

汽车

证券研究报告
2021 年 06 月 09 日

5 月车市平稳，新能源产业链高景气

乘联会发布数据：5 月乘用车批发销量 160.6 万辆，同比-2.1%，环比-3.1%，较 19 年 5 月同比+4%；零售销量 162.3 万辆，同比+1.0%，环比+1.0%，较 19 年 5 月同比+3%。

低基数影响消除，5 月车市走势平稳。5 月乘用车批发销量 160.6 万辆，同比-2.1%，环比-3.1%，较 19 年 5 月同比+4%；零售销量 162.3 万辆，同比+1.0%，环比+1.0%，较 19 年 5 月同比+3%。分品牌看：（1）5 月**豪华品牌**零售 26 万台，同比+13%，环比 4 月增长 2%，较 19 年 5 月同比+45%，继续保持强势增长，消费升级下高端换购需求旺盛；（2）**主流合资品牌**零售 78 万台，同比+3%，环比 4 月增长 1%，较 19 年 5 月同比-1%，美系品牌恢复较好，零售份额达 10.6%，同比增长 0.6 个百分点；（3）**自主品牌**零售 60 万台，同比+18%，环比 4 月增长 3%，较 19 年 5 月同比+12%，头部自主品牌克服缺芯压力，长安、红旗、奇瑞、广汽埃安等同比高增长。

新能源汽车持续高景气，上调全年销量预测至 240 万辆。5 月新能源乘用车批发销量 19.6 万辆，同比+174.2%，环比 4 月+6.7%。其中插电混动销量 3.4 万辆，同比+128.5%；纯电动的批发销量 16.2 万辆，同比+186.1%。高端新能源车销量持续走强，月销破万的企业有上汽通用五菱 2.8 万辆、特斯拉中国 3.3 万辆，比亚迪 3.2 万辆，上汽乘用车 1.1 万辆、广汽埃安 1.0 万辆；蔚来、理想、小鹏、合众、零跑等造车新势力车企表现同样优秀。

5 月汽车消费及经销商库存预警指数同比持续改善。据中国汽车流通协会，5 月汽车消费指数 69.7，同比+10.6%，环比-6.3%，预计 6 月份消费者购车需求下降；5 月经销商库存预警指数 52.9%，同比-1.3 PCT，环比-3.5 PCT，库存预警指数仍位于荣枯线之上。

对 6 月车市的展望：6 月开始销量基数偏高的压力将逐步体现，同时随着 6 月天气逐渐炎热，车市进入淡季，市场需求或有所回落。此外，6 月芯片短缺影响或波及到更多车型，厂家生产将有一定放缓，订单交付时间延长。综合来看，我们预计 6 月汽车消费需求相比 5 月份将有所回落，预计 6 月销量环比 5 月将有所下降。

投资建议：2021 年汽车行业复苏趋势延续，建议关注：（1）以华为智能汽车产业链为代表的电动智能高景气赛道，①与华为 HI 联合打造子品牌的汽车企业【北汽蓝谷、长安汽车、广汽集团】②华为战略合作车企【长城汽车、吉利汽车、上汽集团】③华为智能座舱合作伙伴【中科创达(计算机组覆盖)、德赛西威】④华为热管理 TMS 潜在合作伙伴：【银轮股份、三花智控(家电组覆盖)、海立股份、奥特佳】等。（2）零部件板块关注基本面扎实且估值合理，伴随电动智能浪潮，有望戴维斯双击的细分领域龙头：【常熟汽饰、富临精工、保隆科技、星宇股份、银轮股份、福耀玻璃、拓普集团、伯特利、华域汽车、均胜电子】等。

风险提示：汽车行业景气回暖不及预期，汽车消费刺激政策落地效果不及预期，芯片短缺影响超预期。

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

于特 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521050003
yute@tfzq.com

陆嘉敏 分析师
SAC 执业证书编号：S1110520080001
lujiamin@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《汽车-行业研究周报:鸿蒙 OS 正式发布，汽车智能化加速发展——汽车行业周报（2021.5.31-2021.6.6）》
2021-06-06
- 2 《汽车-行业投资策略:华为 HI 系列报告二：鸿蒙出世，联通万物》
2021-06-05
- 3 《汽车-行业专题研究:重卡：5 月销量增速转负，关注龙头优势强化》
2021-06-01

内容目录

1. 低基数影响消除，5月车市走势平稳。	3
2. 6月车市展望	8
3. 投资建议	8
4. 风险提示	8

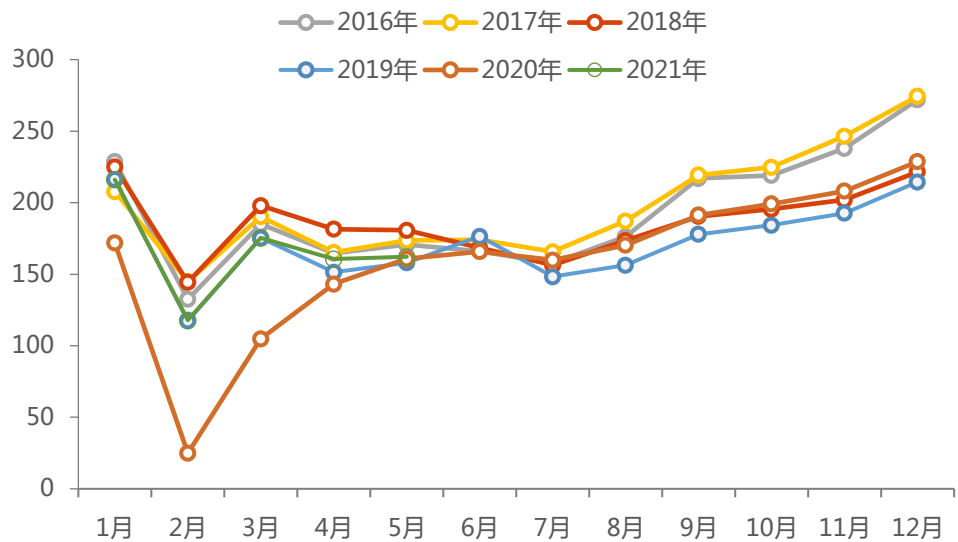
图表目录

图 1：乘用车零售销量（万辆）	3
图 2：乘用车批发销量（万辆）	3
图 3：轿车、SUV、MPV 批发销量同比增速	4
图 4：豪华车单月销量走势（单位：万辆）	4
图 5：中国 2012-2021 年前 20 名车企所占市场份额（%，截止 2021 年 4 月）	5
图 6：新能源乘用车月度销量（万辆）	5
图 7：新能源乘用车月度销量同比增速（%）	5
图 8：2015-2021 上汽集团月度总销量及增速（万辆，%）	6
图 9：2015-2021 长城汽车月度总销量及增速（万辆，%）	6
图 10：2015-2021 长安汽车月度总销量及增速（万辆，%）	6
图 11：2015-2021 广汽集团月度总销量及增速（万辆，%）	7
图 12：2015-2021 吉利汽车月度总销量及增速（万辆，%）	7
图 13：汽车消费指数	8
图 14：经销商库存预警系数	8
表 1：2019、2020、2021 年 5 月份主要厂商乘用车日均批发销量（单位：辆）	3

1. 低基数影响消除，5 月车市走势平稳。

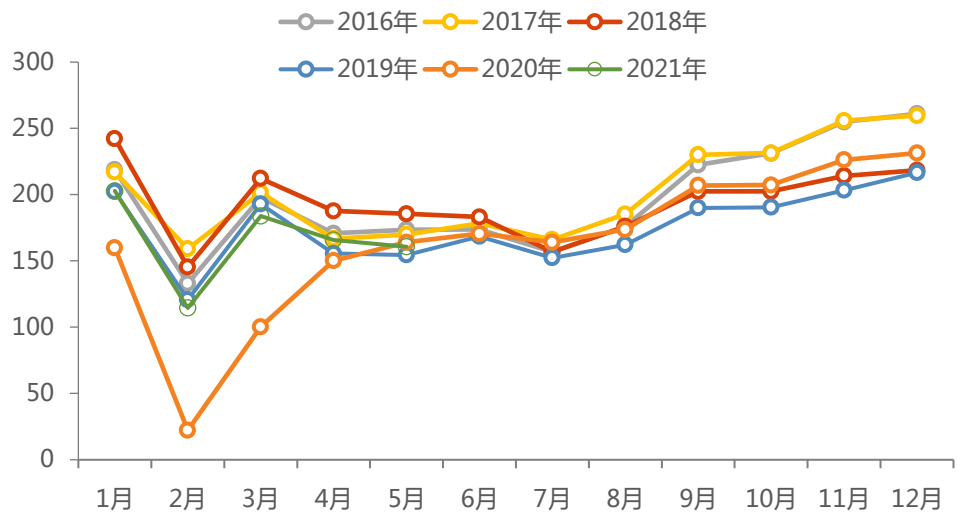
低基数影响消除，5 月车市走势平稳。5 月乘用车批发销量 160.6 万辆，同比-2.1%，环比-3.1%，较 19 年 5 月同比+4%；零售销量 162.3 万辆，同比+1.0%，环比+1.0%，较 19 年 5 月同比+3%。

图 1：乘用车零售销量（万辆）



资料来源：乘联会，天风证券研究所

图 2：乘用车批发销量（万辆）



资料来源：乘联会，天风证券研究所

月内来看，日均销量逐渐增加。据乘联会，5 月第 1 周的批发达到日均 2.5 万台，同比 20 年 5 月的第 1 周-15%。5 月第 2 周的厂商批发达到日均 4.3 万台，同比 20 年 5 月的第 2 周+6%。5 月第 3 周的厂商批发量达到日均 4.6 万台，同比 20 年 5 月的第 3 周-5%。5 月第 4 周（24-31 日）的厂商日均批发量达到日均 7.5 万台，同比 20 年 5 月的第 4 周-8%。今年 5 月的 1-4 周的同比 2020 年同期-6.0%。

表 1：2019、2020、2021 年 5 月份主要厂商乘用车日均批发销量（单位：辆）

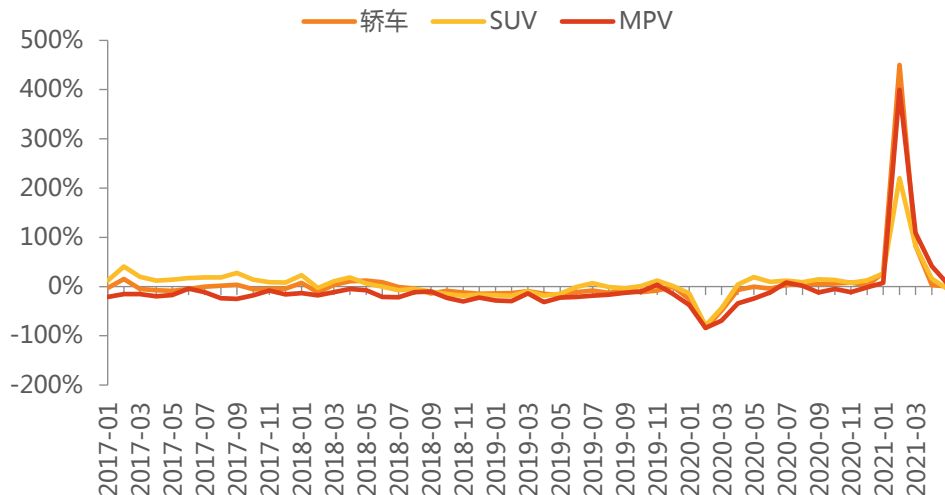
时间	1-9 日	10-16 日	17-23 日	24-31 日	月度
2019 年	26092	34411	38296	81274	44967
2020 年	29256	40926	48543	81771	49799
2021 年	24794	43303	46144	75292	46826

2021 同比	-15%	6%	-5%	-8%	-6%
---------	------	----	-----	-----	-----

资料来源：乘联会，天风证券研究所

5月轿车、SUV、MPV批发销量分别为78.2万辆、73.9万辆和8.4万辆，较20年5月同比分别为+0.3%、-5.6%、+5.0%；较19年5月同比分别为+0.2%、+12.8%及-20.6%。

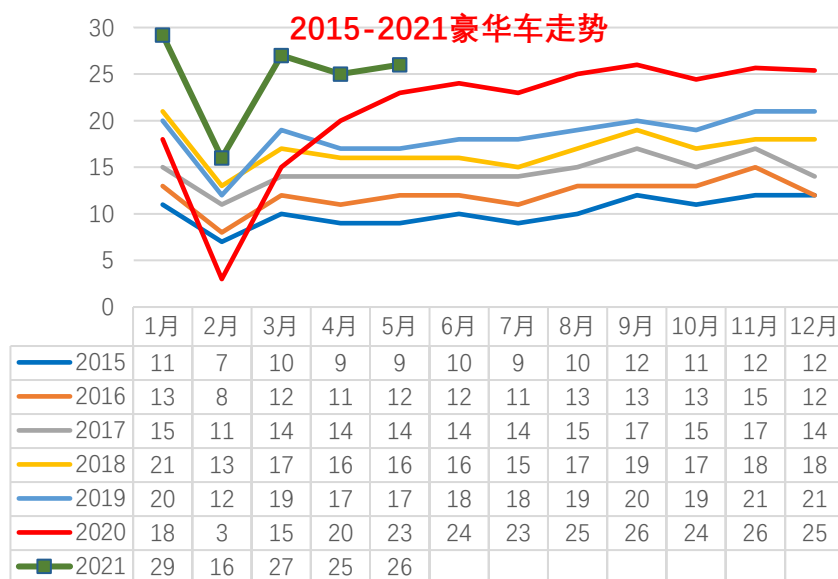
图3：轿车、SUV、MPV批发销量同比增速



资料来源：乘联会，天风证券研究所

豪华车继续强势增长，自主龙头份额持续扩张。分品牌看：（1）5月**豪华品牌**零售26万台，同比+13%，环比4月增长2%，较19年5月同比+45%，继续保持强势增长，消费升级下高端换购需求旺盛；（2）**主流合资品牌**零售78万台，同比+3%，环比4月增长1%，较19年5月同比-1%，美系品牌恢复较好，零售份额达10.6%，同比增长0.6个百分点；（3）**自主品牌**零售60万台，同比+18%，环比4月增长3%，较19年5月同比+12%，头部自主品牌克服缺芯压力，长安、红旗、奇瑞、广汽埃安等品牌同比高增长。

图4：豪华车单月销量走势（单位：万辆）



资料来源：乘联会，天风证券研究所

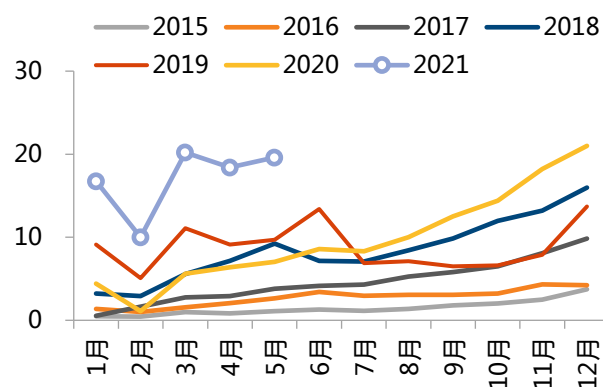
图 5：中国 2012-2021 年前 20 名车企所占市场份额（%，截止 2021 年 4 月）

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
上汽通用	10.3%	上汽通用 9.5%	一汽大众 9.7%	上汽大众 9.0%	上汽大众 8.4%	上汽大众 8.6%	上汽大众 8.9%	一汽大众 9.7%	上汽大众 10.3%	一汽大众 10.4%
一汽大众	10.0%	上汽大众 9.4%	上汽大众 9.4%	上汽通用 8.6%	上汽通用 7.9%	上汽通用 8.3%	一汽大众 8.8%	上汽大众 9.4%	一汽大众 7.6%	长安汽车 7.1%
上汽大众	9.7%	一汽大众 9.3%	上汽通用 9.4%	一汽大众 8.2%	一汽大众 7.9%	一汽大众 8.2%	上汽通用 8.5%	上汽通用 7.5%	上汽通用 7.1%	上汽通用 6.1%
北京现代	6.5%	北京现代 6.3%	北京现代 6.1%	通用五菱 5.9%	通用五菱 6.0%	通用五菱 6.1%	吉利汽车 6.5%	吉利汽车 6.4%	吉利汽车 6.5%	上汽大众 5.3%
东风日产	5.8%	东风日产 5.7%	东风日产 5.2%	北京现代 5.3%	长安汽车 4.9%	东风日产 5.2%	通用五菱 5.6%	东风日产 6.0%	东风日产 6.0%	长城汽车 5.2%
奇瑞汽车	4.0%	长安福特 4.2%	通用五菱 5.1%	东风日产 5.1%	北京现代 4.8%	吉利汽车 5.2%	东风日产 5.6%	上汽通用五菱 5.4%	上汽通用五菱 5.4%	东风日产 5.1%
一汽丰田	3.7%	通用五菱 3.9%	长安福特 4.4%	长安汽车 4.7%	东风日产 4.7%	长安汽车 4.4%	长城汽车 4.0%	长城汽车 4.3%	长城汽车 5.1%	吉利汽车 5.1%
长安福特	3.7%	长城汽车 3.8%	长安汽车 3.9%	长安福特 4.3%	长城汽车 4.1%	长安福特 3.5%	长安汽车 3.7%	长安汽车 3.8%	长安汽车 4.4%	上汽通用五菱 4.8%
吉利汽车	3.7%	一汽丰田 3.4%	神龙汽车 3.8%	长城汽车 3.8%	长安福特 4.0%	长安福特 3.5%	北京现代 3.5%	东风本田 3.8%	广汽本田 4.2%	东风本田 4.2%
长城汽车	3.7%	神龙汽车 3.4%	悦达起亚 3.5%	神龙汽车 3.5%	吉利汽车 3.4%	北京现代 3.3%	广汽本田 3.2%	广汽本田 3.6%	一汽丰田 4.0%	一汽丰田 4.1%
悦达起亚	3.6%	吉利汽车 3.4%	长城汽车 3.3%	悦达起亚 3.1%	悦达起亚 2.7%	东风本田 2.9%	东风本田 3.1%	一汽丰田 3.4%	东风本田 3.9%	广汽本田 4.0%
比亚迪	3.4%	悦达起亚 3.4%	一汽丰田 3.2%	一汽丰田 3.0%	一汽丰田 2.7%	广汽本田 2.9%	上汽自主 3.0%	北京现代 3.4%	北京现代 3.9%	广汽本田 3.7%
神龙汽车	3.3%	长安汽车 3.2%	广汽本田 2.6%	广汽本田 2.9%	广汽本田 2.7%	一汽丰田 2.9%	一汽丰田 3.0%	广汽本田 3.2%	广汽本田 3.2%	奇瑞汽车 3.7%
广汽本田	2.4%	比亚迪 3.1%	奇瑞汽车 2.4%	吉利汽车 2.8%	神龙汽车 2.5%	广汽自主 2.6%	广汽自主 2.6%	上汽乘用车 3.2%	北京奔驰 3.1%	华晨宝马 3.6%
东风本田	2.1%	广汽本田 2.7%	比亚迪 2.4%	奇瑞汽车 2.4%	奇瑞汽车 2.5%	奇瑞汽车 2.3%	广汽本田 2.5%	奇瑞汽车 2.9%	上汽乘用车 3.0%	北京奔驰 3.3%
广汽丰田	1.9%	奇瑞汽车 2.6%	吉利汽车 2.3%	比亚迪 2.2%	东风本田 2.4%	上汽自主 2.2%	奇瑞汽车 2.3%	北京奔驰 2.7%	华晨宝马 3.0%	上汽乘用车 2.9%
长安汽车	1.7%	东风本田 2.0%	东风汽车 2.1%	东风汽车 2.2%	东风汽车 2.3%	东风汽车 2.2%	比亚迪 2.2%	华晨宝马 2.6%	奇瑞汽车 2.3%	比亚迪 2.2%
一汽轿车	1.7%	广汽丰田 1.9%	广汽丰田 2.0%	东风本田 2.0%	比亚迪 2.1%	广汽丰田 1.8%	北京奔驰 2.1%	比亚迪 2.1%	比亚迪 2.1%	北京现代 1.9%
江淮汽车	1.5%	一汽轿车 1.8%	一汽轿车 1.7%	广汽丰田 2.0%	广汽自主 1.9%	北京奔驰 1.8%	华晨宝马 2.0%	广汽乘用车 1.9%	广汽乘用车 1.8%	一汽轿车 1.9%
上汽自主	1.5%	东风汽车 1.6%	东风本田 1.7%	江淮汽车 1.7%	广汽丰田 1.8%	比亚迪 1.6%	东风汽车 1.7%	东风汽车 1.7%	东风汽车 1.5%	广汽乘用车 1.9%

资料来源：中汽协，天风证券研究所

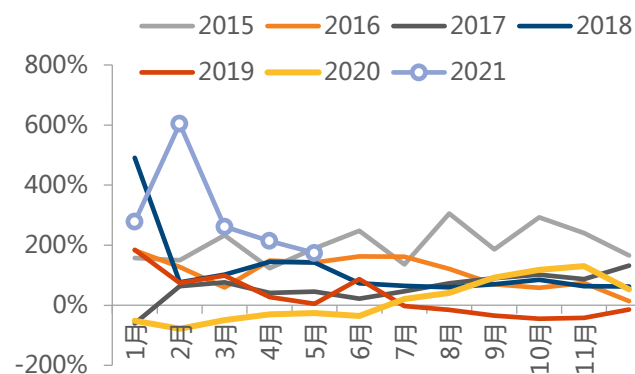
新能源汽车加速增长，上调全年销量预测至 240 万辆。5 月新能源乘用车批发销量 19.6 万辆，同比+174.2%，环比 4 月+6.7%。其中插电混动销量 3.4 万辆，同比+128.5%；纯电动的批发销量 16.2 万辆，同比+186.1%。5 月新能源市场呈现高端市场表现亮眼，中低端市场走势不强的局面。月销破万的企业有上汽通用五菱 2.8 万辆、特斯拉中国 3.3 万辆，比亚迪 3.2 万辆，上汽乘用车 1.1 万辆，广汽埃安 1.0 万辆；蔚来、理想、小鹏、合众、零跑等造车新势力车企表现同样优秀。

图 6：新能源乘用车月度销量（万辆）



资料来源：乘联会，天风证券研究所

图 7：新能源乘用车月度销量同比增速（%）

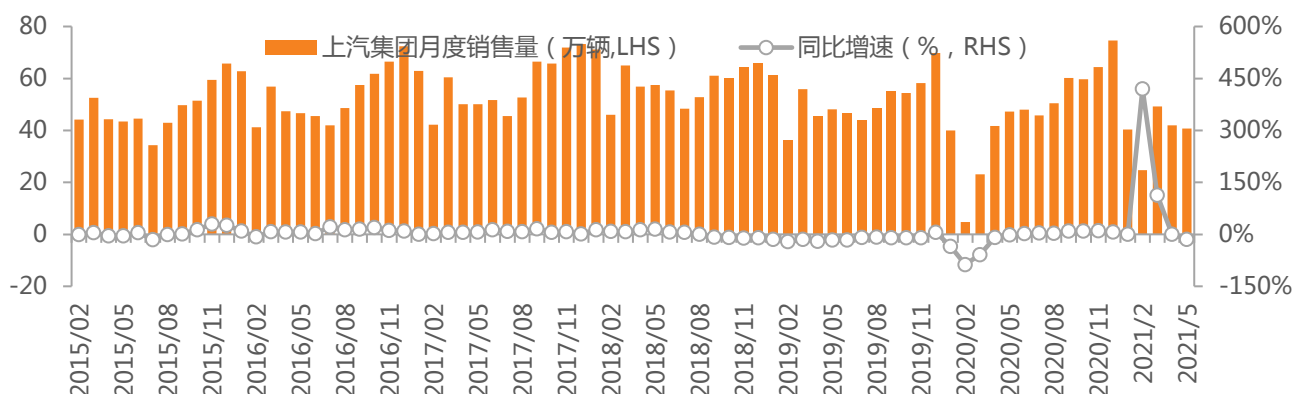


资料来源：乘联会，天风证券研究所

长城、广汽、长安 21 年 5 月销量录得同比正增长：

(1) 上汽集团发布 5 月产销快报：5 月销量 40.7 万辆，同比-14%；环比-3%；较 19 年 5 月同比-15.4%。

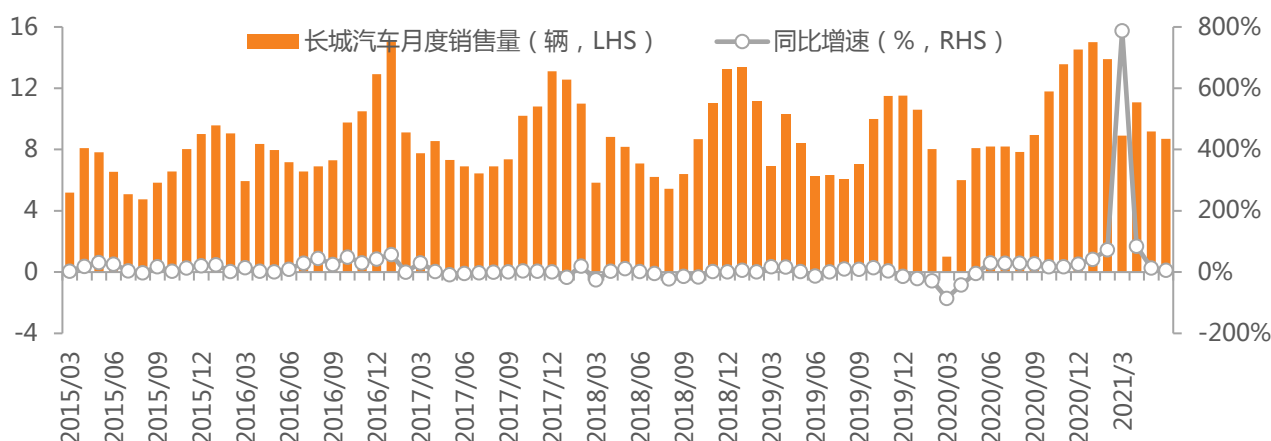
图 8：2015-2021 上汽集团月度总销量及增速（万辆，%）



资料来源：中汽协，公司公告，天风证券研究所

(2) 长城汽车发布 5 月产销快报：5 月销量 8.7 万辆，同比+6.2%，环比-5.3%；较 19 年 5 月同比+39%。

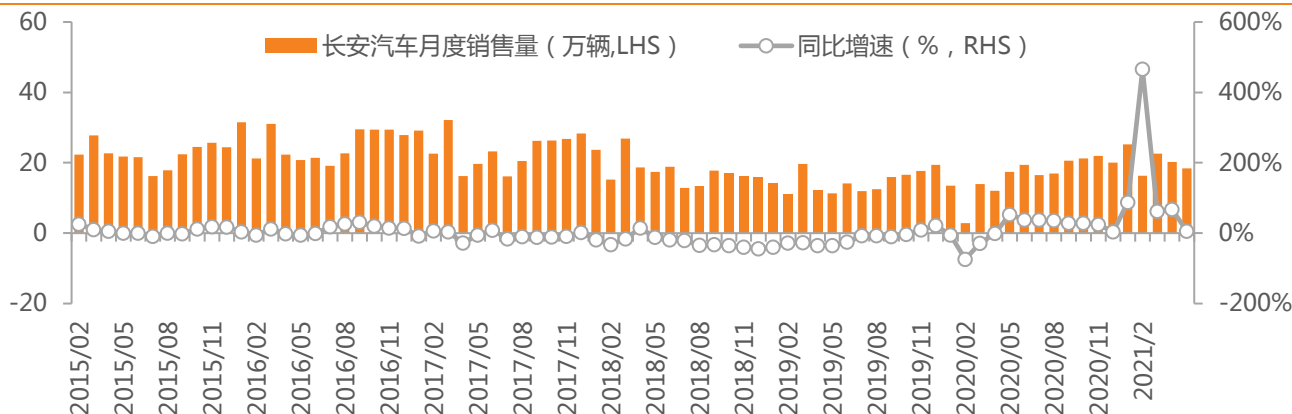
图 9：2015-2021 长城汽车月度总销量及增速（万辆，%）



资料来源：中汽协，公司公告，天风证券研究所

(3) 长安汽车发布 5 月产销快报：5 月销量 18.4 万辆，同比+6.0%，环比-8.8%；较 19 年 5 月同比+62.5%。

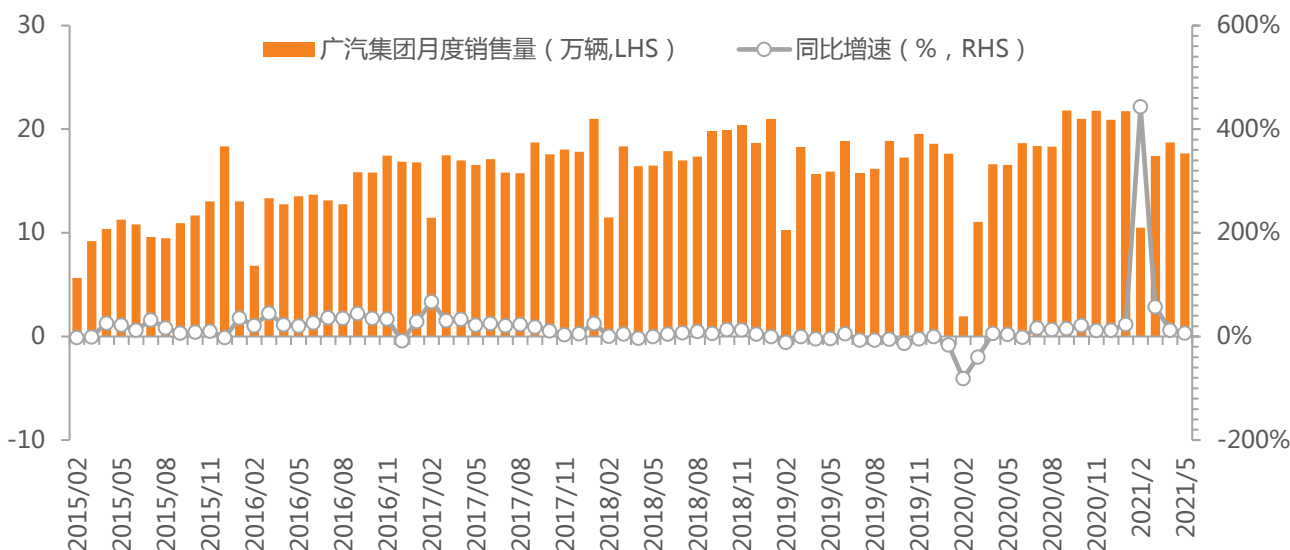
图 10：2015-2021 长安汽车月度总销量及增速（万辆，%）



资料来源：中汽协，公司公告，天风证券研究所

(4) 广汽集团发布 5 月产销快报：5 月销量 17.7 万辆，同比+6.7%，环比-5.5%；较 19 年 5 月同比+11.1%。

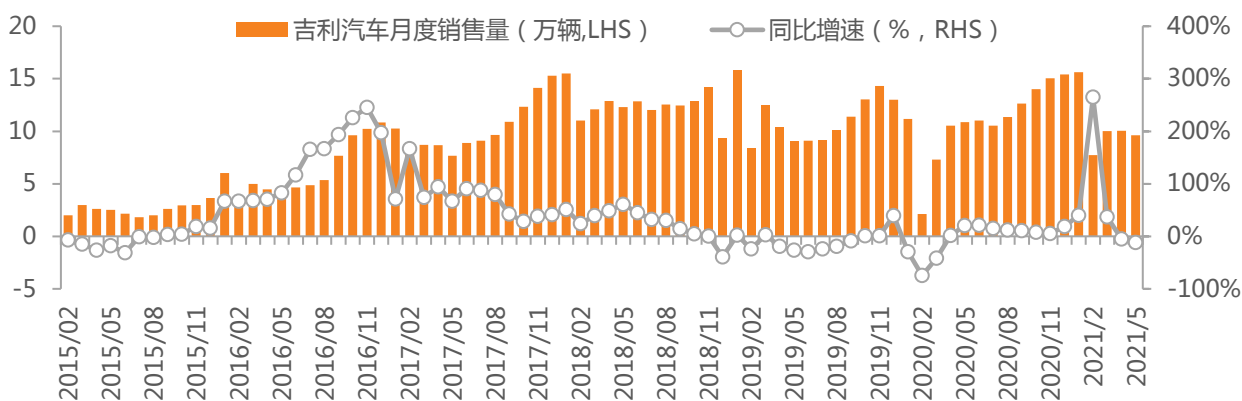
图 11：2015-2021 广汽集团月度总销量及增速（万辆，%）



资料来源：中汽协，公司公告，天风证券研究所

(5) 吉利汽车发布 5 月产销快报：5 月销量 9.6 万辆，同比-11.6%，环比-4.2%；较 19 年 5 月同比+6.5%。

图 12：2015-2021 吉利汽车月度总销量及增速（万辆，%）

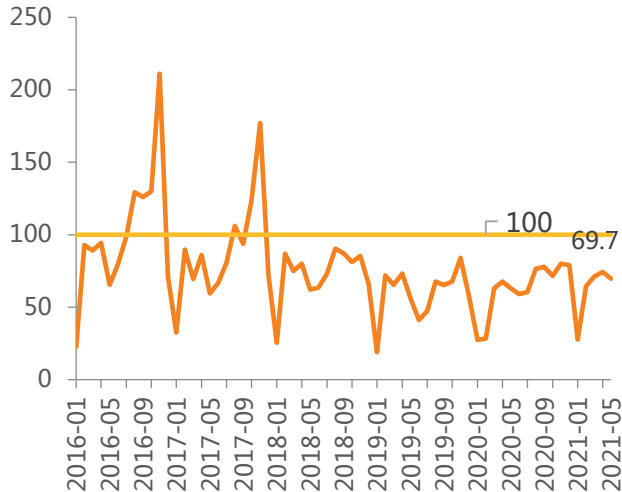


资料来源：中汽协，公司公告，天风证券研究所

2. 6 月车市展望

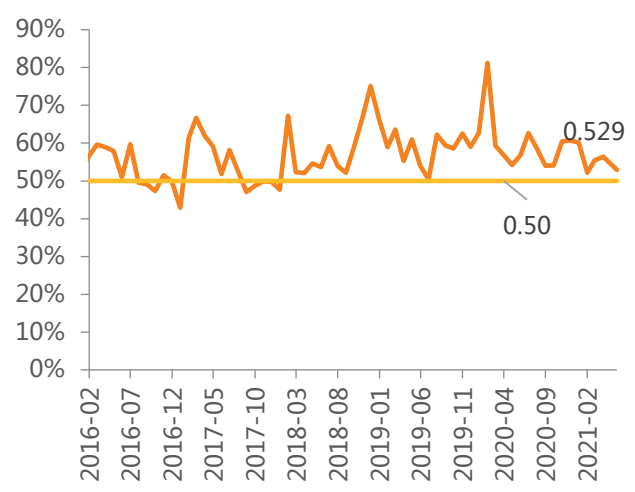
5 月汽车消费及经销商库存预警指数同比持续改善。据中国汽车流通协会，5 月汽车消费指数 69.7，同比+10.6%，环比-6.3%，预计 6 月份消费者购车需求下降；5 月经销商库存预警指数 52.9%，同比-1.3 PCT，环比-3.5 PCT，库存预警指数仍位于荣枯线之上。

图 13：汽车消费指数



资料来源：中国汽车流通协会，天风证券研究所

图 14：经销商库存预警系数



资料来源：中国汽车流通协会，天风证券研究所

对 6 月车市的展望：6 月开始销量基数偏高的压力将逐步体现，同时随着 6 月天气逐渐炎热，车市进入淡季，市场需求或有所回落。此外，6 月芯片短缺影响或波及到更多车型，厂家生产将有一定放缓，订单交付时间延长。综合来看，我们预计 6 月汽车消费需求相比 5 月份将有所回落，预计 6 月销量环比 5 月将有所下降。

3. 投资建议

2021 年汽车行业复苏趋势延续，建议关注：（1）以华为智能汽车产业链为代表的电动智能高景气赛道，①与华为 HI 联合打造子品牌的汽车企业【北汽蓝谷、长安汽车、广汽集团】②华为战略合作车企【长城汽车、吉利汽车、上汽集团】③华为智能座舱合作伙伴【中科创达(计算机组覆盖)、德赛西威】④华为热管理 TMS 潜在合作伙伴：【银轮股份、三花智控(家电组覆盖)、海立股份、奥特佳】等。（2）零部件板块关注基本面扎实且估值合理，伴随电动智能浪潮，有望戴维斯双击的细分领域龙头：【常熟汽饰、富临精工、保隆科技、星宇股份、银轮股份、福耀玻璃、拓普集团、伯特利、华域汽车、均胜电子】等。

4. 风险提示

汽车行业景气回暖不及预期，汽车消费刺激政策落地效果不及预期，芯片短缺影响超预期。

行业报告 | 行业专题研究

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com