

## 行业回暖趋势不变 关注结构性投资机会

——汽车行业周报

申港证券  
SHENGANG SECURITIES

## 投资摘要:

## 市场回顾:

上周汽车板块上涨 2.60%，沪深 300 指数上涨 1.24%，汽车行业跑赢沪深 300 指数 1.36 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，较上周有所上涨。

子板块中，乘用车(2.71%)，货车(0.27%)，客车(-2.55%)，零部件(3.37%)。

## 行业热点:

## 大众 2020 年将推 34 款新车，电动车是重点

大众汽车计划 2020 年在全球推出 34 款新车型。这 34 款新车中将包含 12 款 SUV 车型，同时大众也将继续大力发展其纯电动的 ID.系列。

## 丰田将于 2020 年在国内导入纯电动车

丰田将于 2020 年开始在中国市场正式导入纯电动产品，其中丰田 C-HR EV 和奕泽 IZOA EV 将作为首先在中国市场量产落地的纯电动产品。截至 2025 年，丰田将在中国市场导入 10 款以上的纯电动产品。

## 每周一谈：行业回暖趋势不变 关注结构性投资机会

市场对于乘用车销量数据敏感程度在降低，板块虽未有整体投资机会，但结构性投资机会较多。我们分别对行业趋势、乘用车和零部件板块的投资机会进行分析。

**行业展望：**去年 12 月零售销量 249 万辆，预计今年 12 月销量增速有望进一步收窄；但由于 19 年 1 月份销量基数较高，同时春节期间购车数量较少，预计 2020 年 1 月销量承压。从趋势角度来看，预计 2020 年 Q1 零售销量逐渐收窄至 0 位，全年销量同比增长 3% 左右，行业整体弹性较小。

**乘用车板块：**19Q2 国五促销期间折扣力度远远高于正常水平，Q3 折扣收回正常水平，Q4 乘用车终端零售折扣力度较 Q3 小幅扩大，预计 Q4 整车厂业绩将承压。根据整车经济性计算原理可以看出，单车净利润=单车净收入-不变成本-可变成本，其中可变成本主要是开发费用、折旧摊销、技术许可费等在每台车均摊的成本，随着销量下滑，单车可变成本将提高，净利润下滑。我们认为 19 年乘用车企业收入降低，成本提高，Q2 额外增加促销费用，盈利空间被大幅压缩。我们建议关注销量率先转正或改善明显的企业。

**零部件板块：**2020 年零部件板块或承压，建议关注增长确定性较强的标的。19 年由于多方面因素，整车厂业绩大幅下滑，零部件企业业绩明显较好。19 年年底和 2020 年 Q1 将是整车厂和零部件公司谈年降的时点，基于对 2020 年行业趋势的悲观态度，预计整车厂会加大年降幅度，将部分成本压力转移至上游零部件企业，若 2020 年行业复苏不及预期的情况下，零部件企业也将承担一定的压力。因此，我们建议关注三条投资主线：

- 客户拓展：国内零部件企业规模一般较小，伴随着自主品牌成长，一部分零部件企业得到了发展，但自主品牌市场份额已经接近 40%，未来增速中枢将下移，为之配套的零部件企业只有拓展合资或外资客户才能保持较高的增长，打开成长空间。推荐新泉股份(在上汽大众配套项目进展顺利，长安福特项目有望 2020 年落地)。
- 特斯拉产业链：我们在 6 月和 9 月特斯拉专题报告中重点推荐为国产 Model 3 配套的拓普集团，目前公司估值较高，当前估值已经充分体现了 2020 年 Model 3 的订单对公司贡献利润预期。由于 Model 3 和 Model Y 同平台，底盘零部件部分共用，公司有可能获得 Model Y 定点项目。随着 Model Y 国产进程加速，预计 2020 年底或 2021 出即将上市交付，2021 年业绩有望持续增厚。

评级

增持 (维持)

2019 年 12 月 22 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

王敬

研究助理

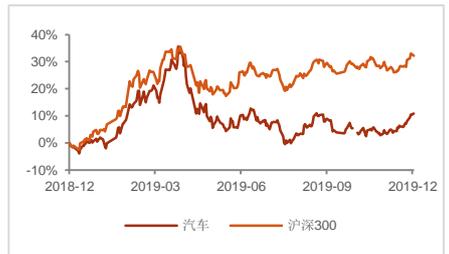
wangjing@shgsec.com

021-20639302

## 行业基本资料

股票家数	174
行业平均市盈率	26.97
市场平均市盈率	17.18

## 行业表现走势图



资料来源：申港证券研究所

## 相关报告

- 1、《汽车行业周报：11 月零售增速-2.7% 扣除新能源为-0.6%》2019-12-16
- 2、《汽车行业周报：11 月重卡销量增长 5.3% 行业景气度有望延续》2019-12-08
- 3、《汽车行业周报：行业复苏周期 看好零部件板块》2019-12-02

- ◆ 经营周期拐点标的：重点推荐精锻科技，公司在 2019 年收入降幅较小，但净利润大幅下滑，主要是由于公司处于新一轮经营周期，17Q4 开始，精锻科技天津工厂开始建设，资本开始增加，在建工程由 17Q3 的 0.45 亿增长到 19Q2 的 5.2 亿元，19Q3 公司转固 2.92 亿，Q2 开始天津工厂调试交样，单季度管理费用增加 300-400 万元，同时，由于公司是重资产企业，假设原材料价格、工人工资等不变，收入下滑 10%，由于折旧导致成本升高将会使得毛利率下滑 2 pct。Q2-Q3 公司收入下滑、转固折旧增加、天津工厂管理费用增加、宁波工厂亏损等原因导致 19 年 Q2-Q3 公司业绩不及预期。Q4 公司收入预计增长 5% 左右，毛利率有望提高，净利润 5500 万左右，有望与去年同期持平或微增。Q3 公司投资 1 亿左右，19Q3 在建工程 3.27 亿，后续资本开始将会逐渐减少。天津工厂 2020 年将投产，预计收入 0.8-1 亿，公司收入增长的同时，折旧摊销达到暂时的高点，有望在 2020 年迎来经营周期的拐点，业绩得到释放。

**投资策略及重点推荐：**

**乘用车：**重点推荐广汽集团、长安汽车，关注长城汽车和上汽集团。

**零部件：**建议配置低估值的华域汽车、精锻科技，新泉股份，以及业绩增长确定性较强的星宇股份、爱柯迪、拓普集团。

**投资组合：**广汽集团 15%、华域汽车 30%；新泉股份 20%、星宇股份 15%、精锻科技 20%。

**风险提示：**汽车销量不及预期；刺激政策力度不及预期。

## 内容目录

1. 每周一谈：行业回暖趋势不变 关注结构性投资机会 .....	4
2. 上周行业热点 .....	7
3. 投资策略及重点推荐 .....	8
4. 行业回顾 .....	8
5. 行业重点数据 .....	12
5.1 乘联会周度数据 .....	12
5.2 11 月库存数据 .....	13
6. 行业新闻 .....	15
6.1 传统汽车 .....	15
6.2 新能源汽车 .....	16
6.3 智能网联 .....	17
6.4 新车信息速递 .....	18
7. 风险提示 .....	19

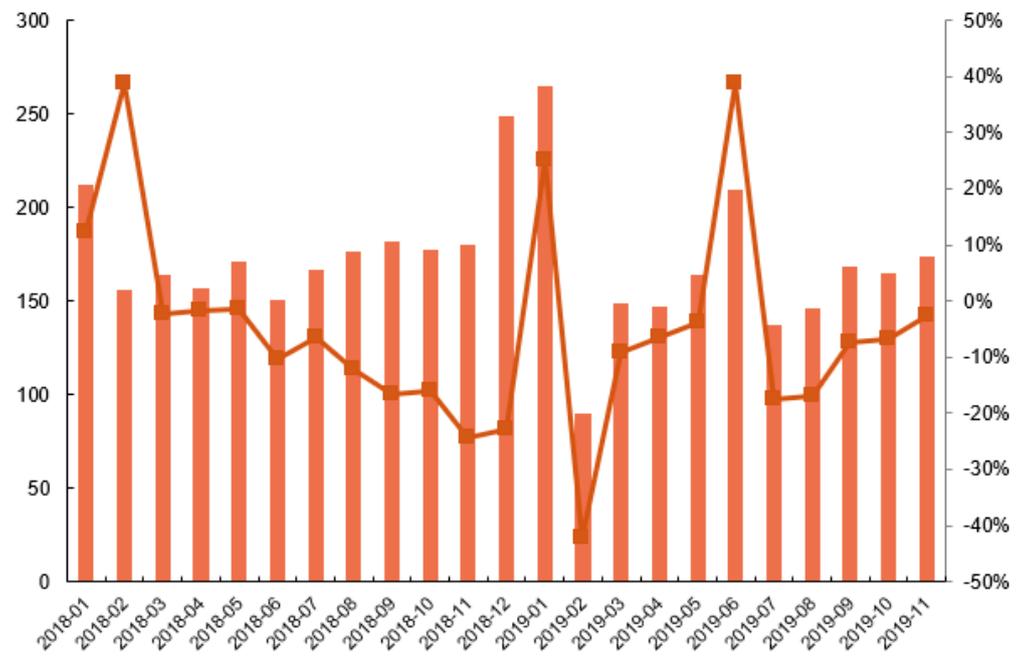
## 图表目录

图 1: 2018-2019.11 月终端上险数及增速(万辆) .....	4
图 2: 7-11 月国六/国五地区终端销量增速比较 .....	4
图 3: 2019 年 1-11 月各线城市销量增速 .....	5
图 4: 汽车行业指数 vs 沪深 300 指数 .....	8
图 5: 各板块周涨跌幅对比 .....	9
图 6: 汽车行业估值水平(PE-TTM) .....	9
图 7: 子板块周涨跌幅对比 .....	10
图 8: 行业涨幅前十公司 .....	10
图 9: 行业跌幅前十公司 .....	10
图 10: 乘用车板块估值 PE-TTM .....	11
图 11: 整车板块估值 PE-TTM .....	11
图 12: 汽车零部件板块估值 PE-TTM .....	12
图 13: 乘用车 11 月份日均零售数量 .....	12
图 14: 乘用车 11 月份日均批发数量 .....	13
图 15: 2018-2019.11 厂家库存情况(万辆) .....	13
图 16: 2018-2019.11 经销商库存情况(万辆) .....	14
图 17: 2018-2019.11 行业库存情况(万辆) .....	15
图 18: 全新远景 .....	18
图 19: 宝沃 BX3 .....	18
图 20: 奔腾 X40EV 460 .....	19
表 1: 本周推荐投资组合 .....	8
表 2: 一周新车 .....	18

## 1. 每周一谈：行业回暖趋势不变 关注结构性投资机会

**11月狭义乘用车上险数174.1万辆，同比下滑2.68%。**2019年11月狭义乘用车终端销量为174.1万辆，同比下滑2.68%，环比增长5.65%，同比增速较10月份收窄3.7pct。2019年1-11月累计零售1807万辆，同比增速-3.61%。下半年开始由于补贴大幅退坡，新能源汽车销量大幅下滑，11月新能源汽车上险数同比下滑28.8%，剔除新能源汽车影响后后，终端零售仅同比下滑0.58%，降幅接近0位。

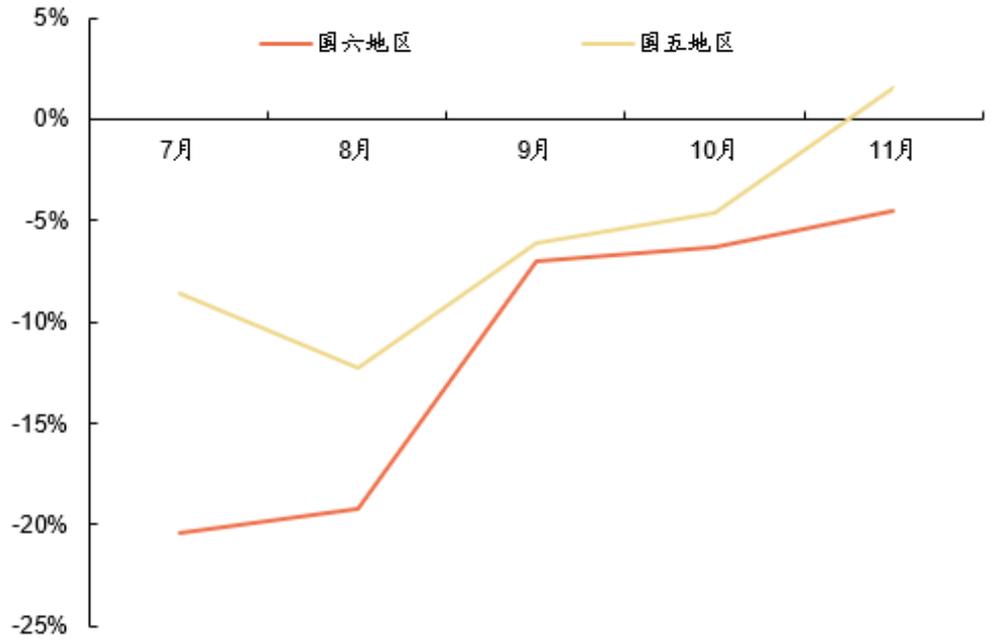
图1：2018-2019.11月终端上险数及增速(万辆)



资料来源：上险数据，申港证券研究所

**国五地区零售增速转正，国六地区环比收窄1.8pct。**19年7月1日起部分地区实施国六排放新标，为减少国五车型库存，5-6月国六地区针对国五车进行降价促销，导致短期内销量较高，国六地区5-6月销量增速分别为0.5%、48.5%，而同期国五地区增速为-10.5%、19.6%。国五促销结束后，国六地区销量增速低于国五地区，前期透支效应明显，7-10月国六地区销量增速连续4个月弱于国五地区，11月国六地区销量增速为-4.5%，环比10月增速收窄1.8pct；同期国五地区零售销量同比增长1.58%。预计国六地区销量增速将逐渐收窄。

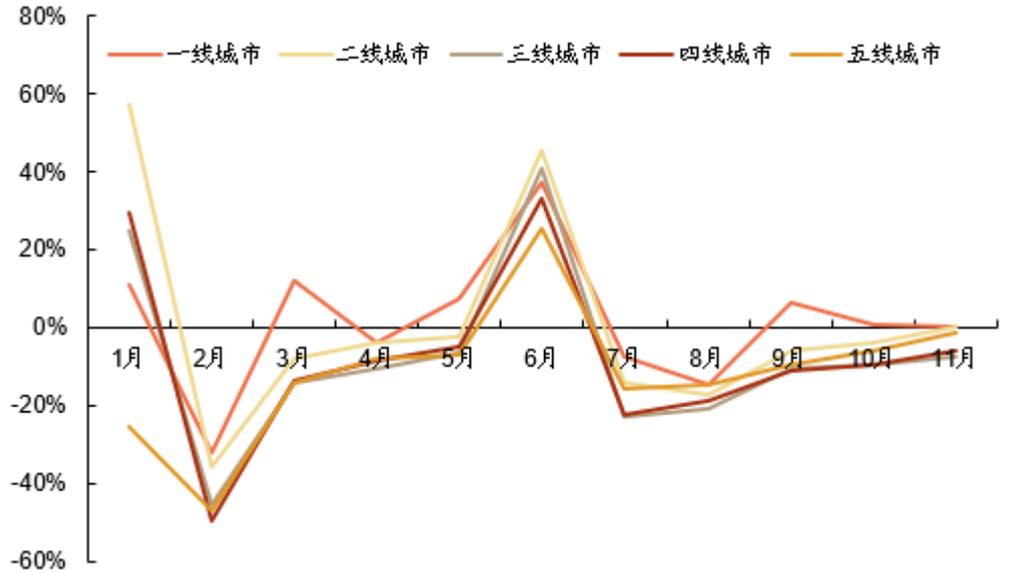
图2：7-11月国六/国五地区终端销量增速比较



资料来源：终端上险数据，申港证券研究所

一线城市受新能源汽车影响增速放缓，三四五线城市乘用车销量增速环比分别提高**2、3.4和4.6 pct**。自2018年以来，导致行业销量下滑主要是三四五线城市需求下滑。2019年低线城市销量降幅逐渐收窄，我们此前判断19Q4低线城市需求有望复苏，从月度数据来看，三四五线城市销量降幅由7月份的15%以上收窄至当前的个位数降幅。11月一线城市、二线城市销量增速分别为0.2%、0.03%，一线城市销量增速放缓主要与新能源汽车销量大幅下滑有关，若剔除新能源汽车影响，一线城市销量同比增长12%。而三四五线城市销量增速分别为-7.7%、-6.2%和-1.5%，较10月份分别环比提高2、3.4和4.6 pct，低线城市销量逐渐回暖。我们认为随着宏观经济回暖、三四五线城市房地产影响逐渐消退后，低线城市需求将得到释放，预计2020年Q1-Q2有望实现正增长。

图3：2019年1-11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

**投资策略：**市场对于乘用车销量数据敏感程度在降低，板块虽未有整体投资机会，但结构性投资机会较多。我们分别对行业趋势、乘用车和零部件板块的投资机会进行分析。

**行业展望：**去年12月零售销量249万辆，预计今年12月销量增速有望进一步收窄；但由于19年1月份销量基数较高，同时春节期间购车数量较少，预计2020年1月销量承压。从趋势角度来看，预计2020年Q1零售销量逐渐收窄至0位，全年销量同比增长3%左右，行业整体弹性较小。

**乘用车板块：**19Q2国五促销期间折扣力度远远高于正常水平，Q3折扣收回正常水平，Q4乘用车终端零售折扣力度较Q3小幅扩大，预计Q4整车厂业绩将承压。根据整车经济性计算原理可以看出， $\text{单车净利润} = \text{单车净收入} - \text{不变成本} - \text{可变成本}$ ，其中可变成本主要是开发费用、折旧摊销、技术许可费等在每台车均摊的成本，随着销量下滑，单车可变成本将提高，净利润下滑。我们认为19年乘用车企业收入降低，成本提高，Q2额外增加促销费用，盈利空间被大幅压缩。我们建议关注销量率先转正或改善明显的企业，重点推荐广汽集团、长安汽车，关注长城汽车和上汽集团。

**零部件板块：**2020年零部件板块或承压，建议关注增长确定性较强的标的。19年由于多方面因素，整车厂业绩大幅下滑，零部件企业业绩明显较好。19年年底和2020年Q1将是整车厂和零部件公司谈年降的时点，基于对2020年行业趋势的悲观态度，预计整车厂会加大年降幅度，将部分成本压力转移至上游零部件企业，若2020年行业复苏不及预期的情况下，零部件企业也将承担一定的压力。因此，我们建议关注三条投资主线：

- ◆ 客户拓展：国内零部件企业规模一般较小，伴随着自主品牌成长，一部分零部件企业得到了发展，但自主品牌市场份额已经接近40%，未来增速中枢将下移，为

之配套的零部件企业只有拓展合资或外资客户才能保持较高的增长，打开成长空间。推荐新泉股份(在上汽大众配套项目进展顺利，长安福特项目有望 2020 年落地)。

- ◆ 特斯拉产业链：我们在 6 月和 9 月特斯拉专题报告中重点推荐为国产 Model 3 配套的拓普集团，目前公司估值较高，当前估值已经充分体现了 2020 年 Model 3 的订单对公司贡献利润预期。由于 Model 3 和 Model Y 同平台，底盘零部件部分共用，公司有可能获得 Model Y 定点项目。随着 Model Y 国产进程加速，预计 2020 年底或 2021 出即将上市交付，2021 年业绩有望持续增厚。
- ◆ 经营周期拐点标的：重点推荐精锻科技，公司在 2019 年收入降幅较小，但净利润大幅下滑，主要是由于公司处于新一轮经营周期，17Q4 开始，精锻科技天津工厂开始建设，资本开始增加，在建工程由 17Q3 的 0.45 亿增长到 19Q2 的 5.2 亿元，19Q3 公司转固 2.92 亿，Q2 开始天津工厂调试交样，单季度管理费用增加 300-400 万元，同时，由于公司是重资产企业，假设原材料价格、工人工资等不变，收入下滑 10%，由于折旧导致成本升高将会使得毛利率下滑 2 pct。Q2-Q3 公司收入下滑、转固折旧增加、天津工厂管理费用增加、宁波工厂亏损等原因导致 19 年 Q2-Q3 公司业绩不及预期。Q4 公司收入预计增长 5% 左右，毛利率有望提高，净利润 5500 万左右，有望与去年同期持平或微增。Q3 公司投资 1 亿左右，19Q3 在建工程 3.27 亿，后续资本开始将会逐渐减少。天津工厂 2020 年将投产，预计收入 0.8-1 亿，公司收入增长的同时，折旧摊销达到暂时的高点，有望在 2020 年迎来经营周期的拐点，业绩得到释放。

## 2. 上周行业热点

### 占比 52% 中国成 C-V2X 专利最大原创国

从全球专利申请人统计情况看，目前 TOP15 的申请人主要是汽车零部件企业和整车厂商为主。在整车厂商当中，奥迪排名第五位，丰田排名第八位，大众排名第九位，日产排名第十位，遗憾的是，中国汽车厂商并未进入 TOP15 榜单。而从车联网专利在华申请人统计情况来看，目前 TOP14 的申请人当中，通信企业与整车厂商各占一半，但通信企业排名整体高于整车厂商。在整车厂商当中，福特排名第三位，现代排名第四位，通用排名第八位，吉利排名第九位，奥迪排名第十位，奇瑞排名第十二位，丰田排名第十四位。另外，在外界关注度颇高的智能驾驶技术领域，中国区域申请量占全球申请总量的一半左右，总体授权率接近 35%，成为智能驾驶技术专利的重要受理国与授权国。在智能驾驶技术 TOP10 当中，福特、丰田、通用、本田排名靠前，但没有中国车企进入榜单。

### 超额完成任务 全国 ETC 客户已达 1.92 亿

今年 5 月，国务院办公厅正式印发了《深化收费公路制度改革取消高速公路省界收费站实施方案》，明确表示加快取消全国高速公路省界收费站，并实现不停车快捷收费。在取消高速公路省界收费站的相关工作中，加快 ETC 推广普及至关重要。为

了积极推动 ETC 安装使用，自 2019 年 6 月起，高速公路服务区和具备条件的高速公路收费站出入口广场将免费为通行车辆提供 ETC 安装服务。此外，银行、加油站、电信运营商、4S 店、停车场等车辆集中的场所也将提供 ETC 安装服务。不过，没有安装 ETC 的车辆，明年仍然可以上高速公路。省界收费站取消后，在出入口收费站仍将保留少量的人工收费车道。但这些车辆一是通行效率会偏低，因为在车流量大的出入口收费站，可能经常发生排队现象；二是无法享受通行费折优惠。因此，从便利公众自身的角度，交通部建议广大车主尽可能尽早安装使用 ETC。

### 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

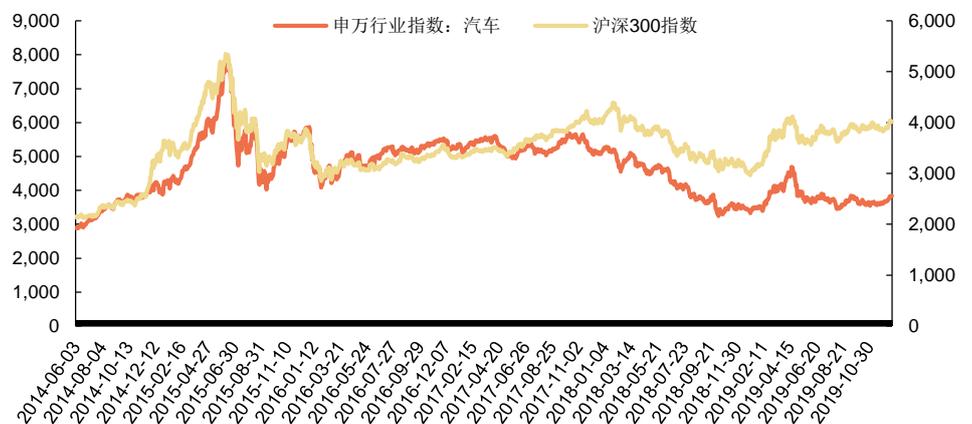
公司	权重
广汽集团	15%
华域汽车	30%
新泉股份	20%
星宇股份	15%
精锻科技	20%

资料来源：申港证券研究所

### 4. 行业回顾

截止 12 月 20 日收盘，上周汽车板块上涨 2.60%，同期沪深 300 指数上涨 1.24%，汽车行业相对沪深 300 指数领先 1.36 个百分点。

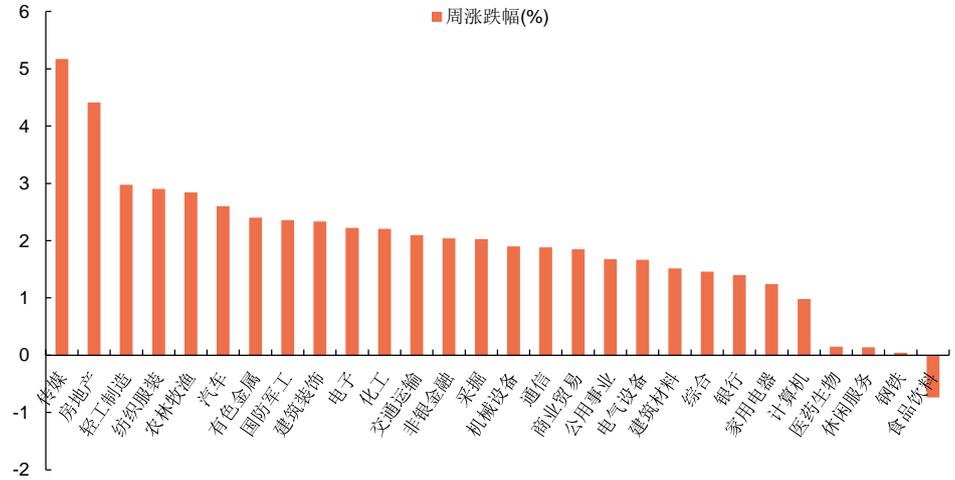
图4：汽车行业指数 vs 沪深 300 指数



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，较上周有所上升，总体表现位于上游。

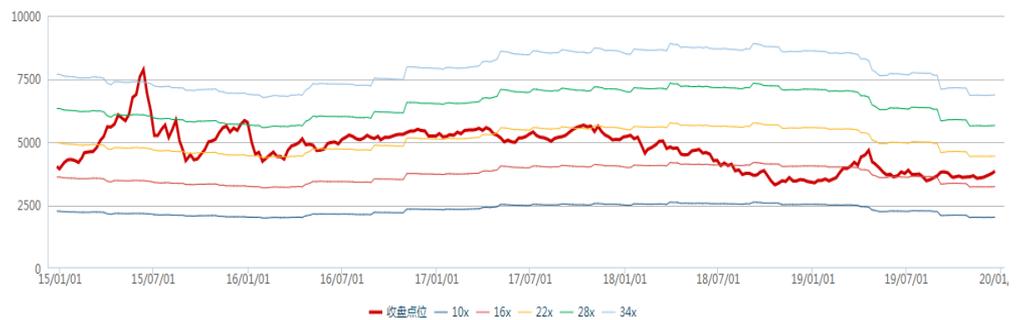
图5：各板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

从估值来看，截至 12 月 20 日，汽车行业 PE-TTM 为 28.66 倍，较上周略有上升。未来国五清库透支消费的影响将会陆续降低，预计接下来估值将陆续上升。

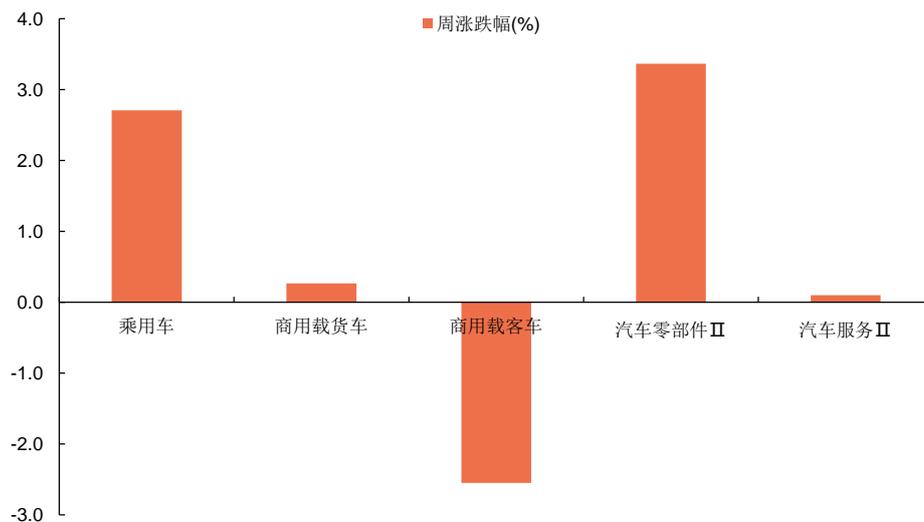
图6：汽车行业估值水平 (PE-TTM)



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、汽车服务分别上涨 2.71%、上涨 0.27%、下跌 2.55%、上涨 3.37%和上涨 0.10%。

图7：子板块周涨跌幅对比

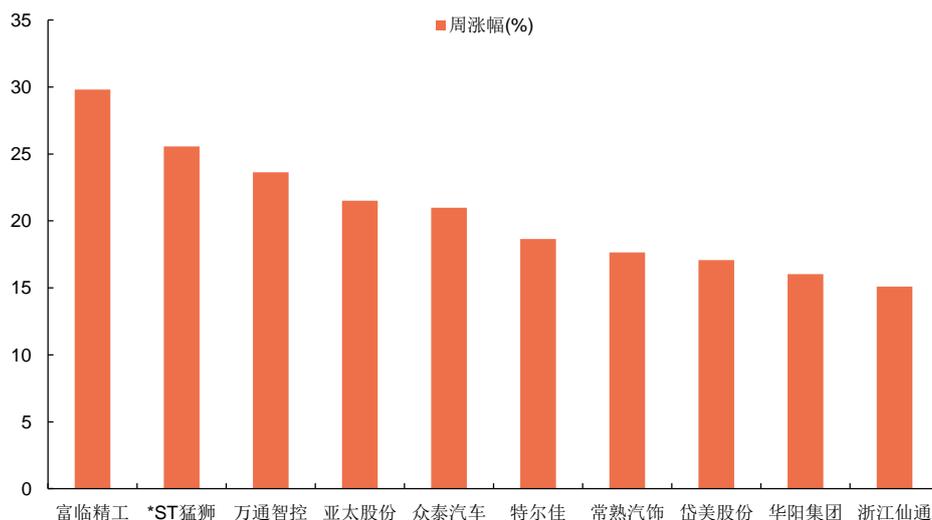


资料来源：Wind，申港证券研究所

本周汽车行业股价涨幅前五名分别为富临精工、ST 猛狮、万通智控、亚太股份、众泰汽车。

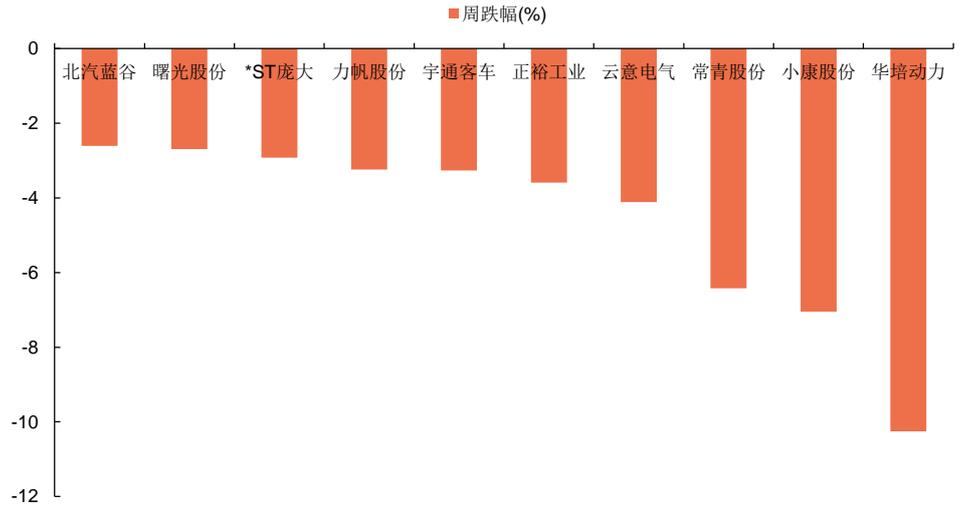
股价跌幅前五名分别为华培动力、小康股份、常青股份、云意电气、正裕工业。

图8：行业涨幅前十公司



资料来源：Wind，申港证券研究所

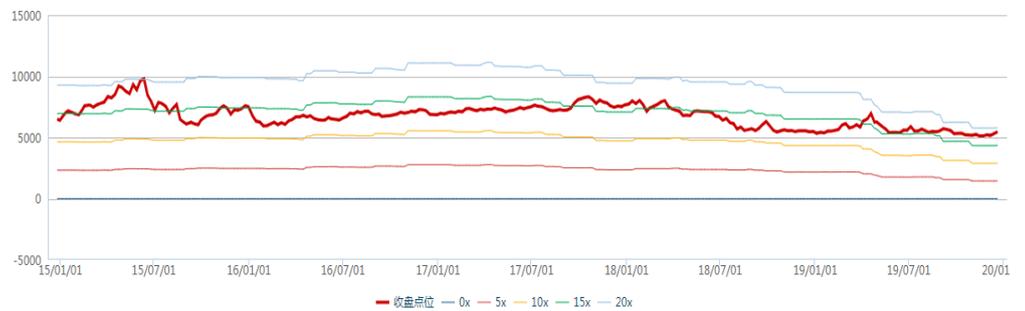
图9：行业跌幅前十公司



资料来源: Wind, 申港证券研究所

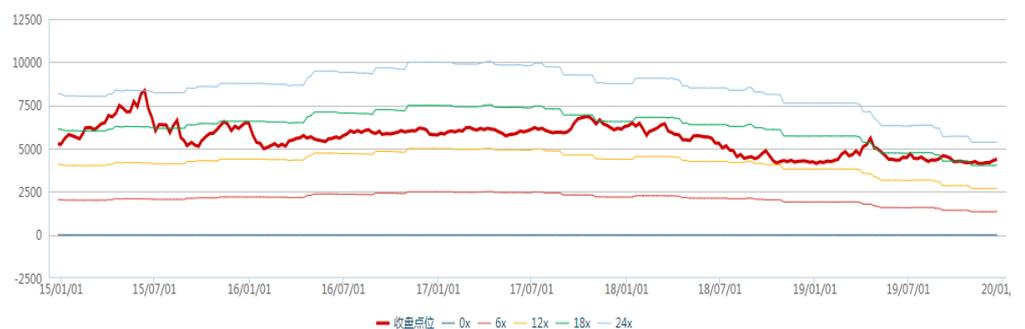
**汽车子板块估值:** 乘用车、整车和零部件板块估值分别为 20.50、22.23、30.64 倍。本周乘用车、汽车整车、零部件板块估值均有所上升。

图10: 乘用车板块估值 PE-TTM



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图11: 整车板块估值 PE-TTM



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图12: 汽车零部件板块估值 PE-TTM



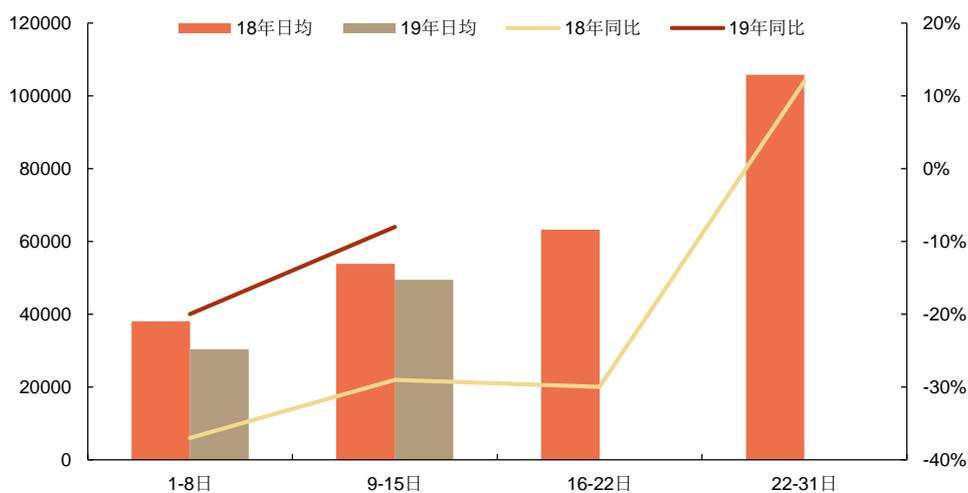
资料来源: Wind, 申港证券研究所

## 5. 行业重点数据

### 5.1 乘联会周度数据

零售: 12月第一周的乘用车市场零售相对平稳, 第一周日均零售3万台, 同比增速下降21%。第一周销量总体偏低。第二周的乘用车市场零售相对平稳, 第二周日均零售5万台, 同比增速下降8%。

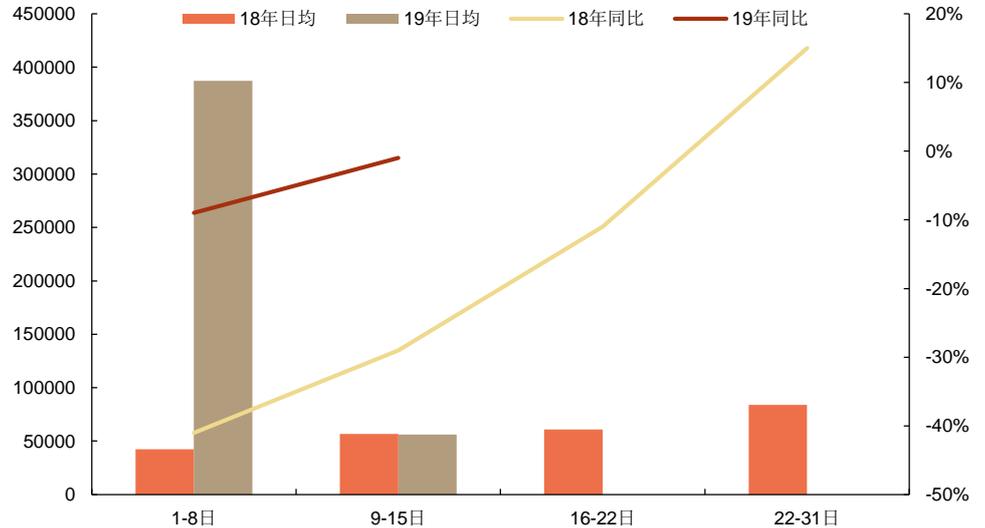
图13: 乘用车11月份日均零售数量



资料来源: 乘联会, 申港证券研究所

批发：12月第一周第1周日均批发3.9万台，同比增速下降9%。第二周日均批发5.6万台，同比增速下降1%。

图14：乘用车11月份日均批发数量

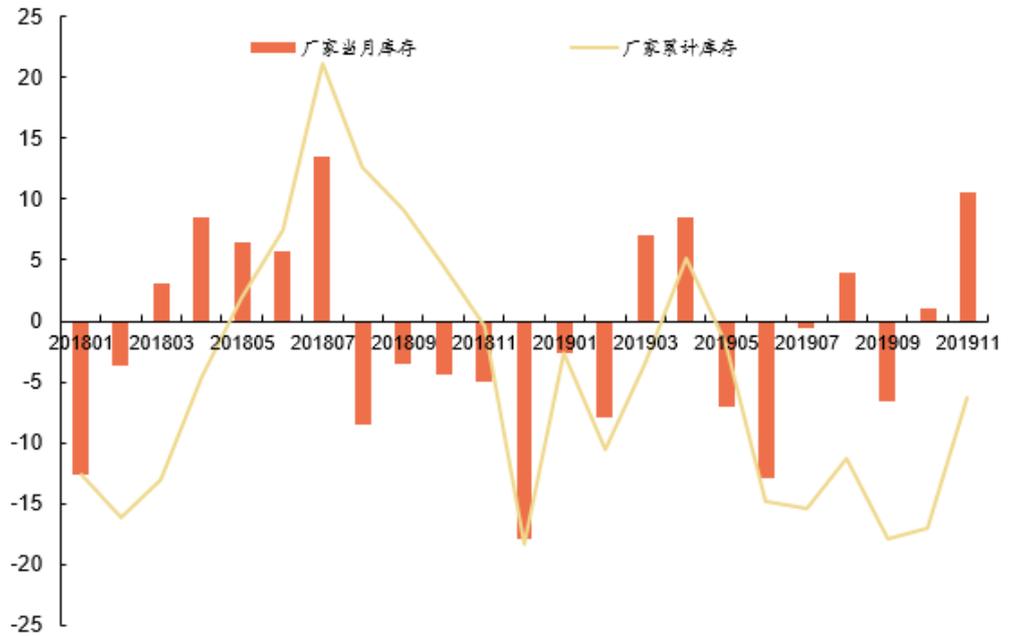


资料来源：乘联会，申港证券研究所

## 5.2 11月库存数据

**厂家库存：**11月狭义乘用车产量同比增长1.5%，环比增长11.1%，整车厂1-9月累计库存-18万辆，由于库存相对较低，为应对Q4销售旺季，从10月开始整车厂增加排产，10月厂家库存较9月增加0.8万辆，11月增加10.6万辆，1-11月累计库存-6.3万辆。随着下游销量逐渐好转，预计销量率先转正的企业将开始加库存。

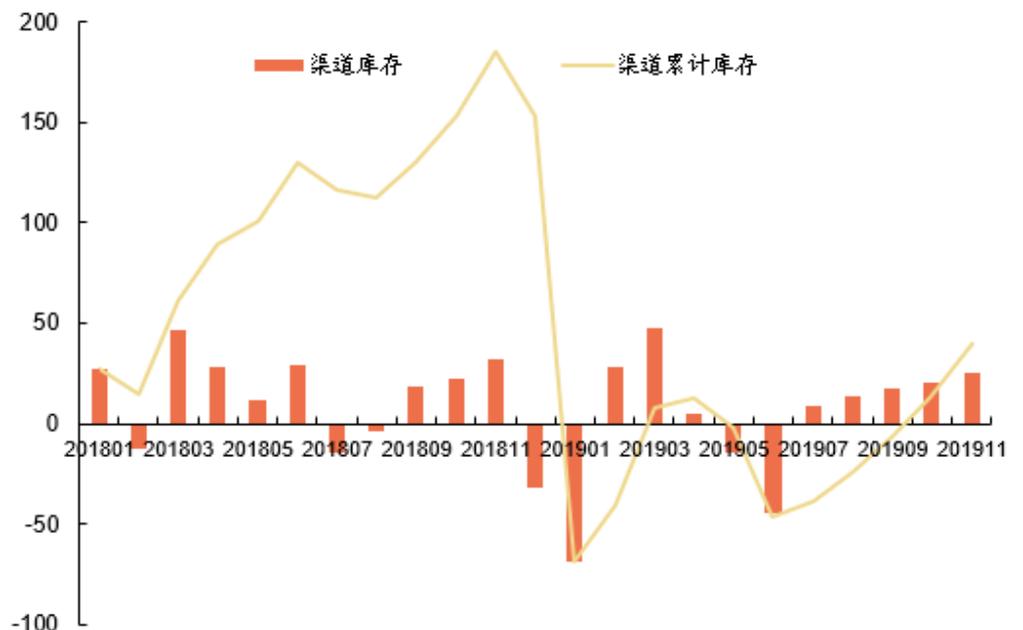
图15：2018-2019.11 厂家库存情况(万辆)



资料来源：乘联会，终端上险数据，申港证券研究所

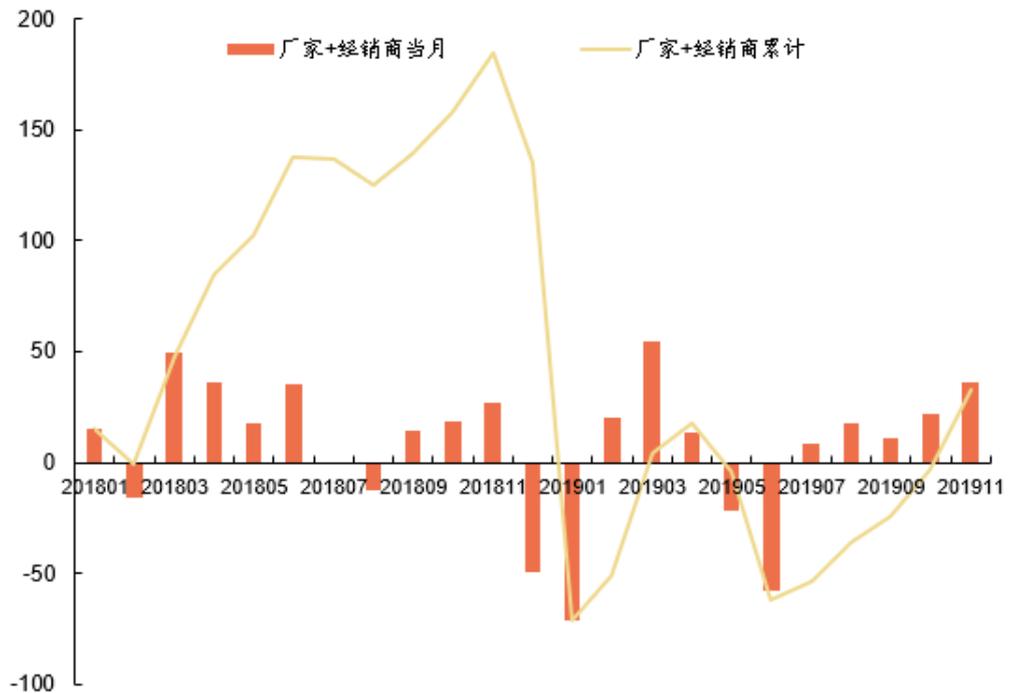
**渠道库存：**11月乘用车经销商库存较10月增加约25.5万辆，主要是由于传统销售旺季到来，整车厂铺货，但实际终端销量不及预期导致。终端库存自7月开始，连续5个月升高，1-11月经销商累计库存39.5万辆，较上半年大幅提高，但远远低于去年同期185万辆的库存。Q4开始，经销商为完成年度销量目标进行降价促销，有助于库存的消化。

图16：2018-2019.11 经销商库存情况(万辆)



资料来源：乘联会，终端上险数据，申港证券研究所

图17：2018-2019.11 行业库存情况(万辆)



资料来源：乘联会，终端上险数据，申港证券研究所

## 6. 行业新闻

### 6.1 传统汽车

#### 同比涨 199% 红旗 2019 年产量破 10 万辆

为保证交付目标的实现，红旗目前正加足马力生产。截至 12 月 19 日 19 时，红旗制造体系年度生产突破 10 万辆，产量同比增长 199%。按照红旗现有产能水平看，其在 2020 年 1 月 1 日前完成年产量 11 万辆不成问题；截至 11 月 30 日，红旗尚有库存 8111 辆，可见，红旗的生产体系和库存等可以为红旗今年 11 万辆的交付目标提供有力支撑。今年年初，红旗计划 2019 年销量目标为 10 万辆，红旗今年将冲击 11 万辆的“小目标”，销量预期相比此前上调 1 万辆。红旗官方数据显示，前

11月累计销售 8.8 万辆，距离 10 万辆还有 1.2 万辆差距，距离 11 万辆则有 2.2 万辆差距。自 2018 年 1 月 8 日发布新红旗品牌发展战略以来，红旗的销量不断提升。官方数据显示，2018 年累计销量 33028 辆，同比增长 602%；2019 年若能完成 11 万辆的销售，将实现同比增长 233%。截至 2019 年 11 月，红旗已实现连续 21 个月正增长，相对车市整体下行看，红旗的市场表现甚佳。

### 电动车是重点 大众 2020 年将推 34 款新车

大众汽车计划 2020 年在全球推出 34 款新车型。这 34 款新车中将包含 12 款 SUV 车型，同时大众也将继续大力发展其纯电动的 ID. 系列。2019 年是大众成功转型的一年，除了公布其全新电动车战略外，大众还通过众多 SUV 车型赚取了高额利润。大众将于 2020 年推出 12 款全新 SUV。此外，大众于 2019 年 10 月底正式发布了第八代高尔夫车型，而新车的衍生版——例如全新高尔夫 GTI、高尔夫 R 以及高尔夫 GTE 等车型也都将在 2020 年内发布。与此同时，大众也将于明年发布全新一代 Amarok 皮卡，新车将与全新福特 Ranger 同平台打造，并不采用电气化动力配备。大众首席运营官 Ralf Brandstatter 在接受外媒采访时表示：“在整体市场收缩的情况下，大众汽车品牌赢得了全球市场份额，并显著改善了经营业绩。核心业务的持续重组，包括该协议对未来的积极影响，以及全球 SUV 攻势的成功，都是取得这一成就的关键。大众汽车承诺到 2024 年底在未来技术上投资 161 亿英镑，其中包括 93 亿英镑的电力技术。”

## 6.2 新能源汽车

### 全新 LOGO 启用 野马明年上市四款电动车

“明年野马汽车将继续加大新能源汽车的投入力度，推出包括 2020 款 EC60、2020 款 EC30、星歌，以及纯电动小型级两厢轿车 A10E 在内的 4 款新能源产品。作为全新战略车型的 A10E，是针对三四线潜力市场量身打造的新一代纯电动车。”12 月 18 日，在中国国家自行车队与野马新能源汽车合作签约仪式上，野马汽车副总裁王清礼介绍了企业 2020 年新能源车计划。除此之外，野马汽车明年还将推出两款燃油车型，即博骏运动版和斯派卡改款。王清礼指出，2021 年野马汽车还会推出一款全新 MPV 和全新紧凑型 SUV 产品。上述 8 款车型中，有 5 款为新能源车，且全部为纯电动车型。至于后期是否会推出插电式混动车型和增程式车型，要看市场的需求情况。活动现场，野马汽车还宣布正式启用新能源全新 logo，开启在新能源汽车领域的全“星”布局。早在今年 10 月，野马汽车官方发布了旗下新能源品牌全新 LOGO，并命名为“星芒”，这标志着野马汽车将在新能源汽车领域发力。据官方表示，平面化设计的星芒 LOGO，取材“胜利之马”的鲜明标识，充分挖掘了“勇敢”“独立”“锐意进取”的品牌基因。未来，野马汽车将采用“传统能源+新能源”双核驱动的产品战略，实现“双能源”协同发展。

### 丰田 2025 年挑战电气化车型年销 550 万辆

丰田公布信息显示，其将于 2020 年开始在中国市场正式导入纯电动产品，其中丰田 C-HR EV 和奕泽 IZOAEV 将作为首先在中国市场量产落地的纯电动产品。截至 2025 年，丰田将在中国市场导入 10 款以上的纯电动产品，在 2025 年将实现全球

电动化车型年销量 550 万辆的“小目标”。实际上，最近一段时间，丰田在纯电动领域的动作明显加快。在不久前的东京车展，丰田推出了包括 LQ 概念车在内的一系列纯电动产品，而丰田旗下豪华品牌雷克萨斯也推出了首款纯电动概念车 LF-30。而在广州车展上，雷克萨斯旗下首款纯电动车型——UX 300e 全球首发，并确认在 2020 年二季度上市。而为了尽快推进其纯电动产品的落地，丰田“在华朋友圈”也在不断地扩大当中。从已曝光的信息来看，在 2020 年，丰田（包括雷克萨斯）在华落地的纯电动车型至少有三款，而原定于 2025 年之前投放产品的丰田/比亚迪合资公司是否会提前进行产品落地也值得期待。

### 6.3 智能网联

#### 天津西青将创建国家级车联网先导区

12 月 20 日，工业和信息化部（以下简称“工信部”）复函天津市人民政府，支持天津（西青）创建国家级车联网先导区。这是继江苏无锡之后，工信部批复支持成立的第二个国家级车联网先导区。工信部明确，该先导区的主要任务和目标是：发挥在标准机构、测试环境等方面的优势，积极探索跨行业标准化工作新模式，加快行业关键急需标准制定和验证，加强测试评价体系建设，促进行业管理制度和规范的完善。规模部署蜂窝车联网 C-V2X 网络，完成重点区域交通设施车联网功能改造和核心系统能力提升，明确车联网通信终端安装方案，建立车联网安全管理、通信认证鉴权体系和信息开放、互联互通的云端服务平台。明确车联网运营主体和职责，探索丰富车联网应用场景，构建开放融合、创新发展的产业生态，形成可复制、可推广的经验做法。近年来，天津市积极促进车联网产业发展，印发了《天津市车联网（智能网联汽车）产业发展行动计划》，出台了智能网联汽车道路测试管理办法，成立了智能网联汽车质量监督检验中心，公布了测试开放道路，并围绕落地应用和产业集聚两条主线，推动在西青区建设国家级车联网先导区。

#### 2020 年量产 威马与百度推自主泊车方案

近日，威马汽车在长沙举行的“百度 Apollo 生态大会”上，现场展示了与百度共同研发的 Valet Parking 自主泊车解决方案。应用这一技术的威马 EX5 车型能够通过手机等移动终端实现远程取车、自主泊车、自动充电等操作。此前，搭载 Valet Parking 自主泊车解决方案的威马 EX5 测试车，已于 2019 年底在百度内部“样板间”成功试运营。近年来，5G、物联网（IoT）、人工智能（AI）等技术的融合式发展，已成为加速汽车产业智能化趋势的催化剂。威马与百度共同研发的 L4 级自动驾驶技术——Valet Parking 自主泊车解决方案计划最早于 2020 年量产，将能够在特定场景下实现自主泊车功能，助力用户实现“最后一公里自由”。近日，工信部发布的《新能源汽车产业发展规划（2021-2035 年）》（征求意见稿）中明确提出，到 2025 年，智能网联汽车新车销量占比达到 30%，高度自动驾驶智能网联汽车实现限定区域和特定场景商业化应用。而“自主泊车”或有望率先成为自动驾驶商业化的落地场景。作为全球最大汽车市场，中国智能网联汽车产业将进入高速发展期，并在全球市场中占据主导地位。对于未来，威马汽车表示，希望不断完善和迭代智能前瞻科技在旗下产品上的应用，加速推动中国新能源汽车产业智能化进程，构建智慧出行新生态。

## 6.4 新车信息速递

表2：一周新车

车型	售价区间(万元)
全新远景	5.39-7.39
宝沃 BX3	9.68-13.08
奔腾 X40EV 460	18.78-19.38

资料来源：各公司官网，申港证券研究所

图18：全新远景



资料来源：吉利汽车官网，申港证券研究所

图19：宝沃 BX3



资料来源：宝沃汽车官网，申港证券研究所

图20：奔腾 X40EV 460



资料来源：一汽奔腾官网，申港证券研究所

## 7. 风险提示

汽车销量不及预期；

刺激政策力度不及预期；

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