

汽车行业点评报告

复工复产进度超预期，5月产量同比转正

增持（维持）

2022年06月10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：复工复产推进下产批环比回升。乘联会口径：**5月狭义乘用车产量实现167.1万辆（同比+6.5%，环比+69.5%），批发销量实现159.1万辆（同比-1.3%，环比+67.8%）；其中新能源汽车产量43.2万辆（同比+123.2%，环比+46.8%），批发销量实现42.1万辆（同比+111.5%，环比+49.8%）。5月积极复工复产政策推动下涉及长三角地区的国产零部件体系供应商逐步恢复基本供货，促进5月汽车产品环比高增长。5月乘用车出口（含整车与CKD）8.4万辆，同环比分别+77%/+103%，其中新能源车出口3.9万辆，环比+413.26%。**交强险口径：**我们预计5月全月行业交强险销量为124.0万辆，对应同环比分别-23.3%/+28.9%，其中新能源销量为31.8万辆，对应同环比分别+77.62%/+19.88%。**展望2022年6月：**我们预计乘联会行业整体产量和批发环比分别为190/190万辆，同比分别+26.2%/+23.7%；交强险销量165万辆；出口量整体预计15万辆；新能源批发预计48万辆。

■ **5月新能源汽车批发渗透率26.46%，环比-3.14pct。**5月新能源车渗透率环比下降主要由于4月油车基数较低，复工复产后油车复苏相对弹性较大。自主品牌/豪华品牌/主流合资品牌新能源渗透率分别为45%/19%/4.1%，分别环比-3.8pct/+14.2pct/+0.4pct。细分来看，4月BEV纯电车型批发销量32.4万辆，同环比分别为+96.3%/+51.1%；PHEV车型批发销量9.8万辆，同环比分别为+184.4%/+45.8%。

■ **出口市场恢复高增长。**5月乘用车行业出口（含整车与CKD）18.4万辆，同环比分别+77%/+103%，其中新能源汽车出口3.9万辆，环比+413.26%，其中特斯拉5月出口2.23万辆（4月未出口）。5月自主品牌出口达到14.1万辆，同环比分别+77%/+78%；合资与豪华品牌出口4.2万辆，同环比分别+76%/+250%。

■ **车企层面：**从5月批发数据来看：**1）同比来看，**新能源车型表现较佳，自主整体好于合资。比亚迪/广汽埃安/理想汽车5月批发同比实现翻倍以上正增长，同比增速分别为+148.28%/+150.19%/+165.93%。**2）环比来看，**已披露车企中，各车企环比均实现正增长。特斯拉中国复工复产成果显著，同步增速最高。5月特斯拉批发3.22万辆（4月为0.15万辆），受基数影响上汽各自品牌环比增速也表现较佳。

■ **投资建议：全面看多汽车板块！超配整车+零部件！**综合短期刺激政策受益程度+中长期自身周期强势程度：优选2022年我们精选8大金股：整车【比亚迪+长城+理想+小鹏】+零部件【德赛西威+拓普集团+华阳集团+伯特利】。整车其他标的：【长安+广汽+吉利+蔚来+上汽】，关注华为为合作伙伴【小康+江淮等】。零部件其他标的：经纬恒润+炬光科技+耐世特+旭升+爱柯迪+福耀+华域等。

■ **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

《5月前三周累计批发环比+46%，看好自主崛起》

2022-06-05

《新势力跟踪之5月销量点评：7家新势力合计交付环比+55%，复产进度加速》

2022-06-02

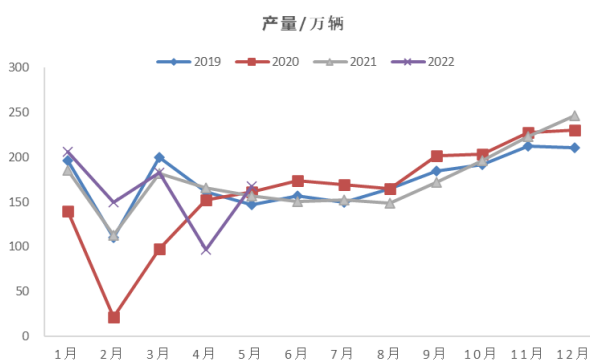
《自主车企布局芯片自研，看好自主崛起》

2022-06-02

1. 行业整体概览：5月新能源批发口径渗透率达26.46%

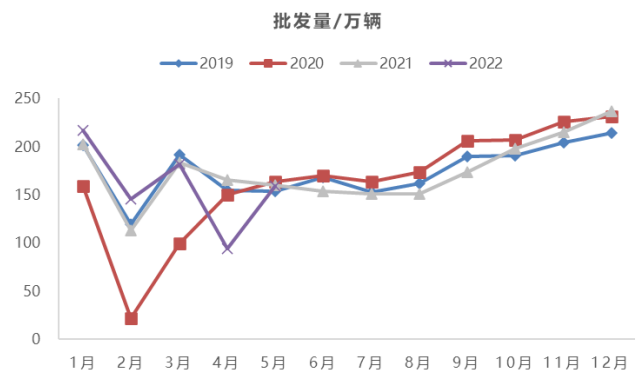
复工复产推进下产批环比回升。乘联会口径：5月狭义乘用车产量实现167.1万辆（同比+6.5%，环比+69.5%），批发销量实现159.1万辆（同比-1.3%，环比+67.8%）；其中新能源汽车产量43.2万辆（同比+123.2%，环比+46.8%），批发销量实现42.1万辆（同比+111.5%，环比+49.8%）。5月积极复工复产政策推动下涉及长三角地区的国产零部件体系供应商逐步恢复基本供货，促进5月汽车产品环比高增长。5月乘用车出口（含整车与CKD）8.4万辆，同环比分别+77%/+103%，其中新能源车出口3.9万辆，环比+413.26%。交强险口径：我们预计5月全月行业交强险销量为124.0万辆，对应同环比分别-23.3%/+28.9%，其中新能源销量为31.8万辆，对应同环比分别+77.62%/+19.88%。**展望2022年6月：**我们预计乘联会行业整体产量和批发环比分别为190/190万辆，同比分别+26.2%/+23.7%；交强险销量164万辆；出口量整体预计15万辆；新能源批发预计48万辆。

图1：2022年5月狭义乘用车产量同比+6.5%（万辆）



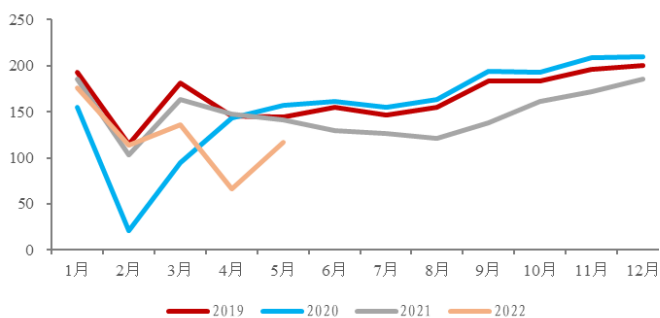
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图2：2022年5月狭义乘用车批发同比-1.3%（万辆）



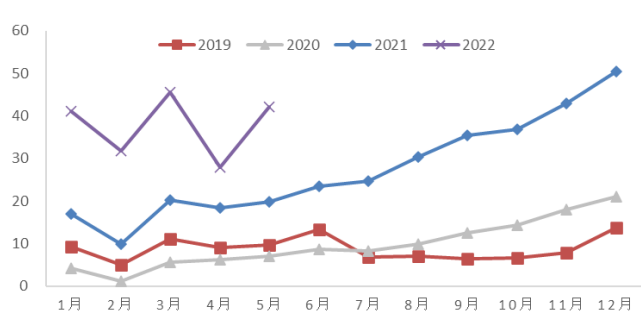
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图3：2022年5月燃油车批发同比-16.90%（万辆）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图4：2022年5月新能源车批发同比+111.5%（万辆）

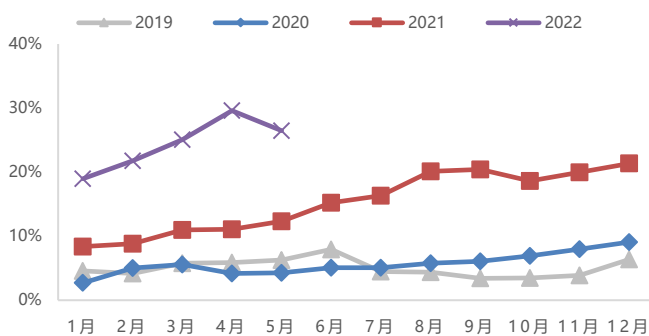


数据来源：乘联会，东吴证券研究所

5月新能源汽车批发渗透率 26.46%，环比-3.14pct。5月新能源车渗透率环比下降主要由于4月油车基数较低，复工复产后油车复苏相对弹性较大。自主品牌/豪华品牌/主流合资品牌新能源渗透率分别为 45%/19%/4.1%，分别环比-3.8pct/+14.2pct/+0.4pct。细分来看，4月BEV纯电车型批发销量 32.4 万辆，同环比分别为+96.3%/+51.1%；PHEV 车型批发销量 9.8 万辆，同环比分别为+184.4%/+45.8%。

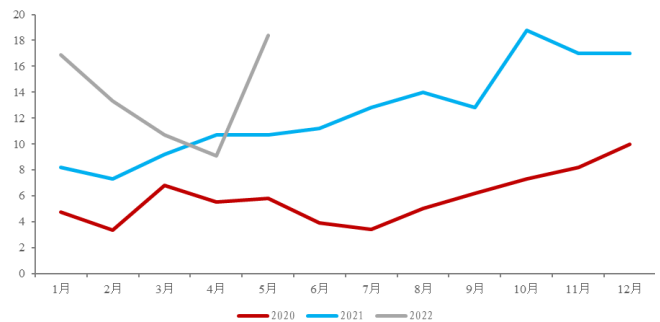
出口市场恢复高增长。5月乘用车行业出口（含整车与CKD）18.4 万辆，同环比分别+77%/+103%，其中新能源汽车出口 3.9 万辆，环比+413.26%，其中特斯拉5月出口 2.23 万辆（4月未出口）。5月自主品牌出口达到 14.1 万辆，同环比分别+77%/+78%；合资与豪华品牌出口 4.2 万辆，同环比分别+76%/+250%。

图5：新能源车5月批发渗透率 26.46%，环比-3.14pct



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图6：5月乘用车行业出口 18.4 万辆，同比+77%



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

2. 车企层面：复工复产顺利推进，产批环比改善明显

5月批发：1) 同比来看，新能源车型表现更佳，自主整体好于合资。比亚迪/广汽埃安/理想汽车5月批发同比实现翻倍以上正增长，同比增速分别为+148.28%/+150.19%/+165.93%。长安福特/东风日产批发同比表现较差。2) 环比来看，已披露车企中，各车企环比均实现正增长。特斯拉中国复工复产成果显著，同步增速最高。5月特斯拉批发 3.22 万辆（4月为 0.15 万辆），受基数影响上汽各自品牌环比增速也表现更佳。

图7：5月乘用车行业以及重点车企产批数据跟踪/万辆（仅统计已披露数据）

系别	车企	批发	同比	环比	产量	同比	环比	出口	同比	环比
行业		159.10	-1.30%	63.50%	167.10	6.50%	69.50%	18.4	77.00%	103.00%
新能源车		42.10	111.50%	49.80%	43.20	123.20%	46.80%	3.9	—	413.26%
自主	长城汽车	8.01	-7.94%	48.88%	8.43	4.12%	52.46%	1.23	22.20%	59.28%
自主	吉利汽车	8.91	-7.38%	23.45%	9.34	-10.00%	25.79%	1.58	51.72%	-9.93%
自主	比亚迪汽车	11.49	48.28%	8.39%	11.81	141.00%	9.92%			
自主	长安汽车	8.21	-13.14%	34.51%	8.87	9.81%	51.35%			
自主	广汽乘用车	2.94	12.76%	45.89%	3.36	71.49%	96.23%			
自主	广汽埃安	2.11	150.19%	106.19%	2.21	181.95%	124.37%			
自主	上汽通用五菱	10.00	-20.00%	31.55%	9.31	-17.92%	29.30%	8.61	96.95%	121.29%
自主	上汽乘用车	7.05	33.02%	280.68%	7.12	33.94%	309.65%	(集团出口)		
自主	奇瑞汽车	7.90	36.80%	51.92%	9.59	46.68%	47.82%			
新势力	特斯拉中国	3.22	-3.88%	2027%	3.35	-9.00%	211.83%	2.23	—	—
新势力	理想汽车	1.15	165.93%	175.88%	1.20	235.04%	109.81%			
新势力	蔚来汽车	0.70	4.66%	38.43%	0.70	4.66%	38.43%			
新势力	小鹏汽车	1.01	78.07%	12.48%	1.25	158.19%	38.96%			
合资	长安福特	1.32	-32.40%	9.57%	1.51	-13.72%	64.01%			
合资	广汽本田	4.71	-27.40%	97.34%	4.90	-21.05%	58.59%			
合资	广汽丰田	8.38	9.68%	22.29%	8.69	25.55%	27.44%			
合资	上汽大众	8.74	-20.54%	191.26%	8.88	-17.89%	225.10%	8.61	96.95%	121.29%
合资	上汽通用	8.30	3.34%	248.47%	8.30	2.25%	248.74%	(集团出口)		
合资	一汽丰田	5.80	-13.47%	84.46%	5.83	-2.85%	127.46%			
合资	一汽大众	15.10	-9.40%	164.91%	15.19	-6.32%	163.66%			
合资	东风日产	5.90	-31.92%	40.48%	6.81	-19.42%	84.05%			
合资	东风本田	3.60	-28.01%	117.34%	3.60	-27.94%	117.54%			
豪华	华晨宝马	6.26	2.52%	95.63%	6.39	9.21%	6.62%			
豪华	北京奔驰	4.05	-18.56%	49.45%	5.00	-6.06%	256.68%			

数据来源：各公司公告，乘联会，东吴证券研究所

3. 投资建议

全面看多汽车板块！超配整车+零部件！综合短期刺激政策受益程度+中长期自身周期强势程度：优选 2022 年我们精选 8 大金股：整车【比亚迪+长城+理想+小鹏】+零部件【德赛西威+拓普集团+华阳集团+伯特利】。整车其他标的：【长安+广汽+吉利+蔚来+上汽】，关注华为合作伙伴【小康+江淮等】。零部件其他标的：经纬恒润+炬光科技+耐世特+旭升+爱柯迪+福耀+华域等。

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>

