4 月下游需求回暖 重点车企销量转正

——汽车行业周报

申港证券 SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

市场回顾：

上周汽车板块上升 3.45%，沪深 300 指数上升 1.31%，汽车行业领先沪深 300 指数 2.14 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 6 位，总体表现位于上游。

子板块中，乘用车(4.59%)，货车(2.02%)，客车(1.75%)，零部件(3.35%)。

行业热点：

大众为电动化战略初步投资约 4.5 亿欧元

大众汽车自己将为合资公司的“northvolt zwei”工厂（即生产锂离子电池的工厂）建造厂房和基础设施，此项目将投资约 4.5 亿欧元。

特斯拉申请电力供应商牌照

特斯拉最近提交了英国电力供应商许可申请，将在英国开展能源供应业务。

每周一谈：4 月下游需求回暖 重点车企销量转正

预计 4 月乘用车零售有望-10%以内。2020 年 Q1 乘用车终端零售销量下滑 38.8%，1-3 月终端零售增速分别为-30%、-79.1%、-30.7%。Q1 行业销量承压，但疫情对乘用车销量的影响正在逐渐消退，根据草根调研，乘用车终端消费回暖趋势明显，其中豪华品牌销量已经达到 19Q4 的水平，预计同比实现正增长；合资和自主品牌环比改善明显，我们预计 4 月乘用车终端零售增速-10%以内。

4 月批发销量同比转正，预计 Q2 将进入补库存阶段，全季度有望实现正增长。1-3 月乘用车销量增速分别为-20.5%/-81.7%/-48.4%，Q1 乘用车销量同比下滑 45.4%。根据乘联会公布的 4 月份周度数据，4 月前四周批发销量同比增长 0.8%，4 月批发销量将同比转正。20 年 1-3 月份渠道库存都在下降，终端零售大幅下降的情况下，渠道处于库存去化的阶段，1-3 月渠道库存分别为-29.7 万/-0.8 万/-5.6 万，Q1 渠道累计库存-36.1 万，较 19Q1 累计库存下降 43.7 万，因此我们认为 Q2 有望进入补库存阶段，车企批发销量有望实现正增长

部分头部企业 4 月销量转正，印证了下游需求回暖的趋势。各车企陆续公布其 4 月份销量情况，根据各公司公告，长安汽车、广汽集团、吉利汽车、一汽大众等销量分别同比增长 32%、6.1%、1.5%、9.9%；上汽集团和长城汽车销量分别下滑 8.6%和 3.6%，可以看出各车企销量环比均有较大的改善。我们认为随着中央和各地方刺激政策陆续出台，将对乘用车消费产生一定的提振作用，下游需求进一步得到释放。

投资策略：乘用车行业寒冬已过，Q2 为布局时点，建议增配乘用车和零部件。乘用车行业自 18 年进入周期下行阶段，19 年筑底，预计 20Q1 行业复苏，但受到疫情影响，Q1 销量大幅下滑。通过对 3-4 月销量和终端调研分析，我们认为乘用车销量将逐月改善，预计 Q2 批发有望实现正增长，零售与 19 年 Q2 持平；由于 19Q3 零售基数较低，20Q3 销量将转正。基于对行业复苏的预期，我们认为 Q2 乘用车和零部件板块将会有趋势性投资机会，建议增配乘用车和零部件板块相关标的。

- 乘用车板块：推荐上汽集团(估值较低，上汽通用销量改善)，长安汽车(自主爆款带动销量高增长、福特销量触底)；
- 特斯拉产业链：拓普集团、均胜电子、新泉股份、宁德时代(电新)等；
- 大众 MEB 产业链核心标的华域汽车、星宇股份、精锻科技等；
- 基于对 Q2 海外疫情悲观预期情况下，估值位于底部的零部件企业爱柯迪，我们认为随着海外疫情缓解，公司出口订单将恢复，疫情对公司业绩影响或小于预期，建议底部重点布局。

投资组合：星宇股份 15%、华域汽车 15%；新泉股份 20%、拓普集团 25%、爱柯迪 25%。

风险提示：政策力度不及预期；海外疫情控制力度不及预期。

评级 增持（维持）

2020 年 05 月 10 日

曹旭特 分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

王敬 研究助理

wangjing@shgsec.com

021-20639302

行业基本资料

股票家数	177
行业平均市盈率	35.58
市场平均市盈率	18.53

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 2019 年报及 2020 一季报总结：行业短期承压 Q3 有望迎来拐点》2020-05-10

2、《汽车行业周报：汽车行业业绩承压 Q3 有望迎来拐点》2020-05-06

3、《汽车行业周报：新能源补贴政策落地 或加速国产 Model 3 降价》2020-04-27

内容目录

1. 每周一谈：下游需求回暖 建议增配乘用车和零部件 4
2. 上周行业热点 7
3. 投资策略及重点推荐 7
4. 行业回顾 7
5. 行业重点数据 12
5.1 乘联会周度数据 12
5.2 交强险数据 13
6. 行业新闻 21
6.1 传统汽车 21
6.2 新能源汽车 21
6.3 智能网联 22
6.4 新车信息速递 22
7. 风险提示 24

图表目录

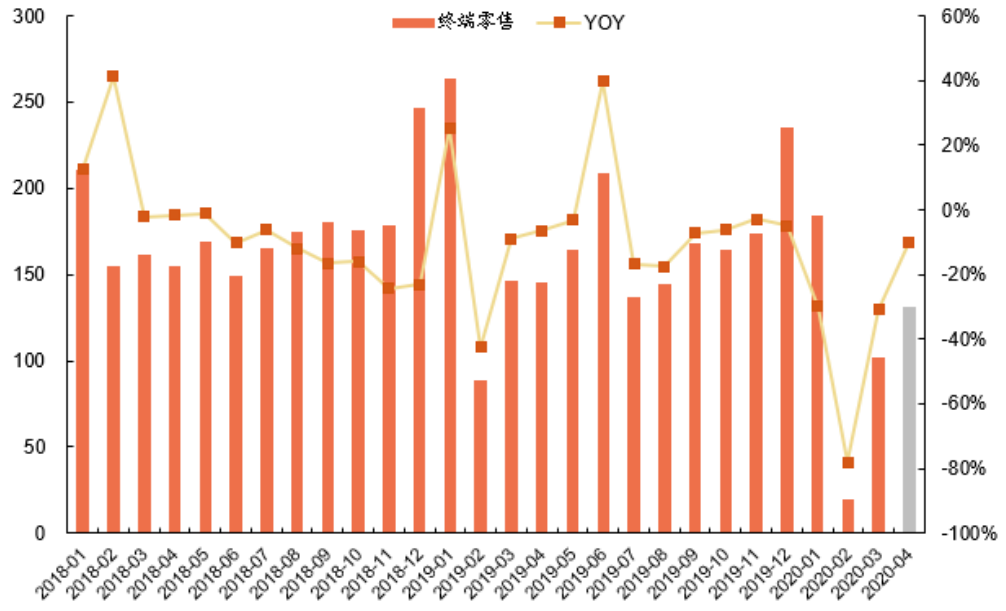
图 1： 乘用车终端零售销量及增速(万辆) 4
图 2： 2020.1-3 月乘用车批发销量及增速(万辆) 4
图 3： 2020.1-3 月乘用车渠道库存情况(万辆) 5
图 4： 2020.4 月主要乘用车企业销量及增速(万辆) 6
图 5： 汽车行业指数 vs 沪深 300 指数 8
图 6： 各板块周涨跌幅对比 8
图 7： 汽车行业估值水平(PE-TTM) 9
图 8： 子板块周涨跌幅对比 9
图 9： 行业涨幅前十公司 10
图 10： 行业跌幅前十公司 10
图 11： 乘用车板块估值 PE-TTM 11
图 12： 整车板块估值 PE-TTM 11
图 13： 汽车零部件板块估值 PE-TTM 11
图 14： 乘用车 4 月份日均零售数量 12
图 15： 乘用车 4 月份日均批发数量 12
图 16： 2020 年 1 月各系狭义乘用车上险数及增速(万辆) 17
图 17： 1 月日系主流品牌销量及增速(万辆) 17
图 18： 1 月德系主流品牌销量及增速(万辆) 18
图 19： 1 月美系主流品牌销量及增速(万辆) 19
图 20： 1 月主流自主品牌销量及增速(万辆) 20
图 21： 1 月韩系主流品牌销量及增速(万辆) 20
图 22： 领克 05 22
图 23： 三菱 欧蓝德 23
图 24： 启能 GEV1 23

表 1： 本周推荐投资组合 7
表 2： 一周新车 22

1. 每周一谈：4 月下游需求回暖 重点车企销量转正

预计 4 月乘用车零售有望-10%以内。2020 年 Q1 乘用车终端零售销量下滑 38.8%，1-3 月终端零售增速分别为-30%、-79.1%、-30.7%。Q1 行业销量承压，但疫情对乘用车销量的影响正在逐渐消退，根据草根调研，乘用车终端消费回暖趋势明显，其中豪华品牌销量已经达到 19Q4 的水平，预计同比实现正增长；合资和自主品牌环比改善明显，我们预计 4 月乘用车终端零售增速有望-10%以内。

图1：乘用车终端零售销量及增速(万辆)

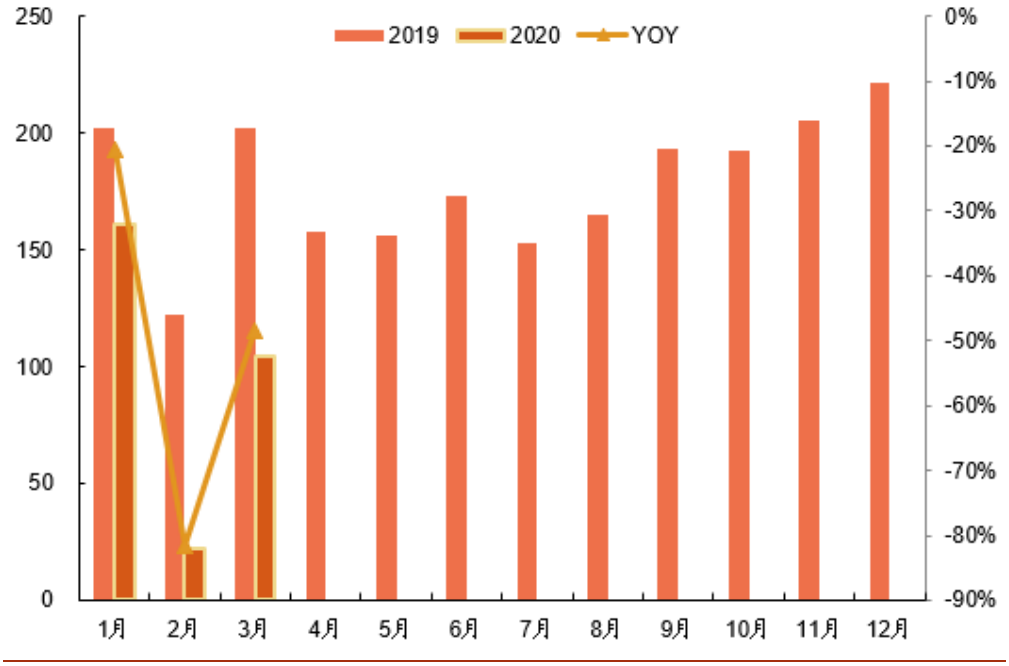


资料来源：终端零售数据，申港证券研究所

4 月批发销量同比转正，预计 Q2 将进入补库存阶段，全季度有望实现正增长。20 年 1-3 月乘用车销量分别为 160.7/22.4/104.3 万辆，增速分别为-20.5%/-81.7%/-48.4%，20Q1 乘用车销量 287.3 万辆，同比下滑 45.4%，各车企销量承压，即使头部企业上汽、广汽、吉利等均出现不同程度的下滑。根据乘联会公布的 4 月份周度数据，4 月前四周批发销量增速分别为-33%/10.3%/6%/15.2%，最后一周数据尚未公布，但我们认为 4 月批发销量将同比转正。

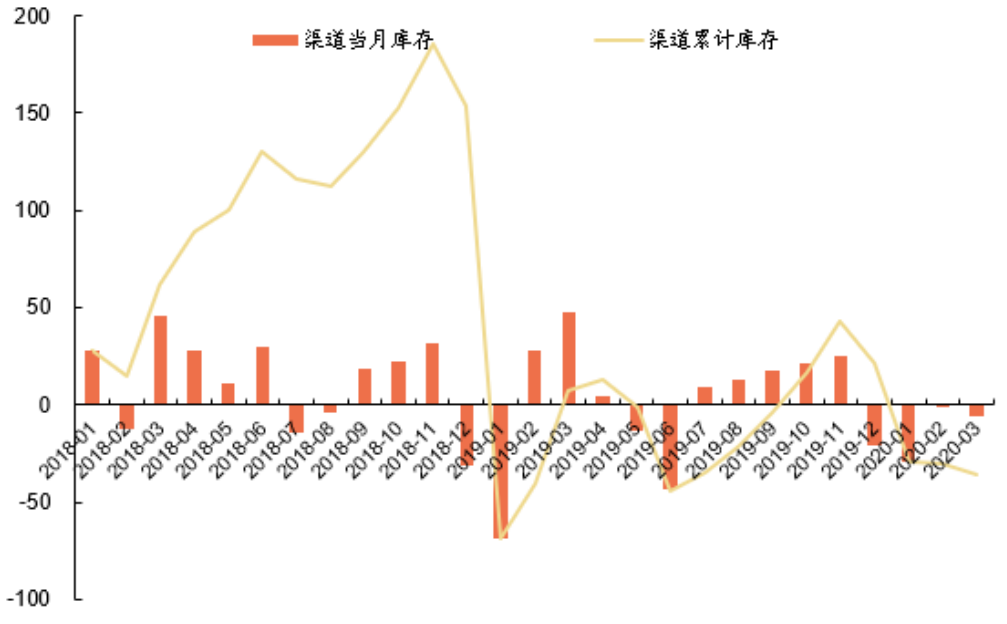
我们根据乘用车批发数据、出口数据和终端零售数据计算出渠道库存，可以看出 20 年 1-3 月份渠道库存都在下降，主要原因是由于春节和疫情的影响，整车厂尚未全面复工，终端零售大幅下降的情况下，渠道处于库存去化的阶段，1-3 月渠道库存分别为-29.7 万/-0.8 万/-5.6 万，Q1 渠道累计库存-36.1 万，较 19Q1 累计库存下降 43.7 万，因此我们认为 Q2 有望进入补库存阶段，车企批发销量有望实现正增长。

图2：2020.1-3 月乘用车批发销量及增速(万辆)



资料来源：中汽协，申港证券研究所

图3：2020.1-3 月乘用车渠道库存情况(万辆)

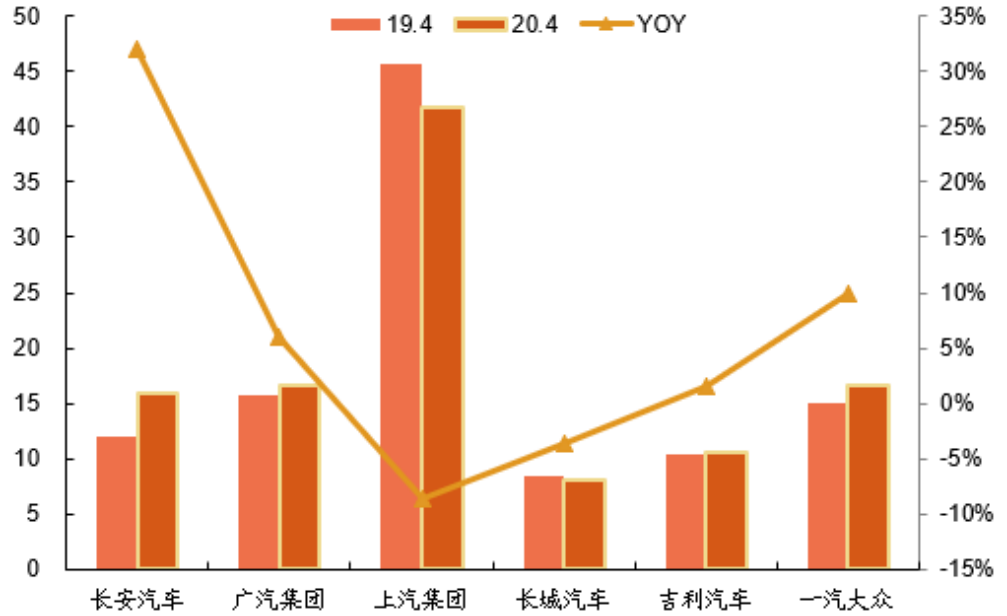


资料来源：中汽协，终端零售数据，申港证券研究所

部分头部企业 4 月销量转正，印证了下游需求回暖的趋势。各车企陆续公布其 4 月份销量情况，根据各公司公告，长安汽车、广汽集团、吉利汽车、一汽大众等销量分别同比增长 32%、6.1%、1.5%、9.9%；上汽集团和长城汽车销量分别下滑 8.6%和 3.6%，可以看出各车企销量环比均有较大的改善。我们认为随着中央和各地方

刺激政策陆续出台，将对乘用车消费产生一定的提振作用，下游需求进一步得到释放。

图4：2020.4 月主要乘用车企业销量及增速(万辆)



资料来源：公司公告，申港证券研究所

结论：乘用车行业寒冬已过，Q2 为布局时点，建议增配乘用车和零部件。乘用车行业自 18 年进入周期下行阶段，19 年筑底，预计 20Q1 行业复苏，但受到疫情影响，Q1 销量大幅下滑。通过对 3-4 月销量和终端调研分析，我们认为乘用车销量将逐月改善，预计 Q2 批发有望实现正增长，零售与 19 年 Q2 持平；由于 19Q3 零售基数较低，20Q3 销量将转正。基于对行业复苏的预期，我们认为 Q2 乘用车和零部件板块将会有趋势性投资机会，建议增配乘用车和零部件板块相关标的。

- 乘用车板块：推荐低估值的上汽集团、自主和合资均改善的长安汽车；
- 零部件板块：推荐特斯拉产业链：拓普集团、均胜电子、新泉股份、宁德时代(电新)；大众 MEB 产业链核心标的华域汽车、星宇股份、精锻科技；
- 基于对 Q2 海外疫情悲观预期情况下，估值位于底部的零部件企业：爱柯迪。

2. 上周行业热点

大众为电动化战略初步投资约 4.5 亿欧元

该工厂的电池生产计划于 2024 年初开始，初始生产能力为 160 亿瓦时。“我们正在优化大众汽车集团在未来关键电池领域的战略地位，”大众汽车集团负责零部件和采购的董事会成员、northvolt ab 董事会成员 stefan sommer 博士说。“除了与供应商建立一个安全的供应链以外，我们还在系统地建立自己对于电池供应进一步的产能。”

作为大众汽车集团电气化战略的一部分，大众汽车集团正在积累电池生产领域的技术。此外，该集团与多家电池生产商保持战略关系，以确保世界所有地区的电池供应。仅在欧洲，大众汽车预计从 2025 年起，年需求量将超过 1500 亿瓦时，亚洲的需求量也将达到类似水平。

特斯拉申请电力供应商牌照

未来，特斯拉可能会在英国推出能源管理软件 autobidder 以及 hornsdale 电池。特斯拉该系统将管理 hornsdale 电力储备中的可再生电力，在供电不稳定时接入电网。此前，澳大利亚曾引入 100 兆瓦 hornsdale 电力储备，以维护电网稳定，运行一年节约成本约 4000 万澳元。

此外，特斯拉还拥有 powerwall 家用电池组，在断电情况下可为房屋供电 7 日。同时，用户可在低电价时段存储电能，高电价时段使用，降低用电成本。

3. 投资策略及重点推荐

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
星宇股份	15%
华域汽车	15%
新泉股份	20%
拓普集团	25%
爱柯迪	25%

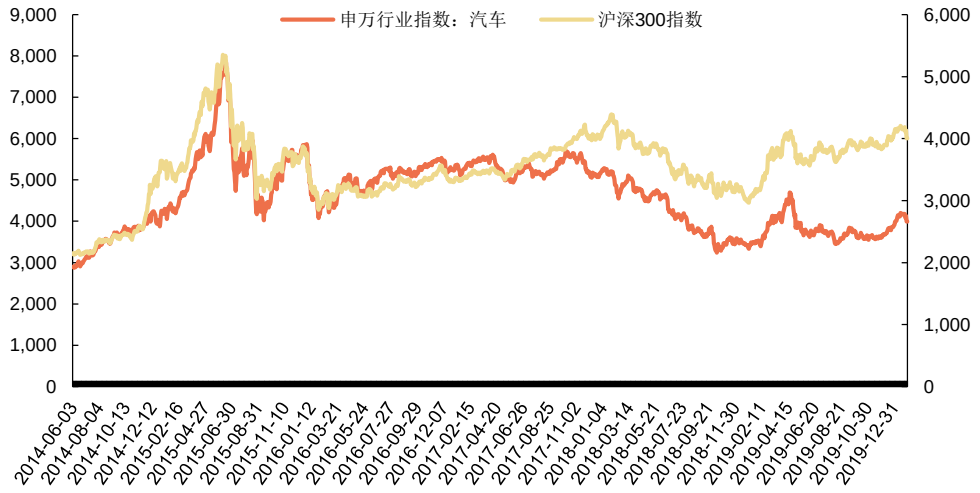
资料来源：申港证券研究所

4. 行业回顾

截止 5 月 8 日收盘，汽车板块上涨 3.45%，同期沪深 300 指数上涨 1.31%，汽车

行业相对沪深 300 指数领先 2.14 个百分点。

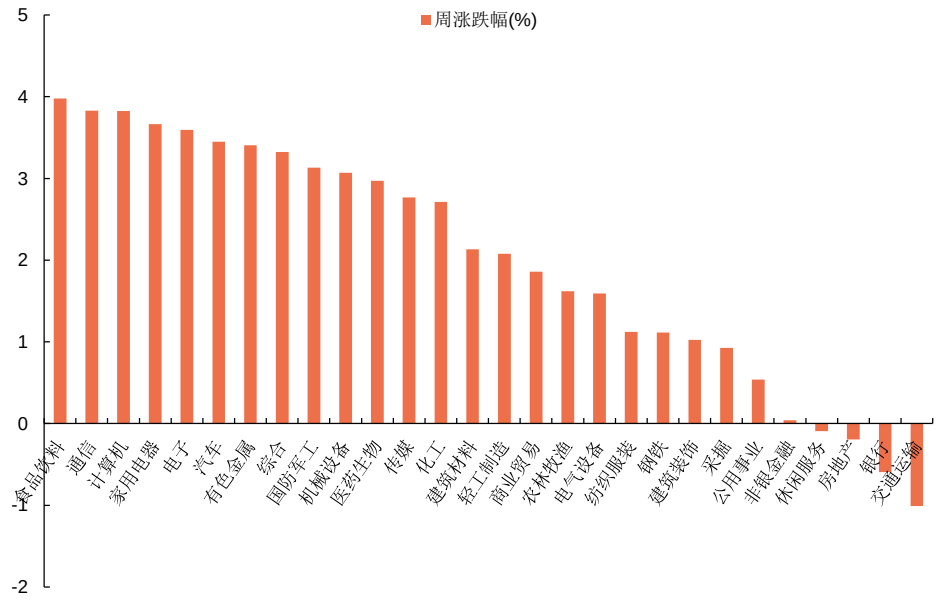
图5：汽车行业指数 vs 沪深 300 指数



资料来源：Wind，申港证券研究所

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 6 位，与上周相比有所上升，总体表现位于上游。

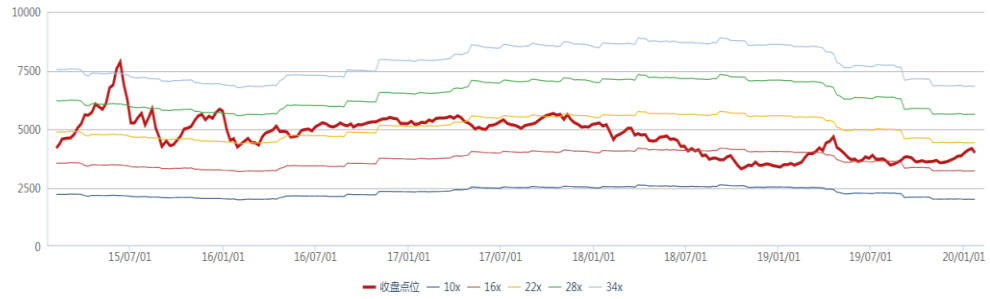
图6：各板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

从估值来看，截至 5 月 8 日，汽车行业 PE-TTM 为 37.44 倍，较上周有所上升。目前汽车板块估值主要是受到销量不及预期的影响。

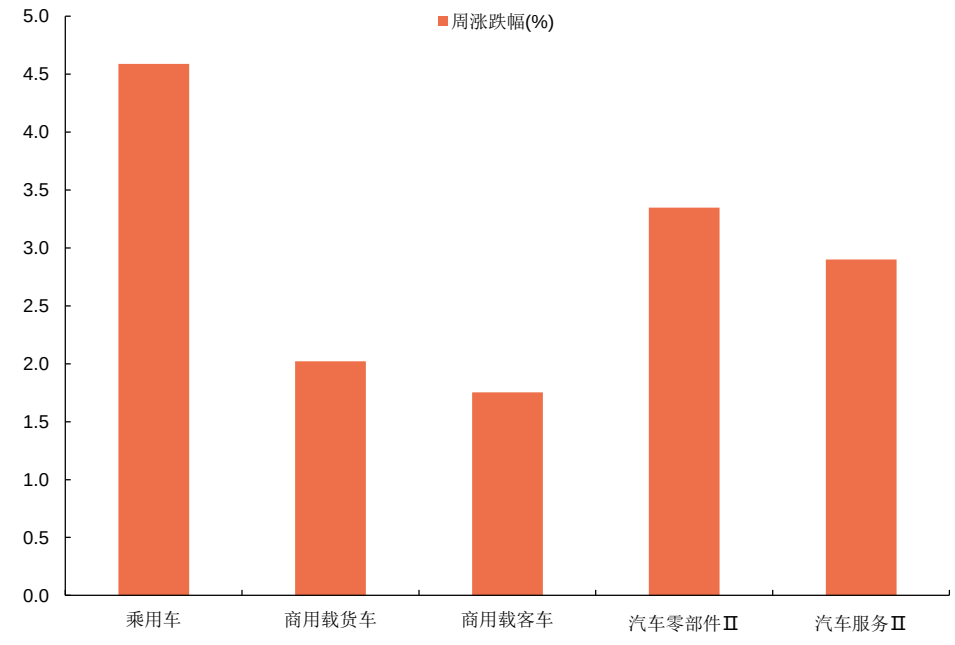
图7：汽车行业估值水平(PE-TTM)



资料来源：Wind，申港证券研究所

从子板块来看，乘用车、商用载货车、商用载客车、汽车零部件、汽车服务分别上升 4.59%、上升 2.02%、上升 1.75%、上升 3.35%和上升 2.90%。

图8：子板块周涨跌幅对比

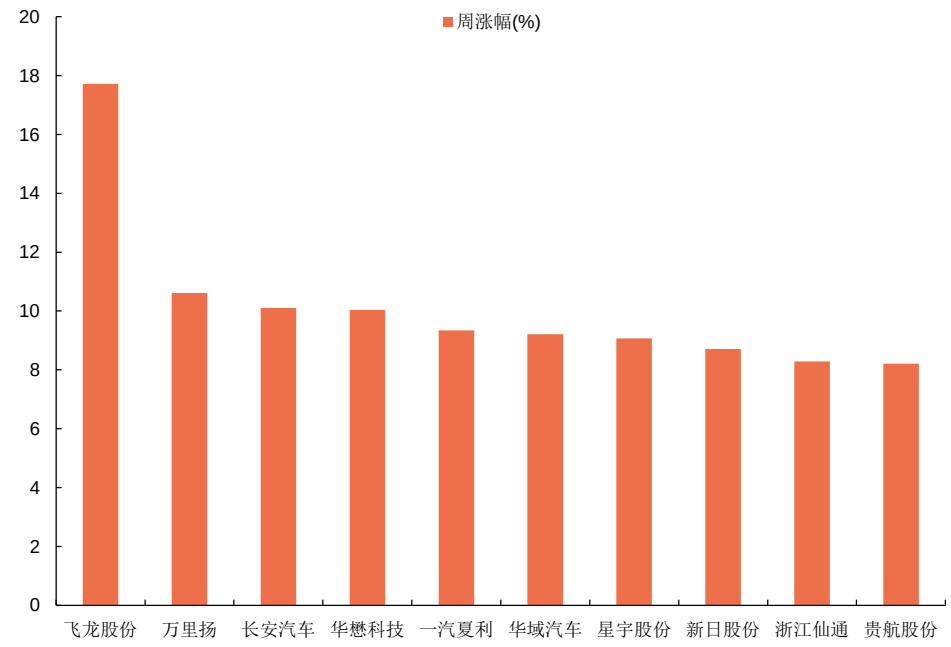


资料来源：Wind，申港证券研究所

本周汽车行业股价涨幅前五名分别为飞龙股份、万里扬、长安汽车、华懋科技、一汽夏利。

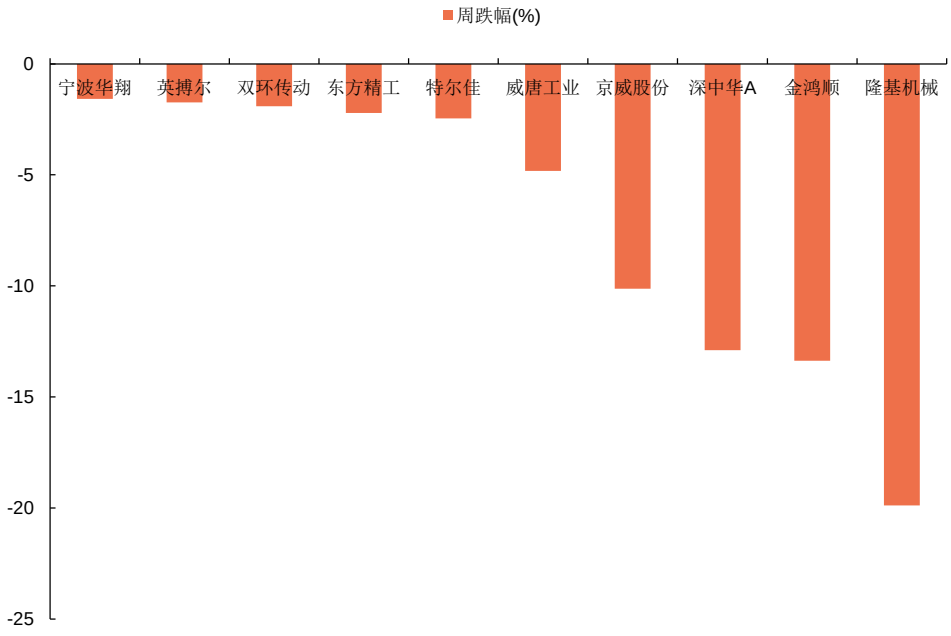
股价跌幅前五名分别为隆基机械、金鸿顺、深中华 A、京威股份、威唐工业。

图9：行业涨幅前十公司



资料来源：Wind，申港证券研究所

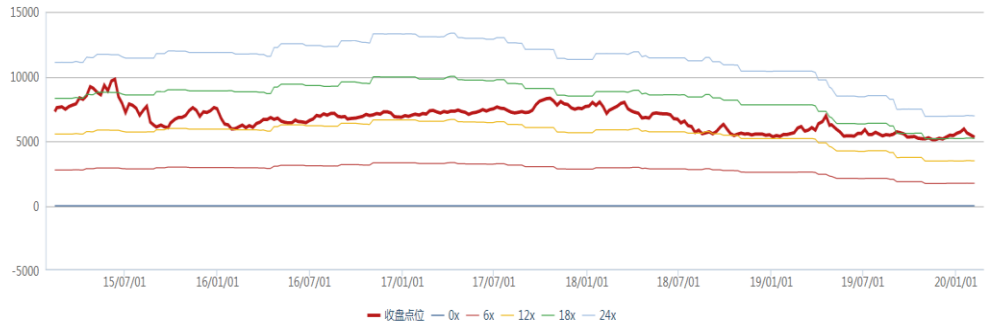
图10：行业跌幅前十公司



资料来源：Wind，申港证券研究所

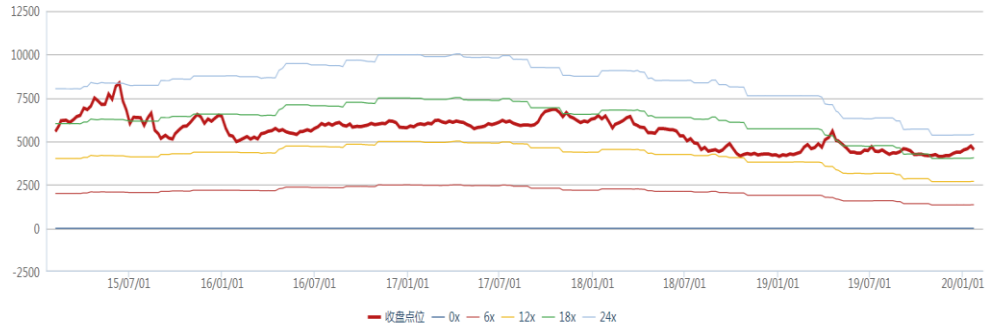
汽车子板块估值：乘用车、整车和零部件板块估值分别为 37.60、36.82、39.87 倍。本周乘用车、整车、零部件板块估值均有所上升。

图11：乘用车板块估值 PE-TTM



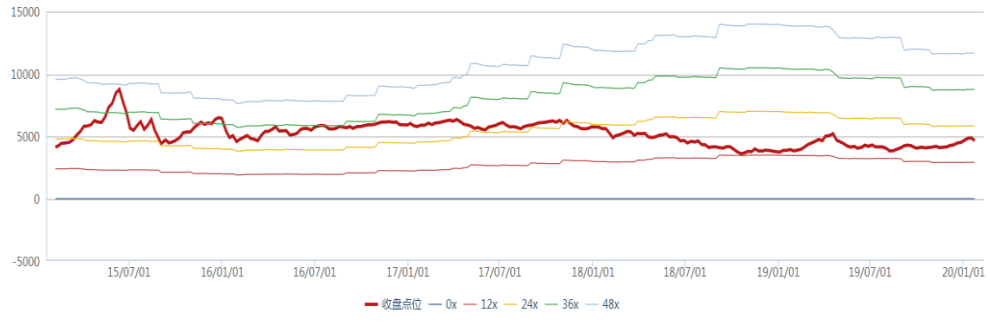
资料来源：Wind，申港证券研究所

图12：整车板块估值 PE-TTM



资料来源：Wind，申港证券研究所

图13：汽车零部件板块估值 PE-TTM



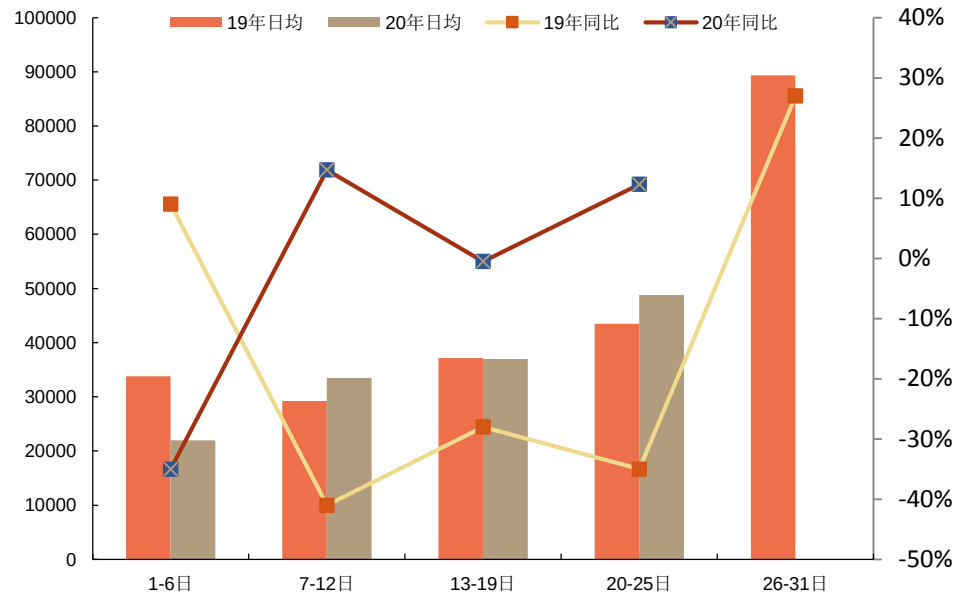
资料来源：Wind，申港证券研究所

5. 行业重点数据

5.1 乘联会周度数据

零售：4 月第一周日均零售 2.19 万辆，同比增速下降 35%。第二周日均零售 3.35 万辆，同比增速增长 14%。第三周日均零售 3.70 万辆，同比增速下降 0.5%。第四周日均零售 4.87 万辆，同比增速增长 12%。

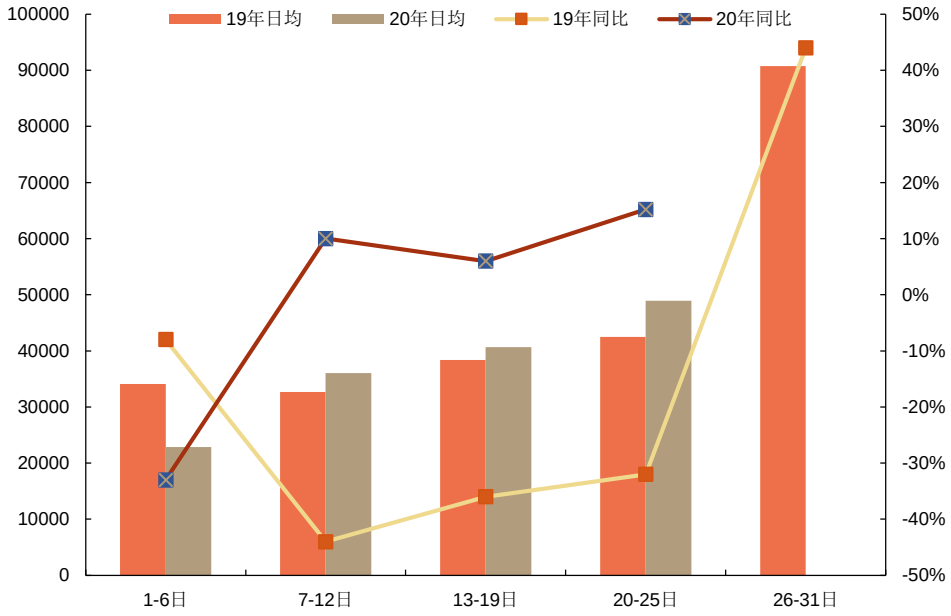
图14：乘用车 4 月份日均零售数量



资料来源：乘联会，申港证券研究所

批发：4 月第一周日均厂家销量 2.29 万辆，同比增速下降 33%。第二周日均厂家销量 3.60 万辆，同比增长 10%，改善幅度较大。第三周日均厂家销量 4.07 万辆，同比增长 6%。第四周日均厂家销量 4.89 万辆，同比增长 15%。

图15：乘用车 4 月份日均批发数量

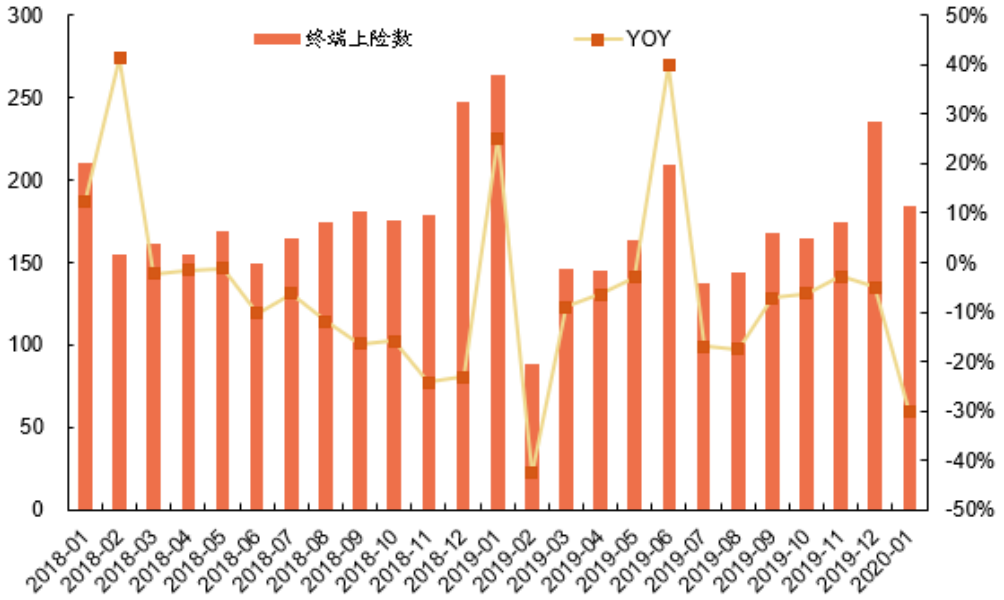


资料来源：乘联会，申港证券研究所

5.2 交强险数据

1 月狭义乘用车上险数 184.67 万辆，同比下滑 29.95%。2020 年 1 月狭义乘用车终端销量为 184.67 万辆，同比下滑 29.95%，环比下滑 21.4%。由于 19 年春节在 2 月份，1 月份属于销售旺季，销量达到 264 万辆，基数较高；而 20 年春节位于 1 月份，春节期间消费者购车需求降低，我们此前预计 1 月销量同比下滑 30%以上，实际上险数据基本符合预期。在前期报告中我们认为乘用车销量将于 20 年 Q1 转正，行业迎来拐点，但目前新型冠状病毒肺炎爆发，**我们认为虽然 19 年 2 月基数较低，但 20 年 2 月销量仍将大幅下滑；3 月疫情受到控制后，下滑幅度或将收窄，总体来看，预计 Q1 销量将双位数下滑。**

2018-2020.1 月终端上险数及增速(万辆)



资料来源：上险数据，申港证券研究所

国六地区与国五地区销量增速差值缩小。19 年 5-6 月国六地区针对国五库存车进行降价促销，短期内销量较高。国五促销结束后，国六地区销量增速低于国五地区，前期透支效应销量需要一定的时间消化，7-12 月国六地区销量增速一直低于国五地区。2020 年 1 月国六、国五地区销量增速分别为-30.3%、-29.2%，国六地区增速比国五地区低 1.15 pct，二者差值在逐步缩小，较 19 年 12 月缩小 3.21 pct。同时，所有省市中，仅北京销量正增长。

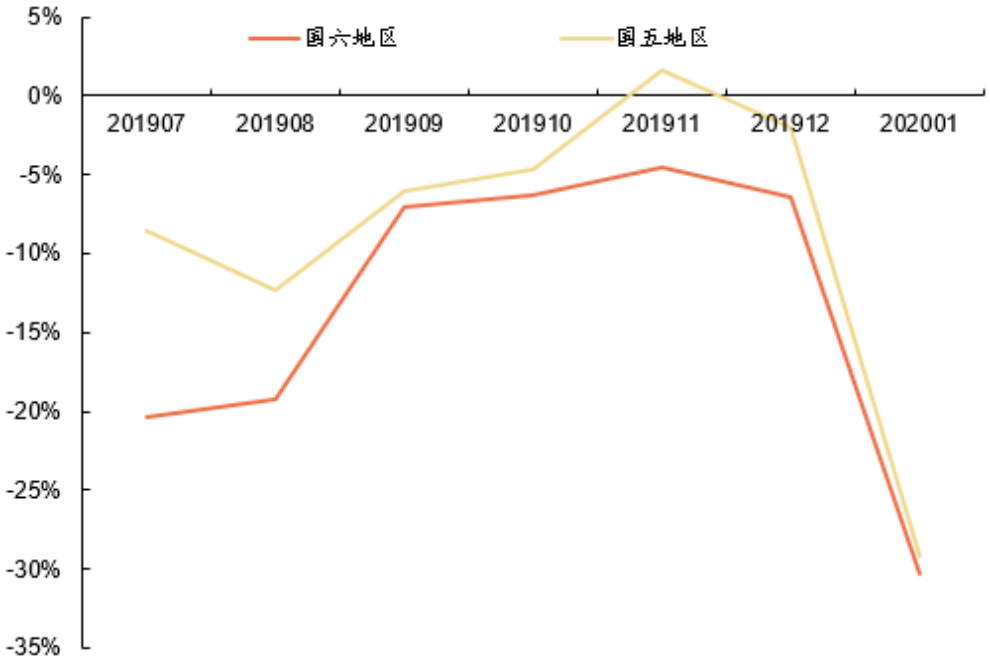
2019.7-2020.1 月各省市终端零售增速

地区	省市	19.11	19.12	20.01
国六地区	北京	23.40%	-2.69%	2.32%
	上海	-9.24%	-10.68%	-32.91%
	天津	-14.39%	-28.72%	-10.57%
	山东	-8.32%	-8.18%	-29.03%
	山西	-6.53%	-8.64%	-38.11%
	河北	-13.37%	-13.24%	-37.90%
	河南	-7.85%	-12.75%	-27.75%
	安徽	-13.57%	-9.22%	-29.86%
	陕西	-2.39%	-0.65%	-30.54%
	四川	-2.42%	1.34%	-23.46%
	海南	-12.24%	5.69%	-26.11%
	广东	-3.11%	-5.03%	-39.35%
	江苏	-0.77%	1.18%	-26.75%
	浙江	3.98%	-3.81%	-33.48%
	重庆	-7.46%	-4.44%	-22.22%
	辽宁	-2.31%	2.19%	-30.49%

地区	省市	19.11	19.12	20.01
国五地区	吉林	11.17%	-9.56%	-34.21%
	黑龙江	-5.70%	-3.25%	-31.68%
	福建	1.06%	-5.64%	-36.17%
	江西	-4.86%	-16.99%	-30.51%
	湖北	2.00%	-1.41%	-30.12%
	湖南	4.75%	3.45%	-26.28%
	贵州	-4.32%	-9.02%	-26.77%
	云南	2.61%	3.54%	-18.62%
	甘肃	14.75%	22.29%	-17.09%
	青海	1.05%	-7.87%	-26.81%
	内蒙古	-0.07%	-2.80%	-37.49%
	广西	2.05%	-0.60%	-39.66%
	西藏	14.92%	19.82%	-25.72%
	宁夏	-4.40%	-0.47%	-29.28%
	新疆	10.27%	4.31%	-17.56%
国六地区合计		-7.0%	-4.5%	-30.33%
国五地区合计		-6.1%	1.58%	-29.17%

资料来源：终端上险数据，申港证券研究所

2019.7-2020.1 月国六/国五地区终端销量增速比较

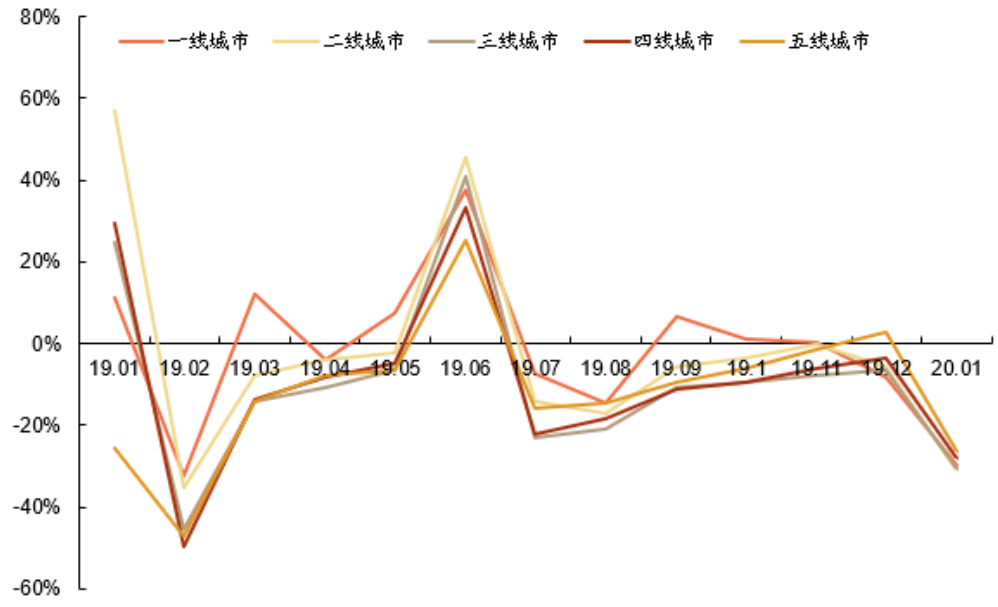


资料来源：终端上险数据，申港证券研究所

新能源汽车销量同比下滑 49.3%，一线到五线城市销量增速趋于接近。我们之前在深度报告中分析了 18-19 年乘用车销量下滑主要是由于三四五线城市需求下滑，并

判断 19Q4 低线城市需求有望复苏，从月度数据来看，三四五线城市需求逐步回升。19 年 12 月乘用车零售销量剔除新能源汽车后，传统燃油车零售同比增长 2.5%，一二线城市传统燃油车销量分别增长 14.1%、2.8%；三四五线城市燃油车销量增速分别为-0.4%、-0.8%、3.7%，这与我们此前判断的 Q4 行业复苏趋势一致。20 年 1 月份由于春节因素和新能源乘用车拖累导致销量大幅下滑，其中新能源乘用车销量同比下滑 49.3%，传统燃油车销量同比下滑 28.9%。一线、二线城市销量同比下滑 29.8%、31%，剔除新能源后分别同比下滑 25.9%、30%，三线到五线城市销量分别同比下滑 30.8%、28.3%、26.6%，可以看出三四五线城市销量增速与一二线城市趋于一致。

2019-2020.1 月各线城市销量增速



资料来源：终端上险数据，申港证券研究所

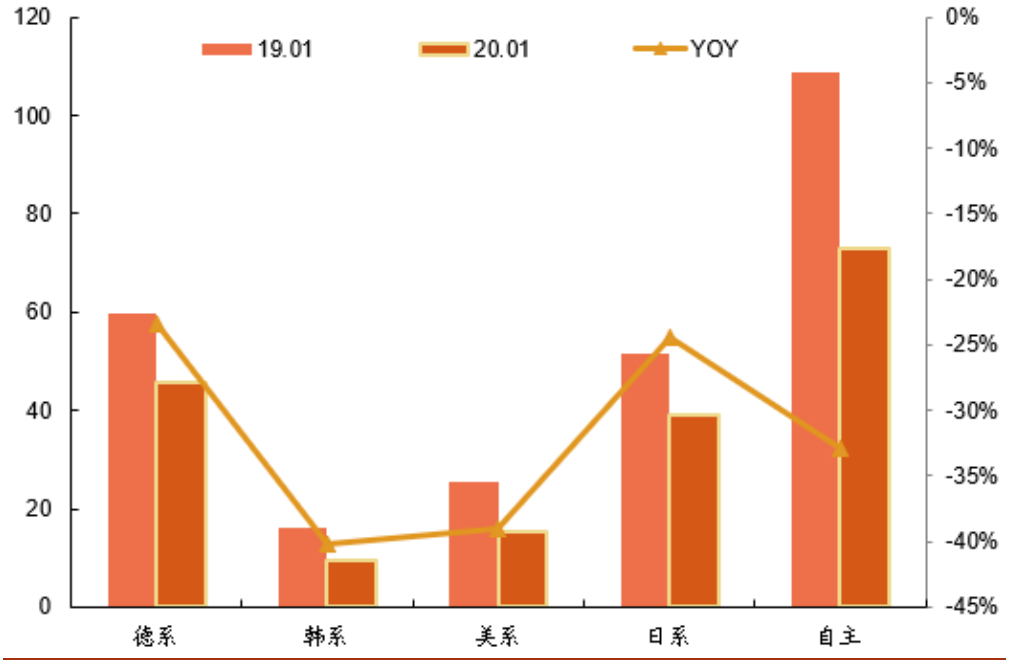
2020 年 1 月新能源汽车对终端销量影响(万辆)

	一线	二线	三线	四线	五线	合计
2019.1	20.60	107.73	63.56	45.41	26.34	263.64
2020.1	14.46	74.32	43.99	32.57	19.33	184.67
YOY	-29.82%	-31.01%	-30.79%	-28.29%	-26.62%	-29.95%
2019.1 新能源	3.62	5.96	2.79	0.92	0.36	13.65
2020.1 新能源	1.87	3.13	1.06	0.56	0.30	6.91
YOY	-48.43%	-47.53%	-62.06%	-39.22%	-16.27%	-49.34%
19.1 剔除新能源	16.98	101.77	60.77	44.49	25.98	249.99
20.1 剔除新能源	12.59	71.19	42.93	32.01	19.03	177.75
YOY	-25.85%	-30.04%	-29.35%	-28.06%	-26.76%	-28.90%

资料来源：终端上险数据，申港证券研究所

19 年下半年，日系销量保持稳定的增长，而德系在奥迪、奔驰和宝马等豪华品牌销量带动下，销量逐月转正，整体来看，日系和德系市场份额得到了提升。与此形成鲜明对比的是美系、韩系，长安福特车型老化、上汽通用新一代主力车型搭载三缸机等因素导致美系销量大幅下滑；而韩系受多方面因素影响，销量短期内难有改善；自主品牌受低线城市需求下滑影响销量表现不佳。20 年 1 月行业整体下行的情况下，德系、日系销量分别同比下滑 23.4%、23.8%，韩系、美系和自主品牌销量增速分别为-40.2%、39%、32.9%，可以看出德系、日系仍保持行业领先的地位。

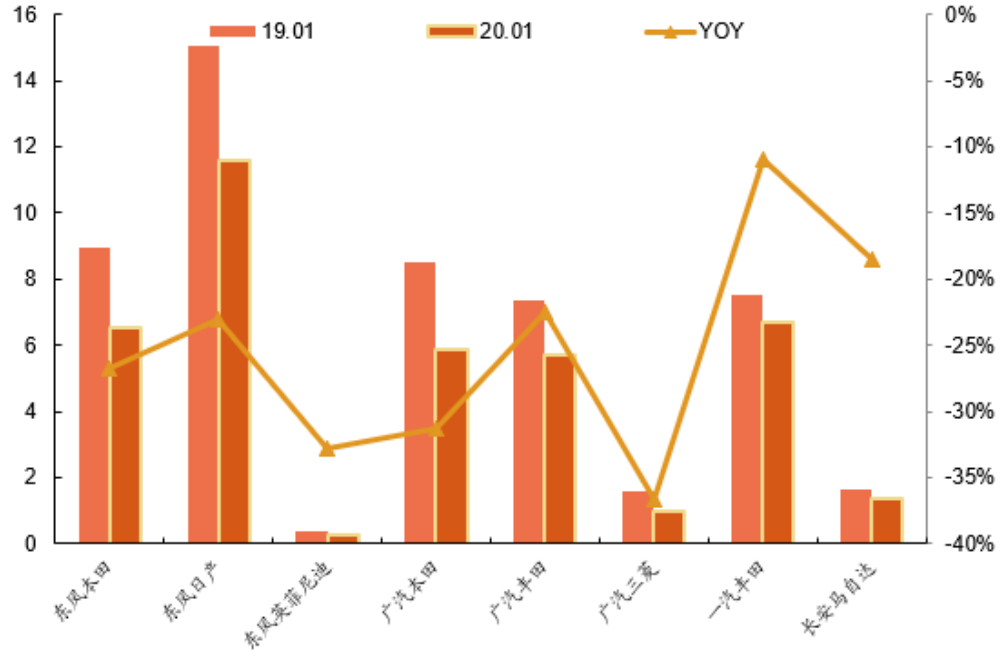
图16：2020 年 1 月各系狭义乘用车上险数及增速(万辆)



资料来源：终端上险数据，申港证券研究所

日系：日系主流品牌 1 月终端销量合计为 39.1 万辆，同比下滑 23.8%，其中一汽丰田销量下滑 11%、长安马自达销量下滑 18.6%；其他日系乘用车销量下滑幅度超过 20%，广汽本田、广汽三菱和东风英菲尼迪销量下滑 30%以上。总体来看日系变现好于行业平均水平。

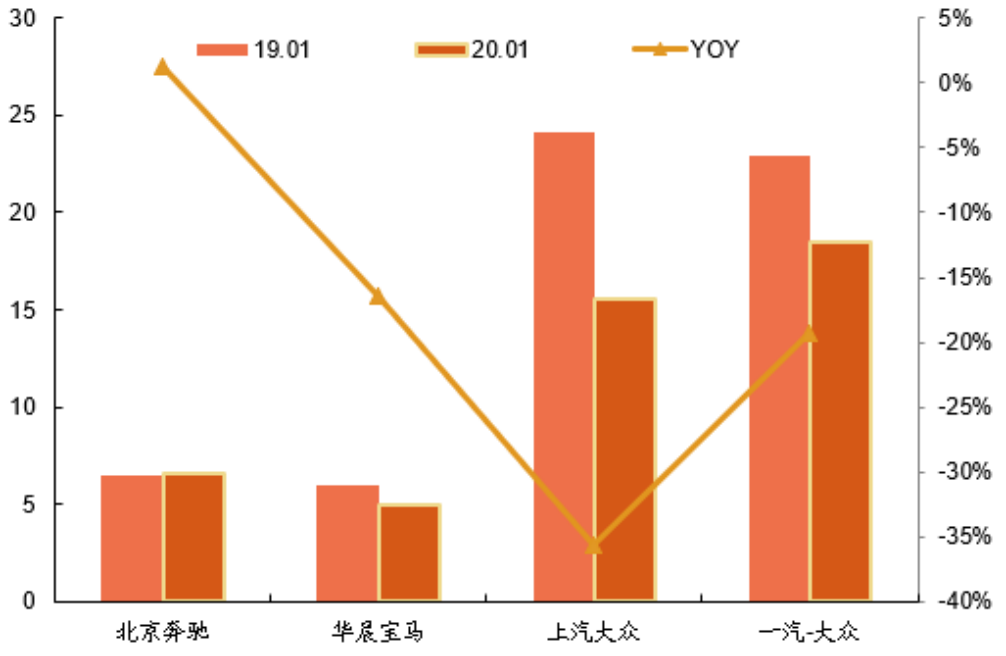
图17：1 月日系主流品牌销量及增速(万辆)



资料来源：终端上险数据，申港证券研究所

德系：1 月德系终端销量 45.9 万辆，同比下滑 23.4%。其中一汽大众终端销量 18.5 万辆，同比下滑 19.3%，其中大众品牌下滑 31.4%，奥迪品牌下滑 10.8%，捷达品牌贡献 1.4 万销量；上汽大众 15.6 万辆，同比下滑 35.6%，其中大众品牌下滑 34.2%，斯柯达品牌下滑 44.1%；北京奔驰 6.56 万辆，同比增长 1.25%；华晨宝马 4.98 万辆，同比下滑 16.5%。

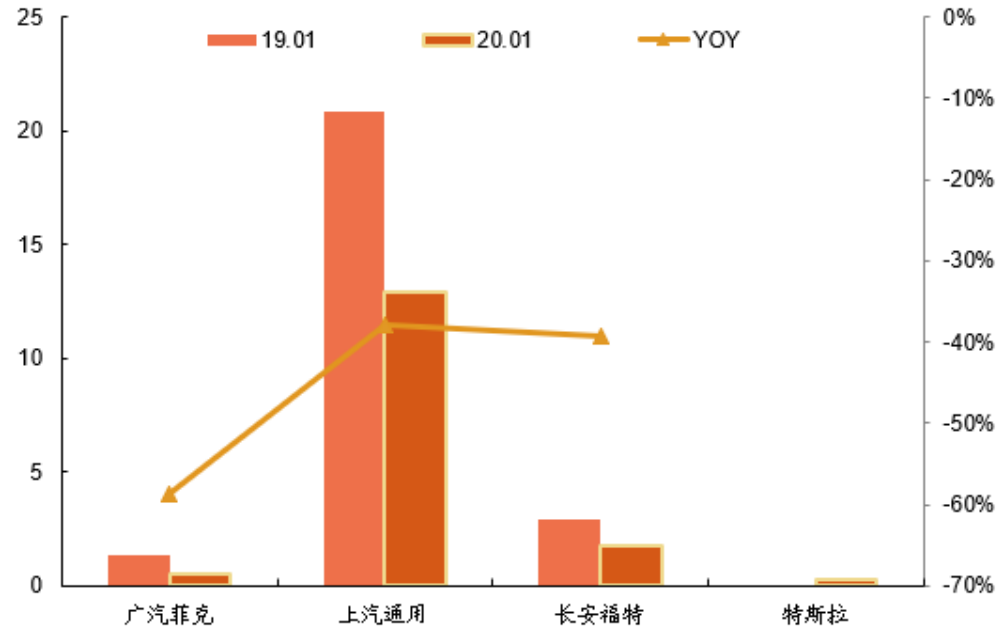
图18：1 月德系主流品牌销量及增速(万辆)



资料来源：终端上险数据，申港证券研究所

美系：1 月美系终端零售 15.5 万辆，同比下滑 39%。分企业来看，上汽通用 13 万辆，同比下滑 37.8%，上汽通用 2-3 月将旗下 A 级车三缸发动机更换为四缸发动机，7-9 月将 B 级车三缸机换为四缸机，预计对销量将有一定的提振作用；长安福特终端零售 1.8 万辆，同比下滑 39.2%，较 19 年 Q4 有所改善，我们认为若剔除春节因素，长安福特销量增速有望大幅改善；广菲克销量仅 0.56 万辆，较去年同期大幅下滑 58.6%。1 月份国产特斯拉 Model 3 销量 0.26 万辆，目前国产 Model 3 产量已经达到 3000/周，预计爬坡结束后，销量有望达到 1.2 万辆/月。考虑到 Model 3 未来降价空间较大，其销量仍有提升的可能，看好特斯拉产业链投资机会。

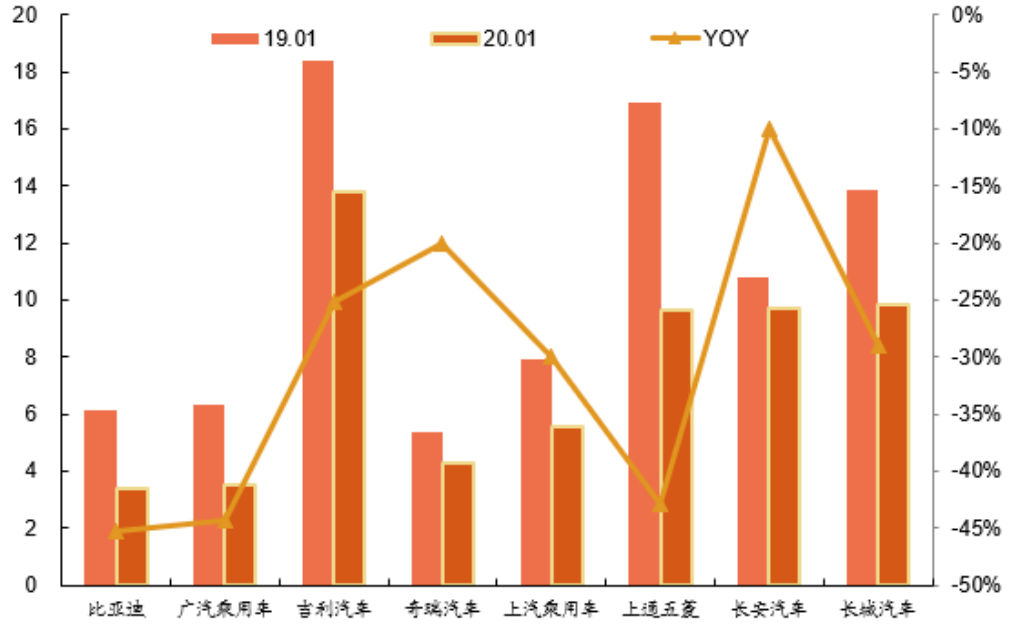
图19：1 月美系主流品牌销量及增速(万辆)



资料来源：终端上险数据，申港证券研究所

自主品牌：1 月自主品牌乘用车零售销量 72.9 万辆，同比下滑 32.9%，销量仍然低于行业平均。自主品牌中，各企业销量均下滑，其中长安汽车由于新车上市放量，销量仅下滑 10%；吉利汽车、上汽乘用车、广汽乘用车和长城汽车销量增速分别为-25.2%、-30%、-44.4%和-29.1%；自主新能源汽车企业比亚迪销量同比下滑 45.3%。前期我们对自主品牌乘用车进行了分析，我们认为尾部自主品牌将逐渐出清，头部自主市场份额将逐渐提高。同时，对自主品牌新能源汽车我们持谨慎的态度，随着特斯拉国产、大众 MEB 平台车型逐渐上市，在中高端新能源汽车市场将会对自主品牌造成很大的冲击，而低端纯电动车(补贴完全退出后)很难实现盈利。

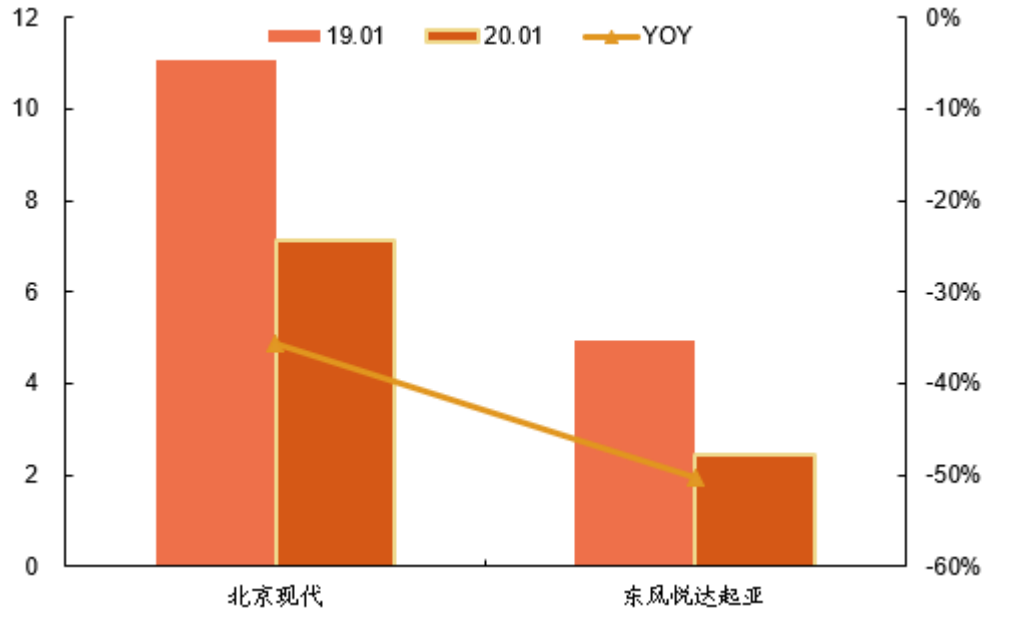
图20：1月主流自主品牌销量及增速(万辆)



资料来源：终端上险数据，申港证券研究所

韩系：1月韩系零售销量9.6万辆，同比下滑40.2%，其中北京现代销量7.1万辆，同比下滑35.6%；东风起亚销量2.5万辆，同比下滑50.4%。我们认为韩系未来市场份额有望被日系和德系进一步抢占。

图21：1月韩系主流品牌销量及增速(万辆)



资料来源：终端上险数据，申港证券研究所

6. 行业新闻

6.1 传统汽车

重回正增长 一汽-大众 4 月销量 16.6 万辆

根据一汽-大众日前公布的销量快报，这家企业 4 月终端销量达 165714 辆，同比增长 9.9%，环比增长 41%，正式摆脱了疫情带来的负面影响，回归正常轨迹。从旗下各大品牌看，大众品牌销量 96318 辆，环比增长 42.5%；奥迪品牌销量 55888 辆，环比增长 38%；捷达品牌销量 13508 辆，环比增长 45.2%。2020 年 1-4 月，该企业累计终端销量达 502810 辆。

从生产方面，一汽-大众也较早的完成了复工，根据资料显示，早在 2 月 13 日，一汽-大众青岛基地便已复产，2 月 14 日佛山基地复产，2 月 17 日长春基地、成都基地复产，2 月 20 日天津基地复产。

3 款车型破万 广汽丰田 4 月热卖 6.4 万辆

5 月 8 日晚间，广汽丰田公布最新销量。数据显示，2020 年 4 月，广汽丰田实现销售 63607 辆，同比增长 47%；1-4 月累计销量 186207 辆，同比下降 9.2%。

就具体车型看，凯美瑞 4 月销量达到 15459 辆，同比增长 10%；其中 20 万元以上的高端车型累计销量占比达到 58%，2.5L 和混合动力车型累计销量占比达到 56%。汉兰达 4 月销量为 7333 辆，其中 30 万级车型累计销量占比达到 81%，四驱车型累计占比高达 87%。

6.2 新能源汽车

雷克萨斯 UX 300e 提供超长动力电池质保

日前，雷克萨斯正式宣布将于今年年底在欧洲推出首款纯电动车型 UX 300e。新车搭载容量为 54.3 千瓦时的电池，在 NEDC 工况下续航里程可达 400 公里，雷克萨斯为 UX 300e 提供了 10 年/100 万公里的动力电池质保服务。

雷克萨斯 UX 300e 搭载了一套电池水冷系统，通过冷却的空气在电池组内部循环，配合先进的电池管理系统，可以保障电池功率稳定输出。另外，该系统与机舱空调配合使用，可增强汽车的动力性能和电池寿命。

同比环比双增长 威马 4 月销量达 1388 台

日前，从官方获悉威马汽车在 2020 年 4 月的乘用车销量达到 1388 台，已连续三个月逆势上涨，环比攀升了 18.4%，同比也有所增长，其中三月份的销量为 1173 台。官方表示，威马汽车作为国内首批复工复产的新能源车企，率先摆脱疫情带来的负面冲击，展现出强劲发展态势。

在产品方面，目前威马汽车共有威马 EX5 以及威马 EX6 Plus 两条产品线，前者定位紧凑型纯电动 SUV，NEDC 续航里程共有 400km 与 520km 两个版本；后者定位于中型纯电动 SUV，NEDC 续航里程共有 408km 与 505km 两个版本，两款车

型主要覆盖的售价区间在 13 万-24 万元之间。

6.3 智能网联

追求大空间？苹果：用 VR 想要多大有多大

近日，苹果公司又获得了一项“沉浸式 VR”技术专利。专利文件显示，沉浸式 VR 是专为自动驾驶汽车而设计的，通过一个头戴显示器（HMD）为乘客的娱乐和私人虚拟办公提供便捷。

苹果公司认为，进入自动驾驶时代后，看电视等休闲放松需求将会更加旺盛，而 VR 能让用户“坐”在瀑布旁玩游戏，或身临其境地参加视频会议。苹果把 VR 设备、汽车座椅以及诸多传感器结合起来，让车内的通风、音频、车辆制动等都与 VR 互联，这样可以给用户带来沉浸式体验。

自动驾驶反超特斯拉？沃尔沃 2022 年实现

如今，大多数新车都配备了诸如摄像头和雷达等传感器，以帮助车辆实现自动紧急制动和车道保持辅助等便利功能，但很少有车企出售带有高功率激光雷达的汽车。激光雷达由于成本昂贵，大多在特殊领域使用，而非私人汽车。近日，沃尔沃宣布将为其下一代自动驾驶汽车配备激光雷达，新车将于 2022 年向用户出售。

对于激光雷达，特斯拉目前是完全拒绝的，但沃尔沃相信，激光雷达的强大功能可以应用于高速公路驾驶场景。2018 年，沃尔沃对激光雷达公司 Luminar 进行了一项战略投资，利用这家初创公司的高分辨率远距离激光雷达打造自动驾驶汽车，且成本足够低。这些车辆能够在没有人工干预的情况下，在高速公路上自动驾驶。

6.4 新车信息速递

表2：一周新车

车型	售价区间(万元)
领克 05	17.58-21.28
三菱 欧蓝德	15.98-22.58
启能 GEV1	14.79-15.59

资料来源：各公司官网，申港证券研究所

图22：领克 05



资料来源：吉利官网，申港证券研究所

图23：三菱 欧蓝德



资料来源：广汽官网，申港证券研究所

图24：启能 GEV1



资料来源：新特官网，申港证券研究所

7. 风险提示

汽车销量不及预期；

海外疫情控制力度不及预期；

原材料价格大幅上升；

研究助理简介

王敬，西北工业大学硕士，曾就职于上汽大众，东兴证券。

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