

2021 年双积分成绩公布 政策调整在即

——汽车行业研究周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈: 2021 年双积分成绩公布 政策调整在即

2021 年我国境内 129 家乘用车企业共生产/进口乘用车 2064.82 万辆, 平均燃料消耗量实际值为 5.10 升/100 公里, 燃料消耗量正积分为 1593.99 万分, 燃料消耗量负积分为 563.25 万分, 新能源汽车正积分为 679.10 万分, 新能源汽车负积分为 79.79 万分。

乘用车平均燃料消耗量达标企业共 65 家, 不达标企业共 64 家。上汽通用五菱、特斯拉(上海)、比亚迪汽车工业的燃油消耗量正积分排名靠前, 上汽通用、奇瑞汽车、一汽大众的燃油消耗量负积分排名末尾。

2021 年油耗积分转让规模达 314.5 万分, 新能源汽车积分交易总额 109.4 亿元, 交易规模 524 万分, 均价 2088 元/分, 同比增长 73%。本年度积分交易将出现供大于求的买方市场, 新能源汽车积分交易价格将出现大幅下降。

工信部发布文件明确了 2024-2025 年新能源汽车积分考核比例设定为 28% 和 38%, 并对应调整了积分计算方法和分值上限, 纯电、混动以及燃料电池车单台可获得积分进一步下调; 增加了积分交易市场调节机制, 通过建立积分池制度来调节积分市场供需, 从而保障积分供需基本平衡, 稳定企业预期。建议关注新能源汽车电动化产业链相关标的, 强烈推荐比亚迪、理想汽车、宁德时代、亿纬锂能、当升科技、璞泰来、恩捷股份等。

市场回顾:

截至 7 月 8 日收盘, 汽车板块 0.8%, 沪深 300 指数-0.8%, 汽车板块涨幅高于沪深 300 指数 1.6 个百分点。从板块排名来看, 汽车行业上周涨跌幅在申万 31 个板块中位列第 8 位, 表现尚可。年初至今汽车板块-2.2%, 在申万 31 个板块中位列第 5 位。

- ◆ 子板块周涨跌幅表现: 板块涨跌互现, 商用载货车 (5.1%)、其他汽车零部件 (4.4%) 和摩托车 (2.7%) 涨幅居前, 商用载客车 (-3.8%)、汽车电子电气系统 (-3.2%) 和汽车综合服务 (-1.5%) 跌幅居前。
- ◆ 子板块年初至今涨跌幅表现: 板块涨跌互现, 电动乘用车 (26.1%)、商用载客车 (11.2%) 和其他运输设备 (9.1%) 涨幅居前, 汽车电子电气系统 (-17.5%)、轮胎轮毂 (-15.4%) 和汽车综合服务 (-13.3%) 跌幅居前。
- ◆ 涨跌幅前五名: 江铃汽车、路畅科技、东箭科技、合力科技、天成自控。
- ◆ 涨跌幅后五名: 兴民智通、神驰机电、松芝股份、浙江世宝、中通客车。

本周投资策略及重点推荐:

汽车板块应关注低估值的整车和零部件龙头企业因业绩改善带来的机会, 新能源电动化和智能化的优质赛道核心标的。因此我们建议关注: 在新能源领域具备先发优势的自主车企, 如比亚迪、长城汽车、广汽集团、理想汽车、小鹏汽车等; 业绩稳定的低估值零部件龙头, 如华域汽车、均胜电子、福耀玻璃等; 电动化和智能化的优质赛道核心标的, 如华阳集团、德赛西威、瑞可达、科博达、伯特利等; 国产替代概念受益股, 如菱电电控、三花智控、星宇股份、上声电子、中鼎股份等; 强势整车企业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。

本周推荐组合: 比亚迪 20%、德赛西威 20%、三花智控 20%、福耀玻璃 20% 和拓普集团 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。

敬请参阅最后一页免责声明

评级

增持 (维持)

2022 年 07 月 10 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

卢宇峰

研究助理

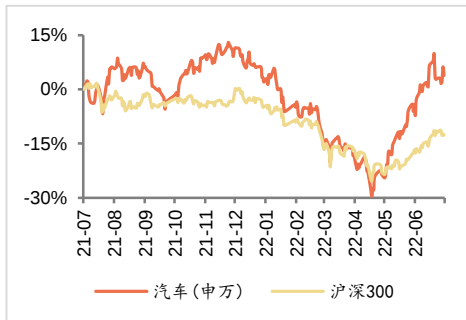
SAC 执业证书编号: S1660121110013

luyufeng@shgsec.com

行业基本资料

股票家数	230
行业平均市盈率	36.3
市场平均市盈率	18.1

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: 出口激增 国际竞争力持续提升》2022-07-03
- 2、《汽车行业研究周报: 华为汽车版图扩张》2022-06-26
- 3、《汽车行业研究周报: “蔚小理” 2022 年一季报对比》2022-06-19

证券研究报告

内容目录

1. 每周一谈：2021 年双积分成绩公布 政策调整在即	4
2. 投资策略及重点推荐	7
3. 市场回顾	8
3.1 板块总体涨跌	8
3.2 子板块涨跌及估值情况	9
3.3 当周个股涨跌	10
4. 行业重点数据	11
4.1 产销存数据	11
4.1.1 乘用车周度数据	11
4.1.2 汽车产销存数据	11
4.2 汽车主要原材料价格	13
5. 行业动态	14
5.1 行业要闻	14
5.2 一周重点新车	15
6. 风险提示	15

图表目录

图 1： 2021 年乘用车平均燃料消耗量达标企业前十（单位：万分）	5
图 2： 2021 年乘用车平均燃料消耗量未达标企业前十（单位：万分）	5
图 3： 2021 年乘用车新能源正积分企业前十（单位：万分）	5
图 4： 2021 年乘用车新能源负积分企业前十（单位：万分）	5
图 5： 新能源汽车积分比例考核要求	6
图 6： 各板块周涨跌幅对比	8
图 7： 各板块年涨跌幅对比	9
图 8： 子板块周涨跌幅对比	9
图 9： 子板块年初至今涨跌幅对比	9
图 10： 汽车行业整体估值水平(PE-TTM)	10
图 11： 汽车行业整体估值水平(PB)	10
图 12： 本周行业涨跌幅前十名公司	10
图 13： 本周行业涨跌幅后十名公司	10
图 14： 月度汽车产销量及同比变化	12
图 15： 历年汽车产销量及同比变化	12
图 16： 经销商库存系数及预警指数	12
图 17： 国内汽车出口情况	12
图 18： 乘用车产销量及同比变化	13
图 19： 乘用车细分车型当月销量同比变化	13
图 20： 商用车产销量及同比变化	13
图 21： 新能源车产销量及同比变化	13
图 22： 钢铁价格及同比变化	13
图 23： 铝价格及同比变化	13
图 24： 铜及同比变化	14
图 25： 天然橡胶价格及同比变化	14

表 1: 近年双积分情况汇总	4
表 2: 新能源乘用车标准车型积分计算方法变化.....	6
表 3: 2024-2025 年度新能源乘用车车型积分计算方法.....	6
表 4: 本周推荐投资组合	8
表 5: PE-TTM、PB 当周估值及十年历史分位.....	10
表 6: 乘用车主要厂家 6 月周度日均零售数（单位：辆）和同比增速.....	11
表 7: 乘用车主要厂家 6 月周度日均批发数（单位：辆）和同比增速.....	11
表 8: 一周重点新车.....	15

1. 每周一谈：2021 年双积分成绩公布 政策调整在即

7 月 5 日，工信部、商务部、海关总署、市场监管总局公布了 2021 年我国乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分情况。**2021 年我国境内 129 家乘用车企业共生产/进口乘用车 2064.82 万辆（含新能源乘用车，不含出口乘用车），平均燃料消耗量实际值（WLTC 工况）为 5.10 升/100 公里，燃料消耗量正积分为 1593.99 万分，燃料消耗量负积分为 563.25 万分，新能源汽车正积分为 679.10 万分，新能源汽车负积分为 79.79 万分。**

表1：近年双积分情况汇总

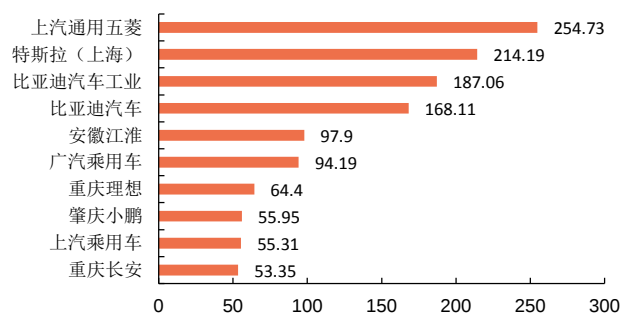
	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
中国境内乘用车企业数量	141 家	144 家	137 家	129 家
生产/进口乘用车	2313.91 万辆	2093 万辆	1983.02 万辆	2064.82 万辆
平均燃料消耗量实际值（WLTC 工况）	5.8 升/100 公里	5.56 升/100 公里	5.61 升/100 公里	5.1 升/100 公里
燃料消耗量正积分	992.99 万分	643.43 万分	436.74 万分	1593.99 万分
燃料消耗量负积分	295.13 万分	510.73 万分	1171.43 万分	563.25 万分
新能源汽车正积分	403.53 万分	417.33 万分	437 万分	679.1 万分
新能源汽车负积分	0	85.53 万分	106.55 万分	79.79 万分

资料来源：工信部，搜狐汽车，申港证券研究所

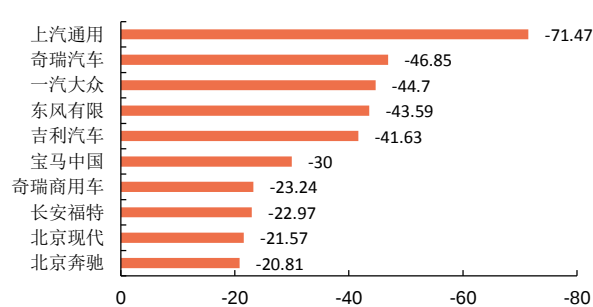
双积分是指乘用车企业平均燃料消耗量积分和新能源汽车积分，该政策自 2018 年 4 月 1 日开始实施。按照规定，如果一家汽车企业不能满足双积分要求，将被暂停高油耗产品的申报和生产。油耗积分不达标公司可以用自己生产的新能源汽车的正积分，或者在关联企业之间转移以及购买新能源汽车的积分等方法来抵消负积分。而不能抵偿归零的企业，需向工信部提交产品调整计划，设置达标期限。在其负积分抵偿归零前，对油耗不达标产品，不予列入车型公告，产品无法对外销售。

2021 年，乘用车平均燃料消耗量达标企业共 65 家，不达标企业共 64 家，达标率为 50.39%。

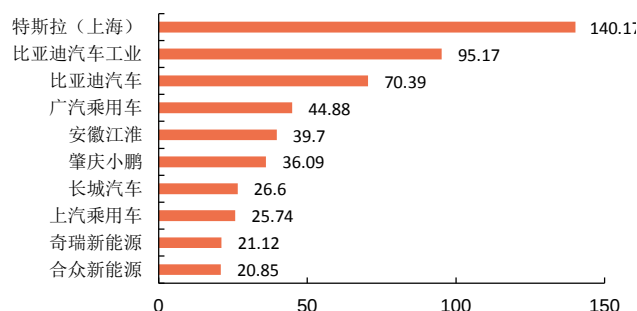
- ◆ 上汽通用五菱汽车有限公司、特斯拉（上海）有限公司、比亚迪汽车工业有限公司的燃油消耗量正积分排名靠前，分别为 254.73 万分、214.19 万分、187.06 万分。若将比亚迪旗下“比亚迪汽车工业有限公司”和“比亚迪汽车有限公司”的燃油消耗量正积分相加，则总积分将达到 355.18 万分，排名第一。
- ◆ 在燃油消耗量负积分阵营中，合资车企成为了主角，但其各自负积分额度相比 2020 年度均有所减少。其中，上汽通用平均燃料消耗量积分为-71.47 万分，一汽大众为-44.7 万分。同时，部分自主品牌也存在严重不达标问题，其中，奇瑞汽车为-46.85 万分，东风有限为-43.59 万分。

图1：2021年乘用车平均燃料消耗量达标企业前十（单位：万分）


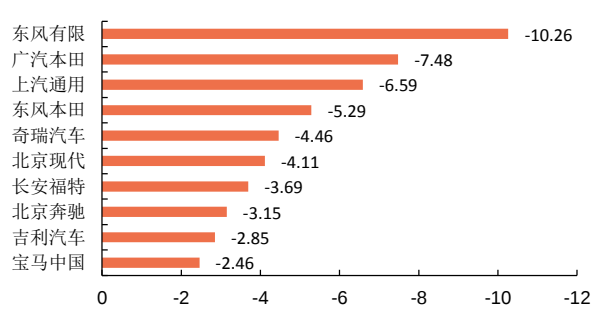
资料来源：工信部，盖世汽车，申港证券研究所

图2：2021年乘用车平均燃料消耗量未达标企业前十（单位：万分）


资料来源：工信部，盖世汽车，申港证券研究所

图3：2021年乘用车新能源正积分企业前十（单位：万分）


资料来源：工信部，盖世汽车，申港证券研究所

图4：2021年乘用车新能源负积分企业前十（单位：万分）


资料来源：工信部，盖世汽车，申港证券研究所

2021年油耗积分转让规模达314.5万分，同比增长49%；新能源汽车积分交易总额达109.4亿元，同比增长322%，交易规模524万分，订单价格高开高走，均价2088元/分，同比增长73%。这也意味着，如果特斯拉将可用积分全部卖出，可以得到29.2亿元的额外收入，而负积分最多的上汽通用，则需要付出16.3亿元购买积分，这同样是一笔巨额的支出。

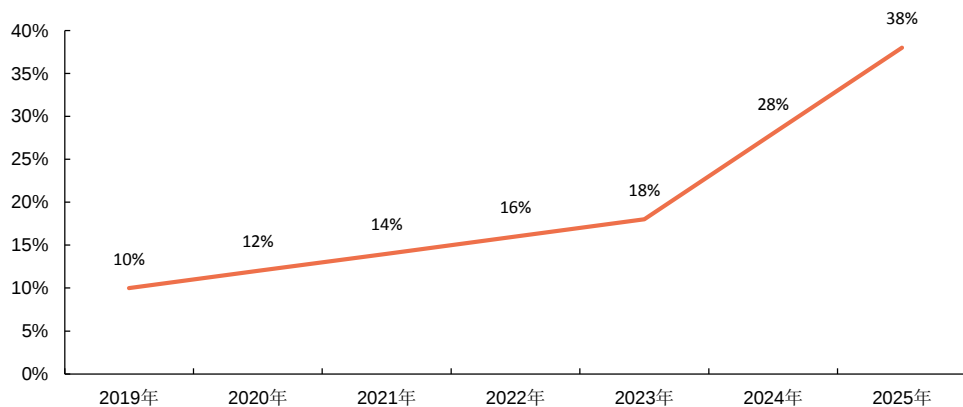
迫于双积分政策的要求，越来越多的传统车企都积极在新能源汽车领域展开布局，上马新能源汽车项目、扩张新能源汽车产能，因此新能源汽车正积分呈现逐年增长的趋势。与此同时，逐渐发力的造车新势力头部企业，也成为新能源汽车正积分的大赢家。

不过，今年的“双积分”市场情况或将迎来转变。数据显示，2021年油耗正积分和新能源正积分两项相加为2273万分，而油耗负积分和新能源负积分总和为643万分，仅为正积分的28.29%。换句话说，本年度积分交易将出现供大于求的买方市场，新能源汽车积分交易价格将出现大幅下降。

7月7日，工信部对《关于修改〈乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法〉的决定（征求意见稿）》公开征求意见。《意见稿》明确了**2024-2025年新能源汽车积分考核比例设定为28%和38%**，并对应调整了积分计算方法和分

值上限，纯电、混动以及燃料电池车单台可获得积分进一步下调；增加了积分交易市场调节机制，通过建立积分池制度来调节积分市场供需，从而保障积分供需基本平衡，稳定企业预期。

图5：新能源汽车积分比例考核要求



资料来源：工信部，申港证券研究所

基于新能源汽车正积分与新能源汽车负积分、油耗负积分基本平衡原则，将 **2024-2025 年新能源乘用车标准车型分值较上一阶段平均下调 40%左右**，与 2021-2023 年 32%~52% 的下调幅度基本一致。

表2：新能源乘用车标准车型积分计算方法变化

车辆类型	2019 年起实施	2021 年起实施	2024 年起实施
纯电汽车	$0.012R+0.8$	$0.0056R+0.4$	$0.0034R+0.2$
插电式混动车	2	1.6	1
燃料电池车	$0.16P$	$0.08P$	$0.06P$

R 为电动汽车续驶里程(工况法，单位为 km)，P 为燃料电池系统额定功率(单位为 Kw)。

资料来源：工信部，券商中国，申港证券研究所

表3：2024-2025 年度新能源乘用车车型积分计算方法

车辆类型	标准车型积分	备注
纯电动乘用车	$0.0034R+0.2$	(1) R 为电动汽车续驶里程（工况法），单位为 km。 (2) P 为燃料电池系统额定功率，单位为 kW。
插电式混合动力乘用车	1	(3) 当 R 小于 100 时，标准车型积分为 0 分； $100 \leq R < 150$ 时，标准车型积分为 0.6 分。
燃料电池乘用车	$0.06P$	(4) 纯电动乘用车标准车型积分上限为 2.3 分，燃料电池乘用车标准车型积分上限为 5 分。 (5) 车型积分计算结果按四舍五入原则保留两位小数。

1. 纯电动乘用车积分相关要求

纯电动乘用车车型积分=标准车型积分×续驶里程调整系数×能量密度调整系数×电耗调整系数。

(1) 当 $100 \leq R < 150$ 时，续驶里程调整系数为 0.7；当 $150 \leq R < 200$ 时，续驶里程调整系数为 0.8；当 $200 \leq R < 300$ 时，续驶里程调整系数为 0.9；当 $300 \leq R$ 时，续驶里程调整系数为 1。

(2) 当纯电动乘用车动力电池系统的质量能量密度 $< 90 \text{Wh/kg}$ 时，能量密度调整系数为 0；当 $90 \text{Wh/kg} \leq$ 质量能量密度

车辆类型	标准车型积分	备注
<105Wh/kg 时，能量密度调整系数为 0.7，当 105Wh/kg≤质量能量密度<125Wh/kg 时，能量密度调整系数为 0.8，125Wh/kg≤质量能量密度，能量密度调整系数为 1。 (3) 纯电动乘用车 30 分钟最高车速不低于 100km/h。按整备质量 (m, kg) 不同，设定纯电动乘用车电能消耗量目标值 (Y)。车型电能消耗量 (kW·h/100km, 工况法) 满足电能消耗量目标值的，电耗调整系数 (EC 系数) 为车型电能消耗量目标值除以电能消耗量实际值 (计算结果按四舍五入原则保留两位小数，上限为 1.5 倍)；其余车型 EC 系数按 0.5 倍计算，并且积分仅限本企业使用。 纯电动乘用车电能消耗量目标值：$m \leq 1000$ 时，$Y = 0.0112 \times m + 0.4$；$1000 < m \leq 1600$ 时，$Y = 0.0078 \times m + 3.8$；$m > 1600$ 时，$Y = 0.0048 \times m + 8.60$。 2. 插电式混合动力乘用车应符合《插电式混合动力电动乘用车 技术条件》(GB/T 32694) 要求。车型电量保持模式试验的燃料消耗量与《乘用车燃料消耗量限值》(GB 19578) 中车型对应的燃料消耗量限值相比应当小于 70%；其电量消耗模式试验的电能消耗量应小于前款纯电动乘用车电能消耗量目标值的 135%。无法同时满足以上两项指标的车辆按照标准车型积分的 0.5 倍计算，并且积分仅限本企业使用。 3. 燃料电池乘用车纯氢续航里程不低于 300km，当 P 不低于驱动电机额定功率的 30%且不小于 10kW 时，车型积分按照标准车型积分的 1 倍计算；其余车型积分按照标准车型积分的 0.5 倍计算，并且积分仅限本企业使用。		

资料来源：工信部，申港证券研究所

为保障积分供需基本平衡，稳定企业预期，建立积分交易市场调节机制。通过建立积分池制度，在积分市场供大于求时，由企业自愿申请新能源汽车正积分收储；在供小于求时释放存储的新能源汽车正积分，以此调节积分市场供需。将当年度可供交易的新能源汽车正积分与待外部交易抵偿的负积分比值(简称供需比)2.0 倍和 1.5 倍分别作为积分池启动收储、释放积分的触发条件。

- ◆ 供需比大于 2.0 倍时，企业可根据自愿原则将新能源汽车正积分存储至积分池。
- ◆ 供需比小于 1.5 倍时，积分池释放新能源汽车正积分至上述倍数关系达到 1.5 倍，并根据积分池中企业存储积分占比将积分分配至各企业，当年度未使用的释放积分将返还积分池。
- ◆ 供需比介于 1.5 和 2.0 倍之间时，积分池不启动。

收储至积分池的新能源汽车正积分不受积分结转比例要求限制，并给予五年有效期优惠。同时为避免过量存储导致市场上可供交易的积分不足，存储的积分数量不超过自身当年度产生和结转的新能源汽车正积分总量的 40%。

双积分政策的进一步收紧有利于提升车企生产新能源汽车的积极性，新能源汽车占比较高的车企将持续受益。建议关注新能源汽车电动化产业链相关标的，强烈推荐比亚迪、理想汽车、宁德时代、亿纬锂能、当升科技、璞泰来、恩捷股份等。

2. 投资策略及重点推荐

总体来看，汽车行业随着疫情防控向好发展的趋势和各项刺激政策的加持，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。考虑到汽车行业目前整体情况，建议关注低估值的整车和零部件龙头企业因业绩改善带来的机会；新能源汽车电动化和智能化的优质赛道核心标的。

- ◆ 长期看好在新能源领域具备先发优势的自主车企，如比亚迪、长城汽车、广汽集

团、理想汽车、小鹏汽车等；

- ◆ 业绩稳定的低估值零部件龙头，如华域汽车、均胜电子、福耀玻璃等；
- ◆ 电动化和智能化的优质赛道核心标的，如华阳集团、德赛西威、瑞可达、科博达、伯特利等；
- ◆ “国内大循环”带来的国产替代机会，如菱电电控、三花智控、星宇股份、上声电子、中鼎股份等；
- ◆ 强势整车企业（特斯拉、大众等）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。

结合目前市场基本情况，我们本周推荐投资组合如下：

表4：本周推荐投资组合

公司	权重
比亚迪	20%
德赛西威	20%
三花智控	20%
福耀玻璃	20%
拓普集团	20%

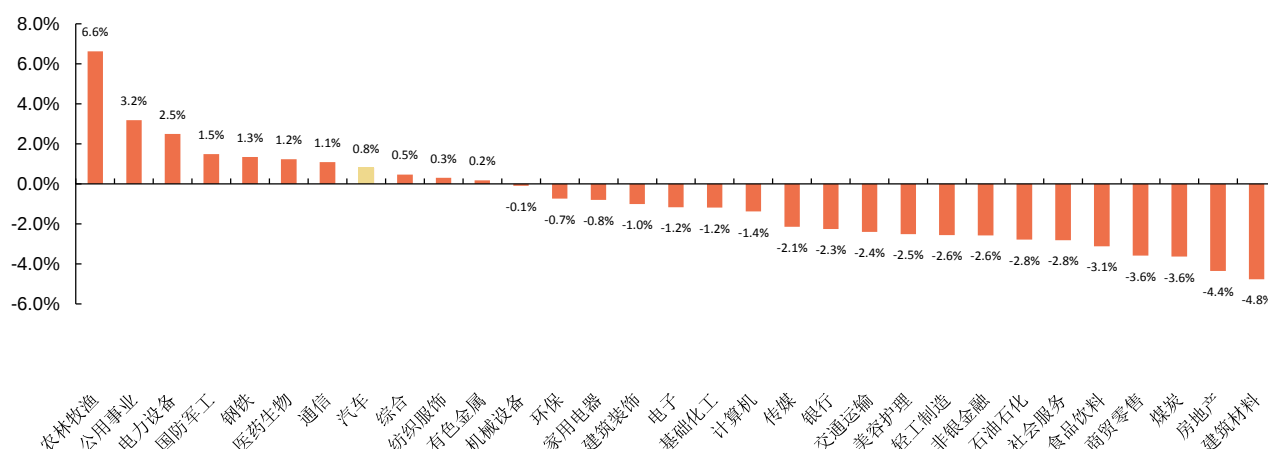
资料来源：申港证券研究所

3. 市场回顾

3.1 板块总体涨跌

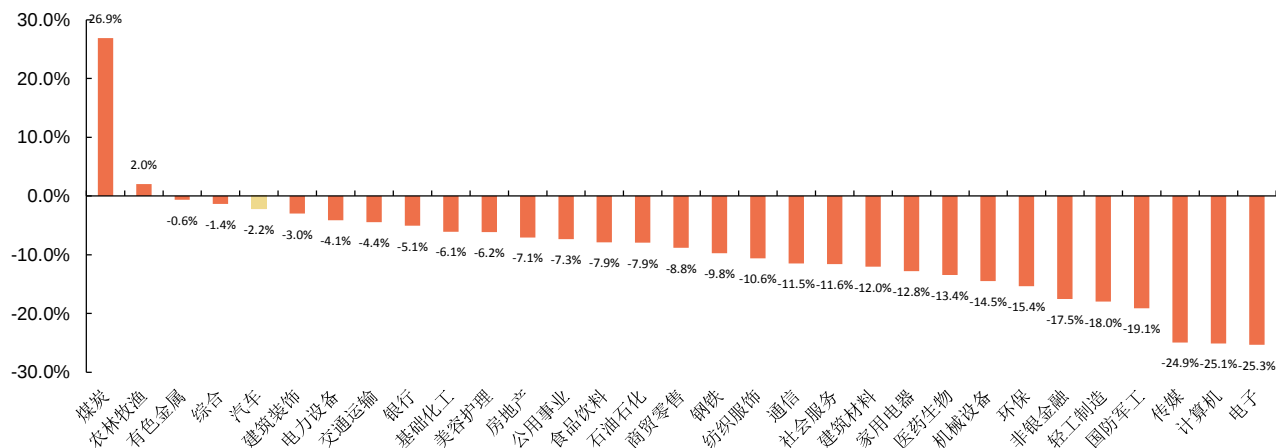
板块涨跌：截至7月8日收盘，汽车板块0.8%，沪深300指数-0.8%，汽车板块涨幅高于沪深300指数1.6个百分点。从板块排名来看，汽车行业上周涨跌幅在申万31个板块中位列第8位，表现尚可。年初至今汽车板块-2.2%，在申万31个板块中位列第5位。

图6：各板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

图7：各板块年涨跌幅对比



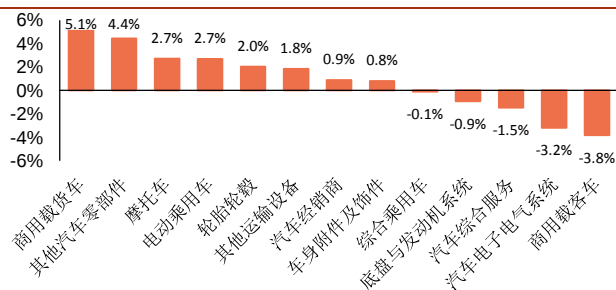
资料来源：Wind，申港证券研究所

3.2 子板块涨跌及估值情况

子板块涨跌：

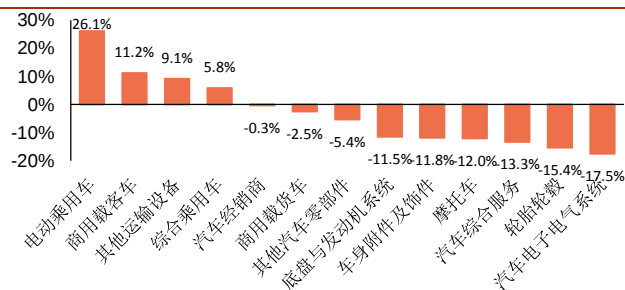
- ◆ 子板块周涨跌幅表现：板块涨跌互现，商用载货车（5.1%）、其他汽车零部件（4.4%）和摩托车（2.7%）涨幅居前，商用载客车（-3.8%）、汽车电子电气系统（-3.2%）和汽车综合服务（-1.5%）跌幅居前。
- ◆ 子板块年初至今涨跌幅表现：板块涨跌互现，电动乘用车（26.1%）、商用载客车（11.2%）和其他运输设备（9.1%）涨幅居前，汽车电子电气系统（-17.5%）、轮胎轮毂（-15.4%）和汽车综合服务（-13.3%）跌幅居前。

图8：子板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

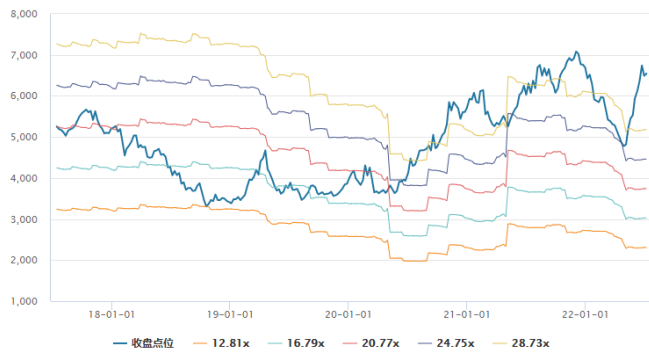
图9：子板块年初至今涨跌幅对比



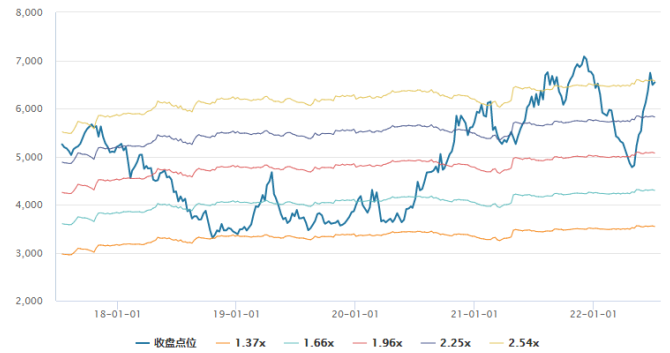
资料来源：Wind，申港证券研究所

估值情况：从估值来看，汽车行业估值水平自疫情以来持续处于高位，本周估值有所上升。

- ◆ **PE-TTM 估值：**申万汽车行业整体 PE-TTM 为 36.32 倍，10 年历史分位 99.8%。乘用车、商用车、汽车零部件处于高位。
- ◆ **PB 估值：**申万汽车行业整体 PB 为 2.53 倍，10 年历史分位 77.54%。乘用车处于高位，汽车服务处于低位。

图10：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11：汽车行业整体估值水平(PB)


资料来源：Wind，申港证券研究所

表5：PE-TTM、PB 当周估值及十年历史分位

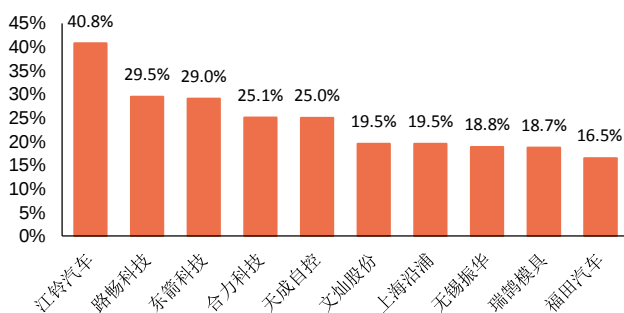
	PE	PE-TTM 近 10 年历史分位	PB	PB 近 10 年历史分位
汽车	36.32	99.8%	2.53	77.54%
子版块				
乘用车	41.85	99.22%	3.27	94.73%
商用车	60.27	100%	1.91	62.7%
汽车零部件	32.16	88.96%	2.36	54.59%
汽车服务	25.49	38.48%	1.28	22.95%
摩托车及其他	41.73	41.21%	2.84	29.1%

资料来源：Wind，申港证券研究所

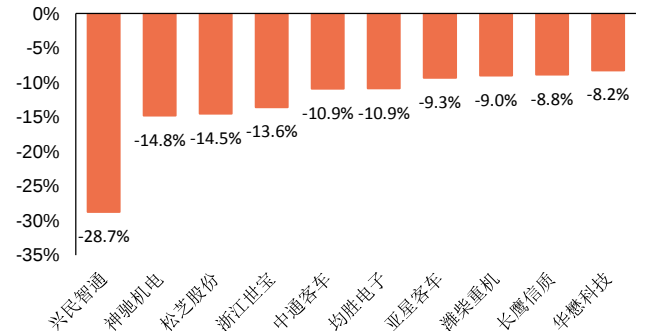
3.3 当周个股涨跌

当周个股涨跌：

- ◆ 涨跌幅前五名：江铃汽车、路畅科技、东箭科技、合力科技、天成自控。
- ◆ 涨跌幅后五名：兴民智通、神驰机电、松芝股份、浙江世宝、中通客车。

图12：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13：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 产销存数据

4.1.1 乘联会周度数据

零售：6月27-30日，乘用车零售50.5万辆，同比增长9%，环比上周增长81%，较上月同期增长98%，表现较好。

表6：乘用车主要厂家6月周度日均零售数（单位：辆）和同比增速

	1-5日	6-12日	13-19日	20-26日	27-30日	全月
20年	34798	43468	43958	54678	130946	56417
21年	35238	39772	42794	52167	115752	52744
22年	34096	49822	59301	69594	126187	64208
22年同比	-3%	25%	39%	33%	9%	22%
环比5月同期	7%	54%	55%	28%	98%	42%

资料来源：乘联会，申港证券研究所

批发：6月27-30日，乘用车批发60.7万辆，同比增长31%，环比上周增长89%，较上月同期增长61%，表现明显走强。

表7：乘用车主要厂家6月周度日均批发数（单位：辆）和同比增速

	1-5日	6-12日	13-19日	20-26日	27-30日	全月
20年	40293	43368	51241	54074	115685	56833
21年	34978	39220	36192	53262	115757	51288
22年	32996	49555	61646	80101	151664	70358
22年同比	-6%	26%	70%	50%	31%	37%
环比5月同期	19%	59%	63%	12%	61%	33%

资料来源：乘联会，申港证券研究所

4.1.2 汽车产销存数据

汽车整车：

- ◆ **总体产销：**当月同比降幅大幅收窄。5月，汽车产销分别完成192.6万辆和186.2万辆，环比分别增长59.7%和57.6%，同比分别下降5.7%和12.6%。1~5月，汽车产销分别完成961.8万辆和955.5万辆，同比分别下降9.6%和12.2%，新能源汽车产销同比增长114.2%和111.2%。
- ◆ **库存情况：**较4月有所好转，仍处于不景气区间。5月汽车经销商综合库存系数为1.72，环比下降9.9%，同比上升13.9%，库存水平位于警戒线以上，汽车流通行业经济度较4月有所改善，但整车市场仍面临供给受阻、需求转弱的双重压力。同期经销商库存预警指数为56.8%，环比下降9.6pct，同比上升3.9pct，库存预警指数位于荣枯线之上。总体看汽车生产、运输逐步恢复，但汽车消费全面恢复还需要一段时间，整体市场处于不景气区间。
- ◆ **出口情况：**汽车出口创年内新高。5月，汽车整车出口24.5万辆，同比增长62.3%。1~5月，汽车整车出口96.9万辆，同比增长44.7%。分车型看，乘用车出口74.7万辆，同比增长46%；商用车出口22.2万辆，同比增长40.4%。新能源汽车出

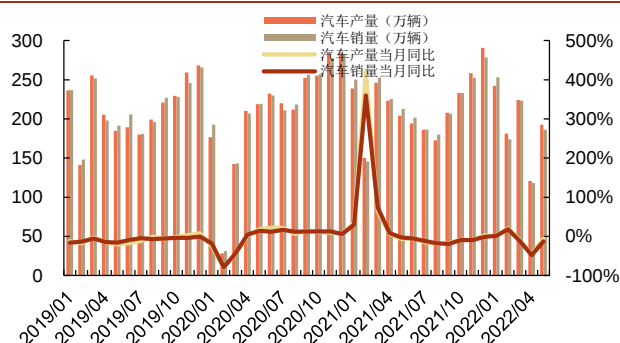
口 17.4 万辆，同比增长 141.5%。

乘用车：产量同比小幅增长，销量逐渐回升。5 月，乘用车产销分别完成 170.1 万辆和 162.3 万辆，产量同比增长 5.2%，销量同比下降 1.4%。1~5 月，乘用车产销分别完成 819.6 万辆和 813.3 万辆，同比分别下降 1.1%和 3.6%。

商用车：需求透支，进入调整期。5 月，商用车产销分别完成 22.5 万辆和 23.9 万辆，同比分别下降 47%和 50.5%。1~5 月，商用车产销分别完成 142.2 万辆和 142.1 万辆，同比分别下降 39.4%和 41.9%。

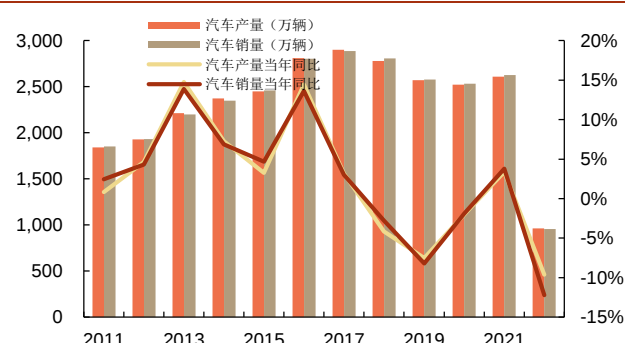
新能源车：供给改善带来市场火爆。5 月，新能源汽车产销分别完成 46.6 万辆和 44.7 万辆，同比分别增长 113.9%和 105.2%，当月市场渗透率为 24%。1-5 月，新能源汽车产销分别完成 207.1 万辆和 200.3 万辆，同比分别增长 114.2%和 111.2%，市场渗透率为 21%。

图14：月度汽车产销量及同比变化



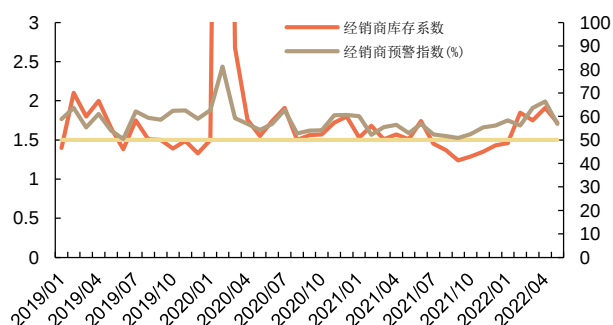
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图15：历年汽车产销量及同比变化



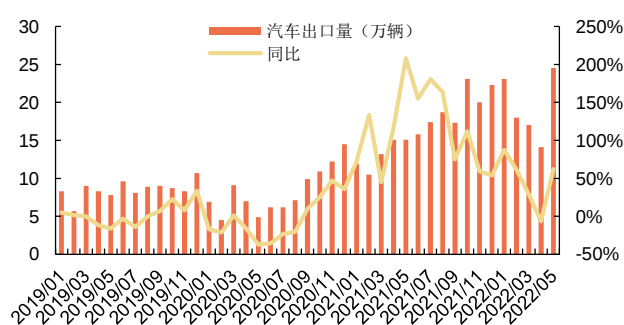
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图16：经销商库存系数及预警指数



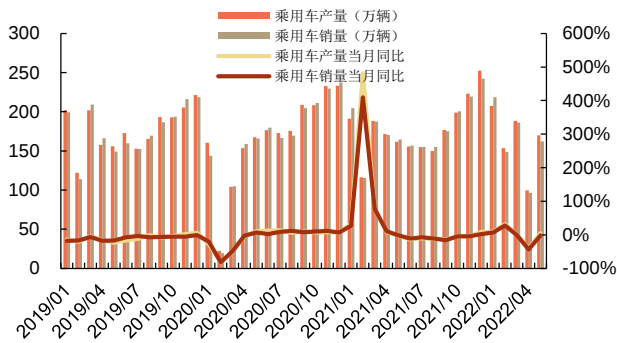
资料来源：流通协会，申港证券研究所

图17：国内汽车出口情况



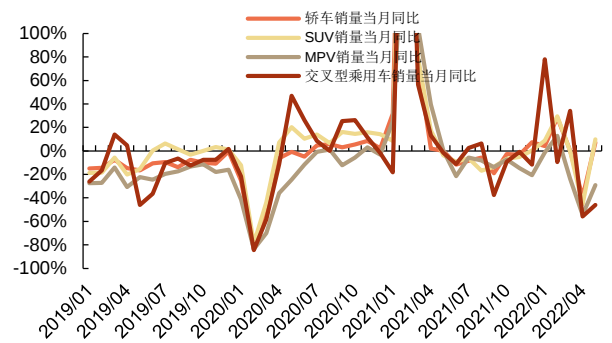
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图18: 乘用车产销量及同比变化



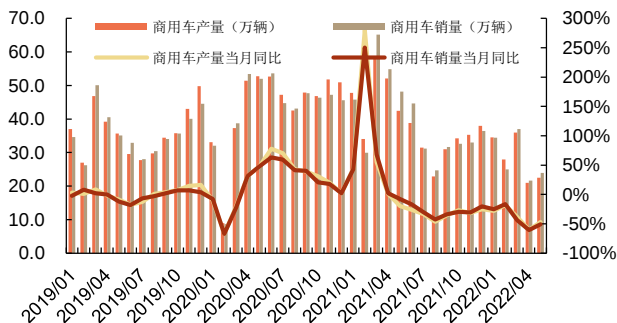
资料来源: 中汽协, 申港证券研究所

图19: 乘用车细分车型当月销量同比变化



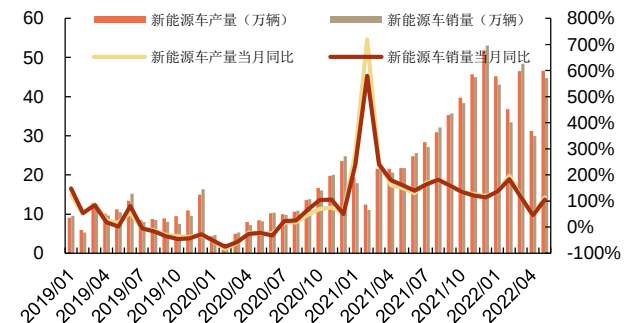
资料来源: 中汽协, 申港证券研究所

图20: 商用车产销量及同比变化



资料来源: 中汽协, 申港证券研究所

图21: 新能源车产销量及同比变化

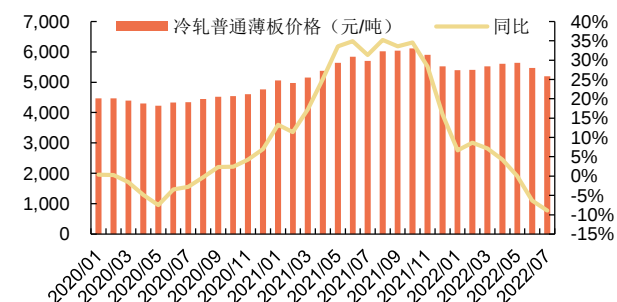


资料来源: 中汽协, 申港证券研究所

4.2 汽车主要原材料价格

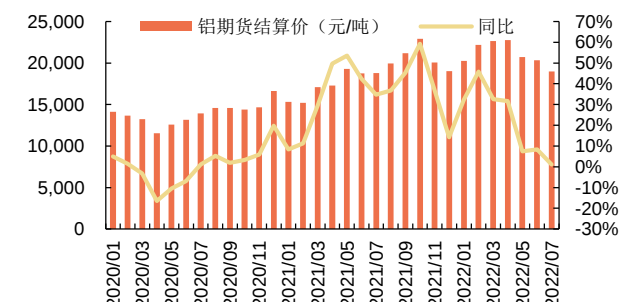
成本端方面, 7月汽车主要生产原材料钢、铝、阴极铜、天然橡胶价格均环比下行。

图22: 钢铁价格及同比变化



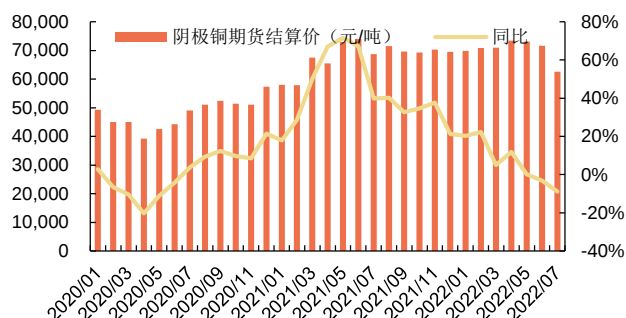
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图23: 铝价格及同比变化



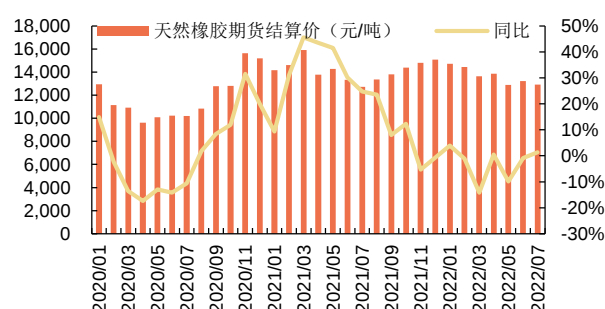
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图24：铜及同比变化



资料来源：Wind，申港证券研究所

图25：天然橡胶价格及同比变化



资料来源：Wind，申港证券研究所

5. 行业动态

5.1 行业要闻

1-6 月全国汽车市场共召回 122 万辆

7月4日，乘联会秘书长崔东树在其公众号发文表示，1-6月汽车市场实施召回有58批次，总共召回122万辆，相对去年同期下降73%，创近八年新低。其中，丰田和特斯拉等外资企业召回较多，自主召回减少，新能源车召回很少，传统车召回没有出现新的趋势性事件。

华为问界 M7 售价 31.98 万元起

7月4日，华为 AITO 品牌正式推出第二款车型——大型电动 SUV 问界 M7，售价 31.98 万元起。据华为智能汽车解决方案 BU CEO 余承东介绍，问界 M7 搭载 HUAWEI DriveONE 纯电驱增程平台，通过搭配高能 1.5T 四缸增程器和永磁同步电驱油冷技术，实现能效与续航的最优解。其四驱版本百公里加速 4.8s，后驱版本满油满电的情况下可实现 CLTC 工况续航 1220KM。

恒驰 5 开启预售

7月6日，恒驰汽车官方宣布，定位紧凑型 SUV 的旗下首款量产车型恒驰 5 开启预售，售价为 17.9 万元。恒驰 5 搭载宁德时代磷酸铁锂电池，CLTC 工况续航里程 602km。恒驰 5 计划将于 10 月正式开启订单交付，并于明年第一季度完成总交付量 1 万辆。首万辆将特大让利，且交车时付车款、提车后 15 天内可退车并退款，所有购车款项支付及退回均在公证处专户。

全国新能源汽车保有量突破 1000 万辆

7月6日，公安部发布数据显示，截至 6 月底，全国新能源汽车保有量达 1001 万辆，占汽车总保有量的 3.23%。其中，纯电动车保有量 810.4 万辆，占新能源汽车总量的 80.93%。据最新统计，今年上半年新注册登记新能源汽车 220.9 万辆，与去年上半年新注册登记量相比增加 110.6 万辆，增长 100.26%，创历史新高。

商务部等 17 部门发布 12 项措施促进汽车消费

7月7日，商务部等17部门发布《关于搞活汽车流通 扩大汽车消费若干措施的通知》指出，汽车业是国民经济的战略性、支柱性产业。为进一步搞活汽车流通，扩大汽车消费，助力稳定经济基本盘和保障改善民生，经国务院同意，提出了支持新能源汽车购买使用、加快活跃二手车市场、促进汽车更新消费、推动汽车平行进口持续健康发展、优化汽车使用环境、丰富汽车金融服务共6个方面、12项措施。具体内容聚焦新车销售、二手车交易、报废车回收、汽车平行进口、汽车文化旅游消费、汽车金融服务等全过程全领域，着力“拉动增量、盘活存量、畅通循环、带动关联”，全面释放汽车消费潜力。

6月汽车行业销量预计完成244.7万辆 同比增长20.9%

7月8日，中汽协根据重点企业上报的周报数据推算，6月汽车行业销量预计完成244.7万辆，环比增长34.4%，同比增长20.9%；1-6月，销量预计完成1200.2万辆，同比下降7.1%。同时，乘联会数据显示，6月乘用车市场零售达194.3万辆，同比增长22.6%，环比增长43.5%。1-6月，累计零售926.1万辆，同比下降7.2%。6月新能源乘用车零售销量53.2万辆，同比增长130.8%，环比增47.6%，零售渗透率27.4%。1-6月，新能源乘用车零售224.8万辆，同比增长122.5%。

5.2 一周重点新车

表8：一周重点新车

序号	生产厂商	车型	级别及类别	动力类型	价格区间	上市时间
1	赛力斯	问界 M7	中大型 SUV	增程	31.98-37.98 万元	2022/7/4
2	沃尔沃亚太	C40 RECHARGE	紧凑型 SUV	纯电	27.83-32.8 万元	2022/7/5
3	东风乘用车	皓极	紧凑型 SUV	燃油	12.69-13.99 万元	2022/7/6

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

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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。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。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，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，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

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