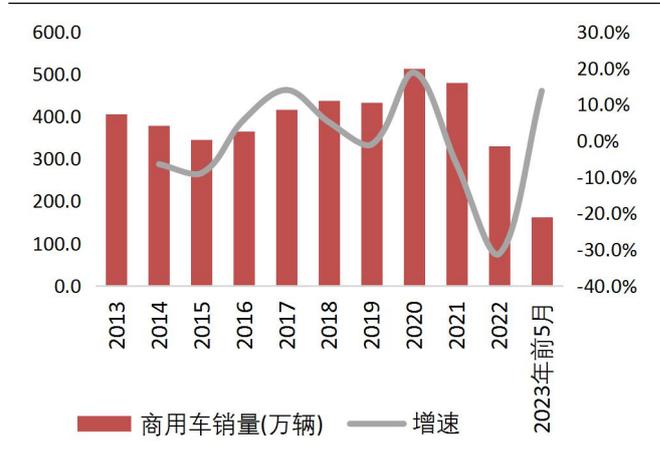
资料来源: 中汽协, 山西证券研究所

图 22: 近一年商用车产量及增速 (月度)



资料来源: 中汽协, 山西证券研究所

图 21: 商用车销量及增速 (年度)



资料来源: 中汽协, 山西证券研究所

图 23: 近一年商用车销量及增速 (月度)



资料来源: 中汽协, 山西证券研究所

图 24：重卡销量及增速（月度）



资料来源：中汽协，第一商用车网，山西证券研究所

5. 投资建议

五月汽车产销数据转好，同环比均出现较好正增长，本轮价格战影响或已基本消退，消费者信心得到恢复。6月由于去年同期基数超高，如出现负增长也属正常，但环比增速仍有望为正，行业景气度低点或已过去。近期国常会提出延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策，将利好乘用车市场需求的释放，因此我们上调行业的投资评级至“同步大市-A”。我们重点推荐受益于新能源乘用车需求得以进一步释放的乘用车产业链企业多利科技、卡倍亿、德赛西威、瑞玛精密，出口市场快速发展的重卡行业龙头企业中国重汽。

表 1：重点覆盖公司盈利预测及估值

证券代码	公司名称	收盘价	EPS				PE				投资评级
		2023/6/9	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	
001311.SZ	多利科技	61.62	3.16	3.76	4.81	6.27	19.5	16.4	12.8	9.8	买入-A
300863.SZ	卡倍亿	62.10	2.37	3.41	4.47	5.92	26.2	18.2	13.9	10.5	买入-A
002920.SZ	德赛西威	114.20	2.13	2.75	3.52	4.70	53.6	41.5	32.4	24.3	买入-A
000951.SZ	中国重汽	15.63	0.18	0.86	1.25	1.51	86.8	18.2	12.5	10.4	买入-A
002976.SZ	瑞玛精密	26.19	0.56	1.11	1.49	1.93	46.8	23.6	17.6	13.6	买入-A

资料来源：Wind，山西证券研究所（2023-2025年EPS为未考虑公司最新分红后影响的预测值）

6. 风险提示：

上游原材料价格大幅上涨，整车产销量增长低于预期。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 6 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话：010-83496336

