

重卡行业6月跟踪月报： 终端需求平淡，新能源表现亮眼

证券分析师：黄细里

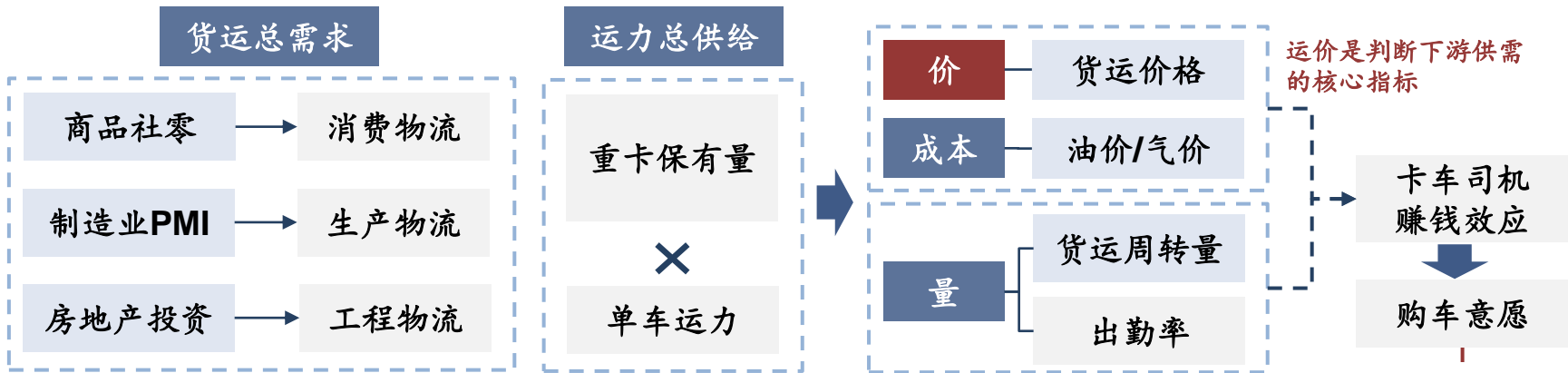
执业证书编号：S0600520010001

联系邮箱：huangxl@dwzq.com.cn

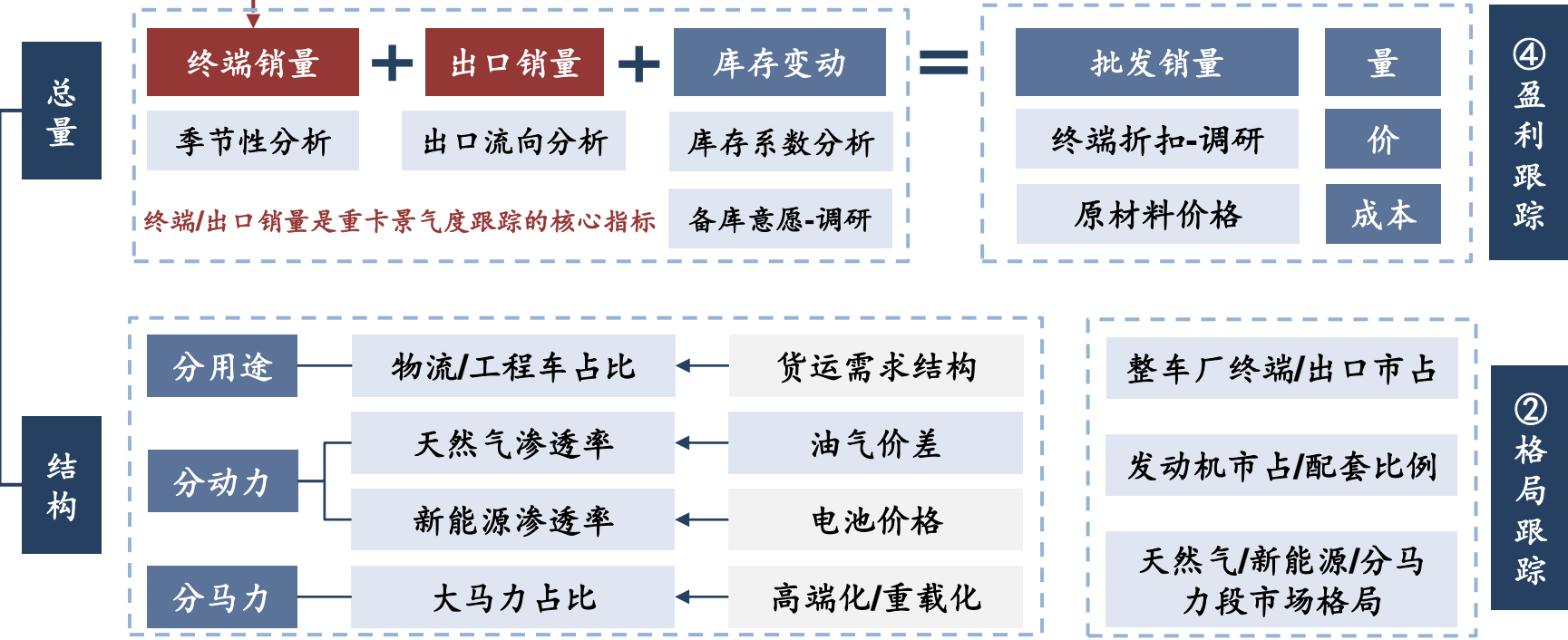
联系电话：021-60199793

2024年7月22日

③ 需求跟踪



① 销量跟踪



④ 盈利跟踪

② 格局跟踪

- **批发**：6月重卡批发销量7.1万辆，同环比分别-17.5%/-8.7%。
- **终端**：6月重卡终端销量4.7万，同环比分别-4.3%/-12.3%，略低于我们预期。
- **出口**：6月重卡出口2.4万辆，同环比分别-7.4%/-16.5%，低于我们预期。
- **库存**：6月渠道库存加库0.06万，基本符合我们预期。
- **展望**：预计7月重卡终端销量4.2万，出口2.1万，渠道库存减少0.4万，批发销量5.9万，同环比分别-3.8%/-17.3%。

图：2024年重卡批发/终端/出口/库存数据

	24M1	24M2	24M3	24M4	24M5	24M6	24M7E	24Q1	24Q2	24Q3E	24H1
批发销量/万辆	9.7	6.0	11.6	8.2	7.8	7.1	5.9	27.3	23.2	20.8	50.5
Yoy	99.1%	-22.2%	0.3%	-1.0%	0.9%	-17.5%	-3.8%	13.0%	-6.2%	-4.7%	3.5%
环比	86.2%	-38.1%	92.9%	-28.9%	-5.0%	-8.7%	-17.3%				
终端销量/万辆	3.4	2.6	7.5	6.5	5.4	4.7	4.2	13.5	16.6	14.7	30.1
Yoy	20.3%	-55.8%	-1.7%	17.0%	6.1%	-4.3%	-1.7%	-17.3%	6.7%	-4.4%	-5.6%
环比	-5.6%	-23.5%	189.0%	-13.7%	-17.3%	-12.3%	-10.7%				
出口销量/万辆	2.6	2.4	2.5	2.5	2.8	2.4	2.1	7.5	7.7	6.6	15.2
Yoy	38.6%	6.4%	4.1%	6.7%	17.5%	-7.4%	-15.3%	14.8%	5.4%	-7.7%	10.1%
环比	34.2%	-7.7%	2.5%	3.4%	11.4%	-16.5%	-11.3%				
渠道库存/万辆	3.70	1.00	1.60	-0.80	-0.39	0.06	-0.40	6.30	-1.12	-0.50	5.18

6月销量：终端及出口不及预期，新能源表现亮眼

- **行业总量：6月重卡终端及出口不及预期：1) 产量：**6月重卡产量7.7万辆，同环比分别-6.0%/+8.5%；**2) 批发：**6月重卡批发销量7.1万辆，同环比分别-17.5%/-8.7%；**3) 上险：**6月重卡终端销量4.7万，同环比分别-4.3%/-12.3%。**4) 出口：**6月重卡行业出口2.4万辆，同环比分别-7.4%/-16.5%，不及我们预期。**5) 库存：**6月重卡企业库存+0.52万辆，渠道库存+0.06万辆，在4-5月连续去库后小幅加库，基本符合季节性。
- **行业结构：天然气环比回落，新能源表现亮眼。**6月新能源重卡销量6917辆，同环比分别+147.6%/+34.3%，新能源渗透率14.7%，同环比分别+9.0/+5.1pct。6月天然气重卡销量1.6万辆，同环比分别+29%/-23%，天然气重卡渗透率34.4%，同环比分别+8.8/-4.8pct。

6月格局：重汽出口份额环比下滑，潍柴天然气发动机份额环比下滑

- **整车格局：6月终端各车企同环比分化，重汽出口份额同环比下滑，解放/东风/陕重汽份额同环比提升。****1) 终端：**2024年6月国内解放/东风/重汽/陕重汽/福田终端销量市占率分别22.0%/21.0%/19.5%/9.4%/10.0%，同比23年全年分别-1.1/-2.4/+2.5/-1.0/-0.9pct，环比5月分别-0.6/-1.6/-0.1/-1.7/+1.2pct。**2) 出口：**2024年6月国内解放/东风/重汽/陕重汽/福田出口市占率分别24.4%/10.7%/34.2%/22.3%/2.6%，同比23年全年分别+8.1/+4.8/-9.5/+1.8/-4.6pct，环比5月分别+1.3/+0.8/-3.9/+1.6/-0.3pct。

- **发动机格局：**1) **整体：**6月潍柴/康明斯/锡柴/玉柴/重汽市占率分别28.7%/15.8%/13.6%/13.6%/7.3%，同比23年全年分别+2.8/-4.5/+0.3/+0.1/-0.6pct，环比5月分别-4.5/-1.2/0.0/-0.9/+0.9pct；2) **潍柴：**6月潍柴终端配套量13.5万，同环比分别-15.0%/-22.6%。分车企来看，6月潍柴在陕重汽/重汽/解放中配套市占率分别70.5%/61.4%/32.5%，环比5月分别-0.3/-5.4/-4.3pct，同比23年全年分别-9.1/+9.9/-7.8pct。分燃料类型来看，6月潍柴柴油/天然气发动机市占率分别18.25%/56.6%，环比分别-0.1/-2.4pct，同比23年全年分别-3.6/-8.8pct。

6-7月需求跟踪：6月运价仍处低位，7月地产表现偏弱，货运流量指数有所改善

- **6月跟踪：**1) **货运市场：**6月鄂尔多斯煤炭长途运价0.22元/吨公里，同环比分别-0.02/-0.01元/吨公里。2) **宏观指标：**工程物流方面，6月房地产开发投资完成额累计同比-10.1%，同比降幅较5月不持平；生产物流方面，6月制造业PMI49.5，环比5月持平，位于荣枯线之下；消费物流方面，6月社零总额同比+2.0%，同比增速环比-1.7pct。
- **7月高频跟踪：**1) **工程物流：**7月前两周水泥发运率均值37.5%，同环比分别-8.8/-1.6pct，同比降幅环比扩大。7月前17日全国石油沥青开工率均值25.9%，环比6月小幅回升。2) **整车货运流量：**7月前17日货运流量指数均值106.4，同比-4.9%，同比降幅环比收窄（6月同比-8.0%）。
- **我们预测7月重卡终端销量4.2万辆，出口2.1万辆，库存-0.4万辆，批发销量5.9万辆，同环比分别-3.8%/-17.3%。**

- **投资建议：天然气重卡+出口+或有以旧换新政策共同支撑24年总量稳中有升。** 24年内需随经济弱复苏，公路货运量正增长为保有量提供支撑。油气价差维持高位，经济性驱动天然气重卡持续高增长；政策驱动新能源重卡加速放量。出口非俄地区高增长填补俄罗斯下滑，全年出口具备韧性。淘汰老旧货车或有实质性补贴政策出台，拉动国三/国四车报废。
- 中长期来看，工程车已达底部，看好未来地产复苏+基建加码拉动底部回升；累计更新需求的集中释放或蕴含较大弹性。我们预计2024-2025年批发销量分别99/115万辆，同比分别+8.9%/+15.9%。**24Q3重卡板块投资聚焦强 α （天然气重卡+出口）+业绩兑现高确定性品种进行布局【潍柴动力+中国重汽+一汽解放/福田汽车】。**
- **风险提示：**国内重卡行业复苏不及预期，天然气价格上涨超出预期。



- **一、销量跟踪：终端及出口不及预期，新能源表现亮眼**
- **二、格局跟踪：各车企同环比分化，潍柴份额下降**
- **三、需求跟踪：运价仍处低位，静待需求回暖**
- **四、投资建议与风险提示**

一、销量跟踪：终端及出口不及预期，新能源表现亮眼

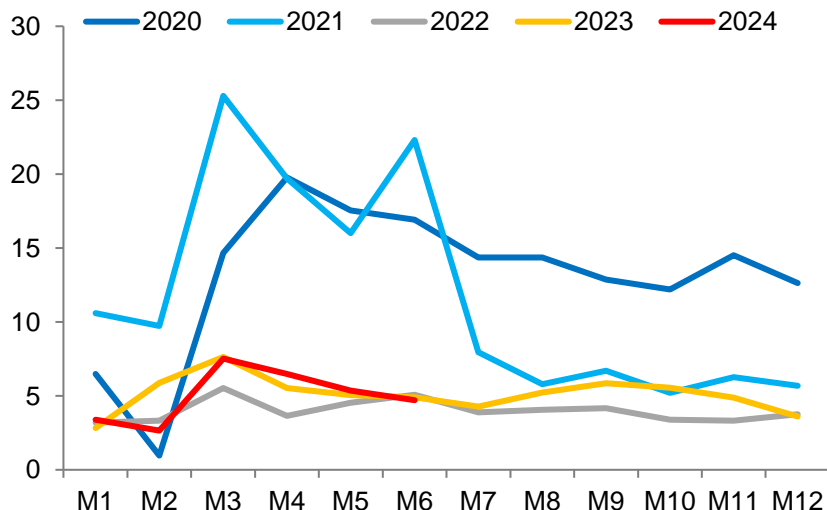
总量-终端：6月终端不及预期，弱于正常季节性

- **终端销量**：6月重卡终端销量4.7万，同环比分别-4.3%/-12.3%，**略低于我们预期**；1-6月终端销量累计30.1万，同比-5.5%。
- **季节性分析**：**过去15年中**，6月环比增速低于-12.3%的有**5年**（2011/2012/2014/2016/2018年），2009-2023年非排放标准切换年份6月销量平均环比-5.8%，**6月销量表现弱于正常季节性**。

图：2009年至今重卡月度上险量环比增速

重卡销量环比增速	M1	M2	M3	M4	M5	M6
2009		141.4%	126.8%	48.0%	-11.5%	27.0%
2010	-11.4%	-29.7%	163.1%	15.6%	-19.0%	-7.5%
2011	-20.0%	-1.9%	147.1%	-13.0%	-15.0%	-20.0%
2012	-40.2%	151.9%	34.1%	-22.6%	-9.1%	-26.6%
2013	-8.6%	-23.8%	183.9%	2.0%	10.9%	4.8%
2014	-63.6%	0.5%	119.0%	7.8%	-12.7%	-23.7%
2015	-67.4%	-40.6%	227.0%	12.5%	-16.0%	-4.8%
2016	-22.6%	-20.3%	178.0%	-10.9%	-3.0%	-14.5%
2017	-28.7%	38.5%	35.9%	-13.7%	-2.3%	13.7%
2018	-13.0%	-32.7%	210.5%	-10.4%	3.0%	-22.6%
2019	-13.6%	-1.7%	132.6%	-6.8%	-18.8%	17.2%
2020	-35.3%				-11.4%	-3.5%
2021	-16.0%	-8.2%	159.9%	-22.1%	-18.7%	39.2%
2022	-43.7%	4.1%	65.8%	-33.8%	24.2%	11.7%
2023	-24.8%	108.2%	29.9%	-27.5%	-8.8%	-2.8%
09-23年平均			130.4%	-3.7%	-8.2%	-5.8%
2024	-6.0%	-21.8%	183.7%	-13.7%	-17.3%	-12.3%

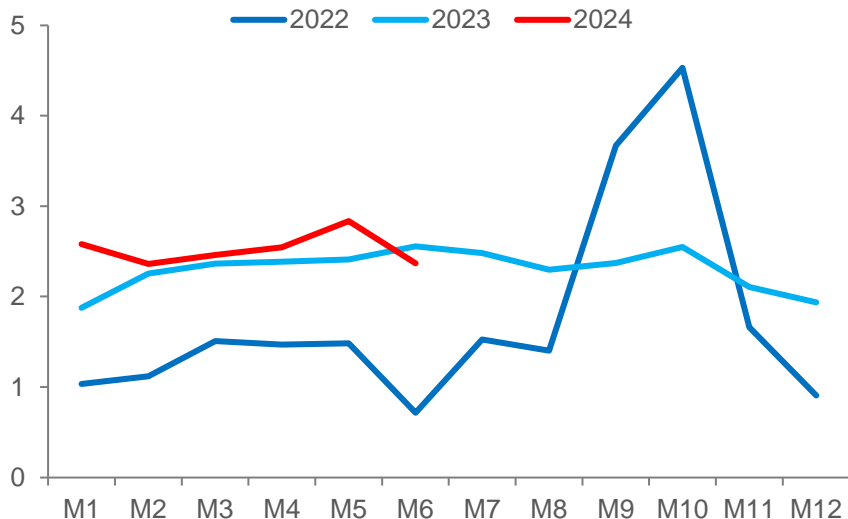
图：重卡月度上险量 (万辆)



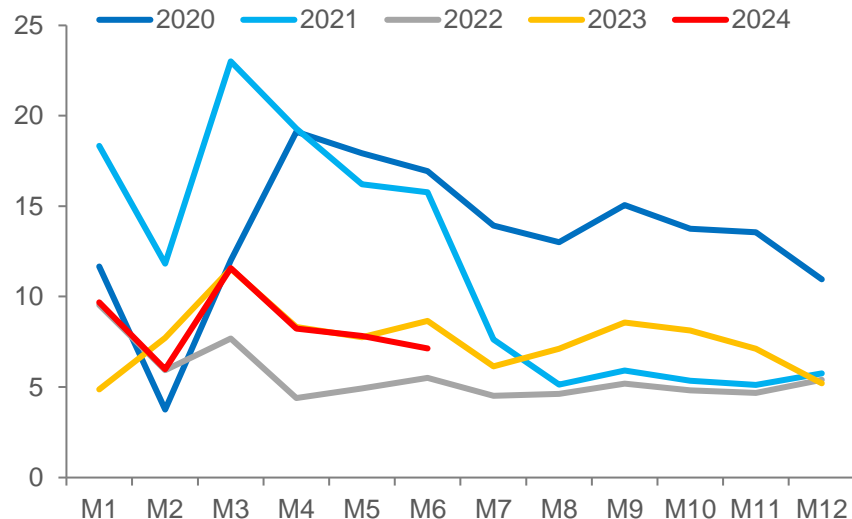
总量-出口&批发： 6月出口不及预期

- **出口销量**：中汽协口径下，6月重卡出口2.4万辆，同环比分别-7.4%/-16.5%，**不及我们预期**；1-6月重卡累计出口15.2万辆，同比+9.4%。
- **批发销量**：6月重卡批发销量7.1万辆，同环比分别-17.5%/-8.7%；1-6月累计批发销量50.4万辆，同比+3.3%。
- **分结构**：6月重卡整车/重卡底盘/半挂牵引车批发量占比分别为27.2%/20.4%/52.4%，分别同比+0.2%/+0.5%/-0.7 pct，分别环比+3.2%/+0.0%/-3.2 pct，半挂车批发量占比依旧保持首位。

图：重卡月度出口量（中汽协口径，万辆）



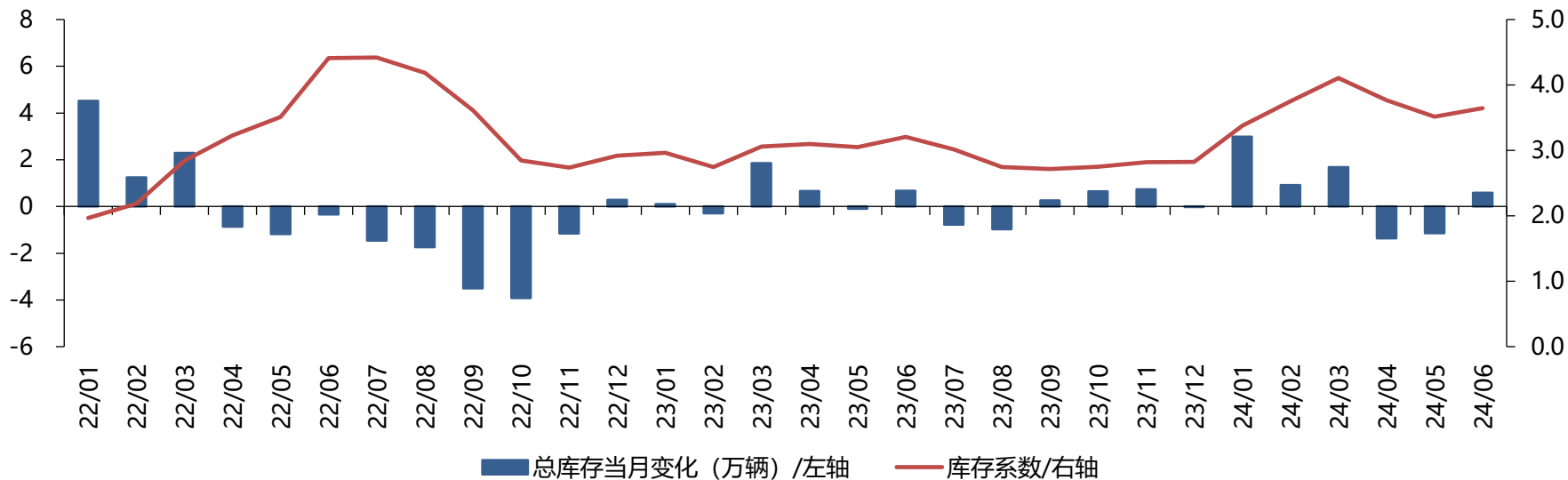
图：重卡月度批发销量（万辆）



总量-库存：6月库存小幅增加，库存系数仍处高位

- **库存变动**：6月企业库存+0.52万辆，渠道库存+0.06万辆，4-5月库存连续去库后6月转为小幅加库，基本符合季节性。1-6月渠道库存累计+5.2万辆。
- **库存系数**：根据近12个月平均终端销量计算，6月底行业总库存系数为3.6，处于偏高水平。

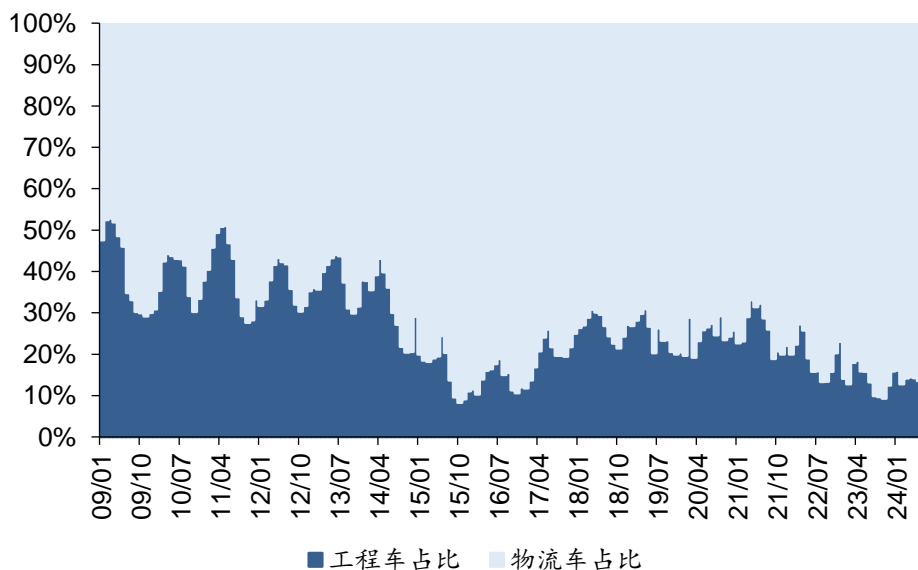
图：重卡绝对库存变化值（万辆）



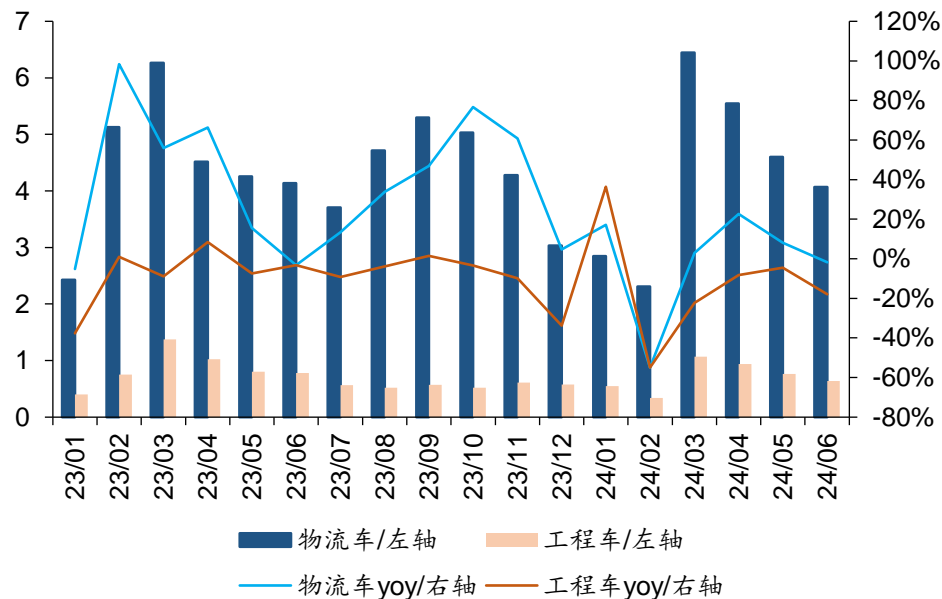
结构-分用途：物流车表现优于工程车

- 6月工程车终端销量0.64万辆，同环比分别-17.9%/-16.5%；物流车销量4.1万辆，同环比分别-1.7%/-11.6%，**6月物流车同环比表现优于工程车**。1-6月累计来看，工程车/物流车销量分别4.3/25.8万辆，同比分别-16.3%/-3.4%，**1-6月物流车表现优于工程车**。
- 6月工程车/物流车占比分别14%/86%，工程车占比同环比分别-2.2/-0.6pct，**物流车占比进一步提升**。

图：2009年至今工程车/物流车月度销量占比



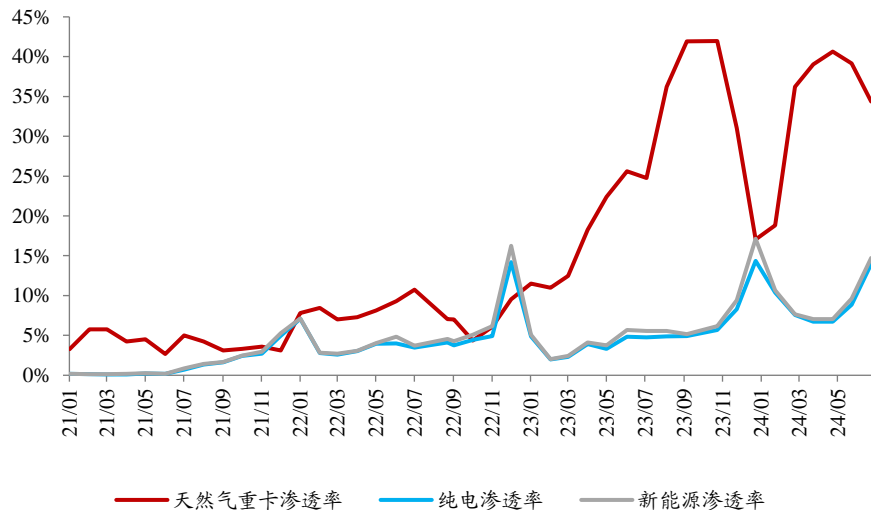
图：2023年至今工程车/物流车销量（万辆）及同比增速



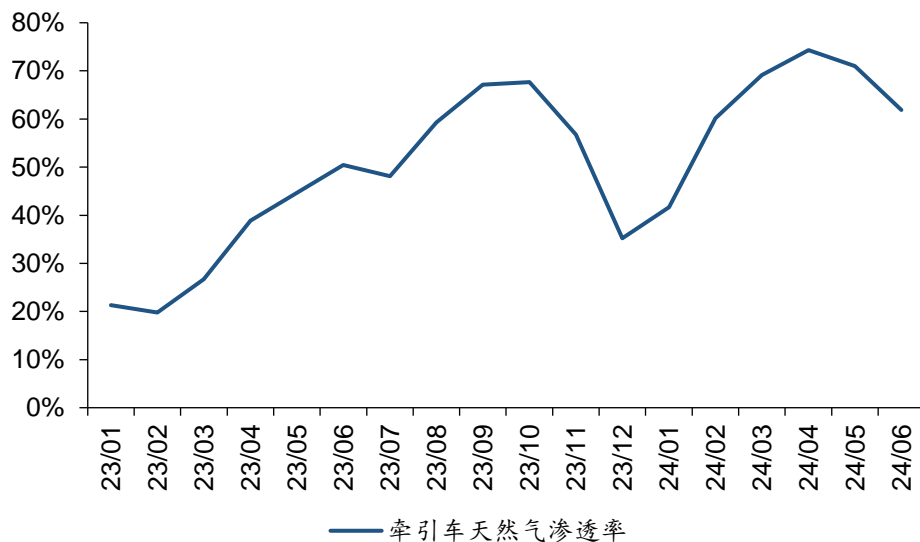
结构-天然气重卡：渗透率34.4%，同比增长环比下降

- **天然气重卡**：6月天然气重卡销量1.6万辆，同环比分别+29%/-23%，天然气重卡渗透率34.4%，同环比分别+8.8/-4.8pct。
- **天然气重卡结构**：6月天然气重卡中牵引车占97.3%，牵引车依然为主要天然气车型，牵引车中天然气渗透率61.9%，同环比分别+11.4/-9.1pct。

图：重卡分动力类型渗透率

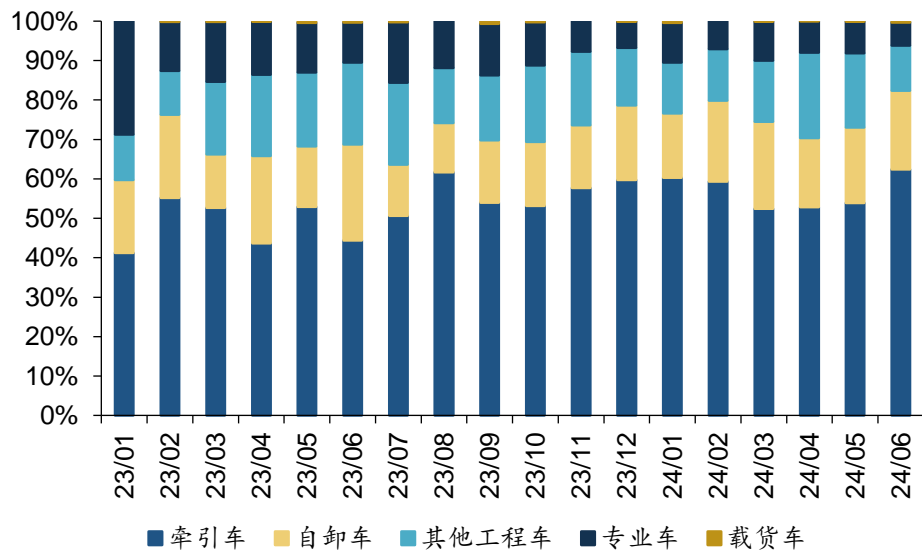


图：牵引车天然气渗透率

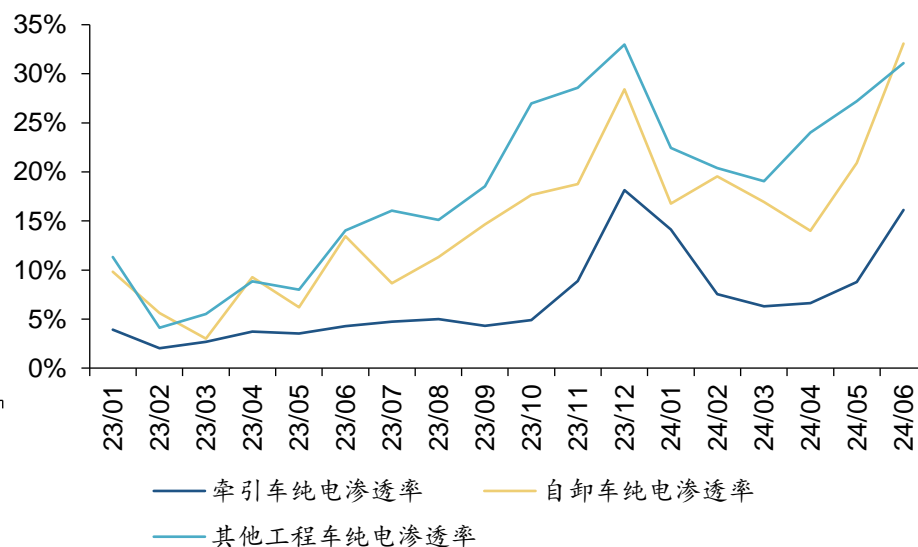


- **新能源重卡**：6月新能源重卡销量6917辆，同环比分别+147.6%/+34.3%，新能源渗透率14.7%，同环比分别+9.0/+5.1pct；其中纯电重卡销量6566辆，渗透率14.0%，同环比分别+9.2/+5.2pct。
- **纯电重卡结构**：6月纯电重卡中牵引车/自卸车/其他工程车占比分别62.4%/20.0%/11.5%；牵引车/自卸车/其他工程中纯电渗透率分别16.1%/33.1%/31.1%，同比分别+11.8/+19.6/+17.0pct，环比分别+7.3/+12.2/+3.9pct。

图：纯电重卡分车型结构



图：不同车型中纯电渗透率

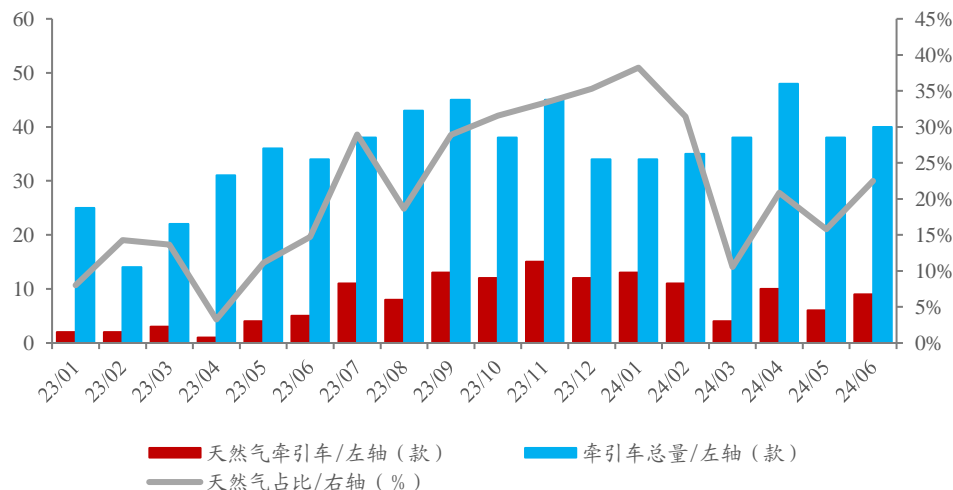


- **油气价差：**6月LNG出厂价平均4415元/吨，环比5月上漲96元/吨；6月全国平均油气价差2.4元，环比5月-0.2元，高于1年回收成本溢价临界值（1.3元），经济性依然较强。7月初至今LNG出厂均价持续小幅上漲至4498元/吨。
- **供给端：**据工信部6月新车公示，牵引车新车共40款，其中天然气牵引车9款，占比22.5%。

图：2023年至今全国平均油气价差



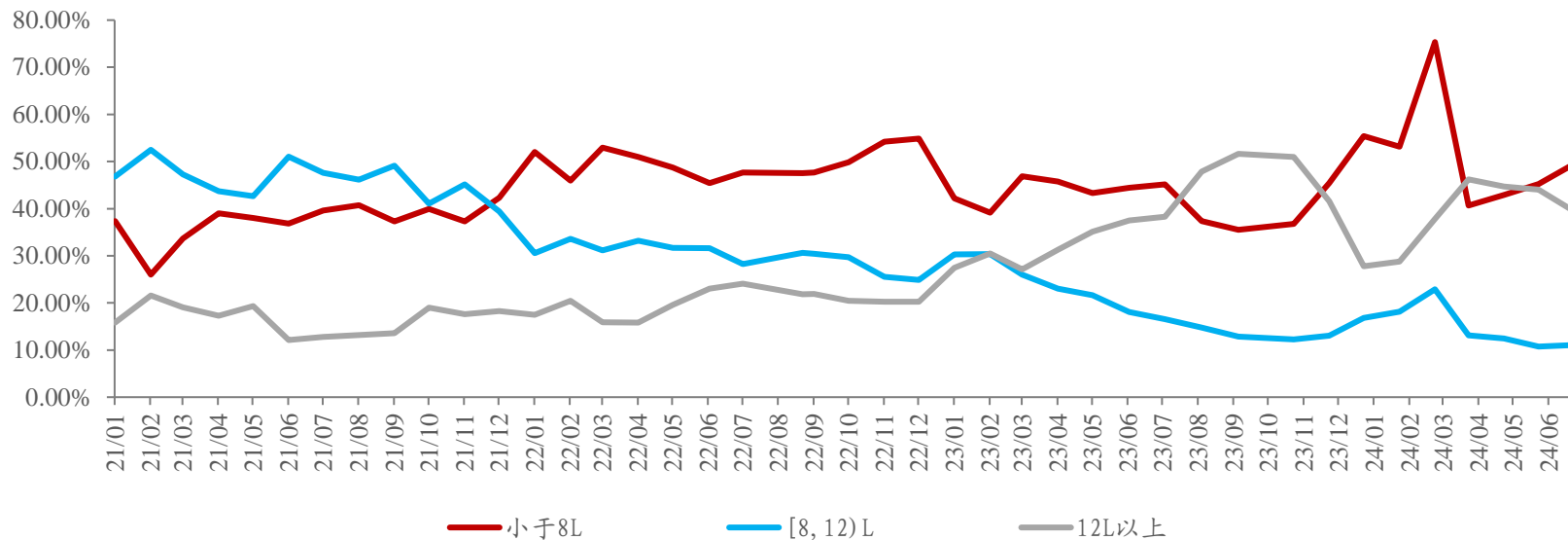
图：2023年至今工信部牵引车新车构成及天然气占比



结构-分排量：12L以上重卡占比39%，同比+2pct

- **大排量化趋势持续**：6月排量小于8L的重卡占比为49.52%，同环比分别+5.1/+4.3pct；排量在8-12L之间的重卡占比为11.05%，同环比分别-7.0/+0.3pct；排量为12L以上的重卡占比为39.43%，同环比分别+2.0/-4.6pct。12L以上大排量重卡占比同比提升主因天然气重卡拉动。

图：重卡行业发动机排量区间占比变化



二、格局跟踪：各车企同环比分化，潍柴份额下降

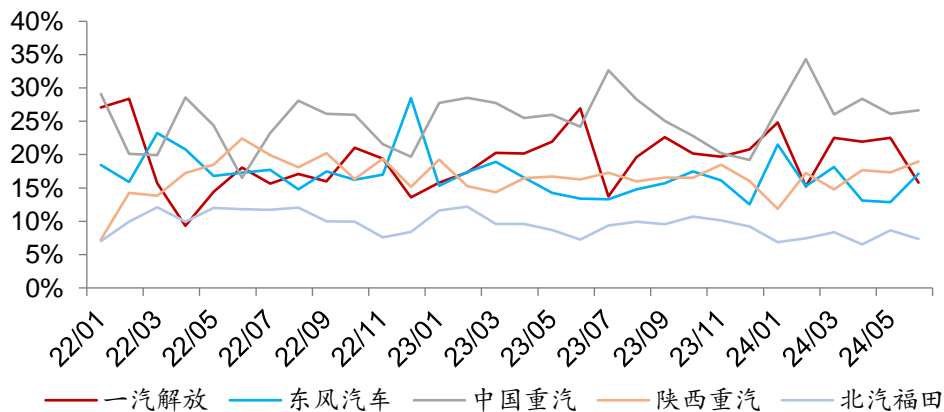
- **批发**: 6月东风同环比增长, 其余主流车企同环比均下滑。
- **终端**: 6月重汽同比小幅正增长, 其余车企同比均持平/下滑。
- **出口**: 6月重汽/解放/陕重汽依然位居前三, 东风/解放/陕重汽出口同比表现较好, 其中东风同比+82.2%, 同比表现位居首位。
- **渠道库存**: 6月福田/解放/东风渠道去库, 其中解放单月渠道去库0.5万台, 去库幅度较大。

图: 6月重点车企产批零出口库存情况 (万辆)

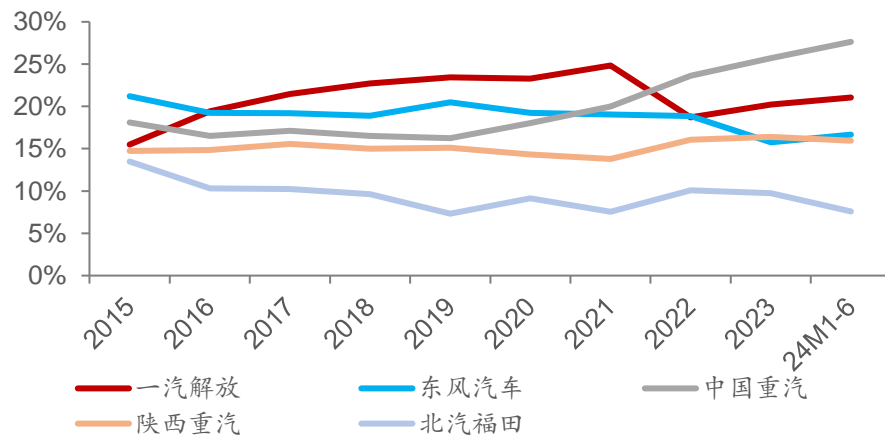
	产量			批发			上险			出口			企业库存 当月变动	渠道库存 当月变动
	当月	同比	环比	当月	同比	环比	当月	同比	环比	当月	同比	环比		
行业整体	7.66	-6.0%	8.5%	7.14	-17.5%	-8.7%	4.71	-4.3%	-12.3%	2.37	-7.4%	-16.5%	5202	641
整车	2.09	-0.3%	7.2%	1.94	-16.9%	3.7%	-	-	-	0.61	-19.1%	-11.6%	-	-
半挂牵引	4.19	-4.2%	8.1%	3.74	-18.6%	-13.9%	-	-	-	1.14	-10.4%	-25.5%	-	-
重卡底盘	1.35	-19.8%	9.1%	1.45	-15.4%	-8.8%	-	-	-	0.61	17.1%	0.6%	-	-
天然气渗透率	-	-	-	-	-	-	34.4%	8.8%	-4.8%	-	-	-	-	-
新能源渗透率	-	-	-	-	-	-	14.7%	9.0%	5.1%	-	-	-	-	-
中国重汽	2.09	-0.3%	-2.6%	1.90	-9.3%	-6.9%	0.92	1.5%	-12.9%	0.81	-32.6%	-25.1%	1883	1734
福田汽车	0.98	40.7%	159.1%	0.52	-16.3%	-22.4%	0.47	0.0%	-0.9%	0.06	-57.2%	-25.8%	4600	-80
一汽解放	1.37	-17.9%	0.5%	1.13	-51.6%	-35.8%	1.03	-8.3%	-14.6%	0.58	46.3%	-11.9%	2363	-4819
陕西重汽	1.30	-20.0%	1.6%	1.35	-4.0%	-0.1%	0.44	-12.8%	-25.5%	0.53	1.2%	-10.3%	-517	3837
东风汽车	0.98	-8.3%	5.2%	1.22	5.3%	21.6%	0.99	-14.0%	-18.4%	0.25	82.2%	-9.6%	-2370	-198

- 6月批发格局：**解放/东风/重汽/陕重汽/福田批发销量市占率分别15.8%/17.1%/26.6%/19.0%/7.3%，同比23年全年分别-4.4/+1.4/+0.9/+2.6/-2.4pct，环比5月分别-6.7/+4.3/+0.5/+1.6/-1.3pct。**东风/重汽/陕重汽市占率同环比提升。**
- 1-6月批发格局：**解放/东风/重汽/陕重汽/福田累计批发销量市占率分别21.1%/16.7%/27.6%/16.0%/7.6%，同比23年全年分别+0.3/+0.5/+1.1/-0.1/-2.1pct。**1-6月解放/东风/重汽份额提升，福田份额下降。**1-6月CR3/CR5分别65.4%/88.9%，同比23年全年分别+1.8/-0.4pct，头部集中趋势进一步凸显。

图：5大主流车企月度批发市占率



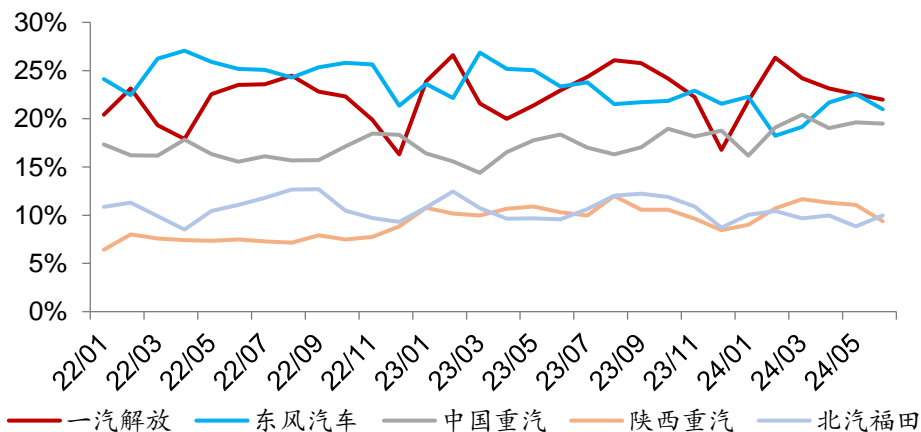
图：5大主流车企年度批发市占率



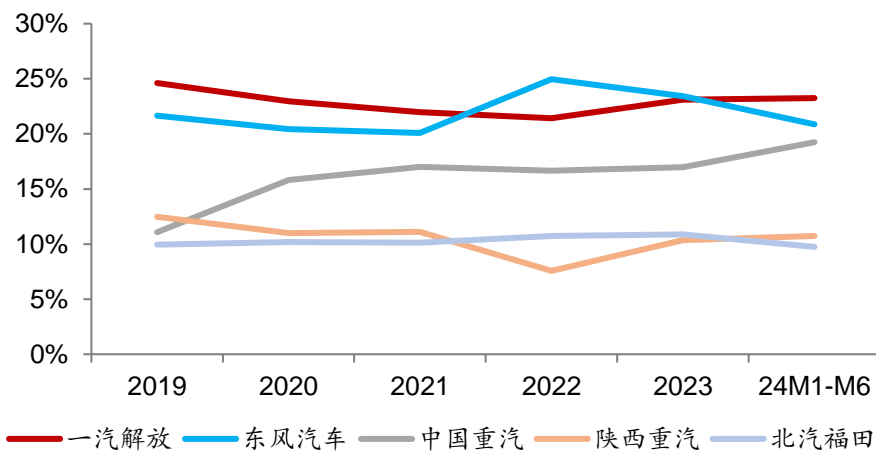
终端格局：6月福田市占率环比上升，其余主流车企环比下降

- **6月终端格局：**解放/东风/重汽/陕重汽/福田终端销量市占率分别22.0%/21.0%/19.5%/9.4%/10.0%，同比23年全年分别-1.1/-2.4/+2.5/-1.0/-0.9pct，环比5月分别-0.6/-1.6/-0.1/-1.7/+1.2pct。6月福田市占率环比上升，其余主流车企环比均下降。
- **1-6月终端格局：**解放/东风/重汽/陕重汽/福田累计终端销量市占率分别23.3%/20.9%/19.2%/10.7%/9.7%，同比23年全年分别+0.6/-3.7/+2.9/+0.3/-0.8pct。1-6月解放/重汽/陕重汽份额同比提升，东风/福田同比份额下降。1-6月CR3/CR5分别63.4%/83.8%，同比23年全年分别-0.1/-0.6pct，集中度下降。

图：5大主流车企月度终端市占率



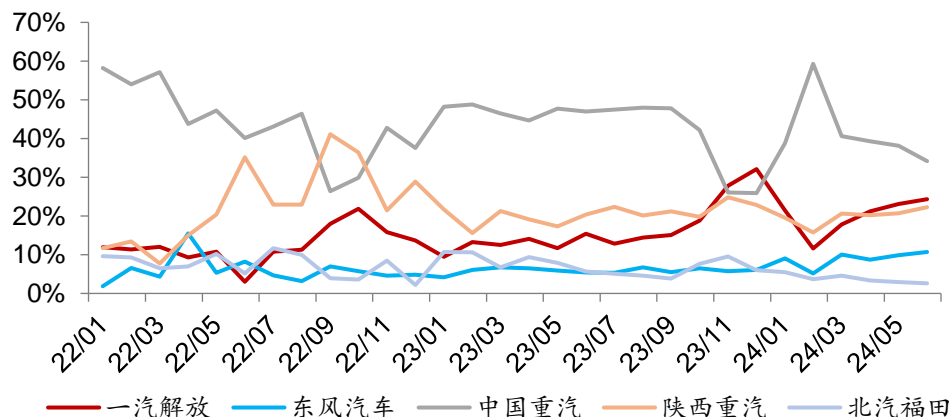
图：5大主流车企年度终端市占率



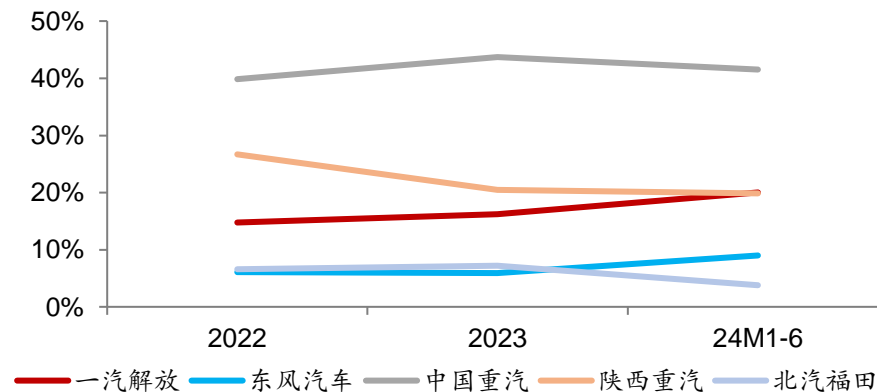
出口格局：重汽为首，解放/东风市占率快速提升

- **6月出口格局**：解放/东风/重汽/陕重汽/福田出口市占率分别24.4%/10.7%/34.2%/22.3%/2.6%，同比23年全年分别+8.1/+4.8/-9.5/+1.8/-4.6pct，环比5月分别+1.3/+0.8/-3.9/+1.6/-0.3pct。6月重汽/福田市占率环比下降。
- **1-6月出口格局**：解放/东风/重汽/陕重汽/福田累计出口市占率分别20.1%/9.0%/41.5%/19.9%/3.8%，同比23年全年分别+7.2/+3.1/-5.6/+0.7/-4.6pct。重汽依然为出口龙头，解放/东风出口市占率快速提升。1-6月出口CR3/CR5分别81.5%/94.3%，同比23年全年分别+2.3/+0.8pct，出口集中度进一步提升。

图：5大主流车企月度出口市占率

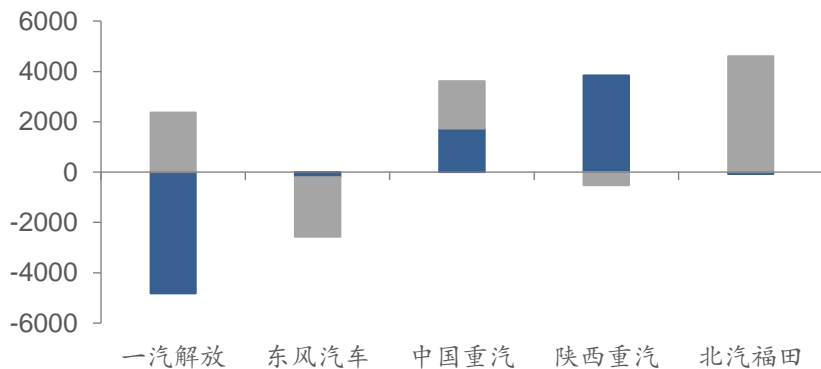


图：5大主流车企年度出口市占率



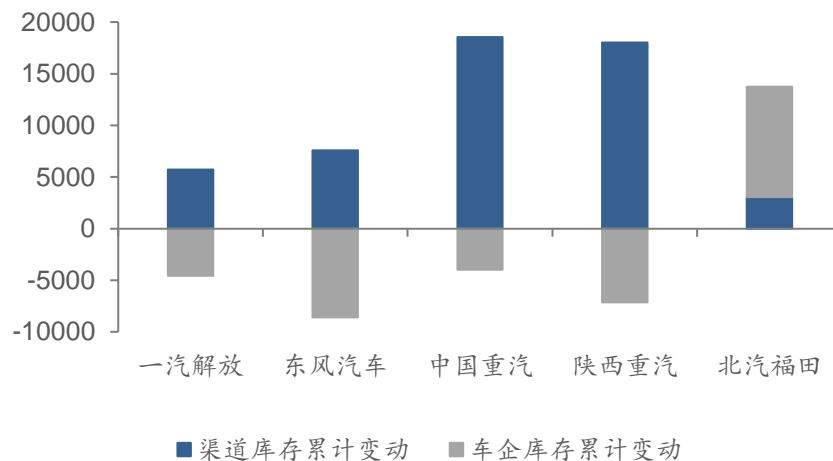
- 6月库存变动：**渠道库存来看，6月解放/东风/福田去库，重汽/陕重汽加库。车企库存来看，6月东风/陕重汽去库，解放/重汽/福田加库。总库存来看，6月解放/东风去库，库存分别-0.2/-0.2万辆，重汽/陕重汽/福田加库，库存分别+0.4/+0.3/+0.5万辆。
- 1-6月库存变动：**渠道库存来看，1-6月五家主流车企均加库，其中重汽/陕重汽加库较多。车企库存来看，除福田外其他车企均去库，福田加库。总库存来看，1-6月解放/东风/重汽/陕重汽/福田库存分别+0.1/-0.1/+1.5/+1.1/+1.4万辆。

图：6月主流车企库存当月变动值（辆）



■ 渠道库存当月变动 ■ 车企库存当月变动

图：1-6月主流车企库存累计变动值（辆）

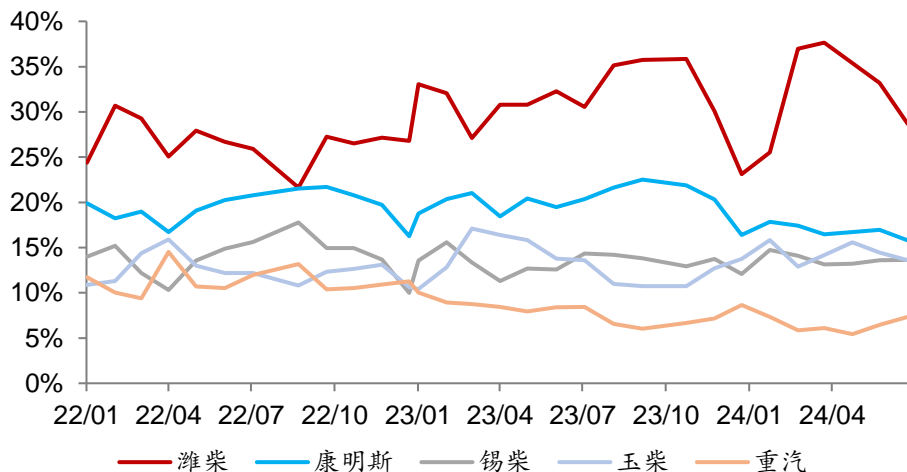


■ 渠道库存累计变动 ■ 车企库存累计变动

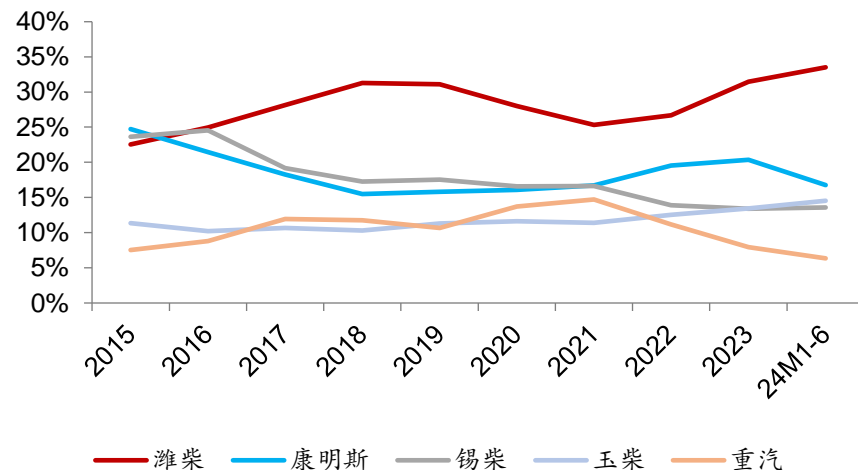
发动机格局：潍柴依然位居第一，份额环比下降

- **6月格局**：终端口径下，潍柴/康明斯/锡柴/玉柴/重安市占率分别28.7%/15.8%/13.6%/13.6%/7.3%，同比23年全年分别+2.8/-4.5/+0.3/+0.1/-0.6/pct，环比5月分别-4.5/-1.2/0.0/-0.9/+0.9pct。
- **1-6月终端格局**：潍柴/康明斯/锡柴/玉柴/重安市占率分别33.5%/16.7%/13.6%/14.5%/6.3%，同比23年全年分别+2.9/-3.2/+0.4/-0.4/-2.3pct。CR3/CR5分别64.8%/84.7%，同比23年全年分别-0.6/-2.5pct，集中度下降。

图：5大主流发动机厂商月度终端市占率



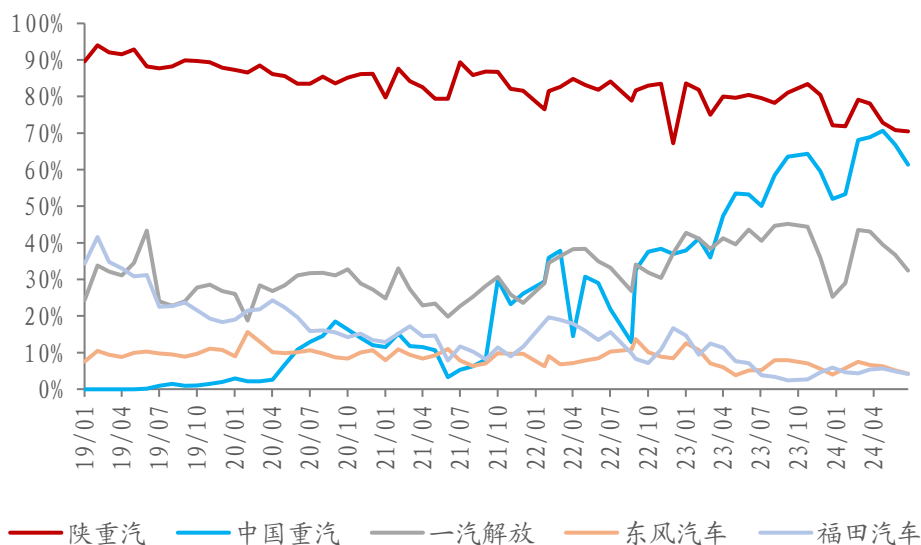
图：5大主流发动机厂商年度终端市占率



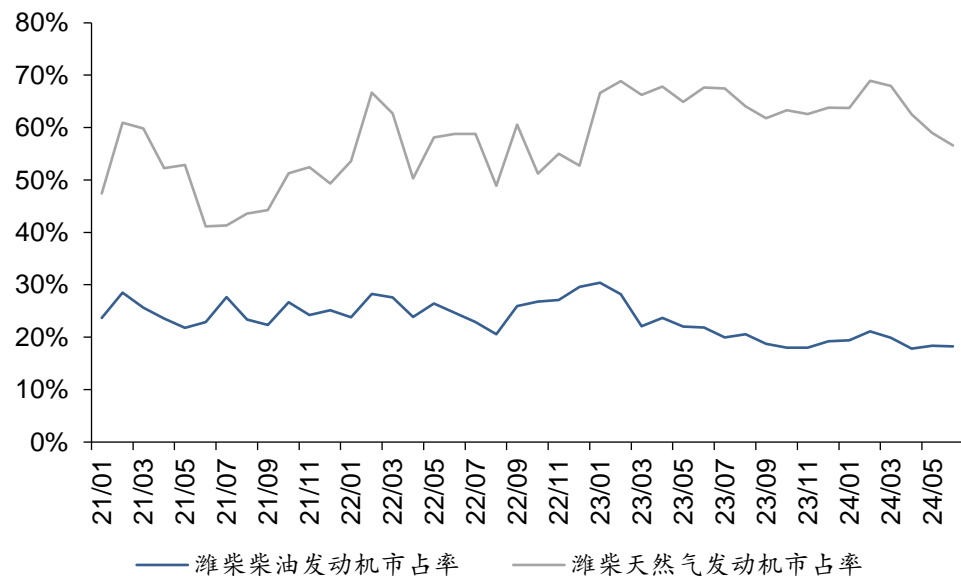
潍柴动力：天然气发动机份额同环比下滑

- 潍柴6月配套销量13.5万，同环比分别-15.0%/-22.6%。
- 分车企配套：6月潍柴在陕重汽/中国重汽/一汽解放中配套市占率分别70.5%/61.4%/32.5%，环比5月分别-0.3/-5.4/-4.3pct，同比23年全年分别-9.1/+9.9/-7.8pct。
- 分动力类型配套：6月潍柴柴油/天然气发动机市占率分别18.25%/56.6%，环比分别-0.1/-2.4pct，同比23年全年分别-3.6/-8.8pct。

图：潍柴发动机分车企市占率

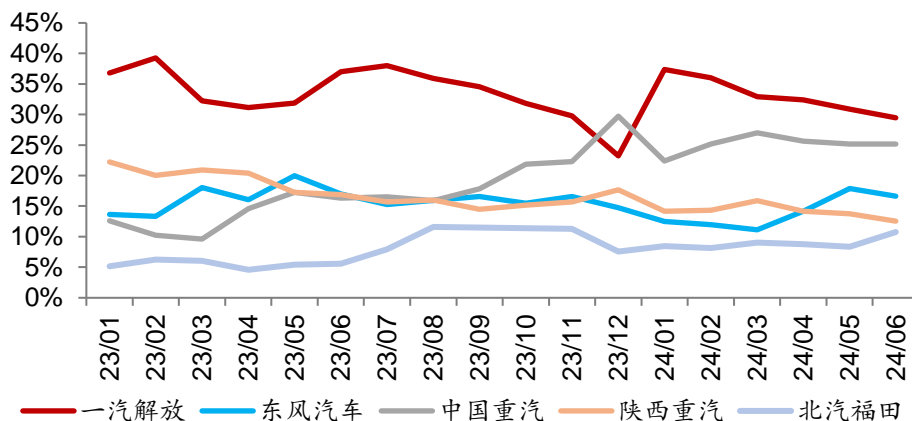


图：潍柴发动机分动力类型市占率

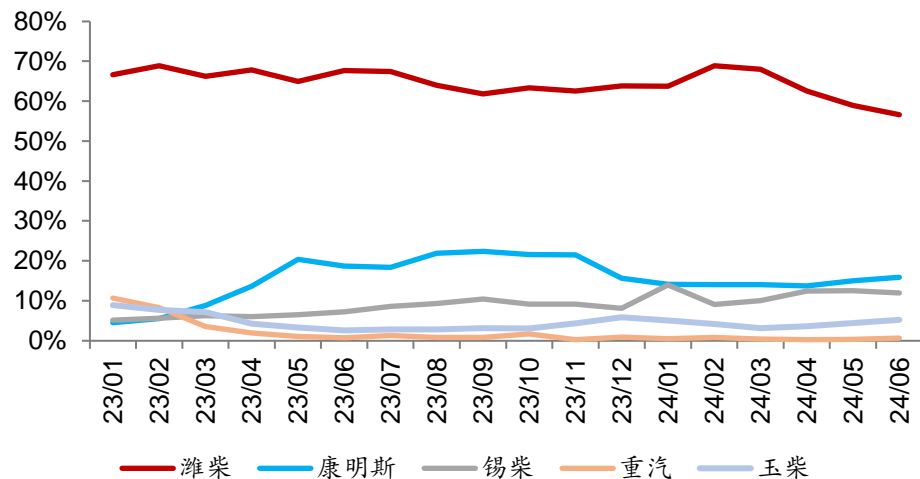


- **天然气重卡整车**：6月解放/东风/重汽/陕重汽/福田天然气重卡市占率分别29.5%/16.6%/25.2%/12.5%/10.7%，同比23年全年分别-4.0/+0.3/+7.5/-4.2/+1.8pct，环比5月分别-1.4/-1.3/0.0/-1.2/+2.4pct。CR3/CR5分别71.3%/94.6%，同比23年全年分别+3.4/+1.4pct，环比5月分别-2.7/-1.4pct。**重汽天然气重卡市占率同比23年全年明显提升。**
- **天然气发动机**：6月潍柴/康明斯/锡柴/重汽/玉柴天然气发动机市占率分别56.6%/15.9%/12.0%/0.6%/5.2%，同比23年全年分别-8.1/-2.7/+3.6/-1.1/+1.3pct，环比5月分别-2.4/+0.9/-0.6/+0.3/+0.8pct。CR3/CR5分别84.5%/90.6%，同比23年全年分别-7.1/-7.0pct，环比5月分别-2.1/-0.8pct。**市场集中度下降，潍柴市占率环比下滑，依然位居市场首位。**

图：天然气重卡整车市占率



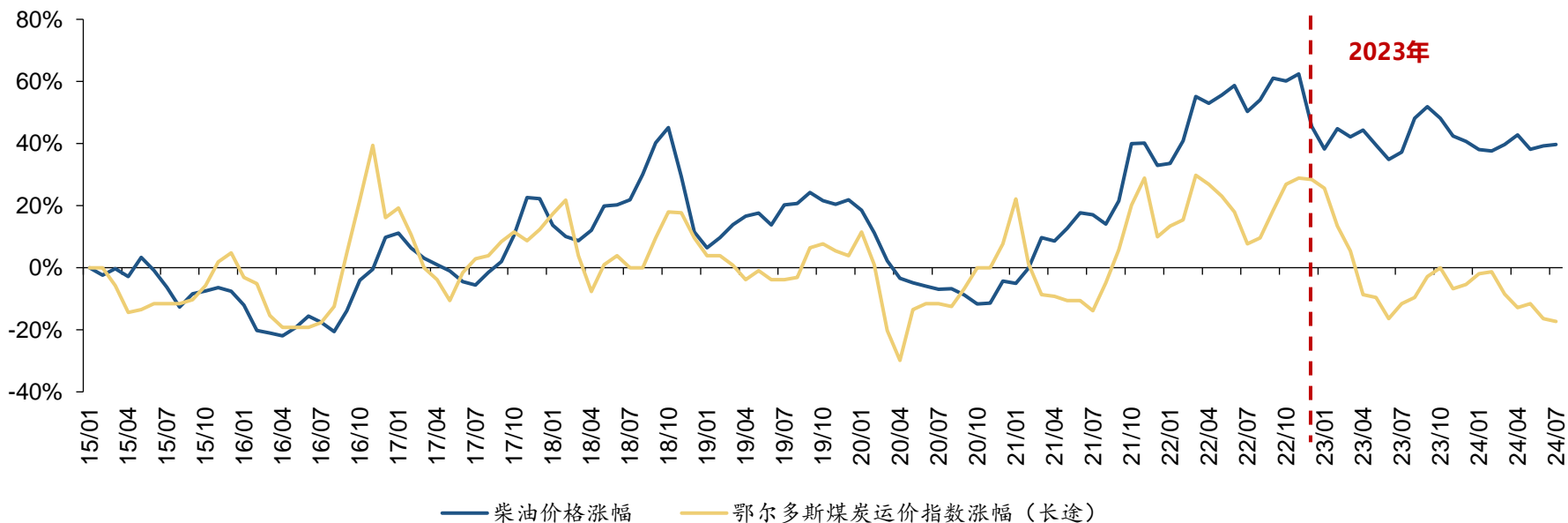
图：天然气发动机市占率



三、需求跟踪：运价仍处低位，静待需求回暖

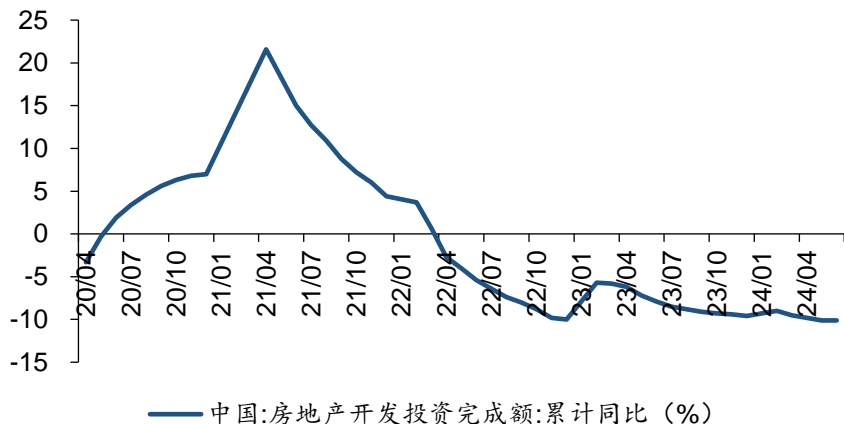
- **运价-大宗物流**：以鄂尔多斯煤炭长途运价为代表，2015.01-2024.07，长途运价累计-17%，柴油价格累计+40%，大宗物流盈利性从23年起明显下降，截至7月19日，7月平均运价0.22元/吨公里，同环比分别-0.01/-0.00元/吨公里。
- **运价-草根调研**：据我们调研，6-7月货运运价目前仍位于低位，卡车司机盈利性不佳。

图：2015年至今煤炭货运盈利变化情况



- **工程物流**：6月房地产开发投资完成额累计同比-10.1%，同比降幅较5月持平。
- **生产物流**：6月制造业PMI49.5，环比5月持平，位于荣枯线之下。
- **消费物流**：6月社零总额同比+2.0%，同比增速环比下降，且仍位于偏低水平。

图：2020年至今房地产开发投资完成额累计同比 (剔除20年/21年1-3月)



图：2020年至今制造业PMI指数

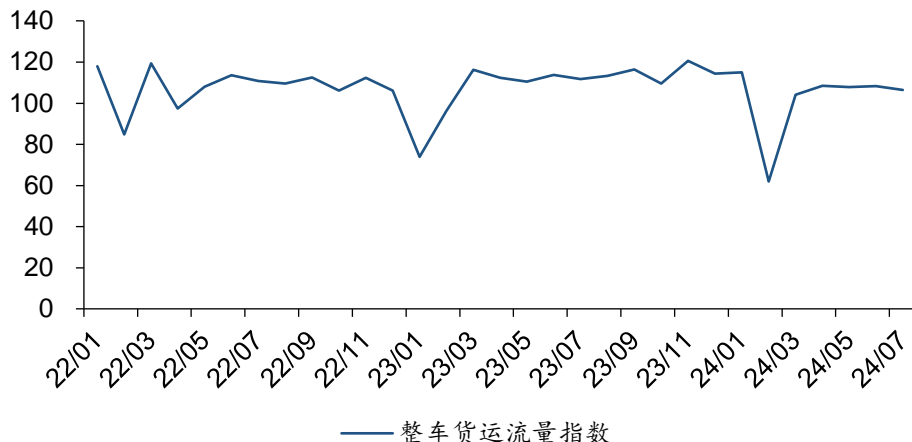


图：2020年至今社零当月同比

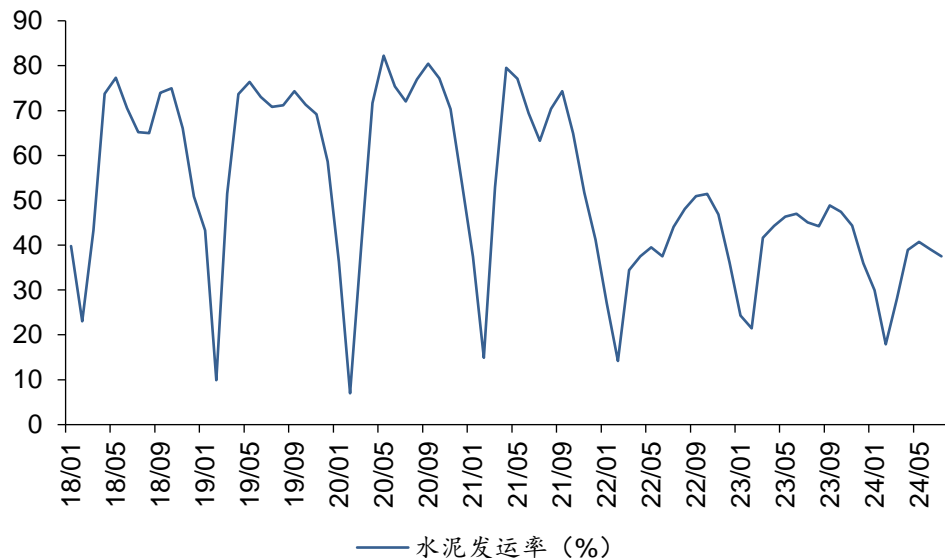


- **工程物流**：7月前两周水泥发运率均值37.5%，同环比分别-8.8/-1.6pct，同比降幅环比扩大。7月前17日全国石油沥青开工率均值25.9%，环比6月小幅回升。
- **货运流量**：7月前17日货运流量指数均值106.4，同比-4.9%，同比降幅环比收窄（6月同比-8.0%）。

图：2022年至今整车货运流量指数



图：2018年至今水泥发运率



图：2015年至今石油沥青开工率



四、投资建议与风险提示

- **投资建议：燃气重卡+出口高增双重向好，或有以旧换新政策进一步刺激，24~25年重卡板块有望持续周期向上。** 1) 油气价差持续拉大+运价走低+燃气车产品类型逐步丰富等因素叠加，驱动燃气车性价比和客户接受度迅速提升；同时国内天然气供给充裕，各地加气站建设加速推进，供给/需求/政策多维催化，2024~2025年燃气重卡渗透率有望高增；2) 重卡出口展现强韧性，销量稳定增长突破，独联体/中东/非洲/东南亚等地多点开花，自主重卡性价比优势凸显，海外市占率持续提升；3) 以旧换新政策值得期待，当前国内国四及以下排标重卡保有量依然较高，政策法力有望刺激增量需求，看好向上。我们预计2024~2025年国内重卡行业批发销量分别为99.2/115万辆，同比分别+8.9%/+15.9%。**重卡板块投资聚焦强 α （天然气重卡受益）+业绩兑现高确定性品种进行布局【潍柴动力+中国重汽+一汽解放/福田汽车】。**
- **风险提示：**国内重卡行业复苏不及预期，天然气价格上涨超出预期。

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 财富家园