

# 汽车行业点评报告

## 乘用车终端跟踪：6月新能源渗透率有望提升

增持（维持）

2023年06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

研究助理 孟璐

执业证书：S0600122080033

mengl@dwzq.com.cn

### 投资要点

- 订单方面：部分重磅新车进入上市交付期有望提振销量表现。**根据多家终端门店调研反馈，油车方面国六 b 非 RDE 车型延期政策缓解行业去库压力，同时持续改善消费者观望情绪，购车节奏逐步恢复正常；新能源车方面部分新车型上市提升终端关注度。但 5 月在假期/车展等因素共同催化下终端表现较佳，6 月存在少部分订单提前转化现象，影响样本门店订单表现。展望后续部分重磅新车进入上市交付期有望提振订单表现。
- 终端折扣方面：6月折扣调整方向分化，无一致性趋势。**1) **新能源车：**6月蔚来通过权益分离方式调低全系车型指导价3万元；其余品牌车型指导价仍保持稳定，终端层面部分品牌通过加折扣去库老款车型或以礼包等方式温和小幅放折扣。2) **油车：**6月油车整体价格环比企稳。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终端销售表现较好，多数油车门店回收折扣。6月上旬部分门店维持5月折扣水平，但也有部分门店由于季度末加库压力较大选择小幅放大折扣提升周转表现。**展望后续价格：**7/8月为汽车消费淡季，样本门店普遍预期折扣回收平衡盈利。
- 重点新车方面：已上市新车整体表现符合预期，未上市新车终端关注度较高。**未上市新车中深蓝 S7/小鹏 G6 等车型前期反馈依然较佳，进店咨询意向较高。重点新车有望贡献重要销量增量，共同推动增换购需求提升，提升渗透率水平。
- 渠道方面：新能源门店扩张速度加快。**1) **新能源车：**部分品牌新能源门店布局持续加速，后续除门店扩张速度外仍需关注门店培训/经营效率情况。2) **油车：**经销商经营信心核心跟踪指标为库存水平&单车盈利情况，根据6月多家终端门店调研反馈，部分品牌油车经销商盈利能力较差，持续亏损下部分门店存在退网预期，但售后盈利仍是持续经营的重要支撑，同时退网会造成一次性大额损失，目前仍处持续博弈阶段。
- 投资建议：2023是汽车切换之年，破旧立新，拥抱【出海+AI智能化】两条核心主线！【汽车出海投资主线】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】。【AI智能化投资主线】选股：AI大模型新一轮技术创新对汽车智能化将形成深远影响。中国 L3 智能化法规标准如果能落地或具备里程碑意义，加速本轮 AI 创新在汽车端的应用，带动产业链新的机会。乘用车板块：智能化有先发优势且新车周期有所改善【小鹏汽车】，电动化头部优势建立且加速智能化【理想汽车/比亚迪】，智能技术储备好且下半年有望新车加速【华为合作伙伴（赛力斯/江淮汽车等）】。零部件板块：智能驾驶域控制器【德赛西威/经纬恒润】等，关注【均胜电子/光庭信息】等。
- 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

《L3 级别自动驾驶有望加速落地量产》

2023-06-12

《5月第五周乘用车批发销量环比+62%，优选【出海+智能化】！》

2023-06-11

## 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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

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

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>

