



宏观研究

# 【粤开宏观】汽车消费，谁主沉浮？ ——影响中国汽车消费的长期因素

2022年05月30日

分析师：罗志恒

执业编号：S0300520110001  
电话：010-83755580  
邮箱：luozhiheng@y kzq.com

研究助理：原野

## 近期报告

《【粤开宏观】走出“至暗时刻”，建议尽快发行特别国债》2022-05-16

《【粤开宏观】全球通胀大变局：当前特征、长期趋势和政策启示》2022-05-16

《【粤开宏观】财政大规模退税主动作为，维护宏观经济稳定：1-4月财政数据点评》2022-05-17

《【粤开宏观】透视地方财政负增长：假象与真相》2022-05-22

《【粤开宏观】汽车消费刺激政策重出江湖，稳消费稳增长》2022-05-29

## 摘要

汽车作为国民经济中除地产、基建之外最重要的行业，不仅牵动工商百业，更关乎国计民生。供给侧，建设汽车强国是实现制造强国的重要支撑；需求侧，壮大汽车消费有利于实现以消费促生产的良性循环，为构建新发展格局提供助力。

今年受到疫情影响，汽车产业发展遭遇“逆流”。尤其是上海市，作为国内汽车产业重镇，全球近半数汽车零部件巨头总部和部分工厂都位于上海，包括采埃孚、安波福、佛吉亚、法雷奥、博世/联合电子、博格华纳、飞思卡尔、上汽英飞凌、福耀玻璃、银轮股份、大洋电机等芯片制造商以及座椅、仪表、轮胎、线束供应商。与此同时上海疫情还波及至长三角其他省市，造成超过八成的零部件企业停产，给全国的汽车企业造成极大影响。多家车企停工停产，除了上汽、特斯拉等，其他地区如广汽本田、广汽丰田也出现了被动停工停产的现象。根据中汽协数据 2 月汽车产量仍保持同比正增，但 3 月产量为 224.1 万辆，同比增长-9.1%，4 月产量为 120.5 万辆，同比增速进一步下跌至-46.1%。目前，上海、江苏“白名单”企业仍面临人员返岗复工率低、产能利用率低等诸多困难，复工复产进展缓慢。

但从中长期来看，疫情影响终将消退，叠加新一轮汽车消费刺激政策密集出台，汽车产业将逐步回归正常轨道。我们在《汽车消费刺激政策出台，稳消费稳增长效果将如何？》一文中就短期市场和政策进行了分析。本文将基于长期视角，探讨国内汽车市场呈现怎样的发展格局？长期影响汽车消费的因素有哪些？以及未来关注哪些方面问题？

## 一、国内汽车市场的发展格局

1、从整体看，中国是全球最大的汽车市场，产销规模位列第一，近年来虽有波动，但保持了稳中有增的发展态势。2021 年汽车产销分别完成 2608.2 万辆和 2627.5 万辆，同比增长 3.4%和 3.8%，结束了三年的平台调整期，增速企稳回升。2022 年疫情再度对汽车市场产生较大冲击，政策护航下汽车行业已进入周期复苏。

2、从汽车耗能结构看，新旧能源分化显著，绝对量上燃油车仍是消费主力，但新增乏力；新能源汽车发展迅猛，“油换电”不断提速。据中汽协数据，2021 年传统燃油车销量为 2275.4 万辆，同比减少 5%；新能源汽车累计销量 352.1 万辆，同比增长 157.5%。新能源汽车全年渗透率 13.4%，增长 8 个百分点，12 月数据更是超过 20%。

目前看，新能源汽车以纯电动为主，纯电动车占比超过 80%，同时市场呈“哑铃状”结构，中端市场仍具潜力。2021 年销售居前的车型中，A00 级的宏光 MINI 始终居榜首，而特斯拉 ModelY、Model3、理想 ONE 等 B+级车型也居于前列。

区域上，限购的特大城市依然是新能源汽车消费的主力，但近两年需求趋



稳，销量增速和占比有所下滑，而未实施限购的大中型城市、县乡市场的销量占比逐步提升。2021年成都、苏州、佛山等城市，新能源乘用车同比增速分别为181.9%、236.4%和341.4%。新能源汽车在非限购地区的快速渗透，反映出新能源汽车产业发展已从政策驱动逐步转向市场驱动。

**3、从品牌结构看，国潮当红，合资式微，自主品牌强势崛起，造车新势力呈“千帆竞发”的多元发展格局。**根据乘联会数据，2021年自主品牌销售829.8万辆，同比增长20.6%，市场占有率为41.2%，较上年提升5.5个百分点；而合资及外资品牌销售1184.8万辆，同比减少4.5%。**自主品牌的崛起主要得益于新能源市场渗透率的大幅提高。**2021年新能源乘用车零售销量前15的车企中，自主品牌占据12席，其中4家为造车新势力。

**4、从未来发展看，过去十年世界汽车产业竞争格局较固化，自主品牌难与老牌车企比肩，但随着全球减碳的深化，叠加汽车产业电动化、智能化的发展趋势，产业格局面临重塑，部分自主品牌有望实现变道超车。**燃油车时代，合资/外资企业在动力总成等方面具有技术优势，产品性能优于国内自主品牌。2010-2020年间仅上汽集团和吉利汽车跻身全球前15家整车厂，排名前列的整车厂商仍以丰田、大众、通用、福特等日美德系品牌为主。但随着汽车产业变革加速，中国有望成为新的汽车工业中心。

## 二、影响汽车消费的主要因素

汽车作为传统的大宗消费品，主要受到人口结构、收入水平、消费意愿、市场政策、配套基础设施建设和相关商品等因素的影响。

**1、我国的人口老龄化快速上升，生育率偏低，青壮年人数减少，或将抑制汽车消费需求。但人口是慢变量，且老龄化引致了增换购需求，人口结构恶化对汽车消费的抑制作用整体有限。**

**2、收入水平越高，未来预期收入越高，汽车消费越多，全社会汽车保有量也越多。**收入水平直接影响居民的消费能力，历史上汽车消费和收入水平相关性较强。此外，国际经验显示，人均GDP越高的经济体，千人汽车保有量越高。根据公安部数据，2021年我国汽车保有量3.02亿辆，千人汽车保有量214辆，距离发达国家500辆的平均水平仍有较大提升空间。

**3、消费意愿强弱决定了收入转换为消费的程度，其背后是收入分化问题。**疫情导致低收入阶层的消费意愿大打折扣，收入更多转换为预防性储蓄，表现为社会边际消费倾向下滑；而高收入阶层消费影响较小，甚至出现报复性消费。反映在汽车消费上，2020年下半年以来豪华车消费增长较快，例如9月高档SUV同比增速为105.3%，远超中低档销量增速，但汽车市场整体销量较2019年仍较低。

**4、汽车消费受短期政策影响大，如财政税收、货币政策和限购政策。**一是近十年购置税刺激和退坡几乎是汽车销售趋势性波动的主线。二是货币政策对汽车消费产生影响，汽车销量与M2同比增速较一致。三是过去部分城市出于缓解拥堵、治理污染的考虑采取了汽车限购政策，或对汽车消费空间产生挤压，但长期看限购政策将逐步放宽，政策将从购买管理转向使用管理。

**5、长期看，城市道路的不断优化，公路网络的深入蔓延，充电桩、换电站等设施的完善，停车位等配套设施的丰富将改善汽车使用环境，对汽车消费形成正向促进。**基础设施的完善必然也会提高公共交通体系的便捷性，地铁、公交、网约车等或对汽车消费产生一定的替代，但这种影响较小。例



如网约车确实降低了购车性价比，但同时也提高了汽车的使用频率，加快了报废速度，反而可能引致网约车换新的需求。

**6、微观主体对于某一商品的消费需求很大程度上受该商品与其他商品之间的替代与互补关系影响。就汽车而言，对其影响最大的当属住房消费。**

**2013 年以前，地产周期和汽车消费周期同步性较强，两者呈现一定“互补性”。**一方面，归因于我国居民“先有房后有车”的传统消费理念；另一方面，由于房地产带来了财富效应。**但近年来这种强“互补”性逐渐减弱，主要由于居民杠杆率处于高位，“六个钱包”被大幅透支，加杠杆力度有限，制约了汽车销量高增长。**

**综上，我们对未来汽车消费有以下四点判断：**

- 1) 人口结构对汽车消费的影响有限，人口基数仍将对汽车消费提供支撑。
- 2) 随着我国居民收入水平的不断提升，收入结构的加速优化，汽车保有量将不断趋向发达经济体水平，汽车消费的增长空间仍然巨大。
- 3) 2022 年“稳增长”政策的效力将逐步显现，宽货币逐渐向宽信用传导，促消费政策落实落细，地产的挤出作用减小都将对汽车消费形成支撑，提高汽车销量。
- 4) 疫情只是短期扰动，中国汽车产业仍处于景气向上周期，新能源汽车快速发展，产业链节点加速完善，2022 年自主品牌崛起的逻辑仍将持续演绎，汽车市场有望加速复苏，并在再度迎来产销两旺局面。

### **三、未来需要重点关注的问题**

**1、锂、钴、镍等矿石资源涨价，叠加补贴退坡导致新能源车集体提价，可能削弱其价格优势。**工信部明确提出：新能源汽车动力电池，面临锂钴镍等矿石资源保障和价格上涨的压力，必须要提高锂钴镍等关键资源保障能力。

**2、乘用车制造外资持股比例限制取消可能与自主品牌产生更大竞争。**2021 年 12 月 27 日，国家发改委公布了《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2021 年版）》，在汽车制造领域，取消乘用车制造外资股比限制以及同一家外商可在国内建立两家及两家以下生产同类整车产品的合资企业的限制。

**3、供给端技术的发展与突破，重点关注八个方向。**一是内燃机技术研发和性能提升；二是混动技术的深化发展；三是轻量化的发展与应用，一体化压铸技术的趋势；四是新体系、新结构的动力电池以及电池的安全性；五是电动车网联化的进展；六是氢燃料电池技术的应用；七是智能化推动汽车电子架构颠覆性变革，关注域控制器、智能座舱；八是换电模式推广应用。

**风险提示：**疫情反复扰动、新能源汽车销量不及预期



## 目 录

一、国内汽车市场的发展格局 .....	5
二、影响汽车消费的主要因素 .....	12
三、未来需要重点关注的问题 .....	21

## 图表目录

图表 1：我国汽车产销规模稳中有增 .....	5
图表 2：大城市汽车保有持续提升 .....	6
图表 3：2020 年以来新能源汽车当月销售增速显著高于传统燃油车 .....	6
图表 4：新能源汽车渗透率不断提升 .....	7
图表 5：新能源汽车市场呈“哑铃状”结构，A00 和 B 级以上销量较多 .....	7
图表 6：2021 年 12 月排名前 10 的热销款新能源汽车中 A00 级、B 级车居多（单位：辆） .....	8
图表 7：新能源汽车高度集中于东部省份 .....	9
图表 8：2021 年新能源乘用车销量前 10 的城市 .....	9
图表 9：新能源汽车在非限购的大中城市及县乡市场快速渗透 .....	10
图表 10：2021 年下半年自主品牌销量增速显著快于合资/外资品牌 .....	10
图表 11：2021 年新能源厂商零售销量排行榜 .....	11
图表 12：近 10 年来全球排名前 15 整车厂商的市场份额 .....	12
图表 13：1990 年后生育率持续低迷导致近年来人口结构恶化 .....	13
图表 14：青年人数减少对汽车消费产生抑制 .....	13
图表 15：人口结构老龄化下增换购需求对汽车销售的拉动作用提高 .....	13
图表 16：人均收入和汽车消费走势较一致 .....	14
图表 17：汽车保有量和收入水平强相关 .....	15
图表 18：主要经济体千人汽车保有量 .....	15
图表 19：疫情以来收入分化显著，收入均值显著高于中值，2021 年逐步改善 .....	16
图表 20：高档 SUV 销量增速显著高于中低档 .....	16
图表 21：近年来，购置税刺激和退坡几乎是汽车销售趋势性波动的主线 .....	17
图表 22：汽车消费与货币周期具有一致性 .....	18
图表 23：千人公路网长度与千人汽车保有量相关性较强 .....	19
图表 24：近年来高速公路增速有所放缓 .....	19
图表 25：汽车消费周期与地产周期较一致，但近年来同步性大幅减弱 .....	20





## 一、国内汽车市场的发展格局

**1、中国是全球最大的汽车市场，产销规模位列第一，近年来虽有波动，但保持了稳中有增的发展态势。**

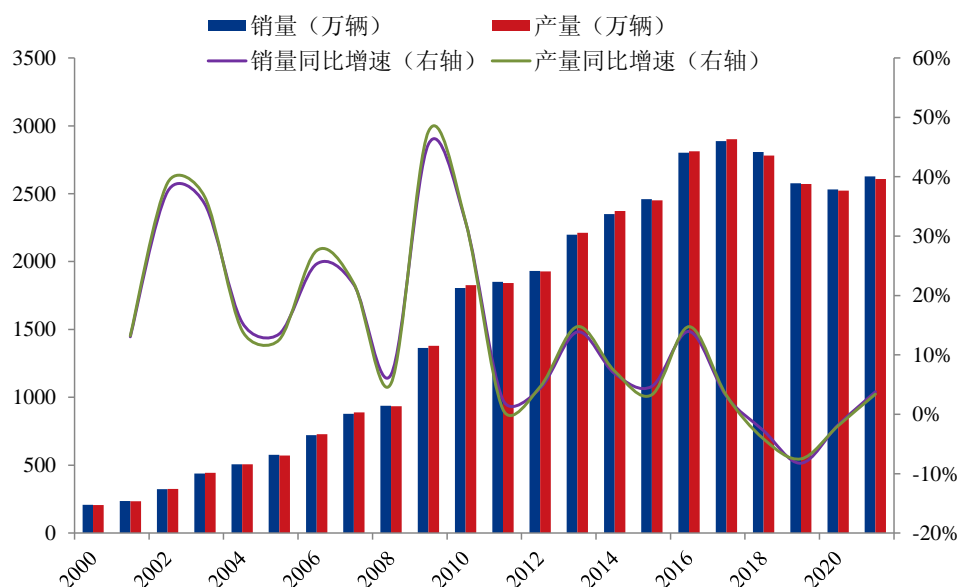
自我国加入 WTO 以来，汽车消费需求不断被释放，产销规模迅速增长，2009 年超过美国，成为全球最大的新车消费市场，并始终保持较高增速。2017 年汽车销量达到峰值 2887.9 万辆，随后，国内信贷收缩，中美贸易摩擦加剧导致经济下行压力较大，汽车销量有所下滑，2020 年世纪疫情更为汽车市场蒙上阴影，产销再度受挫，2 月销量一度下滑 79.1%。但得益于我国疫情防控得当，复工积极，叠加宽松的信贷环境和对新能源汽车的大力扶持，汽车销售在当年实现“V 型”反转。

**2021 年汽车产销结束三年下滑态势，增速企稳回升。**2021 年以来，疫情反复、芯片短缺、上游涨价对市场供需产生制约，并对市场信心产生消极影响。然而全年产销数据表现良好，分别完成 2608.2 万辆和 2627.5 万辆，同比增长 3.4%和 3.8%，结束了 2018-2020 年的下降趋势，连续 13 年保持全球汽车产销量第一。一方面，说明消费需求仍有潜力，尤其新能源汽车的认可度在不断提高；另一方面，反映我国生产具有韧性，部分自主品牌供应链管理能力强，政策接续发力下，我国迈向世界汽车强国的步伐不断加速。

**中心城市新车的保有水平持续提升。**随着以城市群、都市圈为核心的新型城镇化建设不断推进，中心城市日益发展壮大，相应的汽车保有量提升较快。有 79 个城市的汽车保有量超百万辆，较 2020 年增加 9 个。其中北京、成都、重庆超过 500 万辆；苏州、上海、郑州、西安四市超过 400 万辆；武汉、深圳、东莞等 13 个城市超过 300 万辆。

**2022 年疫情再度对汽车市场产生冲击，但随着 6 月复产复工加速，叠加购置税减免、汽车下乡等政策呵护，汽车行业已进入周期复苏。**

图表1：我国汽车产销规模稳中有增



资料来源：中汽协、粤开证券研究院



图表2：大城市汽车保有持续提升

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
汽车保有量超 100 万辆的城市数量	49	53	61	66	70	79
汽车保有量超 300 万辆的城市数量	6	7	8	11	13	20

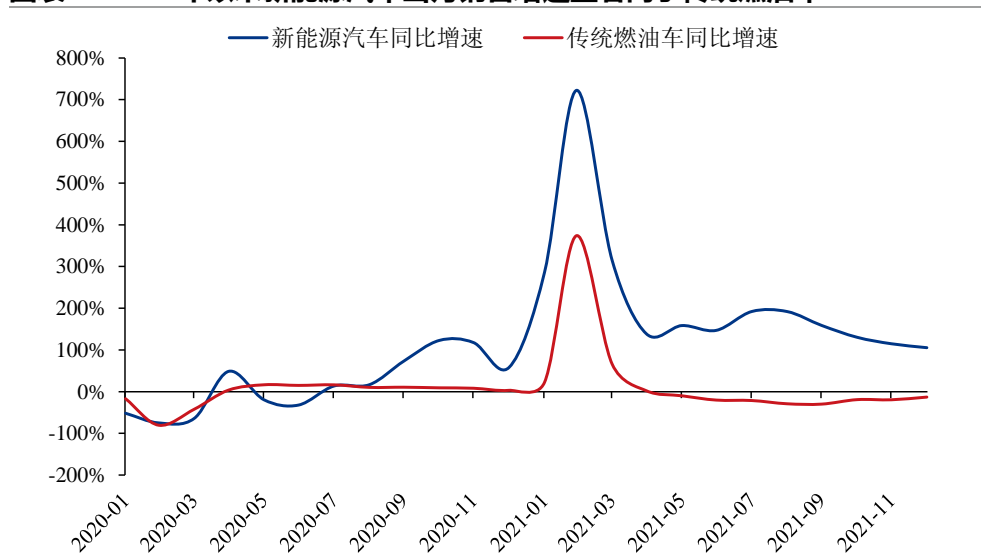
资料来源：公安部、粤开证券研究院

**2、新旧能源分化显著，绝对量上燃油车仍是消费主力，但新增乏力；新能源汽车发展迅猛，“油换电”不断提速。**

据中汽协数据，2021 年传统燃油车累计销量为 2275.4 万辆，同比减少 5%，新能源汽车累计销量 352.1 万辆，同比上涨 157.5%。2020 年以来，新能源汽车销售增速显著高于传统燃油车，渗透率不断提升，2021 年 12 月新能源汽车渗透率达到 19.1%，乘用车渗透率更是超过 20%，全年渗透率 13.4%，增长 8 个百分点。

**新能源汽车以纯电动为主，市场呈“哑铃状”结构，中端市场仍具潜力。从动力类型看**，新能源汽车分为纯电动汽车（EV）、包括增程式在内的插电式混合动力车（PHEV）以及燃料电池车（FCV），其中纯电动车占比最大，超过 80%，插混车占比约 18%。2021 年以来，比亚迪王朝系列推出秦 DM-i、唐 DM-i 等高性价比混动车型，避免了纯电动车的里程焦虑问题，带动混动车销量提升，加速了对燃油车的替代，也驱动比亚迪市市场份额的提升。比亚迪在混动车市场的市占率超过 40%，而排名第二的理想相关比例为 16%。**从车型来看**，新能源车市场呈“哑铃状”结构，价格低于 10 万元的 A00 级车和价格高于 25 万元的 B 级以上车销量较多。例如 2021 年销售居前的车型中，A00 级的宏光 MINI 始终居榜首，而特斯拉 ModelY、Model3、理想 ONE 等也居于前列。A00 型车主要满足了对于电动摩托车、电动三轮车等低速电动车的替代需求，而 B 级以上车型热销则反映了一线城市消费者对辅助驾驶功能、科技感的支付意愿，中端市场的开发空间仍较大。

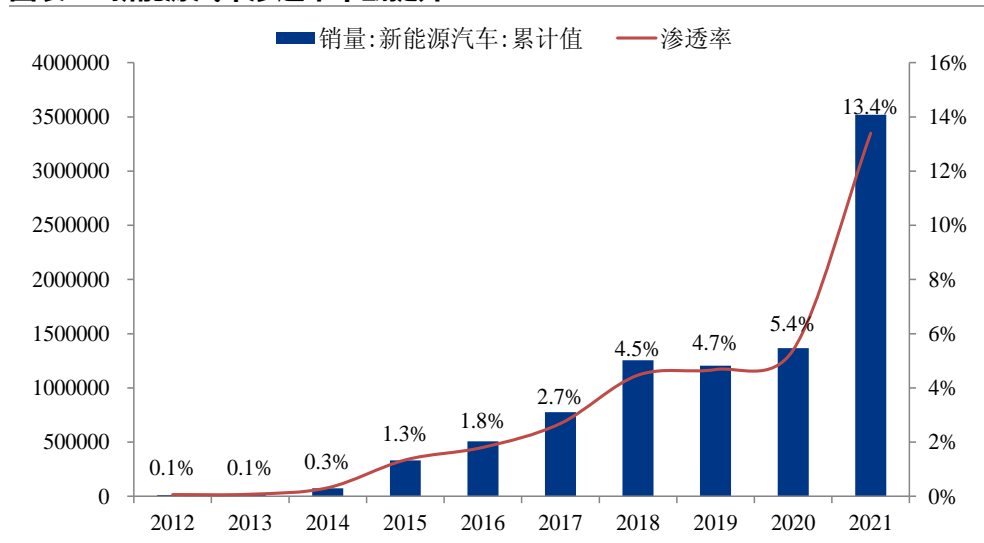
图表3：2020 年以来新能源汽车当月销售增速显著高于传统燃油车



资料来源：中汽协、粤开证券研究院

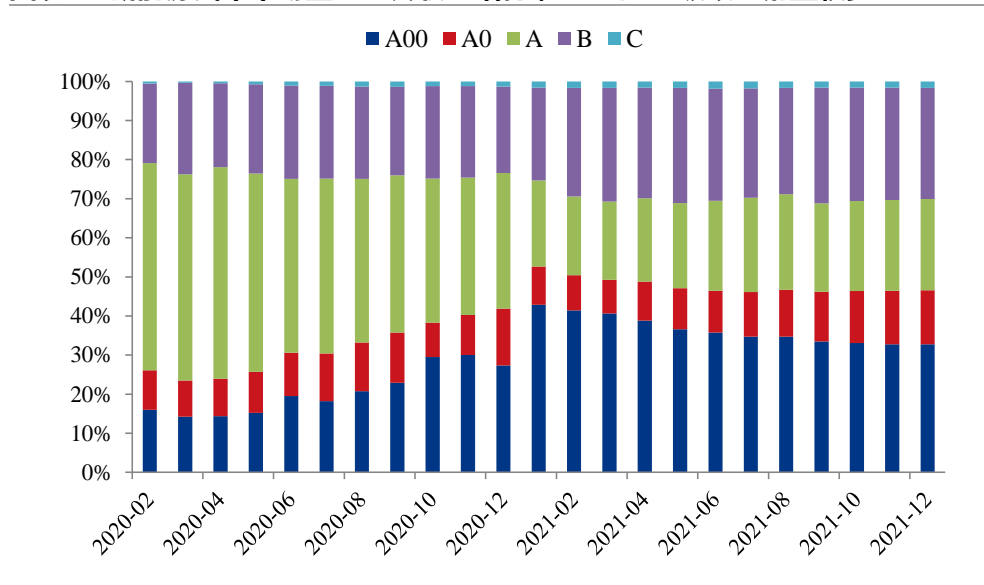


图表4：新能源汽车渗透率不断提升



资料来源：中汽协、粤开证券研究院

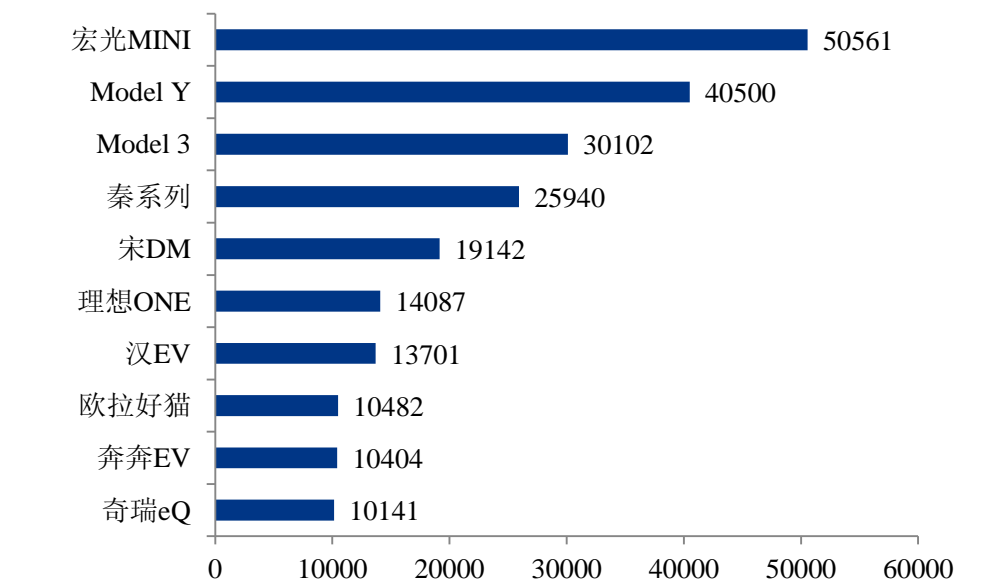
图表5：新能源汽车市场呈“哑铃状”结构，A00和B级以上销量较多



资料来源：乘联会、粤开证券研究院 (EV 批发销量)



图表6：2021年12月排名前10的热销款新能源汽车中A00级、B级车居多（单位：辆）



资料来源：乘联会、粤开证券研究院

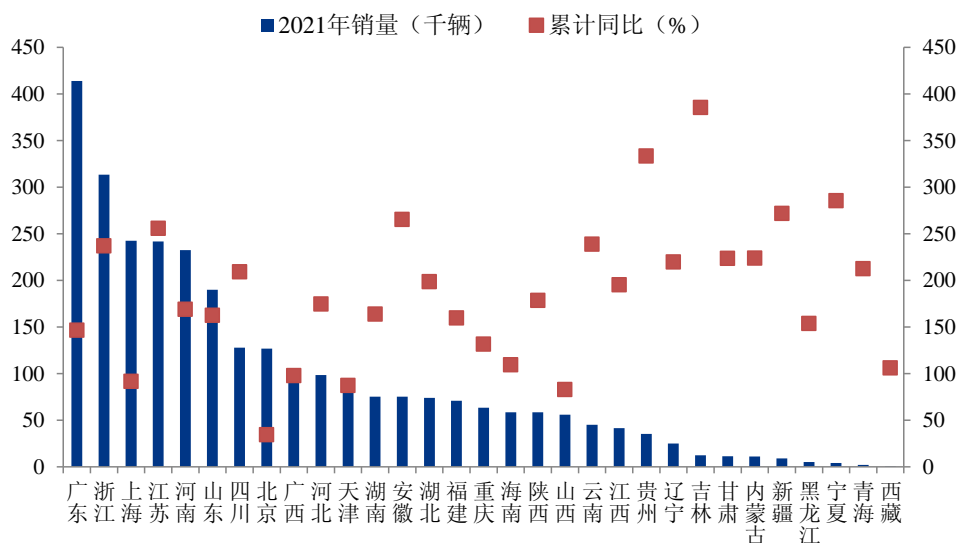
新能源汽车销量高度集中于东部沿海省份，主力仍在限购的特大城市，但近两年销量增速和占比趋势性下滑，而非限购的大中型城市、县乡市场的占比逐步提升。根据交强险数据，2021年广东、浙江、上海、江苏新能源乘用车销量居前，占全市场新能源汽车销量的比重分别为14.2%、10.8%、8.4%和8.3%。东部沿海省份销量领先的原因有三：一是经济较发达，需求本身较旺盛；二是人口结构较好，青壮年占比高，对于新能源车的接受度更高；三是没有寒冷气候导致电池续航缩水的困扰。近两年限购城市需求趋稳，销量占比有所下滑，而非限购城市新能源汽车销量增长较快。例如2021年成都、苏州、佛山等城市，新能源乘用车同比增速分别为181.9%、236.4%和341.4%。

新能源汽车的快速发展得益于政策布局早、行动早，经过多年的战略性引导，新能源汽车的发展已经逐步从政策驱动转向市场驱动。从科技部启动国家863新能源汽车研发计划，到全国新能源汽车推广应用补贴计划，再到推动汽车网联化、智能化与电动化协同发展，极大地推动了我国新能源汽车从研发到产业化发展进程。2020年11月《新能源汽车产业发展规划（2021-2035）》更是通过纲领性文件明确了新能源汽车发展路径。与此同时，加快汽车结构升级，大力淘汰老旧车辆也加速了新能源汽车对燃油车的替代。目前看，新能源汽车在非限购地区的快速渗透，排除了牌照等政策性因素干扰，反映了真实需求，一定程度表明新能源汽车产业发展已逐步转向市场驱动。



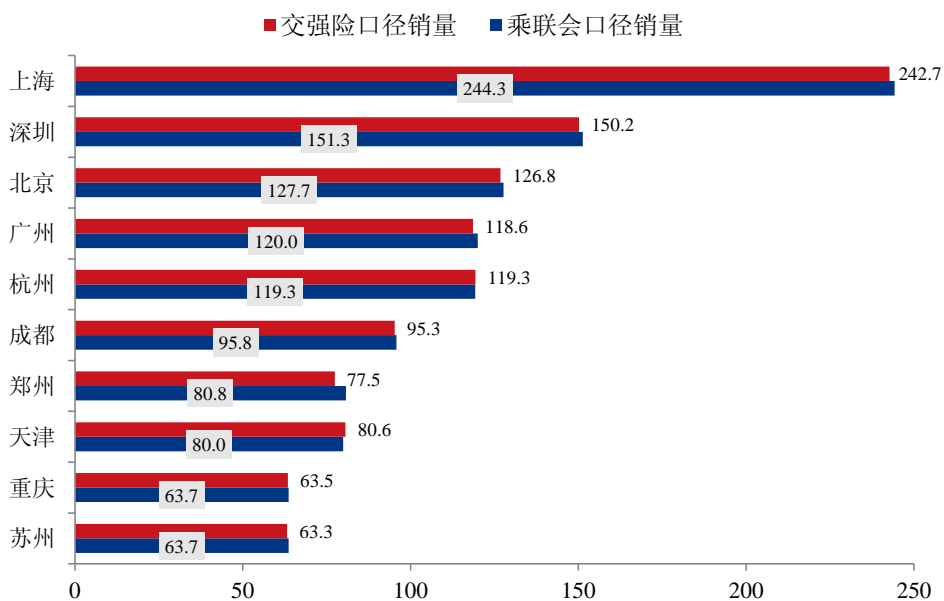


图表7：新能源汽车高度集中于东部省份



资料来源：交强险、奥德思、粤开证券研究院

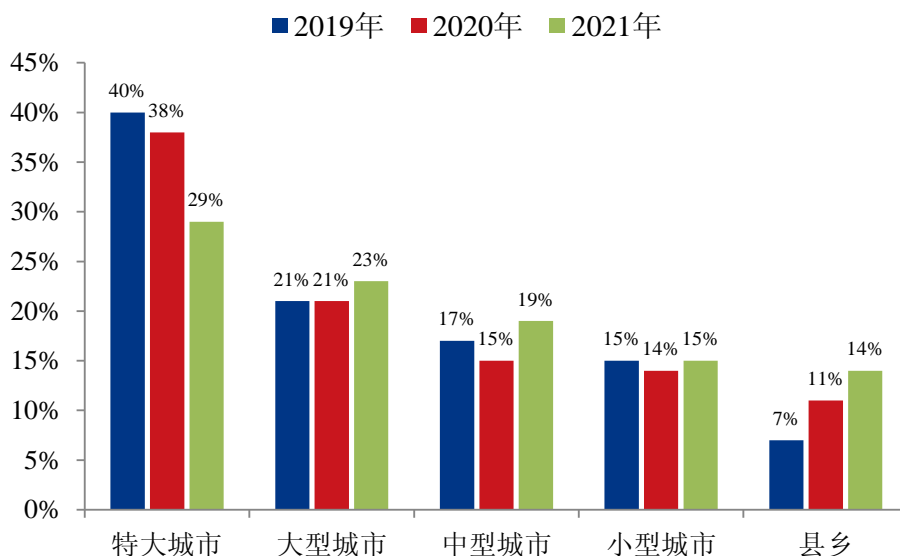
图表8：2021年新能源乘用车销量前10的城市



资料来源：乘联会、交强险、粤开证券研究院



图表9：新能源汽车在非限购的大中城市及县乡市场快速渗透

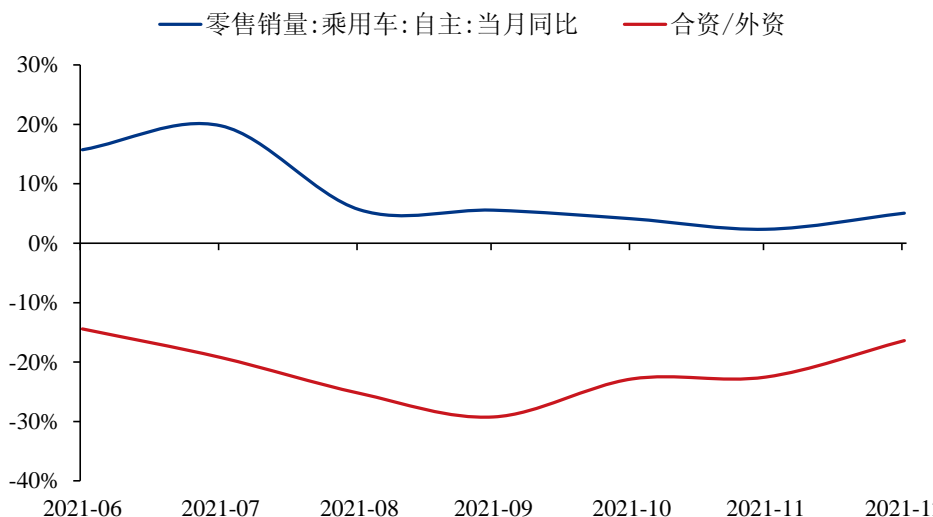


资料来源：乘联会、粤开证券研究院

**3、国潮当红，合资式微，自主品牌强势崛起，造车新势力呈“千帆竞发”的多元发展格局。**根据乘联会数据，2021年自主品牌累计销售829.8万辆，同比增长20.6%，市场占有率为41.2%，较上年提升5.5个百分点；而合资及外资品牌累计销售1184.8万辆，同比减少4.5%。尤其是2021年下半年以来，自主品牌的销量增速显著高于合资/外资品牌。

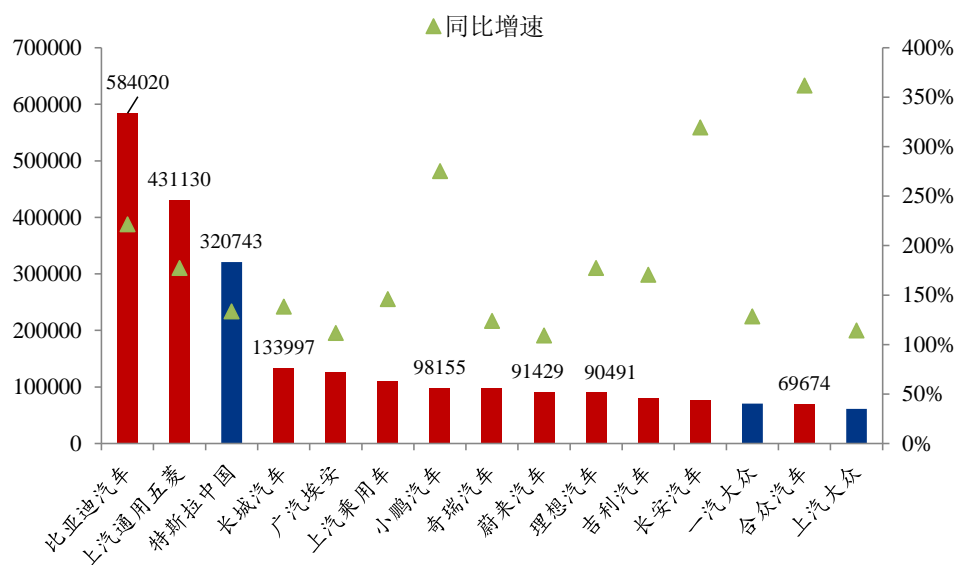
**自主品牌的崛起主要得益于新能源市场渗透率的大幅提高。**2021年新能源乘用车零售销量前15的车企中，自主品牌占据12席，其中4家为造车新势力。小鹏、蔚来、理想零售销量分别为9.8万辆、9.1万辆和9万辆，稳居新势力第一梯队。随着蔚来ET5、小鹏SUV G9、理想X01等新车型陆续上线，造成新势力的产品矩阵将覆盖更多价格区间。二线新势力中，哪吒销量69674辆，增长迅速。此外，大量互联网企业试水造车，华为、长安、宁德时代合作品牌阿维塔上市，百度和吉利合作的吉度、小米先后在北京落户，并加速产线布局，造车新势力呈“千帆竞发”的多元发展格局。

图表10：2021年下半年自主品牌销量增速显著快于合资/外资品牌



资料来源：乘联会、粤开证券研究院

图表11：2021年新能源厂商零售销量排行榜



资料来源：乘联会、粤开证券研究院

**4、过去十年世界汽车产业竞争格局较固化，自主品牌难与老牌车企比肩，但随着全球减碳的深化，叠加汽车产业电动化、智能化的发展趋势，产业格局面临重塑，部分自主品牌有望实现变道超车。**

燃油车时代，合资和外资企业在动力总成、汽车电子等方面具有技术优势，产品性能优于国内自主品牌，因此产业格局较为固化。数据显示，近十年来 TOP15 的车企市场份额约为 80%，2010-2020 年间仅上汽集团和吉利汽车跻身前 15 家整车厂，排名前列的整车厂商仍以丰田、大众、通用、福特等日美德系品牌为主，变动不大。然而随着汽车电动化、智能化变革加速，过去汽车产业“大而不强”的格局或面临重塑，中国有望成为新的汽车工业中心。

一是电动化、智能化发展趋势下，车企核心竞争力转换为动力电池和智能驾驶等软硬件能力，我国具有一定优势。电动车时代，合资及外资车企在发动机、变速箱方面的



技术优势相对减弱，而我国在动力电池、电机等技术上均布局较早。与此同时，部分自主品牌专注于人机交互驾驶体验感、产品 OTA 升级、智能驾驶算法等智能化领域，在同步研发响应速度和开发灵活性上具有显著优势。特别是一些造车新势力，把握了电池通用化的趋势，依靠“外采硬件，自研软件”的方式，在应用层算法上取得了领先地位。

**二是政策的前瞻性布局，使得新能源产业链各个环节逐步成熟。**上游环节，关键零部件、材料和装备支撑力显著提升。例如电池领域，宁德时代、比亚迪的装机市场份额逐年提升。中游环节，整车企业开发节奏加速，车型日渐丰富，动力性、操控性、舒适性逐年改善。下游环节，充电设施体系日益完善，换电试点有序推进。

**三是我国工业基础完备，市场规模庞大，为产业变革提供了保障。**一方面，我国新能源汽车渗透率不断提升，先发优势显著。另一方面，我国具备强大的互联网和消费电子产业基础，在人才、技术方面都有长期竞争优势。

**图表12：近 10 年来全球排名前 15 整车厂商的市场份额**

2010年		2017年		2020年	
汽车集团	份额	汽车集团	份额	汽车集团	份额
丰田 (TOYOTA)	11.0%	丰田 (TOYOTA)	10.8%	丰田 (TOYOTA)	12.2%
通用 (G.M.)	10.9%	大众 (VOLKSWAGEN)	10.7%	大众 (VOLKSWAGEN)	11.9%
大众 (VOLKSWAGEN)	9.4%	现代起亚 (HYUNDAI)	7.4%	现代起亚 (HYUNDAI)	8.1%
现代起亚 (HYUNDAI)	7.4%	通用 (G.M.)	7.1%	通用 (G.M.)	8.0%
福特 (FORD)	6.4%	福特 (FORD)	6.6%	本田 (HONDA)	6.1%
日产 (NISSAN)	5.1%	日产 (NISSAN)	6.0%	福特 (FORD)	5.4%
本田 (HONDA)	4.7%	本田 (HONDA)	5.4%	日产 (NISSAN)	5.2%
标致 (PSA)	4.6%	菲亚特 (FIAT)	4.7%	FCA	5.1%
铃木 (SUZUKI)	3.7%	雷诺 (RENAULT)	4.3%	雷诺 (RENAULT)	3.8%
雷诺 (RENAULT)	3.5%	标致 (PSA)	3.8%	上汽 (SAIC)	3.3%
菲亚特 (FIAT)	3.1%	铃木 (SUZUKI)	3.4%	铃木 (SUZUKI)	3.3%
戴姆勒 (DAIMLER AG)	2.5%	上汽 (SAIC)	3.0%	戴姆勒 (DAIMLER AG)	3.2%
克莱斯勒 (CHRYSLER)	2.0%	戴姆勒 (DAIMLER AG)	2.6%	标致 (PSA)	3.2%
宝马 (B.M.W.)	1.9%	宝马 (B.M.W.)	2.6%	宝马 (B.M.W.)	3.0%
马自达 (MAZDA)	1.7%	吉利 (GEELY)	2.0%	吉利 (GEELY)	1.7%
合计	78.1%	合计	80.4%	合计	83.5%

资料来源：OICA、粤开证券研究院（2010年、2017年为产量份额，2020年为销量份额）

## 二、影响汽车消费的主要因素

长期来看，汽车作为传统的大宗消费品，主要受到人口结构、收入水平、消费意愿、市场政策、配套基础设施建设和相关商品等因素的影响。

### 1、人口结构

**人口是决定消费的基石，目前我国面临较严峻的人口老龄化问题，生育率低下，青壮年人数减少，或将对汽车消费需求产生抑制。**

人口是消费市场中最基础、最重要的因素，汽车也不例外。研究显示，汽车购买人群主要集中在 20-39 岁年龄段，2001 年以来我国汽车市场的快速壮大，一定程度上就得益于 80、90 后（婴儿潮出生的人）步入相应的年龄段，需求被不断释放。然而，自 1990 年后我国新生儿数量持续减少，屡创新低，直接导致近年来青壮年不断减少，我国 20-29 岁的人口 2011 年见顶，2017 年开始加速下滑。人口加速老龄化客观上对汽车首购需求、入门级需求产生了抑制。历史经验显示，日本主力劳动人群数量于 1997 年见顶后，其汽车销量也逐渐见顶。

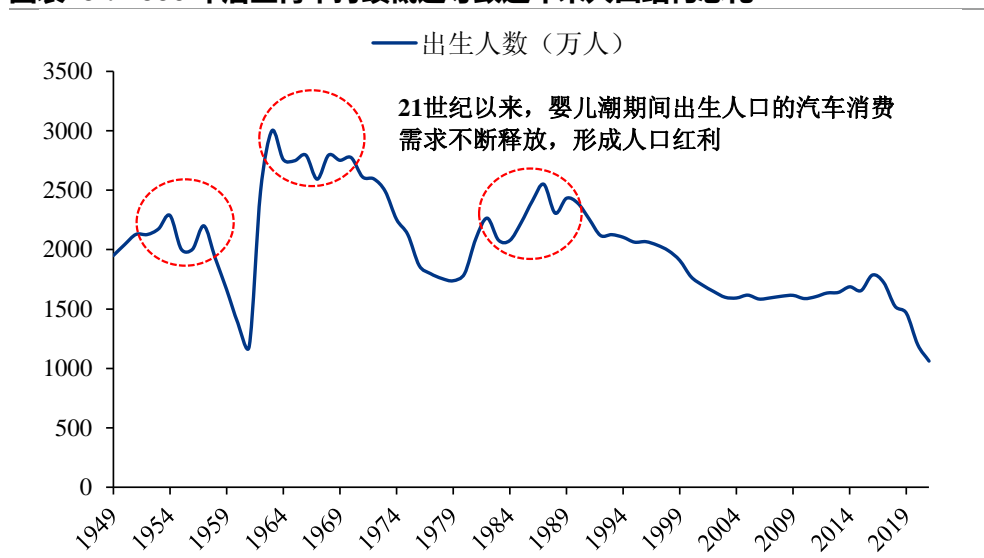
**但需注意，人口是慢变量，我国庞大的总人口规模在相当一段时期内仍将支撑汽车**



**需求，叠加老龄化带来的增换购需求，人口结构恶化对汽车消费的抑制作用整体有限。**

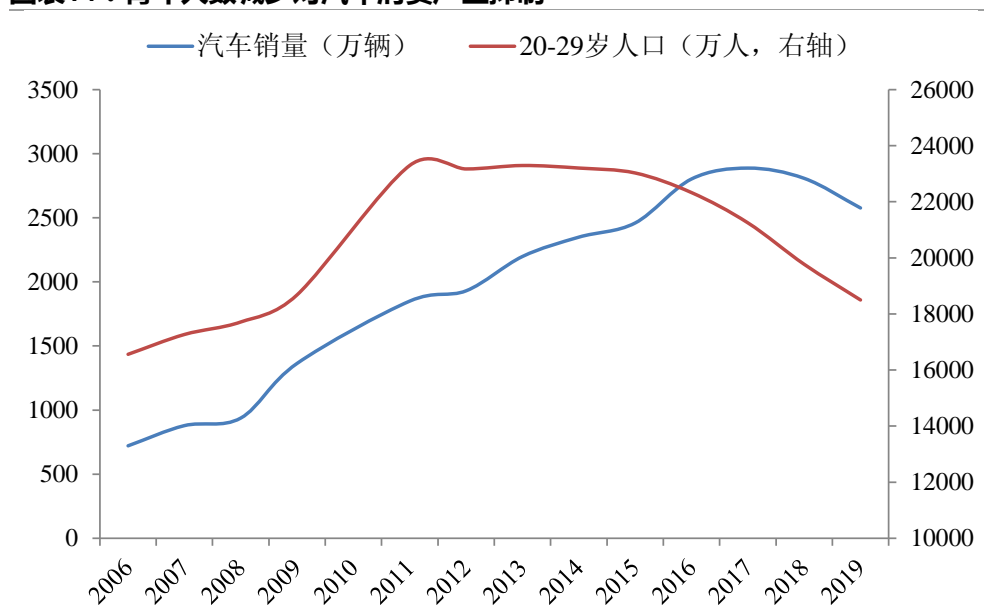
近年来，增换购日益成为汽车销量的主要增量来源。车企、经销商也主动顺应人口结构的变化，越来越重视低龄老年人口的汽车消费需求。特别是一些中高收入的低龄老年人，既有汽车购买能力，又有闲暇时间驾车出游。相应需求的转换有望持续引领中国汽车消费的结构增长，缓解首购低迷的压力。此外，2020年10月，公安部交管局放宽了70岁以上老人考驾照的限制，对申请驾驶执照不再有年龄限制。这一举措将带动老人的驾照普及上升。

**图表13：1990年后生育率持续低迷导致近年来人口结构恶化**



资料来源：Wind、粤开证券研究院

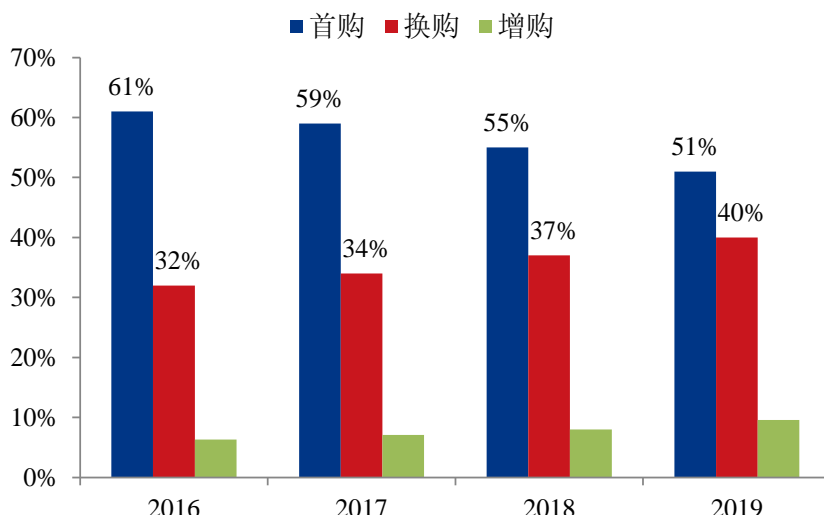
**图表14：青年人数减少对汽车消费产生抑制**



资料来源：Wind、粤开证券研究院

**图表15：人口结构老龄化下增换购需求对汽车销售的拉动作用提高**





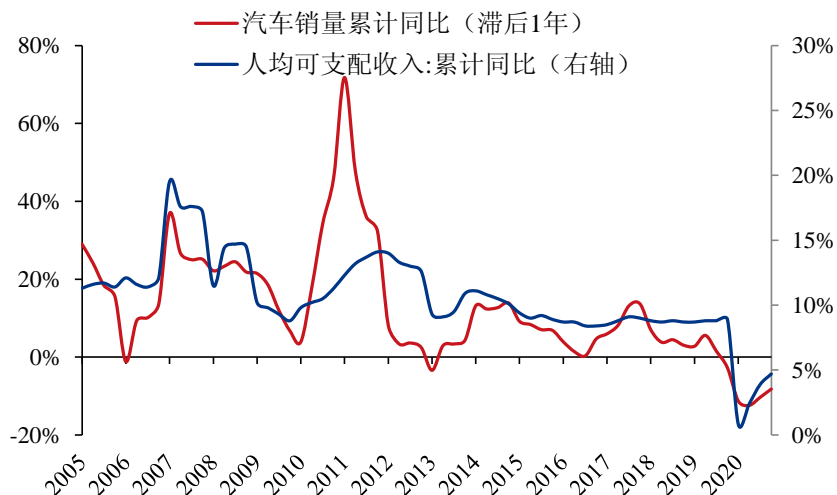
资料来源：乘联会、粤开证券研究院

## 2、收入水平

收入水平越高，未来预期收入越高，汽车消费越多，全社会汽车保有量也越多。收入水平直接影响居民消费的能力，数据显示汽车消费和收入水平相关性较强，汽车消费大约领先收入水平 6-12 个月，这也比较符合弗里德曼持久收入假说等传统理论范式。汽车作为大件商品，消费者在进行购买决策时较为理性，不是根据现期的暂时性收入，而是根据长期中能保持的收入水平即持久收入水平做出消费决策，因此经济预期向好，收入处于上升通道时，汽车消费将增多。

同时，国际比较经验显示，人均 GDP 越高的经济体，千人汽车保有量越高。根据公安部数据，2021 年我国汽车保有量 3.02 亿辆，千人汽车保有量 214 辆，距离发达国家 500 辆的平均水平仍有较大提升空间。据 2019 年数据，彼时我国千人汽车保有量为 173 辆，美国汽车千人保有量居全球第一，为 837 辆；澳大利亚、加拿大等幅员辽阔、人口密度小的国家千人保有量也较高，分别为 747 辆和 670 辆；汽车文化渗透深的意大利及老牌工业强国日、德、英、法的相关指标分别为 695 辆、591 辆、589 辆、579 辆和 569 辆。与之相比，我国的潜在需求仍待逐步释放。

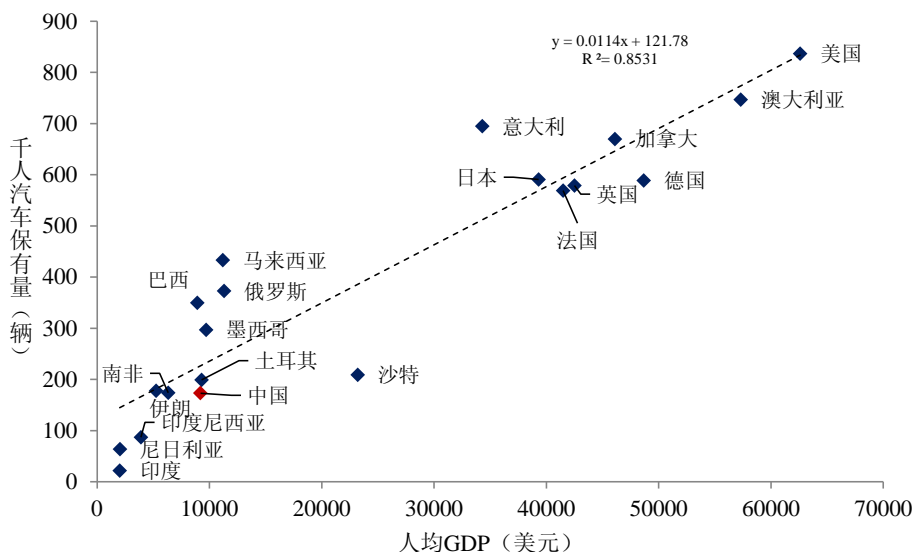
图表16：人均收入和汽车消费走势较一致



资料来源：中汽协、国家统计局、粤开证券研究院

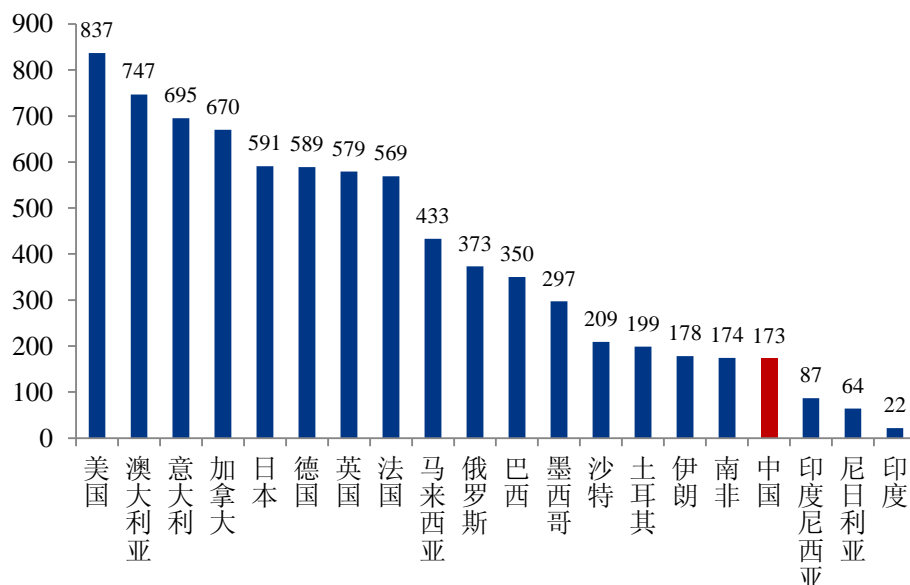


图表17：汽车保有量和收入水平强相关



资料来源：汽车之家、粤开证券研究院（2019年数据）

图表18：主要经济体千人汽车保有量



资料来源：汽车之家、粤开证券研究院（2019年数据）

### 3、消费意愿

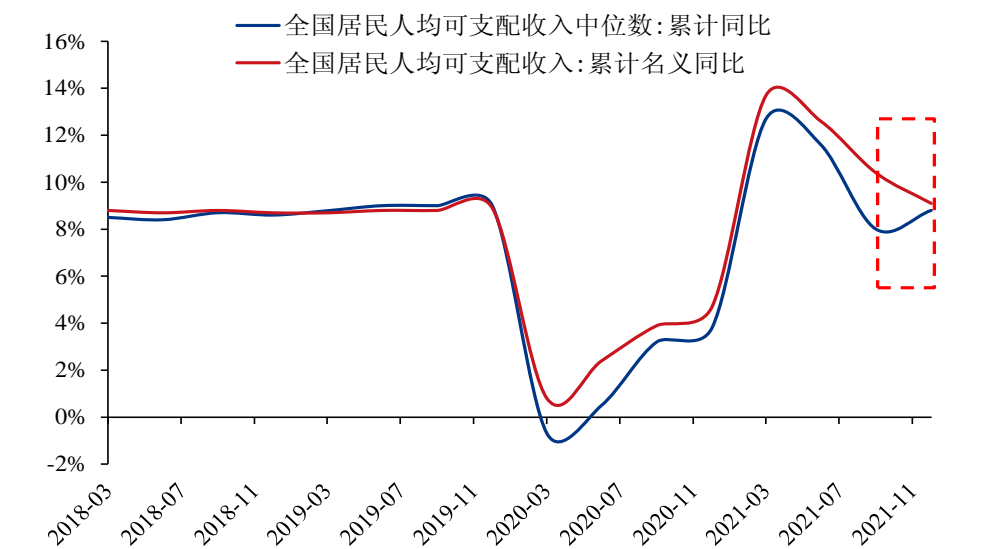
**收入分化程度决定社会边际消费倾向，进而对汽车消费产生影响。**理论上，中低收入阶层的消费倾向更高，收入增长时会有更强烈的购买意向。2020年疫情冲击为我们论证这种效应提供了一个良好的观察窗口。疫情对收入产生了不对称冲击，中低收入阶层多集中于餐饮、零售、旅游等行业，以工资性收入为主，受到冲击更大；高收入阶层受到影响较小，由于资本性收入占比高，叠加总量政策溢出带来的财富效应，甚至相对获益。数据上，2020年三季度起，收入均值的增速显著高于中值，至2021年下半年逐步收敛。



这就导致在经济恢复阶段，低收入阶层的消费意愿大打折扣，收入更多转换为预防性储蓄；而高收入阶层消费影响较小，甚至报复性消费，总量数据表现为社会边际消费倾向下滑。反映在汽车消费上，2020 年下半年来豪华车消费增长较快，例如 9 月高档 SUV 同比增速为 105.3%，远超中低档销量增速，但汽车市场整体销量较 2019 仍较低。

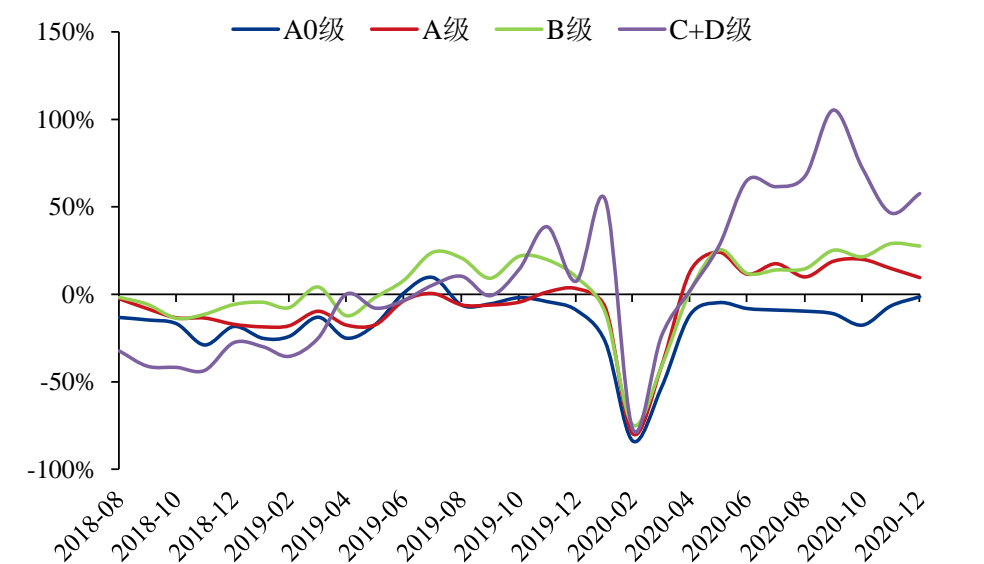
未来随着疫情影响减弱，中低收入群体就业加速改善，收入分化程度逐渐减弱，汽车消费有望获得进一步提振。

图表19：疫情以来收入分化显著，收入均值显著高于中值，2021 年逐步改善



资料来源：Wind、粤开证券研究院

图表20：高档 SUV 销量增速显著高于中低档



资料来源：乘联会、粤开证券研究院（将 C 级、D 级车视为高档豪华 SUV）

#### 4、市场政策

汽车消费受短期政策影响大，如财税政策、货币政策和限购政策等。第一，近十年购置税刺激和退坡几乎是汽车销售趋势性波动的主线。汽车产业作为支柱产业，往往被作为稳增长的重要抓手。近十年来我国汽车消费政策集中出台于 2009-2010 年以及



2015-2016 年。2009 年，1.6 升及以下的小排量乘用车的车辆购置税由原来的 10% 降至 5%，2010、2011 年逐步恢复至 7.5% 和 10%，同时安排财政大力支持“汽车下乡”、“以旧换新”等。2015-2018 年再度采取和 2009-2010 年相同的购置税政策。**整体看，每一次短期政策都显著提振了汽车消费，但透支需求后，汽车消费增速也随政策退坡而下降。**

**第二，货币政策也对汽车消费产生积极影响。**例如 2009 年、2015 年均处于经济下行压力较大时期，央行多次下调贷款基准利率，宽松的流动性环境对汽车消费有一定促进作用。数据上，汽车销量与 M2 同比增速较一致。

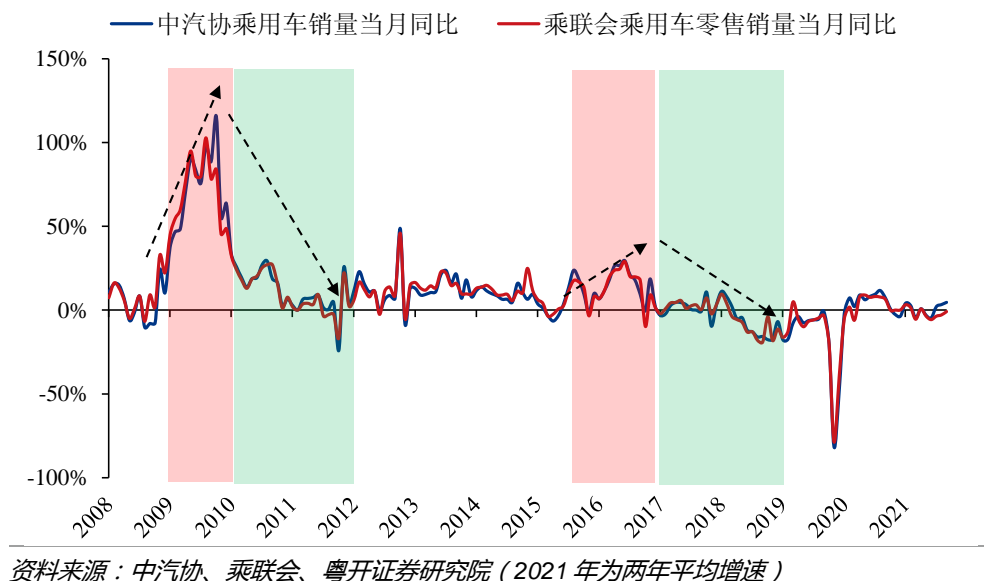
**第三，过去部分城市出于缓解拥堵、治理污染的考虑采取了汽车限购政策，或对汽车消费空间产生挤压，但长期看限购政策将逐步放宽，政策将从购买管理转向使用管理。**其一，限购并没有限制汽车使用，道路、城市资源的合理规划，汽车使用成本的管理显然对于解决拥堵更为重要。其二，稳增长和促消费的主基调下，治理拥堵逐步居于次要矛盾。2021 年至今商务部、工信部多次强调要推动各地放宽、取消汽车限购，已实施汽车限购的地方，通过增加号牌指标、放宽号牌申请条件、精准设置限购区域、探索拥堵区域内外车辆分类使用政策等措施。其三，限购带来的牌照紧张导致消费者产生“一次买到位”的心理，不利于一些入门级经济轿车的销售，反而进一步刺激了豪华车销售。

**2022 年我国经济仍面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，稳增长成为发展主线，宽松的总量政策，积极的促消费政策有望带动汽车消费趋稳回升。**国家发展改革委 1 月 16 日印发《关于做好近期促进消费工作的通知》明确指出支持开展新能源汽车下乡。1 月 25 日，国新办举行 2021 年商务运行情况新闻发布会，相关负责人明确指出要深化汽车流通领域改革，加快推动汽车由购买管理向使用管理转变；修订二手车流通管理办法等规定，扩大二手车流通；促进新能源汽车消费等。

**上海疫情后，国家和地方层面的政策再度加码。**4 月 25 日，国务院办公厅印发《关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》，指出要以汽车、家电为重点，引导企业面向农村开展促销，鼓励有条件的地区开展新能源汽车和绿色智能家电下乡，推进充电桩（站）等配套设施建设。5 月 27 日，工信部召开提振工业经济电视电话会议，要求组织新一轮新能源汽车下乡活动，推出一批信息消费示范城市和示范项目，促进汽车、家电等大宗商品消费。**5 月 23 日，国务院常务会议部署了 6 方面 33 项稳经济一揽子措施，其中明确要求“放宽汽车限购，阶段性减征部分乘用车购置税 600 亿元”。**

此外，多个省市相继出台“鼓励汽车消费”政策，包括以旧换新优惠、购车发补贴、发消费券、推动新能源汽车下乡等多种方式。其中，深圳成为首个对个人新购汽车进行补贴的一线城市，且力度非常大，出台了对新购置符合条件新能源汽车并在深圳市内上牌的个人消费者，给予最高不超过 1 万元/台补贴；新增投放 2 万个普通小汽车增量指标，对购置符合条件新能源汽车的中签者，给予最高不超过 2 万元/台补贴等 10 条政策。限购城市也适度放开限购政策，广州和深圳将于 5-6 月期间，在原有基础上，分别增加 3 万和 1 万个购车指标；上海则将于年内新增非营业性客车牌照额度 4 万个。仅此一项，就将增加 8 万辆的汽车销量。未来其他限牌省市或将有相似政策跟进。

**图表 21：近年来，购置税刺激和退坡几乎是汽车销售趋势性波动的主线**



图表22：汽车消费与货币周期具有一致性



## 5、基础设施建设

长期看，城市道路的不断优化，公路网络的深入蔓延，充电桩、换电站等设施的完善，停车位等配套设施的丰富将改善汽车使用环境，对汽车消费形成正向促进。国际经验显示，公路里程和汽车保有量基本呈正比，但近年来交通拥堵、配套设施不完善等问题一定程度上制约了汽车消费。

特别是在人口向大都市圈、中心城市不断迁移的背景下，城市规模不断扩张，相应地一些城市采取了政治中心、经济中心等多中心分离的规划原则，客观上产生了庞大的交通量以及市内远距离出行的需求。然而部分城市受多方面因素制约，老城区的改造规划不能彻底解决交通堵塞的问题；或存在新城区规划滞后，区停车场设置不足，甚至刚修几年的道路就出现堵车现象；城市内非交通占用道路的情况也非常普遍。此外，充电基础设施建设的规模不足、空间分布不均等问题依然突出。从这一角度来看，基建仍

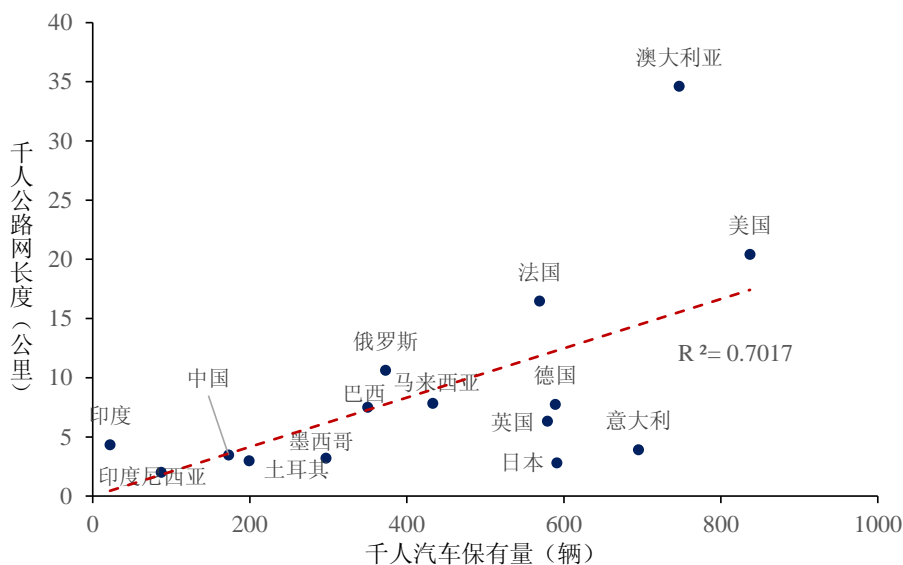




**需要进一步发力。**2022 年我国公路年投资规模预计达到 2.5 万亿元，在经济社会发展中依然发挥着基础性作用。

需要说明的是，基础设施的完善必然也会提高公共交通体系的便捷性，地铁、公交、网约车等或对汽车消费产生一定的替代，但这种影响较小。例如网约车确实降低了购车性价比，但同时也提高了汽车的使用频率，加快了报废速度，反而可能引致网约车换新的需求。

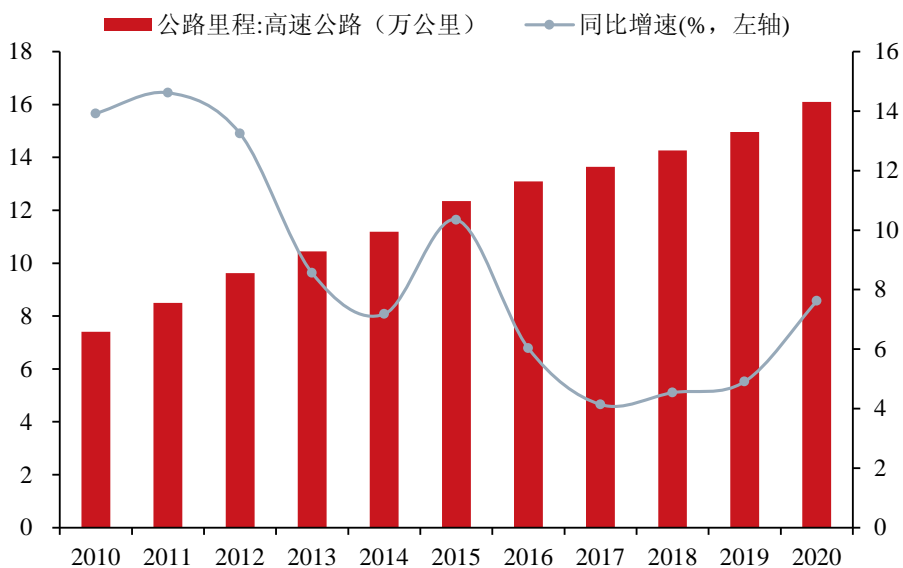
**图表23：千人公路网长度与千人汽车保有量相关性较强**



资料来源：汽车之家、国际公路协会、粤开证券研究院

注：公路网长度数据来自国际公路协会《世界公路统计 2020》，部分数据由于数据缺失采取 2018 年数据，千人汽车保有量数据均为 2019 年

**图表24：近年来高速公路增速有所放缓**



资料来源：Wind、粤开证券研究院

## 6、相关商品

微观主体对于某一商品的消费需求很大程度上受该商品与其他商品之间的替代与互



补关系影响。就汽车而言，对其影响最大的当属住房消费。

汽车消费周期和地产周期基本同步，两者呈现一定“互补性”；但近年来由于居民部门杠杆率攀升，两者同步性减弱，逐渐呈现出“替代”性，高房价产生了一定挤出效应。2013 年以前，地产周期和汽车消费周期同步性较强。一方面，归因于我国居民“先有房后有车”的传统消费理念；另一方面，由于房地产带来了财富效应。但近年来这种强“互补”性逐渐减弱，主要由于居民杠杆率处于高位，“六个钱包”被大幅透支，加杠杆力度有限，制约了汽车销量高速增长。例如 2015 年后地产销售增速大幅攀升，而汽车消费增速较小（图 26 左右轴刻度间隔一致）。这在一定程度上说明，房产与汽车开始表现出“替代”性，也部分说明 2015 年购置税政策效力不及 2009 年的原因。

随着房地产市场平稳健康发展的调控机制不断完善，住房消费对于汽车消费的挤占将逐渐消弭，制约汽车消费增长的不利因素将逐步减小。

图表25：汽车消费周期与地产周期较一致，但近年来同步性大幅减弱



资料来源：Wind、粤开证券研究院（2021 年为两年平均增速）

综上，我们对未来汽车消费有以下四点判断：

- 1) 人口老龄化、生育率低下或对汽车消费需求产生抑制，但人口是慢变量，二胎、三胎政策放开后未来生育率有望逐步企稳。同时老龄化会引致增换购需求，人口结构对汽车消费的影响有限，人口基数仍将对汽车消费提供支撑。
- 2) 我国经济稳中向好、长期向好的基本趋势没有变，随着收入水平的不断提升，收入结构的加速优化，汽车保有量将不断趋向发达经济体水平，汽车消费的增长空间仍然巨大。
- 3) “稳增长”政策的效力将逐步显现，财政、货币靠前发力，宽货币逐渐向宽信用传导，促消费政策落实落细，地产的挤出作用减小都将对汽车消费形成支撑，提高汽车销量。
- 4) 疫情只是短期扰动，中国汽车产业仍处于景气向上周期，新能源汽车快速发展，产业链节点加速完善，2022 年自主品牌崛起的逻辑仍将持续演绎，汽车市场有望加速复苏，并在再度迎来产销两旺局面。

### 三、未来需要重点关注三个方向的问题

**1、锂、钴、镍等矿石资源涨价，叠加补贴退坡导致新能源车集体提价，可能削弱其价格优势。**工信部明确提出：新能源汽车动力电池，面临锂钴镍等矿石资源保障和价格上涨的压力，必须要提高锂钴镍等关键资源保障能力。同时车企也积极采取举措应对成本压力，例如通过提升电池能量密度等指标获得更多补贴，多元化选择供应商，创新电池技术，加大废旧电池规范回收利用等等。后续需要持续关注钴矿库存变成车载库存的情况，关注磷酸铁锂、4680 电池的发展状况。

**2、乘用车制造外资持股比例限制取消可能与自主品牌产生更大竞争。**2021 年 12 月 27 日，国家发改委公布了《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2021 年版）》，在汽车制造领域，取消乘用车制造外资股比限制以及同一家外商可在国内建立两家及两家以下生产同类整车产品的合资企业的限制。

**3、供给端技术的发展与突破，重点关注八个方向。**一是内燃机技术研发和性能提升；二是混动技术的深化发展；三是轻量化的发展与应用，一体化压铸技术的趋势；四是新体系、新结构的动力电池以及电池的安全性；五是电动车网联化的进展；六是氢燃料电池技术的应用；七是智能化推动汽车电子架构颠覆性变革，关注域控制器、智能座舱；八是换电模式推广应用<sup>1</sup>。

<sup>1</sup> 张进华.中国汽车产业八大技术发展方向[J].锻造与冲压,2021(02):41-43.



## 分析师简介

罗志恒，2020年11月加入粤开证券，现任首席经济学家兼研究院院长，证书编号：S0300520110001。

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。  
本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

### 行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



## 免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“粤开证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本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或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

## 联系我们

广州经济技术开发区科学大道 60 号开发区控股中心 21-23 层

北京市西城区广安门外大街 377 号

网址：[www.ykzq.com](http://www.ykzq.com)