



信达证券  
CINDA SECURITIES

Research and  
Development Center

## 2 月乘用车销量点评：乘用车回暖低于预期， 地补有望强化销量改善

汽车行业

2023 年 3 月 9 日

证券研究报告

行业研究

行业专题研究（普通）

汽车

投资评级 看好

上次评级 看好

陆嘉敏 汽车行业首席分析师

执业编号：S1500522060001

联系电话：13816900611

邮箱：lujiamin@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编：100031

## 2月乘用车销量点评：乘用车回暖低于预期，地补有望强化销量改善

2023年3月9日

### 本期内容提要：

- **2月乘用车销量有所回暖，但仍低于预期。**2月，狭义乘用车批发销量161.8万辆，同比+10.2%，环比+11.7%；狭义乘用车零售销量139万辆，同比+10.4%，环比+7.5%。分品牌看：**（1）自主品牌零售71万辆，同比+29%，环比+12%；（2）主流合资品牌零售48万辆，同比-12%，环比-2%；（3）豪华车零售20万辆，同比+23%，环比+8%。**2月乘用车销量有所回暖，但受去年购置税减半和国家新能源补贴等政策提前透支了部分购买力的影响，加之春节假期后社会的生活和生产还处于逐步恢复中，总体复苏力度低于此前预期。
- **2月新能源同比高增。**据乘联会数据，2月新能源车厂商批发渗透率达30.6%，零售渗透率达31.6%。2月新能源乘用车批发49.6万辆，同比上升56.1%，环比增长27.5%，其中纯电动批发销量34.7万辆，同比增长41.5%；插电混动批发销量14.9万辆，同比增长105.8%。厂商批发销量突破万辆的车企有：比亚迪汽车191,664辆、特斯拉中国74,402辆、广汽埃安30,086辆、上汽乘用车23,289辆、吉利汽车23,283辆、长安汽车19,382辆、理想汽车16,620辆、蔚来汽车12,157辆、上汽通用五菱10,982辆、哪吒汽车10,073辆。**新能源销量同比恢复正增长，渗透率再次回到30%以上。**
- **地补强化销量改善，看好3-5月车市持续回暖。**近日湖北拉开地方政府补贴序幕，安徽、云南、贵州和四川等地也推出了类似补贴政策，地方补贴支持+线下车展刺激消费+碳酸锂等原材料价格回落，春季销量有望持续改善。
- **投资建议：**我们认为2023年汽车行业投资核心是在行业β增长放缓背景下寻找α向上且确定性高的赛道及标的，**主要关注两条主线：**1) 处于较好新车周期，以及智能电动技术布局领先的自主品牌龙头车企；2) 国产替代加速的智能电动核心增量零部件赛道：把握技术升级趋势，按【单车价值量】+【渗透率】+【国产化率】三维筛选，现阶段建议关注【线束线缆、线控底盘、一体压铸、热管理、智能座舱】等高成长高弹性赛道；建议关注：（1）整车龙头：【长城汽车、比亚迪、吉利汽车、长安汽车】等。（2）智能电动汽车增量零部件：①热管理【川环科技、腾龙股份、银轮股份、三花智控】；②汽车线缆线束【卡倍亿、沪光股份】；③线控底盘【伯特利、中鼎股份、保隆科技、拓普集团】；④智能座舱【德赛西威、均胜电子、常熟汽饰、华阳集团】；⑤轻量化【博俊科技、爱柯迪、文灿股份、旭升股份、广东鸿图】；⑥电机电控【英搏尔、欣锐科技】等。
- **风险因素：**消费复苏不及预期；原材料价格上涨等。

## 目 录

|                                                  |   |
|--------------------------------------------------|---|
| 1. 2月狭义乘用车批发销量 161.8 万辆，同比+10.2%，环比+11.7% .....  | 4 |
| 1.1 2月狭义乘用车批发销量 161.8 万辆，同比+10.2%，环比+11.7% ..... | 4 |
| 1.2 各车企发布 2 月产销快讯 .....                          | 6 |
| 2. 2023 年 3 月车市展望 .....                          | 7 |
| 3. 投资建议 .....                                    | 8 |
| 4. 风险因素 .....                                    | 8 |

## 表 目 录

|                                                     |   |
|-----------------------------------------------------|---|
| 表 1：2021、2022、2023 年 2 月份主要厂商乘用车日均批发销量（单位：万辆） ..... | 5 |
|-----------------------------------------------------|---|

## 图 目 录

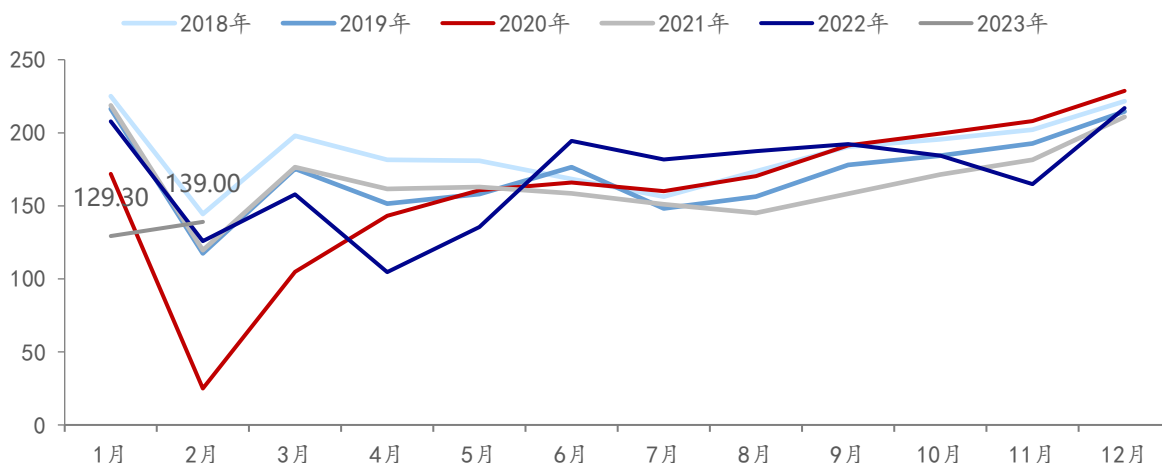
|                                       |   |
|---------------------------------------|---|
| 图 1：狭义乘用车零售销量（万辆） .....               | 4 |
| 图 2：狭义乘用车批发销量（万辆） .....               | 4 |
| 图 3：轿车、SUV、MPV 批发销量同比增速 .....         | 5 |
| 图 4：新能源乘用车月度销量（万辆） .....              | 6 |
| 图 5：新能源乘用车月度销量同比增速（%） .....           | 6 |
| 图 6：2019-2023 吉利集团月度销量及增速（万辆，%） ..... | 6 |
| 图 7：2019-2023 长城汽车月度销量及增速（万辆，%） ..... | 7 |
| 图 8：2019-2023 广汽集团月度销量及增速（万辆，%） ..... | 7 |
| 图 9：汽车消费指数 .....                      | 8 |
| 图 10：经销商库存预警系数 .....                  | 8 |

## 1. 2月狭义乘用车批发销量 161.8 万辆，同比+10.2%，环比+11.7%

### 1.1 2月狭义乘用车批发销量 161.8 万辆，同比+10.2%，环比+11.7%

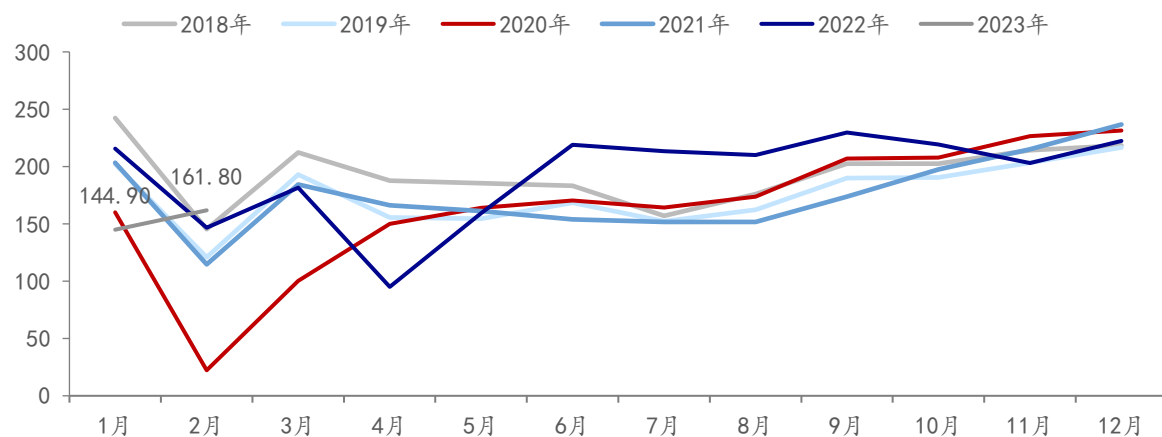
2月乘用车销量有所回暖，受年前透支影响及春节假期干扰，总体复苏力度低于预期。2月，狭义乘用车批发销量 161.8 万辆，同比+10.2%，环比+11.7%；狭义乘用车零售销量 139.0 万辆，同比+10.4%，环比+7.5%。2月乘用车销量有所回暖，但受去年购置税减半和国家新能源补贴等政策提前透支了部分购买力的影响，再加上春节假期后社会的生活和生产还处于逐步恢复中，总体复苏力度低于此前预期。

图 1：狭义乘用车零售销量（万辆）



资料来源：乘联会，Wind，信达证券研发中心

图 2：狭义乘用车批发销量（万辆）



资料来源：乘联会，Wind，信达证券研发中心

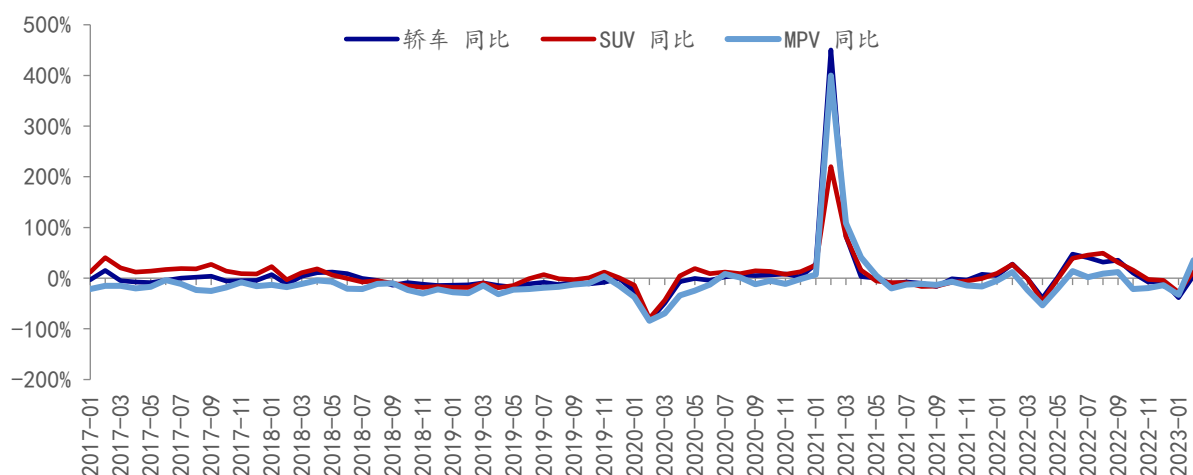
月内日均批发销量同比上升。2月全月日均批发 5.7 万辆，同比+9%，其中 2 月第 1 周日均批发 2.8 万辆，同比+1%。2 月第 2 周日均批发 4.1 万辆，同比+46%。2 月第 3 周日均批发 4.6 万辆，同比-19%。2 月第 4 周日均批发 9.4 万辆，同比+16%。

**表 1：2021、2022、2023 年 2 月份主要厂商乘用车日均批发销量（单位：万辆）**

| 时间      | 1-5 日 | 6-12 日 | 13-19 日 | 20-28 日 | 月度   |
|---------|-------|--------|---------|---------|------|
| 2021 年  | 4.8   | 2.6    | 2.5     | 6.1     | 4.1  |
| 2022 年  | 2.8   | 2.8    | 5.7     | 8.1     | 5.2  |
| 2023 年  | 2.8   | 4.1    | 4.6     | 9.4     | 5.7  |
| 2023 同比 | 1.0%  | 46.0%  | -19.0%  | 16.0%   | 9.0% |

资料来源：乘联会，信达证券研发中心

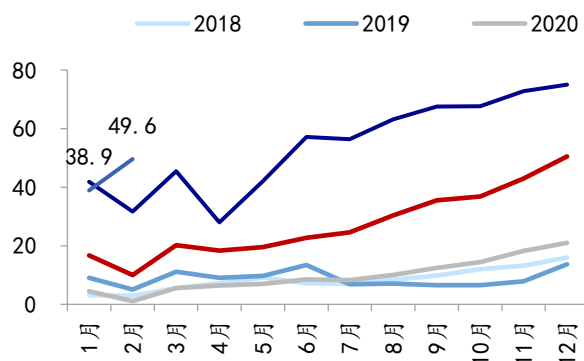
2 月轿车、SUV、MPV 批发销量分别为 72.2 万辆、82.4 万辆和 7.2 万辆，同比分别为+5%、+13.2%及+35.4%；环比分别为+14.2%、+8.6%及+26.9%。

**图 3：轿车、SUV、MPV 批发销量同比增速**


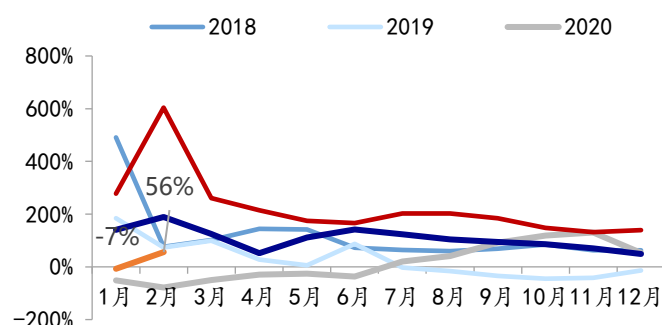
资料来源：乘联会，信达证券研发中心

**自主品牌零售表现优异。**分品牌看：（1）自主品牌零售 71 万辆，同比+29%，环比+12%；（2）主流合资品牌零售 48 万辆，同比+12%，环比+2%；（3）豪华车零售 20 万辆，同比+23%，环比+8%。自主品牌在新能源市场和出口市场获得明显增量，头部企业表现优异，比亚迪、长安汽车、吉利汽车和奇瑞汽车等传统车企品牌份额提升明显。

**2 月新能源同比高增，渗透率达 30.6%。**据乘联会数据，2 月新能源车厂商批发渗透率达 30.6%，零售渗透率达 31.6%。2 月新能源乘用车批发 49.6 万辆，同比上升 56.1%，环比增长 27.5%，其中纯电动批发销量 34.7 万辆，同比增长 41.5%；插电混动批发销量 14.9 万辆，同比增长 105.8%。**具体看**，1）2 月乘用车批发前八名车型分别为：比亚迪宋达到 52400 辆、Model Y 销量 51,412 辆、轩逸 34,457 辆、比亚迪元 33,612 辆、比亚迪秦 30,540 辆、Model 3 销量 22990 辆、海豚 22,861 辆、速腾 20,725 辆，前四均为新能源。2）厂商批发销量突破万辆的车企回升到 10 家：比亚迪汽车 191,664 辆、特斯拉中国 74,402 辆、广汽埃安 30,086 辆、上汽乘用车 23,289 辆、吉利汽车 23,283 辆、长安汽车 19,382 辆、理想汽车 16,620 辆、蔚来汽车 12,157 辆、上汽通用五菱 10,982 辆、哪吒汽车 10,073 辆。**新能源销量同比恢复正增长，渗透率再次回到 30%以上。**

**图 4：新能源乘用车月度销量（万辆）**


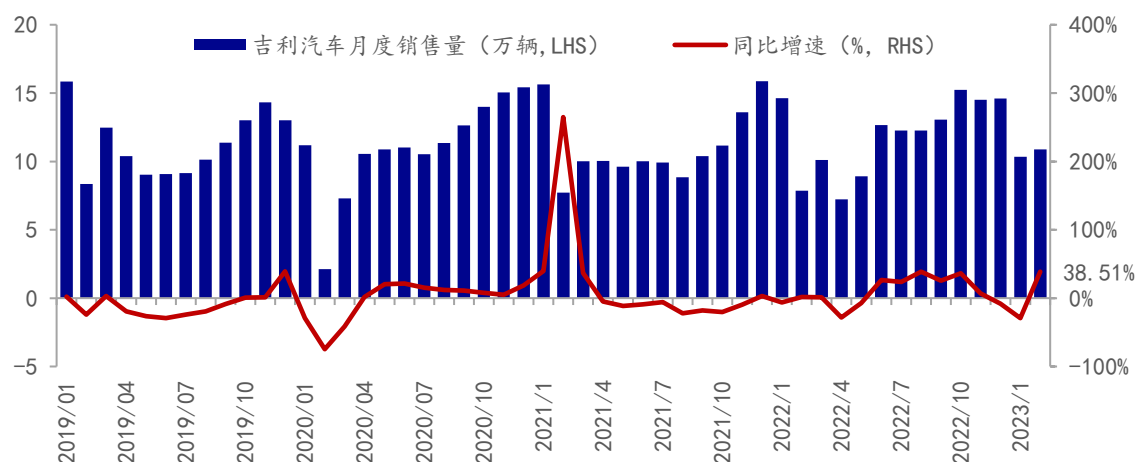
资料来源：乘联会，Wind，信达证券研发中心

**图 5：新能源乘用车月度销量同比增速（%）**


资料来源：乘联会，Wind，信达证券研发中心

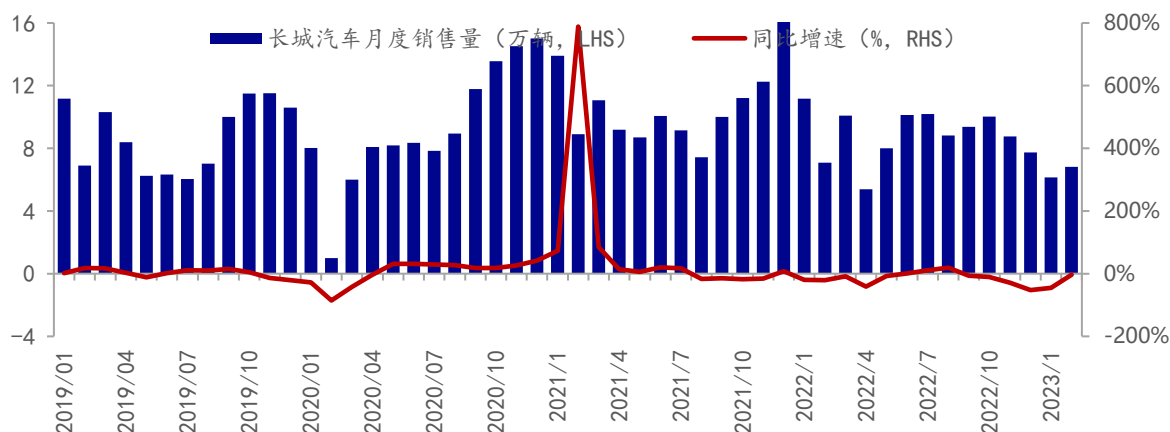
## 1.2 各车企发布 2 月产销快讯

1.2.1 吉利汽车：2 月销量 10.9 万辆，同比+38.51%，环比+5.07%。

**图 6：2019-2023 吉利集团月度销量及增速（万辆，%）**


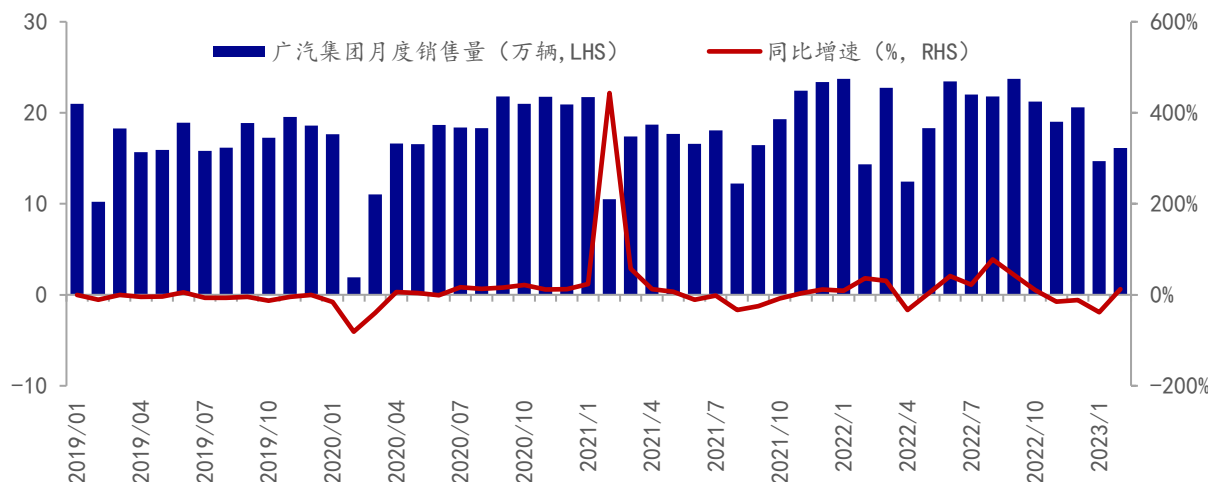
资料来源：中汽协，wind，信达证券研发中心

1.2.2 长城汽车：2 月销量 6.8 万辆，同比-3.65%，环比+0.07%。

**图 7：2019-2023 长城汽车月度销量及增速（万辆，%）**


资料来源：中汽协，wind，信达证券研发中心

1.2.3 广汽集团：2 月销量 16.1 万辆，同比+12.38%，环比+9.73%。

**图 8：2019-2023 广汽集团月度销量及增速（万辆，%）**


资料来源：中汽协，wind，信达证券研发中心

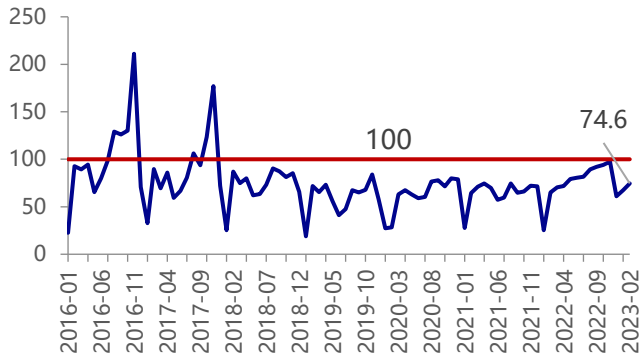
## 2. 2023 年 3 月车市展望

据中国汽车流通协会，2 月汽车消费指数为 74.6，同比+14.6%，环比+10.8%。防疫政策优化，居民收入增长预期向好，终端汽车市场的活跃度逐渐提升，2 月汽车终端消费指数较 1 月环比提升。2 月经销商库存预警指数为 58.1%，同比+2.0pct，环比-3.7pct。

**地补强化销量改善，看好 3-5 月车市持续回暖。**近日湖北拉开地方政府补贴序幕，安徽、云南、贵州和四川等地也推出了类似补贴政策，同时，线下车展逐步恢复，消费者看车热情有望恢复；上游碳酸锂等原材料价格下降，车企成本松动。我们认为，地方补贴支持+线下车展刺激消费+碳酸锂等原材料价格回落，春季销量有望持续改善。

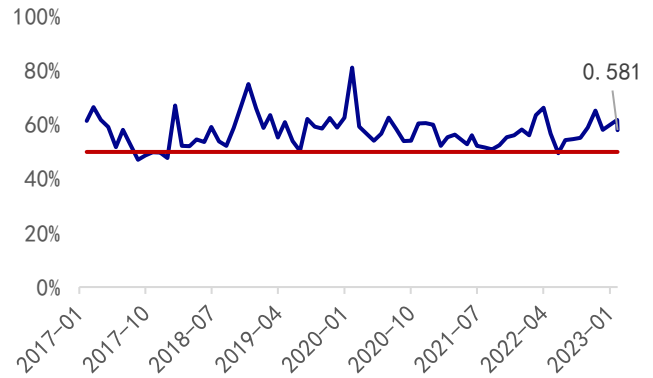


图 9：汽车消费指数



资料来源：中国汽车流通协会公众号，信达证券研发中心

图 10：经销商库存预警系数



资料来源：中国汽车流通协会公众号，信达证券研发中心

### 3. 投资建议

我们认为 2023 年汽车行业投资核心是在行业  $\beta$  增长放缓背景下寻找  $\alpha$  向上且确定性高的赛道及标的，关注两条主线：1) 处于较好新车周期，以及智能电动技术布局领先的自主品牌龙头车企；2) 国产替代加速的智能电动核心增量零部件赛道：把握技术升级趋势，按【单车价值量】+【渗透率】+【国产化率】三维度筛选，现阶段建议关注【线束线缆、线控底盘、一体压铸、热管理、智能座舱】等高成长高弹性赛道；

建议关注：（1）整车龙头：【长城汽车、比亚迪、吉利汽车、长安汽车】等。（2）智能电动汽车增量零部件：①热管理【川环科技、腾龙股份、银轮股份、三花智控】；②汽车线缆线束【卡倍亿、沪光股份】；③线控底盘【伯特利、中鼎股份、保隆科技、拓普集团】；④智能座舱【德赛西威、均胜电子、常熟汽饰、华阳集团】；⑤轻量化【博俊科技、爱柯迪、文灿股份、旭升股份、广东鸿图】；⑥电机电控【英搏尔、欣锐科技】等。

### 4. 风险因素

消费复苏不及预期，原材料价格上涨等。

## 研究团队简介

陆嘉敏，信达证券汽车行业首席分析师，上海交通大学机械工程学士&车辆工程硕士，曾就职于天风证券，2018 年金牛奖第 1 名、2020 年新财富第 2 名、2020 新浪金麒麟第 4 名团队核心成员。4 年汽车行业研究经验，擅长自上而下挖掘投资机会。汽车产业链全覆盖，重点挖掘特斯拉产业链、智能汽车、自主品牌等领域机会。

王欢，信达证券汽车行业研究员，吉林大学汽车服务工程学士、上海外国语大学金融硕士。曾就职于丰田汽车技术中心和华金证券，一年车企工作经验+两年汽车行业研究经验。主要覆盖整车、特斯拉产业链、电动智能化等相关领域。

曹子杰，信达证券汽车行业研究助理，北京理工大学经济学硕士、工学学士，主要覆盖智能汽车、车联网、造车新势力等。

丁泓婧，墨尔本大学金融硕士，主要覆盖智能座舱、电动化、整车等领域。

## 机构销售联系人

| 区域       | 姓名  | 手机          | 邮箱                        |
|----------|-----|-------------|---------------------------|
| 全国销售总监   | 韩秋月 | 13911026534 | hanqiuyue@cindasc.com     |
| 华北区销售总监  | 陈明真 | 15601850398 | chenmingzhen@cindasc.com  |
| 华北区销售副总监 | 阙嘉程 | 18506960410 | quejiacheng@cindasc.com   |
| 华北区销售    | 祁丽媛 | 13051504933 | qiliyuan@cindasc.com      |
| 华北区销售    | 陆禹舟 | 17687659919 | luyuzhou@cindasc.com      |
| 华北区销售    | 魏冲  | 18340820155 | weichong@cindasc.com      |
| 华北区销售    | 樊荣  | 15501091225 | fanrong@cindasc.com       |
| 华北区销售    | 秘侨  | 18513322185 | miqiao@cindasc.com        |
| 华北区销售    | 李佳  | 13552992413 | lijia1@cindasc.com        |
| 华北区销售    | 张斓夕 | 18810718214 | zhanglanxi@cindasc.com    |
| 华东区销售总监  | 杨兴  | 13718803208 | yangxing@cindasc.com      |
| 华东区销售副总监 | 吴国  | 15800476582 | wuguo@cindasc.com         |
| 华东区销售    | 国鹏程 | 15618358383 | guopengcheng@cindasc.com  |
| 华东区销售    | 朱尧  | 18702173656 | zhuyao@cindasc.com        |
| 华东区销售    | 戴剑箫 | 13524484975 | daijianxiao@cindasc.com   |
| 华东区销售    | 方威  | 18721118359 | fangwei@cindasc.com       |
| 华东区销售    | 俞晓  | 18717938223 | yuxiao@cindasc.com        |
| 华东区销售    | 李贤哲 | 15026867872 | lixianzhe@cindasc.com     |
| 华东区销售    | 孙瑾  | 18610826885 | sun tong@cindasc.com      |
| 华东区销售    | 贾力  | 15957705777 | jiali@cindasc.com         |
| 华东区销售    | 石明杰 | 15261855608 | shimingjie@cindasc.com    |
| 华东区销售    | 曹亦兴 | 13337798928 | caoyixing@cindasc.com     |
| 华南区销售总监  | 王留阳 | 13530830620 | wangliuyang@cindasc.com   |
| 华南区销售副总监 | 陈晨  | 15986679987 | chenchen3@cindasc.com     |
| 华南区销售副总监 | 王雨霏 | 17727821880 | wangyufei@cindasc.com     |
| 华南区销售    | 刘韵  | 13620005606 | liuyun@cindasc.com        |
| 华南区销售    | 胡洁颖 | 13794480158 | hujieying@cindasc.com     |
| 华南区销售    | 郑庆庆 | 13570594204 | zhengqingqing@cindasc.com |
| 华南区销售    | 刘莹  | 15152283256 | liuying1@cindasc.com      |
| 华南区销售    | 蔡静  | 18300030194 | caijing1@cindasc.com      |
| 华南区销售    | 聂振坤 | 15521067883 | niezhenkun@cindasc.com    |

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

| 投资建议的比较标准                                               | 股票投资评级                      | 行业投资评级                  |
|---------------------------------------------------------|-----------------------------|-------------------------|
| 本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）；<br><br>时间段：报告发布之日起 6 个月内。 | <b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上； | <b>看好</b> ：行业指数超越基准；    |
|                                                         | <b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%； | <b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平； |
|                                                         | <b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间； | <b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。    |
|                                                         | <b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。  |                         |

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。