

小鹏 P5 上市 新势力入局 10-20 万家轿市场

——汽车行业周报



投资摘要:

每周一谈: 小鹏 P5 上市 新势力入局 10-20 万家轿市场

9月15日,小鹏P5正式上市,共推出6款车型,定位紧凑型纯电动轿车,新车补贴后售价为15.79万-22.39万元,并将于2021年10月底开始启动交付。

新车特点: 越级家轿 智能出新 完善品牌产品线

P5定位于A+级家用轿车,主打智能化,同时也是全球首款搭载激光雷达的量产智能汽车。P5延续了其扩充产品线的思路,是P7站稳20-30万价格区间后的下探布局,设计和配置更加均衡和实用,并重点兼顾了家用属性。新车正面对标凯美瑞、雅阁、迈腾等主流燃油家轿,是头部新势力品牌首次有车型入局10-20万主流家轿市场。

对标竞品: 空间越级 辅助驾驶软硬双优

空间越级,比肩B级车。小鹏P5的4808×1840×1520车身尺寸已经接B级车,2768毫米的超长轴距给后排也带来了比较充裕的空间。

辅助驾驶软硬双优。硬件上配备了2个激光雷达、12个超声波传感器、5个毫米波雷达、13个高感知摄像头以及1套亚米级高精定位单元(GNSS导航系统+IMU惯性测量单元);软件上P5也是全球首款具备城市NGP功能的智能汽车。

产品意义: 入局10-20万主流家轿市场 正面挑战燃油车

10-20万是销量最大、车型最多、竞争最激烈的价格区间。新能源车销售呈现“两头大、中间小”的特点,中间价格带做大尚有空间。

总的来看,小鹏P5入局10-20万主流家轿市场,对行业是头部新势力与燃油车开始了正面竞争,对小鹏本身是丰富了自身价格体系,对供应链是把激光雷达等高端配置进一步下放,有望带动行业总体加速进军智能化。从销量角度看,考虑到定位更高的小鹏P7月销超过6000台,定位更亲民的P5我们认为有望在年底前月销突破10000台。建议关注已经回归港股,业绩有望持续改善的小鹏汽车。

市场回顾:

截至9月17日收盘,汽车板块下跌4.5%,沪深300指数下跌3.1%,汽车板块跌幅高于沪深300指数1.4个百分点。

从板块排名来看,汽车行业上周涨幅在申万28个板块中位列第20位。年初至今上涨11.3%,在申万28个板块中位列第10位。

子板块周涨跌幅分别为:汽车服务(-3.3%),汽车零部件(-3.4%),商用载客车(-5.4%),乘用车(-5.6%),商用载货车(-10.5%)。

子板块年初至今涨跌幅分别为:乘用车(+25.1%),汽车服务(+15.3%),汽车零部件(+5.9%),商用载货车(+0.8%),商用载客车(-29.5%)。

- ◆ 涨跌幅前五名:英搏尔、富临精工、神驰机电、松芝股份、天润工业。
- ◆ 涨跌幅后五名:中国重汽、隆盛科技、江淮汽车、模塑科技、文灿股份。

评级 增持(维持)

2021年09月21日

曹旭特

分析师

SAC执业证书编号: S1660519040001

袁逸璞

研究助理

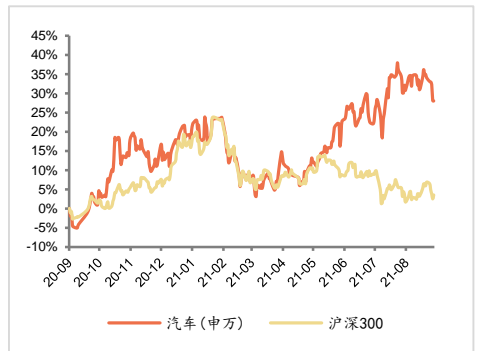
yuanyipu@shgsec.com

SAC执业证书编号: S1660120060005

行业基本资料

股票家数	197
行业平均市盈率	28.7
市场平均市盈率	19.3

行业表现走势图



资料来源: Wind, 申港证券研究所

相关报告

- 1、《汽车行业研究周报: 8月汽车产销供需错配 自主品牌和新能源表现瞩目》2021-09-12
- 2、《汽车行业研究周报: 21年汽车行业行业中报点评: 复苏延续 曙光在望》2021-09-06
- 3、《汽车行业研究周报: 政策市场双驱动 关注电动物流车市场》2021-08-30

本周投资策略及重点推荐：

21年在汽车板块更应关注盈利确定增长的公司而非估值修复的公司，同时建议关注缺芯问题改善阶段整车及传统零部件企业的机会。因此我们建议关注：具有竞争力的整车企业：长安汽车、长城汽车、吉利汽车、比亚迪等；零部件板块的优质企业：福耀玻璃、拓普集团、双环传动、明新旭腾、伯特利、星宇股份、中鼎股份、湘油泵等；受产销波动影响不明显，增长确定性较强的技术服务企业：中国汽研；以及随着疫情逐步受控、以及海外疫苗接种率的提升，前期压制的需求释放带来的机会，如：客运板块的宇通客车、金龙客车等。

本周推荐组合：福耀玻璃 20%、长安汽车 20%、双环传动 20%、中国汽研 20%和明新旭腾 20%。

风险提示：汽车销量不及预期；汽车产业刺激政策落地不及预期；市场竞争加剧的风险；芯片等关键原材料短缺及原材料成本上升的风险；疫情控制不及预期。

内容目录

1. 每周一谈：小鹏 P5 上市 新势力入局 10-20 万家轿市场	4
2. 本周投资策略及重点推荐	7
3. 市场回顾	7
4. 行业重点数据	10
4.1 全国汽车产量、销量及库存情况分析	10
4.2 乘用车、商用车、新能源车产销情况分析	11
4.3 乘联会周度数据	14
5. 行业新闻	15
5.1 车企动态	15
5.2 产业链动态	16
5.3 政策法规	16
5.4 一周新车	17
6. 风险提示	17

图表目录

图 1：小鹏 P5 外观造型	4
图 2：小鹏 P5 内饰造型	4
图 3：燃油车销量价格带分布	6
图 4：新能源车销量价格带分布	6
图 5：各板块周涨跌幅对比	8
图 6：各板块年初至今涨跌幅对比	8
图 7：汽车行业整体估值水平(PE-TTM)	9
图 8：汽车行业整体估值水平(PB)	9
图 9：子板块周涨跌幅对比	9
图 10：子板块年初至今涨跌幅对比	9
图 11：本周行业涨跌幅前十名公司	9
图 12：本周行业涨跌幅后十名公司	9
图 13：月度汽车产销量及同比变化	10
图 14：历年汽车产销量及同比变化	10
图 15：经销商库存系数及预警指数	11
图 16：月度乘用车产销量及同比变化	12
图 17：乘用车细分车型当月销量同比变化	12
图 18：月度商用车产销量及同比变化	13
图 19：商用车细分车型当月销量同比变化	13
图 20：月度新能源车产销量及同比变化	14
表 1：同价位带小鹏 P5 与竞品对比	5
表 2：本周推荐投资组合	7
表 3：乘用车主要厂家 9 月周度日均零售数量和同比增速	14
表 4：乘用车主要厂家 9 月周度日均批发数量和同比增速	15
表 5：一周新车	17

1. 每周一谈：小鹏 P5 上市 新势力入局 10-20 万家轿市场

9 月 15 日，小鹏 P5 正式上市，共推出 6 款车型，定位紧凑型纯电动轿车，新车补贴后售价为 15.79 万-22.39 万元，并将于 2021 年 10 月底开始启动交付。

新车特点：越级家轿 智能出新 完善品牌产品线

P5 定位于 A+ 级家用轿车，主打智能化，同时也是全球首款搭载激光雷达的量产智能汽车。根据小鹏官方的描述，新车具有如下 5 大特点：

- ◆ **智驾**：选装全栈自研智能辅助驾驶系统 XPILOT 3.5，可实现城市 NGP 辅助驾驶。
- ◆ **智控**：搭载车载智能系统 Xmart OS 3.0，适应多种智能环境。
- ◆ **智享**：驾乘空间、储物空间傲视同级；可选装智能睡眠空间。
- ◆ **智美**：外形简约前卫，内舱造型简洁，不失温馨。
- ◆ **智信**：搭载 X-Safety 全面智能安全系统，采用全新一代高性能高安全电池。

可以看出，小鹏 P5 延续了其扩充产品线的思路，是 P7 站稳 20-30 万价格区间后的下探布局，设计和配置更加均衡和实用，并重点兼顾了家用属性。新车正面对标凯美瑞、雅阁、迈腾等主流燃油家轿，是头部新势力品牌首次有车型入局 10-20 万主流家轿市场。

图1：小鹏 P5 外观造型



资料来源：互联网，申港证券研究所

图2：小鹏 P5 内饰造型



资料来源：互联网，申港证券研究所

对标竞品：空间越级 辅助驾驶软硬双优

空间越级，比肩 B 级车。小鹏 P5 正面对标的竞争对手是凯美瑞、雅阁、迈腾等传统主流燃油车家轿，这部分市场最重点的是空间。小鹏 P5 这次做到了在空间上不输，4808×1840×1520 的车身尺寸已经接 B 级车，2768 毫米的超长轴距给后排也带来了比较充裕的空间。此外，P5 在储物空间上也比较丰富，拥有包含超大后备箱（450 升+70 升）在内的共 26 个储物空间。

辅助驾驶软硬双优。小鹏 P5 延续了新势力品牌在硬件上的优势，加之小鹏本身在自动驾驶软件领域深耕多年，在自动驾驶软件实现层面也有较大进步。

- ◆ 硬件方面,小鹏 P5 搭载的 Xmart OS 3.0 智能座舱拥有高通骁龙 SA8155P 芯片,车机内存为 12GB, 内置储存空间为 128GB。此外,配备了 2 个激光雷达、12 个超声波传感器、5 个毫米波雷达、13 个高感知摄像头以及 1 套亚米级高精定位单元 (GNSS 导航系统+IMU 惯性测量单元)。
- ◆ 软件方面,小鹏 P5 高端车型搭载的 XPILOT 3.5 将 NGP (自主导航辅助驾驶) 的适用范围从高速公路和快速路,扩展到了场景更复杂的城市主干道和次干道,甚至可以在高级驾驶辅助地图覆盖的市区道路,实现人车混流无保护左转和语音变道,使小鹏 P5 成为全球首款具备城市 NGP 功能的智能汽车。

相比目标竞品,小鹏 P5 做到了空间上不输,同时给出了智能空间服务使其更能满足目标用户的个性化需求,并且在辅助驾驶技术方面拥有软硬件的双重优势。

表1: 同价位带小鹏 P5 与竞品对比

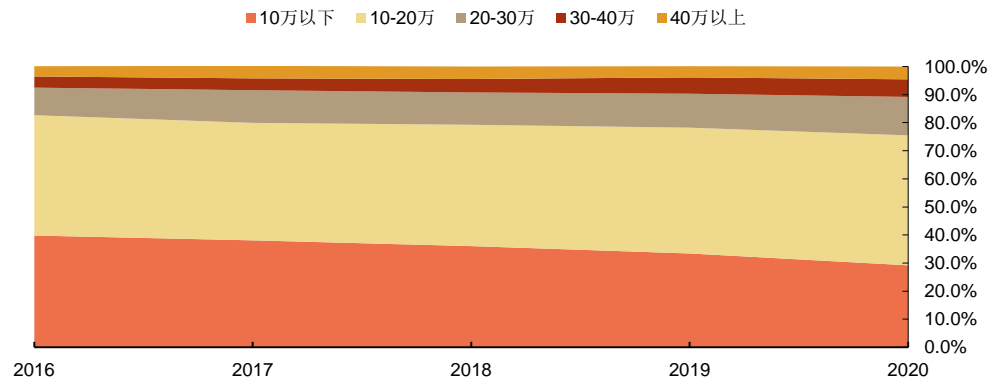
	小鹏 P5 600P	凯美瑞 2.5S	雅阁 锐·混动	比亚迪汉 EV 超长续航版豪华型	特斯拉 Model 3 标准续航后驱
官方指导价	22.39 万	21.98 万	23.98 万	22.98 万	25.174 万
空间尺寸	4808 × 1840 × 1520 轴距: 2768	4885 × 1840 × 1455 轴距: 2825	4893 × 1862 × 1449 轴距: 2830	4980 × 1910 × 1495 轴距: 2920	4694 × 1850 × 1443 轴距: 2875
电池类型	三元锂电	/	/	磷酸铁锂	磷酸铁锂
续航里程	600km			605km	468km
驾驶辅助影像	360 度全景影像	倒车影像	倒车影像车侧盲区影像	360 度全景影像	倒车影像
中控尺寸	15.6 英寸	10.1 英寸	8 英寸	15.6 英寸	15 英寸
自动泊车入位	√	/	/	/	可选装
陡坡缓降	√	/	/	/	/
倒车车侧预警系统	√	/	/	/	/

资料来源: 汽车之家, 申港证券研究所

产品意义: 入局 10-20 万主流家轿市场 正面挑战燃油车

10-20 万是销量最大、车型最多、竞争最激烈的价格区间。根据乘联会数据, 2020 年 10-20 万价格区间燃油车销量占比达 46.3%, 且呈现逐年递升的态势。同时, 20-30 万价格带也呈现逐年递升趋势, 而传统自主品牌占比较高的 10 万以下价格带的比重下降迅速。可见 20 万左右的价格带将会是竞争最为激烈, 同时也是份额最大的市场。

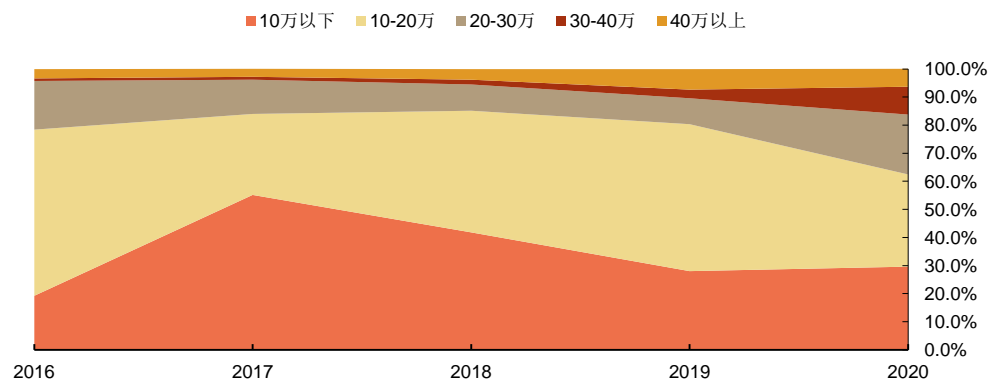
图3：燃油车销量价格带分布



资料来源：乘联会，申港证券研究所

新能源车销售呈现“两头大、中间小”的特点，中间价格带做大尚有空间。根据乘联会数据，2020年10万以下、10-20万、20万-30万价格区间燃油车销量占比分别为29.6%、32.9%、21.3%。虽然有动力电池价格成本偏高的因素，但20年至今价格区间趋势的变化主要还是由特斯拉model3、比亚迪汉等中高端车型和五菱宏光MINIEV等微型车热销，最终呈现了“两头大、中间小”的格局。此外，根据上险数，10-20万价格区间新能源车车型数占比比燃油车车型少了近30%，侧面也反应了在10-20万价格区间新能源车尚无爆款，价格带做大尚有空间。

图4：新能源车销量价格带分布



资料来源：乘联会，申港证券研究所

总的来看，小鹏P5入局10-20万主流家轿市场，对行业是头部新势力与燃油车开始了正面竞争，对小鹏本身是丰富了自身价格体系，对供应链是把激光雷达等高端配置进一步下放，有望带动行业总体加速进军智能化。从销量角度看，考虑到定位更高的小鹏P7月销超过6000台，定位更亲民的小鹏P5我们认为有望在年底前月销突破10000台。建议关注已经回归港股，业绩有望持续改善的小鹏汽车。

2. 本周投资策略及重点推荐

总体来看，汽车行业随着疫情好转和各项刺激政策加持，行业触底反弹态势明朗，景气度持续回升，未来产销有望持续向上。短期看，汽车行业受芯片短缺及原材料价格上涨压力明显，但芯片影响有逐步改善的趋势。考虑到汽车行业目前整体情况，建议关注低估值的行业龙头特别是低估零部件因业绩改善带来的机会；节能、新能源和智能网联等优质赛道核心标的；商用车、后市场等领域的潜在机会。

整车板块：

- ◆ 长期看好技术领先和产品结构完善的龙头企业，如比亚迪、吉利汽车、广汽集团、长安汽车、上汽集团等；
- ◆ 重卡、皮卡等细分市场的增长潜力，如中国重汽、长城汽车、福田汽车等。

零部件及后市场板块：

- ◆ 技术领先的成长性龙头，如华域汽车、均胜电子、星宇股份、潍柴动力、中鼎股份、湘油泵、华阳集团等；
- ◆ “国内大循环”带来的国产替代机会，如万里扬、三花智控等；
- ◆ 强势整车企业（特斯拉、大众、吉利）对核心零部件的拉动效应，如拓普集团、文灿股份、旭升股份等；
- ◆ 标准法规进步带来的技术革新机会，如国六排放领域的奥福环保、艾可蓝等，节能降耗领域的威孚高科等。

结合目前市场基本情况，我们本周推荐投资组合如下：

表2：本周推荐投资组合

公司	权重
福耀玻璃	20%
长安汽车	20%
双环传动	20%
中国汽研	20%
明新旭腾	20%

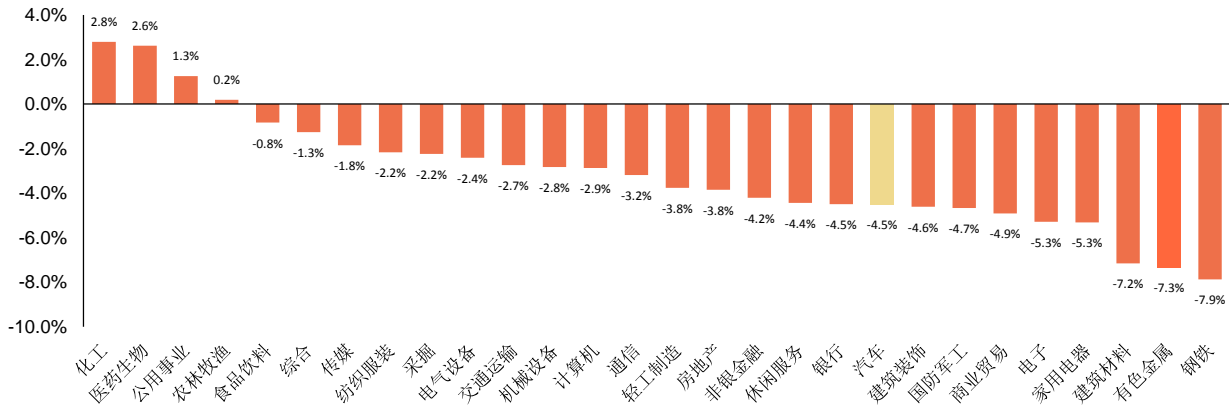
资料来源：申港证券研究所

3. 市场回顾

截至9月17日收盘，汽车板块下跌4.5%，沪深300指数下跌3.1%，汽车板块跌幅高于沪深300指数1.4个百分点。

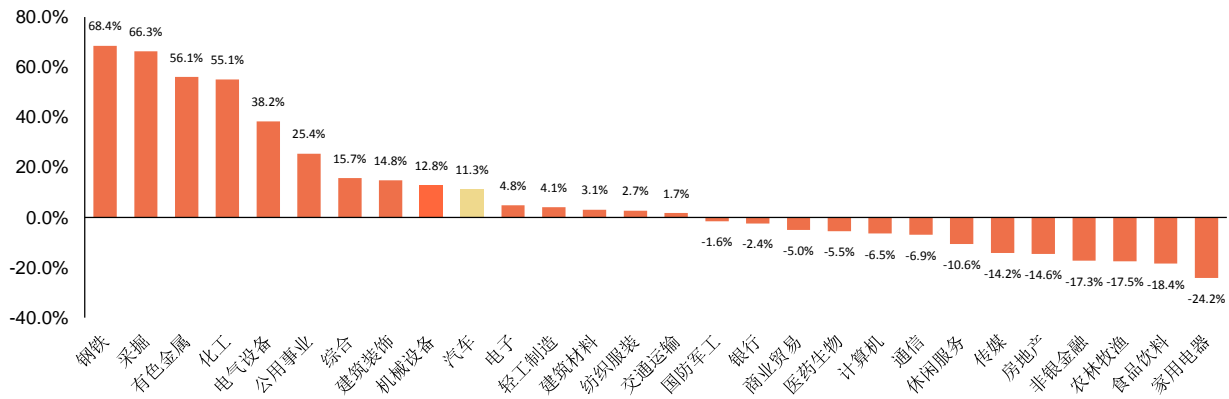
从板块排名来看，汽车行业上周涨幅在申万28个板块中位列第20位。年初至今上涨11.3%，在申万28个板块中位列第10位。

图5：各板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

图6：各板块年初至今涨跌幅对比



资料来源：申港证券研究所

截至9月17日：

- ◆ PE-TTM 估值：汽车板块整体估值水平较为平稳，处于正常波动范围。申万汽车整体为 28.7 倍，乘用车、商用载货车、商用载客车、汽车零部件和汽车服务板块分别为 39.6 倍、22.5 倍、53.9 倍、24.3 倍和 19.7 倍。从数值上看整体 PE 略有回落，各细分板块涨跌不一，但我们认为仍有去年行业整体业绩不及以往的影响，并不能代表真实估值水平。
- ◆ PB 估值：申万汽车行业整体 PB 为 2.50 倍，乘用车、商用载货车、商用载客车、汽车零部件和汽车服务板块分别为 3.05 倍、1.69 倍、1.53 倍、2.40 倍和 1.38 倍，整体看略有回落。

图7：汽车行业整体估值水平(PE-TTM)



资料来源：Wind，申港证券研究所

图8：汽车行业整体估值水平(PB)

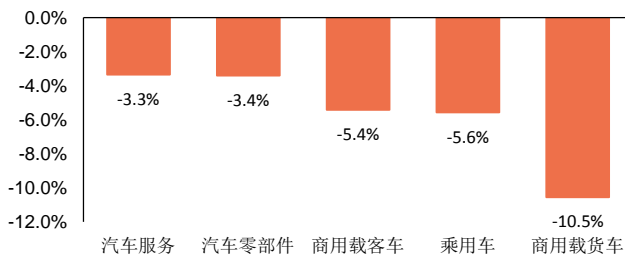


资料来源：Wind，申港证券研究所

子板块周涨跌幅分别为：汽车服务(-3.3%)，汽车零部件(-3.4%)，商用载客车(-5.4%)，乘用车(-5.6%)，商用载货车(-10.5%)。

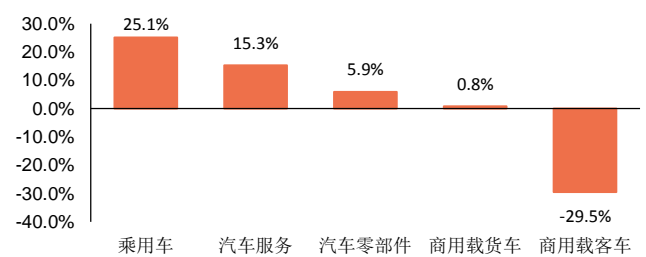
子板块年初至今涨跌幅分别为：乘用车(+25.1%)，汽车服务(+15.3%)，汽车零部件(+5.9%)，商用载货车(+0.8%)，商用载客车(-29.5%)。

图9：子板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

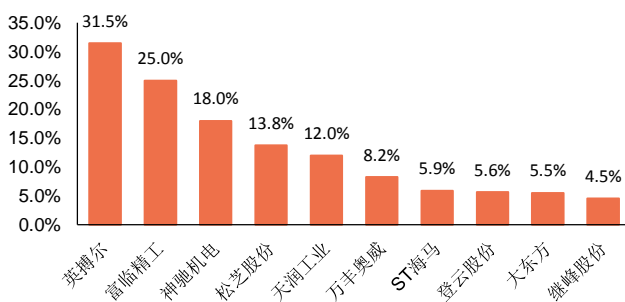
图10：子板块年初至今涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

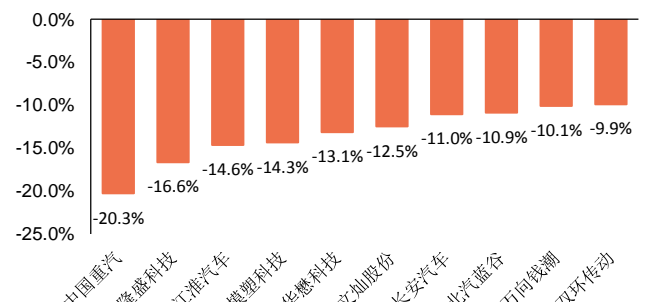
本周汽车板块股价涨跌幅前五名：英搏尔、富临精工、神驰机电、松芝股份、天润工业。涨跌幅后五名：中国重汽、隆盛科技、江淮汽车、模塑科技、文灿股份。

图11：本周行业涨跌幅前十名公司



资料来源：Wind，申港证券研究所

图12：本周行业涨跌幅后十名公司



资料来源：Wind，申港证券研究所

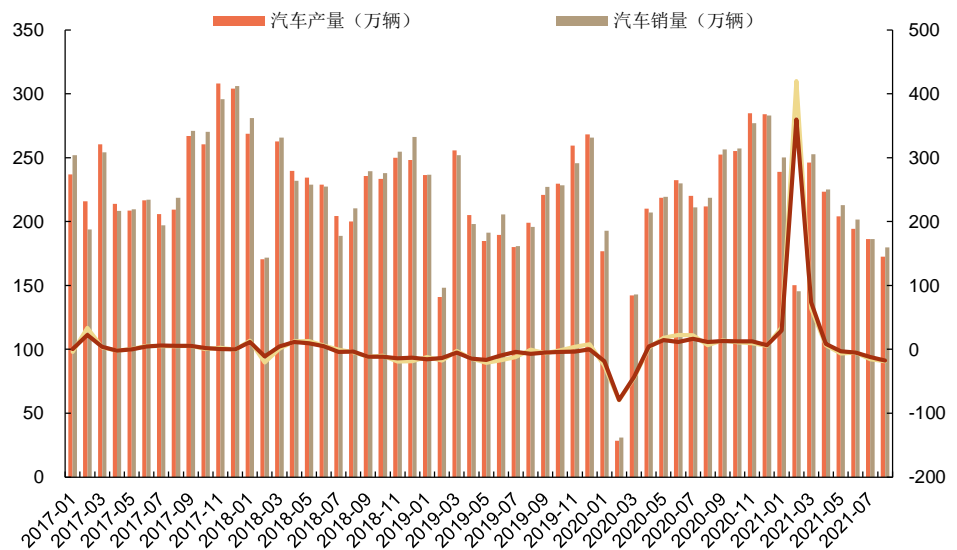
4. 行业重点数据

4.1 全国汽车产量、销量及库存情况分析

2021年8月全国汽车产量、销量及库存情况数据公布，总体产销同比继续下降，降幅进一步扩大。马来西亚疫情加剧导致个别品种芯片紧张，供应链风险提升导致减产压力进一步加大，供给不足，但终端市场需求旺盛，保持平稳态势，累计产销同比19年呈现微增。分车型看，新能源表现持续亮眼，当月产销继续刷新记录；商用车市场受国六政策切换有所波动，但轻客仍保持快速增长。此外，本月汽车出口也继续保持高速增长，单月出口量再创新高。随着疫情预期好转，缺芯状况有望迎来改善，行业将进入补库存阶段，随着车市旺季到来，产销有望环比改善。

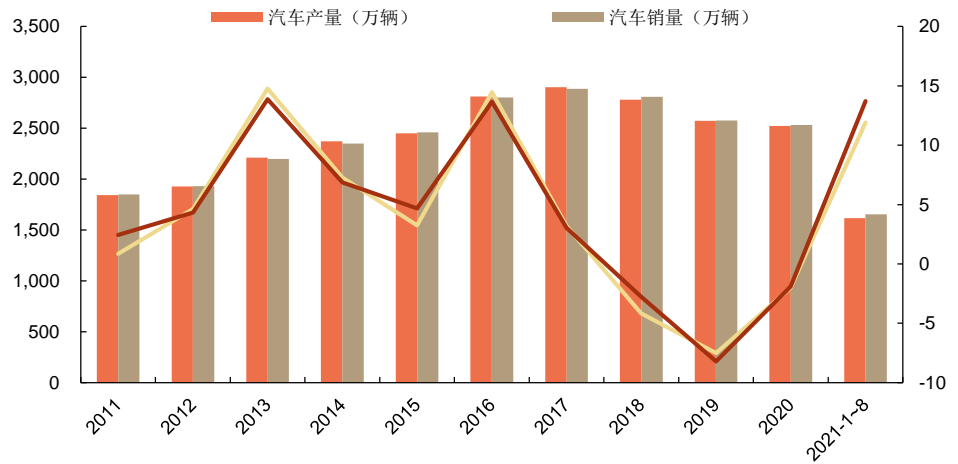
- ◆ **总体产销：多因素导致同比、环比双降，缺芯加剧导致降幅扩大。**8月，我国汽车产销分别为172.5万辆和179.9万辆，同比分别下降18.7%和17.8%，环比分别下降7.4%和3.5%，降幅比7月分别扩大3.2pct和5.9pct。同比19年，产销同比分别下降13.4%和8.2%。1-8月，我国汽车累计产销分别完成1616.6万辆和1655.6万辆，同比分别增长11.9%和13.7%，增幅比1-7月回落5.3个百分点和5.6个百分点。随着疫情预期好转，缺芯状况有望迎来改善，产销情况进一步改善。
- ◆ **库存情况：库存消纳明显，逐步进入补库存周期。**8月汽车经销商综合库存系数为1.37，受到芯片短缺问题影响车市供给不足，同比下降8.7%，环比下降5.5%，库存系数仍在警戒线下方；同期经销商预警指数为51.7%，同比下降2.0%，环比下降1.1%，位于荣枯线之上。
- ◆ **出口情况：汽车出口再创新高。**8月，我国汽车企业出口18.7万辆，环比增长7.5%，同比增长1.6倍。1-8月，汽车企业出口118.9万辆，同比增长1.3倍。分车型看，乘用车出口92.4万辆，同比增长1.4倍；商用车出口26.5万辆，同比增长99.4%。出口的亮眼表现再次展现了中国制造体系竞争力持续提升的势头。

图13：月度汽车产销量及同比变化



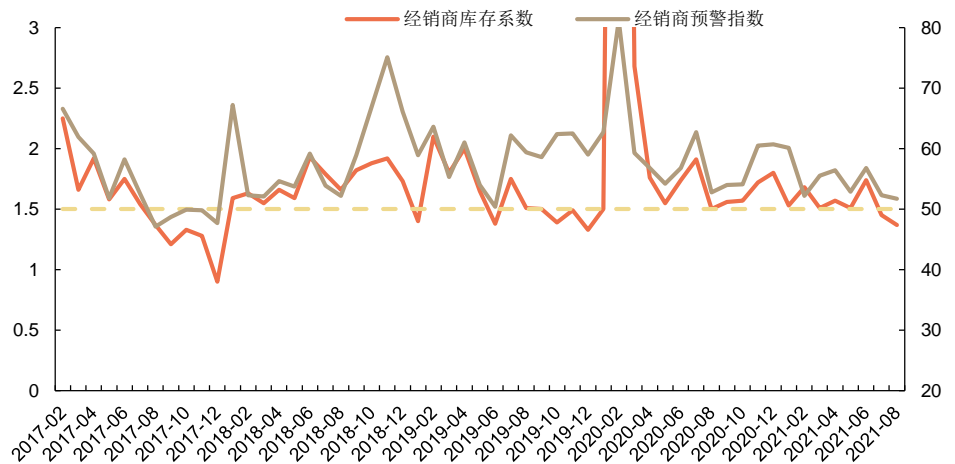
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图14：历年汽车产销量及同比变化



资料来源：中汽协，申港证券研究所

图15: 经销商库存系数及预警指数



资料来源：流通协会，申港证券研究所

4.2 乘用车、商用车、新能源车产销情况分析

乘用车：

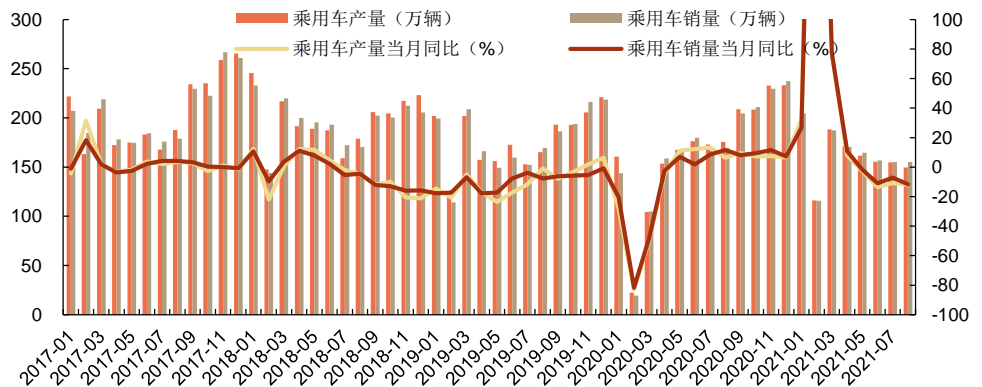
8月，乘用车产销分别完成149.7万辆和155.2万辆，同比分别下降11.9%和11.7%，产量环比下降3.3%，销量环比增长0.04%。相比19年，产销同比下降11.7%和6.2%。1-8月，乘用车产销分别完成1289.1万辆和1311.2万辆，同比分别增长15.2%和16.0%，增幅比1-7月继续回落4.9和5.2个百分点。

- ◆ 乘用车受芯片短缺的影响产销同比下降，且降幅扩大。乘用车板块压力仍旧主要来自于缺芯，其产销同比降幅比7月分别扩大1.2和4.7个百分点，某种程度上表明此次缺芯问题的严峻程度，不仅增加了供给端压力，还拉低了需求端增速。马来西亚疫情确诊人数已经跨越峰值逐步回落，预计未来的芯片供给会在9月中下旬逐步改善。
- ◆ 缺芯导致供给缺口，自主品牌和新能源把握窗口期强化供应链优势。8月自主品牌生产同比增长10%，零售60万辆，同比增长6%，环比下降5%，相对2019

年8月增长10%。自主品牌国内零售份额为42.1%，同比增8.3个百分点。批发市场份额45%，较同期份额增长8.8个百分点。自主品牌头部企业产业链韧性强、有效化解芯片短缺压力，变不利为有利，在新能源获得明显增量，因此比亚迪、广汽埃安、上汽乘用车等传统车企品牌同比均呈高幅增长。

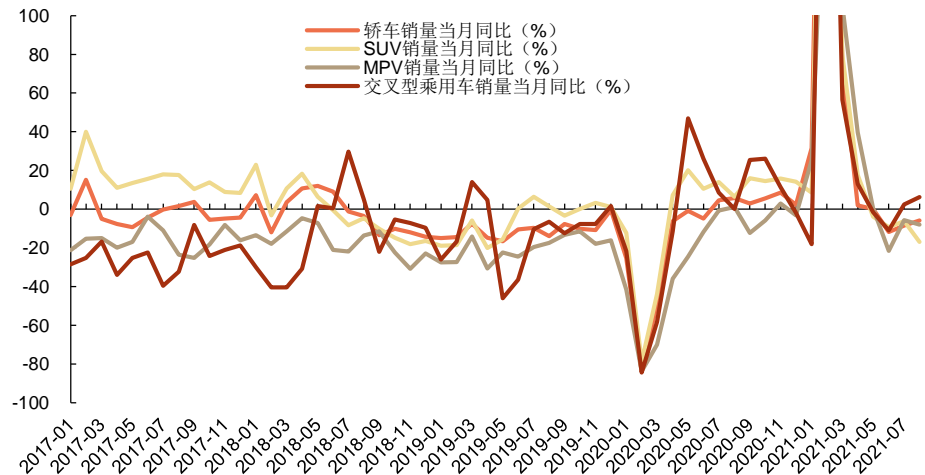
总体来看，8月主要受芯片短缺影响，总体表现符合预期，持续领先汽车行业总体，自主品牌份额提升将会是未来乘用车市场的最大看点。考虑到9月马来西亚疫情好转，芯片供应有望改善，下半年销售旺季陆续到来，我们维持全年乘用车2200万辆销量的判断。

图16：月度乘用车产销量及同比变化



资料来源：Wind，中汽协，申港证券研究所

图17：乘用车细分车型当月销量同比变化



资料来源：Wind，中汽协，申港证券研究所

商用车：

8月，商用车产销分别完成22.9万辆和24.7万辆，同比分别下降46.2%和42.8%，环比分别下降27.5%和20.9%。1-8月，商用车产销分别完成327.5万辆和344.4万辆，同比分别增长0.6%和5.5%，增幅比1-7月分别回落7.0和7.4个百分点。

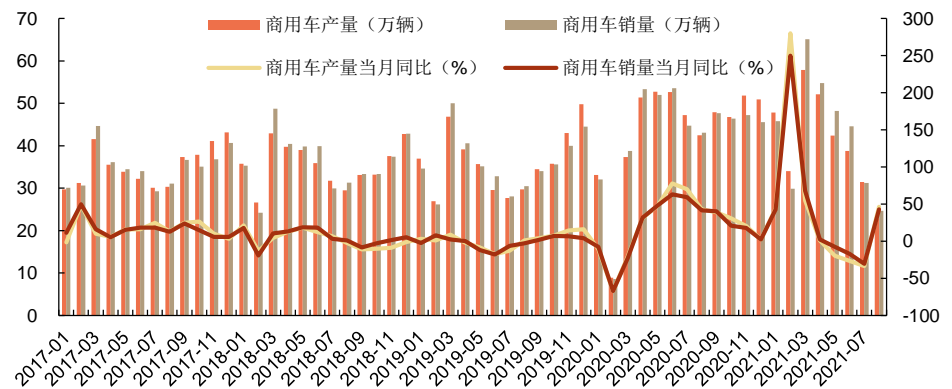
- ◆ **货车受排放标准切换影响降幅大，销量或达年度低点。**货车月产销同比大幅下降，总体承压，销量四类车型均呈现同比35.5%-60.5%的明显降幅，主要是由于7月

1日重型车国六排放标准正式切换，需求增量在7月前提前释放，货车销量受影响波动大。

- ◆ **中、大型客车面临下行压力，轻卡客车保持增长。** 客车方面，负责短途客运的轻客实现了 15.9% 的同比增幅，拉动客车板块总体增长 3.0%。大、中型客车面临压力，分别呈现 29.3% 和 13.5% 的较大降幅。

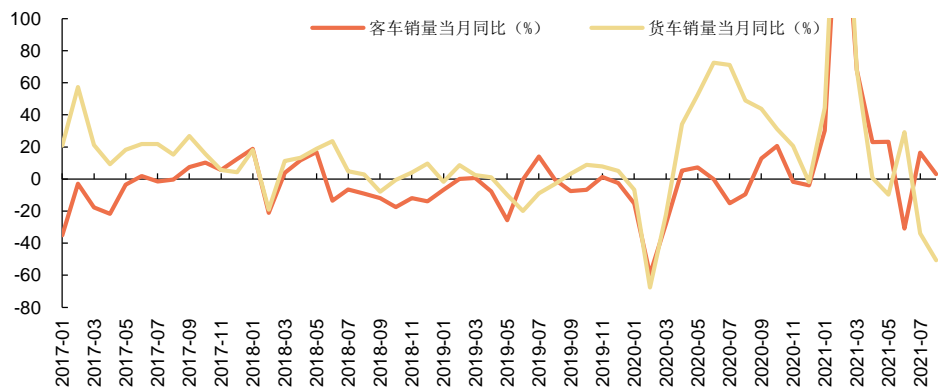
总体来看，2021年8月商用车板块受政策因素表现明显疲乏，降幅明显高于乘用车，产销同比下降明显。在轻型客车的拉动下，客车依然呈现增长，但整体实现增长难度较大，我们预计全年商用车市场销量约为 460 万辆，同比下降约 10%。

图18：月度商用车产销量及同比变化



资料来源：Wind，中汽协，申港证券研究所

图19：商用车细分车型当月销量同比变化



资料来源：Wind，中汽协，申港证券研究所

新能源车：

8月，新能源汽车产销分别完成 30.9 万辆和 32.1 万辆，同比均增长约 1.8 倍，环比分别增长 8.8% 和 18.6%。1-8 月，新能源汽车产销分别完成 181.3 万辆和 179.9 万辆，同比增长约 1.9 倍，累计销量已超过 20 年全年水平。

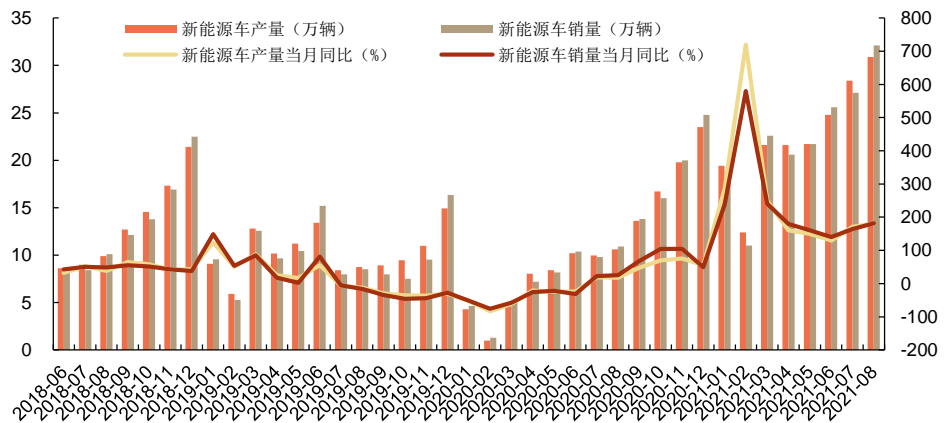
- ◆ **纯电、插混月度销量再创新高，自主车企表现优秀。** 8 月，纯电动汽车产销分别

完成 25.2 万辆和 26.5 万辆，同比均增长约 1.9 倍；插电式混合动力汽车产销均完成 5.6 万辆，同比分别增长 1.4 倍和 1.7 倍，两种细分车型均随着新品陆续上市继续刷新记录。新能源车企中，自主品牌新能源车零售渗透率最高，比亚迪、上汽通用五菱、上汽乘用车、广汽贡献主要份额，新势力中理想、哪吒、零跑表现不俗，合资品牌依旧乏力。

- ◆ **当月渗透率达 17.8%创新高，乘用车渗透率接近 20%**。按照国际消费惯例，某一产品渗透率超过 10%，意味着进入市场快速增长期，从而引领行业进入快速发展阶段。目前新能源汽车渗透率已经连续稳定破 10%，并呈现加速向上的态势，我们认为有望提前实现 2025 年新能源汽车 20% 市场份额的中长期规划目标。

总体来看，供给端受双积分政策、充电基础设施的进一步扩张的刺激，需求端受消费观念和意愿的改善，新能源汽车产销连创新高，仍然是行业最大亮点，产业链将持续受益，我们对 21 年新能源汽车产销保持乐观态度，预计将维持高增态势，对全年预计销量上修至 320 万台。

图20：月度新能源车产销量及同比变化



资料来源：Wind，中汽协，申港证券研究所

4.3 乘联会周度数据

零售：9月第二周市场零售达到日均3.6万辆，同比下降12%，表现相对偏弱。今年9月前两周总体同比下降9%，应该是消费走势较平淡的。随着国内的疫情防控进入新的平稳阶段，购车需求相对旺盛，经销商的卖车数据月初较强。疫情持续防控形势下，乘用车出行也成为出行安全的保障。购车接送孩子上下学等家庭第二辆车的需求更强烈，换购增购需求带动新车和二手车市场持续较强，尤其是新能源车走势很强。但目前合资车企和豪华车企的渠道库存已经处于极低水平，车市促销力度明显回收，因此目前处于“供给决定需求”的特殊时期，9月前两周产销仍不容乐观。

表3：乘用车主要厂家9月周度日均零售数量和同比增速

	1-5日	6-12日	13-19日	20-25日	1-12日均	全年
19年	28643	35949	39697	59892	32905	53327
20年	30333	40696	47863	61195	36378	58432
21年	29491	35961			33265	
21年同比	-3%	-12%			-9%	
环比8月同期	-4%	6%			2%	

资料来源：乘联会，申港证券研究所

批发：9月第二周日均批发3.0万辆，同比下降38%，走势相对放缓。本周相对于8月第二周的销量增长5%。今年9月前两周厂商批发总体同比下降36%，应该是供给还没有改善。芯片问题带来的影响仍在延续，9月还无法大幅改善。目前疫情点阵式地在不同地区出现，尤其对部分传统汽车工业重镇的生产生活秩序产生一定影响，加大了9月份保供应压力，也可能影响部分区域的9月车市销售节奏。渠道库存偏低带来的产销压力进一步凸显。工信部针对汽车生产企业遇到的堵点难点问题精准施策，一是容缺受理、先办后补；二是压缩时间、增加频次，助力汽车企业渡过缺芯难关。相关政府部门以这样高效有序的政务服务助力车企，相信“金九银十”应能取得更好的促消费业绩。

表4：乘用车主要厂家9月周度日均批发数量和同比增速

	1-5日	6-12日	13-19日	20-25日	1-12日均	全月
19年	35815	39842	47520	68755	38164	56259
20年	38860	48634	52626	66177	44562	62813
21年	26339	30265			28629	
21年同比	-32%	-38%			-36%	
环比8月同期	-4%	5%			1%	

资料来源：乘联会，申港证券研究所

5. 行业新闻

5.1 车企动态

小鹏汽车发布8月份月度智能报告，XPILOT智能辅助驾驶行驶里程突破1亿公里

9月17日，小鹏汽车发布8月份月度智能报告。小鹏汽车多项智能功能用户使用数据再创新高，XPILOT智能辅助驾驶行驶里程突破1亿公里，达到了100,823,904公里，其中，NGP智能导航辅助驾驶行驶里程已突破1000万公里，超高的用户使用数据充分展现了小鹏智能辅助驾驶系统广泛的应用范围和用户的高度认可。与此同时，8月份小鹏汽车智能语音助手小P单月唤醒次数首次突破千万次大关，达到了10,296,939次。小鹏汽车全语音车载系统正引领着车载交互方式的新变革，为用户带来更直接、更高效、更自由的车载交互体验，好用、易用自然更多人使用。

宝马i4中国首秀，开启全面电动新攻势

9月16日，BMW创新旗舰创新BMW iX和BMW首款纯电动四门轿跑车创新BMW i4亮相。未来，纯电动BMW 5系、BMW 7系、BMW X1等众多纯电动车型将相继面世。至2023年，宝马集团将在全球提供约13款纯电动车型，纯电动车型将覆盖几乎目前BMW品牌进入的每个细分市场。到2025年，宝马集团将推出“新世代”车型系列(DIE NEUE KLASSE)。未来10年中，公司预计将在全球完成约1000万辆宝马集团纯电动车的交付。到2030年，纯电动车型有望占据宝马集团全球销量的50%。到2030年初，MINI全系车型也将实现纯电动化。

5.2 产业链动态

国产化率超 90%，五菱芯片首次亮相

面对芯片紧缺危机，上汽通用五菱从 2018 年开始实施“强芯”战略，从场景出发定义芯片的功能需求，从用户体验出发定义芯片的性能参数。通过联合技术攻关，现在，五菱计算芯片相关参数指标已达到国外同类产品技术水平。上汽通用五菱将打造一个开放共享的国产芯片测试验证与应用平台，并以一个更加开放、共享、共创的积极姿态，与国内优秀的合作伙伴一起，共同逆风前行，助力我国早日实现汽车产业链、供应链自立自强。

英飞凌 300 毫米薄晶圆功率半导体工厂启动运营，首先供应汽车等领域

9 月 17 日，英飞凌宣布其位于奥地利菲拉赫的 300 毫米薄晶圆功率半导体芯片工厂正式启动运营。这座工厂总投资额为 16 亿欧元，是欧洲微电子领域同类中最大规模的项目之一，也是现代化程度最高的半导体器件工厂之一。在扩大产能的第一阶段，所产芯片将主要用于满足汽车行业、数据中心、以及太阳能和风能等可再生能源发电领域的需求。在公司整体层面，新工厂有望为英飞凌带来每年约 20 亿欧元的销售额提升。

芯片短缺致大众汽车斯柯达和西雅特两工厂停产

据外媒报道，全球汽车制造商都面临着芯片危机，大众汽车旗下子公司斯柯达 (Skoda) 和西雅特 (SEAT) 都发布声明表示，由于芯片短缺，斯柯达捷克工厂将在 9 月底停产一周；西雅特西班牙工厂的停产时间将延长至 2022 年。近几个月来，由于供应链受到了疫情的冲击、关键芯片生产中心 (东南亚地区) 的封锁和消费电子行业的高需求，全球汽车制造商因芯片短缺被迫放缓生产速度。8 月，大众汽车预计芯片危机将在 2021 年年底得到改善，并希望尽可能在下半年弥补之前削减的产量，但芯片危机仍没有缓解。

5.3 政策法规

工信部密集出台政策，强化网络安全和数据安全要求

9 月 16 日，工信部发布《关于加强车联网网络安全和数据安全工作的通知》，进一步完善了有关汽车数据安全和网络安全管理要求相关政策。

商务部关于进一步做好当前商务领域促消费重点工作的通知

2021 年 9 月 16 日，商务部发布《关于进一步做好当前商务领域促消费重点工作的通知》。通知提出，促进新车消费。其中新能源汽车作为新车消费的重点，通知要求加快推动汽车由购买管理向使用管理转变，破除制约汽车购买使用障碍，释放汽车消费潜力。支持新能源汽车加快发展，会同相关部门深入开展新能源汽车下乡活动。

5.4 一周新车

表5：一周新车

序号	生产厂商	车型	级别及类别	上市时间
1	雷丁汽车	雷丁芒果	微型车	2021/09/13
2	小鹏汽车	小鹏汽车 P5	紧凑型车	2021/09/15
3	长城汽车	哈弗 H9	中大型 SUV	2021/09/15
4	上汽通用别克	别克昂科威 S	中型 SUV	2021/09/15
5	东风日产	轩逸	紧凑型车	2021/09/15
6	上汽通用五菱	五菱星辰	紧凑型 SUV	2021/09/16
7	创维汽车	创维 EV6	中型 SUV	2021/09/17
8	凯翼汽车	炫界 1.5L CVT 星辰版	紧凑型 SUV	2021/09/17
9	奇瑞汽车	捷途 X90 PLUS	中型 SUV	2021/09/17

资料来源：汽车之家，申港证券研究所

6. 风险提示

汽车销量不及预期；

汽车产业刺激政策落地不及预期；

市场竞争加剧的风险；

关键原材料短缺及原材料成本上升的风险；

疫情控制不及预期。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人**独立**研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，**不受任何第三方的影响和授意**。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，**任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效**。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本报告中所引用信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经许可，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，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的风险等级定级为 R3 仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上