

复苏再起航，电动智能加速

——汽车行业 2021 半年度投资策略报告

分析师： 郑连声

SAC NO: S1150513080003

2021 年 6 月 15 日

证券分析师

郑连声

022-28451904

zhengls@bhqz.com

陈兰芳

SACNo: S1150520090001

022-23839069

chenlf@bhqz.com

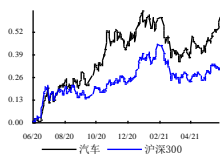
子行业评级

整车	中性
汽车零部件	中性
汽车经销服务	中性
新能源汽车	看好
智能汽车	看好

重点品种推荐

上汽集团	增持
广汽集团	增持
爱柯迪	增持
比亚迪	增持
科博达	增持

最近一年行业相对走势



相关研究报告

《美电动车政策存改善预期，未来有望成增长亮点——新能源汽车行业周报》
2021/6/6

《美参议院小组拟提升电动车税收抵免额度——新能源汽车行业周报》
2021/5/30

投资要点：

● 5 月汽车销量有所下滑，电动车表现亮眼

1) 2020 年前 5 月汽车累计销量 1087.5 万辆，同比增长 36.6%，其中 5 月同比下降 3.1%，短期“缺芯”对车市复苏形成掣肘。新能源汽车前 5 月销量 95.0 万辆，同比增长 224.2%，其中 5 月同比高增 159.7%，成为车市增长亮点。2) 5 月末主机厂库存 79.5 万辆，相比月初下降 9.1%，其中，乘用车库存 47.8 万辆，创 2012 年以来历史同期新低；5 月汽车经销商库存系数为 1.51，位于同期低位。“缺芯”影响行业生产补库节奏，预计随着 H2 芯片供应边际改善，行业将进入明显的补库阶段。

● 行业走势与估值

今年以来，汽车板块跑赢大盘 6.42 个百分点，目前行业 TTM 市盈率为 25 倍，其中，乘用车板块 31 倍，商用车板块 17 倍，零部件板块 24 倍。下半年随着汽车芯片短缺逐步缓解，车市复苏将再起航，其中，电动智能化高景气度持续，汽车板块仍具备不错的投资机会。

● 行业评级与 2021H2 投资主线

维持行业“中性”评级。H2 投资主线为：1) 新能源汽车板块：政策继续支持产业发展，同时新能源车企的多元化发力将极大丰富市场产品供给，国内新能源汽车产销有望快速增长，我们将 2021 年国内预期销量上调至 200 万辆；全球市场在中美欧主导与共振下预计将加速高增长，国内进入国际车企、造车新势力、强势自主品牌供应链以及主流电池厂供应链的优质公司将持续充分受益。2) 传统乘用车板块：依靠政策支持与“缺芯”回补效应，我们对 H2 乘用车产销复苏较为乐观，建议关注强产品力与新车周期共振的豪华车/日系/德系/美系/优质自主产业链，尤其是行业补库存与出口复苏共振下的优质零部件的投资机会。3) 智能汽车板块：在诸多车企与科技巨头加持下，智能网联技术和产业发展将加快，我们持续看好汽车智能网联化趋势，建议关注华为智能汽车产业链以及智能座舱渗透率持续提升带来的机会。

● 2021H2 汽车行业推荐标的

鉴于下半年芯片供应边际改善的预期，Q2 有望成为年内销量低点，下半年汽车产销预计将逐季提升，行业复苏再起航，电动智能化领域持续加速。结合

上述分析，H2 我们推荐标的为：1) 行业复苏受益标的：上汽集团（600104）、广汽集团（601238）、爱柯迪（600933）；2) 电动智能化高景气赛道标的：比亚迪（002594）、科博达（603786）。

风险提示：汽车产销低于预期；芯片短缺超预期；全球新冠肺炎疫情控制不及预期；新能源与智能网联汽车推广低于预期；原材料涨价及汇率风险；经贸摩擦风险

目 录

1.总量：汽车销量有所下滑，新能源表现亮眼	7
1.1 销量分析	7
1.2 库存分析	10
1.3 行业收入利润分析.....	11
1.4 行业板块表现与估值.....	12
2.投资策略	13
2.1 新能源汽车：高景气度持续，供给持续改善.....	14
2.2 乘用车板块：下半年复苏再起航.....	33
2.3 智能网联汽车：发展提速，关注华为产业链.....	43
2.4 2021H2 汽车行业推荐标的.....	51

图 目 录

图 1: 中汽协汽车销量及走势	8
图 2: 中汽协乘用车销量及走势	8
图 3: 乘联会终端销量累计同比走势	8
图 4: 车辆购置税同比走势	8
图 5: 新能源汽车销量走势	9
图 6: 重卡销量及走势	10
图 7: 汽车厂商库存 (万辆)	10
图 8: 汽车产成品库存情况	10
图 9: 汽车制造业工业增加值情况	11
图 10: 经销商库存系数	11
图 11: 经销商库存预警指数 (%)	11
图 12: 汽车行业收入与利润增速 (%)	12
图 13: 行业及各板块估值 (PE, TTM 整体法) 走势	13
图 14: 国内复工已趋于正常	13
图 15: 财新制造业 PMI 今年以来持续位于荣枯线上方	13
图 16: 财新服务业 PMI 今年以来持续处于扩张状态	14
图 17: 纯电动乘用车分级别市场份额情况	18
图 18: 插电混动乘用车分级别市场份额情况	18
图 19: 纯电动乘用车分车企类型市场份额情况	19
图 20: 插电混动乘用车分车企类型市场份额情况	19
图 21: 欧洲地区新注册的电动乘用车情况 (万辆)	20
图 22: 欧洲电动乘用车注册量前五大国家的注册量 (万辆)	20
图 23: 欧洲地区新注册的电动乘用车情况 (万辆)	21
图 24: 美国汽车电动化进程有望加速	21
图 25: 特斯拉全球销量 (辆)	21
图 26: 特斯拉中国销量 (辆)	21
图 27: 特斯拉上海超级工厂	22
图 28: 特斯拉柏林超级工厂	22
图 29: MEB 平台生产的车型拥有更长的续驶里程	24
图 30: MEB 平台生产车型的成本更低	24
图 31: 大众 ID.3 和 ID.4 的全球销量	25
图 32: 比亚迪汉 EV/DM 销量 (辆)	28
图 33: 比亚迪 DM-p 和 DM-i 双平台战略	28
图 34: 蔚来汽车销量走势 (辆)	31
图 35: 理想汽车销量走势 (辆)	31
图 36: 小鹏汽车销量走势 (辆)	31
图 37: 威马汽车销量走势 (辆)	31
图 38: 宏光 MINI EV 销量 (辆)	32
图 39: 宏光 MINI EV 车贴穿搭指南	32
图 40: 极狐阿尔法 S 华为 HI 版	32
图 41: 赛力斯华为智选 SF5	32

图 42: 新能源汽车销量及预测情况	33
图 43: 北美地区车企因缺芯减产情况 (截止 5 月 18 日)	34
图 44: 汽车“缺芯”问题原因分析	34
图 45: 狭义乘用车 5 月批发销量同比为负	35
图 46: 乘用车主机厂库存受“缺芯”影响已处于同期低位	35
图 47: 行业未来政策基调, 充分挖掘市场需求	35
图 48: 政府对汽车消费的鼓励措施	35
图 49: B 级及以上车型销量占比持续提升	36
图 50: 豪华车销量仍持续快速增长	36
图 51: 乘用车价格呈现整体向上走势	36
图 52: 中高端轿车/SUV 价格体系	36
图 53: BBA 在华车型已降至普通大众消费价格区间	36
图 54: BBA 国产车型持续丰富	36
图 55: 年初以来日系销量表现较好, 德系美系表现较差	37
图 56: 日系主要合资企业年初以来销量增速逐月走低	38
图 57: 主要日系品牌在华产品日渐丰富	38
图 58: 日产丰田本田在华积极扩产	38
图 59: 今年以来一汽-大众依靠新车型销量持续复苏	39
图 60: 豪华车第一梯队 BBA 销量占比持续上行	39
图 61: 德国大众在华产能布局	39
图 62: 德国大众在华新车型规划不完全统计 (今年及以后)	39
图 63: 上汽通用与长安福特 4/5 月受芯片短缺影响下滑较多	40
图 64: 凯迪拉克销量今年以来保持快速增长	40
图 65: 上汽通用加大中国市场产品与技术布局	40
图 66: 上汽通用推出 7S 体系以更好要服务客户需求	40
图 67: 福特战略发力中国市场	41
图 68: 凯迪拉克国产车型以及林肯在华销售车型 (含进口)	41
图 69: 长城/长安自主乘用车销量表现较强 (%)	42
图 70: 吉利今年以来销量表现较弱 (单位: 辆)	42
图 71: 长城汽车三大技术品牌	42
图 72: 长安主要看点车型	42
图 73: 吉利发布功能强大的 SEA 浩瀚智能进化体验架构	42
图 74: 长城/长安/吉利今年及未来新车型不完全统计	42
图 75: 国家级智能网联测试基地路试牌照、开放度对比 (部分)	44
图 76: 全球和中国 V2X 行业市场规模预测 (亿美元)	45
图 77: 中国汽车电子市场规模预测 (亿美元)	45
图 78: 全球和中国智能座舱市场规模预测	45
图 79: 智能座舱硬件设备渗透率情况预测	45
图 80: 中国辅助驾驶系统(ADAS)的市场渗透率预测	46
图 81: 2020 年中国辅助驾驶系统(ADAS)各功能渗透率	46
图 82: 进军汽车行业的公司	46
图 83: 我国 19 家互联网科技公司自动驾驶专利排名情况 (截至 2021 年 4 月)	46
图 84: 华为 HI 全栈智能汽车解决方案	47
图 85: 华为携手首批 18 家车企成立“5G 汽车生态圈”	47

图 86: 百度车联网生态合作伙伴	48
图 87: 2020 年英伟达汽车业务的营收有所下滑	48
图 88: 英伟达无人驾驶芯片发展路径	48
图 89: Mobileye 的 EyeQ 的演变	49
图 90: Mobileye 的 EyeQ5 Block Diagram	49
图 91: 德赛西威聚焦于智能座舱、智能驾驶和网联服务三大业务群	50
图 92: A 股汽车行业主要从事汽车电子等相关业务的公司对应收入规模 (亿元)	51

表 目 录

表 1: 汽车行业 5 月批发销量统计数据 (万辆)	7
表 2: 新能源汽车 5 月销量统计 (万辆)	9
表 3: 行业板块涨跌幅 (2021.1.1-2021.6.11)	12
表 4: 2021 年中央层面发布的新能源汽车政策 (部分)	14
表 5: 主流车企电动化平台及代表车型	16
表 6: 2021 年已上市和预计上市的新能源汽车产品梳理 (不完全统计)	16
表 7: 特斯拉工厂及车型规划	22
表 8: 特斯拉供应链相关标的 (A 股上市公司)	23
表 9: 大众集团 2018 年五年规划和 2019 年五年规划的比较	24
表 10: 大众 ID.4 与 ID.6 的性能对比	25
表 11: 大众供应链相关标的 (A 股上市公司)	26
表 12: 比亚迪汉与 Model 3 的性能对比	28
表 13: 比亚迪汉 DM/唐 DM/唐 DM-i/宋 PLUS DM-i/秦 PLUS DM-i 的性能对比	29
表 14: 比亚迪汉的核心零部件配套供应商 (部分)	29
表 15: 2021 年中央层面发布的智能网联汽车政策 (部分)	43
表 16: 2021H2 汽车行业推荐标的	52

1.总量：汽车销量有所下滑，新能源表现亮眼

1.1 销量分析

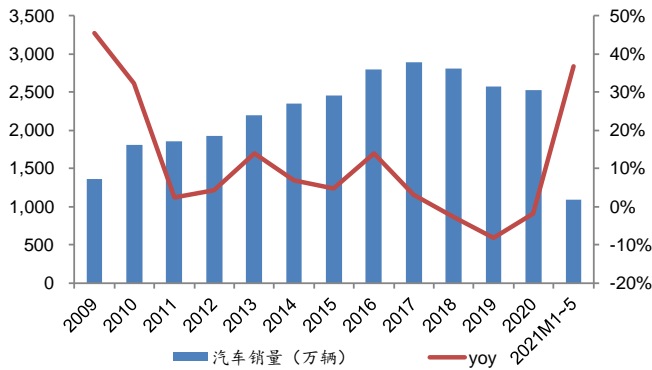
2021年前5月汽车累计销量1087.5万辆，增速收窄至36.6%，其中5月销量212.8万辆，同比下降3.1%，近一年多来首次负增长，主要受汽车短期“缺芯”的影响。乘用车方面，根据中汽协数据，前5月乘用车累计销量843.7万辆，增速收窄至38.1%，其中5月销量164.6万辆，同比下降1.7%，也是近一年来首次负增长，各细分车型中轿车和MPV实现了轻微正增长，而SUV和交叉型呈现负增长。根据乘联会数据，5月狭义乘用车零售销量增速为1.0%，累计销量增幅收窄至38.1%，5月低基数效应已基本消除，符合预期，从结构看，5月豪华车同比增长13%，继续保持强势增长，体现出高端换购需求依旧旺盛；自主品牌同比增长18%，长安、红旗、奇瑞、广汽埃安等品牌同比高增长；主流合资品牌同比增长3%，日系/美系份额分别同比变动-2.1/+0.6pct。我们认为，6月开始基数偏高的压力逐步体现，叠加汽车“缺芯”的压力在6月依旧严重，预计6月乘用车增速将继续放缓甚至小幅负增长，而下半年汽车“缺芯”问题有望边际改善，明年有望实现较为明显的缓解，随着“缺芯”问题逐步缓解，汽车产销有望实现“回补”，我们预计下半年汽车产销逐季实现环比改善。

表1：汽车行业5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	212.8	1087.5	-5.5%	-3.1%	36.6%
乘用车	164.6	843.7	-3.4%	-1.7%	38.1%
轿车	77.8	391.9	2.8%	0.1%	37.2%
MPV	8.2	38.8	-4.0%	0.4%	39.7%
SUV	74.8	398.5	-9.0%	-3.8%	39.5%
交叉型	3.8	14.5	-6.2%	-1.5%	20.9%
商用车	48.2	243.8	-12.1%	-7.4%	31.9%
货车	43.5	223.2	-13.1%	-9.7%	30.8%
其中：重卡	16.2	88.7	-16.1%	-9.5%	37.6%
其中：半挂牵引车	8.3	44.9	-14.0%	-9.1%	30.4%
其中：货车非完整车辆	7.1	38.8	-15.3%	-5.2%	48.5%
客车	4.6	20.6	-1.4%	23.2%	44.6%
其中：客车非完整车辆	0.1	0.6	17.2%	8.2%	0.4%

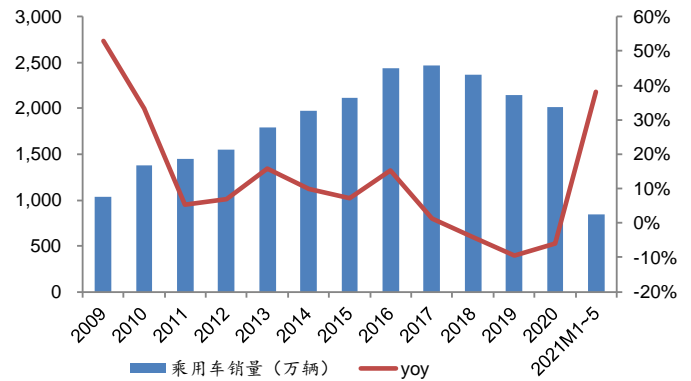
资料来源：中汽协，渤海证券

图 1: 中汽协汽车销量及走势



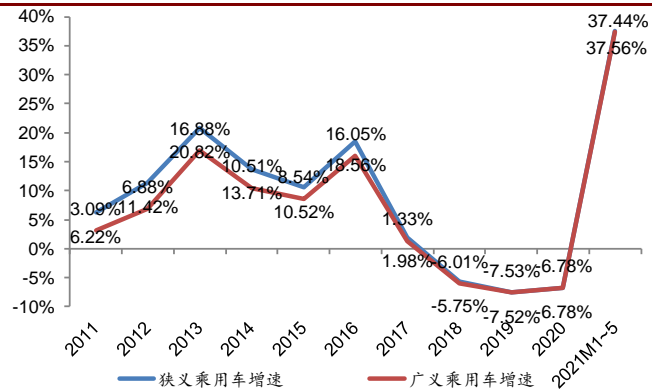
资料来源: Wind, 渤海证券

图 2: 中汽协乘用车销量及走势



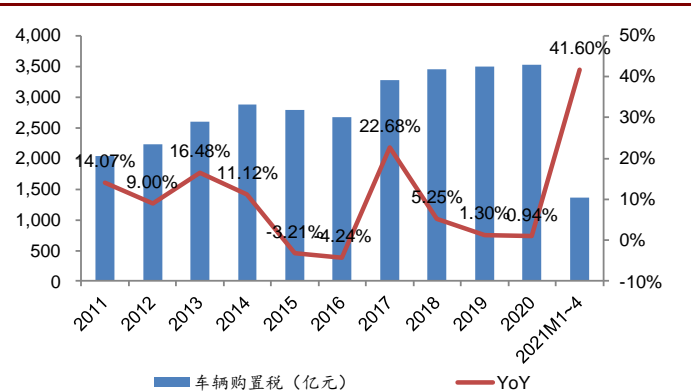
资料来源: Wind, 渤海证券

图 3: 乘联会终端销量累计同比走势



资料来源: Wind, 渤海证券

图 4: 车辆购置税同比走势



资料来源: Wind, 渤海证券

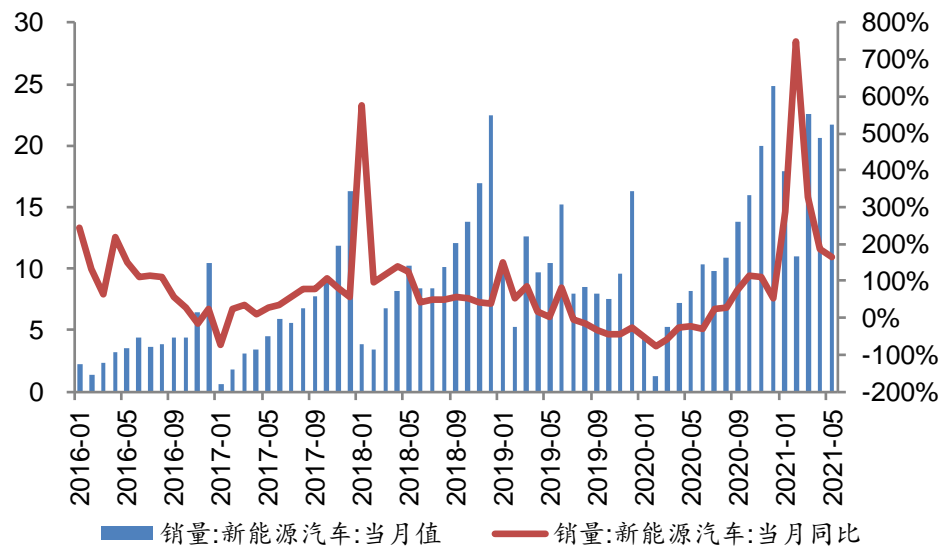
新能源汽车方面，前 5 月销量 95.0 万辆，增速为 224.2%，其中 5 月销量 21.7 万辆，同比高增 159.7%，连续第 11 个月正增长，成为车市增长亮点。我们认为主要原因在于：1）新能源车企多元化持续发力，根据乘联会数据，5 月特斯拉 3.35 万辆、比亚迪 3.21 万辆、上汽通用五菱 2.78 万辆占据批发销量前三，其中比亚迪的三款 DM-i 车型发力带动其插混销量达到 1.34 万辆，另外，上汽、广汽表现相对较强，同时蔚来（0.67 万辆）、小鹏（0.57 万辆）、理想（0.43 万辆）、零跑（0.32 万辆）等新势力车企销量同比表现优秀。2）在新能源汽车下乡活动下，低端车型市场需求环比有所回落但依旧较为旺盛，根据乘联会数据，5 月 A00 级销量 5.0 万辆，份额为纯电动的 31%，A 级电动车占比触底回升至 26%。我们认为，在碳达峰、碳中和目标下，中央和地方政府继续大力支持和推动新能源汽车的发展，系列支持政策持续发布和落地；同时，新能源车企持续发力，自主车企、合资车企还有造车新势力都在积极开发新车型上市，年初至今已经有近 40 款产品上市，随着新能源汽车产品供给的日益多元化，新能源汽车性价比将提升，我们预计今年新能源汽车销量将继续快速增长。

表 2: 新能源汽车 5 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	21.7	95.0	5.4%	159.7%	224.2%
新能源乘用车	20.4	89.8	5.9%	168.6%	240.5%
纯电动	16.6	74.3	5.0%	180.0%	274.4%
插电式混动	3.8	15.5	10.2%	128.3%	137.6%
新能源商用车	1.3	5.2	-1.6%	72.1%	76.5%
纯电动	1.3	5.1	-3.9%	85.7%	86.0%
插电式混动	0.04	0.08	856.4%	-45.1%	-51.7%

资料来源: Wind (中汽协), 渤海证券

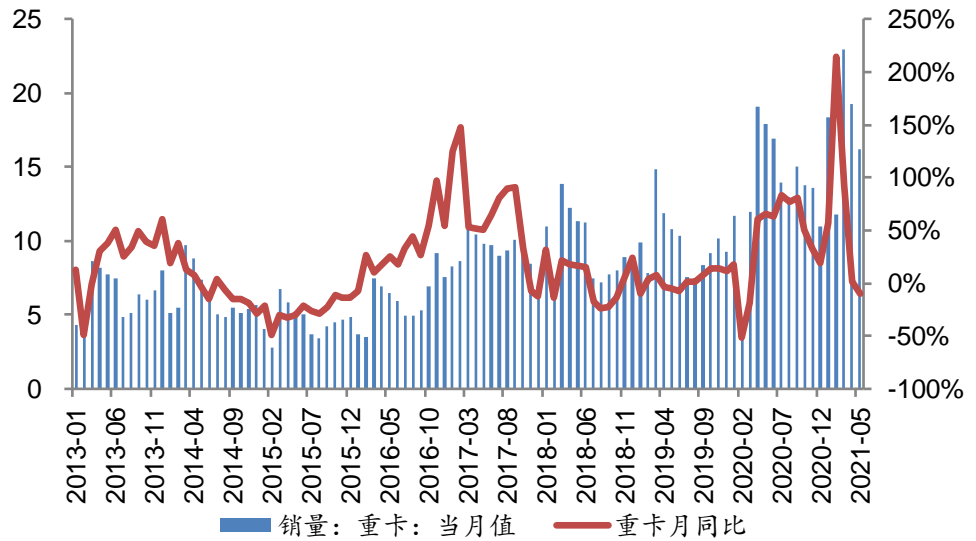
图 5: 新能源汽车销量走势



资料来源: Wind, 渤海证券

重卡方面, 前 5 月累计销量 88.7 万辆, 同比增长 37.6%, 其中 5 月销量 16.2 万辆, 同比下滑 9.5%, 近一年多来首次负增长。我们认为, 5 月重卡销量负增长的主要原因在于: 受到 7 月 1 日起重卡国六切换临近的影响, 车企的产量同比下滑明显, 同时前四月销量同比高增在一定程度上“透支”了需求, 也导致重卡库存高企、经销商批发进货减少, 叠加基建工程新开工项目不及预期、物流行业景气度快速下降等因素影响。我们预计今年重卡销量增速将呈现前高后低的走势, 下半年销量预计将下滑, 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 6: 重卡销量及走势

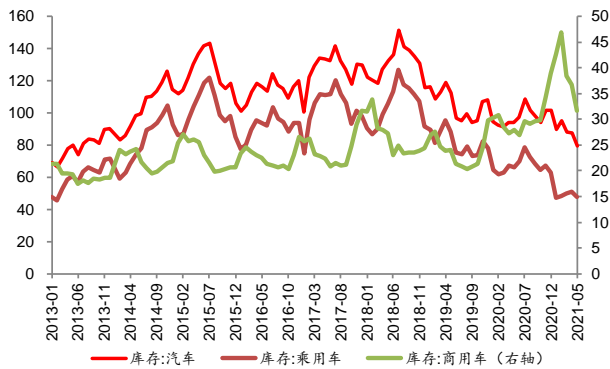


资料来源: Wind, 渤海证券

1.2 库存分析

关于主机厂库存, 5 月末汽车厂商的汽车库存为 79.5 万辆, 相比月初下降 9.1%, 其中乘用车库存 47.8 万辆, 相比月初下降 5.9%, 创 2012 年以来历史同期新低; 关于经销商库存, 5 月汽车经销商库存系数为 1.51, 同环比分别下降 2.6%/3.8%, 位于历史同期低位。5 月主机厂和经销商库存均出现同环比下滑, 主要原因在于短期内汽车“缺芯”影响行业生产补库节奏。我们预计下半年汽车“缺芯”问题边际改善, 行业将进入明显的补库阶段。

图 7: 汽车厂商库存 (万辆)



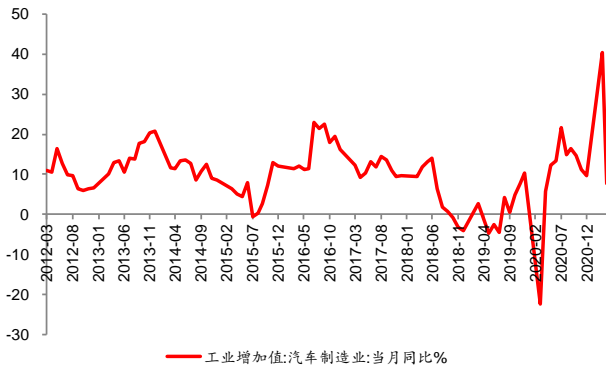
资料来源: Wind, 渤海证券

图 8: 汽车产成品库存情况



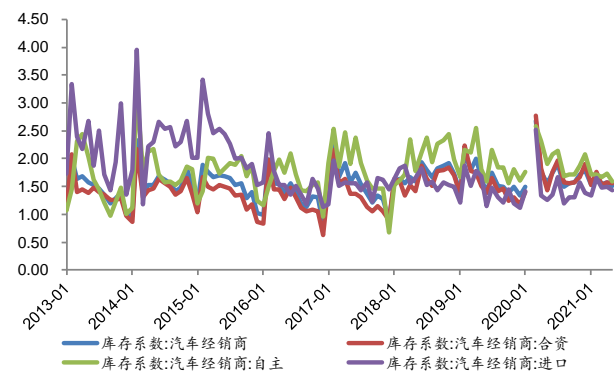
资料来源: Wind, 渤海证券

图 9: 汽车制造业工业增加值情况



资料来源: Wind, 渤海证券

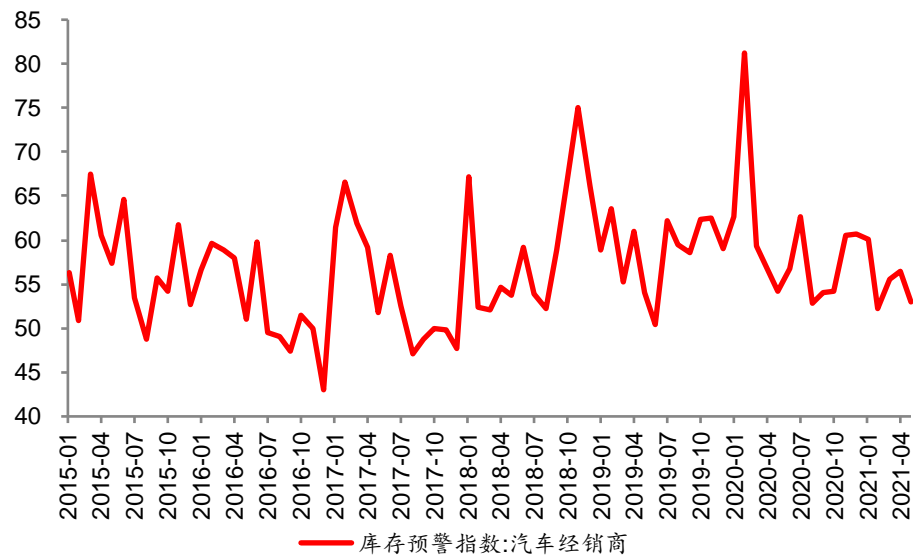
图 10: 经销商库存系数



资料来源: Wind, 渤海证券

注: 2020 年 2 月库存系数异常, 不在图中体现

图 11: 经销商库存预警指数 (%)

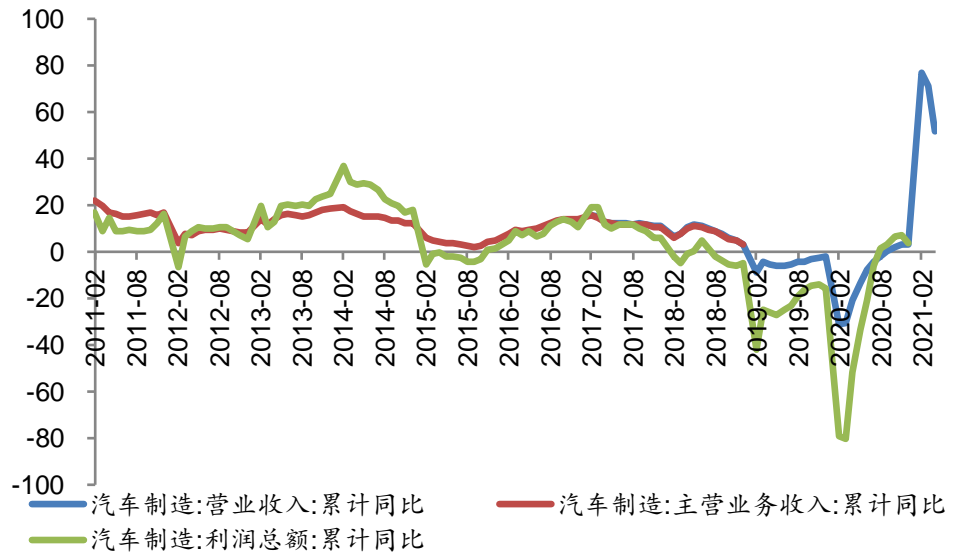


资料来源: Wind, 渤海证券

1.3 行业收入利润分析

截至 2021 年 4 月, 汽车制造业的营业收入和利润总额分别累计同比增长 51.70%/157.50%, 同比高增长主要是去年同期受新冠肺炎以前影响较大, 结合一季度汽车板块上市公司经营数据, 反映出行业内公司的经营延续复苏态势。当前仍面临汽车“缺芯”问题, 不过下半年有望边际改善, 随着“缺芯”问题逐步缓解, 汽车产销有望实现“回补”, 我们预计下半年汽车产销逐季实现环比改善, 中长期看, 汽车复苏趋势不改。在行业继续复苏的预期下, 预计汽车制造业的经营数据将会持续改善, 尤其是行业内的优质公司表现会明显优于行业。

图 12: 汽车行业收入与利润增速 (%)



资料来源: Wind, 渤海证券

注: 2021 年 2/3/4 月“汽车制造:利润总额:累计同比”分别为 2525.60%/843.40%/157.50%, 数字较大不在图中体现。

1.4 行业板块表现与估值

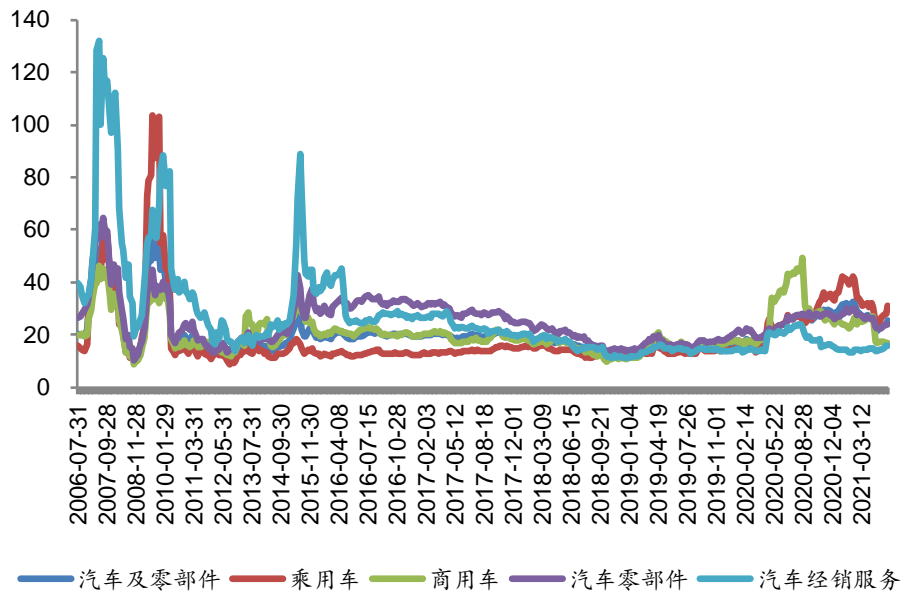
今年以来, 汽车板块跑赢大盘 6.42 个百分点, 目前行业 TTM 市盈率为 25 倍, 其中, 乘用车板块 31 倍, 商用车板块 17 倍, 零部件板块 24 倍, 各板块估值较年初均有所下滑, 较 5 月又有所回升。前期下滑主要源于 2020H2 市场对于车市复苏预期已有反应, 叠加节后估值端流动性趋紧, 后期回升主要是华为与车企合作和系列产品发布以及 360、美的等入局带来的智能电动景气度提升抬升乘用车板块估值。下半年随着汽车芯片短缺逐步缓解, 车市复苏将再起航, 其中, 电动智能化高景气度持续, 汽车板块仍具备不错的投资机会。

表 3: 行业板块涨跌幅 (2021.1.1-2021.6.11)

板块	年初至今涨跌幅[%]
沪深 300	1.41
BH 汽车及零部件	7.83
BH 乘用车	12.52
BH 商用车	-10.35
BH 汽车零部件	4.42
BH 汽车经销服务	22.59

资料来源: Wind, 渤海证券

图 13: 行业及各板块估值 (PE, TTM 整体法) 走势

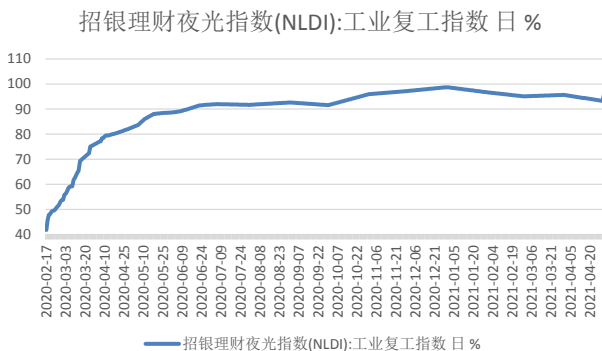


资料来源: Wind, 渤海证券

2. 投资策略

从复工指数及 PMI 指标来看, 国内生产经济活动基本趋于正常化, 经济基本面稳步复苏。作为国民经济的重要组成部分, 汽车产业亦稳步复苏。尽管当前因供需错配导致芯片短缺以及原材料涨价, 从而对 Q2 以及可能的 Q3 汽车产销形成影响, 但我们认为, 芯片短缺影响只是短期扰动, 随着全球芯片产业链加大产线调整以及产能扩张, 下半年汽车芯片短缺问题有望得到缓解, 届时汽车产销有望出现回补。因此, 我们认为, Q2 将是全年乘用车销量受芯片影响最明显的时期, Q3/Q4 销量有望陆续上行, 全年乘用车销量增速修正为 5%~8%, 结合行业估值情况, 我们维持行业“中性”评级。

图 14: 国内复工已趋于正常



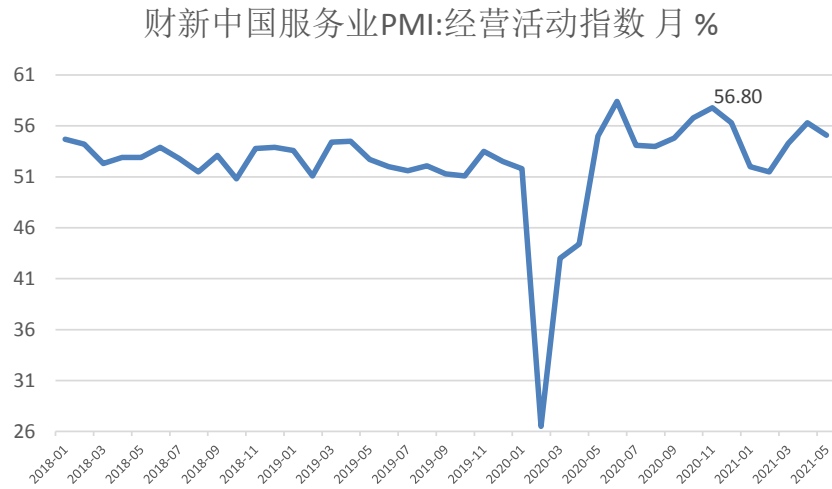
资料来源: Wind, 渤海证券

图 15: 财新制造业 PMI 今年以来持续位于荣枯线上方



资料来源: Wind, 渤海证券

图 16: 财新服务业 PMI 今年以来持续处于扩张状态



资料来源: Wind, 渤海证券

2.1 新能源汽车: 高景气度持续, 供给持续改善

政策端: 持续推动汽车电动化转型

政策端继续大力支持和推动新能源汽车的发展, 其对销量仍然发挥着较大作用。中央层面, 3月发布的《政府工作报告》中提到稳定增加汽车消费, 增加充电桩、换电站等设施; 3月31日, 工信部等四部门联合组织开展新一轮新能源汽车下乡活动, 促进农村地区新能源汽车推广应用。地方层面, 海南、浙江、上海等多个省市陆续发布了“十四五”规划、稳定汽车消费、对购买新能源汽车给予奖励补贴或其他推广新能源汽车的相关政策, 继续支持新能源汽车及配套基础设施的发展与建设。

表 4: 2021 年中央层面发布的新能源汽车政策 (部分)

时间	发布部门	政策名称	相关内容
2021/2/9	工业和信息化部	《关于 2020 年度乘用车企业平均燃料消耗量和新能源汽车积分管理有关事项的通知》	在 2020 年度企业平均燃料消耗量积分核算中, 对标准配置怠速起停系统、制动能量回收系统、换挡提醒装置的车型, 其燃料消耗量可相应减免一定额度。企业 2020 年度产生的新能源汽车负积分, 可以使用 2021 年度产生的新能源汽车正积分进行抵偿。注册地在湖北省的乘用车企业, 其在 2020 年度产生的平均燃料消耗量负积分和新能源汽车负积分, 减按 80% 计算。
2021/2/22	国务院	《关于加快建立健全绿色低碳循环发展经济体系的指导意见》	《指导意见》提出, 打造绿色物流。推广绿色低碳运输工具, 淘汰更新或改造老旧车船, 港口和机场服务、城市物流配送、邮政快递等领域要优先使用新能源或清洁能源汽车; 《指导意见》明确, 提升交通基础设施绿色发展水平。加强新能源汽车充换电、加氢等配套基础设施建设。

2021/3/5	国务院	《2021 年国务院政府工作报告》	稳定增加汽车、家电等大宗消费，取消对二手车交易不合理限制，增加停车场、充电桩、换电站等设施，加快建设动力电池回收利用体系。
2021/3/22	发改委、财政部、工信部、证监会等 28 个部门	《加快培育新型消费实施方案》	推进新型城市基础设施建设，实施智能化市政基础设施建设和改造。协同发展智慧城市与智能网联汽车，打造智慧出行平台“车域网”。推动车联网和充电桩(站)布局应用，开展车联网电信业务商用试验，加快全国优势地区车联网先导区建设，探索车联网(智能网联汽车)产业发展和规模部署。完善充电电源配置和布局，加大充电桩(站)建设力度并鼓励充电桩运营企业适当下调充电服务费。
2021/3/31	工信部、农业部、商务部和国家能源局	《四部门关于开展 2021 年新能源汽车下乡活动的通知》	鼓励参加下乡活动的新能源汽车行业相关企业积极参与“双品网购节”，支持企业与电商、互联网平台等合作举办网络购车活动，通过网上促销等方式吸引更多消费者购买。鼓励各地出台更多新能源汽车下乡支持政策，改善新能源汽车使用环境，推动农村充换电基础设施建设。
2021/4/30	工信部、国家标准委	GB/T 40032-2021《电动汽车换电安全要求》	标准规定了可换电电动汽车所特有的安全要求、试验方法和检验规则，适用于可进行换电的 M1 类纯电动汽车。整车试验旨在验证换电的可行性及一定程度的换电可靠性，部件试验旨在验证换电系统及关键部件的可靠性。标准将于 2021 年 11 月 1 日起开始实施。 (1) 插电式(含增程式)混合动力乘用车纯电动续驶里程应满足有条件的等效全电里程不低于 43 公里。(2) 插电式(含增程式)混合动力乘用车电量保持模式试验的燃料消耗量(不含电能转化的燃料消耗量)与《乘用车燃料消耗量限值》(GB 19578-2021)中车型对应的燃料消耗量限值相比应当小于 70%; 电量消耗模式试验的电能消耗量应小于电能消耗量目标值的 135%。按整备质量(m, kg)的不同, 百公里电能消耗量目标值(Y)应满足以下要求: $m < 1000$ 时, $Y = 0.0112 \times m + 0.4$; $1000 \text{kg} < m \leq 1600$ 时, $Y = 0.0078 \times m + 3.8$; $m > 1600$ 时, $Y = 0.0048 \times m + 8.60$ 。
2021/5/13	工信部、财政部、税务总局	《关于调整免征车辆购置税新能源汽车产品技术要求公告》	

资料来源: 政府网站, 渤海证券

供给端: 国际车企新能源战略加码, 国内自主品牌独立

政策继续对新能源车市发挥作用但逐步弱化, 而供给和需求的影响正在加大, 愈加丰富的新能源车型供给带来了对产品驱动消费的期待。

国内外车企陆续推出电动化平台, 高科技企业入局。大众、奥迪、宝马、通用等国际车企均提出了新能源战略, 并在华投资建设新能源汽车工厂、与中国车企展开合作等, 自主品牌也加大新能源汽车的布局, 电气化、智能化和数字化已经成为各大车企的发展方向。外资、合资车企以及自主品牌均投入大量人力、资金研发电动化平台, 已投产和规划中的平台包括大众 MEB 平台、奥迪和保时捷的 PPE 平台、奔驰的 EVA 平台、比亚迪的 e 平台/DM-p 平台/DM-i 平台等, 通过平台造车提升产品竞争力、加速车型量产、降低生产成本等。除了车企外, 高科技企业也纷纷入局, 例如华为、百度、360、小米、美的等, 他们的入局在推动新能源汽车行业发展和行业变革的同时, 也加大了市场竞争, 将使新能源产品供给更加

丰富。

表 5: 主流车企电动化平台及代表车型

类别	车企	电动化平台 (包括规划中)	代表车型 (包括未上市)
外资/合资	大众	MEB 平台	ID.4、ID.6
	奥迪、保时捷	J1 平台	奥迪 e-tron GT、保时捷 Taycan
		PPE 平台	奥迪 A6 e-tron concept
	奔驰	EVA 平台	EQS、EQE
		MMA 平台	
	通用	BEV3 平台	凯迪拉克 Lyriq
		BT1 平台	HUMMER EV 皮卡
	福特	Global Electric 平台	Mustang Mach-E
	丰田	e-TNGA 平台	C-HR EV、bZ4X
	日产、雷诺	CMF-EV 平台	雷诺 MEGANE VISION、日产 Ariya
现代	E-GMP 平台	IONIQ 5	
自主	Stellantis	eVMP 平台	
	比亚迪	e 平台	汉 EV、e1、e2、e3
		DM-p、DM-i 平台	秦 PLUS DM-i、宋 PLUS DM-i、唐 DM-i
	长城	ME 平台	欧拉黑猫、白猫、好猫
	吉利	SEA 浩瀚架构	极氪 001
	广汽埃安	GEP 2.0 平台	Aion S、Aion V
	红旗	FME 平台	E-HS9

资料来源: 汽车之家, 搜狐等, 渤海证券

新能源汽车产品供给持续丰富。今年以来主流合资和自主车企陆续推出新能源车型, 年初至今已经有近 40 款产品上市, 其中部分车型如 Model Y、ARCFOX αS、比亚迪三款 DMi 车型等受到了市场广泛关注, 有望成为爆款; 4 月上海车展中还有诸多车型开启预订或亮相, 如小鹏 P5、上汽智己 L7、恒驰九款车型等等, 明年将会陆续上市。自主品牌加码、合资外资加大布局、造车新势力崛起、以及高科技企业的入局, 竞争的日益激烈将带来新能源汽车产品供给的日益多元化, 新能源汽车性价比将提升, 我们预计今年新能源汽车销量将继续快速增长。

表 6: 2021 年已上市和预计上市的新能源汽车产品梳理 (不完全统计)

厂商	车型	类型	上市时间
宝马	X3 xDrive30e	PHEV	预计 2021 年底
	iX	EV	预计 2021/2022 年
	i4	EV	预计 2021/2022 年
奔驰	EQS	EV	预计 2021/2022 年
北京现代	名图 EV	EV	2021/03
	途胜 HEV	HEV	预计 2021 年下半年
北汽新能源	ARCFOX αS	EV	2021/04

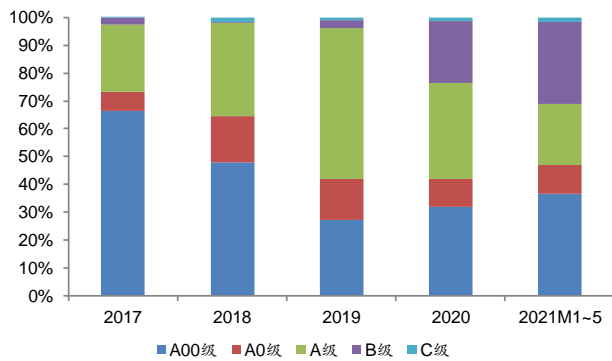
	秦 PLUS DM-i	PHEV	2021/03
	元 Pro EV	EV	2021/03
比亚迪	宋 PLUS DM-i	PHEV	2021/03
	秦 PLUS EV	EV	2021/04
	宋 PLUS EV	EV	2021/04
	唐 DM-i	PHEV	2021/04
拜腾	M-Byte	EV	预计 2021 年
长安福特	福特 Mustang Mach-E	EV	2021/04
	锐际 PHEV	PHEV	预计 2021 年 6 月
东风本田	CR-V 锐 混动 e+	PHEV	2021/02
东风日产	Ariya	EV	预计 2021/2022 年
广汽埃安	Aion Y	EV	2021/04
	Aion S Plus	EV	2021/06
广汽本田	绎乐	EV	2021/03
	皓影锐·混动 e+	PHEV	预计 2021 年下半年
广汽丰田	威兰达 PHEV	PHEV	2021/05
	C-HR 双擎	油电混动	2021/05
海马汽车	海马 6P	PHEV	2021/03
恒润汽车	恒润 HRS1	EV	2021/06
宏瑞汽车	宏瑞小虎	EV	2021/04
吉利汽车	帝豪 EV Pro	EV	2021/01
	枫叶 80V	EV	2021/03
	极氪 001	EV	2021/04
	领克 05 PHEV	PHEV	2021/05
	领克 ZERO concept	EV	预计 2021 年
江汽集团	思皓 E10X	EV	2021/03
	思皓 E50A	EV	2021/04
	思皓 E40X	EV	2021/05
岚图汽车	FREE	EV、增程式	预计 2021Q3
朋克汽车	朋克美美	EV	2021/03
	朋克多多	EV	预计 2021 年 6 月
	朋克啦啦	EV	预计 2021 年 9 月
DS 汽车 (PSA 旗下)	DS 9 PHEV	PHEV	2021/03
	DS 3 EV	EV	2021/05
上汽大众	ID.4 X	EV	2021/01
	ID.6 X	EV	预计 2021 年 6 月
上汽 R 汽车	MARVEL R	EV	2021/02
上汽智己	智己 L7	EV	预计 2021H2/2022H1
特斯拉	Model Y	EV	2020/01
威马汽车	W6	EV	2021/04
	Maven	EV	预计 2021 年下半年
蔚来	ET7	EV	2021/01
沃尔沃亚太	Polestar 2	EV	2021/04
小鹏汽车	P5	EV	预计 2021Q4

奥迪	奥迪 A8L PHEV (进口)	PHEV	2021/03
	奥迪 e-tron Sportsback(进口)	EV	2021/04
	奥迪 e-tron	EV	2021/04
一汽-大众	ID.4 CROZZ	EV	2021/01
	ID.6 CROZZ	EV	预计 2021 年 6 月
	RAV4 荣放 双擎 E+	PHEV	2021/04
一汽丰田	奕泽 IZOA 双擎	油电混动	2021/06
	皇冠陆放 CROWN KLUGER	油电混动	预计 2021 年 9 月
	内部代号 K-CROSS	混动	预计 2021 年 11 月

资料来源: 汽车之家, 搜狐等, 渤海证券

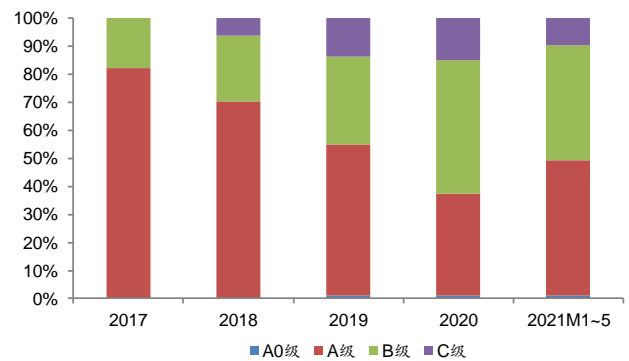
纯电动中 A00/B 级份额提升, 插电混动中 A 级份额回升, 造车新势力持续向好。从分级别销售情况看, 高低端销量走强、份额提升, A00/B 级车型在纯电动乘用车中份额明显提升, 2021 年前 5 月销量占比分别为 37%/29%; 在插电混动乘用车中, A/B 级车型仍是销售主力, 2020 年 B 级车销量占比超出 A 级车, 2021 年前 5 月 A 级车份额回升, A/B 级份额分别为 48%/41%。从车企类型看, 造车新势力持续向好、自主占比回升, 前 5 月在纯电动乘用车中的销量占比分别为 15%/65%, 在插电混动乘用车中的销量占比分别为 18%/51%。随着新能源汽车竞争的加剧, 国内的市场竞争结构将持续调整。

图 17: 纯电动乘用车分级别市场份额情况



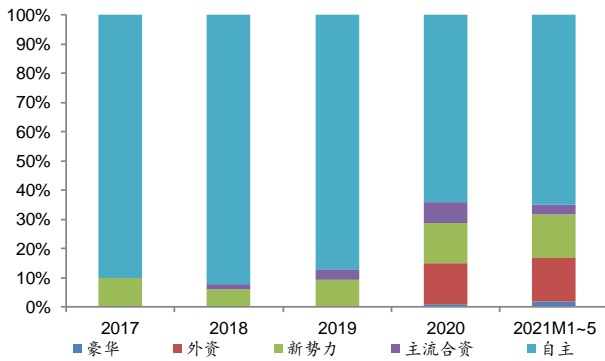
资料来源: 乘联会, 渤海证券

图 18: 插电混动乘用车分级别市场份额情况



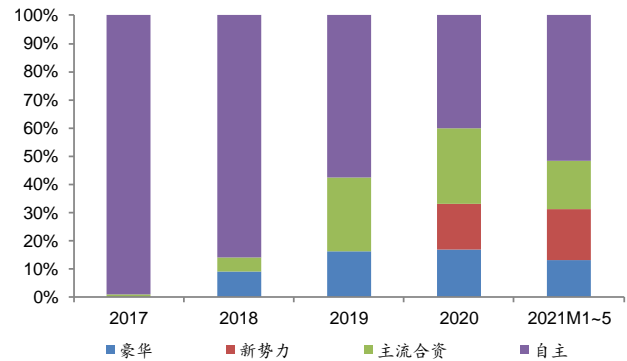
资料来源: 乘联会, 渤海证券

图 19: 纯电动乘用车分车企类型市场份额情况



资料来源: 乘联会, 渤海证券

图 20: 插电混动乘用车分车企类型市场份额情况



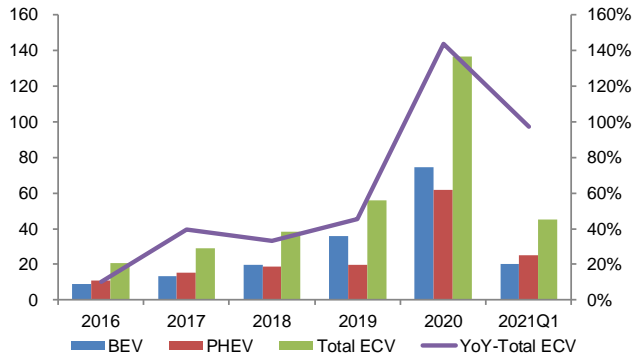
资料来源: 乘联会, 渤海证券

欧洲: 销量继续向上, 全球电动车市场的重要区域

欧洲销量继续高增长。2021Q1 欧盟 (EU)、欧洲自由贸易联盟 (EFTA) 和英国新注册的电动乘用车 (包括 BEV、PHEV、FCEV、EREV) 达到 45.29 万辆, 继续保持高增长, 增速达 97.12%。根据各国网站数据, 2021 年前 5 月, 欧洲主流国家德国/英国/法国/意大利/挪威/瑞典的电动汽车 (BEV+PHEV) 销量增速分别为 230.16%/172.79%/141.91%/355.77%/57.73%/96.13%, 累计销量增速继续保持高水平, 其中德国累计销量已达到 24.76 万辆, 同比高增 230.16%, 已达到去年全年销量的 62.68%, 意大利累计销量 (5.41 万辆) 已超过去年全年销量的 90%, 法国、英国、瑞典累计销量均已超过去年全年销量的一半。

政策+车企转型持续发力。欧盟 2020 年开始执行最严汽车碳排放法规, 同时欧洲国家在购置税、保有税和公司用车税方面对电动汽车实施税收优惠, 并使用购车补贴等激励政策促进电动汽车发展, 目前欧洲国家针对新能源汽车的补贴尚无明显退坡, 同时大众、奥迪等车企的电动化转型持续加速, 加快打造爆款车型, 例如大众 ID.3 和 ID.4、沃尔沃 XC40 PHEV 等, 新能源汽车性价比持续提升, 预计欧洲地区的新能源汽车销量增速会放缓但销量仍将保持快速增长。

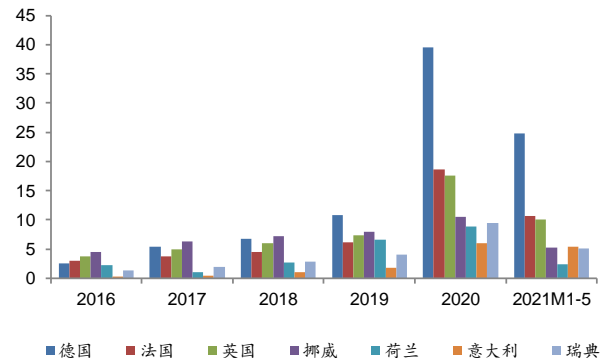
图 21: 欧洲地区新注册的电动乘用车情况 (万辆)



资料来源: ACEA, 渤海证券

注: $ECV=BEV+FCEV+PHEV+EREV$

图 22: 欧洲电动乘用车注册量前五大国家的注册量 (万辆)



资料来源: ACEA, 各国网站, 渤海证券

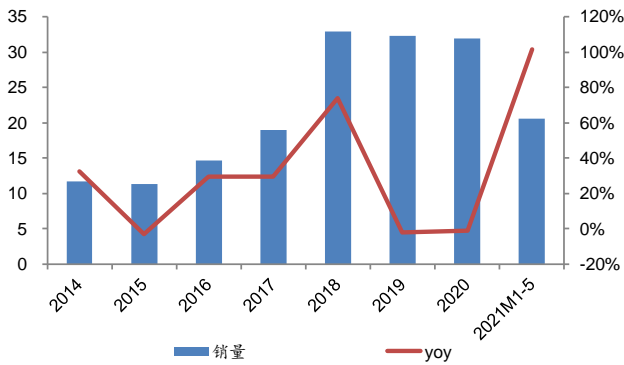
美国: 全球电动车市场的下一个增长亮点

美国电动车销量恢复快速增长。美国电动汽车市场持续快速发展（注：这里的电动车主要指 BEV/PHEV/FCEV），2011~2020 年销量从 1.62 万辆增至 31.96 万辆，年复合增速达 39.25%，其中，2019/2020 年同比变动 -2.19%/-0.94%，增速明显放缓，主要受政策退坡及疫情影响。2021 年前 5 月美国电动车销量 20.53 万辆，同比增长 101.39%，其中 5 月销量 5.38 万辆，同比高增 187%，渗透率提升至 3.4%，BEV/FCEV 销量分别为 3.78/1.61 万辆。

拜登政府：重视电动车产业发展，政策加码可期。3 月 31 日发布的美国《基础设施计划》，拜登政府提议投资 1740 亿美元支持美国电动汽车市场发展，内容涉及完善国内产业链、销售折扣与税收优惠、到 2030 年建 50 万个充电桩、校车公交及联邦车队电动化。5 月 26 日美国参议院财政委员会审议通过了《美国清洁能源法案》（后续仍需参议院和众议院审议），提出 1）单车税收抵免上限由 7500 美元提升至 1.25 万美元，即美国所有单价 8 万美元以下电动车的基础抵免上限均为 7500 美元，在美国组装的车辆可增加 2500 美元的抵免，生产工人加入工会的可再增加 2500 美元；2）税收抵免退坡机制的触发由累计销量 20 万辆修订为美国电动车渗透率达到 50%，将在触发后三年内退坡。整体来看，拜登政府非常重视电动汽车技术与市场的发展，期待后续各项政策细节出台并落地。

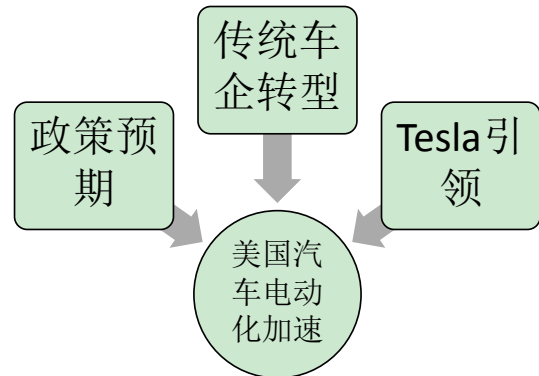
美国有望成为下一个增长亮点。依靠美国国内强大的汽车产业实力支撑，加上拜登政府的大力支持，未来美国电动车产业发展有望进入快车道。目前特斯拉已在电动智能化领域拥有较为明显的全球领先优势，而通用/福特等传统车企正在加速向智能电动化转型，整体产业持续发力将助推美国电动车产品与技术的快速发展，随着产品供给持续优化，政策细则陆续落地，预计美国电动车产销有望加速增长，从而成为全球汽车电动化领域的增长亮点。

图 23: 欧洲地区新注册的电动乘用车情况 (万辆)



资料来源: AAI, 渤海证券

图 24: 美国汽车电动化进程有望加速

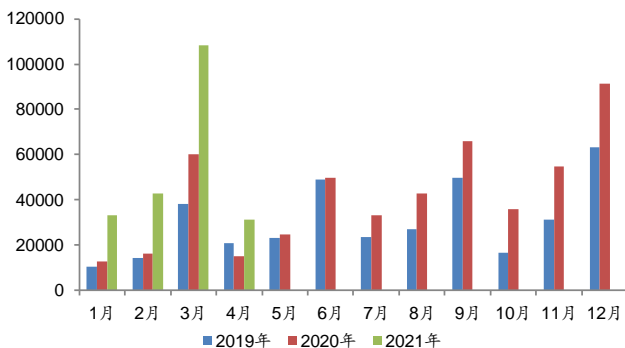


资料来源: 渤海证券

特斯拉: 国产 Model 3/Y 增配降价, 未来空间充满想象

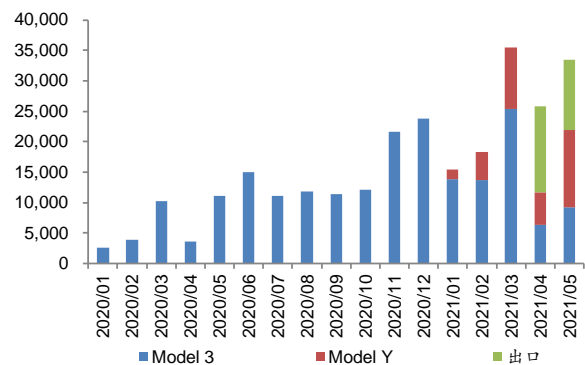
特斯拉前 5 月中国销量 12.86 万辆、前 4 月全球销量 21.61 万辆。根据 EV Sales 数据, 4 月特斯拉全球销量 3.13 万辆, 同比增长 111.37%, 不过环比下滑 71.15%, 其中 Model3/Y 分别为 1.50/1.62 万辆, Model Y 销量超过了 Model 3; 前 4 月全球累计销量 21.61 万辆, 同比增长 109.39%, 占全球新能源乘用车销量的 14.22%。5 月特斯拉中国销量 3.35 辆, 同环比分别增长 201.60%/29.48%, 前 5 月累计销量 12.86 万辆, 同比增长 309.39%, 约占中国新能源乘用车销量的 14.51%, 占比有所提升。特斯拉预计未来多年交付量的平均增速将达到 50%, 而在 2021 年增速则有可能更高, 我们认为特斯拉系列产品具备性价比优势和高科技属性, 国产 Model Y 正式上市且产能持续爬坡、Model 3/Y 性价比提升, 同时美国拜登政府对新能源汽车大力支持, 因此随着后续产能陆续释放, 特斯拉的未来空间充满想象; 但同时, 这段时间特斯拉陷入维权事件, 电动车自燃、刹车失灵等问题引发了消费者的信任风险, 叠加缺芯的影响, 或对产销造成不利影响。

图 25: 特斯拉全球销量 (辆)



资料来源: EV Sales, 渤海证券

图 26: 特斯拉中国销量 (辆)



资料来源: 搜狐汽车, 渤海证券

特斯拉产能扩张稳步推进。1) 弗里蒙特工厂的 Model 3/Y 产能为 50 万辆, 同时 Model S/X 的产能提升至 10 万辆以生产升级版 Model S 和 Model X。2) 上海工

厂的 Model 3/Y 产能计划提升至 45 万辆，其中 Model 3 产能已经达到 25 万辆，部分 Model 3 出口至欧洲和亚太地区的几个国家；Model Y 的产能继续爬坡。3) 柏林工厂的建设仍按计划推进，预计工厂将于今年年底开始生产和交付。4) 德克萨斯工厂的建设迅速推进，已经开始将设备移入工厂，有望在今年年底开始生产和交付。

表 7: 特斯拉工厂及车型规划

工厂	车型	产能 (辆)	状态
California	Model S/X	100,000	Production
	Model 3/Y	500,000	Production
Shanghai	Model 3/Y	450,000	Production
Berlin	Model Y	-	Construction
Texas	Model Y	-	Construction
	Cybertruck	-	In development
TBD	Tesla Semi	-	In development
	Roadster	-	In development
	Future Product	-	In development

资料来源: 公司公告, 渤海证券

图 27: 特斯拉上海超级工厂



资料来源: 公司公告, 渤海证券

图 28: 特斯拉柏林超级工厂



资料来源: 公司公告, 渤海证券

国产 Model 3/Y 增配降价具备高性价比。国产 Model 3 的 Performance 高性能版的售价在 1 月初由 41.98 万元降至 33.99 万元，降幅为 19%，同时新增方向盘加热、内饰氛围灯、双座手机无线充电器等配置，虽然其销售占比偏低，但性价比的提升有望增进销量；标准续航升级版的补贴后售价为 25.09 万元，同时 2021 款新增了高级车载娱乐服务（30 天免费）、新轮毂设计、双座手机无线充电器等配置。国产 Model Y 自 1 月开始交付，长续航版和 Performance 高性能版的售价分别为 34.79 万元和 37.79 万元，内饰配置均较预售版有所提升，其高性价比对消费者极具吸引力，同时国内纯电 SUV 具备市场空间，国产 Model Y 有望再成为爆款。

特斯拉产业链标的持续受益于特斯拉国产化。特斯拉产品序列逐步完善、性价比提升，未来销量空间充满想象，当前特斯拉国内供应采购比例已经提高到 90% 以上，特斯拉相关业务对进入其供应链的上市公司的业绩贡献将加大，建议关注进入并绑定特斯拉供应链的公司。同时特斯拉引领全景天幕、智能驾驶等流行趋势，相关领域零部件公司迎来发展机会。

表 8: 特斯拉供应链相关标的 (A 股上市公司)

公司	具体产品	公司	具体产品
	动力电池系统		车身
宁德时代	动力电池	旭升股份	传动系统、悬挂系统、电池系统等
科达利	锂电池结构件	华域汽车	内饰、座椅、保险杠、电池盒及车身分拼总成件、稳定杆、悬架弹簧等
东山精密	PCB、散热器、结构件	北汽模	车身模具
安洁科技	传感器组件、功能膜材	华达科技	车身冲压件产品
春兴精工	精密铝合金结构件及钣金件	福耀玻璃	车窗及三角窗汽车玻璃
先导智能	锂电设备	北特科技	底盘零部件
璞泰来	极片涂布机		车载电子
中鼎股份	电池冷却系统密封类产品	长信科技	触控显示屏
天赐材料	电解液	四维图新	车机内置导航电子地图数据及服务
雅化集团	电池级氢氧化锂	联创电子	镜头
斯迪克	新能源汽车电池制造领域相关的某款产品	华兴源创	汽车电子
海目星	动力电池激光及自动化设备	硕贝德	车载天线
豪森股份	动力锂电池模组/PACK 智能装配线		结构件
	电机系统	拓普集团	轻量化铝合金底盘结构件
中科三环	钕铁硼磁体	文灿股份	铝合金车身结构件
金力永磁	钕铁硼磁体	大富科技	汽车金属结构件等
方正电机	座椅电机		其他
	热管理系统	万丰奥威	镁合金汽车零部件 (汽车前端模块)、镁合金座椅支架、座椅骨架冲压件
三花智控	热管理组件	瑞玛工业	座椅金属骨架配套产品
奥特佳	汽车空调	星源卓镁	车灯散热支架
银轮股份	汽车换热模块产品	广东鸿图	铝压铸件、内外饰件
	内外饰件	贝斯特	铝合金和压铸零配件
宁波华翔	铝饰条、后视镜	宝钢股份	电工钢
永利股份	内饰件、电池模组配件等	凌云股份	车用塑料
均胜电子	安全带、安全气囊和方向盘等汽车安全类产品、HMI 产品及相关传感器、前发动机罩举升器	瀚川智能	保险丝
模塑科技	前后保险杠和门槛	宏发股份	预充电继电器
岱美股份	遮阳板	科大智能	助力设备、智能机械手产品
长盈精密	内装饰件、高压电连接、注塑业务	中航光电	高压板间连接器
宜安科技	液态金属车门锁盖、镁合金汽车产品 (转向、管柱、支架等)	常熟汽饰	无人驾驶轻量化项目
新泉股份	内饰	谱尼测试	新能源汽车检测

京威股份	外饰件	卡倍亿	充电线及高压线缆
继峰股份	座椅扶手、喇叭罩等	松井股份	乘用车涂料产品
英力股份	音量控制键等汽车方向盘内饰件	祥鑫科技	精密汽车冲压模具及金属结构件

资料来源：公司公告，投资者关系互动平台，渤海证券

大众 MEB 平台：ID.4 系列已国产，ID.6 系列即将来临

大众集团的新能源战略主要依托于其 MEB 平台。大众于 2019 年 11 月发布了第 68 轮战略规划，根据其规划，到 2020 年纯电动汽车渗透率约为 4%，而到 2025 年提升至超过 20%，即全年产销超过 300 万辆。对于中国市场，大众中国计划从 2020 年开始，在中国市场交付大约 40 万辆新能源汽车，预计到 2025 年时的交付量将会达到约 150 万辆。从 2020 年起 MEB 平台成为大众集团的纯电动车型的主要生产平台，并兼顾插电混动车型，相较于来自 MQB 平台的 e-Golf，MEB 平台生产的车型拥有更长的续驶里程和更低的成本。大众集团计划投资 60 亿欧元建立 MEB 平台，专业化生产电动汽车，所有 ID 系列都将基于该平台进行生产。

表 9：大众集团 2018 年五年规划和 2019 年五年规划的比较

	2018 年五年规划 (PR67)	2019 年五年规划 (PR68)	变化幅度	
投资金额	总额	440 亿欧元	600 亿欧元	增长 36%
	电动化	300 亿欧元	330 亿欧元	增长 10%
	数字化	77 亿欧元	144 亿欧元	增长 87%
	其它	63 亿欧元	126 亿欧元	增长 100%
新车型数量	EV	到 2028 年推出 70 款	到 2029 年推出 75 款	
	PHEV/HV		到 2029 年推出 60 款	
产销目标	2020 年	4%EV 渗透率, 50 万辆 EV	4%EV 渗透率	
	2025 年	20%EV 渗透率, 300 万辆 EV	20%EV 渗透率, 300 万辆 EV	
	未来十年	到 2028 年, 2200 万辆 EV	到 2029 年, 2600 万辆 EV, 600 万辆 PHEV/HV	

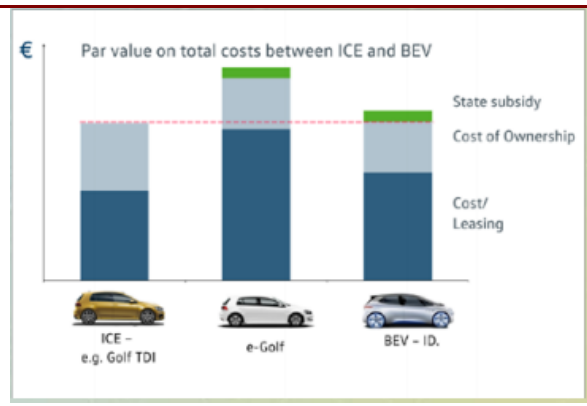
资料来源：公司官网，渤海证券

图 29：MEB 平台生产的车型拥有更长的续驶里程



资料来源：公司官网，渤海证券

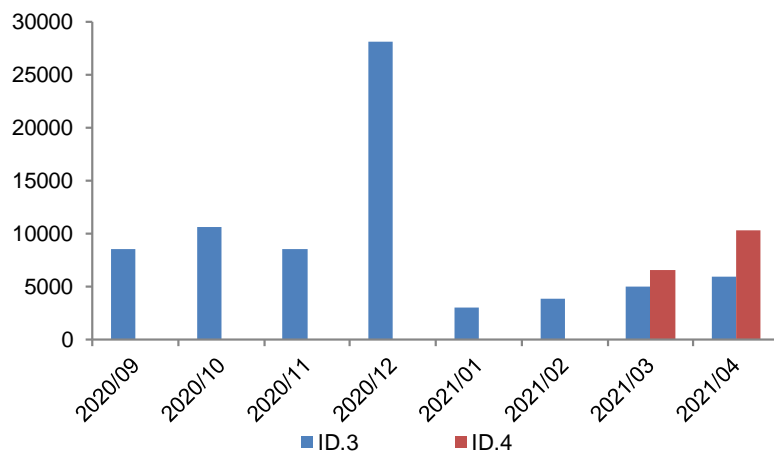
图 30：MEB 平台生产车型的成本更低



资料来源：公司官网，渤海证券

ID 系列车型陆续发布，国产 ID.6 系列即将来临。1) MEB 平台首款车型 ID.3 于 2020 年 9 月在海外正式批量交付，2020 年销量达到 5.69 万辆，位列全球第六、欧洲第三，2021 年前 4 月销量 1.77 万辆，位列全球第十四、欧洲第二，销量表现不错。2) ID.4 在 2020 年 9 月正式全球首发并开启预订，而国产版本一汽-大众 ID.4 CROZZ 和上汽大众 ID.4 X 于 2021 年 1 月上市并开启预售、于 3 月正式交付，虽然国产 ID.4 目前销量表现较弱（预计受“缺芯”影响较大），但是欧洲表现突出，销量已连续 2 月超过 ID.3，在 4 月更是以 7565 辆成为欧洲电动车销冠。国产 ID.4 的补贴后售价处于 19~28 万元，均配备 IQ.Drive L2+级驾驶辅助系统，此外还搭配全景天幕、AR HUD、ID. Light 智能交互呼吸灯、12 英寸中控大屏、IQ. Light 矩阵式大灯等科技感的设计。3) 大众首款专为中国市场打造的纯电动车 ID.6 已于 4 月 17 日全球首发并已开启预订，预计将于 6 月上市，其采用 6 座/7 座布局、IQ.Drive L2+级驾驶辅助系统，采用增强现实数字多屏座舱，实现多屏互动。大众在一年内陆续上市了三款全新 ID 车型，体现出其电动化转型的态度和决心，期待爆款车型的出现。

图 31: 大众 ID.3 和 ID.4 的全球销量



资料来源: EV sales, 渤海证券

注: ID.4 在 2021 年 3 月之前有销量，但数据未查到

表 10: 大众 ID.4 与 ID.6 的性能对比

	一汽-大众 ID.4 CROZZ	上汽大众 ID.4 X	一汽-大众 ID.6 CROZZ	上汽大众 ID.6 X
补贴后售价 (万元)	19.99/21.99/23.99/24.288	19.9888/21.9888/23.5888		
	8/27.99	/26.8888/27.2888		
级别	A 级 SUV	A 级 SUV	C 级 SUV	C 级 SUV
长*宽*高 (mm)	4592*1852*1629	4612*1852*1640	4891*1848*1679	4876*1848*1680
电池类型	三元	三元		
电池供应商	宁德时代	宁德时代		

电动机	永磁/同步 前永磁/同步 后交流/异步	永磁/同步 前永磁/同步 后交流/异步	前永磁/同步 后 交流/异步	前永磁/同步 后 交流/异步
总质量 (kg)	2600/2730	2420/2580/2710	2900/2880	2710/2875/2840
整备质量 (kg)	2130/2254	1960/2120/2250	2383/2293	2150/2395/2280
电池总质量 (kg)	476	337/476	476	367/476
最高时速 (km/h)	160	160	160	160
续航里程 (km, 工况法)	400/550/513	402/555/520	516/565	436/510/588
电池能量 (kWh)	55/84.8	57.3/83.4	84.8	63.2/83.4
电池能量密度 (Wh/kg)	175	170/175	175	172/175
百公里耗电量 (kWh/100km)	16.2/17.1	15.2/16.2/17.2	15.5/17.5	15.4/17.7/15.5
驱动电机最大功率 (kW)	125/150/225	125/150/230	150/230	132/230/150
驱动电机最大转矩 (N.m)	310/460	310/204/313	310/472	310/472

资料来源: 大众官网, 工信部, 渤海证券

大众 MEB 平台将使产业链零部件公司充分受益。大众正在加速电动化转型, 其作为全球最大的车企, 具有广泛的品牌认可度和客户基础, ID.3、ID.4、ID.6 等车型的量产和交付, 将助力其新能源汽车销量快速增长, 其 MEB 平台产业链的零部件标的将受益; 同时, 原先就在大众供应链里的非发动机部件的供应商也有大概率进入 MEB 产业链继续供应产品, 如德赛西威、继峰股份等。

表 11: 大众供应链相关标的 (A 股上市公司)

公司	具体产品	平台名称	公司	具体产品	平台名称
	动力电池系统			热管理系统	
宁德时代	动力电池	MEB	奥特佳	外控变排量斜盘式压缩机	MQB
英利汽车	电池壳上盖 底护板等	MEB MQB		电动空调压缩机	MQB、MEB
	电机系统		三花智控	膨胀阀	MQB
文灿股份	电机壳体	MEB		水冷板、热管理产品	MEB
克来机电	电主轴装配及测试自动化生产线、二氧化碳高压管路系统 (冷媒导管)	MEB	华域汽车	辅助驱动电机、电驱动系统总成	MEB
	传动系统		富奥股份	电动空调压缩机、电动转向机、电池托盘等	MEB、MQB
精锻科技	转子轴 (电机轴)、差速器锥齿轮 (行星齿轮与半轴齿轮)、主动轴、从动轴	MEB		电动水泵、电动空调、电动压缩机等, 逆变器产品	MEB
永茂泰	减速器壳体	MEB	均胜电子	BMS、充放电和智能车联系统、BMU(电池管理单元)和 CMU(电芯监控单元)	MEB
光洋股份	变速器系统的主轴承产品	MQB	凌云股份	冷却管	MEB
	内外饰件		松芝股份	冷凝器	MEB
科博达	氛围灯	MEB	腾龙股份	二氧化碳热泵系统热管理阀组集成模块产品	MEB
星宇股份	车灯	MEB		其他	
常熟汽饰	门板	MEB	得润电子	充电机	MQB
	车身系统			高压线束、低压电池包线束	MEB
			沪光股份	新能源高压线束、KSK 线束、纯	MEB

中鼎股份	减振底盘系统产品	MEB	鹏翎股份	新能源车管路	MEB
凯众股份	悬架系统减震元件、轻量化踏板	MEB	首钢股份	无取向电工钢	MEB
			宏发股份	新能源高压直流产品	MEB
			卡倍亿	充电线及高压线缆	MEB

资料来源：公司公告，投资者关系互动平台，渤海证券

国内品牌正在崛起：比亚迪、造车新势力、宏光 MINI EV 等表现向上

国内自主车企打造独立新能源品牌，供给持续升级改善。面对来势汹汹的国际车企，国内车企采取打造独立新能源品牌、合资合作等方式加入竞争，独立品牌方面例如广汽埃安、东风岚图、上汽 R 汽车等，合资合作方面例如上汽联合阿里推出智己汽车、长安与华为宁德联合打造高端智能电动汽车品牌阿维塔科技、丰田与比亚迪合资成立比亚迪丰田电动等，此外还有吉利发布全新 SEA 浩瀚架构、长城发布柠檬平台、比亚迪推出 DM-p 和 DM-i 双平台战略等。国内车企加大新能源投入，竞争实力将会持续增强，也会带来供给的持续升级改善。

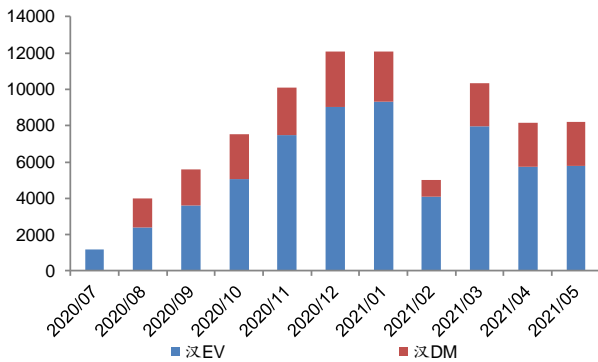
➤ 比亚迪

比亚迪处于新产品周期，汉口碑持续发酵。比亚迪是国内领先的优质自主新能源汽车企，2018 年以来公司加速推出新车型，秦 Pro/PLUS、宋 Pro/PLUS、汉、元 Pro、e 系列，包括秦 Pro/PLUS、宋 Pro/PLUS、汉、元 Pro、e 系列均是在 2018 年及之后推出，当前公司正处于新产品周期，其产品矩阵持续完善。2020 年 7 月比亚迪汉 EV/DM 上市，其中汉 EV 搭载自主研发的磷酸铁锂刀片电池，续航里程达到 550/605km，汉 EV/DM 搭载 DiLink 3.0 智能网络系统、DiPilot 智能驾驶辅助系统、智能座舱等智能化产品，同时内外饰做工精致，符合高端车型的定位。上市至今比亚迪汉累计销量已达 8.44 万辆，有成为爆款车型的潜力。

DM-i 超级混动发布，三款 DM-i 车型销量可期。2020 年 6 月，比亚迪发布 DM-p 和 DM-i 双平台战略，其中 DM-p 追求极致动力性，DM-i 追求极致经济性。2021 年 1 月，比亚迪正式发布 DM-i 超级混动及三款搭载 DM-i 的车型，DM-i 超级混动的超低油耗主要靠骁云-插混专用高效发动机、双电机 EHS 超级电混系统、DM-i 超级混动专用功率型刀片电池这三大核心技术支持。对比汉 DM/唐 DM/唐 DM-i/宋 PLUS DM-i/秦 PLUS DM-i，三款 DM-i 车型的油耗表现更优，亏电油耗均在 5L/100km 以内，其中秦 PLUS DM-i 的亏电油耗仅为 3.8L/100km；而在纯电续航里程上，在差不多水平的电池能量下，DM-i 的续航里程更长。同时相比于其他车企同级别插混车型，比亚迪三款 DM-i 车型的价格均有优势。目前，比亚迪 DM-i 车型正处于产能爬坡阶段，比亚迪于 5 月 17 日表示当前订单很多，车辆交付相

对较慢，新增订单的交付仍需平均 3.5 个月的等待。5 月秦 PLUS DM-i 的销量为 5542 辆，累计销量已达 1.21 万辆，我们看好 DM-i 车型的热销，将推动比亚迪新能源汽车销量快速增长，利好产业链公司。

图 32: 比亚迪汉 EV/DM 销量 (辆)



资料来源: 乘联会, 搜狐汽车, 渤海证券

图 33: 比亚迪 DM-p 和 DM-i 双平台战略



资料来源: 乘联会, 搜狐汽车, 渤海证券

注: 此图片是比亚迪于 2020 年 11 月发布, DM-i 超级混动已于 2021 年 1 月推出

表 12: 比亚迪汉与 Model 3 的性能对比

	比亚迪汉 EV	比亚迪汉 DM	国产 Model 3 标准续航后轮驱动升级版
补贴后售价 (万元)	22.98/25.58/27.95	21.98/23.98	25.09
级别	B 级纯电动	B 级插电混动	B 级纯电动
长*宽*高 (mm)	4980*1910*1495	4960*1910*1495	4694*1850*1443
电池类型	磷酸铁锂电池	三元电池	磷酸铁锂电池
电池供应商	重庆弗迪	比亚迪	宁德时代
电动机	永磁/同步	永磁/同步	永磁/同步
总质量 (kg)	2395/2395/2545	2395	2017
整备质量 (kg)	2020/2020/2170	2020	1745
电池总质量 (kg)	549	164	440
最高时速 (km/h)	185	185	225
30 分钟最高时速 (km/h)	140		180
百公里加速 (秒)	7.9/7.9/3.9	4.7	5.6
续航里程 (km, 工况法)	605/605/550	81	468
电池能量 (kWh)	76.9	15.2	55
电池能量密度 (Wh/kg)	140		145
百公里耗电量 (kWh/100km)	14.1/14.1/15.4	17.1	12.6
最大功率 (kW)	163/163/363	141	202
最大扭矩 (N.m)	330/330/680	320	404

资料来源: 工信部, 汽车之家, 渤海证券

表 13: 比亚迪汉 DM/唐 DM/唐 DM-i/宋 PLUS DM-i/秦 PLUS DM-i 的性能对比

	汉 DM	唐 DM	唐 DM-i	宋 PLUS DM-i	秦 PLUS DM-i
补贴后售价 (万元)	21.98/23.98	23.68/26.68/ 28.68	18.98/19.98/ 21.68	14.68/15.68/ 15.98/16.98	10.58/11.98/12.9 8/14.58
级别	B 级轿车	B 级 SUV	B 级 SUV	A 级 SUV	A 级轿车
整备质量 (kg)	2020	2250/2390	2010/2150/2130	1700/1790	1500/1620
最高时速 (km/h)	185	180	180	170	185
百公里加速 (秒)	4.7	5.1/4.3	8.7/8.5	8.5/7.9	7.9/7.3
发动机型号	BYD487ZQB		骁云-插混专用涡轮增压 1.5Ti 高效发动机	骁云-插混专用 1.5L 高效发动机	
发动机排量 (L)	2.0TI	2.0TI	1.5Ti	1.5	1.5
发动机最大功率 (kW)	141	141	102	81kW/6000rpm	
发动机最大扭矩 (N·m)	320	320	231	135N·m/4500rpm	
前电动机最大功率 (kW)	/	无/110	145/160	132/145	132/145
前电动机最大扭矩 (N·m)	/	无/250	316/325	316/325	316/325
后电动机最大功率 (kW)	180	180	/	/	/
后电动机最大扭矩 (N·m)	330	330	/	/	/
电池类型	三元电池	三元电池	DM-i 超级混动专用功率型刀片电池		
电池能量 (kWh)	15.2	17.1/18.5/22.3	9.98/21.5	8.3/18.3	8.32/18.32
纯电续航里程 (km)	81	81/100	52/112	51/110	55/120
综合工况油耗 (L/100km)	1.4	1.8/1.5		1.5/0.9	
亏电油耗 (L/100km)	5.9	7.5	5.3/5.5	4.4/4.5	3.8

资料来源: 公司官网, 汽车之家, 渤海证券

表 14: 比亚迪汉的核心零部件配套供应商 (部分)

零部件	供应商	零部件	供应商	零部件	供应商
动力系统		电气电子系统		车身&内外饰	
驱动电机		车载充电机 (OBC)	比亚迪	全车玻璃 (除天窗玻璃)	福耀玻璃
电机控制器	比亚迪	共模组件 (OBC)	安泰科技	天窗总成	弗迪科技
汉 DM-2.0T 发动机		车身控制器 (BCM)	弗迪科技	前保左右高亮黑饰条	延锋彼欧
汉 DM-发动机冷却模块	马勒	带传动式电动助力转向	采埃孚	隐藏式门把手	弗迪科技
ECM		BD-EPS			
汉 DM-排气系统	佛吉亚	低速报警器行人提醒系统	曲阜天博电器	窗框条	银宝山新
汉 DM-增压器	宁波丰沃	TPMS 胎压监测	瑜捷电子	前格栅 (高光烫印)	湖南浩润
混动 DCT	重庆蓝黛	安全气囊模块	弗迪科技	车标	
碳化硅电机控制模块	比亚迪	整车控制器 (VCU)	比亚迪	座椅	佛吉亚
磷酸铁锂刀片电池	重庆弗迪	整车线束	弗迪科技	安全带总成	弗迪科技
三元锂电池		室外温度传感器		方向盘	
电池管理系统 (BMS)	比亚迪	充电口、高压连接器	深圳巴斯巴科技	IP/DP/FC 面板	延锋汽车内饰
BMS 连接器	莫仕	智能网联		手套箱	银宝山新
电池加热器总成	弗迪科技	12.3 寸液晶仪表	德赛西威	内水切总成	兴宇

底盘系统		弗迪科技	
车架	弗迪科技	DiPilot 智能驾驶辅助系统	比亚迪
		自动泊车系统	德赛西威
制动器	弗迪科技	HiCar 智慧互联系统、5G 技术	华为
		语音助理 3.5	科大讯飞
减震器	固特异	汽车天线	深圳天丽
轮胎	博世	空调系统&热管理	
IPB 智能集成制动系统	布雷博	空调 HVAC 总成	弗迪科技
刹车卡钳	太仓盖兹	电动压缩机总成	镇江汉邦
轮毂盖		负离子发生器	弗迪科技
		冷凝器总成	弗迪科技
			工艺件&通用件
			呢槽下段和塑料导轨
			胶带 德莎胶带
			低 VOC 胶带 宁波综研化学
			护套
			端子 温州深极
			板端连接器
			大电流端子
			动力总成高压线束管夹 阿雷蒙
			内饰卡扣

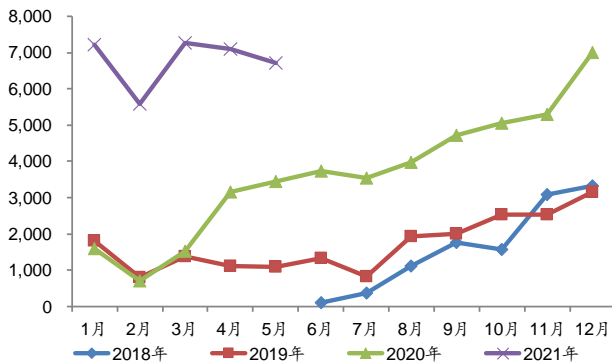
资料来源：盖世汽车社区，渤海证券

➤ 造车新势力

造车新势力开启新产品周期，未来预期继续向好。造车新势力“四强”已经开启新产品周期，蔚来旗下已有定位中高端的三款车型 ES8/ES6/EC6，旗下首款高端轿车 ET7 于 2021 年 1 月开启预售，预计 2022Q1 交付，未来还将按照每年一款的进度推出新车型，车型也将延伸至 MPV、Coupe；理想仅推出一款理想 ONE，以独特的增程式电动车型切入市场，计划 2022 年发布一款全尺寸的高端增程式电动 SUV；小鹏旗下 G3/P7 分别定位于开拓市场和中高端市场，2021 年 4 月发布第三款全新量产车型 P5，预计于 2021Q4 开始交付；威马旗下 EX5/EX6 偏中低端，注重性价比，无人驾驶量产 SUV 车型 W6 于 2021 年 4 月上市并交付，2021 年下半年将开启轿车战略，基于轿车战略的布局，将会推出两款主流产品，首款轿车或为搭载 5G 智能座舱、L4 级自动驾驶的 Maven。

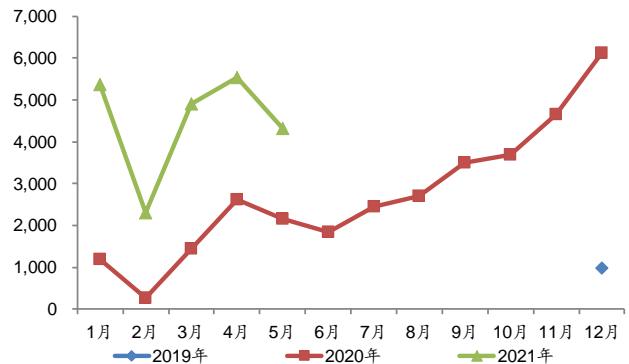
以蔚来、理想、小鹏、威马为代表的造车新势力定位明确、车型规划明晰，持续打造具备科技感、智能化的优质产品，外观亮眼，采用了全景天幕、流线型动感设计、中控大屏等要素；且积极发展智能驾驶以增强竞争力，均搭载了辅助驾驶系统和语音交互系统，OTA 持续更新，可实现的自动驾驶功能逐步完善。随着产品受到认可和影响力的提升，他们的销量逐步提升，蔚来/理想/小鹏的 5 月销量分别为 6711/4323/5686 辆，月销量持续创历史同期纪录，其中蔚来的历年累计销量已超 10 万辆。造车新势力的销量预期持续向好，预计再创新高，产业链公司将持续受益，例如宁德时代、福耀玻璃、三花智控、华域汽车、科博达等。

图 34: 蔚来汽车销量走势 (辆)



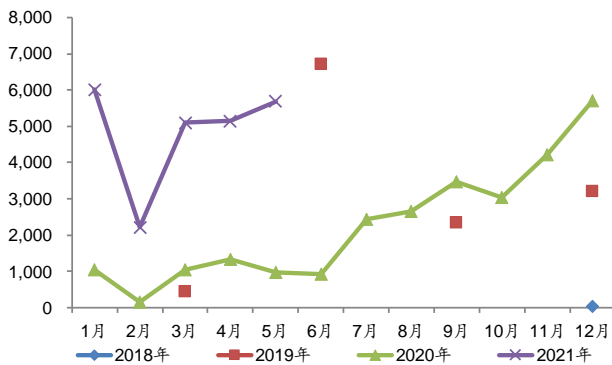
资料来源: wind, 微信公众号, 渤海证券

图 35: 理想汽车销量走势 (辆)



资料来源: wind, 微信公众号, 渤海证券

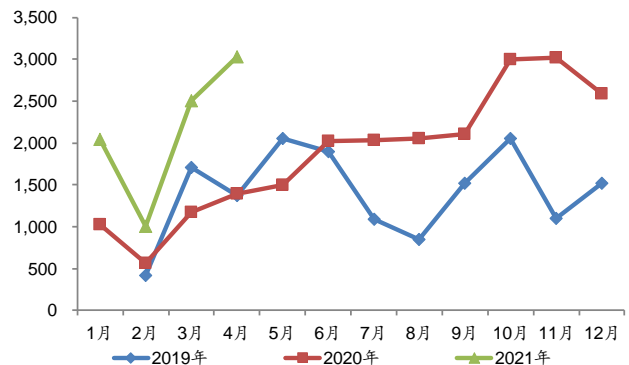
图 36: 小鹏汽车销量走势 (辆)



资料来源: wind, 微信公众号, 渤海证券

注: 2019年3、6、9、12月的数据点代表的是季度销量

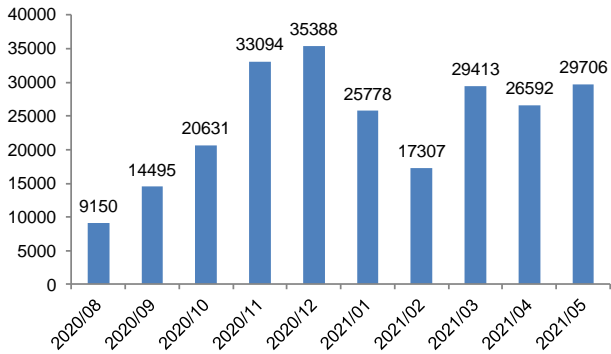
图 37: 威马汽车销量走势 (辆)



资料来源: 盖世汽车, 微信公众号, 渤海证券

宏光 MINI EV 打造国民神车。于 2020 年 7 月下旬上市的 A00 级车宏光 MINI EV 一经推出就销量大爆，2020 年销量达 11.28 万辆，2021 年前 5 月销量 12.88 万辆，单月销量基本在 2 万辆以上，成为毫无疑问的国民代步车。宏光 MINI EV 定位于“人民的代步车”，2020 年推出的版本售价仅 2.88~3.88 万元，2021 年 4 月又推出定价 3.76~4.36 万元的马卡龙款，其外观具备高颜值、年轻化，还可购买改色膜、车贴产品自行改装，受到年轻人的青睐，同时续航 120~170km，满足日常上下班的需要。宏光 MINI EV 的热销利好产业链公司，例如宁德时代、国轩高科、福耀玻璃等。

图 38: 宏光 MINI EV 销量 (辆)



资料来源: 乘联会, 微信公众号, 渤海证券

图 39: 宏光 MINI EV 车贴穿搭指南



资料来源: 小红书, 渤海证券

极狐阿尔法 S 华为 HI 版、赛力斯华为智选 SF5, 与华为合作引市场关注。极狐阿尔法 S 华为 HI 版于 4 月 17 日上市, 预计将于四季度交付; 赛力斯华为智选 SF5 于 4 月 19 日上市并入驻华为旗舰店, 于 5 月 29 日开启交付。甫一上市, 这两款车就借助与华为的合作引发了市场的广泛关注, 它们均定位于高端智能汽车, 极狐阿尔法 S 华为 HI 版将搭载鸿蒙 OS 智能互联座舱、麒麟 990A 芯片等, 预售价为 38.89/42.99 万元; 赛力斯华为智选 SF5 采用 HUAWEI DriveONE 三合一电驱动系统, 搭载 HUAWEI HiCar 智能互联系统、HUAWEI SOUND 等, 与华为深度合作, 定价为 21.68/24.68 万元, 此前官微表示两日订单突破 3000 辆, 还有报道称至 5 月下旬订单已破万辆。借助与华为的合作, 以及用心打造自身产品品质, 未来销量值得期待。

图 40: 极狐阿尔法 S 华为 HI 版



资料来源: 公司官网, 渤海证券

图 41: 赛力斯华为智选 SF5

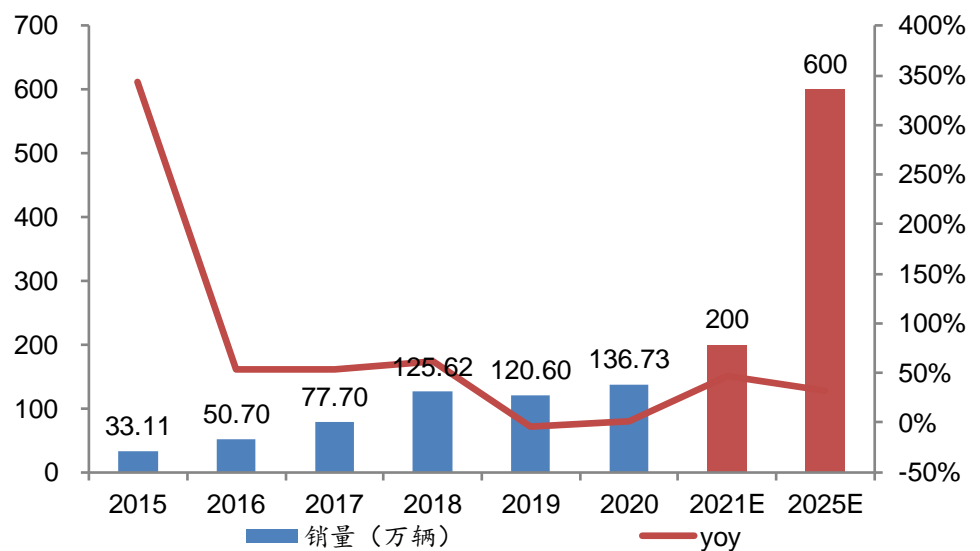


资料来源: 公司官网, 渤海证券

综上分析, 我们的核心观点是: 国内市场方面, 中央和地方政府继续大力支持和推动新能源汽车的发展, 新一轮新能源汽车下乡将继续挖掘农村地区需求, 同时新能源车企的多元化持续发力将极大丰富市场产品供给, 未来国内新能源汽车产销有望快速增长, 我们将 2021 年国内预期销量上调为 200 万辆, 而随着竞争日

益激烈，国内电动车市场也有望培育出真正具备竞争力的优质公司，从而助力我国产业链做大做强。国际市场方面，欧洲地区今年销量在政策和车企转型持续发力下继续高增长，美国在拜登政府的大力支持下预期将成为全球电动车的下一个增长亮点，预计全球销量将加速高增长。沿着全球化供应链主线，我们看好：1）国内进入并绑定大众等国际车企以及造车新势力、强势自主品牌供应链的公司，如拓普集团（601689）、旭升股份（603305）、三花智控（002050）、宁德时代（300750）、华域汽车（600741）、岱美股份（603730）、富奥股份（000030）、银轮股份（002126）、文灿股份（603348）；2）进入 LG 化学、宁德时代等电池厂商供应链的企业，如先导智能（300450）、璞泰来（603659）、恩捷股份（002812）。此外，我们看好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）。

图 42：新能源汽车销量及预测情况



资料来源：中汽协，渤海证券

2.2 乘用车板块：下半年复苏再起航

当前行业讨论的最热话题就是汽车“缺芯”，因为“缺芯”导致全球疫后汽车行业产销复苏受阻，其中最典型的是根据全球汽车咨询机构 AutoForecast Solutions 发布的一份北美各车企和车型减产评估报告：截至 5 月 18 日，13 家汽车制造商在北美共减产 107.44 万辆汽车，美国本土三大巨头均遭受重创；国内因“缺芯”影响乘用车主机厂库存今年以来已处于历史同期低位，5 月乘联会狭义乘用车批发销量同比自去年 5 月以来首次为负（-2.07%）。我们分析，导致汽车行业整体

“缺芯”的因素主要有：1) 去年上半年国内外疫情相继爆发，整车厂见势砍单，同时疫情居家期间的电子消费需求增加，芯片厂适时将产能往消费电子转移，汽车芯片产能整体收缩。去年下半年以来全球疫情逐步向好，叠加今年初疫苗推广后全球生产生活稳步恢复，具备防疫属性的私家车消费需求明显复苏，汽车芯片需求增加，而芯片产线调整及订单交付需要至少半年的周期，因此，短期造成供需紧张。2) 今年初美国得克萨斯州暴风雪、日本地震及瑞萨电子工厂火灾进一步影响了美国及日本芯片企业的短期供应。3) 当前全球半导体封测“重镇”马来西亚因疫情“锁国”，全球芯片晶圆代工“重地”中国台湾疫情反复，部分封测工厂发生聚集感染事件导致停工，对全球包括汽车芯片在内的供应链安全问题形成严峻挑战。

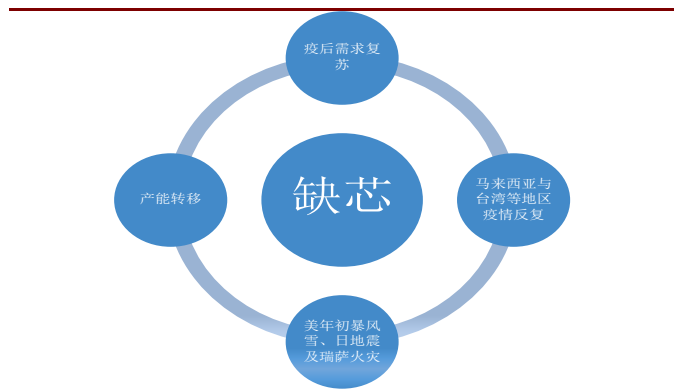
近期日本瑞萨电子、美国德州半导体公司陆续表态产线恢复有望于6月完成，从而有望对下半年汽车行业的芯片供应形成一定的边际改善作用。同时，马来西亚及台湾地区加强防控有望尽快缓解疫情蔓延态势，相应半导体封测及晶圆代工产业链的运转及供给也有望尽快恢复。因此，我们判断，因疫情、暴风雪及火灾等事件造成的芯片供给影响有望在下半年得到缓解，而汽车芯片扩产按照正常周期则需要更长的时间，可能需要等到明年才能逐步解决。整体来看，Q2 应该是汽车“缺芯”最为严重的时期，下半年有望边际改善，明年有望实现较为明显的缓解。随着“缺芯”问题逐步缓解，汽车产销有望实现“回补”，我们预计下半年汽车产销逐季实现环比改善，中长期看，汽车复苏趋势不改。

图 43: 北美地区车企因缺芯减产情况 (截止 5 月 18 日)



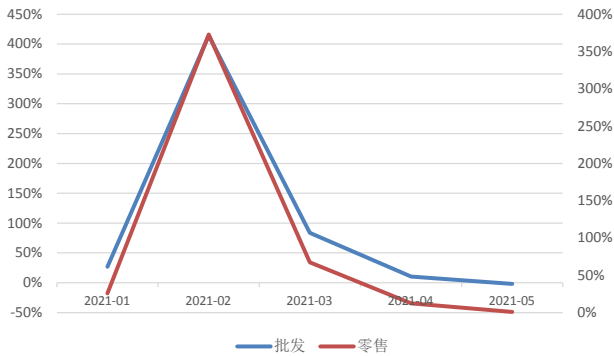
资料来源: 盖世汽车网, 渤海证券

图 44: 汽车“缺芯”问题原因分析



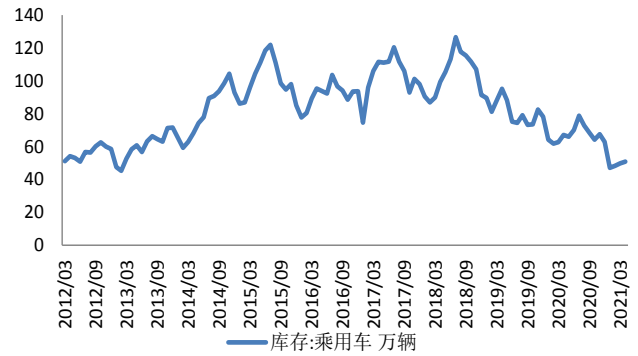
资料来源: 渤海证券

图 45: 狭义乘用车 5 月批发销量同比为负



资料来源: Wind (乘联会), 渤海证券

图 46: 乘用车主机厂库存受“缺芯”影响已处于同期低位



资料来源: Wind (中汽协), 渤海证券

由于全球汽车行业自去年以来先后受到疫情与“缺芯”的影响，产销受到明显扰动，尽管国内 Q2 以来产销持续复苏，但自去年底以来南北大众等德系、丰田本田等日系以及蔚来吉利等自主品牌先后显现出芯片供应紧张的问题，产销受影响较为明显，行业复苏道路短期遇到阻力。我们认为，从战略上讲，汽车产业仍然是疫后国民经济复苏与稳健增长的重要抓手之一，政府对行业发展的重视与定调没变，即**继续稳定和扩大汽车消费**。战术措施仍然聚焦于**以旧换新与汽车下乡**，即对应着换购增购需求的消费升级与首次购车需求的郊县与农村市场下沉。

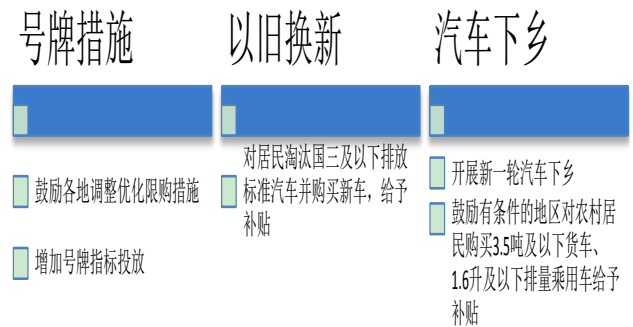
综合以上分析，**依靠政策支持与“缺芯”回补效应**，我们仍对下半年乘用车产销复苏较为乐观，**预计季度环比改善**。其中，**中高端豪华车及优质自主品牌的表现有望强于行业整体**，建议关注下半年相应产业链的机会，尤其是在行业补库存与出口复苏共振下的优质零部件的投资机会。

图 47: 行业未来政策基调，充分挖掘市场需求



资料来源: 渤海证券

图 48: 政府对汽车消费的鼓励措施



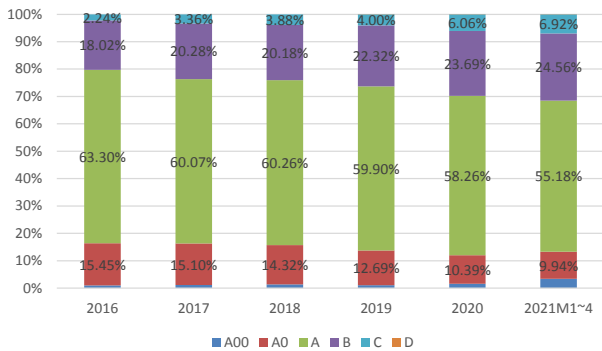
资料来源: 政府网站, 渤海证券

1) 消费升级维度之中高端及豪华车市场

今年以来 B 级及以上车型增速明显高于 A0/A 级，结构上，B/C/D 级车型销量合计占比延续以往持续提升的走势，显示城市为主的换购增购需求较强。特别是在

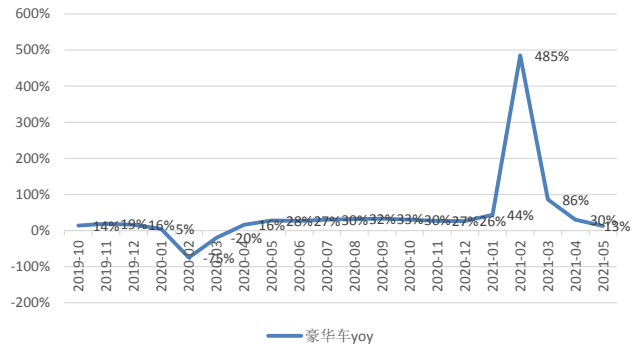
当前主机厂普遍面临“缺芯”的情况下，优先确保利润高的中高端车型产销是众多厂商的战术选择，这在一定程度上保证了中高端车型的销量仍能够保持快速增长，其中，最新5月豪华车销量同比增长13%就是例证。对于未来展望，我们认为，鉴于行业存量竞争的属性，预计消费升级需求仍将是行业产销增长的主要驱动力之一。因此，在车型供给多元化、价格体系下探的情况下，中高端及豪华车市场未来仍将保持较快增长，车市产销结构持续优化的趋势不改。

图 49: B 级及以上车型销量占比持续提升



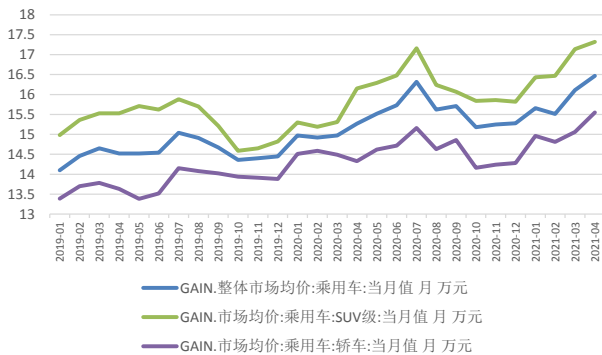
资料来源: Wind (乘联会), 渤海证券

图 50: 豪华车销量仍持续快速增长



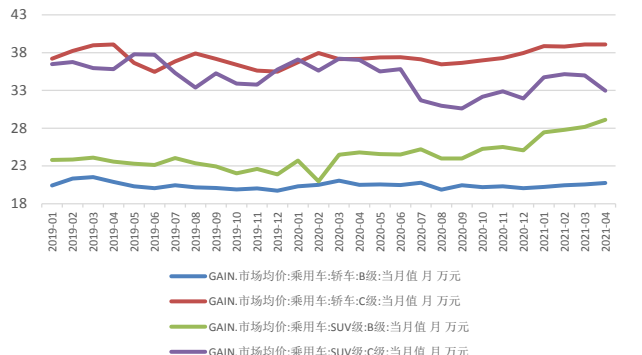
资料来源: Wind (乘联会), 渤海证券

图 51: 乘用车价格呈现整体向上走势



资料来源: Wind, 渤海证券

图 52: 中高端轿车/SUV 价格体系



资料来源: Wind, 渤海证券

图 53: BBA 在华车型已降至普通大众消费价格区间

BMW 车型	1系	X2	2系(进口)	3系	X3	5系
厂商指导价	20.38~24.68	26.68~32.98	26.38~33.98	29.39~40.99	38.98~47.98	42.19~54.99
经销商参考价	15.08~19.28	20.12~25.98	26.38~33.98	25.39~36.49	32.59~41.59	39.44~52.24
AUDI 车型	A3	A4L	A6L	Q2L	Q3	Q5L
厂商指导价	20.31~24.97	30.58~39.68	41.98~65.38	21.88~26.50	27.43~35.68	38.78~49.80
经销商参考价	18.60~22.90	25.40~33.00	36.60~57.10	17.70~21.40	23.30~30.30	32.80~48.70
BENZ 车型	A级	B级(进口)	C级	GLA	GLB	GLC
厂商指导价	21.18~29.98	23.98~33.18	30.78~47.48	27.68~33.28	29.28~34.88	39.78~58.78
经销商参考价	17.78~26.58	20.48~29.68	27.58~44.28	23.18~28.78	25.38~30.98	39.78~58.78

请务必阅读正文之后的免责声明

图 54: BBA 国产车型持续丰富

BMW

- 华晨宝马车型涵盖1/3/5系轿车、X1/X2/X3 SUV, 还有iX3

AUDI

- 一汽-大众奥迪国产车型涵盖A3/A4L/A6L轿车、Q2L/Q3/Q5L SUV, 电动车奥迪e-tron
- 上汽奥迪首款车型A7L预计于2022年上市

BENZ

- 北奔国产车型涵盖A/C/E级轿车、GLA-GLC SUV、AMG、EQC纯电SUV
- 福建奔驰涵盖V级MPV/威霆MPV和商务车(凌特)

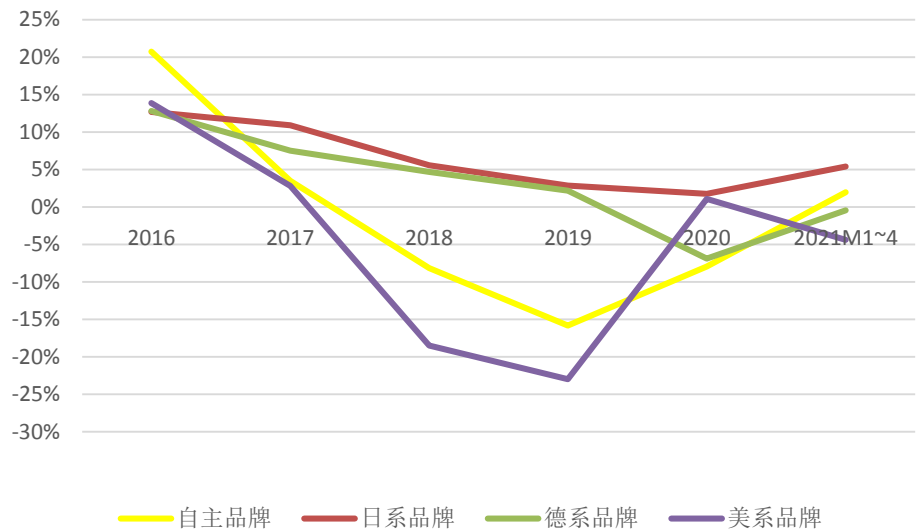
资料来源：汽车之家，渤海证券

资料来源：汽车之家，车企官网，渤海证券

2) 合资品牌

尽管合资品牌的市场竞争力强，但这轮“缺芯”对合资品牌供应链的考验非常严峻，最直接的表现就是德系美系销量表现相比自主较差。但我们认为，强品牌力的积淀不是一朝一夕完成的，当然也就不会因为短期“缺芯”就从此表现一蹶不振。基于前述对于汽车芯片供应下半年边际改善，明年有望随产业扩产而明显缓解的结论，我们预计下半年具备强品牌力的主流合资品牌在“回补”效应下有望逐步回归正常的增长通道。

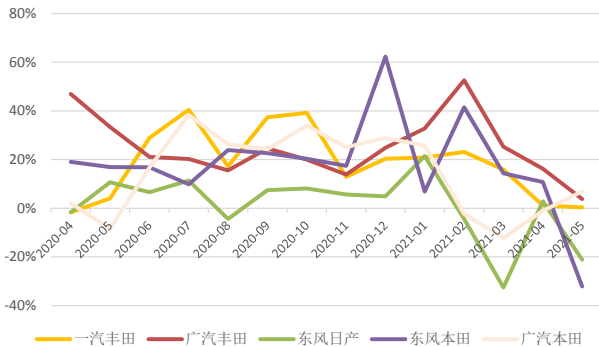
图 55：年初以来日系销量表现较好，德系美系表现较差



资料来源：Wind（中汽协），渤海证券（注：2021M1~4 销量同比数据来自与 2019M1~4 比较）

就合资中的**日系**来看，今年前 4 月日系销量同比 2019 年同期增长 5.41%，明显高于德系/美系的-0.43%/-4.36%，尽管 5 月主流日企合资公司产销数据也明显受到芯片短缺的影响而走弱，但整体相对稳健的走势仍较为明显。我们认为，品牌力强加上新车周期是日系在华表现持续稳健的重要原因。根据丰田/本田及日产加大产品与技术导入，并积极在华扩产来看，我们判断，以丰田/本田/日产为主的日系品牌下半年在芯片问题边际改善的预期下有望实现较快复苏，市场份额预计稳中有升，日系产业链的机会值得关注。

图 56: 日系主要合资企业年初以来销量增速逐月走低



资料来源: 公司公告, 乘联会, 渤海证券 (注: 今年 2/3 月同比数据与 19 年同期相比取得)

图 57: 主要日系品牌在华产品日渐丰富

丰田

- TNGA 平台车型在华集中升级, 市场反响好, 助推销量逆势增长
- 主力车型: 一汽: 亚洲龙、亚洲狮、RAV4、卡罗拉、奕泽; 广汽: 凯美瑞、雷凌、凌尚、汉兰达、威兰达、CH-R; A/B级车与SUV车型性价比高
- 全新车型规划: 一汽: 今明两年新车有皇冠-陆放(中型SUV)/K-CROSS(紧凑型SUV)/卡罗拉Cross/全新MPV/EV-SUV/柯斯达FCEV; 广汽: 凌尚及赛纳

本田

- 计划推全新架构平台HA
- 主力车型: 东本: 思域、Life、CR-V、UR-V、XR-V、享域、INSPIRE; 广本: 雅阁、凌派、冠道、皓影、缤智、奥德赛。从轿车到SUV的产品线丰富。
- 全新车型规划: 广本思域姊妹款、广本EA6等

日产

- 2022年之前, 日产计划在华共导入10款以上新产品
- 主力车型: 东风日产: 天籁、轩逸、蓝鸟、奇骏、逍客、途达、楼兰
- 新车型规划: 全新奇骏、全新逍客、Ariya等。2021年东风日产将实现e-POWER、日产纯电和iVC-TURBO超变擎三大动力在3款全新车型上搭载。

资料来源: 公司官网, 太平洋汽车网, 渤海证券

图 58: 日产丰田本田在华积极扩产

丰田

- 广丰投资第五条产线, 产能20万台, 预计2022年投产
- 一丰天津新能源工2020年6月投建, 产能20万台

本田

- 根据本田全球2030战略调整, 未来将向中国市场倾斜, 预计到2022年在华产能突破200万辆。

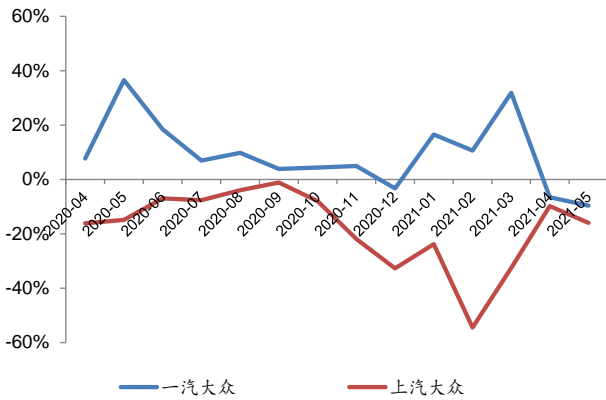
日产

- 日产计划到2021年将其在中国的产能提高约30%至180万辆。

资料来源: 搜狐, 新浪等互联网公开资料, 渤海证券

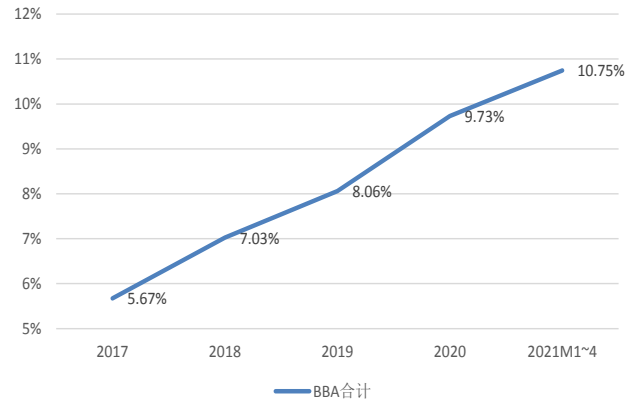
德系品牌方面, BBA 及大众在华深耕多年, 品牌口碑深入人心, 从德系销量占比连续 8 年位居合资品牌第一位以及 BBA 稳居国内豪华车销量第一梯队可见一斑。根据新车规划, 未来南大众更多重心在于上汽奥迪以及电动车 ID 系列, 北大众重心在大众品牌 SUV (揽境等) 及 ID 系列与未来奥迪一汽的电动车型。我们认为, 芯片问题逐步缓解后, 南北大众下半年销量有望复苏, ID 系列有望贡献不错增量, 明年开始上汽奥迪有望迎来爆发。

图 59: 今年以来一汽-大众依靠新车型销量持续复苏



资料来源: 公司公告, 乘联会, 渤海证券 (注: 今年 2/3 月同比数据与 19 年同期相比取得)

图 60: 豪华车第一梯队 BBA 销量占比持续上行



资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

图 61: 德国大众在华产能布局

- 一汽-大众**
 - 佛山二期30万辆, 2018年6月建成投产 (大众与奥迪MQB平台新产品)
 - 青岛工厂一期30万辆, 2018年5月建成投产
 - 天津工厂30万辆, 2018年8月底建成投产 (大众品牌A+级SUV和奥迪车型, 包含Tayron、全新奥迪Q3等), 收入预计达550亿元, 零部件配套产值可达约300-400亿元
 - 长春奥迪Q工厂一期15万辆, 2018年3月建成投产。2021年1月奥迪一汽新能源合资项目落户长春, 引入PPE平台
- 上海大众**
 - 长沙工厂二期30万辆
 - 上海安亭新能源工厂30万辆, 预计2020年10月正式投产, 新工厂将投产奥迪、大众、斯柯达品牌基于MEB平台打造的电动车型
- 大众安徽**
 - 德国大众集团在中国的第一家专注于新能源汽车的合资公司, 最大年产量达35万辆, 预计2022年底竣工。合资公司产品将基于MEB平台打造, 首款车型计划于2023年投产

资料来源: 盖世汽车网, 网易汽车, 凤凰汽车等, 渤海证券

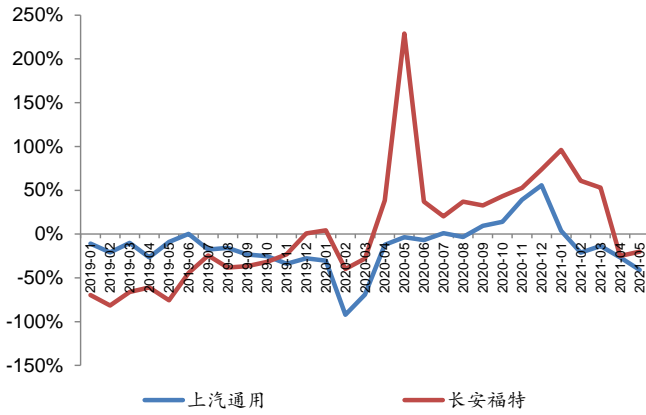
图 62: 德国大众在华新车型规划不完全统计 (今年及以后)

- 上汽大众**
 - 全新凌度、中改途昂、途昂X、全新途观L、ID.4X、ID.6X、ID.3等。上汽奥迪首款车型A7L将于2022年上市, 后续有A+SUV/B SUV/C SUV等系列产品规划
- 一汽-大众**
 - 大众品牌全新中大型SUV揽境、ID.4 Crozz、ID.6 Crozz、第八代高尔夫GTI、中改探歌, B main SUV 2022年推出; 今年全新奥迪A3 (含三厢A3L)、奥迪e-tron国产版、新款Q5L、新款Q2L等。
- 奥迪一汽新能源汽车有限公司**
 - 2021年3月成立, 奥迪持股55%, 大众中国持股5%, 一汽股份持股40%。首款PPE平台车型计划于2024年投产, 后续预计有中大型豪华轿车及高级别SUV等。
- 大众安徽**
 - 首款电动车型将于2023年投产上市

资料来源: 搜狐汽车等, 渤海证券

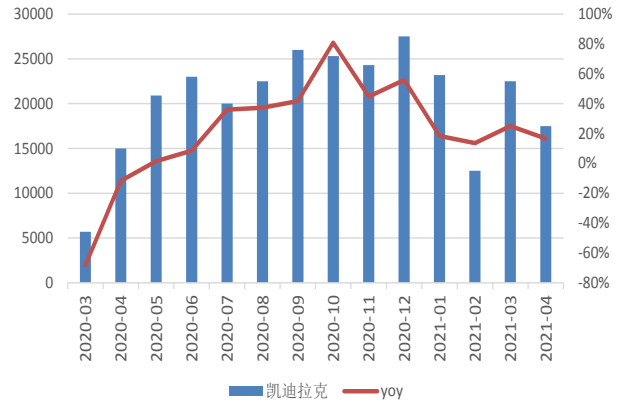
美系方面, 上汽通用与长安福特 4/5 月销量均受到芯片短缺的影响而同比大幅下滑, 而通用旗下的豪华品牌凯迪拉克仍保持两位数的较快增长。在通用与福特持续加大对中国市场的车型导入与电动智能化技术升级的情况下, 我们预计, 下半年上汽通用与长安福特销量有望复苏, 尤其是两家旗下的豪华品牌凯迪拉克与林肯在各自新车型周期下有望保持快速增长。

图 63: 上汽通用与长安福特 4/5 月受芯片短缺影响下滑较多



资料来源: 公司公告, 渤海证券 (注: 今年 2/3 月同比数据与 19 年同期相比取得)

图 64: 凯迪拉克销量今年以来保持快速增长



资料来源: carsalesbase, 渤海证券 (注: 今年 2/3 月同比数据与 19 年同期相比取得)

图 65: 上汽通用加大中国市场产品与技术布局

上汽通用



未来五年计划 (2019-2023): 将推出60款以上全新或改款车型, 包括超过9款国产全新插电或纯电动车, 覆盖轿车、SUV和豪华车市场。其中, 2019年将推出18款车型, 并将率先引入通用新一代全球车型系列。

最新到2025年, 上汽通用汽车将推出10款以上基于Ultium平台的国产新能源车型, 覆盖旗下三大品牌

升级动力系统: 第八代Ecotec发动机系列, 匹配全新CVT及9AT变速箱

全球车型将搭载具备完整的车联系统和ADAS智能驾驶辅助系统配置能力。到2025年前, 全新一代VIP智能电子架构, 将应用于上汽通用汽车旗下三大品牌所有新车型

资料来源: 搜狐汽车等公开资料, 渤海证券

图 66: 上汽通用推出 7S 体系以更好要服务客户需求



资料来源: 搜狐汽车, 渤海证券

图 67: 福特战略发力中国市场

福特中国“1515”战略

- 到2015年在中国推出15款新车

福特中国“2025”战略

- 到2025年底，在中国推出超过50款新车型，其中包括8款全新SUV车型，至少15款福特和林肯品牌电动车型。在2025年之前，长安福特生产的每款车型都将提供相应的电动车型
- 核心部件本土化：在2020年前实现动力总成的本土化生产
- 职员本土化：福特对长安和江铃表示，计划在未来4年内，将大部分外籍员工的职位由当地管理人员填补，到2021年，外籍员工数量将减少70%
- 智能网联化：到2019年底所有在华产销的新车型均会配备车载互联网连接服务。
- 延伸售后领域：在售后服务领域开启新战略，在全国布点运营Quick Lane快服中心，完善售后服务
- 统一渠道：将福特中国、长安福特以及江铃福特3个销售网络统一并入长安福特，设立福特全国分销服务机构NDS

福特中国2.0战略

- 计划3年30款新车
- 大幅提升中国合资伙伴对产品、技术的参与度、话语权（以强化产品本地化竞争力）；大幅聘用中国管理人才和员工（以加速决策和行动效率，未来车型更新周期要缩短30%）。

长安福特加速计划

- 2019-2021年推18款新车型，其中包含5款新能源车型

资料来源：盖世汽车网等公开资料，渤海证券

图 68: 凯迪拉克国产车型以及林肯在华销售车型（含进口）

凯迪拉克

- CT4/CT5/CT6/XT4/XT5/XT6

林肯

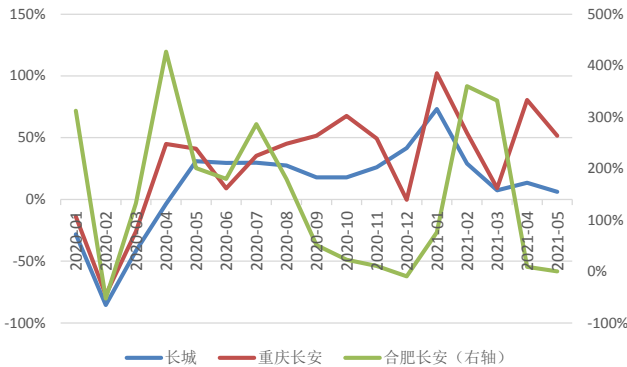
- 领航员 (NAMIGATOR) / 飞行家 (AVIATOR) 及 PHEV/航海家 (NAUTILUS) / 冒险家 (CORSAIR) / 大陆 (CONTINENTAL) / MKZ

资料来源：品牌中国官网，汽车之家，渤海证券

3) 自主品牌

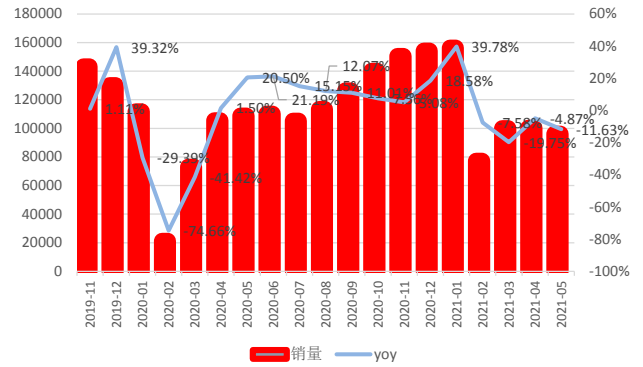
长城与长安自主乘用车依靠新平台以及竞争力较强的新车型（比如哈弗大狗/初恋/赤兔/坦克 300 等、UNI-T/UNI-K 等）持续推出，加上前期芯片备货，今年以来销量表现相比合资较强，整体带动自主品牌份额持续提升。吉利今年以来受到芯片供应短缺的影响较大，销量持续下降（最新 5 月整体同比下降 11.63%），但高端品牌领克表现较强，最新 5 月销量同比增长 39.45%，占比相比去年底提升超 2 个百分点至近 19%。根据新平台、新品牌及新车型规划，我们认为，未来随着芯片短缺逐步缓解后，主流优质自主乘用车有望延续之前的较为强势的表现。其中，长城的主要增长点在于哈弗、坦克及 WEY 三大品牌在柠檬、坦克平台下系列新车型的持续推出，长安的增长点主要在于 CS PLUS 系列车型的持续发力、UNI 系列车型的热销以及全新高端智能电动品牌车型的持续推出；吉利整体的增长点在于吉利品牌、领克品牌及极氪品牌旗下新车型的持续发力。以上三家未来不论在传统乘用车领域，还是在电动车领域依靠自身以及合作伙伴的品牌及研发实力有望在中长期内成为自主的头部领先企业，依靠完善的产品线及渠道布局将充分受益于汽车下乡与依旧换新的政策红利，从而实现持续领先的增长，带领自主汽车实现持续突破。

图 69: 长城/长安自主乘用车销量表现较强 (%)



资料来源: 公司公告, 渤海证券 (注: 今年 2/3 月同比数据与 19 年同期相比取得)

图 70: 吉利今年以来销量表现较弱 (单位: 辆)



资料来源: 公司公告, 渤海证券 (注: 今年 2/3 月同比数据与 19 年同期相比取得)

图 71: 长城汽车三大技术品牌

柠檬

- 全球化高智能模块化技术平台
- 轻量化+“全面安全”理念、高效动力解决方案(四种)、模块化设计, 超高拓展性

坦克

- 全球化智能专业越野平台
- 高效燃油/HEV/PHEV动力形式、多种悬架形式、超强越野能力、模块化设计

咖啡智能

- 面向未来出行的智能系统
- 涵盖智能座舱、智能驾驶、智能电子电气架构

资料来源: 公司公告, 渤海证券

图 72: 长安主要看点车型

长安未来看点

Plus系列: CS plus系列、逸动Plus

UNI品牌系列: UNI-T/UNI-K.....

高端智能电动品牌(长安/宁德/华为合作)

资料来源: 公司公开资料, 渤海证券

图 73: 吉利发布功能强大的 SEA 浩瀚智能进化体验架构

全球最大带宽纯电架构

- 轴距范围从1800mm-3300mm, 实现了从A级车到E级车的全尺寸覆盖, 可满足轿车、SUV、MPV、小型城市车、跑车、皮卡及未来出行车辆等全部造型需求

全球最高效智能电动汽车解决方案

- 采用电驱动、电管理、电生态的新三电理念
- 采用专属高性能纯电底盘, 重心低, 前后配重50:50, 可搭载高性能电四驱系统, 动力分配达到毫秒级

全新电子电气架构

- SEA OS整车智能开发系统以三域融合(智能座舱域、自动驾驶域和车辆控制域)到中央集成的电子电气架构为基础, 通过软硬件解耦、软件算法、云计算以及应用场景, 形成一套完整的开发系统

高效辅助及自动驾驶功能

- 采用高级辅助驾驶、高度自动驾驶和完全自动驾驶的技术路线, 已经具备满足完全自动驾驶的能力, 关键系统都采用双冗余标准, 满足国际最高安全等级ASIL-D认证, 可实现脱手、脱眼、自主泊车、自动变道、自动导航等自动驾驶功能

资料来源: 汽车之家, 渤海证券

图 74: 长城/长安/吉利今年及未来新车型不完全统计

长城汽车

- 哈弗品牌: 初恋/赤兔/新款M6/第三代H6 2.0T四驱版/大狗2.0T版
- WEY品牌: 摩卡、玛奇朵、拿铁及MPV车型等
- 坦克: 坦克600/700/800等

长安汽车

- UNI品牌: UNI-K/UNI系列全新轿车等

吉利汽车

- 领克品牌: 领克ZERO concept量产版/全新SUV
- 几何品牌: 新款几何A、几何T
- 吉利品牌: 两款新车
- 基于浩瀚架构的多款车型开发持续推进中, 其中, 高端纯电品牌极氪正式发布, 首款极氪001今年已上市

资料来源: 爱卡汽车等公开资料, 渤海证券

2.3 智能网联汽车：发展提速，关注华为产业链

政策加快推动智能网联汽车发展，重视数据安全。3月22日发改委在《加快培育新型消费实施方案》中提出协同发展智慧城市与智能网联汽车，5月6日住建部、工信部确定北京、上海、广州、武汉、长沙、无锡6个城市为智慧城市基础设施与智能网联汽车协同发展第一批试点城市，后续随着试点的推进，将形成可复制可推广的经验，推动智能网联汽车发展；同时，中央围绕维护智能网联汽车数据安全、网络安全，陆续发布了《信息安全技术 网联汽车 采集数据的安全要求》（草案）、《汽车数据安全管理办法（征求意见稿）》等政策文件。

表 15：2021 年中央层面发布的智能网联汽车政策（部分）

时间	发布部门	政策名称	相关内容
2021/1/11	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。
2021/3/17	工信部、交通运输部、国家标准化管理委员会	《国家车联网产业标准体系建设指南（智能交通相关）》	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标准体系；到 2025 年，制修订智能管理和服务、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。
2021/3/22	发改委、财政部、工信部、证监会等 28 个部门	《加快培育新型消费实施方案》	推进新型城市基础设施建设，实施智能化市政基础设施建设和改造。协同发展智慧城市与智能网联汽车，打造智慧出行平台“车城网”。推动车联网和充电桩（站）布局应用，开展车联网电信业务商用试验，加快全国优势地区车联网先导区建设，探索车联网（智能网联汽车）产业发展和规模部署。完善充电电源配置和布局，加大充电桩（站）建设力度并鼓励充电桩运营企业适当下调充电服务费。
2021/4/7	工信部装备工业一司	《智能网联汽车生产企业及产品准入管理指南（试行）》（征求意见稿）	智能网联汽车生产企业应满足企业安全保障能力要求，针对车辆的软件升级、网络安全、数据安全等建立管理制度和保障机制，建立健全企业安全监测服务平台，保证产品质量和生产一致性。智能网联汽车生产企业应依法收集、使用和保护个人信息，实施数据分类分级管理，制定重要数据目录，不得泄露涉及国家安全的敏感信息。在中国境内运营中收集和产生的个人信息和重要数据应当按照有关规定在境内存储。因业务需要，确需向境外提供的，应向行业主管部门报备。智能网联汽车产品应具有事件数据记录和自动驾驶数据存储功能。
2021/4/29	全国信息安全标准化技术委员会秘书处	关于征求《信息安全技术 网联汽车 采集数据的安全要求》标准草案意见的通知	基本要求：不得基于网联汽车所采集数据及经其处理得到的数据开展与车辆管理、行驶安全无关的数据处理活动；国家行政管理部门对汽车处理数据另有要求的，从其要求。数据传输：未经被收集者的单独同意，网联汽车不得通过网络、物理接口向车外传输包含个人信息的数据，将清晰度转换为 120 万像素以下且已擦除可识别个人身份的人脸、车牌等

2021/5/6	住建部、工信部	《关于确定智慧城市基础设施与智能网联汽车协同发展第一批试点城市的通知》	信息的视频、图像数据除外；网联汽车不得通过网络、物理接口向车外传输汽车座舱内采集的音频、视频、图像等数据及经其处理得到的数据。 确定北京、上海、广州、武汉、长沙、无锡等 6 个城市为智慧城市基础设施与智能网联汽车协同发展第一批试点城市。试点城市要建立健全统筹协调机制，落实资金等保障措施，确保试点工作取得成效，形成可复制可推广的经验。有关省级住房和城乡建设、工业和信息化部门要加大对试点城市的指导支持力度。
2021/5/12	国家互联网信息办公室	《汽车数据安全若干规定（征求意见稿）》	倡导运营者处理个人信息和重要数据过程中坚持车内处理、匿名化处理、最小保存期限、精度范围适用、默认不收集原则。个人信息或者重要数据应当依法在境内存储，确需向境外提供的，应当通过国家网信部门组织的数据出境安全评估。运营者向境外提供个人信息或者重要数据的，应当采取有效措施明确和监督接收者按照双方约定的目的、范围、方式使用数据，保证数据安全；应当接受和处理所涉及的用户投诉；造成用户合法权益或公共利益受到损害的，应当依法承担相应责任。

资料来源：政府网站，渤海证券

智能网联示范区陆续建立，路试加快开展。截至目前，我国已建立 4 个国家车联网先导区、近 50 个智能网联汽车测试基地和示范区，此次确定的 6 个智能网联汽车第一批试点城市北京、上海、广州、武汉、长沙、无锡，他们发放的路试牌照数量均位居前列，在政府、车企、高科技企业的合作下，将更快形成试点经验，将推动智能网联汽车更快发展。

图 75: 国家级智能网联测试基地路试牌照、开放度对比（部分）

基地名称	路试牌照情况	开放度
国家智能网联汽车（上海）试点示范区	119张	自动驾驶测试、V2X测试、Robo-Taxi测试
国家智能汽车与智慧交通（京冀）示范区	87张	自动驾驶测试、V2X测试、Robo-Taxi测试
国家智能网联汽车（长沙）测试区	55张	自动驾驶测试、V2X测试、Robo-Taxi测试
国家智能网联汽车（武汉）测试示范区	25张	自动驾驶测试、V2X测试、Robo-Taxi测试
重庆智能汽车与智慧交通应用示范区	12张	自动驾驶测试、V2X测试、Robo-Taxi测试
国家智能交通综合测试基地（无锡）	5张	自动驾驶测试、V2X测试
国家智能网联汽车应用（北方）	5张	自动驾驶测试、V2X测试
国家智能网联汽车示范区（嘉善）	1张	自动驾驶测试、V2X测试
浙江5G车联网应用示范区	7张	自动驾驶测试、V2X测试
广州智能网联汽车与智慧交通应用示范区	34张	自动驾驶测试、V2X测试、Robotaxi测试

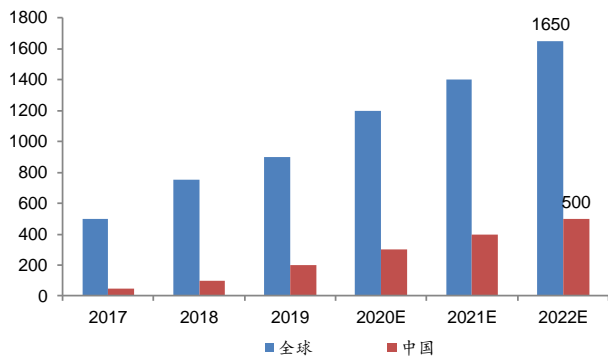
资料来源：佐思汽研，渤海证券

智能网联领域发展空间广阔。对于车联网，根据 ICVTank 数据，2019 年全球 V2X 市场规模达 900 亿美元，预计 2022 年全球规模有望突破 1650 亿美元，其中中国有望达到 500 亿美元，市场空间在千亿级别 RMB。对于无人驾驶，根据麦肯

锡预测，到 2025 年全球无人驾驶汽车可产生 2000 亿到 1.9 万亿美元的产值。

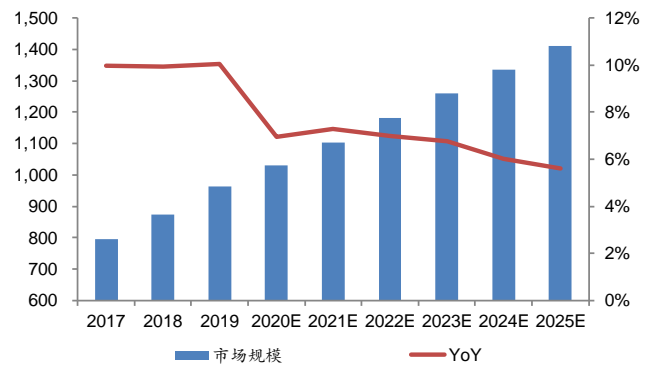
涉及到具体应用端领域，汽车电子方面，前瞻产业研究院预计到 2022 年中国规模将达到 1181 亿美元，到 2025 年将达到 1412 亿美元。智能座舱方面，根据 ICVTank 预测，预计 2022 年全球规模有望达 461 亿美元，其中中国有望达 739 亿元，而到 2025 年中国规模预计将达 1030 亿元，预计到 2025 年智能座舱 4 大硬件中控大屏（包括车载信息娱乐系统）、全液晶仪表、流媒体中央后视镜、抬头显示系统 HUD 的新车渗透率分别达到 100%、70%、30%、30%。

图 76: 全球和中国 V2X 行业市场规模预测 (亿美元)



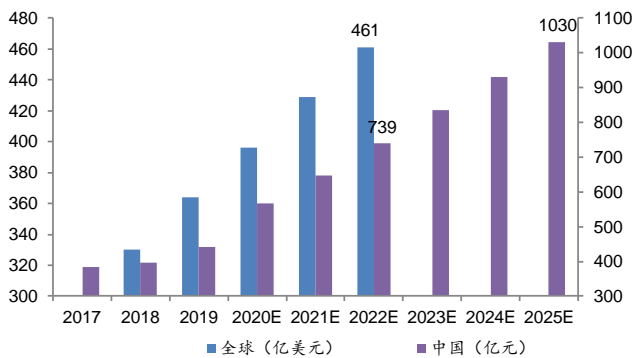
资料来源: ICVTank, 渤海证券

图 77: 中国汽车电子市场规模预测 (亿美元)



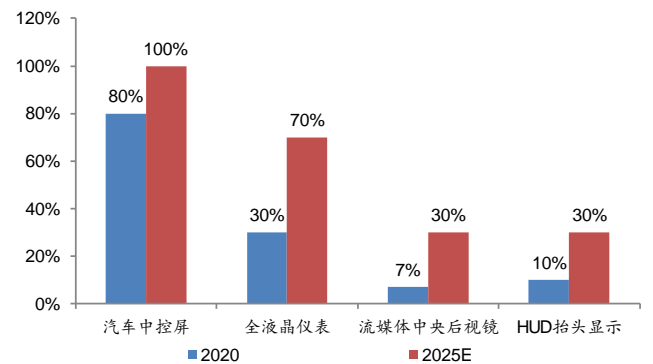
资料来源: 前瞻产业研究院, 渤海证券

图 78: 全球和中国智能座舱市场规模预测



资料来源: ICVTank, 渤海证券

图 79: 智能座舱硬件设备渗透率情况预测

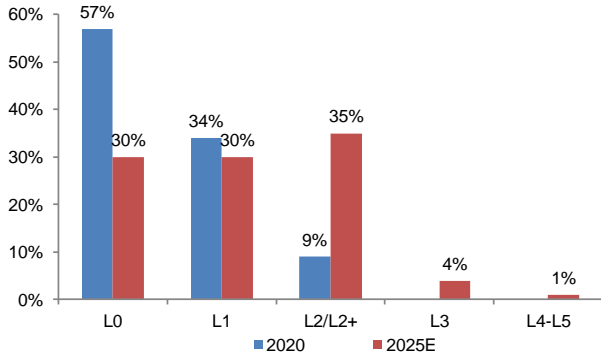


资料来源: ICVTank, 渤海证券

我国目前 ADAS 渗透率较低，多方巨头加码自动驾驶。根据罗兰贝格(Roland Berger)的统计数据显示，2020 年我国 ADAS 的市场渗透率较低，L1 和 L2/L2+ 级合计仅为 43%，其中 L1 级中防撞(AEB)功能的应用最广，渗透率达 43%；罗兰贝格预测 2025 年我国 L1 级以上 ADAS 的渗透率将达 70%，其中 L2/L2+ 将提升至 35%。为加快推动自动驾驶发展，各大车企推出或更新了自动驾驶的实现计划，目前多家车企已推出或上市了搭载 L2 级以上自动驾驶系统的车型，例如南

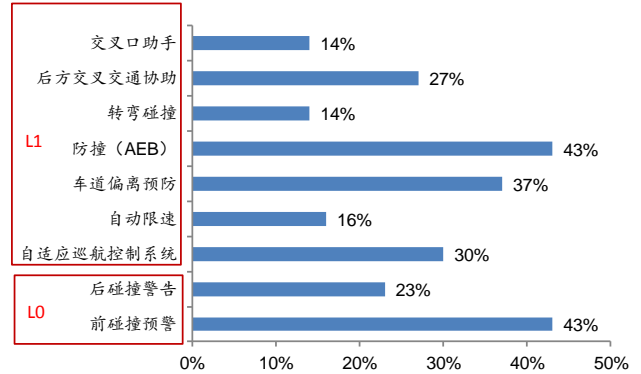
北大众 ID.4、小鹏 P5、蔚来 ET7、智己 L7、极狐阿尔法 S 等，我们认为今年搭载 L3 级自动驾驶的车型将增多，今年智能汽车有望出现“爆款”量产车型。

图 80: 中国辅助驾驶系统(ADAS)的市场渗透率预测



资料来源: 罗兰贝格, 前瞻产业研究院, 渤海证券

图 81: 2020 年中国辅助驾驶系统(ADAS)各功能渗透率



资料来源: 罗兰贝格, 前瞻产业研究院, 渤海证券

多方巨头纷纷入局“造车”，加码自动驾驶。自 2019 年恒大集团造车以来，已经有十来家非汽车行业公司进军汽车市场，尤其是今年以来多家高科技企业入局，他们有的选择制造整车，如苹果、百度等，有的选择制造核心零部件或车联网等，如华为、美的、中兴通讯等。再加上腾讯、京东、百度等对蔚来汽车的投资，美团、字节对理想汽车的投资，阿里、小米对小鹏汽车的投资，参与者更多。而多方巨头的入局，也推动了自动驾驶的发展，国内方面，华为、百度、阿里、腾讯、京东等科技巨头纷纷布局车联网，积极申请自动驾驶相关专利。

图 82: 进军汽车行业的公司



资料来源: 百度等, 渤海证券

图 83: 我国 19 家互联网科技公司自动驾驶专利排名情况(截至 2021 年 4 月)

序号	公司	专利申请人	专利申请数	全国排名	行业
1	百度	百度时代网络技术(北京)有限公司	850	1	互联网
2	华为	华为技术有限公司	746	2	科技
3	滴滴	北京滴滴无限科技发展有限公司	360	4	互联网
4	大疆	深圳市大疆创新科技有限公司	343	5	科技
5	腾讯	腾讯科技(深圳)有限公司	216	10	互联网
6	京东	北京京东尚科信息技术有限公司	79	29	互联网
7	浪潮集团	浪潮集团有限公司	68	33	科技
8	美团	北京三快在线科技有限公司	68	33	互联网
9	平安科技	平安科技(深圳)有限公司	48	54	科技
10	海信	海信集团有限公司	44	59	科技
11	360	北京奇虎科技有限公司	36	68	互联网
12	联通	中国联合网络通信集团有限公司	34	71	通信
13	OPPO	OPPO 广东移动通信有限公司	34	71	互联网
14	小米	北京小米移动软件有限公司	28	89	科技
15	恒大	恒大新能源汽车投资控股集团有限公司	28	89	地产
16	中兴通讯	中兴通讯股份有限公司	22	112	科技
17	移动	中国移动通信集团有限公司	19	125	通信
18	顺丰	顺丰科技有限公司	15	156	物流
19	联想	联想(北京)有限公司	13	174	科技

资料来源: 零壹智库, 智慧芽, 渤海证券

华为于 2019 年成立智能汽车解决方案 BU, 正式进入智能汽车领域。华为聚焦 ICT 技术，定位于增量部件供应商，其在自研芯片上有深度积累，陆续推出车载模块 ME909T、移动数据中心 MDC、C-V2X 车路协同商用解决方案、5G 车载模块 MH5000、自动驾驶云服务 Octopus、车载 T-BOX 平台、HiCar 解决方案等产品。

2020 年 10 月华为发布 HI 全栈智能汽车解决方案，包括 1 个全新的计算与通信架构（CCA+VehicleStack）、5 大智能系统（智能驾驶、智能座舱、智能电动、智能网联、智能车云），以及激光雷达、AR-HUD 等全套智能化部件；HI 提供强大的算力和操作系统，包括三大计算平台——智能驾驶计算平台、智能座舱计算平台和智能车控计算平台，以及对应的三大操作系统 AOS、HOS 和 VOS，实现软件定义汽车。

自 2014 年起，华为与东风、长安、一汽等车企展开合作，2020 年 4 月联合一汽、长安、东风、上汽等十八家车企正式发布成立“5G 汽车生态圈”，加速 5G 技术在汽车产业的商用进程；2021 年 4 月，华为与车企合作车型极狐阿尔法 S 华为 HI 版、赛力斯华为智选 SF5 上市并引发市场关注；2021 年 5 月，华为、长安汽车、宁德时代联合打造的高端智能电动汽车品牌阿维塔科技推出。后续华为与各大车企的合作将更加深入，与长安、广汽等车企合作的车型也将陆续推出。凭借其 30 年 ICT 技术积累，华为将推动智能网联汽车发展，其产业链的发展机会值得关注。

图 84：华为 HI 全栈智能汽车解决方案



资料来源：华为，渤海证券

图 85：华为携手首批 18 家车企成立“5G 汽车生态圈”



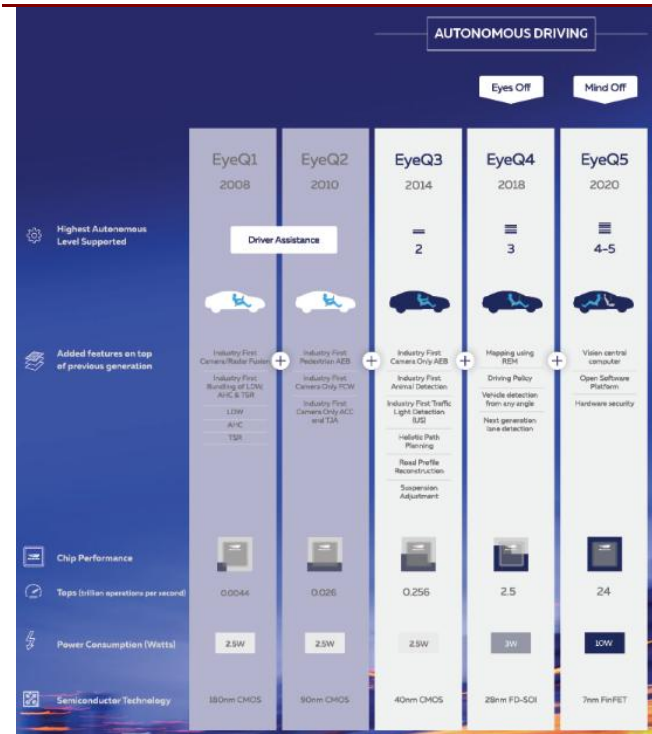
资料来源：搜狐网，渤海证券

百度于 2015 年推出 CarLife 手机车机互联方案（2019 年升级为 CarLife+），同年成立自动驾驶事业部，2017 年推出了 Apollo 开放平台，已经完成了 7 次迭代升级，并在 2019 年 12 月百度 Apollo 生态大会上完成从自动驾驶开放平台向自动驾驶、车路协同、智能车联三大开放平台的升级。百度车联网已与 60 多家国内外一线汽车品牌达成合作关系，合作上市车型超过 400 余款。2021 年 1 月，百度宣布正式组建一家智能汽车公司，以整车制造商的身份进军汽车行业，吉利控股集团将成为新公司的战略合作伙伴。

2021 年 5 月李彦宏在发给员工的财报信中指出 Apollo 发展出三种商业模式：一是为主机厂商提供 Apollo 自动驾驶技术解决方案，助力车企快速搭建自动驾驶能

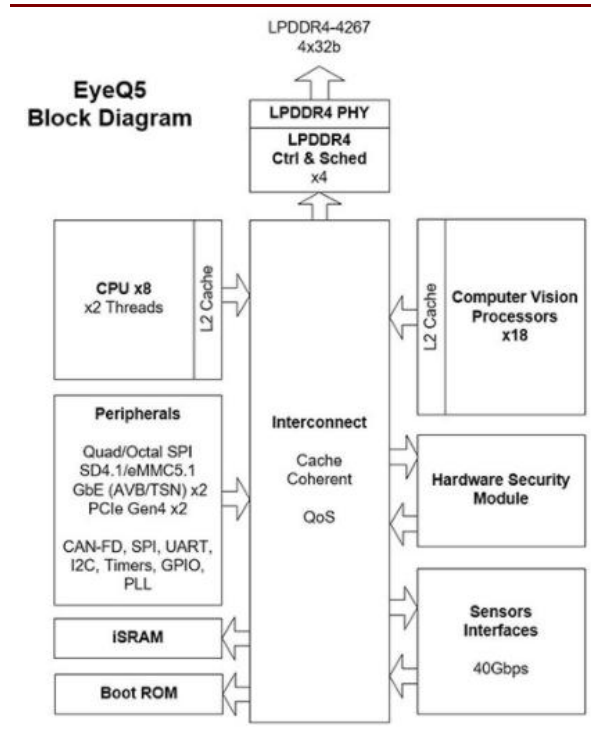
商出售芯片、摄像头和软件，Mobileye 的 EyeQ4 芯片于 2018 年量产，定位于 L4-L5 级别的 EyeQ5 芯片已于 2020 年推出，其计算能力目标是达到每秒 24 万亿次、能耗低至 10W。Mobileye 不断扩大朋友圈，全球已有超过 27 家车企、超过 300 款车型、超过 6 千万辆车配备 Mobileye 技术，2020 年 CES 上 Mobileye 宣布了与上汽集团和韩国大邱广域市达成合作，这两项合作聚焦于高级驾驶辅助系统（ADAS）和移动出行即服务（MaaS）领域。

图 89: Mobileye 的 EyeQ 的演变



资料来源: Mobileye 官网, 渤海证券

图 90: Mobileye 的 EyeQ5 Block Diagram



资料来源: Mobileye 官网, 渤海证券

此外，谷歌推出 Android Automotive OS，成立自动驾驶部门 Waymo，2020 年 6 月 Waymo 与沃尔沃达成全球战略合作，成为沃尔沃汽车集团 L4 级别自动驾驶技术全球独家合作伙伴；2020 年 7 月宣布和 FCA 达成战略合作，开发自动驾驶轻型商用车。

汽车零部件公司也积极布局智能网联产品。德赛西威聚焦于智能驾驶、智能座舱和网联服务三大业务群，智能座舱方面，2020 年公司的多屏智能座舱产品在多家国内领先车企的车型上规模化配套量产，并量产了基于 Hypervisor 架构的新一代智能座舱，信息娱乐系统和新兴业务显示模组及系统、液晶仪表均获得多个新客户订单，获得良好发展；智能驾驶方面，全自动泊车系统、360 度高清环视系统和驾驶员监测系统等产品已批量供货给国内众多主流车企，IPU03 自动驾驶域控制器已在小鹏汽车的车型上配套量产，基于英伟达 Orin 芯片的下一代 IPU04 已与理想汽车展开战略合作；网联服务方面，推出了整车级 OTA、网络安全、蓝鲸

OS3.0 终端软件等网联服务产品，并已陆续实现商品化，突破多个客户。公司是国内汽车电子的龙头企业，产品升级、客户持续开拓、客户结构优化，未来公司有望充分受益于智能网联的商业化。

图 91：德赛西威聚焦于智能座舱、智能驾驶和网联服务三大业务群

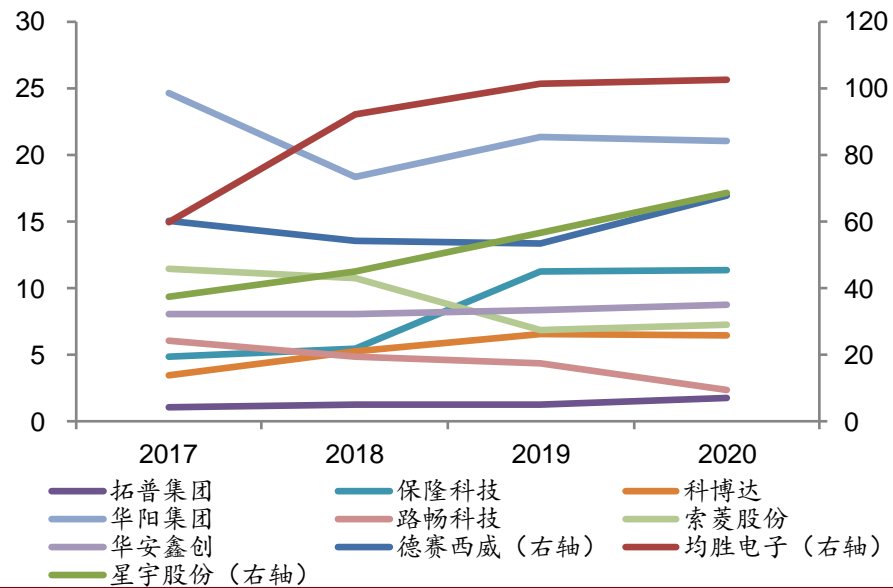


资料来源：公司公告，渤海证券

均胜电子的汽车电子业务包括智能座舱、新能源类产品（如 BMS）、智能车联系统，2020 年获得新订单全生命周期约 151 亿元，均胜电子作为大众汽车中国区 MEB 平台量产车型的 BMS 独家供应商，仅 BMS 产品累计已从大众获得订单超过 100 亿元；均胜电子已完成对激光雷达制造商图达通(Innovusion)的战略投资，均联智行将与图达通携手向蔚来汽车提供超远距高精度激光雷达，未来双方还将在激光雷达感知融合、V2X 数据融合、域控制器等方面开展合作；均联智行 V2X 车载终端设备正从测试走向量产，将向车企提供 5G 服务及 V2X 相关应用。

星宇股份在智能车灯领域积极研发布局，公司的智能制造产业园一期项目、二期综合工厂、三期物流中心工程已竣工。拓普集团的智能驾驶系统业务主要包括智能刹车系统 IBS、智能转向系统 EPS、电子真空泵 EVP、智能座舱产品等，公司可以提供 IBS+EPS 的一体化解决方案，获得丰田、本田定点并获得大众电子真空泵等产品订单。保隆科技控股子公司保富电子已成为全球 TPMS 细分市场的领导企业之一。华安鑫创主要围绕汽车中控及液晶仪表等座舱电子产品展开业务，2020 年在车载市场累计出货屏幕类产品 267.66 万片。科博达布局汽车照明控制系统、车载电器与电子等汽车电子产品，公司以原氛围灯业务为基础专门成立独立智能光源业务中心。华阳集团的产品包括智能座舱、智能驾驶、智能网联三大类，车载智能网联、液晶仪表、流媒体后视镜、HUD 等均已进入主流车厂并量产，推出的软硬分离平台 AAOP1.0 已在多个项目量产，自主研发的 AR-HUD、自动泊车（APA）已获得定点项目。

图 92: A 股汽车行业主要从事汽车电子等相关业务的公司对应收入规模 (亿元)



资料来源: 公司公告, 渤海证券

综上分析, 智能网联汽车的市场发展前景广阔, 车联网相关的布局应用正在逐步完善, 产业链参与者持续增加, 我们认为, 在诸多科技巨头加持下, 智能网联技术和产业发展将加速, 我们持续看好汽车智能网联化趋势, 关注两条主线: 1) 华为智能汽车产业链标的, 如长安汽车(000625.SZ)、北汽蓝谷(600733.SH)、广汽集团(601238.SH)等; 2) 摄像头、毫米波雷达、激光雷达等传感器的需求将持续增加, 智能座舱的渗透率将持续提升, 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)。

2.4 2021H2 汽车行业推荐标的

鉴于下半年芯片供应边际改善的预期, Q2 有望成为年内销量低点, 下半年汽车产销预计将逐季提升, 行业复苏再起航, 电动智能化领域持续加速。结合上述分析, 下半年我们推荐标的为: 1) 行业复苏受益标的: 上汽集团(600104)、广汽集团(601238)、爱柯迪(600933); 2) 电动智能化高景气赛道标的: 比亚迪(002594)、科博达(603786)。

表 16: 2021H2 汽车行业推荐标的

证券代码	证券简称	EPS			PE		PB(LF)
		2021E	2022E	TTM	2021E	2022E	
600104.SH	上汽集团	2.24	2.61	8.89	8.87	7.64	0.87
601238.SH	广汽集团	0.81	1.05	15.16	14.80	11.43	1.51
600933.SH	爱柯迪	0.66	0.84	29.04	22.34	17.60	2.81
002594.SZ	比亚迪	1.85	2.47	149.01	123.00	91.74	8.06
603786.SH	科博达	1.65	2.16	53.95	44.01	33.65	7.79

资料来源: Wind 一致性预期 (截止 2021 年 6 月 11 日收盘), 渤海证券

风险提示: 汽车产销低于预期; 芯片短缺超预期; 全球新冠肺炎疫情控制不及预期; 新能源与智能网联汽车推广低于预期; 原材料涨价及汇率风险; 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

银行业研究

王磊
+86 22 2845 1802
吴晓楠
+86 22 2383 9071

非银金融行业研究

王磊
+86 22 2845 1802

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

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
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