

6月重卡批发环比+11.7%，销量超预期

证券分析师：黄细里

执业证书编号：S0600520010001

联系邮箱：huangxl@dwzq.com.cn

联系电话：021-60199793

2023年7月18日

- **行业总量：6月重卡产批同环比超预期增长，企业小幅去库，出口量连续五月维持2万以上水平：1) 产量：**6月重卡行业月度整体产量为8.15万辆，同环比分别+49.4%/+10.5%；**2) 批发：**6月重卡批发量为8.65万辆，同环比分别+56.9%/+11.7%；**3) 上险：**6月重卡终端销量为4.92万辆，同环比分别-3.2%/-2.8%。综合产批零表现来看6月季节性因素导致环比小幅上涨，但低基数作用下同比依然大幅增长；**4) 出口：**6月重卡行业出口2.55万辆，环比+5.9%；2023年1~6月重卡行业累计出口13.85万辆，同比+89.0%。**5) 库存：**6月重卡行业企业库存为-5011辆，整体去库；渠道库存为11777辆，整体补库。**展望7月，考虑季节性变化规律，我们预计重卡行业批发销量为6.5万辆左右，同环比分别+43.7%/-24.8%。**
- **行业结构：新能源渗透率环比回升，重卡行业6月新能源渗透率5.68%，环比+1.93pct。**6月国内重卡行业新能源产品销量为2794辆，行业渗透率为5.68%（含纯电+氢能源+燃料电池），同环比分别+0.87/+1.93pct。其中纯电重卡销量2365辆，同环比分别+16.79%/+42.21%；燃料电池重卡销量为429辆，同环比分别+2.63%/+82.55%。6月新能源重卡表现不及传统燃油重卡，但新能源燃料电池重卡销量表现相对较好。
- **公司维度：6月重卡主要企业批发整体增加，重汽与一汽解放同比表现领跑核心车企。1) 批发：**6月国内重卡批发销量（含非完整车辆和半挂牵引车）排名前五的企业分别为一汽/重汽/陕重汽/东风/福田，销量分别为2.33/2.09/1.41/1.16/0.63万辆，市占率为26.9%/24.2%/16.3%/13.4%/7.2%；CR5为88.1%，同环比分别+2.0/+0.6pct，集中度仍较高；**2) 上险：**6月国内重卡终端上险量（含非完整车辆和半挂牵引车）前五名分别为一汽/东风/重汽/陕重汽/福田，销量分别为1.10/1.07/0.82/0.46/0.44万辆，市占率分别为22.4%/21.8%/16.6%/9.4%/8.9%，CR5为79.1%，同环比分别-3.7/+2.8pct，集中度环比提升较为明显。

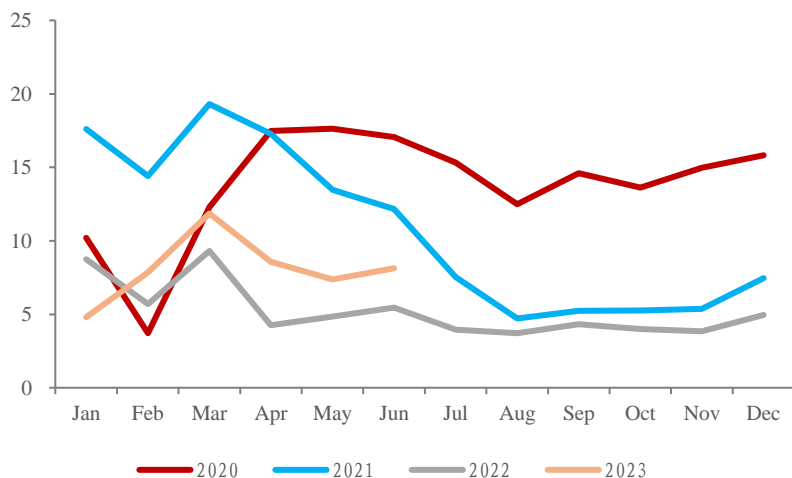
- **发动机配套维度：潍柴发动机配套量较为稳定，解放/重汽/陕汽等均保持主要供货商，重卡发动机龙头地位稳固。** 1) **发动机企业角度：**6月潍柴发动机配套量为1.59万套，同环比为+17.2%/+1.9%；核心配套车企包括一汽集团/中国重汽/陕汽集团/东风汽车/大运集团，对五家整车厂出货量占比为30.9%/27.9%/24.3%/5.8%/2.6%，CR5为91.1%，同环比为+6.8/+1.8pct；2) **整车厂内部来看：**陕重汽/中国重汽/一汽解放/东风汽车/福田汽车企业中，潍柴发动机配套比例分别为83.7%/54.2%/44.4%/8.6%/5.3%，潍柴为陕汽/重汽/解放的核心供应链。
- **投资建议：板块周期复苏确定性较强，2023~2025年国内工程/消费复苏向上+国四强制淘汰贡献增量+出口市场爆发三重因素共振驱动板块总量向上，总量预计分别88/116/146万辆。重卡板块聚焦强 α +业绩兑现高确定性品种进行布局，优选【中集车辆+中国重汽A/H】，其次【潍柴动力】。** 1) **中集车辆：**半挂龙头海内外全球份额提升加速，长期关注新能源转型增量。2) **中国重汽A/H：**重卡出口持续爆发，长期空间有望翻倍，重汽销量/业绩有望再破新高。3) **潍柴动力A/H：全产业链布局，垂直整合保障业绩高确定性。**国内市场发动机份额稳升，大缸径发动机提升盈利；凯傲随全球消费复苏，物流运输有望回暖，稳步提升弱化重卡周期属性。
- **风险提示：**国内重卡行业复苏不及预期，中卡新能源转型进度低于预期。

一、6月重卡产批零超预期增长，出口继续向上

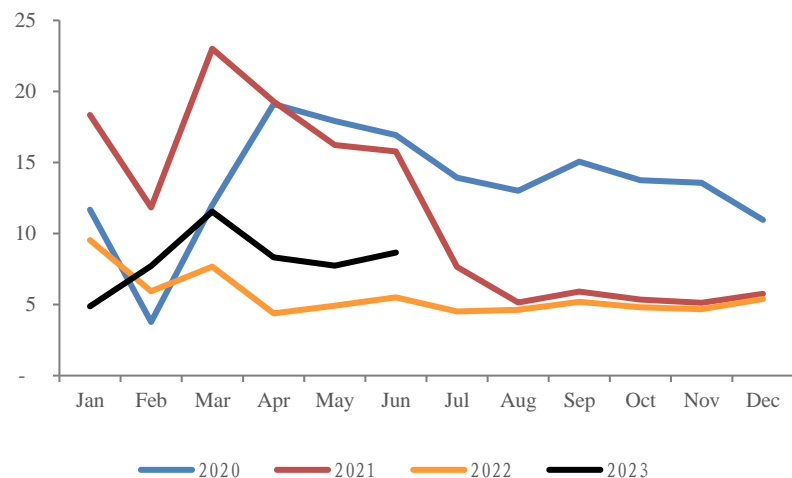
6月重卡产批同比环比超预期增长

- **6月重卡产批量超预期增长，核心系主流厂商季度末冲量+终端需求韧性犹在：**
 - 1) 产量：2023年6月我国重卡行业月度整体产量为8.15万辆，同环比分别+49.4%/+10.5%；
 - 2) 批发量：6月国内重卡月度批发销量8.65万辆，同环比分别+56.9%/+11.7%。
 - 3) 结构维度：6月重卡整车/重卡底盘/半挂牵引车批发量占比分别为27.0%/19.9%/53.1%，分别同比+6.3/-6.4/+0.0pct，分别环比-0.0/+1.8/-1.8pct，半挂车批发量占比依旧保持首位。
- 展望7月，考虑季节性变化规律，我们预计重卡行业批发销量为6.5万辆左右，同环比分别+43.7%/-24.8%。

图：重卡行业月度产量变化（万辆）



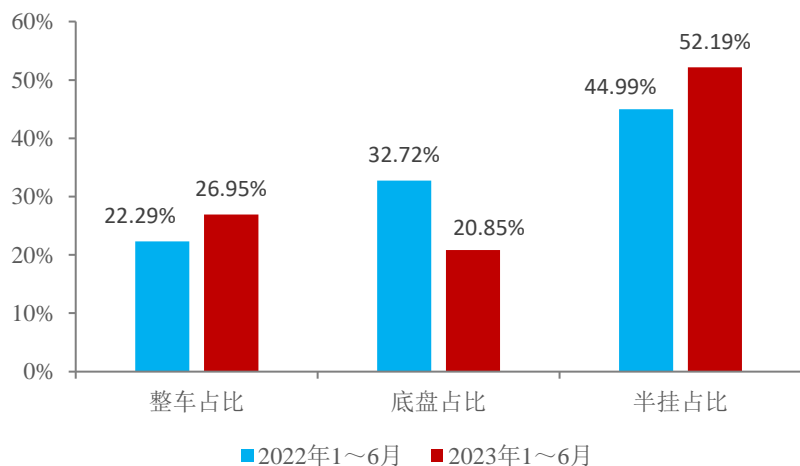
图：重卡行业月度批发销量变化（万辆）



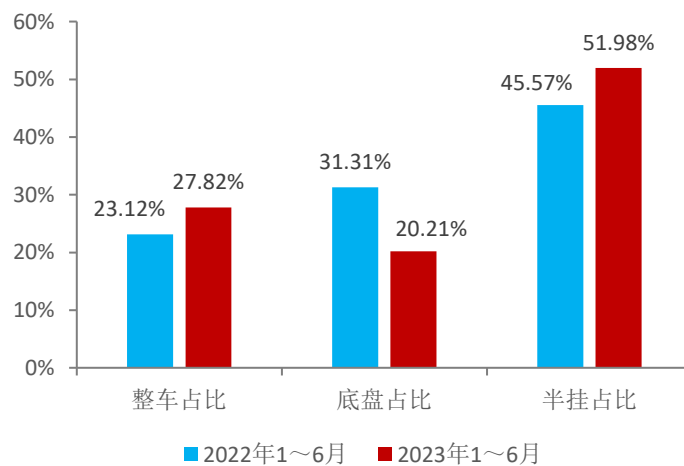
1~6月国内重卡累计产批量同比大幅提升

- 2023年1~6月国内重卡累计产批量同比大幅提升，主要系去年同期基数较低。2023年1~6月国内重卡累计产批量分别为48.61/48.84万辆，同比分别+26.8%/+28.6%。
- 重卡整车/重卡底盘/半挂牵引车产量占比分别为27.0%/20.9%/52.2%，分别同比+4.7/-11.9/+7.2pct；
- 重卡整车/重卡底盘/半挂牵引车批发量占比分别为27.8%/20.2%/52.0%，分别同比+4.7/-11.1/+6.4pct，半挂牵引车环比表现较好主要系物流恢复较快所致。

图：1~6月重卡行业月度产量结构情况



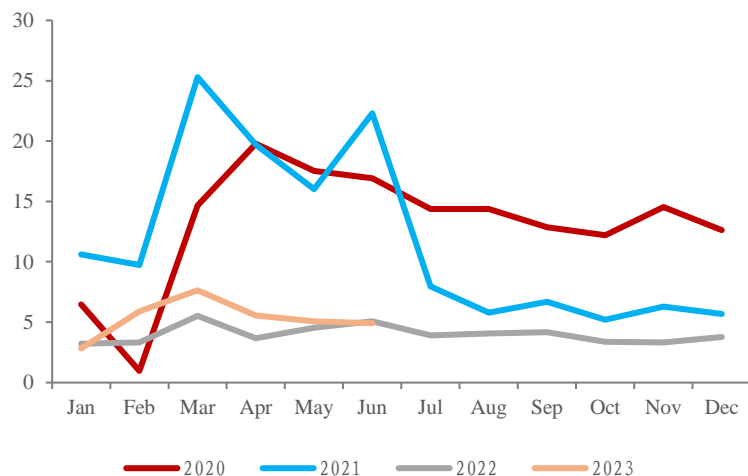
图：1~6月重卡行业月度批发量结构情况



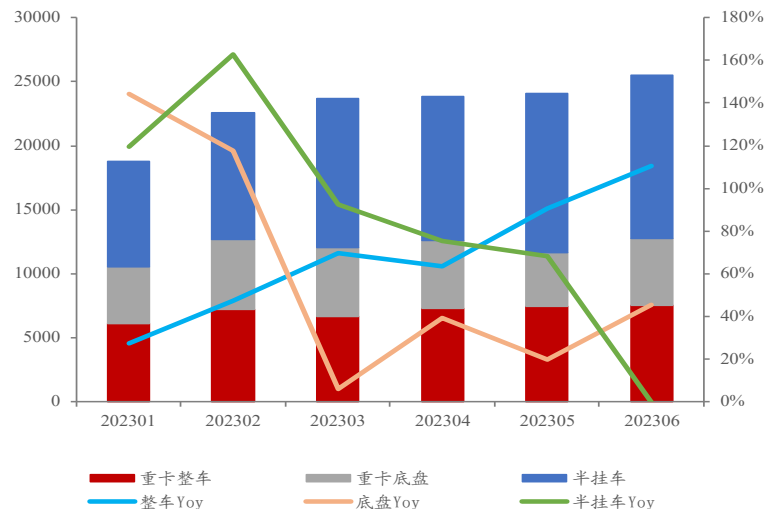
6月终端零售季节性下滑，出口连续破2万辆

- **上险角度，6月重卡终端销量季节性下滑，表现略差于去年同期。**2023年6月我国重卡终端销量为4.92万辆，同环比分别-3.2%/-2.8%，环比季节性下滑，略差于去年同期；2023年1~6月我国重卡终端累计销量31.86万辆，同比+25.8%，终端需求向好趋势较明显，经济稳步恢复。
- **出口角度，6月重卡出口连续第五个月突破2万辆，出口产品以半挂为主。**
- **1) 2023年6月我国重卡行业出口2.55万辆，环比+5.9%。**其中，6月重卡整车出口量为7555辆，同环比分别+110.7%/+1.8%，整车占总出口比例为29.6%，环比-1.2pct；重卡底盘出口量为5214辆，同环比分别+45.7%/+23.0%；半挂车出口量为12778辆，环比+2.6%。
- **2) 2023年1~6月我国重卡行业累计出口13.85万辆，同比+89.0%。**其中重卡整车累计出口4.22万辆，同比+65.3%，整车占总出口比例为30.5%；重卡底盘累计出口3.01万辆，同比+47.6%，出口占比为21.7%；半挂车累计出口量6.62万辆，出口占比为47.8%

图：重卡行业月度上险量变化（万辆）



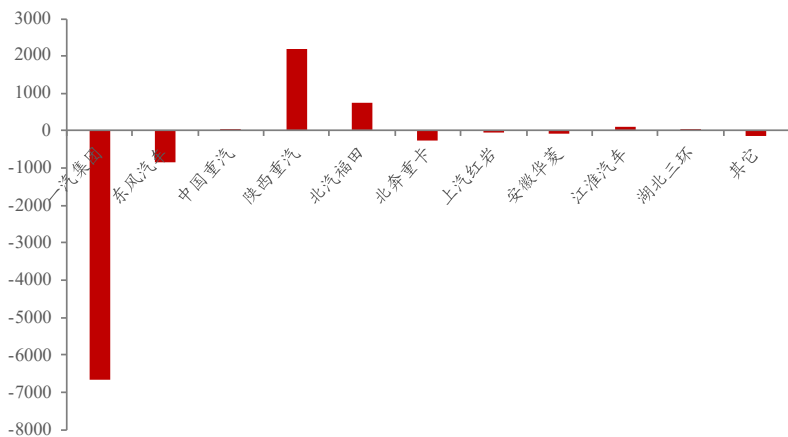
图：重卡行业月度出口变化（辆）



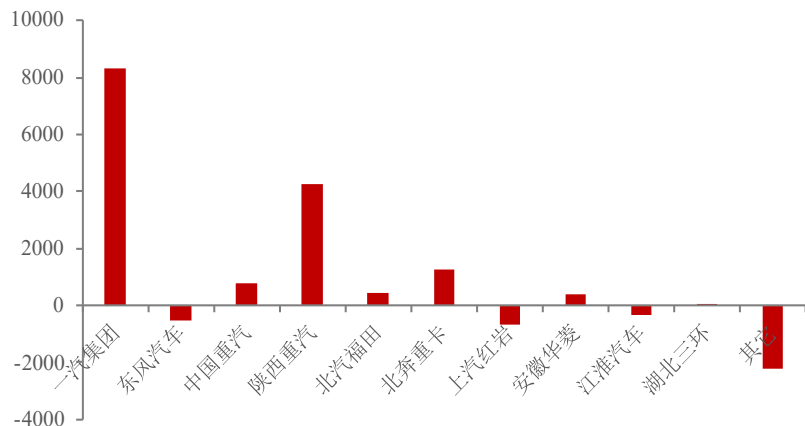
6月重卡行业渠道补库较为明显，企业端去库

- 库存角度，6月渠道库存整体补库，企业端库存整体去库。
- 6月重卡（含非完整车辆和半挂牵引车）企业库存为-5011辆；其中，一汽集团、东风汽车、北奔重卡月度库存下降较多，分别-6678/-859/-261辆。
- 6月重卡（含非完整车辆和半挂牵引车）渠道库存为11777辆；其中，一汽集团、陕西重汽渠道库存增加较多，分别增加8335/4267辆，上汽红岩去库较多，6月库存-674辆。

图：6月重型货车主要企业的企业库存（辆）



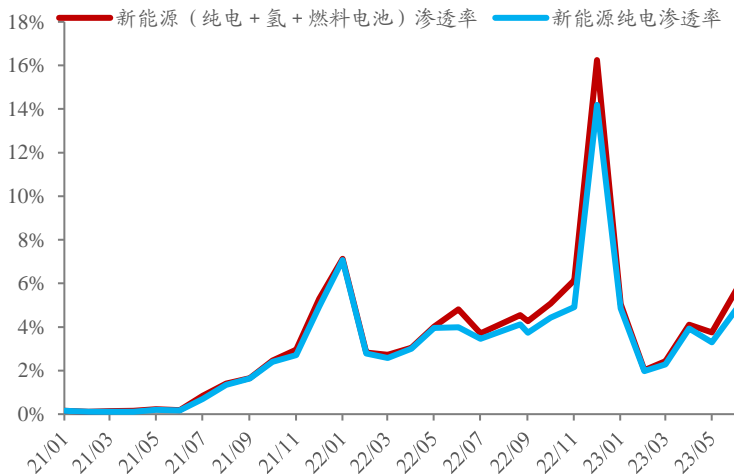
图：6月重型货车主要企业的渠道库存（辆）



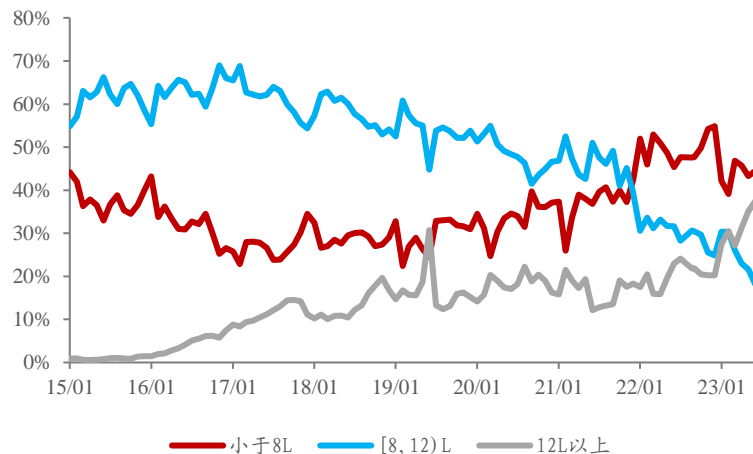
重卡新能源渗透率5.68%，渗透率环比回升

- **动力类型角度，重卡新能源渗透率回升。**2023年6月国内重卡行业新能源产品销量为2794辆，行业渗透率为5.68%（含纯电+氢能源+燃料电池），同环比分别+0.87/+1.93pct。其中，纯电重卡销量为2365辆，同环比分别+16.79%/+42.21%；燃料电池重卡销量为429辆，同环比分别+2.63%/+82.55%。企业维度，6月新能源产品销量前三的企业为三一集团、徐工集团和中联重科，其市占率分别为21.87%/10.16%/3.72%。2023年1~6月国内重卡行业新能源产品销量为1.14万辆，同比+112.60%，渗透率为3.59%，同比+1.47pct。6月新能源重卡表现不及燃油重卡，但新能源燃料电池重卡销量表现相对较好。
- **从发动机排量来看，6月国内重卡市场大排量发动机销量占比持续提升。**排量小于8L的重卡占比为44.45%，同环比分别-0.95/+1.17pct；排量在8-12L之间的重卡占比为18.06%，同环比分别-13.52/-3.57pct；排量为12L以上的重卡占比为37.48%，同环比分别+14.47/+2.40pct。

图：重卡行业新能源渗透率变化情况



图：重卡行业不同排量区间发动机占比变化



二、竞争格局：重卡整车/发动机配套情况格局稳定

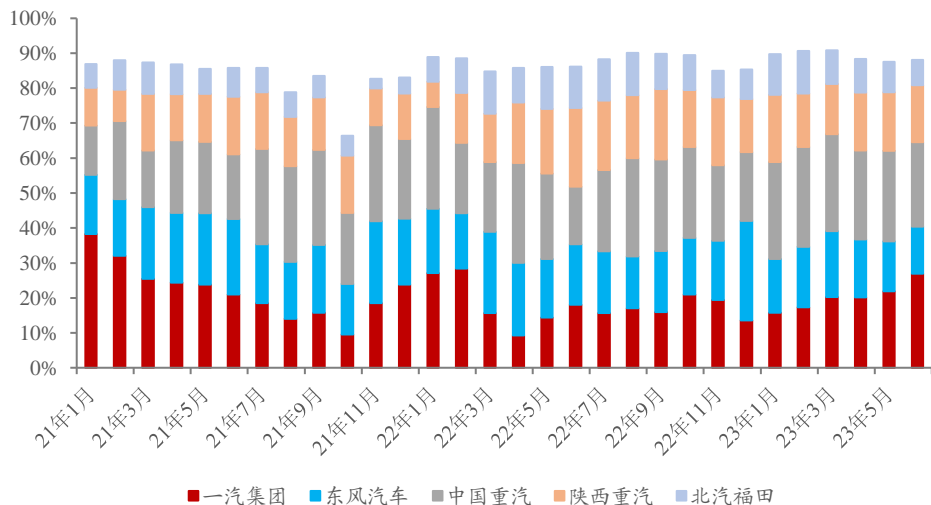
图：6月重卡行业以及重点车企产批零及出口表现/万辆和库存情况/辆

	产量			批发			上险			出口			企业当月库存	渠道当月库存
	当月	同比	环比	当月	同比	环比	当月	同比	环比	当月	同比	环比		
行业整体	8.15	49%	11%	8.65	57%	12%	4.92	-3%	-3%	2.55	-	6%	-5011	11777
整车	2.09	78%	1%	2.34	105%	12%	-	-	-	0.76	111%	2%	-	-
半挂牵引	4.37	61%	11%	4.59	57%	8%	-	-	-	1.28	-	3%	-	-
重卡底盘	1.68	8%	24%	1.72	19%	23%	-	-	-	0.52	46%	3%	-	-
新能源渗透率	-	-	-	-	-	-	5.7%	0.9%	1.9%	-	-	-	-	-
中国重汽	2.09	90%	3%	2.09	130%	4%	0.82	3%	-4%	1.20	318%	4%	9	770
福田汽车	0.70	67%	9%	0.63	-4%	-7%	0.44	-22%	-6%	0.14	289%	-24%	738	436
一汽解放	1.66	118%	6%	2.33	134%	37%	1.10	-8%	4%	0.39	1726%	39%	-6678	8335
陕西重汽	1.63	11%	47%	1.41	14%	9%	0.46	21%	-8%	0.52	107%	25%	2186	4267
东风汽车	1.07	22%	6%	1.16	22%	5%	1.07	-15%	-10%	0.14	135%	-3%	-859	-524

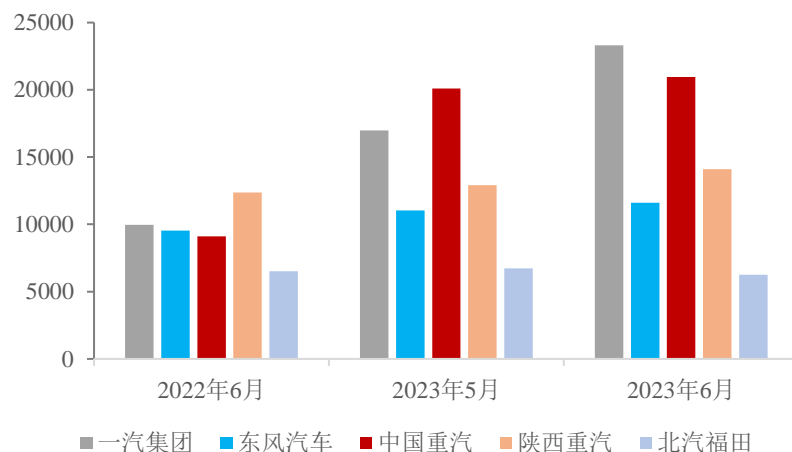
6月批发CR5为88.1%，一汽集团领跑

- **6月重卡批发口径集中度环比上升。**2023年6月国内重卡批发销量（含非完整车辆和半挂牵引车）排名前五的企业分别为一汽集团、中国重汽、陕西重汽、东风汽车、北汽福田，五家企业市占率分别为26.9%/24.2%/16.3%/13.4%/7.2%，分别同比+8.9%/+7.7%/-6.1%/-3.9%/-4.6pct，分别环比+5.0%/-1.7%/-0.4%/-0.9%/-1.5pct；其中，一汽集团批发市占率同环比增长较多，中国重汽市占率同比上升，环比小幅下降，东风汽车市占率同环比小幅下降。6月CR5为88.1%，同环比分别+2.0%/+0.6pct，集中度环比微升。
- **CR5批发销量同环比总体增长，一汽集团表现较好。**6月，一汽集团销量为2.33万辆，同环比分别+134.2%/+37.3%；中国重汽销量为2.09万辆，同环比分别+130.0%/+4.2%；陕西重汽销量为1.41万辆，同环比分别+13.9%/+9.1%；东风汽车销量为1.16万辆，同环比分别+21.6%/+5.0%；北汽福田销量为0.63万辆，同环比分别-4.0%/-7.2%。

图：重卡行业核心车企市场销量份额-批发口径



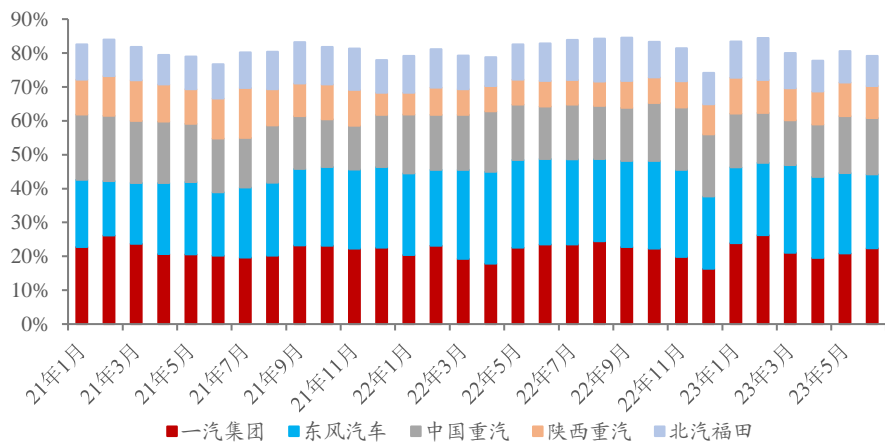
图：重卡行业核心车企市场批发销量（辆）



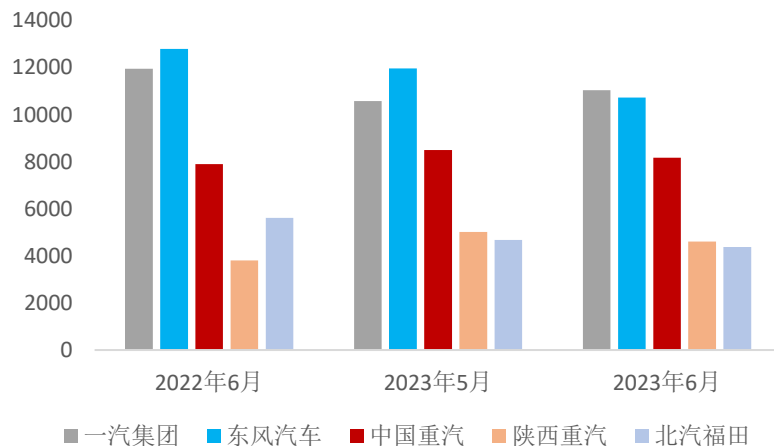
6月上险CR5为79.1%，一汽保持龙头地位

- **6月重卡上险口径集中度略微下降。**2023年6月国内重卡终端上险量（含非完整车辆和半挂牵引车）排名前五的企业分别为一汽集团、东风汽车、中国重汽、陕西重汽和北汽福田，其市占率分别为22.4%/21.8%/16.6%/9.4%/8.9%，分别同比-1.1/-3.4/+1.0/+1.9/-2.2pct，分别环比+1.5/-1.8/-0.2/-0.5/-0.3pct；其中，一汽集团是6月上险口径市占率环比表现最优的企业。6月终端上险CR5为79.1%，同环比分别-3.7/+2.8pct，集中度环比提升较为明显。CR5批发销量同比有增有减，环比总体下滑，一汽表现较好。
- **一汽集团终端上险量环比提升，东风汽车环比下滑幅度最大。**6月，一汽集团销量为1.10万辆，同环比分别-7.7%/+4.3%；东风汽车销量为1.07万辆，同环比分别-16.1%/-10.3%；中国重汽销量为0.82万辆，同环比分别+3.3%/-3.9%；陕西重汽销量为0.46万辆，同环比分别+21.3%/-8.2%；北汽福田销量为0.44万辆，同环比分别-22.1%/-6.3%。

图：重卡行业核心车企市场销量份额-上险口径



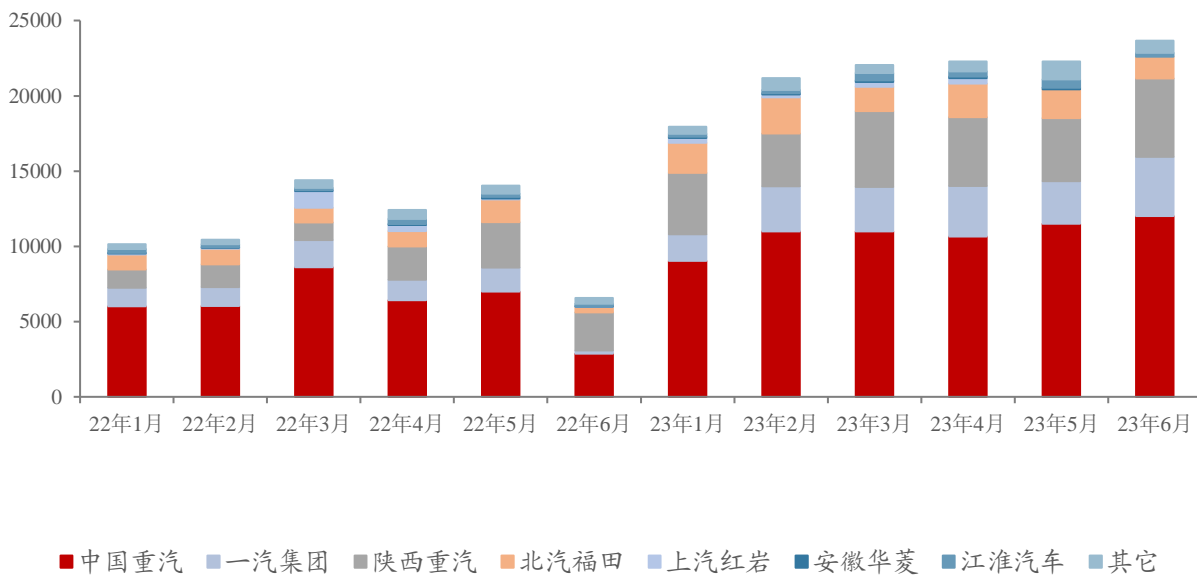
图：重卡行业核心车企市场终端销量 (辆)



6月出口集中度提升，一汽集团出口增长明显

- **6月出口集中度提升，一汽集团为CR5中唯一出口市占率同环比均增长的企业。**2023年6月我国重卡行业出口量为2.55万辆（含非完整车辆和半挂牵引车），同环比分别256.6%/5.9%。
- 出口排名前三的企业分别为中国重汽、陕西重汽和一汽集团，出口量分别为12007/5216/3943辆，分别同比+317.5%/+107.1%/+1725.5%，分别环比+4.4%/+24.5%/+39.3%。CR3出口市占率分别为47.0%/20.4%/15.4%，市占率分别同比+6.9/-14.7/+12.4pct，分别环比-0.7/+3.0/+3.7pct；6月CR3集中度为82.9%，同环比分别+4.5/+6.1pct，出口集中度有所增加。

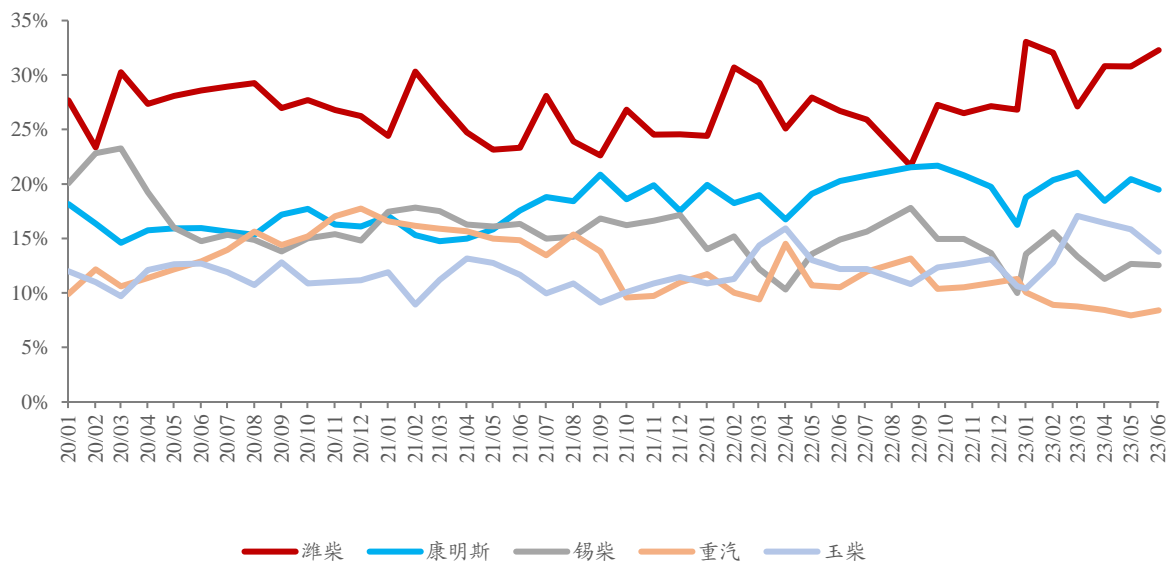
图：重卡行业核心车企市场出口销量情况（辆）



6月发动机供应份额相对稳定，潍柴同环比提升

- **从发动机配套格局来看，6月发动机供应商市场份额仍相对稳定。**配套排名前五的公司分别为潍柴动力、康明斯（含福田康明斯与东风康明斯）、广西玉柴、锡柴以及中国重汽，市占率为32.3%/19.5%/13.8%/12.5%/8.4%。CR5为86.5%，同环比分别+1.9/-1.2pct，集中度较上月略微下降。其中潍柴动力发动机市场配套份额同比略有提升，同比+5.6pct，环比+1.5pct；中国重汽发动机市场配套份额环比略微提升，同环比分别-2.1/+0.5pct；康明斯、广西玉柴以及锡柴发动机配套份额同比分别-0.8/+1.6/-2.3pct，环比分别-1.0/-2.1/-0.1pct。

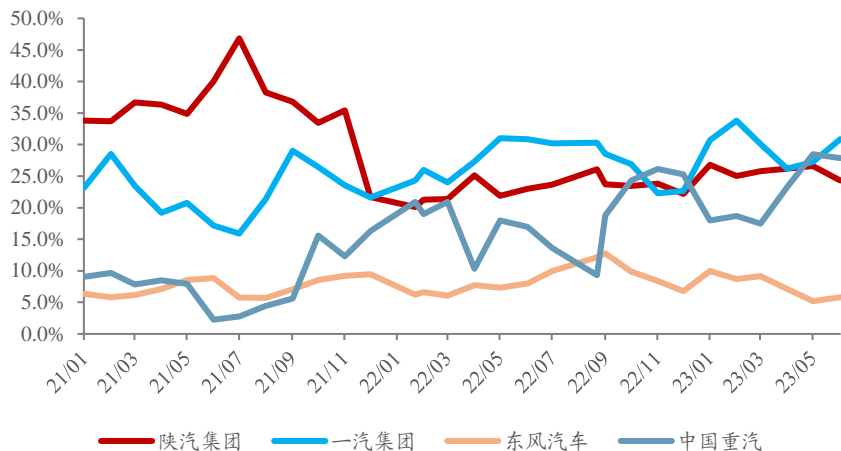
图：全市场重卡发动机份额变化



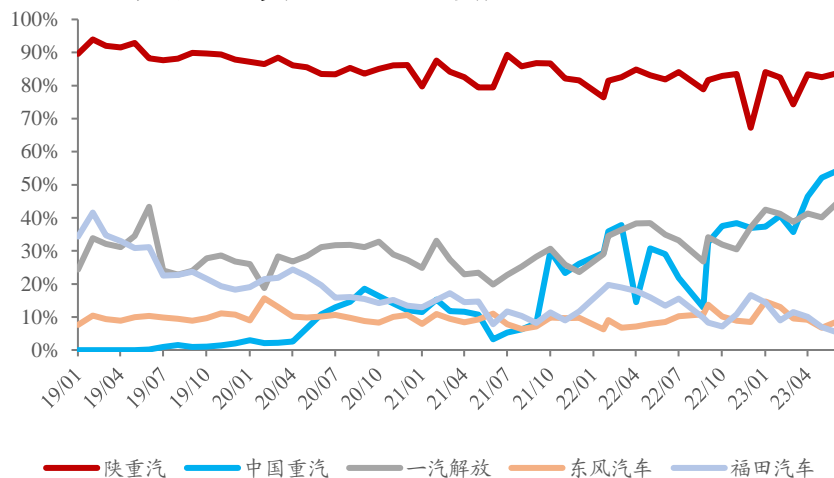
潍柴动力在龙头重卡公司内部配套占比环比提升

- **核心发动机企业角度，潍柴动力6月核心配套车企包括：**6月潍柴动力配套量1.59万套，同环比分别+17.2%/+1.9%。核心配套车企为一汽集团、中国重汽、陕汽集团、东风汽车和大运集团，占比分别为30.9%/27.9%/24.3%/5.8%/2.6%。前五名客户配套集中度为91.1%，同环比分别+6.8/+1.8pct。
- **从车企内部配套供应商占比角度，潍柴动力在行业龙头重卡公司内部的配套占比整体环比有所提升。**陕西重汽配套潍柴发动机的比例达83.7%，同环比分别+1.9/+1.2pct；中国重汽、一汽解放、东方汽车与福田汽车公司内部潍柴发动机配套比例分别为54.2%/44.4%/8.6%/5.3%，同比分别+25.1/+9.4/+0.1/-8.1pct，环比分别+2.1/+4.2/+1.8/-1.6pct。

图：潍柴发动机供应占重卡公司发动机比重



图：潍柴发动机于头部主机厂配套比例



三、投资建议与风险提示

- **重卡板块周期复苏确定性较强**，2023~2025年国内工程/消费复苏趋势回暖+国四强制淘汰贡献增量+出口市场爆发三重因素共振驱动板块总量向上，总量预计分别88/116/146万辆。**重卡板块投资聚焦强 α +业绩兑现高确定性品种进行布局，优选【中集车辆+中国重汽A/H】，其次【潍柴动力+福田汽车】。**
 - **1) 中集车辆：半挂龙头海内外全球份额提升加速，长期关注新能源转型增量。**“中集模式”全球复用，国内/其余海外加速开拓，龙头量利齐升；中长期关注新能源半挂转型，开拓细分增量市场。
 - **2) 中国重汽A/H：出口持续爆发销量/业绩有望再破前高。**2023~2025年重卡出口继续爆发，重汽依托海外渠道+品牌影响力为壁垒，份额/销量/业绩均有望突破前高。
 - **3) 潍柴动力A/H：全产业链布局，垂直整合保障业绩高确定性。**国内市场发动机份额稳升，大缸径发动机提升盈利；凯傲随全球消费复苏，物流运输有望回暖，稳步提升弱化重卡周期属性。

- **国内重卡行业复苏不及预期。**若重卡行业复苏不及预期，会影响主流公司销量表现进而影响公司业绩。
- **国内重卡行业新能源转型进度低于预期。**若行业发展进度低于预期，可能带来头部企业短期投入见效慢，新品销量不及预期。

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

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>

东吴证券 财富家园