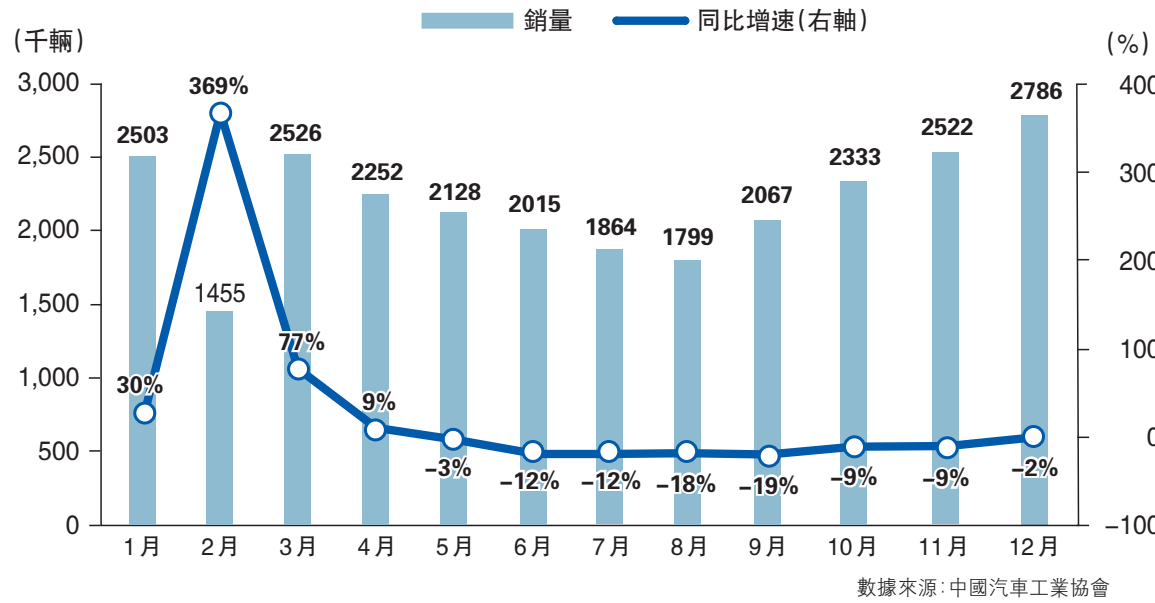


2021年中國市場月度銷量及增速



中汽協點評車市前景

- 看好因素**
- 宏觀經濟長期向好的基本不會改變，保障汽車市場持續增長
 - 汽車市場潛力巨大，需求依然旺盛
 - 疫情防控措施常態化，由疫情帶來的市場影響逐漸減弱
 - 伴隨芯片短缺逐漸緩解，汽車供給能力將進一步得到釋放
 - 新能源汽車市場需求旺盛，進一步推動汽車銷量穩定增長
- 可能風險**
- 內地疫情未受控，影響購車信心
 - 芯片等核心零部件短缺影響交付量
 - 動力電池成本上漲，影響車企銷量和盈利能力
 - 行業競爭加劇，車企新推出的車型銷量可能不及預期
 - 政策改變，支援力度不及預期
- 大公報製表

國策支持環保及消費 新能源車股前景俏



板塊透視之 汽車股

中國汽車業儘管受到缺芯、原材料價高企等問題困擾，然而卻又「雙碳」、「綠色金融」等受惠國策力撐及消費升級的推動，去年產銷量分別增長3.4%和3.8%，結束自2018年以來三連降局面，部分車企業績亦「對辦」。分析預測，今年汽車銷量增長約5%，而新能源車銷情將成為車市主角，故應選新能源車實力較強者，首選新能源車龍頭比亞迪（01211）。

大公報記者 李永青

中國汽車工業協會資料顯示，去年內地汽車產銷同比呈現增長，結束2018年以來連續三年的下降局面，其中新能源汽車成為最大亮點，銷售352.1萬輛，同比增長1.6倍，連續7年位居全球第一。另一焦點，是內地自主品牌汽車進步快速，去年內地品牌乘用車累計銷售954.3萬輛，同比增長23.1%，市場份額達44.4%，同比提升6個百分點，反映愈來愈多消費者鍾情內地自主品牌。

自產芯片 比亞迪遠勝同儕

光大證券國際證券策略師伍禮賢向《大公報》表示，去年內地汽車銷量上升，很大程度與國家推出促進汽車消費政策有關，新能源車銷量大升亦是推動整體汽車銷售增長的動力。因此，投資者應選擇發展新能源車表現較佳的車企。

在眾多車企中，他認為，新能源車龍頭比亞迪為行業首選，集團去年新能源車銷量大升218%至60.3萬輛，佔總銷量逾八成，新能源乘用車銷量更大升2.31倍至59萬輛，居全國第一，可見新能源車在內地具領先位置。再者，不少車企受到缺芯問題困擾，而比亞迪卻可自行生產芯片，這方面較其他車企更具優勢。今年內地車市以新能源車為主戰場，預料今年比亞迪新能源亦不俗的表現。

對於去年比亞迪盈利跌28%至30.45億元（人民幣，下同），分析指出，主要受原材料價上漲影響，各車廠亦面對的情況亦相若，但在新能源車熱賣及車售上漲等因素下，今年有銷量或達到150萬輛之目標。

浦銀國際亦睇好比亞迪前景，指去年比亞迪新能源車在中國和全球的份額分別達到17.2%和9.4%，預料今年明年依然有較大增長空間。該行認為，比亞迪不僅在內地佔據新能源汽車行業頭部位置，更是已將電動

中汽協對今年內地車市預測

- 汽車總銷量預計將達到2750萬輛，同比增長5%
 - 乘用車銷量為2300萬輛，同比增7%
 - 商用車銷量為450萬輛，同比降6%
 - 新能源汽車將達500萬輛，同比增42%，市場佔有率有望超過18%
- 大公報製表

大巴、乘用車唐EV出口到美洲、歐洲等地，故此預計在2022及2023年新能源汽車銷量，將達到137.2萬輛及206.6萬輛，同比增長127%及51%。

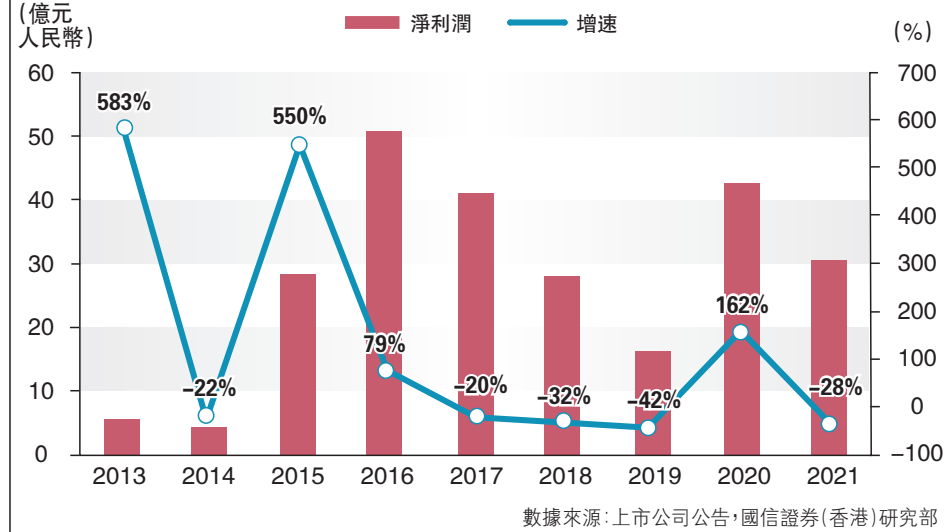
智能化駕駛受市場歡迎

值得關注的是，比亞迪藉着王朝系列和海洋系列的車型，既會在插電混動（PHEV，Plug-in Hybrid Electric Vehicle）新能源保持超高分額，也會在純電新能源汽車保持份額的增長。比亞迪的主力車型定價10萬至20萬元，處於內地新能源汽車行業相對薄弱、但是用戶基數最大的價格段。因此，比亞迪在轉換燃油車用戶的效率較高，既是行業的推動者，也是行業紅利的受益者。

至於市場關注的原材料漲價及汽車加價情況，該行表示，內地消費者選擇新能源汽車，價格並非唯一的原因，相反新能源汽車更低的能源成本、更好的駕駛感、更智能化的互動體驗，均是消費者選擇新能源汽車的原因。

再者，比亞迪比較強勢和熱賣的DM-i車型，在與合資燃油車比較時，價格接近，但是性能、使用成本更低，故比亞迪調升部分車型價格，但與合資燃油車的比較優勢卻沒有明顯減弱，故給予買入評級。

比亞迪股份2013-2021年淨利潤及增速



三大造車新勢力 理想銷售領先

燒錢階段

談及內地車市，除了幾大車企外，造車新勢力如小鵬汽車（09868）、蔚來汽車（09866）及理想汽車（02015）等均為矚目之輩。小鵬去年交付量同比大升263%至9.8萬輛，居新勢力之冠，理想則以90491輛位列季軍。分析預料，今年小鵬與理想交付量增幅頗大，繼續成為市場焦點之一。

雖然小鵬及理想交付量理想，但兩間車企仍在虧損，去年前者仍蝕近48.63億元（人民幣，下同），較2020年度的48.89億元，略為改善，而理想則虧損3.2億元。

香港股票分析師協會主席鄧聲興表示，上述兩間車企仍在「燒錢」階段，只是市場不大在意這個情況，反而關注銷量如何，若銷量保持理想增長，則是值得繼續關注。

鄧聲興坦言，睇好理想汽車的產銷表現不錯，今年3月交付1.5414萬輛智能車，同比增長202%，環比增長148%，而今年第一季度共交付3.4561萬輛智能車，同比增長159%，其交付量開始見到規模效應，值得看好，而小鵬情況也相若。

東吳證券認為，小鵬高端產品

G9即將上市，電動智能加碼，有望帶動品牌整體再上新台階，而全新智能旗艦SUV車型G9將在今年第三季正式上市交付。再者，今年2月更與兩家歐洲知名汽車經銷商簽署戰略合作協議，分別於荷蘭/瑞典代理零售，推動快速導入當地市場，同時小鵬首個海外零售體驗店於瑞典斯德哥爾摩開張，出海布局順利。

對於今年情況，東吳預料，1月底到2月初停產對肇慶工廠產線技術升級恢復後，交付速度可以加快，而供給端芯片或電池緊張狀態於今年有望逐步緩解；新產品P5銷量有望在上半年首批城市NGP功能開放後實現進一步提升，再加上新車G9上市交付，全年銷量有望保持高增長。

至於理想汽車，平安證券形容是新能源車市場的創新者，成功實現增程式電動車在國內的商業化。以去年交付量計算，雖然理想只排造車新勢力第三位，但僅靠ONE此款產品，能夠長期佔銷量前三位之列，月均交付量約1萬輛。反映理想ONE也是造車新勢力中單一車款交付量最高車型，其他頭部新勢力，都是通過2到3款車型才能達到月銷過萬的水平。

大增新能源車銷售目標 長汽潛力大

新車搶手

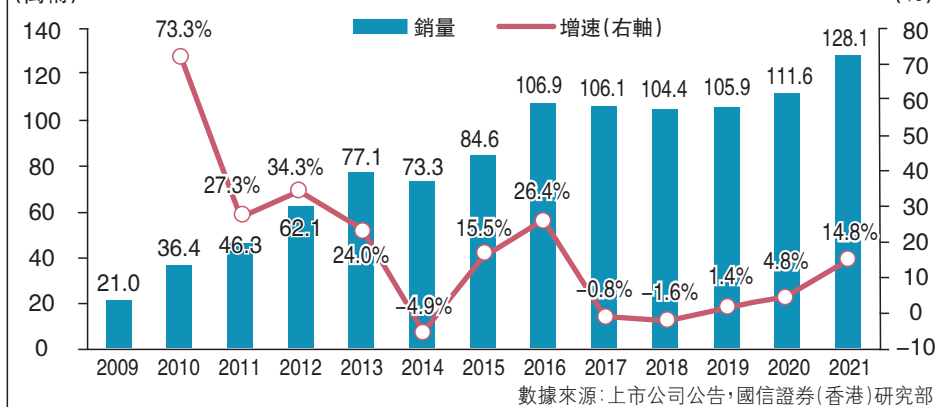
運動型多用途車（簡稱：SUV）近年大受歡迎，各大車企爭相推出相關車款，而主打SUV的長城汽車（02333）再顯強者本色，去年在內地銷量奪冠，亦多賺25%。分析指出，今年長汽將推出哈弗酷狗、朋克貓、芭蕾貓、坦克800等，均有機會成為搶手貨。

SUV銷量稱冠

對於長汽作為內地SUV銷量之王的表現，富瑞指出，去年長城盈利表現略遜該行預期，主要是受累原材料成本上漲、研發開支增加、員工持股計劃支出及Ora品牌的減值損失。該行引述長城管理層表示今年淨利潤目標為82億元（人民幣，下同），指盈利能力是今年主要焦點，並對長城給予「買入」評級。

展望今年，國信證券（香港）認為，即使今年前兩月受制於芯片及相關零部件供應短缺問題，令其產銷增長出現波折，但從全年來看，公司產銷增長潛力仍有望在供應鏈瓶頸緩解以及消除後逐步釋放。其增長基礎和動力將來自於現有的巨大的累積未交付訂單；坦克500、WEY拿鐵等極具市場競爭力的準新車型；今年內即將正式上市的其他全

長城汽車2009-2021年汽車銷量及增速情況



新車型，如哈弗酷狗、歐拉閃電貓等。因此，該行預測長汽今年收入將達到1900億元以上水平，股東應佔淨利潤將重回100億元規模。

加大研發投入

分析認為，長汽為研發投入甚多，2021年到2025年，累計研發投入達約1000億元；到2023年，在全球範圍內的研發人員，會在現有的1.5萬人基礎上翻一番，達到3萬人，其中，軟件開發人才達到1萬人。由於人才匯聚，有利其產品創科發展。

然而，香港股票分析師協會主席鄧聲興則對該股有所保留，主因是現時車

企都大力轉型至新能源車，但去年長汽新能源車佔其總銷量僅一成，須盡快提升佔比。同時，該公司定下2025年銷量400萬輛，其中新能源車佔八成的目標，市場對此能否達標，存在一定懷疑態度。「未來是新能源車的天下，傳統車企則以比亞迪處於領先位置，又有造車新勢力的追趕，長汽在新能源車之路不易行駛。」

市場人士分析指出，長汽在新能源車發展上只屬追隨者，雖然長汽未來5年將投入研發巨額資金，以確保技術領先優勢，只是各車企都在努力中，長汽能否在新能源車競賽上突圍而出，仍有待觀察。

需求激活產業鏈 鋰電企受關注

新聞分析

內地汽車去年銷量溫和增長，而預料今年銷情亦會平穩，據中汽協估計增長約5%。對投資者而言，新能源車已成為車市主要增長動力。而車企眾多，令人眼花繚亂，故宜慎擇新能源車大有可為者，方能力保不失。

粗略而言，車企可分為傳統燃油車和新能源車兩大部分，前者包括吉利（00175）、長汽（02333）等，雖然有發展新能源車，惟暫時比例不高。比亞迪（01211）及某些造車新勢力，均主力甚至全力拓展新能源車業務，優勢在於沒有傳統車的包袱。

在雙碳目標下，車企在新能源車競賽上追逐，吉利提出2025年銷售365萬輛，其中三成是新能源車，長

汽目標2025年售車中有八成是新能源車，能否成事則拭目以待。

相對而言，新能源車龍頭比亞迪、造車新勢力的理想汽車（02015）及小鵬汽車（09868），早已在賽道上發力，惟後兩者仍在虧損階段，需要靠燒錢做起規模，雖然現時仍水頭充足，而且交付量穩步上揚，可是何時才達成收支平衡，仍屬未知之數，須衡量相關風險。

當然，若不想直接投資車企，也可選擇相關股份，既可享受車市增長的紅利，又可適度降低風險，例如汽車經銷商。另一不錯之選，是內地鋰電龍頭寧德時代或贛鋒鋰業（01772），兩間公司均為新能源車發展的受惠者。當然，投資相關公司前，需要評估回報和風險。