

汽车行业点评报告

2月行业产批表现符合预期，新能源渗透率为34.5%

2024年03月13日

增持（维持）

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 孟璐

执业证书：S0600122080033
mengl@dwzq.com.cn

投资要点

- 2月产批表现符合预期。乘联会口径：**2月狭义乘用车产量实现123万辆（同比-26.1%，环比-39.1%），批发销量实现129.5万辆（同比-19.9%，环比-38.0%）；其中新能源汽车产量42.6万辆（同比-17.7%，环比-42.3%），批发销量实现44.7万辆（同比-9.7%，环比-35.0%）。**展望2024年3月：**我们预计3月行业产量为205万辆，环比+66.7%；批发为200万辆，环比+54.4%。
- 2月新能源汽车批发渗透率34.5%，同比+3.8pct，环比+1.9pct。**2月自主品牌/豪华品牌/主流合资品牌新能源渗透率分别为45.1%/37.1%/7.1%。细分来看，2月PHEV车型批发销量17.8万辆，同环比分别+21.3%/-36%；BEV车型批发销量26.9万辆，同环比分别-22.8%/-34.3%。
- 2月乘用车出口29.8万辆，同比+18%。**2月乘用车出口（含整车与CKD）29.8万辆，同环比分别+18%/-17%，其中2月新能源乘用车出口7.9万辆，同比环比分别+0.1%/+20.0%；自主品牌出口达到24.8万辆，同比+28%。
- 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2月环比增速表现最佳的车企为上汽通用五菱，环比+114.29%；同比来看表现最佳的车企为问界/零跑汽车，同比分别+503%/+105%。2月车企总体表现分化，2月万辆以上销量车企中同比增速超100%的有1家，同比增速超10%的有7家，多数车企交付2月交付量符合预期。
- 投资建议：总量有支撑，向上有催化，乘商零共举。**优选宇通客车/潍柴动力+理想汽车/小鹏汽车+新泉股份。1) 总量维度：Q1相对乘用车/大中客消费淡季，重卡消费旺季。我们预计2024Q1乘用车批发销量同比+9%，重卡/大中客分别22%/+44%，海内外销量共振下汽车总量依然有支撑；乘用车电动化转型+重卡燃气化转型+大中客出口提速三大趋势持续发展。2) 催化维度：商用车板块复苏，销量/业绩强兑现确定性强：Q1燃气价格回落+年后消费旺季有望带动终端需求回暖，重卡上量同环比高增；宇通2023留存订单交付带动总量高增。乘用车整车领域，Q1特斯拉/比亚迪价格变动定调全年价格战，理想MEGA/小米SU7重磅新车发布爆款可期，Q2北京车展多车企新车发布，催化密集。零部件领域，特斯拉全新车型陆续定点，AIDAY或将召开带来向上驱动。3) 投资维度：乘商零并举，看好Q1汽车行情。2024Q1汽车投资核心聚焦三条主线进行布局：周期向上复苏带来强业绩确定性维度，核心围绕周期复苏趋势明确的商用车大中客以及重卡板块，推荐【宇通客车+潍柴动力+中国重汽】；智能整车主线，核心围绕新车周期强势的主机厂，推荐【理想汽车+小鹏汽车+长安汽车/吉利汽车】；智能化催化零部件主线，核心围绕特斯拉新车定点以及小米汽车等概念，推荐【新泉股份+德赛西威+伯特利+保隆科技】。
- 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



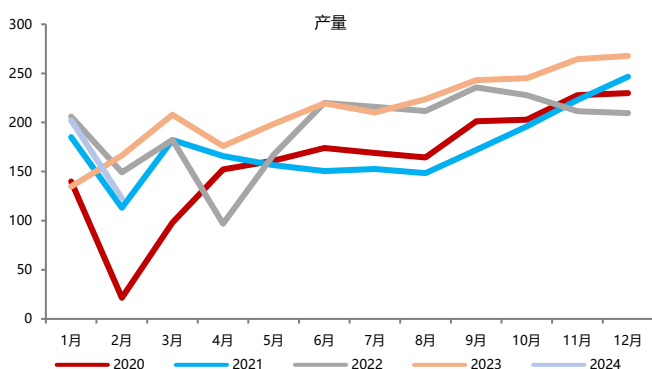
相关研究

- 《豪华车市场：总量有支撑，自主品牌供给全面开花》
2024-03-12
- 《汽车周观点：重视国企资产重估机会》
2024-03-11

1. 行业整体概览：新能源批发渗透率 34.5%

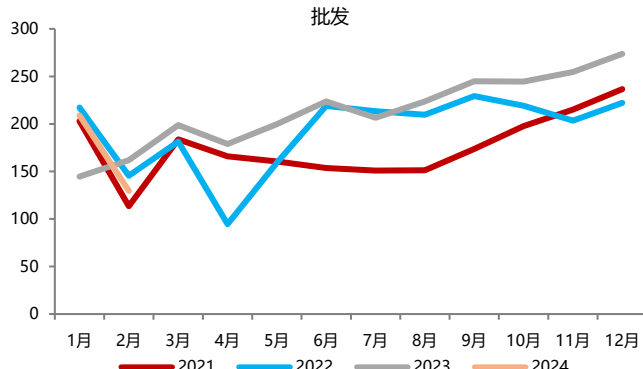
2月产批表现符合预期。乘联会口径：2月狭义乘用车产量实现123万辆（同比-26.1%，环比-39.1%），批发销量实现129.5万辆（同比-19.9%，环比-38.0%）；其中新能源汽车产量42.6万辆（同比-17.7%，环比-42.3%），批发销量实现44.7万辆（同比-9.7%，环比-35.0%）。**展望2024年3月：**我们预计3月行业产量为205万辆，环比+66.7%；批发为200万辆，环比+54.4%。

图1：2024年2月狭义乘用车产量环比-39.1%（万辆）



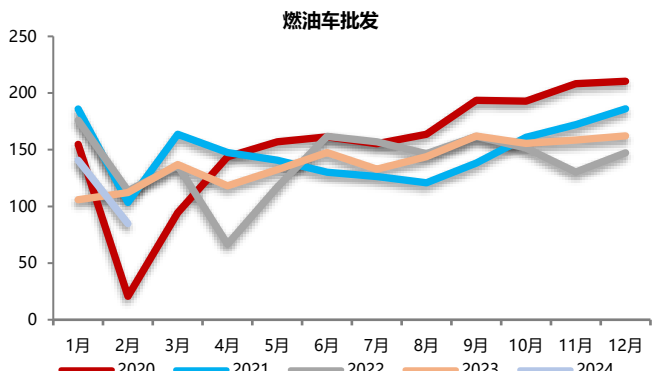
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图2：2024年2月狭义乘用车批发环比-38.0%（万辆）



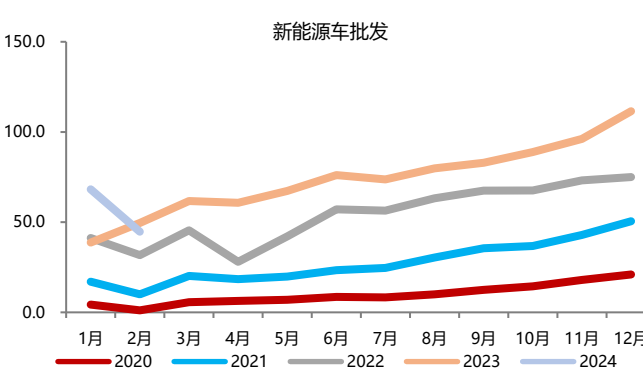
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图3：2024年2月燃油车批发环比-39.7%（万辆）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图4：2024年2月新能源车批发环比-34.5%（万辆）



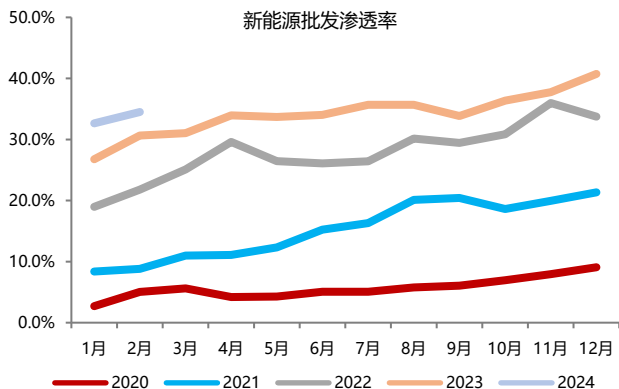
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

2月新能源汽车批发渗透率 34.5%，同比+3.8pct，环比+1.9pct。2月自主品牌/豪华品牌/主流合资品牌新能源渗透率分别为45.1%/37.1%/7.1%。细分来看，2月PHEV车型批发销量17.8万辆，同环比分别+21.3%/-36%；BEV车型批发销量26.9万辆，同环比分别-22.8%/-34.3%。

2月乘用车出口 29.8万辆，同比+18%。2月乘用车出口（含整车与CKD）29.8万辆，同环比分别+18%/-17%，其中2月新能源乘用车出口7.9万辆，同比环比分别

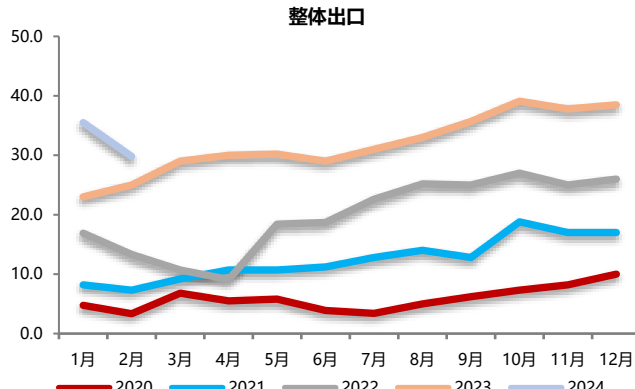
+0.1%/+20.0%；自主品牌出口达到 24.8 万辆，同比+28%。

图5：新能源车 2 月批发渗透率 34.5%，环比+1.9pct



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图6：2024 年 2 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 2 月环比增速表现最佳的车企为上汽通用五菱，环比+114.29%；同比来看表现最佳的车企为问界/零跑汽车，同比分别+503%/+105%。2 月车企总体表现分化，2 月万辆以上销量车企中同比增速超 100%的有 1 家，同比增速超 10%的有 7 家，多数车企交付 2 月交付量符合预期。

图7：2024 年 2 月行业及重点车企产批跟踪/万辆（仅统计已披露车企）

系别	车企	批发	同比	环比	产量	同比	环比	出口	同比	环比
	行业	129.5	-20%	-38%	123.0	-26%	-39%	29.8	19%	-16%
	新能源车	44.7	-10%	-34%	42.6	-18%	-42%	7.9	0%	-17%
自主	长城汽车	7.1	4%	-32%	6.2	-18%	-35%	3.1	124%	16%
自主	吉利汽车	11.1	2%	-48%				2.4	36%	-7%
自主	比亚迪	12.2	-37%	-39%	11.0	-46%	-46%	2.3	55%	-36%
自主	长安汽车	7.6	-28%	-58%	6.9	-33%	-49%	2.9	55%	-38%
自主	广汽传祺	1.8	-27%	-45%	2.2	-17%	-41%			
自主	广汽埃安	1.0	-67%	-9%	0.7	-76%	-59%			
自主	上汽通用五菱	7.5	4%	114%	5.8	-21%	13%	5.7	-32%	-11%
自主	上汽乘用车	3.3	-43%	-35%	3.3	-43%	-30%	(集团口径)		
自主	奇瑞汽车									
新势力	特斯拉中国	6.0	-19%	-16%				3.0	-26%	-5%
新势力	问界	2.1	503%	-36%						
新势力	理想汽车	2.0	22%	-35%						
新势力	蔚来汽车	0.8	-33%	-19%						
新势力	小鹏汽车	0.5	-24%	-45%						
新势力	零跑汽车	0.7	105%	-47%						
合资	长安福特	1.3	-8%	-37%	1.3	-10%	-35%			
合资	广汽本田	2.9	-29%	-18%	1.8	-64%	-46%			
合资	广汽丰田	4.0	-37%	-22%	3.8	-44%	-46%			
合资	上汽大众	6.3	-14%	-34%	6.9	-11%	-26%	5.7	-32%	-11%
合资	上汽通用	1.4	-80%	-63%	0.8	-89%	-62%	(集团口径)		
合资	一汽丰田									
合资	一汽大众									
合资	东风日产									
合资	东风本田									
豪华	华晨宝马									
豪华	北京奔驰									

数据来源：产销快讯，乘联会，Marklines，东吴证券研究所

3. 投资建议

总量有支撑，向上有催化，乘商零共举。优选宇通客车/潍柴动力+理想汽车/小鹏汽车+新泉股份。1) 总量维度：Q1 相对乘用车/大中客消费淡季，重卡消费旺季。我们预计 2024Q1 乘用车批发销量同比+9%，重卡/大中客分别 22%/+44%，海内外销量共振下汽车总量依然有支撑；乘用车电动化转型+重卡燃气化转型+大中客出口提速三大趋势持续发展。2) 催化维度：商用车板块复苏，销量/业绩强兑现确定性强：Q1 燃气价格回落+年后消费旺季有望带动终端需求回暖，重卡上量同环比高增；宇通 2023 留存订单交付带动总量高增。乘用车整车领域，Q1 特斯拉/比亚迪价格变动定调全年价格战，理想 MEGA/小米 SU7 重磅新车发布爆款可期，Q2 北京车展多车企新车发布，催化密集。零部件领域，特斯拉全新车型陆续定点，AIDAY 或将召开带来向上驱动。3) 投资维度：乘商零并举，看好 Q1 汽车行情。2024Q1 汽车投资核心聚焦三条主线进行布局：周期向上复苏带来强业绩确定性维度，核心围绕周期复苏趋势明确的商用车大中客以及重卡板块，推荐【宇通客车+潍柴动力+中国重汽】；智能整车主线，核心围绕新车周期强势的主机厂，推荐【理想汽车+小鹏汽车+长安汽车/吉利汽车】；智能化催化零部件主线，核心围绕特斯拉新车定点以及小米汽车等概念，推荐【新泉股份+德赛西威+伯特利+保隆科技】。

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>