

8月零售端表现受缺芯冲击 新能源渗透率加速提升至17.1%

核心观点

- **月度数据回顾** 乘联会发布2021年8月乘用车产销数据：当月零售销量为145.3万辆，同比-14.7%，环比-3.3%；批发销量为151.2万辆，同比-12.9%，环比+0.2%；产量为148.4万辆，同比-11.2%，环比-2.7%。
- **缺芯影响下，8月零售端表现较弱** 2021年8月乘用车零售销量同比-14.7%，环比-3.3%，为近20年来首次8月环比下降，与历年6%-10%的环比增速相比明显走弱，主要由于8月海外疫情加剧导致个别品种芯片断供，冲击国内厂商及渠道销售信心，传导至零售端影响销售表现。1-8月零售累计达1290.0万辆，同比增长17.1%，较1-7月增速下降6个百分点。从结构看，（1）8月豪华车零售20万辆，同比-19%，环比+3%，较2019年同期增长9%，豪华车结构维持稳定，消费升级的高端换购需求依然旺盛；（2）自主品牌零售60万辆，同比+6%，环比-5%，较2019年同期增长10%，自主品牌头部企业产业链韧性相对较强；（3）合资品牌零售65万辆，同比-27%，环比-4%，较2019年同期下降22%，其中日系份额同比-2.4pct，美系份额同比-0.8pct，德系品牌仍在调整蓄势。
- **新能源车渗透率提升至17.1%** 8月新能源乘用车零售销量24.9万辆，同比+167.5%，环比+12.0%；批发销量30.4万辆，同比+202.3%，环比+23.7%，增势靓丽。1-8月新能源乘用车批发164.3万辆，同比+222.5%；累计零售147.9万辆，同比+202.1%。8月国内新能源零售渗透率为17.1%，环比+2.3个pct，1-8月渗透率为12.8%，相较20全年5.8%的渗透率提升明显。新能源乘用车市场多元化发力，大集团新能源表现分化，上汽、广汽表现较强。从车型看，纯电动批发销量24.9万辆，同比+200.4%；插电混动批发销量5.5万辆，同比+211.3%。
- **投资建议** 头部自主品牌景气度持续向上，我们建议继续关注长安汽车（000625.SZ）、长城汽车（601633.SH/2333.HK）；零部件行业建议关注综合龙头华域汽车（600741.SH）、照明控制器稀缺标的科博达（603786.SH）、智能驾驶主被动安全供应商均胜电子（600699.SH）。
- **核心组合**

股票代码	股票名称	权重	月涨幅(%)	年初至今相对 上证涨幅(%)
000338.SZ	潍柴动力	25%	13.03	-18.75
600104.SH	上汽集团	25%	0.22	-11.48
600660.SH	福耀玻璃	25%	-2.36	12.87
601799.SH	星宇股份	25%	-9.34	-8.69

- **风险提示** 1、汽车销量不达预期的风险；2、芯片短缺导致的产业链风险。

汽车行业

推荐 维持评级

分析师

李泽晗

☎: 021-68597610

✉: lizehan@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130518110001

杨策

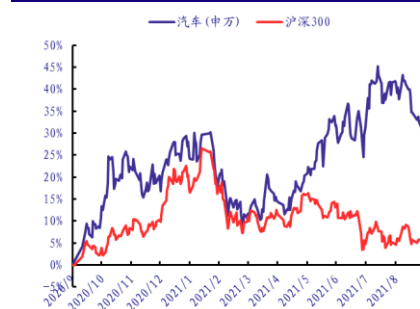
☎: 010-80927615

✉: yangce_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520050005

行业数据

2021.09.29



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

目 录

一、汽车行业景气度回升.....	2
(一) 汽车行业是我国最重要的支柱产业之一	2
(二) 行业分析.....	2
1. 乘用车行业 8 月销售情况分析	2
2. 乘用车市场回暖，细分市场走势分化	2
(1) 乘用车市场整体回暖	3
(2) 汽车市场分化形势暂缓	3
(3) 头部集中度整体提升	5
(4) 自主强势品牌竞争力赶超合资	6
3. 零部件行业	7
(1) 21 年业绩回暖.....	7
(2) 行业智能化加速	8
(三) 相关政策支持行业发展.....	10
二、行业面临的挑战及建议.....	12
三、行业在资本市场的发展.....	12
四、投资建议及股票池.....	14
五、风险提示.....	14
六、附录	15

一、汽车行业景气度回升

(一) 汽车行业是我国最重要的支柱产业之一

汽车行业是我国最重要的支柱产业之一，汽车行业产业链长，上下游延伸至实体经济的诸多方面，是国民经济发展的中流砥柱，对经济增长有至关重要的拉动作用。据中汽协统计，继 2019 年后，2020 年中国汽车行业产销量再次下滑，全年累计生产 2522.5 万辆，同比下降 2.0%；销售 2531.1 万辆，同比下降 1.9%。乘用车方面，产销分别为 1999.4 万辆和 2017.8 万辆，同比下降 6.5%和 6.0%；商用车销售 513.1 万辆，同比增长 18.7%。相对 2019 年，2020 年汽车产销下滑较小，目前国内汽车产销量仍以绝对的优势连续 12 年蝉联全球第一。

从汽车类零售情况来看，2020 年全国汽车类零售额达 39414 亿元，与 2019 年同期相比下降 1.8%，但高于同期社会消费品零售总额增速 2.1 个百分点，占全国社会消费品零售总额的 10.06%，较 2019 年同比增加 0.46%。

(二) 行业分析

1. 乘用车行业 8 月销售情况分析

乘联会发布 2021 年 8 月乘用车产销数据：当月零售销量为 145.3 万辆，同比-14.7%，环比-3.3%；批发销量为 151.2 万辆，同比-12.9%，环比+0.2%；产量为 148.4 万辆，同比-11.2%，环比-2.7%。

● 缺芯影响下，8 月零售端表现较弱

2021 年 8 月乘用车零售销量同比-14.7%，环比-3.3%，为近 20 年来首次 8 月环比下降，与历年 6%-10% 的环比增速相比明显走弱，主要由于 8 月海外疫情加剧导致个别品种芯片断供，冲击国内厂商及渠道销售信心，传导至零售端影响销售表现。1-8 月零售累计达 1290.0 万辆，同比增长 17.1%，较 1-7 月增速下降 6 个百分点。从结构看，（1）8 月豪华车零售 20 万辆，同比-19%，环比+3%，较 2019 年同期增长 9%，豪华车结构维持稳定，消费升级的高端换购需求依然旺盛；（2）自主品牌零售 60 万辆，同比+6%，环比-5%，较 2019 年同期增长 10%，自主品牌头部企业产业链韧性相对较强；（3）合资品牌零售 65 万辆，同比-27%，环比-4%，较 2019 年同期下降 22%，其中日系份额同比-2.4pct，美系份额同比-0.8pct，德系品牌仍在调整蓄势。

● 新能源车渗透率加速提升至 17.1%

8 月新能源乘用车零售销量 24.9 万辆，同比+167.5%，环比+12.0%；批发销量 30.4 万辆，同比+202.3%，环比+23.7%，增势靓丽。1-8 月新能源乘用车批发 164.3 万辆，同比+222.5%；累计零售 147.9 万辆，同比+202.1%。8 月国内新能源零售渗透率为 17.1%，环比+2.3 个 pct，1-8 月渗透率为 12.8%，相较 20 全年 5.8% 的渗透率提升明显。新能源乘用车市场多元化发力，大集团新能源表现分化，上汽、广汽表现较强。批发销量突破万辆的企业有比亚迪、特斯拉中国、上汽通用五菱、上汽乘用车和广汽埃安。从车型看，纯电动批发销量 24.9 万辆，同比+200.4%；插电混动批发销量 5.5 万辆，同比+211.3%。从结构看，自主品牌中的新能源车渗透率进一步提升至 35%，豪华车新能源渗透率 24.1%提升显著，主流合资仅 2.7%。8 月电动车中低端份额回升，其中 A00 级批发销量 8.3 万辆，份额占纯电动 33%；A 级份额 27%，谷底回升；B 级份额 24%，延续下滑。

2. 乘用车市场回暖，细分市场走势分化

(1) 乘用车市场整体回暖

受新冠疫情影响，2020年汽车零售下滑较大，据乘联会数据显示，2020年1-12月，狭义乘用车零售销量共1,928.8万辆，同比-6.8%。自疫情后，市场需求持续回暖，据Wind数据，2021年8月份，乘用车共销售1450.07万辆，同比2020年减少14.83%；2021年1-8月份，乘用车累计零售销量1285.99万辆，同比增长16.72%。乘用车市场经历疫情后快速回暖，进入下半年后在高基数和芯片短缺的影响下增速回落。我们认为，销量的回暖主要原因有：1) 疫情平缓后，生产经营活动带动供给，经济回暖使消费信心恢复。2) 中央及地方政府不断出台鼓励消费、汽车下乡等政策，刺激需求端发力。3) 豪华车价格下探，消费升级需求得到释放。

图 1: 2020.5-2021.8 月乘用车月度销量及同比变化

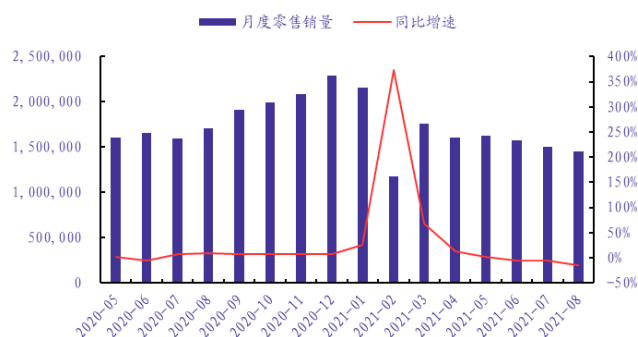
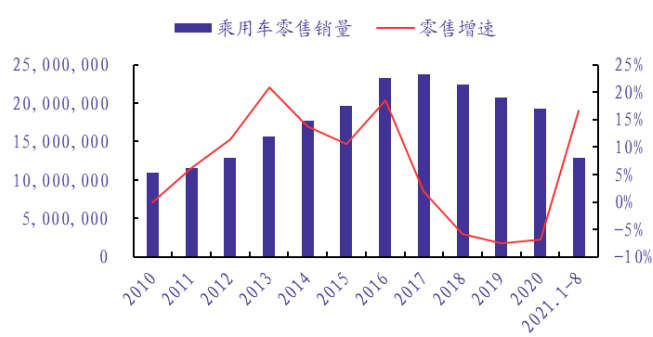


图 2: 2010 至今乘用车销量及同比变化 (辆)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(2) 汽车市场分化形势暂缓

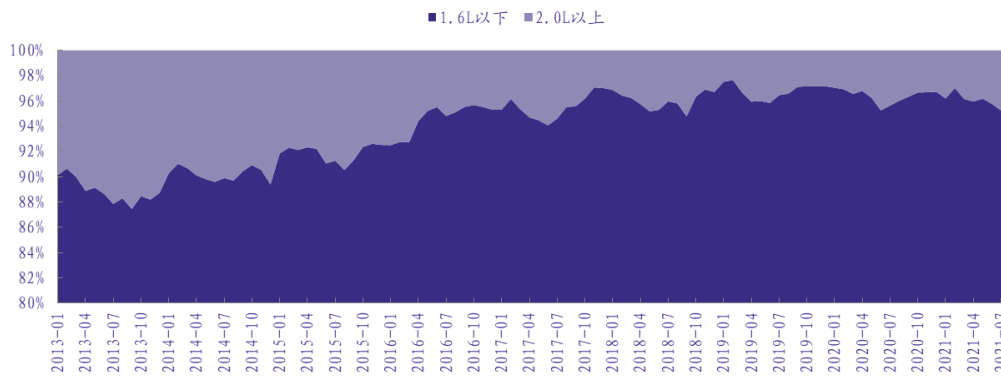
低排量车型下滑幅度较大，自主品牌市占率下行以及中高端车型销量占比不断提高，是2020年以来汽车市场的两大特征。而在2021年开局，低排量车型占比下滑趋势暂缓，自主品牌市占率下行趋势暂停，自主品牌市占率相较2020年出现了一定的提升。

特征一：低排量车型销量下滑趋势暂缓。

2020全年，1.6L排量以下（包含1.6L）车型总销量约1281.27万辆，同比-11.18%；2.0升排量以上车型总销量约48.16万辆，同比+10.01%，出现了较大幅度的正增长。自2018年以来，购置税恢复至10%使小排量车型的销售受到一定影响，且受到疫情因素，2020年低排量车型销量下滑较大。

2021年8月份，1.6L排量以下（包含1.6L）车型销量为81.55万辆，同比下降25.67%，环比下降3.69%；2.0L排量以上车型销量为4.55万辆，同比减少10.02%，环比减少1.83%。2021年1-8月份，小排量车型累计销售742.29万辆，同比增加2.56%，2.0L排量以上车型销售31.02万辆，同比增加8.67%。由于疫情后车市环境好转，2021年低排量汽车下滑暂缓，但其增速依旧低于高排量汽车，低排量汽车占比继续下降。

图 3: 低排量及高排量销量占比走势



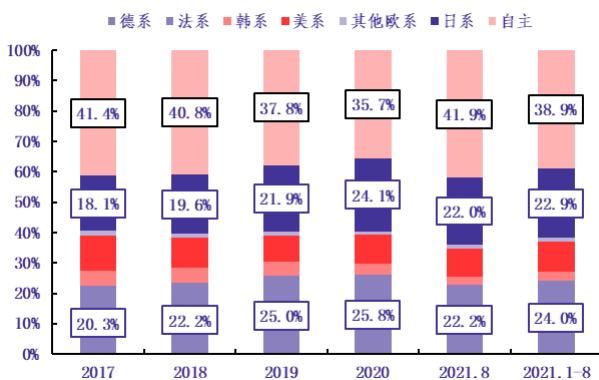
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

特征二: 自主品牌市占率下行趋势暂停, 豪华车消费占比提升

2018 年以来, 乘用车自主品牌市场份额持续下行。2020 年, 自主品牌市占率 35.7%, 比 2019 年下滑 2.1 个百分点。同时, 日系德系自 2017 年开始凭借强周期车型拉升份额, 今年疫情期间市占率仍保持同比上升趋势, 日系德系 2020 年市占率分别为 24.1%、25.8%, 相比 2019 年分别提升 2.2、0.8 个百分点。

根据乘联会数据, 2021 年 1-8 月, 自主品牌累计销量 562.1 万辆, 同比增长 37.13%, 增速领先于日系、德系、韩系和法系等其他品牌; 自主品牌市占率 38.9%, 相较 2020 年的 35.7% 出现了 3.2 个百分点的提升。根据乘联会数据, 2021 年 8 月份自主品牌市占率 41.9%。我们预计在接下来的销售中, 自主品牌市占率将继续提升, 市场份额向头部自主品牌靠拢。

图 4: 各国别车系 2017 年至今市占率变化情况



资料来源: 乘联会, 中国银河证券研究院

表 1: 2021 年 1-8 月各国别车系累计零售情况

	8 月零售销量	同比增速	1-8 月累计销量	同比增速
德系	322697	-29.9%	3096190	4.5%
法系	6728	54.7%	40775	27.3%
韩系	41248	-25.7%	369876	-16.2%
美系	134390	-20.0%	1248889	21.6%
其他欧系	17607	-21.6%	168062	21.8%
日系	319820	-23.0%	2951703	10.3%
自主	608228	5.5%	5023180	34.4%
总计	1450718	-14.8%	12898675	17.1%

资料来源: 乘联会, 中国银河证券研究院

中国乘用车市场近十年来增长主要动力是 SUV+豪华车, 近年 SUV 增长放缓, 但国产豪华车以强于行业 20 个百分点的增速持续走强。中国经济的持续高速增长是豪华车走强的基础, 换购消费升级需求带来的

豪华车需求上涨，加之豪车价格下探带来的价格优势，是 2017 年以来豪华车市占率接连攀升的主要原因。今年受疫情影响，私家车出行迫切性增加，2020 年 4 月开始豪华车消费率先引领汽车消费回暖。2021 年 1-8 月 30 万以上价格汽车累计销量占比 10.8%，相对于 2020 年 9.5% 的数据呈现出 1.3 个百分点的提升，1-8 月累计销量同比增长 25.2%，远高于 30 万以下车型销量增速（YOY+16.2%），豪华替代态势延续。

我国拥有 2.2 亿民用小客车保有量，换购群体的消费升级仍有较大空间，我们预计豪华车消费将持续保持增长。

图 5：豪华车 2017 年至今市占率变化

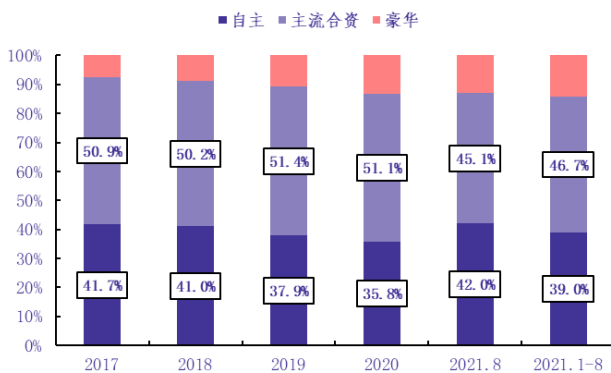
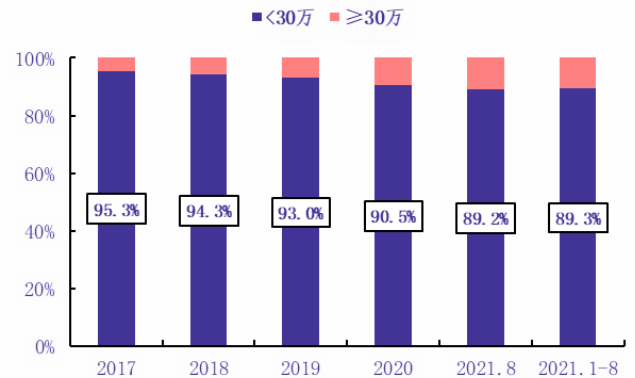


图 6：2017 年至今 30 万区间上下消费变化



资料来源：乘联会，中国银河证券研究院

资料来源：乘联会，中国银河证券研究院

（3）头部集中度整体提升

2018 年市场下行至今，我国乘用车市占率向头部品牌靠拢，2017 年前 15 品牌销量占全市场 69.7%，2020 年前 15 品牌销量市占率达到 77.9%，提升接近 10 个百分点，趋势明显。2021 年上半年，CR5 为 36%，CR10 为 60.3%，CR15 为 77.6%。众多年销量不足 20 万辆的品牌近 3 年市占率下滑较大，在电动智能化浪潮中，产品竞争力不足将逐步被市场淘汰，市场空间将被头部主机厂替代，为其销量提供成长空间。我们预计 2021 年，头部品牌销量占比将持续提升。

表 2: 2017 年至今前 15 品牌占比变化

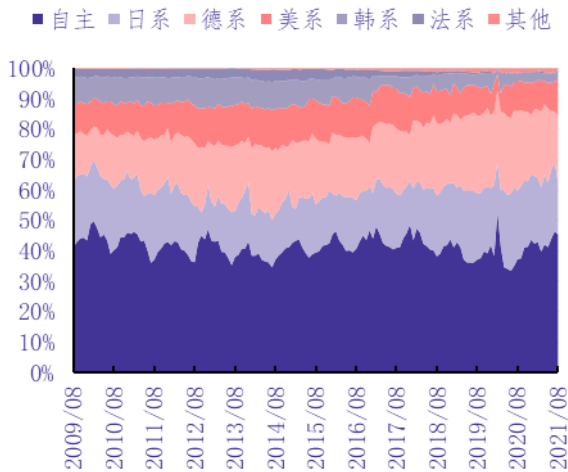
排名	品牌	2017	品牌	2018	品牌	2019	品牌	2020	品牌	2021H1
1	上汽大众	8.5%	上汽大众	8.9%	一汽大众	9.7%	一汽大众	10.5%	一汽大众	10.10%
2	上汽通用	8.3%	一汽大众	8.8%	上汽大众	9.5%	上汽大众	7.6%	上汽大众	7.00%
3	一汽大众	8.1%	上汽通用	8.5%	上汽通用	7.6%	上汽通用	7.4%	上汽通用	6.90%
4	上汽通用五菱	6.4%	吉利控股	6.5%	吉利控股	6.5%	吉利控股	6.7%	长安汽车	6.10%
5	东风日产	5.2%	上汽通用五菱	5.8%	东风日产	6.1%	东风日产	6.1%	上汽通用五菱	5.90%
6	吉利控股	5.2%	东风日产	5.6%	上汽通用五菱	4.6%	长安汽车	4.9%	吉利汽车	5.70%
7	长安汽车	4.4%	长城汽车	3.9%	长城汽车	4.3%	长城汽车	4.5%	东风日产	5.60%
8	长城汽车	3.9%	长安汽车	3.7%	长安汽车	3.8%	东风本田	4.3%	长城汽车	4.60%
9	长安福特	3.4%	北京现代	3.4%	东风本田	3.8%	上汽通用五菱	4.2%	广汽丰田	4.20%
10	北京现代	3.2%	广汽本田	3.2%	广汽本田	3.7%	广汽本田	4.1%	东风本田	4.20%
11	东风本田	2.9%	上汽乘用车	3.1%	一汽丰田	3.5%	一汽丰田	3.9%	一汽丰田	3.90%
12	广汽本田	2.9%	东风本田	3.1%	上汽乘用车	3.3%	广汽丰田	3.9%	广汽本田	3.60%
13	一汽丰田	2.8%	一汽丰田	3.1%	北京现代	3.3%	上汽乘用车	3.5%	华晨宝马	3.60%
14	奇瑞汽车	2.3%	广汽丰田	2.5%	广汽丰田	3.2%	奇瑞汽车	3.2%	北京奔驰	3.40%
15	上汽乘用车	2.2%	奇瑞汽车	2.3%	奇瑞汽车	2.9%	北京奔驰	3.1%	上汽乘用车	2.80%
CR5		36.5%		38.5%		39.4%		38.3%		36.00%
CR10		56.6%		58.3%		59.6%		60.3%		60.30%
CR15		69.7%		72.4%		75.8%		77.9%		77.60%

资料来源: 乘联会, 中国银河证券研究院

(4) 自主强势品牌竞争力赶超合资

自主品牌近年凭借其产品的快速迭代实现对合资品牌的快速追赶, 各品牌通过趋于成熟的内外饰设计与高科技装备赶超同级别合资车。以上半年推出的爆款车型长安 UNI-T 上市为例, 其超前的外观设计、智能网联和辅助驾驶的配备, 以 11 万-13 万元区间价格月销量突破万辆。另外, 高端化正逐步成为自主品牌市场的突破点, 部分品牌车型售价与合资豪华品牌售价重叠, 2020 年 12 月, 自主品牌零售销量 103.7 万辆, 同比增速 6.2%, 主流合资销量 100.18 万辆, 同比增速 5.7%。2021 年 1-8 月, 自主品牌零售销量 562.1 万辆, 同比增长 37.13%, 主流合资销量 733.6 万辆, 同比增速 4.34%。自主品牌增速显著高于主流合资品牌销量增速。

图 7: 各车系市占率走势



资料来源: 乘联会, 中国银河证券研究院

表 3: 近一年国内上市车型

集团	品牌	车型
一汽集团	一汽大众	Mk8 高尔夫
	一汽大众	ID.4 CROZZ
	一汽大众	CC Shooting Brake
上汽集团	上汽大众	ID.4X
	上汽乘用车	名爵 6
广汽集团	广汽丰田	汉兰达
	广汽传祺	GA8
吉利汽车	吉利	Preface
	领克	01
长城汽车	长城汽车	哈弗 狗
	长城汽车	坦克 300

资料来源: 汽车之家, 中国银河证券研究院

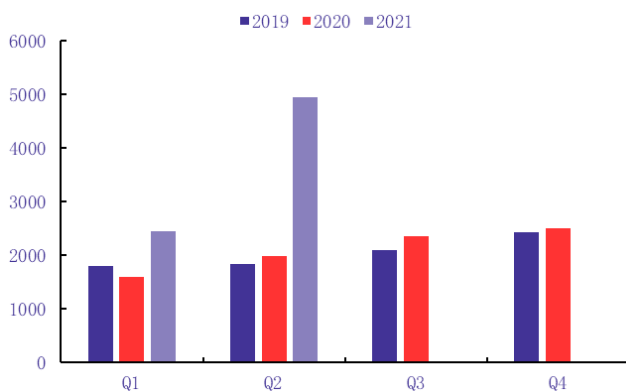
3. 零部件行业

(1) 21 年业绩回暖

随着国内疫情影响逐渐减弱, 行业 20Q3 国内业务营收复苏趋势确立。由于国内零部件行业全球化相对较高, 疫情在 Q2 全球蔓延后, 欧美主机厂停工致使一些海外业务占比较高的企业受到较大影响, 故零部件行业 Q3 整体业绩反弹趋势弱于整车板块。20 年全年汽车零部件(sw)实现营收 8447.03 亿元, 同比增长 3.47%, 实现归母净利 271.02 亿元, 同比增长 2.83%。

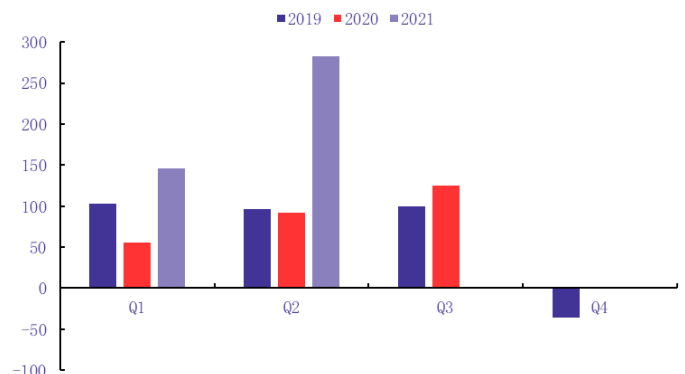
2021 年, 在全球汽车产业链复苏、疫情导致低基数和国产替代加速的背景下, 汽车零部件板块收入显著改善。2021 年上半年汽车零部件板块实现营收 4,958.09 亿元, 同比增加 149.40%; 实现归母净利 283.03 亿元, 同比增加 210.99%。

图 8: 汽车零部件行业 2019-2021H1 营收对比



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 9: 汽车零部件行业 2019-2021H1 归母净利对比



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(2) 行业智能化加速

消费趋势及政策推动

智能化、网联化、共享化趋势正引领汽车工业升级转型，促进零部件产业发生巨大变化，将推动以新能源汽车零部件、智能网联汽车零部件为代表的的新兴产业领域的发展，也将推动传统汽车零部件公司与通信、互联网公司的跨行业合作，并引发新一轮并购、重组活动的产生。这些领域将是全球零部件巨头重点进行技术创新及资本投入的领域。

为了保证长期稳定的盈利水平，国内零部件厂商从加工、代工生产升级至具备与主机厂同步开发能力的高端制造企业是行业趋势。从单一部件生产至系统化集成是零部件供应商大幅提高单车价值量的机会。未来主机厂模块化也是降低成本的主要方式，整车平台化势必带来零部件模块化、标准化的需求。零部件公司需具备智能高端化、模块化以及国际化的能力以保证其未来盈利水平。

与电动化进程不同的是，无论新能源化与否，智能化本质是消费者对汽车安全性、舒适性等更高品质的内在需求。在各品牌车辆机械素质趋于成熟后，该产品的智能化水平高低将对消费者购车起到决定性作用。我们预计部分前期技术及品牌的积累过硬的国产零部件公司将凭借其成本优势进入合资主机厂以及进口高端车品牌供应链。

表 4: 近一年国家智能网联驾驶相关政策

政策文件	时间	主要内容
《2019 年智能网联汽车标准化要点》	2019 年 5 月	强调落实标准体系建设指南，系统布局技术领域，加快中的标准制定修订，履行国际协调职责，加强标准交流与合作，从而推动智能网联汽车标准化工作
《推动重点消费品更新升级畅通资源循环利用实施方案（2019-2020 年）》	2019 年 6 月	稳步推动智能汽车创新发展；加强汽车制造、信息通信、互联网等领域骨干企业深度合作，组织实施智能汽车关键技术攻关，重点开展车载传感器、芯片、中央处理器、操作系统等研发与产业化；坚持自主式和网联式相结合的发展模式，不断提升整车智能化水平，培育具有国际竞争力的智能汽车品
《智能汽车创新发展战略》	2020 年 2 月	明确提出到 2025 年，中国标准智能汽车的技术创新、产业生态、基础设施、法规标准、产品监管和网络安全体系基本形成。实现有条件自动驾驶的智能汽车达到规模化生产，实现高度自动驾驶的智能汽车在特定环境下市场化应用
《汽车驾驶自动化分级》	2020 年 3 月	基于驾驶自动化系统能够执行动态驾驶任务的程度，将驾驶自动化分成 0~5 六个等级
《2020 年智能网联汽车标准化工作要点》	2020 年 4 月	根据产业发展情况，针对先进驾驶辅助系统、自动驾驶、信息安全、功能安全、汽车网联功能与应用等技术领域特点，有计划、有重点地部署标准研究与制定工作，实现智能网联汽车标准体系闭环管理与持续完善
《国家车联网产业标准体系建设指南(车辆智能管理)》	2020 年 4 月	指导智能网联汽车登记管理、身份认证与安全、道路运行管理及车路协同管控与服务等领域标准化工作，推动公安交通管理领域车联网技术应用与发展，提升智能网联汽车与智慧交通水平
交通运输部表示将自动驾驶作为科技创新支撑加快建设交通强国的重要领域之一	2020 年 5 月	交通运输行业认定了 5 个自动驾驶研发中心，并且在行业重点科技项目设立自动驾驶研究的专题，统筹科研资源，开展自动驾驶和车路协同关键技术的攻关工作
《关于促进道路交通自动驾驶技术发展和应用的指导意见》	2020 年 12 月	包括总体要求、发展目标、主要任务和保障措施四个方面内容，提出到 2025 年，自动驾驶基础理论研究取得积极进展，道路基础设施智能化、车路协同等关键技术及产品研发和测试验证取得重要突破

资料来源：乘联会，中国银河证券研究院

智能驾驶普及

国际主流主机厂生产的配备 L1、L2 级辅助驾驶的车型日益普及，并已开始量产 L3 级产品。国内头部主机厂也已开始批量装备 L1、L2 级辅助驾驶系统，并各自先后发布了智能网联汽车发展计划，全力开展智能网联汽车核心技术的研发，吉利制定“G-Pilot”战略，上汽制定“新四化”战略，长安制定“北斗天枢”战略，广汽发布“GIVA 计划”并研发“Adigo 系统”，比亚迪计划打造“D++生态圈”。

表 5: 自主品牌车型智能驾驶配备对比

	长安 CS75	长城 WEY VV6	上汽荣威 MarvelX	吉利博瑞	蔚来 ES6
自动刹车系统	•	•	•	•	•
全速自适应巡航系统	•	•	•	•	•
智能领航系统				•	
自动泊车辅助系统	•		•	•	
车道保持辅助系统			•	•	
自动变道辅助				•	•
并线辅助	•	•	•	•	•
交通拥堵辅助		•	•	•	
窄路辅助				•	
智能远近光控制		•	•	•	•
盲点监测		•	•	•	•
自动限速调节			•	•	
限速标识识别		•	•	•	
前碰撞预警	•	•	•	•	•
驾驶员疲劳侦测		•	•	•	•

资料来源：汽车之家，中国银河证券研究院

表 6: 国内主机厂智能驾驶研发规划

企业名称	研发计划
一汽	2019 年小批量生产红旗 L4 级自动驾驶汽车，2020 年全面量产
广汽	2020 年量产 L3 级，2022 年达到 L4 级量产能力
北汽	预计 2020 年实现拥堵情况下的 L3 级，L4 级与 2025 年或更晚
长城	2020 年量产 L3 级，2023 年达到 L4 级量产能力，2025 年推出 L5 级产品
长安	2020 年量产 L3 级，2025 年 L4 级实现量产
奇瑞	2020 年实现 L3 级量产，2025 年计划实现 L4/L5 级
吉利	2018 年实现 L2 级各车型量产，2020 年发布 L3 级（GPilot3.0）平台
蔚来	2020 年发布 L4 级自动驾驶

资料来源：汽车之家，中国银河证券研究院

(三) 相关政策支持行业发展

促消费政策体系完善，针对性促进汽车消费。

表 7: 2020 年各地汽车消费补贴政策措施

时间	地区	政策内容
2月3日	佛山	佛山市将给予每辆车 2000 元补助以鼓励消费者购买新车；佛山号牌车主凭旧车售卖发票或汽车报废注销证明购买新车，每辆将给予 3000 元补助；对同一消费者一次性购买 5 台及以上的大、中、重型客运、载货汽车（车辆单价不少于 50 万元），每辆车将给予 5000 元补助，上述情况不予重复补助。
2月21日	广东省	提出推动有条件的地方出台老旧汽车报废更新补贴政策，鼓励广州、深圳进一步放宽汽车摇号和竞拍指标。
2月28日	深圳	稳定汽车等大宗消费，加快新增汽车指标放号，优先保障家庭首购需求。
3月2日	湘潭	长株潭市民购买吉利汽车湘潭九华基地生产的吉利缤越、全新远景两款车型，可获 3000 元/台的补贴。
3月3日	广州	为提振汽车消费，2020 年 3 月至 12 月底，对个人消费者购买新能源汽车作出最高享受 1 万元补贴，对置换或者购买“国六”新车的给予 3000 元补助。
3月4日	湖南省	将开展促进汽车消费升级行动，鼓励各地对无车家庭购置首辆家用新能源汽车给予支持，加大城市新建公共停车场力度，鼓励车企和经销商在省内组织开展“汽车下乡”促销活动，加快繁荣二手车市场。
3月12日	珠海	对在珠海注册登记的汽车销售企业购买“国六”排放标准汽车的消费者给予补助，对符合规定的车展布展企业、车展汽车销售企业，给予场地、宣传投入补助和销售奖励。简化汽车登记、二手车交易手续，优化汽车金融服务。
3月15日	长沙	消费者在指定经销商购买上汽大众长沙工厂、长沙比亚迪、广汽三菱、广汽菲克、湖南猎豹等车企生产的车辆，并在长沙上牌的，可获得裸车价款 3% 的一次性补贴，每台车最高补贴不超过 3000 元。此活动从 2020 年 3 月 11 日开始，至 6 月 30 日结束。

资料来源：Wind, 银河证券研究院整理

表 8: 2009 年以来汽车行业刺激以及补贴政策一览

时间	政策类别	文件名	政策简述
2009/1/16	减购置税	《关于减征 1.6L 及以下排量乘用车车辆购置税的通知》	2009 年 1 月 20 日至 12 月 31 日购置 1.6 升及以下排量乘用车按 5% 征收购置税。
2009/3/10	汽车下乡	《汽车摩托车下乡实施方案》	2009 年 3 月 1 日至 12 月 31 日农民购买微信客车或换购轻型货车最高给与 5000 元的补贴。
2009/6/1	汽车以旧换新	《促进扩大内需鼓励汽车、家电“以旧换新”实施方案》	2009 年 6 月 1 日至 2020 年 5 月 31 日，第四类“黄标车”提前报废 6000 元。
2009/6/4	汽车下乡	《汽车摩托车下乡操作细则》	细化“汽车下乡”措施，在原实施方案基础上，放宽补贴条件及补贴车型
2009/7/13	汽车以旧换新	《以旧换新实施办法》	报废老旧客车、货车最高补贴金额 6000 元。
2009/12/22	减购置税	《关于减征 1.6L 及以下排量乘用车车辆购置税的通知》	2010 年 1 月 1 日至 12 月 31 日购置 1.6 升及以下排量乘用车，按 7.5% 征收购置税。
2009/12/25	汽车以旧换新	《汽车以旧换新实施办法》补贴标准调整	提高汽车以旧换新补贴金额，补贴范围从 3000-6000 元提高至 5000-18000 元。
2010/1/4	汽车以旧换新	《关于允许汽车以旧换新补贴与车辆购置税减征政策同时享受的通知》	允许以旧换新与购置税减征政策同时享受。
2010/1/8	汽车下乡	《关于继续实施汽车下乡政策的通知》	汽车下乡政策延长一年，至 2010 年 12 月 31 日。
2010/5/26	节能汽车补贴	《“节能产品惠民工程”节能汽车（1.6 升及以下排量乘用车）推广实施细则》	2010 年 6 月 1 日起，对购买列入节能汽车推广目录的乘用车给与一次性每辆 3000 元的补贴。
2010/6/1	新能源汽车补贴	《私人购买新能源汽车试点财政补贴资金管理	在 5 大城市试点，自 6 月 1 日起实施。补贴标准根

		管理暂行办法》	据动力电池组能量确定,对满足支持条件的新能源汽车给与 3000 元/千瓦时补贴; PHEV 最高补贴 5 万元/辆, BEV 最高补贴 6 万元/辆, 并采取退坡机制适当降低补助标准。
2010/6/18	汽车以旧换新	《关于延长实施汽车以旧换新政策的通知》	汽车以旧换新政策实施期限延长至 2010 年 12 月 31 日。
2011/9/7	节能汽车补贴	《关于调整节能汽车推广补胎政策的通知》	自 10 月 1 日起, 节能汽车平均油耗门槛从 6.9L/百公里提高至 6.3L/百公里。
2011/12/5	车船税	《中华人民共和国车船税法实施条例》	2012 年 1 月 1 日起实施, 规定乘用车车船税根据排量从小到大递增税额, 共分为 7 档。
2013/9/13	新能源汽车补贴	《关于进一步做好新能源汽车推广应用工作的通知》	2013 年至 2015 年继续开展新能源汽车推广应用工作, 2013 年 BEV 最高补贴 6 万元/辆, 2014 年和 2015 年在 2013 年补贴标准基础上分别减少 10% 和 20%。
2014/2/8	新能源汽车补贴	《关于继续开展新能源汽车推广应用工作的通知》	调整补贴退坡幅度, 2014 年和 2015 年在 2013 年的补贴标准上分别减少 5% 和 10%。
2014/8/7	新能源汽车免购置税	《关于免征新能源汽车车辆购置税的公告》	自 2014 年 9 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日, 对购置的新能源汽车免征车辆购置税。
2015/4/29	新能源汽车补贴	《关于 2016 年-2020 年新能源汽车推广应用财政支持政策的通知》	2016 年乘用车 BEV 依据续航里程最高补贴 5.5 万元/辆, PHEV 补贴最高 3 万元/辆。除了燃料电池车型外, 2017 年-2018 年与 2019-2020 年在 2016 年的基础上分别退坡 20% 和 40%。
2015/9/29	减购置税	《关于减征 1.6L 及以下排量乘用车车辆购置税的通知》	2015 年 10 月 1 日至 2016 年 12 月 31 日, 对购置 1.6L 及以下排量的乘用车按 5% 征收购置税。
2016/3/25	二手车取消限迁	《关于促进二手车便利交易的若干意见》	意见要求全面取消二手车限迁
2016/12/15	减购置税	《关于减征 1.6L 及以下排量乘用车车辆购置税的通知》	2017 年 1 月 1 日至 12 月 31 日, 对购置 1.6L 及以下排量的乘用车按 7.5% 征收购置税。
2017/12/26	新能源汽车免购置税	《关于免征新能源汽车车辆购置税的公告》	自 2018 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日, 对购置的新能源汽车免征车辆购置税。
2018/2/13	新能源汽车补贴	《关于调整完善新能源汽车推广应用财政支持政策的通知》	新补贴政策从 2018 年 2 月 12 日起实施, 增加 4 个月的过渡期。
2018/4/4	减税降费	《关于调整增值税税率的通知》	2018 年 5 月 1 日起, 将适用 17% 的增值税税率的项目降至按 16% 增值税税率收取, 包含汽车行业。
2018/5/22	下调进口关税	《关于降低汽车整车及零部件进口关税的公告》	2018 年 7 月 1 日起, 整车税率由为 25% 的 135 个税号和为 20% 的 4 个税号的税率降至 15%, 并将汽车零部件税率共 79 个税号的税率降至 6%。
2019/1/28	鼓励汽车消费	《进一步优化供给推动消费平稳增长促进形成强大国内市场的实施方案(2019 年)》	放宽汽车限购, 取消二手车流通限制, 推动老旧汽车报废更新, 促进农村汽车更新换代, 新能源汽车补贴, 新能源汽车免征购置税等。
2019/3/20	减税降费	《关于深化增值税改革有关政策的公告》	2019 年 4 月 1 日起, 将适用 16% 的增值税税率的项目降至按 13% 增值税税率收取, 包含汽车行业。
2019/3/26	新能源汽车补贴	《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政支持政策的通知》	调整补贴标准, 对能量密度以及续航里程的要求提高, 2019 年 3 月 26 日至 2019 年 6 月 25 日为过渡期, 取消地补, 过渡期后取消购置补贴。
2019/6/2	放宽限购	广州《关于增加中小型客车增量指标配置额度的通告》 深圳《关于调整我市中小汽车调控增量指标配置额度的通告》	广州: 在 12 万个原有额度的基础上, 将 2019、2020 年的中小客车指标额度提高 10 万个。 深圳: 在 8 万个原有额度的基础上, 将 2019、2020 年的中小客车指标额度每年提高 4 万个。
2019/9/2	取消限购	贵阳《贵阳市人民政府关于废止<贵阳市中小客车号牌管理暂行规定>的决定》	自公布之日起取消限购。
2020/12/30	指导智能驾驶	《关于促进道路自动驾驶技术发展和应用的指导意见》	指出到 2025 年, 道路基础设施智能化、车路协同等关键技术及产品研发和测试验证取得重要突破; 推动自动驾驶技术产业化落地。
2020/12/31	新能源汽车补贴退坡	《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政支持政策的通知》	2021 年, 新能源汽车补贴标准在 2020 年基础上退坡 20%

2021/01/05	鼓励汽车消费	《关于提振大宗消费重点消费促进释放农村消费潜力若干措施的通知》	提出稳定和扩大汽车消费，释放汽车消费潜力，鼓励有关城市优化限购措施，增加号牌指标投放，改善汽车使用条件，优化汽车管理与服务
2021/02/08	限制能源使用	《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》	为积极应对新冠肺炎疫情影响，保障汽车产业健康可持续发展，就2020年度乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分管理有关事项印发通知。
2021/02/09	鼓励汽车消费	《关于印发商务领域促进汽车消费工作指引和部分地方经验做法的通知》	十五大提出要推动汽车由购买管理向使用管理转变，稳定和扩大汽车消费，商务部梳理了当前商务领域促进汽车消费的主要工作任务和一些地方好的经验做法

资料来源：新浪财经,银河证券研究院整理

二、行业面临的挑战及建议

新能源产业需避免“大跃进”式发展。

中国新能源汽车产销量已连续三年居世界首位。但蓬勃的发展势头中，也有暗礁潜藏。

第一大风险是结构性产能过剩。结构上，国内新能源汽车低端产能过剩与高端产能不足并存。出现了盲目扩张、投资过热的趋势，一些低水平企业采取低质低价竞争方式扰乱市场，产品从设计到制造质量参差不齐，影响了产业发展的整体水平。

第二大风险是市场竞争。这种竞争既来自传统燃油汽车，也来自国外的新能源汽车品牌。特斯拉拉低成本降价，使 Model 3 最低售价达到 26 万左右，巩固了其在高端电动车领域的霸主地位。目前我国新能源汽车与传统燃油车相比没有明显的竞争优势，与国际上先进的新能源汽车也仍然有较大差距。

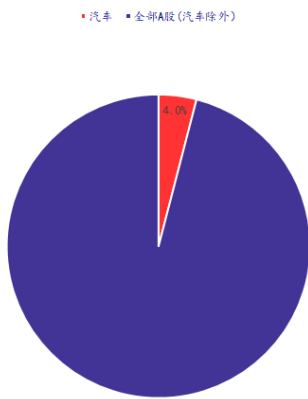
第三大风险是资源环境的制约。随着新能源汽车数量增加，全球金属资源争夺日益激烈。而我国金属锂、钴等主要动力电池资源缺乏，资源稳定供应和价格稳定的挑战较大。同时，动力电池回收利用、用电清洁化等问题也日益突出。所谓清洁能源，如果不把后期电池回收问题作为重要汽车后产业链来对待，将是一个伪命题。

我们建议，国家有关部门应建立相应监督机制，从生产资质发放条件、生产过程监督及产品测试监管到后期电池回收等后产业链的支持，全面且合理地支持产业发展。调整合理补贴政策，将补贴精准发放到优秀企业手中。

三、行业在资本市场的发展

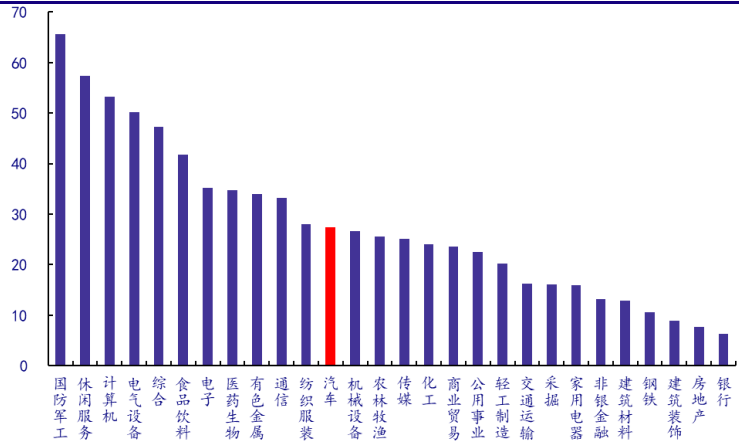
截止 2021 年 9 月 29 日收盘，A 股上市的汽车行业(申万)公司共有 214 家，总市值共 36265.29 亿元，市盈率 (TTM) 为 37.79 倍。

图 10: 汽车行业市值占 A 股总市值



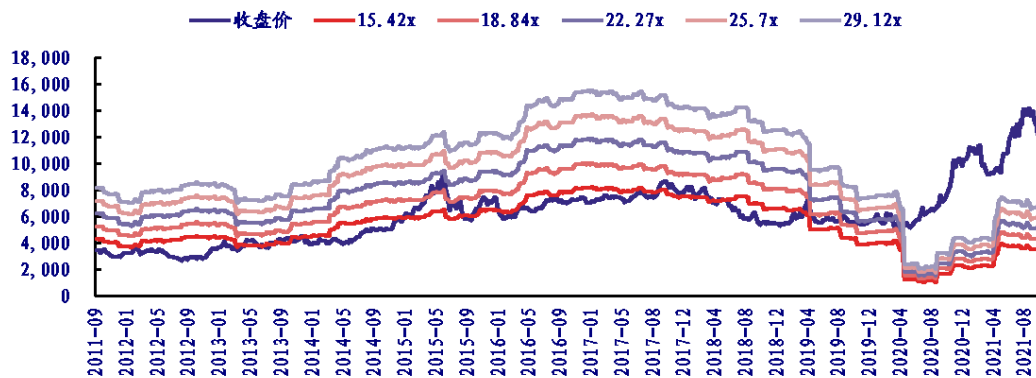
资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

图 11: 各行业 PE 值(TTM)对比-2021.09.29



资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

图 12: 汽车行业 10 年 PE-Band



资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

四、投资建议及股票池

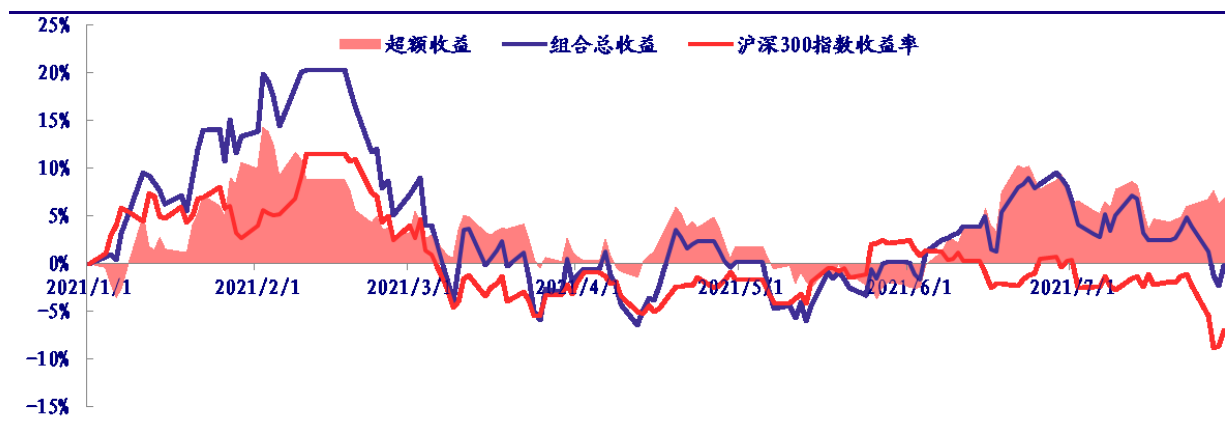
头部自主品牌崛起趋势明显，我们建议继续关注长安汽车（000625.SZ）、长城汽车（601633.SH/2333.HK）；零部件行业建议关注综合龙头华域汽车（600741.SH）、照明控制器稀缺标的科博达（603786.SH）、智能驾驶主被动安全供应商均胜电子（600699.SH）。

表 9: 汽车核心组合行情回顾

股票代码	股票名称	权重	收 盘 价 (2021-09-29)	月初至今涨跌幅(%)	年初至今涨跌幅(%)	绝对收益率 (%, 入选至今)	相对收益率 (%, 年初至今相对上证指数)
000338.SZ	潍柴动力	25%	19.35	13.03	-18.75	-29.94	-20.67
600104.SH	上汽集团	25%	18.38	0.22	-11.48	140.08	-13.58
600660.SH	福耀玻璃	25%	47.16	-2.36	12.87	98.15	9.19
601799.SH	星宇股份	25%	186.85	-9.34	-8.69	291.42	-11.20

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 13: 核心推荐组合年初至今收益率变动（等权重）



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

五、风险提示

- 1、汽车销量不达预期的风险。
- 2、芯片短缺导致的产业链风险。

六、附录

截至 2021 年 9 月 29 日，上证综指累计上涨 1.82%，汽车（申万）指数累计下跌 4.31%；沪深 300 指数下跌 7.20%；创业板指数上涨 7.04%；深证成指下跌 2.71%。

表 10: 汽车与 A 股综合指数行情回顾

证券代码	证券简称	最新股价 (2021-08-20)	5 日涨跌幅 (%)	20 日涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
801880.SI	汽车(申万)	5954.25	-5.15	-11.02	4.31
000001.SH	上证综指	3536.29	-2.54	0.23	1.82
000300.SH	沪深 300	4833.93	0.25	0.43	-7.24
399006.SZ	创业板指	3175.15	0.34	-2.95	7.04
399001.SZ	深证成指	14079.02	-1.39	-2.39	-2.71

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

插图目录

图 1: 2020.5-2021.8 月乘用车月度销量及同比变化	3
图 2: 2010 至今乘用车销量及同比变化 (辆)	3
图 3: 低排量及高排量销量占比走势	4
图 4: 各国别车系 2017 年至今市占率变化情况	4
图 6: 2017 年至今 30 万区间上下消费变化	5
图 7: 各车系市占率走势	7
图 8: 汽车零部件行业 2019-2021H1 营收对比	7
图 9: 汽车零部件行业 2019-2021H1 归母净利对比	7
图 10: 汽车行业市值占 A 股总市值	13
图 11: 各行业 PE 值(TTM)对比-2021.09.29	13
图 12: 汽车行业 10 年 PE-Band	13
图 13: 核心推荐组合年初至今收益率变动 (等权重)	14

表格目录

表 1: 2021 年 1-8 月各国别车系累计零售情况	4
表 2: 2017 年至今前 15 品牌占比变化	6
表 3: 近一年国内上市车型	7
表 4: 近一年国家智能网联驾驶相关政策	8
表 5: 自主品牌车型智能驾驶配备对比	9
表 6: 国内主机厂智能驾驶研发规划	9
表 7: 2020 年各地汽车消费补贴政策措施	10
表 8: 2009 年以来汽车行业刺激以及补贴政策一览	10
表 9: 汽车核心组合行情回顾	14
表 10: 汽车与 A 股综合指数行情回顾	15

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：**李泽晗**，汽车行业分析师，金融学硕士。本科毕业于澳大利亚阿德莱德大学，研究生毕业于澳大利亚悉尼科技大学。于2018年加入中国银河证券股份有限公司研究院投资研究部，从事汽车行业研究工作，专注于乘用车整车及其产业链研究。

分析师：**杨策**，汽车行业分析师，伦敦国王大学理学硕士，于2018年加入中国银河证券股份有限公司研究院，从事汽车行业研究工作。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦15层

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐媛玲 010-80927722 tangyanling_bj@chinastock.com.cn