

2021年08月15日

7月自主份额环比+2.3%，自主崛起加速兑现增持（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

- 产销层面：**同比高基数影响下，7月产批表现符合我们的预期（详见上一期月报预测），零售表现低于我们预期。**乘联会口径：**狭义乘用车产量实现152.9万辆（同比-9.5%，环比+1.6%），批发销量实现150.7万辆（同比-8.2%，环比-1.9%），其中新能源乘用车产量实现26.5万辆（同比+235.3%，环比+18.0%），批发销量实现24.6万辆（同比+202.9%，环比+5.1%）；传统燃油车产量实现126.4万辆（同比-21.5%，环比-1.3%），批发销量126.1万辆（同比-19.2%，环比-3.2%）。**交强险口径：**狭义乘用车零售销量实现156.1万辆（同比-0.5%，环比-2.7%），其中新能源零售实现21.5万辆（同比+124.5%，环比-1.7%），其中宏光Mini EV、理想ONE EREV、秦PLUS DM-i分列前三，自主强于合资。**新能源汽车渗透率占比环比继续提升。**7月乘用车整体出口量17.4万辆，同比+286.7%，主要系去年同期基数较低。**重点车企产批零层面，自主品牌整体强于合资品牌车企。展望2021年8月：芯片影响持续叠加去年基数较高的双重因素作用，我们预计行业整体产批同比去年-12%~-10%，交强险零售预计同比-5%~0%。**
- 细分市场结构变化：自主皮牌份额继续上升，中低端消费占比小幅回升。**分系别来看，7月市场整体表现为除德系外其余类型市场份额均回升，日系、德系、自主、美系品牌占比分别为23.54%、17.08%、46.59%、9.83%，分别环比+0.14pct、-2.64pct、+2.30pct、+0.75pct。其中轿车市场表现为德系份额下滑，SUV市场表现为自主及美系份额回升。7月传统乘用车消费结构一二线城市销量占比小幅下滑，0-10万及20-30万车型消费占比上升：一二线城市销量占比46.69%，环比-0.06pct。分价格维度看，10万元以下、10-15万元区间销量占比环比分别为+1.93pct、-0.54pct；15-20万元、20-30万元、30万元以上区间销量占比环比分别为-0.45pct、+0.87pct、-1.81pct。
- 库存层面：中汽协口径，乘用车整体企业库存-0.3万辆，渠道库存-15.0万辆；主流车企渠道库存处于历史低位。**1)乘用车行业整体企业库存-0.3万辆，其中新能源乘用车当月企业库存1.4万辆，非新能源乘用车当月企业库存-1.7万辆。2)乘用车行业整体渠道库存-15.0万辆，其中新能源乘用车当月渠道库存+0.2万辆，非新能源乘用车当月渠道库存-15.2万辆，渠道库存系数为1.3月。3)主流车企维度，7月自主及合资品牌整体均保持去库状态，主流车企库存均处于历史低位。
- 投资建议：紧跟智能电动最新产业趋势，看好自主崛起大行情！首推长城汽车！**1)积极转型智能电动的车企，推荐【长城汽车+吉利汽车+上汽集团+比亚迪】+关注造车新势力【理想+蔚来+小鹏】。2)华为汽车产业链，整车推荐【长安汽车+广汽集团】&关注【小康股份+北汽蓝谷】，零部件推荐【德赛西威+华阳集团+中国汽研】&关注【中科创达+伯特利+银轮股份】等。3)优质零部件推荐【拓普集团+福耀玻璃+爱柯迪】&关注【星宇股份】等。
- 风险提示：芯片短缺影响超预期，乘用车价格战超出预期。**

行业走势



相关研究

- 《汽车行业点评报告：7月行业批发同比-8.2%，新能源渗透率突破15%》2021-08-11
- 《汽车行业周报：7月全月累计批发同比-11%，看好自主崛起》2021-08-07
- 《优质零部件赛道—热管理投资机会剖析》2021-08-06

内容目录

1. 产销层面：7月产批表现符合我们预期，零售低于预期.....	3
1.1. 行业概览：7月零售同比略低于我们预期.....	3
1.2. 车企层面：自主品牌整体强于合资.....	6
1.3. 新能源车产销：上汽通用五菱表现较好，自主整体强于合资.....	6
2. 库存层面：企业库存-1.7万辆，渠道库存-22.5万辆.....	7
2.1. 行业整体：7月企业库存&渠道库存均降低.....	8
2.2. 车企层面：7月自主&合资去库.....	8
3. 投资建议：看好自主崛起.....	9
4. 风险提示.....	9

图表目录

图 1：2021 年 7 月狭义乘用车产量同比-9.5%（万辆）.....	4
图 2：2021 年 7 月狭义乘用车批发同比-8.2%（万辆）.....	4
图 3：2021 年 7 月燃油车批发量同比-18.80%（万辆）.....	4
图 4：2021 年 7 月新能源车批发同比+202.9%（万辆）.....	4
图 5：2021/7 新能源汽车渗透率环比+1.1pct.....	4
图 6：2021/7 新能源非限购地区销量占比+4.27pct.....	4
图 7：整体市占率变化.....	5
图 8：轿车市占率变化情况.....	5
图 9：SUV 市占率变化情况.....	5
图 10：城市消费内部结构变化.....	6
图 11：乘用车各价格带消费占比变化趋势.....	6
图 12：重点车企 7 月产批零及同环比情况.....	6
图 13：2021 年 7 月传统乘用车企业库存-1.7 万辆/万辆.....	8
图 14：2021 年 7 月企业累计库存为-67 万辆/万辆.....	8
图 15：2021 年 7 月传统乘用车渠道库存-15.2 万辆/万辆.....	8
图 16：2021 年 7 月渠道累计库存为 288 万辆/万辆.....	8
图 17：自主品牌 7 月渠道库存/渠道累计（单位：万辆）.....	9
图 18：自主品牌 7 月渠道库存系数（单位：月）.....	9
图 19：合资品牌 7 月渠道库存/渠道累计/辆.....	9
图 20：合资品牌 7 月库存系数（单位：月）.....	9
表 1：7 月主要车企&明星车型新能源零售销量/辆.....	7

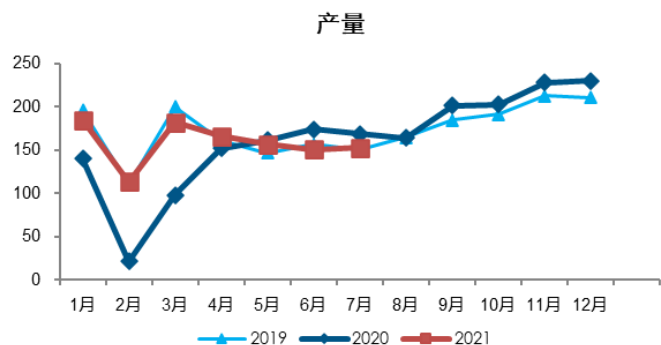
1. 产销层面：7月产批表现符合我们预期，零售低于预期

同比高基数影响下，7月产批表现符合我们的预期（详见上一期月报预测），零售表现低于我们预期。**乘联会口径：**狭义乘用车产量实现 152.9 万辆（同比-9.5%，环比+1.6%），批发销量实现 150.7 万辆（同比-8.2%，环比-1.9%），其中新能源乘用车产量实现 26.5 万辆（同比+235.3%，环比+18.0%），批发销量实现 24.6 万辆（同比+202.9%，环比+5.1%）；传统燃油车产量实现 126.4 万辆（同比-21.5%，环比-1.3%），批发销量 126.1 万辆（同比-19.2%，环比-3.2%）。**交强险口径：**狭义乘用车零售销量实现 156.1 万辆（同比-0.5%，环比-2.7%），其中新能源零售实现 21.5 万辆（同比+124.5%，环比-1.7%），其中宏光 Mini EV、理想 ONE EREV、秦 PLUS DM 分列前三，自主强于合资。新能源汽车渗透率占比环比继续提升。7月乘用车整体出口量 17.4 万辆，同比+286.7%，超我们预期，主要系去年同期国外疫情因素导致同比基数较低。分系别来看，芯片短缺影响下7月市场整体表现为除德系外其余类型市场份额均回升，其中轿车市场表现为德系份额下滑，SUV 市场表现为自主及美系份额回升。7月传统乘用车一二线城市销量占比小幅下滑，10-15 万及 20-30 万以上车型消费占比上升。重点车企产批零层面，自主品牌整体强于合资品牌车企。**展望 2021 年 8 月：**芯片影响持续叠加去年基数较高的双重因素作用，我们预计行业整体产批同比去年-12%~-10%，交强险零售预计同比-5%~0%。

1.1. 行业概览：7月零售同比略低于我们预期

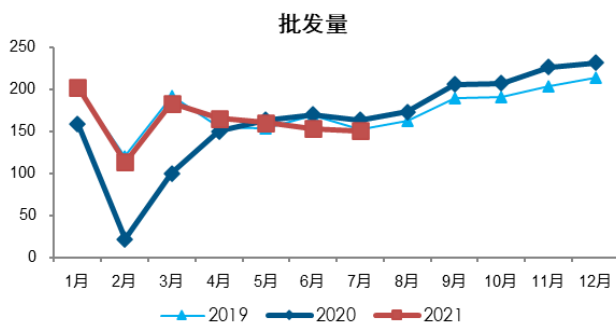
同比高基数影响下，7月产批表现符合我们的预期（详见上一期月报预测），零售表现低于我们预期。**乘联会口径：**狭义乘用车产量实现 152.9 万辆（同比-9.5%，环比+1.6%），批发销量实现 150.7 万辆（同比-8.2%，环比-1.9%），其中新能源乘用车产量实现 26.5 万辆（同比+235.3%，环比+18.0%），批发销量实现 24.6 万辆（同比+202.9%，环比+5.1%）；传统燃油车产量实现 126.4 万辆（同比-21.5%，环比-1.3%），批发销量 126.1 万辆（同比-19.2%，环比-3.2%）。**交强险口径：**狭义乘用车零售销量实现 156.1 万辆（同比-0.5%，环比-2.7%），其中新能源零售实现 21.5 万辆（同比+138.9%，环比-1.8%）。**中汽协口径：**乘用车总产销分别实现 154.8/155.1 万辆，分别同比-10.7%/-7.0%；其中新能源乘用车产量、批发分别为 27.0/25.6 万辆，分别同比+180.0%/+175.0%。2020 年下半年高基数压力叠加芯片短缺影响持续，7月行业产批零同比下滑，产量同比跌幅大于批发零售。7月新能源汽车渗透率继续提升，环比+1.1pct，非限购地区销量占比环比+4.27pct。7月传统乘用车企业库存为-1.7 万辆，企业累计库存为-67 万辆，渠道当月库存-22.5 万辆，渠道累计库存 274 万辆。**展望 2021 年 8 月：**芯片影响持续叠加去年基数较高的双重因素作用，我们预计行业整体产批同比去年-12%~-10%，交强险零售预计同比-5%~0%。

图 1: 2021 年 7 月狭义乘用车产量同比-9.5% (万辆)



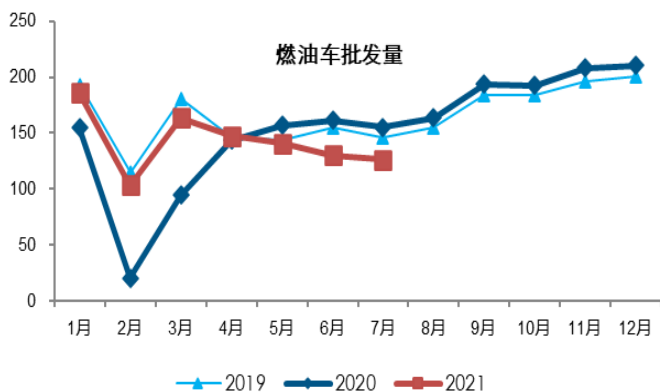
数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

图 2: 2021 年 7 月狭义乘用车批发同比-8.2% (万辆)



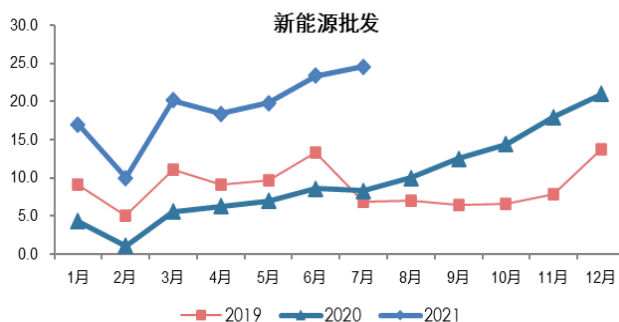
数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

图 3: 2021 年 7 月燃油车批发量同比-18.80% (万辆)



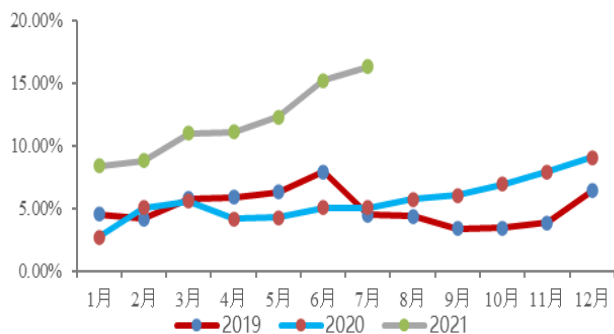
数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

图 4: 2021 年 7 月新能源车批发同比+202.9% (万辆)



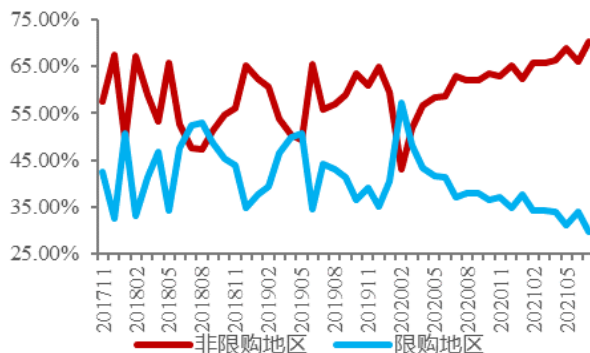
数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

图 5: 2021/7 新能源汽车渗透率环比+1.1pct



数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

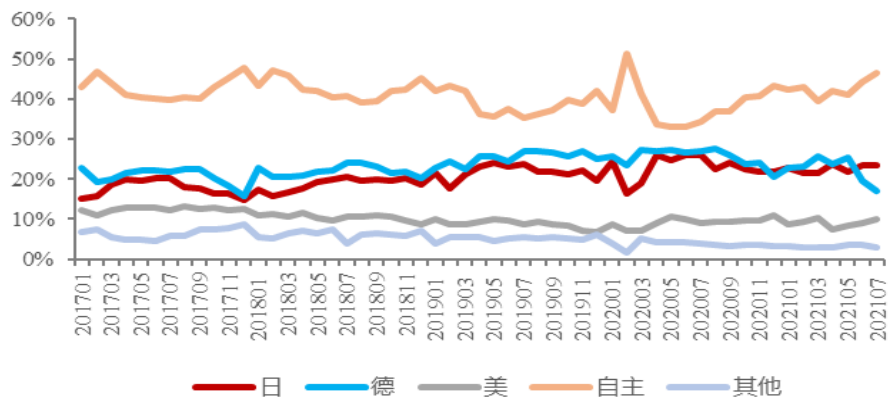
图 6: 2021/7 新能源非限购地区销量占比+4.27pct



数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

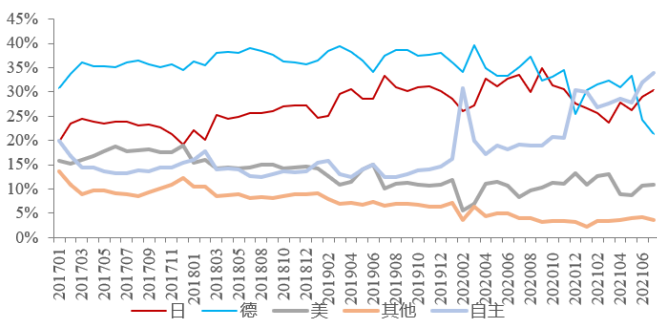
芯片短缺影响下7月市场整体表现为除德系外其余类型市场份额均回升，其中轿车市场表现为德系份额下滑，SUV市场表现为自主及美系份额回升。7月乘用车市场日系、德系、自主、美系品牌占比分别为23.54%、17.08%、46.59%、9.83%，分别环比+0.14pct、-2.64pct、+2.30pct、+0.75pct。其中7月轿车日系、德系、自主、美系品牌占比分别为30.4%、21.4%、33.9%、10.8%，分别环比+1.3pct、-2.9pct、+1.9pct、+0.2pct；SUV市场日系、德系、自主、美系品牌占比分别为17.8%、14.2%、56.5%、7.9%，分别环比-1.2pct、-2.7pct、+0.9pct、+0.4pct。

图7：整体市占率变化



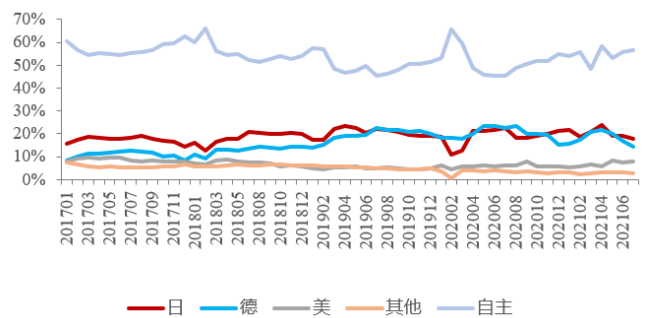
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图8：轿车市占率变化情况



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图9：SUV市占率变化情况

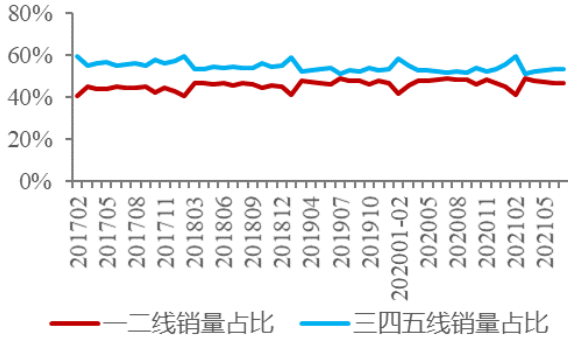


数据来源：乘联会，东吴证券研究所

7月传统乘用车消费结构变动情况：一二线城市销量占比小幅下滑，0-10万及20-30万以上车型消费占比上升。从分城市维度看，7月一二线城市销量占比46.69%，环比-0.06pct。分价格维度看，10万元以下、10-15万元区间销量占比环比分别为+1.93pct、-0.54pct；15-20万元、20-30万元、30万元以上区间销量占比环比分别为-0.45pct、+0.87pct、

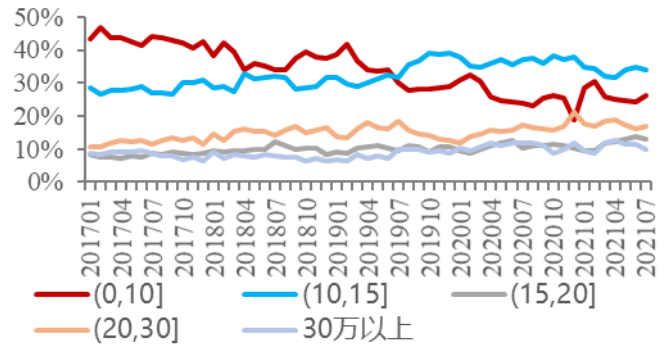
-1.81pct.

图 10: 城市消费内部结构变化



数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

图 11: 乘用车各价格带消费占比变化趋势



数据来源: 交强险, thinkcar, 东吴证券研究所

1.2. 车企层面: 自主品牌整体强于合资

根据乘联会以及交强险零售数据, 从三个层面比较分析。**自主品牌层面:** 产销绝对值上, 吉利汽车+上汽通用五菱表现最佳, 广汽乘用车表现最差; 产批零同比增速上, 比亚迪表现较好, 产批零同比涨幅较大; 上汽通用五菱表现最差。**合资品牌层面:** 产销绝对值上, 一汽大众表现最佳, 长安福特表现最差; 产批零同比增速上, 长安福特表现最佳, 上汽大众表现最差。

图 12: 重点车企 7 月产批零及同环比情况/万辆

类别	车企	批发	同比	环比	产量	同比	环比	交强险	同比	环比
	行业	150.7	-8.20%	-1.90%	152.9	-9.50%	1.60%	157.7482	-1.22%	-1.66%
自主	长城汽车	9.2	6.88%	9.05%	8.9	2.074%	11.82%	7.7	6.00%	5.84%
自主	吉利汽车	9.9	-5.65%	-0.89%	9.5	10.38%	-5.00%	10.1	3.09%	4.04%
自主	比亚迪汽车	5.7	32.94%	2.54%	6.0	89.75%	6.60%	5.7	116.1%	13.13%
自主	长安自主(重庆+合肥)	9.2	5.47%	9.12%	8.8	3.83%	8.68%	9.6	4.69%	9.41%
自主	广汽乘用车(传祺+埃安)	4.0	40.51%	8.37%	4.0	63.89%	8.02%	4.1	79.72%	15.58%
自主	上汽通用五菱	11.0	15.38%	8.21%	10.5	19.98%	7.84%	8.5	22.54%	22.09%
自主	上汽乘用车	5.0	-1.96%	6.38%	5.1	4.41%	4.80%	3.9	5.82%	3.00%
自主	奇瑞汽车	7.6	60.30%	6.92%	7.4	57.45%	2.131%	4.6	63.45%	13.25%
新势力	特斯拉	3.3	200.00%	0.00%	3.7	208.33%	9.35%	0.9	22.72%	68.52%
新势力	理想汽车	0.9	251.30%	1.40%	0.8	263.64%	0.00%	0.9	250.64%	12.71%
新势力	蔚来汽车	0.8	24.50%	-1.90%	0.8	129%	-1.23%	0.8	125%	3.51%
新势力	小鹏汽车	0.8	228.00%	22.00%	0.8	207.69%	2.121%	0.8	204.94%	16.30%
合资	长安福特	2.6	9.88%	9.74%	2.9	47.91%	40.72%	1.5	25.50%	9.50%
合资	广汽本田	6.0	15.71%	2.51%	4.8	48.01%	-5.99%	6.3	6.76%	12.65%
合资	广汽丰田	7.5	0.76%	2.62%	7.2	-4.64%	-4.12%	7.3	3.32%	1.00%
合资	上汽大众	7.0	47.76%	7.69%	7.2	52.63%	5.94%	10.9	15.26%	15.10%
合资	上汽通用	9.0	20.17%	5.78%	8.5	26.26%	-5.64%	9.0	21.93%	26.24%
合资	一汽丰田	7.8	0.60%	4.00%	8.8	10.00%	5.71%	7.3	-0.40%	17.94%
合资	一汽大众	10.0	40.90%	17.36%	10.4	41.57%	7.96%	12.1	29.47%	22.22%
合资	东风日产	8.7	13.50%	-4.40%	7.9	28.83%	22.55%	9.6	4.46%	8.55%
合资	东风本田	4.2	48.15%	22.22%	4.2	48.15%	22.22%	5.7	16.98%	-1.86%
豪华	华晨宝马	4.2	31.15%	26.32%	6.0	0.00%	5.26%	5.3	-10.34%	-5.94%
豪华	北京奔驰	3.2	43.86%	21.95%	4.3	28.33%	-4.44%	3.5	41.24%	22.90%

数据来源: 乘联会, 交强险, 东吴证券研究所

1.3. 新能源车企产销: 上汽通用五菱表现较好, 自主整体强于合资

交强险口径：2021年7月新能源零售实现21.5万辆，同比-1.72%。其中宏光Mini EV、理想ONE EREV、秦PLUS DM分列前三。车企角度比亚迪汽车绝对值表现最佳，上汽通用五菱、广汽埃安、上汽集团次之。合资品牌以上汽大众绝对值表现最佳，自主整体强于合资。

表1：7月主要车企&明星车型新能源零售销量/辆

	车企	2021年7月	同比变动	环比变动
自主	上汽集团	9475	64.15%	1.75%
	上汽通用五菱	31624	164.68%	5.14%
	宏光Mini EV	30180	607.95%	5.55%
	比亚迪汽车	41554	342.77%	17.70%
	汉EV	5893	2027.44%	-23.97%
	长城汽车	7176	127.95%	-17.89%
	欧拉黑猫EV	2945	11.34%	-46.14%
	长安汽车	9168	711.33%	26.75%
	奔奔E-Star EV	6502	1040.70%	18.54%
	广汽埃安	10656	115.53%	3.99%
	吉利汽车	6054	111.90%	8.61%
	新势力	Model 3 EV	6601	-42.49%
Model Y EV		2397		-79.18%
小鹏G3 EV		1634	101.98%	-8.87%
小鹏P7 EV		6098	253.92%	25.84%
蔚来EC6 EV		2655		-2.07%
蔚来ES6 EV		3625	38.68%	-0.96%
蔚来ES8 EV		1772	82.87%	26.03%
理想ONE EREV		8823	250.68%	12.73%
哪吒V EV		4580		27.97%
零跑T03 EV		4242	711.09%	11.90%
合资	上汽大众	5271	121.75%	10.78%
	上汽通用	2414	243.39%	-27.72%
	广汽丰田	1115	-6.93%	-14.36%
	广汽本田	339	-11.02%	-45.23%

数据来源：交强险，东吴证券研究所

2. 库存层面：企业库存-1.7万辆，渠道库存-22.5万辆

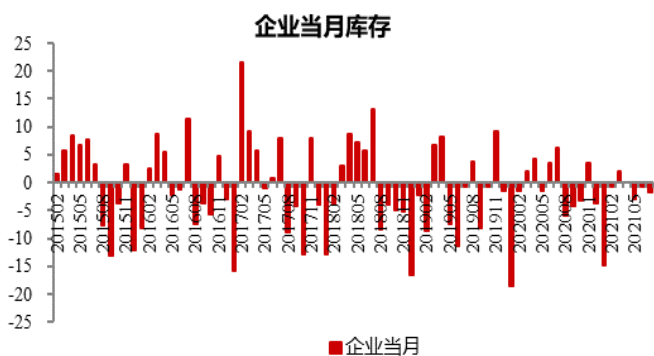
中汽协口径，乘用车整体企业库存-0.3万辆，渠道库存-15.0万辆；主流车企渠道库存处于历史低位。1) 乘用车行业整体企业库存-0.3万辆，其中新能源乘用车当月企业库存1.4万辆，非新能源乘用车当月企业库存-1.7万辆。2) 乘用车行业整体渠道库存-15.0万辆，其中新能源乘用车当月渠道库存+0.2万辆，非新能源乘用车当月渠道库存-15.2万辆，渠道库存系数为1.3月。3) 主流车企维度，7月自主及合资品牌整体均保持去库状

态，主流车企库存均处于历史低位。

2.1. 行业整体：7月企业库存&渠道库存均降低

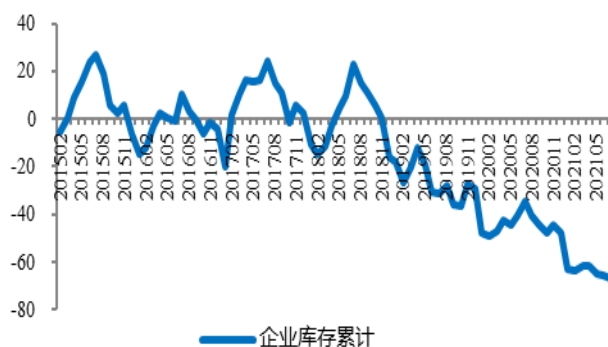
7月传统车企企业库存-1.7万辆，2015年1月以来累计为-67万辆。渠道库存-15.2万辆，2015年1月以来累计为288万辆，渠道库存系数为1.3月。新能源乘用车7月企业库存增加1.4万辆，渠道库存增加0.2万辆，2015年1月以来累计为56.1万辆（2015年1月开始）。

图 13：2021 年 7 月传统乘用车企业库存-1.7 万辆/万辆



数据来源：中汽协，东吴证券研究所

图 14：2021 年 7 月企业累计库存为-67 万辆/万辆



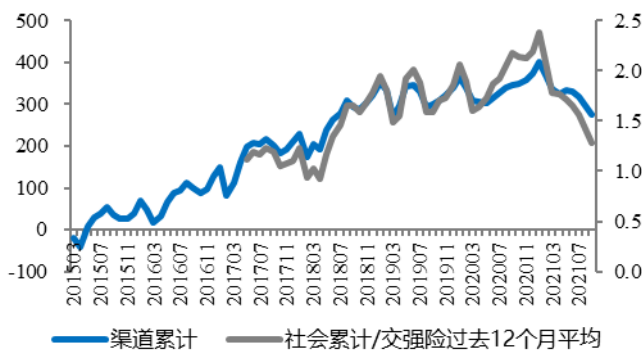
数据来源：中汽协，东吴证券研究所

图 15：2021 年 7 月传统乘用车渠道库存-15.2 万辆/万辆



数据来源：中汽协，交强险，东吴证券研究所

图 16：2021 年 7 月渠道累计库存为 288 万辆/万辆

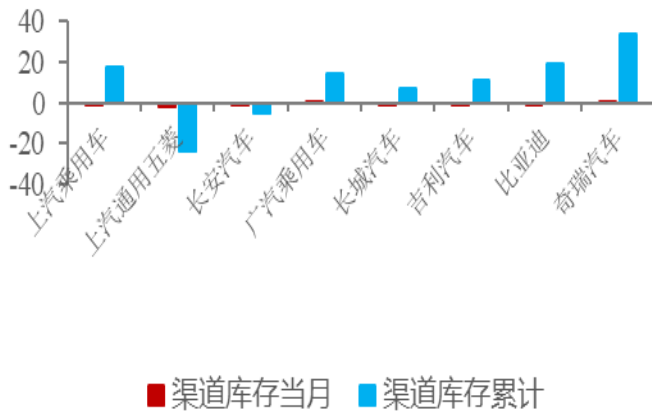


数据来源：中汽协，交强险，东吴证券研究所

2.2. 车企层面：7月自主&合资去库

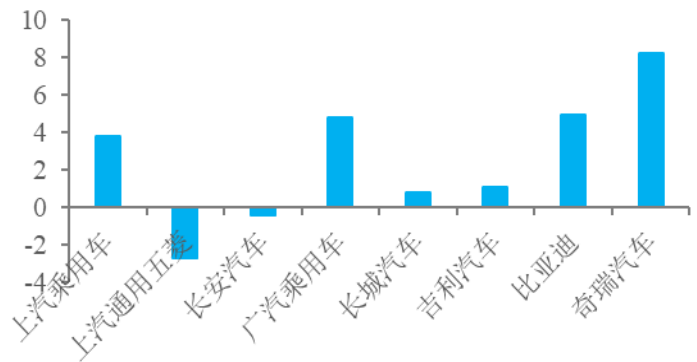
主流自主品牌7月多数品牌渠道库存去库。根据我们自建车企库存数据库（2017年1月为起点）：7月多数车企渠道库存去库，包括上汽乘用车（-7653辆）、上汽通用五菱（-20438辆）、长安汽车（-8705辆）、长城汽车（-11491辆）、吉利汽车（-8896辆）、比亚迪（-1413辆），广汽乘用车及奇瑞汽车7月补库，分别+8156辆/+8552辆。从库存系数来看，奇瑞/比亚迪最高。

图 17: 自主品牌 7 月渠道库存/渠道累计 (单位: 万辆)



数据来源: 乘联会, 交强险, 东吴证券研究所

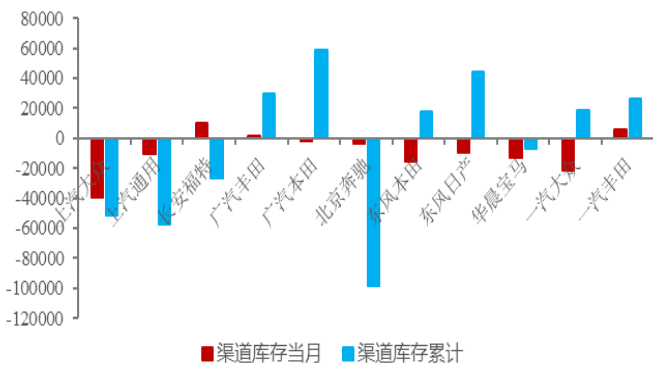
图 18: 自主品牌 7 月渠道库存系数 (单位: 月)



数据来源: 乘联会, 交强险, 东吴证券研究所

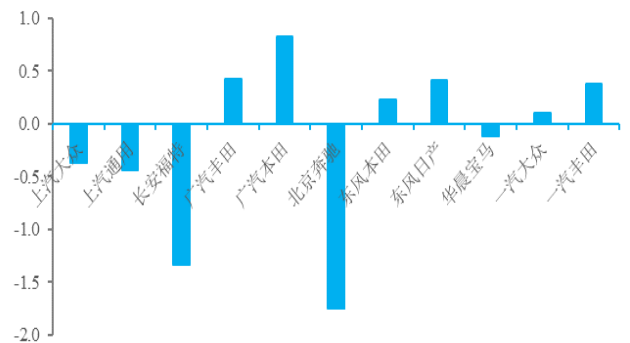
主流合资品牌 7 月整体渠道库存去库。 7 月份多数合资品牌渠道库存减少, 上汽大众 (-39466 辆)、上汽通用 (-10671 辆)、广汽本田 (-1788 辆)、北京奔驰 (-3492 辆)、东风本田 (-15351 辆)、东风日产 (-9710 辆)、华晨宝马 (-13137 辆)、一汽大众 (-21632 辆), 其余合资品牌渠道补库, 长安福特 (+10316 辆)、广汽丰田 (+1818 辆)、一汽丰田 (+5433 辆)。渠道库存系数整体低于自主品牌, 合资中最高是广汽本田。

图 19: 合资品牌 7 月渠道库存/渠道累计/辆



数据来源: 中汽协, 交强险, 东吴证券研究所

图 20: 合资品牌 7 月库存系数 (单位: 月)



数据来源: 中汽协, 交强险, 东吴证券研究所

3. 投资建议: 看好自主崛起

紧跟智能电动最新产业趋势, 看好自主崛起大行情! 首推长城汽车! 1) 积极转型智能电动的车企, 推荐【长城汽车+吉利汽车+上汽集团+比亚迪】+关注造车新势力【理想+蔚来+小鹏】。2) 华为汽车产业链, 整车推荐【长安汽车+广汽集团】&关注【小康股份+北汽蓝谷】, 零部件推荐【德赛西威+华阳集团+中国汽研】&关注【中科创达+伯特利+银轮股份】等。3) 优质零部件推荐【拓普集团+福耀玻璃+爱柯迪】&关注【星宇股份】等。

4. 风险提示

芯片短缺影响超预期。整体乘用车市场芯片短缺对生产端产生影响，可能会对市场下游终端销量产生不利影响。

乘用车价格战超出预期。乘用车市场竞争加剧，价格战超预期可能对企业利润造成不利影响。

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>

