

汽车行业点评报告

12月批发环比+9%，出口同比高增长 增持（维持）

2023年01月12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：批发环比+9.4%，出口同比高增长。**乘联会口径：12月狭义乘用车产量实现 209.5 万辆（同比-15.0%，环比-0.8%），批发销量实现 222.2 万辆（同比-6.1%，环比+9.4%）；其中新能源汽车产量 75.1 万辆（同比+55.0%，环比+4.4%），批发销量实现 75.0 万辆（同比+48.9%，环比+2.5%）。全年狭义乘用车产量实现 2336.7 万辆（同比+12%），批发销量实现 2315.4 万辆（同比 10%）；其中新能源汽车产量 666.3 万辆（同比+102%），批发销量实现 649.8 万辆（同比+96%）。12月疫情政策放开影响生产消费，同时终端补贴加大+新能源即将迎来国补退坡刺激终端消费，多重复杂因素影响下行业去库明显。**展望 2023 年 1 月：**春节假期+国补退坡首月综合影响下我们预计 1 月行业产量为 125.7 万辆，同环比分别-39.0%/-40.0%；批发为 133.3 万辆，同环比分别-38.6%/-40.0%。新能源批发预计 41.3 万辆，同环比分别+0.1%/-45%。

■ **12月新能源汽车批发渗透率 33.70%，环比-2.18pct。**12月新能源渗透率环比小幅下降主要原因为燃油车批发销量上涨幅度较大（环比+13.1%）。12月自主品牌/豪华品牌/主流合资品牌新能源渗透率分别为 50.6%/26.8%/5.0%，环比分别-1.3/-13.8/+0.0pct。细分来看，12月 PHEV 车型批发销量 18.7 万辆，同环比分别为+127.1%/+13.0%；BEV 车型批发销量 56.3 万辆，同环比分别为+33.6%/-0.5%。

■ **出口方面同比保持高增速。**12月乘用车出口（含整车与 CKD）26.0 万辆，同环比分别+50%/+3%，主要原因为上汽集团/比亚迪等车企本月出口环比持续上升，其中上汽集团本月出口 13.41 万辆，环比+21%，再创历史新高。12月行业新能源车出口 7.3 万辆，环比-12%，新能源出口环比下滑主要原因为特斯拉本月出口环比-2.4 万辆。2022 年全年乘用车出口 236.3 万辆，同比+59%，其中新能源车出口 62.0 万辆。

■ **车企层面：自主车企产批表现更佳。**目前已披露产销快讯的车企中，批发口径来看 12 月环比表现最佳的自主车企为长安自主/广汽自主，环比增速达到了 51%/47%；新势力车企普遍实现环比正增长。全年来看批发同比表现最佳的为比亚迪/广汽埃安，同比实现翻倍增长。

■ **投资建议：**特斯拉降价幅度和节奏略超我们预期（相比 10 月降价后的预测）。Model 3 和 Model Y 本次降价幅度 6%-14%不等，加上 10 月降价幅度近 20%，Model 3 和 Model Y 均突破 2021Q3 的前低水平。Q1 板块预计磨底，静待经济复苏带动景气度预期修复，核心围绕 2 超多强布局强 α 个股机会。选股思路维持年度策略判断。子版块排序：港股汽车>A 股零部件>A 股整车。1) 港股汽车：优选【理想+吉利】，其次【比亚迪+长城+蔚来】等。2) 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-爱柯迪-文灿】，线控制动【伯特利】，大内饰赛道【新泉/继峰/岱美】等。第二梯队：域控制器（德赛西威/华阳集团等）/热管理/空悬等。3) A 股整车：优选华为（赛力斯/江淮），比亚迪/长安/长城。

■ **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

《第五周交强险环比-1%，坚定信心！》

2023-01-09

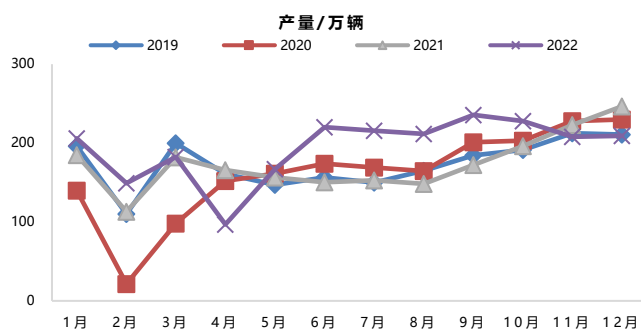
《重卡系列深度第一篇：2023 年底部复苏可期》

2023-01-06

1. 行业整体概览：批发环比+9.4%，出口同比高增长

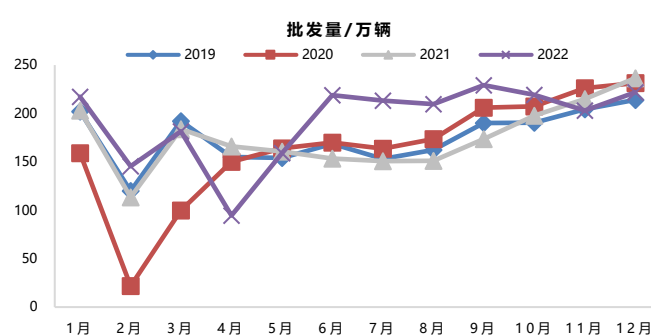
12月批发环比+9.4%。乘联会口径：12月狭义乘用车产量实现209.5万辆（同比-15.0%，环比-0.8%），批发销量实现222.2万辆（同比-6.1%，环比+9.4%）；其中新能源汽车产量75.1万辆（同比+55.0%，环比+4.4%），批发销量实现75.0万辆（同比+48.9%，环比+2.5%）。全年狭义乘用车产量实现2336.7万辆（同比+12%），批发销量实现2315.4万辆（同比+10%）；其中新能源汽车产量666.3万辆（同比+102%），批发销量实现649.8万辆（同比+96%）。12月疫情政策放开影响生产消费，同时终端补贴加大+新能源即将迎来国补退坡刺激终端消费，多重复杂因素影响下行业去库明显。**展望2023年1月：**春节假期+国补退坡首月综合影响下我们预计1月行业产量为125.7万辆，同环比分别-39.0%/-40.0%；批发为133.3万辆，同环比分别-38.6%/-40.0%。新能源批发预计41.3万辆，同环比分别+0.1%/-45%。

图1：2022年12月狭义乘用车产量同比-15.0%（万辆）



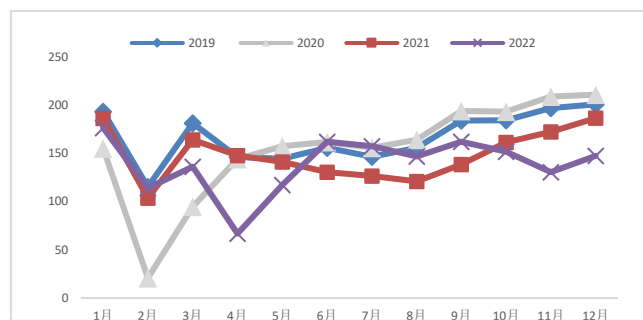
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图2：2022年12月狭义乘用车批发同比-6.1%（万辆）



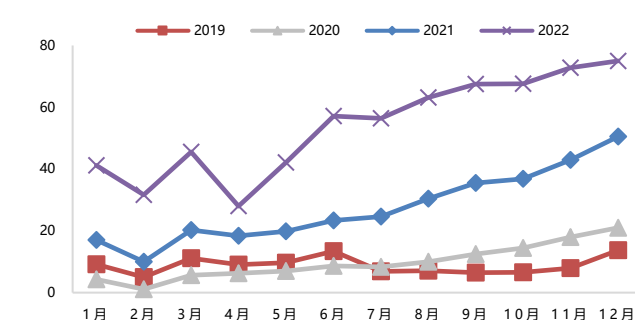
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图3：2022年12月燃油车批发环比+13.1%（万辆）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图4：2022年12月新能源车批发同比+48.9%（万辆）

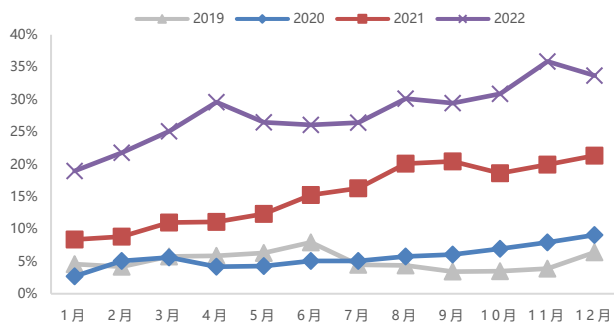


数据来源：乘联会，东吴证券研究所

12月新能源汽车批发渗透率33.70%，环比-2.18pct。12月新能源渗透率环比小幅下降主要原因为燃油车批发销量上涨幅度较大（环比+13.1%）。12月自主品牌/豪华品牌/主流合资品牌新能源渗透率分别为50.6%/26.8%/5.0%，环比分别-1.3/-13.8/+0.0pct。细分来看，12月PHEV车型批发销量18.7万辆，同环比分别为+127.1%/+13.0%；BEV车型批发销量56.3万辆，同环比分别为+33.6%/-0.5%。

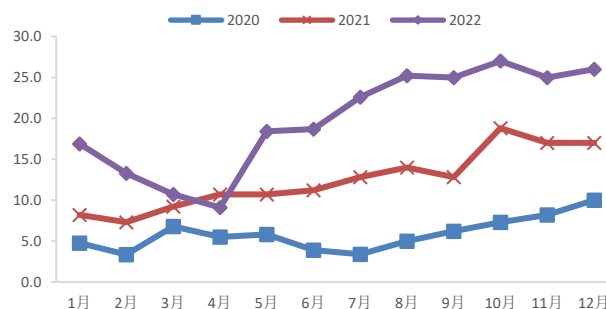
出口方面同比保持高增速。12月乘用车出口（含整车与CKD）26.0万辆，环比分别+50%/+3%，主要原因为上汽集团/比亚迪等车企本月出口环比持续上升，其中上汽集团本月出口13.41万辆，环比+21%，再创历史新高。12月行业新能源车出口7.3万辆，环比-12%，新能源出口环比下滑主要原因为特斯拉本月出口环比-2.4万辆。2022年全年乘用车出口236.3万辆，同比+59%，其中新能源车出口62.0万辆。

图5：新能源车12月批发渗透率33.70%，环比-2.18pct



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图6：12月乘用车行业出口26万辆，同比+50%



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

2. 车企层面：自主车企产批表现更佳

目前已披露产销快讯的车企中，批发口径来看12月环比表现最佳的自主车企为长安自主/广汽自主，环比增速达到了51%/47%；新势力车企普遍实现环比正增长。全年来看批发同比表现最佳的为比亚迪/广汽埃安，同比实现翻倍增长。

图7：12月行业及重点车企产批跟踪/万辆（持续更新中）

系别	车企	批发	同比	环比	全年批发	全年同比	产量	同比	环比	全年产量	全年同比	出口	同比	环比	全年出口	全年同比
行业		222.2	-6%	9%	2315.4	10%	209.5	15%	11%	2336.7	12%	26.0	50%	3%	236.3	59%
新能源车		75.0	49%	3%	649.8	96%	75.1	55%	4%	666.3	102%	7.3	-12%	12%	62.0	-
自主	长城汽车	7.7	52%	12%	107.0	-17%	8.8	45%	1%	110.0	-13%	2.0	29%	1%	17.3	21%
自主	吉利汽车	14.6	-8%	1%	143.3	8%						2.0	14%	5%	19.8	72%
自主	比亚迪汽车	23.5	137%	2%	186.9	152%	23.5	142%	2%	188.2	152%	1.1	-	-8%	5.0	-
自主	长安汽车	15.8	107%	51%	129.1	10%	16.1	76%	49%	127.4	10%	1.0	-	154%	8.8	-
自主	广汽乘用车	3.8	8%	47%	36.3	12%	3.5	21%	16%	37.3	16%					
自主	广汽埃安	3.0	107%	4%	27.1	126%	2.7	67%	11%	27.4	125%					
自主	上汽通用五菱	19.4	10%	4%	160.0	-4%	17.1	25%	46%	158.7	-5%	13.41	43%	21%	102	46%
自主	上汽乘用车	8.7	17%	9%	83.9	5%	8.7	14%	13%	84.7	6%					
自主	奇瑞汽车															
新势力	特斯拉中国	5.6	21%	44%	71.1	50%						1.4	-	63%	27.1	66%
新势力	问界	1.0	-	23%	7.6	-										
新势力	理想汽车	2.1	51%	41%	13.3	47%										
新势力	蔚来汽车	1.6	51%	12%	12.2	34%										
新势力	小鹏汽车	1.1	29%	94%	12.1	23%										
合资	长安福特	1.9	48%	1%	25.1	-18%	1.7	55%	9%	24.5	-22%	1.0	-	154%	8.8	-
合资	广汽本田	5.8	26%	25%	74.2	-5%	5.2	45%	14%	76.8	-2%					
合资	广汽丰田	7.4	25%	13%	100.5	21%	8.0	23%	7%	100.9	23%					
合资	上汽大众	12.2	11%	9%	132.1	6%	10.1	28%	23%	134.0	8%	13.41	43%	21%	102	46%
合资	上汽通用	9.4	41%	9%	117.0	-12%	9.8	38%	2%	117.5	-12%					
合资	一汽丰田															
合资	一汽大众	15.4	23%	24%												
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

特斯拉降价幅度和节奏略超我们预期(相比10月降价后的预测)。Model 3 和 Model Y 本次降价幅度 6%-14%不等，加上 10 月降价幅度近 20%，Model 3 和 Model Y 均突破 2021Q3 的前低水平。Q1 板块预计磨底，静待经济复苏带动景气度预期修复，核心围绕 2 超多强布局强 α 个股机会。选股思路维持年度策略判断。子版块排序：港股汽车>A 股零部件>A 股整车。1) 港股汽车：优选【理想+吉利】，其次【比亚迪+长城+蔚来】等。2) 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-爱柯迪-文灿】，线控制动【伯特利】，大内饰赛道【新泉/继峰/岱美】等。第二梯队：域控制器（德赛西威/华阳集团等）/热管理/空悬等。3) A 股整车：优选华为（赛力斯/江淮），比亚迪/长安/长城。

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>