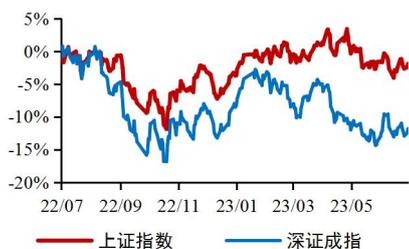


## 信义山证 汇通天下

## 研究早观点

2023年7月12日 星期三

## 市场走势



资料来源：最闻

## 国内市场主要指数

指数	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,221.37	0.55
深证成指	11,028.68	0.78
沪深 300	3,869.49	0.65
中小板指	7,208.25	0.87
创业板指	2,216.78	0.81
科创 50	1,001.41	0.77

资料来源：最闻

## 分析师：

李召麒

执业登记编码：S0760521050001

电话：010-83496307

邮箱：lizhaoqi@sxzq.com

## 【今日要点】

- 【山证汽车】汽车行业 6 月销量点评：产销增长超预期，看好下半年行业景气度继续向好
- 【山证农业】农业行业周报-以“亏损期+低 PB”策略逢低布局经营稳健的养殖股



## 【今日要点】

【山证汽车】汽车行业 6 月销量点评：产销增长超预期，看好下半年行业景气度继续向好

林帆 linfan@sxzq.com

### 【投资要点】

- **高基数下汽车产销增速超预期，行业基本面持续向好；汽车出口延续高增长。**中汽协 7 月 11 日发布数据，2023 年 6 月全国汽车产销分别完成 256.1 万辆和 262.2 万辆，环比分别+9.8%和+10.1%，同比分别+2.5%和+4.8%，在去年同期高基数下仍实现同比正增长，超市场预期。其中，汽车出口 38.2 万辆，环比-1.7%，同比+53.2%，已连续 11 个月维持在 30 万辆以上，延续高增长态势。今年 1-6 月，汽车累计产销分别完成 1324.8 万辆和 1323.9 万辆，同比分别+9.3%和+9.8%，增速有所回落主要是因为去年 6 月实施车辆购置税减半等政策导致高基数影响；汽车累计出口 214.0 万辆，同比+75.7%，全年超 400 万辆概率较大，有望成为全球第一大汽车出口国。
- **经过一季度末开始的国六 a 车型库存较多车企大幅促销导致行业内价格大幅波动后，二季度末汽车行业明显好转。**6 月 21 日，新能源汽车车辆购置税减免政策正式落地，将延长至 2027 年年底，2024 至 2027 年减免购置税规模总额预计会达到 5200 亿元，此举保持了政策的连续性和稳定性，有助于稳定市场的预期，巩固和扩大新能源汽车产业发展优势。在促进汽车消费政策较为友好的情况下，下半年行业基本继续向好的概率大。
- **新能源汽车：**单月销售今年首次突破 80 万辆，为历史第二高位；新能源乘用车市场渗透率达到 33.6%。6 月新能源汽车产销分别完成 78.4 万辆和 80.6 万辆，同比分别+32.8%和+35.2%。其中，纯电动汽车产销分别完成 54.8 万辆和 57.3 万辆，同比分别+17.5%和+20.5%；插电式混合动力汽车产销分别完成 23.5 万辆和 23.2 万辆，产销量首创历史新高，同比分别+90.5%和+93.0%；燃料电池汽车产销分别完成 0.1 万辆和 0.1 万辆，同比分别+27.1%和+109.9%。6 月新能源汽车市场渗透率提升至 30.7%，新能源乘用车市场渗透率为 33.6%，较去年同期的 25.6%提升 8.0pct。
- **今年 1-6 月，新能源汽车产销分别完成 378.8 万辆和 374.7 万辆，同比分别+42.4%和+44.1%，市场占有率提升至 28.3%。**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完成的概率较大。
- **乘用车：**上半年产销实现双增长，下半年景气度有望进一步向好。6 月乘用车产销分别完成 221.9 万辆和 226.8 万辆，环比分别+10.4%和+10.6%，同比分别-0.9%和+2.1%，由于政策的刺激去年同期基数较高，今年 6 月销量能实现正增长实属不易，证明消费者信心正在恢复。今年 1-6 月，乘用车产销分别完成 1128.1 万辆和 1126.8 万辆，同比分别+8.1%和+8.8%，略低于汽车行业整体，主要因 3-5 月价格战导致消费者观望情绪加重所致。由于中央和各地相继出台利好车市的政策和促销活动等稳定信心，新能

源汽车销量和汽车出口的持续高增长，上半年乘用车市场实现了产销双增长。我们认为短期利空因素已基本在二季度出清，今年下半年行业有望迎来基本面的进一步向好。

- **6月，中国品牌乘用车销售120.5万辆，同比+21.2%，占乘用车销售总量的53.1%，同比+8.4pct。**今年1-6月，中国品牌乘用车销售598.6万辆，同比+22.4%，占乘用车销售总量的53.1%，较去年同期+5.9pct。中国自主品牌乘用车产销量增速远好于乘用车整体，持续受益于新能源车的高速增长和出口市场的蓬勃发展。
- **商用车：**产销同环比实现双增，重卡市场持续承压。6月，商用车产销分别完成34.2万辆和35.5万辆，环比分别+6.3%和+7.3%，同比分别+31.3%和+26.3%，同比增速较高主要因货车和客车的产销呈两位数快速增长，其中客车产销增速高于货车。今年1-6月，商用车产销分别完成196.7万辆和197.1万辆，同比分别+16.9%和+15.8%，主要因去年疫情影响，同期基数较低。
- **据第一商用车网统计，6月重卡销售约7.4万辆，环比-4%，同比+34%。**同比仍保持大幅增长主要因去年同期基数较低、海外出口强劲及季末部分重卡企业冲击半年目标；环比下降幅度收窄，但是连续三个月环比下降，重卡市场依然承压。
- **今年1-6月，重卡市场累计销售约47.6万辆，同比+25%。**主要车企中国重汽6月重卡销量约为1.9万辆，同比+109%，继续保持销量第一的宝座。今年1-6月中国重汽累计销售约12.8万辆，市场占有率为26.9%，较去年同期+3.6pct，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，将持续受益于出口市场的快速发展。
- **投资建议：**在去年高基数的情况下，6月汽车产销均实现正增长，超市场预期。我们认为短期利空因素已基本在二季度消化完毕，消费者信心持续恢复，行业在2023年下半年景气度将继续向好。我们维持行业“同步大市-A”的投资评级，重点推荐与智能化和一体化压铸相关的零部件产业链企业瑞玛精密、卡倍亿、德赛西威、多利科技，及受益于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：**原材料价格大幅波动的影响；汽车产销量增长不及预期。

#### 【山证农业】农业行业周报-以“亏损期+低PB”策略逢低布局经营稳健的养殖股

陈振志 chenzhenzhi@sxzq.com

#### 【投资要点】

- 本周沪深300指数涨跌幅为-0.44%，农林牧渔板块涨跌幅为+0.93%，板块排名第8，子行业中种子、水产养殖、其他种植业、畜禽饲料以及果蔬加工涨跌幅位居前五。
- **本周猪价环比有所回升。**根据跟踪的重点省市猪价来看，截至7月7日四川/广东/河南外三元生猪均价分别为13.90/14.95/14.05元/公斤，环比上周分别7.34%/1.36%/2.93%，平均猪肉价格为18.83元/公斤，二元母猪平均价格环比上周降低0.70%。截至7月7日，自繁自养利润为-337.94元/头，环比上周亏损

幅度收窄，而外购仔猪养殖利润为-407.89元/头，较上周亏损幅度继续有所加深。截至7月7日，白羽肉鸡周度价格为8.40元/公斤，环比降低2.78%，肉鸡苗价格为1.40元/羽，养殖利润为-1.08元/羽。

- **受下游消费需求不振和供给压力的影响，近期国内生猪价格出现下行。**生猪产业业内对6月中下旬猪价回升至盈亏线的预期落空后，业内对后续猪价走势预期显得更为悲观。这种悲观预期也逐渐反应在仔猪价格走势上。近期仔猪价格出现明显下跌，局部地区已跌破成本线。在经历2021-2023年3个亏损期的持续资金消耗后，生猪养殖行业的整体负债率已经处于历史较高水平。根据同样经历3个亏损期的2013-2015年经验，随着行业资金链紧张，越往后亏损期的产能去化幅度可能越大。根据能繁母猪对应的供给周期，预计最近猪价仍将持续磨底，后续产能去化或可能进一步深化。
- **根据我们的养殖股“亏损期+低PB”投资策略，我们建议在第三个“亏损底”期间选择PB接近或跌破自身历史底部的优质标的进行布局。**如果在第三个“亏损底”期间实现较大幅度的产能去化，则有可能是周期反转的起点；即使在第三个“亏损底”期间产能去化依然不够彻底，则也有机会迎来一次可观的反弹行情，推荐温氏股份、唐人神、东瑞股份、神农集团、巨星农牧、新希望等经营相对稳健的生猪养殖股。根据我们的生猪养殖股的逻辑框架，预计近期生猪养殖股或沿着“产能去化”的逻辑演绎。
- **推荐海大集团：**1、饲料行业2023年景气度或优于2022年；2、行业整合持续推进，市场份额有望进一步往头部集中；3、公司董事会审议通过了《2023年员工持股计划（草案）》，如果最终获得股东大会审议通过，则有助于提升员工业务拓展的积极性，利于业务目标的达成；4、目前股价对应2023年PE估值处于历史底部区域。
- **推荐圣农发展：**白羽肉鸡行业正处于周期底部，对于业绩和估值处于历史底部区域的圣农发展，随着供需格局改善，或有望继续迎来估值修复行情。
- **风险提示：**疫情风险；自然灾害风险；饲料原料价格波动风险。

### 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。

### 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 3 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

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

