

公司研究 | 点评报告 | 上汽集团 (600104.SH)

上汽集团 2022 年 9 月销量点评：总量持续回补，海外布局再完善

报告要点

上汽集团 9 月销量为 51.7 万辆，同比增长 0.2%，总量持续回补，单月销量创年内新高。公司海外表现持续突破，上汽总公司与中远海运集团深化合作，进一步完善出口布局。公司换代周期开启，智能电动布局持续推进，自主重构引领价值向上。

分析师及联系人



高登

SAC: S0490517120001



高伊楠

SAC: S0490517060001

上汽集团 (600104.SH)

上汽集团 2022 年 9 月销量点评：总量持续回补，海外布局再完善

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司发布 2022 年 9 月份产销快报。

事件评论

- 总量持续回补，单月销量创年内新高。**上汽集团 9 月销量为 51.7 万辆，同比增长 0.2%，环比增长 1.0%；1-9 月累计实现销量 377.0 万辆，同比增长 4.2%。合资方面，上汽大众、上汽通用五菱 9 月分别实现销量 13.0 万、16.4 万辆，分别同比增长 4.1%、9.5%，上汽通用 9 月销量为 11.2 万辆，同比下降 9.7%。自主方面，上汽乘用车 9 月销量为 7.5 万辆，同比下降 7.6%，1-9 月累计实现销量 61.1 万辆，同比增长 23.4%。上汽通用与上汽乘用车 9 月销量环比下降主要是受到博世 ESC 芯片短缺的影响。从重点车型表现来看，全新第三代 RX5/超混 eRX5 上市两个月销售近 3 万辆，智己 L7 9 月交付 1019 辆，环比增长 1.2%，飞凡 R7 于 9 月底上市，推进公司在换电补能生态的布局。
- 海外表现再突破，持续完善出口布局。**9 月新能源车销量为 9.5 万辆，同比增长 48.5%，环比下降 9.0%，1-9 月累计实现销量 69.9 万辆，同比增长 45.9%；其中上汽乘用车销售新能源车 2.4 万辆，同比增长 94.6%。公司海外表现再创新高，9 月出口及海外基地销量达 10.8 万辆，同比增长 51.2%，环比增长 7.5%，1-9 月出口及海外基地累计销量为 68.8 万辆，同比增长 55.8%。MG MULAN 9 月已在近 20 个欧洲国家上市，有望助力公司今年在欧洲建成“首个 10 万辆级海外区域市场”。公司持续完善出口布局，目前上汽总公司已与中远海运集团达成“交叉持股”深化合作，中远海运集团是全球最大的综合性航运企业集团，此次合作有望为公司的出口运力提供支撑，进一步完善出口布局。
- 展望未来，新开发机制开启换代周期，智能电动布局持续推进，自主重构引领价值向上。**公司开发架构二次迭代，以三大整车技术底座与四大关键系统技术底座加码核心技术能力，智能电动布局持续推进。新开发机制赋能自主品牌开启换代周期，推新速度加快，主力车型荣威 RX5 迎来换代，新车 MG MULAN 面向全球，中欧市场齐发力，有望塑造爆款车型；智己与飞凡主攻中高端纯电市场，带动品牌持续向上；新开发机制对标全球标准，出海业务有望持续贡献增量。
- 投资建议：合资品牌销量企稳，自主品牌持续向上，公司业绩向好有望驱动估值修复。**复盘来看，公司业绩下滑是导致近年市净率下行的主要原因。合资品牌销量逐步企稳，价格带中枢上移趋势明显，有望恢复利润贡献；自主品牌迎来新开发机制下的换代周期，有望重塑爆款车型，提振销量表现，智能电动布局推进引领品牌价值向上，业绩向好有望驱动估值修复。预计公司 2022、2023、2024 年 EPS 分别为 1.93、2.33、2.57 元，对应 PE 7.4X，6.1X，5.6X，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、新车推出进度不达预期；
- 2、芯片短缺影响反复。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	14.30
总股本(万股)	1,168,346
流通A股/B股(万股)	1,168,346/0
资产负债率	65.08%
每股净资产(元)	23.79
市盈率(当前)	9.22
市净率(当前)	0.50
近12月最高/最低价(元)	23.45/14.25

注：股价为 2022 年 9 月 30 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《上汽集团 2022 年 8 月销量点评：总量持续向好，海外表现再突破》2022-09-06
- 《上汽集团 2022 年半年报点评：自主盈利改善，换代周期开启有望驱动业绩向好》2022-08-27
- 《上汽集团 2022 年 7 月销量点评：销量持续强势修复，新能源与海外市场进阶双十万级》2022-08-06



更多研报请访问
长江研究小程序

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好：	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性：	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层
P.C / (200122)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供长江证券股份有限公司（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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知情形内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。