

谨慎推荐（维持）

11 月供需两端表现疲弱，产销低于预期

风险评级：中风险

汽车行业跟踪点评

2022 年 12 月 13 日

分析师：黄秀瑜（SAC 执业证书编号：S0340512090001）

电话：0769-22119455 邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

事件：

近日中汽协、乘联会发布 2022 年 11 月汽车产销数据。

点评：

乘用车产销表现略低预期。11月汽车产销分别完成238.6万辆和232.8万辆，同比均下降7.9%，环比分别下降8.2%和7.1%。1-11月汽车产销量分别为2462.8万辆和2430.2万辆，同比分别增长6.1%和3.3%，增速有所收窄。乘用车方面，11月乘用车产销分别完成215.1万辆和207.5万辆，同比分别下降3.9%和5.6%，环比分别下降7.8%和7%。1-11月乘用车产销量分别完成2170.2万辆和2129.2万辆，同比分别增长14.7%和11.5%。受到11月疫情局部散发的影响，多家主机厂产销表现相对疲弱，叠加终端消费者购买需求未能充分释放，供需两端表现低于预期。库存方面，11月汽车经销商库存预警指数为65.3%，环比上升6.3pct，同比上升9.9pct，库存预警指数位于荣枯线以上。

自主品牌同比稳中有增，品牌力持续兑现。11月自主品牌零售87万辆，同比增长5%，环比下降7%；豪华车零售24万辆，同比增长13%，环比增长15%；主流合资品牌零售54万辆，同比下降31%，环比下降23%。11月自主品牌国内零售份额为53.4%，同比提升7.1pct，1-11月零售累计份额47%，同比提升6.3pct。头部传统车企转型升级成果显著，在新能源汽车赛道获得明显增量。

新能源汽车保持高速发展。11月新能源汽车产销分别为76.8万辆和78.6万辆，同比分别增长65.6%和72.3%。1-11月新能源汽车产销量分别为625.3万辆和606.7万辆，同比均增长1倍。11月纯电动汽车产销分别完成58.9万辆和61.5万辆，同比分别增长55.5%和67.4%；插电式混合动力汽车产销分别完成17.9万辆和17.1万辆，同比分别增长110.8%和92.6%。国家新能源车购置补贴优惠政策接近尾声，年末新能源汽车表现维持高景气。11月新能源汽车渗透率达到33.8%，1-11月累计渗透率达到25%。从月度国内新能源汽车份额看，11月主流自主品牌新能源车零售份额70.3%，同比增加8pct；合资品牌新能源车份额4.2%，同比下降2.5pct；新势力份额12.7%，同比下降7.3pct；特斯拉份额10.5%，同比增加2.1pct。

重点车企新能源车基本维持增长，传统车销量承压。11月，上汽集团销量49.27万辆，同比下降18.06%，环比下降2.11%，其中新能源汽车12.99万辆，同比增长57.91%，环比增长27.6%；广汽集团销量19.03万辆，同比下降15.09%，环比下降10.45%，其中新能源汽车3.37万辆，同比增长89.99%，环比增长0.3%；长城汽车销量8.76万辆，同比下降28.53%，环比下降12.57%，其中新能源汽车1.29万辆，同比下降22.7%，环比增长17.4%；长安汽车销量18.48万辆，同比下降1.72%，环比下降17.79%，其中新能源汽车3.31万辆，同比增长193.81%，环比下降9.32%。新能源车企方面，11月，比亚迪销量23.04万辆，同比增长152.63%，环比增长5.79%；特斯拉中国销量10.03万辆，同比增长89.7%，环比增长39.89%。哪吒、零跑、蔚来、理想的销量同比表现仍较快。

投资建议：疫情扰动下汽车供需两端略显疲弱，11月汽车产销同比环比双下降，与2020和2021年四季度相比低于预期，未能延续增长趋势，呈现旺季不旺的局面。随着疫情防控新政策的出台，居民出行便利度不断提升。外加农历新年临近，以及乘用车购置税和国家新能源车购置补贴优惠政策接近尾声，终端促销力度加大，有望进一步刺激汽车购置需求释放。12月产销有望出现好转，实现稳增长目标。建议关注品牌力提升、受益消费刺激政策的自主整车品牌，以及顺应汽车电动智能化趋势、具备全球

竞争力的优质零部件供应商：比亚迪（002594）、广汽集团（601238）、银轮股份（002126）、文灿股份（603348）、拓普集团（601689）。

风险提示：汽车产销量不及预期风险；原材料价格大幅上涨风险；芯片短缺缓解不及预期风险；疫情反复等事件影响。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn