

# 汽车

证券研究报告

2021年07月13日

## 6月乘用车批发同比-10.2%，芯片短缺将在三季度缓解

**乘联会发布数据：**6月乘用车批发销量153.1万辆，同比-10.2%，环比-4.9%，较19年6月同比-9%；零售销量157.5万辆，同比-5.1%，环比-3.1%，较19年6月同比-11%。

**6月整体销量增速回落，头部自主品牌表现较强。**6月乘用车批发销量153.1万辆，同比-10.2%，环比-4.9%，较19年6月同比-9%；零售销量157.5万辆，同比-5.1%，环比-3.1%，较19年6月同比-11%。分品牌看：（1）6月**豪华品牌**零售25万辆，同比-1%，环比5月-4%，较19年6月同比+28%，继续保持较高景气度；（2）**主流合资品牌**零售73万辆，同比-18%，环比5月-7%，较19年6月同比-22%，美系品牌恢复较好，零售份额达10.8%，同比增长0.6个百分点；（3）**自主品牌**零售60万辆，同比+16%，环比5月+2%，较19年6月同比-6%，头部自主品牌克服缺芯压力，且在新能源获得明显增量，广汽埃安、长安、红旗、奇瑞等品牌同比高增长。

**新能源汽车持续高景气，全年销量有望超过240万辆。**6月新能源乘用车批发销量22.7万辆，同比+165.7%，环比5月+14.7%。其中插电混动销量4.1万辆，同比+130.4%；纯电动批发销量18.6万辆，同比+175.0%。6月新能源市场高端车型销量亮眼，中低端车型走势不强。月销破万的企业有比亚迪4.1万辆，特斯拉中国3.3万辆，上通五菱3.0万辆，上汽乘用车1.0万辆。蔚来、理想、小鹏等新势力销量同比及环比表现同样优秀。6月新能源车国内零售渗透率达14%，1-6月合计渗透率10.2%，较2020年的5.8%提升明显。

**6月汽车消费指数有所回落，经销商库存预警指数56.1%。**据中国汽车流通协会，6月汽车消费指数57.3，同比-2.9%，环比-17.8%；经销商库存预警指数56.1%，同比-0.7PCT，环比+3.2PCT，库存预警指数仍位于荣枯线之上。

**对7月车市的展望：**6月乘用车销量增速回落，其中既有芯片短缺带来的供给层面原因，也有汽车消费淡季需求不足的影响。7月汽车芯片短缺持续，对批发销量将产生一定影响，同时7月为传统汽车消费淡季，供给矛盾和市场需求不足，或导致销量环比6月进一步回落。我们预计随下半年芯片短缺逐步缓解，厂商加快生产节奏，8月开始批发销量增速有望回升。

**投资建议：**从6月车市看，电动智能汽车产业链持续高景气，头部自主品牌表现较强。建议关注：（1）具有长期发展潜力的民营自主品牌：【**长城汽车（A+H）、吉利汽车（H）**】；（2）做全栈研发，布局智能电动的新势力：【**小鹏汽车、理想汽车、蔚来**】；（3）机制体制改革，拆分智能电动板块单独运营的国有自主车企：【**广汽集团、长安汽车、上汽集团**】；（4）华为智能汽车产业链具备中长期投资价值：【**广汽集团、长安汽车、北汽蓝谷、小康股份、均胜电子、中科创达（计算机组覆盖）、德赛西威、银轮股份**】等；（5）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、富临精工、爱柯迪、星宇股份、拓普集团、伯特利、华域汽车**】等。

**风险提示：**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，芯片短缺影响超预期。

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

于特

分析师

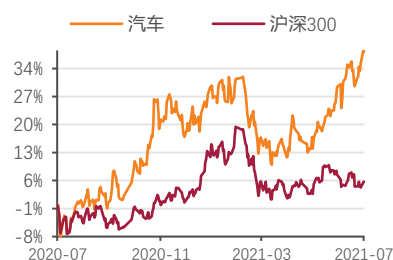
SAC执业证书编号：S1110521050003  
yute@tfzq.com

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

- 《汽车-行业深度研究:小鹏汽车:造车新势力三剑客,智能化先锋》2021-07-08
- 《汽车-行业研究周报:造车新势力6月销量再创新高——汽车行业周报(2021.6.28-2021.7.4)》2021-07-04
- 《汽车-行业专题研究:升级替代燃油车,混动助力自主品牌崛起》2021-07-03

## 内容目录

1. 6月整体销量增速回落，头部自主品牌表现较强 .....	3
2. 7月车市展望 .....	7
3. 投资建议 .....	8
4. 风险提示 .....	8

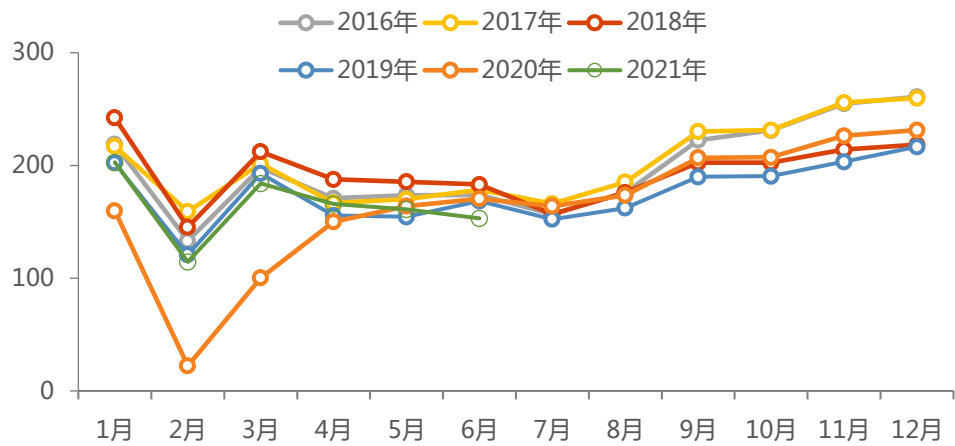
## 图表目录

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：中国 2012-2021 年前 20 名车企所占市场份额（%，截止 2021 年 5 月） .....	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 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 12：2015-2021 吉利汽车月度总销量及增速（万辆，%） .....	7
图 13：汽车消费指数 .....	7
图 14：经销商库存预警系数 .....	7
表 1：2019、2020、2021 年 6 月份主要厂商乘用车日均批发销量（单位：辆） .....	4

## 1. 6月整体销量增速回落，头部自主品牌表现较强

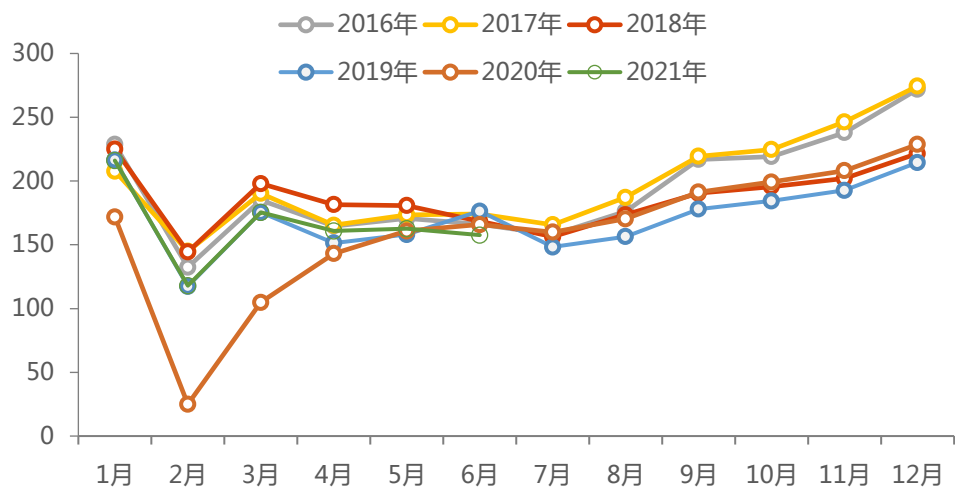
**6月整体销量增速回落：**由于去年6月的疫情影响已经大为缓解，基数相对合理，因此可以用于对比2020年的走势分析。6月乘用车批发销量153.1万辆，同比-10.2%，环比-4.9%，较19年6月同比-9%；零售销量157.5万辆，同比-5.1%，环比-3.1%，较19年6月同比-11%。

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，6月第1周日均批发2.53万辆，同比-26%，走势相对放缓。6月第2周日均批发3.32万辆，同比-17%。由于受到端午假期等因素影响，6月第3周日均批发2.5万辆，同比-51%。6月第4-5周日均批发8.0万辆，同比+3%，走势相对平稳。6月全月的日均批发达到4.5万辆，同比-15%，下降幅度较1-3周收窄，但也是近期较差的一个月。

因6月初的疫情影响，加之芯片的影响仍在延续，因此部分厂家的月初产销节奏相对偏慢。前期的端午假期影响一定产销进度，且广东疫情比预期复杂，部分车企休息时间稍长，月初到月中的厂家销量偏低。

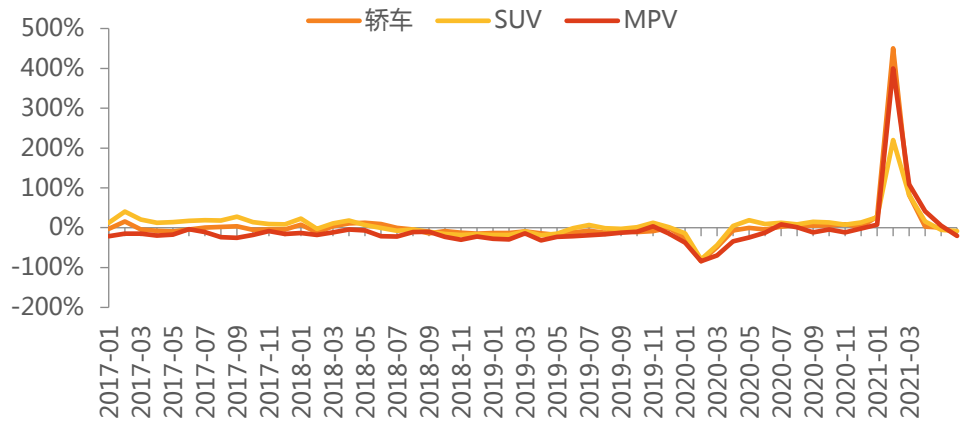
表 1: 2019、2020、2021 年 6 月份主要厂商乘用车日均批发销量 (单位: 万辆)

时间	1-6 日	7-14 日	15-20 日	21-31 日	月度
2019 年	2.1	3.3	4.6	8.5	5
2020 年	3.5	4	5.1	7.7	5.4
2021 年	2.5	3.3	2.5	8	4.5
2021 同比	-26%	-17%	-51%	3%	-15%

资料来源: 乘联会, 天风证券研究所

6 月轿车、SUV、MPV 批发销量分别为 72.7 万辆、73.4 万辆和 7.0 万辆, 同比分别为-10.7%、-8.5%、-20.4%; 环比分别为-7.2%、-17.1%及-1.0%。

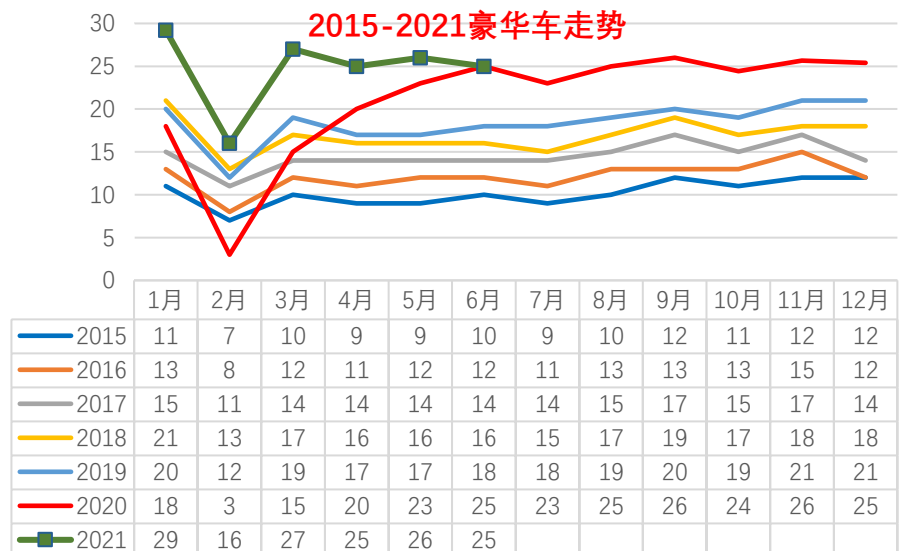
图 3: 轿车、SUV、MPV 批发销量同比增速



资料来源: 乘联会, 天风证券研究所

**头部自主品牌表现较强:** 分品牌看: (1) 6 月豪华品牌零售 25 万辆, 同比-1%, 环比 5 月-4%, 较 19 年 6 月同比+28%, 继续保持较高景气度, 显示消费升级下高端换购需求旺盛; (2) 主流合资品牌零售 73 万辆, 同比-18%, 环比 5 月-7%, 较 19 年 6 月同比-22%, 美系品牌恢复较好, 零售份额达 10.8%, 同比增长 0.6 个百分点; (3) 自主品牌零售 60 万辆, 同比+16%, 环比 5 月+2%, 较 19 年 6 月同比-6%, 头部自主品牌克服缺芯压力, 且在新能源获得明显增量, 广汽埃安、长安、红旗、奇瑞等品牌同比高增长。

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

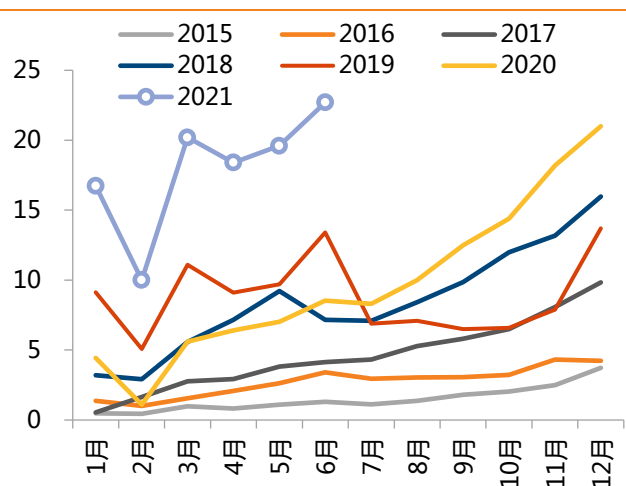
图 5：中国 2012-2021 年前 20 名车企所占市场份额（%，截止 2021 年 5 月）

	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 10.3%
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%	长安汽车 6.9%
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%	吉利汽车 6.3%
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 5.9%
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%	上汽大众 5.5%
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%	东风日产 5.1%
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%	上汽通用五菱 5.0%
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%	长城汽车 4.9%
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%	广汽丰田 4.1%
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%	一汽丰田 4.1%
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%	东风本田 4.0%
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%	广汽本田 3.8%
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%	上汽乘用车 3.2%	广汽本田 3.2%	奇瑞汽车 3.7%
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%	北京奔驰 3.1%	华晨宝马 3.6%	北京奔驰 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%	北京奔驰 3.0%
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%	上汽乘用车 3.0%
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%	比亚迪 2.3%
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%	中国一汽 1.9%
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%	特斯拉 1.7%

资料来源：中汽协，天风证券研究所

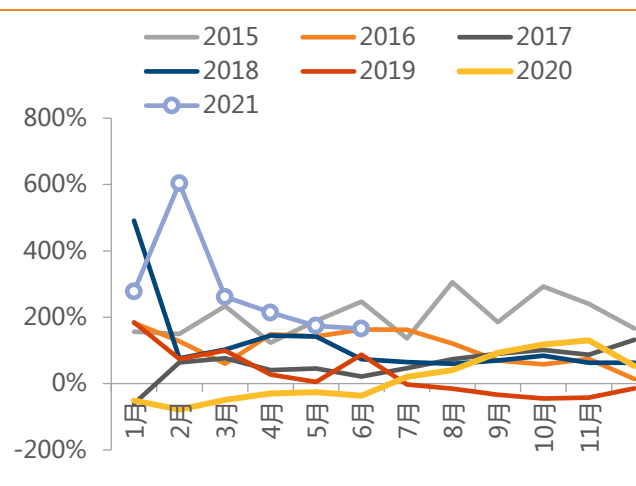
新能源汽车持续高景气，全年销量有望超过 240 万辆。6 月新能源乘用车批发销量 22.7 万辆，同比+165.7%，环比 5 月+14.7%。其中插电混动销量 4.1 万辆，同比+130.4%；纯电动批发销量 18.6 万辆，同比+175.0%。6 月新能源市场高端车型销量亮眼，中低端车型走势不强。月销破万的企业有比亚迪 4.1 万辆，特斯拉中国 3.3 万辆，上汽通用五菱 3.0 万辆，上汽乘用车 1.0 万辆。蔚来、理想、小鹏等新势力销量同比及环比表现同样优秀。6 月新能源车国内零售渗透率达 14%，1-6 月合计渗透率 10.2%，较 2020 年的 5.8%提升明显。

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

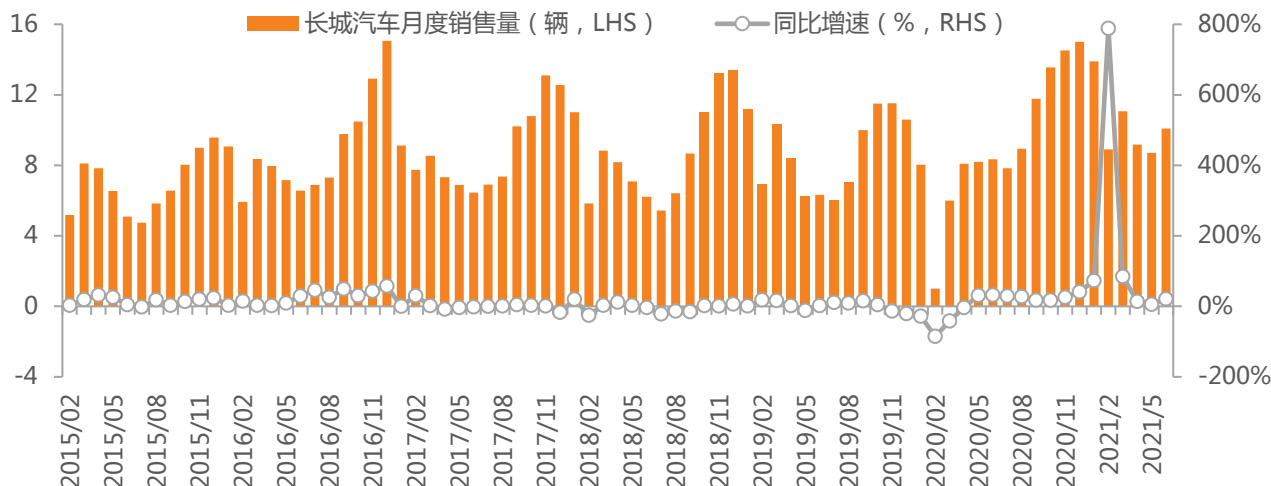
图 7：新能源乘用车月度销量同比增速（%）



资料来源：乘联会，天风证券研究所

**(1) 长城汽车发布 6 月产销快报：**6 月销量 10.1 万辆，同比+20.8%，环比+15.9%；较 19 年 6 月同比+59.2%。

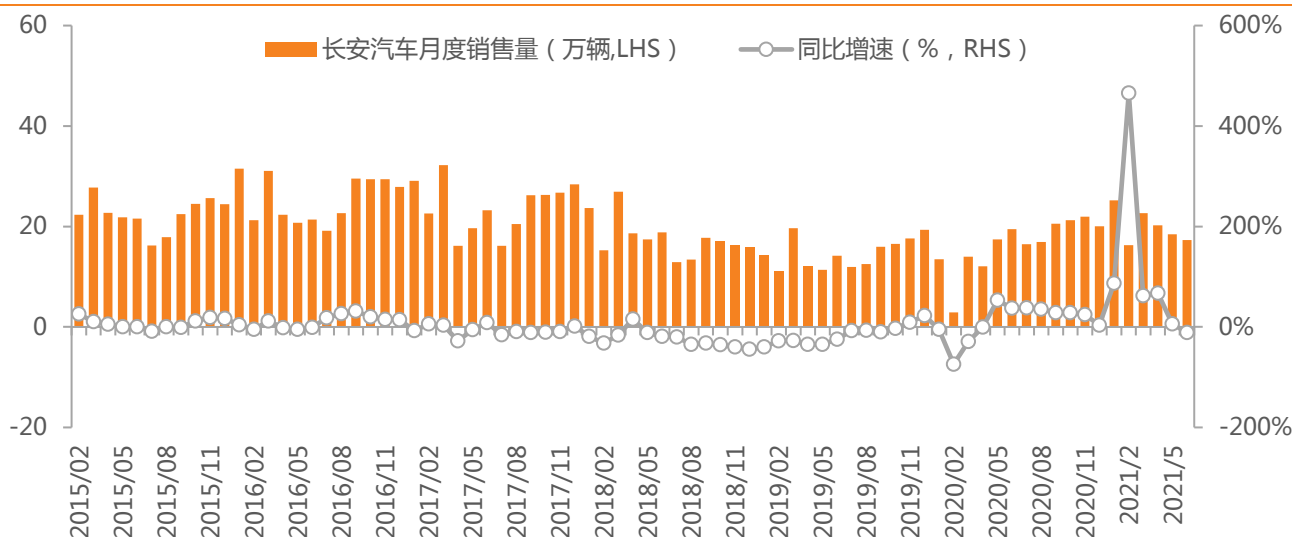
图 8：2015-2021 长城汽车月度总销量及增速（万辆，%）



资料来源：中汽协，公司公告，天风证券研究所

**(2) 长安汽车发布 6 月产销快报：**6 月销量 17.3 万辆，同比-11.0%，环比-6.2%；较 19 年 6 月同比+22.2%。

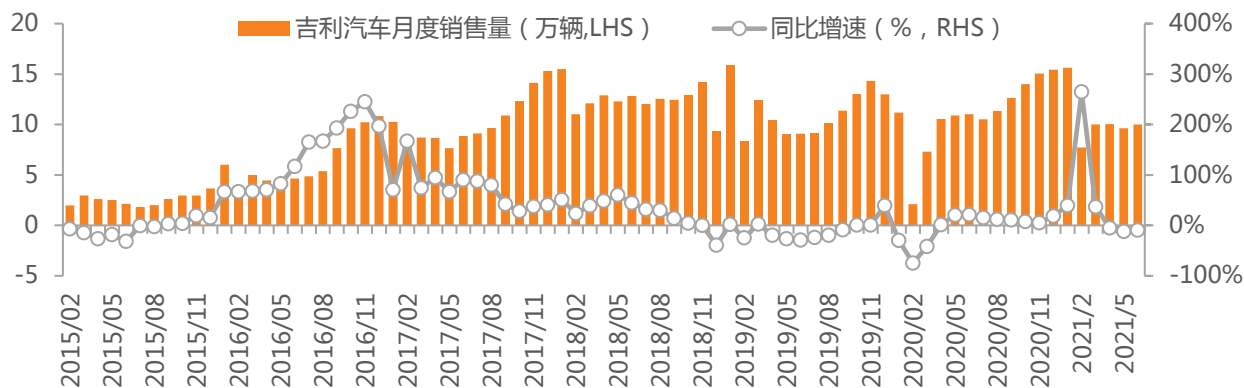
图 9：2015-2021 长安汽车月度总销量及增速（万辆，%）



资料来源：中汽协，公司公告，天风证券研究所

**(3) 吉利汽车发布 6 月产销快报：**6 月销量 10.0 万辆，同比-9.0%，环比+4.2%；较 19 年 6 月同比+10.2%。

图 10：2015-2021 吉利汽车月度总销量及增速（万辆，%）

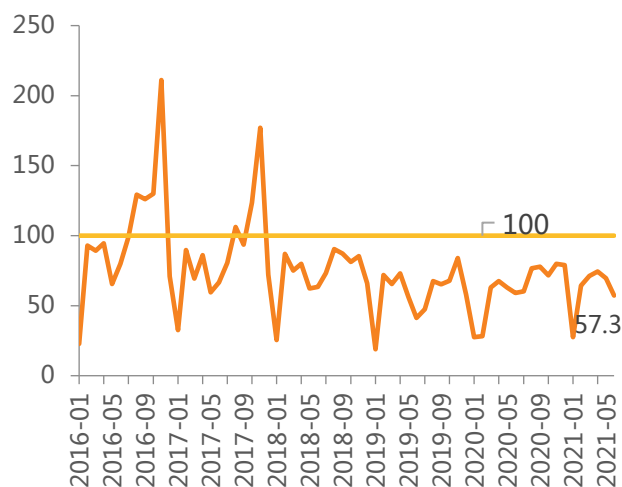


资料来源：中汽协，公司公告，天风证券研究所

## 2.7 车市展望

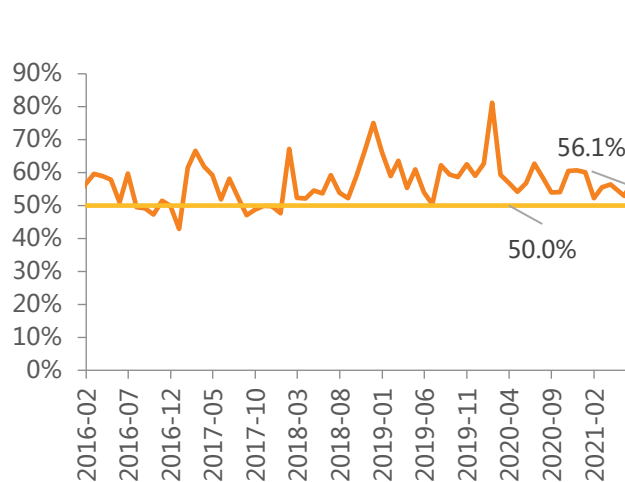
6 月汽车消费指数有所回落，经销商库存预警指数 56.1%。6 月，车市进入淡季。据中国汽车流通协会，6 月汽车消费指数 57.3，同比-2.9%，环比-17.8%；6 月经销商库存预警指数 56.1%，同比-0.7 PCT，环比+3.2 PCT，库存预警指数仍位于荣枯线之上。

图 11：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

图 12：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

**对 7 月车市的展望：** 6 月乘用车销量增速回落，其中既有芯片短缺带来的供给层面原因，也有汽车消费淡季需求不足的影响。7 月份汽车芯片短缺持续，对批发销量将产生一定影响，同时 7 月为传统汽车消费淡季，供给矛盾和市场需求不足，或导致 7 月销量环比 6 月进一步回落。我们预计随下半年芯片短缺逐步缓解，厂商加快生产节奏，8 月开始批发销量增速有望回升。

### 3. 投资建议

从6月车市看，电动智能汽车产业链持续高景气，头部自主品牌表现较强。建议关注：

(1) 具有长期发展潜力的民营自主品牌：【长城汽车（A+H）、吉利汽车（H）】；

(2) 做全栈研发，布局智能电动的新势力：【小鹏汽车、理想汽车、蔚来】；

(3) 机制体制改革，拆分智能电动板块单独运营的国有自主车企：【广汽集团、长安汽车、上汽集团】；

(4) 华为智能汽车产业链具备中长期投资价值：

①与华为 HI 联合打造子品牌的车企：【广汽集团、长安汽车、北汽蓝谷】；

②与华为有战略合作的车企：【长城汽车、吉利汽车、上汽集团】；

③三合一电机+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、均胜电子】；

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；

(5) 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、富临精工、爱柯迪、星宇股份、拓普集团、伯特利、华域汽车、均胜电子】等。

### 4. 风险提示

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，芯片短缺影响超预期。



## 行业报告 | 行业专题研究

### 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 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	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