货车销量增速创新高，重卡延续高景气度

6 月份汽车数据点评专题报告

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：**

◆6 月乘用车终端零售回升态势放缓：6 月份全月狭义乘用车零售量 165.4 万量，同比-6.20%。日均零售销量 55133.33 辆，环比增速 6.32%，同比-5.2%，尽管同比数据受到去年抢装高基数影响，但总体乘用车消费延续回升态势、速度放缓。6 月份乘用车批零差值 4.60 万辆，汽车经销商库存系数 1.74，前值 1.55。汽车经销商库存预警指数 56.80%，前值 54.2%，消费放缓和主机厂加快供给，推动经销商被动增库。

◆6 月主机厂加快供给释放，SUV 和 C 级车延续高增长：6 月乘用车产量 179.9 万辆，同比 8.37%。乘用车销量 176.4 万，同比 1.80%；根据汽车之家统计 6 月共有 85 款新车上市，为历史同期新高。受前期消费改善的驱动，主机厂加快乘用车供给的释放。6 月主机厂乘用车库存 70.1 万辆，前值 66.1 万辆，环比小幅上升。6 月 SUV 销售同比 11.2%，C 级车销售同比 55.59%，消费升级的高端换购需求整体销售好于整体平均水平

◆货车销量增速创新高，重卡延续高景气度。6 月商用车产量同比 77.90%，销量同比 63.10%，增速加快主要来自于货车贡献，6 月货车销量 49.4 万辆，同比增长 72.71%。受国内多地出台地摊经济支持政策，轻卡、微货需求加大，6 月轻卡和微货销量分别增长 81.13%和 75.32%。6 月重卡销量 16.9 万辆，同比 62.50%，国内基建投资加码、国三加速淘汰、物流需求增加，支撑了重卡市场的高景气度。

◆投资建议：6 月的乘用车终端零售回升态势放缓，主机厂加速供给释放，6 月新车上市创同期新高，主机厂和经销商库存出现上升，进入高温、暑季，乘用车市场将转弱；从结构来看，符合高端换购需求、消费升级趋势的乘用车销售好于市场整体水平，建议关注符合此类特征的上市公司。在商用车领域，重卡高景气度延续，龙头车企受益于渠道、品牌、服务优势，强者愈强，建议重点关注重卡龙头企业。

◆风险提示：居民收入和消费支出下降，乘用车需求减少。下游基建投资和物流需求不及预期，重卡需求转弱。

6 月乘用车终端零售回升放缓：6 月份全月狭义乘用车零售量 165.4 万量，同比-6.20%。日均零售销量 55133.33 辆，环比增速 6.32%，同比-5.2%，尽管同比数据受到去年抢装高基数影响，但总体乘用车消费延续回升态势、速度放缓。6 月份乘用车批零差值 4.60 万辆，汽车经销商库存系数 1.74，前值 1.55。汽车经销商库存预警指数 56.80%，前值 54.2%，消费放缓和主机厂加快供给，推动经销商被动增库。

6 月主机厂加快供给释放，SUV 和 C 级车延续高增长：6 月乘用车产量 179.9 万辆，同比 8.37%。乘用车销量 176.4 万，同比 1.80%；根据汽车之家统计 6 月共有 85 款新车上市，为历史同期新高。受前期消费改善的驱动，主机厂加快乘用车供给的释放。6 月主机厂乘用车库存 70.1 万辆，前值 66.1 万辆，环比小幅上升。6 月 SUV 销售同比 11.2%，C 级车销售同比 55.59%，消费升级的高端换购需求整体销售好于整体平均水平。

货车销量增速创新高，重卡延续高景气度。6 月商用车产量同比 77.90%，销量同比 63.10%，增速加快主要来自于货车贡献，6 月货车销量 49.4 万辆，同比增长 72.71%。受国内多地出台地摊经济支持政策，轻卡、微货需求加大，6 月轻卡和微货销量分别增长 81.13%和 75.32%。6 月重卡销量 16.9 万辆，同比 62.50%，国内基建投资加码、国三加速淘汰、物流需求增加，支撑了重卡市场的高景气度。

表 1：汽车产业链产销变动（6 月）

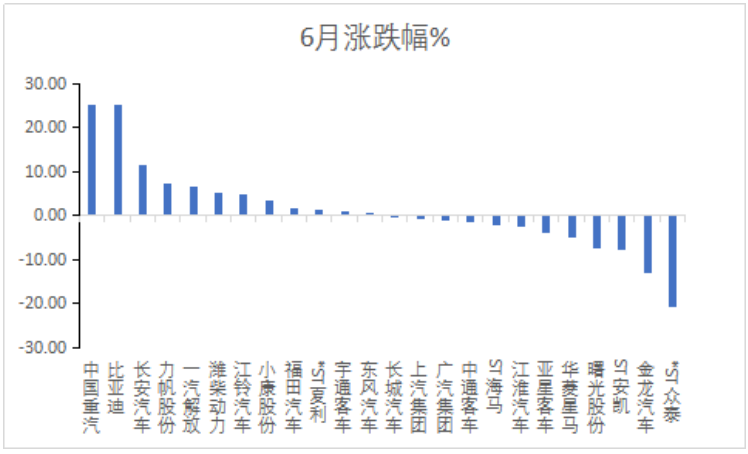
		（万辆）	本月	上月	同比/增量	今年累计	同比
经销商	狭义乘用车零售		165.4	160.9	-6.20%	770.9	
	库存预警指数		56.80%	54.20%	6.40%		
	库存系数		1.74	1.55	26.10%		
主机厂	汽车	产量	232.5	218.7	22.50%	1011.2	-16.80%
		销量	230	219.4	11.60%	1025.7	-16.90%
		库存	97.2	94	3.40%	97.2	
	乘用车	产量	179.9	166	8.37%	775.4	-22.50%
		销量	176.4	167.4	1.80%	787.3	-22.40%
		库存	70.1	66.1	6.05%	70.1	
	商用车	产量	52.7	52.7	77.90%	235.9	9.50%
		销量	53.6	52	63.10%	238.4	8.60%
		库存	27	27.9	-3.23%	27	
		重卡销量	16.9	17.5	62.50%		

资料来源：Wind、华宝证券研究创新部

1. 6 月汽车整车制造公司市场表现

6 月申万汽车指数月涨跌幅 0.61%，沪深 300（1.32%）；其中申万商用载客车 0.31%，申万乘用车-1.43%，申万商用载货车 2.97%。24 家整车厂公司中，中国重汽涨幅 25.24%，比亚迪 25.07%，长安汽车 11.56%，力帆股份 7.16%。

图 1：A 股汽车整车制造公司月涨跌幅



资料来源：Wind、华宝证券研究创新部

2. 6 月乘用车终端零售回升态势放缓

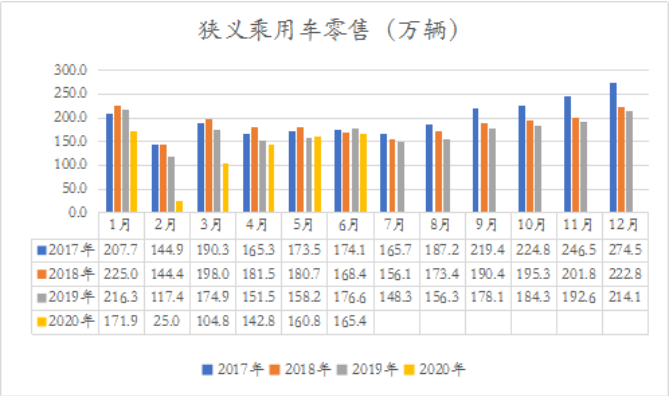
6 月乘用车终端日均零售环比增长 6.57%，回升态势放缓：6 月份全月狭义乘用车零售量 165.4 万量，同比−6. 20%。1-6 月，狭义累积零售量达 770.72 万辆，同比-22.56%，降幅逐步收窄。6 月狭义日均零售销量 55133.33 辆，环比增速 6.57%，同比-6.2%，整体终端零售延续回升的态势，但逐步放缓。

零售端经销商库存上升：6 月份乘用车批零差值 4.6 万辆，汽车经销商库存系数 1.74，前值 1.55。汽车经销商库存预警指数 56.80%，前值 54.2%。受消费放缓，以及乘用车供给释放快于消费，经销商被动补库。

6 月汽车零售额同比由正转负。6 月份限额以上零售汽车类当月值 3612 亿元，同比-8.2%。

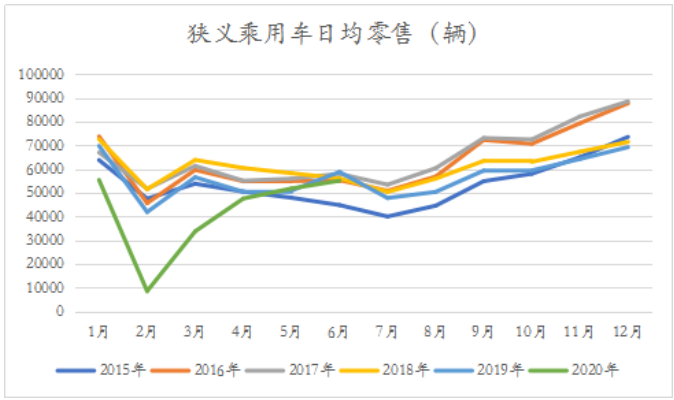
6 月份全国乘用车市场在政策与市场多因素推动下，延续恢复性增长。6 月的重庆车展等各地展会已经正常启动，以及各地促消费政策的持续推进，加之强势品牌的产销提升，推动零售环比走强。但受 19 年 6 月受抢装效应的拉动、基数较高，6 月乘用车终端零售同比回弱符合预期。从历史数据来看，6 月开始整体乘用车市场会进入淡季、零售边际转弱，经销商将进入一轮补库。

图 2：狭义乘用车零售销量



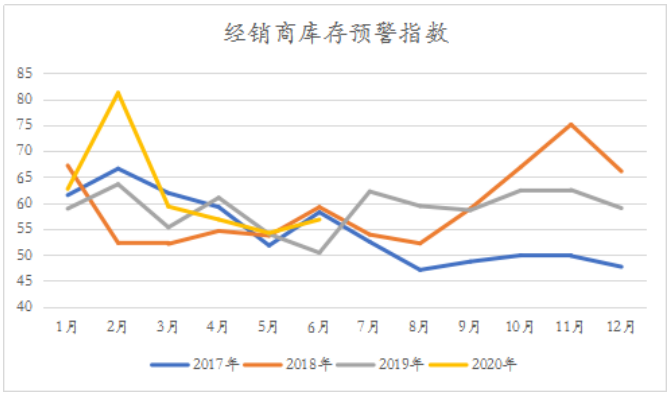
资料来源：乘联会、华宝证券研究创新部

图 3：狭义乘用车零售销量日均值



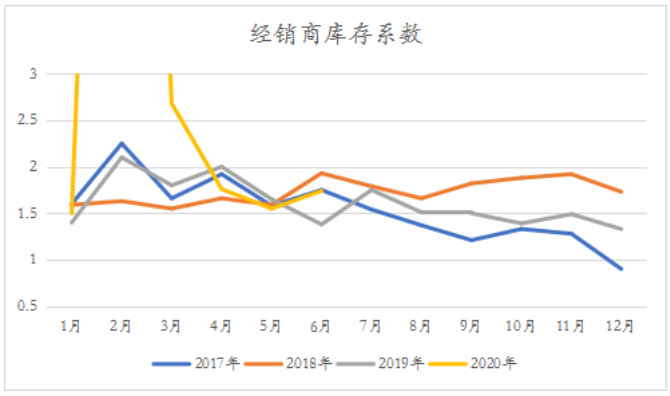
资料来源：乘联会、华宝证券研究创新部

图 4：汽车经销商库存预警指数



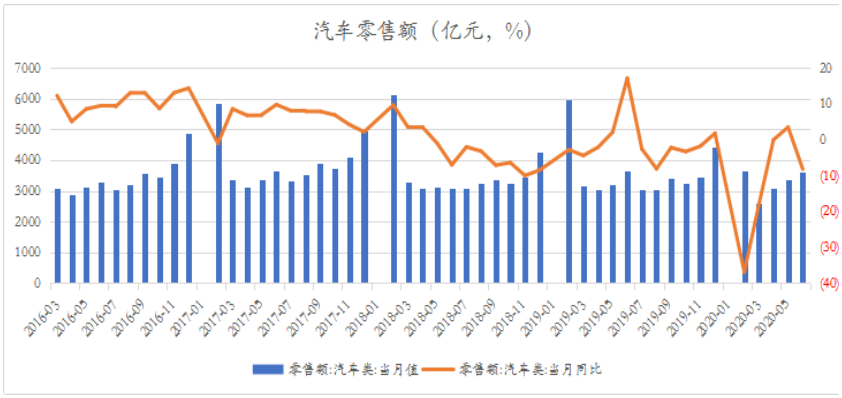
资料来源：中国汽车流通协会、华宝证券研究创新部

图 5：汽车经销商库存系数



资料来源：中国汽车流通协会、华宝证券研究创新部

图 6：限额以上汽车类零售额



资料来源：国家统计局，华宝证券研究创新部

3. 6 月主机厂加快乘用车供给释放

主机厂加快乘用车供给释放：6 月乘用车产量 179.9 万辆，同比 12.2%，产量增速继续回升。乘用车销量 176.4 万，同比 1.80%。1-6 月乘用车累计产量 775.4 万辆，同比-22.50%，1-6 月乘用车累积销量 787.3 万辆，同比-22.40%。根据汽车之家统计，6 月上市新车款式达到 85 款。受前期消费改善的驱动，主机厂加快乘用车供给的释放，一方面加大新车上市，同

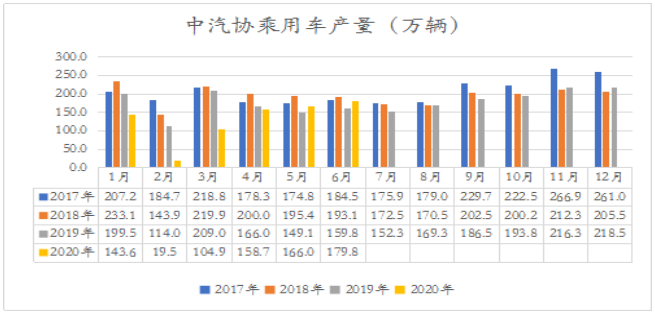
时产量增速继续回升，整体反映了乘用车供给释放加快。

主机厂库存环比小幅上升。6 月主机厂乘用车库存 70.1 万辆，前值 66.1 万辆。

SUV 和 C 级等高端车型需求较旺：在细分类型上，6 月份基本轿车销量 82 万辆，同比-4.9%；MPV 销量 8.6 万辆，同比-11.8%；SUV 销量 82.2 万辆，同比 11.2%，同比增速回弱；交叉型销量 3.5 万辆，同比 26.1%。6 月 A 级以下销量 19.53 万辆，同比-22.71%；A 级车销量 99.74 万辆，同比 1.45%；B 级车销量 40.17 万辆，同比 6.28%；C 级车销量 11.03 万辆，同比 55.59%。**整体来看，代表消费升级、高端换购需求的车型需求较旺，增速高于整体水平。**

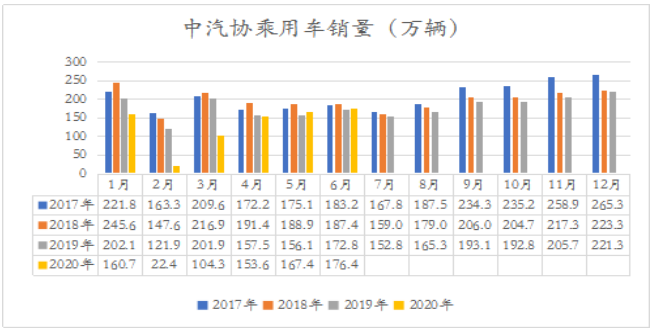
6 月一汽大众继续引领乘用车销售：销售前十五位车企中，华晨宝马、一汽丰田、长安汽车、北京奔驰、浙江吉利、广汽丰田六家车企销售同比增速超过 20%。六家车企中华晨宝马、北京奔驰以高端豪华为主，整体反映豪华车需求较好。

图 7：中汽协乘用车产量



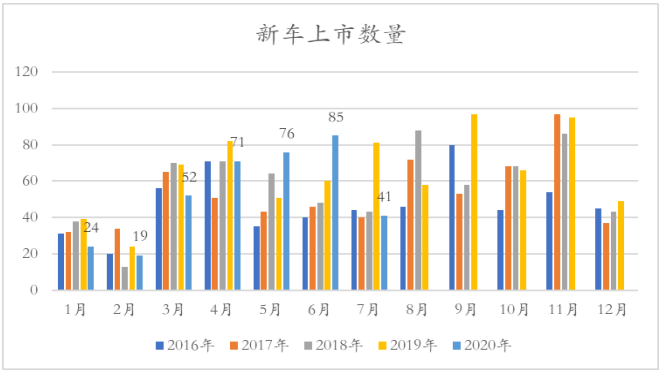
资料来源：中汽协、华宝证券研究创新部

图 8：中汽协乘用车销量



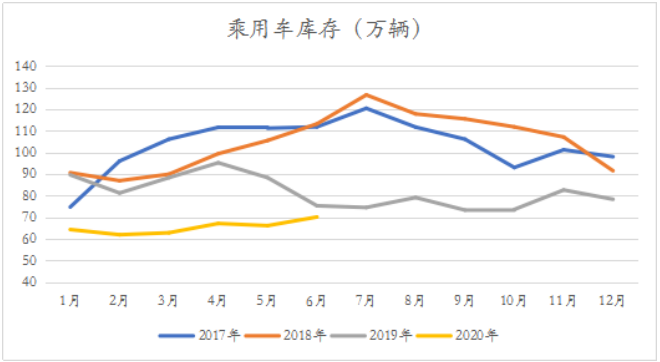
资料来源：中汽协、华宝证券研究创新部

图 9：新车上市款数



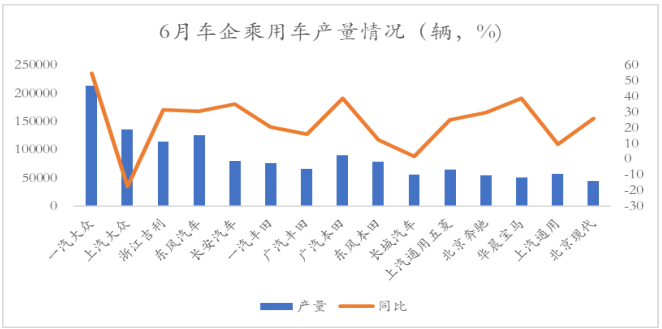
资料来源：汽车之家网站、华宝证券研究创新部

图 10：乘用车库存数



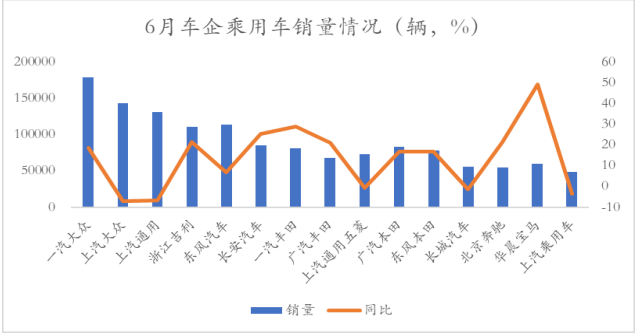
资料来源：中汽协、华宝证券研究创新部

图 11：6 月车企乘用车产量



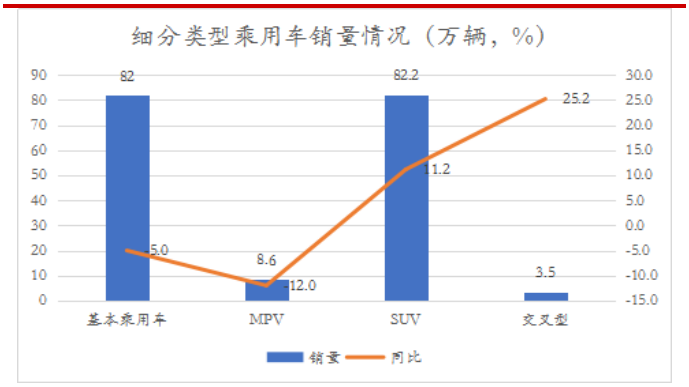
资料来源：乘联会、华宝证券研究创新部

图 12：6 月车企乘用车销量



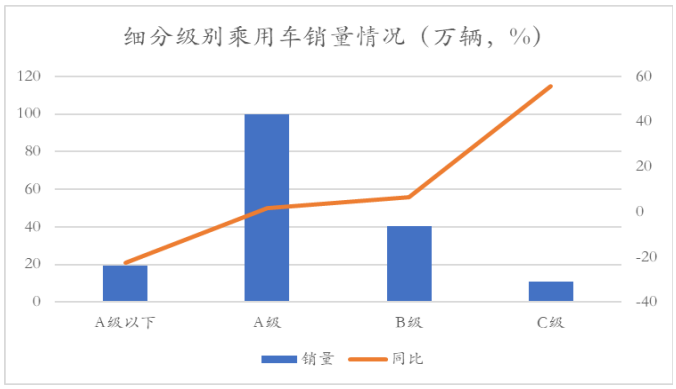
资料来源：乘联会、华宝证券研究创新部

图 13：细分类型乘用车销量情况



资料来源：中汽协、华宝证券研究创新部

图 14：细分级别乘用车销量情况



资料来源：中汽协、华宝证券研究创新部

4. 货车销量增速创新高，重卡延续高景气度

商用车产销增速加快：6 月商用车产量 52.7 万辆，同比 77.90%，前值 47.6%；商用车销量 53.6 万辆，同比 63.10%，前值 48%，增速加快。1-6 月商用车累计产量 235.9 万辆，同比 9.50%；累积销量 238.4 万辆，同比 8.60%。5 月商用车库存 27 万辆，环比增速-3.23%。

客车产销同比转负，福田汽车保持高增长。其中 6 月客车产量 4 万辆，同比-2.1%，前值 0.34%，客车销量 4.3 万辆，同比-0.1%，前值 7.3%；1-6 月，客车产销分别是 18.57 万辆和 18.54 万辆，同比分别下降 8.71%和 11.33%。6 月龙头客车企业销量：其中宇通客车 3414 辆，同比-25%；金龙汽车 3645 辆，同比-43%；福田汽车 4134 辆，同比 44%。

货车销量当月增速创新高：其中 6 月货车产销 48.7 万辆和 49.4 万辆，同比增长 90.6%和 72.7%，前值分别是 53.2%和 52.5%；其中货车销量增速创近十年的新高。1-6 月，货车产销 218 万辆和 220 万辆，同比增长 12%和 11%。

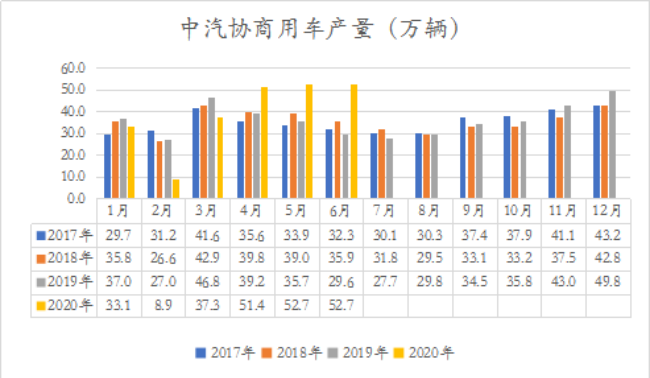
重卡、轻卡、微货销售实现高增长。6 月重卡销量 16.9 万辆，同比 62.98%，前值 69.56%；中卡销量 1.3 万辆，同比 32.07%，前值 69.56%；轻卡销量 23.7 万辆，同比 81.13%，前值 43.35%；微货销量 7.1 万辆，同比 75.32%，前值 47.83%。截止 6 月份，重卡销量占货车比重达 37%；中卡占比 3%；轻卡占比 46%；微货占比 14%。

轻卡、微货销售实现高增长主要受国内多地出台地摊经济支持政策以及国三加速淘汰拉动，轻卡、微货高增长。

重卡高景气度主要来自以下几方面：1、随着国内基建投资的加码，对物流和工程车的需求的增长。2、各地加速淘汰国三柴油车，之前由于柴油假国三问题严重，近期很多地方采取多管齐下的政策，促使国三柴油车加速淘汰。3、电商物流拉动公路运输的需求增长，随着复工复产的推进，对物流需求增加，其中仓对仓运输领域重卡优势更明显。

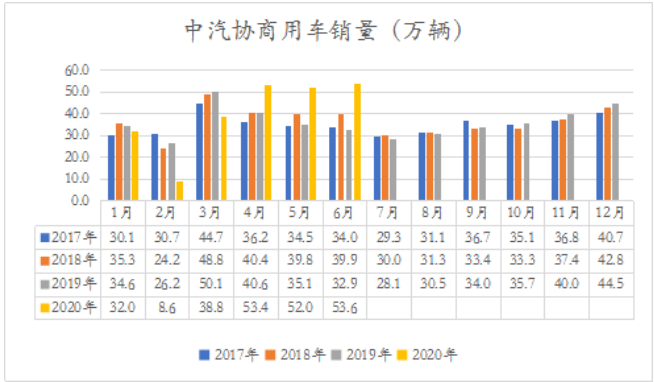
重卡龙头企业优势明显：6 月重卡销售前三位企业：一汽解放、东风商用车、中国重汽分别销售 3.8 万辆、3.45 万辆、2.4 万辆，同比分别是 67%、61%、41%。1-6 月国内重卡销量累计 80.96 万辆，同比 23%；其中一汽解放、福田汽车、江淮汽车、徐工重卡销量增速超过行业平均水平。龙头重卡车企受益于渠道、品牌、服务优势，强者愈强。

图 15：中汽协商用车产量



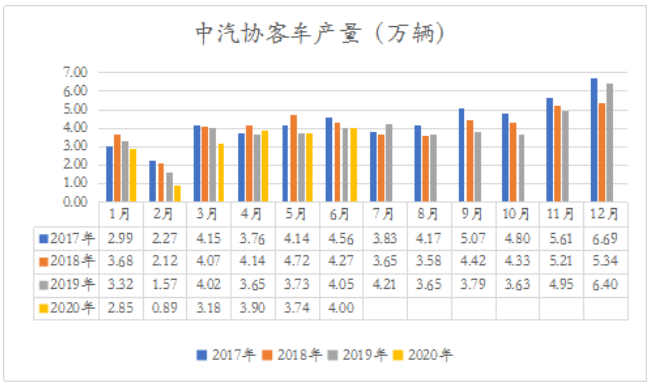
资料来源：中汽协、华宝证券研究创新部

图 16：中汽协商用车销量



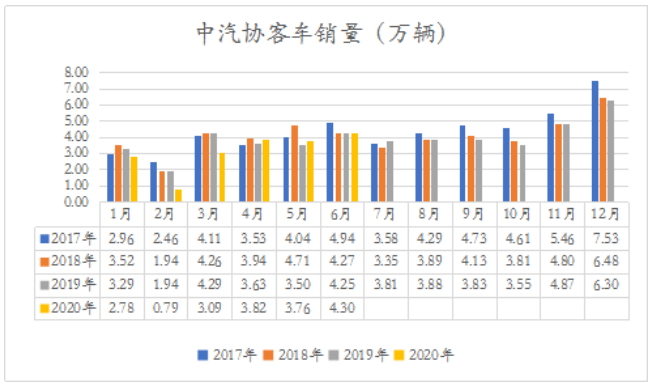
资料来源：中汽协、华宝证券研究创新部

图 17：中汽协客车产量



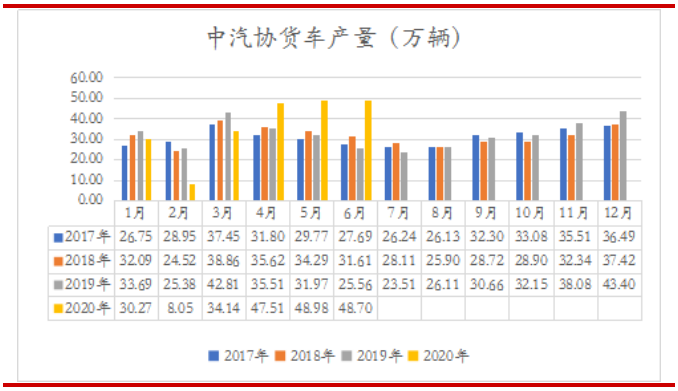
资料来源：中汽协、华宝证券研究创新部

图 18：中汽协客车销量



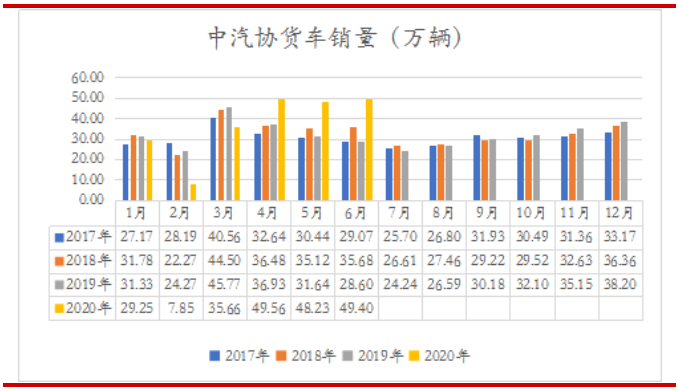
资料来源：中汽协、华宝证券研究创新部

图 19：中汽协货车产量



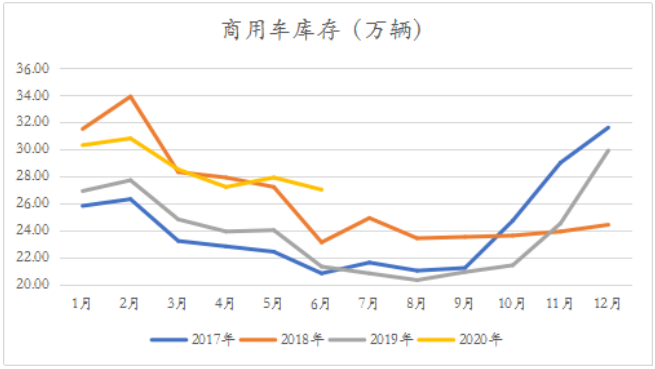
资料来源：中汽协、华宝证券研究创新部

图 20：中汽协货车销量



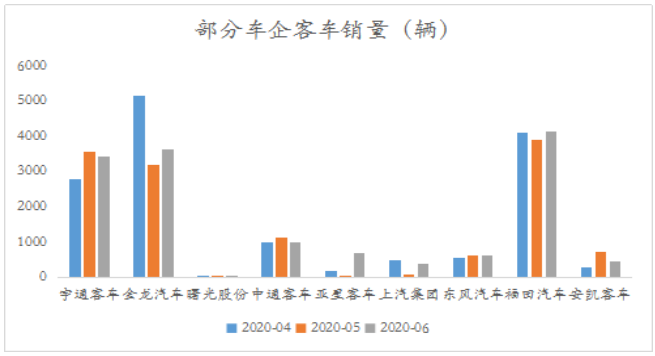
资料来源：中汽协、华宝证券研究创新部

图 21：商用车库存情况



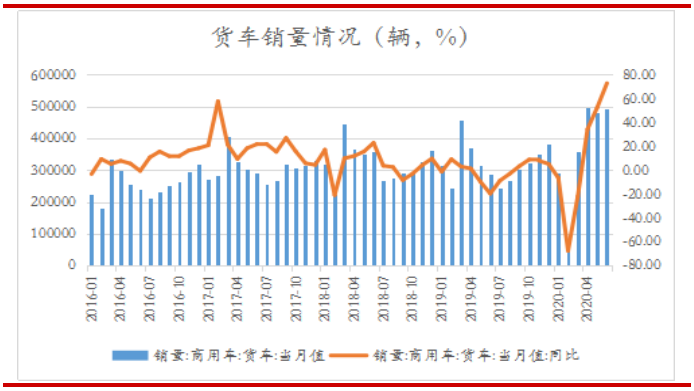
资料来源：中汽协、华宝证券研究创新部

图 22：部分车企客车销量



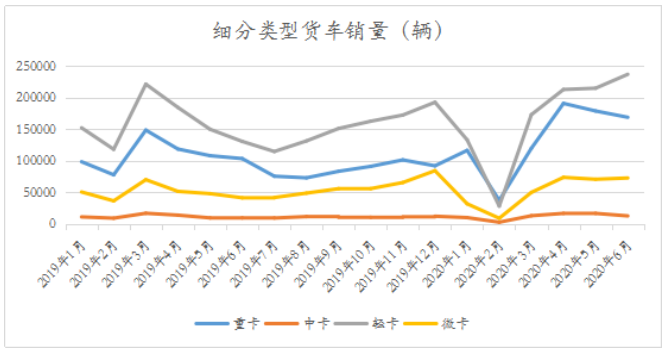
资料来源：第一商用车网、华宝证券研究创新部

图 23：货车销量情况



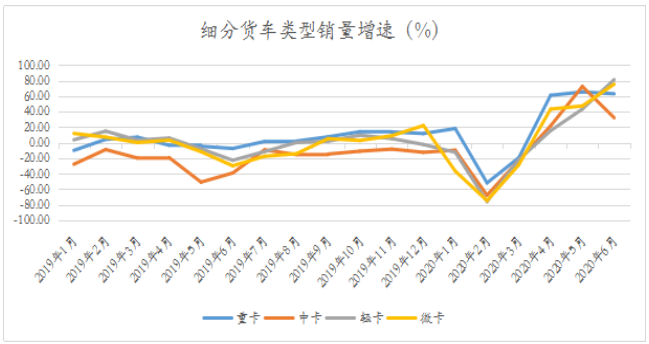
资料来源：中汽协、华宝证券研究创新部

图 24：细分类型货车销量



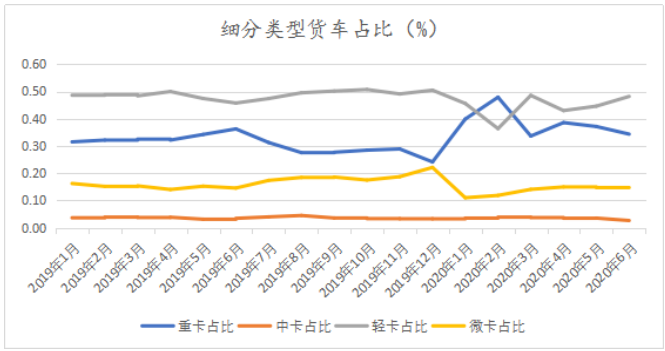
资料来源：中汽协、华宝证券研究创新部

图 25：细分类型货车销量增速



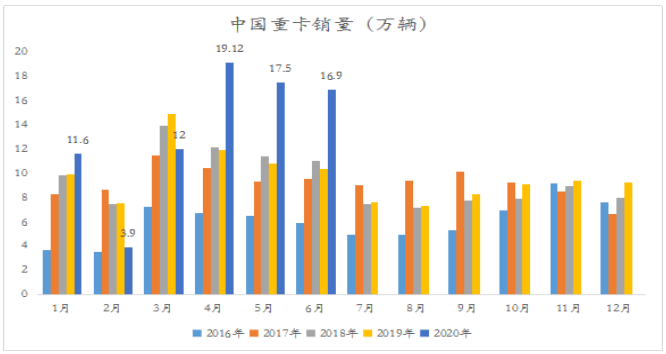
资料来源：中汽协、华宝证券研究创新部

图 26：细分类型货车占比



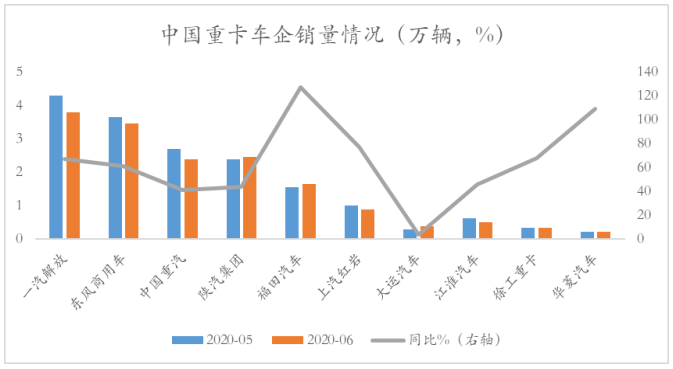
资料来源：中汽协、华宝证券研究创新部

图 27：中国重卡销量



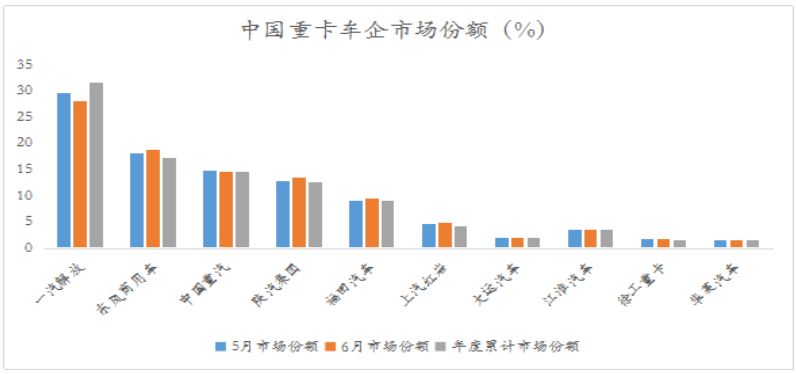
资料来源：第一商用车网、华宝证券研究创新部

图 28：中国重卡车企销量情况



资料来源：第一商用车网、华宝证券研究创新部

图 29：中国重卡车企市场份额情况



资料来源：第一商用车网，华宝证券研究创新部

5. 行业及相关上市公司新闻

6 月 1 日，北京小客车调控政策公开征求意见，拟于 2020 年下半年一次性增发 2 万个新能源小客车指标，全部向符合条件的无车家庭配置。另外，天津 2020 年新增 3.5 万个小客车个人摇号指标；并增设小客车区域指标，主要满足生活、工作区间在天津外环线以外人群用车需求。

6 月 11 日，江淮汽车公告，安徽省国资委、大众中国投资、公司控股股东江汽控股三方于 2020 年 6 月 11 日通过云签约方式签署了投资协议。江汽控股应发行且大众中国投资应认购代表江汽控股等价于人民币 1,791,542,945 元的注册资本的新股权，对价为人民币 2,382,732,197 元。大众中国投资完成对新股权的认购后，江汽控股的总注册资本应增加至人民币 3,583,085,890 元，且安徽省国资委和大众中国投资持有江汽控股各 50%股权。安徽省国资委仍控制江汽控股。

6 月 22 日，工业和信息化部网站公布工业和信息化部等五部委第 53 号令“关于修改《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》的决定”。第 53 号令称，《关于修改〈乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法〉的决定》已经 2020 年 4 月 23 日工业和信息化部第 15 次部务会议审议通过，并经财政部、商务部、海关总署、国家市场监督管理总局审议同意，现予公布，自 2021 年 1 月 1 日起施行。

6 月 22 日，中国汽车工业协会印发“关于征求《在用机动车排放检验信息系统及联网规范（征求意见稿）》等两项征求稿意见的函”。函件称，为贯彻《中华人民共和国环境保护法》、《中华人民共和国大气污染防治法》，规范在用机动车排放检验信息系统及联网工作，防治大

气污染，保障人体健康，生态环境部组织编制了《在用机动车排放检验信息系统及联网规范》和《甲醇汽车非常规污染物排放测量方法》两项意见征求稿，开始征求行业意见。

6 月 29 日， 四川省经济和信息化厅、重庆市经济和信息化委员会共同主办的成渝地区双城经济圈汽车产业深化合作对接活动在成都举行。成渝打造世界级汽车产业集群，加快氢燃料电池汽车商业化进程。

6 月 29 日，中汽创智科技有限公司成立暨基地项目启动仪式在南京举行。汽车央企“三巨头”中国一汽、东风公司、长安汽车联手组建的科技平台公司，在注册 20 多天之后，对外宣布启动运营。这家“巨无霸”公司将业务方向聚焦于智能电动底盘、氢燃料动力、智能网联三大领域，开展技术研发和产业孵化。其目标是，用三至五年，打造中国第一、世界一流的创新型汽车高科技企业。6 月 30 日，江淮汽车(600418.SH)公布，截至 2020 年 6 月 30 日，公司及控股子公司累计收到与收益相关的政府补贴约 2.61 亿元人民币(不含公司前期已披露政府补贴)。

7 月 14 日，据路透社报道，其得到的政府文件显示，大众汽车和上汽集团计划投资 41.3 亿元人民币对上海工厂进行改造，以生产奥迪。对于上述消息，奥迪中国和上汽大众方面均回复相关媒体称，上汽奥迪项目正按计划推进，进一步信息将于适当时机公布。

7 月 15 日，工业和信息化部、农业农村部、商务部决定联合组织开展新能源汽车下乡活动。活动时间为 2020 年 7 月—12 月，包含 1 场启动活动（山东省青岛市，时间拟于 7 月下旬）、4 场专场活动（分别位于海南省海口市、云南省昆明市、四川省成都市、山西省太原市，时间从 8 月下旬至 9 月下旬）、系列企业活动。共有 10 家车企的 16 款车型参与本次活动。

6. 投资建议

表 2：截止 7 月 17 日 A 股汽车制造上市公司市场表现

证券简称	总市值1(亿元)	市盈率 PE(TTM)	市净率 PB(LF)	年涨跌幅 %
*ST 海马	32.89	109.68	0.68	5.82
长安汽车	482.42	683.71	1.24	14.56
一汽解放	532.88	270.87	1.28	15.95
*ST 夏利	59.98	-4.26	-3.96	-27.27
众泰汽车	37.92	-0.39	0.48	-36.18
比亚迪	1626.38	178.95	3.34	34.49
上汽集团	2087.83	11.30	0.84	-25.07
北汽蓝谷	241.06	-64.69	1.42	18.15
广汽集团	844.25	23.87	1.18	-21.04
长城汽车	645.42	24.27	1.39	-8.14
力帆股份	61.48	-1.29	2.47	51.95
小康股份	108.86	-31.48	1.26	-24.65
金龙汽车	41.80	-80.74	1.04	-16.95
宇通客车	259.92	17.49	1.72	-11.14
中通客车	38.95	117.07	1.42	-1.50
亚星客车	15.20	-63.38	11.02	-20.39
曙光股份	23.17	43.04	0.80	-2.56
*ST 安凯	32.49	-109.88	8.47	-17.35
江铃汽车	81.21	56.88	1.03	-8.26

东风汽车	83.40	27.92	1.13	-8.95
中国重汽	200.18	17.03	2.76	32.58
福田汽车	121.64	-65.98	0.82	-11.48
江淮汽车	181.76	-57.78	1.44	91.24
华菱星马	45.18	-62.43	1.65	73.72
汽车(申万)		24.26	1.54	-0.76
乘用车(申万)		31.56	1.34	1.80
商用载货车(申万)		35.22	1.19	1.22
商用载客车(申万)		25.42	1.46	-15.34

资料来源：Wind、华宝证券研究创新部

6 月的乘用车终端零售回升态势放缓，主机厂加速供给释放，6 月新车上市创同期新高，主机厂和经销商库存出现上升，进入高温、暑季，乘用车市场将转弱；从结构来看，符合高端换购需求、消费升级趋势的乘用车销售好于市场整体水平，建议关注符合此类特征的上市公司。在商用车领域，重卡高景气度延续，龙头车企受益于渠道、品牌、服务优势，强者愈强，建议重点关注重卡龙头企业。

7. 风险提示

居民收入和消费支出下降，乘用车需求减少。下游基建投资和物流需求不及预期，重卡需求转弱。

感谢实习生江凌文对本报告的贡献。

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。