

1月产销下滑明显 有望触底反弹

——汽车行业研究周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈: 1月产销下滑明显 有望触底反弹

总体产销大幅下滑。受传统燃油车车购税优惠和新能源汽车补贴政策退出、春节假期提前和部分消费需求提前透支影响, 1月汽车产销分别完成 159.4 万辆和 164.9 万辆, 环比分别下降 33.1%和 35.5%, 同比分别下降 34.3%和 35%。1月汽车经销商综合库存系数为 1.8, 环比上升 68.2%, 同比上升 23.3%, 库存水平位于警戒线以上。同期经销商库存预警指数为 61.8%, 环比上升 3.6pct, 同比上升 3.5pct, 库存预警指数位于荣枯线之上。1月汽车出口 30.1 万辆, 环比下降 7.1%, 同比增长 30.1%。

乘用车降幅明显。1月乘用车产销分别完成 139.7 万辆和 146.9 万辆, 环比分别下降 34.3%和 35.2%, 同比均下降 32.9%。

商用车仍处于低位运行。1月商用车产销分别完成 19.7 万辆和 18 万辆, 环比分别下降 23.9%和 38.1%, 同比分别下降 43.1%和 47.7%。

新能源汽车以价换量支撑需求。1月新能源汽车产销分别完成 42.5 万辆和 40.8 万辆, 环比分别下降 46.6%和 49.9%, 同比分别下降 6.9%和 6.3%, 当月市场渗透率为 24.7%。我们继续对新能源汽车产销保持乐观态度, 预计 2023 年我国新能源汽车销量 950 万辆, 渗透率有望达到 35%。

市场回顾:

截至 2月 10 日收盘, 汽车板块-1.1%, 沪深 300 指数-0.9%, 汽车板块跌幅高于沪深 300 指数 0.2 个百分点。从板块排名来看, 汽车行业上周涨跌幅在申万 31 个板块中位列第 26 位, 表现不佳。年初至今汽车板块 11.3%, 在申万 31 个板块中位列第 7 位。

- 子板块周涨跌幅表现: 板块涨跌互现, 汽车综合服务 (5.2%)、轮胎轮毂 (1.3%) 和摩托车 (0.9%) 涨幅居前, 电动乘用车 (-4.5%)、商用载货车 (-3%) 和综合乘用车 (-2.1%) 跌幅居前。
- 子板块年初至今涨跌幅表现: 所有板块均出现上涨, 摩托车 (18.2%)、底盘与发动机系统 (16.2%) 和其他运输设备 (15.8%) 涨幅居前。
- 涨跌幅前五名: 德尔股份、奥联电子、汉马科技、新朋股份、威唐工业。
- 涨跌幅后五名: 成飞集成、登云股份、盛帮股份、光洋股份、伯特利。

本周投资策略及重点关注:

汽车板块应关注低估值的整车和零部件龙头企业因业绩改善带来的机会, 新能源电动化和智能化的优质赛道核心标的。因此我们建议关注: 在新能源领域具备先发优势的自主车企, 如比亚迪、长安汽车、吉利汽车、理想汽车等; 业绩稳定的低估值零部件龙头, 如华域汽车、福耀玻璃等; 电动化和智能化的优质赛道核心标的, 如华阳集团、德赛西威、瑞可达、科博达、伯特利等; 国产替代概念受益股, 如菱电电控、三花智控、星宇股份、上声电子、中鼎股份等; 强势整车企业对核心零部件的拉动效应, 如拓普集团、文灿股份、旭升股份等。

本周重点关注组合: 比亚迪 20%、理想汽车 20%、拓普集团 20%、瑞可达 20% 和上声电子 20%。

风险提示: 汽车销量不及预期; 汽车产业刺激政策落地不及预期; 市场竞争加剧的风险; 关键原材料短缺及原材料成本上升的风险。

评级

增持 (维持)

2023 年 2 月 12 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

卢宇峰

研究助理

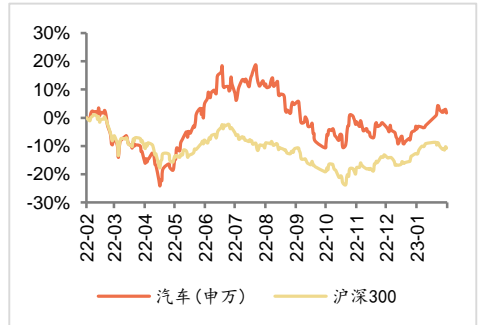
SAC 执业证书编号: S1660121110013

luyufeng@shgsec.com

行业基本资料

股票家数	240
行业平均市盈率	34.6
市场平均市盈率	18

行业表现走势图



资料来源: Wind, 申港证券研究所

相关报告

- 《汽车行业研究周报: 业绩预告整体向好 关注年报行情》2023-02-06
- 《汽车行业研究周报: 自主崛起 比亚迪成 2022 年车市最大赢家》2023-01-29
- 《汽车行业研究周报: 2022 年产销平稳收官 2023 年看好新能源车渗透率突破 35%》2023-01-15

内容目录

1. 每周一谈：1月产销下滑明显 有望触底反弹	4
1.1 全国汽车产量、销量及库存情况分析.....	4
1.2 乘用车、商用车、新能源车产销情况分析.....	5
2. 投资策略及重点关注	8
3. 市场回顾	9
3.1 板块总体涨跌.....	9
3.2 子板块涨跌及估值情况.....	9
3.3 当周个股涨跌.....	11
4. 行业重点数据	11
4.1 产销存数据.....	11
4.1.1 乘联会周度数据.....	11
4.2 汽车主要原材料价格.....	12
5. 行业动态	12
5.1 行业要闻.....	12
5.2 一周重点新车.....	13
6. 风险提示	13

图表目录

图 1：月度汽车产销量及同比变化	4
图 2：历年汽车产销量及同比变化	5
图 3：经销商库存系数及预警指数	5
图 4：国内汽车出口情况	5
图 5：月度乘用车产销量及同比变化	6
图 6：月度商用车产销量及同比变化	7
图 7：月度新能源车产销量及同比变化	7
图 8：新能源车渗透率	8
图 9：各板块周涨跌幅对比	9
图 10：各板块年涨跌幅对比	9
图 11：子板块周涨跌幅对比	10
图 12：子板块年初至今涨跌幅对比	10
图 13：汽车行业整体估值水平(PE-TTM)	10
图 14：汽车行业整体估值水平(PB)	10
图 15：本周行业涨跌幅前十名公司	11
图 16：本周行业涨跌幅后十名公司	11
图 17：钢铁价格及同比变化	12
图 18：铝价格及同比变化	12
图 19：铜价格及同比变化	12
图 20：天然橡胶价格及同比变化	12
表 1：本周重点关注组合	8
表 2：PE-TTM、PB 当周估值及十年历史分位	10

表 3: 乘用车主要厂家 1 月周度日均零售数 (单位: 辆) 和同比增速	11
表 4: 乘用车主要厂家 1 月周度日均批发数 (单位: 辆) 和同比增速	11
表 5: 一周重点新车	13

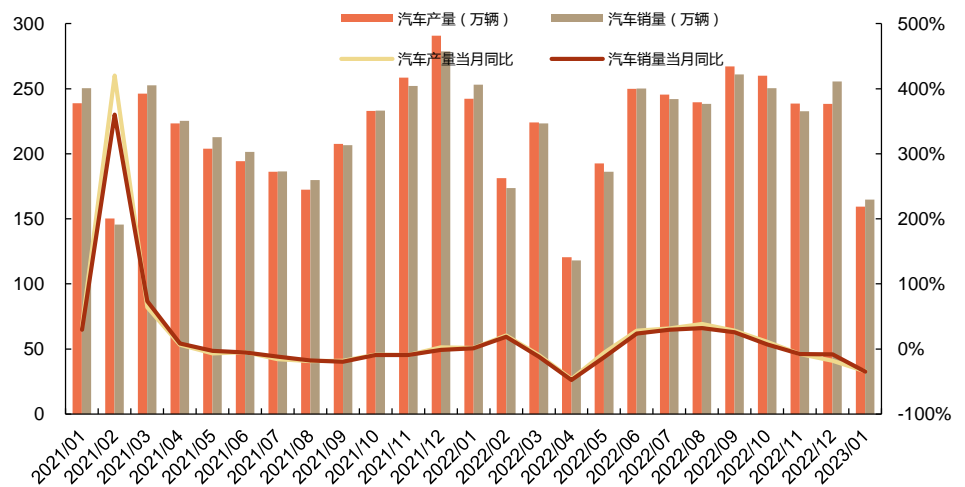
1. 每周一谈：1月产销下滑明显 有望触底反弹

1.1 全国汽车产量、销量及库存情况分析

2023年1月全国汽车产量、销量及库存情况数据公布，受传统燃油车车购税优惠和新能源汽车补贴政策退出、春节假期提前和部分消费需求提前透支影响，汽车产销环比、同比均呈现两位数下滑。乘用车产销呈明显下降；商用车仍处于低位运行；新能源汽车和汽车出口继续延续良好表现。

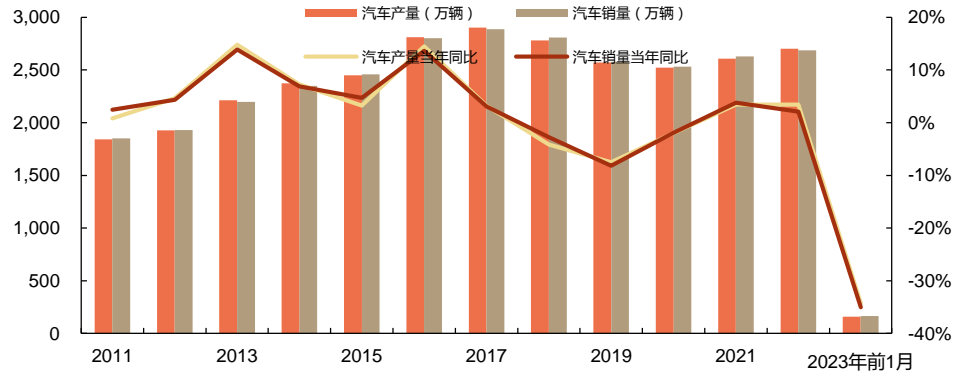
- ◆ **总体产销：大幅下滑。**1月汽车产销分别完成159.4万辆和164.9万辆，环比分别下降33.1%和35.5%，同比分别下降34.3%和35%。
- ◆ **库存情况：处于不景气区间。**1月汽车经销商综合库存系数为1.8，环比上升68.2%，同比上升23.3%，库存水平位于警戒线以上。同期经销商库存预警指数为61.8%，环比上升3.6pct，同比上升3.5pct，库存预警指数位于荣枯线之上。
- ◆ **出口情况：保持同比增长。**1月汽车出口30.1万辆，环比下降7.1%，同比增长30.1%。分车型看，乘用车出口25万辆，环比下降8.9%，同比增长35.6%；商用车出口5万辆，环比增长3.5%，同比增长8.1%；新能源汽车出口8.3万辆，环比增长1.1%，同比增长48.2%。

图1：月度汽车产销量及同比变化



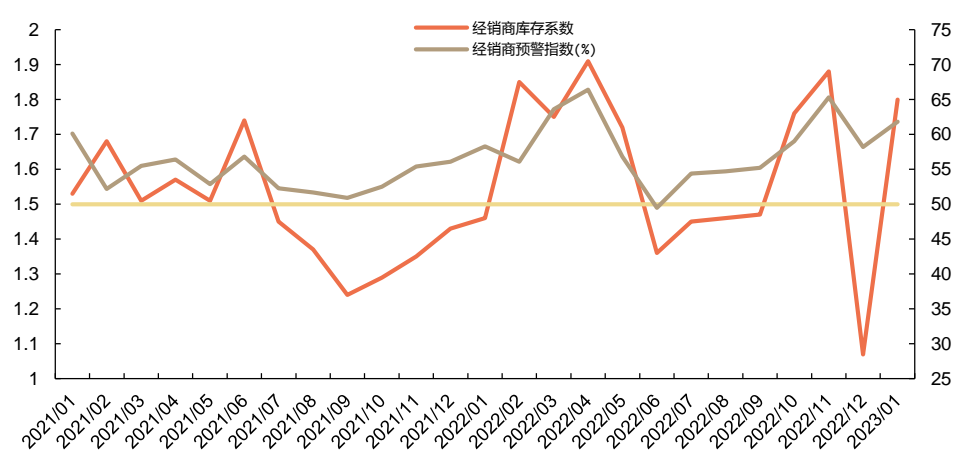
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图2：历年汽车产销量及同比变化



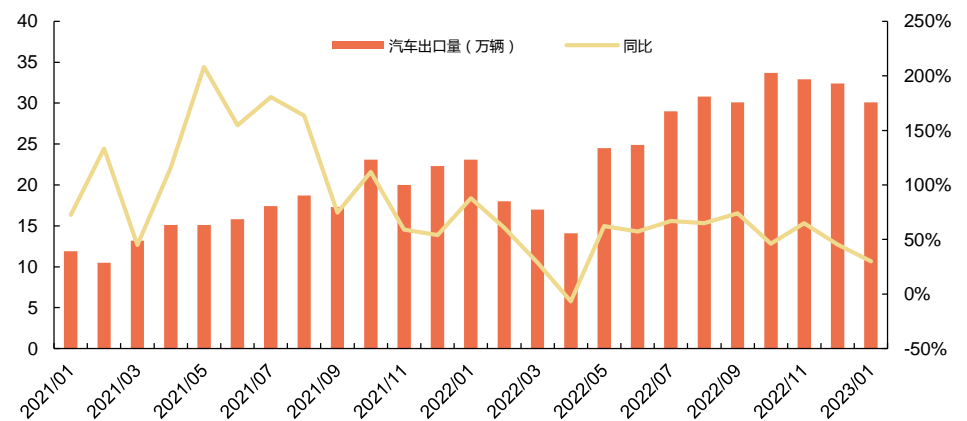
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图3：经销商库存系数及预警指数



资料来源：流通协会，申港证券研究所

图4：国内汽车出口情况



资料来源：中汽协，申港证券研究所

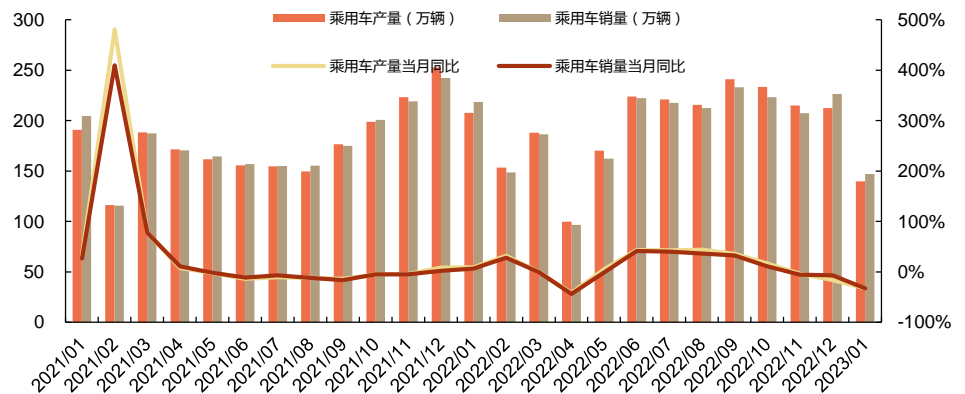
1.2 乘用车、商用车、新能源车产销情况分析

乘用车：

1月乘用车产销分别完成139.7万辆和146.9万辆，环比分别下降34.3%和35.2%，同比均下降32.9%。

- ◆ **乘用车降幅明显。**四大类车型销量环比、同比均呈现明显下降。1月传统燃油乘用车国内销量90.4万辆，环比下降31%，同比下降44.8%。
- ◆ **自主品牌市场份额保持增长。**1月中国品牌乘用车销量75.8万辆，环比下降41.1%，同比下降24.8%，市场份额51.6%，比上年同期上升5.6pct。
- ◆ **汽车市场整体呈现消费升级趋势。**1月国内生产的高端品牌乘用车销量28.4万辆，同比下降26.7%，高于乘用车增速6.2pct，占乘用车销量的19.3%。

图5：月度乘用车产销量及同比变化



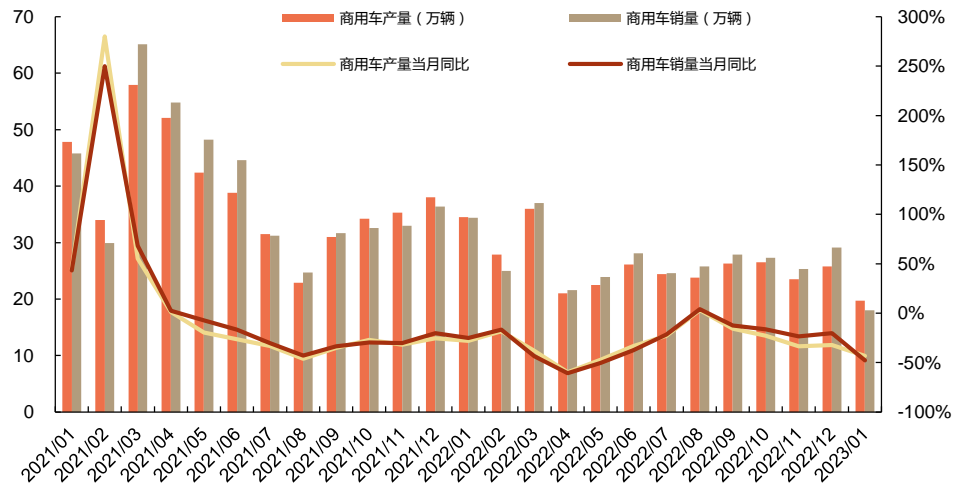
资料来源：中汽协，申港证券研究所

商用车：

1月商用车产销分别完成19.7万辆和18万辆，环比分别下降23.9%和38.1%，同比分别下降43.1%和47.7%。

- ◆ **仍处于低位运行。**疫情过后市场需求恢复缓慢，商用车产销仍未明显改善。分车型看，1月货车产销分别完成17.6万辆和15.9万辆，环比分别下降17.3%和33.4%，同比分别下降44.4%和49.5%，客车产销均完成2.1万辆，环比分别下降54.2%和59.2%，同比分别下降29.6%和29.5%。随着基建投资加快、稳房地产政策的落地、高速公路减收通行费等利好因素出现，商用车市场有望逐步走出低谷，呈现回升态势。

图6：月度商用车产销量及同比变化



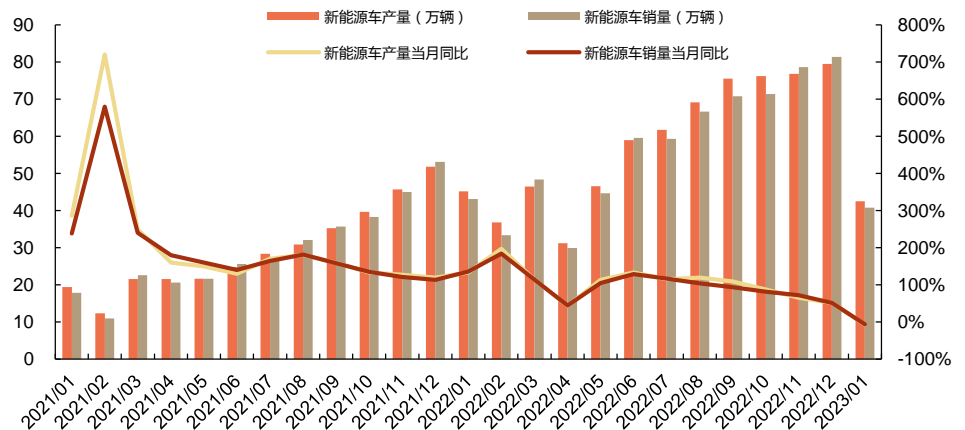
资料来源：中汽协，申港证券研究所

新能源车：

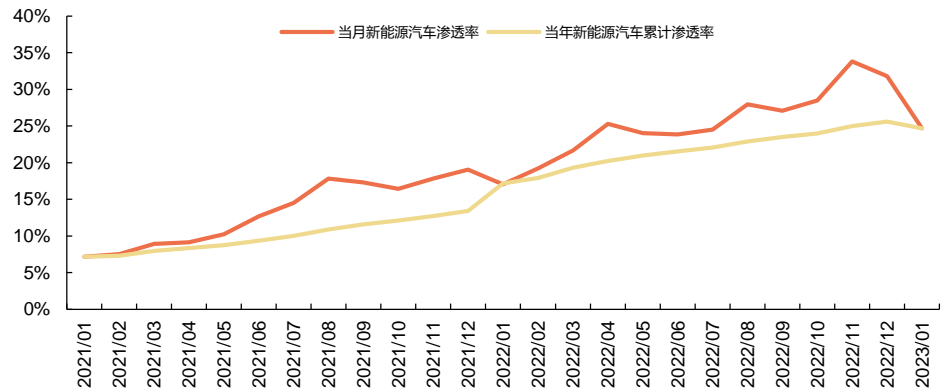
1月新能源汽车产销分别完成42.5万辆和40.8万辆，环比分别下降46.6%和49.9%，同比分别下降6.9%和6.3%，当月市场渗透率为24.7%。

- ◆ **插混增速较快。**1月纯电汽车销量28.7万辆，同比下降18.2%，插电式混合动力汽车销量12.1万辆，同比增长42.5%。在油价上涨而电价锁定的背景下，纯电动车和插电式混合动力汽车持续受益。插电式混合动力汽车更因其使用便利、牌照优势等特点，受到了厂家的重视和消费者的追捧。以比亚迪为代表的自主品牌车企推出的插电式混合动力汽车持续供不应求，插电式混合动力汽车的份额有望继续提升。
- ◆ **以价换量支撑需求。**特斯拉降价效应明显，各大新能源车企陆续跟进，积极抢占市场份额，行业热潮有望延续。我们继续对新能源汽车产销保持乐观态度，**预计2023年我国新能源汽车销量950万辆，渗透率有望达到35%。**

图7：月度新能源车产销量及同比变化



资料来源：中汽协，申港证券研究所

图8：新能源车渗透率


资料来源：中汽协，申港证券研究所

2. 投资策略及重点关注

总体来看，汽车行业随着经济运行回归正常和各项刺激政策的加持，行业触底反弹态势明朗，景气度持续回升，未来产销有望持续向上。考虑到汽车行业目前整体情况，建议关注低估值的整车和零部件龙头企业因业绩改善带来的机会；新能源汽车电动化和智能化的优质赛道核心标的。

- ◆ 长期看好在新能源领域具备先发优势的自主车企，如比亚迪、长安汽车、吉利汽车、理想汽车等；
- ◆ 业绩稳定的低估值零部件龙头，如华域汽车、福耀玻璃等；
- ◆ 电动化和智能化的优质赛道核心标的，如华阳集团、德赛西威、瑞可达、科博达、伯特利等；
- ◆ “国内大循环”带来的国产替代机会，如菱电电控、三花智控、星宇股份、上声电子、中鼎股份等；
- ◆ 强势整车企业（特斯拉、大众等）对核心零部件的拉动效应，如拓普集团、文灿股份、旭升股份等。

结合目前市场基本情况，我们本周重点关注组合如下：

表1：本周重点关注组合

公司	权重
比亚迪	20%
理想汽车	20%
拓普集团	20%
瑞可达	20%
上声电子	20%

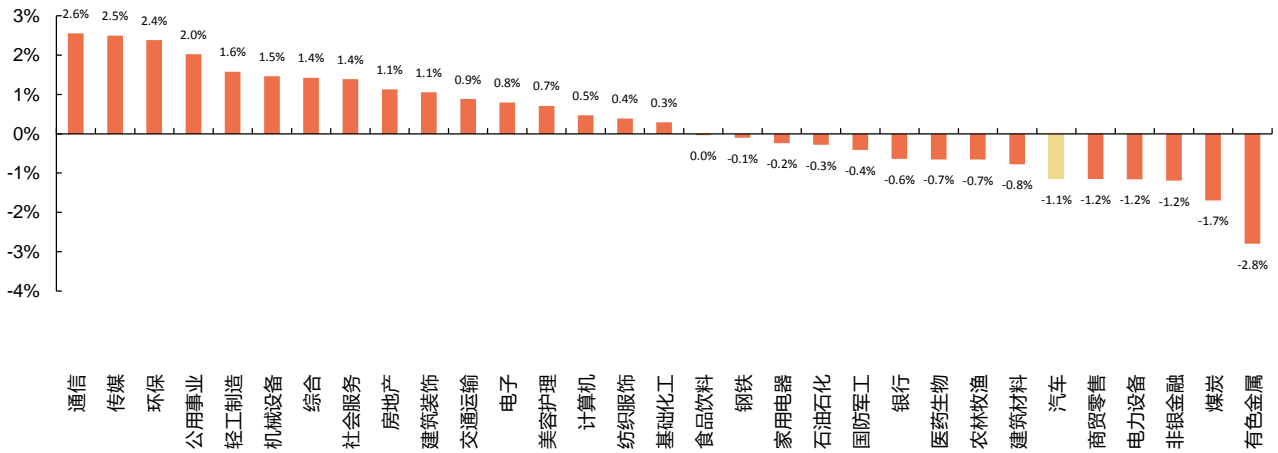
资料来源：申港证券研究所

3. 市场回顾

3.1 板块总体涨跌

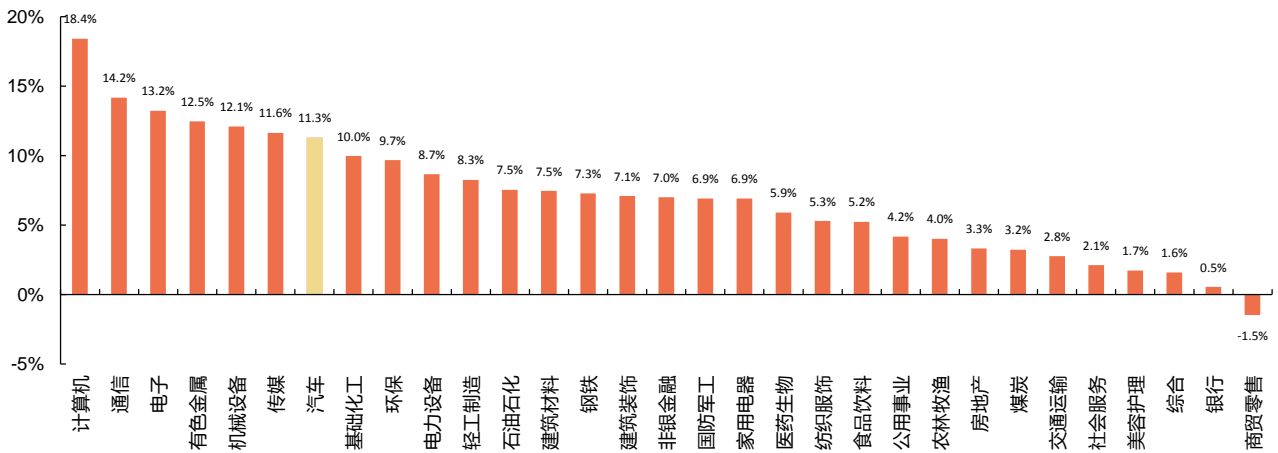
板块涨跌：截至2月10日收盘，汽车板块-1.1%，沪深300指数-0.9%，汽车板块跌幅高于沪深300指数0.2个百分点。从板块排名来看，汽车行业上周涨跌幅在申万31个板块中位列第26位，表现不佳。年初至今汽车板块11.3%，在申万31个板块中位列第7位。

图9：各板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

图10：各板块年涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

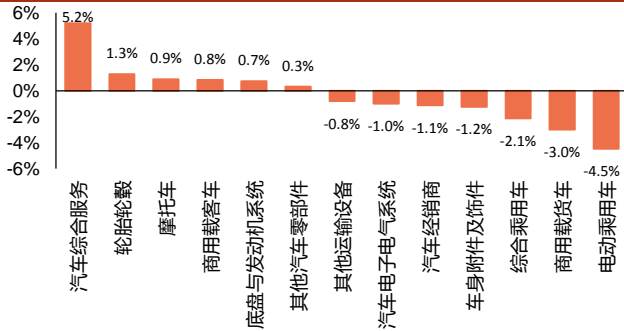
3.2 子板块涨跌及估值情况

子板块涨跌：

- 子板块周涨跌幅表现：板块涨跌互现，汽车综合服务（5.2%）、轮胎轮毂（1.3%）和摩托车（0.9%）涨幅居前，电动乘用车（-4.5%）、商用载货车（-3%）和综合乘用车（-2.1%）跌幅居前。

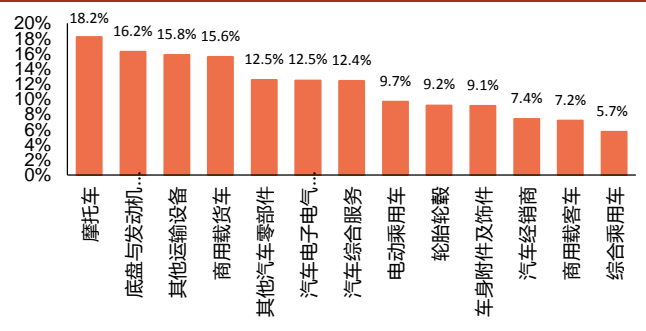
- ◆ 子板块年初至今涨跌幅表现：所有板块均出现上涨，摩托车（18.2%）、底盘与发动机系统（16.2%）和其他运输设备（15.8%）涨幅居前。

图11：子板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

图12：子板块年初至今涨跌幅对比

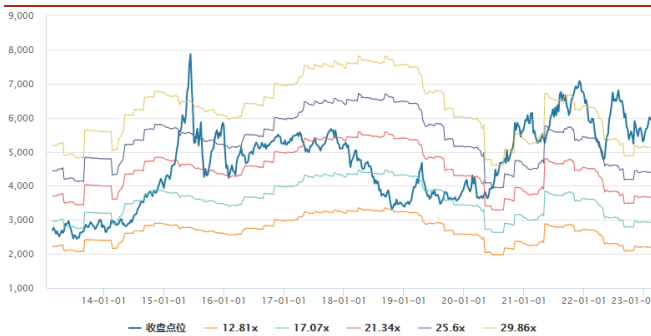


资料来源：Wind，申港证券研究所

估值情况：从估值来看，汽车行业估值水平自疫情以来持续处于高位，本周估值有所回调。

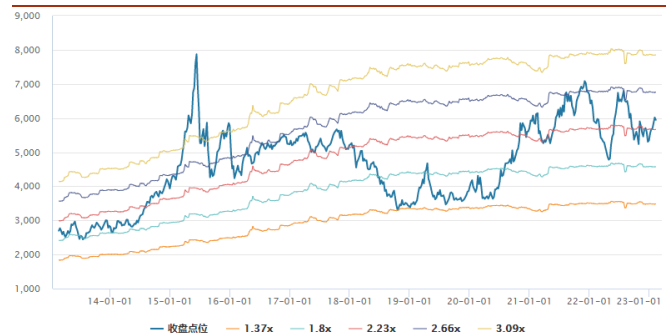
- ◆ PE-TTM 估值：申万汽车行业整体 PE-TTM 为 34.63 倍，10 年历史分位 96.28%。乘用车、商用车、汽车零部件处于高位。
- ◆ PB 估值：申万汽车行业整体 PB 为 2.34 倍，10 年历史分位 58.41%。乘用车处于高位，汽车服务处于低位。

图13：汽车行业整体估值水平(PE-TTM)



资料来源：Wind，申港证券研究所

图14：汽车行业整体估值水平(PB)



资料来源：Wind，申港证券研究所

表2：PE-TTM、PB 当周估值及十年历史分位

	PE	PE-TTM 近 10 年历史分位	PB	PB 近 10 年历史分位
汽车	34.63	96.28%	2.34	58.41%
子版块				
乘用车	32.84	88.65%	2.7	84.05%
商用车	148.55	99.8%	1.92	63.11%
汽车零部件	33.02	89.92%	2.33	49.9%
汽车服务	35.33	70.65%	1.19	15.56%
摩托车及其他	32.78	31.51%	2.95	29.35%

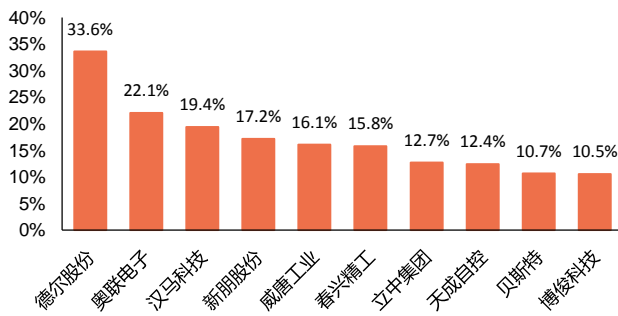
资料来源：Wind，申港证券研究所

3.3 当周个股涨跌

当周个股涨跌：

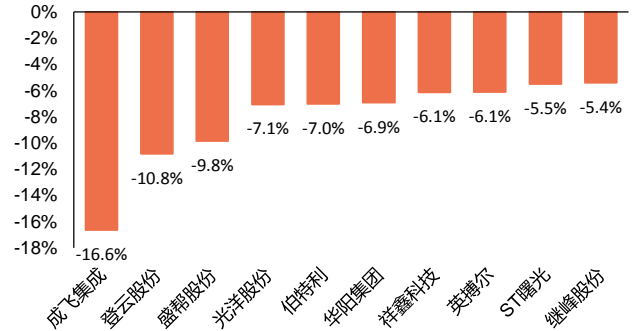
- ◆ 涨跌幅前五名：德尔股份、奥联电子、汉马科技、新朋股份、威唐工业。
- ◆ 涨跌幅后五名：成飞集成、登云股份、盛帮股份、光洋股份、伯特利。

图15：本周行业涨跌幅前十名公司



资料来源：Wind, 申港证券研究所

图16：本周行业涨跌幅后十名公司



资料来源：Wind, 申港证券研究所

4. 行业重点数据

4.1 产销存数据

4.1.1 乘联会周度数据

零售：1月28-31日，乘用车零售27.1万辆，同比下降10%，环比上周增长224%，较上月同期下降39%。

表3：乘用车主要厂家1月周度日均零售数（单位：辆）和同比增速

	1-8日	9-15日	16-27日	28-31日	全月
21年	54793	62343	75541	101263	70525
22年	58737	62751	74017	75066	67665
23年	44600	51896	20880	67642	40039
23年同比	-24%	-17%	-72%	-10%	-41%
环比12月同期	6%	-23%	-73%	-39%	-43%

资料来源：乘联会, 申港证券研究所

批发：1月28-31日，乘用车批发44万辆，同比增长16%，环比上周增长457%，较上月同期下降25%。

表4：乘用车主要厂家1月周度日均批发数（单位：辆）和同比增速

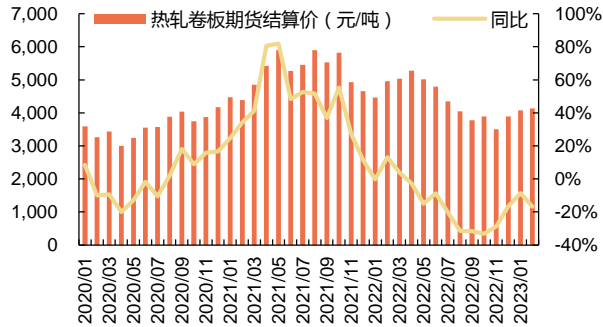
	1-8日	9-15日	16-27日	28-31日	全月
21年	54616	56983	69111	92173	65608
22年	53153	57291	80794	95212	70214
23年	41267	47760	19730	109973	43262
23年同比	-22%	-17%	-76%	16%	-38%
环比12月同期	4%	-21%	-74%	-25%	-40%

资料来源：乘联会，申港证券研究所

4.2 汽车主要原材料价格

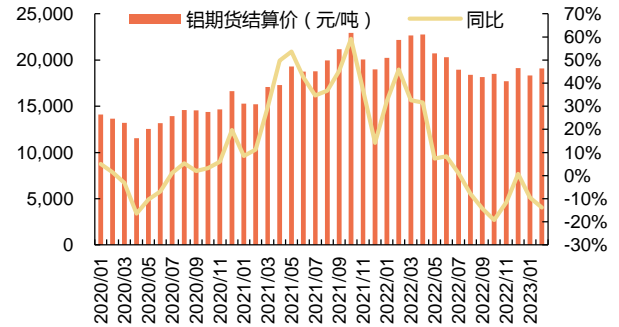
成本端方面，2月汽车主要生产原材料钢、铝、铜、橡胶价格均同比下行，环比上行。

图17：钢铁价格及同比变化



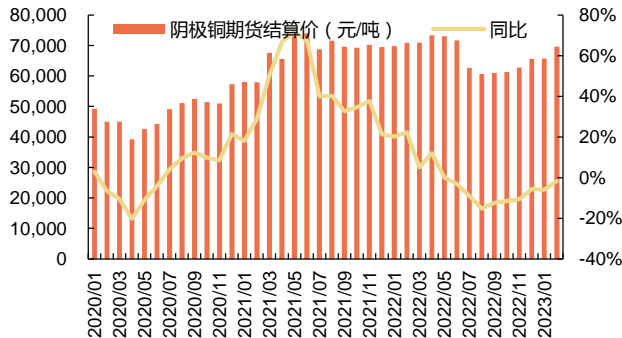
资料来源：Wind，申港证券研究所

图18：铝价格及同比变化



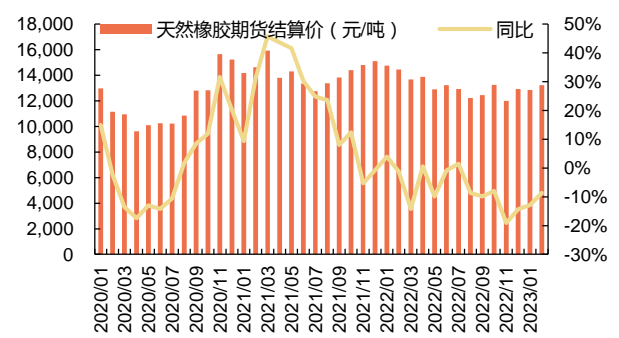
资料来源：Wind，申港证券研究所

图19：铜价格及同比变化



资料来源：Wind，申港证券研究所

图20：天然橡胶价格及同比变化



资料来源：Wind，申港证券研究所

5. 行业动态

5.1 行业要闻

2022年我国汽车商品出口前十国累计金额744.6亿美元

2月9日，中汽协整理的海关总署数据显示，2022年，我国汽车商品出口金额排名前十位国家依次是美国、墨西哥、俄罗斯联邦、比利时、英国、日本、德国、韩国、澳大利亚和阿联酋，上述十国的累计金额为744.6亿美元，占全部汽车商品出口总额的46.5%。

9.98万元起 比亚迪秦 PLUS DM-i 冠军版上市

2月10日，比亚迪秦 PLUS DM-i 2023 冠军版上市，共推出5款车型，售价9.98万-14.58万元。作为年度改款车型，新车继续搭载由骁云-插混专用1.5升自然吸气

发动机、EHS 机电耦合单元、电池组成的插混系统，发动机最大功率为 78 千瓦，电动机最大功率为 132 千瓦。

5.2 一周重点新车

表5：一周重点新车

序号	生产厂商	车型	级别及类别	动力类型	价格区间	上市时间
1	SWM 斯威汽车	四维大虎 EDi	中型 SUV	增程	9.99-12.39 万元	2023/2/6
2	智己汽车	智己 LS7	中大型 SUV	纯电	30.98-45.98 万元	2023/2/10

资料来源：汽车之家，申港证券研究所

6. 风险提示

汽车销量不及预期；

汽车产业刺激政策落地不及预期；

市场竞争加剧的风险；

关键原材料短缺及原材料成本上升的风险。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，**任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效**。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上