

# 混动将迎来黄金发展期

## ——汽车行业周报

✉ : 王敬 执业证书编号: S1230520080009  
☎ : 021-80108036  
✉ : wangjing02@stocke.com.cn

### 细分行业评级

汽车整车 看好

### 报告导读

从近几个月销量数据来看，混动车的销量增速快速增长，8月已超越BEV的增速，在新能源车中的销量占比由15%左右提升至22%。从中期角度看，我们认为混动车将和电动车并驾齐驱，快速实现对燃油车的替代。

### 投资要点

#### □ 市场回顾

汽车板块下降4.50%，同期沪深300指数下跌3.14%，汽车行业相对沪深300指数落后1.36个百分点。从板块排名来看，汽车行业上周涨幅在申万28个板块中位列第20位，与上周持平，总体表现位于下游。新能源汽车指数下跌3.74%，子板块中，商用载货车、商用载客车、乘用车、汽车零部件II、汽车服务II涨跌幅分别为-10.54%、-5.41%、-5.57%、-3.41%、-3.35%。

#### □ 市场热点

**疫情缺芯双打击，上周全球再度减产88.8万辆汽车。** AutoForecast Solutions最新数据，全球汽车累计减产产量达821.5万辆，比前一周增加了约89万辆。  
**宁德时代明年将投产一条钠离子电池产线。** 钠离子电池可以实现与锂离子电池生产设备、工艺兼容，产线可进行快速切换，预计2023年形成基本产业链。

#### □ 本周观点：混动将迎来黄金发展期

**政策和供给双重驱动，混动车快速增长。** 随着排放和能耗政策法规日益趋严，传统燃油车单纯依靠优化发动机提高燃烧效率较难满足节能要求。根据《节能与新能源汽车技术路线图2.0》，到2035年混合动力汽车将完成对传统燃油车的完全替代。新一代混动技术集成度高、成本低、性价比高，全生命周期成本有望达到与同配置燃油车相当的水平，竞争力较强；相较于纯电动车，混动车具备里程和补能优势。在政策和供给的驱动下，混合动力汽车迎来高速发展期。

**自主品牌相继推出新一代混动技术。** 混合动力技术通过控制电机的输出将发动机调整到效率最优的工作区间，从而达到提升热效率、降低油耗的目的。国内自主品牌在混动领域布局较早，上汽、吉利、长安、比亚迪等陆续推出了相关车型。21年比亚迪和长城分别推出新一代混动技术DM-i和柠檬DHT，都采用了基于双电机混联构型并高度集成混动总成的方案，可以兼顾HEV和PHEV两种类型；吉利将于21年下半年推出新一代混动技术GHS2.0，并发布相关车型。可以看出，自主品牌推出的新一代混动技术搭载了高性能的混动专用发动机，系统集成度高，结构简单，成本较低，在综合性能表现已经基本达到与日系车相当的水平。

**混动+电动全面领先，看好自主品牌崛起。** 我们认为新能源车的发展将会是混动和电动并行，完成对燃油车的替代，因此两种技术路线均非常关键。国内自主品牌比亚迪、长城、吉利，以及新势力蔚来、小鹏在电动车领域已经处于行业领先水平；同时，头部自主品牌纷纷推出混动车型，比亚迪DMi 3款

### 公司推荐

吉利汽车	推荐
长城汽车	推荐
新泉股份	推荐

### 相关报告

- 1《汽车行业半年报总结及四季度策略：拥抱新能源，龙头正启航》2021.09.15
- 2《汽车行业周报：再论新能源汽车的下一个超预期》2021.09.12
- 3《汽车行业销量点评报告：供给驱动新能源车超预期》2021.09.08
- 4《浙商证券汽车行业周报：板块回调后，性价比凸显》2021.09.05
- 5《浙商证券汽车行业周报：国内产业链受益于全球电动化》2021.08.29

报告撰写人：王敬

联系人：王敬

车型上市后畅销，理想单款车月销量过万，我们预计未来自主品牌混动车将在市场中占据重要的地位。自主品牌在新能源车方面全面领先合资品牌，行业格局将会重塑，看好自主品牌长期成长价值。

#### □ 投资策略及重点推荐

8月新能源车销量同比154%，其中BEV和PHEV增速分别为138%/172%，混动销量首次超越电动车，主要是由于理想和比亚迪DMi环比大幅增长。展望后市，在电动车销量不断超预期的情况下，我们认为混动车将进入快速增长期，自主品牌不断增强在PHEV和HEV市场的优势，有望在新能源车领域实现对合资品牌的弯道超车。同时，前期阐述的新能源车的两大超预期驱动因素：销量超预期和动力电池产业链受益于全球化的超预期逐渐实现，继续看好新能源车产业链和整车。

新能源：重点关注宁德时代、亿纬锂能、恩捷股份、诺德股份、德方纳米、富临精工等；

乘用车：重点推荐吉利汽车、长城汽车；重点关注比亚迪、小鹏、理想和蔚来。

零部件：重点推荐新泉股份、精锻科技、拓普集团等，重点关注中鼎股份(空气悬架)、文灿股份(一体压铸)、南山铝业(有色)、爱柯迪(轻量化)、福耀玻璃、星宇股份等。

#### □ 风险提示：

芯片供应低于预期；新能源车销量不及预期；原材料价格大幅上涨。

## 正文目录

1. 行业热点.....	5
2. 投资策略.....	5
3. 行业回顾.....	6
4. 行业重点数据.....	9
4.1. 乘联会周度数据.....	9
4.2. 8月批发数据.....	10
4.3. 8月零售数据.....	13
5. 行业新闻.....	19
5.1. 传统汽车.....	19
5.2. 新能源汽车.....	19
5.3. 智能网联.....	20
5.4. 新车速递信息.....	21
6. 风险提示.....	25

## 图表目录

图 1: 汽车行业指数 vs 沪深 300 指数.....	6
图 2: 各板块周涨跌幅对比.....	6
图 3: 汽车行业估值水平(PE-TTM).....	7
图 4: 子板块周涨跌幅对比.....	7
图 5: 行业涨幅前十公司.....	8
图 6: 行业跌幅前十公司.....	8
图 7: 乘用车板块估值 PE-TTM.....	8
图 8: 整车板块估值 PE-TTM.....	9
图 9: 汽车零部件板块估值 PE-TTM.....	9
图 10: 乘用车 9 月份日均零售数量.....	10
图 11: 乘用车 9 月份日均批发数量.....	10
图 12: 2020-2021.8 狭义乘用车批发销量(万辆).....	11
图 13: 2020-2021.8 新能源车批发销量(万辆).....	12
图 14: 2020.11-2021.8 月长城、长安、吉利批发销量(万辆).....	12
图 15: 2018-2021.8 乘用车终端零售销量及增速(万辆).....	13
图 16: 2019-2021.8 各线城市销量增速.....	13
图 17: 2021.8 月纯电动和混动乘用车销量(万辆).....	14

图 18: 2021 年 1-8 月国产 Model 3 和 Model Y 销量(辆).....	15
图 19: 2021 年 8 月各系狭义乘用车零售销量及增速(万辆).....	15
图 20: 德系主要车企乘用车零售销量及增速(万辆).....	16
图 21: 日系主要车企乘用车零售销量及增速(万辆).....	16
图 22: 美系主要车企乘用车零售销量及增速(万辆).....	17
图 23: 自主主要车企乘用车零售销量及增速(万辆).....	17
图 24: 韩系主要车企乘用车零售销量及增速(万辆).....	18
图 25: 2021 年 8 月豪华品牌销量及增速(万辆).....	18
图 26: 奥迪 A5 Sportback.....	22
图 27: 奥迪 A6 Avant.....	22
图 28: 奥迪 A6 allroad.....	22
图 29: 奥迪 A7 Sportback.....	23
图 30: 奥迪 A8.....	23
图 31: 奥迪 Q7.....	23
图 32: 奥迪 Q8.....	24
图 33: 威朗 Pro.....	24
图 34: 威朗 Pro GS.....	24
图 35: 朋克多多.....	25
表 1: 本周投资组合.....	6
表 2: 2021 年 8 月新能源汽车对终端销量影响(万辆).....	14
表 3: 一周新车.....	21

## 1. 行业热点

**疫情缺芯双打击，上周全球再度减产 88.8 万辆汽车。**据外媒报道，汽车行业仍在为获得充足的半导体供应而苦苦挣扎，随着东南亚疫情蔓延，芯片供应进一步紧缩，全球汽车制造商在 9 月面临着严重的减产问题。根据 AutoForecast Solutions (AFS) 的最新数据，截至 9 月 12 日，全球汽车市场累计减产产量达 821.5 万辆，比前一周增加了约 88.8 万辆。丰田汽车公司将 2021 财年（2021 年 4 月 1 日至 2022 年 3 月 31 日）的产量预期从 930 万辆削减至 900 万辆。日产汽车已经宣布了全年减产 25 万辆的计划；本田汽车预计，由于减产，全年销量将下滑 15 万辆。铃木汽车受到的打击最大，该公司将减产 35 万辆汽车，相当于上一财年产量的 10% 左右。通用表示与上半年的 110 万辆相比，今年下半年该公司在北美的批发交付量将减少 20 万辆，是通用发布第二季度财报时预期的两倍。长安马自达 8 月销量仅有 5,456 辆，环比骤降 45.47%，较去年同期亦下滑 52.45%

**携手共创，比亚迪收购济南富能半导体。**有消息称，比亚迪斥资 50 亿元，收购了一家晶圆厂——济南富能半导体。成立于 2018 年 11 月的济南富能半导体，是一家致力于深耕半导体产业的 IDM 公司。而作为山东省及济南市重点扶持项目，济南富能功率半导体项目包括两个 8 英寸厂和两个 12 英寸厂，用于生产 8 英寸硅基功率器件(MOSFET Super Junction IGBT)与 12 英寸晶圆。除了业务的拓展，比亚迪的这次收购同样有着有着扩充产能的考量。今年上半年，比亚迪 DM-i 车型订单突破 10 万辆，许多订户等待数月仍然提车不成。目前比亚迪 IGBT 芯片晶圆的产能达到了 5 万片/月，而年底的产能则预计会达到 10 万片/月。

**宁德时代明年将投产一条钠离子电池产线。**宁德时代董事长助理、党委第一书记孟祥峰对外透露，明年宁德时代将有一条钠离子电池产线投入生产。据了解，宁德时代第一代钠离子电池在 7 月 29 日线上发布，其单体电芯能量密度达到 160Wh/kg，略低于磷酸铁锂电池，但在低温性能和快充方面具有明显优势。宁德时代方面当时透露，已启动钠离子电池产业化布局，将在 2023 年形成基本产业链。此外，在制造工艺方面，钠离子电池可以实现与锂离子电池生产设备、工艺的完美兼容，产线可进行快速切换，完成产能快速布局。

**新康众完成 2 亿美元 D 轮融资，亚投资本、阿里等参投。**9 月 16 日，亿欧汽车获悉，国内一站式汽车后市场服务平台新康众宣布完成近 2 亿美金的 D 轮融资，领投方为亚投资本，另有云龙资本、老股东阿里巴巴集团等持续跟投。据新康众介绍，本轮融资资金将主要用于 C 端天猫养车门店的全国市场拓展，形成 S2B2C 汽车后市场服务完整链路全覆盖。江苏康众汽配有限公司最早发源于 1995 年，随着业务不断深入，逐渐发展成全国直营门店超过 1300 家的 B2B 汽配供应链专业服务商。2018 年，阿里巴巴成为新康众第一大股东，同时将天猫和淘宝的车后业务独家授权给新康众运营，使得新康众在原有 2B 业务基础上，布局 C 端养车零售服务网络建设。

## 2. 投资策略

本周投资组合如下：

表 1: 本周投资组合

公司	权重
吉利汽车	20%
长安汽车	20%
比亚迪	20%
长城汽车 H	20%
宁德时代	20%

资料来源: 浙商证券研究所

### 3. 行业回顾

截至 9 月 17 日收盘, 汽车板块下降 4.50%, 同期沪深 300 指数下跌 3.14%, 汽车行业相对沪深 300 指数落后 1.36 个百分点。

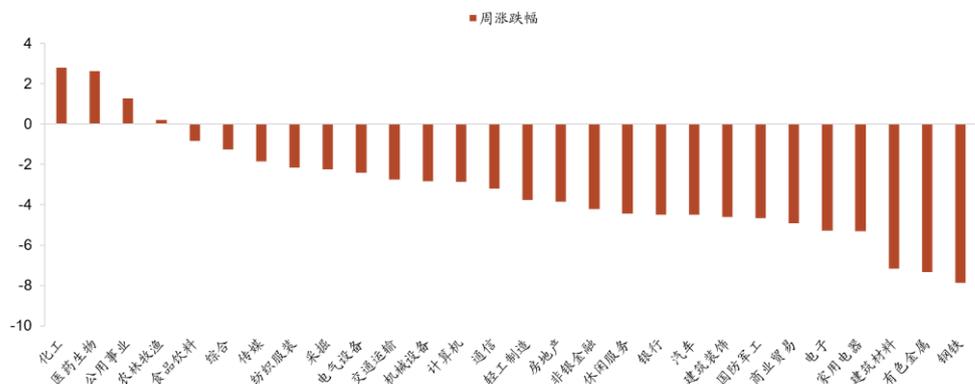
图 1: 汽车行业指数 vs 沪深 300 指数



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

从板块排名来看, 汽车行业上周涨幅在申万 28 个板块中位列第 20 位, 与上周持平, 总体表现位于下游。

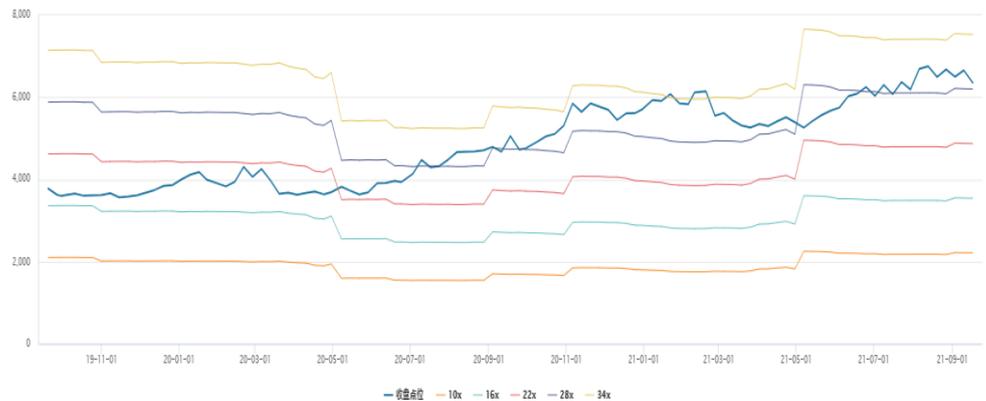
图 2: 各板块周涨跌幅对比



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

从估值来看，截至9月17日，汽车行业PE-TTM为38.41倍，较上周稍有下降。目前行业受芯片供应不足影响，预计四季度逐月改善，板块估值有望修复。

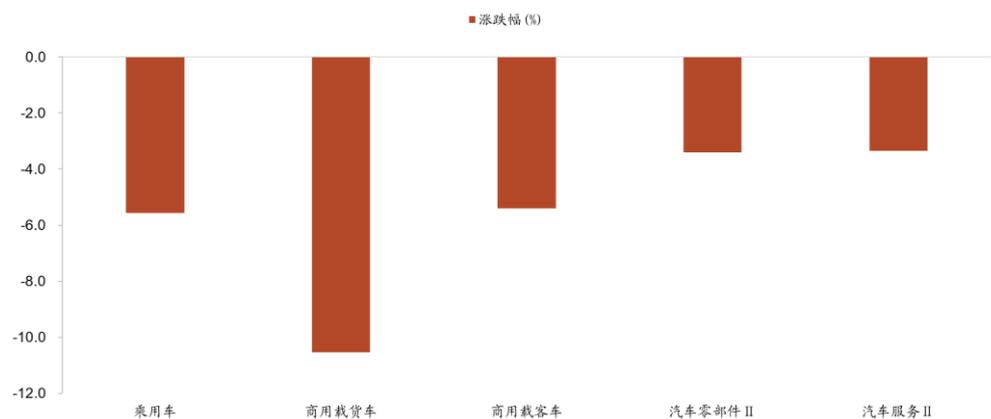
图 3：汽车行业估值水平(PE-TTM)



资料来源：Wind，浙商证券研究所

从子板块来看，本周商用载货车、商用载客车、乘用车、汽车零部件 II、汽车服务 II 分别下跌 10.54%、5.41%、5.57%、3.41%、和 3.35%。

图 4：子板块周涨跌幅对比

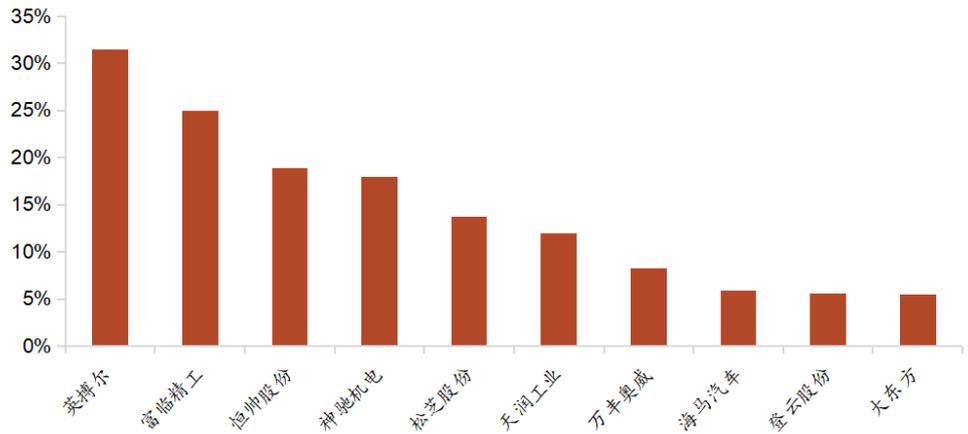


资料来源：Wind，浙商证券研究

本周涨幅前五名分别为英搏尔、恒帅股份、神驰机电、松芝股份、天润工业。

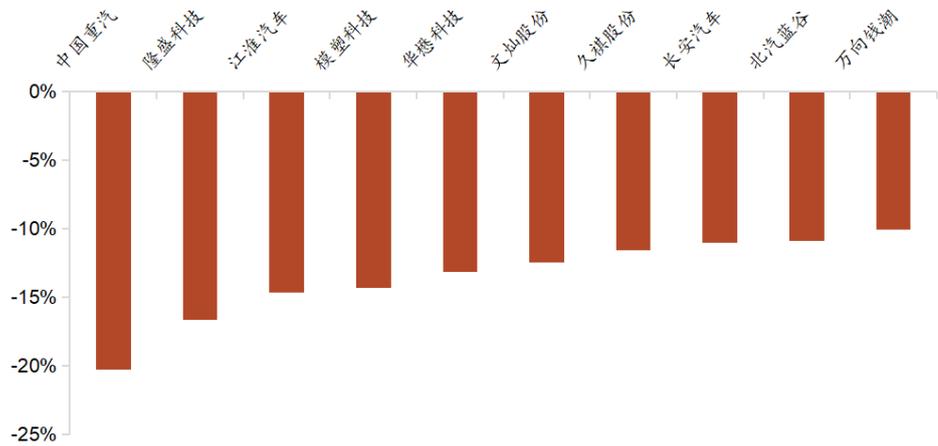
股价跌幅前五名分别为中国重汽、隆盛科技、江淮汽车、模塑科技、华懋科技。

图 5：行业涨幅前十公司



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 6：行业跌幅前十公司



资料来源：Wind，浙商证券研究所

汽车子板块估值：乘用车、整车和零部件板块估值分别为 45.52、43.17、34.22 倍。本周整车、乘用车、零部件板块估值皆有所上升。

图 7：乘用车板块估值 PE-TTM



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 8：整车板块估值 PE-TTM



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 9：汽车零部件板块估值 PE-TTM



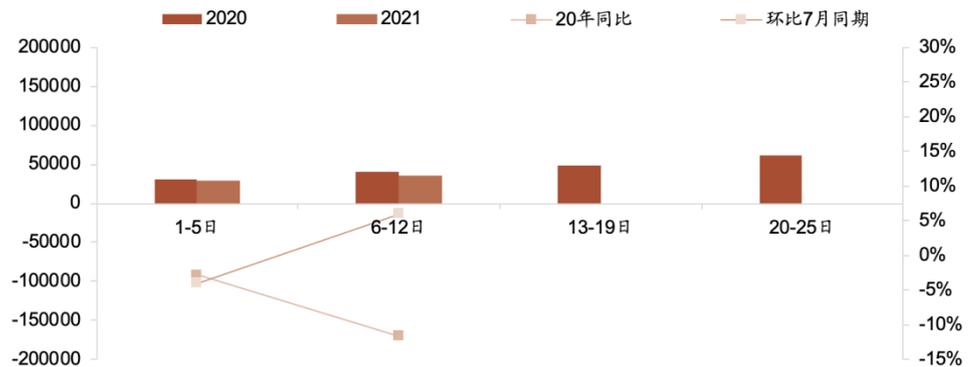
资料来源：Wind，浙商证券研究所

## 4. 行业重点数据

### 4.1. 乘联会周度数据

零售：9月第一周市场零售达到日均 2.9 万辆，同比下降 3%，表现相对平稳，相对今年 8 月的第一周是基本持平的。9 月第二周市场零售达到日均 3.6 万辆，同比下降 12%，表现相对偏弱。今年 9 月前两周总体同比下降 9%，应该是消费走势较平淡的。随着国内的疫情防控进入新的平稳阶段，购车需求相对旺盛，经销商的卖车数据月初较强。疫情持续防控形势下，乘用车出行也成为出行安全的保障。购车接送孩子上下学等家庭第二辆车的需求更强烈，换购增购需求带动新车和二手车市场持续较强，尤其是新能源车走势很强。但目前合资车企和豪华车企的渠道库存已经处于极低水平，车市促销力度明显回收，因此目前处于“供给决定需求”的特殊时期，9 月前两周产销仍不容乐观。

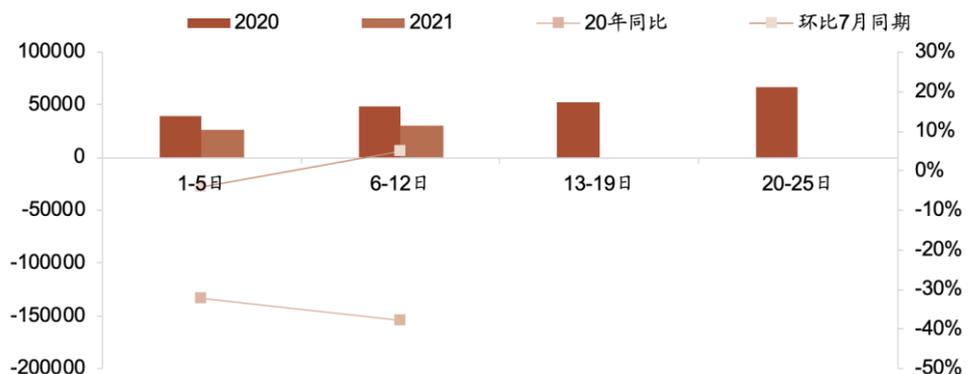
图 10：乘用车 9 月份日均零售数量



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

批发：9 月第一周日均批发 2.6 万辆，同比下降 32%，走势相对放缓。本周相对于 8 月第一周的销量下降 4%。9 月第二周日均批发 3.0 万辆，同比下降 38%，走势相对放缓。本周相对于 8 月第二周的销量增长 5%。今年 9 月前两周厂商批发总体同比下降 36%，应该是供给还没有改善。芯片问题带来的影响仍在延续，9 月还无法大幅改善。目前疫情点阵式地在不同地区出现，尤其对部分传统汽车工业重镇的生产生活秩序产生一定影响，加大了 9 月份保供应压力，也可能影响部分区域的 9 月车市销售节奏。渠道库存偏低带来的产销压力进一步凸显。工信部针对汽车生产企业遇到的堵点难点问题精准施策，一是容缺受理、先办后补；二是压缩时间、增加频次，助力汽车企业渡过缺芯难关。相关政府部门以这样高效有序的政务服务助力车企，相信“金九银十”应能取得更好的促消费业绩。

图 11：乘用车 9 月份日均批发数量



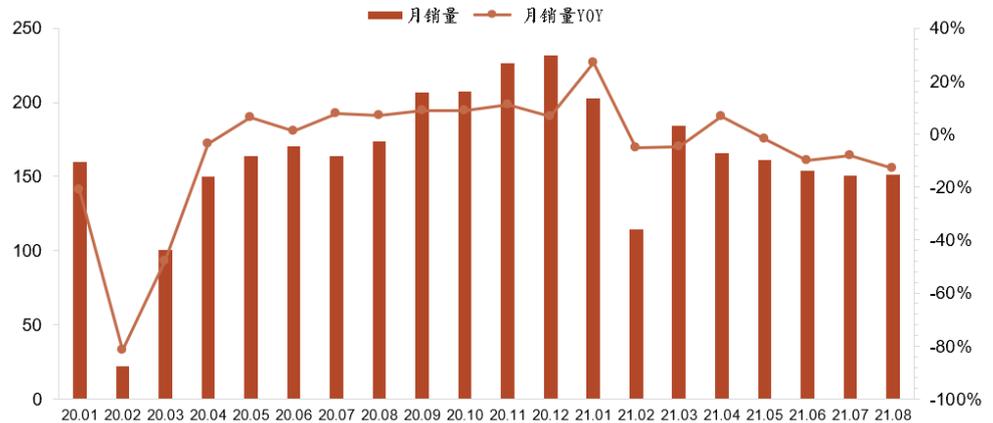
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

#### 4.2. 8 月批发数据

8 月狭义乘用车批发销量 151.2 万辆，同比下滑 12.9%，环比增长 0.2%；1-8 月累计批发 1284.3 万辆，同比 16.2%。8 月零售 145.3 万辆，同/环比增速分别为 -14.7%/-3.3%，1-8 月累计零售 1290 万辆，同比增长 17.1%。8 月销量较去年同期下滑主要有

两方面原因：一是去年同期基数较高；二是芯片供给不足。8月马来西亚疫情导致部分芯片企业停产，进而影响到国内乘用车产量和批发，随着东南亚疫情得到控制，芯片企业逐渐复产，预计9月芯片供给端将会改善，行业产销有望改善。

图 12：2020-2021.8 狭义乘用车批发销量(万辆)



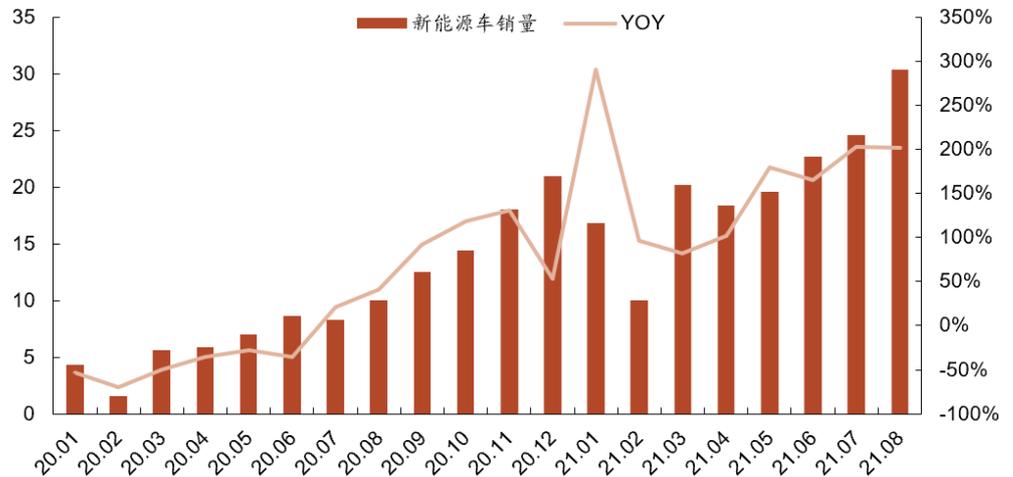
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

8月新能源汽车批发 30.4 万辆，同比增长 202.3%，环比增长 23.7%；其中纯电动车 24.9 万辆，同比增长 200.4%；插电混动销量 5.5 万辆，同比增长 211.3%。1-8 月新能源乘用车批发合计 164.3 万辆，同比增长 222.5%。8 月新能源零售 24.9 万辆，同比增长 167.5%，环比增长 12%。8 月中旬我们在报告中对新能源车销量进行预测，预计 8 月新能源乘用车销量 28-30 万辆，实际数据达到预测上限，超出市场预期，预计全年新能源乘用车销量将超过 280 万辆，新能源汽车销量 300 万辆以上。国内新能源车同环比的高增长主要是供给端改善，驱动下游需求爆发式增长。

从销量结构看，8 月 A00 级新能源批发 8.3 万辆，占比纯电动车的 33%；A 级电动车占纯电份额的 27%，B 级电动车批发 6.1 万辆，占比 24%；8 月插电混动乘用车中，比亚迪 DM-i 销量达到 3 万辆，环比增长 20.2%，可以看出性价比较高的混动车型成为新能源车的增量。分企业看，比亚迪 6.09 万辆，特斯拉 4.43 万辆，上通五菱 4.37 万辆，上汽乘用车 1.7 万辆，广汽埃安 1.16 万辆。造车新势力中，理想/小鹏/蔚来销量分别为 9433/7214/5880 辆，其中蔚来受缺芯影响较大。

8 月国内新能源汽车国内批发/零售渗透率分别达到 20.1%/17.1%，1-8 月累计批发/零售渗透率分别为 12.8%/11.6%，较 2020 年同期提升 7 /5.8 pct。其中自主/豪华/合资品牌新能源车零售渗透率分别为 35%/10%/2.8%。自主品牌在新能源车领域处于行业领先水平，产品竞争力较强，未来市场份额有望持续提升。

图 13：2020-2021.8 新能源车批发销量(万辆)

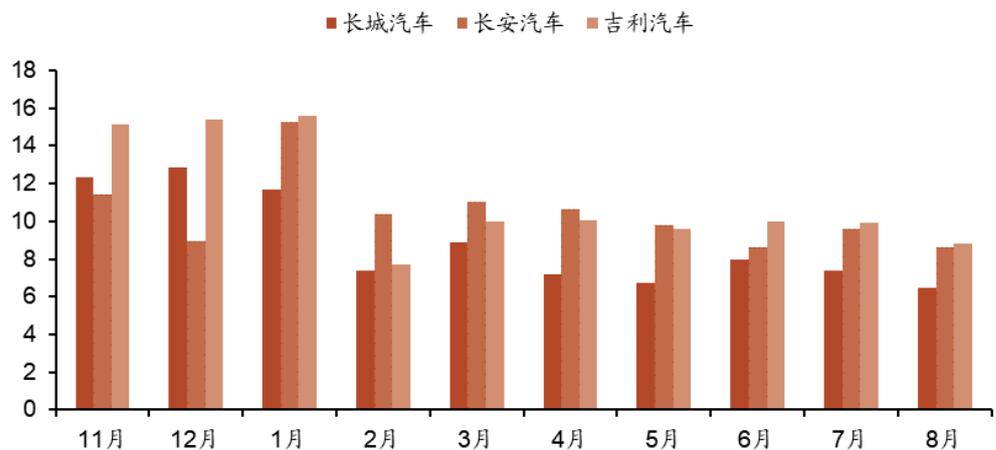


资料来源：乘联会，浙商证券研究所

从结构上看，8月份豪华品牌零售销量 20 万辆，同比下降 19%，环比 7 月增长 3%；主流合资品牌零售 65 万辆，同比下降 27%，环比下降 4%，其中日系份额下降 2.4 pct，美系下降 0.8 pct，德系品牌南北大众受制于芯片供应问题，销量受到一定的影响。自主品牌零售销量 60 万辆，同比增长 6%，环比下滑 5%，市场份额 42.1%，同比增长 8.3 pct，头部自主长城、吉利、长安、比亚迪市场份额持续提升，未来有望在市场竞争中脱颖而出。

从 2021 年上海车展，可以看出国内汽车行业发展处于一个分水岭，主要包括三方面变化：其一是自主品牌向上突破，其二电动化趋势加速，其三智能驾驶商业化应用。我们认为汽车行业进入变革的新时代，一线合资丰田、大众、本田等在传统燃油车领域保持一定的优势，二线合资已经全面落后，而国内自主品牌在电动化和智能驾驶领域优势明显，未来有望在市场竞争中获得更多的市场份额。因此，国内造车新势力和头部自主品牌标的将具备时间价值，其估值体系也由周期股变为成长股。

图 14：2020.11-2021.8 月长城、长安、吉利批发销量(万辆)

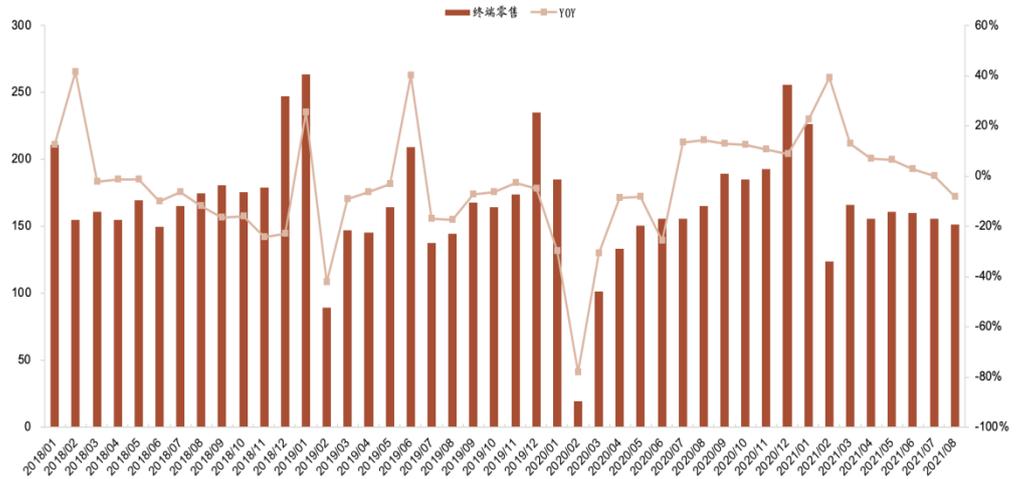


资料来源：乘联会，浙商证券研究所

### 4.3. 8月零售数据

8月狭义乘用车终端零售同比下降8.19%。8月狭义乘用车零售销量151.60万辆，同比下降8.19%，环比下降2.68%；较2019年8月增加5.12%。1-8月累计销量1299.76万辆，同比20年1-8月增长21.91%，较19年1-8月基本持平，预计芯片问题9月会加速缓解，下游消费需求旺盛，行业处于向上通道，我们预计21年全年销量同比增长10%-12%。

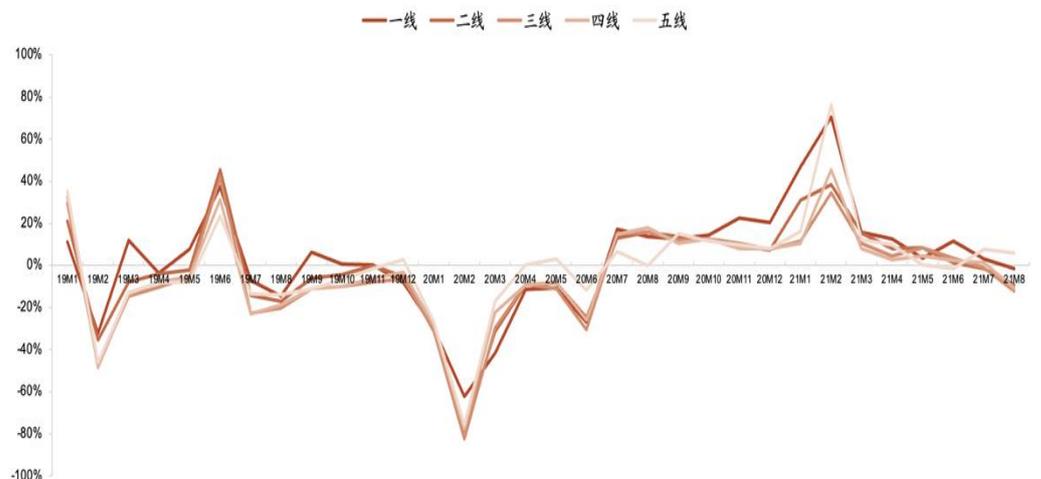
图 15：2018-2021.8 乘用车终端零售销量及增速(万辆)



资料来源：浙商证券研究所整理

二线城市新能源车贡献主要增量。从8月数据来看，一二三四线城市较2020年8月分别下降1.53%、9.29%、12.21%、10.61%，五线城市较2020年8月增长6.05%。其中，一二三四线城市新能源增速分别为84.04%、159.76%、201.15%、243.38%。二至四线城市增速较高，主要是由于比亚迪DM-i等国内高性价比的国产新能源汽车销量爬坡，消费者对于电动车的接受较高。

图 16：2019-2021.8 各线城市销量增速



资料来源：浙商证券研究所整理

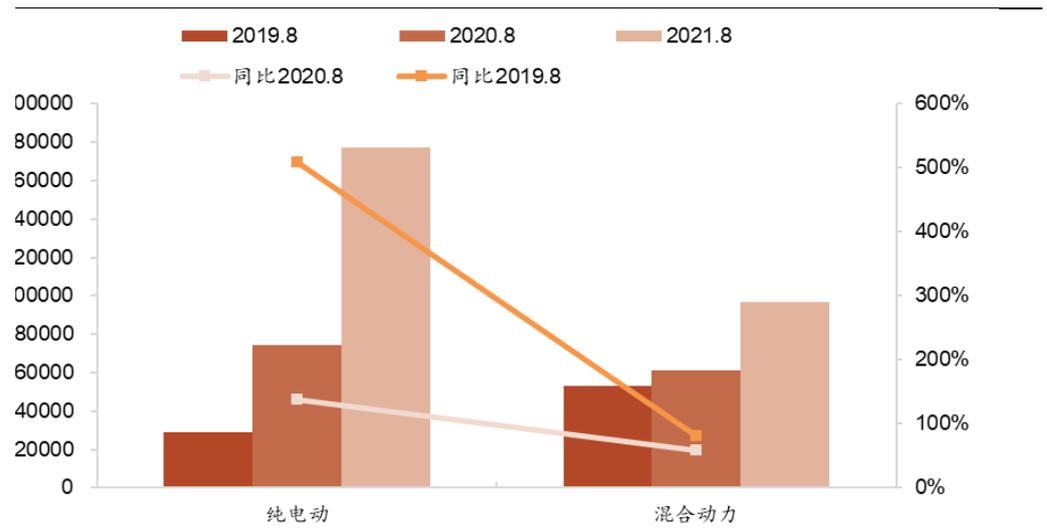
**8月新能源车同比增长 153.90%**。8月新能源乘用车终端零售销量 22.73 万辆，同比增长 153.90%，较 2019 年 8 月增长 443.58%。其中纯电动销量 17.73 万辆，较 2020 年 8 月增长 137.9%，混动销量 9.69 万辆，较 2020 年 8 月增长 58.4%。可以看出，一二线城市是新能源车主要消费市场，但三四五线城市销量也大幅增长，行业步入快速普及阶段。

**表 2：2021 年 8 月新能源汽车对终端销量影响(万辆)**

	一线	二线	三线	四线	五线	合计
2020.8	16.71	76.21	35.52	24.49	12.21	165.13
2021.8	16.45	69.13	31.18	21.89	12.95	151.60
YOY	-1.53%	-9.29%	-12.21%	-10.61%	6.05%	-8.19%
2020.8 新能源	2.59	4.05	1.34	0.68	0.29	8.95
2021.8 新能源	4.76	10.52	4.03	2.35	1.07	22.73
YOY	84.04%	159.76%	201.15%	243.38%	265.07%	153.90%
2020.8 剔除新能源	14.12	72.16	34.18	23.80	11.91	156.17
2021.8 剔除新能源	11.69	58.61	27.15	19.54	11.87	128.86
YOY	-17.22%	-18.78%	-20.56%	-17.90%	-0.34%	-17.49%

资料来源：浙商证券研究所整理

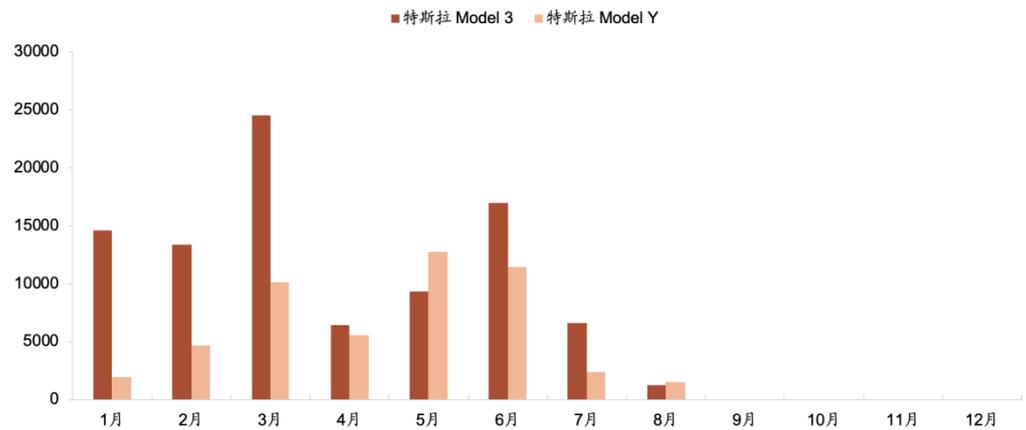
**图 17：2021.8 月纯电动和混动乘用车销量(万辆)**



资料来源：浙商证券研究所整理

8 月份国产特斯拉 Model 3 销量 1273 辆，环比下降 80.7%；国产 Model Y 销量 1529 辆，环比下降 36.3%。由于特斯拉德国工厂投产延期，欧洲交付需求紧张，国内生产的特斯拉大量用于出口，导致 8 月国内特斯拉交付受限。2021 年 1-8 月国产 Model 3 零售销量 9.3 万辆，国产 Model Y 销量 5.0 万辆。

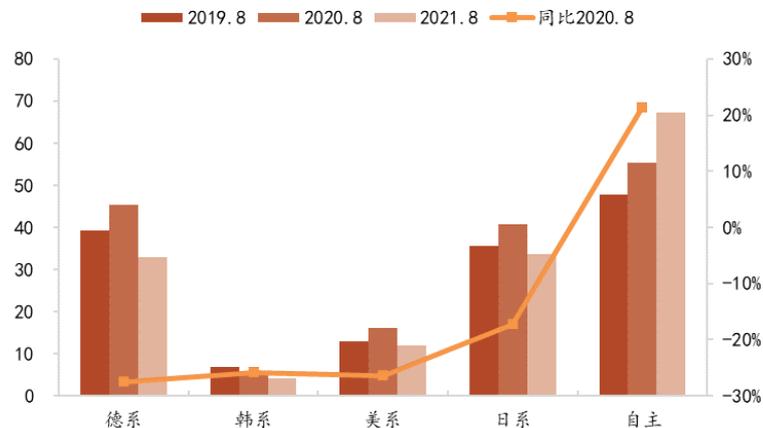
图 18：2021 年 1-8 月国产 Model 3 和 Model Y 销量(辆)



资料来源：浙商证券研究所整理

但各系列销量分化，其中自主乘用车销量较 2020 年 8 月分别增长 21.43%，德系、韩系、美系、日系销量分别下降 27.48%、64.91%、25.85%、26.37%、17.28%。近年来国内自主品牌产品竞争力大幅提升，未来市场份额有望持续提升；同时，新能源车消费结构中，自主品牌占比较高，对销量起到一定的拉动效果。

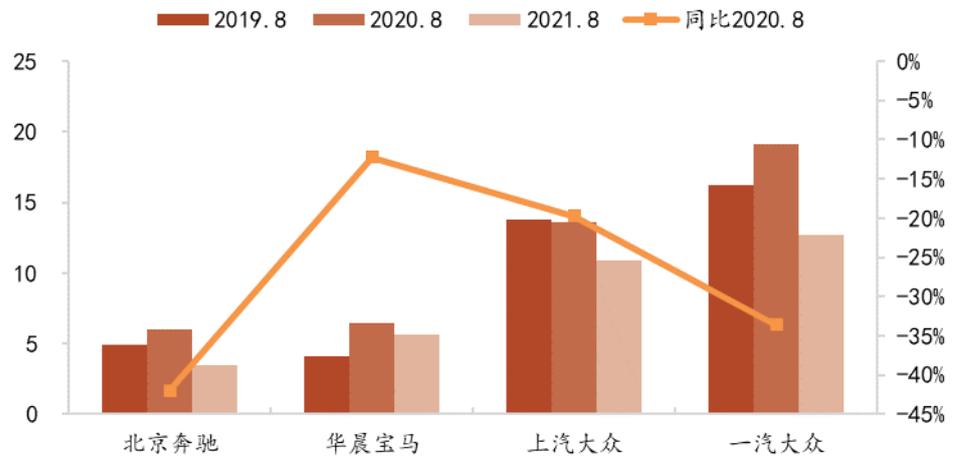
图 19：2021 年 8 月各系狭义乘用车零售销量及增速(万辆)



资料来源：浙商证券研究所整理

**德系：**8月终端销量 32.9 万辆，较 2020 年 8 月下滑 27.48%。分车企看，一汽大众销量 16.21 万辆，较 20 年 8 月下降 33.58%；上汽大众销量 10.88 万辆，较 20 年 8 月下滑-19.77%；华晨宝马销量 5.69 万辆，较 20 年 8 月下滑 12.26%；北京奔驰销量 3.47 万辆，较 20 年 8 月下滑 41.93%。可以看出，一汽大众和北京奔驰销量下滑明显，我们认为销量遇冷的主要原因分别是一汽大众探岳颗粒捕捉器堵塞导致油耗升高和北京奔驰漏油、断油问题频繁出现。

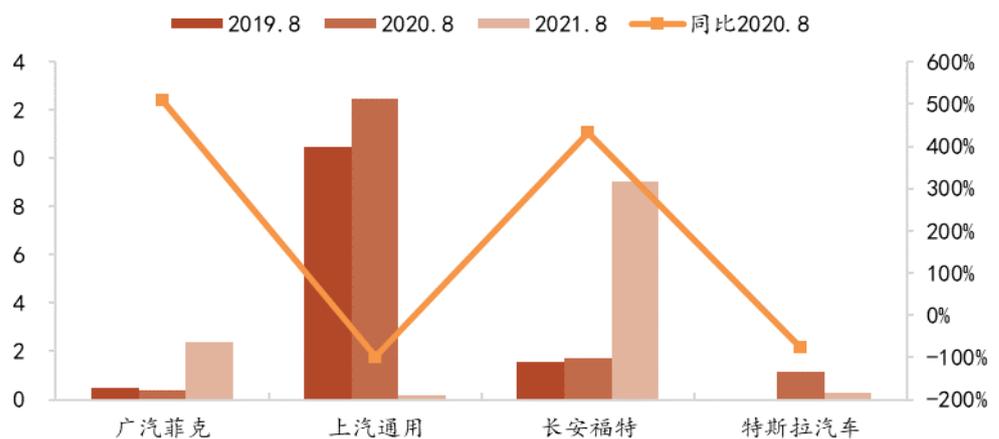
图 20：德系主要车企乘用车零售销量及增速(万辆)



资料来源：浙商证券研究所整理

**日系：**8月终端销量33.6万辆，较2020年8月下降17.28%。其中一汽丰田、广汽丰田销量分别为6.79、6.37万辆，同比2020年8月分别下滑7.46%/10.14%；广汽本田、东风本田、东风日产销量分别为5.29、4.16万和9.45万辆，增速分别为-23.08%、-38.39%和-8.73%。其中，广汽丰田销量增速高于行业平均。东风日产、一汽丰田8月销量表现欠佳，主要原因在于日产奇骏、卡罗拉等主打车型竞争力减弱，销量下滑明显。

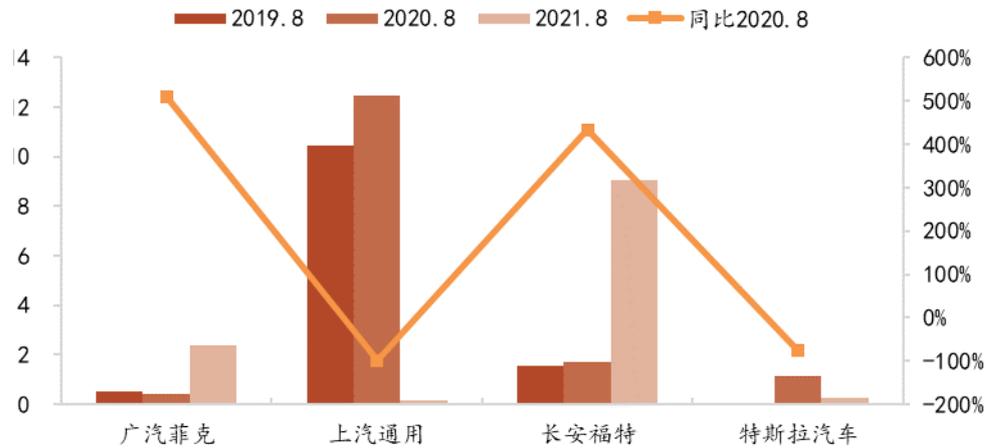
图 21：日系主要车企乘用车零售销量及增速(万辆)



资料来源：浙商证券研究所整理

**美系：**8月美系零售11.91万辆，较2020年8月下滑26.37%。上汽通用销量9.1万辆，较2020年8月下滑27.35%；长安福特销量2.4万辆，增长41.7%；广汽菲克销量仅0.16万辆，下滑58.4%；特斯拉8月销量0.28万辆，下滑75.7%。

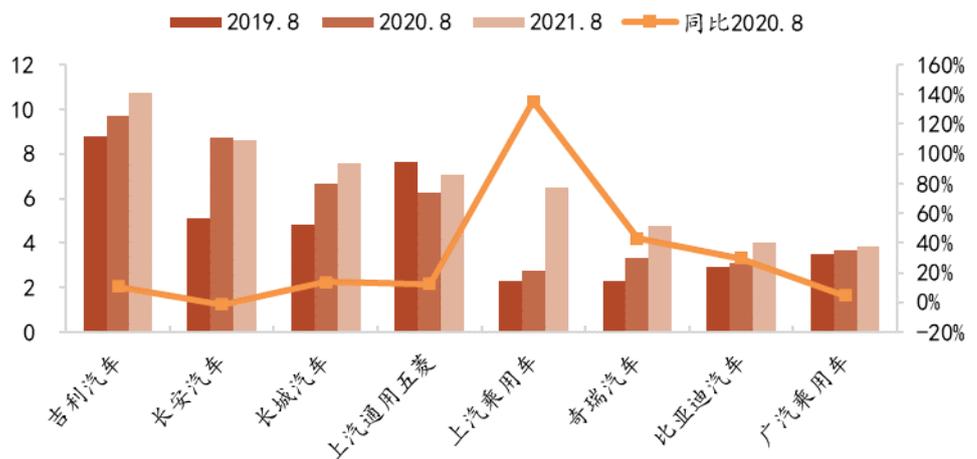
图 22：美系主要车企乘用车零售销量及增速(万辆)



资料来源：浙商证券研究所整理

**自主品牌：**8月自主品牌乘用车零售销量67.2万辆，较2020年8月增长21.43%，龙头企业销量表现强劲。长安汽车销量8.61万辆，较2020年8月略微下降，同比-1.15%，主要蓝鲸NE系列发动机的全面使用以及CS75、逸动、欧尚、UNI-T等主打车型的持续畅销；长城汽车7.56万辆，增长13.79%；吉利销量10.76万辆，增长10.95%；奇瑞汽车、比亚迪、广汽乘用车、上汽乘用车销量分别增长43.26%、135.26%、29.75%、135.26%。从自主品牌销量表现可以看出自主乘用车竞争力逐渐提高，我们认为一线自主品牌在电动智能化时代市场份额有望持续提升，具备长期成长价值。

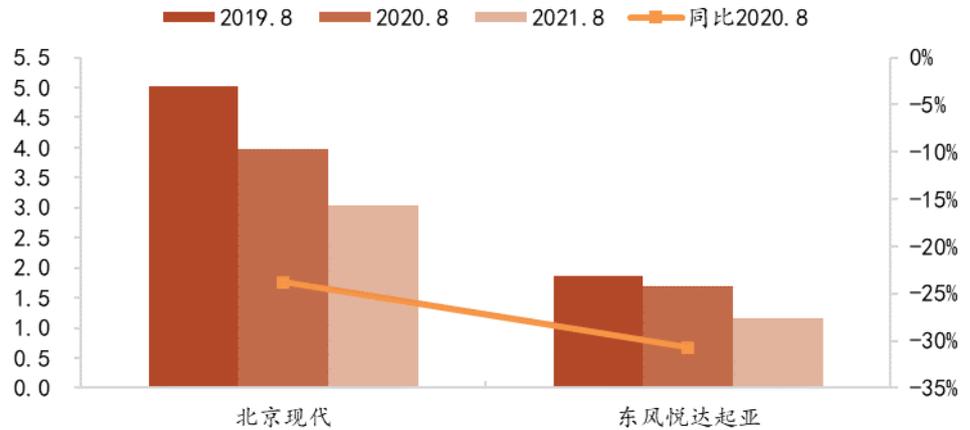
图 23：自主主要车企乘用车零售销量及增速(万辆)



资料来源：浙商证券研究所整理

**韩系：**8月韩系乘用车零售销量4.21万辆，较2020年8月下滑25.85%，其中北京现代销量3.04万辆，较2020年8月下滑23.79%；东风悦达起亚销量1.17万辆，下滑30.71%，我们认为韩系品牌在国内竞争力下降。

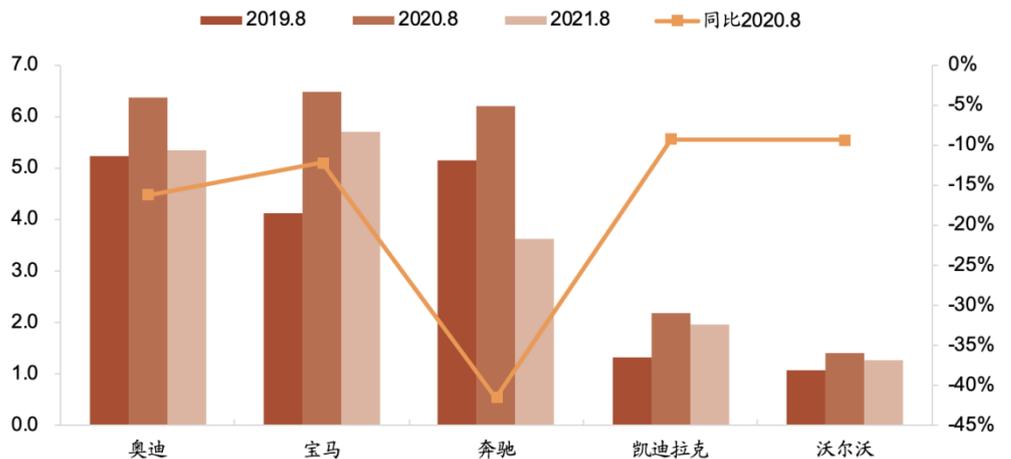
图 24：韩系主要车企乘用车零售销量及增速(万辆)



资料来源：浙商证券研究所整理

**豪华品牌保持稳定。**8月豪华品牌零售销量 17.9 万辆，较 2020 年 8 月下降 20.92%。分品牌看，奥迪、宝马、奔驰、凯迪拉克、沃尔沃销量分别为 5.3、5.7、3.6、2.0、1.3 万辆，增速分别为-16.3%、-12.2%、-41.5%、-9.3%和-9.4%。豪华品牌 2020 年同比均下降，但和今年 8 月比销量略增，总体保持稳定。

图 25：2021 年 8 月豪华品牌销量及增速(万辆)



资料来源：浙商证券研究所整理

## 5. 行业新闻

### 5.1. 传统汽车

**疫情缺芯双打击，上周全球再度减产 88.8 万辆汽车。**据外媒报道，汽车行业仍在为获得充足的半导体供应而苦苦挣扎，随着东南亚疫情蔓延，芯片供应进一步紧缩，全球汽车制造商在 9 月面临着严重的减产问题。根据 AutoForecast Solutions (AFS) 的最新数据，截至 9 月 12 日，全球汽车市场累计减产产量达 821.5 万辆，比前一周增加了约 88.8 万辆。丰田汽车公司将 2021 财年（2021 年 4 月 1 日至 2022 年 3 月 31 日）的产量预期从 930 万辆削减至 900 万辆。日产汽车已经宣布了全年减产 25 万辆的计划；本田汽车预计，由于减产，全年销量将下滑 15 万辆。铃木汽车受到的打击最大，该公司将减产 35 万辆汽车，相当于上一财年产量的 10% 左右。通用表示与上半年的 110 万辆相比，今年下半年该公司在北美的批发交付量将减少 20 万辆，是通用发布第二季度财报时预期的两倍。长安马自达 8 月销量仅有 5,456 辆，环比骤降 45.47%，较去年同期亦下滑 52.45%

**4 名前大众高管因柴油门丑闻受审。**9 月 16 日，德国汽车制造商大众的 4 名前高管就“柴油门”丑闻在法庭接收审判，该丑闻涉及大众利用非法软件在污染物排放测试中作弊。2015 年，大众承认在美国柴油发动机测试中作弊，引发了该公司历史上最大的危机。截止到目前，柴油门丑闻已经导致大众在车辆改装、罚款和法律费用方面损失了超过 320 亿欧元（约 377 亿美元）。大众前首席执行官马丁·文德恩（Martin Winterkorn）没有出席本次审判，针对他的审判将在稍后单独进行。2015 年 9 月，在大众承认了柴油门丑闻之后，文德恩卸任大众 CEO。

**华晨集团被处以 5360 万元罚款。**9 月 17 日消息，华晨集团及其相关人员收到中国证券监督管理委员会(以下简称“中国证监会”)《行政处罚决定书》(处罚字[2021]66 号)。根据《决定书》，华晨集团存在以下违法事实：一是华晨集团披露的 2017 年、2018 年年度报告存在虚假记载。二是华晨集团以虚假申报文件骗取公开发行公司债券核准。三是华晨集团非公开发行公司债券披露的文件虚假记载。四是华晨集团银行间债券市场信息披露违法。五是华晨集团未按规定及时披露相关信息。金杯汽车表示，华晨集团及公司直接控股股东资产公司目前尚处于重整过程中，能否重整成功尚存在不确定性，重整方案可能会对公司股权结构、控制权等方面产生一定影响。

**北汽集团获 800 亿元授信额度，用于科技创新和产业升级。**北汽集团与工商银行北京市分行签署了银企战略合作协议。根据协议内容，工商银行北京市分行给予北汽集团提供 800 亿元授信额度，支持北汽集团的科技创新与产业升级，促进北汽集团在各领域的发展转型。双方表示，将秉持“诚实信用、平等互利、资源共享、优势互补、长期合作、共同发展”的基本原则，构建新型战略合作伙伴关系，打造互利共赢、长期稳定的创新发展格局，共同为首都经济发展作出更多更大贡献。在本周同样有零跑科技与中国建设银行浙江分行签署战略协议的例子后，本次银企战略合作协议的签署，是金融服务首都高端制造业发展的又一重要实践。

### 5.2. 新能源汽车

**携手共创，比亚迪收购济南富能半导体。**有消息称，比亚迪斥资 50 亿元，收购了一家晶圆厂——济南富能半导体。成立于 2018 年 11 月的济南富能半导体，是一

家致力于深耕半导体产业的 IDM 公司。而作为山东省及济南市重点扶持项目，济南富能功率半导体项目包括两个 8 英寸厂和两个 12 英寸厂，用于生产 8 英寸硅基功率器件(MOSFET Super Junction IGBT)与 12 英寸晶圆。除了业务的拓展，比亚迪的这次收购同样有着有着扩充产能的考量。今年上半年，比亚迪 DM-i 车型订单突破 10 万辆，许多订户等待数月仍然提车不成。目前比亚迪 IGBT 芯片晶圆的产能达到了 5 万片/月，而年底的产能则预计会达到 10 万片/月。

**宁德时代明年将投产一条钠离子电池产线。**宁德时代董事长助理、党委第一书记孟祥峰对外透露，明年宁德时代将有一条钠离子电池产线投入生产。据了解，宁德时代第一代钠离子电池在 7 月 29 日线上发布，其单体电芯能量密度达到 160Wh/kg，略低于磷酸铁锂电池，但在低温性能和快充方面具有明显优势。宁德时代方面当时透露，已启动钠离子电池产业化布局，将在 2023 年形成基本产业链。此外，在制造工艺方面，钠离子电池可以实现与锂离子电池生产设备、工艺的完美兼容，产线可进行快速切换，完成产能快速布局。

**雷诺计划在法国裁员 2,000 人，加速电动汽车转型。**9 月 16 日，法国汽车制造商雷诺表示，将在法国削减至多 2,000 个工程和支持性岗位，该公司将向电动汽车转型，并针对不同岗位招聘新员工。6 月 9 日，雷诺表示将合并杜埃 (Douai)、莫伯日 (Maubeuge) 和鲁伊兹 (Ruitz) 三家工厂，组建雷诺 ElectriCity。雷诺旨在使这三家工厂到 2025 年成为欧洲最具竞争力和最高效的工厂，实现每年生产 40 万辆汽车。为支持这个野心勃勃的产业计划，雷诺计划在 2022 年至 2024 年创造约 700 个就业岗位，其中在莫伯日工厂新增 300 个，在杜埃和鲁伊兹新增 300 个。目前这些工厂雇佣了近 5,000 人。根据雷诺规划，雷诺 ElectriCity 将与其位于诺曼底的 e-powertrain MegaFactory 一起，打造法国北部紧凑、高效、高科技的电力生态系统。

**WNEVC 2021 万钢：跨界协同 聚合赋能，助力全球汽车产业绿色低碳发展。**2021 年 9 月 15-17 日，“第三届世界新能源汽车大会”（WNEVC 2021）在海南国际会展中心盛大召开，本次大会以“全面推进市场化、加速跨产业融合，携手实现碳中和”为主题，邀请全球各国政产学研各界代表展开研讨。在 9 月 16 日上午举办的主论坛上，全国政协副主席，中国科协主席，世界新能源汽车大会主席万钢做重要报告。他表示，全球范围内，新能源汽车市场占比快速提升，特别是在以欧盟、中国为代表的国家和地区，新能源汽车迎来全面市场化突破拐点。随着新一轮科技革命和产业变革的影响不断加深，跨界协同成为产业发展的必然趋势，“车能融合”“车路协同”“车网互联”聚合赋能，为新能源汽车产业高质量发展注入新动能。他强调，要共同构建良好产业发展环境，突破发展瓶颈，加强跨界协同，持续扩大新能源汽车应用规模，全面推动新能源汽车全生命周期、全产业链绿色低碳发展。

### 5.3. 智能网联

**宏景智驾重磅发布全新一代 L3 自动驾驶重卡。**9 月 14 日，宏景智驾在由盖世汽车主办的 2021 中国商用车自动驾驶大会上重磅发布了全新一代 L3 自动驾驶重卡 Hyper Truck One。据宏景智驾创始人兼 CEO 刘飞龙介绍，该车由宏景智驾与江淮汽车联合打造，将于明年上半年正式量产下线。据悉，Hyper Truck One 采用了宏景智驾 Windbreaker L3 系统架构 2.0，该架构基于软硬件一体化思路打造，包括宏景智驾

自主研发的高算力自动驾驶计算平台、全栈自动驾驶软件算法、人机共驾交互平台和宏景智驾数据云平台等，具备完整自主知识产权。在线控底盘方面，宏景智驾也联合江淮进行了深度的研发，从线控制动系统、动力系统、悬架系统到传动、车身、转向等，都有深度的介入。

**上汽加码 Momenta 新融资。**9月15日，上汽集团发布通告称，已对 Momenta 追加投资。双方将进一步深化在智能驾驶核心技术领域的战略合作，共同开发全栈智驾算法。而此轮新融资距 Momenta 今年3月官宣的 C 轮 5 亿美金融资过去仅半年时间，且得到的都是顶尖资本机构的认可，其中包括阿里系的云锋基金、腾讯、小米系的顺为资本以及淡马锡、GGV 等。此外，Momenta 还得到了产业链上下游核心企业的持续看好。截止目前，除了上汽外，Momenta 还拿到了来自丰田、戴姆勒、蔚来资本以及 Tier 1 博世的投资，产业投资方阵容相当豪华，后续项目合作也在路上。

**百度公司坚定从 L4 到 L5 的野望。**争夺 L4 级自动驾驶宝座的竞赛，现已经正式进入后半场。而最后冲刺的时刻，似乎正逐渐临近。目前，百度 Apollo 计划在上海嘉定分阶段、有序开放 150 个试乘站点，示范应用场景也将逐步涵盖居民区、商业区、办公区、轨道交通以及公共交通线路等。8月18日在“2021 百度世界大会”上，李彦宏曾经亲自发布了名为“汽车机器人”的 L5 级概念车，早就向各界清楚无误地展示出了这方面的勃勃野心。百度 apollo 作为中国技术最强的无人驾驶企业，从 2019 年对外开放 Robotaxi，目前已经在北京（海淀，顺义，亦庄）、长沙、河北沧州、美国加州四个城市的开放道路，展开全面开放规模化、常态化运营，已为 21 万人次提供出行服务，除此之外，还在多地进行道路测试。

**新康众完成 2 亿美元 D 轮融资，亚投资本、阿里等参投。**9月16日，亿欧汽车获悉，国内一站式汽车后市场服务平台新康众宣布完成近 2 亿美金的 D 轮融资，领投方为亚投资本，另有云龙资本、老股东阿里巴巴集团等持续跟投。据新康众介绍，本轮融资资金将主要用于 C 端天猫养车门店的全国市场拓展，形成 S2B2C 汽车后市场服务完整链路全覆盖。江苏康众汽配有限公司最早发源于 1995 年，随着业务不断深入，逐渐发展成全国直营门店超过 1300 家的 B2B 汽配供应链专业服务商。2018 年，阿里巴巴成为新康众第一大股东，同时将天猫和淘宝的车后业务独家授权给新康众运营，使得新康众在原有 2B 业务基础上，布局 C 端养车零售服务网络建设。

## 5.4. 新车速递信息

**表 3：一周新车**

生产厂商	车型	类型	级别	厂商指导价	详情
奥迪汽车	奥迪 A5 Sportback	NB	B	37.98-48.88	改款
奥迪汽车	奥迪 A6 Avant	Wagon	C	46.18-48.98	改款
奥迪汽车	奥迪 A6 allroad	Wagon	C	58.18	改款
奥迪汽车	奥迪 A7 Sportback	NB	C	58.58-68.48	改款
奥迪汽车	奥迪 A8	NB	D	85.88-197.18	改款
奥迪汽车	奥迪 Q7	SUV	C	70.18-86.98	改款
奥迪汽车	奥迪 Q8	SUV	C	78.28-103.78	改款
上汽通用	威朗 Pro	NB	C	12.99-15.29	换代
上汽通用	威朗 Pro GS	NB	A	14.59-15.89	换代
领途汽车	朋克多多	HB	A00	2.68-3.98	全新产品

资料来源：乘联会，汽车之家，浙商证券研究所

图 26: 奥迪 A5 Sportback



资料来源: 汽车之家, 浙商证券研究所

图 27: 奥迪 A6 Avant



资料来源: 汽车之家, 浙商证券研究所

图 28: 奥迪 A6 allroad



资料来源: 汽车之家, 浙商证券研究所

图 29：奥迪 A7 Sportback



资料来源：汽车之家，浙商证券研究所

图 30：奥迪 A8



资料来源：汽车之家，浙商证券研究所

图 31：奥迪 Q7



资料来源：汽车之家，浙商证券研究所

图 32：奥迪 Q8



资料来源：汽车之家，浙商证券研究所

图 33：威朗 Pro



资料来源：汽车之家，浙商证券研究所

图 34：威朗 Pro GS



资料来源：汽车之家，浙商证券研究所

图 35：朋克多多



资料来源：汽车之家，浙商证券研究所

## 6. 风险提示

芯片供应低于预期；新能源车销量不及预期；原材料价格大幅上涨。

## 股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>