

2021年09月12日

汽车

行业动态分析

8月汽车产销分析：缺芯致产销降幅扩大，新能源车加速渗透

投资要点

◆ **缺芯致8月汽车产销降幅扩大**：据中汽协9月10日发布的数据，2021年8月全国汽车产销量分别完成172.5万辆和179.9万辆，环比分别下降7.4%和3.5%，同比分别下降18.7%和17.8%，降幅比7月分别扩大3.2和5.9个百分点。相比于2019年7月，产销同比分别下降13.4%和8.2%。2021年1-8月全国汽车产销分别完成1616.6万辆和1655.6万辆，同比分别增长11.9%和13.7%，增幅相较1-7月分别回落5.3和5.6个百分点。与2019年1-8月相比，产销同比分别增长1.3%和2.7%。

据中国汽车流通协会发布的2021年8月“汽车经销商库存”调查结果：汽车经销商综合库存系数为1.37，同比下降8.7%，环比下降5.5%，库存系数回落至警戒线下方，处于近三年历史低位。高端豪华&进口品牌库存系数为1.11，环比下降20.1%；合资品牌库存系数为1.34，环比下降6.3%；自主品牌库存系数为1.50，环比下降6.8%。

2021年8月汽车行业受马来西亚疫情加重芯片厂停产影响，上游芯片短缺问题加剧，产销同比下降且降幅扩大。细分车型来看，乘用车在去年同期基数快速增长的背景下，增长压力比较明显；商用车中重卡受国六排放标准切换影响，产销大幅下降，但客车在轻型客车的拉动下呈现增长；新能源车产销继续大幅跑赢行业，保持高增长，月销量首次超过30万辆，全年产销量大概率会再超预期。

◆ **单月销量首次突破30万辆，超市场预期**：8月，新能源汽车产销分别完成30.9万辆和32.1万辆，同比均增长1.8倍。其中，纯电动汽车产销分别完成25.2万辆和26.5万辆，同比均增长1.9倍；插电式混合动力汽车产销分别均完成5.6万辆，同比分别增长1.4倍和1.7倍；燃料电池汽车产销分别完成40辆和38辆，同比分别下降58.8%和68.6%。

1-8月，新能源汽车产销分别完成181.3万辆和179.9万辆，同比均增长1.9倍，累计销量渗透率接近11%。其中纯电动汽车产销分别完成151.2万辆和149.2万辆，同比分别增长2.2倍和2.1倍；插电式混合动力汽车产销分别完成30.0万辆和30.6万辆，同比分别增长1.1和1.4倍；燃料电池汽车产销分别完成724辆和733辆，同比分别增长27.7%和26.8%。

在政策支持及供给驱动下，我国新能源车产业链逐渐成熟，多元化新能源车产品不断满足市场需求，新能源汽车有望继续保持超预期的高增长。8月单月新能源车渗透率已提升至17.8%，新能源乘用车渗透率接近20%，渗透率加速提升。我国有望提前实现2025年新能源汽车20%市占率的中长期规划目标。

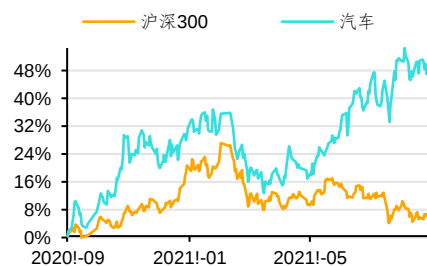
◆ **乘用车供给制约加剧，需求相对稳定**：8月，乘用车产销分别完成154.8万辆和155.1万辆，环比分别下降0.5%和1.1%，同比分别下降10.7%和7.0%，降幅

投资评级

领先大市-A 维持

首选股票	评级
601633	长城汽车
002594	比亚迪
002920	德赛西威
002050	三花智控
601799	星宇股份
601966	玲珑轮胎
000951	中国重汽

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	19.58	37.49	42.56
绝对收益	19.78	45.84	51.03

分析师

林帆

 SAC 执业证书编号：S0910520120001
 linfan@huajinsc.cn
 021-20377188

报告联系人

王欢

 wanghuan@huajinsc.cn
 021-20655765

相关报告

汽车：第36周周报：造车新势力8月销量同比高增长，新能源车加速向上 2021-09-05

汽车：第34周周报：特斯拉AI DAY发布Dojo超算和Tesla bot，加速智能化变革 2021-08-22

汽车：第33周周报：7月汽车产销同比降幅收窄，预计8月环比增长 2021-08-15

汽车：7月汽车产销分析：行业产销同比降幅收窄，新能源车逆市高增长 2021-08-12

汽车：第32周周报：主要车企发布7月产销公告，新能源车销量表现亮眼 2021-08-09

相比7月分别扩大1.2和4.7个百分点。细分车型来看仅交叉型乘用车呈现增长，交叉型乘用车销量同比微增，其余车型销量同比下降。乘用车因芯片短缺呈现供给制约加剧的发展趋势，需求相对稳定，月产量持续小于销量。

1-8月，乘用车产销分别完成1289.1万辆和1311.2万辆，同比分别增长15.2%和16.0%，增幅相较于2021年1-7月分别收窄4.9和5.2个百分点。与2019年1-8月相比，乘用车产销同比分别下降2.5%和1.7%，降幅比1-7月分别扩大1.3和0.7个百分点。

8月，中国品牌乘用车销售70.4万辆，同比增长6.8%，占乘用车销售总量的45.3%，比上年同期增长7.8个百分点。2021年1-8月中国品牌乘用车销售561.2万辆，同比增长36.7%，占乘用车销售总量的42.8%，同比上升6.5个百分点。

由于中国乘用车市场正逐步由增量市场转为存量市场，竞争加剧，分化将成为未来自主品牌的主旋律，技术薄弱、新车推出缓慢、规模较小的品牌将逐渐被淘汰出局，市场份额将加速向长城、吉利等拥有品牌及技术优势的龙头企业集中。

◆ **商用车中货车产销同比大幅下降，排放政策切换影响持续：**8月，商用车产销分别完成22.9万辆和24.7万辆，环比分别下降27.5%和20.9%；同比分别下降46.2%和42.8%，降幅比7月分别扩大13.0和12.6个百分点。分车型看，客车产销同比继续增长，货车产销同比大幅下降。与2019年同期相比，商用车产销同比下降23.1%和19.0%，增速已由正转负。

1-8月，商用车产销分别完成327.5万辆和344.4万辆，同比分别增长0.6%和5.5%，增幅较1-7月回落7.0和7.4个百分点。与2019年同期相比，商用车产销分别同比增长20.0%和23.8%，产销量增幅较1-7月均回落5.2个百分点。

8月重卡销量为5.1万辆，环比下降32.8%，同比下降60.5%。今年1-8月，重卡行业累计销量达到117.6万辆，同比上涨10.5%，仍处于上升通道。主要车企中国重汽重卡8月销量1.65万辆，同比下降22%，降幅为销量前十车企中最小的，1-8月，中国重汽累计销售重卡22.90万辆，同比增长41%，市场占有率上升至19.5%，同比上升4.6个百分点。由于重型柴油货车国六排放法规于2021年7月1日实施，市场需求波动较大，重卡行业呈现出明显的前高后低现象。

◆ **投资建议：**2021年8月汽车行业受马来西亚疫情加剧芯片工厂停产影响，上游芯片短缺问题加剧，产销同比下降且降幅扩大。细分车型来看，乘用车在去年同期基数快速增长的背景下，增长压力比较明显；商用车中重卡受国六切换影响，产销大幅下降，但客车在轻型客车的拉动下呈现增长；新能源车产销继续大幅跑赢行业，月销量首次超过30万辆，超市场预期。8月新能源车渗透率已提升至17.8%，新能源乘用车渗透率接近20%，我国有望提前实现2025年新能源汽车20%市占率的中长期规划目标。我们重点推荐三条主线：

(1) 新品周期强劲的自主品牌龙头：**长城汽车、比亚迪**。

(2) 与电动智能化产业链紧密相关，成长确定性高的零部件企业：**德赛西威、三花智控、星宇股份、玲珑轮胎**。

(3) 业绩有望超预期的重卡企业：**中国重汽**。

◆ **风险提示：**上游原材料价格大幅上涨；车用芯片短缺影响；国六排放法规实施后下半年重卡产销大幅下滑。

内容目录

一、总体：缺芯致汽车产销降幅扩大.....	4
二、新能源汽车：单月销量首次突破 30 万辆.....	5
三、乘用车：供给制约加剧，需求相对稳定.....	7
四、商用车：货车产销同比大幅下降.....	10
五、投资建议.....	12
六、风险提示.....	13

图表目录

图 1：汽车产量及增速	4
图 2：汽车销量及增速	4
图 3：汽车单月产量及增速	4
图 4：汽车单月销量及增速	5
图 5：月经销商库存系数.....	5
图 6：新能源汽车产量及增速.....	6
图 7：新能源汽车销量及增速.....	6
图 8：新能源汽车单月产量及增速	6
图 9：新能源汽车单月销量及增速	6
图 10：乘用车产量及增速.....	7
图 11：乘用车销量及增速	7
图 12：乘用车单月产量及增速.....	7
图 13：乘用车单月销量及增速.....	8
图 14：轿车单月销量及增速	8
图 15：MPV 单月销量及增速.....	8
图 16：SUV 单月销量及增速	9
图 17：交叉型乘用车单月销量及增速.....	9
图 18：自主品牌乘用车单月销量及增速	10
图 19：自主品牌在乘用车中占比	10
图 20：商用车产量及增速.....	11
图 21：商用车销量及增速.....	11
图 22：商用车单月产量及增速.....	11
图 23：商用车单月销量及增速.....	11
图 24：重卡单月销量及增速	12
表 1：重点覆盖公司盈利预测及估值	12

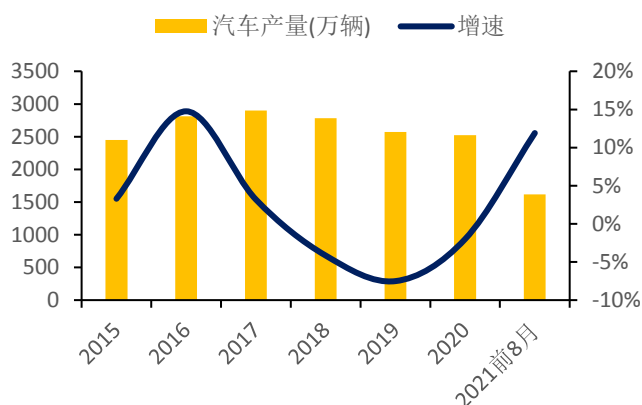
一、总体：缺芯致汽车产销降幅扩大

据中汽协 9 月 10 日发布的数据, 2021 年 8 月全国汽车产销量分别完成 172.5 万辆和 179.9 万辆, 环比分别下降 7.4% 和 3.5%, 同比分别下降 18.7% 和 17.8%, 降幅比 7 月分别扩大 3.2 和 5.9 个百分点。相比于 2019 年 7 月, 产销同比分别下降 13.4% 和 8.2%。2021 年 1-8 月全国汽车产销分别完成 1616.6 万辆和 1655.6 万辆, 同比分别增长 11.9% 和 13.7%, 增幅相较 1-7 月分别回落 5.3 和 5.6 个百分点。与 2019 年 1-8 月相比, 产销同比分别增长 1.3% 和 2.7%。

据中国汽车流通协会发布的 2021 年 8 月“汽车经销商库存”调查结果: 汽车经销商综合库存系数为 1.37, 同比下降 8.7%, 环比下降 5.5%, 库存系数回落至警戒线下方, 处于近三年历史低位。高端豪华&进口品牌库存系数为 1.11, 环比下降 20.1%; 合资品牌库存系数为 1.34, 环比下降 6.3%; 自主品牌库存系数为 1.50, 环比下降 6.8%。

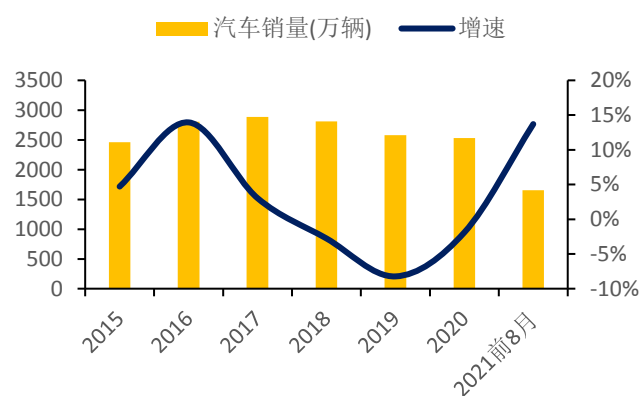
2021 年 8 月汽车行业受马来西亚疫情加剧芯片工厂停产影响, 上游芯片短缺问题加剧, 产销同比下降且降幅扩大。细分车型来看, 乘用车在去年同期基数快速增长的背景下, 增长压力比较明显; 商用车中重卡受国六切换影响, 产销大幅下降, 但客车在轻型客车的拉动下呈现增长; 新能源车产销继续大幅跑赢行业, 月销量首次超过 30 万辆, 全年产销量大概率会再超预期。

图 1: 汽车产量及增速



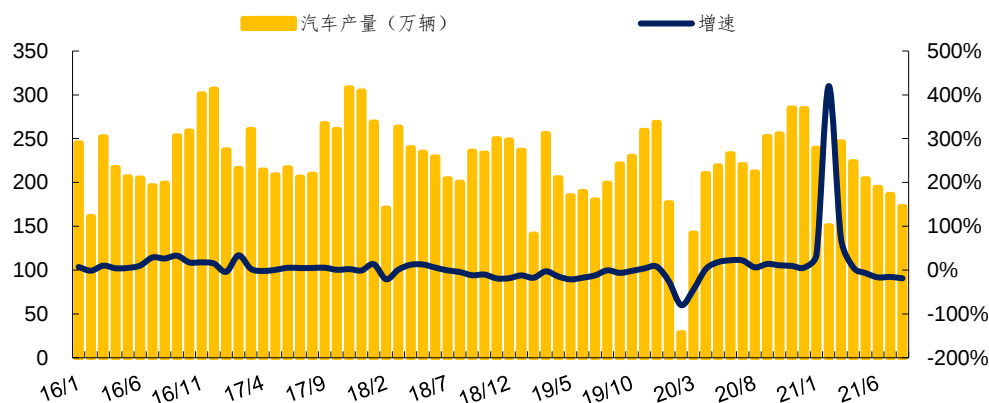
资料来源: 中汽协, 华金证券研究所

图 2: 汽车销量及增速



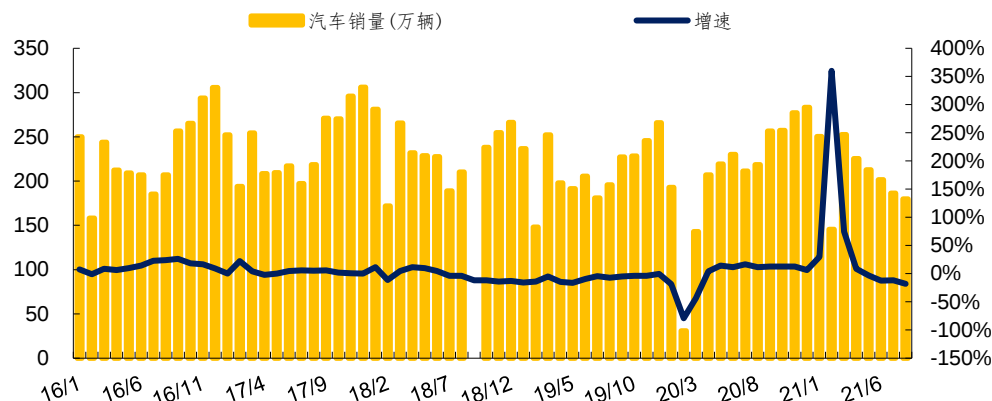
资料来源: 中汽协, 华金证券研究所

图 3: 汽车单月产量及增速



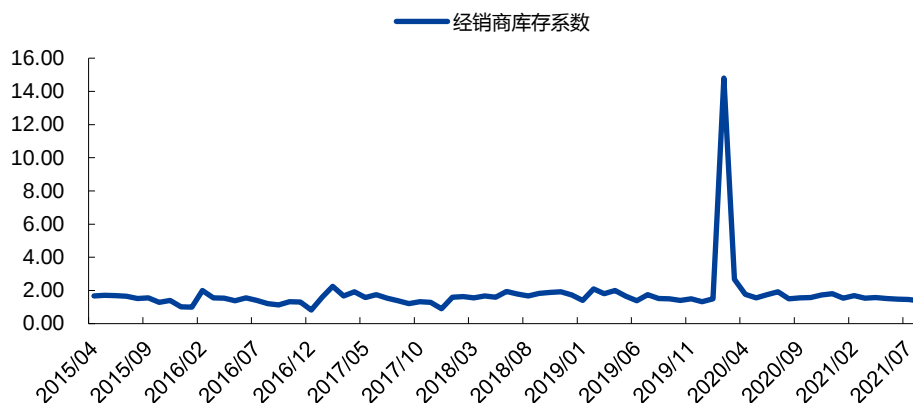
资料来源：中汽协，华金证券研究所

图 4：汽车单月销量及增速



资料来源：中汽协，华金证券研究所

图 5：月经销商库存系数



资料来源：中国汽车流通协会，华金证券研究所

二、新能源汽车：单月销量首次突破 30 万辆

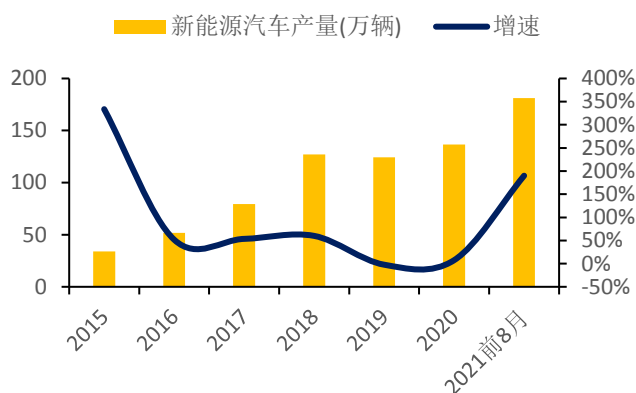
8 月，新能源汽车产销分别完成 30.9 万辆和 32.1 万辆，同比均增长 1.8 倍。其中，纯电动汽车产销分别完成 25.2 万辆和 26.5 万辆，同比均增长 1.9 倍；插电式混合动力汽车产销分别均完成 5.6 万辆，同比分别增长 1.4 倍和 1.7 倍；燃料电池汽车产销分别完成 40 辆和 38 辆，同比分别下降 58.8%和 68.6%。

1-8 月，新能源汽车产销分别完成 181.3 万辆和 179.9 万辆，同比均增长 1.9 倍，累计销量渗透率接近 11%。其中纯电动汽车产销分别完成 151.2 万辆和 149.2 万辆，同比分别增长 2.2 倍和 2.1 倍；插电式混合动力汽车产销分别完 30.0 万辆和 30.6 万辆，同比分别增长 1.1 和 1.4 倍；燃料电池汽车产销分别完成 724 辆和 733 辆，同比分别增长 27.7%和 26.8%。

在政策支持以及供给驱动下，我国新能源车产业链逐渐成熟，多元化新能源车产品不断满足市场需求，新能源汽车有望继续保持超预期的高增长。8 月新能源车渗透率已提升至 17.8%，新

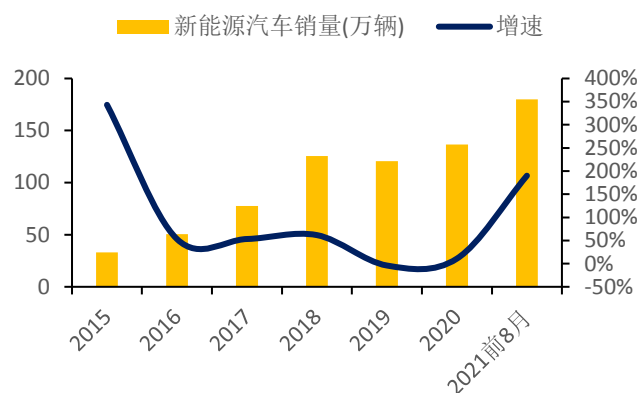
能源乘用车渗透率接近 20%，渗透率加速提升，我国有望提前实现 2025 年新能源汽车 20% 市占率的中长期规划目标。

图 6：新能源汽车产量及增速



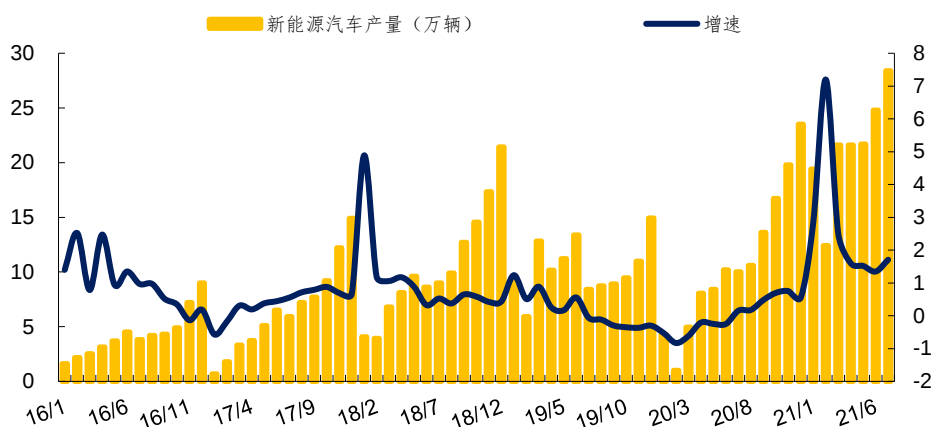
资料来源：中汽协，华金证券研究所

图 7：新能源汽车销量及增速



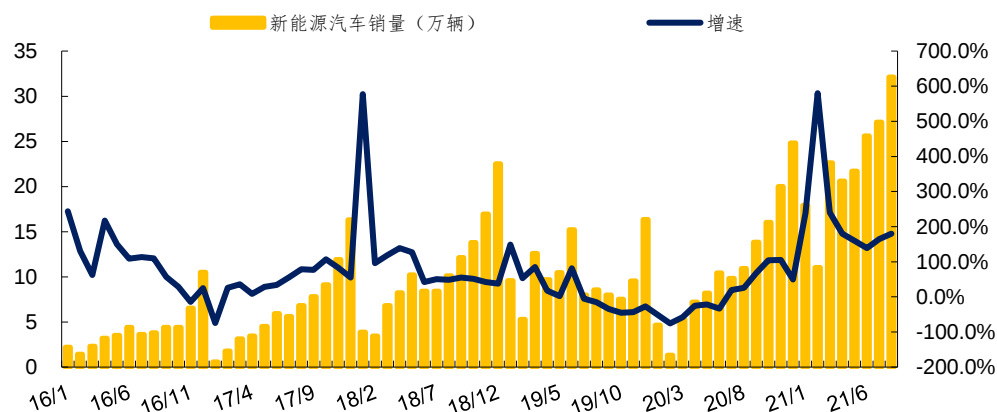
资料来源：中汽协，华金证券研究所

图 8：新能源汽车单月产量及增速



资料来源：中汽协，华金证券研究所

图 9：新能源汽车单月销量及增速



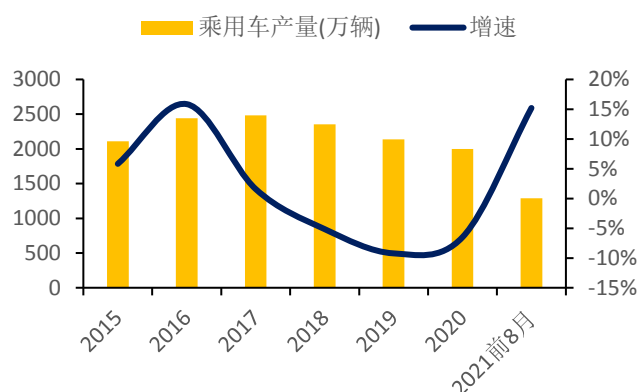
资料来源：中汽协，华金证券研究所

三、乘用车：供给制约加剧，需求相对稳定

8月，乘用车产销分别完成154.8万辆和155.1万辆，环比分别下降0.5%和1.1%，同比分别下降10.7%和7.0%，降幅相比7月分别扩大1.2和4.7个百分点。细分车型来看仅交叉型乘用车呈现增长，交叉型乘用车销量同比微增，其余车型销量同比下降。乘用车因芯片短缺呈现供给制约加剧的发展趋势，需求相对稳定，月产量小于销量。

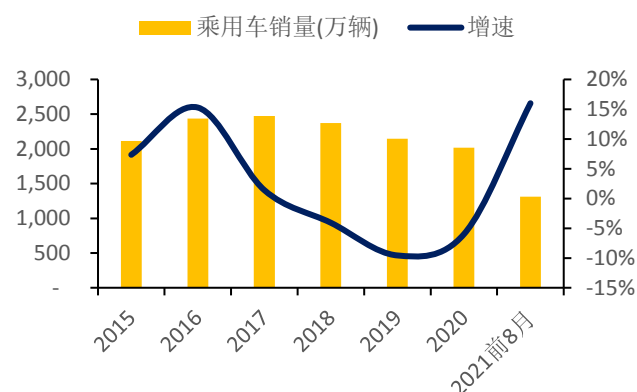
1-8月，乘用车产销分别完成1289.1万辆和1311.2万辆，同比分别增长15.2%和16.0%，增幅相较于2021年1-7月分别收窄4.9和5.2个百分点。与2019年1-8月相比，乘用车产销同比分别下降2.5%和1.7%，降幅比1-7月分别扩大1.3和0.7个百分点。

图 10：乘用车产量及增速



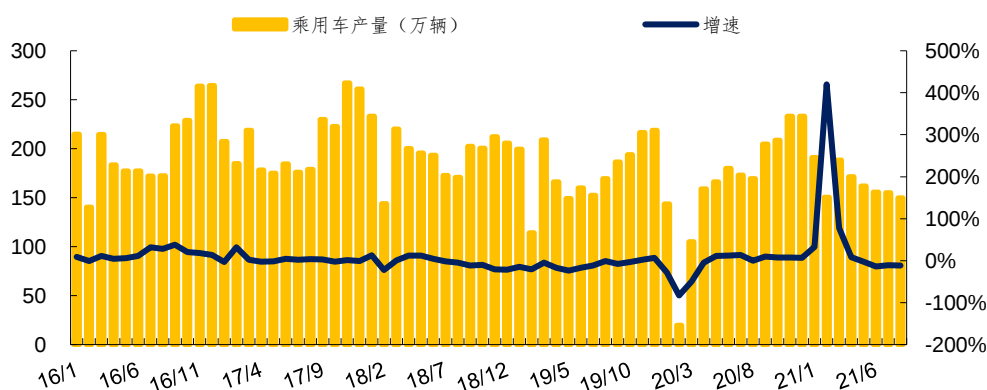
资料来源：中汽协，华金证券研究所

图 11：乘用车销量及增速



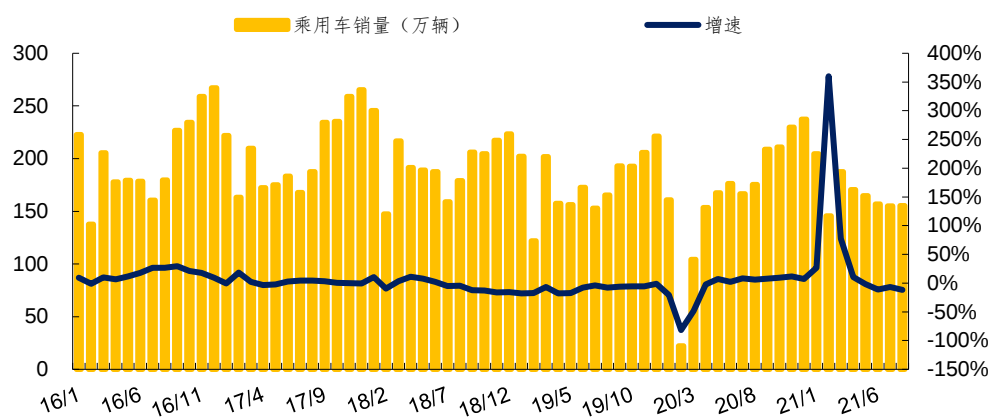
资料来源：中汽协，华金证券研究所

图 12：乘用车单月产量及增速



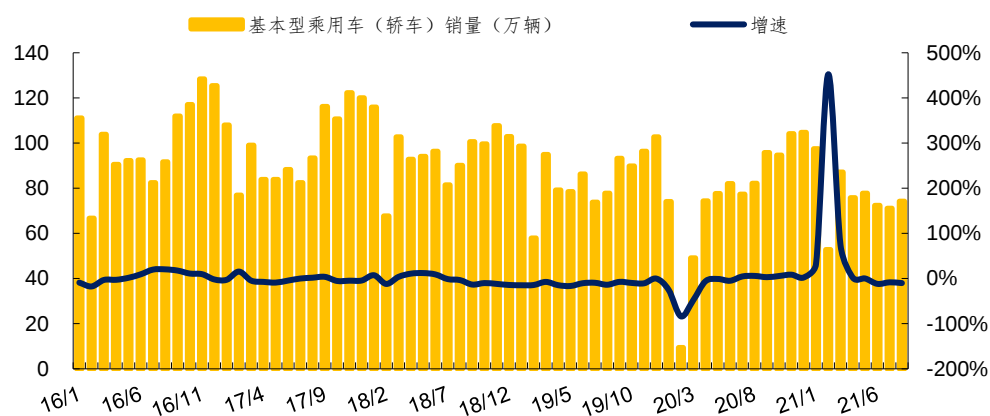
资料来源：中汽协，华金证券研究所

图 13: 乘用车单月销量及增速



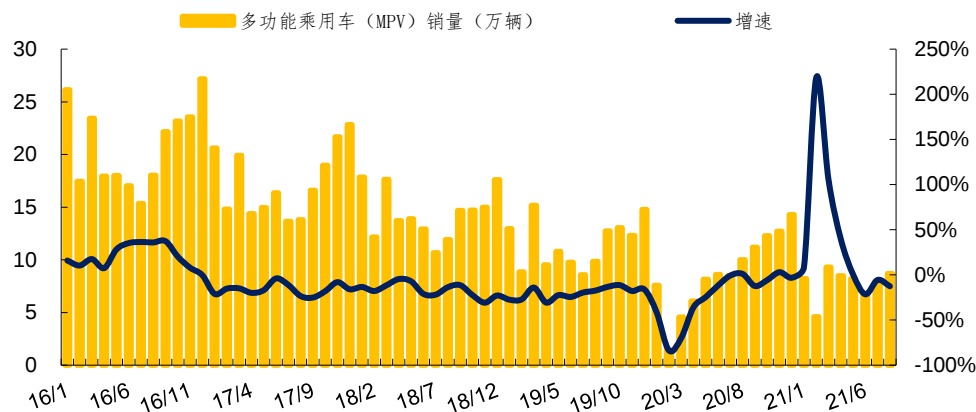
资料来源：中汽协，华金证券研究所

图 14: 轿车单月销量及增速



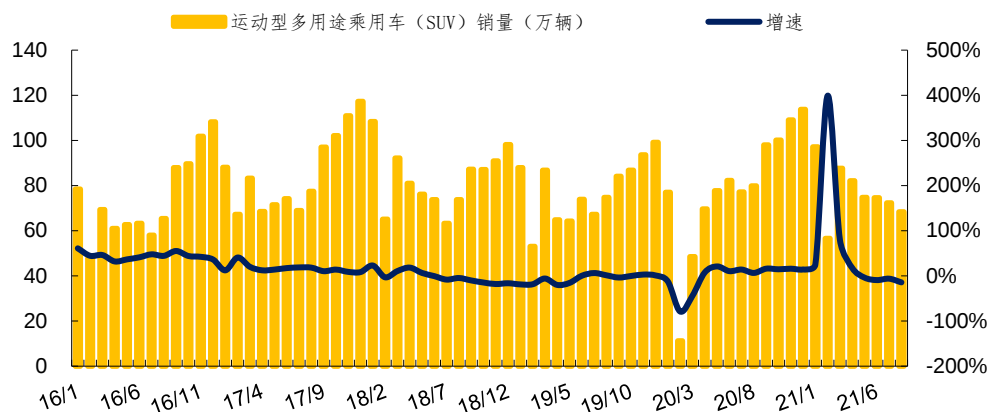
资料来源：中汽协，华金证券研究所

图 15: MPV 单月销量及增速



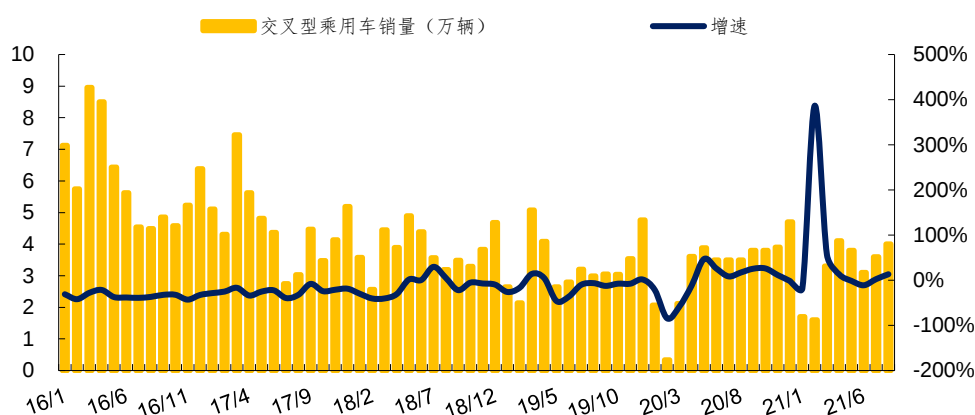
资料来源：中汽协，华金证券研究所

图 16: SUV 单月销量及增速



资料来源：中汽协，华金证券研究所

图 17: 交叉型乘用车单月销量及增速

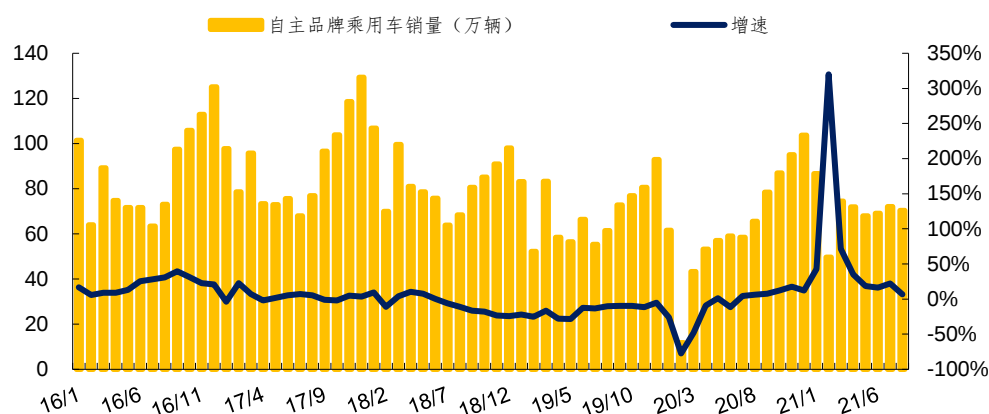


资料来源：中汽协，华金证券研究所

8 月，中国品牌乘用车销售 70.4 万辆，同比增长 6.8%，占乘用车销售总量的 45.3%，比上年同期增长 7.8 个百分点。2021 年 1-8 月中国品牌乘用车销售 561.2 万辆，同比增长 36.7%，占乘用车销售总量的 42.8%，同比上升 6.5 个百分点。

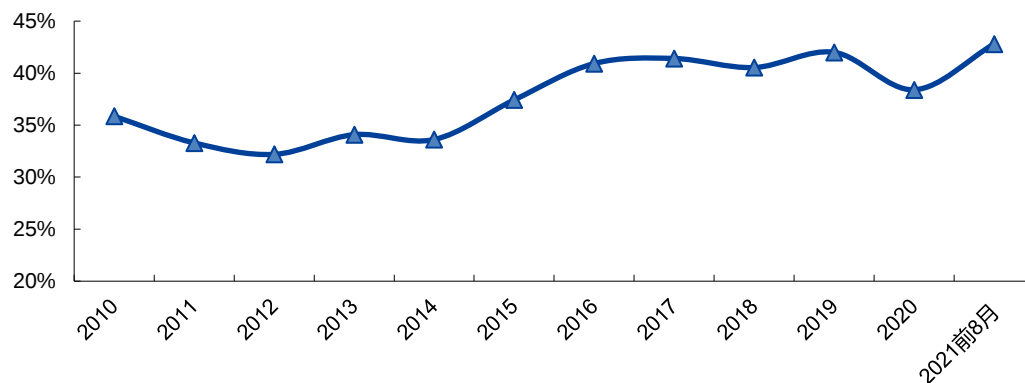
由于中国乘用车市场正逐步由增量市场转为存量市场，竞争加剧，分化将成为未来自主品牌的主旋律，技术薄弱、新车推出缓慢、规模较小的品牌将逐渐被淘汰出局，市场份额将加速向长城、吉利等拥有品牌及技术优势的龙头企业集中。

图 18：自主品牌乘用车单月销量及增速



资料来源：中汽协，华金证券研究所

图 19：自主品牌在乘用车中占比



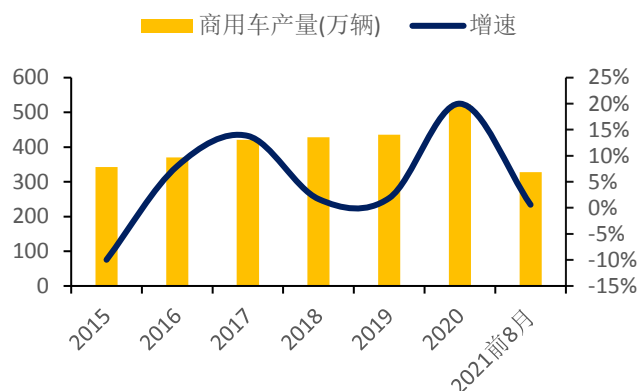
资料来源：中汽协，华金证券研究所

四、商用车：货车产销同比大幅下降

8 月，商用车产销分别完成 22.9 万辆和 24.7 万辆，环比分别下降 27.5%和 20.9%；同比分别下降 46.2%和 42.8%，降幅比 7 月分别扩大 13.0 和 12.6 个百分点。分车型看，客车产销同比继续增长，货车产销同比大幅下降。与 2019 年同期相比，商用车产销同比下降 23.1%和 19.0%，增速已由正转负。

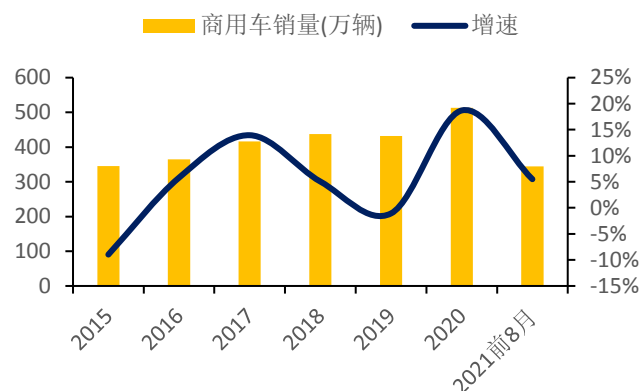
1-8 月，商用车产销分别完成 327.5 万辆和 344.4 万辆，同比分别增长 0.6%和 5.5%，增幅较 1-7 月回落 7.0 和 7.4 个百分点。与 2019 年同期相比，商用车产销分别同比增长 20.0%和 23.8%，产销量增幅较 1-7 月均回落 5.2 个百分点。

图 20: 商用车产量及增速



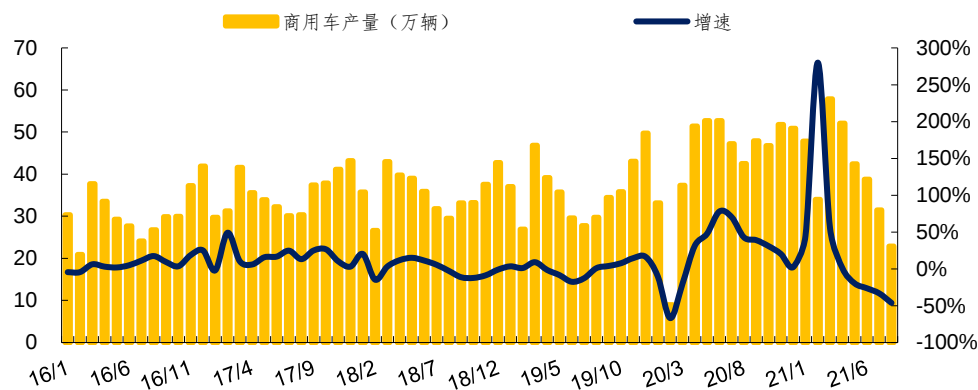
资料来源: 中汽协, 华金证券研究所

图 21: 商用车销量及增速



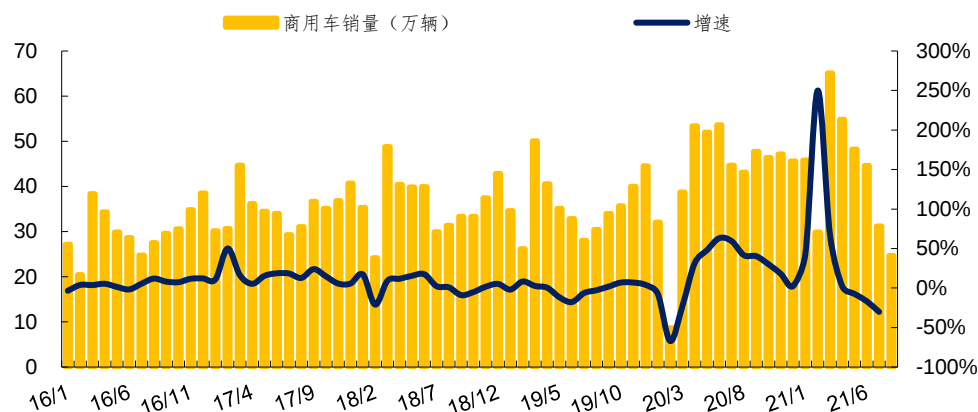
资料来源: 中汽协, 华金证券研究所

图 22: 商用车单月产量及增速



资料来源: 中汽协, 华金证券研究所

图 23: 商用车单月销量及增速

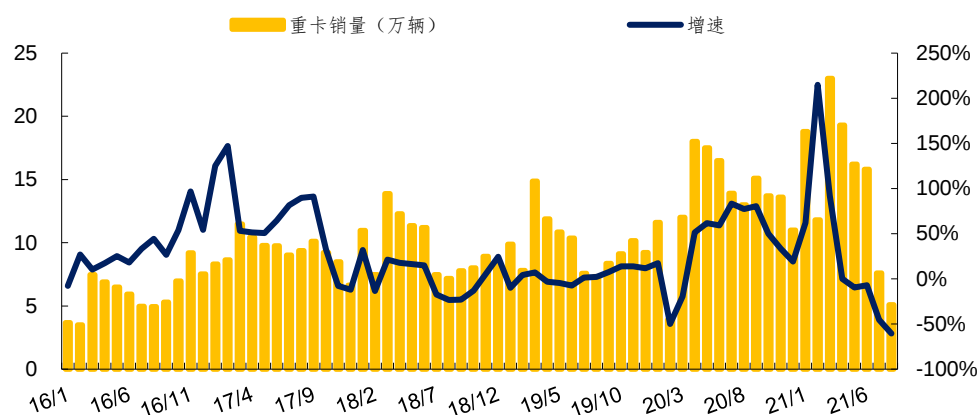


资料来源: 中汽协, 华金证券研究所

8月重卡销量为5.1万辆, 环比下降32.8%, 同比下降60.5%。今年1-8月, 重卡行业累计销量达到117.6万辆, 同比上涨10.5%, 仍处于上升通道。主要车企中国重汽重卡8月销量1.65万辆, 同比下降22%, 降幅为销量前十车企中最小的; 1-8月, 中国重汽累计销售重卡22.90万

辆，同比增长 41%，市场占有率上升到 19.5%，同比上升 4.6 个百分点。由于重型柴油货车国六排放法规于 2021 年 7 月 1 日实施，市场需求波动较大，重卡行业呈现出明显的前高后低现象。

图 24：重卡单月销量及增速



资料来源：中汽协，华金证券研究所

五、投资建议

2021 年 8 月汽车行业受马来西亚疫情加重芯片工厂停产影响，上游芯片短缺问题加剧，产销同比下降且降幅扩大。细分车型来看，乘用车在去年同期基数快速增长的背景下，增长压力比较明显；商用车中重卡受国六切换影响，产销大幅下降，但客车在轻型客车的拉动下呈现增长；新能源车产销继续大幅跑赢行业，月销量首次超过 30 万辆，超市场预期。8 月新能源车渗透率已提升至 17.8%，新能源乘用车渗透率接近 20%，我国有望提前实现 2025 年新能源汽车 20% 市占率的中长期规划目标。我们重点推荐三条主线：

(1) 新品周期强劲的自主品牌龙头：长城汽车、比亚迪。

(2) 与电动智能化产业链紧密相关，成长确定性高的零部件企业：德赛西威、三花智控、星宇股份、玲珑轮胎。

(3) 业绩有望超预期的重卡企业：中国重汽。

表 1：重点覆盖公司盈利预测及估值

证券代码	公司名称	收盘价		EPS			PE				投资评级
		2021-09-10	2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E	
601633.SH	长城汽车	60.02	0.58	0.90	1.15	1.30	103.5	66.7	52.2	46.2	买入-B
002594.SZ	比亚迪	265.61	1.55	1.86	2.24	3.30	171.4	142.8	118.6	80.5	买入-B
002050.SZ	三花智控	24.68	0.41	0.54	0.65	0.76	60.2	45.7	38.0	32.5	买入-B
002920.SZ	德赛西威	82.59	0.94	1.66	2.17	2.70	87.9	49.8	38.1	30.6	买入-B
601799.SH	星宇股份	192.00	4.20	4.55	5.83	7.09	45.7	42.2	32.9	27.1	买入-A
601966.SH	玲珑轮胎	33.90	1.62	1.46	1.92	2.13	20.9	23.2	17.7	15.9	买入-A
000951.SZ	中国重汽	28.02	2.80	2.86	3.03	3.20	10.0	9.8	9.2	8.8	买入-A

资料来源: Wind, 华金证券研究所

六、风险提示

上游原材料价格大幅上涨;车用芯片短缺影响;国六排放法规实施后下半年重卡产销大幅下滑。

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

林帆声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn