

汽车行业点评报告

2月批发环比+12%，出口同比高增长

增持（维持）

2023年03月09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：终端折扣较大+2月工作日较1月增加+春节后车企产销恢复正常影响下2月产批同环比均上升。**乘联会口径：2月狭义乘用车产量实现166.4万辆（同比+11.2%，环比+23.6%），批发销量实现161.8万辆（同比+10.2%，环比+11.7%）；其中新能源汽车产量51.7万辆（同比+47.7%，环比+31.0%），批发销量实现49.6万辆（同比+56.1%，环比+27.5%）。2月受春节后厂商生产恢复及供应链短缺逐渐缓解影响，行业整体小幅补库。**展望2023年3月：**3月工作日较2月增加3天有助产销安排+终端需求进一步恢复综合影响下我们预计3月行业产量为233万辆，同环比分别+27.8%/+40.0%；批发为227万辆，同环比分别+24.9%/+40.0%。新能源批发预计62.4万辆，同环比分别+37.1%/+25.8%。
- **2月新能源汽车批发渗透率30.7%，环比+3.8pct。**新能源品牌普遍降价+春节后需求复苏影响下渗透率环比上升。2月自主品牌/豪华品牌/主流合资品牌新能源渗透率分别为45.7%/35.0%/3.1%，环比分别+6.3/+0.5/+0.7pct。细分来看，2月PHEV车型批发销量14.9万辆，同环比分别+105.8%/+27.4%；BEV车型批发销量34.7万辆，同环比分别+41.5%/+27.5%。
- **出口方面同比保持高增速。**2月乘用车出口（含整车与CKD）25万辆，同环比分别+89%/+8%，主要原因为出口运力的提升和车企海外布局的持续推进。2月自主品牌出口达到19.4万辆，同环比+122%/+5%。2月新能源车出口7.9万辆，环比+7%，其中特斯拉2月出口40,479辆，环比+3.2%。
- **车企层面：埃安同环比表现最佳。**目前已披露产销快讯的车企中，自主品牌和新势力表现好于合资品牌。批发口径来看2月同比表现最佳的车企为广汽埃安，同比+253%，批发量再创新高，比亚迪/蔚来汽车/理想汽车/奇瑞汽车也实现同比大幅增长；环比来看表现最佳的车企为广汽埃安/东风日产，环比增速分别为+267%/+91%。
- **投资建议：继续坚定看好2023H1【以价换量】汽车行情。**需求复苏曲线将进入数据验证阶段！这轮行情是第4波（2020-2022年是前3波）的核心特征：波动向上，需要3个核心变量陆续共振。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。基本面共振最佳时间窗口是2023Q1-Q3。整车核心推荐：基本面强势向上（理想汽车H），基本面困境反转（吉利汽车H/长城汽车H+A/长安汽车A），其次比亚迪。零部件核心推荐：1）优先特斯拉产业链标的！T链第一批核心龙头标的：拓普+旭升+新泉！T链第二批潜力成长标的：爱柯迪+岱美+银轮+沪光+天成自控+仙通等！2）其他核心赛道龙头标的：座椅（继峰股份），一体化压铸（文灿等），智能化（德赛+华阳+伯特利等）。
- **风险提示：**芯片短缺影响超出预期，乘用车产销低于预期。

行业走势



相关研究

《2月第四周交强险环比+10%，看好以价换量》

2023-03-05

《新势力跟踪之2月销量点评：8家新势力合计交付环比+62%，看好以价换量》

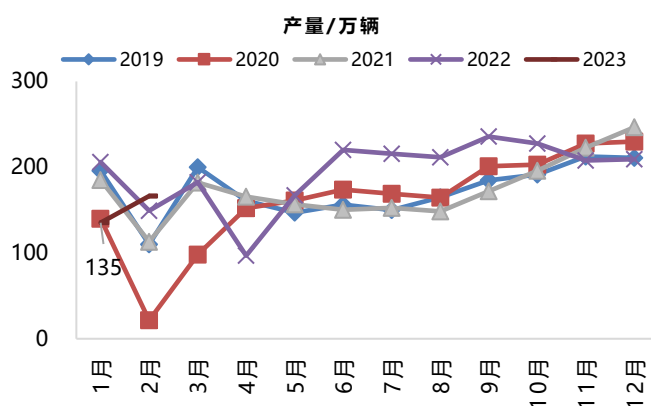
2023-03-03

1. 行业整体概览：批发环比+11.7%，新能源渗透率环比提升

多家车企降价+2月工作日较1月增加+春节后车企产销恢复正常影响下2月产批同比环比均上升。乘联会口径：2月狭义乘用车产量实现166.4万辆（同比+11.2%，环比+23.6%），批发销量实现161.8万辆（同比+10.2%，环比+11.7%）；其中新能源汽车产量51.7万辆（同比+47.7%，环比+31.0%），批发销量实现49.6万辆（同比+56.1%，环比+27.5%）。2月受春节假期后厂商生产恢复及供应链短缺逐渐缓解影响，行业整体补库。

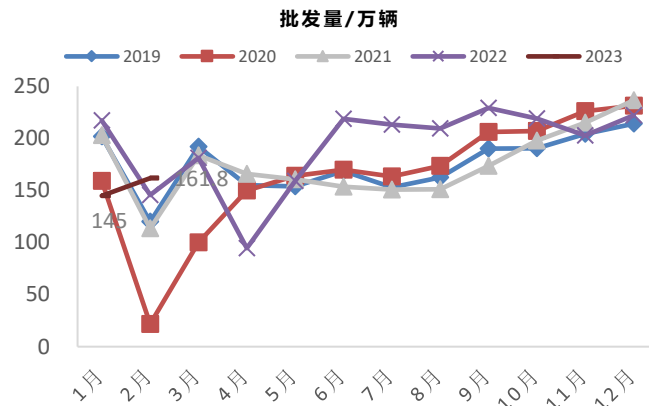
展望2023年3月：3月工作日较2月增加3天有助产销安排+终端需求进一步恢复综合影响下我们预计3月行业产量为233万辆，同环比分别+27.8%/+40.0%；批发为227万辆，同环比分别+24.9%/+40.0%。新能源批发预计62.4万辆，同环比分别+37.1%/+25.8%。

图1：2023年2月狭义乘用车产量同比+11.2%（万辆）



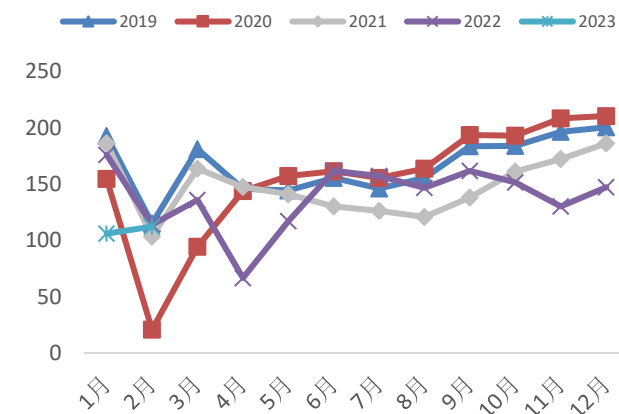
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图2：2023年2月狭义乘用车批发同比+10.2%（万辆）



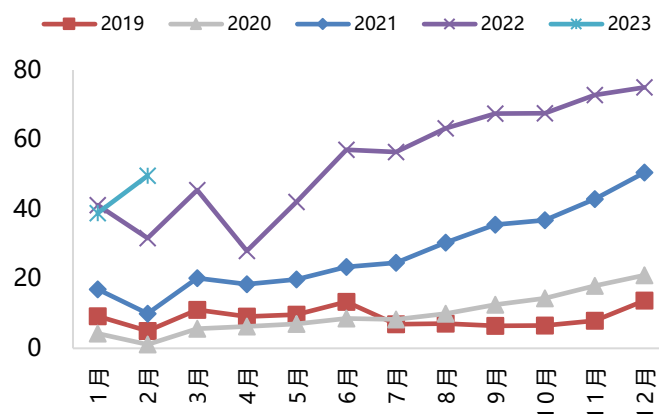
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图3：2023年2月燃油车批发环比+5.8%（万辆）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图4：2023年2月新能源车批发同比+56.1%（万辆）



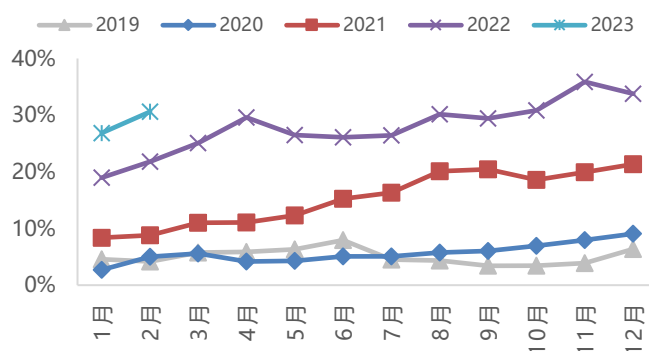
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

2月新能源汽车批发渗透率30.7%，环比+3.8pct。新能源品牌普遍降价+春节后需求复苏影响下渗透率环比上升。2月自主品牌/豪华品牌/主流合资品牌新能源渗透率分别为45.7%/35.0%/3.1%，环比分别+6.3/+0.5/+0.7pct。细分来看，2月PHEV车型批发销

量 14.9 万辆，同环比分别+105.8%/+27.4%；BEV 车型批发销量 34.7 万辆，同环比分别+41.5%/+27.5%。

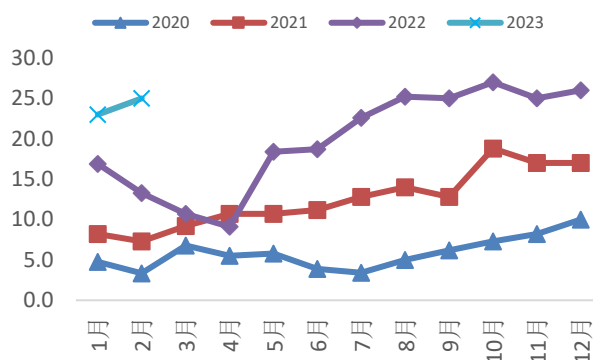
出口方面同比保持高增速。2 月乘用车出口（含整车与 CKD）25 万辆，同环比分别+89%/+8%，主要原因为出口运力的提升和车企海外布局的持续推进。2 月自主品牌出口达到 19.4 万辆，同环比+122%/+5%。2 月新能源车出口 7.9 万辆，环比+7%，其中特斯拉 2 月出口 40,479 辆，环比+3.2%。

图5：新能源车 2023 年 2 月批发渗透率 30.7%，环比+3.8pct



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图6：2023 年 2 月乘用车行业出口 25 万辆，同比+89%



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

2. 车企层面：埃安同环比表现最佳

目前已披露产销快讯的车企中，自主品牌和新势力表现好于合资品牌。批发口径来看 2 月同比表现最佳的车企为广汽埃安，同比+253%，批发量再创新高，比亚迪/蔚来汽车/理想汽车/奇瑞汽车也实现同比大幅增长；环比来看表现最佳的车企为广汽埃安/东风日产，环比增速分别为+267%/+91%。

图7：2023 年 2 月行业及重点车企产批跟踪/万辆（持续更新中）

系别	车企	企业库存	批发	同比	环比	产量	同比	环比	出口	同比	环比
行业		4.6	161.8	10%	12%	166.4	11%	24%	25.0	89%	8%
新能源车		2.1	49.6	56%	28%	51.7	48%	31%	7.9	64%	7%
自主	长城汽车	0.7	6.8	-4%	11%	7.5	6%	37%	1.4	127%	-14%
自主	吉利汽车		10.9	39%	5%				1.8	78%	16%
自主	比亚迪	0.9	19.4	113%	28%	20.3	122%	32%	1.5	—	44%
自主	长安汽车	-0.1	10.5	55%	-4%	10.4	66%	3%	1.9 (集团口径)	—	5%
自主	广汽传祺	0.2	2.5	6%	8%	2.7	16%	26%			
自主	广汽埃安	0.0	3.0	253%	267%	3.0	250%	268%			
自主	上汽通用五菱										
自主	上汽乘用车										
自主	奇瑞汽车		9.7	78%	2%						
新势力	特斯拉中国		7.4	32%	12%				4.0	22%	3%
新势力	问界		0.4	—	-22%						
新势力	理想汽车		1.7	98%	10%						
新势力	蔚来汽车		1.2	98%	43%						
新势力	小鹏汽车		0.6	-3%	15%						
合资	长安福特	0.0	1.4	20%	-5%	1.4	46%	28%	1.9 (集团口径)	—	5%
合资	广汽本田	0.8	4.1	-28%	8%	4.9	-20%	46%			
合资	广汽丰田	0.4	6.3	26%	-16%	6.7	19%	8%			
合资	上汽大众		7.3	-19%	1%						
合资	上汽通用		6.8	-10%	24%						
合资	一汽丰田										
合资	一汽大众		10.5	-19%	-6%						
合资	东风日产		6.7	-23%	91%						
合资	东风本田										
豪华	华晨宝马										
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

继续坚定看好 2023H1【以价换量】汽车行情。需求复苏曲线将进入数据验证阶段！

本轮行情是第 4 波（2020-2022 年是前 3 波）的核心特征：波动向上，需要 3 个核心变量陆续共振。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。基本面共振最佳时间窗口是 2023Q1-Q3。整车核心推荐：基本面强势向上（理想汽车 H），基本面困境反转（吉利汽车 H/长城汽车 H+A/长安汽车 A），其次比亚迪。零部件核心推荐：1）优先特斯拉产业链标的！T 链第一批核心龙头标的：拓普+旭升+新泉！T 链第二批潜力成长标的：爱柯迪+岱美+银轮+沪光+天成自控+仙通等！2）其他核心赛道龙头标的：座椅（继峰股份），一体化压铸（文灿等），智能化（德赛+华阳+伯特利等）。

4. 风险提示

芯片短缺影响超出预期，乘用车产销低于预期。

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>