

2月产销环比改善

——汽车行业研究周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈: 2月产销环比改善

2月产销明显增长。产销分别完成 203.2 万辆和 197.6 万辆, 环比分别增长 27.5% 和 19.8%, 同比分别增长 11.9% 和 13.5%。1~2 月, 汽车产销分别完成 362.6 万辆和 362.5 万辆, 同比分别下降 14.5% 和 15.2%。

乘用车呈两位数增长。产销分别完成 171.5 万辆和 165.3 万辆, 环比分别增长 22.8% 和 12.5%, 同比分别增长 11.6% 和 10.9%。1~2 月, 乘用车产销分别完成 311.2 万辆和 312.1 万辆, 同比分别下降 14% 和 15.2%。

商用车迎底部复苏。产销分别完成 31.7 万辆和 32.4 万辆, 环比分别增长 61% 和 79.4%, 同比分别增长 13.5% 和 29.1%。1~2 月, 商用车产销分别完成 51.4 万辆和 50.4 万辆, 同比分别下降 17.8% 和 15.4%。

新能源汽车以价换量支撑需求。产销分别完成 55.2 万辆和 52.5 万辆, 同比分别增长 48.8% 和 55.9%, 当月市场渗透率为 26.6%。1-2 月, 新能源汽车产销分别完成 97.7 万辆和 93.3 万辆, 同比分别增长 18.1% 和 20.8%, 市场渗透率为 25.7%。

市场回顾:

截至 3 月 10 日收盘, 汽车板块-6.2%, 沪深 300 指数-4%, 汽车板块跌幅高于沪深 300 指数 2.2 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 30 位, 表现不佳。年初至今汽车板块 2.6%, 在申万 31 个板块中位列第 19 位。

- ◆ 子板块周涨跌幅表现: 绝大部分板块出现下跌, 仅汽车经销商 (0.9%) 出现上涨, 电动乘用车 (-7.8%)、综合乘用车 (-7.7%) 和摩托车 (-7.1%) 跌幅居前。
- ◆ 子板块年初至今涨跌幅表现: 绝大部分板块出现上涨, 汽车综合服务 (22.7%)、其他运输设备 (16.2%) 和摩托车 (14.4%) 涨幅居前, 仅电动乘用车 (-5.4%) 和综合乘用车 (-0.5%) 出现下跌。
- ◆ 涨跌幅前五名: 凯龙高科、中国中期、盛帮股份、中汽股份、正强股份。
- ◆ 涨跌幅后五名: 汉马科技、长城汽车、多利科技、玲珑轮胎、合力科技。

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 3 月 12 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

卢宇峰

研究助理

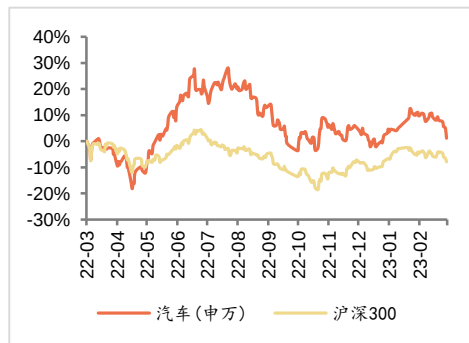
SAC 执业证书编号: S1660121110013

luyufeng@shgsec.com

行业基本资料

股票家数	243
行业平均市盈率	32.1
市场平均市盈率	17.7

行业表现走势图



资料来源: Wind, 申港证券研究所

相关报告

- 1、《汽车行业研究周报: 特斯拉发布宏图第三篇章 降本增效重塑行业定价体系》2023-03-05
- 2、《汽车行业研究周报: 4D 毫米波雷达渗透率有望快速提升》2023-02-26
- 3、《汽车行业研究周报: 继续看多新能源汽车市场》2023-02-19

内容目录

1. 每周一谈：2月产销环比改善	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	11

表 3: 乘用车主要厂家 2 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 2 月周度日均批发数 (单位: 辆) 和同比增速	12
表 5: 一周重点新车	13

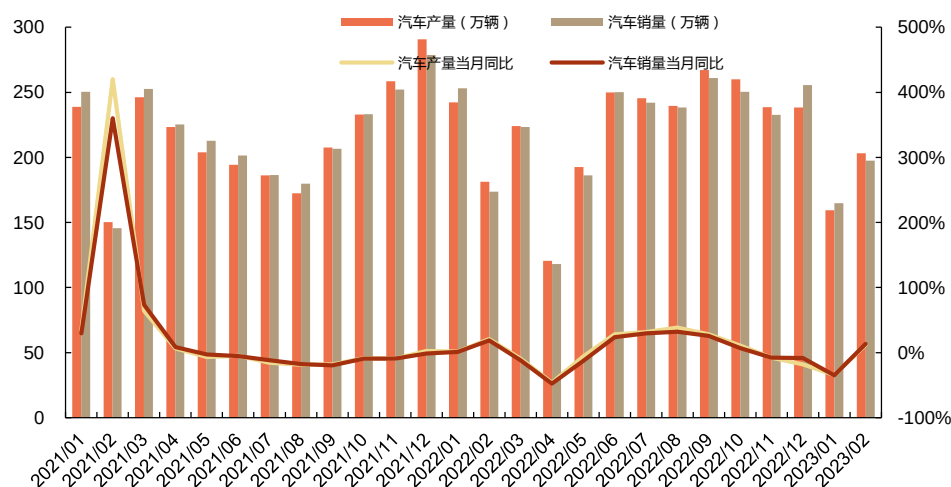
1. 每周一谈：2月产销环比改善

1.1 全国汽车产量、销量及库存情况分析

2023年2月全国汽车产量、销量及库存情况数据公布，因去年同期及今年1月均为春节月，基数较低，汽车产销环比、同比均呈明显增长。乘用车、商用车产销均呈两位数增长；新能源汽车和汽车出口继续延续良好表现。

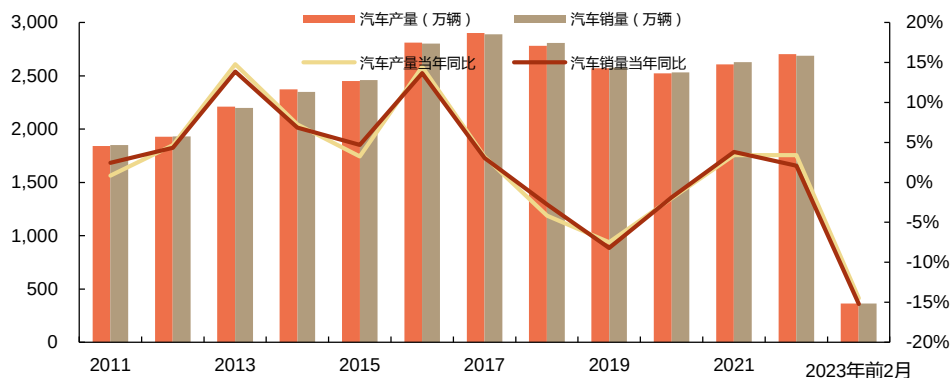
- ◆ **总体产销：明显增长。**2月汽车产销分别完成203.2万辆和197.6万辆，环比分别增长27.5%和19.8%，同比分别增长11.9%和13.5%。1~2月，汽车产销分别完成362.6万辆和362.5万辆，同比分别下降14.5%和15.2%。
- ◆ **库存情况：处于不景气区间。**2月汽车经销商综合库存系数为1.93，环比上升7.2%，同比上升4.3%，库存水平位于警戒线以上。同期经销商库存预警指数为58.1%，环比下降3.7pct，同比上升2pct，库存预警指数位于荣枯线之上。
- ◆ **出口情况：保持同比增长。**2月汽车出口32.9万辆，环比增长9.4%，同比增长82.2%。分车型看，乘用车出口27.1万辆，环比增长8.3%，同比增长85.8%；商用车出口5.8万辆，环比增长15.1%，同比增长67.2%；新能源汽车出口8.7万辆，环比增长5.3%，同比增长79.5%。1~2月，汽车出口63万辆，同比增长52.9%。

图1：月度汽车产销量及同比变化



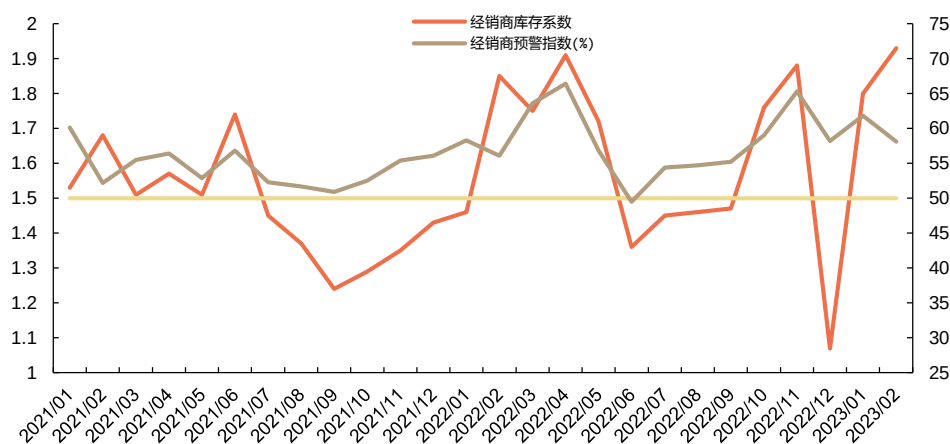
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图2：历年汽车产销量及同比变化



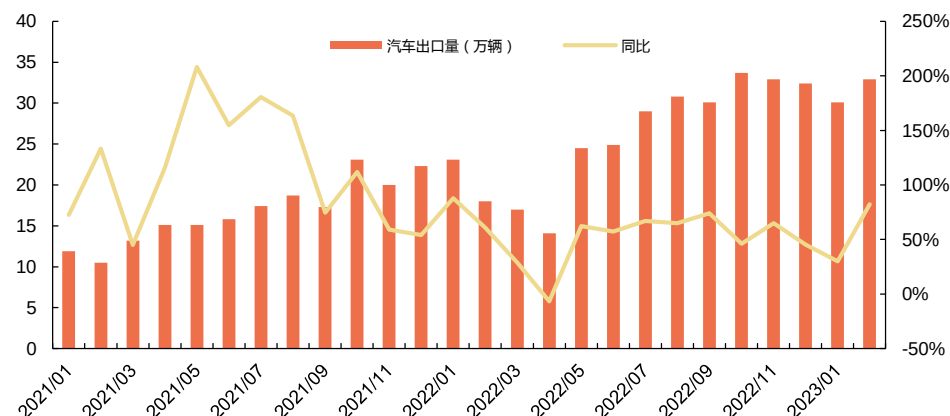
资料来源：中汽协，申港证券研究所

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

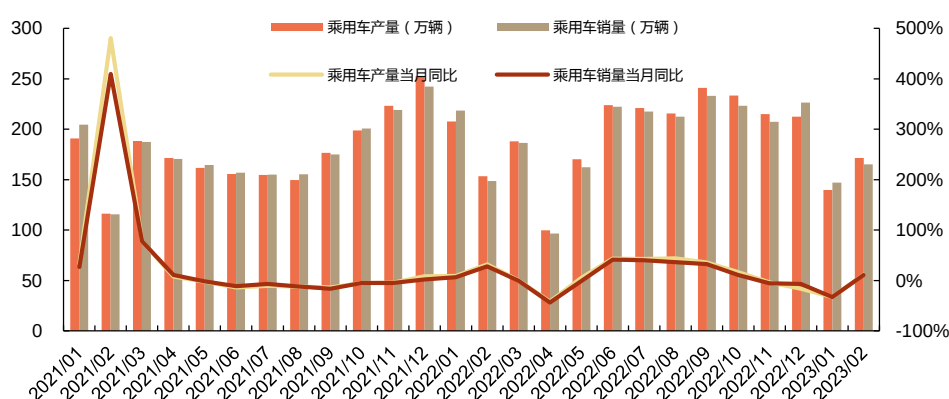
1.2 乘用车、商用车、新能源车产销情况分析

乘用车：

2月乘用车产销分别完成171.5万辆和165.3万辆,环比分别增长22.8%和12.5%,同比分别增长11.6%和10.9%。1~2月,乘用车产销分别完成311.2万辆和312.1万辆,同比分别下降14%和15.2%。

- ◆ **乘用车呈两位数增长。**多地出台新能源汽车补贴和汽车消费券等方式提振消费,促进乘用车市场回暖。
- ◆ **自主品牌市场份额持续上升。**2月中国品牌乘用车销量87.3万辆,同比增长37.3%,市场份额52.8%,比上年同期上升10.1pct。
- ◆ **汽车市场整体呈现消费升级趋势。**2月国内生产的高端品牌乘用车销量30.4万辆,环比增长7.1%,同比增长15.4%,高于乘用车增速4.5pct。

图5: 月度乘用车产销量及同比变化



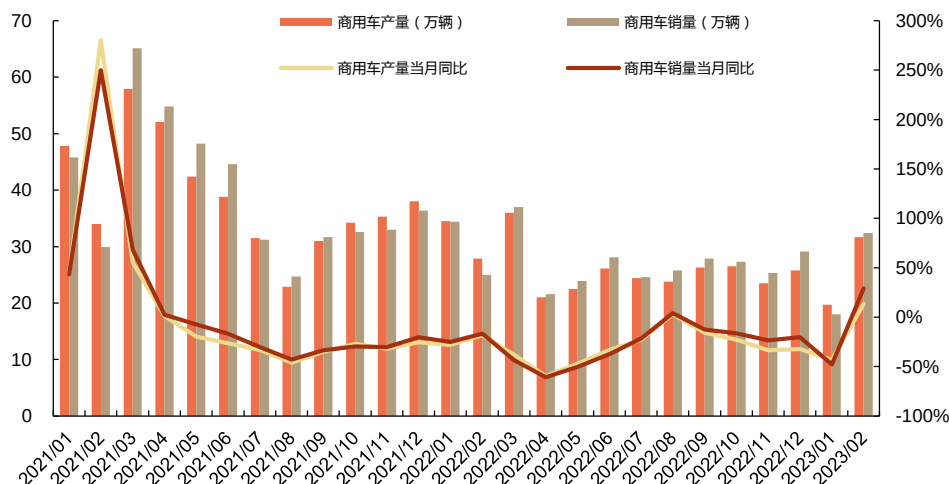
资料来源: 中汽协, 申港证券研究所

商用车:

2月商用车产销分别完成31.7万辆和32.4万辆,环比分别增长61%和79.4%,同比分别增长13.5%和29.1%。1~2月,商用车产销分别完成51.4万辆和50.4万辆,同比分别下降17.8%和15.4%。

- ◆ **客车表现优于货车。**分车型看,2月货车产销分别完成28.3万辆和29万辆,环比分别增长60.8%和82.6%,同比分别增长11.1%和27.7%;客车产销分别完成3.4万辆和3.3万辆,环比分别增长62.8%和55.3%,同比分别增长37.9%和43.1%。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,商用车市场有望迎来底部复苏,呈现回升态势。

图6：月度商用车产销量及同比变化



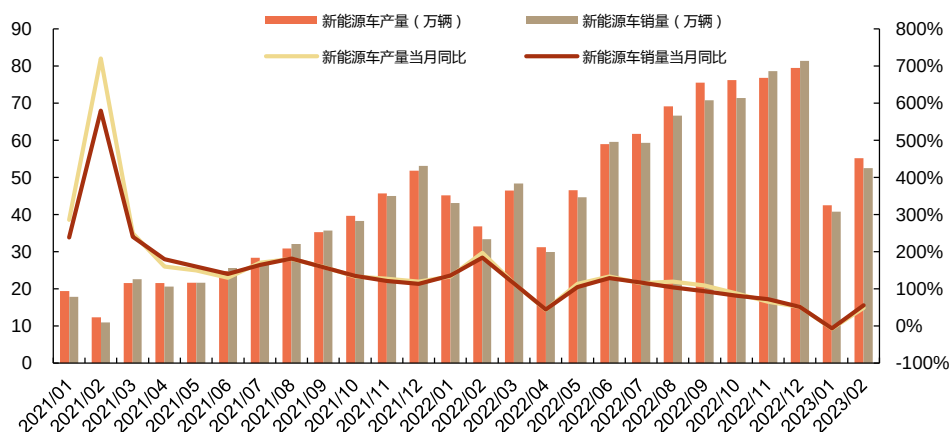
资料来源：中汽协，申港证券研究所

新能源车：

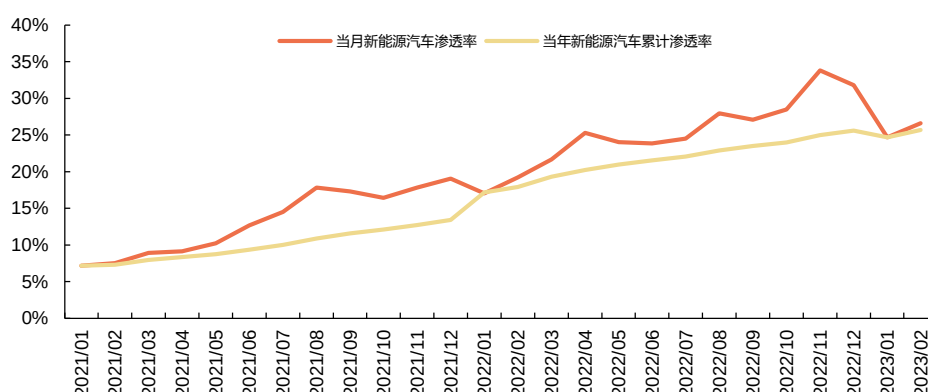
2月新能源汽车产销分别完成55.2万辆和52.5万辆，同比分别增长48.8%和55.9%，当月市场渗透率为26.6%。1-2月，新能源汽车产销分别完成97.7万辆和93.3万辆，同比分别增长18.1%和20.8%，市场渗透率为25.7%。

- ◆ **插混增速较快。**2月纯电汽车销量37.6万辆，同比增长43.9%，插电式混合动力汽车销量14.9万辆，同比增长98%。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。

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%

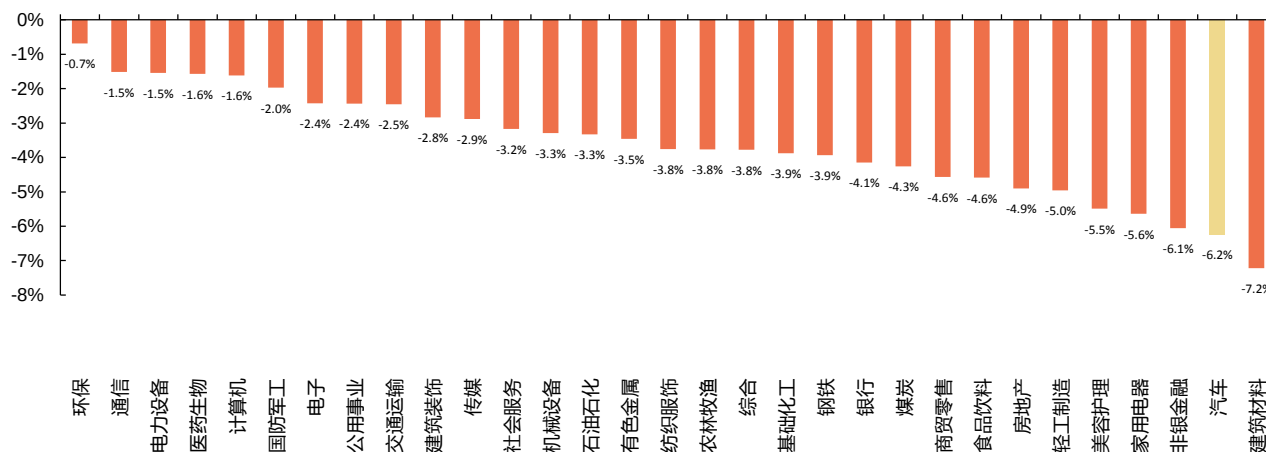
资料来源：申港证券研究所

3. 市场回顾

3.1 板块总体涨跌

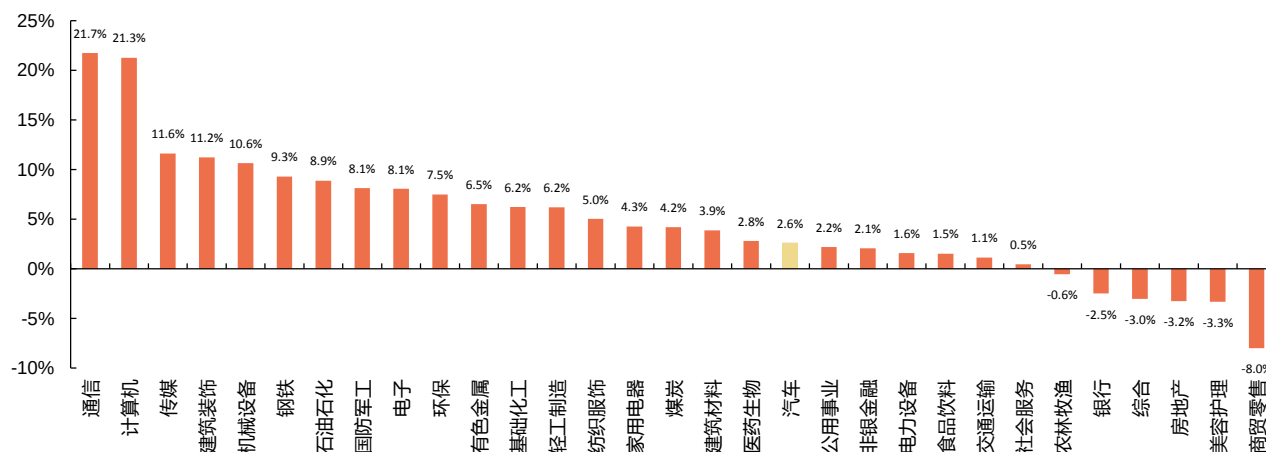
板块涨跌：截至3月10日收盘，汽车板块-6.2%，沪深300指数-4%，汽车板块跌幅高于沪深300指数2.2个百分点。从板块排名来看，汽车行业上周涨跌幅在申万31个板块中位列第30位，表现不佳。年初至今汽车板块2.6%，在申万31个板块中位列第19位。

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

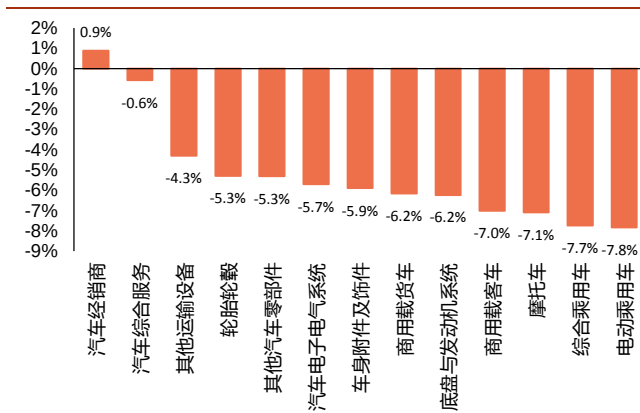
3.2 子板块涨跌及估值情况

子板块涨跌：

- ◆ 子板块周涨跌幅表现：绝大部分板块出现下跌，仅汽车经销商(0.9%)出现上涨，电动乘用车(-7.8%)、综合乘用车(-7.7%)和摩托车(-7.1%)跌幅居前。

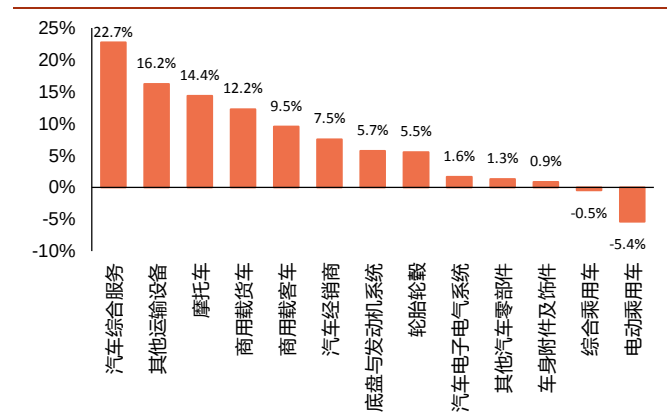
- ◆ 子板块年初至今涨跌幅表现：绝大部分板块出现上涨，汽车综合服务（22.7%）、其他运输设备（16.2%）和摩托车（14.4%）涨幅居前，仅电动乘用车（-5.4%）和综合乘用车（-0.5%）出现下跌。

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

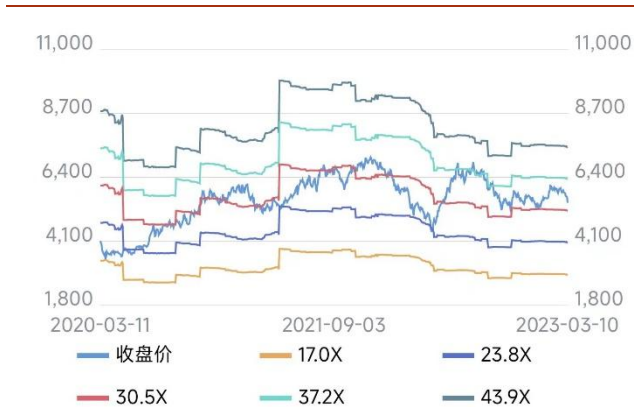


资料来源：Wind，申港证券研究所

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 32.14 倍，10 年历史分位 90.43%。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 2.16 倍，10 年历史分位 45.31%。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	32.14	90.43%	2.16	45.31%
子版块	乘用车	29.89	81.25%	2.45
	商用车	146.16	98.83%	1.87
	汽车零部件	30.43	76.95%	2.15
	汽车服务	36.24	71.68%	1.22
	摩托车及其他	32.15	29.3%	2.9

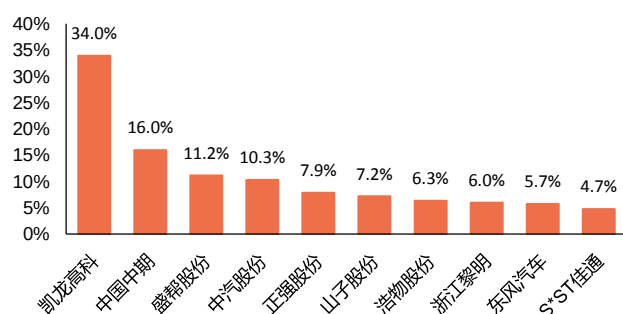
资料来源: Wind, 申港证券研究所

3.3 当周个股涨跌

当周个股涨跌:

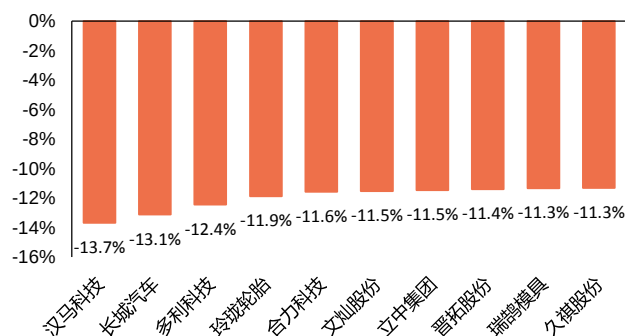
- ◆ 涨跌幅前五名: 凯龙高科、中国中期、盛帮股份、中汽股份、正强股份。
- ◆ 涨跌幅后五名: 汉马科技、长城汽车、多利科技、玲珑轮胎、合力科技。

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: 2月1-28日, 乘用车零售 136.4 万辆, 同比增长 9%, 较上月同期增长 6%。

表3: 乘用车主要厂家2月周度日均零售数(单位: 辆)和同比增速

	1-5日	6-12日	13-19日	20-28日	1-19日	全月
21年	57804	27992	26374	58434	35241	42696
22年	26441	26380	44388	69925	33031	44890
23年	36806	40000	37983	70493	38416	48727
23年同比	39%	52%	-14%	1%	16%	9%
环比1月同期	-17%	-18%	11%	73%	-9%	6%

资料来源: 乘联会, 申港证券研究所

批发: 2月1-28日, 乘用车批发 159.8 万辆, 同比增长 9%, 较上月同期增长 10%。

表4: 乘用车主要厂家 2月周度日均批发数(单位: 辆)和同比增速

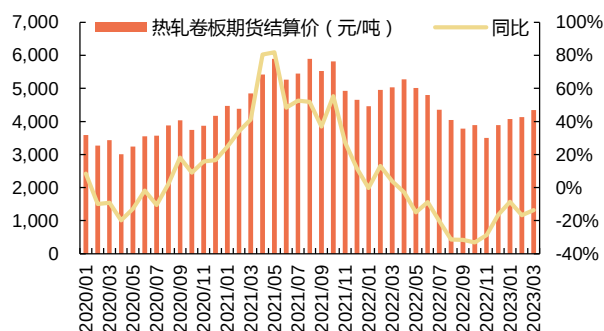
	1-5 日	6-12 日	13-19 日	20-28 日	1-19 日	全月
21 年	48531	26190	24539	60977	31461	40948
22 年	27721	27918	57411	81142	38732	52364
23 年	27997	40734	46319	94280	39440	57067
23 年同比	1%	46%	-19%	16%	2%	9%
环比 1 月同期	-32%	-9%	46%	60%	1%	10%

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

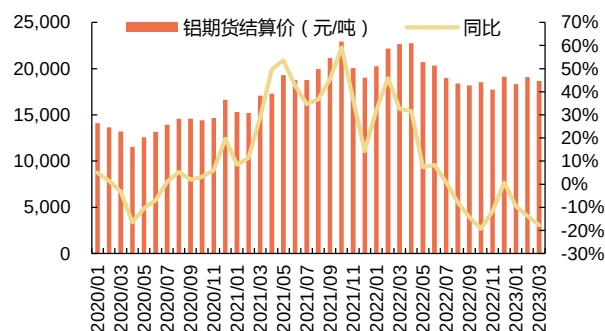
成本端方面, 3月汽车主要生产原材料钢、铝、铜、橡胶价格均同比下行, 钢环比上行, 铝、铜、橡胶价格环比下行。

图17: 钢铁价格及同比变化



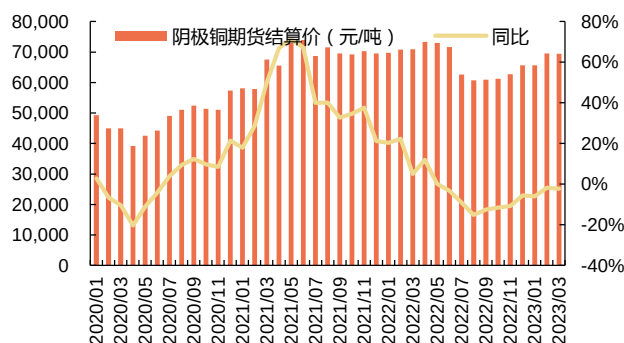
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图18: 铝价格及同比变化



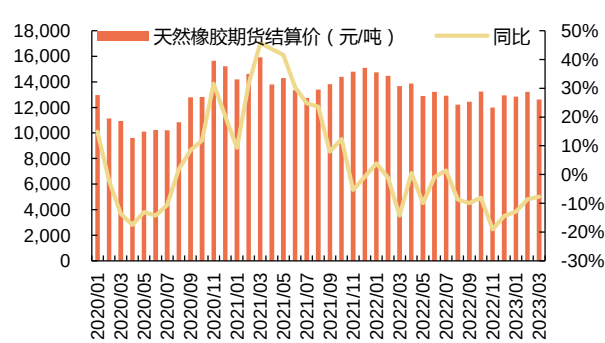
资料来源: Wind, 申港证券研究所

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

湖北省“9万元最强补贴”来袭 汽车成地方促消费主旋律

3月6日，一组关于“湖北史上最强购车优惠季开启”的宣传海报引发热议，多个汽车品牌政企补贴内容清晰可见。东风雪铁龙、东风标致、东风日产、东风本田、东风风神参与了这一轮购车补贴，补贴力度从5000元至9万元不等，有效期为3月1日至3月31日。以指导价21.19万元的东风雪铁龙C6共创版为例，政企综合补贴后仅需12.19万元，补贴金额高达9万元。进入3月，意味着“全国消费促进月”正式开启，除地方政府外，各车企也将促进汽车消费视为重点之一。其中，长安深蓝在政府补贴基础上，额外提供至高3000元补贴；广汽埃安针对AION Y、AION S Plus的部分车型给予5000元/台的限时交付激励；吉利汽车全系车型都可享受99元抵扣50%购置税的补贴，补贴金额在3000-8000元之间；中国一汽则表示，凡在吉林省内购买中国一汽集团旗下品牌汽车的消费者，均可依照购车发票价格和能源类型获得最高37000元补贴。

自然资源部发布《智能汽车基础地图标准体系建设指南（2023版）》

3月7日，自然资源部发布《智能汽车基础地图标准体系建设指南（2023版）》。其中提到，到2025年，初步构建能够支撑汽车驾驶自动化应用的智能汽车基础地图标准体系。先行制定急用先行的10项以上智能汽车基础地图重点标准，涵盖基础通用、数据采集、动态更新、数据分发、交换格式，以及多种智能端侧相关数据安全保护等技术要求和规范，解决智能汽车基础地图深度应用的迫切需求。

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	一汽丰田	丰田bZ3	中型轿车	纯电	16.98-19.98万元	2023/3/6
2	广汽乘用车	传祺GS3	小型SUV	燃油	8.48-11.18万元	2023/3/8
3	东风本田	本田CR-V PHEV	紧凑型SUV	插混	24.59-29.98万元	2023/3/10
4	小鹏汽车	小鹏P7	中型轿车	纯电	20.99-33.99万元	2023/3/10
5	东风日产	轩逸	紧凑型轿车	燃油/混动	9.98-17.49万元	2023/3/10

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