

车灯好赛道 自主替代正当时

——汽车行业周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈: 车灯好赛道 自主替代正当时

中国汽车行业大而不强, 自主替代和全球化战略是国内零部件企业成长的主要逻辑。我们认为, 汽车车灯是零部件行业中的优质赛道, 适合自主品牌持续深耕, 未来有望成长出像福耀玻璃一样的全球性龙头企业。车灯行业特质如下:

- ◆ **单车价值量高:** 单车价值量高达 1500-5000 元, 仅次于发动机、变速箱、座椅等大件, 利于企业做大做强。
- ◆ **技术持续升级:** 车灯从卤素灯、氙灯、到 LED 灯、激光大灯, 技术持续升级, 单车价值量翻倍式上涨, 当前 LED 前照灯及智能大灯加速渗透中, 零部件企业享受技术更新红利。
- ◆ **市场规模大:** 2025 年中国车灯市场规模有望达 1021 亿元, CAGR10%, 车灯市场规模庞大, 竞争格局集中稳定, 利于拥有成本优势的自主品牌头部企业稳步提升市场份额。
- ◆ **适合自主替代:** 车灯产品有梯次, 适合自主品牌供应商由低端到高端逐步切入, 行业响应要求高也有利于自主供应商发挥本土优势, 同时, 车灯不涉及动力系统及安全系统, 整车厂更容易接受自主替代。

市场回顾:

截至 3 月 19 日收盘, 汽车板块下跌 2.2%, 沪深 300 指数下跌 2.7%, 汽车板块跌幅少于沪深 300 指数 0.5 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 23 位, 排名居后。年初至今跌幅达 6.9%, 在申万 28 个板块中位列第 18 位。

子板块周涨跌幅分别为: 乘用车(-4.4%), 商用载货车(-0.4%), 商用载客车(-4.5%), 汽车零部件(-1.1%), 汽车服务(0.4%)。

子板块年初至今涨跌幅分别为: 乘用车(-15.7%), 商用载货车(+10.6%), 商用载客车(-14.1%), 汽车零部件(-2.1%), 汽车服务(-3.7%)。

- ◆ 涨跌幅前五名: 瑞鹄模具、*ST 中华 A、大为股份、朗博科技、路畅科技。
- ◆ 涨跌幅后五名: 江铃汽车、春风动力、金固股份、*ST 猛狮、长安汽车。

本周投资策略及重点推荐: 21 年在汽车板块更应关注盈利确定增长的公司而非估值修复的公司。因此我们建议关注: 目前估值合理的零部件板块的优质企业: 拓普集团、继峰股份、伯特利、星宇股份、中鼎股份、湘油泵等; 以及随着疫情逐步受控、以及海外疫苗接种率的提升, 前期压制的需求释放带来的机会, 如: 客运板块的宇通客车、金龙客车、汽车销售板块的广汇汽车以及与汽车交通运输活跃度直接相关、而且近期迎来涨价潮的轮胎板块的玲珑轮胎、赛轮轮胎(化工覆盖)等。

本周推荐组合: 星宇股份 20%、拓普集团 20%、湘油泵 20%、中鼎股份 20% 和广汇汽车 20%。

风险提示: 汽车销量不及预期; 汽车产业刺激政策落地不及预期; 市场竞争加剧的风险; 疫情控制不及预期。

评级

增持(维持)

2021 年 03 月 21 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

郭涛

研究助理

SAC 执业证书编号: S1660120080029

guotao@shgsec.com

行业基本资料

股票家数	195
行业平均市盈率	38.91
市场平均市盈率	22.26

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: 2月汽车产销高增符合预期 复苏持续》2021-03-14
- 2、《汽车行业研究周报: 板块调整期关注业绩改善的零部件及汽车服务板块机会》2021-03-01
- 3、《汽车行业研究周报: 上海新能源汽车政策向纯电动倾斜》2021-02-22

内容目录

1. 车灯好赛道	4
1.1 技术持续更新 价格多次翻倍	4
1.2 市场规模庞大 空间广阔	7
1.3 竞争格局头部集中 行业成熟期低成本为王.....	8
1.4 车灯行业适合自主替代.....	9
2. 本周投资策略及重点推荐	10
3. 市场回顾	11
4. 行业重点数据	13
4.1 全国汽车产量、销量及库存情况分析	13
4.2 乘用车、商用车、新能源车产销情况分析	14
4.3 乘联会周度数据.....	17
5. 行业新闻	18
5.1 车企动态	18
5.2 产业链动态	18
5.3 政策法规	19
5.4 一周新车	19
6. 风险提示	19

图表目录

图 1: 汽车车灯分布.....	4
图 2: 汽车前照灯结构.....	4
图 3: 卤素灯、氙灯、LED 灯、激光灯对比.....	4
图 4: 智能车灯基本系统构成.....	6
图 5: 智能车灯基本系统构成.....	7
图 6: 全球车灯市场空间及单车价值量 (亿美元, 元).....	8
图 7: 中国车灯市场空间 (亿元).....	8
图 8: 全球车灯行业竞争格局.....	8
图 9: 中国车灯行业竞争格局.....	8
图 10: 自主供应商车灯产品供应升级方式.....	9
图 11: 宝马 M5 改款前后前照灯对比.....	9
图 12: 星宇股份前照灯和后组合灯市场占有率.....	10
图 13: 各板块周涨跌幅对比.....	11
图 14: 各板块年初至今涨跌幅对比.....	11
图 15: 汽车行业整体估值水平(PE-TTM).....	12
图 16: 汽车行业整体估值水平(PB).....	12
图 17: 子板块周涨跌幅对比.....	12
图 18: 子板块年初至今涨跌幅对比.....	12
图 19: 本周行业涨跌幅前十名公司.....	13
图 20: 本周行业涨跌幅后十名公司.....	13
图 21: 月度汽车产销量及同比变化.....	13
图 22: 历年汽车产销量及同比变化.....	14
图 23: 经销商库存系数及预警指数.....	14
图 24: 月度乘用车产销量及同比变化.....	15
图 25: 乘用车细分车型当月销量同比变化.....	15
图 26: 月度商用车产销量及同比变化.....	16
图 27: 商用车细分车型当月销量同比变化.....	16
图 28: 月度新能源车产销量及同比变化.....	17
表 1: 汽车前照灯不同光源对比.....	5
表 2: 中国销量前十轿车和 SUV 前大灯光源统计.....	6
表 3: 车灯单车价值量.....	6
表 4: 本周推荐投资组合.....	10
表 5: 乘用车主要厂家 3 月周度日均零售数量和同比增速.....	17
表 6: 乘用车主要厂家 3 月周度日均批发数量和同比增速.....	17

1. 车灯好赛道

汽车上车灯数量众多，同时承担着照明、美观、安全等功能，单车价值量高达 1500-5000 元，仅次于发动机、变速箱和座椅等大件。按照用途和集成情况，车灯可以分为前照灯、后组合灯、室内灯三类，其中前照灯对照明亮度、工作稳定性等要求最高，单车价值量也最大，后组合灯次之，室内灯多是小灯也最为简单。

- ◆ 前照灯：前照灯（远光灯、近光灯）、前雾灯、前转向灯、示宽灯等；
- ◆ 后组合灯：转向灯、刹车灯、后雾灯、倒车灯等；
- ◆ 室内灯：阅读灯、化妆灯、氛围灯等。

图1：汽车车灯分布



资料来源：搜狐汽车，申港证券研究所

图2：汽车前照灯结构



资料来源：搜狐汽车，申港证券研究所

1.1 技术持续更新 价格多次翻倍

硬件升级，卤素灯-氙气灯-LED灯-激光灯。车灯亮度影响汽车的夜间行车安全，外形尺寸影响整车的美观程度，因此整车厂和消费者对车灯都有持续升级的需求，从照明方式上看，车灯的技术升级依次经历卤素灯、氙气灯、LED灯、激光灯四个阶段，照明亮度越来越高、外形尺寸越来越小、价格也愈发昂贵。

图3：卤素灯、氙灯、LED灯、激光灯对比



资料来源：百家号/蜗牛车志，申港证券研究所

- ◆ 卤素灯应用最早、价格最低。卤素灯做工简单、价格便宜（前照灯 400-500 元/

套)，自 1959 年发明以来在汽车上迅速普及，至今仍有大量汽车在使用卤素灯照明；

- ◆ **氙气灯亮度高。**相比于卤素灯，氙气灯的发光效率和亮度都提高了两倍，寿命也有所延长。但氙气灯发光有较大延时，一般要 3-4 秒才能达到额定亮度，而且价格相比卤素灯翻倍；
- ◆ **LED 灯亮度更高、体积更小。**与卤素灯和氙气灯相比，LED 灯使用寿命长、色纯度高、响应速度快、体积小、发光效率高，可谓优点众多。但 LED 灯作为前照灯使用时需要多颗高亮 LED 灯进行集成，对散热要求高，价格较为昂贵（前照灯 1600-2000 元/套）；
- ◆ **激光灯比 LED 灯更好，价格也更贵。**激光灯的亮度远超 LED 灯，体积远小于 LED 灯，照明距离 600 米，是 LED 灯的两倍。激光大灯优点很多，价格也很“感人”，一套售价在 4 万元以上，当前只在宝马、奥迪的部分高端车型上配置。

表1：汽车前照灯不同光源对比

	卤素灯	氙气灯	LED 灯	激光灯
亮度	1200lm	4500lm	6200lm	远超 LED
寿命	500h	3000h	5000h	1000h
功率	55W	35W	3-18W	5W
价格	400-500 元	800-1000 元	1600-2000	40000 元以上
		加透镜更高		
特点	工艺简单 价格低 发光效率低	亮度高 有延时 雨雾天穿透差	效率高 亮度高 体积小	LED 的优点都有 价格贵
使用情况	仍在大量使用	基本被 LED 取代	市场主流，继续向中低端车普及	仅宝马、奥迪部分高端车型

资料来源：星宇股份公司公告，爱卡汽车，申港证券研究所

LED 灯加速渗透。LED 灯优点众多，更高的亮度可以提升车辆夜间行驶的安全性，较小的体积有助于解放设计师的设计灵感，进而提升整车的外形设计，叠加近年来 LED 芯片等原材料价格持续下降，LED 灯渗透率得到快速提升。统计 2020 年 1-9 月国内畅销前二十的轿车和 SUV 的前照灯配置情况，并假设各车型不同款型的销量份额是相同的，有以下结论：

- ◆ **氙气灯已基本被 LED 灯取代。**氙气灯亮度高但聚光性差，需要配备专业的透镜才能发挥效果，成本上与 LED 灯已经接近，且氙气灯开灯有延时、寿命也不如 LED 灯，当前已基本被 LED 灯取代，我们统计的 20 款车型中无配置氙气灯案例。
- ◆ **LED 前照灯加速渗透，2017 年渗透率 15%，2020 年渗透率 62%。**智研咨询发布的《2019-2025 年中国 LED 车灯行业市场全景评估及发展趋势预测研究报告》数据显示：2017 年我国车灯总成需求规模为 5450 万套，其中卤素灯总成需求量为 3128.3 万套，氙气灯总成需求为 1504.2 万套，LED 灯总成需求为 795.7 万套，LED 灯渗透率 15%。我们统计范围内的 20 款轿车和 SUV，LED 车灯的渗透率为 62%，近 3 年内渗透率增长迅速。

表2：中国销量前十轿车和 SUV 前大灯光源统计

轿车	卤素款型数	LED 款型数	1-9 月销量	SUV	卤素款型数	LED 款型数	1-9 月销量
日产轩逸	6	6	36.5 万	哈弗 H6	13	19	21.3 万
大众朗逸	4	14	29.1 万	本田 CR-V		LED 标配	14.0 万
丰田卡罗拉	6	4	24.6 万	CS75Plus	4	8	11.8 万
大众宝来	4	8	21.3 万	博越	8	2	15.9 万
大众速腾		LED 标配	20.1 万	本田 XR-V	5	2	11.4 万
别克英朗	4	4	17.9 万	日产奇骏	7	10	11.5 万
本田雅阁	6	6	14.3 万	大众途岳		LED 标配	10.4 万
丰田雷凌		LED 标配	12.4 万	大众探岳		LED 标配	11.2 万
大众桑塔纳	卤素标配		12.5 万	宝骏 530	卤素标配		5.34 万
吉利新帝豪	4	3	15.8 万	丰田 RAV4		LED 标配	12.3 万
轿车渗透率	41.2%	58.8%		SUV 渗透率	34.8%	65.2%	

合计：卤素灯渗透率 39%，LED 灯渗透率 61%。

资料来源：搜狐汽车，申港证券研究所

单车价值量翻倍。信号灯、尾灯和车内灯的 LED 渗透率更高，已基本完成了对卤素灯的取代，车灯单车价值量也从卤素灯时代的约 1500 元，增长到 LED 灯时代的约 3300 元，增长 1 倍有余。激光灯相比于 LED 灯优点更多，价格也更高，未来随着激光灯技术逐步成熟以及成本下降，激光大灯普及时必将再次带来单车价值量的大幅提升。

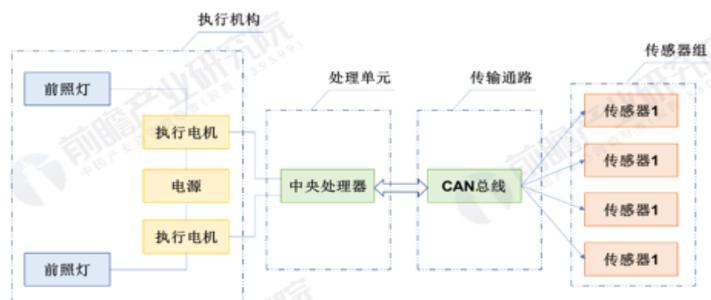
表3：车灯单车价值量

车灯分类	每套数量	产品单价 (元/套)			技术路线偏好
		卤素	氙气	LED	
前照灯	2	400-500	800-1000	1600-2000	信号灯已普及 LED, 前照灯 LED 渗透率 62%
尾灯	4 只或 2 只	400-500		800-1000	大部分已升级为 LED
小灯	20 只以上				LED 居多
单车价值量		1200-1800	1600-2300	2800-3800	

资料来源：星宇股份公司公告，申港证券研究所

软件升级，车灯向智能化挺进。车灯照明范围不足、远光灯炫目等问题严重影响车辆安全，是夜间车辆事故高发的直接原因，为解决以上问题，依托于 LED 技术的智能化车灯应运而生。相比于传统车灯，智能车灯增加了感知、决策和执行机构，系统更为复杂，照明功能愈发强大，价格也再次成倍提升。

图4：智能车灯基本系统构成



资料来源：前瞻产业研究院，申港证券研究所

- ◆ **矩阵式大灯**。矩阵式大灯使用多个小型 LED 灯珠进行照明，并根据周围环境对 LED 灯珠进行分区控制，在实现最大化照明范围的同时降低对行人和其他车辆的影响。矩阵式大灯价格在 1600-2000 元之间，当前在 10 万级别低价车型已有配备。
- ◆ **AFS（自适应前照灯）**。AFS 系统在矩阵式大灯的基础上进一步升级，可以根据车辆的俯仰角（车辆在不平整道路上行驶时会颠簸）和转向信号自动调节前照灯的照射角度，保证车辆的行驶路径始终处于车灯照亮范围。AFS 系统价格在 2000-3000 元之间，当前渗透至 20 万元价格车型。
- ◆ **ADB（自适应远光灯系统）**。ADB 系统使用同一套 LED 灯组实现远近光灯的功能，系统通过摄像头采集车辆前方的人员、车辆等信息，使用车灯内的挡光片精确控制车灯的照射距离、照射范围和照明亮度，避免远光对他人产生炫目，同时保证自身的照明需求。ADB 系统价格在 6000 元以上，只在部分豪华车型上有一定配置，市场渗透率约为 1.8%。

图5：智能车灯基本系统构成



资料来源：易车，汽车之家，电子发烧友，申港证券研究所

车灯对车辆的安全、美观都有重要影响，主机厂和消费者都有升级的需求，在此驱动下车灯的硬件和软件持续迭代，价格也成倍增加。对车灯行业的供应商而言，技术革新带来价格红利，量价齐升下企业营收持续增长。

1.2 市场规模庞大 空间广阔

根据中国产业信息网测算，2014-2018 年全球汽车销量由 8968 万辆增长至 9506 万辆，CAGR=0.4%；车灯市场规模由 196 亿美元增长到了 327 亿美元，CAGR=13.7%，车灯市场规模增速远超销量增速，这主要得益于 LED 渗透率提升带来的单车价值量上涨。当前全球 LED 车灯渗透率约为 40%，长期看依然有较大成长空间，到 2024 年 LED 车灯市场规模有望达到 426 亿美元。

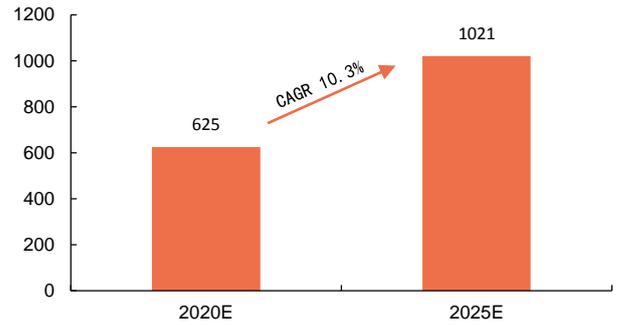
中国市场方面，2020 年全年汽车销量预计 2500 万辆，车灯单车价值量按照 2500 元/辆计算，对应市场规模 625 亿元。假设 2025 年汽车销量 3200 万辆，车灯 ASP 每年提升 5%（LED 和智能化配置渗透率提升），对应 2025 年车灯市场规模约 1021 亿元，5 年 CAGR 为 10.3%。

图6：全球车灯市场空间及单车价值量（亿美元，元）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图7：中国车灯市场空间（亿元）



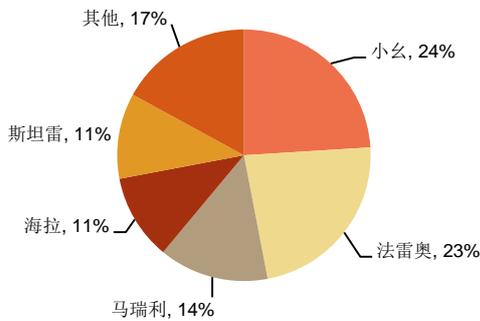
资料来源：星宇公司公告，申港证券研究所

1.3 竞争格局头部集中 行业成熟期低成本为王

全球车灯供应商 CR5 大于 80%。车灯集成度高、产品更新换代快，对供应商的技术和响应都有较高要求，整车厂倾向于选择已有供应商进行合作，导致车灯行业竞争格局高度集中，小么、海拉、马瑞利、法雷奥、斯坦雷是全球前五大车灯供应商，CR5 高达 80% 以上。

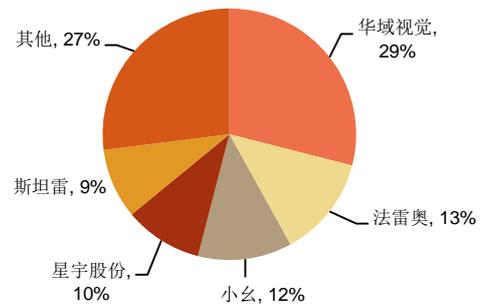
国内车灯市场“一超多强”。华域视觉是国内第一大车灯供应商，主要配套上汽大众、上汽通用、上汽自主、一汽丰田等客户，市场份额 29%。法雷奥、小么、斯坦雷、星宇股份市场份额接近，都在 10% 左右。中国车灯市场一超多强，行业竞争格局同样较为集中，CR5 为 78%。

图8：全球车灯行业竞争格局



资料来源：Wind，申港证券研究所

图9：中国车灯行业竞争格局



资料来源：星宇公告，申港证券研究所

车灯行业和汽车玻璃行业有较多相似之处，竞争格局头部集中，行业已经进入成熟期，排名靠前的企业具备明显的规模优势，新玩家难以加入，而老玩家当中，具备技术和成本优势的企业有望缓慢提升市场份额，稳步成长。

玻璃行业中福耀玻璃凭借低成本优势攻城略地，最终牢牢占据国内市场，出征海外后复制国内的成功之路逐步打开全球市场，终成国际汽车玻璃巨头之一。

我们认为对于车灯行业，当前市场主流的 LED 照明技术相对成熟，特别是小灯和尾灯产品技术要求更低，本土企业星宇股份有望利用自身的成本优势和本土化优势，逐步提升市场份额，在竞争中稳步成长。

1.4 车灯行业适合自主替代

产品有梯次，适合由低到高逐步切入。车灯中的小灯、尾灯和前照灯在技术和价格上有明显梯次，自主供应商依靠成本优势容易拿到小灯和尾灯的订单，切入供应商体系，之后通过长期的客户培育逐步切入技术要求高、利润也较高的前照大灯产品。

图10：自主供应商车灯产品供应升级方式



资料来源：汽车之家，申港证券研究所

车灯改款频繁，对客户响应要求高。车灯作为汽车的眼睛，对车辆外观有重要影响，车型在改款时基本上都会对车灯进行更改。而车灯项目一般与整车开发项目同步立项，车灯供应商和主机厂协同开发，外资供应商的一些决策需要总部进行确认，地域及时差因素必然带来较多不便，本土供应商快速响应优势凸显。

图11：宝马 M5 改款前后前照灯对比

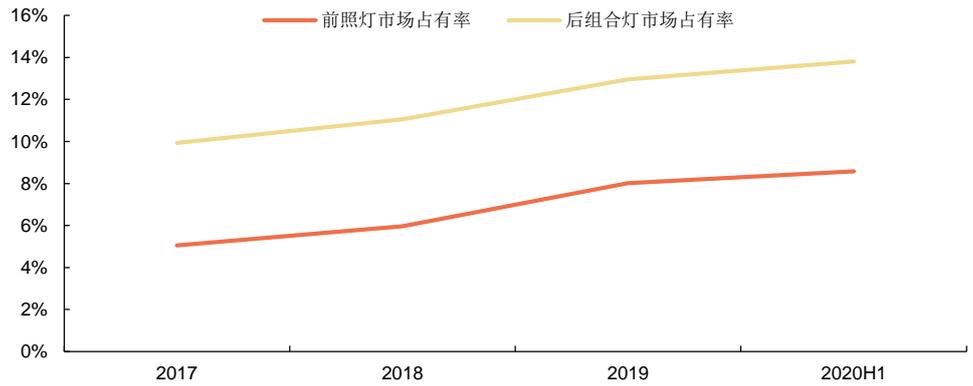


资料来源：搜狐汽车，申港证券研究所

车灯不属于动力相关零部件，自主替代易接受。在车辆的诸多零部件中，与动力系统相关的零部件技术要求最高，零件一旦故障危及乘客和车辆安全，整车厂在选择动力系统零部件供应商时最为谨慎。而车灯不涉及车辆的行驶功能，故障后没有直接危害，整车厂在降本压力下容易接受成本更低的自主车灯供应商。

重点上市公司推荐：星宇股份。我们认为，车灯是汽车零部件行业中的优质赛道：技术持续革新带来单车价值量成倍增长，竞争格局集中有利于低成本的自主供应商扩大份额，而车灯本身的产品特性也非常有利于自主替代。在此背景下，自主车灯龙头供应商星宇股份，依托自己的成本优势、技术优势和质量优势，持续开拓新客户，市场份额不断攀升，有望成为“灯中福耀”。

图12：星宇股份前照灯和后组合灯市场占有率



资料来源：星宇股份公司公告，申港证券研究所

2. 本周投资策略及重点推荐

总体来看，汽车行业随着疫情好转和各项刺激政策加持，行业触底反弹态势明朗，景气度持续回升，未来产销有望持续向上。考虑到汽车行业目前整体情况，建议关注低估值的行业龙头特别是低估零部件因业绩改善带来的机会；节能、新能源和智能网联等优质赛道核心标的；商用车、后市场等领域的潜在机会。

整车板块：

- ◆ 长期看好技术领先和产品结构完善的龙头企业，如比亚迪、吉利汽车、广汽集团、长安汽车、上汽集团等；
- ◆ 重卡、皮卡、冷藏车等细分市场的增长潜力，如中国重汽、长城汽车、福田汽车等。

零部件及后市场板块：

- ◆ 技术领先的成长性龙头，如华域汽车、均胜电子、星宇股份、潍柴动力、中鼎股份、湘油泵、华阳集团等；
- ◆ “国内大循环”带来的国产替代机会，如万里扬、三花智控等；
- ◆ 强势整车企业（特斯拉、大众、吉利）对核心零部件的拉动效应，如新泉股份、拓普集团、旭升股份、常熟汽饰等；
- ◆ 标准法规进步带来的技术革新机会，如国六排放领域的奥福环保、艾可蓝等，节能降耗领域的潍柴集团、威孚高科等。

结合目前市场基本情况，我们本周推荐投资组合如下：

表4：本周推荐投资组合

公司	权重
湘油泵	20%
中鼎股份	20%
星宇股份	20%

公司	权重
拓普集团	20%
广汇汽车	20%

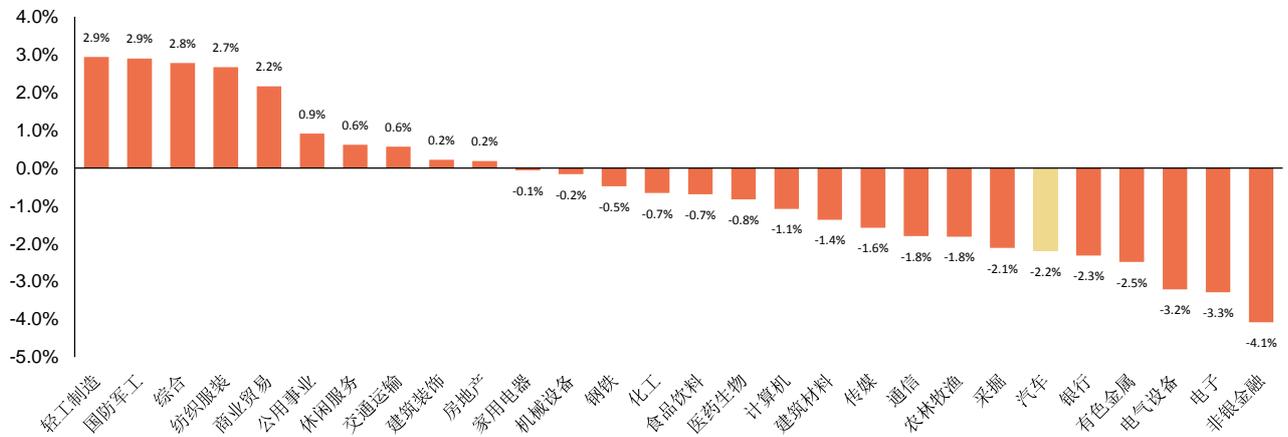
资料来源：申港证券研究所

3. 市场回顾

截至3月19日收盘，汽车板块下跌2.2%，沪深300指数下跌2.7%，汽车板块跌幅少于沪深300指数0.5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23位，排名居后。年初至今跌幅达6.9%，在申万28个板块中位列第18位。

图13：各板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

图14：各板块年初至今涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

从估值来看，汽车行业估值水平自疫情以来延续整体上扬态势，板块估值水平随着业绩好转，整体向合理区间回归。截至3月19日：

- ◆ **PE-TTM 估值:** 汽车板块整估值水平平稳, 随行情企稳略有提升。申万汽车整体为 30.9 倍, 乘用车、商用载货车、商用载客车、汽车零部件和汽车服务板块分别为 36.2 倍、33.2 倍、46.5 倍、29.4 倍和 15.6 倍。从数值上看整体 PE 位于历史高位, 虽然随业绩好转有修复, 但我们认为仍有去年行业整体业绩不及以往的影响, 并不能代表真实估值水平。
- ◆ **PB 估值:** 申万汽车行业整体 PB 为 2.24 倍, 乘用车、商用载货车、商用载客车、汽车零部件和汽车服务板块分别为 2.22 倍、2.03 倍、1.80 倍、2.41 和 1.12 倍, 处于历史高位。

图15: 汽车行业整体估值水平(PE-TTM)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

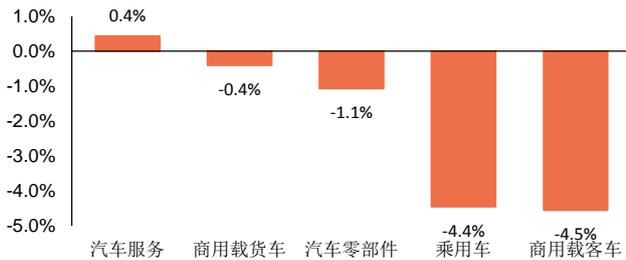
图16: 汽车行业整体估值水平(PB)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

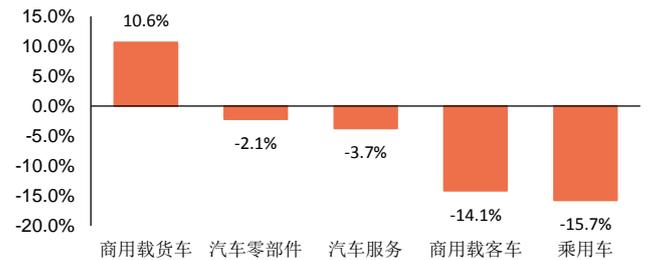
子板块周涨跌幅分别为: 乘用车(-4.4%), 商用载货车(-0.4%), 商用载客车(-4.5%), 汽车零部件(-1.1%), 汽车服务(0.4%)。子板块年初至今涨跌幅分别为: 乘用车(-15.7%), 商用载货车(+10.6%), 商用载客车(-14.1%), 汽车零部件(-2.1%), 汽车服务(-3.7%)。

图17: 子板块周涨跌幅对比



资料来源: Wind, 申港证券研究所

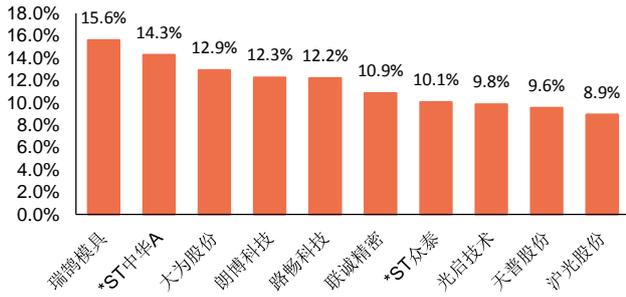
图18: 子板块年初至今涨跌幅对比



资料来源: Wind, 申港证券研究所

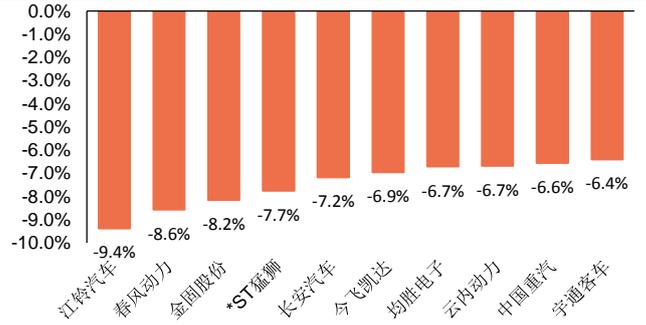
本周汽车板块股价涨跌幅前五名分别为: 瑞鹄模具、*ST 中华 A、大为股份、朗博科技、路畅科技。涨跌幅后五名分别为: 江铃汽车、春风动力、金固股份、*ST 猛狮、长安汽车。

图19: 本周行业涨跌幅前十名公司



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图20: 本周行业涨跌幅后十名公司



资料来源: Wind, 申港证券研究所

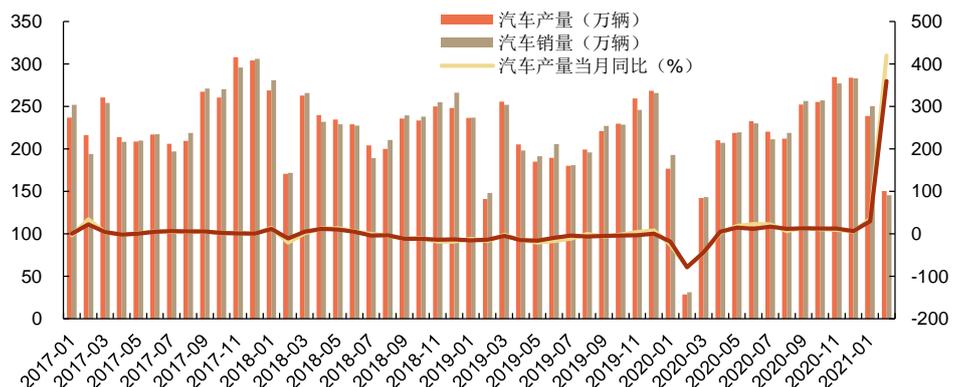
4. 行业重点数据

4.1 全国汽车产量、销量及库存情况分析

2021年2月全国汽车产量、销量及库存情况数据相继公布,由于2020年2月因疫情原因导致基数很低,各类汽车产销同比20年均出现大幅增长。从同比19年数据看,消费需求稳步恢复,汽车产业延续了较好的发展态势。

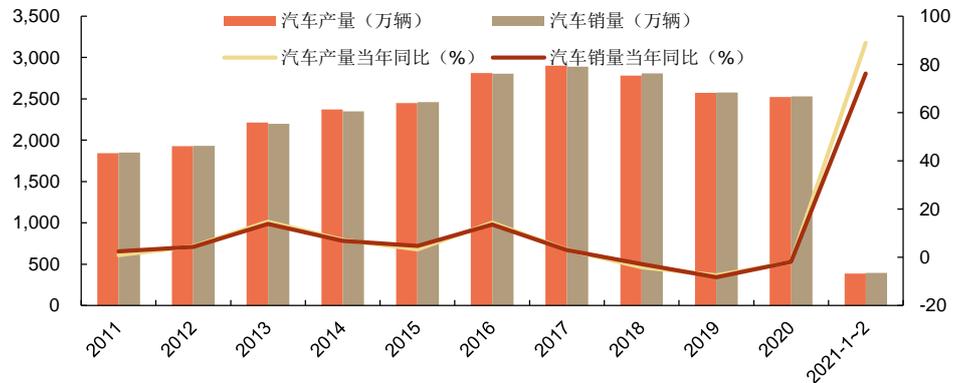
- ◆ **汽车产销受低基数影响同比大增,相对19年表现依旧平稳,恢复潜力尚在。**2021年2月,汽车产销150.3万辆和145.5万辆,同比分别增长4.2倍和3.6倍,环比分别下降37.1%和41.9%。1-2月汽车产销分别完成389.0万辆和395.8万辆,同比分别增长88.9%和76.2%。与2019年数据相比,汽车产销略有增长,同比增长2.9%和2.7%,与2018年数据相比,汽车产销同比下降11.5%和12.6%。本月产销同比呈现大幅增长的原因有两点,一是2020年2月受疫情影响导致产销基数水平较低,二是当前市场需求仍在恢复,低于2018年产销,说明恢复空间尚在。
- ◆ **库存情况:**2021年2月汽车经销商库存系数为1.68,环比上涨9.8%,在去年受疫情影响基数较低的情况下,同比大幅下滑88.6%,库存指数位于警戒线之上。今年就地过年政策对节前返乡购车潮有一定压制,市场需求、客流量均有所下滑,再加之2月份假期,经销商进车任务量较少,库存压力上升主要由于销量降低导致,3月为一季度末,经销商提车任务量也会随之增加。随着两会召开,稳定和扩大汽车消费的政策仍是主流,预计市场销量会保持增长。

图21: 月度汽车产销量及同比变化



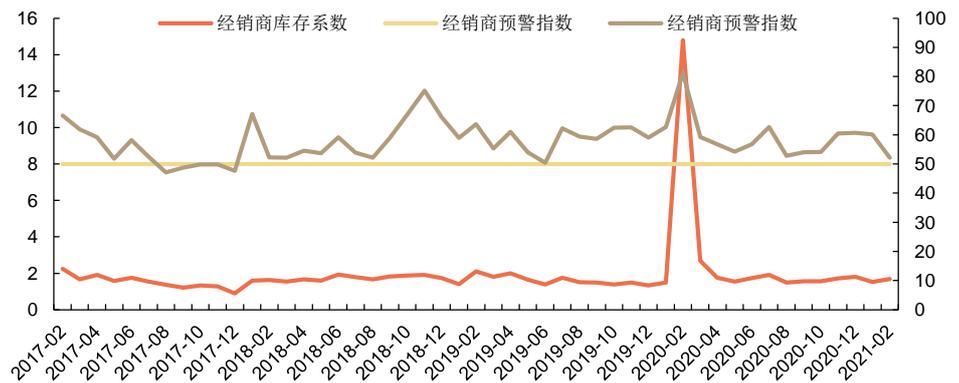
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图22：历年汽车产销量及同比变化



资料来源：中汽协，申港证券研究所

图23：经销商库存系数及预警指数



资料来源：流通协会，申港证券研究所

4.2 乘用车、商用车、新能源车产销情况分析

乘用车：

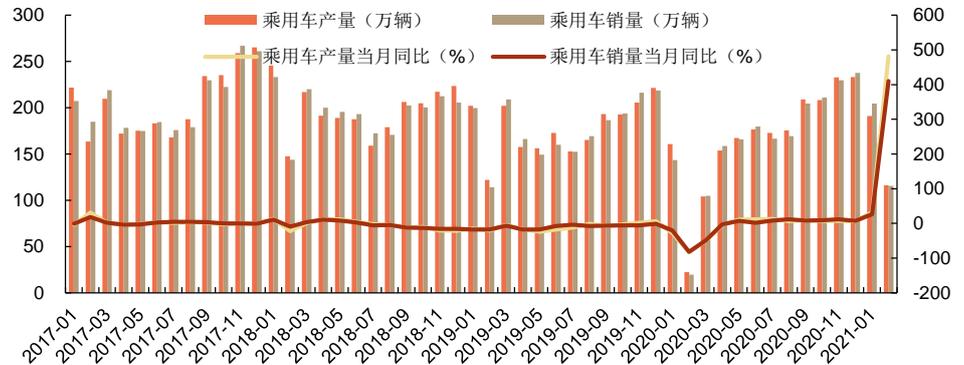
2月，乘用车产销分别完成116.2万辆和115.6万辆，产销同比分别增长4.8倍和4.1倍。环比分别下降39.1%和43.5%。1-2月，乘用车产销分别完成307.2万辆和320.1万辆，同比分别增长87.0%和74.0%，但与2019年数据相比，乘用车产销呈现下降，同比分别下降2.2%和1.4%，表现相对弱于商用车，仍在持续恢复中。

- ◆ **乘用车销量持续增长，头部效应明显。**从乘用车四类车型产销情况来看：SUV产销大于轿车，且四类车型受同期基数较低的影响，均呈现出大幅增长。
- ◆ **自主品牌批发份额回升，零售份额微降。**自主品牌方面，2月自主品牌零售量为49.6万辆，同比增长3.2倍，环比1月下降45%，相对2019年2月下降5.1%。自主品牌批发市场份额42.9%，较同期份额下降9.5%；但国内零售份额38.8%，同比微增0.1个百分点。部分国有自主品牌表现超强，长安、红旗、长城、奇瑞、蔚来等品牌同比高增长。1-2月，自主品牌乘用车销量136.2万辆，同比增长87.5%，

市场份额为 42.6%，与 19 年数据相比，同比增长 0.4%，市场份额提升 0.7 个百分点，与 18 年相比同比下降 22.9%，市场份额下降 2.4 个百分点。

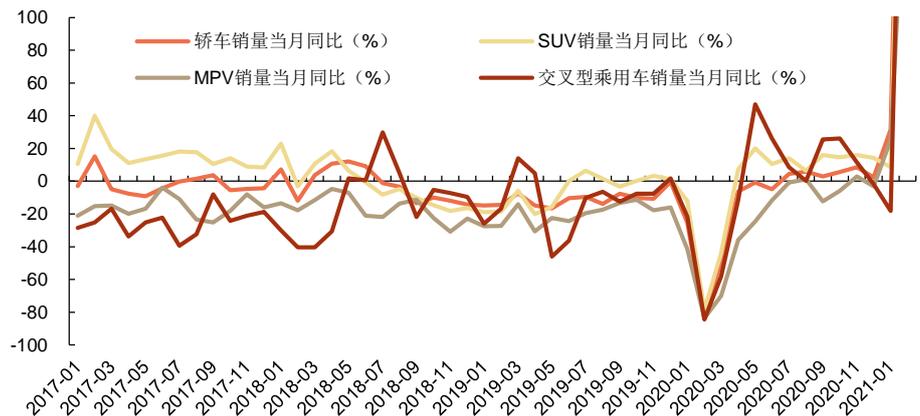
总体来看，21 年我们认为在消费升级带来的换购需求及不断更新的全新产品刺激下，乘用车市场将继续实现恢复性增长，同比增速有望接近 10%，超 2200 万辆。

图24：月度乘用车产销量及同比变化



资料来源：Wind，中汽协，申港证券研究所

图25：乘用车细分车型当月销量同比变化



资料来源：Wind，中汽协，申港证券研究所

商用车：

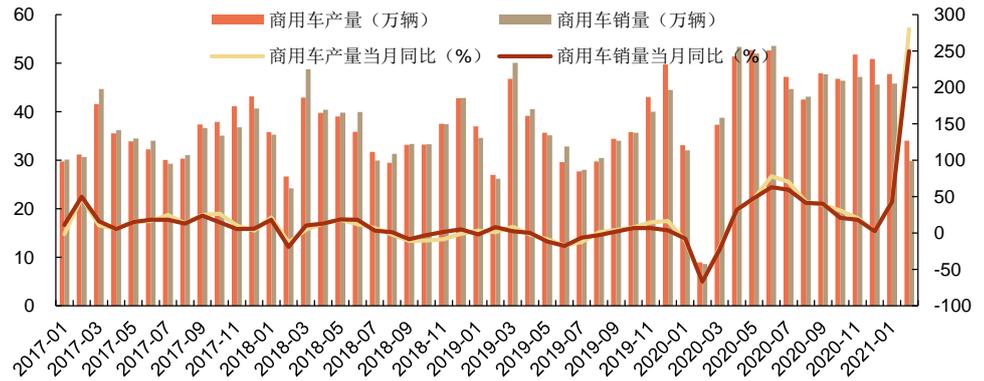
2月，商用车产销分别完成 34.0 万辆和 29.9 万辆，同比分别增长 2.8 倍和 2.5 倍，环比分别下降 28.8%和 34.8%，低于乘用车增速。1-2月，商用车产销分别完成 81.8 万辆和 75.7 万辆，同比分别增长 96.3%和 86.2%，与 2019 年数据相比，商用车产销同比增长 27.9%和 24.5%，分车型产销情况看，受基数较低的因素的支撑，货车、客车产销同比均呈现较大幅度增长。

- ◆ **货车贡献持续增长，继续刷新历史记录。** 货车产销分别完成 31.4 万辆和 27.5 万辆，同比分别增长 290.6%和 250.2%，其中重型货车本月产销分别完成 14.4 万辆和 11.8 万辆，刷新当月产销历史记录，且数量超过轻型货车。1—2月，货车产销分别完成 75.7 万辆和 69.7 万辆，同比分别增长 99.6%和 87.8%。
- ◆ **客车产销持续恢复。** 客车板块总体产销分别完成 2.6 万辆和 2.4 万辆，产销同比

分别增长 192.6 和 206.7%，环比分别下降 25.3%和 33.2%。从累计产销来看，1-2 月份客车产销分别完成 6.1 万辆和 6 万辆，同比分别增长 62.9%和 69.1%。

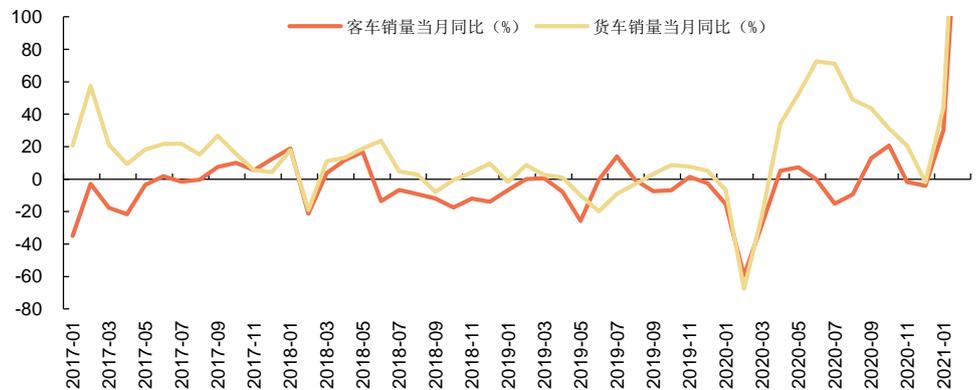
总体来看，2021 年 2 月商用车市场实现了快速增长，2021 年 2 月以销量 29.9 万辆的成绩位居近四年 2 月的最高位。21 年上半年商用车受需求递延及客车市场景气度恢复有望维持增长，但全年看在 20 年需求透支的压力下，实现增长难度较大，我们预计全年商用车市场销量约为 460 万辆，同比下降约 10%。

图26：月度商用车产销量及同比变化



资料来源：Wind，中汽协，申港证券研究所

图27：商用车细分车型当月销量同比变化



资料来源：Wind，中汽协，申港证券研究所

新能源车：

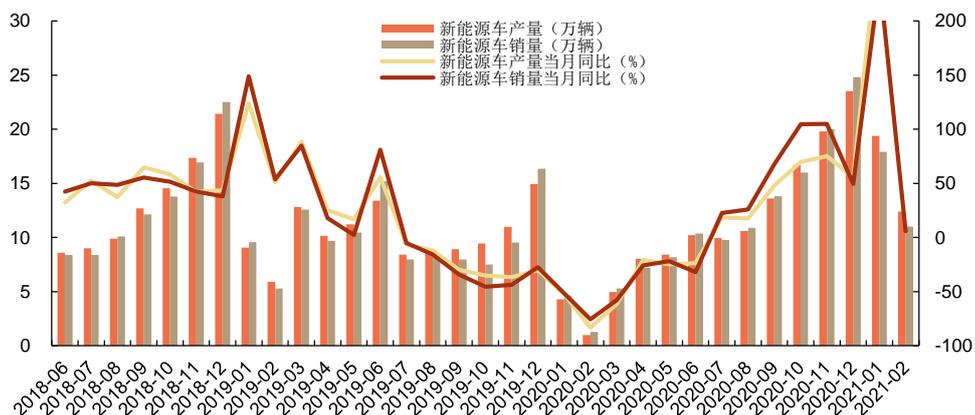
2 月，新能源汽车产销分别完成 12.4 万辆和 11 万辆，同比分别增长 7.2 倍和 5.8 倍，本月中新能源汽车已连续 8 个月刷新当月产销历史记录。1-2 月份，新能源汽车产销分别完成 31.7 万辆和 28.9 万辆，同比分别增长 3.9 倍和 3.2 倍。其中纯电动汽车产销分别完成 27.3 万辆和 24.3 万辆，同比分别增长 4.6 倍和 3.6 倍；插电混合动力汽车产销分别完成 4.4 万辆和 4.6 万辆，同比分别 1.7 倍和 1.8 倍；燃料电池汽车产销分别完成 59 辆和 91 辆，同比分别下降 59.3%和 46.8%。

◆ **新能源汽车势头延续。**2 月，新能源乘用车中，纯电动汽车产销分别完成 10.3 万辆和 8.9 万辆，同比分别增长 7.4 倍和 6.3 倍；插电式混合动力汽车产销为 1.6

万辆和 1.7 万辆，同比分别增长 7.4 倍和 5.96 倍；新能源商用车中，纯电动产销分别为 0.4 万辆和 0.3 万辆，同比分别增长 3.99 倍和 1.44，插电式混合动力汽车产销分别完成 0.02 万辆和 0.01 万辆，销量同比增长 2.76 倍。

总体来看，新能源汽车市场顶住疫情压力，在政策和车企的多方努力下创历史新高。21 年在延后的促消费政策刺激、碳排放约束、双积分政策助力及车企加速新品推出等多方因素刺激下有望维持高增长，预计全年销量将接近 200 万台。

图28：月度新能源车产销量及同比变化



资料来源：Wind，中汽协，申港证券研究所

4.3 乘联会周度数据

零售：3 月第二周的市场零售达到日均 4.0 万辆，同比 2019 年 3 月的第二周增长 2%，表现相对平稳。

表5：乘用车主要厂家 3 月周度日均零售数量和同比增速

	1-7 日	8-14 日	15-21 日	22-28 日	29-31 日均	全月
19 年	34339	39032	43472	72215	76709	50114
20 年	16666	20978	25250	51740	56057	31310
21 年	35082	39828				
21 年同比 19 年	2%	2%				
环比 1 月同期	-26%	-25%				

资料来源：乘联会，申港证券研究所

批发：2021 年 3 月第二周的日均厂商批发销量是 4.6 万辆，同比 2019 年 3 月下降 1%，稍低于 2019 年 3 月初走势。

表6：乘用车主要厂家 3 月周度日均批发数量和同比增速

	1-7 日	8-14 日	15-21 日	22-28 日	29-31 日均	全月
19 年	39052	46298	50637	77866	82317	56256
20 年	12620	15496	22925	51907	56544	28719
21 年	40318	45677				
21 年同比 19 年	3%	-1%				
环比 1 月同期	-10%	-2%				

资料来源：乘联会，申港证券研究所

5. 行业新闻

5.1 车企动态

加速转型，大众汽车集团全力狙击特斯拉

本周，大众汽车集团展开了为期一周的媒体发布会，从展望未来 10 年电气化转型规划，到设定全新的商业模式再到明确各子品牌的战略规划细节，再次明确了以纯电技术为核心的转型战略。在今年 1 月份发布的 Leading the Transformation 报告中，大众集团预测今年纯电动车型的销量将占集团总销量的 6%-8%。如果按照集团 1000 万辆的年销量计算，大众集团今年的纯电动汽车的销量为 60-80 万辆。而根据大众集团在 3 月 16 日发布的新闻稿，该集团计划今年交付 100 万辆电动汽车。

吉利将推新电动车品牌 Zeekr，定位高端市场

吉利新的电动车品牌定位于高端市场，名为 Zeekr，将隶属于吉利即将推出的电动汽车实体公司 Lingling Technologies，该公司将管理吉利旗下基于 SEA 浩瀚智能进化体验架构所生产的车型。拥有沃尔沃汽车和戴姆勒 9.7% 股权的吉利，将推出基于其开源电动车架构的新品牌车型。

铃木正式告别中国，长安铃木更名铃耀汽车

重庆长安铃木汽车有限公司的名称在 2020 年 12 月 17 日进行了变更，改名为重庆铃耀汽车有限公司，法人代表为刘正均，由重庆长安汽车股份有限公司 100% 控股。经营范围包括生产、销售自产轿车、发动机及其零部件，销售自产产品，提供有关售后服务，并从事有关研究开发工作。

5.2 产业链动态

大陆集团将成立专门的自动驾驶部门 追加 2.5 亿欧元投资

德国汽车零部件供应商大陆集团将为其自动驾驶技术成立一个专门的业务部门，希望能从电动汽车销量的不断增长中受益。大陆集团 3 月 16 日表示，公司董事会批准了一项计划，将于明年年初将驾驶辅助业务纳入一个专门的“自动驾驶移动出行”业务部门。大陆集团首席执行官 Nikolai Setzer 表示，“未来三年，自动驾驶出行市场的规模将增长一倍以上。在辅助驾驶以及自动驾驶领域，我们的目标是继续在全球保持技术领先地位。”

舍弗勒轮毂驱动业务全球总部及研发中心在上海启用

3 月 19 日，舍弗勒轮毂驱动业务全球总部及研发中心启用仪式在位于上海嘉定区安亭镇的汽车创新港内举行。经过十多年的产品迭代升级及样车验证，截至目前，舍弗勒已经拥有一系列具备量产条件的轮毂驱动产品，涵盖 48V 及高压应用，可满足各种客户需求，并已经在许多车型上得到应用，比如舍弗勒 Mover、德国航空航天中心模块化概念车 U-Shift、德国 Innvelo 48V 燃料电池概念车以及德国联邦教育和研究部资助的无人驾驶车辆等。

5.3 政策法规

海南为智能汽车路测开放超 23km 高速路段

海南省智能汽车道路测试和示范应用管理联席工作小组近日将 G9812 海琼高速嘉积互通至长坡互道路段作为海南省首批智能汽车开放测试和示范应用高速路段，这也是国内首条开放式智能汽车高速公路测试路段。数据显示，该路段全长 23.072 公里，涵盖桥梁、弯道、坡道、互通进出口及道路标牌等丰富的应用场景，有利于实现 L3 级以上自动驾驶技术高速特定场景的快速落地，对海南省智能汽车发展有积极促进作用。截至目前，海南省已累计发布开放测试和示范应用道路超 150 公里。

2022 年底 初步构建支撑车联网应用和产业发展标准体系

3 月 18 日讯 为落实《交通强国建设纲要》，促进自动驾驶和车路协同技术应用和产业健康发展，工业和信息化部、交通运输部、国家标准化管理委员会近日联合印发《国家车联网产业标准体系建设指南（智能交通相关）》。《建设指南》提出，到 2022 年底，制修订智能交通基础设施、交通信息辅助等领域智能交通急需标准 20 项以上，初步构建起支撑车联网应用和产业发展的标准体系；到 2025 年，制修订智能管理和服、车路协同等领域智能交通关键标准 20 项以上，系统形成能够支撑车联网应用、满足交通运输管理和服务需求的标准体系。

5.4 一周新车

序号	生产厂商	车型	级别及类别	上市时间
1	一汽马自达	马自达 6 阿特兹	B 级 NB	2021/3/12
2	奇瑞汽车	捷途 X70S	A 级 SUV	2021/3/15
3	一汽轿车	红旗 H7	C NB	2021/3/16
4	上海汽车	荣威 RX5 PLUS	A 级 SUV	2021/3/16
5	长安汽车	长安 CS75 PLUS	A 级 SUV	2021/3/16
6	长城汽车	欧拉 好猫	A0 级 HB	2021/3/17

资料来源：汽车之家，申港证券研究所

6. 风险提示

汽车销量不及预期；

汽车产业刺激政策落地不及预期；

市场竞争加剧的风险；

疫情控制不及预期。

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法律责任。

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