4月汽车销量转正，特斯拉Model 3卖不动？

——4月汽车销量数据点评

同步大市（维持）

日期：2020年05月12日

投资要点：

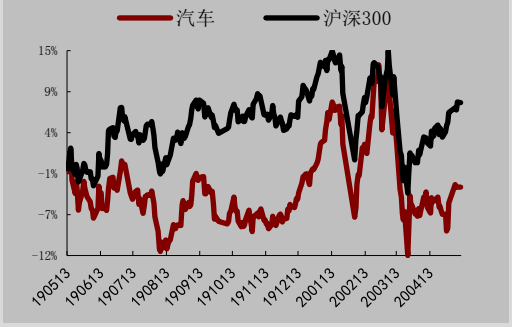
- **4月汽车销量同比转正，商用车表现亮眼：**4月汽车销量207.0万辆，同比增长4.4%，环比增长43.5%，这也是自2018年7月以来连续21个月负增长后的首次转正增长，而今年以来受疫情影响，前3月的汽车同比分别为-18.7%/-79.1%/-43.3%，疫情之后国内经济表现缓慢复苏，其中受补偿性消费、基建投资拉动及地方刺激汽车消费政策的落地生效的影响，汽车销量表现平稳回升，其中乘用车销量153.6万辆，同比增长-2.6%，降幅较3月的-48.3%具有明显的收窄；商用车销量53.4万辆，同比增长31.6%，表现亮眼，其中重卡销量19.1万辆，同比大增61.0%，表现为近年来的4月份最高，主要是因疫情导致国内开工旺季递延及基建投资的拉动所致。

- **新能源汽车销量有所改善，品牌竞争更加激烈：**4月新能源汽车销量8.0万辆，同比增长-22.1%，环比增长31.6%，降幅进一步收窄表现出边际改善的趋势，由于今年新能源补贴退坡10%，退坡力度减缓及过渡期抢装动力不强，叠加去年上半年高基数影响，新能源汽车销量表现暂时弱于传统燃油车。疫情之后，在特斯拉鲶鱼带动下，各大汽车品牌、新造车势力加大新能源车型推出力度，预计新能源车依然有望保持平稳恢复态势。从品牌来看，4月特斯拉国产销量3,635辆，环比下降64%，预计主要由于补贴退坡、部分消费者推迟购车计划所致，但特斯拉当月产量依然超过1.1万辆，产量保持稳定上行一方面由于特斯拉预购订单依然充裕，另一方面Model 3标准续升版价格下探30万以下具有极大的性价比优势及长续航版、高性能版的高配置吸引力一定程度上保障特斯拉Model 3销量；4月比亚迪新能源同比增长4.2%、广汽新能源同比增长125%；合资品牌中福特锐际、宝骏新能源、宝马5系PHEV等大幅增长。总体来看，在新能源销量缓慢上行过程中，品牌间竞争越加激烈，行业有望向头部企业集中，品牌、产品竞争实力较强的企业才能脱颖而出。

- **投资建议：**4月汽车销量同比转正，环比大幅增长，车市初步呈现“V”型回升态势，我们认为，受疫情影响一季度部分抑制的汽车消费会在二季度得到一定的回补，叠加各地方政府实施的刺激汽车政策的落地生效、基建投资发力刺激及居民消费的缓慢恢复，预计车市将持续改善，建议关注受益于终端乘用车的逐步回暖的一线自主品牌、保持高景气度的重卡产业链及由于下游终端销量逐步改善带动细分领域优质零部件业绩回升的投资机会。

- **风险因素：**汽车销量不及预期，政策不及预期

汽车行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期： 2020年05月11日

相关研究

万联证券研究所 20200511_行业周观点_AAA_汽车行业周观点

万联证券研究所 20200430_公司跟踪报告_AAA_银轮股份(002126)年报&一季报点评

万联证券研究所 20200430_公司跟踪报告_AAA_三花智控(002050)年报&一季报点评

分析师： 周春林
执业证书编号： S0270518070001
电话： 021-60883486
邮箱： zhoucl@wlzq.com.cn

万联证券

请阅读正文后的免责声明

万联证券版权所有,发送给万联证券(刘相鹏:liuxp@wlzq.com.cn)

目录

1、4 月汽车销量同比转正，商用车表现亮眼 3
2、新能源汽车销量有所改善，品牌竞争更加激烈 4
3、库存压力减轻，终端有望开启补库存 5
4、投资建议 5
5、风险提示 5

图表 1：汽车月销量 3
图表 2：乘用车月销量 3
图表 3：商用车月销量 3
图表 4：重卡月销量 3
图表 5：新能源汽车月销量 4
图表 6：新能源乘用车及新能源商用车月销量 4
图表 7：4 月国内新能源汽车品牌销量情况 5

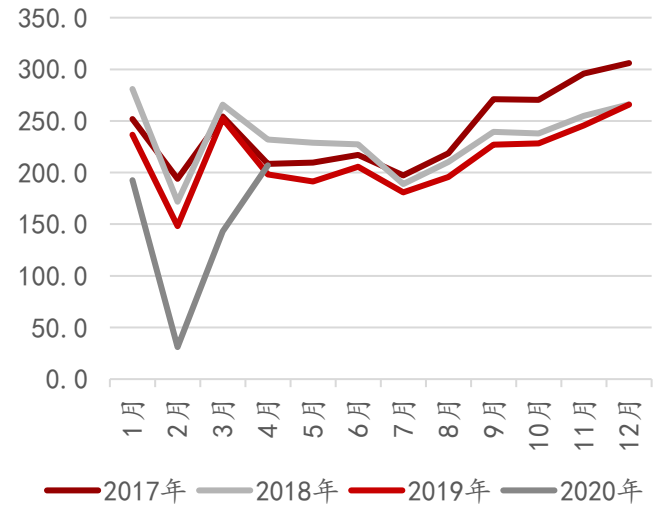
万联证券

万联证券版权所有,发送给万联证券(刘相鹏:liuxp@wlzq.com.cn)

1、4月汽车销量同比转正，商用车表现亮眼

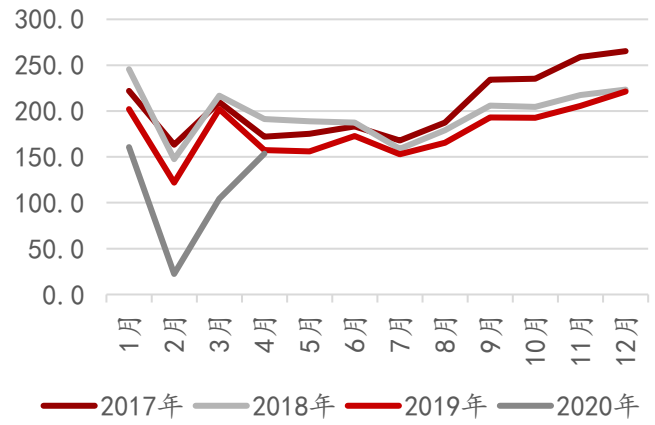
根据中汽协数据，2020年4月汽车销量207.0万辆，同比增长4.4%，环比增长43.5%，这也是自2018年7月以来连续21个月负增长后的首次转正增长，而今年以来受疫情影响，前3月的汽车同比分别为-18.7%/-79.1%/-43.3%，疫情之后国内经济表现缓慢复苏，其中受补偿性消费、基建投资拉动及地方刺激汽车消费政策的落地生效的影响，汽车销量表现平稳回升，其中乘用车销量153.6万辆，同比增长-2.6%，降幅较3月的-48.3%具有明显的收窄；商用车销量53.4万辆，同比增长31.6%，表现亮眼，其中重卡销量19.1万辆，同比大增61.0%，表现为近年来的4月份最高，主要是因疫情导致国内开工旺季递延及基建投资的拉动所致。

图表1：汽车月销量



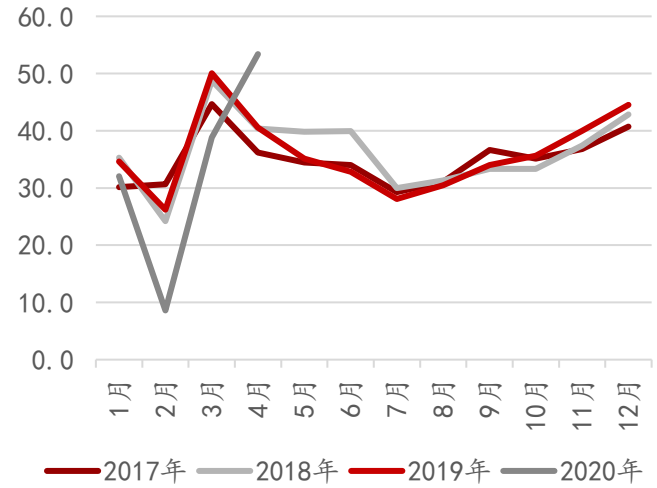
资料来源：中汽协，万联证券

图表2：乘用车月销量



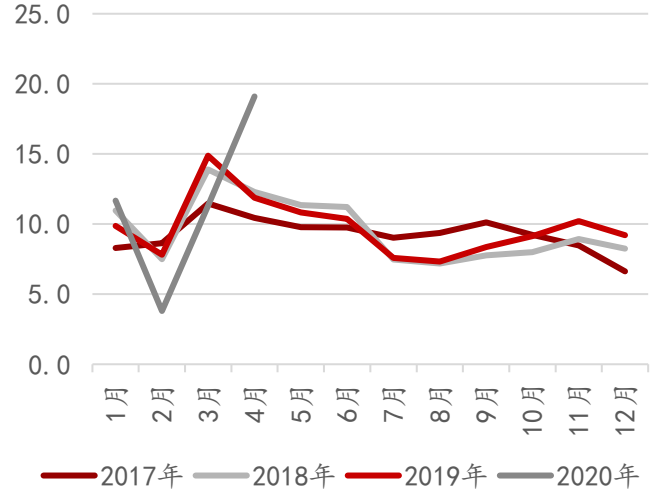
资料来源：中汽协，万联证券

图表3：商用车月销量



资料来源：中汽协，万联证券

图表4：重卡月销量



资料来源：中汽协，万联证券

万联证券版权所有,发送给万联证券(刘相鹏:liuxp@wlzq.com.cn)

截止2020年4月末，汽车累计销量576.1万辆，同比增长-31.1%，其中乘用车累计销量443.3万辆，同比增长-35.3%，商用车累计销量132.8万辆，同比增长-12.4%，降幅均进一步收窄，车市初步表现出V型回暖态势，预计在汽车政策落地的刺激、基建持续发力及居民消费水平缓慢回升的支撑下，车市后续有望保持正增长。

2、新能源汽车销量有所改善，品牌竞争更加激烈

图表5：新能源汽车月销量



资料来源：中汽协，万联证券

图表6：新能源乘用车及新能源商用车月销量



资料来源：中汽协，万联证券

2020年4月新能源汽车销量8.0万辆，同比增长-22.1%，环比增长31.6%，降幅进一步收窄表现出边际改善的趋势，其中新能源乘用车销量7.1万辆，同比增长-25.9%，环比增长27.5%，新能源商用车销量0.9万辆，同比增长25.6%，环比增长74.4%，由于新能源补贴退坡10%，退坡力度减缓及过渡期抢装动力不强，叠加去年上半年高基数影响，新能源汽车销量表现暂时弱于传统燃油车。疫情之后，在特斯拉鲶鱼带动下，各大汽车品牌、新造车势力加大新能源车型推出力度，预计新能源车依然有望保持平稳恢复态势。从品牌来看，4月特斯拉国产销量3,635辆，环比下降64%，预计主要由于补贴退坡、部分消费者推迟购车计划所致，但特斯拉当月产量依然超过1.1万辆，产量保持稳定上行一方面由于特斯拉预购订单依然充裕，另一方面Model 3标准续升版价格下探30万以下具有极大的性价比优势及长续航版、高性能版的高配置吸引力一定程度上保障特斯拉Model 3销量；4月比亚迪新能源乘用车1.2万辆，同比虽下降46.1%，环比增长4.2%保持稳定，其中全新秦EV、全新元EV等市场表现良好；4月广汽新能源销量4,006辆，同比大幅增长125%，表现优异；新造车势力中，蔚来、小鹏分别交付3,155辆、2,200辆，表现较好；合资品牌中，福特锐际、宝骏新能源、宝马5系PHEV等均表现出大幅增长。总体来看，在新能源销量缓慢上行过程中，品牌间竞争越加激烈，行业有望向头部企业集中，品牌、产品竞争实力较强的企业才能脱颖而出。

万联证券版权所有,发送给万联证券(刘相鹏:liuxp@wlzq.com.cn)

图表7：4月国内新能源汽车品牌销量情况

序列	品牌	2020.4	2019.4	同比
1	全新秦 EV	5,096	-	-
2	锐际 1.5T PHEV	3,999	-	-
3	Model 3	3,635	-	-
4	Aion S	3,586	-	-
5	宝骏新能源	2,993	1,488	101.10%
6	蔚来 ES6	2,907	-	-
7	理想 ONE	2,622	-	-
8	宝马 5 系 PHEV	2,442	1,595	53.10%
9	奇瑞 eQ	2,299	4,129	-44.30%
10	高尔夫 BEV	2,069	-	-

资料来源：新浪汽车，万联证券

3、库存压力减轻，终端有望开启补库存

4月经销商库存预警指数为56.8%，同比下降4.2个百分点，环比下降2.5个百分点，指数虽位于荣枯线之上，但较前2月已有明显的改善。4月厂家库存增加2万辆，这是自19年5月以来首次厂家库存增长，同时渠道库存增加3万辆，由于疫情导致一季度经销商库存相对偏低，4月之后国内基本恢复常态，随着消费需求的缓慢复苏，终端库存出现一定的合理回补。

4、投资建议

4月汽车销量同比转正，环比大幅增长，车市初步呈现“V”型回升态势，我们认为，受疫情影响一季度部分抑制的汽车消费会在二季度得到一定的回补，叠加各地方政府实施的刺激汽车政策的落地生效、基建投资发力刺激及居民消费的缓慢恢复，预计车市将持续改善，建议关注受益于终端乘用车的逐步回暖的一线自主品牌、保持高景气度的重卡产业链及由于下游终端销量逐步改善带动细分领域优质零部件业绩回升的投资机会。

5、风险提示

汽车销量不及预期，政策不及预期

万联证券版权所有,发送给万联证券(刘相鹏:liuxp@wlzq.com.cn)

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅—5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数 ：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。
本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。
本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。
未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心
广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场

万联证券版权所有,发送给万联证券(刘相鹏:liuxp@wlzq.com.cn)