

汽车行业点评报告

12月行业产批表现符合预期，新能源渗透率为41%

增持（维持）

2024年01月16日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 杨惠冰

执业证书：S0600523070004

yanghb@dwzq.com.cn

研究助理 孟璐

执业证书：S0600122080033

mengl@dwzq.com.cn

投资要点

- 12月产批表现符合预期。**乘联会口径：12月狭义乘用车产量实现267.5万辆(同比+26.6%，环比+1.2%)，批发销量实现271.4万辆(同比+22.0%，环比+6.6%)；其中新能源汽车产量109.5万辆(同比+45.4%，环比+10.5%)，批发销量实现110.8万辆(同比+47.5%，环比+15.3%)。**展望2024年1月：**我们预计1月行业产量为189万辆，环比-29%；批发为204万辆，环比-25%。
- 12月新能源汽车批发渗透率40.83%，环比+3.08pct。**11月新能源批发销量为110.8万辆，环比+14.7万辆，渗透率环比提升的原因主要为权重车企批售稳中有增。12月自主品牌/豪华品牌/主流合资品牌新能源渗透率分别为59.3%/33.2%/7.4%，环比分别+6.7/-2.0/-7.9pct。细分来看，12月PHEV车型批发销量35.7万辆，同环比分别+91.8%/+15.3%；BEV车型批发销量75.1万辆，同环比分别+32.9%/+15.3%。
- 12月乘用车出口38.5万辆，环比+3%。**12月乘用车出口(含整车与CKD)38.5万辆，同环比分别+49%/+3%，其中新能源车占出口总量的26.6%。12月出口环比提升主要原因为新能源出口市场向好，新能源乘用车出口同环比分别+39.8%/19.4%。12月自主品牌出口达到33.1万辆，同环比分别+45%/+3%；合资与豪华品牌出口5.4万辆，同比+81%。
- 车企层面：问界同比增速最佳。**目前已披露产销快讯的车企中，批发口径来看12月环比增速表现最佳的车企为长安福特和问界，分别环比+47%/+27%；同比来看表现最佳的车企为问界/理想汽车，同比分别+140%/+138%。比亚迪/问界/理想/零跑/小鹏本月批发创历史新高，多数车企交付保持环比稳步提升。
- 投资建议：坚定拥抱汽车【AI智能化+出海】两条主线！**主线一【拥抱AI+汽车智能化】：战略看多H+A股整车板块！港股整车优选【小鹏+理想+长城】等，A股整车优选【长安汽车+比亚迪+长城/广汽/上汽等】。零部件三条布局思路：1) L3智能化核心受益环节：域控制器(德赛西威+均胜电子+华阳集团+经纬恒润)+线控底盘(耐世特+伯特利+拓普集团)+软件算法/检测(中国汽研等)等。2) 华为汽车产业链标的。整车及零部件合作伙伴(长安+赛力斯+江淮+奇瑞/瑞鹄模具)。3) 以特斯拉产业链为代表的电动化核心硬件。T链(拓普集团+旭升集团+新泉股份+爱柯迪+岱美股份+嵘泰股份等)，一体化/车灯/座椅(文灿股份+星宇股份+继峰股份)。主线二【拥抱汽车出海大时代】：优选技术输出的客车板块(宇通客车+金龙汽车)，其次高性价比的重卡板块(中集车辆+中国重汽)+两轮车(雅迪控股/爱玛科技/春风动力)。
- 风险提示：**全球经济复苏力度低于预期，L3-L4智能化技术创新低于预期，全球新能源渗透率低于预期，地缘政治不确定性风险增大。

行业走势



相关研究

《汽车周观点：特斯拉降价落地，看好【AI智能化+出海】主线》

2024-01-15

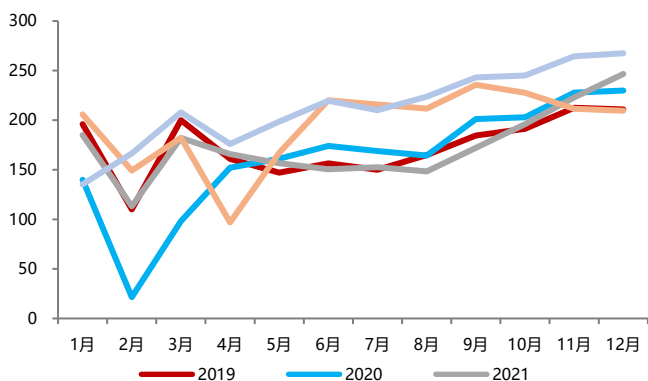
《汽车周观点：零跑C10将发，看好【AI智能化+出海】主线》

2024-01-08

1. 行业整体概览：批发同比+22%，新能源批发渗透率 41%

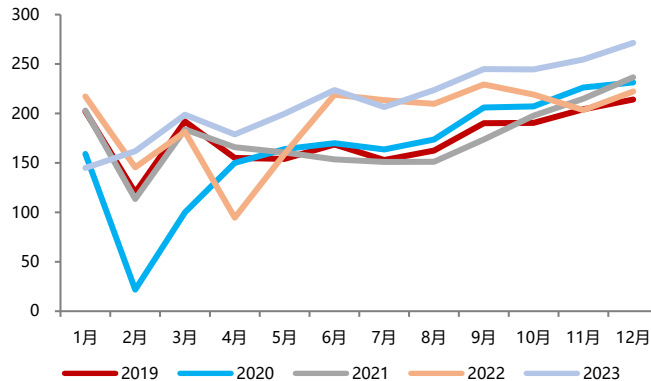
12月产批表现符合预期。乘联会口径：12月狭义乘用车产量实现267.5万辆（同比+26.6%，环比+1.2%），批发销量实现271.4万辆（同比+22.0%，环比+6.6%）；其中新能源汽车产量109.5万辆（同比+45.4%，环比+10.5%），批发销量实现110.8万辆（同比+47.5%，环比+15.3%）。**展望2024年1月：**我们预计1月行业产量为189万辆，环比-29%；批发为204万辆，环比-25%。

图1：2023年12月狭义乘用车产量环比+1.2%（万辆）



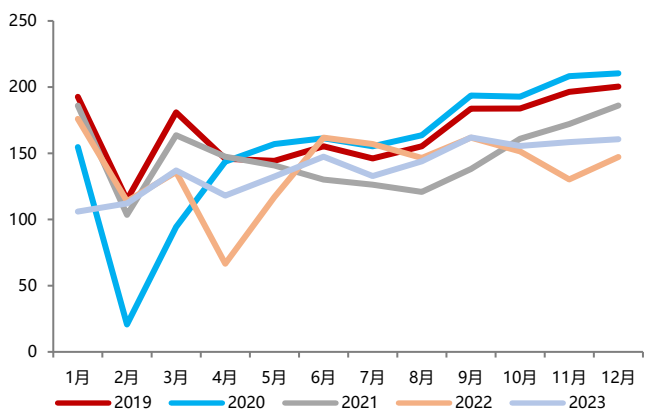
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图2：2023年12月狭义乘用车批发环比+6.6%（万辆）



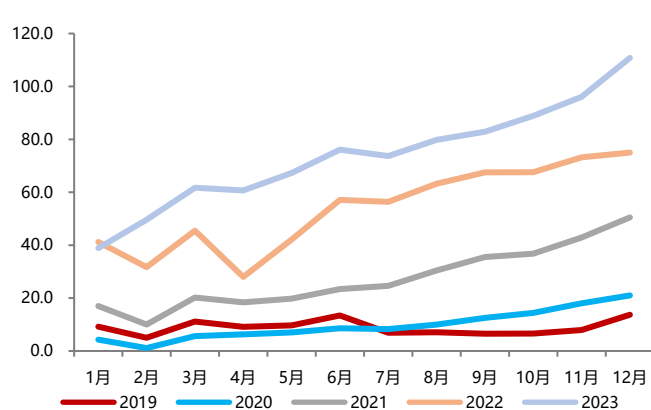
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图3：2023年12月燃油车批发环比+2.0%（万辆）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图4：2023年12月新能源车批发环比+15.3%（万辆）

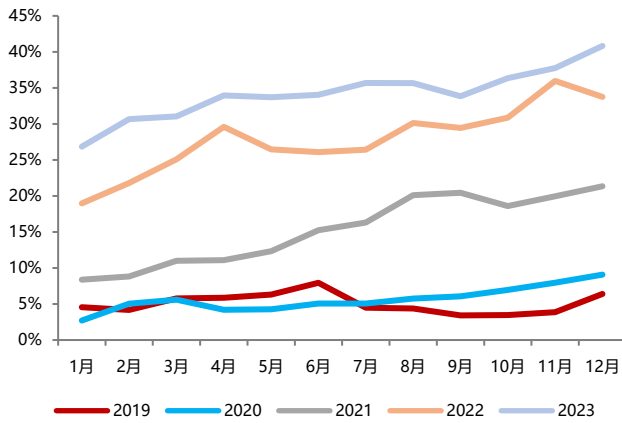


数据来源：乘联会，东吴证券研究所

12月新能源汽车批发渗透率 40.83%，环比+3.08pct。11月新能源批发销量为110.8万辆，渗透率环比提升的原因主要为权重大车企批售稳中有增，新能源渠道加库较多(+11.3万辆)。12月自主品牌/豪华品牌/主流合资品牌新能源渗透率分别为59.3%/33.2%/7.4%，环比分别+6.7/-2.0/-7.9pct。细分来看，12月PHEV车型批发销量35.7万辆，同环比分别+91.8%/+15.3%；BEV车型批发销量75.1万辆，同环比分别+32.9%/+15.3%。

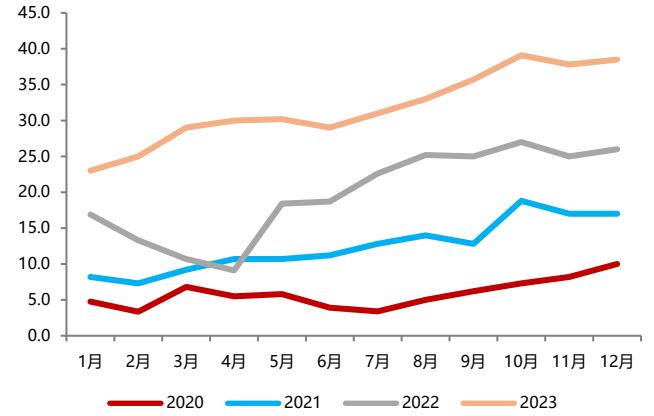
12月乘用车出口38.5万辆，环比+3%。12月乘用车出口（含整车与CKD）38.5万辆，同环比分别+49%/+3%，其中新能源车占出口总量的26.6%。12月出口环比提升主要原因为上汽集团/比亚迪等车企出口保持稳健增长。新能源乘用车出口同环比分别+39.8%/19.4%。

图5：新能源车12月批发渗透率40.83%，环比+3.08pct



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图6：2023年12月乘用车行业出口（万辆）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

2. 车企层面：问界同比增速最佳

目前已披露产销快讯的车企中，批发口径来看12月环比增速表现最佳的车企为长安福特和问界，分别环比+47%/+27%；同比来看表现最佳的车企为问界/理想汽车，同比分别+140%/+138%。比亚迪/问界/理想/零跑/小鹏本月批发创历史新高，多数车企交付保持环比稳步提升。

图7：2023年12月行业及重点车企批跟踪/万辆（仅统计已披露车企）

类别	车企	12月批发	同比	环比	全年批发	全年同比	12月产量	同比	环比	全年产量	全年同比	12月出口	同比	环比	全年出口	全年同比
行业		271.4	22%	6%	2553.1	10%	267.5	27%	1%	2554.6	9%	38.5	49%	3%	383.0	62%
新能源车		110.8	48%	15%	886.4	36%	109.5	46%	11%	892.0	34%	10.2	40%	15%	104.8	69%
自主	长城汽车	11.3	47%	18%	123.1	15%	9.8	11%	25%	126.5	15%	3.3	65%	-7%	26.8	55%
自主	吉利汽车	15.0	3%	25%								2.1	5%	-30%	27.4	38%
自主	比亚迪	34.1	25%	13%	302.4	62%	30.9	31%	2%	304.5	62%	3.6	228%	18%	24.3	386%
自主	长安汽车	8.5	-46%	29%	255.3	98%	12.7	-21%	8%	258.3	103%				19.9	127%
自主	广汽传祺	3.5	-8%	6%	40.7	12%	3.1	-11%	27%	40.4	8%				5.5	
自主	广汽埃安	4.6	52%	11%	48.0	77%	5.0	85%	13%	50.0	83%					
自主	上汽通用五菱	20.2	4%	26%	140.3	-12%	19.6	15%	18%	158.7	0%	13.9	3%	19%	21.1	
自主	上汽乘用车	13.7	57%	31%	98.6	17%	12.3	41%	2%	98.9	17%	(集团口径)			68.5	
自主	奇瑞汽车	20.8	111%	2%												
新势力	特斯拉中国	9.4	68%	14%								1.8	31%	8%		
新势力	问界	2.4	140%	27%												
新势力	理想汽车	5.0	138%	22%												
新势力	蔚来汽车	1.8	13%	1%												
新势力	小鹏汽车	2.0	82%	0%												
新势力	零跑汽车	1.9		3%												
合资	长安福特	2.8	47%	47%	23.3	-7%	2.2	32%	6%	22.7	-7%				2.5	-71%
合资	广汽本田	7.9	35%	28%	64.0	-14%	6.4	23%	5%	65.1	-15%					
合资	广汽丰田	9.7	31%	13%	95.0	-5%	9.3	17%	0%	95.0	-6%					
合资	上汽大众	14.3	17%	13%	121.5	-8%	12.3	22%	7%	120.2	-10%					
合资	上汽通用	10.5	12%	21%	100.1	-14%	12.0	22%	4%	101.8	-13%	13.9	3%	19%	10.0	

数据来源：产销快讯，乘联会，Marklines，东吴证券研究所

3. 投资建议

坚定拥抱汽车【AI 智能化+出海】两条主线！主线一【拥抱 AI+汽车智能化】：战略看多 H+A 股整车板块！港股整车优选【小鹏+理想+蔚来】等，A 股整车优选【长安汽车+比亚迪+长城/广汽/上汽等】。零部件三条布局思路：1) L3 智能化核心受益环节：域控制器（德赛西威+均胜电子+华阳集团+经纬恒润）+线控底盘（耐世特+伯特利+拓普集团）+软件算法/检测（中国汽研等）等。2) 华为汽车产业链标的。整车及零部件合作伙伴（长安+赛力斯+江淮+奇瑞/瑞鹄模具）。3) 以特斯拉产业链为代表的电动化核心硬件。T 链（拓普集团+旭升集团+新泉股份+爱柯迪+岱美股份+嵘泰股份等），一体化/车灯/座椅（文灿股份+星宇股份+继峰股份）。**主线二【拥抱汽车出海大时代】：**优选技术输出的客车板块（宇通客车+金龙汽车），其次高性价比的重卡板块（中集车辆+中国重汽）+两轮车（雅迪控股/爱玛科技/春风动力）。

4. 风险提示

全球经济复苏力度低于预期，L3-L4 智能化技术创新低于预期，全球新能源渗透率低于预期，地缘政治不确定性风险增大。

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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(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,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证50指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入:预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在15%以上;
- 增持:预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于5%与15%之间;
- 中性:预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与5%之间;
- 减持:预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出:预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持:预期未来6个月内,行业指数相对强于基准5%以上;
- 中性:预期未来6个月内,行业指数相对基准-5%与5%;
- 减持:预期未来6个月内,行业指数相对弱于基准5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>