

证券研究报告

2021年08月26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

7月销量增速有所回升，头部自主品牌表现超强。7月乘用车批发销量150.7万辆，同比-8.2%，环比-1.9%，较19年7月同比-1.0%；零售销量150.0万辆，同比-6.2%，环比-4.9%，较19年7月同比+1%；批发销量与历年平均月度环比增速相对正常，同比增速相较6月有所回升。分品牌看：（1）7月**豪华品牌**零售20万辆，同比-18%，环比6月-21%，但较19年7月同比仍+7%，继续保持结构稳定特征；（2）**主流合资品牌**零售67万辆，同比-19%，环比6月-7%，较19年7月同比-15%；（3）**自主品牌**零售64万辆，同比+20%，环比6月+5%，较19年7月同比+23%，头部自主品牌产业链韧性强，较有效地化解了芯片短缺压力，且在新能源获得明显增量，比亚迪、广汽埃安、长安、红旗、奇瑞等品牌同比均呈大幅增长。

新能源汽车持续高景气，全年销量有望超过260万辆。7月新能源乘用车批发销量24.6万辆，同比+202.9%，环比6月+5.1%。其中插电混动销量4.7万辆，同比+196%；纯电动批发销量19.8万辆，同比+205%。新能源车批发破万的企业有比亚迪约5.0万辆，特斯拉中国约3.3万辆，上通五菱约2.7万辆，上汽乘用车约1.3万辆，广汽埃安约1.1万辆。蔚来、理想、小鹏等新势力销量表现同样优秀。7月新能源汽车批发渗透率达16.3%，呈现加速提升趋势，自主品牌中新能源车渗透率28.4%，远高于主流合资品牌的2.1%。

7月消费指数环比上升，经销商库存继续去化。据中国汽车流通协会，7月汽车消费指数59.6，同比-1.2%，环比+4.0%；7月经销商库存预警指数52.3%，同比-10.4PCT，环比-3.8PCT，经销商库存水平处于低位，补库动力较强。

对8月车市的展望：7月乘用车销量同比负增长，其中既有芯片短缺带来的供给层面因素，也有去年疫情后需求集中释放导致销量基数较高的原因。8月开始，随着芯片短缺问题逐步缓解，行业有望进入加库阶段，库存、厂家生产量与批发量有望同步上升。此外，近期商务部提出将全链条着眼促进汽车消费等政策，有助于下半年汽车消费恢复增长。

投资摘要

- 【投资建议】从7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：【拓普集团、保隆科技、天润工业、旭升股份、福耀玻璃、常熟汽饰、富临精工、爱柯迪、星宇股份、伯特利、华域汽车】等。

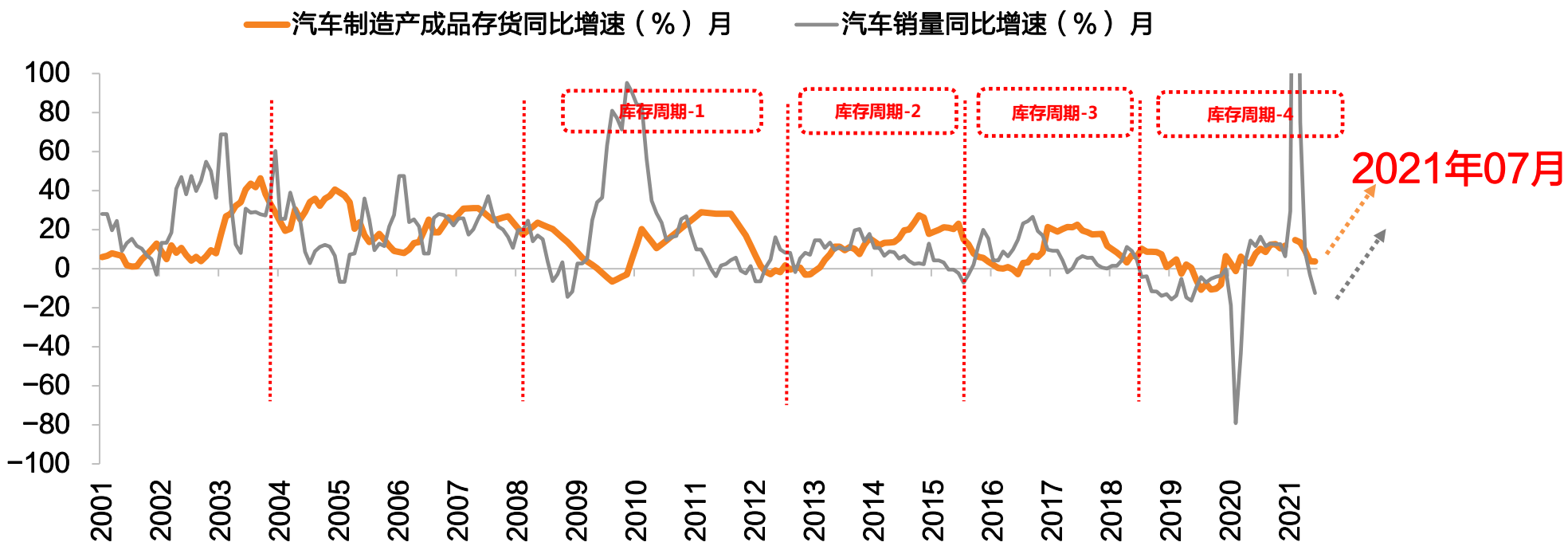
风险提示：汽车行业景气回暖不及预期，汽车消费刺激政策落地效果不及预期，芯片短缺影响超预期。

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（%）



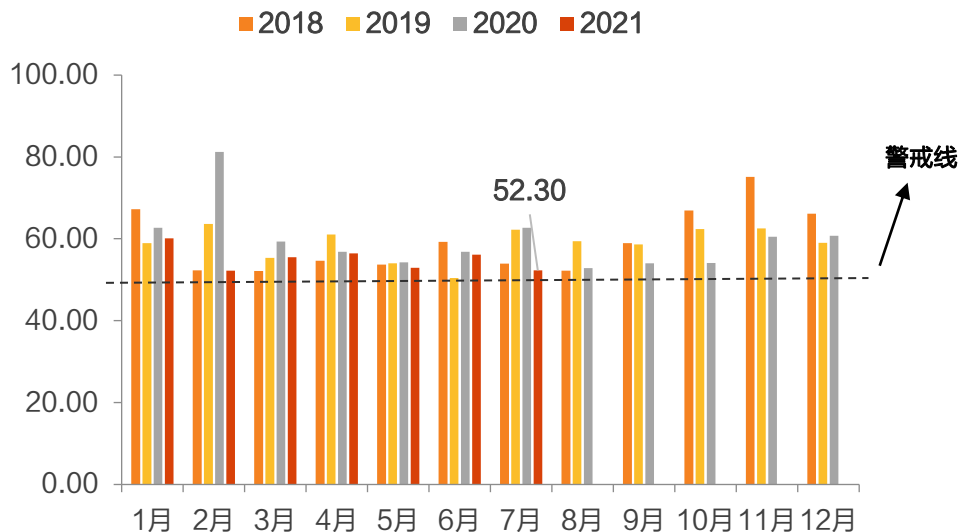
资料来源：Wind，天风证券研究所
注：最新库存数据更新至7月

天风证券
TF SECURITIES

乘用车渠道库存：库存指数持续改善

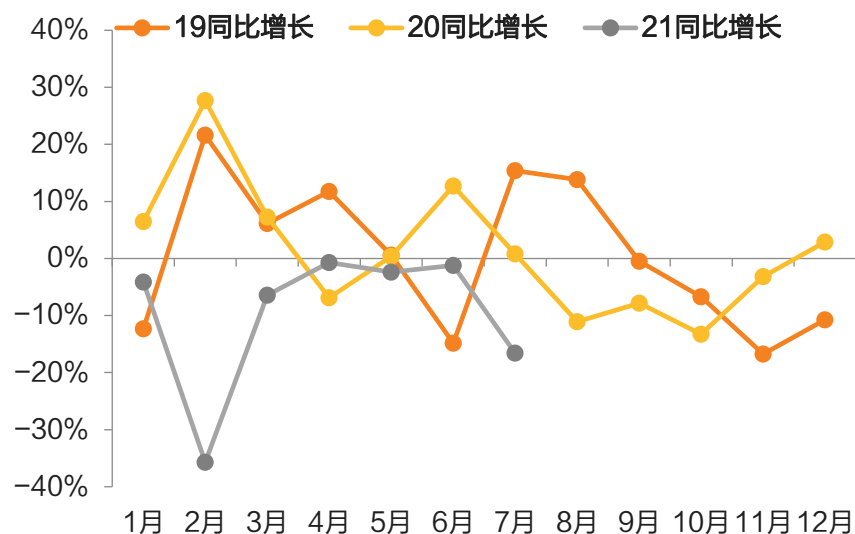
- 21年以来，库存预警指数持续改善，7月经销商库存预警指数为52.3，同比下降16.59%。

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

7月汽车产销一览

表：2021年07月汽车产销情况（单位：万辆，%）

2021年7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7月		2021年1-7月		2021年7月		2021年1-7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	72.60	-10.7%	527.8	18.6%	71.1	-8.4%	535.4	20.3%
	MPV	8.3	-0.5%	55	30.0%	8	-5.6%	53.6	19.4%
	SUV	70.7	-11.7%	534.8	21.0%	72.4	-6.2%	545.7	22.6%
	交叉型乘用车	3.1	-11.1%	21.8	10.6%	3.6	2.5%	21.2	11.6%
	乘用车合计	154.8	-10.7%	1139.4	20.1%	155.1	-7.0%	1156	21.2%
商用车	客车	4.3	25.5%	30.1	36.9%	3.8	16.4%	29.6	36.2%
	货车	27.3	-37.8%	274.5	5.1%	27.4	-33.8%	290	10.9%
	商用车合计	31.5	-33.2%	304.5	0.6%	31.2	-30.2%	319.6	12.9%
汽车合计		186.3	-15.5%	1444	17.2%	186.4	-11.9%	1475.6	19.3%

资料来源：中汽协、天风证券研究所

7月乘用车批发销量环比小幅下滑

- 乘用车：销售186.4万辆，同比-11.9%，环比-7.5%。
- 轿车：销售71.1万辆，同比-7.0%，环比-1.1%。
- MPV：销售8万辆，同比-5.6%，环比18.8%。
- SUV：销售72.4万辆，同比-6.2%，环比-2.9%。

表：2021年07月汽车批发销量情况（单位：万辆，%）

2021年7月汽车销售情况（单位：万辆）					
	7月	1-7月累计	环比增长	同比增长	同比累计增长
汽车	186.4	1475.6	-7.5%	-11.9%	19.3%
乘用车	155.1	1156	-1.1%	-7.0%	21.2%
轿车	71.1	535.4	-1.8%	-8.4%	20.3%
MPV	8	53.6	18.8%	-5.6%	19.4%
SUV	72.4	545.7	-2.9%	-6.2%	22.6%
交叉型乘用车	3.6	21.2	13.3%	2.5%	11.6%

资料来源：中汽协、天风证券研究所

7月乘用车产量环比下降-0.5%

- 乘用车：产量154.8万辆，同比-10.7%，环比-0.5%。
- 轿车：产量72.6万辆，同比-10.7%，环比-0.8%。
- MPV：产量8.3万辆，同比-0.5%，环比+22.7%。
- SUV：产量70.7万辆，同比-11.7%，环比-2.2%。

表：2021年07月汽车产量情况（单位：万辆，%）

2021年7月汽车生产情况（单位：万辆）					
	7月	1-7月累计	环比增长	同比增长	同比累计增长
汽车	186.3	1444.0	-4.1%	-15.5%	17.2%
乘用车	154.8	1139.4	-0.5%	-10.7%	20.1%
轿车	72.6	527.8	-0.8%	-10.7%	18.6%
MPV	8.3	55.0	22.7%	-0.5%	30.0%
SUV	70.7	534.8	-2.2%	-11.7%	21.0%
交叉型乘用车	3.1	21.8	-3.8%	-11.1%	10.6%

资料来源：中汽协、天风证券研究所

乘联会：7月乘用车零售同比-6.1%

- 轿车：零售销量72.1万辆，同比-6.6%，环比-5.9%。
- MPV：零售销量8.7万辆，同比-8.8%，环比-3.9%。
- SUV：零售销量69.4万辆，同比-5.2%，环比-3.7%。
- 狭义乘用车：零售销量150.2万辆，同比-6.1%，环比-4.8%。
- 广义乘用车：零售销量152.7万辆，同比-6.1%，环比-4.9%。

表：2021年07月汽车综合销量情况（单位：万辆，%）

2021年7月汽车综合销量分析表（单位：万辆）					
	7月	1-7月累计	环比增长	同比增长	同比累计增长
轿车	72.1	554.1	-5.9%	-6.6%	23.9%
MPV	8.7	64.8	-3.9%	-8.8%	23.0%
SUV	69.4	521.7	-3.7%	-5.2%	21.8%
狭义乘用车合计	150.2	1140.9	-4.8%	-6.1%	22.9%
微客	2.5	20.3	-9.1%	-6.8%	21.1%
广义乘用车合计	152.7	1161.1	-4.9%	-6.1%	22.9%

资料来源：乘联会、Wind、天风证券研究所

7月经销商库存：环比下降

表：2021年07月乘用车情况（单位：万辆）

2021年7月乘用车情况			
	7月	1-7月	近一年
乘用车产量	150.5	1107.3	2137.8
批发销量	153.6	1132.7	2178.0
零售销量	157.7	1140.9	2138.6
交强险	160.1	1152.2	2144.4

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07月乘用车库存增量（单位：万辆）

2021年7月乘用车库存增量			
	7月	月初库存	月末库存
企业库存新增	0.4	74.2	74.6
经销商库存新增	-4.1	233.5	229.3

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07月）

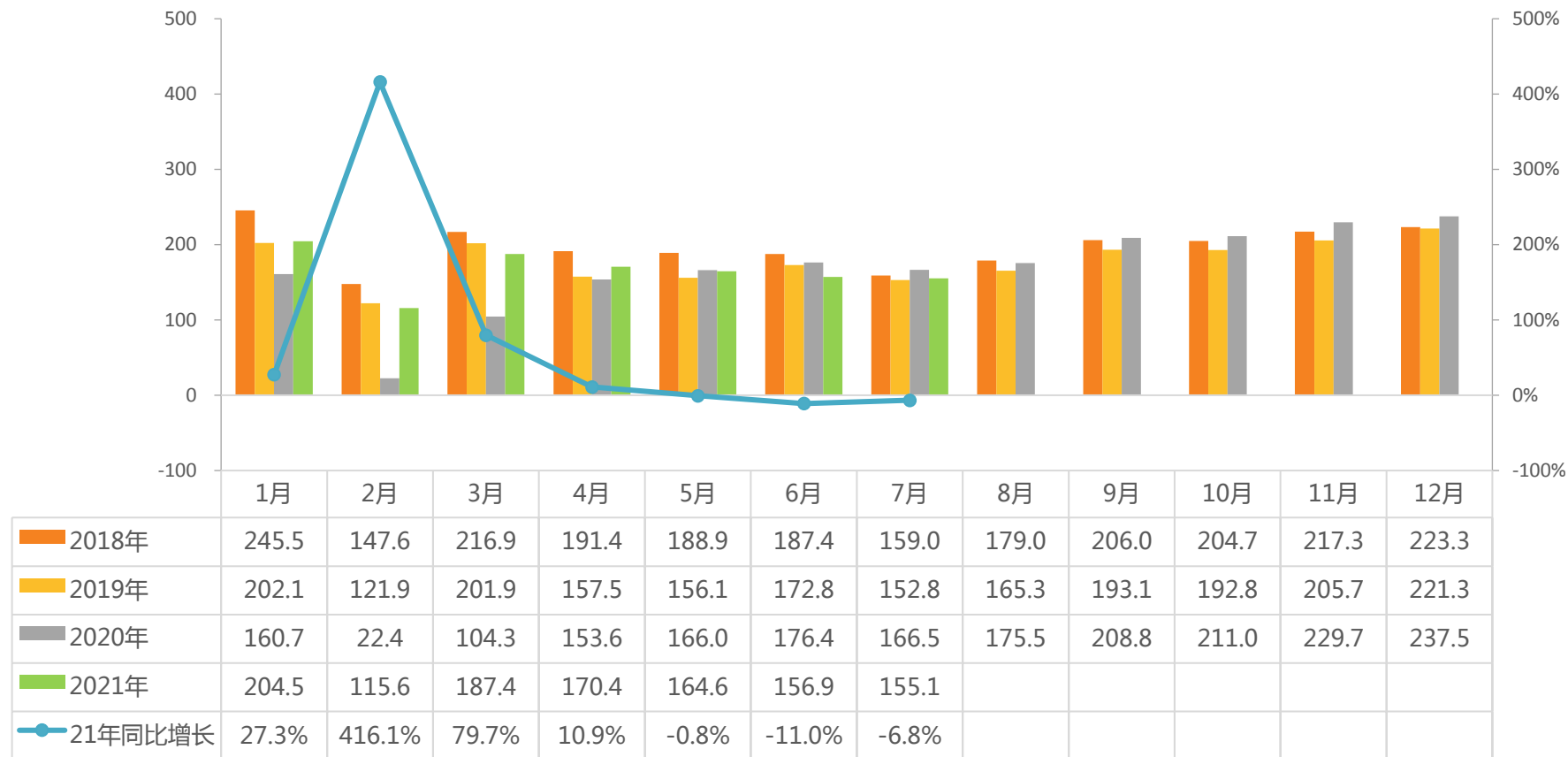
图：近三年汽车月度销量（单位：万辆，%）



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07月）

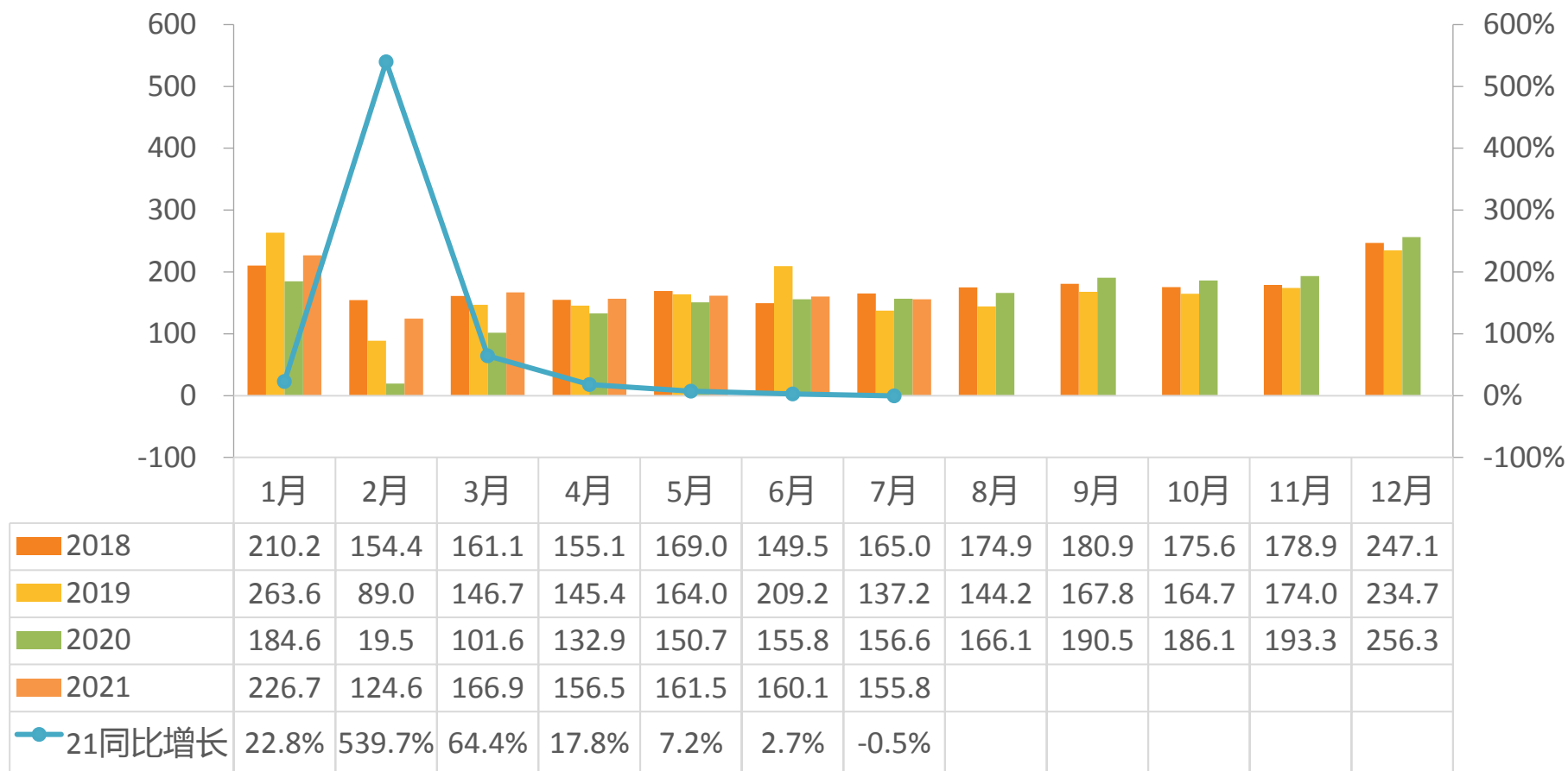
图：近三年乘用车月度销量（单位：万辆，%）



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07月）

图：近三年乘用车交强险月度销量（单位：万辆，%）

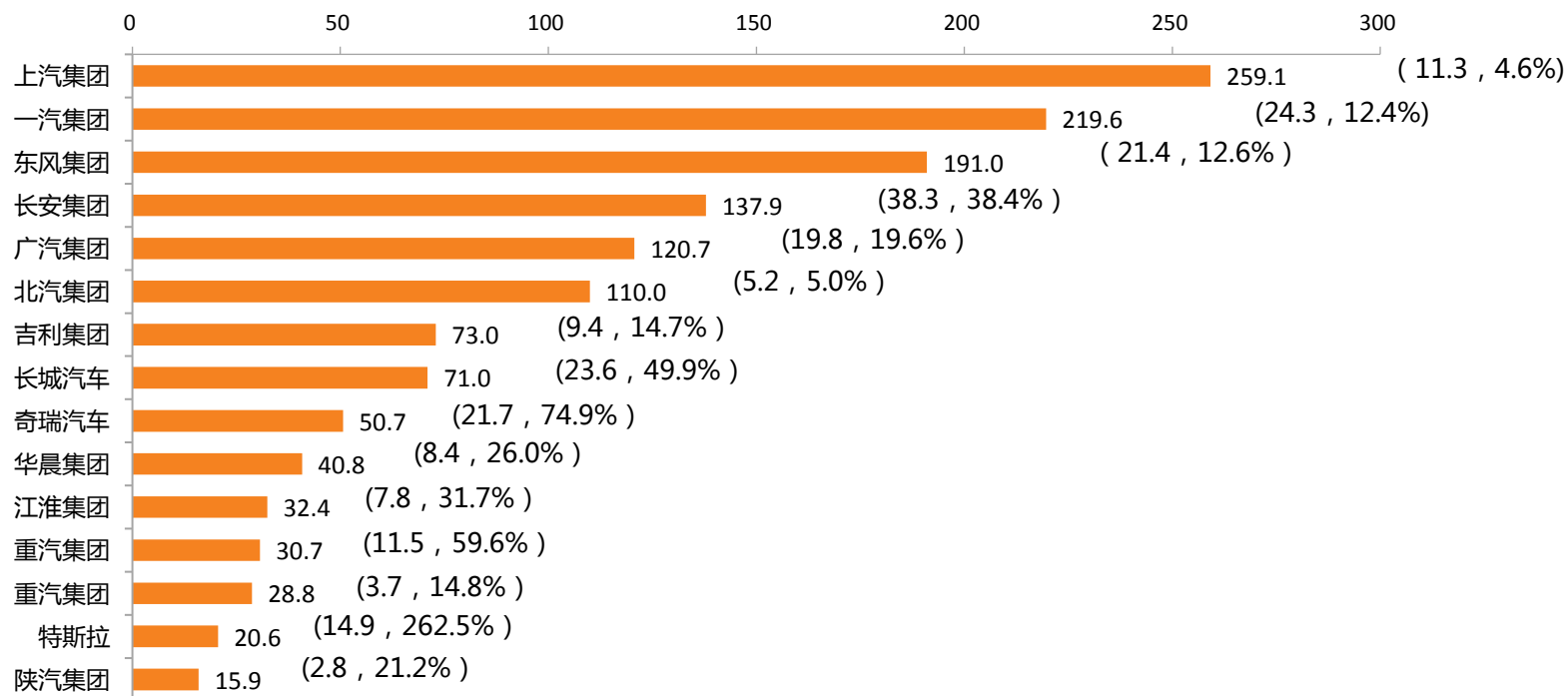


资料来源：银保监会、天风证券研究所

乘用车累计销量排行榜——TOP15集团（2021年07月）

7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259.1万辆、219.6万辆和191.0万辆。其中，上汽集团比去年同期累计上升4.6%，一汽集团比去年同期累计上升12.4%，东风集团比去年同期累计上升12.6%。

图：2021年1-7月汽车集团累计销量前五（单位：万辆，%）



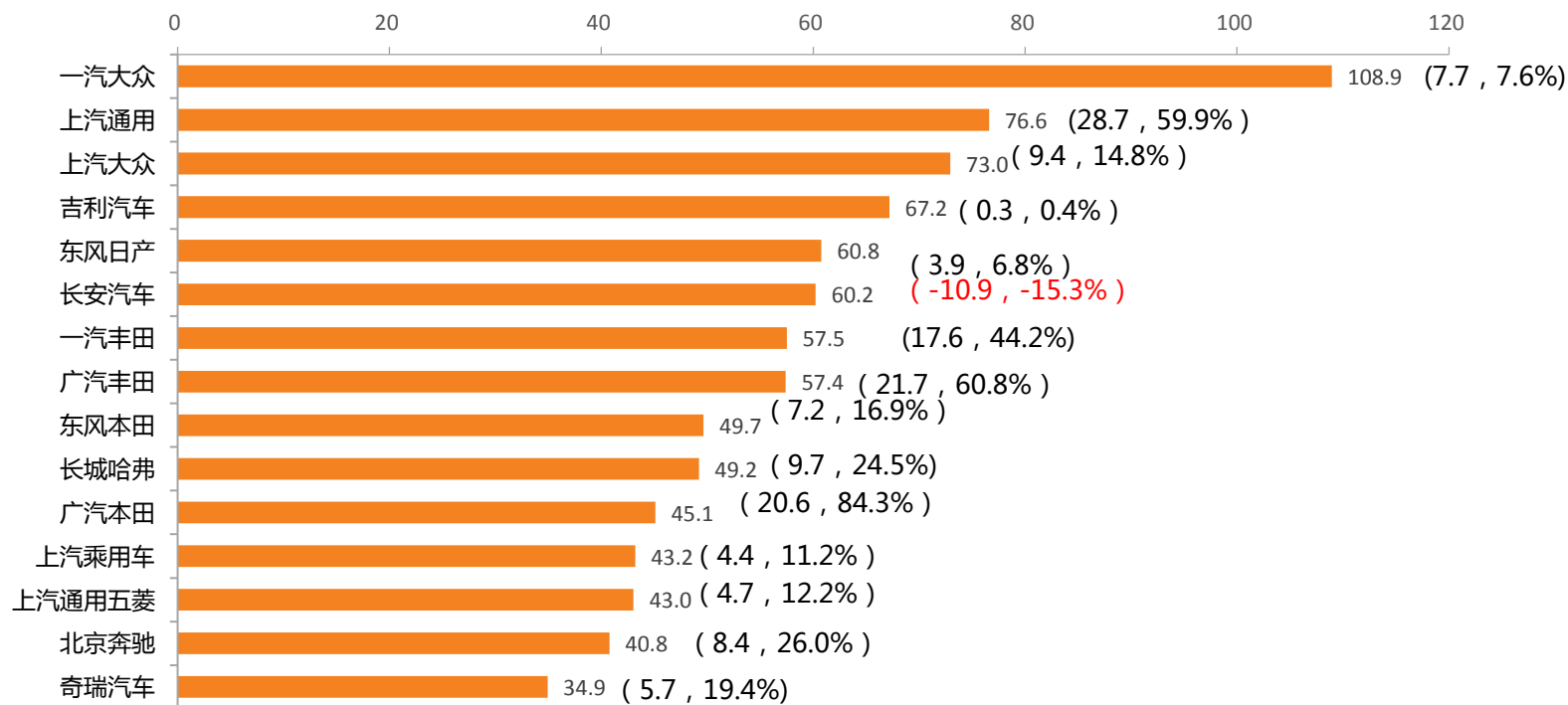
注：括号第一个数值为比同期累计差额(万辆)，第二个数值为同比累计增长率

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07月）

2021年7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108.9万辆、76.6万辆和73.0万辆。其中，一汽大众比去年同期累计上升7.6%，上汽通用比去年同期累计上升59.9%，上汽大众比去年同期累计上升14.8%。

图：2021年1-7月汽车品牌销量排名（单位：万辆，%）



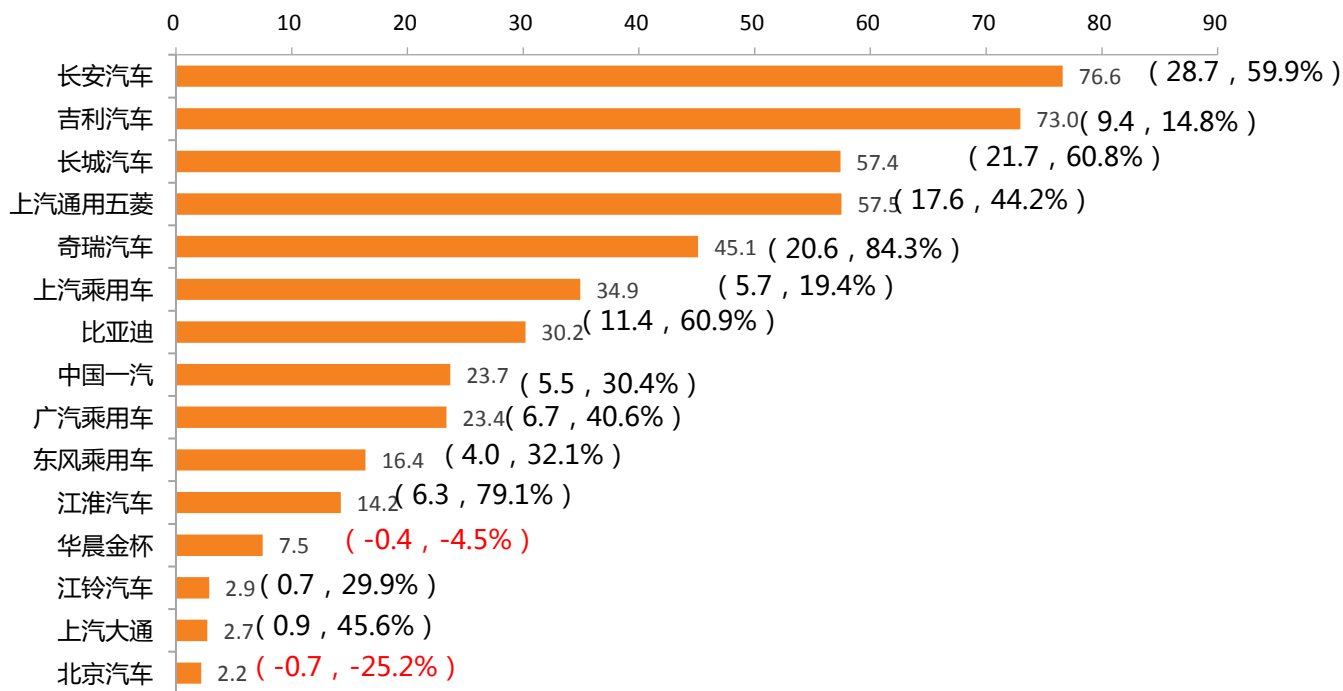
注：括号第一个数值为比同期累计差额(万辆)，第二个数值为同比累计增长率

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07月）

2021年7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76.6万辆、73.0万辆和57.4万辆。其中，长安汽车比去年同期累计上升59.9%，吉利汽车比去年同期累计上升14.8%，长城汽车比去年同期累计上升60.8%。

图：2021年1-7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7月累计）

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
上汽通用	10.30%	上汽通用 9.50%	一汽大众 9.70%	上汽大众 9.00%	上汽大众 8.40%	上汽大众 8.60%	上汽大众 8.90%	一汽大众 9.70%	上汽大众 10.30%	一汽大众 9.43%
一汽大众	10.00%	上汽大众 9.40%	上汽大众 9.40%	上汽通用 8.60%	上汽通用 7.90%	上汽通用 8.30%	一汽大众 8.80%	上汽大众 9.40%	一汽大众 7.60%	长安汽车 6.63%
上汽大众	9.70%	一汽大众 9.30%	上汽通用 9.40%	一汽大众 8.20%	一汽大众 7.90%	一汽大众 8.20%	上汽通用 8.50%	上汽通用 7.50%	上汽通用 7.10%	吉利汽车 6.32%
北京现代	6.50%	北京现代 6.30%	北京现代 6.10%	通用五菱 5.90%	通用五菱 6.00%	通用五菱 6.10%	吉利汽车 6.50%	吉利汽车 6.40%	吉利汽车 6.50%	上汽通用 5.81%
东风日产	5.80%	东风日产 5.70%	东风日产 5.20%	北京现代 5.30%	长安汽车 4.90%	东风日产 5.20%	通用五菱 5.60%	东风日产 6.00%	东风日产 6.00%	东风日产 5.26%
奇瑞汽车	4.00%	长安福特 4.20%	通用五菱 5.10%	东风日产 5.10%	北京现代 4.80%	吉利汽车 5.20%	东风日产 5.60%	上汽通用五菱 5.40%	上汽通用五菱 5.40%	上汽大众 5.22%
一汽丰田	3.70%	通用五菱 3.90%	长安福特 4.40%	长安汽车 4.70%	东风日产 4.70%	长安汽车 4.40%	长城汽车 4.00%	长城汽车 4.30%	长城汽车 5.10%	上汽通用五菱 4.98%
长安福特	3.70%	长城汽车 3.80%	长安汽车 3.90%	长安福特 4.30%	长城汽车 4.10%	长城汽车 4.00%	长安汽车 3.70%	长安汽车 3.80%	长安汽车 4.40%	长城汽车 4.97%
吉利汽车	3.70%	一汽丰田 3.40%	神龙汽车 3.80%	长城汽车 3.80%	长安福特 4.00%	长安福特 3.50%	北京现代 3.50%	东风本田 3.80%	广汽本田 4.20%	一汽丰田 4.30%
长城汽车	3.70%	神龙汽车 3.40%	悦达起亚 3.50%	神龙汽车 3.50%	吉利汽车 3.40%	北京现代 3.30%	广汽本田 3.20%	广汽本田 3.60%	一汽丰田 4.00%	广汽丰田 4.26%
悦达起亚	3.60%	吉利汽车 3.40%	长城汽车 3.30%	悦达起亚 3.10%	悦达起亚 2.70%	东风本田 2.90%	东风本田 3.10%	一汽丰田 3.40%	东风本田 3.90%	奇瑞汽车 3.91%
比亚迪	3.40%	悦达起亚 3.40%	一汽丰田 3.20%	一汽丰田 3.00%	一汽丰田 2.70%	广汽本田 2.90%	上汽自主 3.00%	北京现代 3.40%	北京现代 3.90%	广汽本田 3.74%
神龙汽车	3.30%	长安汽车 3.20%	广汽本田 2.60%	广汽本田 2.90%	广汽本田 2.70%	一汽丰田 2.90%	一汽丰田 3.00%	广汽丰田 3.20%	广汽丰田 3.20%	东风本田 3.73%
广汽本田	2.40%	比亚迪 3.10%	奇瑞汽车 2.40%	吉利汽车 2.80%	神龙汽车 2.50%	广汽自主 2.60%	广汽自主 2.60%	上汽乘用车 3.20%	北京奔驰 3.10%	华晨宝马 3.53%
东风本田	2.10%	广汽本田 2.70%	比亚迪 2.40%	奇瑞汽车 2.40%	奇瑞汽车 2.50%	奇瑞汽车 2.30%	广汽丰田 2.50%	奇瑞汽车 2.90%	上汽乘用车 3.00%	北京奔驰 3.01%
广汽丰田	1.90%	奇瑞汽车 2.60%	吉利汽车 2.30%	比亚迪 2.20%	东风本田 2.40%	上汽自主 2.20%	奇瑞汽车 2.30%	北京奔驰 2.70%	华晨宝马 3.00%	上汽乘用车 2.65%
长安汽车	1.70%	东风本田 2.00%	东风汽车 2.10%	东风汽车 2.20%	东风汽车 2.30%	东风汽车 2.20%	比亚迪 2.20%	华晨宝马 2.60%	奇瑞汽车 2.30%	比亚迪 2.62%
一汽轿车	1.70%	广汽丰田 1.90%	广汽丰田 2.00%	东风本田 2.00%	比亚迪 2.10%	广汽丰田 1.80%	北京奔驰 2.10%	比亚迪 2.10%	比亚迪 2.10%	一汽轿车 2.39%
江淮汽车	1.50%	一汽轿车 1.80%	一汽轿车 1.70%	广汽丰田 2.00%	广汽自主 1.90%	北京奔驰 1.80%	华晨宝马 2.00%	广汽乘用车 1.90%	广汽乘用车 1.80%	广汽乘用车 2.02%
上汽自主	1.50%	东风汽车 1.60%	东风本田 1.70%	江淮汽车 1.70%	广汽丰田 1.80%	比亚迪 1.60%	东风汽车 1.70%	东风汽车 1.70%	东风汽车 1.50%	北京现代 1.89%

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，%）

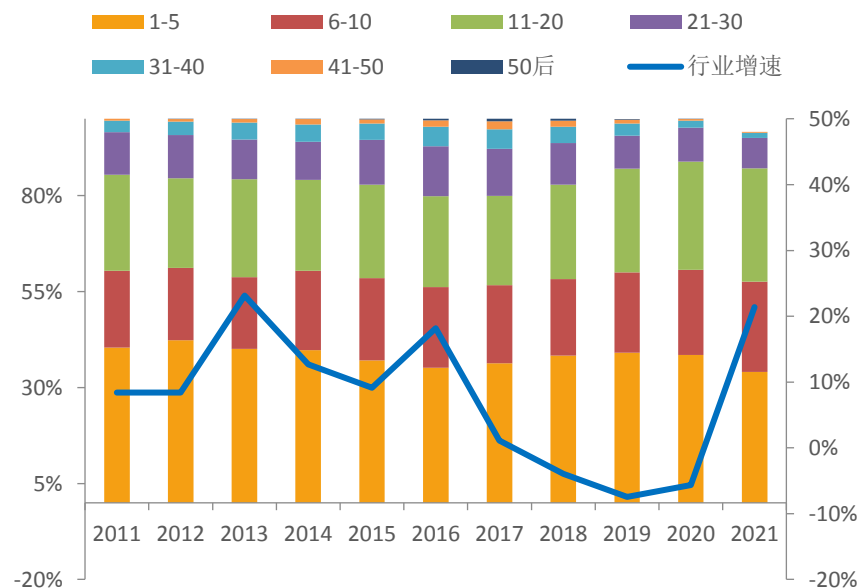
轿车									SUV								
2021-05			2021-06			2021-07			2021-05			2021-06		2021-07			
车型	销量(万辆)	市占率	车型	销量(万辆)	市占率	车型	销量(万辆)	市占率	车型	销量	市占率	车型	销量	市占率	车型	销量	市占率
日产轩逸	4.21	5.40%	日产轩逸	4.73	6.53%	日产轩逸	3.70	5.20%	哈弗H6	2.61	3.49%	哈弗H6	2.97	3.98%	哈弗H6	2.50	3.60%
大众朗逸	3.5	4.50%	丰田卡罗拉	3.4	4.69%	丰田卡罗拉	3.24	4.60%	长安CS75	2.3	3.08%	长安CS75	2.09	2.81%	长安CS75	2.00	2.80%
大众宝来	3.13	4.02%	五菱宏光mini	3.01	4.15%	五菱宏光mini	2.69	3.80%	吉利博越	1.8	2.41%	吉利博越	2	2.69%	吉利博越	1.70	2.40%
丰田卡罗拉	2.92	3.76%	广汽雷凌	2.42	3.35%	广汽雷凌	2.31	3.30%	东风炫威	1.68	2.25%	全新RAV4	1.87	2.51%	全新RAV4	1.90	2.70%
五菱宏观mini	2.67	3.44%	Model3	2.15	2.97%	Model3	2.26	3.20%	丰田RAV4	1.68	2.24%	宝马X3	1.65	2.21%	宝马X3	1.40	2.10%
大众速腾	2.57	3.31%	广汽凯美瑞	1.91	2.63%	广汽凯美瑞	2.20	3.10%	本田缤智	1.56	2.08%	东风CR-V	1.63	2.19%	东风CR-V	1.61	2.20%
广汽雷凌	2.4	3.08%	大众朗逸	1.85	2.55%	大众朗逸	2.24	3.20%	宝马X3	1.49	1.99%	本田缤智	1.47	1.97%	本田缤智	0.85	1.20%
Model 3	2.07	2.66%	大众宝来	1.83	2.53%	大众宝来	0.35	0.50%	大众途观	1.4	1.87%	日产逍客	1.44	1.94%	日产逍客	0.89	1.20%
宝马3系	1.76	2.27%	宝马3系	1.8	2.49%	宝马3系	0.80	1.10%	红旗HS5	1.34	1.80%	别克昂科威	1.42	1.90%	别克昂科威	1.65	2.30%
宝马5系	1.68	2.15%	奥迪A6L	1.77	2.45%	奥迪A6L	1.67	2.40%	Model Y	1.27	1.70%	红旗HS5	1.37	1.83%	红旗HS5	1.00	1.40%
奥迪A6L	1.65	2.12%	桑塔纳	1.54	2.13%	桑塔纳	0.66	0.90%	本田皓影	1.27	1.70%	奥迪Q5	1.33	1.79%	奥迪Q5	0.82	1.10%
广汽雅阁	1.57	2.01%	长安逸动	1.5	2.07%	长安逸动	1.30	1.80%	日产逍客	1.19	1.59%	东风炫威	1.33	1.79%	东风炫威	0.71	1.00%
吉利帝豪	1.55	1.99%	比亚迪秦PLUS	1.35	1.87%	比亚迪秦PLUS	1.67	2.40%	大众探岳	1.16	1.55%	ModelY	1.16	1.56%	ModelY	1.03	1.40%
广汽凯美瑞	1.51	1.93%	吉利帝豪	1.28	1.77%	吉利帝豪	1.41	2.00%	长安UNI	1.15	1.54%	本田皓影	1.13	1.51%	本田皓影	1.53	2.10%
桑塔纳	1.37	1.76%	别克英朗	1.21	1.67%	别克英朗	1.09	1.50%	奔驰-GLC	1.1	1.47%	欧尚X5	1.04	1.40%	欧尚X5	1.05	1.50%
长安逸动	1.32	1.69%	广汽飞度	1.14	1.57%	广汽飞度	1.20	1.70%	别克昂科威	1.09	1.46%	广汽威兰达	1.07	1.44%	广汽威兰达	1.22	1.70%
上海荣威	1.32	1.69%	长城欧拉	1.08	1.49%	长城欧拉	0.72	1.00%	丰田威兰达	1.09	1.45%	奥迪Q3	1.03	1.38%	奥迪Q3	0.90	1.30%
奔驰-C	1.31	1.68%	宝马5系	1.06	1.46%	宝马5系	1.37	1.90%	吉利缤越	1.05	1.41%	吉利缤越	1	1.34%	吉利缤越	0.77	1.10%
奥迪A4L	1.18	1.52%	伊兰特	1.03	1.42%	伊兰特	0.83	1.20%	奥迪Q5	1.02	1.36%	沃尔沃XC60	0.96	1.29%	沃尔沃XC60	0.89	1.20%
奔驰-E	1.14	1.46%	吉利星瑞	1.01	1.39%	吉利星瑞	1.01	1.40%	大众途岳	1	1.33%	奇瑞捷途	0.9285	1.25%	奇瑞捷途	1.2	1.70%

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7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（%）

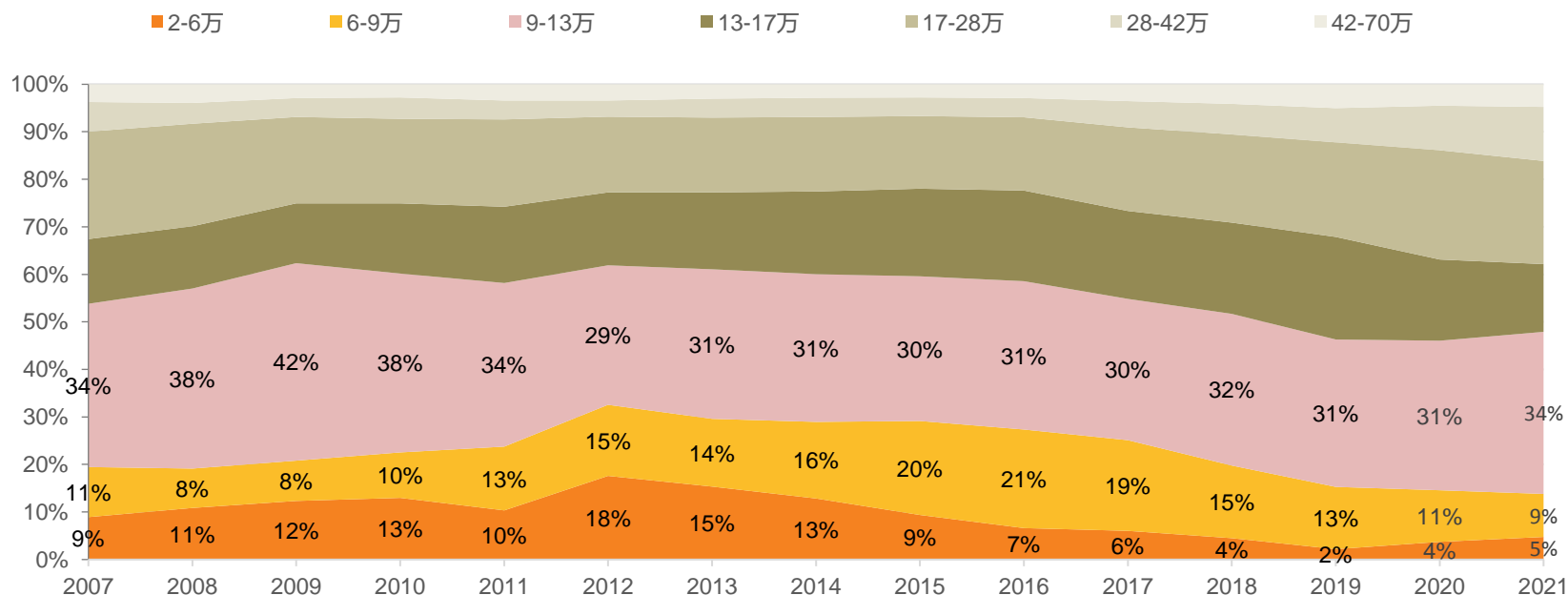
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
1-5	40.4%	42.3%	40.1%	39.8%	37.0%	35.2%	36.4%	38.3%	39.1%	38.5%	34.1%
6-10	20.0%	18.9%	18.7%	20.7%	21.4%	21.0%	20.3%	20.0%	20.9%	22.2%	23.5%
11-20	25.0%	23.3%	25.5%	23.7%	24.4%	23.7%	23.3%	24.6%	27.0%	28.3%	29.5%
21-30	11.1%	11.3%	10.3%	9.9%	11.6%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



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2009年最高峰的42%下行至34%，6-9万车型占比从2016年最高峰的21%跌至9%，2-6万车型从2012年最高峰的18%萎缩至5%。

图：历年各价格带车型销量占比（%）



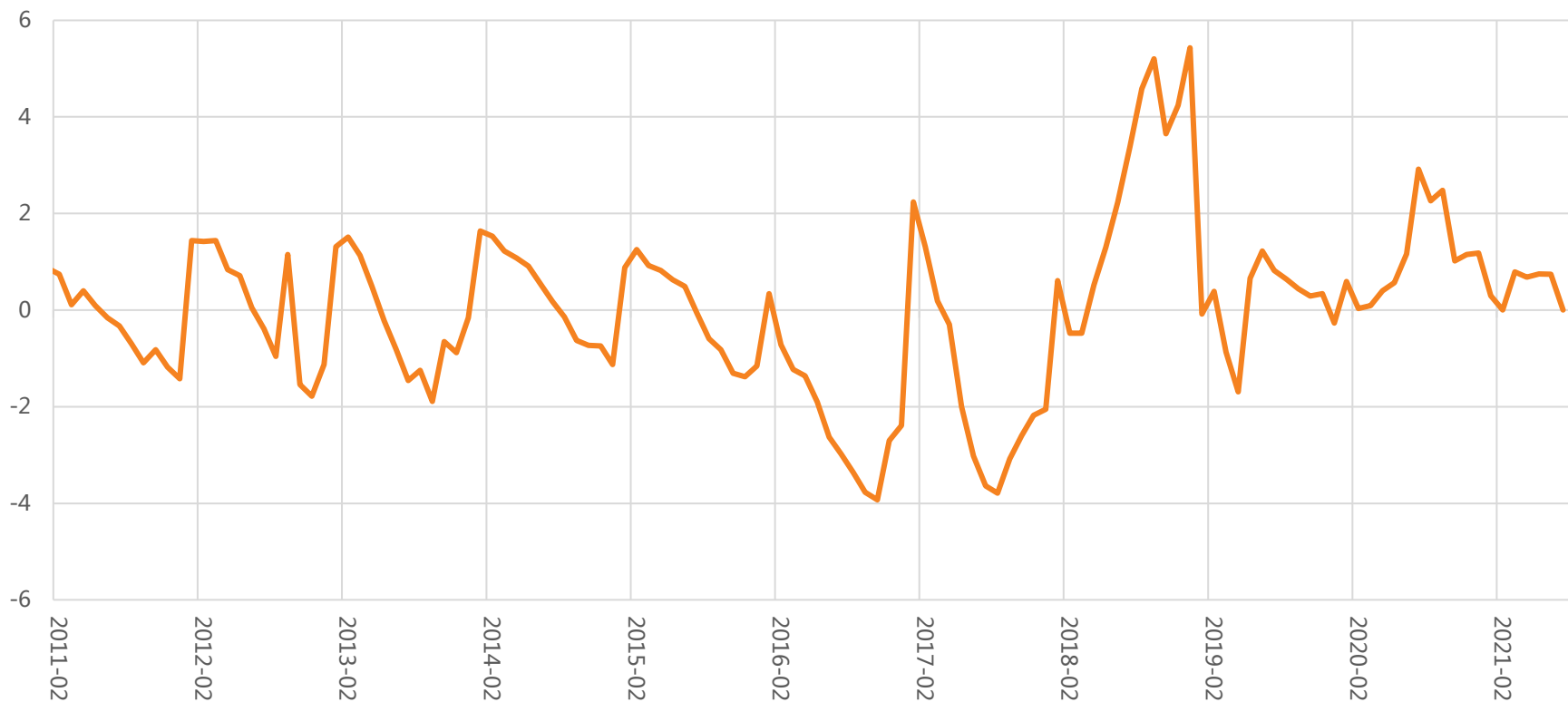
注：2021年为1-6月销量数据
资料来源：搜狐汽车、天风证券研究所



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7月GAIN终端优惠指数



资料来源：wind、天风证券研究所

天风证券
TF SECURITIES

新能源

新能源车产销量（2021年7月）

- 汽车：生产28.4万辆，同比+170.8%，环比+14.3%，销售27.1万辆，同比+164.4%，环比+5.8%。
- 乘用车：生产27.0万辆，同比+180.0%，环比+15.3%，销售25.6万辆，同比+175.0%，环比+6.0%。
- 商用车：生产1.4万辆，同比+65.6%，环比-2.4%，销售1.5万辆，同比+2.3%，环比+58.2%。

表：2021年07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7月			2021年1-7月		2021年7月			2021年1-7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		28.4	14.30%	170.8%	150.4	195.6	27.1	5.8%	164.4%	147.8	197.1%
乘用车	乘用车小计	27.0	15.3%	180.0%	142.4	210.7	25.6	6.0%	175.0%	139.8	212.3%
	纯电动	21.9	14.7%	189.4%	118.2	242.9	20.6	4.2%	179.0%	114.9	235.2%
	插电式混合动力	5.1	18.3%	146.1%	24.2	113.0	5.0	14.0%	159.7%	24.9	137.5%
商用车	商用车小计	1.4	-2.4%	65.6%	8.0	58.9	1.5	2.3%	58.2%	8.1	60.9%
	纯电动	1.3	-2.1%	63.4%	7.8	64.4	1.40	1.4%	54.3%	7.8	67.0%
	插电式混合动力	0.07	105.9%	114.8%	0.20	-30.80	0.06	57.7%	116.5%	0.20	-36.8%

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07月）

- 新能源车：交强险21.3万辆，同比+142.6%，环比-2.0%。
- BEV：交强险16.9万辆，同比+135.5%，环比-5.3%。
- PHEV：交强险3.4万辆，同比+158.0%，环比+13.1%。
- EREV：交强险0.9万辆，同比+259.9%，环比+13.3%

表：2021年07月新能源车交强险数据（单位：万辆，%）

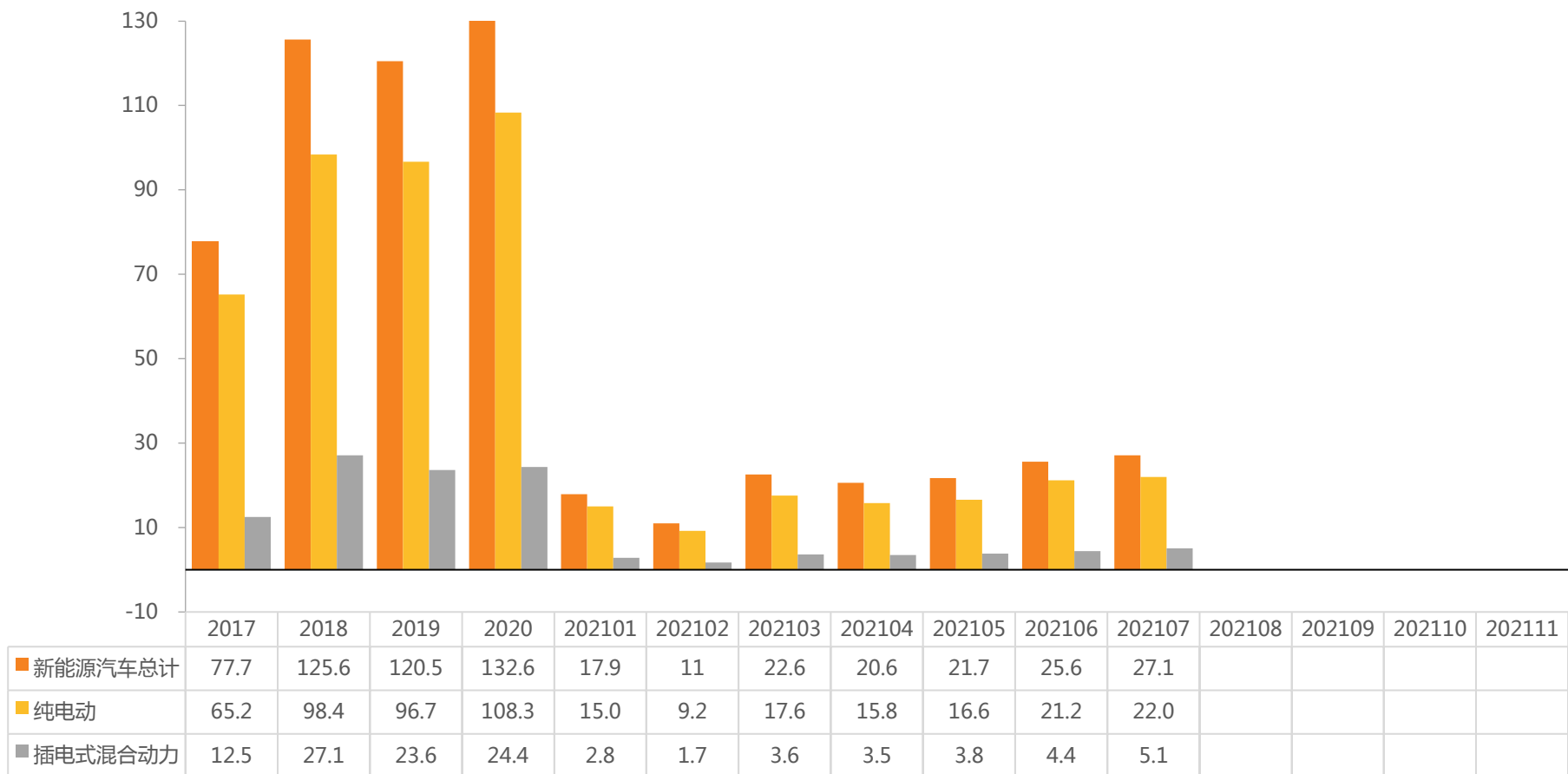
新能源车交强险（单位：万辆）

使用性质	2021年7月			2021年1-7月	
	单月数量	单月环比	单月同比	累计数量	累计同比
BEV	16.9	-5.3%	135.5%	98.6	230.5%
PHEV	3.4	13.1%	158.0%	17.1	132.6%
EREV	0.9	13.3%	259.9%	4.1	220.9%
新能源车总计	21.3	-2.0%	142.6%	119.8	211.4%

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

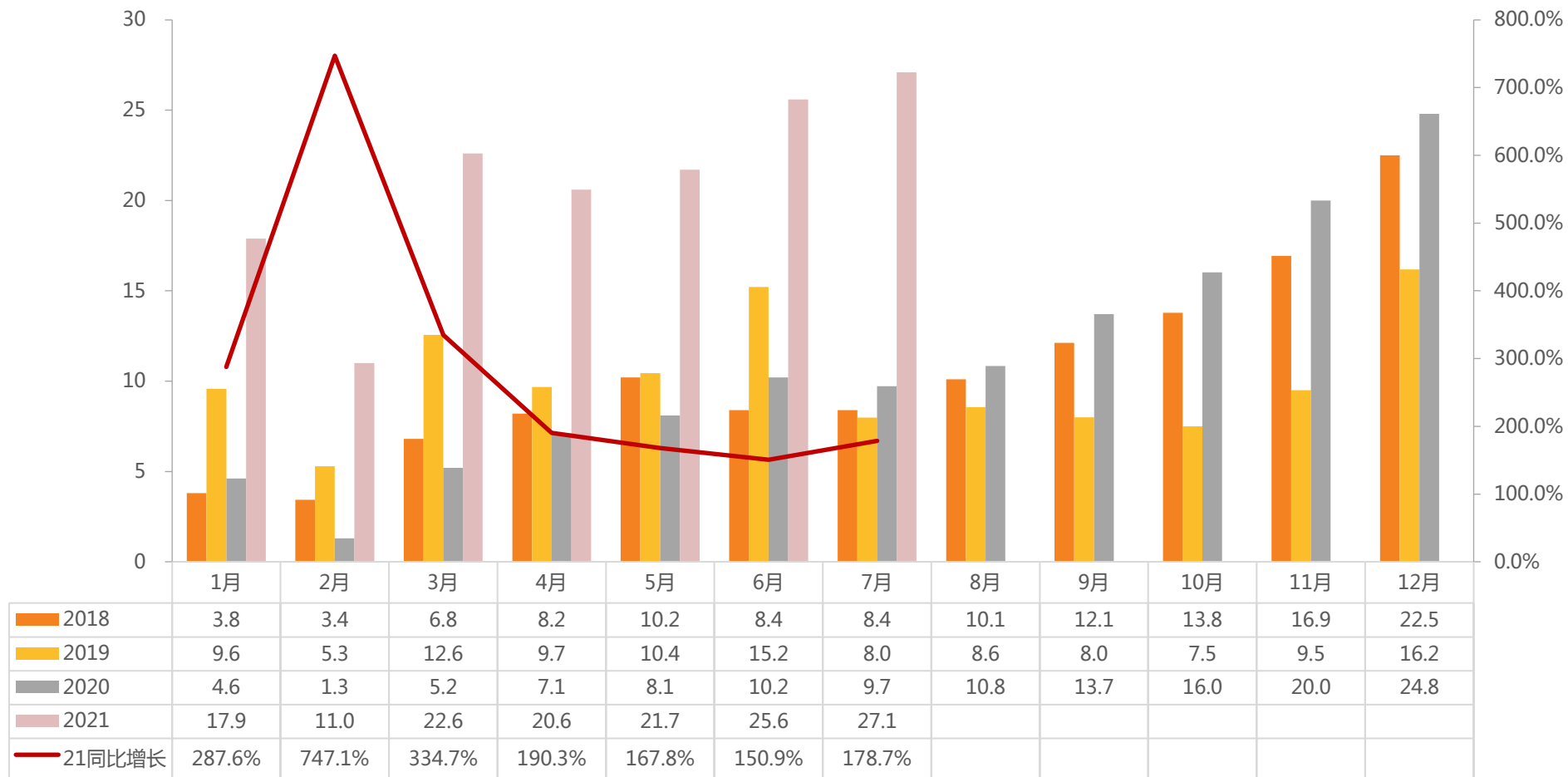
图：近三年新能源车销量构成（单位：万辆）



资料来源：中汽协、天风证券研究所

新能源车销量数据一览

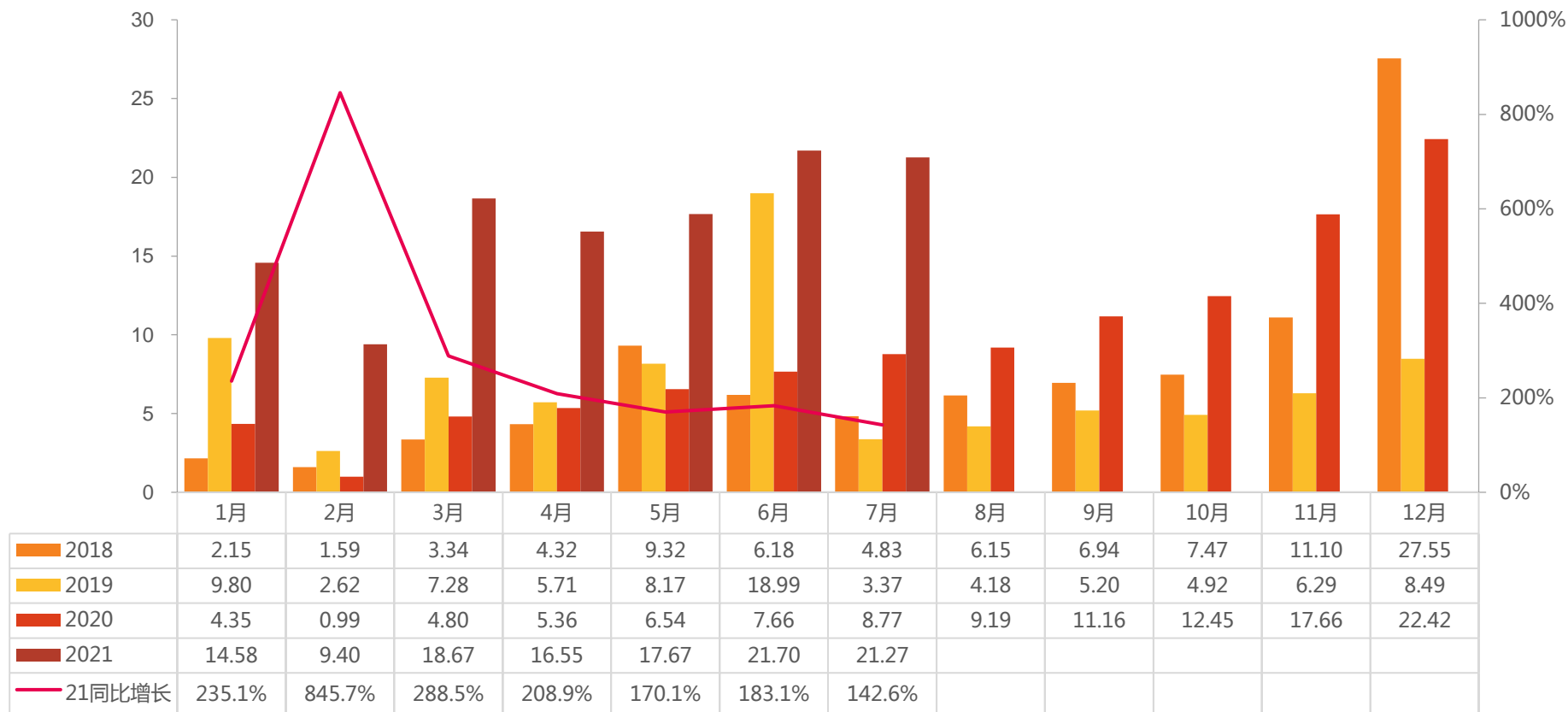
图：近三年新能源车月度销量（单位：万辆，%）



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，%）

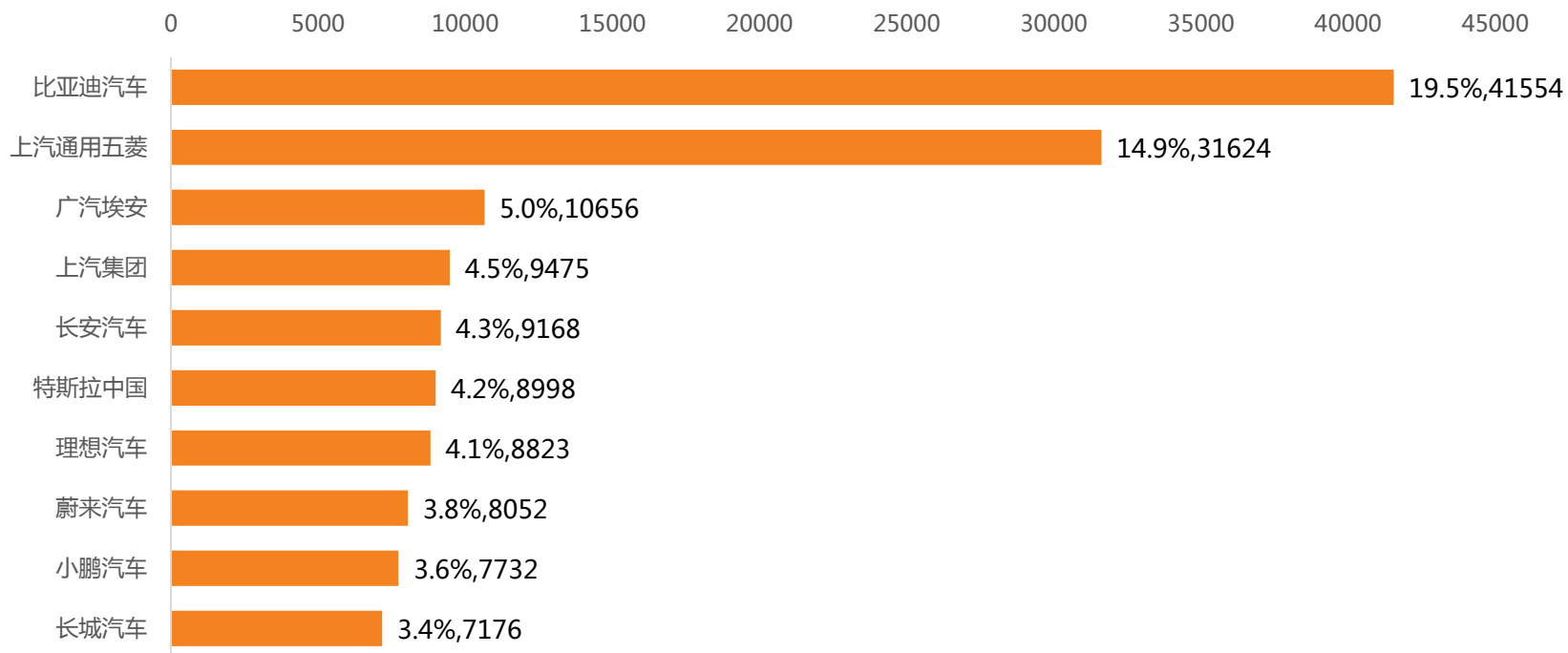


资料来源：银保监会、天风证券研究所

新能源乘用车销量排行榜——TOP10制造商（2021年07月）

- 比亚迪汽车：排名第一，销量41554辆，环比上升17.7%。
- 上汽通用五菱：排名第二，销量31624辆，环比上升5.1%。
- 广汽埃安：排名第三，销量10656辆，环比上升4.0%。

图：2021年07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，%）

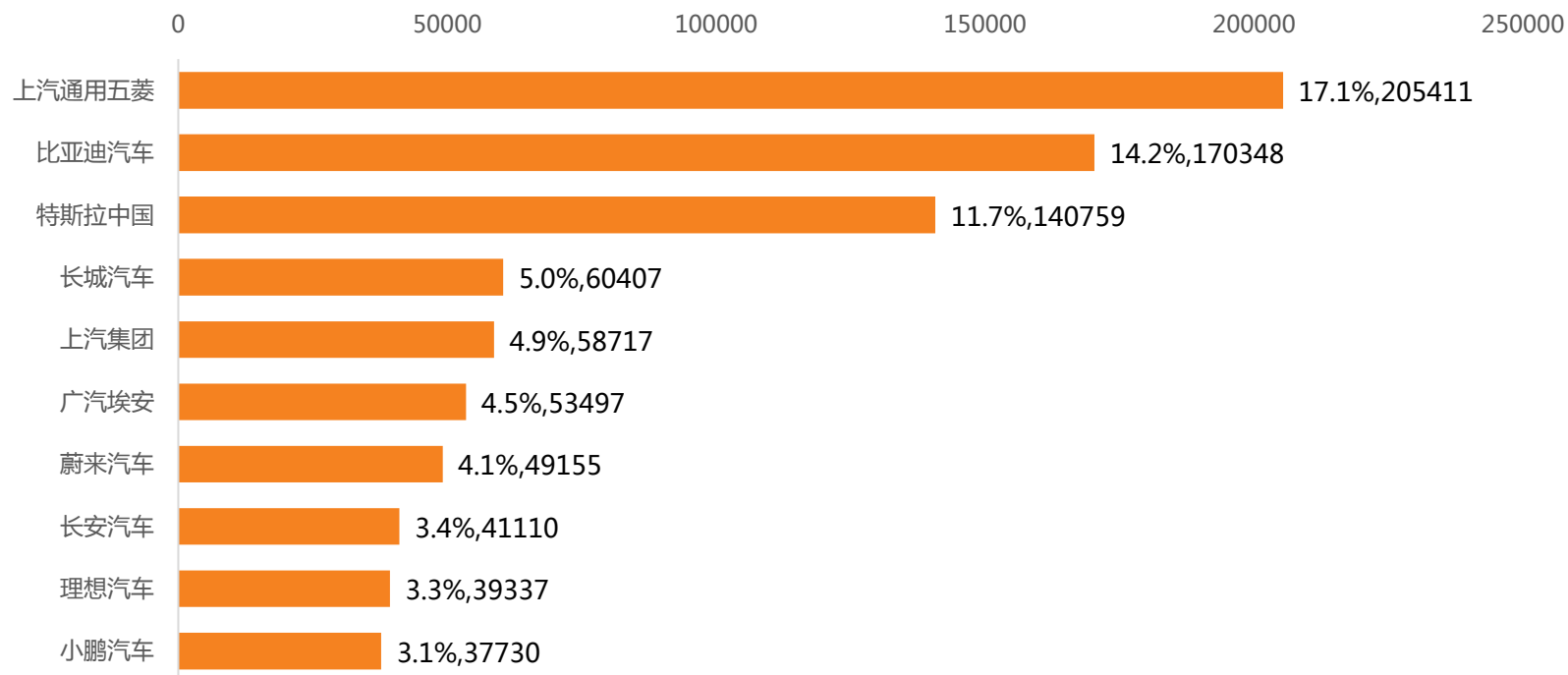


资料来源：交强险、天风证券研究所；注：标签第一个为市占率，第二个为当月销量

新能源乘用车累计销量排行榜——TOP10制造商（2021年1-7月）

- 上汽通用五菱：排名第一，销量205411辆，同比上升548.4%。
- 比亚迪：排名第二，销量170348辆，同比上升253.1%。
- 特斯拉：排名第三，销量140759辆，同比上升142.8%。

图：2021年1-7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07月）

- 宏光Mini EV：排名第一，销量30180辆，市占率14.2%。
- 理想ONE EREV：排名第二，销量8823辆，市占率4.1%。
- 秦PLUS DM：排名第三，销量7213辆，市占率3.4%。

表乘用车车型销量排行榜（辆）

7月度乘用车销量

排名	制造商	车型/品牌	7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	30180	BEV	CAR	14.2%
2	理想汽车	理想ONE EREV	8823	EREV	SUV	4.1%
3	比亚迪汽车	秦PLUS DM	7213	PHEV	CAR	3.4%
4	特斯拉	Model 3 EV	6601	BEV	CAR	3.1%
5	长安汽车	奔奔E-Star EV	6502	BEV	CAR	3.1%
6	小鹏汽车	小鹏P7 EV	6098	BEV	CAR	2.9%
7	比亚迪汽车	宋PLUS DM	6011	PHEV	SUV	2.8%
8	比亚迪汽车	汉 EV	5893	BEV	CAR	2.8%
9	广汽埃安	埃安S EV	5481	BEV	CAR	2.6%
10	上汽集团	科莱威 EV	5142	BEV	CAR	2.4%

资料来源：交强险、天风证券研究所

7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	1782	大众ID.4 X EV	1317	秦PLUS DM	1433	埃安S EV	3294
2	宋PLUS EV	944	Model 3 EV	1081	宋PLUS DM	535	宏光Mini EV	2939
3	汉 EV	941	荣威RX5 ePLUS	760	哪吒V EV	244	小鹏P7 EV	1565
4	秦Pro EV	707	荣威Ei5 EV	677	欧拉黑猫 EV	240	理想ONE EREV	1376
5	小鹏P7 EV	618	蔚来ES6 EV	616	奔奔E-Star EV	226	Model 3 EV	1144
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	2617	宏光Mini EV	3499	宏光Mini EV	1010	宋PLUS DM	899
2	科莱威 EV	703	Model 3 EV	956	理想ONE EREV	270	秦PLUS DM	588
3	Model 3 EV	668	理想ONE EREV	950	秦 EV	267	理想ONE EREV	428
4	理想ONE EREV	661	零跑T03 EV	922	Model 3 EV	188	宏光Mini EV	305
5	小鹏P7 EV	612	小鹏P7 EV	785	奔奔E-Star EV	175	赛力斯SF5 EREV	295
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	3211	宏光Mini EV	2967	宏光Mini EV	1172	宏光Mini EV	1773
2	小蚂蚁 EV	957	奔奔E-Star EV	898	威马EX5 EV	658	奔奔E-Star EV	447
3	奔奔E-Star EV	699	小蚂蚁 EV	804	大众ID.4 Crozz EV	627	科莱威 EV	305
4	哪吒V EV	641	哪吒V EV	665	风神E70 EV	533	理想ONE EREV	303
5	荣威Ei5 EV	450	理想ONE EREV	445	理想ONE EREV	491	哪吒V EV	245

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

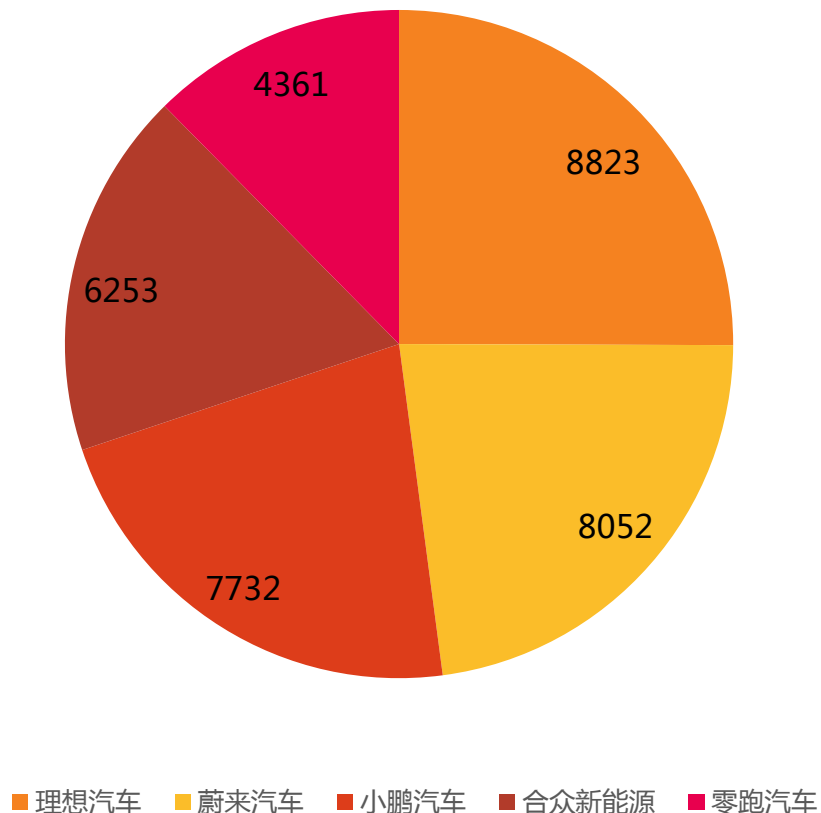
表：2021年07月造车新势力车型销量统计

排名	制造商	当月销量 (辆)	环比增长	市占率
1	理想汽车	8823	12.7%	21.7%
2	蔚来汽车	8052	3.5%	19.8%
3	小鹏汽车	7732	16.5%	19.0%
4	合众新能源	6253	36.4%	15.3%
5	零跑汽车	4361	11.5%	10.7%

- 理想汽车排名第一，销量8823辆，市占率21.7%。
- 蔚来汽车排名第二，销量8052辆，市占率19.8%。
- 小鹏汽车排名第三，销量7732辆，市占率19.0%。

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07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

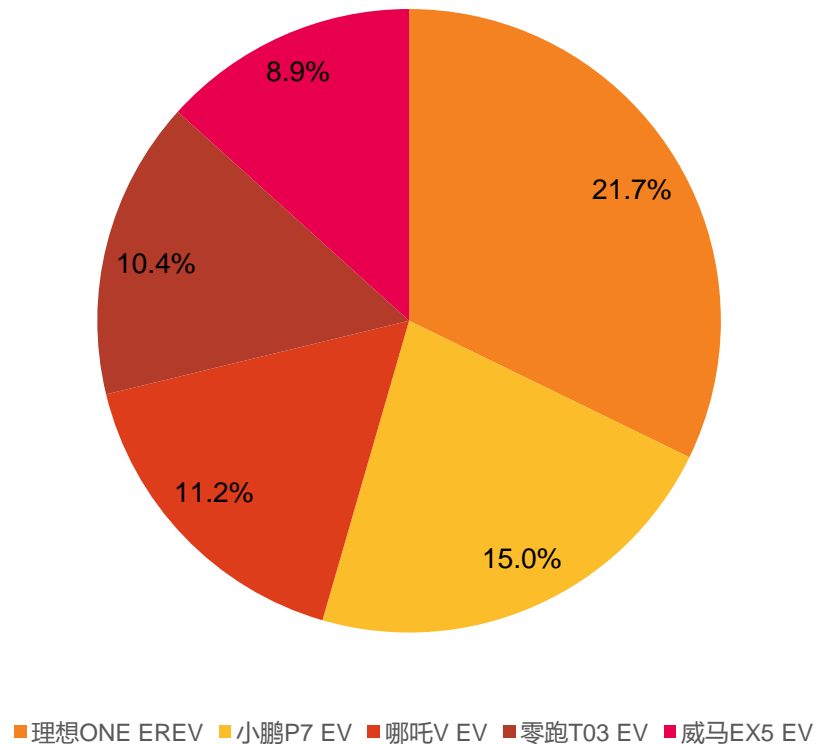
表：2021年07月造车新势力销量车型统计-TOP5

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	8823	7827	12.7%	21.7%
2	小鹏P7 EV	6098	4846	25.8%	15.0%
3	哪吒V EV	4580	3579	28.0%	11.2%
4	零跑T03 EV	4242	3791	11.9%	10.4%
5	威马EX5 EV	3644	3246	12.3%	8.9%

- 理想ONE EREV排名第一，销量8823辆，市占率21.7%。
- 小鹏P7 EV排名第二，销量6098辆，市占率15.0%。
- 哪吒V EV排名第三，销量4580辆，市占率11.2%。

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

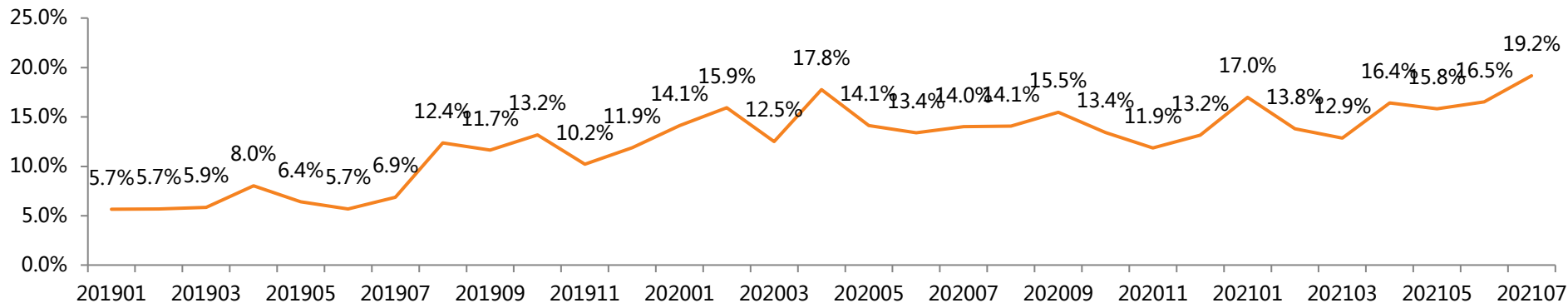
图：2021年07月造车新势力车型销量占比



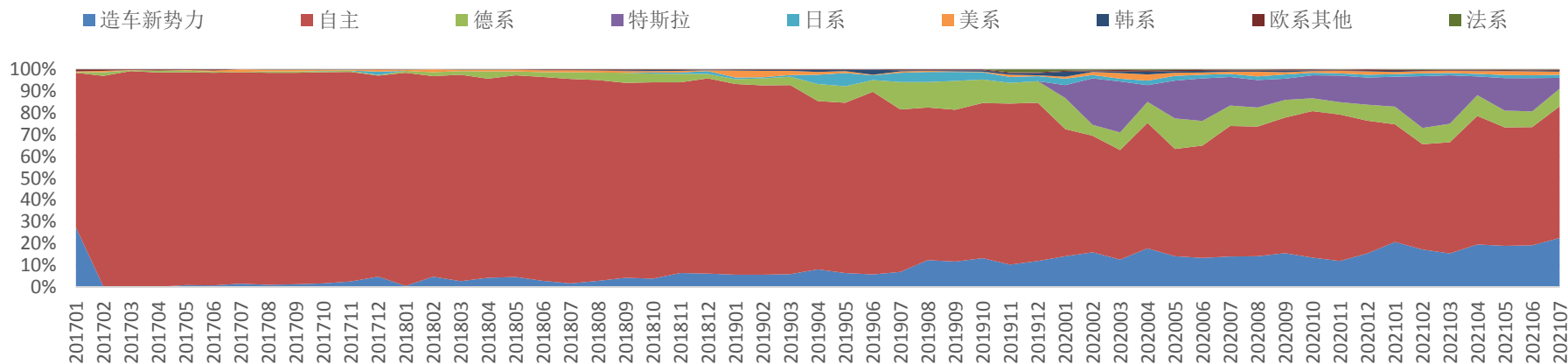
资料来源：交强险、天风证券研究所

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07月）

表：2021年07月新能源乘用车主要上市车型

7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
雷丁芒果	新车	微型车	3620×1610×1525	2440	纯电动	130	2.98-3.39	雷丁	2021-07
ID.6 CROZZ	新车	中型SUV	4891×1848×1679	2965	纯电动	439	23.98-27.88	一汽大众	2021-07
元Pro	新车	小型SUV	4375×1785×1680	2535	纯电动	301	7.98-9.98	比亚迪汽车	2021-07
秦PLUS EV	新车	紧凑型车	4765×1837×1515	2718	纯电动	400	12.98-17.48	比亚迪汽车	2021-07
AION Y	新车	紧凑型SUV	4410×1870×1645	2750	纯电动	410	10.46-11.56	广汽埃安	2021-07

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07月）

图：2020.01-2021.07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	 雷丁芒果		
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	 秦 PLUS EV	
SUV	 哪吒V	 海马6P	 比亚迪宋Plus	 ID.6 CROZZ	 元 Pro	 AION Y
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07月）

图：2020.01-2021.07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	 唐 DM
MPV	 长安欧尚A600EV	 枫叶80V	 宋 MAX DM	 枫叶80V			

资料来源：汽车之家、天风证券研究所

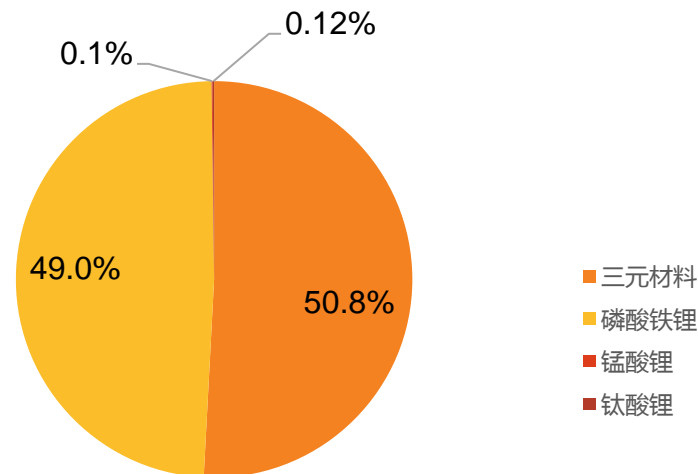
7月动力电池产量环比上升20.0%

- 7月，我国动力电池产量共计17.4GWh，环比上升14.2%，其中三元电池产量7.99GWh，环比上升8.6%；磷酸铁锂电池产量9.33GWh，环比上升20.0%。
- 1-7月，我国动力电池累计产量达88.2GWh，其中三元电池产量44.8GWh，占总产量比50.8%；磷酸铁锂电池累计生产43.2GWh，占总产量49.0%；其他材料占比0.2%。

表：2021年07月动力电池产量

2021年7月动力电池产量 (单位：MWh)				
材料种类	2021年7月	7月环比	2021年1-7月	占比
三元材料	7986.2	8.6%	44841.4	50.8%
磷酸铁锂	9330.3	20.0%	43187.6	49.0%
锰酸锂	8.1	-76.0%	76.9	0.1%
钛酸锂	27.3	-8.4%	104.4	0.12%
合计	17351.9	14.2%	88210.3	100.0%

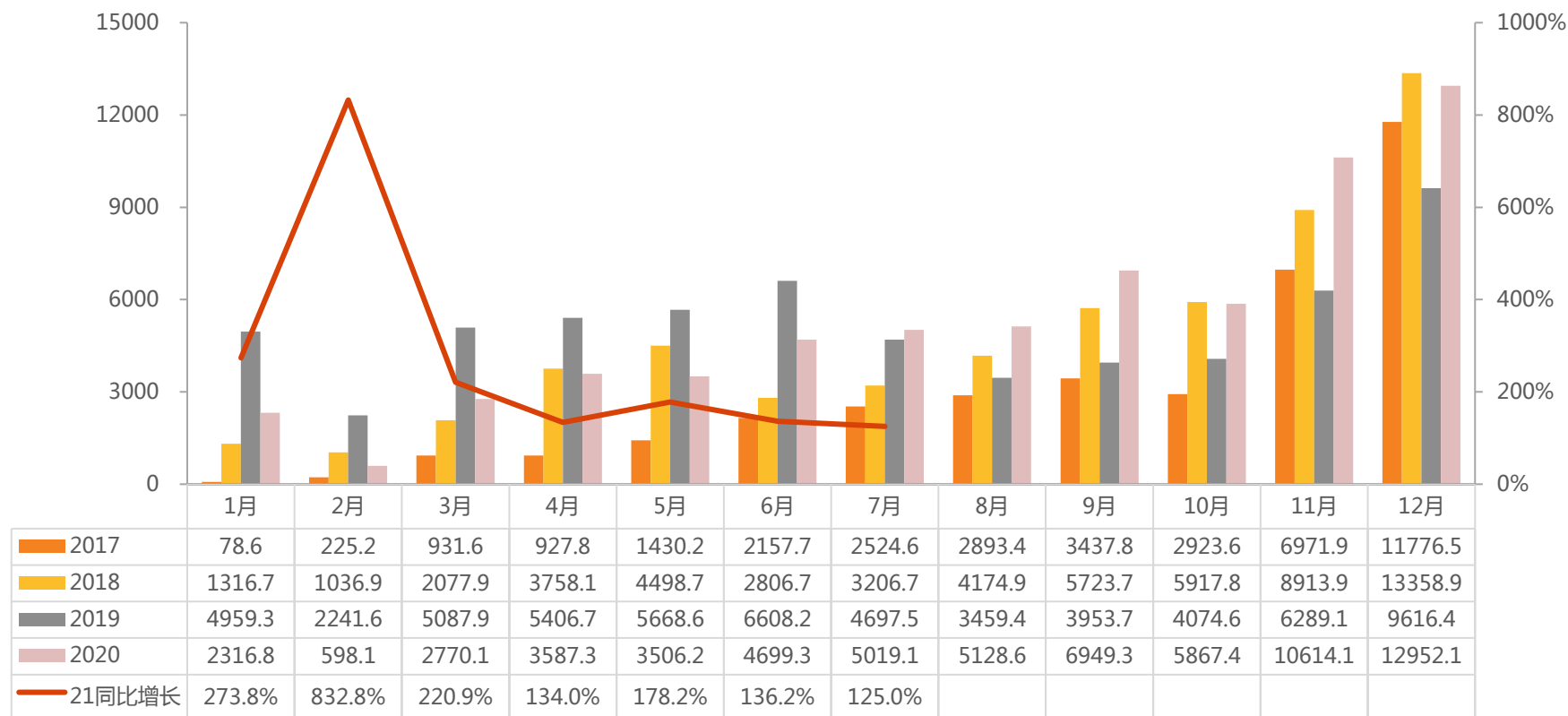
图：2021年07月动力电池累计产量分类型占比



资料来源：中汽协，天风证券研究所

动力电池装机量：7月同比上升125.0%

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

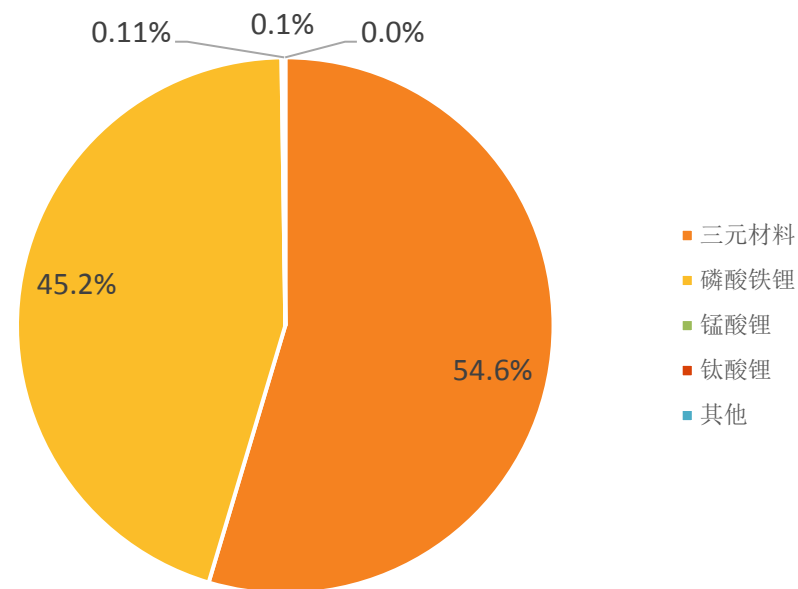
7月动力电池装机量环比上升13.4%

- 7月，我国动力电池装机量共计11.3GWh，同比上升125.0%，环比上升1.7%，其中三元电池装机量5.5GWh，环比下降8.2%；磷酸铁锂电池装机量5.8GWh，环比上升13.4%。
- 1-7月，我国动力电池累计装机量共计63.7GWh，其中三元电池累计装机量34.8GWh，占总装机量比54.6%；磷酸铁锂电池累计装机量28.8GWh，占总装机量比45.2%。

表：2021年07月动力电池装机量

2021年7月动力电池装机量（单位：MWh）					
材料种类	2021年7月	7月环比	7月同比	2021年1-7月	占比
三元材料	5454.7	-8.2%	67.5%	34773.6	54.6%
磷酸铁锂	5798.6	13.4%	235.5%	28751.2	45.2%
锰酸锂	15.4	-41.9%	-25.2%	75.2	0.1%
钛酸锂	23.5	37.4%		71.3	0.11%
其他	0.0	-	-100.0%	0.0	0.0%
合计	11292.2	1.7%	125.0%	63671.3	100.0%

图：2021年07月动力电池累计装机分类型占比

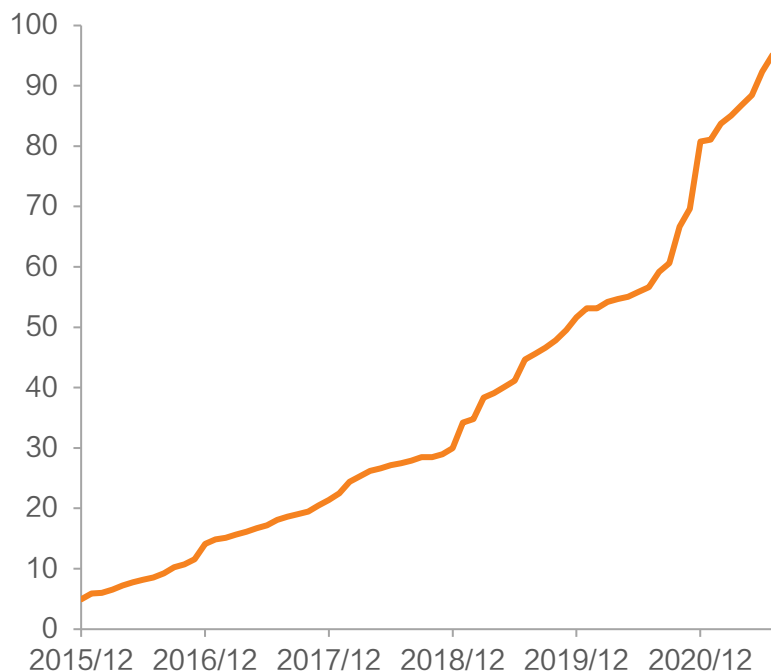


资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，天风证券研究所

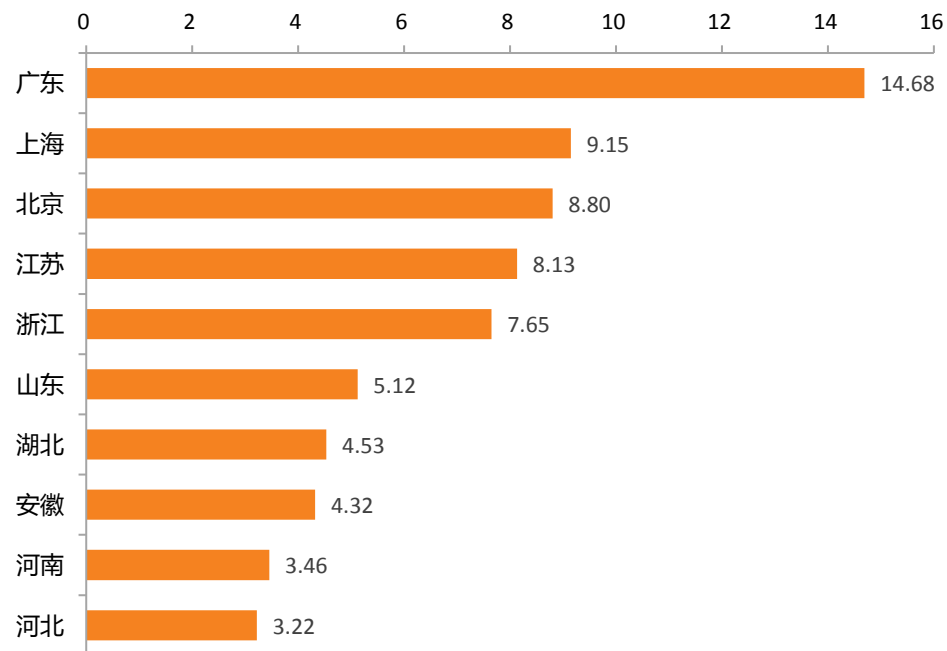
充电桩保有量逐年稳步提升，区域集中度明显

- 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72.7%

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)

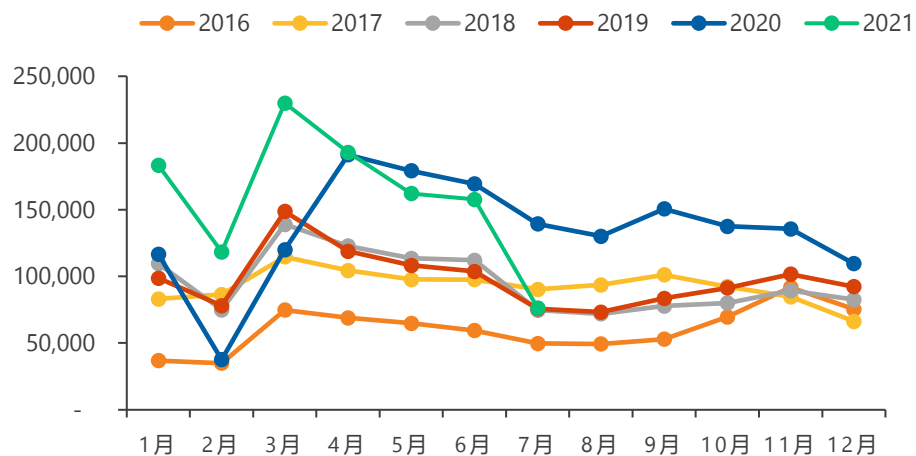


资料来源：Wind，天风证券研究所

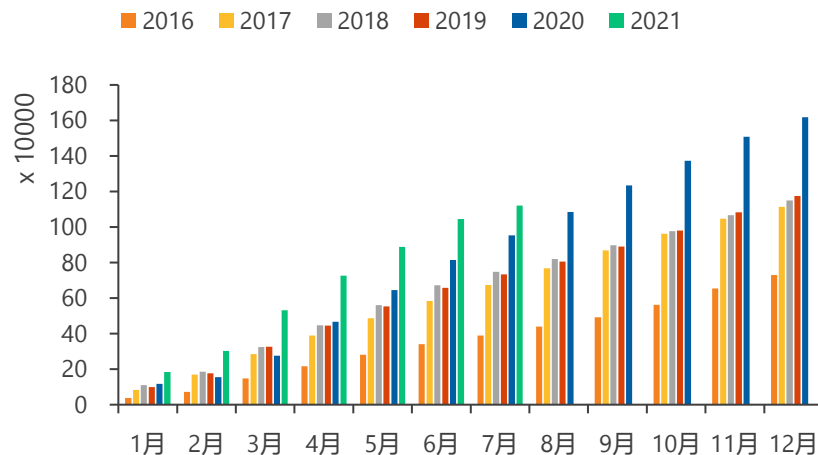
商用车

重卡整体销量

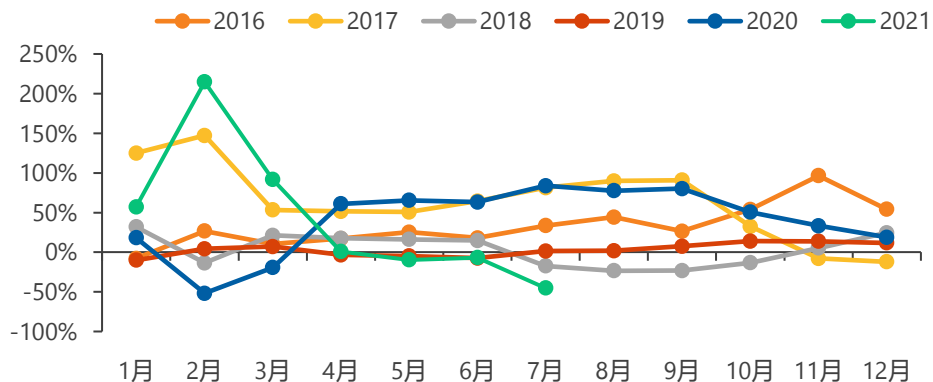
图：重卡销量（辆）



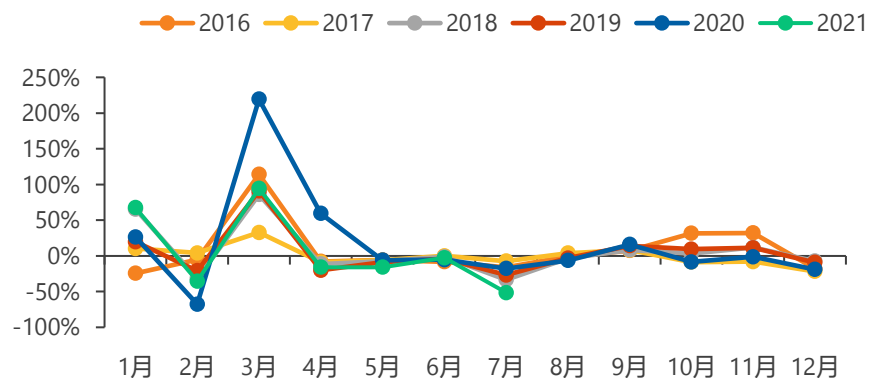
图：重卡累计销量（辆）



图：重卡销量同比



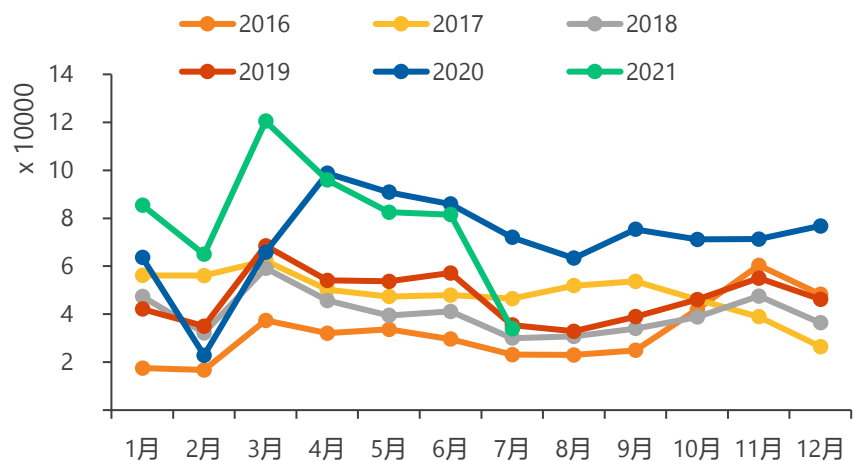
图：重卡销量环比



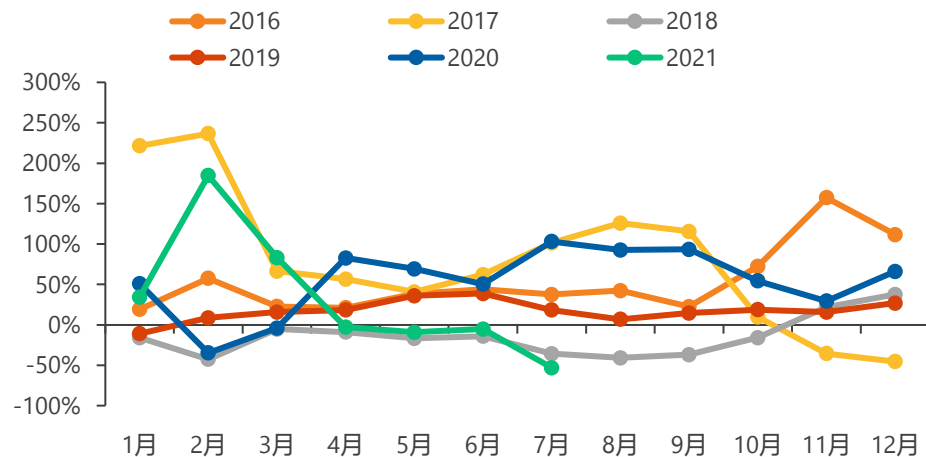
资料来源：中汽协，天风证券研究所

物流重卡

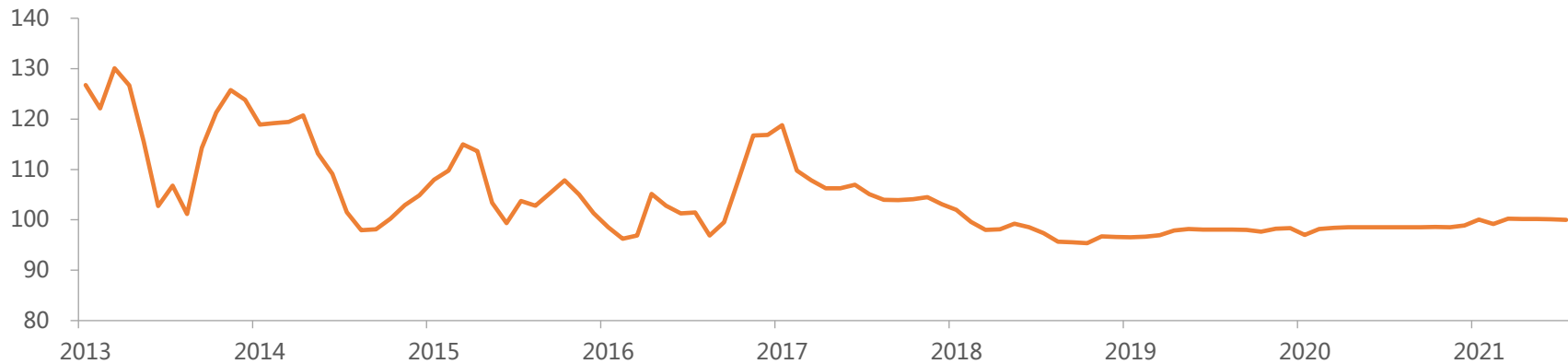
图：重卡半挂牵引车销量（辆）



图：重卡半挂牵引车销量同比



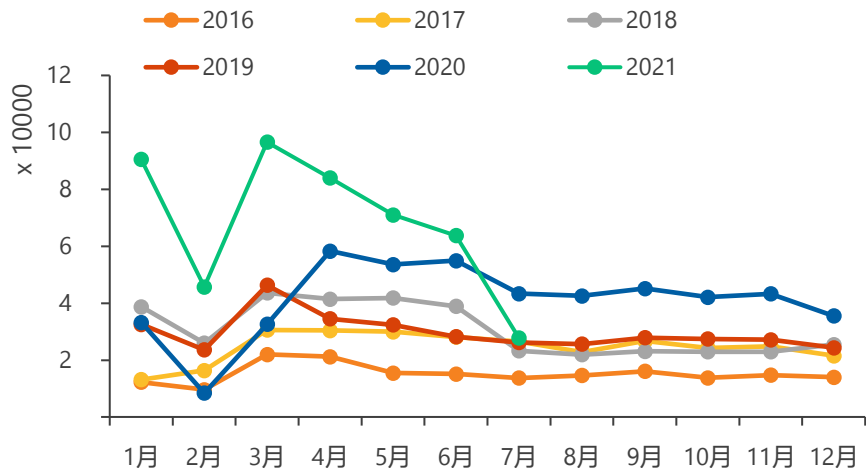
图：中国公路物流运价指数



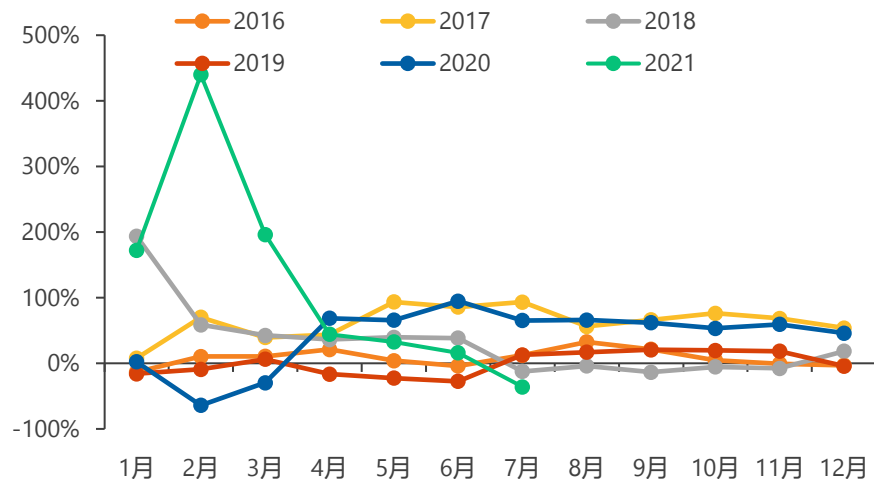
资料来源：中汽协，统计局，天风证券研究所

工程重卡

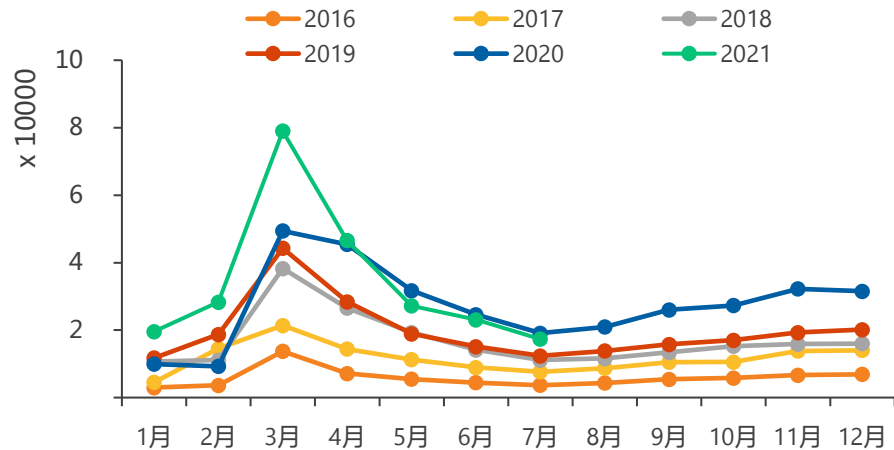
图：重卡底盘销量（辆）



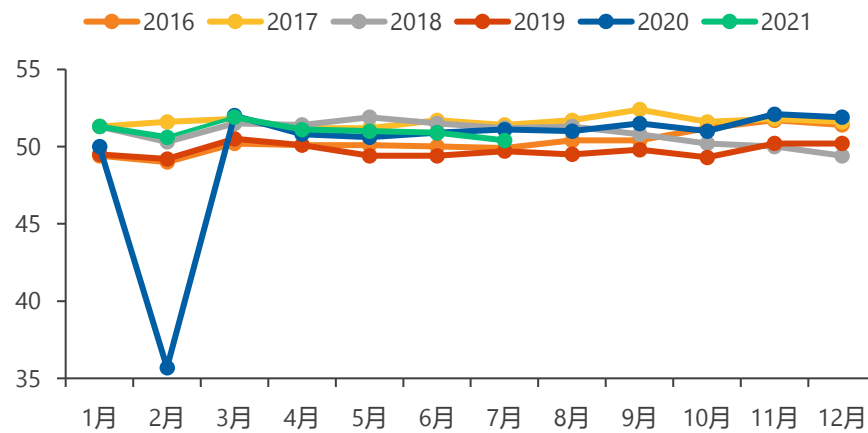
图：重卡底盘销量同比



图：挖掘机销量（辆）



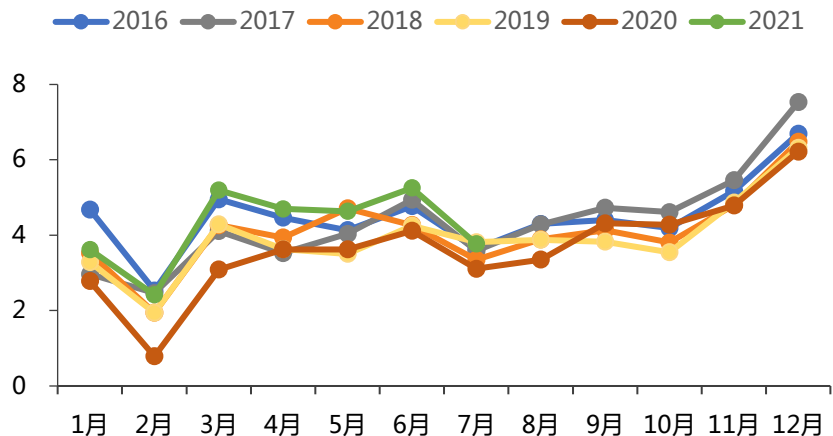
图：PMI



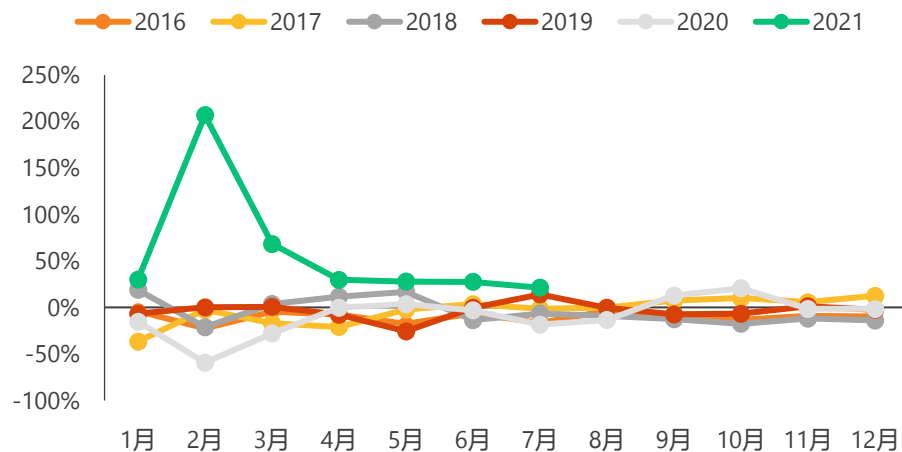
资料来源：中汽协，工程机械协会，天风证券研究所

客车整体销量

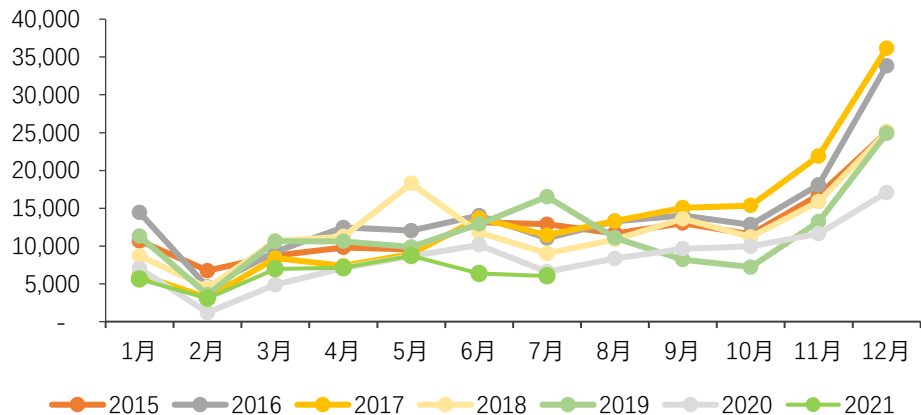
图：客车月销量（万辆）



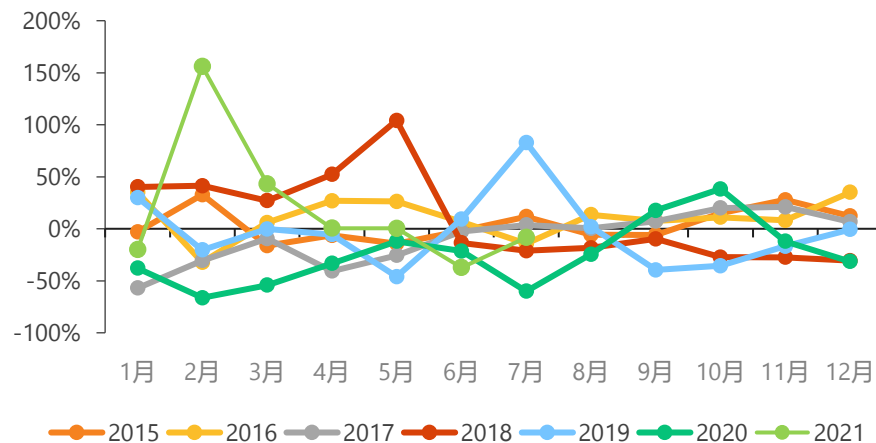
图：客车销量同比



图：大中客月销量（辆）



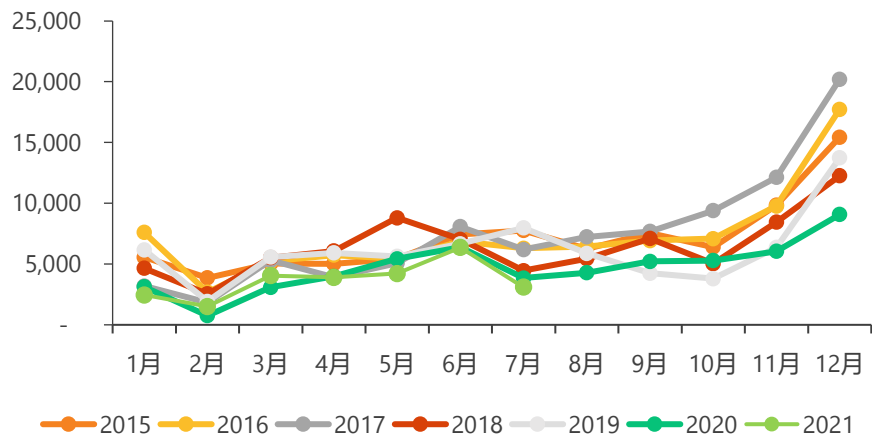
图：大中客销量同比



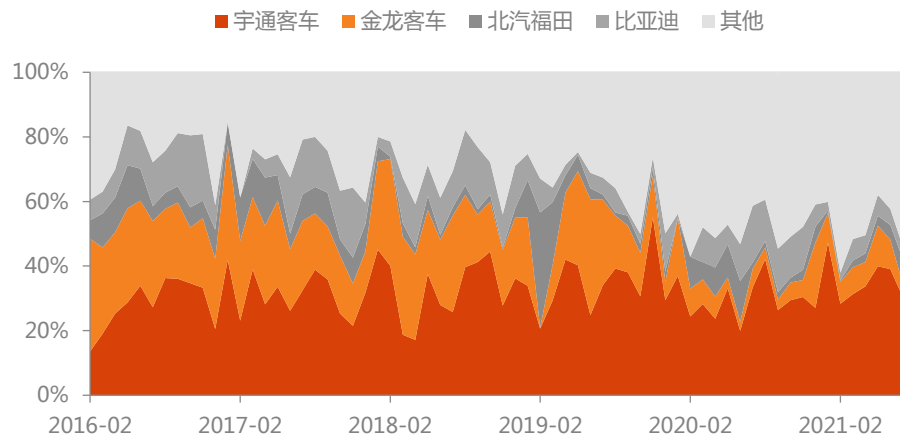
资料来源：中汽协，天风证券研究所

大中客车市场

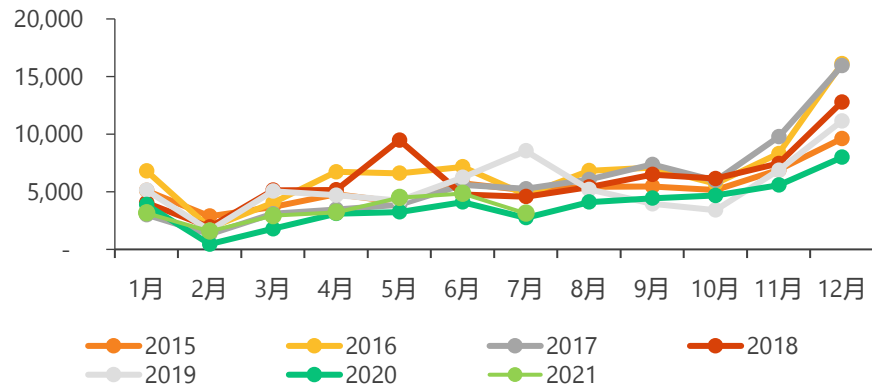
图：大客月销量（辆）



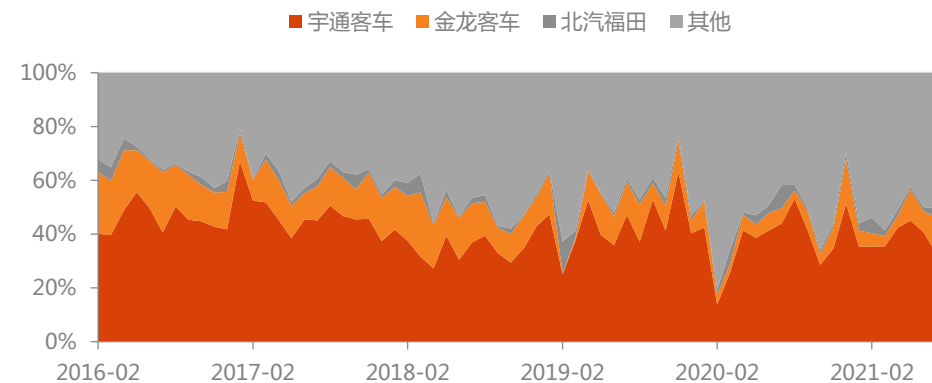
图：大客车生产企业月度销量市占率



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

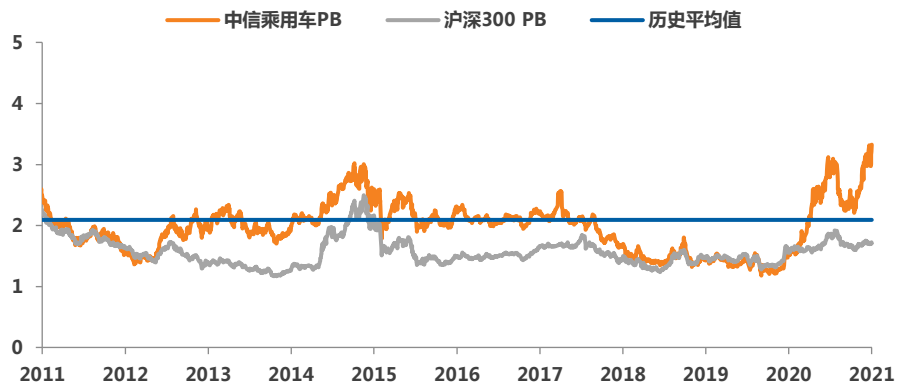
图：乘用车板块PE TTM（整体法）



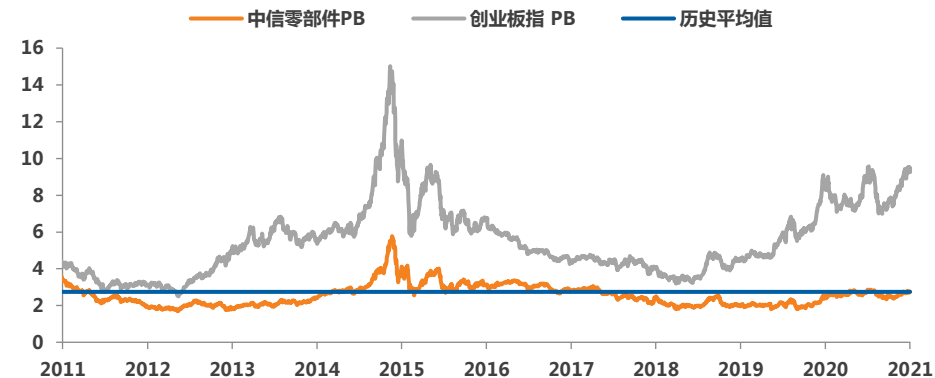
图：零部件板块PE TTM（整体法）



图：乘用车板块PB



图：零部件板块PB



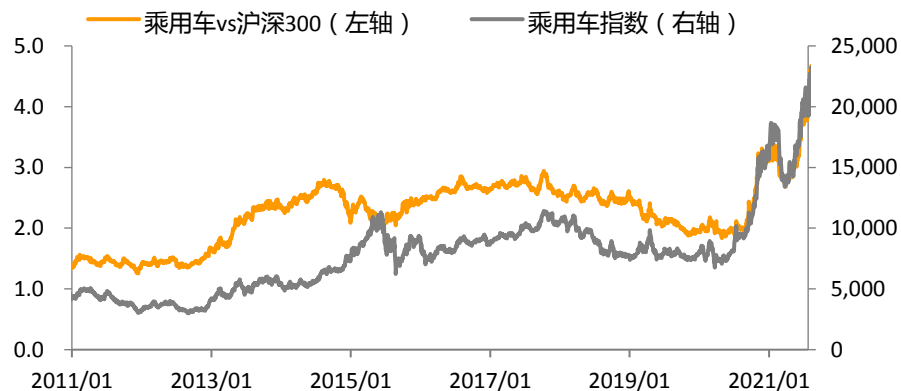
注：截至8月23日收盘

资料来源：WIND、天风证券研究所



汽车板块持仓保持在低位

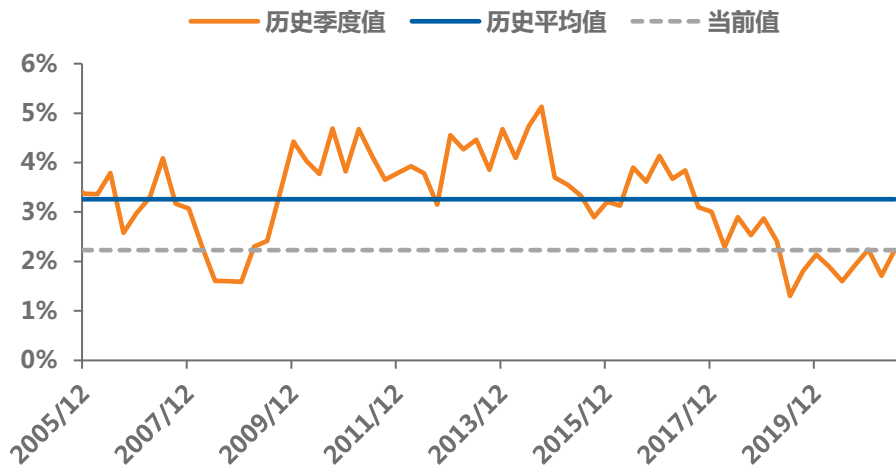
图：中信乘用车相对沪深300走势



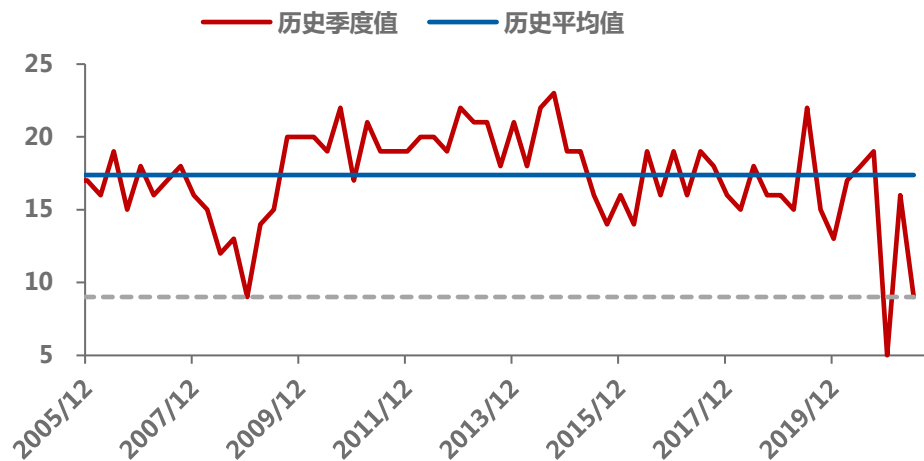
图：中信零部件相对创业板指走势



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