

证券研究报告

2021年07月27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

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+18%，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%。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。

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。

投资摘要

- 【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 与华为战略合作车企：【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：【均胜电子、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；
 - （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：【均胜电子、拓普集团、常熟汽饰、保隆科技、星宇股份、福耀玻璃、爱柯迪、伯特利、华域汽车】等。

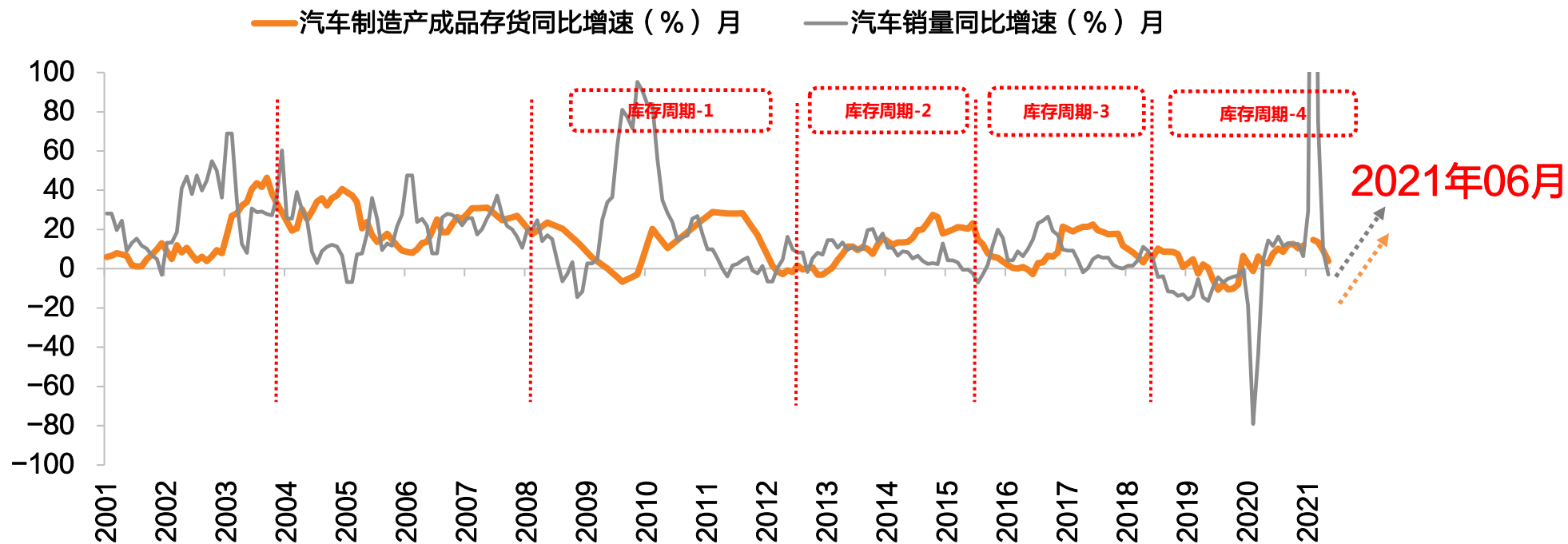
风险提示：汽车行业景气回暖不及预期，汽车消费刺激政策落地效果不及预期，芯片短缺影响超预期。

库存总概

即将由“主动加库”转向“被动加库”

- 当前行业处于“主动加库”阶段，对应汽车销量增速与库存增速同步上行。
- 本轮库存周期始于2018年，即将进入“被动加库”阶段（库存增速升、销量增速降）。

图：中国汽车制造产成品库存及销量对比（%）



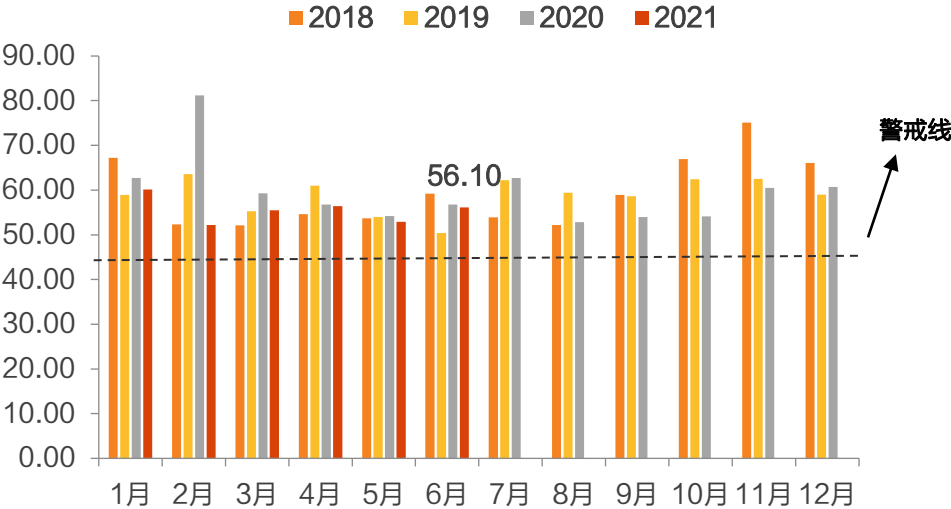
资料来源：Wind，天风证券研究所
注：最新库存数据更新至6月

天风证券
TF SECURITIES

乘用车渠道库存：库存指数持续改善

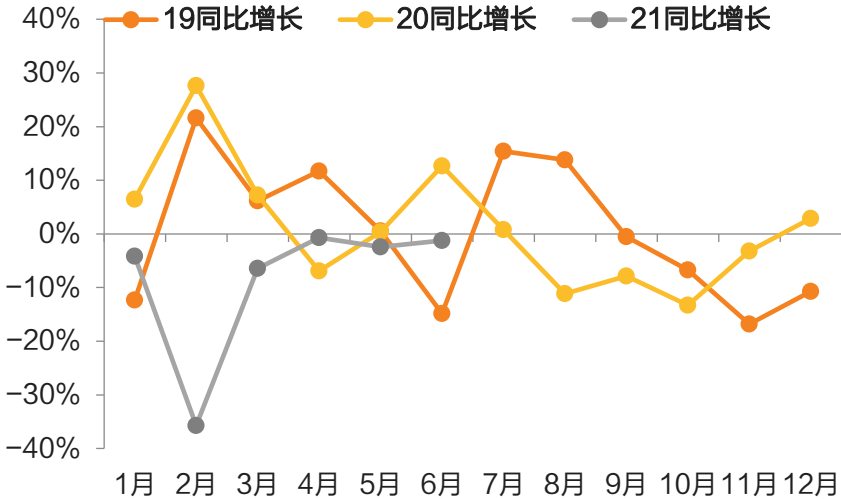
- 21年以来，库存预警指数持续改善，6月经销商库存预警指数为56.1，同比下降1.23%。

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

6月汽车产销一览

表：2021年06月汽车产销情况（单位：万辆，%）

2021年6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6月		2021年1-6月		2021年6月		2021年1-6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	73.20	-12.8%	455.1	25.1%	72.4	-11.8%	464.3	26.2%
	MPV	6.8	-17.9%	46.7	37.5%	6.8	-21.5%	45.6	25.2%
	SUV	72.3	-14.0%	463.5	28.1%	74.6	-9.3%	473.1	28.6%
	交叉型乘用车	3.2	-16.5%	18.7	15.2%	3.1	-11.0%	17.7	13.7%
	乘用车合计	155.5	-13.7%	984	26.8%	156.9	-11.1%	1000.7	27.0%
商用车	客车	5.1	29.1%	25.8	39.0%	5.3	23.5%	25.8	39.7%
	货车	33.7	-30.8%	247.2	13.7%	39.4	-20.2%	262.6	19.4%
	商用车合计	38.8	-26.3%	273	15.7%	44.6	-16.8%	288.4	20.9%
汽车合计		194.3	-16.5%	1256.9	24.2%	201.5	-12.4%	1289.1	25.6%

资料来源：中汽协、天风证券研究所

6月乘用车批发销量环比小幅下滑

- 乘用车：销售156.9万辆，同比-11.1%，环比-4.7%。
- 轿车：销售72.4万辆，同比-11.8%，环比-6.9%。
- MPV：销售6.8万辆，同比-21.5%，环比-17.2%。
- SUV：销售74.6万辆，同比-9.3%，环比-0.3%。

表：2021年06月汽车批发销量情况（单位：万辆，%）

2021年6月汽车销售情况（单位：万辆）					
	6月	1-6月累计	环比增长	同比增长	同比累计增长
汽车	201.5	1289.1	-5.3%	-12.4%	25.6%
乘用车	156.9	1000.7	-4.7%	-11.1%	27.0%
轿车	72.4	464.3	-6.9%	-11.8%	26.2%
MPV	6.8	45.6	-17.2%	-21.5%	25.2%
SUV	74.6	473.1	-0.3%	-9.3%	28.6%
交叉型乘用车	3.1	17.7	-18.0%	-11.0%	13.7%

资料来源：中汽协、天风证券研究所

6月乘用车产量环比下降3.8%

- 乘用车：产量155.5万辆，同比-13.7%，环比-3.8%。
- 轿车：产量73.2万辆，同比-12.8%，环比-5.5%。
- MPV：产量6.8万辆，同比-17.9%，环比-13.5%。
- SUV：产量72.3万辆，同比-14.0%，环比+0.5%。

表：2021年06月汽车产量情况（单位：万辆，%）

2021年6月汽车生产情况（单位：万辆）					
	6月	1-6月累计	环比增长	同比增长	同比累计增长
汽车	194.3	1256.9	-4.8%	-16.5%	24.2%
乘用车	155.5	984.0	-3.8%	-13.7%	26.8%
轿车	73.2	455.1	-5.5%	-12.8%	25.1%
MPV	6.8	46.7	-13.5%	-17.9%	37.5%
SUV	72.3	463.5	0.5%	-14.0%	28.1%
交叉型乘用车	3.2	18.7	-27.3%	-16.5%	15.2%

资料来源：中汽协、天风证券研究所

乘联会：6月乘用车零售同比-4.9%

- 轿车：零售销量76.7万辆，同比-4.2%，环比-3.5%。
- MPV：零售销量9.1万辆，同比+2.0%，环比-4.1%。
- SUV：零售销量72.0万辆，同比-6.5%，环比-2.2%。
- 狭义乘用车：零售销量157.5万辆，同比-4.9%，环比-3.0%。
- 广义乘用车：零售销量160.5万辆，同比-4.9%，环比-3.1%。

表：2021年06月汽车综合销量情况（单位：万辆，%）

2021年6月汽车综合销量分析表（单位：万辆）					
	6月	1-6月累计	环比增长	同比增长	同比累计增长
轿车	76.7	482.3	-3.5%	-4.2%	30.3%
MPV	9.1	56.1	-4.1%	2.0%	30.0%
SUV	72.0	452.3	-2.2%	-6.5%	27.4%
狭义乘用车合计	157.7	990.7	-3.0%	-4.9%	28.9%
微客	2.8	17.7	-11.5%	-2.1%	26.5%
广义乘用车合计	160.5	1008.4	-3.1%	-4.9%	28.9%

资料来源：乘联会、Wind、天风证券研究所

6月经销商库存：环比下降

表：2021年06月乘用车情况（单位：万辆）

2021年6月乘用车情况			
	6月	1-6月	近一年
乘用车产量	150.5	954.7	2153.8
批发销量	153.6	981.8	2193.6
零售销量	157.7	990.7	2148.4
交强险	160.1	996.4	2145.2

注：表中使用数据为狭义乘用车数据，涵盖轿车、MPV与SUV。

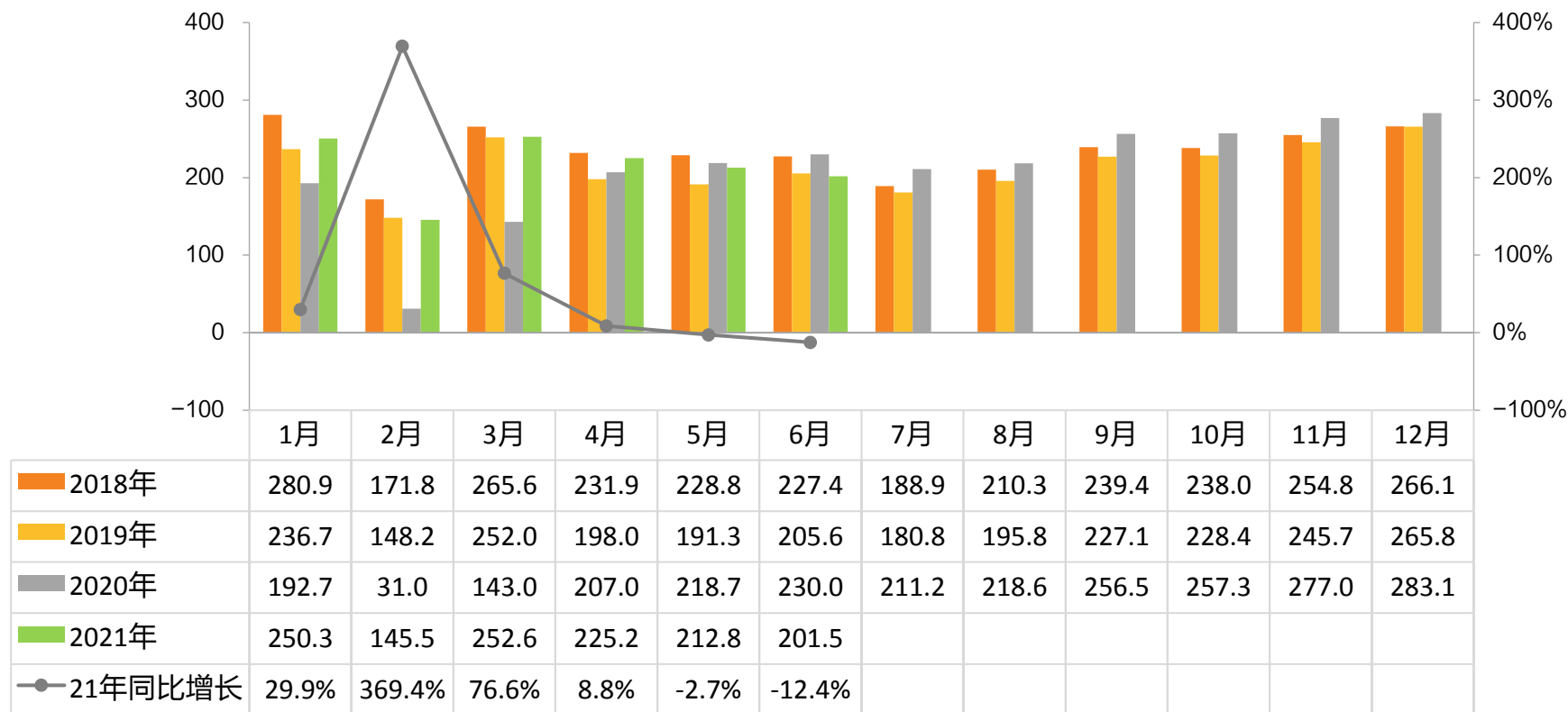
表：2021年06月乘用车库存增量（单位：万辆）

2021年6月乘用车库存增量			
	6月	月初库存	月末库存
企业库存新增	-5.3	79.5	74.2
经销商库存新增	-4.1	238.2	234.1

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06月）

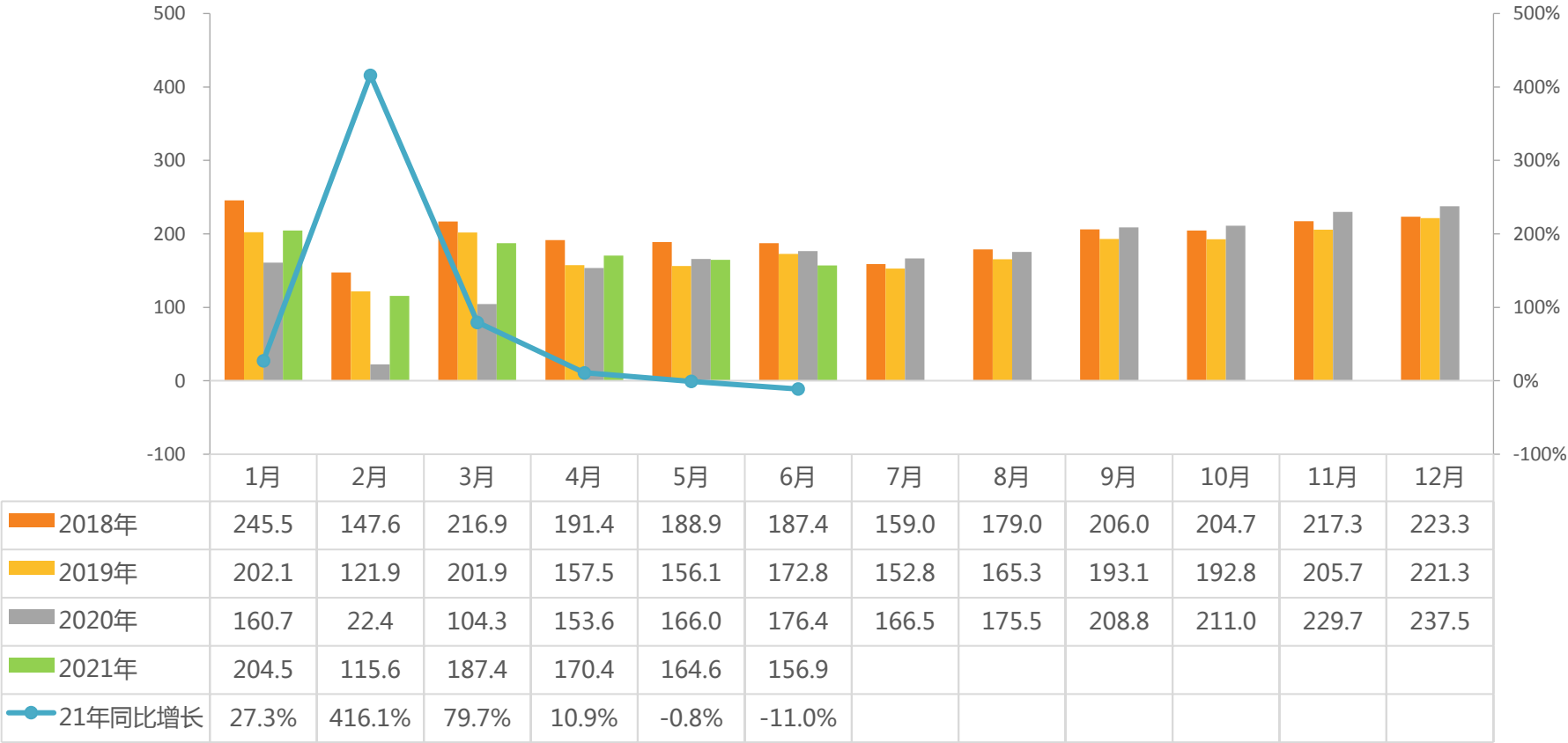
图：近三年汽车月度销量（单位：万辆，%）



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06月）

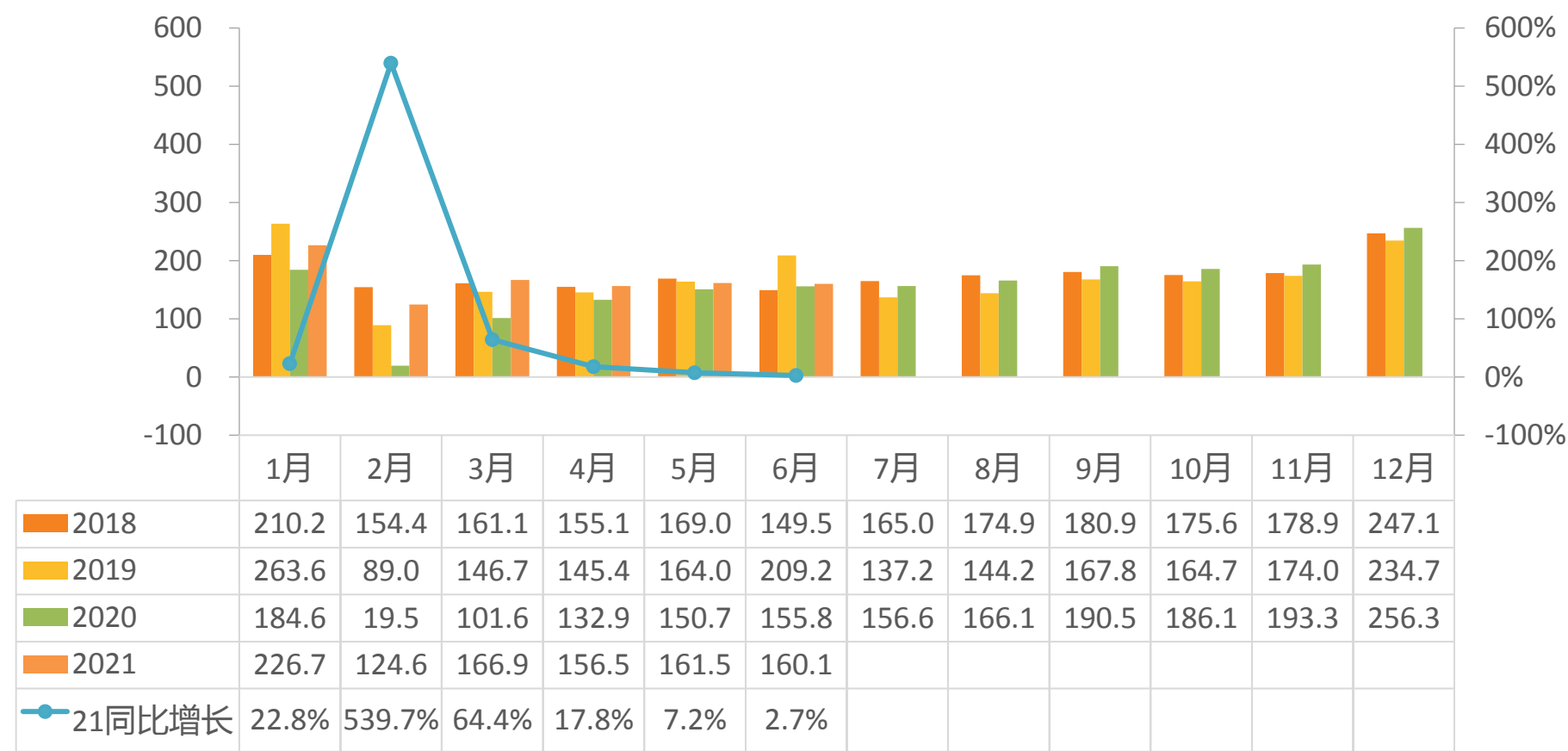
图：近三年乘用车月度销量（单位：万辆，%）



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06月）

图：近三年乘用车交强险月度销量（单位：万辆，%）

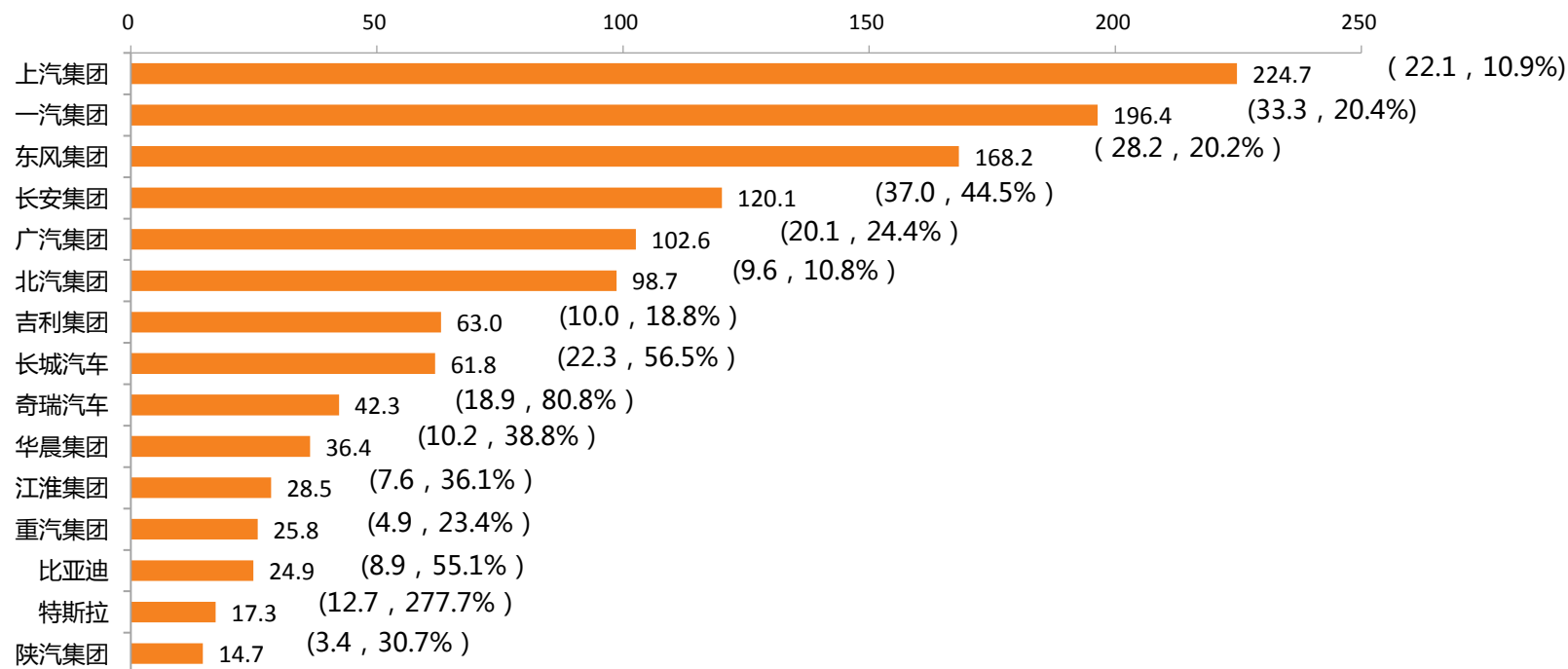


资料来源：银保监会、天风证券研究所

乘用车累计销量排行榜——TOP15集团（2021年06月）

6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224.7万辆、196.4万辆和168.2万辆。其中，上汽集团比去年同期累计上升10.9%，一汽集团比去年同期累计上升20.4%，东风集团比去年同期累计上升20.2%。

图：2021年1-6月汽车集团累计销量前五（单位：万辆，%）



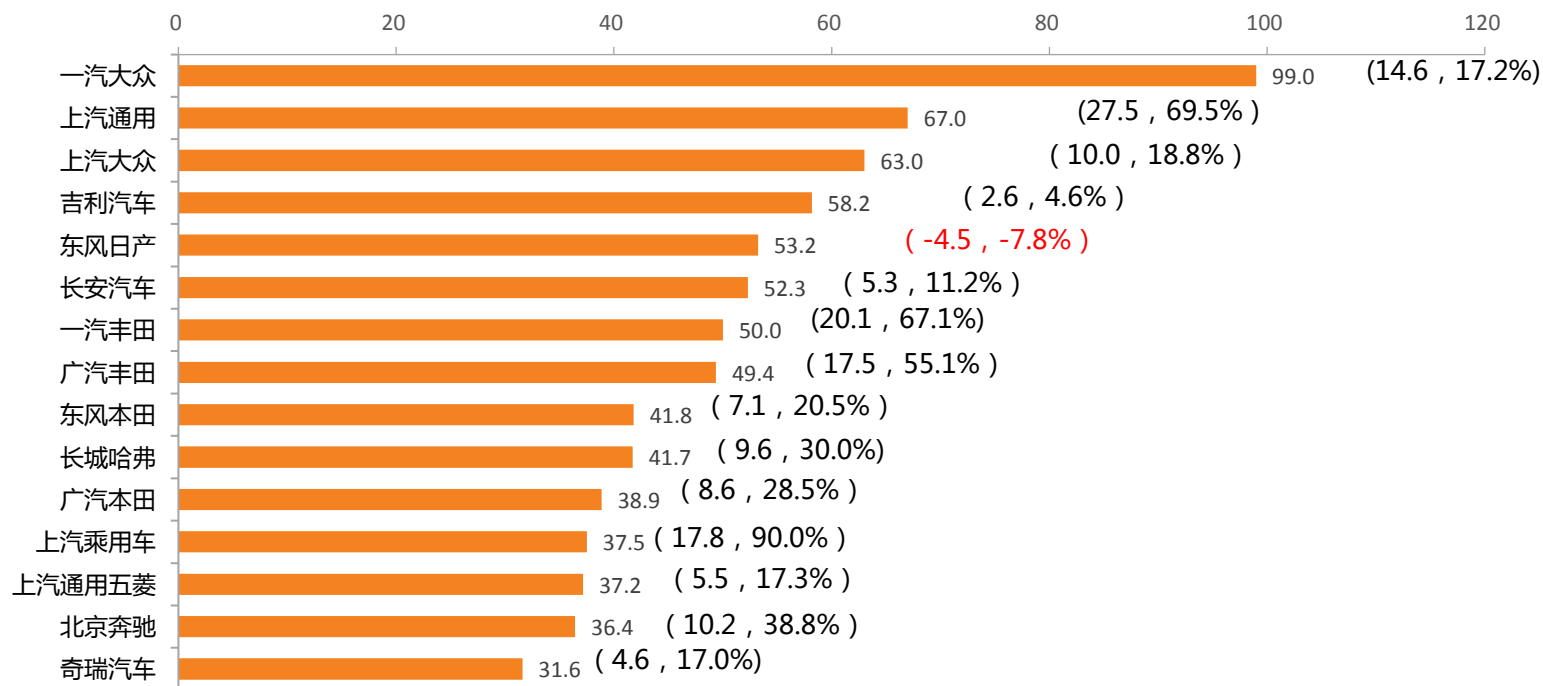
注：括号第一个数值为比同期累计差额(万辆)，第二个数值为同比累计增长率

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06月）

2021年6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99.0万辆、67.0万辆和63.0万辆。其中，一汽大众比去年同期累计上升17.2%，上汽通用比去年同期累计上升69.5%，上汽大众比去年同期累计上升18.8%。

图：2021年1-6月汽车品牌销量排名（单位：万辆，%）



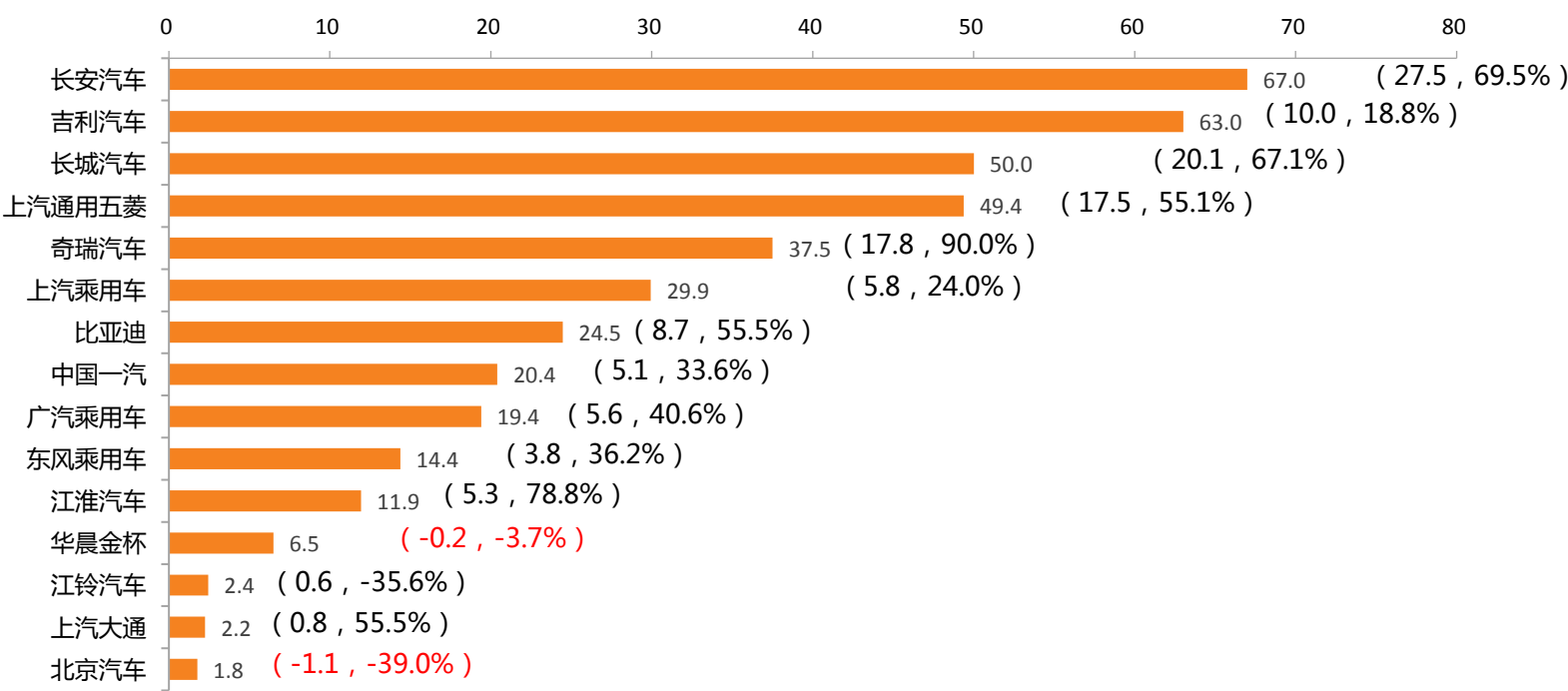
注：括号第一个数值为比同期累计差额(万辆)，第二个数值为同比累计增长率

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06月）

2021年6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67.0万辆、63.0万辆和50.0万辆。其中，长安汽车比去年同期累计上升69.5%，吉利汽车比去年同期累计上升18.8%，长城汽车比去年同期累计上升67.1%。

图：2021年1-6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6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	9.70%	上汽大众	10.30%	一汽大众	9.89%
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	9.40%	一汽大众	7.60%	长安汽车	6.69%
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	7.50%	上汽通用	7.10%	吉利汽车	6.30%
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	6.40%	吉利汽车	6.50%	上汽通用	5.81%
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	6.00%	东风日产	6.00%	上汽大众	5.32%
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	5.40%	上汽通用五菱	5.40%	东风日产	5.23%
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	4.30%	长城汽车	5.10%	长城汽车	5.00%
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	3.80%	长安汽车	4.40%	上汽通用五菱	4.93%
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	3.80%	广汽本田	4.20%	一汽丰田	4.18%
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	3.60%	一汽丰田	4.00%	广汽丰田	4.17%
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	3.40%	东风本田	3.90%	东风本田	3.88%
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	3.40%	北京现代	3.90%	奇瑞汽车	3.75%
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	3.20%	广汽丰田	3.20%	广汽本田	3.71%
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	3.20%	北京奔驰	3.10%	华晨宝马	3.64%
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	2.90%	上汽乘用车	3.00%	北京奔驰	3.16%
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	2.70%	华晨宝马	3.00%	上汽乘用车	2.99%
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	2.60%	奇瑞汽车	2.30%	比亚迪	2.45%
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	2.10%	比亚迪	2.10%	一汽轿车	2.04%
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	1.90%	广汽乘用车	1.80%	北京现代	1.94%
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	1.70%	东风汽车	1.50%	广汽乘用车	1.94%

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，%）

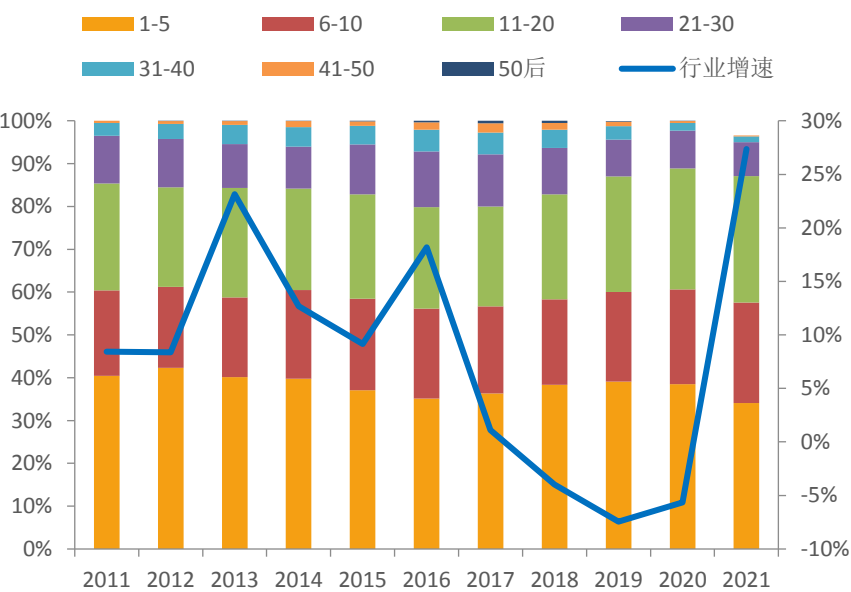
轿车									SUV								
2021-04			2021-05			2021-06			2021-04			2021-05			2021-06		
车型	销量(万辆)	市占率	车型	销量(万辆)	市占率	车型	销量(万辆)	市占率	车型	销量	市占率	车型	销量	市占率	车型	销量	市占率
大众朗逸	4.12	4.73%	日产轩逸	4.21	5.40%	日产轩逸	4.73	6.53%	哈弗H6	2.80	3.41%	哈弗H6	2.61	3.49%	哈弗H6	2.97	3.98%
日产轩逸	4.00	4.60%	大众朗逸	3.50	4.50%	丰田卡罗拉	3.40	4.69%	本田CR-V	2.50	3.04%	长安CS75	2.30	3.08%	长安CS75	2.09	2.81%
五菱宏光mini	3.97	4.56%	大众宝来	3.13	4.02%	五菱宏光mini	3.01	4.15%	长安CS75	2.38	2.89%	吉利博越	1.80	2.41%	吉利博越	2.00	2.69%
别克英朗	3.80	4.37%	丰田卡罗拉	2.92	3.76%	广汽雷凌	2.42	3.35%	吉利博越	2.20	2.68%	东风炫威	1.68	2.25%	全新RAV4	1.87	2.51%
丰田卡罗拉	3.51	4.03%	五菱宏光mini	2.67	3.44%	Model3	2.15	2.97%	本田炫威	2.09	2.54%	丰田RAV4	1.68	2.24%	宝马X3	1.65	2.21%
大众宝来	3.40	3.90%	大众速腾	2.57	3.31%	广汽凯美瑞	1.91	2.63%	宝马X3	1.75	2.13%	本田缤智	1.56	2.08%	东风CR-V	1.63	2.19%
大众速腾	3.24	3.72%	广汽雷凌	2.40	3.08%	大众朗逸	1.85	2.55%	大众途观	1.51	1.83%	宝马X3	1.49	1.99%	本田缤智	1.47	1.97%
特斯拉Model3	2.53	2.91%	Model 3	2.07	2.66%	大众宝来	1.83	2.53%	本田皓影	1.50	1.82%	大众途观	1.40	1.87%	日产逍客	1.44	1.94%
广汽雷凌	2.00	2.30%	宝马3系	1.76	2.27%	宝马3系	1.80	2.49%	全新RAV4	1.49	1.81%	红旗HS5	1.34	1.80%	别克昂科威	1.42	1.90%
大众迈腾	1.91	2.20%	宝马5系	1.68	2.15%	奥迪A6L	1.77	2.45%	长安UNI	1.44	1.75%	ModelY	1.27	1.70%	红旗HS5	1.37	1.83%
宝马5系	1.76	2.02%	奥迪A6L	1.65	2.12%	桑塔纳	1.54	2.13%	奔驰-GLC	1.42	1.73%	本田皓影	1.27	1.70%	奥迪Q5	1.33	1.79%
宝马3系	1.75	2.01%	广汽雅阁	1.57	2.01%	长安逸动	1.50	2.07%	奥迪Q5	1.35	1.64%	日产逍客	1.19	1.59%	东风炫威	1.33	1.79%
本田雅阁	1.69	1.94%	吉利帝豪	1.55	1.99%	比亚迪秦PLUS	1.35	1.87%	日产奇骏	1.31	1.59%	大众探岳	1.16	1.55%	ModelY	1.16	1.56%
奥迪A6L	1.62	1.86%	广汽凯美瑞	1.51	1.93%	吉利帝豪	1.28	1.77%	本田缤智	1.21	1.48%	长安UNI	1.15	1.54%	本田皓影	1.13	1.51%
长安逸动	1.61	1.85%	桑塔纳	1.37	1.76%	别克英朗	1.21	1.67%	大众途岳	1.18	1.44%	奔驰-GLC	1.10	1.47%	欧尚X5	1.04	1.40%
奥迪A4L	1.55	1.79%	长安逸动	1.32	1.69%	广汽飞度	1.14	1.57%	长安CS55	1.15	1.40%	别克昂科威	1.09	1.46%	广汽威兰达	1.07	1.44%
丰田AVALON	1.54	1.77%	上海荣威	1.32	1.69%	长城欧拉	1.08	1.49%	长安欧尚X5	1.12	1.36%	丰田威兰达	1.09	1.45%	奥迪Q3	1.03	1.38%
丰田凯美瑞	1.52	1.75%	奔驰-C	1.31	1.68%	宝马5系	1.06	1.46%	广汽威兰达	1.08	1.31%	吉利缤越	1.05	1.41%	吉利缤越	1.00	1.34%
吉利星瑞	1.44	1.65%	奥迪A4L	1.18	1.52%	伊兰特	1.03	1.42%	日产逍客	1.06	1.29%	奥迪Q5	1.02	1.36%	沃尔沃XC60	0.96	1.29%
奔驰-C	1.43	1.64%	奔驰-E	1.14	1.46%	吉利星瑞	1.01	1.39%	哈弗M6	1.02	1.24%	大众途岳	1.00	1.33%	奇瑞捷途	0.9285	1.25%

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6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（%）

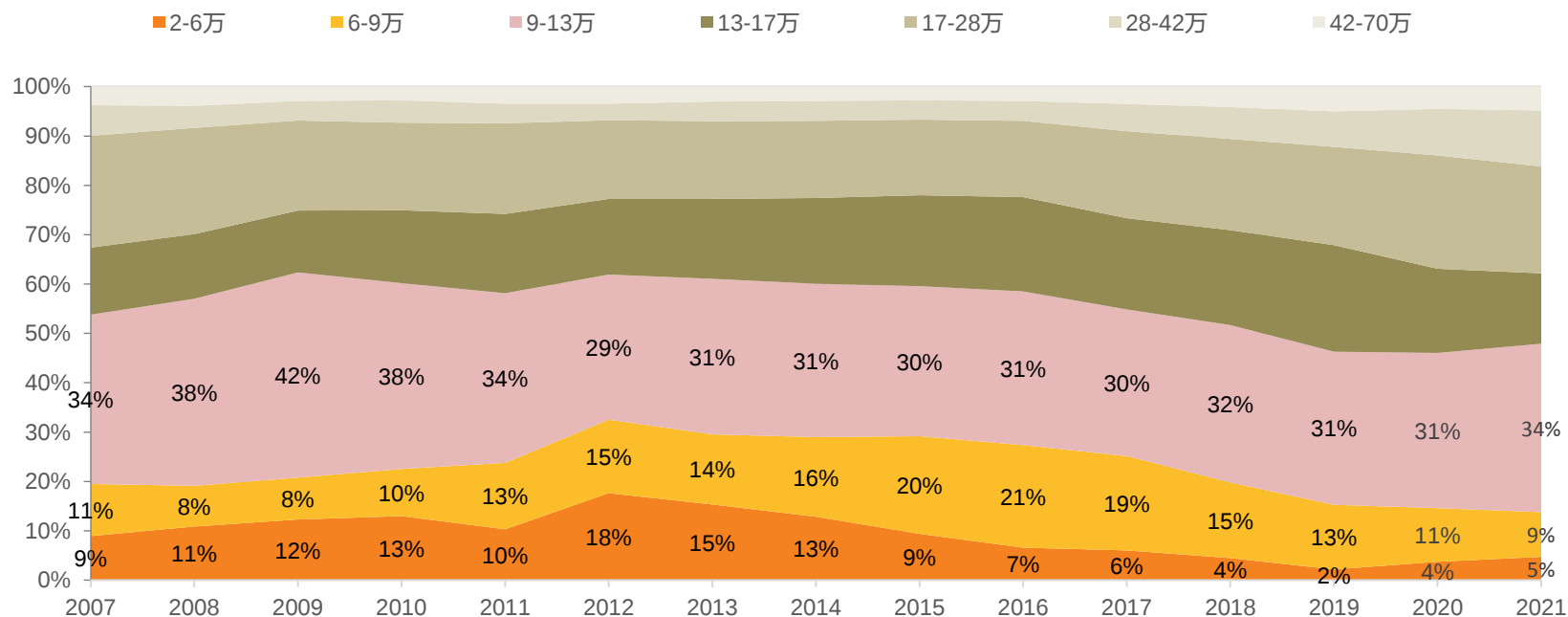
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
1-5	40.4%	42.3%	40.1%	39.8%	37.0%	35.2%	36.4%	38.3%	39.1%	38.5%	34.1%
6-10	20.0%	18.9%	18.7%	20.7%	21.4%	21.0%	20.3%	20.0%	20.9%	22.2%	23.5%
11-20	25.0%	23.3%	25.5%	23.7%	24.4%	23.7%	23.3%	24.6%	27.0%	28.3%	29.5%
21-30	11.1%	11.3%	10.3%	9.9%	11.6%	13.0%	12.2%	10.8%	8.6%	8.8%	7.9%
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%	27.4%



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（%）



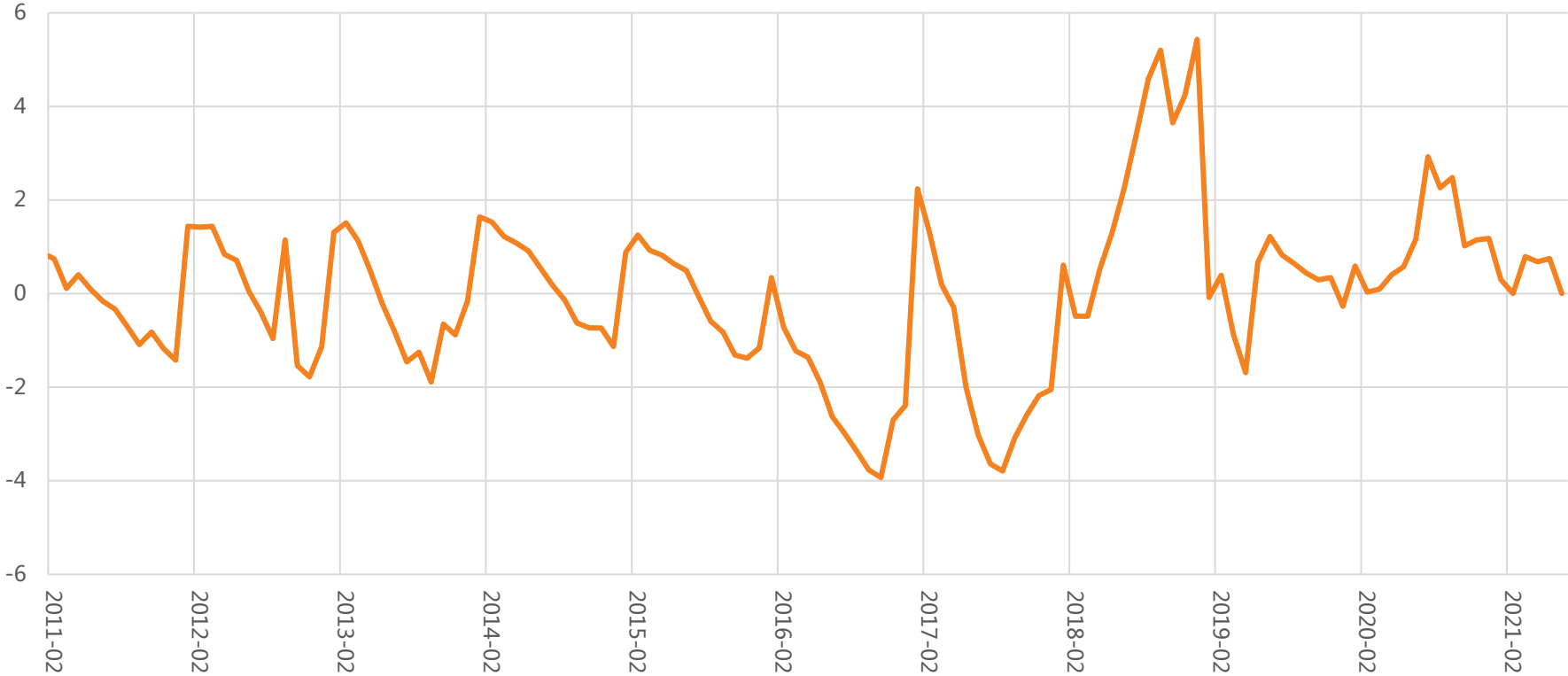
注：2021年为1-5月销量数据
资料来源：搜狐汽车、天风证券研究所



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6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6月）

- 汽车：生产24.8万辆，同比+134.9%，环比+14.3%，销售25.6万辆，同比+139.3%，环比+17.6%。
- 乘用车：生产23.4万辆，同比+150.5%，环比+14.5%，销售24.1万辆，同比+153.4%，环比+18.3%。
- 商用车：生产1.4万辆，同比+16.3%，环比+10.2%，销售1.4万辆，同比+23.7%，环比+8.2%。

表：2021年06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6月			2021年1-6月		2021年6月			2021年1-6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		24.8	14.30%	134.9%	121.5	200.6	25.6	17.6%	139.3%	120.6	201.5%
乘用车	乘用车小计	23.4	14.5%	150.5%	114.9	217.3	24.1	18.3%	153.4%	114.0	217.4%
	纯电动	19.1	13.1%	170.1%	95.8	255.8	19.8	19.4%	163.8%	94.1	244.1%
	插电式混合动力	4.3	21.1%	89.5%	19.1	105.8	4.4	13.5%	115.1%	19.9	132.5%
商用车	商用车小计	1.4	10.2%	16.3%	6.7	57.6	1.4	8.2%	23.7%	6.6	61.5%
	纯电动	1.4	7.5%	16.0%	6.5	64.5	1.40	6.4%	28.8%	6.4	70.0%
	插电式混合动力	0.03	-2.3%	-37.9%	0.10	-49.90	0.04	2.7%	-56.9%	0.10	-53.5%

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06月）

- 新能源车：交强险21.7万辆，同比+183.1%，环比+22.8%。
- BEV：交强险17.8万辆，同比+197.7%，环比+21.1%。
- PHEV：交强险3.0万辆，同比+106.5%，环比+23.5%。
- EREV：交强险0.8万辆，同比+273.8%，环比+67.2%

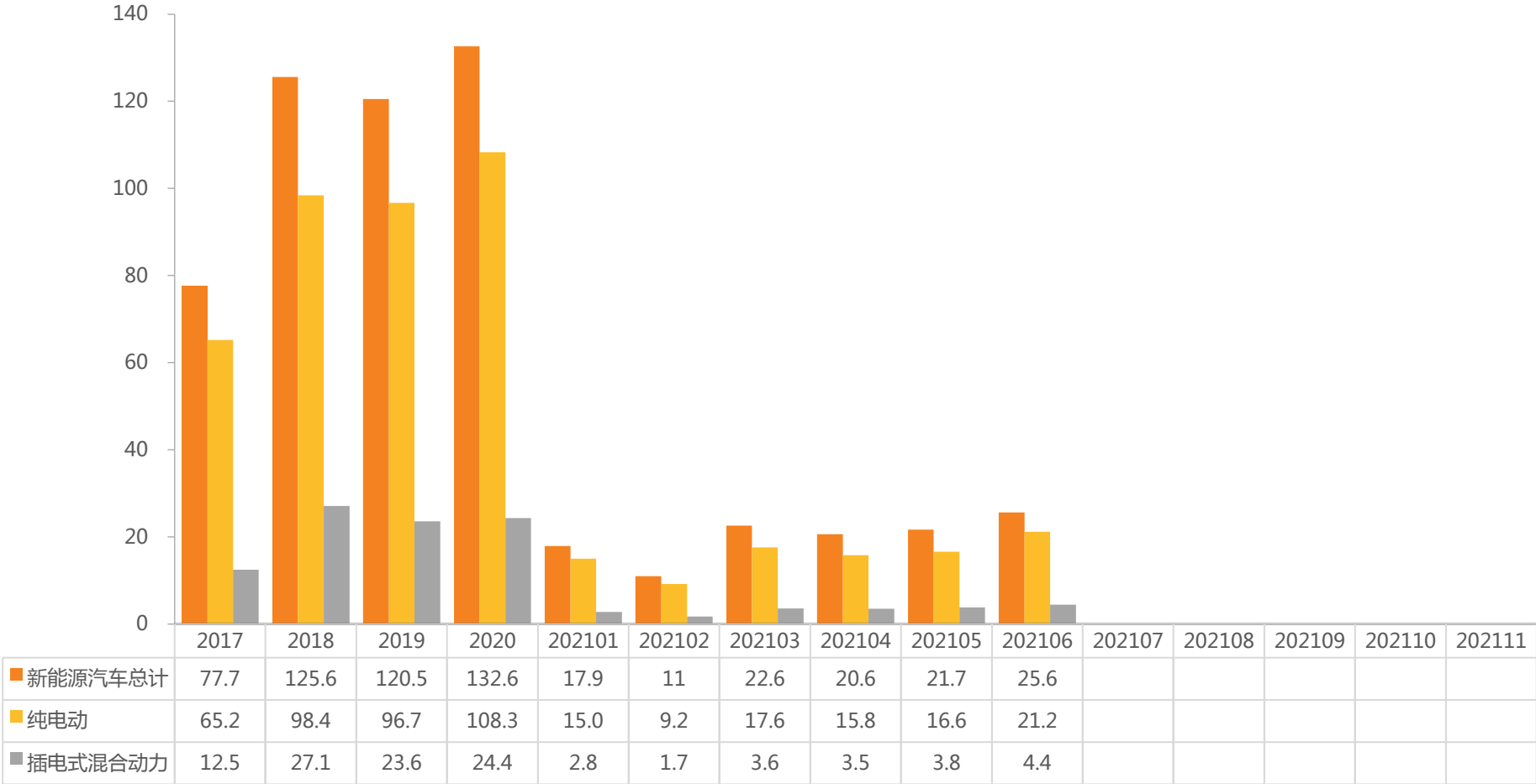
表：2021年06月新能源车交强险数据（单位：万辆，%）

新能源车交强险（单位：万辆）					
使用性质	2021年6月			2021年1-6月	
	单月数量	单月环比	单月同比	累计数量	累计同比
BEV	17.8	21.1%	197.7%	81.7	260.5%
PHEV	3.0	23.5%	106.5%	13.7	127.0%
EREV	0.8	67.2%	273.8%	3.2	210.9%
新能源车总计	21.7	22.8%	183.1%	98.6	231.7%

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

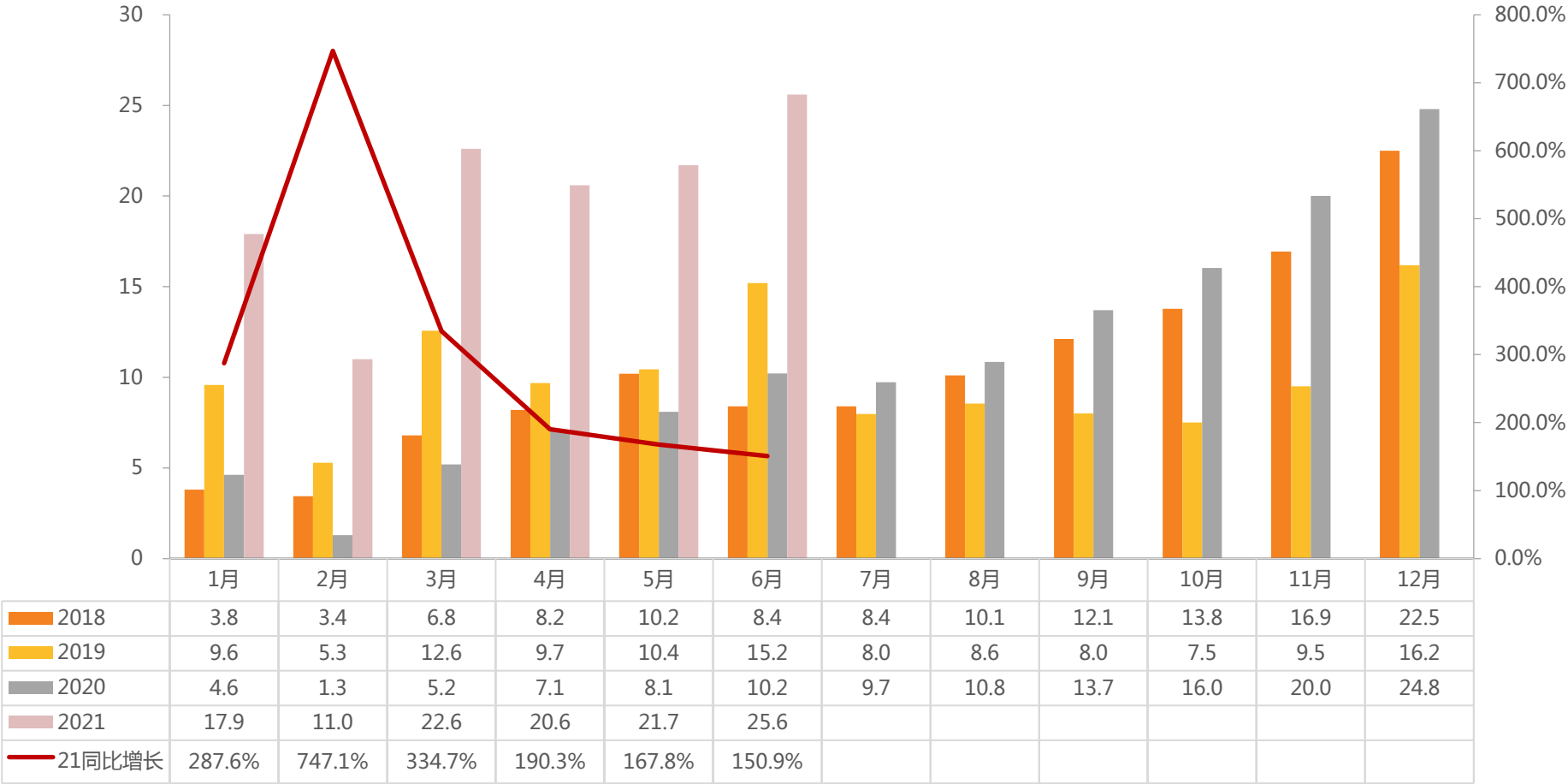
图：近三年新能源车销量构成（单位：万辆）



资料来源：中汽协、天风证券研究所

新能源车销量数据一览

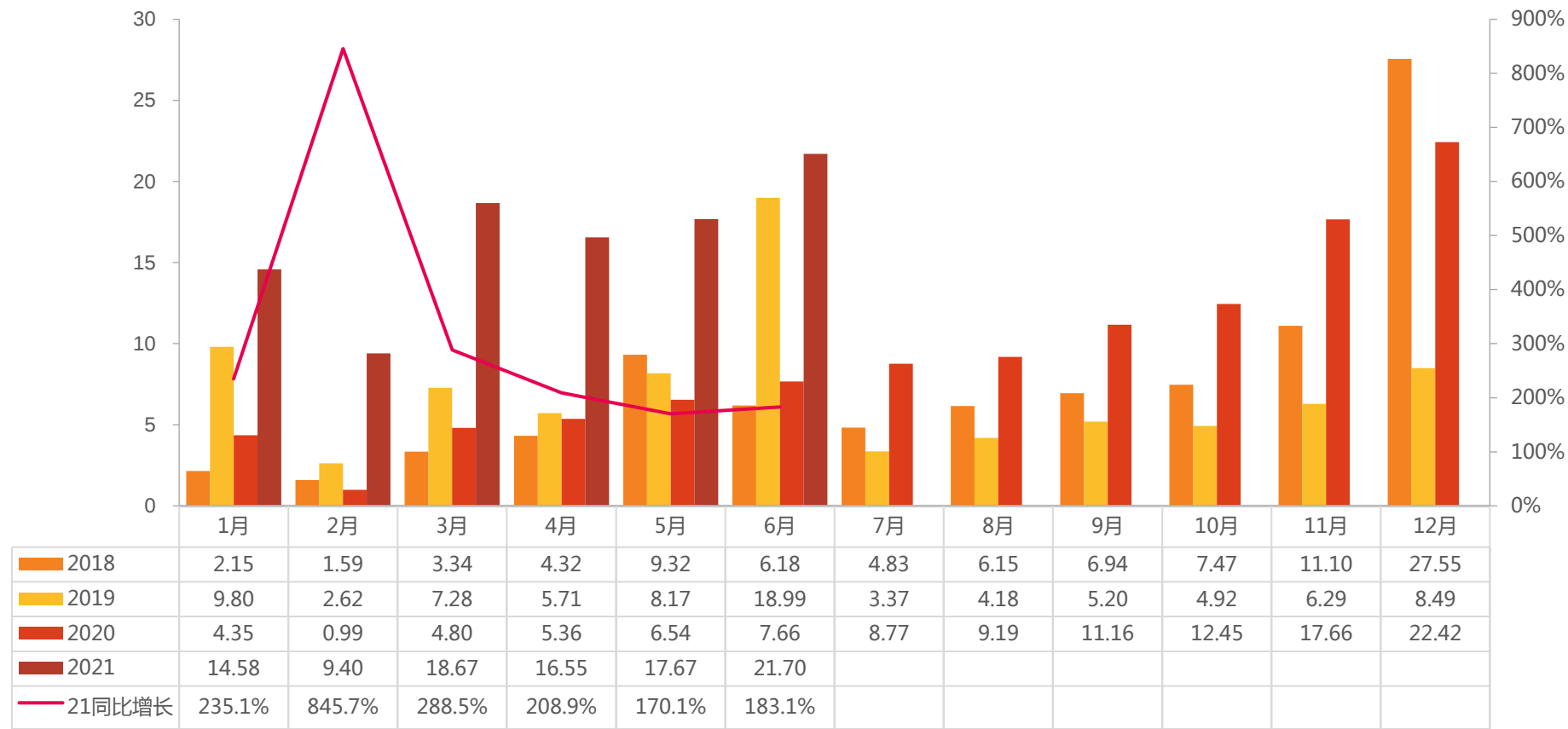
图：近三年新能源车月度销量（单位：万辆，%）



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，%）

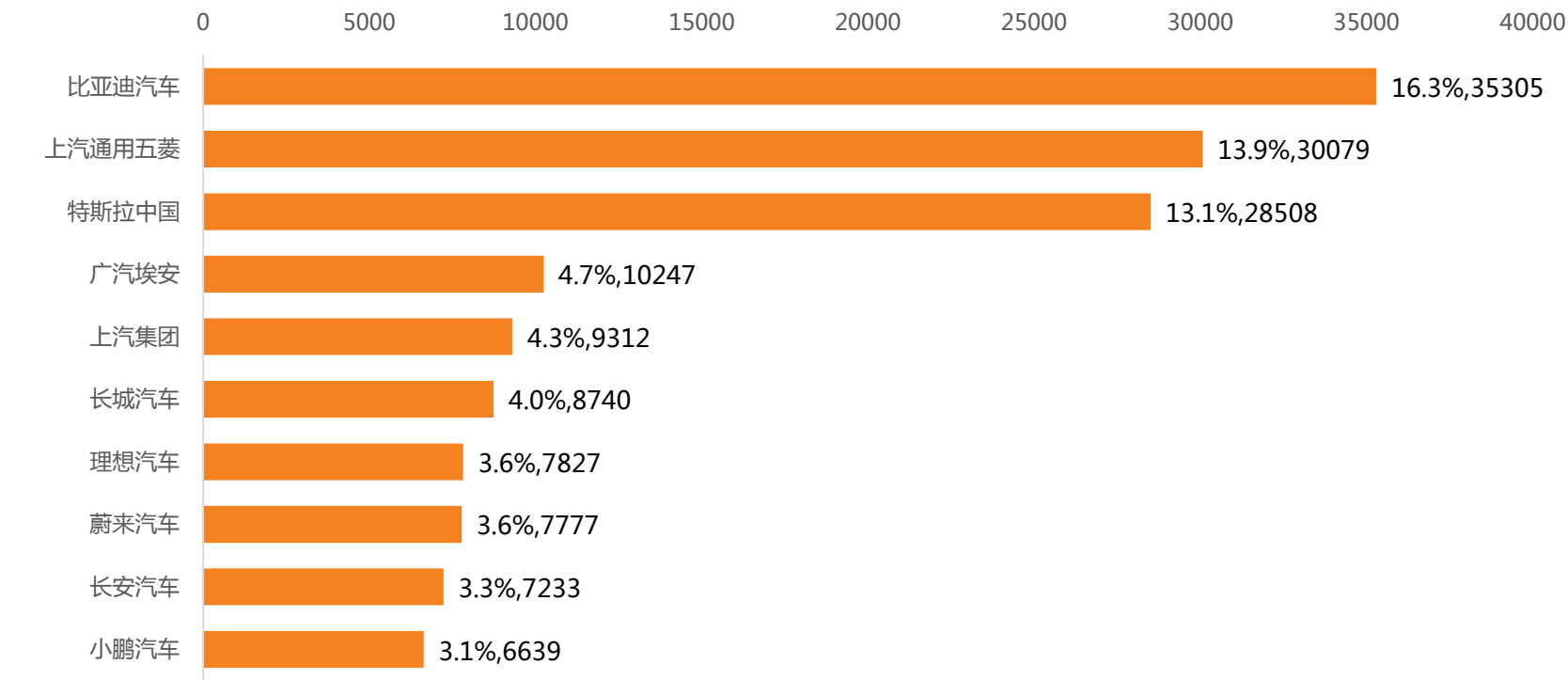


资料来源：银保监会、天风证券研究所

新能源乘用车销量排行榜——TOP10制造商（2021年06月）

- 比亚迪汽车：排名第一，销量35305辆，环比上升43.9%。
- 上汽通用五菱：排名第二，销量30079辆，环比下降2.6%。
- 特斯拉：排名第三，销量28508辆，环比上升28.9%。

图：2021年06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，%）

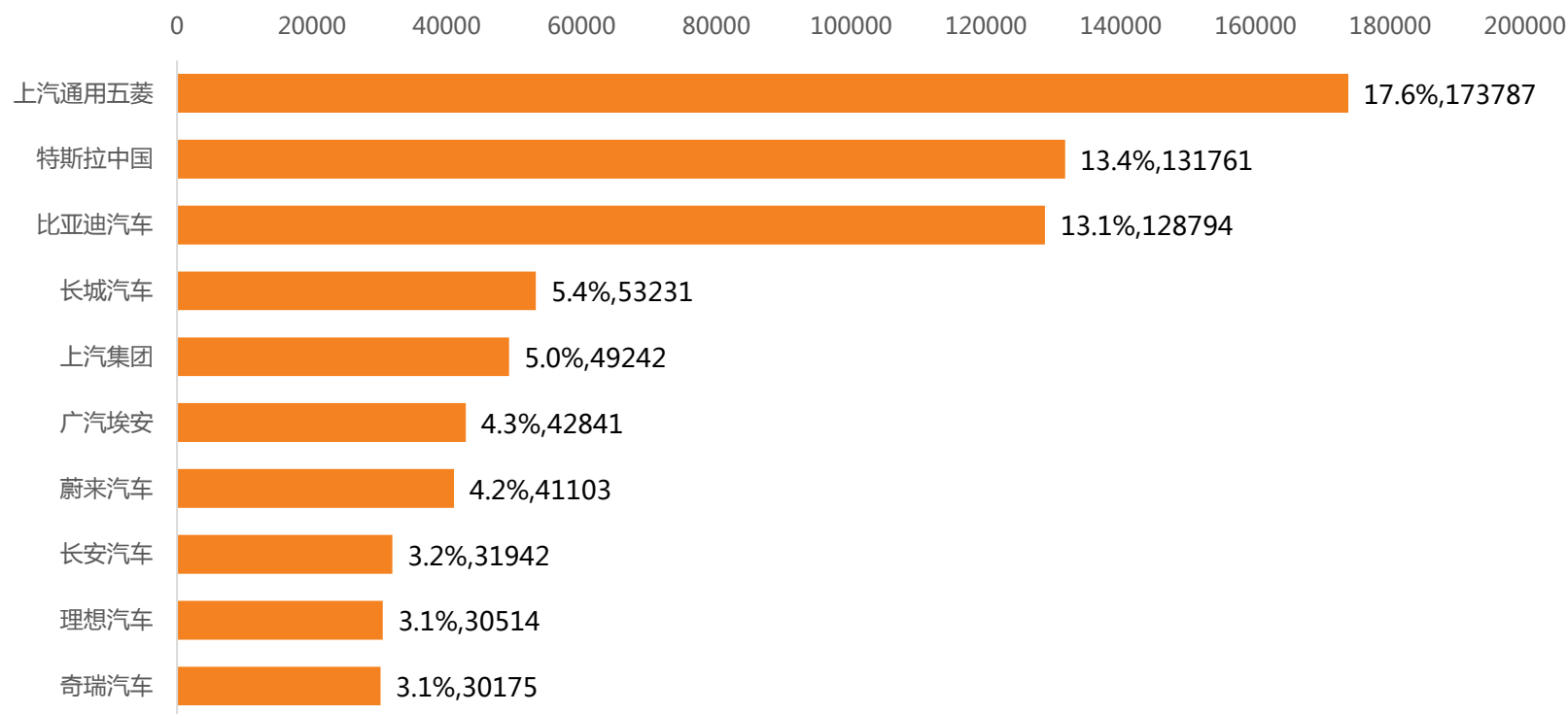


资料来源：交强险、天风证券研究所；注：标签第一个为市占率，第二个为当月销量

新能源乘用车累计销量排行榜——TOP10制造商（2021年1-6月）

- 上汽通用五菱：排名第一，销量173787辆，同比上升780.7%。
- 特斯拉：排名第二，销量103253辆，同比上升183.3%。
- 比亚迪：排名第三，销量93489辆，同比上升231.4%。

图：2021年1-6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06月）

- 宏光Mini EV：排名第一，销量28593辆，市占率13.2%。
- Model 3 EV：排名第二，销量16995辆，市占率7.8%。
- Model Y EV：排名第三，销量11513辆，市占率5.3%。

表乘用车车型销量排行榜（辆）

6月度乘用车销量						
排名	制造商	车型/品牌	5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	28593	BEV	CAR	13.2%
2	特斯拉	Model 3 EV	16995	BEV	CAR	7.8%
3	特斯拉	Model Y EV	11513	BEV	SUV	5.3%
4	理想汽车	理想ONE EREV	7827	EREV	SUV	3.6%
5	比亚迪汽车	汉 EV	7751	BEV	CAR	3.6%
6	比亚迪汽车	秦PLUS DM	6212	PHEV	CAR	2.9%
7	广汽埃安	埃安S EV	5677	BEV	CAR	2.6%
8	奇瑞汽车	小蚂蚁 EV	5570	BEV	CAR	2.6%
9	长安汽车	奔奔E-Star EV	5485	BEV	CAR	2.5%
10	长城汽车	欧拉黑猫 EV	5468	BEV	CAR	2.5%

资料来源：交强险、天风证券研究所

6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	EU系列 EV	29037	Model 3 EV	48322	EC系列 EV	18278	比亚迪E5 EV	53876
2	EC系列 EV	20759	荣威eRX5	33754	奇瑞eQ1 EV	10668	埃安S EV	42006
3	元 EV	20171	荣威ei6	28613	欧拉黑猫 EV	7470	Model 3 EV	40569
4	Model 3 EV	19392	荣威Ei5 EV	13937	知豆D2 EV	6243	唐 DM	19729
5	秦 EV	14332	秦	10899	江淮iEV6e EV	5409	EU系列 EV	19197
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	24721	Model 3 EV	30085	比亚迪E5 EV	12161	逸动 EV	17666
2	Model 3 EV	17105	宏光Mini EV	25074	EU系列 EV	9307	Model 3 EV	5735
3	EC系列 EV	9249	帝豪 EV	20581	帝豪 EV	6628	奔奔E-Star EV	3116
4	奇瑞eQ1 EV	8128	荣威ei6	11828	云度π1 EV	6470	奔奔Mini EV	2567
5	蔚来ES6 EV	6781	秦	9707	Model 3 EV	6436	理想ONE EREV	2408
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	46913	江淮iEV6e EV	37385	Model 3 EV	9813	宏光Mini EV	17882
2	奇瑞eQ1 EV	18075	EC系列 EV	35758	宏光Mini EV	7853	EC系列 EV	12039
3	欧拉黑猫 EV	17005	宏光Mini EV	33427	帝豪 EV	7434	欧拉R1 EV	9104
4	爱尚 EV	14630	奇瑞eQ1 EV	25788	5系L PHEV	3770	欧拉iQ EV	7763
5	EC系列 EV	11532	宝骏E100 EV	7209	元 EV	3537	欧拉黑猫 EV	5375

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

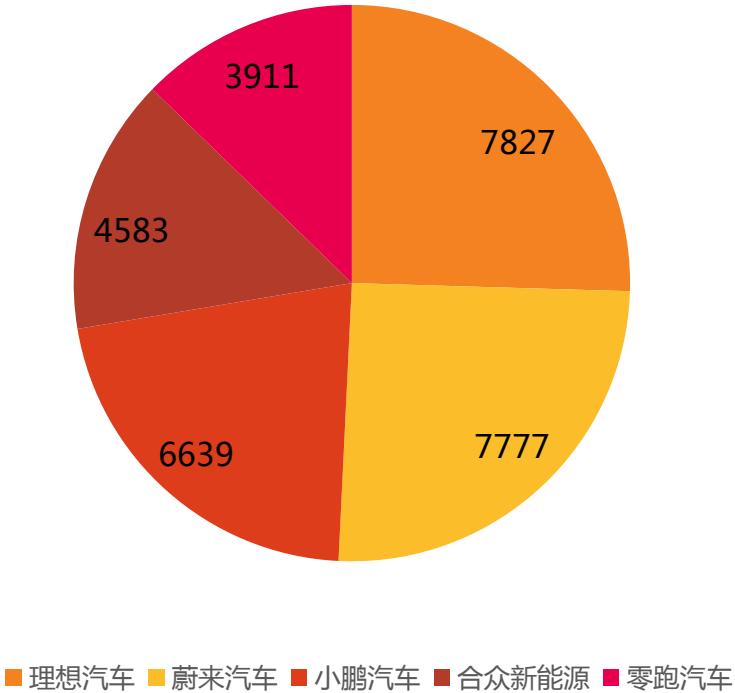
表：2021年06月造车新势力车型销量统计

排名	制造商	当月销量 (辆)	环比增长	市占率
1	理想汽车	7827	61.6%	27.9%
2	蔚来汽车	7777	28.0%	27.7%
3	小鹏汽车	6639	15.7%	23.7%
4	合众新能源	4583	1.8%	16.3%
5	零跑汽车	3911	41.8%	13.9%

- 理想汽车排名第一，销量7827辆，市占率27.9%。
- 蔚来汽车排名第二，销量7777辆，市占率27.7%。
- 小鹏汽车排名第三，销量6639辆，市占率23.7%。

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06月造车新势力销量统计（ 单位：辆）



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

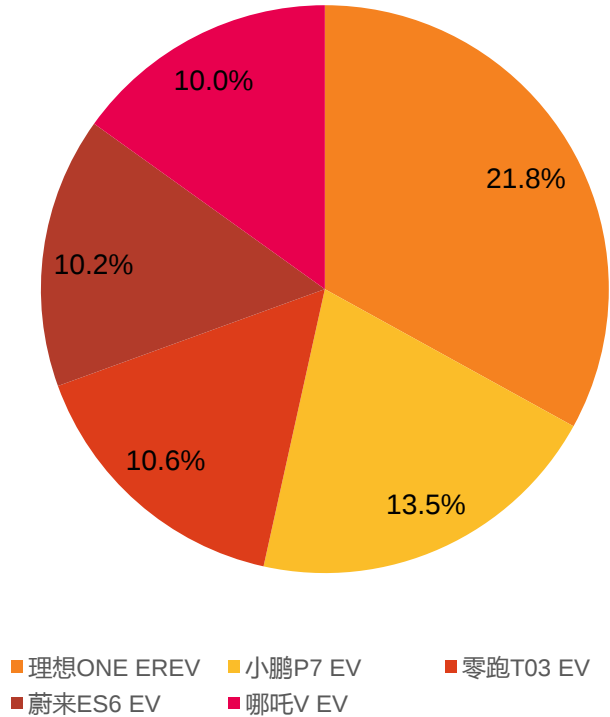
表：2021年06月造车新势力销量车型统计-TOP5

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	7827	4844	61.6%	21.8%
2	小鹏P7 EV	4846	3795	27.7%	13.5%
3	零跑T03 EV	3791	2704	40.2%	10.6%
4	蔚来ES6 EV	3660	2683	36.4%	10.2%
5	哪吒V EV	3579	3459	3.5%	10.0%

- 理想ONE EREV排名第一，销量7827辆，市占率21.8%。
- 小鹏P7 EV排名第二，销量4846辆，市占率13.5%。
- 零跑T03 EV排名第三，销量3791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06月造车新势力车型销量占比

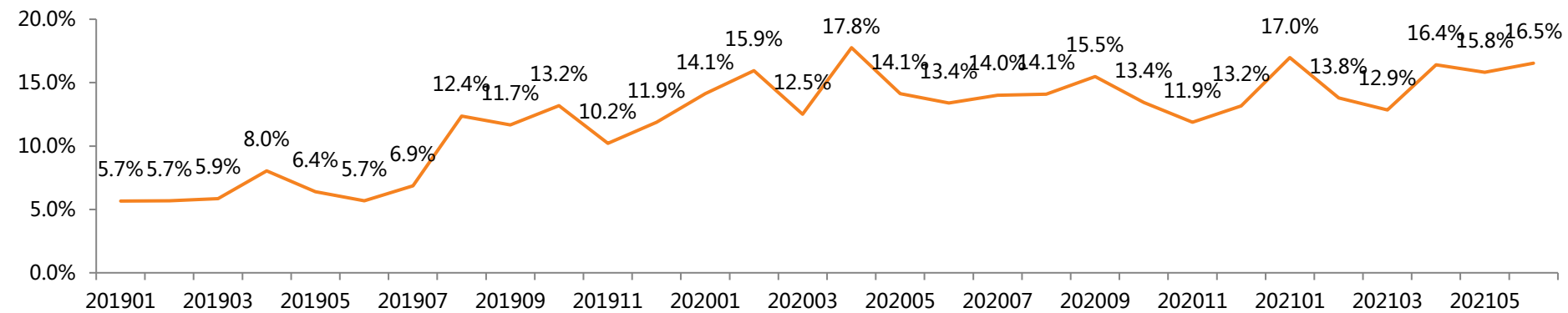


理想ONE EREV 小鹏P7 EV 零跑T03 EV
蔚来ES6 EV 哪吒V EV

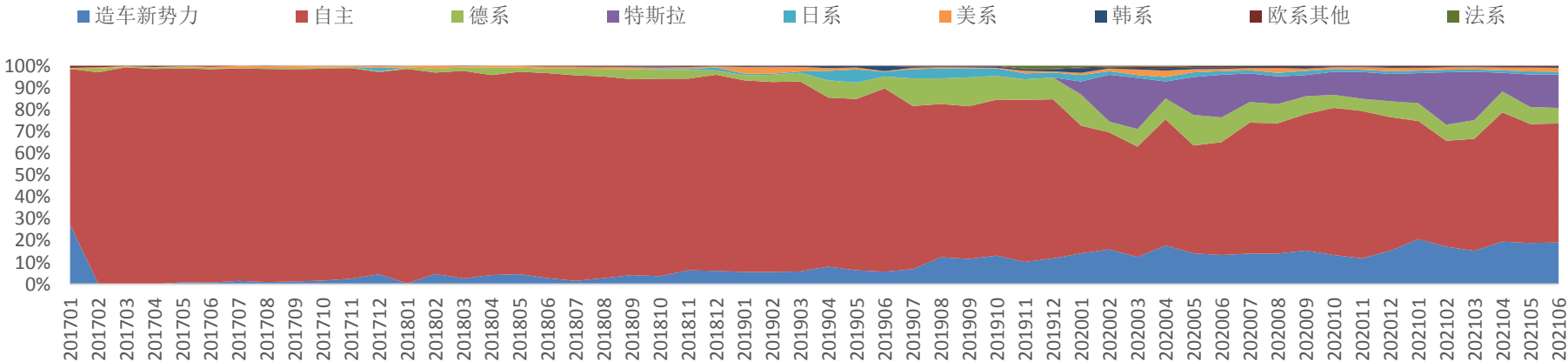
资料来源：交强险、天风证券研究所

造车新势力新能源市占率维持

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06月）

表：2021年06月新能源乘用车主要上市车型

6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
华晨新日i03	新车	微型车	3288*1670*1654	2185	纯电动	410	7.58	华晨新日	2021/6/1
小蚂蚁	新车	微型车	3200*1670*1550	2150	纯电动	301	5.99-7.09	奇瑞新能源	2021/6/1
AION S	新车	紧凑型车	4810*1880*1515	2750	纯电动	410	13.96-17.26	广汽埃安	2021/6/1
优优EV	新车	微面	4430*1626*1965	2800	纯电动	254	10.98-11.08	开瑞汽车	2021/6/1
红旗E-QM5	新车	中型车	5040*1910*1569	2990	纯电动	431	23.98	一汽红旗	2021/6/1
帝豪GL新能源	新车	紧凑型车	4725*1802*1493	2700	插电式混动	66	11.83-16.88	吉利新能源	2021/6/1

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06月）

图：2020.01-2021.06新能源乘用车主要上市车型（BEV）

A00	 小蚂蚁	 华晨新日i03	 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	 AION S	 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	 红旗E-QM5		
SUV	 哪吒V	 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	 优优EV

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06月）

图：2020.01-2021.06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	 帝豪GL新能源
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
MPV	 长安欧尚A600EV	 枫叶80V	 宋 MAX DM	 枫叶80V		 唐 DM

资料来源：汽车之家、天风证券研究所

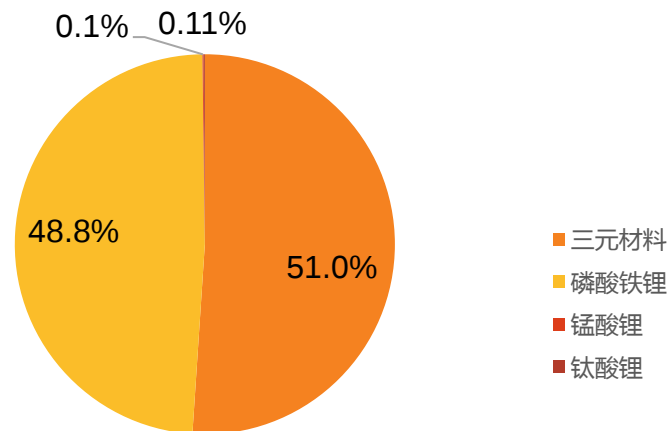
6月动力电池产量环比上升10.2%

- 6月，我国动力电池产量共计15.2GWh，环比上升10.2%，其中三元电池产量7.36GWh，环比上升47.1%；磷酸铁锂电池产量7.78GWh，环比下降11.3%。
- 1-6月，我国动力电池累计产量达72.2GWh，其中三元电池产量36.9GWh，占总产量比51.0%；磷酸铁锂电池累计生产35.2GWh，占总产量48.8%；其他材料占比0.2%。

表：2021年06月动力电池产量

2021年5月动力电池产量（单位：MWh）				
材料种类	2021年6月	6月环比	2021年1-6月	占比
三元材料	7356.2	47.1%	36855.2	51.0%
磷酸铁锂	7777.4	-11.3%	35201.4	48.8%
锰酸锂	33.7	163.3%	68.8	0.1%
钛酸锂	29.8	96.1%	77.1	0.11%
合计	15197.1	10.2%	72202.5	100.0%

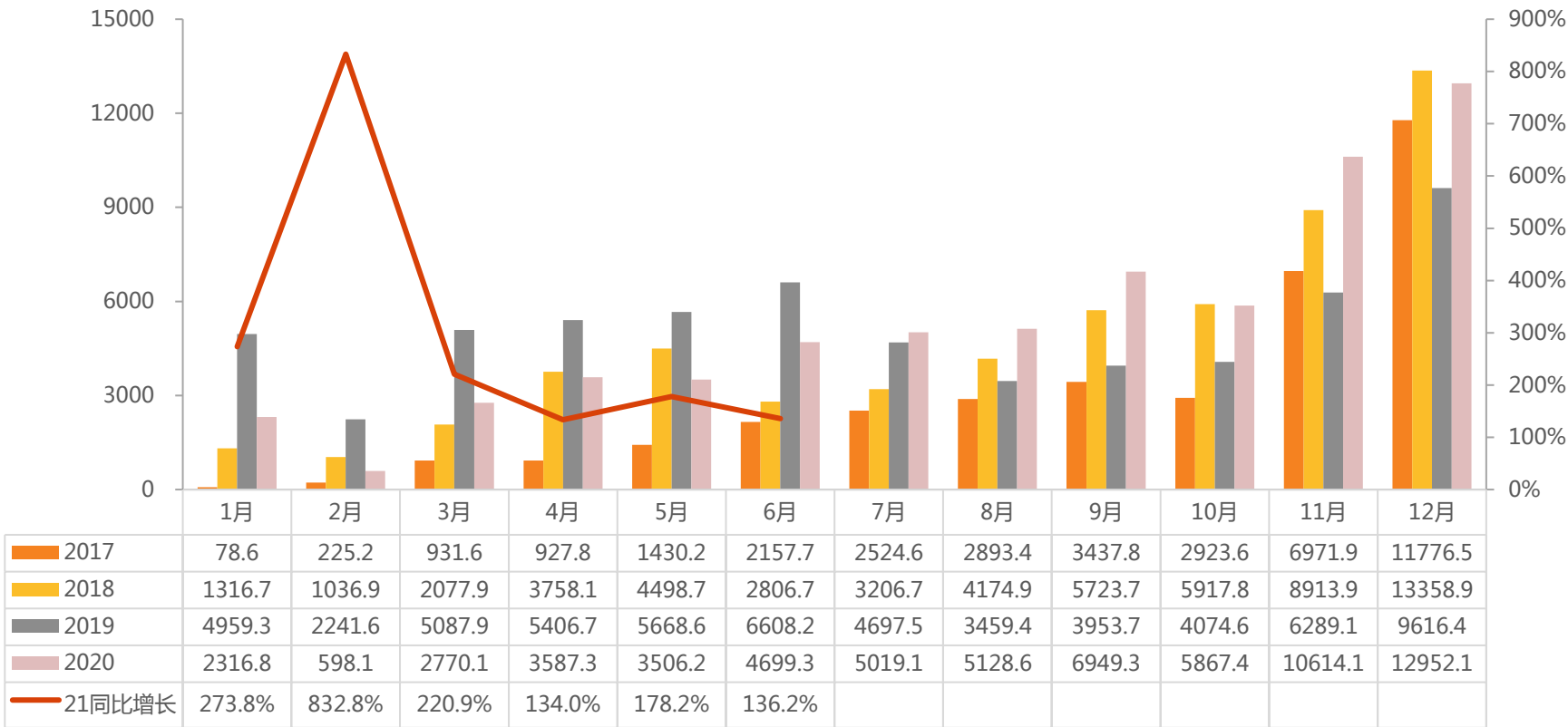
图：2021年06月动力电池累计产量分类型占比



资料来源：中汽协，天风证券研究所

动力电池装机量：6月同比上升136.2%

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

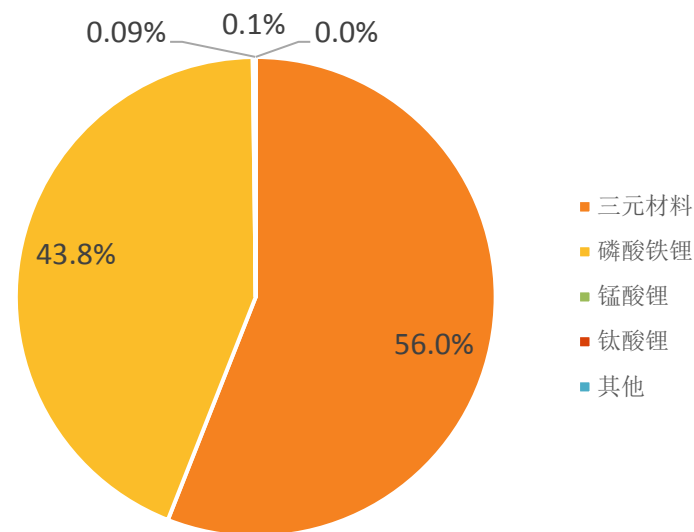
6月动力电池装机量环比上升13.8%

- 6月，我国动力电池装机量共计11.1GWh，同比上升136.2%，环比上升13.8%，其中三元电池装机量5.9GWh，环比上升13.8%；磷酸铁锂电池装机量5.1GWh，环比上升13.2%。
- 1-6月，我国动力电池累计装机量共计52.4GWh，其中三元电池累计装机量29.3GWh，占总装机量比56.0%；磷酸铁锂电池累计装机量23.0GWh，占总装机量比43.8%。

表：2021年06月动力电池装机量

2021年6月动力电池装机量（单位：MWh）					
材料种类	2021年6月	6月环比	6月同比	2021年1-6月	占比
三元材料	5942.3	13.8%	98.3%	29318.9	56.0%
磷酸铁锂	5113.9	13.2%	206.3%	22952.6	43.8%
锰酸锂	26.5	231.3%	54.1%	59.8	0.1%
钛酸锂	17.1	98.8%		47.8	0.09%
其他	0.0	—	-100.0%	0.0	0.0%
合计	11099.8	13.8%	136.2%	52379.1	100.0%

图：2021年06月动力电池累计装机分类型占比

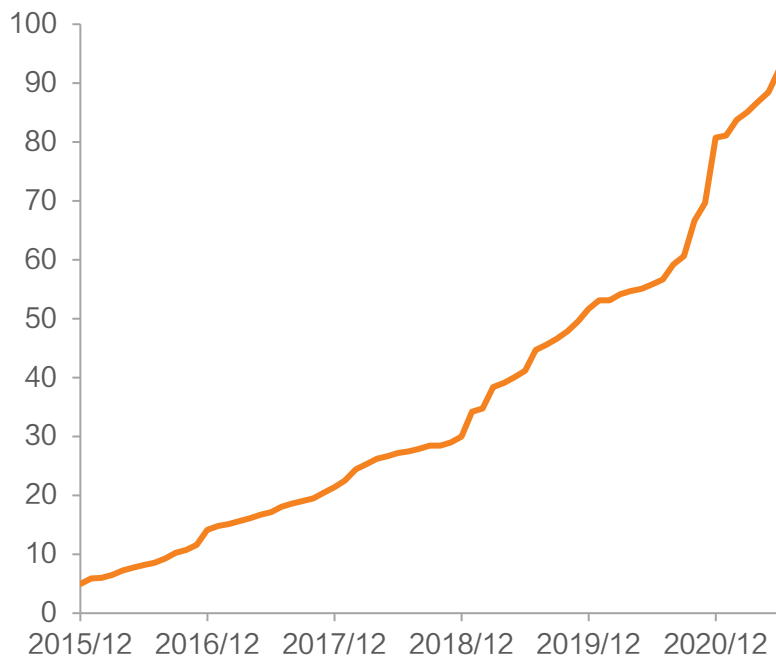


资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，天风证券研究所

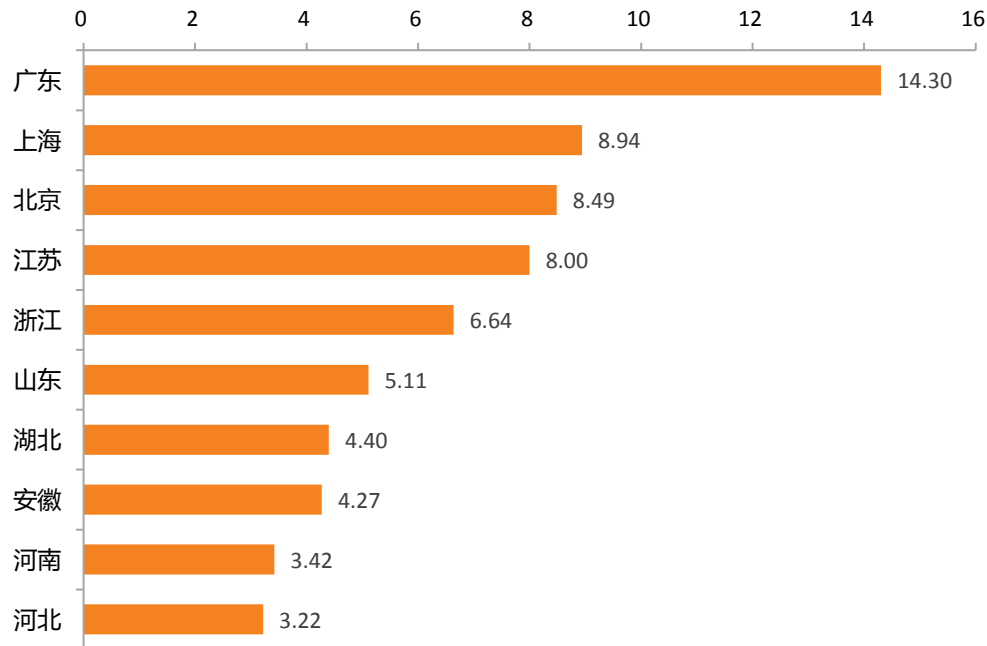
充电桩保有量逐年稳步提升，区域集中度明显

- 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72.3%

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)

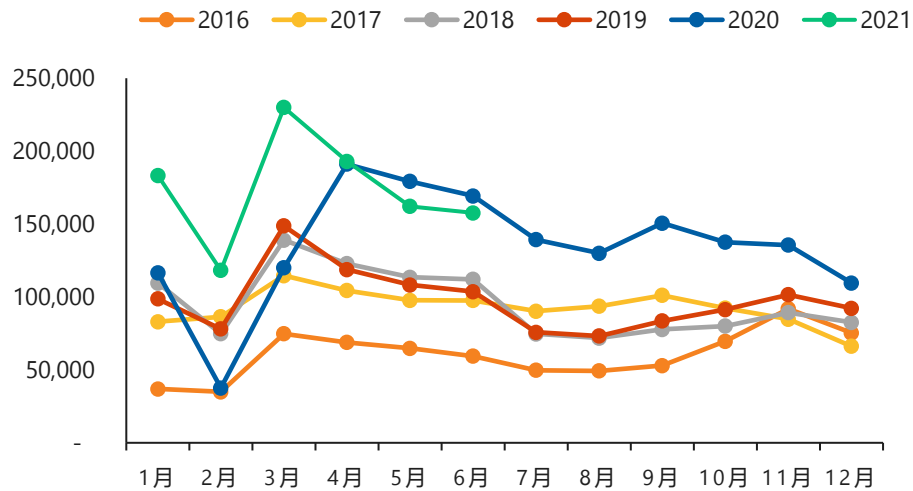


资料来源：中国电动汽车充电基础设施促进联盟，天风证券研究所

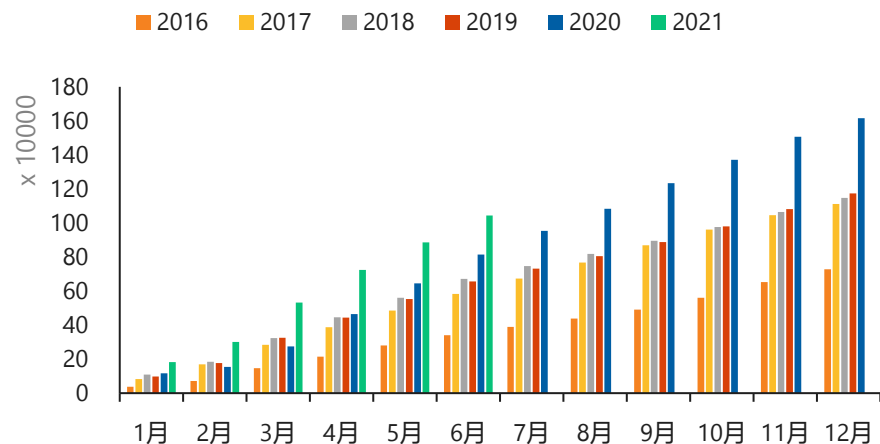
商用车

重卡整体销量

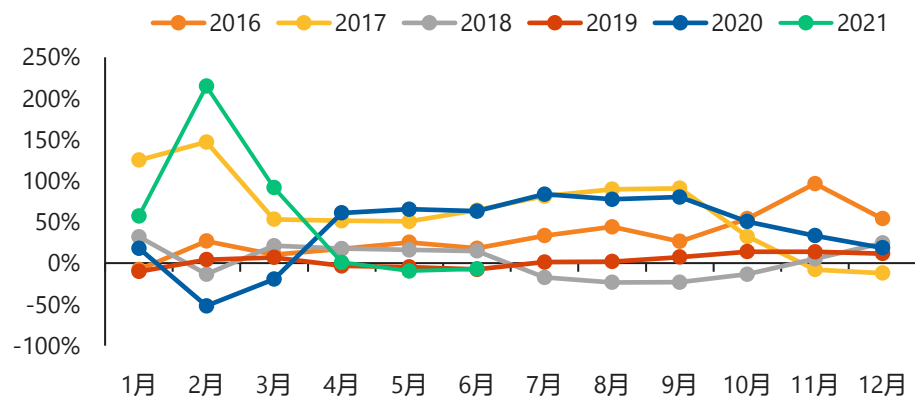
图：重卡销量（辆）



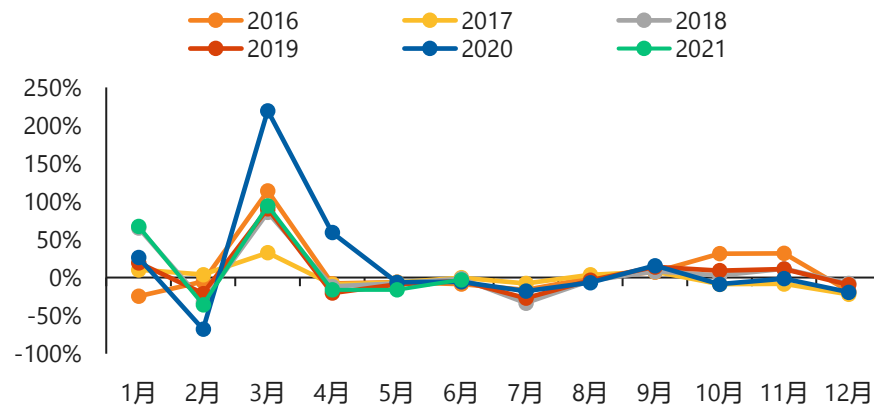
图：重卡累计销量（辆）



图：重卡销量同比



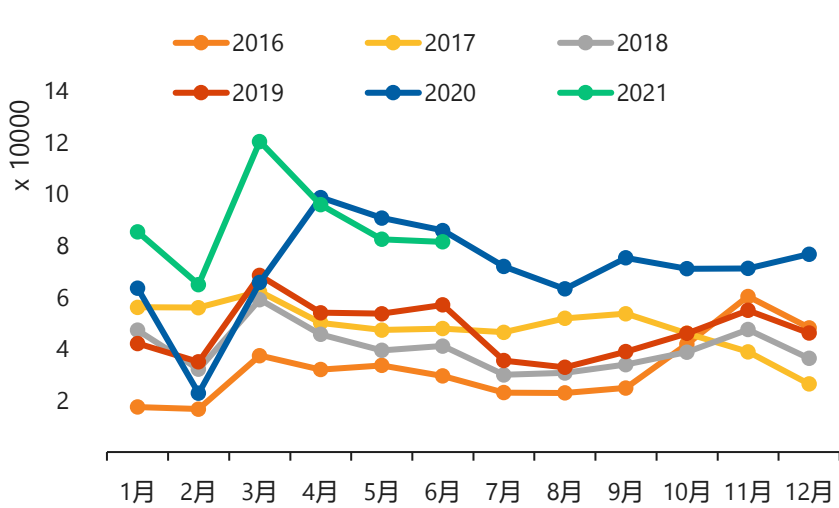
图：重卡销量环比



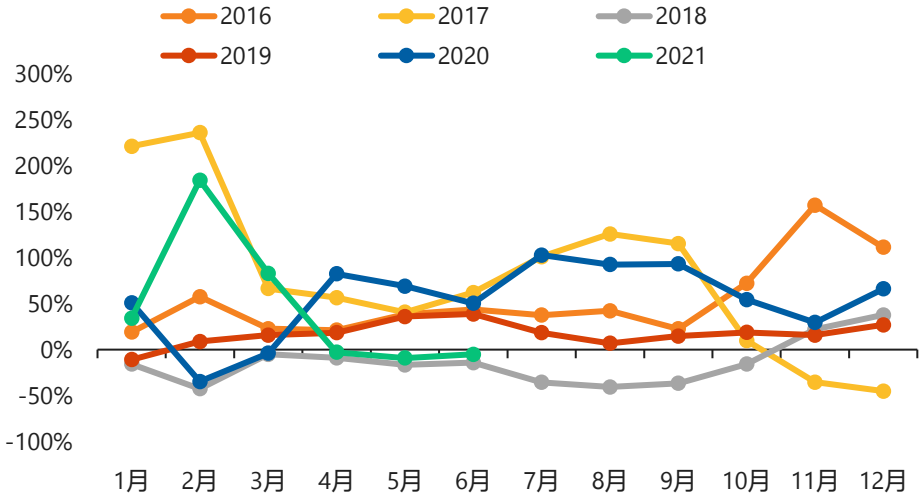
资料来源：中汽协，天风证券研究所

物流重卡

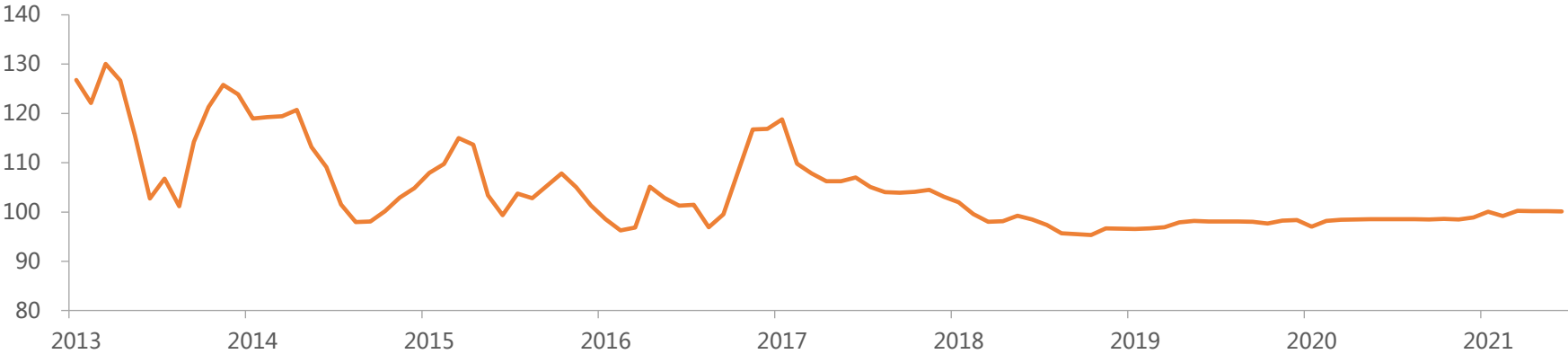
图：重卡半挂牵引车销量（辆）



图：重卡半挂牵引车销量同比



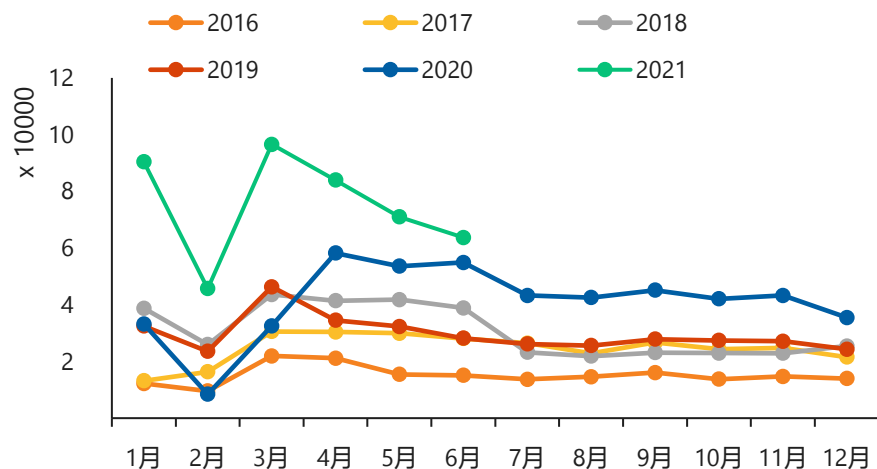
图：中国公路物流运价指数



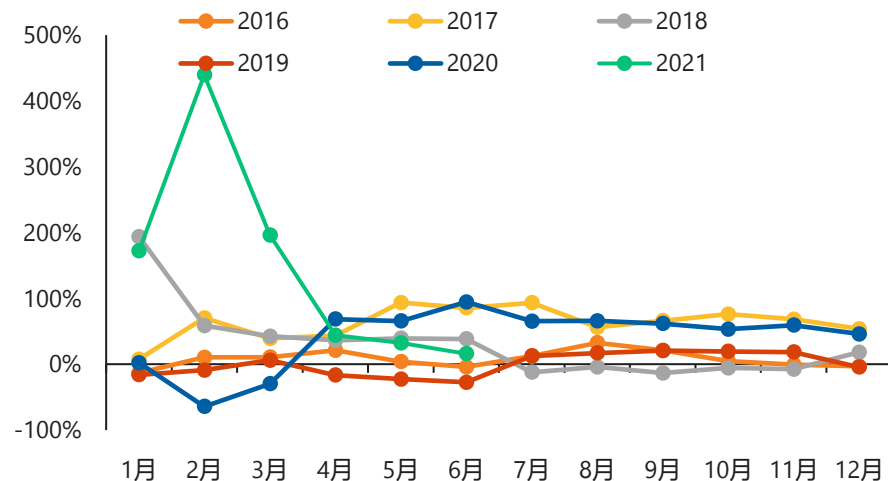
资料来源：中汽协，统计局，天风证券研究所

工程重卡

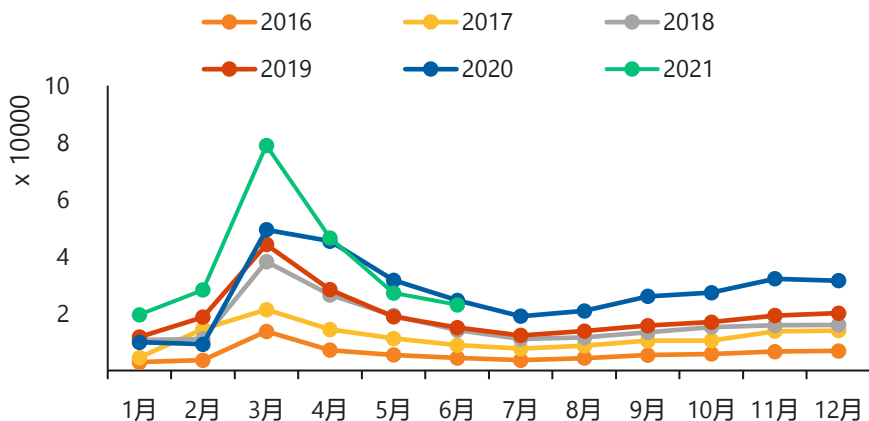
图：重卡底盘销量（辆）



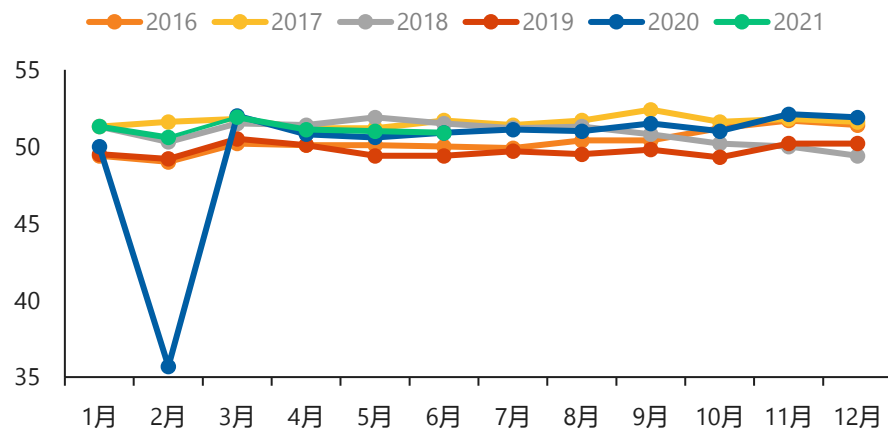
图：重卡底盘销量同比



图：挖掘机销量（辆）



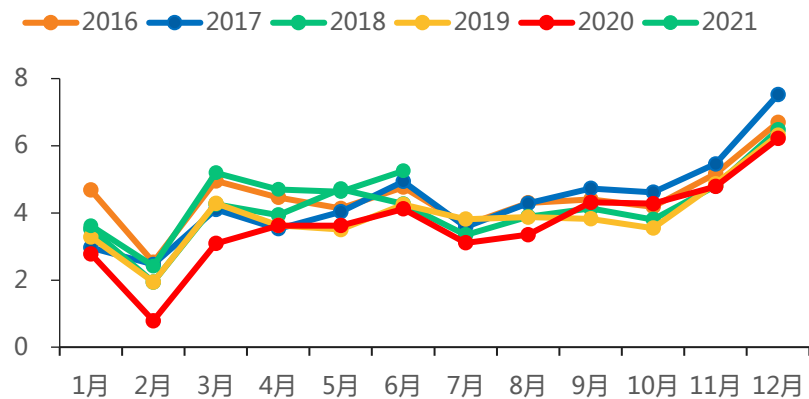
图：PMI



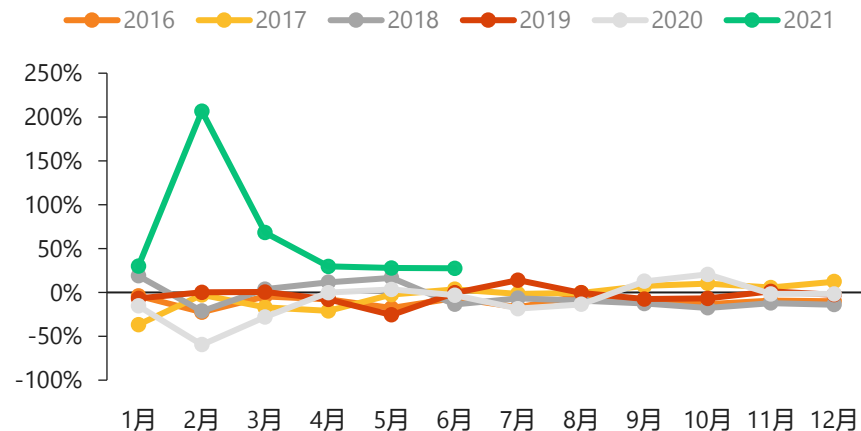
资料来源：中汽协，工程机械协会，天风证券研究所

客车整体销量

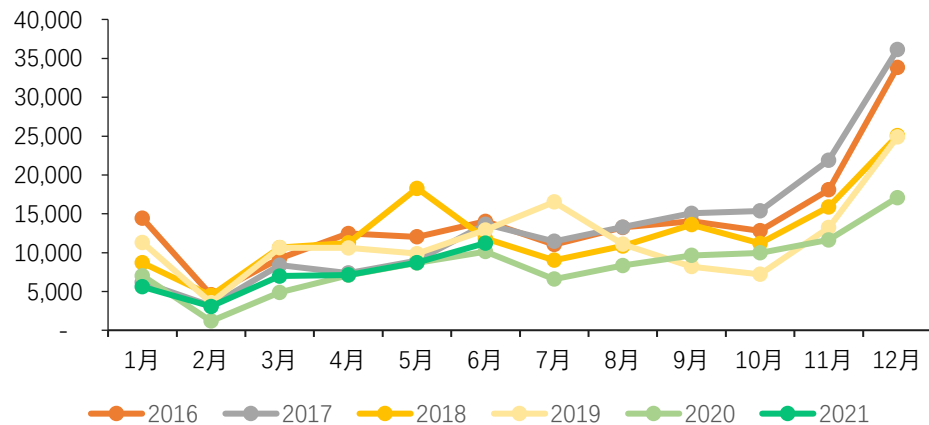
图：客车月销量（万辆）



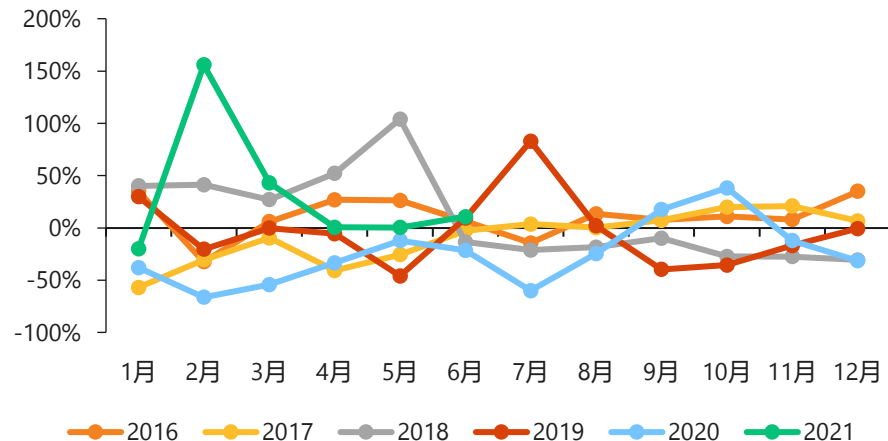
图：客车销量同比



图：大中客月销量（辆）



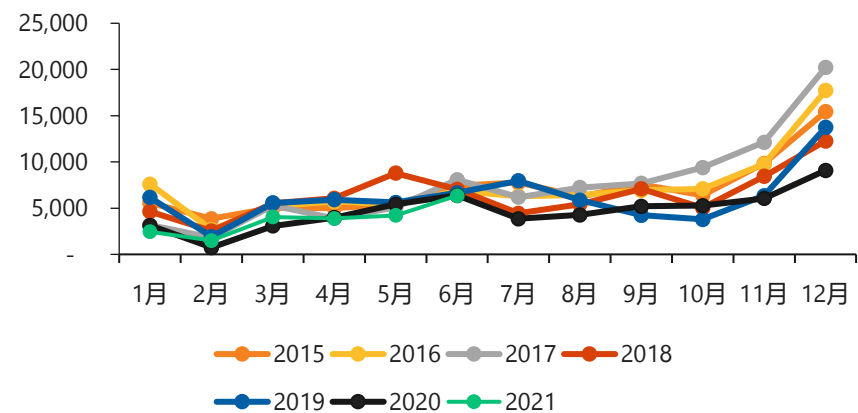
图：大中客销量同比



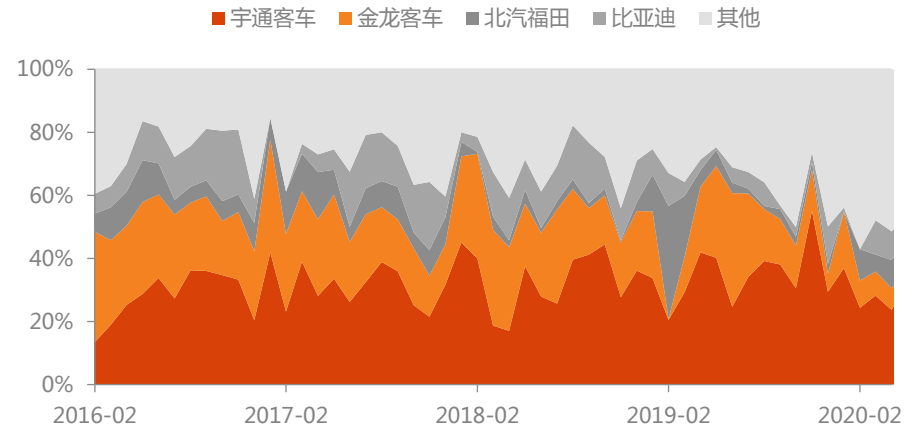
资料来源：中汽协，天风证券研究所

大中客车市场

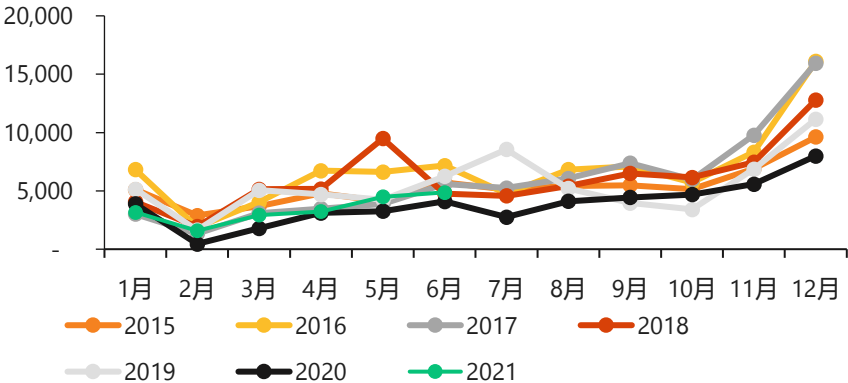
图：大客月销量（辆）



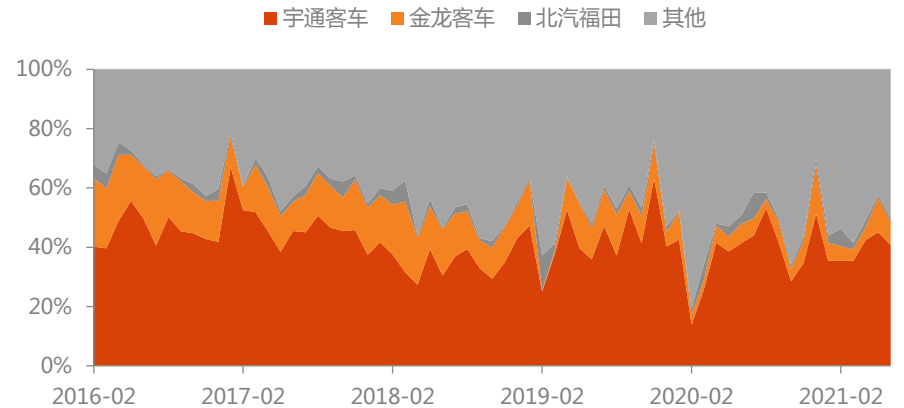
图：大客车生产企业月度销量市占率



图：中客月销量（辆）



图：中客车生产企业月度销量市占率

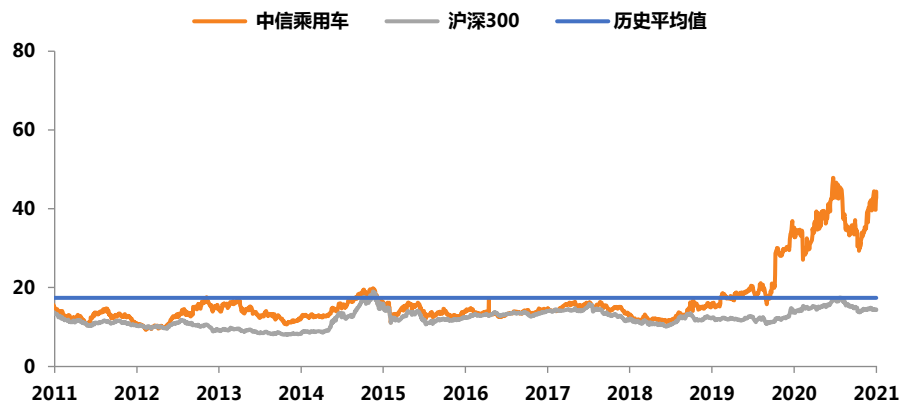


资料来源：中汽协，天风证券研究所

估值与持仓

零部件板块PB处于历史低位

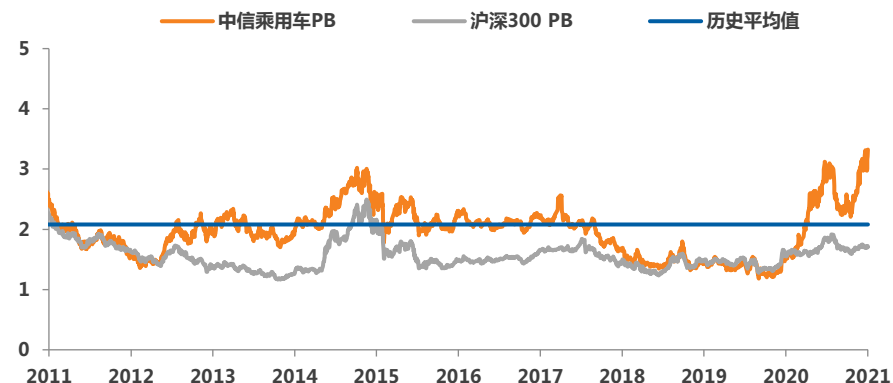
图：乘用车板块PE TTM（整体法）



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



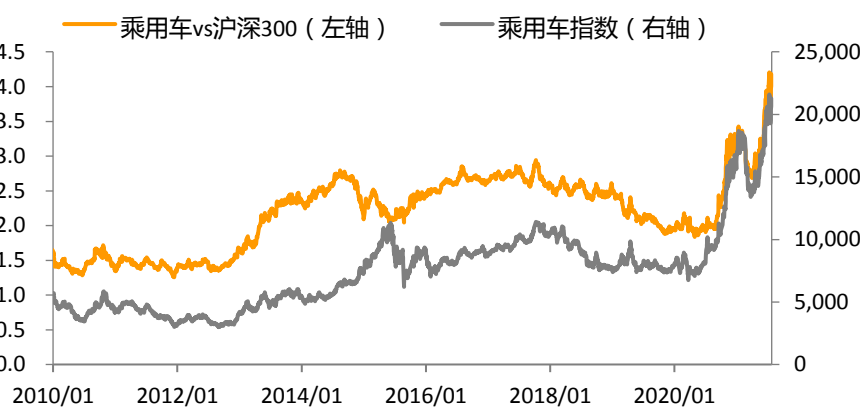
注：截至7月23日收盘

资料来源：WIND、天风证券研究所

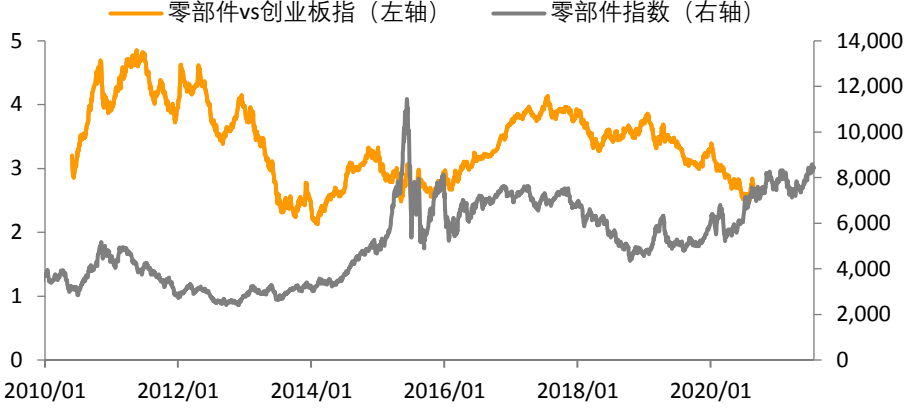
天风证券
TF SECURITIES

汽车板块持仓保持在低位

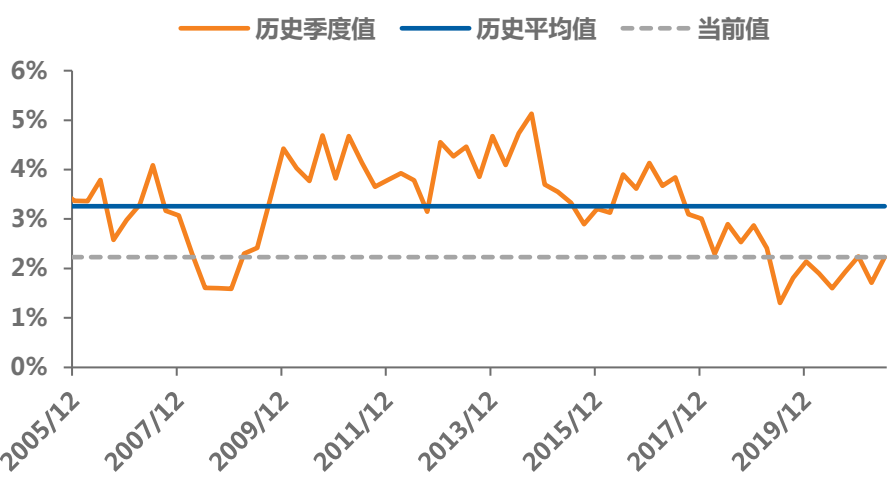
图：中信乘用车相对沪深300走势



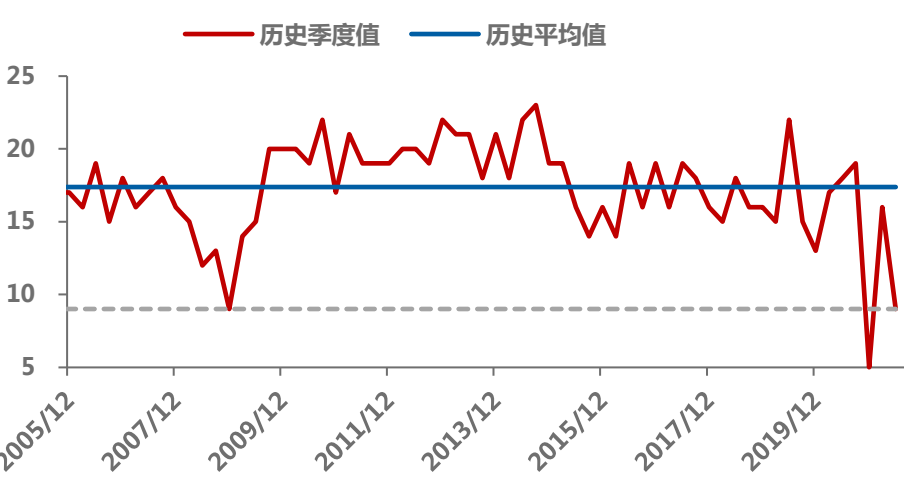
图：中信零部件相对创业板指走势



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/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

THANKS