2020 年 07 月 21 日
行业研究●证券研究报告

汽车

行业快报

乘用车呈 V 型复苏，下半年有望同比转正

投资要点

◆ **二季度乘用车批发零售企稳复苏：**据乘联会 7 月 21 日发布的数据，2020 年上半年狭义乘用车批发销量 766.7 万辆，同比-22.9%；零售销量 770.9 万辆，同比-22.5%。零售销量一季度和二季度同比增速分别为-41%和-3%，一季度压抑的需求在二季度释放，销量增速呈 V 型复苏。

◆ **乘用车市场集中度提升：**2020 年上半年 TOP10 乘用车厂商批发销量为 465.8 万辆，市场份额达到 61%，相比于 2019 年提升了 3 个百分点。我国汽车销量自 2017 年起增速放缓，从增量市场转为存量市场竞争。行业资源逐渐向头部集中，尾部企业生存压力加大。尤其在疫情的影响下，整个行业都面临很大的经营挑战，而尾部企业的抗风险能力较弱，疫情的影响将会加速市场集中度的提升。

◆ **豪华车继续增长趋势，汽车高端化消费趋势明显：**2020 年上半年豪华车市场份额达到 13.7%，相比 2019 年提升了 3.1 个百分点。6 月单月豪华车份额达到了 14.8%，创历史新高。SUV 二季度同比增速率先转正，其中高端 SUV 市场二季度同比增长 25%。豪华车销量表现较好是受益于消费升级和价格下探，消费者购买意愿加强，而且豪华车的客户群体受疫情影响较小，所以促进了豪华车市场份额的提升。与此同时，疫情对中小企业的冲击较大，对中低收入群体影响较明显，所以今年上半年自主品牌市场份额下滑较明显。上半年自主品牌市场份额为 33.5%，较 2019 年下降了 8.5 个百分点。

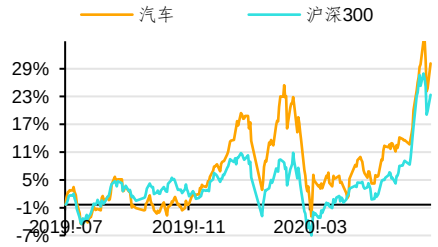
◆ **新能源车表现较低迷：**2020 年上半年新能源车零售 31.4 万辆，同比下降 44%，表现较为低迷。新能源车表现低迷原因主要是：1、新能源汽车补贴退坡，其价格高于同级传统燃油车，价格处于劣势；2、因为疫情的影响，新能源汽车在网约车等出行领域的需求受到抑制，且疫情期间，各地取消限行措施，新能源汽车丧失路权优势。3、新能源汽车市场还未从政策驱动转变为市场驱动，在消费者眼中的性价比较低。但我们看好下半年新能源汽车下乡政策对农村市场的刺激作用，本次参与活动的车企为北汽、长城、上汽通用五菱等 10 家车企，参与车型共 16 种，主要为 A0 级和 A00 级 BEV。小微型电动车的出行半径短，而且可以在家庭庭院内充电，充电方便，所以适合农村使用的场景。目前 A00 级的电动车月销量为 1-2 万辆，在政策的带动下有望拉动 A00 级电动车月销量至 3 万辆，预计全年销量达到 20 万辆以上，电动车下乡政策将打开农村新能源汽车市场。

◆ **投资建议：**乘用车市场已呈 V 型复苏，在疫情影响下，行业资源向龙头集中，市场集中度进一步提升。新能源汽车上半年表现较为低迷，但我们看好新能源汽车下乡政策对 A00 级车销量的提升。重点推荐国内自主品牌龙头企业**长城汽车**，建议关注吉利汽车（H）；受益于我国基建工程发力以及国三重卡加速淘汰，重点推荐**中国重汽**；受益于行业政策利好的新能源汽车产业链，特别是与特斯拉国产化的紧密相关的企业，重点推荐**宁德时代**，建议重点关注拓普集团、旭升股份等；建议重点关注优质零部件供应商星宇股份、玲珑轮胎、保隆科技、宁波高发

投资评级 领先大市-A 维持

首选股票		评级
000951	中国重汽	买入-A
601633	长城汽车	买入-A
601966	玲珑轮胎	买入-A
601799	星宇股份	买入-A
603197	保隆科技	买入-A
603788	宁波高发	买入-A
603305	旭升股份	增持-A

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-0.22	1.77	5.41
绝对收益	13.97	24.67	28.32

分析师 肖索
SAC 执业证书编号：S09105180070004
xiaosuo@huajinsc.cn
021-20377056

相关报告

汽车：第 30 周周报：政策再次发力，新能源汽车下乡开启 2020-07-19

汽车：第 29 周周报：产销持续回暖，促消费政策效果已现 2020-07-12

汽车：6 月汽车产销分析：单月产销创新高，表现好于预期 2020-07-10

汽车：第 28 周周报：重卡 H1 销量创新高，特斯拉 Q2 超预期放量 2020-07-04

汽车：双积分管理办法落地，新能源车长期趋势确定 2020-06-29

等。

◆ **风险提示：**经济下行导致汽车行业复苏不及预期；中美贸易摩擦加剧；新型冠状病毒肺炎疫情的影响时间超预期。

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