自主车企追赶新潮流 模块化架构齐亮相

——汽车行业周报

申港证券 SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

市场回顾：

截止 7 月 24 日收盘，汽车板块上涨 0.7%，沪深 300 指数下跌 0.9%，汽车行业领先沪深 300 指数 1.6 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 11 位，与上周相比上升 3 位，总体表现位于中上游。

- 子板块周涨跌幅：乘用车(+1.6%)，商用载货车(+1.7%)，商用载客车(+1.5%)，汽车零部件(-0.5%)，汽车服务(+6.5%)。
- 涨跌幅前五名：ST 海马、万向钱潮、西仪股份、浩物股份、中原内配。
- 涨跌幅后五名：信隆健康、万丰奥威、富奥股份、模塑科技、中国中期。

每周一谈：自主车企追赶新潮流 模块化架构齐亮相

上周，自主品牌的两个代表性品牌长城、吉利分别发布全新一代模块化平台最新进展。少数外资品牌如丰田 TNGA 和大众 MQB 引领的模块化造车技术已经初现优势，长城、吉利等自主车企在完成平台化建设之后，也逐步开始迈向模块化，布局未来。

从流水线到模块化，升级的汽车生产方式。汽车工业自诞生之初到现在，在生产方式上发生过三个重大转变，分别是流水线生产，汽车平台化生产，以及现在正在发生的“模块化”生产方式。

头部车企的模块化之路。模块化是国际化车企技术研发能力、生产管理水平、企业资金实力与供应链整合等综合能力的重要体现，已成为全球车企的主要发力方向，目前进展较为成熟且有产品下线的有如丰田 TNGA、大众 MQB、自主品牌车企中新发布的有长城柠檬/坦克、吉利 CMA 超级母体。在新能源车方面，自主品牌车企大多选择开发全新的新能源平台，投入高、技术优势明显，但也面临更高的风险。

模块化架构的现实意义：

- **减少平台数量，降低研发成本。**模块化架构由于可以开发不同级别和类型的车型，大大减少了平台数量。以吉利 CMA 架构为例，相比传统汽车平台降低了 20%-30%的研发成本。
- **缩短新车型开发周期，快速响应市场变化。**以吉利 CMA 为例，新车研发时间由 36 个月缩短至 18-24 个月，使得厂家可根据市场需求及时调整产品。
- **缩短新技术导入周期。**模块化架构可以实现先进技术在不同级别、不同类型的车型之间的快速导入，利于新技术的快速推广和应用。
- **提升零部件通用程度，降低制造成本，提升制造质量。**通用部件的大规模采购降低了制造成本，同时通用部件质量也更能得到保障。

行业热点：

车企发力成都 疫情后国内首个 A 级车展开幕

投资策略及重点推荐：随着产业复苏加速及自主车企品牌向上之路势头向好，建议关注低估值、技术领先、产品线完整、品牌向上路径清晰的自主车企龙头如：长城汽车、长安汽车、比亚迪和吉利汽车。同时，建议关注自主车企品牌向上对智能网联、新能源产业的推动作用，建议关注拥有核心技术的产业链龙头如：德赛西威、均胜电子、华阳集团、宁德时代（电新覆盖）等。本周推荐组合：华阳集团 20%、万里扬 20%、威孚高科 20%、比亚迪 20%和长城汽车 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；自主车企品牌向上之路不及预期；市场加剧的风险；疫情控制不及预期。

评级 增持（维持）

2020 年 07 月 26 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	177
行业平均市盈率	38.44
市场平均市盈率	21.12

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：红旗比亚迪新车上市 自主车企发力品牌向上》2020-07-19

2、《汽车行业研究周报：汽车产销触底反弹态势明朗 整体表现商强乘弱》2020-07-13

3、《汽车行业研究周报：双积分结果公告解读：从补贴到调控 引导汽车行业发展》2020-07-06

内容目录

1. 每周一谈：自主车企追赶新潮流 模块化架构齐亮相 4
1.1 从流水线到模块化 升级的汽车生产方式 4
1.2 头部车企的模块化之路 5
1.2.1 燃油车的模块化之路 5
1.2.2 新能源车的平台开发路线 7
1.3 模块化架构的重要意义 8
2. 上周行业热点 8
3. 投资策略及重点推荐 8
4. 市场回顾 9
5. 行业重点数据 12
5.1 行业总体数据 12
5.2 细分车型月度数据 13
5.3 乘联会周度数据 16
6. 行业新闻 17
6.1 车企动态 17
6.2 产业链动态 18
6.3 政策法规 18
6.4 新车信息速递 19
7. 风险提示 19

图表目录

图 1： 长城汽车基于“坦克”平台的坦克 300 发布 4
图 2： 吉利汽车命名 CMA 超级母体 4
图 3： 大众 MQB 平台可调轴距示意 5
图 4： 新能源车平台开发思路 7
图 5： 汽车行业指数与沪深 300 指数对比 10
图 6： 各板块周涨跌幅对比 10
图 7： 各板块年初至今涨跌幅对比 10
图 8： 汽车行业整体估值水平(PE-TTM) 11
图 9： 汽车行业整体估值水平(PB) 11
图 10： 子板块周涨跌幅对比 11
图 11： 子板块年初至今涨跌幅对比 11
图 12： 行业涨跌幅前十名公司 12
图 13： 行业涨跌幅后十名公司 12
图 14： 汽车制造业规模以上工业增加值同比变化(%) 12
图 15： 月度汽车产销量及同比变化 13
图 16： 历年汽车产销量及同比变化 13
图 17： 经销商库存系数及预警指数 13
图 18： 月度乘用车产销量及同比变化 14
图 19： 乘用车细分车型当月销量同比变化 14
图 20： 月度商用车产销量及同比变化 15
图 21： 商用车细分车型当月销量同比变化 15

图 22： 月度新能源车产销量及同比变化 16
图 23： 新能源车细分车型当月销量同比变化 16

表 1： 大众 MQB 架构四大平台车型 6
表 2： 丰田 TNGA 架构四大平台车型 6
表 3： 两种新能源车平台技术路线对比 7
表 4： 本周推荐投资组合 9
表 5： 乘用车主要厂家 7 月周度日均零售数量和同比增速（第三周） 16
表 6： 乘用车主要厂家 7 月周度日均批发数量和同比增速（第三周） 17
表 7： 一周新车 19

1. 每周一谈：自主车企追赶新潮流 模块化架构齐亮相

上周，自主品牌的两个代表性品牌长城、吉利分别发布全新一代模块化平台最新进展。在自主品牌的平台化建设日趋完善的今天，平台化已经不再是未来汽车行业发展的最前沿技术，由少数外资品牌如丰田 TNGA 和大众 MQB 引领的模块化造车技术已经初现优势，长城、吉利等自主车企在完成平台化建设之后，也逐步开始迈向模块化，布局未来。

- 7 月 20 日，长城汽车召开技术品牌发布会，发布了“柠檬”和“坦克”两大高智能模块化技术平台和“咖啡智能”整车智能生态系统。在周中的成都国际车展上，基于柠檬平台打造的全新一代哈弗 H6、哈弗大狗和基于坦克平台打造的坦克 300 正式亮相。
- 7 月 24 日，吉利汽车携旗下全系车型亮相 2020 成都国际车展。同时，吉利宣布将世界级模块化架构正式定名为“CMA 超级母体”。截至目前，CMA 超级母体已“孕育”了包括沃尔沃、领克、极星和吉利四个品牌下近二十款车型，吉利汽车表示此次命名宣布吉利汽车正式开启“科技吉利 4.0 时代”，迈入全面架构造车时代，CMA 超级母体将不断赋能到吉利控股集团旗下各品牌，持续打造高端、高价值、高性能的产品。

图1：长城汽车基于“坦克”平台的坦克 300 发布



资料来源：腾讯网，申港证券研究所

图2：吉利汽车命名 CMA 超级母体



资料来源：腾讯网，申港证券研究所

1.1 从流水线到模块化 升级的汽车生产方式

汽车工业被誉为制造业的皇冠，因为产品本身的复杂性和对产品本身的可靠性、耐久性的高要求，带来了设计开发、生产制造等各个方面的严峻挑战。汽车工业的进步与变革本质上是设计开发和生产制造所带来的生产方式的竞争与变更。汽车工业自诞生之初到现在，在生产方式上发生过三个重大转变，分别是流水线生产，汽车平台化生产，以及现在正在发生的“模块化”生产方式。

- **流水线生产。**流水线生产方式要求劳动对象按照一定的工艺路线和统一的生产速度，连续不断且按顺序地进行加工并生产出产品，极大提升了生产效率。1914 年，亨利·福特首次将流水生产线技术运动到汽车上，使每辆福特 T 型车的组装时间由原来的 750 分钟缩短到 93 分钟，生产效率提高了 8 倍，使得汽车成为了民用产品，走进了千家万户。
- **平台化。**随着科技进步和市场的变化，一个型号的产品生命周期越来越短，流水

线生产由于一条生产线只能生产一个车型产品，已经不能适应市场的需求。在上世纪 80 年代，大众集团提出了汽车平台的概念。汽车平台是指汽车从开发阶段到生产制造过程中的设计方法、设备基础、生产工艺、制造流程乃至汽车核心零部件及质量控制的一整套体系，其本质实际上是大量采用共同的零部件，采取相似的底盘、车身结构、行驶结构、相似的生产工艺、轴距等。大众集团在此基础上形成了 PQ24、PQ25、PQ35、PQ46 等多个平台。平台化因其共用的性质极大地提升了产品开发效率、缩短了开发周期，为企业迭代车型带来了巨大的便利。

- **模块化。**随着电动化、柔性生产的要求逐步提高，平台化在不同尺寸车型无法实现共线生产的缺陷日益凸显，模块化架构便应运而生。模块化可以看成平台化的升级，汽车各部分总成例如发动机总成、变速箱总成、车身部件及电气系统等能够以模块的形式自由组合，从而在一个平台上开发出不同级别、不同类型的车型。大众集团同样最先引入了模块化的概念，把旗下 PQ2X、PQ3X 和 PQ4X 整合为统一为 MQB 平台，覆盖 A00、A0、A、B 级车型，截至目前，已经生产了 POLO、高尔夫、迈腾、CC、途昂等一系列不同尺寸和架构的车型。

图3：大众 MQB 平台可调轴距示意



资料来源：搜狐汽车，申港证券研究所

1.2 头部车企的模块化之路

1.2.1 燃油车的模块化之路

模块化已经成为全球车企的主要发力方向，目前进展较为成熟且有产品下线的有如大众 MQB/MLB、丰田 TNGA、宝马 UKL/CLAR，自主品牌车企中新发布的有长城柠檬/坦克、吉利 CMA 超级母体。模块化是国际化车企技术研发能力、生产管理水平、企业资金实力与供应链整合等综合能力的重要体现。我们选择了目前较为成熟的车企对其模块化路线进行分析。

- **大众 MQB。**MQB 是大众集团最新的横置发动机模块化平台（Modular Querbaukasten）的简称，最早在 2007 年提出，平台覆盖在大众、奥迪、斯柯达和西雅特四个品牌，并生产从 A00、A0、A 到 B 四个级别的车型。MQB 平台是一种高效的生产方式，他通过模块化的应用，降低设计制造成本，但通过更高级别车型科技配置的引入，实现新车的溢价。单从共用零件角度看，出自 MQB 同一模块平台的产品，可以共享同样规格的发动机、变速箱及空调等总成，共享比

例大约达到整车零部件的 60%。目前的 MQB 将架构分成了 MQB-A0（前驱 A00 级车平台）、MQB-A1（前驱 A0 级车平台）、MQB-A2（前驱 A 级车平台）、MQB-B（前驱 B 级车平台），覆盖近 20 款车型。

表1：大众 MQB 架构四大平台车型

平台		覆盖车型
MQB-A0	前驱 A00 级车平台	探影、途铠、Polo、西雅特 Arona
MQB-A1	前驱 A0 级车平台	探歌、高尔夫、奥迪 A3、奥迪 Q3、斯柯达柯珞克
MQB-A2	前驱 A 级车平台	探岳、途观 L、斯柯达科迪亚克
MQB-B	前驱 B 级车平台	迈腾、帕萨特、斯柯达速派、途昂

资料来源：太平洋汽车，申港证券研究所

- **丰田 TNGA。**2012 年，丰田就提出“TNGA 概念”，既 Toyota New Global Architecture（丰田全新全球架构），其中与一般平台的“Platform”不同的是，其用的“Architecture”代表的则是架构，意在将汽车繁复的生产工艺分解为若干个简单的步骤，并建立一个将汽车研发设计环节、生产环节、采购环节融为一体的创新体系，是一种全新的汽车生产理念。简单来说是在丰田系统开发和精益生产的基础上，创新了一种生产模式，即按照车型和产品为主线，推动多部门协同工作。从目前下线车型的市场反馈来看，更好的安全性能、更多变和年轻化的外观设计语言、更好的燃油经济性都是 TNGA 概念下新车型的突出特点。

表2：丰田 TNGA 架构四大平台车型

平台		覆盖车型
TNGA-B	前驱超小型车平台	全新 Yaris（日版）
TNGA-C	前驱小型车	雷凌、卡罗拉、C-HR、奕泽
	紧凑型车平台	氢能源车 Mirai、雷克萨斯 UX、普锐斯
TNGA-K	前驱中型车	凯美瑞、亚洲龙、RAV4 荣放、威兰达
	中大型车平台	全新汉兰达（美版）、雷克萨斯 ES
TNGA-L	后驱中大型车平台	雷克萨斯 LS、雷克萨斯 LC、丰田皇冠（日版）

资料来源：太平洋汽车，申港证券研究所

- **吉利 CMA 超级母体。**CMA 架构是吉利汽车和沃尔沃汽车联合开发的中级车基础模块架构，全称 Compact Modular Architecture，可以覆盖从 A0-B 级轿车和 SUV 的开发。CMA 架构继承了沃尔沃 SPA 平台的高安全性能，在 C-NCAP 等多项碰撞标准下都有卓越的表现，并在电子电气、底盘、动力总成等核心技术方面开发了自身特点。例如电子电气系统采用的 FlesxPay 总线传输速率是传统汽车 CAN 总线的 20 倍，可以满足 5G 通信、高性能处理器、雷达等新科技的持续升级所需。更重要的是，CMA 架构包含了制造环节的一体化，目前制造环节的通用率高达 86%，可实现架构体系下车型的快速切换和嫁接，能够实现制造环节对市场需求的快速响应。CMA 架构下已经有吉利星越、沃尔沃 XC40、领克 O1/O2/O3/O5/O6 等多款车型。

- **长城柠檬/坦克。**柠檬定位全球化高智能模块化技术平台，同时是横置平台，拥有覆盖车型全面、技术更新、电子架构完善等特点，覆盖 A0 至 D 级所有车型，同时也可以满足燃油、混动、纯电动以及氢能源的需求。坦克则定位智能专业越野平台，是纵置发动机的平台，可支持的轴距范围是 2750-3750mm，生产从紧凑

型的硬派越野车到全尺寸的皮卡。目前，基于柠檬平台打造的全新一代哈弗 H6、哈弗大狗和基于坦克平台打造的坦克 300 已经正式亮相，意味着长城新平台已经进入实质运转阶段，后续模块化技术平台的实力需要市场进一步验证。

1.2.2 新能源车的平台开发路线

新能源车作为新生事物，诞生于平台化和模块化的变革时期，开发路线上不同车企有着不同的思路。新能源车与在产品结构、安全要求等方面与传统燃油车有天然区别，在新能源车开发的过程中，就存在改造传统燃油车平台和开发全新的新能源汽车平台的选择。显然两种思路有着明确的优势和劣势，使用原有平台可以共享平台从而降低成本，但在新能源车的关键指标如续驶里程、动力性能和内部空间/舒适性上必然有所妥协，而开发新能源车全新平台的高昂成本也让诸多车企思虑再三。

表3：两种新能源车平台技术路线对比

技术路线	优势	劣势
使用原有平台	共享平台降低成本	续驶里程限制 动力性能妥协 内部空间/舒适性限制
开发全新平台	符合新能源车特点，无限制	高成本

资料来源：申港证券研究所

不同车企根据自身实际，选择了略有差异的技术路线。美国密歇根大学对于新能源车的开发思路进行了归类，分别为：A）新能源车设计使用原来的平台，有所迁就；B）新能源车设计使用原有平台，不作迁就；C）开发全新平台。但是同样可以看到，随着近年来新能源汽车的快速发展，早年技术路线较为稳健的的日产和奔驰，均已经开始基于新能源车的特点开发全新平台。

图4：新能源车平台开发思路



资料来源：Auto Data，申港证券研究所

值得注意的是，得益于我国在推广新能源汽车方面的力度，自主车企在技术路线上相对激进，多选择了针对新能源汽车开发全新平台。如吉利汽车旗下的拥有纯电动

模块架构的 PMA 平台（模块可与 CMA 共用），已经推出几何 A 等车型；长城汽车旗下的柠檬平台，宣称具有生产混动、纯电动汽车的相关模块，甚至可以覆盖氢能源车型，是目前最为全能的平台；广汽集团、长安汽车根据之前的规划，在 2020 年内也将发布全新新能源汽车模块化平台及相关车型。

1.3 模块化架构的重要意义

减少平台数量，降低研发成本。模块化架构由于可以开发不同级别和类型的车型，大大减少了平台数量，节约了单一平台开发的成本。以吉利 CMA 架构为例，相比传统汽车平台降低了 20%-30%的研发成本

缩短新车型开发周期，快速响应市场变化。模块化架构基于现有技术基础开发车型，只需对轴距、动力系统等差异化部分进行调整，不需要对通用部分进行长期的实验验证，大大缩短了开发周期，提高推陈出新的速度。同样以吉利 CMA 为例，新车研发时间由原有的 36 个月缩短至 18-24 个月，使得厂家可以快速响应市场变化，及时调整产品。

缩短新技术导入周期。模块化架构可以实现先进技术在不同级别、不同类型的车型之间的快速导入，利于新技术的快速推广和应用。

提升零部件通用程度，降低制造成本，提升制造质量。单一平台在建立之初都需要大量的验证，模块化减少了匹配验证的需求，减少了零部件重复筛选的成本，通用部件的大规模采购降低了制造成本，同时通用部件质量也更能得到保障。

此外，特别需要说明的是，模块化依然也存在短板：其中最明显的就是模块平台化基本都有着极高的零部件通用性，若某一通用零部件出现设计问题，势必将波及更多数量的产品。

2. 上周行业热点

车企发力成都 疫情后国内首个 A 级车展开幕

7 月 24 日，第二十三届成都国际汽车展览会于在中国西部国际博览城盛大开幕。德系、美系、法系、日系、韩系以及合资、自主等 120 多个汽车品牌齐聚蓉城，展会规模达 16 万平方米，整个展期预计吸引观众 70 万人次，开幕首日便有 50 多场汽车品牌发布会，带来多款全球及国内首发和限量车型及创新技术，全面吹响下半年汽车行业复苏的“号角”。

3. 投资策略及重点推荐

总体来看，汽车产销触底反弹态势明朗，行业景气度持续回升，Q3 产销有望加速向上。随着产业复苏加速及自主车企品牌向上之路势头向好，在低估值的行业龙头、新能源和智能网联等优质赛道和重卡、皮卡等细分领域有较为明确的成长机会。

整车板块：

- 长期看好技术领先、产品结构完善、品牌向上之路势头向好的龙头企业如：比亚迪、长城汽车、吉利汽车和上汽集团等；
- 关注在重卡、皮卡等细分领域的增长潜力，看好相关龙头企业如：中国重汽、一汽解放、江铃汽车等。

零部件板块：

- 智能化和电动化领域的成长性龙头：均胜电子、华阳集团、伯特利、德赛西威等；
- 技术进步和降本带来国产替代机会：三花智控、万里扬等；
- 强势整车企业（特斯拉、大众、吉利）对核心零部件的拉动效应：新泉股份、拓普集团等；
- 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，节能降耗领域的威孚高科、潍柴集团等，无线充电领域的万安科技等。

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
华阳集团	20%
万里扬	20%
威孚高科	20%
比亚迪	20%
长城汽车	20%

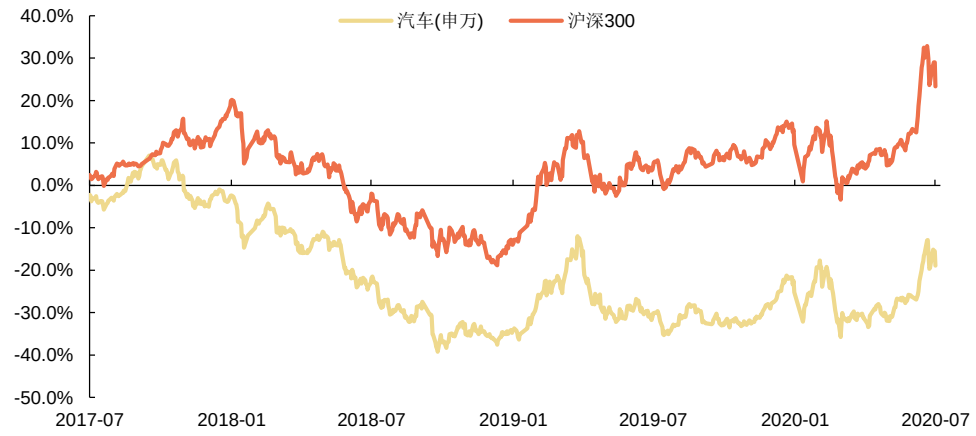
资料来源：申港证券研究所

4. 市场回顾

截止 7 月 24 日收盘，汽车板块上涨 0.7%，沪深 300 指数下跌 0.9%，汽车行业领先沪深 300 指数 1.6 个百分点。

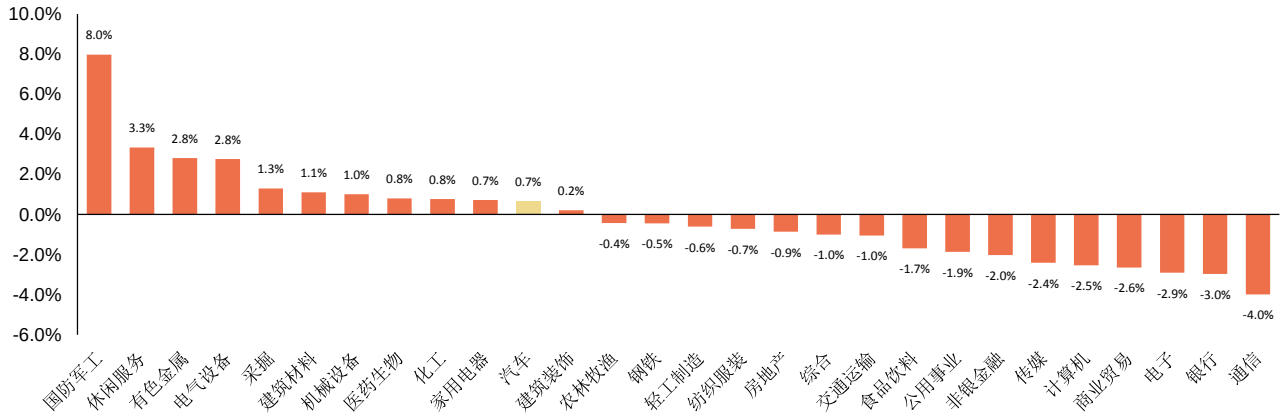
从板块排名来看，汽车行业上周涨幅在申万 28 个板块中位列第 11 位，与上周相比上升 3 位，总体表现位于中游。年初至今涨跌幅在申万 28 个板块中位列第 17 位，总体表现位于中游。

图5：汽车行业指数与沪深 300 指数对比



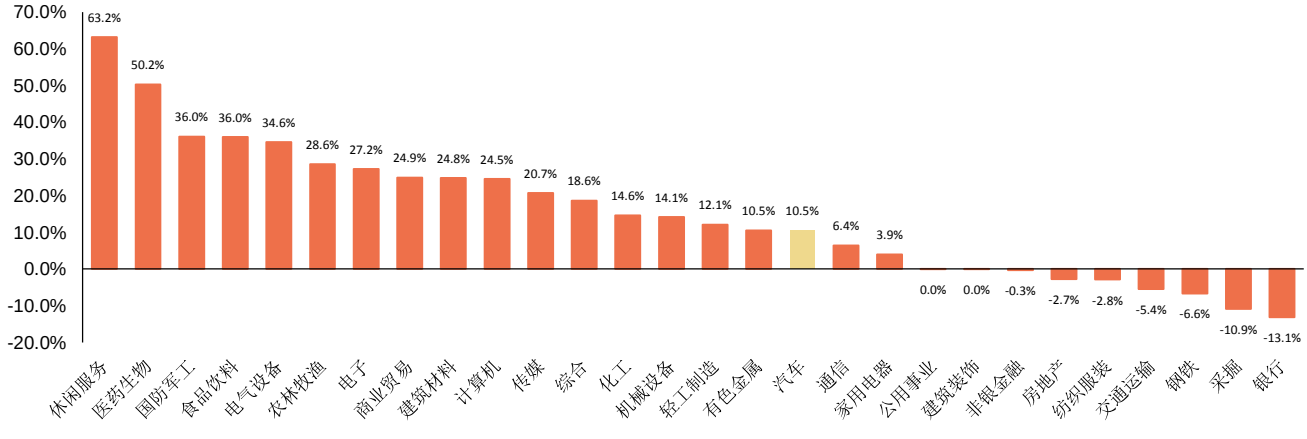
资料来源：Wind，申港证券研究所

图6：各板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

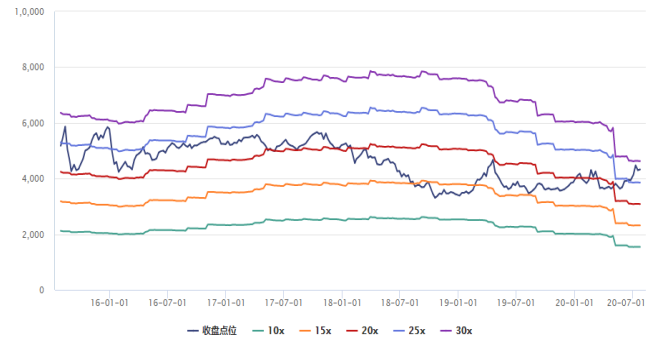
图7：各板块年初至今涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

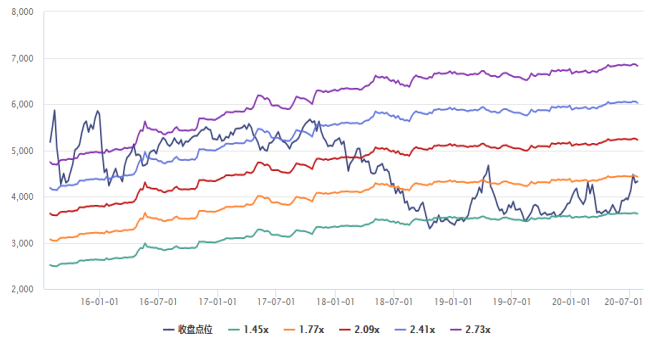
从估值来看，截至 7 月 24 日，申万汽车行业整体估值（PE-TTM）为 28 倍。子板块估值水平相较上周变化不大，乘用车、商用载货车、商用载客车、汽车零部件、汽车服务板块分别为 35.5 倍、38.9 倍、27.4 倍、24.6 倍和 29.6 倍，从数值上看整体 PE 位于历史偏高位水平，我们认为这是由于受疫情影响 H1 汽车板块公司业绩大幅下降，推高了估值，并不能代表真实估值水平。从 PB 估值来看，申万汽车行业整体 PB 为 1.7 倍，申万汽车零部件板块 PB 为 2 倍，与上周基本持平，但仍均处于历史低位，随着市场景气度提升，业绩及估值有望回归合理区间。

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

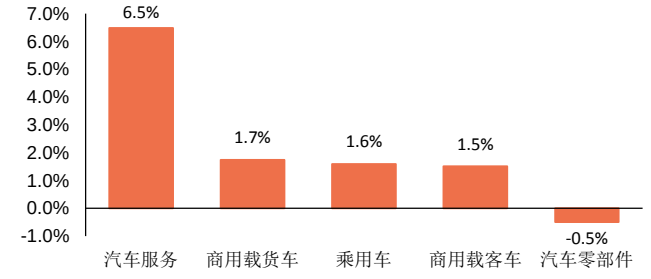
图9：汽车行业整体估值水平(PB)



资料来源：Wind，申港证券研究所

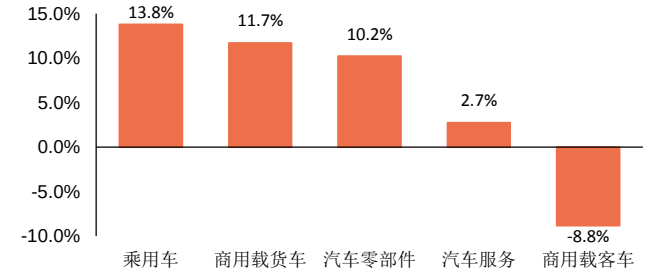
子板块周涨跌幅分别为：乘用车(+1.6%)，商用载货车(+1.7%)，商用载客车(+1.5%)，汽车零部件(-0.5%)，汽车服务(+6.5%)。子板块年初至今涨跌幅分别为：乘用车(+13.8%)，商用载货车(+11.7%)，商用载客车(-8.8%)，汽车零部件(+10.2%)，汽车服务(+2.7%)。

图10：子板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

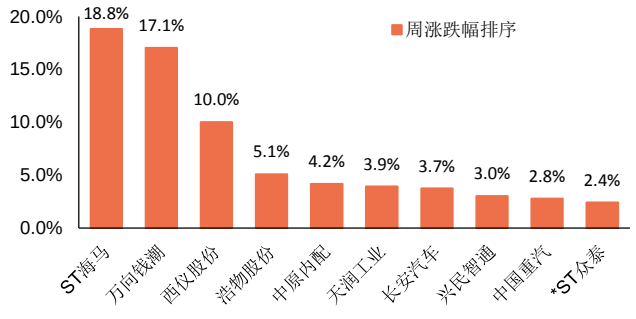
图11：子板块年初至今涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

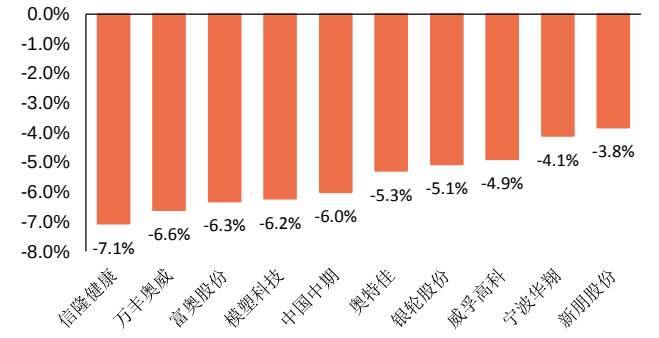
本周汽车板块股价涨跌幅前五名分别为：ST 海马、万向钱潮、西仪股份、浩物股份、中原内配。涨跌幅后五名分别为：信隆健康、万丰奥威、富奥股份、模塑科技、中国中期。

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



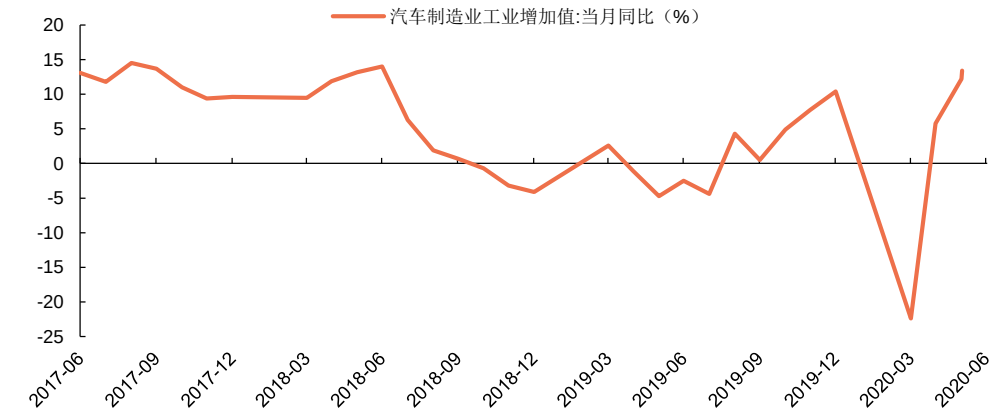
资料来源：Wind，申港证券研究所

5. 行业重点数据

5.1 行业总体数据

汽车工业增加值：2020 年 6 月汽车制造业规模以上工业增加值同比增长 13.4%，增幅比上月高出 1.2 个百分点，高于同期全国规模以上工业企业增加值 8.6 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下降 3.1%，降幅比 1-5 月收窄 4.8 个百分点。

图14：汽车制造业规模以上工业增加值同比变化(%)

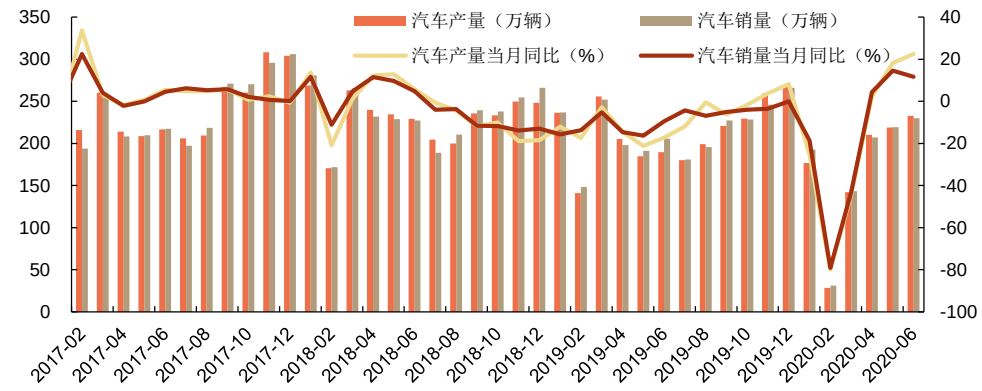


资料来源：Wind，统计局，申港证券研究所

2020 年 6 月全国汽车产量为 232.5 万辆，同比增长 22.5%，环比增长 6.3%；全国汽车销量为 230 万辆，同比增长 11.6%，环比增长 4.8%，产销两端均创下历年 6 月新高。一方面，表明随着疫情逐步褪去，在各地复工复产及地方政策刺激下市场在加速回暖；另一方面也有去年 6、7 月份国六切换导致的车企端产销基数较低的因素。2020 年上半年，全国汽车产销量分别为 1011.2 万辆和 1025.7 万辆，同比下滑 16.8%和 16.9%，降幅持续收窄，总体表现好于预期。

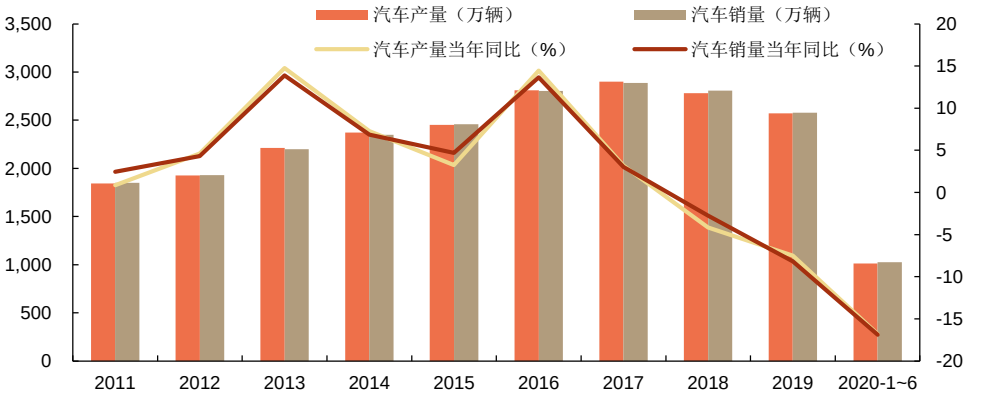
根据流通协会发布当月相关数据，汽车经销商综合库存系数为 1.74，经销商预警指数为 56.8%，位于荣枯线以上，仍需留意库存风险。

图15：月度汽车产销量及同比变化



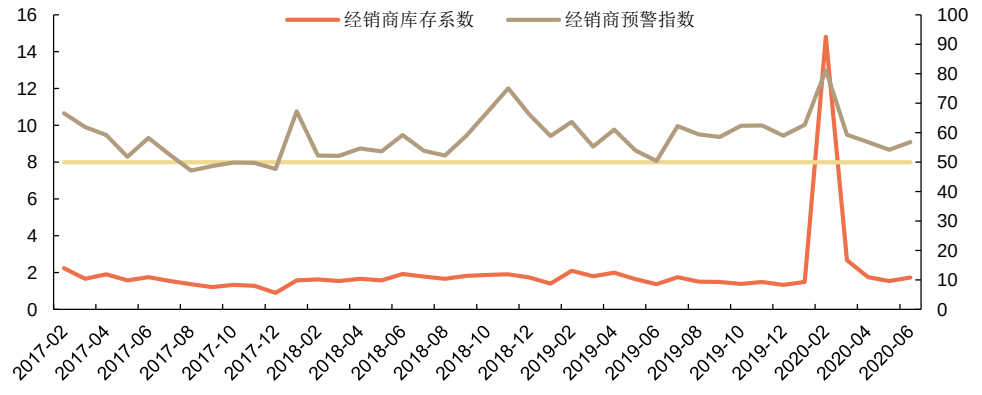
资料来源：中汽协，申港证券研究所

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



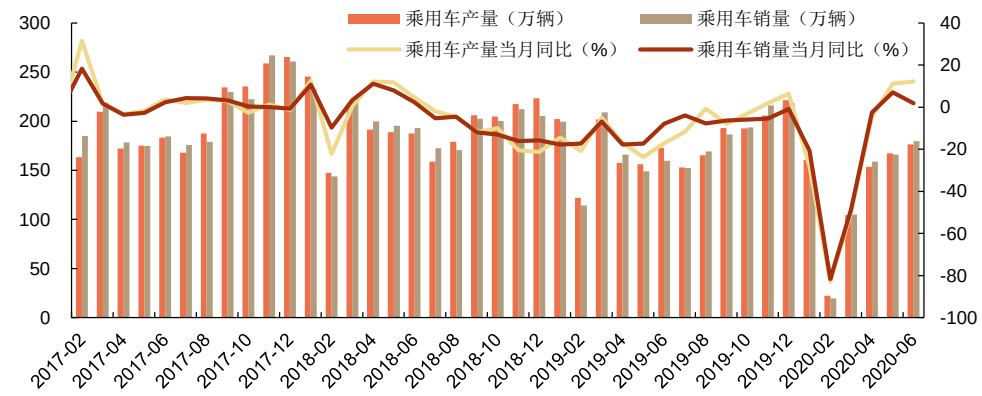
资料来源：流通协会，申港证券研究所

5.2 细分车型月度数据

乘用车：

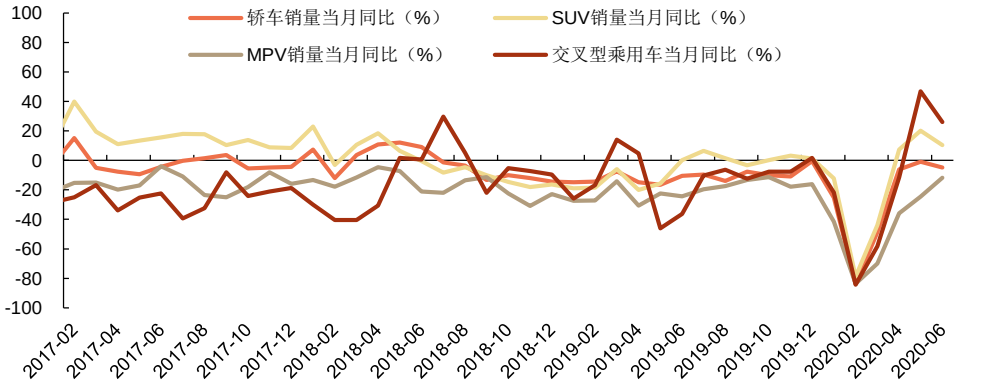
6 月，乘用车产销分别完成 179.8 万辆和 176.4 万辆，环比分别增长 8.3%和 5.4%，同比分别增长 12.2%和 1.8%，也实现了自 5 月以来的连续第二个月的正增长态势。其中产量增幅比上个月进一步扩大，而销量增幅减小，表现出企业复工加速以及对市场的良好预期。从细分车型销量增长情况来看，SUV、交叉型乘用车同比继续呈现两位数增长，但增幅明显减小；轿车、MPV 仍然呈现负增长。从累计情况看，1-6 月，乘用车产销分别完成 775.4 万辆和 787.3 万辆，同比分别下降 22.5%和 22.4%。从细分车型数据看：轿车产销同比分别下降 25.9%和 26%； SUV 产销同比分别下降 14.6%和 14.9%； MPV 产销同比分别下降 48.1%和 45.7%；交叉型乘用车产销同比分别下降 20.4%和 19.8%，降幅均有所收窄。

图18：月度乘用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：乘用车细分车型当月销量同比变化



资料来源：中汽协，申港证券研究所

商用车：

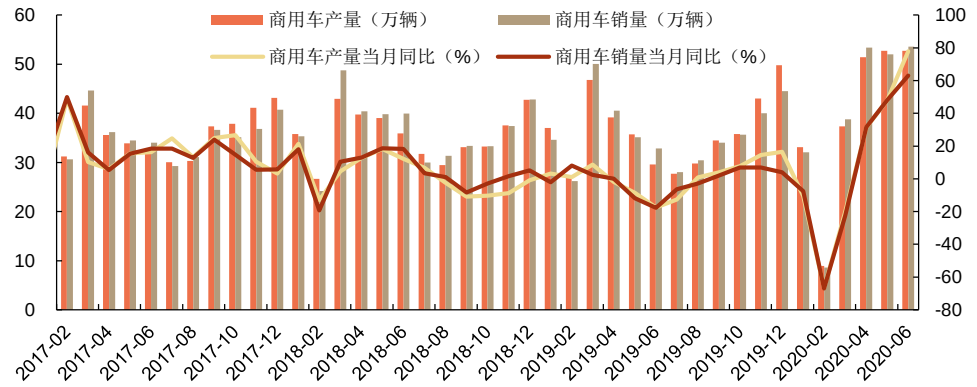
6 月，商用车产销分别完成 52.7 万辆和 53.6 万辆，产量环比下降 0.1%，销量环比增长 3.1%，同比分别增长 77.9%和 63.1%，持续 3 月份以来的高增长态势。2020 年 1-6 月，商用车产销分别完成 235.9 万辆和 238.4 万辆，同比分别增长 9.5%和 8.6%。

数据显示，居民消费电商化又叠加国三车型淘汰以及新基建刺激等多重作用，商用

车市场呈现了比较明显的“客冷货热”的格局，客车产销同比分别下降9.6%和12.4%；货车产销同比分别增长11.5%和10.8%。

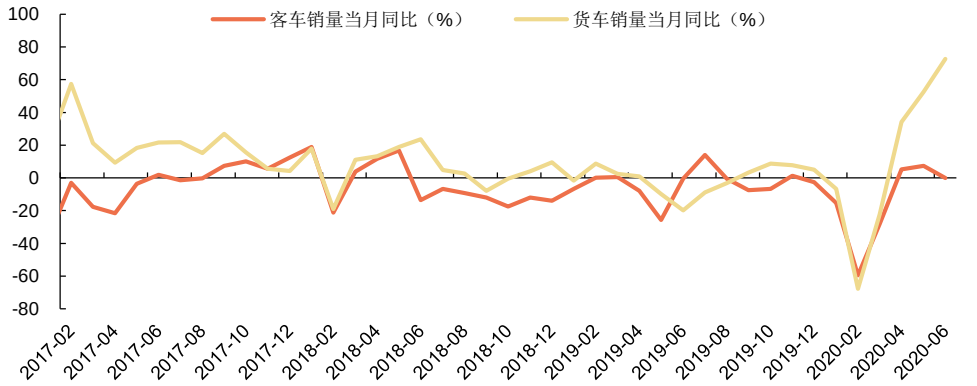
在细分领域，6月重卡销量16.5万辆，同比大幅增长59%，环比下滑7.9%。2020年1-6月累计销量81万辆，同比增长23%，创历史销量新高。6月皮卡销量为5.7万辆，同比大幅增长74.5%，环比增长23.3%，高增长态势不减。2020年1-6月累计销量21.2万辆，同比下降7.5%，这主要是受疫情影响，但仍旧处于细分领域市场表现较好的板块。

图20：月度商用车产销量及同比变化



资料来源：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

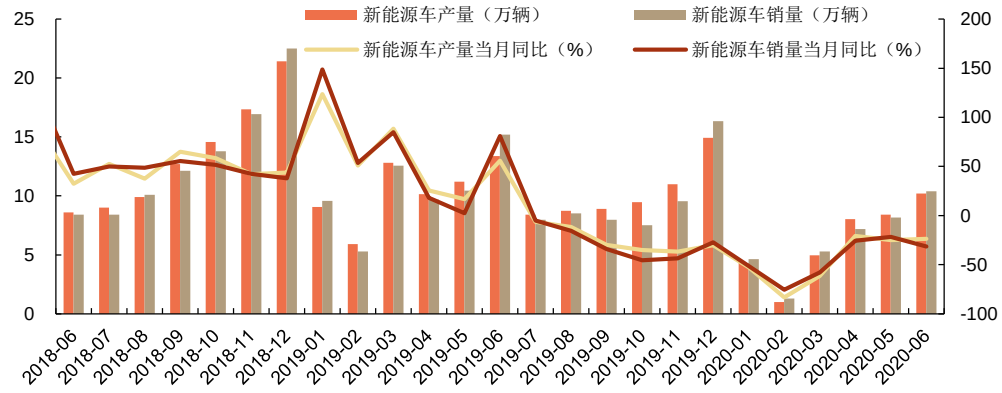


资料来源：中汽协，申港证券研究所

新能源车：

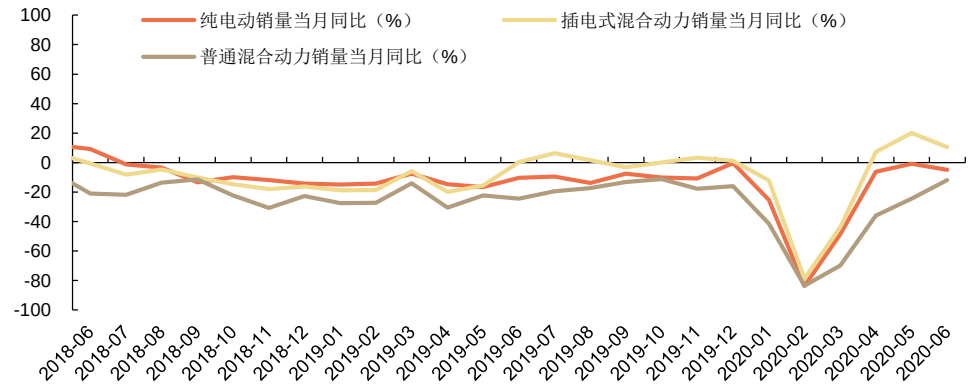
6月，新能源车产销分别完成10.2万辆和10.4万辆，同比分别下降25.0%和33.1%。其中纯电动汽车产销分别完成7.9万辆和8.2万辆，同比分别下降31.9%和37.6%；插电式混合动力汽车产销分别完成2.3万辆和2.1万辆，其中产量同比增长17.0%，销量同比下降6.0%。1-6月，新能源汽车产销分别完成39.7万辆和39.3万辆，同比分别下降36.5%和37.4%。其中纯电动汽车产销分别完成30.1万辆和30.4万辆同比分别下降40.3%和39.2%；插电式混合动力汽车产销分别完成9.5万辆和8.8万辆，同比分别下降20.0%和29.8%。

图22：月度新能源车产销量及同比变化



资料来源：中汽协，申港证券研究所

图23：新能源车细分车型当月销量同比变化



资料来源：中汽协，申港证券研究所

5.3 乘联会周度数据

零售：7 月第三周的日均零售 3.8 万辆，同比增长 8%，环比 6 月第三周增长 7%，双双首次转负为正。第一周的零售表现偏弱。7 月 1-12 日的总体零售同比下降 9%，环比 6 月同期下降 15%。整体上看，7 月市场零售开局走势不强，但是整体好转的趋势明显，客观上 7 月受高温多雨等影响为传统销售淡季，考虑到近期南方洪涝灾害的因素，对 7 月车市可能会造成一定压力。

表5：乘用车主要厂家 7 月周度日均零售数量和同比增速（第三周）

	1-5 日	6-12 日	13-19 日	20-26 日	27-31 日	1-19 日	全月
18 年	30363	35654	42877	51565	75049	36923	46378
19 年	29200	32861	35682	40465	86983	32937	43354
20 年	24884	31347	38390			32147	
19 年同比	-4%	-8%	-17%	-22%	16%	-11%	-7%
20 年同比	-15%	-5%	8%			-2%	
环比 6 月同期	-3%	-21%	7%			-7%	

资料来源：乘联会，申港证券研究所

批发：7 月第三周的主要厂商批发销量达到日均 4.0 万辆，同比去年 7 月增长 3%。但相对 6 月第三周下降 15%。7 月 1-19 日的主要厂商批发销量日均 3.6 万辆同比去年 7 月增长 8%。但相对 6 月前三周下降 11%。目前看厂商销量走势仍是平稳推进，产销相对顺畅，环比 6 月同期走势仍是下降趋势，我们认为批发可能有南方近期洪涝灾害频发，物流运输受限的因素。

表6：乘用车主要厂家 7 月周度日均批发数量和同比增速（第三周）

	1-5 日	6-12 日	13-19 日	20-26 日	27-31 日	1-19 日	全月
18 年	32685	35987	43080	57673	59923	37732	45814
19 年	25784	32700	38922	41612	93916	33172	44875
20 年	28635	36555	40028			35893	
19 年同比	-21%	-9%	-10%	-28%	57%	-12%	-2%
20 年同比	11%	12%	3%			8%	
环比 6 月同期	-15%	-4%	-15%			-11%	

资料来源：乘联会，申港证券研究所

6. 行业新闻

6.1 车企动态

江淮汽车和大众中国投资公司向江淮大众增资至 73.56 亿元

7 月 21 日，江淮汽车(600418)官方发布公告，公司和大众中国投资拟向江淮大众进行增资。公告显示，根据协议约定，江淮汽车和大众汽车（中国）投资有限公司分别完成了对江淮大众新股权的认购，合资公司的总注册资本从 20 亿元增加至 73.56 亿元。其中，江淮汽车方面向江淮大众增资 1,284,908,578 元，持有合资公司 25%股权；大众中国投资向江淮大众增资 5,216,711,460 元，将持有合资公司 75%的股权。

吉利商用车集团收购华菱星马 15.24%股权 成为公司控股股东

7 月 22 日，华菱星马发布公告称，公司控股股东星马集团及其全资子公司华神建材与吉利商用车集团签署了《股份转让协议》。本次股份转让完成后，吉利商用车集团将持有华菱星马 15.24%股份，成为该公司控股股东。与此同时，华菱星马的实际控制人也由马鞍山市人民政府变更为李书福先生。

上汽决定终止收购神州租车股份

7 月 20 日，上汽集团发布公告称，公司全资子公司上汽香港与神州优车及其子公司在后续股权转让谈判过程中，出现影响交易达成的新情况，交易双方未能在计划时间内就交割先决条件达成一致，为保护公司利益，上汽香港决定终止该项交易。本月初，上汽集团宣布上汽香港与神州优车及其子公司，以及 Amber Gem Holdings Limited 签署《收购要约》，上汽香港拟以每股 3.10 港币的价格以现金出资方式收购神州优车及 Amber Gem 所持有的神州租车有限公司不超过 6.13 亿股股份。

北汽与佛吉亚在华成立座椅合资公司

7 月 24 日消息，北汽与佛吉亚成立 50:50 合资公司。该合资公司是佛吉亚通过购买韩国大世公司持有的北京北汽大世汽车系统有限公司 50%的股权而达成，总部位于北京，拥有 500 名员工，在北京、重庆、黄骅和湘潭建有 4 家工厂。新合资公司将首先为北京现代及北汽旗下自主品牌提供汽车整椅、座椅骨架、座椅发泡及座椅头枕等产品。

蔚来汽车欲设立电池资产管理公司

7 月 23 日，有媒体报道称，蔚来汽车正计划设立一家电池资产管理公司，目的是承接蔚来汽车动力电池资产，将其整车和电池资产的归属权进行拆分，也即实现车电分离。据称，这一电池资产公司将在 8 月成立，目前该公司正在寻求融资，且宁德时代已明确表达了投资意向。对此，蔚来汽车的工作人员表示“一切以公司公告为准”；宁德时代方面则表示“不予置评”。

6.2 产业链动态

博世筹建智能驾驶与控制事业部

作为一家一级供应商，博世对自身角色的定位不再仅仅是为主机厂供应零件的供应商，而是正在从一家传统机械零部件供应商向软件、电子解决方案提供商转型。为此，博世专门成立了一个新的事业部——智能驾驶与控制事业部。博世专门从驾驶员辅助、自动驾驶、汽车多媒体、动力总成和车身电子系统等事业部集合了一批软件、电子和电气工程师，最终这个事业部将在今年形成约 17000 人规模。博世计划从 2021 年起，基于该事业部统一为现有客户和新客户提供电子系统和必备软件。

6.3 政策法规

工信部再提鼓励发展换电模式 支持北京/海南开展试点推广

7 月 23 日，工信部副部长辛国斌在国务院新闻办举行的新闻发布会上表示我国将大力推进充换电基础设施建设，鼓励企业研发换电模式车型。下一步工信部将会同相关部门继续大力推进充换电基础设施建设，进一步完善相关技术标准和管理政策，鼓励企业根据使用场景研发换电模式车型。辛国斌也谈到，工信部也会支持像北京、海南等地方开展试点进行推广，推动新能源汽车的产业高质量发展。

国务院：加强机动车信息共享、精简二手车交易流程

7 月 22 日，国务院办公厅发布“关于进一步优化营商环境，更好服务市场主体”的实施意见。其中提出应提升机动车流通透明度、简化二手车经销企业手续流程等。具体来看，意见指出应精简优化工业产品生产流通等环节管理措施。如加强机动车生产、销售、登记、维修、保险、报废等信息的共享和应用，提升机动车流通透明度。督促地方取消对二手车经销企业登记注册地设置的不合理规定，简化二手车经销企业购入机动车交易登记手续。2020 年底前优化新能源汽车免征车辆购置税的车型目录和享受车船税减免优惠的车型目录发布程序，实现与道路机动车辆生产企业及产品公告“一次申报、一并审查、一批发布”，企业依据产品公告即可享受相关税收减免政策。

6.4 新车信息速递

表7：一周新车

序号	生产厂商	车型	级别及类别	上市时间
1	奇瑞汽车	捷途 X95	B 级 SUV	2020/7/20
2	奇瑞新能源	艾瑞泽 e	B 级 轿车	2020/7/21
3	奇瑞汽车	瑞虎 8	B 级 SUV	2020/7/22
4	沃尔沃亚太	沃尔沃 XC40	A 级 SUV	2020/7/22
5	北京汽车	北京 80	C 级 SUV	2020/7/22
6	北京现代	索纳塔	B 级 轿车	2020/7/22
7	北京奔驰	奔驰 GLA 级	A 级 SUV	2020/7/23
8	上汽通用五菱	宏光 MINI EV	A00 级 轿车	2020/7/24
9	东风小康	风光 580	B 级 SUV	2020/7/24
10	江淮汽车	蔚来 EC6	B 级 SUV	2020/7/24
11	上汽大通	上汽 MAX USG 50	B 级 MPV	2020/7/24
12	上汽通用五菱	宝骏 RS-3	A0 级 SUV	2020/7/24
13	长城汽车	欧拉黑猫	A00 级 轿车	2020/7/24
14	东风标致	标致 4008PHEV	A 级 SUV	2020/7/24
15	东风雪铁龙	云逸 C4AIR CROSS	A 级 SUV	2020/7/24
	东风雪铁龙	C3-XR	A 级 SUV	2020/7/24
	东风雪铁龙	天逸 C5AIR CROSS	A 级 SUV	2020/7/24

资料来源：汽车之家，申港证券研究所

7. 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；

自主车企品牌向上之路不及预期；

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