

6 月车市继续回暖，重卡表现依旧突出

— 汽车行业月报

分析师： 郑连声

SAC NO: S1150513080003

2020 年 7 月 12 日

证券分析师

郑连声
022-28451904
zhengls@bhqz.com

研究助理

陈兰芳
SAC No: S1150118080005
022-23839069
chenlf@bhqz.com

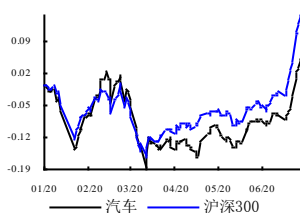
子行业评级

汽车	中性
重卡	看好
新能源汽车	看好

月度股票池

长安汽车	增持
精锻科技	增持
科博达	增持
潍柴动力	增持
中国重汽	增持
一汽解放	增持
宁德时代	增持
先导智能	增持

最近半年行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 近期行情回顾

2020 年 6 月 11 日-7 月 10 日，沪深 300 上涨 16.58%，汽车及零部件板块上涨 16.51%，跑输大盘 0.08 个百分点，近两周市场行情强势，重要指数均实现较大涨幅，汽车板块也迎来一波反弹。其中，乘用车子行业上涨 19.91%；商用车子行业上涨 15.88%；汽车零部件子行业上涨 15.57%；汽车经销服务子行业上涨 9.37%。申万汽车板块涨幅位于 28 个申万一级行业第 15 位。

截至 2020 年 7 月 10 日，行业 TTM 市盈率为 27 倍，相对于沪深 300 的估值溢价率为 92.65%，其中，乘用车、零部件板块均为 27 倍，商用车板块为 43 倍。随着市场行情上涨，汽车板块估值近期继续提升，但今年上半年在各地汽车消费刺激政策以及各大车企促销活动的持续加力下，汽车产销逐月改善，上市公司的中报业绩有望改善，板块估值预期将得到修正。

● 汽车行业整体情况回顾

6 月汽车销量 230.0 万辆，同比增长 11.6%，这是连续第 3 个月正增长，有去年同期基数较低的因素。其中乘用车 6 月销量增速 1.8%，持续增长，日系/美系/德系表现突出，尤其是日系增速达到 15.58%；重卡 6 月销量 16.9 万辆，连续三个月刷新同期历史记录，同比高增 63.3%，主要是电商物流的增长拉动了物流车的需求增长、地方发债刺激基建的陆续启动带动了工程车需求的增长，以及国三柴油车淘汰的影响；新能源汽车 6 月销量同比下降 33.1%，不过已经连续四个月环比正增长，表明新能源汽车市场正在改善。

6 月末汽车厂商的汽车库存为 97.2 万辆，相比月初上升 3.4%，其中乘用车库存 70.1 万辆，相比月初上升 6.1%，表明在汽车消费回暖下，汽车厂商加大了生产节奏；6 月汽车经销商库存系数为 1.74，仍位于警戒线以上并且同比/环比双双上升，一方面，年中主机厂冲量压库，另一方面，南方恶劣天气及北方疫情反复、进入汽车消费淡季等因使得 6 月终端零售需求放缓。

5 月整体汽车价格再创新高，整体乘用车价格同比上升 1 万元、环比上升 2500 元，刷新 2011 年以来的历史高点至 15.52 万元（6 月数据尚未公布），主要是中高端车销售表现明显高于整体，尤其是豪华车持续高增长，从而使得整车销量结构持续提升所致；乘用车终端优惠自 2 月以来三连升，5 月环比上升 300 元。6 月以来钢铝铜价格进一步提升，整体处于相对高位。

6 月份，中央政策布局基层建设及修改积分管理办法促进新能源汽车产销，地方政府着手基础设施建设及新能源汽车中长期规划，政策端着眼产业升级及需求拉升，对新能源汽车积分比例提出更高要求，长期将带动产业健康蓬勃发展。同时，欧洲新能源汽车政策持续加码，法国、德国、荷兰、希腊、西班牙、意大利、英国等国家纷纷推出相关政策，随着各国汽车利好政策的

实施，欧洲电动车产销有望提升。

● 投资策略

乘用车板块，疫情好转下人民的生产生活已逐步恢复正常，新购和换购需求有望逐步恢复，各地促销活动持续推进，我们预计下半年汽车产销有望逐步缓慢改善。当前市场行情上涨，低估值的汽车板块有望迎来配置机会，推荐关注吉利、长城、长安等以及日系德系品牌产业链的表现，如长安汽车（000625），以及优质零部件标的精锻科技（300258）、科博达（603786）。

重卡板块，重卡销量已连续三个月刷新同期历史记录，后续众多基建项目持续开工、电商物流市场表现较强，国三及以下重卡在包括补贴等政策推动下有望实现相对集中的淘汰，我们认为下半年重卡销售旺季有望延续，尤其是年底地方淘汰补贴陆续到期的情况下，更新需求有望成为下半年重卡增长的主要贡献力量，预计全年重卡销量有望再创新高，产业链中报及全年业绩值得期待。推荐关注产品结构优化、未来增长有望超越行业的优质龙头公司，如潍柴动力（000338），以及中国重汽（000951）、一汽解放（000800）。

新能源汽车方面，国产特斯拉表现依旧强势，下半年仍是新能源汽车的纯增量，大众 MEB 平台新车型 ID.4 有望在下半年上市，政府及公共领域也有望继续贡献增量，因而下半年新能源汽车销量在低基数效应下有望恢复至快速增长。同时欧洲汽车电动化趋势明朗，成为全球电动车市场增长的主要贡献力量，在全球增长逻辑下，国内具备全球竞争力并积极布局海外市场的优质新能源产业链龙头标的将持续充分受益。沿着全球化供应链主线，我们看好：1）国内进入并绑定特斯拉、大众等国际车企供应链的公司，如拓普集团（601689）、旭升股份（603305）、三花智控（002050）、宁德时代（300750，电新组覆盖）、岱美股份（603730）、宁波华翔（002048）、华域汽车（600741）、富奥股份（000030）；2）进入大众的主要电池供应商 LG 化学和宁德时代供应链的企业，如先导智能（300450）、璞泰来（603659）、恩捷股份（002812）。

风险提示：汽车产销低于预期；全球新冠肺炎疫情控制不及预期；新能源与智能网联汽车推广低于预期；原材料涨价及汇率风险；经贸摩擦风险。

目 录

1.近期行情回顾	6
1.1 行业走势回顾（2020.6.11-2020.7.10）	6
1.2 行业估值情况	7
2.汽车行业整体情况回顾	8
2.1 销量分析	8
2.2 库存分析	12
2.3 价格走势分析	13
2.4 成本分析	14
2.5 近期政策梳理	16
3.投资策略	21

图 目 录

图 1: 2020.06.11-2020.07.10 申万一级行业涨跌幅情况 (总市值加权平均)	6
图 2: 汽车板块涨幅居前的个股 (06.11-07.10)	7
图 3: 汽车板块跌幅居前的个股 (06.11-07.10)	7
图 4: 行业及各板块估值 (PE, TTM 整体法) 走势	7
图 5: 中汽协汽车销量及走势 (万辆)	9
图 6: 乘联会狭义乘用车终端销量及走势 (万辆)	9
图 7: 重卡销量及走势 (万辆)	9
图 8: 新能源汽车销量走势 (万辆)	10
图 9: 各系月度销量增速	11
图 10: 各系月度销量市场份额	11
图 11: 上汽通用/长安福特/广汽菲克的销量增速	11
图 12: 丰田/日产/本田合资公司的销量增速	11
图 13: 马自达/三菱合资公司的销量增速	12
图 14: 一汽大众/上汽大众的销量增速	12
图 15: 汽车厂商库存 (万辆)	12
图 16: 经销商库存系数	13
图 17: 经销商库存预警指数 (%)	13
图 18: 乘用车整体市场均价 (万元)	13
图 19: 乘用车终端优惠额度 (万元)	13
图 20: A0 级乘用车市场均价 (万元)	14
图 21: A 级乘用车市场均价 (万元)	14
图 22: B 级乘用车市场均价 (万元)	14
图 23: C 级乘用车市场均价 (万元)	14
图 24: MPV 市场均价 (万元)	14
图 25: SUV 市场均价 (万元)	14
图 26: 钢材价格走势	15
图 27: 铝价格走势 (元/吨)	15
图 28: 铜价格走势 (元/吨)	15
图 29: 天然橡胶价格走势 (元/吨)	15
图 30: 顺丁橡胶价格走势 (元/吨)	15
图 31: 丁苯橡胶价格走势 (元/吨)	15
图 32: 国际三地原油价格走势 (美元/桶)	16
图 33: 国内浮法玻璃价格走势 (元/重量箱)	16

表 目 录

表 1: 行业板块涨跌幅 (2020.06.11-2020.07.10)	6
表 2: 汽车行业 6 月批发销量统计数据 (万辆)	8
表 3: 新能源汽车 6 月销量统计 (万辆)	10
表 4: 2020 年 6 月份以来中央层面发布的汽车政策	16

表 5: 2020 年 6 月以来省级地方政府层面发布的汽车政策.....	17
表 6: 2020 年 6 月以来市级及以下地方政府层面发布的汽车政策.....	19
表 7: 2020 年 5 月以来欧洲地区发布或拟推出的汽车政策.....	20

1. 近期行情回顾

1.1 行业走势回顾（2020.6.11-2020.7.10）

2020年6月11日-7月10日，沪深300上涨16.58%，汽车及零部件板块上涨16.51%，跑输大盘0.08个百分点，近两周市场行情强势，重要指数均实现较大涨幅，汽车板块也迎来一波反弹。其中，乘用车子行业上涨19.91%；商用车子行业上涨15.88%；汽车零部件子行业上涨15.57%；汽车经销服务子行业上涨9.37%。申万汽车板块涨幅位于28个申万一级行业第15位。

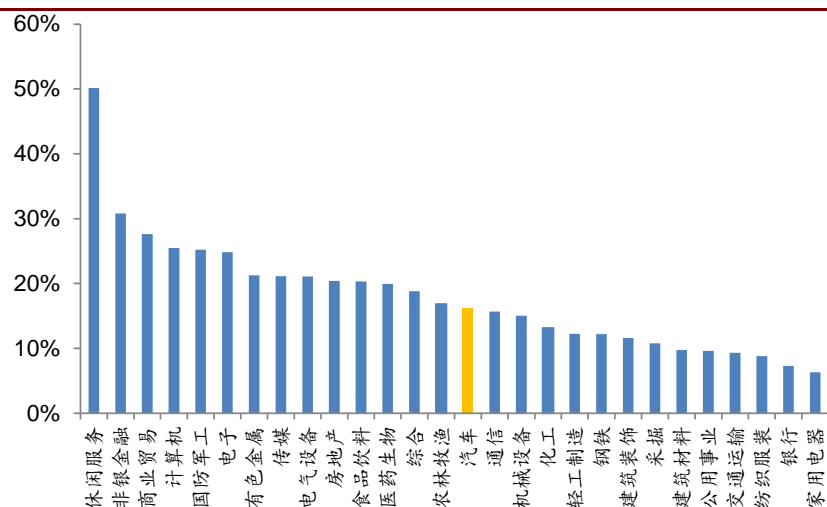
个股方面，涨幅居前的有奥特佳（78.33%）、克来机电（65.34%）、金杯汽车（60.21%）、钱江摩托（56.01%）、比亚迪（45.78%）；跌幅居前的有*ST众泰（-28.06%）、长源东谷（-5.36%）、襄阳轴承（-4.33%）、康跃科技（-1.87%）、ST海马（-1.03%）。

表 1: 行业板块涨跌幅（2020.06.11-2020.07.10）

板块	涨跌幅[%]
沪深300	16.58
BH 汽车及零部件	16.51
BH 乘用车	19.91
BH 商用车	15.88
BH 汽车零部件	15.57
BH 汽车经销服务	9.37

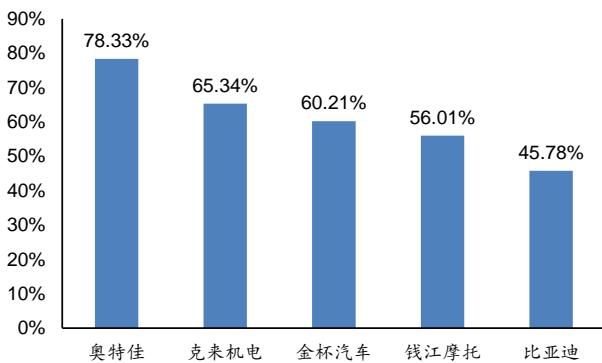
资料来源：Wind，渤海证券

图 1: 2020.06.11-2020.07.10 申万一级行业涨跌幅情况（总市值加权平均）



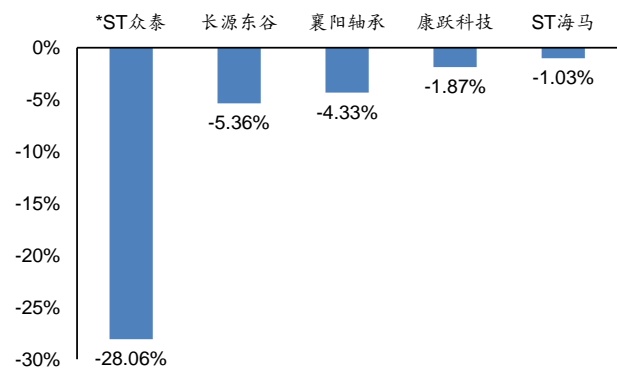
资料来源：Wind，渤海证券

图 2: 汽车板块涨幅居前的个股 (06.11-07.10)



资料来源: Wind, 渤海证券

图 3: 汽车板块跌幅居前的个股 (06.11-07.10)

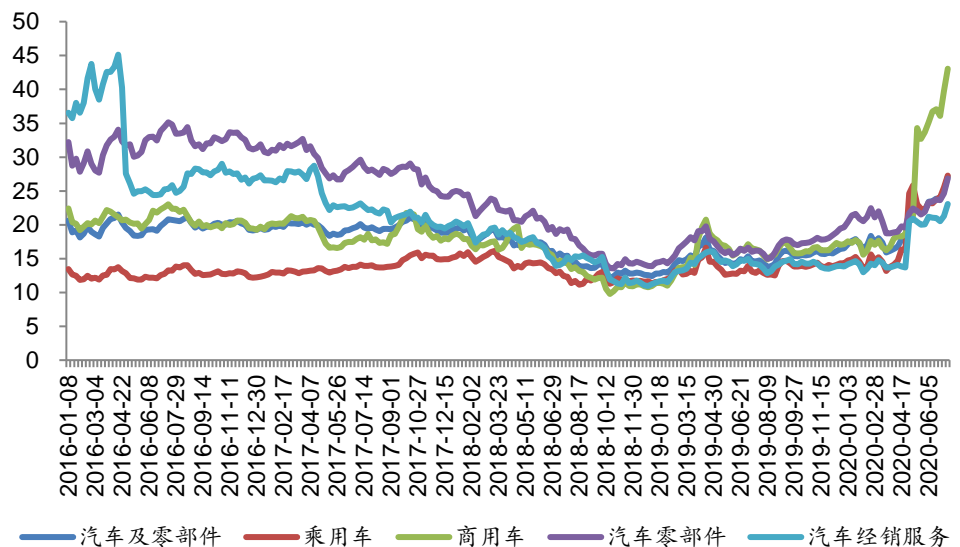


资料来源: Wind, 渤海证券

1.2 行业估值情况

截至 2020 年 7 月 10 日, 行业 TTM 市盈率为 27 倍, 相对于沪深 300 的估值溢价率为 92.65%, 其中, 乘用车、零部件板块均为 27 倍, 商用车板块为 43 倍。随着市场行情上涨, 汽车板块估值近期继续提升, 但今年上半年在各地汽车消费刺激政策以及各大车企促销活动的持续加力下, 汽车产销逐月改善, 上市公司的中报业绩有望改善, 板块估值预期将得到修正。

图 4: 行业及各板块估值 (PE, TTM 整体法) 走势



资料来源: Wind, 渤海证券

2.汽车行业整体情况回顾

2.1 销量分析

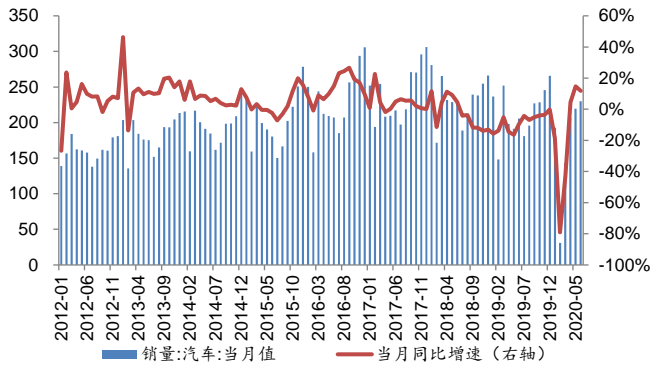
6月汽车销量230.0万辆，同比增长11.6%，这是连续第3个月正增长，有去年同期基数较低的因素，前6月汽车累计销量1025.7万辆，同比下滑16.9%，降幅继续收窄。乘用车方面，根据中汽协数据，6月乘用车销量176.4万辆，同比增长1.8%，持续增长，仍主要靠SUV拉动（增速10.5%）；根据乘联会数据，6月狭义乘用车零售销量增速为-6.2%，累计销量降幅收窄至23.0%，由于去年6月在国五切换国六的压力下经销商积极消化库存而使得零售基数高，今年6月的零售销量符合预期。疫情好转下人民的生产生活已逐步恢复正常，新购需求和换购需求陆续释放，其中消费升级带来的高端换购需求体现在豪华车销量连续三个月正增长，市场份额在6月创出14.9%的历史新高。上半年各地车展由于疫情影响而基本取消，下半年各地营销活动逐步恢复，车展预计也将陆续举办，将带来更多新车型的投放，我们预计下半年汽车产销有望继续逐步缓慢改善。

表2：汽车行业6月批发销量统计数据（万辆）

类型	当月销量	累计销量	当月环比增速	当月同比增速	累计同比增速
汽车	230.0	1025.7	4.8%	11.6%	-16.9%
乘用车	176.4	787.3	5.4%	1.8%	-22.4%
轿车	82.0	367.6	5.7%	-4.9%	-26.0%
MPV	8.6	36.4	5.9%	-11.8%	-45.7%
SUV	82.2	367.7	5.8%	10.5%	-14.9%
交叉型	3.5	15.5	-9.2%	26.1%	-19.8%
商用车	53.6	238.4	3.1%	63.1%	8.6%
货车	49.4	220.0	2.3%	72.6%	10.8%
其中：重卡	16.9	81.4	-5.7%	63.3%	24.0%
其中：半挂牵引车	8.6	43.0	-5.4%	50.5%	38.7%
其中：货车非完整车辆	7.6	33.7	1.2%	66.2%	7.5%
客车	4.3	18.5	13.1%	-0.1%	-12.4%
其中：客车非完整车辆	0.1	0.8	0.4%	-52.7%	-45.0%

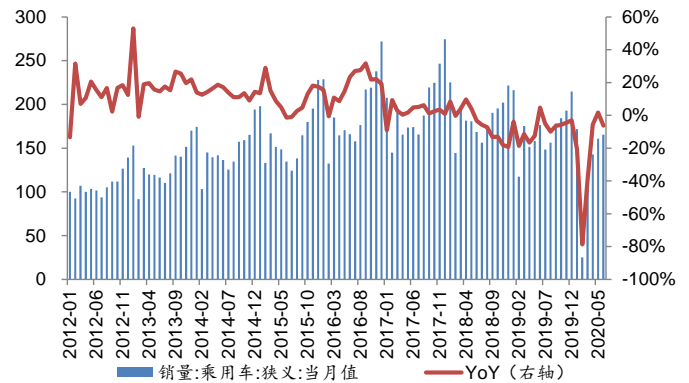
资料来源：中汽协，渤海证券

图 5: 中汽协汽车销量及走势 (万辆)



资料来源: Wind, 渤海证券

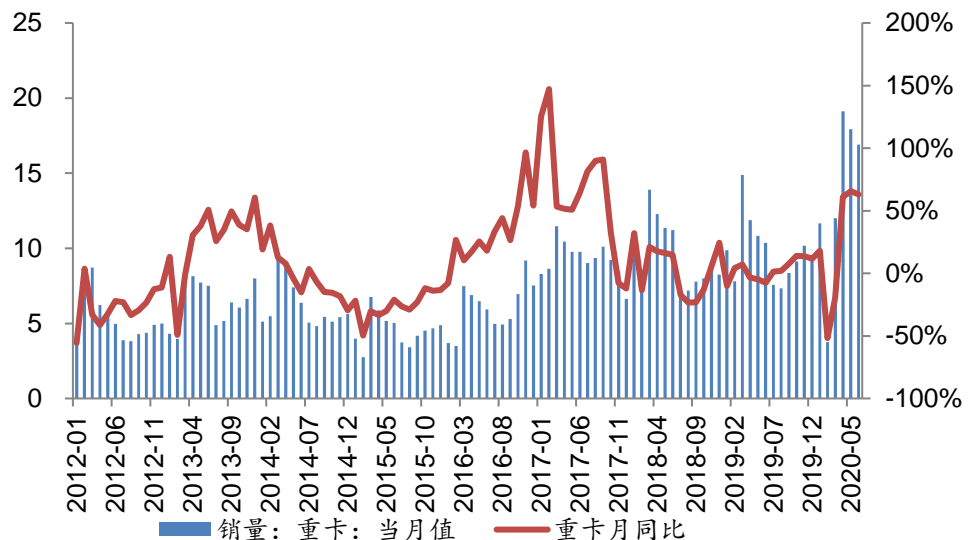
图 6: 乘联会狭义乘用车终端销量及走势 (万辆)



资料来源: Wind, 渤海证券

重卡方面, 6月销量 16.9 万辆, 同比持续高增, 达到 63.3%, 产销表现继续强势, 连续三个月刷新同期历史记录, 主要是电商物流的增长拉动了物流车的需求增长, 地方发债刺激基建的陆续启动带动了工程车需求的增长, 以及国三柴油车淘汰的影响; 前 6 月累计销量 81.4 万辆, 同比增长 24.0%, 累计增速进一步扩大。我们认为, 今年卡车市场呈现疫后报复性反弹特征, 考虑到后续众多基建项目持续开工、电商物流市场表现较强, 国三及以下重卡在包括补贴等政策推动下有望实现相对集中的淘汰, 我们认为下半年重卡销售旺季有望延续, 尤其是年底地方淘汰补贴陆续到期的情况下, 更新需求有望成为下半年重卡增长的主要贡献力量。

图 7: 重卡销量及走势 (万辆)



资料来源: Wind, 渤海证券

新能源汽车方面, 6月销量 10.4 万辆, 同比下降 33.1%, 降幅扩大 9.6 个百分点; 前 6 月销量 39.3 万辆, 同比下滑 37.4%。新能源汽车销量自 2019 年 7 月以来连续第 12 个月同比负增长, 不过已经连续四个月环比正增长, 表明新能源汽车市

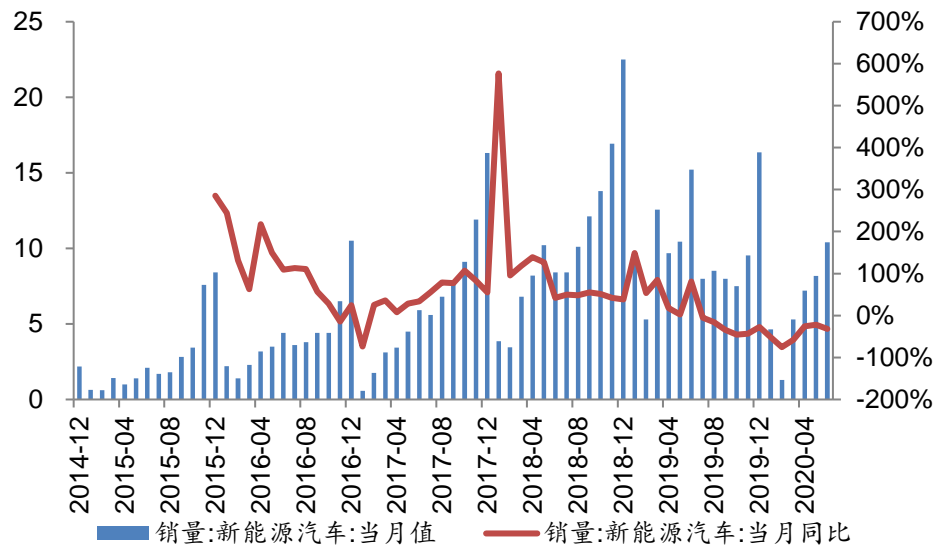
场正在改善。新能源汽车的竞争格局继续调整，根据乘联会数据，独资和合资 6 月的纯电动汽车市场份额分别达到 22%/10%，其中特斯拉销量 1.50 万辆，继续领先，超出第二名比亚迪全新秦 1 万多辆，造车新势力的表现也较突出，6 月的纯电动汽车市场份额为 14%。我们认为，下半年特斯拉仍是新能源汽车的纯增量，大众 MEB 平台新车型 ID.4 有望在下半年上市，政府及公共领域也有望继续贡献增量，同时今年没有去年上半年补贴大幅退坡导致的需求透支影响，因而下半年新能源汽车销量在低基数效应下有望恢复至快速增长。

表 3: 新能源汽车 6 月销量统计 (万辆)

车型名称	当月销量	累计销量	环比增速	同比增速	累计同比增速
新能源汽车	10.4	39.3	26.8%	-33.1%	-37.4%
新能源乘用车	9.2	35.2	24.2%	-34.3%	-38.5%
纯电动	7.2	26.7	25.3%	-39.3%	-40.8%
插电式混动	2.0	8.6	20.5%	-7.3%	-30.3%
新能源商用车	1.2	4.0	52.4%	-22.3%	-25.2%
纯电动	1.1	3.7	54.3%	-23.0%	-25.4%
插电式混动	0.09	0.3	30.7%	38.5%	-5.8%

资料来源: 中汽协, 渤海证券

图 8: 新能源汽车销量走势 (万辆)



资料来源: Wind, 渤海证券

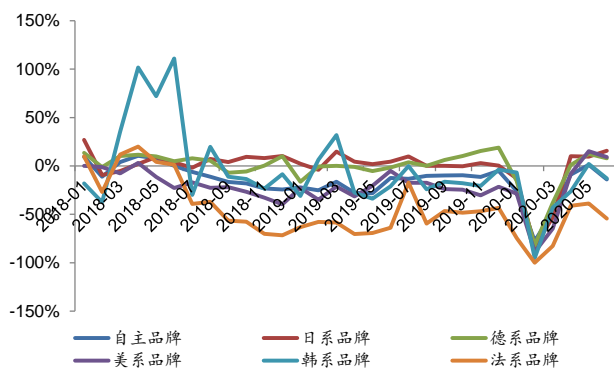
各品牌销量和市场份额

销量方面，6 月日系、德系、美系均有不同程度的增长，其中日系增长最快，增

速达到 15.58%，6 月除广汽三菱外各大合资公司均实现正增长，其中长安马自达/一汽丰田/广汽丰田销量增速分别达到 30.80%/ 28.53%/ 21.05%；美系增速居次，增速为 9.25%，其中长安福特销量 2.21 万辆，同比增高 37.03%；德系实现了 7.96%的正增长，其中一汽大众销量同比增长 0.36%，上汽大众同比下滑 6.97%。

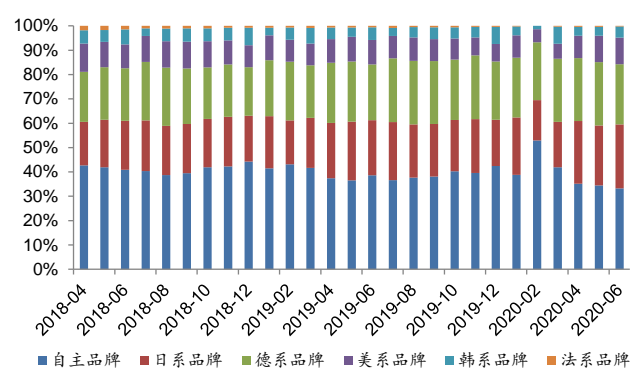
市场份额方面，自主品牌份额为 32.8%，环比/同比分别下滑 1.3/5.5 个百分点；日系的份额升至第二，为 25.9%，环比/同比分别上升 1.6/3.4 个百分点；德系的份额为 24.4%，环比/同比分别变动-1.3%/1.7%；美系份额 10.8%，环比/同比分别上升 0.9/0.03 个百分点；韩系/法系的份额分别为 4.5%/0.3%。各品牌的表现符合预期，在车市逐步恢复后，具备竞争力的日系和德系均已连续三个月同比增长，尤其是日系表现突出，美系在福特销量向上的拉动下也已连续 2 个月正增长，而自主品牌的市场份额在被逐步侵蚀。我们认为，在汽车市场存量竞争下，品牌与格局将持续优化，中高端优质品牌表现将强于整体，主流日系品牌、德系品牌表现仍将强于行业，福特销量向上弹性值得期待，优质自主品牌有望突出重围。

图 9：各系月度销量增速



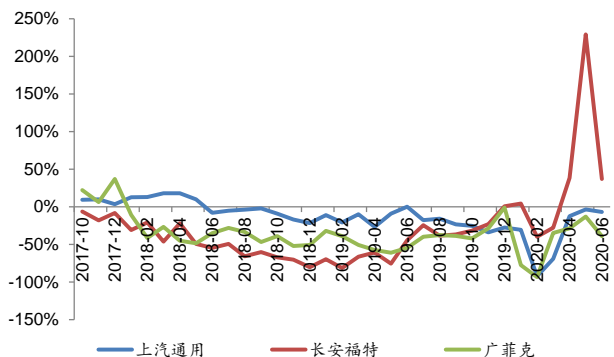
资料来源：Wind，渤海证券

图 10：各系月度销量市场份额



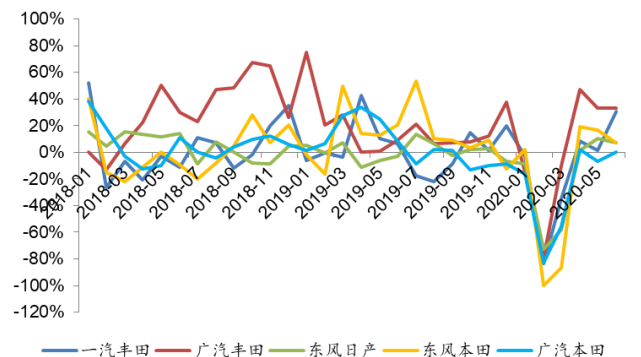
资料来源：Wind，渤海证券

图 11：上汽通用/长安福特/广菲克的销量增速



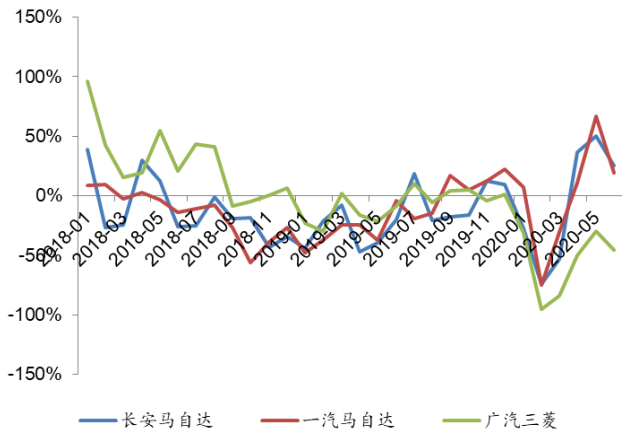
资料来源：公司公告，渤海证券

图 12：丰田/日产/本田合资公司的销量增速



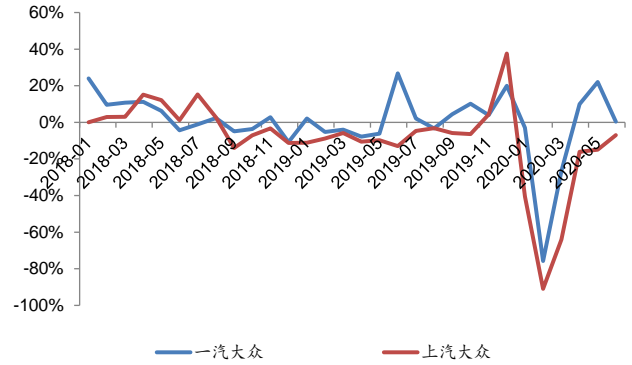
资料来源：乘联会，公司公告，渤海证券

图 13: 马自达/三菱合资公司的销量增速



资料来源: 公司公告, 公司官网, 渤海证券

图 14: 一汽大众/上汽大众的销量增速

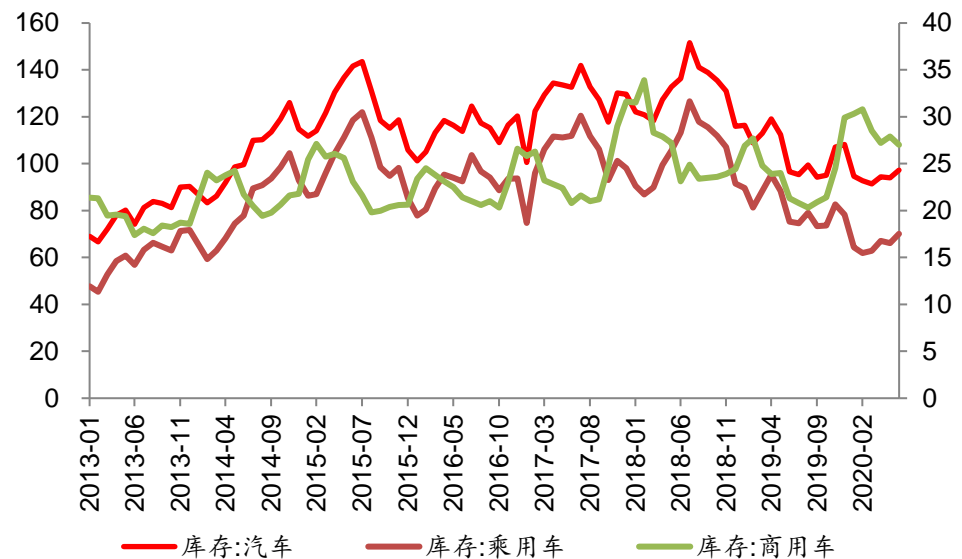


资料来源: 公司公告, 公司官网, 渤海证券

2.2 库存分析

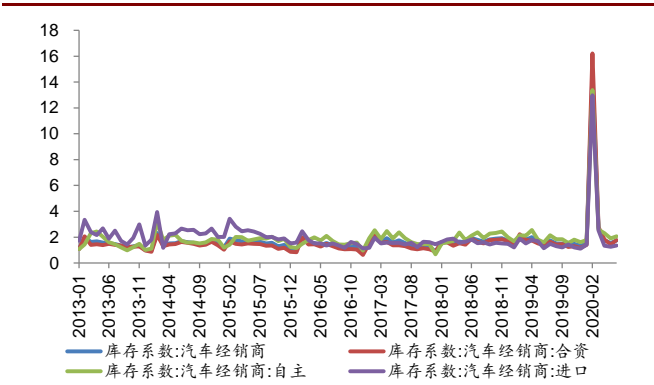
主机厂库存方面, 6月末汽车厂商的汽车库存为 97.2 万辆, 相比月初上升 3.4%, 其中乘用车库存 70.1 万辆, 相比月初上升 6.1%, 表明在汽车消费回暖下, 汽车厂商加大了生产节奏。经销商库存方面, 6月汽车经销商库存系数为 1.74, 仍位于警戒线以上并且再次走高, 同比/环比双双上升, 分别上升 12.3%/26.1%, 一方面, 年中主机厂冲量压库, 另一方面, 南方恶劣天气及北方疫情反复、进入汽车消费淡季等因使得 6 月终端零售需求放缓。

图 15: 汽车厂商库存 (万辆)



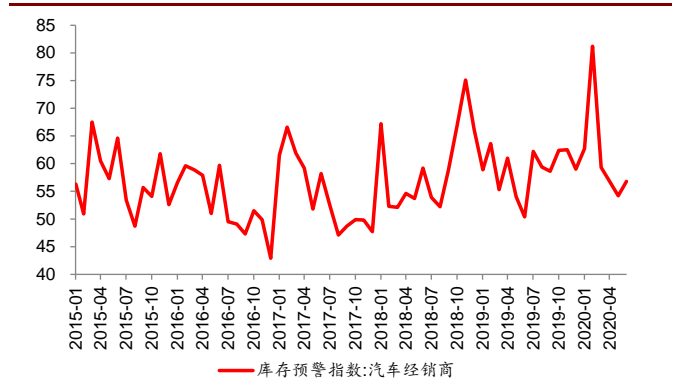
资料来源: Wind, 渤海证券

图 16: 经销商库存系数



资料来源: Wind, 渤海证券

图 17: 经销商库存预警指数 (%)

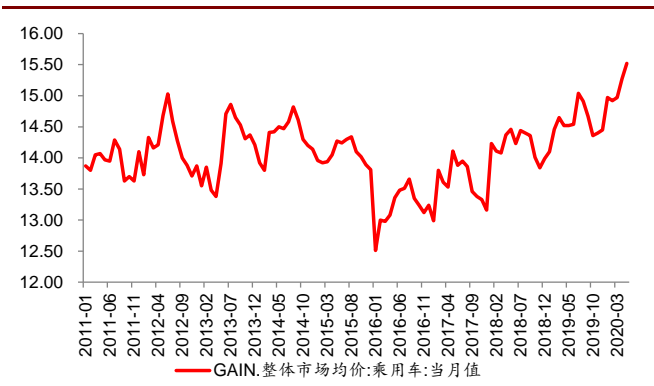


资料来源: Wind, 渤海证券

2.3 价格走势分析

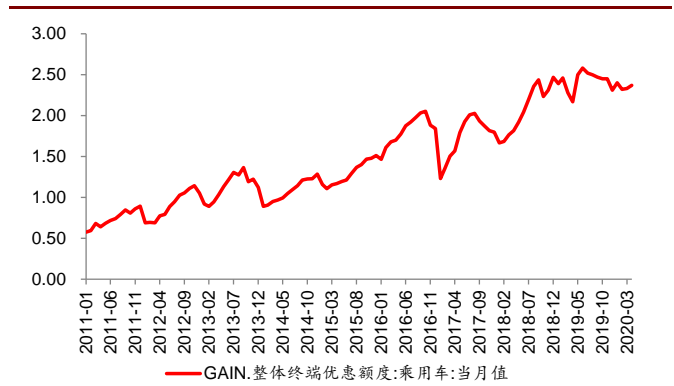
从数据上看, 5 月整体汽车价格再创新高, 整体乘用车价格同比上升 1 万元、环比上升 2500 元, 刷新 2011 年以来的历史高点至 15.52 万元, 主要是中高端车销售表现明显高于整体, 尤其是豪华车持续高增长, 从而使得整车销量结构持续提升所致; 除 A0 级乘用车环比小幅下降外 (环比降低 300 元), 各级别乘用车均价环比/同比全线提升, 其中 MPV 均价涨幅最高, 环比上升 7900 元 (环比增长 4.59%)。乘用车终端优惠自 2 月以来三连升, 5 月环比上升 300 元。随着国内疫情完全控制, 购换车需求释放带动刚需市场恢复, 叠加各地促进汽车消费政策、购车活动加码, 乘用车市场行情升温, 预计乘用车市场整体价格将在合理范围内波动。

图 18: 乘用车整体市场均价 (万元)



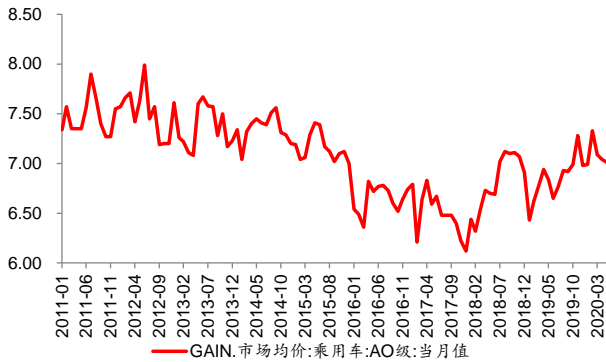
资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

图 19: 乘用车终端优惠额度 (万元)



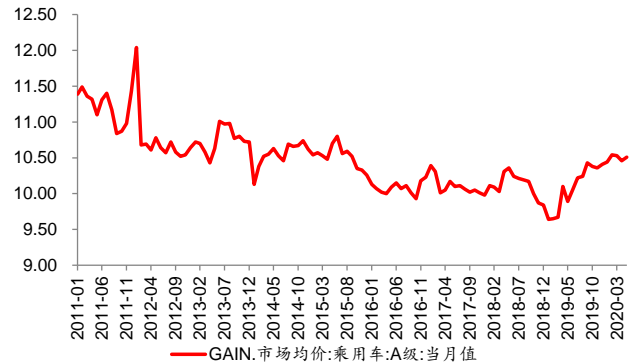
资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

图 20: A0 级乘用车市场均价 (万元)



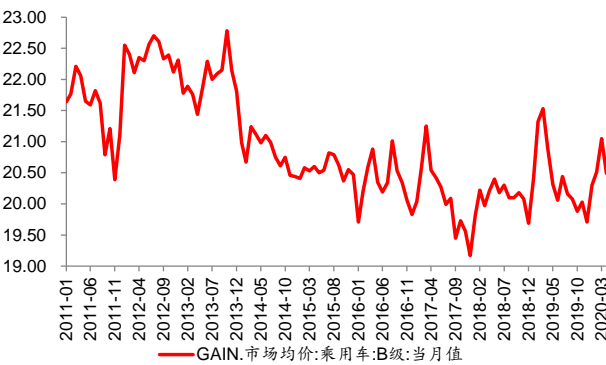
资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

图 21: A 级乘用车市场均价 (万元)



资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

图 22: B 级乘用车市场均价 (万元)



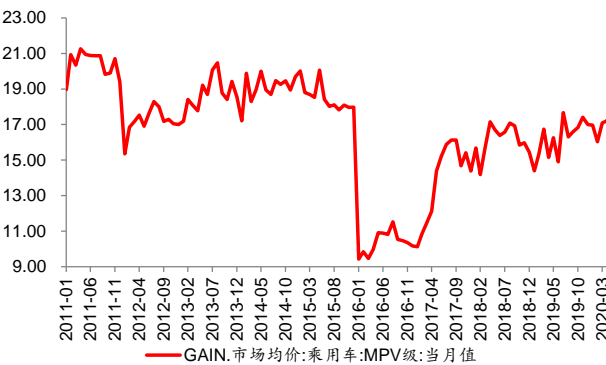
资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

图 23: C 级乘用车市场均价 (万元)



资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

图 24: MPV 市场均价 (万元)



资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

图 25: SUV 市场均价 (万元)



资料来源: Wind, 乘联会, 渤海证券

2.4 成本分析

6 月以来钢铝铜价格进一步提升，整体处于相对高位；橡胶价格相比 5 月小幅提升，低位横盘；原油价格低位回升；玻璃价格为 2016 年 8 月以来最低价。整体看，主要原材料钢铝铜价格再度攀升，次要原材料橡胶玻璃价格低位波动，汽车

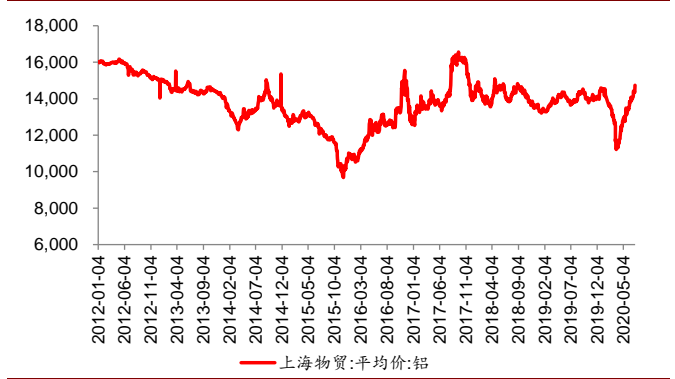
制造企业面临的成本压力增大。目前海外疫情持续性发酵，主要原材料生产仍存在阻碍，各国刺激政策带动需求方乐观预期，经济面临较多不确定性，预计主要原材料价格或将有所震荡。

图 26: 钢材价格走势



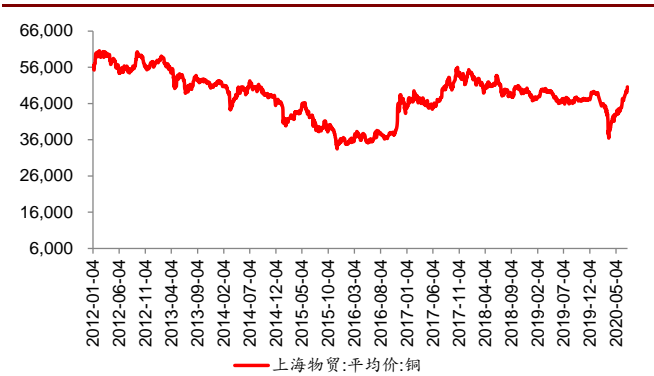
资料来源: Wind, 渤海证券

图 27: 铝价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 渤海证券

图 28: 铜价格走势 (元/吨)



资料来源: wind, 渤海证券

图 29: 天然橡胶价格走势 (元/吨)



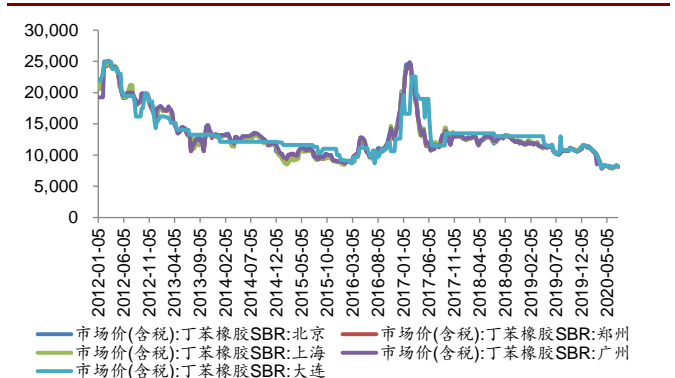
资料来源: wind, 渤海证券

图 30: 顺丁橡胶价格走势 (元/吨)



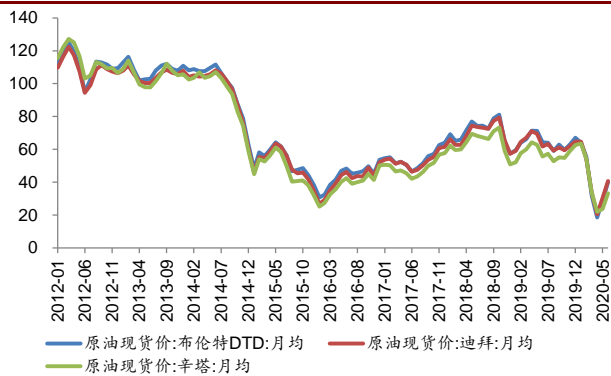
资料来源: Wind, 渤海证券

图 31: 丁苯橡胶价格走势 (元/吨)



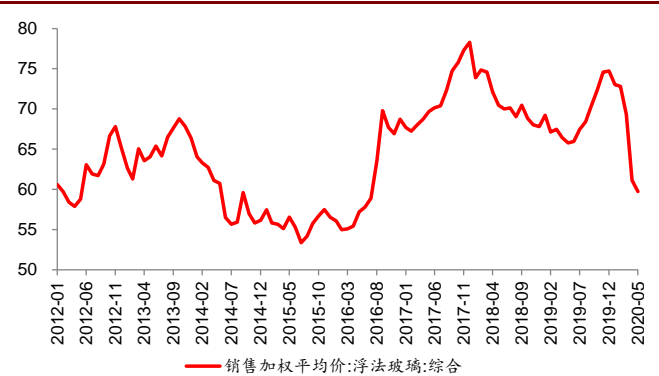
资料来源: Wnd, 渤海证券

图 32: 国际三地原油价格走势 (美元/桶)



资料来源: Wind, 渤海证券

图 33: 国内浮法玻璃价格走势 (元/重量箱)



资料来源: Wind, 渤海证券

2.5 近期政策梳理

随着国内疫情控制经济复苏, 复产复工有序进行, 6 月中央政策布局基层建设及修改积分管理办法促进新能源汽车产销, 地方政府着手基础设施建设及新能源汽车中长期规划。6 月, 中央层面重点修改并发布最新《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》, 明确了 2021-2023 年新能源汽车积分比例要求为 14%、16%、18%, 低油耗乘用车的生产量或者进口量分别按照其数量的 0.5 倍、0.3 倍、0.2 倍计算, 激励车企加速电动化转型。此外, 中央层面对交通运输设施及充电设施提出指导意见, 加强底层基础设施建设, 促进新能源汽车推广。地方层面重点推动新能源汽车产业发展建设, 北京、广东、山东、广西等四个省级政府及瓜洲、广州、雄安新区等三个市级政府在 6 月陆续发布相关政策, 加快新能源汽车产业链建设及基础设施完善。此外, 北京、重庆、深圳等三个省级政府及三亚、南昌等两个市级政府推出刺激汽车消费政策, 增加购车指标及补贴力度。政策端着眼产业升级及需求拉升, 对新能源汽车积分比例提出更高要求, 长期将带动产业健康蓬勃发展。

表 4: 2020 年 6 月份以来中央层面发布的汽车政策

时间	发布部门	政策名称	相关内容
2020/6/2	国家发展改革委	《铅蓄电池回收利用管理暂行办法(征求意见稿)》	国家实行铅蓄电池回收目标责任制, 到 2025 年底, 铅蓄电池回收率要达到 70% 以上。铅蓄电池生产企业(含进口企业), 应通过自主回收、联合回收、委托回收等方式, 实现国家确定的回收目标, 于每年 3 月底前提交上年度目标完成情况报告。
2020/6/8	工业和信息化部装备工业发展中心	《关于开展新能源汽车安全隐患排查工作的通知》	各新能源汽车生产企业及动力电池供应商对生产的新能源汽车开展安全隐患排查工作。行驶 10 万公里以下的排查比例不低于 5%, 行驶 10-20 万公里的排查比例不低于 10%, 行驶 20 万公里以上的不低于 20%。对于私家车, 生产企业应明确告知用户, 车辆触发何种条件时应回店检修。对于监测平台出现 3 级报警故障、动力电池故障较多、6 个月及以上未行驶或收到风险提示的车辆应进行 100% 排查。

2020/6/8	交通运输部办公厅	《关于做好交通运输促进消费扩容提质有关工作的通知》	结合地域特色配套房车车位、加气站、新能源汽车充电桩等设施设备。指导督促各地进一步做好新能源公交车、出租汽车推广应用，逐步推动城市公共交通工具和城市物流配送车辆实现电动化和清洁化。加快淘汰报废老旧柴油货车。研究建立道路运输领域新能源汽车使用安全和维修保养相关标准规范。推进汽车维修电子健康档案系统拓展应用工作，为促进二手车交易提供支撑。
2020/6/22	工业和信息化部、财政部、商务部、海关总署、国家市场监督管理总局	《关于修改〈乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法〉的决定》	2021 年度、2022 年度、2023 年度，低油耗乘用车的生产量或者进口量分别按照其数量的 0.5 倍、0.3 倍、0.2 倍计算；2019 年度、2020 年度、2021 年度、2022 年度、2023 年度的新能源汽车积分比例要求分别为 10%、12%、14%、16%、18%。乘用车企业新能源汽车正积分可以依据本办法自由交易，并按照规定结转，结转有效期不超过三年。
2020/6/22	国家能源局	《2020 年能源工作指导意见》	加强充电基础设施建设，提升新能源汽车充电保障能力。
2020/6/29	产业政策与法规司	《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》	对传统能源乘用车年度生产量或者进口量不满 3 万辆的乘用车企业，不设定新能源汽车积分比例要求；达到 3 万辆以上的，从 2019 年度开始设定新能源汽车积分比例要求。2019 年度、2020 年度、2021 年度、2022 年度、2023 年度的新能源汽车积分比例要求分别为 10%、12%、14%、16%、18%。2021 年度、2022 年度、2023 年度，低油耗乘用车的生产量或者进口量分别按照其数量的 0.5 倍、0.3 倍、0.2 倍计算。燃用醇醚燃料的乘用车纳入核算范围。
2020/7/8	发展改革委、财政部、住房城乡建设部等	《关于支持民营企业参与交通基础设施建设发展的实施意见》	激发民营企业活力和创造力，加快推进交通基础设施高质量发展，支持民营企业参与交通基础设施建设发展。

资料来源：政府网站，渤海证券

表 5：2020 年 6 月以来省级地方政府层面发布的汽车政策

省	时间	政策名称	相关内容
北京	2020/6/1	关于《北京市小客车数量调控暂行规定(修订草案征求意见稿)》《北京市小客车数量调控暂行规定》实施细则(修订征求意见稿)》和《关于一次性增发新能源小客车指标配置方案(征求意见稿)》公开征求意见的通告	北京市计划于明年起开始实行摇号新政，无车家庭可以家庭为单位参与摇号，其中中签率要明显高于个人申请者，能够优先获得指标。新能源车方面，每年将有 80% 的指标向“无车家庭”优先配置。同时，北京市拟于今年下半年一次性增发 2 万个新能源小客车指标，并全部面向“无车家庭”配置，有关配置方案一并公开征求意见。此外，指标配置由现行每两月配置一次，改为每年 5 月配置新能源指标，6 月和 12 月配置普通指标。
	2020/6/10	《北京市加快新型基础设施建设行动方案(2020-2022 年)》	加快建设可以支持高级别自动驾驶(L4 级别以上)运行的高可靠、低时延专用网络，加快实施自动驾驶示范区车路协同信息化设施建设改造。三年内铺设网联道路 300 公里，建设超过 300 平方公里示范区。推进人、车、桩、网协调发展，制定充电桩优化布局方案，增加老旧小区、交通枢纽等区域充电桩建设数量。到 2022 年新建不少于 5 万个电动汽车充电桩，建设 100 个左右换电站。建立机动车和非道路移动机械排

广东 2020/6/1	《关于组织申报 2020 年度广东省重点领域研发计划“新能源汽车”重大专项项目的通知》	放污染防治数据信息传输系统及动态共享数据库。 正式启动 2020 年度“新能源汽车”重大科技专项项目申报工作。2020 重大专项共部署 3 个专题、12 个研究方向，每个研究方向拟支持 1 个项目，项目实施周期为 3~4 年。项目申报要求产学研合作，须覆盖该研究方向的全部研究内容和考核指标，参研单位总数不超过 6 个。
上海 2020/6/2	《关于城市车辆、重型燃气车辆实施第六阶段排放标准的通告》	自 2020 年 7 月 1 日起，在上海市销售和注册登记（含外省市转入）的城市车辆应符合国六 a 阶段排放标准要求。自 2021 年 1 月 1 日起，在上海市销售和注册登记（含外省市转入）的重型燃气车辆应符合国六 b 阶段排放标准要求。
重庆 2020/6/4	《关于稳定和扩大汽车消费的若干措施（征求意见稿）》	一、调整国六排放标准实施有关要求；二、加大新能源汽车推广应用：对全市范围内满足单站装机功率和桩数有关条件的公用和专用直流充电设施给予 400 元/千瓦的建设补贴；对满足单站装机功率和桩数有关条件的党政机关及其所属公共机构内部停车场专用交流充电设施给予 100 元/千瓦的建设补贴。三、加快淘汰报废老旧柴油车，2020 年淘汰老旧柴油车 1 万辆以上；四、优化机动车注册服务；五、畅通二手车流通交易；六、加大汽车消费金融服务力度。
深圳 2020/6/7	《深圳市应对新冠肺炎疫情影响促进新能源汽车推广应用若干措施》	放宽个人新能源小汽车增量指标申请条件，允许持有居住证来申请新能源小汽车增量指标；扩大个人增购新能源小汽车车型范围；新购新能源小汽车的个人消费者给予综合使用财政补贴，其中新购纯电动高级型或经济型乘用车补贴 2 万元/车，新购插电式混合动力高级型乘用车补贴 1 万元/车；在全市路内停车位，新能源汽车每日免首 2 小时临时停车费。
2020/6/12	《关于调整新能源小汽车增量指标申请条件的通告》	调整小汽车增量指标申请条件中“居住在本市”的情形，面向个人投放新能源小汽车增量指标；面向个人投放混合动力小汽车指标，允许名下仅有 1 辆在深圳市登记的小汽车，其他要求不变。申请条件调整政策截止至 2020 年 12 月 31 日，投放数量不超过 2020 年追加的小汽车指标剩余额度（36377 个）。
山东 2020/6/11	《山东省新能源汽车动力电池回收利用工作实施方案》	加快废旧动力电池回收网络建设。（二）加快动力电池回收利用行业标准建设。（三）加快废旧动力电池梯次利用体系试点建设。（四）加快省内动力电池公共服务平台建设。（五）落实生产者责任延伸。（六）加强废旧动力电池贮存和运输监管。（七）加强废旧动力电池产业链上下游资源共享。
2020/6/24	《山东省氢能产业中长期发展规划（2020-2030 年）》	在发展目标方面，山东省将通过 10 年左右的努力，建成集氢能创新研发、装备制造、产品应用、商业运营于一体的国家氢能与燃料电池示范区。2020 年到 2022 年，为氢能产业全面起步期。产业发展制度体系逐步完善，聚集 100 家以上的氢能产业相关企业，燃料电池发动机产能达到 2 万台，燃料电池整车产能达到 5000 辆。2023 年到 2025 年，为氢能产业加速发展期。氢能产业链条基本完备，培育 10 家左右具有核心竞争力和影响力的知名企业，燃料电池发动机产能达到 5 万台，燃料电池整车产能达到 2 万辆。2026 年到 2030 年，为氢能产业塑造优势期。
广西 2020/7/7	《关于提升广西关键产业链供应链稳定性和竞争力若干措施》	到 2022 年底，关键产业链补链强链取得明显进展，基本形成以柳州为主的汽车产业链，逐步形成以南宁、柳州为主的新能源汽车产业链。构建汽车产业链。依托重点企业，打造品牌突出、体系完善的现代化

汽车全产业链。推动基础材料、关键零部件本地化生产，提高汽车用钢、用铝规模化生产能力，推动本地汽车零部件配套率提高到 70%，推进汽车“新四化”发展。重点推动铝制车身、铝轮毂等汽车用铝，轨道交通、船舶合金成套设备等交通用铝。

资料来源：政府网站，渤海证券

表 6: 2020 年 6 月以来市级及以下地方政府层面发布的汽车政策

省市	时间	政策名称	相关内容
三亚	2020/6/1	《三亚市新能源汽车停放服务费暂行规定》	自 2020 年 7 月 1 日起施行，有效期 3 年。新能源汽车停在道路停车泊位，8 时至 22 时 1 小时内免收车辆停放服务费，22 时至次日 8 时，免收车辆停放服务费。停在实行政府定价的立体停车设施及机场、车站、码头、交通枢纽站配套的停车设施，30 分钟内免收车辆停放服务费。停在旅游景区、公立医疗机构、未具备议价条件的住宅小区停车设施，以及政府全额投资建设的非立体公共停车设施，1 小时内免收车辆停放服务费。停在实行政府定价的停车设施充电的，2 小时内免收车辆停放服务费。
瓜洲	2020/6/23	《加快充电基础设施建设促进新能源汽车推广应用实施方案（2020-2025 年）》（讨论稿）	(一)加快制定充电基础设施建设专项规划；(二)着力推进公共服务领域充电基础设施建设；(三)加快推进城市公共充电网络建设；(四)加快居民区充电基础设施建设；(五)大力推进城际快充网络建设；(六)鼓励单位内部停车场建设充电基础设施；(七)积极构建充电智能服务平台
广州	2020/6/25	《广州市氢能产业发展规划》(2019-2030 年)	到 2022 年，氢能产业实现产值预计 200 亿元以上。到 2025 年初步建成广州氢能枢纽，氢能产业实现产值预计 600 亿元以上。到 2030 年，建成集制取、储运、交易、应用一体化的氢能产业体系，建设绿色氢电综合调峰电站不低于 10 座，建成加氢站 100 座以上，实现产值超 2000 亿元。
南昌	2020/7/2	《南昌市关于加快新能源汽车推广应用及产业高质量发展若干措施（2019-2020）》	对年度主营业务收入达到一定规模的新能源汽车企业给予奖励，最高奖励 1600 万元。市内动力电池、车用驱动电机、电控等“三电”关键零部件系统生产企业与市内新能源汽车整车生产企业形成稳定配套，年度实际采购金额达到 5000 万元及以上，合作双方各给予配套奖励 120 万元；年度实际采购金额达到 1 亿元及以上，合作双方各给予配套奖励 300 万元。新能源乘用车单一车型，按年销售量最高奖励 640 万元。新能源客车、货车及专用车单一车型按年销售量最高奖励 320 万元。支持新能源汽车产品研发，鼓励新能源汽车使用，加快基础设施建设。直流充电设施（含交直流一体机）奖励标准为 400 元/千瓦，交流充电设施奖励标准为 200 元/千瓦（每个交流充电终端奖励总额不超过 7 千瓦）。注册地在南昌的新能源汽车生产企业对于本市新能源汽车用户按照车辆年度实际行驶里程 0.05 元/公里的标准，给予每辆车每年不超过 500 元的电费补助。
雄安新区	2020/7/3	《关于河北雄安新区开展智能出行城市等交通强国建设试点工作的意见》	智慧高速公路建设运营试点方面要探索电动汽车无线充电，打造适应自动驾驶、车联网技术的智慧高速公路；在绿色交通发展试点方面要全面推广新能源和清洁能源运输装备，除新增注册特殊车辆外全部采用新能源车辆，既有车辆逐步更换为新能源车辆。科学合理规划建设

加气站和充电设施，打造全国绿色船舶示范区。在白洋淀建成绿色船舶示范区，全面完成船舶清洁化改造和利用，出台电动船舶发展的“雄安标准”。

资料来源：政府网站，渤海证券

欧洲新能源汽车政策加码，加速电动化进程。5月19日，彭博社报道，欧盟拟将促进电动汽车转型作为绿色经济复苏计划的一部分，考虑鼓励车企生产销售电动汽车及加大充电基础设施投资；法国、德国、荷兰、希腊、西班牙、意大利、英国等国家纷纷推出补贴政策、税收优惠政策等刺激汽车消费，促进消费者购买电动汽车及淘汰旧车，降低疫情对汽车行业的负面影响。其中，对纯电动汽车的补贴普遍位于4000欧元以上，补贴最高的德国达9000欧元（包括3000欧元的制造商津贴）；二手电动车也被纳入补贴范围。随着各国汽车利好政策的实施，欧洲电动车产销有望提升，促进电动化进程加速。

表 7：2020 年 5 月以来欧洲地区发布或拟推出的汽车政策

时间	国家或地区	相关内容
2020/5/19	欧盟	拟将促进电动汽车转型作为绿色经济复苏计划的一部分，考虑鼓励车企生产销售电动汽车及加大充电基础设施投资： 1) 可能提出全欧盟范围的（符合欧盟碳排放标准）采购计划，预计在未来两年花费 200 亿欧元； 2) 建立 400-600 亿欧元清洁汽车投资基金，加速对零排放动力系统投资； 3) 欧盟考虑对充电桩基础设施投资加倍，在 2025 年之前新增建设 200 万个公共充电桩； 4) 零排放汽车将被豁免增值税。
2020/5/26	法国	法国总统马克龙宣布 80 亿欧元汽车产业援助计划：给购买电动车的私人消费者的政府补贴从 6000 欧元提高到 7000 欧元，商业客户可获得 5000 欧元补贴；换购柴/汽油车也可得到 3000 欧元补贴，换购纯电动车型获得 5000 欧元补贴。补贴时间区间为 6 月 1 日至 12 月 31 日，电动汽车补贴和换购补贴可叠加使用。
2020/6/3	德国	德国通过 1300 亿欧元的经济刺激计划，其中 1200 亿欧元由联邦承担。执行时间为 2020 年 7 月 1 日至 2021 年底。其中汽车领域相关的内容包含： 1) 增值税由 19% 下降到 16%，执行时间为 2020 年 7 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日； 2) 售价低于 4 万欧元的电动汽车将获得 6000 欧元的激励（此外还将获得 3000 欧元的制造商津贴）。执行时间为 2020 年 7 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日； 3) 2020-2021 年汽车产业研发投入 20 亿欧元（含燃油车）； 4) 政府车队电动车提供 2 亿欧元支持； 5) 25 亿欧元用于电动汽车研发、充电基础设施和电池制造，要求每个加油站都有充电点。
2020/6/4	荷兰	荷兰通过 2020-2025 年电动车补贴政策，2020 年将提供 1720 万欧元补贴。其中，1000 万元用于补贴新电动车，购买或租用续航大于 120km 且售价为 1.2-4.5 万欧元的新电动车补贴 4000 欧元；720 万元用于补贴二手电动车，购买或租用二手电动车补贴 2000 欧元。
2020/6/5	希腊	希腊宣布实施汽车电气化计划，第一部分将为 18 个月内购买电动汽车的消费者提供共 1 亿欧元的补贴，对购买电动汽车和电动轻型商用车消费者的消费者补贴车价的 15%，对购买电动出租车的消费者补贴车价的 25%。此外，7 月 9 日，希腊《中希时报》报道希腊计划调整汽车登记税的计算方法，排放量低于 50g CO ₂ /km 的汽车将享受 75% 的税收优惠。
2020/6/15	西班牙	西班牙公布 37 亿欧元的汽车援助计划，第一部分资金 15.35 亿欧元将在 2020 年内发放。资金将用

于投资车产业链、推动公共交通电动化、更新车龄 10 年以上的现有私家车和车龄 7 年以上的商用车为电动汽车。如果置换的新车为零排放汽车，补贴 4000 欧元，排放量低于 120g CO₂/km，补贴 600 ~ 1000 欧元。

2020/7/4 意大利

意大利拟出台财政政策刺激汽车行业，鼓励消费者购买符合欧 6 标准的车型及新能源汽车，并进行税制改革研究。下议院预算委员会通过的法案将在今年 8-12 月生效，将增加新能源汽车的补贴，对淘汰 10 年以上旧车且置换欧 6 标准新车（低于 4 万欧元的）的消费者补贴 3500 欧元。此外，意大利政府即将批准向 FCA 集团提供 63 亿欧元的信贷额度。

2020/7/6 英国

英国首相鲍里斯·约翰逊表示英国将制定一项报废计划，若消费者淘汰汽油/柴油车并置换电动汽车，将获得最高 6000 英镑的补贴。

资料来源：网搜，渤海证券

3. 投资策略

乘用车板块，疫情好转下人民的生产生活已逐步恢复正常，新购和换购需求有望逐步恢复，各地促销活动持续推进，我们预计下半年汽车产销有望逐步缓慢改善。当前市场行情上涨，低估值的汽车板块有望迎来配置机会，推荐关注吉利、长城、长安等以及日系德系品牌产业链的表现，如长安汽车（000625），以及优质零部件标的精锻科技（300258）、科博达（603786）。

重卡板块，重卡销量已连续三个月刷新同期历史记录，后续众多基建项目持续开工、电商物流市场表现较强，国三及以下重卡在包括补贴等政策推动下有望实现相对集中的淘汰，我们认为下半年重卡销售旺季有望延续，尤其是年底地方淘汰补贴陆续到期的情况下，更新需求有望成为下半年重卡增长的主要贡献力量，预计全年重卡销量有望再创新高，产业链中报及全年业绩值得期待。推荐关注产品结构优化、未来增长有望超越行业的优质龙头公司，如潍柴动力（000338），以及中国重汽（000951）、一汽解放（000800）。

新能源汽车方面，国产特斯拉表现依旧强势，下半年仍是新能源汽车的纯增量，大众 MEB 平台新车型 ID.4 有望在下半年上市，政府及公共领域也有望继续贡献增量，因而下半年新能源汽车销量在低基数效应下有望恢复至快速增长。同时欧洲汽车电动化趋势明朗，成为全球电动车市场增长的主要贡献力量，在全球增长逻辑下，国内具备全球竞争力并积极布局海外市场的优质新能源产业链龙头标的将持续充分受益。沿着全球化供应链主线，我们看好：1）国内进入并绑定特斯拉、大众等国际车企供应链的公司，如拓普集团（601689）、旭升股份（603305）、三花智控（002050）、宁德时代（300750，电新组覆盖）、岱美股份（603730）、宁波华翔（002048）、华域汽车（600741）、富奥股份（000030）；2）进入大众

的主要电池供应商 LG 化学和宁德时代供应链的企业，如先导智能（300450）、璞泰来（603659）、恩捷股份（002812）。

风险提示：汽车产销低于预期；全球新冠肺炎疫情控制不及预期；新能源与智能网联汽车推广低于预期；原材料涨价及汇率风险；经贸摩擦风险。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

徐中华
+86 10 6810 4898
张源
+86 22 2383 9067

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

电力设备与新能源行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904
滕飞
+86 10 6810 4686

电子行业研究

徐勇
+86 10 6810 4602
邓果一
+86 22 2383 9154

医药行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062
张山峰
+86 22 2383 9136

非银金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845
王磊
+86 22 2845 1802

通信行业研究

徐勇
+86 10 6810 4602

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

餐饮旅游行业研究

杨旭
+86 22 2845 1879

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

固定收益研究

朱林宁
+86 22 2387 3123
马丽娜
+86 22 2386 9129
张婧怡
+86 22 2383 9130

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
张世良
+86 22 2383 9061
陈菊
+86 22 2383 9135

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

博士后工作站

苏菲 绿色债券
+86 22 2383 9026
刘精山 货币政策与债券市场
+86 22 2386 1439

综合管理

齐艳莉 (部门经理)
+86 22 2845 1625
李思琦
+86 22 2383 9132

机构销售·投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
王文君
+86 10 6810 4637

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn