东兴证券 DONGXING SECURITIES

汽车行业：如何看五菱宏光MINIEV月销量破3万辆？

2020 年 12 月 04 日

看好/维持

汽车 | 行业报告

事件：据五菱汽车官方微信公众号（2020.12.1）披露，11 月五菱宏光 MINIEV 销量 33,094 辆，成为 2020 年以来国内唯一单月销量破 3 万辆的新能源车型。

五菱宏光 MINIEV 上市后持续热销，我们认为主要有以下几点因素助力：

（1）五菱宏光 MINIEV 的产品设计与其销售定位契合。五菱宏光 MINIEV 定位城市代步车，车身便于通行，而且车主可以自主 DIY 以满足个性化的需求。其官方售价为 2.88-3.88 万元，低于我国 2019 年城镇居民家庭人均可支配收入中位数 3.9 万元，对于首购或增购车主而言都是较为合适的价位。

（2）上汽通用五菱的品牌号召力强，五菱宏光 MINIEV 的兄弟车型五菱宏光亦为燃油车市场热销车型。2010 年上市后，五菱宏光凭借实用性和实惠性成功开创了 MPV 蓝海市场，最高月销量超 8 万辆，近期厂商指导价为 4.28-5.88 万元。今年前 10 个月，五菱宏光累计销量 22.6 万辆，超出第二名别克 GL8 近 11 万辆，在 MPV 乘用车市场的份额为 27%。上汽通用五菱拥有较强的品牌号召力（尤其在三、四线城市），这为五菱宏光 MINIEV 积累了较好的消费者基础。

（3）五菱宏光 MINIEV 主动放弃补贴依赖路线，避开与多款主流电动车型的正面竞争。据 2020 年 4 月 23 日发布的《关于完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，纯电动乘用车的续航里程至少为 300km 才可享受补贴。而五菱宏光 MINIEV 最高配置的续航里程为 170km，远小于该标准，说明公司并未把获取补贴纳入产品的设计考量中，因此也避开与一些实力电动车企的正面竞争。

（4）“新能源汽车下乡”活动或有一定助推作用。2020 年“新能源汽车下乡”活动的时间为 7 月-12 月，五菱宏光 MINIEV 位列首批活动车型的名单。据中国证券报（2020.11.30）引述工信部装备一司副司长陈克龙公开演讲内容，“下乡”活动在 7-10 月实现新能源汽车销量超 7 万辆，对整体市场拉动效果明显。

五菱宏光 MINIEV 作为纯电动汽车实现单月销量破 3 万辆，向新能源车市场释放积极信号。汽车行业具有显著的规模效应，高销量可以有效摊薄研发费用和制造成本。五菱宏光 MINIEV 的单月销量超过在中国车市具有较高认可度的 Tesla Model 3，并进一步缩小了与燃油乘用车市场 10 月销量冠军日产轩逸（当月超 5 万辆）的差距。我们认为，自主品牌新能源汽车优势车型的市场认可度提高，有望进一步调动终端消费者对新能源汽车的购置意向。

投资策略：在中国新能源汽车市场转向需求主导的重要阶段，高性价比、高可靠性和强产品力的车型将更具竞争力。五菱宏光 MINIEV 的热销主要基于其产品设计与销售定位（城市代步车）的契合，并且发挥了公司自身的制造优势和品牌影响力。建议关注五菱宏光 MINIEV 的核心供应商且在新能源汽车零部件上横向拓展较多的华域汽车。

风险提示：新能源汽车消费或不及预期；政策推行效果或不及预期。

行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS（元）			PE			PB	评级
	19A	20E	21E	19A	20E	21E		
华域汽车	2.05	1.62	2.10	12.68	19.20	14.81	1.99	强烈推荐

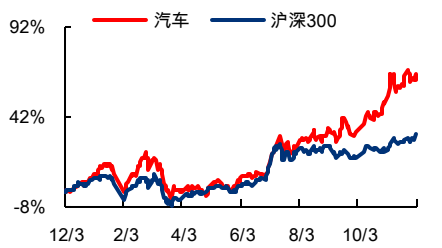
资料来源：WIND，东兴证券研究所

未来 3-6 个月行业大事：

2021 年 1 月，车企公布 2020 年产销数据

行业基本资料		占比%
股票家数	181	4.44%
重点公司家数	-	-
行业市值(亿元)	35752.23	4.17%
流通市值(亿元)	24904.18	3.96%
行业平均市盈率	41.99	/
市场平均市盈率	23.16	/

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

首席分析师：郑丹丹

021-25102903 zhengdd@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480519070001

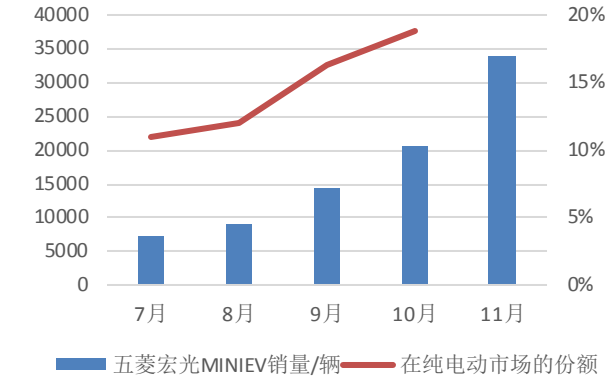
研究助理：张觉尹

021-25102862 zhangjueyin@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480119070035

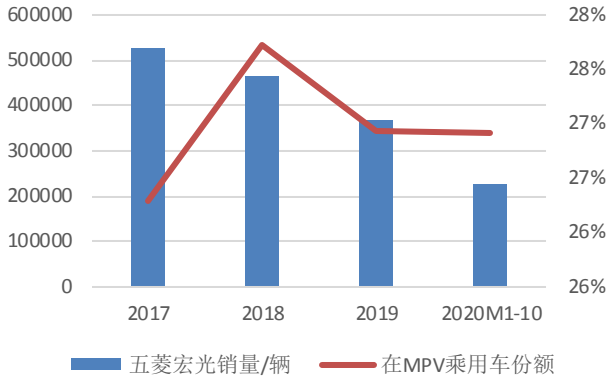
具体图表分析如下所示：

图1：五菱宏光 MINIEV 上市以来的销量及份额



资料来源：乘联会；东兴证券研究所

图2：五菱宏光（燃油）历年销量及份额



资料来源：乘联会；东兴证券研究所

表1：五菱宏光 MINIEV 主要车型配置

	轻松款	自在款	悦享款
厂商指导价	2.88 万元	3.28 万元	3.88 万元
工信部纯电续航里程（km）	120	120	170
级别	微型车		
长宽高（mm）	2917*1493*1621		
最高车速（km/h）	100		

资料来源：汽车之家；东兴证券研究所

表2：第一批“新能源汽车下乡”活动车型

车企	车型
北汽新能源	北汽 EC3
长城汽车	欧拉 R1、欧拉 IQ
上汽通用五菱	宝骏 E100、宝骏 E200、宏光 MINIEV
长安新能源	奔奔 E-star
奇瑞新能源	EQ1
江淮汽车	IEV6E
比亚迪	元、E1、E2、E3
东风汽车	新能源 EX1
一汽奔腾	奔腾 E01
浙江合众	哪吒 N01

资料来源：中汽协；东兴证券研究所

表3：五菱宏光 MINIEV 主要供应商

零部件	供应商
动力电池	宁德时代、国轩高科、鹏辉能源
驱动电机	方正电机
永磁同步电机	华域汽车
制动助力器真空软管总成	川环科技
电子加速器踏板总成	宁波高发
副车架总成、ABS 支架总成、电子真空泵总成	万安科技
冷凝器总成、空调箱大总成、暖风机大总成	松芝股份
玻璃总成	福耀玻璃

资料来源：五菱汽车官方微信公众号（2020.10.14）；东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	汽车行业：中国市场已成为特斯拉业务全球化重要一环	2020-11-18
行业普通报告	汽车行业：站在新能源车《规划》（至 35 年）上看造车“新势力”发展	2020-11-04
行业普通报告	汽车行业：下半年新能源车型看点有哪些？	2020-08-10
行业普通报告	特斯拉逐步摆脱补贴拐杖，产能瓶颈或持续至 21 年底	2020-07-28
行业普通报告	汽车&电新行业报告：大众投资江淮、国轩，加码在华新能源布局	2020-06-01
公司普通报告	华域汽车（600741）：把握增量零部件，全面复苏在望	2020-08-27
公司普通报告	华域汽车（600741）：出售线束股权，聚焦优势业务	2020-07-07

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

郑丹丹

华北电力大学学士、上海交通大学硕士、曼彻斯特大学 MBA（金融方向），2019 年 5 月加入东兴证券研究所，任电力设备与新能源行业首席分析师，此前曾服务于浙商证券、华泰证券及华泰联合证券、ABB 公司。

曾于多项外部评选中上榜，如：金融界网站 2018、2016、2015“慧眼识券商”分析师（电气设备行业）评选，今日投资 2018 “天眼”中国最佳证券分析师（电气设备行业）评选，《证券时报》2017 金翼奖最佳分析师（电气设备行业）评选，第一财经 2016 最佳卖方分析师（电气设备行业）评选，以及中国证券业 2013 年金牛分析师（高端装备行业）评选。

曾带领团队参与编写《中国电池工业年鉴》2016 版、2017 版与 2018-2019 版；受邀担任瑞典绿色交通大会 2018 年度演讲嘉宾。

研究助理简介

张觉尹

西安交通大学学士，复旦大学金融硕士，2019 年加入东兴证券，从事汽车行业研究。

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

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴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

公司投资评级（以沪深300指数为基准指数）：

以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%～15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（以沪深300指数为基准指数）：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京
西城区金融大街5号新盛大厦B座16层
邮编：100033
电话：010-66554070
传真：010-66554008

上海
虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦5层
邮编：200082
电话：021-25102800
传真：021-25102881

深圳
福田区益田路6009号新世界中心46F
邮编：518038
电话：0755-83239601
传真：0755-23824526