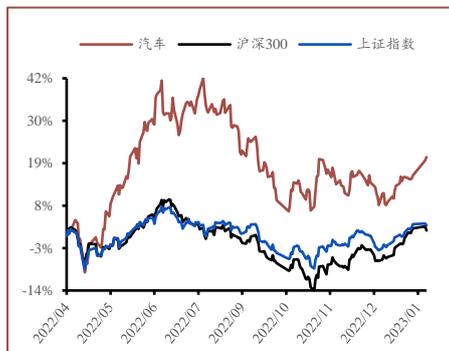


从汽车行业定增、可转债项目看行业投资趋势

■ 证券研究报告

投资评级:看好(维持)

最近 12 月市场表现


分析师 邢重阳

 SAC 证书编号: S0160522110003
xingcy01@ctsec.com

分析师 李渤

 SAC 证书编号: S0160521050001
libo@ctsec.com

联系人 于朔

yushuo@ctsec.com

相关报告

1. 《汽车行业周报》 2023-04-10

定增转债募资扩产，助力电动化轻量化升级

核心观点

- ❖ **定增/可转债募资多用于汽车电动化和轻量化扩产：**我们梳理了 2022 年至今汽车行业定增和转债募资的项目和资金投向，汽车行业定增总额为 270.5 亿元，其中 33% 投向了新能源汽车及核心零部件方向；4% 投向汽车电子方向；1% 投向轻量化方向；其余投向了其他业务方向和补充流动资金/偿还债务。汽车行业转债总额共 157.7 亿元，其中 39% 投向汽车轻量化方向；7% 投向新能源汽车及核心零部件方向；7% 投向内饰方向；其余投向其他业务方向以及补充流动资金/偿还债务。
- ❖ **新能源汽车销量快速增长，拉动行业投资：**中国新能源汽车销量仍处于快速增长通道。2022 年新能源乘用车批发 649 万辆，同比增长 96%。2023 年增势不减，2 月新能源乘用车批发 49.6 万辆，同比增长 56.47%。2019 到 2022 年中国纯电动汽车渗透率分别为 4.0%/4.7%/13.0%/21.7%，插混汽车渗透率分别为 1.0%/1.0%/2.7%/6.4%。从品牌角度来看，2022 年自主品牌新能源汽车销量达到 529 万辆，同比增长 109%，显著高于豪华品牌和合资品牌。2022 年豪华品牌、合资品牌、自主品牌中新能源汽车的渗透率分别为 27.3%/4.2%/45.8%，自主品牌显著高于豪华品牌和合资品牌。随着自主品牌新能源汽车的快速崛起，对上游零部件产业的需求有所提升，拉动了行业在电动化、智能化和轻量化领域的投资。
- ❖ **全球新能源汽车渗透率仍有较大提升空间，扩产需求有望持续：**全球来看，新能源汽车渗透率仍处于低位，提升空间较大。欧洲对于新能源战略最为积极，目前新能源汽车渗透率达到 18%。亚洲除中国外渗透率基本都很低。北美由于特斯拉及其他造车新势力的存在，目前新能源汽车渗透率达到 6%。全球来看，新能源汽车渗透率仍存在较大提升空间。
- ❖ **风险提示：**新能源汽车渗透率不及预期；汽车行业竞争加剧；汽车消费需求下滑。

内容目录

1	定增转债募资，发力电动化和轻量化.....	3
2	新能源汽车渗透率不断提升，持续拉动行业投资.....	8
2.1	新能源汽车销量逐步攀升，带来电动化，智能化，轻量化投资需求.....	8
2.2	展望未来，新能源汽车渗透率有望持续快速提升.....	9
3	风险提示.....	12

图表目录

图 1.	2022 年至今汽车行业定增投向领域金额占比.....	3
图 2.	2022 年至今汽车行业转债投向领域金额占比.....	3
图 3.	新能源乘用车批发量（万辆）.....	8
图 4.	中国新能源汽车（纯电+插混）渗透率.....	9
图 5.	自主、合资、豪华新能源汽车销量及增速（万辆）.....	9
图 6.	自主、合资、豪华新能源汽车渗透率.....	9
表 1.	2022-至今汽车行业定增/转债募资投向汇总（单位：亿元）.....	3
表 2.	2022 年至今新能源汽车及核心零部件方向定增项目汇总.....	4
表 3.	2022 年至今汽车电子方向定增项目汇总.....	4
表 4.	2022 年至今轻量化方向定增项目汇总.....	4
表 5.	2022 年至今其他业务方向定增项目汇总.....	5
表 6.	2022 年至今补充流动资金/偿还债务方向定增项目汇总.....	5
表 7.	2022 年至今汽车轻量化方向可转债项目汇总.....	6
表 8.	2022 年至今新能源汽车及核心零部件方向可转债项目汇总.....	6
表 9.	2022 年至今内饰方向可转债项目汇总.....	6
表 10.	2022 年至今其他业务方向可转债项目汇总.....	7
表 11.	2022 年至今补充流动资金/偿还债务方向可转债项目汇总.....	7
表 12.	中国乘用车销量展望.....	10
表 13.	各国家新能源汽车渗透率.....	10
表 14.	各国对新能源汽车支撑政策.....	11

1 定增转债募资，发力电动化和轻量化

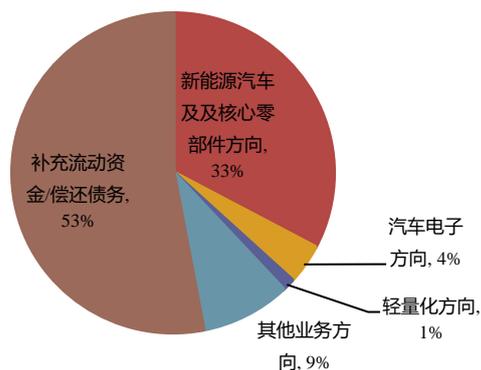
汽车行业定增和转债募资主要用于电动化、轻量化以及智能化方向的投资。我们梳理了 2022 年至今汽车行业定增和转债募资的项目和资金投向，2022 年至今汽车行业定增总额为 270.5 亿元，其中 33% 投向了新能源汽车及核心零部件方向；4% 投向汽车电子方向；1% 投向轻量化方向；其余投向了其他业务方向和补充流动资金/偿还债务。2022 年至今汽车行业转债总额共 157.7 亿元，其中 39% 投向汽车轻量化方向；7% 投向新能源汽车及核心零部件方向；7% 投向内饰方向；其余投向其他业务方向以及补充流动资金/偿还债务。

表1.2022-至今汽车行业定增/转债募资投向汇总（单位：亿元）

定增方向总额	270.5
新能源汽车及核心零部件方向	88.6
汽车电子方向	10.9
轻量化方向	3.4
其他业务方向	24.3
补充流动资金/偿还债务	143.3
可转债方向总额	157.7
新能源汽车及核心零部件方向	10.9
汽车轻量化方向	60.9
内饰方向	10.8
其他业务方向	62.4
补充流动资金/偿还债务	12.7

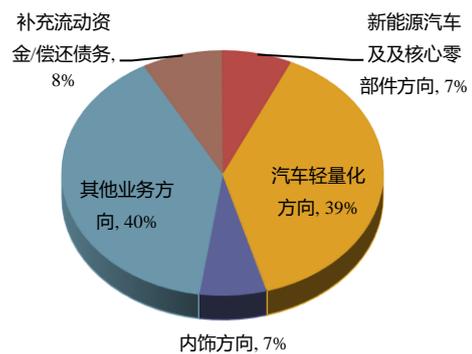
数据来源：Wind，财通证券研究所

图1.2022 年至今汽车行业定增投向领域金额占比



数据来源：Wind，财通证券研究所

图2.2022 年至今汽车行业转债投向领域金额占比



数据来源：Wind，财通证券研究所

定增募资中，投向新能源汽车及核心零部件的占比较高，达到了33%。其中既包括整车平台的开发，工厂建设，也包括核心三电领域的零部件开发和产能建设以及相关的新能源充电设备、充电站等建设。其余定增资金投向汽车电子、汽车轻量化等领域。

表2.2022年至今新能源汽车及核心零部件方向定增项目汇总

公司名称	定增项目	金额(亿元)
赛力斯	1.电动化车型开发及产品平台技术升级项目 43.1 亿元 2.工厂智能化升级与电驱产线建设项目 6.1 亿元	49.2
富临精工	1.新能源汽车智能电控产业项目 8.6 亿元 2.年产5万吨新能源锂电正极材料项目 2.7 亿元	11.3
泉峰汽车	1.高端汽车零部件智能制造项目(二期) 4.3 亿元 2.汽车零部件智能制造欧洲生产基地项目 2.7 亿元 3.新能源零部件生产基地项目 1.0 亿元	8.0
隆盛科技	新能源高效高密度驱动电机系统核心零部件研发及制造项目(一期)	5.4
凌云股份	1.盐城新能源汽车零部件项目 盐城新能源电池壳组件项目(一期) 0.9 亿元 盐城新能源电池壳组件项目(二期) 1.1 亿元 盐城新能源电池壳下箱体项目 0.2 亿元 2.武汉新能源汽车零部件项目 1.3 亿元 3.涿州新能源汽车零部件项目 ①涿州新能源电池壳项目(一期) 0.2 亿元 ②涿州新能源电池壳项目(二期) 0.6 亿元	4.3
香山股份	1.新能源汽车充电设备及运营平台开发项目 3.6 亿元 2.目的地充电站建设项目 0.6 亿元	4.2
蓝黛科技	新能源汽车高精传动齿轮及电机轴制造项目	3.7
西菱动力	涡轮增压器扩产项	2.5

数据来源: Wind, 财通证券研究所

表3.2022年至今汽车电子方向定增项目汇总

公司名称	定增项目	金额(亿元)
沪光股份	昆山泽轩汽车电器有限公司汽车线束部件生产项目	4.9
一汽富维	长春汽车智能化产品及定制化项目	4.1
德尔股份	汽车电子(智能电控系统)产业化项目	1.9

数据来源: Wind, 财通证券研究所

表4.2022年至今轻量化方向定增项目汇总

公司名称	定增项目	金额(亿元)
凌云股份	热成型轻量化汽车结构件扩产项目	2
长华集团	轻量化汽车铝部件智能化生产基地项目	1.4

数据来源: Wind, 财通证券研究所

表5.2022年至今其他业务方向定增项目汇总

公司名称	定增项目	金额 (亿元)
长华集团	1.汽车冲焊件（广清产业园）生产基地建设项目（一期） 2.6 亿元	6.1
	2.年产 20 亿件汽车高强度紧固件生产线建设项目（一期） 3.5 亿元	
联诚精密	精密液压零部件智能制造项目	3.6
凌云股份	盐城车身结构件项目 0.2 亿元	3.4
	收购凌云吉恩斯 49.90%股权项目 2.6 亿元	
	沈阳保险杠总成项目 0.6 亿元	
国机汽车	汽车焊装、涂装、总装智能制造生产线示范项目、装备制造基地能力提升项目、工程研究中心建设项目、高端汽车零部件（FINOBA）制造基地建设项目、偿还银行借款	2.8
一汽富维	创新研发中心项目	2.3
赛力斯	用户中心建设项目	2.1
蓝黛科技	车载、工控触控屏盖板玻璃扩产项目	1.2
西菱动力	研发中心项目	0.5
长华集团	1.汽车冲焊件（广清产业园）生产基地建设项目（一期） 2.6 亿元	6.1
	2.年产 20 亿件汽车高强度紧固件生产线建设项目（一期） 3.5 亿元	

数据来源：Wind，财通证券研究所

表6.2022年至今补充流动资金/偿还债务方向定增项目汇总

公司名称	金额 (亿元)
西仪股份	42.6
福田汽车	30.0
赛力斯	20
宁波华翔	16.2
钱江摩托	5
凌云股份	4.1
富临精工	3.7
泉峰汽车	3.5
亚星客车	3.4
大为股份	3.1
沪光股份	2.1
博俊科技	2
隆盛科技	1.8
香山股份	1.8
天成自控	1.5
蓝黛科技	1
德尔股份	0.6
联诚精密	0.6
西菱动力	0.3

数据来源：Wind，财通证券研究所

汽车行业可转债募资中投向汽车轻量化方向的占比较高，达到了 39%。其中包括新能源汽车轻量化车身、轻量化底盘、精密铝铸件以及超纤新材料等。其余资金则投向新能源汽车核心零部件以及内饰等领域。

表7.2022 年至今汽车轻量化方向可转债项目汇总

公司名称	可转债项目	金额(亿元)
拓普集团	1.年产 150 万套轻量化底盘系统建设项目 7.2 亿元	25
	2.年产 330 万套轻量化底盘系统建设项目 17.8 亿元	
爱柯迪	爱柯迪智能制造科技产业园项目	15.7
嵘泰股份	1.年产 110 万件新能源汽车铝合金零部件项目 3.8 亿元	6.5
	2.墨西哥汽车精密铝合金铸件二期扩产项目 2.7 亿元	
明新旭腾	明新孟诺卡（江苏）新材料有限公司年产 800 万平方米全水性定岛超纤新材料智能制造项目	4.8
瑞鹄模具	新能源汽车轻量化车身及关键零部件精密成形装备智能制造工厂建设项目（一期）	4.4
纽泰格	高精度汽车铝制零部件生产线项目	2.6
博俊科技	常州博俊科技有限公司年产 5000 万套汽车零部件、1000 套模具项目	1.9

数据来源：Wind，财通证券研究所

表8.2022 年至今新能源汽车及核心零部件方向可转债项目汇总

公司名称	可转债项目	金额(亿元)
精锻科技	新能源汽车及核心零部件	7.4
豪能股份	汽车差速器总成生产基地建设项目一期工程	3.5

数据来源：Wind，财通证券研究所

表9.2022 年至今内饰方向可转债项目汇总

公司名称	可转债项目	金额(亿元)
岱美股份	1.墨西哥汽车内饰件产业基地建设项目 6.4 亿元	6.9
	2.年产 70 万套顶棚产品建设项目 0.5 亿元	
上海沿浦	1.重庆沿浦汽车零部件有限公司金康新能源汽车座椅骨架、电池包外壳生产线项目 1.8 亿元	3.9
	2.荆门沿浦汽车零部件有限公司长城汽车座椅骨架项目 2.1 亿元	

数据来源：Wind，财通证券研究所

表10.2022年至今其他业务方向可转债项目汇总

公司名称	可转债项目	金额(亿元)
爱玛科技	1.丽水爱玛车业科技有限公司新能源智慧出行项目（一期）15亿元	20
	2.爱玛科技集团股份有限公司营销网络升级项目5亿元	
华懋科技	1.越南生产基地建设项目（一期）4.9亿元	10.6
	2.厦门生产基地改建扩建项目3.6亿元	
	3.信息化建设项目0.6亿元	
	4.研发中心建设项目1.5亿元	
福立旺	南通精密金属零部件智能制造项目	7
神通科技	光学镜片生产基地建设项目	5.8
海泰科	年产15万吨高分子新材料项目	4.5
冠盛股份	1.冠盛股份OEM智能工厂建设项目2.9亿元	4.5
	2.温州市冠盛汽车零部件集团股份有限公司汽车零部件检测实验中心1.6亿元	
上声电子	汽车音响系统及电子产品项目	4.2
松原股份	年产1,330万套汽车安全系统及配套零部件项目（一期工程）	2.9
博俊科技	汽车零部件产品扩建项目	2.4
纽泰格	模具车间改造升级项目	0.5

数据来源：Wind，财通证券研究所

表11.2022年至今补充流动资金/偿还债务方向可转债项目汇总

公司名称	金额（亿元）
精锻科技	2.4
岱美股份	2.2
明新旭腾	1.9
豪能股份	1.5
冠盛股份	1.5
松原股份	1.1
上声电子	1
博俊科技	0.7
纽泰格	0.4

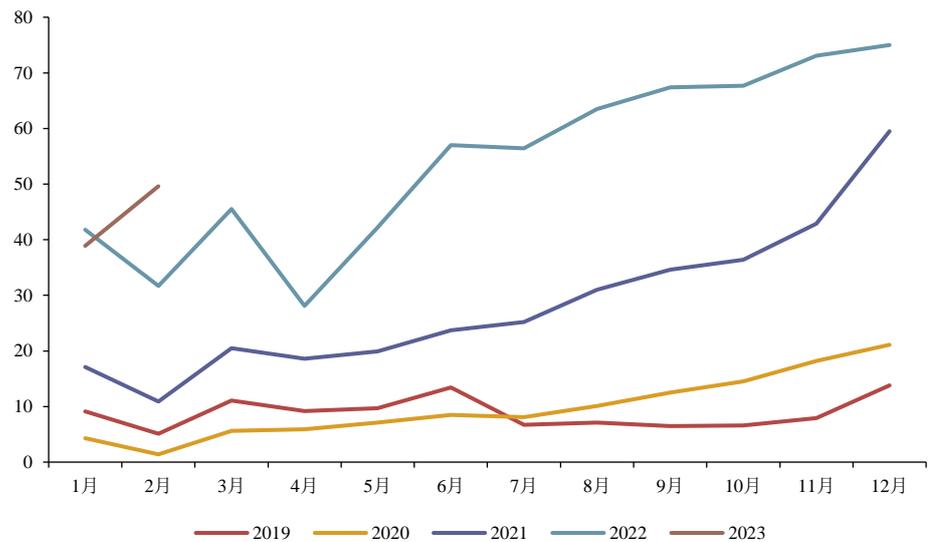
数据来源：Wind，财通证券研究所

2 新能源汽车渗透率不断提升，持续拉动行业投资

2.1 新能源汽车销量逐步攀升，带来电动化，智能化，轻量化投资需求

中国新能源汽车销量仍处于快速增长通道。2022 年新能源乘用车批发 649 万辆，同比增长 96%。2023 年增势不减，2 月新能源乘用车批发 49.6 万辆，同比增长 56.47%。

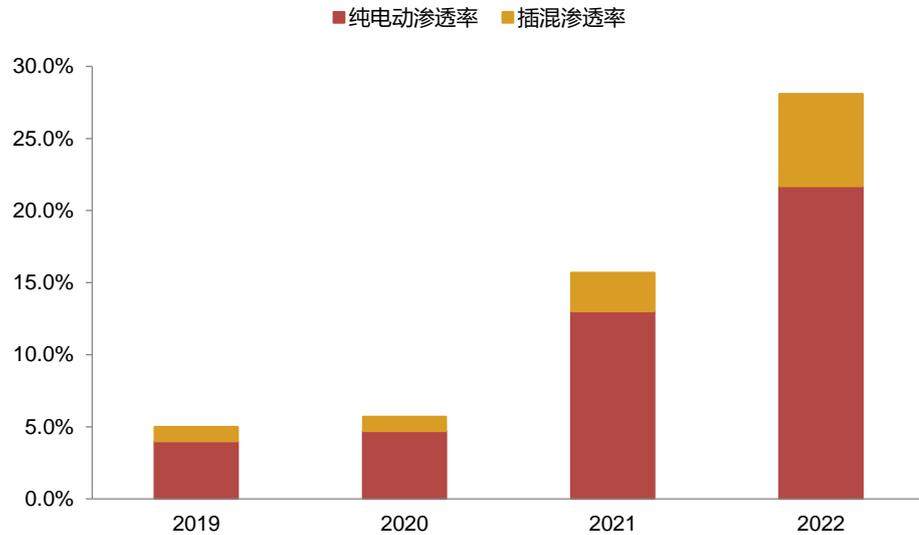
图3.新能源乘用车批发量（万辆）



数据来源：乘联会，财通证券研究所

中国新能源汽车渗透率快速提升，插混增速高于纯电。2019-2022 年中国纯电动汽车渗透率分别为 4.0%/4.7%/13.0%/21.7%，插混汽车渗透率分别为 1.0%/1.0%/2.7%/6.4%。

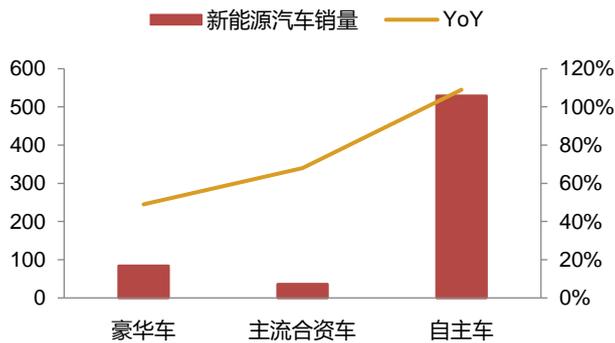
图4.中国新能源汽车（纯电+插混）渗透率



数据来源：乘联会，财通证券研究所

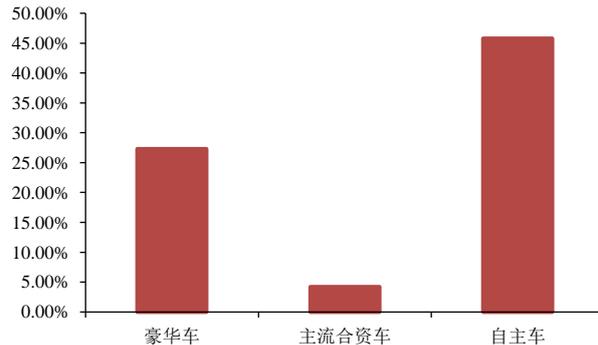
自主品牌新能源渗透率远超合资和豪华品牌。2022年自主品牌新能源汽车销量达到529万辆，同比增长109%，显著高于豪华品牌和合资品牌。2022年豪华品牌、合资品牌、自主品牌中新能源汽车的渗透率分别为27.3%/4.2%/45.8%，自主品牌显著高于豪华品牌和合资品牌。随着自主品牌新能源汽车的快速崛起，对上游零部件产业的需求有所提升，拉动了行业在电动化、智能化和轻量化领域的投资。

图5.自主、合资、豪华新能源汽车销量及增速（万辆）



数据来源：乘联会，财通证券研究所

图6.自主、合资、豪华新能源汽车渗透率



数据来源：乘联会，财通证券研究所

2.2 展望未来，新能源汽车渗透率有望持续快速提升

展望2025，中国乘用车销量有望稳中有升，行业需求来自增购和换购。其中新能源乘用车的渗透率有望持续提升，燃油乘用车的渗透率或将下滑。预计2023-2025年乘用车分别实现销量2464.8万、2538.8万、2614.9万，同比分别增长4.7%、

3.0%、3.0%；新能源乘用车分别实现销量 850.0 万、1062.5 万、1328.2 万，同比分别增长 30.1%、25.0%、25.0%；新能源乘用车渗透率分别为 34.5%、41.9%、50.8%。

表12.中国乘用车销量展望

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
乘用车销量（万辆）	2146.8	2355.0	2464.8	2538.8	2614.9
YOY	6.60%	9.70%	4.66%	3.00%	3.00%
新能源乘用车销量（万辆）	332.3	653.5	850	1062.5	1328.2
YOY	176.00%	96.67%	30.06%	25.00%	25.00%
新能源乘用车渗透率	15.50%	27.75%	34.50%	41.90%	50.80%

数据来源：中汽协、财通证券研究所

全球来看，新能源汽车渗透率仍处于低位，提升空间较大。欧洲对于新能源战略最为积极，目前新能源汽车渗透率达到 18%。亚洲除中国外渗透率基本都很低。北美由于特斯拉及其他造车新势力的存在，目前新能源汽车渗透率达到 6%。全球来看，新能源汽车渗透率仍存在较大提升空间。

表13.各国家新能源汽车渗透率

	2019	2020	2021	2022
德国	3%	13%	23%	28%
法国	2%	9%	14%	17%
挪威	42%	58%	70%	74%
瑞典	10%	27%	39%	49%
意大利	1%	3%	10%	10%
其他	2%	4%	7%	7%
欧洲汇总	3%	8%	14%	18%
美国	2%	2%	4%	6%
其他	1%	1%	2%	3%
北美汇总	2%	2%	4%	6%
韩国	2%	3%	6%	10%
日本	1%	1%	1%	1%
其他	0%	0%	0%	1%
亚洲汇总（剔除中国）	0%	0%	1%	2%
南半球汇总	0%	0%	0%	1%

数据来源：乘联会，财通证券研究所

全球范围内对新能源汽车的政策支撑力度较大，主要体现在税收优惠及新车销售补贴，我们认为政策支持有望快速提升全球新能源汽车的渗透率。

表14.各国对新能源汽车支撑政策

	强制要求	政策鼓励	进口税收政策
欧洲	2025/2030年渗透率超过40%/60%	部分地区免税或提供单车补贴3~6k欧元	10%到岸价
日本	2030年电动车占比20%+	40~80万日元补贴	0
韩国	2030年汽车碳排放减少24%	减免购置税或补贴140万韩元	1.6%到岸价
美国	2030年零排放新车渗透率50%	最高单车补贴7500美元	2.5%关税+25%附加税以及港口维护费等
东南亚	泰国:2030年新能源汽车渗透率达到50%	泰国: 免征进口关税+补贴7~15万株 新加坡: 税收减免+补贴2万新元 马来西亚: 免征关税、消费税、销售税	大部分国家免征
澳洲	2035年所有新车零碳排放	补贴3000美元或者免征印花税/消费税	0
南亚	印度: 2030年电动车渗透率35% 2030年30%新车是电机驱动	免征或降低消费税/关税	关税+进口调节税合计接近100%

数据来源: 乘联会, 财通证券研究所

3 风险提示

新能源汽车渗透率不及预期：随着近期燃油车降价，部分汽车消费需求可能会转移到燃油车。同时由于充电桩等基础设施尚未完善，对电动车渗透率进一步提升造成阻碍。

汽车行业竞争加剧：年初特斯拉率先调整价格，随后各新能源汽车品牌陆续跟进，价格降低后新能源车企的毛利率将会承压。

汽车消费需求下滑：2月份CPI、PPI环比回落，表明目前中国消费市场尚在修复过程中，宏观消费需求有下滑风险。

信息披露

● 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

● 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

● 公司评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；

增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间；

中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；

无评级：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

● 行业评级

看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；

中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；

看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。

● 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。