汽齿格局生变 龙头份额有望提升

——汽车行业周报

申港证券 SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

市场回顾：

截至 1 月 22 日收盘，汽车板块上涨 2.8%，沪深 300 指数上涨 2.0%，汽车板块涨幅领先沪深 300 指数 0.8 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 8 位，排名靠前。年初至今涨幅达 6.4%，在申万 28 个板块中位列第 6 位。

子板块周涨跌幅：乘用车(+1.6%)，商用载货车(+1.1%)，商用载客车(-0.5%)，汽车零部件(+4.0%)，汽车服务(-1.7%)。

子板块年累计涨跌幅：乘用车(+8.8%)，商用载货车(-1.6%)，商用载客车(-16.3%)，汽车零部件(+7.3%)，汽车服务(-5.2%)。

- 涨跌幅前五名：华阳集团、天普股份、国机汽车、拓普集团、福耀玻璃。
- 涨跌幅后五名：东方时尚、南方轴承、光启技术、云内动力、长城汽车。

每周一谈：汽齿行业生变 龙头份额有望提升

我国低端齿轮产能过剩，高端齿轮产能不足。齿轮精度等级共分 12 级，其中 0 级齿轮精度最高，0-3 级主要为标准测量齿轮，4-6 级为高精度传动齿轮，7-8 级为普通传统齿轮，9-12 级为低档齿轮产品。车辆齿轮占据齿轮市场的 60%，精度要求为 5-9 级，国内齿轮企业众多，但 90%以上产能为低端齿轮，具备 5 级及以上精度齿轮生产能力的企业并不多。

汽车自动挡渗透率提升，高精度齿轮需求增加。消费升级趋势下，配置自动挡的中高端汽车销量占比提升，使自动挡渗透率从 2016 年的 48%提升至 2019 年的 78%。自动挡结构复杂，对齿轮精度的要求提高，随着自动挡渗透率的提升，齿轮行业落后产能将逐步被淘汰，市场份额有望向龙头企业集中。

电动化重塑汽齿行业格局，利好头部齿轮企业。燃油车变速箱齿轮转速最高不超过 8000 转/分，但新能源汽车电机最高转速达 15000-20000 转/分，燃油车变速箱齿轮已无法满足新能源汽车减速器对齿轮精度的要求，企业需要重新开发精度更高、承载扭矩更强的新能源汽车专用齿轮。但齿轮行业技术壁垒较高，同时重资产特点显著，技术实力领先、资本实力雄厚的头部企业方能具备研发能力，电动化趋势下的齿轮需求有望进一步向龙头企业集中。

基于以上分析，我们推荐技术实力、市场份额领先，实力雄厚的车辆齿轮龙头企业：双环传动、精锻科技。

本周投资策略及重点推荐：随着产业复苏势头向好，建议关注行业龙头，如长城汽车、长安汽车、华域汽车、中鼎股份等；节能、新能源和智能网联等优质赛道的核心标的，如拓普集团、华阳集团、威孚高科、均胜电子等；“国内大循环”带来的国产替代机会，如湘油泵、万里扬、星宇股份等；商用车、后市场等领域的潜在机会如福田汽车等。

本周推荐组合：湘油泵 20%、中鼎股份 20%、华域汽车 20%、拓普集团 20%和星宇股份 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；疫情控制不及预期。

评级 增持（维持）

2021 年 01 月 24 日

曹旭特 分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

郭涛 研究助理

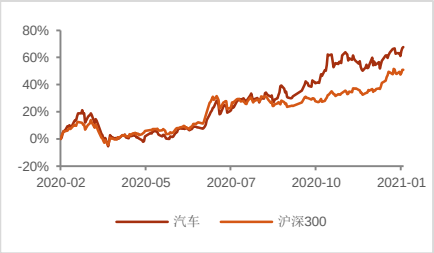
SAC 执业证书编号：S1660120080029

guotao@shgsec.com

行业基本资料

股票家数	193
行业平均市盈率	45.21
市场平均市盈率	24.39

行业表现走势图



资料来源：申港证券研究所

相关报告

1、《汽车行业研究周报：20 年产销超预期收官 21 年景气持续上行》2021-01-18

2、《汽车行业研究周报：特斯拉 2020 年销量总结 2021 年交付预测》2021-01-11

3、《汽车行业研究周报：2021 年新能源补贴政策落地 节奏稳健符合预期》2021-01-03

内容目录

1. 每周一谈：汽齿行业生变 龙头份额有望提升 4
1.1 我国齿轮行业低端产能过剩 4
1.2 自动挡渗透率提升 高精度齿轮需求增加 4
1.3 电动化重塑汽齿行业格局 利好头部企业 6
2. 本周投资策略及重点推荐 7
3. 市场回顾 8
4. 行业重点数据 10
4.1 全国汽车产量、销量及库存情况分析 10
4.2 乘用车、商用车、新能源车产销情况分析 11
4.3 乘联会周度数据 14
5. 行业新闻 15
5.1 车企动态 15
5.2 产业链动态 16
5.3 政策法规 16
5.4 一周新车 17
6. 风险提示 17

图表目录

图 1： 中国不同价格区间汽车销量占比 5
图 2： 中国手动挡乘用车、自动挡乘用车历年产量（万台） 5
图 3： 高精度齿轮加工工艺 6
图 4： 中国新能源汽车销量（万辆） 7
图 5： 各板块周涨跌幅对比 8
图 6： 各板块年初至今涨跌幅对比 8
图 7： 汽车行业整体估值水平(PE-TTM) 9
图 8： 汽车行业整体估值水平(PB) 9
图 9： 子板块周涨跌幅对比 9
图 10： 子板块年初至今涨跌幅对比 9
图 11： 本周行业涨跌幅前十名公司 10
图 12： 本周行业涨跌幅后十名公司 10
图 13： 月度汽车产销量及同比变化 10
图 14： 历年汽车产销量及同比变化 11
图 15： 经销商库存系数及预警指数 11
图 16： 月度乘用车产销量及同比变化 12
图 17： 乘用车细分车型当月销量同比变化 12
图 18： 月度商用车产销量及同比变化 13
图 19： 商用车细分车型当月销量同比变化 13
图 20： 月度新能源车产销量及同比变化 14

表 1： 齿轮行业划分 4

表 2： 变速箱分类及特点 4
表 3： 燃油车与电动车功率扭矩对比 6
表 4： 本周推荐投资组合 8
表 5： 乘用车主要厂家 1 月周度日均零售数量和同比增速 14
表 6： 乘用车主要厂家 1 月周度日均批发数量和同比增速 15

1. 每周一谈：汽齿行业生变 龙头份额有望提升

1.1 我国齿轮行业低端产能过剩

我国齿轮行业低端产能过剩，高端产能不足。齿轮精度等级共分 12 级，其中 0 级齿轮精度最高，0-3 级主要为标准测量齿轮，4-6 级为高精度传动齿轮，7-8 级为普通传统齿轮，9-12 级为低档齿轮产品。根据中马传动招股说明书，目前行业内中低档产品占比约 90%，高档产品占比约 10%，低端产能重复建设，同质化恶性竞争加剧，而应用在汽车自动变速器、机器人用减速器、工程机械变速器高速、高速列车等领域的高端齿轮依然大量依赖进口。

车辆齿轮占齿轮市场比例 60%以上，精度要求 5-9 级。按照齿轮产品的用途，齿轮行业可以细分为车辆齿轮、工业齿轮两个子行业。我国是汽车产销大国，2020 年汽车销量高达 2531 万辆，位居全球第一，根据中马传动招股说明书，我国车辆齿轮占据齿轮市场的份额在 60%以上。车辆齿轮主要应用在变速总成和驱动桥传动总成上，精度要求一般为 5-9 级。

表1：齿轮行业划分

分类	品种	应用领域
车辆齿轮	车辆变速总成	汽车、摩托车、工程机械、农机、军用车辆
	车辆驱动桥传动总成	
工业齿轮	工业通用齿轮	冶金、矿山、电力、水利、船舶、起重等行业
	工业专用齿轮	

资料来源：中马传动招股说明书，申港证券研究所

1.2 自动挡渗透率提升 高精度齿轮需求增加

燃油车变速箱分为手动挡（MT）和自动挡两大类，而自动挡变速器又可以分为手自一体变速器（AMT）、无极变速器（CVT）、双离合变速器（DCT）、液力自动变速器（AT）。

- MT 变速箱技术成熟、价格最为便宜，但因操作繁琐，目前多在低端乘用车上进行配置；
- AMT 在自动变速箱中结构简单、成本最低，但存在换挡中断、舒适性差的缺点，配置率不高；
- CVT 平顺性好，油耗低，但因承载扭矩受限，多在小排量、经济型轿车上使用，市场中日系车 CVT 配置率相对较高；
- DCT 换挡快，运动性好，但低速行驶时容易过热，存在顿挫感，对变速箱标定要求较高，德系、自主车型 DCT 配置率相对较高；
- AT 技术较为成熟，承载扭矩大，换挡平顺舒适性好，但成本和油耗相对较高，在中高端乘用车上拥有较高配置率。

表2：变速箱分类及特点

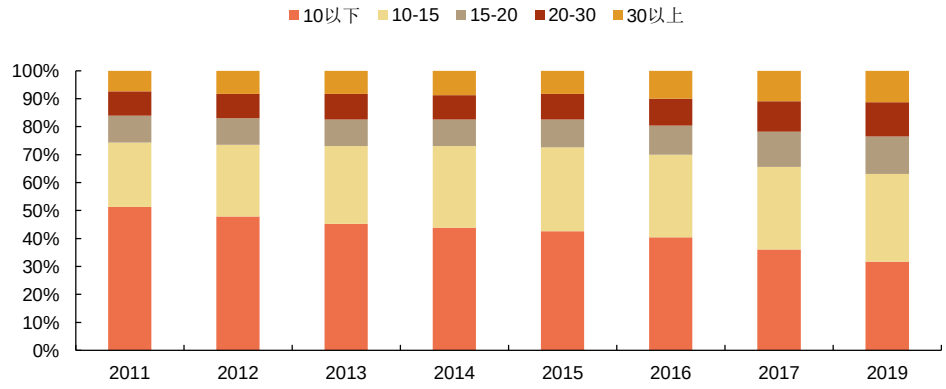
种类	优缺点	价格	适用车型
MT	优点：结构简单、成本低	1500-4000 元	低端乘用车

种类	优缺点	价格	适用车型
	缺点：操作繁琐		
AMT	优点：结构简单、成本较低 缺点：换挡中断、舒适性差	5000-8000 元	低端乘用车，配置率较低
CVT	优点：无级变速、平顺性好 缺点：扭矩范围受限	7000-10000 元	小排量、经济型乘用车
DCT	优点：响应快、油耗低 缺点：低速顿挫、标定困难	8000-10000 元	中小排量乘用车
AT	优点：平顺性好、扭矩范围广 缺点：结构复杂、价格较高	8000-12000 元	适用范围广，中高端车型配置率高

资料来源：汽车之家，申港证券研究所

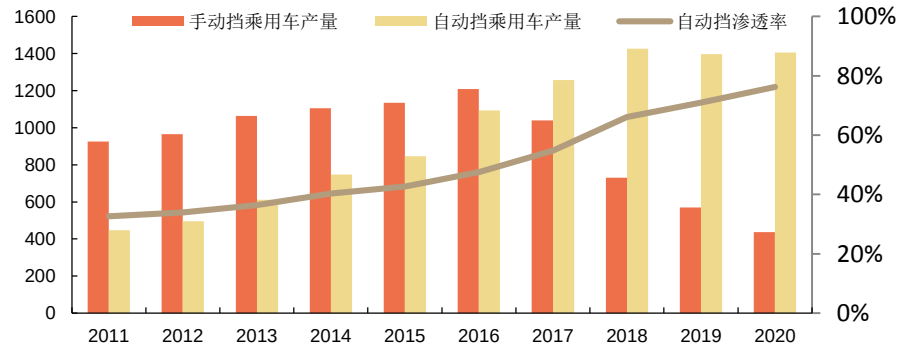
消费升级带来自动挡渗透率提升。2016-2019 年间，中国汽车行业消费升级趋势显著，10 万元以下价格区间汽车销量占比由 41%快速下滑至 32%，15 万以上价格区间销量占比逐年提升。而手动挡变速箱技术成熟、成本较低，多在 10 万元以下车型上进行配置，自动挡变速箱操作简便、驾驶体验好，多在中高端车型上进行配置，因此汽车消费升级带来了自动挡渗透率的提升。2016-2020 年，中国自动挡乘用车产量占比由 48%提升至 76%，5 年 CAGR10%，对比美国 94%、日本 84%的自动挡渗透率，中国自动挡占比依然有提升空间。

图1：中国不同价格区间汽车销量占比



资料来源：中汽协，申港证券研究所

图2：中国手动挡乘用车、自动挡乘用车历年产量（万台）



资料来源：wind，汽协，申港证券研究所

自动挡变速箱对齿轮精度要求较高，技术实力强的龙头企业有望受益。手动挡变速箱结构简单，技术成熟，一般 7-9 级精度齿轮即可满足主机厂要求。自动挡变速箱复杂度提高，特别是 DCT、6AT、8AT 等变速箱，其齿轮数量和配合精度均大幅增加，由此对齿轮的承载强度、加工精度等参数提出更高要求，以 8AT 为例，部分关键齿轮要求 5 级的精度等级。我国齿轮制造企业高达 5000 家以上，但具备 5 级以上精度齿轮量产能力的企业屈指可数，自动变速箱对齿轮精度要求提高，市场份额有望向技术实力强的齿轮龙头企业集中。

1.3 电动化重塑汽齿行业格局 利好头部企业

电动车减速器齿轮转速高，承载负荷大，需重新研发。燃油车发动机转速一般在 500-6000 转/分，变速箱齿轮转速最高不超过 8000 转/分。但新能源汽车电机最高转速达 15000-20000 转/分，对齿轮的扭矩、疲劳寿命要求大为提升，燃油车变速箱齿轮已无法满足新能源汽车减速器对齿轮精度的要求，企业需要重新开发精度更高、承载扭矩更强的新能源汽车专用齿轮。

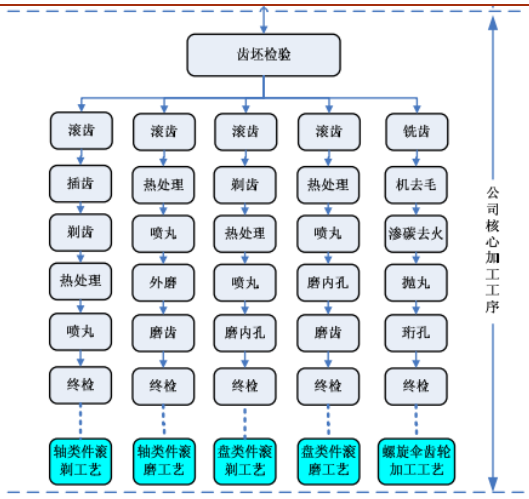
表3：燃油车与电动车功率扭矩对比

参数	宝马 3 系	宝马 5 系	Model3	ModelS
动力源	2.0T 发动机	2.0T 发动机	单电机	双电机
最大转速（rpm）	6000	6500	15500	18000
功率（kw）	135	185	202	395
扭矩（Nm）	300	350	404	755

资料来源：汽车之家,申港证券研究所

电动车减速器齿轮壁垒高，实力强的头部企业优先抢占市场份额。齿轮加工工艺复杂，从齿坯开始要经历滚齿、齿加工、热处理、喷丸、外磨等多种处理后才能完工，任何一道工序的质量都会影响齿轮的最终精度，因此高精度齿轮的研发涉及学科众多，技术壁垒较高。同时齿轮行业属于典型的重资产行业，研发、生产高精度齿轮需要提前购置国外先进的齿轮加工设备，且设备价格昂贵、采购周期长。综合以上因素，小微型齿轮企业在研发电动车减速器齿轮上劣势明显，实力较强的头部企业有望抢占更多市场份额。

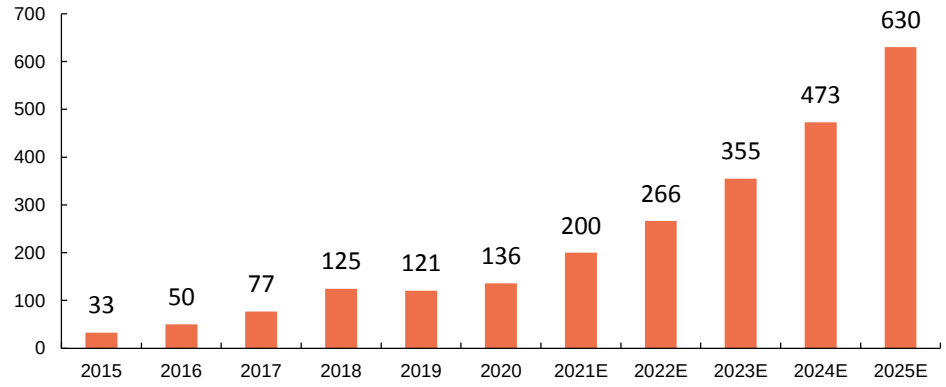
图3：高精度齿轮加工工艺



资料来源：双环传动招股说明书，申港证券研究所

中国新能源汽车行业高增长，海外减速器巨头积极布局国内，本土供应商有望受益。2020 年中国新能源汽车销量为 136 万辆，占据全球新能源汽车市场的半壁江山，我们预测 2021 年中国新能源汽车销量为 200 万辆，同比增长 47%，到 2025 年中国新能源汽车销量有望达 630 万辆，5 年 CAGR36%。在此背景下，国外电动车减速器头部企业积极布局国内市场，博格华纳、博世、采埃孚、加特可等企业已在国内建立生产基地，其客户面向全球市场，本土齿轮供应商有望通过以上跨国客户配套全球市场，进一步扩大成长空间。

图4：中国新能源汽车销量（万辆）



资料来源：中汽协，申港证券研究所

2. 本周投资策略及重点推荐

总体来看，2020 年受疫情影响，汽车行业受冲击较大。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。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；节能、新能源和智能网联等优质赛道核心标的；“国内大循环”带来的国产替代机会；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，如比亚迪、吉利汽车、广汽集团、长安汽车、上汽集团等；
- 重卡、皮卡、冷藏车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，如新泉股份、拓普集团、旭升股份、常熟汽饰等；
- 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

能降耗领域的潍柴集团、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4：本周推荐投资组合

公司	权重
湘油泵	20%
中鼎股份	20%
华域汽车	20%
拓普集团	20%
星宇股份	20%

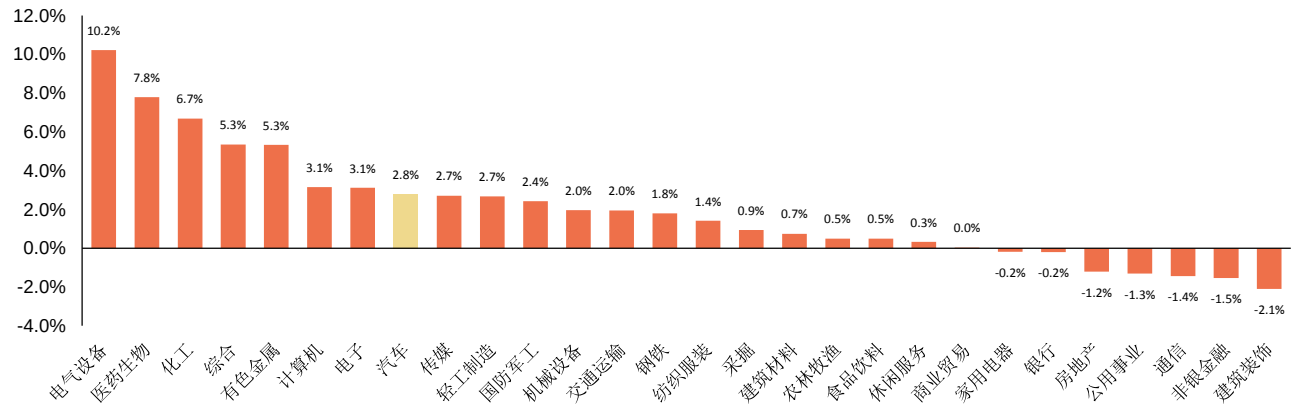
资料来源：申港证券研究所

3. 市场回顾

截至 1 月 22 日收盘，汽车板块上涨 2.8%，沪深 300 指数上涨 2.0%，汽车板块涨幅领先沪深 300 指数 0.8 个百分点。

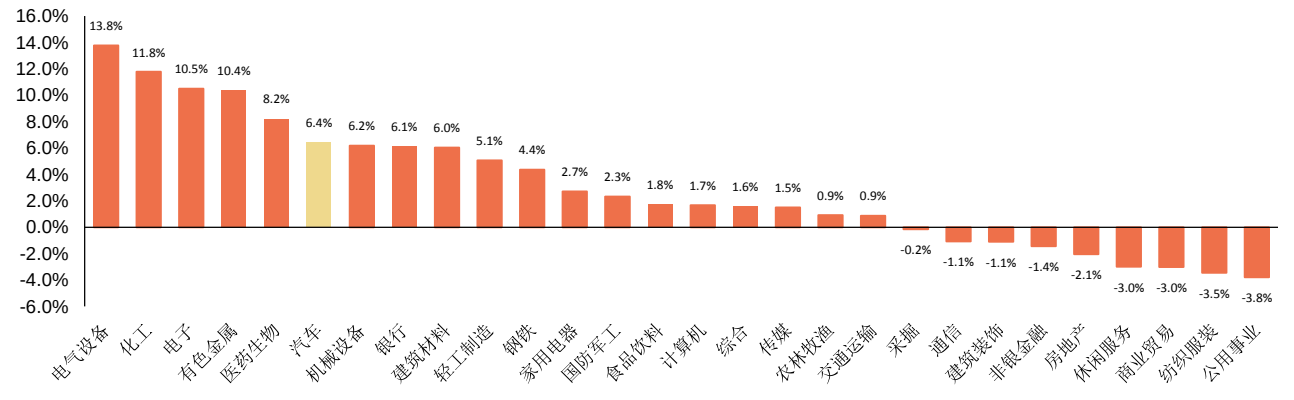
从板块排名来看，汽车行业上周涨幅在申万 28 个板块中位列第 8 位，排名靠前。年初至今涨幅达 6.4%，在申万 28 个板块中位列第 6 位。

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

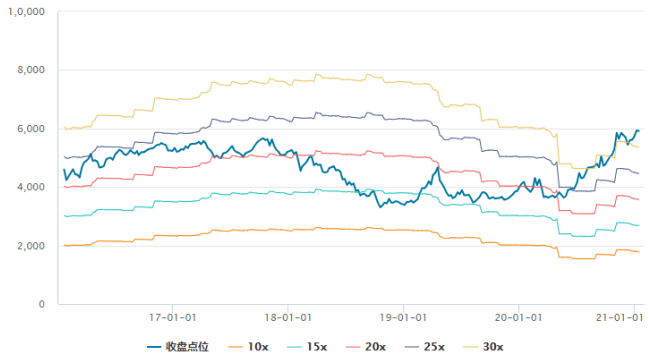


资料来源：Wind，申港证券研究所

从估值来看，汽车行业估值水平自疫情以来延续整体上扬态势，板块估值水平随着业绩好转，整体向合理区间回归。截至 1 月 22 日：

- PE-TTM 估值：汽车板块整估值水平平稳，随行情企稳略有提升。申万汽车整体为 34.5 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 44.7 倍、29.4 倍、43.2 倍、31.3 倍和 14.3 倍。从数值上看整体 PE 位于历史高位，虽然随业绩好转有修复，但我们认为仍有去年行业整体业绩不及以往的影响，并不能代表真实估值水平。
- PB 估值：申万汽车行业整体 PB 为 2.53 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 2.90 倍、1.75 倍、1.76 倍、2.61 和 1.03 倍，均处于历史中位。

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

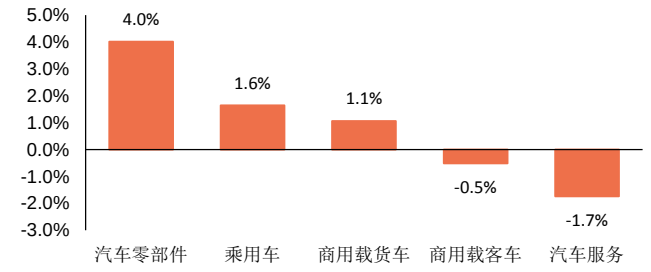
图8：汽车行业整体估值水平(PB)



资料来源：Wind，申港证券研究所

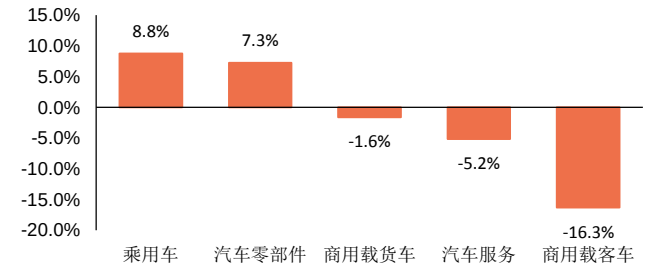
子板块周涨跌幅分别为：乘用车(+1.6%)，商用载货车(+1.1%)，商用载客车(-0.5%)，汽车零部件(+4.0%)，汽车服务(-1.7%)。子板块年初至今涨跌幅分别为：乘用车(+8.8%)，商用载货车(-1.6%)，商用载客车(-16.3%)，汽车零部件(+7.3%)，汽车服务(-5.2%)。

图9：子板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

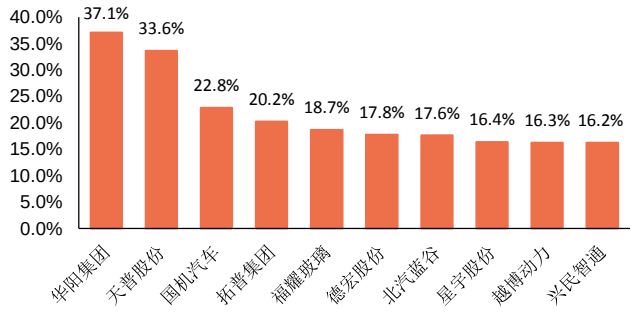
图10：子板块年初至今涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

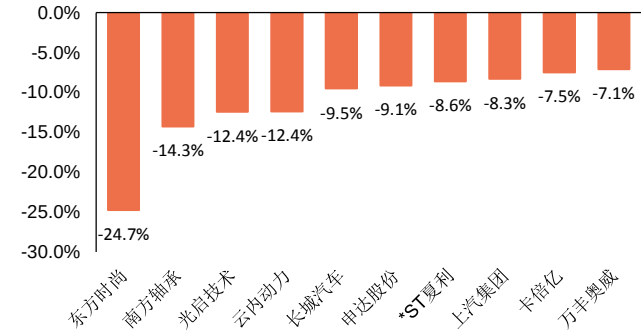
本周汽车板块股价涨跌幅前五名分别为：华阳集团、天普股份、国机汽车、拓普集团、福耀玻璃。涨跌幅后五名分别为：东方时尚、南方轴承、光启技术、云内动力、长城汽车。

图11：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12：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

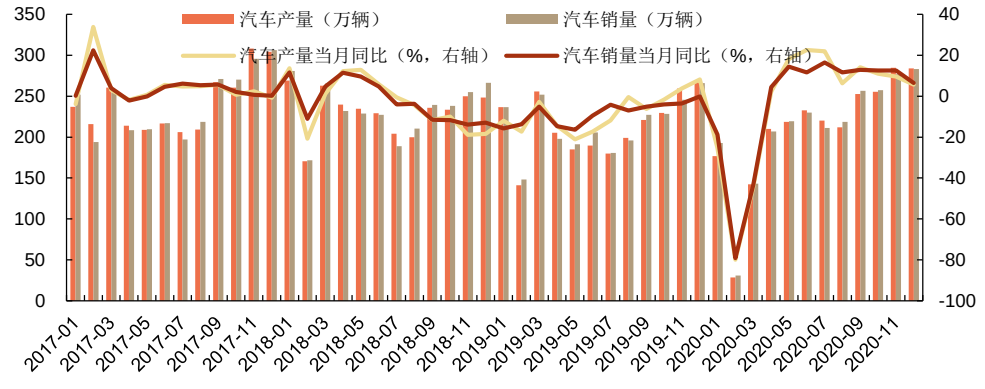
4.1 全国汽车产量、销量及库存情况分析

2020 年 12 月全国汽车产量、销量及库存情况数据相继公布，汽车产销同比继续保持增长，行业呈现稳中有进的态势。20 年全年汽车行业疫情后超预期反弹，汽车产销量超预期收官，表现出了强大的发展韧性与内生动力。

- **汽车产销降幅分别为 2.0%和 1.9%，超预期收官。**2020 年 12 月，汽车产销 284.0 万辆和 283.1 万辆，产量环比下降 0.3%、销量环比增长 2.1%，同比增长 5.7%和 6.4%。1-12 月，汽车产销 2522.5 万辆和 2531.1 万辆，同比下降 2.0%和 1.9%，降幅比 1-11 月分别收窄 5.5 和 6.3 个百分点。总体来看，汽车行业在疫情后超预期反弹，归因于国家政策的大力扶持、企业自身不懈的努力以及市场消费者需求的强劲恢复。

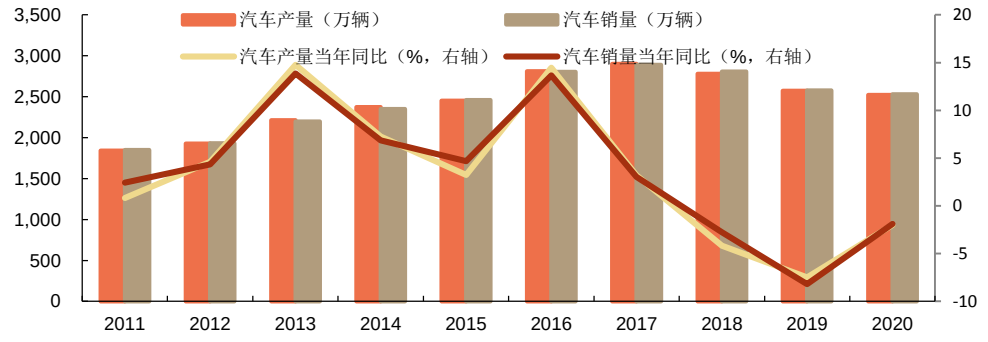
- **库存情况。**2020 年 12 月汽车经销商库存系数为 1.80，同比大幅上升 35.3%，环比上升了 4.7 个百分点，库存指数位于警戒线之上。2020 年 12 月中国汽车市场总体表现较强，但渠道压力并未得到缓解。20 年春节偏早，经销商开展活动促销清库，库存水平偏低，而目前部分地区疫情反复，在政策红利回收、节前热销延后的影响下，部分厂商为提前完成年终任务，经销商被动补充库存，库存压力有所增加。

图13：月度汽车产销量及同比变化



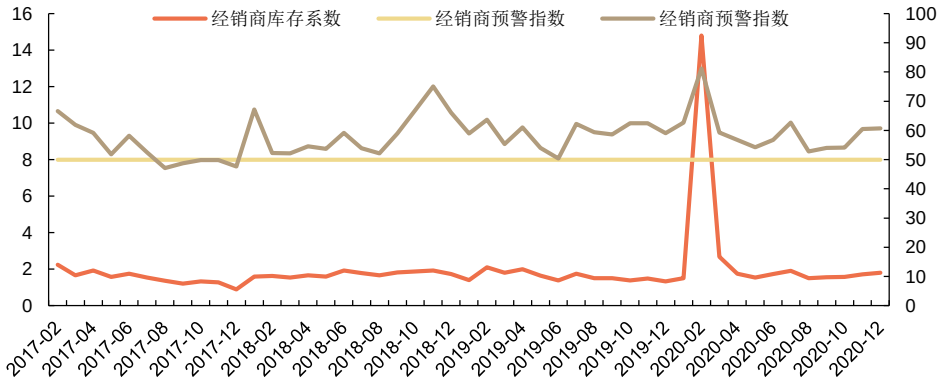
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图14：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15：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：

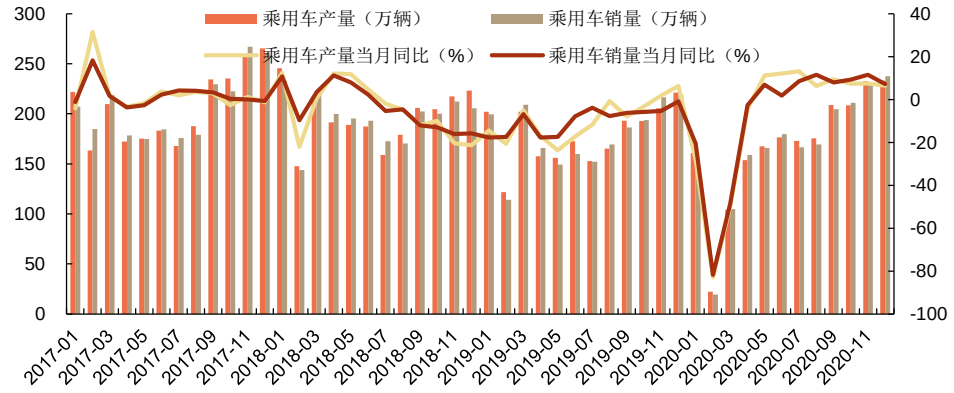
12 月，乘用车产销分别完成 233.1 万辆和 237.5 万辆，产量同比增长 6.5%，销量同比增长 7.2%。产量与上月持平，销量环比增长 3.3%，2020 年，乘用车累计产销分别完成 1999.4 万辆和 2017.8 万辆，同比分别下降 6.5%和 6%，降幅较 1-11 月继续收窄 2.7 和 3.6 个百分点，体现行业稳步回暖势态。从各月乘用车产销数据来看，从五月开始乘用车产销开始保持增长，个人消费需求在逐步恢复，乘用车作为占市场份额 4/5 的车型，开始成为主要拉动市场增长的因素。

- **从车型看，中高端车型需求旺盛，SUV 表现优异。**从乘用车四类车型产销情况来看：轿车产销同比分别下降 10%和 9.9%；SUV 产销同比分别增长 0.1%和 0.7%，SUV 年度产销规模首次超过轿车；MPV 产销同比分别下降 26.8%和 23.8%；交叉型乘用车产销同比分别下降 1.7%和 2.9%。全年看，豪华 SUV 同比增速达 16.3%，B、C 级 SUV 同比增速达 9.2%，消费升级推动 SUV 车型跑赢大盘。
- **从品牌看，日系美系品牌份额提升，自主品牌一汽、长安增速领先。**合资品牌中，日系品牌得益于整体的优异表现份额提升 1.7%达 23.1%，美系品牌随林肯冒险家、福特锐际等新品上市份额反弹，提升 0.7%达 9.6%。12 月自主品牌份额同比增长了 4%，环比增长 10%，全年累计份额下降 0.9%至 38.4%。全年看，自主品

牌上半年受疫情影响显著，下半年受刺激政策及爆款车型上市份额逐步提升，一汽红旗、长安、长城、奇瑞、蔚来等品牌同比实现了高增长。

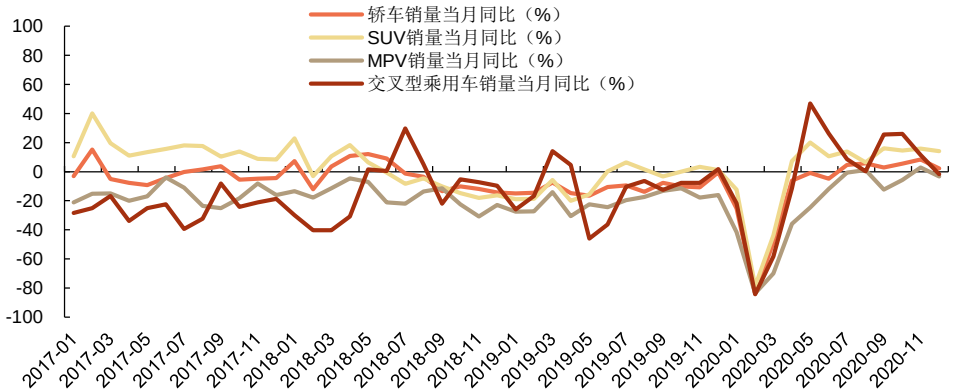
总体来看，20 年上半年受疫情影响乘用车市场受冲击较大，5 月份以来在宏观经济持续向好及受促销费政策刺激等多重因素影响下迎来了快速反弹，21 年我们认为在消费升级带来的换购需求及不断更新的全新产品刺激下，乘用车市场将继续实现恢复性增长，同比增速有望接近 10%，超 2200 万辆。

图16：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17：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：

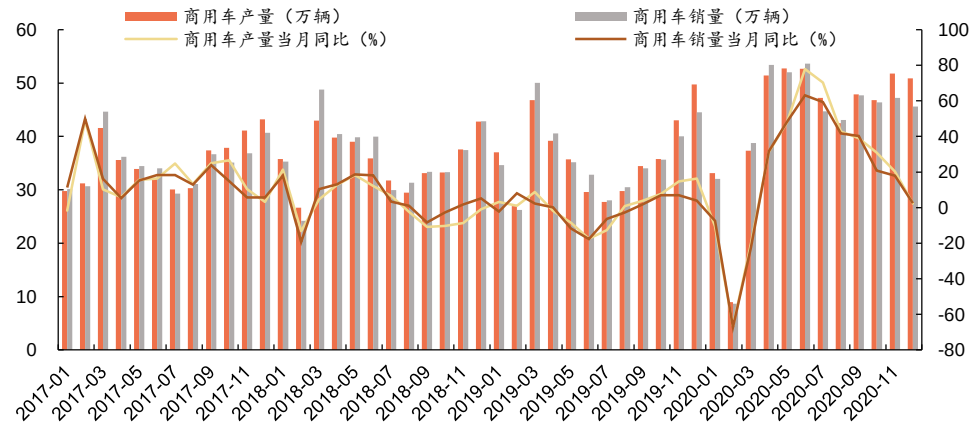
12 月，商用车产销分别完成 50.9 万辆和 45.6 万辆，环比下降 1.8%和 3.6%，同比增长 2.3%和 2.4%。2020 年度商用车产销分别完成 523.1 万辆和 513.3 万辆，同比分别增长 20.0%和 18.7%。2020 年度，受排放升级、治超加严以及疫情后促销费、基建投资等因素的拉动，商用车全年产销呈现大幅增长创历史新高，远超预期。

- **货运需求旺盛带动货物重卡、物流轻卡超预期增长。**货车板块总体产销 44.7 万辆和 39.4 万辆，同比增长 3.2%和 3.1%，环比 11 月下降 4.2%和 7.3%；2020 年度，货车产销 477.8 万辆和 468.5 万辆，同比增长 22.9%和 21.7%。从细分车型来看，货车是支撑商用车持续高增长的主要车型，其中货物重卡、物流轻卡增长贡献明显。

◆ **客车市场受疫情影响持续低迷，但已现复苏曙光。**客车板块总体产销均为 6.2 万辆，环比增长 19.7%和 29.9%，产销分别同比下降 4.0%和 2.0%；2020 年度，客车产销 45.3 万辆和 44.8 万辆，同比分别下降 4.2%和 5.6%。全年看，受疫情影响，公路客运受限拖累客车各细分车型出现较大程度下滑，但降幅自 10 月以来逐月收窄，市场有望随疫情逐步受控迎来持续复苏。

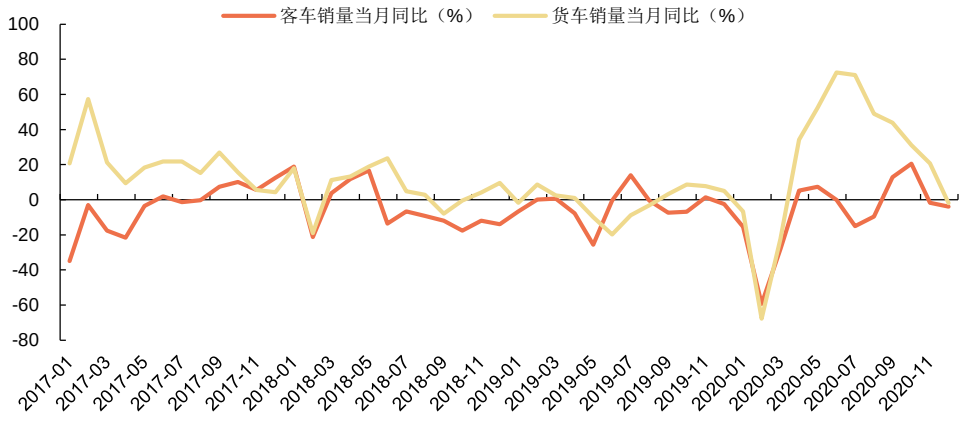
总体来看，商用车全年实现超预期增长，货强客弱的趋势同样明显。21 年上半年商用车受需求递延及客车市场景气度恢复有望维持增长，但全年看在 20 年需求透支的压力下，实现增长难度较高，我们预计全年商用车市场销量约为 460 万辆，同比下降约 10%。

图18：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19：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：

12 月，新能源汽车产销分别完成 23.5 万辆和 24.8 万辆，同比分别增长 55.7%和 49.5%。2020 年度，新能源汽车产销分别完成 136.6 万辆和 136.7 万辆，产销分别同比增长 7.5%和 10.9%。

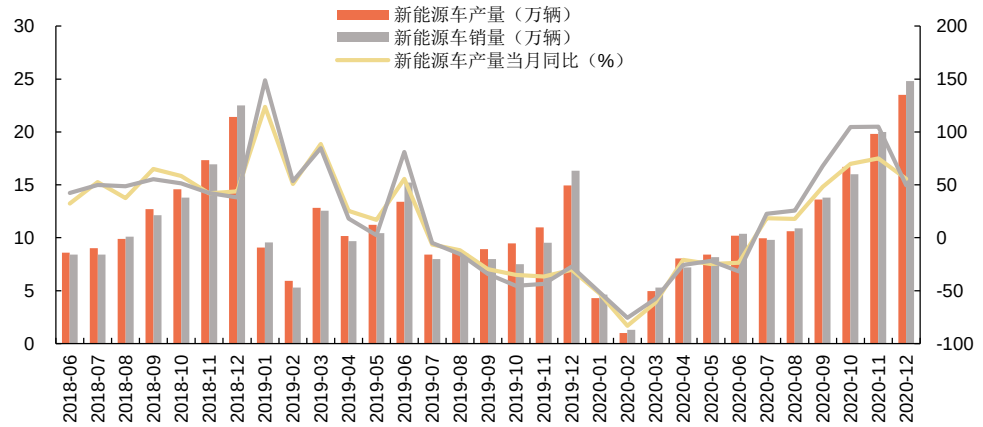
◆ **政策刺激+爆款车型频现，助推新能源汽车年度产销创历史新高。**12 月，纯电动

汽车产销分别完成 20.3 万辆和 21.1 万辆，同比分别增长 55.2%和 47.5%；插电式混合动力汽车产销分别完成 3.2 万辆和 3.7 万辆，同比分别增长 69.2%和 71.6%；燃料电池汽车产销分别完成 364 辆和 229 辆，同比分别下降 81.3%和 83.7%。新能源汽车下乡政策叠加特斯拉 model3、比亚迪汉、五菱宏光 MINIEV 等多款爆款车型的出现，拉动了新能源汽车消费的回暖。值得注意的是，个人消费者比例提升至 84%，相比去年提升 10%，逐步成为市场增长的主要动力。

- **分车型看，纯电维持主力地位、插电式混合动力增长明显、燃料电池受公共领域推广延后限制表现不佳。**2020 年度，纯电动汽车累计产销分别完成 110.5 万辆和 111.5 万辆，同比分别增长 5.4%和增长 11.6%；插电式混合动力汽车产销完成 26 万辆和 25.1 万辆，同比分别增长 18.5%和 8.4%；燃料电池汽车产销均完成 0.1 万辆，同比分别下降 57.5%和 56.8%。

总体来看，新能源汽车市场顶住疫情压力，在政策和车企的多方努力下创历史新高。21 年在延后到促销费政策刺激、双积分政策助力及车企加速新品推出等多方因素刺激下有望维持高增长，预计全年销量将超 180 万台。

图20：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：2021 年 1 月第一周的日均零售是 4.7 万辆，同比下降 7%，环比 12 月第一周增长 3%。年初车市表现平稳，预计随春节临近车市有望逐步转热。

表5：乘用车主要厂家 1 月周度日均零售数量和同比增速

	1-10 日	11-17 日	18-24 日	25-31 日	1-10 日均	全月
19 年	55583	64772	69827	79528	59367	66281
20 年	50551	77331	46546	39239	61578	53139
21 年	47157	57954			51603	
20 年同比	-9%	19%	-33%	-51%	4%	-20%
21 年同比	-7%	-25%			-16%	
环比 12 月同期	3%	-9%			-3%	

资料来源：乘联会，申港证券研究所

批发：2021 年 1 月第一周主要厂商批发销量达到日均 4.5 万辆，同比去年 1 月下降 17%。环比 12 月第一周下降 11%。年初休假时间较长，对批发数量有一定影响，

后续有望持续恢复热度，但仍需考虑冬季疫情反复带来的不确定性。

表6：乘用车主要厂家 1 月周度日均批发数量和同比增速

	1-10 日	11-17 日	18-24 日	25-31 日	1-10 日均	全月
19 年	52685	53976	54882	79156	53217	59450
20 年	53968	63627	40803	35752	57945	49063
21 年	44831	48402			46301	
20 年同比	2%	18%	-26%	-55%	9%	-17%
21 年同比	-17%	-24%			-20%	
环比 12 月同期	-11%	-21%			-16%	

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

PSA 与 FCA 合并为全球第四大车企 Stellantis 集团

1 月 16 日晚间，标致雪铁龙集团发文宣布，PSA 集团与菲亚特克莱斯勒汽车公司（FCA）的合并交易于即日正式完成， 双方以 50：50 合并成立一家全新的集团：Stellantis。合并后的 Stellantis， 其产量将会是继丰田、大众、雷诺日产三菱联盟后的全球第四大汽车制造商。根据两者合并之前的规划，PSA 将于 2021 推出 15 款新能源车型；FCA 也将加大投入，推进电动化布局。

大众纯电动车 ID.4 CROZZ 正式上市

1 月 19 日，一汽-大众 ID.4 CROZZ 预售发布会在北京举行，预售价格为 19.99~27.99 万元，共推出五款车型，分别为标准续航 PURE 版、长续航 PURE+版、长续航 PRO 版、长续航 PRIME 版和曜夜首发版，新车提供后置后驱，双电机四驱两种驱动形式，最长可达到 550 公里续航。更靠谱的品质，更高的配置，更具竞争力的价格，让 ID.4 CROZZ 成为新能源用户的价值之选。

吉利携手腾讯 打造自动驾驶虚拟仿真及云平台

1 月 19 日，吉利汽车集团与腾讯在杭州签署战略合作协议，围绕智能座舱、自动驾驶、数字化营销、数字化底座、数字化新业务及低碳发展等领域展开全方位战略合作。本次战略合作，将开启汽车产业互联网新模式。双方将共同打造下一代智能座舱，充分融合吉利、腾讯两大生态，打通手机端和汽车端服务场景，打造可持续进化的车载内容及服务生态，为用户带来多场景无缝连接的人性化体验。

奔驰 EQA 正式发布 年内将实现国产

1 月 20 日，奔驰正式发布了 EQ 纯电系列的第三款车型——EQA。新车基于现款 GLA 打造，搭载容量 66.5kWh 电池包的 EQA 250 车型，WLTP 和 NEDC 工况续航里程分别为 420km 与 486km。搭配拥有 EQ 专属功能 MBUX 系统，EQA 还将带来基于纯电的智能网联出行体验。新车将于 2 月 4 日在欧洲市场上市，未来会引入到国内生产。

5.2 产业链动态

东风汽车半导体芯片项目即将量产

1 月 19 日，东风汽车旗下的智新半导体有限公司年产 30 万套功率芯片模块的项目即将在 4 月份投入量产，考虑到国外进口成本高，可能出现供需缺口的情况，智新半导体有限公司执行副总董鸿志介绍，此次生产的产品可以打破海外垄断，替代进口，解决“卡脖子”技术问题。

工信部 推动提高京津冀地区产业链现代化水平

1 月 20 号，在国新办举办的新闻发布会上，工业和信息化部科技司司长刘多表示，为大力支持北京国际科技创新中心，应推进关键共性技术创新，提升产业技术供给能力。为提升北京战略科技力量，工信部支持北京建设动力电池、轻量化材料成形技术及装备、智能网联汽车等国家制造业创新中心，组织行业优势企业，形成联合体，围绕重大需求重点突破制约发展的关键共性技术瓶颈，提升技术成果工程化、产业化能力，推动提高京津冀地区产业链现代化水平。

大众电动车续航目标为 700+公里 固态电池最快三年后投产

在 1 月 20 日的大众汽车集团（中国）2021 的沟通会上，集团 CEO 冯思翰首次公布了大众电动车的续航目标，他表示集团一直在电池技术领域发力，目前大众电动车能达到 500—600 公里的续航目标，考虑到对电池安全问题的关注，大众在全球范围内已经和一些领先的动力电池制造商进行合作，未来大众会选择发展固态电池，能带来更高的能量密度，有望将最高续航里程提升至 700 公里。

现代氢燃料电池发电项目正式竣工

1 月 20 日，现代汽车与韩国东西电力公司和德洋公司共同举行了三方自主研发的氢燃料电池发电项目的竣工仪式，并于当天投入运营。现代汽车研发的 1MW 氢燃料电池发电系统包含两个 500kw 的集装箱发电模块，最大特点是每个模块由多个在氢燃料电池车 NEXO 上使用的燃料电池组组成。不仅如此，与现有燃料电池发电系统相比，现代汽车的氢燃料发电系统在快速输出控制方面更具优势，可快速实时调节发电量，实现高效的电力供应，从而解决可持续能源的供电波动性问题。通过试点项目，现代汽车和韩国东西电力公司、德洋公司有望提高韩国国内燃料电池发电市场的零部件国产化率。

5.3 政策法规

2021 补贴新规 加速新能源汽车市场化

日前，财政部、工信部等四部委联合下发《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》（以下简称《通知》），明确了 2021 年新能源汽车补贴标准，即在私人消费市场补贴退坡 20%，公共交通领域退坡 10%。纵向来看，新能源汽车补贴政策逐年升级完善，此次在取消过渡期、切换测试工况等方面的调整，不会造成市场短期波动。长期来看，此轮补贴调整将进一步提高产品要求、规范行业发展，加速新能源汽车市场化进程。

5.4 一周新车

序号	生产厂商	车型	级别及类别	上市时间
1	一汽-大众	探影	AO 级 SUV	2021/1/18
2	一汽-大众	ID.4 CROZZ	A 级 SUV	2021/1/19
3	SWM 思维汽车	SWM 斯威 X7	B 级 SUV	2021/1/20
4	东风汽车	奕炫 GS	A 级 SUV	2021/1/20
5	江淮汽车	悍途	皮卡	2021/1/20
6	上汽集团	荣威 RX5 MAX	A 级 SUV	2021/1/21

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；

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研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。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，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

本研究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是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我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。

我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，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。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，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