

证券研究报告

2021年09月27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

- **马来西亚疫情加剧芯片短缺，供给端受限，致乘用车销量同比下滑。**受马来西亚疫情加剧导致8月个别芯片断供影响，8月乘用车批发销量151.2万辆，同比-12.9%，环比+0.2%，较19年同比-7.0%；零售销量145.3万辆，同比-14.7%，环比-3.3%，较19年同比-7.0%。分品牌看：（1）8月**豪华品牌**零售20万辆，同比-19%，环比7月-5%，但较19年同比仍+9%，体现消费升级的高端换购需求仍旧旺盛；（2）**主流合资品牌**零售65万辆，同比-27%，环比7月-4%，较19年同比-22%，受芯片断供影响明显；（3）**自主品牌**零售60万辆，同比+6%，环比7月-5%，较19年同比+10%，头部自主品牌产业链韧性强，较有效地化解芯片短缺压力，且在新能源获得明显增量，比亚迪、广汽、上汽乘用车等同比均呈较快增长。
- **新能源汽车持续高景气，全年销量有望超过260万辆。**8月新能源乘用车批发销量达到30.4万辆，同比+202.9%，环比+23.7%。其中插电混动销量5.5万辆，同比+211.3%；纯电动批发销量24.9万辆，同比+200.4%。新能源车批发破万的企业有比亚迪约6.1万辆，特斯拉中国约4.4万辆，上通五菱约4.4万辆，上汽乘用车约1.7万辆，广汽埃安约1.2万辆。理想、小鹏、蔚来、合众、零跑等新势力销量同比及环比表现同样优秀。8月新能源汽车批发渗透率达20.1%，呈现加速提升趋势，自主品牌中新能源车渗透率35%，远高于主流合资品牌的2.7%。
- **汽车消费指数环比上升，经销商库存继续去化。**据中国汽车流通协会，8月汽车消费指数74.6，同比-2.0%，环比+15.0%；8月经销商库存预警指数51.7%，同比-1.1 PCT，环比-0.6PCT。
- **9月车市预计：**8月乘用车销量同比出现两位数负增长，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。9月开始，随着东南亚疫情逐步控制，芯片产能有望持续恢复，预计9月中下旬缺芯问题将得到改善，汽车行业有望进入加库阶段，厂家生产与批发量增速有望回升。同时，汽车传统消费旺季“金九银十”即将到来，消费需求进一步释放，有助于下半年汽车销量恢复增长。

# 投资摘要

- 【投资建议】9月起行业逐步进入加库周期，整车股将展现销量与盈利弹性，零部件公司受需求拉动也将进入盈利恢复阶段，重点关注：
  - （1）销量复苏，具有中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，加速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：【广汽集团、长安汽车、北汽蓝谷、小康股份、均胜电子、中科创达（计算机组覆盖）、德赛西威、银轮股份】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：【中鼎股份、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。

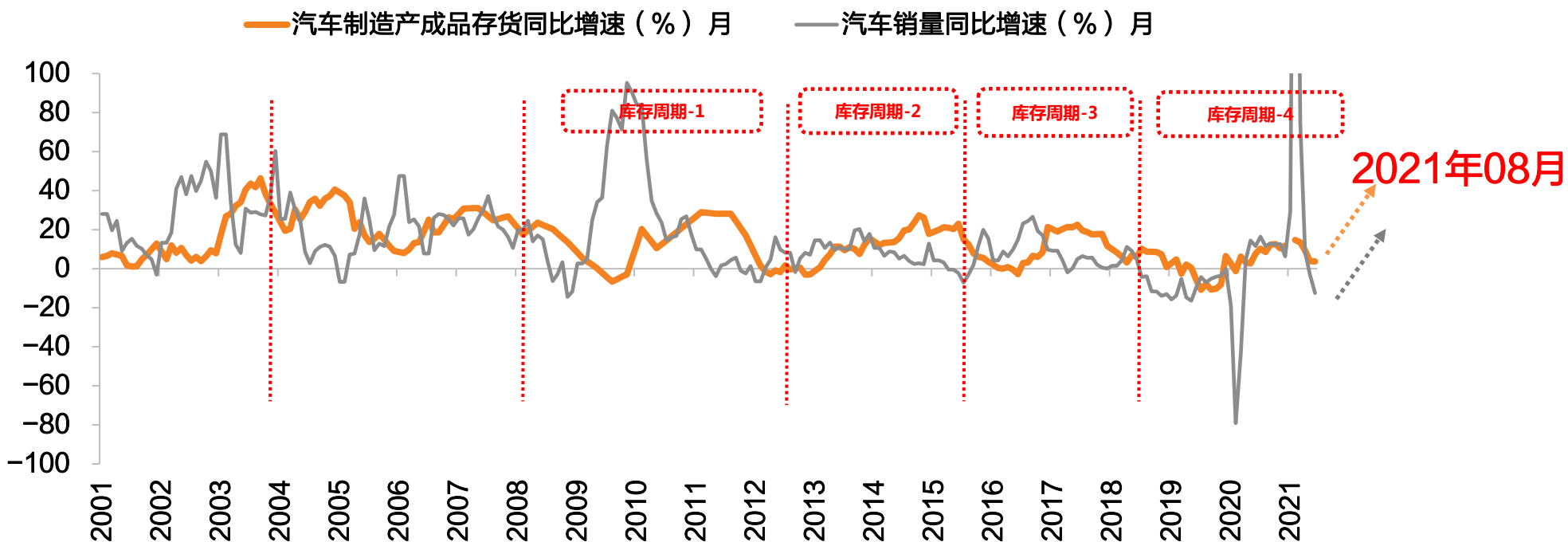
**风险提示：**汽车行业景气回暖不及预期，汽车消费刺激政策落地效果不及预期，芯片短缺影响超预期。

# 库存总概

# 随芯片短缺逐步缓解，行业有望进入“主动加库”阶段

- 伴随芯片短缺于9月下旬开始逐步缓解，行业有望进入库存增速与销量增速同步上行的“主动加库”阶段，预计将持续至年末。

图：中国汽车制造产成品库存及销量对比（%）



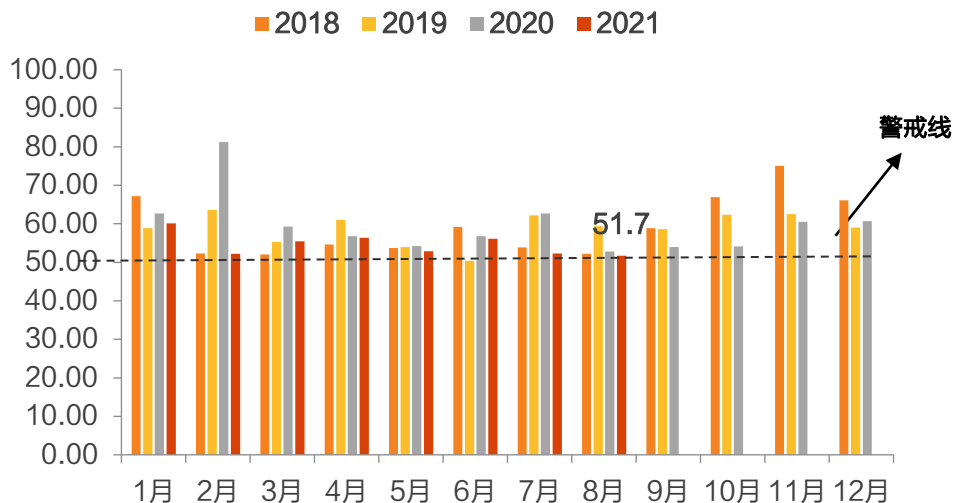
资料来源：Wind，天风证券研究所  
注：最新库存数据更新至7月

天风证券  
TF SECURITIES

# 乘用车渠道库存：库存持续去化

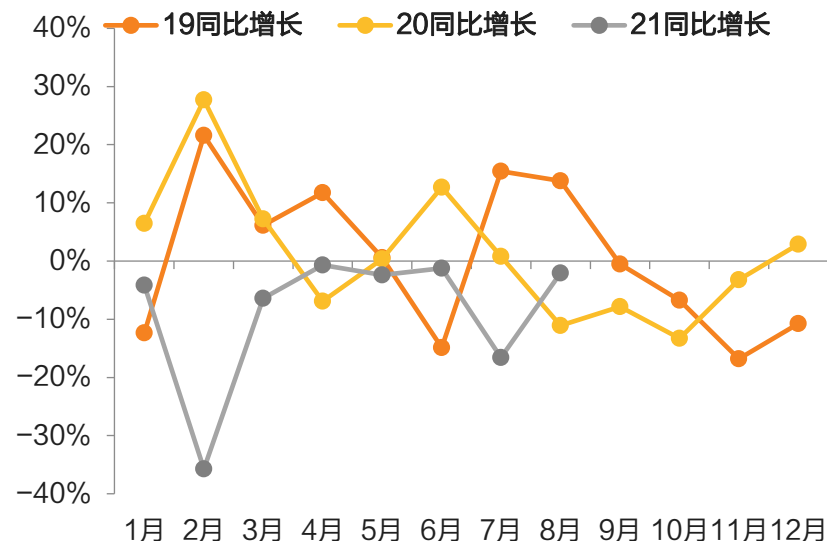
- 21年以来，库存预警指数持续下降，8月经销商库存预警指数为51.7，同比下降2.08%。

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

# 8月汽车产销一览

表：2021年08月汽车产销情况（单位：万辆，%）

2021年8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8月		2021年1-8月		2021年8月		2021年1-8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	72.30	-6.7%	600.1	14.8%	74.2	-10.1%	609.6	15.6%
	MPV	7.7	-15.8%	62.7	21.8%	8.7	-12.6%	62.3	13.6%
	SUV	66.4	-17.2%	601.1	15.2%	68.4	-14.4%	614	16.9%
	交叉型乘用车	3.2	9.8%	25.1	10.5%	4	13.3%	25.2	11.9%
	乘用车合计	149.7	-11.9%	1289.1	15.2%	155.2	-11.7%	1311.2	16.0%
商用车	客车	3.6	3.0%	33.6	32.1%	3.7	6.6%	33.3	32.0%
	货车	19.3	-50.6%	293.9	-2.1%	21	-47.1%	311.1	3.3%
	商用车合计	22.9	-46.2%	327.5	0.6%	24.7	-42.8%	344.4	5.5%
汽车合计		172.5	-18.7%	1616.6	11.9%	179.9	-17.8%	1655.6	13.7%

资料来源：中汽协、天风证券研究所



## 8月乘用车批发销量环比持平

- 乘用车：销售155.2万辆，同比-11.7%，环比+0.0%。
- 轿车：销售74.2万辆，同比-10.1%，环比+4.3%。
- MPV：销售8.7万辆，同比-12.6%，环比+8.4%。
- SUV：销售68.4万辆，同比-14.4%，环比-5.6%。

表：2021年08月汽车批发销量情况（单位：万辆，%）

2021年8月汽车销售情况（单位：万辆）					
	8月	1-8月累计	环比增长	同比增长	同比累计增长
汽车	179.9	1655.6	-3.5%	-17.8%	13.7%
乘用车	155.2	1311.2	0.0%	-11.7%	16.0%
轿车	74.2	609.6	4.3%	-10.1%	15.6%
MPV	8.7	62.3	8.4%	-12.6%	13.6%
SUV	68.4	614	-5.6%	-14.4%	16.9%
交叉型乘用车	4	25.2	11.5%	13.3%	11.9%

资料来源：中汽协、天风证券研究所

## 8月乘用车产量环比下降3.3%

- 乘用车：产量149.7万辆，同比-11.9%，环比-3.3%。
- 轿车：产量72.3万辆，同比-6.7%，环比-0.4%。
- MPV：产量7.7万辆，同比-15.8%，环比-7.2%。
- SUV：产量66.4万辆，同比-17.2%，环比-6.1%。

表：2021年08月汽车产量情况（单位：万辆，%）

2021年8月汽车生产情况（单位：万辆）					
	8月	1-8月累计	环比增长	同比增长	同比累计增长
汽车	172.5	1616.6	-7.4%	-18.7%	11.9%
乘用车	149.7	1289.1	-3.3%	-11.9%	15.2%
轿车	72.3	600.1	-0.4%	-6.7%	14.8%
MPV	7.7	62.7	-7.2%	-15.8%	21.8%
SUV	66.4	601.1	-6.1%	-17.2%	15.2%
交叉型乘用车	3.2	25.1	4.6%	9.8%	10.5%

资料来源：中汽协、天风证券研究所

## 乘联会：8月乘用车零售同比-14.7%

- 轿车：零售销量73.4万辆，同比-10.8%，环比+1.7%。
- MPV：零售销量7.7万辆，同比-22.1%，环比-11.6%。
- SUV：零售销量64.2万辆，同比-17.9%，环比-7.4%。
- 狭义乘用车：零售销量145.3万辆，同比-14.7%，环比-3.3%。
- 广义乘用车：零售销量147.7万辆，同比-14.7%，环比-3.3%。

表：2021年08月汽车综合销量情况（单位：万辆，%）

2021年8月汽车综合销量分析表（单位：万辆）					
	8月	1-8月累计	环比增长	同比增长	同比累计增长
轿车	73.4	627.5	1.7%	-10.8%	18.5%
MPV	7.7	72.5	-11.6%	-22.1%	15.9%
SUV	64.2	585.9	-7.4%	-17.9%	15.7%
狭义乘用车合计	145.3	1286.2	-3.3%	-14.7%	17.1%
微客	2.4	22.6	-4.8%	-13.2%	16.3%
广义乘用车合计	147.7	1308.8	-3.3%	-14.7%	17.1%

资料来源：乘联会、Wind、天风证券研究所

## 8月经销商库存：环比下降

表：2021年08月乘用车情况（单位：万辆）

2021年8月乘用车情况			
	8月	1-8月	近一年
乘用车产量	150.5	1255.5	2119.1
批发销量	153.6	1283.7	2155.4
零售销量	157.7	1285.9	2113.3
交强险	160.1	1303.8	2129.9

注：表中使用数据为狭义乘用车数据，涵盖轿车、MPV与SUV。

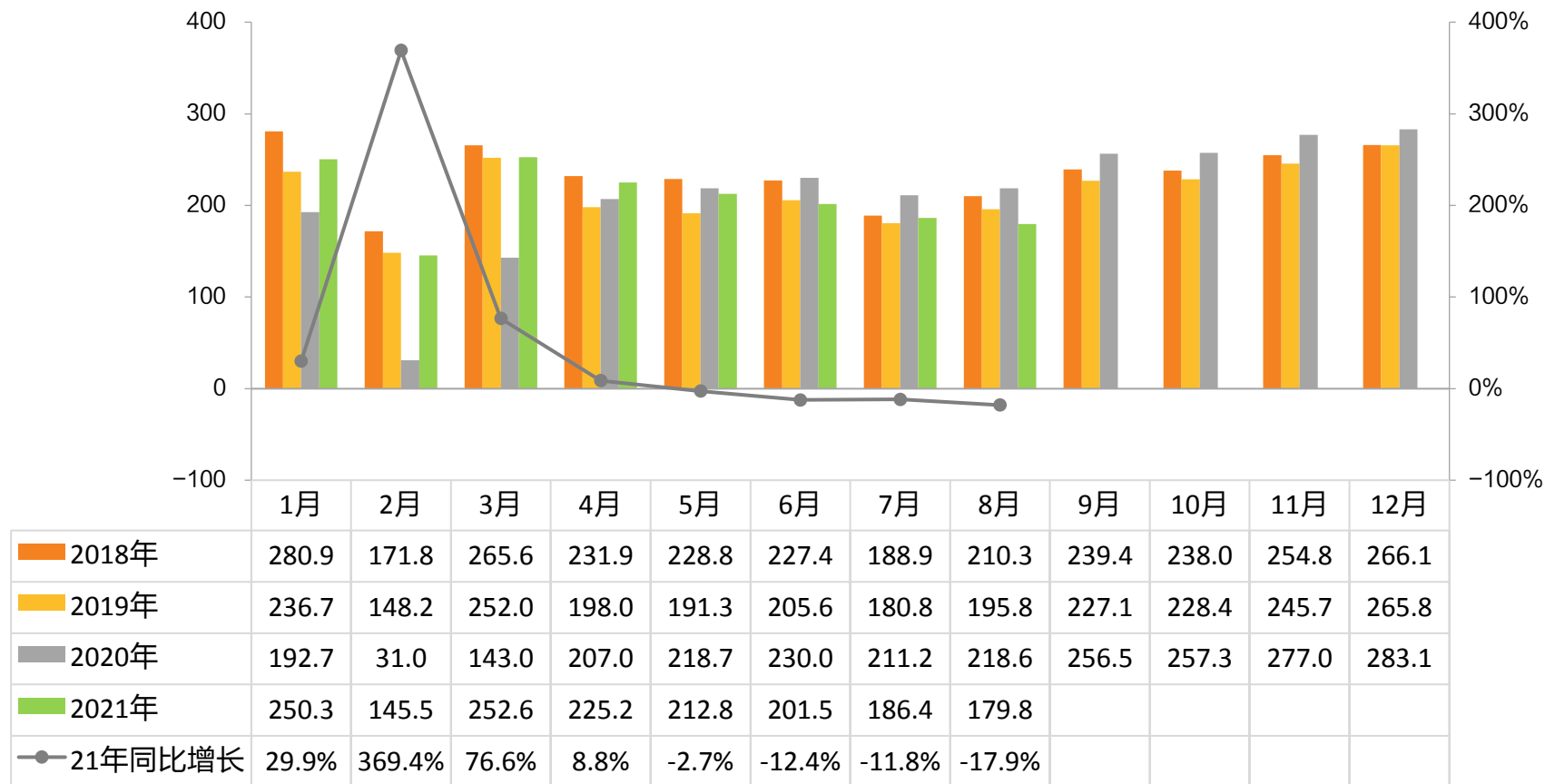
表：2021年08月乘用车库存增量（单位：万辆）

2021年8月乘用车库存增量			
	8月	月初库存	月末库存
企业库存新增	-4.2	74.6	70.4
经销商库存新增	-4.1	217.8	213.7

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08月）

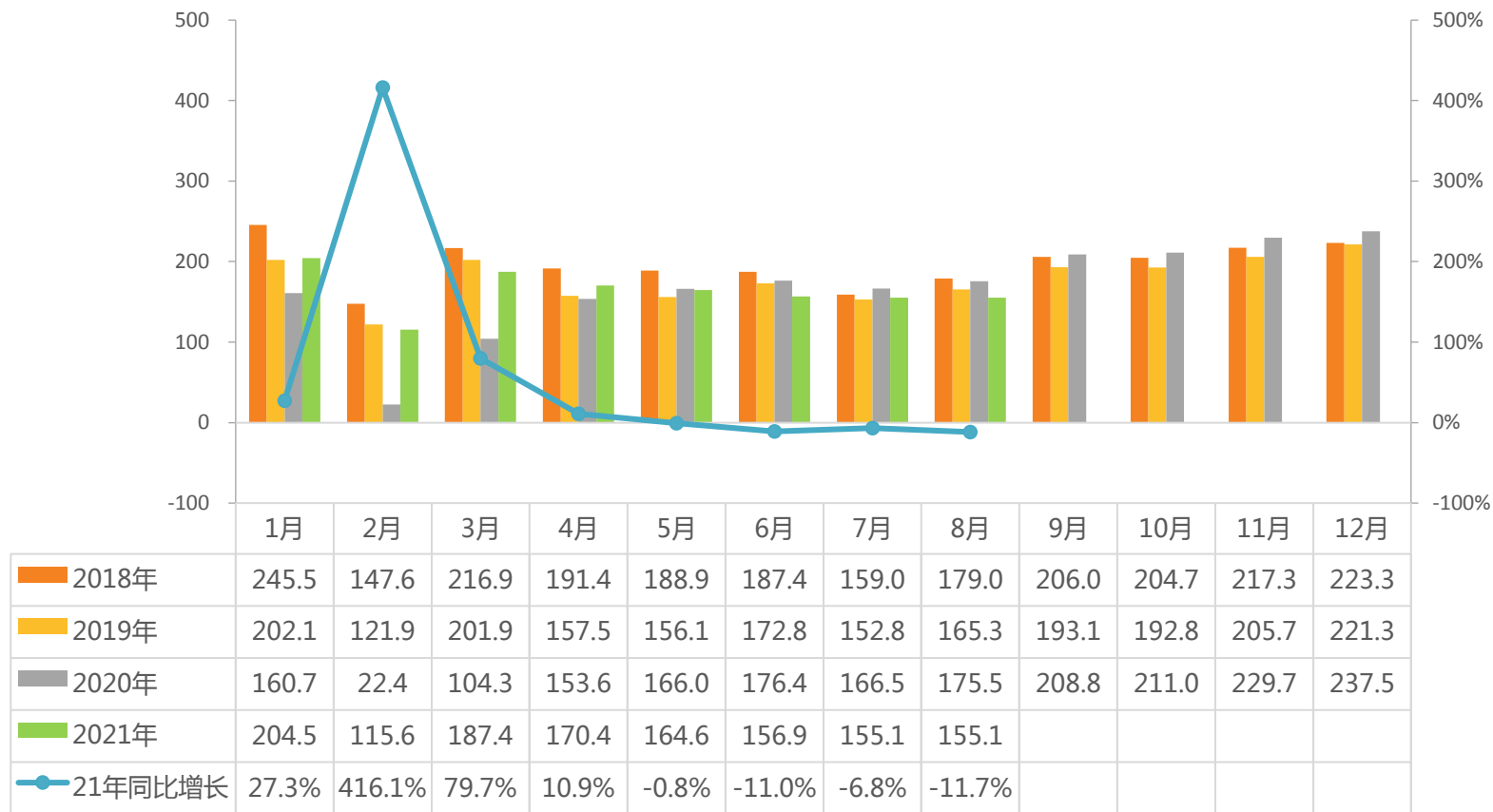
图：近三年汽车月度销量（单位：万辆，%）



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08月）

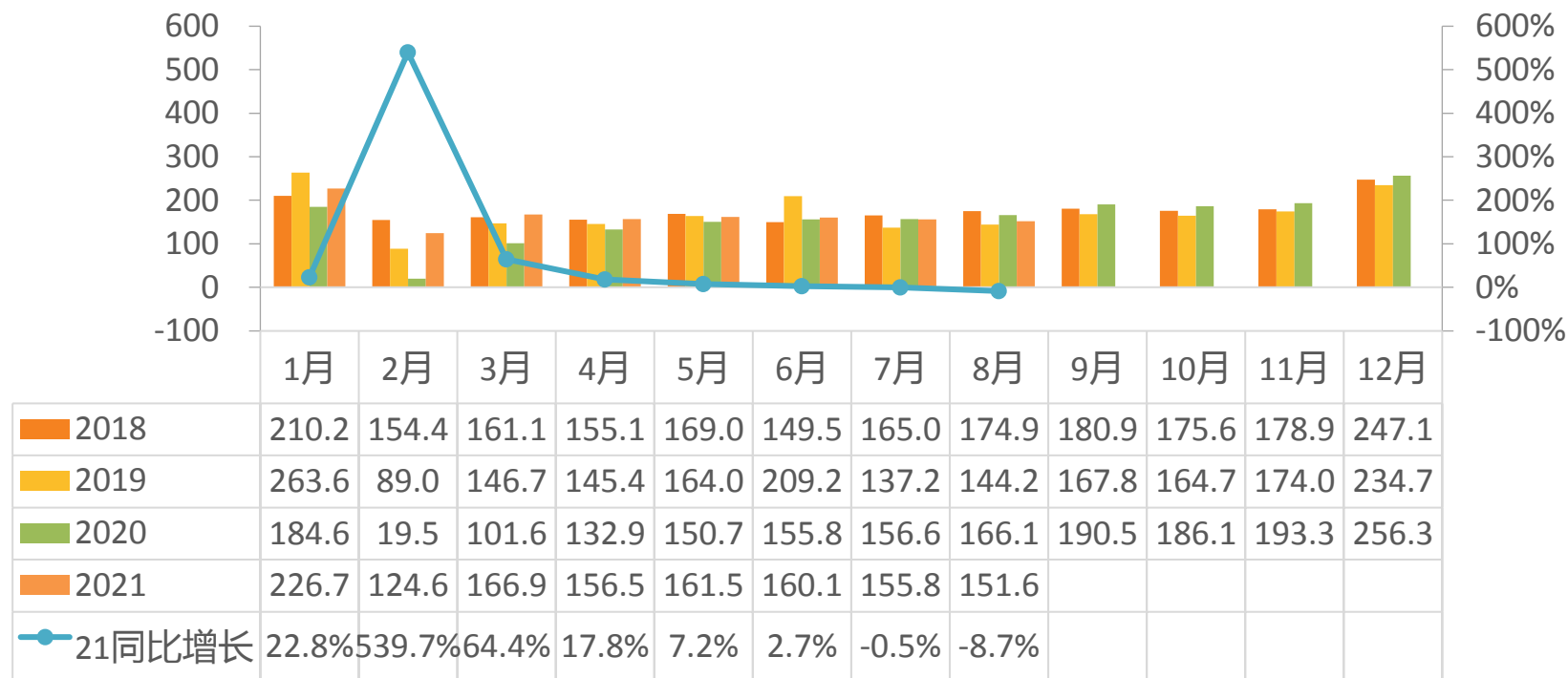
图：近三年乘用车月度销量（单位：万辆，%）



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08月）

图：近三年乘用车交强险月度销量（单位：万辆，%）

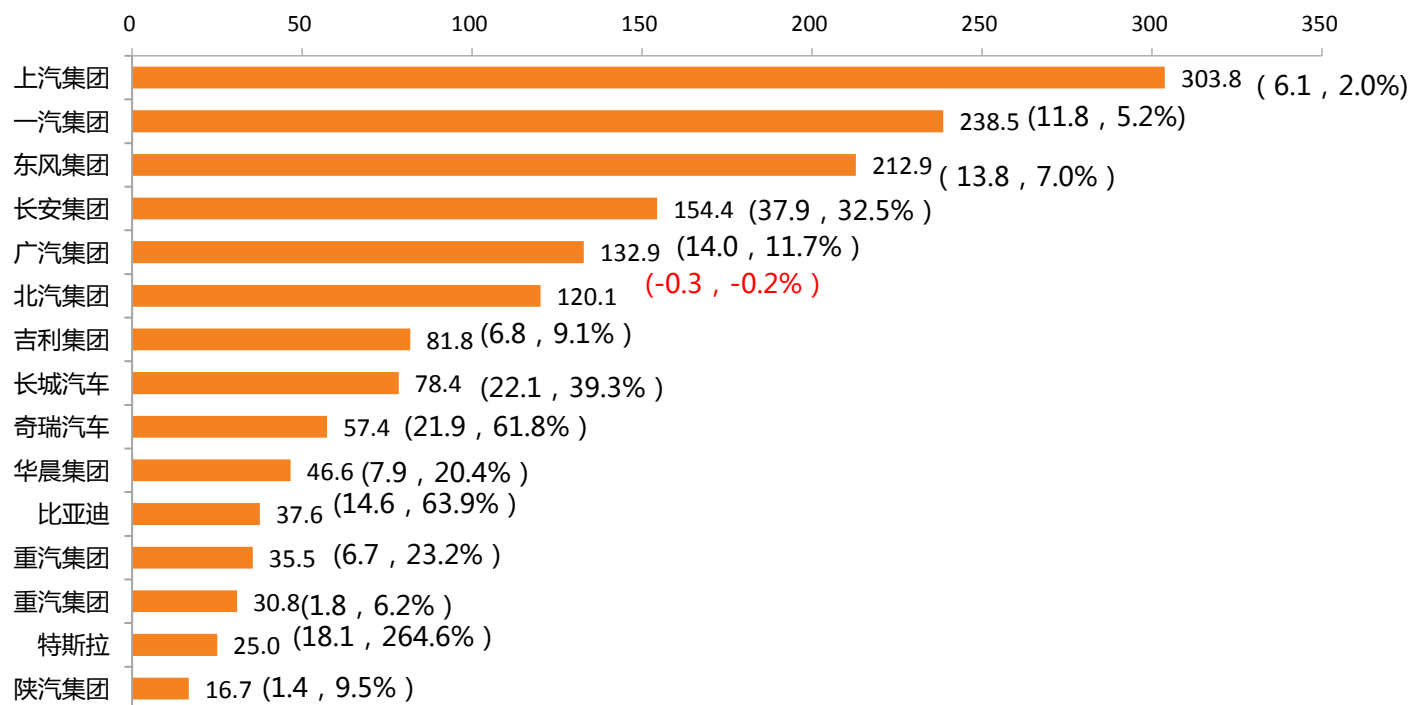


资料来源：银保监会、天风证券研究所

# 乘用车累计销量排行榜——TOP15集团（2021年08月）

8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303.8万辆、238.5万辆和212.9万辆。其中，上汽集团比去年同期累计上升2.0%，一汽集团比去年同期累计上升5.2%，东风集团比去年同期累计上升7.0%。

图：2021年1-8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

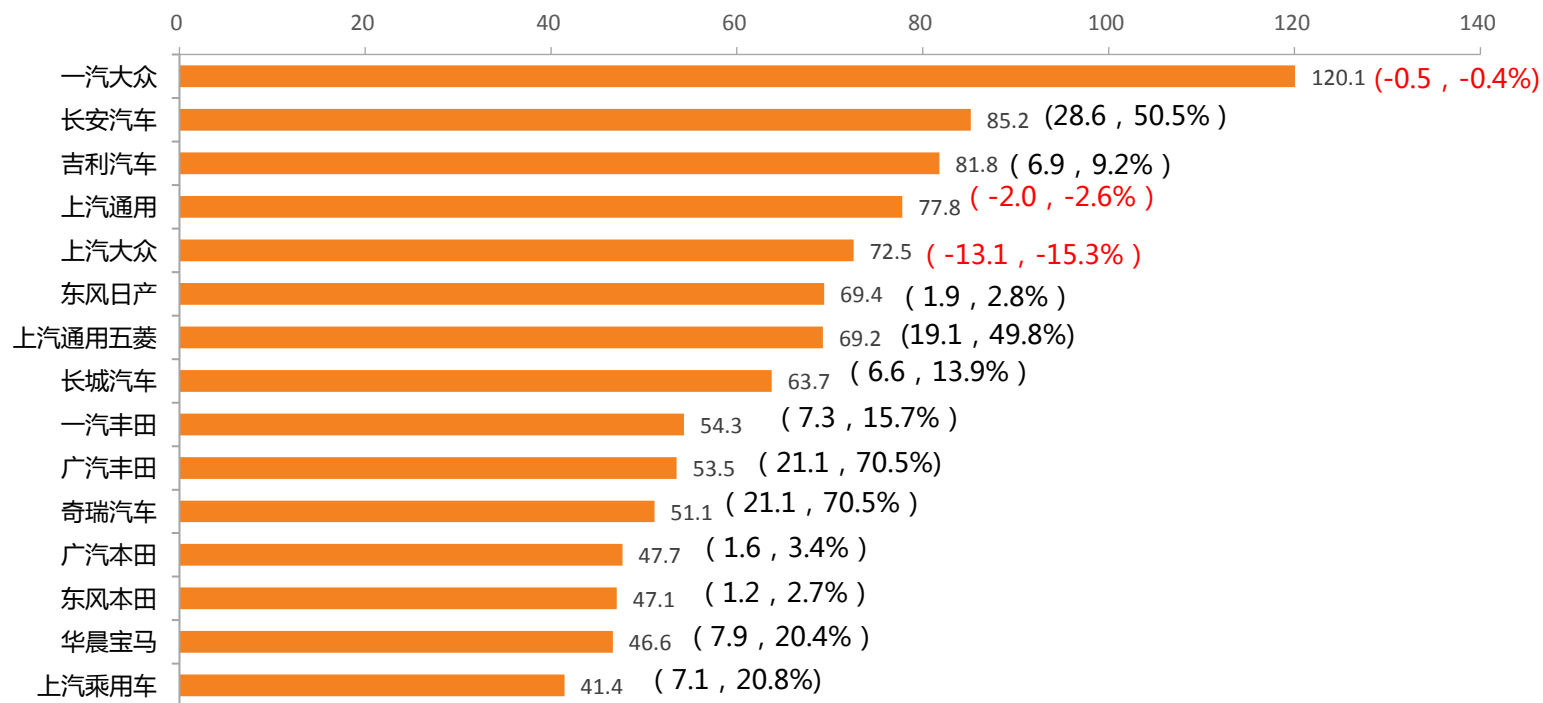
资料来源：中汽协、天风证券研究所



# 乘用车累计销量排行榜——TOP15乘用车品牌（2021年08月）

2021年8月，乘用车销量前三名汽车品牌分别为一汽大众、长安汽车和吉利汽车。销量分别为120.1万辆、85.2万辆和81.8万辆。其中，一汽大众比去年同期累计下降0.4%，上汽通用比去年同期累计上升50.5%，上汽大众比去年同期累计上升9.2%。

图：2021年1-8月汽车品牌销量排名（单位：万辆，%）



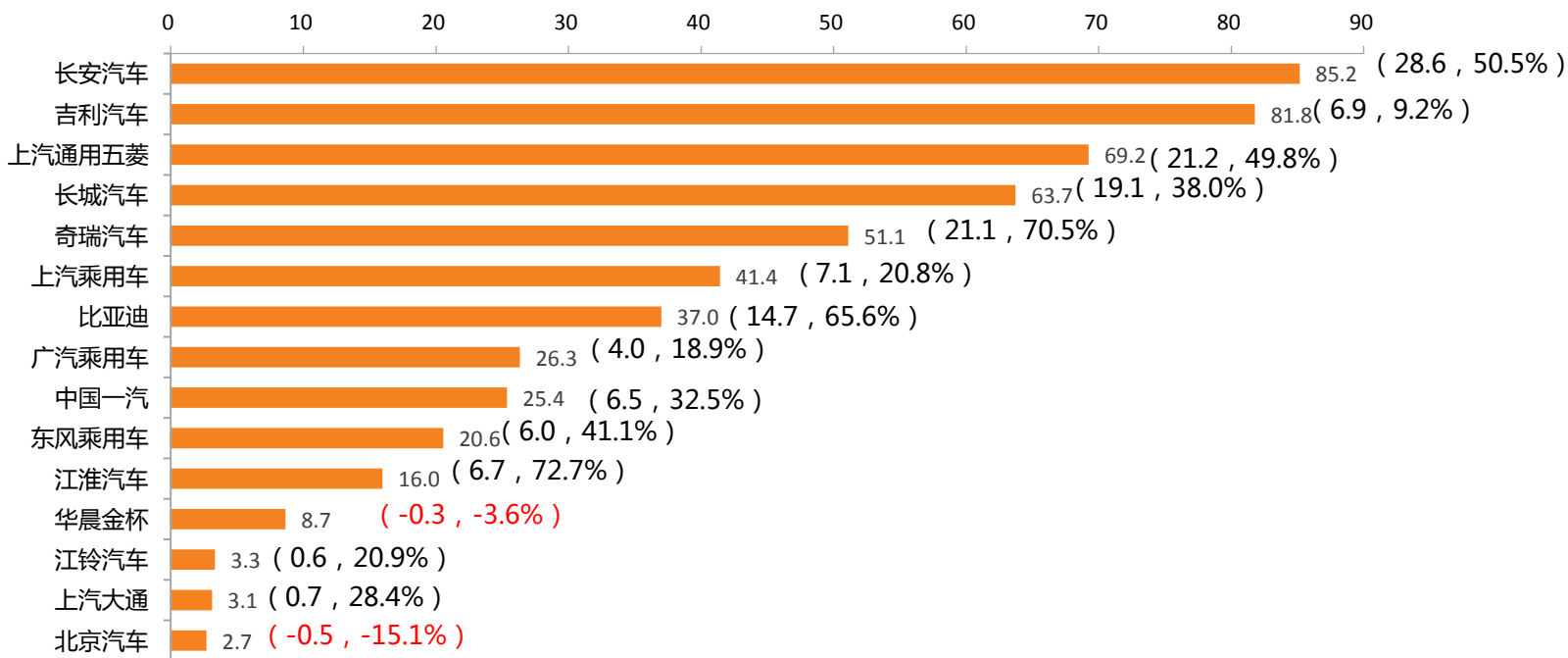
注：括号第一个数值为比同期累计差额(万辆)，第二个数值为同比累计增长率

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08月）

2021年8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、吉利汽车和上汽通用五菱。销量分别为85.2万辆、81.8万辆和69.2万辆。其中，长安汽车比去年同期累计上升50.5%，吉利汽车比去年同期累计上升9.2%，上汽通用五菱比去年同期累计上升49.8%。

图：2021年1-8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8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 9.17%
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 6.50%
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 6.24%
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 5.93%
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%	上汽大众 5.54%
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%	东风日产 5.30%
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 5.29%
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 4.87%
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 4.15%
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 4.09%
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 3.90%
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 3.64%
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 3.59%
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 3.56%
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 2.89%
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 2.83%
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 2.82%
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 2.24%
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 2.01%
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 1.85%

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，%）

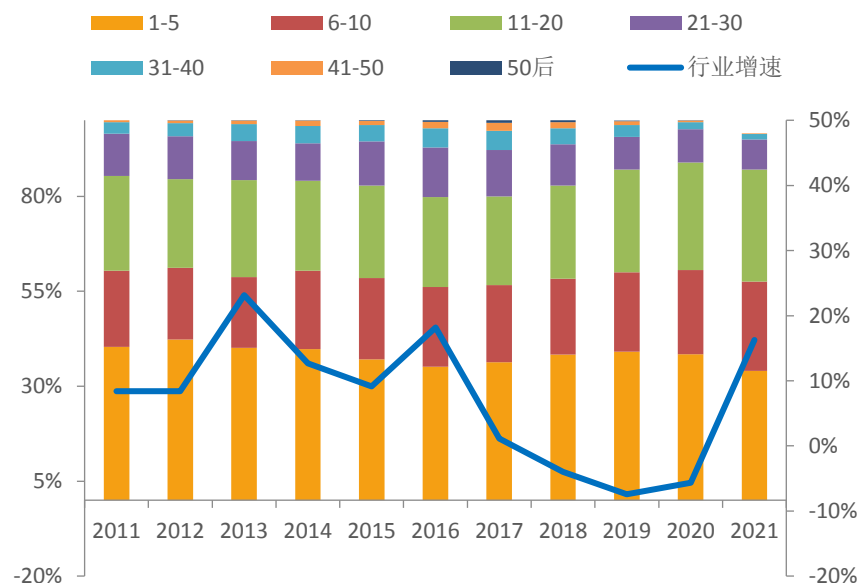
轿车									SUV								
2021-06			2021-07			2021-08			2021-06			2021-07			2021-08		
车型	销量(万辆)	市占率	车型	销量(万辆)	市占率	车型	销量(万辆)	市占率	车型	销量	市占率	车型	销量	市占率	车型	销量	市占率
日产轩逸	4.73	6.53%	日产轩逸	3.70	5.20%	五菱宏光mini	4.11	5.54%	哈弗H6	2.97	3.98%	哈弗H6	2.50	3.60%	哈弗H6	2.00	2.92%
丰田卡罗拉	3.4	4.69%	丰田卡罗拉	3.24	4.60%	日产轩逸	4.09	5.52%	长安CS75	2.09	2.81%	长安CS75	2.00	2.80%	吉利博越	1.74	2.54%
五菱宏光mini	3.01	4.15%	五菱宏光mini	2.69	3.80%	大众朗逸	3.92	5.29%	吉利博越	2	2.69%	全新RAV4	1.90	2.70%	ModelY	1.72	2.52%
广汽雷凌	2.42	3.35%	广汽雷凌	2.31	3.30%	Model3	2.71	3.65%	全新RAV4	1.87	2.51%	吉利博越	1.70	2.40%	长安CS75	1.55	2.27%
Model3	2.15	2.97%	Model3	2.26	3.20%	别克英朗	2.53	3.41%	宝马X3	1.65	2.21%	别克昂科威	1.65	2.30%	东风炫威	1.40	2.05%
广汽凯美瑞	1.91	2.63%	大众朗逸	2.24	3.20%	比亚迪秦PLUS	2.07	2.79%	东风CR-V	1.63	2.19%	东风CR-V	1.61	2.20%	宝马X3	1.30	1.90%
大众朗逸	1.85	2.55%	广汽凯美瑞	2.20	3.10%	宝马5系	1.68	2.27%	本田缤智	1.47	1.97%	本田皓影	1.53	2.10%	别克昂科威	1.20	1.75%
大众宝来	1.83	2.53%	奥迪A6L	1.67	2.40%	宝马3系	1.61	2.17%	日产逍客	1.44	1.94%	宝马X3	1.40	2.10%	本田缤智	1.14	1.67%
宝马3系	1.8	2.49%	比亚迪秦PLUS	1.67	2.40%	大众宝来	1.58	2.13%	别克昂科威	1.42	1.90%	广汽威兰达	1.22	1.70%	全新RAV4	1.12	1.64%
奥迪A6L	1.77	2.45%	吉利帝豪	1.41	2.00%	吉利帝豪	1.44	1.94%	红旗HS5	1.37	1.83%	奇瑞捷途	1.20	1.70%	欧尚X5	1.08	1.58%
桑塔纳	1.54	2.13%	宝马5系	1.37	1.90%	长安逸动	1.29	1.74%	奥迪Q5	1.33	1.79%	欧尚X5	1.05	1.50%	日产逍客	1.04	1.52%
长安逸动	1.5	2.07%	长安逸动	1.30	1.80%	丰田卡罗拉	1.28	1.73%	东风炫威	1.33	1.79%	ModelY	1.03	1.40%	吉利缤越	1.01	1.48%
比亚迪秦PLUS	1.35	1.87%	广汽飞度	1.20	1.70%	长城欧拉	1.22	1.65%	ModelY	1.16	1.56%	红旗HS5	1.00	1.40%	奇瑞捷途	0.86	1.26%
吉利帝豪	1.28	1.77%	别克英朗	1.09	1.50%	广汽凯美瑞	1.07	1.44%	本田皓影	1.13	1.51%	奥迪Q3	0.90	1.30%	广汽威兰达	0.82	1.20%
别克英朗	1.21	1.67%	吉利星瑞	1.01	1.40%	广汽雷凌	0.91	1.23%	欧尚X5	1.04	1.40%	日产逍客	0.89	1.20%	奥迪Q3	0.82	1.20%
广汽飞度	1.14	1.57%	伊兰特	0.83	1.20%	吉利星瑞	0.91	1.23%	广汽威兰达	1.07	1.44%	沃尔沃XC60	0.89	1.20%	东风CR-V	0.63	0.92%
长城欧拉	1.08	1.49%	宝马3系	0.80	1.10%	桑塔纳	0.91	1.23%	奥迪Q3	1.03	1.38%	本田缤智	0.85	1.20%	奥迪Q5	0.61	0.89%
宝马5系	1.06	1.46%	长城欧拉	0.72	1.00%	伊兰特	0.88	1.19%	吉利缤越	1	1.34%	奥迪Q5	0.82	1.10%	本田皓影	0.60	0.88%
伊兰特	1.03	1.42%	桑塔纳	0.66	0.90%	广汽飞度	0.81	1.09%	沃尔沃XC60	0.96	1.29%	吉利缤越	0.77	1.10%	沃尔沃XC60	0.50	0.73%
吉利星瑞	1.01	1.39%	大众宝来	0.35	0.50%	奥迪A6L	0.66	0.89%	奇瑞捷途	0.9285	1.25%	东风炫威	0.71	1.00%	红旗HS5	0.30	0.44%

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8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（%）

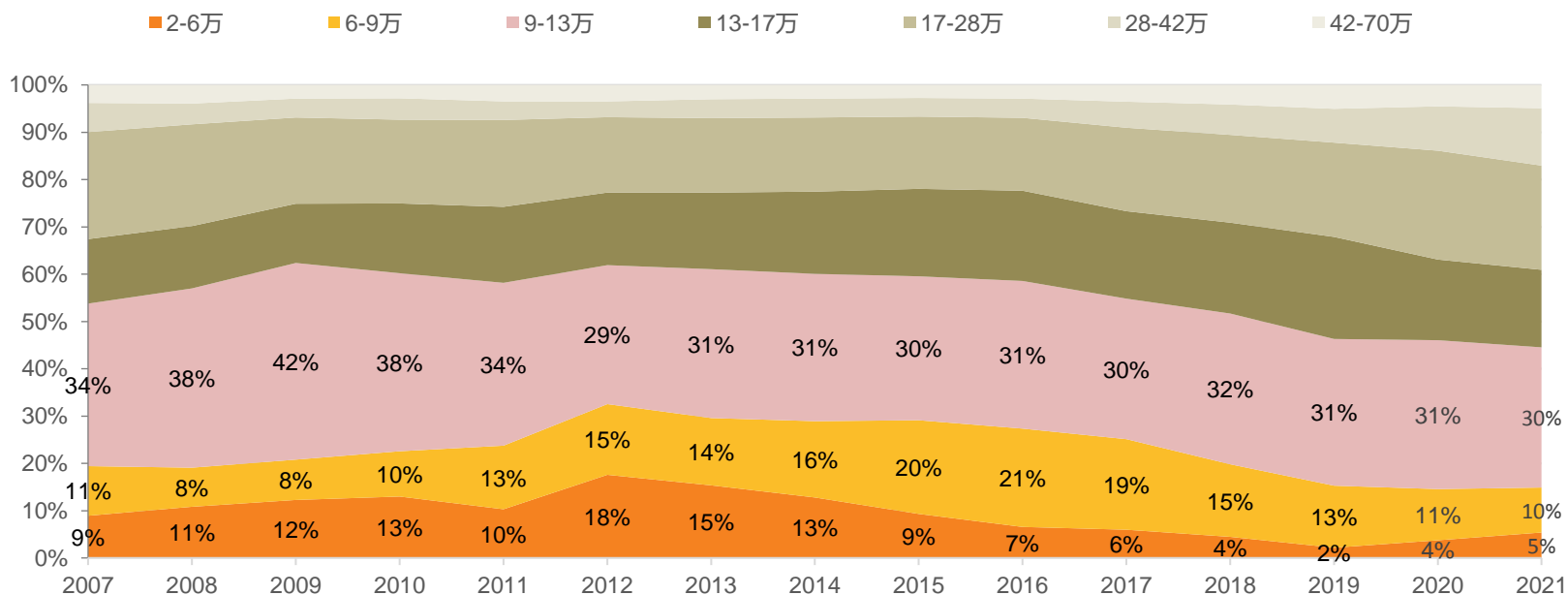
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
1-5	40.4%	42.3%	40.1%	39.8%	37.0%	35.2%	36.4%	38.3%	39.1%	38.5%	34.1%
6-10	20.0%	18.9%	18.7%	20.7%	21.4%	21.0%	20.3%	20.0%	20.9%	22.2%	23.5%
11-20	25.0%	23.3%	25.5%	23.7%	24.4%	23.7%	23.3%	24.6%	27.0%	28.3%	29.5%
21-30	11.1%	11.3%	10.3%	9.9%	11.6%	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%	16.3%



# 需求低迷的核心：中低收入人群支出能力下降

- 9-13万车型占比从2009年最高峰的42%下行至2021年的30%，6-9万车型占比从2016年最高峰的21%降至10%，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（%）



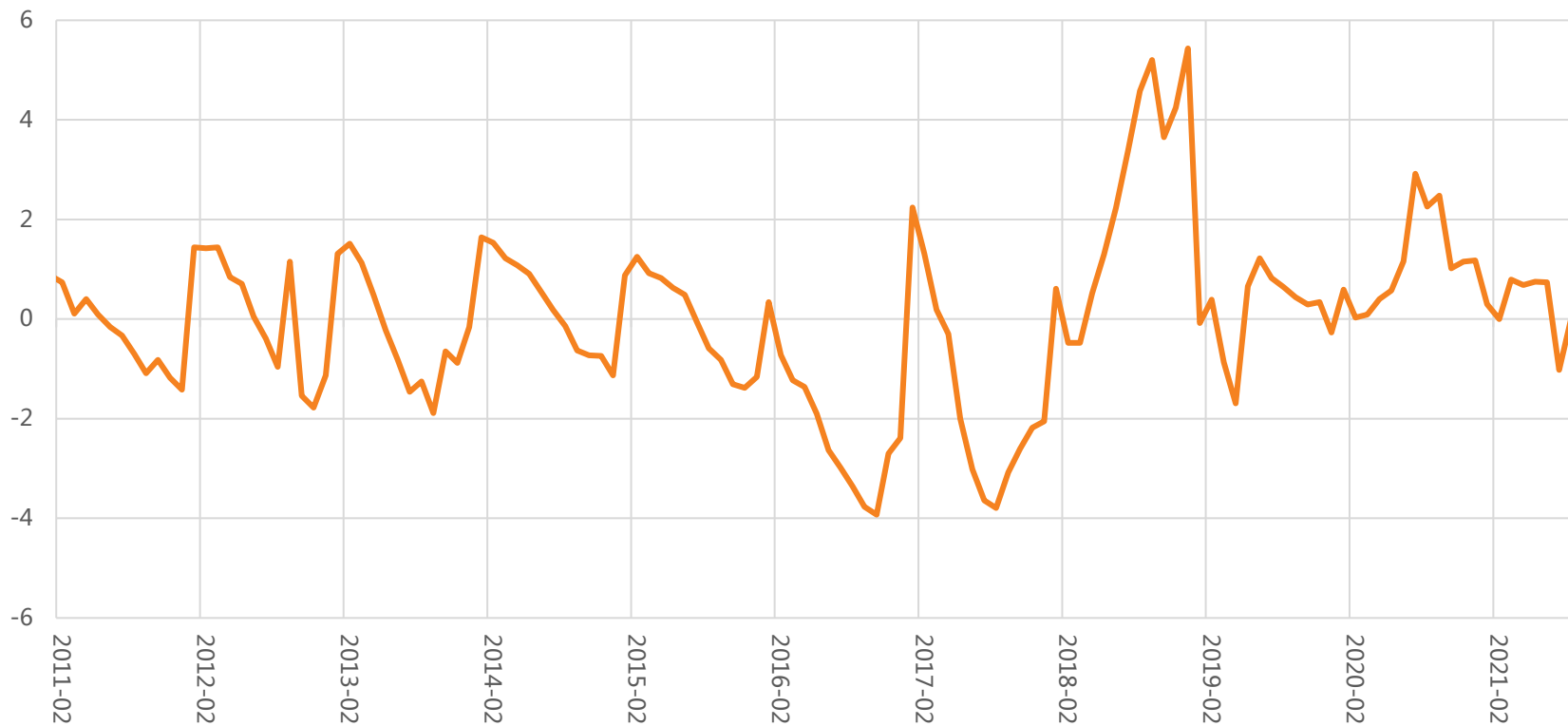
注：2021年为1-8月销量数据  
资料来源：搜狐汽车、天风证券研究所



# 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8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8月）

- 汽车：生产30.9万辆，同比+180.6%，环比+8.8%，销售32.1万辆，同比+181.9%，环比+18.6%。
- 乘用车：生产29.4万辆，同比+190.5%，环比+9.0%，销售30.7万辆，同比+193.0%，环比+19.8%。
- 商用车：生产1.5万辆，同比+66.6%，环比5.10%，销售1.4万辆，同比+55.8%，环比-2.3%。

表：2021年08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8月			2021年1-8月		2021年8月			2021年1-8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
<b>新能源汽车总计</b>		<b>30.9</b>	<b>8.80%</b>	<b>180.60%</b>	<b>181.3</b>	<b>192.8</b>	<b>32.1</b>	<b>18.60%</b>	<b>181.90%</b>	<b>179.9</b>	<b>194.00%</b>
乘用车	<b>乘用车小计</b>	<b>29.4</b>	<b>9.00%</b>	<b>190.50%</b>	<b>171.8</b>	<b>206.8</b>	<b>30.7</b>	<b>19.80%</b>	<b>193.00%</b>	<b>170.4</b>	<b>208.40%</b>
	纯电动	23.8	8.80%	206.30%	142	236.2	25.1	21.80%	198.20%	140	227.90%
	插电式混合动力	5.6	9.90%	138.40%	29.8	116.7	5.6	11.70%	171.70%	30.4	142.00%
商用车	<b>商用车小计</b>	<b>1.5</b>	<b>5.10%</b>	<b>66.60%</b>	<b>9.5</b>	<b>60.3</b>	<b>1.4</b>	<b>-2.30%</b>	<b>55.80%</b>	<b>9.5</b>	<b>60.30%</b>
	纯电动	1.4	9.40%	70.20%	9.2	65.6	1.4	1.70%	59.90%	9.2	66.10%
	插电式混合动力	0.02	-74.80%	-17.80%	0.2	-29.9	0.02	-65.90%	-23.40%	0.2	-35.60%

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08月）

- 新能源车：交强险22.7万辆，同比+147.4%，环比+6.9%。
- BEV：交强险17.7万辆，同比+137.6%，环比+4.9%。
- PHEV：交强险4.0万辆，同比+173.0%，环比+15.4%。
- EREV：交强险1.0万辆，同比+278.5%，环比+11.1%。

表：2021年08月新能源车交强险数据（单位：万辆，%）

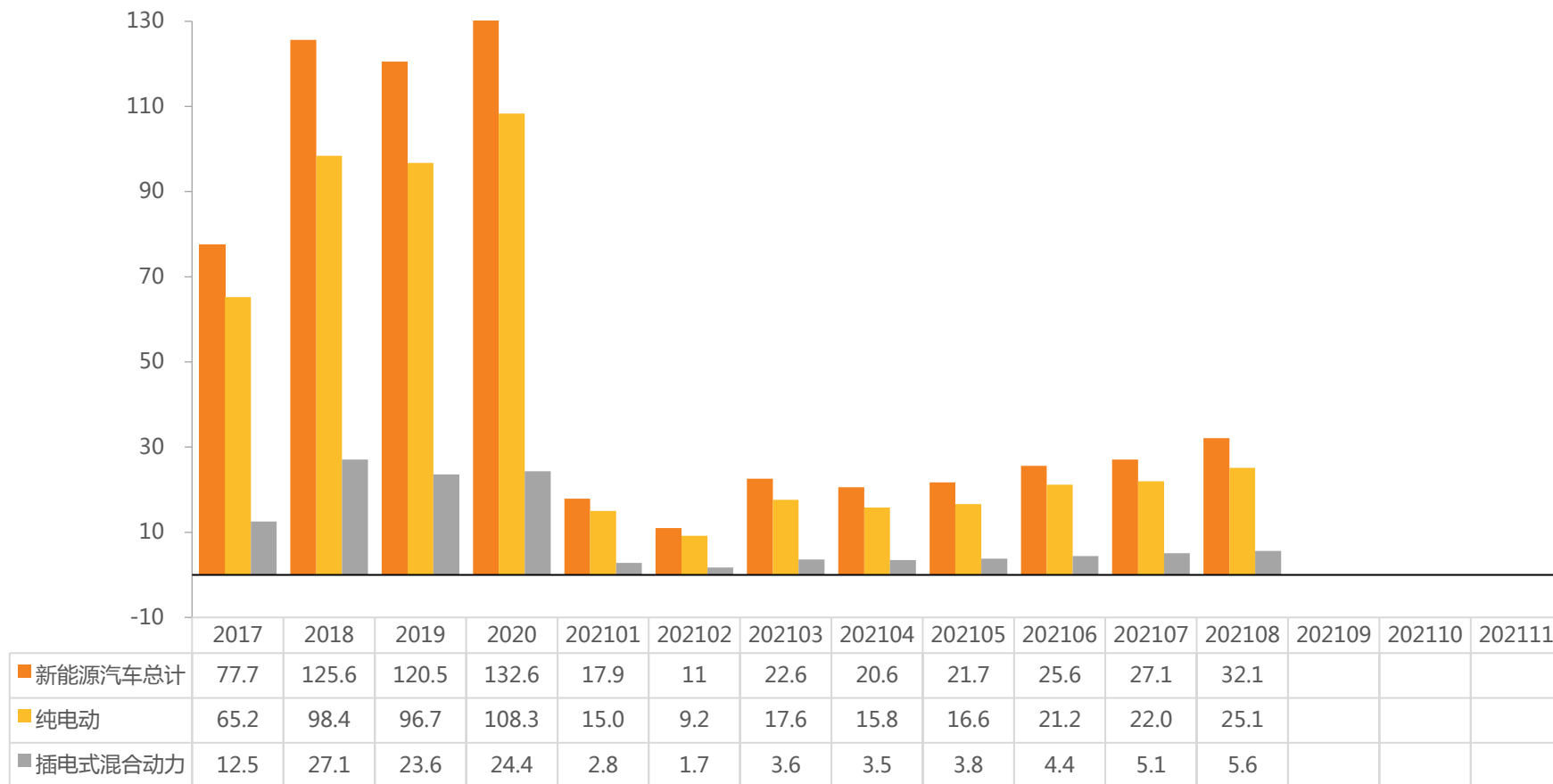
### 新能源车交强险（单位：万辆）

使用性质	2021年8月			2021年1-8月	
	单月数量	单月环比	单月同比	累计数量	累计同比
BEV	17.7	4.9%	137.6%	116.3	211.9%
PHEV	4.0	15.4%	173.0%	21.1	139.2%
EREV	1.0	11.1%	278.5%	5.1	231.2%
<b>新能源车总计</b>	<b>22.7</b>	<b>6.9%</b>	<b>147.4%</b>	<b>142.6</b>	<b>199.1%</b>

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

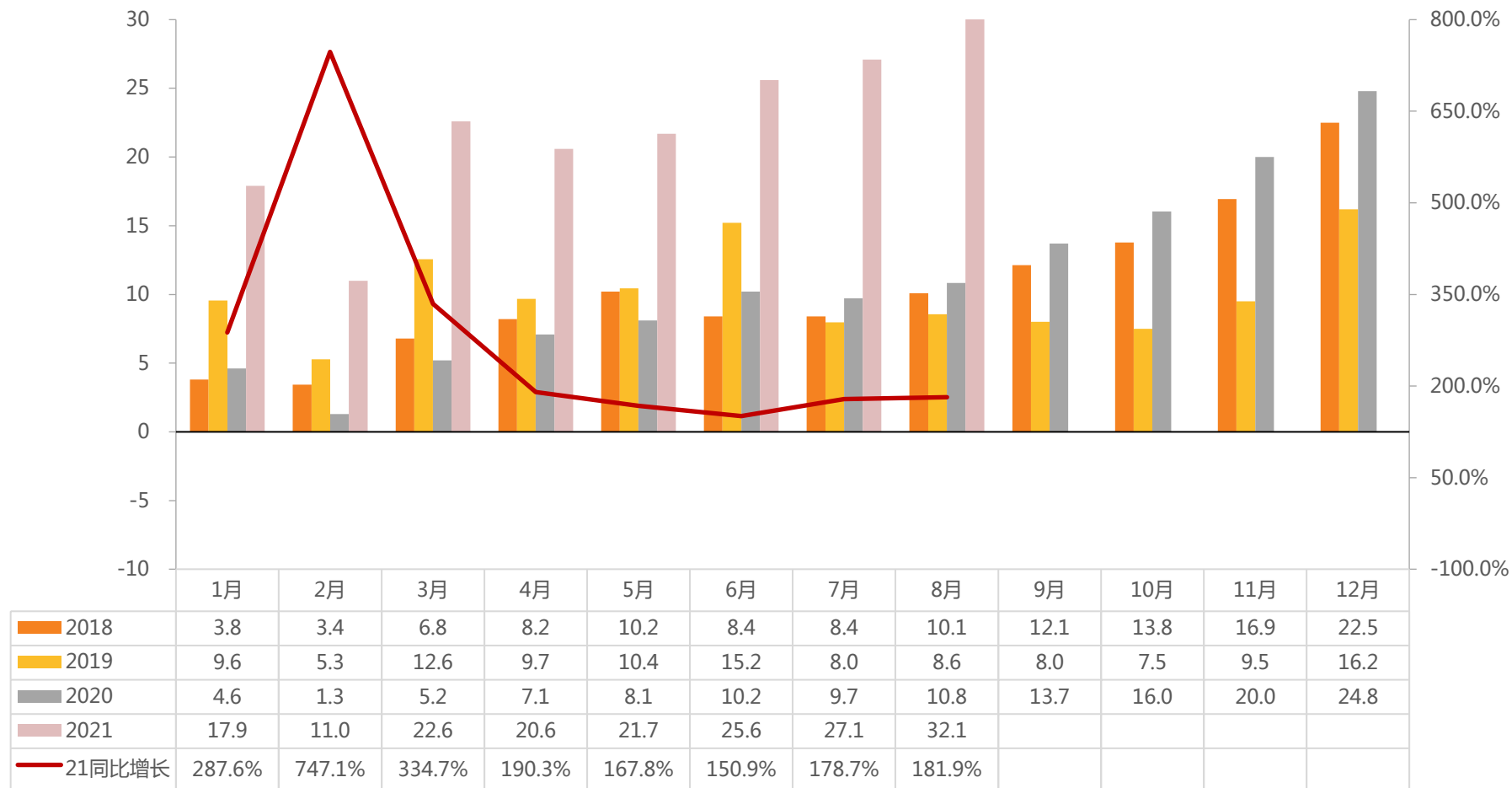
图：近三年新能源车销量构成（单位：万辆）



资料来源：中汽协、天风证券研究所

# 新能源车销量数据一览

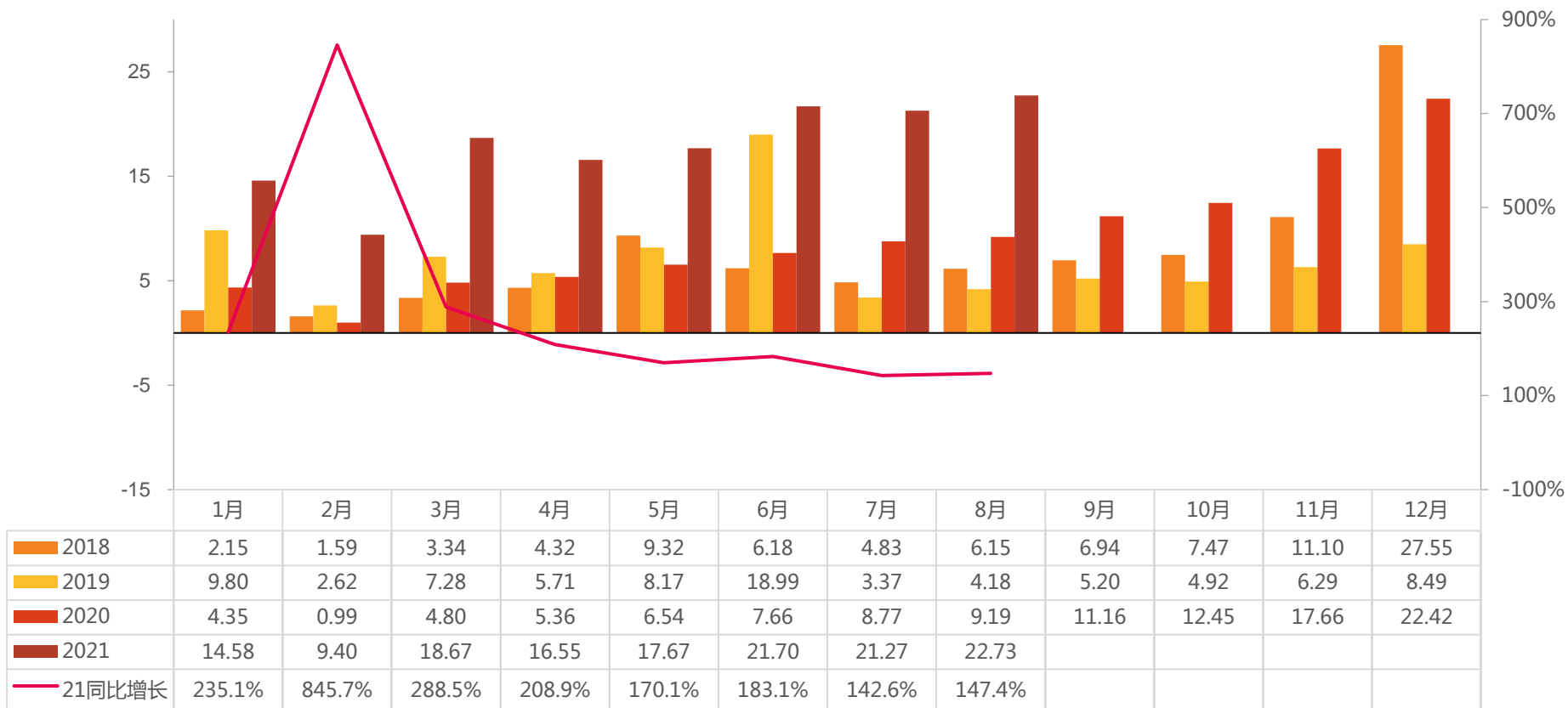
图：近三年新能源车月度销量（单位：万辆，%）



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，%）

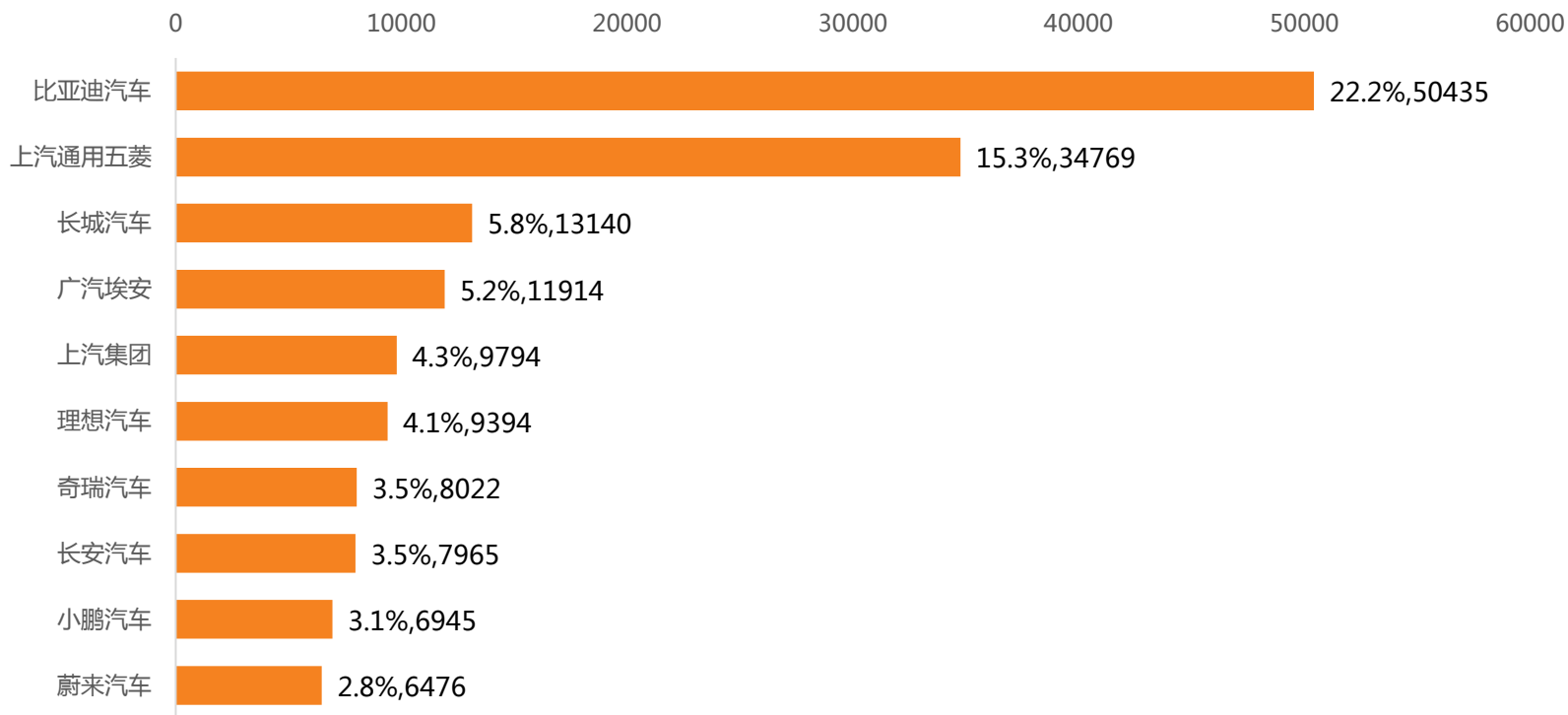


资料来源：银保监会、天风证券研究所

# 新能源乘用车销量排行榜——TOP10制造商（2021年08月）

- 比亚迪汽车：排名第一，销量50435辆，环比上升21.4%。
- 上汽通用五菱：排名第二，销量34769辆，环比上升9.9%。
- 长城汽车：排名第三，销量13140辆，环比上升50.3%。

图：2021年08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，%）

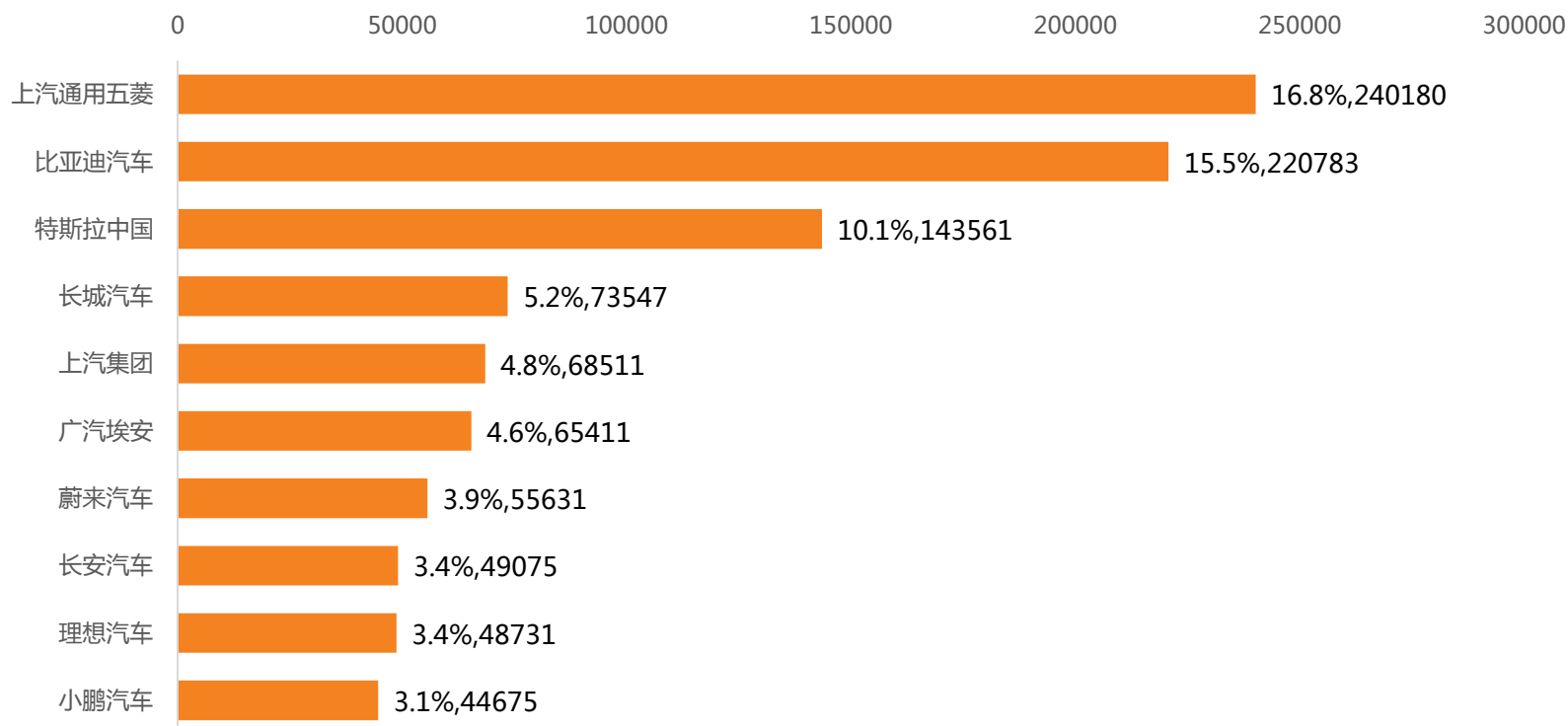


资料来源：交强险、天风证券研究所；注：标签第一个为市占率，第二个为当月销量

# 新能源乘用车累计销量排行榜——TOP10制造商（2021年1-8月）

- 上汽通用五菱：排名第一，销量240180辆
- 比亚迪：排名第二，销量220783辆，同比上升274.7%。
- 特斯拉：排名第三，销量143561辆，同比上升106.5%。

图：2021年1-8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08月）

- 宏光Mini EV：排名第一，销量32785辆，市占率14.4%。
- 秦PLUS DM：排名第二，销量11518辆，市占率5.1%。
- 理想ONE EREV：排名第三，销量9394辆，市占率4.1%。

表乘用车车型销量排行榜（辆）

## 8月度乘用车销量

排名	制造商	车型/品牌	8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	32785	BEV	CAR	14.4%
2	比亚迪汽车	秦PLUS DM	11518	PHEV	CAR	5.1%
3	理想汽车	理想ONE EREV	9394	EREV	SUV	4.1%
4	长城汽车	欧拉黑猫 EV	8458	BEV	CAR	3.7%
5	奇瑞汽车	小蚂蚁 EV	6594	BEV	CAR	2.9%
6	比亚迪汽车	汉 EV	6354	BEV	CAR	2.8%
7	广汽埃安	埃安S EV	6055	BEV	CAR	2.7%
8	小鹏汽车	小鹏P7 EV	5999	BEV	CAR	2.6%
9	比亚迪汽车	宋PLUS DM	5176	PHEV	SUV	2.3%
10	上汽集团	科莱威 EV	5120	BEV	CAR	2.3%

资料来源：交强险、天风证券研究所



# 8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	2725	荣威RX5 ePLUS	949	秦PLUS DM	1343	埃安S EV	3394
2	汉 EV	888	汉 EV	668	欧拉黑猫 EV	713	宏光Mini EV	2632
3	宋PLUS EV	871	荣威Ei5 EV	623	宋PLUS DM	515	秦PLUS DM	1834
4	理想ONE EREV	589	大众ID.4 X EV	601	帝豪 EV	267	小鹏P7 EV	1712
5	秦Pro EV	468	唐 DM	591	宏光Mini EV	266	理想ONE EREV	1410
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	2335	宏光Mini EV	3623	宏光Mini EV	1036	秦PLUS DM	499
2	欧拉黑猫 EV	997	欧拉黑猫 EV	1319	理想ONE EREV	272	理想ONE EREV	416
3	秦PLUS DM	603	零跑T03 EV	1024	小蚂蚁 EV	202	宏光Mini EV	354
4	零跑T03 EV	551	理想ONE EREV	921	秦Pro EV	161	艾瑞泽5e EV	338
5	科莱威 EV	551	科莱威 EV	797	欧拉黑猫 EV	156	秦Pro EV	320
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	3444	宏光Mini EV	3377	宏光Mini EV	1297	宏光Mini EV	2005
2	欧拉黑猫 EV	1411	小蚂蚁 EV	1172	风神E70 EV	518	欧拉黑猫 EV	648
3	小蚂蚁 EV	1174	思皓E10X EV	757	理想ONE EREV	468	秦PLUS DM	494
4	哪吒V EV	742	欧拉黑猫 EV	650	秦PLUS DM	433	科莱威 EV	419
5	理想ONE EREV	716	秦PLUS DM	633	小鹏P7 EV	333	理想ONE EREV	331

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：理想 小鹏 蔚来汽车共揽前三

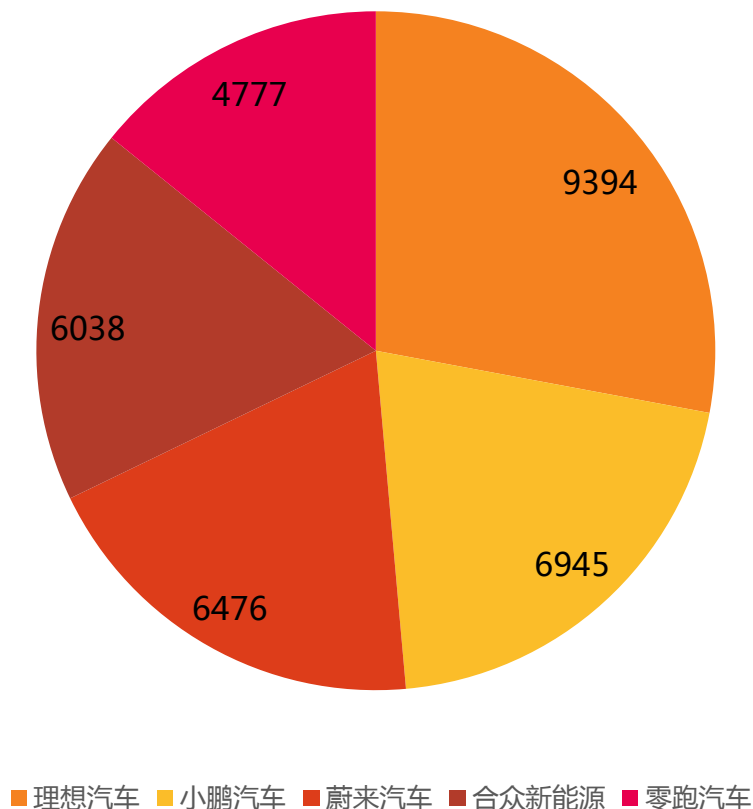
表：2021年08月造车新势力车型销量统计

排名	制造商	当月销量 (辆)	环比增长	市占率
1	理想汽车	9394	6.5%	24.2%
2	小鹏汽车	6945	-10.2%	17.9%
3	蔚来汽车	6476	-19.6%	16.7%
4	合众新能源	6038	-3.4%	15.5%
5	零跑汽车	4777	9.5%	12.3%

- 理想汽车排名第一，销量9394辆，市占率24.2%。
- 小鹏汽车排名第二，销量6945辆，市占率17.9%。
- 蔚来汽车排名第三，销量6476辆，市占率16.7%。

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08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

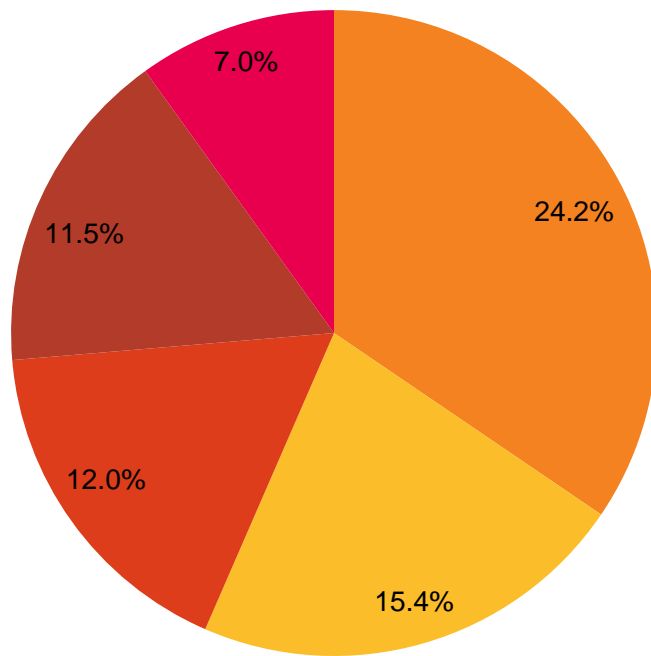
表：2021年08月造车新势力销量车型统计-TOP5

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	9394	8823	6.5%	24.2%
2	小鹏P7 EV	5999	6098	-1.6%	15.4%
3	零跑T03 EV	4666	4242	10.0%	12.0%
4	哪吒V EV	4465	4580	-2.5%	11.5%
5	蔚来ES6 EV	2706	3625	-25.4%	7.0%

- 理想ONE EREV排名第一，销量9394辆，市占率24.2%。
- 小鹏P7 EV排名第二，销量5999辆，市占率15.4%。
- 零跑T03 EV排名第三，销量4666辆，市占率12.0%。

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08月造车新势力车型销量占比

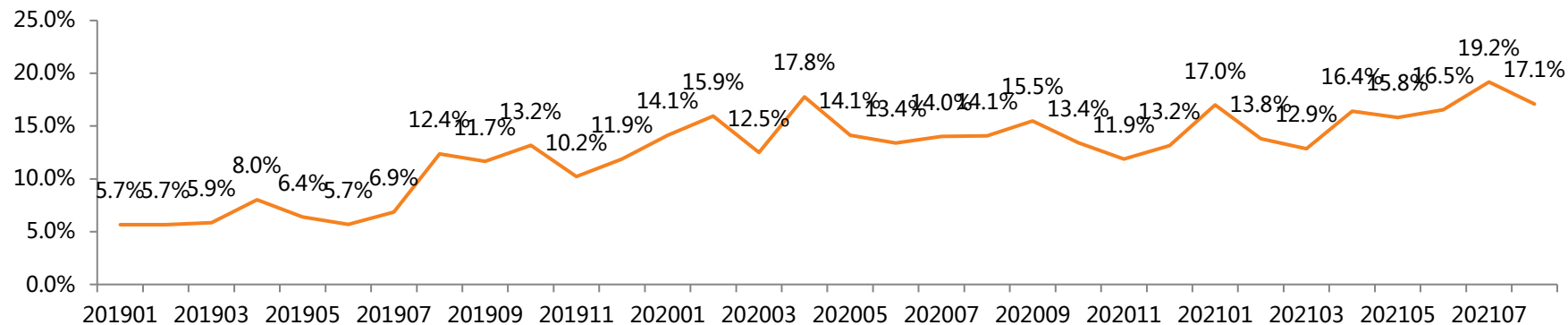


■ 理想ONE EREV ■ 小鹏P7 EV ■ 零跑T03 EV  
■ 哪吒V EV ■ 蔚来ES6 EV

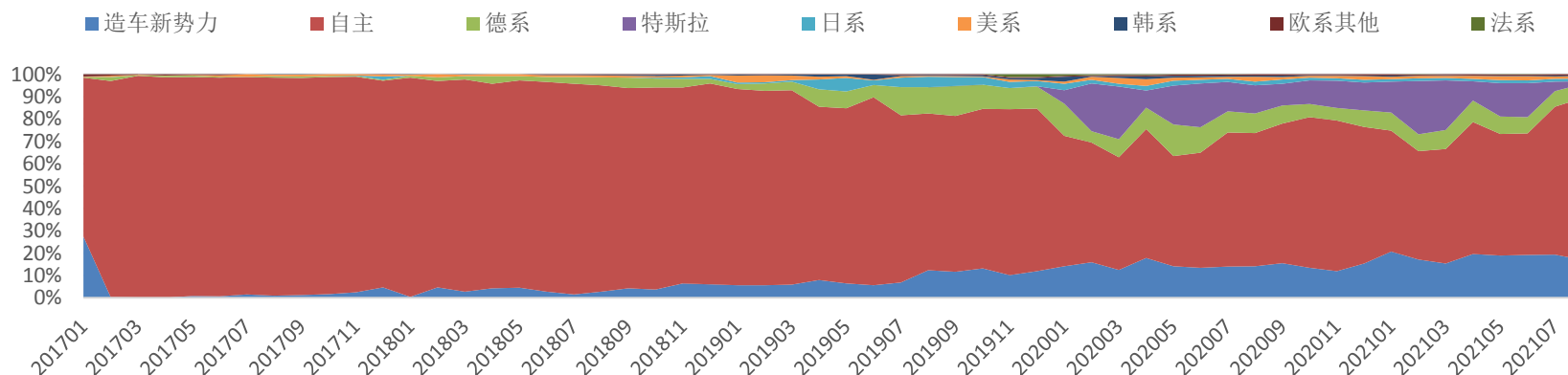
资料来源：交强险、天风证券研究所

# 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08月）

表：2021年08月新能源乘用车主要上市车型

## 8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
宝骏KiWi	新车	微型车	2894×1655×1595	2020	纯电动	305	6.98-7.88	上汽通用	2021/8/31
新款大指挥官PHEV	新车	SUV	4890×1896×1730	2800	纯电动	70	30.98	广汽菲克 Jeep	2021/8/29
欧拉好猫GT木兰	新车	轿车	4254×1848×1596	2650	纯电动	480	13.5	长城汽车	2021/8/29
比亚迪海豚	新车	轿车	4070×1770×1570	2700	纯电动	405	9.38-12.18	比亚迪汽车	2021/8/29
零跑T03豪华Pro版	新车	微型车	3620×1652×1592	2400	纯电动	403	7.68	零跑汽车	2021/8/29

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08月）

图：2020.01-2021.08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	 宝骏Kiwi	
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08月）

图：2020.01-2021.08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	 路虎揽胜极光L
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

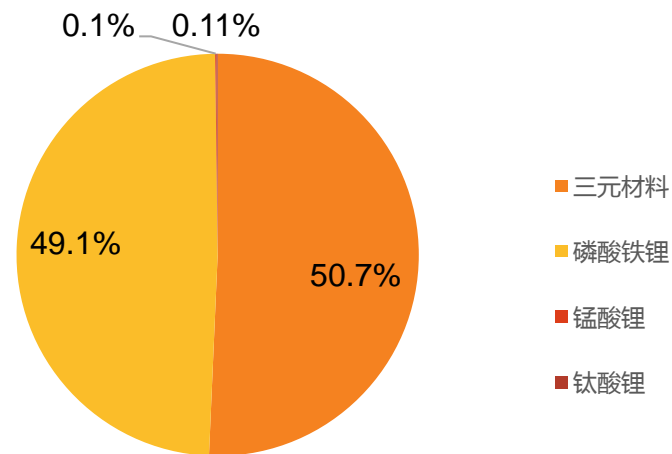
## 8月动力电池产量环比上升12.3%

- 8月，我国动力电池产量共计19.5GWh，环比上升12.3%，其中三元电池产量8.37GWh，环比上升4.8%；磷酸铁锂电池产量11.09GWh，环比上升18.8%。
- 1-8月，我国动力电池累计产量达105.0GWh，其中三元电池产量53.2GWh，占总产量比50.7%；磷酸铁锂电池累计生产51.6GWh，占总产量49.1%；其他材料占比0.2%。

表：2021年08月动力电池产量

2021年8月动力电池产量（单位：MWh）				
材料种类	2021年8月	8月环比	2021年1-8月	占比
三元材料	8366.7	4.8%	53208.1	50.7%
磷酸铁锂	11085.8	18.8%	51554.3	49.1%
锰酸锂	23.2	186.4%	100.1	0.1%
钛酸锂	6.0	-78.0%	110.4	0.11%
合计	19481.7	12.3%	104972.9	100.0%

图：2021年08月动力电池累计产量分类型占比

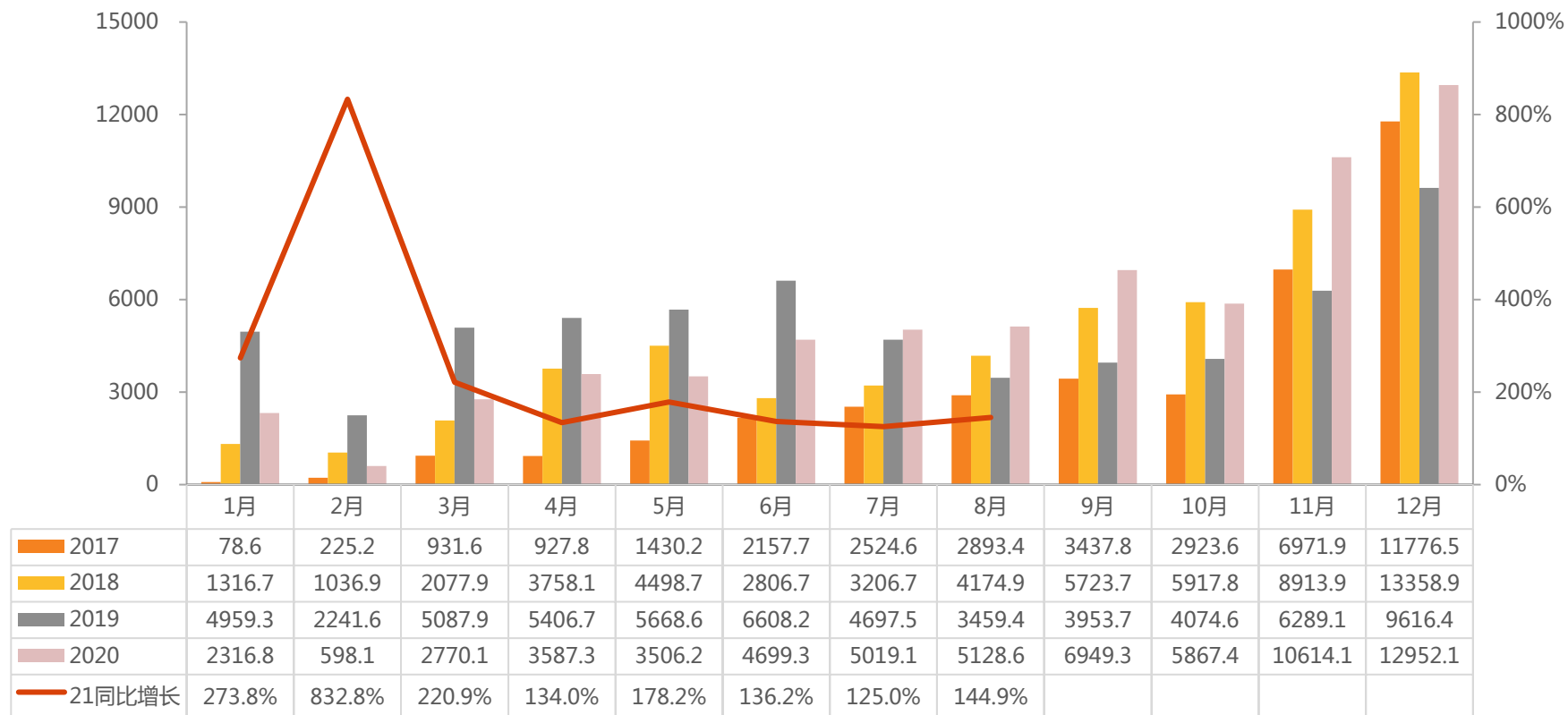


资料来源：中汽协，天风证券研究所



# 动力电池装机量：8月同比上升144.9%

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

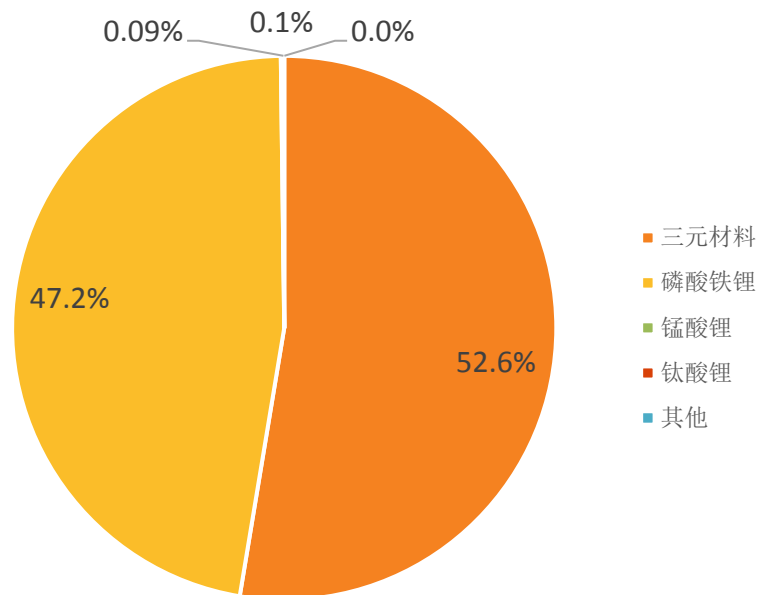
# 8月动力电池装机量环比上升11.2%

- 8月，我国动力电池装机量共计12.6GWh，同比上升144.9%，环比上升11.2%，其中三元电池装机量5.3GWh，环比下降2.1%；磷酸铁锂电池装机量7.2GWh，环比上升24.4%。
- 1-8月，我国动力电池累计装机量共计76.2GWh，其中三元电池累计装机量40.1GWh，占总装机量比52.6%；磷酸铁锂电池累计装机量36.0GWh，占总装机量比47.2%。

表：2021年08月动力电池装机量

2021年8月动力电池装机量（单位：MWh）					
材料种类	2021年8月	8月环比	8月同比	2021年1-8月	占比
三元材料	5338.1	-2.1%	51.9%	40111.7	52.6%
磷酸铁锂	7214.5	24.4%	361.8%	35965.7	47.2%
锰酸锂	7.3	-52.6%	-62.4%	82.5	0.1%
钛酸锂	0.2	-99.1%		71.5	0.09%
其他	0.0	-	-100.0%	0.0	0.0%
合计	12560.1	11.2%	144.9%	76231.4	100.0%

图：2021年08月动力电池累计装机分类型占比

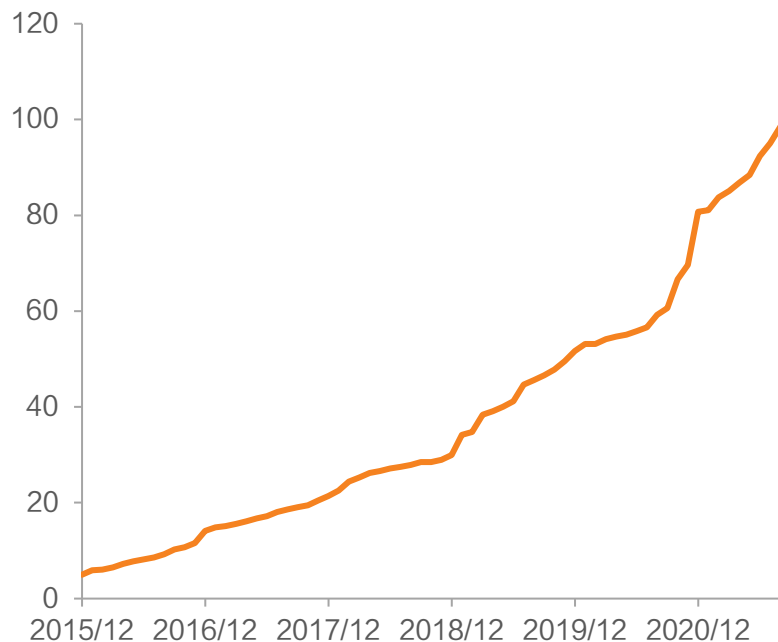


资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，天风证券研究所

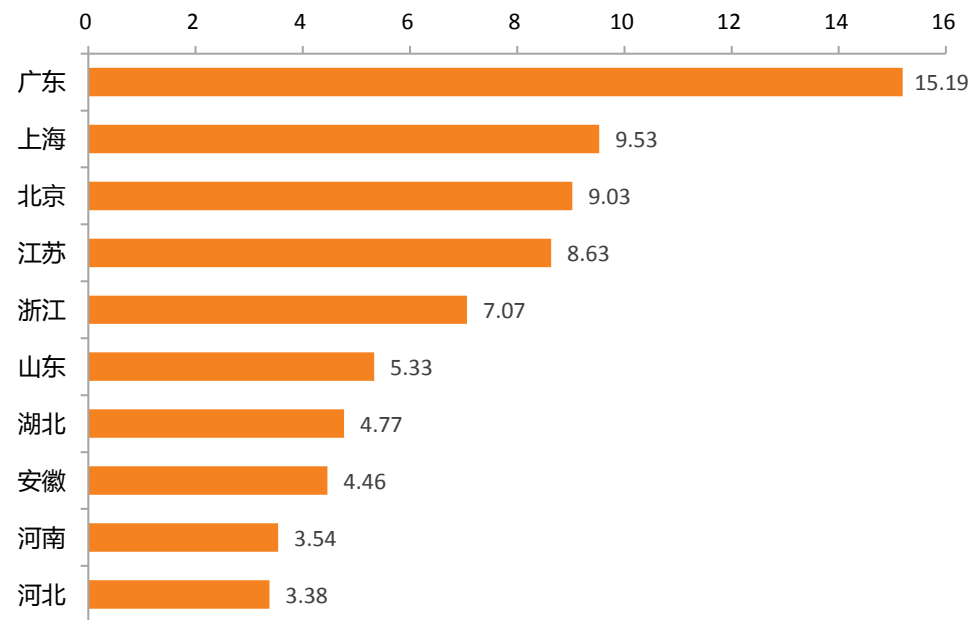
# 充电桩保有量逐年稳步提升，区域集中度明显

- 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72.0%

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)

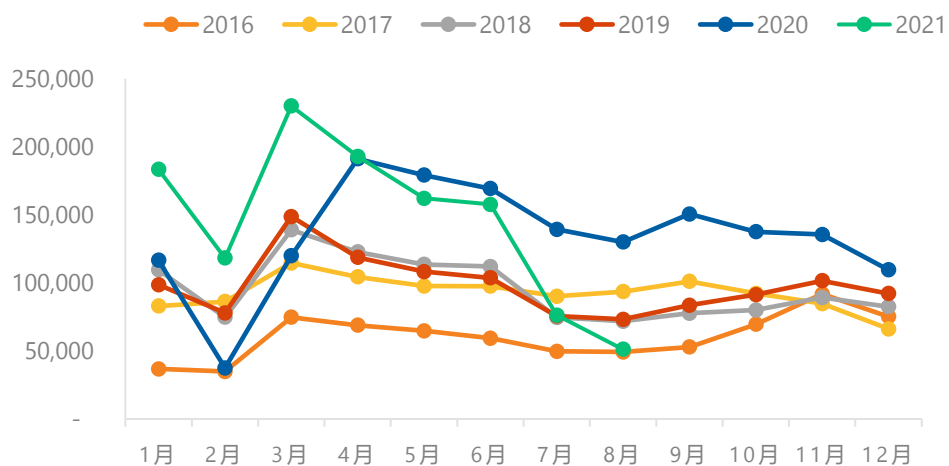


资料来源：Wind，天风证券研究所

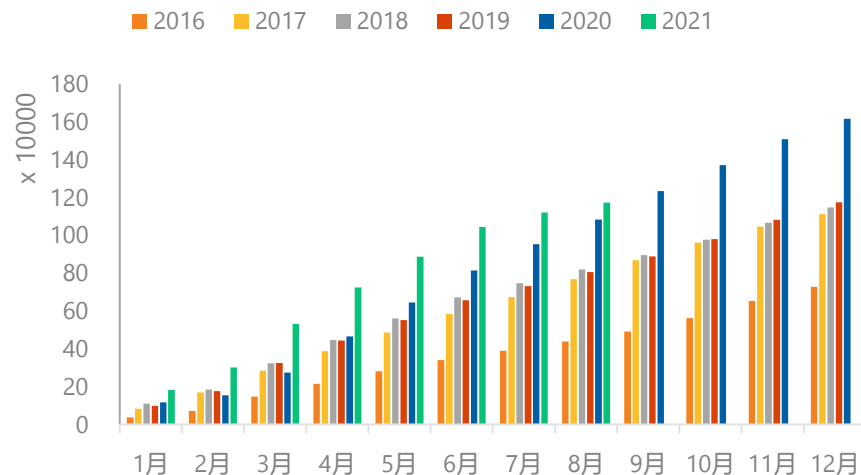
# 商用车

# 重卡整体销量

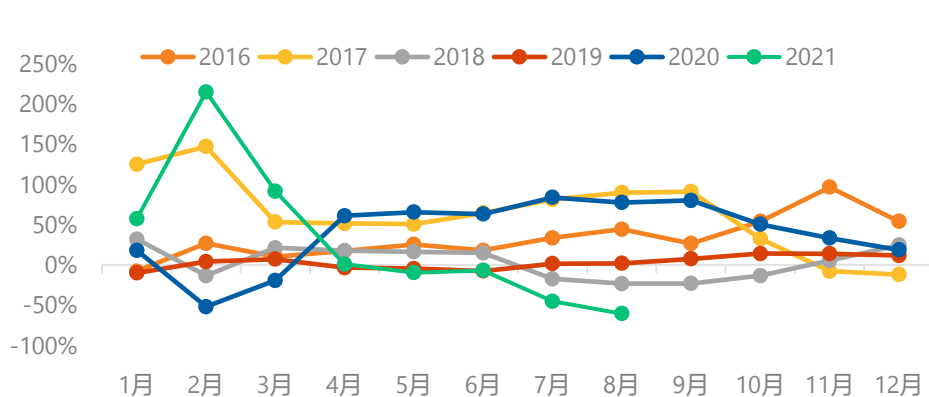
图：重卡销量（辆）



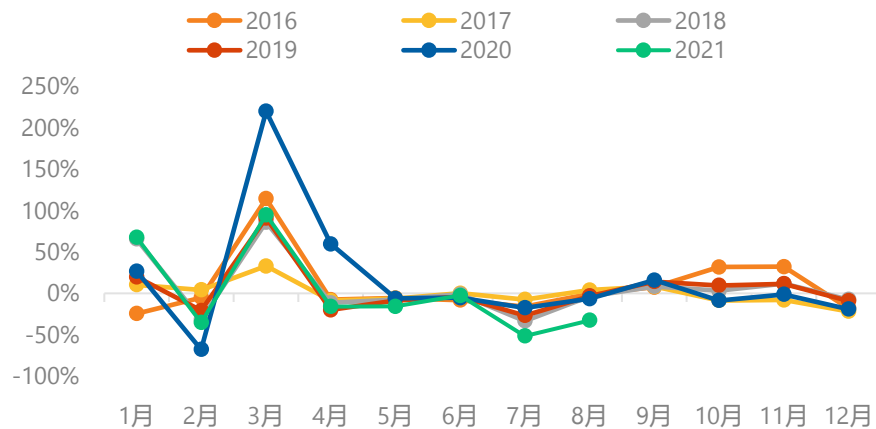
图：重卡累计销量（辆）



图：重卡销量同比



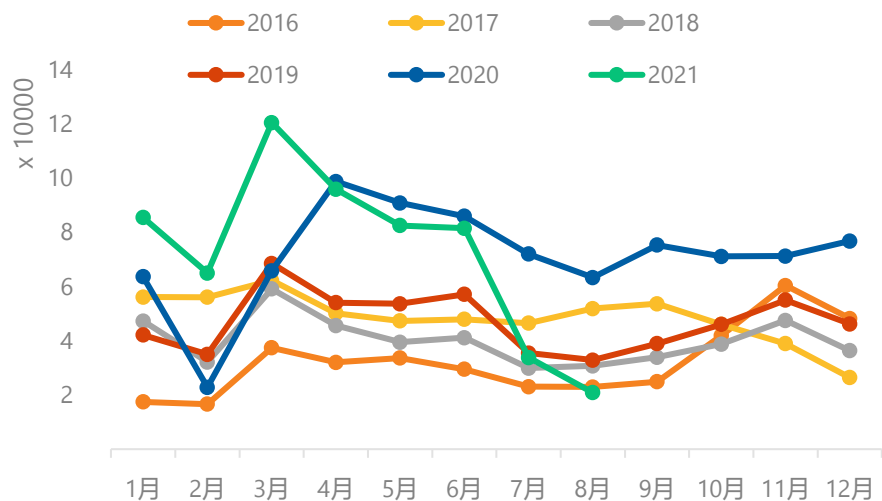
图：重卡销量环比



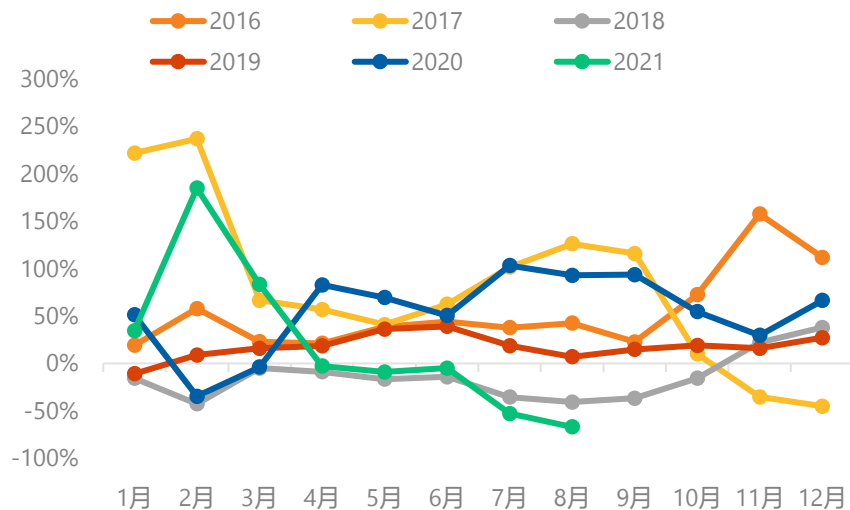
资料来源：中汽协，天风证券研究所

# 物流重卡

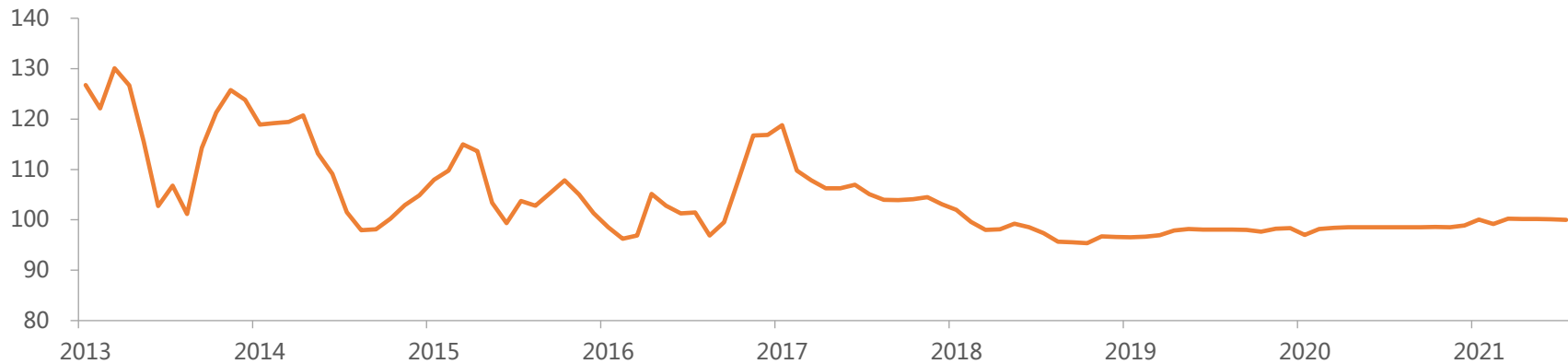
图：重卡半挂牵引车销量（辆）



图：重卡半挂牵引车销量同比



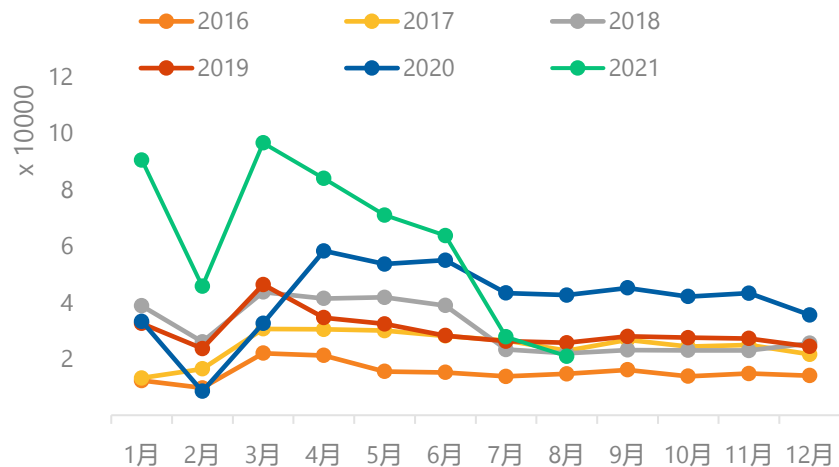
图：中国公路物流运价指数



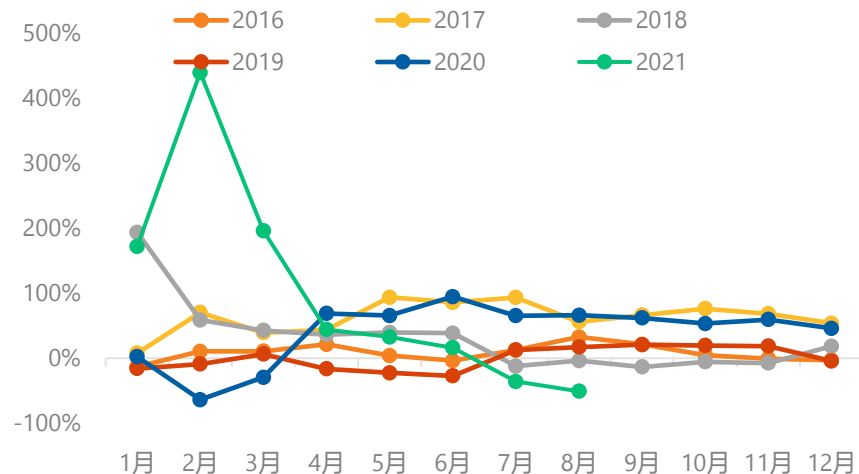
资料来源：中汽协，统计局，天风证券研究所

# 工程重卡

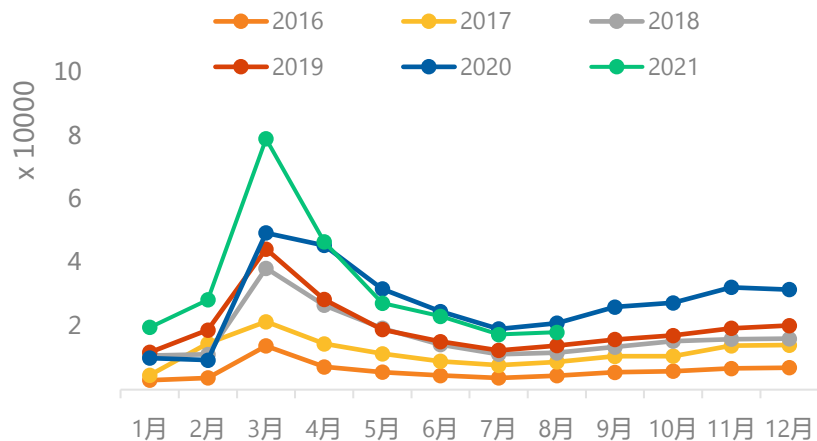
图：重卡底盘销量（辆）



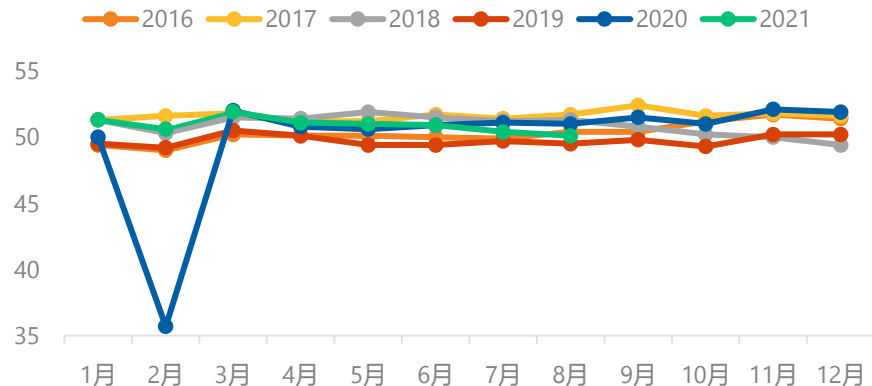
图：重卡底盘销量同比



图：挖掘机销量（辆）



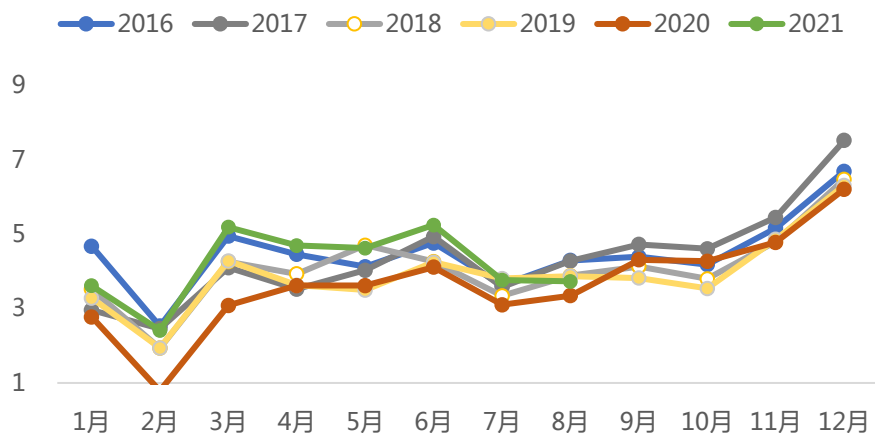
图：PMI



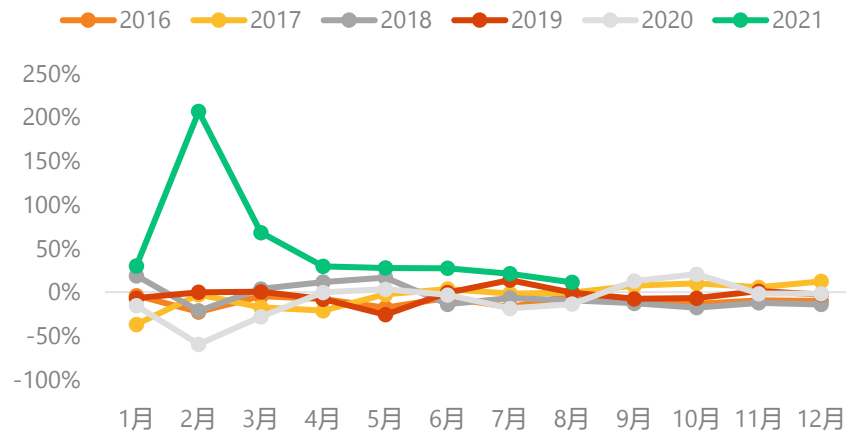
资料来源：中汽协，工程机械协会，天风证券研究所

# 客车整体销量

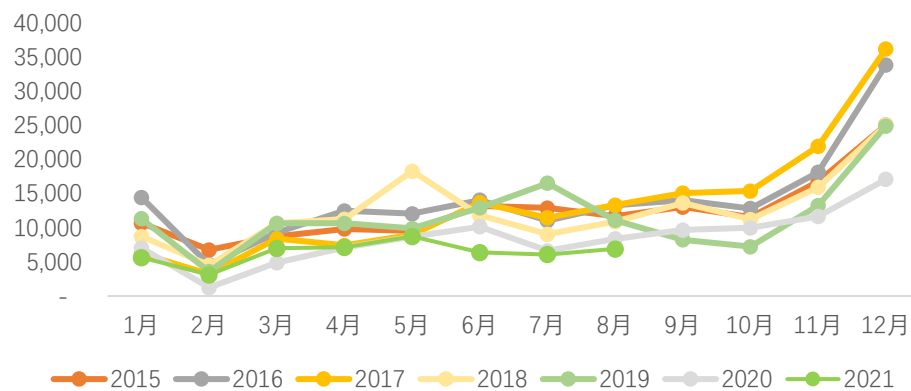
图：客车月销量（万辆）



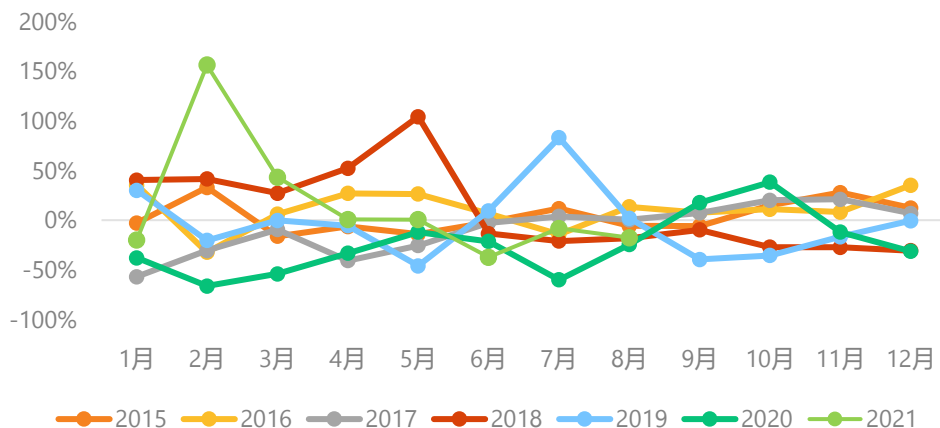
图：客车销量同比



图：大中客月销量（辆）



图：大中客销量同比

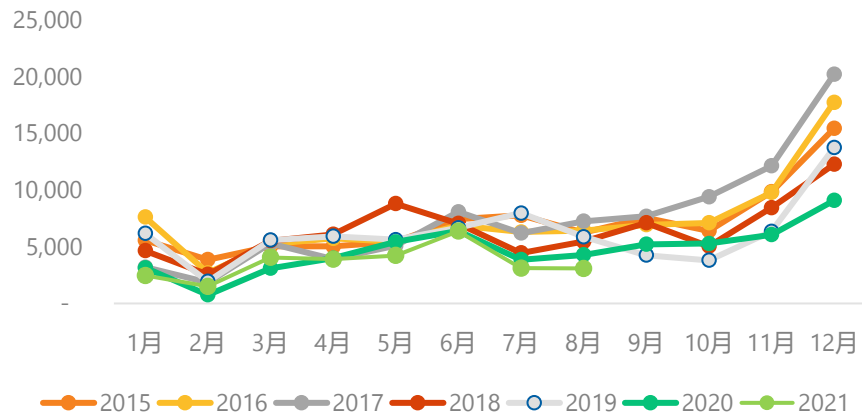


资料来源：中汽协，天风证券研究所

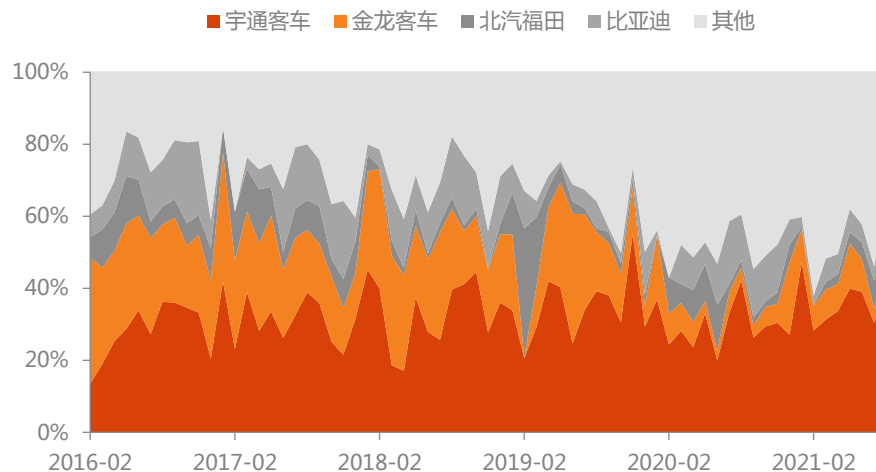


# 大中客车市场

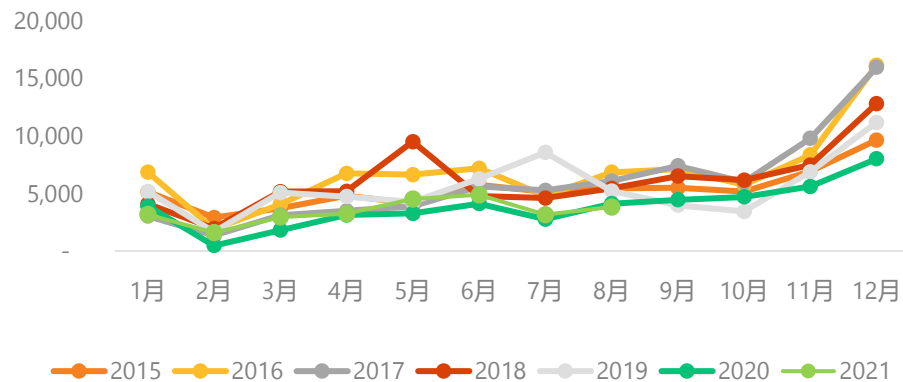
图：大客月销量（辆）



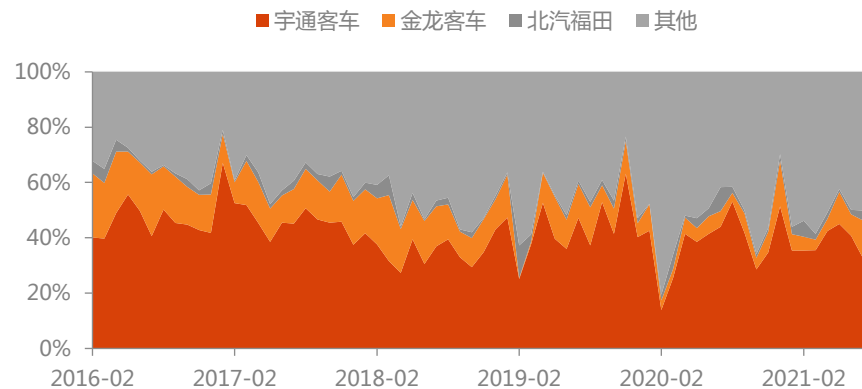
图：大客车生产企业月度销量市占率



图：中客月销量（辆）



图：中客车生产企业月度销量市占率

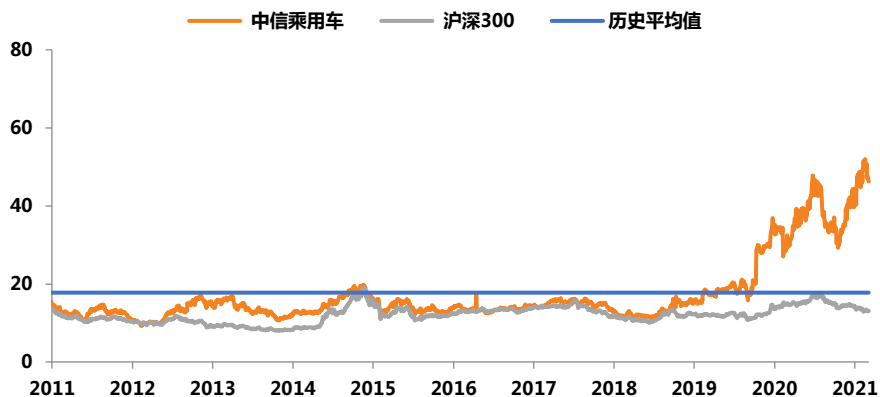


资料来源：中汽协，天风证券研究所

# 估值与持仓

# 零部件板块PB处于历史低位

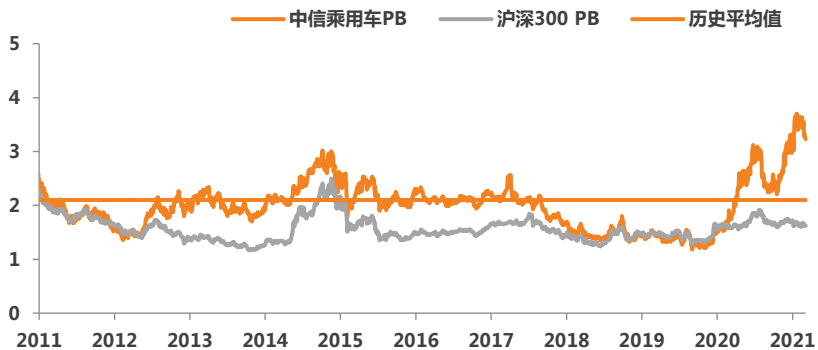
图：乘用车板块PE TTM（整体法）



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



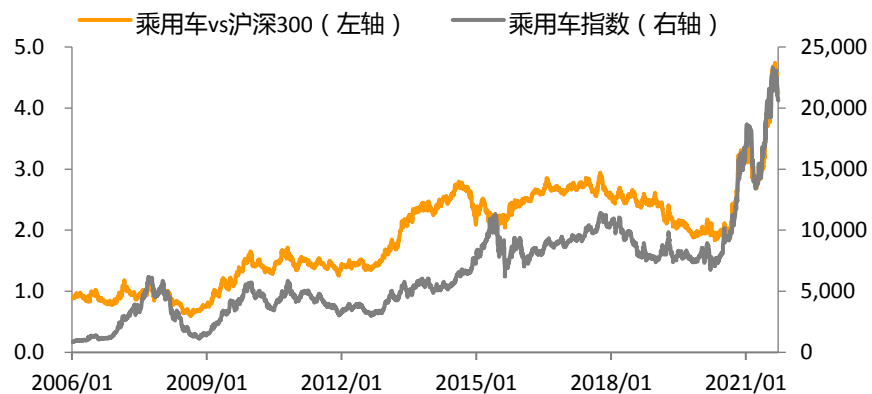
注：截至9月24日收盘

资料来源：WIND、天风证券研究所

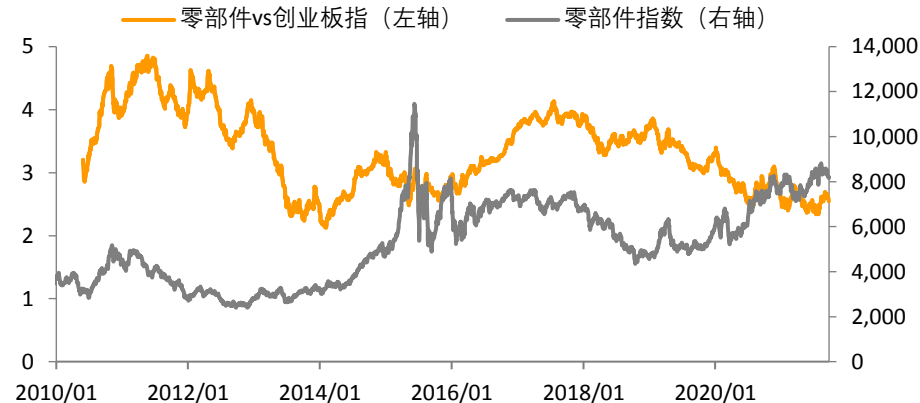


# 汽车板块持仓保持在低位

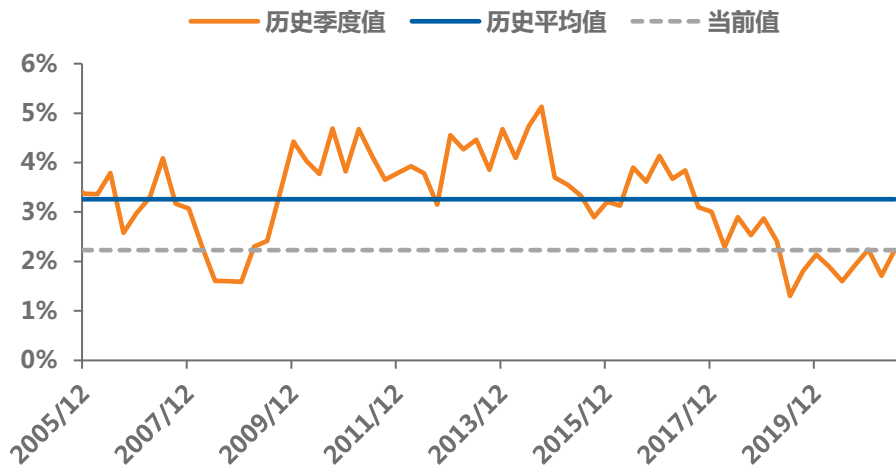
图：中信乘用车相对沪深300走势



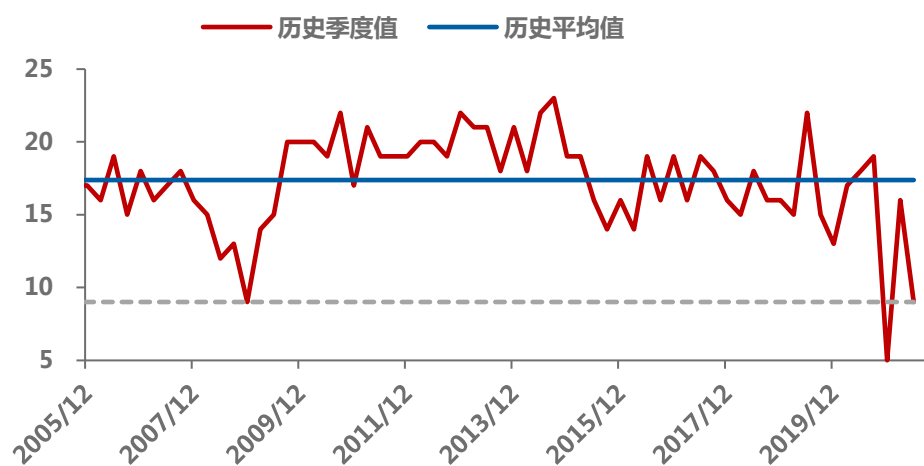
图：中信零部件相对创业板指走势



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