

汽车行业点评报告

乘用车终端跟踪：8月上旬价格下行，新车订单持续性较佳

增持（维持）

2023年08月15日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 杨惠冰

执业证书：S0600523070004

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：**7月整体订单表现符合市场预期，其中新能源品牌订单表现较佳。淡季/无较多新车催化下预期8月订单环比持平。根据多家终端门店调研反馈7月整体表现符合预期，1) **油车：**受访门店7月订单普遍环比下滑，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+季度末冲量造成基数较高。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：**多款重点新车型放量使得7月终端客流表现及订单表现较佳，其中小鹏/蔚来等品牌订单增速超预期。展望8月由于季节性因素/新车上市较少，订单预期持平。
- 终端折扣方面：**7月油车折扣普遍回收，新能源车折扣维持稳中小幅放大趋势；8月部分新能源品牌调低指导价。1) **油车：**7月油车品牌经销商普遍回收折扣平衡盈利，8月上旬价格普遍无变化。展望后续经销商层面让利空间有限，价格政策调整幅度/方向取决于市场竞争情况。部分品牌将终端优惠转换为直接降低指导价。2) **新能源车：**官方折扣层面，7月以来哪吒/零跑/极氪/奇瑞新能源/大众ID系列/MG/欧拉等品牌调低指导价或进行官方权益赠送。8月14日特斯拉Model3现车8000元限时保险补贴上线，Model Y长续航版售价从31.39万元调整为29.99万元，Model Y高性能版从36.39万元调整为34.99万元。终端层面，部分品牌通过加折扣去库老款车型或以权益包等方式温和小幅放折扣。
- 重点新车方面：**新车订单持续性较佳。包括小鹏G6在内的多款重磅车型前期进店咨询意向较高，小定转大定比率较高，同时新增订单持续性较佳，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：**新能源门店拓店稳步进行；部分品牌加大销售人员激励政策促进接订。2) **油车：**8月多家终端门店调研反馈新车销售端盈利能力仍无显著改善，部分门店采取调整措施包括：暂缓提车调节库存；通过人效管控和人力成本降本增效。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至今的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】：战略看多H+A股整车板块！**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+蔚来汽车+比亚迪+长安汽车等）。**零部件优选智能化核心产业链：**域控制器（德赛西威+均胜电子+华阳集团+经纬恒润）+冗余执行（耐世特+伯特利+拓普集团）+软件算法/检测（中国汽研等）等。**电动化零部件核心看大客户绑定：**T链（拓普集团+旭升集团+新泉股份+爱柯迪+岱美股份等），一体化/车灯/座椅（文灿股份+星宇股份+继峰股份）。**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：**智能化技术创新低于预期；价格战超预期。

行业走势



相关研究

《重卡7月月报：7月重卡批发同比+36%，销量符合预期》

2023-08-15

《汽车周观点：价格战影响有限，坚定拥抱【AI智能化+出海】》

2023-08-13

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>