

短期受缺芯冲击，消费端需求良好

——行业专题报告

✍️ : 刘文婷 执业证书编号: S12305200500003
☎️ : 021-80108525
✉️ : liuwenting@stocke.com.cn

行业评级

汽车整车 看好

报告导读

中汽协发布3月汽车产销数据，3月汽车产销分别完成246.2万辆和252.6万辆，同比+71.6%和+74.9%，环比+63.9%和73.6%。一季度汽车产销分别完成635.2万辆和648.4万辆，同比+81.7%和75.6%；与2019年Q1相比产销同比+0.3%和1.8%。

投资要点

□ 销量持续高增长，芯片减产略有影响

3月乘用车产销分别完成188.3万辆和187.4万辆，同比均+77%，环比+62.0%和62.2%。一季度乘用车产销累计分别完成495.5万辆和507.6万辆，同比+83.1%和+75.1%。与2019年Q1相比，同比-5.2%和3.6%，降幅较1-2月扩大3pct和2.2pct。我们认为，在市场消费复苏的大背景下，Q1乘用车产销量相比2019年同比下降主要受汽车芯片短缺影响大，部分车企被迫减产所致。

国民经济复苏及政府促进消费政策将对二季度汽车需求起到支撑作用，预计二季度消费端将持续复苏。但目前汽车芯片等零部件供应紧张问题仍将持续影响企业生产节奏，预计Q2影响幅度将大于Q1。综合考虑消费端和生产端的影响，我们预计二季度汽车行业产销量将保持整体稳定。

□ 重卡与轻卡驱动，商用车产销量亮眼

受国六标准切换、治超治限、基建项目启动等因素拉动影响，重、轻型货车带动货车和商用车销量再创新高。3月商用车产销分别完成57.9万辆和65.1万辆，同比+55.2%和68.1%，环比+70.2%和117.9%。Q1商用车累计产销分别完成139.7万辆和140.8万辆，同比+76.9%和77.3%，相比2019年+26.1%和26.9%。商用车景气度持续维持高位，我们预计商用车特别是货车景气度未来仍将维持相当时间。

相关报告

- 1《浙商证券汽车行业周报：特斯拉Q1交付超预期》2021.04.05
- 2《汽车行业周报：下游需求向好，短期供给不足》2021.03.28
- 3《汽车行业周报：如何看待新能源车板块？》2021.03.21
- 4《汽车行业周报：销量持续增长，回调凸显价值》2021.03.14
- 5《【浙商汽车刘文婷】销量专题：低基数下的高增长，聚焦新能源与商用车》2021.03.12

□ 电动车产销两旺，再度刷新单月记录

受纯电动汽车产销两旺影响,3月新能源汽车产销分别完成21.6万辆和22.6万辆,同比+247.4%和238.9%,继续刷新当月历史产销纪录。其中纯电动汽车产销分别完成16.8万辆和17.6万辆,同比大增+265.5%和264.8%,环比增长+62.2%和97.8%。一季度新能源汽车产销累计分别完成53.3万辆和51.5万辆,同比+318.6%和279.6%。

年初至今百度、小米等科技巨头轮番下场杀入新能源汽车赛道,加上已站稳脚跟的蔚来、小鹏等造车新势力,行业热度不断升温。政策方面,“碳达峰”和“碳中和”今年两会期间首次写入政府工作报告,给行业带来强大的政策助力。行业高景气度+政策推动,我们认为新能源汽车产销量未来将持续刷新纪录。

报告撰写人:刘文婷

联系人:刘文婷

投资建议

汽车景气度稳健上行,乘用车我们持续看好新能源汽车和智能座舱及汽车电子产业链,重点关注新能源汽车龙头比亚迪、自主品牌龙头长城汽车、吉利汽车H,重点推荐拓普集团、银轮股份、一汽富维,建议关注新泉股份、华域汽车、华阳集团、伯特利。商用车建议关注潍柴动力、中国重汽。

风险提示

新车销量不及预期;疫情反复导致汽车行业景气恢复不及预期;各地政策细则发布和实施不及预期。

正文目录

1. 销量持续高增长，芯片减产略有影响.....	4
2. 重卡与轻卡驱动，商用车产销量亮眼.....	5
3. 电动车产销两旺，再度刷新单月记录.....	5
4. 投资建议.....	7
5. 风险提示.....	7

图表目录

图 1: 2016-2021 乘用车销量 (单位: 万辆)	4
图 2: 2016-2021 轿车销量 (单位: 万辆)	4
图 3: 2016-2021MPV 销量 (单位: 万辆)	4
图 4: 2016-2021SUV 销量 (单位: 万辆)	5
图 5: 2016-2021 交叉乘用车销量 (单位: 万辆)	5
图 7: 2021 年 3 月货车分车型销量 (万辆)	5
图 8: 2021 年 3 月客车分车型销量 (万辆)	5
图 6: 2019-2021 新能源汽车月度销量 (万辆)	6

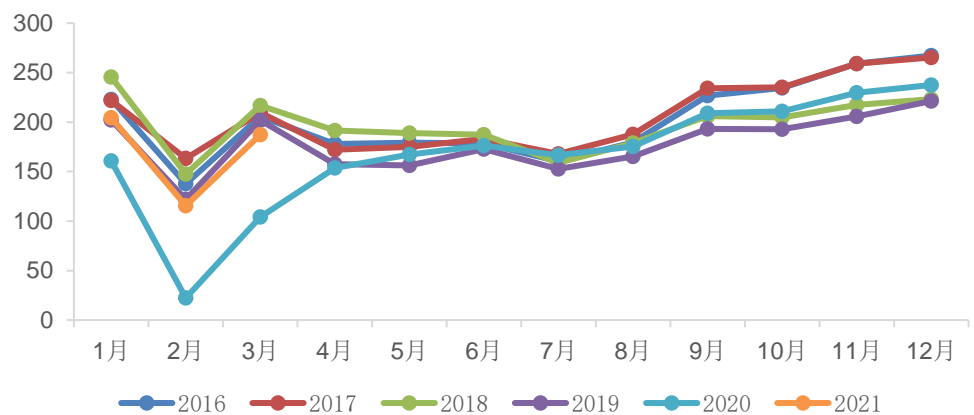
1. 销量持续高增长，芯片减产略有影响

3月乘用车产销分别完成188.3万辆和187.4万辆，同比均+77%，环比+62.0%和62.2%。一季度乘用车产销累计分别完成495.5万辆和507.6万辆，同比+83.1%和+75.1%。与2019年Q1相比，同比-5.2%和3.6%，降幅较前两个月扩大3pct和2.2pct。主要受汽车芯片短缺影响大，部分车企被迫减产所致。

1) 细分车型方面，3月SUV产销量仍然好于轿车，产销分别实现89万辆和87.7万辆，相比轿车+2.9万辆和0.6万。2) 3月国产豪华车销量完成30.5万辆，同比+74.1%；一季度累计销量82.9万辆，同比+96.6%，增速较轿车高2.9pct和12.2pct。豪华车销量维持强势增长，消费升级所带来的高端置换需求仍然旺盛。3) 3月自主品牌实现销量74.5万辆，同比+71.4%；市场份额有所下降，占比39.8%，下降1.4pct；头部自主品牌表现强劲：上汽、长安、吉利、长城、奇瑞Q1销量同比增长79.4%、123.7%、61.9%、134%、92.6%，增速显著高于行业平均。

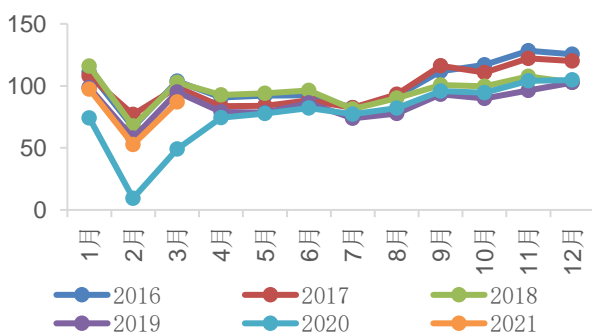
国民经济复苏及政府促进消费政策将对二季度汽车需求起到支撑作用，预计二季度消费端将持续复苏。但目前汽车芯片等零部件供应紧张问题仍将持续影响企业生产节奏，预计Q2影响幅度将大于Q1。综合考虑消费端和生产端的影响，我们预计二季度汽车行业产销量将保持整体稳定。

图 1：2016-2021 乘用车销量（单位：万辆）



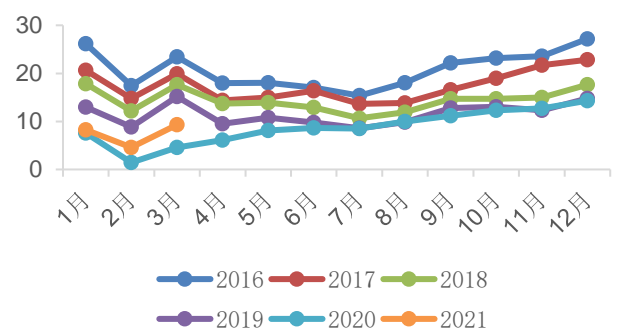
资料来源：中汽协、浙商证券研究所

图 2：2016-2021 轿车销量（单位：万辆）



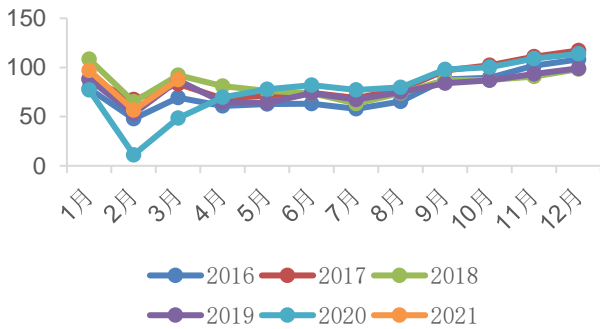
资料来源：中汽协、浙商证券研究所

图 3：2016-2021MPV 销量（单位：万辆）



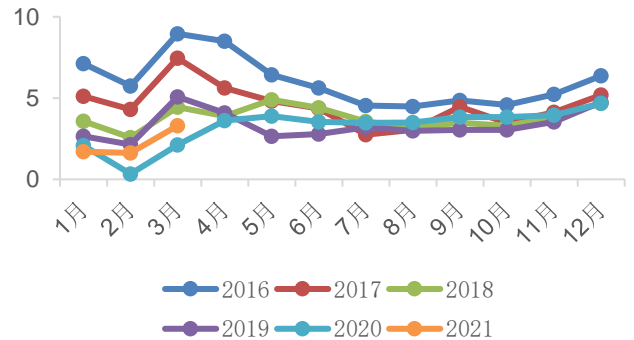
资料来源：中汽协、浙商证券研究所

图 4：2016-2021 SUV 销量（单位：万辆）



资料来源：中汽协、浙商证券研究所

图 5：2016-2021 交叉乘用车销量（单位：万辆）



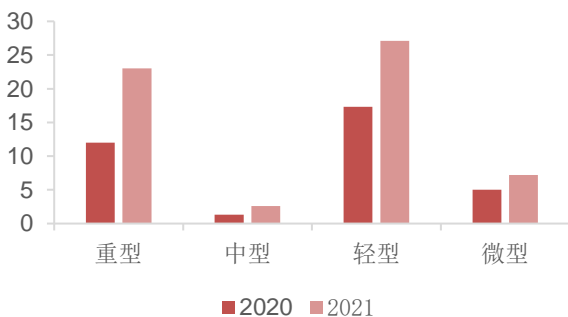
资料来源：中汽协、浙商证券研究所

2. 重卡与轻卡驱动，商用车产销量亮眼

受国六标准切换、治超治限、基建项目启动等因素拉动影响，重、轻型货车带动货车和商用车销量再创新高。3月商用车产销分别完成 57.9 万辆和 65.1 万辆，同比+55.2%和 68.1%，环比+70.2%和 117.9%。Q1 商用车累计产销分别完成 139.7 万辆和 140.8 万辆，同比+76.9%和 77.3%，相比 2019 年+26.1%和 26.9%。3 月末商用车库存 38.4 万辆，较月初减少 8.5 万辆，同比-18.2%。商用车景气度维持高位，我们预计商用车特别是货车景气度仍将在未来维持相当的时间。

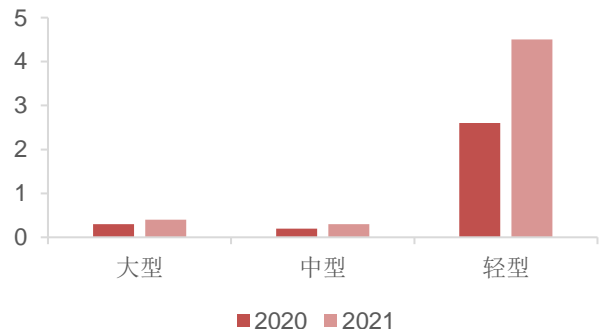
分车型看：1) 3 月货车完成销量 59.9 万辆，同比+68.1%，环比+118.2%。其中重型、轻型货车表现强劲，销量分别完成 23 万辆和 27.1 万辆，同比+91.7%和 56.6%，产销再创历史新高，从而支撑货车及商用车产销创下历史新高；2) 3 月客车完成销量 5.2 万辆，同比+68.2%和 114.8%。其中轻型客车完成 4.5 万辆销售，同比大幅+72.9%。

图 7：2021 年 3 月货车分车型销量（万辆）



资料来源：中汽协、浙商证券研究所

图 8：2021 年 3 月客车分车型销量（万辆）



资料来源：中汽协、浙商证券研究所

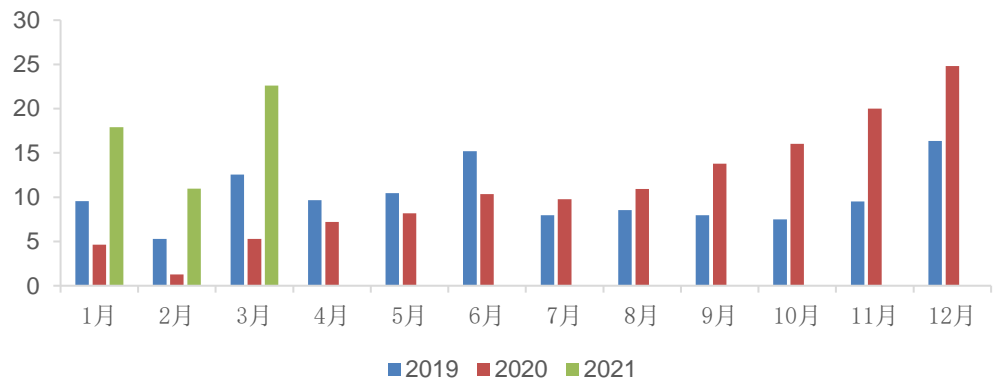
3. 电动车产销两旺，再度刷新单月记录

3月新能源汽车产销分别完成21.6万辆和22.6万辆，同比+247.4%和238.9%，继续刷新当月历史产销纪录。一季度新能源汽车产销累计分别完成53.3万辆和51.5万辆，同比+318.6%和279.6%。

分车型看：1) 3月纯电动汽车产销分别完成18.2万辆和19万辆，同比+265.5%和264.8%。2) 插电式混合动力汽车产销分别完成3.4万辆和3.6万辆，同比+210.8%和192.4%。3) 燃料电池汽车产销分别完成45辆和59辆，同比+18.4%和63.9%。3月纯电动汽车和插电式混合动力汽车继续刷新历史产销记录。

年初至今百度、小米等科技巨头轮番下场杀入新能源汽车赛道，加上已站稳脚跟的蔚来、小鹏等造车新势力，行业热度不断升温。政策方面，“碳达峰”和“碳中和”今年两会期间首次写入政府工作报告，给行业带来强大的政策推动。行业高景气度+政策助力，我们认为新能源汽车产销量未来将持续刷新纪录。

图 6：2019-2021 新能源汽车月度销量（万辆）



资料来源：中汽协、浙商证券研究所

4. 投资建议

汽车景气度稳健上行，乘用车我们持续看好新能源汽车和智能座舱及汽车电子产业链，重点关注新能源汽车龙头比亚迪、自主品牌龙头长城汽车、吉利汽车 H，重点推荐拓普集团、银轮股份、一汽富维，建议关注新泉股份、华域汽车、华阳集团、伯特利。商用车建议关注潍柴动力、中国重汽、江铃汽车。

5. 风险提示

新车销量不及预期；疫情反复导致汽车行业景气恢复不及预期；各地政策细则发布和实施不及预期。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>