

# 头部自主品牌加速推出国六车型

——汽车行业 事件点评

2019年05月13日

看好/维持

汽车

事件点评

陆洲	分析师	执业证书编号：S1480517080001
	luzhou@dxzq.net.cn	010-66554142
刘一鸣	研究助理	
	liu_ym@dxzq.net.cn	021-25102862

## 事件：

目前已经在生态环境部公示的国六轻型汽油车发动机为 202 款，其中国产为 142 款，来自自主品牌的有 60 款，在国产中占比 42%，相比 2018 年底的 17% 有明显改善。自主品牌中，按照排量区分，吉利与长安发布的国六发动机数量较多。

自去年国务院发布《打赢蓝天保卫战三年行动计划》以来，全国已有 16 个省市确定提前实施国六排放标准，大部分将实施时间定在了 2019 年 7 月 1 日，其中北京，天津，上海，广东等地将跨过国六 a，直接实行国六 b。

## 观点：

### 1. 国六车型开发进度不及预期，消费者可选范围较小

国六排放标准的强制实施可能会对乘用车竞争格局产生影响。国六标准无论对于汽油车还是柴油车，难度都是前所未有的。我们认为国六在各地的加速实施，将首先促使部分尾部厂商放弃开发，乘用车市场集中度将加速上升。同时，国五国六切换之际正赶上前所未有的乘用车销量低潮，对车企的库存管理和营销策略都是重大的考验。部分车企可能出现在国六实施前被迫低价甩卖国五车型，而在国六实施之后相关满足法规的车型未来得及推出的情况。

根据乘联会数据，截止 2019 年 4 月 25 日，共有 75 家企业公开了 1675 个国六车型，较去年年底增长了近一倍。然而，车型数量仍远低于去年同期国五车型数量，目前在售的大多数车型也仍为国五，消费者可选的国六车型并不多。

### 2. 自主品牌国六发动机发布速度加快，吉利、长安领先

我们统计了目前已经在生态环境部机动车排污监控中心公示了的 202 款轻型汽油发动机，其中 142 款匹配国产车型，较去年年底增加了一倍。在这些国产车型发动机中，有 60 款来自自主品牌，占比 42%，与去年年底相比增加了 25%。其中，长安，吉利，一汽集团等自主品牌新推出的发动机较多，较去年年底分别多推出了 9 款，6 款和 3 款。华晨金杯和江南汽车则是实现从无到有，分别推出了 4 款和 3 款国六发动机。合资品牌中，最近半年上汽通用，上汽大众和长安福特新推出国六发动机较多，均为 3 款。

表 1：截止 2019 年第 7 批已经公示的国六轻型汽油发动机

已公示的国六发动机数量	合资	自主	总计
长安汽车		11	11
北京现代	9		9
广汽本田	8		8
沃尔沃	7		7
广汽丰田	7		7
吉利汽车		8	8
上汽通用	6		6
东风本田	6		6
上汽大众	6		6
长安福特	5		5
东风汽车		5	5
一汽大众	4		4
一汽集团		4	4
华晨金杯		4	4
北京奔驰	3		3
神龙汽车	3		3
上汽集团		3	3
江南汽车		3	3
广汽菲亚特	3		3
奇瑞		3	3
长安马自达	3		3
北京宝沃		3	3
东风日产	3		3
东南汽车		2	2
捷豹路虎	2		2
长城汽车		2	2
比亚迪		2	2
广汽三菱		2	2
一汽丰田	2		2
东风雷诺	2		2
广汽集团		2	2
汉腾汽车		1	1
东风柳州		1	1
众泰汽车		1	1
东风小康		1	1
北汽福田		1	1

东风悦达起亚	1		1
一汽-大众	1		1
北京汽车		1	1
上汽通用五菱		1	1
总计	82	60	142

资料来源：生态环境部机动车排污监控中心；东兴证券研究所

在已经开发了国六发动机的自主厂商中，发动机种类最多的是长安、吉利、东风汽车，以及一汽集团、华晨金杯等，均已达到了4款以上。其余自主品牌中有9家企业开发了两到三款国六发动机，剩下的则只有一款。而合资品牌中已有9家企业开发了4款以上的国六发动机，开发了两到三款的企业也达到了8家。

按照国六发动机已经覆盖的排量统计，吉利汽车、长安汽车范围最广。吉利的涡轮增压发动机从1.0T~2.0T均有覆盖，另有1.5L的国六发动机，合计共有6种排量实现国六。长安也覆盖了6种排量，上汽和长城有3种和2种排量的国六发动机已经推出。

表 2：自主品牌的国六轻型汽油发动机排量

自主厂商	排量(L)	发动机数目(款)	累计
长安汽车	1.4L	1	11
	1.4T	2	
	1.5L	2	
	1.5T	3	
	1.6L	2	
	2.0T	1	
吉利汽车	1.0T	1	8
	1.4T	1	
	1.5T	2	
	1.5L	1	
	1.8T	1	
	2.0T	2	
上汽集团	1.5L	1	3
	1.5T	1	
	1.6L	1	
长城汽车	1.5T	1	2
	2.0T	1	

资料来源：生态环境部机动车排污监控中心；东兴证券研究所

### 结论：

国六排放标准的强制实施可能会对乘用车竞争格局产生重大影响，市场集中度将加速上升。

乘用车方面我们建议关注头部企业的国六新车型开发进展。同时，我们推荐关注自主零部件企业已经涉足的国六相关领域，主要包括动力总成传感器、高压共轨以及受国六排气温度提升影响被动提升价值量的排气管件系统。

### 风险提示：

汽车销量不及预期；

国六实施时间大幅变动；

原材料价格大幅上涨。

---

## 分析师简介

### 陆洲

北京大学硕士，军工行业首席分析师。曾任中国证券报记者，历任光大证券、平安证券、国金证券研究所军工行业首席分析师，华商基金研究部工业品研究组组长，2017年加盟东兴证券研究所。

---

## 研究助理简介

### 刘一鸣

清华大学学士，美国达特茅斯学院硕士，7年国内外汽车零部件行业项目管理及技术开发经验。2018年加入东兴证券，从事汽车行业研究。

---

## 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

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴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

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。