

新能源 12 月月报：12 月新能源渗透率 33.8%，坚定看好！

增持（维持）

投资要点

- 行业景气度跟踪：产批零表现基本符合预期。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%）。疫情封控对产业链影响基本消除，车企主动减产以降低库存。**交强险口径：**12 月行业交强险口径销量为 246.18 万辆，同比环比分别+12.4%/+57.2%。12 月终端补贴加大+新能源国补退坡刺激终端消费前置，本月零售同环比上升明显。**中汽协口径：**12 月乘用车总产销分别实现 212.5/226.5 万辆，同比分别-16.1%/-6.7%，环比分别-1.4%/+9.0%。**出口方面：**12 月中汽协口径乘用车出口 27.5 万辆，同比环比分别为+47.2%/-0.6%。**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行业产量为 125.7 万辆，同比环比分别-39.0%/-40.0%；批发为 133.3 万辆，同比环比分别-38.6%/-40.0%，行业交强险为 123.1 万辆，同比环比分别-43.4%/-50%。新能源批发预计 41.3 万辆，同比环比分别+0.1%/-45%。
- 新能源跟踪：12 月新能源汽车批发渗透率 33.8%，环比-2.13pct。乘联会口径，**12 月新能源汽车产量 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%）。**交强险口径，**12 月新能源零售实现 70.9 万辆（同比+46.6%，环比+32.3%）。全年新能源零售实现 526.4 万辆（同比+82%）。**分地区来看，**12 月非限购地区新能源销量占比上升。12 月非限购地区新能源车销量占比为 76.00%，环比+3.23pct。**分价格带来看，**受燃油车冲量挤压对应新能源车市场及特斯拉本月零售下降影响，12 月 5-10 万元、10-15 万元、15-20 万元价格带占比上升，同比分别+2.85%/+1.51%/+3.56pct。**分价格带来看新能源车渗透率，**12 月各细分价格带的新能源车渗透率环比均下降，0-5 万/5-10 万/10-15/15-20 万/20-25 万/25-30 万/30-40 万/40 万以上绝对值分别为 99.97%、18.56%、22.84%、33.59%、24.85%、26.83%、43.11%、28.40%，环比分别-0.00pct、-0.16pct、-4.88pct、-1.31pct、-5.71pct、-6.55pct、-9.28pct、-3.30pct。
- 自主崛起跟踪：自主批发市占率环比提升。分车辆类型：**12 月乘用车整体/轿车/SUV 市场自主品牌市占率分别为 58.78%/51.7%/65.0%，分别环比+3.3pct/+3.5pct/+3.7pct；**分技术路线：**12 月 BEV/PHEV 市场自主品牌市占率为 83.03%/88.54%，分别环比+7.42pct/-1.74pct。
- 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：优选长城/长安/华为（赛力斯/江淮）。
- 风险提示：**下游需求复苏低于预期；疫情控制低于预期等

2023 年 01 月 19 日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001

021-60199793

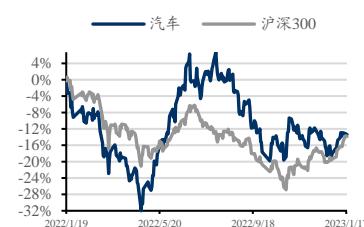
huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 杨惠冰

执业证书：S0600121070072

yanghb@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

《第一周交强险环比-56%，坚定信心！》

2023-01-15

《12 月批发环比+9%，出口同比高增长》

2023-01-12

内容目录

1. 行业景气度跟踪: 12月出口表现较好	4
1.1. 产批零层面: 12月产批零表现符合预期	4
1.2. 库存层面: 企业&渠道整体去库	5
1.3. 技术路线层面: 12月EV/PHEV渗透率环比下行	7
2. 新能源跟踪: 批发口径新能源汽车渗透率33.8%	7
3. 自主崛起跟踪: 自主批发市占率环比提升	9
3.1. 分车辆类型: 轿车&SUV自主批发市占率环比提升	9
3.2. 分技术路线: 12月BEV市场自主零售口径市占率环比提升	10
4. 投资建议	10
5. 风险提示	11

图表目录

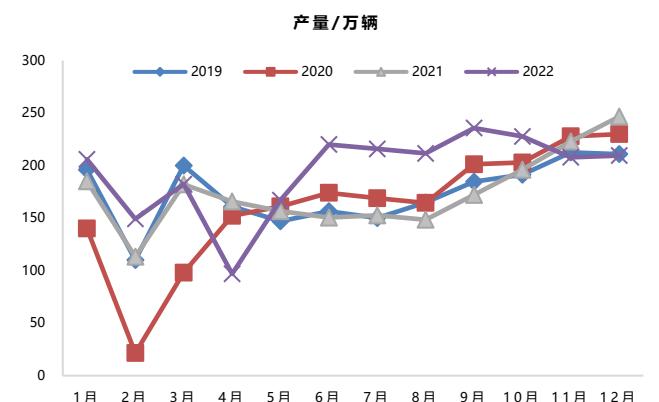
图 1: 2022 年 12 月狭义乘用车产量同比-15.0% (万辆)	4
图 2: 2022 年 12 月狭义乘用车批发环比+9.4% (万辆)	4
图 3: 2022 年 12 月乘用车零售 (万辆) 同比+12.4%	4
图 4: 2022 年 12 月乘用车出口 (万辆) 同比+47.2%	4
图 5: 12 月乘用车行业以及重点车企产批零数据跟踪/万辆	5
图 6: 12 月行业整体企业库存-12.7 万辆 (单位: 万辆)	6
图 7: 12 月行业渠道库存-51.5 万辆 (单位: 万辆)	6
图 8: 自主品牌 12 月渠道库存/万辆	6
图 9: 自主品牌 12 月企业库存/万辆	6
图 10: 合资品牌 12 月渠道库存/万辆	6
图 11: 合资品牌 12 月企业库存/万辆	6
图 12: EV 渗透率变化情况 (%)	7
图 13: PHEV 渗透率变化情况 (%)	7
图 14: HEV 强混渗透率变化情况 (%)	7
图 15: 纯油+48V 渗透率变化情况 (%)	7
图 16: 2022 年 12 月新能源汽车渗透率环比-2.13pct	8
图 17: 12 月新能源非限购地区销量占比环比+3.23pct	8
图 18: 新能源车分价格带销量占比 (%)	8
图 19: 中低端车新能源车分价格带渗透率 (%)	8
图 20: 中高端车新能源车分价格带渗透率 (%)	8
图 21: 整体乘用车市场分系别市占率变化 (%)	9
图 22: 轿车市占率变化情况	9
图 23: SUV 市占率变化情况	9
图 24: BEV 市场分系别市占率变化	10
图 25: PHEV 市场分系别市占率变化	10

1. 行业景气度跟踪：12月出口表现较好

1.1. 产批零层面：12月产批零表现符合预期

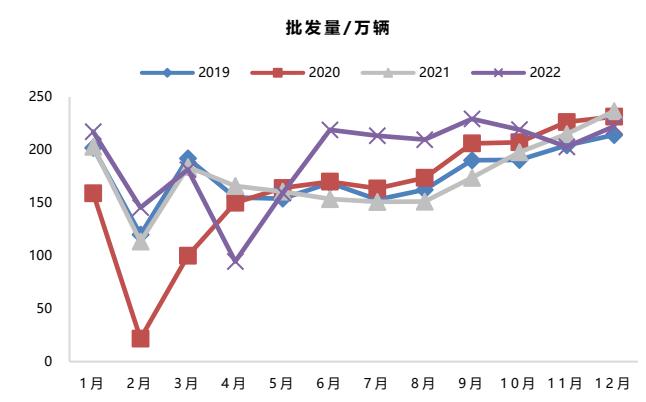
12月产批零表现总体符合预期。乘联会口径：12月狭义乘用车产量实现209.5万辆（同比-15.0%，环比-0.8%），批发销量实现222.2万辆（同比-6.1%，环比+9.4%）。交强险口径：12月行业交强险口径销量为246.18万辆，同环比分别+12.4%/+57.2%。疫情政策放开对部分地区生产消费造成负面影响，同时年底终端补贴加大+新能源国补退坡刺激终端消费前置，本月零售同环比上升明显，渠道去库明显。中汽协口径：12月乘用车总产销分别实现212.5/226.5万辆，同比分别-16.1%/-6.7%，环比分别-1.4%/+9.0%。**出口方面：**12月中汽协口径乘用车出口27.5万辆，同环比分别为+47.2%/-0.6%。全年狭义乘用车产量实现2336.7万辆（同比+11.6%），批发销量实现2315.4万辆（同比+9.8%）。全年行业交强险口径销量为1976万辆，同比-2.2%。全年乘用车出口252.9万辆，同比+56.7%。**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%。行业交强险为123.1万辆，同环比分别-43.4%/-50%。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月狭义乘用车批发环比+9.4%（万辆）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图3：2022年12月乘用车零售（万辆）同比+12.4%

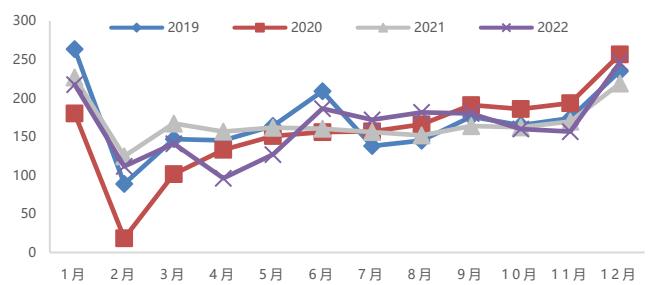
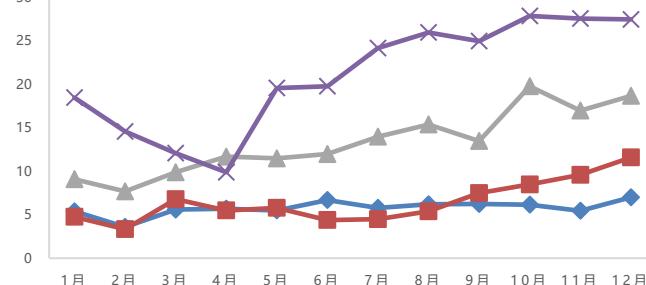


图4：2022年12月乘用车出口（万辆）同比+47.2%



数据来源：交强险，东吴证券研究所

数据来源：中汽协，东吴证券研究所

- 1) 批发：整体来看 12 月传统自主品牌+新势力品牌批发同比表现好于合资品牌；国产新能源车企批发环比增速保持高增长。2) 出口：行业整体出口量保持较高水平，12 月同比实现大幅增长，特斯拉 12 月出口环比下滑，上汽集团本月出口再创历史新高。3) 零售：交强险口径车企 12 月普遍高增长，环比表现来看本月各车企环比整体均有增长，其中东风日产/小鹏汽车表现较佳。

图5：12月乘用车行业以及重点车企产批零数据跟踪/万辆

系别	车企	12月企业库存	12月渠道库存	12月交强险	同比	环比	12月批发	同比	环比	12月产量	同比	环比	12月出口	同比	环比
行业		-12.7	-50.0	246.2	12%	57%	222.2	6%	9%	209.5	15%	1%	26.0	50%	3%
新能源车	0.1	-3.2	70.9	47%	32%	75.0	49%	3%	75.1	55%	4%	7.3	—	12%	
自主	长城汽车	1.1	-5.5	9.8	14%	93%	7.7	52%	12%	8.8	45%	1%	2.0	29%	1%
自主	吉利汽车	0.0	-4.4	17.0	11%	96%	14.6	8%	1%	14.6	7%	11%	2.0	14%	5%
自主	比亚迪	0.0	0.7	21.7	102%	23%	23.5	37%	2%	23.5	142%	2%	1.1	—	8%
自主	长安汽车	0.3	-1.5	17.2	43%	79%	15.8	07%	51%	16.1	75%	49%	1.0 (集团口径)	—	154%
自主	广汽传祺	-0.3	-0.2	4.0	11%	89%	3.8	18%	47%	3.5	21%	6%	—	—	—
自主	广汽埃安	-0.3	0.4	2.6	50%	33%	3.0	107%	4%	2.7	67%	11%	—	—	—
自主	上汽通用五菱	-2.3	11.9	7.5	26%	35%	19.4	10%	14%	17.1	25%	46%	13.41 (集团口径)	43%	21%
自主	上汽乘用车	0.0	4.1	4.6	18%	80%	8.7	17%	9%	8.7	14%	3%	—	—	—
自主	奇瑞汽车	0.5	2.0	7.9	23%	70%	9.9	6%	5%	10.4	42%	9%	—	—	—
新势力	特斯拉中国	0.3	0.0	4.2	41%	33%	5.6	21%	44%	5.9	137%	34%	1.4	—	63%
新势力	问界	0.0	-0.1	1.1	—	-2%	1.0	—	23%	1.0	—	12%	—	—	—
新势力	理想汽车	0.1	0.0	2.1	52%	37%	2.1	51%	41%	2.2	271%	35%	—	—	—
新势力	蔚来汽车	0.0	0.1	1.5	44%	6%	1.6	51%	12%	1.6	119%	12%	—	—	—
新势力	小鹏汽车	0.1	-0.1	1.2	30%	98%	1.1	29%	94%	1.2	118%	80%	—	—	—
合资	长安福特	-0.2	-0.5	2.5	22%	90%	1.9	48%	1%	1.7	55%	3%	1.0 (集团口径)	—	154%
合资	广汽本田	-0.6	-2.6	8.5	-5%	74%	5.8	26%	25%	5.2	45%	14%	—	—	—
合资	广汽丰田	0.5	-4.5	11.9	26%	50%	7.4	25%	13%	8.0	23%	7%	—	—	—
合资	上汽大众	-2.1	-3.9	16.1	11%	66%	12.2	11%	9%	10.1	28%	23%	13.41 (集团口径)	43%	21%
合资	上汽通用	0.4	-1.1	10.5	13%	49%	9.4	41%	9%	9.8	38%	2%	—	—	—
合资	一汽丰田	-1.1	-3.6	9.7	4%	59%	6.0	32%	8%	4.9	34%	25%	—	—	—
合资	一汽大众	-2.6	-6.1	21.5	22%	72%	15.4	23%	24%	12.8	15%	9%	—	—	—
合资	东风日产	-3.6	-4.4	11.0	-6%	102%	6.6	36%	33%	3.0	72%	35%	—	—	—
合资	东风本田	0.0	-0.7	6.8	20%	88%	6.1	19%	66%	6.1	15%	66%	—	—	—
豪华	华晨宝马	0.4	-0.6	6.7	56%	23%	6.0	22%	3%	6.4	9%	5%	—	—	—
豪华	北京奔驰	0.1	-1.0	5.5	15%	18%	4.5	15%	10%	4.6	24%	24%	—	—	—

数据来源：产销快报，乘联会，交强险，中汽协，东吴证券研究所

注：上汽集团及长安汽车各品牌渠道库存均未考虑出口；长城汽车计算渠道库存时已剔除皮卡；长安福特交强险销量包含长安林肯；上汽通用五菱车企公布口径包含微客等，因此上汽通用五菱渠道库存虚高

1.2. 库存层面：企业&渠道整体去库

12月行业整体企业&渠道库存去库。12月厂商整体控制产批节奏降低库存水平。

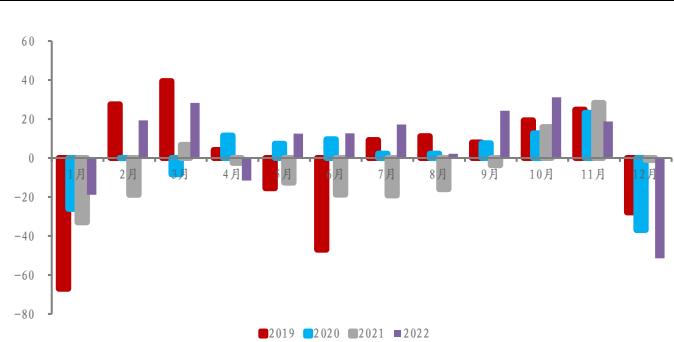
12月行业企业库存-12.7万辆，渠道库存-51.5万辆。其中渠道去库较多车企为一汽大众（渠道去库 6.0 万辆）、长城汽车（渠道去库 5.0 万辆）、广汽丰田（渠道去库 4.5 万辆）。(计算渠道库存时延用 11 月出口数据进行计算)。全年渠道累计补库+84.2 万辆。

图6: 12月行业整体企业库存-12.7万辆 (单位: 万辆)



数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

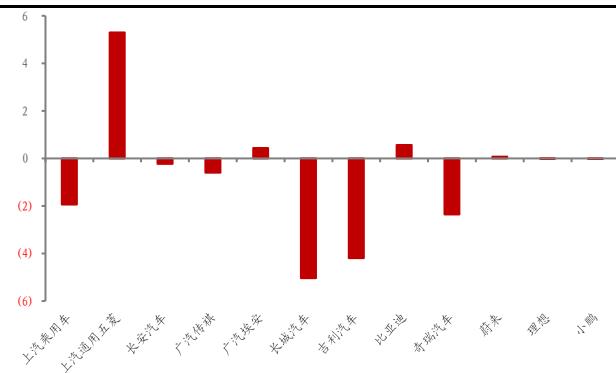
图7: 12月行业渠道库存-51.5万辆 (单位: 万辆)



数据来源: 乘联会, 交强险, 中汽协, 东吴证券研究所

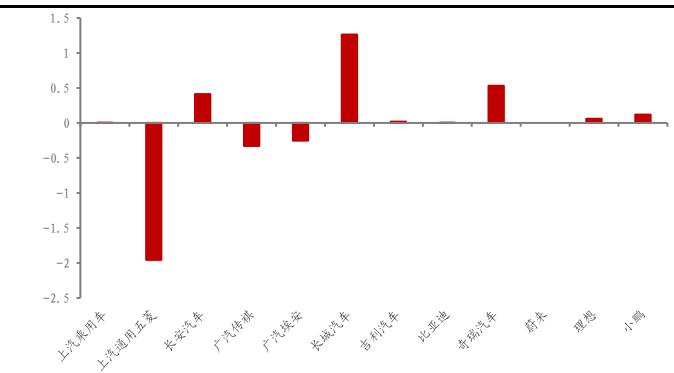
12月多数自主品牌渠道库存去库, 去库较多车企为长城汽车、吉利汽车, 12月渠道分别去库 50374/41964 辆。12月主流自主品牌企业库存走势分化, 补库较多的为长城汽车 (+12630 辆), 去库较多的为上汽通用五菱 (-19553 辆)。

图8: 自主品牌12月渠道库存/万辆



数据来源: 乘联会, 交强险, 东吴证券研究所

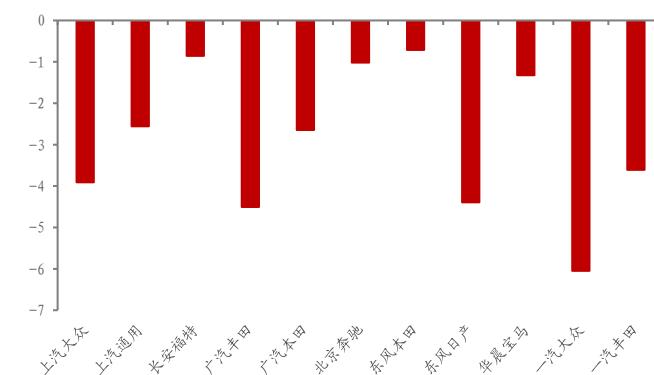
图9: 自主品牌12月企业库存/万辆



数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

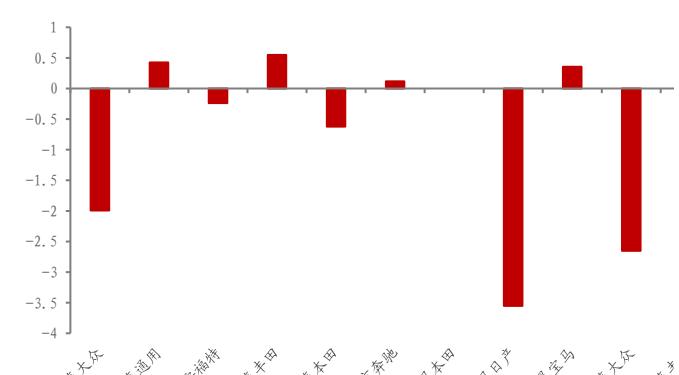
12月全部主流合资品牌渠道去库, 去库较多车企为一汽大众和广汽丰田。12月多数主流合资品牌企业库存去库, 企业去库较多的为东风日产, 去库 35526 辆。

图10: 合资品牌12月渠道库存/万辆



数据来源: 乘联会, 交强险, 东吴证券研究所

图11: 合资品牌12月企业库存/万辆

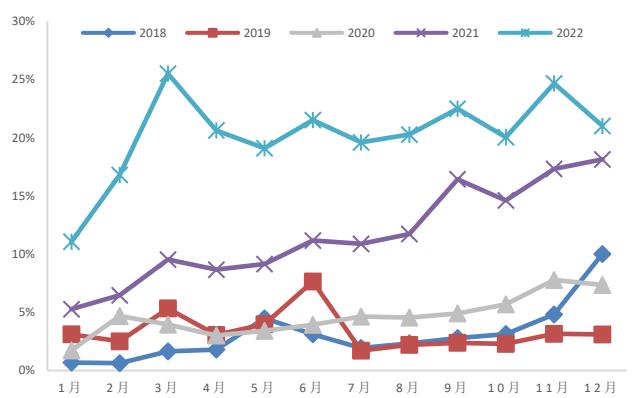


数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

1.3. 技术路线层面：12月EV/PHEV渗透率环比下行

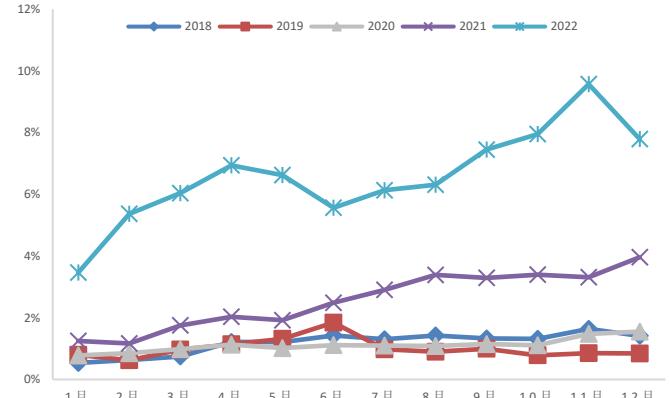
分技术路线看，12月EV/PHEV渗透率环比下行。12月EV渗透率21.02%，环比-3.65pct；PHEV渗透率7.79%，环比-1.78pct；HEV强混渗透率3.61%，环比-0.15pct；纯油+48V渗透率67.58%，环比+5.57pct。

图12：EV渗透率变化情况（%）



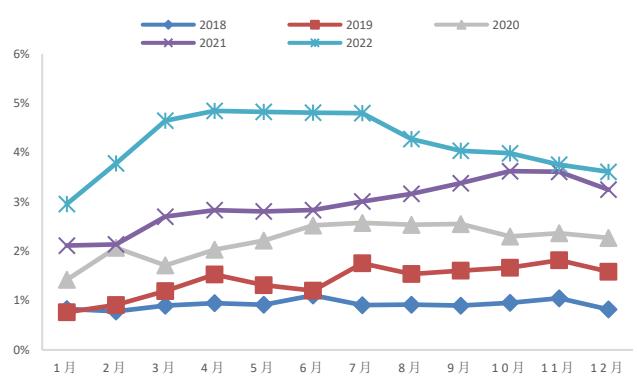
数据来源：交强险，东吴证券研究所

图13：PHEV渗透率变化情况（%）



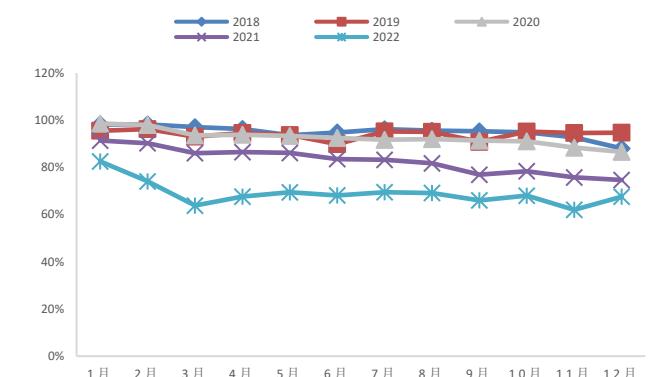
数据来源：交强险，东吴证券研究所

图14：HEV强混渗透率变化情况（%）



数据来源：交强险，东吴证券研究所

图15：纯油+48V渗透率变化情况（%）

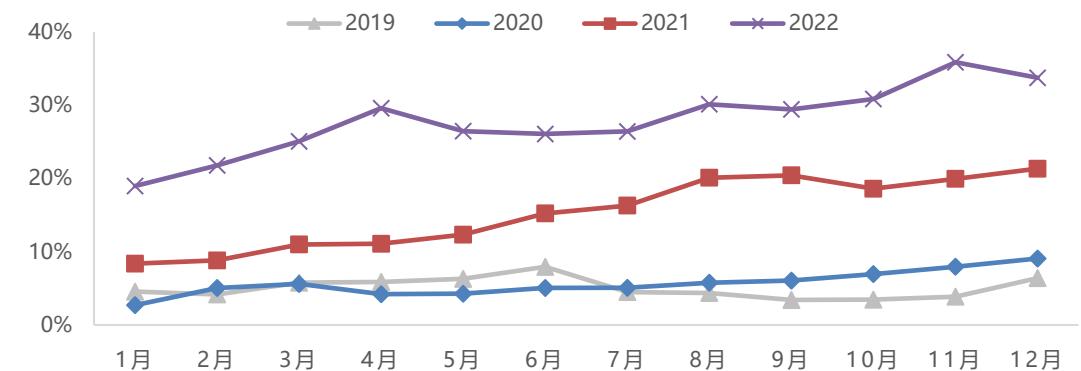


数据来源：交强险，东吴证券研究所

2. 新能源跟踪：批发口径新能源汽车渗透率33.8%

12月新能源汽车批发渗透率33.8%，环比-2.13pct。核心原因在于燃油车12月折扣力度大，销量环比大幅增长。乘联会口径，12月新能源汽车产量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%）。交强险口径，12月新能源零售70.9万辆（同比+46.6%，环比+32.3%）。

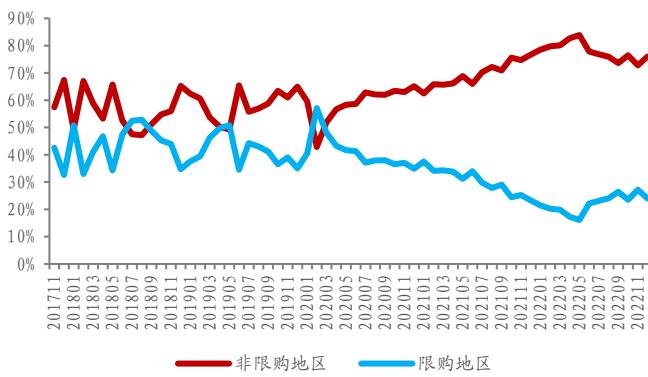
图16: 2022年12月新能源汽车渗透率环比-2.13pct



数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

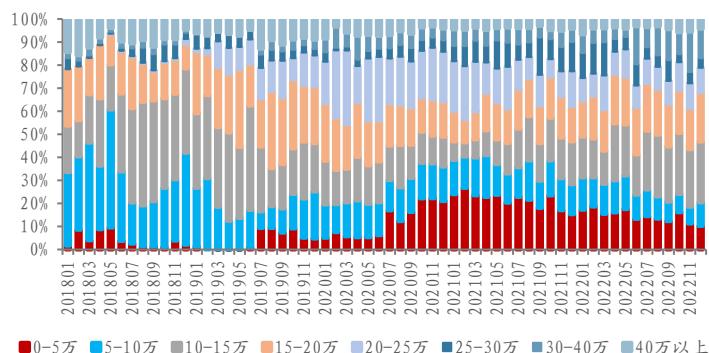
分地区来看, 12月非限购地区新能源销量占比上升。12月非限购地区新能源车销量占比为76.00%, 环比+3.23pct。分价格带来看, 受燃油车冲量挤压对应新能源车市场及特斯拉本月零售下降影响, 12月5-10万元、10-15万元、15-20万元价格带新能源车销量占比上升, 环比分别+2.85/+1.51/+3.56pct。分价格带来看新能源车渗透率, 12月各细分价格带的新能源车渗透率环比均下降, 0-5万/5-10万/10-15万/15-20万/20-25万/25-30万/30-40万/40万以上绝对值分别为99.97%、18.56%、22.84%、33.59%、24.85%、26.83%、43.11%、28.40%, 环比分别-0.00pct、-0.16pct、-4.88pct、-1.31pct、-5.71pct、-6.55pct、-9.28pct、-3.30pct。12月燃油车批发销量涨幅度较大(环比+13.1%)带来新能源汽车渗透率整体下降。

图17: 12月新能源非限购地区销量占比环比+3.23pct



数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

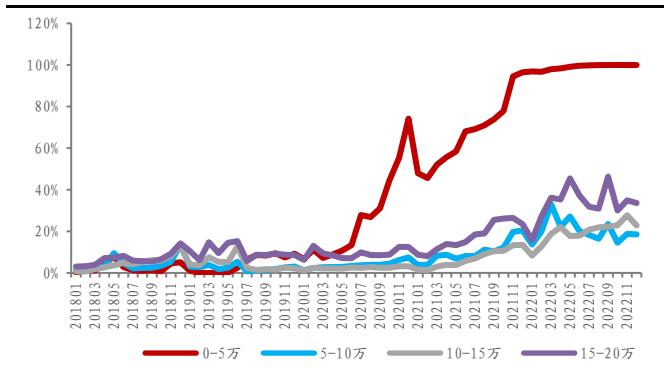
图18: 新能源车分价格带销量占比 (%)



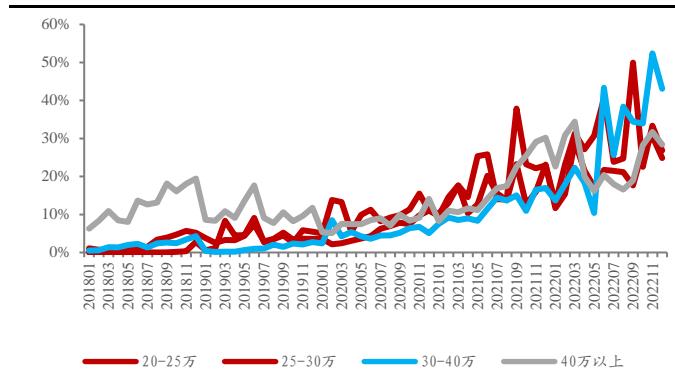
数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

图19: 中低端车新能源车分价格带渗透率 (%)

图20: 中高端车新能源车分价格带渗透率 (%)



数据来源：交强险，东吴证券研究所



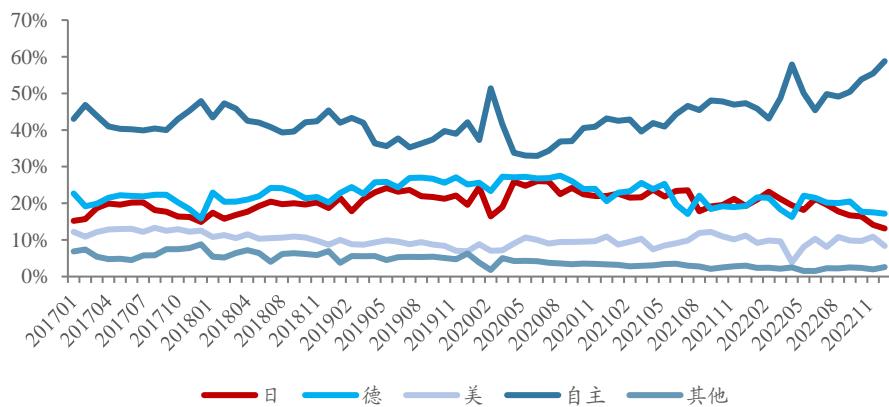
数据来源：交强险，东吴证券研究所

3. 自主崛起跟踪：自主批发市占率环比提升

3.1. 分车辆类型：轿车&SUV 自主批发市占率环比提升

12月整体&细分车型市场自主品牌批发市占率环比均提升。12月乘用车市场日系、德系、美系、自主品牌占比分别为13.13%、17.18%、8.34%、58.78%（批发口径，下同），分别环比-1.0pct、-0.3pct、-2.6pct、+3.3pct。其中12月轿车日系、德系、美系、自主品牌占比分别为14.6%、23.6%、7.7%、51.7%，分别环比-2.8pct、+1.0pct、-1.5pct、+3.5pct；SUV市场日系、德系、美系、自主品牌占比分别为11.6%、12.3%、8.2%、65.0%，分别环比+0.5pct、-1.6pct、-4.0pct、+3.7pct。

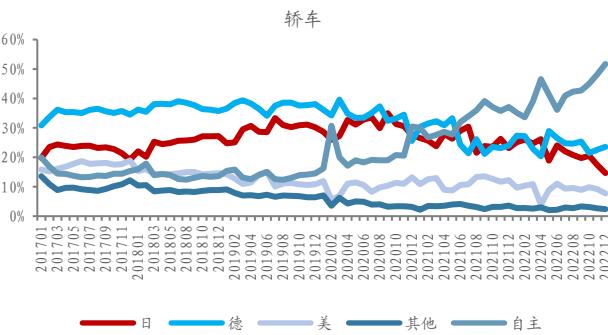
图21：整体乘用车市场分系别市占率变化（%）



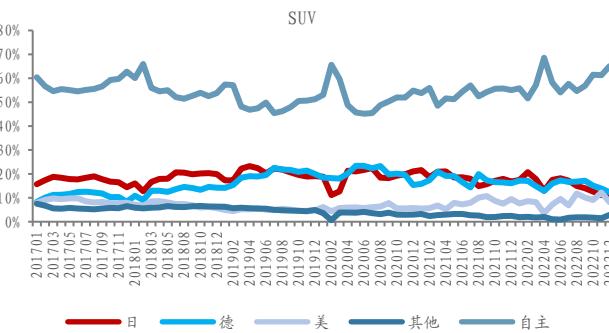
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图22：轿车市占率变化情况

图23：SUV市占率变化情况



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

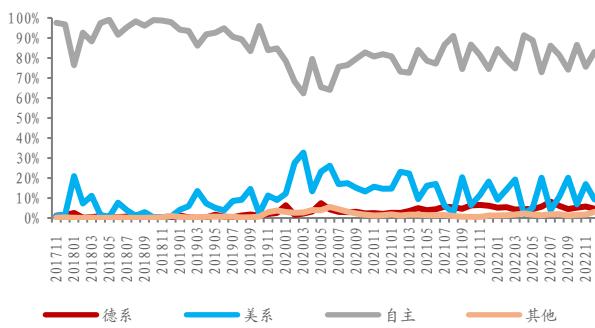


数据来源：乘联会，东吴证券研究所

3.2. 分技术路线：12月BEV市场自主品牌零售口径市占率环比提升

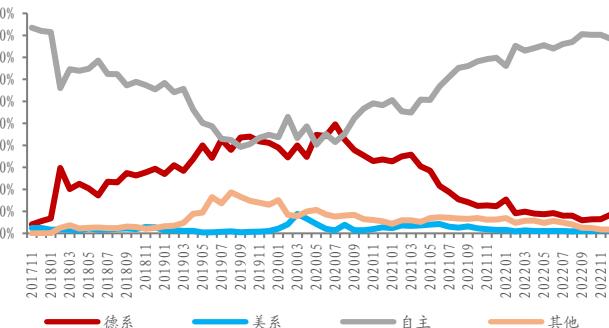
12月BEV市场德系、美系、自主品牌销量占比分别为4.64%、9.23%、83.03%（均为零售口径，下同），分别环比-1.10pct、-7.68pct、+7.42pct，自主品牌市占率有所上升。美系品牌占比环比降幅较大主要因特斯拉12月零售环比下降。PHEV市场德系、美系、自主品牌销量占比分别为8.39%、1.35%、88.54%，分别环比+1.98pct/-0.17pct/-1.74pct。新能源市场上自主品牌市占率维持高位，国产新能源车品牌度稳步提升。

图24：BEV 市场分系别市占率变化



数据来源：交强险，东吴证券研究所

图25：PHEV 市场分系别市占率变化



数据来源：交强险，东吴证券研究所

4. 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：优选长城/长安/华为（赛力斯/江淮）。

5. 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，并注明出自为东吴证券研究所，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>