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

红旗比亚迪新车上市 自主车企发力品牌向上

——汽车行业周报

申港证券 SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

市场回顾：

截止 7 月 17 日收盘，汽车板块下跌 4.0%，沪深 300 指数下跌 4.4%，汽车行业领先沪深 300 指数 0.4 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 14 位，与上周相比上升 1 位，总体表现位于中游。

- 子板块周涨跌幅：乘用车(-6.3%)，商用载货车(-1.5%)，商用载客车(-6.4%)，汽车零部件(-2.7%)，汽车服务(-7.9%)。
- 涨跌幅前五名：天润工业、ST 海马、信隆健康、富奥股份、云内动力。
- 涨跌幅后五名：长安汽车、模塑科技、兴民智通、宁波华翔、*ST 众泰。

每周一谈：红旗比亚迪新车上市 自主车企发力品牌向上

上周，自主品牌的两个代表性品牌红旗、比亚迪分别发布新一代旗舰车型，从品牌定位和产品品质上，都集合了自身最先进技术和最超前理念，彰显了品牌向上的信心和决心。近年来吉利、长城、奇瑞、长安等自主品牌车企纷纷规划或发布旗下高端品牌，产品不再局限于低价竞争，品牌向上的思路愈发明显。

- **为什么？——品牌向上势在必行。**更高的利润水平是品牌向上的源动力；稳固的市场份额是品牌向上的基础；消费升级和竞争格局演变是品牌向上的推手。2019 年市场下行环境下，行业集中度持续提升，前十车企集团市场占有率已达 90.4%，不进则退。
- **难在哪？——品牌向上困难重重。**一方面，合资品牌发力中低端品牌，挤占自主品牌原有市场；另一方面，合资品牌价格下探，狙击自主品牌持续向上之路。2019 年，德系、日系品牌的市场份额均实现了逆势增长，而自主品牌市场份额由 42.1%下降至 39.2%。
- **近况如何？——长城、吉利等自主品牌代表已实现初步突破。**长城旗下的“魏派”（WEY）和吉利旗下的“领克”（LYNK&CO）已经赢得了市场的肯定，长安汽车近期发布的旗下旗舰新车 UNI-T 销售火爆。
- **利好哪？——品牌向上利好产业链加速和海外市场推广。**自主品牌的高端车型将是智能网联、新能源等新技术的最佳载体，加速相关产品推广落地，利好相关产业链企业；品牌向上带来更高的品牌价值和美誉度，利于海外市场的推广。

行业热点：

三部委组织开展新能源汽车下乡，10 家车企 16 个车型入围

投资策略及重点推荐：随着产业复苏加速及自主车企品牌向上之路势头向好，建议关注低估值、技术领先、产品线完整、品牌向上路径清晰的自主车企龙头如：长城汽车、长安汽车、比亚迪和吉利汽车。同时，建议关注自主车企品牌向上对智能网联、新能源产业的推动作用，建业关注拥有核心技术的产业链龙头如：德赛西威、均胜电子、华阳集团、宁德时代（电新覆盖）等。本周推荐组合：华阳集团 20%、万里扬 20%、威孚高科 20%、比亚迪 20%和长城汽车 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；自主车企品牌向上之路不及预期；市场加剧的风险；疫情控制不及预期。

评级 增持（维持）

2020 年 07 月 19 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	177
行业平均市盈率	37.96
市场平均市盈率	21.3

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：汽车产销触底反弹态势明朗 整体表现商强乘弱》2020-07-13

2、《汽车行业研究周报：双积分结果公告解读：从补贴到调控 引导汽车行业发展》2020-07-06

3、《汽车行业周报：大众 MEB 车型即将投产 关注产业链投资机会》2020-06-29

内容目录

1. 每周一谈：红旗比亚迪新车上市 自主车企发力品牌向上 4
1.1 品牌向上势在必行 4
1.2 品牌向上困难重重 6
1.3 长城、吉利等品牌已实现初步突破 7
1.4 品牌向上利好产业链加速和海外市场推广 9
2. 上周行业热点 10
3. 投资策略及重点推荐 10
4. 市场回顾 11
5. 行业重点数据 14
5.1 行业总体数据 14
5.2 细分车型月度数据 15
5.3 乘联会周度数据 18
6. 行业新闻 19
6.1 车企动态 19
6.2 产业链动态 20
6.3 政策法规 20
6.4 新车信息速递 21
7. 风险提示 21

图表目录

图 1： 红旗 H9 4
图 2： 比亚迪 汉 EV 4
图 3： 中国自主品牌市场占有率变化 5
图 4： 2018、2019 年前十大汽车集团销量数据（万辆） 6
图 5： 各国别车型市场份额变化 7
图 6： 长城汽车 WEY 品牌月销量及占比 7
图 7： 吉利领克品牌月销量及占比 7
图 8： Brand Finance 发布“2020 全球品牌组合价值最高的十大汽车集团” 10
图 9： 汽车行业指数与沪深 300 指数对比 11
图 10： 各板块周涨跌幅对比 12
图 11： 各板块年初至今涨跌幅对比 12
图 12： 汽车行业整体估值水平(PE-TTM) 13
图 13： 汽车行业整体估值水平(PB) 13
图 14： 子板块周涨跌幅对比 13
图 15： 子板块年初至今涨跌幅对比 13
图 16： 行业涨跌幅前十名公司 13
图 17： 行业涨跌幅后十名公司 13
图 18： 汽车制造业规模以上工业增加值同比变化(%) 14
图 19： 月度汽车产销量及同比变化 14
图 20： 历年汽车产销量及同比变化 15
图 21： 经销商库存系数及预警指数 15
图 22： 月度乘用车产销量及同比变化 16

图 23： 乘用车细分车型当月销量同比变化 16
图 24： 月度商用车产销量及同比变化 17
图 25： 商用车细分车型当月销量同比变化 17
图 26： 月度新能源车产销量及同比变化 18
图 27： 新能源车细分车型当月销量同比变化 18

表 1： 大众集团旗下各品牌 2019 年经营情况 4
表 2： 2020 年 1-6 月汽车行业集团销量集中度 6
表 3： 自主车企品牌向上之路现状及相关车型 8
表 4： 本周推荐投资组合 11
表 5： 乘用车主要厂家 7 月周度日均零售数量和同比增速 18
表 6： 乘用车主要厂家 7 月周度日均批发数量和同比增速 19
表 7： 一周新车 21

1. 每周一谈：红旗比亚迪新车上市 自主车企发力品牌向上

上周，自主品牌的两个代表性品牌红旗、比亚迪分别发布新一代旗舰车型，从品牌定位和产品品质上，都集合了自身最先进技术和最超前理念，彰显了品牌向上的信心和决心。

- 7 月 15 日，一汽集团旗下红旗品牌的旗舰轿车红旗 H9 正式开售，33 万~60 万元的预售价格也直接戳破了自主品牌汽车的价格天花板。
- 7 月 12 日，备受瞩目的比亚迪汉智能新能源旗舰轿车正式上市，汉系列汽车不仅仅是比亚迪“刀片电池”的首秀，也是华为 HiCar 平台的首秀。

事实上，除了红旗、比亚迪，近年来吉利、长城、奇瑞、长安等自主品牌车企也都纷纷规划或发布旗下高端品牌，产品不再局限于低价竞争，品牌向上的思路愈发明显。

图1：红旗 H9



资料来源：新浪汽车，申港证券研究所

图2：比亚迪 汉 EV



资料来源：比亚迪官网，申港证券研究所

1.1 品牌向上势在必行

随着中国汽车产业近年来的快速发展，已经连续多年位居全球产销首位。从细分车型上看，商用车领域自主品牌如解放、东风、重汽等已经占据了较高的市场份额，高中低端车型均有着不错的市场竞争力，而在乘用车领域，自主品牌和合资品牌仍旧存在着一定的差距，所以自主品牌纷纷在聚焦乘用车，向高端化发起冲击。

更高的利润水平是品牌向上的源动力。高端品牌意味着更高的产品售价，同时也意味着更高的产品利润水平。以大众集团为例，2019 年大众集团旗下大众品牌利润水平为 4.3%，而旗下豪华品牌奥迪利润率接近其 2 倍，达到了 8.1%，更豪华的保时捷品牌更是达到了 16.2%。

表1：大众集团旗下各品牌 2019 年经营情况

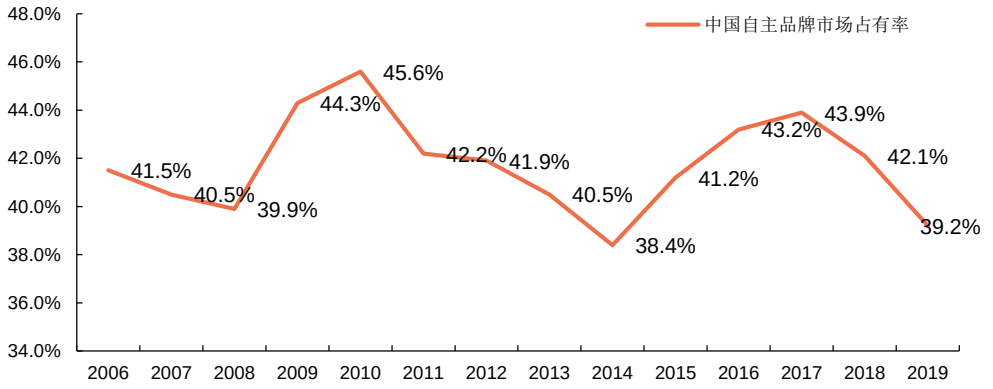
品牌	2019 年销售收入	同比	营业利润	同比	利润率
大众	884 亿欧元	4.5%	38 亿欧元	18.7%	**4.3%**
奥迪	557 亿欧元	-5.9%	45 亿欧元	-4.2%	**8.1%**
斯柯达	198 亿欧元	14.5%	17 亿欧元	21.4%	8.4%
西雅特	115 亿欧元	12.7%	4.45 亿欧元	75%	3.9%

品牌	2019 年销售收入	同比	营业利润	同比	利润率
宾利	21 亿欧元	35.1%	0.65 亿欧元	123%	3.1%
保时捷	261 亿欧元	10.1%	42 亿欧元	2.4%	**16.2%**

资料来源：大众集团财报，申港证券研究所

稳固的市场份额是品牌向上的基础。2019 年我国乘用车销量为 2144.4 万辆，其中自主品牌乘用车的销量为 840.7 万辆，占比为 39.2%。2009-2010 年的汽车下乡助推了自主品牌乘用车市场份额的提升，2015-2017 年随着 SUV 车型的热销，中国汽车自主品牌把握时机，积极布局 SUV 市场，使得中国 SUV 市场中自主品牌的份额从 2009 年的 29%上升到 2019 年的 47%，借助 SUV 热潮实现整体乘用车市场份额的再次提升。随着市场份额的提升，头部自主品牌已经在市场站稳脚跟，拥有了打造高端品牌的技术和资金积累，为品牌向上奠定了基础。

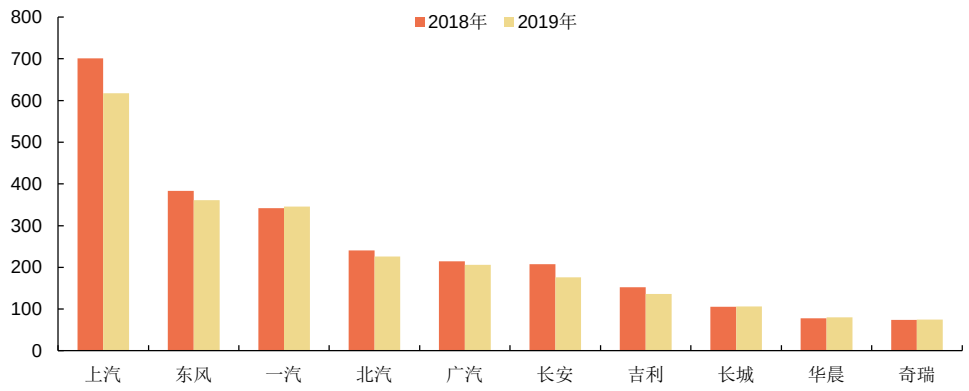
图3：中国自主品牌市场占有率变化



资料来源：中汽协，申港证券研究所

消费升级和竞争格局演变是品牌向上的推手。客观上，一方面，随着消费的升级，自主品牌以往低价竞争的策略，难以在市场中立足，另一方面，智能化和电动化技术的应用代表了未来汽车产品的方向，当现有的品牌没有办法支撑新产品的特点、理念时，建立一个全新的品牌或者树立品牌的新定位就很有必要。此外，在市场衰退的大环境下，汽车行业集中度持续上升。2019 年，前十的企业集团（注：上汽、东风等企业集团包含了自主和合资品牌）累计销量达到 2329.4 万辆，占全年汽车销量总量的 90.4%；前五的企业集团（上汽、东风、一汽、北汽、广汽）累计销量达 1756.5 万辆，占全年汽车销量总量的 68.2%；前三的企业集团（上汽、东风、一汽）累计销量达 1324.1 万辆，占全年汽车销量总量的 51.4%。今年疫情又加速行业竞争呈现出新的趋势，数千家经销商正面临倒闭和转型，独立品牌的市场份额继续下降，一些脆弱的尾部汽车公司已经进入不可逆转的衰退，行业集中度预计将继续上升。

图4：2018、2019 年前十大汽车集团销量数据（万辆）



资料来源：中汽协，申港证券研究所

表2：2020 年 1-6 月汽车行业集团销量集中度

	销售量		集中度	
	万辆	同比	%	同比
前十家	2329.4	-6.7	90.4	**1.5**
前五家	1756.5	-6.6	68.2	**1.2**
前三家	1324.1	-7.2	51.4	**0.6**

资料来源：中汽协，申港证券研究所

事实上，中国汽车品牌向上之路是有迹可循的。20 世纪 60~80 年代，日本汽车工业依靠低廉的价格、优秀的品质迅速走上了崛起之路，抢占了欧美车企的大量市场份额。20 世纪 80 年末期以来，日本依托电子技术的进步也逐步开始了品牌向上之路，丰田推出雷克萨斯，本田推出讴歌、日产推出英菲尼迪，时至今日，已稳居豪华品牌之列。

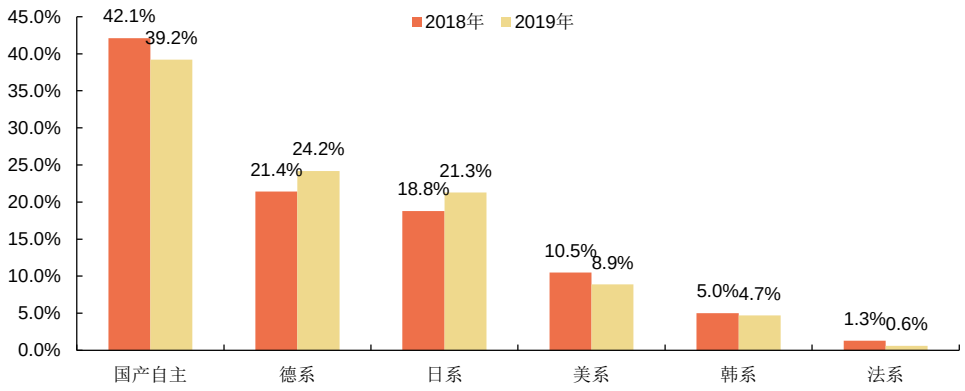
1.2 品牌向上困难重重

合资品牌发力中低端品牌，挤占自主品牌原有市场。2019 年 2 月 26 日，大众品牌旗下全新品牌“捷达”（JETTA）在德国狼堡正式发布，“捷达”品牌由一汽-大众负责生产销售，作为一汽-大众的品牌，投放中国市场。在“捷达”独立前，“捷达”在 2018 年凭借单一车型 32.7 万辆的销量业绩，夺得大众品牌旗下的年度销量冠军。此番品牌独立，彰显了大众对站稳中低端市场的决心。而截至目前，捷达品牌在售车型多在 6-15 万元的区间，SUV 车型下探到了大众品牌从未涉足的 8-15 万区间，轿车起售价更是下探到了 6.58 万元，而这正式自主品牌传统的大本营。以捷达品牌和自主品牌主流的吉利汽车作为类比：2019 年 12 月，吉利汽车在一线城市销量的占比仅为 5%，而其二、三、四线城市销量占比为 45%、20%、19%，接近总销量的 95%；“捷达”12 月份在一线城市销量的占比也仅为 5%，其二、三、四线城市销量占比为 39%、22%、22%，超过总销量的 95%。显然“捷达”的定位冲击的是国产自主品牌。此外，上汽大众旗下的斯柯达品牌，也秉持了相似的思路。

合资品牌价格下探，狙击自主品牌持续向上之路。在市场持续负增长的大趋势下，合资品牌车企依靠传统的品牌和价格优势，通过降价促销不断挤压国产自主品牌车企市场空间。2019 年，德系、日系品牌市场份额均实现了逆势增长。值得一提的是，

合资品牌中的豪华车型以及高端进口车型，降价空间更大，直接对自主品牌向上之路形成了狙击之势。

图5：各国别车型市场份额变化

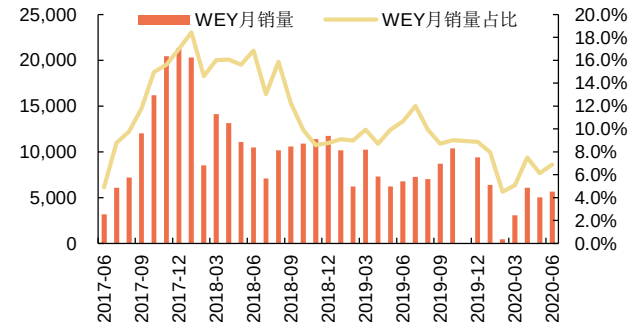


资料来源：中汽协，申港证券研究所

1.3 长城、吉利等品牌已实现初步突破

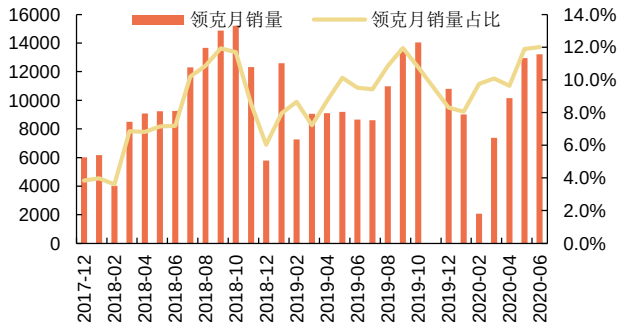
在站稳市场之后，各自主品牌纷纷开始谋划品牌向上之路。2016 年 11 月，长城汽车发布了全新豪华 SUV 品牌“魏派”（WEY），依托长城汽车在 SUV 领域多年的技术积累和品牌积淀，揭开了中国汽车品牌向上突破的序幕，次年旗下 VV7、VV5 相继上市，在上市初期销量迅速攀升；同年稍早的 10 月，吉利汽车在德国发布全新品牌“领克”（LYNK&CO），领克是吉利与沃尔沃合资成立的新时代高端品牌，次年 11 月上市的领克 01，是吉利旗下基于 CMA 基础模块构架开发的第一款车型，同样引爆了市场。

图6：长城汽车 WEY 品牌月销量及占比



资料来源：中汽协，申港证券研究所

图7：吉利领克品牌月销量及占比



资料来源：中汽协，申港证券研究所

除了发力较早的长城汽车和吉利汽车，自主品牌车企也纷纷规划了品牌向上之路，不断冲击高端车型，也都取得了良好的市场反应。以近期刚刚发布的长安汽车全新高端产品系列的首款车 UNI-T 为例，上市 10 天便销售 7414 辆，累计订单已突破 20000 辆。在新能源汽车领域，蔚来、小鹏、理想等造车新势力在品牌诞生之初定位就偏高端，也逐步赢得了市场的认可。

表3：自主车企品牌向上之路现状及相关车型

企业性质	企业名称	股票代码	载体	主力车型	主力车型展示
民营企业	长城汽车	601633.SH	WEY	VV5、VV6、VV7	
	吉利汽车	0175.HK	领克	O1、O2、O3、O5	
	比亚迪	002594.SZ 1211.HK	王朝系列	汉、唐	
央企	一汽集团	-	红旗	H9 、 H5/H7 、 HS5/HS7	
	东风汽车	60006.SH	岚图	暂无	暂无
	长安汽车	000625.SZ		UNI-T	
地方国企	上汽集团	600104.SH	R 品牌	R-Aura concept（概念车）	暂无
	广汽集团	601238.SH 2238.HK		Aion、Aion.S GA8、GS8	
	北汽集团	600733.SH（北汽蓝谷）	ARCFOX	暂无车型上市	
	奇瑞汽车	-	EXEED	XL、TX	
造车新势力	蔚来汽车	NIO.N	-	ES8、ES6	

小鹏汽车	-	-	P7	
理想汽车	已 IPO	-	One	

资料来源：各公司官网，汽车之家，申港证券研究所

1.4 品牌向上利好产业链加速和海外市场推广

自主品牌的高端车型将是智能网联、新能源等新技术的最佳载体，加速相关产品推广落地，利好相关产业链企业。高配低价一直是自主品牌的标签，而在竞争策略上，自主品牌高端车型也都采用了较多的智能网联配置，来赢得消费者的青睐。以长城旗下 WEY 品牌为例，目前 WEY 品牌上市的量产车型，自动化驾驶水平都已经到达了 L2+级，在今年还将推出 L2.9 级的车型，基本实现“解放你的双手”。根据规划，WEY 将在 2021 年实现 L3 级的自动驾驶量产，实现“解放你的双手”。2022 年，将领先实现 L4 级的商品化，将完全“解放你的双手”。

据盖世汽车报道，2020 年上半年，共有近 50 款 L2 级别及以上车型上市，在 30 家涉及 L2 级别上市车型的生产企业中，自主品牌占比超过 7 成，吉利汽车力度最大。且在 10 万以下、10-15 万车型中也有了较为完善的自动驾驶功能，这个区间是自主品牌的传统优势区域。但是相较之前，合资品牌也确实开始逐步发力自动驾驶技术，自主品牌需高度警惕合资品牌在 L2 级别市场发出的挑战，特别是中高端车型。

反过来，自主品牌高端车型较好的利润水平也为智能网联、新能源等新技术的应用提供了价格空间，毕竟目前相关电子器件由于并未实现规模化生产，价格仍旧处于高位。我们有理由相信，自主品牌车型必然将加速智能网联、新能源技术的落地，ADAS、车联网、电池产业链相关企业将充分受益。建议关注 ADAS、车联网相关企业，如德赛西威、均胜电子、华阳集团等。

品牌向上带来更高的品牌价值和美誉度，利于海外市场的推广。日前，Brand Finance 发布了“2020 全球品牌组合价值最高的十大汽车集团”，拥有大众、奥迪、保时捷等众多知名品牌的大众集团名列榜首，戴姆勒集团名列第二位，丰田集团名列第三位，拥有沃尔沃和吉利汽车的中国吉利集团首次进入前十，名列第九位。这意味着吉利集团旗下品牌在世界范围内已经开始享有一定的美誉度，利好中国车企在海外市场的推广。在马来西亚，吉利汽车旗下的宝腾汽车利用吉利的主流 SUV 车型博瑞的平台推出了首款 SUV 车型宝腾 X70，宝腾 X70 在马来西亚的售价为 9.98 万~12.38 万 RM（林吉特），约合人民币 16.45 万~20.38 万，比国内的博越贵了 6 万左右。不过即便如此，也没有阻挡这款车的火爆，宝腾 X70 上市首月，便劲销 1327 辆。2019 年 2 月，宝腾 X70 的单月销量突破 3000 辆，超过本田 CR-V 创下马来西亚 SUV 市场单月最高销量纪录。此外，博越车型的改款“Atlas”也已在白俄罗斯鲍里索夫工厂实现量产，领克车型也已从比利时根特工厂下线，成功进入欧洲市场。

图8：Brand Finance 发布“2020 全球品牌组合价值最高的十大汽车集团”



资料来源：Brand Finance，申港证券研究所

2. 上周行业热点

三部委组织开展新能源汽车下乡，10 家车企 16 个车型入围

7 月 15 日，中国工业和信息化部办公厅、农业农村部办公厅、商务部办公厅发布关于开展新能源汽车下乡活动的通知。从通知内容来看，共有 10 个品牌，16 款车型参与，具体以山东、海南、云南以及四川作为主要目标地域，同时主要在宣传舆论方面的引导，进一步推广新能源汽车应用，引导农村居民出行方式升级。

3. 投资策略及重点推荐

总体来看，汽车产销触底反弹态势明朗，行业景气度持续回升，Q3 产销有望加速向上。随着产业复苏加速及自主车企品牌向上之路势头向好，在低估值的行业龙头、新能源和智能网联等优质赛道和重卡、皮卡等细分领域有较为明确的成长机会。

整车板块：

- 长期看好技术领先、产品结构完善、品牌向上之路势头向好的龙头企业如：比亚迪、长城汽车、吉利汽车和上汽集团等；
- 关注在重卡、皮卡等细分领域的增长潜力，看好相关龙头企业如：中国重汽、一汽解放、江铃汽车等。

零部件板块：

- 智能化和电动化领域的成长性龙头：均胜电子、华阳集团、伯特利、德赛西威等；
- 技术进步和降本带来国产替代机会：三花智控、万里扬、万丰奥威等；

- 强势整车企业（特斯拉、大众、吉利）对核心零部件的拉动效应：新泉股份、拓普集团等；
- 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，节能降耗领域的威孚高科、潍柴集团等，无线充电领域的万安科技等。

结合目前市场基本情况，我们本周推荐投资组合如下：

表4：本周推荐投资组合

公司	权重
华阳集团	20%
万里扬	20%
威孚高科	20%
比亚迪	20%
长城汽车	20%

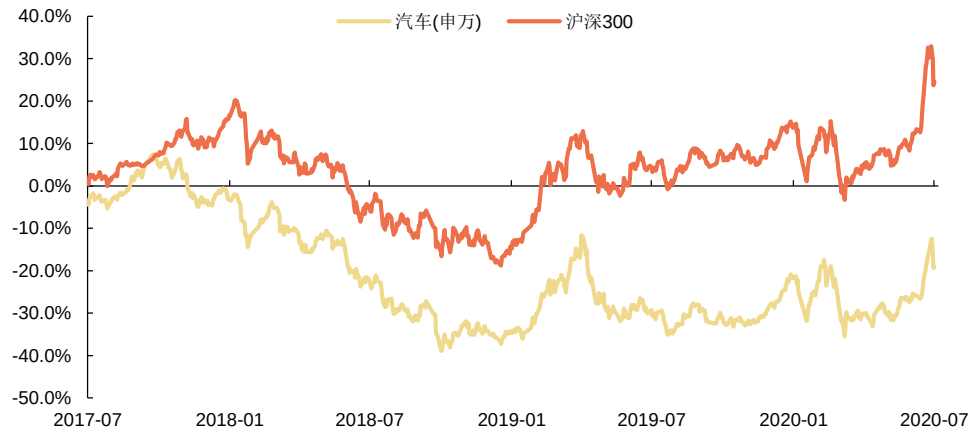
资料来源：申港证券研究所

4. 市场回顾

截止 7 月 17 日收盘，汽车板块下跌 4.0%，沪深 300 指数下跌 4.4%，汽车行业领先沪深 300 指数 0.4 个百分点。

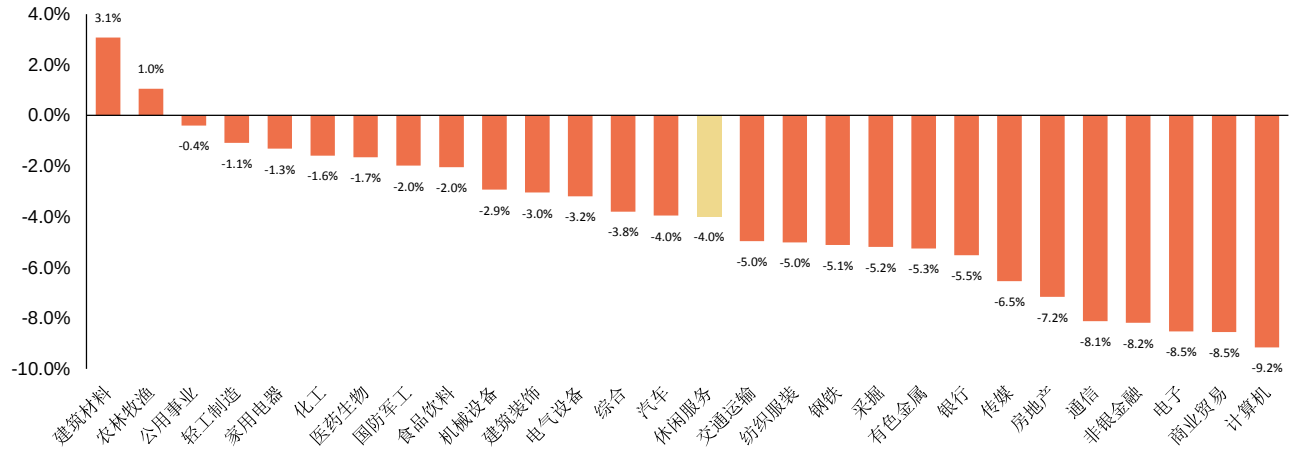
从板块排名来看，汽车行业上周涨幅在申万 28 个板块中位列第 14 位，与上周相比上升 1 位，总体表现位于中游。年初至今涨跌幅在申万 28 个板块中位列第 17 位，总体表现位于中游。

图9：汽车行业指数与沪深 300 指数对比



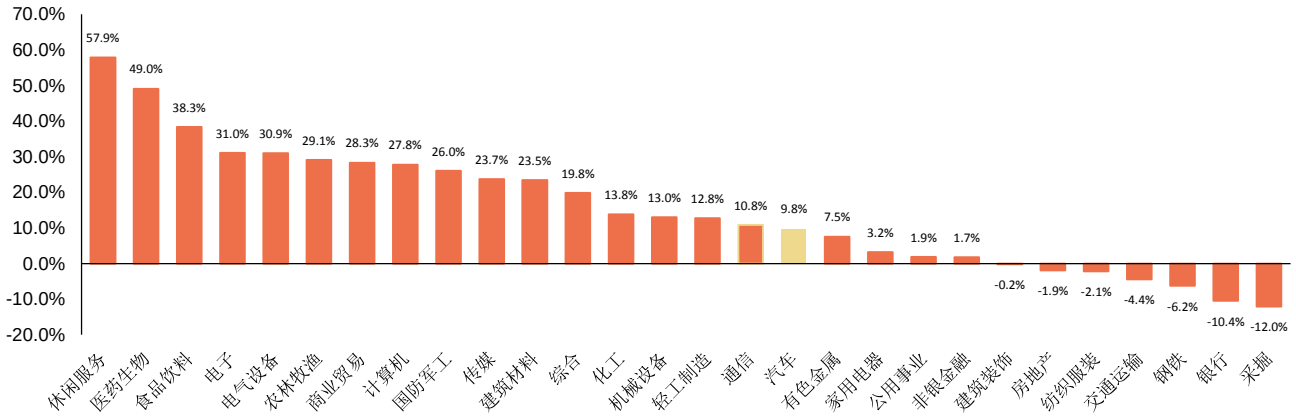
资料来源：Wind，申港证券研究所

图10：各板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

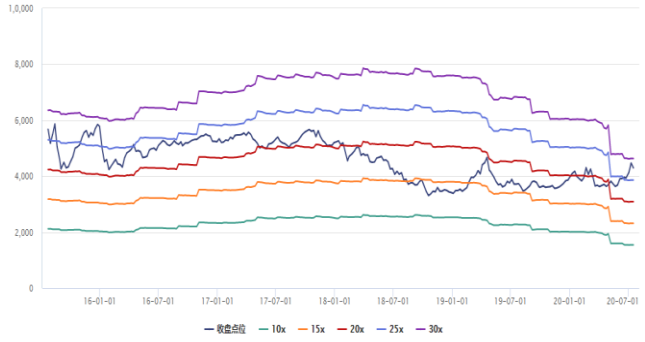
图11：各板块年初至今涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

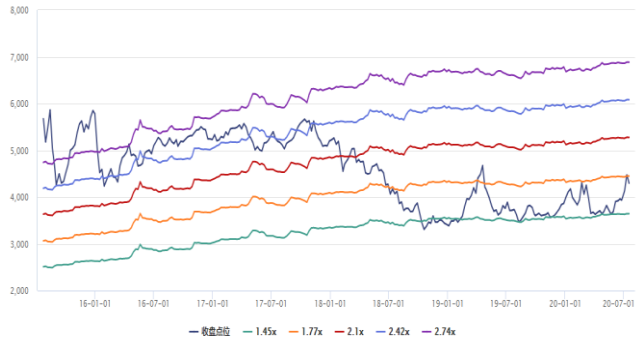
从估值来看，截至 7 月 17 日，申万汽车行业整体估值（PE-TTM）下降为 27.8 倍。子板块估值水平相较上周也略有变化，乘用车、商用载货车、商用载客车、汽车零部件、汽车服务板块分别为 34.7 倍、38.2 倍、27 倍、24.7 倍和 27.9 倍，从数值上看整体 PE 位于历史偏高位水平，我们认为这是由于受疫情影响 H1 汽车板块公司业绩大幅下降，推高了估值，并不能代表真实估值水平。从 PB 估值来看，申万汽车行业整体 PB 为 1.7 倍，较上周略有上升，申万汽车零部件板块 PB 为 2 倍，较上周略有下降，但仍均处于历史低位，随着市场景气度提升，业绩及估值有望回归合理区间。

图12：汽车行业整体估值水平(PE-TTM)



资料来源：Wind，申港证券研究所

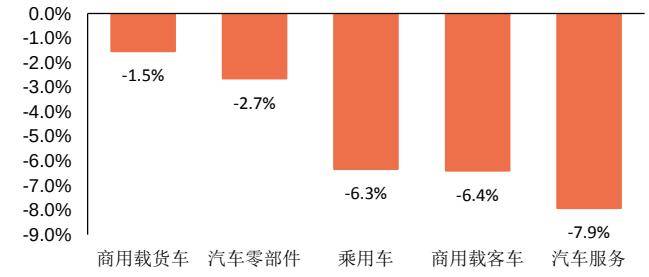
图13：汽车行业整体估值水平(PB)



资料来源：Wind，申港证券研究所

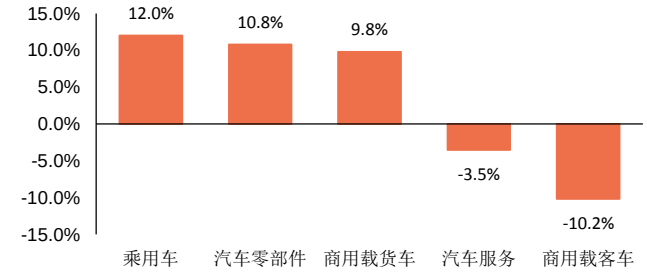
子板块周涨跌幅分别为：乘用车(-6.3%)，商用载货车(-1.5%)，商用载客车(-6.4%)，汽车零部件(-2.7%)，汽车服务(-7.9%)。子板块年初至今涨跌幅分别为：乘用车(+12.0%)，商用载货车(+9.8%)，商用载客车(-10.2%)，汽车零部件(+10.8%)，汽车服务(-3.5%)。

图14：子板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

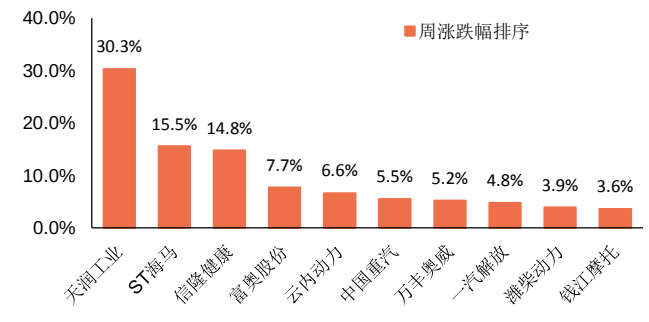
图15：子板块年初至今涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

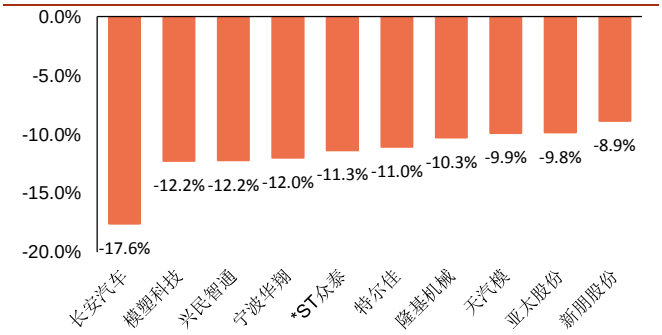
本周汽车板块股价涨跌幅前五名分别为：天润工业、ST 海马、信隆健康、富奥股份、云内动力。涨跌幅后五名分别为：长安汽车、模塑科技、兴民智通、宁波华翔、*ST 众泰。

图16：行业涨跌幅前十名公司



资料来源：Wind，申港证券研究所

图17：行业涨跌幅后十名公司



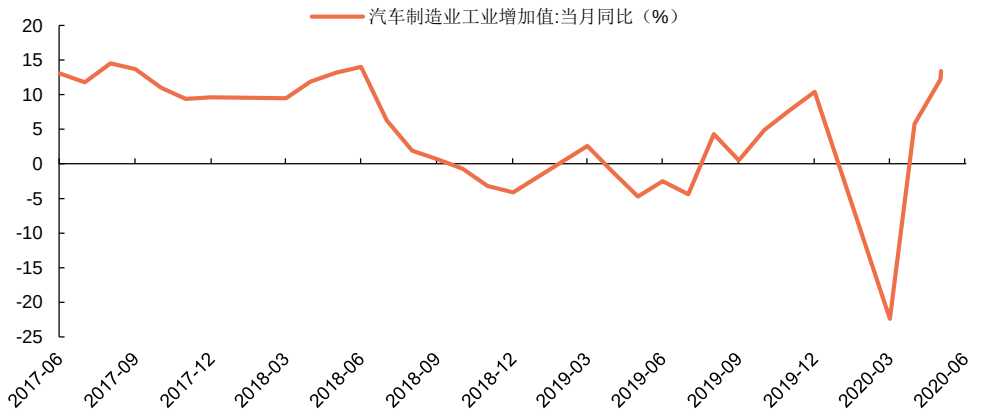
资料来源：Wind，申港证券研究所

5. 行业重点数据

5.1 行业总体数据

汽车工业增加值：2020 年 6 月汽车制造业规模以上工业增加值同比增长 13.4%，增幅比上月高出 1.2 个百分点，高于同期全国规模以上工业企业增加值 8.6 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下降 3.1%，降幅比 1-5 月收窄 4.8 个百分点。

图18：汽车制造业规模以上工业增加值同比变化(%)

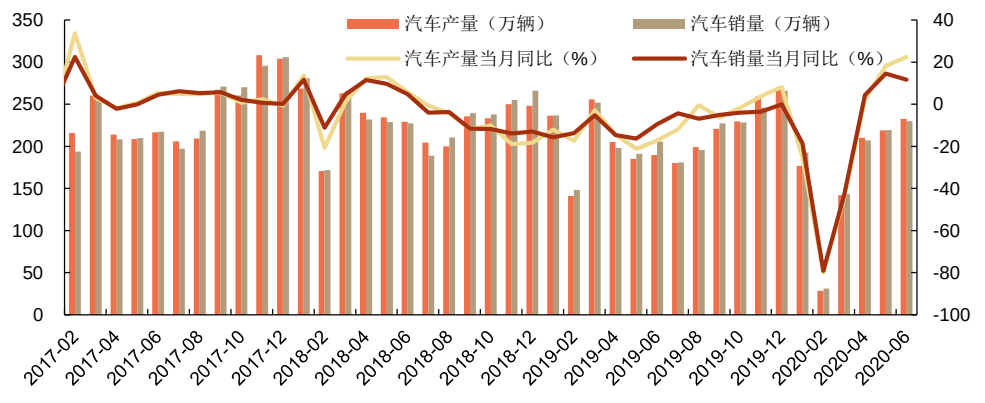


资料来源：Wind，统计局，申港证券研究所

2020 年 6 月全国汽车产量为 232.5 万辆，同比增长 22.5%，环比增长 6.3%；全国汽车销量为 230 万辆，同比增长 11.6%，环比增长 4.8%，产销两端均创下历年 6 月新高。一方面，表明随着疫情逐步褪去，在各地复工复产及地方政策刺激下市场在加速回暖；另一方面也有去年 6、7 月份国六切换导致的车企端产销基数较低的因素。2020 年上半年，全国汽车产销量分别为 1011.2 万辆和 1025.7 万辆，同比下滑 16.8%和 16.9%，降幅持续收窄，总体表现好于预期。

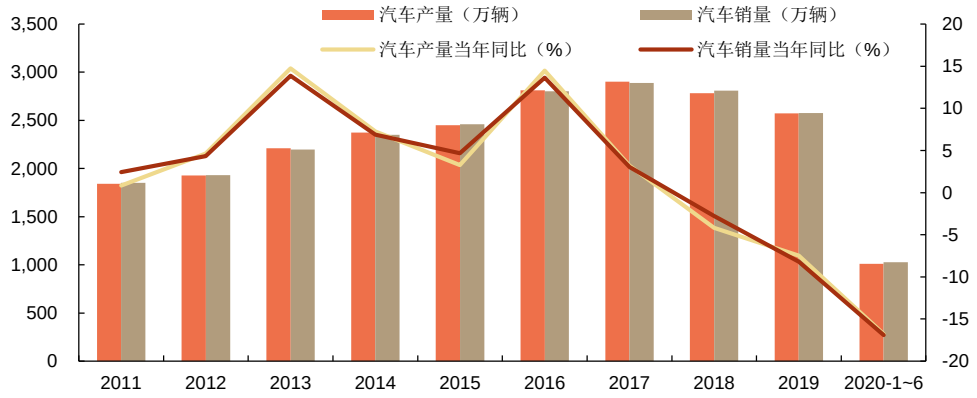
根据流通协会发布当月相关数据，汽车经销商综合库存系数为 1.74，经销商预警指数为 56.8%，位于荣枯线以上，仍需留意库存风险。

图19：月度汽车产销量及同比变化



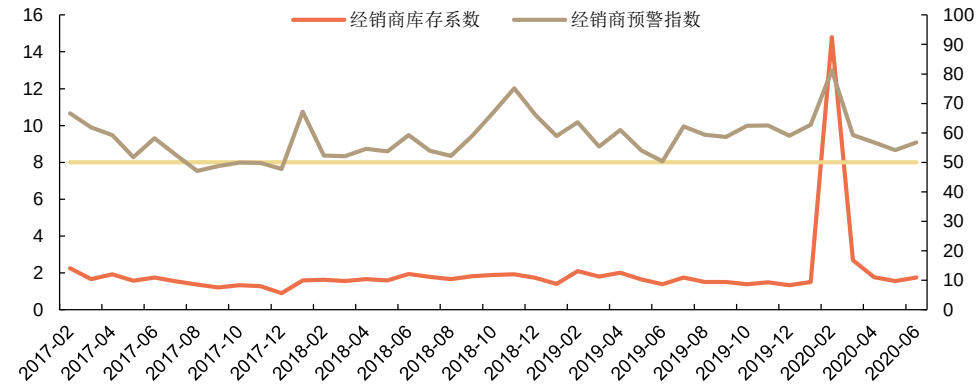
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图20：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21：经销商库存系数及预警指数



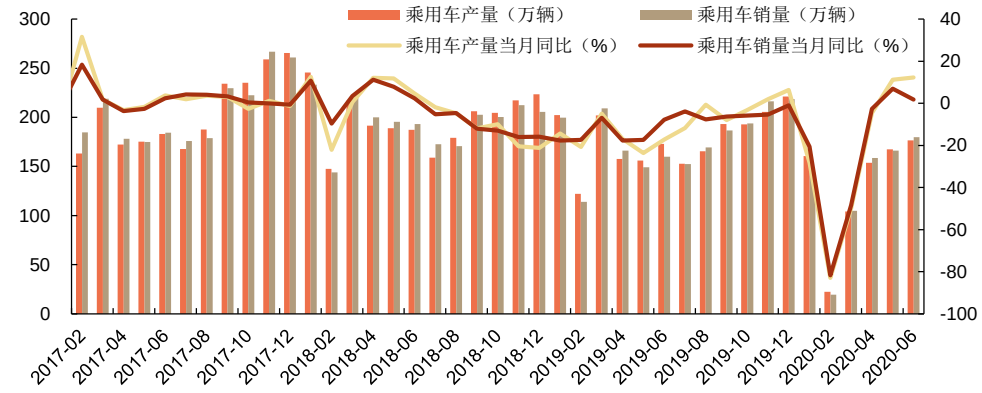
资料来源：流通协会，申港证券研究所

5.2 细分车型月度数据

乘用车：

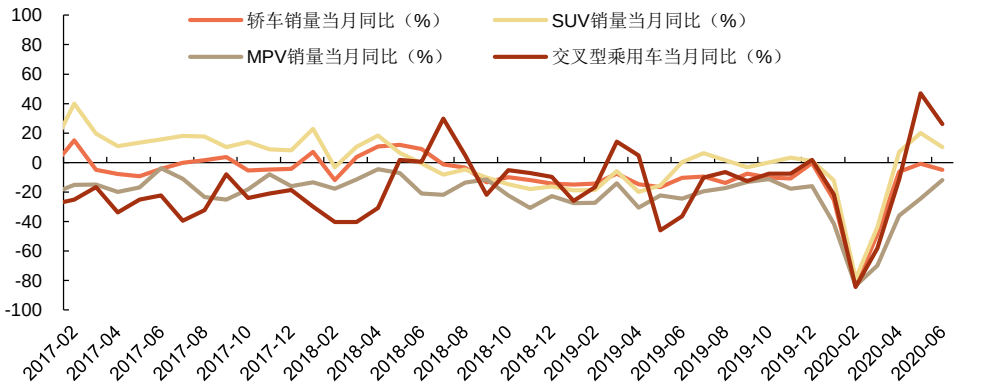
6 月，乘用车产销分别完成 179.8 万辆和 176.4 万辆，环比分别增长 8.3%和 5.4%，同比分别增长 12.2%和 1.8%，也实现了自 5 月以来的连续第二个月的正增长态势。其中产量增幅比上个月进一步扩大，而销量增幅减小，表现出企业复工加速以及对市场的良好预期。从细分车型销量增长情况来看，SUV、交叉型乘用车同比继续呈现两位数增长，但增幅明显减小；轿车、MPV 仍然呈现负增长。从累计情况看，1-6 月，乘用车产销分别完成 775.4 万辆和 787.3 万辆，同比分别下降 22.5%和 22.4%。从细分车型数据看：轿车产销同比分别下降 25.9%和 26%； SUV 产销同比分别下降 14.6%和 14.9%； MPV 产销同比分别下降 48.1%和 45.7%；交叉型乘用车产销同比分别下降 20.4%和 19.8%，降幅均有所收窄。

图22：月度乘用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：乘用车细分车型当月销量同比变化



资料来源：中汽协，申港证券研究所

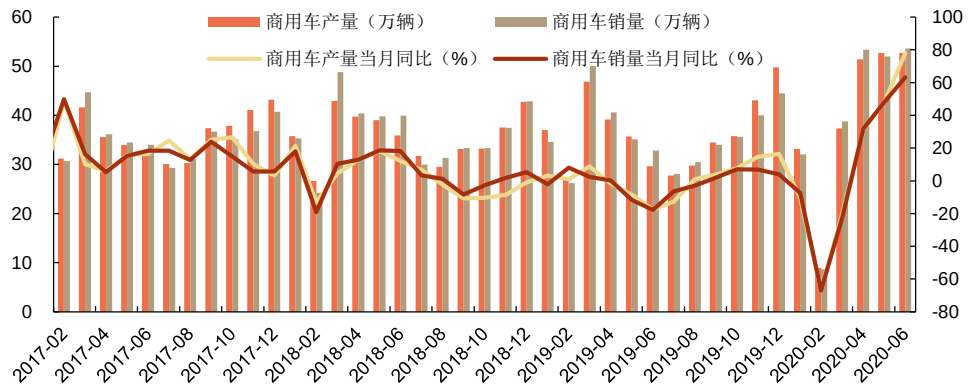
商用车：

6 月，商用车产销分别完成 52.7 万辆和 53.6 万辆，产量环比下降 0.1%，销量环比增长 3.1%，同比分别增长 77.9%和 63.1%，持续 3 月份以来的高增长态势。2020 年 1-6 月，商用车产销分别完成 235.9 万辆和 238.4 万辆，同比分别增长 9.5%和 8.6%。

数据显示，居民消费电商化又叠加国三车型淘汰以及新基建刺激等多重作用，商用车市场呈现了比较明显的“客冷货热”的格局，客车产销同比分别下降 9.6%和 12.4%；货车产销同比分别增长 11.5%和 10.8%。

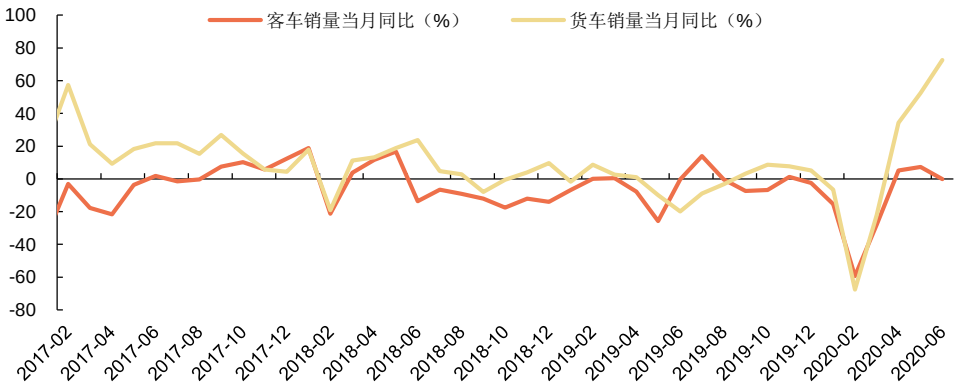
在细分领域，6 月重卡销量 16.5 万辆，同比大幅增长 59%，环比下滑 7.9%。2020 年 1-6 月累计销量 81 万辆，同比增长 23%，创历史销量新高。6 月皮卡销量为 5.7 万辆，同比大幅增长 74.5%，环比增长 23.3%，高增长态势不减。2020 年 1-6 月累计销量 21.2 万辆，同比下降 7.5%，这主要是受疫情影响，但仍旧处于细分领域市场表现较好的板块。

图24：月度商用车产销量及同比变化



资料来源：中汽协，申港证券研究所

图25：商用车细分车型当月销量同比变化

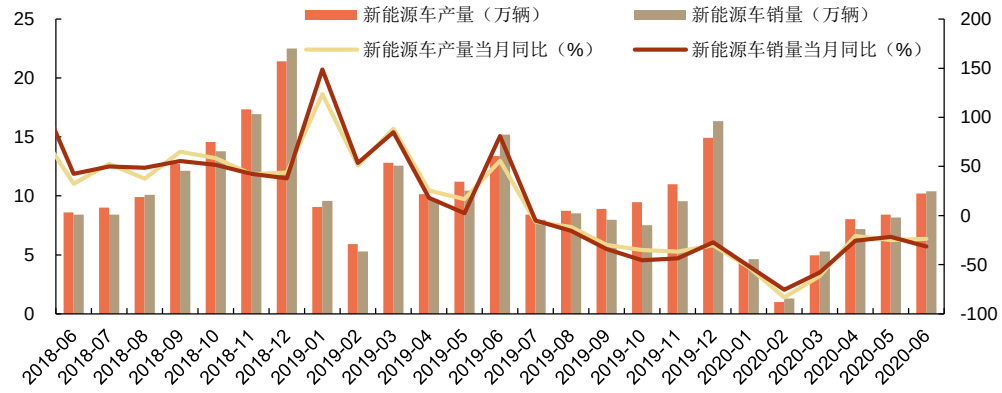


资料来源：中汽协，申港证券研究所

新能源车：

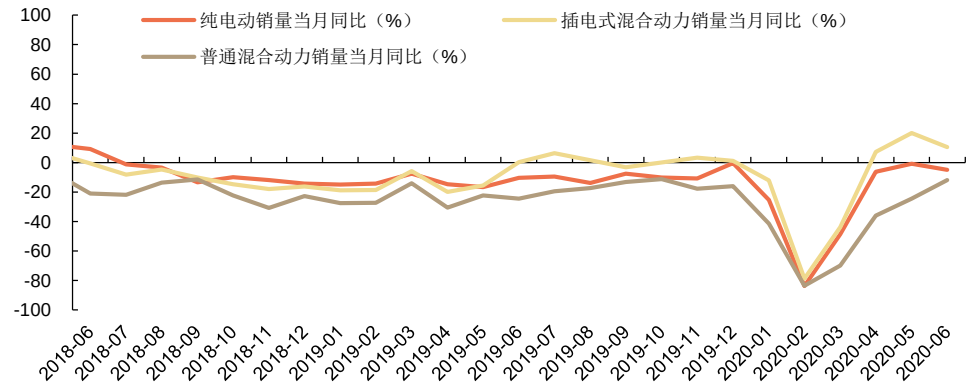
6 月，新能源车产销分别完成 10.2 万辆和 10.4 万辆，同比分别下降 25.0%和 33.1%。其中纯电动汽车产销分别完成 7.9 万辆和 8.2 万辆，同比分别下降 31.9%和 37.6%；插电式混合动力汽车产销分别完成 2.3 万辆和 2.1 万辆，其中产量同比增长 17.0%，销量同比下降 6.0%。1-6 月，新能源汽车产销分别完成 39.7 万辆和 39.3 万辆，同比分别下降 36.5%和 37.4%。其中纯电动汽车产销分别完成 30.1 万辆和 30.4 万辆同比分别下降 40.3%和 39.2%；插电式混合动力汽车产销分别完成 9.5 万辆和 8.8 万辆，同比分别下降 20.0%和 29.8%。

图26：月度新能源车产销量及同比变化



资料来源：中汽协，申港证券研究所

图27：新能源车细分车型当月销量同比变化



资料来源：中汽协，申港证券研究所

5.3 乘联会周度数据

零售：7 月第一周的日均零售 2.5 万辆，同比下降 15%，环比 6 月第一周下降 3%。第一周的零售表现偏弱。7 月第二周的零售日均是 3.1 万辆，同比下降 5%，环比 6 月同期下降 21%。7 月 1-12 日的总体零售同比下降 9%，环比 6 月同期下降 15%。整体上看，7 月市场零售开局走势不强，客观上 7 月受高温多雨等影响为传统销售淡季，考虑到近期南方洪涝灾害的因素，对 7 月车市可能会造成一定压力。

表5：乘用车主要厂家 7 月周度日均零售数量和同比增速

	1-5 日	6-12 日	13-19 日	20-26 日	27-31 日	1-12 日	全月
18 年	30363	35654	42877	51565	75049	33449	46378
19 年	29200	32861	35682	40465	86983	31335	43354
20 年	24884	31347				28654	
19 年同比	-4%	-8%	-17%	-22%	16%	-6%	-7%
20 年同比	-15%	-5%				-9%	
环比 6 月同期	-3%	-21%				-15%	

资料来源：乘联会，申港证券研究所

批发：7 月第一周主要厂商批发销量达到日均 2.9 万辆，同比去年 7 月增长 11%。但相对 6 月第一周下降 15%。7 月第二周的主要厂商批发销量达到日均 3.7 万辆，同比去年 7 月增长 12%。但相对 6 月第二周下降 4%。7 月 1-12 日的主要厂商批发销量日均 3.3 万辆同比去年 7 月增长 12%。但相对 6 月前两周下降 8%。目前看厂商销量走势仍是平稳推进，产销相对顺畅，环比 6 月同期走势仍是下降趋势，我们认为批发可能有南方近期洪涝灾害频发，物流运输受限的因素。

表6：乘用车主要厂家 7 月周度日均批发数量和同比增速

	1-5 日	6-12 日	13-19 日	20-26 日	27-31 日	1-12 日	全月
18 年	32685	35987	43080	57673	59923	34611	45814
19 年	25784	32700	38922	41612	93916	29818	44875
20 年	28635	36555				33255	
19 年同比	-21%	-9%	-10%	-28%	57%	-14%	-2%
20 年同比	11%	12%				12%	
环比 6 月同期	-15%	-4%				-8%	

资料来源：乘联会，申港证券研究所

6. 行业新闻

6.1 车企动态

投资 41 亿 上汽大众计划改造工厂已生产奥迪轿车

7 月 14 日，据外媒报道，日前曝光的一份文件显示， 大众汽车及上汽集团计划投资人民币 41.3 亿元，改造位于上海的上汽大众工厂，并生产新的奥迪轿车，工厂改造预计于 2020 年年底完成。通过这次对上海工厂的改造，上汽大众将在保持总产能不变的情况下，使其成为为一个年产 6 万辆奥迪 A7L 和 6 万辆大众新款 SUV 的工厂，此次改造预计于 2020 年底完成。受整体车市下行及新冠肺炎疫情影响，上汽大众遭遇前所未有的滑铁卢，今年上半年仅售出汽车 57.8 万辆，同比大跌 37%。

东风汽车发布高端电动品牌“岚图”

7 月 17 日，东风汽车集团有限公司在湖北武汉市发布了全新高端电动品牌的中文名“岚图”及品牌 LOGO，岚图汽车科技公司核心管理团队首次集体亮相。岚图品牌是东风公司新五十年发展的重要战略布局。岚图，谐音“蓝图”，寓意美好的规划和前景，表达品牌“让汽车驱动梦想，为美好生活赋能”的使命。岚图品牌的 LOGO 设计灵感则源于《逍遥游》中的鲲鹏展翅。

照亮汽车行业 PSA/FCA 公布合并后企业名 STELLANTIS

日前，菲亚特克莱斯勒与标致雪铁龙集团共同宣布，双方合并后的企业将命名为“STELLANTIS”。根据解读，该名称源于拉丁语词汇"stello"，其含义是“用繁星照亮”，寓意着两家企业合并后对世界汽车行业格局所产生的深远影响。下一步，双方将公布合并后新集团的徽标（logo），但上述 logo 和名称只应用于集团层面，Jeep、标致、雪铁龙等子品牌还将使用各自原有的品牌名称和品牌 logo。合并后 PSA/FCA 双方累计年销量将突破 890 万辆，年营业额超过 1700 亿欧元（约合人民币 13350 亿元），成为继大众、丰田、雷诺-日产联盟之后的第四大汽车巨头。

蔚来汽车第 50000 台车下线 车主累计行驶里程超 8 亿公里

7 月 18 日，蔚来汽车迎来第 50000 台车下线，其在合肥先进制造基地举行了下线仪式。官方表示从 2018 年 5 月 27 日正式投产以来，两年多的时间生产达到 5 万辆，并“感谢用户的支持与信任”。目前用户累计行驶里程已超 8 亿公里，足迹覆盖国内含港澳台在内的 341 个城市。

6.2 产业链动态

上汽携手宝武 5 年将落地 10 至 20 座加氢站

7 月 15 日，上汽集团与中国宝武在上海正式签署全面战略合作框架协议，双方将在以往长期的成功合作基础上，瞄准氢能利用、汽车综合用材、智慧供应链、产业金融等具体方向，拓宽合作领域、提升合作水平，实现互利共赢、协同发展。与此同时，双方还计划在新材料开发、成型技术、超强钢开发与应用、车身轻量化、国内外智慧供应链、区块链及供应链金融等领域，开展广泛合作。

全国汽车保有量 2.7 亿辆，北京 600 万辆居首

7 月 16 日，据公安部交通管理局发布消息，截至 2020 年 6 月，全国汽车保有量达 2.7 亿辆，占机动车总保有量的 75%。共有 12 个城市汽车保有量超过 300 万辆，其中，北京超过 600 万辆、成都超过 500 万辆，分列前两位。新能源汽车保有量 417 万辆，与去年年底相比增加 36 万辆，增长 9.45%。全国汽车驾驶人数量为 4 亿人，占机动车驾驶人总数的 90.9%。

宁德时代募资 197 亿，其中高瓴资本认购百亿，本田认购 37 亿

7 月 17 日，宁德时代发布公告，公布非公开发行股票发行结果：宁德市代本次发行股份数量 1.22 亿股，发行价格为 161.00 元/股，募集资金总额约 197 亿元。其中，高瓴资本认购 100 亿元，本田认购 37 亿元，锁定期为 6 个月。按照宁德时代的规划，此次募资所得资金投入到三个动力电池项目，建设周期为 3 年，规划总产能达 52Gwh，预计产生年收入约 343 亿元，净利润约 30 亿元。

6.3 政策法规

2019 年度乘用车企“双积分”交易启动

7 月 13 日，工信部装备司发布开展 2019 年度乘用车企业“双积分”交易与负积分抵偿工作的通知。通知明确，即日起，企业可通过乘用车企业平均燃料消耗量与新能汽车积分管理平台开展平均燃料消耗量积分转/受让、新能源汽车积分交易、负积分抵偿报告提交等工作。通知还表示，考虑疫情对行业企业生产经营造成影响，2019 年度积分交易抵偿工作延长两个月，交易平台集中交易时间延长至 2020 年 10 月 31 日。

美国国会或出台法规要求新车配备驾驶员监控系统

美国国会正在考虑立法，可能在几年后强制性要求车辆安装驾驶员监控系统，以确保驾驶员保持警觉和注意力，特别是在汽车部分功能处于自动驾驶的情况下。按照

法案规定，联邦监管机构将根据交通部官员的研究结果制定相应法规，强制在所有新车上安装驾驶员监控系统。同时拟要求汽车制造商必须在最终法规生效后的两年内遵守规定。

6.4 新车信息速递

表7：一周新车

序号	生产厂商	车型	级别及类别	款型	上市时间
1	长城汽车	风骏 5	皮卡	改款	2020/07/12
2	一汽丰田	卡罗拉 2021 款	A 级 轿车	改款	2020/07/13
3	中兴汽车	小老虎	皮卡	新车	2020/07/14
4	上汽通用	凯迪拉克 XT6	C 级 SUV	新车	2020/07/14
5	奇瑞汽车	捷途 X70S	B 级 SUV	改款	2020/07/14
6	东风日产	轩逸 2021 款	A 级 轿车	改款	2020/07/14
7	奇瑞汽车	星途 LX	A 级 SUV	新车	2020/07/15
8	长安汽车	CS55 纯电版	A 级 SUV	新车	2020/07/15
9	长城汽车	欧拉白猫	A0 级 轿车	新车	2020/07/15
10	长城汽车	VV7 GT 巴博斯版	B 级 SUV	新车	2020/07/16
11	一汽大众	奥迪 A8L	D 级 轿车	改款	2020/07/16
12	长安汽车	CS35 PLUS	A 级 SUV	新车	2020/07/17
13	郑州日产	锐骐 6 EV	皮卡	新车	2020/07/17
14	一汽大众	探岳 X	B 级 SUV	新车	2020/07/17
15	江铃福特	福特撼路者	B 级 SUV	改款	2020/07/17

资料来源：汽车之家，申港证券研究所

7. 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；

自主车企品牌向上之路不及预期；

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