

汽车行业点评报告

9月产批表现符合预期,新能源+出口持续靓丽

增持（维持）

2022年10月13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: 产批符合预期, 出口+新能源表现靓丽。**9月产批表现总体符合预期, 交强险略低于预期。乘联会口径: 9月狭义乘用车产量实现 235.7 万辆 (同比+37.0%, 环比+11.2%), 批发销量实现 229.3 万辆 (同比+32.0%, 环比+9.4%); 其中新能源汽车产量 71.9 万辆 (同比+111.1%, 环比+9.6%), 批发销量实现 67.5 万辆 (同比+94.9%, 环比+6.2%)。交强险口径 (初步数据): 9月行业交强险销量 180.09 万辆 (同比+10%, 环比-1%), 新能源车交强险销量 52.5 万辆 (同比+62%, 环比+9%)。9月行业促销力度保持高位, 同时去年同期芯片影响下基数较低, 行业产批同环比增速较高。展望 2022 年 10 月: 我们预计产量为 240 万辆, 同环比分别+22%/1.8%; 批发为 240 万辆, 同环比分别+21%/+5%; 交强险为 190 万辆, 同环比分别+17%/+6%; 出口为 28 万辆, 同环比分别+49%/+12%。新能源批发预计 70-72 万辆, 同环比分别+93%/+5%。

■ **9月新能源汽车批发渗透率 29.44%, 环比-0.70pct。**9月自主品牌/豪华品牌/主流合资品牌新能源渗透率分别为 47.9%/29.1%/3.9%, 分别环比-0.9pct/-0.3pct/-1.0pct。细分来看, 9月 PHEV 车型批发销量 16.8 万辆, 同环比分别为+186.4%/+17.4%; BEV 车型批发销量 50.7 万辆, 同环比分别为+76.3%/+2.9%。

■ **出口方面油车表现持续超预期。**9月乘用车出口 (含整车与 CKD) 25.0 万辆, 同环比分别+85%/-6%, 其中新能源车出口 4.4 万辆, 环比-43%, 环比下滑幅度较大主要由于 9 月特斯拉出口较少, 为 0.6 万辆, 环比-84%。燃油车 9 月出口 20.6 万辆, 环比+17.8%, 超我们预期, 主要原因包括上汽集团 9 月出口再创历史新高、奇瑞汽车出口持续高增长等。

■ **车企层面: 9月库存增加幅度超出预期。**9月行业渠道库存+24.2 万辆, 补库较多, 其中补库较多车企为一汽大众 (渠道补库 3.0 万辆)、奇瑞汽车 (渠道补库 2.8 万辆)、比亚迪 (渠道补库 2.7 万辆)。批发端环比表现较好的车企为长安+理想, 原因均为 8 月受限电等因素扰动基数较低, 同比表现较好的车企为比亚迪, 同比增速+183%。零售端同比表现较好的车企仍为比亚迪, 同比+120%。

■ **投资建议: 最差时候已过, 继续坚定全面看多汽车!**国内疫情反复对汽车需求影响边际递减+稳地产政策增加助于汽车中期需求信心。海外国际形势不稳定性将继续强化汽车供应链国产替代重要性+出口高增长。看好 2022Q4 汽车板块行情, 零部件更优于整车, 优选【拓普+德赛+比亚迪+文灿】。零部件核心主线: 龙头【拓普集团】依然是首选! 一体化压铸赛道【文灿股份+爱柯迪+旭升股份】; 智能化部件赛道【德赛西威+伯特利+华阳集团+经纬恒润+炬光科技】; 消费属性部件赛道【继峰股份+星宇股份+保隆科技+中鼎股份】。整车板块优选龙头【比亚迪】、【理想+蔚来+小鹏+华为 (赛力斯/江淮)+吉利/长安/长城】。附其他覆盖标的: 整车【广汽集团+上汽集团】、零部件【福耀玻璃+耐世特+岱美股份+中国汽研+华域汽车】等。

■ **风险提示:** 下游需求复苏低于预期, 疫情控制低于预期。

行业走势



相关研究

《新势力跟踪之 9 月销量点评: 8 家新势力合计交付环比+11%, 多家车企月销创新高》

2022-10-10

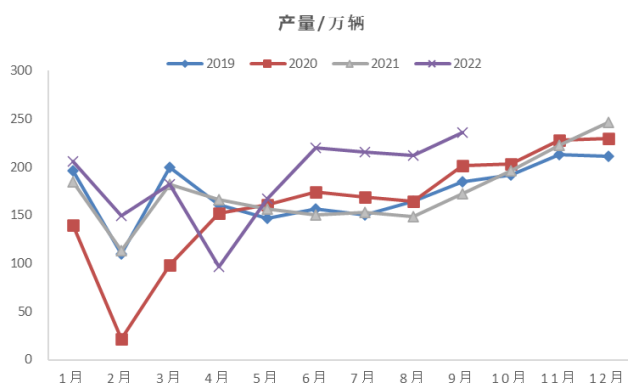
《最差时候已过, 坚定看多!》

2022-10-09

1. 行业整体概览：出口+新能源表现靓丽

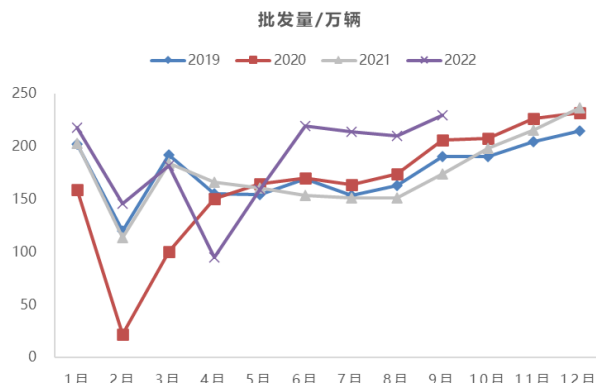
9月产批表现总体符合预期，交强险略低于预期。乘联会口径：9月狭义乘用车产量实现235.7万辆（同比+37.0%，环比+11.2%），批发销量实现229.3万辆（同比+32.0%，环比+9.4%）；其中新能源汽车产量71.9万辆（同比+111.1%，环比+9.6%），批发销量实现67.5万辆（同比+94.9%，环比+6.2%）。交强险口径（初步数据）：9月行业交强险销量180.09万辆（同比+10%，环比-1%），新能源车交强险销量52.5万辆（同比+62%，环比+9%）。9月行业促销力度保持高位，同时去年同期芯片影响下基数较低，行业产批同环比增速较高。展望2022年10月：我们预计产量为240万，同环比分别+22%/1.8%；批发为240万，同环比分别+21%/+5%；交强险为190万，同环比分别+17%/+6%；出口为28万，同环比分别+49%/+12%。新能源批发预计70-72万，同环比分别+93%/+5%。

图1：2022年9月狭义乘用车产量同比+37%（万辆）



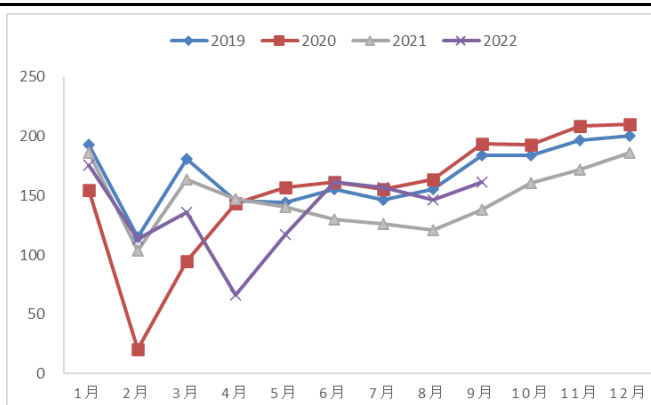
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图2：2022年9月狭义乘用车批发同比+32%（万辆）



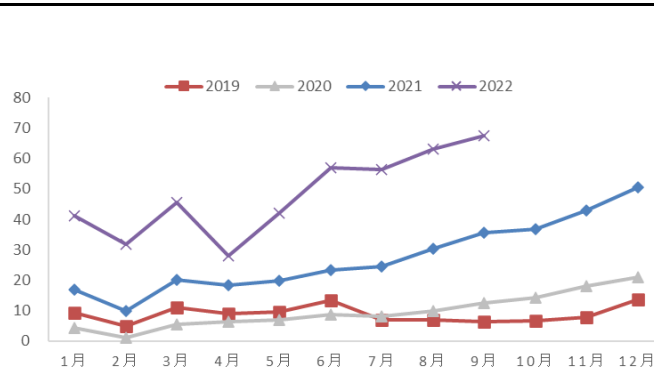
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图3：2022年9月燃油车批发同比+17%（万辆）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图4：2022年9月新能源车批发同比+95%（万辆）

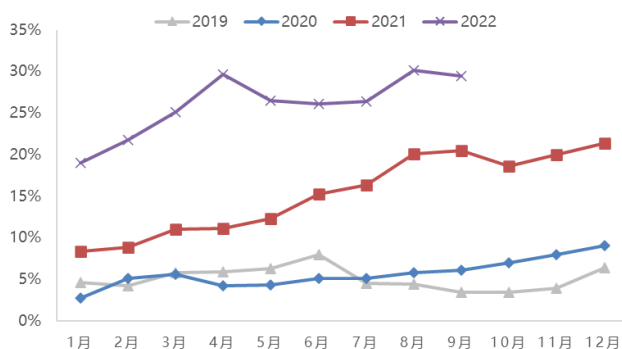


数据来源：乘联会，东吴证券研究所

9月新能源汽车批发渗透率 29.44%，环比-0.70pct。9月自主品牌/豪华品牌/主流合资品牌新能源渗透率分别为 47.9%/29.1%/3.9%，分别环比-0.9pct/-0.3pct/-1.0pct。细分来看，9月 PHEV 车型批发销量 16.8 万辆，同环比分别为+186.4%/+17.4%；BEV 车型批发销量 50.7 万辆，同环比分别为+76.3%/+2.9%。

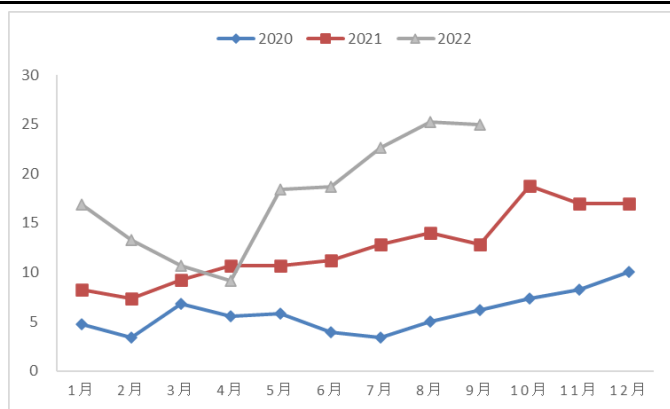
出口方面油车表现持续超预期。9月乘用车出口（含整车与 CKD）25.0 万辆，同环比分别+85%/-6%，其中新能源车出口 4.4 万辆，环比-43%，环比下滑幅度较大主要由于 9月特斯拉出口较少，为 0.6 万辆，环比-84%。燃油车 9月出口 20.6 万辆，环比+17.8%，超我们预期，主要原因包括上汽集团 9月出口再创历史新高、奇瑞汽车出口持续高增长等。

图5：新能源车 9月批发渗透率 29.44%，环比-0.7pct



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图6：9月乘用车行业出口 25 万辆，同比+85%



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

2. 车企层面：补库趋势持续

9月库存增加幅度超出预期。9月行业渠道库存+24.2 万辆，补库较多，其中补库较多车企为一汽大众（渠道补库 3.0 万辆）、奇瑞汽车（渠道补库 2.8 万辆）、比亚迪（渠道补库 2.7 万辆）。批发端环比表现较好的车企为长安+理想，原因均为 8月受限电等因素扰动基数较低，同比表现较好的车企为比亚迪，同比增速+183%。零售端同比表现较好的车企仍为比亚迪，同比+120%。

图7：9月行业及重点车企产批跟踪/万辆（持续更新中）

类别	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		6.4	24.2	180.1	10%	-1%	229.3	32%	9%	235.7	37%	11%	25.0	85%	5%
新能源车		4.4	10.6	52.5	62%	9%	67.5	95%	6%	71.9	111%	10%	4.4	—	-42.94%
自主	长城汽车	1.0	0.4	5.4	31%	-8%	9.4	-6%	6%	10.3	4%	18%	1.9	65%	23%
自主	吉利汽车	0.7	1.4	9.5	17%	0%	13.1	26%	6%	13.8	33%	11%	2.1	168%	9%
自主	比亚迪汽车	0.4	2.7	16.7	20%	7%	20.1	183%	15%	20.5	188%	17%	0.8	—	52%
自主	长安汽车	0.5	0.7	9.8	8%	-9%	11.2	27%	100%	11.7	32%	103%	0.6	—	60%
自主	广汽乘用车	0.4	1.2	4.9	28%	-2%	3.3	46%	12%	3.7	65%	16%	0.3	—	56%
自主	广汽埃安	0.0					3.0	121%	11%	3.0	123%	13%	—	—	—
自主	上汽通用五菱	7.1	1.1	7.2	10%	11%	11.1	9%	13%	18.2	30%	13%	2.8	—	72%
自主	上汽乘用车	0.2	0.2	3.0	41%	-3%	7.5	-8%	-11%	7.7	-11%	-10%	4.4	—	-9%
自主	奇瑞汽车	-2.1	2.8	5.0	-3%	2%	13.8	113%	3%	11.6	7%	4%	6.0	174%	16%
新势力	特斯拉中国	-0.1	0.1	7.7	48%	116%	8.3	48%	8%	8.2	63%	7%	0.6	—	-87%
新势力	理想汽车	0.0	0.0	1.2	58%	146%	1.2	63%	152%	1.2	70%	33%	—	—	—
新势力	蔚来汽车	0.0	0.0	1.1	4%	2%	1.1	2%	2%	1.1	2%	2%	—	—	—
新势力	小鹏汽车	0.1	0.0	0.8	-19%	-12%	0.8	-19%	-12%	1.0	-9%	8%	—	—	—
合资	长安福特	0.2	0.5	2.3	10%	56%	3.0	-5%	24%	3.3	-2%	88%	0.3	—	119%
合资	广汽本田	-0.8	1.1	5.9	-10%	-16%	6.9	-4%	-3%	6.1	-14%	-12%	—	—	—
合资	广汽丰田	-0.4	1.1	8.5	69%	-4%	9.6	99%	13%	9.2	89%	9%	—	—	—
合资	上汽大众	0.6	1.2	11.8	-6%	0%	13.0	4%	2%	13.6	10%	1%	—	—	—
合资	上汽通用	0.0	-0.8	10.5	6%	5%	11.2	-10%	-7%	11.2	-15%	-8%	1.5	—	0%
合资	一汽丰田	0.2	1.1	7.4	45%	-8%	8.5	88%	10%	8.7	94%	7%	—	—	—
合资	一汽大众	0.5	3.0	15.9	45%	-7%	18.9	7%	17%	19.4	110%	17%	—	—	—
合资	东风日产	1.8	0.4	7.8	-10%	-12%	8.2	2%	-4%	9.9	26%	9%	—	—	—
合资	东风本田	0.0	0.0	4.4	31%	-33%	4.4	-33%	-14%	4.4	-33%	-14%	—	—	—
豪华	华晨宝马	0.6	0.6	6.5	39%	16%	7.0	36%	19%	7.7	37%	6%	—	—	—
豪华	北京奔驰	-0.7	1.5	5.2	70%	-4%	6.7	142%	28%	6.0	57%	6%	—	—	—

数据来源：各公司公告，乘联会，东吴证券研究所

注：新能源上险量数据为按周度数据预测值；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，本表中上汽通用五菱的批发数据采用乘联会口径

3. 投资建议

最差时候已过，继续坚定全面看多汽车！国内疫情反复对汽车需求影响边际递减+稳地产政策增加助于汽车中期需求信心。海外国际形势不稳定性将继续强化汽车供应链国产替代重要性+出口高增长。看好 2022Q4 汽车板块行情，零部件更优于整车，优选【拓普+德赛+比亚迪+文灿】。零部件核心主线：龙头【拓普集团】依然是首选！一体化压铸赛道【文灿股份+爱柯迪+旭升股份】；智能化部件赛道【德赛西威+伯特利+华阳集团+经纬恒润+炬光科技】；消费属性部件赛道【继峰股份+星宇股份+保隆科技+中鼎股份】。整车板块优选龙头【比亚迪】，【理想/蔚来/小鹏+华为（赛力斯/江淮）+吉利/长安/长城】。附其他覆盖标的：整车【广汽集团+上汽集团】，零部件【福耀玻璃+耐世特+岱美股份+中国汽研+华域汽车】等。

4. 风险提示

下游需求复苏低于预期，疫情控制低于预期。

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>