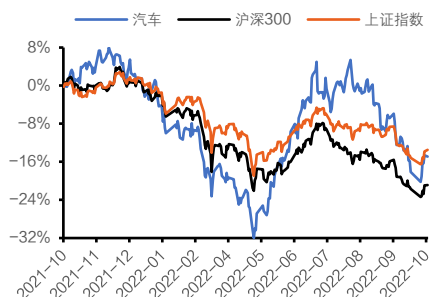


## 投资评级：看好(维持)

### 最近 12 月市场表现



### 分析师 李渤

SAC 证书编号: S0160521050001  
 libo@ctsec.com

### 联系人 于朔

yushuo@ctsec.com

### 相关报告

- 《汽车行业 2022 年三季报业绩前瞻》 2022-10-14
- 《汽车行业 9 月销量点评》 2022-10-12
- 《汽车行业周报》 2022-10-03

## 行业销量环比增速回正，拐点或临近

### 核心观点

- 9月重卡销量同比-12%，环比+13%**  
 据第一商用车，9月国内重卡销量 5.2 万辆，同比-12%，环比+13%；Q3 销量 14.3 万辆，同比-23%，1-9 月国内重卡销量 52.4 万辆，同比-58%。我们认为宏观经济下行和疫情影响等因素是重卡板块表现承压的主要原因。展望 4Q22，我们认为行业有望逐步企稳，拐点或临近。
- 目前行业处于底部区域，4Q 销量有望同环比改善**  
 我们认为重卡板块目前处于底部区域，据中汽协数据，2010 年 1 月以来我国重卡月销量均值为 8.1 万辆，2010 年 1 月至 2022 年 9 月（153 个月）中，月销量低于 5 万辆的月份占比 17%。我们认为 Q4 销量有望同环比改善，主要因为：1) 9 月 30 日，交通部联合财政部发布通知，对高速公路对货车通行费减免 10%；2) Q2 和 Q3 行业持续去库存，目前库存处于相对合理水平；3) 去年同期行业销量基数较低。
- 市场集中度相对稳定，龙头企业表现分化**  
 据第一商用车，1-9 月中国重汽销量 12.5 万辆，同比-48%，市场份额 24%；一汽解放销量 9.9 万辆，同比-69%，市场份额 19.0%；东风公司销量 9.6 万辆，同比-59%，市场份额 18.3%；陕汽集团销量 8.2 万辆，同比-51%，市场份额 15.7%；福田汽车销量 5.6 万辆，同比-43%，市场份额 10.6%。前五家合计市场份额达到 87.5%，其中中国重汽、陕汽集团、福田汽车的市场份额相比去年同期分别提升 4.3/2.0/2.7pp，东风公司和一汽解放的市场份额分别下降 0.8/6.8pp。
- 新能源渗透率较低，未来或成新的产品方向**  
 据第一商用车，1-9 月新能源重卡销量 1.5 万辆，同比+254%，渗透率 3%。分燃料类型来看，纯电动车型占比 93%，燃料电池占比 6.9%，混合动力占比 0.1%。从需求拆分开，牵引车占比 58%，自卸车占比 24%，专用车占比 17%。
- 投资建议：**行业有望逐步企稳，拐点或临近，推荐市场份额稳步提升的中国重汽，新业务拓展顺利的潍柴动力，国外业务拓展迅速的中集车辆。
- 风险提示：**行业竞争加剧风险；宏观经济下行风险；能源价格维持高位。

表 1：重点公司投资评级

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (10.17)	EPS (元)			PE			投资评级
				2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
000951	中国重汽	133.47	11.36	0.90	0.64	0.82	18.77	16.57	12.95	增持
000338	潍柴动力	853.46	9.78	1.10	0.70	0.95	16.26	16.47	12.06	增持
301039	中集车辆	160.00	7.93	0.48	0.31	0.41	26.73	29.11	21.54	增持

数据来源：wind 数据，财通证券研究所

## 信息披露

### 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

### 公司评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；

增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间；

中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；

无评级：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

### 行业评级

看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；

中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；

看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。

### 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

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、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。