行业研究

行业研究周报

申港证券股份有限公司证券研究报告

汽车转向系统加速电动化 EPS 潜力巨大

——汽车行业周报

申港证券 SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

市场回顾：

截至 10 月 23 日收盘，汽车板块+1.2%，沪深 300 指数-1.5%，汽车板块涨幅领先沪深 300 指数 2.7 个百分点。在申万 28 个行业板块中位居第 2 位。

子板块周涨跌幅分别为：乘用车(+6.4%)，商用载货车(-1.4%)，商用载客车(+2.6%)，汽车零部件(-1.4%)，汽车服务(+3.1%)。

- 涨跌幅前五名：双林股份、瑞鹄模具、卡倍亿、万里扬、广汽集团。
- 涨跌幅后五名：苏奥传感、越博动力、伯特利、川环科技、宁波高发。

每周一谈：汽车转向系统加速电动化 EPS 潜力巨大

转向系统作为汽车安全行驶的保障环节，能够有效的引导车辆驾驶员更加便捷、轻巧的使用车辆，随着汽车不断向电动化、智能化方向发展，电动助力转向系统（EPS）凭借其自身具有节能、环保及性能优势，近年来得到了快速的发展。

行业整体情况：国产化率不高 EPS 潜力巨大。汽车转向系统全行业市场总产值约 330 亿，**商用车国产化率高，乘用车国产化率偏，**自主品牌转向器占据了商用车 90%以上的份额，在乘用车转向系统配套市场，自主品牌配套率约为 60%，但主要搭载在自主品牌的中低档车型，中高端市场几乎被外资或合资企业垄断；**电子助力转向 EPS 发展迅速，**2011 年 EPS 国内装车量 410 万台，2018 年已达到 2182 万台，增长 5 倍；2011 年 EPS 国产量仅为 44.5 万台，2018 年已达到 445.9 万台，增长 10 倍。

市场竞争格局：合资占主导 自主求突破。转向系统需求量随整车的变化而变化，转向器厂家的销售形势有所分化，呈增减双向态势，与中、重型商用车配套 HPS 产品的企业呈现增长，与乘用车配套 EPS 产品的企业有所下降，而与乘用车配套 HPS 产品的企业呈逐年下降态势。**EPS 发展迅速，外资、合资垄中高端，自主供应中低端。**NSK、耐施特、博世、捷太格特、万都等外资、合资厂家仍占有 EPS 转向器市场的较大份额，且牢牢把握了豪华和合资品牌车企的供应渠道。自主品牌则以豫北转向、湖北恒隆、株洲易力达为主，主要供应自主品牌。**随着国产技术水平提升以及车企降本增效的需求，自主品牌 EPS 有逐步扩大市场份额的潜在可能。**

未来发展方向是多条技术路线并存，EPS 是主要发展方向，此外，HPS 的市场容量在未来一段时期内仍将保持增长、EHPS 将迎来新的发展机遇、机械转向系统将会长期存在。

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、金麒麟等。

本周推荐组合：中鼎股份 20%、华域汽车 20%、星宇股份 20%、长城汽车 20%和长安汽车 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）

2020 年 10 月 25 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

行业基本资料

股票家数	186
行业平均市盈率	42.32
市场平均市盈率	22.87

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：9 月市场回暖延续 客车复苏苗头显现》2020-10-19

2、《汽车行业研究周报：重卡累计销量已超去年 四季度需求预计不减》2020-10-11

3、《汽车行业研究周报：吉利发布浩瀚架构 车企多维度布局智能化》2020-09-28

内容目录

1. 每周一谈：汽车转向系统加速电动化 EPS 潜力巨大 4
1.1 行业整体情况：国产化率不高 EPS 潜力巨大 4
1.2 市场竞争格局：合资占主导 自主求突破 4
1.3 未来发展方向：多条技术路线并存 EPS 是主要发展方向 5
2. 投资策略及重点推荐 6
3. 市场回顾 7
4. 行业重点数据 9
4.1 行业总体数据 9
4.2 细分车型月度数据 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 15
5.3 政策法规 16
5.4 新车信息速递 17
6. 风险提示 17

图表目录

图 1： 重卡月度销量走势图（2016 年-2020 年 9 月） 4
图 2： 主流重卡厂家市场份额（2020 年 1-9 月） ..... 错误!未定义书签。
图 3： 各板块周涨跌幅对比 7
图 4： 各板块年初至今涨跌幅对比 8
图 5： 汽车行业整体估值水平(PE-TTM) 8
图 6： 汽车行业整体估值水平(PB) 8
图 7： 子板块周涨跌幅对比 9
图 8： 子板块年初至今涨跌幅对比 9
图 9： 本周行业涨跌幅前十名公司 9
图 10： 本周行业涨跌幅后十名公司 9
图 11： 汽车制造业规模以上工业增加值同比变化(%) 9
图 12： 月度汽车产销量及同比变化 10
图 13： 历年汽车产销量及同比变化 10
图 14： 经销商库存系数及预警指数 11
图 15： 月度乘用车产销量及同比变化 12
图 16： 乘用车细分车型当月销量同比变化 12
图 17： 月度商用车产销量及同比变化 13
图 18： 商用车细分车型当月销量同比变化 13
图 19： 月度新能源车产销量及同比变化 14

表 1： 2020 年 1-9 月主流重卡厂家销量情况 ..... 错误!未定义书签。
表 2： 本周推荐投资组合 7

表 3： 乘用车主要厂家 10 月周度日均零售数量和同比增速 14
表 4： 乘用车主要厂家 10 月周度日均批发数量和同比增速 15
表 5： 一周新车 17

1. 每周一谈：汽车转向系统加速电动化 EPS 潜力巨大

转向系统作为汽车安全行驶的保障环节，能够有效的引导车辆驾驶员更加便捷、轻巧的使用车辆，其设计的好坏直接关系到车辆操纵的稳定性及安全性等整车性能。随着汽车不断向电动化、智能化方向发展，电动助力转向系统（EPS）凭借其自身具有节能、环保及性能优势，近年来得到了快速的发展。

1.1 行业整体情况：国产化率不高 EPS 潜力巨大

行业集中度仍需进一步提升。2018 年全国生产汽车转向系统产品的企业 80 余家，规模较大的企业有 20 余家，生产集中度约 90%。2018 年全年乘用车转向器销量约 2500 万台，相比 2017 年下降约 3%，商用车转向器销量约为 2980 万台，与 2017 年基本持平，行业总产值约 330 亿元。

商用车国产化率高，乘用车国产化率偏低。依托性价比及在较差路况下的可靠性，自主品牌转向器占据了商用车 90%以上的份额。但在乘用车转向系统配套市场，中国品牌企业处于弱势地位，配套率约为 60%，产品主要搭载在自主品牌的中低档车型，而中高端市场几乎被外资或合资企业垄断。

电子助力转向 EPS 发展迅速。随着汽车转向系统产品结构升级，电动助力转向(EPS)年度装车量增长较快。2011 年 EPS 国内装车量 410 万台，2018 年已达到 2182 万台，7 年增长 5 倍，CAGR 超过 70%；2011 年 EPS 国产量仅为 44.5 万台，2018 年已达到 445.9 万台，增长 10 倍。电动助力转向器产品目前基本应用在乘用车上，正在逐步替代传统的液压助力转向系统（HPS）。

图1：EPS 装车量走势图（2010-2018）



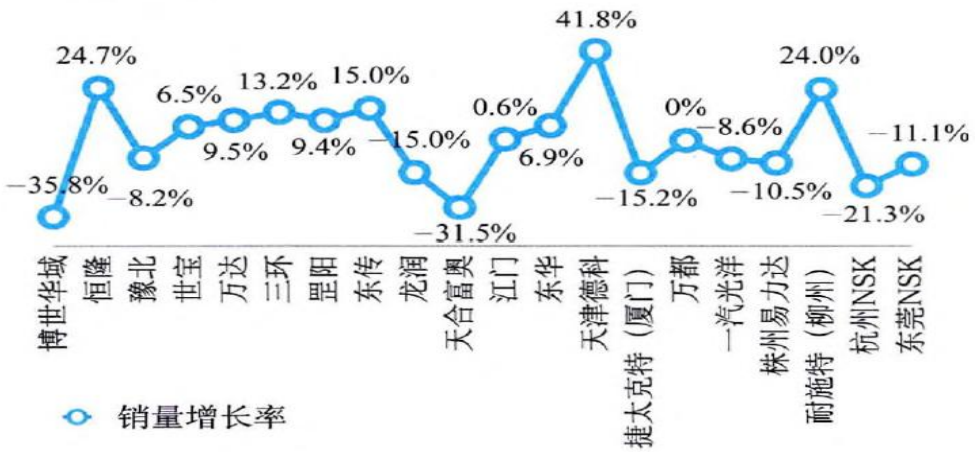
资料来源：中汽协转向器分会，申港证券研究所

1.2 市场竞争格局：合资占主导 自主求突破

转向系统需求量随整车的变化而变化，转向器厂家的销售形势有所分化，呈增减双向态势。以汽车市场整体下滑的 2018 年为例，与中、重型商用车配套 HPS 产品的企业呈现增长，与乘用车配套 EPS 产品的企业有所下降，而与乘用车配套 HPS 产品的企业呈逐年下降态势。未来商用车用自主品牌的 HPS 产品由于有较高的性价

比，在国内市场上占有绝对优势。

图2：主要转向系统厂家销量增速变化（2018 年）



资料来源：中汽协转向器分会，申港证券研究所

EPS 发展迅速，外资、合资垄中高端，自主供应中低端。目前国内主要 EPS 合资厂家有 NSK、耐施特、博世、捷太格特、万都等外资/合资厂家仍占有 EPS 转向器市场的较大份额，且牢牢把握了豪华和合资品牌车企的供应渠道。自主品牌则以豫北转向、湖北恒隆、株洲易力达为主，主要供应自主品牌。湖北恒隆作为国内汽车转向器龙头，拥有较强的自主研发能力与完善的产品配套体系，已经进入部分国际品牌的全球采购体系；豫北转向作为军民融合的代表，积极引进国外先进技术，同德尔福、光洋建立了紧密的合作关系，实现了技术的快速提升，2018 年实现自主 EPS 产量全国首位；株洲易力达作为国内专注 EPS 技术的龙头企业，在产学研结合方面走全国前列，随着公司被湘油泵收购，在管理和经营上未来可能出现比较好的变革。**虽然与合、独资品牌相比，在产品设计、制造、及产品性能一致性方面仍然存在一定差距，但随着国产技术水平提升以及车企降本增效的需求，自主品牌 EPS 有逐步扩大市场份额的潜在可能。**

表1：此处录入标题

EPS 系统供应商		主要客户
系统集成	**ECU 供应商**	
株洲易力达	株洲易力达	长安、东风、北汽集团、海马、江淮
湖北恒隆	湖北恒隆	华晨、奇瑞、海马、长安、上汽通用五菱、宇通
豫北新乡	豫北新乡	江淮、力帆、东风日产、东风小康
重庆龙润	Continental	五菱、北汽、东风小康
浙江世宝	北京奥特尼克	东风、昌河铃木、 奇瑞、北汽
浙江万达	浙江万达	吉利、众泰、奇瑞、北汽新 能源
湖北三环	经纬恒润	长安跨越、东风小康、北汽 银翔、北汽福田
南京东华	联创	上汽通用五菱

资料来源：中汽协转向器分会，申港证券研究所

1.3 未来发展方向：多条技术路线并存 EPS 是主要发展方向

随着环保要求的提高以及消费者对汽车操纵稳定性和驾驶舒适性能日益趋严的要

求，电动转向和线控转向是未来中长期的主流产品配置，产品技术发展方向将围绕以下几点：

- **EPS 是乘用汽车转向系统的主要发展方向。**由于 EPS 具有节能、环保等优点，在乘用汽车市场逐步取代 HPS 已成为汽车发展的趋势之一。自 1988 年日本铃木公司首次成功开发 EPS 以来，已经在乘用车上逐渐得到广泛应用，美国的渗透率已经达到 80%。由于全球执行更加严格的汽车排放法规，大力发展低碳经济，汽车节能技术将会加快发展，EPS 在未来几年仍处于较好的发展期。
- **HPS 的市场容量在未来一段时期内仍将保持增长。**虽然未来部分装配 HPS 的乘用车市场份额会被 EPS 代替，但短期内不会大规模代替 HPS 系统，主要原因有：自主品牌 EPS 技术成熟度、更换系统成本及更试用 HPS 系统的商用车市场的稳定增长。因此，在未来较长的一段时间内，国内 HPS 的市场容量仍将保持增长，HPS 将和 EPS 保持平行共同发展。
- **EHPS 将迎来新的发展机遇。**由于利用电动机驱动液压泵进行转向助力，电动液压转向系统也被称为“混合式”动力转向系统，目前在国际上主要用于中高档乘用车和要求转向助力较大的混合动力车及新能源汽车。该系统既解决了混合动力汽车和纯电动汽车无法使用 HPS 系统的问题，又解决了目前部分 EPS 的电机助力太小不能满足转向助力要求的矛盾，具备一定的过渡期应用优势。
- **机械转向系统将会长期存在。**与机械转向系统相比，汽车助力转向系统转向轻便，但需要额外消耗能源和成本支出。因此，机械转向系统并非全无竞争优势，尤其在车型较小、价值较低、且所需转向力矩不大的情况下，机械转向系统仍有一定优势并将长期存在。

2. 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，无线充电领域的万安科技，后市场刹车片龙头金麒麟等。

结合目前市场基本情况，我们本周推荐投资组合如下：

表2：本周推荐投资组合

公司	权重
华域汽车	20%
中鼎股份	20%
长城汽车	20%
星宇股份	20%
长安汽车	20%

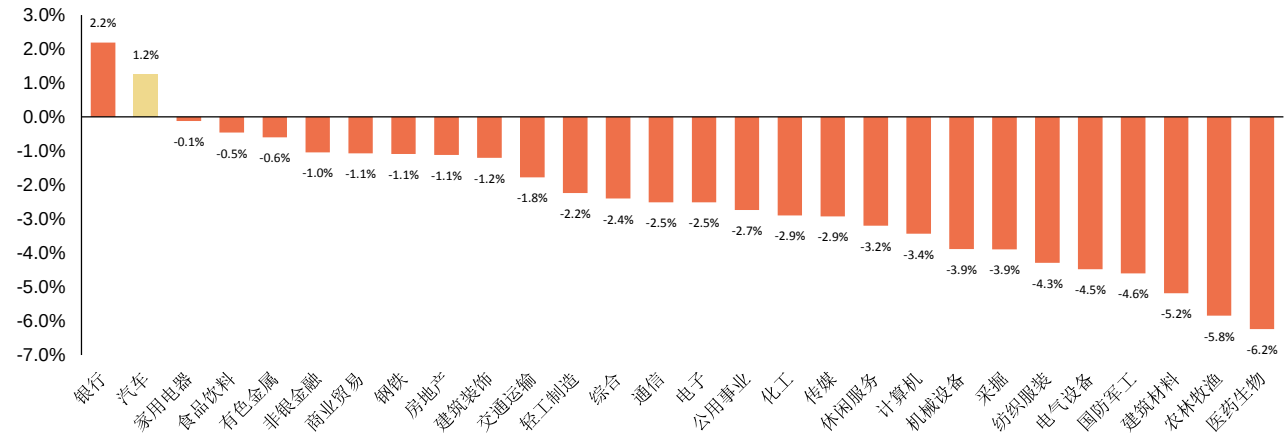
资料来源：申港证券研究所

3. 市场回顾

截至 10 月 23 日收盘，汽车板块+1.2%，沪深 300 指数-1.5%，汽车板块涨幅领先沪深 300 指数 2.7 个百分点。

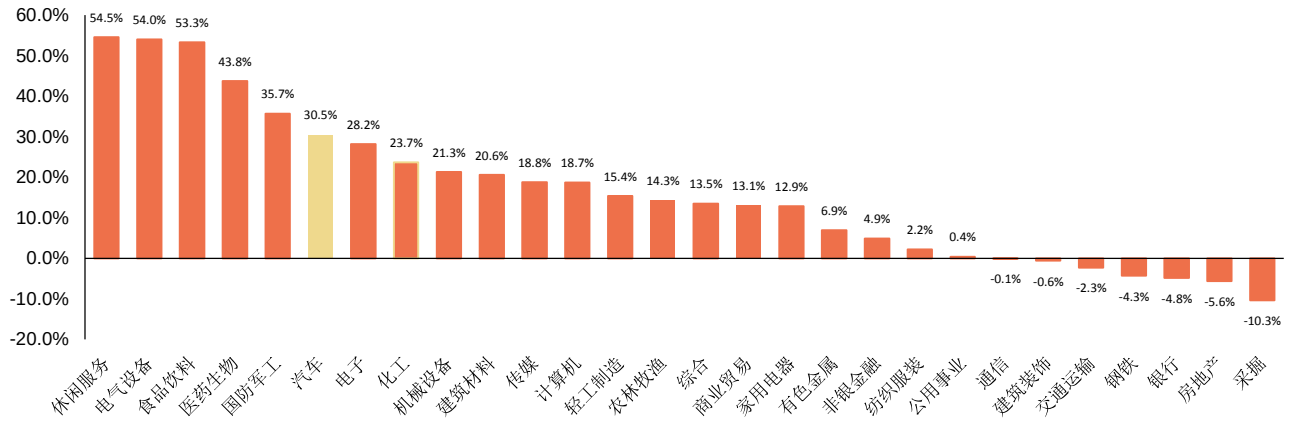
从板块排名来看，汽车行业上周涨幅在申万 28 个板块中位列第 2 位，排名居前。年初至今涨跌幅在申万 28 个板块中位列第 6 位，同样居前。

图3：各板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

图4：各板块年初至今涨跌幅对比

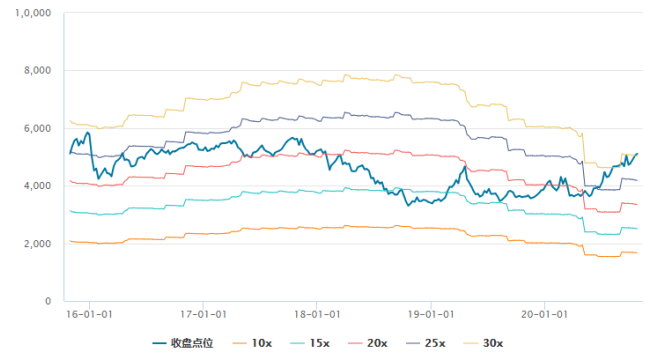


资料来源：Wind，申港证券研究所

从估值来看，年初至今汽车行业估值水平整体上扬态势明显，板块估值水平随着业绩好转，整体向合理区间回归。截至 10 月 23 日：

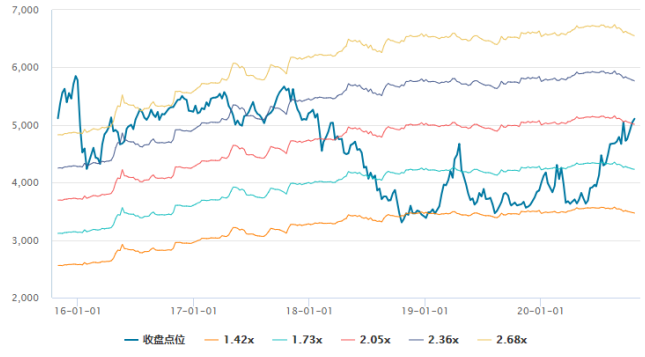
- PE-TTM 估值：汽车板块整估值水平平稳，随行情企稳略有提升。申万汽车整体为 30.5 倍，乘用车、商用载货车、商用载客车、汽车零部件和汽车服务板块分别为 35.7 倍、34.8 倍、34.9 倍、28.7 倍和 19.3 倍。从数值上看整体 PE 位于历史高位，虽然随业绩好转有修复，但我们认为仍有行业目前整体业绩不及以往的影响，并不能代表真实估值水平。
- PB 估值：申万汽车行业整体 PB 为 2.09 倍，乘用车、商用载货车、商用载客车、汽车零部件和汽车服务板块分别为 2.04 倍、1.6 倍、2.08 倍、2.3 和 1.18 倍，均处于历史较低水平。

图5：汽车行业整体估值水平(PE-TTM)



资料来源：Wind，申港证券研究所

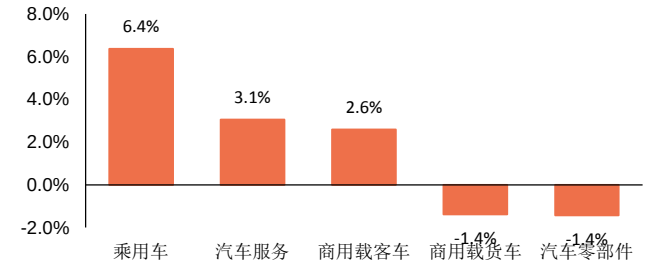
图6：汽车行业整体估值水平(PB)



资料来源：Wind，申港证券研究所

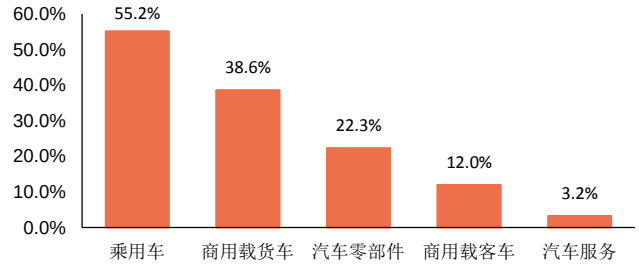
子板块周涨跌幅分别为：乘用车(+6.4%)，商用载货车(-1.4%)，商用载客车(+2.6%)，汽车零部件(-1.4%)，汽车服务(+3.1%)。子板块年初至今涨跌幅分别为：乘用车(+55.2%)，商用载货车(+38.6%)，商用载客车(+12.0%)，汽车零部件(+22.3%)，汽车服务(+3.2%)。

图7：子板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

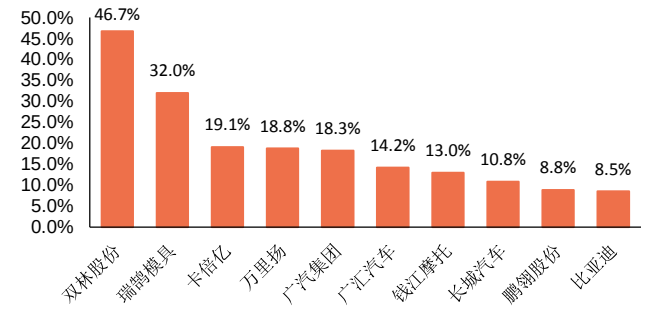
图8：子板块年初至今涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

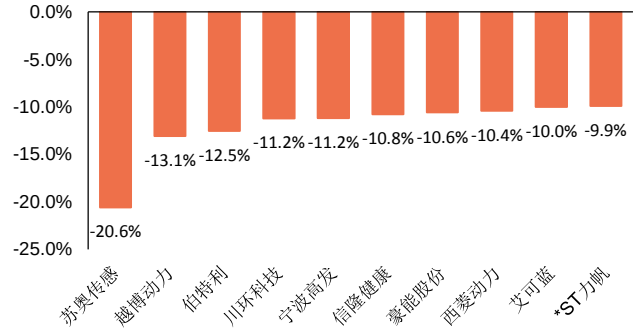
本周汽车板块股价涨跌幅前五名分别为：双林股份、瑞鹄模具、卡倍亿、万里扬、广汽集团。涨跌幅后四名分别为：苏奥传感、越博动力、伯特利、川环科技、宁波高发。

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



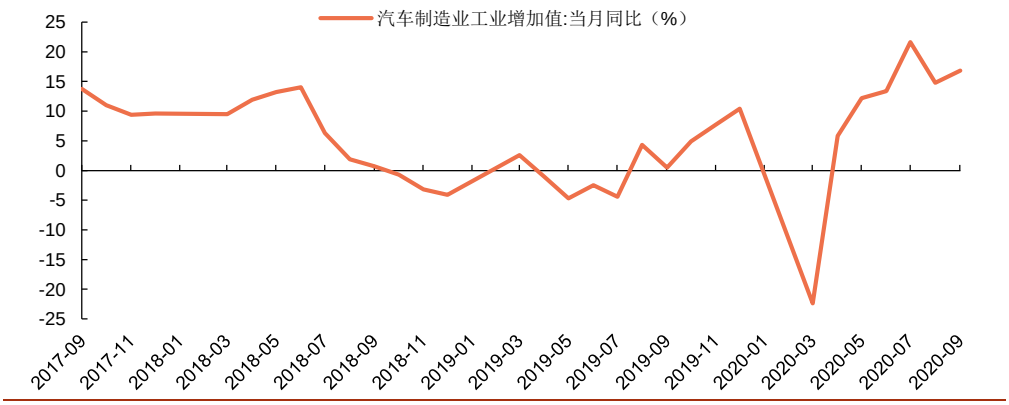
资料来源：Wind，申港证券研究所

4. 行业重点数据

4.1 行业总体数据

汽车工业增加值：2020 年 8 月汽车制造业规模以上工业增加值同比增长 16.4%，高于同期全国规模以上工业企业增加值 6.9%的增速，支撑国民经济加速向上。

图11：汽车制造业规模以上工业增加值同比变化(%)

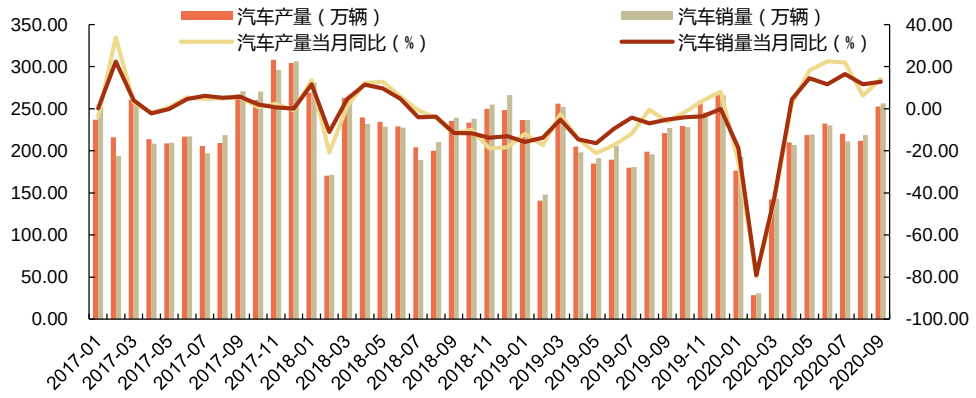


资料来源：Wind，国家统计局，申港证券研究所

9 月全国汽车产量、销量及库存情况数据相继公布，总体上产销持续复苏态势明朗，乘用车板块回暖延续。

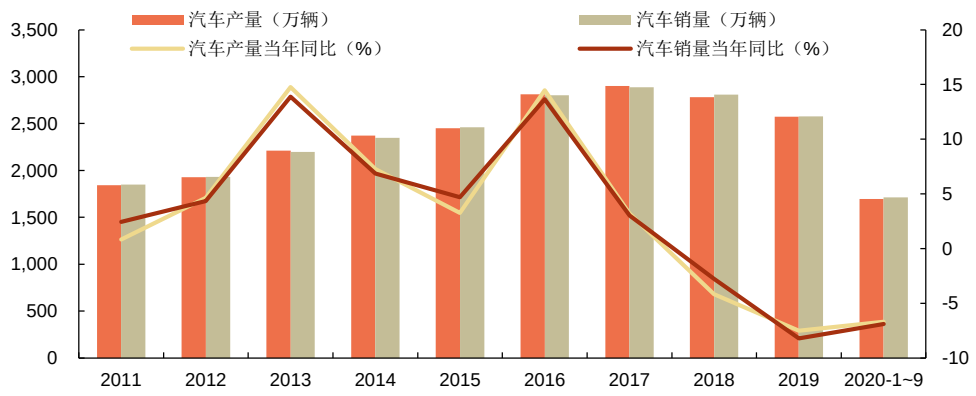
- **汽车产量、销量：**2020 年 9 月，汽车产销 252.4 万辆和 256.5 万辆，环比增长 19.1%和 17.4%，同比增长 14.1%和 12.8%。1-9 月，汽车产销 1695.7 万辆和 1711.6 万辆，同比降幅已经缩窄至 6.7%和 6.9%，降幅比 1-8 月分别收窄 2.9 和 2.8 个百分点。由于国家与各地促消费工作进一步推进，叠加厂商加大促进力度及双节效应等，对于市场需求有提振作用。此外，9 月北京国际车展和各地小型车展的陆续启动、全国“消费促进月”的举办，对局部地区市场需求及销量增长也起到一定的刺激作用，汽车市场恢复形势继续向好，截止本月汽车产销已连续 6 个月呈现增长，其中销量已连续五个月增速保持在 10%以上。
- **库存情况：**汽车经销商综合库存系数为 1.56，同环比均上升 4%，库存水平位于警戒线以上。经销商预警指数为 54%，较上月上升了 1.2 个百分点，较去年同期下降了 4.6 个百分点，库存预警指数依然处于枯荣线之上。部分厂商推出免息金融政策助力经销商，促进部分消费者提前购车，加之汽车市场连续两个月超预期增长透支后续需求，与此同时经销商进入秋季补库周期，库存压力上升。10 月上半月受到车展和黄金周的影响市场表现相对较强，下半月将恢复稳定，再加之部分地区疫情反复，地方市场将受到影响。

图12：月度汽车产销量及同比变化



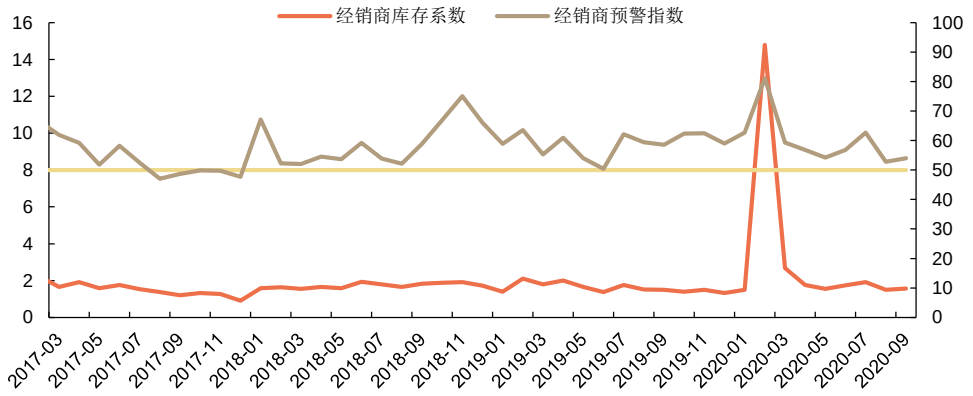
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图13：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14：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 细分车型月度数据

乘用车：

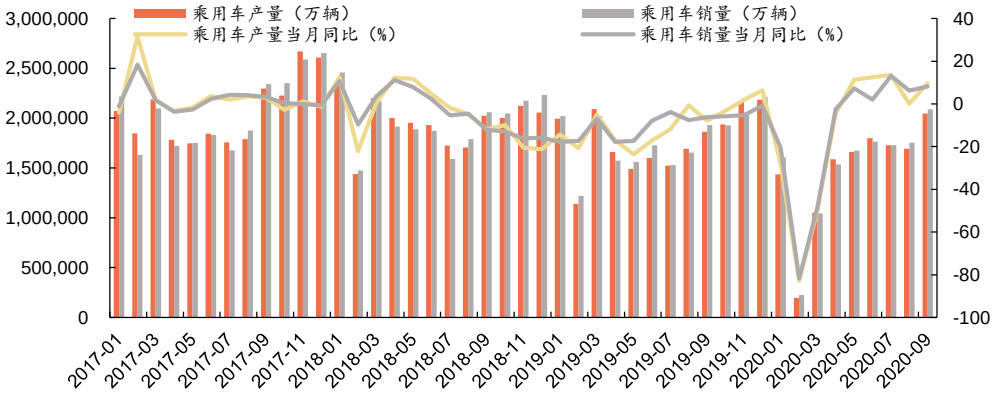
9 月，乘用车产销分别完成 204.5 万辆和 208.8 万辆，产量同比增长 9.5%，销量同比增长 8.0%，回暖势态良好。1-9 月，乘用车累计产销分别完成 1322.2 万辆和 1337.6 万辆，同比下降均为 12.4%，降幅较 1-8 月继续收窄 3.1 和 3 个百分点。

- **SUV 热销与交叉型共引乘用车市场走向复苏。**当月 4 类细分车型，产销数据 MPV 同比有一定幅度下降，其余均有上升，幅度最大的为交叉型乘用车。，轿车产销同比分别上升 2.5 和 3.0%；SUV 产销同比分别上升 18.8%和 16.0%；MPV 产销同比分别下降 5.9%和 12.3%；交叉型乘用车产销同比分别上升 25%和 25.5%。累计情况看，轿车产销同比分别下降 16.8%和 16.0%，SUV 产销同比分别下降-4.4%和-5.5%，MPV 产销同比下降-34.1%和-32.7%，交叉型乘用车产销同比分别下降-8.0%和-7.5%。MPV 紧接 SUV 步伐，累计产销首次双双将至个位数，乘用车市场回暖态势良好。

- **自主品牌销量同比继续增长，份额低位，竞争压力依然巨大。**自主品牌销量同比增长 7.5%，当月市场份额打破 8 月上涨态势，9 月同比下降 0.2%至 37.6%。且自主品牌累计市场份额仍旧处于36.4%的历史低位，与去年同期相比下降17.7%。

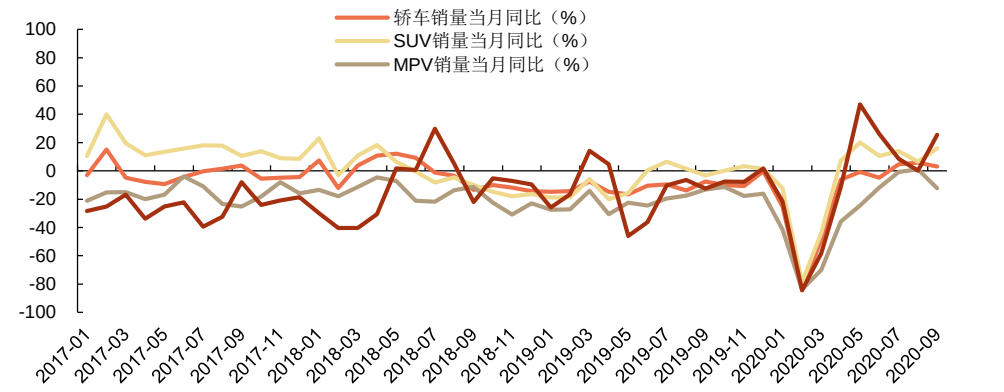
总体看，乘用车市场在加速回暖，竞争格局上市场持续向头部优质车企集中化和高端化。随着“金九银十”的销售旺季来临，同比增速受到去年销售旺季影响较小，高于预期水平，销量环比增长为 19.0%，乘用车市场回暖态势明显。

图15：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16：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：

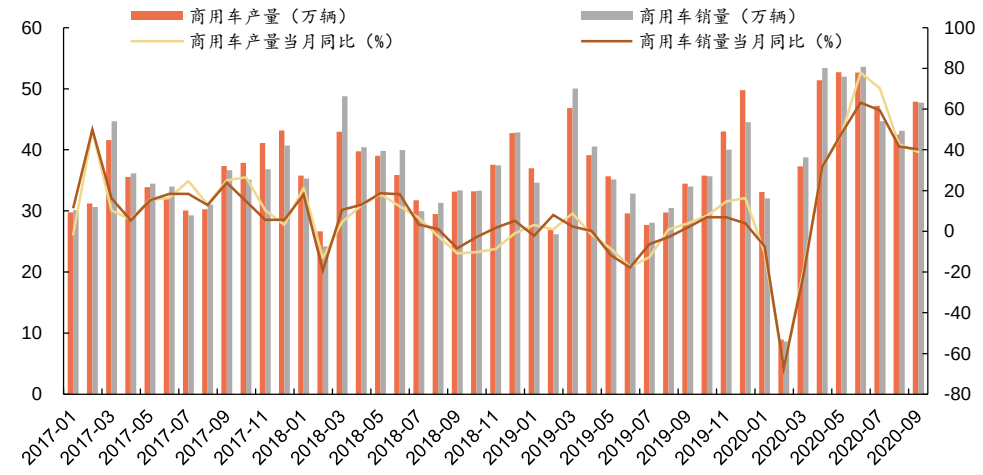
9 月，商用车板块维持高增长态势，产销分别完成 47.9 万辆和 47.7 万辆，环比增长 12.7%和 10.6%，同比增长 39.0%和 40.3%。1-月，商用车产销分别完成 373.5 万辆和 374.1 万辆，同比增长 21.5%和 19.8%，增幅比 1-8 月分别扩大 2.2 和 2.5 个百分点。

- **重卡、轻卡再次带动货车市场持续高增长。**货车板块总体产销 43.7 万辆和 43.4 万辆，同比增长 42.4%和 43.8%，环比 8 月增长 12.0%和 9.5%；1-9 月，货车产销 343.8 万辆和 344.5 万辆，同比增长 24.9%和 23.2%。货车今年第六次刷新当月历史记录，其中各类细分车型中，轻型货车和重型货车增长贡献最为明显，
- **客车同比增长超两位数，预示市场开始复苏。**客车板块总体产销为 4.2 万辆和 4.3 万辆，环比增长 20.2%和 23.0%，同比增长 11.1%和 12.8%；1-9 月，客车产销 29.7 万辆和 29.5 万辆，同比分别下降 7.8%和 9.5%。随着疫情的有效控制，客流量渐渐恢复，客车同比较大幅度增长，累计同比下降幅度进一步缩小，客车市场有望从本月开启复苏之旅。

总体看，商用车板块货车热、客车冷的分化现象依然明显。客车市场 9 月份受双节

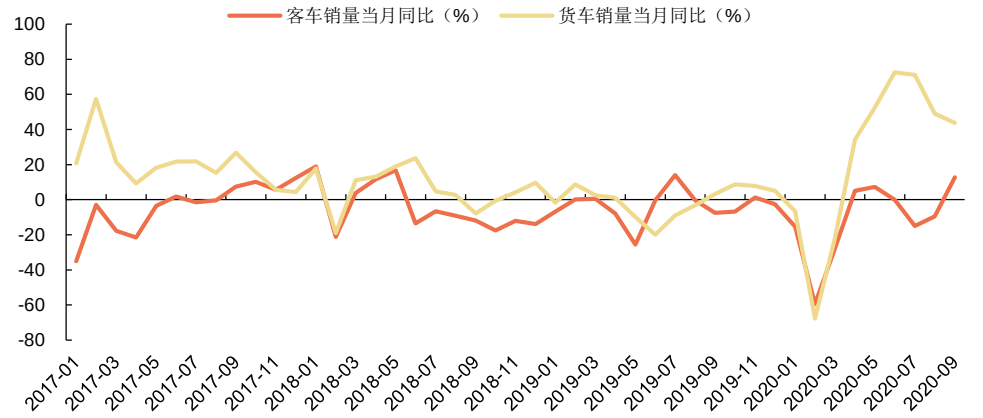
刺激，销售状况有所恢复，回暖苗头初步显露，在货车拉动商用车市场快速恢复的背景下，客车也创造了一定的回暖贡献。

图17：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18：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：

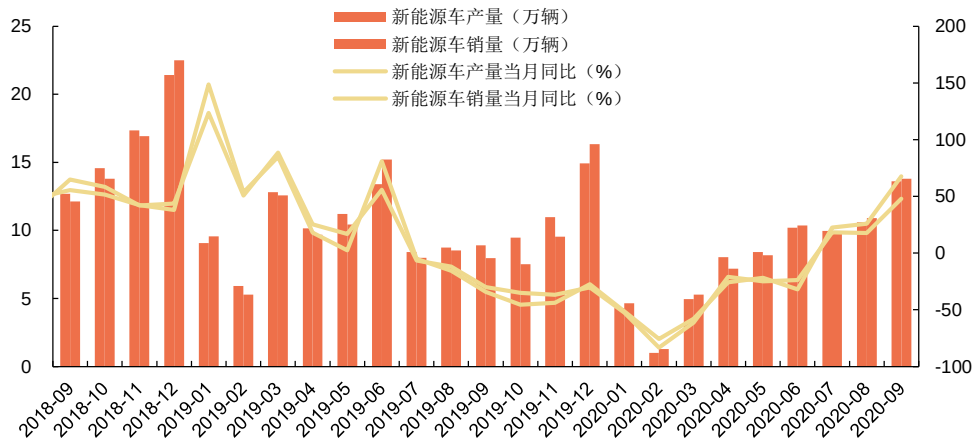
9月，新能源汽车产销分别完成13.6万辆和13.8万辆，同比分别增长48%和67.7%，延续并强化了8月的增长态势，其单月产销量更是刷新了9月历史记录。值得一提的是，以五菱宏光MINI EV等车型，通过精准的市场定位，赢得了消费者的青睐，在销量上贡献了较大增量。1-9月，新能源汽车产销分别完成73.8万辆和73.4万辆，同比下降18.7%和17.7%，降幅较1-8月收窄7.5和8.7个百分点。

- **当月数据看，各车型稳步上涨，复苏态势明显。**8月，纯电动汽车产销分别完成10.7万辆和11.2万辆，同比分别增长40.0%和71.5%；插电式混合动力汽车产销分别完成2.9万辆和2.6万辆，同比分别增长89.5%和53.9%；燃料电池汽车产销分别完成3辆和1辆，同比分别下降97.6%和99.2%。
- **累计数据看，整体降幅仍旧较大。**1-9月，新能源汽车产销分别完成73.8万辆和

73.4 万辆，同比下降 18.7%和 17.7%。纯电动汽车累计产销分别完成 56.8 万辆和 57.9 万辆，同比下降 22.9%和 18.6%；插电式混合动力汽车产销完成 17 万辆和 15.4 万辆，同比下降 0.4 和 13.9%；燃料电池汽车产销分别完成 570 辆和 579 辆，同比分别下降 56.7%和 53.7%。

受到上半年疫情影响，新能源汽车产销状况整体降幅仍然较大，但得益于政府对新能源汽车消费的支持，汽车下乡等政策及企业的有力举措，市场规模稳中有升，实现同环比双双大幅增长，新能源汽车回暖明显，新能源板块复苏态势明显加快。

图19：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：10 月第三周的日均零售 5.3 万辆，同比增长 18%，环比 9 月同期销量增长 8%。前三周日均零售 5.3 万辆，同比增长 16%，环比增长 3%。国庆中秋双节联动，叠加企业促销活动及新车投放周期，车市表现良好。考虑到车市复苏好于预期，车企年底冲销的动力及意愿在增强，有望推动车市持续火热。

表3：乘用车主要厂家 10 月周度日均零售数量和同比增速

	1-8 日	9-11 日	12-18 日	19-25 日	26-31 日	1-18 日均	全月
18 年	21395	63425	54652	55519	96334	32857	55182
19 年	24405	47342	45117	44975	107420	36283	52014
20 年	24760	63535	53138			42258	
19 年同比	14%	-25%	-17%	-15%	12%	-12%	-6%
20 年同比	1%	34%	18%			16%	
环比 9 月同期	-26%	50%	8%			3%	

资料来源：乘联会，申港证券研究所

批发：10 月第三周主要厂商批发销量达到日均 5.4 万辆，同比去年 10 月增长 9%。环比 9 月第三周增长 4%。前三周日均批发 3.8 万辆，同比增长 9%，环比增长 4%。批发受市场零售的良好表现带动，也有着不错的走势，可以看到批发节奏及终端库存压力明显改善。

表4：乘用车主要厂家 10 月周度日均批发数量和同比增速

	1-8 日	9-11 日	12-18 日	19-25 日	26-31 日	1-18 日均	全月
18 年	18540	66483	59101	61818	101986	42304	58262
19 年	20844	48895	49763	50950	109565	36765	54059
20 年	17181	55698	54017			37926	
19 年同比	12%	-26%	-16%	-18%	7%	-13%	-7%
20 年同比	-18%	14%	9%			-3%	
环比 9 月同期	-57%	16%	4%			-17%	

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

比亚迪/日野联手 共同开发纯电动商用车

10 月 21 日，已经于 4 月签署战略商业联盟协议的比亚迪汽车工业有限公司和日野自动车株式会社（以下简称日野）正式签署合资协议，未来双方将成立一家新的公司来开发纯电动商用车（BEVs）。新合资公司计划于 2021 年在中国成立，比亚迪和日野集团各出资 50%。它将结合两家公司的优势，共同开发纯电动商用车及电动车零部件，并致力于迅速实现满足客户（主要是亚洲市场）需求的理想产品。该公司将在 2025 年前，推出日野品牌的纯电动商用车。

恒大汽车正式启动科创板上市辅导，募资 70%用于汽车研发生产

10 月 20 日，《国际金融报》记者在深圳证监局官网看到，10 月 19 日公示的 7 家公开发行并上市辅导备案信息公示中出现了中国恒大新能源汽车集团的身影。根据公示，恒大新能源汽车拟首次公开发行股票并在境内证券交易所上市，现已接受海通证券辅导，并于 9 月 22 日在深圳证监局进行了辅导备案。受此消息影响，截至 10 月 20 日收盘，恒大汽车上涨 9.6%，报收 23.4 港元，总市值 2063 亿港元，这一表现也超过了其母公司中国恒大的 2039 亿港元。

日本丰田向广汽出售 THS 混动技术 最快 2021 年量产

丰田旗下子公司 BluE Nexus 与广汽集团达成了技术转让协议，后者的自主品牌车型最快在 2021 年推出搭载 THS 混动系统的产品。BluE Nexus 公司由丰田、电装、爱信精机三家企业合资成立，此前他们已经把混动技术分享给斯巴鲁、马自达等合作伙伴。此次与广汽签署技术转让协议，是 BluE Nexus 首次将 THS 技术转让给非日本车企。除此之外，BluE Nexus 还有意将 THS 技术卖给吉利。在专利即将到期的情况下，丰田正逐渐寻求与其他车企分享 THS 技术，以求扩大规模、减少成本。

5.2 产业链动态

中国汽车保有量达 2.75 亿辆 69 城保有量超百万

据公安部统计，截至 2020 年 9 月，全国机动车保有量达 3.65 亿辆，其中汽车 2.75 亿辆；机动车驾驶人 4.5 亿人，其中汽车驾驶人 4.1 亿人。据介绍，三季度新注册

登记机动车 903 万辆，增量明显高于去年同期。2020 年前三季度，全国新注册登记机动车 2316 万辆，同比增加 54.5 万辆，增长 2.41%。69 个城市汽车保有量超过 100 万辆。其中，汽车保有量超过 200 万辆城市 31 个，超过 300 万辆城市 12 个，依次是北京、成都、重庆、苏州、上海、郑州、西安、武汉、深圳、东莞、天津、青岛。北京汽车保有量超过 600 万辆，成都汽车保有量超过 500 万辆，重庆、苏州、上海汽车保有量超过 400 万辆。载货汽车保有量达 2997 万辆，占汽车总量的 10.90%。全国机动车驾驶人数量达 4.5 亿人，其中，汽车驾驶人数量为 4.1 亿人，占驾驶人总数的 91.11%。

新力量进入 中国移动发力 5G 自动驾驶

10 月 22 日，中国移动发布全球最大的“5G+高精定位”系统，启动国家 5G 新基建车路协同项目，开启全国首个常态化运营 5G 无人公交项目，并以 5G 蜂窝网络、高精度定位网、车路协同网三张网支撑，推动自动驾驶快速落地。

5.3 政策法规

工信部：我国汽车有望保持恢复性正增长

工信部对外表示，根据行业机构预测，2020 年四季度，我国商用车受投资的拉动影响将继续保持快速增长的态势，同时，乘用车在相关促消费政策的带动下也将保持一定的增长。机构预测，2020 年全年，汽车产销降幅在 3%左右，总销量接近 2500 万辆。预计 2021 年，我国汽车有望保持恢复性正增长。下一步，工信部将坚持电动化、网联化、智能化发展方向，深入实施发展新能源汽车国家战略，以融合创新为重点，突破关键核心技术，提升产业技术能力，构建新兴产业生态，完善基础设施体系，优化产业发展环境，推动我国新能源汽车产业高质量发展。

商务部：正积极推动取消国 V 二手车限迁

2020 年 10 月 21 日，在陕西省西安市召开的 2020 中国汽车供应链大会上，商务部市场体系建设司副司长胡剑萍表示，将通过完善制度打通新车、二手车、报废车的全链条流通，激发市场的活力和内生动力，充分贯彻落实国务院在 2020 年 9 月 1 日发布的《报废机动车回收管理办法》，全面落实二手车限迁政策的问题（积极推动取消国五二手车限迁）。

发改委：鼓励各地出台老旧汽车置换政策

国家发改委新闻发言人孟玮在发改委 2020 年 10 月份例行新闻发布会上表示，促进大宗商品和服务消费持续增长方面，推动汽车和家电消费转型升级，促进汽车限购向引导使用转变，鼓励各地出台促进老旧汽车置换政策，推进主要公共建筑配建停车场、路侧停车位设施升级改造等建设。

公安部：扩大机动车免检范围 取消小型汽车等驾驶证 70 岁限制

10 月 22 日，公安部召开新闻发布会，通报 12 项公安交管优化营商环境新措施。其中明确，为更好适应老龄化社会发展的新需求， 取消申请小型汽车、小型自动挡汽车、轻便摩托车驾驶证 70 周岁的年龄上限。另外也明确了扩大机动车免检范围，在实行 6 年内 6 座以下非营运小微型客车免检基础上，将 6 年以内的 7 至 9 座非

营运小微型客车（面包车除外）纳入免检范围。对非营运小微型客车（面包车除外）超过 6 年不满 10 年的，由每年检验 1 次调整为每两年检验 1 次。一系列优化办牌办证条件程序、拓展交管城乡服务覆盖面的相关措施也相继明确。

5.4 新车信息速递

表5：一周新车

序号	生产厂商	车型	级别及类别	上市时间
1	奇瑞汽车	星途 TXL	B 级 SUV	2020/10/20
2	上汽通用五菱	宝骏 510	A 级 SUV	2020/10/20
3	一汽-大众	奥迪 Q8	C 级 SUV	2020/10/23
4	沃尔沃	V90 CC	C 级 轿车	2020/10/23
5	北汽新能源	Arcfox αT	B 级 SUV	2020/10/24

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