

# 10月批发环比+14%，出口市场表现靓丽 增持（维持）

2021年11月08日

证券分析师 黄细里

执业证号：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 杨惠冰

yanghb@dwzq.com.cn

## 投资要点

■ **行业整体概览：10月批发环比+14%，略好于我们预期，出口市场表现靓丽。**乘联会口径：狭义乘用车产量实现196.0万辆（同比-4.1%，环比+13.9%），批发销量实现197.8万辆（同比-4.8%，环比+13.9%），略好于我们预期（上月月报预期环比+10%）。2021年1~10月累计生产1625.9万辆，同比+9.3%；累计批发销量1658.1万辆，同比+9.1%。乘用车出口18.8万辆，同比+141%，环比+46.88%，其中自主品牌出口达到13万辆，同比+87%，环比+39.78%；新能源车出口5.6万辆，环比+238.94%，环比+229.4%。汽车行业芯片短缺影响继续缓解，10月产批环比持续上行，出口表现靓丽。新能源乘用车10月产量实现37.7万辆（同比+155.3%，环比+10.7%），批发销量实现36.8万辆（同比+148.1%，环比+6.3%），符合我们预期（上月月报批发预期35~38万辆）。**展望2021年11月：考虑乘用车行业进入传统消费旺季叠加芯片短缺持续缓解，我们预计乘用车行业整体产批环比+15%，对应产批同比分别-1%/+0.5%，新能源产批预计38万台左右（环比+3%，出口预计18万台左右）。**

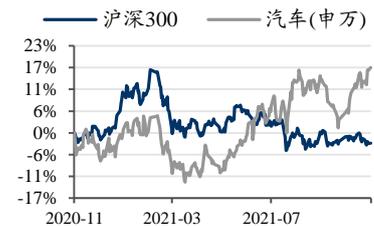
■ **10月新能源汽车批发渗透率小幅下滑，主要系芯片短缺缓解下传统燃油车产批量环比上行明显。**乘用车批发口径行业新能源渗透率18.60%，环比-1.83pct，新能源汽车与传统燃油车批发销量环比分别+6.3%/+16.5%，行业端芯片短缺逐步缓解，传统燃油车之前受芯片短缺影响基数较低，环比弹性更大。细分来看，BEV纯电动批发销量30.3万辆，PHEV插混批发销量6.5万辆，分别同比+142.2%/+179.9%，分别环比+5.5%/+10.4%，行业渗透率分别为15.32%/3.29%，环比分别-1.84pct/+0.01pct。**出口市场同环比高增长，主要系新能源出口表现靓丽。**10月乘用车行业出口18.8万辆，环比+48.88%，其中新能源汽车出口5.6万辆，环比+229.4%，主要系特斯拉10月出口40666辆，环比9月大幅上涨所致。传统燃油车10月出口13.2万辆，环比+18.18%。

■ **车企层面产销：根据乘联会数据，10月豪华品牌/合资品牌/自主品牌产量同比分别-8%/-20%/+16%，自主品牌整体受芯片短缺影响较小。主流车企10月产批环比恢复明显，自主整体领先合资。**自主品牌内部，比亚迪+上汽自主+上汽通用五菱+广汽传祺表现较好，环比领先行业，长安/长城/吉利次之。合资品牌内部，广汽丰田/一汽大众/东风日产芯片短缺情况明显缓解，环比上行超10%；上汽通用/广汽本田环比涨幅介于0~10%之间；长安福特/上汽大众环比下行。新势力车企受芯片短缺/产能受限等特殊因素影响，整体环比表现差于行业。**2021年前10月累计来看，行业整体批发同比+9.1%，新能源批发累计同比+202.3%，新势力车企特斯拉/小鹏汽车领先新能源行业，主要系去年基数较低；比亚迪/长安自主/广汽埃安/长城汽车/上汽自主同比表现领先乘用车行业整体；合资品牌除长安福特外整体同比表现明显差于乘用车行业。**

■ **投资建议：继续推荐10月以来的本轮汽车行情，11月继续向上。**本轮行情核心两点支撑逻辑：1)芯片缓解带来乘用车行业补库需求，2021Q4-2022Q3进入持续产销数据同比持续改善周期。2)芯片缓解且随着广州车展开幕，自主品牌新一轮新车将密集上市，未来1年自主品牌市占率将实现更高质量的提升。**整车板块推荐【长城汽车+比亚迪+吉利汽车+上汽集团】&华为合作【长安汽车+广汽集团】，关注【小康股份+江淮汽车】。零部件板块推荐【德赛西威+华阳集团+拓普集团+福耀玻璃+中国汽研+爱柯迪+华域汽车】，关注【伯特利+星宇股份+继峰股份+均胜电子+旭升股份】。**

■ **风险提示：**下游需求复苏低于预期，乘用车价格战超出预期。

## 行业走势



## 相关研究

1、《汽车行业周报：10月累积批发环比预计+13%，看好自主崛起》2021-11-07

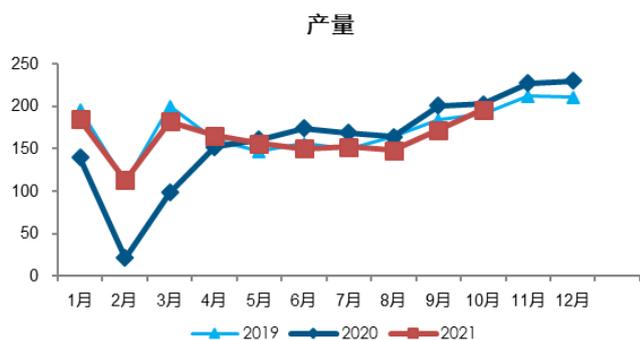
2、《汽车行业月报：新势力跟踪之10月销量点评：短期因素制约销量增长，终端订单持续火爆》2021-11-03

3、《汽车行业周报：10月前三周批发环比+8%，看好自主崛起》2021-10-31

## 1. 行业整体概览：10月批发环比+14%，出口表现靓丽

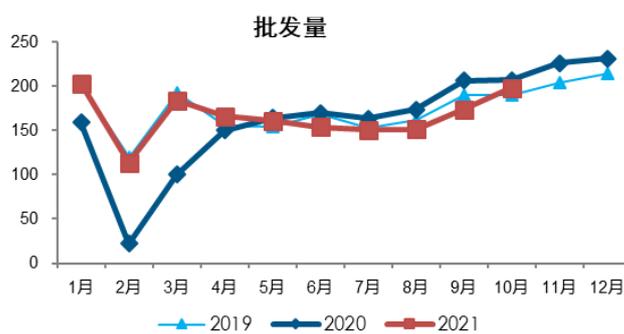
10月批发环比+14%，略好于我们预期，出口市场表现靓丽。乘联会口径：狭义乘用车产量实现196.0万辆（同比-4.1%，环比+13.9%），批发销量实现197.8万辆（同比-4.8%，环比+13.9%），略好于我们预期（上月月报预期环比+10%）。2021年1~10月累计生产1625.9万辆，同比+9.3%；累计批发销量1658.1万辆，同比+9.1%。乘用车出口（含整车与CKD）18.8万辆，同比+141%，环比+46.88%，其中自主品牌出口达到13万辆，同比+87%，环比+39.78%；新能源车出口5.6万辆，环比+238.94%，环比+229.4%。汽车行业芯片短缺影响继续缓解，10月产批环比持续上行，出口表现靓丽。新能源乘用车10月产量实现37.7万辆（同比+155.3%，环比+10.7%），批发销量实现36.8万辆（同比+148.1%，环比+6.3%），符合我们预期（上月月报批发预期35~38万辆）。展望2021年11月：考虑乘用车行业进入传统消费旺季叠加芯片短缺持续缓解，我们预计乘用车行业整体产批环比+15%，对应产批同比分别-1%/+0.5%，新能源产批预计38万台左右（环比+3%，出口预计18万台左右）。

图1：2021年10月狭义乘用车产量同比-4.1%（万辆）



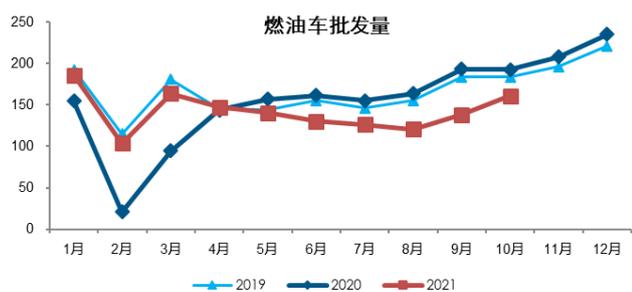
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图2：2021年10月狭义乘用车批发同比-4.8%（万辆）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图3：2021年10月燃油车批发量同比-16.5%（万辆）



请务必阅读正文之后的免责声明部分

图4：2021年10月新能源车批发同比+148.1%（万辆）



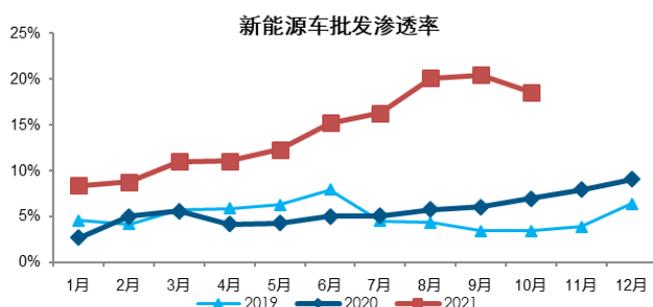
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

**10月新能源汽车批发渗透率小幅下滑，主要系芯片短缺缓解下传统燃油车产批量环比上行明显。**乘用车批发口径行业新能源渗透率 18.60%，环比-1.83pct，新能源汽车与传统燃油车批发销量环比分别+6.3%/+16.5%，行业端芯片短缺逐步缓解，传统燃油车之前受芯片短缺影响基数较低，环比弹性更大。**细分来看**，BEV 纯电动批发销量 30.3 万辆，PHEV 插混批发销量 6.5 万辆，分别同比+142.2%/+179.9%，分别环比+5.5%/+10.4%，行业渗透率分别为 15.32%/3.29%，环比分别-1.84pct/+0.01pct。**出口市场同环比高增长，主要系新能源出口表现靓丽。**10月乘用车行业出口 18.8 万辆，环比+48.88%，其中新能源汽车出口 5.6 万辆，环比+229.4%，主要系特斯拉 10月出口 40666 辆，环比 9月大幅上涨所致。传统燃油车 10月出口 13.2 万辆，环比+18.18%。

图 5：新能源车 10 月批发渗透率 18.60%，环比-1.83pct

图 6：10 月乘用车行业出口 18.8 万辆，同比+141%



数据来源：乘联会，东吴证券研究所



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

## 2. 车企层面产销：主流车企产批环比恢复明显，自主表现较好

**根据乘联会数据**，10月豪华品牌/合资品牌/自主品牌产量同比分别-8%/-20%/+16%，自主品牌整体受芯片短缺影响较小。**主流车企 10 月产批环比恢复明显，自主整体领先合资。自主品牌内部**，比亚迪+上汽自主+上汽通用五菱+广汽传祺表现较好，环比领先行业，长安/长城/吉利次之。**合资品牌内部**，广汽丰田/一汽大众/东风日产芯片短缺情况明显缓解，环比上行超 10%；上汽通用/广汽本田环比涨幅介于 0~10%之间；长安福特/上汽大众环比下行。**新势力车企**受芯片短缺/产能受限等特殊因素影响，整体环比表现差于行业。

**2021 年前 10 月累计来看**，行业整体批发同比+9.1%，新能源批发累计同比+202.3%，新势力车企特斯拉/小鹏汽车领先新能源行业，主要系去年基数较低；比亚迪/长安自主/广汽埃安/长城汽车/上汽自主同比表现领先乘用车行业整体；合资品牌除长安福特外整体同比表现明显差于乘用车行业。

图 7: 10 月重点车企产销数据跟踪情况/万辆

系别	车企	批发	同比	环比	1-10月累计批发	同比	产量	同比	环比	出口	同比	环比
行业		197.80	-4.80%	3.90%	1654.00	9.20%	196.00	-4.10%	13.90%	18.8	141.00%	46.88%
新能源车		36.80	14.10%	6.30%	236.10	202.31%	37.70	55.30%	10.70%	5.64	—	238.94%
自主	长城汽车 (包含皮卡)	11.21	-17.33%	2.04%	99.61	2.04%	11.14	-15.10%	1.70%	1.41	30.27%	23.46%
自主	吉利汽车	11.16	-20.30%	7.37%	103.34	1.76%				1.01	-4.05%	26.10%
自主	比亚迪汽车	8.99	8.42%	2.26%	54.27	71.35%	8.90	37.65%	13.00%			
自主	长安汽车	10.02	-9.19%	4.54%	101.05	34.33%	10.33	-2.68%	16.23%			
自主	广汽乘用车	3.53	14.94%	4.00%	25.65	12.02%	3.60	5.52%	59.42%			
自主	广汽埃安	1.21	0.72%	11.02%	9.08	88.85%	1.18	10.82%	13.60%			
自主	上汽通用五菱	20.00	11.73%	3.33%	125.14	7.51%	20.07	5.57%	43.16%	上汽集团出口量: 8.70	98.56%	21.28%
自主	上汽乘用车	10.00	42.09%	3.45%	59.54	5.70%	9.69	47.28%	2.87%			
自主	奇瑞汽车											
新势力	特斯拉	5.44	347.92%	-2.87%	34.94	288.04%				4.07	—	955.44%
新势力	理想汽车	0.76	107.18%	7.82%	6.29	187.93%						
新势力	蔚来汽车	0.37	-27.46%	65.50%	7.01	22.90%						
新势力	小鹏汽车	1.01	233.44%	-2.63%	6.65	288.75%						
合资	长安福特	2.96	12.52%	-7.76%	23.89	3.48%	3.14	38.98%	5.36%			
合资	广汽本田	7.54	-13.94%	4.66%	62.42	-2.20%	7.41	-4.63%	1.90%			
合资	广汽丰田	6.10	-15.28%	6.29%	64.45	4.72%	6.13	15.77%	26.11%			
合资	上汽大众	12.00	-22.58%	-4.01%	97.04	18.20%	11.63	29.34%	-6.42%	上汽集团出口量: 8.70	98.56%	21.28%
合资	上汽通用	13.20	-15.39%	6.43%	103.39	-6.65%	13.02	20.54%	-0.43%			
合资	一汽丰田											
合资	一汽大众	13.90	-37.00%	2.13%	144.48	12.47%						
合资	东风日产	8.90	-30.60%	10.97%	87.37	-6.90%						

数据来源: 公司公告, 乘联会, 东吴证券研究所

### 3. 投资建议:

继续推荐 10 月以来的本轮汽车行情, 11 月继续向上。本轮行情核心两点支撑逻辑:

- 1) 芯片缓解带来乘用车行业补库需求, 2021Q4-2022Q3 进入持续产销数据同比持续改善周期。
  - 2) 芯片缓解且随着广州车展开幕, 自主品牌新一轮新车将密集上市, 未来 1 年自主品牌市占率将实现更高质量的提升。
- 整车板块推荐【长城汽车+比亚迪+吉利汽车+上汽集团】, 华为合作【长安汽车+广汽集团】, 关注【小康股份+江淮汽车】。零部件板块推荐【德赛西威+华阳集团+拓普集团+福耀玻璃+中国汽研+爱柯迪+华域汽车】, 关注【伯特利+星宇股份+继峰股份+均胜电子+旭升股份】。

### 4. 风险提示:

下游需求复苏低于预期, 乘用车价格战超出预期。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,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、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于大盘 5%以上。



东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码: 215021  
传真: (0512) 62938527  
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>