

汽车

新年开门红，1月乘用车批发销量同比+25%

乘联会发布数据:1月乘用车批发销量 200.5 万辆,同比+25.3%,环比-13.4%;零售销量 214 万辆,同比+24.5%,环比-6.5%;新能源乘用车批发销量 16.7 万辆,同比+278%,环比-20%。

1月乘用车批发同比+25%，豪华&头部自主品牌表现亮眼。1月乘用车批发销量 200.5 万辆,同比+25.3%,环比-13.4%;零售销量 214 万辆,同比+24.5%,环比-6.5%。零售大于批发,渠道库存有所降低。分品牌看,(1)1月豪华车零售同比+44%,环比+21%,继续保持强势增长,消费升级的高端换购需求仍然旺盛;(2)1月主流合资品牌零售同比+13%,环比-10.0%;(3)1月自主品牌零售同比+38%,环比-7%,市场份额 42%,同比增长 5 个百分点;头部自主品牌表现较强,吉利、长安、红旗、长城等同比高增长。

新能源汽车销量高增长,上通五菱、比亚迪、特斯拉领跑。1月新能源乘用车批发销量 16.7 万辆,同比+278%,环比-20%。1月电动车高低两端增长趋势明显。分企业看,月销突破万辆的企业有上汽通用五菱 3.8 万辆、比亚迪 2 万辆、特斯拉中国 1.5 万辆,上汽乘用车 1.4 万辆,长城汽车 1 万辆,均实现高速增长;蔚来、理想、威马、小鹏、合众等造车新势力销量表现同样优秀。

经销商库存预警指数持续改善,消费指数有望回升。据中国汽车流通协会,1月经销商库存预警指数 60.1%,同比-2.6 PCT,环比-0.6 PCT。1月汽车消费指数 27.6,因临近春节以及部分地区疫情防控升级影响环比下降较多,但同比+0.4%;随年后需求回暖以及疫情影响逐步减弱,汽车消费指数有望逐步回升。

2月销量有望实现同比超高增长,全年销量增速或“前高后低”。受疫情影响,20年2月及3月的乘用车销量基数极低,低基数下今年2月和3月有望实现同比超高增长(预计2月批发销量增速在400%以上)。考虑到20年三季度开始由于被疫情抑制的消费需求释放和促消费政策带来的较高基数,乘用车销量增速或在下半年开始逐步放缓,全年销量增速或“前高后低”。

投资建议:我们认为2021年汽车行业有望延续复苏周期,增速高点将出现在1季度,叠加年报&一季报有望持续超预期,看好汽车板块跨年机遇,继续推荐:(1)乘用车整车龙头:长城汽车、长安汽车、吉利汽车、广汽集团、上汽集团;(2)细分领域零部件龙头:岱美股份、银轮股份、拓普集团、富临精工、常熟汽饰、新泉股份、旭升股份、均胜电子。

风险提示:疫情反复导致汽车行业景气回暖不及预期,汽车消费刺激政策落地效果不及预期。

证券研究报告

2021年02月08日

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

文康 分析师
SAC 执业证书编号: S1110519040002
wenkang@tfzq.com

陆嘉敏 分析师
SAC 执业证书编号: S1110520080001
lujiamin@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《汽车-行业研究周报:再投 290 亿元扩建产能,宁德时代加速布局未来——汽车行业周报(2021.2.1-2021.2.7)》 2021-02-07
- 2 《汽车-行业投资策略:一文看透汽车景气现状》 2021-02-03
- 3 《汽车-行业专题研究:重卡:1月行业销量再超市场预期》 2021-02-01

内容目录

1. 新年开门红，1月乘用车批发同比+25.3%.....	3
2. 2月销量有望实现同比超高增长.....	8
3. 投资建议.....	9
4. 风险提示.....	9

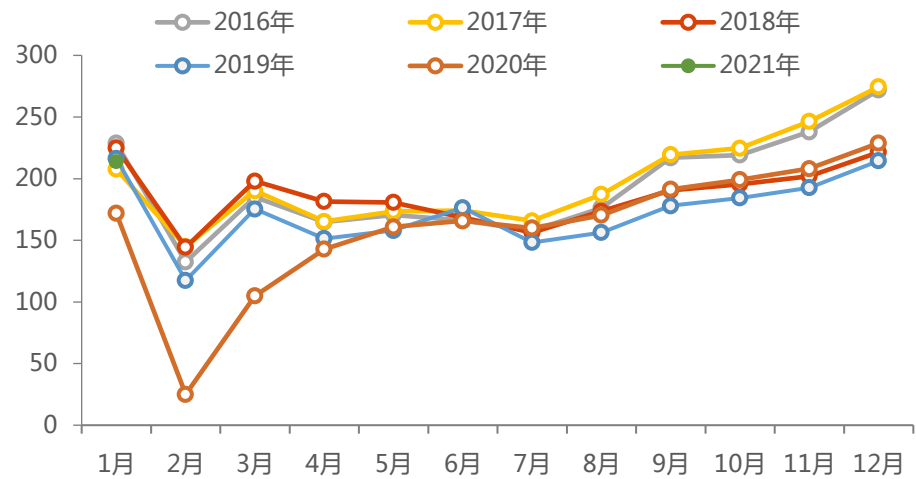
图表目录

图 1: 乘用车零售销量 (万辆)	3
图 2: 乘用车批发销量 (万辆)	3
图 3: 轿车、SUV、MPV 批发销量同比增速	4
图 4: 豪华车单月销量走势 (单位: 万辆)	4
图 5: 自主崛起, 仍是未来整车投资的主要机遇 (% , 2020 年为前 12 月累计)	5
图 6: 新能源乘用车月度销量 (万辆)	5
图 7: 新能源乘用车月度销量同比增速 (%)	5
图 8: 2015-2021 上汽集团月度总销量及增速 (万辆, %)	6
图 9: 2015-2021 长城汽车月度总销量及增速 (万辆, %)	6
图 10: 2015-2021 长安汽车月度总销量及增速 (万辆, %)	6
图 11: 2015-2021 广汽集团月度总销量及增速 (万辆, %)	7
图 12: 2015-2021 吉利汽车月度总销量及增速 (万辆, %)	7
图 13: 经销商库存预警系数.....	8
图 14: 汽车消费指数.....	8
图 15: 天风汽车投资时钟已经指向“成长”	9
表 1: 2019、2020、2021 年 1 月份主要厂商乘用车日均批发销量 (单位: 辆)	3

1. 新年开门红，1月乘用车批发同比+25.3%

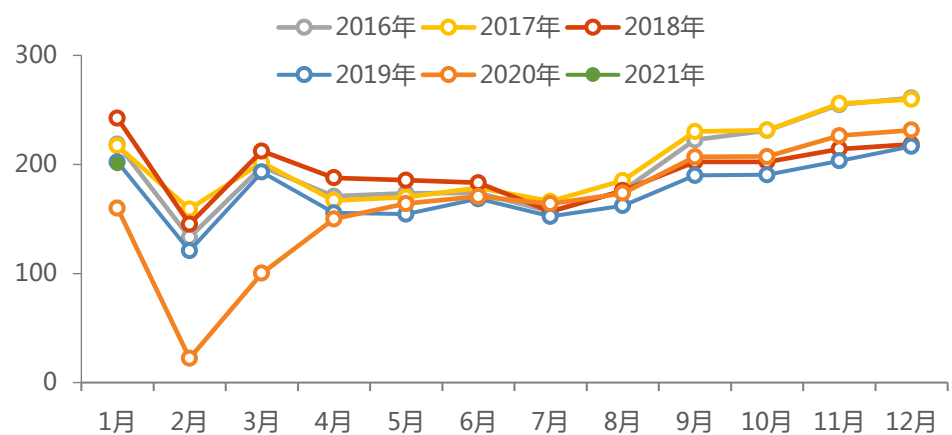
1月乘用车批发同比+25.3%。1月乘用车批发销量200.5万辆，同比+25.3%，环比-13.4%；零售销量214万辆，同比+24.5%，环比-6.5%。零售大于批发，渠道库存有所降低。

图1：乘用车零售销量（万辆）



资料来源：乘联会，天风证券研究所

图2：乘用车批发销量（万辆）



资料来源：乘联会，天风证券研究所

月内来看，日均销量逐渐增加。据乘联会数据，1月第一周的主要厂家日均批发量4.5万辆，同比下降17%；第二周日均批发销量4.8万辆，同比下降24%，较第一周降幅有所扩大；第三周日均批发销量5.7万辆，同比上升39%，较前两周改善幅度较大；第四周日均批发销量9.3万台，同比上升160%，厂家销量继续大幅改善；1月份全月度日均批发量同比上升21%。

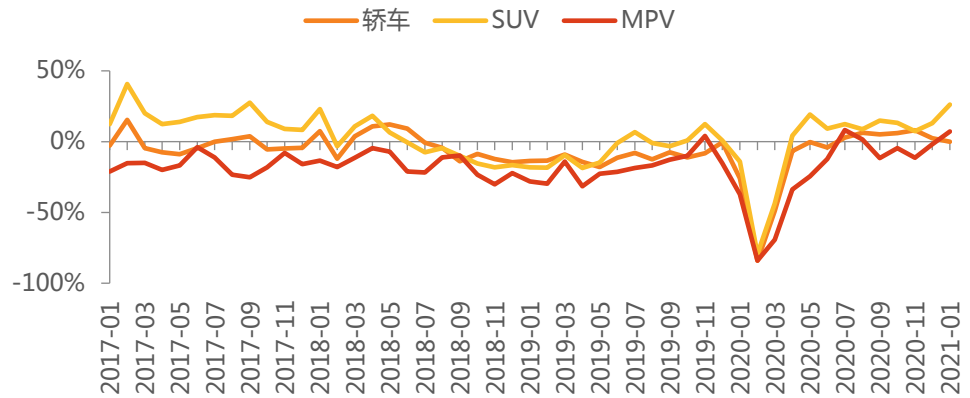
轿车、SUV、MPV销量大幅回升。1月轿车、SUV、MPV批发销量分别为95万辆、96.8万辆和8.6万辆，轿车批发销量同比+27.99%，SUV批发同比+26.19%，MPV同比+7.28%。

表1：2019、2020、2021年1月份主要厂商乘用车日均批发销量（单位：辆）

时间	1-10日	11-17日	18-24日	25-31日	月度
2019年	52685	53976	54882	79156	59450
2020年	53968	63627	40803	35752	49063
2021年	44632	48164	56893	93083	59139
2021同比	-17%	-24%	39%	160%	21%

资料来源：乘联会，天风证券研究所

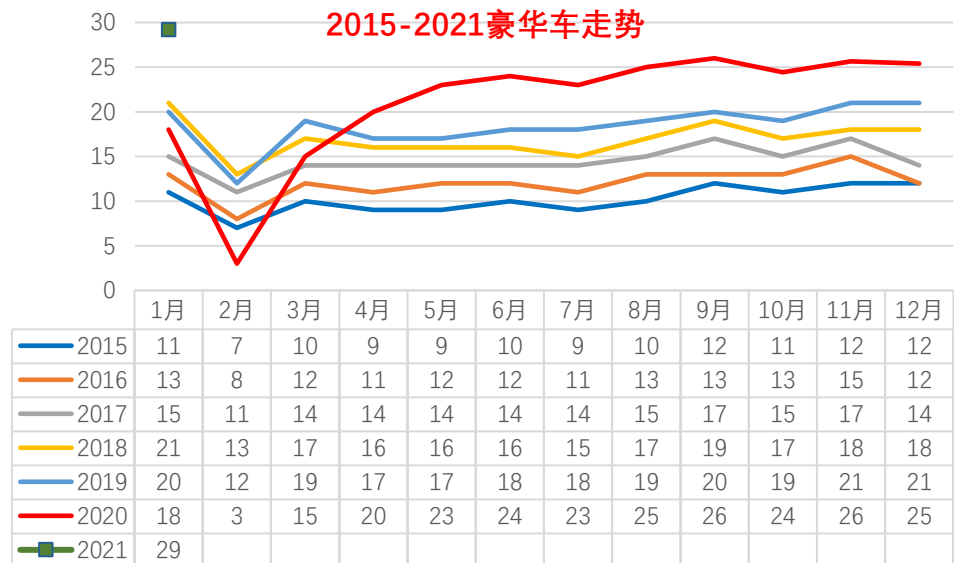
图 3：轿车、SUV、MPV 批发销量同比增速



资料来源：乘联会，天风证券研究所

豪华车维持高景气，自主龙头份额加速扩张。分品牌看，(1) 1 月豪华车零售同比+44%，环比+21%，继续保持强势增长，消费升级的高端换购需求仍然旺盛；(2) 1 月主流合资品牌零售同比+13%，环比-10.0%；(3) 1 月主流合资品牌零售同比+13%，环比-10.0%；(3) 1 月自主品牌零售同比+38%，环比-7%，市场份额 42%，同比增长 5 个百分点；头部自主品牌表现较强，吉利、长安、红旗、长城等同比高增长。

图 4：豪华车单月销量走势（单位：万辆）



资料来源：乘联会，天风证券研究所

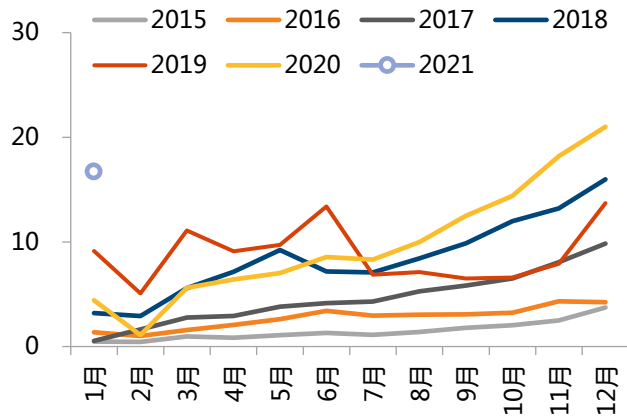
图 5：自主崛起，仍是未来整车投资的主要机遇（%，2020 年为前 12 月累计）

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
上汽通用	9.7%	上汽通用 10.3%	上汽通用 9.5%	一汽大众 9.7%	上汽大众 9.0%	上汽大众 8.4%	上汽大众 8.6%	上汽大众 8.9%	一汽大众 9.7%	上汽大众 10.3%
上汽大众	9.5%	一汽大众 10.0%	上汽大众 9.4%	上汽大众 9.4%	上汽通用 8.6%	上汽通用 7.9%	上汽通用 8.3%	一汽大众 8.8%	上汽大众 9.4%	一汽大众 7.6%
一汽大众	8.5%	上汽大众 9.7%	一汽大众 9.3%	上汽通用 9.4%	一汽大众 8.2%	一汽大众 7.9%	一汽大众 8.2%	上汽通用 8.5%	上汽通用 7.5%	上汽通用 7.1%
东风日产	6.6%	北京现代 6.5%	北京现代 6.3%	北京现代 6.1%	通用五菱 5.9%	通用五菱 6.0%	通用五菱 6.1%	吉利汽车 6.5%	吉利汽车 6.4%	吉利汽车 6.5%
北京现代	6.1%	东风日产 5.8%	东风日产 5.7%	东风日产 5.2%	北京现代 5.3%	长安汽车 4.9%	东风日产 5.2%	通用五菱 5.6%	东风日产 6.0%	东风日产 6.0%
奇瑞汽车	4.9%	奇瑞汽车 4.0%	长安福特 4.2%	通用五菱 5.1%	东风日产 5.1%	北京现代 4.8%	吉利汽车 5.2%	东风日产 5.6%	上汽通用五菱 5.4%	上汽通用五菱 5.4%
一汽丰田	4.3%	一汽丰田 3.7%	通用五菱 3.9%	长安福特 4.4%	长安汽车 4.7%	东风日产 4.7%	长安汽车 4.4%	长城汽车 4.0%	长城汽车 4.3%	长城汽车 5.1%
比亚迪	3.7%	长安福特 3.7%	长城汽车 3.8%	长安汽车 3.9%	长安福特 4.3%	长城汽车 4.1%	长城汽车 4.0%	长安汽车 3.7%	长安汽车 3.8%	长安汽车 4.4%
吉利汽车	3.5%	吉利汽车 3.7%	一汽丰田 3.4%	神龙汽车 3.8%	长城汽车 3.8%	长安福特 4.0%	长安福特 3.5%	北京现代 3.5%	东风本田 3.8%	广汽本田 4.2%
悦达起亚	3.5%	长城汽车 3.7%	神龙汽车 3.4%	悦达起亚 3.5%	神龙汽车 3.5%	吉利汽车 3.4%	北京现代 3.3%	广汽本田 3.2%	广汽本田 3.6%	一汽丰田 4.0%
长安福特	3.4%	悦达起亚 3.6%	吉利汽车 3.4%	长城汽车 3.3%	悦达起亚 3.1%	悦达起亚 2.7%	东风本田 2.9%	东风本田 3.1%	一汽丰田 3.4%	东风本田 3.9%
神龙汽车	3.3%	比亚迪 3.4%	悦达起亚 3.4%	一汽丰田 3.2%	一汽丰田 3.0%	一汽丰田 2.7%	广汽本田 2.9%	上汽自主 3.0%	北京现代 3.4%	北京现代 3.9%
长城汽车	3.0%	神龙汽车 3.3%	长安汽车 3.2%	广汽本田 2.6%	广汽本田 2.9%	广汽本田 2.7%	一汽丰田 2.9%	一汽丰田 3.0%	广汽本田 3.2%	广汽本田 3.2%
广汽本田	3.0%	广汽本田 2.4%	比亚迪 3.1%	奇瑞汽车 2.4%	吉利汽车 2.8%	神龙汽车 2.5%	广汽自主 2.6%	广汽自主 2.6%	上汽乘用车 3.2%	北京奔驰 3.1%
一汽轿车	2.3%	东风本田 2.1%	广汽本田 2.7%	比亚迪 2.4%	奇瑞汽车 2.4%	奇瑞汽车 2.5%	奇瑞汽车 2.3%	广汽本田 2.5%	奇瑞汽车 2.9%	上汽乘用车 3.0%
广汽丰田	2.2%	广汽丰田 1.9%	奇瑞汽车 2.6%	吉利汽车 2.3%	比亚迪 2.2%	东风本田 2.4%	上汽自主 2.2%	奇瑞汽车 2.3%	北京奔驰 2.7%	华晨宝马 3.0%
东风本田	2.1%	长安汽车 1.7%	东风本田 2.0%	东风汽车 2.1%	东风汽车 2.2%	东风汽车 2.3%	东风汽车 2.2%	比亚迪 2.2%	华晨宝马 2.6%	奇瑞汽车 2.3%
一汽夏利	2.1%	一汽轿车 1.7%	广汽丰田 1.9%	一汽轿车 1.7%	东风本田 2.0%	比亚迪 2.1%	广汽丰田 1.8%	北京奔驰 2.1%	比亚迪 2.1%	比亚迪 2.1%
长安铃木	1.8%	江淮汽车 1.5%	一汽轿车 1.8%	一汽轿车 1.7%	广汽本田 2.0%	上汽自主 1.9%	北京奔驰 1.8%	华晨宝马 2.0%	广汽乘用车 1.9%	广汽乘用车 1.8%
江淮汽车	1.8%	上汽自主 1.5%	东风汽车 1.6%	东风本田 1.7%	江淮汽车 1.7%	广汽丰田 1.8%	比亚迪 1.6%	东风汽车 1.7%	东风汽车 1.7%	东风汽车 1.5%

资料来源：中汽协，天风证券研究所

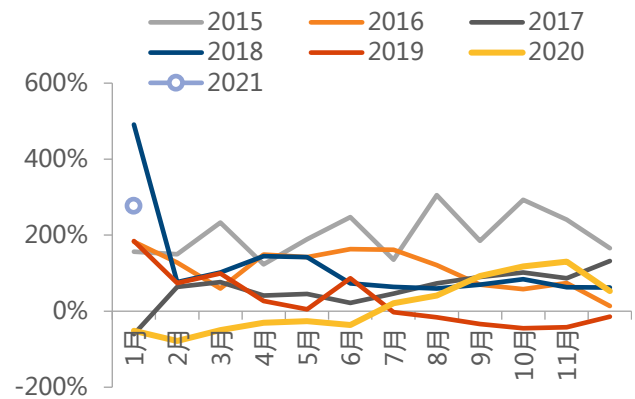
新能源汽车销量同比高增长，上通五菱、比亚迪、特斯拉领跑。1月新能源乘用车批发销量16.7万辆，同比+278%，环比-20%。1月电动车高低两端增长趋势明显。分企业看，月销突破万辆的企业有上汽通用五菱3.8万辆、比亚迪2万辆、特斯拉中国1.5万辆，上汽乘用车1.4万辆，长城汽车1万辆，均实现高速增长；蔚来、理想、威马、小鹏、合众等造车新势力销量表现同样优秀。

图 6：新能源乘用车月度销量（万辆）



资料来源：乘联会，天风证券研究所

图 7：新能源乘用车月度销量同比增速（%）

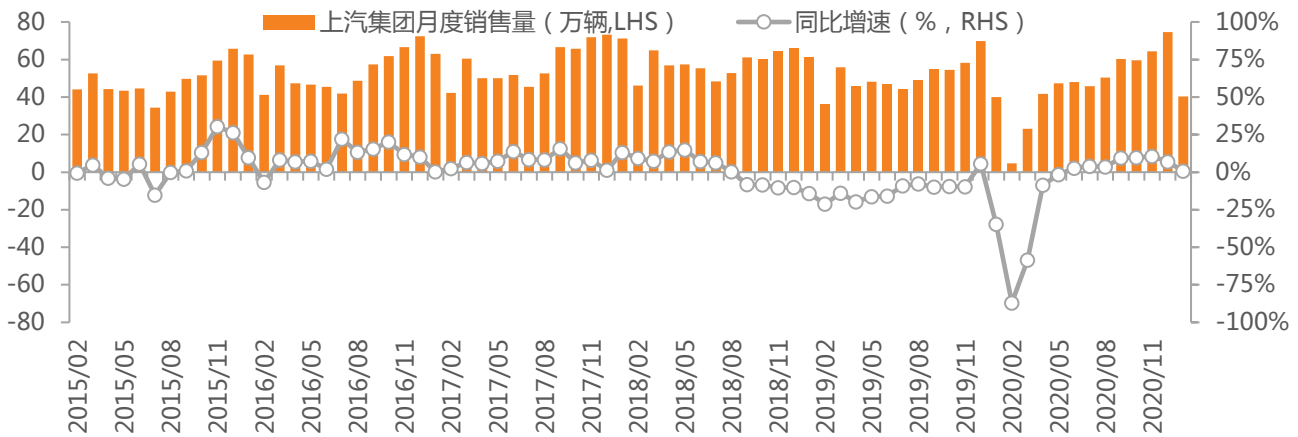


资料来源：乘联会，天风证券研究所

吉利、长城、长安、广汽 1 月销量同比均延续正增长：

(1) 上汽集团发布 1 月产销快报：1 月销量 40.3 万辆，同比+0.72%，环比-46.0%。

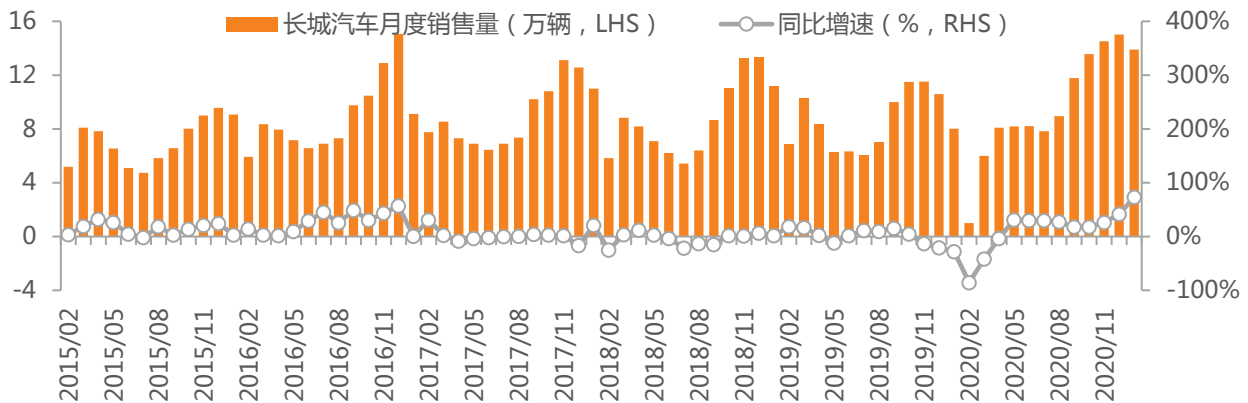
图 8：2015-2021 上汽集团月度总销量及增速（万辆，%）



资料来源：中汽协，公司公告，天风证券研究所

(2) 长城汽车发布 1 月产销快报：1 月销量 13.9 万辆，同比+73.2%，环比-7.4%。

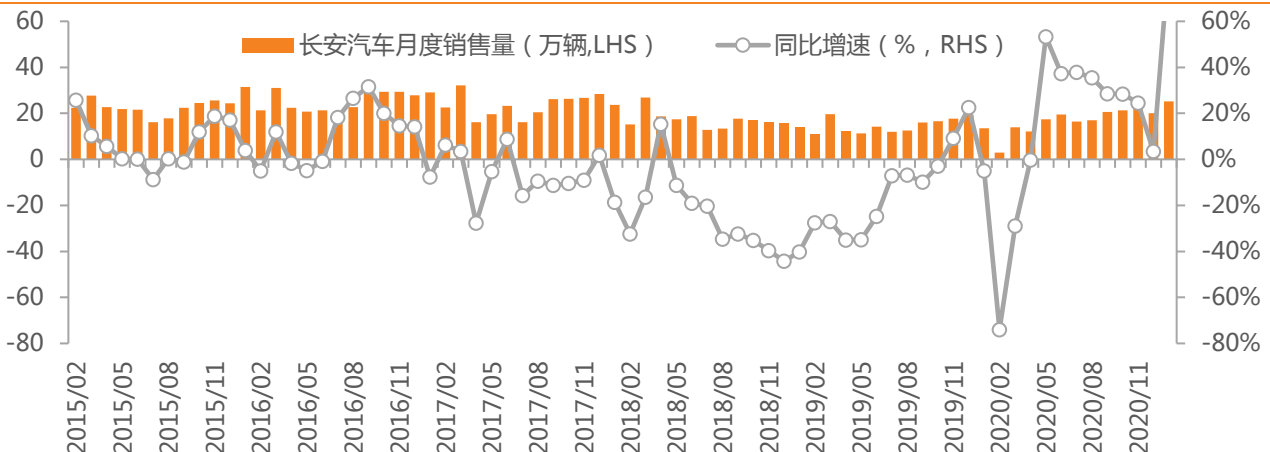
图 9：2015-2021 长城汽车月度总销量及增速（万辆，%）



资料来源：中汽协，公司公告，天风证券研究所

(3) 长安汽车发布 1 月产销快报：1 月销量 25.2 万辆，同比+87.2%，环比 25.6%。

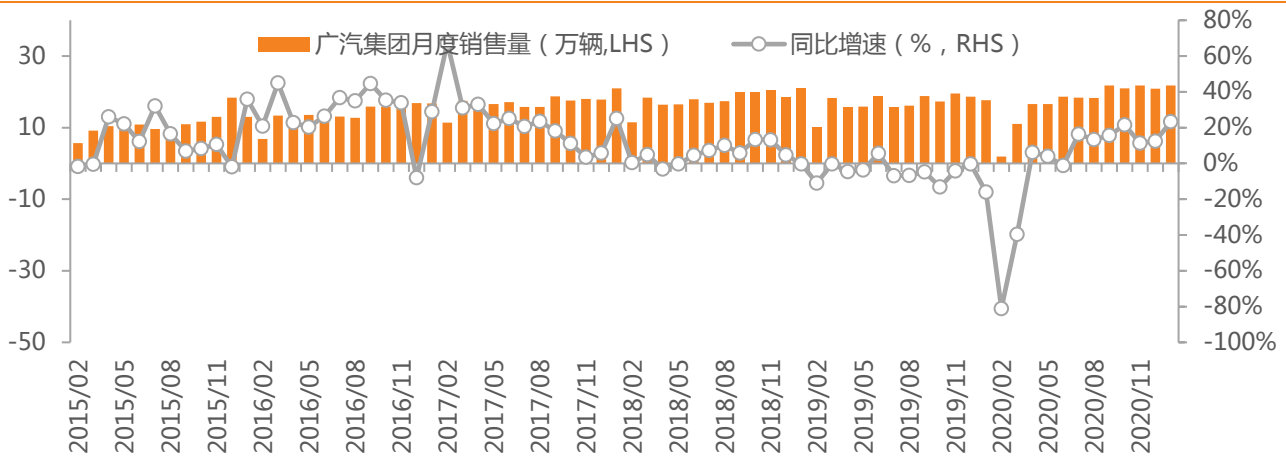
图 10：2015-2021 长安汽车月度总销量及增速（万辆，%）



资料来源：中汽协，公司公告，天风证券研究所

(4) 广汽集团发布 1 月产销快报：1 月销量 21.7 万辆，同比+23.3%，环比+4.0%。

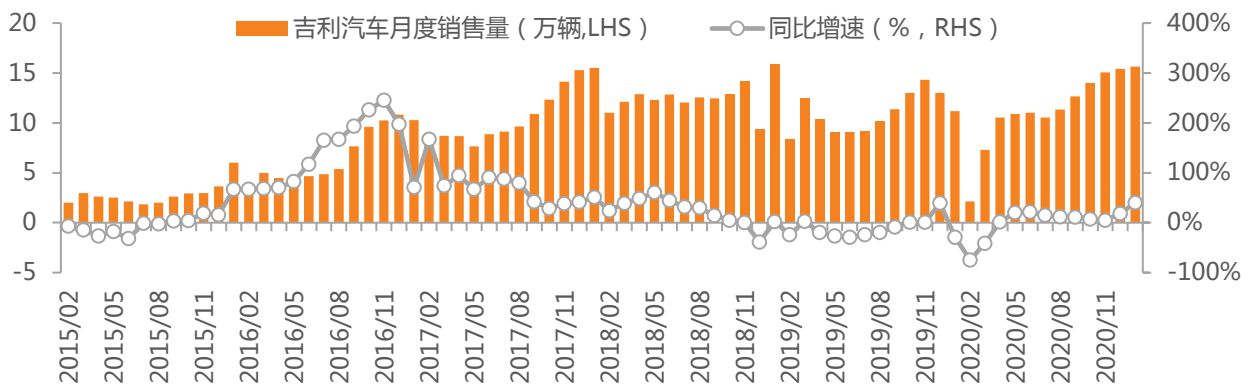
图 11：2015-2021 广汽集团月度总销量及增速（万辆，%）



资料来源：中汽协，公司公告，天风证券研究所

(5) 吉利汽车发布 1 月产销快报：1 月销量 15.63 万辆，同比+39.8%，环比+1.4%。

图 12：2015-2021 吉利汽车月度总销量及增速（万辆，%）

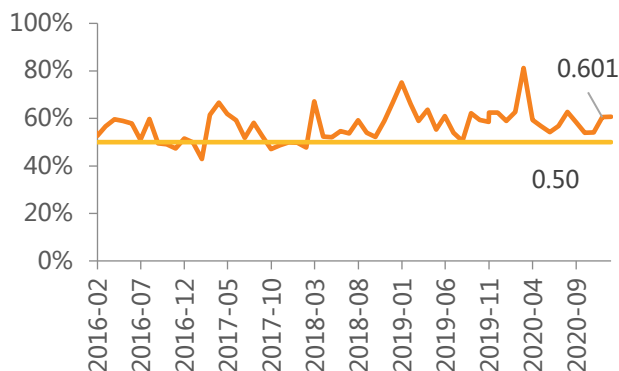


资料来源：中汽协，公司公告，天风证券研究所

2. 2月销量有望实现同比超高增长

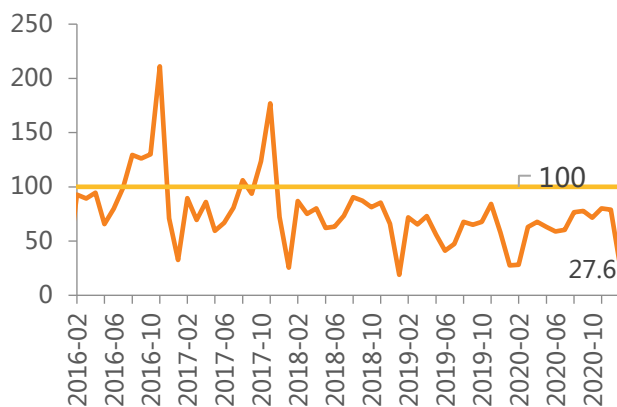
经销商库存预警指数持续改善，消费指数有望回升。据中国汽车流通协会，1月经销商库存预警指数 60.1%，同比-2.6 PCT，环比-0.6 PCT。1月汽车消费指数 27.6，因临近春节以及部分地区疫情防控升级影响环比下降较多，但同比+0.4%；随年后需求回暖以及疫情影响逐步减弱，汽车消费指数有望逐步回升。

图 13：经销商库存预警系数



资料来源：中国汽车流通协会，天风证券研究所

图 14：汽车消费指数



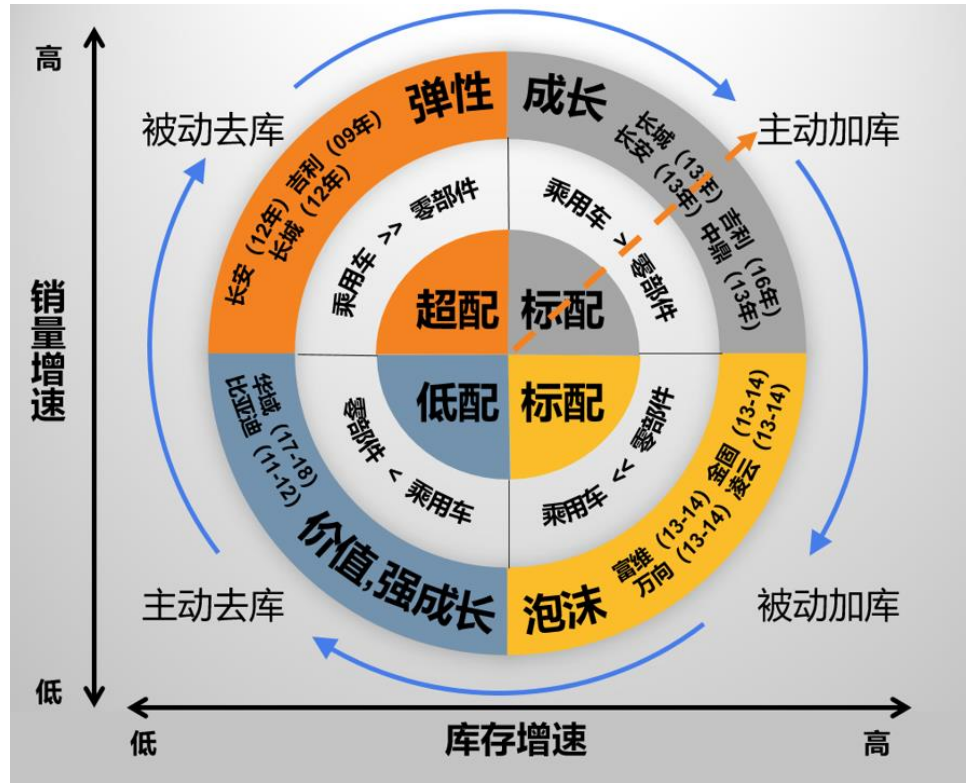
资料来源：中国汽车流通协会，天风证券研究所

2月销量有望实现同比超高增长，全年销量增速或“前高后低”。受疫情影响，20年2月及3月的乘用车销量基数极低，低基数下今年2月和3月有望实现同比超高增长（预计2月批发销量增速在400%以上）。考虑到20年三季度开始由于被疫情抑制的消费需求释放和促消费政策带来的较高基数，乘用车销量增速或在下半年开始逐步放缓，全年销量增速或“前高后低”。

3. 投资建议

我们认为 2021 年汽车行业有望延续复苏周期，增速高点将出现在 1 季度，叠加年报&一季报有望持续超预期，看好汽车板块跨年机遇，继续推荐：（1）乘用车整车龙头：长城汽车、长安汽车、吉利汽车、广汽集团、上汽集团；（2）细分领域零部件龙头：岱美股份、银轮股份、拓普集团、富临精工、常熟汽饰、新泉股份、旭升股份、均胜电子。

图 15：天风汽车投资时钟已经指向“成长”



资料来源：天风证券研究所

4. 风险提示

疫情反复导致汽车行业景气回暖不及预期，汽车消费刺激政策落地效果不及预期。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com