

证券研究报告

2021年05月28日

行业报告 | 行业投资策略

汽车

一文看透汽车景气现状

作者：

分析师 于特 SAC执业证书编号：S1110521050003

分析师 陆嘉敏 SAC执业证书编号：S1110520080001



天风证券

[综合金融服务专家]

行业评级：强于大市（维持评级）

上次评级：强于大市

请务必阅读正文之后的信息披露和免责声明

投资摘要

4月车市平稳复苏，乘用车批零同比均实现两位数增长。4月乘用车批发销量165.9万辆，同比+10.6%，环比-9.7%，较19年4月同比+6.6%；零售销量160.8万辆，同比+12.6%，环比-8%，较19年4月同比+6.2%。分品牌看：（1）4月豪华品牌零售25万台，同比+30%，环比-7%，较19年4月同比+50%；（2）主流合资品牌零售77万台，同比+2%，环比-9%，较19年4月同比-2%，日系品牌表现较好；（3）自主品牌零售59万台，同比+24%，环比-8%，较19年4月同比+5%，头部自主品牌表现较强。

新能源汽车加速增长，市场多元化发力。4月新能源乘用车批发销量18.4万辆，同比+214.2%，环比-8.7%。其中插电混动销量3.3万辆，同比+100.3%；纯电动的批发销量15.2万辆，同比+258.5%。4月新能源市场呈现多元化发力局面，高低两端市场表现亮眼。月销破万的企业有上汽通用五菱3万辆、特斯拉中国2.6万辆，比亚迪2.5万辆，上汽乘用车1.3万辆；蔚来、理想、小鹏、合众、零跑等造车新势力车企表现同样优秀。

4月消费指数继续回升，经销商库存压力环比加大。据中国汽车流通协会，4月汽车消费指数74.4，同比+10.1%，环比+4.3%，1月以来汽车消费指数逐月攀升；4月经销商库存预警指数56.4%，同比-0.4 PCT，环比+0.9 PCT，库存预警指数仍位于荣枯线之上。

对二季度车市的展望：需求有望持续回暖，芯片短缺为短期扰动。随着天气转暖以及五一假期，消费者外出活动增加，叠加多地举行车展活动进一步带动集客增长、相关促进汽车消费政策落地等有利因素（2021年全国消费促进月系列活动5月1日正式启动），二季度车市有望持续回暖。另一方面，当前芯片供给不足对部分车型生产带来影响，但总体上厂家和经销商库存能满足未来一个半月的市场需求，如果芯片短缺问题在二季度得到缓解，终端的零售将不会受到大的影响。综合来看，我们预计5月车市将保持平稳复苏，销量环比4月仍将呈现上升趋势。

投资摘要

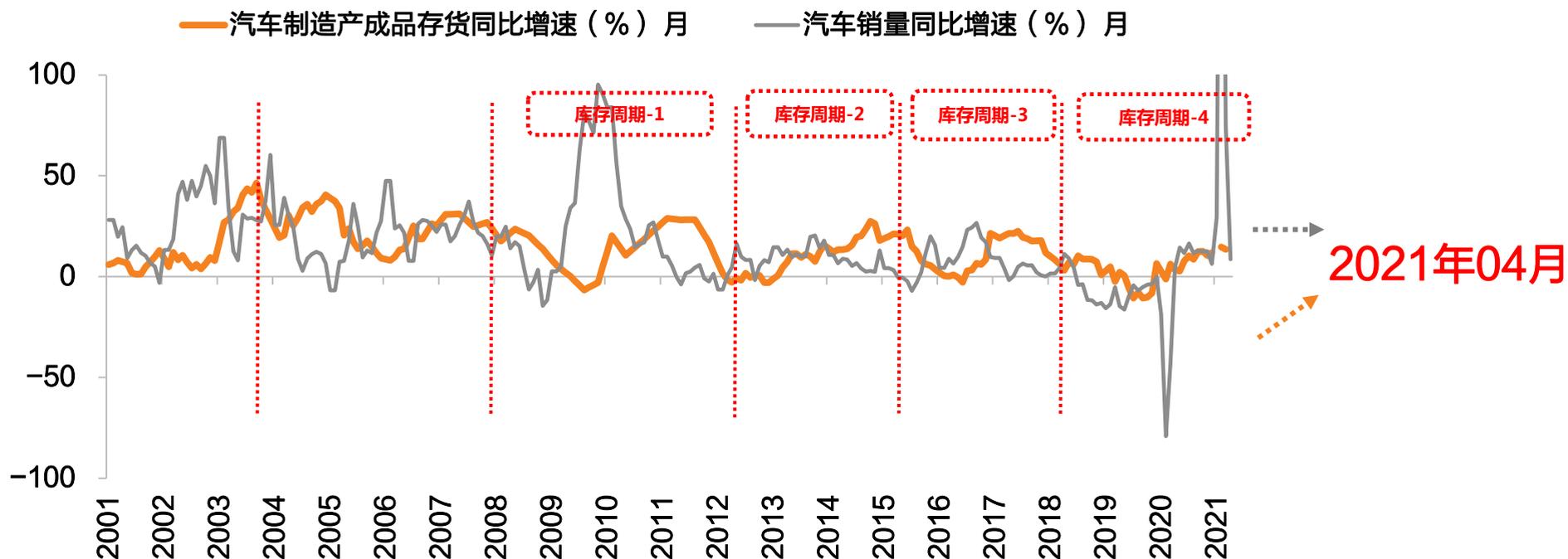
- 【投资建议】2021年汽车行业复苏趋势延续，与此同时，华为、百度、苹果、小米等科技巨头纷纷布局“造车”新战场，科技大浪潮下，我们坚定看好汽车智能电动产业链成为贯穿汽车板块未来数年且有望穿越周期的投资主线，建议关注：
 - （1）华为作为中国最具实力的科技公司，其智能汽车产业链具备中长期投资价值：
 - ① 华为HI联合打造子品牌的车企：【北汽蓝谷、长安汽车、广汽集团】；
 - ② 华为战略合作车企：【长城汽车、吉利汽车、上汽集团】；
 - ③ 三电+Hicar+音响+华为智选合作车企：【小康股份】；
 - ④ 华为智能座舱合作伙伴：【中科创达（计算机组覆盖）、德赛西威】；
 - ⑤ 华为热管理TMS潜在合作伙伴：【银轮股份、三花智控（家电组覆盖）、海立股份、奥特佳】等；
 - （2）综合实力强，战略携手华为、高通、英伟达等多家智能产业链供应商的自主品牌龙头企业：【长城汽车（A+H）、吉利汽车（H）、上汽集团】。
 - （3）零部件板块关注基本面扎实且估值合理，伴随电动智能浪潮，有望戴维斯双击的细分领域龙头：【常熟汽饰、保隆科技、福耀玻璃、星宇股份、拓普集团、伯特利、华域汽车、均胜电子、富临精工】等。
- 风险提示：宏观经济企稳不及预期、汽车产销不及预期、汽车电动智能化进展不及预期等。

库存总概

即将由“主动加库”转向“被动加库”

- 本轮库存周期始于2018年，目前处于“主动补库存”阶段（库存、销量双升）末端；即将进入“被动补库存”阶段（库存升、销量降）。

图：中国汽车制造产成品库存及销量对比（%）

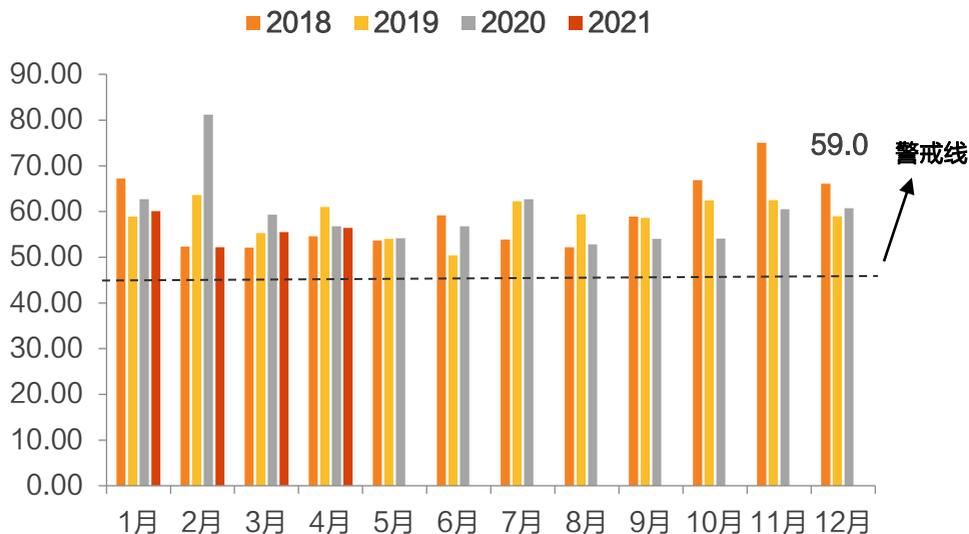


来源：Wind、天风证券研究所
注：最新库存数据更新至4月。

乘用车渠道库存：库存指数持续改善

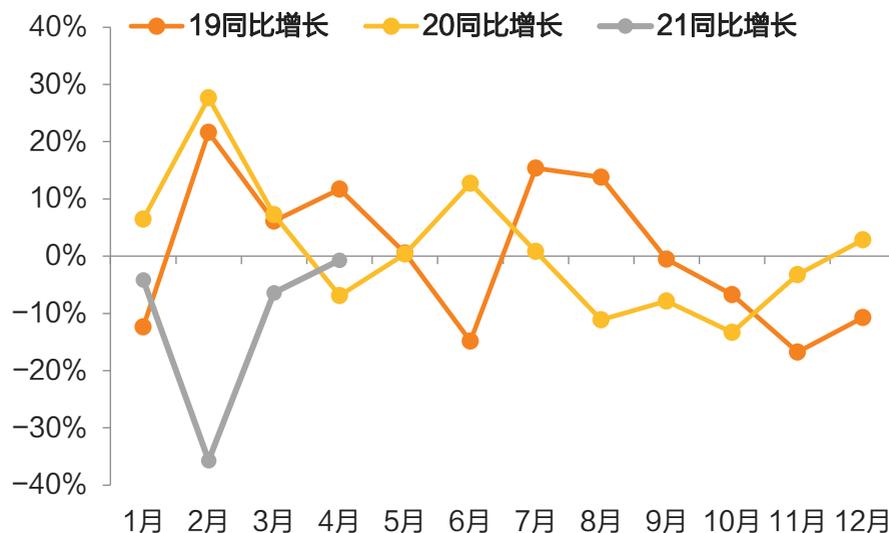
- 从2018年以来，库存预警指数长期位于警戒线之上，4月经销商库存预警指数为56.4，同比下降0.7%。

图：2018年至2021年各月经销商库存预警指数



资料来源：中国汽车流通协会，天风证券研究所

图：2019年至2021年各月经销商库存预警指数同比 (%)



资料来源：中国汽车流通协会，天风证券研究所

*经销商库存预警指数：根据PMI原则，综合汽车市场总需求、4S店集客量、成交率、价格变动、销量变动、库存变动、从业人数变动、流动资金状况和经营状况构建的有效反应汽车经销商库存情况的指数。其中50%作为警戒线，50%以下处于合理范围。库存预警指数越高反应市场需求越低，库存、经营压力和风险越大。

乘用车

4月汽车产销一览

表：2021年04月汽车产销情况（单位：万辆，%）

2021年4月产销量一览表（单位：万辆）

汽车类别	车型类别	产量				销量			
		2021年4月		2021年1-4月		2021年4月		2021年1-4月	
		单月产量	单月同比	累计产量	累计同比	单月销量	单月同比	累计销量	累计同比
乘用车	轿车	74.50	-1.9%	304.5	51.8%	75.7	2.0%	314	51.0%
	MPV	8.2	27.1%	32.1	79.8%	8.5	39.7%	30.7	56.0%
	SUV	84.3	16.0%	319.3	57.8%	82.1	17.6%	323.7	55.7%
	交叉型乘用车	4.3	14.4%	11.1	26.8%	4.1	13.0%	10.7	31.6%
	乘用车合计	171.4	7.9%	666.8	55.3%	170.4	10.8%	679.1	53.1%
商用车	客车	4.8	23.8%	15.9	46.6%	4.7	23.1%	15.9	52.2%
	货车	47.2	-0.6%	175.9	47.1%	50.1	0.7%	179.7	46.9%
	商用车合计	52.1	1.2%	191.8	47.0%	54.8	2.3%	195.6	47.3%
汽车合计		223.4	6.3%	858.6	53.4%	225.2	8.6%	874.8	51.8%

资料来源：中汽协、天风证券研究所

4月乘用车批发销量同比改善明显

- 乘用车：销售170.4万辆，同比+10.8%，环比-9.1%。
- 轿车：销售75.7万辆，同比+2.0%，环比-13.1%。
- MPV：销售8.5万辆，同比+39.7%，环比-9.0%。
- SUV：销售82.1万辆，同比+17.6%，环比-6.4%。

表：2021年04月汽车批发销量情况（单位：万辆，%）

2021年4月汽车销售情况（单位：万辆）					
	4月	4月累计	环比增长	同比增长	同比累计增长
汽车	225.2	874.8	-10.8%	8.6%	51.8%
乘用车	170.4	679.1	-9.1%	10.8%	53.1%
轿车	75.7	314	-13.1%	2.0%	51.0%
MPV	8.5	30.7	-9.0%	39.7%	56.0%
SUV	82.1	323.7	-6.4%	17.6%	55.7%
交叉型乘用车	4.1	10.7	22.8%	13.0%	31.6%

资料来源：中汽协、天风证券研究所

4月乘用车产量同比增长6.3%

- 乘用车：产量171.4万辆，同比+7.9%，环比-9.0%。
- 轿车：产量74.5万辆，同比-1.9%，环比-13.4%。
- MPV：产量8.2万辆，同比+27.1%，环比-22.5%。
- SUV：产量84.3万辆，同比+16.0%，环比-5.2%。

表：2021年04月汽车产量情况（单位：万辆，%）

2021年4月汽车生产情况（单位：万辆）					
	4月	1-4月累计	环比增长	同比增长	同比累计增长
汽车	223.4	858.6	-9.3%	6.3%	53.4%
乘用车	171.4	666.8	-9.0%	7.9%	55.3%
轿车	74.5	304.5	-13.4%	-1.9%	51.8%
MPV	8.2	32.1	-22.5%	27.1%	79.8%
SUV	84.3	319.3	-5.2%	16.0%	57.8%
交叉型乘用车	4.3	11.1	63.5%	14.4%	26.8%

资料来源：中汽协、天风证券研究所

乘联会：4月乘用车零售同比+12.3%

- 轿车：零售销量76.8万辆，同比+10.6%，环比-11.6%。
- MPV：零售销量9.1万辆，同比+21.1%，环比-14.1%。
- SUV：零售销量74.8万辆，同比+13.0%，环比-4.1%。
- 狭义乘用车：零售销量160.7万辆，同比+12.3%，环比-8.4%。
- 广义乘用车：零售销量164.2万辆，同比+12.3%，环比-8.7%。

表：2021年04月汽车综合销量情况（单位：万辆，%）

2021年4月汽车综合销量分析表（单位：万辆）					
	4月	1-4月累计	环比增长	同比增长	同比累计增长
轿车	76.8	325.6	-11.6%	10.6%	52.3%
MPV	9.1	37.4	-14.1%	21.1%	43.9%
SUV	74.8	307.0	-4.1%	13.0%	49.8%
狭义乘用车合计	160.7	670.1	-8.4%	12.3%	50.7%
微客	3.5	11.8	-19.1%	14.3%	44.3%
广义乘用车合计	164.2	681.9	-8.7%	12.3%	50.5%

资料来源：乘联会、Wind、天风证券研究所

4月经销商库存：环比上升

表：2021年04月乘用车情况（单位：万辆）

2021年4月乘用车情况			
	4月	1-4月	近一年
乘用车产量	165.5	647.1	2182.5
批发销量	165.7	666.2	2212.6
零售销量	160.7	669.9	2154.4
交强险	156.5	323.5	2130.1

注：表中使用数据为狭义乘用车数据，涵盖轿车、MPV与SUV。

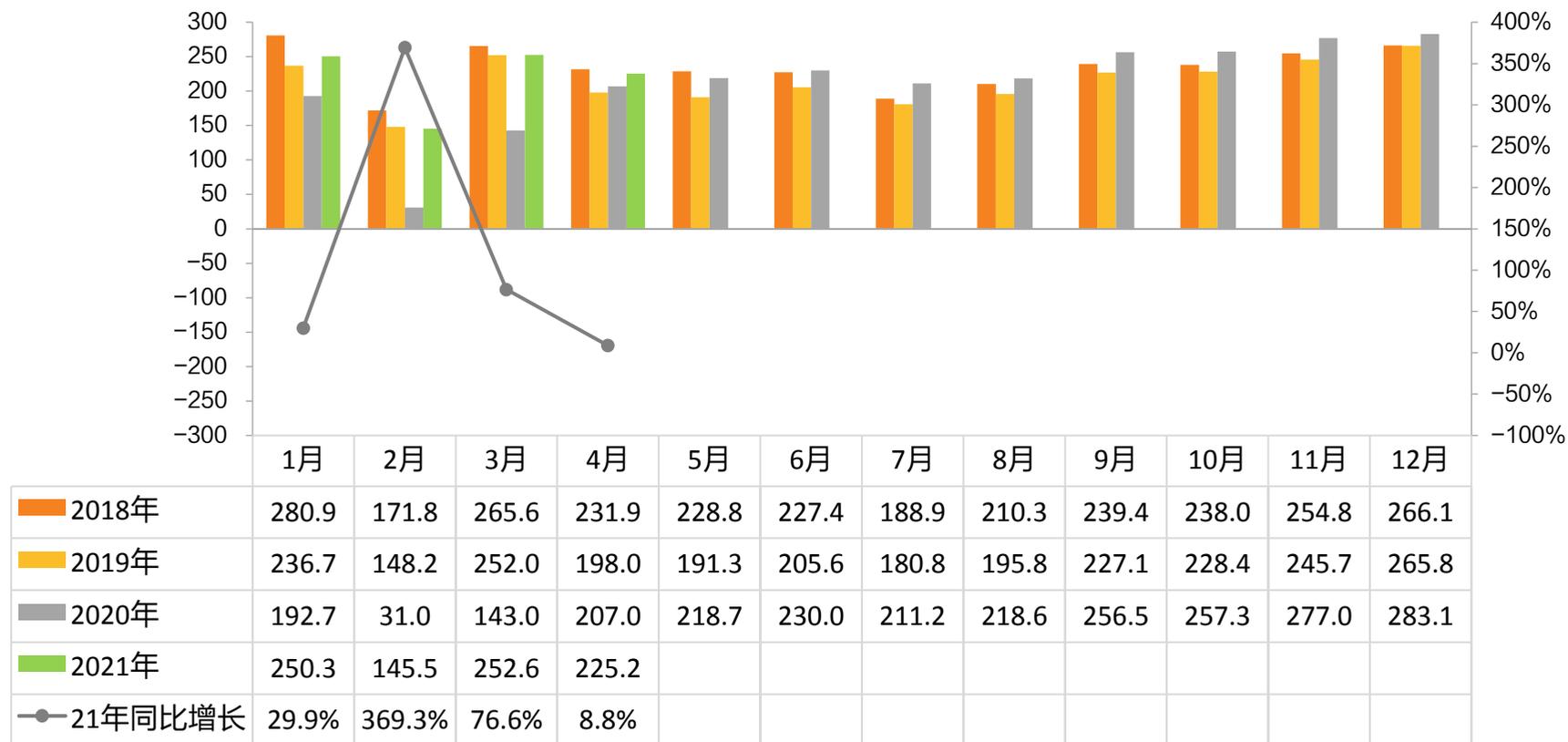
表：2021年04月乘用车库存增量（单位：万辆）

2021年4月乘用车库存增量			
	4月	月初库存	月末库存
企业库存新增	-0.7	88.2	87.5
经销商库存新增	5.0	247.4	252.5

资料来源：乘联会、中汽协、交强险、天风证券研究所

汽车月度销量一览（2021年04月）

图：近三年汽车月度销量（单位：万辆，%）



资料来源：中汽协、天风证券研究所

乘用车月度批发销量一览（2021年04月）

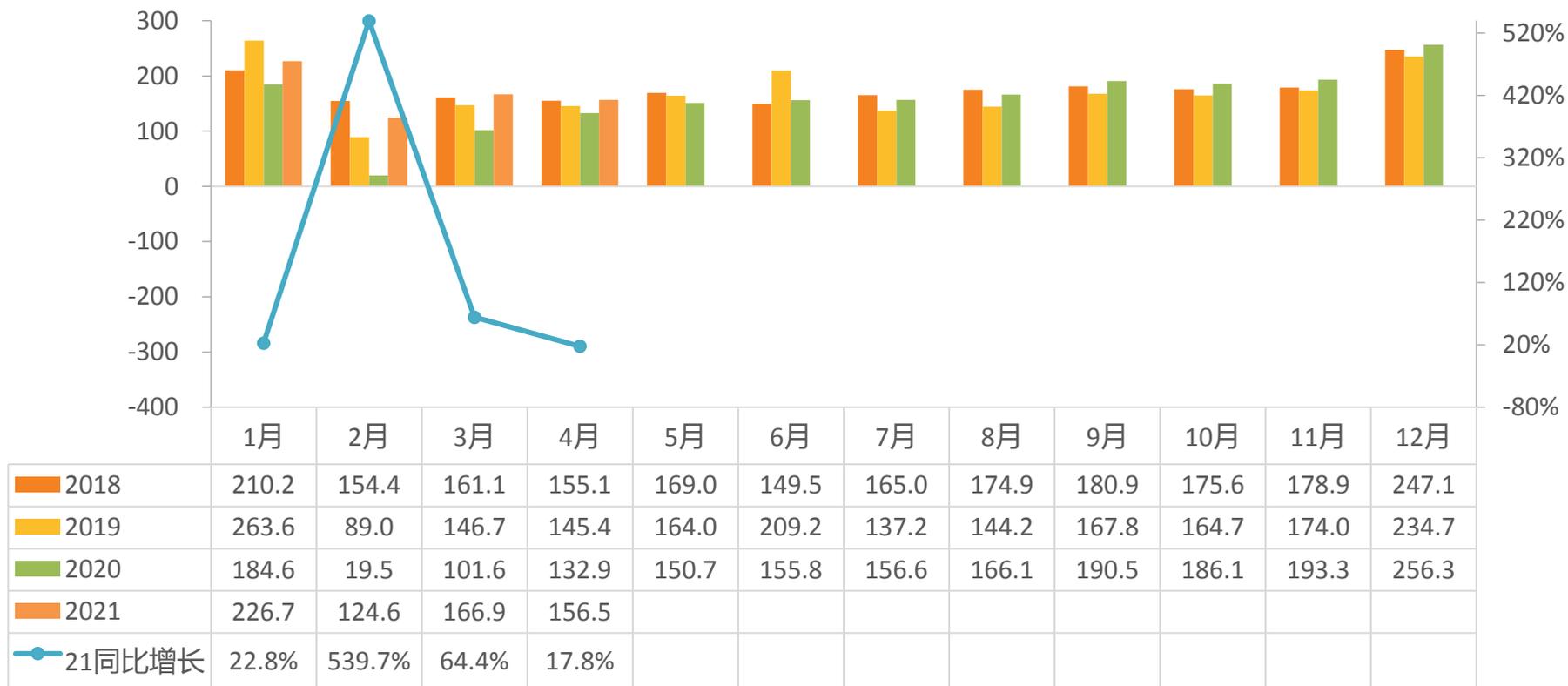
图：近三年乘用车月度销量（单位：万辆，%）



资料来源：中汽协、天风证券研究所

乘用车交强险数据一览（2021年04月）

图：近三年乘用车交强险月度销量（单位：万辆，%）

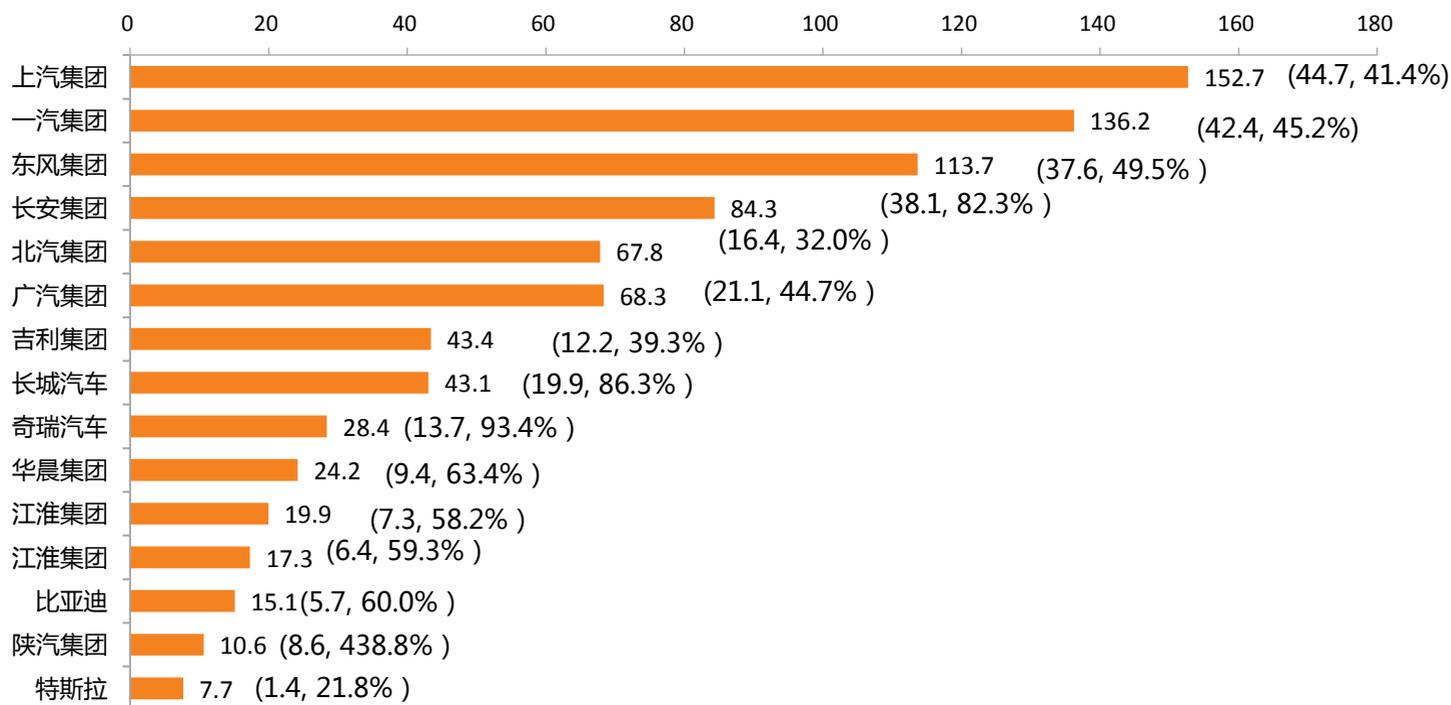


资料来源：银保监会、天风证券研究所

乘用车累计销量排行榜——TOP15集团（2021年04月）

4月汽车累计销量前三名汽车集团分别为上汽集团、一汽集团和东风集团。销量分别为152.7万辆、136.2万辆和113.7万辆。其中，上汽集团比去年同期累计上升41.1%，一汽集团比去年同期累计上升45.2%，东风集团比去年同期累计上升49.5%。

图：2021年1-4月汽车集团累计销量前五（单位：万辆，%）



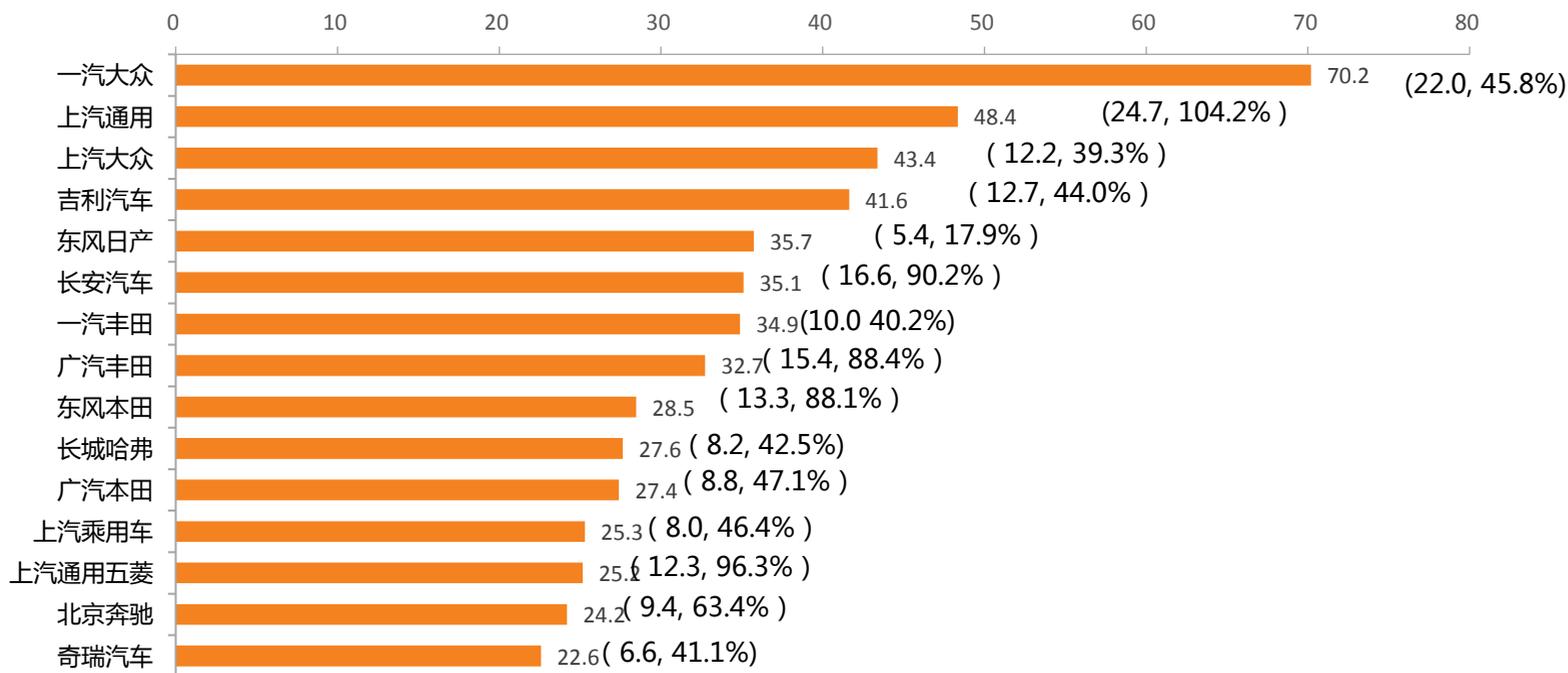
注：括号第一个数值为比同期累计差额(万辆)，第二个数值为同比累计增长率

资料来源：中汽协、天风证券研究所

乘用车累计销量排行榜——TOP15乘用车品牌（2021年04月）

2021年4月，乘用车销量前三名汽车品牌分别为一汽大众、上汽通用和上汽大众。销量分别为70.2万辆、48.4万辆和43.4万辆。其中，一汽大众比去年同期累计上升45.8%，上汽通用比去年同期累计上升104.2%，上汽大众比去年同期累计上升39.3%。

图：2021年1-4月汽车品牌销量排名（单位：万辆，%）



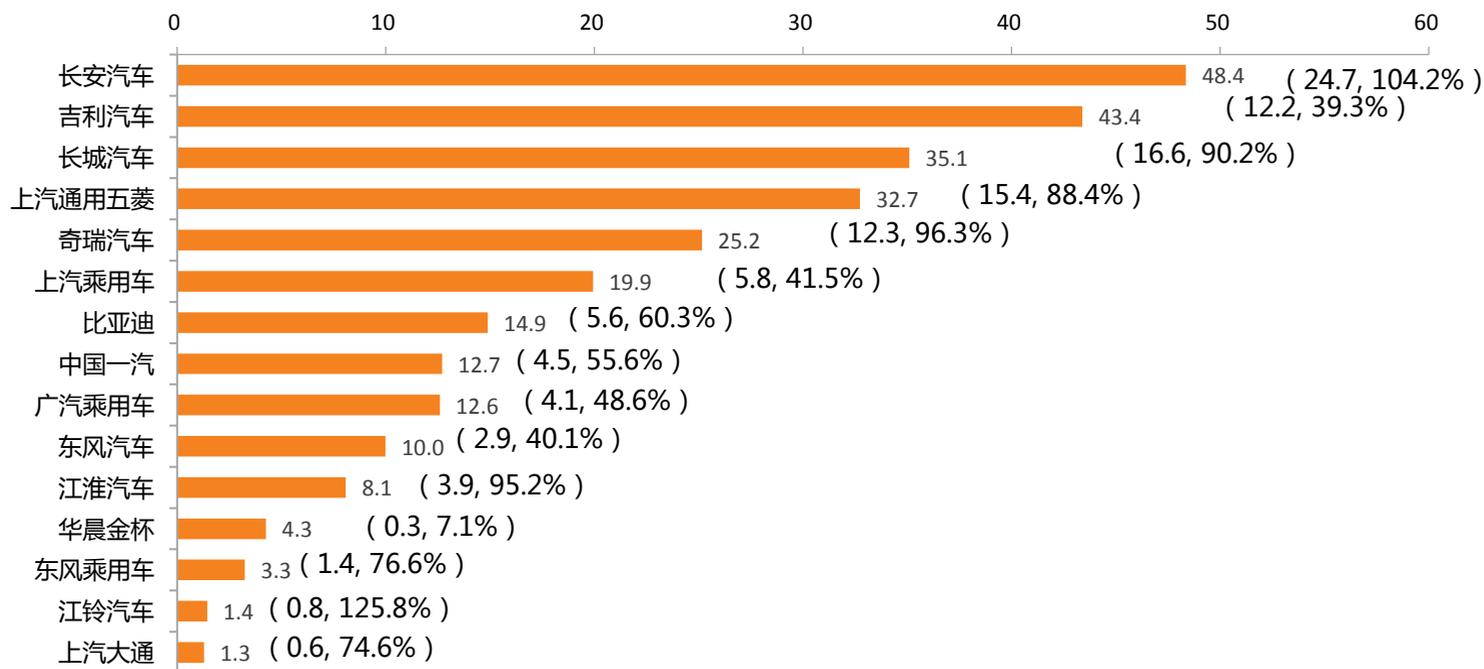
注：括号第一个数值为比同期累计差额(万辆)，第二个数值为同比累计增长率

资料来源：中汽协、天风证券研究所

乘用车累计销量排行榜——TOP15中国乘用车品牌（2021年04月）

2021年4月，中国自主品牌乘用车累计销量前三名汽车品牌分别为长安汽车、吉利汽车和长城汽车。销量分别为48.4万辆、43.4万辆和35.1万辆。其中，长安汽车比去年同期累计上升104.2%，吉利汽车比去年同期累计上升39.3%，长城汽车比去年同期累计上升90.2%。

图：2021年1-4月中国品牌乘用车销量排名前五（单位：万辆，%）



注：括号第一个数值为比同期累计差额(万辆)，第二个数值为同比累计增长率

资料来源：中汽协、天风证券研究所

自主崛起，仍是未来整车投资的主要机遇

图：中国2012-2021年前20名车企所占市场份额（%，2021年为前4月累计）

2012	2013		2014		2015		2016		2017		2018		2019		2020		2021		
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%	一汽大众	10.9%
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%	吉利汽车	7.0%
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%	上汽大众	6.8%
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%	上汽通用	6.5%
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%	东风日产	5.6%
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%	长安汽车	5.3%
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%	一汽丰田	4.4%
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%	广汽丰田	4.2%
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%	长城汽车	4.2%
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%	上汽通用五菱	3.9%
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%	广汽本田	3.9%
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%	北京奔驰	3.6%
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%	广汽丰田	3.2%	广汽丰田	3.2%	东风本田	3.4%
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%	华晨宝马	3.3%
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%	广汽丰田	2.5%	奇瑞汽车	2.9%	上汽乘用车	3.0%	上汽乘用车	3.2%
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%	奇瑞汽车	2.9%
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%	北京现代	2.7%
一汽轿车	1.7%	广汽丰田	1.9%	广汽丰田	2.0%	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%	比亚迪	2.1%
江淮汽车	1.5%	一汽轿车	1.8%	一汽轿车	1.7%	广汽丰田	2.0%	广汽自主	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%	广汽乘用车	1.9%
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%	中国一汽	1.8%

资料来源：中汽协、天风证券研究所

轿车&SUV：TOP20车型销量

图：中国2021年近三个月轿车和SUV前20名车型销量情况（万辆，%）

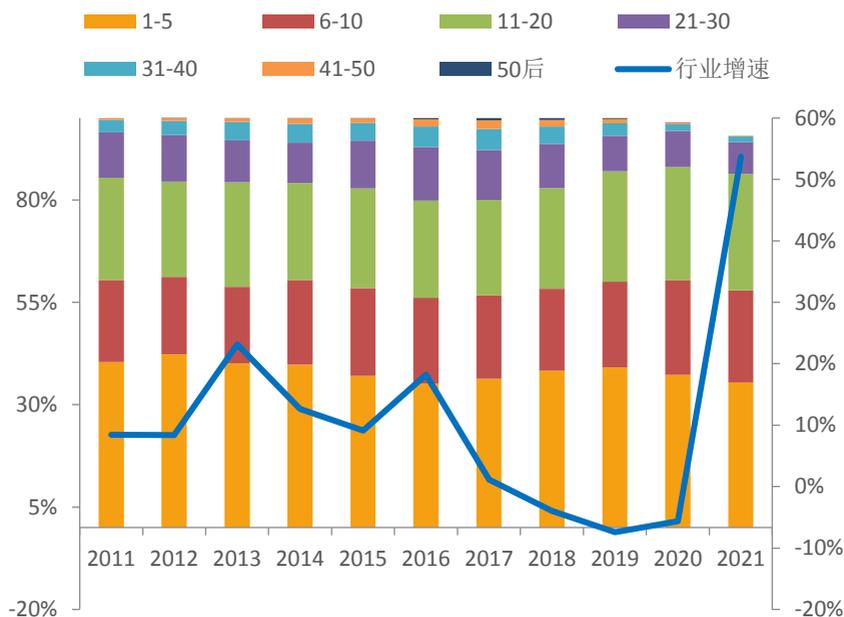
轿车									SUV								
2021-03			2021-04			2021-04			2021-02			2021-03			2021-04		
车型	销量(万辆)	市占率	车型	销量(万辆)	市占率	车型	销量(万辆)	市占率	车型	销量	市占率	车型	销量	市占率	车型	销量	市占率
日产轩逸	2.66	5.05%	大众朗逸	4.12	4.73%	日产轩逸	3.54	4.75%	长安CS75	3.27	5.78%	哈弗H6	3.49	3.98%	哈弗H6	2.80	3.41%
别克英朗	2.56	4.85%	日产轩逸	4.00	4.60%	大众朗逸	3.03	4.06%	哈弗H6	3.17	5.60%	本田CR-V	3.37	3.84%	本田CR-V	2.50	3.04%
丰田卡罗拉	2.50	4.73%	五菱宏光mini	3.97	4.56%	五菱宏光mini	3.02	4.05%	本田CR-V	1.67	2.95%	长安CS75	3.15	3.59%	长安CS75	2.38	2.89%
大众宝来	2.08	3.94%	别克英朗	3.80	4.37%	丰田卡罗拉	2.55	3.42%	吉利博越	1.44	2.54%	全新RAV4	2.20	2.51%	吉利博越	2.20	2.68%
五菱宏光mini	2.02	3.82%	丰田卡罗拉	3.51	4.03%	广汽雅阁	2.40	3.22%	奥迪Q5	1.25	2.21%	大众途观	2.11	2.41%	本田炫威	2.09	2.54%
大众速腾	1.92	3.63%	大众宝来	3.40	3.90%	特斯拉Model3	2.21	2.97%	宝马X3	1.19	2.10%	大众探岳	1.93	2.20%	宝马X3	1.75	2.13%
长安逸动	1.50	2.85%	大众速腾	3.24	3.72%	本田思域	2.12	2.85%	本田缤智	1.06	1.88%	本田炫威	1.89	2.15%	大众途观	1.51	1.83%
广汽雷凌	1.41	2.66%	特斯拉Model3	2.53	2.91%	广汽雷凌	2.07	2.78%	吉利缤越	1.05	1.85%	本田皓影	1.77	2.02%	本田皓影	1.50	1.82%
特斯拉Model	1.37	2.59%	广汽雷凌	2.00	2.30%	宝马3系	1.75	2.35%	长安欧尚X5	1.04	1.84%	奥迪Q5	1.69	1.92%	全新RAV4	1.49	1.81%
大众朗逸	1.33	2.51%	大众迈腾	1.91	2.20%	丰田凯美瑞	1.71	2.30%	本田皓影	1.03	1.81%	本田缤智	1.64	1.87%	长安UNI	1.44	1.75%
吉利帝豪	1.24	2.36%	宝马5系	1.76	2.02%	吉利帝豪	1.64	2.20%	长安CS55	1.02	1.81%	宝马X3	1.61	1.84%	奔驰-GLC	1.42	1.73%
大众迈腾	1.16	2.19%	宝马3系	1.75	2.01%	大众宝来	1.63	2.18%	本田炫威	0.95	1.68%	奔驰-GLC	1.53	1.75%	奥迪Q5	1.35	1.64%
大众帕萨特	1.14	2.16%	本田雅阁	1.69	1.94%	奥迪A6L	1.60	2.15%	大众途观	0.95	1.68%	吉利博越	1.51	1.72%	日产奇骏	1.31	1.59%
奥迪A6L	1.11	2.10%	奥迪A6L	1.62	1.86%	奔驰-E	1.43	1.91%	长安UNI	0.90	1.59%	大众探歌	1.24	1.42%	本田缤智	1.21	1.48%
奔驰C系	1.10	2.08%	长安逸动	1.61	1.85%	长安逸动	1.41	1.89%	奔驰-GLC	0.89	1.58%	日产逍客	1.24	1.42%	大众途岳	1.18	1.44%
宝马5系	1.09	2.07%	奥迪A4L	1.55	1.79%	奔驰-C	1.40	1.88%	全新RAV4	0.88	1.56%	哈弗M6	1.23	1.41%	长安CS55	1.15	1.40%
宝马3系	1.00	1.89%	丰田AVALON	1.54	1.77%	丰田桑塔纳	1.38	1.85%	大众探岳	0.86	1.52%	一汽红旗HS5	1.17	1.33%	长安欧尚X5	1.12	1.36%
奔驰E系	0.97	1.84%	丰田凯美瑞	1.52	1.75%	丰田AVALON	1.28	1.72%	哈弗M6	0.85	1.51%	奇瑞捷途X70	1.11	1.27%	广汽威兰达	1.08	1.31%
本田雅阁	0.92	1.75%	吉利星瑞	1.44	1.65%	奥迪A4L	1.23	1.66%	哈弗F7	0.81	1.43%	长安欧尚X5	1.09	1.24%	日产逍客	1.06	1.29%
丰田AVALON	0.90	1.70%	奔驰-C	1.43	1.64%	大众帕萨特	1.16	1.56%	日产逍客	0.79	1.39%	长安CS55	1.08	1.23%	哈弗M6	1.02	1.24%

资料来源：中汽协、天风证券研究所

乘用车：洗牌仍在进行

- 中国汽车集中度较为分散，过去两年竞争加剧，20名以外品牌在快速没落。
- 前10名份额占比相对稳定，自主品牌强势崛起。而11-20名豪华车企正在壮大。
- 尾部车企将加速退出。

图：中国2011-2021年车企合计份额与当年总销量增速（%）



注：2021年数据为前4月累计
资料来源：中汽协、天风证券研究所

表：中国2011-2021年车企合计份额与当年总销量增速（%）

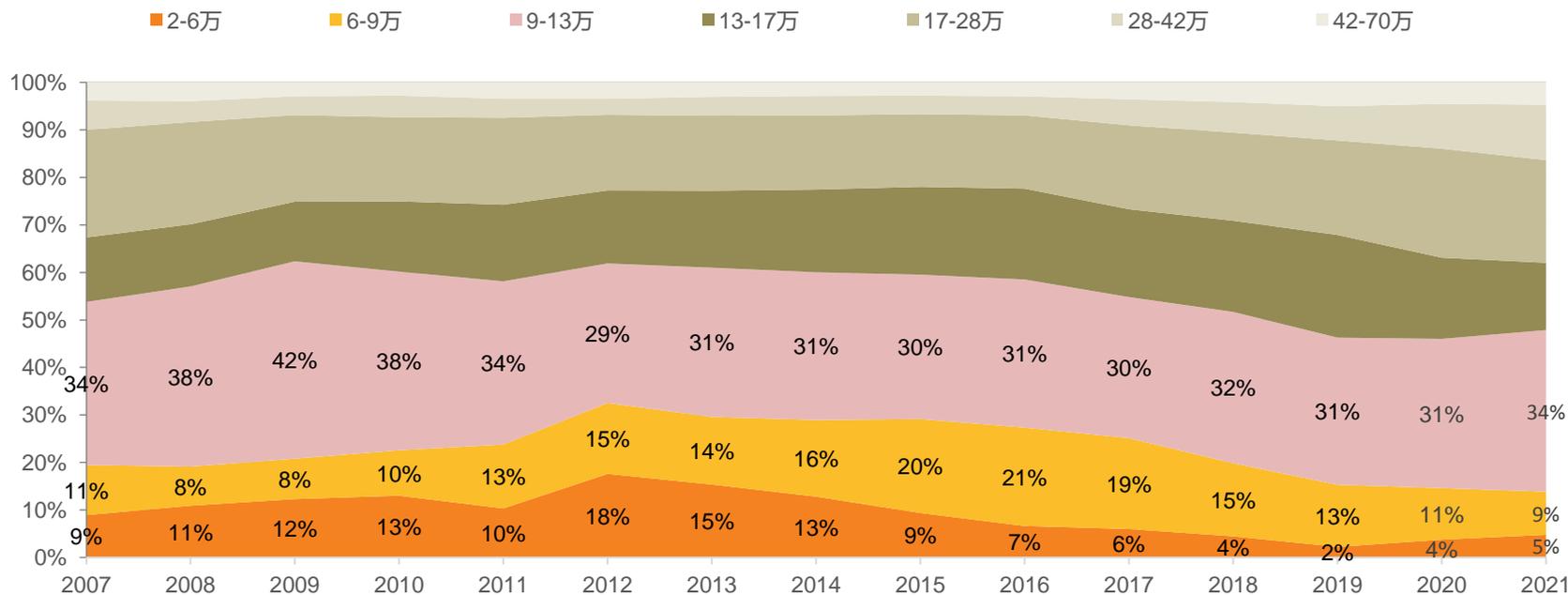
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
1-5	40.4%	42.3%	40.1%	39.8%	37.0%	35.2%	36.4%	38.3%	39.1%	38.5%	35.4%
6-10	20.0%	18.9%	18.7%	20.7%	21.4%	21.0%	20.3%	20.0%	20.9%	22.2%	22.5%
11-20	25.0%	23.3%	25.5%	23.7%	24.4%	23.7%	23.3%	24.6%	27.0%	28.3%	28.5%
21-30	11.1%	11.3%	10.3%	9.9%	11.6%	13.0%	12.2%	10.8%	8.6%	8.8%	7.7%
31-40	3.0%	3.5%	4.5%	4.5%	4.3%	5.1%	5.1%	4.2%	3.1%	1.8%	1.4%
41-50	0.5%	0.7%	0.9%	1.4%	1.1%	1.7%	2.1%	1.6%	1.0%	0.4%	0.2%
50后	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%	0.4%	0.6%	0.5%	0.2%	0.0%	0.0%
行业增速	8.4%	8.4%	23.2%	12.7%	9.1%	18.2%	1.1%	-4.0%	-7.4%	-5.6%	53.7%



需求低迷的核心：中低收入人群支出能力下降

- 2021年，9-13万车型占比从最高峰的42%下行至34%，6-9万车型占比从21%跌至9%，2-6万车型从18%萎缩至5%。

图：历年各价格带车型销量占比（%）



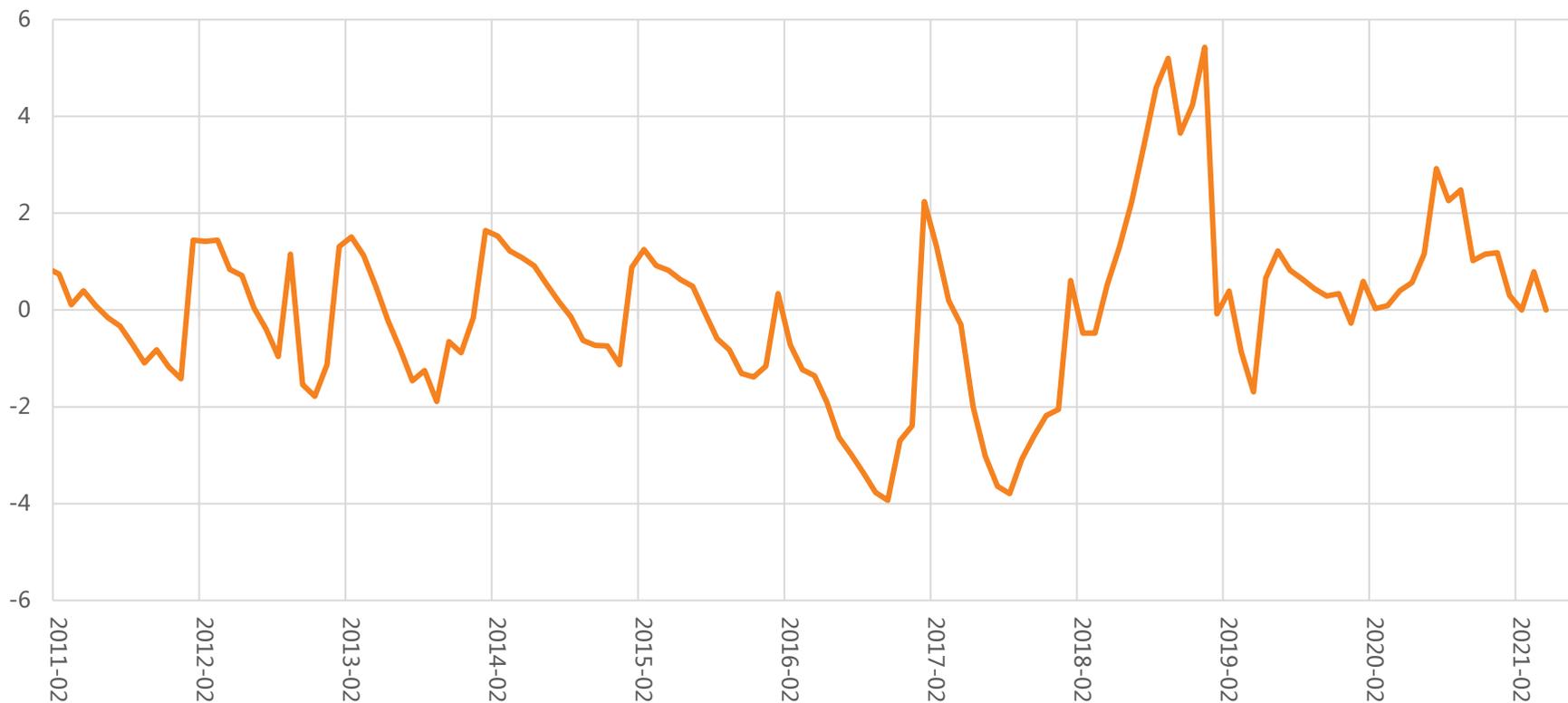
注：2021年为1-3月销量数据
资料来源：搜狐汽车、天风证券研究所



终端优惠系数

GAIN终端优惠指数：以车型优惠幅度作为基础，各车型销量作为权重，结果反映终端市场优惠变化幅度

图：2011年-2021年4月GAIN终端优惠指数



资料来源：wind、天风证券研究所

新能源

新能源车产销量（2021年4月）

- 汽车：生产21.6万辆，同比+163.6%，环比+0.06%，销售20.6万辆，同比+180.3%，环比-8.7%。
- 乘用车：生产20.3万辆，同比+180.6%，环比+0.9%，销售15.8万辆，同比+268.6%，环比-9.1%。
- 商用车：生产1.3万辆，同比+35.0%，环比-11.9%，销售1.3万辆，同比+77.9%，环比-2.7%。

表：2021年04月新能源车产销量数据（单位：万辆，%）

新能源车产销量数据（单位：万辆）											
车型类别	能源类别	产量					销量				
		2021年4月			2021年1-4月		2021年4月			2021年1-4月	
		单月数量	单月环比	单月同比	累计数量	累计同比	单月数量	单月环比	单月同比	累计数量	累计同比
新能源汽车总计		21.6	0.06%	163.6%	75.0	257.50%	20.6	-8.7%	180.3%	73.2	249.2%
乘用车	乘用车小计	20.3	0.9%	180.6%	71.1	276.4%	15.8	-9.1%	268.6%	69.4	268.8%
	纯电动	16.9	0.7%	237.2%	59.8	329.5%	19.3	-10.3%	313.5%	57.7	313.5%
	插电式混合动力	3.4	2.2%	53.5%	11.2	126.7%	3.5	-3.2%	140.0%	11.6	140.0%
商用车	商用车小计	1.3	-11.9%	35.0%	3.9	87.2%	1.3	-2.7%	77.9%	3.8	77.9%
	纯电动	1.3	-11.8%	44.3%	3.9	97.6%	1.30	-2.2%	86.0%	3.8	86.0%
	插电式混合动力	0.01	-17.1%	-80.3%	0.05	-52.3%	0.00	-57.1%	-56.1%	0.04	-56.1%

资料来源：中汽协、天风证券研究所

新能源车交强险数据（2021年04月）

- 新能源车：交强险16.6万辆，同比+208.9%，环比-11.3%。
- BEV：交强险13.5万辆，同比+245.0%，环比-14.8%。
- PHEV：交强险2.5万辆，同比+114.8%，环比+7.2%。
- EREV：交强险0.6万辆，同比+97.0%，环比10.4%

表：2021年04月新能源车交强险数据（单位：万辆，%）

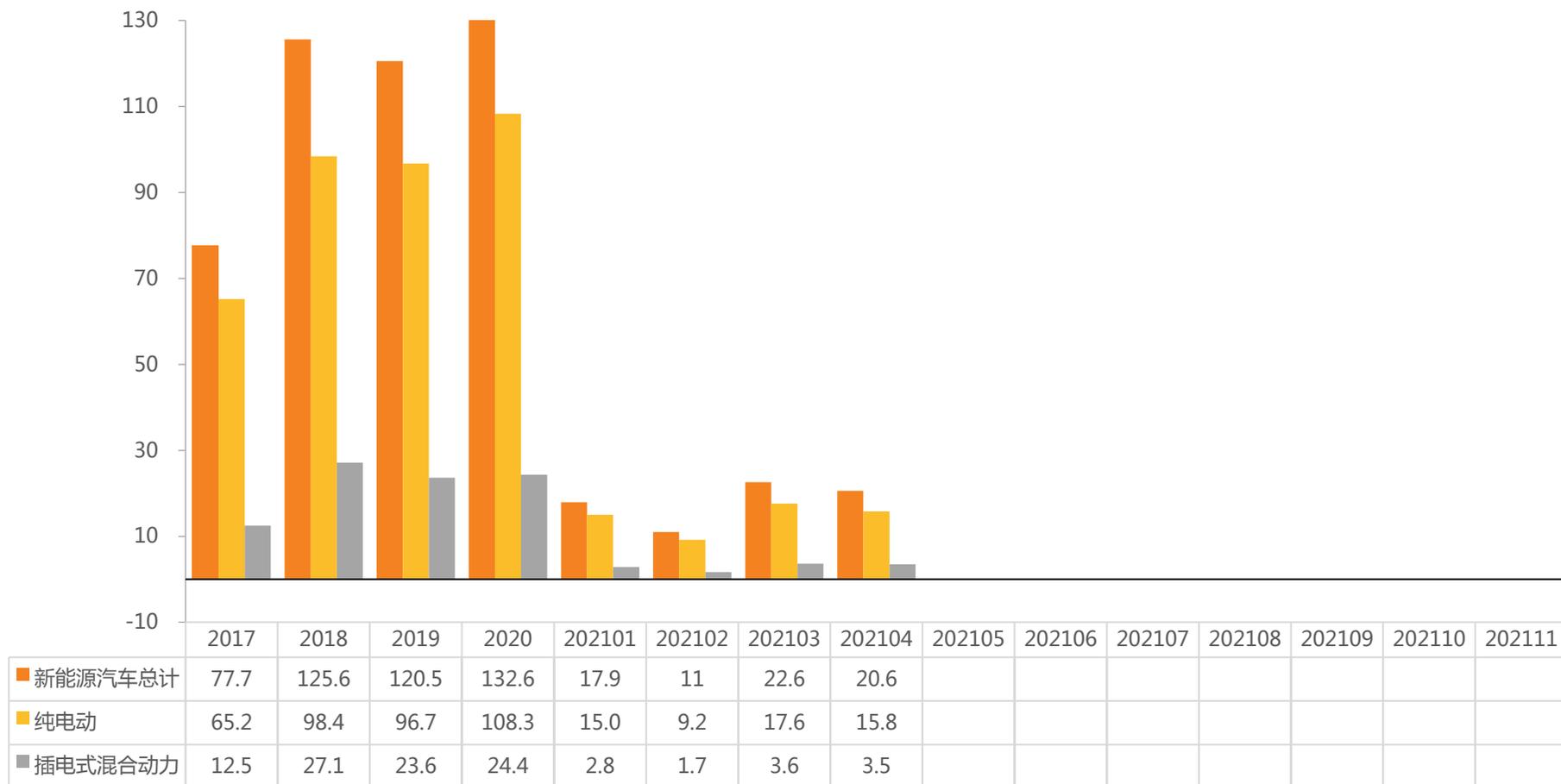
新能源车交强险（单位：万辆）

使用性质	2021年4月			2021年1-4月	
	单月数量	单月环比	单月同比	累计数量	累计同比
BEV	13.5	-14.8%	245.0%	49.2	323.6%
PHEV	2.5	7.2%	114.8%	8.2	147.7%
EREV	0.6	10.4%	97.0%	1.8	210.5%
新能源车总计	16.6	-11.3%	208.9%	59.2	281.7%

资料来源：交强险、天风证券研究所

新能源乘用车销量构成一览

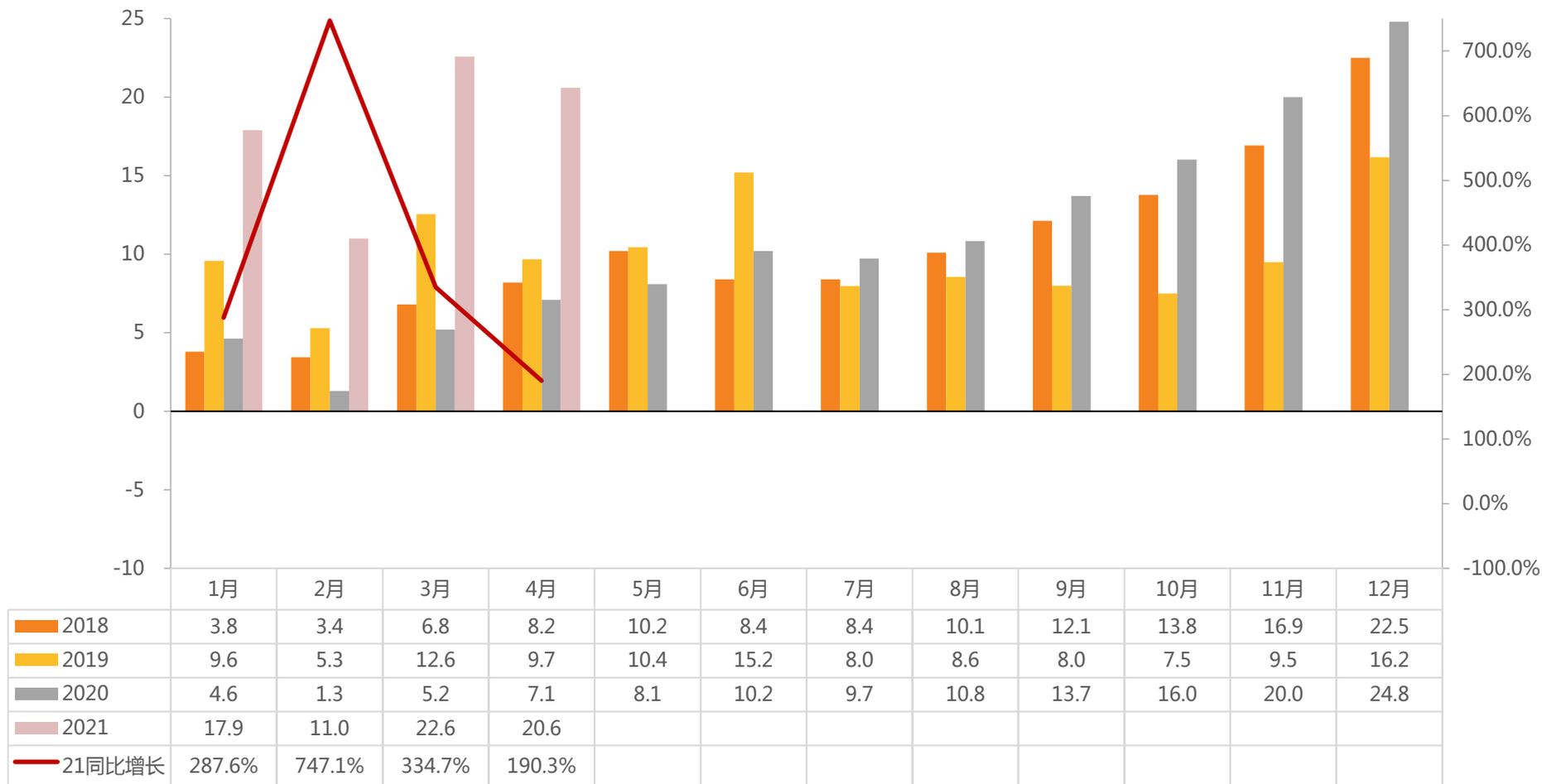
图：近三年新能源车销量构成（单位：万辆）



资料来源：中汽协、天风证券研究所

新能源车销量数据一览

图：近三年新能源车月度销量（单位：万辆，%）



资料来源：中汽协、天风证券研究所

新能源乘用车交强险数据一览

图：近三年新能源乘用车交强险月度销量（单位：万辆，%）

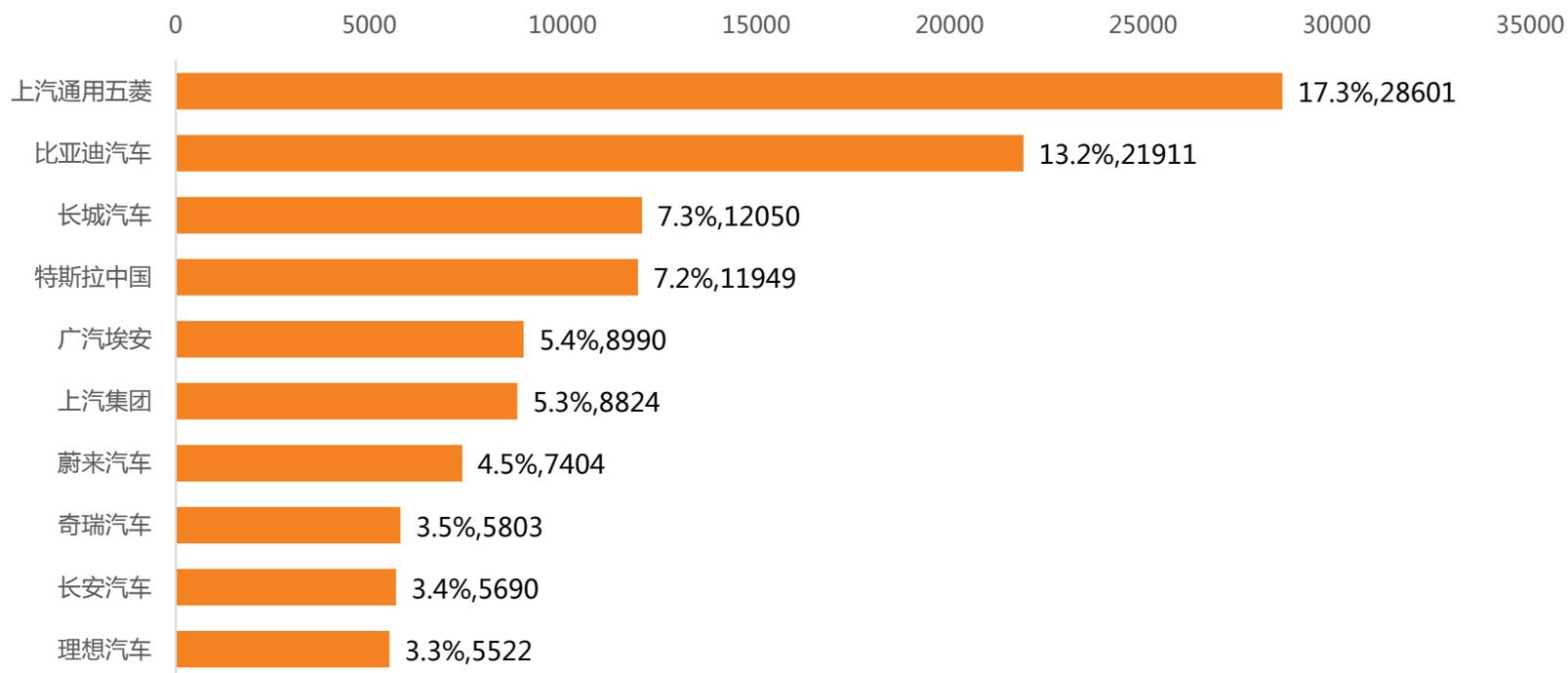


资料来源：银保监会、天风证券研究所

新能源乘用车销量排行榜——TOP10制造商（2021年04月）

- 上汽通用五菱：排名第一，销量28601辆，环比下降15.4%。
- 比亚迪汽车：排名第二，销量21911辆，环比上升23.5%。
- 长城汽车：排名第三，销量12050辆，环比下降6.9%。

图：2021年04月新能源乘用车制造商月度销量前十市占率及销量（单位：辆，%）

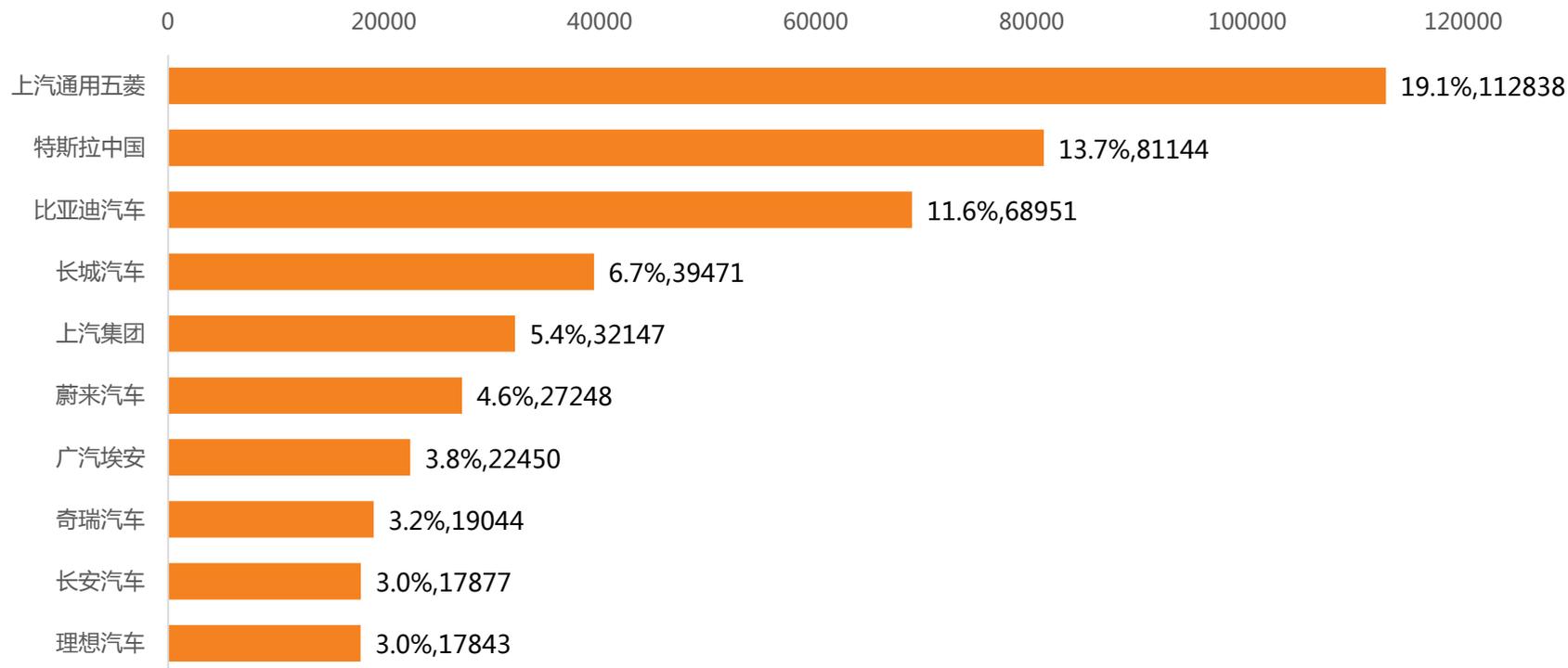


资料来源：交强险、天风证券研究所；注：标签第一个为市占率，第二个为当月销量

新能源乘用车累计销量排行榜——TOP10制造商（2021年1-4月）

- 上汽通用五菱：排名第一，销量112838辆，同比上升978.9%。
- 特斯拉：排名第二，销量81144辆，同比上升302.3%。
- 比亚迪：排名第三，销量68951辆，同比上升202.1%。

图：2021年1-4月新能源乘用车制造商月度销量前十市占率及累计销量（单位：辆，%）



资料来源：交强险、天风证券研究所；注：标签第一个为市占率，第二个为2021年累计销量

新能源乘用车销量排行榜——TOP10车型（2021年04月）

- 宏光Mini EV：排名第一，销量26179辆，市占率15.8%。
- 欧拉黑猫EV：排名第二，销量7636辆，市占率4.6%。
- 埃安S EV：排名第三，销量7029辆，市占率4.2%。

表乘用车车型销量排行榜（辆）

4月度乘用车销量

排名	制造商	车型/品牌	4月销量	能源类别	车型类别	市占率
1	上汽通用五菱	宏光Mini EV	26179	BEV	CAR	15.8%
2	长城汽车	欧拉黑猫 EV	7636	BEV	CAR	4.6%
3	广汽埃安	埃安S EV	7029	BEV	SUV	4.2%
4	特斯拉	Model 3 EV	6429	BEV	CAR	3.9%
5	理想汽车	理想ONE EREV	5522	EREV	SUV	3.3%
6	特斯拉	Model Y EV	5520	BEV	SUV	3.3%
7	奇瑞汽车	小蚂蚁 EV	5212	BEV	SUV	3.1%
8	长安汽车	奔奔E-Star EV	4801	BEV	CAR	2.9%
9	比亚迪汽车	汉 EV	4687	BEV	CAR	2.8%
10	蔚来汽车	蔚来ES6 EV	3302	BEV	SUV	2.0%

资料来源：交强险、天风证券研究所

4月一二三线代表各代表省市新能源车型销量前五名排名

一线	北京市		上海市		天津市		广东省	
排名	车型	销量	车型	销量	车型	销量	车型	销量
1	BEIJING-EU5 EV	886	Model 3 EV	1230	欧拉黑猫 EV	700	埃安S EV	4057
2	Model 3 EV	460	荣威ei6 MAX	1050	埃安S EV	468	宏光Mini EV	2082
3	Model Y EV	322	Model Y EV	1040	宏光Mini EV	252	汉 EV	1546
4	汉 EV	292	荣威Ei5 EV	1024	帕萨特 PHEV	248	比亚迪D1 EV	1451
5	蔚来ES6 EV	278	荣威RX5 ePLUS	1021	奔奔E-Star EV	226	Model 3 EV	1130
二线	江苏省		浙江省		福建省		重庆市	
排名	车型	销量	车型	销量	车型	销量	车型	销量
1	宏光Mini EV	2402	宏光Mini EV	3009	宏光Mini EV	768	理想ONE EREV	252
2	欧拉黑猫 EV	737	欧拉黑猫 EV	949	Model 3 EV	314	宏光Mini EV	234
3	Model 3 EV	556	Model 3 EV	894	埃安S EV	266	Model Y EV	201
4	小蚂蚁 EV	496	零跑T03 EV	861	Model Y EV	231	奔奔E-Star EV	179
5	Model Y EV	442	Model Y EV	852	秦 EV	156	Model 3 EV	165
三线	河南省		山东省		四川省		河北省	
排名	车型	销量	车型	销量	车型	销量	车型	销量
1	宏光Mini EV	2402	宏光Mini EV	3009	宏光Mini EV	768	理想ONE EREV	252
2	欧拉黑猫 EV	737	欧拉黑猫 EV	949	Model 3 EV	314	宏光Mini EV	234
3	Model 3 EV	556	Model 3 EV	894	埃安S EV	266	Model Y EV	201
4	小蚂蚁 EV	496	零跑T03 EV	861	Model Y EV	231	奔奔E-Star EV	179
5	Model Y EV	442	Model Y EV	852	秦 EV	156	Model 3 EV	165

资料来源：交强险、天风证券研究所，销量单位为：辆

中国造车新势力：蔚来 理想 小鹏汽车共揽前三

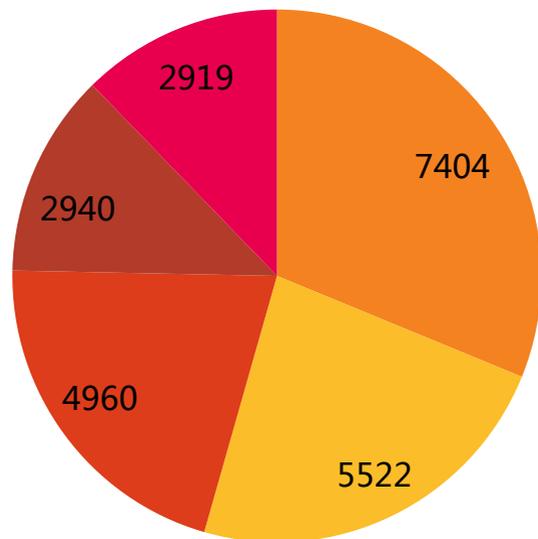
表：2021年04月造车新势力车型销量统计

排名	制造商	当月销量 (辆)	环比增长	市占率
1	蔚来汽车	7404	7.1%	27.1%
2	理想汽车	5522	9.2%	20.2%
3	小鹏汽车	4960	4.5%	18.2%
4	零跑汽车	2940	44.6%	10.8%
5	合众新能源	2919	20.6%	10.7%

- 蔚来汽车排名第一，销量7404辆，市占率27.1%。
- 理想汽车排名第二，销量5522辆，市占率20.2%。
- 小鹏汽车排名第三，销量4960辆，市占率18.2%。

资料来源：交强险、天风证券研究所
注：市占率为在新造车势力总体销量中的市占率

图：2021年04月造车新势力销量统计（单位：辆）



■ 蔚来汽车 ■ 理想汽车 ■ 小鹏汽车 ■ 零跑汽车 ■ 合众新能源

资料来源：交强险、天风证券研究所

造车新势力：头部集中度，实力竞速加剧

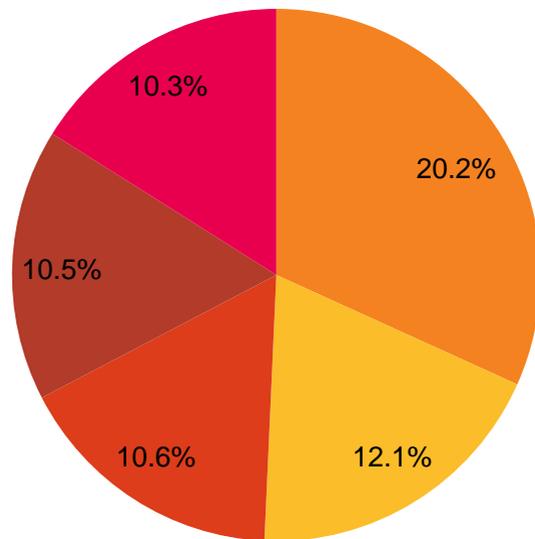
表：2021年04月造车新势力销量车型统计-TOP5

排名	车型	当月销量 (辆)	上月销量 (辆)	环比增长	市占率
1	理想ONE EREV	5522	5058	9.2%	20.2%
2	蔚来ES6 EV	3302	2960	11.6%	12.1%
3	小鹏P7 EV	2897	2793	3.7%	10.6%
4	零跑T03 EV	2876	1988	44.7%	10.5%
5	哪吒V EV	2800	2387	17.3%	10.3%

- 理想ONE EREV排名第一，销量5522辆，市占率20.2%。
- 蔚来ES6 EV排名第二，销量3302辆，市占率12.1%。
- 小鹏P7 EV排名第三，销量2897辆，市占率10.6%。

资料来源：交强险、天风证券研究所
注：市占率为在新造车势力总体销量中的市占率

图：2021年04月造车新势力车型销量占比

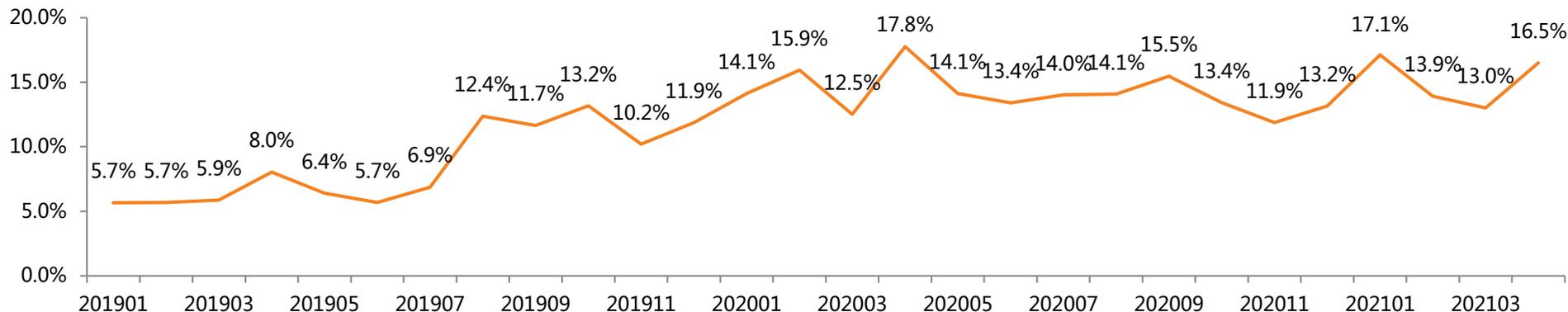


理想ONE EREV 蔚来ES6 EV 小鹏P7 EV
零跑T03 EV 哪吒V EV

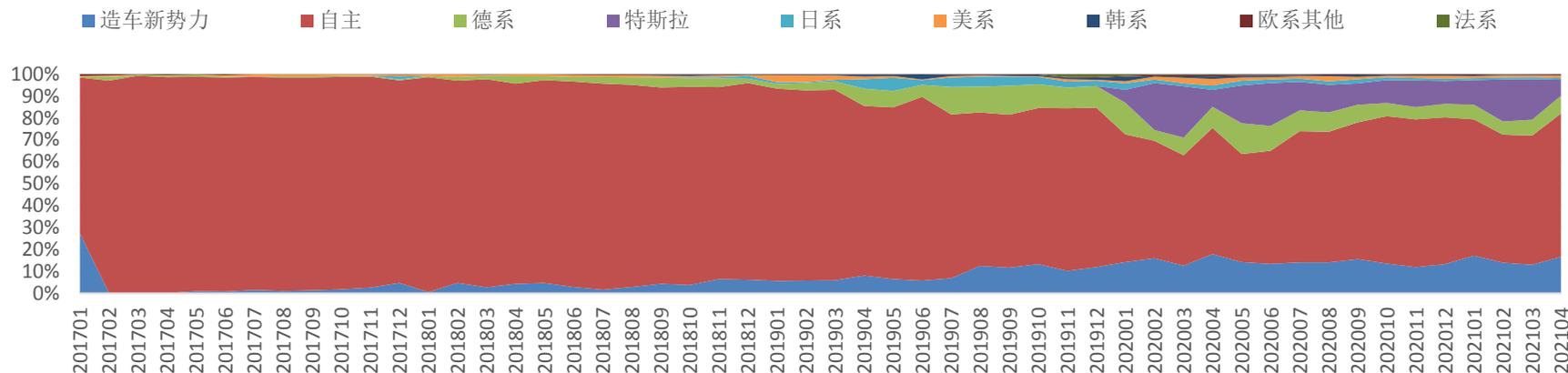
资料来源：交强险、天风证券研究所

造车新势力新能源市占率维持，特斯拉挤压自主份额

图：国产新势力造车企业在新能源市场市占率（单位：%）



图：不同系别新能源车市占率（单位：%）



资料来源：交强险、天风证券研究所（注，造车新势力指中国不包括特斯拉在内的新兴造车企业）

新能源乘用车主要上市车型一览（2021年04月）

表：2021年04月新能源乘用车主要上市车型

4月新能源乘用车主要上市新车一览

车型名称	类型	车型	车身尺寸(mm)	轴距(mm)	能源	纯电续航(km)	价格(万元)	生产企业	上市时间
东风汽车	新车	轻客车	5980*2036*2590	3610	纯电动	240	19.8-48	东风汽车	2021-04
创维汽车ET5	新车	中型SUV	4980*1908*1696	2800	纯电动	410	15.28-19.88	创维汽车	2021-04
欧拉好猫	新车	小型车	4235*1825*1596	2650	纯电动	401	10.39-12.39	长城汽车	2021-04
奔驰EQC 2021款	新车	中型SUV	4774*1890*1622	2873	纯电动	415	34.98-47.28	北京奔驰	2021-04

资料来源：汽车之家、天风证券研究所

新能源主要上市新车一览——纯电动（2020年01月-2021年04月）

图：2020.01-2021.04新能源乘用车主要上市车型（BEV）

A00	 思皓E10X	 北汽昌河EV2	 御捷新能源朋克美美	 iEV6E 青春版	 北汽 EV2	 江淮 iEV 7
A0	 哪吒 U	 欧拉黑猫	 速达 SA01			
A	 迈腾 GTE (12.28)	 艾瑞泽 e	 Aion S	 启辰D60 EV	 BEIJING-EU5	 上汽荣威R ER6
B	 2020款小鹏P7	 特斯拉 Model3 长续航版	 比亚迪 汉 EV			
SUV	 高合HiPhiX	 海马6P	 比亚迪宋Plus	 比亚迪D1	 威马EX5	 MARVEL R
PV	 欧尚长行 EV 11.05	 长安欧尚科尚 EV	 斯派卡 EV	 五菱荣光 EV	 云度V01L	

资料来源：汽车之家、天风证券研究所

新能源主要上市新车一览——插电式混动（2020年01月-2021年04月）

图：2020.01-2021.04新能源乘用车主要上市车型（PHEV）

A	 迈腾GTE 12.18	 沃尔沃S60混动 12.12	 比亚迪秦Plus	 东风风神E70	 上汽荣威Ei5		
B	 帕萨特混动 12.13	 奥迪A6L 混动1.20	 比亚迪汉 DM	 比亚迪e9			
SUV	 指挥官 混动 11.08	 飞行家 混动 11.15	 皓影 混动 11.30	 途观L PHEV	 宋PLUS DM i	 宋Pro DM	 唐 DM
MPV	 长安欧尚A600EV	 枫叶80V	 宋 MAX DM				

资料来源：汽车之家、天风证券研究所

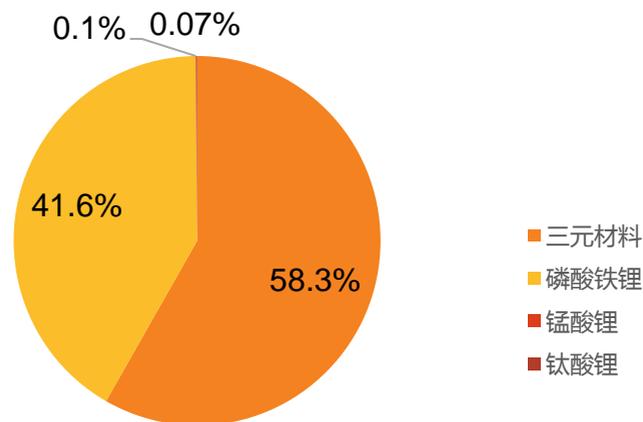
4月动力电池产量环比3月大幅上涨

- 4月，我国动力电池产量共计12.9GWh，环比上升188.7%，其中三元电池产量6.71GWh，环比上升106.8%；磷酸铁锂电池产量6.19GWh，环比上升401.6%。
- 1-4月，我国动力电池累计产量达36.1GWh，其中三元电池产量21.0GWh，占总产量比58.3%；磷酸铁锂电池累计生产15.0GWh，占总产量41.6%；其他材料占比0.1%。

表：2021年04月动力电池产量

2021年4月动力电池产量（单位：MWh）				
材料种类	2021年4月	4月环比	2021年1-4月	占比
三元材料	6705.1	106.8%	21008.4	58.3%
磷酸铁锂	6192.6	401.6%	15001.7	41.6%
锰酸锂	11.6	1188.9%	20.6	0.1%
钛酸锂	17.1	8450.0%	26.4	0.07%
合计	12926.4	188.7%	36057.1	100.0%

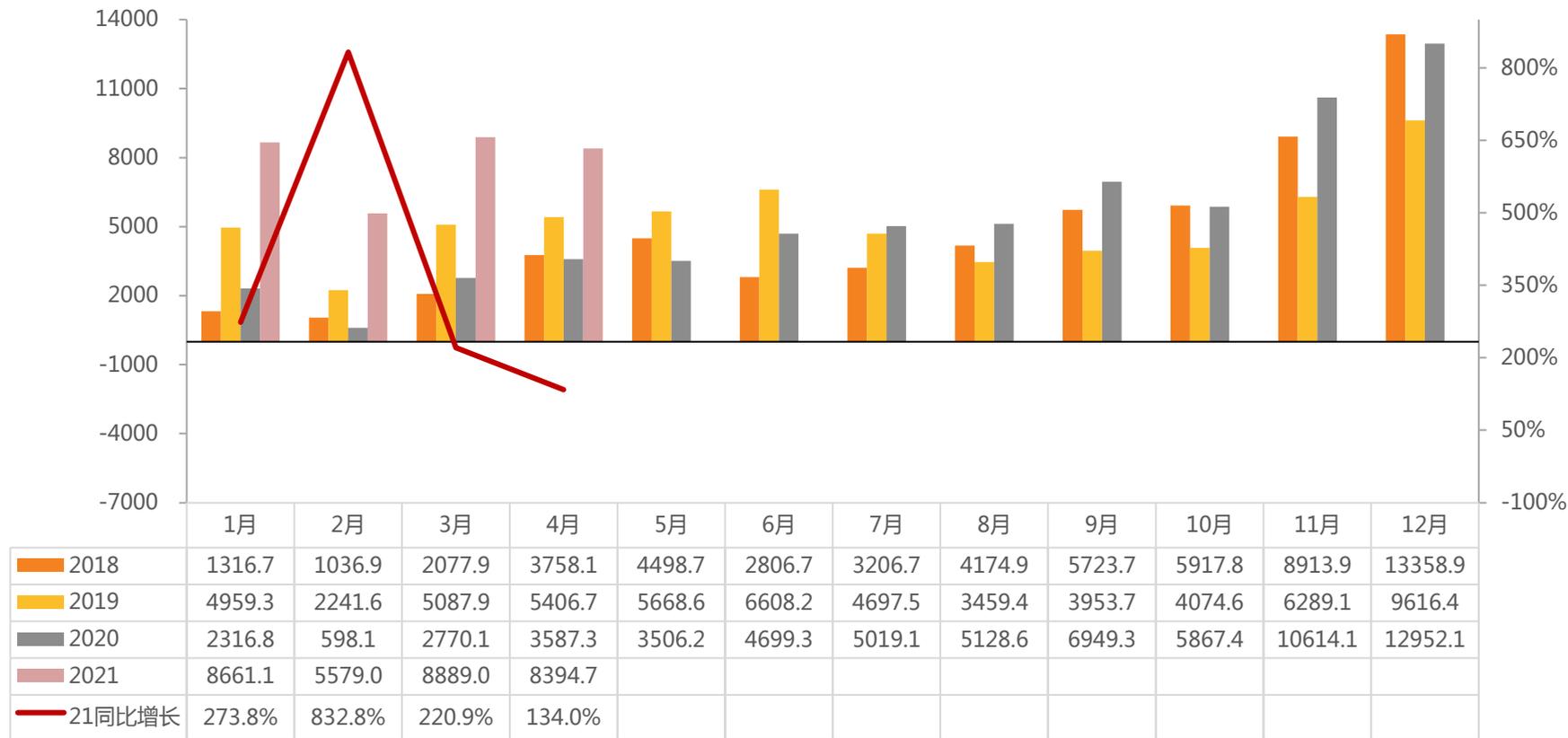
图：2021年04月动力电池累计产量分类型占比



资料来源：中汽协，天风证券研究所

动力电池装机量：4月同比上升134.0%

图：近三年动力电池月度装机量（MWh）



资料来源：中汽协，天风证券研究所

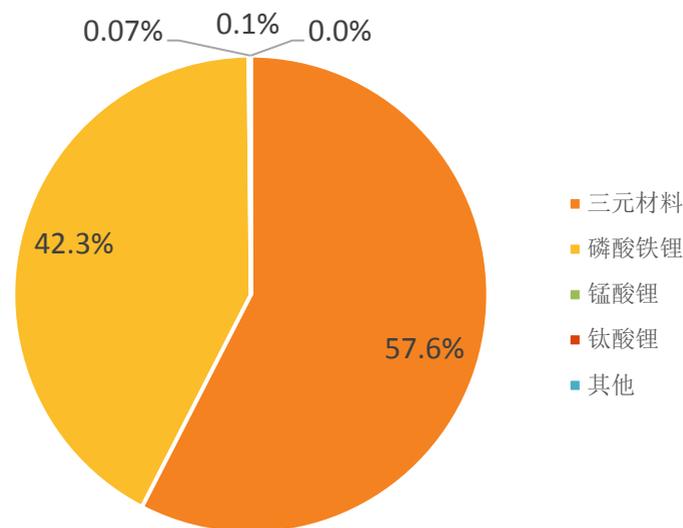
4月动力电池装机量环比下降

- 4月，我国动力电池装机量共计8.4GWh，同比上升134.0%，环比下降5.6%，其中三元电池装机量5.2GWh，环比上升21.3%；磷酸铁锂电池装机量3.2GWh，环比下降30.6%。
- 1-4月，我国动力电池累计装机量共计31.5GWh，其中三元电池累计装机量18.2GWh，占总装机量比57.6%；磷酸铁锂电池累计装机量13.3GWh，占总装机量比42.3%。

表：2021年04月动力电池装机量

2021年4月动力电池装机量（单位：MWh）					
材料种类	2021年4月	4月环比	4月同比	2021年1-4月	占比
三元材料	5168.8	21.3%	97.3%	18155.2	57.6%
磷酸铁锂	3206.6	-30.6%	244.5%	13321.6	42.3%
锰酸锂	8.2	173.3%	-21.9%	25.3	0.1%
钛酸锂	11.1	88.1%		22.1	0.07%
其他	0.0	-	-100.0%	0.0	0.0%
合计	8394.7	-5.6%	134.0%	31524.2	100.0%

图：2021年04月动力电池累计装机分类型占比

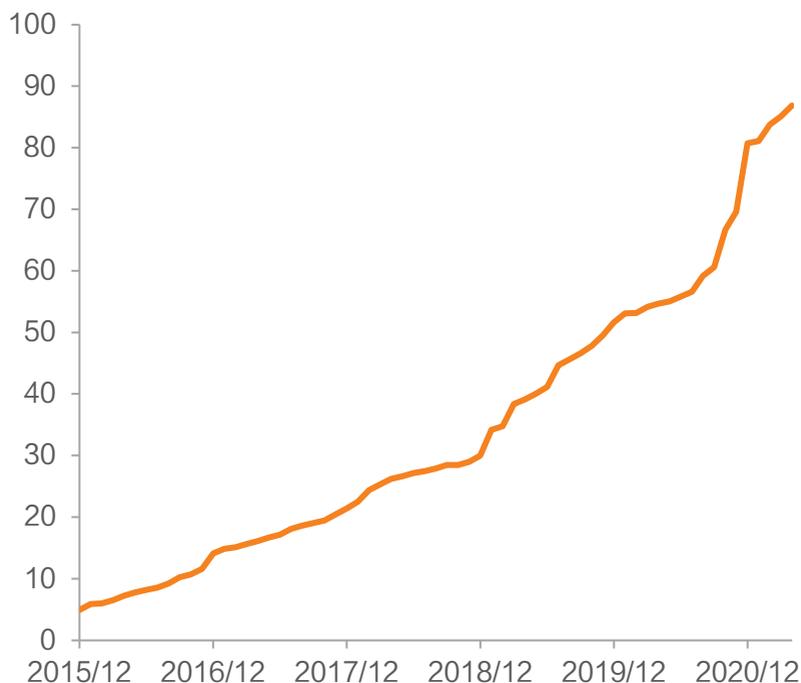


资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，天风证券研究所

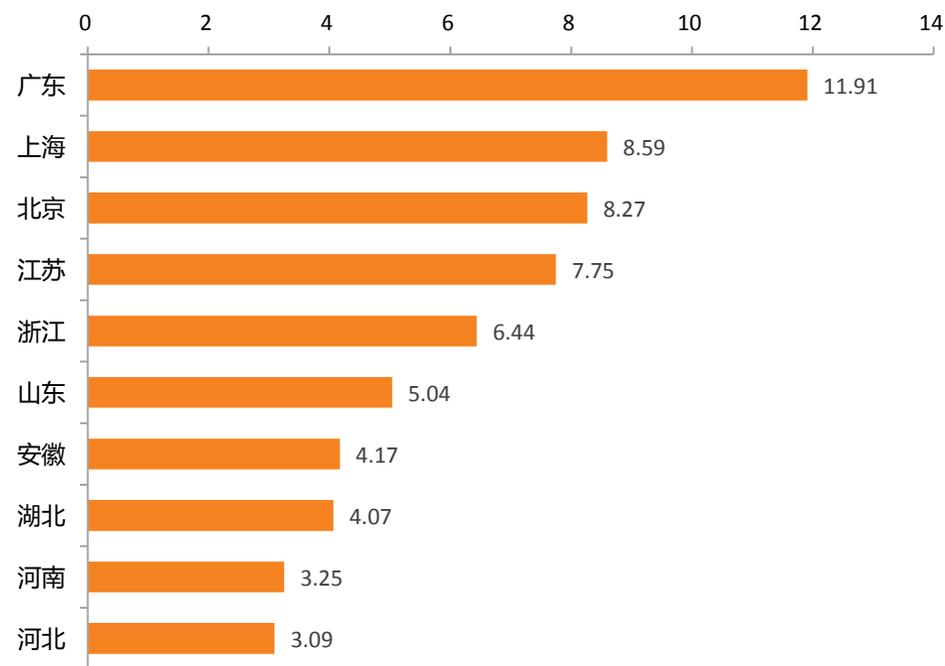
充电桩保有量逐年稳步提升，区域集中度明显

- 21年充电桩整体保有量逐年稳步提升，区域集中度显著。上海、广东、北京、江苏、浙江、山东、安徽、河北、湖北、河南TOP10地区占比达63.0%

图：15年至今整体充电桩保有量（单位：万台）



图：充电桩保有量TOP10(单位：万台)

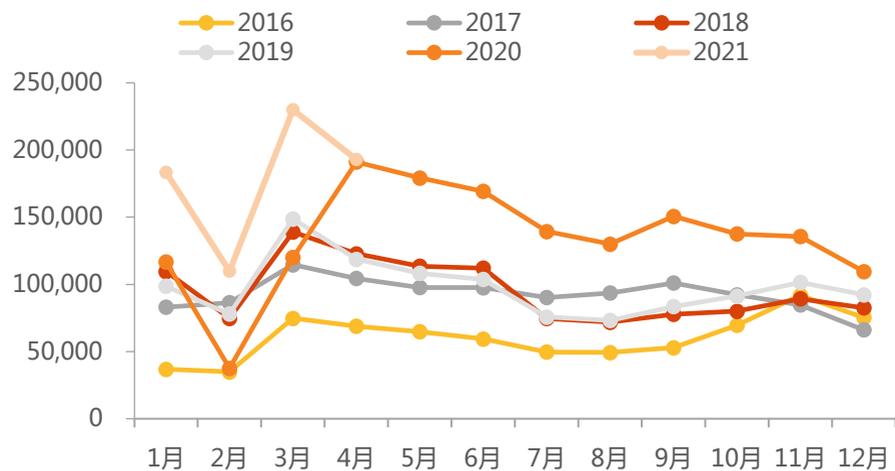


资料来源：中国电动汽车充电基础设施促进联盟，天风证券研究所

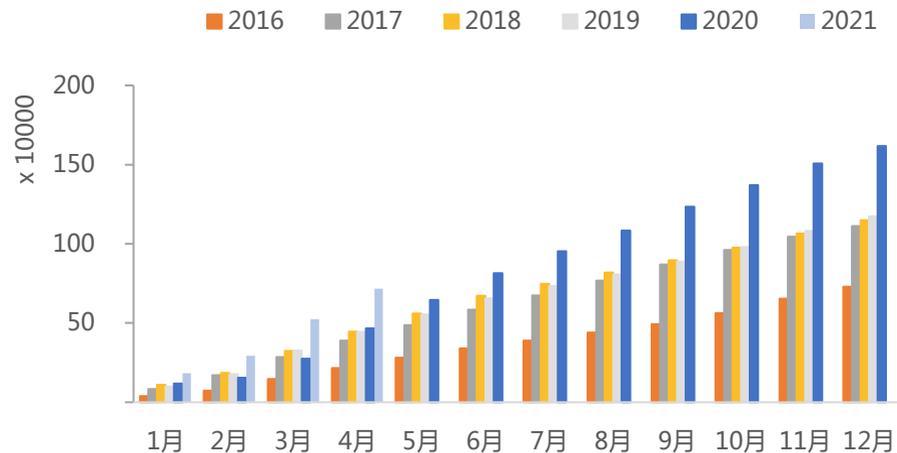
商用车

重卡整体销量

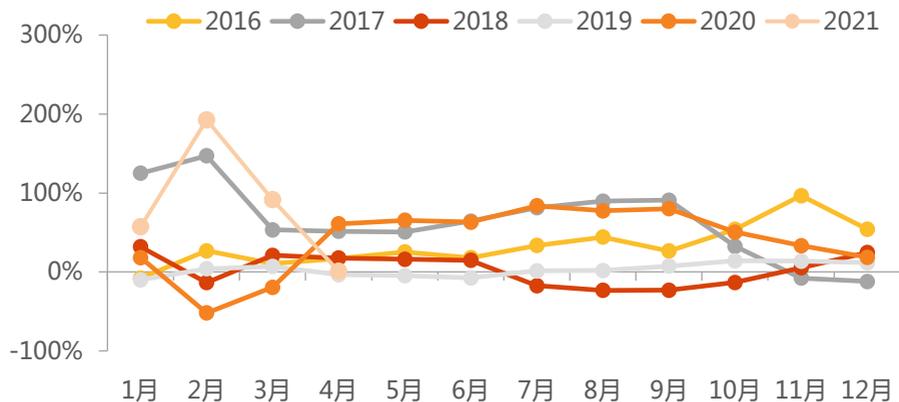
图：重卡销量（辆）



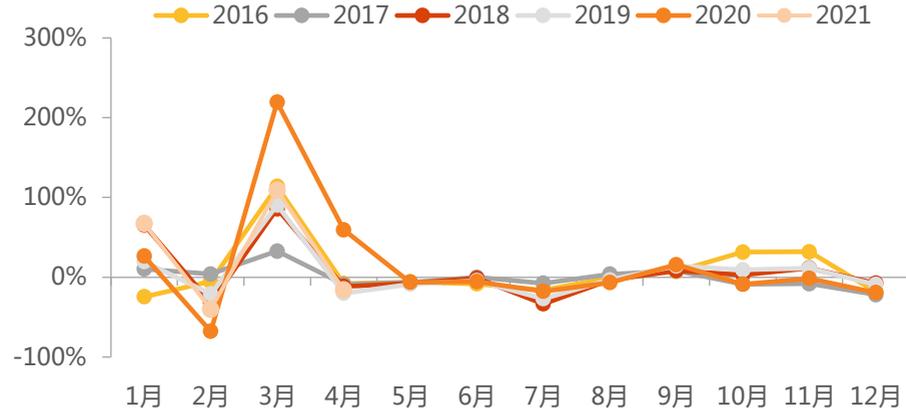
图：重卡累计销量（辆）



图：重卡销量同比



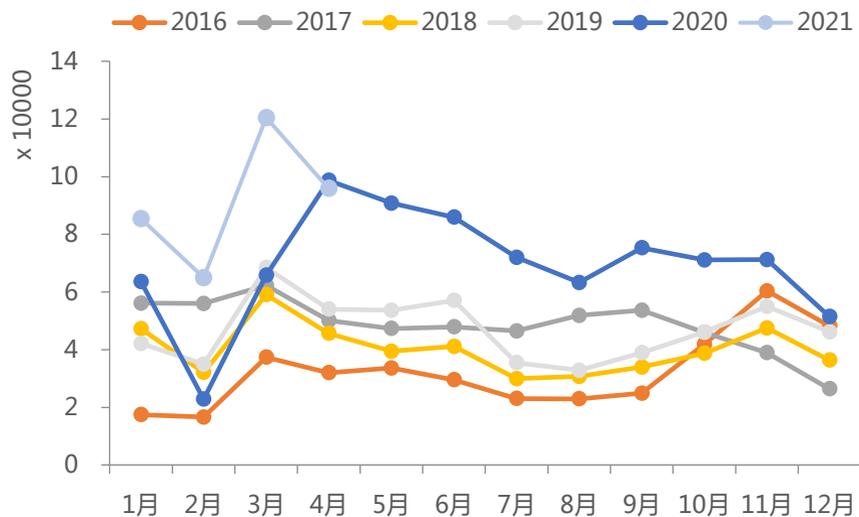
图：重卡销量环比



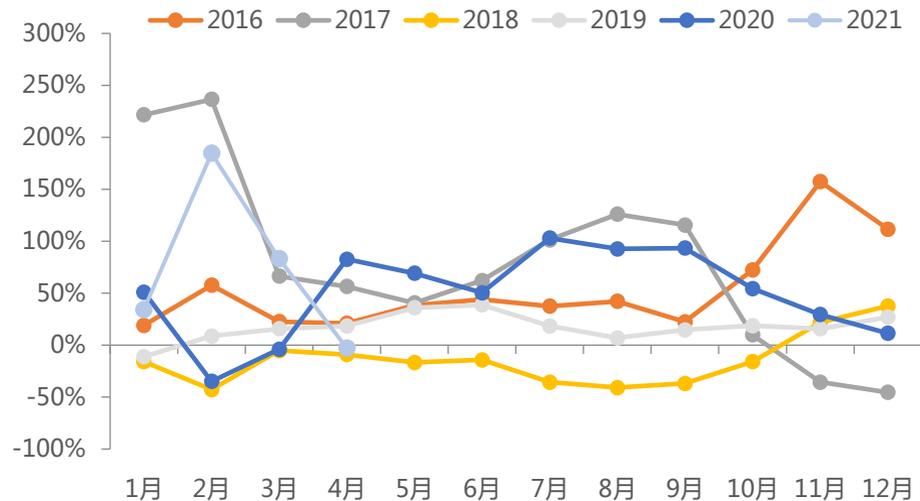
资料来源：中汽协，天风证券研究所

物流重卡

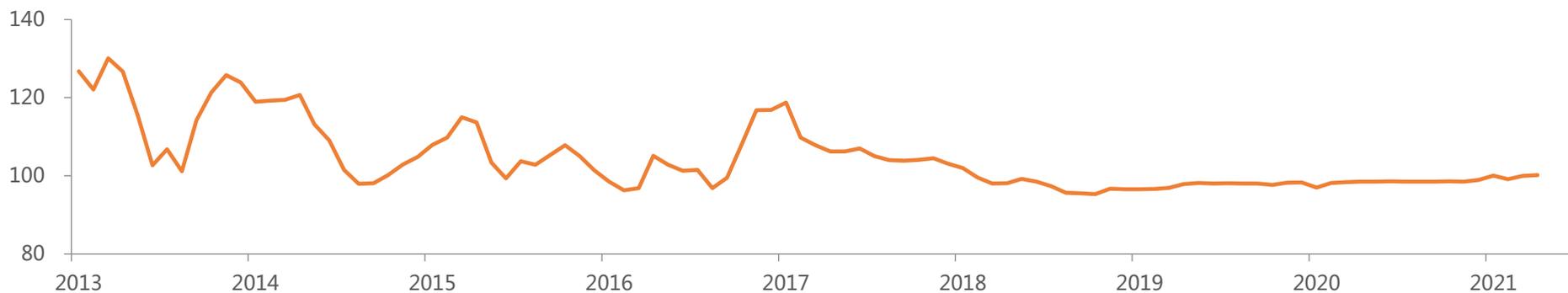
图：重卡半挂牵引车销量（辆）



图：重卡半挂牵引车销量同比



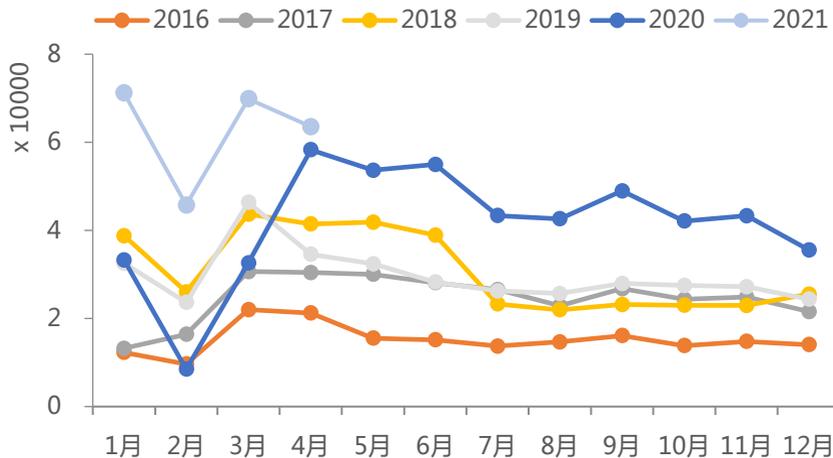
图：中国公路物流运价指数



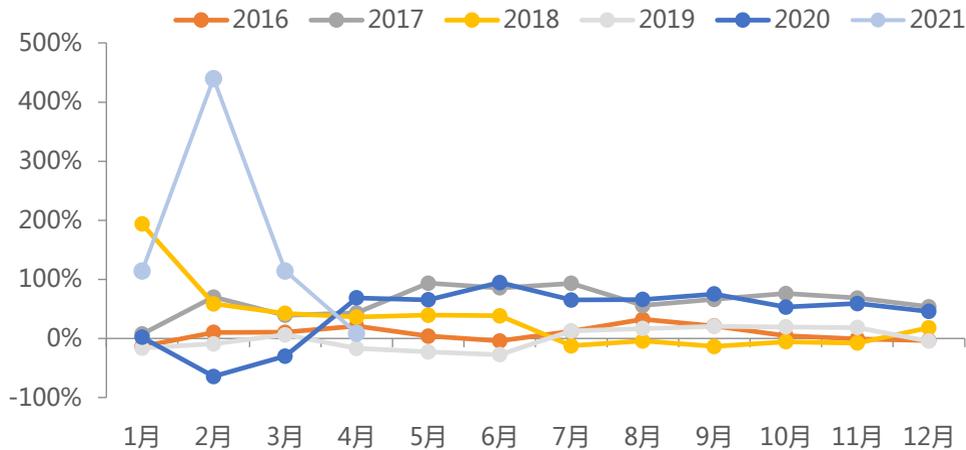
资料来源：中汽协，统计局，天风证券研究所

工程重卡

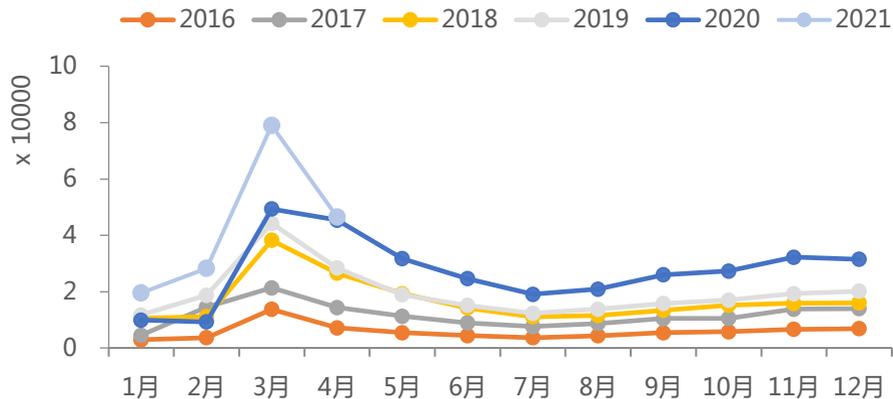
图：重卡底盘销量（辆）



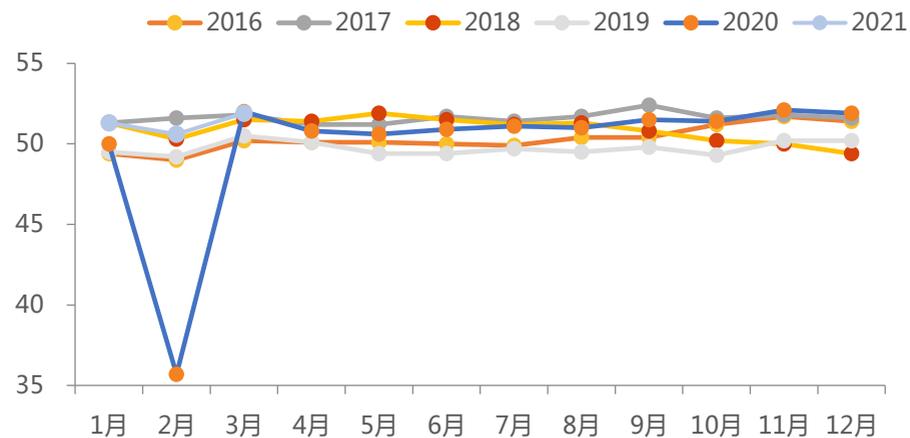
图：重卡底盘销量同比



图：挖掘机销量（辆）



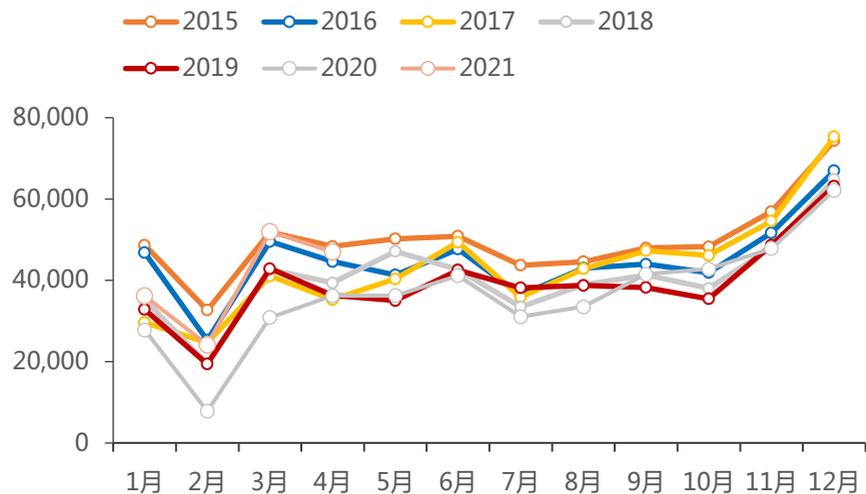
图：PMI



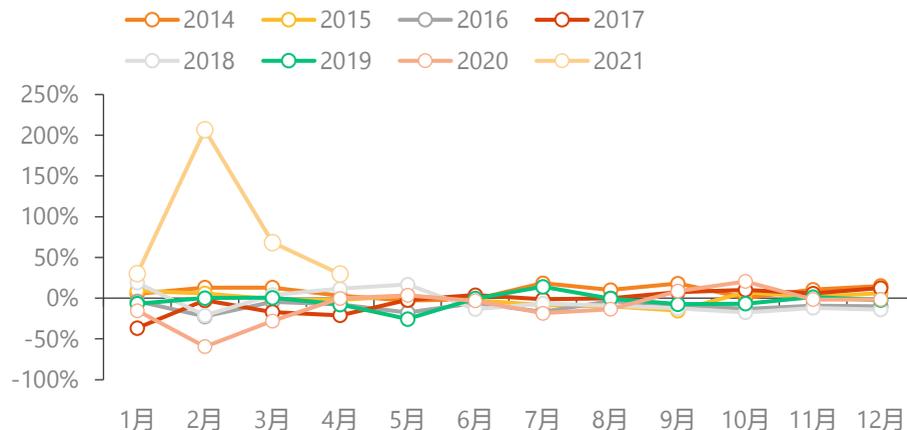
资料来源：中汽协，工程机械协会，天风证券研究所

客车整体销量

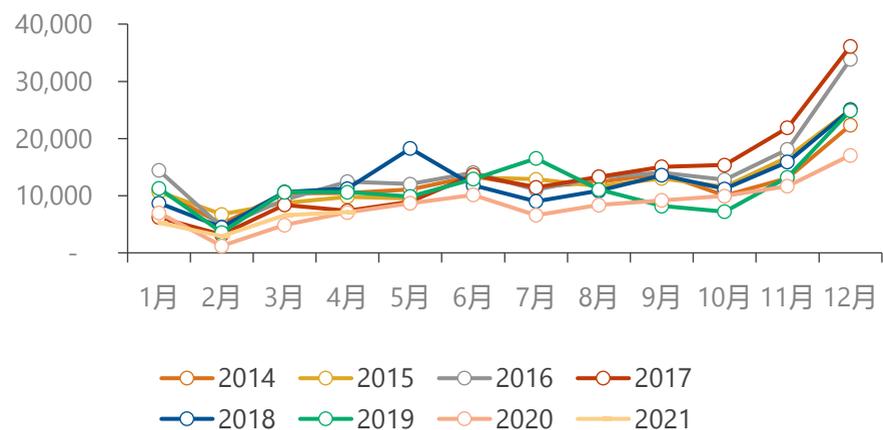
图：客车月销量（万辆）



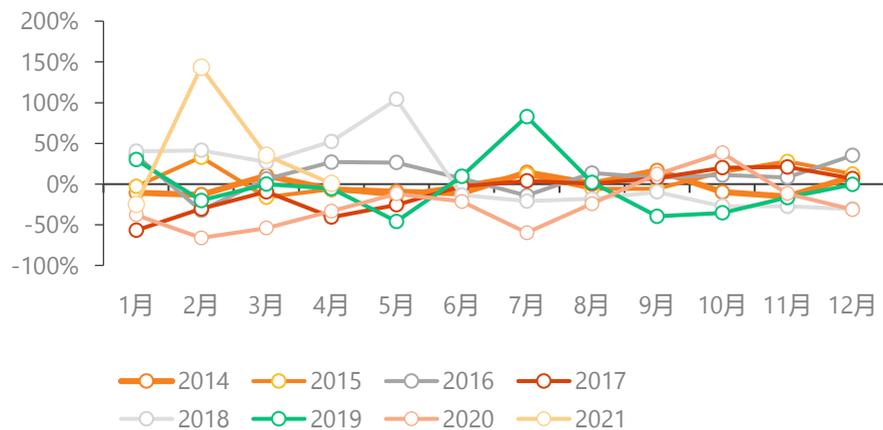
图：客车销量同比



图：大中客月销量（辆）



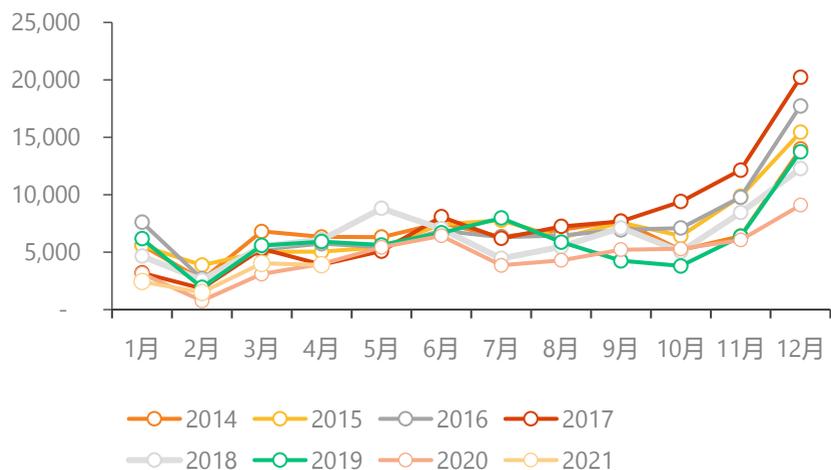
图：大中客销量同比



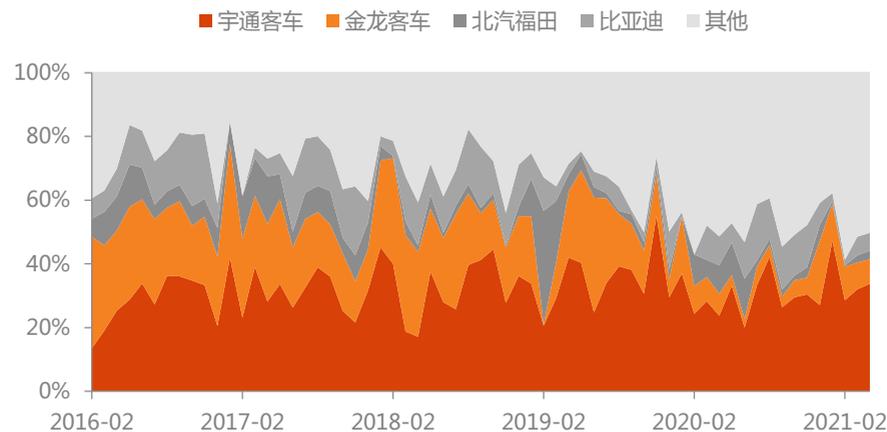
资料来源：中汽协，天风证券研究所

大中客车市场

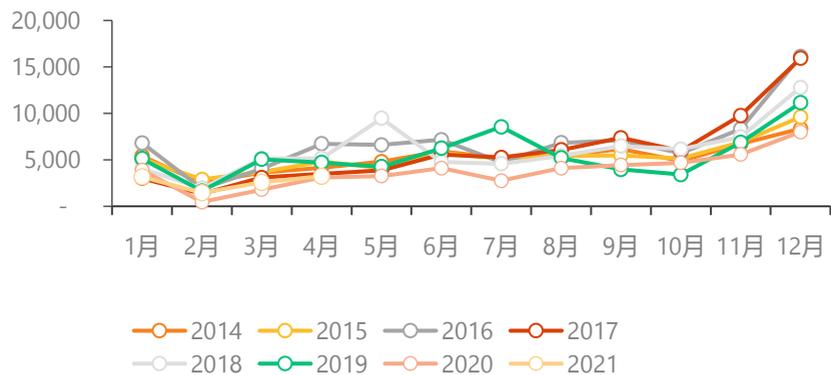
图：大客月销量（辆）



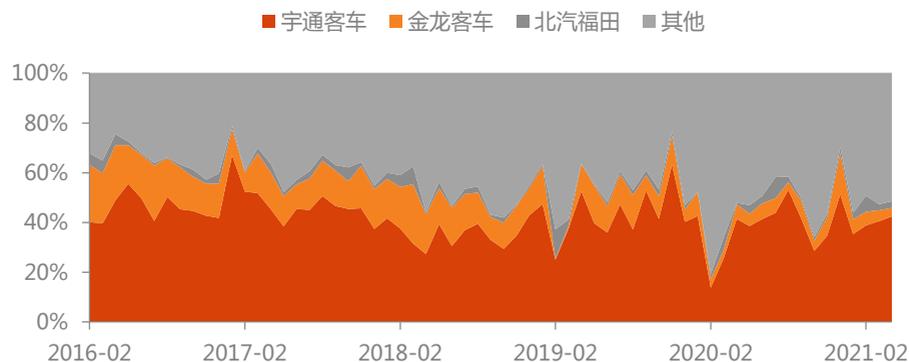
图：大客车生产企业月度销量市占率



图：中客月销量（辆）



图：中客车生产企业月度销量市占率

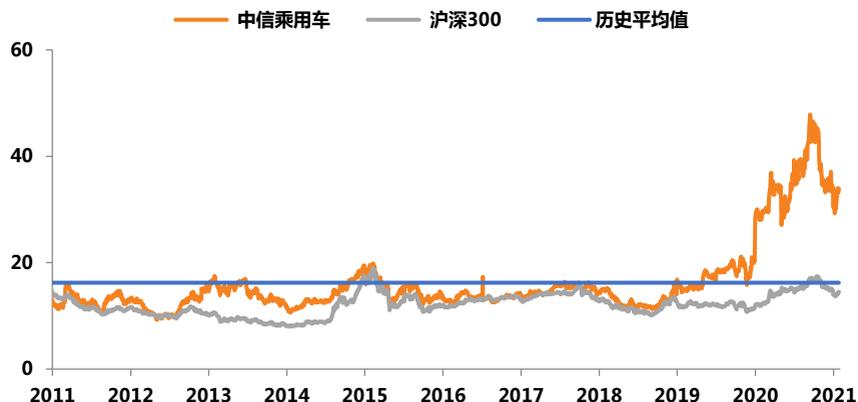


资料来源：中汽协，天风证券研究所

估值与持仓

零部件板块PB处于历史低位

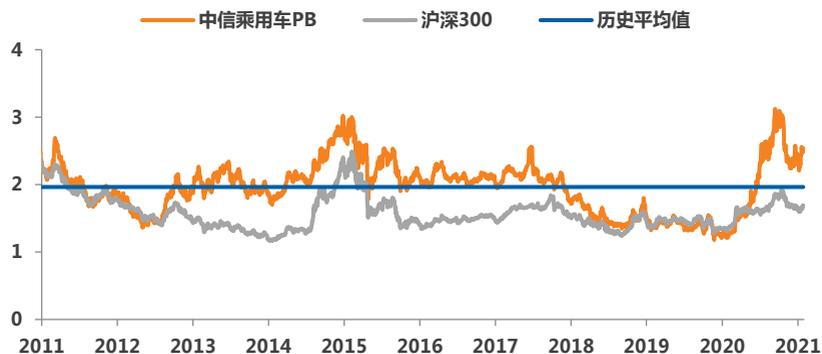
图：乘用车板块PE TTM（整体法）



图：零部件板块PE TTM（整体法）



图：乘用车板块PB



图：零部件板块PB



注：截至5月25日收盘

资料来源：WIND、天风证券研究所



汽车板块持仓保持在低位

图：中信乘用车相对沪深300走势



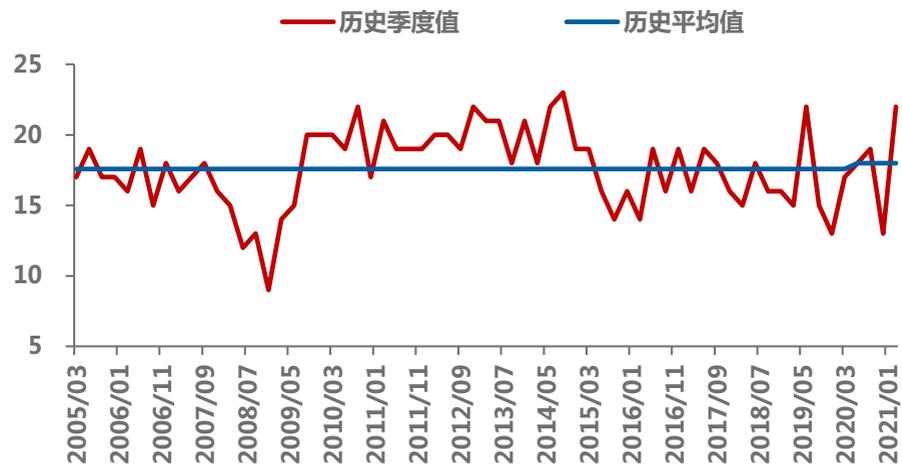
图：中信零部件相对创业板指走势



图：汽车行业基金持仓情况 (%)



图：汽车行业基金持仓占比排名情况 (升序, 支)



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

THANKS