

汽车整车行业

看好新能源和整车的机会

——行业专题报告

✍️ : 王敬 执业证书编号: S1230520080009
 ☎️ : 王敬
 ✉️ : wangjing02@stocke.com.cn

行业评级

汽车整车

看好

报告导读

7月乘用车终端零售150万辆，同比下降6.2%，新能源车增长203%，下游需求较好。21H2重点看好新能源车和自主整车的投资机会。

投资要点

□ 7月乘用车销量同比下降8.2%

7月狭义乘用车批发销量150.7万辆，同比下降8.2%，环比下滑1.9%；1-7月累计批发1132.8万辆，同比增长21.6%；7月零售销量150万辆，同比下降6.2%，环比下降4.9%，与历年的平均月度环比增速相当，1-7月累计零售1144.5万辆，同比增长22.9%。7月销量较去年同期下滑主要有两方面原因，一是去年同期基数较高；二是芯片供应边际恶化导致供给不足。全球汽车芯片供给不足导致国内部分车企7月大幅减产，其中南北大众受到冲击较大。随着东南亚疫情得到控制，芯片企业逐渐复产，行业产销有望得到改善。

□ 新能源车高增长，自主崛起进行时

7月新能源汽车批发24.6万辆，同比增长202.9%，环比增长5.1%；其中纯电动车19.8万辆，同比增长205%；插电混动销量4.7万辆，同比增长196%；新能源车对传统车的替代效应明显。2020年7月开始，国内新能源车销量保持高速增长，主要是供给端改善，各车企在多元化发力，下游不同的消费需求得到满足。分品牌看，自主品牌销量64万辆，同比增长20%，市场份额42.5%，较去年同期增长12pct，头部自主长城、吉利、长安、比亚迪市场份额持续提升，未来有望在市场竞争中脱颖而出。

□ 投资策略

7月乘用车零售和批发销量都呈现下滑态势，短期看，芯片供给不足导致车企产销受到一定的影响，预计21H2芯片供给将逐月改善。新能源车产销大幅增长，零售渗透率已经达到14.8%，我们认为主要是供给端改善驱动需求增长，特斯拉、比亚迪、造车新势力、自主品牌在新能源车市场定位准确，不同价位高性价比车型满足消费者的不同需求，预计全年新能源车销量有望超过260万辆。随着特斯拉Model 2等定位10-20万元价格带车型的推出，2022-2023年新能源车销量有望再度超预期。

新能源：7月新能源销量环比基本持平，我们预计8-9月销量有望环比大幅增长，看好下半年新能源车的行情，重点关注宁德时代、亿纬锂能、天赐材料、恩捷股份、诺德股份、赣锋锂业等；

乘用车：电动智能化时代，自主品牌有望崛起，未来市场份额将持续提升，板块估值转变为成长股估值体系，看好自主品牌长期成长机会，重点推荐吉利汽车、长城汽车，建议关注长安汽车、比亚迪；

零部件：重点推荐新泉股份、精锻科技、拓普集团等，关注福耀玻璃、星宇股份、玲珑轮胎、文灿股份、南山铝业(有色)、爱柯迪、中鼎股份等。

□ 风险提示

乘用车销量不及预期；宏观经济不及预期；芯片供应不及预期。

相关报告

- 1《浙商证券汽车行业周报：如何看下半年整车板块机会？》2021.08.08
- 2《浙商证券新能源汽车行业点评：美国政策加码，全球电动化加速》2021.08.06
- 3《浙商证券汽车行业周报：政策供给双驱动，坚定看多新能源》2021.08.01
- 4《浙商证券汽车行业周报：新能源车引领轻量化赛道》2021.07.25
- 5《浙商证券汽车周报：论新能源车未来的三大超预期》2021.07.18

报告撰写人：王敬

联系人：王敬

正文目录

1. 7月乘用车同比下降 8.2%	3
2. 新能源车高增长，多元化发展	3
3. 头部自主品牌迎接新机遇.....	4
4. 投资策略.....	5
5. 风险提示.....	5

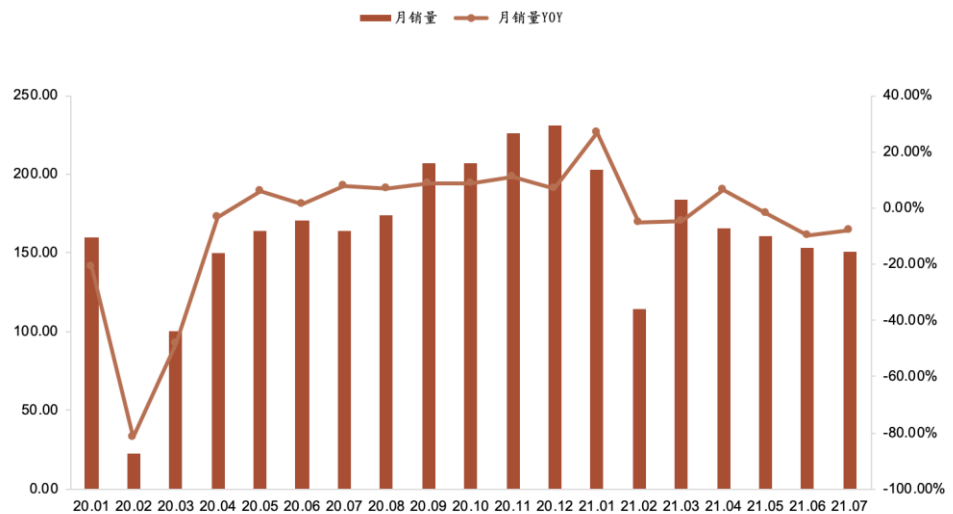
图表目录

图 1: 2020-2021.7 狭义乘用车批发销量(万辆)	3
图 2: 2020.1-2021.7 新能源车批发销量(万辆)	4
图 3: 2020.11-2021.7 月长城、长安、吉利批发销量(万辆).....	4

1. 7月乘用车同比下降 8.2%

7月狭义乘用车批发销量150.7万辆，同比下降8.2%，环比下滑1.9%；1-7月累计批发1132.8万辆，同比增长21.6%；7月零售销量150万辆，同比下降6.2%，环比下降4.9%，与历年的平均月度环比增速相当，1-7月累计零售1144.5万辆，同比增长22.9%。7月销量较去年同期下滑主要有两方面原因，一是去年同期基数较高；二是芯片供应边际恶化导致供给不足。全球汽车芯片供给不足导致国内部分车企7月大幅减产，其中南北大众受到冲击较大。随着东南亚疫情得到控制，芯片企业逐渐复产，行业产销有望得到改善。

图 1：2020-2021.7 狭义乘用车批发销量(万辆)



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

2. 新能源车高增长，多元化发展

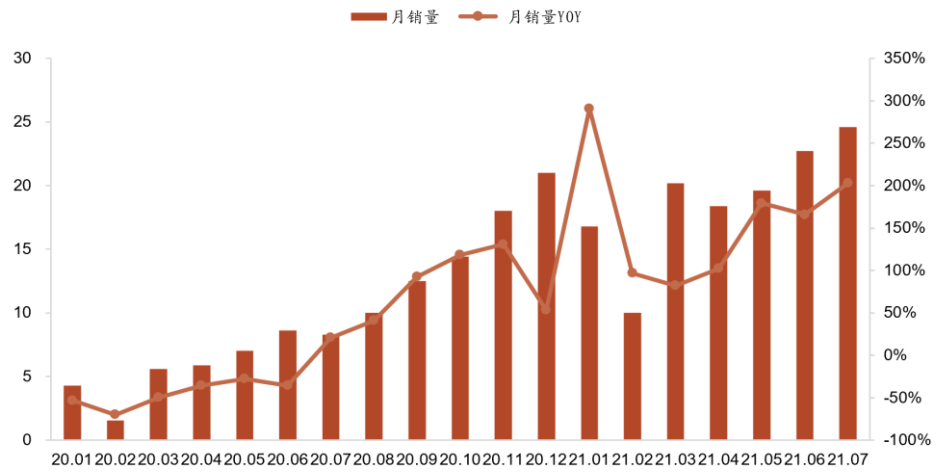
7月新能源汽车批发24.6万辆，同比增长203%，环比增长5.1%；其中纯电动车19.8万辆，同比增长205%；插电混动销量4.7万辆，同比增长196%；1-7月新能源乘用车批发合计133.9万辆，同比增长227%。7月新能源零售22.2万辆，同比增长169.4%，环比下降3.2%。2020年7月开始，国内新能源车销量保持高增长，主要是供给端改善，各车企在A00-B级车等领域纷纷推出性价比较高的车型，多元化发力，下游不同的消费需求得到满足，若剔除新能源车后，传统燃油车销量下滑幅度加剧，可以看出新能源车对传统车的替代效应明显。

从销量结构看，7月A00级新能源批发6万辆，占比30%；A级电动车占纯电份额的29%，较此前有所回升；B级电动车批发4.9万辆，占比25%，环比6月持平；7月插电混动乘用车中，比亚迪DM-i销量达到2.5万辆，环比增长24%，可以看出性价比较高的混动车型成为新能源车的增量。分企业看，上通五菱销量2.73万辆，特斯拉3.3万辆，比亚迪5.04万辆，上汽乘用车1.35万辆。

7月国内新能源汽车国内零售渗透率达到14.8%，1-7月累计渗透率10.9%，较2020年提升5.1 pct；其中自主/豪华/合资品牌新能源车渗透率分别为30.1%/8%/2.5%。可以看

出自主品牌新能源车展现出较强的竞争力，市场份额有望持续提升。

图 2：2020.1-2021.7 新能源车批发销量(万辆)

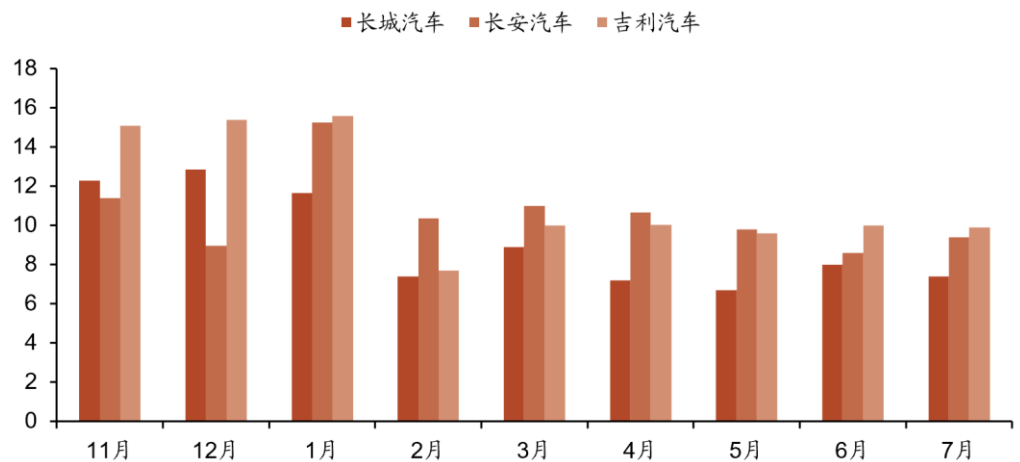


资料来源：乘联会，浙商证券研究所

3. 头部自主品牌迎接新机遇

从结构上看，7月份豪华品牌零售销量20万辆，同比下降18%，环比6月下降21%，与2019年7月相比，同比增长7%，消费升级的高端换购需求比较旺盛，预计未来有望持续增长；合资品牌零售67万辆，同比下降19%，环比下降7%，其中日系份额下降2.6pct，美系下降0.5pct，德系品牌南北大众受制于芯片供应问题，短期销量下滑幅度较大。自主品牌零售销量64万辆，同比增长20%，环比增长5%，市场份额42.5%，较去年同期增长12pct，头部自主长城、吉利、长安、比亚迪市场份额持续提升，未来有望在市场竞争中脱颖而出。

图 3：2020.11-2021.7 月长城、长安、吉利批发销量(万辆)



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

4. 投资策略

7月乘用车零售和批发销量都呈现下滑态势，短期看，芯片供给不足导致车企产销受到一定的影响，预计21Q3-Q4芯片供给将逐月改善，经销商库存较低，下半年有望补库存。而新能源车产销大幅增长，零售渗透率已经达到14.8%，我们认为主要是供给端改善驱动需求增长，特斯拉、比亚迪、造车新势力、自主品牌在新能源车市场定位准确，不同价位高性价比车型满足消费者的不同需求，预计全年新能源车销量有望超过260万辆。随着特斯拉Model 2等定位10-20万元价格带车型的推出，2022-2023年新能源车销量有望再度超预期。

新能源：重点关注宁德时代、亿纬锂能、天赐材料、恩捷股份、诺德股份、赣锋锂业等；

乘用车：重点推荐吉利汽车、长城汽车，建议关注长安汽车、比亚迪；

零部件：重点推荐新泉股份、精锻科技、拓普集团等，关注福耀玻璃、星宇股份、玲珑轮胎、文灿股份、南山铝业(有色)、爱柯迪、中鼎股份等。

5. 风险提示

乘用车销量不及预期；宏观经济不及预期；芯片供应不及预期。

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>