行业研究

行业研究周报

申港证券股份有限公司证券研究报告

重卡累计销量已超去年 四季度需求预计不减

——汽车行业周报

申港证券 SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

市场回顾：

9 月 28 日至 10 月 9 日收盘，汽车板块+4.0%，沪深 300 指数+2.4%，汽车板块涨幅领先沪深 300 指数 1.6 个百分点。

子板块周涨跌幅分别为：乘用车(+8.0%)，商用载货车(+2.6%)，商用载客车(+1.0%)，汽车零部件(+2.9%)，汽车服务(+1.0%)。

- 涨跌幅前五名：瑞鹄模具、卡倍亿、长城汽车、比亚迪、湘油泵。
- 涨跌幅后五名：*ST 夏利、亚普股份、中国重汽、南方轴承、曙光股份。

每周一谈：重卡累计销量已超去年 四季度需求预计不减

9 月，重卡板块表现依旧抢眼，预计各类车型累计销量预计可达 13.6 万辆，环比增长 5%，同比增长 63%，已经连续六个月刷新同期历史记录。2020 年前三季度，重卡板块累计销量已经超过 2019 年全年的 117 万辆，达到约 122 万辆，累计同比增幅继续扩大至 37%。

我们认为，重卡板块复苏快速且强力的诱因有两个：

- **疫情带来的物流需求旺盛和后疫情时代经济刺激政策，助力重卡先于其他板块走向复苏。**年初疫情带动了物流需求的增长，导致货运需求旺盛，客观上使货车板块下滑略好于其他板块；“新基建”、“国内大循环”等经济刺激，一方面使得前期压制的需求在疫情后快速释放，另一方面也拉长了传统销售旺季的持续时间，使得中、重卡等工程类运输车辆需求持续旺盛。
- **政策引导，助推重卡反弹超出往年水平。**政策引导措施主要包括国三车淘汰、治超趋严和高速收费轴距化。国三柴油车辆淘汰的强制要求，给予了板块一定量的替代需求，部分省市已经提出国四要求；交通运输管理部门对于治理超载加严，引导用户转而购买合规重卡、标载重卡和轻量化重卡；高速公路按轴收费政策，推动了重卡车型结构的变化和销量的增长。

从竞争格局看，强者恒强，地位稳固。年初至今累计看，解放、东风、重汽、陕汽位居行业前四，累计市场份额占比超四分之三。从 9 月当月各企业销量看，多数主流重卡企业的同比增速都在 40%以上。

总体来看，**重卡市场初期由物流车拉动，后期由延长的工程需求持续推动的趋势是基本明朗的。**治超趋严和排放升级将推动重卡的刚性需求在年底前持续释放，叠加双 11 的物流需求等因素，我们预计包括重卡在内的整个商用车市场在四季度将维持中高速增长的态势。

投资策略及重点推荐：随着产业复苏势头向好，建议关注低估值的行业龙头，如长城汽车、华域汽车、中鼎股份等；节能、新能源和智能网联等优质赛道的核心标的，如拓普集团、华阳集团、威孚高科、均胜电子等；“国内大循环”带来的国产替代机会，如万里扬、旭升股份、星宇股份等；商用车、后市场等领域的潜在机会如福田汽车、金麒麟等。

本周推荐组合：中鼎股份 20%、华域汽车 20%、星宇股份 20%、长城汽车 20%和一汽解放 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；疫情控制不及预期。

评级 增持（维持）

2020 年 10 月 11 日

曹旭特 分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

袁逸璞 研究助理

yuanyipu@shgsec.com

行业基本资料

股票家数	185
行业平均市盈率	40.27
市场平均市盈率	22.99

行业表现走势图



资料来源：申港证券研究所

相关报告

1、《汽车行业研究周报：吉利发布浩瀚架构 车企多维度布局智能化》2020-09-28

2、《汽车行业研究周报：乘用车接棒复苏大旗 基本面向好支撑板块持续领先》2020-09-20

3、《汽车行业研究周报：8 月汽车产销持续修复 乘用车加速回暖》2020-09-13

内容目录

1. 每周一谈：重卡累计销量已超去年 四季度需求预计不减 4
2. 投资策略及重点推荐 6
3. 市场回顾 6
4. 行业重点数据 9
4.1 行业总体数据 9
4.2 细分车型月度数据 11
4.3 乘联会周度数据 14
5. 行业新闻 14
5.1 车企动态 14
5.2 产业链动态 16
5.3 政策法规 16
5.4 新车信息速递 16
6. 风险提示 17

图表目录

图 1： 重卡月度销量走势图（2016 年-2020 年 9 月） 4
图 2： 主流重卡厂家市场份额（2020 年 1-9 月） 5
图 3： 汽车行业指数与沪深 300 指数对比 7
图 4： 各板块周涨跌幅对比 7
图 5： 各板块年初至今涨跌幅对比 7
图 6： 汽车行业整体估值水平(PE-TTM) 8
图 7： 汽车行业整体估值水平(PB) 8
图 8： 子板块周涨跌幅对比 8
图 9： 子板块年初至今涨跌幅对比 8
图 10： 本周行业涨跌幅前十名公司 9
图 11： 本周行业涨跌幅后十名公司 9
图 12： 汽车制造业规模以上工业增加值同比变化(%) 9
图 13： 月度汽车产销量及同比变化 10
图 14： 历年汽车产销量及同比变化 10
图 15： 经销商库存系数及预警指数 10
图 16： 月度乘用车产销量及同比变化 11
图 17： 乘用车细分车型当月销量同比变化 12
图 18： 月度商用车产销量及同比变化 12
图 19： 商用车细分车型当月销量同比变化 13
图 20： 月度新能源车产销量及同比变化 13

表 1： 2020 年 1-9 月主流重卡厂家销量情况 5
表 2： 本周推荐投资组合 6
表 3： 乘用车主要厂家 9 月周度日均零售数量和同比增速（全月） 14
表 4： 乘用车主要厂家 9 月周度日均批发数量和同比增速（全月） 14

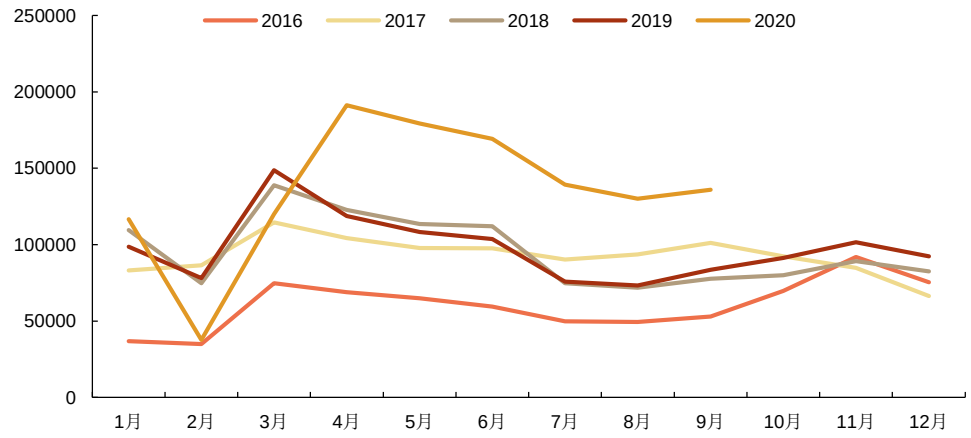
表 5： 一周新车 16

1. 每周一谈：重卡累计销量已超去年 四季度需求预计不减

疫情以来，商用车中的货车板块在刺激经济政策红利加速释放、物流需求稳定复苏、新基建带动、国三车淘汰、治超趋严等一系列利好因素下，持续维持高增长，支撑汽车行业稳步复苏。

9 月，重卡板块表现依旧抢眼，根据第一商用车望预计各类车型累计销量预计可达 13.6 万辆，环比增长 5%，同比增长 63%。重卡行业已经连续六个月刷新同期历史记录。2020 年前三季度，重卡板块累计销量已经超过 2019 年全年的 117 万辆，达到约 122 万辆，累计同比增幅继续扩大至 37%。

图1：重卡月度销量走势图（2016 年-2020 年 9 月）



资料来源：Wind，中汽协，第一商用车网，申港证券研究所

我们认为，重卡板块复苏快速且强力的诱因有两个：

- **疫情带来的物流需求旺盛和后疫情时代经济刺激政策，助力重卡先于其他板块走向复苏。**年初疫情带动了物流需求的增长，导致货运需求旺盛，数据上看半挂牵引车增速高于重卡整车是一个佐证，最终客观上使货车板块下滑略好于其他板块；“新基建”、“国内大循环”等经济刺激逐步启动，一方面使得前期压制的需求在疫情解封后快速释放，另一方面也拉长了传统销售旺季的持续时间，使得中、重卡等工程类运输车辆需求持续旺盛。
- **政策引导，助推重卡反弹超出往年水平。**政策引导措施主要包括国三车淘汰、治超趋严和高速收费轴距化。国三柴油车辆淘汰的强制要求，给予了板块一定量的替代需求，部分省市甚至已经开始对国四柴油货车采取措施；交通运输管理部门对于治理超载加严，引导用户转而购买合规重卡、标载重卡和轻量化重卡；而 2020 年执行的高速公路按轴收费政策，推动了重卡车型结构的变化和销量的增长，市场表现看 4×2 牵引车销量涨幅好于平均。

从竞争格局看，强者恒强，地位稳固。解放、东风、重汽、陕汽位居行业前四，累计市场份额占比超四分之三。一汽解放市场市场份额由 19 年的 25.7%提高到今年的 26.6%；东风前期受疫情冲击较大，但后期反弹迅速，市占率已恢复至 19.1%，接近去年同期的 20%的水平；重汽、陕汽维持了超过 75%的高增长，挤压了部分尾

部企业的市场份额。

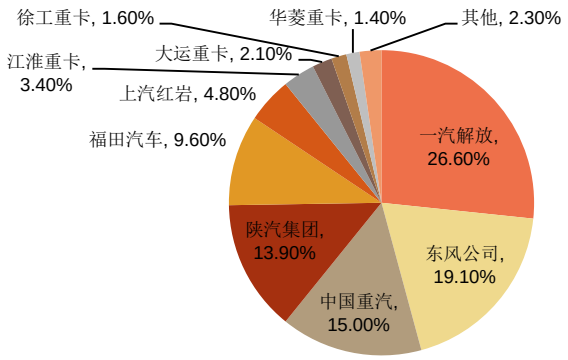
从 9 月当月各企业销量看，多数主流重卡企业的同比增速都在 40%以上，福田、陕汽、重汽同比增幅均超过 70%，分别为 79%、76%、75%；江淮重卡和上汽红岩的同比增速最高，达到 127%和 84%。行业龙头一汽解放销量突破 3.2 万辆，达到约 3.25 万辆；东风销量接近 2.8 万辆；重汽、陕汽销量突破 2 万。

表1：2020 年 1-9 月主流重卡厂家销量情况

重卡品牌	今年 9 月	去年同期	同比增长	今年 1-9 月	去年 1-9 月	累计增长	今年份额
市场总计	13.6 万	83571	63%	122.16 万	889020	37%	100.0%
一汽解放	3.25 万	21147	54%	32.55 万	228533	42%	26.6%
东风公司	2.77 万	18703	48%	23.34 万	178074	31%	19.1%
中国重汽	2.1 万	11967	75%	18.29 万	138412	32%	15.0%
陕汽集团	2 万	11378	76%	17.03 万	131765	29%	13.9%
福田汽车	1.2 万	6713	79%	11.73 万	63937	83%	9.6%
上汽红岩	0.7 万	3803	84%	5.86 万	43168	36%	4.8%
江淮重卡	5400	2382	127%	4.19 万	28493	47%	3.4%
大运重卡	3234	2727	19%	2.57 万	23083	11%	2.1%
徐工重卡	2269	1603	42%	2.01 万	15440	30%	1.6%
华菱重卡	1560	1100	42%	1.75 万	14632	19%	1.4%
其他	3300	2048	63%	2.83 万	23483	21%	2.3%

资料来源：Wind，第一商用车网，申港证券研究所

图2：主流重卡厂家市场份额（2020 年 1-9 月）



资料来源：Wind，第一商用车网，申港证券研究所

总体来看，重卡市场初期由物流车拉动，后期由延长的工程需求持续推动的趋势是基本明朗的。政策引导上，近期频发的交通安全事故治理超载的要求也预计将日趋加严，叠加国三甚至部分地区的国四替代将政策因素将推动重卡的刚性需求在年底前持续释放。此外，再考虑双 11 的物流需求等季节性因素。我们预计包括重卡在内的整个商用车市场在四季度将维持中高速增长的态势。

建议关注相关标的有：一汽解放、中国重汽、威孚高科等。

2. 投资策略及重点推荐

总体来看，2020 年上半年受疫情影响，汽车行业受冲击较大。但随着疫情好转和各项刺激政策加持，行业触底反弹态势明朗，景气度持续回升，未来 3 月产销有望持续向上。考虑到汽车行业目前整体情况，建议关注低估值的行业龙头；节能、新能源和智能网联等优质赛道核心标的；“国内大循环”带来的国产替代机会；商用车、后市场等领域的潜在机会。

整车板块：

- 长期看好技术领先和产品结构完善的龙头企业，如比亚迪、吉利汽车、广汽集团、上汽集团等；
- 重卡、皮卡、冷藏车等细分市场的增长潜力，如中国重汽、长城汽车、福田汽车等。

零部件及后市场板块：

- 技术领先的成长性龙头，如华域汽车、均胜电子、星宇股份、潍柴动力、中鼎股份、华阳集团等；
- “国内大循环”带来的国产替代机会，如万里扬、三花智控等；
- 强势整车企业（特斯拉、大众、吉利）对核心零部件的拉动效应，如新泉股份、拓普集团、旭升股份、常熟汽饰等；
- 标准法规进步带来的技术革新机会，如国六排放领域的奥福环保、艾可蓝等，节能降耗领域的潍柴集团、威孚高科等，无线充电领域的万安科技，后市场刹车片龙头金麒麟等。

结合目前市场基本情况，我们本周推荐投资组合如下：

表2：本周推荐投资组合

公司	权重
华域汽车	20%
中鼎股份	20%
长城汽车	20%
星宇股份	20%
一汽解放	20%

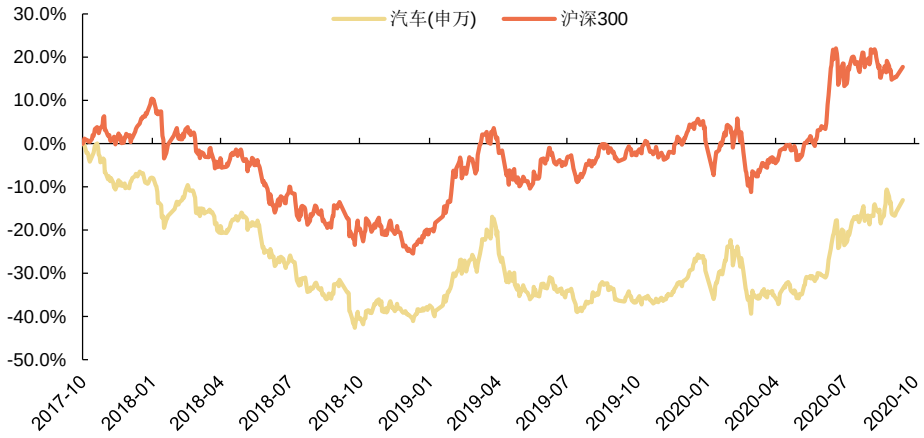
资料来源：申港证券研究所

3. 市场回顾

9 月 28 日至 10 月 9 日收盘，汽车板块+4.0%，沪深 300 指数+2.4%，汽车板块涨幅领先沪深 300 指数 1.6 个百分点。

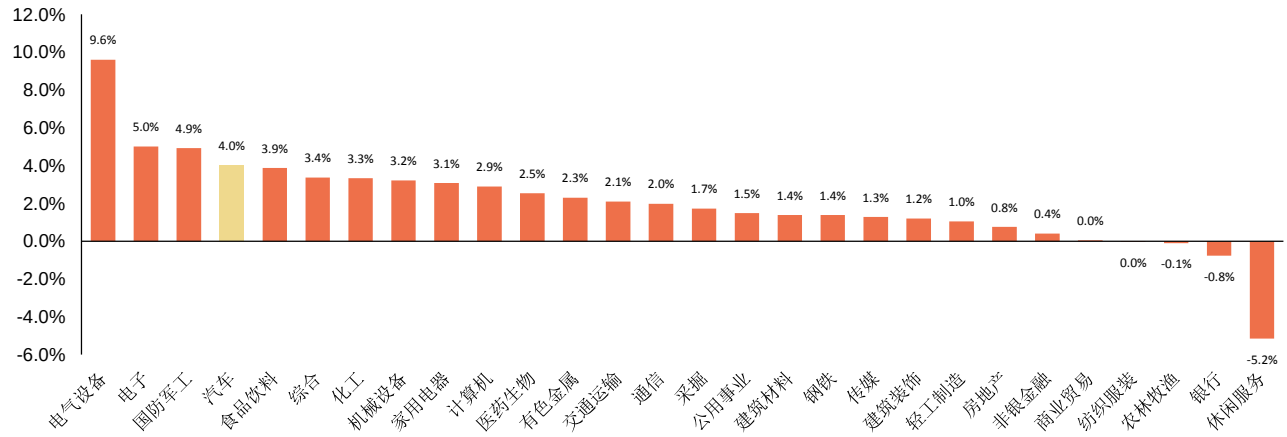
从板块排名来看，汽车行业上周涨幅在申万 28 个板块中位列第 4 位，排名居前。年初至今涨跌幅在申万 28 个板块中位列第 8 位，总体表现位于上游。

图3：汽车行业指数与沪深 300 指数对比



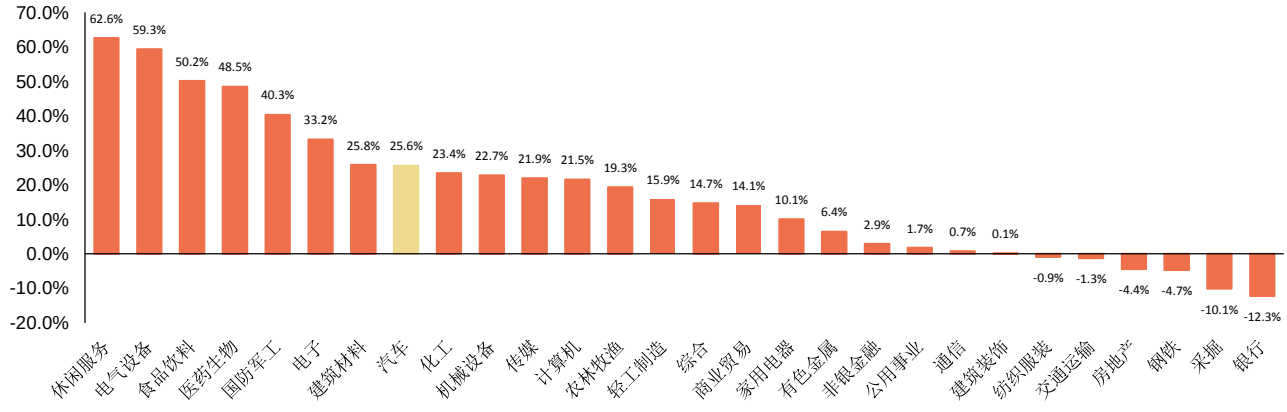
资料来源：Wind，申港证券研究所

图4：各板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

图5：各板块年初至今涨跌幅对比

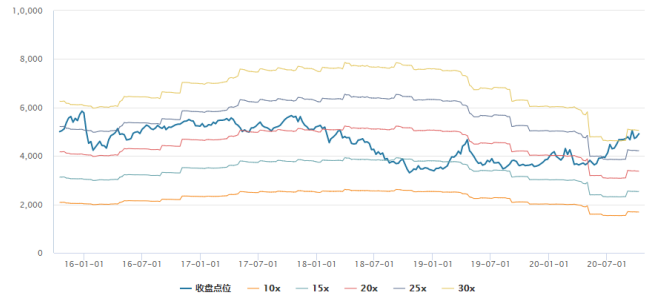


资料来源：Wind，申港证券研究所

从估值来看，年初至今汽车行业估值水平整体上扬态势明显，板块估值水平随着周报相继披露，整体向合理区间回归。截至 10 月 9 日：

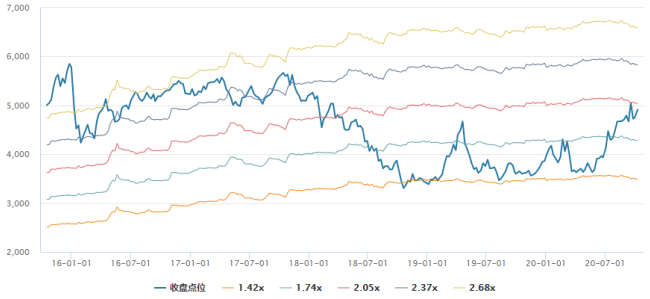
- PE-TTM 估值：汽车板块整估值水平平稳，随行情企稳略有提升。申万汽车整体为 29.1 倍，乘用车、商用载货车、商用载客车、汽车零部件和汽车服务板块分别为 32.0 倍、32.3 倍、33.2 倍、28.5 和 18.5 倍。从数值上看整体 PE 位于历史高位，虽然随中报业绩好转有修复，但我们认为仍有行业目前整体业绩不及以往的影响，并不能代表真实估值水平。
- PB 估值：申万汽车行业整体 PB 为 2.00 倍，乘用车、商用载货车、商用载客车、汽车零部件和汽车服务板块分别为 1.83 倍、1.48 倍、1.98 倍、2.28 和 1.13 倍，均处于历史较低水平。

图6：汽车行业整体估值水平(PE-TTM)



资料来源：Wind，申港证券研究所

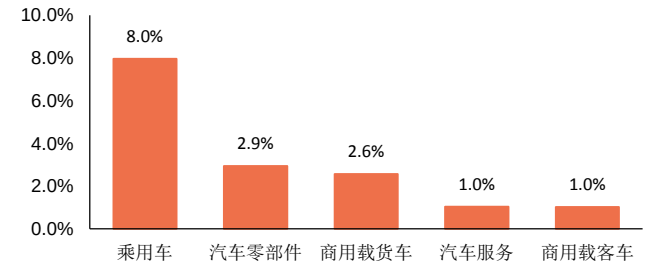
图7：汽车行业整体估值水平(PB)



资料来源：Wind，申港证券研究所

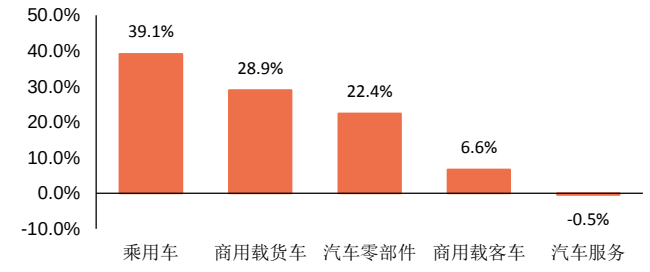
子板块周涨跌幅分别为：乘用车(+8.0%)，商用载货车(+2.6%)，商用载客车(+1.0%)，汽车零部件(+2.9%)，汽车服务(+1.0%)。子板块年初至今涨跌幅分别为：乘用车(+39.1%)，商用载货车(+28.9%)，商用载客车(+6.6%)，汽车零部件(+22.4%)，汽车服务(-0.5%)。

图8：子板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

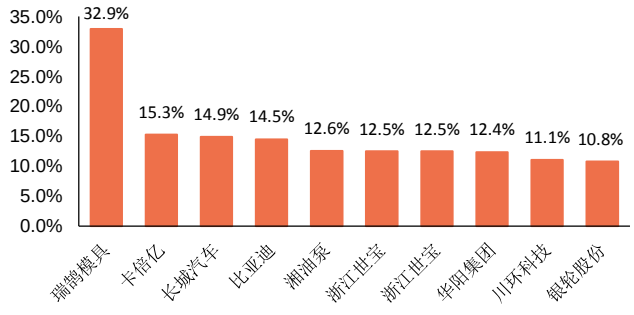
图9：子板块年初至今涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

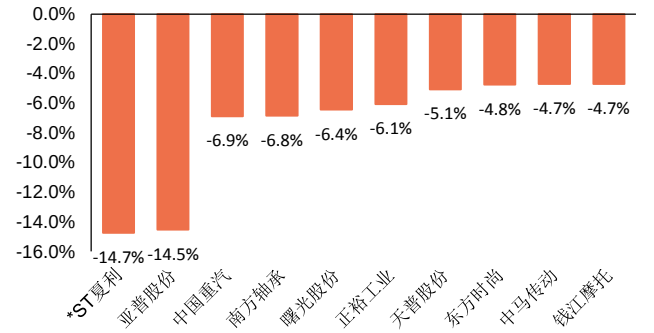
本周汽车板块股价涨跌幅前五名分别为：瑞鹄模具、卡倍亿、长城汽车、比亚迪、湘油泵。涨跌幅后五名分别为：*ST 夏利、亚普股份、中国重汽、南方轴承、曙光股份。

图10：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11：本周行业涨跌幅后十名公司



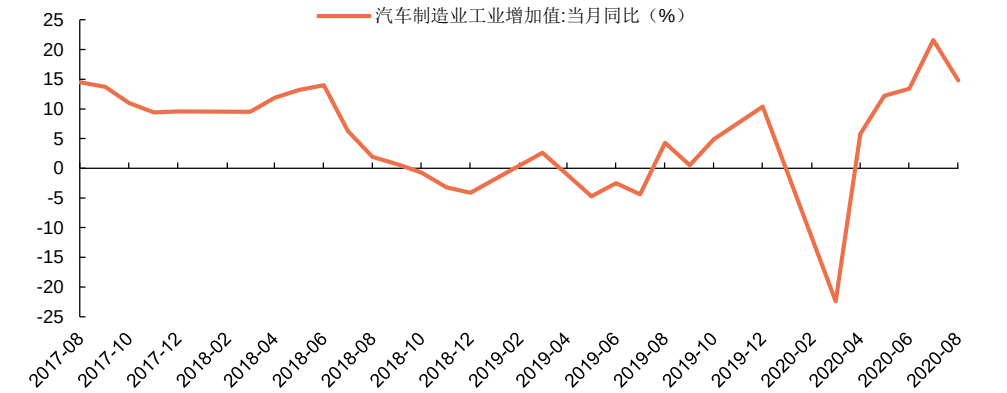
资料来源：Wind，申港证券研究所

4. 行业重点数据

4.1 行业总体数据

汽车工业增加值：2020 年 8 月汽车制造业规模以上工业增加值同比增长 14.8%，高于同期全国规模以上工业企业增加值 5.6%的增速，位于 41 个行业大类的第二位，受疫情影响的汽车工业生产持续稳步复苏。

图12：汽车制造业规模以上工业增加值同比变化(%)



资料来源：Wind，国家统计局，申港证券研究所

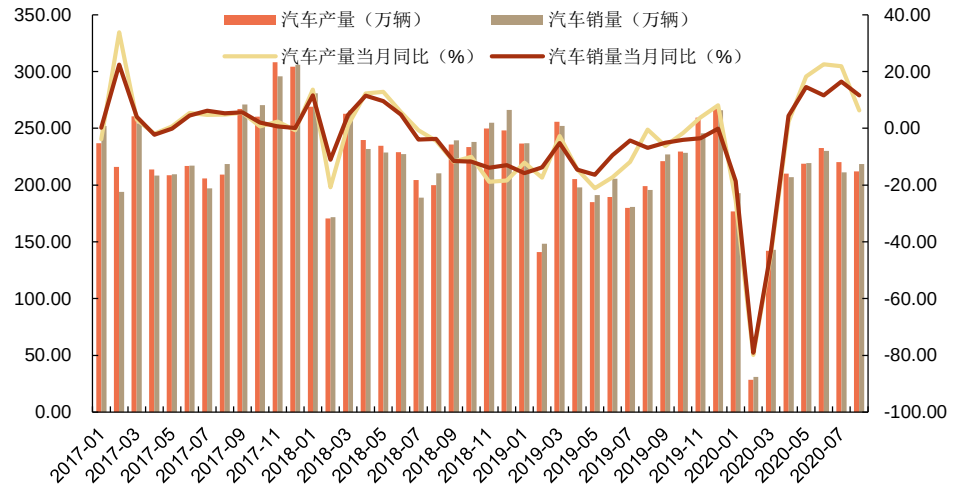
8 月全国汽车产量、销量及库存情况显示，汽车行业总体上产销持续复苏态势明朗，乘用车板块在加速回暖。

- **汽车产量、销量：**2020 年 8 月，汽车产销 211.9 万辆和 218.6 万辆，环比下降 3.7%和 3.5%，同比增长 6.3%和 11.6%。1-8 月，汽车产销 1443.2 万辆和 1455.1 万辆，同比下降 9.6%和 9.7%，降幅比 1-7 月分别收窄 2.2 和 3 个百分点。**得益于国民经济的稳定恢复、各项汽车刺激政策逐步落地见效，汽车产销总体复苏态势明朗，当月产销量虽环比小幅下降，同比以实现连续 5 个月正增长，销量更是实现了连续 4 个月的两位数增长。**

库存情况：汽车经销商综合库存系数为 1.50，同比下降 0.7%，环比下降 21.5%，库存水平位于警戒线临界值。经销商预警指数为 52.8%，处于荣枯线以上的较高水平。8 月份市场逐步开始为“金九银十”预热，叠加电商活动及车企暑期促销，库存压力得以消化。9 月作为传统旺季，市场需求预计将有所提升，叠加多地车

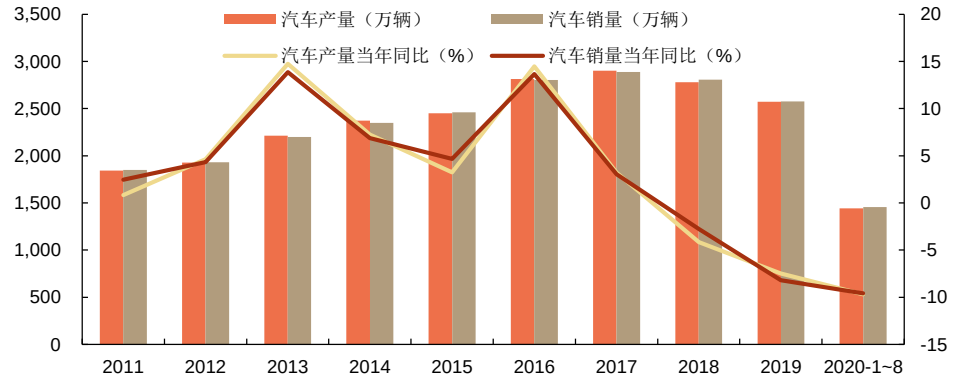
展启动、新车集中投放、国庆长假提前购车、秋季自驾热等因素，预计将拉动销量回升。

图13：月度汽车产销量及同比变化



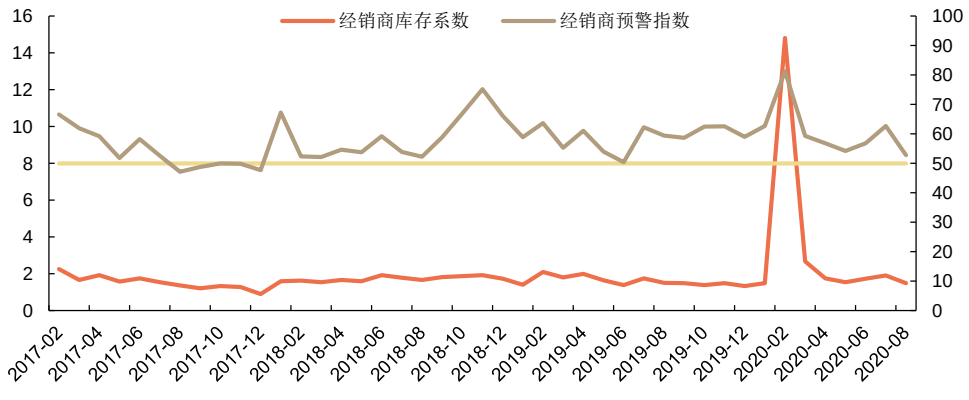
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图14：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15：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

4.2 细分车型月度数据

乘用车：

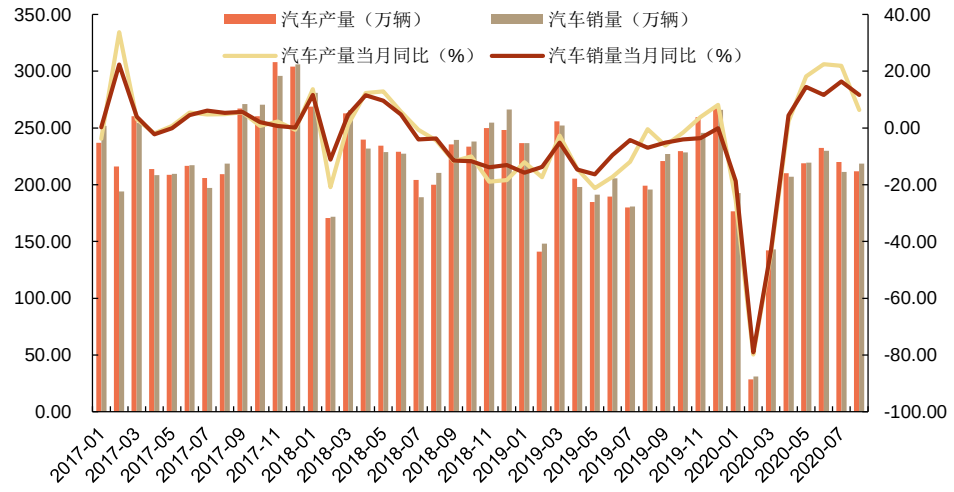
8 月，乘用车产销分别完成 169.4 万辆和 175.5 万辆，产量同比下降 0.1%，销量同比增长 6.0%，维持了较好的回暖态势。1-8 月，乘用车累计产销分别完成 1117.6 万辆和 1128.8 万辆，同比分别下降 15.5%和 15.4%，降幅较 1-7 月继续收窄 2.3 和 3 个百分点。

- **SUV 热销，引领乘用车走向复。**当月 4 类细分车型，产量数据轿车、MPV 同比略降，SUV 和交叉型乘用车维持正增长，销量则全部实现同比正增长。累计情况看，轿车产销同比分别下降 19.5%和 18.8%；SUV 产销同比分别下降 7.8%和 8.7%；MPV 产销同比分别下降 38.3%和 35.8%；交叉型乘用车产销同比分别下降 12.1%和 11.9%。**SUV 作为近年来国内市场销售主力，累计产销降幅首次双双降至个位数，是最快复苏的细分板块。**

- **自主品牌销量同比首次转正，但向上向下仍面临双重压力。**从品牌角度看，得益于重磅新车陆续上市销售，自主品牌销量同比增长 6.5%，当月市场份额同比首次增长 0.1%至 37.3%。但是，自主品牌累计市场份额仍旧处于 36.2%的历史低位，与去年同期相比下降 2.7%。**我们认为原因有二：一是合资品牌纷纷布局“平价品牌”，如“捷达”等，主动下探 6-12 万的中低端市场，挤压了原本自主品牌的主力市场；二是自主品牌向上之路面临豪华品牌降价促销的竞争压力，根据乘联会数据，8 月豪华车零售销量同比增长 32%，环比 7 月增长 3%，市场份额创出 15%的历史新高。**

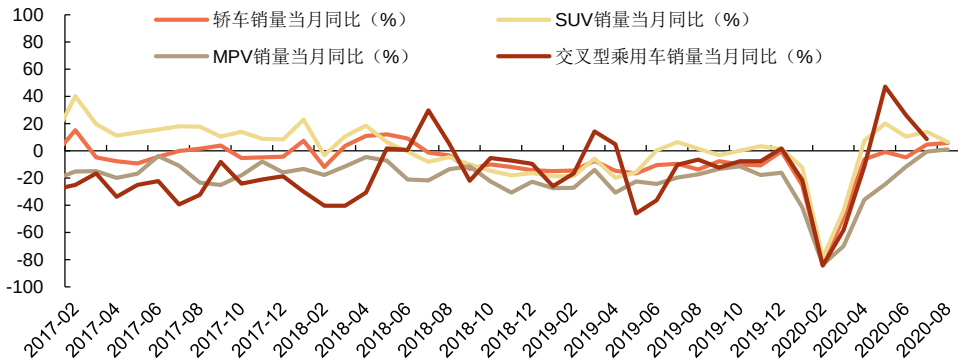
总体看，乘用车市场在加速回暖，整体符合市场预期，竞争格局上市场向头部优质车企集中和高端化的趋势明显。随着“金九银十”的销售旺季来临，环比增长势头有望持续，同比增速受去年年底基数较高的影响，还需要市场进一步验证。

图16：月度乘用车产销量及同比变化



资料来源：Wind，中汽协，申港证券研究所

图17：乘用车细分车型当月销量同比变化



资料来源：Wind，中汽协，申港证券研究所

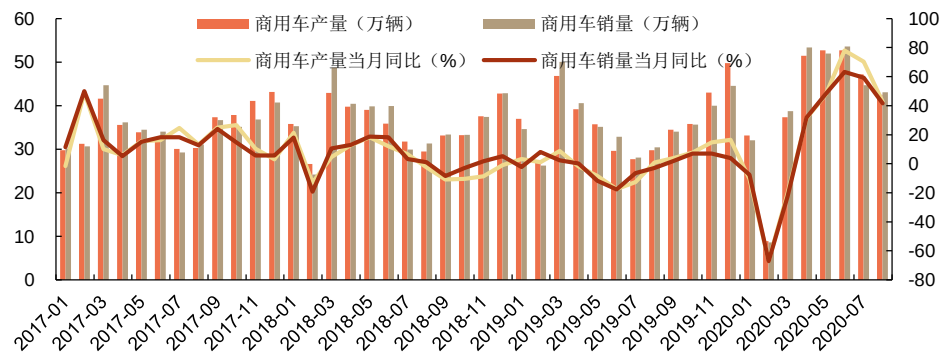
商用车：

8 月，商用车板块维持高增长态势，产销分别完成 42.5 万辆和 43.1 万辆，环比下降 10.0%和 3.5%，同比增长 42.8%和 41.6%。1-8 月，商用车产销分别完成 325.6 万辆和 326.3 万辆，同比增长 19.3%和 17.3%，增幅比 1-7 月分别扩大 2.9 和 3.0 个百分点。

- **重卡、轻卡带动货车市场持续高增长。**货车板块总体产销 39 万辆和 39.6 万辆，同比增长 49.3%和 49.0%，环比 7 月略降 11.0%和 4.5%；1-8 月，货车产销 300.1 万辆和 301.1 万辆，同比增长 22.7%和 20.7%。各类细分车型中，重卡、轻卡成为带动市场向上的主力，分别同比增长 77.5%和 44.4%。
- **客车累计降幅缩小，但难抵下滑趋势。**客车板块总体产销均为 3.5 万辆，环比增长 2.7%和 8.3%，同比下降 3.9%和 9.5%；1-8 月，客车产销 25.5 万辆和 25.2 万辆，同比分别下降 10.4%和 12.5%。各类细分车型均呈下滑态势，大型和中型客车受长途客运复苏乏力拖累，降幅均超过 15%。

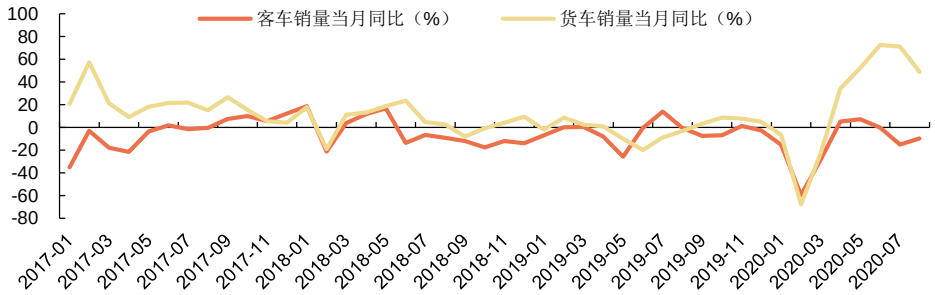
总体看，商用车板块货车热、客车冷的分化现象仍旧明显。货车板块在刺激经济政策红利加速释放、新基建带动、国三车淘汰、治超趋严、物流需求稳定复苏的背景下，有望将继续保持增长，支撑汽车行业稳步复苏。

图18：月度商用车产销量及同比变化



资料来源：Wind，中汽协，申港证券研究所

图19：商用车细分车型当月销量同比变化



资料来源：Wind，中汽协，申港证券研究所

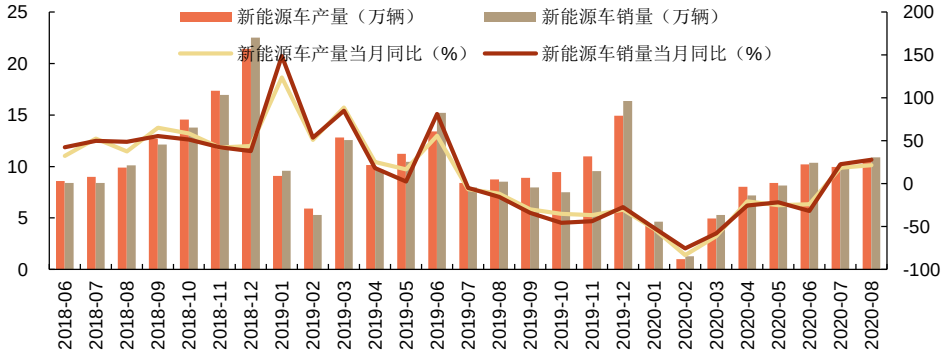
新能源车：

8 月，新能源汽车产销分别完成 10.6 万辆和 10.9 万辆，同比分别增长 17.7%和 25.8%，延续了 7 月的增长态势，其单月产销量也刷新了 8 月历史记录。1-8 月，新能源汽车产销分别完成 60.2 万辆和 59.6 万辆，同比下降 26.2%和 26.4%，降幅较 1-7 月收窄 5.5 和 6.4 个百分点。

- **当月数据看，各车型稳步上量，复苏态势明显。**8 月，纯电动汽车产销分别完成 8.2 万辆和 8.8 万辆，同比分别增长 7.6%和 25.6%；插电式混合动力汽车产销分别完成 2.4 万辆和 2.1 万辆，同比分别增长 73.0%和 26.1%；燃料电池汽车产销分别完成 97 辆和 121 辆，同比分别增长 438.9%和 536.8%。
- **累计数据看，整体降幅仍旧较大。**1-8 月，纯电动汽车累计产销分别完成 46.1 万辆和 46.6 万辆，同比下降 30.2%和 27.8%；插电式混合动力汽车产销完成 14.1 万辆和 12.9 万辆，同比下降 9.3%和 20.8%；燃料电池汽车产销分别完成 97 辆和 121 辆，同比分别下降 52.3%和 48.6%。

客观上，受疫情影响、油价低位以及不区分燃油车和新能源车的整体刺激政策等多重因素影响，新能源车产销均受到了较大的阻力，年内下滑态势难以逆转。但自 3 月起，新能源汽车市场已经呈现了比较明显的复苏态势，且在明显加快，7、8 月已连续实现正增长。考虑到陆续推出的汽车下乡政策，10 万左右的平价电动车有望从中受益，成为助力新能源汽车板块复苏的关键。

图20：月度新能源车产销量及同比变化



资料来源：Wind，中汽协，申港证券研究所

4.3 乘联会周度数据

零售：9 月第四、五周的零售分别达到日均 6.7 万辆、13.6 万辆，同比增长 2%、11%，环比 8 月增速达 10%、12%，表现依旧强势。9 月全月零售同比增长 9%，环比增长 11%，增速较快，表现好于预期。

此外，从乘联会监控的行业销量看，受假期消费促进，9 月 30 日到 10 月 8 日乘用车主力车企销量同比增长约 7%。

表3：乘用车主要厂家 9 月周度日均零售数量和同比增速（全月）

	1-6 日	7-13 日	14-20 日	21-26 日	27-30 日	1-26 日均	全月
18 年	36837	42438	49753	82423	88745	43318	57196
19 年	28643	37776	40134	80964	99203	35862	53328
20 年	30333	42423	46681	66604	136287	46359	58350
19 年同比	-22%	-11%	-19%	-21%	39%	-19%	-7%
20 年同比	6%	12%	16%	2%	11%	9%	9%
环比 8 月同期	8%	6%	19%	14%	10%	12%	11%

资料来源：乘联会，申港证券研究所

批发：9 月第四、五周的批发分别达到日均 6.9 万辆、12.4 万辆，同比-8%、+16%，环比 8 月-1%、+13%，临近假期表现回暖。9 月批发全月同比增长 9%，环比增长 16%，虽然有 8 月因高温假导致基数较低的影响，但整体批发走势平稳，产销顺畅，改善态势较为明朗。

表4：乘用车主要厂家 9 月周度日均批发数量和同比增速（全月）

	1-6 日	7-13 日	14-20 日	21-26 日	27-30 日	1-26 日均	全月
18 年	41440	51661	57998	80732	85910	50813	61476
19 年	35815	40850	48684	81600	96895	42081	57293
20 年	36835	48099	53381	68737	124028	51684	61330
19 年同比	-14%	-21%	-16%	-8%	16%	-14%	-8%
20 年同比	3%	18%	10%	-8%	25%	4%	9%
环比 8 月同期	20%	41%	20%	-1%	13%	17%	16%

资料来源：乘联会，申港证券研究所

5. 行业新闻

5.1 车企动态

长城汽车：9 月销售 11.8 万辆 环比大涨 32% 同比大涨 18%

10 月 9 日，长城汽车发布 2020 年 9 月销量数据。9 月，长城汽车销量 117,812 辆，环比大涨 32%，同比大涨 18%。其中，海外销售 7,773 辆，同比大幅增长 46%，环比增长 14%。哈弗、欧拉、长城皮卡及 WEY 品牌均实现同比、环比双增长。1-9 月，长城汽车累计销售 680,690 辆。

长安汽车：9 月份汽车销量为 20.55 万辆 同比增长 28.65%

10 月 9 日，长安汽车公告，今年 9 月份汽车销量为 20.55 万辆，去年同期为 15.98

万辆，同比增长 28.65%。今年 1-9 月份汽车销量为 137.09 万辆，去年同期为 122.39 万辆。9 月 CS75 销量 25724 台，UNI-T 销量 10601 台，逸动销量 18481 台。其中逸动连续七个月销量超过 1 万台，UNI-T 连续三个月销量超过一万，CS75 连续六个月实现销量过 2 万，连续七个月实现同比+环比双增长，连续第 12 个月中国乘用车 SUV 市场销量领先。此外，长安合资品牌林肯母公司也公布了 9 月份新车销量，其在华出售超过 7300 台，实现连续 5 个月同比环比双增长，其中 9 月销量同比去年增长 75%。

吉利汽车：9 月总销量 12.6365 万部 同比增长约 11%

吉利汽车(00175-HK)公布，该集团于 2020 年 9 月之总销量(包含集团拥有 50%权益之合资公司所销售领克品牌汽车的销量)为 12.6365 万部，较去年同期增长约 11%及较 2020 年 8 月增长约 11%。于 2020 年 9 月之总销量中，6092 部为新能源和电气化汽车。集团于 2020 年 9 月之出口量按年增长超过两倍至 8068 部。于 2020 年 9 月，集团于中国市场之总销量为 11.8297 万部，较去年同期增长约 6%。

江淮汽车换”大众”LOGO 年内陆续推出 3 款新车

思皓品牌是江淮与大众合作后孕育的全新品牌，在 2020 北京车展上，该品牌旗下由江淮标换至思皓标的首款车型——思皓 X8 正式发布，正式打开了新江淮转型升级之路。网上车市从江淮官方获悉，品牌后续还将在 10 月、11 月和 12 月分别推出思皓 A5、X7、X4 三款全新车型。参考思皓 X8 来看，这三款新车同样为现款嘉悦 A5、X7、X4 换标而来。根据江淮官方此前制定的规划显示，品牌将在 2025 年实现新能源车型占比 30%的目标。

蔚来中国总部正式启用 将注入核心业务

10 月 9 日蔚来汽车官方宣布，位于安徽自贸试验区合肥片区经开区块的蔚来中国总部正式启用。在今年 4 月，蔚来与合肥经济技术开发区就蔚来中国总部入驻达成协议。而战略投资者也将向蔚来中国投资 70 亿元，今年 4 月底，蔚来汽车发布公告，2020 年 4 月 29 日下午，蔚来与合肥市建设投资控股(集团)有限公司、国投招商投资管理有限公司以及安徽省高新技术产业投资有限公司等战略投资者签署关于投资蔚来中国的最终协议，并与合肥经济技术开发区就蔚来中国总部入驻达成协议。据了解，根据投资协议，战略投资者将向蔚来中国投资 70 亿元人民币。蔚来将向蔚来中国的法律主体蔚来(安徽)控股有限公司注入中国范围内包括整车研发、供应链与制造、销售与服务、能源服务等核心业务与相关资产。

小鹏汽车广州智造基地奠基 获广州开发区 40 亿人民币融资

9 月 28 日，小鹏汽车智能网联汽车智造基地在广州市知识城智能装备区奠基。广州智造基地计划于 2022 年底建成投产，并设有冲压、焊装、涂装、总装、Pack 五大工艺车间的智能汽车制造基地，用于旗下新款车型研发、整车生产及销售等业务。IT 之家了解到，小鹏汽车还宣布与广州开发区管委会全资企业广州凯得投资控股有限公司达成协议，由凯得提供 40 亿人民币融资以支持小鹏汽车加速拓展业务，包括在广州经济技术开发区建设新的智造基地及购置工厂设备等投资项目。

特斯拉上海工厂已完成生产线更新 可能在 Q4 创造新生产纪录

10 月 9 日国外媒体报道，电动汽车制造商特斯拉的上海超级工厂生产线已完成更新，该工厂有可能在第四季度创造新的生产记录。该工厂计划生产 Model 3、Model Y 和未来的车型，但现在只生产 Model 3。此前，有报道称，该工厂可能会在今年年底投产 Model Y。但也有外媒报道称，特斯拉最快将于明年在其上海工厂生产 Model Y。特斯拉的上海工厂每天生产约 800 辆汽车，这意味着该工厂现在每周可以生产多达 5600 辆 Model 3。这在很大程度上是由于工厂一期增加了一个班次，使得工厂的生产线运行更加有效。由于 Model 3 生产线现在实行三班制，所以上海超级工厂有潜力打破自己的生产记录，并在第四季度创下新的生产记录。此前，特斯拉特斯拉 CEO 马斯克在一封内部信中表示，特斯拉汽车产量今年有望达到 50 万辆。

5.2 产业链动态

博格华纳完成收购汽车系统供应商德尔福科技

10 月 7 日，博格华纳(NYSE:BWA)宣布，已完成对汽车系统供应商德尔福科技的收购。此次收购将增强博格华纳在电子和功率电子产品方面的技术实力和业务规模，巩固其在电驱动系统领域的地位。博格华纳表示，德尔福科技拥有领先的功率电子技术、优秀的人才、成熟的生产工艺、完善的供应链和庞大的客户基础。合并后的公司将为客户提供整套集成和独立功率电子产品（包括高压逆变器、转换器、车载充电机和电池管理系统）以及支持服务（包括软件、系统集成和热管理）。

5.3 政策法规

国务院常务会议通过《新能源汽车产业发展规划》 培育壮大绿色发展新增长点

10 月 9 日召开的国务院常务会议上通过了《新能源汽车产业发展规划》。会议指出，“明确充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，强化企业在技术路线选择等方面的主体地位，更好发挥政府在标准法规制定、质量安全监管等方面作用。”规划明确指出，为引导新能源汽车产业发展，要加大关键技术攻关、加强充换电等基础设施建设、鼓励加强新能源汽车领域国际合作以及加大对公共服务领域使用新能源汽车的政策支持。

5.4 新车信息速递

表5：一周新车

序号	生产厂商	车型	级别及类别	上市时间
1	长安汽车	欧尚科赛 Pro	B 级 SUV	2020/9/28
2	东风日产	蓝鸟	A 级 轿车	2020/9/28
3	一汽-大众	奥迪 Q3	B 级 SUV	2020/9/28
4	一汽-大众	奥迪 A6L	C 级 轿车	2020/9/28
5	上汽大众	朗逸	A 级 轿车	2020/9/30
6	零跑汽车	T03 400	A00 级 轿车	2020/9/30
7	广汽乘用车	传祺 GS3 Power	A 级 SUV	2020/10/1
8	开沃新能源	天美 ET5	B 级 SUV	2020/10/8
9	江铃汽车	帅铃 T 系列	皮卡	2020/10/10

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；

疫情控制不及预期。

研究助理简介

袁逸璞，天津大学硕士，曾就职于中国汽车技术研究中心，2020 年 6 月加入申港证券。

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研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。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，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

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，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。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

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