

汽车行业点评报告

3月行业产批符合预期，新能源渗透率为37%

2024年04月12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

- 3月产批表现符合预期。乘联会口径：**3月狭义乘用车产量实现219.2万辆（同比+5.3%，环比+77.5%），批发销量实现218.9万辆（同比+10.1%，环比+68.0%）；其中新能源汽车产量78.8万辆（同比+25.2%，环比+84.9%），批发销量实现81.0万辆（同比+31.1%，环比+81.3%）。**展望2024年4月：**我们预计4月行业产量为189万辆，环比-14%；批发为187万辆，环比-18%（暂不考虑以旧换新政策影响）。
- 3月新能源汽车批发渗透率37%，环比+2.49pct。**3月新能源汽车批发渗透率37%，环比+2.49pct。3月自主品牌/豪华品牌/主流合资品牌新能源渗透率分别为51.1%/33.6%/6.1%，环比分别+6.0/-3.5/-1.0pct。细分来看，3月PHEV车型批发销量30.6万辆，同环比分别+88.6%/+66.9%；BEV车型批发销量50.4万辆，同环比分别+10.6%/+89.0%。
- 3月乘用车出口40.6万辆，环比+36%。**3月乘用车出口（含整车与CKD）40.6万辆，同环比分别+39%/+36%；3月新能源乘用车出口12.0万辆，同比+70.9%，环比+52.8%。3月出口权重车企中除特斯拉外均保持同环比正增长。
- 车企层面：问界批发同环比表现亮眼。**目前已披露产销快讯的车企中，批发口径来看3月环比增速表现最佳的车企为上汽通用和广汽埃安，分别环比+359%/+178%，上汽通用3月产销恢复至正常水平；同比来看表现最佳的车企为问界/零跑，同比分别+762%/+136%。问界交付稳定向上，新M7单月交付24,598辆，问界M9单月交付新车6,243辆，产能逐步爬坡中。
- 投资建议：2024Q2展望：【业绩/股价历史高点在2020年及以前】的“冷门标的”有望继续走强，Q2相比Q1对业绩兑现/景气度数据更看重，商用车板块性机会仍需重视，乘用车/零部件存在结构性机会。**标的优选组合【宇通客车+潍柴动力+赛力斯+长安汽车】。坚定看好商用车周期向上，本轮商用车板块性周期向上持续性或好于市场预期。不同于历史周期，本轮商用车是【外内需共振】+【国企资产重估】。2023年是龙头开始兑现业绩，2024年龙二龙三等紧跟兑现业绩。客车板块：宇通客车+金龙汽车。重卡板块：潍柴动力/中国重汽+一汽解放/福田汽车。**继续看好华为/小米汽车产业链。**新车周期视角下华为/小米正处于产品势能快速上升阶段且具备产业链带动效应。华为汽车产业链：1) 整车类合作伙伴：赛力斯+长安汽车+北汽蓝谷+江淮汽车+东风等。2) 产业链核心受益标的：沪光股份+星宇股份+华阳集团+拓普集团等。小米汽车产业链核心受益：德赛西威+经纬恒润等。**其他优质个股层面机会：**1) 核心整车类：比亚迪（新能源自主龙头）+理想汽车（新能源豪华市场核心受益者）+小鹏汽车（智能化整车首选）；2) 核心零部件：新泉股份（好客户+好格局）+均胜电子（零部件全球化低估值标的）。
- 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

《看好小米汽车产业链》

2024-04-12

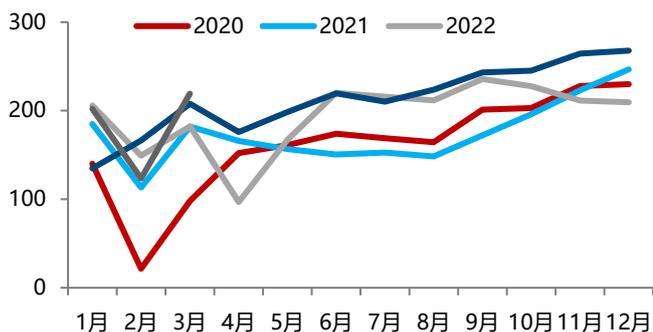
《汽车周观点：3月第五周交强险同比-5.7%。看好汽车板块！》

2024-04-08

1. 行业整体概览：批发同比+44%，新能源批发渗透率 33%

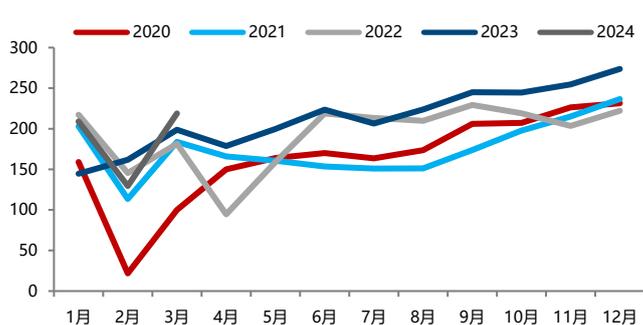
3月产批表现符合预期。乘联会口径：3月狭义乘用车产量实现 219.2 万辆（同比+5.3%，环比+77.5%），批发销量实现 218.9 万辆（同比+10.1%，环比+68.0%）；其中新能源汽车产量 78.8 万辆（同比+25.2%，环比+84.9%），批发销量实现 81.0 万辆（同比+31.1%，环比+81.3%）。**展望 2024 年 4 月：**我们预计 4 月行业产量为 189 万辆，环比-14%；批发为 187 万辆，环比-18%（暂不考虑以旧换新政策影响）。

图1：2024 年 3 月狭义乘用车产量环比+77.5%（万辆）



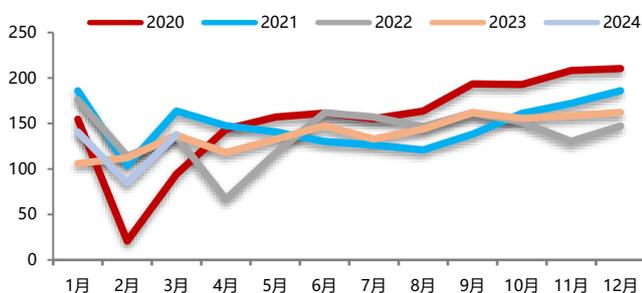
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图2：2024 年 3 月狭义乘用车批发环比+68.0%（万辆）



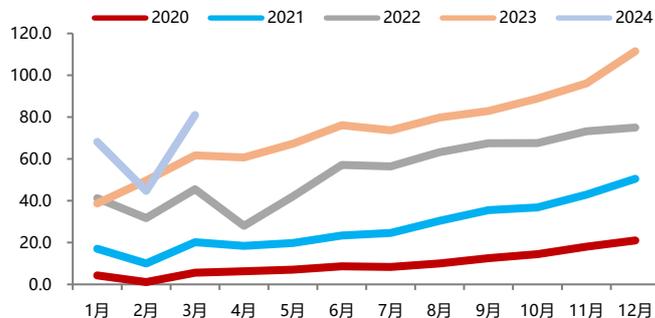
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图3：2024 年 3 月燃油车批发环比+62.6%（万辆）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图4：2024 年 3 月新能源车批发环比+81.3%（万辆）

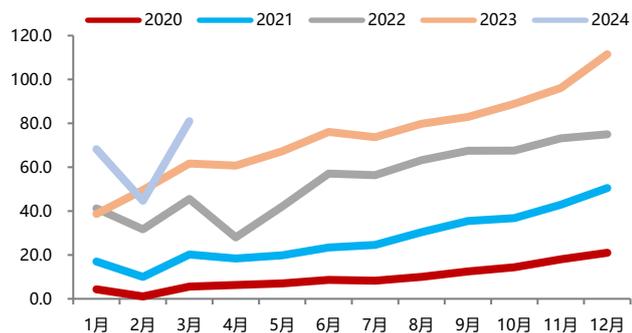


数据来源：乘联会，东吴证券研究所

3月新能源汽车批发渗透率 37.0%，环比+2.49pct。3月自主品牌/豪华品牌/主流合资品牌新能源渗透率分别为 51.1%/33.6%/6.1%，环比分别+6.0/-3.5/-1.0pct。细分来看，3月 PHEV 车型批发销量 30.6 万辆，同环比分别+88.6%/+69.9%；BEV 车型批发销量 50.4 万辆，同环比分别+10.6%/+89.0%。

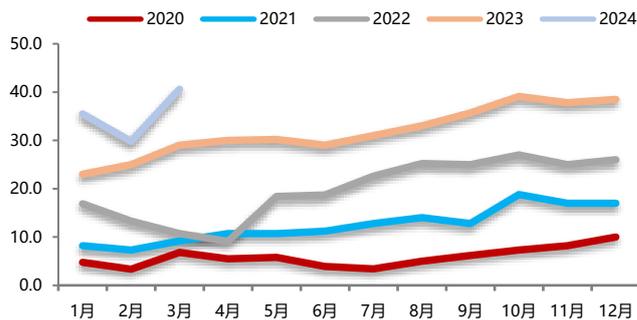
3月乘用车出口 40.6 万辆，环比+36%。3月乘用车出口（含整车与 CKD）40.6 万辆，同环比分别+39%/+36%；3月新能源乘用车出口 12.0 万辆，同比+70.9%，环比+52.8%。3月出口权重车企中除特斯拉外均保持同环比正增长。

图5: 新能源车3月批发渗透率37.0%，环比+2.49pct



数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

图6: 2024年3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: 问界批发同环比表现亮眼

目前已披露产销快讯的车企中, 批发口径来看3月环比增速表现最佳的车企为上汽通用和广汽埃安, 分别环比+359%/+178%, 上汽通用3月产销恢复至正常水平; 同比来看表现最佳的车企为问界/零跑, 同比分别+762%/+136%。问界交付稳定向上, 新M7单月交付24,598辆, 问界M9单月交付新车6,243辆, 产能逐步爬坡中。

图7: 2024年3月行业及重点车企产批跟踪/万辆(仅统计已披露车企)

类别	车企	批发	同比	环比	产量	同比	环比	出口	同比	环比
行业		218.9	10%	68%	219.2	5%	78%	40.6	40%	36%
新能源车		81.0	31%	81%	78.8	25%	85%	12.0	71%	53%
自主	长城汽车	10.0	11%	41%	10.7	14%	73%	3.6	61%	17%
自主	吉利汽车	15.1	37%	35%				3.6	81%	49%
自主	比亚迪	30.2	46%	147%	29.6	41%	168%	3.8	185%	63%
自主	长安汽车	22.1	6%	74%				3.3	40%	15%
自主	广汽传祺	3.3	-6%	80%	3.4	-20%	53%			
自主	广汽埃安	2.8	-30%	178%	3.3	-33%	356%			
自主	上汽通用五菱	11.4	26%	52%	12.0	26%	107%	10.5		
自主	上汽乘用车	7.9	-4%	140%	7.6	-14%	134%	(集团口径)	9%	84%
自主	奇瑞汽车									
新势力	特斯拉中国	8.9	0%	48%				2.7	121%	-10%
新势力	问界	3.2	762%	50%						
新势力	理想汽车	2.9	39%	43%						
新势力	蔚来汽车	1.2	14%	46%						
新势力	小鹏汽车	0.9	29%	99%						
新势力	零跑汽车	1.5	136%	122%						
合资	长安福特	2.1	39%	63%						
合资	广汽本田	5.3	-25%	81%	3.4	-56%	91%			
合资	广汽丰田	6.5	-20%	62%	5.9	-32%	58%			
合资	上汽大众	9.0	11%	43%	8.9	11%	30%	10.5		
合资	上汽通用	6.2	-1%	359%	7.0	10%	748%	(集团口径)	9%	84%

数据来源: 产销快讯, 乘联会, Marklines, 东吴证券研究所

3. 投资建议

2024Q2展望:【业绩/股价历史高点在2020年及以前】的“冷门标的”有望继续走强, Q2相比Q1对业绩兑现/景气度数据更看重, 商用车板块性机会仍需重视, 乘用车/零部件存在结构性机会。标的优选组合【宇通客车+潍柴动力+赛力斯+长安汽车】。

坚定看好商用车周期向上，本轮商用车板块性周期向上持续性或好于市场预期。不同于历史周期，本轮商用车是【外内需共振】+【国企资产重估】。2023年是龙头开始兑现业绩，2024年龙二龙三等紧跟兑现业绩。客车板块：宇通客车+金龙汽车。重卡板块：潍柴动力/中国重汽+一汽解放/福田汽车。

继续看好华为/小米汽车产业链。新车周期视角下华为/小米正处于产品势能快速上升阶段且具备产业链带动效应。华为汽车产业链：1) 整车类合作伙伴：赛力斯+长安汽车+北汽蓝谷+江淮汽车+东风等。2) 产业链核心受益标的：沪光股份+星宇股份+华阳集团+拓普集团等。小米汽车产业链核心受益：德赛西威+经纬恒润等。

其他优质个股层面机会：1) 核心整车类：比亚迪（新能源自主龙头）+理想汽车（新能源豪华市场核心受益者）+小鹏汽车（智能化整车首选）；2) 核心零部件：新泉股份（好客户+好格局）+均胜电子（零部件全球化低估值标的）。

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>