



汽车行业：22 年数据点评系列 之五：1 月乘用车终端销量表现 不错 行业库存去化显著



核心观点:

1 月乘用车终端销量表现不错。根据中机中心, 22 年 1 月乘用车终端销量 218.9 万辆, 同比下降 3.9%, 环比下降 0.8%。综合考虑乘用车终端销量正常季节性规律、春节日期位置不同造成的扰动以及新能源车补贴退坡影响等因素, 我们维持 1 月乘用车终端销量表现不错的观点。工资是消费能力和消费信心的领先指标, 根据国家统计局, 21 年全年全国居民人均累计工资性收入较 19 年同期平均复合增速为 6.9%, 逐步修复至接近 15-19 年 8%-9% 的增速中枢水平下轨 (21 年 Q1 人均工资性收入较 19 年同期的两年平均复合增速为 6.0%), 工资增速水平逐步恢复有助于未来消费信心和乘用车需求回升。考虑到过去几年形成的乘用车终端销售低基数, 未来的反弹或将继续呈现斜率不高、持续时间较长的特征。

1 月乘用车行业库存去化显著。我们根据中汽协乘用车产量增速拟合合格证推算行业整体库存变化, 1 月乘用车行业库存减少 24.1 万辆 (中汽协口径下的库存计算: 1 月乘用车厂家库存 (中汽协产量-中汽协批发销量)、渠道库存 (中汽协批发销量-出口销量-终端销量) 分别减少 10.9 万辆、18.8 万辆)。1 月乘用车行业库存去化显著, 行业动态库销比 (绝对库存/近 12 个月平均终端销量) 约为 2.1。

新能源乘用车表现相对不错, 节能车持续向好。1 月新能源乘用车终端销量 31.3 万辆, 同比增长 113.7%, 环比下降 35.0%, 占乘用车终端市场比重为 14.3%, 同比增加 7.9pct。考虑到 22 年 1 月新能源乘用车环比

主要受四个因素影响：(1) 乘用车季节性因素和春节因素；(2) 乘用车终端销量 22 年的成长性；(3) 新能源乘用车的成长性；(4) 新能源乘用车补贴退坡，我们判断今年 1 月新能源乘用车-35%的环比是一个相对不错的数据，新能源乘用车的成长趋势并未有改变。1 月普混乘用车终端销量 6.9 万辆，市场份额为 3.2%，同比提升 1.2pct。

中国品牌 1 月终端销量份额同比提升。分国别看，1 月中国品牌终端销量份额为 45.3%，同比增加 5.2pct，主要得益于中国品牌产品竞争力的持续提升；美系、欧系、日系、韩系份额同比分别-1.1pct、-2.3pct、-0.9pct、-0.9pct。

投资建议：考虑乘用车库存周期、需求周期的共振及股价隐含的预期，我们推荐吉利汽车、上汽集团、广汽集团（H/A）、长城汽车（H/A）；零部件推荐华域汽车、郑煤机（A/H）、伯特利、银轮股份、福耀玻璃（A/H）、拓普集团、科博达、敏实集团、旭升股份，建议关注富奥股份、爱柯迪。

风险提示：宏观经济不及预期；行业景气度下降；行业竞争加剧等。

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_37807

