

汽车行业月报

新能源 5 月月报：5 月新能源渗透率达 34%

增持（维持）

2023 年 06 月 19 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

■ **行业景气度跟踪：5 月产批零均改善。乘联会口径：**5 月狭义乘用车产量实现 198.5 万辆（同比+18.7%，环比+14.8%），批发销量实现 199.7 万辆（同比+25.4%，环比+12.4%）。**交强险口径：**5 月行业交强险口径销量为 170.3 万辆，同环比分别+34.1%/+9.6%。**中汽协口径：**5 月乘用车总产销分别实现 201.1/205.1 万辆，同比分别+18.2%/+26.4%，环比分别+13.1%/+13.3%。消费者观望情绪处于显著改善中，同时 5 月 8 日工信部等 5 部门宣布对于部分实际行驶污染物排放试验（即 RDE 试验）报告结果为“仅监测”等轻型汽车国六 b 车型给予半年销售过渡期，缓解行业去库压力，5 月产批零环比恢复明显。**出口方面：**5 月中汽协口径乘用车出口 32.5 万辆，同环比分别为+66.3%/+3.1%。**展望 2023 年 6 月：**我们预计 6 月行业产量为 211 万辆，同环比分别-4.0%/+6.4%；批发为 208.2 万辆，同环比分别-4.9%/+4.2%。交强险零售预计 165.2 万辆，同环比分别-11.4%/-3.0%。新能源批发预计 71.2 万辆，同环比分别+24.7%/+5.8%。

■ **新能源跟踪：5 月新能源汽车批发渗透率 33.70%，环比-0.25pct。乘联会口径，**5 月新能源汽车产量 66.8 万辆（同比+53.7%，环比+11.4%），批发销量实现 67.3 万辆（同比+59.4%，环比+11.5%）。**交强险口径，**5 月新能源零售 56.4 万辆（同比+72.6%，环比+14.4%）。**分地区来看，**5 月非限购地区新能源销量占比上升。5 月非限购地区新能源车销量占比为 80.92%，环比+1.44pct。**分价格带来看，**5 月 15-20 万元、20-25 万元、30-40 万元、40 万元以上价格带占比下滑，环比分别-0.63/-1.36/-0.98/-0.42pct。**分价格带来看新能源车渗透率，**5 月 20-25 万元/40 万元以上价格带新能源车渗透率下滑，渗透率绝对值分别为 34.79%/22.69%，环比分别-0.30/-2.36pct。

■ **自主崛起跟踪：整体自主批发市占率环比下滑。分车辆类型：**5 月乘用车整体/轿车/SUV 市场自主品牌市占率分别为 55.55%/49.3%/60.5%，分别环比-1.2pct/+0.5pct/-3.4pct；**分技术路线：**5 月 BEV/PHEV 市场自主品牌市占率为 79.41%/87.85%，分别环比+0.76pct/+3.84pct。

■ **投资建议：聚焦且坚定拥抱汽车【AI 智能化+出海】两条主线！**3 月我们明确提出：2023 是汽车切换之年，破旧立新；6 月我们明确聚焦：AI 智能化+出海两条主线。站在汽车全覆盖比较视角下，我们认为今年汽车行情值得重视的点：电动化逻辑的权重在降低，Q1 行情提升了出海逻辑的权重，Q2 行情正提升了智能化逻辑的权重。主线一【拥抱 AI+汽车智能化】：整车优选智能化先发优势者（特斯拉+小鹏汽车+华为合作伙伴（赛力斯+江淮等）），智能化加速跟进（理想汽车+比亚迪等）。零部件优选域控制器（德赛西威+经纬恒润）+冗余执行（伯特利+拓普集团+软件算法/检测等）。主线二【拥抱汽车出海大时代】：优选技术输出的客车板块（宇通客车+金龙汽车），其次高性价比的重卡板块（中集车辆+中国重汽）+两轮车（雅迪控股等）。

■ **风险提示：**价格战持续时间和幅度超出预期；新能源渗透率提升低于预期；地缘政治不确定性超出预期等。

行业走势



相关研究

《汽车周观点：坚定拥抱【AI 智能化+出海】》

2023-06-18

《AI+汽车智能化系列之一【大模型+政策+功能】三重共振开启 L3 智能化大行情!》

2023-06-18

内容目录

1. 行业景气度跟踪：5月产批零均改善	4
1.1. 产批零层面：5月产批零表现较佳.....	4
1.2. 库存层面：企业&渠道整体去库	5
1.3. 技术路线层面：5月BEV渗透率和PHEV渗透率环比均上升	7
2. 新能源跟踪：批发口径新能源汽车渗透率34%	7
3. 自主崛起跟踪：整体自主批发市占率环比下滑	9
3.1. 分车辆类型：轿车市场自主批发市占率环比提升.....	9
3.2. 分技术路线：5月BEV&PHEV市场自主零售口径市占率环比上升	10
4. 投资建议	10
5. 风险提示	10

图表目录

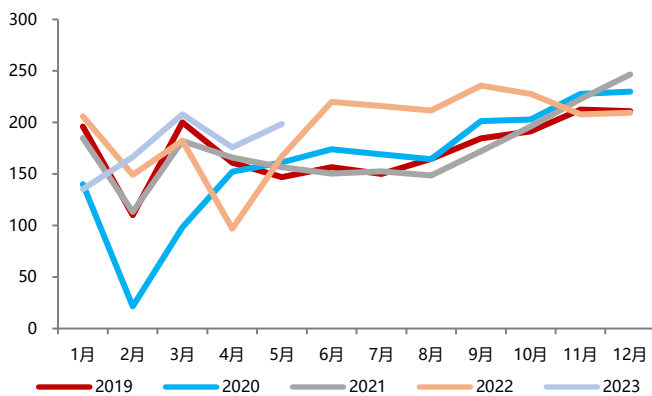
图 1:	2023 年 5 月狭义乘用车产量环比+14.8% (万辆)	4
图 2:	2023 年 5 月狭义乘用车批发环比+12.4% (万辆)	4
图 3:	2023 年 5 月乘用车零售 (万辆) 环比+9.6%	4
图 4:	2023 年 5 月乘用车出口 (万辆) 环比+3.1%	4
图 5:	5 月乘用车行业以及重点车企产批零数据跟踪/万辆	5
图 6:	5 月行业整体企业库存-1.2 万辆 (单位: 万辆)	6
图 7:	5 月行业渠道库存-3.1 万辆 (单位: 万辆)	6
图 8:	自主品牌 5 月渠道库存/万辆	6
图 9:	自主品牌 5 月企业库存/万辆	6
图 10:	合资品牌 5 月渠道库存/万辆	6
图 11:	合资品牌 5 月企业库存/万辆	6
图 12:	EV 渗透率变化情况 (%)	7
图 13:	PHEV 渗透率变化情况 (%)	7
图 14:	HEV 强混渗透率变化情况 (%)	7
图 15:	纯油+48V 渗透率变化情况 (%)	7
图 16:	2023 年 5 月新能源汽车渗透率环比-0.25pct	8
图 17:	5 月新能源非限购地区销量占比环比+1.44pct	8
图 18:	新能源车分价格带销量占比 (%)	8
图 19:	中低端车新能源车分价格带渗透率 (%)	8
图 20:	中高端车新能源车分价格带渗透率 (%)	8
图 21:	整体乘用车市场分系列市占率变化 (%)	9
图 22:	轿车市占率变化情况 (%)	9
图 23:	SUV 市占率变化情况 (%)	9
图 24:	BEV 市场分系列市占率变化 (%)	10
图 25:	PHEV 市场分系列市占率变化 (%)	10

1. 行业景气度跟踪：5月产批零均改善

1.1. 产批零层面：5月产批零表现较佳

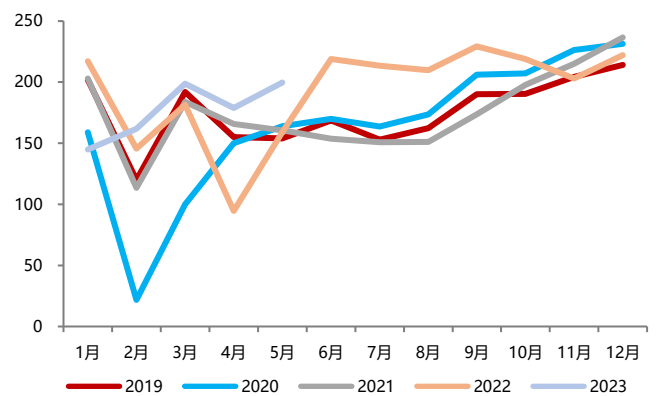
5月产批零表现较佳。乘联会口径：5月狭义乘用车产量实现198.5万辆(同比+18.7%，环比+14.8%)，批发销量实现199.7万辆(同比+25.4%，环比+12.4%)。**交强险口径：**5月行业交强险口径销量为170.3万辆，同环比分别+34.1%/+9.6%。**中汽协口径：**5月乘用车总产销分别实现201.1/205.1万辆，同比分别+18.2%/+26.4%，环比分别+13.1%/+13.3%。消费者观望情绪处于显著改善中，同时5月8日工信部等5部门宣布对于部分实际行驶污染物排放试验(即RDE试验)报告结果为“仅监测”等轻型汽车国六b车型给予半年销售过渡期，缓解行业去库压力，5月产批零环比恢复明显。**出口方面：**5月中汽协口径乘用车出口32.5万辆，同环比分别为+66.3%/+3.1%。**展望2023年6月：**我们预计6月行业产量为211万辆，同环比分别-4.0%/+6.4%；批发为208.2万辆，同环比分别-4.9%/+4.2%。交强险零售预计165.2万辆，同环比分别-11.4%/-3.0%。新能源批发预计71.2万辆，同环比分别+24.7%/+5.8%。

图1：2023年5月狭义乘用车产量环比+14.8%（万辆）



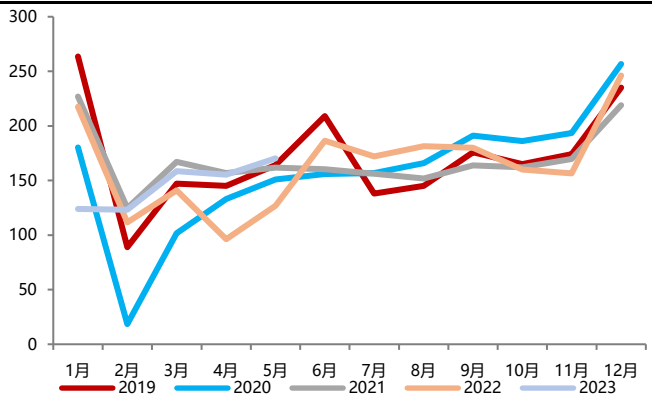
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图2：2023年5月狭义乘用车批发环比+12.4%（万辆）



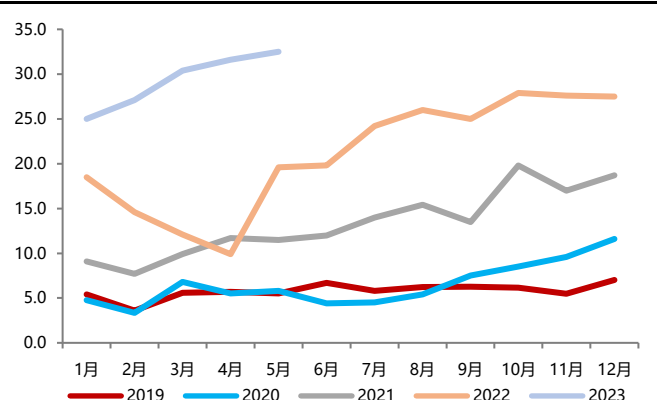
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图3：2023年5月乘用车零售（万辆）环比+9.6%



数据来源：交强险，东吴证券研究所

图4：2023年5月乘用车出口（万辆）环比+3.1%



数据来源：中汽协，东吴证券研究所

1) **产批**: 5月多数车企产批环比改善, 同时多数车企企业端去库。批发口径来看5月环比增速表现最佳的车企为广汽本田, 环比增速达+114%, 主要因为4月终端去库导致基数较低; 5月批发环比表现较差车企为蔚来, 新老产品切换期批发销量环比下滑。

2) **零售**: 5月观望客户转化+车展/五一期间放折扣提成交率, 零售环比表现普遍较佳, 其中比亚迪/上汽乘用车环比增速最高; 蔚来/上汽大众环比表现较差。

3) **出口**: 5月出口环比4月+2k辆, 增量主要来自长城汽车/上汽集团贡献。

图5: 5月乘用车行业以及重点车企产批零售数据跟踪/万辆

系别	车企	企业库存	渠道库存	交强险	同比	环比	批发	同比	环比	产量	同比	环比	出口	同比	环比
行业		-1.2	-0.8	170.3	34%	10%	199.7	25%	12%	198.5	9%	15%	30.2	64%	1%
新能源车		-0.5	1.7	56.4	72.6%	5.1%	67.3	55%	12%	66.8	50%	11%	9.2	136%	1%
自主	长城汽车	0.0	-0.2	5.9	28%	3%	10.1	26%	8%	10.1	20%	8%	2.5	104%	15%
自主	吉利汽车	0.1	-1.0	10.7	63%	20%	12.0	35%	6%	12.2	30%	12%	2.3	45%	0%
自主	比亚迪	0.6	2.4	20.6	100%	23%	24.0	109%	14%	24.6	108%	18%	1.0	—	-31%
自主	长安汽车	-1.2	0.6	10.6	49%	1%	11.2	36%	7%	10.0	12%	0%	1.7	—	-13%
自主	广汽传祺	-0.4	0.3	3.1	43%	4%	3.4	16%	17%	3.0	-11%	21%			
自主	广汽埃安	-0.2	0.4	4.1	262%	11%	4.5	113%	9%	4.3	95%	6%			
自主	上汽通用五菱	-1.3	5.5	5.5	4%	-1%	11.0	10%	5%	9.8	5%	9%	9.18	7%	2%
自主	上汽乘用车	0.5	4.8	2.5	13%	33%	7.4	5%	8%	7.9	11%	7%	(集团口径)		
自主	奇瑞汽车	-1.8	0.6	5.1	27%	21%	13.1	66%	10%	11.3	8%	11%	7.4	174%	3%
新势力	特斯拉中国	0.1	-0.1	4.4	325%	8%	7.8	142%	2%	7.8	134%	-8%	3.5	58%	-2%
新势力	问界	0.0	0.0	0.5	—	22%	0.6	—	23%	0.5	—	328%			
新势力	理想汽车	0.0	0.0	2.8	145%	5%	2.8	146%	10%	2.8	135%	13%			
新势力	蔚来汽车	0.0	0.0	0.6	-6%	-13%	0.6	-12%	-8%	0.6	-12%	-8%			
新势力	小鹏汽车	-0.2	0.0	0.7	-26%	7%	0.8	-26%	6%	0.6	-54%	-5%			
合资	长安福特	-0.4	0.4	1.6	-6%	1%	2.0	48%	39%	1.5	2%	141%	1.7	—	-13%
合资	广汽本田	1.6	0.5	5.0	-2%	3%	5.4	15%	114%	7.0	4%	15%	(集团口径)		
合资	广汽丰田	0.6	-0.5	7.8	1%	2%	7.4	-12%	2%	7.9	-9%	5%			
合资	上汽大众	-0.1	0.2	9.1	33%	-5%	9.3	6%	5%	9.2	4%	23%	9.18	7%	2%
合资	上汽通用	0.1	1.3	7.9	41%	-1%	9.2	11%	15%	9.3	12%	23%			
合资	一汽丰田	-0.6	0.1	6.6	27%	8%	6.7	16%	0%	6.1	5%	-7%			
合资	一汽大众	0.4	-0.9	15.3	28%	3%	14.4	-4%	18%	14.8	-2%	20%			
合资	东风日产	-0.9	-0.2	6.1	5%	21%	5.9	-1%	31%	5.0	-27%	14%			
合资	东风本田	0.0	0.3	4.3	-7%	6%	4.7	30%	62%	4.7	30%	62%			
豪华	华晨宝马	1.3	-0.1	5.6	8%	3%	5.5	-11%	12%	6.8	7%	56%			
豪华	北京奔驰	0.1	0.1	5.1	34%	0%	5.1	27%	22%	5.3	5%	29%			

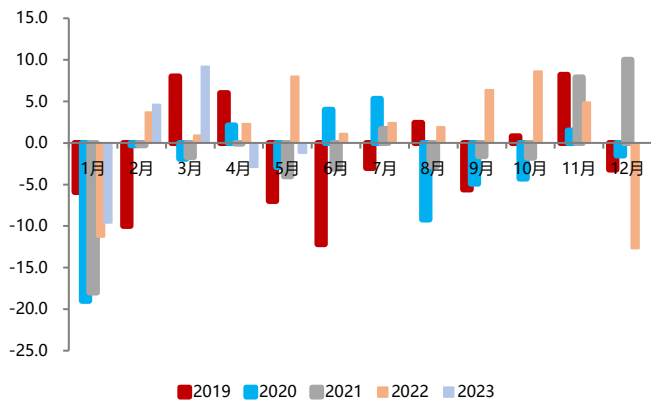
数据来源: 产销快报, 乘联会, 交强险, 东吴证券研究所

注: 上汽集团及长安汽车各品牌渠道库存均未考虑出口; 吉利汽车交强险销量包含极氪汽车; 长城汽车计算渠道库存时已剔除皮卡; 长安福特交强险销量包含长安林肯; 上汽通用五菱车企公布口径包含微客等, 因此上汽通用五菱渠道库存虚高

1.2. 库存层面: 企业&渠道整体去库

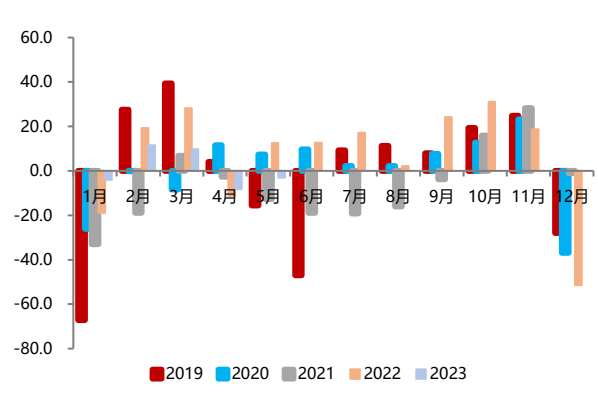
5月行业整体企业&渠道库存去库。5月行业企业库存-1.2万辆, 渠道库存-3.1万辆 (注: 库存数据与图5计算结果存在差异原因为此处出口引用中汽协口径出口数据, 下同)。其中渠道去库较多车企为吉利汽车 (渠道去库1万辆)、一汽大众 (渠道去库0.9万辆)。

图6: 5月行业整体企业库存-1.2万辆(单位:万辆)



数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

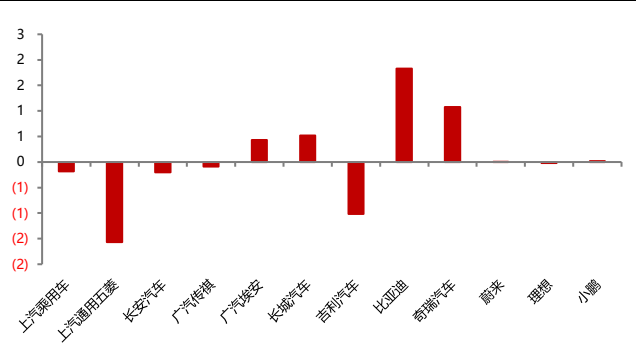
图7: 5月行业渠道库存-3.1万辆(单位:万辆)



数据来源: 乘联会, 交强险, 中汽协, 东吴证券研究所

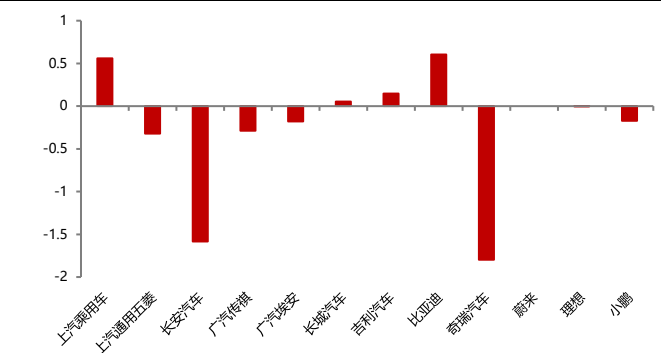
5月主流自主品牌渠道库存走势分化, 补库较多的车企为比亚迪(+18304辆), 去库较多的车企为上汽通用五菱(-15,649辆)。5月多数主流自主品牌企业端去库, 补库较多的车企为比亚迪(+6,039辆), 去库较多的车企为奇瑞汽车(-17,986辆)。

图8: 自主品牌5月渠道库存/万辆



数据来源: 乘联会, 交强险, 东吴证券研究所

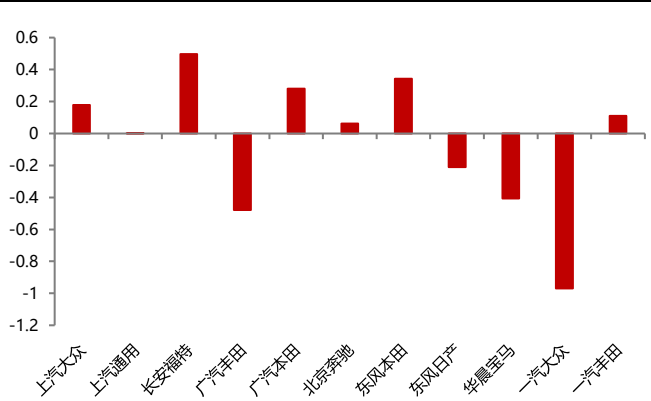
图9: 自主品牌5月企业库存/万辆



数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

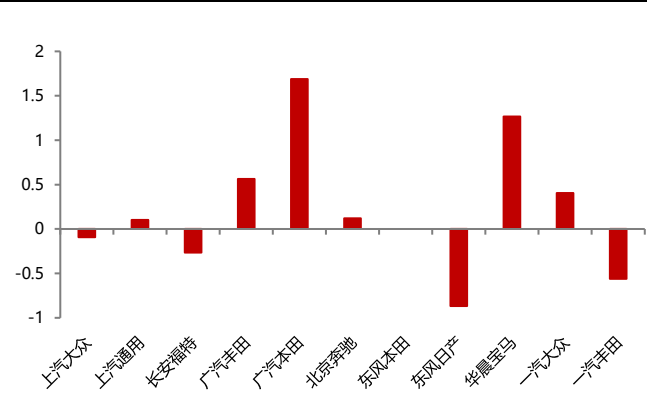
5月主流合资品牌渠道库存走势分化, 去库较多车企为一汽大众(-9,692辆)和广汽丰田(-4,782辆)。5月主流合资品牌企业库存同样无一致性趋势, 企业加库较多的为广汽本田(+16,877辆)和华晨宝马(+12,679辆)。

图10: 合资品牌5月渠道库存/万辆



数据来源: 乘联会, 交强险, 东吴证券研究所

图11: 合资品牌5月企业库存/万辆



数据来源: 乘联会, 交强险, 东吴证券研究所

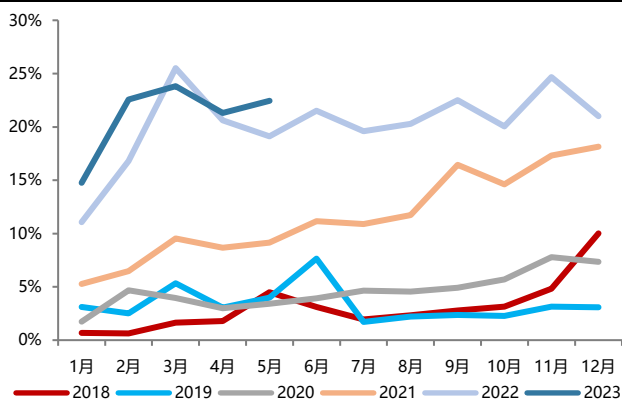
数据来源：乘联会，交强险，东吴证券研究所

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

1.3. 技术路线层面：5月BEV渗透率和PHEV渗透率环比均上升

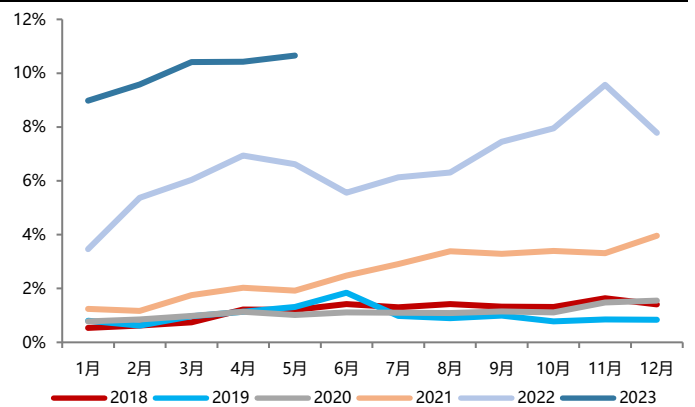
分技术路线看，5月BEV渗透率和PHEV渗透率环比均上升。5月BEV渗透率22.46%，环比+1.16pct；PHEV渗透率10.65%，环比+0.23pct；HEV强混渗透率4.18%，环比-0.33pct；纯油+48V渗透率62.70%，环比-1.06pct。

图12: EV渗透率变化情况(%)



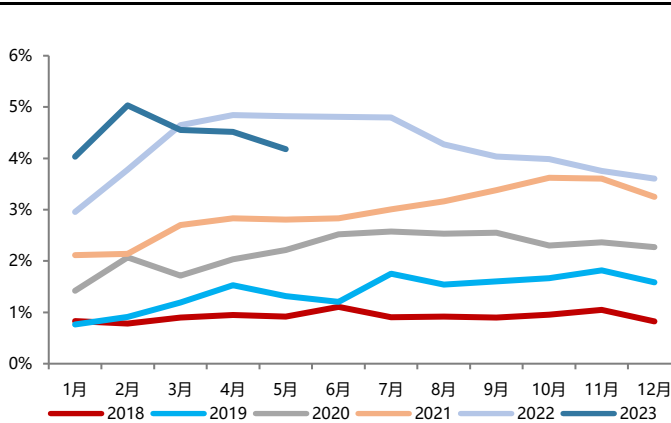
数据来源：交强险，东吴证券研究所

图13: PHEV渗透率变化情况(%)



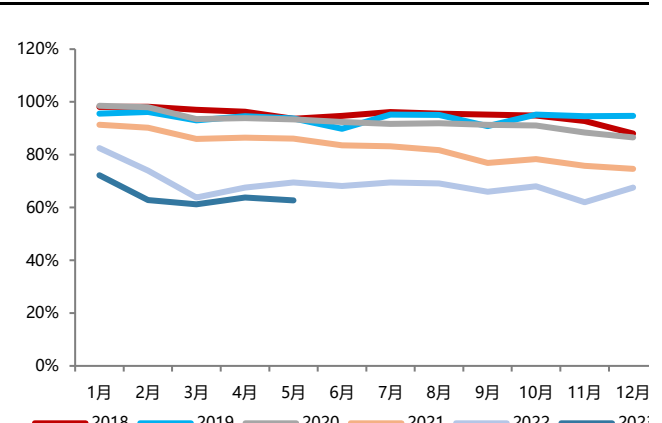
数据来源：交强险，东吴证券研究所

图14: HEV强混渗透率变化情况(%)



数据来源：交强险，东吴证券研究所

图15: 纯油+48V渗透率变化情况(%)

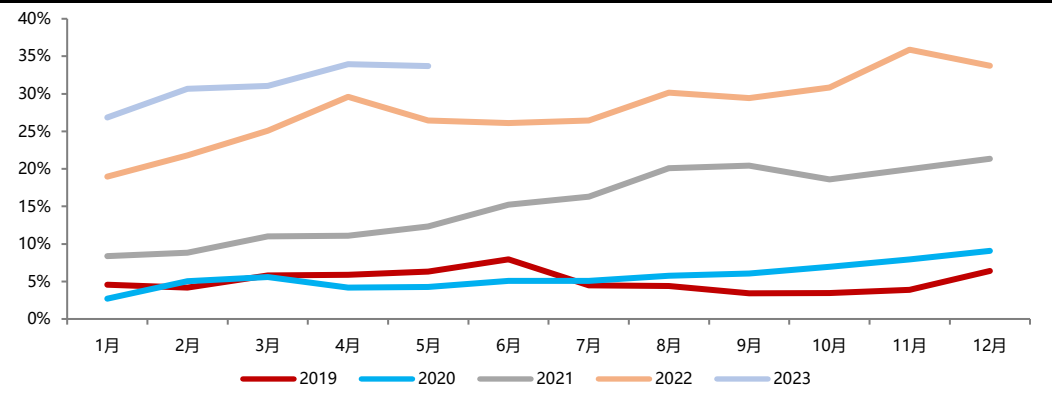


数据来源：交强险，东吴证券研究所

2. 新能源跟踪：批发口径新能源汽车渗透率34%

5月新能源汽车批发渗透率33.70%，环比-0.25pct。乘联会口径，5月新能源汽车产量66.8万辆（同比+53.7%，环比+11.4%），批发销量实现67.3万辆（同比+59.4%，环比+11.5%）。交强险口径，5月新能源零售56.4万辆（同比+72.6%，环比+14.4%）。

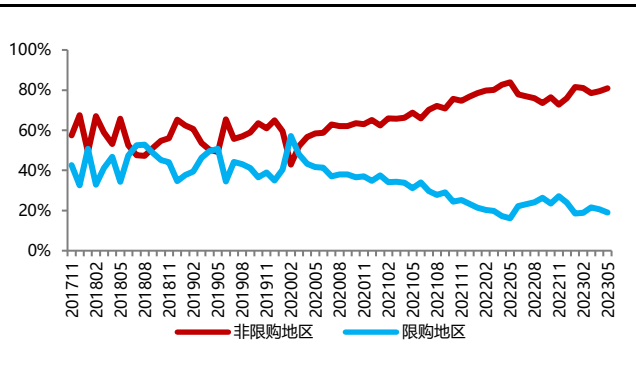
图16: 2023年5月新能源汽车渗透率环比-0.25pct



数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

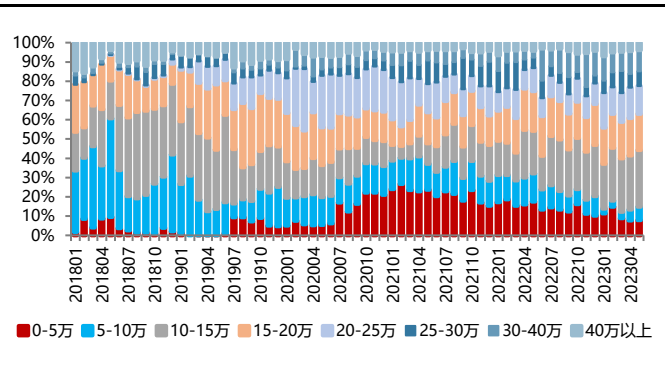
分地区来看, 5月非限购地区新能源销量占比上升。5月非限购地区新能源车销量占比为80.92%, 环比+1.44pct。分价格带来看, 5月15-20万元、20-25万元、30-40万元、40万元以上价格带占比下滑, 环比分别-0.63/-1.36/-0.98/-0.42pct。分价格带来看新能源车渗透率, 5月20-25万元/40万元以上价格带新能源车渗透率下滑, 渗透率绝对值分别为34.79%/22.69%, 环比分别-0.30/-2.36pct。

图17: 5月新能源非限购地区销量占比环比+1.44pct



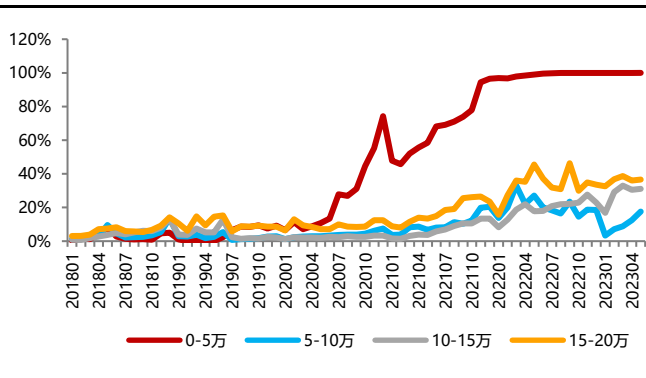
数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

图18: 新能源车分价格带销量占比 (%)



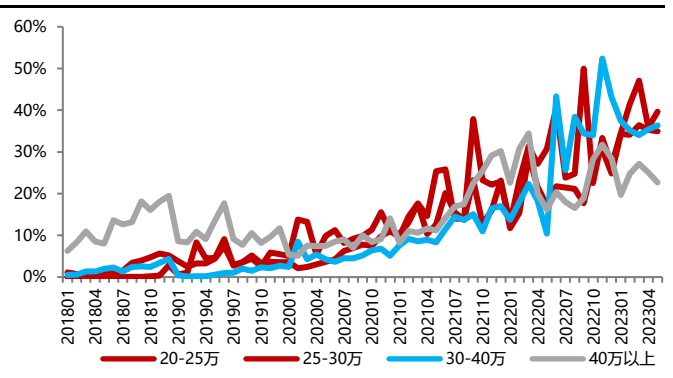
数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

图19: 中低端车新能源车分价格带渗透率 (%)



数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

图20: 中高端车新能源车分价格带渗透率 (%)



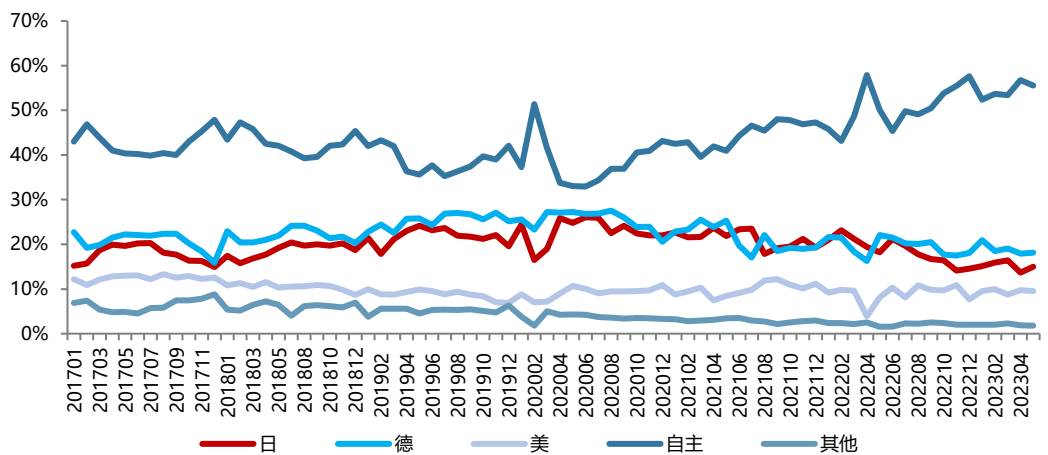
数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

3. 自主崛起跟踪：整体自主批发市占率环比下滑

3.1. 分车辆类型：轿车市场自主批发市占率环比提升

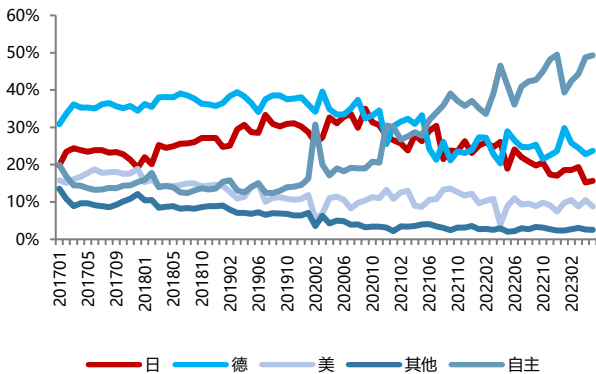
5月轿车车型市场自主品牌批发市占率环比上升。5月乘用车市场日系、德系、美系、自主品牌占比分别为14.99%、18.12%、9.53%、55.55%（批发口径，下同），分别环比+1.3pct、+0.2pct、-0.2pct、-1.2pct。其中5月轿车日系、德系、美系、自主品牌占比分别为15.7%、23.7%、8.8%、49.3%，分别环比+0.5pct、+0.9pct、-1.7pct、+0.5pct；SUV市场日系、德系、美系、自主品牌占比分别为14.3%、14.4%、9.5%、60.5%，分别环比+2.6pct、-0.2pct、+1.0pct、-3.4pct。

图21：整体乘用车市场分系列市占率变化（%）



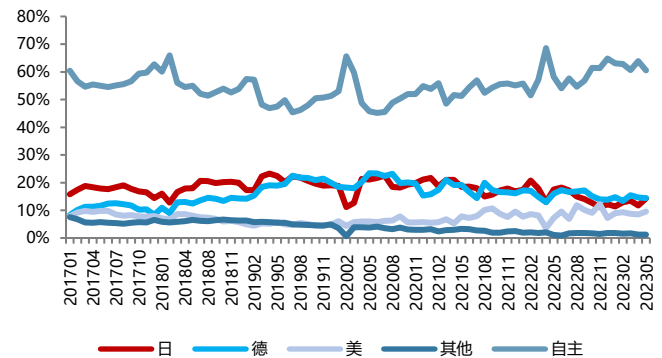
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图22：轿车市占率变化情况（%）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图23：SUV市占率变化情况（%）

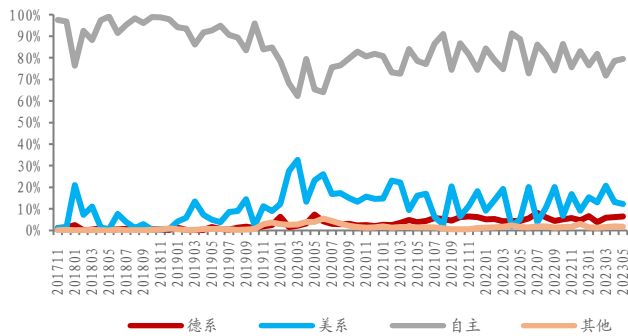


数据来源：乘联会，东吴证券研究所

3.2. 分技术路线: 5月 BEV&PHEV 市场自主零售口径市占率环比上升

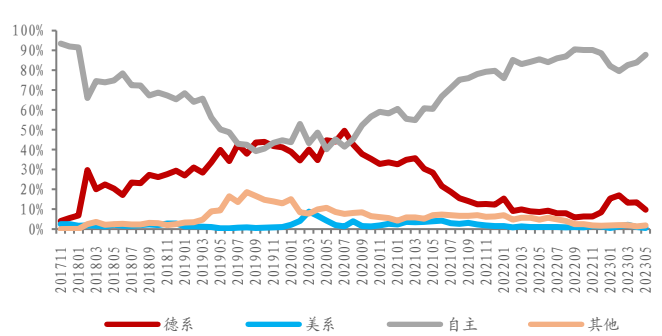
5月 BEV 市场德系、美系、自主品牌销量占比分别为 6.48%、12.35%、79.41% (均为零售口径, 下同), 分别环比+0.23pct、-0.87pct、+0.76pct。PHEV 市场德系、美系、自主品牌销量占比分别为 9.75%、0.58%、87.85%, 分别环比-3.79pct/-0.53pct/+3.84pct。

图24: BEV 市场分系别市占率变化 (%)



数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

图25: PHEV 市场分系别市占率变化 (%)



数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

4. 投资建议

聚焦且坚定拥抱汽车【AI 智能化+出海】两条主线! 3月我们明确提出: 2023 是汽车切换之年, 破旧立新; 6月我们明确聚焦: AI 智能化+出海两条主线。站在汽车全覆盖比较视角下, 我们认为今年汽车行情值得重视的点: 电动化逻辑的权重在降低, Q1 行情提升了出海逻辑的权重, Q2 行情正提升了智能化逻辑的权重。主线一【拥抱 AI+汽车智能化】: 整车优选智能化先发优势者 (特斯拉+小鹏汽车+华为合作伙伴 (赛力斯+江淮等)), 智能化加速跟进 (理想汽车+比亚迪等)。零部件优选域控制器 (德赛西威+经纬恒润)+冗余执行 (伯特利+拓普集团+软件算法/检测等。主线二【拥抱汽车出海大时代】: 优选技术输出的客车板块 (宇通客车+金龙汽车), 其次高性价比的重卡板块 (中集车辆+中国重汽)+两轮车 (雅迪控股等)。

5. 风险提示

价格战持续时间和幅度超出预期; 新能源渗透率提升低于预期; 地缘政治不确定性超出预期等。

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>