

## 行业研究

## 新能源渗透率再破 30%，扩大消费是行业主旋律

## ——汽车和汽车零部件行业 2023 年 2 月乘联会数据跟踪报告

## 要点

**2 月产销数据同环比改善：**产量：2 月国内狭义乘用车产量同比+11.2%/环比+23.6%至 166.4 万辆，1-2 月累计产量同比-15.2%至 300.7 万辆；零售：2 月零售销量同比+10.4%/环比+7.5%至 139.0 万辆，1-2 月累计销量同比-19.8%至 267.9 万辆；批发：2 月批发销量同比+10.2%/环比+11.7%至 161.8 万辆，1-2 月累计销量同比-15.5%至 306.6 万辆。我们认为，补贴退坡+春节假期对 2 月销量影响已淡化。看好消费复苏+地方补贴扶植，叠加车企以价换量策略背景下的销量边际改善前景。

**2 月新能源车渗透率重回 30%+：**产量：2 月新能源乘用车产量同比+47.7%/环比+31.0%至 51.7 万辆，1-2 月累计产量同比+16.3%至 91.2 万辆；零售：2 月同比+61.0%/环比+32.8%至 43.9 万辆（渗透率同比+9.9pcts/环比+5.9pcts 至 31.6%），1-2 月累计销量同比+22.8%至 77.0 万辆（渗透率同比+10.0pcts 至 28.7%）；批发：2 月同比+56.1%/环比+27.5%至 49.6 万辆（2 月渗透率同比+9.3pcts/环比+3.8pcts 至 30.7%），1-2 月累计销量同比+20.0%至 88.4 万辆（渗透率同比+8.5pcts 至 28.8%）。1) 2 月自主品牌批发渗透率环比+7.7pcts 至 45.7%、零售渗透率环比+11.0pcts 至 52.9%；2) 2 月特斯拉批发环比+12.6%至 7.4 万辆，零售环比+26.4%至 3.4 万辆。

**新能源汽车或仍为政策关注重点：**3/4-3/5 两会政府工作报告中对于汽车的指引方向是扩大消费+绿色发展。我们认为，1) 当前新能源汽车消费以一二线城市为主，随着保有量增长，下沉市场或将成为新能源汽车消费核心增长动力；2) 预计全年政策支持方向或更多以扶持新能源汽车下乡、推进充电设施完善，叠加地方促消费补贴政策支持，驱动销量改善；3) 考虑充电设施建设周期、里程焦虑观念转变、以及自主车企产品规划，预计插混将成为下沉市场消费主力（2023/2 月插混占新能源汽车比例同比+8.5pcts 至 33.0%）。

**市场基于销量最悲观预期已过：**1) 各地因地制宜扶持新能源汽车消费、叠加近期车企陆续降价，带动市场对 2023 年新能源车销量表现的信心有所回暖，符合我们此前对市场高估销量承压风险但低估业绩下修风险的判断。维持 2023 年国内新能源乘用车（批发）销量预测 900 万辆。2) 鉴于碳酸锂价格回落、产业链年降、以及规模效应或部分对冲主机厂降价导致的业绩下修风险，预计部分整车盈利表现优于零部件。3) 看好 2023 年具有较强插混/出口布局+产业链成本控制能力较强+销量与业绩兑现能力较强的头部自主新能源车企、用户画像差异化定位的新势力车企、以及市占率抬升/新定点释放+年降消化能力强+业务多元化的零部件公司。4) 推荐标的：整车推荐比亚迪，建议关注理想汽车、赛力斯。零部件推荐福耀玻璃、建议关注嵘泰股份、爱柯迪、旭升股份。

**风险提示：**政策波动；产能/供应链不及预期；原材料价格上涨；行业需求不及预期；车型上市与爬坡不及预期；成本费用控制不及预期；市场风险。

## 重点公司盈利预测与估值表

证券代码	公司名称	股价 (市场货币)	EPS (元)			PE (X)			投资评级
			21A	22E	23E	21A	22E	23E	
002594.SZ	比亚迪 (A)	256.99	1.05	5.74	10.33	245	45	25	买入
1211.HK	比亚迪股份 (H)	217.40	1.05	5.74	10.33	179	33	18	买入
600660.SH	福耀玻璃 (A)	36.37	1.23	1.92	2.11	30	19	17	买入
3606.HK	福耀玻璃 (H)	35.55	1.23	1.92	2.11	25	16	15	买入

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2023-3-8；汇率按 1HKD=0.86368CNY 换算

汽车和汽车零部件  
买入（维持）

## 作者

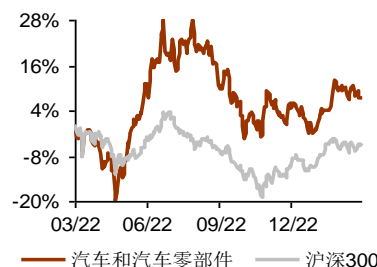
分析师：倪昱婧，CFA

执业证书编号：S0930515090002

021-52523876

niyj@ebsecn.com

## 行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

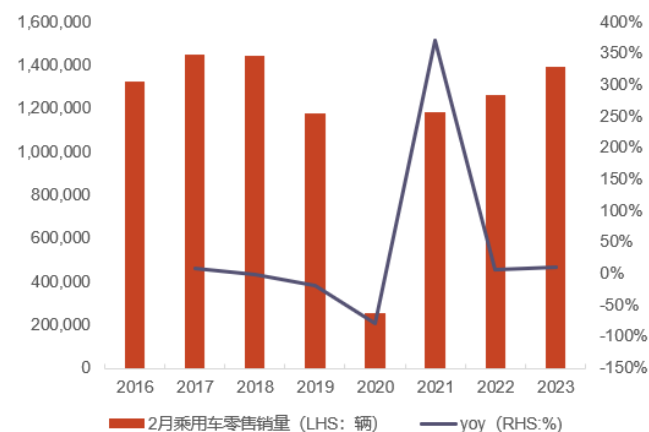
## 相关研报

两会指引行业发展方向，特斯拉投资者日内容低于预期——汽车和汽车零部件行业周报（20230227-20230303）（2023-03-05）

2 月新能源渗透率有望接近 30%，吉利银河发布优化产品矩阵——汽车和汽车零部件行业周报（20230220-20230224）（2023-02-27）

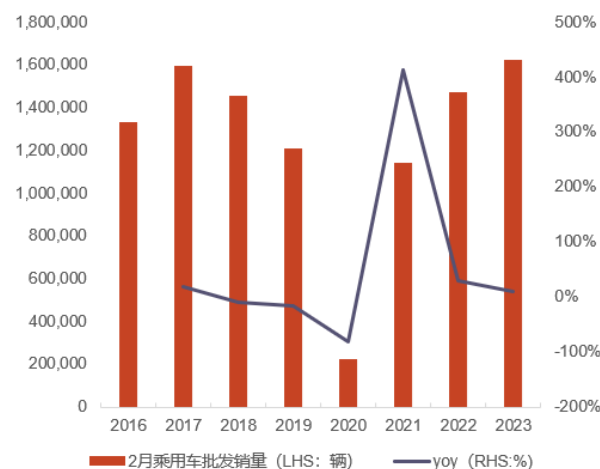
欧盟 2035 年禁售燃油车议案通过，出口新篇章有望开启——汽车和汽车零部件行业周报（20230213-20230217）（2023-02-19）

图 1：2016-2023 年 2 月乘用车零售销量（单位：辆）



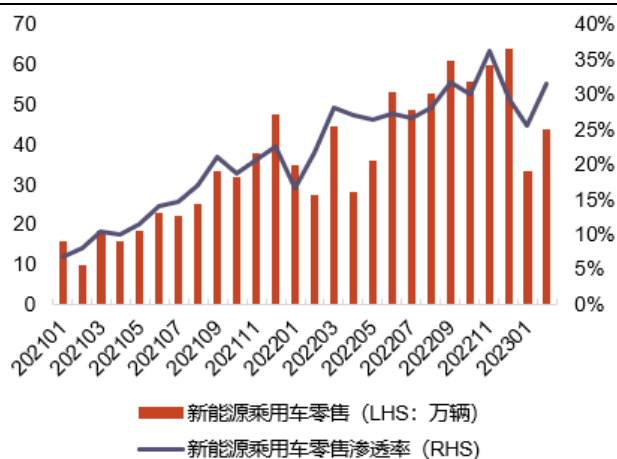
资料来源：乘联会

图 2：2016-2023 年 2 月乘用车批发销量（单位：辆）



资料来源：乘联会

图 3：202101-202302 国内新能源乘用车零售销量及渗透率



资料来源：乘联会

图 4：202101-202302 国内新能源乘用车批发销量及渗透率



资料来源：乘联会

## 行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不会与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 光大证券研究所

### 上海

静安区南京西路 1266 号  
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

### 北京

西城区武定侯街 2 号  
泰康国际大厦 7 层

### 深圳

福田区深南大道 6011 号  
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

## 光大证券股份有限公司关联机构

### 香港

中国光大证券国际有限公司  
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

### 英国

Everbright Securities(UK) Company Limited  
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE