

汽车行业 3 月销量点评

需求改善，出口持续超预期

事项:

- 乘联会发布数据，3 月狭义乘用车产量 236 万辆，同比-5%，环比+72%；批发 238 万辆、同比-2%、环比+57%。

评论

- 3 月需求改善，出口持续超预期。**3 月乘用车批发销量为 238 万辆、同比-2%、环比+57%，同比降速收窄至小个位数；1Q 批发 586 万辆、同比-7%。我们估计最终 3 月零售约 148 万辆、同比-19%、环比+33%。年初内销仍处于购置税、以旧换新政策双退坡的调整阶段，但 3 月批发端已出现改善趋势，同时 1-3 月出口增速连续提高，1Q 乘用车出口 186 万辆、同比+60%，新能源乘用车出口 92 万辆、同比+1.2 倍。

- 电车：**3 月批发 114 万辆、同比+1%、环比+58%，其中出口 34.9 万辆、同比+1.4 倍，批发新能源渗透率 48%、同比+1.7PP、环比+0.5PP。主要车企新能源销量分别为：比亚迪 29.6 万辆、吉利 12.7 万辆、特斯拉 8.6 万辆、长安 7.6 万辆、奇瑞 6.4 万辆、零跑 5.0 万辆、理想 4.1 万辆、埃安 4.1 万辆、东风 3.7 万辆、蔚来 3.5 万辆、五菱 3.5 万辆、上汽乘 3.4 万辆。
- 自主：**3 月自主车企批发 161 万辆、同比+2%、环比+50%，自主占比 67.7%、同比+2.2PP、环比-3.0PP。
- 价格：**3 月下旬行业折扣率环比持平（油车为主）：折扣率 9.3%，同比-0.5PP（3/25），环比持平（3/10）。
- 库存：**3 月出口 70 万辆继续超预期，同比+74%、环比+25%，对应最终渠道加库 20 万辆左右，历史季节性为加库 30-35 万辆，主机厂对国内库存相对谨慎，但相对而言海外处于扩张加库阶段。从我们测算的数据看，现在总库存在 360 万左右，去年同期加库约 60 万。

- 全年展望：**3 月以来，乘用车零售市场环比开始改善，客流、成交逐步恢复，我们预计随车展前后新车发布的增多，4 月同比增速有望收窄。在 4 月我们需要跟踪观察 26 款新车以及全新车型的消费者接受度如何，以及车企如何动态调整。考虑今年单车补贴金额虽下降，但覆盖面可能扩大，以及去年下半年低基数，今年下半年行业零售增速有望转正，全年零售增速我们预计为 0% 附近。此外出口高增预期虽已存在，但 1Q 出海数据依然超预期，我们上修全年乘用车出口预期至 765 万辆，拉动批发增速达到约 3%。

- 投资建议：**整车：3 月需求改善、出口强势，4 月有望延续，板块后续核心关键在于出海逻辑和情绪共振，估值有望随成长预期增强而上行。重点推荐吉利汽车、零跑汽车、比亚迪、江淮汽车。吉利有望实现基本面和估值双提振，零跑为板块弹性标的，比亚迪则为出海大逻辑的龙头公司。此外江淮调整较多，当前缺乏催化剂，但好格局、高 ROE、大空间的中期逻辑不变，当前带来配置机会。零部件：①机器人：板块近期热度下降，但特斯拉机器人后续的进度依然有望形成催化，继续推荐福赛科技、拓普集团、新坐标、敏实集团，建议关注铁流股份、豪能股份、新泉股份、星宇股份。②AI/智驾：重点推荐地平线机器人，继续推荐禾赛科技，建议关注速腾聚创、黑芝麻智能、小马智行。

- 风险提示：**宏观经济、国内消费低于预期，汽车出口低于预期，新能源车销量低于预期，原材料价格波动等。

推荐（维持）

华创证券研究所

证券分析师：张程航

电话：021-20572543
 邮箱：zhangchenghang@hcyjs.com
 执业编号：S0360519070003

证券分析师：李昊岚

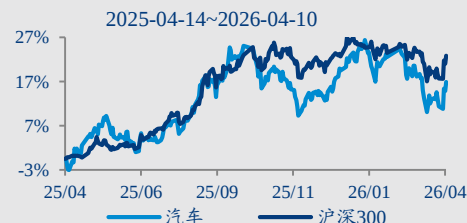
邮箱：lihaolan@hcyjs.com
 执业编号：S0360524010003

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	243	0.03
总市值(亿元)	48,050.91	3.83
流通市值(亿元)	36,086.11	3.57

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-3.1%	-5.1%	22.5%
相对表现	-2.2%	-5.6%	-1.6%



相关研究报告

《汽车行业周报（20260330-20260405）：油气涨价撬动电车需求，4 月零售有望继续改善》

2026-04-06

《【华创汽车】汽车行业周报（20260323-20260329）：整车板块迎来内外需共振，有望实现重估》

2026-03-29

《【华创汽车】汽车行业深度报告：出口千万，近在咫尺》

2026-03-25

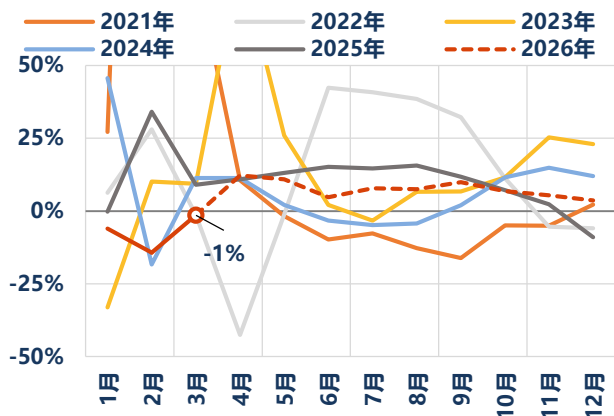
图表目录

图表 1: 狭义乘用车月度批发销量同比增速 (%)	3
图表 2: 狭义乘用车月度零售销量同比增速 (%)	3
图表 3: 传统乘用车 (剔除新能源) 月度批发销量同比增速 (%)	3
图表 4: 传统乘用车 (剔除新能源) 零售同比增速 (%)	3
图表 5: 新能源车季度零售渗透率 (%)	4
图表 6: 新能源车季度出口及增速 (万辆, %)	4
图表 7: 2026 年以来去库强度高于 2025 年同期: 渠道库存月度变化(按批发-零售-出口, 万辆)	4
图表 8: 2015 年至今渠道总库存 (万辆)	5
图表 9: 2015 年至今燃油渠道总库存 (万辆)	5
图表 10: 3 月经销商库存预警指数提升	5
图表 11: 2 月经销商库存系数提升	5
图表 12: GAIN 行业整体月度终端优惠指数	6
图表 13: GAIN 整体月度价格变化指数	6
图表 14: 批发销量前十车企月度份额变化 (前 1-5 名, 截至 2026 年 3 月)	6
图表 15: 批发销量前十车企月度份额变化 (前 6-10 名, 截至 2026 年 3 月)	7
图表 16: 申万乘用车指数历史 PE (截至 2026 年 4 月 9 日收盘)	7
图表 17: 申万零部件指数历史 PE (截至 2026 年 4 月 9 日收盘)	7
图表 18: 申万乘用车指数历史 PB (截至 2026 年 4 月 9 日收盘)	7
图表 19: 申万零部件指数历史 PB (截至 2026 年 4 月 9 日收盘)	7
图表 20: 申万乘用车相对沪深 300 走势 (截至 2026 年 4 月 9 日收盘)	8
图表 21: 申万零部件相对创业板指走势 (截至 2026 年 4 月 9 日收盘)	8

一、行业：销量、库存、价格

(一) 销量

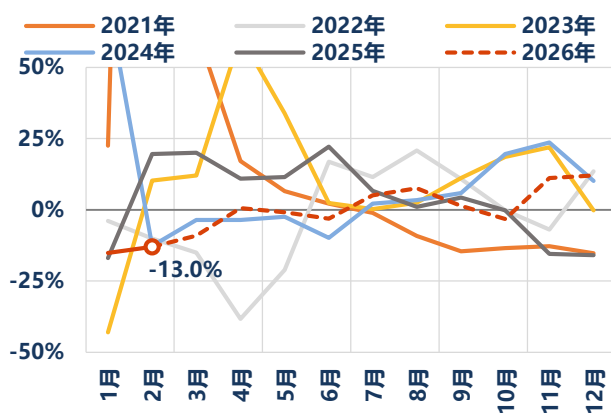
图表 1：狭义乘用车月度批发销量同比增速（%）



资料来源：乘联会、华创证券

注：4-12 月为预测值

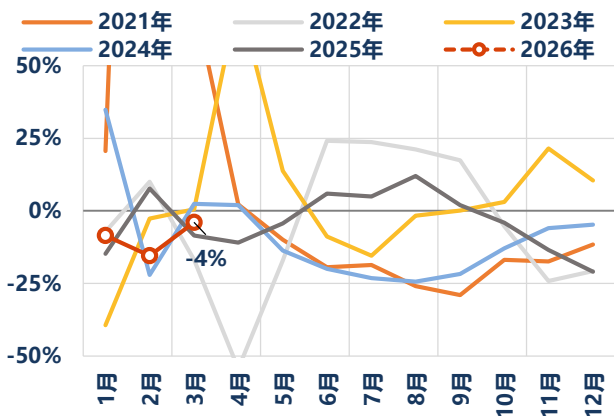
图表 2：狭义乘用车月度零售销量同比增速（%）



资料来源：Marklines、华创证券

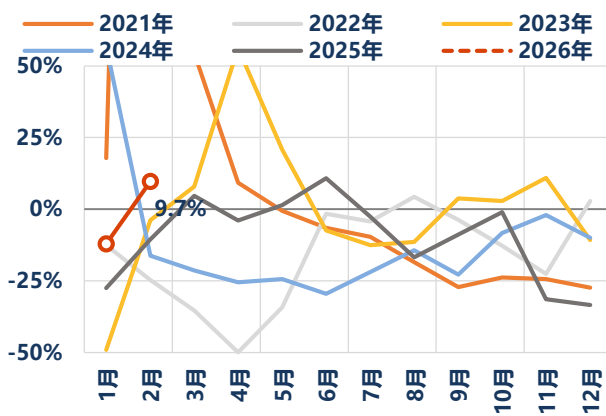
注：3-12 月为预测值

图表 3：传统乘用车（剔除新能源）月度批发销量同比增速（%）



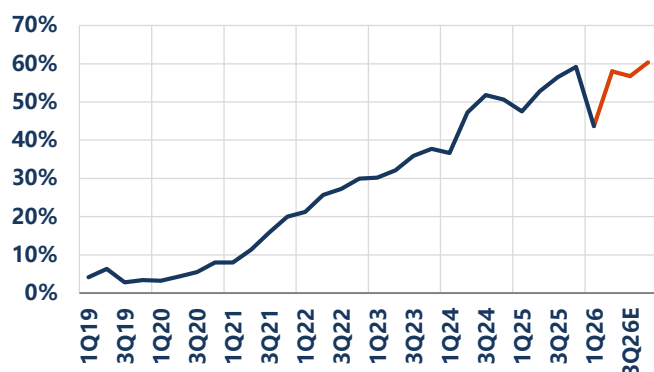
资料来源：乘联会、华创证券

图表 4：传统乘用车（剔除新能源）零售同比增速（%）



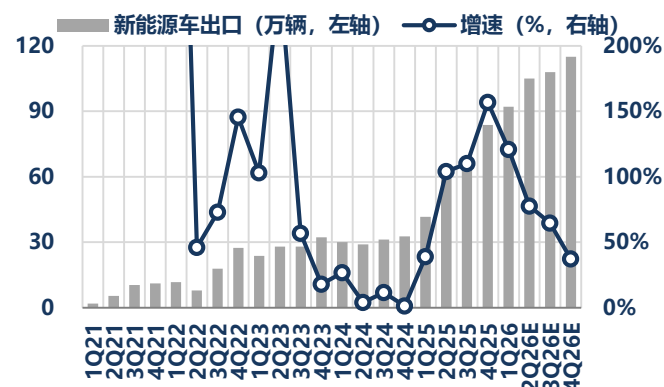
资料来源：Marklines、华创证券

图表 5: 新能源车季度零售渗透率 (%)



资料来源: 乘联会、华创证券预测

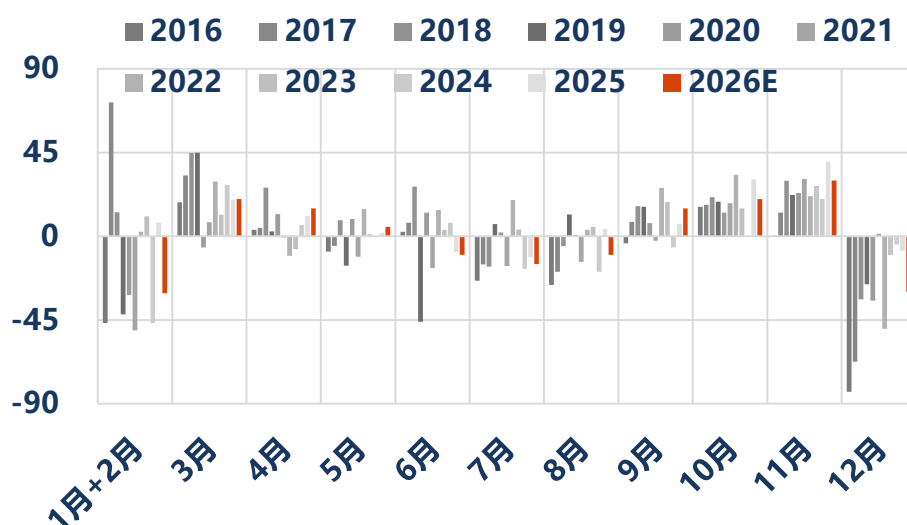
图表 6: 新能源车季度出口及增速 (万辆, %)



资料来源: Marklines、华创证券预测

(二) 库存

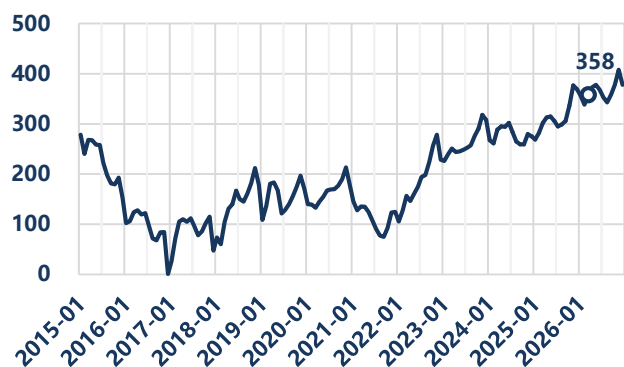
图表 7: 2026 年以来去库强度高于 2025 年同期: 渠道库存月度变化 (按批发-零售-出口, 万辆)



资料来源: 乘联会、中汽协、Marklines、华创证券

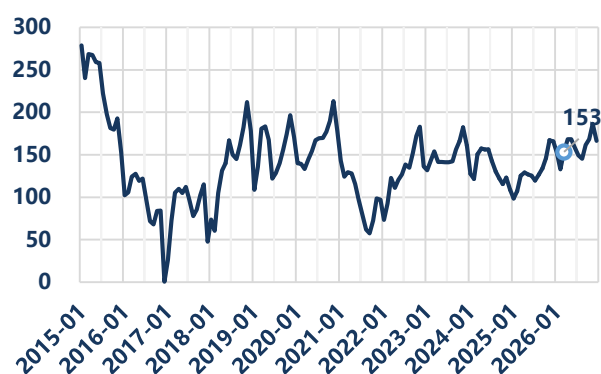
注: 各月份柱状图从左到右分别为 2016-2025 年数据, 2026 年 3 月至 2026 年 12 月数据为预测数据

图表 8: 2015 年至今渠道总库存 (万辆)



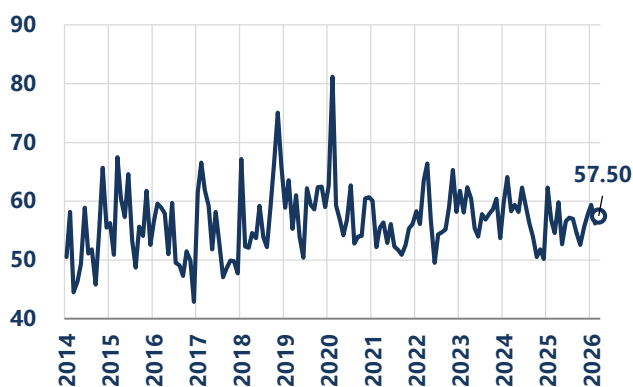
资料来源: 中国汽车流通协会、华创证券

图表 9: 2015 年至今燃油渠道总库存 (万辆)



资料来源: 中国汽车流通协会、华创证券

图表 10: 3 月经销商库存预警指数提升



资料来源: 中国汽车流通协会、华创证券

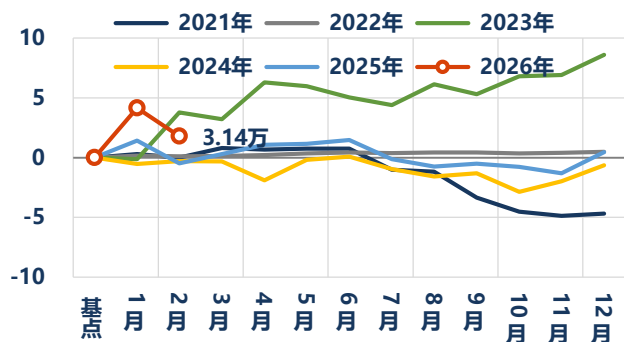
图表 11: 2 月经销商库存系数提升



资料来源: 中国汽车流通协会、华创证券

(三) 价格

图表 12: GAIN 行业整体月度终端优惠指数

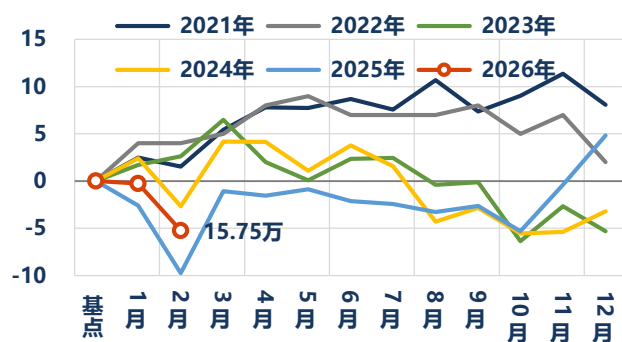


资料来源: 安路勤、华创证券

注:

1) 以样本车型成交折扣 (MSRP-成交价) 按销量加权平均计算行业月度优惠幅度, 标签数字为当月平均优惠, 折线数据为标准指数 (当月平均优惠-基点平均优惠)/基点成交均价*100

图表 13: GAIN 整体月度价格变化指数



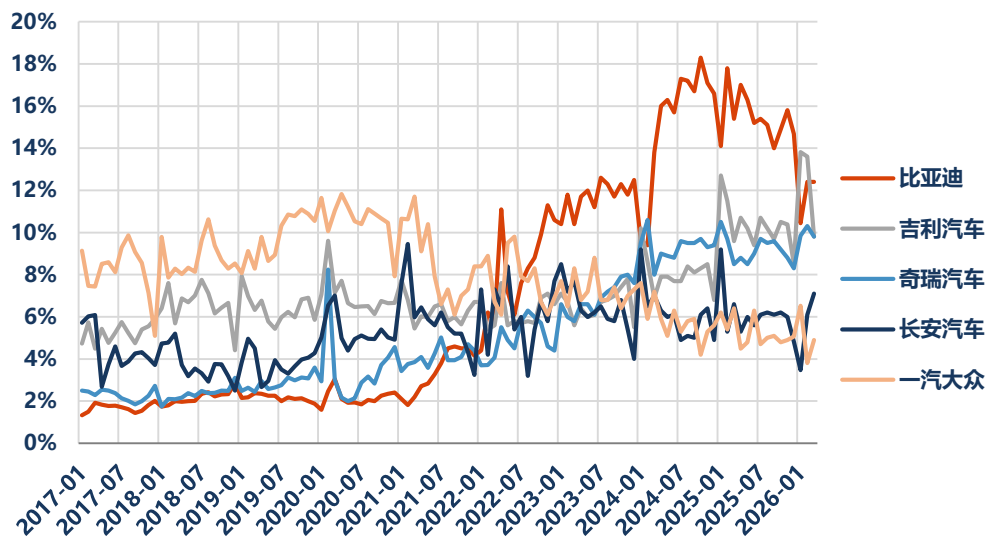
资料来源: 安路勤、华创证券

注:

1) 以样本车型成交价按销量加权平均计算行业月度成交均价, 标签数字为当月均价, 折线数据为标准指数 (当月均价/基点均价-1)*100

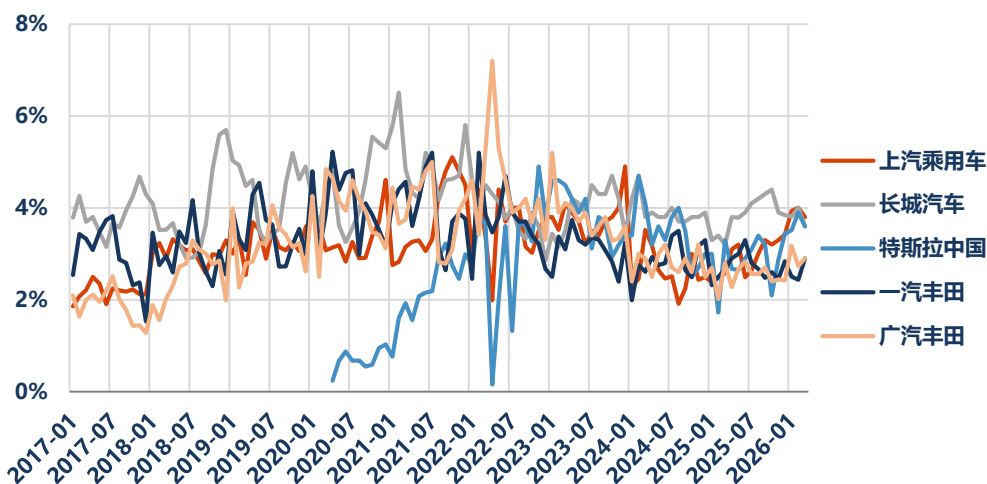
二、市场竞争

图表 14: 批发销量前十车企月度份额变化 (前 1-5 名, 截至 2026 年 3 月)



资料来源: 乘联会、中汽协、华创证券

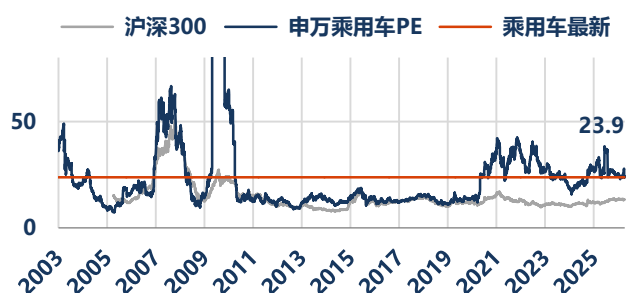
图表 15: 批发销量前十车企月度份额变化 (前 6-10 名, 截至 2026 年 3 月)



资料来源: 乘联会、中汽协、华创证券

三、板块估值

图表 16: 申万乘用车指数历史 PE (截至 2026 年 4 月 9 日收盘)



资料来源: Wind、华创证券

图表 17: 申万零部件指数历史 PE (截至 2026 年 4 月 9 日收盘)



资料来源: Wind、华创证券

图表 18: 申万乘用车指数历史 PB (截至 2026 年 4 月 9 日收盘)



资料来源: Wind、华创证券

图表 19: 申万零部件指数历史 PB (截至 2026 年 4 月 9 日收盘)



资料来源: Wind、华创证券

图表 20: 申万乘用车相对沪深 300 走势 (截至 2026 年 4 月 9 日收盘)



资料来源: Wind、华创证券

图表 21: 申万零部件相对创业板指走势 (截至 2026 年 4 月 9 日收盘)



资料来源: Wind、华创证券

汽车组团队介绍

组长、首席分析师：张程航

美国哥伦比亚大学公共管理硕士。曾任职于天风证券，2019 年加入华创证券研究所。

分析师：李昊岚

伦敦大学学院金融硕士。2022 年加入华创证券研究所。

分析师：林栖宇

上海财经大学金融硕士。2023 年加入华创证券研究所。

助理研究员：于公铭

英国拉夫堡大学金融硕士。2024 年加入华创证券研究所。

助理研究员：张睿希

上海交通大学金融硕士。2024 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	张婷	北京机构销售副总监		zhangting3@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	顾翎蓝	资深销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	刘颖	资深销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	阎星宇	销售经理		yanxingyu@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	吴昱颖	销售经理		wuyuying@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	张嘉慧	资深销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	王春丽	资深销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
	王越	高级销售经理		wangyue5@hcyjs.com
	汪丽燕	销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	温雅迪	销售经理		wenyadi@hcyjs.com
	胡丁琳	销售经理		hudinglin@hcyjs.com
	付雅琦	销售经理		fuyaqi@hcyjs.com
	许馨匀	销售助理		xuxinyun@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	祁继春	上海机构销售副总监		qijichun@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	资深销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	郭静怡	高级销售经理		guojingyi@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	吴菲阳	资深销售经理		wufeiyang@hcyjs.com
	朱涨雨	高级销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	高级销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	张豫蜀	销售经理	15301633144	zhangyushu@hcyjs.com
	刘雯	销售经理		liuwen@hcyjs.com
	章依若	销售经理		zhangyiruo@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	王世韬	高级销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	机构服务部总经理助理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	副总监	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	副总监	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	高级销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	赵毅	销售经理		zhaoyi@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系

基准指数说明:

A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500/纳斯达克指数。

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;

推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;

中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;

回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;

中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;

回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-20572500
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572522