

## 汽车行业点评报告

# 乘用车终端跟踪：7月上旬价格企稳，新能源渗透率有望持续提升

增持（维持）

2023年07月18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：6月全月表现好于市场预期，7月新车交付有望持续提振新能源车订单表现。**根据多家终端门店调研反馈6月整体表现较佳，1) **油车**：6月订单实际表现好于市场预期，核心原因为6月下旬部分品牌折扣放大+观望情绪持续消退。国六b非RDE车型延期政策持续改善消费者观望情绪，同时季度末冲量任务下6月下旬多数品牌折扣小幅放大，促进成交效果显著。7月传统淡季+部分折扣回收，影响部分样本门店订单表现。2) **新能源车**：多款重点新车型上市使得6月终端客流表现及订单表现较佳。展望后续新车逐步交付，有望持续提振订单表现。
- 终端折扣方面：6月下旬多数油车品牌放大折扣，7月普遍进行回收，新能源车6/7月折扣维持稳中小幅放大趋势。**1) **油车**：6月下旬油车品牌普遍放折扣冲量（6月上旬折扣无一致性变化），7月经销商普遍回收折扣平衡盈利。2) **新能源车**：6月16日特斯拉为在6月底前购买Model 3后轮驱动版现车并完成交付的用户提供8000元保险补贴和优惠利率贷款方案。7月7日特斯拉升级对Model 3/Y的引荐奖励，购车人可享受3500元引荐奖励，抵扣车辆尾款，并享受90天增强版自动辅助驾驶功能免费试用。零跑于7月10日新增服务包赠送等权益赠送，其中C11增程最高可享8000元金融贴息。除特斯拉和零跑外，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。
- 重点新车方面：已上市新车整体表现符合预期，其中ET5-touring/小鹏G6等车型表现好于样本门店预期。**包括小鹏G6在内的多款重磅车型前期进店咨询意向较高，整体表现符合预期，后续有望持续贡献重要销量增量，提升新能源车渗透率水平。
- 渠道方面：新能源门店扩张稳步进行。**1) **新能源车**：部分品牌新能源门店布局持续布局，拓店进度基本符合规划目标。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7月多家终端门店调研反馈，部分品牌油车经销商新车销售端盈利能力连续多月表现一般，持续亏损下部分门店存在退网预期，但售后服务仍贡献较多盈利，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：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+长安汽车等）。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/爱玛科技/春风动力）。
- 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

《6月重卡批发环比+11.7%，销量超预期》

2023-07-18

《客车六月月报：6月产批零出口同比高增》

2023-07-17

## 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>