

汽车行业点评报告

5月批发环比+12%，出口创历史新高

增持（维持）

2023年06月09日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 杨惠冰

执业证书：S0600121070072

yanghb@dwzq.com.cn

投资要点

■ **行业整体概览：观望情绪减退+假期催化下5月乘用车整体及新能源车产批环比均实现正增长。**乘联会口径：5月狭义乘用车产量实现198.5万辆（同比+18.7%，环比+14.8%），批发销量实现199.7万辆（同比+25.4%，环比+12.4%）；其中新能源汽车产量66.8万辆（同比+53.7%，环比+11.4%），批发销量实现67.3万辆（同比+59.4%，环比+11.5%）。由于3月东风湖北地区大幅降价带来的消费者观望情绪处于显著改善中，同时5月8日工信部等5部门宣布对于部分实际行驶污染物排放试验（即RDE试验）报告结果为“仅监测”等轻型汽车国六b车型给予半年销售过渡期，缓解行业去库压力，5月产批环比恢复明显。**展望2023年6月：**排放标准延期稳定车企和市场预期叠加季度末影响，我们预计6月行业整体冲量，产量为217万辆，环比+9%；批发为214万辆，环比+7%。

■ **5月新能源汽车批发渗透率33.7%，环比-0.3pct。**5月自主品牌/豪华品牌/主流合资品牌新能源渗透率分别为50.4%/33.6%/4.3%，环比分别+0.9/-1.9/+0.2pct。细分来看，5月PHEV车型批发销量19.4万辆，同环比分别+97.8%/+15.7%；BEV车型批发销量47.9万辆，同环比分别+47.8%/+9.8%。

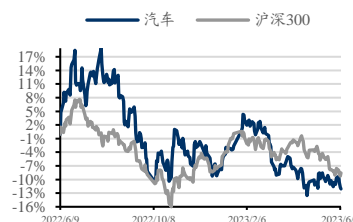
■ **出口方面再创新高。**5月乘用车出口（含整车与CKD）30.2万辆，出口绝对值再创历史新高，同环比分别+64.0%/+1.0%，其中新能源车出口9.2万辆，环比+1.2%，新能源车出口量占乘用车出口30.5%，上汽集团/比亚迪等车企新能源车出口表现较佳。

■ **车企层面：企业端普遍去库。**目前已披露产销快讯的车企中，多数车企企业端去库。批发口径来看5月环比增速表现最佳的车企为广汽本田，环比增速达+114%，主要原因为4月终端去库导致基数较低；5月批发环比表现较差车企为蔚来，新老产品切换期批发销量环比下滑。

■ **投资建议：重视国常会“新能源车购置税减免再延期”对乘用车/零部件板块行情的催化！**2023是汽车切换之年，破旧立新，拥抱【出海+AI智能化】。基于【业绩对国内经济恢复力度的依赖度越低越好+有出海/AI等全新中期增长逻辑+估值合理】标准，3月以来汽车的子版块排序：客车>重卡/两轮>乘用车/零部件。**【汽车出海2023年最强投资主线】思路下选股：**首选客车板块：天时地利人和开启技术输出大周期。**【宇通客车+金龙汽车】。**其次重卡板块：高性价比+一带一路驱动中国制造崛起。**【中集车辆 A/H+中国重汽 H/A】。**其次零部件板块：紧跟特斯拉实现中国制造全球扩散。优选特斯拉墨西哥产业链标的。**【爱柯迪/嵘泰股份/岱美股份】/【拓普集团/旭升集团/新泉股份】等。**乘用车板块：2023年国内价格战是主矛盾。纯出海维度看重点关注**【新能源出口-比亚迪】。****【政策刺激下有望需求复苏主线】思路下选股：**乘用车/零部件板块：国常会“新能源车购置税减免再延期”，有望稳定市场对新能源需求预期，进一步催化本轮**【乘用车/零部件反弹行情】。**乘用车优选龙头品牌**【比亚迪/理想汽车】**，加速新能源转型**【长城汽车/吉利汽车/长安汽车/广汽集团等】**，零部件优选客户优质且业绩确定性**【T链/拓普集团/新泉股份/旭升集团/爱柯迪/嵘泰股份等】**，智能化赛道**【德赛西威/华阳集团等】**，赛道空间大且格局较好**【伯特利/继峰股份等】**。重卡板块主线下同出海逻辑选股。

■ **风险提示：**全球地缘政治不确定性增大；全球经济复苏低于预期；乘用车价格战超出预期。

行业走势



相关研究

《5月第四周乘用车批发销量环比-23%，优选客车！》

2023-06-04

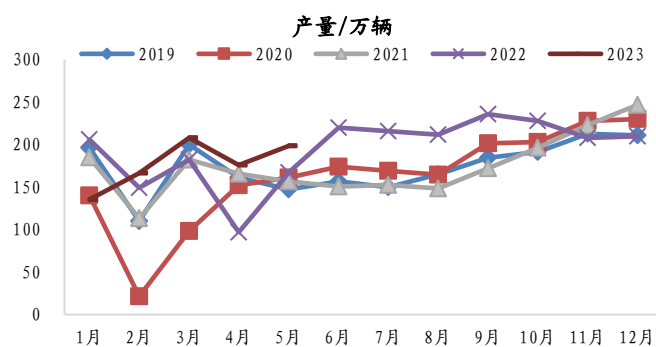
《新势力跟踪之5月销量点评：9家新势力合计交付环比+13%，理想/埃安/比亚迪再创新高》

2023-06-02

1. 行业整体概览：批发环比+12%，出口创新高

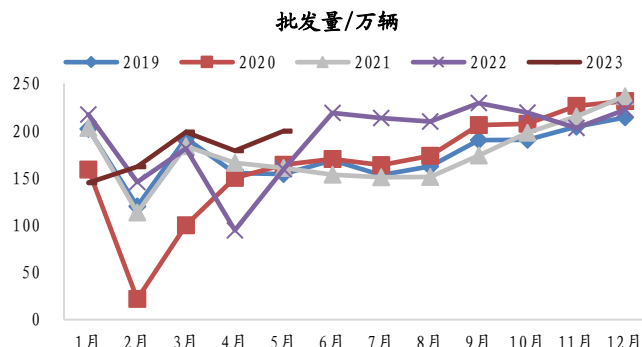
观望情绪减退+假期催化下 5 月乘用车整体及新能源车产批环比均实现正增长。乘联会口径：5 月狭义乘用车产量实现 198.5 万辆（同比+18.7%，环比+14.8%），批发销量实现 199.7 万辆（同比+25.4%，环比+12.4%）；其中新能源汽车产量 66.8 万辆（同比+53.7%，环比+11.4%），批发销量实现 67.3 万辆（同比+59.4%，环比+11.5%）。由于 3 月东风湖北地区大幅降价带来的消费者观望情绪处于显著改善中，同时 5 月 8 日工信部等 5 部门宣布对于部分实际行驶污染物排放试验（即 RDE 试验）报告结果为“仅监测”等轻型汽车国六 b 车型给予半年销售过渡期，缓解行业去库压力，5 月产批环比恢复明显。**展望 2023 年 6 月：**排放标准延期稳定车企和市场预期叠加季度末影响，我们预计 6 月行业整体冲量，产量为 217 万辆，环比+9%；批发为 214 万辆，环比+7%。

图1：2023 年 5 月狭义乘用车产量环比+14.8%（万辆）



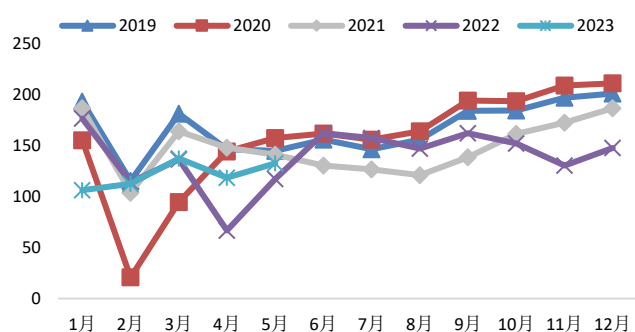
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图2：2023 年 5 月狭义乘用车批发环比+12.4%（万辆）



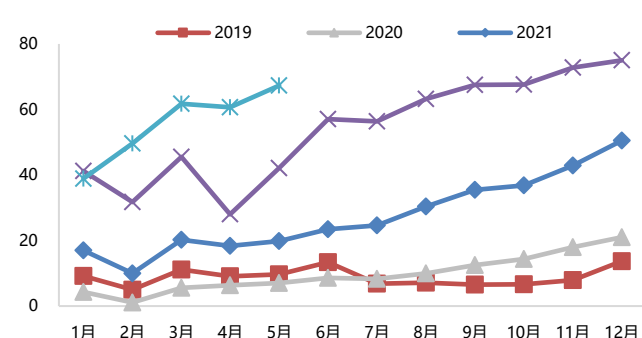
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图3：2023 年 5 月燃油车批发环比+12.1%（万辆）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图4：2023 年 5 月新能源车批发环比+11.5%（万辆）

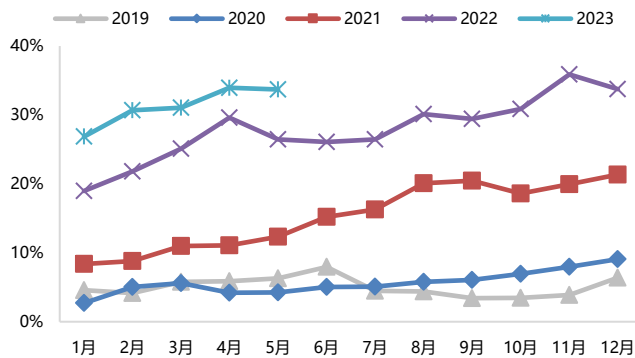


数据来源：乘联会，东吴证券研究所

5 月新能源汽车批发渗透率 33.7%，环比-0.3pct。5 月自主品牌/豪华品牌/主流合资品牌新能源渗透率分别为 50.4%/33.6%/4.3%，环比分别+0.9%/-1.9%/+0.2pct。细分来看，5 月 PHEV 车型批发销量 19.4 万辆，同环比分别+97.8%/+15.7%；BEV 车型批发销量 47.9 万辆，同环比分别+47.8%/+9.8%。

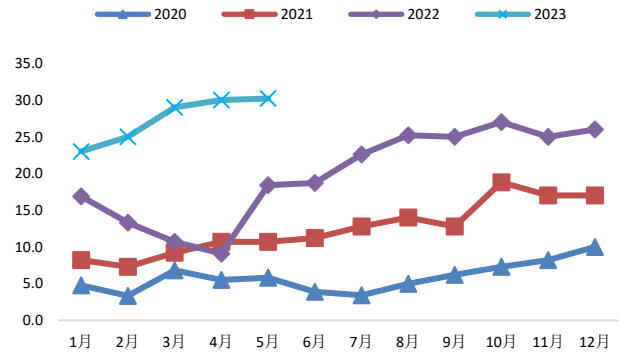
出口方面再创新高。5月乘用车出口（含整车与CKD）30.2万辆，出口绝对值再创历史新高，同环比分别+64.0%/+1.0%，其中新能源车出口 9.2 万辆，环比+1.2%，新能源车出口量占乘用车出口 30.5%，上汽集团/比亚迪等车企新能源车出口表现较佳。

图5：新能源车5月批发渗透率33.7%，环比-0.3pct



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图6：2023年5月乘用车行业出口30万辆，环比+1.0%



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

2. 车企层面：企业端普遍去库

目前已披露产销快讯的车企中，多数车企企业端去库。批发口径来看5月环比增速表现最佳的车企为广汽本田，环比增速达+114%，主要原因为4月终端去库导致基数较低；5月批发环比表现较差车企为蔚来，新老产品切换期批发销量环比下滑。

图7：2023年5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	企业库存	批发	同比	环比	产量	同比	环比	出口	同比	环比
行业		-1.2	199.7	25%	12%	198.5	19%	15%	30.2	64%	1%
新能源车		-0.5	67.3	59%	12%	66.8	54%	11%	9.2	136%	1%
自主	长城汽车	0.0	10.1	26%	8%	10.1	20%	8%	2.5	104%	15%
自主	吉利汽车		12.0	35%	6%				2.3	45%	0%
自主	比亚迪	0.6	24.0	109%	14%	24.6	108%	18%	1.0	—	-31%
自主	长安汽车	-1.2	11.2	36%	7%	10.0	12%	0%	1.7	—	-13%
自主	广汽传祺	-0.4	3.4	16%	17%	3.0	-11%	21%			
自主	广汽埃安	-0.2	4.5	113%	9%	4.3	95%	6%			
自主	上汽通用五菱	-1.3	11.0	10%	5%	9.8	5%	9%	9.18	7%	2%
自主	上汽乘用车	0.5	7.4	5%	8%	7.9	11%	7%	(集团口径)		
自主	奇瑞汽车										
新势力	特斯拉中国		7.8	142%	2%						
新势力	问界		0.6	—	23%						
新势力	理想汽车		2.8	146%	10%						
新势力	蔚来汽车		0.6	-12%	-8%						
新势力	小鹏汽车		0.8	-26%	6%						
合资	长安福特	-0.4	2.0	48%	39%	1.5	2%	141%	1.7	—	-13%
合资	广汽本田	1.6	5.4	15%	114%	7.0	44%	115%			
合资	广汽丰田	0.6	7.4	-12%	2%	7.9	-9%	5%			
合资	上汽大众	-0.1	9.3	6%	5%	9.2	4%	23%	9.18	7%	2%
合资	上汽通用	0.1	9.2	11%	15%	9.3	12%	23%	(集团口径)		
合资	一汽丰田										
合资	一汽大众		14.4	-4%	18%						
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，东吴证券研究所

3. 投资建议

重视国常会“新能源车购置税减免再延期”对乘用车/零部件板块行情的催化！2023 是汽车切换之年，破旧立新，拥抱【出海+AI 智能化】。基于【业绩对国内经济恢复力度的依赖度越低越好+有出海/AI 等全新中期增长逻辑+估值合理】标准，3 月以来汽车的子版块排序：客车>重卡/两轮>乘用车/零部件。【汽车出海 2023 年最强投资主线】思路下选股：首选客车板块：天时地利人和开启技术输出大周期。【宇通客车+金龙汽车】。其次重卡板块：高性价比+一带一路驱动中国制造崛起。【中集车辆 A/H+中国重汽 H/A】。其次零部件板块：紧跟特斯拉实现中国制造全球扩散。优选特斯拉墨西哥产业链标的。【爱柯迪/嵘泰股份/岱美股份】/【拓普集团/旭升集团/新泉股份】等。乘用车板块：2023 年国内价格战是主矛盾。纯出海维度看重点关注【新能源出口-比亚迪】。【政策刺激下有望需求复苏主线】思路下选股：乘用车/零部件板块：国常会“新能源车购置税减免再延期”，有望稳定市场对新能源需求预期，进一步催化本轮【乘用车/零部件反弹行情】。乘用车优选龙头品牌【比亚迪/理想汽车】，加速新能源转型【长城汽车/吉利汽车/长安汽车/广汽集团等】，零部件优选客户优质且业绩确定性【T 链/拓普集团/新泉股份/旭升集团/爱柯迪/嵘泰股份等】，智能化赛道【德赛西威/华阳集团等】，赛道空间大且格局较好【伯特利/继峰股份等】。重卡板块主线下同出海逻辑选股。

4. 风险提示

全球地缘政治不确定性增大；全球经济复苏低于预期；乘用车价格战超出预期。

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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

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>