

汽车行业点评报告

11月批发环比-8%，新能源渗透率创新高

增持（维持）

2022年12月09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

投资要点

■ **行业整体概览：产批表现基本符合预期，新能源渗透率环比提升。**11月产批零表现符合预期。乘联会口径：11月狭义乘用车产量实现207.8万辆（同比-6.7%，环比-9.0%），批发销量实现202.9万辆（同比-5.7%，环比-7.5%）；其中新能源汽车产量71.0万辆（同比+63.5%，环比-1.1%），批发销量实现72.8万辆（同比+70.2%，环比+7.9%）。交强险口径（初步数据）：11月行业交强险销量159.12万辆（同比-6.3%，环比-0.6%），新能源车交强险销量53.86万辆（同比+47.12%，环比+20.17%）。11月疫情影响广东、重庆、北京等地，对长安汽车、赛力斯、广汽集团等车企的生产造成一定冲击，11月行业产批同环比均出现小幅下滑。展望2022年12月：随疫情影响逐步消退，我们预计12月行业产量为220万辆，同环比分别-10.8%/+5.9%；批发为216万辆，同环比分别-8.7%/+6.5%；交强险约为180-190万辆；出口预计为28万辆。新能源批发预计81万辆，同环比分别+60%/+11%。

■ **11月新能源汽车批发渗透率35.88%，环比+5.03pct。**11月新能源渗透率环比大幅提升主要原因为需求旺盛在手订单充足，主流新能源车企本月销量稳中有升，同时燃油车销量下滑幅度较大（环比-14%）。11月自主品牌/豪华品牌/主流合资品牌新能源渗透率分别为51.9%/40.6%/5.0%，环比分别+4.2/+9.2/+0.3pct。细分来看，11月PHEV车型批发销量16.6万辆，同环比分别为+94.3%/-0.8%；BEV车型批发销量56.2万辆，同环比分别为+64.2%/+10.7%。

■ **出口方面同比保持高增速。**11月乘用车出口（含整车与CKD）25.0万辆，同环比分别+54%/-4%，其中新能源车出口8.2万辆，环比-22%，环比下滑主要原因为特斯拉本月出口环比-1.7万辆。比亚迪出口持续保持环比正增长，达1.2万辆，环比+29%，出海进程顺利推进。

■ **车企层面：新能源车企持续领先。**目前已披露产销快讯的车企中，新能源车企表现显著好于传统车企，比亚迪/特斯拉中国/理想汽车/蔚来产批同环比均实现正增长，理想汽车/蔚来新车进入放量期，环比实现大幅增长。

■ **投资建议：短期（12月）：演绎板块性估值修复。自上而下配置思路即可。中期（半年-1年维度）：1）子版块排序：港股汽车>A股零部件>A股整车。2）自下而上思路，做减法只配强α个股。3）港股汽车：优选【理想汽车+吉利汽车】等。4）A股零部件：首选Tier0.5【拓普集团】。优选单一赛道第一梯队：轻量化赛道【旭升集团-爱柯迪-文灿股份】，线控制动【伯特利】，大内饰赛道【岱美股份/新泉股份/继峰股份】等。第二梯队：域控制器/热管理/空悬等。5）A股整车：优选华为（赛力斯（关注）/江淮汽车），比亚迪/长安汽车/长城汽车。**

■ **风险提示：**下游需求复苏低于预期，疫情控制低于预期。

行业走势



相关研究

《第四周交强险环比-9%，坚定信心！》

2022-12-04

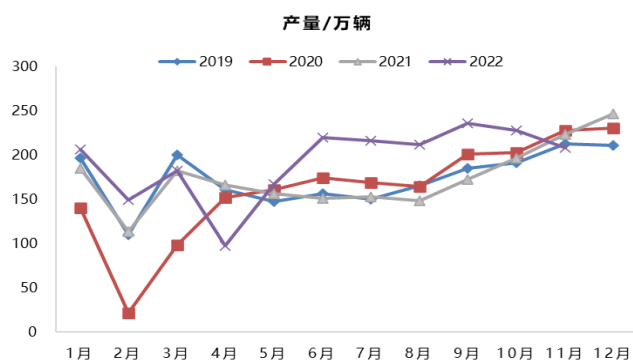
《新势力跟踪之11月销量点评：8家新势力合计交付环比+4%，理想+蔚来+极氪交付创新高》

2022-12-04

1. 行业整体概览：产批表现符合预期，新能源渗透率环比提升

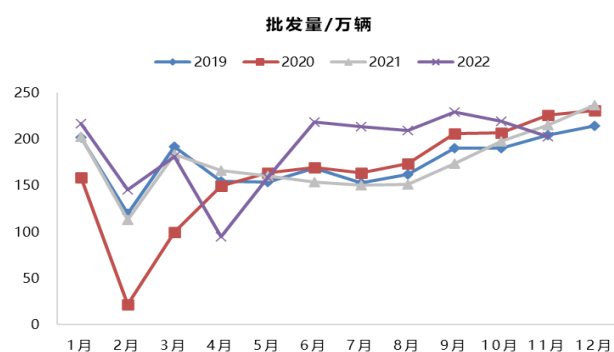
11月产批零表现符合预期。乘联会口径：11月狭义乘用车产量实现207.8万辆（同比-6.7%，环比-9.0%），批发销量实现202.9万辆（同比-5.7%，环比-7.5%）；其中新能源汽车产量71.0万辆（同比+63.5%，环比-1.1%），批发销量实现72.8万辆（同比+70.2%，环比+7.9%）。**交强险口径（初步数据）：**11月行业交强险销量159.12万辆（同比-6.3%，环比-0.6%），新能源车交强险销量53.86万辆（同比+47.12%，环比+20.17%）。11月疫情影响广东、重庆、北京等地，对长安汽车、赛力斯、广汽集团等车企的生产造成一定冲击，11月行业产批同环比均出现小幅下滑。**展望2022年12月：**随疫情影响逐步消退，我们预计12月行业产量为220万辆，同环比分别-10.8%/+5.9%；批发为216万辆，同环比分别-8.7%/+6.5%；交强险约为180-190万辆；出口预计为28万辆。新能源批发预计81万辆，同环比分别+60%/+11%。

图1：2022年11月狭义乘用车产量同比-6.7%（万辆）



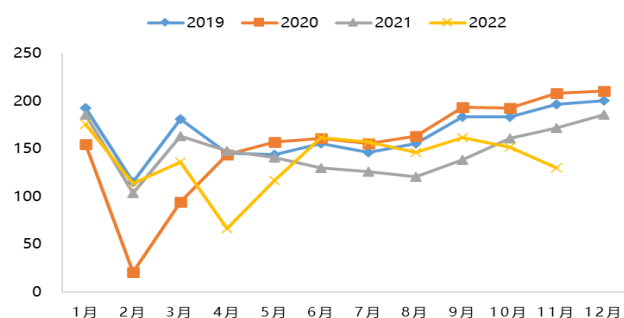
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图2：2022年11月狭义乘用车批发同比-5.7%（万辆）



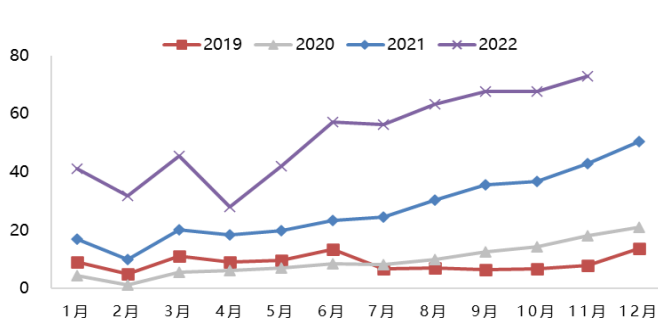
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图3：2022年11月燃油车批发同比-24.4%（万辆）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图4：2022年11月新能源车批发同比+70.2%（万辆）



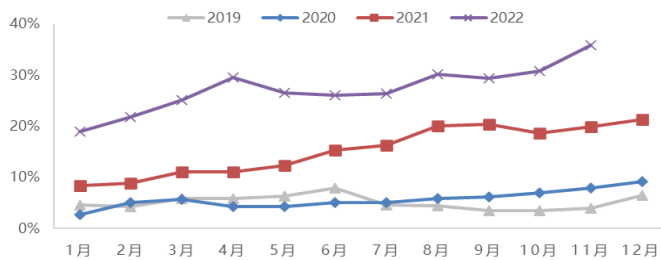
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

11月新能源汽车批发渗透率35.88%，环比+5.03pct。11月新能源渗透率环比大幅提升主要原因为需求旺盛在手订单充足，主流新能源车企本月销量稳中有升，同时燃油车销量下滑幅度较大（环比-14%）。11月自主品牌/豪华品牌/主流合资品牌新能源渗透率分别为51.9%/40.6%/5.0%，环比分别+4.2/+9.2/+0.3pct。细分来看，11月PHEV车型批发销量16.6万辆，同环比分别为+94.3%/-0.8%；BEV车型批发销量56.2万辆，同环

比分别为+64.2%/+10.7%。

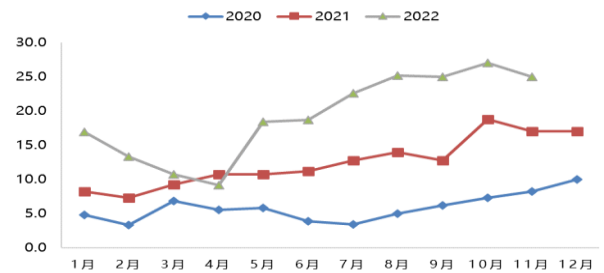
出口方面同比保持高增速。11月乘用车出口（含整车与CKD）25.0万辆，同环比分别+54%/-4%，其中新能源车出口8.2万辆，环比-22%，环比下滑主要原因为特斯拉本月出口环比-1.7万辆。比亚迪出口持续保持环比正增长，达1.2万辆，环比+29%，出海进程顺利推进。

图5：新能源车11月批发渗透率35.88%，环比+5.03pct



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图6：11月乘用车行业出口25万辆，同比+47%



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

2. 车企层面：新能源车企持续领先

目前已披露产销快讯的车企中，新能源车企表现显著好于传统车企，比亚迪/特斯拉中国/理想汽车/蔚来产批同环比均实现正增长，理想汽车/蔚来新车进入放量期，环比实现大幅增长。

图7：11月行业及重点车企产批跟踪/万辆（持续更新中）

系列	车企	企业库存	批发	同比	环比	产量	同比	环比	出口	同比	环比
行业		4.9	202.9	-6%	8%	207.8	-7%	-9%	25.0	54%	-4%
新能源车		-1.8	72.8	70%	8%	71.0	64%	-1%	8.3	—	-22%
自主	长城汽车	0.0	8.8	-29%	13%	8.8	-30%	-16%	2.0	34%	-5%
自主	吉利汽车	—	14.5	7%	5%	—	—	—	1.9	43%	3%
自主	比亚迪汽车	0.0	23.0	53%	6%	23.0	51%	5%	1.2	—	29%
自主	长安汽车	0.3	10.4	5%	21%	10.8	0%	-15%	0.39 (集团口径)	—	-77%
自主	广汽乘用车	0.4	2.6	27%	18%	3.0	-15%	-12%	—	—	—
自主	广汽埃安	0.2	2.9	91%	4%	3.1	104%	-5%	—	—	—
自主	上汽通用五菱	—	12.6	4%	21%	—	—	—	—	—	—
自主	上汽乘用车	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
自主	奇瑞汽车	—	9.3	-8%	25%	—	—	—	—	—	—
新势力	特斯拉中国	—	10.0	90%	40%	—	—	—	3.8	—	-31%
新势力	问界	—	0.8	—	31%	—	—	—	—	—	—
新势力	理想汽车	—	1.5	11%	90%	—	—	—	—	—	—
新势力	蔚来汽车	—	1.4	30%	41%	—	—	—	—	—	—
新势力	小鹏汽车	—	0.6	-63%	14%	—	—	—	—	—	—
合资	长安福特	-0.3	1.9	-35%	-14%	1.6	-53%	-37%	0.39 (集团口径)	—	-77%
合资	广汽本田	1.4	4.7	-40%	26%	6.1	-31%	-21%	—	—	—
合资	广汽丰田	0.1	8.5	0%	5%	8.6	1%	1%	—	—	—
合资	上汽大众	—	11.2	-17%	11%	—	—	—	—	—	—
合资	上汽通用	—	10.3	-25%	13%	—	—	—	—	—	—
合资	一汽丰田	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
合资	一汽大众	—	12.4	-21%	15%	—	—	—	—	—	—
合资	东风日产	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
合资	东风本田	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
豪华	华晨宝马	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
豪华	北京奔驰	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

数据来源：产销快讯，乘联会，东吴证券研究所

3. 投资建议

短期（12月）：演绎板块性估值修复。自上而下配置思路即可。中期（半年-1年维度）：1）子版块排序：港股汽车>A股零部件>A股整车。2）自下而上思路，做减法只配强 α 个股。3）港股汽车：优选【理想汽车+吉利汽车】等。4）A股零部件：首选Tier0.5【拓普集团】。优选单一赛道第一梯队：轻量化赛道【旭升集团-爱柯迪-文灿股份】，线控制动【伯特利】，大内饰赛道【岱美股份/新泉股份/继峰股份】等。第二梯队：域控制器/热管理/空悬等。5）A股整车：优选华为（赛力斯（关注）/江淮汽车），比亚迪/长安汽车/长城汽车。

4. 风险提示

下游需求复苏低于预期，疫情控制低于预期。

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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

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>