

2022年07月13日

汽车

行业动态分析

6月汽车产销分析：产销同比大幅增长，明显改善

投资要点

◆ **6月汽车产销同比快速增长**：据中汽协7月11日发布的数据，2022年6月全国汽车产销量分别完成249.9万辆和250.2万辆，环比分别增长29.7%和34.4%，同比分别下降28.2%和23.8%。在国家购置税减半政策、地方政府促汽车消费政策叠加下，6月汽车批发量表现良好。上半年汽车产销分别完成1211.7万辆和1205.7万辆，同比分别下降3.7%和6.6%。上半年汽车产销总体呈现“U型”走势。

据中国汽车流通协会发布的2022年6月“汽车经销商库存”调查结果：汽车经销商综合库存系数为1.36，同比下降8.1%，环比下降20.9%，库存水平位于警戒线以下，进入合理范围。高端豪华&进口品牌库存系数为1.15，环比下降17.9%；合资品牌库存系数为1.40，环比下降22.7%；自主品牌库存系数为1.42，环比下降20.7%。

◆ **新能源汽车产销创历史新高**：6月，新能源汽车产销分别完成59.0万辆和59.6万辆，同比均增长1.3倍。其中，纯电动汽车产销分别完成46.6万辆和47.6万辆，同比分别增长83.5%和88.4%；插电式混合动力汽车产销均分别完成12.3万辆和12.0万辆，同比分别增长1.8倍和1.7倍；燃料电池汽车产销分别完成527辆和455辆，同比分别增长18.7%和67.3%。1-6月，新能源汽车产销分别完成266.1万辆和260万辆，同比均增长1.2倍。

◆ **乘用车产销受政策促进效应明显，同比大幅增长**：6月，乘用车产销分别完成223.9万辆和222.2万辆，环比分别增长31.6%和36.9%，同比分别增长43.6%和下降41.2%，总体表现好于预期。6月乘用车市场总体呈现淡季不淡的现象，且4、5月因疫情影响耽误的产销量在6月也得到了一定程度的回补。1-6月，乘用车产销分别完成1043.4万辆和1035.5万辆，同比分别增长6.0%和3.4%。

6月，中国品牌乘用车销售99.4万辆，同比增长43.1%，占乘用车销售总量的44.8%，比去年同期增长0.6个百分点。1-6月，中国品牌乘用车销售489.1万辆，同比增长16.5%，占乘用车销售总量的47.2%，比去年同期提升5.3个百分点。

由于中国乘用车市场正逐步由增量市场转为存量市场，竞争加剧，分化将成为未来自主品牌的主旋律，技术薄弱、新车推出缓慢、规模较小的品牌将逐渐被淘汰出局，市场份额将加速向长城、吉利等拥有品牌及技术优势的龙头企业集中。

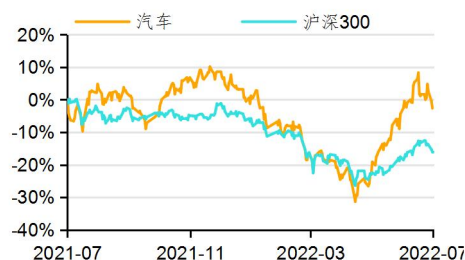
◆ **商用车产销同比下降，表现较为低迷**：6月，商用车产销分别完成26.1万辆和28.1万辆，环比分别增长15.7%和17.4%；同比分别下降33.2%和37.4%。相比于乘用车，商用车由于直接受政策促进不明显，总体形式依然未见明显好转。

投资评级

领先大市-A维持

首选股票	评级
601633.SH 长城汽车	买入-B
002920.SZ 德赛西威	买入-B
601799.SH 星宇股份	买入-A
000951.SZ 中国重汽	买入-A

一年行业表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-0.06	23.18	13.21
绝对收益	1.88	26.57	-2.59

分析师

刘荆

SAC执业证书编号：S0910520020001

liujing1@huajinsec.cn

报告联系人

王欢

wanghuan@huajinsec.cn

021-20655765

相关报告

汽车：5月汽车产销分析：产销同比降幅明显收窄，板块开启向上行情-汽车行业动态分析
2022.6.14

汽车：4月汽车产销分析：销量下挫明显，新能源车表现优于行业水平-汽车行业动态分析
2022.5.12

汽车：2021年年报及2022年一季报总结：行业22Q1业绩承压，继续推荐龙头企业-汽车行业动态分析
2022.5.5

汽车：2月汽车产销分析：产销同比大幅增长，新能源车延续高增速-汽车行业动态分析
2022.3.14

汽车：1月汽车产销分析：产销同比小幅增长，新能源车加速渗透-汽车行业动态分析
2022.2.20



1-6月，商用车产销分别完成168.3万辆和170.2万辆，同比分别下降38.5%和41.2%。细分车型看，客车产销同比分别下降31.8%和30.5%，货车产销同比分别下降39.3%和42.2%。

据第一商用车网统计，6月重卡销售约5.3万辆，同比下降66%。是自2016年以来6月份销量的最低点，也是自去年5月份以来的连续第十四个月下降。

1-6月重卡累计销售约37.8万辆，同比下降64.0%。主要车企中中国重汽6月重卡销量约1.2万辆，同比-60.0%；1-6月累计销量约9.1万辆，市场占有率为24.1%，同比+5.7 pct。

◆ **投资建议：**在国家购置税减半政策、地方政府促汽车消费政策叠加下，6月行业产销增长超预期。在促消费政策的进一步刺激下，我们预计今年下半年汽车行业大概率保持同比双位数增长，行业盈利能力大幅修复。我们重点推荐三条主线：

（1）新品周期强劲的自主品牌龙头：**长城汽车**。

（2）与电动智能化产业链紧密相关，成长确定性高的零部件企业：**德赛西威**、**星宇股份**。

（3）市占率不断提升，有望迎来业绩拐点的重卡企业：**中国重汽**。

◆ **风险提示：**上游原材料价格大幅上涨；车用芯片短缺影响；疫情反复的影响；重卡行业需求恢复不及预期。

内容目录

一、总体：汽车产销同比快速增长	4
二、新能源汽车：产销创历史新高	5
三、乘用车：产销受政策促进效应明显，同比大幅增长	7
四、商用车：产销同比下降，表现仍低迷	9
五、投资建议	11
六、风险提示	11

图表目录

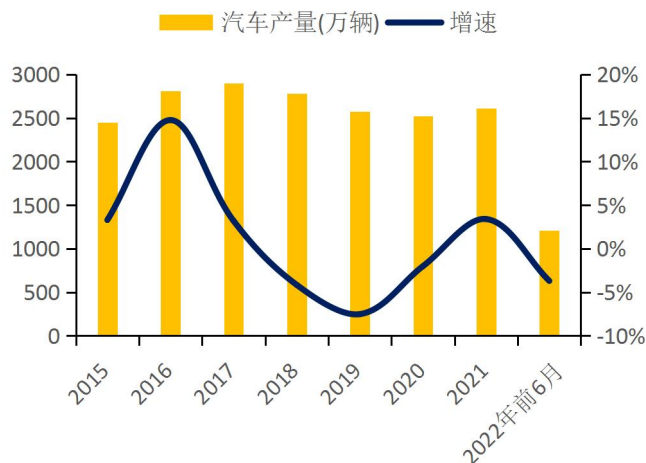
图 1：汽车产量及增速	4
图 2：汽车销量及增速	4
图 3：汽车单月产量及增速	4
图 4：汽车单月销量及增速	5
图 5：月经销商库存系数	5
图 6：新能源汽车产量及增速	6
图 7：新能源汽车销量及增速	6
图 8：新能源汽车单月产量及增速	6
图 9：新能源汽车单月销量及增速	6
图 10：乘用车产量及增速	7
图 11：乘用车销量及增速	7
图 12：乘用车单月产量及增速	7
图 13：乘用车单月销量及增速	8
图 14：自主品牌乘用车单月销量及增速	8
图 15：自主品牌在乘用车中占比	9
图 16：商用车产量及增速	9
图 17：商用车销量及增速	9
图 18：商用车单月产量及增速	10
图 19：商用车单月销量及增速	10
图 20：重卡单月销量及增速	11
表 1：重点覆盖公司盈利预测及估值	11

一、总体：汽车产销同比快速增长

据中汽协 7 月 11 日发布的数据，2022 年 6 月全国汽车产销量分别完成 249.9 万辆和 250.2 万辆，环比分别增长 29.7%和 34.4%，同比分别下降 28.2%和 23.8%。在国家购置税减半政策、地方政府促汽车消费政策叠加下，6 月汽车批发量表现良好。上半年汽车产销分别完成 1211.7 万辆和 1205.7 万辆，同比分别下降 3.7%和 6.6%。上半年汽车产销总体呈现“U 型”走势。

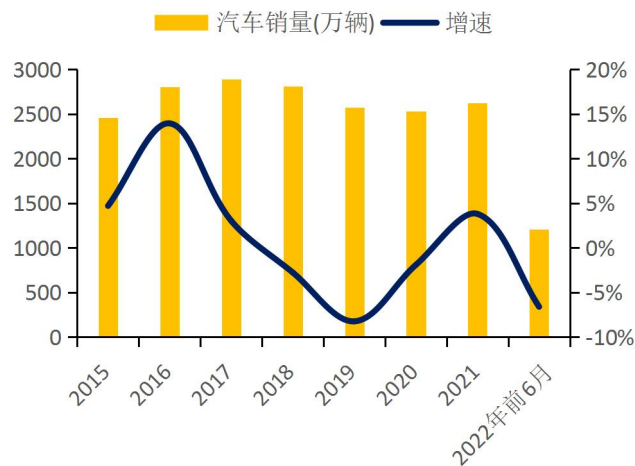
据中国汽车流通协会发布的 2022 年 6 月“汽车经销商库存”调查结果：汽车经销商综合库存系数为 1.36，同比下降 8.1%，环比下降 20.9%，库存水平位于警戒线以下，进入合理范围。高端豪华&进口品牌库存系数为 1.15，环比下降 17.9%；合资品牌库存系数为 1.40，环比下降 22.7%；自主品牌库存系数为 1.42，环比下降 20.7%。

图 1：汽车产量及增速



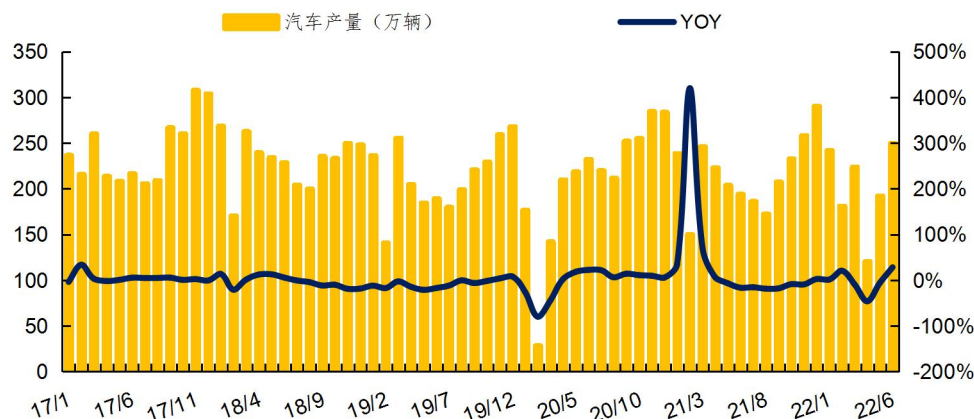
资料来源：中汽协，华金证券研究所

图 2：汽车销量及增速



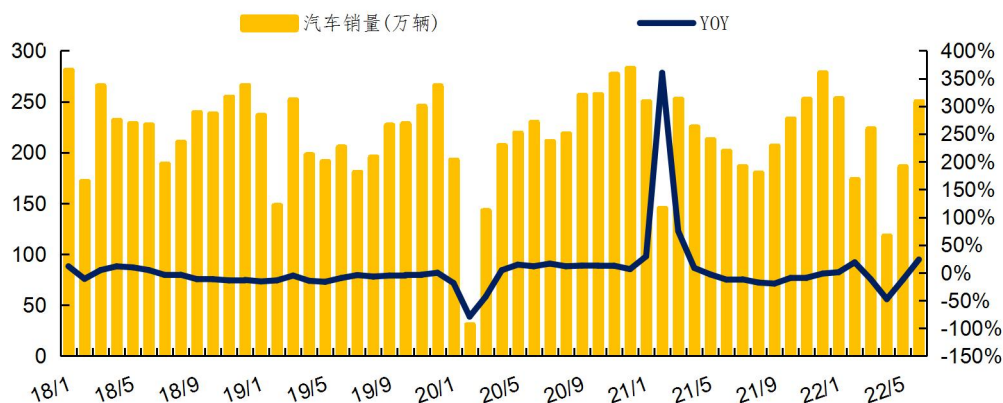
资料来源：中汽协，华金证券研究所

图 3：汽车单月产量及增速



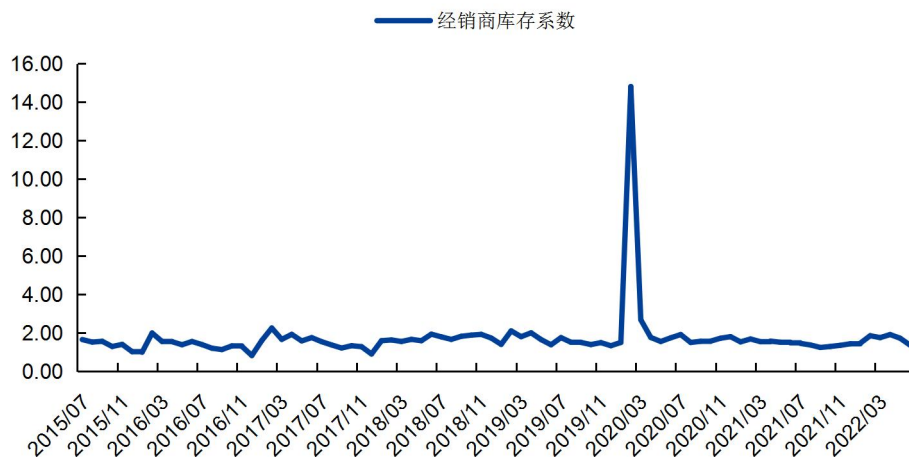
资料来源：中汽协，华金证券研究所

图 4：汽车单月销量及增速



资料来源：中汽协，华金证券研究所

图 5：月经销商库存系数

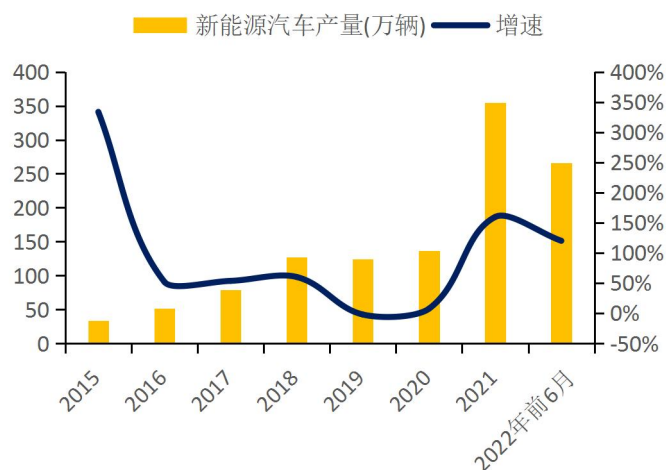


资料来源：中国汽车流通协会，华金证券研究所

二、新能源汽车：产销创历史新高

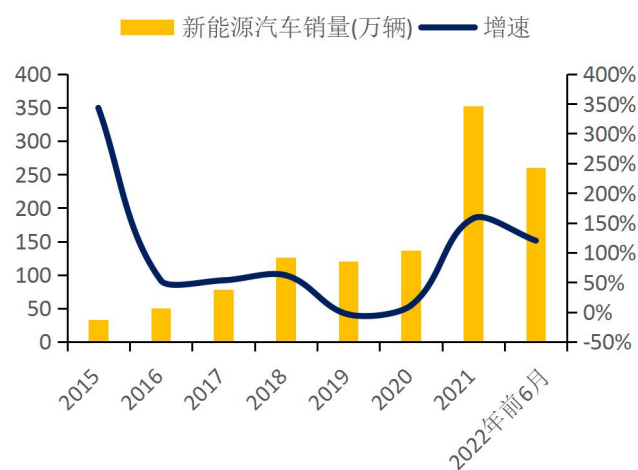
6 月，新能源汽车产销分别完成 59.0 万辆和 59.6 万辆，同比均增长 1.3 倍。其中，纯电动汽车产销分别完成 46.6 万辆和 47.6 万辆，同比分别增长 83.5% 和 88.4%；插电式混合动力汽车产销均分别完成 12.3 万辆和 12.0 万辆，同比分别增长 1.8 倍和 1.7 倍；燃料电池汽车产销分别完成 527 辆和 455 辆，同比分别增长 18.7% 和 67.3%。1-6 月，新能源汽车产销分别完成 266.1 万辆和 260 万辆，同比均增长 1.2 倍。

图 6：新能源汽车产量及增速



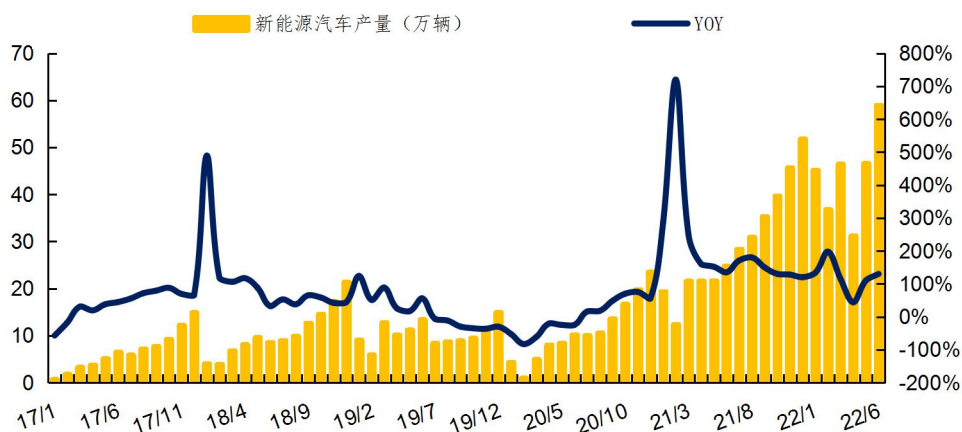
资料来源：中汽协，华金证券研究所

图 7：新能源汽车销量及增速



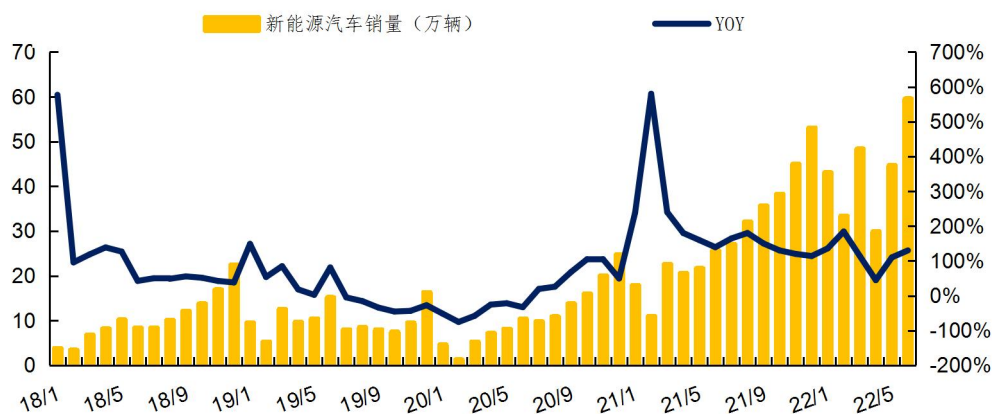
资料来源：中汽协，华金证券研究所

图 8：新能源汽车单月产量及增速



资料来源：中汽协，华金证券研究所

图 9：新能源汽车单月销量及增速

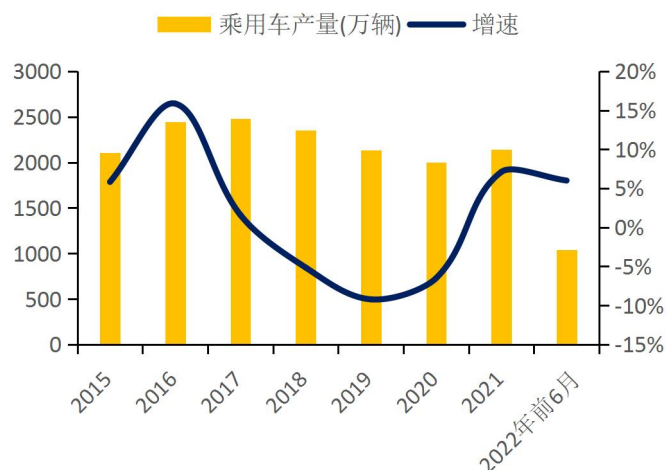


资料来源：中汽协，华金证券研究所

三、乘用车：产销受政策促进效应明显，同比大幅增长

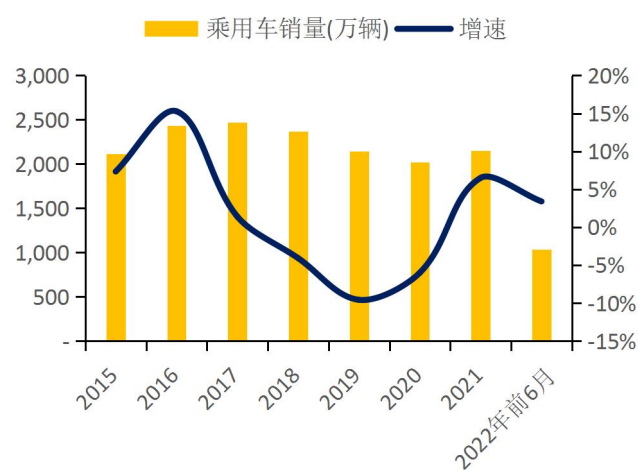
6月，乘用车产销分别完成223.9万辆和222.2万辆，环比分别增长31.6%和36.9%，同比分别增长43.6%和下降41.2%，总体表现好于预期。6月乘用车市场总体呈现淡季不淡的现象，且4、5月因疫情影响耽误的产销量在6月也得到了在一定程度上度的回补。1-6月，乘用车产销分别完成1043.4万辆和1035.5万辆，同比分别增长6.0%和3.4%。

图 10：乘用车产量及增速



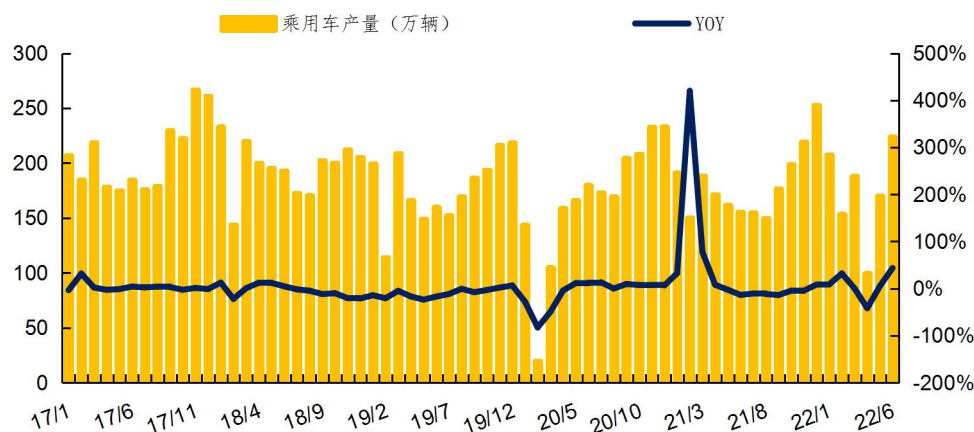
资料来源：中汽协，华金证券研究所

图 11：乘用车销量及增速



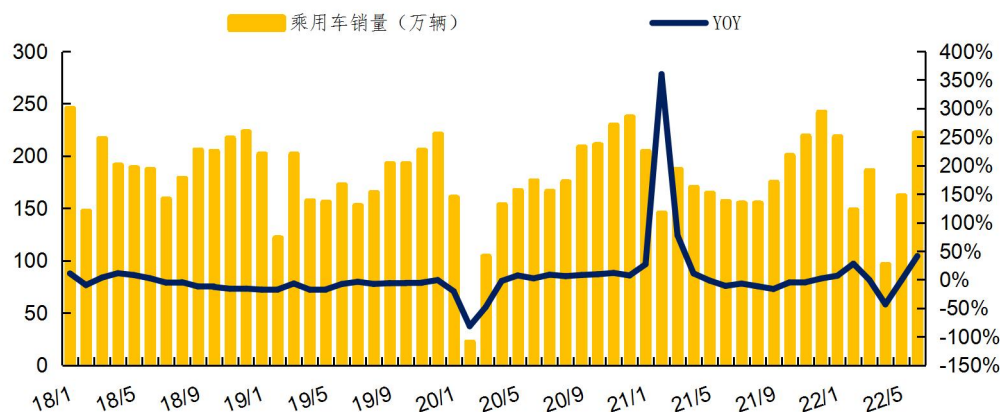
资料来源：中汽协，华金证券研究所

图 12：乘用车单月产量及增速



资料来源：中汽协，华金证券研究所

图 13：乘用车单月销量及增速

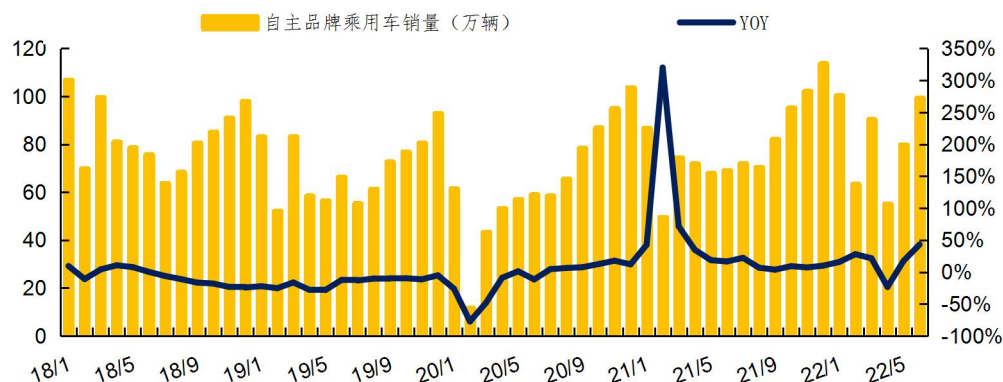


资料来源：中汽协，华金证券研究所

6月，中国品牌乘用车销售99.4万辆，同比增长43.1%，占乘用车销售总量的44.8%，比去年同期增长0.6个百分点。1-6月，中国品牌乘用车销售489.1万辆，同比增长16.5%，占乘用车销售总量的47.2%，比去年同期提升5.3个百分点。

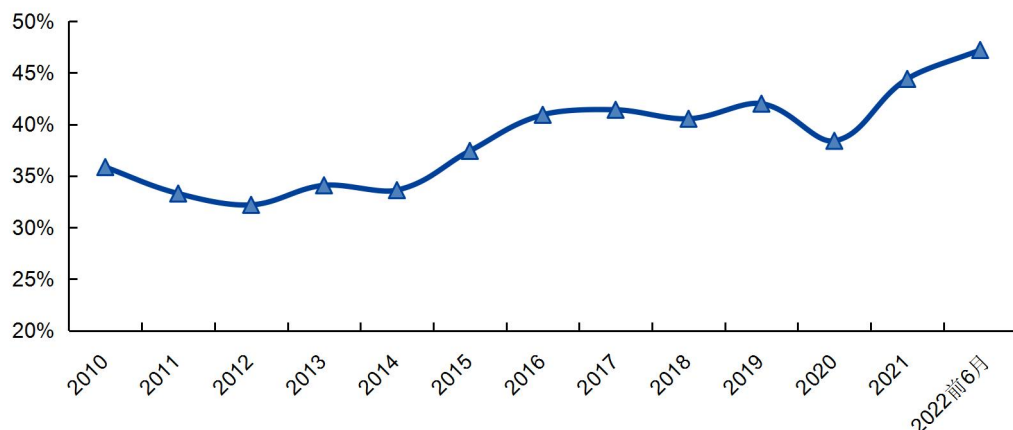
由于中国乘用车市场正逐步由增量市场转为存量市场，竞争加剧，分化将成为未来自主品牌的主旋律，技术薄弱、新车推出缓慢、规模较小的品牌将逐渐被淘汰出局，市场份额将加速向长城、吉利等拥有品牌及技术优势的龙头企业集中。

图 14：自主品牌乘用车单月销量及增速



资料来源：中汽协，华金证券研究所

图 15：自主品牌在乘用车中占比



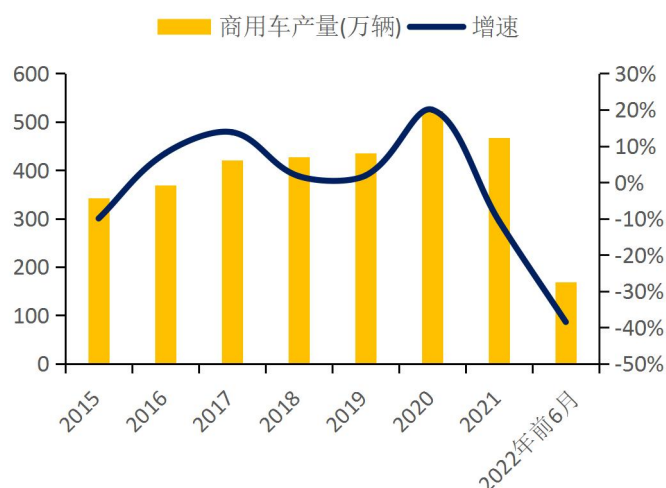
资料来源：中汽协，华金证券研究所

四、商用车：产销同比下降，表现仍低迷

6月，商用车产销分别完成 26.1 万辆和 28.1 万辆，环比分别增长 15.7%和 17.4%；同比分别下降 33.2%和 37.4%。相比于乘用车，商用车由于直接受政策促进不明显，总体形式依然未见明显好转。

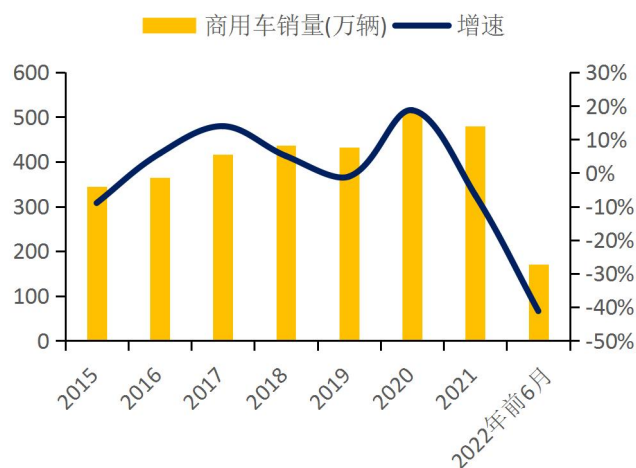
1-6月，商用车产销分别完成 168.3 万辆和 170.2 万辆，同比分别下降 38.5%和 41.2%。细分车型看，客车产销同比分别下降 31.8%和 30.5%，货车产销同比分别下降 39.3%和 42.2%。

图 16：商用车产量及增速



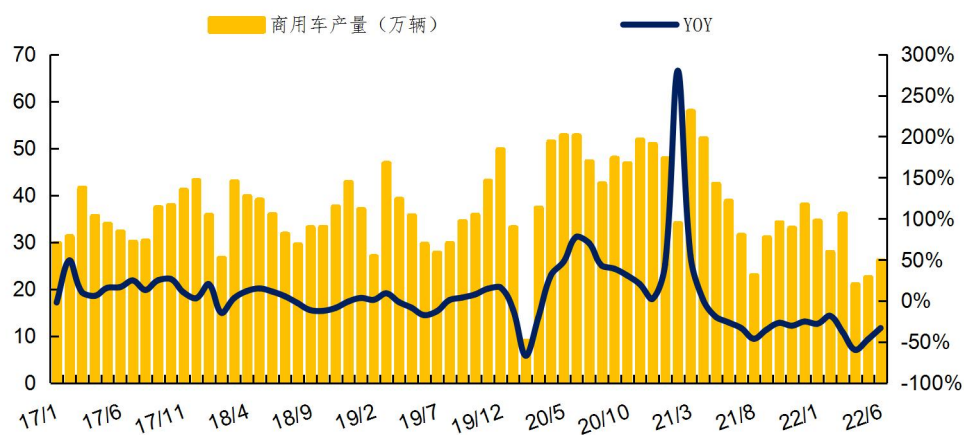
资料来源：中汽协，华金证券研究所

图 17：商用车销量及增速



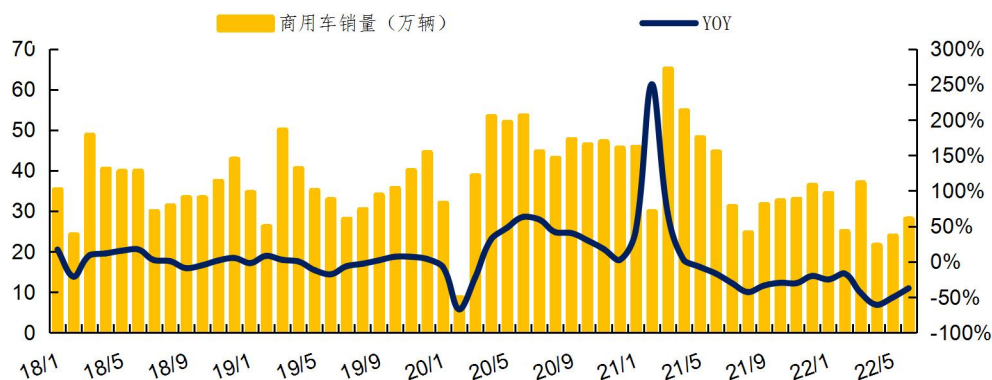
资料来源：中汽协，华金证券研究所

图 18：商用车单月产量及增速



资料来源：中汽协，华金证券研究所

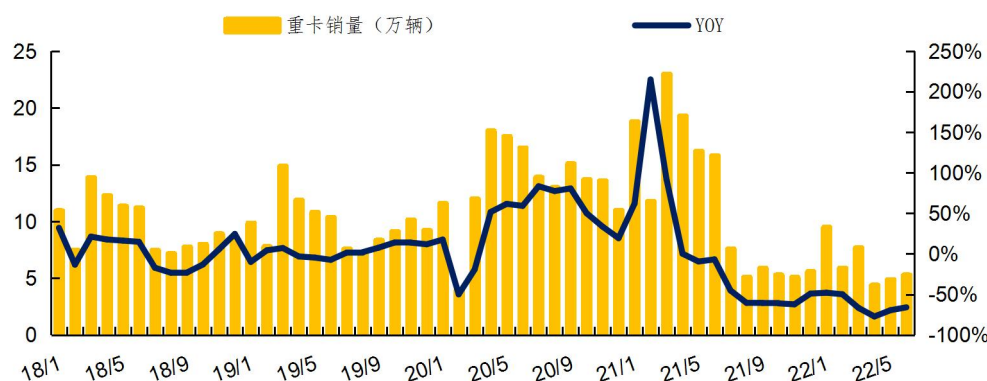
图 19：商用车单月销量及增速



资料来源：中汽协，华金证券研究所

据第一商用车网统计，6 月重卡销售约 5.3 万辆，同比下降 66%。是自 2016 年以来 6 月份销量的最低点，也是自去年 5 月份以来的连续第十四个月下降。1-6 月重卡累计销售约 37.8 万辆，同比下降 64.0%。主要车企中中国重汽 6 月重卡销量约 1.2 万辆，同比-60.0%；1-6 月累计销量约 9.1 万辆，市场占有率为 24.1%，同比+5.7 pct。

图 20：重卡单月销量及增速



资料来源：中汽协，华金证券研究所

五、投资建议

在国家购置税减半政策、地方政府促汽车消费政策叠加下，6月行业产销增长超预期。在促消费政策的进一步刺激下，我们预计今年下半年汽车行业大概率保持同比双位数增长，行业盈利能力大幅修复。我们重点推荐三条主线：

- (1) 新品周期强劲的自主品牌龙头：**长城汽车**。
- (2) 与电动智能化产业链紧密相关，成长确定性高的零部件企业：**德赛西威**、**星宇股份**。
- (3) 市占率不断提升，有望迎来业绩拐点的重卡企业：**中国重汽**。

表 1：重点覆盖公司盈利预测及估值

证券代码	公司名称	收盘价		EPS			PE				投资评级
		2022-06-13	2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E	
601633.SH	长城汽车	33.84	0.73	0.85	1.18	1.44	46.4	39.8	28.7	23.5	买入-B
002920.SZ	德赛西威	157.10	1.50	2.08	3.00	3.46	104.7	75.5	52.4	45.4	买入-B
601799.SH	星宇股份	165.72	3.32	4.45	6.01	6.72	49.9	37.2	27.6	24.7	买入-A
000951.SZ	中国重汽	13.74	0.88	0.93	1.14	1.44	15.6	14.8	12.1	9.5	买入-A

资料来源：Wind，华金证券研究所

六、风险提示

上游原材料价格大幅上涨；车用芯片短缺影响；疫情反复的影响；重卡行业需求恢复不及预期。

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

刘荆声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn