

汽车行业：乘用车需求承压，汽车出口维持高增长

2023 年 3 月 13 日

看好/维持

汽车

行业报告

事件：中汽协发布汽车行业 2 月产销数据，其中，2 月乘用车销量 165.3 万辆，增长 10.9%；1-2 月累计销量 312.1 万辆，下降 15.2%。2 月汽车出口量 32.9 万辆，增长 82.2%；1-2 月累计销量 63.0 万辆，增长 52.9%。点评如下：

行业需求孱弱，纯燃油车加速下滑。2022 年 2 月 1 日-2 月 6 日为春节假期，非春节假期天数为 22 天，2023 年 2 月非春节天数为 28 天，非春节假期天数增加 27.3%，但乘用车销量仅增长 10.9%，1-2 月累计下降 15.2%。2022 年底购置税减半政策的退出客观上透支了 2023 年需求。传统燃油车加速下滑，2 月传统能源乘用车同比下降 9.8%。据乘联会，1-2 月广义乘用车扣除新能源乘用车和普通混动乘用车后的纯燃油车同比下降 24.8%，降幅大于行业。我们认为，全国经济的复苏及各地出台的促进汽车消费措施有望缓解需求透支的影响。

混动将是解决 A 级车电动化的有效方案：2 月插电混动汽车销售 14.9 万辆，同比增长 98.0%，1-2 月累计销售 27.0 万辆，同比增长 68.6%。而纯电动汽车 2 月销售 37.6 万辆，同比增长 43.9%，1-2 月累计销量 66.2 万辆，同比增长 8.4%。插电混动增长大幅领先纯电动汽车。据乘联会，纯电动乘用车 2 月销量中，A00、A0 纯电动销量占纯电动乘用车比重分别为 11.53%和 28.8%，两者合计超过 40%，B 级纯电动占比为 34.9%，A 级占比 23.3%，低于 A0 及以下和 B 级占比。而插电混动中，A 级占比最大，占 58.4%，B 级为 34.9%。我们认为，A 级车仍然汽车需求最大的市场，其电动化的实现需要与燃油车竞争，而混动车型在成本，经济型、驾乘体验上更具备优势，混动化将是解决 A 级车电动化的有效方案。

我国汽车出口方兴未艾。电动化时代，我国在新能源汽车产业链上具备竞争优势，我国汽车出口进入高速增长阶段。据中汽协，2022 年累计出口量 311.1 万辆，增长 54.4%，2023 年 1-2 月累计销量 63.0 万辆，增长 52.9%，持续维持高速增长态势。其中，1-2 月乘用车出口 52.2 万辆，同比增长 57.7%，商用车出口 10.8 万辆，同比增长 32.9%。新能源汽车出口 17 万辆，占比 27%，增长 62.8%。

投资策略：1) 零部件，我们重点关注电动、智能化带来格局重塑的细分行业，部分国内优秀企业实现产品越级，由 2-3 级供应商升级为一二级供应商，或通过横向开拓产品扩大市场空间。我们重点推荐冷锻工艺行业新坐标，具备较强的新产品拓展能力；铝合金压铸行业爱柯迪、嵘泰股份；电连接器行业的永贵电器；受益智能汽车测试需求提升的中汽股份（详见相关报告汇总）。2) 整车板块，我们看好广汽集团中长期发展，埃安的高端化进程持续推进、传祺受益新一代混动产品逐步复苏、两田在产品的换新将是公司中长期发展的有力保障。

风险提示：汽车行业复苏不及预期、新能源汽车销量不及预期、原材料价格上涨超预期等

行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS (元)			PE			PB	评级
	21A	22E	23E	21A	22E	23E		
新坐标	1.04	1.23	1.43	20.4	17.2	14.8	2.73	推荐

未来 3-6 个月行业大事：

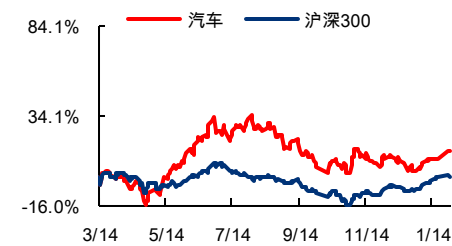
无

行业基本资料

占比%

股票家数	240	5.05%
行业市值(亿元)	36767.04	3.99%
流通市值(亿元)	26233.78	3.7%
行业平均市盈率	42.34	/

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：李金锦

010-66554142

lijj-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521030003

广汽集团	0.70	0.87	1.21	15.8	12.7	9.17	1.12	强烈推荐
爱柯迪	0.36	0.69	0.84	64.1	33.4	27.5	4.01	强烈推荐
嵘泰股份	0.66	0.96	1.38	50.6	34.8	24.2	2.98	推荐
永贵电器	0.32	0.41	0.53	46.2	36.1	27.9	2.52	推荐
中汽股份	0.61	0.72	1.31	10.8	9.22	5.07	3.01	强烈推荐

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业深度报告	2023 年汽车行业策略报告：新能源汽车的分化趋势与两个细分市场	2022-11-22
行业普通报告	汽车行业跟踪点评：6 月销量快速反弹，下半年政策拉动叠加供需改善行业复苏可期	2022-07-12
行业深度报告	汽车零部件铝压铸行业报告：铝压铸前景广阔，一体化压铸渐行渐近	2022-05-27
公司深度报告	新坐标 (603040)：手握冷锻工艺利器，开拓新能源市场可期	2023-02-09
公司深度报告	永贵电器(300351)聚焦高压连接器，新能源业务重回上升通道	2022-12-14
公司深度报告	爱柯迪(600933)深度报告系列之二：转型新能源的实力	2021-12-15
公司深度报告	嵘泰股份(605133)系列深度报告之二：被低估的汽车转向系统铝铸件龙头	2022-10-25
公司深度报告	中汽股份(301215)国内领先汽车试验场运营商	2022-10-25
公司深度报告	广汽集团(601238)深度报告系列 6：赛那的爆款之路	2021-11-02
行业深度报告	2023 年汽车行业策略报告：新能源汽车的分化趋势与两个细分市场	2022-11-22
行业普通报告	汽车行业跟踪点评：6 月销量快速反弹，下半年政策拉动叠加供需改善行业复苏可期	2022-07-12
行业深度报告	汽车零部件铝压铸行业报告：铝压铸前景广阔，一体化压铸渐行渐近	2022-05-27

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

李金锦

南开大学管理学硕士，多年汽车及零部件研究经验，2009 年至今曾就职于国家信息中心，长城证券，方正证券从事汽车行业研究。2021 年加入东兴证券研究所，负责汽车及零部件行业研究。

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研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。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，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

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我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。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：010-66554070

传真：010-66554008

电话：021-25102800

传真：021-25102881

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526