

6月整车管家之总量篇 —关税扰动6月销量，7月有望企稳回升

长江证券汽车研究小组

分析师：高登

SAC执业证书编号：S0490517120001



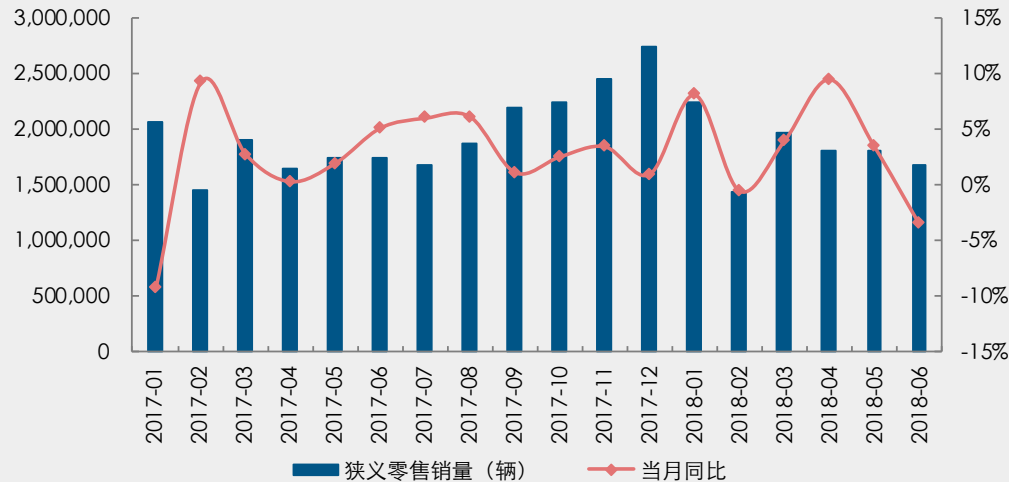
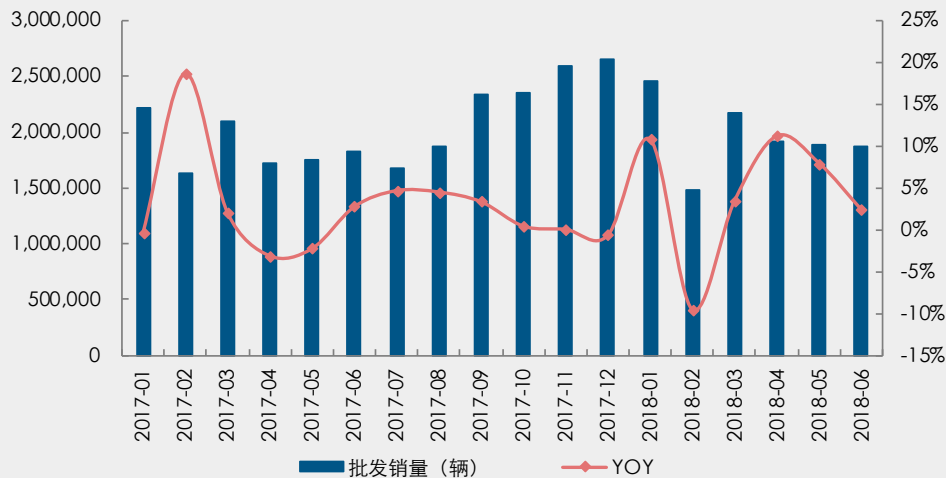
总量篇

6月受关税扰动影响零售销量低迷

- 6月狭义乘用车零售端销量为168.7万辆，同比下滑3.4%，我们认为主要是受关税下调前消费者观望情绪影响
- 批发端来看，乘用车销量达187.4万辆，同比增长2.3%，今年以来整车厂产销节奏较为谨慎，多数厂商6月并未明显冲量

图：6月批发销量同比增长2.3%

图：6月零售同比下滑3.4%



资料来源：中汽协，长江证券研究所

资料来源：乘联会，长江证券研究所

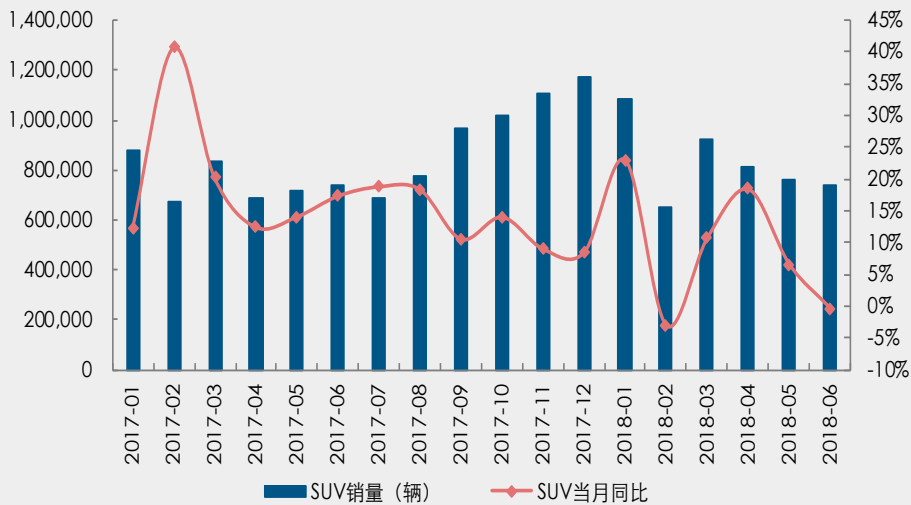


总量篇

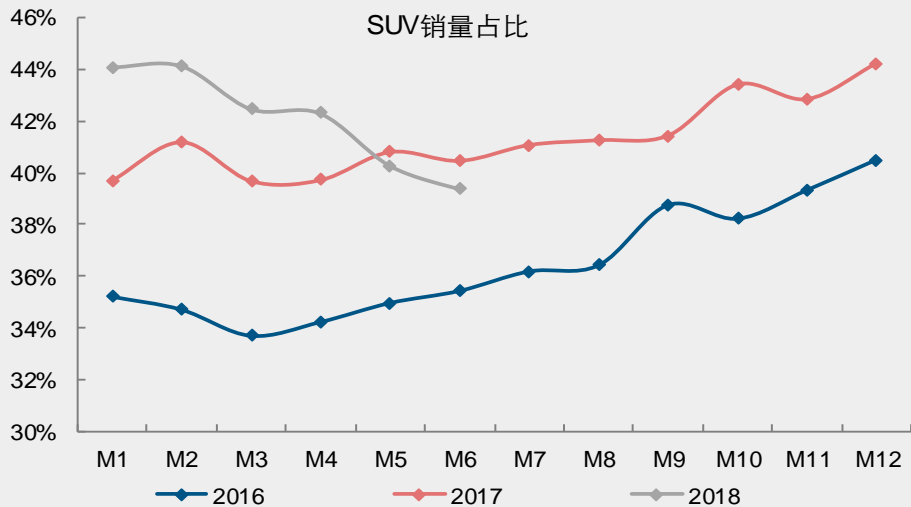
SUV份额出现首次下滑，但轿车市场有所复苏

- 分车型来看，6月SUV销量为73.8万辆，同比微降0.5%，是首次除1-2月春节因素扰动外SUV销量的同比下滑，其在乘用车中销量占比为39.4%，相比2017年同比下滑了1.1个百分点，5-6月SUV的份额同比均出现了下滑
- 轿车市场增长较为明显，6月轿车销量为96.3万辆，同比增长了9.1%

图：6月SUV销量同比微降0.5%



图：6月SUV份额同比继续下滑



资料来源：中汽协，长江证券研究所

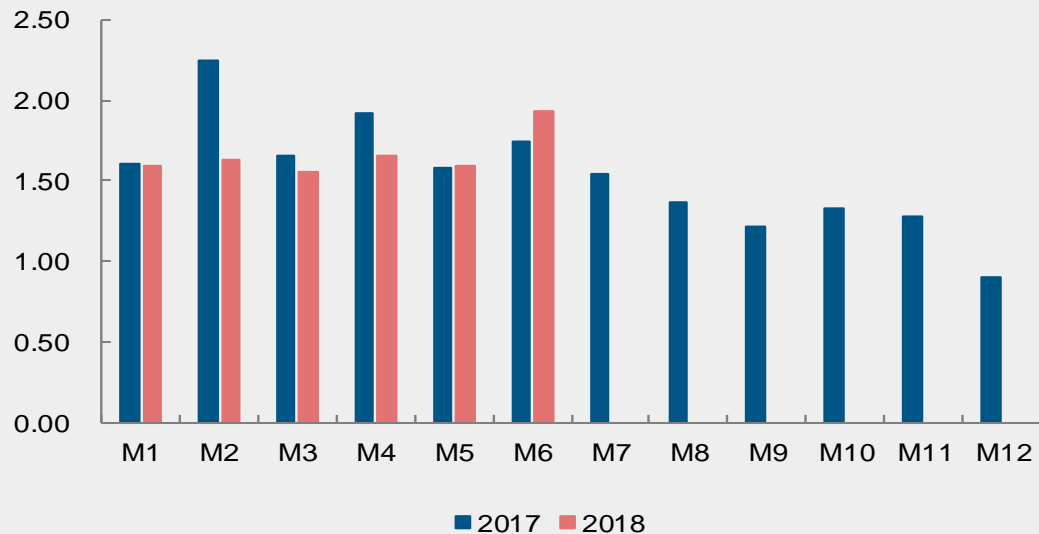


总量篇

零售销量低迷抬高了经销商库存水平，合资品牌受影响更大

- 6月经销商库存系数为1.93，去年同期为1.75，同比出现较大上升，我们认为主要是受到了6月零售销量下滑的影响
- 分品牌来看，自主品牌6月库存系数为2.11，相比去年同期2.38有所降低；而合资品牌6月库存系数为1.87，相比去年同期1.37有较大上升
- 我们认为合资品牌库存系数的上升主要是由于关税扰动下合资品牌价位相比自主品牌而言与豪华品牌更为接近，使得部分原计划购买合资车的消费者持币待购。相较而言，自主品牌受关税的影响预计较小

图：6月经销商库存系数为1.93，同比有较大上升



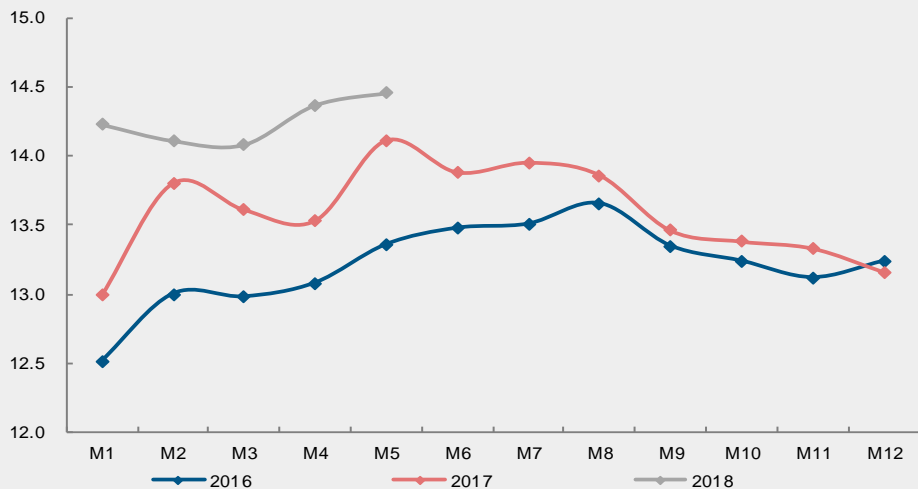


总量篇

行业均价持续向上，12万以上区间份额提升

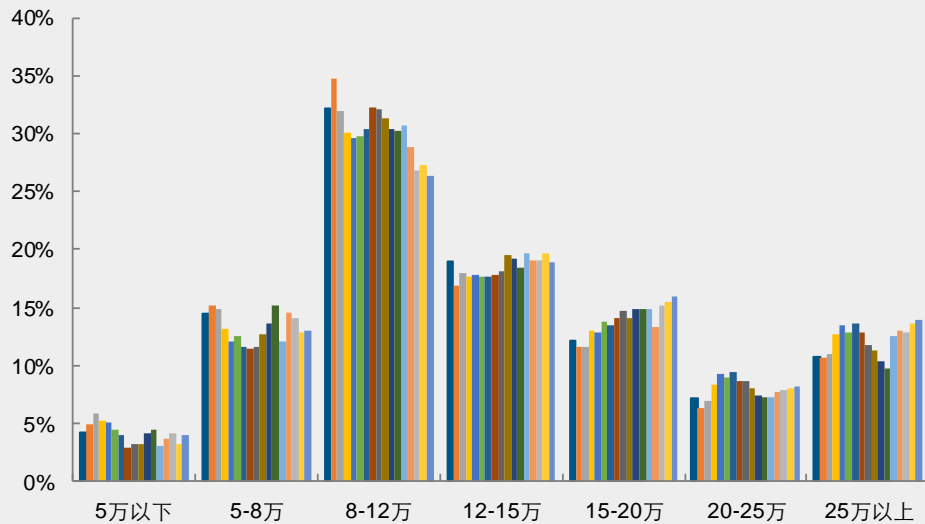
- 根据Gain指数，5月乘用车均价为14.46万元，同比提升2.5%，主要受益于消费升级下产品结构的持续高端化，以及终端优惠力度控制在合理水平
- 分价格区间来看，消费结构逐渐向12万元以上的区间转移，5月数据显示，12万以上的占比持续提升，已由2017年5月的53.4%提升至2018年的56.8%

图：5月乘用车均价同比继续向上



资料来源：Wind，中汽协，长江证券研究所

图：5月12万以上区间份额持续提升



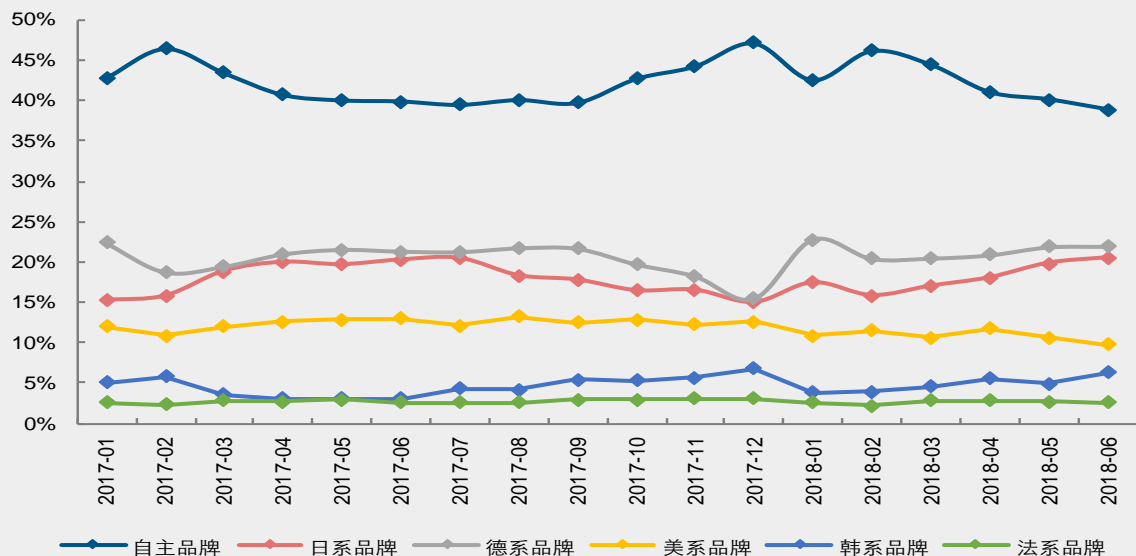


总量篇

自主品牌、德系、日系市场地位较为稳固

- 6月自主品牌批发销量为71.5万辆，同比基本持平，在乘用车中市场份额为38.9%，同比下滑1个百分点，我们认为主要是因为自主厂商产销态度相比去年更加谨慎。合资品牌中日系、德系车市场份额同比分别略微提升0.3、0.6个百分点
- 受益于去年同期基数较低，韩系销量有了明显提升，6月销量为11.4万辆，同比增长111%，市场份额同比提升3.2个百分点至6.2%，韩系份额的上升伴随的是美系车份额的下滑，6月美系车份额同比下滑3.1个百分点至9.8%，美系车的低迷主要是受到福特产品竞争力不足的影响

图：自主系、德系、日系市场地位较为稳固



资料来源：乘联会，长江证券研究所



总量篇

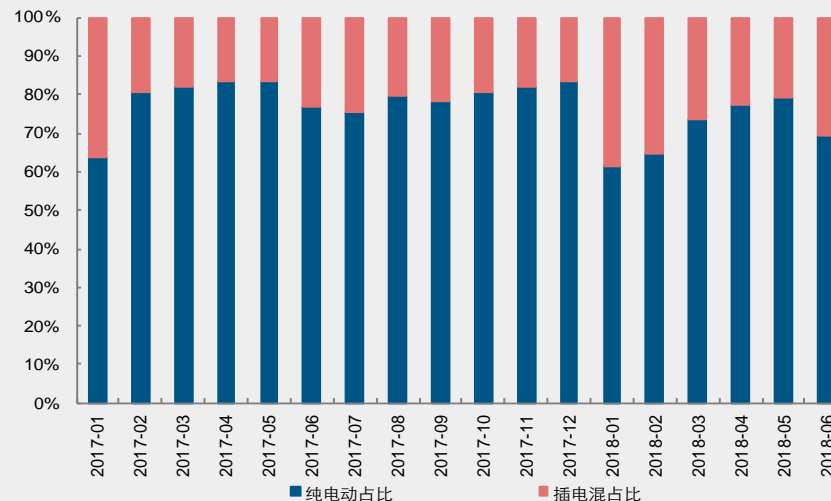
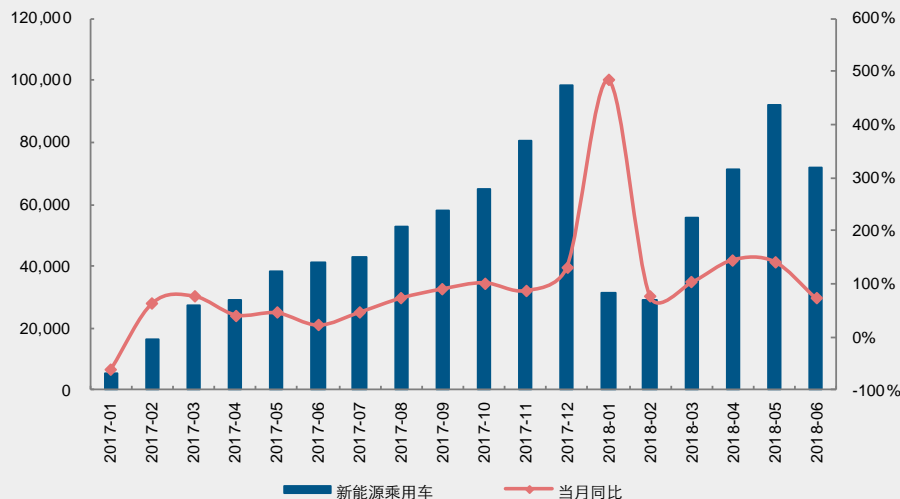
新能源仍有较高增速，纯电动A00车销量下滑

6月新能源乘用车销量7.2万辆，同比增长73%，高增长延续，因为过渡期后高续航车型补贴更优，A0级、A级车型延续快速放量。上半年累计销量35.2万辆，同比增长122.3%

- 分种类来看，6月纯电动销量5.0万辆，同比增长56.1%，插电混销量2.2万辆，同比增长130.2%，纯电动占比69.6%，份额环比下滑近10个百分点，主要受到A00微型纯电动车影响
- 6月开始新的补贴政策开始生效，100-150公里低续航里程A00车补贴正式取消，而在6月之前政策过渡窗口期仍有2017年的0.7倍补贴，因此6月之前A00车大量提前采购，透支了未来需求。6月A00车销量为1.7万辆，环比下滑62.8%

图：6月新能源乘用车均价同比增长73%

图：6月纯电动车占比环比出现较大下滑



资料来源：乘联会，长江证券研究所

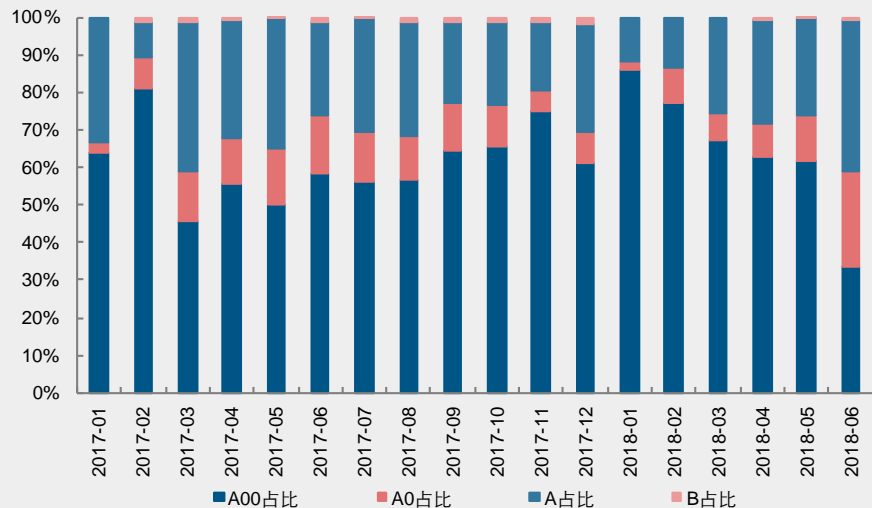


总量篇

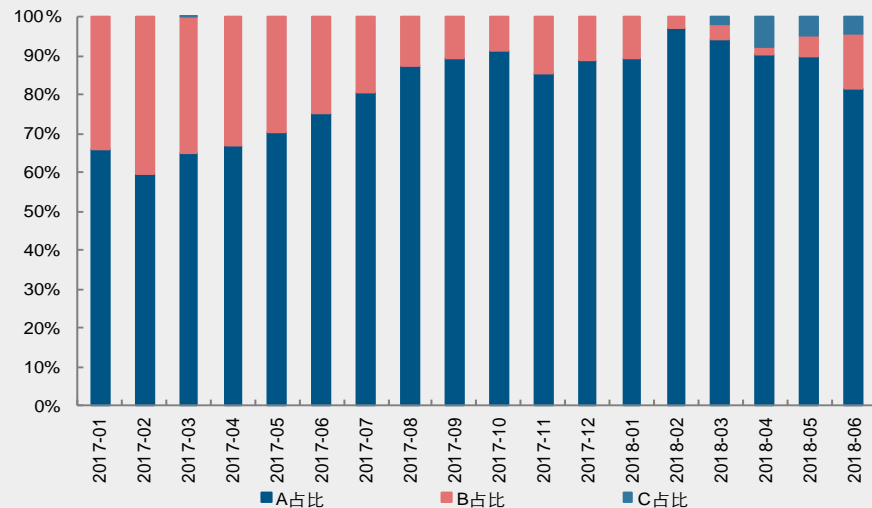
纯电动车型结构升级，市场需求向A0、A级车型转移

- 纯电动车型内部来看，自2018年以来，A00微型车占比逐渐降低，6月占比为33.6%；相反，A0与A级车随着高性价比明星车型持续导入，市场需求明显提升，6月A0、A级车占比分别达到25.3%、40.7%
- 插电混车型内部来看，6月B级车放量明显，销量达到3087台，环比5月1044台大幅提升，主要是受到博越GE、荣威i6放量的推动

图：6月纯电动A0、A级车份额环比提升27.8个百分点



图：6月插电混车型中B级车放量明显





风险提示

- 1、关税下调后仍有部分消费者处于观望状态；
- 2、行业开启价格战，削弱企业盈利。



研究团队

分析师 高登

SAC执业证书编号: S0490517120001

电话: (8621) 61118738

电邮: gaodeng@cjsc.com

分析师 高伊楠

SAC执业证书编号: S0490517060001

电话: (8621) 61118738

电邮: gaoyin@cjsc.com

分析师 邓晨亮

SAC执业证书编号: S0490518040003

电话: (8621) 61118738

电邮: dengcl@cjsc.com

**联系人
袁子杰**

电邮: yuanzj1@cjsc.com

**联系人
陈斯竹**

电邮: chensz1@cjsc.com

办公地址:

上海:

浦东新区世纪大道1198号

世纪汇广场一座29层

邮编: 200122

传真: 021-61118740

武汉:

武汉市新华路特8号11楼

邮编: 430015

传真: 027-65799501

深圳:

深圳市福田区福华一路6号

免税商务大厦18楼

邮编: 518000

传真: 0755-82750808

北京:

西城区金融街33号

通泰大厦15层

邮编: 100032



行业评级	报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看 好：	相对表现优于市场
中 性：	相对表现与市场持平
看 淡：	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的12个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买 入：	相对大盘涨幅大于10%
增 持：	相对大盘涨幅在5%~10%之间
中 性：	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减 持：	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

Retail sales levels



THANKS

长江证券股份有限公司

Add / 湖北省武汉市新华路特8号长江证券大厦
Tel / 95579

长江期货股份有限公司

Add / 湖北省武汉市武昌区中北路9号长城汇
T2写字楼第27、28楼
Tel / 027-85861133

长江证券承销保荐有限公司

Add / 上海市浦东新区世纪大道1198号
世纪汇一座27层
Tel / 021-38784899

长江成长资本投资有限公司

Add / 武汉市光谷大道77号光谷金融港A10栋
长江证券光谷大楼6楼
Tel / 027-65796532

长江证券（上海）资产管理有限公司

Add / 上海市浦东新区世纪大道1198号
世纪汇一座27层
Tel / 4001-166-866

长江证券创新投资（湖北）有限公司

Add / 武汉市东湖新技术开发区光谷三路777号
A办公楼401室02号
Tel / 027-65799822

长江证券国际金融集团有限公司

Add / 香港中环大道中183号中远大厦1908室
Tel / (852) 28230333

长信基金管理有限责任公司

Add / 中国（上海）自由贸易试验区
银城中路68号9楼
Tel / 400-700-5566

Rental for storage