

商用车

投资建议：强于大市（维持）

上次建议：强于大市

重卡行业开门红，复苏趋势延续

事件：

第一商用车网公布重卡行业2024年1月销量数据。

2024年1月重卡行业迎来开门红，行业销量复苏趋势延续

根据第一商用车网，重卡行业2024年1月销量约为8万辆，同比上升64%，环比上升54%，销量超预期，同比高速增长的主要原因是：2024年1月延续复苏趋势，且2023年同期基数整体较低；环比高速增长的主要原因是，受销量和开票节奏影响，行业销量通常在年底和年初波动较大。从终端需求看，2023年全年房屋新开工面积累计同比增速为-7.2%，基础设施建设投资累计完成额增速为+8.2%，2024年1月17日运价指数1038.95，环比略微下滑。天然气价格经历了2023年12月的大幅波动后，1月份持续回落，1月20日气价回落至4.88元/kg左右，为2024年全年天然气重卡渗透率提升，总量高速增长奠定了基础。

展望24年，国内需求底部向上，出口业务延续增长态势，全年预计110万辆

对比行业销量中枢与当前销量水平来看，2023年重卡行业整体销量虽然略超预期，但处于底部区间，远离销量中枢下限，预计2024年全年达到110万辆。1) 内需：当前宏观经济与消费仍处于弱复苏状态，运价指数小幅波动，基建投资有望持续修复提升；2) 出口：疫情影响下中国企业竞争力提升，2023年全年重卡出口27.6万辆，同比增长57.8%。中国重卡凭借较强的性价比和逐渐成熟的国际销售渠道，有望继续向海外进军。3) 天然气重卡市场：今年以来在天然气价格不断下探的影响下，柴油-天然气价差不断扩大，天然气重卡经济性得以凸显。2023年全年天然气重卡销量为13.8万辆，同比增长430.9%，渗透率达22.5%，预计2024年有望继续提升。

格局方面，2023年中国重汽、一汽份额显著提升。

从批发销量来看，中国重汽2023年份额同比提升2.1pct，一汽集团2023年份额同比提升1.5pct，其他企业陕重汽、福田、东风市占率分别同比变化为+0.3pct、-0.3pct和-3.1pct，其中重汽、陕重汽受出口拉动影响较大。从上牌端来看，一汽、重汽、东风、福田和陕重汽的天然气重卡销量分别为4.8/2.4/2.2/2.1/1.3万辆，市场占有率分别为34.5%/17.7%/16.2%/15.3%/9.3%，其中中国重汽在天然气重卡市场的市占率提升最为显著，12月市占率为31.1%，相较全年高出了13.4pct。

投资建议：销量底部探明，复苏态势有望延续。

2023年重卡行业销量底部复苏，国内销量增速回升，海外延续高速增长。从销量绝对值看，当前销量依然低于中枢销量区间的下限。展望2024年，在经济政策边际刺激下，工程、物流或将延续复苏态势。天然气方面，由于供给端增加，气价有望持续处于阶段性低位，看好2024年天然气重卡渗透率持续提升。重点推荐：中国重汽、潍柴动力、银轮股份、菱电电控、隆盛科技。

风险提示：1、宏观经济下行导致重卡销量不及预期；2、天然气价格上涨导致天然气重卡经济性减退，进而影响销量。

相对大盘走势



作者

分析师：高登

执业证书编号：S0590523110004

邮箱：gaodeng@glsc.com.cn

分析师：陈斯竹

执业证书编号：S0590523100009

邮箱：chenszh@glsc.com.cn

相关报告

1、《商用车：12月销量受提车节奏影响略有下滑，全年符合预期》2024.01.03

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
	行业评级	卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
		强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼
无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼
 电话：0510-85187583

上海：上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇二座25楼
深圳：广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心大厦45楼