

新能源 2 月月报: 2 月新能源渗透率达 30.7%

增持 (维持)

2023 年 03 月 15 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

- 行业景气度跟踪:** 产批零表现基本符合预期。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%)。交强险口径: 2 月行业交强险口径销量为 123.2 万辆, 同环比分别+10.4%/-0.7%。中汽协口径: 2 月乘用车总产销分别实现 171.5/165.3 万辆, 同环比分别+11.8%/+11.2%, 环环比分别+22.8%/+12.5%。出口方面: 2 月中汽协口径乘用车出口 27.1 万辆, 同环比分别为+85.6%/+8.4%。长城汽车、吉利汽车出口同比上升明显。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%。交强险零售预计 147.8 万辆, 同环比分别+4.8%/+20.0%。
- 新能源跟踪:** 2 月新能源汽车批发渗透率 30.7%, 环比+3.8pct。乘联会口径, 2 月新能源汽车产量 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%)。交强险口径, 2 月新能源零售 39.7 万辆 (同比+60.4%, 环比+34.9%)。分地区来看, 2 月非限购地区新能源销量占比下降。2 月非限购地区新能源车销量占比为 81.12%, 环比-0.32pct。分价格带来看, 2 月 0-5 万元、5-10 万元、10-15 万元、25-30 万元价格带占比上升, 环同比+3.50%/-0.71%/-4.13%/-1.19pct。分价格带来看新能源车渗透率, 2 月 5-10 万元、10-15 万元、15-20 万元、25-30 万元、40 万元以上价格带新能源车渗透率环比上升, 绝对值分别为 7.04%、29.17%、36.85%、41.45%、24.72%, 环同比+3.74pct、+12.32pct、+4.22pct、+6.98pct、+5.06pct。
- 自主崛起跟踪:** 整体自主批发市占率环比上升。分车辆类型: 2 月乘用车整体/轿车/SUV 市场自主品牌市占率分别为 53.65%/42.5%/62.9%, 分别环比+1.3pct/+3.1pct/-0.2pct; 分技术路线: 2 月 BEV/PHEV 市场自主品牌市占率为 81.88%/79.66%, 分别环比+5.39pct/-2.43pct。
- 投资建议:** 莫过度焦虑“价格战”, 自主汽车产业链崛起依然是长期主旋律。1. 短期汽车板块调整核心原因: 近期关于油车相关品牌的大幅降价报道信息造成市场对汽车价格战的焦虑。油车品牌的降价背后或因: 1) 前期特斯拉带领的新能源汽车降价的传导影响; 2) 油车国六 B 排放标准即将实施导致对国六 A 库存车的影响。2. 2023 年汽车关键词是【以价换量】。从近 10 年汽车历史可比角度看, 2018-2019 年从现象维度看有些许类似【车企不断降价】, 但背景差异较大: 1) 2023 年汽车总销量需求曲线是复苏的, 2018-2019 年是持续下行 (尤其是 2016-2017 年高度透支后)。2) 中国汽车产业的未来美好前景这轮是清晰且有信心的, 2018-2019 年是非常模糊的。3. 坚定信心! 依然看好新能源汽车带动中国汽车产业链全球崛起之路。整车板块重视优秀自主品牌长期崛起力量【比亚迪/理想汽车/长城汽车/吉利汽车/AITO 等为代表】。零部件板块重视: 1) 特斯拉培养出的一批未来或具备全球竞争力企业【拓普集团/旭升集团/新泉股份等为代表】; 2) 油车时代已经证明过长周期成长能力【福耀玻璃/星宇股份为代表】; 3) 智能化产业链自主成长力量【德赛西威/华阳集团为代表】。
- 风险提示:** 价格战持续时间和幅度超出预期; 新能源渗透率提升低于预期; 地缘政治不确定性超出预期等。

行业走势



相关研究

《2018-2019 年汽车价格战复盘》
2023-03-14

《3 月第一周上险量环比+4%》
2023-03-13

内容目录

1. 行业景气度跟踪：2月新能源&出口表现较好	4
1.1. 产批零层面：2月产批零表现基本符合预期	4
1.2. 库存层面：企业&渠道整体补库	5
1.3. 技术路线层面：2月 BEV&PHEV 渗透率环比提升	7
2. 新能源跟踪：批发口径新能源汽车渗透率 30.7%	7
3. 自主崛起跟踪：整体自主批发市占率环比上升	9
3.1. 分车辆类型：轿车自主批发市占率环比上升	9
3.2. 分技术路线：2月 BEV 市场自主零售口径市占率环比上升	10
4. 投资建议	10
5. 风险提示	11

图表目录

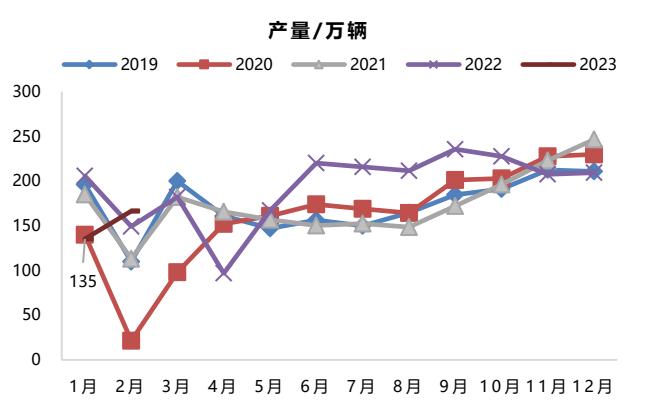
图 1: 2023 年 2 月狭义乘用车产量同比+11.2% (万辆)	4
图 2: 2023 年 2 月狭义乘用车批发同比+10.2% (万辆)	4
图 3: 2023 年 2 月乘用车零售 (万辆) 同比+10.4%	4
图 4: 2023 年 2 月乘用车出口 (万辆) 同比+85.6%	4
图 5: 2 月乘用车行业以及重点车企产批零数据跟踪/万辆	5
图 6: 2 月行业整体企业库存+4.6 万辆 (单位: 万辆)	6
图 7: 2 月行业渠道库存+11.5 万辆 (单位: 万辆)	6
图 8: 自主品牌 2 月渠道库存/万辆	6
图 9: 自主品牌 2 月企业库存/万辆	6
图 10: 合资品牌 2 月渠道库存/万辆	6
图 11: 合资品牌 2 月企业库存/万辆	6
图 12: EV 渗透率变化情况 (%)	7
图 13: PHEV 渗透率变化情况 (%)	7
图 14: HEV 强混渗透率变化情况 (%)	7
图 15: 纯油+48V 渗透率变化情况 (%)	7
图 16: 2023 年 2 月新能源汽车渗透率环比+3.81pct	8
图 17: 2 月新能源非限购地区销量占比环比-0.32pct	8
图 18: 新能源车分价格带销量占比 (%)	8
图 19: 中低端车新能源车分价格带渗透率 (%)	8
图 20: 中高端车新能源车分价格带渗透率 (%)	8
图 21: 整体乘用车市场分系别市占率变化 (%)	9
图 22: 轿车市占率变化情况 (%)	10
图 23: SUV 市占率变化情况 (%)	10
图 24: BEV 市场分系别市占率变化 (%)	10
图 25: PHEV 市场分系别市占率变化 (%)	10

1. 行业景气度跟踪：2月新能源&出口表现较好

1.1. 产批零层面：2月产批零表现基本符合预期

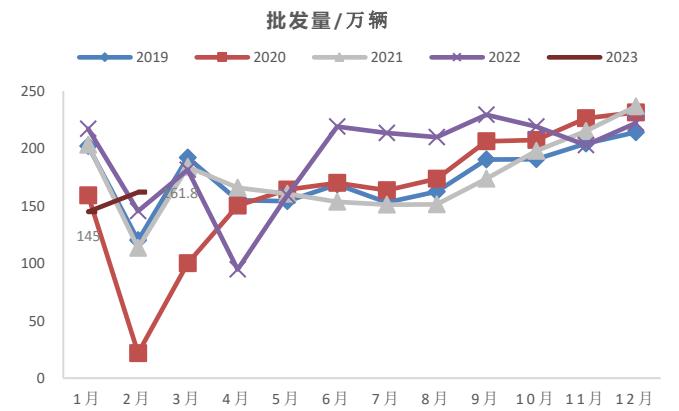
2月产批零表现基本符合预期。乘联会口径：2月狭义乘用车产量实现166.4万辆（同比+11.2%，环比+23.6%），批发销量实现161.8万辆（同比+10.2%，环比+11.7%）。交强险口径：2月行业交强险口径销量为123.2万辆，同比分别+10.4%/-0.7%。中汽协口径：2月乘用车总产销分别实现171.5/165.3万辆，同比分别+11.8%/+11.2%，环比分别+22.8%/+12.5%。出口方面：2月中汽协口径乘用车出口27.1万辆，同比分别为+85.6%/+8.4%。长城汽车、吉利汽车出口同比上升明显，国内车企延续出海趋势。**展望2023年3月：**3月工作日较2月增加3天有助产销安排+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，同比分别+27.8%/+40.0%；批发为227万辆，同比分别+24.9%/+40.0%。新能源批发预计62.4万辆，同比分别+37.1%/+25.8%。交强险零售预计147.8万辆，同比分别+4.8%/+20.0%。

图1：2023年2月狭义乘用车产量同比+11.2%（万辆）



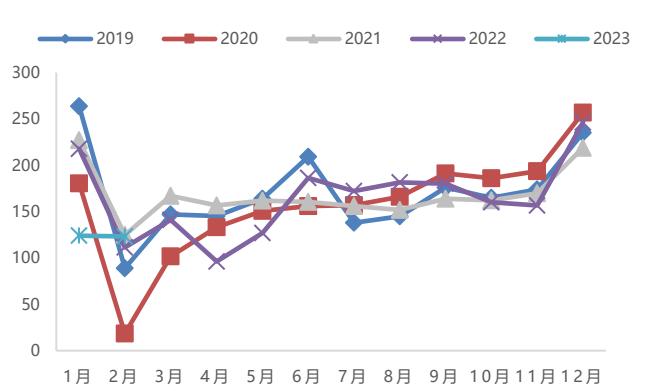
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图2：2023年2月狭义乘用车批发同比+10.2%（万辆）



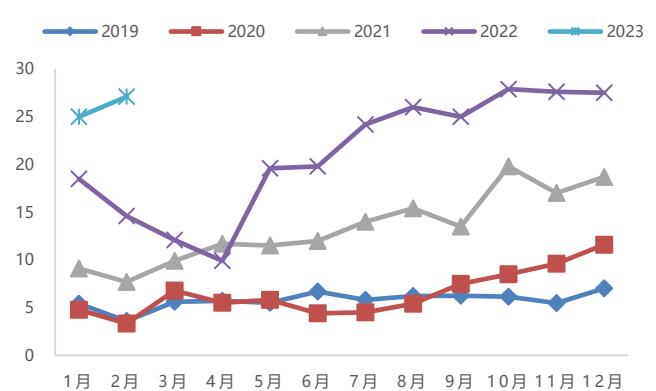
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图3：2023年2月乘用车零售（万辆）同比+10.4%



数据来源：交强险，东吴证券研究所

图4：2023年2月乘用车出口（万辆）同比+85.6%



数据来源：中汽协，东吴证券研究所

1) 批发: 整体来看 2 月自主品牌+新势力品牌批发同比表现好于合资品牌, 新能源批发同环比增幅大于行业整体, 广汽埃安同环比表现最佳。2) 出口: 行业整体出口量保持较高水平, 2 月整体及新能源出口同比均实现大幅增长。特斯拉本月出口环比小幅上升。3) 零售: 交强险口径同比增幅较大的车企为广汽埃安和理想汽车; 环比表现来看广汽埃安表现最佳, 新势力车企整体表现较好。

图5: 2月乘用车行业以及重点车企产批零数据跟踪/万辆

系别	车企	企业库存	渠道库存	交强险	同比	环比	批发	同比	环比	产量	同比	环比	出口	同比	环比	
行业		4.6	13.6	123.2	10%	-1%	161.8	10%	12%	166.4	11%	24%	25.0	89%	8%	
新能源车	新能车	2.1	2.0	39.7	60%	35%	49.6	56%	28%	51.7	48%	31%	7.9	65%	7%	
自主	长城汽车	0.7	-0.5	4.2	-19%	-20%	6.8	-4%	11%	7.5	6%	37%	1.4	127%	-14%	
自主	吉利汽车	0.2	2.2	6.9	2%	-11%	10.9	39%	5%	11.1	28%	25%	1.8	78%	16%	
自主	比亚迪	0.9	3.9	14.0	100%	18%	19.4	113%	28%	20.3	122%	32%	1.5	—	44%	
自主	长安汽车	-0.1	3.2	7.3	26%	-27%	10.5	55%	-4%	10.4	66%	3%	1.9 (集团口径)	—	5%	
自主	广汽传祺	0.2	0.4	2.1	18%	-14%	2.5	6%	8%	2.7	16%	26%	—	—	—	
自主	广汽埃安	0.0	0.1	2.9	292%	257%	3.0	253%	267%	3.0	250%	268%	—	—	—	
自主	上汽通用五菱	0.1	1.5	5.7	-10%	19%	7.2	9%	140%	7.3	-37%	3%	—	8.4 (集团口径)	49%	9%
自主	上汽乘用车	-0.1	3.8	2.0	-34%	-23%	5.8	-9%	5%	5.7	-12%	10%	—	—	—	
自主	奇瑞汽车	-0.8	6.4	3.3	4%	-22%	9.7	18%	2%	8.9	47%	31%	—	—	—	
新势力	特斯拉中国	-0.2	-0.1	3.4	41%	25%	7.4	32%	12%	7.2	30%	24%	4.0	22%	3%	
新势力	蔚来	0.1	0.1	0.3	—	-3%	0.4	—	-22%	0.5	—	0%	—	—	—	
新势力	理想汽车	-0.1	0.0	1.7	103%	10%	1.7	98%	10%	1.6	90%	33%	—	—	—	
新势力	蔚来汽车	0.0	0.0	1.2	110%	18%	1.2	98%	43%	1.2	97%	41%	—	—	—	
新势力	小鹏汽车	0.0	0.0	0.6	-5%	17%	0.6	-3%	15%	0.6	-39%	66%	—	—	—	
合资	长安福特	0.0	0.1	1.3	-11%	-10%	1.4	20%	-5%	1.4	46%	28%	1.9 (集团口径)	—	5%	
合资	广汽本田	0.8	0.7	3.4	-16%	23%	4.1	-28%	8%	4.9	-20%	46%	—	—	—	
合资	广汽丰田	0.4	0.4	5.9	22%	11%	6.3	26%	-16%	6.7	19%	8%	—	—	—	
合资	上汽大众	0.4	0.0	7.3	-6%	-3%	7.3	-19%	1%	7.7	-21%	2%	—	8.4 (集团口径)	49%	9%
合资	上汽通用	0.5	2.0	4.8	-13%	2%	6.8	-10%	24%	7.3	-3%	45%	—	—	—	
合资	一汽丰田	-0.2	0.9	4.6	3%	16%	5.5	-28%	51%	5.3	-35%	49%	—	—	—	
合资	一汽大众	1.5	-0.2	10.7	7%	-1%	10.5	-19%	-6%	12.0	-15%	14%	—	—	—	
合资	东风日产	0.5	2.6	4.1	-23%	-22%	6.7	-23%	91%	7.2	1%	144%	—	—	—	
合资	东风本田	0.0	0.0	3.1	-29%	3%	3.1	-47%	2%	3.1	-48%	2%	—	—	—	
豪华	华晨宝马	1.1	0.6	4.7	42%	-11%	5.3	22%	-9%	6.4	111%	27%	—	—	—	
豪华	北京奔驰	-0.2	0.8	4.4	41%	-3%	5.2	30%	18%	5.0	25%	14%	—	—	—	

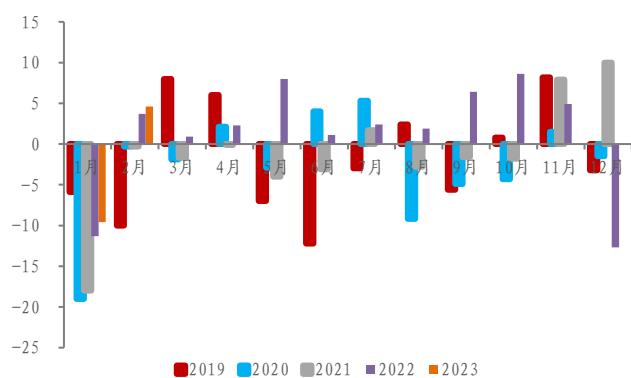
数据来源: 产销快报, 乘联会, 交强险, 中汽协, 东吴证券研究所

注: 上汽集团及长安汽车各品牌渠道库存均未考虑出口; 长城汽车计算渠道库存时已剔除皮卡; 长安福特交强险销量包含长安林肯; 上汽通用五菱车企公布口径包含微客等, 因此上汽通用五菱渠道库存虚高

1.2. 库存层面: 企业&渠道整体补库

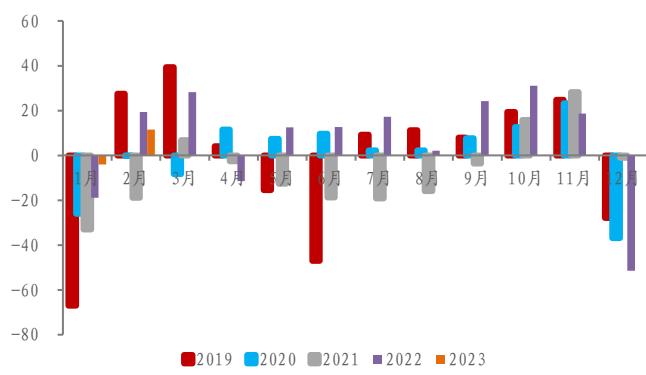
2月行业整体企业&渠道库存补库。春节后车企产批节奏逐步恢复正常, 2月厂商整体库存水平有所增加。2月行业企业库存+4.6万辆, 渠道库存+11.5万辆。其中渠道补库较多车企为比亚迪 (渠道补库 4.2 万辆)、长安汽车 (渠道补库 2.8 万辆)、东风日产 (渠道补库 2.6 万辆) (计算渠道库存时延用 1 月出口数据进行计算)。

图6: 2月行业整体企业库存+4.6万辆 (单位: 万辆)



数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

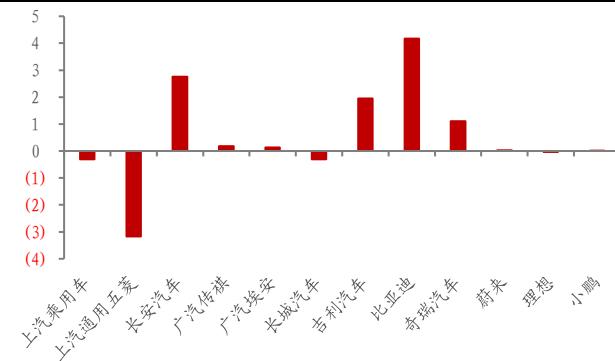
图7: 2月行业渠道库存+11.5万辆 (单位: 万辆)



数据来源: 乘联会, 交强险, 中汽协, 东吴证券研究所

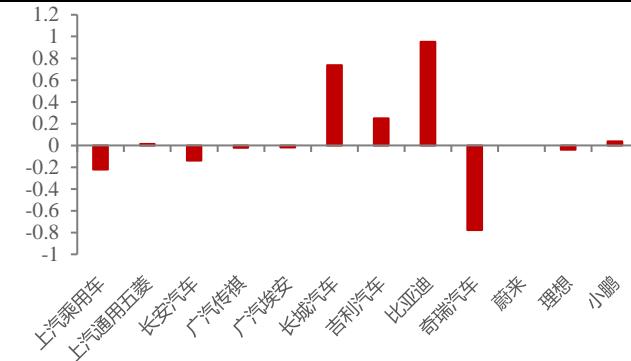
2月多数自主品牌渠道库存补库, 补库较多的车企为比亚迪 (+41,700 辆) 和长安汽车 (+27,580 辆)。2月主流自主品牌企业库存走势分化, 补库较多的车企为比亚迪 (+9,517 辆), 去库较多的车企为奇瑞汽车 (-7,777 辆)。

图8: 自主品牌2月渠道库存/万辆



数据来源: 乘联会, 交强险, 东吴证券研究所

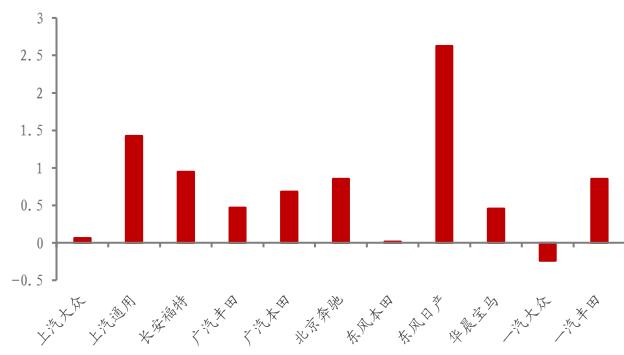
图9: 自主品牌2月企业库存/万辆



数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

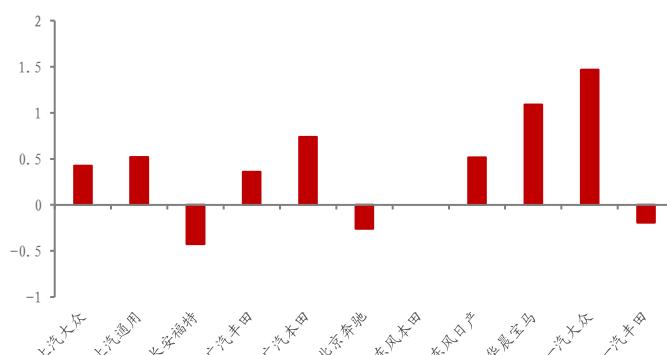
2月多数主流合资品牌渠道库存补库, 补库较多车企为东风日产 (+26,245 辆) 和上汽通用 (+14,248 辆)。2月多数主流合资品牌企业库存补库, 企业补库较多的为一汽大众, 补库 14,676 辆。

图10: 合资品牌2月渠道库存/万辆



数据来源: 乘联会, 交强险, 东吴证券研究所

图11: 合资品牌2月企业库存/万辆

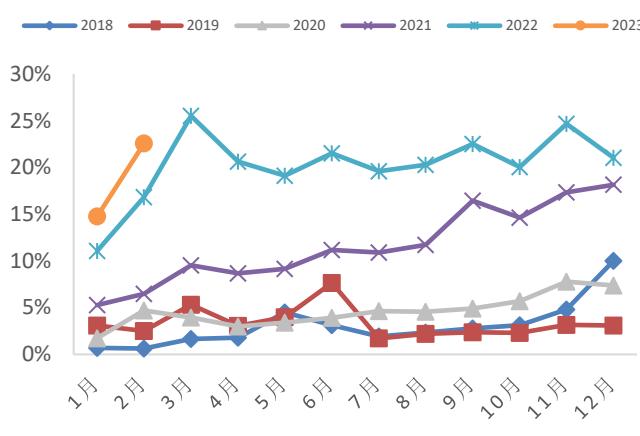


数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

1.3. 技术路线层面：2月 BEV&PHEV 渗透率环比提升

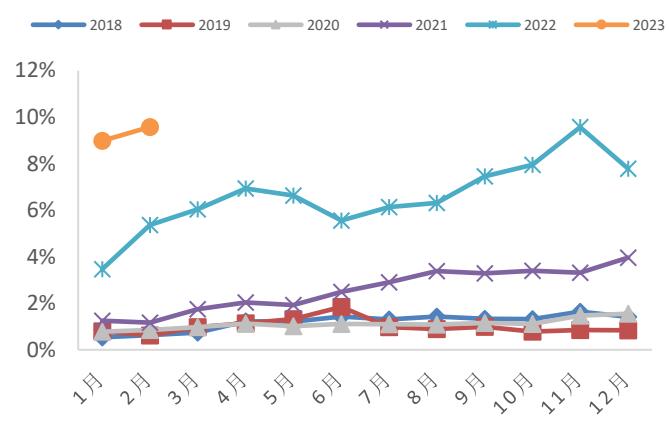
分技术路线看，2月交强险口径 BEV&PHEV 渗透率环比上升。2月 BEV 渗透率 22.56%，环比+7.81pct；PHEV 渗透率 9.58%，环比+0.60pct；HEV 强混渗透率 5.03%，环比+1.00pct；纯油+48V 渗透率 62.82%，环比-9.41pct。

图12：EV 渗透率变化情况（%）



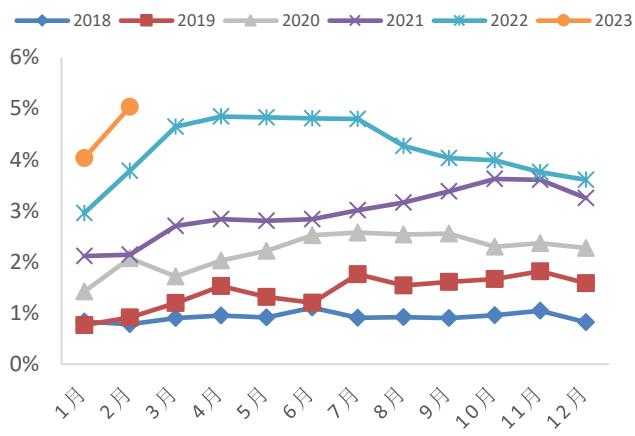
数据来源：交强险，东吴证券研究所

图13：PHEV 渗透率变化情况（%）



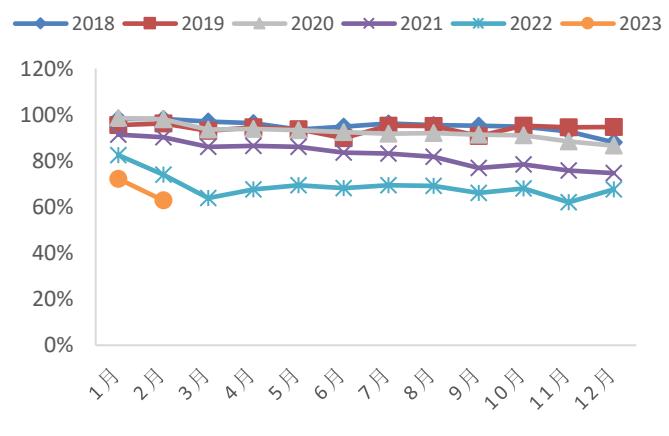
数据来源：交强险，东吴证券研究所

图14：HEV 强混渗透率变化情况（%）



数据来源：交强险，东吴证券研究所

图15：纯油+48V 渗透率变化情况（%）

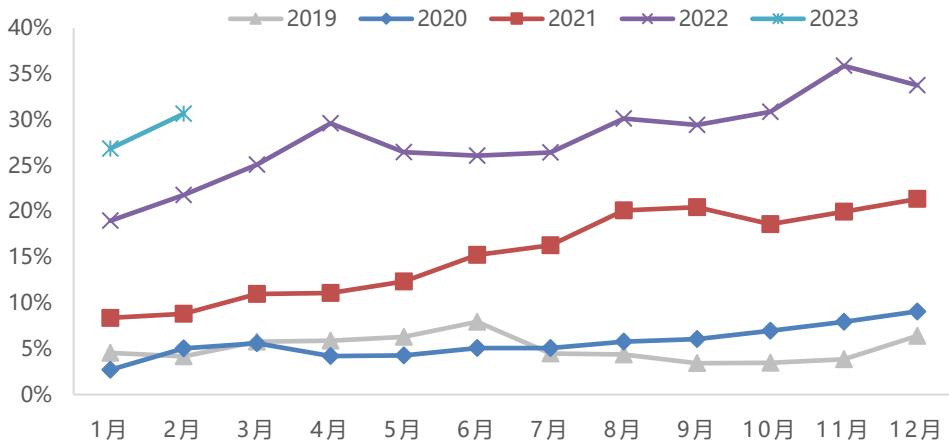


数据来源：交强险，东吴证券研究所

2. 新能源跟踪：批发口径新能源汽车渗透率 30.7%

2月新能源汽车批发渗透率 30.66%，环比+3.81pct。乘联会口径，2月新能源汽车产量 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%）。交强险口径，2月新能源零售 39.7 万辆（同比+60.4%，环比+34.9%）。

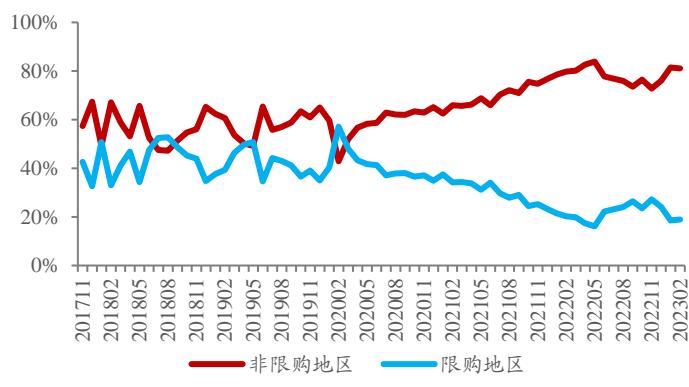
图16: 2023年2月新能源汽车渗透率环比+3.81pct



数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

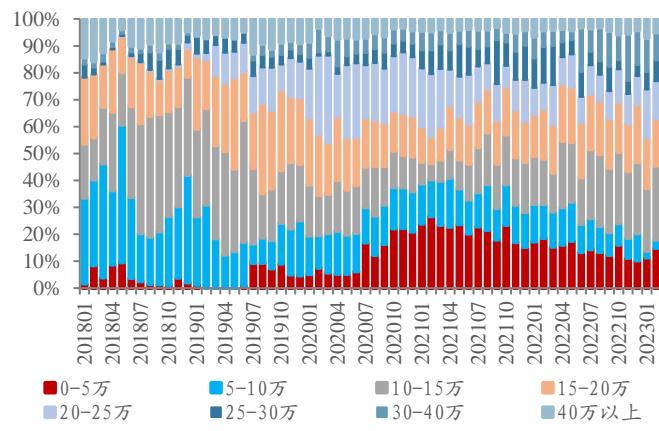
分地区来看, 2月非限购地区新能源销量占比下降。2月非限购地区新能源车销量占比为81.12%, 环比-0.32pct。分价格带来看, 2月0-5万元、5-10万元、10-15万元、25-30万元价格带占比上升, 环比分别+3.50/+0.71/+4.13/+1.19pct。分价格带来看新能源车渗透率, 2月5-10万元、10-15万元、15-20万元、25-30万元、40万元以上价格带新能源车渗透率环比上升, 绝对值分别为7.04%、29.17%、36.85%、41.45%、24.72%, 环比分别+3.74pct、+12.32pct、+4.22pct、+6.98pct、+5.06pct。

图17: 2月新能源非限购地区销量占比环比-0.32pct



数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

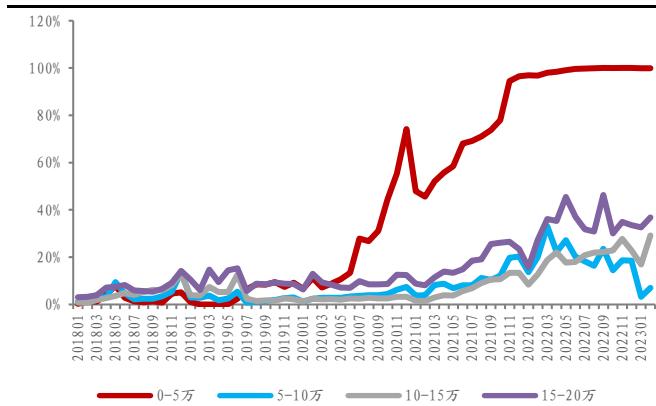
图18: 新能源车分价格带销量占比 (%)



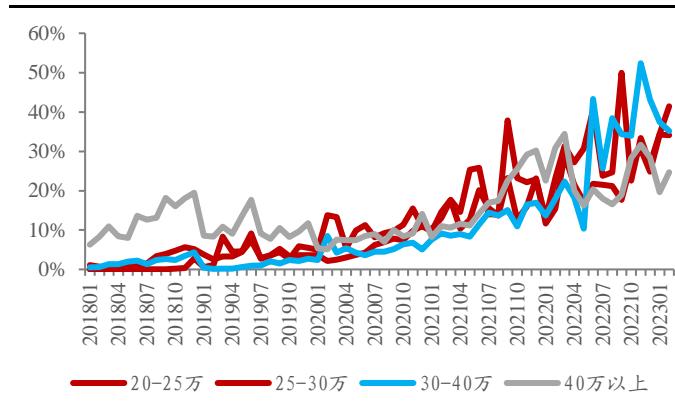
数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

图19: 中低端车新能源车分价格带渗透率 (%)

图20: 中高端车新能源车分价格带渗透率 (%)



数据来源：交强险，东吴证券研究所



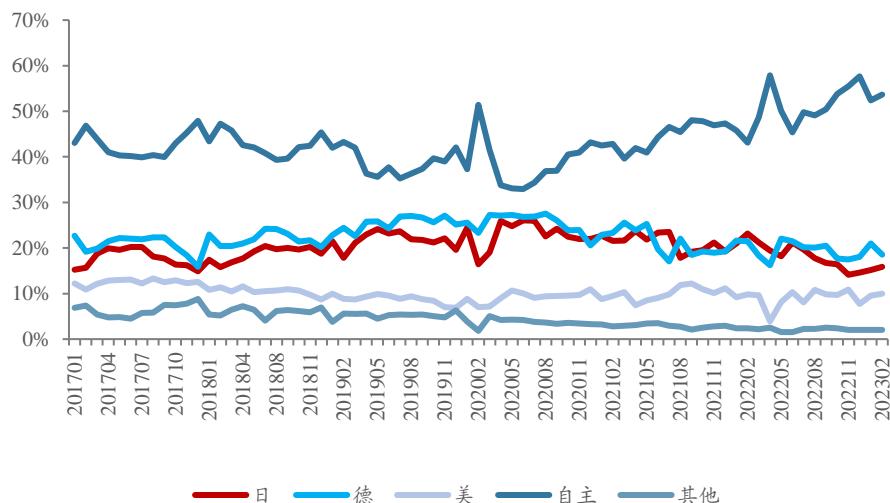
数据来源：交强险，东吴证券研究所

3. 自主崛起跟踪：整体自主批发市占率环比上升

3.1. 分车辆类型：轿车自主批发市占率环比上升

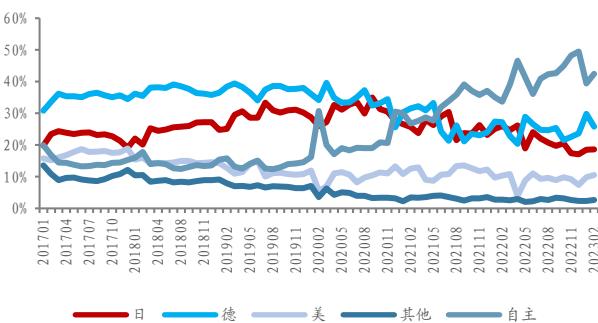
2月整体&轿车车型市场自主品牌批发市占率环比均上升。2月乘用车市场日系、德系、美系、自主品牌占比分别为15.89%、18.52%、9.94%、53.65%（批发口径，下同），分别环比+0.7pct、-2.4pct、+0.4pct、+1.3pct。其中2月轿车日系、德系、美系、自主品牌占比分别为18.6%、25.8%、10.5%、42.5%，分别环比+0.0pct、-4.1pct、+0.7pct、+3.1pct；SUV市场日系、德系、美系、自主品牌占比分别为12.9%、13.4%、9.3%、62.9%，分别环比+1.5pct、-1.4pct、+0.4pct、-0.2pct。整体来看，日系车型中日产及丰田在终端优惠下销量提升较大，美系车型主要由特斯拉降价带来增量。

图21：整体乘用车市场分系别市占率变化（%）



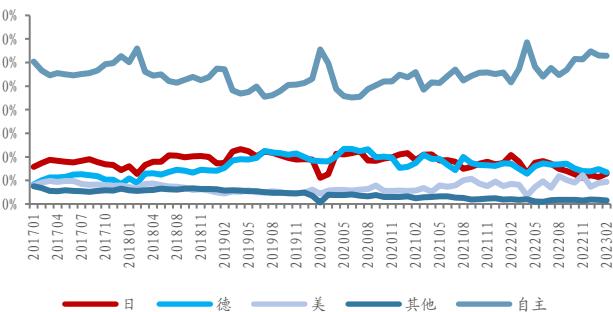
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图22: 轿车市占率变化情况 (%)



数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

图23: SUV 市占率变化情况 (%)

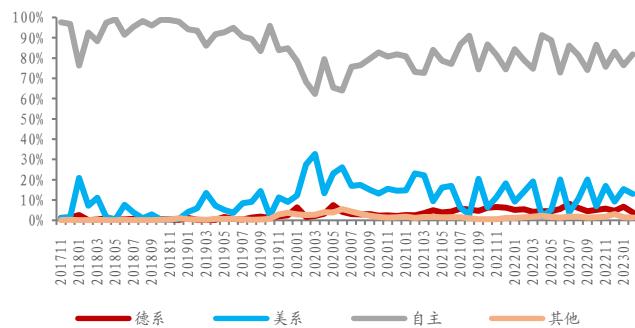


数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

3.2. 分技术路线: 2月 BEV 市场自主零售口径市占率环比上升

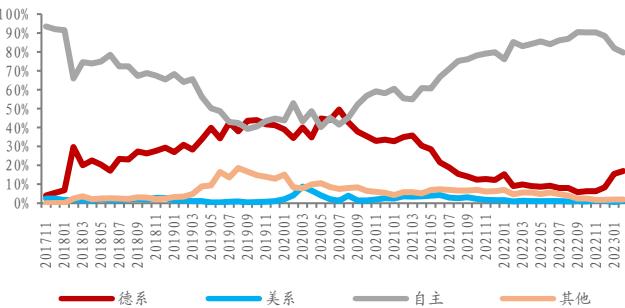
2月 BEV 市场德系、美系、自主品牌销量占比分别为 3.88%、12.96%、81.88% (均为零售口径, 下同), 分别环比-2.78pct、-2.48pct、+5.39pct。比亚迪、广汽埃安等自主车企本月零售量环比大幅上升, 带动 BEV 市场自主品牌市占率提升。PHEV 市场德系、美系、自主品牌销量占比分别为 17.01%、1.32%、79.66%, 分别环比+1.58pct/+0.75pct/-2.43pct。

图24: BEV 市场分系别市占率变化 (%)



数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

图25: PHEV 市场分系别市占率变化 (%)



数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

4. 投资建议

莫过度焦虑“价格战”, 自主汽车产业链崛起依然是长期主旋律。

短期汽车板块调整核心原因: 近期关于油车相关品牌的大幅降价报道信息造成市场对汽车价格战的焦虑。油车品牌的降价背后或因: 1) 前期特斯拉带领的新能源汽车降价

的传导影响；2) 油车国六B排放标准即将实施导致对国六A库存车的影响。

2023年汽车关键词是【以价换量】。从近10年汽车历史可比角度看，2018-2019年从现象维度看有些许类似【车企不断降价】，但背景差异较大：1) 2023年汽车总量需求曲线是复苏的，2018-2019年是持续下行（尤其是2016-2017年高度透支后）。2) 中国汽车产业的未来美好前景这轮是清晰且有信心的，2018-2019年是非常模糊的。

坚定信心！依然看好新能源汽车带动中国汽车产业链全球崛起之路。整车板块重视优秀自主品牌长期崛起力量【比亚迪/理想汽车/长城汽车/吉利汽车/AITO等为代表】。零部件板块重视：1) 特斯拉培养出的一批未来或具备全球竞争力企业【拓普集团/旭升集团/新泉股份等为代表】，2) 油车时代已经证明过长周期成长能力【福耀玻璃/星宇股份为代表】。3) 智能化产业链自主成长力量【德赛西威/华阳集团为代表】。

5. 风险提示

价格战持续时间和幅度超出预期；新能源渗透率提升低于预期；地缘政治不确定性超出预期等。

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，并注明出自为东吴证券研究所，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>