

# 汽车行业点评报告

## 1月批发同比-33%，出口同比高增长

增持（维持）

2023年02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：购置税减免到期+国补退坡+春节假期影响下 1 月产批同环比均下滑。**乘联会口径：1 月狭义乘用车产量实现 135.3 万辆（同比-33.9%，环比-36.0%），批发销量实现 144.9 万辆（同比-32.9%，环比-34.9%）；其中新能源汽车产量 40.0 万辆（同比-7.9%，环比-46.9%），批发销量实现 38.9 万辆（同比-7.3%，环比-48.2%）。1 月受春节假期+国补退坡首月综合影响产量/批发走低，行业去库明显。展望 2023 年 2 月：2 月工作日较 1 月增加 4 天有助产销安排+终端需求恢复，综合影响下我们预计 2 月行业产量为 142 万辆，同环比分别-4.8%/+5.0%；批发为 152.1 万辆，同环比分别+4.6%/+5.0%。新能源批发预计 42.8 万辆，同环比分别+35.0%/+10.0%。

■ **1 月新能源汽车批发渗透率 26.9%，环比-6.9pct。**国补退坡首月+春节假期影响下渗透率环比下行。1 月自主品牌/豪华品牌/主流合资品牌新能源渗透率分别为 39.4%/34.5%/2.4%，环比分别-11.2/+7.7/-2.6pct。细分来看，1 月 PHEV 车型批发销量 11.7 万辆，同环比分别+44.7%/-37.1%；BEV 车型批发销量 27.2 万辆，同环比分别-19.8%/-51.9%。

■ **出口方面同比保持高增速。**1 月乘用车出口（含整车与 CKD）23 万辆，同环比分别+34%/-13%，主要原因为出口运力的提升，1 月自主品牌出口达到 18.4 万辆，同环比+72%/-20%。1 月新能源车出口 7.4 万辆，环比+1.37%，其中特斯拉 1 月出口 39,208 辆，环比+180.1%。

■ **车企层面：比亚迪同比表现最佳。**目前已披露产销快讯的车企中，批发口径来看 1 月同比表现最佳的自主车企为比亚迪，同环比分别为+61.60%/-35.99%，奇瑞汽车/特斯拉中国/理想汽车也保持同比正增长；环比来看表现最佳的车企为特斯拉中国/广汽丰田，环比增速分别为+18%/+2%。

■ **投资建议：【以价换量】2023H1 汽车行情值得重视，2 月-6 月或港股&A 股迎共振向上的最佳蜜月期。**这轮行情节奏核心跟着 3 个变量：1）疫情后消费信心恢复曲线；2）特斯拉降价带动成本下降曲线；3）新一轮优质新车供给密集上市时间。2023Q1-Q3 或是 3 个变量陆续共振期。预计板块内轮动【先零部件后整车】。总策略：拥抱整车 2 超多强格局，精选强 α 个股。总排序：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【长城+蔚来+比亚迪】等。2）A 股零部件：首选 Tier0.5【拓普集团】。优选第一梯队赛道：轻量化赛道【旭升集团-爱柯迪-文灿股份】，线控制动【伯特利】，大内饰赛道【新泉股份/继峰股份/岱美股份】等。其次第二梯队赛道：域控制器【德赛西威-华阳集团-经纬恒润】/空气悬挂【保隆科技-中鼎股份】/热管理【银轮股份】/天幕【福耀玻璃】/线束【沪光股份】/功放/检测/车灯/线控转向等。3）A 股整车：长城/长安/比亚迪/华为（赛力斯/江淮）等。

■ **风险提示：**乘用车行业价格战超预期，终端需求复苏低于预期。

### 行业走势



### 相关研究

《三到四周交强险环比-42%，看好以价换量》

2023-02-05

《电动两轮车：格局优化，盈利有望改善》

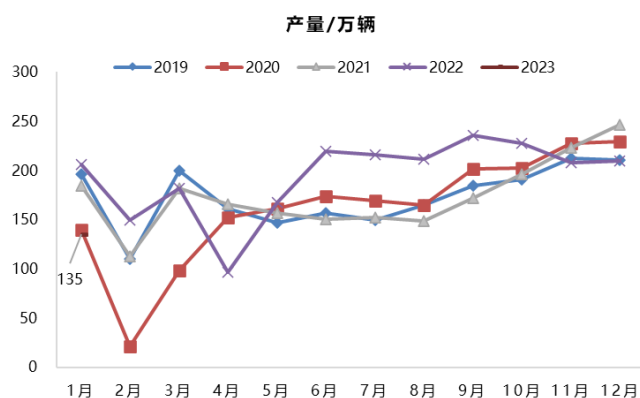
2023-02-05

## 1. 行业整体概览：多重因素影响下产批同环比均下滑

购置税减免到期+国补退坡+春节假期影响下 1 月产批同环比均下滑。乘联会口径：

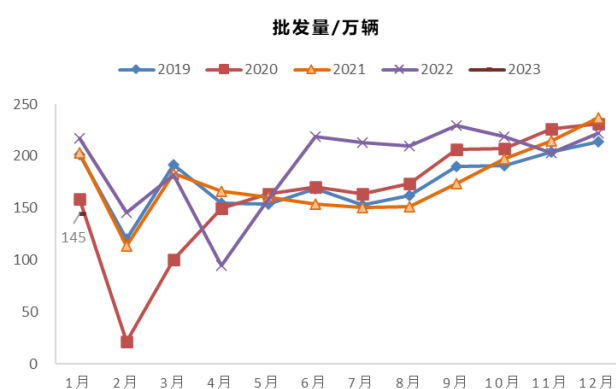
1 月狭义乘用车产量实现 135.3 万辆（同比-33.9%，环比-36.0%），批发销量实现 144.9 万辆（同比-32.9%，环比-34.9%）；其中新能源汽车产量 40.0 万辆（同比-7.9%，环比-46.9%），批发销量实现 38.9 万辆（同比-7.3%，环比-48.2%）。1 月受春节假期+国补退坡首月综合影响产量/批发走低，行业去库明显。**展望 2023 年 2 月：**2 月工作日较 1 月增加 4 天有助产销安排+终端需求恢复，综合影响下我们预计 2 月行业产量为 142 万辆，同环比分别-4.8%/+5.0%；批发为 152.1 万辆，同环比分别+4.6%/+5.0%。新能源批发预计 42.8 万辆，同环比分别+35.0%/+10.0%。

图1：2023 年 1 月狭义乘用车产量同比-33.9%（万辆）



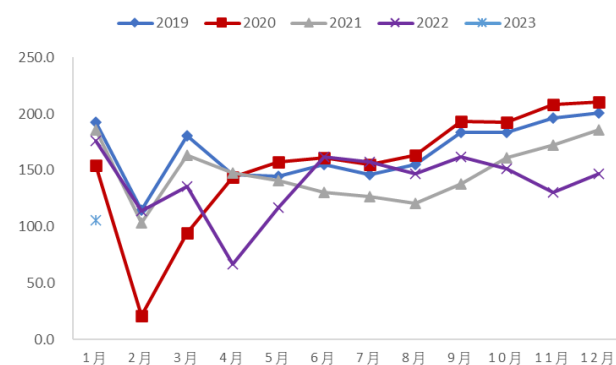
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图2：2023 年 1 月狭义乘用车批发同比-32.9%（万辆）



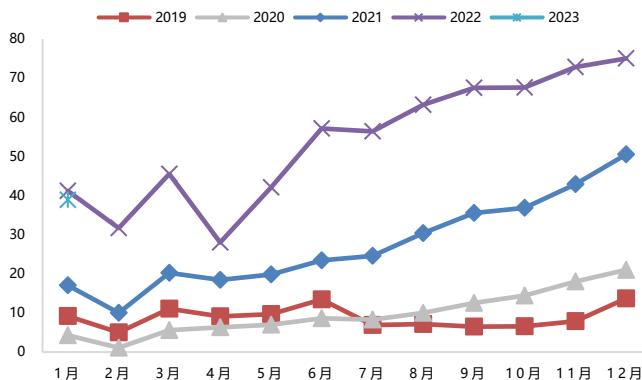
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图3：2023 年 1 月燃油车批发环比-28.0%（万辆）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图4：2023 年 1 月新能源车批发环比-48.2%（万辆）



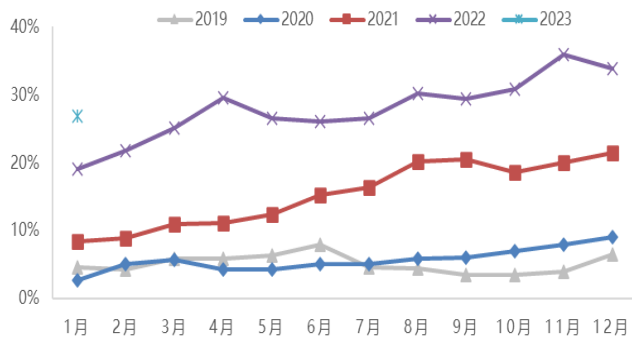
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

**1 月新能源汽车批发渗透率 26.9%，环比-6.9pct。**国补退坡首月+春节假期影响下渗透率环比下行。1 月自主品牌/豪华品牌/主流合资品牌新能源渗透率分别为 39.4%/34.5%/2.4%，环比分别-11.2/+7.7/-2.6pct。细分来看，1 月 PHEV 车型批发销量 11.7

万辆，同环比分别+44.7%/-37.1%；BEV 车型批发销量 27.2 万辆，同环比分别-19.8%/-51.9%。

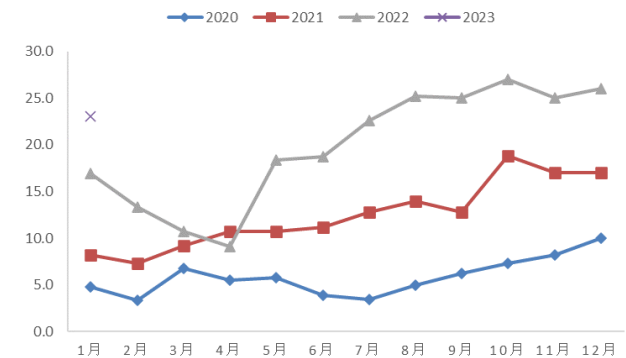
**出口方面同比保持高增速。**1 月乘用车出口（含整车与 CKD）23 万辆，同环比分别+34%/-13%，主要原因为出口运力的提升，1 月自主品牌出口达到 18.4 万辆，同环比+72%/-20%。1 月新能源车出口 7.4 万辆，环比+1.37%，其中特斯拉 1 月出口 39,208 辆，环比+180.1%。

图5：新能源车 2023 年 1 月批发渗透率 26.9%，环比-6.9pct



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图6：2023 年 1 月乘用车行业出口 23 万辆，同比+34%



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

## 2. 车企层面：比亚迪同比表现最佳

目前已披露产销快讯的车企中，批发口径来看 1 月同比表现最佳的自主车企为比亚迪，同环比分别为+61.60%/-35.99%，奇瑞汽车/特斯拉中国/理想汽车也保持同比正增长；环比来看表现最佳的车企为特斯拉中国/广汽丰田，环比增速分别为+18%/+2%。

图7：2023 年 1 月行业及重点车企产批跟踪/万辆（持续更新中）

| 类别   | 车企     | 批发    | 同比   | 环比   | 产量    | 同比   | 环比   | 出口     | 同比   | 环比   |
|------|--------|-------|------|------|-------|------|------|--------|------|------|
| 行业   |        | 144.9 | -35% | -35% | 135.3 | -34% | -36% | 23.0   | 34%  | -13% |
| 新能源车 |        | 38.9  | -7%  | -48% | 40.0  | -8%  | -47% | 7.4    | 42%  | 2%   |
| 自主   | 长城汽车   | 6.2   | -45% | -21% | 5.5   | -51% | -38% | 1.6    | 25%  | -21% |
| 自主   | 吉利汽车   | 10.3  | -29% | -29% |       |      |      | 1.5    | 9%   | -23% |
| 自主   | 比亚迪    | 15.1  | 62%  | -36% | 15.4  | 68%  | -34% | 1.0    |      | 8%   |
| 自主   | 长安汽车   | 11.0  | -29% | -30% | 10.1  | -27% | -37% | 1.8    | -25% | 82%  |
| 自主   | 广汽传祺   | 2.3   | -38% | -39% | 2.1   | -34% | -39% |        |      |      |
| 自主   | 广汽埃安   | 0.8   | -49% | -73% | 0.8   | -44% | -70% |        |      |      |
| 自主   | 上汽通用五菱 | 3.0   | -73% | -85% | 7.1   | -45% | -58% | 7.7    | 17%  | -43% |
| 自主   | 上汽乘用车  | 5.6   | -18% | -36% | 5.2   | -25% | -41% | (集团层面) |      |      |
| 自主   | 奇瑞汽车   | 9.5   | 17%  | -4%  |       |      |      |        |      |      |
| 新势力  | 特斯拉中国  | 6.6   | 10%  | 18%  |       |      |      |        |      |      |
| 新势力  | 问界     | 0.4   |      | 56%  |       |      |      |        |      |      |
| 新势力  | 理想汽车   | 1.5   | 23%  | -29% |       |      |      |        |      |      |
| 新势力  | 蔚来汽车   | 0.9   | -12% | -46% |       |      |      |        |      |      |
| 新势力  | 小鹏汽车   | 0.5   | -60% | -54% |       |      |      |        |      |      |
| 合资   | 长安福特   | 1.5   | -40% | -21% | 1.1   | -56% | -33% |        |      |      |
| 合资   | 广汽本田   | 3.8   | -51% | -35% | 3.3   | -56% | -36% |        |      |      |
| 合资   | 广汽丰田   | 7.6   | -24% | 2%   | 6.2   | -32% | -22% |        |      |      |
| 合资   | 上汽大众   | 7.2   | -45% | -41% | 7.6   | -40% | -25% | 7.7    | 17%  | -43% |
| 合资   | 上汽通用   | 5.5   | -50% | -42% | 5.0   | -54% | -49% | (集团层面) |      |      |
| 合资   | 一汽丰田   |       |      |      |       |      |      |        |      |      |
| 合资   | 一汽大众   | 11.2  | -35% | -27% |       |      |      |        |      |      |
| 合资   | 东风日产   |       |      |      |       |      |      |        |      |      |
| 合资   | 东风本田   |       |      |      |       |      |      |        |      |      |
| 豪华   | 华晨宝马   | 5.8   | -26% | -4%  |       |      |      |        |      |      |
| 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

**【以价换量】2023H1 汽车行情值得重视，2 月-6 月或港股&A 股迎共振向上的最佳蜜月期。**这轮行情节奏核心跟着 3 个变量：1) 疫情后消费信心恢复曲线；2) 特斯拉降价带动成本下降曲线；3) 新一轮优质新车供给密集上市时间。**2023Q1-Q3 或是 3 个变量陆续共振期。**预计板块内轮动**【先零部件后整车】**。总策略：拥抱整车 2 超多强格局，精选强  $\alpha$  个股。总排序：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**【长城+蔚来+比亚迪】**等。2) A 股零部件：首选 Tier0.5**【拓普集团】**。优选第一梯队赛道：轻量化赛道**【旭升集团-爱柯迪-文灿股份】**，线控制动**【伯特利】**，大内饰赛道**【新泉股份/继峰股份/岱美股份】**等。其次第二梯队赛道：域控制器**【德赛西威-华阳集团-经纬恒润】**/空气悬挂**【保隆科技-中鼎股份】**/热管理**【银轮股份】**/天幕**【福耀玻璃】**/线束**【沪光股份】**/功放/检测/车灯/线控转向等。3) A 股整车：长城/长安/比亚迪/华为（赛力斯/江淮）等。

### 4. 风险提示

乘用车行业价格战超预期，终端需求复苏低于预期。

## 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>