

汽车行业月报

新能源 9 月月报：9 月交强险同比+10%，全面看多

增持（维持）

2022 年 10 月 17 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

■ **行业景气度跟踪：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%）。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。**交强险口径：**9 月行业交强险口径销量为 179.5 万辆，同环比分别+9.5%/-1.1%。**中汽协口径：**9 月乘用车总产销分别实现 240.9/233.2 万辆，同比分别+35.8%/+32.7%，环比分别+11.7%/+9.7%。**出口方面：**9 月中汽协口径乘用车出口 25 万辆，同环比分别为+85.6%/-3.9%。**展望 2022 年 10 月：**我们预计产量为 252 万，同环比分别+29%/7%；批发为 248 万，同环比分别+25%/+58%；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 73.5 万，同环比分别+100%/+9%。

■ **新能源跟踪：9 月新能源汽车批发渗透率 29.44%，环比-0.70pct。**乘联会口径，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，**9 月新能源零售实现 52.5 万辆（同比+62%，环比+9%）。**分地区来看，**9 月非限购地区新能源车销量占比为 73.54%，环比-2.37pct。**分价格带来看，**9 月新能源车中高端价格带销量占比提升，20 万元以上销量占比分别为 36.84%，环比+6.46pct。**分价格带来看新能源车渗透率，**9 月 10-15 万元、20-25 万元、30-40 万元、40 万以上价格带新能源车渗透率环比提升，绝对值分别为 36.02%、19.99%、10.97%、8.14%，环比分别+1.42pct、+7.06pct、+3.64pct、+8.14pct。

■ **自主崛起跟踪：自主批发市占率环比提升。分车辆类型：**9 月乘用车整体/轿车/SUV 市场自主品牌市占率分别为 50.44%/42.7%/56.8%，分别环比+1.3pct/+0.4pct/+2.2pct；**分技术路线：**9 月 BEV/PHEV 市场自主品牌市占率为 74.16%/90.56%，分别环比-7.22pct/+3.59pct。

■ **投资建议：看好三季报行情！零部件好于整车！**零部件板块赛道排序：轻量化（含一体化压铸）>线控底盘>域控制器/座椅/线束>汽车检测/玻璃等。优选【拓普集团+文灿股份+爱柯迪+旭升股份】。1）龙头【拓普集团】依然是确定性较强。2）轻量化（含一体化压铸）：低渗透率+理论可 100%国产替代。重点推荐【文灿股份+爱柯迪+旭升股份】。3）线控底盘（制动+转向）：低国产替代率+较低渗透率+较高技术壁垒。重点推荐【伯特利+耐世特】，关注【亚太股份】。4）域控制器（座舱+驾驶）：L2 级别成长性依然强但 L3+受芯片制约或有所放缓。重点推荐【华阳集团+德赛西威+经纬恒润】。5）座椅：低国产替代率+较高技术壁垒。重点推荐【继峰股份】。6）线束：产品升级+较低国产替代率。关注【沪光股份】。**整车板块：**技术创新进入成长后期但智能化技术创新仍在导入期导致车企竞争提前进入白热化阶段，【销量-品牌-利润】三者之间必须取舍。优选【比亚迪】，其次华为汽车（赛力斯/江淮/奇瑞）/蔚来/理想/吉利/长安/长城等。**其他核心覆盖个股：**汽车检测（中国汽研）+激光雷达（炬光科技）+空气悬挂（保隆科技+中鼎股份）+综合性（华域汽车）+广汽集团/上汽集团等。

■ **风险提示：**芯片短缺影响超预期；乘用车需求低于预期等

行业走势



相关研究

《看好三季报行情！优选【拓普+文灿+爱柯迪+旭升】》

2022-10-16

《9 月产批表现符合预期，新能源+出口持续靓丽》

2022-10-13

内容目录

1. 行业景气度跟踪：9月出口+新能源表现靓丽	4
1.1. 产批零层面：9月产批表现符合预期.....	4
1.2. 库存层面：渠道库存补库超预期.....	5
1.3. 技术路线层面：9月 BEV&PHEV 渗透率提升	7
2. 新能源跟踪：批发口径新能源汽车渗透率 29%	7
3. 自主崛起跟踪：自主批发市占率环比提升	9
3.1. 分车辆类型：轿车&SUV 自主批发市占率环比提升	9
3.2. 分技术路线：9月 PHEV 市场自主零售口径市占率环比提升	9
4. 投资建议	10
5. 风险提示	10

图表目录

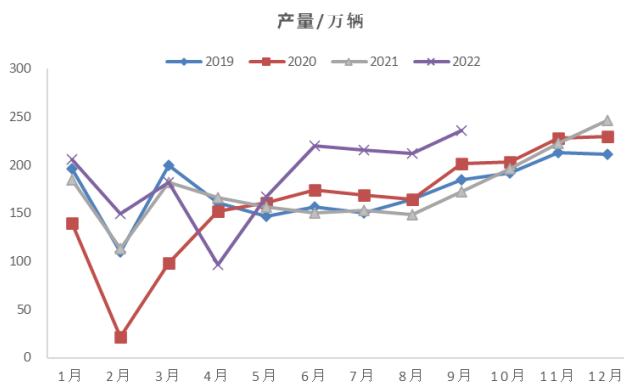
图 1:	2022 年 9 月狭义乘用车产量同比+37% (万辆)	4
图 2:	2022 年 9 月狭义乘用车批发同比+32% (万辆)	4
图 3:	2022 年 9 月乘用车零售 (万辆) 同比+9.5%	4
图 4:	2022 年 9 月乘用车出口 (万辆) 同比+86%	4
图 5:	9 月乘用车行业以及重点车企产批数据跟踪/万辆	5
图 6:	9 月行业整体企业库存+6.4 万辆 (单位: 万辆)	6
图 7:	9 月行业渠道库存+24.8 万辆 (单位: 万辆)	6
图 8:	自主品牌 9 月渠道库存/万辆	6
图 9:	自主品牌 9 月企业库存/万辆	6
图 10:	合资品牌 9 月渠道库存/万辆	6
图 11:	合资品牌 9 月企业库存/万辆	6
图 12:	EV 渗透率变化情况 (%)	7
图 13:	PHEV 渗透率变化情况 (%)	7
图 14:	HEV 强混渗透率变化情况 (%)	7
图 15:	纯油+48V 渗透率变化情况 (%)	7
图 16:	2022 年 9 月新能源汽车渗透率环比-0.70pct	7
图 17:	9 月新能源非限购地区销量占比环比-2.37pct	8
图 18:	新能源车分价格带销量占比 (%)	8
图 19:	中低端车新能源车分价格带渗透率 (%)	8
图 20:	中高端车新能源车分价格带渗透率 (%)	8
图 21:	整体乘用车市场分系列市占率变化 (%)	9
图 22:	轿车市占率变化情况	9
图 23:	SUV 市占率变化情况	9
图 24:	BEV 市场分系列市占率变化	10
图 25:	PHEV 市场分系列市占率变化	10

1. 行业景气度跟踪：9月出口+新能源表现靓丽

1.1. 产批零层面：9月产批表现符合预期

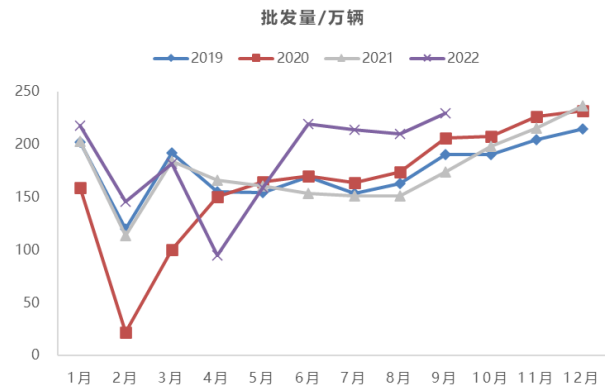
9月产批表现总体符合预期，交强险略低于预期。9月乘联会口径：9月狭义乘用车产量实现 235.7 万辆（同比+37.0%，环比+11.2%），批发销量实现 229.3 万辆（同比+32.0%，环比+9.4%）。9月行业促销力度保持高位，同时去年同期芯片影响下基数较低，行业产批同环比增速较高。**交强险口径：**9月行业交强险口径销量为 179.5 万辆，同环比分别+9.5%/-1.1%。**中汽协口径：**9月乘用车总产销分别实现 240.9/233.2 万辆，同比分别+35.8%/+32.7%，环比分别+11.7%/+9.7%。**出口方面：**9月中汽协口径乘用车出口 25 万辆，同环比分别为+85.6%/-3.9%。**展望 2022 年 10 月：**我们预计产量为 252 万，同环比分别+29%/7%；批发为 248 万，同环比分别+25%/+58%；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 73.5 万，同环比分别+100%/+9%

图1：2022 年 9 月狭义乘用车产量同比+37%（万辆）



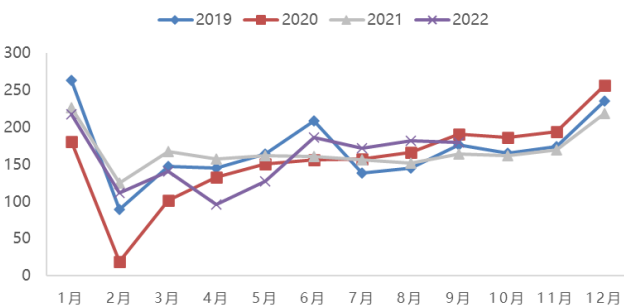
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图2：2022 年 9 月狭义乘用车批发同比+32%（万辆）



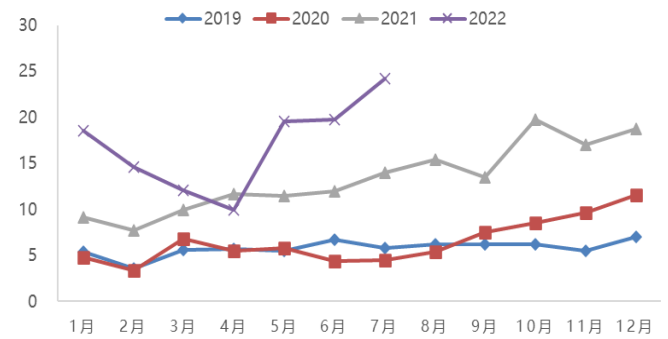
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图3：2022 年 9 月乘用车零售（万辆）同比+9.5%



数据来源：交强险，东吴证券研究所

图4：2022 年 9 月乘用车出口（万辆）同比+86%



数据来源：中汽协，东吴证券研究所

1) 9月批发: 部分合资车企由于去年同期受芯片短缺影响较大本月同比增速较高。新能源车批发同比增速保持高增长, 比亚迪、广汽埃安同比增速分别为+183%/+121%。环比来看, 长安由于8月限电影响基数较低, 环比增速较高达100%; 理想9月L9交付破万, 批发环比+152%。

2) 9月出口: 上汽集团再创新高, 奇瑞汽车贡献稳定基石, 比亚迪稳定增长。特斯拉9月出口0.6万辆, 环比回落; 上汽集团/奇瑞汽车等车企9月出口持续保持强势, 分别出口10.8/6.0万辆。

3) 9月零售: 9月交强险口径同比增幅较大的车企为比亚迪汽车/广汽埃安; 环比表现来看特斯拉/理想表现较佳。

图5: 9月乘用车行业以及重点车企产批数据跟踪/万辆

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	24.8	179.5	10%	-1%	229.3	32%	9%	235.7	37%	11%	25.0	85%	-5%
新能源车		4.4	9.2	53.9	62%	12%	67.5	95%	6%	71.9	111%	10%	4.4	—	-42%
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	120%	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	2.9	1.1	7.2	10%	11%	11.1	9%	13%	14.0	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	71%	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	—	-37%
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	71%	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%			

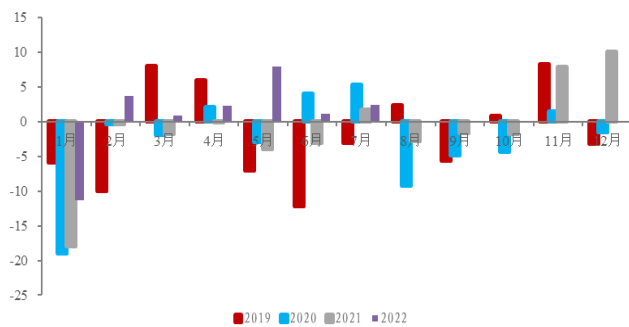
数据来源: 各公司公告, 乘联会, 交强险, 东吴证券研究所

注: 上汽通用五菱产批销量为乘联会口径; 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

1.2. 库存层面: 渠道库存补库超预期

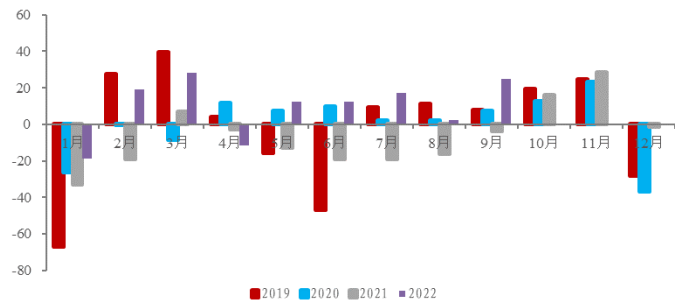
9月行业整体企业库存&渠道库存补库。9月行业企业库存+6.4万辆, 延续2022年2月以来的补库趋势。9月渠道库存+24.8万辆, 补库程度超预期, 渠道端补库已持续5个月。其中补库较多车企为一汽大众(渠道补库3.0万辆)、奇瑞汽车(渠道补库2.8万辆)、比亚迪(渠道补库2.7万辆)。

图6: 9月行业整体企业库存+6.4万辆(单位: 万辆)



数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

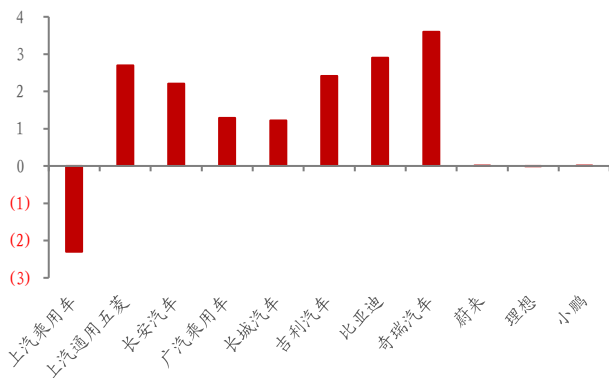
图7: 9月行业渠道库存+24.8万辆(单位: 万辆)



数据来源: 乘联会, 交强险, 中汽协, 东吴证券研究所

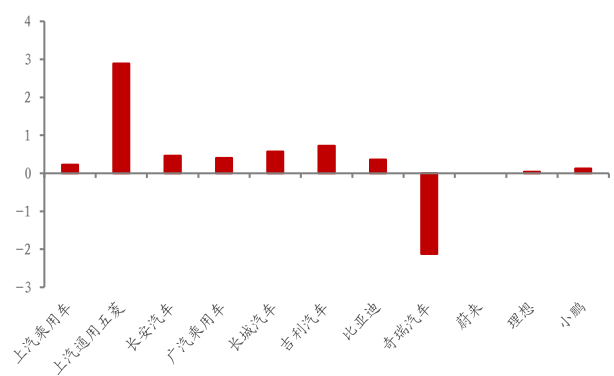
9月主流自主品牌渠道库存补库, 补库较多车企为奇瑞汽车、比亚迪。9月主流自主品牌企业库存补库, 补库较多的为上汽通用五菱(+28945辆), 去库较多的为奇瑞汽车(-21245辆)。

图8: 自主品牌9月渠道库存/万辆



数据来源: 乘联会, 交强险, 东吴证券研究所

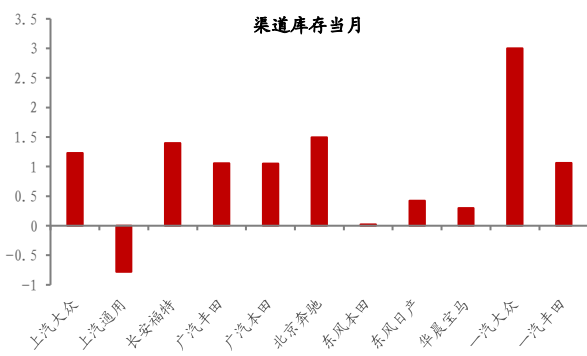
图9: 自主品牌9月企业库存/万辆



数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

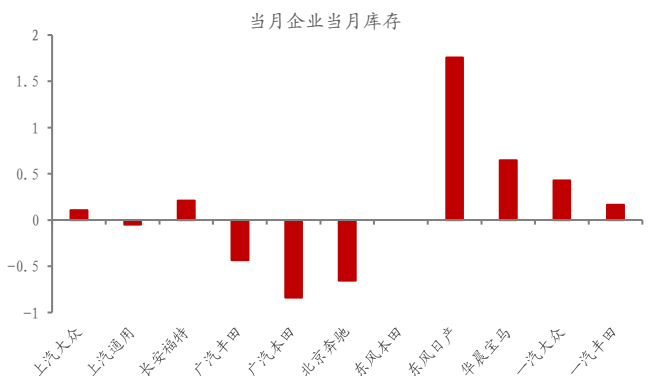
9月多数主流合资品牌渠道去库, 补库较多车企为一汽大众, 9月渠道补库 29981辆。9月合资品牌企业库存走势分化, 企业补库较多的为东风日产, 补库 1.76万辆。

图10: 合资品牌9月渠道库存/万辆



数据来源: 乘联会, 交强险, 东吴证券研究所

图11: 合资品牌9月企业库存/万辆

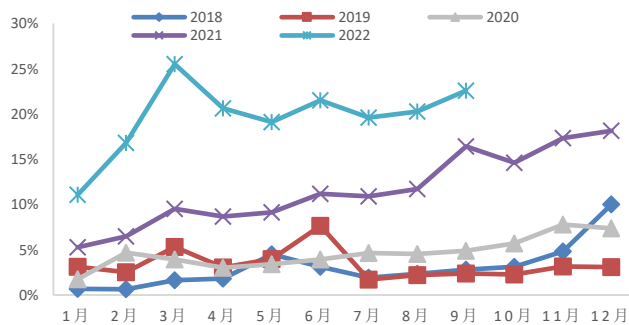


数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

1.3. 技术路线层面：9月 BEV&PHEV 渗透率提升

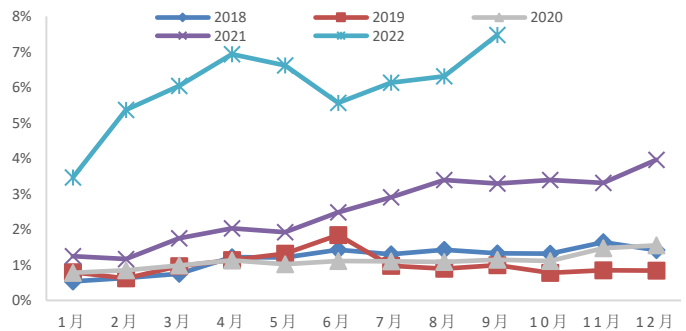
分技术路线看，9月交强险口径 BEV&PHEV 渗透率本月环比上行。9月 EV 渗透率 22.50%，环比+2.22pct；PHEV 渗透率 7.45%，环比+1.14pct；HEV 强混渗透率 4.03%，环比-0.24pct；纯油+48V 渗透率 66.02%，环比-3.12pct。

图12: EV 渗透率变化情况 (%)



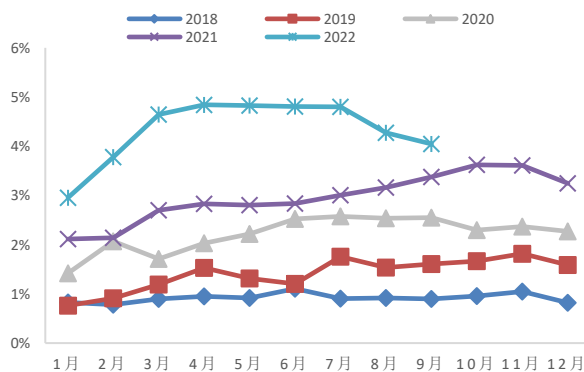
数据来源：交强险，东吴证券研究所

图13: PHEV 渗透率变化情况 (%)



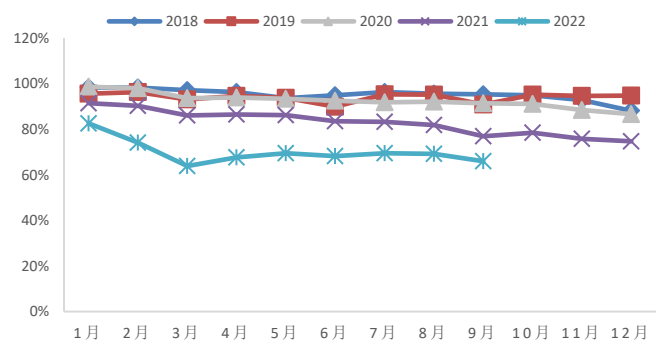
数据来源：交强险，东吴证券研究所

图14: HEV 强混渗透率变化情况 (%)



数据来源：交强险，东吴证券研究所

图15: 纯油+48V 渗透率变化情况 (%)

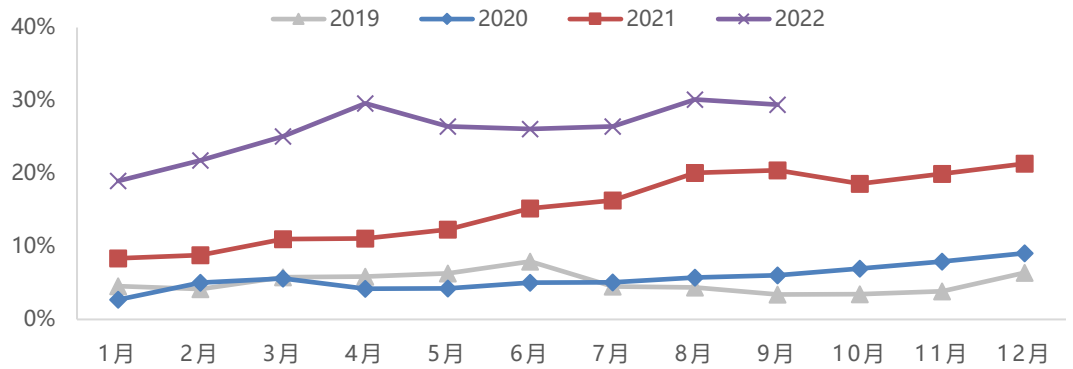


数据来源：交强险，东吴证券研究所

2. 新能源跟踪：批发口径新能源汽车渗透率 29%

9月新能源汽车批发渗透率 29.44%，环比-0.70pct。乘联会口径，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，9月新能源零售实现 52.5 万辆（同比+62%，环比+9%）。

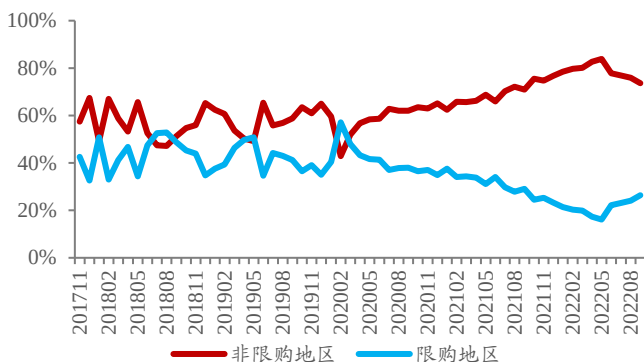
图16: 2022年9月新能源汽车渗透率环比-0.70pct



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

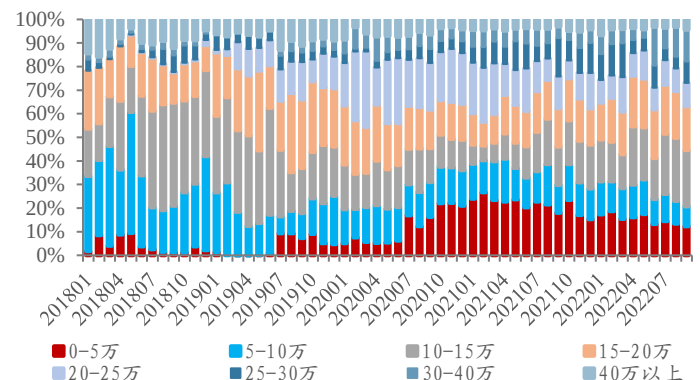
分地区来看，9月非限购地区新能源车销量占比下滑。9月非限购地区新能源车销量占比为73.54%，环比-2.37pct。分价格带来看，9月新能源车中高端价格带销量占比提升，20万元以上销量占比分别为36.84%，环比+6.46pct。分价格带来看新能源车渗透率，9月10-15万元、20-25万元、30-40万元、40万元以上价格带新能源车渗透率环比提升，绝对值分别为36.02%、19.99%、10.97%、8.14%，环比分别+1.42pct、+7.06pct、+3.64pct、+8.14pct。

图17: 9月新能源非限购地区销量占比环比-2.37pct



数据来源：交强险，东吴证券研究所

图18: 新能源车分价格带销量占比 (%)



数据来源：交强险，东吴证券研究所

图19: 中低端车新能源车分价格带渗透率 (%)

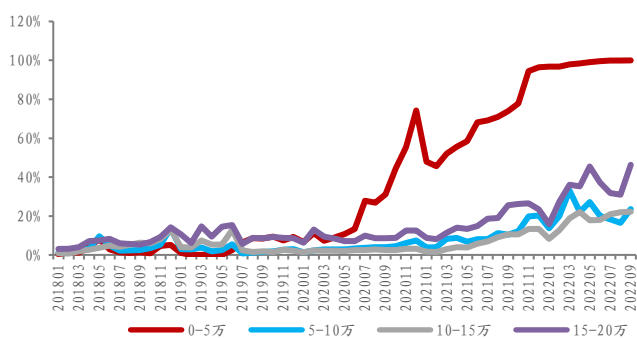
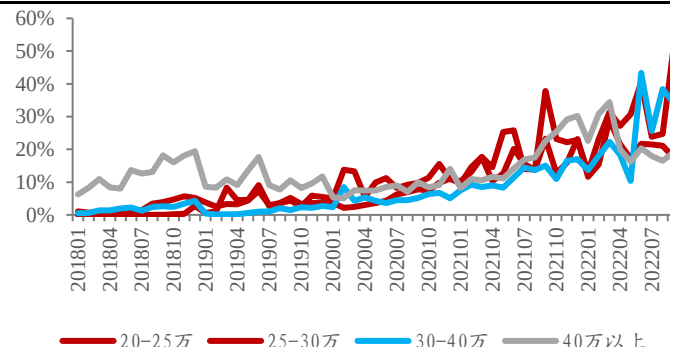


图20: 中高端车新能源车分价格带渗透率 (%)



数据来源：交强险，东吴证券研究所

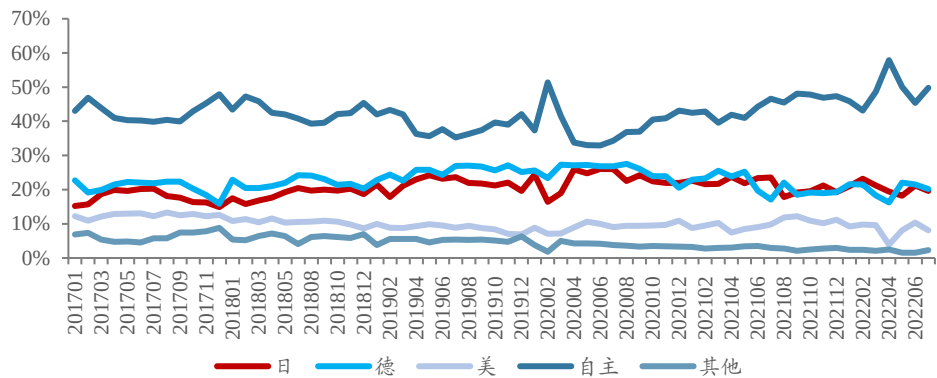
数据来源：交强险，东吴证券研究所

3. 自主崛起跟踪：自主批发市占率环比提升

3.1. 分车辆类型：轿车&SUV 自主批发市占率环比提升

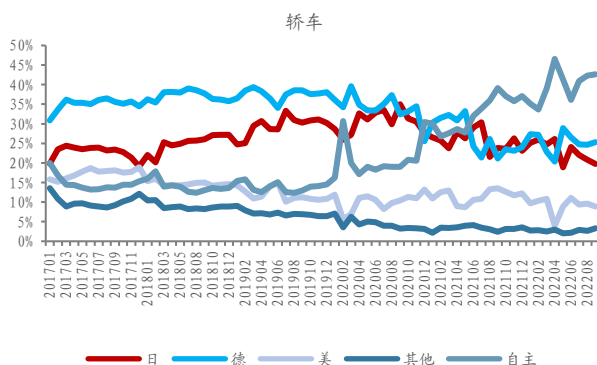
9月整体轿车市场自主品牌批发市占率环比提升。9月乘用车市场日系、德系、美系、自主品牌占比分别为16.71%、20.48%、9.85%、50.44%（批发口径，下同），分别环比-1.1pct、+0.4pct、-1.0pct、+1.3pct。其中9月轿车日系、德系、美系、自主品牌占比分别为19.8%、25.3%、8.9%、42.7%，分别环比-1.0pct、+0.7pct、-0.73pct、+0.4pct；SUV市场日系、德系、美系、自主品牌占比分别为14.0%、17.1%、10.2%、56.8%，分别环比-0.9pct、+0.4pct、-1.6pct、+2.2pct。

图21：整体乘用车市场分系别市占率变化（%）



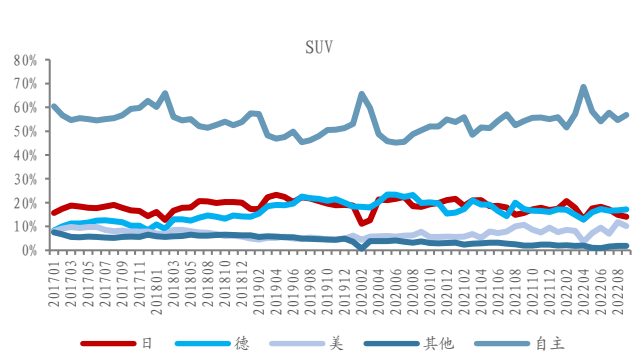
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图22：轿车市占率变化情况



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图23：SUV市占率变化情况

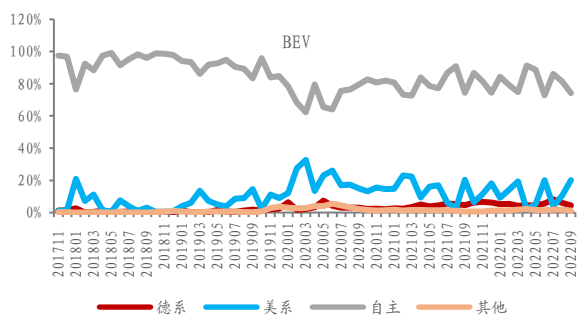


数据来源：乘联会，东吴证券研究所

3.2. 分技术路线：9月PHEV市场自主零售口径市占率环比提升

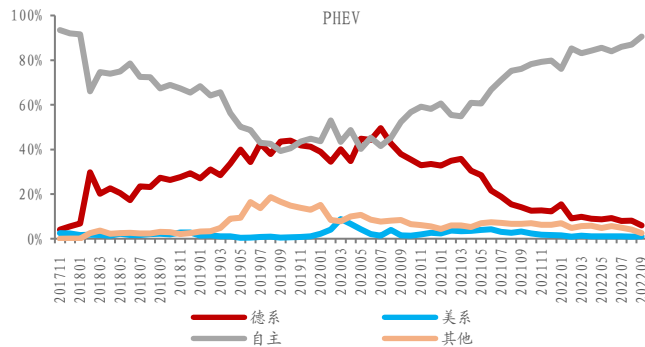
9月BEV市场德系、美系、自主品牌销量占比分别为4.44%、20.11%、74.16%（均为零售口径，下同），分别环比-1.65pct、+9.46pct、-7.22pct。美系品牌占比环比提升幅度较大主要由于特斯拉9月国内市场销量回升至7.7万辆，环比+116%。PHEV市场德系、美系、自主品牌销量占比分别为5.91%、1.04%、90.56%，分别环比-2.13pct/+0.10pct/+3.59pct，自主品牌市占率维持增长。

图24: BEV 市场分系列市占率变化



数据来源：交强险，东吴证券研究所

图25: PHEV 市场分系列市占率变化



数据来源：交强险，东吴证券研究所

4. 投资建议

看好三季报行情！零部件好于整车！零部件板块赛道排序：轻量化（含一体化压铸）>线控底盘>域控制器/座椅/线束>汽车检测/玻璃等。优选【拓普集团+文灿股份+爱柯迪+旭升股份】。1）龙头【拓普集团】依然是确定性较强。2）轻量化（含一体化压铸）：低渗透率+理论可100%国产替代。重点推荐【文灿股份+爱柯迪+旭升股份】。3）线控底盘（制动+转向）：低国产替代率+较低渗透率+较高技术壁垒。重点推荐【伯特利+耐世特】，关注【亚太股份】。4）域控制器（座舱+驾驶）：L2级别成长性依然强但L3+受芯片制约或有所放缓。重点推荐【华阳集团+德赛西威+经纬恒润】。5）座椅：低国产替代率+较高技术壁垒。重点推荐【继峰股份】。6）线束：产品升级+较低国产替代率。关注【沪光股份】。**整车板块：**技术创新进入成长后期但智能化技术创新仍在导入期导致车企竞争提前进入白热化阶段，【销量-品牌-利润】三者之间必须取舍。优选【比亚迪】，其次华为汽车（赛力斯/江淮/奇瑞）/蔚来/理想/吉利/长安/长城等。**其他核心覆盖个股：**汽车检测（中国汽研）+激光雷达（炬光科技）+空气悬挂（保隆科技+中鼎股份）+综合性（华域汽车）+广汽集团/上汽集团等。

5. 风险提示

芯片短缺影响超预期；乘用车需求低于预期；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>