

疫情下汽车行业 2020 年信用风险展望

受新冠肺炎疫情影响，上游开工率不足、下游消费需求疲软，一季度汽车产销量将大幅下降，下调 2020 年全年销量预期 1-2 个百分点

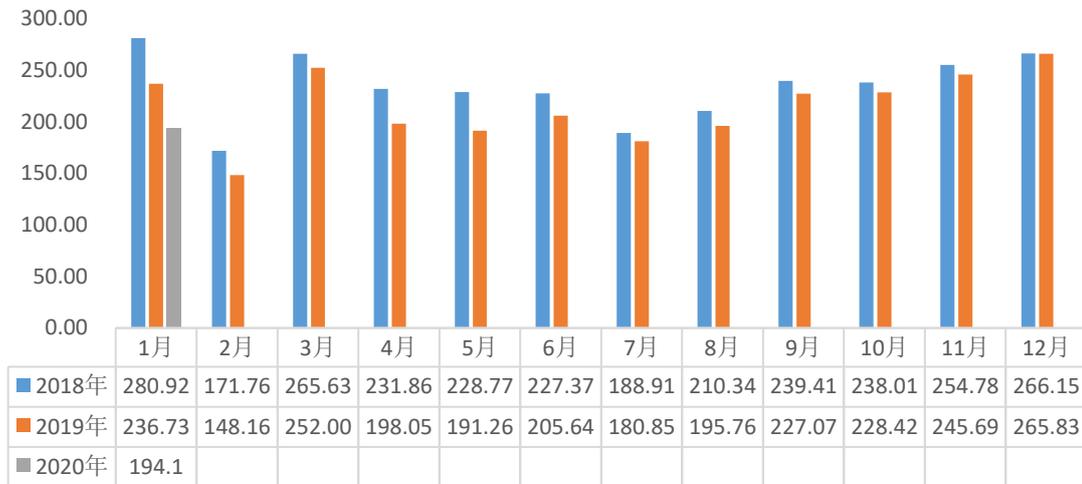
2020 年开年以来，春节假期及疫情影响对下行的汽车市场干扰较大，开工率不足及下游汽车消费疲软，预计一季度销量大幅下降，其中乘用车降幅依旧大于行业总体。根据中汽协公布的数据，1 月我国汽车销量为 194.10 万辆，同比下降 18.01%，其中乘用车销量 161.40 万辆，同比下滑 20.14%。1 月汽车销量下降主要是春节假期导致当月有效工作日为 17 天，较去年减少 5 天所致。新冠疫情影响主要体现在 1 月 20 日之后，临近春节假期，对 1 月销量数据影响有限。2 月以来，疫情导致春节假期延长至 2 月 2 日（部分地区假期延长至 2 月 9 日），汽车生产继春节假期出现暂停。根据中汽协统计，仅有 4.4% 的整车企业生产基地在 2 月 10 日之前复工，43.7% 的生产基地于 2 月 10 日-16 日复工。此外，考虑到汽车零部件企业由于工人返程受阻、防护物资不足以及物流运输困难等原因可能导致的供应不足，预计 2 月汽车产量大幅低于上年同期¹。

从消费端来看，各地方为防控疫情采取的隔离防控措施，同时消费者增加自我保护意识，居家自我隔离，汽车作为非必须消费品需求受到极大抑制。预计短期内我国下游汽车消费将处于较为低迷的状态。截至目前，各地隔离防控措施仍在持续进行，下游汽车经销商线下零售活动基本停止，疫情对汽车消费的影响仍取决于疫情持续时间和防控力度。基准假设是疫情防控比较得力，防控效果持续显现，到 3、4 月份就实现完全控制。基准假设下，预计 3 月起汽车消费缓慢恢复，一季度汽车销量同比下降 30% 左右，上半年销量下降约 15%。悲观假设是春节后复工，尤其是大城市出现返工潮，加之此前防控初显成效后民众可能会出现防控意识的松懈，导致疫情反复，疫情一直持续到 5 月份气温转暖使得病毒自身丧失活力，并在上半年完全控制住。悲观预期下，一季度销量或将下降 40%，上半年销量下降 25% 左右。

2019 年我国汽车销量 2575.45 万辆，同比下降 8.15%，东方金诚认为主要是由于经济下行压力显现，居民消费能力及意愿下降，消费者购车决策更为理性以及前期刺激政策导致的消费回调导致，并认为低基数背景叠加逆周期调节下，2020 年我国汽车消费将出现回暖迹象，销量降幅收窄，预计降幅在 5%-7%。由于 2020 年新冠肺炎疫情对汽车行业的冲击，东方金诚认为，短期内汽车消费疲软，虽然中长期来看，逆周期调节有助于刺激消费反弹，但对于汽车消费恢复影响有限，下调全年销量预期 1-2 个百分点。

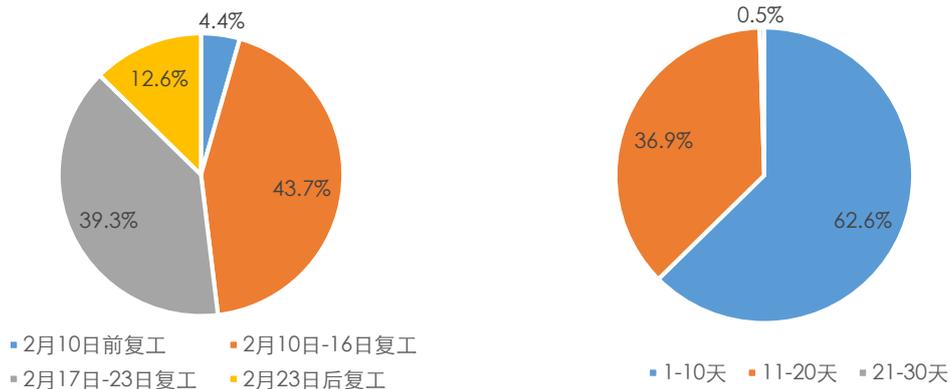
¹ 2019 年春节假期为 2 月 4 日-10 日，有效工作时间为 17 天，与今年 1 月持平，若按照中汽协的数据统计进行加权，2 月有效生产时间约为 12 天，考虑到疫情期间无法正常排班，产量将进一步下降。

图表 1: 2018 年 1 月-2020 年 1 月我国汽车月度销售情况 (单位: 万辆)



数据来源: 中国汽车工业协会, 东方金诚整理

图表 2: 整车企业生产基地复工时间段分布 图表3: 部分零部件企业多休假天数分布



数据来源: 中国汽车工业协会, 东方金诚整理

快递物流及救护车等物资运输车辆在疫情期需求或有增长, 商用车销量受疫情影响相对较小, 维持 2020 年商用车需求小幅下滑的预期

快递物流及救护车等物资运输车辆在疫情期需求或有增长, 商用车销量受疫情影响相对较小。2020 年 1 月, 我国商用车销量为 32.6 万辆, 同比下滑 5.83%, 降幅较小。商用车在 2020 年的增长动力仍主要来自货运物流行业的发展, 根据国家邮政局发布的《2020 年 1 月中国快递发展指数报告》, 1 月快递发展指数同比上升 9.5%, 表现出良好韧性。此次疫情防控期间, 国家开通了救援物资的绿色通道, 以满足疫情救援物质和人民群众日常生活物质的物流需求。同时, “减少外出、不要聚会” 的防护倡议, 促使网上购物需求有所增长, 商用车企业虽然在开工方面同样存在一定阻力, 但下游需求受到的影响相对较小。疫情期间, 医疗救护车作为防护物资订单增加, 上汽大通、江铃汽车、北汽福田、南京依维柯、宇通客车等部分商用车企业为完成订单已恢复生产。东方金诚认为商用车由于治理超载、环保加强、

疫情下企业开工进度被打乱，整车生产企业由于一季度销量疲软收入和利润将大幅下滑，行业内淘汰出清速度将加快

疫情爆发以来，各车企生产进度被打乱，二月生产出现短期真空，一季度产销量预计均有大幅下滑。受此影响，预计 2020 年一季度，整车企业收入和利润将相应大幅下滑。以 2019 年前三季度作为参照，2019 年 1-9 月，我国汽车销量下降 10.24%，上市及发债整车企业中，5 家企业营业收入降幅超过 10%，长安汽车前三季度营业收入减少 9.50%。同期，样本企业利润总额整体下滑，广汽集团、长城汽车、吉利控股集团和上汽集团利润总额同比下降幅度均超过 20%。市场份额小且前期以低价策略竞争的小型车企，受行业下行冲击更为严重。此次疫情影响下 2020 年一季度销量下滑幅度将远超上年前三季度，预计带给整车企业的负面影响也将更大，行业内中小企业淘汰出清速度将加快。

声明：本报告是东方金诚的研究性观点，并非是某种决策的结论、建议等。本报告引用的相关资料均为已公开信息，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对引用资料的真实性及完整性提供了保证。本报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。