

12月车市良好收尾，2021年有望保持复苏态势

—汽车行业月报

分析师： 郑连声

SAC NO: S1150513080003

2021年1月17日

证券分析师

郑连声

022-28451904

zhengls@bhzq.com

陈兰芳

SACNo: S1150520090001

022-23839069

chenlf@bhzq.com

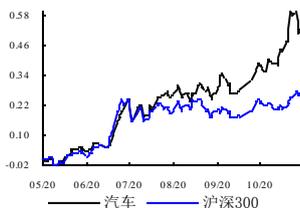
子行业评级

汽车	中性
新能源汽车	看好
智能汽车	看好

月度股票池

上汽集团	增持
长安汽车	增持
广汽集团	增持
华域汽车	增持
新坐标	增持
宁德时代	增持
璞泰来	增持
恩捷股份	增持
先导智能	增持
比亚迪	增持
宇通客车	增持
德赛西威	增持

最近半年行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 近期行情回顾

2020年12月16日-2021年1月15日，沪深300上涨8.97%，汽车及零部件板块上涨9.13%，跑赢大盘0.16个百分点。其中，乘用车子行业上涨17.68%；商用车子行业下跌5.50%；汽车零部件子行业上涨5.05%；汽车经销服务子行业下跌7.16%。申万汽车板块涨幅位于28个申万一级行业第10位。

截至2021年1月15日，行业TTM市盈率为31倍，相对于沪深300的估值溢价率提升至91.48%，其中，乘用车板块为42倍、商用车板块为24倍、零部件板块为28倍。乘用车板块估值持续提升，主要是受汽车产销持续复苏，以及行业电动智能化浪潮加速的影响，板块行情持续上涨。

● 汽车行业整体情况回顾

12月汽车销量283.1万辆，同比增长6.4%，连续第9个月正增长，2020年汽车累计销量2531.1万辆，降幅收窄至1.9%，反映出需求的改善和恢复。其中乘用车12月批发/零售销量增速分别为7.2%/6.6%，自主/日系/美系继续增长，其中美系增速扩大至70.1%；重卡12月销量11.0万辆，同比增长18.8%，全年销量达161.7万辆；新能源汽车12月销量24.8万辆，同比增长49.5%，连续第6个月正增长并刷新同期历史记录，持续向好。

12月末汽车厂商库存为101.9万辆，相比月初小幅上升0.1%，12月汽车经销商库存系数为1.80，同比大幅上升35.3%，环比上升0.6%，预计主要是节前渠道备货所致。

11月整体乘用车价格为15.25万元（12月数据尚未公布），同比/环比上涨8500/700元，主要是高端换购需求下豪华车销量份额提升，而低价车型销量份额下降；乘用车终端优惠11月同比/环比分别上升300/200元，维持相对稳定。12月以来主要原材料处于高位波动，成本压力有所提升。

12月份，为扩大汽车消费和支持汽车产业高质量发展，中央政策提出增加号牌指标投放，开展新一轮汽车下乡和以旧换新，促进自动驾驶和智能网联汽车技术发展，以及应用推动氢燃料电池汽车产业链发展；中央政策还涉及新能源汽车购置补贴退坡20%和氢燃料电池的进口零部件关税下调。地方政策重点布局并支持新能源汽车及其配套基础设施的推广。

12月至今，共有6家厂商发布了6款新上市车型，其中纯电动汽车2款、传统燃油车4款。

● 投资策略

汽车行业持续回暖复苏，在政府持续发布促进汽车消费政策的推动下，叠加

疫情对私人购车需求的提升作用，消费升级和市场下沉（汽车下乡）两个维度将推动车市持续复苏。乘用车板块的品牌与格局将持续优化，推荐关注吉利、长城、长安等优质自主品牌以及日系德系品牌产业链的表现，如上汽集团（600104）、长安汽车（000625）、广汽集团（601238），以及优质零部件标的华域汽车（600741）、新坐标（603040）。

新能源汽车方面，国内市场上，今年以国产特斯拉为代表的造车新势力、合资品牌及优质自主车企在“爆款”新车型的助力下有望推动国内新能源汽车销量快速增长；国际市场上，欧洲和美国的新能源汽车市场预期向好。随着国际车企新车型的量产，新能源汽车性价比将不断提升，叠加政策支持，我们持续看好国内及全球新能源汽车销量增长前景。沿着全球化供应链主线，我们看好：1）国内进入并绑定特斯拉、大众、造车新势力等优质车企供应链的公司，如拓普集团（601689）、旭升股份（603305）、三花智控（002050）、宁德时代（300750）、岱美股份（603730）、华域汽车（600741）、富奥股份（000030）；2）进入 LG 化学和宁德时代供应链的企业，如先导智能（300450）、璞泰来（603659）、恩捷股份（002812）；3）在激烈的竞争中不断实现技术提升并脱颖而出的自主车企，如比亚迪（002594）、宇通客车（600066）。

智能汽车方面，近期行业内热点频频，例如华为发布车规级激光雷达、蔚来发布搭载自动驾驶 NAD 系统的 ET7、智己汽车发布高端智能纯电动汽车品牌和两款量产车型、百度和吉利宣布组建智能电动汽车公司等，表明智能电动的趋势正在加速，整车电子电气架构加速升级，今年智能汽车有望出现“爆款”量产车型，板块热度将持续提升。我们持续看好汽车智能网联化趋势，建议关注德赛西威（002920）、星宇股份（601799）、科博达（603786）、保隆科技（603197）、拓普集团（601689）。

风险提示：政策推出低于预期；汽车产销回暖不及预期；全球新冠肺炎疫情控制不及预期；汽车芯片供应短缺风险；新能源汽车产销不及预期；原材料涨价及汇率风险；中美经贸摩擦风险。

目 录

1.近期行情回顾.....	6
1.1 行业走势回顾（2020.12.16-2021.01.15）.....	6
1.2 行业估值情况.....	7
2.汽车行业整体情况回顾.....	8
2.1 销量分析.....	8
2.2 库存分析.....	12
2.3 价格走势分析.....	13
2.4 成本分析.....	15
2.5 近期政策梳理.....	17
2.6 新车上市.....	20
3.投资策略.....	21

图 目 录

图 1: 2020.12.16-2021.01.15 申万一级行业涨跌幅情况 (总市值加权平均)	6
图 2: 汽车板块涨幅居前的个股 (2020.12.16-2021.01.15)	7
图 3: 汽车板块跌幅居前的个股 (2020.12.16-2021.01.15)	7
图 4: 行业及各板块估值 (PE, TTM 整体法) 走势	7
图 5: 中汽协汽车销量及走势	9
图 6: 乘联会狭义乘用车终端销量及走势	9
图 7: 重卡销量及走势	9
图 8: 新能源汽车销量走势	10
图 9: 各系月度销量增速	11
图 10: 各系月度销量市场份额	11
图 11: 丰田/日产/本田合资公司的销量增速	12
图 12: 马自达/三菱合资公司的销量增速	12
图 13: 上汽通用/长安福特/广汽菲克的销量增速	12
图 14: 一汽-大众/上汽大众的销量增速	12
图 15: 汽车厂商库存 (万辆)	13
图 16: 经销商库存系数	13
图 17: 经销商库存预警指数 (%)	13
图 18: 乘用车整体市场均价	14
图 19: 乘用车终端优惠额度	14
图 20: A0 级乘用车市场均价	14
图 21: A 级乘用车市场均价	14
图 22: B 级乘用车市场均价	14
图 23: C 级乘用车市场均价	14
图 24: MPV 市场均价	15
图 25: SUV 市场均价	15
图 26: 钢材价格走势	15
图 27: 铝价格走势 (元/吨)	15
图 28: 铜价格走势 (元/吨)	16
图 29: 天然橡胶价格走势 (元/吨)	16
图 30: 顺丁橡胶价格走势 (元/吨)	16
图 31: 丁苯橡胶价格走势 (元/吨)	16
图 32: 国际三地原油价格走势 (美元/桶)	16
图 33: 国内浮法玻璃价格走势 (元/重量箱)	16

表 目 录

表 1: 行业板块涨跌幅 (2020.12.16-2021.01.15)	6
表 2: 汽车行业 12 月批发销量统计数据 (万辆)	8
表 3: 新能源汽车 12 月销量统计 (万辆)	10
表 4: 2020 年 12 月以来中央层面发布的汽车政策	17

表 5: 2020 年 12 月以来省级地方政府层面发布的汽车政策.....	19
表 6: 2020 年 12 月以来市级及以下地方政府层面发布的汽车政策.....	19
表 7: 2020 年 12 月至今上市或换代的新车型.....	20

1. 近期行情回顾

1.1 行业走势回顾 (2020.12.16-2021.01.15)

2020年12月16日-2021年1月15日，沪深300上涨8.97%，汽车及零部件板块上涨9.13%，跑赢大盘0.16个百分点。其中，乘用车子行业上涨17.68%；商用车子行业下跌5.50%；汽车零部件子行业上涨5.05%；汽车经销服务子行业下跌7.16%。申万汽车板块涨幅位于28个申万一级行业第10位，位于中游。

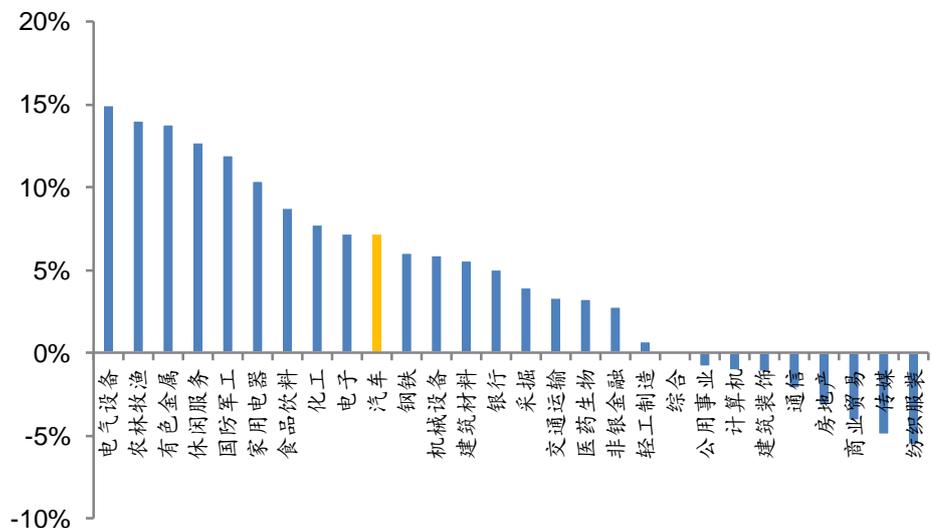
个股方面，涨幅居前的有ST电能(69.48%)、赛轮轮胎(64.37%)、南方轴承(60.95%)、长城汽车(58.45%)、ST索菱(43.23%)；跌幅居前的有力盛赛车(-38.29%)、天迈科技(-35.66%)、小康股份(-31.60%)、越博动力(-29.64%)、国机汽车(-26.35%)。

表 1: 行业板块涨跌幅 (2020.12.16-2021.01.15)

板块	涨跌幅[%]
沪深300	8.97
BH 汽车及零部件	9.13
BH 乘用车	17.68
BH 商用车	-5.50
BH 汽车零部件	5.05
BH 汽车经销服务	-7.16

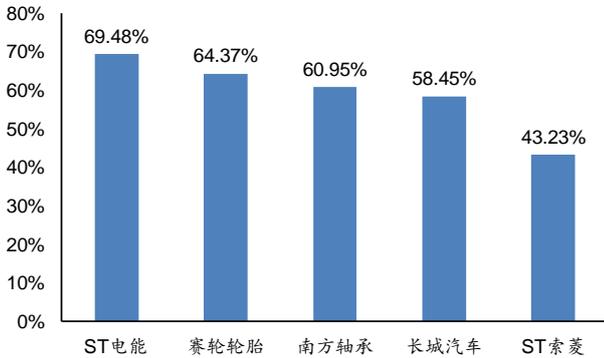
资料来源: Wind, 渤海证券

图 1: 2020.12.16-2021.01.15 申万一级行业涨跌幅情况 (总市值加权平均)



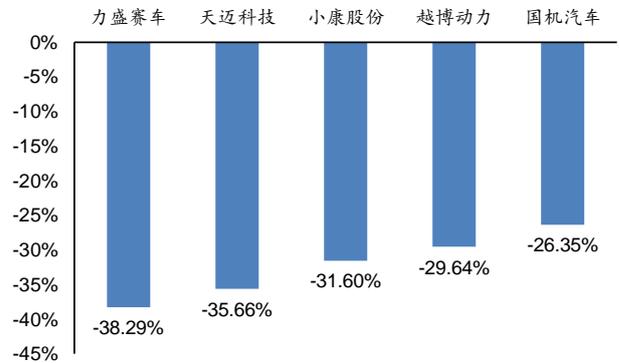
资料来源: Wind, 渤海证券

图 2: 汽车板块涨幅居前的个股 (2020.12.16-2021.01.15)



资料来源: Wind, 渤海证券

图 3: 汽车板块跌幅居前的个股 (2020.12.16-2021.01.15)

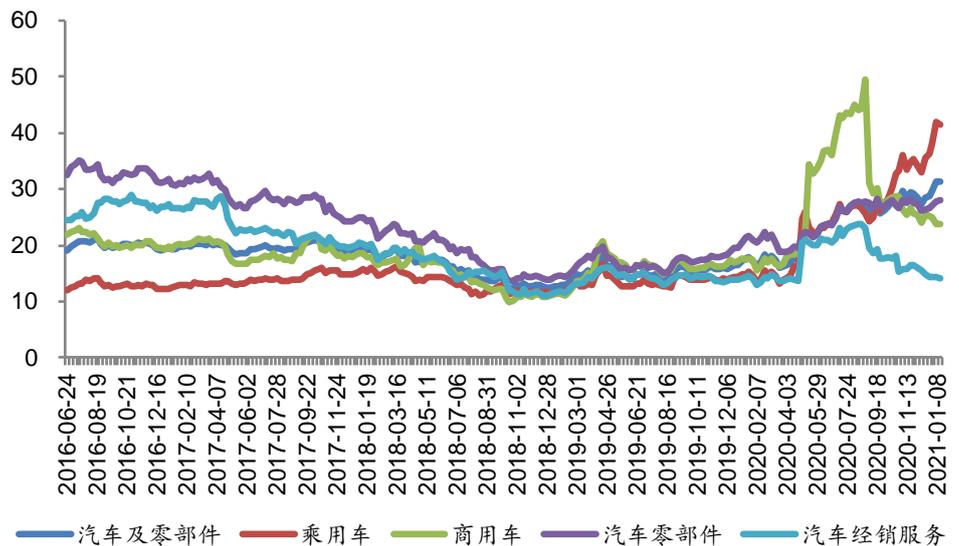


资料来源: Wind, 渤海证券

1.2 行业估值情况

截至 2021 年 1 月 15 日, 行业 TTM 市盈率为 31 倍, 相对于沪深 300 的估值溢价率提升至 91.48%, 其中, 乘用车板块为 42 倍、商用车板块为 24 倍、零部件板块为 28 倍。乘用车板块估值持续提升, 主要是受汽车产销持续复苏, 以及行业电动智能化浪潮加速的影响, 板块行情持续上涨。

图 4: 行业及各板块估值 (PE, TTM 整体法) 走势



资料来源: Wind, 渤海证券

2.汽车行业整体情况回顾

2.1 销量分析

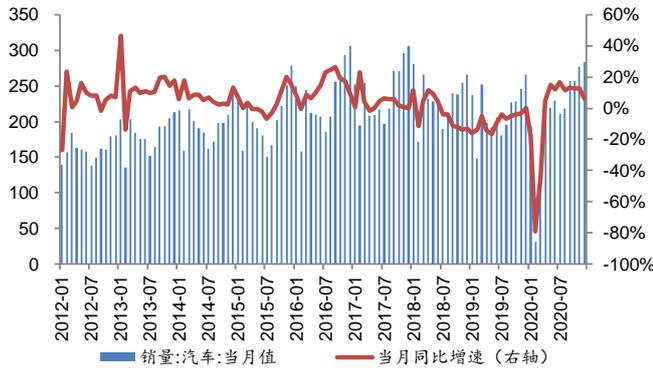
12月汽车销量283.1万辆，同比增长6.4%，连续第9个月正增长，2020年汽车累计销量2531.1万辆，降幅收窄至1.9%，反映出终端需求的改善和恢复，2020年有了良好的收尾。乘用车方面，根据中汽协数据，12月乘用车销量237.5万辆，同比增长7.2%，连续第8个月正增长，其中轿车和SUV均实现了正增长；根据乘联会数据，12月狭义乘用车零售销量增速为6.6%，带动累计销量降幅收窄至6.9%，体现出乘用车板块的稳步回暖趋势。我们认为主要有以下原因：1)宏观经济持续回暖，政策上继续支持消费，消费者的消费信心进一步加强，其中豪华车连续9个月正增长，12月零售同比增长26%，继续保持强势增长，高端换购需求持续；2)新能源乘用车在新能源汽车下乡、上海外牌限行等政策以及电动车型供给改善、各家车企发力等因素下，12月零售同比增长58.1%；3)去年同期基数低。我们认为，今年政府要进一步增加号牌指标投放、开展新一轮汽车下乡和以旧换新等政策，叠加疫情局部爆发的风险带来私人购车需求的提升，预计今年乘用车仍将保持复苏态势，增速整体呈现前高后低的走势(考虑到基数因素)，全年乘用车预计将实现6-10%的正增长。

表 2: 汽车行业 12 月批发销量统计数据 (万辆)

类型	当月销量	累计销量	当月环比增速	当月同比增速	累计同比增速
汽车	283.1	2,531.1	2.1%	6.4%	-1.9%
乘用车	237.5	2,017.8	3.3%	7.2%	-6.0%
轿车	104.7	927.5	0.4%	2.3%	-9.9%
MPV	14.3	105.4	12.7%	-3.2%	-23.8%
SUV	113.8	946.1	4.4%	14.2%	0.7%
交叉型	4.7	38.8	18.6%	-1.8%	-2.9%
商用车	45.6	513.3	-3.6%	2.4%	18.7%
货车	39.4	468.5	-7.3%	3.1%	21.7%
其中: 重卡	11.0	161.7	-19.2%	18.8%	37.7%
其中: 半挂牵引车	5.1	83.5	-27.8%	11.4%	47.8%
其中: 货车非完整车辆	5.1	71.0	-21.3%	24.8%	25.6%
客车	6.2	44.8	29.9%	-2.0%	-5.6%
其中: 客车非完整车辆	0.2	1.8	-8.4%	-36.7%	-40.4%

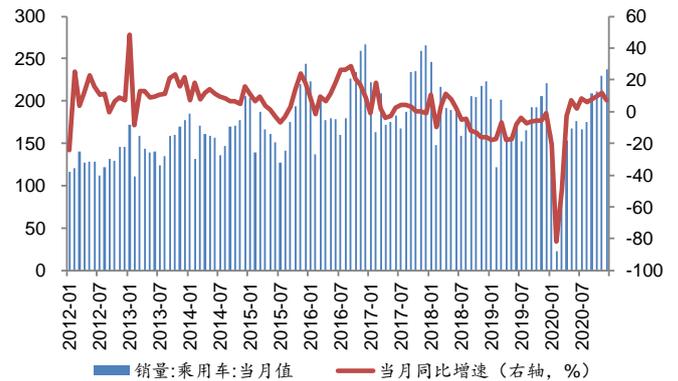
资料来源: 中汽协, 渤海证券

图 5: 中汽协汽车销量及走势



资料来源: Wind, 渤海证券

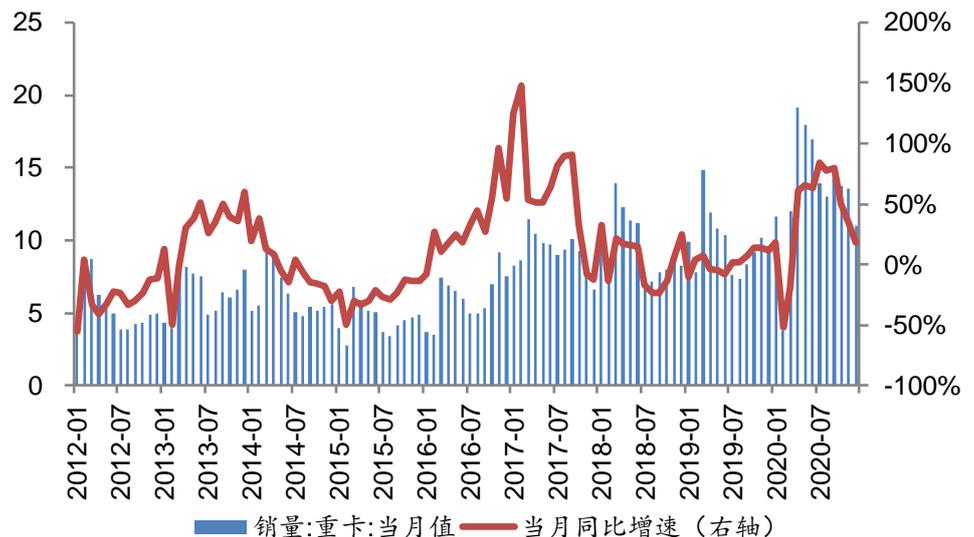
图 6: 乘联会狭义乘用车终端销量及走势



资料来源: Wind, 渤海证券

重卡方面, 12月销量 11.0 万辆, 同比增长 18.8%, 连续第 9 个月刷新同期历史记录, 虽增速继续缩窄, 但销量表现符合预期; 2020 年累计销量 161.7 万辆, 同比增长 37.7%, 超出 2019 年 44 多万辆。我们认为, 2020 年重卡销量的创纪录是多方面因素叠加的结果, 疫情常态化防控下居民电商消费持续带动物流重卡需求提升、工程基建的持续推进稳定了工程重卡需求, 叠加国三及以下重卡相对集中的淘汰以及治超治限的继续强化; 而根据 2020 年销量有部分透支情况、国三及以下重卡保有量的大幅减少以及今年经济情况判断, 我们预计今年重卡销量在 110~120 万辆左右, 龙头效应集中化趋势将延续。

图 7: 重卡销量及走势



资料来源: Wind, 渤海证券

新能源汽车方面, 12月销量 24.8 万辆, 同比增长 49.5%, 连续第 6 个月正增长并刷新同期历史记录; 2020 年累计销量 136.7 万辆, 实现正增长, 增速为 10.9%。我们认为主要原因在于: 1) 连续三轮新能源汽车下乡活动挖掘了低端车型市场, 根据乘联会数据, 12月 A00 级销量 5.7 万辆, 份额达到到纯电动的 32%, 其中

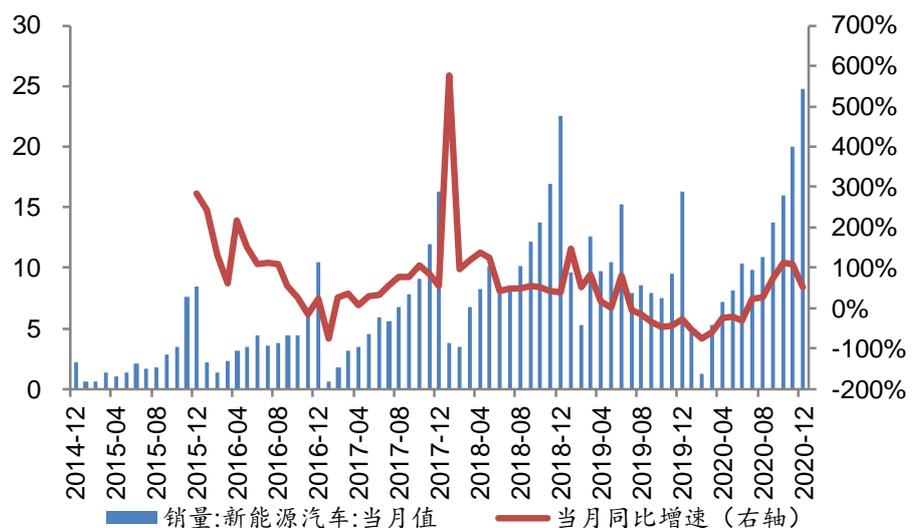
宏光 MINI EV 销量 3.54 万辆；2) 多方玩家持续发力，根据乘联会数据，12 月上汽通用五菱销量 4.11 万辆、比亚迪 2.81 万辆、特斯拉 2.38 万辆占据销量前三，上汽乘用车、长城汽车也均超万辆，分别为 1.82、1.07 万辆，同时造车新势力“四强”理想、蔚来、小鹏、威马的 12 月销量表现也依然优异，合计达 2.14 万辆。我们认为，《新能源汽车产业发展规划（2021-2035）》的正式发布体现了国家对于新能源汽车发展的重视，2021 年新能源汽车补贴政策整体符合市场预期，同时在疫情影响下中央及地方政府将继续出台刺激政策，公共领域、农村市场将贡献增量；同时 2021 年各大车企将有多款新车型上市，例如已上市的 Model Y，即将上市的一汽-大众 ID.4 CROZZ、上汽大众 ID.4 X、比亚迪超级混动车型、领克 ZERO concept 等，新能源车型的供给将得到极大改善、性价比持续提升，预计今年新能源汽车销量将保持快速增长。

表 3: 新能源汽车 12 月销量统计 (万辆)

车型名称	当月销量	累计销量	环比增速	同比增速	累计同比增速
新能源汽车	24.8	136.7	22.0%	49.5%	10.9%
新能源乘用车	22.6	124.6	19.4%	76.9%	14.6%
纯电动	18.9	100.0	20.2%	76.0%	16.1%
插电式混动	3.7	24.7	15.2%	81.4%	9.1%
新能源商用车	2.2	12.1	55.7%	-41.4%	-17.2%
纯电动	2.2	11.6	59.6%	-38.5%	-16.3%
插电式混动	0.03	0.4	-19.6%	-75.5%	-22.2%

资料来源: 中汽协, 渤海证券

图 8: 新能源汽车销量走势



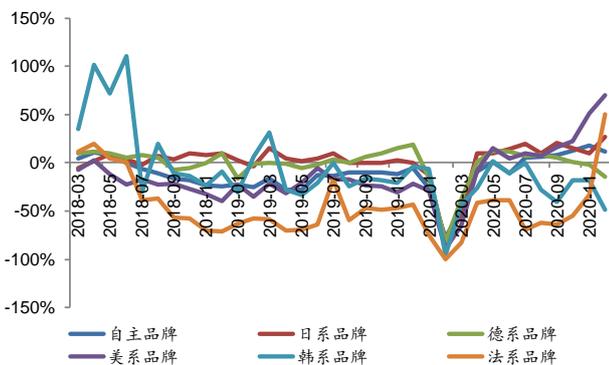
资料来源: Wind, 渤海证券

各品牌销量和市场份额

销量方面，12月除德系和韩系外的车系均实现了不同程度的增长，其中美系增长最快，增速扩大至70.1%，较上月提升19.1个百分点，其中长安福特销量3.11万辆，同比增长73.76%，全年增长37.67%，上汽通用销量19.39万辆，增速持续提升至55.73%；法系增速居次，增速为50.4%，不过其销量仅1.4万辆；日系增速为26.7%，仍然是除一汽马自达和广汽三菱外各品牌实现正增长，其中东风本田/广汽本田/广汽丰田12月销量增速分别为62.3%/26.2%/24.9%，全年增速最高的是广汽丰田（12.17%）；自主品牌实现了11.6%的增长，连续4个月正增长，其中长城/比亚迪/吉利12月分别同比增长41.60%/30.44%/18.58%，重庆长安安全年实现14.24%的正增长；此外，德系出现了14.6%的负增长，其中一汽大众/上汽大众销量分别同比下降3.25%/32.7%。

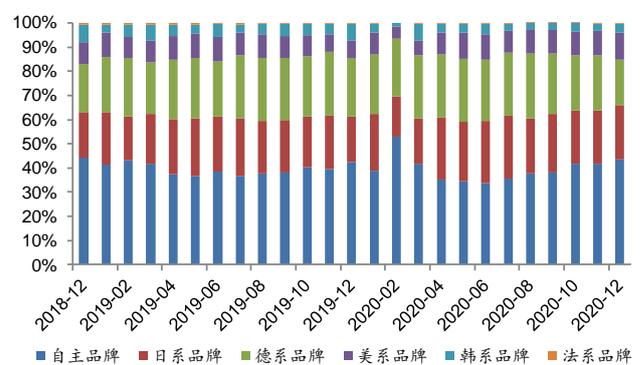
市场份额方面，12月自主品牌份额为43.1%，环比/同比分别上升1.7/1.1个百分点；日系的份额保持第二名，为21.9%，环比/同比分别上升0.3/3.1个百分点；德系的份额下滑为18.6%，环比/同比分别下降4.1/5.1个百分点；美系份额11.1%，环比/同比分别上升1.3/4.0个百分点；韩系/法系的份额分别为3.3%/0.6%，处于边缘化。各品牌的表现符合预期，日系已连续9个月正增长，份额方面凭借优质品牌力占据第二名；美系在福特、通用销量增长的拉动下连续第8个月正增长，市场份额继续扩大；自主在长城、长安、吉利等的带动下，市场份额同环比提升。我们认为，在汽车市场存量竞争下，品牌与格局将持续优化，中高端优质品牌表现将持续突出，日系品牌表现仍将强于行业，福特销量在产品周期下凭借优质产品将继续向上，优质自主品牌依靠爆款产品表现将持续向好。

图 9: 各系月度销量增速



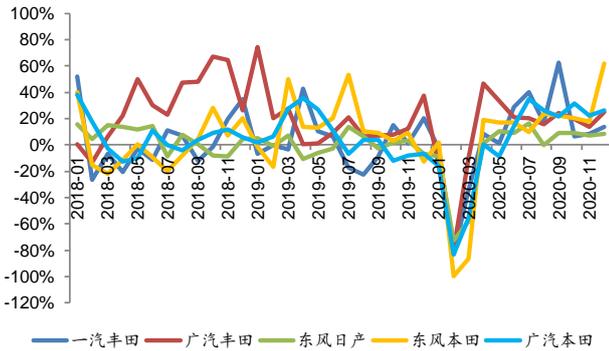
资料来源: Wind, 渤海证券

图 10: 各系月度销量市场份额



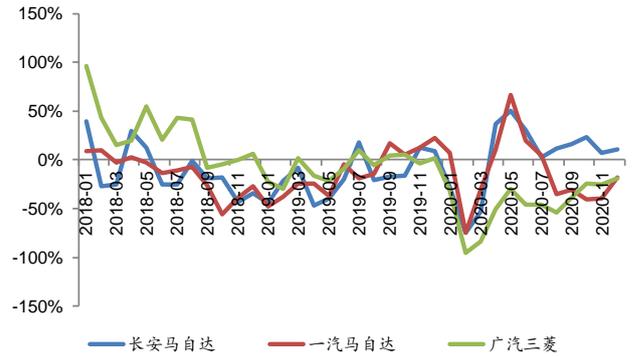
资料来源: Wind, 渤海证券

图 11: 丰田/日产/本田合资公司的销量增速



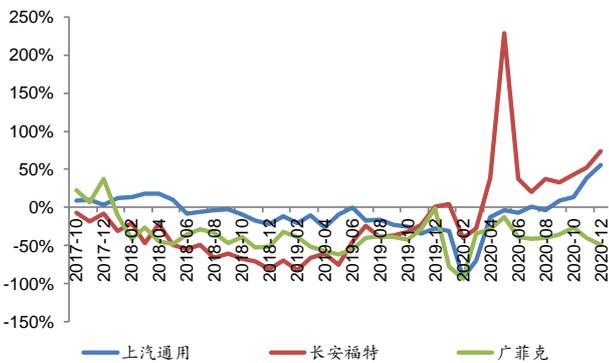
资料来源: 公司公告, 渤海证券

图 12: 马自达/三菱合资公司的销量增速



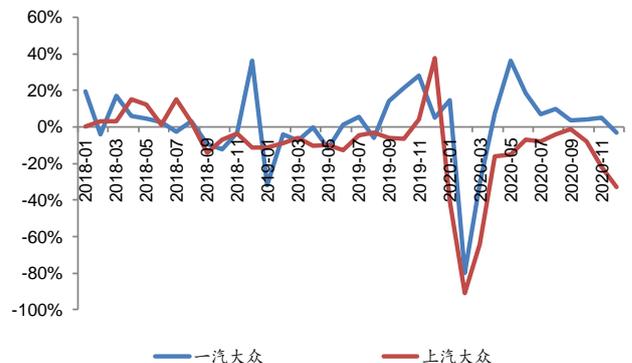
资料来源: 乘联会, 公司公告, 渤海证券

图 13: 上汽通用/长安福特/广菲克的销量增速



资料来源: 公司公告, 公司官网, 渤海证券

图 14: 一汽-大众/上汽大众的销量增速

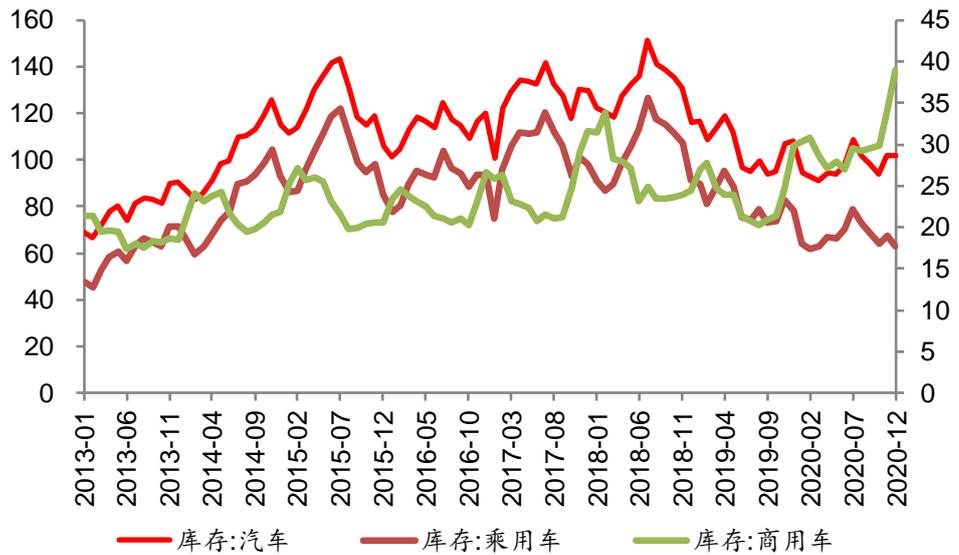


资料来源: 公司公告, 公司官网, 渤海证券

2.2 库存分析

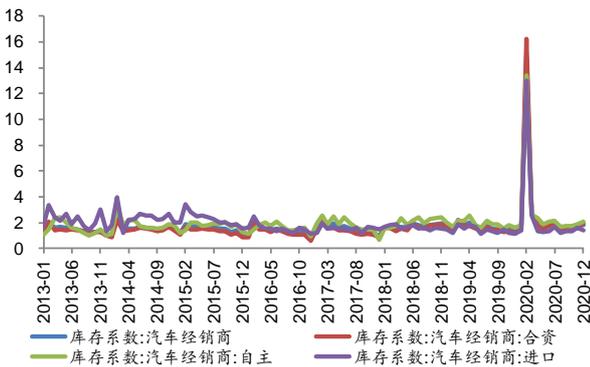
关于主机厂库存, 12 月末汽车厂商的汽车库存为 101.9 万辆, 相比月初小幅上升 0.1%, 维持稳定, 其中乘用车库存 62.9 万辆, 相比月初下降 6.9%; 关于经销商库存, 12 月汽车经销商库存系数为 1.80, 处于警戒线以上, 同比大幅上升 35.3%, 环比上升 4.7%。在行业景气度回暖的良好预期以及厂商年末冲量下, 主机厂合理积极压库, 经销商库存压力有所提升, 而今年春节在 2 月份使得经销商节前积极备货促销也是主要因素; 不过近期出现的芯片供应紧张问题将对汽车生产造成一定影响, 根据中汽协数据, 2021 年 1 月上旬, 15 家重点企业汽车产量同比下降 27.4%, 1 月的主机厂库存和经销商库存压力有望缓解。

图 15: 汽车厂商库存 (万辆)



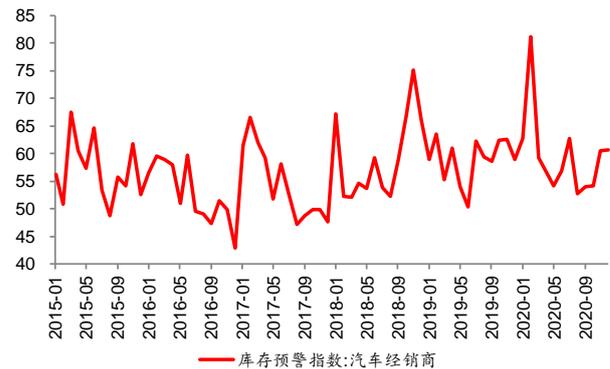
资料来源: Wind, 渤海证券

图 16: 经销商库存系数



资料来源: Wind, 渤海证券

图 17: 经销商库存预警指数 (%)

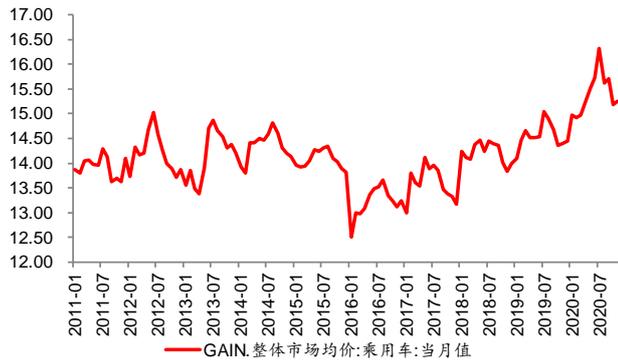


资料来源: Wind, 渤海证券

2.3 价格走势分析

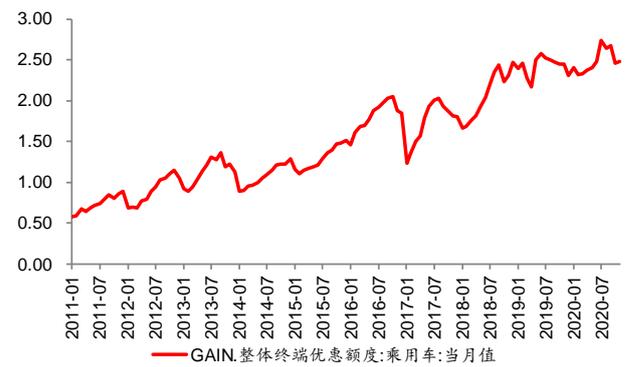
从数据上看, 11 月整体乘用车价格为 15.25 万元, 同比/环比上涨 8500/700 元, 其中 B/C 级轿车、MPV、SUV 价格均实现同比/环比上涨, 其中 MPV 价格同比和环比分别上涨 3.23/0.93 万元, 继续维持高位; A 级轿车价格同比/环比分别下降 0.23/0.17 万元, SUV 价格同比上涨、环比下降, 整体价格上涨主要是高端换购需求下豪华车销量份额提升, 低价车型如宝骏 730、宝骏 RM-5 销量份额下降, 而高价车型如宝马 5 系、别克 GL8 权重提升明显。乘用车终端优惠 11 月同比/环比分别上升 300/200 元, 维持相对稳定。在年末冲量、春节前促销、各地刺激汽车消费等因素下, 预计乘用车终端优惠仍将处于较高水平, 乘用车市场整体价格将在合理范围内波动。

图 18: 乘用车整体市场均价



资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

图 19: 乘用车终端优惠额度



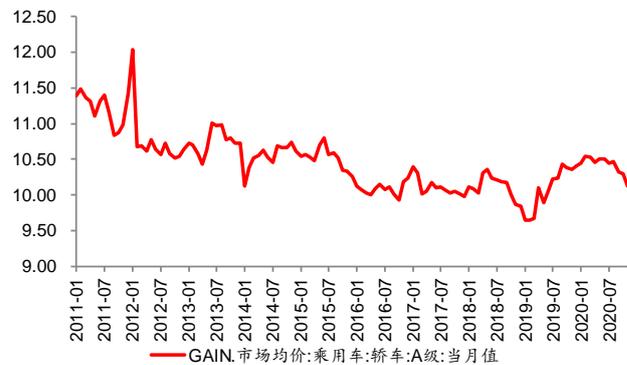
资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

图 20: A0 级乘用车市场均价



资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

图 21: A 级乘用车市场均价



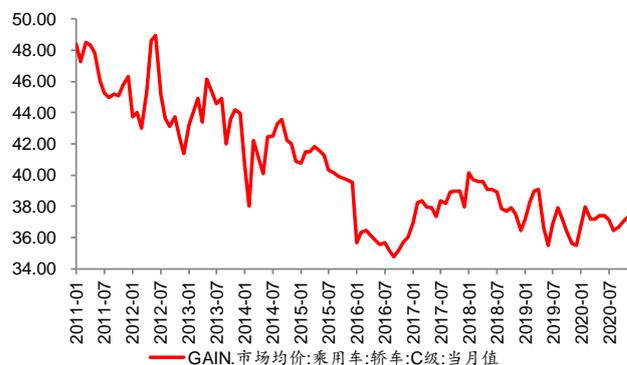
资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

图 22: B 级乘用车市场均价



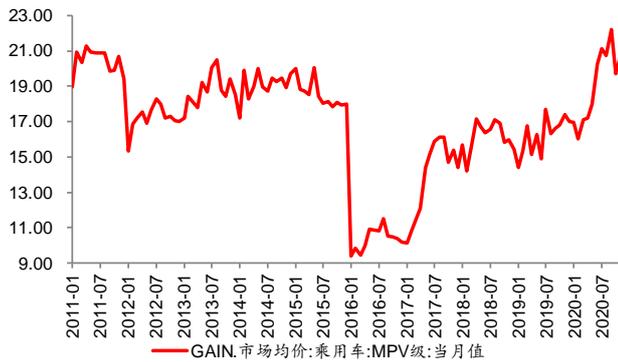
资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

图 23: C 级乘用车市场均价



资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

图 24: MPV 市场均价



资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

图 25: SUV 市场均价

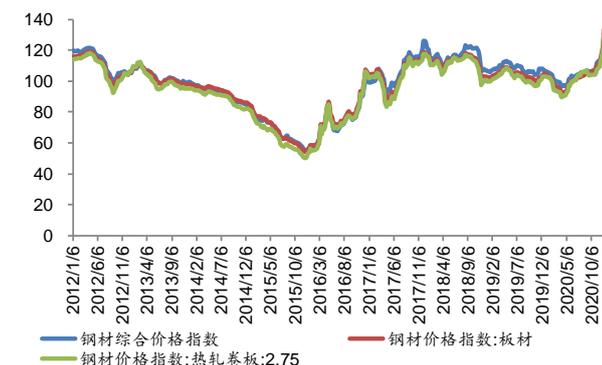


资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

2.4 成本分析

12 月以来钢的价格快速上涨, 价格指数最高超过 129, 铜价也持续上涨, 而铝价虽出现下跌但仍维持在相对高位; 天然橡胶价格有所波动但相对稳定, 顺丁橡胶和丁苯橡胶价格也小幅波动; 原油价格继续上涨; 11 月玻璃价格继续大幅提高(12 月数据尚未公布)。整体看, 汽车制造企业的主要原材料处于高位波动, 面临的成本压力加大, 目前国内疫情局部爆发、海外疫情严峻, 近期出现的芯片供应紧张问题或将引起汽车芯片涨价, 当前全球经济仍面临较多不确定性, 预计主要原材料价格或将继续震荡上升。

图 26: 钢材价格走势



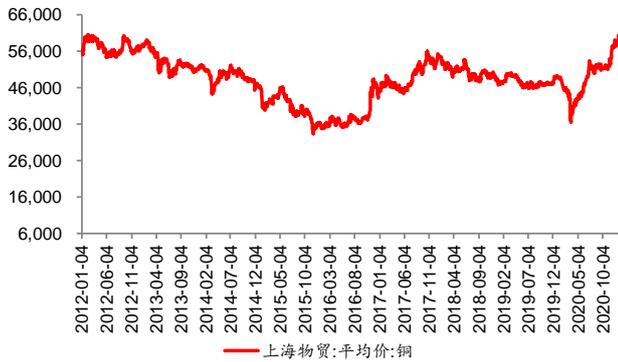
资料来源: Wind, 渤海证券

图 27: 铝价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 渤海证券

图 28: 铜价格走势 (元/吨)



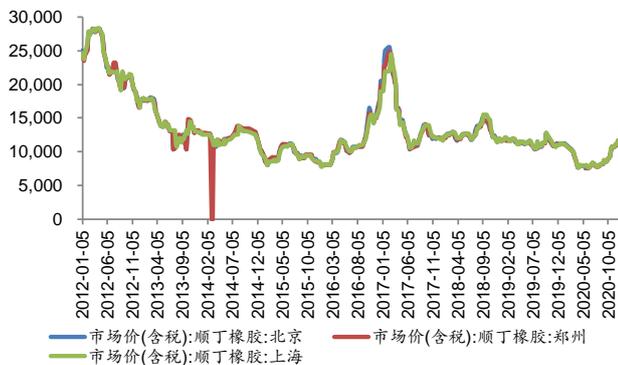
资料来源: wind, 渤海证券

图 29: 天然橡胶价格走势 (元/吨)



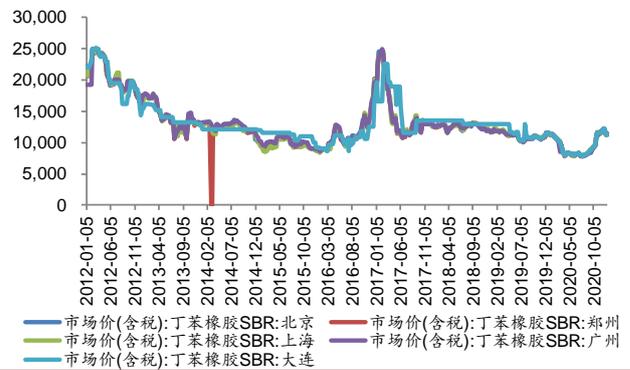
资料来源: wind, 渤海证券

图 30: 顺丁橡胶价格走势 (元/吨)



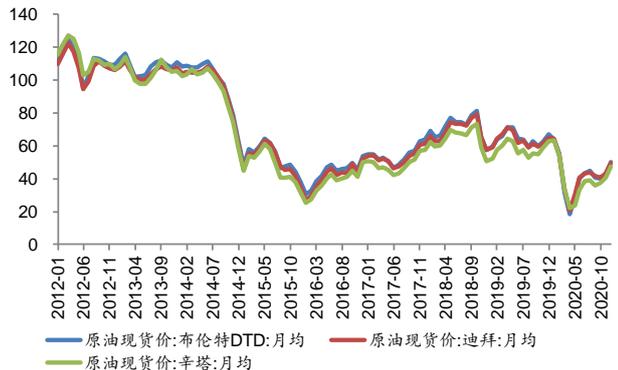
资料来源: Wind, 渤海证券

图 31: 丁苯橡胶价格走势 (元/吨)



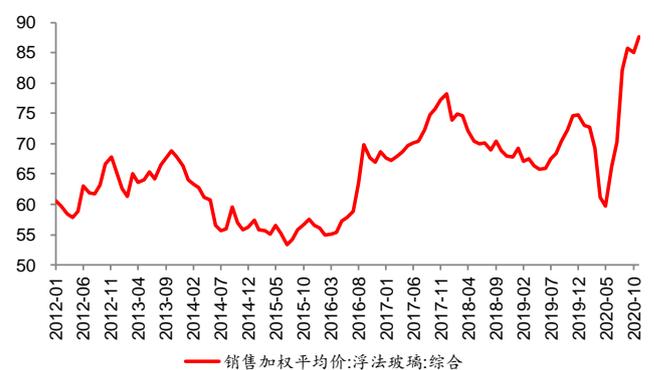
资料来源: Wnd, 渤海证券

图 32: 国际三地原油价格走势 (美元/桶)



资料来源: Wind, 渤海证券

图 33: 国内浮法玻璃价格走势 (元/重量箱)



资料来源: Wind, 渤海证券

2.5 近期政策梳理

为扩大汽车消费和支持汽车产业高质量发展，中央政策提出增加号牌指标投放，开展新一轮汽车下乡和以旧换新，促进自动驾驶和智能网联汽车技术发展，以及应用推动氢燃料电池汽车产业链发展；中央政策还涉及新能源汽车购置补贴退坡20%和氢燃料电池的进口零部件关税下调。地方政策重点布局并支持新能源汽车及其配套设施的推广。

中央政策主要围绕以下几方面：1) 汽车消费和新能源方面，12月15日提出加快推动城市建成区新增物流配送轻型车辆使用新能源汽车，对于新能源配送车辆给予通行便利；12月31日财政部发布《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，2021年新能源汽车购置补贴标准在2020年基础上退坡20%；1月6日商务部等12部门提出稳定和扩大汽车消费，增加号牌指标投放，开展新一轮汽车下乡和以旧换新。

2) 氢燃料电池汽车方面，12月21日国务院新闻办公室发布了《新时代的中国能源发展》白皮书，提出要促进氢能燃料电池技术链、氢燃料电池汽车产业链发展；国务院关税税则委员会通知，围绕氢燃料电池的进口零部件关税将下调。

3) 智能汽车方面，12月30日交通运输部鼓励有条件的地方开展自动驾驶车辆试运行及商业运营服务，而且支持开展自动驾驶载货运输服务；1月11日工业和信息化部会同公安部、交通运输部发布《智能网联汽车道路测试与示范应用管理规范（试行）》，本次修订在道路测试基础上增加了对示范应用的要求，并明确了道路测试、示范应用和测试区（场）的定义，适用范围进一步由限定道路扩展到限定区域。

表 4: 2020 年 12 月以来中央层面发布的汽车政策

时间	发布部门	政策名称	相关内容
2020/12/15	交通运输部	《关于进一步做好总质量4500千克及以下普通货运车辆“放管服”改革有关工作的通知》	引导提升轻型货车运输服务效能，要加快推动城市建成区新增物流配送轻型车辆使用新能源汽车，并结合当地实际，对于符合标准的新能源配送车辆给予通行便利。做好城乡物流配送市场运行监测分析，督促网络平台道路货物运输企业加强对使用轻型货车从事运营的实际承运人管理，充分利用信用评价、激励奖惩等方式，督促其规范运输行为。
2020/12/15	工业和信息化部	《关于调整甲醇汽车产品准入相关要求的通知》	企业选择对应的车型类别进行甲醇汽车产品申报，产品名称应包括“甲醇”。甲醇汽车产品应满足《道路机动车辆产品准入审查要求》、《八部门关于在部分地区开展甲醇汽车应用的指导意见》等相关要求。标志着甲醇汽车的全面市场化终于提上日程。这体现了国家主管部门对甲

醇汽车的持续支持，充分切合了能源利用合理配置和清洁高效的目标。			
2020/12/21	国务院新闻办公室	《新时代的中国能源发展》白皮书	全面介绍了中国贯彻“四个革命、一个合作”的能源安全新战略，能源生产和利用方式发生的重大变革，能源发展取得的历史性成就，并介绍了中国积极参与全球能源治理，携手应对全球气候变化，推动构建人类命运共同体的理念和行动。白皮书指出，要建设多元化的清洁能源供应体系，抓住全球新一轮科技革命与产业变革的机遇，在能源领域大力实施创新驱动发展战略。面向重大共性关键技术，部署开展新能源汽车、可再生能源与氢能技术等方面研究。要加速发展绿氢制取、储运和应用等氢能产业链技术装备，促进氢能燃料电池技术链、氢燃料电池汽车产业链发展。
2020/12/21	国务院关税税则委员会	《国务院关税税则委员会关于 2021 年关税调整方案的通知》	围绕氢燃料电池的进口零部件关税将下调。通知显示，为支持加快构建新发展格局，推动经济高质量发展，根据《中华人民共和国进出口关税条例》的相关规定，自 2021 年 1 月 1 日起，对部分商品的进口关税进行调整。具体到氢能相关产品，燃料电池增压器暂定下调至 5%、燃料电池循环泵下调至 2%、燃料电池用碳电极片下调至 5%、铂载催化剂下调至 4%等。
2020/12/30	交通运输部	《关于促进道路交通自动驾驶技术发展和应用的指导意见》	鼓励有条件的地方开展自动驾驶车辆共享、摆渡接驳、智能泊车等试运行及商业运营服务。意见还支持开展自动驾驶载货运输服务，鼓励在港口、机场、物流场站、交通运输基础设施建设工地等环境相对封闭的区域及邮政快递末端配送等场景，结合生产作业需求，开展自动驾驶载货示范应用，视情推广至公路货运、城市配送等场景。到 2025 年，自动驾驶基础理论研究取得积极进展，道路基础设施智能化、车路协同等关键技术及产品研发和测试验证取得重要突破。
2020/12/31	财政部	《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》	为创造稳定政策环境，2021 年保持现行购置补贴技术指标体系框架及门槛要求不变。2021 年新能源汽车购置补贴标准在 2020 年基础上退坡 20%。为加快公共交通等领域汽车电动化，城市公交、道路客运、出租（含网约车）、环卫、城市物流配送、邮政快递、民航机场以及党政机关公务领域符合要求的新能源汽车，2021 年补贴标准在 2020 年基础上退坡 10%。为加快推动公共交通行业转型升级，地方可继续对新能源公交车给予购置补贴。
2020/1/6	商务部等 12 部门	《关于提振大宗消费重点消费促进释放农村消费潜力若干措施的通知》	《通知》提出五个方面工作任务，其中包括稳定和扩大汽车消费，具体举措包括：释放汽车消费潜力，顺应消费升级需求，进一步增加号牌指标投放，优先满足无车家庭需要。开展新一轮汽车下乡和以旧换新，鼓励有条件的地区对农村居民购买 3.5 吨及以下货车、1.6 升及以下排量乘用车，对居民淘汰国三及以下排放标准汽车并购买新车，给予补贴。
2020/1/11	工业和信息化部、公安部、交通运输部	《智能网联汽车道路测试与示范应用管理规范（试行）》	本次修订在道路测试基础上增加了对示范应用的要求，并明确了道路测试、示范应用和测试区（场）的定义，适用范围进一步由限定道路扩展到限定区域，并明确了高速公路可作为道路测试和示范应用的道路。同时，将地级市纳入可具体制定实施细则并组织道路测试和示范应用的省、市范畴。

资料来源：政府网站，渤海证券

表 5: 2020 年 12 月以来省级地方政府层面发布的汽车政策

省	时间	政策名称	相关内容
广东	2020/12/2	《关于支持建立广东省大湾区新能源汽车产业技术创新联盟及征集成员单位的通知》	为加速建立产学研深度融合的技术创新体系，支撑“新能源汽车”产业集群高质量发展，拟筹建“广东省大湾区新能源汽车产业技术创新联盟”，同时面向省内外和港澳台地区新能源汽车领域及产业链上中下游相关企业、高校、科研院所、事业单位，以及知识产权等服务机构征集成员单位，专业领域包括且不限于：纯电动汽车、混合动力汽车、氢燃料电池汽车、智能网联汽车等。
江西	2020/12/4	《江西省加快推进电动汽车充电基础设施建设三年行动计划（2021-2023 年）》	到 2023 年，江西省确保新建成各类充电站 96 座、各类充电桩 30000 个；力争建成 190 座、60000 个。南昌等地公共充电桩与电动汽车比例不低于 1:8，新建住宅 100% 建设充电设施或预留建设安装条件，支持居民区多车一桩相邻车位共享，2022 年完成江西省骨干高速公路服务区充电设施全覆盖。
北京	2020/12/7	《北京市小客车数量调控暂行规定》	增加以“无车家庭”为单位摇号和积分排序的指标配置方式，一个“无车家庭”由主申请人和他的家庭成员组成，总人数至少为 2 人，可以共同申请指标的家庭成员范围限定在配偶、子女及双方父母。所有的成员及其配偶名下不能有北京市牌照的小客车。对于“油改电”的号，持普通小客车指标购置的新能源小客车在出售、报废后，仍然可以申请普通小客车更新指标。
云南	2020/12/11	《云南省发展和改革委员会关于落实新能源汽车停放服务收费优惠政策有关问题的通知》	对新能源汽车 2 小时内(含 2 小时)免收停放服务费，对新能源汽车停放服务优惠至 2022 年 12 月 31 日。
天津	2021/1/5	《天津市进一步促进汽车消费的补充措施》	为进一步释放汽车消费潜力，制定六项补充措施。一是新增小客车个人增量指标。2021 年新增小客车个人增量指标配置额度 35000 个，全部以摇号方式配置。二是放宽个人增量指标申请资格。三是设置企业投资类其他指标。四是调整小客车更新指标有效期限。五是引导个人与单位理性参与指标申请。六是提高使用区域指标登记小客车的通行便利。
安徽	2021/1/11	《安徽省智能汽车创新发展战略实施方案》	到 2025 年，在关键技术突破、生态体系构建、基础设施建设、政策法规体系等方面取得重大进展。以突破智能汽车关键技术、构建智能汽车产业生态、推动智能汽车测试示范、推动智能交通基础设施建设、完善智能汽车政策法规体系、统一智能汽车技术标准和安全管理体系统为主要任务，明确将在机制创新、政策引导、合作交流、氛围营造等方面推动安徽省智能汽车创新发展。

资料来源：政府网站，渤海证券

表 6: 2020 年 12 月以来市级及以下地方政府层面发布的汽车政策

省市	时间	政策名称	相关内容
西安	2020/12/9	《西安市应对新冠肺炎疫情影响促进市场消费若干措施》	尽快恢复消费市场的平稳健康发展，增强消费对经济发展的基础性作用，稳定和扩大汽车消费。鼓励新能源汽车消费。将新能源汽车购置补贴和免征购置税政策延续至 2022 年底。加大新能源公交车替换力度，对新能源公交车按照国家财政补贴标准的 1:0.5 给予地方财政补贴。促进轿车企业扩大生产。促进汽车消费升级。支持汽车销售企业利用电子商务创新汽车销售模式，引导其采用线上体验选车、签约购

			车以及“互联网直播+上门试驾”等新零售方式。加强汽车消费金融支持。
	2021/1/12	《西安市新能源汽车充(换)电基础设施建设运营财政补贴实施细则》	对新购新能源汽车,且在自有车位上新建固定充电桩的个人,给予一次性财政补贴。对在本细则执行有效期内建设完成并通过验收的个人自用充电设施,由市财政给予 10000 元/根一次性建设及电费补贴。
温州	2020/12/23	《温州市级 2020-2021 年新能源汽车推广应用支持政策》	对购置新能源公交车和燃料电池汽车按国家补助标准 1:0.5 比例配套,技术标准按照部委年度文件执行;建设补贴:专用和公用充电基础设施建设已验收投入使用并接入市级服务平台的,按充电基础设施的直流给予每千瓦 250 元、交流给予每千瓦 100 元分类补助;运营补贴:以充电基础设施的实际充电量为基准,对充电基础设施运营单位给予运营补贴 0.10 元/千瓦时;电费补贴:个人消费者建设自用充电桩给予一次性 600 元/桩的充电费补贴,由电力部门以充值方式划入个人消费者自用充电桩电表账户。
厦门	2020/1/4	《厦门市网络预约出租汽车经营服务管理办法》	《厦门市网约车管理办法》从 2021 年 2 月 1 日起实施。此次《厦门市网约车管理办法》修订的内容主要体现在三个方面,包括全面推广使用纯电动车辆、进一步巩固“放管服”成果以及调整依据性法规及相关部门职责。例如,《厦门市网约车管理办法》明确规定新增和更新的网约车必须采用纯电动车型,车辆轴距需不低于 2650 毫米。
金华	2020/1/7	《金华市加快氢能产业发展的实施意见(征求意见稿)》	在近期目标(2020~2025 年)方面,要建成加氢站 15 座以上,推进公交车、物流车示范运营,氢燃料电池汽车运行规模力争达到 1000 辆。远期目标(2025~2030 年)方面,要建成制氢厂 2 家以上、加氢站 25 座以上,氢燃料电池汽车运行规模力争突破 3000 辆。
深圳	2020/1/12	《深圳市发展和改革委员会关于《深圳市应对新冠肺炎疫情影响促进新能源汽车推广应用若干措施》延期的通知》	为进一步推动新能源汽车推广应用,促进新能源汽车市场消费,将《深圳市应对新冠肺炎疫情影响促进新能源汽车推广应用若干措施》的有效期延长至 2021 年 6 月 30 日。

资料来源:政府网站,渤海证券

2.6 新车上市

2020 年 12 月至今,共有 6 家厂商发布了 6 款新上市车型,其中纯电动汽车 2 款、传统燃油车 4 款。12 月份以来发布的新车以 A 级车和 B 级车为主,一半为 SUV,但价格相差较大,这体现了各大车企针对消费者的承受能力推出不同价格区间的车型。目前已有部分车企公布 2021 年新车规划,接下来还将有更多新车型上市,市场竞争将更加激烈。

表 7: 2020 年 12 月至今上市或换代的新车型

厂商	车型	上市日期	类型	级别	工程更改规模	价格(万元)	动力类型
一汽轿车	红旗 E-HS9	2020/12/4	SUV	D 级	全新	50.98-72.98	纯电动
华晨鑫源	斯威 X2	2020/12/4	MPV	A 级	全新	4.99-5.29	汽油
一汽-大众	CC 猎装车	2020/12/7	Wagon	B 级	全新	25.69-29.99	汽油
东风本田	LIFE	2020/12/15	HB	A0 级	全新	9.78-11.28	汽油

长城汽车	坦克 300	2020/12/17	SUV	A 级	全新	17.58-21.38	汽油
特斯拉中国	Model Y	2021/1/1	SUV	B 级	全新	33.99-36.99	纯电动

资料来源：乘联会，汽车之家，渤海证券

3. 投资策略

汽车行业持续回暖复苏，在政府持续发布促进汽车消费政策的推动下，叠加疫情对私人购车需求的提升作用，消费升级和市场下沉（汽车下乡）两个维度将推动车市持续复苏。乘用车板块的品牌与格局将持续优化，推荐关注吉利、长城、长安等优质自主品牌以及日系德系品牌产业链的表现，如上汽集团（600104）、长安汽车（000625）、广汽集团（601238），以及优质零部件标的华域汽车（600741）、新坐标（603040）。

新能源汽车方面，国内市场上，今年以国产特斯拉为代表的造车新势力、合资品牌及优质自主车企在“爆款”新车型的助力下有望推动国内新能源汽车销量快速增长；国际市场上，欧洲和美国的新能源汽车市场预期向好。随着国际车企新车型的量产，新能源汽车性价比将不断提升，叠加政策支持，我们持续看好国内及全球新能源汽车销量增长前景。沿着全球化供应链主线，我们看好：1）国内进入并绑定特斯拉、大众、造车新势力等优质车企供应链的公司，如拓普集团（601689）、旭升股份（603305）、三花智控（002050）、宁德时代（300750）、岱美股份（603730）、华域汽车（600741）、富奥股份（000030）；2）进入 LG 化学和宁德时代供应链的企业，如先导智能（300450）、璞泰来（603659）、恩捷股份（002812）；3）在激烈的竞争中不断实现技术提升并脱颖而出的自主车企，如比亚迪（002594）、宇通客车（600066）。

智能汽车方面，近期行业内热点频频，例如华为发布车规级激光雷达、蔚来发布搭载自动驾驶 NAD 系统的 ET7、智己汽车发布高端智能纯电动汽车品牌和两款量产车型、百度和吉利宣布组建智能电动汽车公司等，表明智能电动的趋势正在加速，整车电子电气架构加速升级，今年智能汽车有望出现“爆款”量产车型，板块热度将持续提升。我们持续看好汽车智能网联化趋势，建议关注德赛西威（002920）、星宇股份（601799）、科博达（603786）、保隆科技（603197）、拓普集团（601689）。

风险提示：政策推出低于预期；汽车产销回暖不及预期；全球新冠肺炎疫情控制不及预期；汽车芯片供应短缺风险；新能源汽车产销不及预期；原材料涨价及汇率风险；中美经贸摩擦风险。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

副所长&产品研发部经理

崔健

+86 22 2845 1618

汽车行业研究小组

郑连声

+86 22 2845 1904

陈兰芳

+86 22 2383 9069

机械行业研究

郑连声

+86 22 2845 1904

宁前羽

+86 22 2383 9174

非银金融行业研究

徐中华

+86 10 6810 4898

王磊

+86 22 2845 1802

银行行业研究

徐中华

+86 10 6810 4898

吴晓楠

+86 22 2383 9071

医药行业研究

陈晨

+86 22 2383 9062

计算机行业研究

徐中华

+86 10 6810 4898

家电行业研究

尤越

+86 22 2383 9033

传媒行业研究

姚磊

+86 22 2383 9065

食品饮料行业研究

刘瑀

+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜

+86 22 2845 1972

固定收益研究

朱林宁

+86 22 2387 3123

马丽娜

+86 22 2386 9129

张婧怡

+86 22 2383 9130

李济安

+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻

+86 22 2845 1131

陈菊

+86 22 2383 9135

郭琳琳

+86 22 2383 9127

韩乾

+86 22 2383 9192

杨毅飞

+86 22 2383 9154

金融工程研究

祝涛

+86 22 2845 1653

郝惊

+86 22 2386 1600

策略研究

宋亦威

+86 22 2386 1608

严佩佩

+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置

+86 22 2383 9072

张一帆 公用事业、信用评级

+86 22 2383 9073

博士后工作站

苏菲 绿色债券

+86 22 2383 9026

刘精山 货币政策与债券市场

+86 22 2386 1439

综合管理

齐艳莉 (部门经理)

+86 22 2845 1625

李思琦

+86 22 2383 9132

机构销售•投资顾问

朱艳君

+86 22 2845 1995

王文君

+86 10 6810 4637

合规管理&部门经理

任宪功

+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华

+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn