



# 十年汽车复盘对 2023 年启示：精挑细选 业绩为王



核心结论：精挑细选，业绩为王

2012-2018 年 SUV 复盘总结：

2012Q4-2018Q4 完整演绎了 SUV 行情 6 年时间的 4 个阶段。月度渗透率 25%-30%是行情的重要拐点阶段，【渗透率-板块指数-估值】前半场共振，下半场分化。2013 年：指数小幅震荡，成长初探。2014 年：业绩估值双升，成长主导板块。2015 年：大起大落，成长依然是主角。2016 年：成长与价值共舞，全面向好！2017 年：全面拥抱核心资产，分化显著。2018 年：泥沙俱下，业绩估值双下修。

2019-2022 年新能源复盘总结：

2019Q4-2022Q3 新能源行情演绎了 3 年时间的 2 个阶段。月度渗透率 20%是行情的重要拐点指标。5%-20%第一阶段板块和权重个股与渗透率业绩估值共振。20%-30%第二阶段板块进入了纠结期，指数震荡。2019 年：承上启下，两头高中间低。2020 年：特斯拉效应扩散，板块估值大幅修复！2021 年：扩散行情继续，整车切换至零部件。2022 年：大起大落，零部件明显好于整车。

新能源与 SUV 核心区别：

1) 核心驱动力不一样。国家能源安全战略驱动新能源，消费升级驱动 SUV。2) 国内汽车总量不增长。主要原因：新能源汽车时代面临的国内及海外宏观经济环境比 SUV 时代更具有不确定性。

3) 行业集中度大概率或更高。主要原因：新能源是“淘汰赛”而 SUV 是“联赛”。从整车到零部件各个环节都需寻求更大规模效应。4) 供应链强大才是真正汽车强国。SUV 为代表油车时代中国汽车产业大而不强，真正强大是自主可控，核心技术环节均能培养出优秀的自主企业。

#### 十年复盘启示一：新能源节奏明显快于 SUV

新能源导入期虽长，但一旦技术创新达到了临界点后，迭代周期更快。从 100-300-600 万辆突破速度均更快于 SUV，且预计新能源销量天花板更高于 SUV。展望至 2025 年国内新能源渗透率预计超过 60%，国内批发销量预计会超过 1500 万辆。

2023-2024 年或走完 2016-2018 年行情。具体节奏还依赖于 3 大因素跟踪：第一，国内经济恢复信心强度。1) 国家对新能源/油车补贴政策延续力度；2) 地产/基建等其他经济抓手的稳增长力度。第二，以特斯拉为代表的新能源汽车产业链自身【技术进步+规模效应】降本能力。第三，中国汽车出口增长速度。不仅看传统车，也需要看新能源车。

十年复盘启示二：200%渗透率后依然可以持续走强，合肥2018/19年。

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\\_48081](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_48081)

