

汽车行业点评报告

1-2月行业累计批发同比2019年-2% 增持（维持）

2021年03月09日

证券分析师 黄细里

执业证号：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

投资要点

■ **行业整体概览：**芯片短缺背景下，1-2月累计产批同比2019年小幅下滑。乘联会口径：狭义乘用车产量实现113.2万辆（同比+472.8%，环比-39.2%，同比2019年2月+2.76%，累计2019年1、2月份同比-2.89%）；批发销量实现113.5万辆（同比+409.7%，环比-44.1%，同比2019年2月-6%，累计2019年1、2月份同比-2.00%）；零售销量实现117.7万辆（同比+371.9%，环比-45.5%，同比2019年+0.62%，累计2019年1、2月份同比+0.16%）。新能源乘用车产量11.3万辆（同比+772.4%，环比-35.5%）；批发10万辆（同比+640.2%，环比-39.5%，同比2019年2月+96.85%，累计2019年1、2月份+87.68%）。汽车芯片短缺+春节假期双重因素叠加作用下，行业产批整体同比2019年小幅缩减，环比1月份下降幅度较大。同比涨幅较大，主要系去年同期基数较低。展望2021年3月：节后复工+芯片短缺影响逐步消化作用下，预计产批同比涨幅超50%-60%。

■ **车企层面产销：**根据乘联会及公司公告数据统计：所有车企产量及批发销量同比均为正，产量同比增速明显高于批发销量，核心原因为去年同期基数较低，且疫情作用下生产端受限更为明显。批发销量绝对值上一汽大众表现最佳，同比增速上汽通用表现最佳，广汽自主表现最差。综合产销来看，上汽通用+长城汽车增速最高，表现最好。

■ **价格层面：2月下乘用车价格监控结论：折扣率微幅增加。**1) 剔除新能源的乘用车整体折扣率10.77%，环比1月下旬+0.11pct，合资车型折扣率增加明显，豪华品牌车型折扣开始回收。2) 多数车企2月下旬折扣率增加，幅度较大的是广汽丰田+上汽大众+上汽通用，北京奔驰和华晨宝马折扣率大幅缩减。

■ **投资建议：优中选优。**鉴于市场风格转变+板块估值处于历史高位+行业处在百年变革中，2021年汽车板块投资策略从全面看多转为优中选优。符合优中选优的个股标准：1) 已经积极应对变革能够在未来产业中有明确地位；2) 2021-2022年处于明确向上的业绩周期；3) 业绩增长能够很好消化估值。整车板块优选新车周期明确向上且积极应对电动智能转型的优秀民营企业：**长城（A+H）+吉利（H）**。零部件板块优选未来在电动/智能赛道有自身位置且业绩向上周期：**福耀玻璃+星宇股份+拓普集团+德赛西威+华阳集团+中国汽研**。

■ **风险提示：**疫情控制低于预期；乘用车需求复苏低于预期

行业走势



相关研究

1、《汽车行业周报：2月累计批发同比2019年-10%，优中选优》2021-03-07

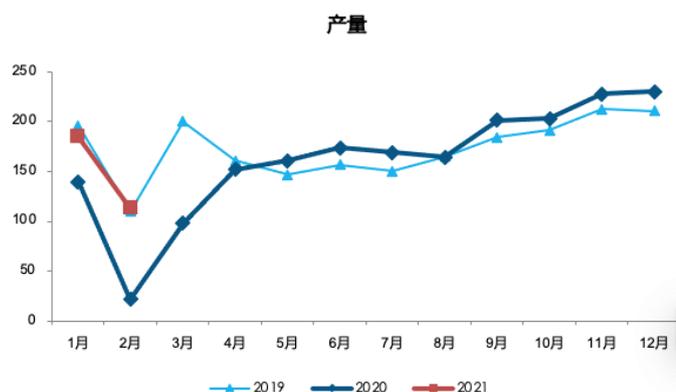
2、《汽车行业周报：供给+成本短期承压，优中选优》2021-03-01

3、《汽车行业月报：疫情+芯片影响有限，景气度持续向上》2021-02-23

1. 行业整体概览：1-2月累计产批同比2019年小幅下滑

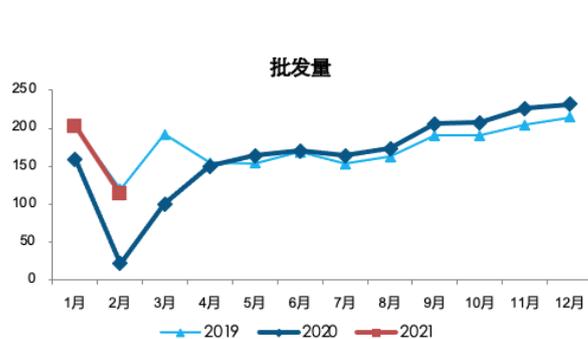
芯片短缺影响下，1-2月累计产批同比2019年小幅下滑。乘联会口径：狭义乘用车产量实现113.2万辆（同比+472.8%，环比-39.2%，同比2019年2月+2.76%，1-2月累计2019年-2.89%）；批发销量实现113.5万辆（同比+409.7%，环比-44.1%，同比2019年2月-6%，1-2月累计同比2019年-2.00%）；零售销量实现117.7万辆（同比+371.9%，环比-45.5%，同比2019年+0.62%，1-2月累计同比2019年+0.16%）。新能源乘用车产量11.3万辆（同比+772.4%，环比-35.5%）；批发10万辆（同比+640.2%，环比-39.5%，同比2019年2月+96.85%，1-2月累计同比2019年+87.68%）。汽车芯片短缺+春节假期双重因素叠加作用下，行业产批整体同比2019年小幅缩减，环比1月份下降幅度较大。同比涨幅较大，主要系去年同期基数较低。展望2021年3月：节后复工+芯片短缺影响逐步消化作用下，预计产批同比涨幅超50%-60%。

图1：2021年2月狭义乘用车产量同比+472.8%（万辆）



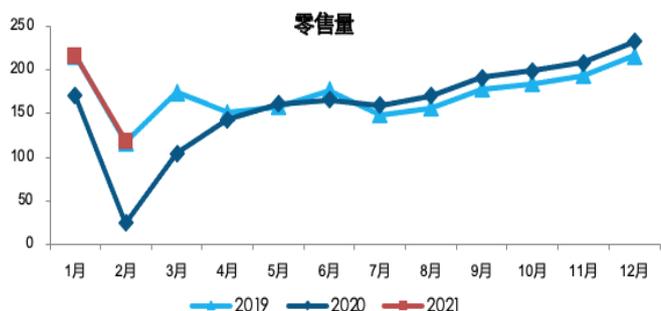
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图2：2021年2月狭义乘用车批发同比+409.7%（万辆）



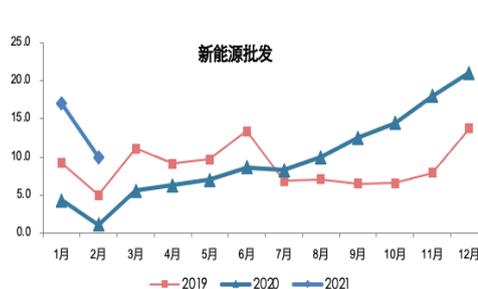
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图3：2021年2月狭义乘用车零售同比+371.9%（万辆）



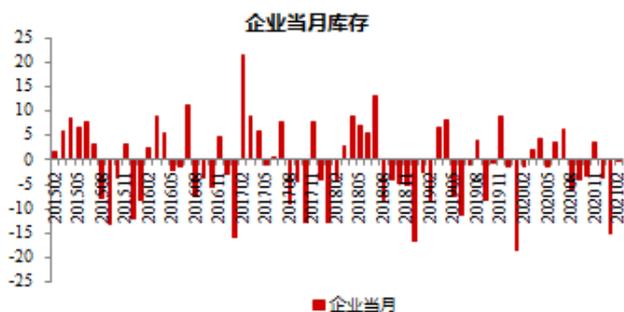
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图4：2021年2月新能源车批发同比+640.2%（万辆）



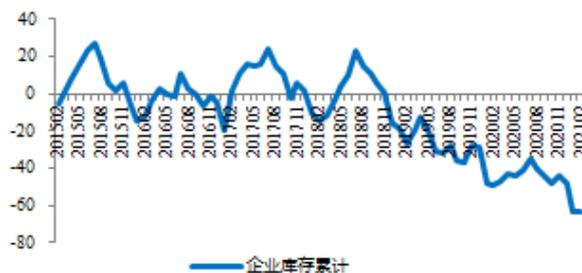
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图 5：2021 年月 2 传统乘用车企业库存-0.3 万辆



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图 6：2021 年 2 月企业累计库存为-63 万辆



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

2. 车企层面产销：重点车企产销同比增速涨幅迅速

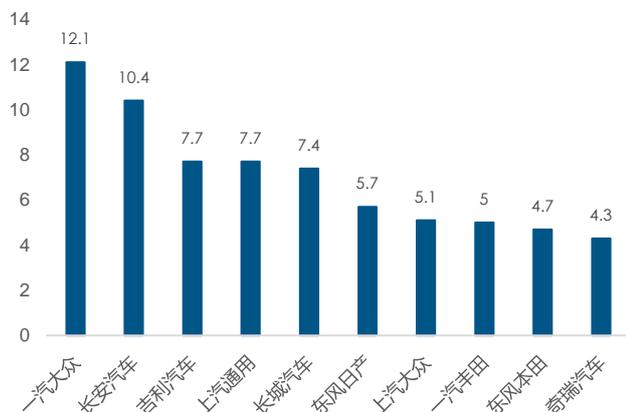
根据乘联会及公司公告数据统计：所有车企产量及批发销量同比均为正，产量同比增速明显高于批发销量，核心原因为去年同期基数较低，且疫情作用下生产端受限更为明显。批发销量绝对值上一汽大众表现最佳，同比增速上汽通用表现最佳，广汽自主表现最差。综合产销来看，上汽通用+长城汽车增速最高，表现最好。

表1：主要车企2月产销数据（*表示数据来源为公司产销快讯）

车企	本月批发销量/万辆（降序）	同比	本月产量/万辆	同比
一汽大众	12.1	+444.50%		
长城汽车*	8.9	+787.96%	8.5	+749.07%
吉利汽车*	7.7	+264.80%		
上汽通用*	7.7	+906.56%	8.2	+1388.07%
长安汽车*	7.6	+579.23%	7.6	+989.52%
上汽通用五菱*	6.5	+453.97%	7.3	+1186.73%
东风日产	5.7	+278.70%		
上汽大众*	5.1	+405.00%	6	+704.61%
一汽丰田	5	+655.50%		
广汽丰田*	4.2	+654.55%	4.1	+355.33%
广汽本田*	4.1	+474.88%	4.3	+703.12%
上汽自主*	3.0	+276.55%	3.2	+617.69%
比亚迪*	2.1	+280.42%		
广汽自主*	1.4	+141.48%	1.4	+668.66%
长安福特*	1.1	+60.79%	1.2	+712.68%

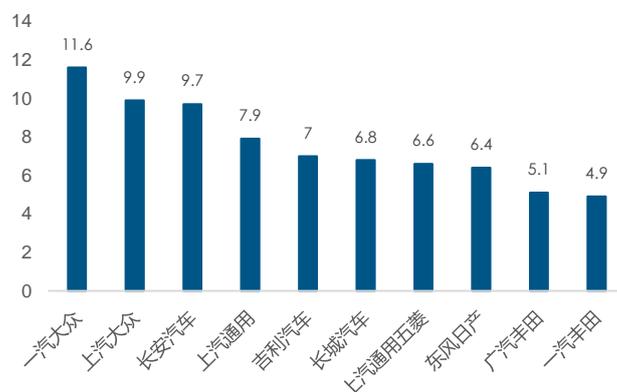
数据来源：乘联会，公司公告，东吴证券研究所

图 7：2021 年 2 月狭义乘用车批发销量前十（万辆）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图 8：2021 年 2 月狭义乘用车零售销量前十（万辆）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

3. 价格层面：2 月折扣率微幅增加

根据抽样调查原理，我们建立了乘用车终端成交价格的监控体系，每月进行分析。2 月下乘用车价格监控结论：折扣率微幅增加。1) 剔除新能源的乘用车整体折扣率 10.77%，环比 1 月下旬+0.11pct，合资车型折扣率增加明显，豪华品牌车型折扣开始回收。2) 多数车企 2 月下旬折扣率增加，幅度较大的是广汽丰田+上汽大众+上汽通用，北京奔驰和华晨宝马折扣率大幅缩减。

表 2：2 月下核心车企折扣率变化

	车企	2021 年 2 月下	下旬变动	上月变动
豪华车	北京奔驰	13.80%	-0.21pct	0.00pct
	华晨宝马	15.51%	-0.18pct	0.00pct
	一汽奥迪	19.17%	0.07pct	0.01pct
合资	一汽大众	16.90%	0.07pct	0.02pct
	一汽捷达	3.35%	0.27pct	0.21pct
	上汽大众	12.43%	0.82pct	0.02pct
	上汽通用	17.53%	0.33pct	0.03pct
	长安福特	8.36%	0.08pct	0.04pct
	广汽丰田	6.18%	1.47pct	0.00pct
	广汽本田	5.42%	0.00pct	0.00pct
	东风本田	8.20%	0.00pct	0.00pct
	东风日产	11.54%	0.00pct	0.00pct
自主	吉利汽车	9.32%	0.21pct	0.02pct
	长城汽车	7.76%	0.07pct	0.00pct
	上汽集团	11.72%	0.10pct	0.01pct

广汽乘用车	6.66%	0.10pct	0.00pct
长安汽车	4.24%	0.06pct	0.00pct

数据来源：thinkcar，东吴证券研究所

4. 投资建议：

优中选优。鉴于市场风格转变+板块估值处于历史高位+行业处在百年变革中，2021年汽车板块投资策略从全面看多转为优中选优。符合优中选优的个股标准：1) 已经积极应对变革能够在未来产业中有明确地位；2) 2021-2022年处于明确向上的业绩周期；3) 业绩增长能够很好消化估值。整车板块优选新车周期明确向上且积极应对电动智能转型的优秀民营企业：**长城(A+H)+吉利(H)**。零部件板块优选未来在电动/智能赛道有自身位置且业绩向上周期：**福耀玻璃+星宇股份+拓普集团+德赛西威+华阳集团+中国汽研**。

5. 风险提示：

疫情控制低于预期；乘用车需求复苏低于预期。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。



东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>