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

汽车车灯的竞争格局和发展趋势

——汽车行业周报

申港证券 SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

市场回顾：

截止 8 月 28 日收盘，汽车板块上涨 0.6%，沪深 300 指数上涨 2.7%，汽车行业落后沪深 300 指数 2.1 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 14 位，与上周相比上升 2 位，总体表现位于中游。

子板块周涨跌幅：乘用车(+2.9%)，商用载货车(-4.9%)，商用载客车(+0.5%)，汽车零部件(-0.1%)，汽车服务(-0.1%)。

- 涨跌幅前五名：钱江摩托、威孚高科、特尔佳、宁波华翔、一汽解放。
- 涨跌幅后五名：信隆健康、富奥股份、隆基机械、天润工业、中鼎股份。

每周一谈：汽车车灯的竞争格局和发展趋势

汽车车灯有照明和信号两大作用，是最基础的汽车安全部件之一，近年来随着新技术、新产品的广泛应用，车灯承载了更多的智能和造型属性，行业正在不断向节能化、智能化、艺术化方向发展。

总体情况：规模可观 技术驱动增长

- **体量上看，由于单车价值较高，行业总体规模可观。**2019 年全球汽车车灯市场规模为 292 亿美元，约合 1900 亿元人民币，同年国内车灯市场规模超过 600 亿元。不同类型的发光光源对车灯价值影响较大，单车价值约为 2000-5000 元
- **空间上看，技术进步和产品革新是市场规模提升的内生动力。**新产品的诞生和替代促进保障了车灯市场的快速发展，2015-2019 年市场 CAGR 超过 12%，预计未来五年国内车灯市场 CAGR 超过 8%。

竞争格局：多头并立 集中度有望提升

- **国内外均多头并立，竞争激烈。**国际前 5 大车灯厂商分别为小糸、法雷奥、马瑞利、海拉和斯坦利，总体占比超过 60%；国内呈现“一超多强”的竞争态势，华域视觉市场份额接近 30%，长春海拉、广州斯坦雷、法雷奥、斯坦雷分别占据了 8-12%的市场份额，星宇股份凭借在 LED 车灯领域的先发布局，与合资品牌及特斯拉等新增客户的合作不断深化，近年来发展迅速。
- **规模优势显现，行业集中度有提升。**随产品技术升级，行业龙头在技术和规模上优势凸显，业内淘汰重组难以避免。

技术趋势：更安全 更智能

车灯行业围绕更安全、更智能的涌现了一些新技术，包括：自适应远光辅助系统（ADB）、 数字高分辨光处理技术（DLP）、智能驾驶信号指示等。

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、华域汽车等；节能、新能源和智能网联等优质赛道的核心标的，如德赛西威、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：华域汽车 20%、中鼎股份 20%、威孚高科 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 08 月 30 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	181
行业平均市盈率	39.4
市场平均市盈率	23.09

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：汽车内外饰系统的竞争格局和发展趋势》2020-08-24

2、《汽车行业深度研究：汽车对经济影响究竟有多大》2020-08-17

3、《汽车行业研究周报：7 月汽车产销持续复苏 商用车依旧强势》2020-08-16

内容目录

1. 每周一谈：汽车车灯的竞争格局和发展趋势 4
1.1 总体情况：规模可观 技术驱动增长 4
1.2 竞争格局：多头并立 集中度有望提升 4
1.3 技术趋势：更安全 更智能 5
1.3.1 自适应远光辅助系统（ADB） 5
1.3.2 数字高分辨光处理技术（DLP） 6
1.3.3 智能驾驶信号指示 6
2. 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 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 16
5.1 车企动态 16
5.2 产业链动态 17
5.3 政策法规 17
5.4 新车信息速递 18
6. 风险提示 18

图表目录

图 1： 自适应远光辅助系统功能示意图 6
图 2： 数字高分辨光处理技术功能示意图 6
图 3： 智能驾驶信号模拟——导航信息路面投射 7
图 4： 智能驾驶信号模拟——行人位置跟踪提示 7
图 5： 汽车行业指数与沪深 300 指数对比 8
图 6： 各板块周涨跌幅对比 8
图 7： 各板块年初至今涨跌幅对比 9
图 8： 汽车行业整体估值水平(PE-TTM) 9
图 9： 汽车行业整体估值水平(PB) 9
图 10： 子板块周涨跌幅对比 10
图 11： 子板块年初至今涨跌幅对比 10
图 12： 行业涨跌幅前十名公司 10
图 13： 行业涨跌幅后十名公司 10
图 14： 汽车制造业规模以上工业增加值同比变化(%) 10
图 15： 月度汽车产销量及同比变化 11
图 16： 历年汽车产销量及同比变化 11
图 17： 经销商库存系数及预警指数 12
图 18： 月度乘用车产销量及同比变化 13
图 19： 乘用车细分车型当月销量同比变化 13
图 20： 月度商用车产销量及同比变化 14
图 21： 商用车细分车型当月销量同比变化 14

图 22： 月度新能源车产销量及同比变化 15

表 1： 车灯单车价值表 4
表 2： 国内主流车灯企业 5
表 3： 本周推荐投资组合 8
表 4： 乘用车主要厂家 8 月周度日均零售数量和同比增速（第三周） 15
表 5： 乘用车主要厂家 8 月周度日均批发数量和同比增速（第三周） 16
表 6： 一周新车 18

1. 每周一谈：汽车车灯的竞争格局和发展趋势

1.1 总体情况：规模可观 技术驱动增长

汽车车灯是汽车照明系统的俗称，功能上有照明和信号两大作用，是最基础的汽车安全部件之一，近年来随着新技术、新产品的广泛应用，车灯承载了更多的智能和造型属性，行业正在不断向节能化、智能化、艺术化方向发展，竞争格局加速演变。

从行业体量上看，由于单车价值较高，行业总体规模可观。

- 车灯是价格较高的汽车零部件，在传统总成零部件中的价值仅次于发动机、变速箱和汽车座椅，单车价值约为 2000-5000 元，不同类型的发光光源对车灯价值影响较大。
- 根据 Yolo 的数据，2019 年全球汽车车灯市场规模为 292 亿美元，约合 1900 亿元人民币，而根据汽车工业年鉴数据，同年国内车灯市场规模超过 600 亿元。

表1：车灯单车价值表

大灯类型	单车价值量(元)
卤素	400-500
氙气	800-1200
LED	1500
LED+智能	>6000
激光	>10000

资料来源：公开资料整理，申港证券研究所

从发展空间上看，汽车车灯作为产业链中游与汽车产销量直接相关，2015-2019 年国内市场复合增速超过 12%。根据 Yole Development 的研究，未来几年全球汽车车灯市场增速有望维持在 5%，考虑到国内市场的增速及替代需求，我们预计未来五年国内车灯市场复合增速将达 8%。

- **技术进步和产品革新是市场规模提升的内生动力。**从安全特性看，更稳定耐用的节能光源是未来车灯发展的必然选择；从功能特性看，车灯需要承载了更多整车智能化功能，如行人提醒、远光辅助等。更多的变化和功能必然导致市场扩张。
- **后市场给予了汽车车灯市场更大的发展空间。**汽车车灯作为易损件之一，在后市场中占有比较重要的位置，且随着客户对于美观和氛围需求的提升，在法规框架下的车灯的改装也给了后装车灯市场更多的想象空间。

1.2 竞争格局：多头并立 集中度有望提升

作为单值较高的汽车产品，汽车车灯自然吸引了更多竞争者，近年来随着国内市场的不断放开，国外零部件企业纷纷来华设立独资或合资企业，与原有的国内企业形成了竞争之势头，行业竞争有加剧的趋势。

- **国内外均多头并立，竞争激烈。**国际前 5 大车灯厂商分别为小糸、法雷奥、马瑞利、海拉和斯坦利，除了小糸市场份额约为 20%之外，其他均稳定在 10%左右，总体占比超过 60%。国内则呈现“一超多强”的竞争态势，收购小糸国内业务的华域视觉市场份额接近 30%，长春海拉、广州斯坦雷、法雷奥、斯坦雷依靠与合资车企的既往合作，分别占据了 8-12%的市场份额。值得一提的是，星宇股份在做到自主品牌

市场份额第一之后，凭借在 LED 车灯领域的先发布局，与合资品牌及特斯拉等新增客户的合作不断深化，盈利能力和市场份额逐步提升，已经成为外资品牌的强有力竞争者。

- **规模优势显现，行业集中度有提升。**2019 年，国内车灯企业家数超过 500 家，仍然存在大量规模较小、技术水平较低、产业化程度不高的中小型企业，在行业前十企业市场份额占比超过 85%的大背景下，车灯产品随产品技术升级，行业内淘汰重组难以避免，头部效应将愈发明显。

表2：国内主流车灯企业

车灯企业	企业性质	配套车企
华域视觉科技（上海）有限公司	合资企业	上汽大众，上汽通用，长安集团，一汽大众，上汽乘用车，东风日产，东风乘用车等
常州星宇车灯股份有限公司	民营自主	一汽集团(一汽大众,一汽轿车,一汽丰田等)，上海大众，上海通用，奇瑞汽车，东风日产，广汽乘用车，特斯拉等
长春海拉车灯有限公司	外资独资	一汽大众，一汽轿车，华晨宝马，沈阳金杯，上汽大众，东风日产，上汽通用，长安福特，吉利汽车，奇瑞汽车等
广州斯坦雷电气有限公司	合资企业	广汽本田，东风本田，丰田汽车
大茂伟瑞柯车灯有限公司	合资企业	福特，沃尔沃，捷豹路虎
法雷奥市光（中国）车灯有限公司	外资独资	北京奔驰，华晨宝马，东风日产，广州丰田，广州日产，长安福特等
浙江天翀车灯集团有限公司	民营自主	上汽集团，北汽集团，华晨集团，东风集团，江淮汽车，长城汽车，吉利汽车等
江苏彤明车灯有限公司	合资企业	一汽集团，东风集团，郑州日产，华晨金杯等
江苏屹迪车灯有限公司	民营企业	上汽集团，北汽新能源，吉利汽车
浙江金业汽车部件有限公司	民营企业	吉利汽车等

资料来源：公开资料整理，申港证券研究所

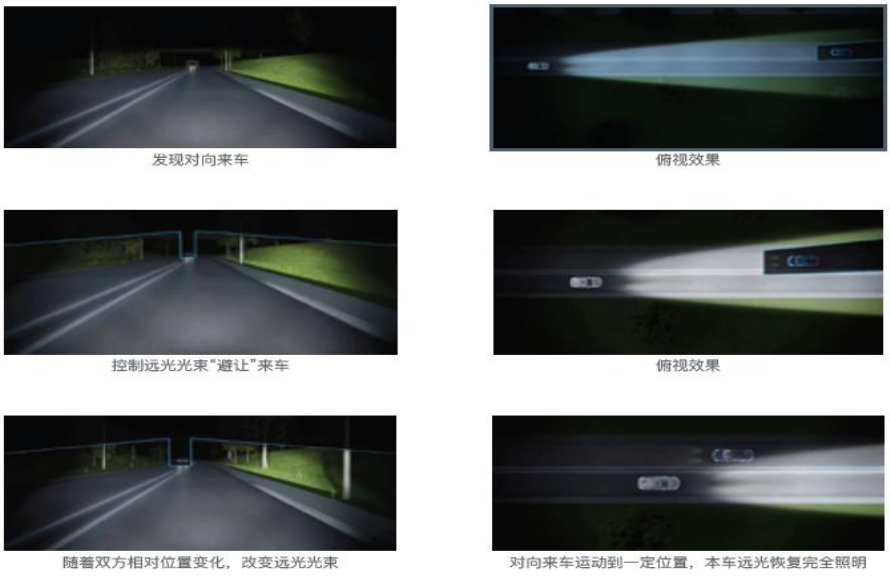
1.3 技术趋势：更安全 更智能

就功能而言，车灯作为重要安全部件之一，其照明功能将继续往高亮度、低能耗、高响应方向发展；就技术而言，智能化控制作为必不可少的部分，车灯的功能将不再局限于照明功能，它也会是一个信号输出口，及时标明车辆以及驾驶员的状态。近年来，车灯行业围绕更安全、更智能的涌现了一些新技术，也是各头部企业抓紧布局的前沿领域。

1.3.1 自适应远光辅助系统（ADB）

自适应远光辅助系统 ADB（Adaptive Driving Beam），是通过对车灯每个单独 LED 芯片进行精确控制，以实现对不同交通情况、天气状况、道路路况、自身车况所需要的配光分布的调整。当有其他车辆进入车灯的光分布区域时，模块会有选择性地动态掩蔽对方车辆所在区域以防止眩目。例如，在湿滑路面眩光等场景时，通过降低相应 LED 的亮度，避免对方车辆和驾驶员自身的视线模糊。根据 LED inside 访查，卤素灯替代（Halogen Replacement）与智能型矩阵式照明（ADB） 将于未来五年后占据 70-90%的头灯市场产值份额。

图1：自适应远光辅助系统功能示意图

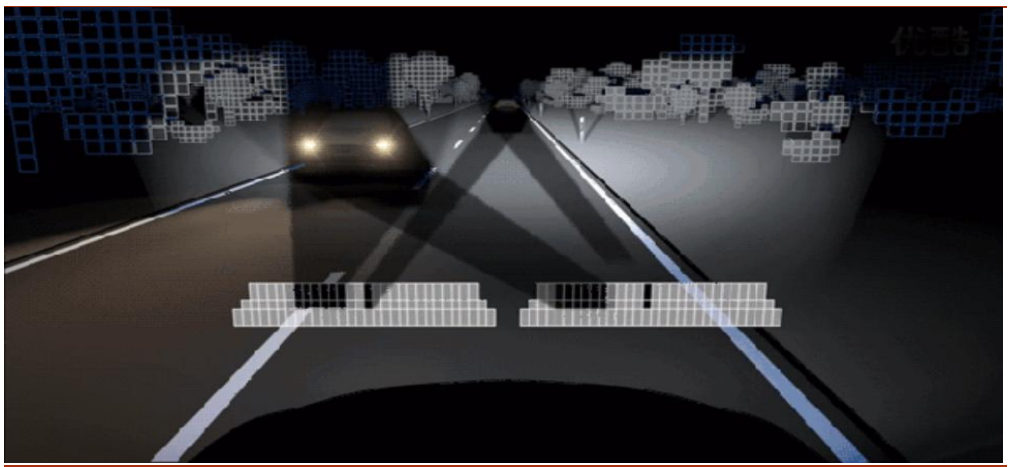


资料来源：经纬恒润官网，申港证券研究所

1.3.2 数字高分辨光处理技术（DLP）

数字高分辨光处理技术 DLP（Digital Light Projection）是未来汽车智能交互功能的基础技术之一。这项技术能提供万级甚至百万级像素、能清晰投影复杂的、带有曲线的图形，确保光顺的截止线拐点，实现没有据齿的截止线。在实现照明功能的同时，通过与摄像头、导航以及雷达技术的融合，以投影的方式实现信息的传递，增强车与人之间的互动、汽车与其他道路使用者的沟通，增强多种场景的安全驾驶体验。

图2：数字高分辨光处理技术功能示意图



资料来源：搜狐汽车，申港证券研究所

1.3.3 智能驾驶信号指示

随着智能汽车的发展，汽车灯具成为 ADAS 中的重要部分，并发展为汽车与周围环境（包括其他道路使用者）的交流载体。通过车灯图案变化来提醒行人或车辆，达到与周围环境交流的目的，在无人驾驶时代甚至能取代交通信号指示。目前开发的

前沿产品中，可交互信号有导航信息路面投射、行人位置跟踪提示、行驶意图信号投影，预测行驶区域提示等。

图3：智能驾驶信号模拟——导航信息路面投射



资料来源：搜狐汽车，申港证券研究所

图4：智能驾驶信号模拟——行人位置跟踪提示



资料来源：搜狐汽车，申港证券研究所

2. 投资策略及重点推荐

总体来看，2020 年初受疫情影响，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，Q3 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：

- 智能化和电动化领域的成长性龙头，如德赛西威、华域汽车、均胜电子、星宇股份、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3：本周推荐投资组合

公司	权重
华域汽车	20%
中鼎股份	20%
威孚高科	20%
星宇股份	20%
拓普集团	20%

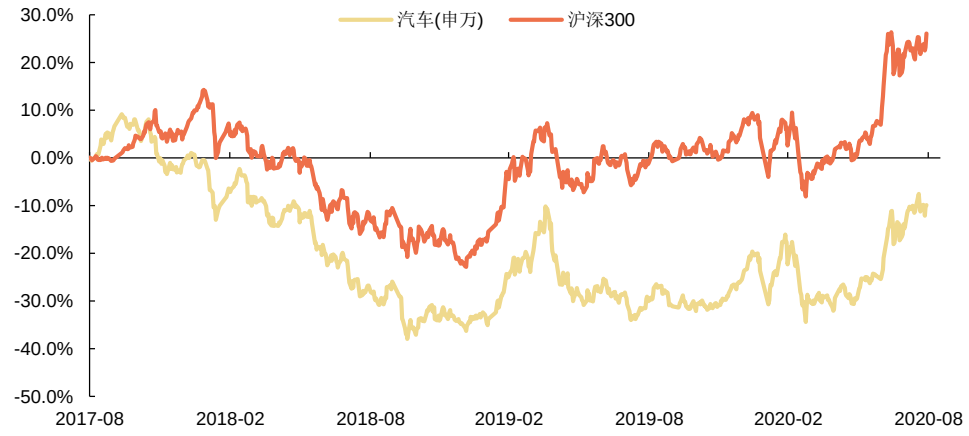
资料来源：申港证券研究所

3. 市场回顾

截止 8 月 28 日收盘，汽车板块上涨 0.6%，沪深 300 指数上涨 2.7%，汽车行业落后沪深 300 指数 2.1 个百分点。

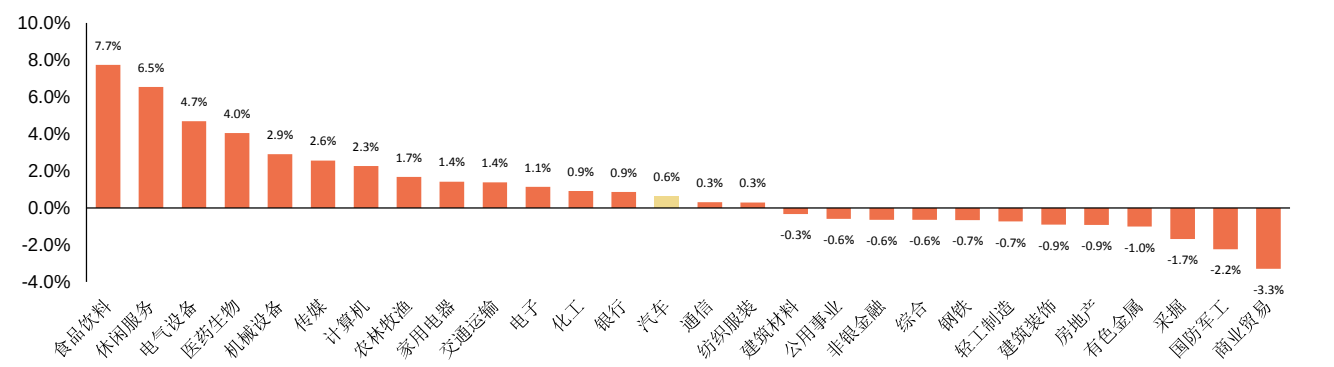
从板块排名来看，汽车行业上周涨幅在申万 28 个板块中位列第 14 位，与上周相比上升 2 位，总体表现位于中游。年初至今涨跌幅在申万 28 个板块中位列第 16 位，总体表现位于中游。

图5：汽车行业指数与沪深 300 指数对比



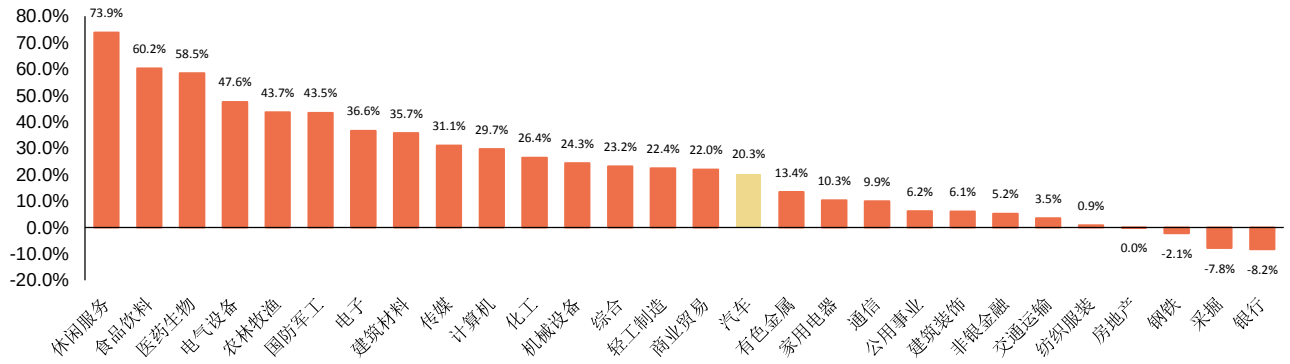
资料来源：Wind，申港证券研究所

图6：各板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

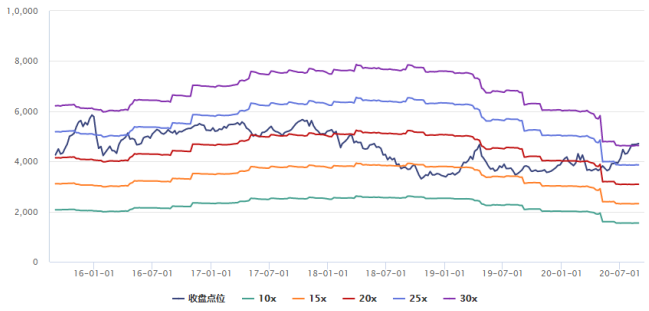
图7：各板块年初至今涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

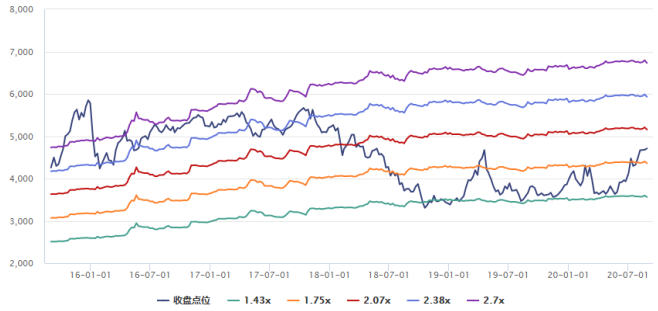
从估值来看，截至 8 月 28 日，申万汽车行业整体估值（PE-TTM）为 30.5 倍，与上周持平。子板块估值水平相较上周变化不大，乘用车、商用载货车、商用载客车、汽车零部件、汽车服务板块分别为 36.7 倍、44.3 倍、29.8 倍、27.4 倍和 30.8 倍，从数值上看整体 PE 位于历史偏高位水平，我们认为这是由于受疫情影响 H1 汽车板块公司业绩大幅下降，推高了估值，并不能代表真实估值水平。从 PB 估值来看，申万汽车行业整体 PB 为 1.89 倍，申万汽车整车板块 PB 为 1.59 倍，申万汽车零部件板块 PB 为 2.23 倍，与上周基本持平，但仍均处于历史低位，随着市场景气度提升，业绩及估值有望回归合理区间。

图8：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9：汽车行业整体估值水平(PB)

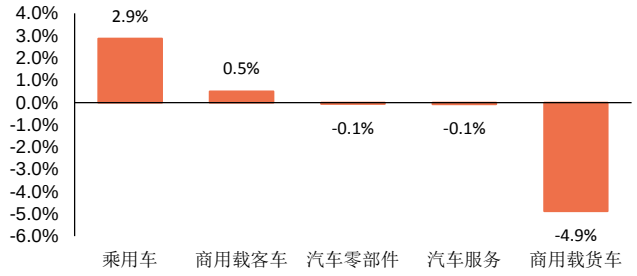


资料来源：Wind，申港证券研究所

子板块周涨跌幅分别为：乘用车(+2.9%)，商用载货车(-4.9%)，商用载客车(+0.5%)，汽车零部件(-0.1%)，汽车服务(-0.1%)。子板块年初至今涨跌幅分别为：乘用车(+18.1%)，商用载货车(+27.4%)，商用载客车(-0.9%)，汽车零部件(+22.3%)，汽车服务(+7.7%)。

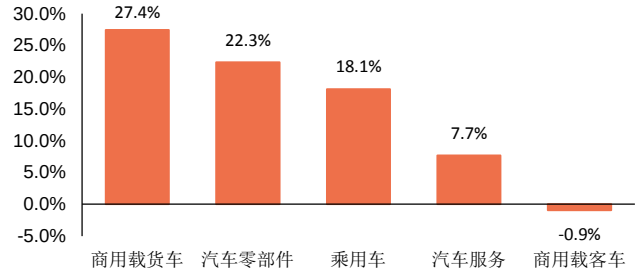
本周汽车板块股价涨跌幅前五名分别为：钱江摩托、威孚高科、特尔佳、宁波华翔、一汽解放。涨跌幅后五名分别为：信隆健康、富奥股份、隆基机械、天润工业、中鼎股份。

图10：子板块周涨跌幅对比



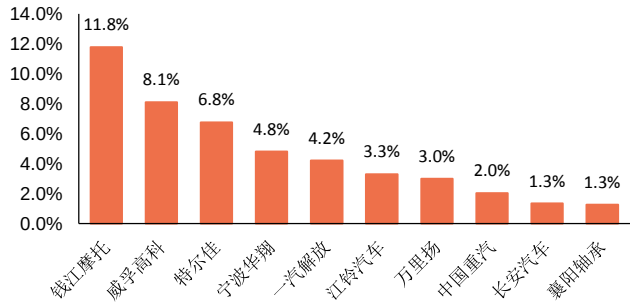
资料来源：Wind，申港证券研究所

图11：子板块年初至今涨跌幅对比



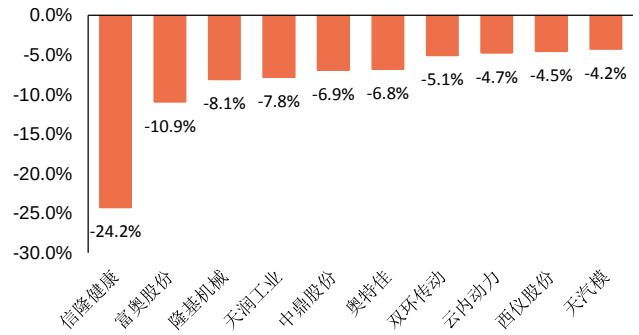
资料来源：Wind，申港证券研究所

图12：行业涨跌幅前十名公司



资料来源：Wind，申港证券研究所

图13：行业涨跌幅后十名公司



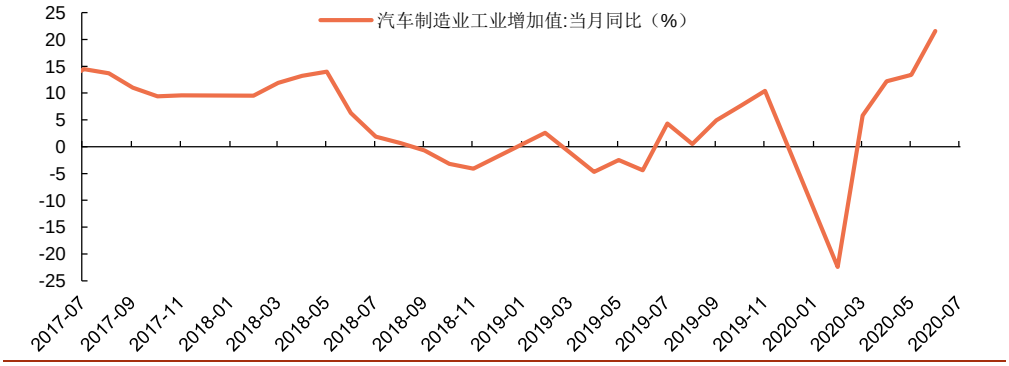
资料来源：Wind，申港证券研究所

4. 行业重点数据

4.1 行业总体数据

汽车工业增加值：2020 年 7 月汽车制造业规模以上工业增加值同比增长 21.6%，增幅比上月高出 8.2 个百分点，高于同期全国规模以上工业企业增加值 16.8 个百分点，表明受疫情影响的汽车工业生产正在加速复苏。上半年，汽车制造业工业增加值同比上升 1.1 个百分点，总体实现由负转正。

图14：汽车制造业规模以上工业增加值同比变化(%)

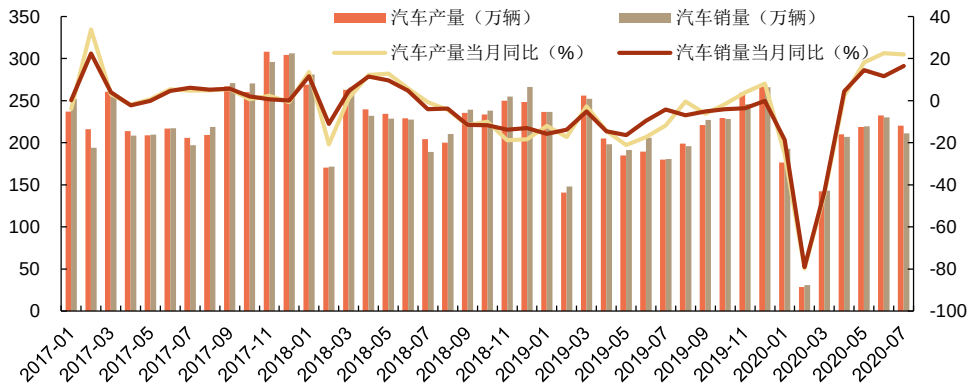


资料来源：Wind，统计局，申港证券研究所

2020 年 7 月全国汽车产量、销量及库存情况数据相继公布。总体上产销复苏态势持续，库存情况受天气及销售规律影响压力仍旧较大。

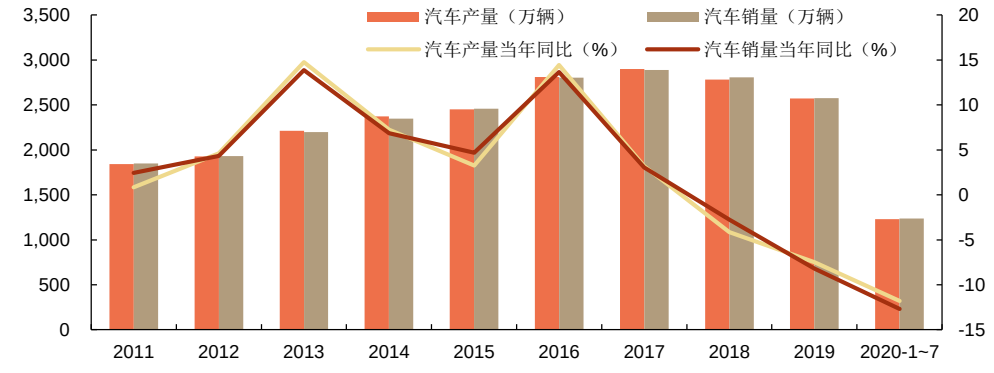
- **汽车产量、销量：**2020 年 7 月，汽车产销 220.1 万辆和 211.2 万辆，环比下降 5.3%和 8.2%，同比增长 21.9%和 16.4%。1-7 月，汽车产销 1231.4 万辆和 1236.5 万辆，同比下降 11.8%和 12.7%，降幅比 1-6 月分别收窄 5 和 4.2 个百分点。汽车产销形势总体稳定，当月产销量环比小幅下降，同比继续保持增长。虽然同比增幅较大有去年 7 月整体基数偏低的影响，但总体形势回暖的势头仍旧较好。
- **库存情况：**汽车经销商综合库存系数为 1.91，同比上升 9.4%，环比上升 10.0%，库存水平位于警戒线以上。经销商预警指数为 62.7%，处于荣枯线以上的较高水平。由于 7 月进入消费淡季，部分利好政策对汽车市场的支撑减弱，疫情和汛情也使消费者出行受到影响，二季度各种促销活动已经透支了部分市场需求，库存难以得到消化，导致经销商库存整体偏高。

图15：月度汽车产销量及同比变化



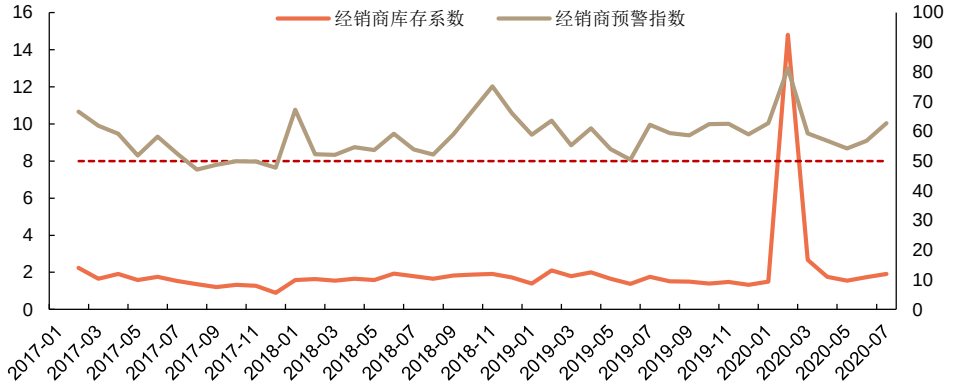
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图16：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17：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

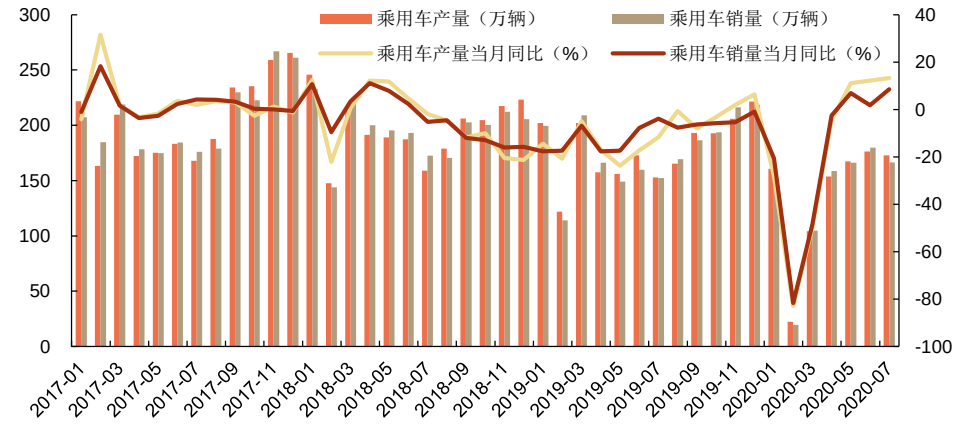
乘用车：

7 月，乘用车产销分别完成 172.9 万辆和 166.5 万辆，环比分别下降 3.9%和 5.6%，同比分别增长 13.2%和 8.5%，整体维持了较好的回暖态势。1-7 月，乘用车产销分别完成 948.3 万辆和 953.3 万辆，同比分别下降 17.8%和 18.4%。降幅比 1-6 月分别收窄 4.7 和 4 个百分点。

- **轿车同比增速 24 个月以来首次转正。**当月 4 类细分车型的产量全部增长，销量中除 MPV 同比小幅下降以外，其他车型均呈增长，其中轿车销量结束了 24 个月的同比负增长，首次转正，同比增长 4.6%。累计情况看，轿车产销同比分别下降 21.5%和 22.1%；SUV 产销同比分别下降 9.9%和 11%；MPV 产销同比分别下降 42.5%和 40.6%；交叉型乘用车产销同比分别下降 14%和 15.8%。总体表现看，MPV 或由集体出行需求的减少受冲击较大，SUV 和交叉型乘用车好于总体水平。
- **自主品牌份额回暖，竞争压力仍旧巨大。**从品牌角度看，自主品牌市场份额结束了自 3 月起连续下降趋势，但整体仍旧处于 36%的较低水平。在轿车、SUV 和 MPV 细分车型的市场占有率分别为 19.1%、45%和 64.9%，均略有上升。德日品牌依旧强势，份额持续上升，特别是日系品牌相比去年同期增速接近 20%。

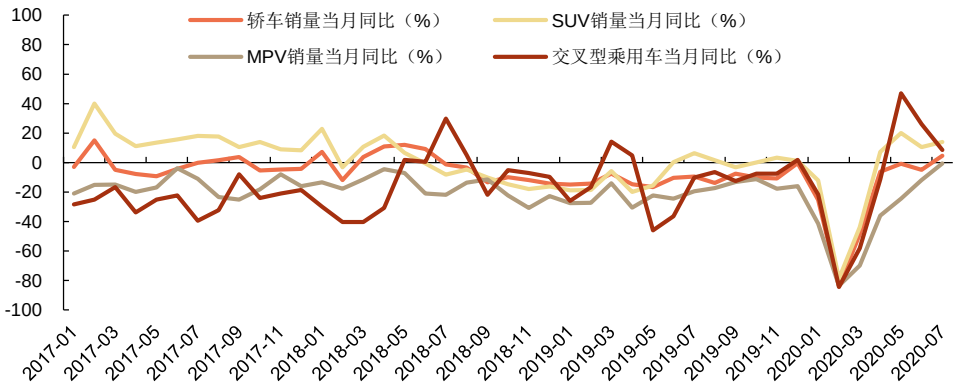
总体看，乘用车市场持续回暖，虽有去年 7 月产销基数偏低的因素，但势头仍旧良好。受疫情和经济下行压力，乘用车市场向头部优质车企集中的趋势明显，自主品牌未来将面临与合资品牌的直接竞争，若没有强有力的产品和策略，生存空间恐进一步受到挤压。

图18：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19：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：

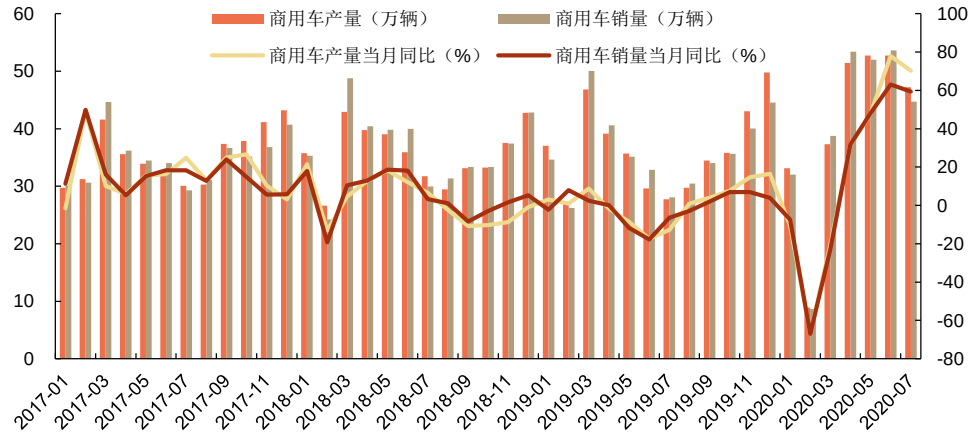
7 月，商用车产销 47.2 万辆和 44.7 万辆，环比下降 10.4%和 16.6%，同比增长 70.3%和 59.4%。1-7 月，商用车产销分别完成 283.1 万辆和 283.2 万辆，同比分别增长 16.4%和 14.3%，增幅比 1-6 月分别扩大 6.9 和 5.7 个百分点。

- **货车全线同比大涨，重卡销量增长超 8 成，轻卡市场增长不容小视。**货车产销 43.8 万辆和 41.5 万辆，环比下降 10.1%和 16.0%，同比增长 86.3%和 71.1%；1-7 月，货车产销 261.1 万辆和 261.5 万辆，同比增长 19.6%和 17.4%。各类细分车型产销同比增速均超 7 成，其中重卡销量增速超过 8 成。轻卡市场同比大增 69%，19.37 万辆的月销量继续摘得十年最佳，其中福田汽车销量达 3.95 万辆，以 20.4%的市场占有率继续领跑，1-7 月累计销量已达 23.88 万辆，占据 19.98%的市场份额。除福田外，东风和长城两家企业份额也超过 10%，分别达到 10.87%和 10.66%。
- **客车整体下滑明显，仅轻客增长 17.7%。**客车产销 3.4 万辆和 3.2 万辆，环比下降 13.9%和 23.8%，同比下降 19.0%和 15.1%；1-7 月，客车产销 22.0 万辆和 21.7 万辆，同比分别下降 11.4%和 13.0%。各类细分车型仅轻客略增 18%，大

型和中型客车下滑均超过 50%。

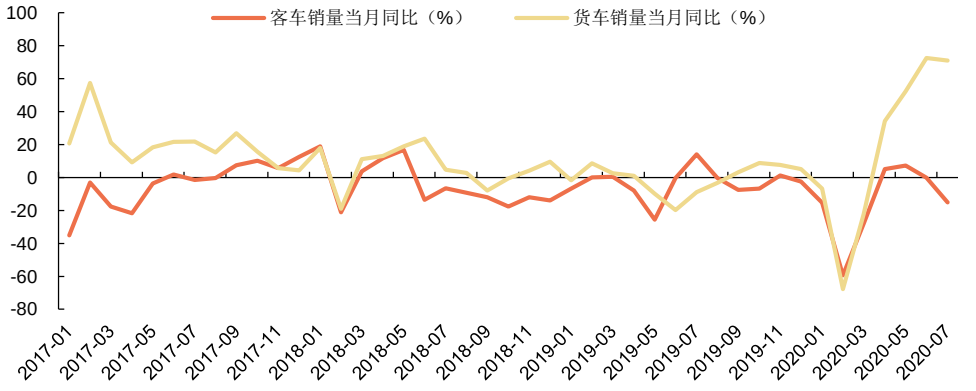
总体看，受益于基建加速和物流需求旺盛的影响，商用车市场整体对整体汽车市场的增长贡献依然非常明显。我们预计在刺激经济政策红利加速释放、新基建带动、国三车淘汰、治超趋严、物流需求持续向上的背景下，三、四季度货车市场将继续保持增长，我国货车市场今年将创历史新高。

图20：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21：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：

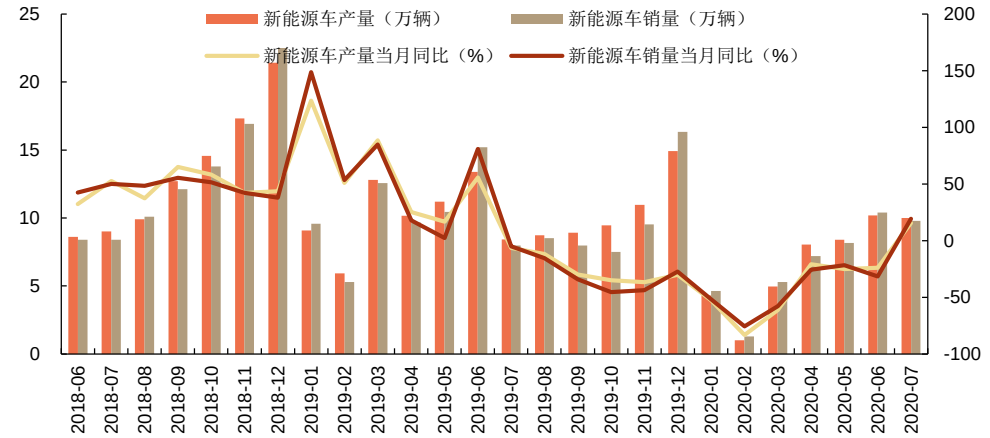
7 月，新能源汽车产销分别完成 10 万辆和 9.8 万辆，同比分别增长 15.6%和 19.3%，为今年以来的首次增长。1-7 月，新能源汽车产销分别完成 49.6 万辆和 48.6 万辆，同比分别下降 31.7%和 32.8%，降幅持续收窄。

- **当月数据看，各细分车型增长明显。**7 月，纯电动汽车产销分别完成 7.9 万辆和 7.8 万辆，同比分别增长 17.9%和 24.2%；插电式混合动力汽车产销分别完成 2.1 万辆和 1.9 万辆，同比分别增长 7.8%和 2.7%。

- **累计数据看，市场下滑仍旧明显。**1-7 月，纯电动汽车累计产销分别完成 38 万辆和 37.8 万辆，同比分别下降 35.0%和 34.3%；插电式混合动力汽车累计产销分别完成 11.6 万辆和 10.8 万辆，同比分别下降 17.4%和 26.4%；燃料电池汽车累计产销分别完成 397 辆和 407 辆，同比分别下降 66.1%和 63.2%。

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。从数据上看，自 2020 年 3 月起已经呈现了比较明显的复苏态势，且明显加快，7 月实现了首次同比正增长。考虑到购置税补贴政策延长带来的利好以及各地陆续出台的刺激政策，且由于去年下半年的产销下滑，预计年下半年新能源车市场有望持续回暖。

图22：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:8 月第三周的日均零售 4.5 万辆,同比增长 23%,环比 7 月第三周增长 14%,第三周的零售表现强于以往及预期。8 月的一至三周的零售达到日均 3.7 万辆，同比去年 8 月增长 12%，同样超出往年。8 月初的消费环境相对平稳，第三周的加速回暖进度超预期，随着销售旺季临近，预计零售量会持续走强。

表4：乘用车主要厂家 8 月周度日均零售数量和同比增速（第三周）

	1-9 日	10-16 日	17-23 日	24-31 日	1-23 日	全月
18 年	40428	42524	48883	72107	40428	50986
19 年	28882	36022	36351	82417	28882	45996
20 年	29883	39170	44849		37264	
19 年同比	-29%	-15%	-26%	14%	-24%	-10%
20 年同比	3%	9%	23%		12%	
环比 7 月同期	8%	-2%	14%		6%	

资料来源：乘联会，申港证券研究所

批发：8 月第三周主力厂商批发销量达到日均 5.0 万辆，同比去年 8 月增长 10%。相对 7 月第三周增长 18%。8 月一至三周主力厂商批发销量达到日均 3.8 万辆，同比去年 8 月增长 9%，相对 7 月同期增长 2%。8 月上旬车企高温假之后，迅速投入生产，同样受零售拉动，8 月整体市场表现好于去年同期。考虑到 9 月之后进入销

售旺季，8 月底至 9 月中旬经销商补充库存需求增强，预计批发量会持续走强。

表5：乘用车主要厂家 8 月周度日均批发数量和同比增速（第三周）

	1-9 日	10-16 日	17-23 日	24-31 日	1-23 日	全月
18 年	39471	40962	51331	74351	39471	51487
19 年	27237	35615	45544	83811	27237	47863
20 年	30594	36763	50283		38464	
19 年同比	-31%	-13%	-11%	13%	-19%	-7%
20 年同比	12%	3%	10%		9%	
环比 7 月同期	-6%	-6%	18%		2%	

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

上汽集团半年报发布 二季度实现强势增长

8 月 27 日，上汽集团发布了 2020 半年度报告。报告显示，今年上半年上汽集团实现营业总收入 2837.4 亿元，同比下降 24.6%，归属于上市公司股东的净利润为 83.94 亿元，同比下降 39.01%。二季度，上汽集团实现营业总收入为 1777.94 亿元，归属于上市公司股东的净利润上升至 72.73 亿元，同比增长 31.92%，环比一季度增长 6.5 倍，恢复增长态势强劲。从销量看，上汽集团二季度整车销量环比一季度增长 101.8%，上半年实现整车销量 204.9 万台。上汽集团表示，尽管上半年市场形势严峻，但其凭借广阔的销售服务网点和国际化经营布局，在市场上保持了领先地位。随着“电动化、智能网联化、共享化、国际化”这一“新四化”战略的推进，上汽集团在新能源汽车、智能网联汽车、移动出行服务等核心技术关键领域均有布局，这些将成为上汽集团未来参与全球竞争的体系优势。

吉利汽车半年报发布 净利润下滑超四成 疫情致成本增加

吉利汽车控股有限公司发布 2020 年中期财报。截至 6 月 30 日，吉利控股共实现营业收入 368.2 亿元人民币，同比下降 22.58%；股权持有人应占溢利的降幅为 42.68%，几乎是营收降幅的两倍，共计盈利 23.2 元人民币；每股摊薄盈利下跌 44%至人民币 24.70 分。吉利控股表示，集团上半年毛利率有所降低，主要有以下三方面原因：一、疫情导致年初国内生产中断、销量低迷；二、报告期内行政开支费用增加 9%，主要为投资厂房增加的摊销及折旧费用所致；三、疫情期间为打开市场，向经销商提供了较高的折扣优惠，导致车辆平均出厂价同比下降 6%。半年报指出，受新冠病毒疫情影响，集团销售表现以及财务业绩低于预期。1-6 月，吉利控股共销售汽车 530446 辆（含领克），同比下降 19%。其中，国内市场销量同比减少 17%至 510873 辆（含领克）；疫情期间的“封城”则导致出口销量同比下降 49%至 19573 辆。另外，其新能源汽车销量同比腰斩，为 29214 辆。

力帆汽车实施退市风险警示

8 月 24 日，力帆股份（601777）停牌一天，第二日复牌交易后，将被实施退市风险警示，股票简称改为*ST 力帆，股票价格的日涨跌幅限制为 5%。而为了避免退

市警示，力帆此前试图以变卖资产求得生路。此前，力帆汽车以 33.15 亿元的代价，将 15 万辆出乘用车项目的生产基地以及将旗下全资子公司重庆力帆汽车有限公司出售给车和家，即现在的理想汽车。

小鹏汽车正式登陆纽交所 IPO 估值创史上新高

8 月 27 日晚 9 点，小鹏汽车在纽约交易所挂牌上市，股票代码为“XPEV”，发行价格为美股 15.00 美元，正式成为继蔚来汽车、理想汽车之后第三家登陆美股市场的中国新能源车制造商。小鹏汽车的开盘价为 23.1 美元，较 IPO 发行价上涨 56%，盘中一度摸高 25 美元，高出发行价 67%，截至收盘，小鹏汽车股价报收 21.22 美元，较发行价大涨 41.47%，市值达 149.6 亿美元。据小鹏汽车的招股书显示，2019 年小鹏汽车的营业收入为 23.2 亿元人民币，全年净亏损 36.9 亿元。2020 年上半年收入 10.0 亿人民币，较之于去年同期的 12.3 亿下滑 18.5%。毛利率方面，小鹏汽车毛利率为-3.6%。

恒大健康正式更名恒大汽车 下一步造车规划公布

8 月 27 日，“恒大健康”正式更名为“恒大汽车”，并公布了下一步造车规划。产品量产方面，自首期 6 款车全球首发后，恒大方面表示首款量产车将在 2021 年上半年试生产，2021 年下半年正式量产，并称恒大有信心恒驰上市后会快速抢占市场。销售渠道上，恒大此前入股了全球最大汽车经销商广汇集团，后者的营业网点超过 800 个，此外，恒大还将快速布局汽车展示体验、销售、维保修售后服务三大中心：其中展示体验中心 36 个，销售中心 1600 个，自营及授权维保修售后服务中心 3000 个，建立庞大的汽车销售渠道和售后服务网点。

5.2 产业链动态

7 月工业利润增速再加快 汽车等拉动作用突出

8 月 27 日，国家统计局发布数据显示，7 月工业企业利润增速继续加快，1-7 月工业企业利润累计降幅进一步收窄，工业经济运行状况持续向好。在此之中，装备制造业利润增长加快，汽车、电子等重点行业拉动作用尤为突出。其中，1-7 月，汽车制造业实现营业收入 40723.8 亿元，同比下降 4.4%；营业成本为 34565.9 亿元，同比下降 4.2%；利润总额为 2514.5 亿元，同比下降 5.9%。

5.3 政策法规

工信部 2016-2019 年新能源车国补清算初审共 78 万

2020 年 8 月 26 日，工信部发布《关于 2016-2019 年度新能源汽车推广应用补助资金清算审核初审情况的公示》，对新能源汽车推广过审车辆情况进行公示，主要涉及的是 2016-2019 年推广的新能源汽车产品，此次公示涉及 2016 年的 18708 辆、2017 年的 94789 辆、2018 年的 213820 辆、2019 年的 455717 辆。2016-2019 年，此次公示涉及车辆合计为 783034 辆。

5.4 新车信息速递

表6：一周新车

序号	生产厂商	车型	级别及类别	上市时间
1	一汽红旗	红旗 H9	C 级 轿车	2020/8/23
2	江铃汽车	新宝典	皮卡	2020/8/25
3	比亚迪	e2 升级版	A 级 轿车	2020/8/25
4	广汽本田	飞度	A 级 轿车	2020/8/26
5	上汽通用	迈锐宝 XL	B 级 轿车	2020/8/27
6	上汽通用	君威	B 级 轿车	2020/8/28
7	东风小康	lx5	B 级 SUV	2020/8/28
8	观致汽车	观致 7	A 级 SUV	2020/8/28
9	东风日产	轩逸	A 级 轿车	2020/8/28
10	一汽红旗	HS7	C 级 SUV	2020/8/29
11	奇瑞汽车	瑞虎 3x Plus	A 级 SUV	2020/8/29

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