

能耗双控 乘用车影响有限 商用车或延后复苏

——汽车行业周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈：能耗双控 乘用车影响有限 商用车或延后复苏

近日，各地能耗双控持续升级，制造业集中地区广东、江苏、浙江等陆续发布双控措施，在全国范围内也有扩大升级的趋势。

汽车本质上不是高耗能行业，但因其产业链长，原材料或受双控影响承压上涨。汽车制造业的传统四大工艺仅涂装能耗稍高，本质上不属于高耗能行业。但汽车本身以钢铁、化工、冶金等部分高耗能行业的产品为原材料，双控升级带来的原材料供给减少，涨价压力有可能再次来袭。据 SHFE 数据，自能耗双控发布以来，钢和铝的价格自底部分别上涨 4% 和 16%。

乘用车受压制的主要因素还是缺芯，能耗双控对乘用车行业影响有限，行业底部复苏的预期良好。

商用车因其生产资料和运输属性或受能耗双控冲击。

- ◆ **需求端：**运输需求减少，导致商用车用车需求减少。此次限电限产地区，多为制造业集中地区，会直接导致商品产出减少、运输需求减少，道路运输行业影响商用车整车产业的整体发展。
- ◆ **供给端：**订单交付延迟或取消，导致商用车生产供给减少。限电限产地区同样不乏商用车生产聚集区域，地区限电势必影响企业正产生产，导致订单交付延迟或取消，进一步影响车企盈利。

建议短期配置选择底部更确定的零部件白马公司如福耀玻璃、华域汽车，以及更具防守属性的汽车服务行业公司如中国汽研等。

市场回顾:

截至 9 月 24 日收盘，汽车板块下跌 1.5%，沪深 300 指数下跌 0.1%，汽车板块跌幅低于沪深 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 21 位。年初至今上涨 9.6%，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(-0.9%)，汽车零部件(-0.9%)，商用载客车(-0.9%)，乘用车(-2.3%)，商用载货车(-4.2%)。

子板块年初至今涨跌幅分别为：乘用车(+22.2%)，汽车服务(+14.3%)，汽车零部件(+5.0%)，商用载货车(-3.5%)，商用载客车(-30.1%)。

- ◆ 涨跌幅前五名：朗博科技、万里扬、合力科技、*ST 力帆、双环传动。
- ◆ 涨跌幅后五名：江铃汽车、天润工业、富临精工、登云股份、飞龙股份。

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%

评级

增持（维持）

2021 年 09 月 26 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

袁逸璞

研究助理

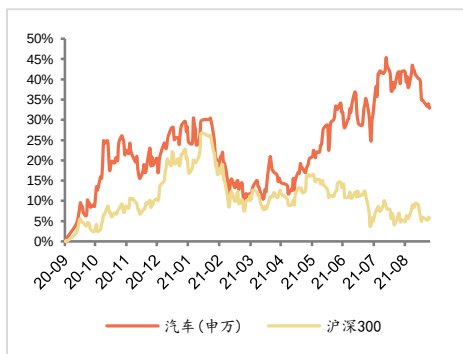
yuanypu@shgsec.com

SAC 执业证书编号：S1660120060005

行业基本资料

股票家数	207
行业平均市盈率	28.0
市场平均市盈率	19.2

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：小鹏 P5 上市新势力入局 10-20 万家轿市场》2021-09-21
- 2、《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
- 3、《汽车行业研究周报：21 年汽车行业半年报点评：复苏延续 曙光在望》2021-09-06

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：能耗双控 乘用车影响有限 商用车或延后复苏	4
2. 本周投资策略及重点推荐	6
3. 市场回顾	7
4. 行业重点数据	9
4.1 全国汽车产量、销量及库存情况分析	9
4.2 乘用车、商用车、新能源车产销情况分析	10
4.3 乘联会周度数据	13
5. 行业新闻	14
5.1 车企动态	14
5.2 产业链动态	15
5.3 政策法规	15
5.4 一周新车	15
6. 风险提示	16

图表目录

图 1： 2021 年上半年各地区能耗双控目标完成情况晴雨表	4
图 2： SHFE 铜价格走势	5
图 3： SHFE 铝价格走势	5
图 4： 各板块周涨跌幅对比	7
图 5： 各板块年初至今涨跌幅对比	7
图 6： 汽车行业整体估值水平(PE-TTM)	8
图 7： 汽车行业整体估值水平(PB)	8
图 8： 子板块周涨跌幅对比	8
图 9： 子板块年初至今涨跌幅对比	8
图 10： 本周行业涨跌幅前十名公司	8
图 11： 本周行业涨跌幅后十名公司	8
图 12： 月度汽车产销量及同比变化	9
图 13： 历年汽车产销量及同比变化	10
图 14： 经销商库存系数及预警指数	10
图 15： 月度乘用车产销量及同比变化	11
图 16： 乘用车细分车型当月销量同比变化	11
图 17： 月度商用车产销量及同比变化	12
图 18： 商用车细分车型当月销量同比变化	12
图 19： 月度新能源车产销量及同比变化	13
表 1： 部分地区限电限产情况	4
表 2： 本周推荐投资组合	6
表 3： 乘用车主要厂家 9 月周度日均零售数量和同比增速	13
表 4： 乘用车主要厂家 9 月周度日均批发数量和同比增速	14
表 5： 一周新车	15

1. 每周一谈：能耗双控 乘用车影响有限 商用车或延后复苏

近日，随着“能耗双控”政策执行进一步落地，限电限产的波及范围明显扩大。所谓“能耗双控”，指的是对用能单位能源消耗总量和强度的两个控制，具体指标则是控制“能源消耗总量”和“工业增加值能耗比”。

根据发改委公告，9个省份在今年上半年的能耗强度不降反升，10个省份能耗强度降低率未达到进度要求，全国节能形势十分严峻。目前由于电力供应紧张、能耗双控升级等原因，广东部分地区、安徽全省、浙江全省等地区已经开启最新一轮限电限产。

图1：2021年上半年各地区能耗双控目标完成情况晴雨表

2021年上半年各地区能耗双控目标完成情况晴雨表

地 区	能耗强度降低进度目标 预警等级	能源消费总量控制目标 预警等级
青 海	●	●
宁 夏	●	●
广 西	●	●
广 东	●	●
福 建	●	●
新 疆	●	●
云 南	●	●
陕 西	●	●
江 苏	●	●
浙 江	●	●
河 南	●	●
甘 肃	●	●
四 川	●	●
安 徽	●	●
贵 州	●	●
山 西	●	●
黑 龙 江	●	●
辽 宁	●	●
江 西	●	●
上 海	●	●
重 庆	●	●
北 京	●	●
天 津	●	●
湖 南	●	●
山 东	●	●
吉 林	●	●
海 南	●	●
湖 北	●	●
河 北	●	●
内 蒙 古	●	●

注：1. 西藏自治区数据暂缺，不纳入预警范围，地区排序的依据为各地区能耗强度降低率

2. 红色为一级预警，表示形势十分严峻；橙色为二级预警，表示形势比较严峻；绿色为三级预警，表示进展总体顺利

资料来源：发改委，申港证券研究所

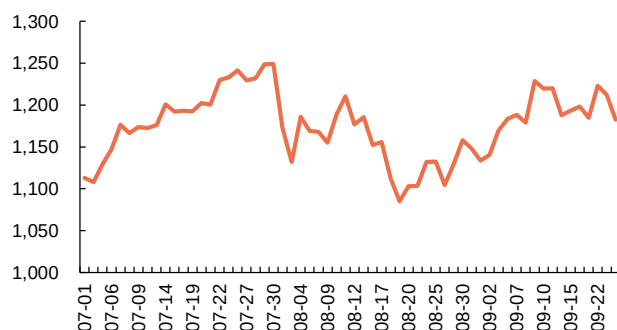
表1：部分地区限电限产情况

地区	限电限产情况
广东	广东电网表示，自 9 月 16 日起执行“开二停五”用电方案，每周星期日、星期一、星期二、星期三和星期四实现错峰轮休，错峰日只保留保安用电负荷，保安负荷在总负荷的 15% 以下
安徽	安徽全省能源保供工作领导小组办公室发布《关于做好有序用电的紧急通知》决定于 9 月 22 日起启动全省有序用电方案。
江苏	根据江苏省《2021 年 9 月 19 日能耗双减控制方案》，要求企业按照分级进行限产。A 类不得超过去年同期用电；B 类要下降 10%；1096 家 C 类企业全部按照“开二停二”的措施进行限产，分为两批，轮流生产；143 家 D 类地块上的企业进行全部停产。
陕西	要求 9-12 月，新建成“两高”项目不得投入生产，本年度新建已投产的“两高”项目在上月产量基础上限产 60%，其他“两高”企业实施降低生产线运行负荷、停运矿热炉限产等措施，确保 9 月份减产 50%。
广西	要求各用电工商企业要结合企业自身生产特点，科学合理安排生产计划，制定并严格落实有序用电方案，主动错峰避峰用电。通过错峰避峰生产和轮休，充分利用周末、夜间安排生产，争取错峰不减产，最大限度降低缺电对企业生产造成的影响。
贵州	9 月 10 日，贵州省能源局发布《2021 年贵州省有序用电方案》，根据省内电力缺口规模分红、橙、黄、蓝 4 个等级进行预警。

资料来源：互联网，申港证券研究所

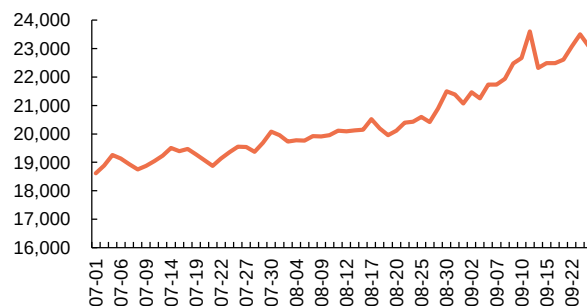
汽车本质上不是高耗能行业，但因其产业链长，原材料或受双控影响承压上涨。根据发改委定义，石油、煤炭及其他燃料加工业，化学原料和化学制品制造业，非金属矿物制品业，黑色金属冶炼和压延加工业，有色金属冶炼和压延加工业，电力、热力生产和供应业属于高耗能行业。而汽车制造业的传统四大工艺冲压、焊接、涂装、总装中，仅涂装工序因存在电泳等工序能耗稍高外，整体能耗水平偏低，本质上不属于高耗能行业。但汽车本身以钢铁、化工、冶金、橡胶等高耗能行业的产品为原材料，双控升级带来的原材料供给减少，涨价压力有可能再次来袭。据 SHFE 数据，自能耗双控发布时起，一个多月时间内钢和铝的价格自底部分别上涨 4% 和 16%。

图2：SHFE 铜价格走势



资料来源：wind，申港证券研究所

图3：SHFE 铝价格走势



资料来源：wind，申港证券研究所

目前压制乘用车的主要因素还是缺芯，能耗双控对乘用车行业影响有限，行业底部复苏的预期良好。商用车因其生产资料和运输属性或受能耗双控冲击。

- ◆ **需求端：运输需求减少，导致需求减少。**此次限电限产地区，多为制造业集中地区，对工业企业限电限产会直接导致商品产出减少，从而引发运输需求减少，道路运输行业影响商用车整车产业的整体发展。
- ◆ **供给端：订单交付延迟或取消，导致供给减少。**限电限产地区同样不乏商用车生产聚集区域，地区限电势必影响企业正产生产，导致订单交付延迟或取消，进一步影响车企盈利。若企业为保证生产使用柴油机发电，有可能进一步拉升柴油机租售价格或油品价格，使得生产成本持续增加。

建议短期配置选择底部更确定的零部件白马公司如福耀玻璃、华域汽车，以及更具防守属性的汽车服务行业公司如中国汽研等。

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%

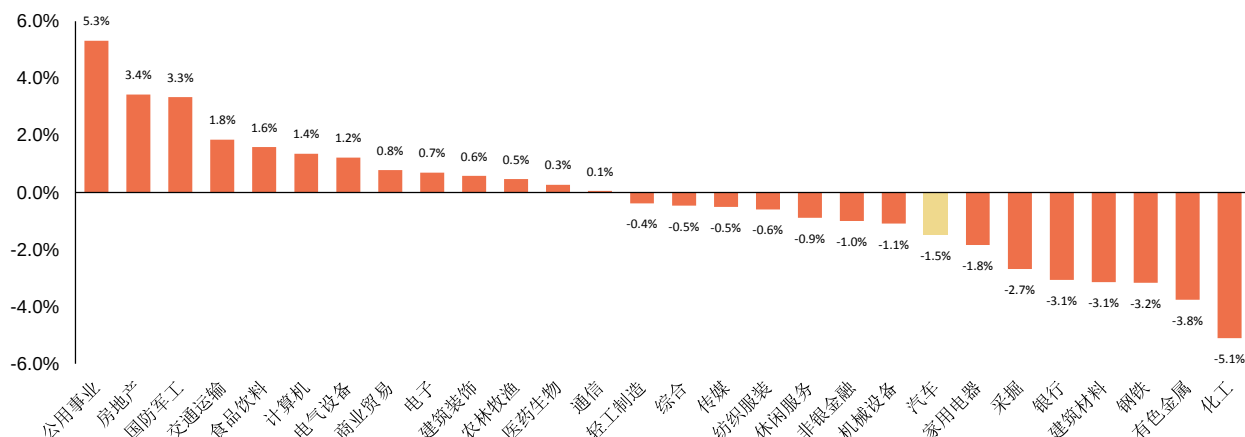
资料来源：申港证券研究所

3. 市场回顾

截至9月24日收盘，汽车板块下跌1.5%，沪深300指数下跌0.1%，汽车板块跌幅低于沪深300指数1.4个百分点。

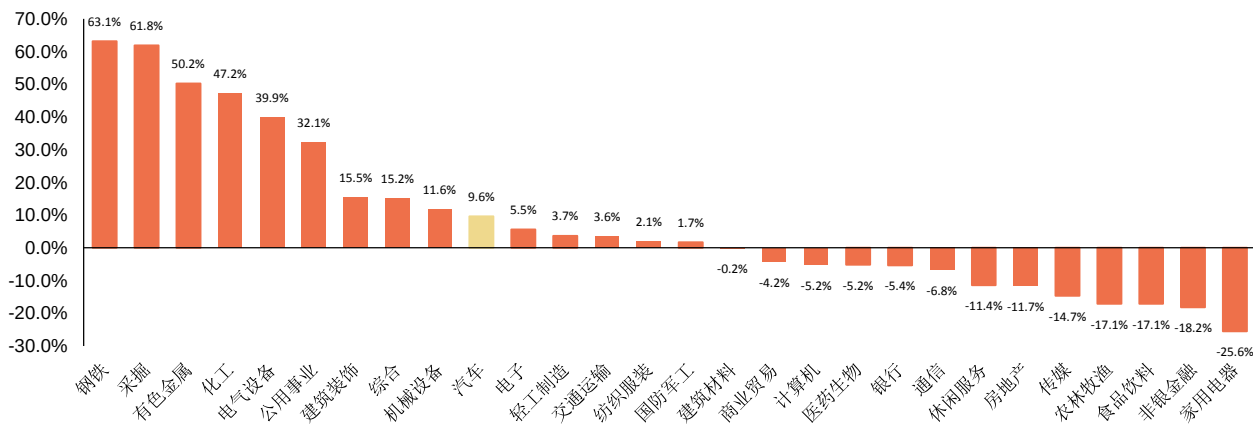
从板块排名来看，汽车行业上周涨幅在申万28个板块中位列第21位。年初至今上涨9.6%，在申万28个板块中位列第10位。

图4：各板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

图5：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24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28.0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38.4倍、19.9倍、53.5倍、24.1倍和19.5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 2.45 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 3.02 倍、1.59 倍、1.52 倍、2.38 倍和 1.37 倍, 整体看略有回落。

图6: 汽车行业整体估值水平(PE-TTM)

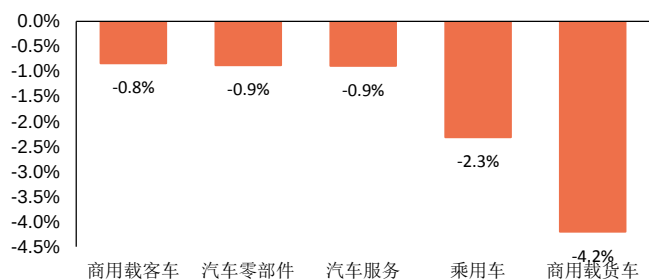

资料来源: Wind, 申港证券研究所

图7: 汽车行业整体估值水平(PB)

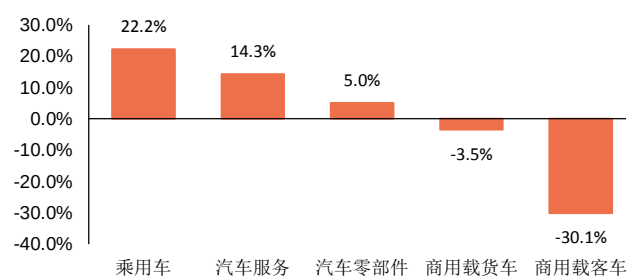

资料来源: Wind, 申港证券研究所

子板块周涨跌幅分别为: 汽车服务(-0.9%), 汽车零部件(-0.9%), 商用载客车(-0.9%), 乘用车(-2.3%), 商用载货车(-4.2%)。

子板块年初至今涨跌幅分别为: 乘用车(+22.2%), 汽车服务(+14.3%), 汽车零部件(+5.0%), 商用载货车(-3.5%), 商用载客车(-30.1%)。

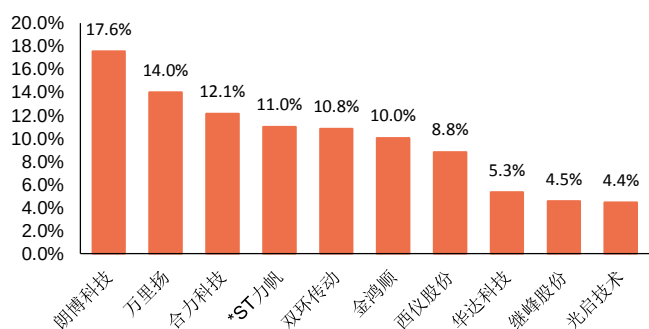
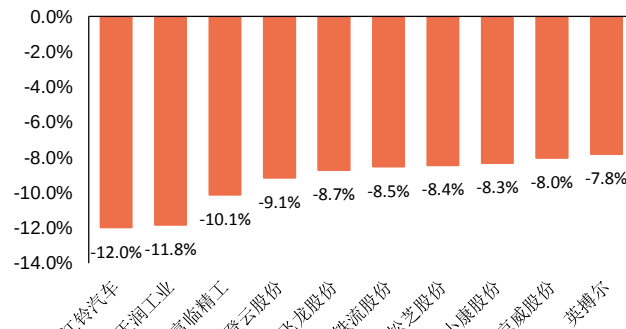
图8: 子板块周涨跌幅对比


资料来源: Wind, 申港证券研究所

图9: 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: 朗博科技、万里扬、合力科技、*ST 力帆、双环传动。涨跌幅后五名: 江铃汽车、天润工业、富临精工、登云股份、飞龙股份。

图10: 本周行业涨跌幅前十名公司

图11: 本周行业涨跌幅后十名公司


资料来源: Wind, 申港证券研究所

资料来源: Wind, 申港证券研究所

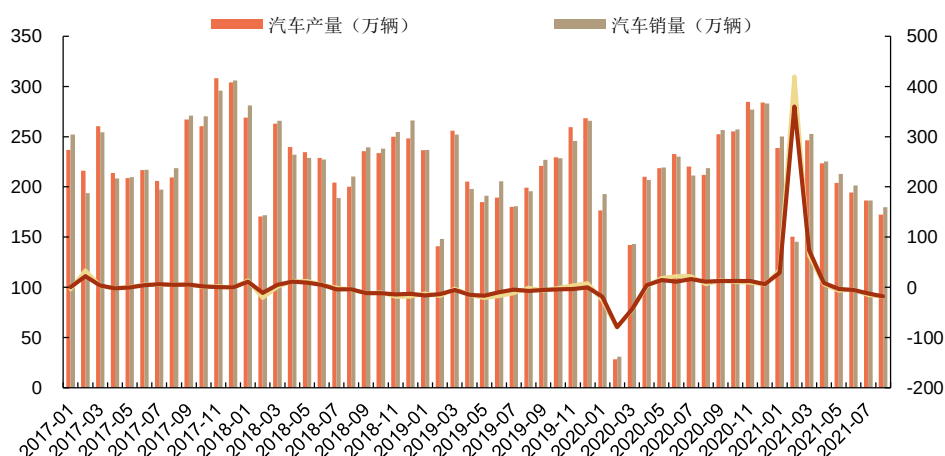
4. 行业重点数据

4.1 全国汽车产量、销量及库存情况分析

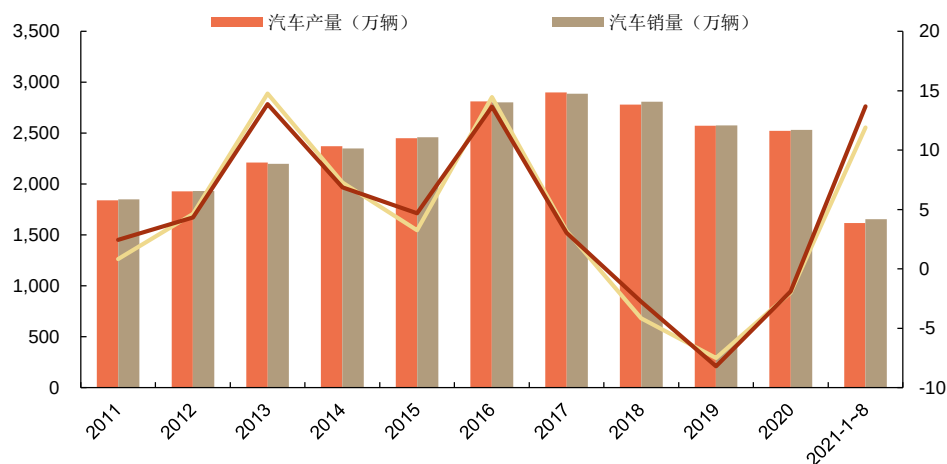
2021 年 8 月全国汽车产量、销量及库存情况数据公布, 总体产销同比继续下降, 降幅进一步扩大。马来西亚疫情加剧导致个别品种芯片紧张, 供应链风险提升导致减产压力进一步加大, 供给不足, 但终端市场需求旺盛, 保持平稳态势, 累计产销同比 19 年呈现微增。分车型看, 新能源表现持续亮眼, 当月产销继续刷新记录; 商用车市场受国六政策切换有所波动, 但轻客仍保持快速增长。此外, 本月汽车出口也继续保持高速增长, 单月出口量再创新高。随着疫情预期好转, 缺芯状况有望迎来改善, 行业将进入补库存阶段, 随着车市旺季到来, 产销有望环比改善。

- ◆ **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。

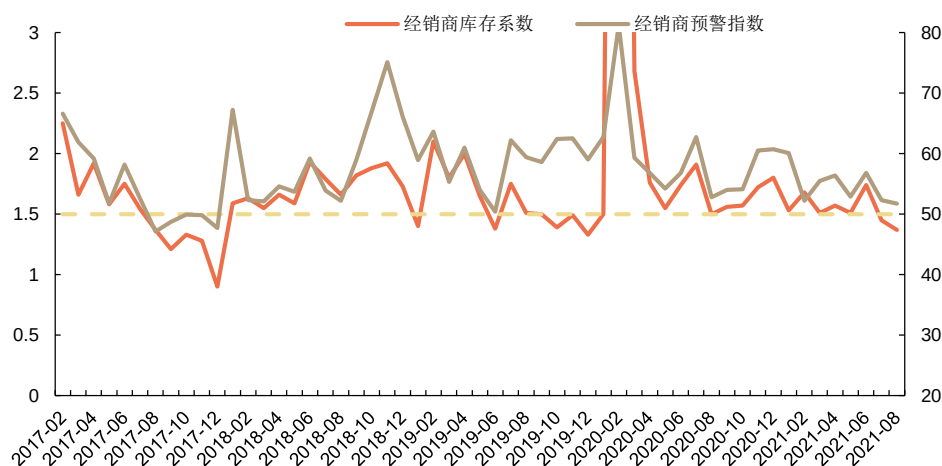
图12: 月度汽车产销量及同比变化



资料来源: 中汽协, 申港证券研究所

图13：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14：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：

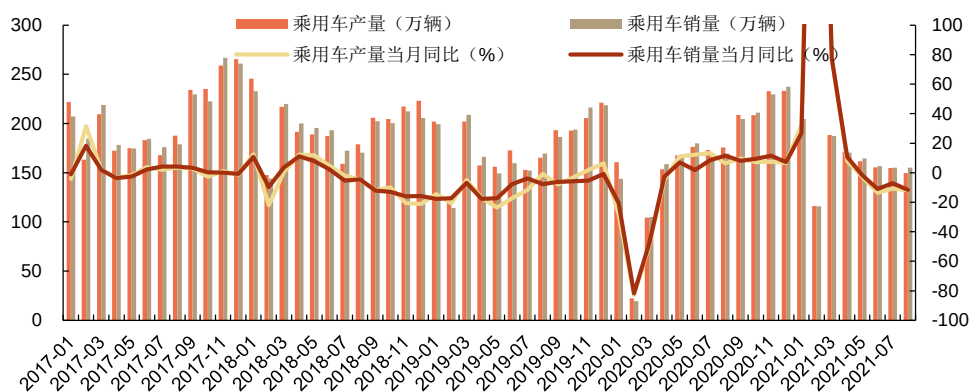
8月，乘用车产销分别完成149.7万辆和155.2万辆，同比分别下降11.9%和11.7%，产量环比下降3.3%，销量环比增长0.04%。相比19年，产销同比下降11.7%和6.2%。1-8月，乘用车产销分别完成1289.1万辆和1311.2万辆，同比分别增长15.2%和16.0%，增幅比1-7月继续回落4.9和5.2个百分点。

- ◆ 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。

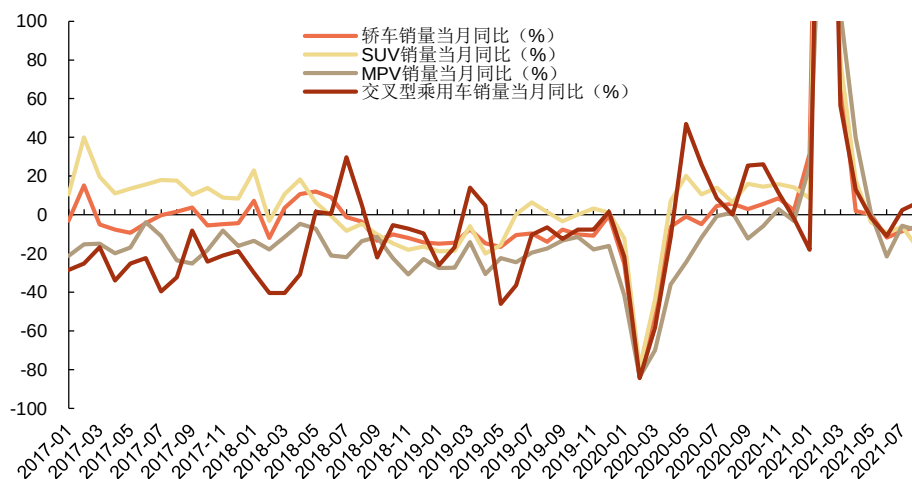
总体来看，8 月主要受芯片短缺影响，总体表现符合预期，持续领先汽车行业总体，自主品牌份额提升将会是未来乘用车市场的最大看点。考虑到 9 月马来西亚疫情好转，芯片供应有望改善，下半年销售旺季陆续到来，我们维持全年乘用车 2200 万辆销量的判断。

图15：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16：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。

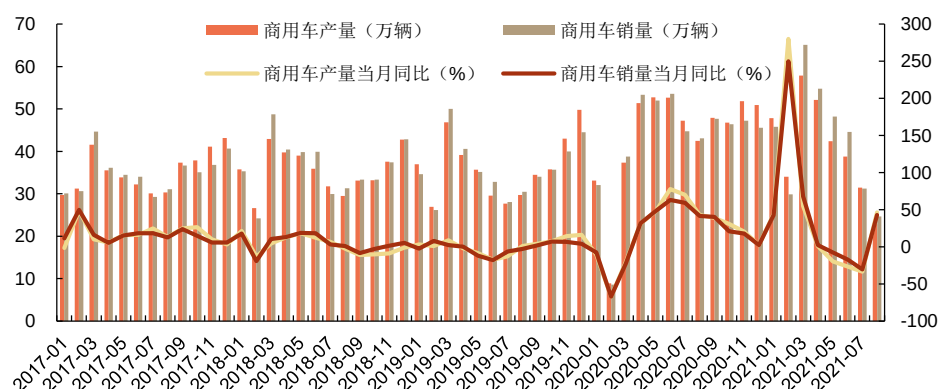
◆ 货车受排放标准切换影响降幅大，销量或达年度低点。货车月产销同比大幅下降，

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。

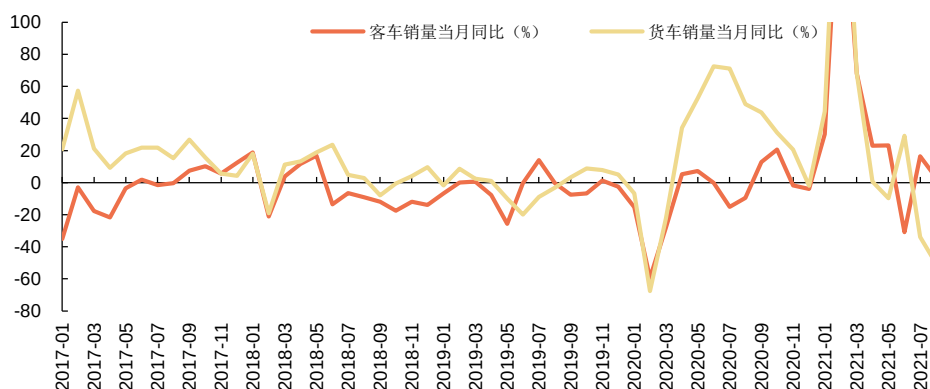
总体来看，2021 年 8 月商用车板块受政策因素表现明显疲乏，降幅明显高于乘用车，产销同比下降明显。在轻型客车的拉动下，客车依然呈现增长，但整体实现增长难度较大，我们预计全年商用车市场销量约为 460 万辆，同比下降约 10%。

图17：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18：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

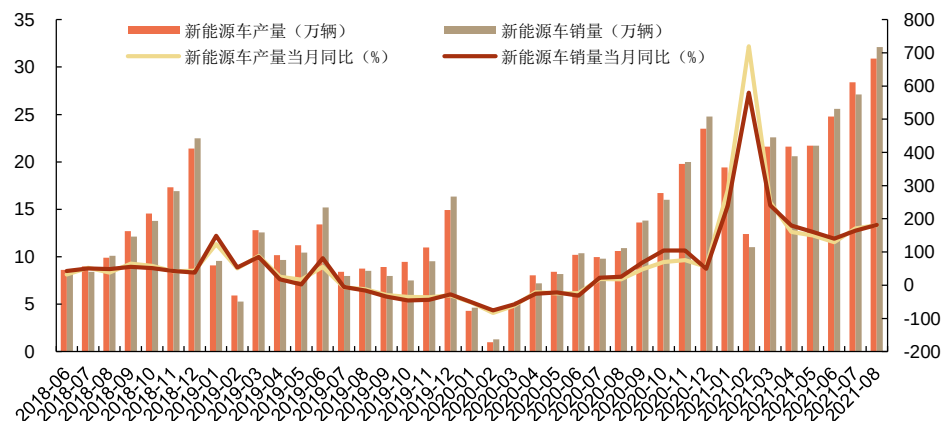
新能源车：

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19：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月第三周的市场零售达到日均4.3万辆，同比下降14%，表现相对偏弱。本周相对今年8月的第三周增长15%。今年9月前三周总体同比下降13%，应该是零售走势较平淡的。目前相对于上月的前三周零售增长8%的表现较好。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。欧美国家疫情加剧，国内因疫情销售受阻区域的零售回升，未来被抑制的购车需求逐步恢复，区域回补带来增量。疫情持续防控形势下，乘用车出行也成为出行安全的保障。整顿互联网企业、校外辅导、降低家庭成本，促进汽车消费有利于车市恢复增长。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。新能源车出现爆发增长，环比增长动力强，A00级和A0级电动车的市场表现较好。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	13-21 日	22-25 日	1-21 日均	全月
19 年	28643	35949	40762	67593	36272	53328
20 年	31446	41809	49864	66603	42794	58432
21 年	29491	35961	42708		37312	
21 年同比	-6%	-14%	-14%		-13%	
环比 8 月同期	-4%	6%	15%		8%	

资料来源：乘联会，申港证券研究所

批发：9 月第三周日均批发 4.0 万辆，同比下降 31%，走势相对放缓。本周相对于 8 月第三周的销量增长 16%。今年 9 月前三周厂商批发总体同比下降 34%，环比 8 月增长同期增长 8%，生产供给还没有改善。芯片问题带来的影响仍在延续，9 月还无法大幅改善。受通胀影响，汽车生产所需的原材料价格持续上涨，给整车及零部件企业带来较大的经营压力。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 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。目前库存已经降到近年历史最低位，厂商后续已无库存可降。新能源车的芯片供给也很紧缺。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	13-21 日	22-25 日	1-21 日均	全月
19 年	35815	39842	48296	77627	42506	56259
20 年	39853	49738	57591	72361	50750	62813
21 年	26339	30265	39745		33393	
21 年同比	-34%	-39%	-31%		-34%	
环比 8 月同期	-4%	5%	16%		8%	

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

小米造车加速 拟收购宝沃汽车生产资质

小米正在积极推动收购宝沃汽车生产资质，将宝沃汽车 18 万辆产能转入小米汽车项目，并且应该很快就会有结果。据了解，从小米这些年一贯采取轻资产模式来推断，小米汽车预计会采取代工生产模式，毕竟首期投入的 100 亿元不足以同步自建工厂。

理想汽车三季度交付预期下调至少 500 辆

9 月 20 日，理想汽车发布公告称，受马来西亚新冠疫情的影响，理想汽车的毫米波雷达供应商所采用的专用芯片严重减产，基于此，其预计其 2021 年第三季度的车辆交付量约为 24500 辆，较此前 25000 至 26000 辆的交付量预期减少了 500 至 1500 辆。

5.2 产业链动态

蔚来正式推出三元铁锂电池

蔚来三元铁锂标准续航电池包（电池包容量 75kWh）正式发布，搭载该电池包的车型将于 9 月 23 日 14 时起上线并接受预定，新车预计会在今年 11 月向用户交付。新购车用户可以选择三元铁锂标准续航电池包（75kWh）或三元锂长续航电池包（100kWh），搭载三元铁锂标准续航电池包车型的售价、BaaS 价格将与原三元锂 70kWh 电池包车型相同。

大众中国在安徽设电池工厂 2023 年投产

9 月 23 日，大众汽车集团（中国）位于安徽合肥的电池系统工厂正式开工建设。该工厂是大众汽车集团在中国全资控股的第一家电池系统工厂，初始年产能可达到 15-18 万组高压电池系统，将全部用于大众安徽 MEB 工厂生产的纯电动车型。工厂占地面积超过 45000 平方米，与大众安徽 MEB 工厂相邻。大众汽车集团(中国)计划于 2025 年前投资超过 1.4 亿欧元用于新工厂及配套设施建设，工厂将于 2023 年下半年投产。

5.3 政策法规

交通运输部关于印发《交通运输领域新型基础设施建设行动方案(2021—2025 年)》的通知

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	广汽讴歌	RDX 钛金暗夜	B 型 SUV	2021/09/25
2	东风日产	逍客	A 型 SUV	2021/09/24
3	凯翼汽车	炫界	A 型 SUV	2021/09/17
4	吉利汽车	远景 X6 PRO	A 型 SUV	2021/09/21
5	东风雪铁龙	凡尔赛 C5 X	B 型车	2021/09/23
6	北京汽车	北京 U5 PLUS	A 型车	2021/09/23
7	吉利汽车	吉利博越亚运版	A 型 SUV	2021/09/23

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