



汽车行业重大事项点评：9月批产好于预期 板块迎来四季度机会



事项:

乘联会发布 9 月狭义乘用车数据, 产量: 172 万, 同比-15%、环比+16%; 批发: 174 万, 同比-16%、环比+15%; 零售: 158 万, 同比-17%、环比+9.1%。

评论:

9 月批发销量远好于此前预期。9 月狭义乘用车批发 174 万辆、同比-16%、环比+15%, 好于我们此前环比+2%至+11%的预期上限, 主要体现在芯片缓解+车企的季末冲量, 广汽、长城等车企环比增幅显著。结合上险看, 我们估计 9 月芯片缺口在 5%左右, 好于预期, 结合产业链反馈的状态, 我们估计 4Q21 能看到国内汽车芯片带来的相对补库存。

9 月上险表现也略好于预期, 需求趋势与 8 月相仿。需求整体体现景气下行特征, 9 月大致 162 万辆、同比-15%、环比+8%, 在我们此前预期环比+2%至+11%的区间偏上位置, 估计仍然是燃油车环比持平微增、新能源车保持环比增长明显的状态。估计渠道库存在本月-2 万辆, 与 2017-2020 年的+7 至+16 万辆的补库状态仍有一定差距, 库存系数也下行到了 1.24 这样一个惊人的状态。

电动车高景气延续。9 月新能源乘用车批发 35.5 万辆, 同比+184%、环比+15%, 渗透率 20.4%、环比+0.3PP。结构角度, BEV29.8 万辆、PHEV5.7 万辆, A00 占比 30%、A 级占比 24%、B 级占比 29%。车企角

度，国内三强占比近半，比亚迪 7.0 万辆、特斯拉 5.2 万辆、上通五菱 3.7 万辆，上汽乘用车、广汽埃安、长城汽车、蔚来汽车、小鹏汽车均销量过万。预计 4 季度旺季仍将延续高位景气，销量和增速达到 98 万辆、同比 +62%，明年在 15-20 万元 BEV、30 万元+BEV、PHEV 三大细分领域的拉动下实现 480 万辆/+71%。

3Q21 批发同比-11%、环比-1%，估计 4Q21 同比-6%、环比+32%，基本面有所改善。今年三季度上险 466 万辆、同比-9%、环比-2%，我们估计四季度在宏观边际企稳、政策释放、芯片缓解的背景下，汽车需求也有望稳住，中性预期上险 4Q21 为 572 万辆、同比-10%、环比+23%。而三季度批发 474 万辆、同比-12%、环比-1%，对应零部件的产销同环比在 -11%、-6%。从 8 月和 9 月状态看，芯片开始逐步缓解，我们估计四季度将延续，中性预期批发 4Q21 为 627 万辆、同比-6%、环比+32%。

四季度汽车板块迎来机会：

1)乘用车：自上半年以来主要交易中长期成长性，在当前市场预期下大致与电动车基本面挂钩，因此在 4Q 电动车持续旺销、主要车企中长期竞争逻辑不破（如电动、智能、服务、中高端等）、流动性宽松预期市场风险偏好回升的背景下板块有望得到较好表现。

2)零部件：没有中长期成长性强预期加成，因此更加依靠短期业绩≈景气表现，4Q21 估计行业增速明显改善，往后看半年会有持续的芯片回补，会比其它跟随宏观经济波动的行业增速表现更好，尤其在芯片回补的

头 1-2 个季度有较强的 EPS 上修动力进而估值催化。

投资建议：我们坚定看好中国汽车制造业在全球不断上升的比较优势，这将给整车和零部件带来持续的成长兑现。短周期视角下，一方面要注意到景气下行带来的风险已逐步在股价中体现，另一方面要关注 4Q21 潜在的基本面反弹和估值催化。景气逐步走弱的大背景下，也需要更加重视标的 alpha 的判断和选择，投资机会的结构性特征料预计将更加明显。乘用车板块，仍推荐吉利、比亚迪，长城、长安；传统零部件建议关注继峰股份，推荐豪能股份、贝斯特、精锻科技、爱柯迪；智能电动零部件推荐拓普集团、和胜股份。

风险提示：宏观经济、国内消费低于预期，原材料涨价超预期、芯片供给恢复速度低于预期等。

关键词：新能源 涨价 特斯拉 芯片

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_27622

