

# 9月批发环比+15%，芯片改善幅度超预期 增持（维持）

2021年10月13日

## 投资要点

■ **行业整体概览：芯片短缺负面影响逐步缓解，9月产批表现超我们预期。**乘联会口径：狭义乘用车产量实现172.1万辆（同比-14.8%，环比+16.1%），批发销量实现173.7万辆（同比-16.1%，环比+15.0%），零售销量实现158.2万辆（同比-17.3%，环比+9.1%）。其中新能源乘用车产量实现34.7万辆（同比+184.0%，环比+13.9%），批发销量实现35.5万辆（同比+184.4%，环比+14.7%），零售销量实现33.4万辆（同比+202.1%，环比+33.2%）；传统燃油车产量实现137.4万辆（同比-27.7%，环比+14.2%），批发销量138.2万辆（同比-28.4%，环比+15.0%），零售销量124.8万辆（同比-30.8%，环比+3.91%）。行业端芯片短缺影响逐步缓解，9月行业产批零环比上行明显。**展望2021年10月：芯片短缺情况进一步改善叠加去年基数较高的双重因素作用，我们预计行业整体产批同比去年-5%~8%，新能源批发预计35-38万辆。**

■ **9月新能源汽车批发渗透率环比持续上涨，自主品牌新能源车零售渗透率最高。**9月新能源车国内批发渗透率20.4%，环比+0.3pct，新能源化转型步伐继续加快。9月自主品牌中的新能源车渗透率36.1%，环比+1.1pct，渗透率持续提升；豪华车中的新能源车批发渗透率29.2%，环比+19.2pct；主流合资品牌中的新能源车批发渗透率为3.5%，环比+0.7pct，处于缓慢提升态势。

■ **车企层面产销：主流车企产批环比恢复明显，自主表现较好。**同比来看（不考虑特斯拉及新势力的低基数高增长），比亚迪汽车批发同比表现最好，同比+86.32%；上汽乘用车+长安福特表现较好，批发销量分别同比+34.19%/+15.72%。一汽大众表现最差，批发销量同比-53.10%，日系品牌整体表现均较差。环比来看，主流车企产批环比均呈现上升趋势，一汽系合资品牌（一汽大众+一汽丰田）以及理想汽车产批环比走差，蔚来汽车+广汽本田表现最好。自主品牌整体同环比表现领先合资品牌，比亚迪整体同环比表现最好。

■ **投资建议：坚定看好汽车板块！超配！正酝酿新一轮行情！**因宏观经济数据而担忧汽车未来需求+成本上行而担忧汽车产业链的盈利带来的短期对汽车担忧已经回调充分！“电动化+混动化+智能化”带来自主品牌市占率持续提升是汽车板块投资最核心变量，依然成立。围绕自主崛起主线超配汽车板块！**整车标的（可组合配置）：长城汽车+比亚迪+吉利汽车+广汽集团+长安汽车+上汽集团。**零部件标的：**德赛西威+华阳集团+福耀玻璃+拓普集团+中国汽研+爱柯迪+华域汽车。**

■ **风险提示：**下游需求复苏低于预期，乘用车价格战超出预期。

证券分析师 黄细里  
执业证号：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 杨惠冰

yanghb@dwzq.com.cn

## 行业走势



## 相关研究

1、《汽车行业周报：9月前四周累计批发环比-1%，看好自主崛起》2021-10-10

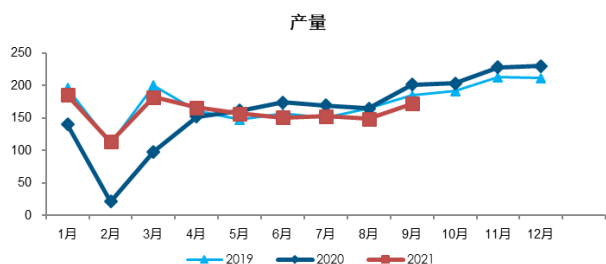
2、《汽车行业月报：新势力跟踪之9月销量点评：5家主流新势力合计交付环比+19%，蔚来/小鹏交付破万》2021-10-03

3、《汽车行业周报：9月前四周累计批发环比+8%，看好自主崛起》2021-09-26

## 1. 行业整体概览：9月批发环比+15%，超我们预期

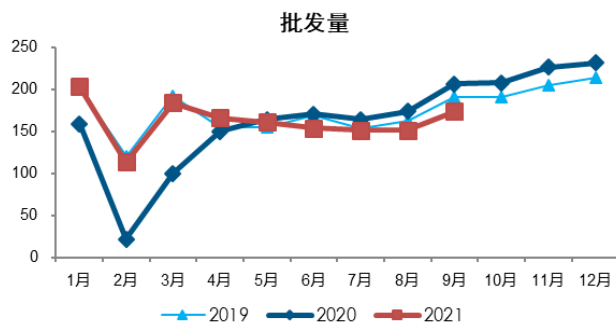
芯片短缺负面影响逐步缓解，9月产批表现超预期增长。乘联会口径：狭义乘用车产量实现172.1万辆(同比-14.8%，环比+16.1%)，批发销量实现173.7万辆(同比-16.1%，环比+15.0%)，零售销量实现158.2万辆(同比-17.3%，环比+9.1%)。其中新能源乘用车产量实现34.7万辆(同比+184.0%，环比+13.9%)，批发销量实现35.5万辆(同比+184.4%，环比+14.7%)，零售销量实现33.4万辆(同比+202.1%，环比+33.2%)；传统燃油车产量实现137.4万辆(同比-27.7%，环比+14.2%)，批发销量138.2万辆(同比-28.4%，环比+15.0%)，零售销量124.8万辆(同比-30.8%，环比+3.91%)。行业端芯片短缺影响逐步缓解，9月行业产批零环比上行明显。展望2021年10月：芯片短缺情况进一步改善叠加去年基数较高的双重因素作用，我们预计行业整体产批同比去年-5%~-8%，新能源批发预计35~38万辆。

图 1：2021 年 9 月狭义乘用车产量同比-14.8%（万辆）



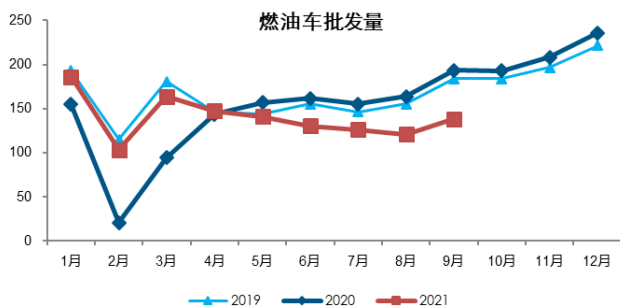
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图 2：2021 年 9 月狭义乘用车批发同比-16.1%（万辆）



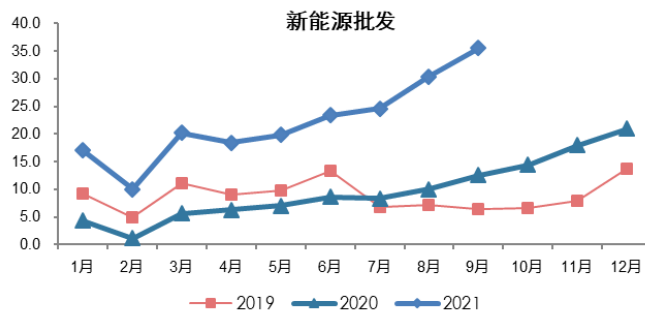
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图 3：2021 年 9 月燃油车批发量同比-28.4%（万辆）



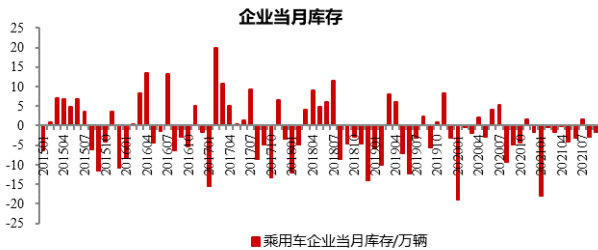
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图 4：2021 年 9 月新能源车批发同比+184.4%（万辆）



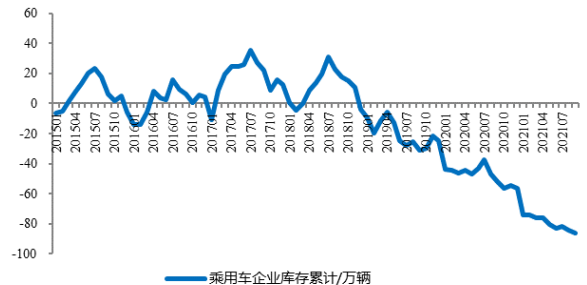
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图 5：2021 年 9 月乘用车企业库存-1.6 万辆



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

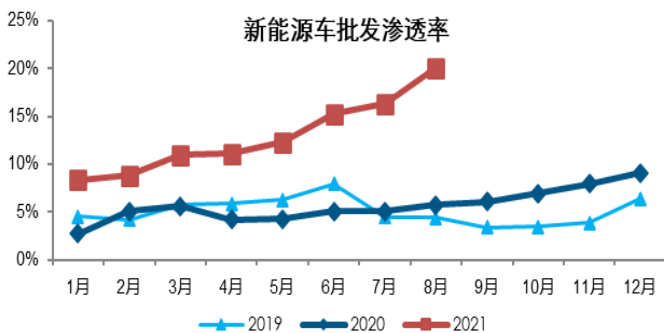
图 6：2021 年 9 月企业累计库存为-86 万辆



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

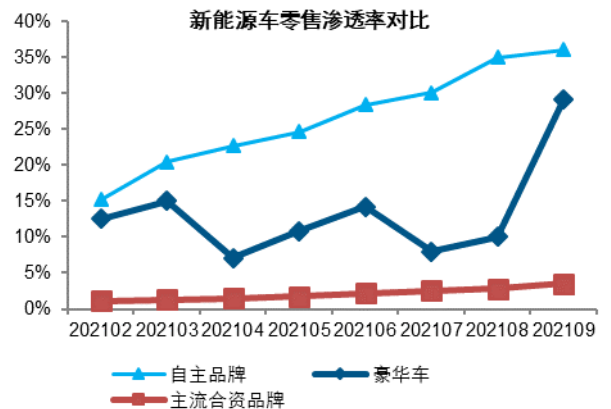
9 月新能源汽车批发渗透率环比持续上涨，自主品牌新能源车零售渗透率最高。9 月新能源车国内批发渗透率 20.4%，环比+0.3pct，新能源化转型步伐继续加快。9 月自主品牌中的新能源车渗透率 36.1%，环比+1.1pct，渗透率持续提升；豪华车中的新能源车批发渗透率 29.2%，环比+19.2pct；主流合资品牌中的新能源车批发渗透率为 3.5%，环比+0.7pct，处于缓慢提升态势。

图 7：新能源车 8 月批发渗透率为 20.11%



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图 8：新能源车零售渗透率对比



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

## 2. 车企层面产销：主流车企产批环比恢复明显，自主表现较好

根据乘联会以及公司产销数据统计：主流车企产批环比恢复明显，自主表现较好。同比来看（不考虑特斯拉及新势力的低基数高增长），比亚迪汽车批发同比表现最好，同比+86.32%；上汽乘用车+长安福特表现较好，批发销量分别同比+34.19%/+15.72%。一汽大众表现最差，批发销量同比-53.10%，日系品牌整体表现均较差。环比来看，主流车企产批环比均呈现上升趋势，一汽系合资品牌（一汽大众+一汽丰田）以及理想汽车产批环比走差，蔚来汽车+广汽本田表现最好。自主品牌整体同环比表现领先合资品牌，

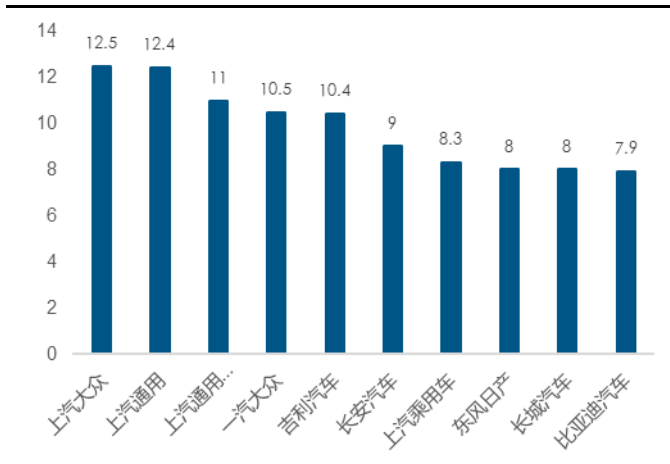
比亚迪整体同环比表现最好。

图 9：9 月重点车企产销数据跟踪情况/万辆

系别	车企	批发	同比	环比	产量	同比	环比
	行业	173.70	-16.10%	15.00%	172.10	-14.80%	16.10%
自主	长城汽车 (包含皮卡)	10.00	-14.99%	34.70%	9.97	-16.18%	36.37%
自主	吉利汽车	10.39	-17.75%	17.64%	10.36	-19.63%	21.05%
自主	比亚迪汽车	8.01	86.32%	19.37%	7.88	87.89%	16.01%
自主	长安自主 (重庆+合肥)	8.75	-11.77%	8.48%	8.88	-9.89%	8.99%
自主	广汽传祺	2.29	-39.74%	27.14%	2.25	-45.11%	45.69%
自主	广汽埃安	1.36		16.89%	1.36		15.42%
自主	上汽通用五菱	15.00	-14.77%	15.33%	14.02	-17.61%	27.71%
自主	上汽乘用车	8.10	34.19%	24.63%	8.58	42.90%	33.30%
自主	奇瑞汽车	6.84	16.52%	14.38%	6.79	15.67%	11.31%
自主	一汽红旗	2.03	-5.58%	103.00%	1.60	-35.48%	125.35%
新势力	特斯拉	5.60		26.41%	5.02		20.10%
新势力	理想汽车	0.71		-24.80%	0.71		20.22%
新势力	蔚来汽车	1.06		80.75%	1.06		79.66%
新势力	小鹏汽车	1.04		44.33%	1.08		45.95%
合资	长安福特	3.21	15.72%	6.49%	3.32	36.23%	5.71%
合资	广汽本田	7.21	-17.92%	61.40%	7.06	-22.97%	61.64%
合资	广汽丰田	4.83	-40.37%	11.80%	4.84	-40.29%	10.20%
合资	上汽大众	12.50	-8.56%	1.63%	12.43	-20.18%	4.23%
合资	上汽通用	12.40	-9.11%	16.99%	13.08	-12.61%	24.22%
合资	一汽丰田	4.52	-46.51%	-2.80%	4.46	-46.90%	11.22%
合资	一汽大众	10.52	-53.10%	-22.52%	9.22	-56.16%	25.65%
合资	东风日产	8.02	-37.40%	-7.82%	7.90	-36.08%	17.06%
合资	东风本田	6.54	-31.16%	62.69%	6.54	-31.16%	63.09%
豪华	华晨宝马	5.16	-8.35%	-8.51%	5.62	7.25%	14.69%
豪华	北京奔驰	2.75	-54.39%	-8.64%	3.82	-36.54%	15.41%

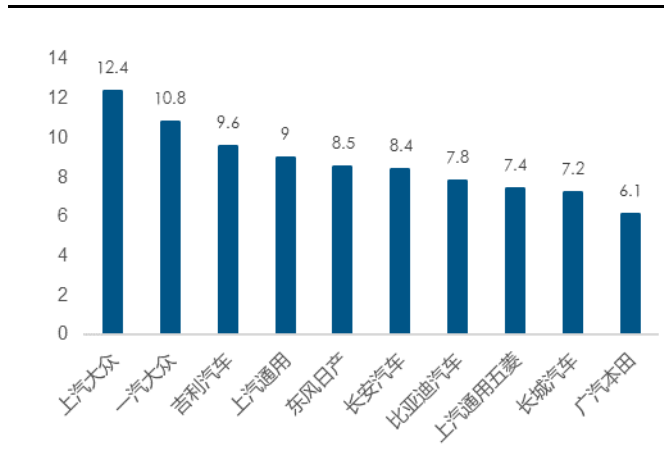
数据来源：公司公告，乘联会，东吴证券研究所

图 10：2021 年 9 月狭义乘用车批发销量前十 (万辆)



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图 11：2021 年 9 月狭义乘用车零售销量前十 (万辆)



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

### 3. 投资建议：

**坚定看好汽车板块！超配！正酝酿新一轮行情！** 因宏观经济数据而担忧汽车未来需求+成本上行而担忧汽车产业链的盈利带来的短期对汽车担忧已经回调充分！“电动化+混动化+智能化”带来自主品牌市占率持续提升是汽车板块投资最核心变量，依然成立。

围绕自主崛起主线超配汽车板块！整车标的（可组合配置）：长城汽车+比亚迪+吉利汽车+广汽集团+长安汽车+上汽集团。零部件标的：德赛西威+华阳集团+福耀玻璃+拓普集团+中国汽研+爱柯迪+华域汽车。

#### 4. 风险提示：

下游需求复苏低于预期，乘用车价格战超出预期。



## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于大盘 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对大盘-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于大盘 5%以上。



东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码: 215021  
传真: (0512) 62938527  
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>