



信达证券  
CINDA SECURITIES

Research and  
Development Center

# 12月乘用车销量点评：最差时点已近尾声， 看好汽车板块春季行情

汽车行业

2023年1月11日

证券研究报告

行业研究

行业专题研究（普通）

汽车

投资评级 看好

上次评级 看好

陆嘉敏 汽车行业首席分析师

执业编号：S1500522060001

联系电话：13816900611

邮箱：lujiamin@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编：100031

## 12月乘用车销量点评：最差时点已近尾声，看好汽车板块春季行情

2023年1月11日

### 本期内容提要：

- **乘联会发布数据：**12月，狭义乘用车批发销量222.2万辆，同比-6.1%，环比+9.4%；狭义乘用车零售销量216.9万辆，同比+3.0%，环比+31.4%。
- **随着疫情管控的优化，车市店端供给与消费购买的两端均有所缓和，最差时点已近尾声。**12月，狭义乘用车批发销量222.2万辆，同比-6.1%，环比+9.4%；狭义乘用车零售销量216.9万辆，同比+3.0%，环比+31.4%。**分品牌看：**（1）自主品牌零售106万辆，同比+13%，环比+20%；（2）主流合资品牌零售85万辆，同比-8%，环比+59%；（3）豪华车零售26万辆，同比+6%，环比+10%。
- **12月新能源持续高增，渗透率33.7%。**据乘联会数据，12月新能源车厂商批发渗透率达33.7%，零售渗透率达29.5%。12月新能源乘用车批发75.0万辆，同比增长48.9%，环比增长2.5%，其中纯电动批发销量56.3万辆，同比增长33.6%；插电混动批发销量18.7万辆，同比增长127.1%。**厂商批发销量突破万辆的车企有：**比亚迪234,598辆、上汽通用五菱85,632辆、特斯拉中国55,796辆、吉利汽车44,550辆、长安汽车39,185辆、上汽乘用车30,685辆、广汽埃安30,007辆、理想汽车21,233辆、蔚来汽车15,815辆、东风易捷特12,914辆、奇瑞汽车12,506辆、小鹏汽车11,292辆、长城汽车10,999辆、赛力斯10,180辆，占新能源乘用车总量82.1%。
- **开年1月车市预计较为低迷，2月有望明显回暖，看好汽车板块春季行情。**疫情管控调整、刺激政策到期、春节假期前消费需求集中释放、行业终端价格持续下滑等多因素刺激汽车消费，促使22年12月中下旬以来乘用车零售端大幅改善。1月春节假期，叠加疫情因素影响，我们预计年内乘用车销量绝对值及同比增速均于1月触底，后续政策刺激、消费回暖等共同作用下，我们看好车市回暖，预计销量增速将于2-4月逐月回升。当前投资者对汽车板块预期悲观，行业边际改善及刺激政策酝酿有望带动基本面及估值共振向上，看好汽车板块春季行情。
- **投资建议：**展望2023年，我们认为2023年汽车行业投资核心是在行业β增长放缓背景下寻找α向上且确定性高的赛道及标的，建议从新车周期+技术储备角度出发把握自主品牌龙头，从单车价值+渗透率+国产化率维度筛选高成长优质赛道穿越周期。建议关注：【比亚迪】、【卡倍亿】、【伯特利】、【保隆科技】、【拓普集团】、【中鼎股份】、【文灿股份】、【爱柯迪】、【英搏尔】。
- **风险因素：**疫情反复；汽车刺激政策落地不及预期；汽车销量边际改善不及预期；经济增长不及预期；原材料价格上涨等。

## 目 录

|  |   |
|--|---|
| 1. 12 月狭义乘用车批发销量 222.2 万辆，同比-6.1%，环比+9.4% .....  | 4 |
| 1.1 12 月狭义乘用车批发销量 222.2 万辆，同比-6.1%，环比+9.4% ..... | 4 |
| 1.2 各车企发布 12 月产销快讯 .....                         | 6 |
| 2. 2022 年 12 月车市展望 .....                         | 8 |
| 3. 投资建议 .....                                    | 9 |
| 4. 风险因素 .....                                    | 9 |

## 表 目 录

|   |   |
|---|---|
| 表 1: 2020、2021、2022 年 12 月份主要厂商乘用车日均批发销量（单位：万辆） ..... | 5 |
|---|---|

## 图 目 录

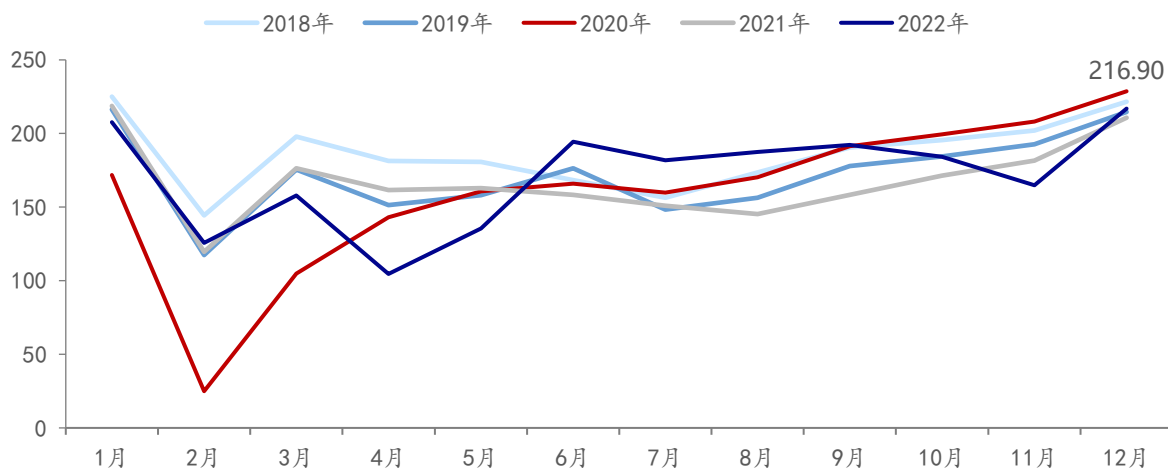
|                                       |   |
|---------------------------------------|---|
| 图 1: 狭义乘用车零售销量（万辆） .....              | 4 |
| 图 2: 狭义乘用车批发销量（万辆） .....              | 4 |
| 图 3: 轿车、SUV、MPV 批发销量同比增速 .....        | 5 |
| 图 4: 新能源乘用车月度销量（万辆） .....             | 6 |
| 图 5: 新能源乘用车月度销量同比增速（%） .....          | 6 |
| 图 6: 2019-2022 长城集团总销量及增速（万辆，%） ..... | 6 |
| 图 7: 2019-2022 吉利集团总销量及增速（万辆，%） ..... | 7 |
| 图 8: 2019-2022 广汽集团总销量及增速（万辆，%） ..... | 7 |
| 图 9: 2019-2022 长安汽车总销量及增速（万辆，%） ..... | 8 |
| 图 10: 汽车消费指数 .....                    | 8 |
| 图 11: 经销商库存预警系数 .....                 | 8 |

## 1. 12月狭义乘用车批发销量 222.2 万辆，同比-6.1%，环比+9.4%

### 1.1 12月狭义乘用车批发销量 222.2 万辆，同比-6.1%，环比+9.4%

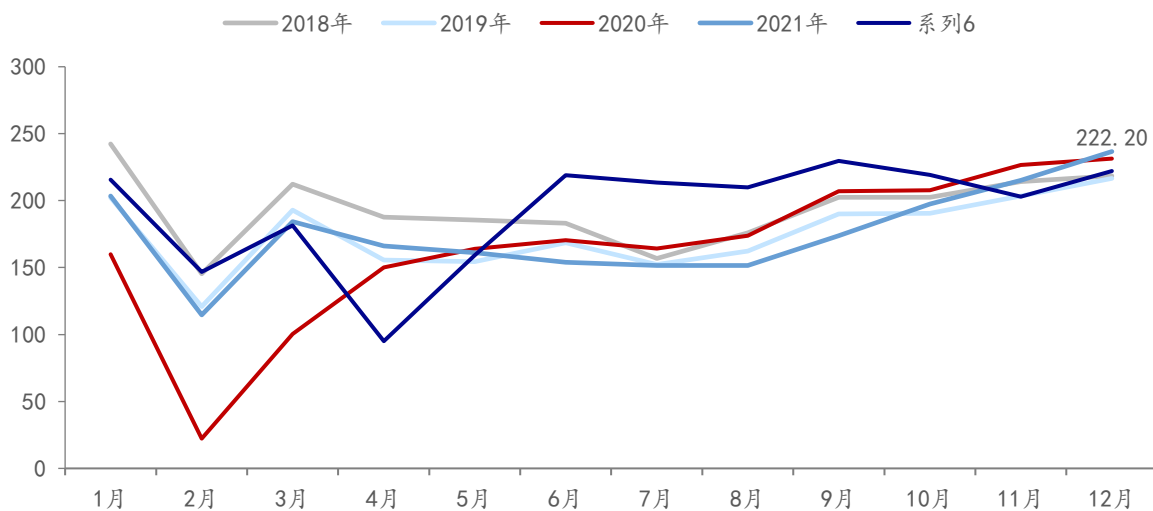
12月随着疫情政策调整，车市店端供给与消费购买的两端均有所缓和，狭义乘用车市场零售销量同环比增长。12月，狭义乘用车批发销量 222.2 万辆，同比-6.1%，环比+9.4%；狭义乘用车零售销量 216.9 万辆，同比+3.0%，环比+31.4%。

图 1：狭义乘用车零售销量（万辆）



资料来源：乘联会，Wind，信达证券研发中心

图 2：狭义乘用车批发销量（万辆）



资料来源：乘联会，Wind，信达证券研发中心

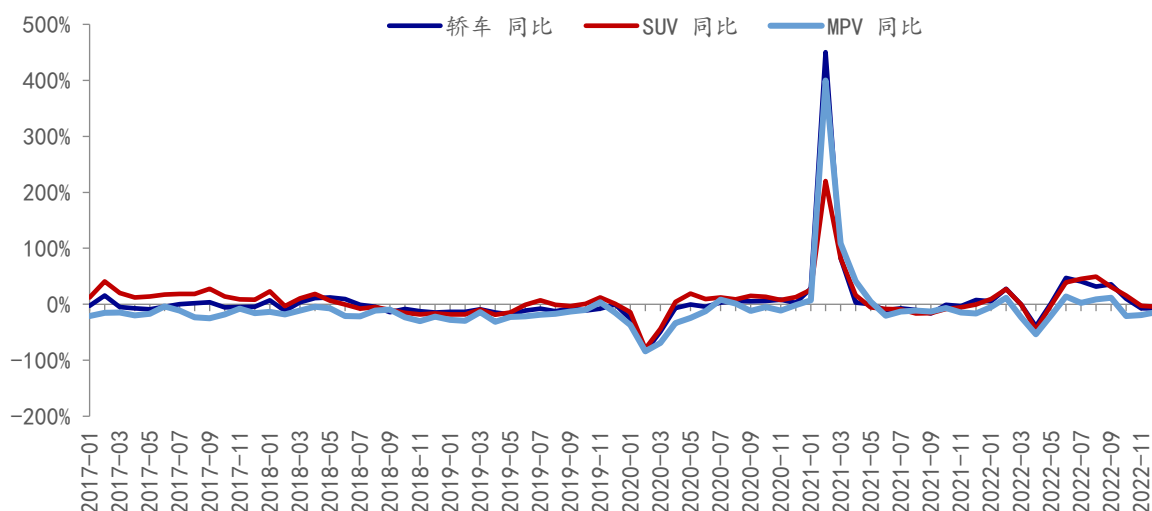
月内日均批发销量同比下降。12月全月日均批发 7.3 万辆，同比-4%，其中 12 月第 1 周日均批发 3.0 万辆，同比-36%。12 月第 2 周日均批发 5.0 万辆，同比-18%。12 月第 3 周日均批发 6.8 万辆，同比-5%。12 月第 4 周日均批发 6.8 万辆，同比-19%，12 月第 5 周日均批发 14.2 万辆，同比+27%。

**表 1：2020、2021、2022 年 12 月份主要厂商乘用车日均批发销量（单位：万辆）**

| 时间      | 1-4 日  | 5-11 日 | 12-18 日 | 19-25 日 | 26-31 日 | 月度    |
|---------|--------|--------|---------|---------|---------|-------|
| 2020 年  | 5.3    | 6.2    | 6.9     | 7.1     | 11.5    | 7.5   |
| 2021 年  | 4.7    | 6.1    | 7.2     | 8.4     | 11.1    | 7.6   |
| 2022 年  | 3.0    | 5.0    | 6.8     | 6.8     | 14.2    | 7.3   |
| 2022 同比 | -36.0% | -18.0% | -5.0%   | -19.0%  | -27.0%  | -4.0% |

资料来源：乘联会，信达证券研发中心

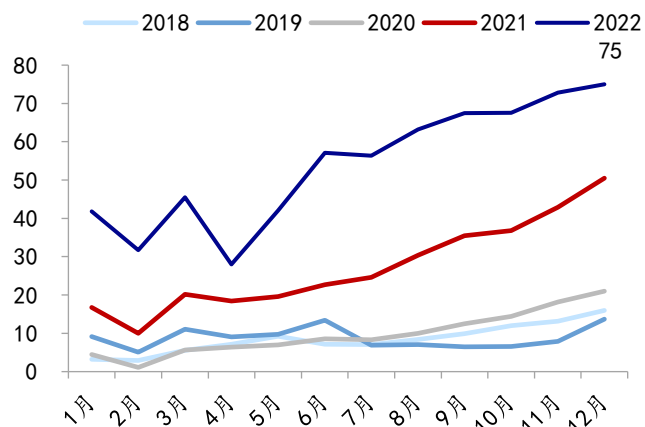
12 月轿车、SUV、MPV 批发销量分别为 104.1 万辆、107.6 万辆和 10.5 万辆，同比分别为-7.1%、-4.2%及-13.9%；环比分别为+10.4%、+7.6%及+18.1%。

**图 3：轿车、SUV、MPV 批发销量同比增速**


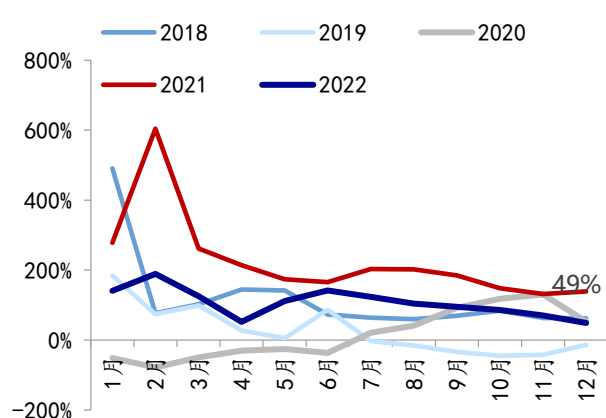
资料来源：乘联会，信达证券研发中心

**自主品牌零售表现优异。**分品牌看：（1）自主品牌零售 106 万辆，同比增长 13%，环比增长 20%；（2）主流合资品牌零售 85 万辆，同比下降 8%，环比增长 59%；（3）豪华车零售 26 万辆，同比增长 6%，环比增 10%。自主品牌在新能源市场和出口市场获得明显增量，头部企业表现优异，比亚迪、长安汽车、吉利汽车和奇瑞汽车等传统车企品牌份额提升明显。

**12 月新能源持续高增，渗透率 33.7%。**据乘联会数据，12 月新能源车厂商批发渗透率达 33.7%，零售渗透率达 29.5%。12 月新能源乘用车批发 75.0 万辆，同比增长 48.9%，环比增长 2.5%，其中纯电动批发销量 56.3 万辆，同比增长 33.6%；插电混动批发销量 18.7 万辆，同比增长 127.1%。纯电动市场的 A00+A0 级经济型电动车市场崛起，其中 A00 级批发销量 14.9 万辆，占纯电动的 27%份额；A0 级批发销量 10.9 万辆，占纯电动的 19%份额；A 级电动车 15.4 万，占纯电动份额 27%。12 月新能源乘用车销量前三位为：五菱宏光 MINI（销量 7.3 万辆）、比亚迪宋（销量 7.0 万辆）Model Y（销量 3.6 万辆）。厂商批发销量突破万辆的车企有：比亚迪 234,598 辆、上汽通用五菱 85,632 辆、特斯拉中国 55,796 辆、吉利汽车 44,550 辆、长安汽车 39,185 辆、上汽乘用车 30,685 辆、广汽埃安 30,007 辆、理想汽车 21,233 辆、蔚来汽车 15,815 辆、东风易捷特 12,914 辆、奇瑞汽车 12,506 辆、小鹏汽车 11,292 辆、长城汽车 10,999 辆、赛力斯 10,180 辆，占新能源乘用车总量 82.1%。

**图 4：新能源乘用车月度销量（万辆）**


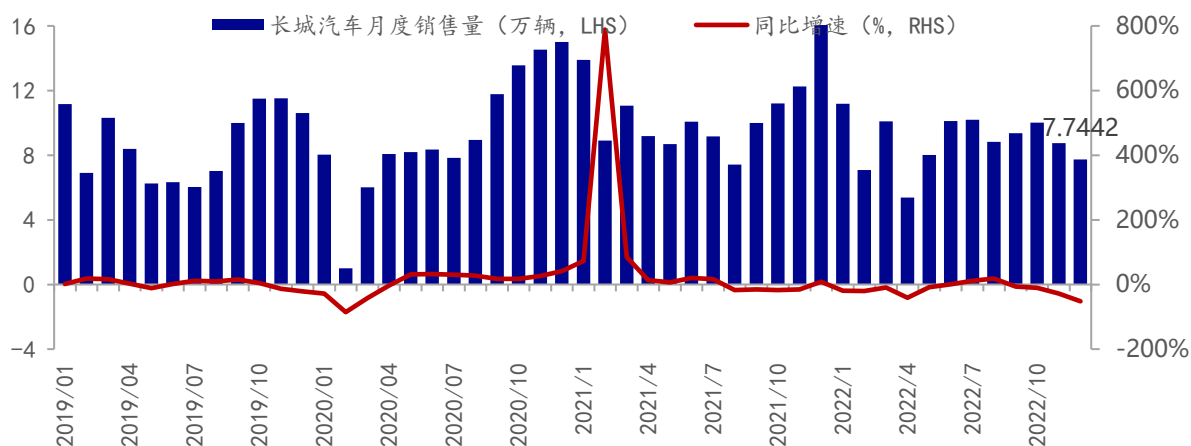
资料来源：乘联会，Wind，信达证券研发中心

**图 5：新能源乘用车月度销量同比增速（%）**


资料来源：乘联会，Wind，信达证券研发中心

## 1.2 各车企发布 12 月产销快讯

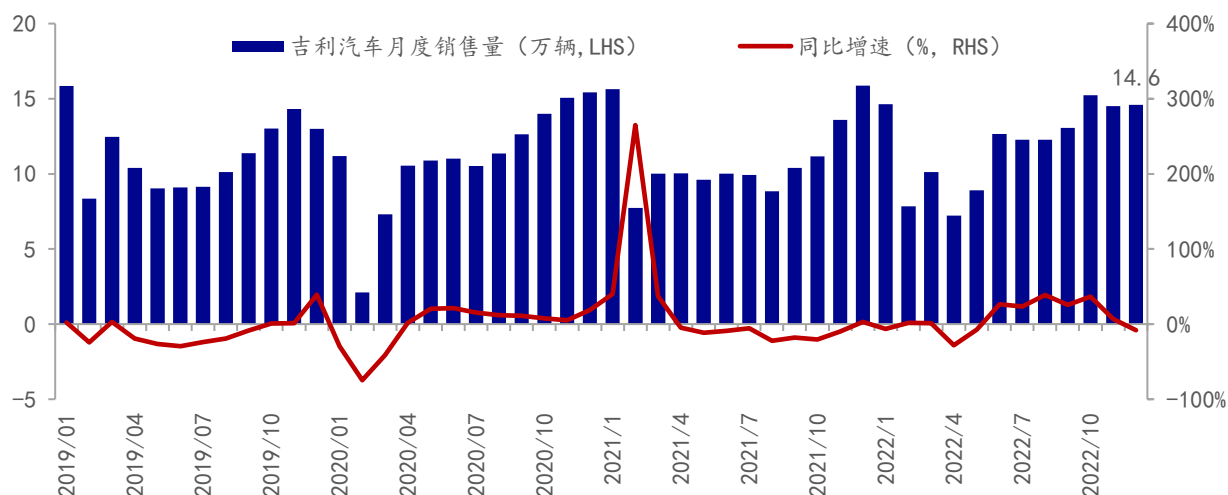
1.2.1 长城汽车：12 月销量 7.74 万辆，同比-52.30%，环比-11.56%。

**图 6：2019-2022 长城集团总销量及增速（万辆，%）**


资料来源：中汽协，wind，长城汽车公告，信达证券研发中心

1.2.2 吉利汽车：12月销量 14.6 万辆，同比-8.03%，环比+0.65%。

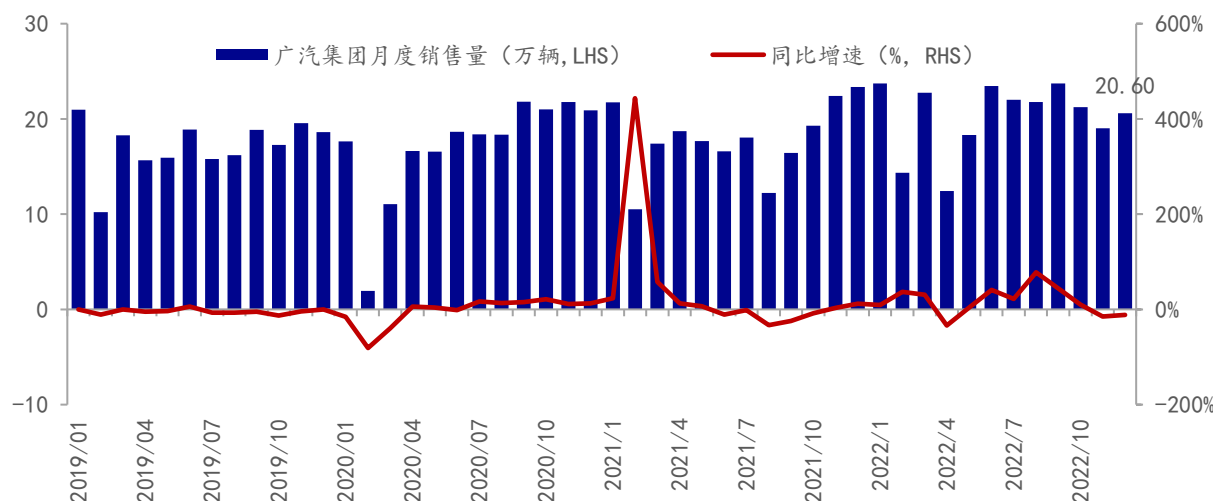
图 7：2019-2022 吉利集团总销量及增速（万辆，%）



资料来源：中汽协，wind，吉利汽车公众号，信达证券研发中心

1.2.3 广汽集团：12月销量 20.6 万辆，同比-11.84%，环比+8.25%。

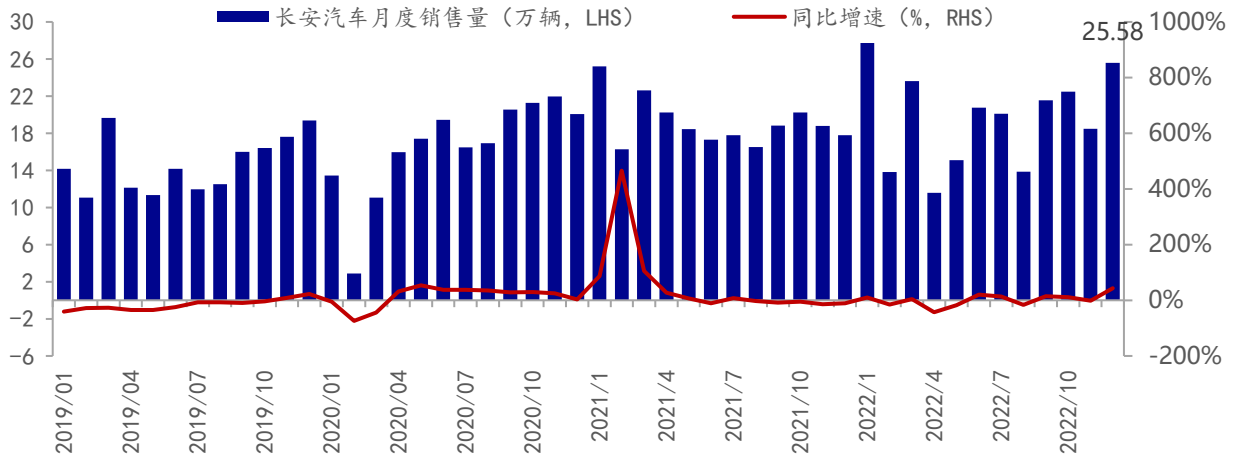
图 8：2019-2022 广汽集团总销量及增速（万辆，%）



资料来源：中汽协，wind，广汽集团公告，信达证券研发中心

1.2.4 长安汽车：12月销量 25.58 万辆，同比+43.69%，环比+38.42%。

图 9：2019-2022 长安汽车总销量及增速（万辆，%）



资料来源：中汽协，wind，长安汽车公告，信达证券研发中心

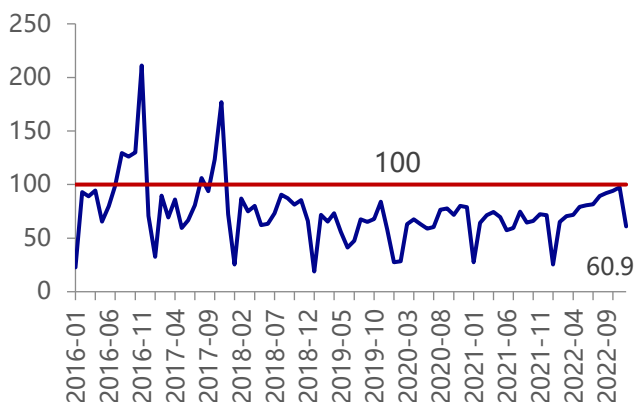
## 2. 2022 年 12 月车市展望

据中国汽车流通协会，12月汽车消费指数为 60.9，同比-14.7%，环比-37.4%。疫情管控调整、刺激政策到期、春节假期前消费需求释放、行业终端价格持续下滑等多因素刺激汽车消费，促使 12 月中下旬以来乘用车零售端大幅改善。

12 月经销商库存预警指数为 58.2%，同比+2.1pct，环比-7.1pct。

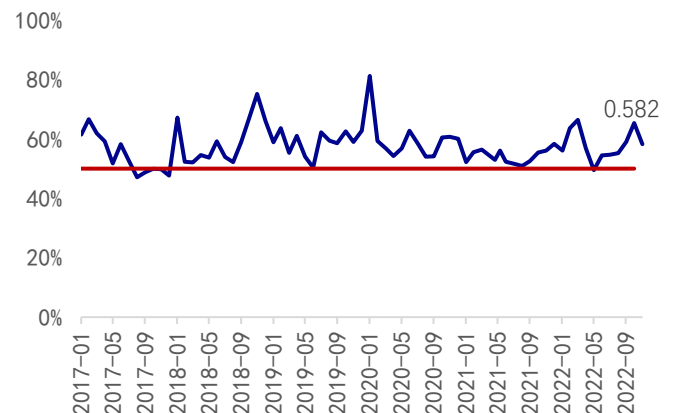
开年 1 月车市预计较为低迷，2 月有望明显回暖，看好汽车春季行情。1 月春节假期，叠加疫情因素影响，我们预计年内乘用车销量绝对值及同比增速均于 1 月触底，后续政策刺激、消费回暖等共同作用下，我们看好车市回暖，预计销量增速将于 2-4 月逐月回升。当前投资者对汽车板块预期悲观，行业边际改善及刺激政策酝酿有望带动基本面及估值共振向上，看好汽车板块春季行情。

图 10：汽车消费指数



资料来源：中国汽车流通协会公众号，信达证券研发中心

图 11：经销商库存预警系数



资料来源：中国汽车流通协会公众号，信达证券研发中心



### 3. 投资建议

---

展望 2023 年,我们认为 2023 年汽车行业投资核心是在行业  $\beta$  增长放缓背景下寻找  $\alpha$  向上且确定性高的赛道及标的,建议从**新车周期+技术储备**角度出发把握自主品牌龙头,从**单车价值+渗透率+国产化率**维度筛选高成长优质赛道穿越周期。

建议关注:【比亚迪】、【卡倍亿】、【伯特利】、【保隆科技】、【拓普集团】、【中鼎股份】、【文灿股份】、【爱柯迪】、【英搏尔】。

### 4. 风险因素

---

疫情反复;汽车刺激政策落地不及预期;汽车销量边际改善不及预期;经济增长不及预期;原材料价格上涨等。

## 研究团队简介

陆嘉敏，信达证券汽车行业首席分析师，上海交通大学机械工程学士&车辆工程硕士，曾就职于天风证券，2018 年金牛奖第 1 名、2020 年新财富第 2 名、2020 新浪金麒麟第 4 名团队核心成员。4 年汽车行业研究经验，擅长自上而下挖掘投资机会。汽车产业链全覆盖，重点挖掘特斯拉产业链、智能汽车、自主品牌等领域机会。

王欢，信达证券汽车行业研究员，吉林大学汽车服务工程学士、上海外国语大学金融硕士。曾就职于丰田汽车技术中心和华金证券，一年车企工作经验+两年汽车行业研究经验。主要覆盖整车、特斯拉产业链、电动智能化等相关领域。

曹子杰，信达证券汽车行业研究助理，北京理工大学经济学硕士、工学学士，主要覆盖智能汽车、车联网、造车新势力等。

丁泓婧，墨尔本大学金融硕士，主要覆盖智能座舱、电动化、整车等领域。

## 机构销售联系人

| 区域       | 姓名  | 手机          | 邮箱                        |
|----------|-----|-------------|---------------------------|
| 全国销售总监   | 韩秋月 | 13911026534 | hanqiuyue@cindasc.com     |
| 华北区销售总监  | 陈明真 | 15601850398 | chenmingzhen@cindasc.com  |
| 华北区销售副总监 | 阙嘉程 | 18506960410 | quejiacheng@cindasc.com   |
| 华北区销售    | 祁丽媛 | 13051504933 | qiliyuan@cindasc.com      |
| 华北区销售    | 陆禹舟 | 17687659919 | luyuzhou@cindasc.com      |
| 华北区销售    | 魏冲  | 18340820155 | weichong@cindasc.com      |
| 华北区销售    | 樊荣  | 15501091225 | fanrong@cindasc.com       |
| 华北区销售    | 秘侨  | 18513322185 | miqiao@cindasc.com        |
| 华北区销售    | 李佳  | 13552992413 | lijia1@cindasc.com        |
| 华东区销售总监  | 杨兴  | 13718803208 | yangxing@cindasc.com      |
| 华东区销售副总监 | 吴国  | 15800476582 | wuguo@cindasc.com         |
| 华东区销售    | 国鹏程 | 15618358383 | guopengcheng@cindasc.com  |
| 华东区销售    | 李若琳 | 13122616887 | liruolin@cindasc.com      |
| 华东区销售    | 朱尧  | 18702173656 | zhuyao@cindasc.com        |
| 华东区销售    | 戴剑箫 | 13524484975 | daijianxiao@cindasc.com   |
| 华东区销售    | 方威  | 18721118359 | fangwei@cindasc.com       |
| 华东区销售    | 俞晓  | 18717938223 | yuxiao@cindasc.com        |
| 华东区销售    | 李贤哲 | 15026867872 | lixianzhe@cindasc.com     |
| 华东区销售    | 孙瑾  | 18610826885 | suntong@cindasc.com       |
| 华东区销售    | 贾力  | 15957705777 | jiali@cindasc.com         |
| 华东区销售    | 石明杰 | 15261855608 | shimingjie@cindasc.com    |
| 华东区销售    | 曹亦兴 | 13337798928 | caoyixing@cindasc.com     |
| 华南区销售总监  | 王留阳 | 13530830620 | wangliuyang@cindasc.com   |
| 华南区销售副总监 | 陈晨  | 15986679987 | chenchen3@cindasc.com     |
| 华南区销售副总监 | 王雨霏 | 17727821880 | wangyufei@cindasc.com     |
| 华南区销售    | 刘韵  | 13620005606 | liuyun@cindasc.com        |
| 华南区销售    | 胡洁颖 | 13794480158 | hujieying@cindasc.com     |
| 华南区销售    | 郑庆庆 | 13570594204 | zhengqingqing@cindasc.com |
| 华南区销售    | 刘莹  | 15152283256 | liuying1@cindasc.com      |
| 华南区销售    | 蔡静  | 18300030194 | caijing1@cindasc.com      |
| 华南区销售    | 聂振坤 | 15521067883 | niezhenkun@cindasc.com    |

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

| 投资建议的比较标准   | 股票投资评级                      | 行业投资评级                  |
|---|-----------------------------|-------------------------|
| 本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）；<br><br>时间段：报告发布之日起 6 个月内。 | <b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上； | <b>看好</b> ：行业指数超越基准；    |
|   | <b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%； | <b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平； |
|   | <b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间； | <b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。    |
|   | <b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。  |                         |

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。