

2021年05月12日

4月整体批发同比+10.5%，新能源渗透率持续提升

增持（维持）

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+同比基数影响下，4月产批表现符合我们预期。乘联会口径：狭义乘用车产量实现165.8万辆（同比+8.9%，环比-9.1%），批发销量实现165.9万辆（同比+10.5%，环比-9.8%），零售销量实现160.8万辆（同比+12.4%，环比-8.3%），其中新能源乘用车产量实现19.1万辆（同比+195.4%，环比-0.6%），批发销量实现18.4万辆（同比+214.2%，环比-8.7%），零售销量实现16.3万辆（同比+192.8%，环比-12.0%）。芯片短缺影响持续作用背景下，考虑去年同期疫情影响大幅降低，生产基本恢复正常，销售及终端零售恢复略显滞后的基数影响，行业产批零售涨幅回落，产量同比涨幅低于批发销量以及零售。4月新能源汽车渗透率11.09%，环比+0.1pct，涨势较好。展望2021年5月：芯片影响持续叠加去年高基数双重因素作用，我们预计行业整体产批涨幅为-3%~3%。

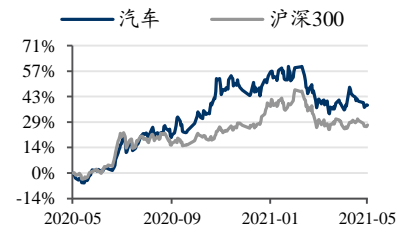
■ **车企层面产销：**根据乘联会详细数据统计：大部分车企产批同比为正，主要系去年同期疫情影响依然存在，奇瑞汽车表现最好，产批同比分别为+121.05%/+108.66%；上汽通用表现最差，产批同比分别为-28.85%/-26.71%。批发销量同比增速为正且小于10%的为广汽本田+东风日产+华晨宝马+长城汽车，上汽通用+长安福特+一汽丰田+上汽大众+一汽大众+吉利汽车批发销量同比依然为负。产量来看，上汽通用+东风日产+一汽大众+吉利汽车+一汽丰田同比为负，上汽大众+长安福特+北京奔驰+广汽本田+华晨宝马+长城汽车同比增速为正但小于10%。

■ **价格层面：4月乘用车价格监控结论：折扣率小幅增长。**1) 剔除新能源的乘用车整体折扣率10.60%，环比4月上+0.12pct，长城汽车重点车型中坦克300维持无折扣，欧拉黑猫和欧拉好猫折扣率持平；哈弗初恋/第三代哈弗H6/哈弗大狗折扣率环比为+1.02pct/+0.66pct/+0.35pct；第二代哈弗H6折扣收紧，环比为-0.24pct。吉利汽车重点车型中星瑞维持无折扣，博越/领克01/领克05/领克06折扣率环比为+0.11pct/+0.05pct/+0.77pct/+1.54pct。2) 多数车企4月下折扣率增加，幅度较大的是一汽捷达+东风本田+长城汽车（Wey品牌各车型）。

■ **投资建议：业绩为王，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：推荐长城汽车+吉利汽车。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：推荐福耀玻璃+拓普集团+中国汽研+德赛西威+华阳集团+华域汽车，关注星宇股份。**

■ **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



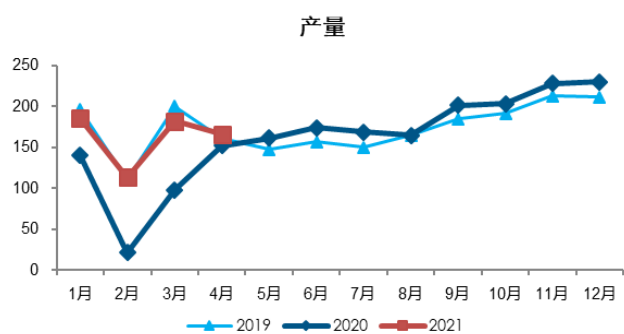
相关研究

- 1、《汽车行业周报：4月累计批发同比+3%，优中选优》2021-05-09
- 2、《汽车专题报告：景气复苏，业绩回暖》2021-05-05
- 3、《汽车行业周报：4月累计批发同比+6%，优中选优》2021-05-05

1. 行业整体概览：疫情反弹+芯片短缺背景下，4月产批小幅回落

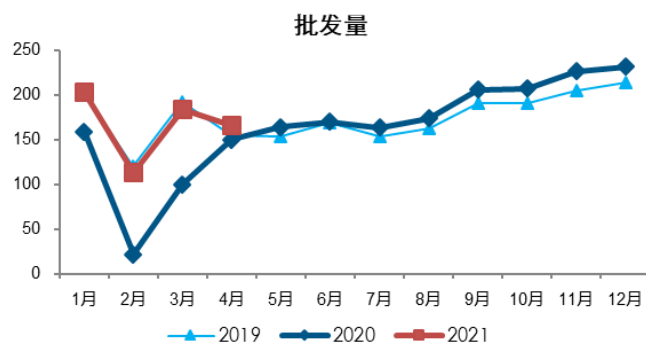
芯片短缺+同比基数影响下，4月产批表现符合我们预期。乘联会口径：狭义乘用车产量实现165.8万辆(同比+8.9%，环比-9.1%)，批发销量实现165.9万辆(同比+10.5%，环比-9.8%)，零售销量实现160.8万辆(同比+12.4%，环比-8.3%)，其中新能源乘用车产量实现19.1万辆(同比+195.4%，环比-0.6%)，批发销量实现18.4万辆(同比+214.2%，环比-8.7%)，零售销量实现16.3万辆(同比+192.8%，环比-12.0%)。芯片短缺影响持续作用背景下，考虑去年同期疫情影响大幅降低，生产基本恢复正常，销售及终端零售恢复略显滞后的基数影响，行业产批零售涨幅回落，产量同比涨幅低于批发销量以及零售。展望2021年5月：芯片影响持续叠加去年高基数双重因素作用，我们预计行业整体产批涨幅为-3%~3%。

图 1：2021 年 4 月狭义乘用车产量同比+8.9%（万辆）



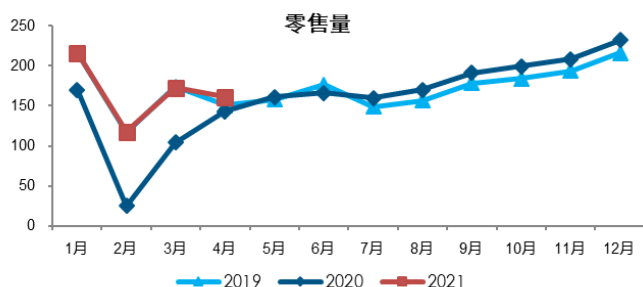
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图 2：2021 年 4 月狭义乘用车批发同比+10.5%（万辆）



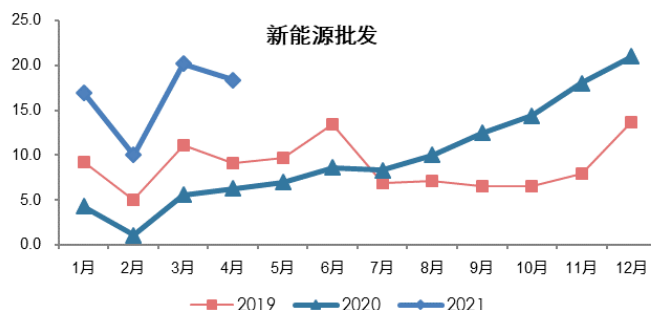
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图 3：2021 年 4 月狭义乘用车零售同比+12.4%（万辆）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图 4：2021 年 4 月新能源车批发同比+214.2%（万辆）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图 5：2021 年 4 月传统乘用车企业库存-0.1 万辆



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

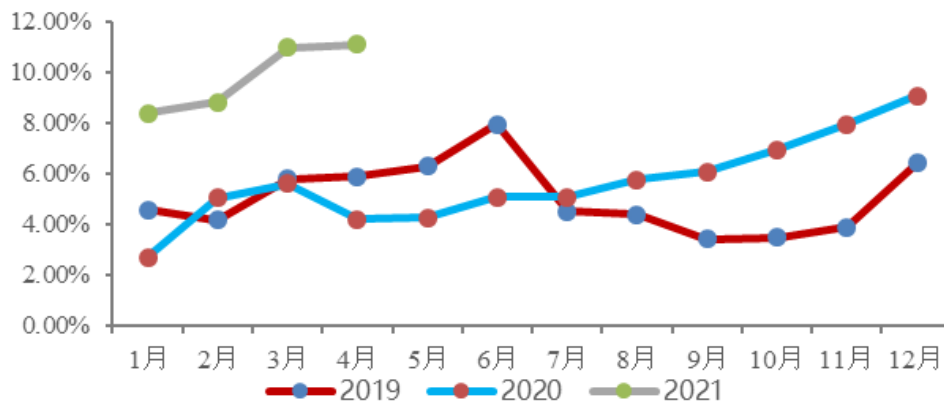
图 6：2021 年 1 月企业累计库存为-62 万辆



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

4 月新能源汽车渗透率 11.09%，环比+0.1pct，涨势较好。2021 年 1-4 月全国新能源汽车渗透率由 8.37%提升至 11.09%，环比+2.72pct。新势力品牌特斯拉/蔚来/小鹏/理想分别销售 3.0/0.7/0.6/0.4 万台，同比分别+125%/+345%/+38%/+176%。传统车企中宏光 mini 以及欧拉品牌销量分别为 2.9/0.7 万台，欧拉品牌同比+324%。

图 7：新能源汽车渗透率



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

2. 车企层面产销：重点车企产批同比增速大部分为正

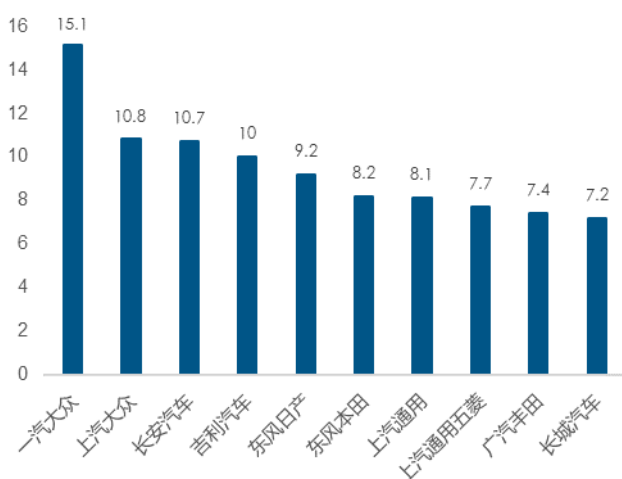
根据乘联会详细数据统计：大部分车企产批同比为正，主要系去年同期疫情影响依然存在，奇瑞汽车表现最好，产批同比分别为+121.05%/+108.66%；上汽通用表现最差，产批同比分别为-28.85%/-26.71%。批发销量同比增速为正且小于 10%的为广汽本田+东风日产+华晨宝马+长城汽车，上汽通用+长安福特+一汽丰田+上汽大众+一汽大众+吉利汽车批发销量同比依然为负。产量来看，上汽通用+东风日产+一汽大众+吉利汽车+一汽丰田同比为负，上汽大众+长安福特+北京奔驰+广汽本田+华晨宝马+长城汽车同比增速为正但小于 10%。

表1：主要车企4月产销数据及同比

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	15.1	-5.76%	16.0	-8.90%
上汽大众	10.8	-9.83%	11.0	2.41%
长安汽车	10.7	56.03%	10.7	42.26%
吉利汽车	10.0	-4.87%	9.3	-8.42%
东风日产	9.2	3.64%	7.4	-20.32%
东风本田	8.2	10.74%	8.2	10.74%
上汽通用	8.1	-26.71%	7.6	-28.85%
上汽通用五菱	7.7	82.38%	7.3	86.46%
广汽丰田	7.4	16.18%	7.4	11.41%
长城汽车	7.2	9.96%	7.1	8.60%
广汽本田	7.1	0.01%	8.0	6.11%
奇瑞汽车	6.8	108.66%	7.2	121.05%
一汽丰田	6.0	-11.46%	6.9	-4.64%
华晨宝马	5.9	5.89%	5.6	8.52%
北京奔驰	5.9	18.36%	5.9	5.29%
上汽乘用车	5.7	32.09%	5.5	17.36%
比亚迪	4.5	42.89%	4.5	44.15%
广汽乘用车	4.2	61.18%	4.3	43.15%
长安福特	1.5	-15.45%	1.5	3.19%

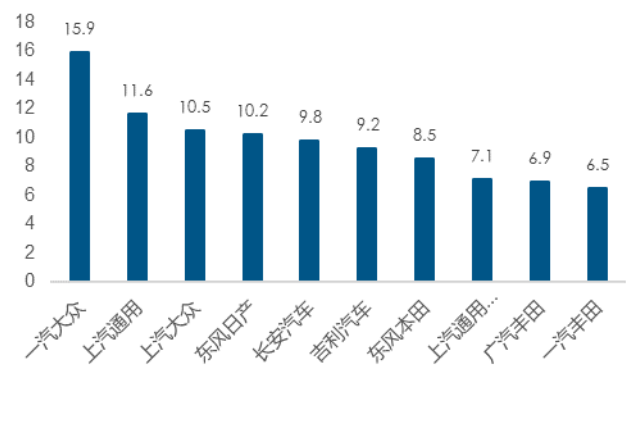
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图 8: 2021 年 4 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 9: 2021 年 4 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：4 月折扣率持续增加

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。4月乘用车价格监控结论：折扣率持续增加。1)剔除新能源的乘用车整体折扣率 10.60%，环比 4 月上+0.12pct，长城汽车重点车型中坦克 300 维持无折扣，欧拉黑猫和欧拉好猫折扣率持平；哈弗初恋/第三代哈弗 H6/哈弗大狗折扣率环比为+1.02pct/+0.66pct/+0.35pct；第二代哈弗 H6 折扣收紧，环比为-0.24pct。吉利汽车重点车型中星瑞维持无折扣，博越/领克 01/领克 05/领克 06 折扣率环比为+0.11pct/+0.05pct/+0.77pct/+1.54pct。2)多数车企 4 月下折扣率增加，幅度较大的是一汽捷达+东风本田+长城汽车（Wey 品牌各车型）。

表 2：4 月下旬核心车企折扣率变化

	车企	2021 年 4 月下	下旬变动	上月变动
豪华车	北京奔驰	11.38%	0.23pct	0.02pct
	华晨宝马	15.50%	0.18pct	0.12pct
	一汽奥迪	18.03%	0.17pct	0.02pct
合资	一汽大众	16.44%	0.18pct	0.02pct
	一汽捷达	5.09%	0.54pct	0.36pct
	上汽大众	12.89%	0.30pct	0.00pct
	上汽通用	17.30%	0.24pct	-0.02pct
	长安福特	8.30%	0.18pct	-0.06pct
	广汽丰田	5.30%	0.10pct	0.03pct
	广汽本田	5.02%	0.17pct	-0.06pct
	东风本田	8.10%	0.41pct	0.01pct
	东风日产	12.08%	0.09pct	-0.06pct
自主	吉利汽车	7.17%	-0.77pct	0.00pct
	长城汽车	8.34%	0.40pct	0.02pct
	上汽集团	13.45%	0.17pct	0.00pct
	广汽乘用车	7.14%	0.11pct	0.00pct
	长安汽车	4.25%	0.02pct	0.01pct

数据来源：thinkcar，东吴证券研究所

4. 投资建议：

业绩为王，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：**推荐长城汽车+吉利汽车**。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：**推荐福耀玻璃+拓普集团+中国汽研+德赛西威+华阳集团+华域汽车，关注星宇股份**。

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>

