2020 年 10 月 15 日
行业研究●证券研究报告

汽车

行业快报

皮卡 9 月销量点评：头部效应明显，首推长城汽车

投资要点

- **据中汽协数据**，9 月皮卡行业销量 4.8 万辆，同比增长 34.1%，1-9 月销量实现 34.1 万辆，同比增长 6.3%。**据中国皮卡网终端实销数据**，9 月国产皮卡实际销量 3.8 万辆，同比增长 37.2%；1-9 月累计销量 29.5 万辆，同比增长 1.2%，皮卡行业增势良好。

- **头部效应明显，长城占比最高：**2020 年 1-9 月，排名前五皮卡企业销量合计 27.6 万辆，占行业总销量的 80.9%，比去年同期增长 14.7 个百分点。长城、江铃、江西五十铃位列前三，同比增幅位居市场前列。而尾部企业销量下滑幅度较大，骐铃、猎豹等品牌销量逐渐下降，皮卡行业销量向头部品牌集中。长城汽车 9 月皮卡实现销量 22885 辆，同比增长 67.3%，连续 5 个月月销量破 2 万辆，市占率近 50%。1-9 月，长城皮卡累计销售 160,351 辆，同比增长 63%。长城皮卡已连续 22 年获得国内、出口销量第一。具体车型来看，9 月长城炮销量 11,200 辆，长城炮单品推出上市以来，广受市场欢迎，连续 5 个月销量过万，持续蝉联皮卡市场销量冠军。长城皮卡今年 1-9 月累计销量较第二名江铃皮卡销量领先 11.8 万辆，领先优势明显。

- **分地区看，四川省销量占比最高：**从终端市场销售情况来看，9 月销量排名前三省份为四川、河北和山东三省，四川自 2020 年以来便持续释放皮卡消费潜力，9 月终端市场售出 2611 辆，同比增长 42.8%，1-9 月累计销量达 2.1 万辆，占比接近 7%；河北、山东两省销量在解禁政策的刺激下呈现较大幅度的增长，分别同比增长 89.6%和 72.1%。新疆在疫情得到有效控制后消费需求进一步释放，9 月终端市场销售 2135 辆，同比增幅达到 92%。同时，解禁政策刺激效果明显，浙江、重庆、江西、上海、江苏等今年新解禁地区的各地销量同比均有提升。

- **皮卡行业空间广阔，渗透率提升龙头首先受益：**2016 年以来地方政府陆续放开皮卡进城限制，国内皮卡市场有望迎来快速发展。从需求端来看，商用需求有望受益于消费升级，对微卡，微型货车进行替代，乘用需求来看，皮卡有望成为多用途乘用车，拓展到一至三线城市消费人群，满足城市中收入较高人群的户外活动需求。预计皮卡行业 2025 年销量有望达到 104 万辆，渗透率约为 3.6%。在皮卡行业渗透率提升的情况下，公司作为皮卡行业的龙头企业将首先受益。

- **投资建议：**“金九”成色已显，9 月皮卡良好增势继续保持。皮卡解禁政策、投资拉动及新品投放的推动下，国内皮卡市场将继续保持增长态势，我们首推国内皮卡龙头长城汽车。

- **风险提示：**皮卡进城解禁政策放开不及预期；消费升级带动的新增皮卡需求不及预期。

投资评级　领先大市-A 维持

首选股票		评级
601633	长城汽车	买入-B

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	4.11	11.46	24.54
绝对收益	6.64	12.78	46.66

分析师　肖索
SAC 执业证书编号：S0910518007000 4
xiaosuo@huajinsc.cn
021-20377056

相关报告

汽车：9 月汽车产销分析：“金九”销量高增长，期待“银十”表现 2020-10-14

汽车：《新能源汽车产业发展规划》通过，突出强调快充技术地位 2020-10-11

汽车：第 42 周周报：特斯拉 Q3 交付量创新高，重卡 9 月同比高增长 2020-10-11

汽车：第 40 周周报：9 月第 3 周零售同比+16%，Model S Plaid 开启预定 2020-09-27

汽车：特斯拉电池日新技术符合预期，电动平价指日可待 2020-09-23

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

肖索声明，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