

汽车

汽车行业 12 月产销量点评

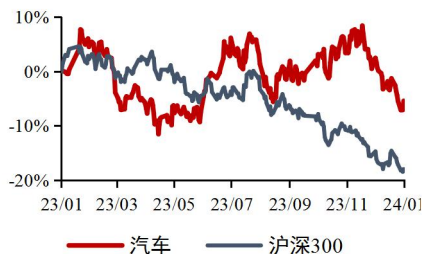
领先大市-A(维持)

12 月产销两旺，24 年有望持续向好

2024 年 1 月 12 日

行业研究/行业月度报告

汽车板块近一年市场表现



资料来源：最闻

首选股票

评级

300863.SZ	卡倍亿	买入-A
301310.SZ	鑫宏业	增持-A
002126.SZ	银轮股份	买入-A
002920.SZ	德赛西威	买入-A
001311.SZ	多利科技	买入-A
000951.SZ	中国重汽	买入-A

资料来源：最闻

相关报告：

【山证汽车】汽车行业 11 月销量点评:11 月产销超预期，全年目标有望超额实现 2023.12.11

【山证汽车】汽车行业 10 月销量点评:产销量持续较高增长，行业全年目标有望较好实现 2023.11.12

分析师：

张子峰

执业登记编码：S0760523060001

邮箱：zhangzifeng@sxzq.com

投资要点：

➢ 12 月汽车市场持续向好，全年产销量突破 3000 万辆。中汽协 2024 年 1 月 11 日发布数据，2023 年 12 月全国汽车产销分别完成 307.9 万辆和 315.6 万辆，环比分别-0.5%和+6.3%，同比分别+29.2%和+23.5%。其中，12 月汽车出口 49.9 万辆，环比+3.5%，同比+54.3%，我国汽车出口已连续 5 个月突破 40 万辆，延续高速增长态势。2023 年全年我国汽车产销分别完成 3016.1 万辆和 3009.4 万辆，同比分别+11.6%和+12.0%，生产增速较去年+8.2pct，销售增速较去年+9.9pct；汽车出口 491 万辆，同比+57.9%，已成为全球第一大汽车出口国。

12 月汽车市场热度不减，车企接连举行新品发布会带动消费者看车和购车热情，叠加车企年末冲量，12 月汽车产销持续超预期，汽车行业全年目标超额完成。随着国家促消费、稳增长政策的共同发力，对经济的有利因素正不断累积；同时，促进新能源汽车产业高质量发展系列政策也将继续实施，进一步激发市场活力。中汽协预计 2024 年汽车市场将继续保持稳中向好的发展态势，全年汽车总销量将超过 3100 万辆，呈现 3%以上的增长。

➢ 新能源汽车：继续保持较高速增长，全年产销两旺；新能源乘用车市场渗透率逼近 40.0%。12 月新能源汽车产销分别完成 117.2 万辆和 119.1 万辆，同比分别+47.5%和+46.4%。其中，纯电动汽车产销分别完成 81.1 万辆和 82.5 万辆，同比分别+35.2%和+32.2%；插电式混合动力汽车产销分别完成 36.0 万辆和 36.4 万辆，同比分别+85.3%和+93.0%；燃料电池汽车产销分别完成 0.10 万辆和 0.20 万辆，同比分别+98.8%和+149.1%。12 月新能源汽车市场渗透率达到 37.7%；新能源乘用车市场渗透率为 39.7%，较去年同期的 33.2%提升 6.5pct。

2023 年全年新能源汽车产销分别完成 958.7 万辆和 949.5 万辆，同比分别+35.8%和+37.9%，市场占有率达到 31.6%，较去年+5.9pct。在政策和市场的双重驱动下，我国新能源汽车产业实现高速发展，连续 9 年位居全球第一，成为引领全球汽车产业转型的重要力量。中汽协预测 2024 年新能源汽车销量为 1150 万辆，同比约+21.1%，新能源汽车市场将继续保持较快速增长。

➢ 乘用车：产销同比实现两位数增长，自主品牌单月市场份额已近 60%。12 月乘用车产销分别完成 271.3 万辆和 279.2 万辆，环比分别+0.3%和+7.2%，同比分别+27.7%和+23.3%，产销同比实现两位数增长，延续良好发展态势，年底翘尾效应凸显。2023 年乘用车产销分别完成 2612.4 万辆和 2606.3 万辆，同比分别+9.6%和+10.6%，全年产销创历史新高。上半年开年虽有一定波动。



但是二季度在中央和地方促消费政策、轻型车国六实施公告、车企新品大量推出和多地促销活动等共同拉动下，市场信心逐步恢复，上半年累计实现较高增长；下半年乘用车市场持续走强，消费者购车热情不断攀升，继“金九银十”后，年底再现市场热潮。

12月，中国品牌乘用车销售161.9万辆，同比+25.9%，占乘用车销售总量的58.0%，同比+1.2pct。2023年全年中国品牌乘用车销售1459.6万辆，同比+24.1%，占乘用车销售总量的56.0%，较去年+6.1pct。中国自主品牌乘用车产销量增速远好于乘用车整体，主要受益于新能源车高速增长和出口市场的蓬勃发展，显示出我国自主品牌乘用车的竞争力正日益增强。

➤ **商用车：产销同比继续呈两位数增长；重卡市场产销同环比双降，终端需求走弱。**12月，商用车产销分别完成36.6万辆和36.4万辆，环比分别-5.7%和-0.4%，同比分别+41.7%和+25.1%，同比增速较高主要因去年同期基数较低，以及客车和货车产销同比均呈快速增长。2023年全年商用车产销分别完成403.7万辆和403.1万辆，同比分别+26.8%和+22.1%，在宏观经济稳中向好和消费市场不断回暖的背景下，叠加各项利好政策的拉动，商用车市场实现企稳回升。

据第一商用车网统计，12月重卡销售约5万辆，环比-30%，同比-7%，终结了2023年连续10个月的同比增长态势。12月货运市场车多货少、运力过剩的情况未见改善，同时部分重卡企业选择把一部分销量留到来年，力争“开门红”，在一定程度上导致了整体市场表现较为一般，但相应的，2024年一月份及一季度的销量有望超出预期。

2023年全年重卡市场累计销售91万辆，同比+35%。主要车企中国重汽12月重卡销量约为1万辆，同比-6%，继续保持销量第一的宝座，全年中国重汽累计销售约23.42万辆，同比+47%，市场占有率为25.8%，较去年+2.1pct，公司的重卡出口占据了行业出口总量的近半壁江山，将持续受益于出口市场的良好发展。

➤ **投资建议：**12月汽车市场产销两旺，收官之战完美落幕。2023年汽车产销突破3000万辆大关，行业全年目标超预期实现。我们认为随着国家促消费、稳增长政策的不断发力，我国宏观经济会持续回升向好；同时促进新能源汽车产业高质量发展的各系列政策也将持续推进，有望进一步激发市场活力，释放消费者购车需求，2024年汽车行业将继续保持稳中向好的发展态势。我们维持行业“领先大市-A”的投资评级，重点推荐与智能化和一体化压铸相关的零部件产业链企业卡倍亿、鑫宏业、银轮股份、德赛西威、多利科技，及受益于出口市场快速发展的重卡行业龙头企业中国重汽。

➤ **风险提示：**原材料价格大幅波动的影响；汽车产销量增长不及预期。

目录

1. 汽车行业总体：市场持续向好，已成为全球第一大汽车出口国.....	5
2. 新能源汽车：持续快速增长，全年市场占有率达 31.6%.....	7
3. 乘用车：产销同环比持续增长，全年自主品牌市占率为 56.0%.....	8
4. 商用车：产销同比呈两位数增长，重卡市场终端需求走弱。.....	10
5. 投资建议.....	12
6. 风险提示：.....	12

图表目录

图 1： 汽车产量及增速（年度）.....	5
图 2： 汽车销量及增速（年度）.....	5
图 3： 近一年汽车产量及增速（月度）.....	5
图 4： 近一年汽车销量及增速（月度）.....	5
图 5： 近一年经销商库存系数（月度）.....	6
图 6： 全球汽车出口国 TOP3 出口销量（万辆）.....	6
图 7： 近一年中国汽车出口销量及增速（月度）.....	6
图 8： 新能源汽车产量及增速（年度）.....	7
图 9： 新能源汽车销量及增速（年度）.....	7
图 10： 近一年新能源汽车产量及增速（月度）.....	7
图 11： 近一年新能源汽车销量及增速（月度）.....	7
图 12： 新能源汽车渗透率（年度）.....	8
图 13： 近一年新能源乘用车渗透率（月度）.....	8



图 14: 乘用车产量及增速 (年度)	8
图 15: 乘用车销量及增速 (年度)	8
图 16: 近一年乘用车产量及增速 (月度)	9
图 17: 近一年乘用车销量及增速 (月度)	9
图 18: 近一年自主品牌乘用车销量及增速 (月度)	9
图 19: 自主品牌在乘用车中销量占比 (年度)	9
图 20: 商用车产量及增速 (年度)	10
图 21: 商用车销量及增速 (年度)	10
图 22: 近一年商用车产量及增速 (月度)	10
图 23: 近一年商用车销量及增速 (月度)	10
图 24: 重卡销量及增速 (月度)	11
表 1: 重点覆盖公司盈利预测及估值.....	12

1. 汽车行业总体：市场持续向好，已成为全球第一大汽车出口国

中汽协 2024 年 1 月 11 日发布数据，2023 年 12 月全国汽车产销分别完成 307.9 万辆和 315.6 万辆，环比分别-0.5%和+6.3%，同比分别+29.2%和+23.5%。其中，12 月汽车出口 49.9 万辆，环比+3.5%，同比+54.3%，我国汽车出口已连续 5 个月突破 40 万辆，延续高增长态势。2023 年全年我国汽车产销分别完成 3016.1 万辆和 3009.4 万辆，同比分别+11.6%和+12.0%，生产增速较去年+8.2pct，销售增速较去年+9.9pct；汽车出口 491 万辆，同比+57.9%，已成为全球第一大汽车出口国。

12 月汽车市场热度不减，车企接连举行新品发布会带动消费者看车和购车热情，叠加车企年末冲量，12 月汽车产销持续超预期，汽车行业全年目标超额完成。随着国家促消费、稳增长政策的共同发力，对经济的有利因素正不断累积；同时，促进新能源汽车产业高质量发展系列政策也将继续实施，进一步激发市场活力。中汽协预计 2024 年汽车市场将继续保持稳中向好的发展态势，全年汽车总销量将超过 3100 万辆，呈现 3%以上的增长。

根据中国汽车流通协会 2024 年 1 月 10 日发布的 2023 年 12 月“汽车经销商库存”调查结果，汽车经销商综合库存系数为 1.20，环比-16.1%，同比+12.1%，库存水平在警戒线以下。其中，高端豪华&进口品牌库存系数为 0.97，环比-11.8%；合资品牌库存系数为 1.18，环比-24.8%；自主品牌库存系数为 1.39，环比-0.7%。随着车企和经销商年底冲量，各地促销活动力度加大，叠加节前购车、返乡、结婚季等购车刚需延续，12 月汽车市场超预期增长，库存加速消化，汽车流通行业景气度持续上行。

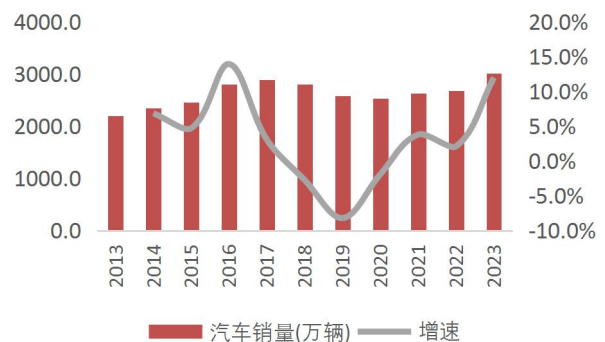
图 1：汽车产量及增速（年度）



资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 3：近一年汽车产量及增速（月度）

图 2：汽车销量及增速（年度）

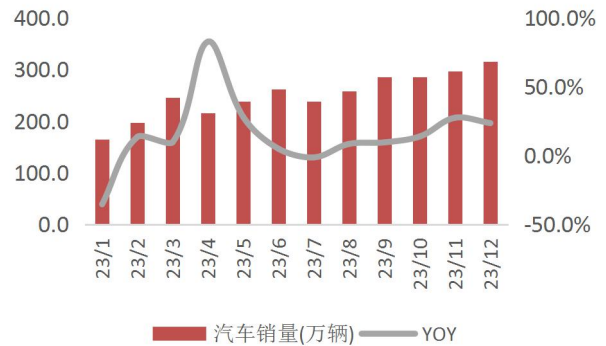


资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 4：近一年汽车销量及增速（月度）

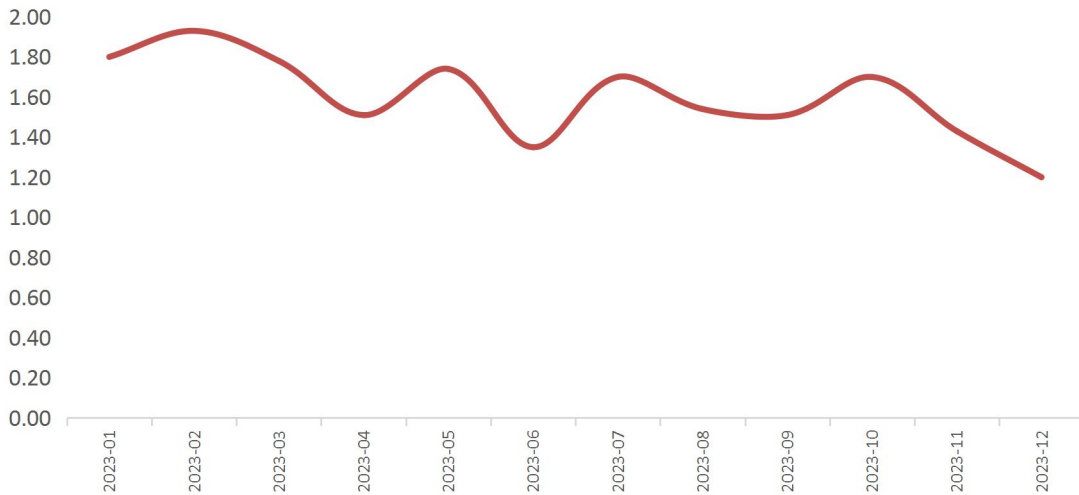


资料来源：中汽协，山西证券研究所



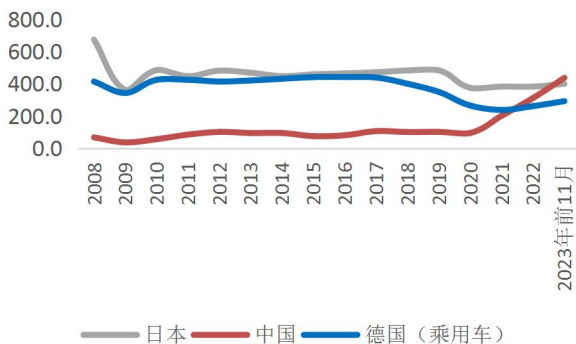
资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 5：近一年经销商库存系数（月度）



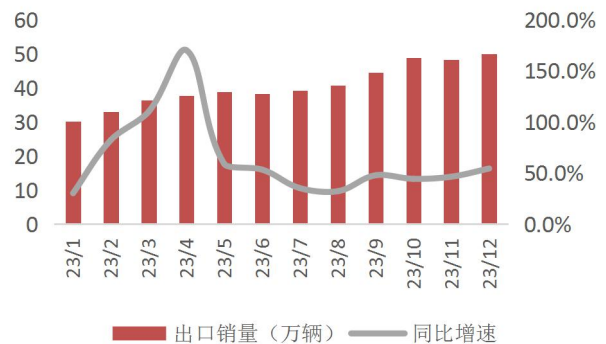
资料来源：中国汽车流通协会，山西证券研究所

图 6：全球汽车出口国 TOP3 出口销量（万辆）



资料来源：中汽协，WIND，山西证券研究所

图 7：近一年中国汽车出口销量及增速（月度）



资料来源：中汽协，山西证券研究所

2. 新能源汽车：持续快速增长，全年市场占有率达 31.6%

12月新能源汽车产销分别完成117.2万辆和119.1万辆，同比分别+47.5%和+46.4%。其中，纯电动汽车产销分别完成81.1万辆和82.5万辆，同比分别+35.2%和+32.2%；插电式混合动力汽车产销分别完成36.0万辆和36.4万辆，同比分别+85.3%和+93.0%；燃料电池汽车产销分别完成0.10万辆和0.20万辆，同比分别+98.8%和+149.1%。12月新能源汽车市场渗透率达到37.7%；新能源乘用车市场渗透率为39.7%，较去年同期的33.2%提升6.5pct。

2023年全年新能源汽车产销分别完成958.7万辆和949.5万辆，同比分别+35.8%和+37.9%，市场占有率达到31.6%，较去年+5.9pct。在政策和市场的双重驱动下，我国新能源汽车产业实现高速发展，连续9年位居全球第一，成为引领全球汽车产业转型的重要力量。中汽协预测2024年新能源汽车销量为1150万辆，同比约+21.1%，新能源汽车市场将继续保持较快速增长。

图 8：新能源汽车产量及增速（年度）

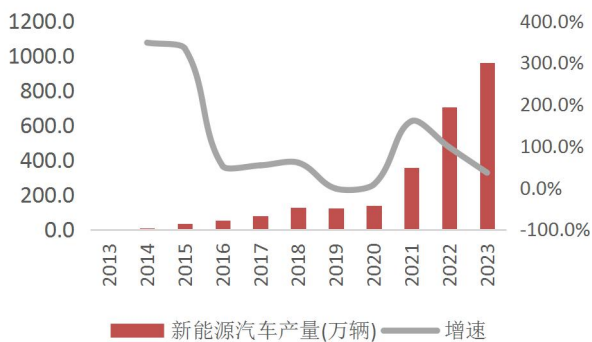
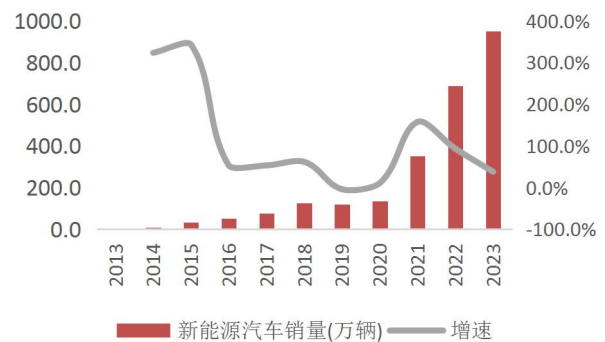


图 9：新能源汽车销量及增速（年度）



资料来源：中汽协，山西证券研究所

资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 10：近一年新能源汽车产量及增速（月度）

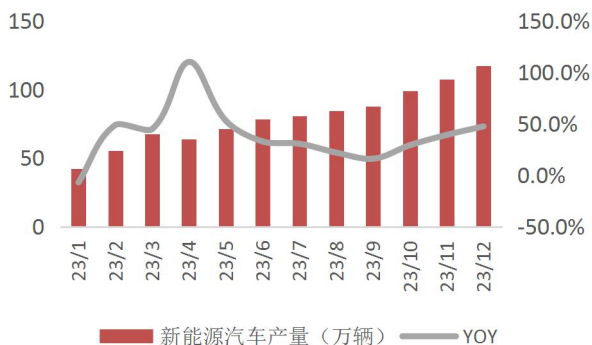
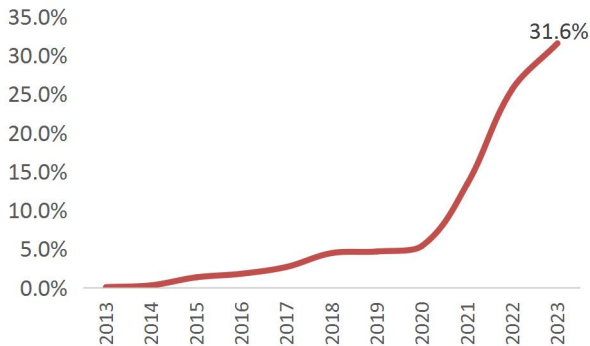


图 11：近一年新能源汽车销量及增速（月度）



资料来源：中汽协，山西证券研究所

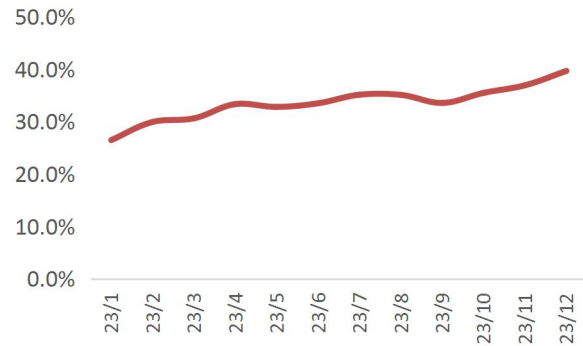
图 12：新能源汽车渗透率（年度）



资料来源：中汽协，山西证券研究所

资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 13：近一年新能源乘用车渗透率（月度）



资料来源：中汽协，乘联会，山西证券研究所

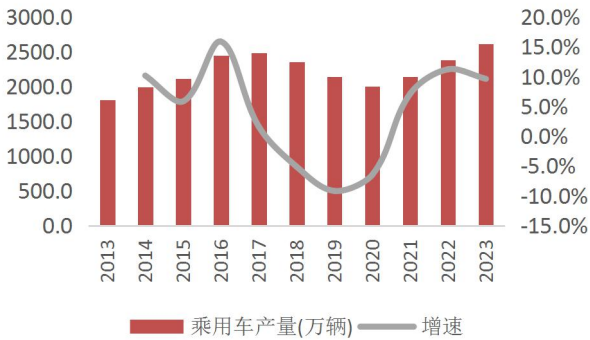
3. 乘用车：产销同环比持续增长，全年自主品牌市占率为 56.0%

12月乘用车产销分别完成271.3万辆和279.2万辆，环比分别+0.3%和+7.2%，同比分别+27.7%和+23.3%，产销同比实现两位数增长，延续良好发展态势，年底翘尾效应凸显。2023年乘用车产销分别完成2612.4万辆和2606.3万辆，同比分别+9.6%和+10.6%，全年产销创历史新高。上半年开年虽有一定波动。但是二季度在中央和地方促消费政策、轻型车国六实施公告、车企新品大量推出和多地促销活动等共同拉动下，市场信心逐步恢复，上半年累计实现较高增长；下半年乘用车市场持续走强，消费者购车热情不断攀升，继“金九银十”后，年底再现市场热潮。

12月，中国品牌乘用车销售161.9万辆，同比+25.9%，占乘用车销售总量的58.0%，同比+1.2pct。2023年全年中国品牌乘用车销售1459.6万辆，同比+24.1%，占乘用车销售总量的56.0%，较去年+6.1pct。中国自主品牌乘用车产销量增速远好于乘用车整体，主要受益于新能源车高速增长和出口市场的蓬勃发展，显示出我国自主品牌乘用车的竞争力正日益增强。

图 14：乘用车产量及增速（年度）

图 15：乘用车销量及增速（年度）



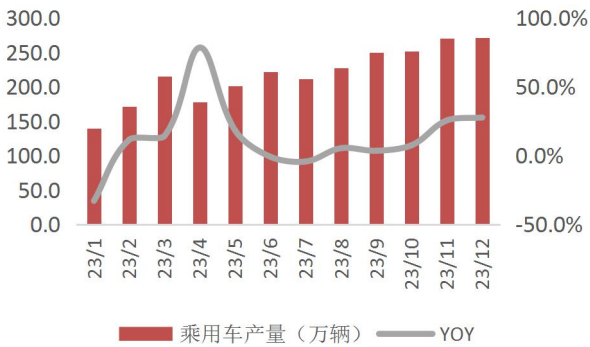
资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 16：近一年乘用车产量及增速（月度）



资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 17：近一年乘用车销量及增速（月度）



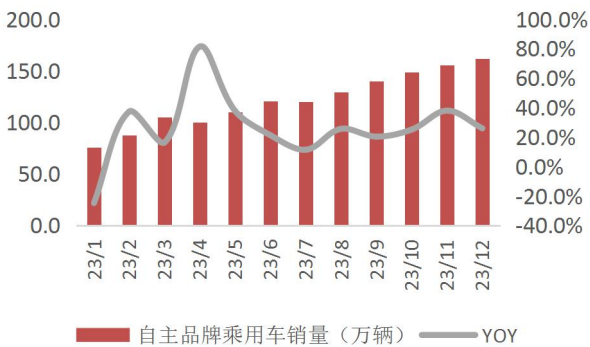
资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 18：近一年自主品牌乘用车销量及增速（月度）

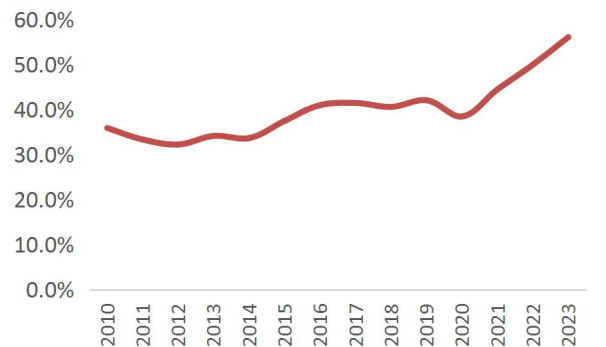


资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 19：自主品牌在乘用车中销量占比（年度）



资料来源：中汽协，山西证券研究所



资料来源：中汽协，山西证券研究所

4. 商用车：产销同比呈两位数增长，重卡市场终端需求走弱。

12月，商用车产销分别完成36.6万辆和36.4万辆，环比分别-5.7%和-0.4%，同比分别+41.7%和+25.1%，同比增速较高主要因去年同期基数较低，以及客车和货车产销同比均呈快速增长。2023年全年商用车产销分别完成403.7万辆和403.1万辆，同比分别+26.8%和+22.1%，在宏观经济稳中向好和消费市场不断回暖的背景下，叠加各项利好政策的拉动，商用车市场实现企稳回升。

据第一商用车网统计，12月重卡销售约5万辆，环比-30%，同比-7%，终结了2023年连续10个月的同比增长态势。12月货运市场车多货少、运力过剩的情况未见改善，同时部分重卡企业选择把一部分销量留到来年，力争“开门红”，在一定程度上导致了整体市场表现较为一般，但相应的，2024年一月份及一季度的销量有望超出预期。

2023年全年重卡市场累计销售91万辆，同比+35%。主要车企中国重汽12月重卡销量约为1万辆，同比-6%，继续保持销量第一的宝座，全年中国重汽累计销售约23.42万辆，同比+47%，市场占有率为25.8%，较去年+2.1pct，公司的重卡出口占据了行业出口总量的近半壁江山，将持续受益于出口市场的良好发展。

图 20：商用车产量及增速（年度）



资料来源：中汽协，山西证券研究所

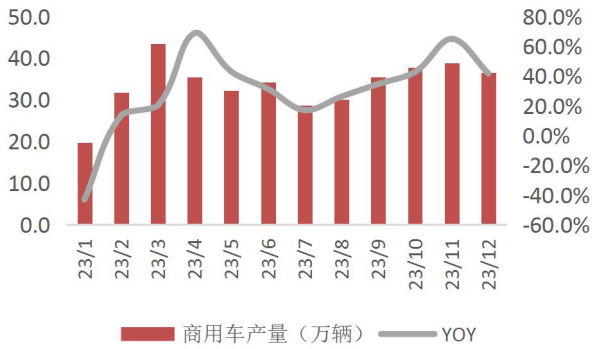
图 22：近一年商用车产量及增速（月度）

图 21：商用车销量及增速（年度）

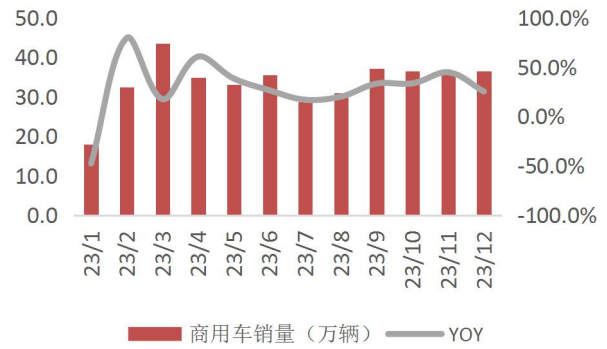


资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 23：近一年商用车销量及增速（月度）

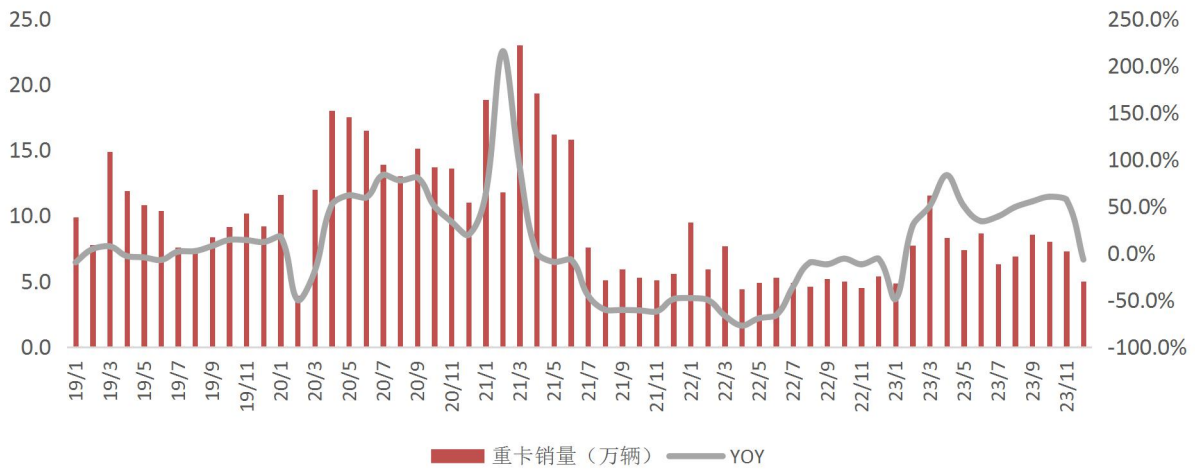


资料来源：中汽协，山西证券研究所



资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 24：重卡销量及增速（月度）



资料来源：中汽协，第一商用车网，山西证券研究所

5. 投资建议

12月汽车市场产销两旺，收官之战完美落幕。2023年汽车产销突破3000万辆大关，行业全年目标超预期实现。我们认为随着国家促消费、稳增长政策的不断发力，我国宏观经济会持续回升向好；同时促进新能源汽车产业高质量发展的各系列政策也将持续推进，有望进一步激发市场活力，释放消费者购车需求，2024年汽车行业将继续保持稳中向好的发展态势。我们维持行业“领先大市-A”的投资评级，重点推荐与智能化和一体化压铸相关的零部件产业链企业卡倍亿、鑫宏业、银轮股份、德赛西威、多利科技，及受益于出口市场快速发展的重卡行业龙头企业中国重汽。

表 1：重点覆盖公司盈利预测及估值

证券代码	公司名称	收盘价	EPS				PE				投资评级
		2024/1/12	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	
300863.SZ	卡倍亿	45.02	1.58	2.12	2.79	3.59	28.5	21.2	16.1	12.5	买入-A
301310.SZ	鑫宏业	46.27	1.49	2.25	3.26	4.16	31.1	20.6	14.2	11.1	增持-A
002126.SZ	银轮股份	17.43	0.48	0.78	1.03	1.34	36.3	22.3	16.9	13.0	买入-A
002920.SZ	德赛西威	113.95	2.13	2.71	3.73	4.82	53.5	42.0	30.5	23.6	买入-A
001311.SZ	多利科技	44.30	2.43	2.90	3.55	4.33	18.2	15.3	12.5	10.2	买入-A
000951.SZ	中国重汽	13.82	0.18	0.78	1.16	1.51	76.8	17.7	11.9	9.2	买入-A

资料来源：WIND，山西证券研究所

6. 风险提示：

原材料价格大幅波动的影响；汽车产销量增长低于预期。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

