主机厂端产销转正，SUV 和 C 级车实现高增长

5 月份汽车数据点评专题报告

分析师：王合绪
执业证书编号：S0890510120008
电话：021-20321303
邮箱：wanghexu@cnhbstock.com

研究助理：张锦
电话：021-20321304
邮箱：zhangjin@cnhbstock.com

销售服务电话：
021-20321006

相关研究报告

◎ 投资要点：

◆ **5 月乘用车终端零售延续回升的态势：**5 月份全月狭义乘用车零售量 160.8 万量，同比 1.7%。日均零售销量 51855.87 辆，环比增速 8.91%，疫情以来呈现谷底 V 型、延续回升的态势。5 月份乘用车批零差值 3.23 万辆，汽车经销商库存系数 1.55，前值 1.76。汽车经销商库存预警指数 54.2%，前值 56.8%。5 月汽车零售额同比 3.5%。整体来看，前期受疫情影响，汽车消费需求的延期滞后，叠加部分地区的消费刺激政策的出台，短期乘用车消费得到释放。但从历史数据来看，6 月整体乘用车市场会转淡、零售边际转弱，同时 19 年 6 月受抢装效应的拉动、基数较高；预计 6 月乘用车同比回升态势将放缓。

◆**主机厂产销同比由负转正，SUV 和 C 级车实现高增长：**主机厂 5 月乘用车产量 166 万辆，同比 11.2%。乘用车销量 167.4 万，同比 7%；产销同比由负转正。5 月主机厂乘用车库存 66.1 万辆，前值 67.1 万辆，库存环比小幅下降，处在历史低位。SUV 销售同比 20.9%，C 级车销售同比 42.3%，消费升级的高端换购需求整体回暖形势较好。

◆**商用车延续高增长。**5 月商用车产量同比 47.6%，销量同比 48%，增速加快。5 月重卡销量 17.9 万辆，同比 69.56%；轻卡销量 21.5 万辆，同比 43.35%。随着国内基建投资的加码，对物流和工程车的需求较旺，支撑了重卡市场的高景气度。

◆**投资建议：5 月的乘用车销售环比改善，短期车市转淡、零售或将边际转弱，同时受去年抢装高基数的影响；预计 6 月汽车同比回升态势将放缓；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，市场高景气度延续，建议关注重卡龙头企业。**

◆**风险提示：居民收入和消费支出下降，乘用车需求减少。下游投资不及预期，重卡需求转弱。**

内容目录

1. 5 月汽车整车制造公司市场表现 4
2. 5 月乘用车终端日均零售环比延续改善 4
3. 5 月主机厂产销同比由负转正 5
4. 商用车延续高增长 7
5. 行业及相关上市公司新闻 10
6. 投资建议 11
7. 风险提示 12

图表目录

图 1: A 股汽车整车制造公司月涨跌幅 4
图 2: 狭义乘用车零售销量 5
图 3: 狭义乘用车零售销量日均值 5
图 4: 汽车经销商库存预警指数 5
图 5: 汽车经销商库存系数 5
图 6: 限额以上汽车类零售额 5
图 7: 中汽协乘用车产量 6
图 8: 中汽协乘用车销量 6
图 9: 新车上市款数 6
图 10: 乘用车库存数 6
图 11: 5 月细分类型乘用车销量情况 7
图 12: 中汽协商用车产量 8
图 13: 中汽协商用车销量 8
图 14: 中汽协客车产量 8
图 15: 中汽协客车销量 8
图 16: 中汽协货车产量 8
图 177: 中汽协货车销量 8
图 188: 商用车库存情况 9
图 199: 部分车企客车销量 9
图 20: 货车销量情况 9
图 21: 细分类型货车销量 9
图 22: 细分类型货车销量增速 9
图 23: 细分类型货车占比 9
图 24: 中国重卡销量 10
图 25: 车企重卡销量 10
图 26: 车企重卡市场份额情况 10

表 1: 汽车产业链产销变动（5 月） 3
表 2: A 股汽车制造上市公司估值情况 11

5 月乘用车终端零售延续回升的态势：5 月份全月狭义乘用车零售量 160.8 万量，同比 1.7%。日均零售销量 51855.87 辆，环比增速 8.91%，疫情以来呈现谷底 V 型、延续回升的态势。5 月份乘用车批零差值 3.23 万辆，汽车经销商库存系数 1.55，前值 1.76。汽车经销商库存预警指数 54.2%，前值 56.8%。5 月汽车零售额同比 3.5%。整体来看，前期受疫情影响，汽车消费需求的延期滞后，叠加部分地区的消费刺激政策的出台，短期乘用车消费得到释放。但从历史数据来看，6 月整体乘用车市场会转淡、零售边际转弱，同时受抢装效应的拉动、19 年 6 月基数较高；预计 6 月乘用车同比回升态势将放缓。

主机厂产销同同比由负转正，SUV 和 C 级车实现高增长：5 月乘用车产量 166 万辆，同比 11.2%。乘用车销量 167.4 万，同比 7%；产销同比由负转正。5 月主机厂乘用车库存 66.1 万辆，前值 67.1 万辆，库存环比小幅下降，处在历史低位。5 月 SUV 销售同比 20.9%，C 级车销售同比 42.3%，消费升级的高端换购需求整体回暖形势较好。

商用车延续高增长。5 月商用车产量同比 47.6%，销量同比 48%，增速加快。5 月重卡销量 17.9 万辆，同比 69.56%，前值 60.96%；轻卡销量 21.5 万辆，同比 43.35%，前值 15.41%。随着国内基建投资的加码，对物流和工程车的需求较旺，支撑了重卡市场的高景气度。

表 1：汽车产业链产销变动（5 月）

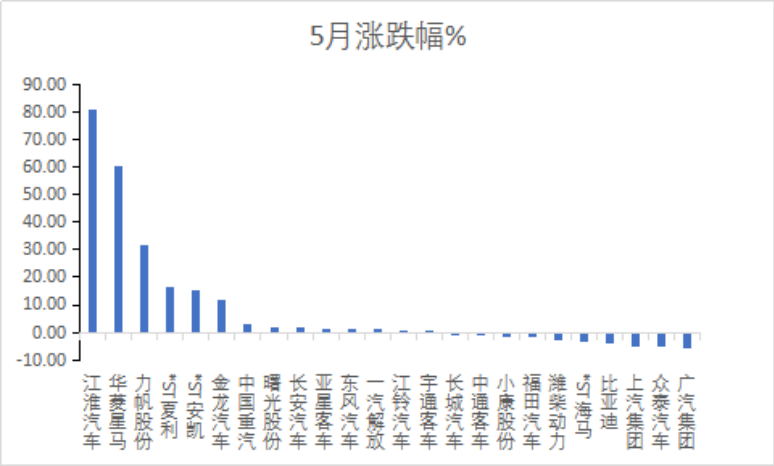
		（万辆）	本月	上月	同比/增量	今年累计	同比
经销商	狭义乘用车零售		160.9	142.9	-1.84%	605.5	-26.0%
	库存预警指数		54.2%	56.8%	下降 2.6 个百分点		
	库存系数		1.55	1.76	下降 0.21		
主机厂	汽车	产量	218.7	210.2	18.2%	778.7	-24.10%
		销量	219.40	207	14.5%	795.7	-22.60%
		库存	94.00	94.3	-0.3（万辆）		
	乘用车	产量	166	158.74	11.20%	595.5	-29.10%
		销量	167.4	153.62	7%	610.9	-27.40%
		库存	66.1	67.1	-1（万辆）		
	商用车	产量	52.7	51.42	47.7%	183.2	-12.39%
		销量	52	53.38	48%	184.8	-1%
		库存	27.9	27.2	0.7（万辆）		
		重卡销量		19.12			

资料来源：Wind、华宝证券研究创新部

1. 5 月汽车整车制造公司市场表现

5 月申万汽车指数月涨跌幅-0.20%，跑赢沪深 300（-1.16%）；其中申万商用载客车-3.03%，申万乘用车 0.61%，申万商用载货车 0.53%。24 家整车厂公司中，江淮汽车涨幅 80.48%，华菱星马 60.31%，力帆股份 31.35%。

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. 5 月乘用车终端日均零售环比延续改善

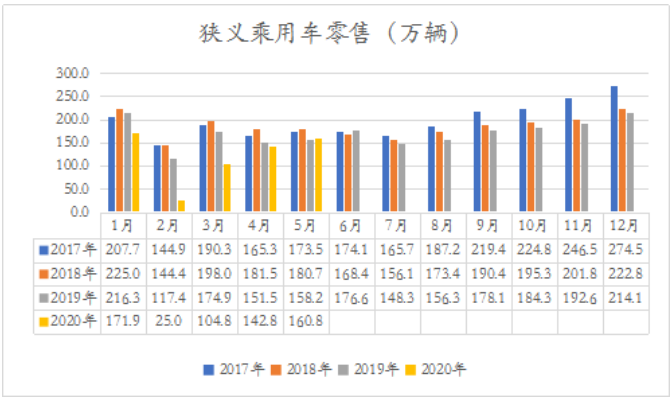
5 月乘用车终端零售延续回升的态势：5 月份全月狭义乘用车零售量 160.8 万量，同比 1.7%。1-5 月，狭义累积零售量达 605 万辆，同比-26.1%，降幅逐步收窄。5 月狭义日均零售销量 51855.87 辆，环比增速 8.91%，疫情以来呈现谷底 V 型、延续回升的态势。

经销商复工恢复正常，终端库存回补：5 月份乘用车批零差值 3.23 万辆，汽车经销商库存系数 1.55，前值 1.76。5 月份汽车经销商库存预警指数 54.2%，前值 56.8%。

5 月汽车零售额同比增加。5 月份限额以上零售汽车类当月值 3376 亿元，同比 3.5%。

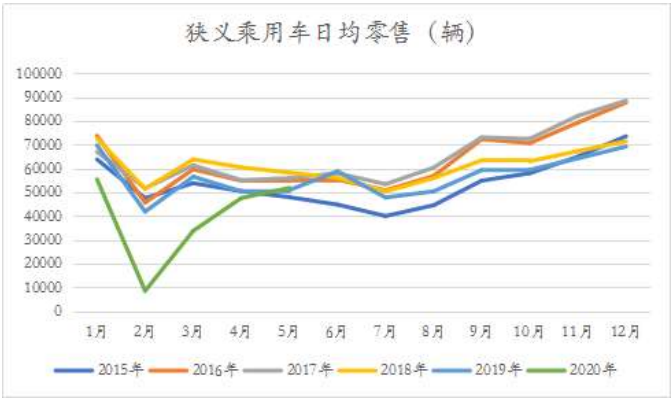
整体来看，前期受疫情影响，汽车消费需求的延期滞后，叠加部分地区的消费刺激政策的出台，短期乘用车消费得到释放。但从历史数据来看，6 月整体乘用车市场会转淡、零售边际转弱，同时 19 年 6 月受抢装效应的拉动、基数较高；预计 6 月乘用车同比回升态势将放缓。

图 2：狭义乘用车零售销量



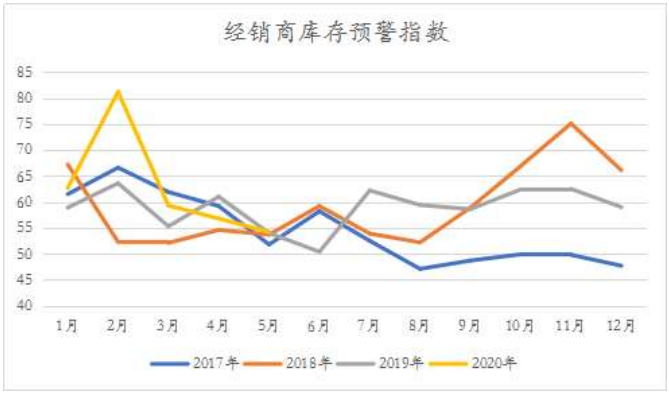
资料来源：乘联会、华宝证券研究创新部

图 3：狭义乘用车零售销量日均值



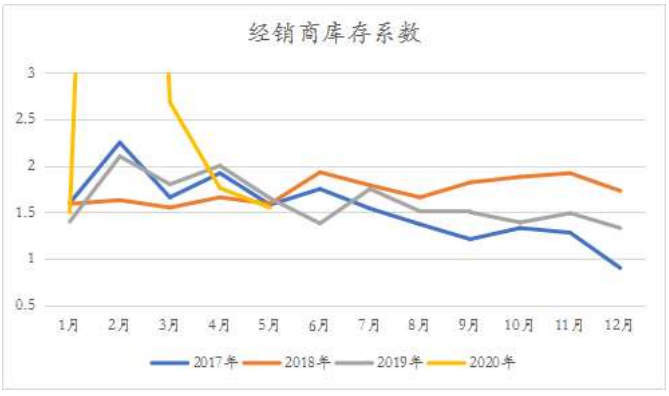
资料来源：乘联会、华宝证券研究创新部

图 4：汽车经销商库存预警指数



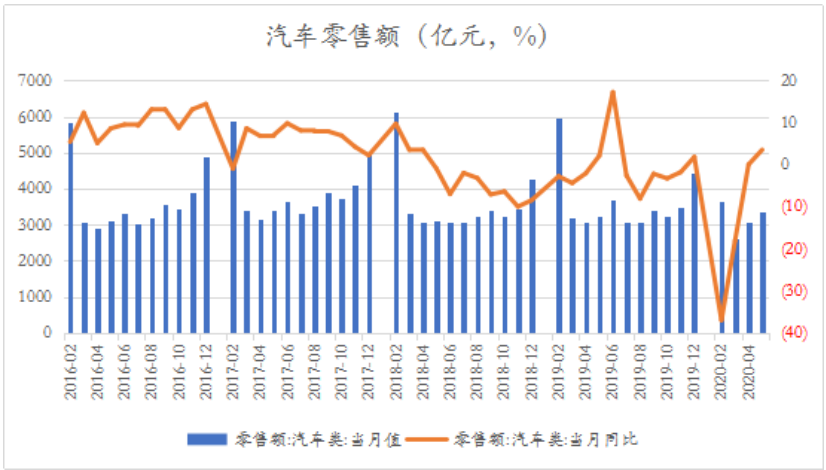
资料来源：中国汽车流通协会、华宝证券研究创新部

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. 5 月主机厂产销同比由负转正

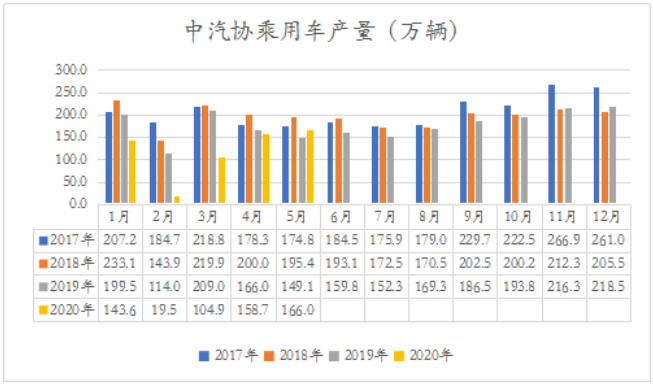
主机厂产销同同比由负转正：5 月乘用车产量 166 万辆，同比 11.2%。乘用车销量 167.4

万，同比 7%。1-5 月乘用车累计产量 592.75 万辆，同比-29.2%，1-5 月乘用车累积销量 608.3 万辆，同比-27.5%。根据汽车之家统计，5 月上市新车款式达到 35 款。

主机厂库存环比小幅下降，处在历史低位。5 月主机厂乘用车库存 66.1 万辆，前值 67.1 万辆；但从同期数据来看，整体库存仍然处在历史低位。

SUV 和 C 级车实现高增长：在细分类型上，5 月份基本轿车销量 77.6 万辆，同比-1.1%；MPV 销量 8.1 万辆，同比-24.9%；SUV 销量 77.7 万辆，同比 20.9%，同比增速回升；交叉型销量 3.9 万辆，同比 47.6%。5 月 A 级以下销量 17.99 万辆，同比-18.36%；A 级车销量 98.43 万辆，同比 8.14%；B 级车销量 37.64 万辆，同比 10.52%；C 级车销量 9.86 万辆，同比 42.3%。**SUV 和 C 级车高增长，反映了消费升级的高端换购需求整体回暖，形势较好。**

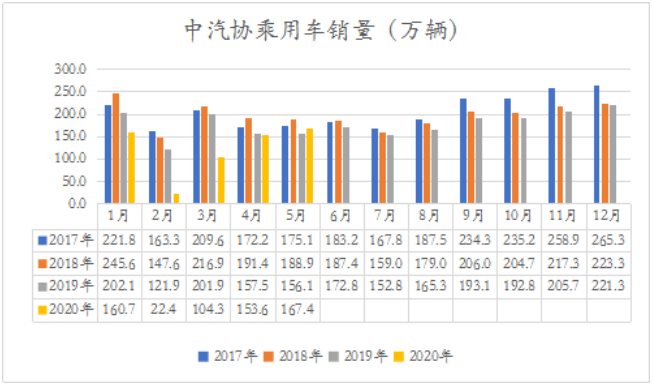
图 7：中汽协乘用车产量



	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2017年	207.2	184.7	218.8	178.3	174.8	184.5	175.9	179.0	229.7	222.5	266.9	261.0
2018年	233.1	143.9	219.9	200.0	195.4	193.1	172.5	170.5	202.5	200.2	212.3	205.5
2019年	199.5	114.0	209.0	166.0	149.1	159.8	152.3	169.3	186.5	193.8	216.3	218.5
2020年	143.6	19.5	104.9	158.7	166.0							

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



	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2017年	221.8	163.3	209.6	172.2	175.1	183.2	167.8	187.5	234.3	235.2	258.9	265.3
2018年	245.6	147.6	216.9	191.4	188.9	187.4	159.0	179.0	206.0	204.7	217.3	223.3
2019年	202.1	121.9	201.9	157.5	156.1	172.8	152.8	165.3	193.1	192.8	205.7	221.3
2020年	160.7	22.4	104.3	153.6	167.4							

资料来源：中汽协、华宝证券研究创新部

图 9：新车上市款数



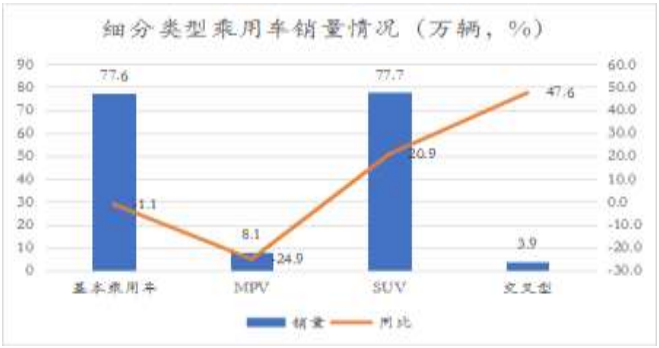
资料来源：汽车之家网站、华宝证券研究创新部

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 11：5 月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

4. 商用车延续高增长

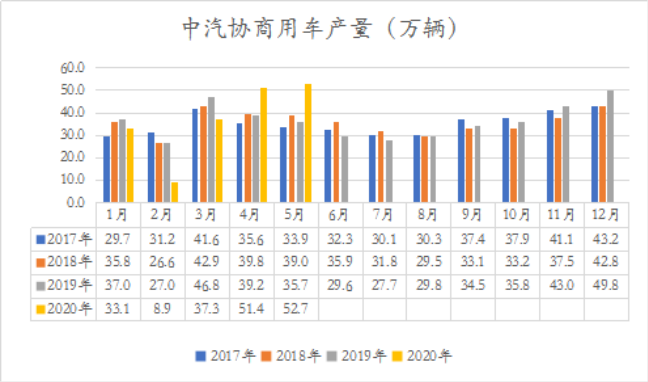
商用车延续高增长：5 月商用车产量 52.7 万辆，同比 47.6%，前值 31.31%；商用车销量 52.0 万辆，同比 48%，前值 31.59%，增速加快。1-5 月商用车累计产量 183.5 万辆，同比-1.2%；累积销量 184.8 万辆，同比-1%。5 月商用车库存 27.9 万辆，环比增加 0.7 万辆。

客车产销，龙头企业。其中 5 月客车产量 3.7 万辆，同比 0.34%，前值 6.92%，客车销量 3.8 万辆，同比 7.3%，前值 5.16%；销量转强；1-5 月，客车产销 14.5 万辆和 14.28 万辆，同比分别下降 11%和 14%。5 月龙头客车企业销量；其中宇通客车 3554 辆，同比 28.12%；金龙汽车 3182 辆，同比-38.19%；福田汽车 3910 辆，同比-4.56%。

重卡和轻卡销量同比延续高增长。其中 5 月货车产销 49 万辆和 48.2 万辆，同比增长 53.2%和 52.5%，前值分别是 33.82%和 34.19%；1-5 月，货车产销 169 万辆和 171 万辆，同比基本持平。5 月重卡销量 17.9 万辆，同比 69.56%，前值 60.96%；中卡销量 1.67 万辆，同比 69.56%，前值 21.59%；轻卡销量 21.5 万辆，同比 43.35%，前值 15.41%；微卡销量 7.13 万辆，同比 47.83%，前值 43.16%。截止 5 月份，重卡销量占货车比重达 37.16%；中卡占比 3.47%；轻卡占比 44.59%；微卡占比 14.78%。随着国内基建投资的加码，对物流和工程车的需求的增长，支撑了重卡市场的高景气度。

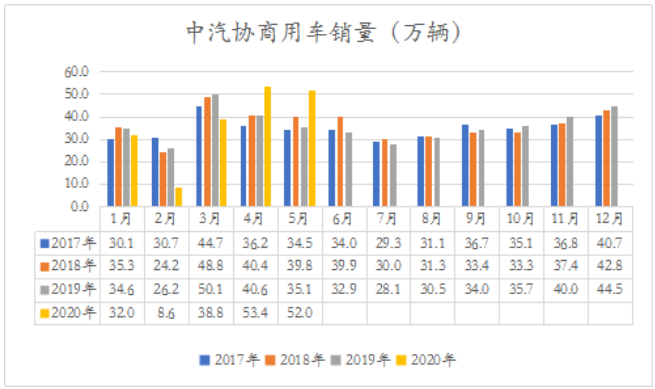
重卡龙头企业市场占有率高：5 月重卡销售前三位企业：一汽解放、东风商用车、中国重汽分别销售 4.3 万辆、3.66 万辆、2.7 万辆，同比分别是 91%、45%、45%。从市场份额来看，1-5 月一汽解放市场占比达到 29.7%，东风商用车 18.2%，中国重汽 14.9%，陕汽集团 12.9%，市场份额进一步增强。重卡龙头企业受益于品牌效应、销售网络、服务渠道等优势，整体呈现出强者恒强。

图 12：中汽协商用车产量



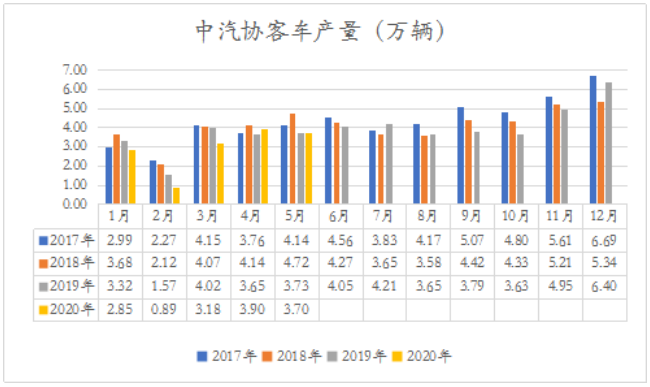
资料来源：中汽协、华宝证券研究创新部

图 13：中汽协商用车销量



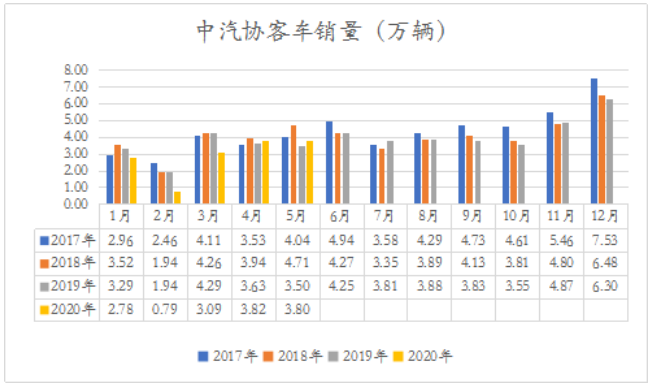
资料来源：中汽协、华宝证券研究创新部

图 14：中汽协客车产量



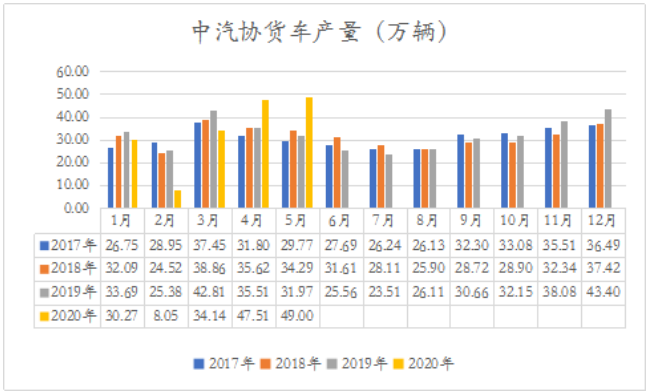
资料来源：中汽协、华宝证券研究创新部

图 15：中汽协客车销量



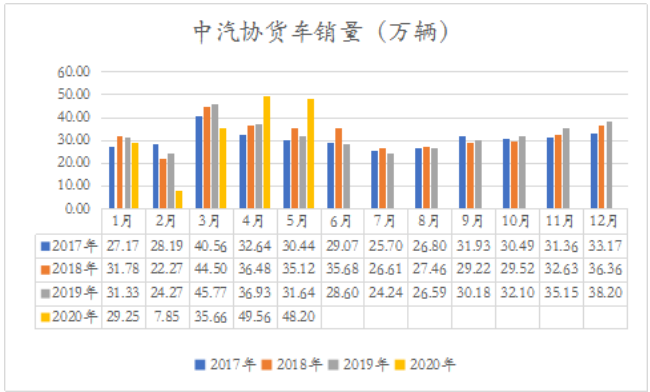
资料来源：中汽协、华宝证券研究创新部

图 16：中汽协货车产量



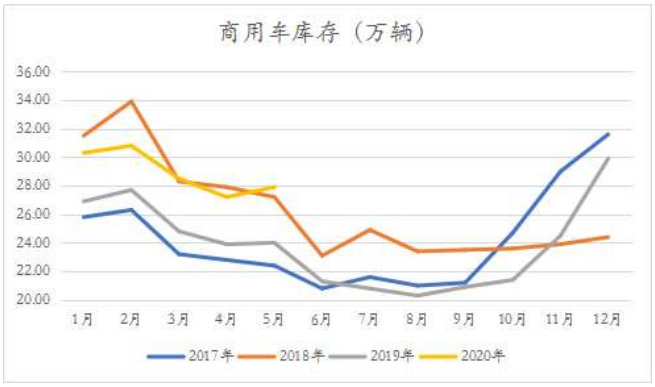
资料来源：中汽协、华宝证券研究创新部

图 177：中汽协货车销量



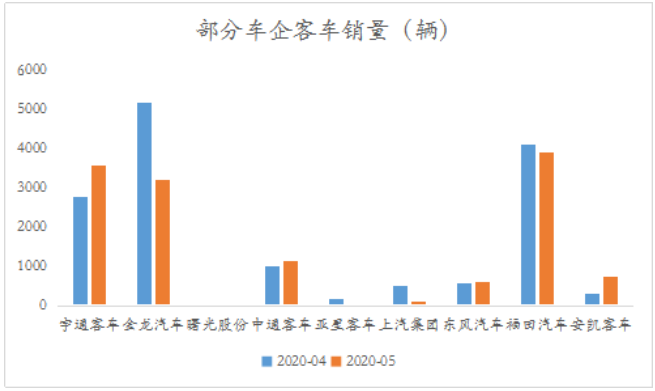
资料来源：中汽协、华宝证券研究创新部

图 188：商用车库存情况



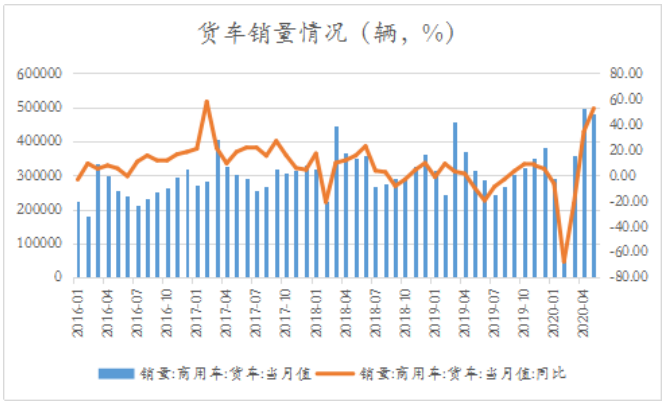
资料来源：中汽协、华宝证券研究创新部

图 199：部分车企客车销量



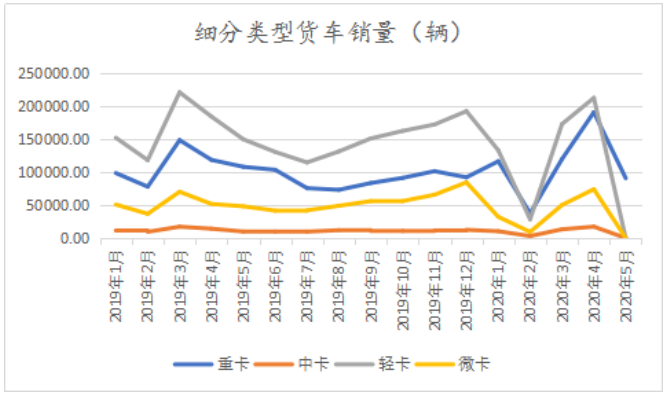
资料来源：第一商用车网、华宝证券研究创新部

图 20：货车销量情况



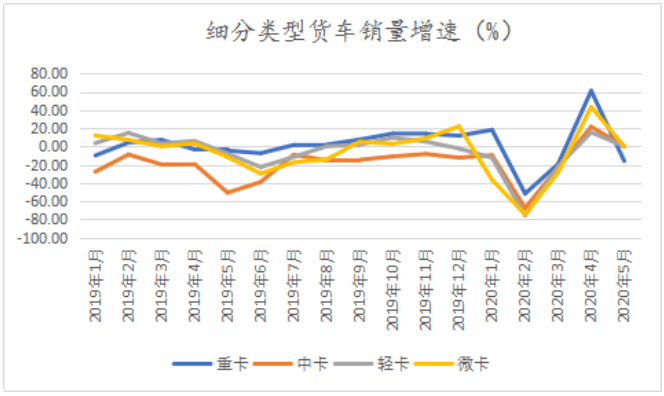
资料来源：中汽协、华宝证券研究创新部

图 21：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 22：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 23：细分类型货车占比



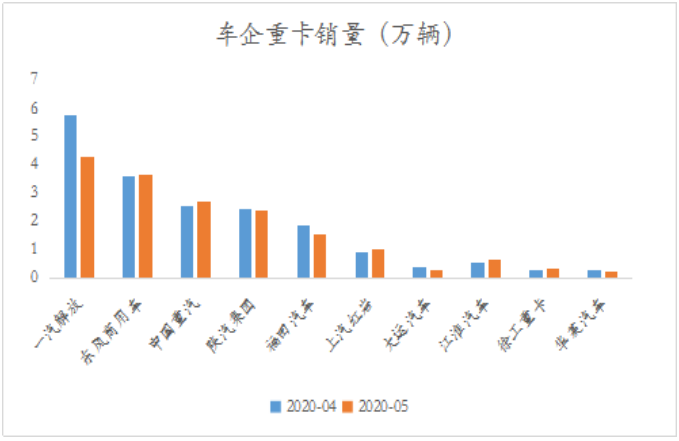
资料来源：中汽协、华宝证券研究创新部

图 24：中国重卡销量



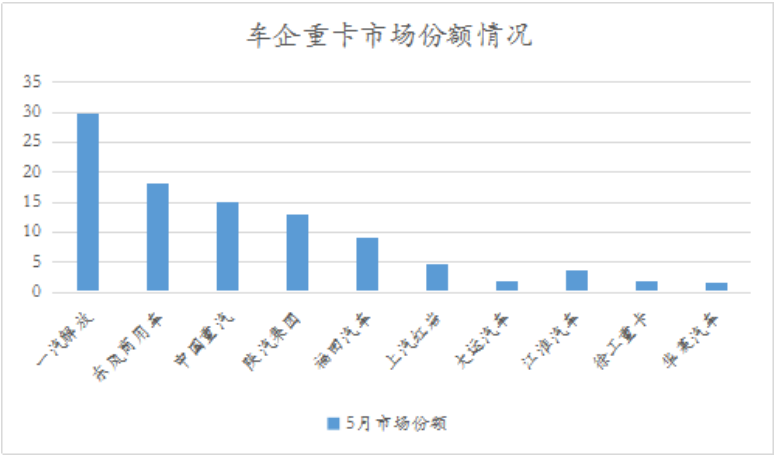
资料来源：第一商用车网、华宝证券研究创新部

图 25：车企重卡销量



资料来源：第一商用车网、华宝证券研究创新部

图 26：车企重卡市场份额情况



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

5 月 14 日，生态环境部印发《关于调整轻型汽车国六排放标准实施有关要求的公告》。公告指出，自 2020 年 7 月 1 日起，全国范围实施轻型汽车国六排放标准，禁止生产国五排放标准轻型汽车。此外，轻型汽车国六排放标准颗粒物数量（PN 限值）6.0×1012 个/千米过渡期截止日期，由 2020 年 7 月 1 日前调整为 2021 年 1 月 1 日前。

5 月 19 日，交通运输部副部长刘小明在国新办“加快建设交通强国 推动交通运输行业高质量发展”新闻发布会上透露，下一步将推进自动驾驶技术应用，制定促进自动驾驶发展的相关意见，力求构建新基建应用场景。

5 月 19 日，本田中国宣布与腾讯签署战略合作备忘录，双方将整合资源，共同探索腾讯 TAI 生态车联网解决方案在本田车辆上的应用。

5 月 21 日，深圳市市场监督管理局网站信息显示，长安 PSA 已正式变更为深圳市宝能汽车有限公司，变更后投资人为宝能汽车有限公司的 100%全资控股子公司深圳前海锐致，即由合资公司变为宝能独资。

5 月 29 日，江淮汽车发布公告：安徽省国资委、大众中国投资、江汽控股签署了《关于向安徽江淮汽车集团控股有限公司增资之意向书》。大众中国将于 2020 年 12 月 31 日前（或各方另行约定日期），通过增资的方式获取安徽江淮汽车集团控股有限公司 50%的股权，而安徽省国资委则持有剩余的 50%股权，并仍将控制该公司。

5 月 28 日，国轩高科发布公告：大众中国将正式入股国轩高科。这也是这家德国汽车制造企业首次拥有中国动力电池制造商的直接所有权。

6. 投资建议

表 2：A 股汽车制造上市公司估值情况

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

5 月的乘用车销售环比改善，短期车市转淡、零售或将边际转弱，同时受去年抢装高基数的影响；预计 6 月汽车同比回升态势将放缓；从结构来看，符合高端换购需求的、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，市场高景气度延续，建议关注重卡龙头企业。

7. 风险提示

居民收入和消费支出下降，乘用车需求减少。下游投资不及预期，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。