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

汽车行业中报点评：业绩触底 复苏在望 关注修复机会

——汽车行业周报

申港证券 SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

市场回顾：

截止 9 月 4 日收盘，汽车板块上涨 1.7%，沪深 300 指数下跌 1.5%，汽车行业领先沪深 300 指数 3.2 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 1 位。

子板块周涨跌幅：乘用车(+3.4%)，商用载货车(+7.5%)，商用载客车(+3.2%)，汽车零部件(+0.5%)，汽车服务(+1.1%)，其他交运设备(+4.7%)。

- 涨跌幅前五名：沪光股份、瑞鹄模具、*ST 力帆、双林股份、钱江摩托。
- 涨跌幅后五名：天普股份、卡倍亿、ST 海马、江淮汽车、伯特利。

汽车行业中报点评：业绩触底 复苏在望 关注修复机会

本次中报点评覆盖汽车及汽车零部件板块共覆盖 182 家上市公司，乘用车、商用载货车、商用载客车、汽车零部件、汽车服务、其他交运设备 6 大板块。

市场表现及估值：疫情影响消退 估值稳步回归合理区间

- 年初至今，汽车行业上涨 22.4%，排名 14/28；子板块表现分化明显，商用载货车板块涨势突出（+37%）。
- 行业整体 PE-TTM 为 28.1 倍位于高位，PB 为 1.92 倍位于低位，年初至今估值水平整体上扬态势明显，总体受业绩下滑影响导致估值有偏差，有望随业绩服务，整体向合理区间回归。

中报业绩表现及财务分析

- **整体营收及利润触底反弹态势明朗：**2020H1 汽车行业实现总营收 1.11 万亿元，同比下降 9.2%；实现归母净利润 3160 亿元，同比下降 27.2%。2020Q2 整体营收同比转正，增速为 12.9%，已确认触底反弹。
- **业绩表现分化明显：**2020H1，62%的企业出现营收为负，11%企业降幅超过 30%，仍有 8%的企业营收增速超过 30%；63%的企业归母净利润下降，仍有 16%的企业归母净利润增速超过 30%，比例有所提升，行业分化渐趋显著，淘汰重组将加速发生。
- **盈利能力受疫情冲击明显，毛利率和净利率下降显著，有望持续修复：**2020H1，行业平均毛利率和净利率分别为 14.4%和 3.3%，同比下滑 3.1 pct 和 1.0 pct；期间费用率总体控制较好，稳中略降 0.62pct，研发投入同比上升 0.12pct，表明业绩承压环境下，行业对新品开发热度不减，转型升级或将给行业企业带来更大的发展空间。
- **资产负债率水平企稳，现金流持续改善：**2020H1 行业平均资产负债率为 60.1%，同比提升 1.35pct，稳重有升；行业现金流改善明显，2020H1 大幅提升 216%，达 794 亿元，总体得益于上半年回款和投资活动的暂缓。稳定的负债率水平和良好的现金流表现，能为企业加速复苏及转型升级带来更积极的影响。
- **子行业表现：乘用车加速回暖，商用载货车表现优异，零部件分化显著，商用载客车和汽车服务板块年内压力不减。**特斯拉、排放升级、重卡等核心价值链企业业绩表现良好，华域、均胜、中鼎等跨国零部件企业受海外影响较大，随疫情影响消退，营收和盈利表现有望逐步修复。

评级 增持（维持）

2020 年 09 月 06 日

曹旭特 分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

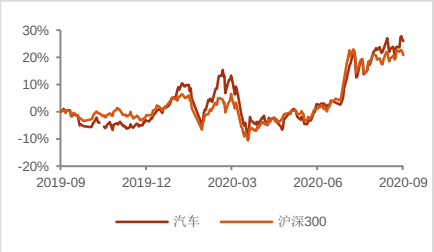
袁逸璞 研究助理

yuanyipu@shgsec.com

行业基本资料

股票家数	182
行业平均市盈率	38.62
市场平均市盈率	23.52

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：汽车车灯的竞争格局和发展趋势》2020-08-31

2、《汽车行业研究周报：汽车内外饰系统的竞争格局和发展趋势》2020-08-24

3、《汽车行业深度研究：汽车对经济影响究竟有多大》2020-08-17

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，如德赛西威、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；冷藏车、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：华域汽车 20%、中鼎股份 20%、威孚高科 20%、星宇股份 20%和拓普集团 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。

内容目录

1. 汽车行业中报点评：业绩触底 复苏在望 关注修复机会 5
1.1 市场表现及估值：疫情影响消退 估值稳步回归合理区间 5
1.2 中报业绩表现及财务分析 6
2. 投资策略及重点推荐 11
3. 市场回顾 11
4. 行业重点数据 13
4.1 行业总体数据 13
4.2 细分车型月度数据 15
4.3 乘联会周度数据 18
5. 行业新闻 19
5.1 车企动态 19
5.2 产业链动态 20
5.3 政策法规 20
5.4 新车信息速递 21
6. 风险提示 21

图表目录

图 1： 各板块年初至今涨跌幅对比 5
图 2： 年初至今汽车各版块涨幅。 6
图 3： 年初汽车行业整体估值水平变化(PE-TTM) 6
图 4： 年初至今汽车行业整体估值水平变化(PB) 6
图 5： 2016H1-2020H1 汽车行业总营收及增速 7
图 6： 2016H1-2020H1 汽车行业归母净利润及增速 7
图 7： 2019H1、2020H1 汽车行业营收增速分布 7
图 8： 2010H1、2020H1 汽车行业归母净利润增速分布 7
图 9： 2016H1-2020H1 汽车行业毛利率及增速 8
图 10： 2016H1-2020H1 汽车行业净利率及增速 8
图 11： 2016H1-2020H1 汽车行业期间费用率及增速 8
图 12： 2016H1-2020H1 汽车行业研发费用率及增速 8
图 13： 2016H1-2020H1 汽车行业资产负债率及增速 8
图 14： 2016Q1-2020Q1 经营现金流及增速 8
图 15： 汽车行业指数与沪深 300 指数对比 12
图 16： 各板块周涨跌幅对比 12
图 17： 子板块周涨跌幅对比 13
图 18： 子板块年初至今涨跌幅对比 13
图 19： 行业涨跌幅前十名公司 13
图 20： 行业涨跌幅后十名公司 13
图 21： 汽车制造业规模以上工业增加值同比变化(%) 13
图 22： 月度汽车产销量及同比变化 14
图 23： 历年汽车产销量及同比变化 14
图 24： 经销商库存系数及预警指数 15
图 25： 月度乘用车产销量及同比变化 16

图 26： 乘用车细分车型当月销量同比变化 16
图 27： 月度商用车产销量及同比变化 17
图 28： 商用车细分车型当月销量同比变化 17
图 29： 月度新能源车产销量及同比变化 18

表 1： 汽车及汽车零部件行业财务分析样本上市公司 5
表 2： 乘用车 2020H1 业绩表现及增速 9
表 3： 商用载货车 2020H1 业绩表现及增速 9
表 4： 商用载客车 2020H1 业绩表现及增速 10
表 5： 汽车零部件 2020H1 业绩表现及增速 10
表 6： 汽车服务 2020H1 业绩表现及增速 10
表 7： 本周推荐投资组合 11
表 8： 乘用车主要厂家 8 月周度日均零售数量和同比增速（第四周） 18
表 9： 乘用车主要厂家 8 月周度日均批发数量和同比增速（第四周） 19
表 10： 一周新车 21

1. 汽车行业中报点评：业绩触底 复苏在望 关注修复机会

汽车及汽车零部件板块共覆盖 182 家上市公司，按照产品及服务的类型可划分为乘用车、商用载货车、商用载客车、汽车零部件、汽车服务、其他交运设备等 6 个大类。本次中报点评及财务指标讨论以 182 家公司为样本。

表1：汽车及汽车零部件行业财务分析样本上市公司

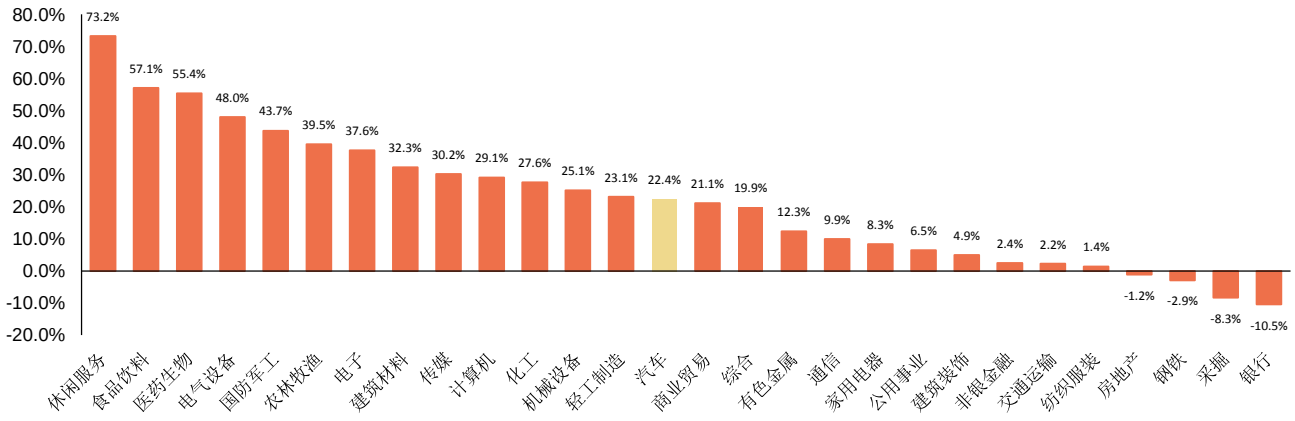
子行业	覆盖上市公司	公司数量
乘用车	上汽集团、长安汽车、广汽集团、比亚迪、北汽蓝谷、长城汽车、一汽解放、江淮汽车、小康股份、ST 海马、*ST 夏利、*ST 力帆	12
商用载货车	中国重汽、江铃汽车、东风汽车、福田汽车	4
商用载客车	宇通客车、中通客车、亚星客车、金龙汽车、曙光股份、ST 安凯	6
汽车零部件	华域汽车、福耀玻璃、星宇股份、拓普集团、均胜电子、科博达、旭升股份、岱美股份、中鼎股份、万里扬、伯特利、云内动力等	139
汽车服务	广汇汽车、国机汽车、申华控股、阿尔特、漳州发展、中国汽研、中国中期、大东方、东方时尚、特力 A、ST 庞大	11
其他交运设备	钱江摩托、新日股份、永安行、春风动力、隆鑫通用、信隆健康、林海股份、上海凤凰、ST 电能、*ST 中华 A	10
总计		182

资料来源：Wind，申港证券研究所

1.1 市场表现及估值：疫情影响消退 估值稳步回归合理区间

2020 年初至今，汽车行业上涨 22.4%，涨幅在申万 28 个行业中位列第 14 位，总体表现位于中游，同期沪深 300 涨幅 16.4%，汽车行业跑赢其 6 个百分点。

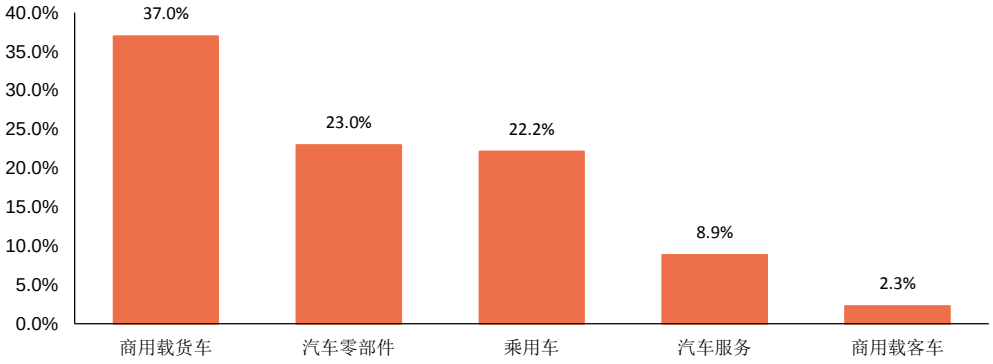
图1：各板块年初至今涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

子板块表现分化明显，得益于中重卡的热销，商用载货车板块涨势突出。各版块年初至今涨跌幅分别为：乘用车(+22.2%)，商用载货车(+37.0%)，商用载客车(+2.3%)，汽车零部件(+23.0%)，汽车服务(+8.9%)。

图2：年初至今汽车各版块涨幅。

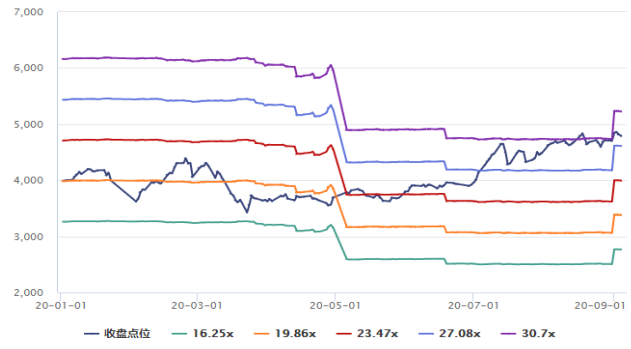


资料来源：Wind，申港证券研究所

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。**

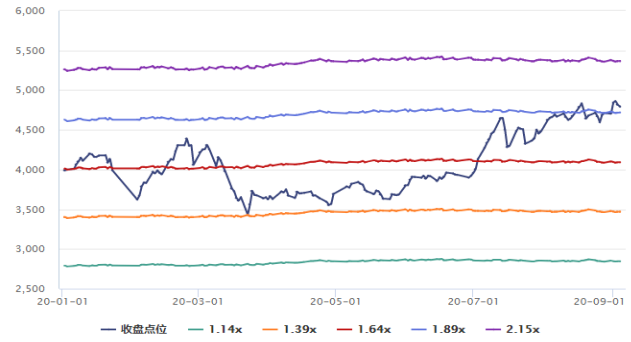
- PE-TTM 估值：申万汽车整体为 28.1 倍，乘用车、商用载货车、商用载客车、汽车零部件、汽车服务、其他交运设备板块分别为 28.1 倍、34.4 倍、31.9 倍、28.4 倍和 20.1 倍，**从数值上看整体 PE 位于历史高位，虽然随中报业绩好转有修复，但我们认为仍有行业目前整体业绩不及以往的影响，并不能代表真实估值水平。**
- PB 估值：申万汽车行业整体 PB 为 1.92 倍，申万汽车整车板块 PB 为 1.63 倍，申万汽车零部件板块 PB 为 2.26 倍，均处于历史低位。

图3：年初汽车行业整体估值水平变化(PE-TTM)



资料来源：Wind，申港证券研究所

图4：年初至今汽车行业整体估值水平变化(PB)

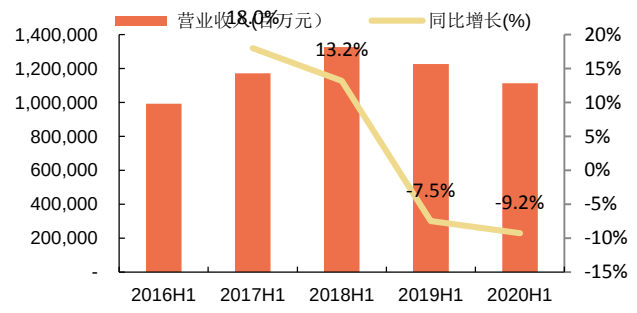


资料来源：Wind，申港证券研究所

1.2 中报业绩表现及财务分析

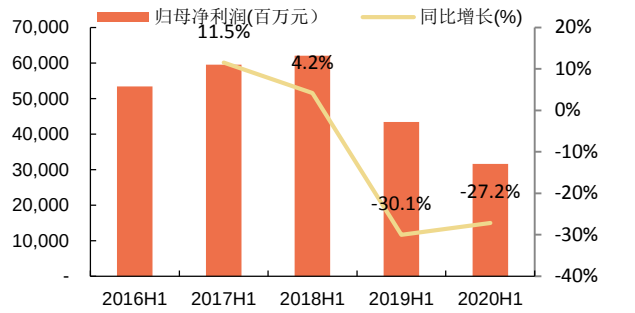
整体营收及利润触底反弹态势明朗：2020H1 汽车行业实现总营收 1.11 万亿元，同比下降 9.2%；实现归母净利润 3160 亿元，同比下降 27.2%。上半年行业整体受疫情冲击明显，但随行业快速复工复产及各项刺激政策落地，2020Q2 整体营收同比转正，增速为 12.9%，触底反弹态势逐步明朗。

图5：2016H1-2020H1 汽车行业总营收及增速



资料来源：Wind，申港证券研究所

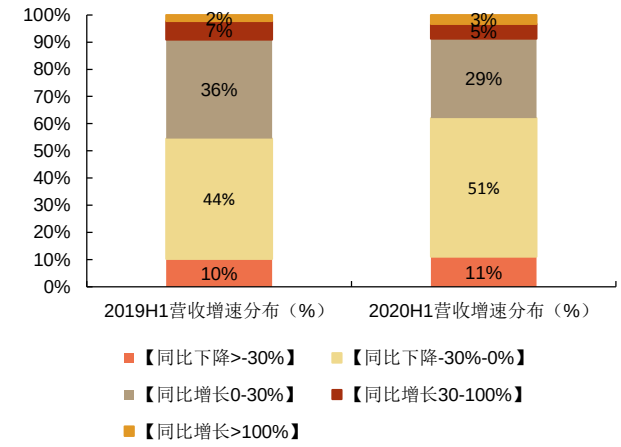
图6：2016H1-2020H1 汽车行业归母净利润及增速



资料来源：Wind，申港证券研究所

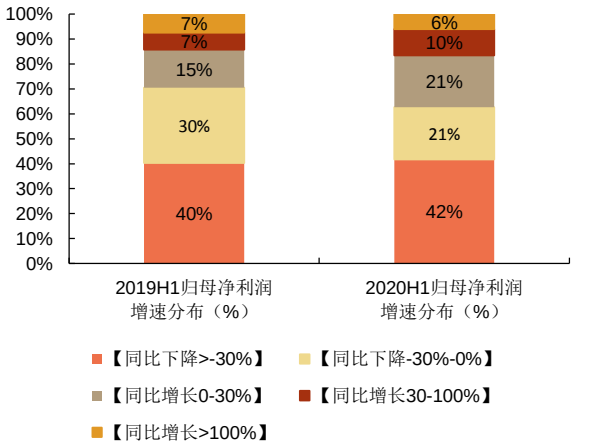
业绩表现分化明显：2020H1，62%的企业出现营收负增长，11%企业营收降幅超过30%，但同时仍有8%的企业营收增速超过30%；2020H1，63%的企业归母净利润增长为负，相较去年同期比例降低，仍有16%的企业归母净利润增速超过30%，比例有所提升。在疫情冲击及行业下行的双重压力下，行业分化渐趋显著，行业淘汰重组将加速发生。

图7：2019H1、2020H1 汽车行业营收增速分布



资料来源：WIND，申港证券研究所

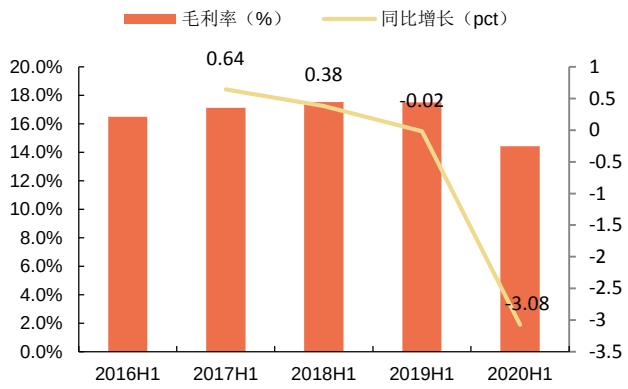
图8：2010H1、2020H1 汽车行业归母净利润增速分布



资料来源：WIND，申港证券研究所

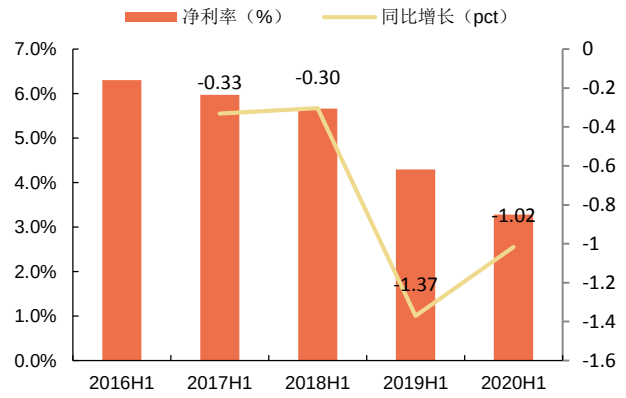
盈利能力：受疫情冲击明显，毛利率和净利率下降显著，有望持续修复。2020H1，行业平均毛利率和净利率分别为14.4%和3.3%，同比下滑3.1 pct和1.0 pct，主要原因是受疫情冲击，2020Q1整车和汽车服务板块净利率均出现负值，2020Q2已经修复，回升至接近疫情前水平，随下半年产销复苏，有望持续修复；期间费用率方面，总体控制较好，稳中略降0.62pct，但研发维持高投入达29%，同比上升0.12pct，说明业绩承压环境下，行业对新品开发热度不减，转型升级或将给行业企业带来更大的发展空间。

图9：2016H1-2020H1 汽车行业毛利率及增速



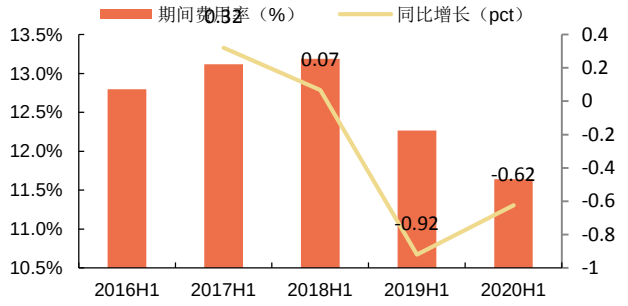
资料来源：WIND，申港证券研究所

图10：2016H1-2020H1 汽车行业净利率及增速



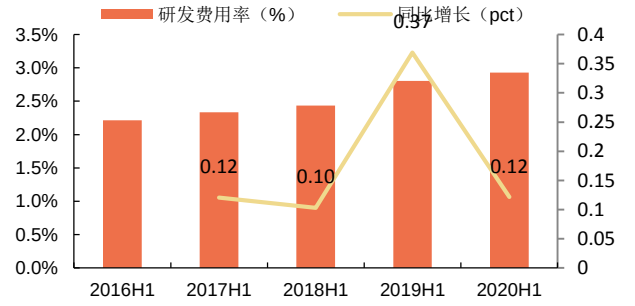
资料来源：WIND，申港证券研究所

图11：2016H1-2020H1 汽车行业期间费用率及增速



资料来源：WIND，申港证券研究所

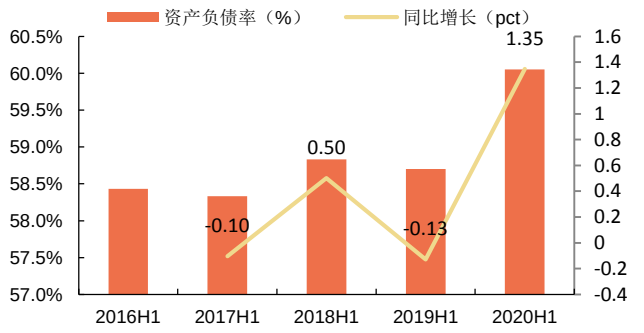
图12：2016H1-2020H1 汽车行业研发费用率及增速



资料来源：WIND，申港证券研究所

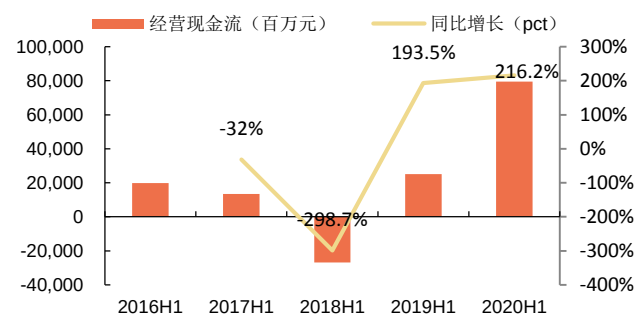
资产负债率水平企稳，现金流持续改善：2020H1 汽车行业平均资产负债率为 60.1%，同比提升 1.35pct，稳重有升，行业整体重资产本质不变。行业现金流改善明显，2020H1 大幅提升 216%，达 794 亿元，我们认为总体得益于上半年回款和投资活动的暂缓。2020H1 行业在建工程同比-11.2%，也印证了投资活动的暂缓。总之，稳定的负债率水平和良好的现金流表现，能为后期企业加速复苏及转型升级带来更积极的影响。

图13：2016H1-2020H1 汽车行业资产负债率及增速



资料来源：WIND，申港证券研究所

图14：2016Q1-2020Q1 经营现金流及增速



资料来源：WIND，申港证券研究所

子行业表现：乘用车加速回暖，商用载货车表现优异，零部件分化显著，商用载客车和汽车服务板块年内压力不减。

- 乘用车板块受疫情冲击明显，上半年营收下降 9.4%，归母净利润下降 23.9%。但 2020Q2 板块营收同比增长 21%，转正态势明显。乘用车产销量自 5 月以来维持了同比正增长的态势，随疫情消退、传统销售旺季来临及刺激政策逐步落地，行业整体业绩表现有望持续修复。
- 商用载货车是唯一正增长的板块，受益于国三淘汰、治超趋严、新基建刺激等，上半年营收增长 7.8%，归母净利润大增 18%，对整体汽车市场的增长贡献依然非常明显，各相关企业如一汽解放、中国重汽纷纷上调业绩目标。我们预计使商用载货车受益的各项红利将持续释放，三、四季度货车市场将继续保持增长，我国商用载货车市场今年将创历史新高。
- 汽车零部件板块上半年营收下降 7.1%，归母净利润下降 31.2%，但版块内各公司业绩分化内明显。拓普集团、三花智控、艾可蓝、天润工业等特斯拉、排放升级、重卡等核心价值链企业业绩表现良好，股价涨幅也远超行业平均水平。华域汽车、均胜电子、中鼎股份等部分海外业务占比较高的跨国零部件企业集团，业绩表现不及行业平均，随疫情影响消退，营收和盈利表现有望逐步修复。
- 商用载客车、汽车服务板块受人员流动限制限制表现不及市场平均，Q2 业绩修复缓慢，年内复苏压力较大。

表2：乘用车 2020H1 业绩表现及增速

乘用车	2019H1	2020H1	YoY
营业总收入（百万元）	601290.3	544484.7	-9.4%
归母净利润（百万元）	17687.7	13454.0	-23.9%
毛利率（%）	14.2%	12.8%	-142.7%
净利率（%）	3.8%	3.0%	-74.1%
经营性现金流（百万元）	-915.3	54835.3	6091.1%
资产负债率（%）	60.7%	62.8%	208.9%
期间费用率（%）	12.3%	10.9%	-142.0%
ROE（%）	3.4%	2.4%	-94.3%
商誉（百万元）	2059.0	1799.4	-12.6%
在建工程（百万元）	51759.11	40719.4	-21.3%

资料来源：Wind，申港证券研究所

表3：商用载货车 2020H1 业绩表现及增速

商用载货车	2019Q1	2020Q1	YoY
营业总收入（百万元）	69009.6	74363.6	7.8%
归母净利润（百万元）	1194.4	1409.1	18.0%
毛利率（%）	12.6%	12.4%	-24.0%
净利率（%）	2.0%	2.2%	21.9%
经营性现金流（百万元）	4968.2	8412.5	69.3%
资产负债率（%）	66.5%	67.5%	97.2%
期间费用率（%）	10.8%	8.9%	-184.0%
ROE（%）	3.0%	3.4%	40.0%
商誉（百万元）	18.1	14.7	-19.1%

商用载货车	2019Q1	2020Q1	YoY
在建工程（百万元）	4295.72	3514.1	-18.2%

资料来源：Wind，申港证券研究所

表4：商用载客车 2020H1 业绩表现及增速

商用载客车	2019Q1	2020Q1	YoY
营业总收入（百万元）	27198.6	18290.3	-32.8%
归母净利润（百万元）	727.3	-204.4	-128.1%
毛利率（%）	17.8%	13.6%	-416.0%
净利率（%）	2.7%	-1.7%	-430.3%
经营性现金流（百万元）	1106.2	-1134.3	-202.5%
资产负债率（%）	68.0%	65.5%	-243.3%
期间费用率（%）	15.6%	18.0%	233.9%
ROE（%）	2.8%	-0.8%	-353.2%
商誉（百万元）	76.3	90.4	18.6%
在建工程（百万元）	1818.28	3025.6	66.4%

资料来源：Wind，申港证券研究所

表5：汽车零部件 2020H1 业绩表现及增速

汽车零部件	2019Q1	2020Q1	YoY
营业总收入（百万元）	388942.0	360486.2	-7.3%
归母净利润（百万元）	21673.9	14917.0	-31.2%
毛利率（%）	25.9%	18.5%	-739.8%
净利率（%）	6.6%	4.6%	-196.7%
经营性现金流（百万元）	27630.3	23878.6	-13.6%
资产负债率（%）	53.4%	55.0%	155.8%
期间费用率（%）	13.8%	14.1%	32.3%
ROE（%）	4.9%	3.2%	-162.3%
商誉（百万元）	59976.4	57002.3	-5.0%
在建工程（百万元）	39956.83	39374.6	-1.5%

资料来源：Wind，申港证券研究所

表6：汽车服务 2020H1 业绩表现及增速

汽车服务	2019Q1	2020Q1	YoY
营业总收入（百万元）	129710.9	105179.0	-18.9%
归母净利润（百万元）	1388.0	1201.7	-13.4%
毛利率（%）	9.9%	9.9%	0.8%
净利率（%）	1.4%	1.3%	-7.7%
经营性现金流（百万元）	-8365.2	-8156.5	-2.5%
资产负债率（%）	65.4%	62.3%	-309.4%
期间费用率（%）	7.5%	7.8%	29.5%
ROE（%）	2.0%	1.6%	-45.9%
商誉（百万元）	19655.4	19435.2	-1.1%
在建工程（百万元）	2569.04	2358.7	-8.2%

资料来源：Wind，申港证券研究所

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，Q3 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；冷藏车、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：

- 智能化和电动化领域的成长性龙头，如德赛西威、华域汽车、均胜电子、星宇股份、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7：本周推荐投资组合

公司	权重
华域汽车	20%
中鼎股份	20%
威孚高科	20%
星宇股份	20%
拓普集团	20%

资料来源：申港证券研究所

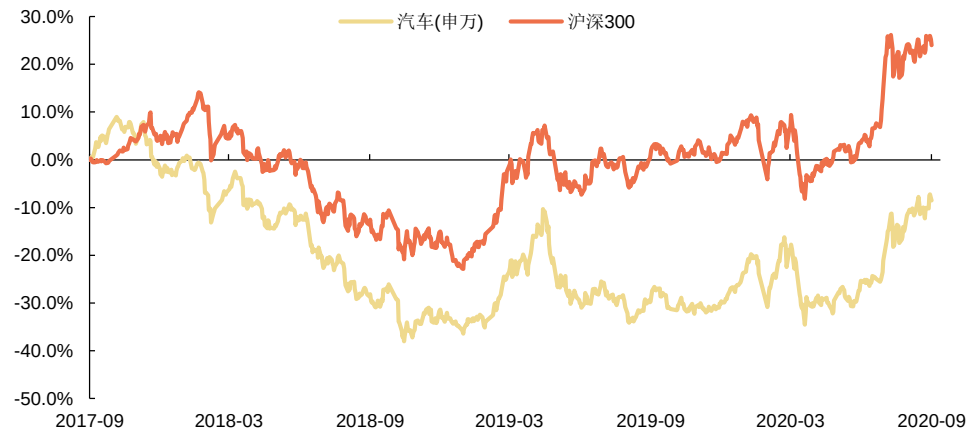
3. 市场回顾

截止 9 月 4 日收盘，汽车板块上涨 1.7%，沪深 300 指数下跌 1.5%，汽车行业跑赢沪深 300 指数 3.2 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 1 位，与上周相比上升 13 位，表现优秀。年初至今涨跌幅在申万 28 个板块中位列第 14 位，总体表

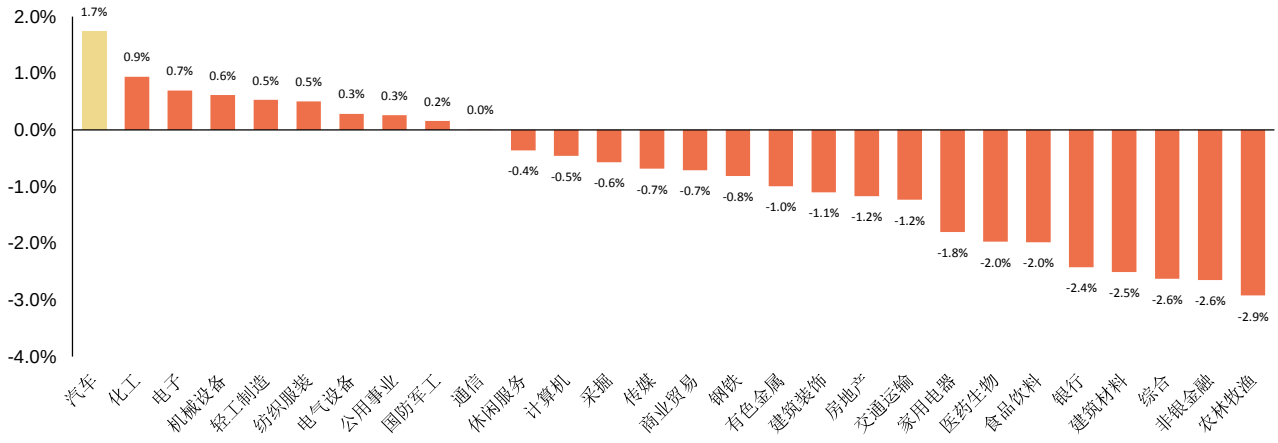
现位于中游。

图15：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16：各板块周涨跌幅对比

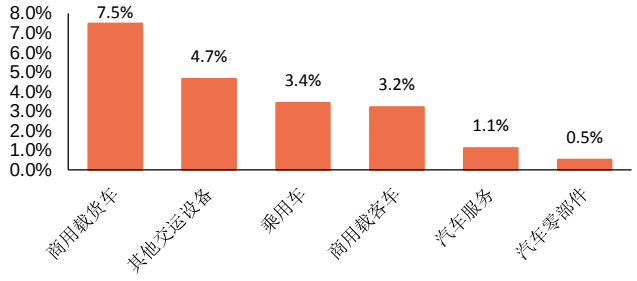


资料来源：Wind，申港证券研究所

子板块周涨跌幅分别为：乘用车(+3.4%)，商用载货车(+7.5%)，商用载客车(+3.2%)，汽车零部件(+0.5%)，汽车服务(+1.1%)，其他交运设备(+4.7%)。

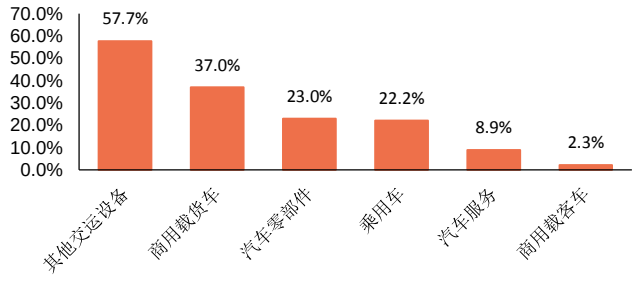
本周汽车板块股价涨跌幅前五名分别为：沪光股份、瑞鹄模具、*ST 力帆、双林股份、钱江摩托。涨跌幅后五名分别为：天普股份、卡倍亿、ST 海马、江淮汽车、伯特利。

图17：子板块周涨跌幅对比



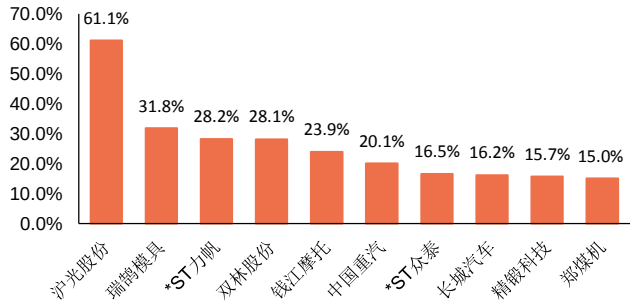
资料来源：Wind，申港证券研究所

图18：子板块年初至今涨跌幅对比



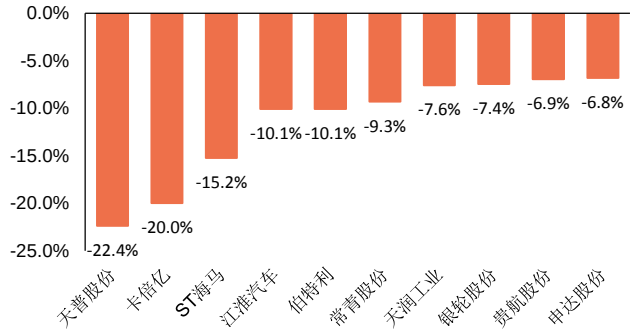
资料来源：Wind，申港证券研究所

图19：行业涨跌幅前十名公司



资料来源：Wind，申港证券研究所

图20：行业涨跌幅后十名公司



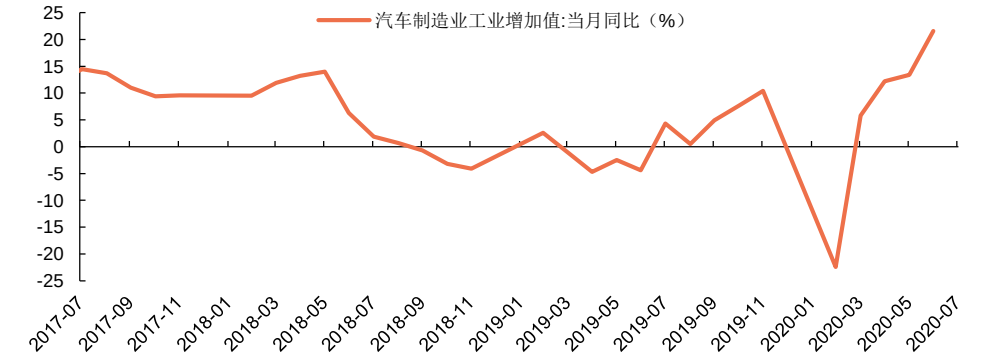
资料来源：Wind，申港证券研究所

4. 行业重点数据

4.1 行业总体数据

汽车工业增加值：2020 年 7 月汽车制造业规模以上工业增加值同比增长 21.6%，增幅比上月高出 8.2 个百分点，高于同期全国规模以上工业企业增加值 16.8 个百分点，表明受疫情影响的汽车工业生产正在加速复苏。上半年，汽车制造业工业增加值同比上升 1.1 个百分点，总体实现由负转正。

图21：汽车制造业规模以上工业增加值同比变化(%)

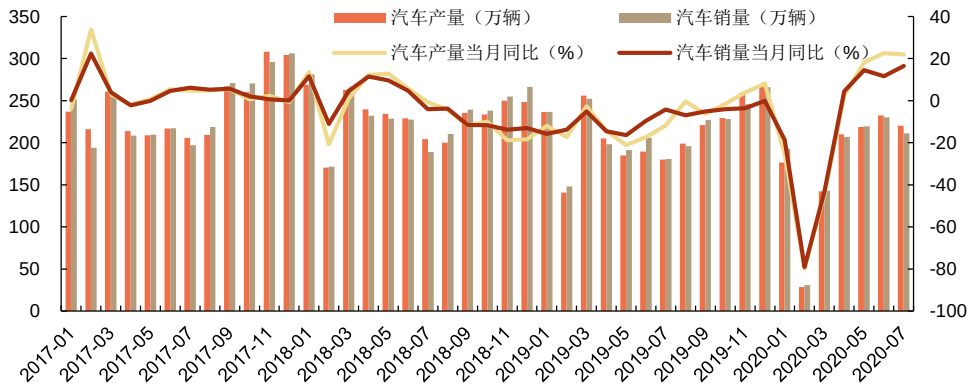


资料来源：Wind，统计局，申港证券研究所

2020 年 7 月全国汽车产量、销量及库存情况数据相继公布。总体上产销复苏态势持续，库存情况受天气及销售规律影响压力仍旧较大。

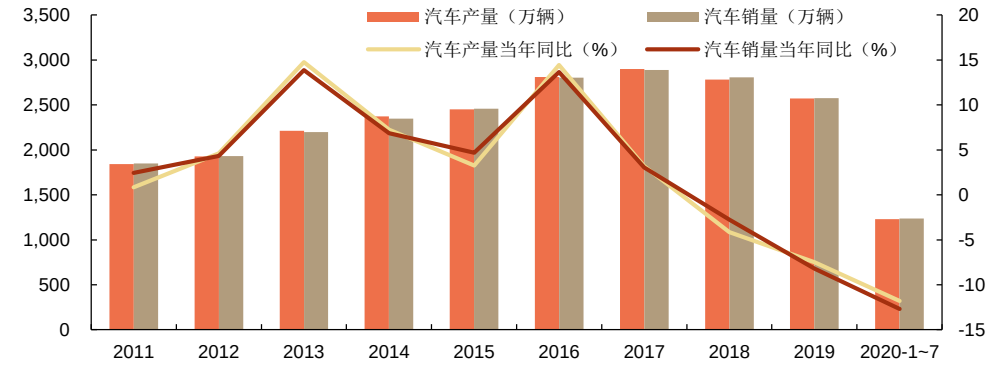
- **汽车产量、销量：**2020 年 7 月，汽车产销 220.1 万辆和 211.2 万辆，环比下降 5.3%和 8.2%，同比增长 21.9%和 16.4%。1-7 月，汽车产销 1231.4 万辆和 1236.5 万辆，同比下降 11.8%和 12.7%，降幅比 1-6 月分别收窄 5 和 4.2 个百分点。汽车产销形势总体稳定，当月产销量环比小幅下降，同比继续保持增长。虽然同比增幅较大有去年 7 月整体基数偏低的影响，但总体形势回暖的势头仍旧较好。
- **库存情况：**汽车经销商综合库存系数为 1.91，同比上升 9.4%，环比上升 10.0%，库存水平位于警戒线以上。经销商预警指数为 62.7%，处于荣枯线以上的较高水平。由于 7 月进入消费淡季，部分利好政策对汽车市场的支撑减弱，疫情和汛情也使消费者出行受到影响，二季度各种促销活动已经透支了部分市场需求，库存难以得到消化，导致经销商库存整体偏高。

图22：月度汽车产销量及同比变化



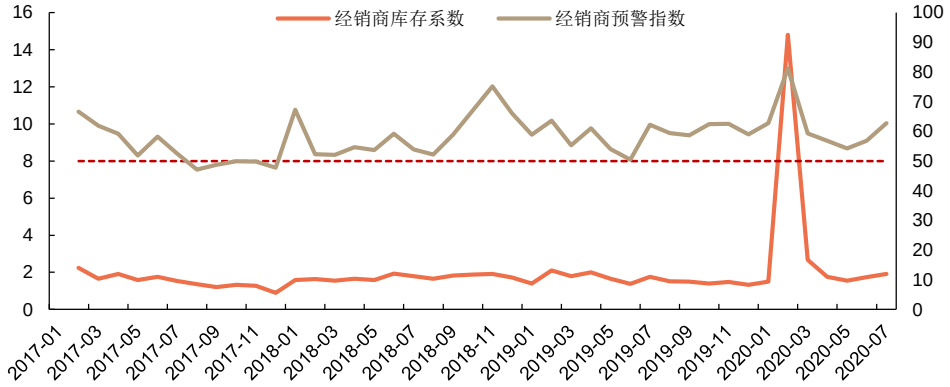
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图23：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24：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

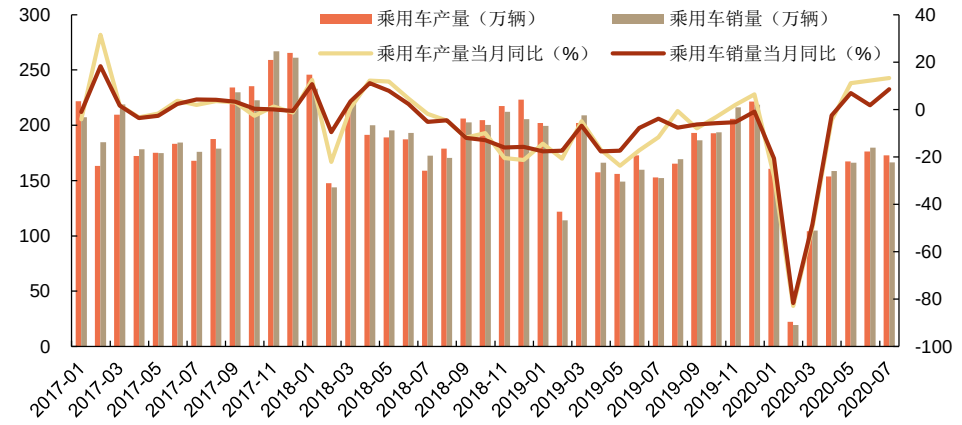
乘用车：

7 月，乘用车产销分别完成 172.9 万辆和 166.5 万辆，环比分别下降 3.9%和 5.6%，同比分别增长 13.2%和 8.5%，整体维持了较好的回暖态势。1-7 月，乘用车产销分别完成 948.3 万辆和 953.3 万辆，同比分别下降 17.8%和 18.4%。降幅比 1-6 月分别收窄 4.7 和 4 个百分点。

- **轿车同比增速 24 个月以来首次转正。**当月 4 类细分车型的产量全部增长，销量中除 MPV 同比小幅下降以外，其他车型均呈增长，其中轿车销量结束了 24 个月的同比负增长，首次转正，同比增长 4.6%。累计情况看，轿车产销同比分别下降 21.5%和 22.1%；SUV 产销同比分别下降 9.9%和 11%；MPV 产销同比分别下降 42.5%和 40.6%；交叉型乘用车产销同比分别下降 14%和 15.8%。总体表现看，MPV 或由集体出行需求的减少受冲击较大，SUV 和交叉型乘用车好于总体水平。
- **自主品牌份额回暖，竞争压力仍旧巨大。**从品牌角度看，自主品牌市场份额结束了自 3 月起连续下降趋势，但整体仍旧处于 36%的较低水平。在轿车、SUV 和 MPV 细分车型的市场占有率分别为 19.1%、45%和 64.9%，均略有上升。德日品牌依旧强势，份额持续上升，特别是日系品牌相比去年同期增速接近 20%。

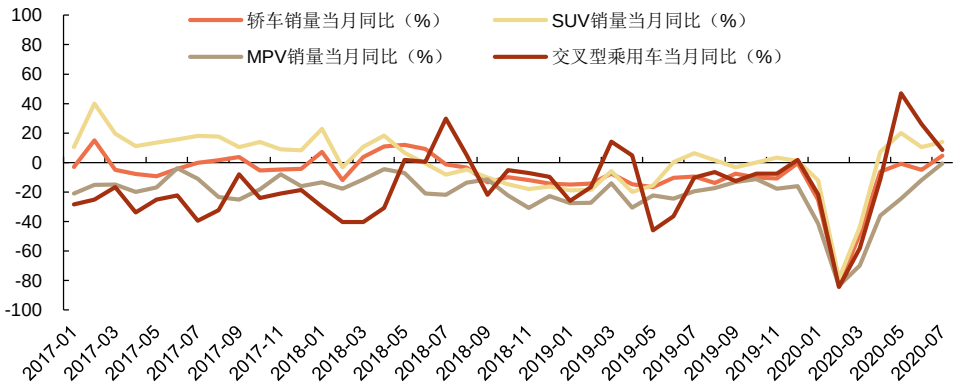
总体看，乘用车市场持续回暖，虽有去年 7 月产销基数偏低的因素，但势头仍旧良好。受疫情和经济下行压力，乘用车市场向头部优质车企集中的趋势明显，自主品牌未来将面临与合资品牌的直接竞争，若没有强有力的产品和策略，生存空间恐进一步受到挤压。

图25：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26：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：

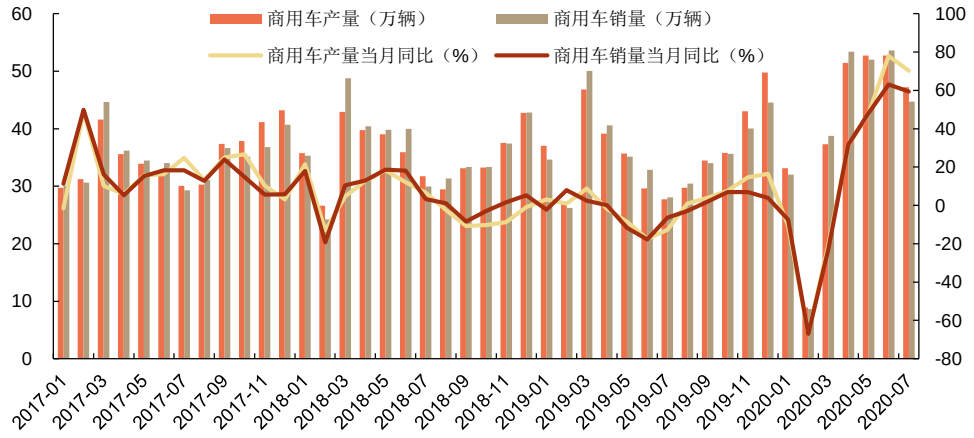
7 月，商用车产销 47.2 万辆和 44.7 万辆，环比下降 10.4%和 16.6%，同比增长 70.3%和 59.4%。1-7 月，商用车产销分别完成 283.1 万辆和 283.2 万辆，同比分别增长 16.4%和 14.3%，增幅比 1-6 月分别扩大 6.9 和 5.7 个百分点。

- **货车全线同比大涨，重卡销量增长超 8 成，轻卡市场增长不容小视。**货车产销 43.8 万辆和 41.5 万辆，环比下降 10.1%和 16.0%，同比增长 86.3%和 71.1%；1-7 月，货车产销 261.1 万辆和 261.5 万辆，同比增长 19.6%和 17.4%。各类细分车型产销同比增速均超 7 成，其中重卡销量增速超过 8 成。轻卡市场同比大增 69%，19.37 万辆的月销量继续摘得十年最佳，其中福田汽车销量达 3.95 万辆，以 20.4%的市场占有率继续领跑，1-7 月累计销量已达 23.88 万辆，占据 19.98%的市场份额。除福田外，东风和长城两家企业份额也超过 10%，分别达到 10.87%和 10.66%。
- **客车整体下滑明显，仅轻客增长 17.7%。**客车产销 3.4 万辆和 3.2 万辆，环比下降 13.9%和 23.8%，同比下降 19.0%和 15.1%；1-7 月，客车产销 22.0 万辆和 21.7 万辆，同比分别下降 11.4%和 13.0%。各类细分车型仅轻客略增 18%，大

型和中型客车下滑均超过 50%。

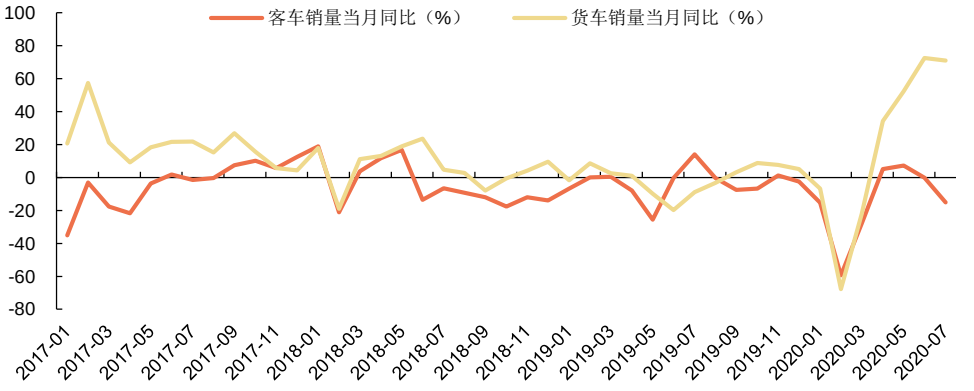
总体看，受益于基建加速和物流需求旺盛的影响，商用车市场整体对整体汽车市场的增长贡献依然非常明显。我们预计在刺激经济政策红利加速释放、新基建带动、国三车淘汰、治超趋严、物流需求持续向上的背景下，三、四季度货车市场将继续保持增长，我国货车市场今年将创历史新高。

图27：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28：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：

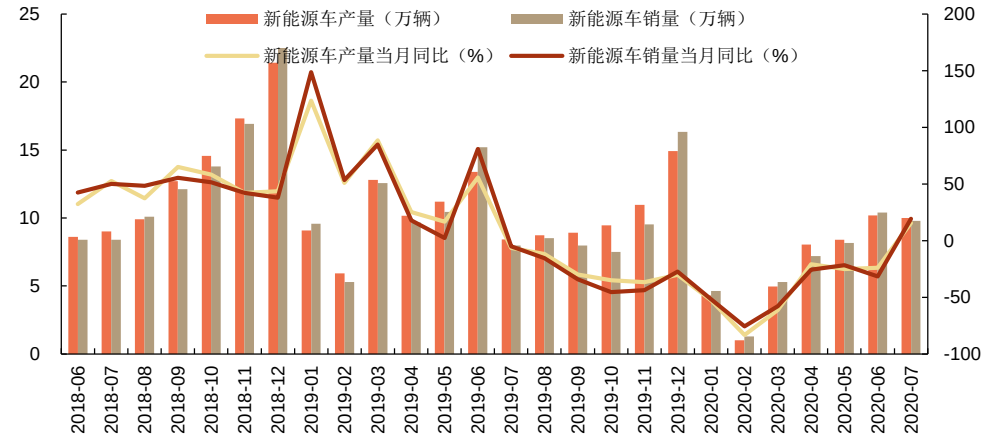
7 月，新能源汽车产销分别完成 10 万辆和 9.8 万辆，同比分别增长 15.6%和 19.3%，为今年以来的首次增长。1-7 月，新能源汽车产销分别完成 49.6 万辆和 48.6 万辆，同比分别下降 31.7%和 32.8%，降幅持续收窄。

- **当月数据看，各细分车型增长明显。**7 月，纯电动汽车产销分别完成 7.9 万辆和 7.8 万辆，同比分别增长 17.9%和 24.2%；插电式混合动力汽车产销分别完成 2.1 万辆和 1.9 万辆，同比分别增长 7.8%和 2.7%。

- **累计数据看，市场下滑仍旧明显。**1-7 月，纯电动汽车累计产销分别完成 38 万辆和 37.8 万辆，同比分别下降 35.0%和 34.3%；插电式混合动力汽车累计产销分别完成 11.6 万辆和 10.8 万辆，同比分别下降 17.4%和 26.4%；燃料电池汽车累计产销分别完成 397 辆和 407 辆，同比分别下降 66.1%和 63.2%。

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。从数据上看，自 2020 年 3 月起已经呈现了比较明显的复苏态势，且明显加快，7 月实现了首次同比正增长。考虑到购置税补贴政策延长带来的利好以及各地陆续出台的刺激政策，且由于去年下半年的产销下滑，预计年下半年新能源车市场有望持续回暖。

图29：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：8 月第四周的日均零售 8.9 万辆，同比增长 10%，环比 7 月第四周增长 7%，第四周的零售表现强于以往及预期。随着宏观经济向好及刺激政策逐步落地，叠加传统销售旺季的来临，汽车零售有望维持持续向好的态势。

表8：乘用车主要厂家 8 月周度日均零售数量和同比增速（第四周）

	1-9 日	10-16 日	17-23 日	24-31 日	1-23 日	全月
18 年	40428	42524	48883	72107	40428	50986
19 年	28882	36022	36351	82417	28882	45996
20 年	29883	39170	44849	88529	37264	50494
19 年同比	-29%	-15%	-26%	14%	-24%	-10%
20 年同比	3%	9%	23%	7%	12%	10%
环比 7 月同期	8%	-2%	14%	7%	6%	7%

资料来源：乘联会，申港证券研究所

批发：8 月第四周主力厂商批发销量达到日均 8.8 万辆，同比去年 8 月增长 5%。相对 7 月第四周增长 9%。8 月上旬车企高温假之后，迅速投入生产，同样受零售拉动，8 月整体市场表现好于去年同期。8 月底为传统销售旺季备货需求较大，批发数据表现良好，此态势预计将维持至 9 月中旬。

表9：乘用车主要厂家 8 月周度日均批发数量和同比增速（第四周）

	1-9 日	10-16 日	17-23 日	24-31 日	1-23 日	全月
18 年	39471	40962	51331	74351	39471	51487
19 年	27237	35615	45544	83811	27237	47863
20 年	30594	36763	50283	87777	38464	51190
19 年同比	-31%	-13%	-11%	13%	-19%	-7%
20 年同比	12%	3%	10%	5%	9%	7%
环比 7 月同期	-6%	-6%	18%	9%	2%	5%

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

吉利汽车科创板上市材料获得受理

9 月 1 日，上交所受理吉利汽车控股有限公司科创板上市申请，公司拟发行不超过 17.32 亿股股份，募资 200 亿元。目前，吉利汽车已在港股、美股 ADR 形式上市，此次发行成功后，其将成为国内 A+H 汽车第一股。据招股书具体信息显示，吉利汽车本次初始发行的股份数量不超过 1,731,666,448 股的 A 股，总融资金额为 204.25 亿元。其中拟使用本次募集资金 200 亿元中的 80 亿用于新车型产品研发，30 亿用于前瞻技术研发，30 亿用于产业收购，60 亿用于补充流动资金。

一汽红旗 8 月销量同比大增 110%：旗舰轿车 H9 火爆

一汽红旗发布 8 月销量数据。数据显示，一汽红旗 8 月销量突破 2.1 万辆，同比大增 110%；1-8 月累计销量突破 10.85 万辆，同比增长 108%，已成为今年表现最突出的豪华品牌之一。虽说月销 2 万辆左右的体量并不算大，但作为高端品牌表现已经十分出色。要知道 7 月份红旗销量已经超过不少二线豪华品牌，包括沃尔沃、捷豹路虎等。今年 8 月份，红旗 C+级豪华轿车——H9 正式上市，新车也被誉为中国版“劳斯莱斯”，售价区间为 30.98-53.98 万元，上市三天订单迅速突破 6500 辆，十分火爆。。

比亚迪巴西磷酸铁锂电池工厂投产 年产 18000 个电池模组

9 月 1 日，澎湃新闻记者从比亚迪（002594.SZ）处了解到，比亚迪位于巴西玛瑙斯市的磷酸铁锂电池工厂正式投产，该工厂可年产 18000 个电池模组。这是比亚迪在巴西设立的第三个工厂，也是巴西国内首个磷酸铁锂电池工厂，投资金额约为 1500 万雷亚尔（约合 270 万美元），占地面积 5000 平方米。据介绍，玛瑙斯电池厂的首批电池将交付圣保罗州的圣若泽杜斯坎普斯市。该市在今年 5 月向比亚迪采购了 12 台 22 米纯电动铰链式大巴，用于城市快速公交系统，这也是巴西首个纯电动城市快速公交系统。

通用与本田组建汽车业务联盟 共享平台和动力总成

9 月 4 日，通用官方宣布，正式与本田公司签署谅解备忘录，拟在北美地区组建汽车业务联盟，未来两者将会以联盟的形式为各自的品牌开发新车型，并且在采购、

研发、车联网、汽车平台和动力总成方面展开合作。根据协议，通用和本田将会在2021 年初在多个领域合作研发，实现共享整车平台以及平台匹配的电动汽车驱动系统以及内燃机驱动系统。双方公司将会派委领导层，开展联盟的各项工作。

5.2 产业链动态

车联网板上市公司年报发布 整体表现良好

近日，车联网板块上市公司相继发布了 2020 年半年度财报，《新能源汽车报》梳理 52 家上市公司财报发现，车联网市场总体向好，但也有企业出现财务风险。2020 年 1—6 月，因疫情原因，车联网板块各公司业绩都受到了不同程度的影响，虽然大多数公司的营收和净利润都较去年相比有所下降，但是车联网板块的韧性还是比较大，有 35 家企业净利润为正，占 67%；有 24 家企业的营收有不同程度的增长，占 46%。

均胜电子获蔚来汽车 5G-V2X 项目定点 项目金额约 6.6 亿元

近日，据财联社报道，均胜电子子公司均联智行日前获得蔚来汽车 5G-V2X 平台项目定点，项目金额约 6.6 亿元，产品包含 V2X 的 5G-TBOX 和 5G-VBOX。上述产品将于 2021 年 12 月开始供货，率先部署在蔚来 ET7 上，随后也将涉及 ES6、ES8、EC6 等车型。

12 家公司获颁安徽首批无人驾驶测试牌照

9 月 4 日上午，合肥市首批智能网联汽车开放道路测试牌照颁发，百度、大众、滴滴、江淮、安凯、奇瑞、四维图新、海梁科技、上海商汤临港智能科技、杭州宏景智驾、域驰智能科技、上海仙途智能科技等 12 家企业拿到了合肥市首批智能网联汽车开放道路测试牌照，这也是安徽省首批智能网联汽车开放道路测试牌照，意味着这些企业可以在合肥开展自动驾驶相关测试。

5.3 政策法规

2020 泰达论坛召开 部委发言指明产业方向

9 月 4 日-6 日，“2020 年中国汽车产业发展（泰达）国际论坛”在天津滨海新区举行。国家发改委有关负责人在论坛上表示，预计今年我国汽车产业运行有望恢复到去年的整体水平，同时将通过多种方式促进行业升级发展，将逐步减少或者取消汽车的限购，对无车家庭购车给予政策的支持，进一步稳定扩大和汽车消费。同时加大关键基础零部件的研发投入力度，逐步形成供应渠道多元化。财政部相关负责人也指出，产业的发展也不能过度依赖财政补贴，未来将转变新能源汽车中燃料电池汽车的补贴方式，开展燃料电池汽车示范应用。要考虑对燃料电池汽车的购置补贴，调整为支持城市群示范应用，推动构建燃料电池汽车完整产业链条。工信部表示未来将加快 5G 技术与车联网的融合创新，我国将加快 5G 技术与车联网的融合创新，明确 80 余项基础标准的建设，聚焦 5G 垂直应用，初步实现对 80 多家车联网企业，2 亿多车联网的终端进行安全检测。同时推动技术创新，近三年来投资 13 亿元投资 10 多个项目，促进关键技术攻关突破。

中汽协发布第二批新能源汽车下乡名单，涉及 36 款车型

9 月 1 日，中国汽车工业协会公布了第二批参与新能源汽车下乡活动的企业和车型名单。名单中包括上汽通用五菱、比亚迪、长安汽车、长城汽车、奇瑞商用车等在内的 14 家企业，及其旗下的共计 36 款车型。相对于第一批名单，第二批名单中的车企和车型数量都大幅增加了，受益车型越多，越有利于刺激车企的销量。于此同时，对于农村市场用户来说，车型种类的增加使他们有了更多的选择，这将为新能源汽车在下沉市场的推动打下基础。

5.4 新车信息速递

表10：一周新车

序号	生产厂商	车型	级别及类别	上市时间
1	北京现代	新款 ix35	A 级 SUV	2020/8/31
2	北京汽车	BJ40	A 级 SUV	2020/8/31
3	比亚迪	E3 升级版	A 级 轿车	2020/8/31
4	奇瑞汽车	凯翼 E5 EV	A 级 轿车	2020/9/1
5	一汽大众	T-ROC 探歌	A 级 SUV	2020/9/1
6	一汽大众	捷达 VA3	A 级 轿车	2020/9/1
7	福田汽车	风景 G5	轻客	2020/9/1
8	奇瑞汽车	瑞虎 7	A 级 SUV	2020/9/3
9	上汽大通	T70 澳洲版	皮卡	2020/9/4
10	沃尔沃	XC90	C 级 SUV	2020/9/4
11	华晨宝马	宝马 3 系	B 级 轿车	2020/9/5
12	上汽通用五菱	宝骏 RS-3	A 级 SUV	2020/9/5

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