撰写日期：2020 年 10 月 14 日 证券研究报告--产业研究点评报告

1-9 月重卡累计销量超去年全年

9 月重卡销量数据点评

分析师：杨宇
执业证书编号：S0890515060001
电话：021-20321299
邮箱：yangyu@cnhbstock.com

研究助理：张锦
电话：021-20321304
邮箱：zhangjin@cnhbstock.com

销售服务电话：
021-20515355

相关研究报告

◎ 投资要点：

◆1-9 月重卡销量超 2019 年全年。根据第一商用车网披露，9 月重卡销量 13.6 万辆，同比 63%,前值 78%，环比增长 4.7%，进入九月旺季，国内重卡销售环比改善。2020 年 1-9 月份重卡市场累计销量（122 万辆），已成功超过去年全年销量（117 万辆）。

◆龙头重卡企业市场份额优势明显，福田汽车市场份额提升大。1-9 月，重卡累计销量前五的企业分别是一汽解放（32.55 万）、东风商用车（23.34 万）、中国重汽（18.29 万）、陕汽集团（17.03 万）、福田汽车（11.73 万）。前五位车企合计市场份额为 84.2%。前十位车企中：福田汽车累计增速最高，1-9 月同比增速达到 81%；福田汽车市场份额由 2019 年的 7.33%提升到 9.6%。

◆重卡牵引车市场集中度更高。9 月牵引车销量 7.53 万辆，同比 93.57%，前值 92.4%，连续三个月销量增速超 90%，增速高于重卡整体情况。4 家企业牵引车销量增速超 100%，分别是：上汽红岩（248%）、中国重汽（242%）、江淮汽车（228%）、福田汽车（113%）。前五大牵引车企业市场份额占比 88.8%，市场集中度更高，也反映了龙头重卡车企优势更明显。

◆公路货运继续恢复叠加超载治理，牵引车需求旺盛，支撑重卡市场高景气度。国内经济的持续恢复，货运量增速回升，9 月国内货运量 43.1 亿吨，同比增长 4.8%；公路货运量 32.53 亿吨，同比 5.5%；从货物周转数据来看，9 月公路货运平均距离 171.4 公里，延续下降趋势；货运需求增加，叠加各地加大对支线公路运输治超整顿，牵引车需求旺盛，支撑重卡市场高景气度。

◆投资建议：国内重卡客户结构以机构客户为主，他们对服务要求较高；具备规模优势的重卡企业，在网络渠道、服务范围、服务半径上投入资源多，形成优势，最终导致强者愈强。建议重点关注重卡龙头企业。

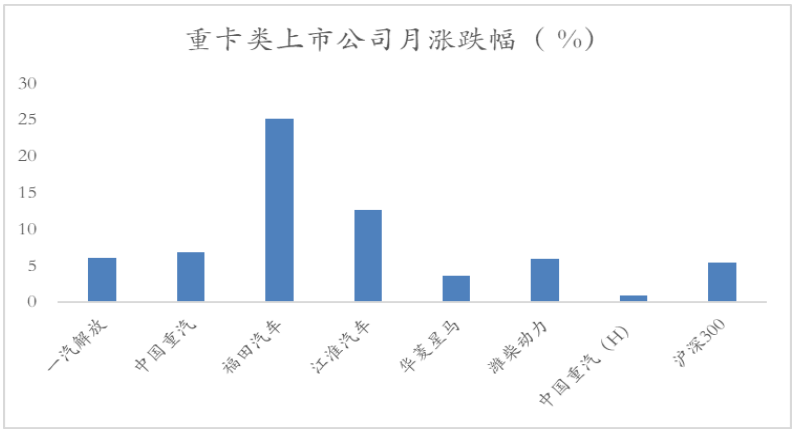
◆风险提示：下游基建投资和物流需求不及预期，重卡需求转弱

1. 重卡类上市公司市场表现

截止10月13日,7家重卡类上市公司月涨幅情况:福田汽车:25.21%,江淮汽车:12.71%,中国重汽:6.92%,一汽解放6.13%,潍柴动力:6.03%,华菱星马:3.62%,中国重汽(H):0.96%;5家公司跑赢沪深300(5.49%)。

其中:中国重汽(3808.HK)是中国重汽(00951.SZ)的母公司,潍柴动力(000338.SZ)控股陕重汽集团。

图1:重卡类上市公司月涨跌幅



资料来源:Wind,华宝证券研究创新部

2. 1-9月累计销量超去年全年,牵引车销量连续三月超90%

1-9月重卡销量超2019年全年水平。9月货车销量43.4万辆,同比43.8%;前值49.01%。9月货车产量43.7万辆,同比42.4%,前值49.34%。根据第一商用车网披露,9月重卡销量13.6万辆,同比63%,前值78%,环比增长4.7%,进入九月旺季,国内重卡销售环比改善。2020年1-9月份重卡市场的累计销量(122万辆)已成功超过去年全年销量(117万辆)。

9月份江淮汽车重卡销量增速领先:9月重卡企业中,销量前五位分别是一汽解放(3.25万)、东风商用车(2.77万)、中国重汽(2.1万)、陕汽集团(2万)、福田汽车(1.2万);销量增速前五位分别是江淮汽车(127%)、上汽红岩(84%)、福田汽车(79%)、陕汽集团(76%)、中国重汽(75%)。

龙头企业市场份额优势明显,福田汽车全年市场份额提升大。1-9月,累计销量前五的企业分别是一汽解放(32.55万)、东风商用车(23.34万)、中国重汽(18.29万)、陕汽集团(17.03万)、福田汽车(11.73万)。前五位车企合计市场份额为84.2%。前十位车企中:福田汽车累计增速最高,达到81%;福田汽车市场份额由2019年末的7.33%提升到9.6%。

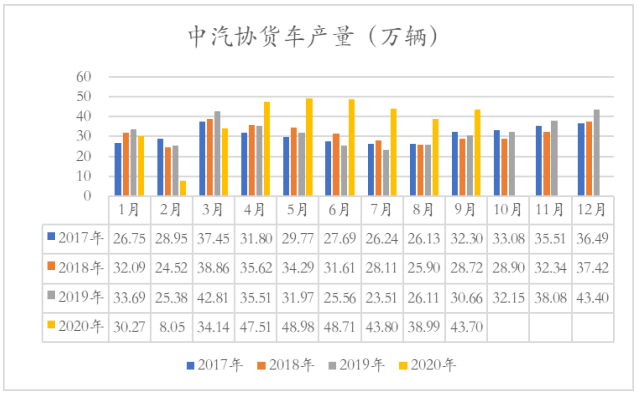
牵引车销量连续三月超90%。9月重卡中牵引车销量7.53万辆,同比93.57%,前值92.4%,连续三个月销量增速超90%,增速高于重卡整体情况。4家企业牵引车销量增速超100%,分别是:上汽红岩(248%)、中国重汽(242%)、江淮汽车(228%)、福田汽车(113%)。前五大牵引车企业市场份额占比88.8%,市场集中度更高,也反映了龙头车企优势更明显。

公路货运继续恢复叠加超载治理,牵引车需求旺盛,支撑重卡市场高景气度。国内经济的持续恢复,货运量增速回升,9月国内货运量43.1亿吨,同比增长4.8%;公路货运量32.53亿吨,同比5.5%;从货物周转数据来看,9月公路货运平均距离171.4公里,延续下降趋势;

货运需求增加，叠加各地加大对支线公路运输治超整顿，牵引车需求旺盛，支撑重卡市场高景气度。

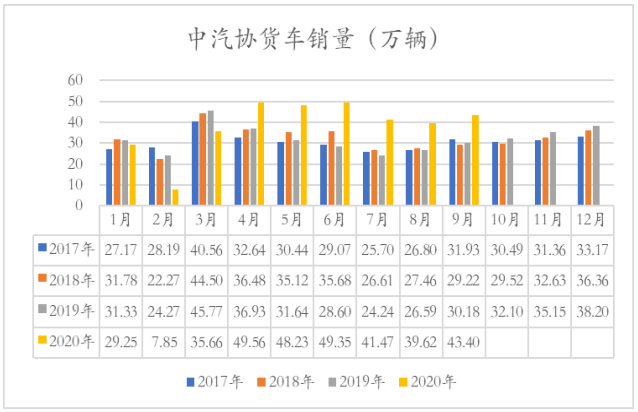
9 月过后，部分重卡企业上调全年销量目标。其中一汽解放由 30 万辆调整到 35 万辆，上汽红岩由 7.2 万辆调整到 8 万辆。

图 2：中汽协货车产量



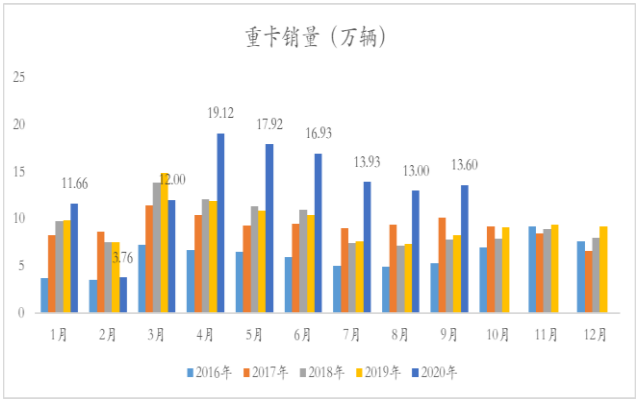
资料来源：中汽协，华宝证券研究创新部

图 3：中汽协货车销量



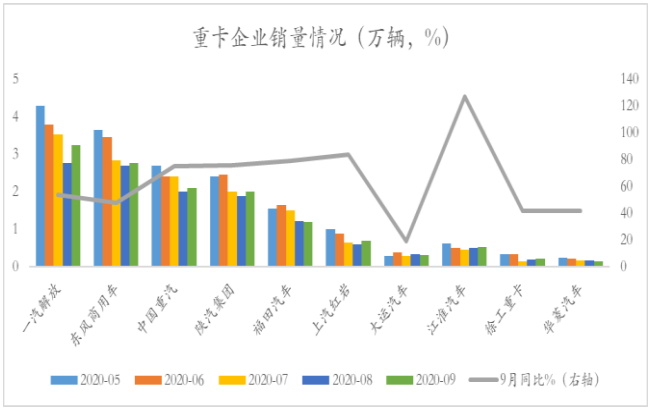
资料来源：中汽协，华宝证券研究创新部

图 4：重卡销量



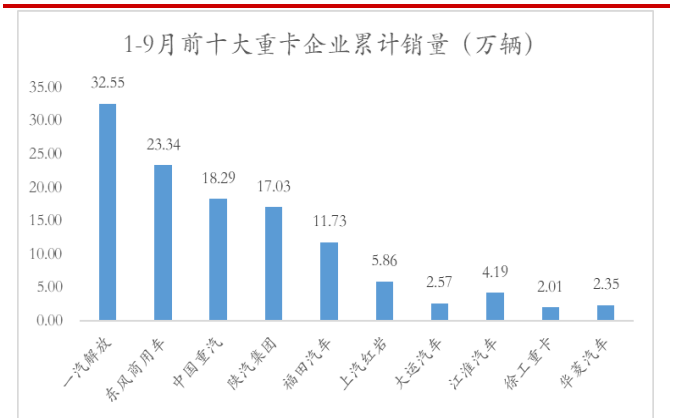
资料来源：第一商用车网，华宝证券研究创新部

图 5：重卡企业销量情况



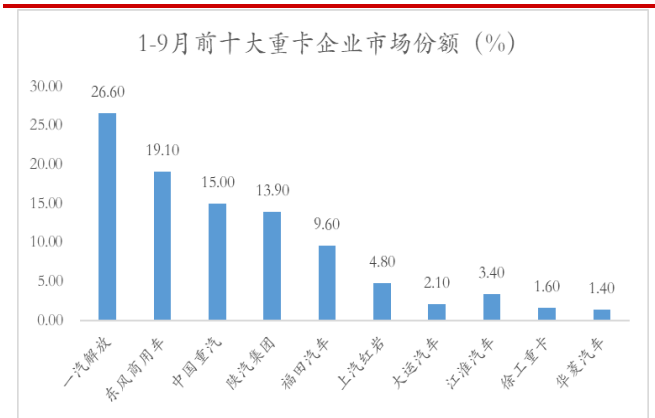
资料来源：第一商用车网，华宝证券研究创新部

图 6：1-9 月前十大重卡企业累计销量



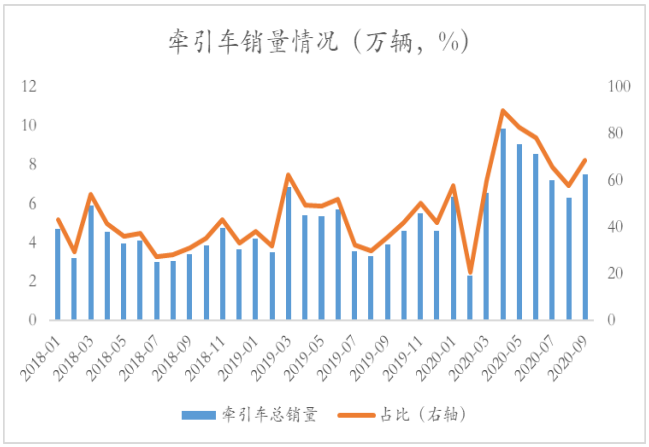
资料来源：第一商用车网，华宝证券研究创新部

图 7：1-9 月前十大重卡企业市场份额



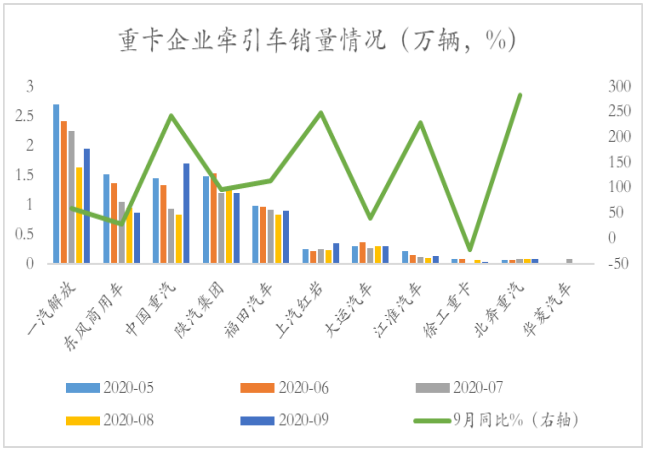
资料来源：第一商用车网，华宝证券研究创新部

图 8：牵引车销量情况



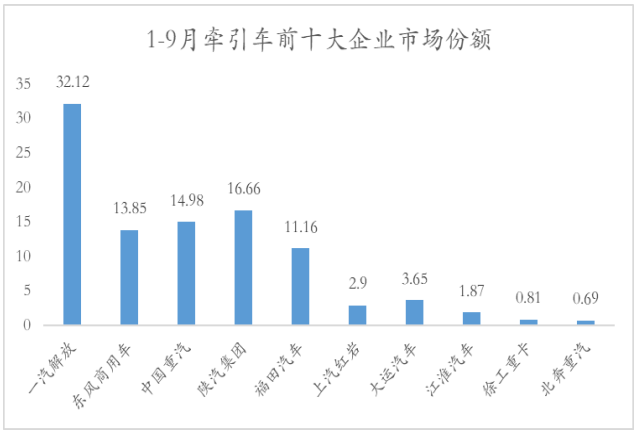
资料来源：第一商用车网，华宝证券研究创新部

图 9：重卡企业牵引车销量情况



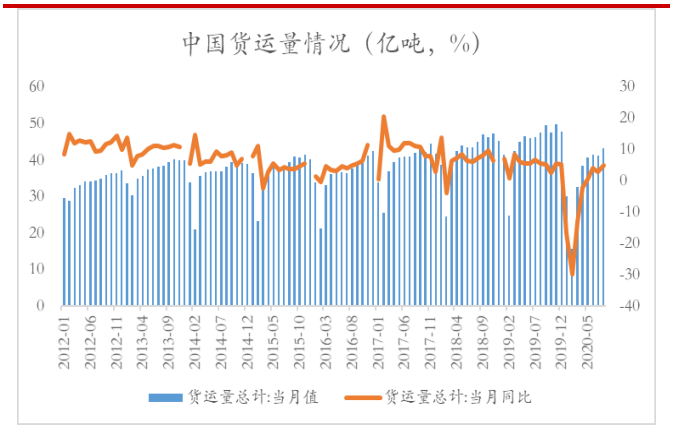
资料来源：第一商用车网，华宝证券研究创新部

图 10：1-9 月牵引车前十大企业市场份额



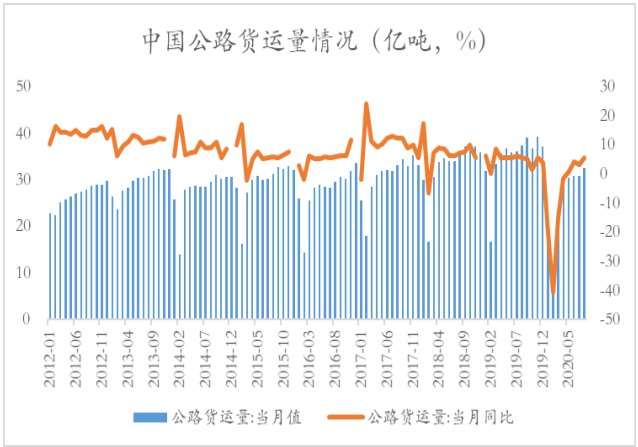
资料来源：第一商用车网，华宝证券研究创新部

图 11：中国货运量情况



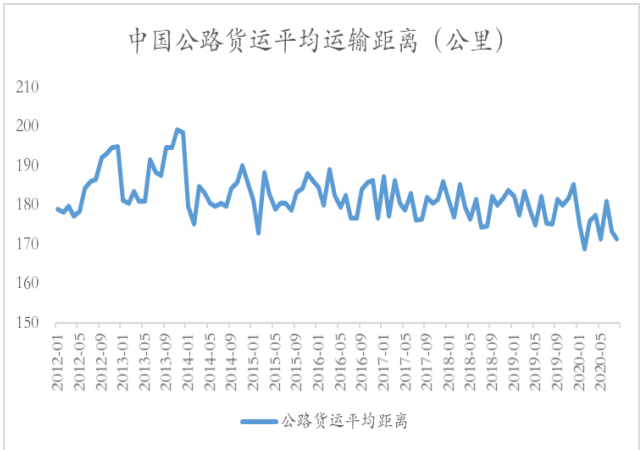
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 12：中国公路货运量情况



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 13：中国公路货运平均运输距离



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

表 1：截止 10 月 14 日重卡类上市公司市场表现

证券简称	总市值1(亿元)	市盈率 PE(TTM)	市净率 PB(LF)	年涨跌幅 %
一汽解放	590.96	26.95	2.46	28.59
中国重汽	236.35	18.02	3.22	59.54
福田汽车	199.23	164.02	1.30	44.98
江淮汽车	152.79	-91.75	1.20	61.09
华菱星马	44.51	-54.58	1.61	71.15
潍柴动力	1,240.86	14.95	2.67	1.70
中国重汽	553.58	13.52		22.89

资料来源：Wind、华宝证券研究创新部

投资建议：国内重卡客户结构以机构客户为主，他们对服务要求较高；具备规模优势的重卡企业，在网络渠道、服务范围、服务半径投入资源多，形成了服务优势，最终导致强者愈强。建议重点关注重卡龙头企业。

3. 风险提示

下游基建投资和物流需求不及预期，重卡需求转弱。

风险提示及免责声明

★ 市场有风险，投资须谨慎。

★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。

★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。

★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

适当性申明

★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。