

年底发布会扎堆 新旧势力逐鹿电动车

——汽车行业周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈: 年底发布会扎堆 新旧势力逐鹿电动车

事件: 周内, 丰田、宝马、奔驰、蔚来相继发布其电动化战略或电动车新品, 2022 年将迎来电动车产品大年, 新旧势力逐鹿电动车市场。

点评:

1 传统巨头起步落后 加速布局新能源

- ◆ 当下合资品牌在新能源市场处于劣势。10 月新能源汽车渗透率 18.8%。其中, 自主品牌渗透率 36%, 主流合资品牌渗透率仅 3.4%, 两者差距巨大。
- ◆ 2022 年合资品牌多款电动新品上市, 是产品大年。包括大众旗下 ID 系列、丰田 bZ4X、本田 e:N、奔驰 EQS、宝马纯电 3 系、凯迪拉克 LYRIQ 等。
- ◆ 合资品牌产品力仍需市场验证, A/B 级车市场或为竞争主战场, 进一步推升新能源车渗透率。

2 国产势力完善产品矩阵 从硬件到软件的全方位领先

- ◆ 国产新势力从价格、车型、动力类型等多维度, 逐步完善产品矩阵, 提升产销空间上限。蔚来有 3 款 SUV、2 款轿车产品, 覆盖 30-60 万区间; 小鹏推出 G9 提升品牌价格带; 理想推出增程式新车, 并计划发布纯电平台新车型。
- ◆ 传统自主品牌龙头持续扩大优势, 平台化和精准把握需求能助推市占率提升。
- ◆ 从硬件到软件的全方位领先, 引领产品形态变革和技术下沉。HUD、多联屏、空气悬架、天幕玻璃、L2+辅助驾驶功能、轻量化技术等应用渐广。

我们预计 2022 年国内新能源汽车销量将接近 550 万, 其中新能源乘用车销量有望突破 500 万。建议关注以下潜在投资机会: 头部自主品牌车企电动化的持续演进, 如比亚迪、广汽集团 (AION、广丰、广本)、理想汽车; 合资品牌电动化转型对零部件企业的带动, 如富奥股份 (大众 ID 系列)、华域汽车 (大众 ID 系列、凯迪拉克 LYRIQ); 产品形态和技术下沉对新部件的需求提升, 如华阳集团 (HUD)、福耀玻璃 (天幕玻璃)、泉峰汽车 (轻量化)、德赛西威 (汽车电子)、英恒科技 (汽车电子)。

市场回顾:

截至 12 月 17 日收盘, 汽车板块下降 3.6%, 沪深 300 指数下降 2.0%, 汽车板块涨幅落后于沪深 300 指数 1.6 个百分点。

从板块排名来看, 汽车行业上周涨幅在申万 28 个板块中位列第 26 位。年初至今涨幅达 18.6%, 在申万 28 个板块中位列第 7 位。

子板块年初至今涨跌幅分别为: 乘用车 (+36.9%), 商用载货车 (-12.7%), 商用载客车 (-29.9%), 汽车零部件 (+17.9%), 汽车服务 (+11.3%)。

- ◆ 涨跌幅前五名: 西仪股份、ST 天雁、跃岭股份、金麒麟、上海沿浦。
- ◆ 涨跌幅后五名: 江淮汽车、华达科技、隆盛科技、德宏股份、岱美股份。

本周投资策略及重点推荐:

21 年在汽车板块更应关注盈利确定增长的公司而非估值修复的公司, 同时建议关注缺乏问题改善阶段整车及传统零部件企业的机会。因此我们建议关注: 具有竞争力的整车企业: 长安汽车、长城汽车、吉利汽车、比亚迪等; 零部件板块的优质企业: 福耀玻璃、拓普集团、双环传动、明新旭腾、伯特利、星宇股份、中鼎股份、湘油泵等; 受产销波动影响不明显, 增长确定性较强的技术服务企业: 中国汽研; 以及随着疫情逐步受控、以及海外疫苗接种率的提升, 前期压制的需求释放带来的

敬请参阅最后一页免责声明

评级

增持 (维持)

2021 年 12 月 19 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

袁逸璞

研究助理

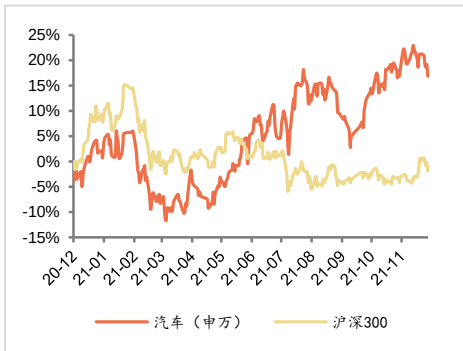
yuanyipu@shgsec.com

SAC 执业证书编号: S1660120060005

行业基本资料

股票家数	210
行业平均市盈率	32.2
市场平均市盈率	19.8

行业表现走势图



资料来源: Wind, 申港证券研究所

相关报告

- 1、《汽车行业研究周报: 11 月汽车继续回暖补库 关注合资改善》2021-12-12
- 2、《汽车行业研究周报: 小鹏 Q3 业绩创新高 22 年入局 Robotaxi》2021-11-28
- 3、《汽车行业研究周报: 长城汽车广州车展观察——品牌向上思路明确 混动发力中端市场》2021-11-21

证券研究报告

机会，如：客运板块的宇通客车、金龙客车等。

本周推荐组合：富奥股份 20%、比亚迪 20%、双环传动 20%、中国汽研 20%和明新旭腾 20%。

风险提示：汽车销量不及预期；汽车产业刺激政策落地不及预期；市场竞争加剧的风险；芯片等关键原材料短缺及原材料成本上升的风险；疫情控制不及预期。

内容目录

1. 每周一谈：年底发布会扎堆 新旧势力逐鹿电动车	4
2. 本周投资策略及重点推荐	6
3. 市场回顾	7
4. 行业重点数据	8
4.1 全国汽车产量、销量及库存情况分析	8
4.2 乘用车、商用车、新能源车产销情况分析	10
4.3 乘联会周度数据	13
5. 行业新闻	14
5.1 车企动态	14
5.2 产业链动态	14
5.3 政策法规	15
5.4 一周重点新车	15
6. 风险提示	15

图表目录

图 1： 丰田电动化战略提速 推出 15 款车型	5
图 2： 丰田 bZ 纯电专属系列产品首款车 bZ4X	5
图 3： 蔚来 ET5 外观	5
图 4： 蔚来 ET5 内饰	5
图 5： 各板块周涨跌幅对比	7
图 6： 各板块年初至今涨跌幅对比	7
图 7： 汽车行业整体估值水平(PE-TTM)	8
图 8： 汽车行业整体估值水平(PB)	8
图 9： 本周行业涨跌幅前十名公司	8
图 10： 本周行业涨跌幅后十名公司	8
图 11： 月度汽车产销量及同比变化	9
图 12： 历年汽车产销量及同比变化	9
图 13： 经销商库存系数及预警指数	9
图 14： 月度乘用车产销量及同比变化	11
图 15： 乘用车细分车型当月销量同比变化	11
图 16： 月度商用车产销量及同比变化	12
图 17： 商用车细分车型当月销量同比变化	12
图 18： 月度新能源车产销量及同比变化	13
表 1： 本周推荐投资组合	6
表 2： 乘用车主要厂家 12 月周度日均零售数（单位：辆）和同比增速	13
表 3： 乘用车主要厂家 12 月周度日均批发数（单位：辆）和同比增速	13
表 4： 一周重点新车	15

1. 每周一谈：年底发布会扎堆 新旧势力逐鹿电动车

事件 1：12 月 14 日，丰田集团宣布将投入 350 亿美金用于电动车研发，同时推出了 15 款全新电动车型，产品阵列几乎覆盖了所有出行类别，并提出于 2030 年实现年销 350 万台电动车的计划。

事件 2：12 月 16 日，宝马中国宣布 2022 年将实现 5 款纯电动车的布局，未来 2 年，宝马集团将在中国市场提供约 13 款纯电动产品。2025 年，宝马集团在中国市场销量的四分之一将是纯电动车。

事件 3：12 月 17 日，奔驰 EQS 正式上市，包含 4 款车型，新车售价 107.96-151.86 万元，新车将于 2022 年初正式上市销售。奔驰 EQS 采用全新的 EVA 纯电平台开发，可以说是奔驰真正纯电时代的真正意义上的首款车型。

事件 4：12 月 18 日，2021 蔚来日（NIO Day 2021）在苏州举行。蔚来正式发布 ET5，新车定位中型智能电动轿跑，补贴前起售价 32.8 万元，BaaS 方案补贴前起售价 25.8 万元，预计 2022 年 9 月开启交付。

点评：

1 传统巨头起步落后 加速布局新能源

当下合资品牌在新能源市场处于劣势。根据 10 月新能源汽车零售数据，新能源汽车销售占比已达 18.8%。其中，自主品牌渗透率 36%，但主流合资品牌新能源车渗透率仅 3.4%，两者差距巨大。

2022 年合资品牌多款电动新品上市，是产品大年。大众旗下 ID 系列产品已经在国内开始销售，11 月单月销量突破 1.4 万，已经形成 ID3、4、6 的产品矩阵；丰田基于 e-TNGA 平台打造的 bZ4X 预计会在 2022 年中旬开始在中国、日本、美国、欧洲等市场上市销售；本田中国正式发布全新纯电动车品牌“e:N”，东风 Honda 的 e:NS1 和广汽 Honda 的 e:NP1 全球首发，2022 年春季上市；奔驰以 EQA、EQB 为代表的电动化车型逐步推出，EQ 品牌期间车型 EQS 已经于 12 月 17 日正式上市；宝马则将在 2022 年上市 5 款纯电动车，包括 BMW iX、i4、3 系及 i7 等。

合资品牌产品力仍需市场验证，A/B 级车市场或为竞争主战场，进一步推升新能源车渗透率。在国内燃油车领域获得巨大成功的大众品牌，2021 年推出的 ID 系列产品上市初期在市场上遇冷；宝马、奔驰、奥迪推出的第一代电动化产品也销量不佳，某种程度上说明燃油车时代合资品牌在技术、品牌上积累的优势已经被弱化。当下新能源汽车在 A、B 级车（15-25 万价格带）的渗透率偏低，而这一级别正式合资品牌的传统优势领域，也是各家车型扎堆的价格区间，或将成为合资品牌与自主品牌竞争的主战场，也将是新能源汽车渗透率进一步提升的关键。

图1：丰田电动化战略提速 推出 15 款车型



资料来源：腾讯网，申港证券研究所

图2：丰田 bZ 纯电专属系列产品首款车 bZ4X



资料来源：腾讯网，申港证券研究所

2 国产势力完善产品矩阵 从硬件到软件的全方位领先

国产新势力从价格、车型、动力类型等多维度，逐步完善产品矩阵，提升产销空间上限。早期以蔚来、小鹏、理想为代表造车新势力，以差异化的定位，精准地捕获了第一批用户。以蔚来为例，首款 ES8 定位高端，主打 45 万以上价格区间；随后价格带逐步下沉，推出 ES6、EC6 等中高端产品，价格区间逐步下探至 35 万；到 2022 年，蔚来将有 3 款 SUV（ES8、ES6、EC6）、2 款轿车产品（ET7、ET5），覆盖 30-60 万价格区间，逐步形成较为完善的产品矩阵。同样的，小鹏、理想也在逐步从价格、车型、动力类型等多维度逐步完善产品矩阵。这将有利于公司稳步提升总体产销规模上限，强化总体经营的抗风险能力。

图3：蔚来 ET5 外观



资料来源：汽车之家，申港证券研究所

图4：蔚来 ET5 内饰



资料来源：汽车之家，申港证券研究所

传统自主品牌龙头持续扩大优势，平台化助力和精准把握需求能助推市占率提升。以比亚迪、长城、广汽、上汽通用五菱等为代表的传统自主品牌车企已经在新能源赛道证明了自身的能力，如定位精准的五菱宏光 MiniEV、精准把握消费者个性需求的闪电猫和朋克猫、展现自主品牌技术能力的比亚迪汉等。随着新能源汽车平台化下的开发效率提升，结合对消费者需求的精准把控，自主品牌的竞争力将持续加强，为消费者提供更加丰富的新能源汽车产品，加速新能源汽车对传统燃油车市场的需求替代。

从硬件到软件的全方位领先，引领产品形态变革和技术下沉。性价比一直是自主品牌汽车的核心竞争力之一，电动车品牌也延续了这一特点，在电机性能、电池续航里程、豪华配置等硬件领域一直处于优势地位。近年来随着激光雷达、高算力芯片的运用，自主品牌特别是新势力在自动驾驶领域积累了丰富经验，以小鹏 XPILOT、蔚来 NAD 等为代表的自动驾驶技术，已经在软件上实现了对外资品牌的超越。此

外，HUD、多联屏、空气悬架、天幕玻璃、L2+辅助驾驶功能、轻量化技术等也随着自主品牌汽车逐步下沉，为消费者带了全新的用车体验，带动了相关部件产品的规模化量产。

2022 年仍旧是会是电动车加速渗透的一年，我们预计全年新能源汽车销量将接近 550 万，其中新能源乘用车销量有望突破 500 万。建议关注以下几个方面的潜在投资机会：头部自主品牌车企电动化的持续演进，如比亚迪、广汽集团（AION、广丰、广本）；合资品牌电动化转型对零部件企业的带动，如富奥股份（大众 ID 系列）、华域汽车（大众 ID 系列、凯迪拉克 LYRIQ）；产品形态和技术下沉对新部件的需求提升，如华阳集团（HUD）、福耀玻璃（天幕玻璃、HUD）、德赛西威（汽车电子）、英恒科技（汽车电子）。

2. 本周投资策略及重点推荐

总体来看，汽车行业随着疫情好转和各项刺激政策加持，行业触底反弹态势明朗，景气度持续回升，未来产销有望持续向上。但短期看，汽车行业受芯片短缺及原材料价格上涨压力明显，但芯片影响有逐步改善的趋势。考虑到汽车行业目前整体情况，建议关注低估值的行业龙头特别是低估零部件因业绩改善带来的机会；节能、新能源和智能网联等优质赛道核心标的；商用车、后市场等领域的潜在机会。

整车板块：

- ◆ 长期看好技术领先和产品结构完善的龙头企业，如长城汽车、比亚迪、吉利汽车、广汽集团、长安汽车、上汽集团等；
- ◆ 重卡、皮卡等细分市场的增长潜力，如中国重汽、长城汽车、福田汽车等。

零部件及后市场板块：

- ◆ 技术领先的成长性龙头，如华域汽车、均胜电子、星宇股份、潍柴动力、中鼎股份、湘油泵、华阳集团等；
- ◆ “国内大循环”带来的国产替代机会，如万里扬、三花智控等；
- ◆ 强势整车企业（特斯拉、大众、吉利）对核心零部件的拉动效应，如拓普集团、文灿股份、旭升股份等；
- ◆ 标准法规进步带来的技术革新机会，如国六排放领域的奥福环保、艾可蓝等，节能降耗领域的威孚高科等。

结合目前市场基本情况，我们本周推荐投资组合如下：

表1：本周推荐投资组合

公司	权重
富奥股份	20%
比亚迪	20%
双环传动	20%
中国汽研	20%
明新旭腾	20%

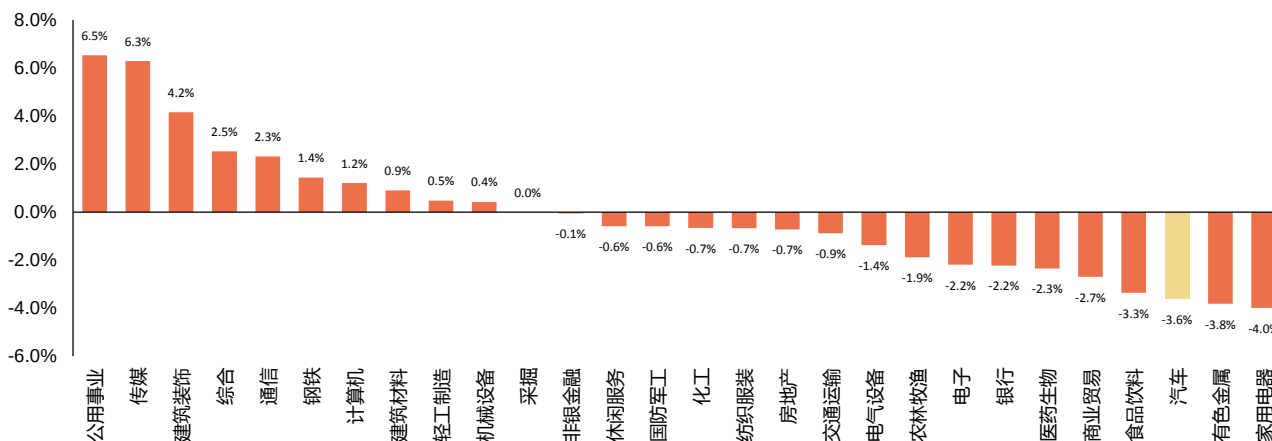
资料来源：申港证券研究所

3. 市场回顾

截至 12 月 17 日收盘，汽车板块下降 3.6%，沪深 300 指数下降 2.0%，汽车板块涨幅落后于沪深 300 指数 1.6 个百分点。

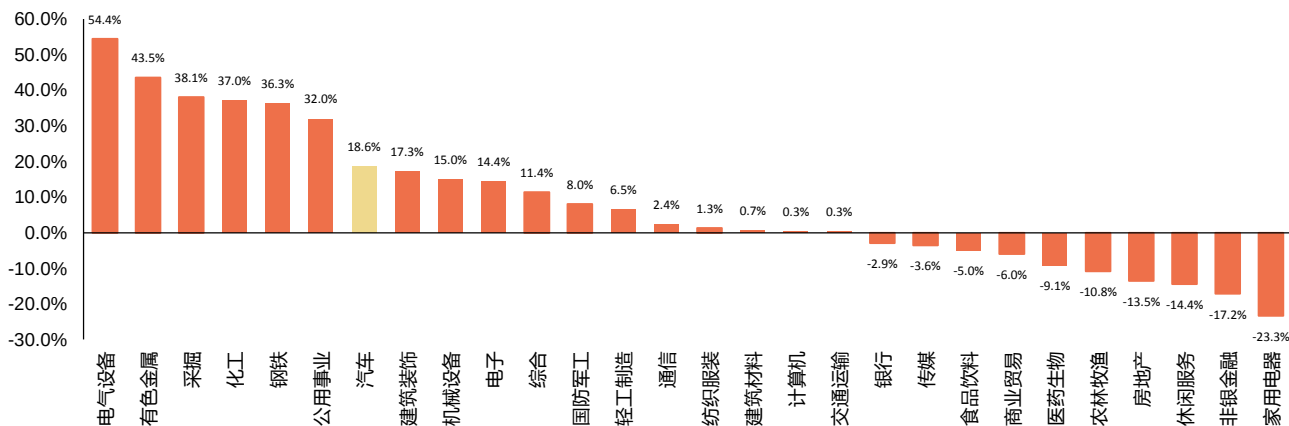
从板块排名来看，汽车行业上周涨幅在申万 28 个板块中位列第 26 位。年初至今涨幅达 18.6%，在申万 28 个板块中位列第 7 位。

图5：各板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

图6：各板块年初至今涨跌幅对比



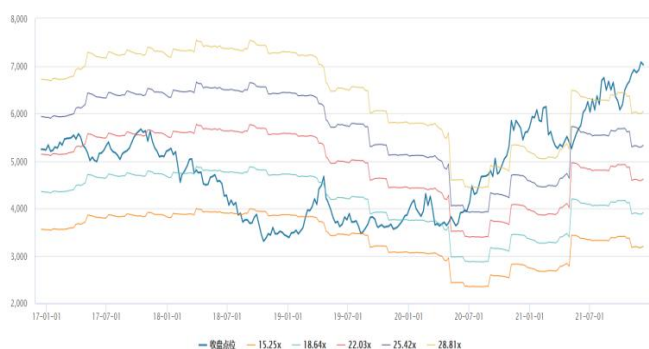
资料来源：Wind，申港证券研究所

从估值来看，汽车行业估值水平自疫情以来持续整体上扬，板块估值水平随着汽车产销的恢复不断提升，并向合理区间回归。截至 12 月 17 日：

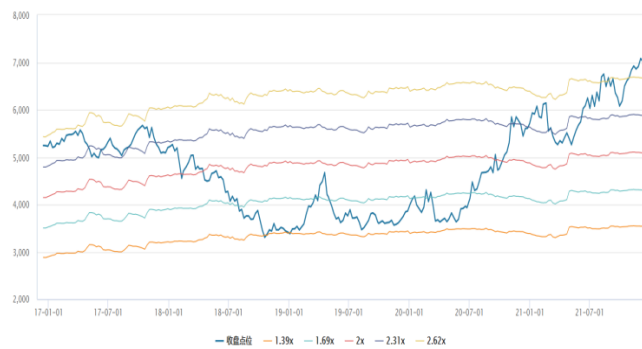
- ◆ PE-TTM 估值：汽车板块整体估值水平平稳，较上周无明显波动。申万汽车整体为 33.2 倍，乘用车、商用载货车、商用载客车、汽车零部件和汽车服务板块分别为 45.8 倍、28.1 倍、64.5 倍、28.9 倍和 20.8 倍。从数值上看整体 PE 位于历史高位，随年报业绩逐步公布向合理水平回归。乘用车板块估值渐趋稳定，虽居于

历史高位，但结合其近期业绩表现有其合理性。载客车板块由于业绩依然承压而处于偏高位置，其余板块估值偏向正常。

- ◆ PB 估值：申万汽车行业整体 PB 为 2.64 倍，乘用车、商用载货车、商用载客车、汽车零部件和汽车服务板块分别为 3.37 倍、1.86 倍、1.57 倍、2.65 和 1.35 倍。

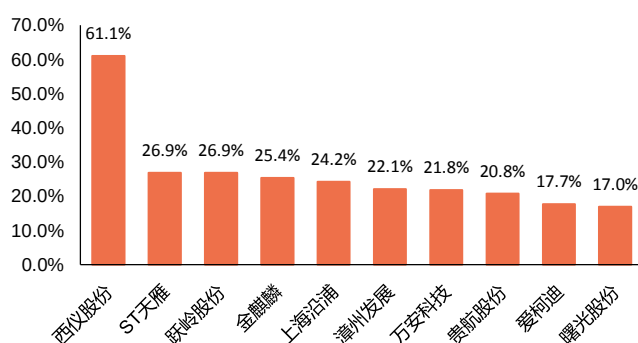
图7：汽车行业整体估值水平(PE-TTM)


资料来源：Wind，申港证券研究所

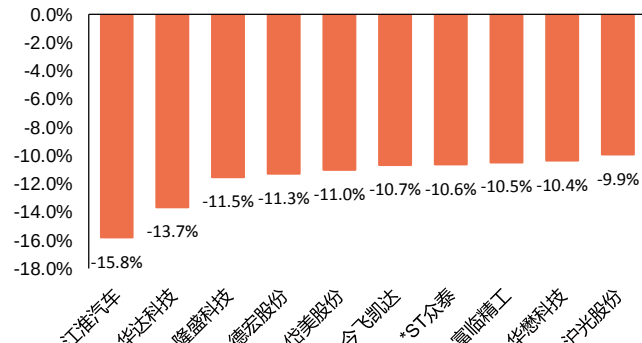
图8：汽车行业整体估值水平(PB)


资料来源：Wind，申港证券研究所

本周汽车板块股价涨跌幅前五名分别为：西仪股份、ST 天雁、跃岭股份、金麒麟、上海沿浦。涨跌幅后五名分别为：江淮汽车、华达科技、隆盛科技、德宏股份、岱美股份。

图9：本周行业涨跌幅前十名公司


资料来源：Wind，申港证券研究所

图10：本周行业涨跌幅后十名公司


资料来源：Wind，申港证券研究所

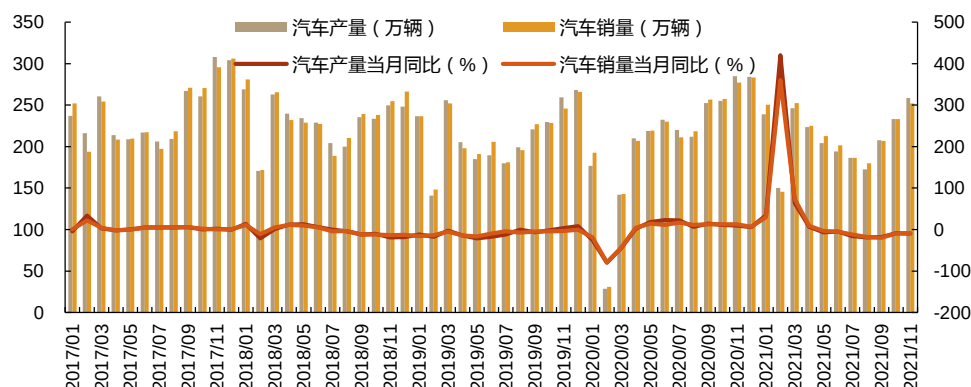
4. 行业重点数据

4.1 全国汽车产量、销量及库存情况分析

2021 年 11 月全国汽车产量、销量及库存情况数据公布，汽车产销同比继续下降，但月产销环比上升。供给端仍存在不确定性，芯片紧张问题虽有缓解但仍存在，年底各地有序用电、国内散点疫情增加了汽车供给端风险。需求端，终端市场需求平稳，行业景气面有所扩大。分车型看，新能源汽车市场需求旺盛，产销继续创新高，累计产量已超 300 万辆，销量接近 300 万辆，1-11 月渗透率已达 12.7%；乘用车市场产销环比持续上升，且自主品牌份额同比持续 8 个月保持增长；商用车市场受国六政策切换及需求不足仍旧承压。此外，本月汽车出口同比也继续保持高速增长。总体来看，行业供给端因缺芯、年底用点及散点疫情存在不确定性，但随着宏观经济稳中向好发展，汽车消费景气度平稳提升，总体产销环比改善趋势有望持续。

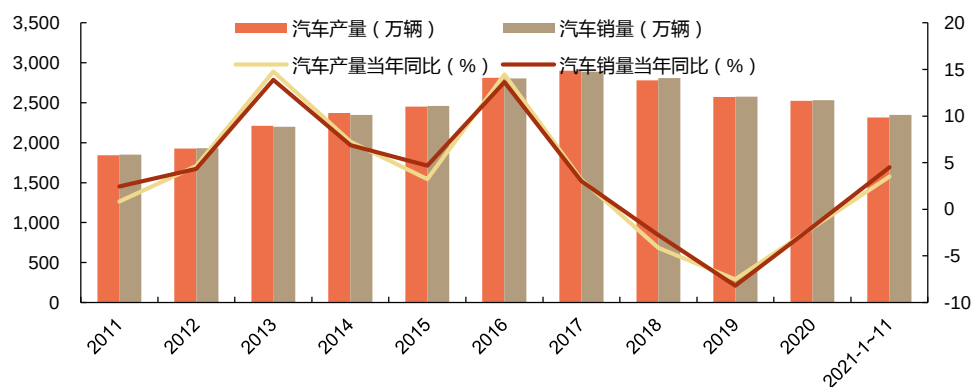
- ◆ **总体产销：环比持续改善，预计全年产销恢复性正增长。**11月，我国汽车产销分别为258.5万辆和252.2万辆，同比分别下降9.3%和9.1%，环比分别增长10.9%和8.1%，产销端环比持续改善。1-11月，我国汽车累计产销分别完成2317.2万辆和2348.9万辆，同比分别增长3.5%和4.5%，增幅比1-10月均继续回落1.9个百分点，同比19年同期则分别增长了0.5%和1.5%。目前从数据上看，缺芯问题虽然依旧存在但已有缓解，后续产销环比有望持续改善，但考虑到去年12月产销水平位居全年最高，为283万辆，同比回正压力仍存，全年销量预计2600万辆，较19、20年均呈回暖趋势，实现恢复性正增长。
- ◆ **库存情况：库存水平持续回升，仍在补库存周期。**11月汽车经销商综合库存系数为1.35，同比下降21.5%，环比上升4.7%，库存水平继续回升，但与往年同期差距仍然较大，库存系数仍在警戒线下方；同期经销商预警指数为55.4，同比下降5.1%，环比上升2.9%，位于荣枯线之上。
- ◆ **出口情况：汽车出口表现不俗，同比保持高速增长。**11月，汽车出口量20万辆，同比增长59.1%，环比下降13.6%；1-11月累计出口量179.3万辆，增长1.1倍。

图11：月度汽车产销量及同比变化



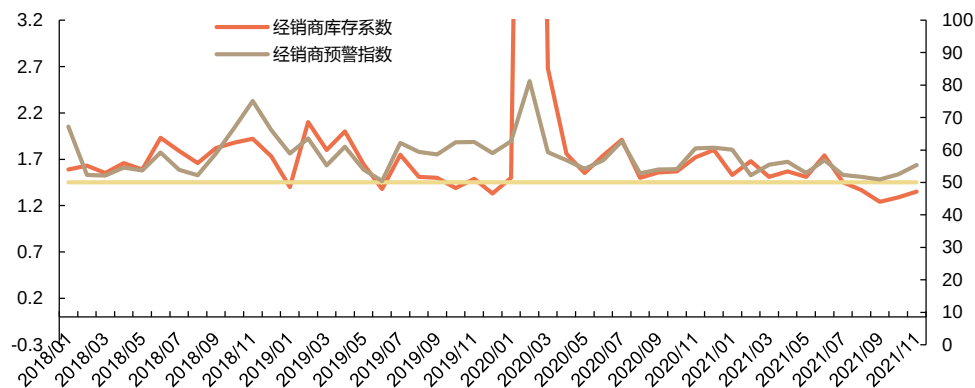
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图12：历年汽车产销量及同比变化



资料来源：中汽协，申港证券研究所

图13：经销商库存系数及预警指数



资料来源：流通协会，申港证券研究所

4.2 乘用车、商用车、新能源车产销情况分析

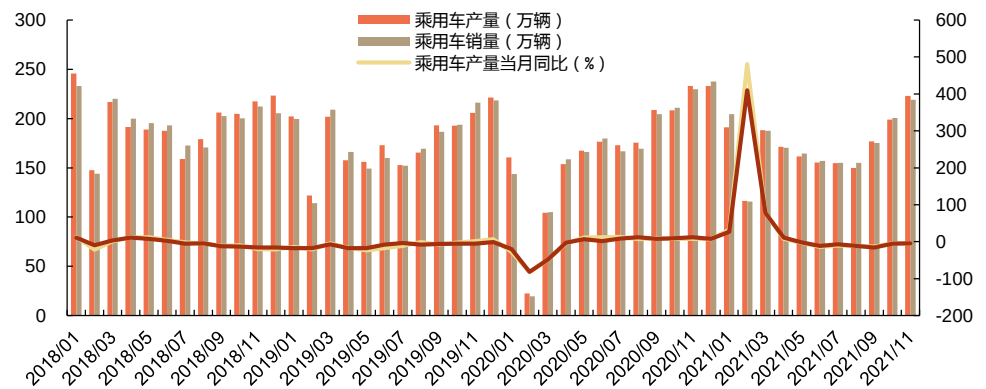
乘用车：

11月，乘用车产销分别完成223.1万辆和219.2万辆，同比分别下降4.3%和4.7%，环比分别增长12.2%和9.2%。相比19年，产销同比增长3%和6.5%，增幅比10月扩大0.6和3.1个百分点。1-11月，乘用车产销分别完成1887.9万辆和1906万辆，同比分别增长6.9%和7.1%，增幅比1-10月均回落1.7个百分点。

- ◆ **乘用车产销随缺芯问题缓解持续改善，表现略超预期。**总体来看，乘用车板块缺芯问题不断缓解，虽面临散点疫情以及各地有序用电调控的不利因素，同比受高基数影响仍然为负，但其降幅缩窄，且环比保持快速增长。随着芯片供应边际向好，随着年末汽车传统旺季来临，以及前期因疫情、产能不足等因素造成的部分订单延后交付，乘用车板块年末“冲销量”可期。
- ◆ **自主品牌把握缺芯窗口期和新能源加速渗透的机遇，依托灵活的供应链策略，份额持续提升，关注合资品牌复苏的投资机会。**11月自主品牌零售102.2万辆，同比增长7.2%，环比9月增长7.4%，当月市场份额达到46.6%，同比上升5.2个百分点，延续亮眼表现。自主品牌头部企业产业链韧性强，有效化解缺芯压力，化不利为有利，在新能源市场获得增量，因此上汽、长安、奇瑞、比亚迪销量大幅增长。根据乘联会数据，前期受缺芯拖累较多的合资品牌当月生产环比增长17%、豪华品牌增长20%，建议关注其复苏对产业链公司的带动作用。

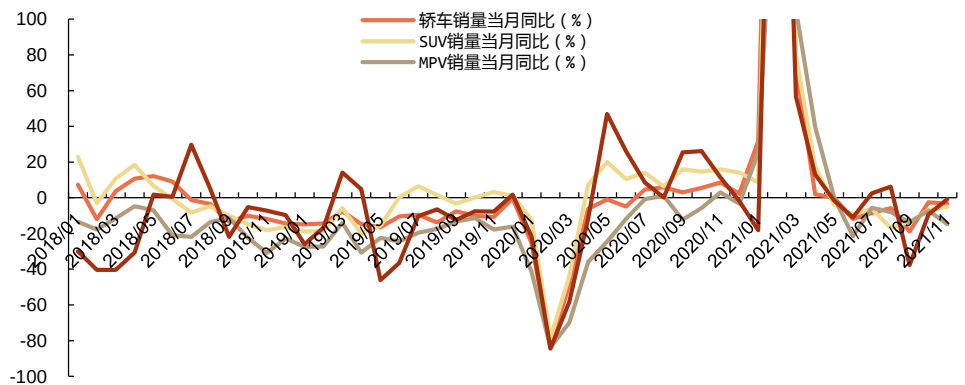
总体来看，11月芯片供应问题持续缓解，乘用车板块虽供应端仍面临不确定性，但行业需求端持续发力，表现略超预期。自主品牌乘用车份额同比持续增长，延续亮眼表现。随着宏观经济稳中向好发展，汽车传统旺季来临，年底“冲销量”可期。

图14：月度乘用车产销量及同比变化



资料来源：Wind，中汽协，申港证券研究所

图15：乘用车细分车型当月销量同比变化



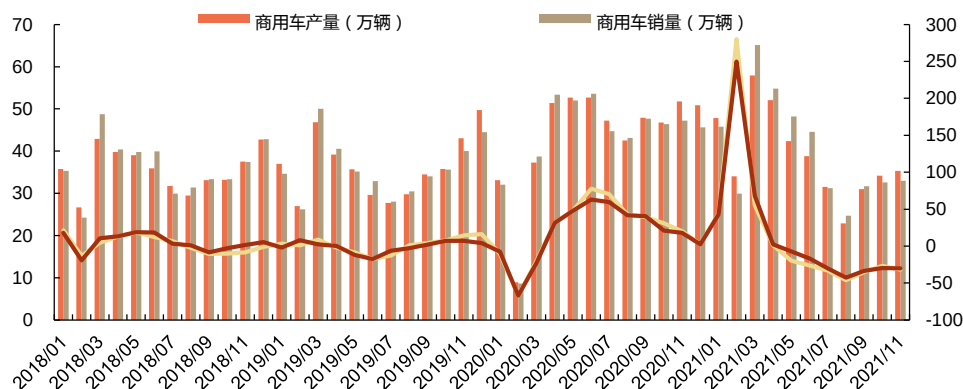
资料来源：Wind，中汽协，申港证券研究所

商用车：

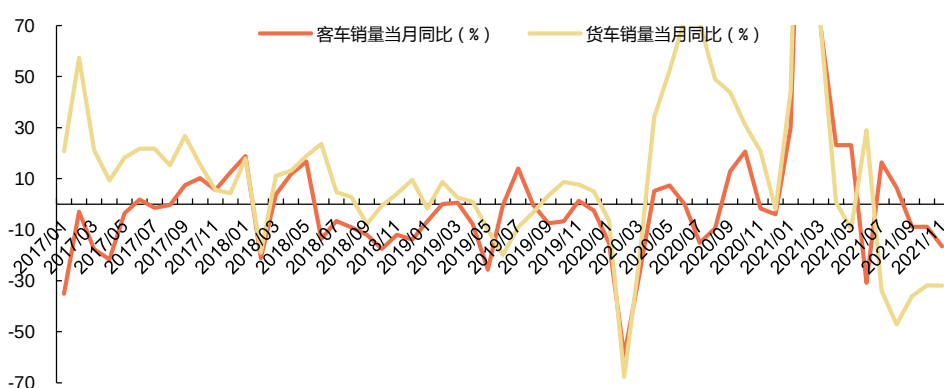
11月，商用车产销分别完成35.3万辆和33.0万辆，同比分别下降31.9%和30.3%，环比分别增长3.2%和1.1%，微微转正。1-11月，商用车产销分别完成429.3万辆和442.9万辆，同比分别下降9.1%和5.3%，降幅比1-10月均扩大2.8个百分点，产销端表现承压。

- ◆ **货车受排放升级透支需求持续下跌，细分车型仅微型货车销量增长。**11月，除微型货车销量有小幅增长以外，其余3大类货车品种产销呈不同程度下降，其中重型货车受政策影响持续，降幅最大，而中型货车降幅收窄明显。11月，重型货车销量达到5.11万辆，同比下降62.3%；中型货车销量1.3万辆，同比下降8.2%；轻型货车销量15.51万辆，同比下降26%；微型货车销量7.03万辆，同比增长7.0%。
- ◆ **客车需求乏力而持续下行，细分车型同比全线下跌。**客车方面，11月，客车市场销售4.0万辆，同比下降16.5%。受消费观望及政策红利退坡等因素影响，轻客同比下降12.9%，中型客车同比下降22.9%，大型客车同比下降32%。

总体来看，2021 年 11 月商用车板块受需求透支因素表现明显乏力，降幅明显高于乘用车，产销同比下降明显。细分车型仅微货出现增长，整体产销环比虽有上升，但幅度不大。考虑到政策影响的持续性与消费的提前透支，全年商用车市场销量预计为 460 万辆，符合我们前期预测。22 年，我们认为商用车领域随着排放升级对需求透支逐步消纳、基建地产领域回暖，有望迎来增长。

图16：月度商用车产销量及同比变化


资料来源：Wind，中汽协，申港证券研究所

图17：商用车细分车型当月销量同比变化


资料来源：Wind，中汽协，申港证券研究所

新能源车：

11 月，新能源汽车产销分别完成 45.7 万辆和 45 万辆，同比分别增长 1.3 倍和 1.2 倍，环比分别增长 15.1%和 17.5%。1-11 月，新能源汽车产销分别完成 302.3 万辆和 299 万辆，同比均增长 1.7 倍。

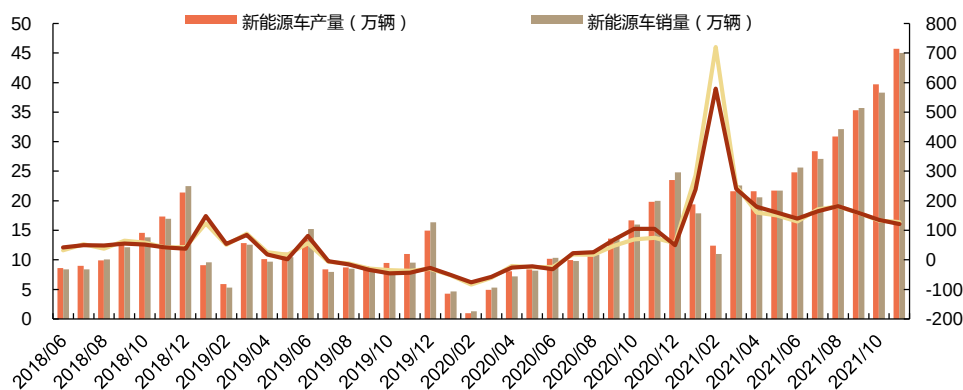
- ◆ 纯电、插混月度销量同比保持高速增长，自主车企表现靓丽，特斯拉维持强势表现，大众 ID 交付量表现不俗。11 月，纯电动汽车产销分别完成 37.2 万辆和 36.1 万辆，同比分别增长 1.2 倍和 1.3 倍；插电式混合动力汽车产销分别完成 8.5 万辆和 8.9 万辆，同比分别增长 1.6 和 1.7 倍，两种细分车型均随着新品陆续上市刷新纪录。新能源车企中，本月批发销量突破万辆的企业达 14 家，较前期有大幅提升；特斯拉维持强势表现，特斯拉中国销量达 5.2 万；自主品牌能源车企比

比亚迪、上汽通用五菱、长城、广汽贡献主要份额，其中比亚迪秦系列销量破 3 万；造车新势力小鹏、理想、蔚来、哪吒交付量均破 1 万辆，其中小鹏月交付量首破 1.5 万辆并超越埃安；合资品牌中大众 ID 家族月交付量突破 1.4 万辆，其他合资品牌表现依旧乏力。

- ◆ 当月新能源汽车渗透率为 17.8%，新能源乘用车渗透率达 19.5%，A、B 级车提升仍有空间。目前新能源汽车渗透率已经连续稳接近 2025 年的新能源渗透率 20% 的目标，并呈现加速向上的态势。但目前新能源乘用车在短途代步用车和家庭第二辆车的使用场景较多，因此出现 A00 级车和 B 级车渗透率较高的情况，未来 A 级、B 级、A0 级市场提升空间巨大。

总体来看，供给端受双积分政策、充电基础设施的进一步扩张的刺激，需求端受消费观念和意愿的改善，以及海外出口市场的拉动，新能源汽车产销连创新高，仍然是行业最大亮点，产业链将持续受益，我们对 21 年新能源汽车产销保持乐观态度，预计将维持高增态势，对全年预计销量将突破 340 万辆。

图18：月度新能源车产销量及同比变化



资料来源：Wind，中汽协，申港证券研究所

4.3 乘联会周度数据

零售：12 月第二周的总体狭义乘用车市场零售达到日均 5.2 万辆，同比下降 9%，表现相对改善，相对今年 11 月的第二周增长 17%。

表2：乘用车主要厂家 12 月周度日均零售数（单位：辆）和同比增速

	1-5 日	6-12 日	13-19 日	20-26 日	27-31 日	1-12 日
19 年	40101	51040	57434	84078	119775	46482
20 年	47481	56732	72943	77393	120052	52877
21 年	39643	51801				46735
21 年同比	-17%	-9%				-12%
环比 11 月同期	1%	17%				11%

资料来源：乘联会，申港证券研究所

批发：12 月第二周狭义乘用车全口径日均批发 6.2 万辆，同比下降 3%，本周相对于 11 月第二周的销量增长 30%，走势相对较强。

表3：乘用车主要厂家 12 月周度日均批发数（单位：辆）和同比增速

	1-5 日	6-12 日	13-19 日	20-26 日	27-31 日	1-12 日
19 年	52554	60997	65509	76402	96936	57479
20 年	52682	64397	69252	67051	129095	59516
21 年	46351	62369				55695
21 年同比	-12%	-3%				-6%
环比 11 月同期	17%	30%				25%

资料来源：乘联会，申港证券研究所

5. 行业新闻

5.1 车企动态

力帆科技拟与吉利汽车共同设立合资公司

12 月 13 日，力帆科技拟与吉利汽车在重庆市两江新区直管区设立合资公司。目标公司注册资本为 6 亿元，其中公司以货币资金方式出资 3 亿元，持股比例 50%，吉利汽车以货币资金方式出资 3 亿元，持股比例 50%。根据双方签署的《投资合作协议》，吉利汽车将全力支持目标公司的造车业务管理与运营，并与力帆科技共同推动力帆科技汽车产业转型升级。根据力帆科技拟与吉利汽车签署《投资合作协议》，吉利汽车将全力支持目标公司的造车业务管理与运营，并与力帆科技共同推动力帆科技汽车产业转型升级，依托吉利汽车在造车全环节的体系化优势和专业能力，通过精细管理与产业赋能，实现共赢发展。

理想汽车与重庆市政府签署战略合作框架协议

日前，据相关渠道消息，重庆市政府与理想汽车签署战略合作框架协议，重庆将全力为理想汽车提供服务保障，积极支持理想汽车在渝发展壮大。重庆市市长唐良智表示，理想汽车是国内造车新势力代表企业，希望以此次签约为契机，积极参与重庆汽车产业发展，在渝打造新能源汽车、智能网联汽车产业发展生态。重庆将全力为理想汽车提供服务保障，积极支持理想汽车在渝发展壮大。理想汽车将积极发挥自身优势，加大在渝投资布局力度，持续深化与重庆的战略合作。

5.2 产业链动态

LG 新能源与电池回收公司签订 2 万吨镍供应协议

12 月 14 日，全球最大的电动汽车电池生产商之一 LG 新能源与锂电池回收公司 Li-Cycle 达成合作协议。LG 化学及其电池子公司 LG 新能源同意从 Li-Cycle 公司购买 2 万吨电池级镍材料，这份供应协议为期 10 年，Li-Cycle 将从 2023 年开始交付。另外，LG 新能源也将向 Li-Cycle 出售含镍的锂电池废料和其他材料。作为交易的一部分，两家公司将向 Li-Cycle 投资 5000 万美元，还将以每股 11.32 美元的价格购买 Li-Cycle 约 220 万股股票。

比亚迪半导体成功研发 1200V 功率器件驱动芯片

12 月 14 日，比亚迪半导体宣布已于近期成功自主研发并量产 1200V 功率器件驱动芯片——BF1181，今年 12 月实现向各大厂商批量供货。据了解，BF1181 是一

款磁隔离单通道栅极驱动芯片，用于驱动 1200V 功率器件。当前，在新能源汽车的电机驱动、车用空调变频与制热、汽车转向助力系统等领域，都需要用到功率器件驱动芯片。然而在过去很长一段时间里，我国车用功率器件驱动芯片目前主要依赖进口，此前国内基本还没有满足应用的车规级高压功率器件驱动芯片。此次比亚迪半导体成功研发 BF1181，无疑对中国新能源汽车的发展具有重要推动作用。

5.3 政策法规

广东省计划建设加氢站 200 座 供氢或超 10 万吨

近日，由广东省发改委制定的《广东省加快建设燃料电池汽车示范城市群行动计划（2021-2025 年）》征求意见稿（以下简称《意见稿》）已经下发。根据意见稿，到示范期末目标：广东年供氢超过 10 万吨，建成加氢站约 200 座，车用氢气终端售价降到 30 元/公斤以下，示范城市群产业链更加完善。意见稿同时从关键零部件研发、加氢站建设、燃料电池车辆购置等方面进行补贴。

5.4 一周重点新车

表4：一周重点新车

序号	生产厂商	车型	级别及类别	上市时间
1	广汽本田	型格	A 级 轿车	2021/12/16
2	WEY	拿铁 DHT	A 级 SUV	2021/12/17
3	东风汽车	风行 M7	C 级 MPV	2021/12/17
4	哈弗	神兽	A 级 SUV	2021/12/18

资料来源：汽车之家，申港证券研究所

6. 风险提示

汽车销量不及预期；

汽车产业刺激政策落地不及预期；

市场竞争加剧的风险；

关键原材料短缺及原材料成本上升的风险；

疫情控制不及预期。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人**独立**研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，**不受任何第三方的影响和授意**。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，**任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效**。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本报告中所引用信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。同时，本公司对本报告所含信息可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。

本公司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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经许可，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，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的风险等级定级为 R3 仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系**申港证券行业评级体系：增持、中性、减持**

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上