



中信证券
CITIC SECURITIES

5月产销符合预期，新能源渗透率继续爬升

汽车及零部件行业 2024 年 5 月销量点评 | 2024.6.18

中信证券研究部

核心观点



尹欣驰
汽车及零部件行业
首席分析师
S1010519040002



李景涛
汽车及零部件行业
联席首席分析师
S1010520120003



李子俊
汽车及零部件分析
师
S1010521080002



武平乐
汽车及零部件分析师
S1010522080002



董军韬
汽车及零部件分析师
S1010522090003

汽车行业 2024 年 5 月实现批发销量 207.5 万辆，环比+2.5%，同比+1.5%。结构方面，5 月出口销量受运力影响有所波动；新能源渗透率环比继续上行，随着北京车展优质供给年内逐渐上量，我们看好新能源渗透率继续提升。

■ **事项：**2024 年 6 月 14 日，中国汽车工业协会发布 2024 年 5 月汽车产销数据，对此我们点评如下：

■ **总量：**汽车行业 5 月实现销量 241.7 万辆，环比+2.5%。根据中汽协数据，2024 年 5 月，汽车产销分别为 237.2 万辆/241.7 万辆，环比-1.4%/+2.5%，同比+1.7%/+1.5%，其中国内、出口销量分别为 193.6 万辆/48.1 万辆，环比+4.3%/-4.4%，同比-2.9%/+23.9%，受运力影响，出口销量阶段性波动。2024 年 1~5 月汽车产销分别为 1138.4 万辆/1149.6 万辆，同比+6.5%/+8.3%，受益于出口销量的持续增长，汽车行业销量同比增长。

■ **乘用车：**乘用车行业 5 月实现销量 207.5 万辆，环比+3.7%。根据中汽协数据，乘用车 2024 年 5 月产销分别为 205.1 万辆/207.5 万辆，环比+0.1%/+3.7%，同比+2%/+1.2%。**（1）分内销和出口：**国内、出口销量分别为 167.8 万辆/39.7 万辆，环比+6.7%/-7.4%，同比-2.8%/+22.1%；**（2）格局：**自主品牌 2024 年 5 月销量 132.3 万辆，同比+20.4%，单月市场份额为 63.7%，同比+10.2pcts，环比+0.2pct；1-5 月自主品牌销量 598.7 万辆，同比+25.2%，自主品牌增速继续超越行业平均，继续看好自主品牌市占率提升。

■ **商用车：**商用车行业 5 月实现销量 34.1 万辆，环比-4.5%。根据中汽协数据，商用车 2024 年 5 月产销分别为 32.1 万辆/34.1 万辆，环比-10.1%/-4.5%，同比-0.2%/+3.3%。1-5 月，商用车产销分别为 167.5 万辆/173.1 万辆，同比+3.1%/+7.1%。我们预计商用车“以旧换新”政策有望推出，政策有望覆盖的存量重卡/大中客分别为 40 万辆/10 万辆。我们认为商用车未来出口成长空间广阔，且出口盈利能力显著高于国内，带来龙头公司较高的利润弹性。

■ **新能源车：**新能源车行业 5 月实现销量 95.5 万辆，环比+12.4%。根据中汽协数据，新能源车 2024 年 5 月产销分别为 94 万辆/95.5 万辆，环比+8.0%/+12.4%，同比+31.9%/+33.3%，渗透率达 39.5%，同环比分别+9.4pcts/+3.5pcts。分动力类型看，纯电动汽车产销分别完成 55.7 万辆/58.3 万辆，同比+8.8%/+12.5%；插电式混合动力汽车产销分别完成 38.3 万辆/37.1 万辆，同比+91.2%/+87.7%，插混车增速表现继续好于纯电。1-5 月，新能源车产销分别为 392.6 万辆/389.5 万辆，同比+30.7%/+32.5%。随着北京车展优质供给年内逐渐上量，我们看好新能源渗透率逐月上行。

■ **风险因素：**中国经济增长不及预期的风险；缺芯导致整车出货量不及预期的风险；汽车需求放缓的风险；关键原材料大幅涨价的风险；自动驾驶事故导致相关企业估值大幅下降的风险；行业竞争加剧的风险。

■ **投资策略：**5 月出口销量受运力影响有所波动，随着北京车展优质供给年内逐渐上量，我们看好新能源渗透率继续提升。重点推荐：（1）DMI 5.0 技术发布、

汽车及零部件行业

评级

强于大市（维持）

有望不断抢占 20 万以下合资车企份额的比亚迪，华为链主机厂（赛力斯、北汽蓝谷、长安汽车、江淮汽车），以及有望受益于汽车消费回暖和政策落地的长城汽车、小鹏汽车、理想汽车、吉利汽车；（2）处于增量赛道，同时全球扩张加速的零部件公司：保隆科技、继峰股份、双环传动、经纬恒润等；（3）周期向上同时长期盈利空间打开的商用车龙头公司：中集车辆、中国重汽、宇通客车等；（4）产品升级、出海加速的两轮车龙头：雅迪控股、爱玛科技。

fcae77b060ef9ec639d51f6d9a167438471c4c98415754cf5563b5863bdaf61/

■ 相关研究

- 汽车行业线控底盘专题报告—线控底盘：功能集成加速，自主快速崛起（PPT）
(2024-06-07)
- 汽车行业 2024 年下半年投资策略—内卷中进化，逆风中布局（PPT）
(2024-06-06)
- 汽车行业 2024 年下半年投资策略—内卷中进化，逆风中布局
(2024-06-03)
- 汽车产业趋势复盘专题—从合资品牌、SUV，到新能源、智能化（PPT）
(2024-05-19)
- 汽车及零部件行业 2024 年 4 月销量点评—4 月产销符合预期，政策落地有望提振需求
(2024-05-15)
- 两轮车行业监管政策点评—两轮车新规落实强监管，行业格局将加速优化
(2024-05-09)
- 汽车及零部件行业重大事项点评—特斯拉机器人操作精细度升级，聚焦落地实用性
(2024-05-07)
- 汽车及零部件行业重大事项点评—“以旧换新”补贴落地，推荐超配汽车板块
(2024-04-27)
- 汽车及零部件行业特斯拉 FSD 专题—FSD V12 大规模推送，智能驾驶的 ChatGPT 时刻渐行渐近
(2024-04-16)
- 汽车及零部件行业华为汽车业务重大事项点评—春季沟通会亮点多多，持续推荐华为链
(2024-04-13)
- 汽车及零部件行业两轮车子行业事件点评—政策或再起变化 龙头将强者愈强(2024-04-09)
- 飞行汽车系列报告（一）—飞向三维移动的新世界（PPT）
(2024-04-09)
- “中国汽车出海正当时”系列报告—虽难但行，虽远必至（PPT）
(2024-04-08)
- 汽车及零部件行业 2024 年 2 月销量点评—2 月季节性因素产销下滑，期待政策落地、新车密集上市
(2024-03-19)
- 汽车及零部件行业两轮车行业专题—钠电池打开新空间，推动进入新格局
(2024-03-15)
- 汽车及零部件行业重大事件点评—国常会审议通过，“以旧换新”方案落地中(2024-03-04)
- 汽车及零部件行业重大事件点评—会议指引超预期，产业景气再加速
(2024-02-26)
- 汽车行业合资车企专题报告—谈古论今：合资车企路向何方
(2024-02-20)
- 汽车及零部件行业 2023 年 12 月销量点评—12 月产销符合预期，看好 2024 年车市平稳向上
(2024-01-18)
- 汽车及零部件行业汽车电子系列专题—从 CES 2024 看汽车，智能升级全面加速
(2024-01-17)
- 汽车及零部件行业天然气重卡行业跟踪点评—天然气重卡发动机可能在春节后进入供需紧平衡
(2024-01-10)
- 汽车及零部件行业小米汽车专题研究—变革已至，跨界生长
(2024-01-03)
- 汽车及零部件行业滑板底盘专题研究—从 Rivian 看滑板底盘的发展趋势：锋芒已露，可圈可点
(2024-01-01)
- 汽车行业专题报告—华为汽车业务—学习曲线建立完善，HI+智选双轮驱动 (2023-12-17)

分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：(i) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法；(ii) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

一般性声明

本研究报告由中信证券股份有限公司或其附属机构制作。中信证券股份有限公司及其全球的附属机构、分支机构及联营机构（仅就本研究报告免责条款而言，不含 CLSA group of companies），统称为“中信证券”。

本研究报告对于收件人而言属高度机密，只有收件人才能使用。本研究报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。本研究报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。中信证券并不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断并自行承担投资风险。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但中信证券不保证其准确性或完整性。中信证券并不对使用本报告或其所包含的内容产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可跌可升。过往的业绩并不能代表未来的表现。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了中信证券在最初发布该报告日期当日分析师的判断，可以在不发出通知的情况下做出更改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与中信证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。中信证券并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。中信证券通过信息隔离墙控制中信证券内部一个或多个领域的信息向中信证券其他领域、单位、集团及其他附属机构的流动。负责撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和中信证券高级管理层全权决定。分析师的薪酬不是基于中信证券投资银行收入而定，但是，分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投资银行、销售与交易业务。

若中信证券以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构为此发送行为承担全部责任。该机构的客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议，中信证券以及中信证券的各个高级职员、董事和员工亦不为（前述金融机构之客户）因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。

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；中国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；韩国市场以韩国 KOSDAQ 指数或 KOSPI 指数为基准；日本市场以日经 225 指数为基准；中国台湾市场以台湾加权指数为基准；法国市场以法国 CAC 40 指数为基准；意大利市场以意大利富时 MIB 指数为基准；德国市场以德国 DAX 指数为基准；瑞士市场以瑞士 SMI 指数为基准；英国市场以英国富时 100 指数为基准；新加坡市场以新加坡海峡时报指数为基准；泰国市场以泰国 SET 指数为基准；印度尼西亚市场以印度尼西亚 JCI 指数为基准；马来西亚市场以富时大马吉隆坡综合指数为基准；巴西市场以巴西 IBOVESPA 指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上

特别声明

在法律许可的情况下，中信证券可能（1）与本研究报告所提到的公司建立或保持顾问、投资银行或证券服务关系，（2）参与或投资本报告所提到的公司的金融交易，及/或持有其证券或其衍生品或进行证券或其衍生品交易，因此，投资者应考虑到中信证券可能存在与本研究报告有潜在利益冲突的风险。本研究报告涉及具体公司的披露信息，请访问 <https://research.citics.com/disclosure>。

法律主体声明

本研究报告在中华人民共和国（香港、澳门、台湾除外）由中信证券股份有限公司（受中国证券监督管理委员会监管，经营证券业务许可证编号：Z20374000）分发。本研究报告由下列机构代表中信证券在相应地区分发：在中国香港由 CLSA Limited（于中国香港注册成立的有限公司）分发；在中国台湾由 CL Securities Taiwan Co., Ltd. 分发；在澳大利亚由 CLSA Australia Pty Ltd.（商业编号：53 139 992 331/金融服务牌照编号：350159）分发；在美国由 CLSA（CLSA Americas, LLC 除外）分发；在新加坡由 CLSA Singapore Pte Ltd.（公司注册编号：198703750W）分发；在欧洲经济区由 CLSA Europe BV 分发；在英国由 CLSA（UK）分发；在印度由 CLSA India Private Limited 分发（地址：8/F, Dalamal House, Nariman Point, Mumbai 400021；电话：+91-22-66505050；传真：+91-22-22840271；公司识别号：U67120MH1994PLC083118）；在印度尼西亚由 PT CLSA Sekuritas Indonesia 分发；在日本由 CLSA Securities Japan Co., Ltd. 分发；在韩国由 CLSA Securities Korea Ltd. 分发；在马来西亚由 CLSA Securities Malaysia Sdn Bhd 分发；在菲律宾由 CLSA Philippines Inc.（菲律宾证券交易所及证券投资者保护基金会）分发；在泰国由 CLSA Securities (Thailand) Limited 分发。

针对不同司法管辖区的声明

中国大陆：根据中国证券监督管理委员会核发的经营证券业务许可，中信证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

中国香港：本研究报告由 CLSA Limited 分发。本研究报告在香港仅分发给专业投资者（《证券及期货条例》（香港法例第 571 章）及其下颁布的任何规则界定的），不得分发给零售投资者。就分析或报告引起的或与分析或报告有关的任何事宜，CLSA 客户应联系 CLSA Limited 的罗鼎，电话：+852 2600 7233。

美国：本研究报告由中信证券制作。本研究报告在美国由 CLSA（CLSA Americas, LLC 除外）仅向符合美国《1934 年证券交易法》下 15a-6 规则界定且 CLSA Americas, LLC 提供服务的“主要美国机构投资者”分发。对身在美国的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所持任何观点的背书。任何从中信证券与 CLSA 获得本研究报告的接收者如果希望在美国交易本报告中提及的任何证券应当联系 CLSA Americas, LLC（在美国证券交易委员会注册的经纪交易商），以及 CLSA 的附属公司。

新加坡：本研究报告在新加坡由 CLSA Singapore Pte Ltd.，仅向（新加坡《财务顾问规例》界定的）“机构投资者、认可投资者及专业投资者”分发。就分析或报告引起的或与分析或报告有关的任何事宜，新加坡的报告收件人应联系 CLSA Singapore Pte Ltd，地址：80 Raffles Place, #18-01, UOB Plaza 1, Singapore 048624，电话：+65 6416 7888。因您作为机构投资者、认可投资者或专业投资者的身份，就 CLSA Singapore Pte Ltd. 可能向您提供的任何财务顾问服务，CLSA Singapore Pte Ltd 豁免遵守《财务顾问法》（第 110 章）、《财务顾问规例》以及其下的相关通知和指引（CLSA 业务条款的新加坡附件中证券交易服务 C 部分所披露的）某些要求。MCI（P）042/11/2022。

加拿大：本研究报告由中信证券制作。对身在加拿大的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。

英国：本研究报告归属于营销文件，其不是按照旨在提升研究报告独立性的法律要件而撰写，亦不受任何禁止在投资研究报告发布前进行交易的限制。本研究报告在英国由 CLSA（UK）分发，且针对由相应本地监管规定所界定的在投资方面具有专业经验的人士。涉及到的任何投资活动仅针对此类人士。若您不具备投资的专业经验，请勿依赖本研究报告。对于英国分析员编纂的研究资料，其由 CLSA（UK）制作并发布。就英国的金融行业准则，该资料被制作并意图作为实质性研究资料。CLSA（UK）由（英国）金融行为管理局授权并接受其管理。

欧洲经济区：本研究报告由荷兰金融市场管理局授权并管理的 CLSA Europe BV 分发。

澳大利亚：CLSA Australia Pty Ltd（“CAPL”）（商业编号：53 139 992 331/金融服务牌照编号：350159）受澳大利亚证券与投资委员会监管，且为澳大利亚证券交易所及 CHI-X 的市场参与主体。本研究报告在澳大利亚由 CAPL 仅向“批发客户”发布及分发。本研究报告未考虑收件人的具体投资目标、财务状况或特定需求。未经 CAPL 事先书面同意，本研究报告的收件人不得将其分发给任何第三方。本段所称的“批发客户”适用于《公司法（2001）》第 761G 条的规定。CAPL 研究覆盖范围包括研究部门管理层不时认为与投资者相关的 ASX All Ordinaries 指数成分股、离岸市场上市证券、未上市发行人及投资产品。CAPL 寻求覆盖各个行业中与其国内及国际投资者相关的公司。

印度：CLSA India Private Limited，成立于 1994 年 11 月，为全球机构投资者、养老基金和企业提供股票经纪服务（印度证券交易委员会注册编号：INZ000001735）、研究服务（印度证券交易委员会注册编号：INH000001113）和商人银行服务（印度证券交易委员会注册编号：INM000010619）。CLSA 及其关联方可能持有标的公司的债务。此外，CLSA 及其关联方在过去 12 个月内可能已从标的公司收取了非投资银行服务和/或非证券相关服务的报酬。如需了解 CLSA India“关联方”的更多详情，请联系 Compliance-India@clsa.com。

未经中信证券事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。

中信证券 2024 版权所有。保留一切权利。