

重视传统车预期改善的行情

——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

看好

报告导读

受缺芯影响，9月乘用车零售销量158.2万辆，同比-17.3%，新能源销量持续超预期，销量超过35万辆。随着马来西亚疫情好转，预计四季度芯片供给将改善，前期被抑制的需求有望Q4释放，在行业基本面预期改善的情况下，传统车板块行情将启动。

投资要点

□ 缺芯导致“金九”不旺

9月狭义乘用车批发销量175.7万辆，同比下滑15.1%，1-9月批发1459.48万辆，同比增长11.25%，三季度整车销量环比下滑，原材料价格上涨，汽车板块三季报承压。随着马来西亚疫情缓解，芯片供给将改善，我们认为汽车板块将迎来拐点。

□ 新能源车环比再超预期

新能源乘用车销量持续增长，9月批发销量为35.5万辆，同/环比增长184.4%/14.7%，批发/零售渗透率分别达到20.4%/21.1%，再创新高。分企业看，比亚迪7.04万辆，特斯拉5.6万辆，上通五菱3.89万辆，上汽乘用车2.16万辆，广汽埃安1.36万辆；新势力小鹏/理想/理想销量亮眼。

□ 传统车板块行情有望启动

21年对汽车板块影响的因素主要有芯片供给、原材料价格等，前期芯片供给不足，原材料价格大幅上涨，传统车板市场情绪较为悲观，我们判断三季度传统车板块业绩承压，但考虑到芯片供给逐步改善，预计板块四季度基本面将环比增长，基于基本面的预期改善，汽车板块行情有望启动。

□ 投资策略

9月乘用车整体批发和零售销量均出现不同程度的下滑，一方面是由于芯片的影响，另一方面是去年基数较高，由于产销量下滑，叠加原材料价格上涨，传统车板块三季报承压。展望后市，马来西亚疫情好转，预计四季度芯片供给将改善，前期被抑制的需求有望Q4放量，在行业基本面预期改善的情况下，传统车板块行情将启动。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，重点看好新能源车、整车和具有长期成长性的零部件。

新能源：重点关注宁德时代、亿纬锂能、恩捷股份、星源材质、诺德股份、富临精工等；

乘用车：重点推荐吉利汽车、长城汽车；建议重点关注比亚迪、长安汽车；

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。

相关报告

- 1《浙商证券汽车行业周报：汽车需求向好，行情有望启动》2021.10.07
- 2《【浙商汽车刘文婷】投资策略：三步上篮，蓄势以待》2021.07.29
- 3《重卡销量点评：5月销量大幅增长，上调全年销量预测》2020.06.03
- 4《浪急涛涌，变者生存——如何看后疫情时期的汽车行业？》2020.05.19
- 5《汽车行业跟踪研究报告：汽车销量持续超预期，关注中报超预期公司》2013.07.11

报告撰写人：王敬

联系人：王敬

正文目录

1. 9月乘用车销量双位数下滑.....	3
2. 新能源车销量环比持续增长.....	3
3. 头部自主品牌迎接新机遇.....	4
4. 投资策略.....	4
5. 风险提示.....	5

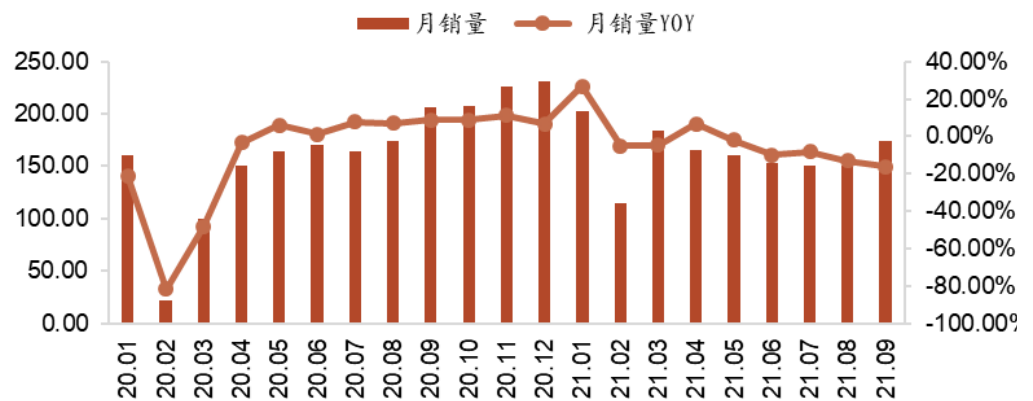
图表目录

图 1: 2020-2021.9 狭义乘用车批发销量(万辆).....	3
图 2: 2020.1-2021.9 新能源车批发销量(万辆).....	4
图 3: 2020.11-2021.9 月长城、长安、吉利批发销量(万辆).....	4

1. 9月乘用车销量双位数下滑

9月狭义乘用车批发销量173.7万辆，同比下滑16.1%，环比增长15%；1-9月累计批发1460.3万辆，同比增长11.3%。9月零售158.2万辆，同/环比增速分别为-17.3%/9.1%，1-9月累计零售1448.6万辆，同比增长12%。9月销量较去年同期下滑主要是由于疫情影响导致芯片供应不足，造成旺季不旺的现象。但近期马来西亚芯片生产正在逐步转好；国家监管总局对芯片囤货提价问题进行管制，预计四季度汽车芯片供给将环比改善。

图 1：2020-2021.9 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

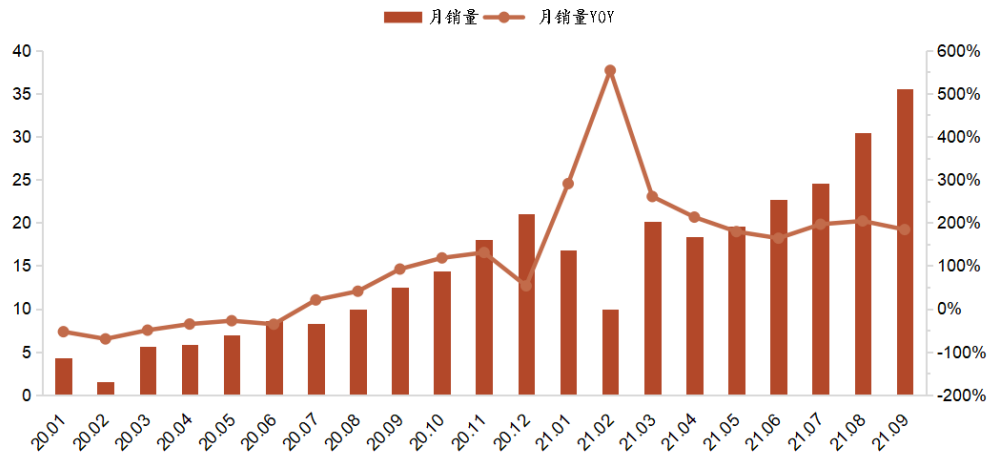
2. 新能源车销量环比持续增长

9月新能源汽车批发35.5万辆，同比增长184.4%，环比增长14.7%；其中纯电动车29.8万辆，同比增长192.4%；插电混动销量5.7万辆，同比增长149.0%。1-9月新能源乘用车批发合计202.3万辆，同比增长218.9%。9月新能源零售33.4万辆，同比增长202.1%，环比增长33.2%。本月初我们在报告中对新能源车销量进行预测，预计9月新能源乘用车销量35-38万辆，预计全年新能源汽车销量有望300万辆以上。

从销量结构看，9月A00级新能源批发9万辆，占比纯电动车的30%；A级电动车占纯电份额的24%；B级电动车批发8.6万辆，占比29%；9月插电混动乘用车中，比亚迪DM-i销量达到3.3万辆，插混进入黄金期。分企业看，比亚迪7.04万辆，特斯拉5.6万辆，上通五菱3.89万辆，上汽乘用车2.16万辆，广汽埃安1.36万辆。造车新势力理想/小鹏/蔚来销量分别为7094/10412/10628辆。

9月国内新能源汽车国内批发/零售渗透率分别达到20.4%/21.1%，1-9月累计批发/零售渗透率分别为13.7%/12.6%，较2020年同期提升7.9/6.8pct。其中自主/豪华/合资品牌新能源车零售渗透率分别为36.1%/29.2%/3.5%。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 2：2020.1-2021.9 新能源车批发销量(万辆)

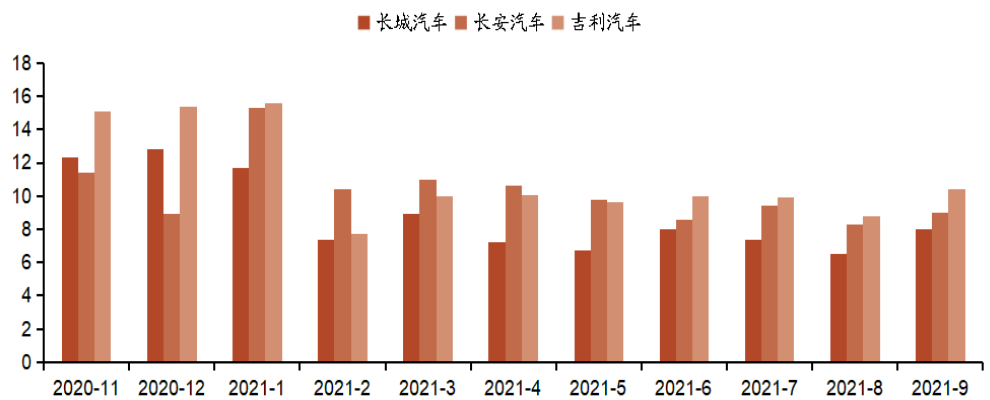


资料来源：乘联会，浙商证券研究所

3. 头部自主品牌迎接新机遇

从结构上看,9月份豪华品牌零售销量20万辆,同比下降23%,环比8月增长0.1%;主流合资品牌零售69万辆,同比下降31%,环比增长6%,其中日系份额下降3.8 pct,美系增长1.3 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69万辆,同比增长5%,环比增长16%,市场份额44.3%,同比增长9.4 pct,头部自主长城、吉利、长安、比亚迪市场份额持续提升。

图 3：2020.11-2021.9 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

9月乘用车整体批发和零售销量均出现不同程度的下滑,一方面是由于芯片的影响,另一方面是去年基数较高,由于产销量下滑,叠加原材料价格上涨,传统车板块三季报承压。展望后市,马来西亚疫情好转,预计四季度芯片供给将改善,前期被抑制的需求有望Q4放量,在行业基本面预期改善的情况下,传统车板块行情将启动。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，重点看好新能源车、整车和具有长期成长性的零部件。

新能源：重点关注宁德时代、亿纬锂能、恩捷股份、星源材质、诺德股份、富临精工等；

乘用车：重点推荐吉利汽车、长城汽车；建议重点关注比亚迪、长安汽车等；

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>