



量化分析整车行业翘尾行情及 春节挤压效应：正视行业月度 间的销量周期波动 看好 22 年 需求兑现



本期投资提示：

无论是挤压还是透支，都是乘用车月度间常见的周期波动。春节效应的扰动始终贯穿车市的跨年销售节奏，但拉长周期看 11/12/1/2 月的合计销量在全年的占比基本稳定。

12 月的翘尾行情是春节效应和销售压力共同作用的结果。其中，2017 年以前，汽车行业稳步增长，年复合增长率超过 15%。国内主流车企均能大幅完成年初制定的销量目标。因此 12 月翘尾行情并不明显，平均环比涨幅在 10%~20%之间。2017 年后，由于行业增长出现较为明显的压力，经销商完成年度任务的难度加大，存在年底集中释放折扣，冲量的行为。因此 12 月销量平均环比增幅 30%左右，翘尾行情明显。2017-2021 年的 12 月环比增长率在 30%~35%区间，显著高于“行业上升期”水平。

1 月环比波动基本都源自春节挤压效应，若春节不在 1 月，则当月销量环比 12 月仅有小幅下滑。2010-2021 年，1 月乘用车销量环比在-34%-到 9.8%之间波动，年度间差异较大。春节时间对 1 月乘用车销量有明显影响，存在规律性。当春节日期在 1 月份，受春节需求扰动以及有效销售时间的减少，1 月销量环比下降在-20%~-30%之间；2 月春节长假导致销量环比下滑明显，但过往 10 年数据显示 3 月平均环比增幅为 35%。

经历了 12 月旺季需求透支与 1 月春节需求前置，2 月是乘用车市场淡季，销量环比 12 月与 1 月大幅下降。但节后需求开始复苏，历史数据显示 3 月平均回升 35%。

拉长周期看，11/12/1/2 月累计销量占全年比重较稳定，方差处于平均值，具有代表性和参考价值。同时，11/12/1/2 月的跨年销量同比波动情况，与全年的销量走势无显著相关性，后续趋势仍需持续跟踪。1 月的终端需求总量预计在 192-197w 台区间，同比下降 12%-14%，对比 2021 年 12 月的同比下降 15%，同比跌幅已经开始明显收窄。当春节处于 2 月份，历史 2 月平均环比降幅为 40%。假设 2 月处于已有历史数据的复苏节奏上，预计环比下降 30%-40%，则对应销量应在 110~120w 之间。我们所需要的就是 2 月需求是否有可能继续超预期，这将是全年需求判断的第一个最佳窗口期。

投资分析意见：全面看多中国汽车工业的崛起，整车及供应链都将在这次商业模式及竞争关系的重构中获得极大的增长。看好积极转型中的头部整车厂，推荐吉利、比亚迪、长城、上汽集团。看好受益二轮车新国标更换、管理层内部改善的龙头爱玛科技。混动产业链带来零部件新增量，发动机控制方面推荐菱电电控，三合一赛道的关注巨一科技、卧龙电驱、精进电动，小三合领域关注欣锐科技；热管理领域推荐三花智控、拓普集团。零部件方面三条主线：①进口替代顺畅、格局优秀的板块：推荐新泉股份、福耀玻璃、星宇股份；②受益智能化配置的汽车电子标的：华阳集团、德赛西威、科博达，湘油泵，关注合兴股份；③轻量化板块：推荐爱柯迪、华峰铝业，关注合力科技、文灿股份、旭升股份、泉峰汽车。

风险提示：疫情反复、经济复苏不及预期。

关键词: 疫情

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_36820

