

汽车行业月报

新能源3月月报：3月行业零售略低于预期，  
新能源零售渗透率达46%

增持（维持）

2024年04月24日

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

■ **行业景气度跟踪：3月行业零售略低于预期。乘联会口径：**3月狭义乘用车产量实现219万辆（同比+5.3%，环比+77.5%），批发销量实现219万辆（同比+10.0%，环比+68.0%）。**交强险口径：**3月行业交强险口径销量为153万辆，同环比分别-3.7%/+42.0%。**中汽协口径：**3月乘用车总产销分别实现225/224万辆，同比分别+4.7%/+10.9%，环比分别+76.7%/+67.8%。**出口方面：**3月中汽协口径乘用车出口42.4万辆，同环比分别为+39.3%/+34.6%。**展望2024年4月：**我们预计4月行业产量为175万辆，同环比分别-0.4%/-20.2%；批发为173万辆，同环比分别-3.3/-21.0%。交强险零售预计144万辆，同环比分别-7.3%/-5.6%。新能源批发预计79万辆，同环比分别+30.1%/-2.5%，新能源零售预计为65万辆，同环比分别+31.9%/-7.9%。

■ **新能源跟踪：3月新能源汽车批发渗透率37.0%，环比+2.49pct。乘联会口径，**3月新能源汽车产量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%）。**交强险口径，**3月新能源零售70.6万辆（同比+30.1%，环比+87.1%）。3月零售口径渗透率为46.2%，环比+11.1pct。**分价格带来看，**3月0-5万元、5-10万元、25-30万元、30-40万元价格带占比下滑。分价格带来看新能源车渗透率，25-30万元价格带新能源车渗透率略下降，其余价格带均提升。

■ **自主崛起跟踪：整体自主批发市占率环比略下降。**3月乘用车市场自主品牌市占率为59.72%，同环比分别+6.3/-0.1pct。**分技术路线：**3月BEV市场自主品牌销量占比为74.32%（零售口径，下同）环比-0.43pct。PHEV市场自主品牌销量占比为97.32%，环比+0.97pct。

■ **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

《汽车零部件4月月报：重磅车型上市，智能化趋势向上》

2024-04-23

《AI+汽车智能化系列之三——充分重视OEM自研智驾芯片的长期意义》

2024-04-22

## 内容目录

1. 行业景气度跟踪：3月零售表现略低于预期 .....	4
1.1. 产批零层面：3月行业零售表现略低于预期.....	4
1.2. 库存层面：企业库存和渠道库存整体补库.....	5
1.3. 技术路线层面：3月EV&PHEV渗透率环比均提升.....	6
2. 新能源跟踪：批发口径新能源汽车渗透率37.0% .....	7
3. 自主崛起跟踪：整体自主批发市占率环比略有下降 .....	9
3.1. 分车辆类型：SUV市场自主品牌批发市占率环比上升2.5pct.....	9
3.2. 分技术路线：PHEV市场自主零售口径市占率环比上升 .....	10
4. 投资建议 .....	10
5. 风险提示 .....	11

## 图表目录

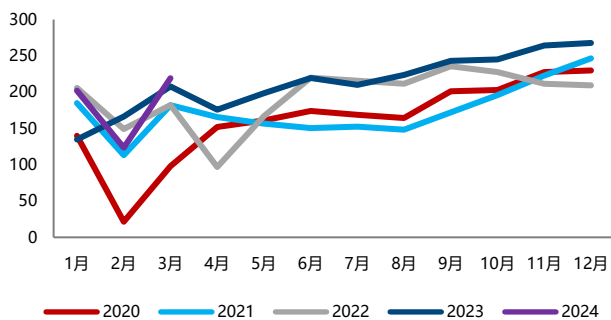
图 1: 2024 年 3 月狭义乘用车产量环比+77.5% (万辆)	4
图 2: 2024 年 3 月狭义乘用车批发环比+68.0% (万辆)	4
图 3: 2024 年 3 月乘用车零售环比+42.0% (万辆)	4
图 4: 2024 年 3 月乘用车出口环比+34.6% (万辆)	4
图 5: 3 月乘用车行业以及重点车企产批零数据跟踪/万辆	5
图 6: 3 月行业整体企业库存 0.3 万辆 (单位: 万辆)	5
图 7: 3 月行业渠道库存 23.9 万辆 (单位: 万辆)	5
图 8: 自主品牌 3 月渠道库存/万辆	6
图 9: 自主品牌 3 月企业库存/万辆	6
图 10: 合资品牌 3 月渠道库存/万辆	6
图 11: 合资品牌 3 月企业库存/万辆	6
图 12: EV 渗透率变化情况 (%)	7
图 13: PHEV 渗透率变化情况 (%)	7
图 14: HEV 强混渗透率变化情况 (%)	7
图 15: 纯油+48V 渗透率变化情况 (%)	7
图 16: 2024 年 3 月新能源汽车渗透率环比+2.49pct	7
图 17: 3 月新能源限购地区销量占比环比+3.52pct	8
图 18: 新能源车分价格带销量占比 (%)	8
图 19: 中低端车新能源车分价格带渗透率 (%)	8
图 20: 中高端车新能源车分价格带渗透率 (%)	8
图 21: 整体乘用车市场分系别市占率变化 (%)	9
图 22: 轿车市占率变化情况 (%)	10
图 23: SUV 市占率变化情况 (%)	10
图 24: BEV 市场分系别市占率变化 (%)	10
图 25: PHEV 市场分系别市占率变化 (%)	10

## 1. 行业景气度跟踪：3月零售表现略低于预期

### 1.1. 产批零层面：3月行业零售表现略低于预期

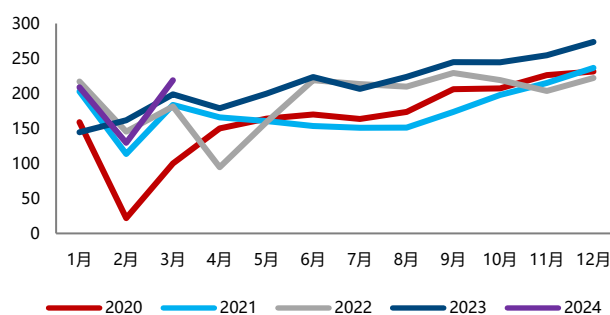
**乘联会口径：**3月狭义乘用车产量实现219万辆（同比+5.3%，环比+77.5%），批发销量实现219万辆（同比+10.0%，环比+68.0%）。**交强险口径：**3月行业交强险口径销量为153万辆，同环比分别-3.7%/+42.0%。**中汽协口径：**3月乘用车总产销分别实现225/224万辆，同比分别+4.7%/+10.9%，环比分别+76.7%/+67.8%。**出口方面：**3月中汽协口径乘用车出口42.4万辆，同环比分别为+39.3%/+34.6%。**展望2024年4月：**我们预计4月行业产量为175万辆，同环比分别-0.4%/-20.2%；批发为173万辆，同环比分别-3.3/-21.0%。交强险零售预计144万辆，同环比分别-7.3%/-5.6%。新能源批发预计79万辆，同环比分别+30.1%/-2.5%，新能源零售预计为65万辆，同环比分别+31.9%/-7.9%。

图1：2024年3月狭义乘用车产量环比+77.5%（万辆）



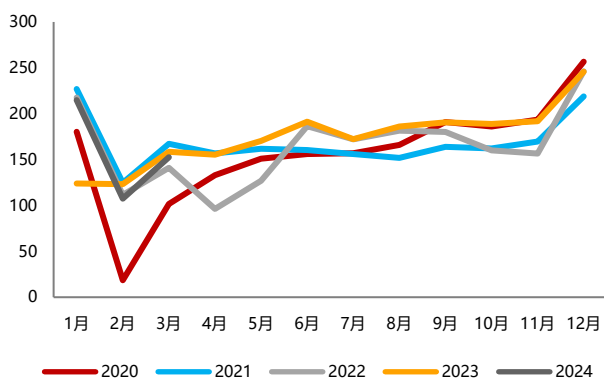
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图2：2024年3月狭义乘用车批发环比+68.0%（万辆）



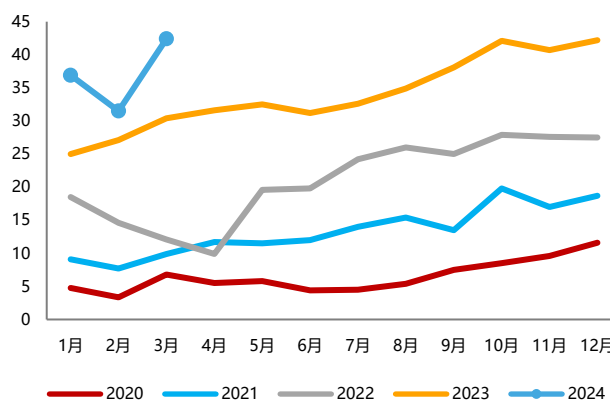
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图3：2024年3月乘用车零售环比+42.0%（万辆）



数据来源：交强险，东吴证券研究所

图4：2024年3月乘用车出口环比+34.6%（万辆）



数据来源：中汽协，东吴证券研究所

1) **产批：**批发口径来看3月环比增速表现最佳的车企为上汽通用，恢复至正常水平，环比增速为+359%。2) **零售：**整体环比增长明显，其中问界同比实现高增长，为+801%，交付能力持续提升。3) **出口：**乘联会口径3月出口环比+36%，大部分企业出

口同环比均增长。

图5：3月乘用车行业以及重点车企产批零数据跟踪/万辆

系别	车企	企业库存	渠道库存	交强险	同比	环比	批发	同比	环比	产量	同比	环比	出口	同比	环比
行业		0.3	25.7	152.6	-4%	42%	218.9	10%	68%	219.2	5%	78%	40.6	39%	36%
新能源车		-2.2	-1.6	70.6	30%	87%	81.0	31%	81%	78.8	25%	85%	12.0	71%	53%
自主	长城汽车	0.7	-0.1	4.7	-4%	13%	10.0	11%	41%	10.7	14%	73%	3.6	61%	16%
自主	吉利汽车	0.8	2.3	9.2	6%	28%	15.1	37%	35%	15.9	31%	52%	3.6	81%	49%
自主	比亚迪	-0.6	1.6	24.8	35%	132%	30.2	46%	147%	29.6	41%	163%	3.8	185%	63%
自主	长安汽车	-0.4	3.2	9.2	-5%	18%	15.7	14%	107%	15.3	21%	120%	3.3	40%	15%
自主	广汽传祺	0.1	1.3	2.1	-19%	15%	3.3	-6%	80%	3.4	-20%	53%			
自主	广汽埃安	0.5	-0.2	3.0	-30%	154%	2.8	-30%	178%	3.3	-33%	356%			
自主	上汽通用五菱	0.6	6.0	5.4	9%	15%	11.4	26%	52%	12.0	26%	107%	10.5	9%	84%
自主	上汽乘用车	-0.3	6.6	1.3	-29%	-22%	7.9	-4%	140%	7.6	-14%	34%	(集团口径)		
自主	奇瑞汽车	0.0	3.5	5.7	40%	3%	17.5	51%	27%	17.5	47%	45%	8.3	25%	8%
新势力	特斯拉中国	-1.2	0.1	6.1	-19%	88%	8.9	0%	48%	7.7	-12%	22%	2.7	121%	-10%
新势力	问界	-0.7	0.0	3.2	801%	51%	3.2	762%	50%	2.4	698%	-20%			
新势力	理想汽车	1.0	-0.4	3.3	53%	58%	2.9	39%	43%	3.9	60%	105%			
新势力	蔚来汽车	0.0	0.0	1.2	17%	65%	1.2	14%	46%	1.2	14%	46%			
新势力	小鹏汽车	0.0	0.0	0.9	30%	97%	0.9	29%	72%	0.9	0%	76%			
新势力	零跑汽车	-0.6	0.0	1.4	—	163%	1.5	—	122%	0.9	—	30%			
合资	长安福特	0.1	0.8	1.3	-10%	103%	2.1	39%	63%	2.3	-1%	75%			
合资	广汽本田	-1.9	2.0	3.3	-32%	69%	5.3	-25%	81%	3.4	56%	92%			
合资	广汽丰田	-0.6	1.0	5.5	-14%	54%	6.5	-20%	62%	5.9	32%	58%			
合资	上汽大众	-0.1	1.4	7.6	-9%	26%	9.0	11%	43%	8.9	1%	30%	10.5	9%	84%
合资	上汽通用	0.8	1.9	4.3	-37%	45%	6.2	-1%	359%	7.0	10%	757%			
合资	一汽丰田	-0.1	1.2	4.6	-24%	64%	5.8	-6%	66%	5.7	16%	72%			
合资	一汽大众	0.1	4.4	11.3	-20%	18%	15.7	-5%	87%	15.8	32%	90%			
合资	东风日产	-0.5	1.8	4.1	-17%	4%	5.9	-8%	82%	5.4	44%	50%			
合资	东风本田	0.0	1.4	3.0	-35%	60%	4.3	-7%	66%	4.3	-7%	66%			
豪华	华晨宝马	0.0	0.5	5.1	-19%	62%	5.6	-9%	36%	5.6	-16%	30%			
豪华	北京奔驰	1.0	1.4	4.7	-9%	81%	6.1	13%	64%	7.1	10%	93%			

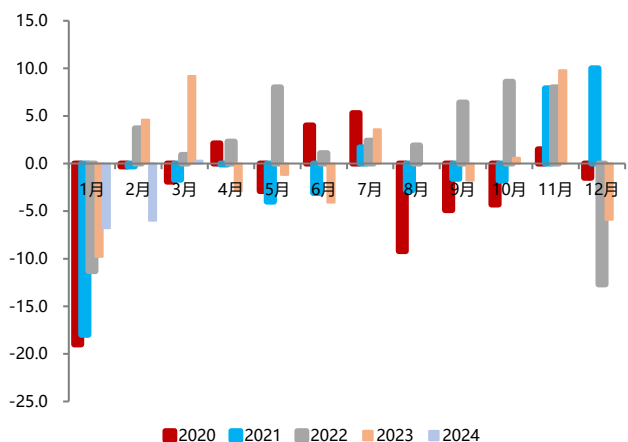
数据来源：产销快讯，乘联会，交强险，东吴证券研究所

注：上汽集团及长安汽车各品牌渠道库存均未考虑出口；吉利汽车交强险销量包含极氪汽车；长城汽车计算渠道库存时已剔除皮卡；长安汽车交强险口径包含深蓝汽车&阿维塔汽车；比亚迪交强险包含腾势；长城汽车计算渠道库存时已剔除皮卡；长安福特交强险销量包含长安林肯；上汽通用五菱车企公布口径包含微客等，因此上汽通用五菱渠道库存虚高

### 1.2. 库存层面：企业库存和渠道库存整体补库

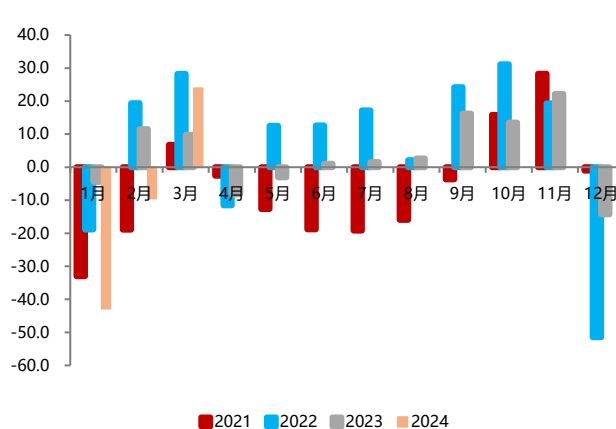
3月行业企业库存和渠道库存整体均补库。3月行业企业库存+0.3万辆，渠道库存+23.9万辆（注：库存数据与图5计算结果存在差异原因为此处出口引用中汽协口径出口数据，下同）。

图6：3月行业整体企业库存0.3万辆（单位：万辆）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

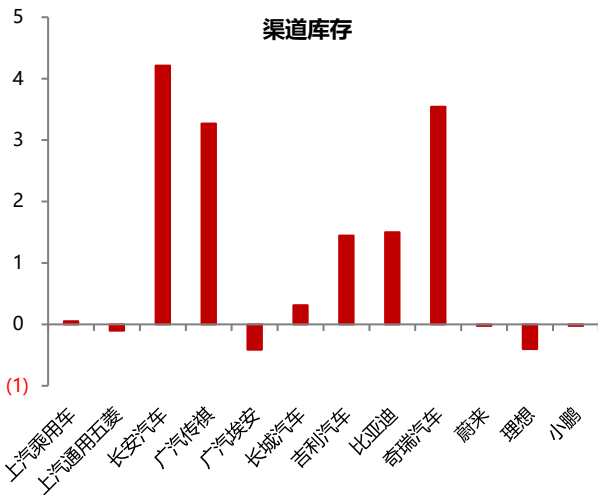
图7：3月行业渠道库存23.9万辆（单位：万辆）



数据来源：乘联会，交强险，中汽协，东吴证券研究所

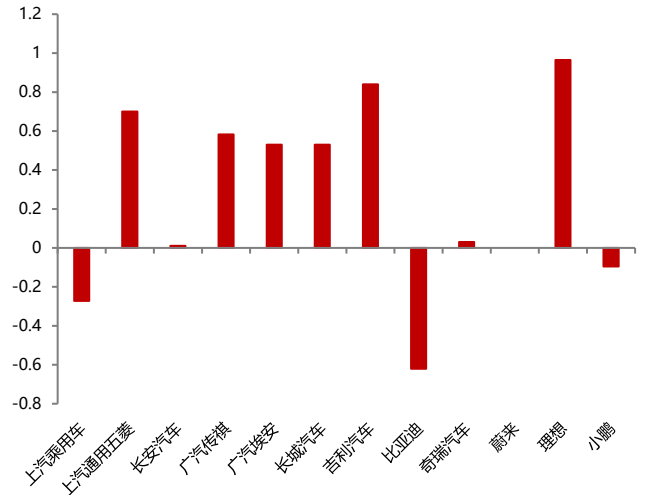
3月主流自主品牌渠道库存以补库为主，补库较多的车企为长安汽车(+42,117辆)和奇瑞汽车(+35,434辆)。3月主流自主品牌企业库存表现分化，补库较多的车企为理想汽车(+9,647辆)和吉利汽车(+8,403辆)，去库较多的车企为比亚迪(-6,206辆)和上汽乘用车(-2,723辆)。

图8：自主品牌3月渠道库存/万辆



数据来源：乘联会，交强险，东吴证券研究所

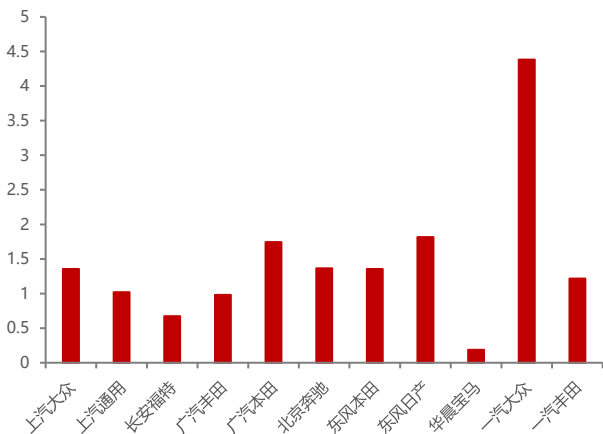
图9：自主品牌3月企业库存/万辆



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

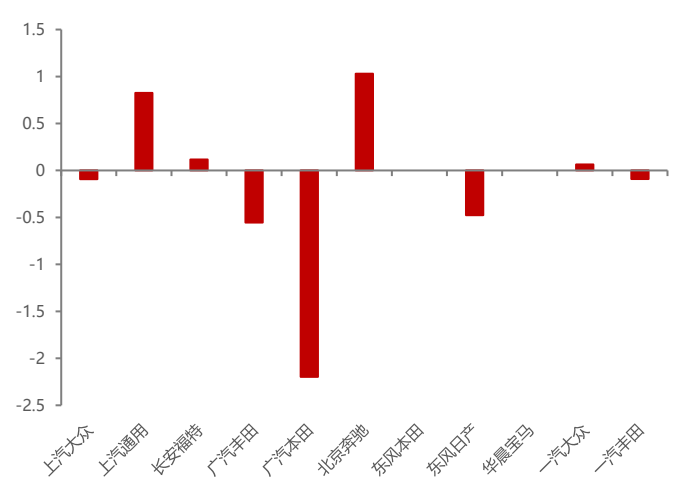
3月主流合资品牌渠道库存以补库为主，补库较多的车企为一汽大众(+43,815辆)和东风日产(+18,159辆)。3月主流合资品牌企业库存走势分化，企业补库较多的车企为北京奔驰(+10,305辆)，去库较多的为广汽本田(-21,980辆)。

图10：合资品牌3月渠道库存/万辆



数据来源：乘联会，交强险，东吴证券研究所

图11：合资品牌3月企业库存/万辆



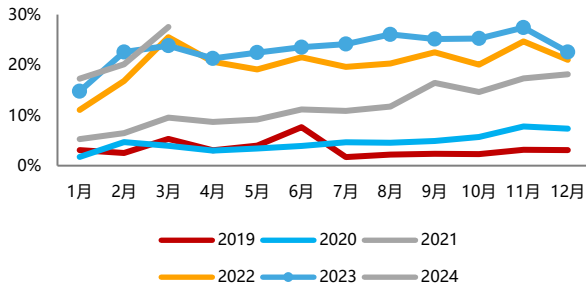
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

### 1.3. 技术路线层面：3月EV&PHEV渗透率环比均提升

分技术路线看(交强险口径)，3月EV渗透率27.54%，环比+7.40pct；PHEV渗透

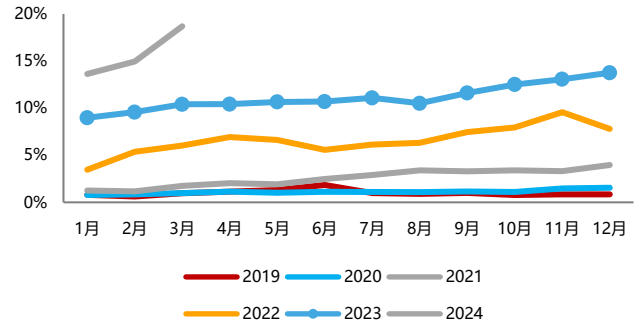
率 18.69%，环比+3.74pct；HEV 强混渗透率 3.70%，环比+0.47pct；纯油+48V 渗透率 50.06%，环比-11.61pct。

图12: EV 渗透率变化情况 (%)



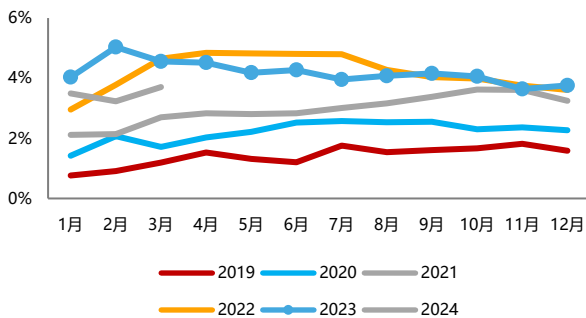
数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

图13: PHEV 渗透率变化情况 (%)



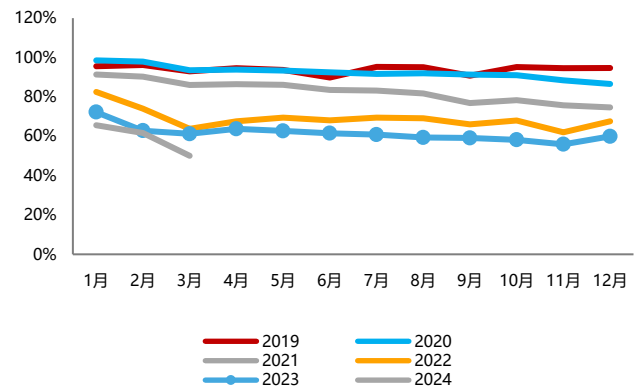
数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

图14: HEV 强混渗透率变化情况 (%)



数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

图15: 纯油+48V 渗透率变化情况 (%)

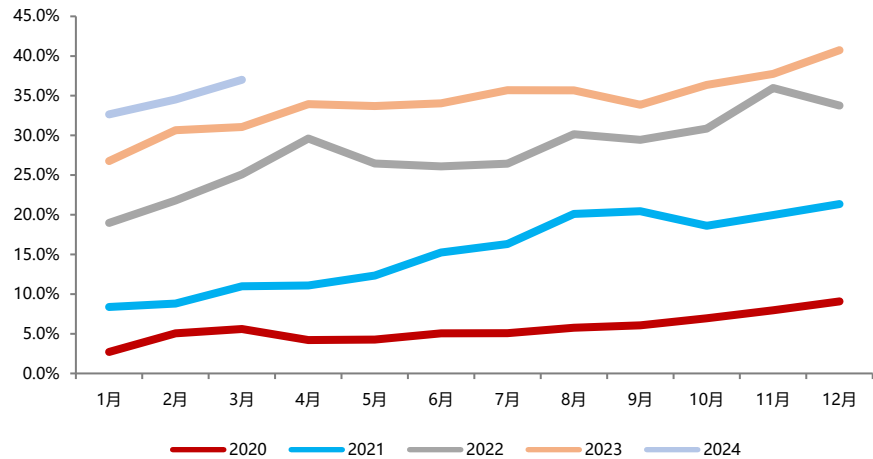


数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

## 2. 新能源跟踪: 批发口径新能源汽车渗透率 37.0%

3月新能源汽车批发渗透率 37.0%，环比+2.49pct。乘联会口径，3月新能源汽车产量 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%）。交强险口径，3月新能源零售 70.6 万辆（同比+30.1%，环比+87.1%）。3月零售口径渗透率为 46.2%，环比+11.1pct。

图16: 2024年3月新能源汽车渗透率环比+2.49pct

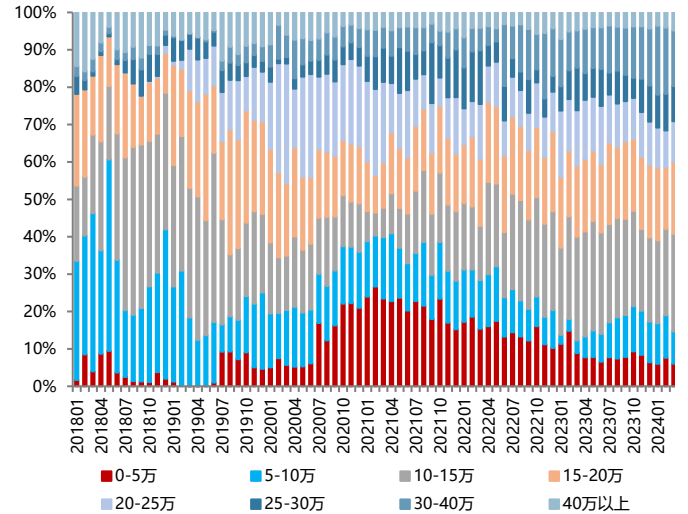
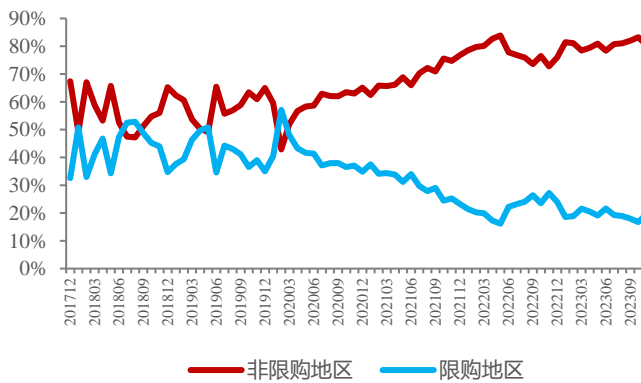


数据来源：乘联会，东吴证券研究所

分地区来看，3月限购地区新能源销量占比上升。3月限购地区新能源车销量占比为17.88%，环比+3.52pct。分价格带来看，3月0-5万元、5-10万元、25-30万元、30-40万元价格带占比下滑，环比分别-1.54/-2.37/-0.47/-2.93pct。分价格带来看新能源车渗透率，3月25-30万价格带新能源车渗透率下降4.65pct，其余各价格带新能源车渗透率均上升，其中10-15万价格带上升最明显，渗透率绝对值为44.75%，环比+17.82pct。

图17: 3月新能源限购地区销量占比环比+3.52pct

图18: 新能源车分价格带销量占比 (%)



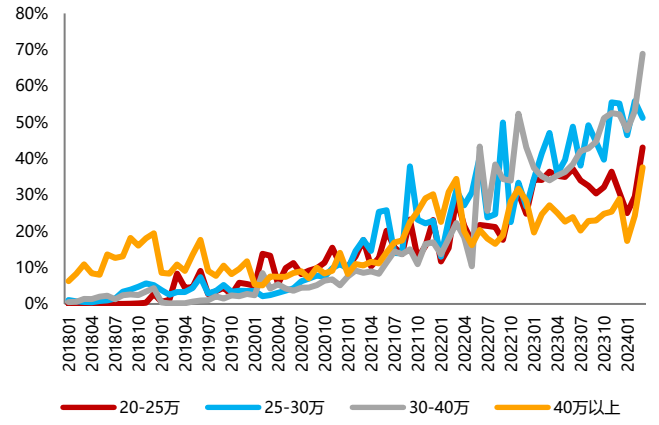
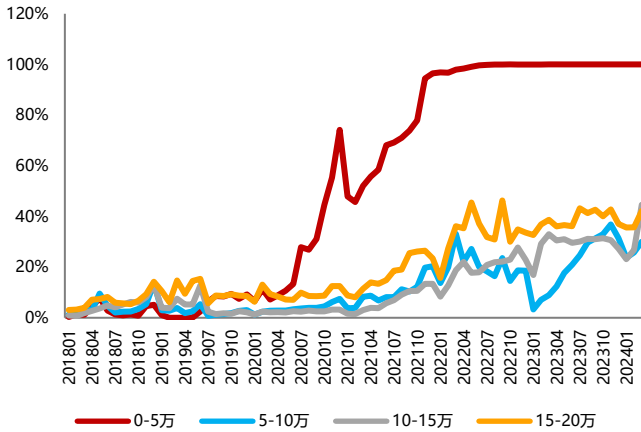
数据来源：交强险，东吴证券研究所

数据来源：交强险，东吴证券研究所

图19: 中低端车新能源车分价格带渗透率 (%)

图20: 中高端车新能源车分价格带渗透率 (%)





数据来源：交强险，东吴证券研究所

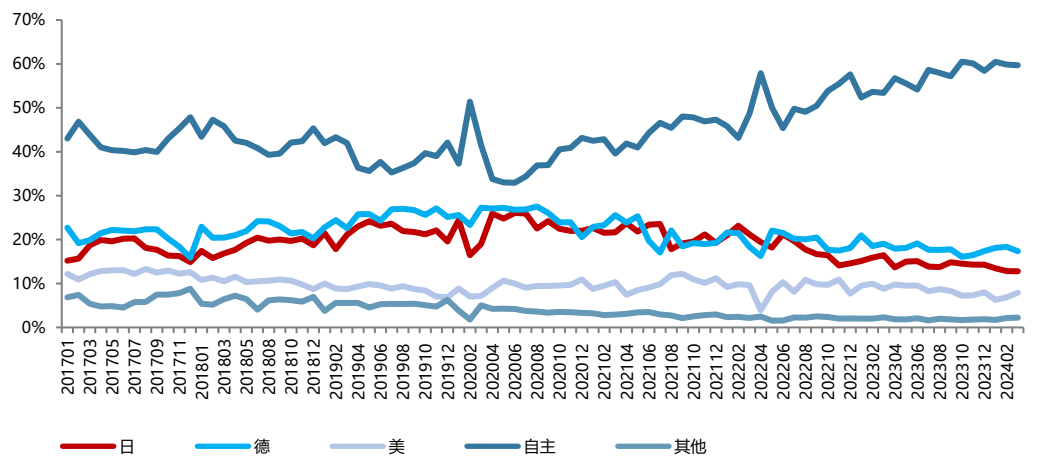
数据来源：交强险，东吴证券研究所

### 3. 自主崛起跟踪：整体自主批发市占率环比略有下降

#### 3.1. 分车辆类型：SUV 市场自主品牌批发市占率环比上升 2.5pct

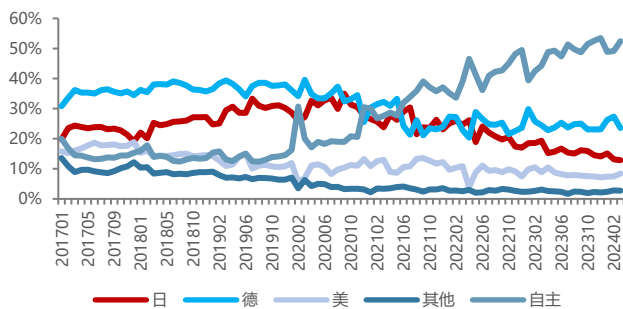
3月SUV市场自主品牌批发市占率环比上升2.5pct。3月乘用车市场日系、德系、美系、自主品牌占比分别为12.78%、17.35%、7.90%、59.72%（批发口径，下同），分别环比-0.0pct、-1.0pct、+1.0pct、-0.1pct。其中3月轿车日系、德系、美系、自主品牌占比分别为12.8%、23.6%、8.4%、52.4%，分别环比-0.3pct、-3.8pct、+1.0pct、+3.2pct；SUV市场日系、德系、美系、自主品牌占比分别为12.4%、13.2%、7.5%、65.0%，分别环比+0.4pct、+1.0pct、+0.8pct、-2.5pct。

图21：整体乘用车市场分系别市占率变化（%）



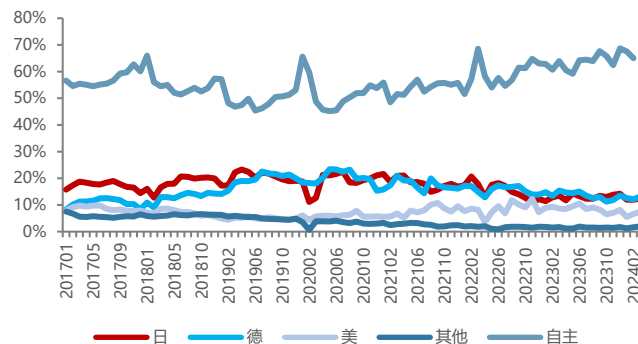
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图22: 轿车市占率变化情况 (%)



数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

图23: SUV 市占率变化情况 (%)

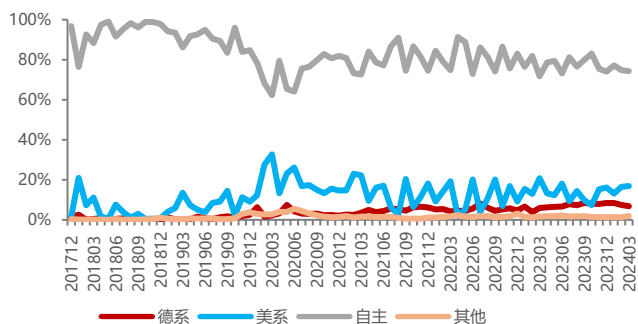


数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

### 3.2. 分技术路线: PHEV 市场自主零售口径市占率环比上升

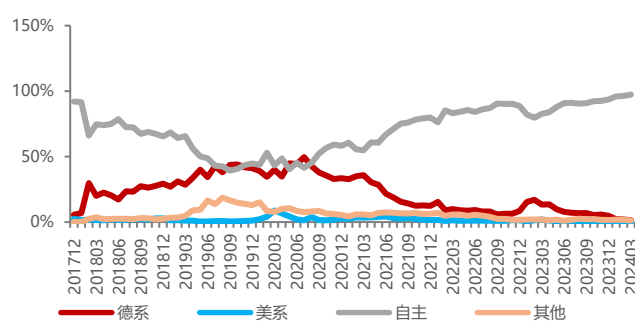
3月BEV市场德系、美系、自主品牌销量占比分别为6.83%、16.89%、74.32%(均为零售口径,下同),分别环比-0.62pct/+0.40pct/-0.43pct。PHEV市场德系、美系、自主品牌销量占比分别为1.43%、0.00%、97.32%,分别环比-0.49pct/-0.02pct/+0.97pct。

图24: BEV 市场分系列市占率变化 (%)



数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

图25: PHEV 市场分系列市占率变化 (%)



数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

## 4. 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, 这轮商用车是【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）。

## 5. 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>