

供给驱动新能源车超预期

——行业专题报告

✍ : 王敬 执业证书编号: S1230520080009
☎ : 021-80108036
✉ : wangjing02@stocke.com.cn

行业评级

汽车整车 看好

报告导读

8月乘用车零售销量145.3万辆,同比-14.7%,主要受芯片供给影响;新能源汽车逆势增长,批发渗透率超20%,呈现出对传统车的强替代作用。新能源产业链将受益于全球电动化,同时,自主品牌崛起正当时。

投资要点

□ 受缺芯影响,8月汽车销量下滑

8月狭义乘用车批发销量151.2万辆,同比下滑12.9%,1-8月批发1284.3万辆,同比增长16.2%。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;二是芯片供给不足。8月马来西亚疫情导致部分芯片企业停产,进而影响到国内乘用车产量和批发,随着东南亚疫情得到控制,芯片企业逐渐复产,预计9月芯片供给端将会改善,行业产销有望改善。

□ 自主正崛起,头部自主快速增长

8月自主品牌零售60万辆,同/环比分别为6%/-5%,相对2019年8月同比增长10%。自主品牌国内零售份额为42.1%,同比增加8.3pct。头部自主崛起势头强劲,其中比亚迪8月乘用车销量6.8万辆,同比增长90.5%,市占率提升至4.6%,广汽埃安、上汽乘用车等品牌同比均呈高幅增长。

□ 新能源替代,头部车企逐步分化

新能源乘用车与传统车走势形成鲜明对比,8月批发销量为30.4万辆,同/环比增长202%/23.7%,达到我们月中预期的上限,销量超预期;批发/零售渗透率分别为20.1%/17.1%,再创新高。新能源车表现分化,比亚迪6.1万辆、特斯拉4.4万辆、通用五菱4.4万辆、上汽乘用车1.7万辆、广汽埃安1.2万辆;新势力小鹏/理想/理想销量亮眼,哪吒/零跑等二线新势力逐步崛起。

□ 投资策略

8月乘用车整体批发和零售销量均出现不同程度的下滑,除去年同期销量基数较高外,芯片供给不足也是重要的影响因素,短期芯片对汽车板块存在一定的扰动,但预计四季度芯片供给将逐月改善,经销商库存较低,行业有望补库存。从结构上来看,新能源车销量超出市场预期,自主品牌同比实现正增长,站在当前时点,我们认为汽车板块的投资应该轻总量、重结构,新能源车和自主品牌将会成为未来的投资主线。新能源车月度渗透率已经超过15%,处于新技术渗透率10%-50%的快速提升的区间,8月销量的超预期印证了我们的观点,因此建议增配新能源车。

新能源:我们认为新能源板块未来仍有较好的行情,主要催化因素有两点,一是新能源车销量的超预期,二是国内新能源产业链受益于全球电动化。重点关注宁德时代、亿纬锂能、恩捷股份、星源材质、德方纳米、天赐材料、富临精工等;

乘用车:自主品牌在电动智能化时代崛起势不可挡,头部自主市场份额有望持续提升,重点推荐吉利汽车、长城汽车,近期比亚迪回调,考虑到下半年动力电池外供的催化,建议重点关注;

相关报告

- 1《浙商证券汽车行业周报:板块回调后,性价比凸显》2021.09.05
- 2《浙商证券汽车行业周报:国内产业链受益于全球电动化》2021.08.29
- 3《浙商证券汽车行业周报:重视新能源和整车投资机会》2021.08.22
- 4《浙商证券汽车行业周报:8月新能源车销量是否会超预期?》2021.08.15
- 5《汽车行业投资策略报告:新能源高景气,传统车迎拐点》2021.08.12

报告撰写人: 王敬

联系人: 王敬

零部件：重点推荐新泉股份、精锻科技、拓普集团等，重点关注中鼎股份(空气悬架)、文灿股份(一体压铸)、南山铝业(有色)、爱柯迪(轻量化)、福耀玻璃、星宇股份等。

□ 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。

正文目录

1. 8月乘用车销量双位数下滑.....	4
2. 供给驱动新能源车逆势增长.....	4
3. 头部自主品牌迎接新机遇.....	5
4. 投资策略.....	6
5. 风险提示.....	6

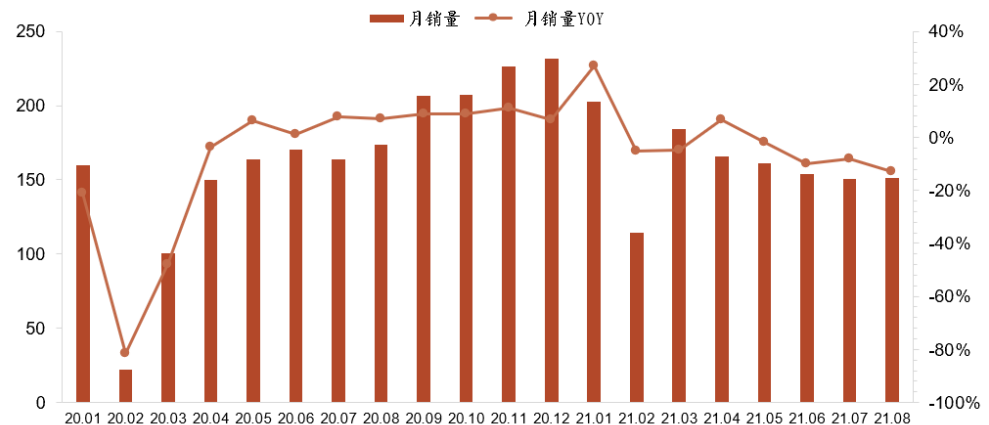
图表目录

图 1: 2020-2021.8 狭义乘用车批发销量(万辆).....	4
图 2: 2020.1-2021.8 新能源车批发销量(万辆).....	5
图 3: 2020.11-2021.8 月长城、长安、吉利批发销量(万辆).....	5

1. 8月乘用车销量双位数下滑

8月狭义乘用车批发销量151.2万辆，同比下滑12.9%，环比增长0.2%；1-8月累计批发1284.3万辆，同比16.2%。8月零售145.3万辆，同/环比增速分别为-14.7%/-3.3%，1-8月累计零售1290万辆，同比增长17.1%。8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；二是芯片供给不足。8月马来西亚疫情导致部分芯片企业停产，进而影响到国内乘用车产量和批发，随着东南亚疫情得到控制，芯片企业逐渐复产，预计9月芯片供给端将会改善，行业产销有望改善。

图 1：2020-2021.8 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. 供给驱动新能源车逆势增长

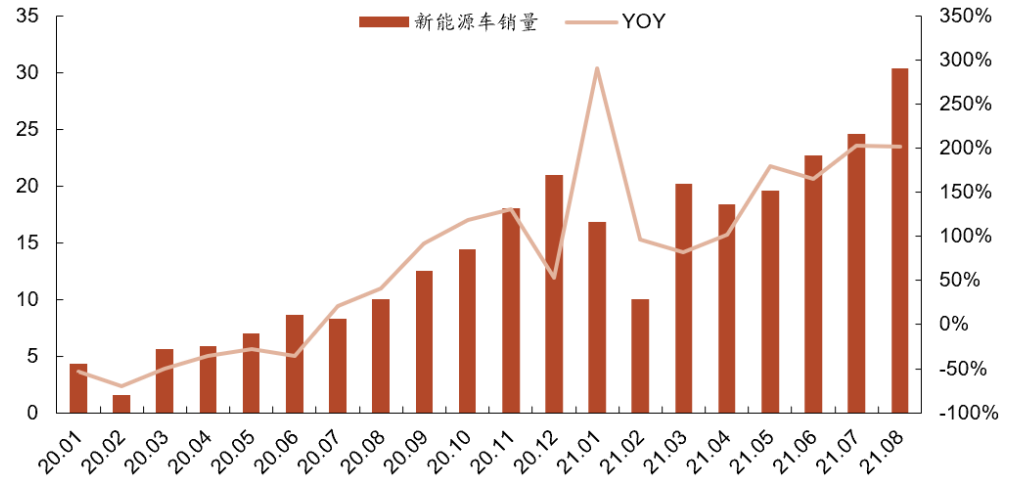
8月新能源汽车批发30.4万辆，同比增长202.3%，环比增长23.7%；其中纯电动车24.9万辆，同比增长200.4%；插电混动销量5.5万辆，同比增长211.3%。1-8月新能源乘用车批发合计164.3万辆，同比增长222.5%。8月新能源零售24.9万辆，同比增长167.5%，环比增长12%。8月中旬我们在报告中对新能源车销量进行预测，预计8月新能源乘用车销量28-30万辆，实际数据达到预测上限，超出市场预期，预计全年新能源乘用车销量将超过280万辆，新能源汽车销量300万辆以上。国内新能源车同环比的高增长主要是供给端改善，驱动下游需求爆发式增长。

从销量结构看，8月A00级新能源批发8.3万辆，占比纯电动车的33%；A级电动车占纯电份额的27%，B级电动车批发6.1万辆，占比24%；8月插电混动乘用车中，比亚迪DM-i销量达到3万辆，环比增长20.2%，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，比亚迪6.09万辆，特斯拉4.43万辆，上通五菱4.37万辆，上汽乘用车1.7万辆，广汽埃安1.16万辆。造车新势力中，理想/小鹏/蔚来销量分别为9433/7214/5880辆，其中蔚来受缺芯影响较大。

8月国内新能源汽车国内批发/零售渗透率分别达到20.1%/17.1%，1-8月累计批发/零售渗透率分别为12.8%/11.6%，较2020年同期提升7/5.8pct。其中自主/豪华/合资品牌新能源车零售渗透率分别为35%/10%/2.8%。自主品牌在新能源车领域处于行业领先水平，

产品竞争力较强，未来市场份额有望持续提升。

图 2：2020.1-2021.8 新能源车批发销量(万辆)

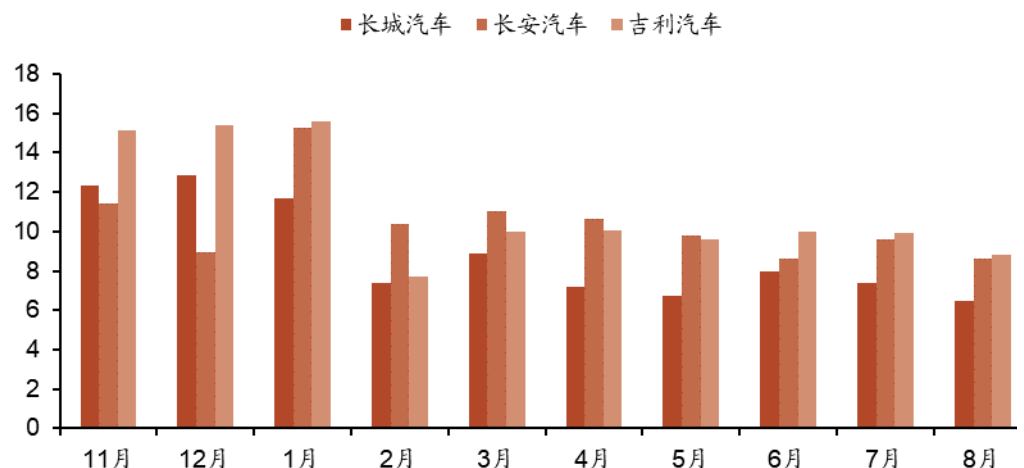


资料来源：乘联会，浙商证券研究所

3. 头部自主品牌迎接新机遇

从结构上看，8月份豪华品牌零售销量20万辆，同比下降19%，环比7月增长3%；主流合资品牌零售65万辆，同比下降27%，环比下降4%，其中日系份额下降2.4 pct，美系下降0.8 pct，德系品牌南北大众受制于芯片供应问题，销量受到一定的影响。自主品牌零售销量60万辆，同比增长6%，环比下滑5%，市场份额42.1%，同比增长8.3 pct，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 3：2020.11-2021.8 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

8月乘用车整体批发和零售销量均出现不同程度的下滑，除去年同期销量基数较高外，芯片供给不足也是重要的影响因素，短期芯片对汽车板块存在一定的扰动，但预计四季度芯片供给将逐月改善，经销商库存较低，行业有望补库存。从结构上来看，新能源车销量超出市场预期，自主品牌同比实现正增长，站在当前时点，我们认为汽车板块的投资应该轻总量、重结构，新能源车和自主品牌将会成为未来的投资主线。新能源车月度渗透率已经超过15%，处于新技术渗透率10%-50%的快速提升的区间，8月销量的超预期印证了我们的观点，因此建议增配新能源车。

新能源：我们认为新能源板块未来仍有较好的行情，主要催化因素有两点，一是新能源车销量的超预期，二是国内新能源产业链受益于全球电动化。重点关注宁德时代、亿纬锂能、恩捷股份、星源材质、德方纳米、天赐材料、富临精工等；

乘用车：重点推荐吉利汽车、长城汽车，近期比亚迪回调，考虑到下半年动力电池外供的催化，建议重点关注；

零部件：重点推荐新泉股份、精锻科技、拓普集团等，重点关注中鼎股份(空气悬架)、文灿股份(一体压铸)、南山铝业(有色)、爱柯迪(轻量化)、福耀玻璃、星宇股份等。

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>