

汽车行业点评报告

6月批发环比+12%，新能源渗透率环比提升 增持（维持）

2023年07月11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

- 厂商半年末冲刺目标+利好政策催化下消费者信心提振，6月乘用车整体及新能源车产批表现均超我们预期。**乘联会口径**：6月狭义乘用车产量实现219.5万辆（同比-0.5%，环比+10.3%），批发销量实现223.6万辆（同比+2.1%，环比+11.7%）；其中新能源汽车产量73.6万辆（同比+30.3%，环比+9.3%），批发销量实现76.1万辆（同比+33.4%，环比+12.1%）。6月下旬以来促销总体处于高位，核心来自季度末主机厂冲量给予较多优惠政策，同时部分地方政府配合排放标准切换/刺激消费也进行补贴，新能源下乡、各地车展及消费券发放成效良好。此外排放标准延期稳定消费者价格预期，观望客户转化较多，市场需求恢复良好。**展望2023年7月**：汽车消费淡季影响下我们预计7月行业产量为217万辆，环比-1.4%；批发为215万辆，环比-4.1%。
- **6月新能源汽车批发渗透率34.0%，环比+0.3pct。**自主品牌/豪华品牌/主流合资品牌新能源渗透率分别为51.5%/34.2%/4.2%，环比分别+1.1/+0.6/-0.1pct。细分来看，6月PHEV车型批发销量23.3万辆，同环比分别+95.7%/+20.1%；BEV车型批发销量52.8万辆，同环比分别+17.0%/+9.0%。
- **出口方面受特斯拉本月出口下滑影响行业整体环比略有下滑。**6月乘用车出口（含整车与CKD）29.0万辆，同环比分别+56.0%/-4.0%，其中新能源车出口7.0万辆，环比-27.8%，主要原因为特斯拉6月出口环比-44.7%。
- **车企层面：蔚来批发环比表现最佳。**目前已披露产销快讯的车企中，企业端库存延续4月以来的去库趋势。批发口径来看6月环比增速表现最佳的车企为蔚来汽车，环比增速达+74%，主要原因为新车上量提振销量；6月批发环比表现较差车企为上汽乘用车，环比略有下滑。
- **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**：全球经济复苏力度低于预期，L3-L4智能化技术创新低于预期，全球新能源渗透率低于预期，地缘政治不确定性风险增大。

行业走势



相关研究

《需求超预期，继续拥抱【AI智能化+出海】》

2023-07-09

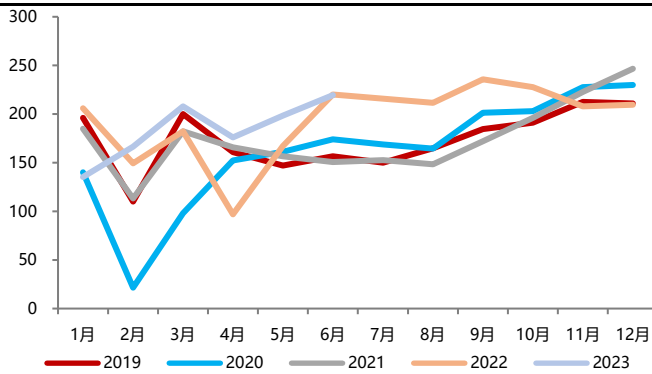
《新势力跟踪之6月销量点评：9家新势力合计交付环比+7%，多家车企创历史新高》

2023-07-04

1. 行业整体概览：批发环比+12%，出口环比下滑

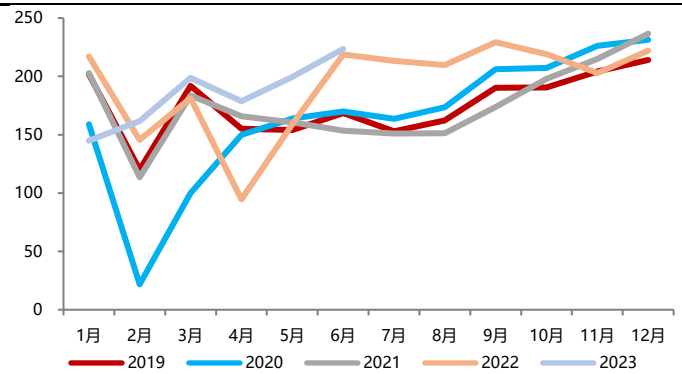
厂商半年末冲刺目标+利好政策催化下消费者信心提振，6月乘用车整体及新能源车产批表现均超我们预期。乘联会口径：6月狭义乘用车产量实现219.5万辆（同比-0.5%，环比+10.3%），批发销量实现223.6万辆（同比+2.1%，环比+11.7%）；其中新能源汽车产量73.6万辆（同比+30.3%，环比+9.3%），批发销量实现76.1万辆（同比+33.4%，环比+12.1%）。6月下旬以来促销总体处于高位，核心来自季度末主机厂冲量给予较多优惠政策，同时部分地方政府配合排放标准切换/刺激消费也进行补贴，新能源下乡、各地车展及消费券发放成效显著。此外排放标准延期稳定消费者价格预期，观望客户转化较多，市场需求恢复良好。**展望2023年7月：**汽车消费淡季影响下我们预计7月行业产量为217万辆，环比-1.4%；批发为215万辆，环比-4.1%。

图1：2023年6月狭义乘用车产量环比+10.3%（万辆）



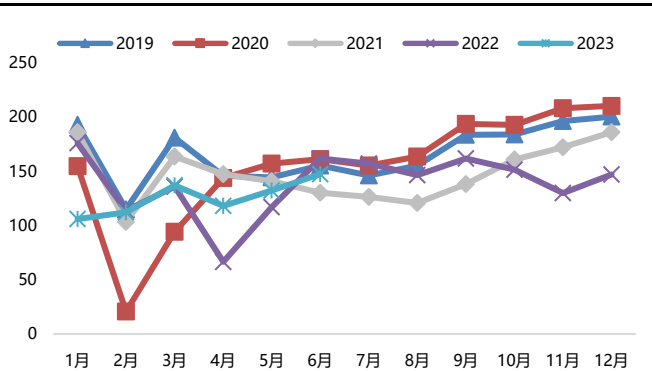
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图2：2023年6月狭义乘用车批发环比+11.7%（万辆）



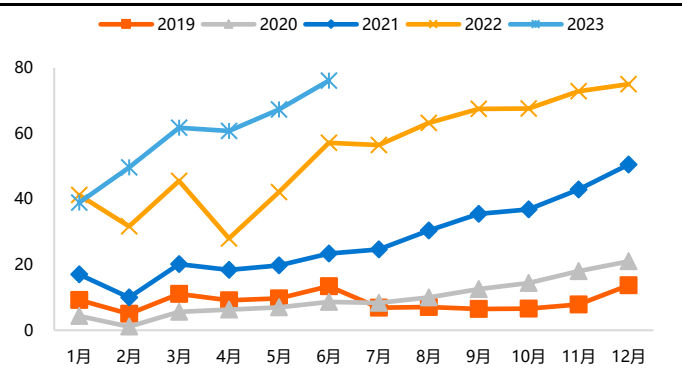
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图3：2023年6月燃油车批发环比+11.4%（万辆）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图4：2023年6月新能源车批发环比+12.1%（万辆）

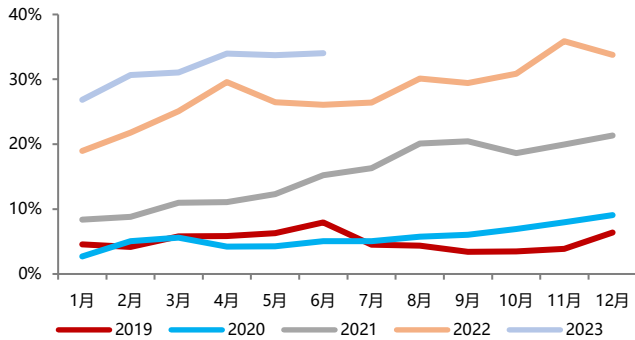


数据来源：乘联会，东吴证券研究所

6月新能源汽车批发渗透率34.0%，环比+0.3pct。自主品牌/豪华品牌/主流合资品牌新能源渗透率分别为51.5%/34.2%/4.2%，环比分别+1.1/+0.6/-0.1pct。细分来看，6月PHEV车型批发销量23.3万辆，同环比分别+95.7%/+20.1%；BEV车型批发销量52.8万辆，同环比分别+17.0%/+9.0%。

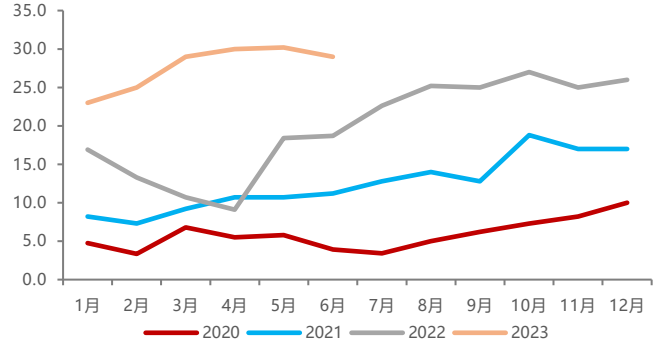
出口方面受特斯拉本月出口下滑影响行业整体环比略有下滑。6月乘用车出口(含整车与CKD) 29.0万辆,同环比分别+56.0%/-4.0%,其中新能源车出口 7.0万辆,环比-27.8%,主要原因为特斯拉6月出口环比-44.7%。

图5: 新能源车 6月批发渗透率 34.0%, 环比+0.3pct



数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

图6: 2023年6月乘用车行业出口 29万辆, 环比-4.0%



数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

2. 车企层面: 蔚来批发环比表现最佳

目前已披露产销快讯的车企中,企业端库存延续4月以来的去库趋势。批发口径来看6月环比增速表现最佳的车企为蔚来汽车,环比增速达+74%,主要原因为新车上量提振销量;6月批发环比表现较差车企为上汽乘用车,环比略有下滑。

图7: 2023年6月行业及重点车企产批跟踪/万辆(仅统计已披露车企)

类别	车企	企业库存	批发	同比	环比	产量	同比	环比	出口	同比	环比
行业		-4.1	223.6	2%	12%	219.5	-1%	10%	29.0	56%	-4%
新能源车		-2.5	76.1	33%	12%	73.6	30%	9%	7.0	185%	28%
自主	长城汽车	0.8	10.5	4%	4%	11.3	10%	1%	2.5	86%	0%
自主	吉利汽车	—	13.8	9%	15%				2.3	-1%	-1%
自主	比亚迪	0.0	25.3	89%	5%	25.3	87%	3%	1.1	—	3%
自主	长安汽车	0.6	13.1	14%	17%	13.7	8%	37%	2.0	—	21%
自主	广汽传祺	-0.4	4.1	26%	21%	3.7	10%	23%	(集团口径)		
自主	广汽埃安	0.0	4.5	87%	0%	4.5	90%	5%			
自主	上汽通用五菱	0.3	11.2	-7%	2%	11.5	-4%	18%	9.50	13%	3%
自主	上汽乘用车	0.6	7.2	-12%	-2%	7.8	-5%	-1%	(集团口径)		
自主	奇瑞汽车	—	14.5	84%	11%						
新势力	特斯拉中国	—	9.4	191%	21%				1.9	319%	-45%
新势力	问界	—	0.6	-19%	1%						
新势力	理想汽车	—	3.3	150%	15%						
新势力	蔚来汽车	—	1.1	-17%	74%						
新势力	小鹏汽车	—	0.9	-44%	15%						
合资	长安福特	0.3	2.0	-26%	3%	2.3	-16%	49%	2.0	—	21%
合资	广汽本田	-0.3	6.1	-18%	11%	5.7	-25%	-18%	(集团口径)		
合资	广汽丰田	0.2	8.7	-14%	18%	8.9	-6%	3%			
合资	上汽大众	-0.1	9.6	-24%	3%	9.5	-29%	3%	9.50	13%	3%
合资	上汽通用	0.2	9.3	-26%	1%	9.5	-24%	2%	(集团口径)		
合资	一汽丰田										
合资	一汽大众	—	19.8	31%	38%						
合资	东风日产										
合资	东风本田										
豪华	华晨宝马										
豪华	北京奔驰										

数据来源: 产销快讯, 乘联会, 东吴证券研究所

3. 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)。

4. 风险提示

全球经济复苏力度低于预期, L3-L4 智能化技术创新低于预期, 全球新能源渗透率低于预期, 地缘政治不确定性风险增大。

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>