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

# 乘用车接棒复苏大旗 基本面向好支撑板块持续领先

——汽车行业周报

申港证券 SHENGANG SECURITIES

## 投资摘要：

**市场回顾：**

截止 9 月 18 日收盘，汽车板块+8.1%，沪深 300 指数+2.4%，汽车行业大幅领先沪深 300 指数 5.7 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 1 位，表现强势。

子板块周涨跌幅：乘用车(+12.8%)，商用载货车(+3.7%)，商用载客车(+10.1%)，汽车零部件(+6.9%)，汽车服务(+4.7%)。

- 涨跌幅前五名：卡倍亿、瑞鹄模具、西菱动力、比亚迪、双林股份。
- 涨跌幅后五名：路畅科技、豪能股份、钱江摩托、兴民智通、沪光股份。

**每周一谈：乘用车接棒复苏大旗 基本面向好支撑汽车板块持续领先**

**行业加速回暖，乘用车板块接棒复苏大旗。**本周申万汽车指数逆市上涨 8.1%，领跑行业；近一个月以来，汽车板块涨幅也位居各板块第一。

- 乘用车板块近期表现出色，月内板块涨幅达 20%，接替前期表现良好的商用车板块支撑汽车板块持续上行，比亚迪、长城等个股纷纷创新高。
- 回溯至汽车行业开始复苏的 4 月至 8 月，商用车产销两旺，板块累计涨幅达 58.2%，在疫情后率先引领汽车行业复苏。

**产销恢复 宏观数据印证行业基本面向好。**自 4 月以来，国内汽车行业产销量已经实现连续 5 个月同比正增长，向好态势明朗。

- 产销恢复：生产端，9 月上旬 11 家重点车企产量同比增速超过 17%；销售端，9 月第二周乘用车零售同比增长 39%，批发同比增长 18%，超预期。
- 宏观数据印证：生产端，8 月汽车工业增加值同比增速为 14.8%，全行业第二；消费端，8 月汽车类商品零售额增速达 11.8%，预计将持续向好。

**历史回溯，板块上行有望持续。**汽车产销量的变化与汽车板块在二级市场的表现有着较强的相关性，即**当汽车销量同比增速出现正增长时，汽车行业指数相对沪深 300 指数往往出现正向偏离趋势**。

- 09-10 年，15-17 年的市场表现对此假设进行了印证，行业产销复苏的周期内汽车行业指数分别相对沪深 300 增长 43%和 21%。
- 疫情以来，在汽车销量恢复正增长的 20 年 4-8 月，汽车行业指数相对沪深 300 实现 10.9%的正增长。

**因此我们预计，随着销售旺季来临，在销量同比有望持续正增长的背景下，汽车行业指数表现也有望领先沪深 300，给板块带来持续高收益。**

**投资策略及重点推荐：**随着产业复苏势头向好，建议关注低估值的行业龙头，如长城汽车、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，如万里扬、旭升股份、星宇股份等；冷藏车、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%、长城汽车 20%、星宇股份 20%和拓普集团 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 09 月 20 日


曹旭特 分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

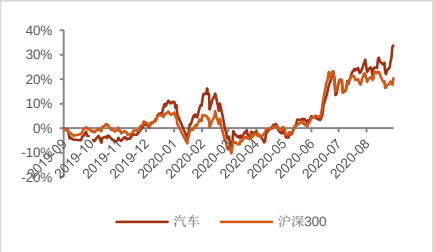
袁逸璞 研究助理

yuanyipu@shgsec.com


**行业基本资料**

| | |
|---|---|
| 股票家数 | 183 |
| 行业平均市盈率 | 41.1 |
| 市场平均市盈率 | 23.24 |

**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：8 月汽车产销持续修复 乘用车加速回暖》2020-09-13

2、《汽车行业研究周报：汽车行业中报点评：业绩触底 复苏在望 关注修复机会》2020-09-07

3、《汽车行业研究周报：汽车车灯的竞争格局和发展趋势》2020-08-31

# 内容目录

**1. 每周一谈：乘用车接棒复苏大旗 基本面支撑汽车板块持续领先 ..... 4**
1.1 行业加速回暖 乘用车板块接棒复苏大旗 ..... 4
1.2 产销恢复 宏观数据印证行业基本面向好 ..... 5
1.3 历史回溯 板块上行有望持续 ..... 6
**2. 投资策略及重点推荐 ..... 7**
**3. 市场回顾 ..... 7**
**4. 行业重点数据 ..... 10**
4.1 行业总体数据 ..... 10
4.2 细分车型月度数据 ..... 12
4.3 乘联会周度数据 ..... 15
**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 ..... 17
5.4 新车信息速递 ..... 17
**6. 风险提示 ..... 18**

# 图表目录

**图 1： 各板块 30 天涨跌幅（2020.8.19-2020.9.18） ..... 4**
**图 2： 汽车子板块 30 天涨跌幅（2020.8.19-2020.9.18） ..... 4**
**图 3： 乘用车板块个股 30 天涨跌幅（2020.8.19-2020.9.18） ..... 4**
**图 4： 乘用车、商用车销量当月同比增速 ..... 5**
**图 5： 汽车子板块涨跌幅（2020.4.1-2020.8.18） ..... 5**
**图 6： 2020 年以来汽车产销量及同比变化 ..... 5**
**图 7： 汽车销量同比增速 VS 汽车（申万）相对于沪深 300 的偏离值 ..... 6**
**图 8： 汽车行业指数与沪深 300 指数对比 ..... 8**
**图 9： 各板块周涨跌幅对比 ..... 8**
**图 10： 各板块年初至今涨跌幅对比 ..... 8**
**图 11： 汽车行业整体估值水平(PE-TTM) ..... 9**
**图 12： 汽车行业整体估值水平(PB) ..... 9**
**图 13： 子板块周涨跌幅对比 ..... 9**
**图 14： 子板块年初至今涨跌幅对比 ..... 9**
**图 15： 本周行业涨跌幅前十名公司 ..... 10**
**图 16： 本周行业涨跌幅后十名公司 ..... 10**
**图 17： 汽车制造业规模以上工业增加值同比变化(%) ..... 10**
**图 18： 月度汽车产销量及同比变化 ..... 11**
**图 19： 历年汽车产销量及同比变化 ..... 11**
**图 20： 经销商库存系数及预警指数 ..... 11**
**图 21： 月度乘用车产销量及同比变化 ..... 12**
**图 22： 乘用车细分车型当月销量同比变化 ..... 12**
**图 23： 月度商用车产销量及同比变化 ..... 13**
**图 24： 商用车细分车型当月销量同比变化 ..... 14**

图 25： 月度新能源车产销量及同比变化 ..... 14

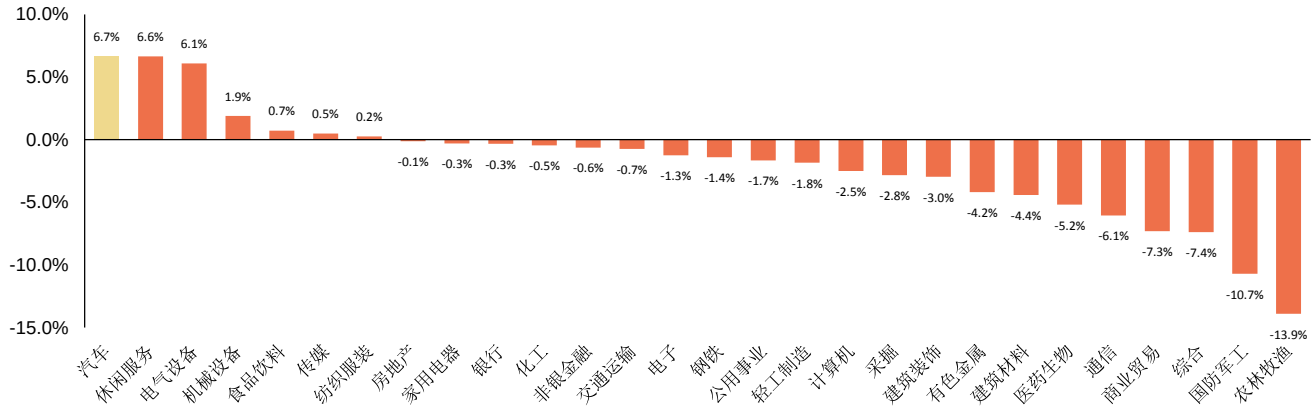
表 1： 本周推荐投资组合 ..... 7
表 2： 乘用车主要厂家 9 月周度日均零售数量和同比增速（第二周） ..... 15
表 3： 乘用车主要厂家 9 月周度日均批发数量和同比增速（第二周） ..... 15
表 4： 一周新车 ..... 17

# 1. 每周一谈：乘用车接棒复苏大旗 基本面向好支撑汽车板块持续领先

## 1.1 行业加速回暖 乘用车板块接棒复苏大旗

本周申万汽车指数上涨 8.1%，同期沪深 300 指数上涨 2.4%，汽车板块涨幅领先沪深 300 指数 5.7 个百分点，涨幅在申万 28 个板块中位列第 1 位，表现强势。回顾市场震荡的一个月时间，汽车板块逆势上涨 6.7%，同样位列申万 28 个板块第 1 位。

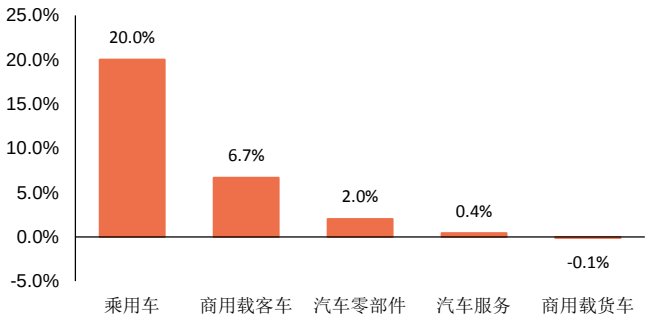
**图1：各板块 30 天涨跌幅（2020.8.19-2020.9.18）**




*资料来源：Wind，申港证券研究所*

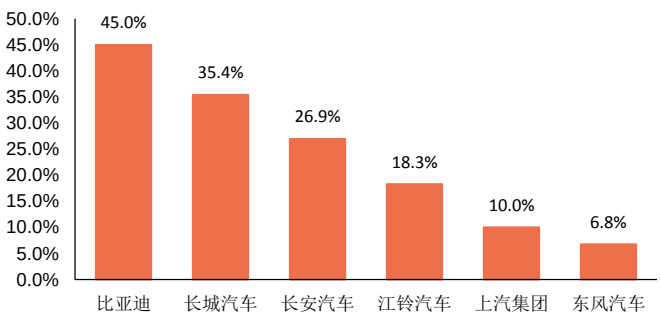
**细分板块看，乘用车板块表现出色，近一个月乘用车板块涨幅达 20%，远高于其他板块，接替前期表现良好的商用车板块支撑汽车板块整体上行。**个股方面，比亚迪单月上涨 45.0%、长城汽车单月上涨 35.4%，市值纷纷创下历史新高，前期业绩表现不佳的长安汽车、上汽集团等随业绩筑底反弹，市场的表现也逐步回暖，单月也实现了两位数增长。

**图2：汽车子板块 30 天涨跌幅（2020.8.19-2020.9.18）**




*资料来源：Wind，申港证券研究所*

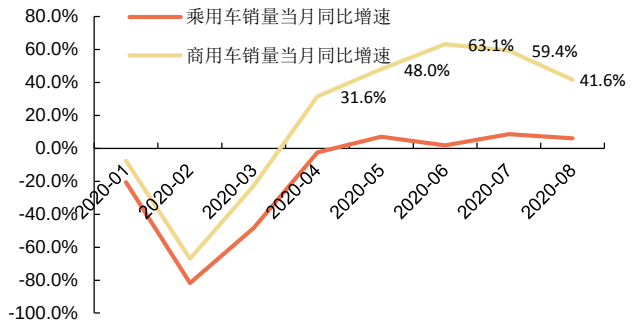
**图3：乘用车板块个股 30 天涨跌幅（2020.8.19-2020.9.18）**




*资料来源：Wind，申港证券研究所*

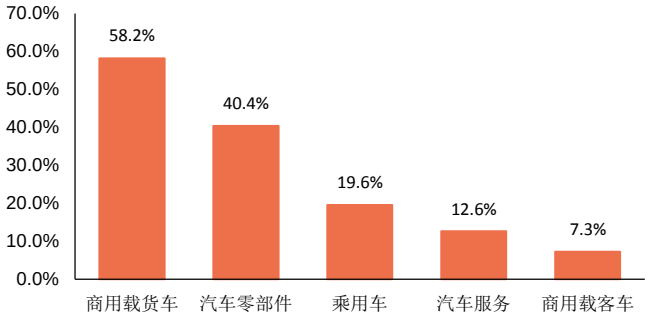
回溯至汽车行业开始复苏的 4 月至 8 月，商用车板块在刺激经济政策红利加速释放、新基建带动、国三车淘汰、治超趋严、物流旺盛的背景下，同比增速平均达 48%，市场景气度很高。商用车板块的市场表现也给了板块业绩以正面的回应，同期累计涨幅达 58.2%，远高于其他板块，商用车板块在疫情后支撑了汽车板块稳步上行。

图4：乘用车、商用车销量当月同比增速




资料来源：申港证券研究所

图5：汽车子板块涨跌幅（2020.4.1-2020.8.18）



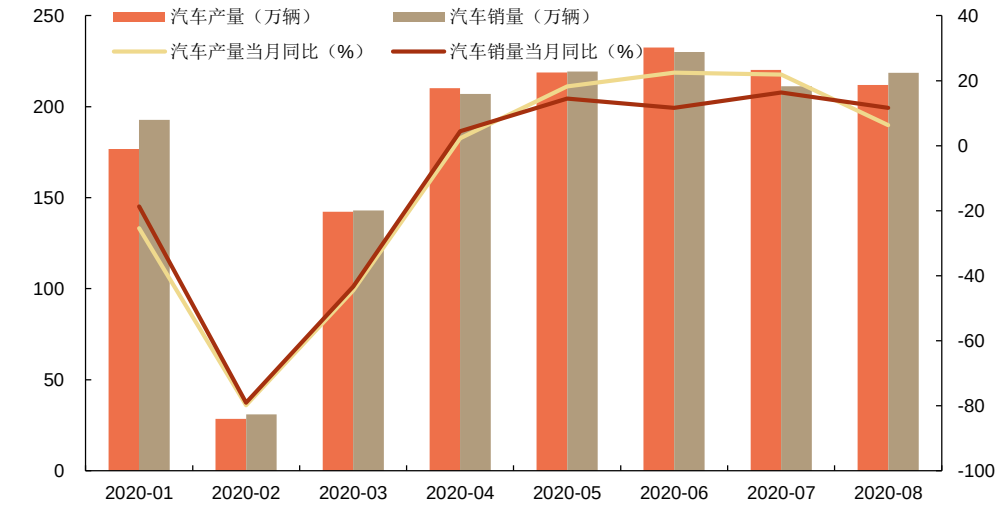

资料来源：申港证券研究所

## 1.2 产销恢复 宏观数据印证行业基本面向好

**产销逐步恢复，是行业向好的基本表征。**自 4 月以来，国内汽车行业产销量已经实现连续 5 个月同比正增长，向好态势明朗。而根据汽车工业协会和乘联会披露的 9 月份数据看：

- **生产端：**根据汽车工业协会数据，9 月上旬 11 家重点车企产量同比增速超过 17%，预计行业增速约 15%，生产端对于市场持续复苏信心较强。
- **销售端：**根据乘联会数据，9 月第二周日均乘用车零售同比增长 39%，环比增长 6%；批发同比增长 18%，环比增长 41%，表现超预期。

图6：2020 年以来汽车产销量及同比变化




资料来源：中汽协，申港证券研究所

**汽车相关宏观数据印证行业基本面向好。**4 月以来，汽车工业增加值和汽车类商品零售额纷纷转正向上，表明行业正加速复苏。

- **生产端：**8 月汽车工业增加值同比增速为 14.8%，在 41 个工业大类行业中居于第二，领先工业增加值平均增速达 9.2 个百分点。而 6、7 月汽车工业增加值增速连续领跑全行业，表明汽车行业生产率先恢复，引领国民经济走向复苏。

- **消费端：**8 月汽车类商品零售额增速达 11.8%，虽然较 7 月份高点小幅回落 0.5 个百分点，但是还是维持了比较好的势头，特别是销售旺季即将来临，预计将环比继续增长，消费端热度不减。

随着疫情影响逐步消除及销售旺季来临，我们预计汽车产销将持续修复，零部件也将随行业整体转暖进行全面回补。

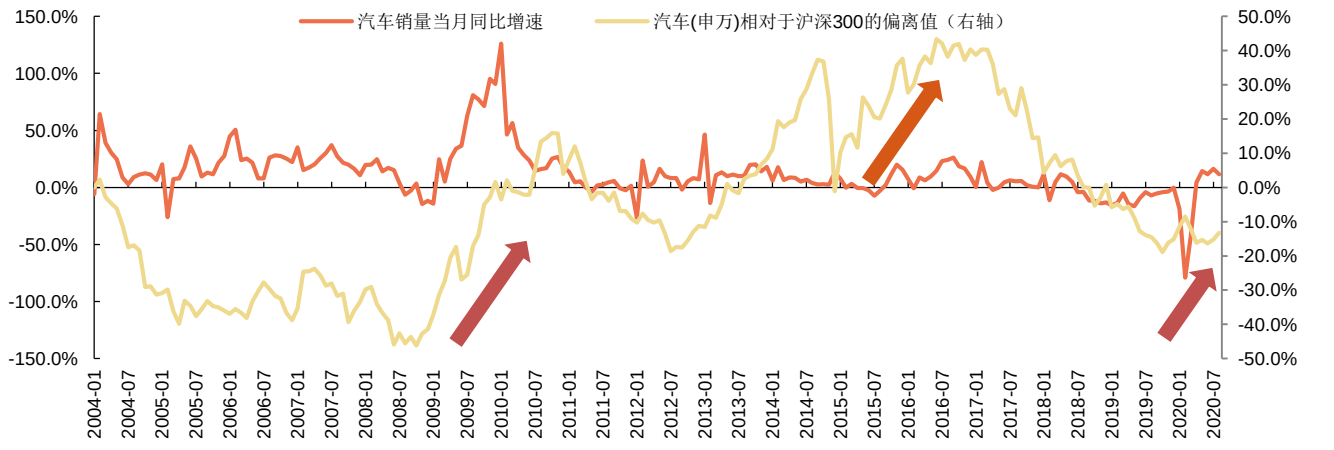
## 1.3 历史回溯 板块上行有望持续

**从历史回溯的角度看，我们发现汽车产销量的变化与汽车板块在二级市场的表现有着较强的相关性，即当汽车销量同比增速出现正增长时，汽车行业指数相对沪深 300 指数往往出现正向偏离趋势。**这种趋势比较明显的有两个阶段，而这两个阶段都是历年汽车行业由低谷转向复苏的时期：

- **2009-2010 年：**受 08 年金融危机影响，全国经济承压，而汽车作为国民经济的重要支柱，刺激汽车行业复苏就成了对冲经济下行的手段。09 年 3 月国办推出的《汽车产业调整和振兴计划》，涵盖了如汽车下乡、减免购置税、加快老旧汽车报废更新、清理取消限购汽车等一系列政策措施，直接刺激 09 年和 10 年新增汽车销量同比大增 45.5%和 32.5%，而在政策出台后的 18 个月内，汽车行业指数相对沪深 300 增长 43%。
- **2015-2017 年：**受经济增速放缓影响及消费疲软影响，15 年 4-8 月，汽车销量出现连续 5 个月的同比下滑态势，为稳住汽车消费，15 年 10 月推出小排量汽车购置税减半政策，直接刺激 15 年 10-12 月汽车销量同比连续三个月两位数增长，同期汽车行业指数相对沪深 300 增长 9%。在政策刺激行业产销持续正增长的两年时间内，汽车行业指数相对沪深 300 最大增长达 21%。

**自 20 年 4 月汽车销量实现同比正增长以来，上述规律再次得到验证，20 年 4-8 月汽车行业指数相对沪深 300 实现 10.9%的正增长。因此我们预计，随着销售旺季来临，在销量同比有望持续正增长的背景下，汽车行业指数表现也有望领先沪深 300，给板块带来持续高收益。**

**图7：汽车销量同比增速 VS 汽车（申万）相对于沪深 300 的偏离值**




*资料来源：Wind，申港证券研究所*

## 2. 投资策略及重点推荐

总体来看，2020 年上半年受疫情影响，汽车行业受冲击较大。但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 4 月产销有望持续向上。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；冷藏车、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、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、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1：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% |
| 拓普集团 | 20% |

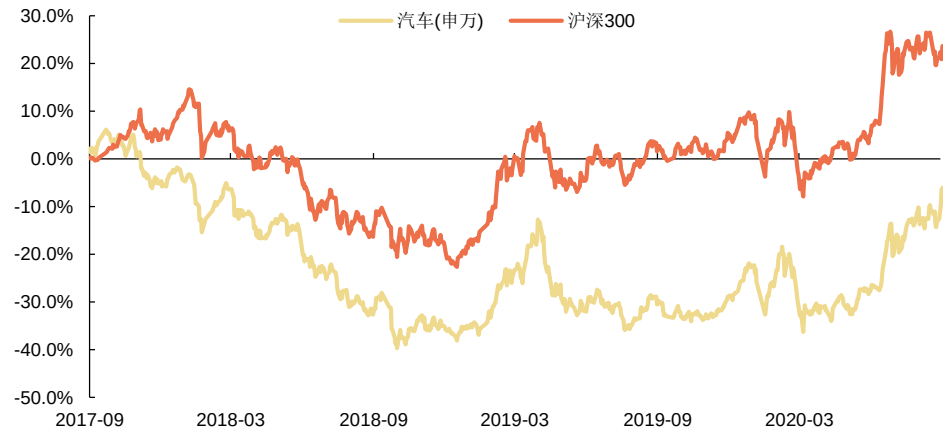
*资料来源：申港证券研究所*

## 3. 市场回顾

截止 9 月 18 日收盘，汽车板块+8.1%，沪深 300 指数+2.4%，汽车行业大幅领先沪深 300 指数 5.7 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 1 位，表现强势。年初至今涨跌幅在申万 28 个板块中位列第 8 位，总体表现位于上游。

**图8：汽车行业指数与沪深 300 指数对比**



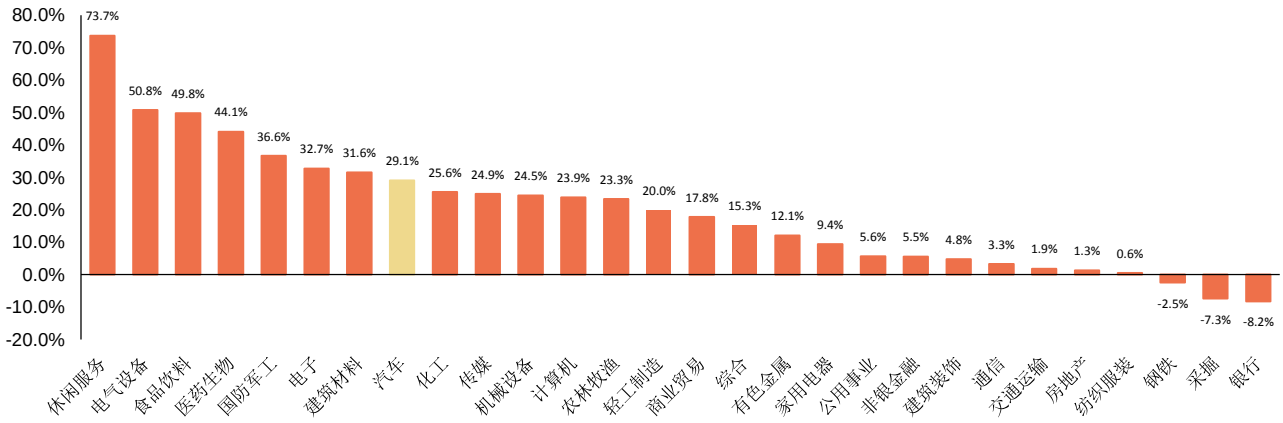

*资料来源：Wind，申港证券研究所*

**图9：各板块周涨跌幅对比**




*资料来源：Wind，申港证券研究所*

**图10：各板块年初至今涨跌幅对比**

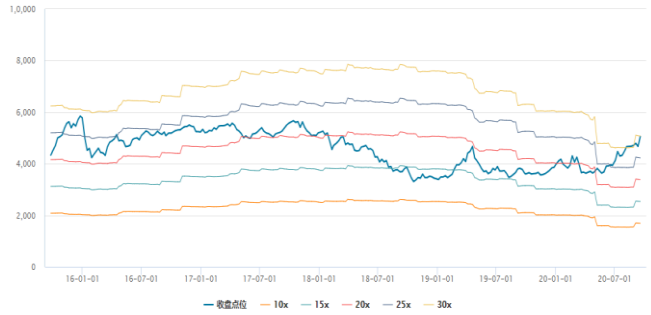


*资料来源：Wind，申港证券研究所*

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，板块估值水平随着周报相继披露，整体向合理区间回归。截至 9 月 18 日：

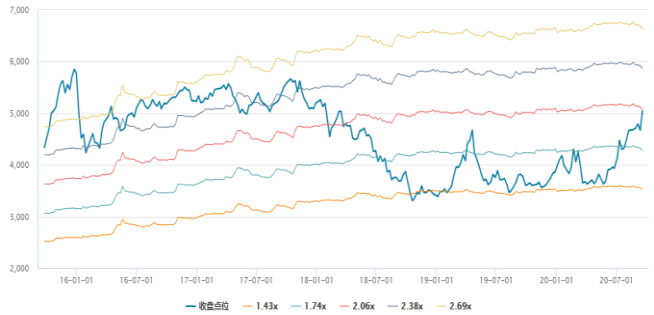
- PE-TTM 估值：因为汽车板块本周整体上扬，估值水平略有上升。申万汽车整体为 29.9 倍，乘用车、商用载货车、商用载客车、汽车零部件和汽车服务板块分别为 32.0 倍、34.5 倍、33.8 倍、29.4 和 20.3 倍。从数值上看整体 PE 位于历史高位，虽然随中报业绩好转有修复，但我们认为仍有行业目前整体业绩不及以往的影响，并不能代表真实估值水平。
- PB 估值：申万汽车行业整体 PB 为 2.05 倍，乘用车、商用载货车、商用载客车、汽车零部件和汽车服务板块分别为 1.83 倍、1.58 倍、2.01 倍、2.35 和 1.24 倍，均处于历史较低水平。

**图11：汽车行业整体估值水平(PE-TTM)**




*资料来源：Wind，申港证券研究所*

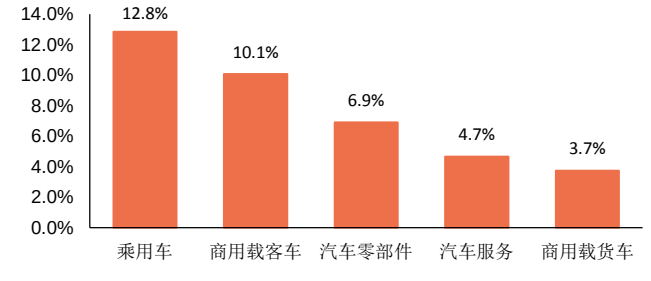
**图12：汽车行业整体估值水平(PB)**




*资料来源：Wind，申港证券研究所*

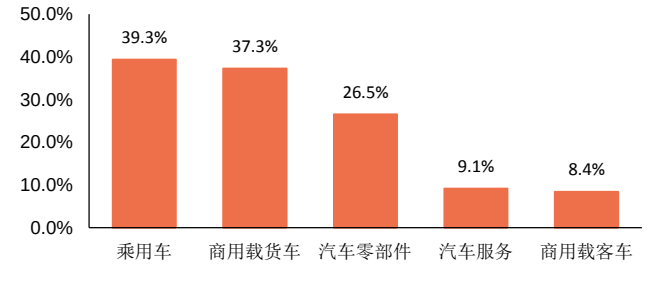
子板块周涨跌幅分别为：乘用车(+12.8%)，商用载货车(+3.7%)，商用载客车(+10.1%)，汽车零部件(+6.9%)，汽车服务(+4.7%)。子板块年初至今涨跌幅分别为：乘用车(+29.3%)，商用载货车(+37.3%)，商用载客车(+8.4%)，汽车零部件(+26.5%)，汽车服务(+9.1%)。

**图13：子板块周涨跌幅对比**




*资料来源：Wind，申港证券研究所*

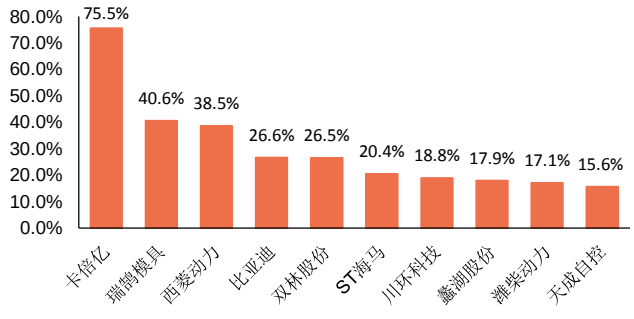
**图14：子板块年初至今涨跌幅对比**




*资料来源：Wind，申港证券研究所*

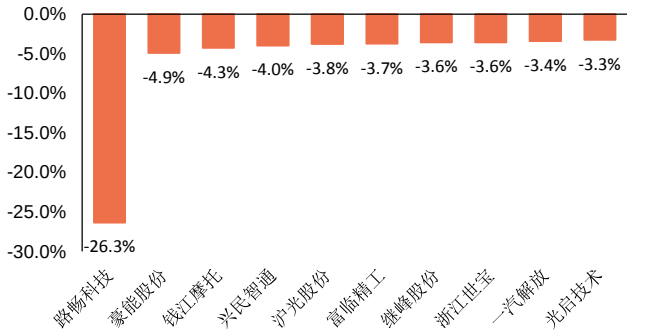
本周汽车板块股价涨跌幅前五名分别为：卡倍亿、瑞鹄模具、西菱动力、比亚迪、双林股份。涨跌幅后五名分别为：路畅科技、豪能股份、钱江摩托、兴民智通、沪光股份。

图15：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16：本周行业涨跌幅后十名公司



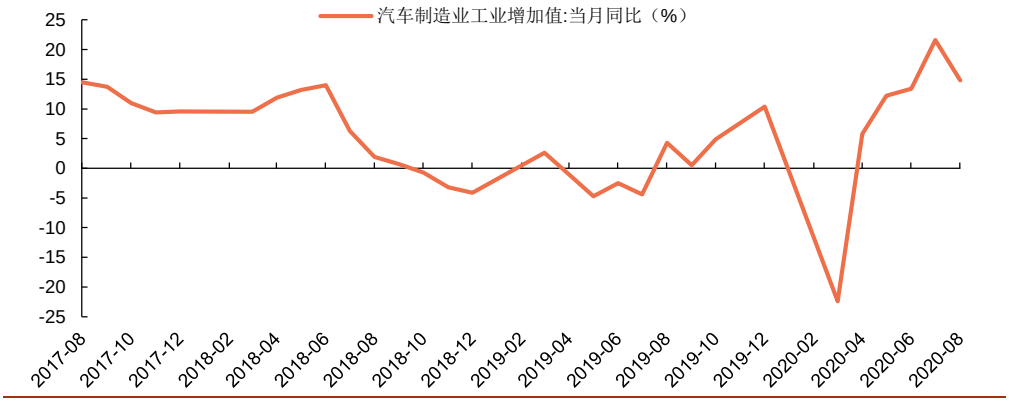

资料来源：Wind，申港证券研究所

# 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 14.8%，高于同期全国规模以上工业企业增加值 5.6%的增速，位于 41 个行业大类的第二位，受疫情影响的汽车工业生产持续稳步复苏。

图17：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

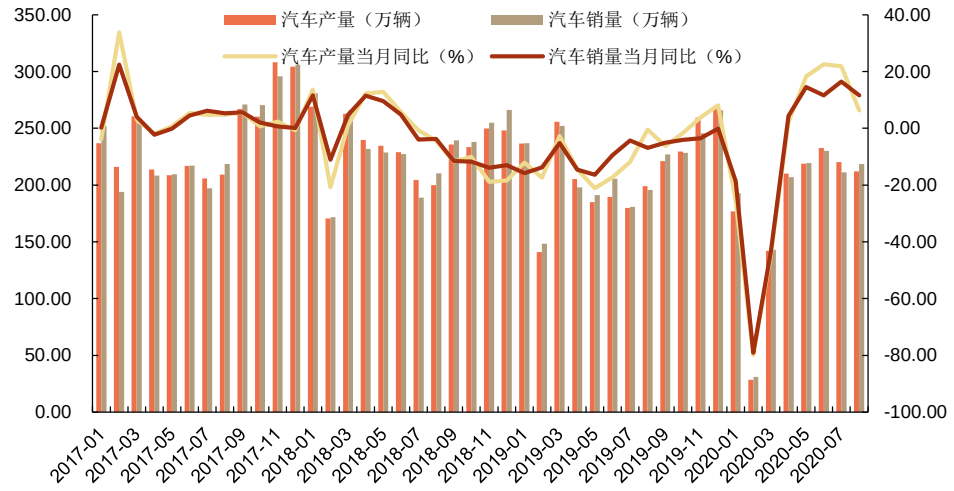
8 月全国汽车产量、销量及库存情况显示，汽车行业总体上产销持续复苏态势明朗，乘用车板块在加速回暖。

- **汽车产量、销量：**2020 年 8 月，汽车产销 211.9 万辆和 218.6 万辆，环比下降 3.7%和 3.5%，同比增长 6.3%和 11.6%。1-8 月，汽车产销 1443.2 万辆和 1455.1 万辆，同比下降 9.6%和 9.7%，降幅比 1-7 月分别收窄 2.2 和 3 个百分点。**得益于国民经济的稳定恢复、各项汽车刺激政策逐步落地见效，汽车产销总体复苏态势明朗，当月产销量虽环比小幅下降，同比以实现连续 5 个月正增长，销量更是实现了连续 4 个月的两位数增长。**

**库存情况：**汽车经销商综合库存系数为 1.50，同比下降 0.7%，环比下降 21.5%，库存水平位于警戒线临界值。经销商预警指数为 52.8%，处于荣枯线以上的较高水平。8 月份市场逐步开始为“金九银十”预热，叠加电商活动及车企暑期促销，库存压力得以消化。9 月作为传统旺季，市场需求预计将有所提升，叠加多地车

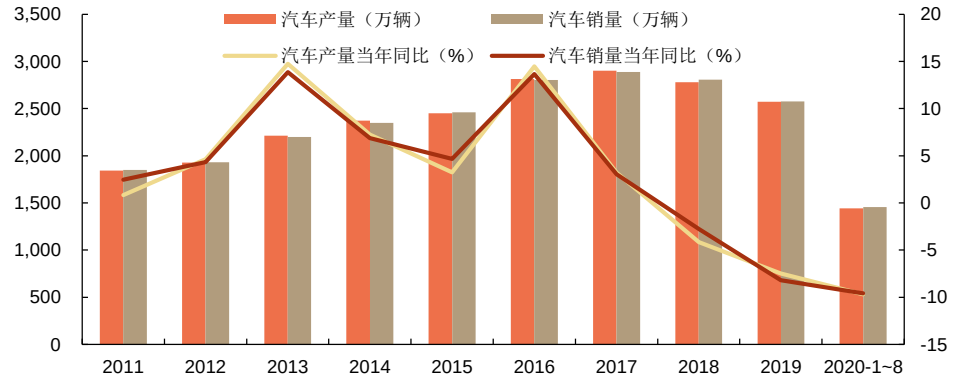
展启动、新车集中投放、国庆长假提前购车、秋季自驾热等因素，预计将拉动销量回升。

**图18：月度汽车产销量及同比变化**



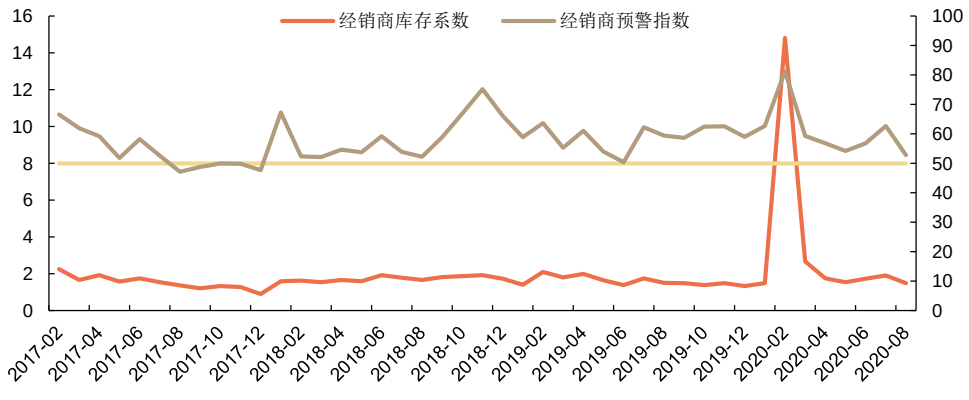

*资料来源：中汽协，申港证券研究所*

**图19：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20：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：**

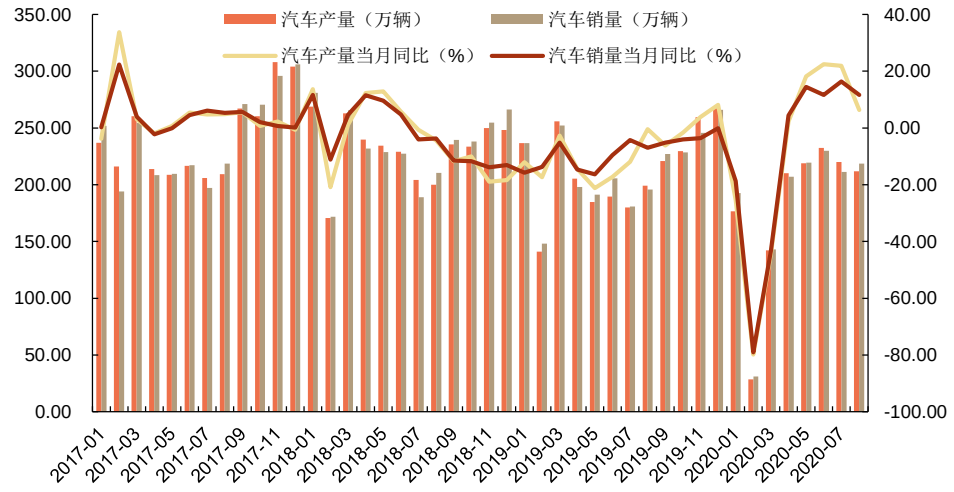
8 月，乘用车产销分别完成 169.4 万辆和 175.5 万辆，产量同比下降 0.1%，销量同比增长 6.0%，维持了较好的回暖态势。1-8 月，乘用车累计产销分别完成 1117.6 万辆和 1128.8 万辆，同比分别下降 15.5%和 15.4%，降幅较 1-7 月继续收窄 2.3 和 3 个百分点。

- **SUV 热销，引领乘用车走向复。**当月 4 类细分车型，产量数据轿车、MPV 同比略降，SUV 和交叉型乘用车维持正增长，销量则全部实现同比正增长。累计情况看，轿车产销同比分别下降 19.5%和 18.8%；SUV 产销同比分别下降 7.8%和 8.7%；MPV 产销同比分别下降 38.3%和 35.8%；交叉型乘用车产销同比分别下降 12.1%和 11.9%。**SUV 作为近年来国内市场销售主力，累计产销降幅首次双双降至个位数，是最快复苏的细分板块。**

- **自主品牌销量同比首次转正，但向上向下仍面临双重压力。**从品牌角度看，得益于重磅新车陆续上市销售，自主品牌销量同比增长 6.5%，当月市场份额同比首次增长 0.1%至 37.3%。但是，自主品牌累计市场份额仍旧处于 36.2%的历史低位，与去年同期相比下降 2.7%。**我们认为原因有二：一是合资品牌纷纷布局“平价品牌”，如“捷达”等，主动下探 6-12 万的中低端市场，挤压了原本自主品牌的主力市场；二是自主品牌向上之路面临豪华品牌降价促销的竞争压力，根据乘联会数据，8 月豪华车零售销量同比增长 32%，环比 7 月增长 3%，市场份额创出 15%的历史新高。**

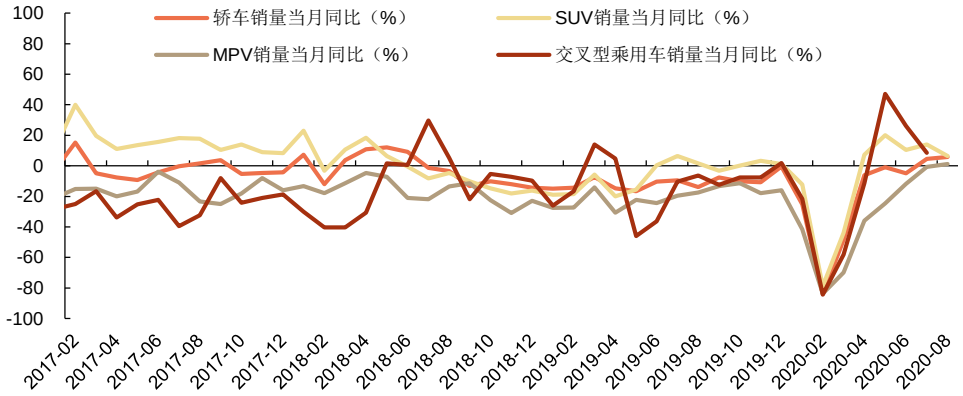
**总体看，乘用车市场在加速回暖，整体符合市场预期，竞争格局上市场向头部优质车企集中和高端化的趋势明显。**随着“金九银十”的销售旺季来临，环比增长势头有望持续，同比增速受去年年底基数较高的影响，还需要市场进一步验证。

**图21：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22：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*

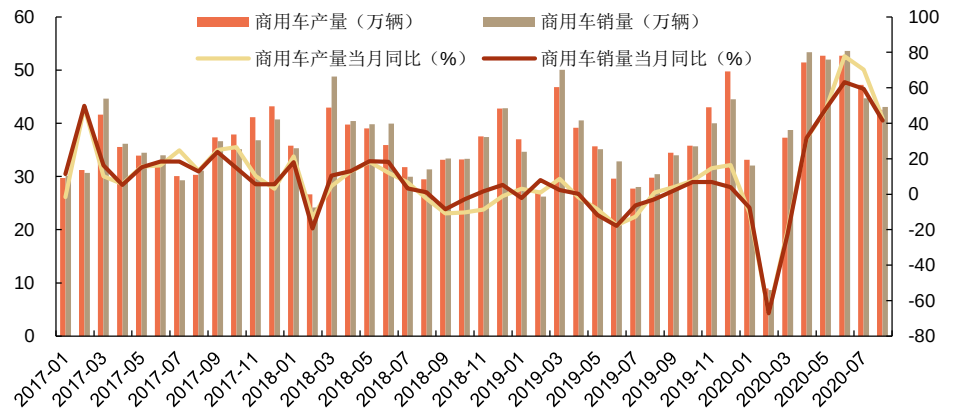
**商用车：**

8 月，商用车板块维持高增长态势，产销分别完成 42.5 万辆和 43.1 万辆，环比下降 10.0%和 3.5%，同比增长 42.8%和 41.6%。1-8 月，商用车产销分别完成 325.6 万辆和 326.3 万辆，同比增长 19.3%和 17.3%，增幅比 1-7 月分别扩大 2.9 和 3.0 个百分点。

- **重卡、轻卡带动货车市场持续高增长。**货车板块总体产销 39 万辆和 39.6 万辆，同比增长 49.3%和 49.0%，环比 7 月略降 11.0%和 4.5%；1-8 月，货车产销 300.1 万辆和 301.1 万辆，同比增长 22.7%和 20.7%。各类细分车型中，重卡、轻卡成为带动市场向上的主力，分别同比增长 77.5%和 44.4%。
- **客车累计降幅缩小，但难抵下滑趋势。**客车板块总体产销均为 3.5 万辆，环比增长 2.7%和 8.3%，同比下降 3.9%和 9.5%；1-8 月，客车产销 25.5 万辆和 25.2 万辆，同比分别下降 10.4%和 12.5%。各类细分车型均呈下滑态势，大型和中型客车受长途客运复苏乏力拖累，降幅均超过 15%。

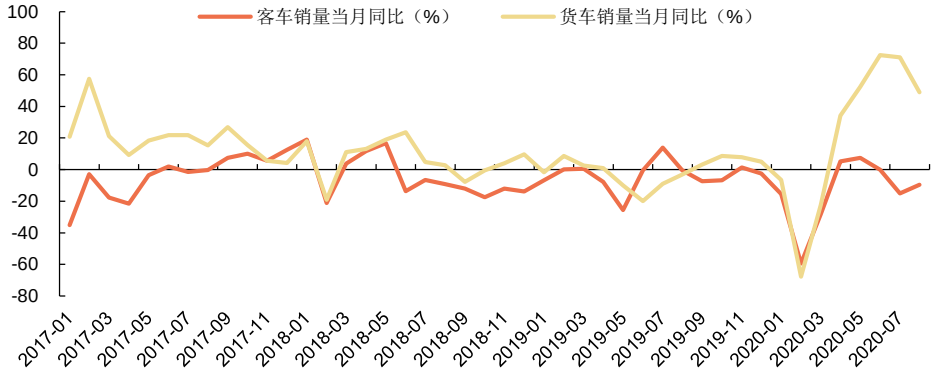
**总体看，商用车板块货车热、客车冷的分化现象仍旧明显。货车板块在刺激经济政策红利加速释放、新基建带动、国三车淘汰、治超趋严、物流需求稳定复苏的背景下，有望将继续保持增长，支撑汽车行业稳步复苏。**

**图23：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24：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*

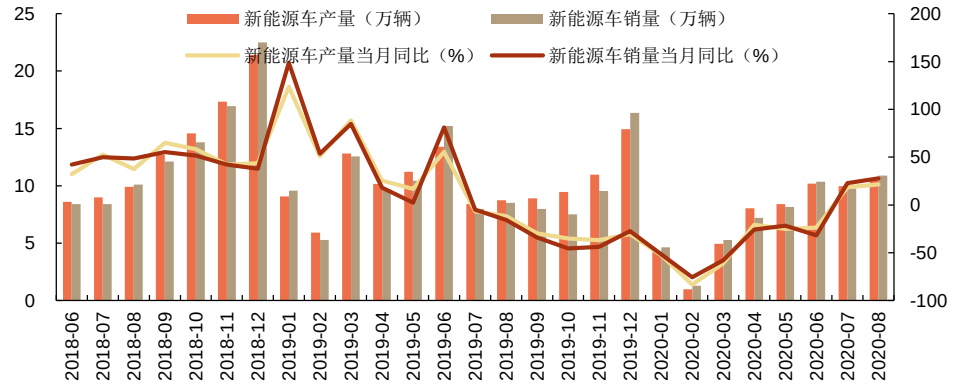
**新能源车：**

**8 月，新能源汽车产销分别完成 10.6 万辆和 10.9 万辆，同比分别增长 17.7%和 25.8%，延续了 7 月的增长态势，其单月产销量也刷新了 8 月历史记录。**1-8 月，新能源汽车产销分别完成 60.2 万辆和 59.6 万辆，同比下降 26.2%和 26.4%，降幅较 1-7 月收窄 5.5 和 6.4 个百分点。

- **当月数据看，各车型稳步上量，复苏态势明显。**8 月，纯电动汽车产销分别完成 8.2 万辆和 8.8 万辆，同比分别增长 7.6%和 25.6%；插电式混合动力汽车产销分别完成 2.4 万辆和 2.1 万辆，同比分别增长 73.0%和 26.1%；燃料电池汽车产销分别完成 97 辆和 121 辆，同比分别增长 438.9%和 536.8%。
- **累计数据看，整体降幅仍旧较大。**1-8 月，纯电动汽车累计产销分别完成 46.1 万辆和 46.6 万辆，同比下降 30.2%和 27.8%；插电式混合动力汽车产销完成 14.1 万辆和 12.9 万辆，同比下降 9.3%和 20.8%；燃料电池汽车产销分别完成 97 辆和 121 辆，同比分别下降 52.3%和 48.6%。

客观上，受疫情影响、油价低位以及不区分燃油车和新能源车的整体刺激政策等多重因素影响，新能源车产销均受到了较大的阻力，年内下滑态势难以逆转。但自 3 月起，新能源汽车市场已经呈现了比较明显的复苏态势，且在明显加快，7、8 月已连续实现正增长。考虑到陆续推出的汽车下乡政策，10 万左右的平价电动车有望从中受益，成为助力新能源汽车板块复苏的关键。

**图25：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**：9 月第二周的日均零售是 4.3 万辆，同比增长 39%，有去年第二周中秋节的影响，但环比 8 月第二周增长 6%，整体表现平稳。

**表2：乘用车主要厂家 9 月周度日均零售数量和同比增速（第二周）**

| | 1-6 日 | 7-13 日 | 14-20 日 | 21-26 日 | 27-30 日 | 1-13 日均 | 全月 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 18 年 | 36837 | 42438 | 49753 | 82423 | 88745 | 36837 | 57196 |
| 19 年 | 28643 | 35316 | 51668 | 80964 | 99203 | 29727 | 54357 |
| 20 年 | 30333 | 42500 | | | | 36884 | |
| 19 年同比 | -22% | -28% | 4% | -2% | 12% | -25% | -5% |
| 20 年同比 | 6% | 39% | | | | 24% | |
| 环比 8 月同期 | 8% | 6% | | | | 7% | |

*资料来源：乘联会，申港证券研究所*

**批发**：9 月第二周主要厂商批发销量达到日均 4.8 万辆，同比去年 8 月增长 18%，环比 8 月第二周增长 41%，表现超预期，商家为即将到来的小长假屯库存需求向好。

**表3：乘用车主要厂家 9 月周度日均批发数量和同比增速（第二周）**

| | 1-6 日 | 7-13 日 | 14-20 日 | 21-26 日 | 27-30 日 | 1-13 日均 | 全月 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 18 年 | 41440 | 51661 | 57998 | 80732 | 85910 | 41440 | 61476 |
| 19 年 | 35815 | 40850 | 48684 | 81600 | 96895 | 38526 | 57293 |
| 20 年 | 36835 | 48063 | | | | 42881 | |
| 19 年同比 | -14% | -21% | -16% | 1 | 13% | -18% | -7% |
| 20 年同比 | 3% | 18% | | | | 1% | |
| 环比 8 月同期 | 20% | 41% | | | | 32% | |

*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

**上汽集团计划 2025 年前推出至少十款氢燃料电池汽车**

近日，上汽集团公布氢燃料电池汽车发展规划。上汽计划在 2025 年前，推出至少十款燃料电池整车产品；捷氢科技（上汽集团旗下燃料电池公司）达到百亿级市值；建立起千人以上燃料电池研发运营团队；形成万辆级燃料电池整车产销规模，市场占有率在 10% 以上。

**极速换电，吉利科技智能换电站全国首发亮相**

9 月 16 日，吉利科技集团换电模式发布会在重庆召开，吉利科技智能换电站全国首发亮相，换电模式率先落地重庆两江新区，今年计划将在重庆建设完成 35 座换电站。根据计划，2021 年，吉利科技集团将在重庆建成 100 座换电站，2023 年计划落成 200 余座换电站，将重庆打造成换电示范城市；并以重庆为中心，同步向浙江、山东等全国各地辐射布局，覆盖全国范围内各大城市、省际、高速路网等。截至目前，吉利科技集团已在全国签约的换电站超过 1000 座。

**募资 40 亿港元后，恒大汽车宣布寻求科创板上市**

9 月 15 日，恒大汽车发布公告称，以先旧后新方式安排引入腾讯控股有限公司、红杉资本、云锋基金及滴滴出行等多个知名国际投资者，筹集约 40 亿港元。此次配售股份总数为 176580000 股股份，认购股份占目前已发行股份总数约 2．04%，占待认购事项完成后经扩大已发行股份总数约 2%。恒大汽车在公告中表示，此次募资所得款项净额用作恒大汽车的一般企业用途，可扩大其股东基础、增强资本基础及提升本集团财务状况及净资产基础，以促进恒大汽车长期发展及增长。9 月 18 日，在港股上市的恒大汽车发布公告称，公司董事会建议发行人民币股份及于上海证券交易所科创板上市。

**夏利汽车终结 一汽夏利重组方案确定**

9 月 16 日晚，天津一汽夏利汽车股份有限公司发布《重大资产出售及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》，明确了最新重组的具体方案。内容显示，如果资产出售和重组顺利完成，一汽夏利将告别整车业务。这也标志着，曾属于一代人记忆的夏利汽车，将彻底退出历史舞台。

**J.D. Power 中国纯电动新车质量排行 蔚来超特斯拉成第一**

9 月 17 日，J.D. Power 发布 2020 中国新能源汽车体验研究 SM（NEVXI）。研究显示，随着新能源汽车市场发展步入快车道，新能源汽车品牌间的质量差距也在逐渐拉大。国际品牌新能源汽车，新车质量处于领先地位，自主新势力品牌和传统自主品牌，新能源汽车新车质量有待提高。在纯电动车市场新车质量排名中，国内造车新势力蔚来，却超过了特斯拉，成为排行第一。

## 5.2 产业链动态

**德尔福将供应 800 伏逆变器 扩展电动车续航里程**

全球领先的汽车与汽车电子零部件及系统技术供应商德尔福科技（DelphiTechnologies）日前宣布，又一家豪华汽车制造商为旗下即将面世的纯电动车签署 800 伏逆变器供货合约。尽管德尔福没有确认这家豪华汽车制造商的名字，但也表示，这是一家欧洲豪华汽车制造商，并且是全球前四大豪华汽车制造商

中的第 3 家，意味着德尔福已经成为接近垄断这一领域。

**百度阿波罗智行获长沙全国首批全无人驾驶测试牌照**

9 月 15 日，湖南阿波罗智行获得了由长沙市工业和信息化局、公安局、交通运输局、城市管理和综合执法局、湘江新区管理委员会产业促进局五部门联合颁发的全国首批智能网联汽车主驾无人测试许可。这意味着湖南阿波罗智行部署在长沙的自动驾驶车队可正式去掉主驾安全员，在长沙开放道路上开展完全无人驾驶的路测。

**道达尔在中国启动首家充电站**

法国石油巨头道达尔在中国启动充电站业务。9 月 15 日，道达尔发布消息称，其在中国的第一座充电站在武汉启用。该充电站配备 12 台 120 千瓦双枪充电桩，可为商业车队和私家车主提供快速充电服务。道达尔表示，希望以此为起点，在未来几年内成为中国电动汽车充电市场的重要服务商。目前，道达尔在中国的加油站数量超过 300 家。2018 年，道达尔收购了法国智能充电解决方案领导者 G2mobility，随后创建了独立的电动出行业务部门 Total EV Charge，正式进军充电业务。

**改写内燃机格局 潍柴全球首发热效率超过 50%的柴油机**

山东潍柴公司日前面向全球首发热效率超过 50%的柴油机，热效率达到了 50.26%，并通过了德国莱茵 TUV 认证，目前正在量产中。由于原理不同，现在只要柴油发动机才有可能突破 50%的热效率，不过全球平均水平也只有 46%，每提升 0.1%都不容易，而且还要满足国内的国六排放标准，技术挑战很大。报道称，潍柴控股集团有限公司董事长谭旭光本人不仅是从业 40 年的发动机技术专家，对研发投入更是不惜成本，10 年来投入了超过 300 亿元，引进了 200 多名博士、300 多名全球高端人才、3000 多名研究生来挑战核心技术。

## 5.3 政策法规

**王秉刚：新能源技术路线图将力挺混动 未来 15 年“禁燃油车”不符合国情**

9 月 16 日，在全球新能源汽车供应链创新大会上，国家新能源汽车创新工程项目专家组组长王秉刚表示，2.0 版“节能与新能源汽车技术路线图”已通过专家评审，很快就要正式发行。此次路线图的最大变化在于，政策对“混合动力”松口，提出混合动力是内燃机汽车最有效的节能技术，积极推动传统汽车实现“混动化”，包括新能源汽车与传统汽车全国采用“电驱动”技术，用“全面电驱动计划”代替“禁燃时间表”更符合中国国情。最新的新能源发展技术路线图的总体目标是 2035 年节能汽车与新能源汽车约各占 50%，汽车产业基本实现电动化转型。

## 5.4 新车信息速递

**表4：一周新车**

| 序号 | 生产厂商 | 车型 | 级别及类别 | 上市时间 |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 江铃福特 | 领界 EV | A 级 SUV | 2020/9/15 |
| 2 | 上汽通用 | 凯迪拉克 XT4 | A 级 SUV | 2020/9/15 |
| 3 | 上汽乘用车 | 荣威 i6 MAX | A 级 轿车 | 2020/9/16 |

| 序号 | 生产厂商 | 车型 | 级别及类别 | 上市时间 |
|---|---|---|---|---|
| 4 | 比亚迪 | 宋 PLUS | A 级 SUV | 2020/9/16 |
| 5 | 长城汽车 | F7/F7x | A 级 SUV | 2020/9/16 |
| 6 | 观致汽车 | 观致 7 | A 级 SUV | 2020/9/17 |
| 7 | 上汽大众 | 2021 款途岳 | A 级 SUV | 2020/9/17 |
| 8 | 上汽大众 | 2021 款凌渡 | A 级 轿车 | 2020/9/18 |
| 9 | 天际汽车 | ME7 | B 级 SUV | 2020/9/18 |

*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；

疫情控制不及预期。

## 研究助理简介

**袁逸璞，**天津大学硕士，曾就职于中国汽车技术研究中心，2020 年 6 月加入申港证券。

## 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 |