

汽车

汽车行业 1 月产销量点评

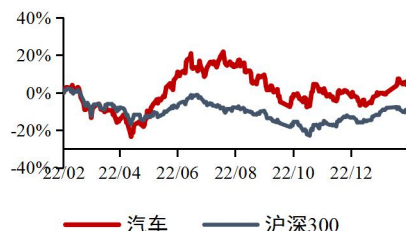
同步大市-A(维持)

春节影响消费前置，产销基本符合预期

2023 年 2 月 11 日

行业研究/行业月度报告

汽车板块近一年市场表现



资料来源：最闻

首选股票	评级
002920.SZ 德赛西威	买入-A
300863.SZ 卡倍亿	买入-A
000951.SZ 中国重汽	买入-A

相关报告：

【山证汽车】汽车行业 12 月产销量点评：
终端需求走弱，旺季不旺 2023.1.13

【山证汽车】汽车行业 11 月产销量点评
一终端需求走弱，产销低于预期
2022.12.11

分析师：

林帆

执业登记编码：S0760522030001

邮箱：linfan@sxzq.com

投资要点：

➢ 1 月汽车产销同比、环比均显著下降，车辆购置税减半、新能源汽车补贴等政策退出，叠加春节造成消费需求前置，消费需求较弱，产销基本符合预期。据中汽协 2 月 10 日发布的数据，2023 年 1 月全国汽车产销分别完成 159.4 万辆和 164.9 万辆，环比分别-33.1%和-35.5%，同比分别-34.3%和-35.0%。其中汽车出口 30.1 万辆，环比-7.1%，同比+30.1%，连续六个月维持在 30 万辆以上的高位。2022 年汽车出口累计 311.1 万辆，同比+54.4%，成为仅次于日本的全球第二大出口国。

去年同期因春节因素影响基数低，叠加今年仍有部分地方政府补贴和厂家促销活动影响，2 月汽车销量有望触底反弹，同、环比将迎来较大幅度正增长。

➢ 新能源汽车：产销同比微降，预计 2023 年销量 900 万辆。1 月，新能源汽车产销分别完成 42.5 万辆和 40.8 万辆，同比分别-6.9%和-6.3%。其中，纯电动汽车产销分别完成 29.9 万辆和 28.7 万辆，同比分别-19.6%和-18.2%；插电式混合动力汽车产销分别完成 12.6 万辆和 12.1 万辆，同比分别+48.5%和+42.5%；燃料电池汽车产销分别完成约 0.01 万辆和 0.02 万辆，同比分别-54.2%和-15.6%。1 月新能源汽车市场渗透率达到 24.7%，新能源乘用车市场渗透率达到约 26.5%。根据中汽协最新预测，2023 年国内新能源汽车销量可达 900 万辆，同比约+30.7%。

➢ 乘用车：产销同比负增长，自主品牌维持优势。1 月，乘用车产销分别完成 139.7 万辆和 146.9 万辆，环比分别-34.3%和-35.2%，同比均-32.9%，产销同比负增长，春节假期因素叠加消费前置导致 1 月销量大幅下跌，低基数情况下我们预计 2 月份的产销形势有望大幅反弹。

1 月，中国品牌乘用车销售 75.8 万辆，同比-24.8%，占乘用车销售总量的 51.6%，占有率较上月-5.2pct，比去年同期提升 5.6pct。自主品牌乘用车在新能源市场和出口市场均表现亮眼。

➢ 商用车：产销持续低位徘徊态势延续。1 月，商用车产销分别完成 19.7 万辆和 18 万辆，环比分别-23.9%和-38.1%，同比分别-43.1%和-47.7%，受春节假期影响产销下降幅度扩大。2022 年全年，商用车产销分别完成 318.5 万辆和 330.0 万辆，同比分别-31.9%和-31.2%，为近年最低产销水平，2023 年 1 月低位态势依然延续。

据第一商用车网统计，1 月重卡销售约 4.5 万辆，环比-17%，同比去年的 9.54 万辆约-53%，净减少 5 万余辆。1 月份重卡销量大幅度下滑，主要系



去年同期销量高位，今年1月春节销售淡季，终端需求走弱。主要车企中中国重汽1月重卡销量约1.6万辆，同比-42%，市场占有率高达34.8%，同比+5.7pct。目前中国重汽的重卡出口独占风骚，大约占到了行业出口总量的一半以上。

➤ **投资建议：**1月行业产销量出现较大幅度负增长，假期因素叠加车辆购置税、新能源车补贴政策退出影响，终端需求走弱明显，2023年一季度行业压力较大，维持对行业“同步大市-A”的投资评级。我们重点推荐行业有望迎来反转的重卡整车龙头**中国重汽**，以及受益于电动智能化汽车快速普及的零部件龙头企业**德赛西威**、**卡倍亿**。

➤ **风险提示：**上游原材料价格大幅上涨，国外需求大幅下滑，购置税优惠政策和新能源汽车补贴政策推出的负面影响超预期。

目录

1. 汽车行业总体：消费需求前置，产销基本符合预期.....	5
2. 新能源汽车：产销同比微降，预计 2023 年销量 900 万辆.....	7
3. 乘用车：产销同比负增长，自主品牌维持优势.....	8
4. 商用车：产销持续低位徘徊态势延续.....	9
5. 投资建议：	11
6. 风险提示：	11

图表目录

图 1： 汽车产量及增速（年度）	5
图 2： 汽车销量及增速（年度）	5
图 3： 近一年汽车产量及增速（月度）	5
图 4： 近一年汽车销量及增速（月度）	5
图 5： 近一年经销商库存系数（月度）	6
图 6： 全球汽车出口国 TOP3 出口销量（万辆）	6
图 7： 近一年中国汽车出口销量及增速（月度）	6
图 8： 新能源汽车产量及增速（年度）	7
图 9： 新能源汽车销量及增速（年度）	7
图 10： 近一年新能源汽车产量及增速（月度）	7
图 11： 近一年新能源汽车销量及增速（月度）	7
图 12： 新能源汽车渗透率（年度）	7
图 13： 近一年新能源乘用车渗透率（月度）	7

图 14: 乘用车产量及增速 (年度)	8
图 15: 乘用车销量及增速 (年度)	8
图 16: 近一年乘用车产量及增速 (月度)	8
图 17: 近一年乘用车销量及增速 (月度)	8
图 18: 近一年自主品牌乘用车销量及增速 (月度)	9
图 19: 自主品牌在乘用车中销量占比 (年度)	9
图 20: 商用车产量及增速 (年度)	10
图 21: 商用车销量及增速 (年度)	10
图 22: 近一年商用车产量及增速 (月度)	10
图 23: 近一年商用车销量及增速 (月度)	10
图 24: 重卡销量及增速 (月度)	10
表 1: 重点覆盖公司盈利预测及估值.....	11

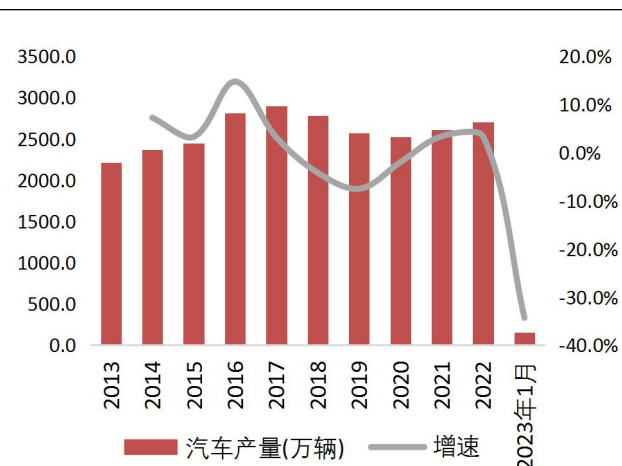
1. 汽车行业总体：消费需求前置，产销基本符合预期

据中汽协 2 月 10 日发布的数据，2023 年 1 月全国汽车产销分别完成 159.4 万辆和 164.9 万辆，环比分别-33.1%和-35.5%，同比分别-34.3%和-35.0%。其中汽车出口 30.1 万辆，环比-7.1%，同比+30.1%，连续六个月维持在 30 万辆以上的高位。2022 年汽车出口累计 311.1 万辆，同比+54.4%，成为仅次于日本的全球第二大出口国。

去年同期因春节因素影响基数低，叠加今年仍有部分地方政府补贴和厂家促销活动影响，2 月汽车销量有望触底反弹，同、环比将迎来较大幅度正增长。

据中国汽车流通协会 2 月 10 日发布的 2023 年 1 月“汽车经销商库存”调查结果：汽车经销商综合库存系数为 1.80，环比+68.2%，同比+23.3%，库存水平位于警戒线以上。其中，高端豪华&进口品牌库存系数为 1.70，环比+65.0%；合资品牌库存系数为 1.89，环比+81.7%；自主品牌库存系数为 1.75，环比+43.4%。1 月汽车市场需求转弱，元旦、春节假期影响，叠加 22 年 12 月燃油车购置税减半及新能源汽车国补政策到期，导致汽车消费需求前置，市场透支效应在今年 1 月份显现。

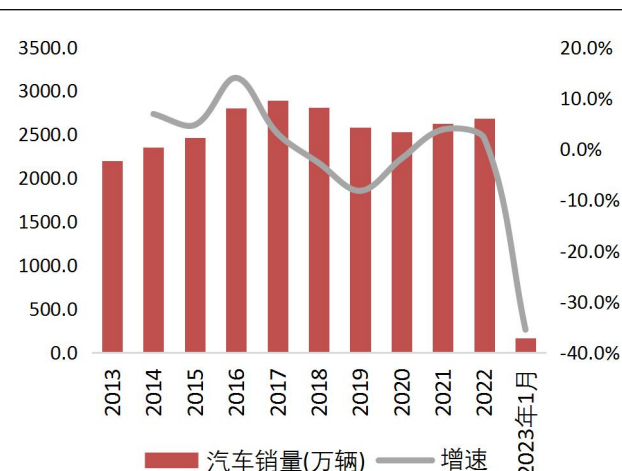
图 1：汽车产量及增速（年度）



资料来源：中汽协，山西证券研究所

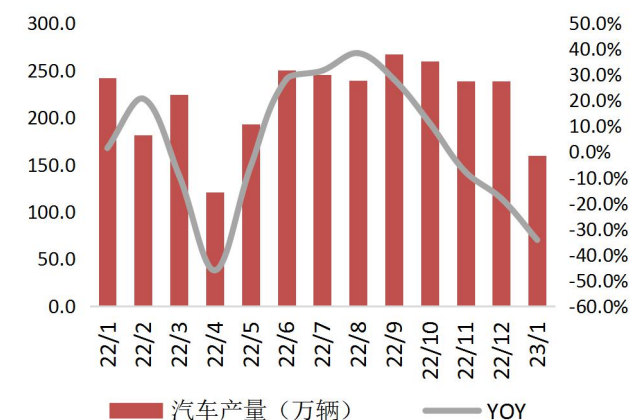
图 3：近一年汽车产量及增速（月度）

图 2：汽车销量及增速（年度）



资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 4：近一年汽车销量及增速（月度）

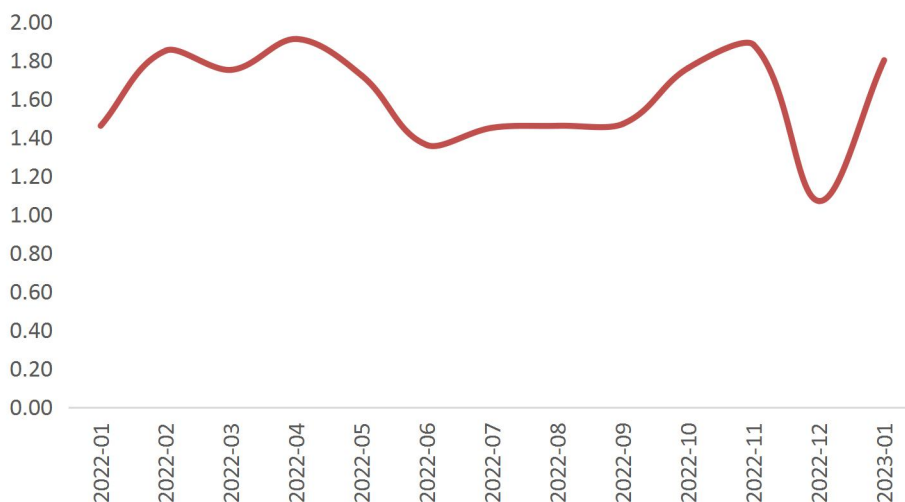


资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 5：近一年经销商库存系数（月度）

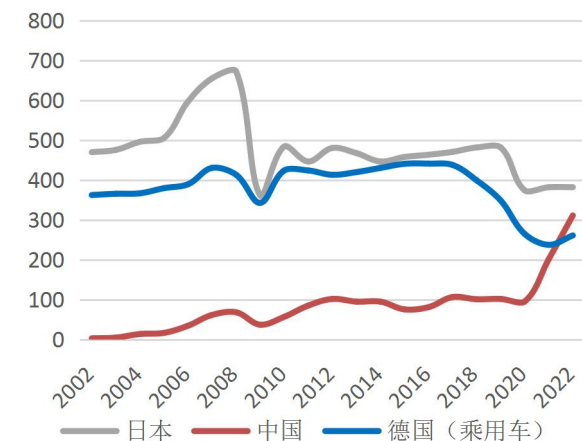


资料来源：中汽协，山西证券研究所



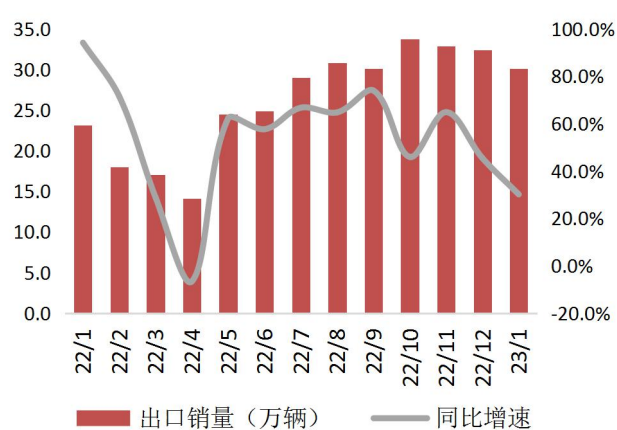
资料来源：中国汽车流通协会，山西证券研究所

图 6：全球汽车出口国 TOP3 出口销量（万辆）



资料来源：中汽协，WIND，山西证券研究所

图 7：近一年中国汽车出口销量及增速（月度）



资料来源：中汽协，山西证券研究所

2. 新能源汽车：产销同比微降，预计 2023 年销量 900 万辆

1 月，新能源汽车产销分别完成 42.5 万辆和 40.8 万辆，同比分别-6.9%和-6.3%。其中，纯电动汽车产销分别完成 29.9 万辆和 28.7 万辆，同比分别-19.6%和-18.2%；插电式混合动力汽车产销分别完成 12.6 万辆和 12.1 万辆，同比分别+48.5%和+42.5%；燃料电池汽车产销分别完成约 0.01 万辆和 0.02 万辆，同比分别-54.2%和-15.6%。1 月新能源汽车市场渗透率达到 24.7%，新能源乘用车市场渗透率达到约 26.5%。根据中汽协最新预测，2023 年国内新能源汽车销量可达 900 万辆，同比约+30.7%。

图 8：新能源汽车产量及增速（年度）

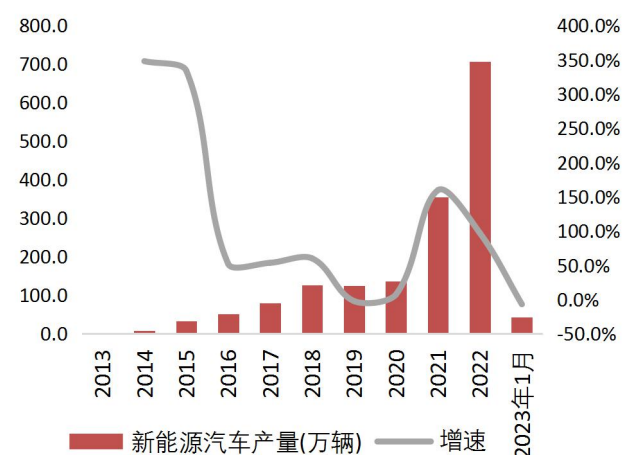
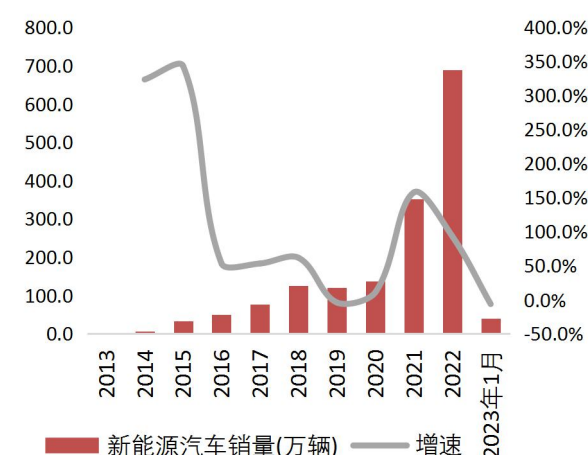


图 9：新能源汽车销量及增速（年度）



资料来源：中汽协，山西证券研究所

资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 10：近一年新能源汽车产量及增速（月度）

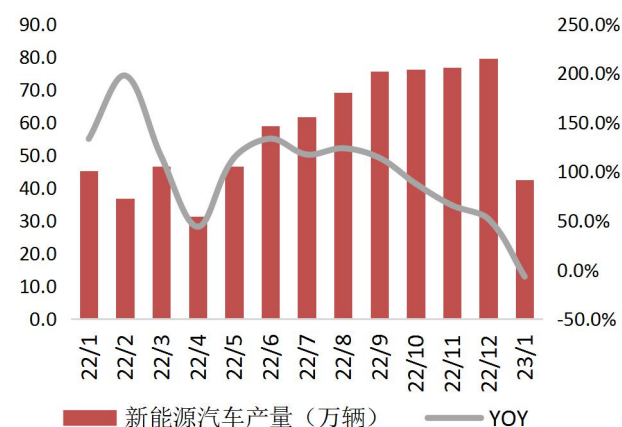
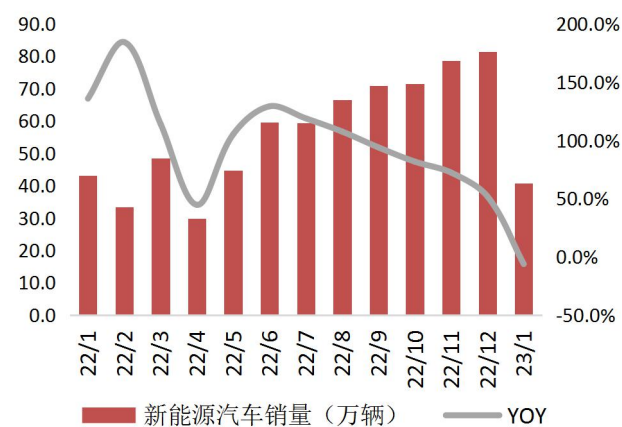


图 11：近一年新能源汽车销量及增速（月度）

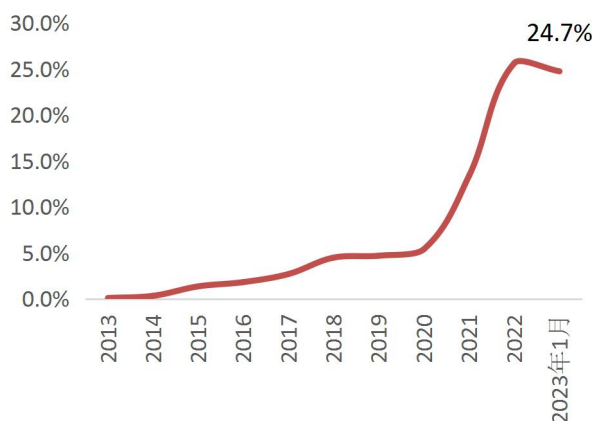


资料来源：中汽协，山西证券研究所

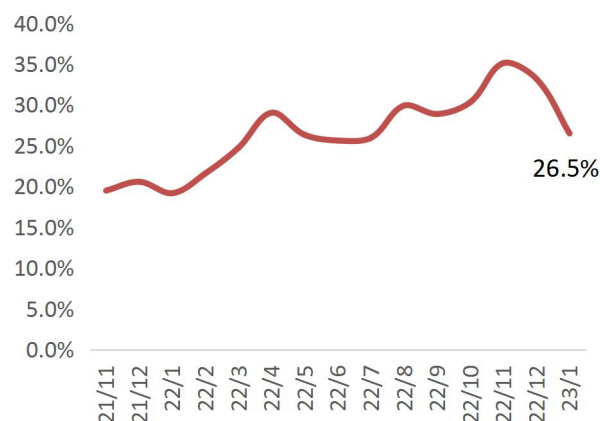
资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 12：新能源汽车渗透率（年度）

图 13：近一年新能源乘用车渗透率（月度）



资料来源：中汽协，山西证券研究所



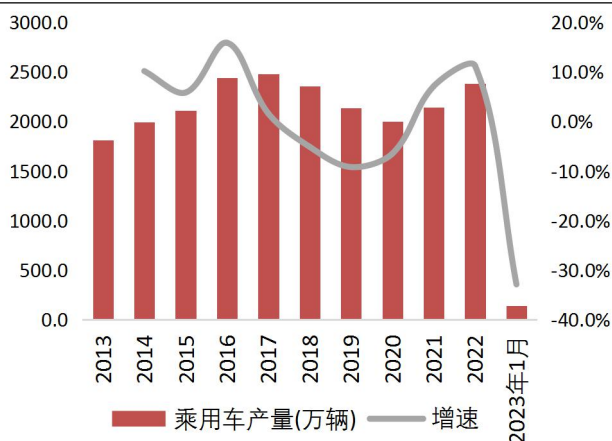
资料来源：中汽协，山西证券研究所

3. 乘用车：产销同比负增长，自主品牌维持优势

1月，乘用车产销分别完成139.7万辆和146.9万辆，环比分别-34.3%和-35.2%，同比均-32.9%，产销同比负增长，春节假期因素叠加消费前置导致1月销量大幅下跌，低基数情况下我们预计2月份的产销形势有望大幅反弹。

1月，中国品牌乘用车销售75.8万辆，同比-24.8%，占乘用车销售总量的51.6%，占有率较上月-5.2pct，比去年同期提升5.6pct。自主品牌乘用车在新能源市场和出口市场均表现亮眼，比亚迪汽车、长安汽车、吉利汽车、奇瑞汽车等传统车企品牌份额提升明显。

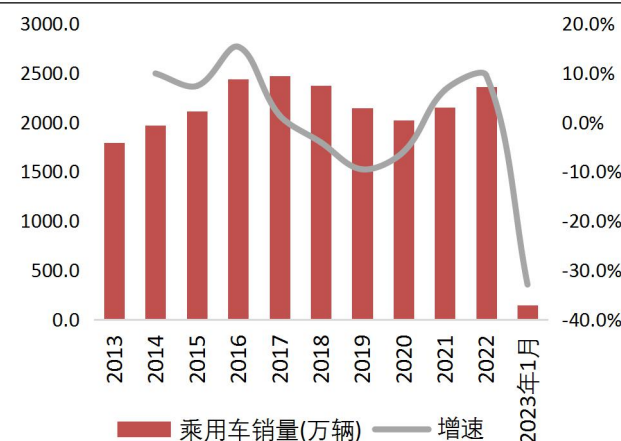
图 14：乘用车产量及增速（年度）



资料来源：中汽协，山西证券研究所

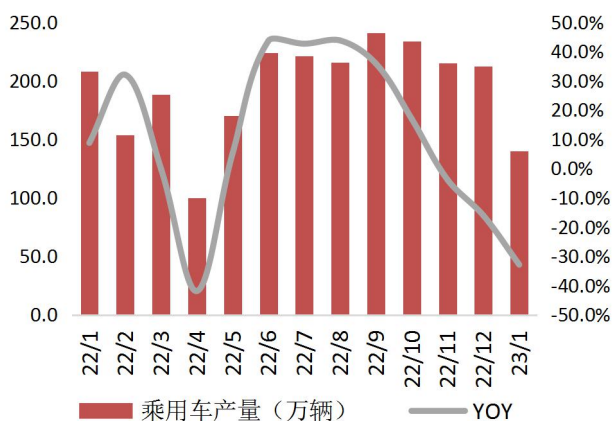
图 16：近一年乘用车产量及增速（月度）

图 15：乘用车销量及增速（年度）



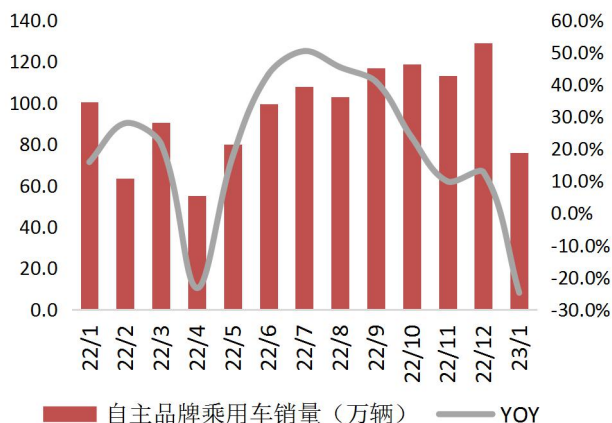
资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 17：近一年乘用车销量及增速（月度）



资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 18：近一年自主品牌乘用车销量及增速（月度）

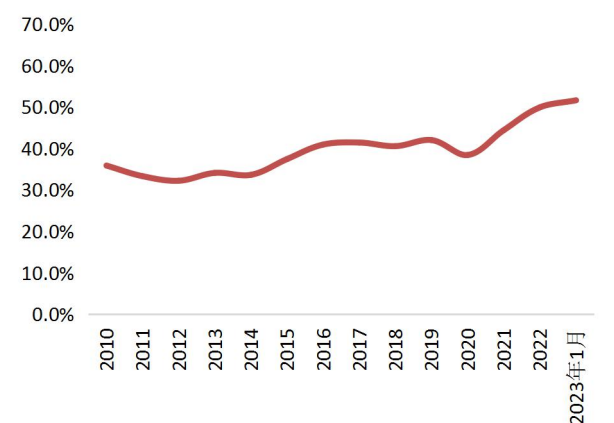


资料来源：中汽协，山西证券研究所



资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 19：自主品牌在乘用车中销量占比（年度）



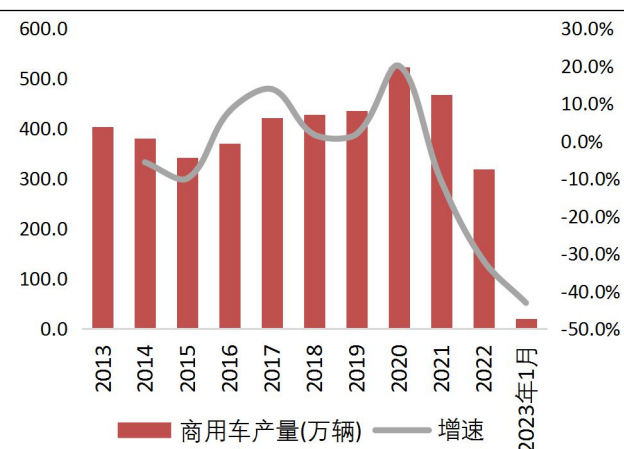
资料来源：中汽协，山西证券研究所

4. 商用车：产销持续低位徘徊态势延续

1月，商用车产销分别完成19.7万辆和18万辆，环比分别-23.9%和-38.1%，同比分别-43.1%和-47.7%，受春节假期影响产销下降幅度扩大。2022年全年，商用车产销分别完成318.5万辆和330.0万辆，同比分别-31.9%和-31.2%，为近年最低产销水平，2023年1月低位态势依然延续。

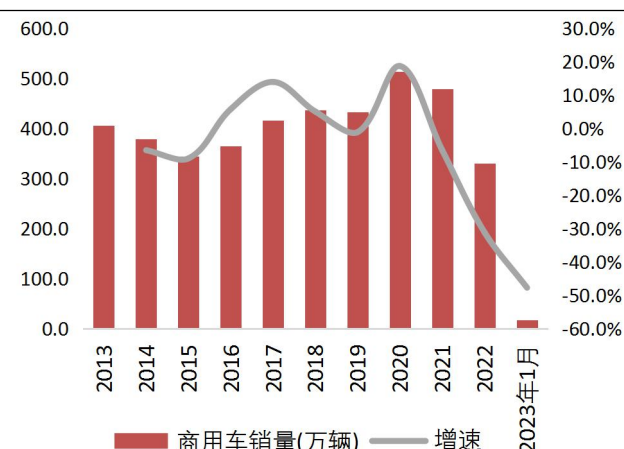
据第一商用车网统计，1月重卡销售约4.5万辆，环比-17%，同比去年的9.54万辆约-53%，净减少5万余辆。1月份重卡销量大幅度下滑，主要系去年同期销量高位，今年1月春节销售淡季，终端需求走弱。主要车企中中国重汽1月重卡销量约1.6万辆，同比-42%，市场占有率高达34.8%，同比+5.7pct。目前中国重汽的重卡出口独占风骚，大约占到了行业出口总量的一半以上。

图 20：商用车产量及增速（年度）



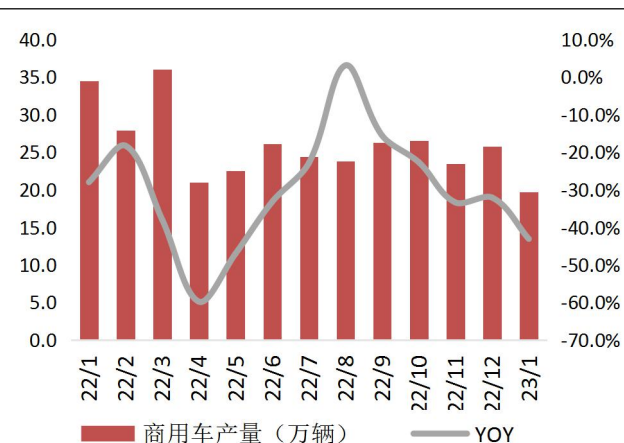
资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 21：商用车销量及增速（年度）



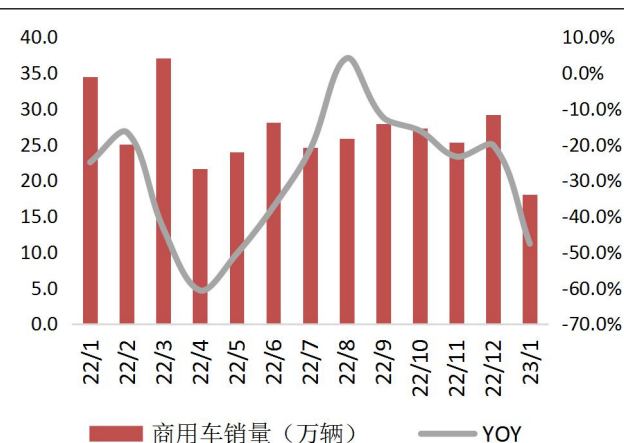
资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 22：近一年商用车产量及增速（月度）



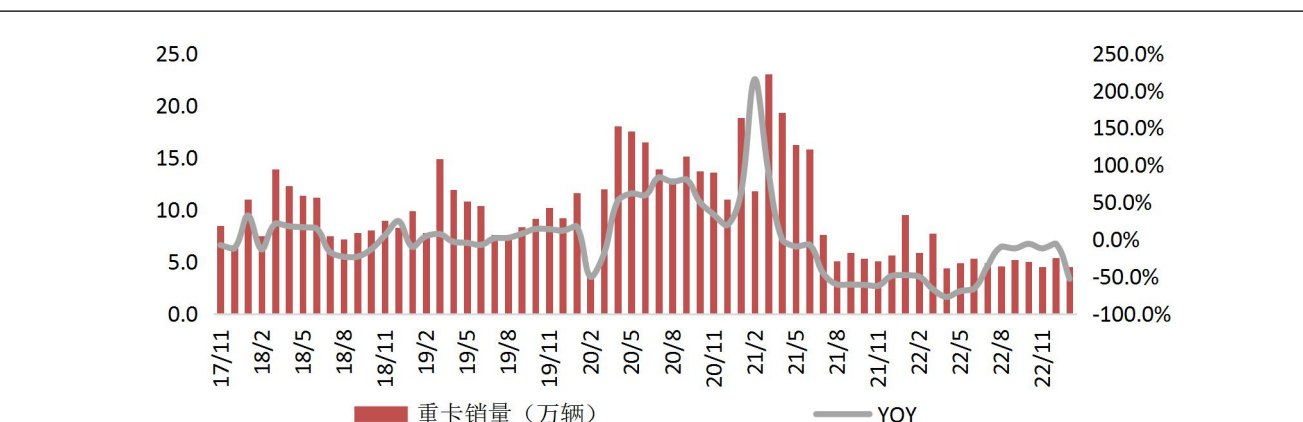
资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 23：近一年商用车销量及增速（月度）



资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 24：重卡销量及增速（月度）



资料来源：中汽协，第一商用车网，山西证券研究所

5. 投资建议：

1月行业产销量出现较大幅度负增长，假期因素叠加车辆购置税、新能源车补贴政策退出影响，终端需求走弱明显，2023年一季度行业压力较大，维持对行业“同步大市-A”的投资评级。我们重点推荐行业有望迎来反转的重卡整车龙头**中国重汽**，以及受益于电动智能化汽车快速普及的零部件龙头企业**德赛西威**、**卡倍亿**。

表 1：重点覆盖公司盈利预测及估值

证券代码	证券名称	收盘价	EPS					PE				投资评级
		2023/2/10	2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E		
000951.SZ	中国重汽	15.02	0.88	0.77	1.03	1.55	17.1	19.5	14.6	9.7	买入-A	
002920.SZ	德赛西威	123.52	1.50	2.18	2.86	3.54	82.3	56.7	43.2	34.9	买入-A	
300863.SZ	卡倍亿	98.88	1.55	2.93	3.98	5.46	63.8	33.7	24.8	18.1	买入-A	

资料来源：WIND，山西证券研究所

6. 风险提示：

上游原材料价格大幅上涨，国外需求大幅下滑，购置税优惠政策和新能源汽车补贴政策推出的负面影响超预期。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。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。在任何情况下,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 6 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话: 010-83496336

