

汽车

汽车行业 7 月产销量点评

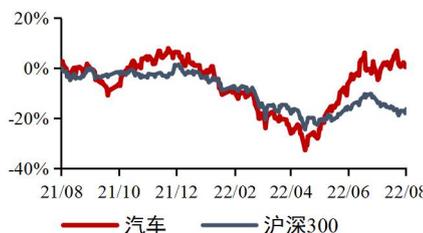
产销增速快于上月，超市场预期

领先大市-A(维持)

2022 年 8 月 11 日

行业研究/行业月度报告

汽车板块近一年市场表现



相关报告:

【山证汽车】【山证汽车】汽车行业
2022 年中期策略报告—中长上升周期或
正开启 2022.7.18

分析师:

林帆

执业登记编码: S0760522030001

邮箱: linfan@sxzq.com

投资要点:

➢ 购置税减半政策刺激作用持续，7 月汽车产销增速快于上月，超市场预期；新能源车产销高增长依旧，乘联会上调全年销量目标至 600 万辆。据中汽协 8 月 11 日发布的数据，2022 年 7 月全国汽车产销分别完成 245.5 万辆和 242.0 万辆，环比分别-1.8%和-3.3%，同比分别+31.5%和+29.7%。今年 1-7 月，汽车产销分别完成 1457.1 万辆和 1447.7 万辆，累计同比分别+0.8%和-2.0%，较 1-6 月增速分别+4.5pct 和+4.6pct。7 月汽车产销增速达三成以上，较 6 月增速加快，超市场预期；其中新能源汽车产销再创历史新高，同比增长近 1.2 倍；乘用车销量同比增长超四成，景气度远好于商用车；商用车因去年同期基数原因同比降幅大幅缩窄，但是景气度恢复尚待时日。

按照前几轮促消费政策出台后的经验，政策刺激效应将于四季度进一步发酵，因此下半年后几个月国内汽车产销量有望进一步超预期，全年增速同比实现正增长的概率较大。8 月 10 日，乘联会上调 2022 年中国新能源乘用车销量目标至 600 万辆（原 550 万辆），并预计四季度初仍有可能继续调高预测。

➢ 新能源汽车：产销同比增长近 1.2 倍，全年销量目标上调。7 月，新能源汽车产销分别完成 61.7 万辆和 59.3 万辆，同比分别增长+117.3%和+118.8%。其中，纯电动汽车产销分别完成 47.2 万辆和 45.7 万辆，同比分别增长 1.0 倍和 1.1 倍；插电式混合动力汽车产销分别完成 14.4 万辆和 13.5 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 292 辆和 245 辆，同比分别增长 4.6 倍和 13.4%。7 月新能源汽车市场渗透率达到 24.5%，新能源乘用车市场渗透率达到 25.9%。1-7 月，新能源汽车产销分别完成 327.9 万辆和 319.4 万辆，同比增长均近 1.2 倍。我们预计全年新能源汽车销量达到 600 万辆以上的概率较大。

➢ 乘用车：产销增速维持四成以上高增长，自主品牌表现更优。7 月，乘用车产销分别完成 221.0 万辆和 217.4 万辆，环比分别-1.3%和-2.1%，同比分别+42.6%和+40.0%，表现要好于汽车行业整体。1-7 月，乘用车产销分别完成 1264.5 万辆和 1252.9 万辆，同比分别+10.9%和+8.3%。

7 月，中国品牌乘用车销售 107.8 万辆，同比+50.3%，占乘用车销售总量的 49.6%，比去年同期+3.4 pct，好于乘用车整体增速。1-7 月中国品牌乘用车累计销售 596.9 万辆，同比+21.5%，占乘用车销售总量的 47.6%，比去年同期+5.2 pct，显示出自主品牌乘用车竞争力正逐步增强。

➢ 商用车：去年同期基数低，下滑幅度大幅收窄。7 月，商用车产销分别完成 24.4 万辆和 24.6 万辆，环比分别-6.2%和-12.5%，同比分别-22.9%和-21.5%，增速分别较上月+10.3pct 和+15.9pct。1-7 月，商用车产销分别完成 192.7 万辆和 194.8 万辆，同比分别-36.9%和-39.3%。

据第一商用车网统计，7 月重卡销售约 4.9 万辆，环比下降约 11%，同比去年的 7.6 万辆下降约 36%，净减少 2.7 万辆。7 月重卡销量降幅虽大幅



收窄，但主要因去年同期低基数所致，4.9万辆是自2016年以来7月份销量最低值，比2016年7月销量（5.0万辆）还要略低，促进重卡市场增长的积极因素还未显现，未来市场发展仍需各方面共同努力。1-7月重卡累计销售约42.9万辆，比去年同期的112.1万辆下降约62%，减少69万辆之多。主要车企中中国重汽7月重卡销量约1万辆，同比-52.0%，继续稳坐冠军宝座；其1-7月累计销量约9.9万辆，市场占有率为23.0%，同比+4.0 pct。

➤ **投资建议：**7月行业产销增长快于上月，超市场预期，主要因消费刺激政策助力及去年同期基数略低等因素导致。考虑到消费刺激政策持续发酵，及去年8月份因芯片短缺加剧导致产销量偏低，今年8月产销增速有望仍维持较高水平，全年行业产销量实现正增长是大概率事件，景气度持续提升，故我们维持对行业“领先大市-A”的投资评级。我们重点推荐复苏弹性较大的重卡和乘用车龙头企业**中国重汽、长城汽车**，与电动智能化相关的细分零部件龙头企业**德赛西威、卡倍亿**。

➤ **风险提示：**疫情反复的影响超预期，上游原材料价格大幅上涨。

目录

1. 汽车行业总体：刺激政策持续发力，产销增速快于上月.....	5
2. 新能源汽车：产销同比增长近 1.2 倍，全年销量目标上调.....	6
3. 乘用车：产销增速维持四成以上高增长，自主品牌表现更优.....	8
4. 商用车：去年同期低基数致下滑幅度大幅收窄.....	9
5. 投资建议：.....	10
6. 风险提示：.....	11

图表目录

图 1：汽车产量及增速（年度）.....	5
图 2：汽车销量及增速（年度）.....	5
图 3：近一年汽车产量及增速（月度）.....	6
图 4：近一年汽车销量及增速（月度）.....	6
图 5：近一年经销商库存系数（月度）.....	6
图 6：新能源汽车产量及增速（年度）.....	7
图 7：新能源汽车销量及增速（年度）.....	7
图 8：近一年新能源汽车产量及增速（月度）.....	7
图 9：近一年新能源汽车销量及增速（月度）.....	7
图 10：新能源汽车渗透率（年度）.....	7
图 11：近一年新能源乘用车渗透率（月度）.....	7
图 12：乘用车产量及增速（年度）.....	8
图 13：乘用车销量及增速（年度）.....	8
图 14：近一年乘用车产量及增速（月度）.....	8
图 15：近一年乘用车销量及增速（月度）.....	8
图 16：近一年自主品牌乘用车销量及增速（月度）.....	9



图 17: 自主品牌在乘用车中销量占比 (年度)	9
图 18: 商用车产量及增速 (年度)	9
图 19: 商用车销量及增速 (年度)	9
图 20: 近一年商用车产量及增速 (月度)	10
图 21: 近一年商用车销量及增速 (月度)	10
图 22: 重卡销量及增速 (月度)	10
表 1: 重点覆盖公司盈利预测及估值.....	10

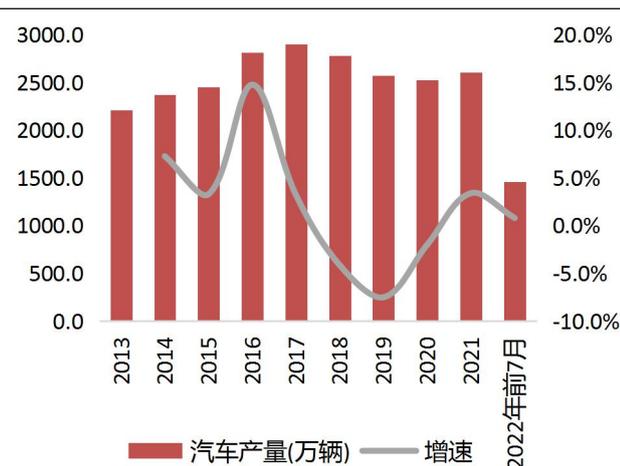
1. 汽车行业总体：刺激政策持续发力，产销增速快于上月

据中汽协 8 月 11 日发布的数据，2022 年 7 月全国汽车产销分别完成 245.5 万辆和 242.0 万辆，环比分别-1.8%和-3.3%，同比分别+31.5%和+29.7%。今年 1-7 月，汽车产销分别完成 1457.1 万辆和 1447.7 万辆，累计同比分别+0.8%和-2.0%，较 1-6 月增速分别+4.5pct 和+4.6pct。7 月汽车产销增速达三成以上，较 6 月增速加快，超市场预期；其中新能源汽车产销再创历史新高，同比增长近 1.2 倍；乘用车销量同比增长超四成，景气度远好于商用车；商用车因去年同期基数原因同比降幅大幅缩窄，但是景气度恢复尚待时日。

按照前几轮促消费政策出台后的经验，政策刺激效应将于四季度进一步发酵，因此下半年后几个月国内汽车产销量有望进一步超预期，全年增速同比实现正增长的概率较大。8 月 10 日，乘联会上调 2022 年中国新能源乘用车销量目标至 600 万辆（原 550 万辆），并预计四季度初仍有可能继续调高预测。

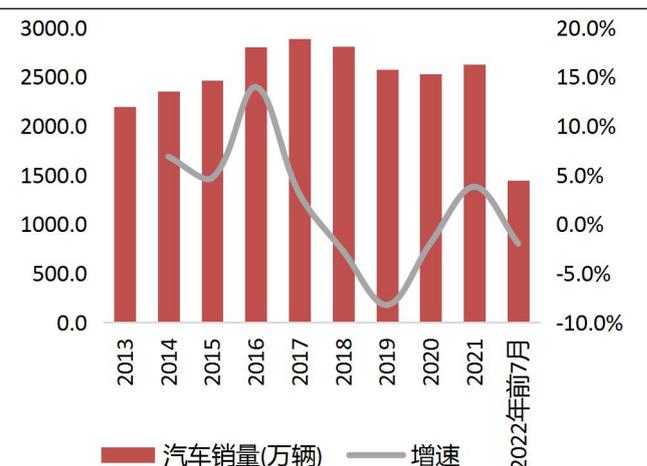
据中国汽车流通协会 8 月 10 日发布的 2022 年 7 月“汽车经销商库存”调查结果：汽车经销商综合库存系数为 1.45，环比+6.6%，同比持平，库存水平位于警戒线以下，进入合理范围内。其中，高端豪华&进口品牌库存系数为 1.14，环比微降；合资品牌库存系数为 1.52，环比+8.6%；自主品牌库存系数为 1.56，环比+9.9%。6 月开始实施的乘用车购置税减半政策惠及大部分合资及少部分豪华品牌汽车，销量整体向好，库存水平大幅下降。去年 8 月份因为芯片短缺加剧，库存系数显著下降，今年供给制约已基本消除，虽然消费刺激政策持续发力推动销量回升，汽车消费得以进一步释放，但今年 8 月市场库存小幅回升的概率较大。

图 1：汽车产量及增速（年度）



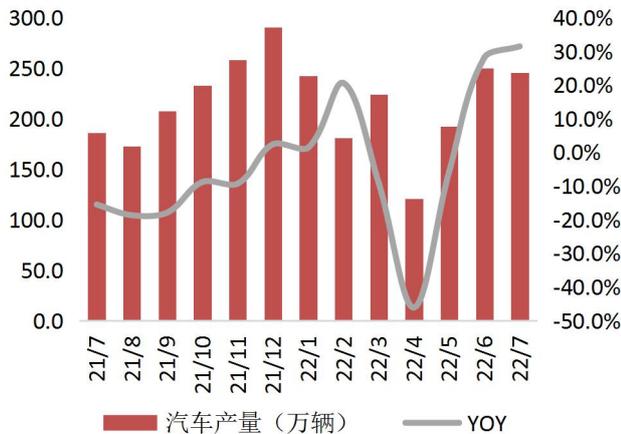
资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 2：汽车销量及增速（年度）



资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 3：近一年汽车产量及增速（月度）



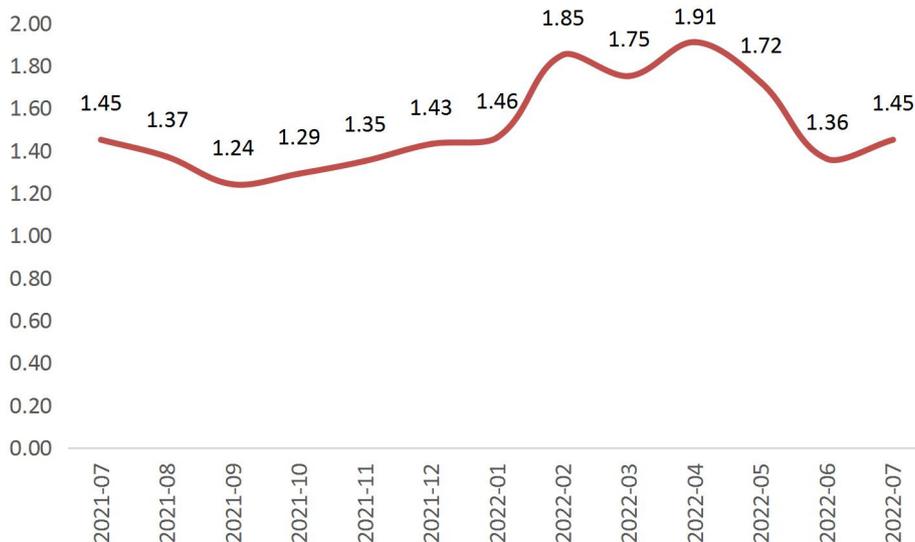
资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 4：近一年汽车销量及增速（月度）



资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 5：近一年经销商库存系数（月度）



资料来源：中国汽车流通协会，山西证券研究所

2. 新能源汽车：产销同比增长近 1.2 倍，全年销量目标上调

7月，新能源汽车产销分别完成 61.7 万辆和 59.3 万辆，同比分别增长+117.3%和+118.8%。其中，纯电动汽车产销分别完成 47.2 万辆和 45.7 万辆，同比分别增长 1.0 倍和 1.1 倍；插电式混合动力汽车产销分别完成 14.4 万辆和 13.5 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 292 辆和 245 辆，同比分别增长 4.6 倍和 13.4%。7 月新能源汽车市场渗透率达到 24.5%，新能源乘用车市场渗透率达到 25.9%。1-7 月，新能源汽车产销分别完成 327.9 万辆和 319.4 万辆，同比增长均近 1.2 倍。我们预计全年新能源汽车销量达到 600 万辆以上的概率较大。

图 6：新能源汽车产量及增速（年度）



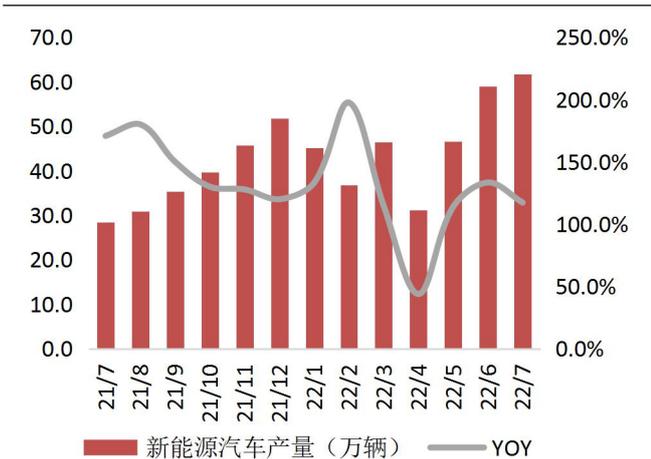
资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 7：新能源汽车销量及增速（年度）



资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 8：近一年新能源汽车产量及增速（月度）



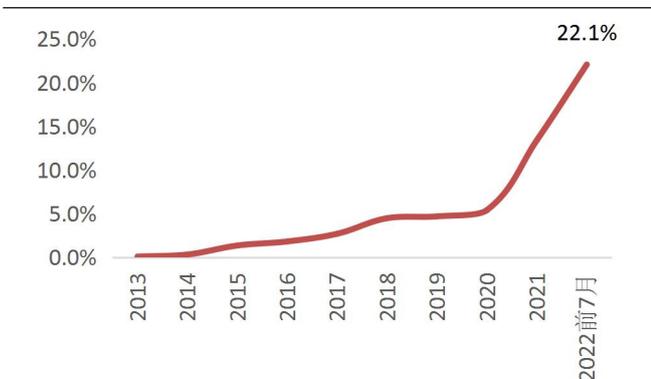
资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 9：近一年新能源汽车销量及增速（月度）



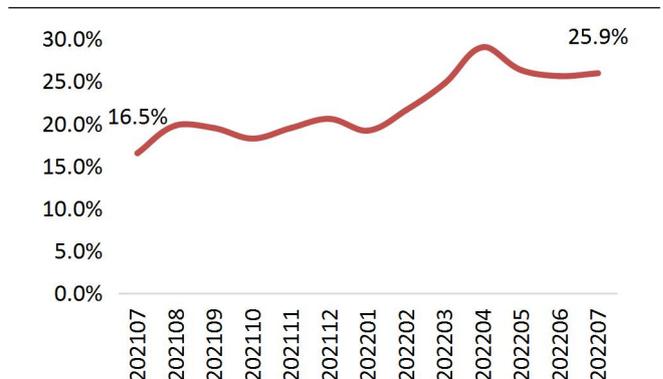
资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 10：新能源汽车渗透率（年度）



资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 11：近一年新能源乘用车渗透率（月度）



资料来源：中汽协，山西证券研究所

3. 乘用车：产销增速维持四成以上高增长，自主品牌表现更优

7月，乘用车产销分别完成221.0万辆和217.4万辆，环比分别-1.3%和-2.1%，同比分别+42.6%和+40.0%，表现要好于汽车行业整体，购置税减半政策对消费的刺激作用依旧维持，传统淡季的产销量并不低。1-7月，乘用车产销分别完成1264.5万辆和1252.9万辆，同比+10.9%和+8.3%，较1-6月增速均+4.9pct。

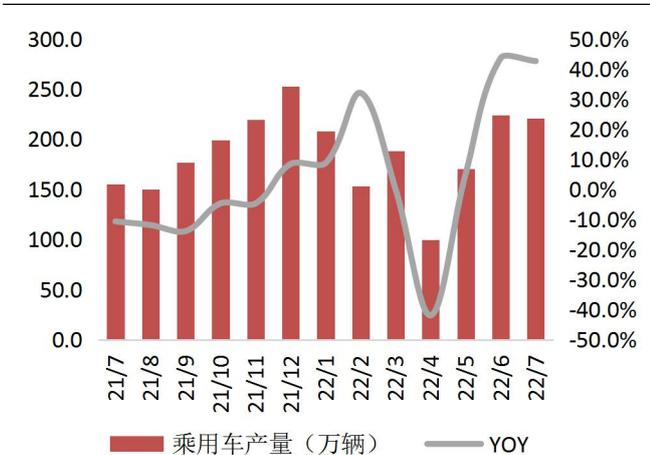
7月，中国品牌乘用车销售107.8万辆，同比+50.3%，占乘用车销售总量的49.6%，比去年同期+3.4pct，好于乘用车整体增速。1-7月中国品牌乘用车累计销售596.9万辆，同比+21.5%，占乘用车销售总量的47.6%，比去年同期+5.2pct，显示出自主品牌乘用车竞争力正逐步增强。未来随着造车新势力日益壮大及汽车出口的快速增长，中国品牌乘用车占比提升并超过合资品牌市场份额的概率较大。

图 12：乘用车产量及增速（年度）



资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 14：近一年乘用车产量及增速（月度）



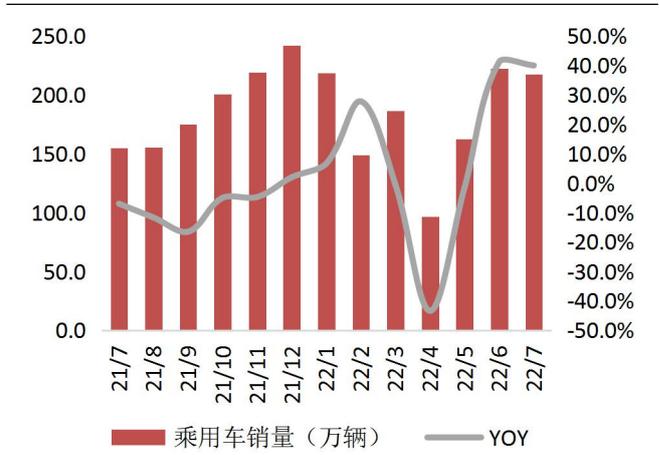
资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 13：乘用车销量及增速（年度）



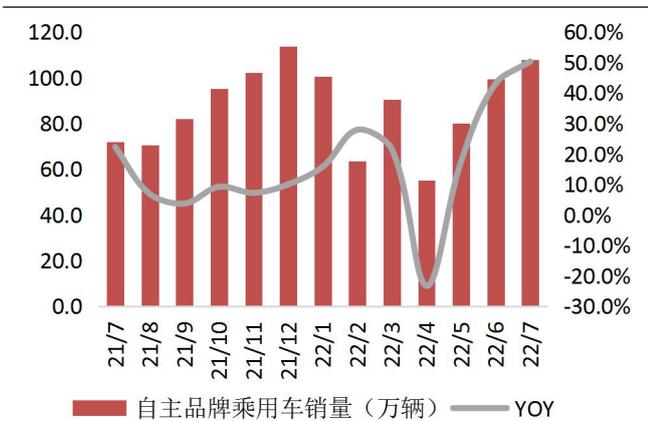
资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 15：近一年乘用车销量及增速（月度）



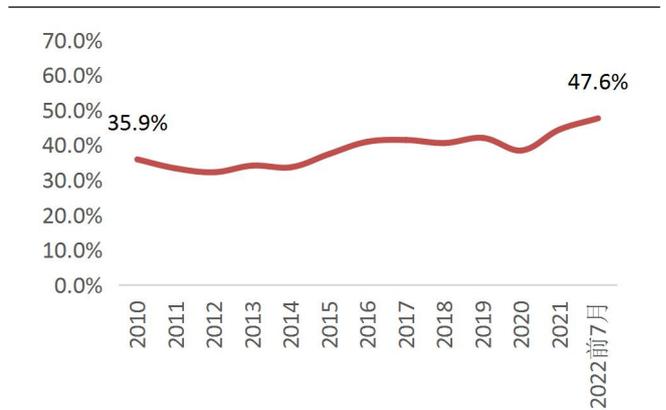
资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 16: 近一年自主品牌乘用车销量及增速 (月度)



资料来源: 中汽协, 山西证券研究所

图 17: 自主品牌在乘用车中销量占比 (年度)



资料来源: 中汽协, 山西证券研究所

4. 商用车: 去年同期低基数致下滑幅度大幅收窄

7月, 商用车产销分别完成 24.4 万辆和 24.6 万辆, 环比分别-6.2%和-12.5%, 同比分别-22.9%和-21.5%, 增速分别较上月+10.3pct 和+15.9pct。1-7 月, 商用车产销分别完成 192.7 万辆和 194.8 万辆, 同比分别-36.9%和-39.3%。

据第一商用车网统计, 7月重卡销售约 4.9 万辆, 环比下降约 11%, 同比去年的 7.6 万辆下降约 36%, 净减少 2.7 万辆。7月重卡销量降幅虽大幅收窄, 但主要因去年同期低基数所致, 4.9 万辆是自 2016 年以来 7 月份销量最低值, 比 2016 年 7 月销量 (5.0 万辆) 还要略低, 促进重卡市场增长的积极因素还未显现, 未来市场发展仍需各方面共同努力。1-7 月重卡累计销售约 42.9 万辆, 比去年同期的 112.1 万辆下降约 62%, 减少 69 万辆之多。主要车企中中国重汽 7 月重卡销量约 1 万辆, 同比-52.0%, 继续稳坐冠军宝座; 其 1-7 月累计销量约 9.9 万辆, 市场占有率为 23.0%, 同比+4.0 pct。

图 18: 商用车产量及增速 (年度)

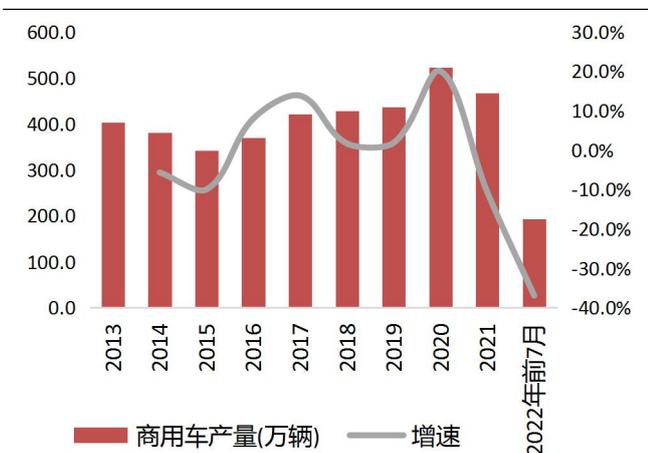
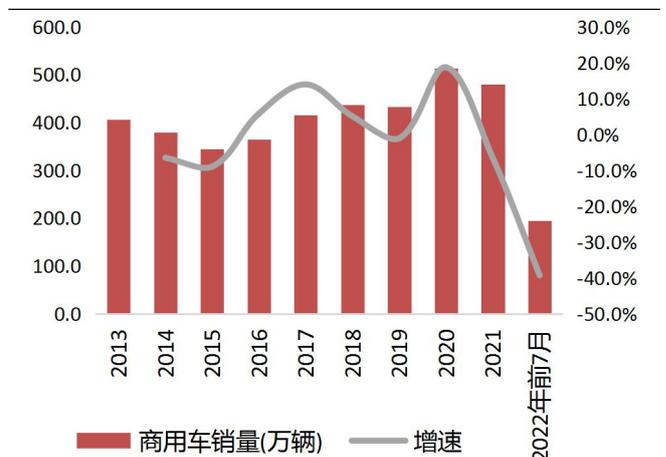


图 19: 商用车销量及增速 (年度)



资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 20：近一年商用车产量及增速（月度）



资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 21：近一年商用车销量及增速（月度）



资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 22：重卡销量及增速（月度）



资料来源：中汽协，山西证券研究所

资料来源：中汽协，第一商用车网，山西证券研究所

5. 投资建议：

7月行业产销增长快于上月，超市场预期，主要因消费刺激政策助力及去年同期基数略低等因素导致。考虑到消费刺激政策持续发酵，及去年8月份因芯片短缺加剧导致产销量偏低，今年8月产销增速有望仍维持较高水平，全年行业产销量实现正增长是大概率事件，景气度持续提升，故我们维持对行业“领先大市-A”的投资评级。我们重点推荐复苏弹性较大的重卡和乘用车龙头企业**中国重汽**、**长城汽车**，与电动智能化相关的细分零部件龙头企业**德赛西威**、**卡倍亿**。

表 1：重点覆盖公司盈利预测及估值

证券代码	证券名称	收盘价	EPS				PE				投资评级
		2022/8/11	2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E	

证券代码	证券名称	收盘价	EPS				PE				投资评级
		2022/8/11	2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E	
000951.SZ	中国重汽	11.88	0.88	1.06	1.43	1.57	13.5	11.2	8.3	7.6	买入-A
601633.SH	长城汽车	31.86	0.73	0.84	1.17	1.40	43.6	37.9	27.2	22.8	买入-A
002920.SZ	德赛西威	162.25	1.50	2.05	2.90	3.80	108.2	79.1	55.9	42.7	买入-A
300863.SZ	卡倍亿	89.23	1.56	2.36	3.86	5.46	57.2	37.8	23.1	16.3	买入-A

资料来源：WIND，山西证券研究所

6. 风险提示：

疫情反复的影响超预期，上游原材料价格大幅上涨。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 802 室

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话：010-83496336

