

汽车零部件

汽车零部件产业发展仍有重大机遇

——行业专题报告

✉ : 陈珂 执业证书编号: S1230115070086
 ☎ : 021-80108043
 ✉ : chenke@stocke.com.cn

行业评级

行业名称	评级
汽车零部件	看好

报告导读

我国市场和发展中国家市场存在巨大的汽车消费潜力，目前我国自主品牌汽车企业竞争力明显提升，是带动零部件企业转型升级和国际化发展的有力支撑。我国零部件企业有望通过转型升级脱颖而出，成长为具有国际竞争力的汽车零部件企业，这一重大历史进程中将伴随潜力巨大的投资机会。

投资要点

□ 我国汽车零部件产业发展趋势

我国汽车产销规模连续十年位居全球首位，一些中国自主品牌汽车销量持续增长，市场份额不断提升，对高端零部件的需求也在不断增加。外资零部件企业巨头持续全方位拓展中国市场，近年通过独资、合资形式在我国新增工厂和研发中心持续增加。

自主零部件企业通过内生增长和外延并购，已形成一批具有全球竞争力的龙头产品，在核心零部件领域也取得了一定突破。涌现出了一批初具规模的大型零部件集团和在细分领域具有核心竞争力的中小型企业。

□ 我国汽车零部件企业的发展潜力

我国和其它发展中国家汽车千人保有量仍处于较低水平，汽车的全球化普及远未结束。我国城镇化水平进一步提升将带来的广阔空间，消费升级和更新换代形成的新动能，南美、东欧、中亚、南亚、东南亚等地区未来有望成为继中国之后在全球车市中推动增长的核心动力。

中国自主品牌汽车企业经过长期积累，在研发、制造、核心零部件等方面均取得了突破性进展，是带动零部件企业转型升级和国际化发展的有力支撑；按照汽车产业发达国家零整比 1.7:1 的水平，我国汽车零部件行业产值还有近 3 万亿提升空间。

□ 我国汽车零部件企业的发展路径和机会

生产规模扩张、供应级别提升、产品线拓展是汽车零部件企业成长的主要路径。并购是快速成长的最有效方法。进入快速发展的主流整车企业供应体系是可持续发展的重要支撑。

依托大型汽车集团发展的综合性零部件企业竞争力逐步提升，仍有持续发展的空间和机会。从事与节能减排、安全舒适相关的高效发动机零部件、自动变速器零部件、汽车电子产品及控制系统业务的公司也具有较大的发展空间和增长速度。

□ 风险提示

我国汽车销量持续下滑造成竞争加剧。

相关标的：华域汽车（600741）、渤海汽车（600960）、东风科技（600081）、精锻科技（300258）、拓普集团（601689）、继峰股份（603997）、西泵股份（002536）、银轮股份（002126）、星宇股份（601799）、德赛西威（002920）

相关报告

《发动机技术升级：节能减排的主要路径》20181023

正文目录

1. 我国汽车零部件产业格局和发展趋势	4
1.1. 外资零部件处于优势地位并持续全方位拓展中国市场	4
1.2. 自主零部件企业加速突破，竞争力稳步提升	8
1.2.1. 积极开展并购，全球扩张加速	8
1.2.2. 大型零部件企业初具规模	9
1.2.3. 核心零部件取得突破	11
2. 中国汽车零部件发展迎来战略机遇期	11
2.1. 我国汽车销售市场规模优势突出	11
2.2. 技术与市场不断取得重大突破	12
2.2.1. 研发水平大幅提升	12
2.2.2. 自主品牌整车品质进一步提升	13
2.3. 我国零部件企业发展还有大空间	14
3. 汽车零部件企业发展的路径和机会	15
3.1. 汽车零部件企业成长的路径	15
3.2. 汽车零部件行业投资机会	16
3.2.1. 华域汽车的未来	16
3.2.2. 下一个“华域汽车”	16
3.2.3. 潜力突出的汽车零部件企业	17

图表目录

图 1: 外资零部件公司在华产品结构	4
图 2: 汽车行业一级配套市场竞争格局	4
图 3: 我国大型零部件企业集团	9
图 4: 自主品牌在整车安全评价中取得优异成绩	12
图 5: 互联网汽车-荣威 RX5	13
图 6: 中国品牌与国际品牌新车质量问题对比	13
图 7: 人口最多的 20 个国家千人汽车保有量 (2014 年)	14
图 8: 零部件技术进步的主要方向	15
表 1: 零部件巨头在我国布局情况	5
表 2: 2017 年以来外资零部件企业与我国车企成立的合资公司	5
表 3: 2017 年以来外资零部件企业投资的新兴业务	6
表 4: 2017 年以来外资零部件企业在传统业务领域的新增投资项目	6
表 5: 近两年外资零部件企业在中国增设的研发机构	7
表 6: 近年来中国企业开展的海外零部件并购	8
表 7: 进入 2018 年全球汽车零部件百强名单的中国企业	10

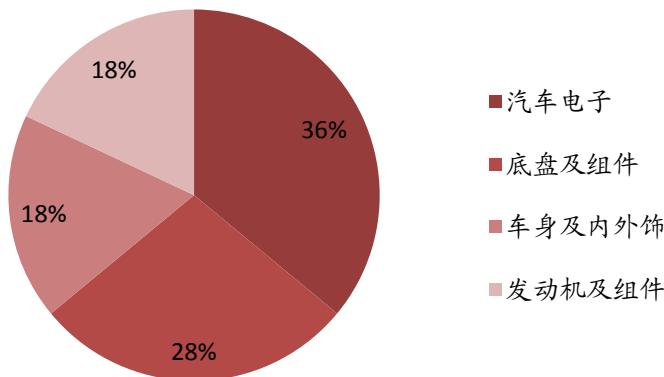
1. 我国汽车零部件产业格局和发展趋势

中国汽车工业已由高速增长转向高质量发展。零部件产业作为汽车工业发展的根基，成为助力中国自主汽车产业做大做强做优的坚实支撑。60年来，我国汽车零部件产业不断壮大，伴随改革开放推动的合资合作，以及国内产销爆发式增长带来的市场红利，取得了跨越式发展。整体产值规模超过3.8万亿元，整零规模比例稳步提升至1:1，拥有超过1.3万家规模以上零部件企业，产品基本覆盖汽车产业链近1500种部品。

1.1. 外资零部件处于优势地位并持续全方位拓展中国市场

凭借技术优势，外资零部件企业占据中国高附加值产品大部分市场份额，最终赚取高额利润。以百强外资零部件企业在中国的产品结构为例，技术水平最高的汽车电子类产品以36%的比例居首，主要涵盖燃油喷射系统、发动机管理系统、变速器控制部件、电器系统和安全系统等。同时，在华外资汽车零部件不断丰富其产品结构，底盘、发动机及组件、车身及内外饰等关键零部件的占有较高的比例，基本覆盖了全系列产品供应。

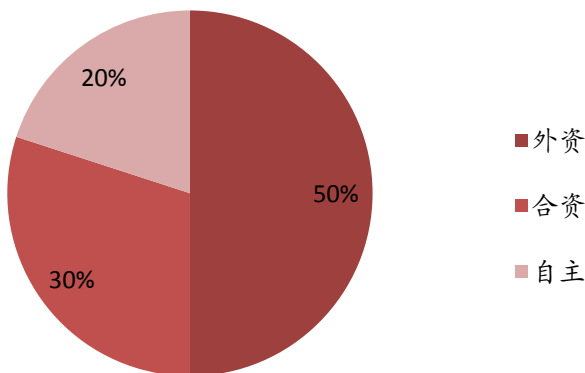
图 1：外资零部件公司在华产品结构



资料来源：中国汽车工业协会，浙商证券研究所

由于我国本土零部件企业核心技术相对欠缺，在技术水平要求较高的高附加值产品中严重缺乏市场竞争力。我国自主品牌整车企业及合资品牌整车企业均大量选择外资零部件企业进行配套，其中，美系、德系和日系80%以上的零部件选自外资零部件，自主品牌采用外资零部件的比例大于50%。在国内汽车行业一级配套市场上，庞大的国内自主零部件企业群体仅占20%的市场份额，外商独资企业占50%的市场份额，中外合资企业占有30%的市场份额。

图 2：汽车行业一级配套市场竞争格局



资料来源：中国汽车工业协会，浙商证券研究所

随着我国汽车市场的规模继续扩大，汽车保有量也不断增长，主机厂配套和售后服务市场需求使外资零部件企业仍然看好中国市场。外资零部件企业在华不断加大投资力度，众多企业除了在生产规模进一步扩大外，还建立了不同形式、不同职能和不同规模的研发机构，从而快速响应中国市场变化，保持其产品技术处于领先地位。除了国际知名大型汽车零部件企业持续扩大在我国的投资规模以外，一些规模较小的国外零部件供应商也陆续加大在我国的投资力度。

表 1：零部件巨头在我国布局情况

企业名称	在华布局情况
博世	经营 60 多家公司，员工人数近 6 万名，2017 年汽车业务营业额超过 800 亿元
电装	拥有 34 家关联公司，约 16000 名员工，2017 年销售额达 310 亿元
采埃孚	设有 38 家公司，2016 年销售额超过 430 亿元
麦格纳	已设有 31 个工厂，超过 1 万名员工，预计 2019 年营业额 400 亿元
大陆	27 处生产基地、17 个研发中心，员工总数超过 25,000 名

资料来源：中国汽车工业协会，浙商证券研究所

与此同时，外资企业加速往商用车、汽车后市场、新能源及智能网联汽车等领域拓展，在我国市场全方位布局。

现阶段，我国商用车企业面临转型升级，产品高端化需求日益强烈，外资企业正加快布局以中国品牌零部件为主导的商用车市场。面对排放压力，我国轻卡和重卡企业都针对发动机进行技术升级，同时为了增强产品优势也逐渐向智能化、信息化方向发展，很多卡车开始配备 GPS 导航、智能化触摸屏、车联网等智能化系统。舍弗勒、霍尼韦尔、威伯科、伊顿、辉门、法雷奥等多家外资零部件企业已开始对商用车日益高端化的市场进行布局。在我国售后维修市场破除垄断的政策推出后，我国后市场迎来重大发展机遇，汽配流通渠道进一步优化推动着行业向更开放、更透明、更健康的方向发展，以博世、德尔福、马瑞利、海拉等为主的企业也正在快速进入中国后市场。在新能源和智能网联等新兴领域，核心零部件同样依赖国外。本土企业电池性能落后于松下、三星、LG 等国际巨头，博世、德尔福、电装等企业更是在毫米波雷达、激光雷达等 ADAS 产品领域遥遥领先。面对新兴领域，我国将继续面临被国外先进技术和产品占领市场的危机与风险。

面对中国汽车销量增速放缓的新常态，外资零部件企业仍看好中国市场，一些中国自主品牌汽车销量增长迅猛，市场份额不断提升，对外资高端零部件的需求也在不断增加。外资零部件企业巨头纷纷抓住机会与国内车企或其关联零部件企业合作，成立合资公司扩大其在华规模。

表 2：2017 年以来外资零部件企业与我国车企成立的合资公司

零部件企业	整车企业	产品业务
佛吉亚	五菱工业	内饰
佛吉亚	五菱工业	座椅
佛吉亚	五菱工业	排气系统
佛吉亚	比亚迪	座椅
佛吉亚	东风-鸿泰	复合材料零件
麦格纳	广汽	复合材料尾门
麦格纳	北汽	电动车开发
海斯坦普	北汽-海纳川	车身底盘零部件
海拉	北汽-海纳川	车灯
辉门	东风汽车	高性能活塞
威伯科	一汽解放	制动器
美国车桥	五菱工业	车桥

资料来源：浙商证券研究所

面对新能源汽车和车联网快速发展的趋势，伴随着技术的逐渐成熟和中国市场的逐渐打开，外资零部件企业凭借技术资源优势快速布局中国市场。这些企业纷纷通过合资方式或独资方式在中国投资，开展相关新兴业务。

表 3：2017 年以来外资零部件企业投资的新兴业务

零部件企业	产品业务
Here-四维图新	数字地图
三星	动力电池、MLCC
LG 化学	动力电池
Seres Power-潍柴	燃料电池动力系统
法雷奥西门子	电动汽车高压部件
Lithium Werks	动力电池
SK Innovation	电池和陶瓷涂层隔膜
博格华纳	驱动电机、P2 电机、48V 起发一体机
采埃孚	乘用车车桥驱动单元、驱动电机
博世	车载信息系统、数字仪表盘、互联控制单元
哈曼国际	音响、网联车产品
麦格纳-华域	电驱动系统
英飞凌-上汽	车用半导体
舍弗勒	P2 混合动力模块
松下	动力电池
大陆-中国联通	智能交通系统

资料来源：浙商证券研究所

在传统汽车零部件领域，同样面临国内汽车技术和产品升级，节能环保、安全舒适的需求不断提升，推动了汽车动力总成升级、轻量化、电子化等方面的产品和业务快速发展。在这些领域，外资零部件企业同样保持着较高的投资热情，近两年有大量的投资项目建成或在建。

表 4：2017 年以来外资零部件企业在传统业务领域的新增投资项目

零部件企业	投资项目
木桥	与延锋组建合资公司生产 EPP（发泡聚丙烯）材料以及其他珠状泡沫产品
海斯坦普	天津白车身与底盘部件工厂投产
丰田纺织	在天津扩建汽车滤清器厂
舍弗勒	在苏州投产无级变速箱链条，配套上汽通用 CVT 项目
安通林	开设成都和沈阳工厂，分别生产沃尔沃门板和华晨宝马顶棚
诺贝尔斯	扩大常州工厂汽车用铝产能
德纳	在盐城开始生产热管理产品
伟巴斯特	在广州的汽车天窗新厂投产
汉拿	在大连建设第三家压缩机厂
大陆	在上海嘉定投产涡轮增压器
海拉	天津车灯工厂投产
欧拓	新开设烟台、长沙、平湖、沈阳工厂，生产汽车仪表板和地毯

劳士领	沈阳工厂开业，为华晨宝马供应塑料结构件
伟巴斯特	在武汉新建汽车天窗工厂
博世计划	在南京厂投产新一代助力制动系统
江森自控	在济源新建电池工厂，生产 AGM 电池
博泽	沈阳工厂投产，为华晨宝马供应车门模块
马勒	常熟汽车空调压缩机厂投产
德纳	新建重庆工厂生产动力传动系产品
德尔福	在湖北荆州新建汽车线束工厂
大陆集团	与成飞集成合资生产 48 伏系统

资料来源：浙商证券研究所

为巩固在中国的市场地位，外资企业非常重视本地化研发，逐步将研发中心往中国转移。我国汽车市场发展较快，每年新发布车型较多且更新较快，造成单一车型产量较小且生命周期较短，对零部件企业缩短产品开发周期提出相应的要求。外资企业建立本地研发中心可以快速适应中国市场的变化，从而保持其产品技术处于领先地位。

2016 年，外资零部件企业在中国建立的研发机构数量已超过 200 家，且很多研发中心的规模均为其亚洲最大或仅次于总部的第二大研发中心。从职能上看，一类是为满足中国客户需求的产品而做检测、标定、测试；另一类是做基础性和前瞻性技术研究，并开始影响全球其他研发部门。

表 5：近两年外资零部件企业在中国增设的研发机构

零部件企业	新建（扩建）研发中心	研发中心职能
伟巴斯特	新能源动力电池系统研发中心	新能源动力电池系统产品的研发
积水化学	中国研发中心	汽车夹层玻璃中间膜的本地化开发和创新
安波福	苏州研发中心	进行基于 5G 的车车通讯（V2V）、车辆与行人通讯（V2P）等系统的技术验证及测试。
埃贝赫	亚洲试验中心	为亚洲客户开发下一代排气系统
麦格纳	汽车镜像工程中心	将最新的车镜与镜像技术引入中国和亚洲市场，为客户提供更加定制化的解决方案
海斯坦普	上海研发中心	基础研究和应用工程服务
博世	苏州汽车部件公司新研发中心	帮助苏州公司继续拓展汽车主被动安全系统、驾驶员辅助系统、制动及助力系统、汽车多媒体系统、电控单元、先进传感器、自动化设备、物联网与互联工业技术等领域的研发，提供从产品定义、设计开发、匹配标定、测试验证、产品生产到技术服务的全价值链服务。
加通	常熟技术中心	中国市场涂层织物和聚合物薄膜产品开发
马勒	常熟研发中心	作为上海研发中心的补充，开发电动车相关产品
库博标准	上海研发中心	开发和试验密封系统
麦格纳	机电智能技术中心	将机械系统、电子控制单元和嵌入式软件相结合，为中国及全球市场开发电动车门和举升尾门等机电智能产品

资料来源：浙商证券研究所

1.2. 自主零部件企业加速突破，竞争力稳步提升

经过近 30 年的发展，自主汽车零部件企业呈现出产品供应健全、地域分布完善、企业规模壮大、配套水平提升等特点。发展较好、实力较强的自主汽车零部件企业不断涌现，在激烈的市场竞争中，依然涌现出一批发展较好、实力较强的企业，在核心技术创新、配套市场突破、产业战略格局、企业内部改革等方面取得了显著成就。

1.2.1. 积极开展并购，全球扩张加速

为突破外资汽车零部件企业在技术和市场上的优势，中国品牌汽车零部件采用兼并重组、海外并购、合资合作等方式，加速拓展并融入全球零部件采购体系。

表 6：近年来我国企业开展的海外零部件并购

	收购方	收购标的	标的地区	业务领域
2011 年	中航汽车	Nexteer	美国	转向器
2011 年	海纳川	Inalfa	荷兰	天窗
2011 年	均胜电子	Preh	德国	中控系统
2012 年	凌云工业集团	Kiekert	德国	车锁
2013 年	华域汽车	延锋伟世通	美国	内饰
2013 年	万丰奥特	Meridian	加拿大	镁合金车身零部件
2014 年	中航工业机电系统	Hilite	德国	VVT、DCT 电磁阀等
2014 年	华域汽车	KS Aluminium	德国	铝合金铸造零部件
2015 年	均胜电子	Quin	德国	内饰
2015 年	华域汽车	江森自控-内饰	美国	内饰
2015 年	银轮股份	TDI	美国	热交换器
2015 年	中航汽车	Henniges	美国	密封、减震
2015 年	中化集团	Pirelli	欧洲	轮胎
2015 年	东北工业集团	德尔福-接收系统	美国	信息接收系统
2016 年	均胜电子	KSS	美国	安全带、安全气囊
2016 年	均胜电子	TechniSat	德国	车载信息系统
2016 年	航天汽车机电	上海德尔福-空调	美国	汽车空调
2016 年	凌云股份	Waldaschaff	德国	铝合金车身零部件
2016 年	银亿股份	ARC	美国	气体发生器
2016 年	银亿集团	Punch Powertrain	比利时	自动变速器
2016 年	东北工业集团	德尔福-机电项目	美国	开关模块
2017 年	德尔股份	CCI	德国	隔音隔热产品
2017 年	航天汽车机电	eraeAutomotive	韩国	热系统
2017 年	申达股份	IAC 软饰和声学	美国	软饰和声学
2017 年	立讯	ZF 车身控制事业部	德国	车载电子器件
2017 年	华域汽车	上海小系 50% 股份	日本	车灯
2017 年	海纳川	TRIMET	德国	铝合金零部件
2018 年	均胜电子	高田	日本	安全气囊
2018 年	远景能源	日产	日本	动力电池
2018 年	郑煤机	博世起发电机	德国	起动机、发电机
2018 年	青岛双星	锦湖轮胎	韩国	轮胎
2018 年	继峰股份	格拉默	德国	座椅、头枕、扶手

资料来源：浙商证券研究所

海外并购是企业掌握核心技术、走向世界、快速成长的快捷道路，近年来，我国零部件企业通过资本运作收购海外先进零部件企业，或在经过长时间合资合作后收购合资公司外方股权，形成自主掌控。通过海外并购，我国零部件企业实现了关键技术突破和市场份额突破，部分领域跻身全球前列，大幅提升我国汽车零部件综合实力。

近年来，我国零部件企业频繁进行在欧洲和北美汽车产业发达市场开展并购，在汽车车身与内外饰、汽车电子及安全系统、空调与热系统、自动变速器等多个领域均有并购活动发生。我国零部件企业正积极并购国际领先的零部件企业，借助其先进技术、供应链、品牌和销售渠道打开国际市场，提升自身产品和技术能级，成长为具有国际竞争力的零部件企业。

耐世特曾是通用旗下重要的转向系统业务部门，产品包括电动助力转向系统、液压助力转向系统、转向管柱和中间轴、动力传动系统、先进驾驶辅助系统（ADAS）以及自动驾驶技术。公司被中航汽车收购后，营业收入从2011年的142亿元人民币增长到2017年的254亿元，年均复合增速超过10%，净利润从4亿元增长到23亿元，年均复合增速高达33%。公司汽车系统在北美、南美、欧洲及亚洲地区拥有24个工厂、5个工程中心、11个客户服务中心，约13,500名员工。2015年收购瀚德汽车，其密封件业务与中航密封件业务形成优势互补。通过两次收购，中航汽车栖身全球市场，并借助并购公司的技术优势快速拓展国内市场业务。2017年，中航汽车营业收入约373亿元，在中国汽车报国际汽车零部件企业百强榜单上位第48位，中国零部件企业第4位。

均胜电子陆续收购了德国普瑞、美国KSS、日本高田及其它几家外资零部件企业，获取了多项核心技术，通过资源整合扩大其在美国、欧洲和国内市场的业务，安全气囊业务位居全球第二。2017年营业收入266亿元，在中国汽车报国际汽车零部件企业百强榜单上位第48位，中国零部件企业第64位。

华域汽车整合江森自控全球内饰业务后，内饰业务规模位居全球第一。在汽车空调、车灯等领域，华域汽车陆续收购合资公司的外方股份，实现了对该领域技术和业务的自主掌控。2017年华域汽车营业收入达1405亿元，在中国汽车报国际汽车零部件企业百强榜单上位第11位。

北京海纳川、凌云工业、航天汽车机电、万丰奥威、东北工业集团等众多汽车零部件企业通过海外收购，拓展产品品类和市场规模。银亿股份、郑煤机等非汽车行业企业则通过海外并购高起点进入汽车业务。

1.2.2. 大型零部件企业初具规模

加入世贸组织以来，外资零部件企业在我国业务实现飞跃式发展，同时，外资的进入也助推了我国本土汽车零部件产业技术水平和管理水平的大幅提升。我国零部件产业伴随着整车制造产业同步发展，经过多年的政策支持和市场竞争，一大批零部件企业快速发展壮大，形成了具有一定竞争力的集团化、专业化的大型零部件企业。

从我国汽车零部件发展历史上看，我国零部件产业基本上通过以整车企业为核心的依附式发展模式成长起来，因此形成了一批由大型车企控股或参股的零部件企业和集团。如上汽集团控股的华域汽车、东风集团控股的东风零部件、一汽集团控股的一汽富维和参股的一汽富奥、一汽富晟、北汽集团控股的海纳川、广汽集团控股的广汽部件等。

在我国汽车产业发展的大潮中，我国军事国防主要力量——航天、航空和军工系统根据“军民结合、以民养军”的方针积极投身于汽车产业，在后续几十年的发展中，经过一系列重组整合形成了规模较大、竞争力较强的军工背景零部件集团。兵器工业旗下凌云工业集团和东北工业集团、中航工业旗下中航汽车系统、航天科工集团旗下的中国航天汽车有限责任公司、航天科技集团旗下的上海航天汽车机电等大型汽车零部件企业。

一些企业专注于某一专业化较强的细分领域，深耕多年，成长为行业龙头。中信戴卡是全球最大的铝合金轮毂制造商；福耀玻璃已成长为全球第二大汽车玻璃供应商。宁德时代则随着我国新能源汽车产业的快速发展成长为全球最大的汽车动力电池供应商。

图 3：我国大型零部件企业集团



资料来源：浙商证券研究所

从我国汽车零部件发展历史上看，我国零部件产业基本上通过以整车企业为核心的依附式发展模式成长起来，因此形成了一批由大型车企控股或参股的零部件企业和集团。如上汽集团控股的华域汽车、东风集团控股的东风零部件、一汽集团控股的一汽富维和参股的一汽富奥、一汽富晟、北汽集团控股的海纳川、广汽集团控股的广汽部件等。

在我国汽车产业发展的大潮中，我国军事国防主要力量—航天、航空和军工系统根据“军民结合、以民养军”的方针积极投身于汽车产业，在后续几十年的发展过程中，经过一系列重组整合形成了规模较大、竞争力较强的军工背景零部件集团。兵器工业旗下凌云工业集团和东北工业集团、中航工业旗下中航汽车系统、航天科工集团旗下的中国航天汽车有限责任公司、航天科技集团旗下的上海航天汽车机电等大型汽车零部件企业。

一些企业专注于某一专业化较强的细分领域，深耕多年，成长为行业龙头。中信戴卡是全球最大的铝合金轮毂制造商；福耀玻璃已成长为全球第二大汽车玻璃供应商。宁德时代则随着我国新能源汽车产业的快速发展成长为全球最大的汽车动力电池供应商。

表 7：进入 2018 年全球汽车零部件百强名单的中国企业

企业	2017 年营收（亿元）	国内排名	全球排名
潍柴控股集团有限公司	2581.87	1	5
华域汽车系统股份有限公司	1404.87	2	11
北京海纳川汽车部件有限公司	512	3	37
中国航空汽车系统控股有限公司	372.96	4	48
宁波均胜电子股份有限公司	266	5	64
中信戴卡股份有限公司	260.14	6	65
三环集团有限公司	259.32	7	66
广西汽车集团有限公司	220.11	8	75
北方凌云工业集团有限公司	215	9	76
陕西法士特汽车传动集团有限公司	209.4	10	78
宁德时代新能源科技股份有限公司	199.97	11	82
福耀玻璃工业集团股份有限公司	187.15	12	85
广西玉柴机器股份有限公司	176.25	13	90
宁波华翔电子股份有限公司	148.15	14	92
一汽解放汽车有限公司无锡柴油机厂	148	15	93

山东玲珑轮胎股份有限公司	139.18	16	96
赛轮金宇集团股份有限公司	138.06	17	97
德昌电机控股有限公司	136.83	18	98

资料来源：中国汽车报，浙商证券研究所

根据中国汽车报组织制作的 2018 年国际汽车零部件企业百强和国内汽车零部件企业百强榜单，入选国内汽车零部件百强的最低营业收入达 18.88 亿元，47 家企业营业收入超过 50 亿元。

在 2018 国际百强榜单中，入选最低年营收额为 131.34 亿元，其中千亿元级企业有 17 家。榜单中，德国、日本、美国零部件企业排位靠前，是国际百强榜单中的主流企业，但仍有 18 家中国汽车零部件企业入选，成为初具规模的大型汽车零部件企业，进入前 50 名的有 4 家，营业收入超过 300 亿元，其中潍柴动力和华域汽车营业收入均超过 1000 亿元。这些中国企业代表了中国汽车零部件产业的先进力量，体现了中国自主零部件企业的实力。

1.2.3. 核心零部件取得突破

除了通过并购先进外资企业获得其核心技术以外，我国汽车零部件通过自主研发、联合研发实现核心零部件的技术突破，在自动变速器、高压共轨、涡轮增压等动力总成核心技术和汽车电子技术领域取得显著突破，在新能源汽车、智能驾驶等新兴技术领域也有一定的突破。

自动变速器是汽车动力总成领域的核心零部件，长期被外资垄断，目前我国大部分自动变速器市场被外资及合资企业占领，主要供应商为汽车公司内部变速器企业和爱信、麦格纳、采埃孚、加特可等国际巨头。近年，我国变速器企业通过自主研发或联合研发，在 AT、DCT、CVT 三大自动变速器分支领域均取得了重大突破，上汽变速器、青山工业、盛瑞传动、万里扬、江麓容大等自主变速器企业的产品陆续进入市场。

盛瑞传动自主研发的前置前驱 8 挡自动变速器（8AT）打破了外资自动变速器企业的垄断，填补了国内空白，已经批量投放市场。盛瑞传动现已经掌握了自动变速器正向研发能力，形成了从概念设计到仿真分析、硬件设计、软件开发及匹配标定再到产业化的完整创新链条，具备了国际前沿自动变速器技术的持续创新能力，形成了以 8 挡自动变速器为基础、覆盖燃油汽车和新能源汽车的系列化产品谱系，形成了 60 万台年生产能力。

上汽变速器、青山工业在 DCT 领域取得突破，上汽变速器 DCT 产品已搭载在上汽自主品牌和众泰汽车多款车型，均已批量生产；青山工业初步具备了 DCT 双离合自动变速器的产业化开发能力。万里扬和江麓容大则在 CVT 领域持续研发，推出的 CVT 产品已批量生产。

涡轮增压器作为发动机节能减排的关键部件，乘用车涡轮增压器技术和市场长期被博格华纳、霍尼韦尔、三菱重工、石川岛播磨等外资垄断，近年，我国自主零部件企业宁波丰沃、威孚天力等自主开发的乘用车涡轮增压器产品已批量上市。

新风科技、亚新科等企业高压共轨系统产品已批量供货，同时，正在积极推进国五、国六技术的研发工作，均有突破，紧追国际先进水平。

在汽车电子方面，易力达研发的具有自主知识产权的助力转向系统（EPS）已成功实现产业化应用，年产量突破 100 万台套。伯特利开发的汽车稳定控制系统（ESP）、电子驻车制动器（EPB）等产品均打破外资公司的垄断。

在新兴零部件领域，宁德时代在新能源汽车动力电池领域形成了核心技术优势，与多家主流汽车企业成立合资公司拓展业务。华域汽车自主开发的毫米波雷达已在上汽自主品牌汽车上搭载，第一万件产品已下线。

2. 中国汽车零部件发展迎来战略机遇期

2.1. 我国汽车销售市场规模优势突出

2018 年，我国汽车产销量分别达 2780.9 万辆和 2808.1 万辆，连续十年稳居世界第一，在全球汽车制造业中的市场份额约 30%，我国作为第一汽车消费大国和制造大国的地位更加稳固。

在加速建设小康社会带来的刚性需求，城镇化水平进一步提升带来的广阔空间，消费升级和更新换代形成的新动能等因素影响下，我国汽车行业将保持持续健康发展。

一是小康社会建设加速。截至 2015 年全国千人汽车保有量为 119 辆，仍低于全球平均水平（2014 年为每千人 180 辆）。随着我国经济社会的发展，群众购车的刚性需求持续增加。

二是城镇化水平提升。到 2020 年，常住人口城镇化率将达到 60%，比 2015 年提高 3.9 个百分点，将实现 1 亿左右农业转移人口和其他常住人口在城镇落户，这将为汽车产业持续发展带来巨大市场空间。

三是消费升级潜力释放。中国消费者对新技术、新产品，特别是新能源汽车的消费需求不断扩大，旧车淘汰换新与升级增购已经形成稳定的市场需求。

2.2. 技术与市场不断取得重大突破

我国汽车企业经过技术积累，在外形设计、整车性能开发、制造工艺、高性能发动机和自动变速器等关键零部件开发方面均取得了突破性进展，在崛起之路迈上了新台阶。

2.2.1. 研发水平大幅提升

整车研发水平迈上新台阶。我国自主品牌车企逐步完成了从逆向模仿到正向自主开发的转换，形成了自主开发能力，并逐渐升级到平台化、模块化开发。2015 年，通用汽车提出了一项投资额达 50 亿美元的新车研发计划，与上汽集团共同研发面向新兴市场的全球汽车平台，该平台将衍生多款紧凑型轿车和运动型车（运动休闲车、SUV），于 2019 年开始在中国、印度、巴西、墨西哥销售。吉利与沃尔沃合作开发的针对小型车的 CMA 平台和针对中级车的 DMA 平台将陆续有吉利自主品牌和沃尔沃品牌的车型面市。这些合作计划均反映出国际知名品牌对我国研发能力的认可。

核心零部件取得技术突破。我国自主品牌汽车逐步掌握了缸内直喷、涡轮增压、可变气门控制等发动机核心技术，以上汽、长安、长城、吉利、奇瑞和比亚迪为代表的主流自主品牌，均能自主研发生产发动机并满足自身需求。自动变速器方面，上汽与通用联合开发，推出了干式和湿式 DCT，匹配上汽通用雪佛兰、别克和上汽自主品牌旗下荣威、名爵品牌多款車型。吉利汽车、长安汽车、比亚迪等企业也开发出了各自的双离合变速器产品，奇瑞自主研发的 CVT 无级变速器已搭载在旗下多款車型。

图 4：自主品牌在整车安全评价中取得优异成绩



资料来源：浙商证券研究所

整车安全性能不断增强。近两年的 C-NCAP 碰撞测试结果来看，自主品牌对于汽车研发过程中安全性的重视已逐步与世界先进水平接轨。荣威 RX5、传祺 GA8、艾瑞泽 5、比亚迪宋等都表现出了优异的安全性。吉利博越更是超过了 2016 年所有参与测试的其它 32 款车型，获得年度冠军。

图 5：互联网汽车-荣威 RX5



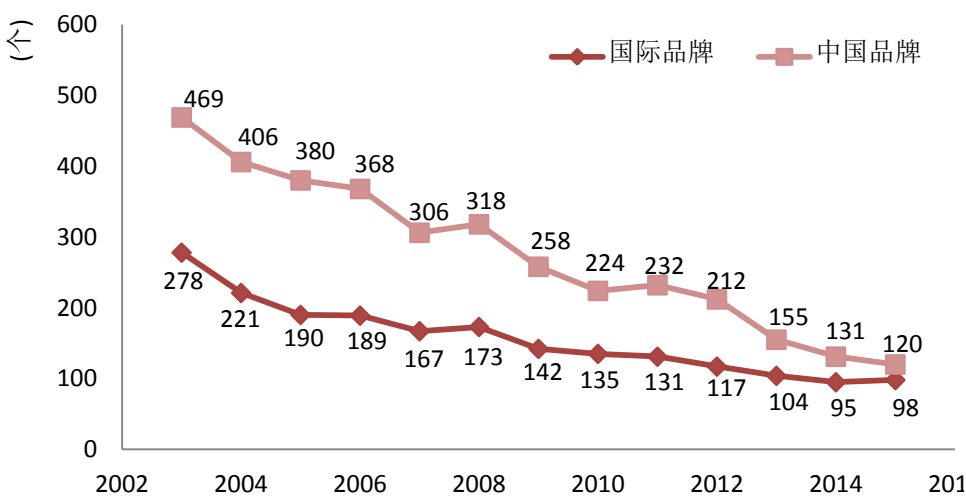
资料来源：浙商证券研究所

创新能力进一步提高。2016 年上汽与阿里巴巴合作开发推出了全球首款互联网汽车荣威 RX5，用户可远程控制车辆开启空调、启动发动机、加热座椅等，还可语音控制空调、开启天窗、播放音乐、导航等。系统中的自适应地图、随拍分享、自助支付等“黑科技”也带来了更多全新驾乘体验。该产品的面市表明我国自主品牌汽车自主创新和跨界创新的能力得到了进一步的提高。

2.2.2. 自主品牌整车品质进一步提升

自主品牌产品综合质量水平与国际品牌产品的差距不断缩小。J.D.Power 发布的中国新车质量报告显示，近年来，自主品牌汽车产品质量持续提升，新车 PP100（百辆车故障数）从 2003 年的 469 个锐减到 2015 年的 120 个，与国际品牌的差距由 2003 年的 191 个锐减到 2015 年的 15 个。

图 6：中国品牌与国际品牌新车质量问题对比



资料来源：中国汽车工业协会，浙商证券研究所

根据 J.D. Power 公布的 2016 年中国车辆可靠性研究 (VDS) 报告, 上汽荣威、名爵超越众多合资巨头, 取得了总榜排名第五和第七的最佳成绩。表明我国自主品牌产品可靠性和品质已经达到国内领先水平, 具备了抗衡合资巨头的强大实力。

随着 ISO 质量管理体系和精益生产体系的大规模引入和生产自动化水平不断提高, 我国零部件企业产品质量稳定性大幅提升, 彻底改变了我国自主品牌零部件产品品质落后的局面。

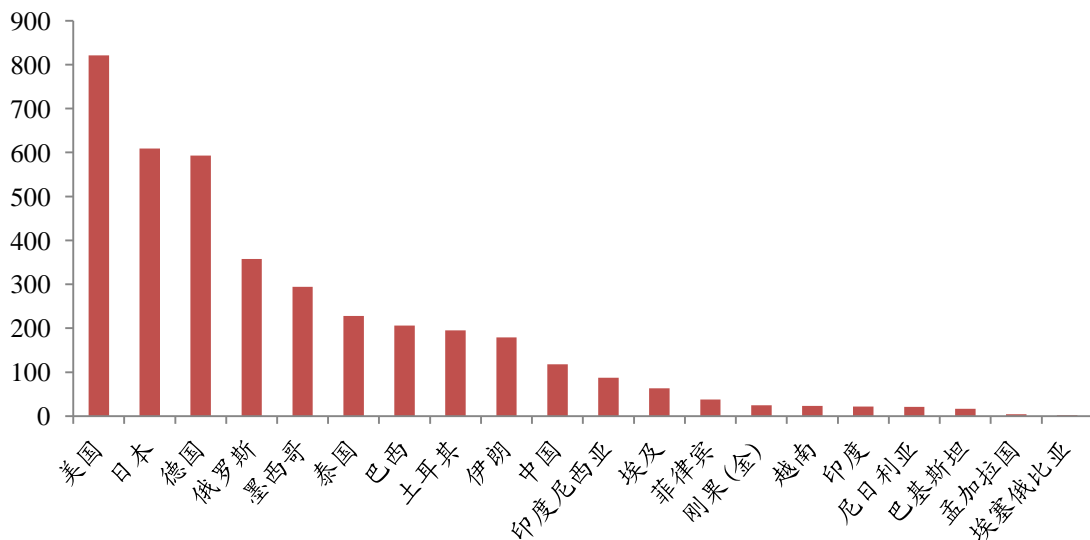
2.3. 我国零部件企业发展还有大空间

目前, 我国汽车零部件行业产值约 3.88 万亿元, 与整车行业产值比例约 1:1, 还有很大提升空间。按照汽车产业发达国家零整比 1.7:1 的水平, 我国汽车零部件行业产值还有近三万亿的提升空间。另一方面, 我国自主品牌整车采用自主品牌零部件的比例仍低于 50%, 还有很大替代空间。

从汽车普及率方面看, 目前普及率较高的国家主要是发达国家, 汽车的全球化普及远未结束。目前, 包括中国在内的发展中国家汽车千人保有量仍处于较低水平, 与发达国家存在较大差距。

目前南美、东欧、中亚、南亚、东南亚等地区发展中国家人均收入已接近或超过四五千美元, 加之多数国家人口呈现较快增长的趋势, 将有效拉动汽车消费, 助推全球汽车消费继续由欧美日向亚非拉普及。南美、东欧、中亚、南亚、东南亚等地区未来有望成为继中国之后在全球车市中推动增长的核心动力。在这些潜力市场中, 中亚、南亚、东南亚都位于中国周边, 随着我国“一带一路”的持续推进, 为汽车产业的输出提供了便利。同时, 在以往历次新兴市场的布局进程中, 我国自主品牌技术水平与国际品牌差距较大, 随着近年我国整车制造水平和研发水平的提升, 当前, 我国自主品牌已具备与外资同台竞技的实力, 我国汽车及零部件企业将面临新的全球化布局与战略转型的良好机遇期。

图 7: 人口最多的 20 个国家千人汽车保有量 (2014 年)



资料来源: OICA, 浙商证券研究所

随着市场对节能减排、安全舒适等方面的要求不断提升, 汽车零部件技术不断更新与升级。新能源汽车的能量系统、驱动系统, 智能网联汽车的感知系统、通信系统、决策系统等领域快速发展, 技术升级带来新增量, 为汽车零部件行业发展提供了新的空间。

3. 汽车零部件企业发展的路径和机会

3.1. 汽车零部件企业成长的路径

生产规模扩张、供应级别提升、产品线拓展是汽车零部件企业成长的三大主要路径。

在国际国内汽车零部件行业，有众多的企业长期耕耘某一领域的细分产品，在研发、生产、管理等方面积累竞争优势，逐步开拓新客户，扩大生产规模，逐步成长为细分领域龙头。

在汽车产业零部件多级供应体系中，一级供应商直接向整车制造商供应总成及模块，双方形成直接的合作关系，相互参与对方的研发和设计，是推动汽车零部件技术进步和组成汽车零部件产业的核心力量。二级供应商主要向一级供应商提供配套，生产专业性较强零件和组件，在该层次有众多企业形成了技术优势和规模优势。三级供应商研发能力较弱、规模较小，生产较为低端的非核心零件。在我国近 10 万家汽车零部件企业中，绝大多数为三级和二级供应商，从三级升级到二级，再到一级，是我国汽车零部件企业发展壮大的重要路径。

综观全球汽车零部件百强，大多数企业经营着不同的产品领域，或在某一产品系统中经营比较全面的子系统、模块和零组件。我国汽车零部件行业中，除了从整车企业派生出的零部件企业集团以外，多数零部件企业的产品比较单一，制约了企业的发展壮大。零部件企业可从技术与工艺相关性方面入手拓展产品线，也可从产品系统相关性入手延伸，甚至拓展全新的产品领域。

并购是快速成长的最有效方法。

在汽车零部件产业发展历史上，并购交易非常活跃，多数百强零部件企业开展过并购交易。博世、大陆、麦格纳、采埃孚都是并购领域的活跃分子，国内的均胜电子、中航汽车系统也通过并购快速做大。

进入快速发展的主流整车企业供应体系是可持续发展的重要支撑。

主要客户的规模扩张是零部件企业发展的推动力，电装、爱信精机、丰田纺织等丰田系零部件企业随着丰田汽车进入美国、中国和东南亚市场的扩张步伐赢得了快速发展。众多的欧美零部件企业也随着欧美整车企业进入中国而在中国市场快速拓展。华域汽车、海纳川等零部件企业凭借关联的上汽集团和北汽集团客户优势，也成为全国汽车零部件的领头羊。

把握技术发展趋势促进可持续发展。

图 8：零部件技术进步的主要方向



资料来源：浙商证券研究所

节能环保、舒适便捷、安全防护是汽车技术发展追求的主要目标。随着低碳化、电动化、智能化、网联化的发展趋势，节能与新能源汽车、智能网联汽车快速崛起，汽车零部件技术和产业也从传统的零部件系统向新兴领域拓展。先进动力系统、主动安全系统、新能源汽车三电系统等领域快速发展。顺应汽车技术发展趋势、追随新技术开拓新业务将成为汽车零部件企业可持续发展的推动力。

3.2. 汽车零部件行业投资机会

3.2.1. 华域汽车的未来

2017年，华域汽车实现营业收入1404.87亿元，位居全球汽车零部件百强榜单第11位。尽管华域汽车已经成为国内汽车行业零部件板块的巨无霸，并栖身全球汽车零部件供应商前列，但对标国际龙头，还有较大的提升空间。

从产品结构上看，麦格纳与华域汽车有较大的相似之处，目前在全球汽车零部件行业排名第6，2017年营业收入折合人民币2544.81亿元，近两倍于华域汽车。

从业务关系和发展路径上看，华域汽车作为上汽集团零部件体系，与现代起亚、丰田汽车的零部件业务体系对标，将是华域汽车和上汽集团零部件产业发展的终极目标。2016年，丰田为第一大股东且持股20%以上的电装、爱信精机、捷泰格特、丰田纺织、小系制作所、丰田合成、丰田织机、东海理化、双叶电机、爱三工业等10家主要零部件企业营业收入合计约14万亿日元，折合人民币约8750亿元，是华域汽车的6.2倍。现代摩比斯、岱摩斯、派沃泰、凯菲克、威亚五家现代起亚主要零部件企业实现营业收入合计约55.8万亿韩元，折合人民币约3236.4亿元，是华域汽车的2.3倍。

通过一系列合资公司，华域汽车相关业务板块在研发、生产、管理全方位得到了提升，并形成了自主研发能力。近年，华域汽车已开始逐步从合资方手中收购股权，并表业务不断增加，促使公司营业收入规模不断增长。

上汽集团自主品牌整车产品开发能力不断完善，品牌竞争力得到了明显提升，市场份额不断增加。同时，上汽陆续在泰国、印度、印尼等潜力市场开设工厂，随着这些市场的不断成熟，未来有望成为全球汽车产业重要的增长点，将为华域汽车的发展提供了巨大的空间。

3.2.2. 下一个“华域汽车”

在从整车企业衍生出的汽车零部件公司中，华域汽车遥遥领先于其他同行，短期内难以被超越，但这些企业具有天然的客户优势，或已经形成了一定的规模优势和综合竞争力，有望通过内生增长、集团内部整合、外延并购等方式获得明显的成长。

北京海纳川汽车部件股份有限公司（以下简称海纳川），是由北京汽车集团有限公司（占股比60%）与北京工业发展投资管理有限公司（占股比40%）共同投资组建而成，注册资本24.68亿元人民币，于2008年1月在北京注册成立。北汽集团已基本完成了零部件资产的整合并注入海纳川，将海纳川定位为北汽集团零部件产业平台，旗下有上市公司渤海汽车。

2011年，海纳川成功收购荷兰英纳法集团100%股权，开启了国际化发展新篇章。公司汽车天窗系列产品在北美、欧洲、亚洲都有广泛的业务，多为全球领先的汽车制造商进行配套和服务。其他产品目前在为北汽、一汽、上汽、华晨、江淮、长安、奇瑞、陕汽、长城、中国重汽等国内20多家大型汽车企业配套。

海纳川旗下共有50余家境内企业，16家海外工厂以及位于欧洲、北美等地多个海外研发中心，与麦格纳、李尔、博格华纳、采埃孚、海拉、岱摩斯、安道拓等16家海外知名零部件企业开设有合资公司。企业产品覆盖汽车座椅、汽车内、外饰、汽车动力系统、汽车底盘系统、汽车车身系统、汽车电子电器等系列，形成了技术领先和成本领先的产品组合，具备了与不同层次整车同步开发产品的能力。2017年，海纳川营业收入突破510亿元，近三分之一销售收入来源于北汽集团外客户。

根据海纳川“十三五”规划，到2020年，海纳川形成在全球有竞争力的业务板块，在2~3个细分市场成为全球的领导者，初步形成一个具有国际化管理体系全球性的零部件企业集团。北汽集团全力支持海纳川的国际化创新发展，

全力支持海纳川与全球汽车零部件企业的合作升级，围绕新能源和智能网联化方向双轮驱动，通过大协同实现产业链的动态合作，将整车业务与零部件产业的协同发展推向新高度，力争到 2020 营业收入突破千亿元。

东风汽车零部件集团是东风旗下重要的零部件平台之一，公司与佛吉亚、贝洱热系统、博泽、富士汤姆森、弗列加等成立有合资公司，逐步形成了以制动与智能驾驶系统、座舱与车身系统、电驱动系统、底盘系统、热管理系统及动力总成部件系统为主的六大汽车零部件业务体系，2017 年营业收入 131.55 亿元。旗下上市公司东风科技拟对公司吸收合并。

3.2.3. 潜力突出的汽车零部件企业

精锻科技深耕汽车变速器和差速器齿轮业务，在该领域持续拓展，不断扩大业务规模，已成为细分行业龙头。公司主业精锻齿轮业务在新能源汽车领域不断突破，获得大众 MEB 平台转子轴、主动轴、从动轴和差速器齿轮业务，使公司主业保持持续增长。公司在动力总成核心零部件领域积极拓展产品线，通过收购进入 VVT 领域，凭借自身的技术优势和客户优势对该业务进行升级，成功开拓合资品牌客户，使该业务发展进入快车道。差速器齿轮业务向差速器总成升级，已具备自主设计、同步开发、关键零件制造与试验验证能力。成功为外资品牌客户新能源车项目批量供应差速器总成，并获得上汽变速器公司差速器总成业务订单。差速器总成业务与精锻齿轮业务相比，制造工艺链条进一步扩展，产品价值量快速提升。公司的竞争格局迈上新的水平，业务增长空间大大拓展。

德赛西威主要产品为车载信息娱乐系统，已进入众多主流汽车制造商的全球零部件供应体系，作为一级供应商直接参与新车型的同步开发，竞争优势明显。在智能网联汽车升级的大趋势下，车载信息娱乐系统渗透率将快速提高，产品价格有望提升，带动公司营收和利润稳步增长。公司在智能驾驶舱和 ADAS 领域开展了大量的研发投入，随着技术和业务的成熟将为公司可持续发展提供动力。

继峰股份是国内汽车座椅头枕和扶手龙头，客户涵盖大众、宝马、奥迪、日产、吉利、长城等主机厂以及江森、李尔、佛吉亚等座椅总成制造商。并购德国格拉默以后，将实现公司业务向全球化跨越，进一步开拓以德系车及美系车为主导的境外市场，提升自身市场占有率。通过与格拉默的整合，协同效应逐步释放，公司盈利能力将大幅改善，发展速度和发展空间大幅提升。公司将借助格拉默在商用车座椅领域的技术优势在国内市场拓展商用车产品条线业务，逐步展开与解放、东风、重汽、福田、红岩等大型商用车生产厂商的合资合作，商用车产品业务有望成为公司未来重要的增长点。

银轮股份主要产品为热交换系统和尾气处理系统。公司主要产品 EGR 业务由商用车 EGR 向乘用车 EGR 升级，随着乘用车节能要求的不断增加，该业务未来有望取得快速发展。乘用车水空中冷器业务获得欧洲市场订单，为进一步开拓国际乘用车市场奠定良好基础。公司战略性布局前端模块、电池冷却器、电机冷却器、水冷板、水箱、PTC 加热器等新能源汽车热管理产品，随着新能源汽车销量的增长，该业务将开启全新增量空间。

星宇股份深耕汽车照明系统领域，客户包括一汽大众、一汽丰田、上汽大众、上汽通用、奇瑞汽车、广汽集团等主流车企。公司产品逐步升级，由车内灯逐步拓展至尾灯、前大灯，随着产品的升级，公司业务规模将得到极大拓展。

西泵股份产品由汽车水泵拓展至涡轮增压器壳体、排气歧管等领域，汽车水泵从机械水泵向电控开关水泵、电子水泵升级。公司产品结构和业务结构进一步优化，高技术含量、高附加值产品销售占比增加，随着汽车节能要求的提升，公司电子水泵、涡轮增压器壳体等产品需求将快速增长，公司经营业绩有望大幅提升。

拓普集团是 NVH 橡胶减震和隔音产品龙头，产品业务已进入通用、福特、上汽、吉利等主流整车采购体系，公司具备完善的同步开发能力，具备较强综合竞争力。公司积极拓展产品线，布局轻量化底盘零部件和汽车电子产品。电子真空泵打破海外企业的垄断，已开始批量生产；智能刹车系统量产后将提升公司在汽车电子产品领域的竞争力。

4. 风险提示

我国汽车销量持续下滑造成竞争加剧。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市浦东南路 1111 号新世纪办公中心 16 层

邮政编码：200120

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>