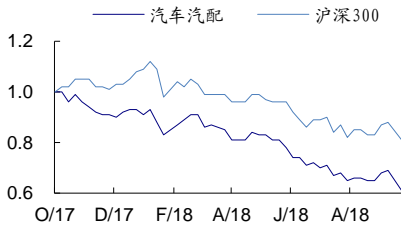


一年该行业与沪深300走势比较



相关研究报告:

《汽车行业-2018年上半年汽车行业经营概况分析: 延续年初态势, 关注优质成长与核心蓝筹》——2018-09-10
《车灯行业深度: 车灯的市场空间、技术升级与企业布局》——2018-08-06
《行业重大事件快评: 汽车行业申报前瞻: 利润增速放缓, 同比增长中位数 8.5%》——2018-08-01
《汽车汽配 2018 年下半年投资策略: 行业分化, 价值主线下把握业绩确定性》——2018-06-19
《行业快评: 关税下降至 15% 好于市场预期, 对市场影响有限》——2018-05-23

证券分析师: 梁超

电话: 0755-22940097
E-MAIL: liangchao@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980515080001
联系人: 何俊艺
电话:
E-MAIL: hejunyi@guosen.com.cn

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明

行业专题

模块化平台: 车企竞争的根基

● 模块化平台: 车企战略研发制造的趋势和必争之地

汽车研发生产经历手工作坊、流水线、平台、模块化平台四个阶段。汽车模块化平台有利于节约成本、管控质量、提升效率, 是未来车企竞争的核心能力之一。目前大众、通用、丰田以及沃尔沃等国际主流整车厂均推出其核心模块化平台加速新车型研发周期以及降低研发制造成本。我们认为车企的产品周期是其基于平台能力所做的中长期车型规划的阶段性外化, 本文构建从模块化平台分析车企竞争力视角, 从模块化平台的数量和质量两个维度, 构建平台测评指标, 对整车厂传统车和新能源车的模块化平台能力进行对比, 得出该视角下上汽集团、广汽集团、吉利汽车等具备中长期竞争优势。

● 传统车平台: 平台兼容性提升是趋势, 国内合资优势更加显著

我们认为平台化设计制造的技术趋势是车企所拥有的平台数量减少, 单个平台性能提升。外资的模块化平台能力相对突出。国内车企的整车平台发展差异较大。合资凭借吸纳外资技术, 模块化平台能力相对自主较为突出, 自主品牌相对较弱, 但也有吉利、广汽等相对突出。模块化平台的技术储备可一定程度预测整车厂的新车投放速度或是产品周期, 我们基于两个指标来衡量模块化平台的能力: 第一, 未来规划的模块化平台数量以及可进行模块化整合的潜力; 第二, 是否具备性能突出的模块化平台。基于此, 我们认为模块化平台建设做得较好的有: 一汽大众、上汽大众、上汽通用、一汽丰田、广汽丰田、东风日产、吉利汽车、广汽自主, 其次为上汽自主、广汽本田、东风本田、北京现代、东风悦达起亚、长安福特、上汽通用五菱、比亚迪、长城、北汽自主。模块化平台化能力相对较弱的有一汽马自达、长安马自达、长安自主、奇瑞等企业。

● 新能源平台化: 新能源独立平台是趋势, 自主品牌更加激进

目前新能源汽车主要基于传统车平台打造。由于开发新能源独立平台初始成本投入巨大, 而目前新能源汽车产销量不足以消化投入成本。为了抢占新能源车市场, 目前大部分车企均基于传统车平台打造新能源车型, 已经改造传统车平台来生产新能源汽车的车企平台主要有上汽自主 SSA 平台、一汽丰田和广汽丰田的 TGNA 平台、东风日产 CMF 平台等。新能源独立平台可进一步降低成本, 提升性能, 上汽、广汽、长城、吉利、江淮、北汽、长安等自主品牌均将集中在 2020 年前后推出其新能源独立平台, 整体而言自主品牌相对合资以及外资更加激进。

● 风险提示: 行业销量不达预期, 单一设计或质量问题可能会被平台化扩大

● 投资建议: 中短期看产品周期, 长期看模块化平台实力

我们认为在整车市场竞争日益加剧的大背景下, 模块化平台技术较强的企业能够基于性能比较突出的平台快速响应市场需求, 基于可控成本缩短新车导入市场的周期, 持续不断推出竞争力强劲的新车型。新车产品周期是平台实力在中短期阶段性的表现, 而车企在模块化平台的技术储备则是车企产品周期的根本。重点推荐模块化平台能力出众以及处于产品周期的上汽集团, 维持“买入”评级。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2017E	2018E	2017E	2018E
600104	上汽集团	买入	27.15	317,206	3.18	3.45	8.5	7.8

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测 (收盘价截至 20181016)

投资摘要

投资观点:

汽车行业竞争持续加剧，供给侧层面来看，产能过剩，进口关税下降与外资股比放开引入更多竞争者，需求侧来看保有量提升，普及高峰期已过，行业逐渐从成长期向成熟期过渡，行业销量经历黄金十年高增长后下滑到 5% 左右增速水平。此外，行业还受到路权限制，政策等因素影响。我们认为整车股的投资逻辑是短期看销量、库存以及产能利用率，中期看产品周期以及盈利结构改善，长期看模块化平台能力。结合产品周期与模块化平台能力双重指标综合考量，上汽集团、广汽集团以及吉利汽车等通过合资或是兼备外资品牌吸收国外企业平台技术，同时其自主平台建设实力也较强，有望在激烈竞争中获得长期竞争优势。上汽集团从 17-19 年持续处于上汽自主、上汽大众以及上汽通用的产品周期，公司短期受行业需求阶段性放缓拖累，销量增速有所放缓，中期看仍处于大众与通用的产品周期，长期看旗下子品牌模块化综合实力突出。公司属于高股息稳增长汽车股，我们预计 18-20 年销量增速有望稳定在 7-10% 区间，我们预计公司 18/19/20 年 EPS 分别为 3.18/3.45/3.72 元，目前股价对应 PE 分别为 8.5/7.8/7.3 倍，维持“买入”评级。

核心观点:

第一，模块化平台是什么？ 汽车的研发制造方式经历了手工作坊式到标准化流水线再到平台化，目前主流车企纷纷采取模块化平台方式。汽车模块化平台研发制造是指车企基于通用度较高的某一基础构架研发制造不同级别、不同种类以及不同品牌的车型。模块化平台通过提升部件、模块的通用化程度以缩短研发周期，降低研发成本。模块化平台的诞生是车企应对竞争加剧的关键战略。汽车行业经过“黄金十年”高速发展，行业从成长期逐步过渡到成熟期，需求增速下滑至个位数增长。供给侧来看，行业产能过剩、进口关税下降以及合资股比放开等进一步加剧竞争激烈程度。对于车企而言，在需求增速放缓而供给侧竞争加剧的情况下，企业的成本把控能力、新车型推出速度以及爆款车型培育能力尤为重要，模块化平台可进一步降低研发费用和研发周期，是车企研发制造的未来趋势所在，也是车企的战略技术必争之地。

第二，为什么需要研究模块化平台？ 模块化平台的研究是为了从一个更长远的视角去甄别车企的长期核心竞争力。目前国内汽车行业具备较为显著的政策刺激周期和基数周期，在行业周期下，车企有各自的产品投放周期。汽车股的投资周期与其产品周期具备较强的关联性。我们认为车企的产品周期是各企业基于现有平台能力下所做的中长期车型规划的阶段性成果外化，随着企业模块化平台能力的加强，拥有较强模块化平台能力的企业可持续高频次地推出竞争力强劲的车型，企业自身的产品周期将逐渐缩短甚至淡化，行业有望呈现强者恒强的格局。

第三，我们的结论； 我们认为未来平台化战略的趋势是企业平台数量减少而单个平台的性能提升。基于我们提出的两个指标：第一，未来规划的模块化平台的数量，或是基于现有平台可进行模块化整合的潜力；第二，是否具备性能突出的模块化平台。对于传统平台，我们发现：第一，外资的模块化平台能力更为领先，国内层面合资企业通过吸收外资技术相对领先，而自主品牌起步晚，能力差异较大；第二，一汽大众、上汽大众、一汽丰田、广汽丰田、东风日产、吉利汽车、广汽传祺等模块化平台能力更为出众，其次为广汽本田、东风本田、上汽自主、北京现代、长安福特等。对于新能源平台，我们发现：目前新能源汽车主要基于传统平台打造，新能源独立平台可降低成本，提升性能，是未来的趋势所在。对于新能源独立平台的打造自主品牌比合资、外资更加激进，广

汽自主、上汽自主、长安汽车、长城汽车、吉利汽车等均宣布或已经规划打造新能源独立平台，投放时间主要集中在 2020 年前后。

区别于市场的观点：

市场对于整车股的研究主要停留在跟踪销量、库存、经销商折扣等短期指标以及未来 1-2 年的车型规划等中期指标。市场所提出的产品周期仅仅是从一个 1-2 年较短的维度去研究，我们认为新车产品周期是表象，而车企在模块化平台层面的技术储备则是新车产品周期的根本。在竞争日益加剧的大背景下，模块化平台技术较强的企业能够基于其性能突出的模块化平台快速响应市场需求，基于可控成本，缩短新车型导入市场周期，持续不断地推出竞争力强劲的新车型，从而可获得长期竞争优势。

风险提示：

- 第一，宏观经济下行导致整车企业销量不达预期；
- 第二，单一模块化平台出现的质量或设计问题，所波及的车型范围将被扩大；
- 第三，新能源汽车销量无法覆盖新投入的新能源独立平台的前期研发制造成本。

内容目录

1.模块化平台技术是车企研发制造的战略必争之地	7
1.1 汽车生产方式的演进：手工作坊到流水线，平台化再到模块化平台.....	7
1.2 汽车行业由成长到成熟，格局变动导致行业竞争加剧.....	13
1.3 汽车平台化战略已成为国际主流车企共识.....	16
1.4 车企产品周期是阶段性成果表现，模块化平台能力是研发制造根基.....	21
2.传统车：平台兼容性提升是趋势，合资优势更显著	24
2.1 模块化平台化技术趋势：平台数量减少，能力提升.....	24
2.2 整车企业平台化能力评价指标：基于数量、潜力、质量.....	26
2.3 国内合资企业平台优势更加突出，吉利、广汽等自主品牌相对出众.....	26
3.新能源：新能源独立平台是趋势，自主品牌更激进	42
3.1 当前新能源车型主要基于传统汽车平台打造.....	42
3.2 新能源独立平台布局：自主更加激进，2020年后集中落地.....	43
4.投资策略：中短期看产品周期，长期看平台实力	44
4.1 上汽集团：大众通用自主产品周期持续，集团整体平台实力出众.....	44
4.2 广汽集团：广本广丰更新换代，平台技术整体较强.....	47
4.3 吉利汽车：平台化技术最完备的自主品牌.....	48
5.风险提示	49
分析师承诺	50
风险提示	50
证券投资咨询业务的说明	50

图表目录

图 1: 汽车生产方式的演进	7
图 2: 福特 T 型车的流水线生产方式	8
图 3: 汽车平台	9
图 4: 大众品牌平台系列及代表车型	9
图 5: 大众模块化平台跨越车型级别、种类、品牌	10
图 6: 模块化平台示意图	10
图 7: 大众 MQB 模块化平台	11
图 8: 生产模具共用示意图	12
图 9: MQB 模块化平台不同车型的悬架结构	12
图 10: 中国汽车产量及同比增速	13
图 11: 部分整车企业 2016 年的产能及产能利用率情况	14
图 12: 上汽集团毛利率	14
图 13: 长安汽车毛利率	14
图 14: 长安福特销量情况	15
图 15: 长安福特单车净利率	15
图 16: MQB 平台生产车型一览	18
图 17: EMP2 平台模块化介绍	18
图 18: EMP2 平台优势	18
图 19: 雷诺-日产 CMF 模块化平台	19
图 20: 丰田的 TGNA 模块化平台	20
图 21: SPA 平台模块化架构	20
图 22: Epsilon II 车型副车架示意图	21
图 23: 哈弗 H6 以及长城汽车销量情况 (万辆)	22
图 24: 长城汽车股价表现及投资窗口	22
图 25: 传祺 GS4 以及广汽乘用车销量情况 (万辆)	22
图 26: 广汽集团股价表现 (A 股) 及投资窗口	22
图 27: 荣威 RX5 以及上汽乘用车销量情况 (万辆)	22
图 28: 上汽集团股价表现及投资窗口	22
图 29: 部分整车企业的股价表现	23
图 30: 部分整车企业与行业乘用车的年度销量同比增速情况	23
图 31: 整车平台总数对比	25
图 32: 新旧平台各项指标对比	25
图 33: AF 柔性架构平台	36
图 34: 已宣布规划新能源独立平台的中外资品牌比例	43
图 35: 上汽集团 PE-Band	47
图 36: 上汽集团 PB-Band	47
表 1: 主要进口车型关税价格测算 (2017 年)	15
表 2: 国内合资企业车型价格区间分布	16
表 3: 主流整车企业平台及模块化平台概览比	17
表 4: 福特未来五大平台	24
表 5: 6 家国际主流车厂平台数据	25
表 6: 国内主要整车厂平台化能力梯队	26
表 7: 国内主要整车厂平台概览	27
表 8: 一汽大众整车平台	31
表 9: 上汽大众整车平台	31
表 10: 上汽通用整车平台	32
表 11: 一汽丰田整车平台	33
表 12: 广汽丰田整车平台	33
表 13: 东风日产整车平台	34
表 14: 吉利整车平台	35

表 15: 广汽自主平台	35
表 16: 广汽本田平台	36
表 17: 东风本田平台	37
表 18: 北京现代整车平台	37
表 19: 东风悦达起亚整车平台	38
表 20: 长安福特整车平台	38
表 21: 上汽通用五菱整车平台	38
表 22: 比亚迪整车平台	39
表 23: 长城整车平台	39
表 24: 上汽自主整车平台	40
表 25: 北汽自主整车平台	40
表 26: 一汽马自达整车平台	40
表 27: 长安马自达整车平台	41
表 28: 长安自主整车平台	41
表 29: 奇瑞整车平台	41
表 30: 传统车平台改造生产新能源汽车概览	42
表 31: 新能源独立平台规划概览	44
表 32: 上汽集团 2012-2018 年历年新增及改款车型情况	45
表 33: 上汽集团 2012-2018 年历年新增及改款车型数量	46
表 34: 上汽集团新能源车型情况	46
表 35: 广汽集团 2012-2018 年历年新增及改款车型情况	47
表 36: 广汽集团 2012-2018 年历年新增及改款车型数量	48
表 37: 广汽集团新能源车型情况	48
表 38: 吉利汽车 2012-2018 年历年新增及改款车型情况	49
表 39: 吉利汽车 2012-2018 年历年新增及改款车型数量	49
表 40: 吉利汽车新能源车型情况	49

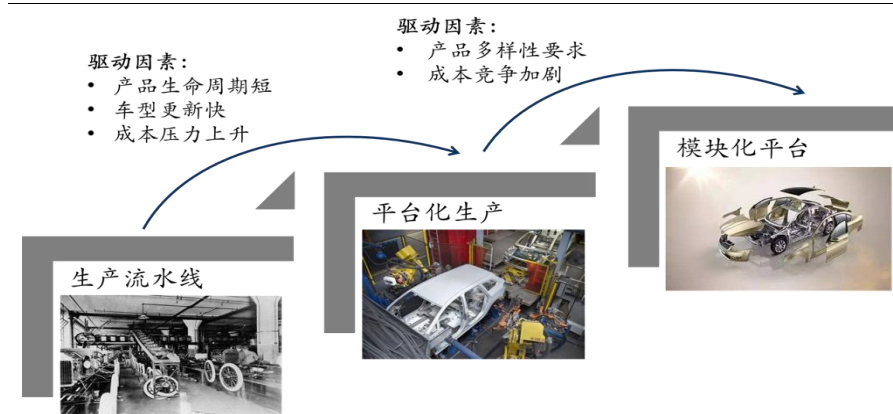
1.模块化平台技术是车企研发制造的战略必争之地

汽车研发生产方式经历了手工作坊式、流水线方式、汽车平台，再到目前的模块化平台四个阶段。模块化平台研发制造可实现同平台跨车型、跨级别甚至跨种类的研发制造，该方式通过增加公用部件的比例，减少专用零件的种类和数量，共有研发工艺以及装备，进而减少研发成本，缩短新车型推出周期。汽车行业从需求侧与供给侧来看竞争均趋严。需求侧来看，汽车行业经历“黄金十年”高速发展，逐渐从成长期向成熟期过渡，行业增速从两位数下滑至个位数增长。供给侧来看，行业产能过剩，汽车进口关税下降，外资股比放开等因素进一步加剧行业竞争，整车厂一旦缺乏新车型或新车型推出速度较慢则很快市占率显著下滑，同时盈利能力下降。当今模块化平台生产已经成为国际主流趋势，大众、通用、丰田、沃尔沃等众多国际顶尖车企均开发了各自最新的模块化平台。从投资的角度来看，汽车股较好的投资窗口与企业的产品周期关联度较高。汽车行业具备周期性，同时各企业又具备各自的产品周期，我们认为产品周期是各企业基于现有平台能力所作出的中长期车型规划的外在阶段性体现，随着企业模块化平台能力的加强，拥有较强模块化平台能力的企业可持续高频次地推出竞争力强的车型，企业之间的产品周期体现将逐渐淡化，有望呈现强者恒强的格局。

1.1 汽车生产方式的演进：手工作坊到流水线，平台化再到模块化平台

汽车的生产制造方式经历手工作坊式生产、流水线生产，汽车平台式研发制造，“模块化”平台研发制造四个阶段。手工作坊式生产是倚靠个别工人进行设计组装，流水线生产方式的特点是一条生产线只能生产一种车型，而汽车平台式生产则可基于一个平台生产同级别多种车型，但车型之间的相似度较高，缺乏灵活性。模块化平台生产的特点是可基于同一平台推出跨级别，甚至跨种类的多种车型，并且具备较好的个性化。

图 1：汽车生产方式的演进

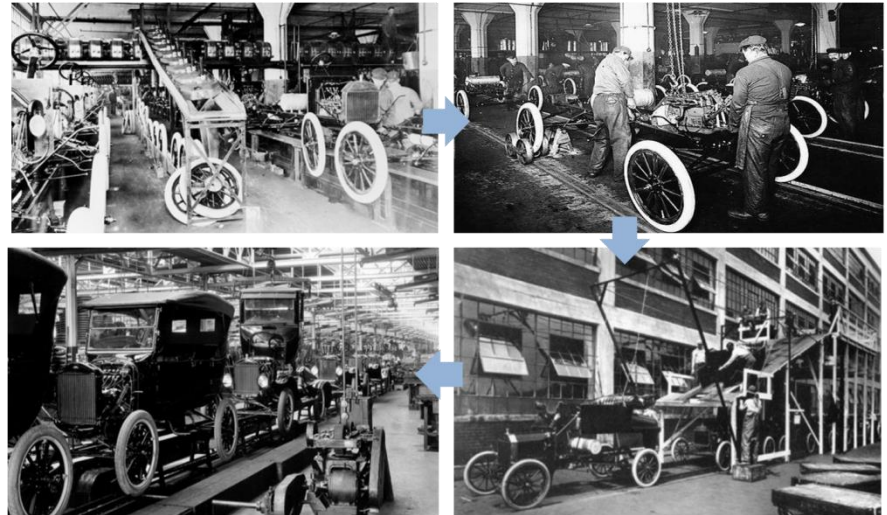


资料来源：百度图片，国信证券经济研究所整理

20 世纪初到 80 年代整车生产主要以流水线生产模式为主。流水线生产方式诞生于 20 世纪初，在此之前，汽车工业完全是手工作坊型，工人购买引擎，设计传动箱，装配车轮、刹车、座位等部件，装配一辆出售一辆，该种生产制造方式成本极高，且每辆车均是不同型号，成本和质量无法标准化。1907 年福特为生产“T 型车”革命性创造了汽车流水线生产方式。流水线生产是指将复杂的汽车生产过程分为若干个简单的子装配过程，工人只需要在既定的位置将汽车零件组装到生产流水线上即可。

流水线生产方式大幅度降低了生产周期、人工成本以及售价，使得汽车从“贵族玩具”逐渐得到普及。福特的流水线生产方式将单车人工耗时从 728 小时缩短至 12.5 小时，由于成本降低带来的售价变化从当时的约 5000 美元降低至 1914 年的 360 美元，该方式一直延续至 80 年代。

图 2: 福特 T 型车的流水线生产方式



资料来源：汽车之家、搜狐汽车、国信证券经济研究所整理

20 世纪 80 年代后汽车平台式生产逐渐替代标准化流水线。随着市场竞争加剧，汽车产品生命周期缩短，车型更新换代速度加快，由于一条流水线只能对应单一车型的生产，因此传统单一产品生产线上需要不断为新产品打造全新的流水线，汽车流水线生产方式使得生产成本过高，并且难以满足车型的多样化以及越来越快的换代周期需求，20 世纪 80 年代后流水线生产逐渐被汽车平台式研发生产替代。

狭义的汽车平台是指一款车的头部骨架的基础设计，也就是前驾驶舱与机器舱前的部分，包括转向机构、前悬挂和前车轴，其相对位置关系一经确定则不能改变，而舱壁之后的结构，可因设计而改变，如拉长轴距、展宽轮距、变换后桥等。目前所说的平台一般指广义的汽车平台，广义的汽车平台是一个较为笼统的概念，主要指汽车从开发阶段到生产制造过程中的设计方法、设备基础、生产工艺、制造流程乃至汽车核心零部件及质量控制的一套体系。可以概括为是整车厂商设计多个车型时的一个通用性较强的整体设计框架，整车厂基于此公共架构可开发和生产出外形不同，功能不同的各类车型。出自于同一平台的车型一般具有相同的结构要素，如发动机舱、底盘、悬架、电气系统、传动制动系统等。一般而言，将可以共用的大部分零部件，以及生产工艺的车型研发模板归类为同一汽车平台。

图 3: 汽车平台



资料来源：爱卡汽车、国信证券经济研究所整理

最早的汽车平台是大众开发的 PQ 系列平台。PQ2 系、PQ3 系、PQ4 系平台分别针对 A0 级、A 级车（紧凑型车）以及 B 级车（中型车）平台。同一个平台上可诞生有着某些相同元素的不同车型，如 PQ35 平台上分别诞生了大众的速腾、高尔夫以及奥迪 TT。同平台的车型也可实现不同的特点，如高尔夫 6 和奥迪 TT 同样出自 PQ35 平台，高尔夫 6 是更加注重品质和成本间平衡的家用轿车，而奥迪 TT 则通过增强悬挂，高强度的车身以及跑车底盘调教定位于运动跑车。相比于单一流水线，一个汽车平台可以通过调整参数生产多种车型，能够有效降低车型开发周期和开发成本，并且可实现同一集团下不同品牌之间的技术共享。

图 4: 大众品牌平台系列及代表车型

平台系列	代表平台	代表车型
PQ2 系	PQ25	新 POLO
PQ3 系	PQ34	新宝来 朗逸
	PQ35	速腾 高尔夫 奥迪 TT
PQ4 系	PQ45	途观 奥迪 Q3
	PQ46	老帕萨特 老迈腾 昊锐
		新帕萨特 新迈腾 CC

资料来源：大众官网、汽车之家、国信证券经济研究所整理

模块化平台是当今汽车生产的主流方式。21 世纪之后，汽车不再只是简单的代步工具，消费者对汽车有了更多的个性化要求，新车型更替周期进一步缩短。汽车平台所生产的汽车具备高度相似性和无法迅速更新车型的问题，使其被新

一代生产方式——模块化平台替代。

模块化平台是指以模块的方式设计组装汽车的各部分子系统，将汽车的各部分总成，例如发动机总成、变速箱总成、悬架总成、车身各部分总成及电气系统等，以模块的形式进行标准化设计和生产，最后再根据不同车型的定位进行“组装”。“模块化”平台打破了传统汽车平台只针对一个级别车型的限制，通过不同的模块组合，可覆盖多级别（A0级，A级，B级，C级，D级等），多类型（如轿车，SUV，MPV等）的不同车型。

图 5: 大众模块化平台跨越车型级别、种类、品牌



资料来源: 汽车之家、大众官网、国信证券经济研究所整理

在“模块化”生产方式下，整车厂商可以消费者的需求为出发点，进行汽车模块的匹配设计，迅速调整汽车设计方案，缩短研发周期，降低研发成本。例如雷诺日产的CMF平台，在CMF平台中，汽车被分成五个模块，包括发动机舱、乘员舱、前部底盘、后部底盘以及电气架构。大众的新一代平台MQB属于模块化平台，其轴距、前悬、后悬参数均可调整，可覆盖A0级、A级、B级等多领域数十款车型。

图 6: 模块化平台示意图



资料来源: 汽车之家、国信证券经济研究所整理

图 7: 大众 MQB 模块化平台



资料来源：汽车之家、国信证券经济研究所整理

模块化平台具有以下 4 个特点：通用性提升，设计参数可共享，生产辅具与模具共用的模块化，保持车型间较好的个性化。

第一，零部件以及系统的通用性能提升；模块化平台生产使得很多互不兼容的零件可以在同一个平台上实现系列化共用。如发动机、变速箱的家族化、通用化、部分车架零件、ECU、线束、车身附件、其它电子元件等都可以实现共用。

第二，设计参数可共享；具体设计的时候，因为有很多零部件系列化、通用化，所以就会有更多细节上的参数共享。例如发动机和变速箱的固定位置、悬架与副车架的连接点、连接部分的设计形式都采用统一的系列规格。

第三，生产模具与辅具共用的模块化；不但是车本身的设计、零件可以共用，而且生产所需的各种周边设备也可以通用，譬如 MQB 系列托架，分为前、中、后三个部分，生产中相近等级的车型可以共用部分乃至整个安装托架。把产线安排成生产其余车型时只需更换部分模块，因此节约换装时间和人力，生产效率也大大提高。

图 8: 生产模具共用示意图



资料来源: 汽车之家、国信证券经济研究所整理

第四，保持车型间较好的个性化； 例如同样基于大众的 MQB 模块化平台而且为同一级别的新奥迪 A3 和新明锐就采用了不同的后悬挂结构。新奥迪 A3 使用了多连杆式独立悬挂，而新明锐使用的是扭转梁式悬架。

图 9: MQB 模块化平台不同车型的悬架结构



资料来源: 搜狐汽车、国信证券经济研究所整理

模块化平台生产具有 4 个优势：削减成本、缩短新车型开发周期、建立统一的质量标准、提高整体产品的科技实力。

第一，削减成本； 模块化平台生产可以实现同平台跨车型和跨级别生产，在立项之初就对该平台未来可研发的所有车型进行规划，大大减少了研发费用。此外，模块化平台生产还可以增加不同车型共用部件的比例，减少专用零件的种类和数量，减少零部件研发成本。

第二，缩短新车型开发周期； 模块化平台上，只需要对轴距、轮距等部分参数进行调整，选择不同的模块就可以开发新车型，不再需要对通用部分进行长期的试验和验证，只需将精力放在研发新模块上，大大缩短了研发周期，提高推陈出新的速度。

第三，建立统一的质量标准； 每一个平台在建立之初都经过了无数的验证，各个功能模块也得到了很好的匹配，在这个基础上开发出来的车型其质量和可靠性都能够得到保证。另一方面，零部件数量的减少有利于提升零部件的品质和

企业的全球管控，进而建立全球统一的质量标准，进行全球化库存管理。

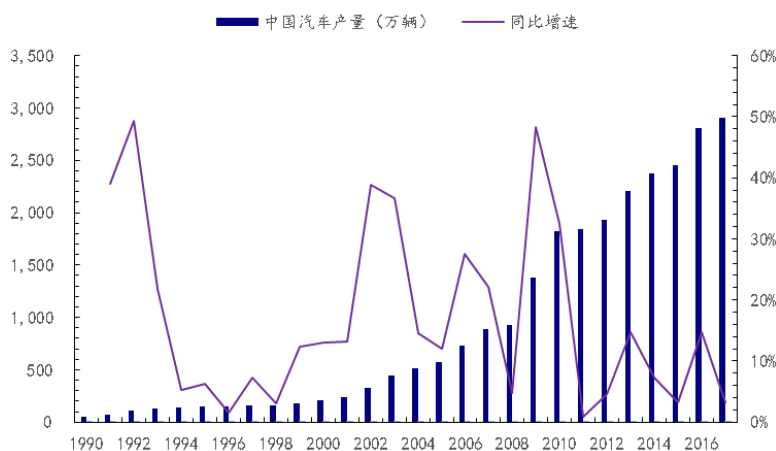
第四，提高整体产品实力；不同品牌之间的可实现平台技术共享，通过平台化战略共享先进的技术，提高整体产品的科技实力和自动化水平，各车型可及时共享最新研发的技术，车企可以在最短的时间内高效地拓展车型种类，快速应对市场不断变化的需求，迅速导入新技术、新产品。

1.2 汽车行业由成长到成熟，格局变动导致行业竞争加剧

汽车行业经过十年高速发展渡过普及期，需求增速从两位数下滑至个位数增长。进口关税下降以及合资企业股比放开等政策从供给侧进一步加剧竞争，主流车企盈利能力趋势性下滑。在需求增速放缓而供给侧竞争加剧的情况下，整车厂的成本把控能力，新车型的推出速度以及爆款车型的培育能力尤为重要，模块化平台研发制造可进一步降低研发费用和周期，成为整车厂的技术必争之地。

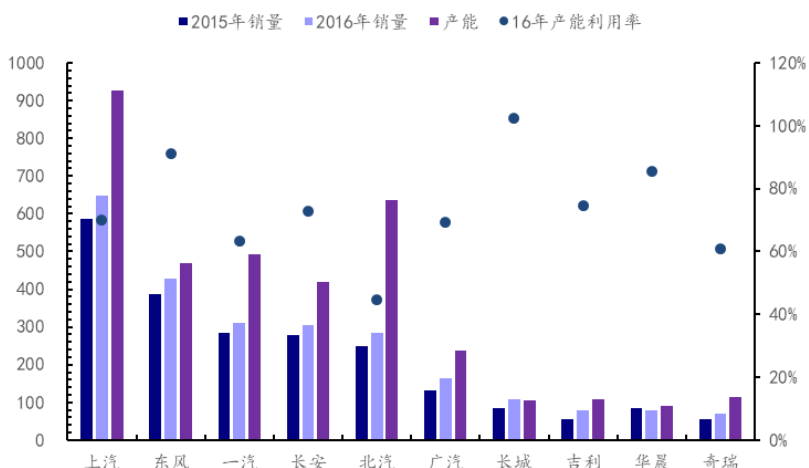
第一，汽车行业经过 2000-2010 年黄金十年发展，所处行业阶段由成长期逐渐向成熟期过渡，行业产能逐渐过剩，行业高增长红利逐渐褪去；汽车行业增速从 2000-2010 年年均复合增速的 24.33% 下降至 2011-2017 年年均复合增速的 7.87%。行业增速由两位数下滑至个位数增长，尤其 2017 年销量同比增速仅 3%，预计 2018 年增速区间较大概率在 -3-0%。2016 年起部分主流车企的产能利用率较低，行业产能逐渐过剩。消费者保有量提升，城市路权、政策阶段性刺激周期以及宏观经济波动等因素使得未来行业增速将长期维持在个位数增长。

图 10: 中国汽车产量及同比增速



资料来源: wind、国信证券经济研究所整理

图 11: 部分整车企业 2016 年的产能及产能利用率情况



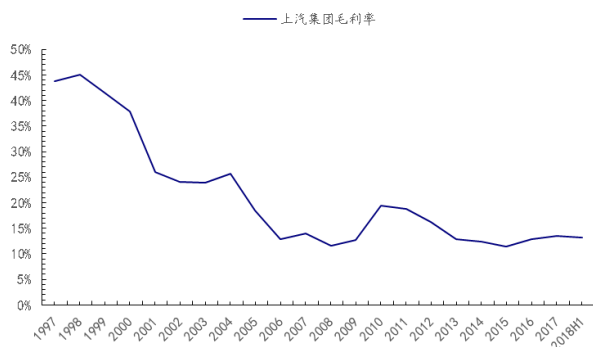
资料来源: wind、公司公告、国信证券经济研究所整理

第二, 较长维度来看, 车企盈利趋势性下滑, 缺乏新车接力的车企量利齐跌;

不考虑产品结构显著变化, 如部分初期定位低端的车企通过产品升级实现单车价格和盈利能力提升, 同时不考虑部分车企处于发展初期, 销量基数较低不具有代表性。我们选取上汽集团和长安汽车作为研究样本。1997 年至 2018 年上半年, 上汽集团和长安汽车的历史最高毛利率分别为 45% 以及 29%, 当前毛利率上汽集团和长安汽车约稳定在 10-15% 区间。

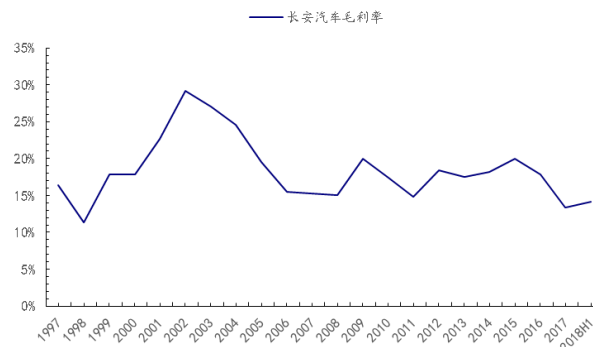
长安福特经过“2015 计划”后, 2016-2018 年三年无新车型上市接档, 2017 年销量下滑 12.29%, 2018Q3 销量下滑加剧达到 46.18%。单车净利率从历史最高的 14.86% 下跌至 2018Q3 的 5.70%。我们认为, 整车厂的盈利能力出现趋势性下滑的核心因素是行业产能过剩以及竞争加剧, 而这两个因素在中长期来看均不会消失, 整车企业盈利能力的提升主要依靠产品竞争力提升 (包括车型结构高端化)、产能利用率提升以及成本把控能力提升。

图 12: 上汽集团毛利率



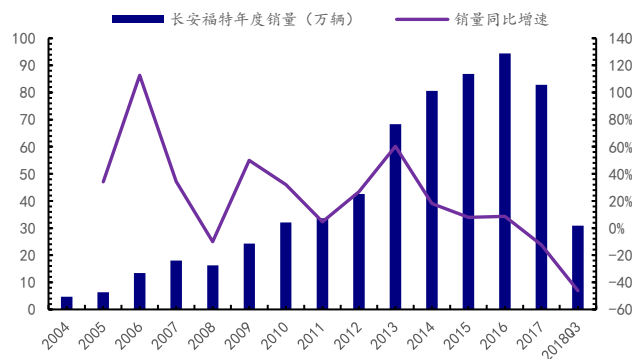
资料来源: wind、国信证券经济研究所整理

图 13: 长安汽车毛利率



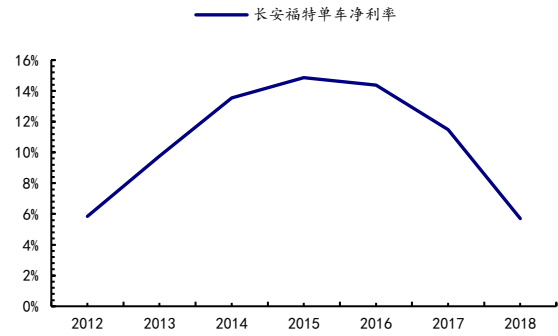
资料来源: wind、国信证券经济研究所整理

图 14: 长安福特销量情况



资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

图 15: 长安福特单车净利率



资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

第三, 进口关税下降影响价格体系, 股比放开加剧行业竞争

2018 年 7 月 1 日, 财政部发布文件《国务院关税税则委员会关于降低汽车整车及零部件进口关税的公告》, 降低汽车整车及零部件进口关税, 将汽车整车税率为 25% 的 135 个税号和税率为 20% 的 4 个税号的税率降低至 15%。我们测算汽车关税由 25% 降低至 15%, 对进口车的终端价格影响是 -8%, 从长期趋势来看, 对标国际其余国家汽车进口关税, 预计未来我国汽车进口关税将降低至 5%, 终端售价则在 25% 进口关税的基础上下降 16%。

我们统计了 2017 年进口车销量排名前 50 的车型 (销量占比达到约 65%), 按 15% 进口关税测算, 雷克萨斯 ES、斯巴鲁森林人、MINI、奔驰 CLA、大众甲壳虫、林肯 MKC 等 13 款车型价格区间下探至 25-35 万, 这将与我国主流的合资车企的中高端车型售价区间有所重合。我们认为, 该价格区间内的进口车虽然国产合资企业产品存在一定的产品错位竞争, 如该价位段合资企业主要是 B 级车或者中型 SUV (包括部分紧凑型 SUV 和大中型 SUV), 而进口车主要是 A 级轿车或紧凑型 SUV, 但也会分流部分消费需求, 同时价格带层层下压将影响国内汽车终端价格体系。

2018 年 4 月 17 日, 发改委网站消息宣布: 2018 年取消专用车、新能源汽车外资股比限制, 2020 年取消商用车外资股比限制, 2022 年取消乘用车外资股比限制, 同时取消合资企业不超过两家的限制, 即通过 5 年过渡期, 国内汽车行业将全部取消限制。2018 年 10 月 11 日, 宝马发布声明将斥资 36 亿欧元增持华晨宝马的股份, 宝马持股比例将从 50% 提高至 75%, 该笔交易拟定于 2022 年完成。我们认为, 目前国内主流合资厂商的合作年限大多数位于 10 年以上, 但 2022 年外资企业股比全面放开后, 众多外资厂商有望采取增加合资厂商以及国内新建独资品牌的方式, 一方面与现有合资企业斡旋取得更有利的条件, 另外行业竞争对手数量增加, 竞争将进一步加剧。

表 1: 主要进口车型关税价格测算 (2017 年)

整车厂/品牌	车型	2017 年销量	2017 年 月均销量	终端价格 (包购置税和豪华车税)				5% 对应价格降幅
				25%	15%	5%	15% 对应价格降幅	
雷克萨斯	ES	43771	3648	35.0	32.2	29.4	-8%	-16%
奔驰	ML/GLE 级 /GLE 级 coupe	43697	3641	93.5	86.0	78.5	-8%	-16%
宝马	X5	39824	3319	100.8	92.7	84.7	-8%	-16%
宝马	X3	39083	3257	61.5	56.6	51.7	-8%	-16%
保时捷	Macan	34517	2876	75.9	69.8	63.8	-8%	-16%
斯巴鲁	森林人	28972	2414	30.8	28.3	25.9	-8%	-16%
雷克萨斯	NX	28481	2373	39.4	36.2	33.1	-8%	-16%

奔驰	S 级	26153	2179	140.6	129.3	118.1	-8%	-16%
奥迪	Q7	25574	2131	88.0	81.0	73.9	-8%	-16%
宝马	7 系	23027	1919	96.8	89.1	81.3	-8%	-16%
保时捷	Cayenne	21784	1815	190.3	175.1	159.9	-8%	-16%
雷克萨斯	RX	21546	1796	54.5	50.1	45.7	-8%	-16%
路虎	揽胜	21473	1789	215.8	199.9	184.1	-8%	-16%
路虎	揽胜 SPORT	20709	1726	275.8	255.5	235.3	-8%	-16%
MINI	Mini	18842	1570	32.5	29.9	27.3	-8%	-16%
smart	Fortwo 精灵	17052	1421	35.7	32.8	30.0	-8%	-16%
奔驰	CLA 级	15840	1320	30.3	27.9	25.5	-8%	-16%
宝马	1 系	15720	1310	33.4	30.7	28.0	-8%	-16%
道奇	酷威	15239	1270	36.7	33.8	30.8	-8%	-16%
吉普	大切诺基	15046	1254	46.0	42.3	38.6	-8%	-16%
斯巴鲁	傲虎	14464	1205	50.6	46.5	42.5	-8%	-16%
大众	新甲壳虫	13040	1087	23.1	21.3	19.4	-8%	-16%
奔驰	GLS 级	12828	1069	141.1	129.8	118.5	-8%	-16%
林肯	MKC	12769	1064	38.9	35.8	32.7	-8%	-16%
宝马	X4	12736	1061	38.5	35.4	32.3	-8%	-16%
大众	途锐	12728	1061	80.3	73.9	67.5	-8%	-16%
宝马	3 系 GT 版	12502	1042	58.3	53.6	49.0	-8%	-16%
宝马	5 系/5 系 GT	11943	995	60.5	55.7	50.8	-8%	-16%
奥迪	A8	11598	967	111.1	102.2	93.3	-8%	-16%
丰田	兰德酷路泽	11448	954	93.5	86.0	78.5	-8%	-16%
奔驰	B 级	11066	922	26.0	23.9	21.8	-8%	-16%
林肯	MKX	10939	912	55.0	50.6	46.2	-8%	-16%
福特	探险者	10181	848	59.4	54.6	49.9	-8%	-16%

资料来源:Markline, 国信证券经济研究所整理

表 2: 国内合资企业车型价格区间分布

合资品牌国产车售价	长安福特	上汽通用	上汽大众	长安马自达	广汽本田	广汽丰田	广汽菲克
均价 (万元)	15.8	19.2	18.0	15.5	17.7	14.7	21.7
<20 万	83.8%	63.5%	67.7%	73.6%	59.5%	77.2%	20.0%
20-25 万	0.0%	13.3%	17.4%	26.4%	21.3%	22.8%	42.4%
25-30 万	0.0%	15.2%	10.6%	0.0%	19.2%	0.0%	37.6%
>30 万	16.2%	8.0%	4.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

资料来源:汽车之家, 国信证券经济研究所整理

备注: 价格按价格区间的中位数选取

1.3 汽车平台化战略已成为国际主流车企共识

国际主流车企的整车平台经过多年建设, 相继打造出多款新一代模块化平台, 逐步形成了适应各自车型的各具特色的整车平台体系, 覆盖从 A 级到 D 级、E 级车型以及 SUV, MPV 等车型。

2005 年后, 大众、雷诺日产和丰田等多家国际主流企业都陆续公布了其模块化平台发展规划与战略。到 2017 年, 各家整车厂陆续建设完善自己的模块化平台体系, 并拥有一批性能出众的代表性模块化平台, 如大众的 MQB 平台、标致雪铁龙的 EMP2 平台、雷诺-日产联盟的 CMF 平台、丰田的 New MC 平台、沃尔沃 SPA 平台、福特的 C 平台、本田的 GSC 平台、通用的 Epsilon 平台等, 整体而言, 新一代模块化平台具备以下几点优势:

第一, 零部件通用化率提升, 部分优秀的平台零部件通用率高达 80%, 从而使得新车型研发周期缩短, 成本显著下滑;

第二, 车型延展性提升, 部分优秀平台可实现 A00 级到 B 级等跨级别车型, 甚至是跨轿车、SUV、MPV 等不同类型车型的设计研发; 此外, 不同品牌之间也

可实现同一模块化平台的共享。

第三，新车型的研发以及后续生产线搭建成本进一步降低；

第四，模块化的应用使得同一平台可实现燃油、纯电动、插电混等不同动力形式车型的同平台设计研发。

我们认为，下游竞争加剧导致整车厂需要持续推出新车型维系销量，而消费升级也使得消费者对汽车的个性化需求日益提升。模块化平台对于整车厂而言兼具推出周期缩短以及样式多样化提升的优点，因此已经成为国际主流车企的共识，后期将持续成为整车厂研发能力、成本、市场竞争的焦点所在。

表 3: 主流整车企业平台及模块化平台概览比

整车厂	整车平台	代表平台
大众	C6、PQ35、PQ46、PQ25、PQ34、MQB、MLB、2代MLB	MQB
通用	Theta Premium、Sigma、Epsilon、Delta、Gamma、Daewoo Matiz、Alpha、Theta、D2XX、Omega、New Small Car、U、New UV、C1XX、E2XX、P2XX、G2XX、Daewoo-Matiz	Epsilon、
丰田	New B、New MC、Land Cruiser、New FR、4 Runner、Coaster、TNGA-B、TNGA-C、RNGA-C、RNGA-C、K	TNGA
日产	FR-L、B、C、V、Leaf、NP300、D22、Patrol、D、New FWD、CMF-C/D、CMF-B	CMF
本田	Accord、Global Small、Fit、Civic、New Compact Global、Odyssey	New Compact Global
马自达	GG/GY、GH、GZ、C1、CX-5	CX-5
现代	Y4、LF、YF、J4、J5、Avante AD、J4、i20、Accent	J系列

资料来源: marklines、国信证券经济研究所整理

1.2.1 大众 MQB 平台：零部件通用率 70-80%，可覆盖 A00 到 B 级车型

大众的核心平台主要是 MQB (Modularer Querbaukasten 的缩写)，MQB 平台是大众集团最新一代的横置发动机模块化平台，以替代 PQ35 和 PQ46，从 2013 年开始使用至 2022 年。截至 2017 年，MQB 平台已研发设计出众多车型，如原先由 PQ35 生产的奥迪 Q3、新速腾、高尔夫、斯柯达明锐、途观、斯柯达野帝、途安，PQ46 的全新一代迈腾、大众 CC、全新帕萨特、斯柯达速派，以及基于 MQB 新开发的高尔夫嘉旅、奥迪 A3、凌渡、斯柯达·科迪亚克 (SUV)。

MQB 平台具备以下特点：

第一，零部件通用率高；汽车零部件通用率高达 70%~80%。

第二，延展性强；平台底盘结构灵活，可通过变换轴距，匹配不同的发动机和变速箱。可覆盖 A00 级、A0 级、A 级、B 级共四个等级的轿车以及部分 SUV 车型，同时可实现斯柯达、大众、奥迪等不同品牌的同平台生产，该平台目前已生产出超过 14 款车。

第三，节约成本和生产时间；生产成本将削减 20%，一次性开支将减 20%，制造时间将缩减 20%至 30%。

图 16: MQB 平台生产车型一览



资料来源: 百度图片、国信证券经济研究所整理

1.2.2 标致雪铁龙 EMP2 平台: 可实现多种动力性能切换, 安全与轻量化提升

EMP2 (Efficient Modular Platform 2 的缩写) 平台是 PSA 集团旗下的第一套模块化平台生产方案, 用来取代 PSA 的 PF2 平台和 PF3 平台。平台车架前半部分、前悬挂、发动机舱等部分是固定的, 只能在发动机舱之后的车身的轴距部分、车长、后悬挂设定等方面进行自由调整, 其后悬挂的结构设定可以依据车辆的级别。该平台代表车型有: 标致 408、标致 308S, 标致 3008, 雪铁龙 C4 PICASSO

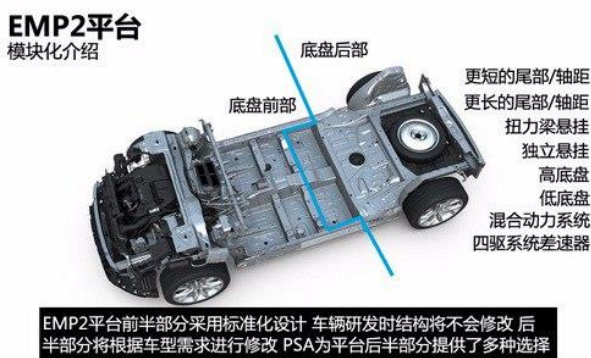
EMP2 平台具备以下特点:

第一, 模块化程度高; 采用全新的电子架构, 可搭载多种动力总成和多种创新科技装备。

第二, 安全性能提升; 大量采用铝制材料、热成型钢、复合材料和激光焊接工艺, 钢板强度最高可达 1600 兆帕, 从 10%提升至 70%。

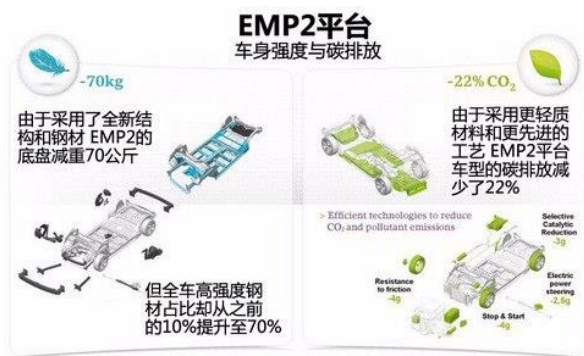
第三, 轻量化提升显著; 全面提升和优化了产品的动力性、经济性以及科技化配置, 能够将底盘减重 70 公斤, 碳排放减少 22%。

图 17: EMP2 平台模块化介绍



资料来源: 汽车之家、国信证券经济研究所整理

图 18: EMP2 平台优势



资料来源: 汽车之家、国信证券经济研究所整理

1.2.3 雷诺-日产联盟 CMF 平台：驱动形式多样化，零部件通用率可达 80%

CMF (Common Mouldle Family 的缩写) 平台中汽车被分成 5 个模块，包括发动舱、乘员舱、前部底盘、后部底盘以及气架构。由于各组成部分采用宽松的组织形式，各个独立部件均可以采用灵活设计和配置。目前，基于 CMF 平台开发的车型有：雷诺科雷嘉、雷诺科雷傲、雷诺梅甘娜、雷诺全新塔利斯曼、日产逍客、日产奇骏、日产全新 Juke 等。

CMF 平台具备以下特点：

第一，平台对驱动形式没有限制；前置前驱，前置后驱，后置后驱都可以，并且强调轴距可变，加大了操作的灵活性，提升平台延展性。可设计紧凑型车，大中型车甚至大型 SUV。

第二，零部件通用性强；未来雷诺日产的车型零件共用率最高可达 80%。

第三，降低成本；可以降低开发成本 30-40% 左右，而零件采购成本也将随之降低 20-30% 左右。

图 19: 雷诺-日产 CMF 模块化平台



资料来源：汽车之家、国信证券经济研究所整理

1.2.4 丰田 TNGA 平台：覆盖车型数量多，多项性能显著提升

TNGA (Toyota New Global Architecture 的缩写) 是丰田最新一代的模块化整车平台。与其他新一代模块化整车平台不同的是，TNGA 平台并不是单一车型底盘，而是拥有三种底盘系统。丰田预计 2020 年前基于 TNGA 平台在国内推出 20 款新车，如全新凯美瑞 (2017)、全新雷凌 (2018-2019)、全新 YARiS 致炫 (2019)、全新威驰 (2019)、全新威驰 FS (2019)、C-HR 等车型。

TNGA 平台具备以下特点：

第一，覆盖车型广；可覆盖 A0 级、A 级以及 B 级(前置前驱)车型，未来会覆盖丰田 (就全球市场而言) 旗下占 60% 销量的车型。

第二，零部件通用率高；在多达四、五千种的零部件中，最终会有 80% 的零部件实行共享。预计至少降低 30% 的开发成本。

第三，轻量化设计；使用轻量化车身设计，同时借助于更加紧凑的组件设计，以及降低的车身重心，以此最大程度的提升整车的核心性能。

第四，车身强度提升；车身强度提升 30%~65%。

第五，节能并可适用新能源汽车；全面更新动力总成、变速箱，计划将动力性能和燃油经济性分别提升 15% 和 25%，此外该平台同样支持混合动力/插电式混合动力系统，以适应新能源趋势。

图 20: 丰田的 TNGA 模块化平台



资料来源：汽车之家、国信证券经济研究所整理

1.2.5 沃尔沃 SPA 平台：涵盖 90%车型，40%零部件实现通用

SPA (Scalable Product Architecture 的缩写) 是沃尔沃独立研发的可扩展整车平台架构，是目前瑞典最尖端的工业成果以及沃尔沃有史以来最大的工业投资项目之一。SPA 涵盖了沃尔沃汽车集团未来 90%的沃尔沃汽车。它将形成一个产品系列，由共享模块、可扩展系统和部件组成，全部生产将在柔性生产系统中完成。代表车型为 C30、C70、S60、S90、S90L、V90 Cross Country、第二代 XC60、V90、第二代 XC90 (SUV)。

SPA 平台具备以下特点：

第一，强度提升，重量减少；采用高强度硼钢，提高了车身刚性，减低车身重量，新一代的动力系统比老式的轻 90 公斤。

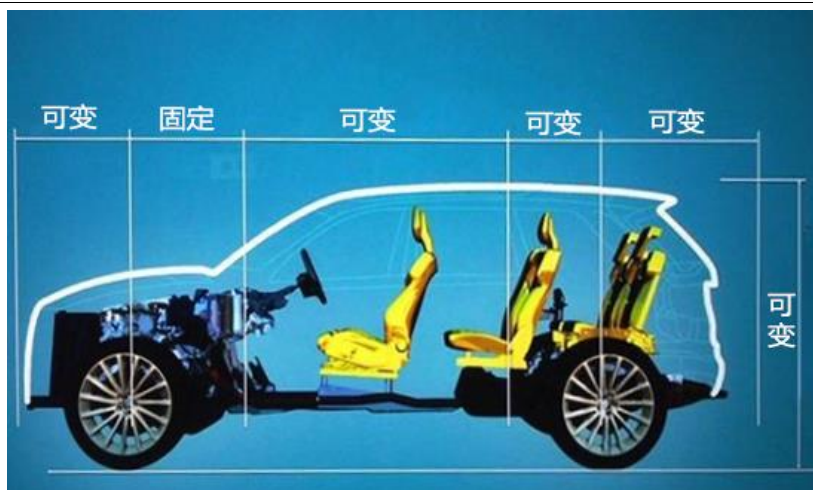
第二，零部件通用率较好；独特的零部件的数量减少了 60%，约 40%的零部件将在所有车型上通用。

第三，燃油经济性提高了 35%。

第四，到 2017 年，发动机将满足所有已知世界各国的排放量标准。

第五，可适应新能源汽车；可开发相应的插电式混合动力 PHEV 新能源车型。未来全新一代 60 系列将搭载沃尔沃最新的 Drive-E 动力总成，有望包含常规 3 缸 1.5T、4 缸 2.0T 动力以及 E 驱混动系统。

图 21: SPA 平台模块化架构



资料来源：车云网、国信证券经济研究所整理

1.2.6 通用 Epsilon II 平台：车身刚性和悬挂强度提升

通用的 Epsilon 平台是一款中级车平台，包括 Epsilon 和升级的 Epsilon II 平台。Epsilon 平台在 2003 年投产，主要生产的车型则为 SAAB93、OPEL 威达、雪佛兰 Malibu、凯迪拉克 BLS、土星和庞蒂克。2008 年通用汽车在 Epsilon 基础上升级推出了 Epsilon II，主要改进是车身刚性强度和悬挂强度，支持前驱和四驱两种驱动形式，并且支持 AWD，代表车型有新一代君威、新凯迪拉克、萨博、庞蒂亚克等。

Epsilon II 平台具备以下特点：

第一，悬挂装置改善；前悬挂是改进的麦弗逊，改进来自副车架的加入，前悬挂下摆臂通过轴承衬套连接在副车架，其中后轴套并采用液压技术。后悬挂是四连杆，使用铝制部件和中空扭力稳定梁设计来降低整体悬挂体系的重量和平衡配重，提升材质即可减轻辅车架带来的额外负重。

第二，底盘刚性提升；副车架的加入使得车身底盘刚性大大加强，也弥补了麦弗逊的弱点。

第三，转向能力提升；为车辆提供磁力辅助随速可变助力转向系统，通过准确的线性助力实现精准的转向，保证精确的转向能力。

图 22: Epsilon II 车型副车架示意图



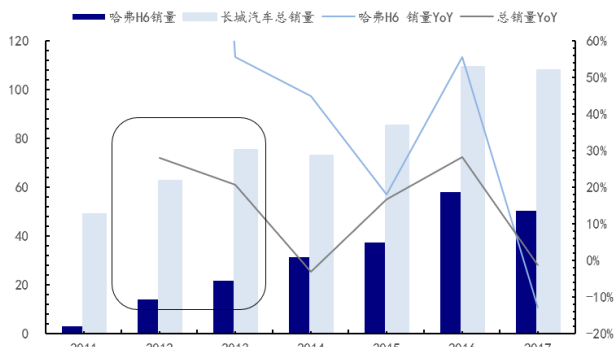
资料来源：中华网、国信证券经济研究所整理

1.4 车企产品周期是阶段性成果表现，模块化平台能力是研发制造根基

汽车乘用车由成长期向成熟期过渡，受政策影响显著，行业具备较为显著的政策和基数周期性。在行业的周期下，整车厂有各自的产品投放周期。由于不同整车厂企业在不同时间的产品周期所表现出来的销量情况与行业当年的销量有较强关系，因此我们衡量与分析整车厂的产品周期应基于当年的行业销量水平，用整车厂某一年的销量同比增速与当年的行业增速进行比较。

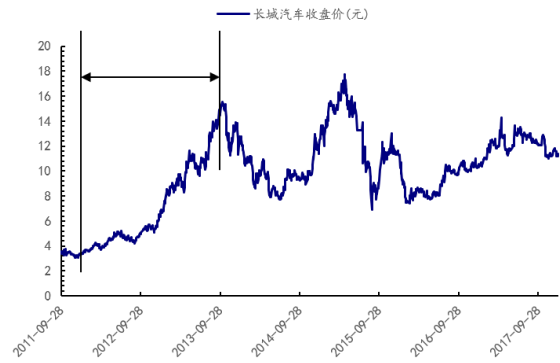
长城汽车的较好投资窗口在 2012-2013 年，其 2012 年销量同比增长 35.06%，显著领先行业当年 6.97% 的销量增速水平。其核心车型哈弗 H6 于 2011 年 8 月上市。

图 23: 哈弗 H6 以及长城汽车体销量情况 (万辆)



资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

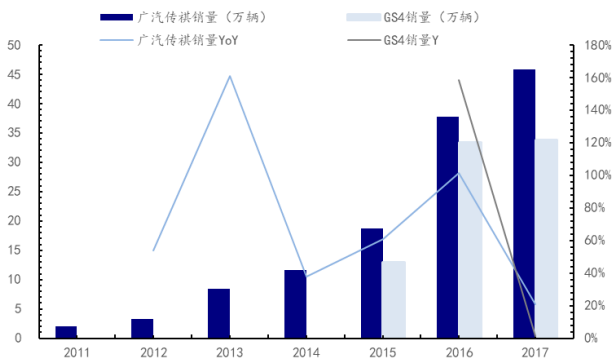
图 24: 长城汽车股价表现及投资窗口



资料来源: wind、国信证券经济研究所整理

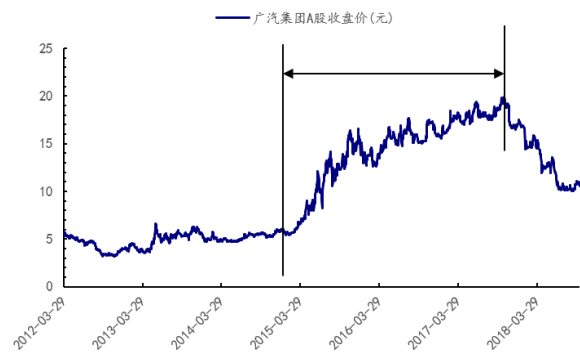
广汽集团的较好投资窗口是 2015-2017 年，这三年广汽集团的销量同比增速分别为 10.66%、27.51%、20.79%，对应的行业增速分别为 5.61%、15.55%以及 2.12%，均显著跑赢行业增速水平。其自主品牌核心车型传祺 GS4 于 2015 年 4 月上市，而其合资的日系品牌在 15 年也是维持较好销量水平。

图 25: 传祺 GS4 以及广汽乘用车销量情况 (万辆)



资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

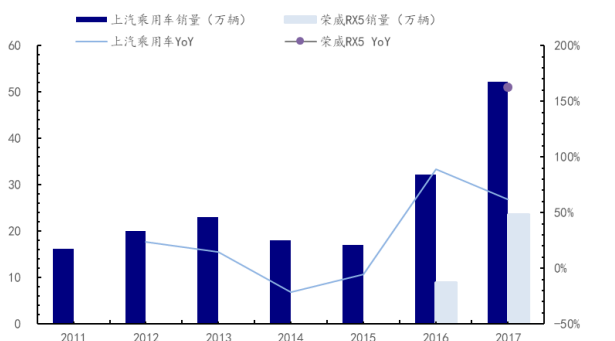
图 26: 广汽集团股价表现 (A 股) 及投资窗口



资料来源: wind、国信证券经济研究所整理

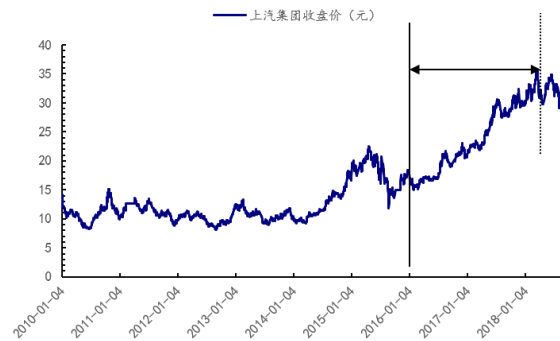
上汽较好的投资窗口在 2017 年，2017 年上汽集团的销量同比增速为 6.87%，显著领先乘用车行业 2.12% 的增速水平。其自主品牌核心车型荣威 RX5 于 2016 年 7 月上市，同时大众品牌于 2017 年年初密集投放途观 L、途昂等新车型开启上汽大众的强劲产品周期。

图 27: 荣威 RX5 以及上汽乘用车体销量情况 (万辆)



请务必阅读正文之后的免责条款部分

图 28: 上汽集团股价表现及投资窗口



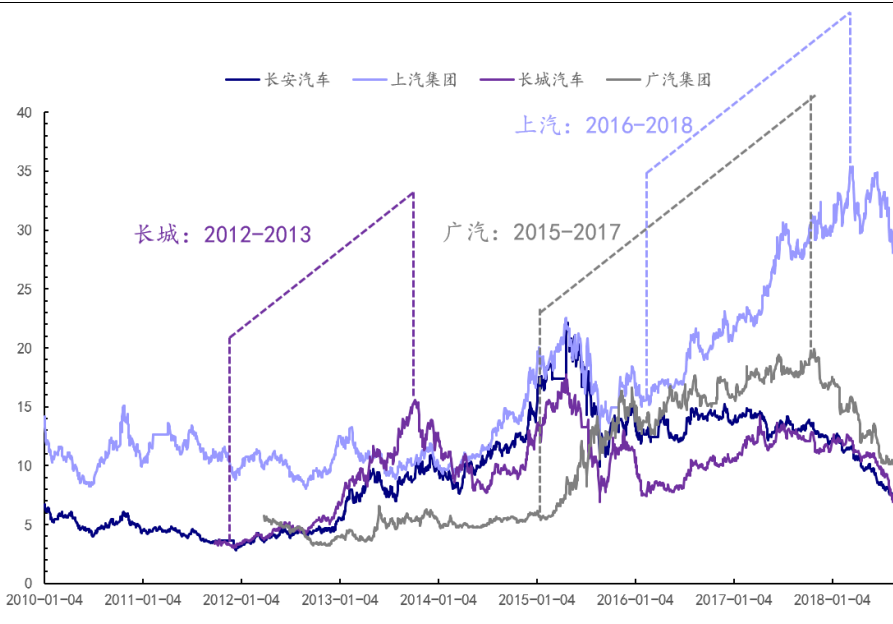
全球视野 本土智慧

资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

资料来源：wind、国信证券经济研究所整理

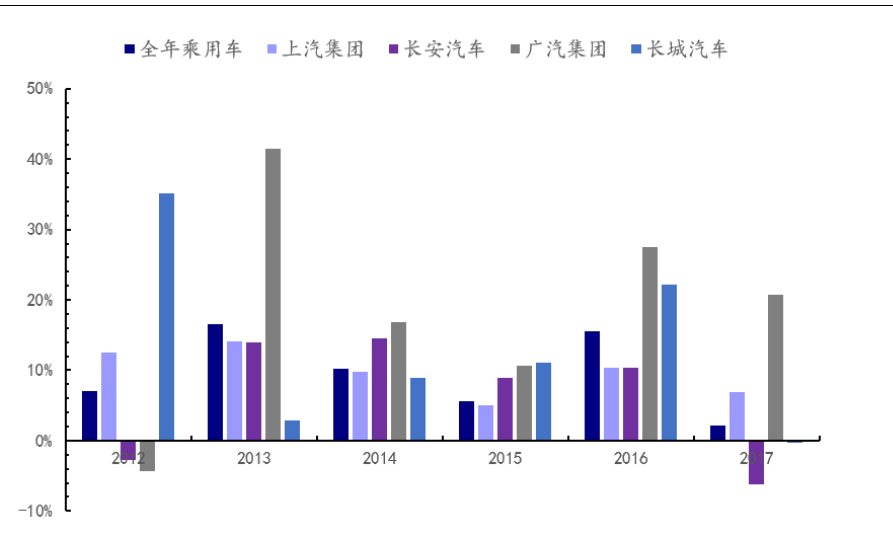
我们认为，汽车股的投资周期与整车厂的产品周期具备较强的关联性，而整车厂的产品周期是各企业基于现有平台能力下所做的中长期车型规划的阶段性外在体现，随着企业模块化平台能力的加强，拥有较强模块化平台能力的企业持续高频次地推出竞争力强的车型，企业之间的产品周期体现将逐渐淡化，有望呈现强者恒强的格局。

图 29: 部分整车企业的股价表现



资料来源：wind、国信证券经济研究所整理

图 30: 部分整车企业与行业乘用车的年度销量同比增速情况



资料来源：中汽协、国信证券经济研究所整理

2.传统车：平台兼容性提升是趋势，合资优势更显著

我们认为平台化设计制造的技术趋势是整车厂所拥有的平台数量减少，单个平台性能提升。外资的模块化平台技术较为领先，国内车企的整车平台发展差异较大，合资品牌凭借吸收外资平台技术，在模块化平台的竞争中处于领先地位，自主品牌的整车平台技术发展整体相对较弱，但也有吉利、广汽自主等做得相对突出。

模块化平台的技术储备可以从较长时间维度一定程度预测整车厂的新车投放速度或是产品周期，因此我们给出了两个指标来衡量整车厂的平台化能力：第一，未来规划的模块化平台的数量，或者是现有平台可进行模块化整合的潜力。第二，是否具备性能比较突出的模块化平台。基于此，我们认为模块化平台建设做得较好的整车厂有一汽大众、上汽大众、上汽通用、一汽丰田、广汽丰田、东风日产、吉利汽车、广汽自主等，其次为广汽本田、东风本田、北京现代、东风悦达起亚、长安福特、上汽通用五菱、比亚迪、长城、上汽自主、北汽自主等品牌。平台化能力较弱的有一汽马自达、长安马自达、长安自主、奇瑞等品牌。

2.1 模块化平台化技术趋势：平台数量减少，能力提升

我们认为，目前国际上各整车厂拥有的平台数量差异较大，模块化平台技术发展趋势是整车厂整合多个平台从而使得整体平台数量减少，而单个平台的零部件通用率、延展性和兼容性将有所提升，单个平台设计和研发的车型数量提高。以福特的模块化平台战略为例，福特最多时期拥有 30 多个平台，经过“one Ford”计划之后缩减至 9 个平台，后期福特计划在几年内转变为 5 个模块化平台。

表 4：福特未来五大平台

平台	针对车型
后驱/四驱非承载式车型平台	F-150/征服者等
前驱/四驱承载式车型平台	翼虎、锐界等
后期/四驱承载式车型平台	Mustang/探险者
商用车非承载式车型平台	全顺等
全新纯电动车平台	-

资料来源:汽车产经网，国信证券经济研究所整理

我们选取了大众、通用、福特、丰田、本田和日产等 6 家具有代表性的国际主流整车厂，通过数据分析调查平台的建设情况，我们发现国际整车平台的发展特征如下：

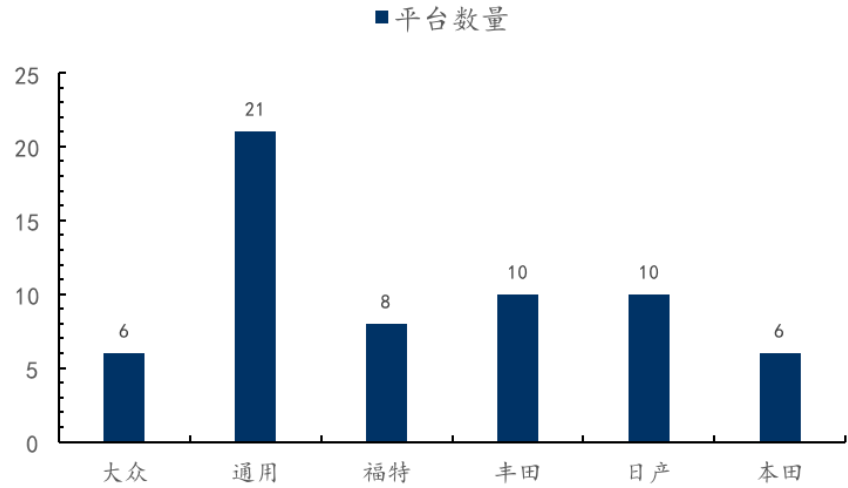
第一，在整车平台总数方面，各车厂目前拥有的平台数量差异较大。平台数量最多的是通用，累计拥有 21 个平台，其次为丰田和日产，各拥有 10 个平台；平台数量较少的是福特，数量最少的是本田和大众，分别拥有 6 个平台。

第二，与整车厂所保有的旧一代平台对比，新一代平台表现出数量下降的趋势。基于大部分车企从 2005 年后宣布平台化战略，我们选取 2005 年为临界点，我们以是否升级来定义旧平台与新平台，开发较早、未升级的、或将被淘汰的平台定义为旧平台。在旧平台基础上升级的，或新开发的平台为新平台。从新旧平台的纵向对比中，我们发现，旧一代平台中各车企平均拥有平台数量为 8 个，新平台数量平均值为 3 个，新一代平台数量上逐步减少，并将逐步替代旧平台并覆盖旧平台生产的车型。

第三，新一代平台可覆盖车型数量更多，平台的延展性和兼容性表现更好。旧一代平台中，单个平台可生产的最多车型数量的平均值为 6 款，最高值为 8 款；

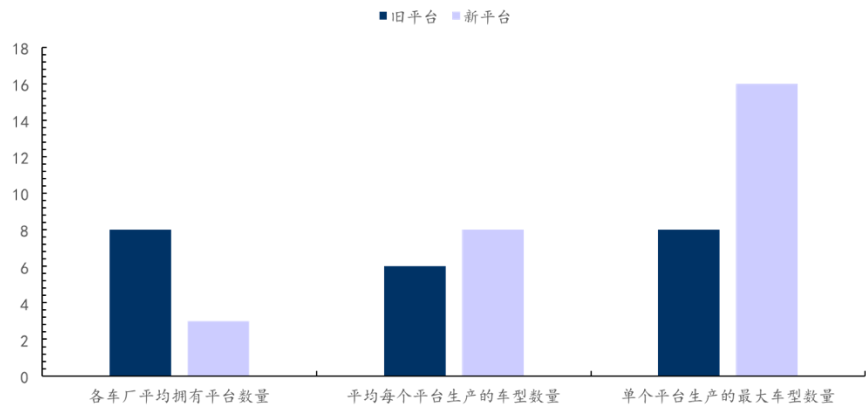
新一代平台中，单个平台可生产的最多车型数量平均值为 8 款，最高值为 16 款。平台的性能表现出明显的提升的趋势，且新一代平台的零部件通用化率显著提升。

图 31: 整车平台总数对比



资料来源: marklines、国信证券经济研究所整理

图 32: 新旧平台各项指标对比



资料来源: marklines、国信证券经济研究所整理

表 5: 6 家国际主流车厂平台数据

整车厂	平台总数	旧一代平台			升级平台或者新开发的平台		
		平台数量	平均每个平台可生产的车型数量	单个平台可生产的最多车型数量	平台数量	平均每个平台可生产的车型数量	单个平台可生产的最多车型数量
大众	6	5	5	7	2	10	16
通用	21	15	1	2	6	2	5
福特	8	6	2	4	2	3	4
丰田	10	7	2	5	3	3	5
日产	10	8	3	7	2	6	10
本田	6	4	5	8	2	5	9
平均值	10	8	3	6	3	5	8

资料来源: marklines、国信证券经济研究所整理

2.2 整车企业平台化能力评价指标：基于数量、潜力、质量

我们认为，成本把控、车型投放速度以及是否具备推出爆款车型的能力是整车企业在激烈竞争中能否获得竞争优势的关键所在。因此对于整车企业平台化的能力，我们主要提出 2 个指标来衡量：第一，未来规划的模块化平台的数量，或是可基于现有平台进行整合的潜力；第二，是否具备性能比较突出的模块化平台。

第一、未来规划的模块化平台数量；模块化平台战略早已成为顶尖车企的共识，大部分企业都规划了自己的整车平台，但不同车企对整车平台的重视程度与资金人才投入有所差异。未来规划的整车模块化平台数量越多，或是可基于现有平台进行模块化整合的潜力越大，则有可能在模块化平台化战略上占据先机，因此我们认为后期规划的模块化平台数量以及整合潜力可一定程度预测整车厂的新车规划数量以及投入市场的速度；

第二、是否保有性能比较突出的模块化平台；一个车企的整车平台众多，但一个性能强大的模块化平台可以覆盖整个车企最高达到 90% 的车型，如沃尔沃的 SPA 平台，可大大节省生产成本，共享最新的生产技术，提高研发速度。整车平台性能的优劣可用其推出的车型数量以及推出车型的市场认可度来衡量，单一平台推出的车型越多，零部件通用率越高、平台兼容性越好。此外，基于某平台推出的车型市场口碑好，该平台则较大概率拥有推出后续爆款车型的能力。

2.3 国内合资企业平台优势更加突出，吉利、广汽等自主品牌相对出众

基于未来规划的整车平台的数量以及整合齐纳了、是否具备性能比较突出的整车平台这两个指标，我们认为平台建设得比较好的整车厂有一汽大众、上汽大众、上汽通用、一汽丰田、广汽丰田、东风日产、吉利汽车、广汽传祺等；其次为广汽本田、东风本田、北京现代、东风悦达起亚、长安福特、上汽通用五菱、比亚迪、长城、上汽自主、北汽自主等；平台化能力较弱的有一汽马自达、长安马自达、长安自主、奇瑞等。

合资品牌整车厂的平台技术领先于自主品牌。自主品牌由于起步较晚，国内整车厂的发展水平和研发实力整体上落后于国际主流车企。但合资品牌凭借合资外企业的技术和经验输入，在整车平台的竞争上占取先机，基本上完全继承了国外的先进平台技术。自主品牌由于发展慢，体量小，车型销售盈利无法在短时间内消化大额的平台研发支出，因此在整车平台的竞争中处于相对劣势，但近年来自主品牌也开始加强模块化平台的建设，逐步建成了较完善的技术体系。

表 6：国内主要整车厂平台化能力梯队

划分层级	整车企业
平台化能力较强的整车厂	一汽大众、上汽大众、上汽通用、一汽丰田、广汽丰田、东风日产、吉利汽车、广汽自主
平台化能力一般的整车厂	广汽本田、东风本田、北京现代、东风悦达起亚、长安福特、上汽通用五菱、比亚迪、长城、上汽自主、北汽自主
平台化能力较弱的整车厂	一汽马自达、长安马自达、长安自主、奇瑞

资料来源：marklines、国信证券经济研究所整理

表 7: 国内主要整车厂平台概览

车企	旧整车平台	旧平台使用年份	升级平台	新平台使用年份	出产车型	该车企的代表性平台	代表性平台介绍
一汽大众	C6	2006-2012	MLB, 2代 MLB	2012-2022	奥迪 A4L、奥迪 A6L、奥迪 Q5	MQB 平台	一汽大众的 MQB 平台以强大的兼容性著称。该平台上汽车零部件通用率高达 70%~80%，可覆盖 A00 级、A0 级、A 级、B 级共四个等级的轿车以及部分 SUV 车型。目前已生产出超过 14 款车，并且削减生产成本 20%，一次性开支 20%，缩短制造时间 20%至 30%。
	PQ35	2007-2017			奥迪 Q3、新速腾、高尔夫		
	PQ46	2010-2018	MQB	2013-2022	全新一代迈腾、大众 CC		
	-	-			高尔夫·嘉旅、奥迪 A3		
	PQ25	2013-2021	-	-	新捷达		
PQ34	2008-2022	-	-	全新宝来			
上汽大众	-	-	2代 MLB	2016-2022	辉昂	MQB 平台	一汽大众的 MQB 平台以强大的兼容性著称。该平台上汽车零部件通用率高达 70%~80%，可覆盖 A00 级、A0 级、A 级、B 级共四个等级的轿车以及部分 SUV 车型。目前已生产出超过 14 款车，并且削减生产成本 20%，一次性开支 20%，缩短制造时间 20%至 30%。
	-	-	MQB	2014-2022	凌渡、斯柯达·科迪亚克 SUV		
	PQ46	2009-2018			全新帕萨特、斯柯达·速派		
	PQ35	2007-2017			斯柯达·明锐、途观、斯柯达·野帝、途安		
	PQ46	2017-2022	-	-	途昂		
	PQ25	2012-2020	-	-	新桑塔纳(三厢)、桑塔纳·浩纳、Cross 桑塔纳、斯柯达·昕锐/昕动、波罗、Cross Polo(SUV)		
PQ34	2008-2022	-	-	全新朗逸、全新朗行、全新朗逸			
上汽通用	Theta Premium	2009-2016	C1XX	2016-2022	凯迪拉克 SRX、凯迪拉克 XT5(SUV)	Epsilon	Epsilon 平台属于兼容性较强的平台之一，最早 2009 年开始投入使用，计划使用到 2021 年，可生产凯迪拉克 SLS、凯迪拉克 XTS、雪佛兰-迈锐宝、雪佛兰-迈锐宝 XL、别克-君威 5 款车型。
	Sigma	2007-2013	Epsilon	2013-2021	凯迪拉克 SLS、凯迪拉克 XTS		
	Epsilon	2012-2018	E2XX	2016-2022	雪佛兰-迈锐宝、雪佛兰-迈锐宝 XL		
	Epsilon	2008-2017			别克-君威		
	Epsilon	2009-2015	P2XX	2016-2018	别克-君越		
	Delta	2009-2015	D2XX	2014-2021	雪佛兰 Cruze、别克英朗/阅朗		
	Gamma	2014-2018	G2XX	2019-2022	雪佛兰-创酷(SUV)		
	Daewoo Matiz	07/2012/1	Daewoo-Matiz	2012-2018	雪佛兰-乐驰		
	Alpha	2014-2019	-	-	凯迪拉克 ATS-L		
	Theta	2011-2018	-	-	雪佛兰-科帕奇		
	D2XX	2017-2022	-	-	别克-Velitte5		
	Delta	2016-2022	-	-	别克 GL6(MPV)、雪佛兰-科沃兹		
	Omega	2016-2022	-	-	凯迪拉克 CT6		
New Small Car	2014-2020	-	-	雪佛兰-赛欧 3			
D2XX	2014-2022	-	-	雪佛兰-探界者(SUV)、别克-昂科威(SUV)			

	U	2007-2022	-	-		别克 GL8(MPV)		
	Gamma	2010-2015				雪佛兰-赛欧		
	New UV	2015-2022				雪佛兰-乐风 RV		
上汽通用 五菱	New FWD	2014-2021	New Car	Small	2014-2022	宝骏 730(MPV)	暂无	暂无
	Daewoo J	2011-2021	-	-		宝骏 630、宝骏 610、宝骏 560、宝骏-乐驰		
	E100	2015-2022	-	-		宝骏 330、310、310Wagon、510(SUV)、宝骏 E100		
长安福特	CD4	2013-2021	CD5		2021-2022	金牛座、致胜、锐界、新蒙迪欧	暂无	暂无
	Global C(C1)	2012-2019	Global C(C2)		2019-2022	福克斯、翼虎		
	Global B	2013-2020	-	-		翼博(SUV)、嘉年华		
	C1	2014-2020	-	-		福睿斯		
北京现代	Y4	2003-2017				索纳塔、马驭、	暂无	暂无
	LF	2015-2020				索纳塔、全新 K5		
	YF	2012-2018				全新胜达、新名图、K4/凯绅		
	J4	2008-2022				新悦动、全新悦动		
	J5	2012-2018				新朗动		
	Avante AD	2016-2020				领动		
	J4	2010-2022				全新途胜、新一代 ix35		
	i20	2014-2021				新 ix25		
	Accent	2018-2022				瑞纳/瑞奕、悦纳/悦纳 RV、全新瑞纳、现代 Encino(SUV)、Stonic		
	J5	2012-2018	Avante AD		2018-2022	起亚新 K3	暂无	暂无
	J4	2010-2018	New Tucson		2016-2021	起亚-新智跑(SUV)		
	J3	2007-2018	J4		2009-2022	起亚-赛拉图		
东风悦达 起亚	LF Sorata	2015-2021	-	-		起亚全新 K5		
	YF Sorata	2014-2020	-	-		起亚 K4 凯绅		
	New caminal	2017-2022	-	-		起亚 KX7 尊跑(SUV)		
	J3	2017-2022	-	-		华骐-300E		
	J4	2009-2022	-	-		起亚=新 e 代福瑞迪		
	New Tucson	2016-2021	-	-		起亚 KX5		
	i20	2015-2021	-	-		起亚-新 KX3 傲跑		
	Accent	2017-2022	-	-		起亚-焕驰、起亚-新一代 K2、起亚-KX Cross		
一汽丰田	New B	2008-2019	TNGA-B		2019-2022	威驰/锋势	TNGA	TNGA 平台的兼容性较强,可覆盖 A0 级、A 级以及 B 级(前置前驱)车型,零部件通用率达到 80%,预计降低 30% 的开发成本,使用轻量化车身设计,车身强度提升 30% ~ 65%,并且计划将动力性能和燃油经济性分别提升 15%和 25%,此外该平台同样支持混合动力/插电式混合动力系统,以适应新能源趋势。
	New MC	2009-2019	TNGA-C		2019-2022	花冠、卡罗拉		
	New MC	2009-2019	-	-		荣放		
	New FR	2005-2020	-	-		锐志、皇冠		
	Land Cruiser	2008-2021	-	-		兰德酷路泽		
	4 Runner	2005-2019	-	-		普拉多		
	Coaster	2000-2018	-	-		柯斯达		
广汽丰田	-	-	GA-L		2020-2022	-	TNGA	TNGA 平台的兼容性较强,可覆盖 A0 级、A 级以及 B 级(前置前驱)车型,零部件通用率达到 80%,预计降低 30% 的开发成本,使用轻量化车身设计,车身强度提升 30% ~ 65%,并且计划将动力性能
	New MC	2014-2020	RNGA-C		2020-2022	雷凌		

							能和燃油经济性分别提升15%和25%，此外该平台同样支持混合动力/插电式混合动力系统，以适应新能源趋势。
	K	2006-2021	TNGA	2020-2022	凯美瑞、汉兰达		
	New MC	2011-2017	-	-	逸致		
广汽自主	阿尔法罗密欧 166 平台				GA5、GA6、GS5	AF (Architecture Framework) 模块化平台	AF (Architecture Framework) 模块化平台是广汽传祺目前配备的性能比较强大的平台，这款平台与大众全新 MQB 平台非常类似，属于柔性架构平台，在 AF 平台的基础上可对轮距、轴距等等车身实现可变，匹配不同模块，展示出强大的兼容性。目前该平台已经涵盖了传祺 GA 系列大部分车型包括 GA1、GA3、GA、GA5、GA6、GA7、GS 系列的 GS1、GS3、GS5、GS7、以及 GE 系列的 GE3、GS 系列的 GS4、GT 系列 (跑车/跨界车) GT、GM 系列的 GM7 (MPV)，共计 14 款车型。
	CMPA-1		AF (Architecture Framework) 模块化平台		GA1、GA3、GA、GA5、GA6、GA7、GS1、GS3、GS5、GS7、GE3、GS4、GT、GM7 (MPV)		
	G-CPMA				A/A0、B/C 级别车		
	C 级平台				GA8、GM8、GS8 和 GS7		
						CMF	CMF 平台兼容性好，可覆盖紧凑型车、大中型车甚至大型 SUV，零部件通用性强，零件共用率最高可达 80%，并且可以降低开发成本 30-40% 左右，而零件采购成本也将随之降低 20-30% 左右。
	FR-L	2013-2019	New FWD	2019-2022	英菲尼迪-QX50(SUV)		
东风日产	B	2007-2016	CMF-C/D	2014-2021	骐达		
	C	2008-2014			奇骏(SUV)、逍客(SUV)		
	V	2011-2017	CMF-B	2018-2022	玛驰		
	C	2015-2022	-	-	启辰 T70、东风风度-MX6(SUV)		
	B	2006-2021	-	-	蓝鸟(三厢)、轩逸(三厢)、骊威(5门两厢)、启辰-D50、启辰-R50/启辰-R50X、NV200(厢型车)		
	V	2011-2018	-	-	阳光、启辰 R30、劲客(SUV)		
	Leaf	2014-2021	-	-	启辰-c30-晨风		
	NP300	2017-2022	-	-	纳瓦拉(皮卡)		
	D22	1999-2018	-	-	皮卡、帕拉丁、锐骐		
	Patrol	2011-2020	-	-	途乐(SUV)、英菲尼迪-QX、英菲尼迪-QZ80(SUV)		
D	2008-2022	-	-	西玛、天籁(三厢)、楼兰(SUV)/启辰 T90(SUV)			
FR-L	2014-2022	-	-	英菲尼迪-Q50			
广汽本田	Accord	2005-2020	New Compact Global	2018-2022	雅阁(三厢)、讴歌-TLX-L、冠道(SUV)	Global Small Car	Global Small Car 平台属于比较有特色的平台，该平台的油箱中置的设计，扩大了脚部空间，使得生产的小型车达到了乘员空间最大化、机械空间最小化。
	Accord	2005-2014	Odyssey	2014-2022	奥德赛		
	Global Small Car	2008-2015	Fit	2015-2021	锋范 9(三厢)/飞度		

	Fit	2014-2021	-	-	缤智(SUV)、讴歌-CDX (SUV)		
	Global Small Car	2011-2019	-	-	凌派(三厢)、理念-S1		
东风本田	Civic	2006-2015	New Compact Global	2018-2022	思域	Global Small Car	Global Small Car 平台属于比较有特色的平台,该平台的油箱中置的设计,扩大了脚部空间,使得生产的小型车达到了乘员空间最大化、机械空间最小化。
	Accord	2007-2017			CR-V(SUV)		
	Accord	2012-2016	Odyssey	2016-2021	艾力绅(MPV)		
	Accord	2009-2022	-	-	思铂睿(三厢)、UR-V(SUV)		
	Civic	2013-2018	-	-	杰德(MPV)		
	Fit	2015-2021	Global Small Car		2016-2022	哥瑞、竞瑞(5门两厢)、SXR-V	
一汽马自达	GG/GY	-	-	-	初代马自达6 四门轿车版、初代马自达6 五门掀背版、初代马自达6 旅行车版、马自达CX-9、一汽奔腾B50、一汽奔腾B70	暂无	暂无
	GH	-	-	-	二代马自达6 四门轿车、二代马自达6 五门掀背版		
	GZ	-	-	-	二代马自达6 旅行车版		
长安马自达	C1	-	-	-	马自达3	暂无	暂无
	CX-5	-	-	-	全新马自达6、新马自达3、CX-9		
上汽自主	罗孚75	-	-	-	荣威、名爵	暂无	暂无
	AP	-	-	-	荣威350、MG3、MG5		
	ZP	-	-	-	MG3		
	IP	-	-	-	荣威550、MG6		
	BP1	-	-	-	荣威750		
	IS	-	-	SSA	荣威W5		
北汽自主	M-trix1.0 平台	-	-	-	GM2400、GM2900、Epsilon	暂无	暂无
	GM2400	-	-	-	C50E、C51X		
	GM2900	-	-	-	C70G		
	Epsilon	-	-	-	C60F、C61X(SUV)、C80		
	B40、B70	-	-	-	威灵系列		
长安自主				M-trix2.0	全新绅宝D50、绅宝OffSpace D70概念车、北汽昌河A6		
	P3	-	-	-	睿驰CC、C201、C301、新中型三厢车、新中型四厢车	暂无	暂无
	P1	-	-	-	小型车		
	P2	-	-	-	紧凑型车		
吉利					大型车		
	FE	2015	-	-	新帝豪、帝豪CROSS、帝豪SUV、远景系列	暂无	暂无
	KC	2014	-	-	博越、博瑞		
	CMA	2016	-	-	全新XC90、S90		
奇瑞	CV	2017	-	-	MPV		
	M1X	-	-	-	艾瑞泽5、艾瑞泽7、艾瑞泽7e	暂无	暂无
	A3X	-	-	-	小型SUV		
	T1X	-	-	-	瑞虎5、瑞虎7、瑞虎3X		
	M3X	-	-	-	紧凑型/中型轿车+紧凑型/中型SUV		
比亚迪	元平台	-	-	-	F2、“元”SUV	暂无	暂无
	秦平台	-	-	-	秦、F3、速锐轿车、“宋”SUV		
	唐平台	-	-	-	“唐”SUV、S7、中型轿车“汉”		
长城	ST	-	-	-	换代S6、S7、换代唐		
	M	-	-	-	长城精灵	暂无	暂无

K	-	-	-	哈弗 H5、哈弗 H8、哈弗 H9、风骏
CH	-	-	-	炫丽、酷熊、凌傲、非凡、H2、H4
CHB	-	-	-	H6、哈弗 H6 Coupe、哈弗 H7、哈弗 H7L、W01、W02
Pi4	-	-	-	WEY P8、WEY Pi4 W7c

资料来源：marklines、国信证券经济研究所整理

国内主要整车厂的平台建设情况详细介绍如下：

一汽大众：平台数量较多，具备 MQB 等优质平台； 受益于大众的技术输入，一汽大众获得了大众的大部分平台技术，如较早的 PQ 系列，包括 PQ35、PQ46、PQ25、PQ34 平台、MLB 平台，以及最新的 MQB 平台和第 2 代 MLB 平台。其中 MQB 平台将逐渐替代旧的 PQ35 和 PQ46 平台。

未来规划的整车平台数量： 一汽大众目前暂未公布新平台的规划计划，但其 PQ25、PQ34 平台，以及 MQB，2 代 MLB 平台都将继续使用至 2022 年以后，其中 MQB 和 MLB 均是较为出众的模块化平台。

是否具备性能比较突出的整车平台： 一汽大众的 MQB 平台以强大的兼容性著称，该平台上汽车零部件通用率高达 70%~80%，可覆盖 A00 级、A0 级、A 级、B 级共四个等级的轿车以及部分 SUV 车型，目前已生产出超过 14 款车，并且削减生产成本 20%，一次性开支 20%，缩短制造时间 20%至 30%。

综合评价： 虽然一汽大众目前没有规划新的整车平台，但其具备 PQ 系列平台、MQB 平台以及 2 代 MLB 平台等多个功能强大的平台，因此我们认为其**模块化平台能力较强**。

表 8：一汽大众整车平台

旧整车平台	旧平台使用年份	升级平台	新平台使用年份	出产车型	代表性平台	代表性平台介绍
C6	2006-2012	MLB、2 代 MLB	2012-2022	奥迪 A4L、奥迪 A6L、奥迪 Q5	MQB 平台	一汽大众的 MQB 平台以强大的兼容性著称。该平台上汽车零部件通用率高达 70%~80%，可覆盖 A00 级、A0 级、A 级、B 级共四个等级的轿车以及部分 SUV 车型，目前已生产出超过 14 款车，并且削减生产成本 20%，一次性开支 20%，缩短制造时间 20%至 30%。
PQ35	2007-2017			奥迪 Q3、新速腾、高尔夫		
PQ46	2010-2018	MQB	2013-2022	全新一代迈腾、大众 CC		
-	-			高尔夫·嘉旅、奥迪 A3		
PQ25	2013-2021	-	-	新捷达		
PQ34	2008-2022	-	-	全新宝来		

资料来源：marklines、国信证券经济研究所整理

上汽大众：平台能力与上汽大众相当； 上汽大众与一汽大众同样秉承大众集团的平台技术，拥有相同的平台，仅生产的车型不同。因此我们认为其**模块化平台能力较强**。

表 9：上汽大众整车平台

旧整车平台	旧平台使用年份	升级平台	新平台使用年份	出产车型	代表性平台	代表性平台介绍
-	-	2 代 MLB	2016-2022	辉昂	MQB 平台	一汽大众的 MQB 平台以强大的兼容性著称。该平台上汽车零部件通用率高达 70%~80%，可覆盖 A00 级、A0 级、A 级、B 级共四个等级的轿车以及部分 SUV 车型，目前已生产出超过 14 款车，并且削减生产成本 20%，一次性开支 20%，缩短制造时间 20%至 30%。
-	-	MQB	2014-2022	凌渡、斯柯达·科迪亚克 SUV		
PQ46	2009-2018			全新帕萨特、斯柯达·速派		
PQ35	2007-2017			斯柯达·明锐、途观、斯柯达·野帝、途安		

PQ46	2017-2022	-	-	途昂
PQ25	2012-2020	-	-	新桑塔纳(三厢)、桑塔纳·浩纳、Cross 桑塔纳、斯柯达-昕锐/昕动、波罗、Cross Polo(SUV)
PQ34	2008-2022	-	-	全新朗逸、全新朗行、全新朗逸

资料来源: marklines、国信证券经济研究所整理

上汽通用: 平台储备数量众多, EPSILON 能力出众; 上汽通用的平台技术同样主要来自于通用汽车, 拥有的平台类型较多, 小型平台主要有 Gamma, 紧凑型平台主要有 Delta、中型车平台主要是 Epsilon、W 以及 Theta。其余还有 Premium、Sigma、Delta、Gamma、Daewoo Matiz、Alpha、D2XX、Omega、New Small Car、U、New UV、C1XX、E2XX、P2XX、G2XX、Daewoo-Matiz 等。但大部分平台兼容性较差, 只能生产 1 到 2 种车型。

未来规划的整车平台数量: 通用将于 2019 年推出新平台 G2XX 以替代目前的 Gamma 平台, 首款车型是雪佛兰-创酷(SUV)。其他的平台如 D2XX、C1XX、P2XX 于 2016 年开发, 计划使用到 2022 年以后。**是否具备性能比较突出的整车平台:** 上汽通用的 Epsilon 平台属于兼容性较强的平台之一, 最早 2009 年开始投入使用, 计划使用到 2021 年, 可生产凯迪拉克 SLS、凯迪拉克 XTS、雪佛兰-迈锐宝、雪佛兰-迈锐宝 XL、别克-君威等 5 款车型。

综合评价: 上汽通用平台数量较多, 今年新开发的平台和未来规划的平台数量也较多, 后期可进行模块化整合的空间较大。且具备 Epsilon II 等优质模块化平台, 整体上新车型推出速度较快, 因此我们认为其**模块化平台能力较强**。

表 10: 上汽通用整车平台

旧整车平台	旧平台使用年份	升级平台	新平台使用年份	出产车型	代表性平台	代表性平台介绍
Theta Premium	2009-2016	C1XX	2016-2022	凯迪拉克 SRX、凯迪拉克 XT5(SUV)	Epsilon	Epsilon 平台属于兼容性较强的平台之一, 最早 2009 年开始投入使用, 计划使用到 2021 年, 可生产凯迪拉克 SLS、凯迪拉克 XTS、雪佛兰-迈锐宝、雪佛兰-迈锐宝 XL、别克-君威 5 款车型。
Sigma	2007-2013	Epsilon	2013-2021	凯迪拉克 SLS、凯迪拉克 XTS		
Epsilon	2012-2018	E2XX	2016-2022	雪佛兰-迈锐宝、雪佛兰-迈锐宝 XL		
Epsilon	2008-2017			别克-君威		
Epsilon	2009-2015	P2XX	2016-2018	别克-君越		
Delta	2009-2015	D2XX	2014-2021	雪佛兰 Cruze、别克英朗/阅朗		
Gamma	2014-2018	G2XX	2019-2022	雪佛兰-创酷(SUV)		
Daewoo Matiz	07/2012/1	Daewoo-Matiz	2012-2018	雪佛兰-乐驰		
Alpha	2014-2019	-	-	凯迪拉克 ATS-L		
Theta	2011-2018	-	-	雪佛兰-科帕奇		
D2XX	2017-2022	-	-	别克-Velitte5		
Delta	2016-2022	-	-	别克 GL6(MPV)、雪佛兰-科沃兹		
Omega	2016-2022	-	-	凯迪拉克 CT6		
New Small Car	2014-2020	-	-	雪佛兰-赛欧 3		
D2XX	2014-2022	-	-	雪佛兰-探界者(SUV)、别克-昂科威(SUV)		
U	2007-2022	-	-	别克 GL8(MPV)		
Gamma	2010-2015	-	-	雪佛兰-赛欧		
New UV	2015-2022	-	-	雪佛兰-乐风 RV		

资料来源: marklines、国信证券经济研究所整理

一汽丰田：平台储备较强，TNGA 平台和 GA-L 能力突出；一汽丰田的平台技术主要来自丰田，目前应用的主要平台有 New B、New MC、Land Cruiser、4 Runner、Coaster、New FR。

未来规划的平台数量：一汽丰田未来规划的平台主要是 2019 年投产的 TNGA 平台和计划 2020 年投产的 GA-L 平台。TNGA-B 平台主要用于替代 New-B 平台，TNGA-C 平台主要用于替代 New-MC 平台。

是否具备性能比较突出的整车平台：目前性能比较好的平台有 New-MC 平台。可生产荣放、花冠、卡罗拉三款车型。后年投产的 TNGA 平台的兼容性较强，可覆盖 A0 级、A 级以及 B 级(前置前驱)车型，**零部件通用率达到 80%，预计降低 30% 的开发成本，使用轻量化车身设计，车身强度提升 30%~65%，并且计划将动力性能和燃油经济性分别提升 15% 和 25%，此外该平台同样支持插电式混合动力系统，以适应新能源趋势。**

综合评价：一汽丰田未来规划有两款性能较强的整车平台，且目前应用的平台兼容性较优，因此我们认为其**模块化平台能力较强**。

表 11：一汽丰田整车平台

旧整车平台	旧平台使用年份	升级平台	新平台使用年份	出产车型	代表性平台	代表性平台介绍
New B	2008-2019	TNGA-B	2019-2022	威驰/锋势	TNGA	TNGA 平台的兼容性较强，可覆盖 A0 级、A 级以及 B 级(前置前驱)车型，零部件通用率达到 80%，预计降低 30% 的开发成本，使用轻量化车身设计，车身强度提升 30%~65%，并且计划将动力性能和燃油经济性分别提升 15% 和 25%，此外该平台同样支持混合动力/插电式混合动力系统，以适应新能源趋势。
New MC	2009-2019	TNGA-C	2019-2022	花冠、卡罗拉		
New MC	2009-2019	-	-	荣放		
New FR	2005-2020	-	-	锐志、皇冠		
Land Cruiser	2008-2021	-	-	兰德酷路泽		
4 Runner	2005-2019	-	-	普拉多		
Coaster	2000-2018	-	-	柯斯达		

资料来源: marklines、国信证券经济研究所整理

广汽丰田：受益丰田平台技术，多配套储备丰富；广汽丰田的平台技术同样来自丰田，目前拥有 K、New MC 两大平台。

未来规划的平台数量：广汽丰田未来规划的平台为 RNGA 平台和 TNGA 平台，RNGA 平台计划 2020 年投产，替代目前的 New MC 平台，覆盖目前计划覆盖雷凌、逸致两款车。

是否具备性能比较突出的整车平台：目前拥有的平台中性能比较强的主要是 New-MC 平台，主产雷凌、逸致。未来规划的 TNGA 平台和 RNGA 平台都是性能比较强大的。

综合平台：广汽丰田未来规划两大主力平台，其平台能力将在短时间内上升，现拥有的 New-MC 性能较优，因此我们认为其**模块化平台能力较强**。

表 12：广汽丰田整车平台

旧整车平台	旧平台使用年份	升级平台	新平台使用年份	出产车型	代表性平台	代表性平台介绍
New MC	2014-2020	RNGA-C	2020-2022	雷凌	TNGA	TNGA 平台的兼容性较强，可覆盖 A0 级、A 级以及 B 级(前置前驱)车型，零部件通用率达到 80%，预计降低 30% 的开发成本，使用轻量化车身设计，车身强度提升 30%~65%，并且计划将动力性能和燃油经济性分别提升 15% 和 25%，此外该平台同样支持混合动力/插电式混合动力系统，以适应新能源趋势。
K	2006-2021	TNGA	2020-2022	凯美瑞、汉兰达		

New MC 2011-2017 - - 逸致

资料来源: marklines、国信证券经济研究所整理

东风日产: 现有平台以及新平台均较多; 东风日产的平台主要有 FR-L、B、C、V、Leaf、NP300、D22、Patrol、D、CMF-C/D。其中 B、C、D、V、Patrol 平台于 2010 年前后推出, 分别可生产 7 款、5 款、4 款、3 款、3 款车, 其余平台于 2010 年之前推出, 大多只能主产一款车型。

未来规划的平台数量: 东风日产规划于 2018 年推出 CMF-B 平台, 2019 年推出 New FWD 平台。其中 CMF-B 平台主要用于替代目前的 V 平台, New FWD 主要用于替代目前的 FR-L 平台。

是否具备性能比较突出的整车平台: 东风日产的 CMF 平台可谓性能强大, 平台兼容性好, 可覆盖紧凑型车、大中型车甚至大型 SUV, 零部件通用性强, 零件共用率最高可达 80%, 并且可以降低开发成本 30-40% 左右, 而零件采购成本也将随之降低 20-30% 左右。

综合评价: 东风日产目前应有平台数量较多, 且兼容性均较好, 后期推出的 CMF 平台和 New FWD 平台能力出众, 整体而言我们认为其**模块化平台能力较强**。

表 13: 东风日产整车平台

旧整车平台	旧平台使用年份	升级平台	新平台使用年份	出产车型	代表性平台	代表性平台介绍
FR-L	2013-2019	New FWD	2019-2022	英菲尼迪-QX50(SUV)	CMF	CMF 平台兼容性好, 可覆盖紧凑型车、大中型车甚至大型 SUV, 零部件通用性强, 零件共用率最高可达 80%, 并且可以降低开发成本 30-40% 左右, 而零件采购成本也将随之降低 20-30% 左右。
B	2007-2016	CMF-C/D	2014-2021	骐达		
C	2008-2014			奇骏(SUV)、逍客(SUV)		
V	2011-2017	CMF-B	2018-2022	玛驰		
C	2015-2022	-	-	启辰 T70、东风风度-MX6(SUV)		
B	2006-2021	-	-	蓝鸟(三厢)、轩逸(三厢)、骊威(5门两厢)、启辰-D50、启辰-R50/启辰-R50X、NV200(厢型车)		
V	2011-2018	-	-	阳光、启辰 R30、劲客(SUV)		
Leaf	2014-2021	-	-	启辰-c30-晨风		
NP300	2017-2022	-	-	纳瓦拉(皮卡)		
D22	1999-2018	-	-	皮卡、帕拉丁、锐骐		
Patrol	2011-2020	-	-	途乐(SUV)、英菲尼迪-QX、英菲尼迪-QZ80(SUV)		
D	2008-2022	-	-	西玛、天籁(三厢)、楼兰(SUV)/启辰 T90(SUV)		
FR-L	2014-2022	-	-	英菲尼迪-Q50		

资料来源: marklines、国信证券经济研究所整理

吉利汽车: 平台种类较多, CMA 平台能力出众; 目前四大平台: FE 平台、KC 平台、CMA 平台、SV 平台以及 CV 平台。2020 年吉利汽车将新开发以及整合平台, 将形成 SPA (沃尔沃可扩展平台)、CMA (领克专用平台以及沃尔沃共用平台)、CV (MPV 专用平台)、PMA 共计 5 大平台, 并且基于 CMA 基础模块化架构, 将额外衍生出形成 AMA、BMA、DMA, 其中 AMA 平台专攻新能源, BMA 和 DMA 为高端平台。此外, FE 也兼容新能源平台。整体来看, 公司平台实现 A00-B 级, 乘用车与 SUV 与 MPV, 低中高端的全面覆盖。

未来规划的平台数量: 在 2020 年投入使用 SPA、PMA 以及 CMA 衍生出的 AMA、

CMA、DMA。

是否具备性能比较突出的整车平台：吉利的 CMA 平台较为强大，基于 CMA 平台将与沃尔沃共用，并将基于此平台推出中高端领克品牌，此外，CMA 平台将衍生出 AMA、BMA、DMA 三大平台。FE 平台延展性较好，可生产 4 款车型，主要包括帝豪系列和远景系列。

综合评价：吉利目前拥有 KC、CMA、NL、FE、SV 以及 CV 六大平台，2020 年整合与新增后主要基于 SPA、CMA、BMA、AMA、DMA、CV 以及 PMA 七大平台，其中 CMA 平台能力突出，预计未来将形成能力较强的模块化平台体系，因此我们认为其**模块化平台化能力较强**。

表 14: 吉利整车平台

旧整车平台	旧平台使用年份	升级平台	新平台使用年份	出产车型	代表性平台	代表性平台介绍
FE	2015	-	-	新帝豪、帝豪 CROSS、帝豪 SUV、远景系列	暂无	暂无
KC	2014	-	-	博越、博瑞		
CMA	2016	-	-	博瑞 GE、后期的吉利、领克（领克 01、）、沃尔沃（S40、V40、XC40）的紧凑型车型	CMA	基于 CMA 基础模块化架构，将额外衍生出形成 AMA、BMA、DMA，其中 AMA 平台专攻新能源，BMA 和 DMA 为高端平台。CMA 平台将实现和沃尔沃部分共用
CV	2017	-	-	MPV		

资料来源: marklines、国信证券经济研究所整理

广汽自主：自主研发平台能力较强，AF 能力较出众；广汽自主的品牌主要为广汽传祺，使用的平台主要有早期购买自菲亚特的阿尔法罗密欧 166 平台、自主开发的平台 CPMA-1、C 平台、AF 平台，跨平台模块化架构(G-CPMA)。目前已经打造的车型包括传祺 GA 系列、GS 系列、GE、GT 系列（跑车/跨界车）GM 系列。

未来规划的平台数量：目前暂无规划新的平台，但广汽自主的平台技术发展较晚，目前使用的平台大多是新开发的平台，如 AF（Architecture Framework）模块化平台于 2014 年开发，并在后期不断完善，与当前最新一代的平台技术基本同步。

是否具备性能比较突出的整车平台：AF 模块化平台是广汽传祺目前配备的性能比较强大的平台，这款平台与大众全新 MQB 平台非常类似，属于柔性架构平台，在 AF 平台的基础上可对轮距、轴距等等车身实现可变，匹配不同模块，展示出强大的兼容性。目前该平台已经涵盖以及即将涵盖的车型囊括了传祺 GA 系列大部分车型包括 GA1、GA3、GA、GA5、GA6、GA7，GS 系列的 GS1、GS3、GS5、GS7、以及 GE 系列的 GE3、GS 系列的 GS4，GT 系列（跑车/跨界车）GT、GM 系列的 GM7（MPV），共计 14 款车型。

综合评价：虽然广汽自主目前暂无规划开发新的平台，但其平台技术大都是自主研发且较新，同时也具备一款性能强大的 AF 模块化平台，因此我们给予其**平台化能力较强的评价**。

表 15: 广汽自主平台

车企	旧整车平台	旧平台使用年份	升级平台	新平台使用年份	出产车型	代表性平台	代表性平台介绍
广汽自主	阿尔法罗密欧 166 平台				GA5、GA6、GS5	AF (Architecture Framework) 模块化平台	AF (Architecture Framework) 模块化平台是广汽传祺目前配备的性能比较强大的平台，这款平台与大众全新 MQB 平台非常类似，属于柔性架构平台，在 AF 平台的基础上可对轮距、轴距等等车身实现可变，匹配不同模块，展示出强大的兼容性。目前该平台已经涵盖以及即将涵盖的车型囊括了传祺 GA 系列大部分车型包括 GA1、GA3、GA、GA5、GA6、GA7、GS 系列的 GS1、GS3、GS5、GS7、以及 GE 系列的 GE3、GS 系列的 GS4，GT 系列（跑车/跨界车）GT、

GM系列的GM7 (MPV)，共计14款车型。

CMPA-1	AF (Architecture Framework)模块化平台	GA1、GA3、GA、GA5、GA6、GA7、GS1、GS3、GS5、GS7、GE3、GS4、GT、GM7 (MPV)
G-CPMA		A/A0、B/C 级别车
C 级平台		GA8、GM8、GS8 和 GS7

资料来源: marklines、国信证券经济研究所整理

图 33: AF 柔性架构平台



资料来源: 网上车市、国信证券经济研究所整理

广汽本田: 广汽本田目前主要的平台有 Accord、Global Small、Fit、Odyssey。其中较早的 Accord、Global Small 平台建于 2005 年和 2008 年，Fit、Odyssey 平台建于 2015 年前后。

未来规划的平台数量: 广汽本田规划于 2018 年投产一款新平台 New Compact Global，用于替代老旧的 Accord 平台，目前主产雅阁（三厢）、讴歌-TLX-L、冠道（SUV）。

是否具备性能比较突出的整车平台: 广汽本田的 Accord 平台兼容性尚可，可生产 4 款车，Global Small Car 平台属于比较有特色的平台，该平台的油箱中置的设计，扩大了脚部空间，使得生产的小型车达到了乘员空间最大化、机械空间最小化。

综合平台: 基于广汽本田未来有规划一款性能较优的平台，目前的 Accord 平台兼容性适中，因此我们认为广汽本田平台化能力相对一般。

表 16: 广汽本田平台

旧整车平台	旧平台使用年份	升级平台	新平台使用年份	出产车型	代表性平台	代表性平台介绍
Accord	2005-2020	New Compact Global	2018-2022	雅阁（三厢）、讴歌-TLX-L、冠道（SUV）	Global Small Car	Global Small Car 平台属于比较有特色的平台，该平台的油箱中置的设计，扩大了脚部空间，使得生产的小型车达到了乘员空间最大化、机械空间最小化。
Accord	2005-2014	Odyssey	2014-2022	奥德赛		
Global Small Car	2008-2015	Fit	2015-2021	锋范 9(三厢)/飞度		
Fit	2014-2021	-	-	缤智(SUV)、讴歌-CDX (SUV)		
Global Small Car	2011-2019	-	-	凌派（三厢）、理念-S1		

资料来源: marklines、国信证券经济研究所整理

东风本田：东风本田的平台与广汽本田基本相同，仅对应的出产车型不同，因此我们认为广汽本田平台化能力相对一般。

表 17：东风本田平台

旧整车平台	旧平台使用年份	升级平台	新平台使用年份	出产车型	代表性平台	代表性平台介绍
Civic	2006-2015	New Global	Compact 2018-2022	思域	Global Small Car	Global Small Car 平台属于比较有特色的平台，该平台的油箱中置的设计，扩大了脚部空间，使得生产的小型车达到了乘员空间最大化、机械空间最小化。
Accord	2007-2017			CR-V(SUV)		
Accord	2012-2016	Odyssey	2016-2021	艾力绅(MPV)		
Accord	2009-2022	-	-	思铂睿(三厢)、UR-V(SUV)		
Civic	2013-2018	-	-	杰德(MPV)		
Fit	2015-2021	Global Small Car	2016-2022	哥瑞、竞瑞(5门两厢)、SXR-V		

资料来源: marklines、国信证券经济研究所整理

北京现代：北京现代的整车平台目前主要有 Y4、LF、YF、J4、J5、Avante AD、i20、Accent。除 Y4 平台于 2004 年投产，其余平台主要在 2010 年之后投产。

未来规划的平台数量：北京现代目前规划于 2018 年投产新平台 Accent 平台，主产瑞纳/瑞奕、悦纳/悦纳 RV、全新瑞纳、现代 Encino(SUV)和 Stonic。

是否具备性能比较突出的整车平台：北京现代的 YF 平台可生产 3 款车，包括全新胜达、新名图、K4/凯绅，平台兼容性较好。

综合评价：北京现代未来规划有一款新平台，目前拥有的平台性能尚可，因此我们认为其平台化能力相对一般。

表 18：北京现代整车平台

旧整车平台	旧平台使用年份	升级平台	新平台使用年份	出产车型	代表性平台	代表性平台介绍
Y4	2003-2017	-	-	索纳塔、马驭、	暂无	暂无
LF	2015-2020	-	-	索纳塔、全新 K5		
YF	2012-2018	-	-	全新胜达、新名图、K4/凯绅		
J4	2008-2022	-	-	新悦动、全新悦动		
J5	2012-2018	-	-	新朗动		
Avante AD	2016-2020	-	-	领动		
J4	2010-2022	-	-	全新途胜、新一代 ix35		
i20	2014-2021	-	-	新 ix25		
Accent	2018-2022	-	-	瑞纳/瑞奕、悦纳/悦纳 RV、全新瑞纳、现代 Encino(SUV)、Stonic		

资料来源: marklines、国信证券经济研究所整理

东风悦达起亚：东风悦达起亚目前的平台主要包括 J3、J4、J5、LF Sorata、YF Sorata、New caminal、New Tucson、i20、Accent、New Tucson。平台建立较晚，大部分平台于 2014 年之后投产。

未来规划的平台数量：东风悦达起亚规划于 2018 年投产 Avante AD 平台，主要用于替代 J5 平台，首款车型为起亚新 K3。

是否具备性能比较突出的整车平台：Accent 平台可生产 3 款车，兼容性较好。其余平台大都只生产一款车。

综合评价：东风悦达起亚未来规划有一款新平台，当前平台的性能表现一般，因此我们认为其平台化能力相对一般。

表 19: 东风悦达起亚整车平台

旧整车平台	旧平台使用年份	升级平台	新平台使用年份	出产车型	代表性平台	代表性平台介绍
J5	2012-2018	Avante AD	2018-2022	起亚新 K3	暂无	暂无
J4	2010-2018	New Tucson	2016-2021	起亚-新智跑 (SUV)		
J3	2007-2018	J4	2009-2022	起亚-赛拉图		
LF Sorata	2015-2021	-	-	起亚全新 K5		
YF Sorata	2014-2020	-	-	起亚 K4 凯绅		
New caminal	2017-2022	-	-	起亚 KX7 尊跑 (SUV)		
J3	2017-2022	-	-	华骐-300E		
J4	2009-2022	-	-	起亚=新 e 代福瑞迪		
New Tucson	2016-2021	-	-	起亚 KX5		
i20	2015-2021	-	-	起亚-新 KX3 傲跑		
Accent	2017-2022	-	-	起亚-焕驰、起亚-新一代 K2、起亚-KX Cross		

资料来源: marklines、国信证券经济研究所整理

长安福特: 目前的平台主要包括 Global C (C1)、Global B、CD4、CD5。

未来规划的平台数量: 长安福特规划于 2019 年投产 Global C(C2)和 CD5 平台。Global C(C2)平台是 Global C(C1)的升级平台, 主产福克斯、翼虎; CD5 平台是 CD4 的升级平台, 主产金牛座、致胜、锐界、新蒙迪欧。

是否具备性能比较突出的整车平台: 长安福特的 CD4 和 Global C(C1)平台的兼容性尚可。

综合评价: 基于长安福特未来规划有 2 款升级平台, 目前平台的性能适中, 因此我们认为其平台化能力相对一般。

表 20: 长安福特整车平台

旧整车平台	旧平台使用年份	升级平台	新平台使用年份	出产车型	代表性平台	代表性平台介绍
CD4	2013-2021	CD5	2021-2022	金牛座、致胜、锐界、新蒙迪欧	暂无	暂无
Global C(C1)	2012-2019	Global C(C2)	2019-2022	福克斯、翼虎		
Global B	2013-2020	-	-	翼搏 (SUV)、嘉年华		
C1	2014-2020	-	-	福睿斯		

资料来源: marklines、国信证券经济研究所整理

上汽通用五菱: 上汽通用五菱的汽车平台主要有 New FWD、Daewoo J、E100、New Small Car, 主要生产宝骏系列车型。

未来规划的平台数量: 暂无

是否具备性能比较突出的整车平台: E100 平台可生产 5 款车型, 包括宝骏 330、310、310Wagon、510 (SUV)、宝骏 E100。Daewoo J 可生产 4 款车, 包括宝骏 630、宝骏 610、宝骏 560、宝骏-乐驰。

综合评价: 上汽通用五菱未来无规划新平台, 但目前使用的平台兼容性表现较好, 因此我们认为其平台化能力相对一般。

表 21: 上汽通用五菱整车平台

旧整车平台	旧平台使用年份	升级平台	新平台使用年份	出产车型	代表性平台	代表性平台介绍
New FWD	2014-2021	New Small Car	2014-2022	宝骏 730(MPV)	暂无	暂无
Daewoo J	2011-2021	-	-	宝骏 630、宝骏 610、宝骏 560、宝骏-乐驰		
E100	2015-2022	-	-	宝骏 330、310、310Wagon、510 (SUV)、宝骏 E100		

资料来源: marklines、国信证券经济研究所整理

比亚迪: 比亚迪目前主要有元、秦、唐平台以及 ST 平台, 主产元、秦、唐系列 SUV 车型以及小型和中型轿车。

未来规划的平台数量: 比亚迪于 2017 年推出全新“大型”SUV 平台—ST 平台, 未来换代 S6、S7 以及唐将由此平台开发, 同时搭载 2.0T 发动机。该平台的首款车型为换代唐, 将于 2017 年上市。

是否具备性能比较突出的整车平台: 秦平台可生产 4 款车型, 包括秦、F3、速锐轿车、“宋”SUV。唐平台可生产 3 款车, 包括“唐”SUV、S7、中型轿车。

综合评价: 比亚迪未来规划有一款新平台, 当前平台的兼容性适中, 因此我们认为其平台化能力相对一般。

表 22: 比亚迪整车平台

旧整车平台	旧平台使用年份	升级平台	新平台使用年份	出产车型	代表平台	代表平台介绍
元平台	-	-	-	F2、“元”SUV	暂无	暂无
秦平台	-	-	-	秦、F3、速锐轿车、“宋”SUV		
唐平台	-	-	-	“唐”SUV、S7、中型轿车“汉”		
ST	-	-	-	换代 S6、S7、换代唐		

资料来源: marklines、国信证券经济研究所整理

长城: 长城目前的平台主要有 M、K、CH、CHB、Pi4, 共 5 款, 主产哈弗系列和 WEY 系列车型。

未来规划的平台数量: 暂无

是否具备性能比较突出的整车平台: 长城目前的平台兼容性表现较为不错, 其中 K 平台可生产 4 款车, CH 平台可生产 5 款车, CHB 平台可生产 6 款车。

综合评价: 长城目前暂无规划新平台, 但现有平台整体性能较好, 因此我们认为其平台化能力相对一般。

表 23: 长城整车平台

旧整车平台	旧平台使用年份	升级平台	新平台使用年份	出产车型	代表平台	代表平台介绍
M	-	-	-	长城精灵	暂无	暂无
K	-	-	-	哈弗 H5、哈弗 H8、哈弗 H9、风骏		
CH	-	-	-	炫丽、酷熊、凌傲、非凡、H2、H4		
CHB	-	-	-	H6、哈弗 H6 Coupe、哈弗 H7、哈弗 H7L、W01、W02		
Pi4	-	-	-	WEY P8、WEY Pi4 W7c		

资料来源: marklines、国信证券经济研究所整理

上汽自主: 上汽自主目前的平台主要有罗孚 75、AP、ZP、IP、BT、IS 平台, 主产荣威系列。

未来规划的平台数量: 上汽自主规划有一款新平台 SSA, 首款车型为荣威 RX5。

是否具备性能比较突出的整车平台: 上汽自主的 AP 平台可生产 3 款车, 包括荣威 350、MG3、MG5, 兼容性表现尚可, 此外, 上汽自主的 SSA 平台推出的荣威 RX5 月销过万成为市场爆款, 该平台具备推出爆款车型的能力。

综合评价: 上汽自主未来规划有一款新平台, 目前平台的性能表现适中, 因此我们认为其平台化能力相对一般。

表 24: 上汽自主整车平台

旧整车平台	旧平台使用年份	升级平台	新平台使用年份	出产车型	代表平台	代表平台介绍
罗孚 75	-	-	-	荣威、名爵	暂无	暂无
AP	-	-	-	荣威 350、MG3、MG5		
ZP	-	-	-	MG3		
IP	-	-	-	荣威 550、MG6		
BP1	-	-	-	荣威 750		
IS	-	-	-	荣威 W5		
-	-	-	-	荣威 RX5		

资料来源: marklines、国信证券经济研究所整理

北汽自主: 北汽自主目前的平台包括 M-trix1.0 平台、GM2400、GM2900、Epsilon、B40、B70, 共 6 款, 主产绅宝系列, GM 系列和 C 系列车型。

未来规划的平台数量: 北汽自主计划投产一款来自 M-trix1.0 平台的升级平台 M-trix2.0, 主产全新绅宝 D50、绅宝 OffSpace D70 概念车、北汽昌河 A6。

是否具备性能比较突出的整车平台: 北汽自主的 M-trix1.0, M-trix2.0 平台分别生产 3 款车, 兼容性表现尚可。

综合评价: 北汽自主未来规划有一款升级平台, 现有平台的能力表现适中, 因此我们认为其平台化能力相对一般。

表 25: 北汽自主整车平台

旧整车平台	旧平台使用年份	升级平台	新平台使用年份	出产车型	代表平台	代表平台介绍
M-trix1.0 平台	-	-	-	GM2400、GM2900、Epsilon	暂无	暂无
GM2400	-	-	-	C50E、C51X		
GM2900	-	-	-	C70G		
Epsilon	-	-	-	C60F、C61X(SUV)、C80		
B40、B70	-	-	-	威望系列		
-	-	-	-	全新绅宝 D50、绅宝 OffSpace D70 概念车、北汽昌河 A6		

资料来源: marklines、国信证券经济研究所整理

一汽马自达: 一汽马自达目前主要的平台有 GG/GY、GH、GZ 平台, 主产马自达系列车型。

未来规划的平台数量: 暂无

是否具备性能比较突出的整车平台: GG/GY 平台可生产初代马自达 6 四门轿车版、初代马自达 6 五门掀背版、初代马自达 6 旅行车版、马自达 CX-9、一汽奔腾 B50、一汽奔腾 B70, 兼容性表现一般。

综合评价: 一汽马自达未来暂无规划新平台, 目前已有的平台性能表现一般, 因此我们认为其平台化能力相对较弱。

表 26: 一汽马自达整车平台

旧整车平台	旧平台使用年份	升级平台	新平台使用年份	出产车型	代表性平台	代表性平台介绍
GG/GY	-	-	-	初代马自达 6 四门轿车版、初代马自达 6 五门掀背版、初代马自达 6 旅行车版、马自达 CX-9、一汽奔腾 B50、一汽奔腾 B70	暂无	暂无
GH	-	-	-	二代马自达 6 四门轿车、二代马自达 6 五门掀背版		
GZ	-	-	-	二代马自达 6 旅行车版		

资料来源: marklines、国信证券经济研究所整理

长安马自达:目前的平台包括 C1、CX-5 平台,主产马自达 3 和马自达 6 系列。

未来规划的平台数量: 暂无

是否具备性能比较突出的整车平台: 暂无

综合评价:长安马自达目前暂无规划新平台,现有平台性能表现一般,因此我们认为其平台化能力相对较弱。

表 27: 长安马自达整车平台

旧整车平台	旧平台使用年份	升级平台	新平台使用年份	出产车型	代表性平台	代表性平台介绍
C1	-	-	-	马自达 3	暂无	暂无
CX-5	-	-	-	全新马自达 6、新马自达 3、CX-9		

资料来源: marklines、国信证券经济研究所整理

长安自主:长安自主的平台主要是 P 系列,包括 P1、P2、P3、P4 平台。

未来规划的平台数量: 暂无

是否具备性能比较突出的整车平台: P3 平台主产可生产 5 款车,包括睿驰 CC、C201、C301、新中型三厢车、新中型四厢车

综合评价:长安自主目前暂无规划新平台,现有平台整体性能表现一般,因此我们认为其平台化能力相对较弱。

表 28: 长安自主整车平台

旧整车平台	旧平台使用年份	升级平台	新平台使用年份	出产车型	代表性平台	代表性平台介绍
P3	-	-	-	睿驰 CC、C201、C301、新中型三厢车、新中型四厢车	暂无	暂无
P1	-	-	-	小型车		
P2	-	-	-	紧凑型车		
P4	-	-	-	大型车		

资料来源: marklines、国信证券经济研究所整理

奇瑞:奇瑞目前有 M1X、M3X、A3X、T1X 共 4 款整车平台,主产艾瑞系列和瑞虎系列。

未来规划的平台数量: 暂无

是否具备性能比较突出的整车平台: M1X 和 T1X 平台分别可生产 3 款车,兼容性表现尚可。

综合评价:奇瑞目前暂无规划新平台,现有平台整体性能表现一般,因此我们认为其平台化能力相对较弱。

表 29: 奇瑞整车平台

旧整车平台	旧平台使用年份	升级平台	新平台使用年份	出产车型	代表性平台	代表性平台介绍
M1X	-	-	-	艾瑞泽 5、艾瑞泽 7、艾瑞泽 7e	暂无	暂无
A3X	-	-	-	小型 SUV		
T1X	-	-	-	瑞虎 5、瑞虎 7、瑞虎 3X		
M3X	-	-	-	紧凑型/中型轿车+紧凑型/中型 SUV		

资料来源: marklines、国信证券经济研究所整理

3. 新能源：新能源独立平台是趋势，自主品牌更激进

当下国内整车厂生产新能源汽车的方式主要是以改造传统燃油车平台为主。由于开发新能源独立平台初始成本投入巨大，而目前新能源汽车市场产销量不足以消化投入成本，同时为了抢占新能源车市场，目前大部分车企均基于传统车平台打造新能源车型。以改造传统车平台来生产新能源汽车的整车厂以及平台主要包括一汽丰田的 TGNA 平台、广汽丰田的 TGNA 平台和雅力士平台、长安自主的 P3 平台、众泰的 TMA 模块化平台、长安标致雪铁龙的 EMP2 模块化平台、东风日产的 CMF 平台以及上汽自主的 SSA 平台等。

多家整车厂相继宣布规划独立的新能源汽车平台。随着双积分政策落地，国内新能源汽车发展前景路线逐渐明朗化，新能源汽车增量提速，整车厂开始发力布局新能源汽车。并且相对于独立的新能源汽车平台，改造后勉强适应新能源汽车的传统汽车平台的后期维护费用和新增模块费用更大，可操控性和延展性较差，因此多家整车厂相继宣布规划独立新能源平台。目前已经宣布将规划新能源独立平台的主要有 15 家整车厂，分别是广汽自主、一汽大众、上汽大众、长安自主、众泰、广汽本田、上汽自主、北汽自主、长城、宝马、北京现代、奔驰、江淮、吉利以及奇瑞等，其中 6 家合资或外资品牌，9 家自主品牌，投产时间主要集中在 2020 年前后。

3.1 当前新能源车型主要基于传统汽车平台打造

当前大部分车企都以传统汽车平台为基础，经过改造生产新能源汽车。主要包括一汽丰田的 TGNA 平台、广汽丰田的 TGNA 平台和雅力士平台、长安自主的 P3 平台、众泰的 TMA 模块化平台、长安标致雪铁龙的 EMP2 模块化平台、东风日产的 CMF 平台、上汽自主的 SSA 平台等。

我们认为这主要是因为当前新能源汽车市场容量尚且不足，2017 年全年销量约为 77.7 万辆。而一个完善的纯电动车的平台体系的研发成本超过 100 亿美元，研发一辆成熟中高级电动汽车成本也高达数千万，当前国内新能源汽车的销量无法在短时间内消化庞大的新能源独立平台的开发成本，因此目前主要通过改造传统车平台来生产新能源汽车，以积累技术，储备人才，等待市场成熟。但传统平台改造适应纯电动汽车的改造成本仍然十分高昂，后期新增模块的费用更大，而且改造的平台的可操控性和对于新能源汽车车型的延展性有限，因此大部分整车厂都在筹建或宣布规划新能源独立平台。

表 30：传统车平台改造生产新能源汽车概览

车企	是否基于传统车平台打造新能源汽车	可兼容新能源车的传统平台	具体说明
一汽丰田	是	TGNA	TGNA 平台支持混合动力/插电式混合动力系统，以适应新能源的需要
广汽丰田	是	TGNA、雅力士	TGNA 平台支持混合动力/插电式混合动力系统，以适应新能源的需要。 领志 i1 纯电动版采用上一代雅力士为平台进行改造，换装纯电动系统。
广汽自主	是	暂无数据	暂无数据
一汽大众	是	暂无数据	2021 年前，一汽大众将基于现有传统燃油车打造纯电或插电混动版本车型
上汽大众	是	暂无数据	同一汽大众
长安福特	是	暂无数据	2017 年长安福特首款插电式混合动力车型——新蒙迪欧插电混动版亮相，蒙迪欧插电混动版可通过公共充电桩以及家用电源进行充电，2.5-5 小时即可充满电，纯电动续航里程 52 公里。加入了智能互联的功能，提供 8 年或 16 万公里的电池质保服务。
长安自主	是	以 P3 平台为主	P3 平台是以逸动为核心的平台。2017 年 10 月长安汽车推出 CS15EV、逸动 PHEV、新逸动 EV300 三款新能源车型
众泰	是	TMA 模块化平台	TMA 的模块化平台可满足新能源车开发需求。
长安标致雪铁龙	是	EMP2 模块化平台	预计 2019 年采用 EMP2 模块化平台打造 DS 7 CROSSBACK 以及插电混动版采用，新车定位为一款紧凑型 SUV。
东风本田	是	暂无数据	2017 年 10 月份东风本田思铂睿锐·混动上市，新车搭载本

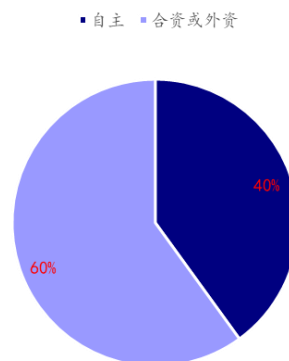
广汽本田	是	暂无数据	田 i-MMD 混合动力系统，百公里综合油耗仅为 4.2 升。 广汽本田目前已有雅阁锐混动和其他品牌的混动，雅阁混动有 i-MMD 混动系统，提高了燃油经济性。
东风日产	是	CMF 平台可适应新能源汽车生产	东风日产计划未来五年导入 10 款以上的新产品，其中就包括纯电动车，大步迈开新能源战略的步伐。
上汽通用	是	暂无数据	上汽通用目前主要依据凯迪拉克、雪佛兰、别克三大品牌传统车产品平台推出混动车，包括凯迪拉克 CT6 插电式混合动力车、别克全新一代君越 30H 全混动车、雪佛兰迈锐宝 XL 全混动车、别克 VELITE 5 增程型混合动力车、新一代君越全混动已相继上市。2022 年以前，投入 265 亿元人民币开发先进动力总成和新能源技术，上汽通用三大品牌主力平台共推出 10 款新能源车型，覆盖从弱混到强混到插电式的全类型产品。
上汽自主	是	SSA 平台	自主新能源将主要基于 SSA 平台将持续打造名爵、荣威的 SUV 产品、以及荣威新 750Hybrid 混合动力轿车是
北汽自主	是	BE11、BE21 以及 BE31	目前，北汽新能源已经形成了 EC、EU、ES、EV、EX、EH 六大产品系列，仅 EH 系列的车型尚未上市，其他系列都已经投入市场进行销售。对于 ARCFOX 品牌，规划中将拥有 BE11、BE21、BE31 三个平台，主要指向小型车、紧凑型车和中大型车。未来的产品将会涉及到轿车、SUV 以及 MPV 等多款车型。
宝马	是	CLAR WE	宝马目前基于传统车平台 CLAR WE 平台打造新能源车，覆盖车型包括：宝马 i 系列纯电动车型。规划推出的 miniE 和 ix3 车型。
华晨宝马	是	宝马 X1 平台	华晨宝马依据宝马 X1 平台，打造之诺品牌，已经打造出两款车，第一款车之诺 1E，第二款车之诺 60H 混合动力汽车
北京现代	是	暂无数据	纯电动汽车新伊兰特 EV——第一辆合资品牌电动车
江淮	是	暂无数据	第一代产品是基于燃油车改制，就是现在的 IEV1，第二代车是与燃油车共平台设计，从 IEV5 到 IEV7S。与大众合资建立江淮大众之后，计划对 PQ 系列平台进行改造以适应新能源汽车
吉利	是	FE 平台	FE 平台是由沃尔沃技术支持下建立的平台，覆盖轿车、SUV、新能源车型。

资料来源:搜狐汽车、汽车之家、第一电动、新能源汽车网、国信证券经济研究所整理

3.2 新能源独立平台布局：自主更加激进，2020 年后集中落地

目前国内已经筹建或宣布规划新能源独立平台的整车厂主要有 15 家，分别是广汽自主、一汽大众、上汽大众、长安自主、众泰、广汽本田、上汽自主、北汽自主、长城、宝马、北京现代、奔驰、江淮、吉利以及奇瑞等，占全部整车厂的比例过半，其中 6 家合资或外资品牌，9 家自主品牌，新能源独立平台的投产时间主要集中在 2020 年后，广汽、上汽、长城等企业预计落地相对提前 1-2 年，尤其是在新能源领域相对落伍的广汽和长城，预计分别在 2019-2020 年打造完成新能源独立平台。此外，与传统汽车平台的发展相反，在新能源独立平台的战略部署上，自主品牌整体上比合资品牌表现得更为激进。

图 34：已宣布规划新能源独立平台的中外资品牌比例



资料来源：公开资料、国信证券经济研究所整理

表 31: 新能源独立平台规划概览

车企	是否规划打造新能源独立平台	新平台投产时间	独立新平台数量	具体战略说明
广汽自主	是	2019	3	预计 2019 年打造新能源独立平台。广汽传祺以插电式 PHEV (增程式 REV)、纯电动 EV 产品作为重点发展方向, 兼顾 HEV 混合动力类车型, 形成三大新能源车型平台。主要推出的车型有 GS4 PHEV、GA3S PHEV、GA5 PHEV、GE3、GA5 REV 等。
一汽大众	是	2020	1	一汽大众将导入 MEB 平台, 目前大众在 MEB 平台上规划了 4 款车型, 分别是 I.D. 两厢车、跨界 SUV、革新的大型 SUV 和充满未来感的轿车。另外, 大众首款 I.D. 车将于 2020 年正式登陆全球市场。
上汽大众	是	2020	1	上汽大众将导入 MEB 平台, 目前大众在 MEB 平台上规划了 4 款车型, 分别是 I.D. 两厢车、跨界 SUV、革新的大型 SUV 和充满未来感的轿车。另外, 大众首款 I.D. 车将于 2020 年正式登陆全球市场。
长安自主	是	2020	3	2017 年 10 月份, 长安汽车正式启动了“香格里拉计划”, 目标到 2020 年完成 3 大新能源专用平台的打造, 新能源汽车累计销量达到 40 万辆, 到 2025 年全面停售传统意义的燃油车, 实现全谱系产品电气化。
众泰	是	2020	暂无数据	到 2020 年, 未来众泰新能源将建设 6 大整车应用平台, 研发 9 大关键技术, 实施 6 大新能源汽车核心零部件项目, 为每一款传统车型储备新能源版本的同时还将推出相应车型的纯电动版和混动版。众泰新能源汽车占比将达 60% 以上。
广汽本田	是	暂无数据	暂无数据	广汽本田计划明年推出新能源车, 可能包括混合动力平台和纯电/插电平台
上汽自主	是	2017.04	1	2017 年 4 月上汽集团发布的 MG E-motion 概念车基于上汽集团全新的纯电动模块化平台, E 架构平台打造, 采用纯电动系统。0-100km/h 加速时间小于 4 秒, 最大续航里程或将超过 500 公里。
北汽自主	是	2020 年	2	2020 年北汽新能源将推出 B platform “协同平台”和 A platform “全新平台”两个独立的新能源平台, 预计推出 18 款新能源汽车产品。预计 2025 年停售燃油乘用车。
宝马	是	暂无数据	1	宝马集团将推出全新可共用于纯电动和插电混动版的全新模块化平台, 除此之外, 宝马还将继续推进 Project i 项目 (电动化和自动驾驶), 并全面研发电池技术和其核心品牌的多电动车规划的实践。
北京现代	是	2020	4	北京现代预计在未来的 2020 年前将推出多达 9 款新能源车型。9 款新能源车分别来自于 HEV、PHEV、EV、FCEV 四个新能源平台。
江淮	是	2017-2020	4	江淮预计在 2017-2020 年, 开发四款的纯电动车平台, 覆盖经济型 (iEV6E)、舒适型 (iEV7)、高性能型 (iEV7S、iEV7T)、高端型车 (iEV8)。
吉利	是	2020	4	根据吉利汽车“20200”战略, 吉利讲打造专攻新能源车型的 AMA 平台, 与 BMA、CMA、DMA 形成四大模块化平台。
长城	是	2017.11	1	2017.11 发布了中国首款插电式混合动力 WEY P8, 搭载全新的新能源 Pi4 平台打造
奔驰	是	2016	1	基于奔驰全新的模块化纯电动架构 (MEA 平台), 奔驰于 2016 年已经打造一款 EQ 纯电动 SUV, 在 2017 年本届法兰克福车展又推出一款全新电动概念车 EQ A, 定位于紧凑级两厢车。到 2018 年, 奔驰将推出旗下首款纯电动 EQ 量产车型 EQC, 2020 年再投产一个新的电气化车型平台。
奇瑞	是	2020	4	规划形成奇瑞四大新能源整车平台包括 MIX 小型纯电动平台 (小型/紧凑型轿车平台)、A3X 中型纯电动平台 (小型轿车平台)、T1X 插电式混动平台 (紧凑型 SUV 平台)、M3X 电四驱平台 (紧凑 PHEV 平台)。计划 2020 年新能源车销量达到 20 万。除此之外, 还规划有 NEV 平台, 将与这四大主力平台兼容, 用于满足新能源市场的需求。
东风本田	暂无数据	暂无数据	暂无数据	东风本田在未来将考虑布局混动、插电式混动、纯电动车、氢燃料电池汽车, 并在 2018 年推出纯电动车。

资料来源: 搜狐汽车、汽车之家、第一电动、新能源汽车网、国信证券经济研究所整理

4. 投资策略: 中短期看产品周期, 长期看平台实力

4.1 上汽集团: 大众通用自主产品周期持续, 集团整体平台实力出众

上汽集团旗下主要包括上汽大众、上汽通用、上汽自主以及上汽通用五菱, 上汽大众吸收了大众的 PQ 系列平台, 并且具备能力突出的 MQB、MLB 等优秀模块化平台, 整体平台能力突出; 上汽通用平台数量在整车企业中最, 后期平台化升级储备的新平台较多, 模块化整合的潜力较大。包括 G2XX、D2XX、C1XX、P2XX 以及 EPSILON II 等, 平台整体能力较强。上汽自主的平台化数量也较多, 并且基于 SSA 平台推出了荣威 RX5 等爆款车型; 上汽通用五菱平台化相对一般。整体而言上汽集团的平台化技术较强, 未来有望基于能力突出的平台持续推出新车型维系行业龙头地位。

从近几年的车型推出情况来看, 大众和通用在售车型整体较多, 尤其是上汽大众 2017 年新增科迪亚克、途昂、途观 L 等新车型, 上汽通用新增别克 GL6、

探界者等新车型，上汽通用五菱实施商转乘，2016年和2017年新推出车型也较多，累计推出宝骏310、宝骏560以及宝骏510等车型，并且在2018年规划了宝骏530以及宝骏360等车型持续补充乘用车领域。上汽自主从2016年开始推出荣威RX5、名爵ZS、荣威i6，并且于2018年规划了荣威RX3与RX8等新车型。

中短期而言，上汽集团旗下大众、通用均处于强势产品周期，自主品牌新车型导入市场顺利并且新车型推出加速，上汽通用五菱实施商转乘，宝骏品牌推出车型较多。上汽集团旗下四品牌发力使得上汽处于强势的新车周期。长期而言，上汽集团平台化能力整体较强，大众具备PQ系列、MQB、MLB传统车平台以及MEB新能源独立平台，通用平台数量较多且后期均有升级平台推出，自主荣威基于SSA平台推出了市场爆款RX5，后期车型市场表现可期。我们认为较强的平台化储备使得上汽集团能够在整车环节日益加剧的竞争环境中迅速做出反应，推出较多市场认可的车型维系行业龙头地位。

表 32: 上汽集团 2012-2018 年历年新增及改款车型情况

品牌	2012		2013		2014		2015		2016		2017		2018		
	新增	改款	新增	改款	新增	改款	新增	改款	新增	改款	新增	改款	新增	改款	
上汽 大众		高尔 夫	桑塔 纳	朗逸	朗逸	桑塔 纳		桑塔 纳		桑塔 纳	途观 L	桑塔纳	途安 L cross 版	凌渡	
		途观	朗行	帕萨 特	凌渡	朗行		朗行		朗逸	途昂	朗行		帕萨特	
		POLO		途观		朗逸		朗逸		朗逸	科迪亚克	朗逸		辉昂	
				途安		帕萨 特		凌渡		帕萨 特		朗逸		高尔 夫	
				POLO		途观		帕萨 特		途观		凌渡		奥迪 A4L	
						高尔 夫		途观		高尔 夫		帕萨特		途安	
						POLO		高尔 夫		途安		途观		POLO	
								途安		途安		途观		途安 L-cross 版	
								POLO		POLO		高尔夫			
	上汽 通用		君威	凯迪 拉克 XTS	君威	凯迪 拉克 ATS-L	君威	威朗	君威		昂科 威	别克 GL6	君威		昂科威
			英朗	别克- 昂科 拉	英朗		昂科 威		昂科 威		英朗	探界者	昂科威		探界者
		别克 GL8		别克 GL8		英朗		英朗		威朗		英朗		阅朗	
		名爵 6				凯迪 拉克 XTS		凯迪 拉克 ATS-L		凯迪 拉克 ATS-L		威朗		威朗	
						别克 GL8		凯迪 拉克 XTS		凯迪 拉克 XTS		凯迪拉克 ATS-L		别克-昂 科拉	
						别克- 昂科 拉		别克 GL8		别克- 昂科 拉		凯迪拉克 XTS		别克-君 越	
								别克- 昂科 拉				别克 -VELITE5		凯迪拉 克 XT5	
												别克 GL8 别克-昂科 拉		科沃兹 凯迪拉 克 XTS 英朗	
上汽 通用 五菱					宝骏 730		五菱 之光	宝骏 730	宝骏 560	宝骏 730	宝骏 310W	宝骏 560	五菱宏 光 S3		
					五菱 宏光		五菱 征程	五菱 宏光	宝骏 310	宝骏 5宏光	宝骏 VELITE5	宝骏 310	宝骏 530		
					五菱 荣光				五菱 荣光 V			宝骏 510	宝骏 360		
									五菱 之光 小卡			五菱荣光			
											五菱之光 V				

上汽 自主	荣威 950	名爵 6	锐腾	名爵 6	锐行	名爵 6	名爵 6	荣威 RX5	锐行	名爵 ZS	荣威 950	荣威 RX2	荣威 RX5
				荣威 W5		荣威 R90	锐腾	名爵 3SW	荣威 i6	锐腾	荣威 RX5	荣威 RX3	荣威 RX8
				名爵 6		名爵 6	锐行	荣威 W5			名爵 6		
								荣威 R90					
								名爵 3SW					
								名爵 6					

资料来源: marklines, 汽车之家, 国信证券经济研究所整理

表 33: 上汽集团 2012-2018 年历年新增及改款车型数量

品牌	2012		2013		2014		2015		2016		2017		2018	
	新增	改款	新增	改款	新增	改款	新增	改款	新增	改款	新增	改款	新增	改款
上汽大众	0	4	2	6	2	7	0	10	0	9	3	9	1	8
上汽通用	0	4	2	3	1	6	1	7	0	6	2	11	0	12
上汽通用五菱	0	0	0	0	3	0	2	2	4	2	5	3	3	0
上汽自主	1	1	1	3	1	4	0	7	1	2	2	3	3	2

资料来源: marklines, 汽车之家, 国信证券经济研究所整理

表 34: 上汽集团新能源车型情况

品牌	新能源车型	投产时间	类型
上汽大众	E-Lavida	2019	PHEV
	辉昂	2017	PHEV
上汽通用	赛欧 (sail)Springo	2012	EV
	凯迪拉克 CT6	2017	PHEV
	君越	2017	HEV
	雪佛兰迈锐宝 XL	2017	HEV
	雪佛兰 BOLT	2017	EV
	君威	2017	HEV
	K211	2017	PHEV
上汽通用五菱	K228	2017	EV
	宝骏 E100	2017	EV
上汽自主	荣威 750 Hybrid	2011	PHEV
	荣威 e50	2012	PHEV
	荣威 e550	2013	PHEV
	荣威 e950	2016	PHEV
	荣威 eRX5	2016	PHEV
	荣威 ei6	2017	PHEV
	荣威 RX5	2017	PHEV
	名爵 ZS	2018	EV
	名爵 ZS	2018	HEV
	名爵 6	2018	PHEV
荣威 9950 Fuel Cell	开发阶段	PHEV	
上海牌 FCV	开发阶段	PHEV	

资料来源: marklines, 汽车之家, 国信证券经济研究所整理

投资建议: 短期受行业影响销量承压, 长期仍看点十足。

据乘联会数据, 乘用车行业 9 月单月批发侧销量同比下滑 11%, 目前经销商库存压力较大。短期来看, 公司受行业拖累, 上汽大众、上汽通用、上汽通用五菱销量同比均出现下滑, 上汽乘用车增速放缓至个位数增长。我们认为公司长

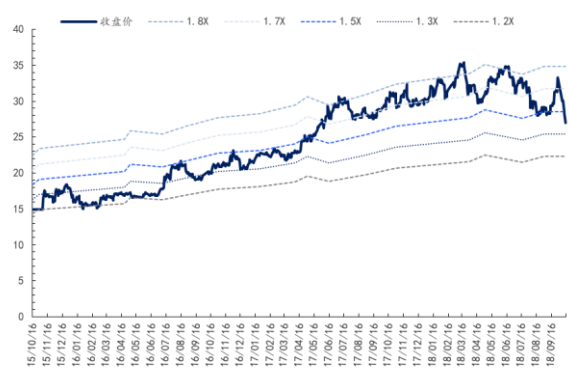
期价值仍然显著：第一，明年是上汽通用产品大年，7款新车型上市，18年5月开始通用销量下滑显著，明年对应基数较低；第二：自主明年大概率实现盈利，自主品牌研发费用基本全部费用化，实际披露盈利能力含金量高，后期费用化下降、产能利用率提升、研发成果转换有望贡献较大业绩弹性；第三，新能源车型 marvel X 市场口碑较好，后期销量若是得到印证，对于公司而言存在一定估值弹性；第四，公司是汽车行业政策刺激预期下的首要受益标的；第五，业绩稳健，分红比例持续提升，5%以上高股息率大概率可持续。整体而言，公司属于高股息稳增长汽车股，2018-2020年销量增速有望稳定维持在7-10%区间，我们预计公司18/19/20年EPS分别为3.18/3.45/3.72元，目前股价对应PE分别为8.5/7.8/7.3倍，维持“买入”评级。

图 35: 上汽集团 PE-Band



资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

图 36: 上汽集团 PB-Band



资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

4.2 广汽集团：广本广丰更新换代，平台技术整体较强

广汽集团旗下主要包括广汽丰田、广汽本田、广汽菲克以及广汽自主四个子品牌。

广汽丰田主要受益丰田平台技术，目前拥有 K 平台与 New MC 两大平台，并且未来规划了 RNGA 平台以及 TNGA 平台，RNGA 以及 TNGA 平台能力均较为突出。广汽本田计划于 2018 年推出新平台 New Compact Global，并且现有平台 Accord 以及 Global Small Car 整体实力较好。

从近几年新车型推出情况来看，广汽自主在 2017 年新增传祺 GS8、传祺 GS3、传祺 GS7、传祺 GE3 以及传祺 GM8 等车型，并且在 2018 年规划了传祺 GA4 与新 GS5 等新车型。整体而言目前广汽自主处于强势新车产品周期。广汽本田和广汽丰田从 2017 年开始改款车型较多，但 2017 年这一批改款车型相对之前车型改动较大，较好的销量反应其市场认可度较高。新能源汽车方面，后期广汽集团的新能源主要由广汽自主布局，广汽自主从 2017 年开始发力，预计在 2019 年 3 个独立新能源平台落地后新车型有望加速推出。

表 35: 广汽集团 2012-2018 年历年新增及改款车型情况

品牌	2012		2013		2014		2015		2016		2017		2018	
	新增	改款	新增	改款	新增	改款	新增	改款	新增	改款	新增	改款	新增	改款
广汽自主	传祺 GS5	传祺 GA5		传祺 GA5	传祺 GA6	传祺 GA5	传祺 GS4		传祺 GA8	传祺 GS4	传祺 GS8	传祺 GS4	传祺 GA4	传祺 GS4
				传祺 GS5		传祺 GS5	传祺 GA8			传祺 GA8	传祺 GS3	传祺 GA6	新中型 SUV	传祺第二款中高端 MPV
											传祺 GS7	传祺 GA8		
											传祺 GE3			
											传祺 GM8			

广汽本田	雅阁 歌诗图	凌派	雅阁 奥德赛	雅阁 歌诗图 飞度 奥德赛	缤智 锋范	雅阁 歌诗图 奥德赛 凌派	雅阁 歌诗图	冠道	雅阁 歌诗图 飞度 缤智 奥德赛 凌派 锋范	飞度 缤智 PHEV
广汽丰田	凯美瑞 汉兰达	YARIS L 致炫 凯美瑞	汉兰达 雷凌	YARIS L 致炫	汉兰达 雷凌 YARIS L 致炫 凯美瑞	雷凌 YARIS L 致炫	YARIS L 致享 致享 i1	汉兰达 雷凌 YARIS L 致炫	凯美瑞	
广汽菲克						Jeep-自由侠 Jeep-自由光		Jeep-自由侠 Jeep-指南者 Jeep-自由光	Jeep-指南者	

资料来源: marklines, 汽车之家, 国信证券经济研究所整理

表 36: 广汽集团 2012-2018 年历年新增及改款车型数量

品牌	2012		2013		2014		2015		2016		2017		2018	
	新增	改款	新增	改款	新增	改款	新增	改款	新增	改款	新增	改款	新增	改款
广汽自主	1	1	0	2	2	2	2	0	0	2	2	3	3	2
广汽本田	0	2	1	1	0	1	2	4	0	3	1	7	0	2
广汽丰田	1	1	2	1	1	1	0	4	0	2	2	3	0	1
广汽菲克	0	0	0	0	0	0	0	0	2	0	0	3	0	1

资料来源: marklines, 汽车之家, 国信证券经济研究所整理

表 37: 广汽集团新能源车型情况

品牌	新能源车型	上市时间	类型
广汽自主	传祺 GA5	2015	PHEV
	传祺 GA6	2017	PHEV
	传祺 GA3S	2017.04	PHEV
	传祺 GS4	2017.06	PHEV
	传祺 GE3	2017	EV
	传祺 GS4	2017	EV
	ISPACE	2018	EV
广汽丰田	E Concept 纯电动车概念车	2018	EV
	雷凌	2018	PHEV
	领志 i1	开发阶段	EV

资料来源: marklines, 汽车之家, 国信证券经济研究所整理

4.3 吉利汽车: 平台化技术最完备的自主品牌

吉利汽车平台化技术较为领先, 目前拥有 KC、CMA、NL、FE、SV 以及 CV 六大平台, KC 平台主要是 B 级车平台, 诞生了博瑞等车型。CMA 平台主要是 A+ 级平台, 领克品牌主要基于此打造, 且沃尔沃部分车型也将共用此平台。NL 是 SUV 平台, 诞生了博越等车型。FE 是 A00-A 级车平台, 主要是帝豪的传统车以及新能源车平台。CV 是 MPV 车型平台。公司预计在 2020 年将具备 SPA (沃尔沃可拓展平台)、CMA、PMA 以及 CV 等 4 大新旧平台, 此外, 基于 CMA 的基础模块化架构, 将衍生出 AMA 新能源平台、BMA 乘用车平台、DMA B 级车平台, 从而实现从小型到大中型的全产品线覆盖, 其中 BMA 与 DMA 是高端

平台。

从近几年新车型推出进度来看,吉利汽车从 2015 年开始进入到强势产品周期,先后推出博越、博瑞、新款帝豪、远景系列等车型,2017 年开始基于 CMA 平台推出中高端品牌领克系列车型,2017-2018 年新车型仍然较多,尤其是 2017 年年底推出领克 01 以及 2018 年推出领克 02、领克 03、远景 S1 以及全新 MPV 等车型,我们预计 2018 年公司销量水平仍可观,并且基于强大的平台技术储备,后期新车型导入数量与速度均可期待。

表 38: 吉利汽车 2012-2018 年历年新增及改款车型情况

	2012		2013		2014		2015		2016		2017		2018		
	新增	改款	新增	改款	新增	改款	新增	改款	新增	改款	新增	改款	新增	改款	
吉利汽车	吉利 GX2	远景	吉利 SX7	远景	帝豪 GS	远景	博瑞	远景	博越	帝豪 GS	帝豪 GL	帝豪 GS	远景 S1	帝豪 GL	
	吉利 SC3	金刚财富		金刚	帝豪 金刚		帝豪 SUV		博瑞	远景 X3	博瑞		全新 MPV	远景	
	吉利 GC7	自由舰		熊猫	豪情 SUV	熊猫		金刚		远景 X1	远景		领克 02	新款 GS/RS	
	吉利 GX7	海景		自由舰		吉利 SC3		熊猫		帝豪	远景		领克 03	新款博越	
		经典帝豪		海景		吉利 SC5-RV		金刚财富		金刚	领克 01	金刚		新款远景 SUV	
		英伦 TX4		吉利 GC7		海景		英伦 C5		熊猫					
				经典帝豪		吉利 GX7		自由舰		豪情 SUV					
				吉利 EC8		吉利 SX7		海景							
				吉利 GX7				吉利 EC8							
								吉利 GX7							

资料来源: marklines, 汽车之家, 国信证券经济研究所整理

表 39: 吉利汽车 2012-2018 年历年新增及改款车型数量

品牌	2012		2013		2014		2015		2016		2017		2018	
	新增	改款	新增	改款	新增	改款	新增	改款	新增	改款	新增	改款	新增	改款
吉利汽车	4	6	1	9	3	8	1	9	2	7	4	5	4	5

资料来源: marklines, 汽车之家, 国信证券经济研究所整理

表 40: 吉利汽车新能源车型情况

品牌	新能源车型	上市时间	类型
吉利	帝豪 EV300	2015	EV
	帝豪 PHEV	2017	PHEV
	全新纯电动车	2018	EV
	插电式混动 SUV	2018	PHEV
	领克 01 插电混动版	2018	PHEV
	帝豪 EV400	2018	EV
	插电式混动 SUV	2018	PHEV
	帝豪 Cross Concept	开发阶段	PHV

资料来源: marklines, 汽车之家, 国信证券经济研究所整理

5. 风险提示

- 第一, 宏观经济下行导致整车企业销量不达预期;
- 第二, 单一模块化平台出现的质量或设计问题, 所波及的车型范围将被扩大;
- 第三, 新能源汽车销量无法覆盖新投入的新能源独立平台的前期研发制造成本。

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032