

# 电驱动桥一体化优势明显 国产化静待爆发

——汽车行业周报



## 投资摘要:

### 每周一谈: 电驱动桥一体化优势明显 国产化静待爆发

电驱动、电池、电控是电动汽车的三大件,目前我国电池技术已经处于全球领先地位,但在电驱动、电控领域仍旧存在差距。

纯电动车电驱动技术包括电驱动桥、轮边电机、轮毂电机技术。其中,电驱动桥一体化是趋势,轮毂电机、轮边电机受制于价格和技术因素普及尚需时日。

电驱动桥一体化是指对驱动电机、电机控制器与减速器深度集成。一体化的优势主要体现在高度集成化和高转速,能够普遍实现关键技术指标的优化,减重10-20%,性能提升20%,成本下降10-20%。国内外电驱动系统起步基本同步,集成度有差距但关键指标性能已经接近。

电驱动桥作为新能源汽车的关键部件,单车价值高(接近1万元),随新能源汽车高速发展势必迎来快速发展期,我们建议关注:

- 具有电驱动一体化能力、与主机厂深度绑定的企业,如比亚迪、精进电动、汇川技术等;
- 具有零部件国产替代供应能力、与国际主流电驱动企业深度绑定的企业,即与特斯拉、大众MEB、博世、采埃孚等主流企业的核心供应商,如高精度齿轮领域的双环传动、扁线电机领域的精达股份、马达铁芯领域的隆盛科技等。

### 市场回顾:

截至7月16日收盘,汽车板块下跌3.6%,沪深300指数上涨0.5%,汽车板块涨幅落后沪深300指数4.1个百分点。

从板块排名来看,汽车行业上周涨幅在申万28个板块中位列末位。年初至今上涨6.4%,在申万28个板块中位列第9位。

子板块周涨跌幅分别为:乘用车(-5.3%),商用载货车(-0.5%),商用载客车(-5.2%),汽车零部件(-1.3%),汽车服务(-0.6%)。

子板块年初至今涨跌幅分别为:乘用车(+16.7%),商用载货车(-2.1%),商用载客车(-25.8%),汽车零部件(+4%),汽车服务(+10%)。

- 涨跌幅前五名:江淮汽车、钧达股份、豪能股份、继峰股份、中鼎股份。
- 涨跌幅后五名:ST八菱、蓝黛传动、中通客车、兴民智通、精锻科技。

### 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,同时建议关注缺芯问题改善阶段整车及传统零部件企业的机会。因此我们建议关注:具有竞争力的整车企业:长安汽车、长城汽车、吉利汽车、比亚迪等。目前估值合理的零部件板块的优质企业:拓普集团、双环传动、明新旭腾、伯特利、星宇股份、中鼎股份、湘油泵等;受产销波动影响不明显,增长确定性较强的技术服务企业:中国汽研;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、金龙客车等。

本周推荐组合:广汽集团20%、长安汽车20%、双环传动20%、星宇股份和明新旭腾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;芯片等关键原材料短缺及原材料成本上升的风险;疫情控制不及预期。

评级 增持(维持)

2021年07月18日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

袁逸璞

研究助理

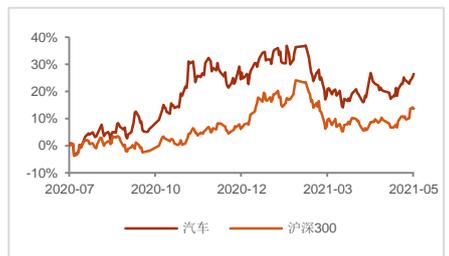
yuanyipu@shgsec.com

SAC 执业证书编号: S1660120060005

## 行业基本资料

股票家数	195
行业平均市盈率	27.9
市场平均市盈率	12.4

## 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:6月汽车产销承压下行 边际改善在望》2021-07-12
- 2、《汽车行业研究周报:HUD加速渗透 前档玻璃ASP提升》2021-07-05
- 3、《汽车行业研究周报:低速电动车规范管理起步 纳入“微电”》2021-06-28

## 内容目录

1. 周一谈：电驱动桥一体化优势明显 国产化静待爆发.....	3
2. 本周投资策略及重点推荐.....	6
3. 市场回顾.....	7
4. 行业重点数据 .....	9
4.1 全国汽车产量、销量及库存情况分析.....	9
4.2 乘用车、商用车、新能源车产销情况分析 .....	10
4.3 乘联会周度数据.....	13
5. 行业新闻.....	14
5.1 车企动态 .....	14
5.2 产业链动态 .....	14
5.3 政策法规 .....	15
5.4 一周新车 .....	15
6. 风险提示.....	15

## 图表目录

图 1： 新能源汽车电驱动总成系统技术架构.....	3
图 2： 电动汽车驱动形式发展趋势.....	4
图 3： 各板块周涨跌幅对比.....	7
图 4： 各板块年初至今涨跌幅对比 .....	7
图 5： 汽车行业整体估值水平(PE-TTM).....	8
图 6： 汽车行业整体估值水平(PB).....	8
图 7： 子板块周涨跌幅对比.....	8
图 8： 子板块年初至今涨跌幅对比 .....	8
图 9： 本周行业涨跌幅前十名公司 .....	8
图 10： 本周行业涨跌幅后十名公司 .....	8
图 11： 月度汽车产销量及同比变化 .....	9
图 12： 历年汽车产销量及同比变化 .....	10
图 13： 经销商库存系数及预警指数 .....	10
图 14： 月度乘用车产销量及同比变化 .....	11
图 15： 乘用车细分车型当月销量同比变化 .....	11
图 16： 月度商用车产销量及同比变化 .....	12
图 17： 商用车细分车型当月销量同比变化 .....	12
图 18： 月度新能源车产销量及同比变化.....	13
表 1： 三种电驱动结构优劣势及现有应用场景 .....	4
表 2： 各国产电驱动桥总成关键技术指标改进程度 .....	5
表 3： 国内外乘用车电驱动总成关键技术指标对比.....	5
表 4： 本周推荐投资组合 .....	6
表 5： 乘用车主要厂家 7 月周度日均零售数量和同比增速.....	13
表 6： 乘用车主要厂家 7 月周度日均批发数量和同比增速.....	13

## 1. 每周一谈：电驱动桥一体化优势明显 国产化静待爆发

电驱动、电池、电控作为随着电动汽车的三大件，随电动汽车保有量和渗透率提升，技术也在逐步精进。目前，我国电池技术已经处于全球领先地位，并诞生了宁德时代、比亚迪等行业龙头公司，但在电驱动、电控领域与国际领先的博世、采埃孚等跨国公司仍旧存在差距。

根据《节能与新能源汽车技术路线图 2.0》中表述，电驱动总成系统下一步关键在于加快自主高速减速器/变速器及其轴承、齿轮等配套关键零部件开发，并强化电机和减速器/变速器的深度集成。同时，路线图还梳理了电驱动总成的关键技术架构，包括以下 4 个层次：

- ◆ 动力总成：纯电动总成、机电耦合动力总成、轮毂/轮边电机总成。
- ◆ 核心零部件：驱动电机、电机控制器及控制软件、机电耦合装置（齿轮及轴系、离合器、行星齿轮、制动器等）。
- ◆ 核心材料及零部件/元器件：硅钢片、电磁线、绝缘材料、永磁体、轴承、传感器、电力电子器件、集成芯片、无源器件等。
- ◆ 基础支撑：先进检测与试验设备、先进工艺及制造装备等硬件、设计和控制软件条件等。

图1：新能源汽车电驱动总成系统技术架构

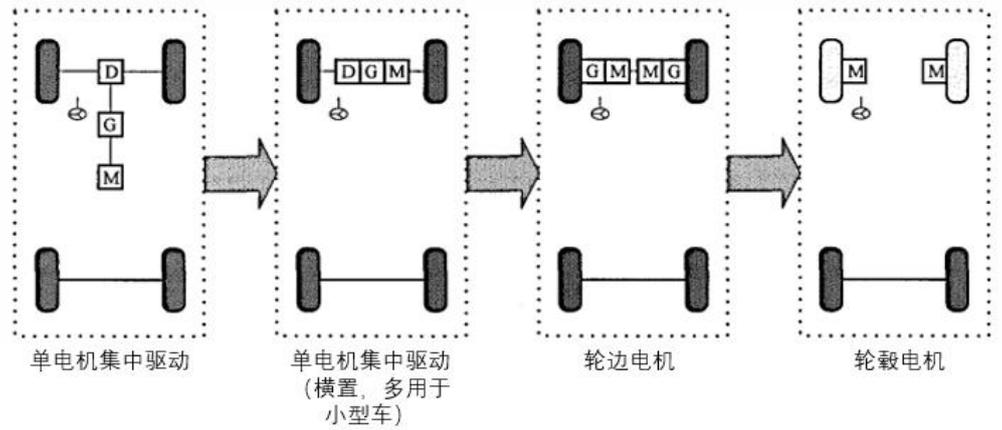


资料来源：《节能与新能源汽车技术路线图 2.0》，申港证券研究所

### 纯电动车电驱动技术：电驱动桥一体化是趋势，轮毂/轮边电机普及尚需时日

技术路线图中阐述的动力总成技术包括纯电动总成、机电耦合动力总成、轮毂/轮边电机总成。其中机电耦合动力总成技术多用于混合动力汽车，这里不做过多赘述，专注于其他三种电机总成趋势，即纯电动总成（电驱动桥一体化）、轮边电机驱动和轮毂电机驱动。

图2：电动汽车驱动形式发展趋势



资料来源：《新能源汽车驱动形式与传动系统设计》，申港证券研究所（M为电机，G为减速器，D为差速器）

相对现有的纯电动总成技术，轮边电机驱动和轮毂电机驱动在理论上拥有一定技术优势，但由于成本相对较高、技术不成熟等原因，在目前纯电动乘用车市场应用上不广泛，发展仍处于早期。

表1：三种电驱动结构优劣及现有应用场景

结构	优点	缺点	常用场景
电驱动桥	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、节省电池能量，提高车辆续航里程；</li> <li>2、根据车辆行驶需求调整电机工作状态，利于电机减重；</li> <li>3、消除动力中断的现象。</li> </ol>	制动能量回收效果并不理想等。	乘用车等
轮边电机	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、系统比功率、效率较高；</li> <li>2、体积小、重量轻；</li> <li>3、扭矩大、爬坡性能好。</li> </ol>	减速装置较难实现齿轮液态润滑，导致齿轮磨损加剧、寿命缩短、热量积累、易产生振动噪声等问题。	客车等（沃尔沃、比亚迪等）
轮毂电机	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、部件最少且结构简单，传动系统能量损耗降低；</li> <li>2、提升车辆能量利用率，提高持续行驶里程；</li> <li>3、应用范围更广适用于任何燃料类型的车辆，可直接应用于前轮驱动、后轮驱动和四轮驱动车辆；</li> <li>4、集成度高，可兼容其它控制系统；</li> <li>5、提高转向灵活性，减小转弯半径，甚至实现原地转向。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、车辆簧下质量增加，车辆操稳性能下降，特别是转弯时的操稳性能；</li> <li>2、电机高转速运行时密封困难；</li> <li>3、结构紧凑，润滑液的添加及零件润滑困难等。</li> </ol>	矿山机械设备等（采埃孚、舍弗勒等）

资料来源：《电动四轮驱动技术现状与趋势分析》，申港证券研究所

### 电驱动桥一体化优势明显 国产替代静待爆发

驱动电机、电机控制器与减速器深度集成的电驱动一体化总成是乘用车领域现阶段发展的主要技术方向。一体化的优势主要体现在高度集成化和高转速：

- ◆ **高度集成化：**结构紧凑、重量轻、体积小，从而方便布局；

- ◆ **高转速**：低摩擦设计，电机和控制器共用水冷系统使得散热好、IGBT 损耗小，系统高效区宽且平均效率高。

根据比亚迪、长安、北汽新能源、精进电动等国内电驱动桥产品的企业公布的数据，普遍实现关键技术指标的优化，减重 10-20%，性能提升 20%，成本下降 10-20%。

**表2：各国产电驱动桥总成关键技术指标改进程度**

厂家	技术指标改进程度
比亚迪	重量-25%、体积-30%、扭矩密度+17%、功率密度+20%、总成本+33%
长安汽车	重量-7%、体积-10%、效率+5%、成本-20%
北汽新能源	重量-20%、性能提升 25%
精进电动	重量-10%，成本-10~15%

资料来源：中国汽车报，各公司官网，申港证券研究所

**国内外电驱动系统起步基本同步，集成度有差距但关键指标性能已经接近。**

国外以日本电产、博世、大陆汽车、麦格纳、吉凯恩、博格华纳、采埃孚等代表的电驱动系统集成商推出了电驱动一体化总成产品，成为乘用车驱动系统主要应用类型。相关产品逐步在国内生产落地，例如特斯拉电机自产、大众 MEB 平台在天津大众变速器厂投产电驱动桥一体化项目。

国内以上海电驱动、精进电动、巨一自动化、汇川技术、比亚迪、上汽变速器等企业均推出了三合一电驱动总成系统，最高转速范围达到 13000~16000r/min，产品应用于长安逸动 EV460、比亚迪元 EV360、广汽 AionS 等产品，已批量上市，精进电动研发的三合一电驱动总成获北美整车企业量产定点。

国内和国外的主要差距在集成度。例如，博世 MEB 和大陆 EMR 采用逆变器、电机、减速器三合一集成设计；吉凯恩 (GKN) 二代平行轴电桥将电机、逆变器、eAxle 减速器等集成，永磁电机与集成了脱档断开装置的电桥驱动后轴，均为深度耦合电驱动集成系统。但在峰值转矩、功率、转速等部分关键指标上国内电驱动企业与国际水平已经基本相当。

**表3：国内外乘用车电驱动总成关键技术指标对比**

对比项目	大陆 EMR	博世 B	ME 代	宝马四 2018	聆风 2018	特斯拉 Model 3	国内产 品 1	国内产 品 2	国内产 品 3	国内产 品 4	国内产 品 5
电机峰值转矩/N·m	270	310	250	320	416	320	300	320	300	320	
电机峰值功率/kW	120	150	125	110	165	140	145~150	150	160	150	
最高转速/(r/min)	14000	16000	11400	10500	17900	12000	12800	14000	15000	16000	
标称母线电压/Vdc	315	388	330	340	370	350	350	396	410	340	
电驱总重量/kg	82	92	80.5	90.1	90	82.5	80	92	90	94	

资料来源：《节能与新能源汽车技术路线图 2.0》，申港证券研究所

电驱动桥作为新能源汽车的关键部件，单车价值高（接近1万元），随新能源汽车高速发展势必迎来快速发展期，我们建议关注：

- ◆ 具有电驱动一体化能力、与主机厂深度绑定的企业，如比亚迪、精进电动、汇川技术等；
- ◆ 具有零部件国产替代供应能力、与国际主流电驱动企业深度绑定的企业，即与特斯拉、大众 MEB、博世、采埃孚等主流企业的核心供应商，如高精度齿轮领域的双环传动、扁线电机领域的精达股份、马达铁芯领域的隆盛科技等。

## 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。但短期看，汽车行业受芯片短缺及原材料价格上涨压力明显，但芯片影响有逐步改善的趋势。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，如拓普集团、文灿股份、旭升股份等；
- ◆ 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
广汽集团	20%
长安汽车	20%
双环传动	20%
星宇股份	20%
明新旭腾	20%

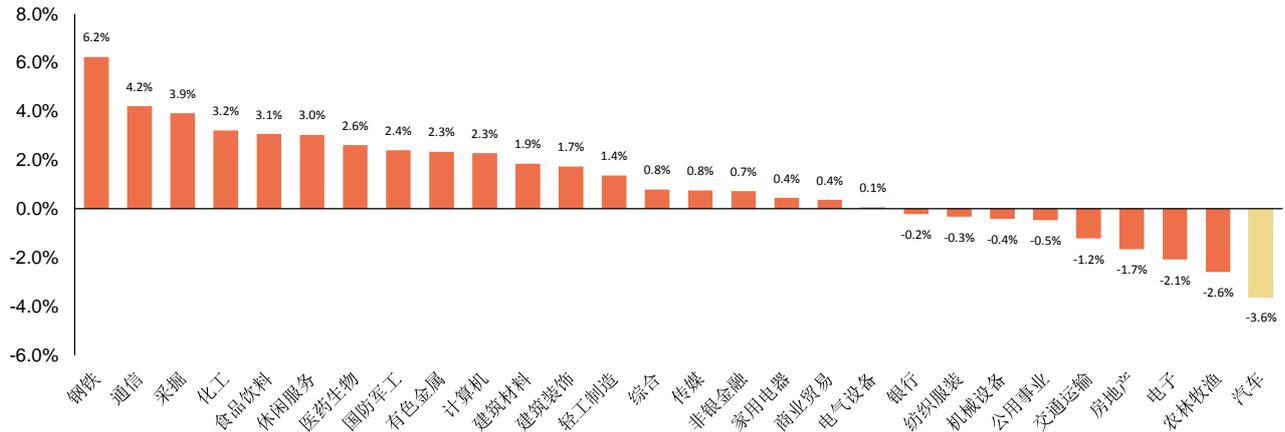
资料来源：申港证券研究所

### 3. 市场回顾

截至7月16日收盘，汽车板块下跌3.6%，沪深300指数上涨0.5%，汽车板块涨幅落后沪深300指数4.1个百分点。

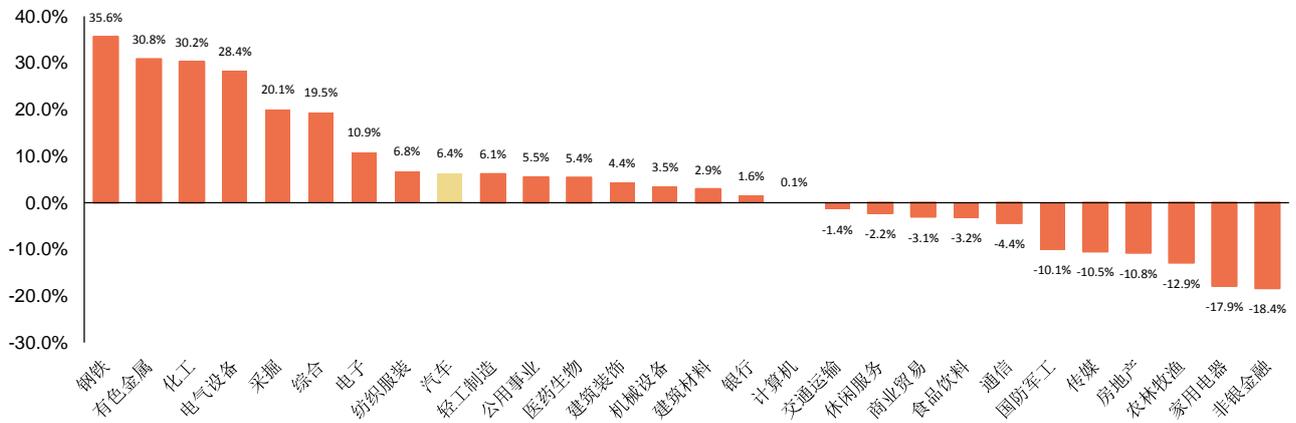
从板块排名来看，汽车行业上周涨幅在申万28个板块中位列末位。年初至今上涨6.4%，在申万28个板块中位列第9位。

图3：各板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

图4：各板块年初至今涨跌幅对比



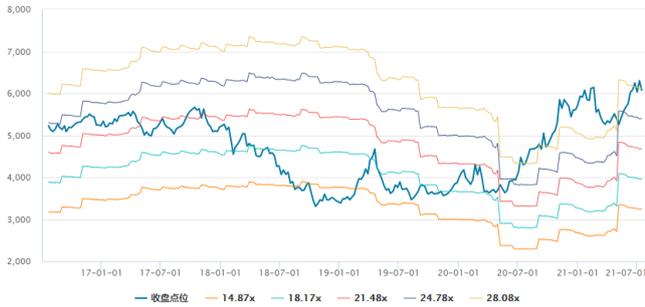
资料来源：Wind，申港证券研究所

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7月16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27.9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35.3倍、18.5倍、46.4倍、25.1倍和18.1倍。从数值上看整体PE位于历史高位，随年报业绩逐步公布向合理水平回归，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 2.42 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 2.87 倍、1.56 倍、1.63 倍、2.37 和 1.32 倍, 处于历史高位。

图5: 汽车行业整体估值水平(PE-TTM)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

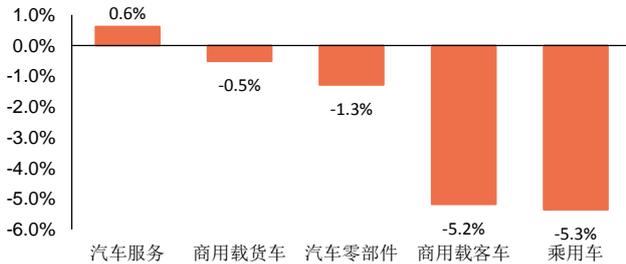
图6: 汽车行业整体估值水平(PB)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

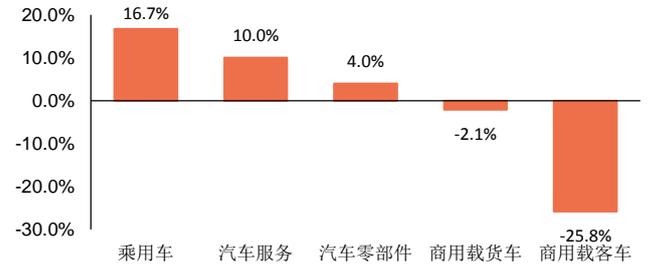
子板块周涨跌幅分别为: 乘用车(-5.3%), 商用载货车(-0.5%), 商用载客车(-5.2%), 汽车零部件(-1.3%), 汽车服务(-0.6%)。子板块年初至今涨跌幅分别为: 乘用车(+16.7%), 商用载货车(-2.1%), 商用载客车(-25.8%), 汽车零部件(+4%), 汽车服务(+10%)。

图7: 子板块周涨跌幅对比



资料来源: Wind, 申港证券研究所

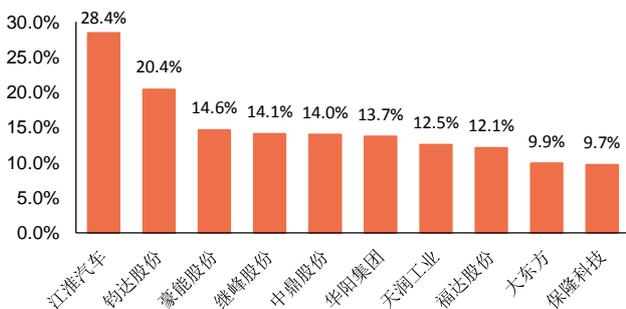
图8: 子板块年初至今涨跌幅对比



资料来源: Wind, 申港证券研究所

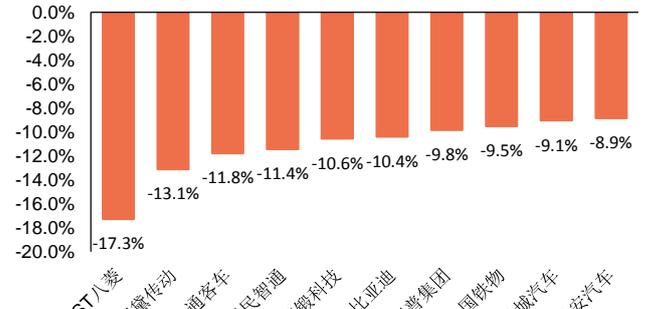
本周汽车板块股价涨跌幅前五名: 江淮汽车、钧达股份、豪能股份、继峰股份、中鼎股份。涨跌幅后五名: ST 八菱、蓝黛传动、中通客车、兴民智通、精锻科技。

图9: 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10: 本周行业涨跌幅后十名公司



资料来源: Wind, 申港证券研究所

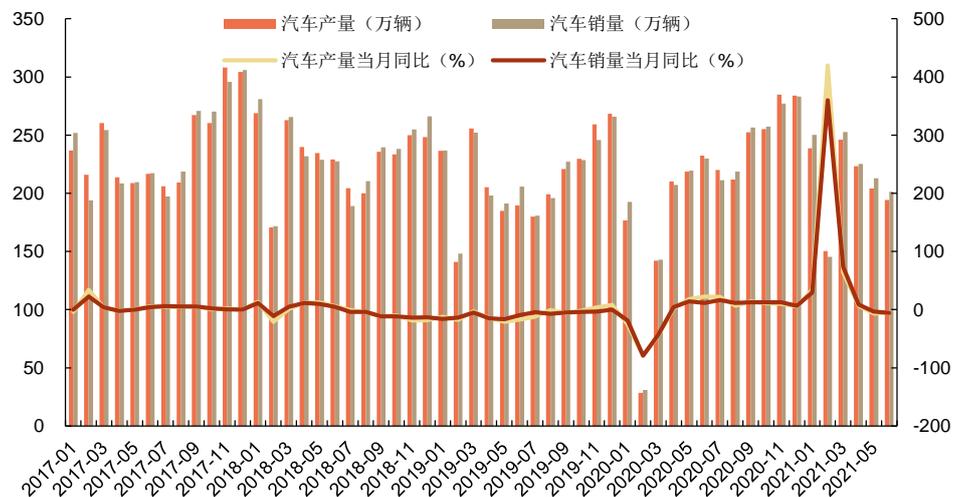
## 4. 行业重点数据

### 4.1 全国汽车产量、销量及库存情况分析

2021年6月全国汽车产量、销量及库存情况数据公布，总体产销受缺芯、广东等部分地区疫情反复影响明显，叠加去年高基数，下行压力较大，但同比19年表现相对平稳。随着缺芯预期改善及产销旺季临近，可以预见总体将处于复苏上行区间，车市后期表现值得期待。

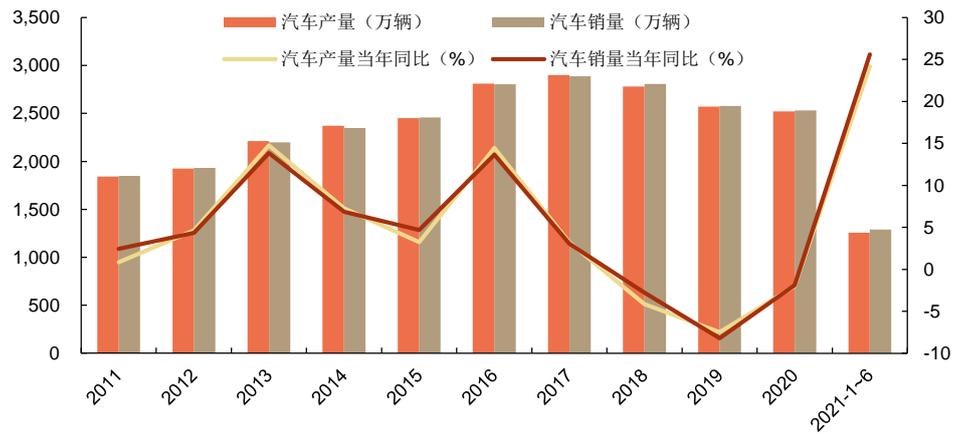
- ◆ **总体产销：**同比、环比双降但总体，缺芯问题有好转迹象助推板块上行。6月，我国汽车产销分别为194.3万辆和201.5万辆，同比分别下降16.5%和12.4%，环比分别下降4.8%和5.3%，同比19年产量上升2.5%、销量下降2%。1-6月，我国汽车产销分别完成1256.9万辆和1289.1万辆，同比增长24.2%和25.6%，增速比1-5月回落12.2个百分点和11.0个百分点。与19年1-6月累计相比，产销同比分别增长3.4%和4.4%，增幅比1-5月回落0.2和1.4个百分点。总体产销受缺芯、广东等部分地区疫情反复影响明显，叠加去年高基数，下行压力较大，但同比19年表现相对平稳，可以预见总体将处于复苏上行区间。
- ◆ **库存情况：**2021年5月汽车经销商库存系数为1.74，同比上升26.1%，环比上升12.3%，库存水平大幅上升，表明经销商补库存动作效果明显，压力也随之而来；同期经销商预警指数为56.8%，位于荣枯线之上。6月作为传统销售淡季，一方面购车需求有所减弱，另一方面新车销售仍旧有受广东等重点地区新冠疫情疫情影响。叠加年中考核及产销旺季补库存的需求，预计经销商库存压力将在下月维持高位。
- ◆ **出口情况：**受国际市场逐步恢复、需求复苏的带动，国内汽车出口维持高增态势。6月，我国汽车企业出口15.8万辆，环比增长5.0%，同比增长1.5倍，再创历史新高。1-6月，汽车企业出口82.8万辆，同比增长1.1倍。分车型看，乘用车出口63.1万辆，同比增长1.2倍；商用车出口19.7万辆，同比增长1倍。未来，随着国内疫情形势向好及国际市场逐步恢复，国内汽车出口情况有望维持高增状态。

图11：月度汽车产销量及同比变化



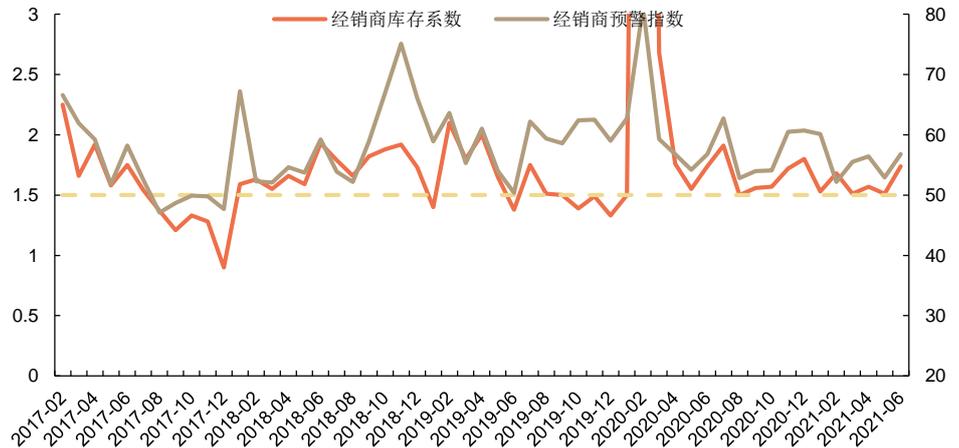
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图12: 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13: 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:

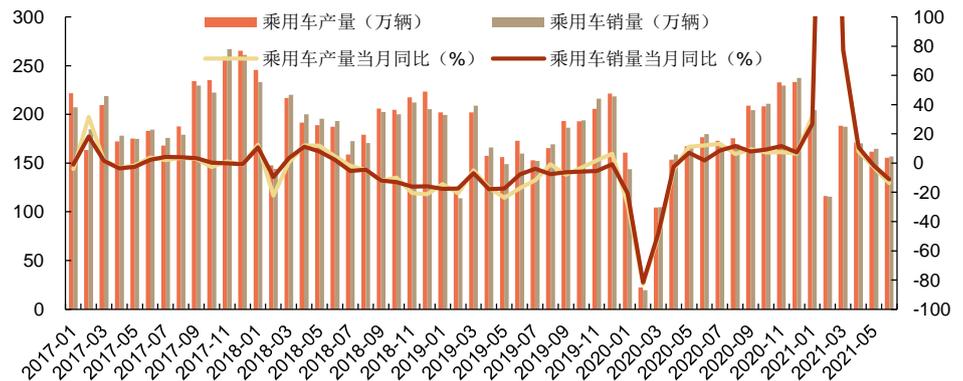
6月,乘用车产销分别完成155.5万辆和156.9万辆,同比分别下降13.7%和11.1%,环比分别下降3.8%和4.7%。相比19年,产销同比下降3%和9.4%。1-6月,乘用车产销分别完成984万辆和1000.7万辆,同比分别增长26.8%和27%,增幅比1-5月继续回落12.3和11.1个百分点。与2019年同期相比,产销同比分别下降1.6%和1.4%,其中产量降幅比1-5月扩大0.2个百分点,销量增速由正转负。

- ◆ 乘用车持续跑赢行业,生产端缺芯压力预计三季度缓解。乘用车板块压力主要仍旧来自于缺芯,产销对比看差距在缩小,某种程度上表明缺芯问题有改善趋势,结合我们产业调研情况,生产端缺芯压力预计三季度将缓解。此外,乘用车产销压力也有部分来自与汽车产业集聚的广东地区疫情反复,随着疫情逐步受控,乘用车表现预计将持续跑赢行业。

- ◆ **电动智能加速提升车型竞争力，自主品牌份额持续提升。**受整体车市下行影响从车型看，除 SUV 销量同比下降 9.3%，轿车、MPV、交叉型乘用车的产销（包括 SUV 生产）同比均呈现两位数下降态势。从品牌看，自主品牌持续受益于电动智能加速，渗透率逐步提升，6 月共销售 69.1 万辆，环比增长 1.7%，同比增长 16.5%，份额提升至 44%，环比上月增长 2.8 个百分点，比上年同期提升 10.5 个百分点。

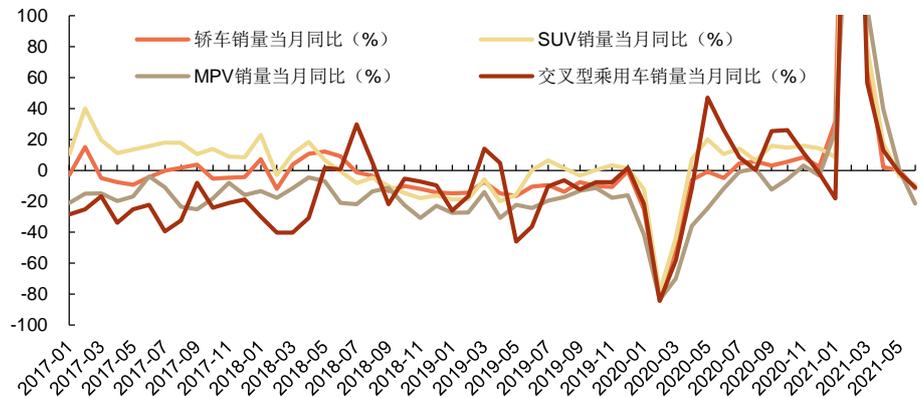
总体来看，21 年我们认为在消费升级带来的换购需求及不断更新的全新产品刺激下，乘用车市场将继续实现恢复性增长，年内预计将持续跑赢行业，同比增速有望接近 10%，超 2200 万辆。

图14：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15：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：

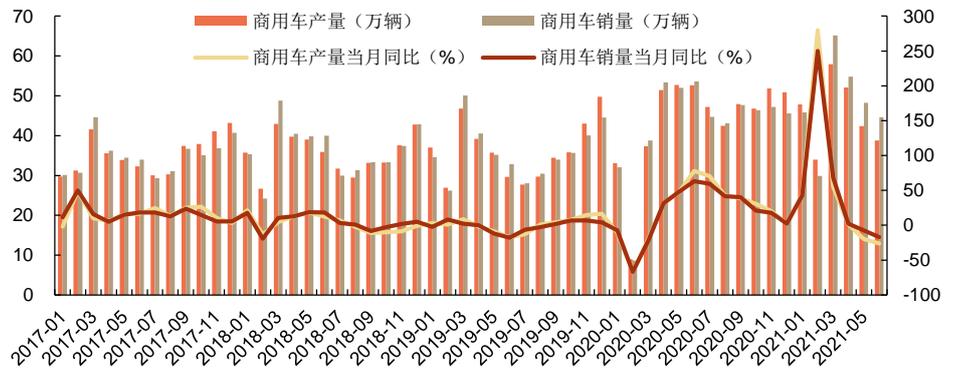
6 月，商用车产销分别完成 38.8 万辆和 44.6 万辆，同比分别下降 26.3%和 16.8%，环比分别下降 8.3%和 7.4%。1-6 月，商用车产销分别完成 273 万辆和 288.4 万辆，同比分别增长 15.7%和 20.9%，增幅比 1-5 月分别回落 12.1 和 11 个百分点。

- ◆ **货车受排放切换压制，板块总体承压明显。**受去年同期高基数及国六排放标准切换临近的影响，货车板块总体承压，重/中/轻/微同比分别-6.9%/+15.7%/-22.6%/-50%，导致商用车整体表现明显不及乘用车。

- ◆ **客车产销持续恢复，受疫情反复或仍有不确定性。**客车方面，负责中短途客运的中、轻客增幅分别达 18.6%和 29%，带动客车总体产销表现回升，但同期大型客车表现疲软，同比下降 0.9%。未来我们认为客车板块受疫情反复等因素仍有不确定性。
- ◆ **受益于解禁及产品乘用车化，皮卡表现亮眼。**1-6 月，皮卡产销分别完成 28.0 万辆和 28.3 万辆，同比分别增长 32.3%和 33.9%，表现优于商用车。我们认为一方面得益于河北、山东等各地陆续出台的皮卡解禁政策，管理上向乘用车倾斜；另一方面也得益于皮卡产品本身逐步乘用车化，陆续有长城炮、长安凯程 F70、上汽大通 T90、福田拓路者等优质车型上市，迎合了消费者日趋多元的消费需求。

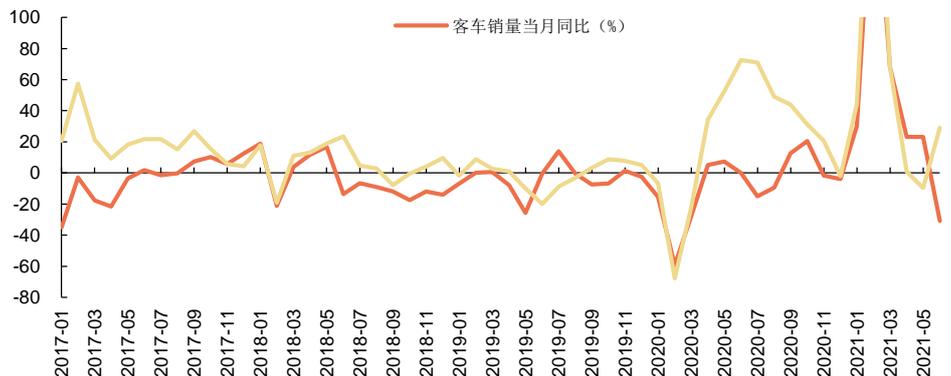
总体来看，2021 年 5 月商用车板块受高基数及政策因素同比出现下滑，虽然在中轻卡、客车等细分领域有政策及恢复性增长机会，但全年看在 20 年需求透支的压力下，实现增长难度较大，我们预计全年商用车市场销量约为 460 万辆，同比下降约 10%。

图16：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17：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：

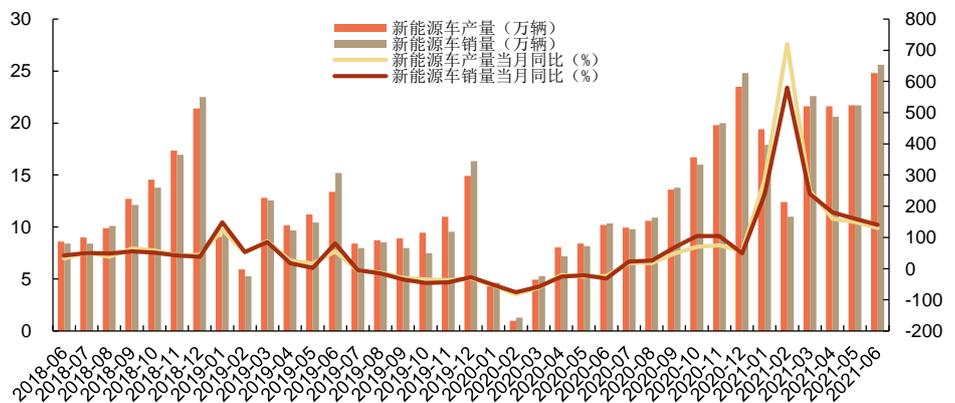
6 月，新能源汽车产销分别完成 24.8 万辆和 25.6 万辆，同比分别增长 1.3 倍和 1.4 倍，环比分别增长 14.3%和 17.7%。1-6 月，新能源汽车产销分别完成 121.5 万辆

和 120.6 万辆，同比均增长 2 倍，累计销量已与 19 年全年持平。

- ◆ **渗透率稳步提升，半年累计渗透率达 10.2%。**渗透率看，6 月新能源车国内零售渗透率为 14%，1-6 月渗透率为 10.2%，较 2020 年 5.8% 的渗透率提升明显。
- ◆ **纯电维持高增，插混增势喜人。**分车型看，6 月，纯电动汽车产销分别完成 20.4 万辆和 21.1 万辆，同比均增长 1.5 倍；插电式混合动力汽车产销分别完成 4.3 万辆和 4.4 万辆，同比分别增长 86.5% 和 1.1 倍；燃料电池汽车产销分别完成 444 辆和 272 辆，同比分别增长 4.3 倍和 2.3 倍。

总体来看，供给端受双积分等政策和爆款车型频线的双重刺激，需求端受消费观念和意愿的改善，新能源汽车持续受益，产销连创新高，渗透率不断提升。我们认为 21 年新能源汽车产销将维持高增态势，预计全年销量有望冲击 260 万台。

图18：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：**7 月第一周零售日均 3 万辆，同比与去年基本持平，环比 6 月下降 7%，表现相对偏弱。我们认为仍有广东等部分地区疫情反复影响及缺芯向零售端传导的因素，预计后续随疫情和缺芯状况缓解将逐步恢复。

表5：乘用车主要厂家 7 月周度日均零售数量和同比增速

	1-11 日	12-18 日	19-25 日	26-31 日	1-11 日均	全年
19 年	31064	35410	39617	79513	31064	43354
20 年	30886	37432	46424	95677	30886	48413
21 年	30752				30752	
21 年同比	0%				0%	
环比 6 月同期	-7%				-7%	

资料来源：乘联会，申港证券研究所

**批发：**7 月第一周批发日均 2.9 万辆，同比去年同期下降 18%，环比 6 月微涨 1%，表现相对偏弱。本周相对于 5 月同期销量下降 45%，厂商产销相对偏弱。批发端受缺芯的不确定性，导致批发下降，月初批发节奏相对较慢。

表6：乘用车主要厂家 7 月周度日均批发数量和同比增速

	1-11 日	12-18 日	19-25 日	26-31 日	1-11 日均	全月
19 年	29305	38231	41350	85286	29305	44875
20 年	35880	42483	46594	95354	35880	51301
21 年	29367				29367	
21 年同比	-18%				-18%	
环比 6 月同期	1%				1%	

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

#### 零跑汽车完成超 45 亿元 Pre-IPO 轮融资

零跑汽车已完成超 45 亿元 Pre-IPO 轮融资，由中金资本领投，杭州市政府也参与了本轮融资，投资金额为 30 亿元。根据计划，零跑汽车或将于今年下半年提交 IPO 申请，预计在 2021 年底或 2022 年初在科创板上市。根据零跑汽车发布的最新交付数据显示，零跑 6 月交付量为 3941 辆，环比增长 23%，同比增长 893%。截至今年 6 月，零跑汽车自交付以来累计交付量为 21744 辆。目前，零跑汽车共有 3 款车型，其中在售车型是零跑 T03 和零跑 S01，零跑 C11 已开启预售，将于今年第四季度交付。

#### 大众汽车集团携手国轩高科在德国推动电池电芯工业化生产

7 月 13 日，大众宣布，国内动力电池厂商国轩高科成为大众汽车集团零部件公司萨尔茨吉特电池工厂的技术合作伙伴。大众汽车集团与国轩高科进一步深化合作伙伴关系，达成了战略合作框架协议。双方合作旨在推动大众汽车集团零部件公司萨尔茨吉特工厂的电池电芯工业化生产，并开发首个采用标准电芯、用于大众汽车集团常规量产车型的电池应用案例。这两个合作项目是大众汽车集团电池及充电技术战略的一部分。

#### 比亚迪与一汽集团签署动力电池项目投资合作协议

7 月 14 日，吉林省委书记景俊海，省委副书记、省长韩俊一起在长春会见比亚迪公司董事长兼总裁王传福一行，并共同见证长春市政府、中国一汽集团、比亚迪公司签署新能源动力电池项目投资合作协议。比亚迪旗下动力电池子公司弗迪电池来自一汽红旗的订单已出。当前，一汽红旗及奔腾均发布了电动化战略，但是作为协同产业。比亚迪重金出击新凯河流域，或具有战略性意义。目前的锂电池制造，从地域看，多集中在华南与华东地区，华北特别是东三省，动力电池生产基地并不多。东三省的电动化配套设施相对稀缺，而随着比亚迪的落户或将改变这一现状。

### 5.2 产业链动态

#### 蜂巢能源宣布首款无钴电池正式量产下线

7 月 16 日，蜂巢能源宣布首款无钴电池正式量产下线。蜂巢能源此次量产下线的无钴电池是一款能量密度为 240wh/kg，容量为 115Ah-MEB 产品。相比同级别高镍

三元电池，该款无钴电芯循环寿命可达 3000 次以上，已通过 150°C 的热箱测试和 140%SOC 的过充测试，具有 GB/IEC62660/UL2580/UN38.3 等标准认证。

### 5.3 政策法规

#### 2020 年度中国乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分情况公告

7 月 15 日，工业和信息化部、商务部、海关总署、市场监管总局联合发布“2020 年度中国乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分情况”。2020 年，共有 44 家乘用车企业平均燃料消耗量达标，另有 93 家乘用车企业平均燃料消耗量不达标。2020 年度中国境内 137 家乘用车企业共生产/进口乘用车 1983.02 万辆（含新能源乘用车，不含出口乘用车，下同），行业平均整车整备质量为 1510 千克，平均燃料消耗量实际值为 5.61 升/100 公里，燃料消耗量正积分为 436.74 万分，燃料消耗量负积分为 1171.43 万分，新能源汽车正积分 437.00 万分，新能源汽车负积分 106.55 万分。其中，116 家境内乘用车生产企业累计生产乘用车 1896.85 万辆，平均整车整备质量为 1491 千克，平均燃料消耗量实际值为 5.55 升/100 公里，燃料消耗量正积分为 431.94 万分，燃料消耗量负积分为 1091.43 万分，新能源汽车正积分为 431.59 万分，新能源汽车负积分 100.07 万分。21 家进口乘用车供应企业进口乘用车 86.17 万辆，平均整车整备质量为 1933 千克，平均燃料消耗量实际值为 7.01 升/100 公里，燃料消耗量正积分为 4.80 万分，燃料消耗量负积分为 80.00 万分，新能源汽车正积分为 5.41 万分，新能源汽车负积分 6.48 万分。

#### 广州正式启动自动驾驶汽车混行试点，迈出规模化应用关键一步

7 月 14 日，广州市智能网联汽车产业生态建设之“自动驾驶混行试点”活动在琶洲举行，活动宣布广州正式启动自动驾驶汽车混行试点，广州迈出自动驾驶规模化应用关键一步。截至目前，广州已累计向文远知行、小马智行、百度阿波罗、广汽集团、滴滴沃芽科技等 10 家测试主体旗下 127 台智能网联汽车发放测试通知书，其中包括模拟商业运营的载客测试牌照 31 张，远程测试牌照 11 张。在广州已开放的一、二、三级路段及先行试点区开放的路段上开展道路、载客、远程及货车等不同类别的测试工作。截至目前各类道路测试零事故发生。

### 5.4 一周新车

序号	生产厂商	车型	级别及类别	上市时间
1	吉利汽车	领克 02/03/03+	A 级 SUV	2021/7/11
2	东风悦达起亚	智跑 ACE	A 级 SUV	2021/7/12
3	上汽大通	D90 Pro	C 级 SUV	2021/7/15
4	长安林肯	飞行家	C 级 SUV	2021/7/16
5	上汽大众	途昂/途昂 X 530 V6	C 级 SUV	2021/7/17

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；

关键原材料短缺及原材料成本上升的风险；

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