

# 全球汽车零部件 供应商研究 2016

时刻准备应对不确定因素

LAZARD



# 目录

## A

### 回顾

利润新高，但  
增长放缓



## B

### 前瞻

供应商产业的  
四大主要挑战



## C

### 结论

汽车零部件供应  
商的关键举措



## D

### 联络我们

罗兰贝格与拉  
扎德汽车团队



## 执行摘要（1/2）

- > **业绩回顾：2015年对于汽车零部件供应商来说是不错的一年：全球息税前利润率为7.5%，保持在历史最高水平**
- > 2010年以来，零部件供应商产业经历了连续数年的增长，但现在这种同比增长已大体接近停滞——收入增长达到7年以来最低值。实际上，一些零部件产品的**利润率已略低于2014年的水平**
- > **轮胎业务（售后部分）明显带动了2015年全球供应商的平均盈利能力，利润率远超10%；动力系统供应商面临的压力越来越大（相比2007年市场地位下降）；以车辆内饰为产品重点的供应商则在过去两年经历了独特的业务内整合之后显现出复苏迹象**
- > **“产品创新”的供应商继续以平均2%的利润率优势领先于以加工为主的供应商——但是，顶尖的零部件加工专家与“产品创新”的供应商同行的盈利水平相当**
- > **展望未来，供应商将必须应对更加波动的全球市场，同时未来（革命性）的变化趋势愈发明显**
- > 北美自由贸易协定区的全球轻量汽车市场最可能面临增长迟缓；中国进入**增长成熟期**，对宏观经济的影响更加敏感；**巴西和俄罗斯**的市场需求进一步下降（至少在2016年是如此）；同时，伊朗和北非市场的**增长潜能尚未得以发挥**
- > 在这一趋势的影响下，预计自2016年始，全球**汽车产量的平均增速仅为2%**——供应商将不得不依赖其他因素来**稳定甚至提高利润率**，准备好应对突发性宏观经济冲击可能导致的短期需求大幅度下降

## 执行摘要（2/2）

- > 在动力系统方面，**电动交通**的发展势头强劲。尽管技术障碍重重且远没有达到可供终端消费者使用的程度，但是**超国家组织、国家和地区制订的更加严格的排放法规**可能在未来几年对电动交通的发展产生促进作用
- > 我们预计**电动汽车市场能在未来十年增长7-10倍**，为电动动力系统配件供应商创造巨大的增长空间，同时挤占**传统内燃机部门的商品市场份额**
- > 与此同时，**自动驾驶技术即将成为现实**。自动驾驶结合智能互联技术，未来还很有可能搭载到电动汽车上——无论是主机厂还是新的市场参与者都在往这个方向前进。我们希望，在车辆使用和保有方面，**全新的商业模式**会在未来十年内出现
- > 到2025年，**辅助/自动驾驶配件市场有望增长5倍**。但与此同时，来自于汽车零部件产业之外的新兴市场参与者渴望在该领域中获取收益、强占利润份额。传统零部件供应商将与这些**新的参与者展开激烈竞争**
- > **预计并购对于汽车零部件供应商而言会变得更为重要**，因为供应商往往通过并购在变化愈发快速的环境中取得技术优势，或在因行业变动而落后的一些部门保持（规模效应的）竞争优势。但是，由于受到收购方之间的激烈竞争、高昂的收购价格、并购后全球整合的挑战，**并购带动的增长仍将十分复杂**
- > 最后，在这一**更加波动、变化更快**的环境中，零部件供应商将不得不加快**提高发展和经营业务的灵活度和敏捷度**。在下一代汽车面世前深思熟虑、规划前景、在产品开发上更具创新性：这些都是未来跻身一流供应商的**关键性成功因素**

# A

## 回顾

利润新高，但  
增长放缓



# B

## 前瞻

供应商产业的  
四大主要挑战



# C

## 结论

汽车零部件供应  
商的关键举措



# D

## 联络我们

罗兰贝格与拉  
扎德汽车团队

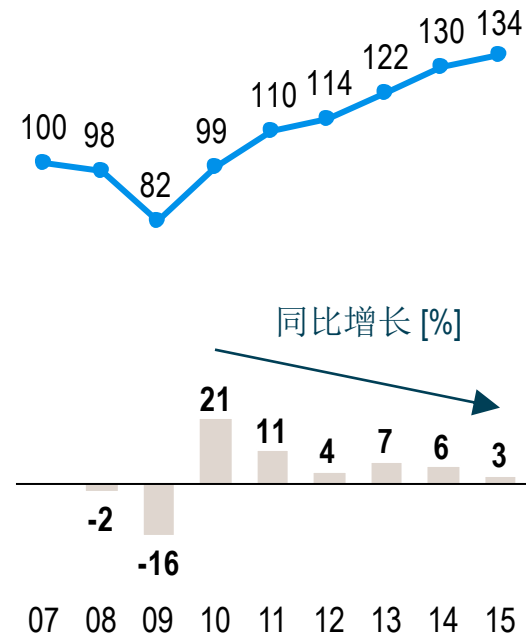


# 2015年对汽车零部件供应商而言是利润又创新高的一年，但是全球市场波动加剧，收入增长放缓

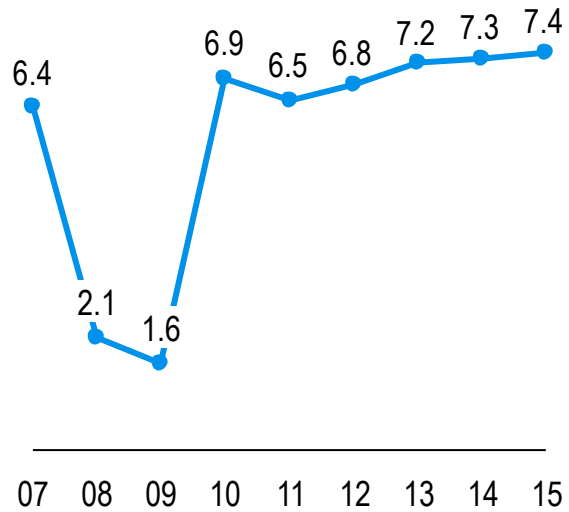
供应商的关键业绩指标， 2007-2015e (n=约600 家供应商)

## 收入增长

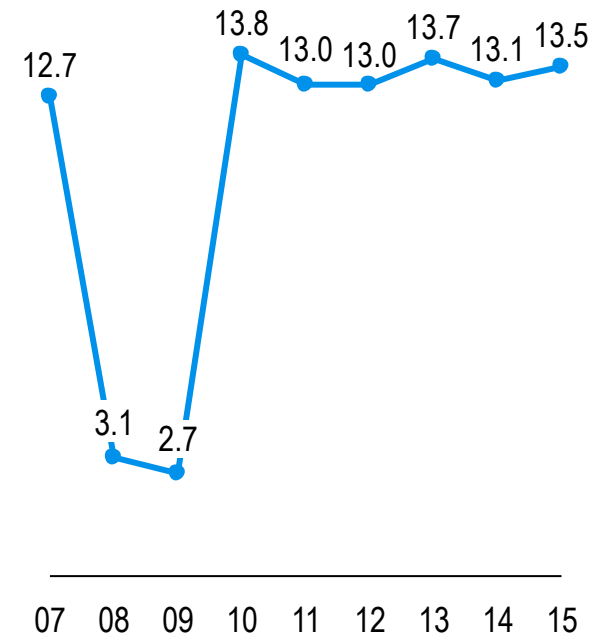
指标索引 [2007=100]



## 息税前收益<sup>1)</sup>率 [%]



## 已占用资本回报率 (ROCE)<sup>2)</sup> [%]

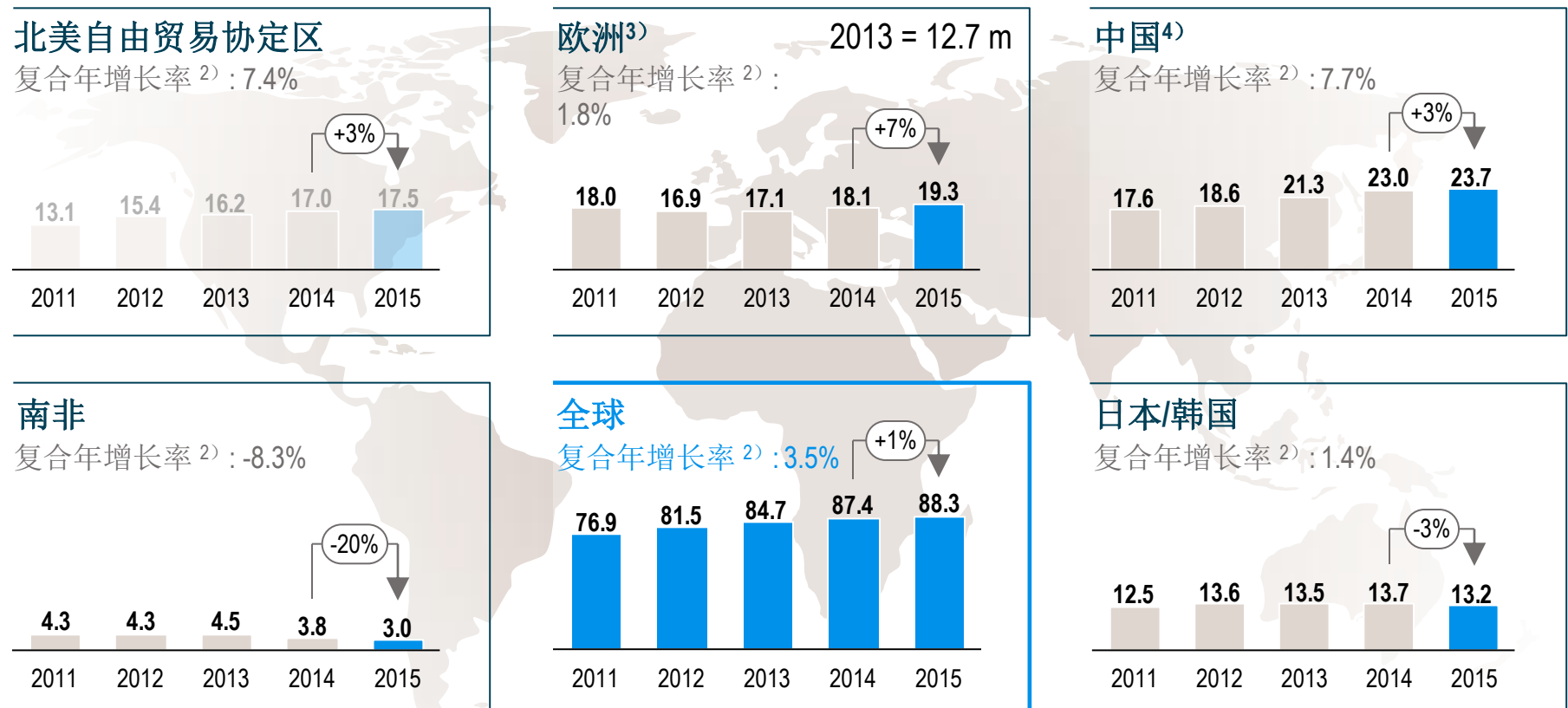


1) 重组项目之后息税前利润率 2) 重组项目或动用资金之后的已占用资本回报率

资料来源：公司信息、分析师预测、罗兰贝格、拉扎德

# 汽车产量在主流市场中的增长是出现这些成果的关键动力，尽管增长率低于以往

按区域划分全球轻型汽车生产量<sup>1)</sup>， 2011-2015年 [百万辆]



1) 包括轻型商务车 2) 2011-2015年的复合年增长率 3) 不包括独联体诸国 (CIS) 和土耳其 4) 大中华区

资料来源: HIS、罗兰贝格、拉扎德

# 供应商的财务业绩表现因区域、公司规模、产品重点、商业模式的差异而异

全球汽车零部件供应商行业利润率趋势对比——2015年与2007年作比



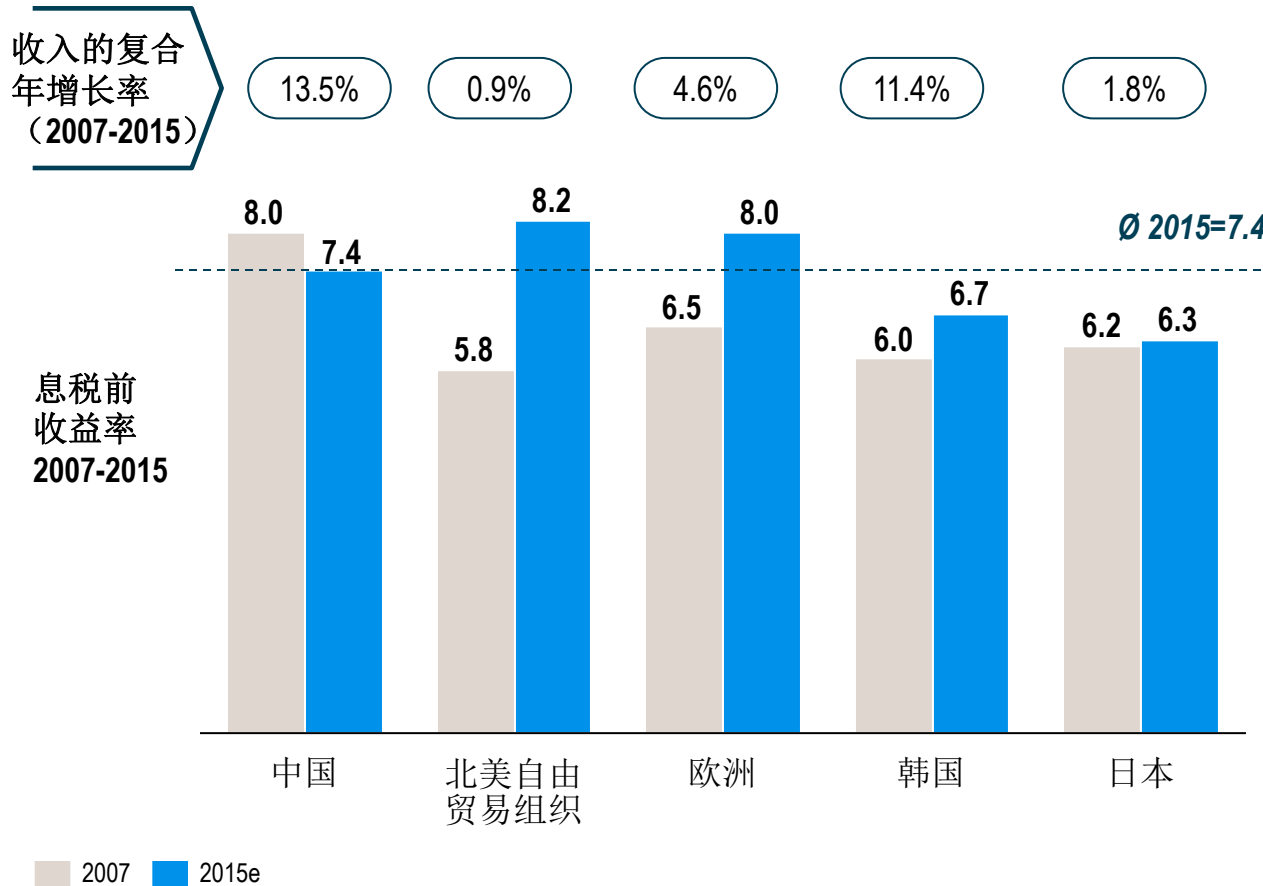
- > 北美自由贸易协定区的供应商目前息税前收益率最高，超过8%
- > 欧洲的供应商处于技术领先地位，表现依旧突出
- > 中国供应商利润率受地方激烈竞争影响降至产业平均水平
- > 日本供应商保持在约6%的息税前收益率水平
- > 收入在100亿欧元以上的供应商息税前收益率约为8%
- > 中下等规模供应商（收入5亿至25亿欧元）的息税前利润率有所增长并保持在平均水平之上
- > 中上等规模的供应商（收入在25亿至50亿欧元之间）的息税前收益率仍处于平均水平之下
- > 小型供应商（收入低于5亿欧元）的息税前利润率最低，约为5%
- > 底盘供应商受ADAS和主动安全技术推动已将息税前收益率大幅提升至近8%
- > 轮胎供应商依靠其售后业务保持了较高利润率
- > 动力系统供应商地位逐步下降，息税前利润率低于平均水平
- > 车辆装饰供应商仍落后于同行，但近期出现复苏迹象
- > “产品创新”供应商的技术领导力变现为高产品价格，息税前收益率稳定在约8%，高于平均水平
- > 以加工为主的供应商创新水平较低且面临较大的竞争压力，息税前收益率低于平均水平，约为6%





# 北美自由贸易协定区和欧洲的供应商目前盈利高于平均水平，中国供应商近期盈利下滑

按区域划分供应商的关键绩效指标，2007 vs. 2015e [%]

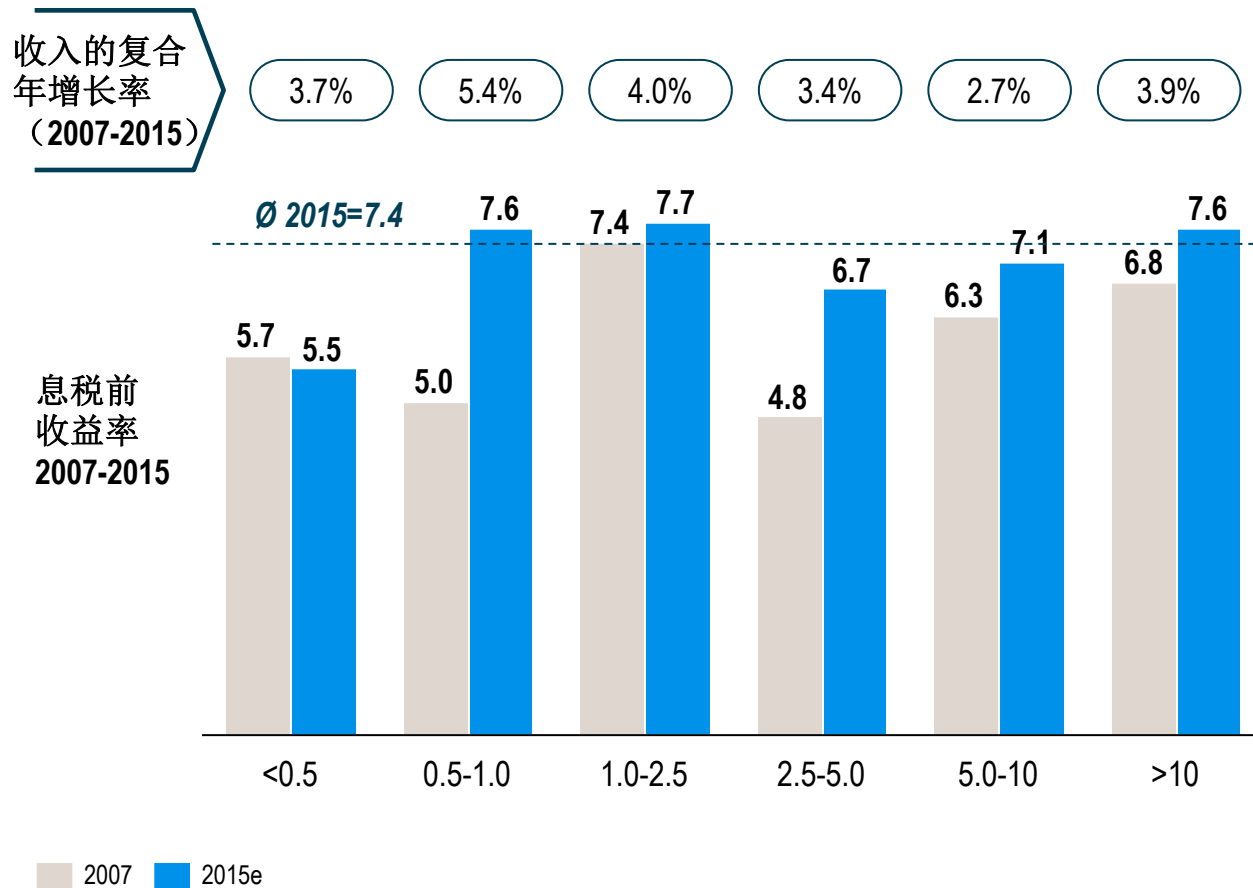


- > 欧洲供应商主要受益于诸多细分领域的技术领先地位以及良好的客户结构
- > 北美自由贸易协定区的供应商仍收益于2008-2009年汽车危机之后业务的大幅重组并重新将重心转移到技术上
- > 中国供应商因国内市场竞争加剧，近年来利润率下降
- > 日本供应商受制于其对国内市场和各主机厂的依赖

资料来源：公司信息、罗兰贝格、拉扎德

# 中小型供应商息税前利润率相对落后，同全球大型供应商的差距正在拉大

按公司规模划分供应商的关键绩效指标（销售额以10亿欧元为单位），2007-2015e [%]

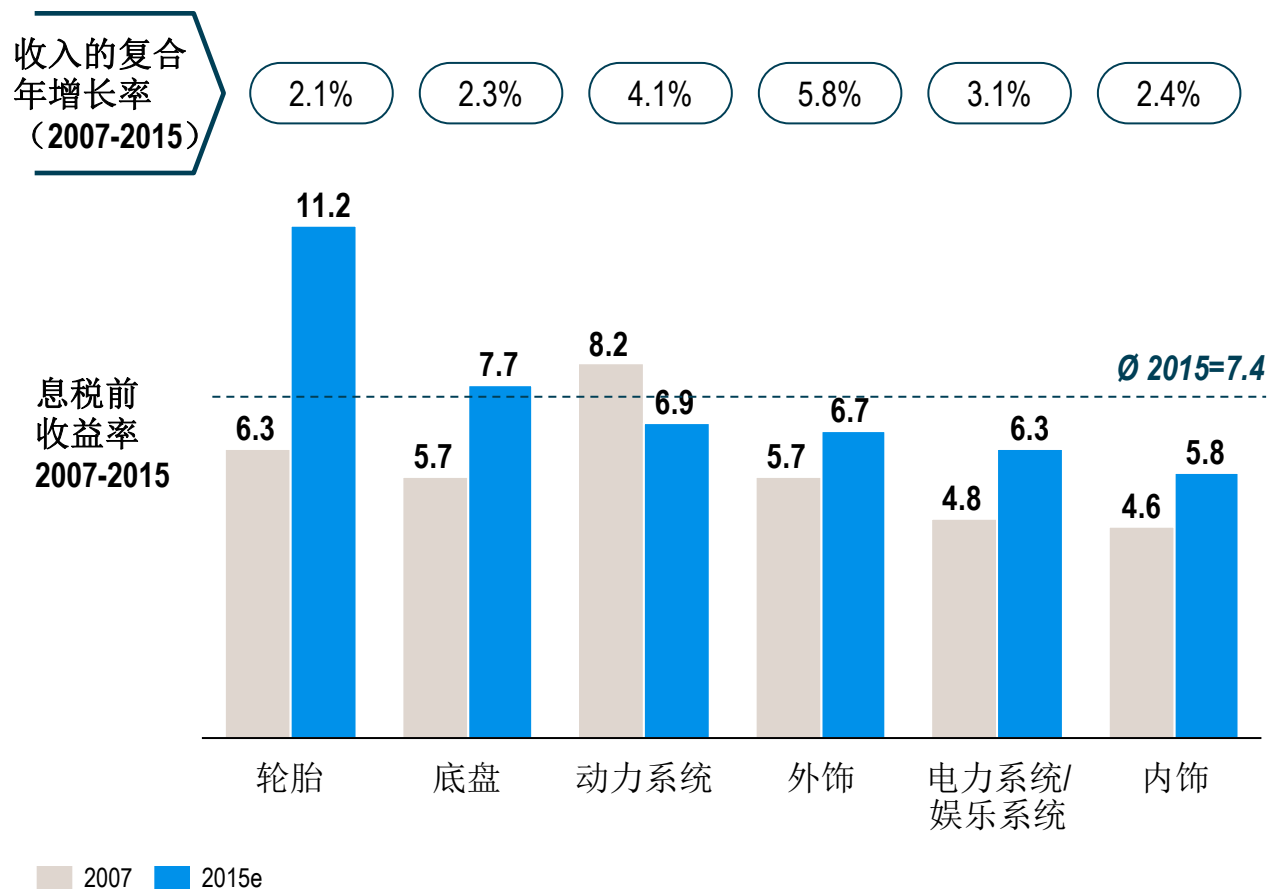


- > 大型跨国供应商（收入超过100亿欧元）继续受益于全球化和可以参与到主机厂平台战略的能力
- > 大型制造商（收入在25亿-50亿欧元之间）被“卡在中间”，业绩表现低于平均水平
- > 中等规模供应商（收入在5亿-25亿欧元之间）通过重点产品组合和特定零部件的技术领先地位提高其盈利能力
- > 诸多小型供应商在全球化的进程中面临成本增加和创新不足的问题

资料来源：公司信息、罗兰贝格、拉扎德

# 动力系统供应商面临越来越大的盈利压力， 内饰供应商正在走向复苏？

按产品重点划分供应商的关键绩效指标， 2007 vs. 2015e [%]

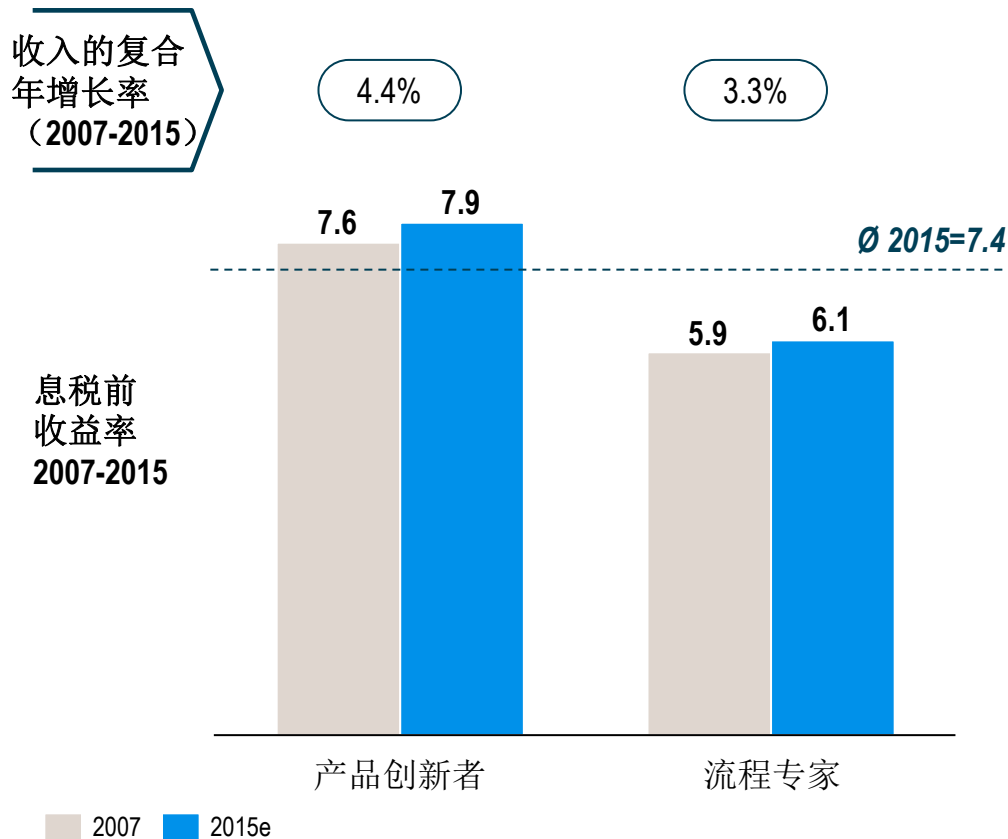


- > 底盘供应商在高级驾驶员辅助系统（ADAS）和主动安全技术推动下利润率明显增长
- > 内饰供应商继续面临商品化的巨大压力，但随着汽车内饰重要性的上升可能会改变未来走向
- > 由于细分市场增长带来的激烈竞争和多重创新成本的压力，动力系统供应商利润率受到挤压
- > 随着轻型车关注度的提高，外饰供应商部分得到改善
- > 轮胎供应商受益于其强大的售后业务和近期有利的原料成本价格

资料来源：公司信息、罗兰贝格、拉扎德

# 从盈利能力的角度衡量，以产品创新为主的商业模式明显超过以加工技术为主的商业模式

按商业模式划分供应商的关键绩效指标， 2007 vs 2015e [%]



- > 平均而言，创新产品的**差异化潜力**更大，主机厂的支付意愿也更强烈
- > 在许多以创新为驱动力的领域中，由于**知识产权**的存在，**进入壁垒**更高
- > 在以创新为驱动力的领域中，**竞争结构**更加牢固
- > 以加工技术为驱动力的领域中，**碎片化程度**更高，使得价格竞争更加激烈

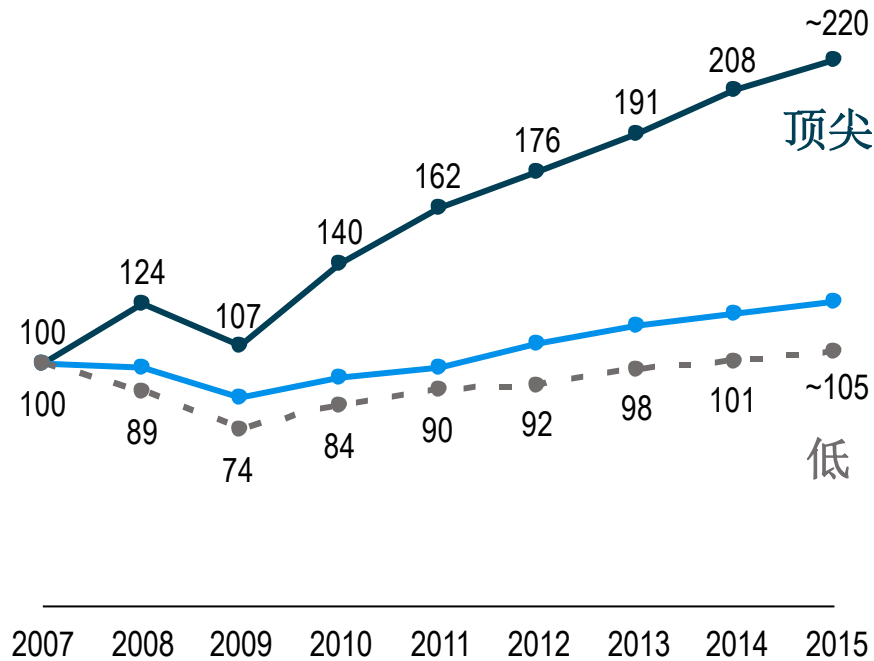
1) 以差异性潜力更高的创新产品为主的商业模式 2) 以加工技术为基础的商业模式 (产品的差异性潜力有限)

资料来源：公司信息、罗兰贝格、拉扎德

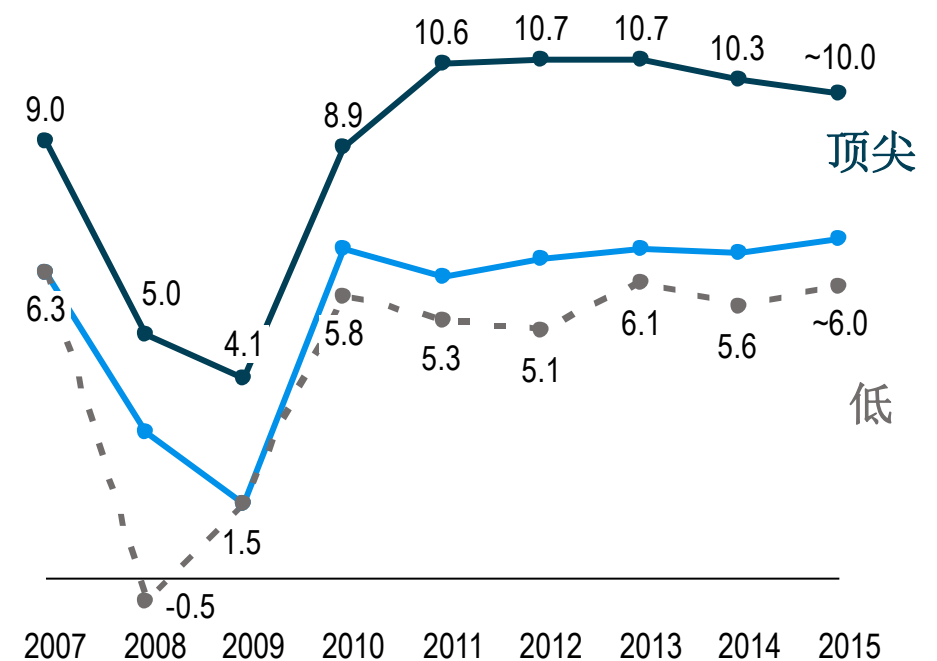
# 一些业绩顶尖的供应商成功实现了在高利润率基础上的业务增长

绩效顶尖与业绩低的供应商的关键绩效指标对比<sup>1)</sup>

收入增长 [2007=100]



息税前收益率<sup>2)</sup> [%]



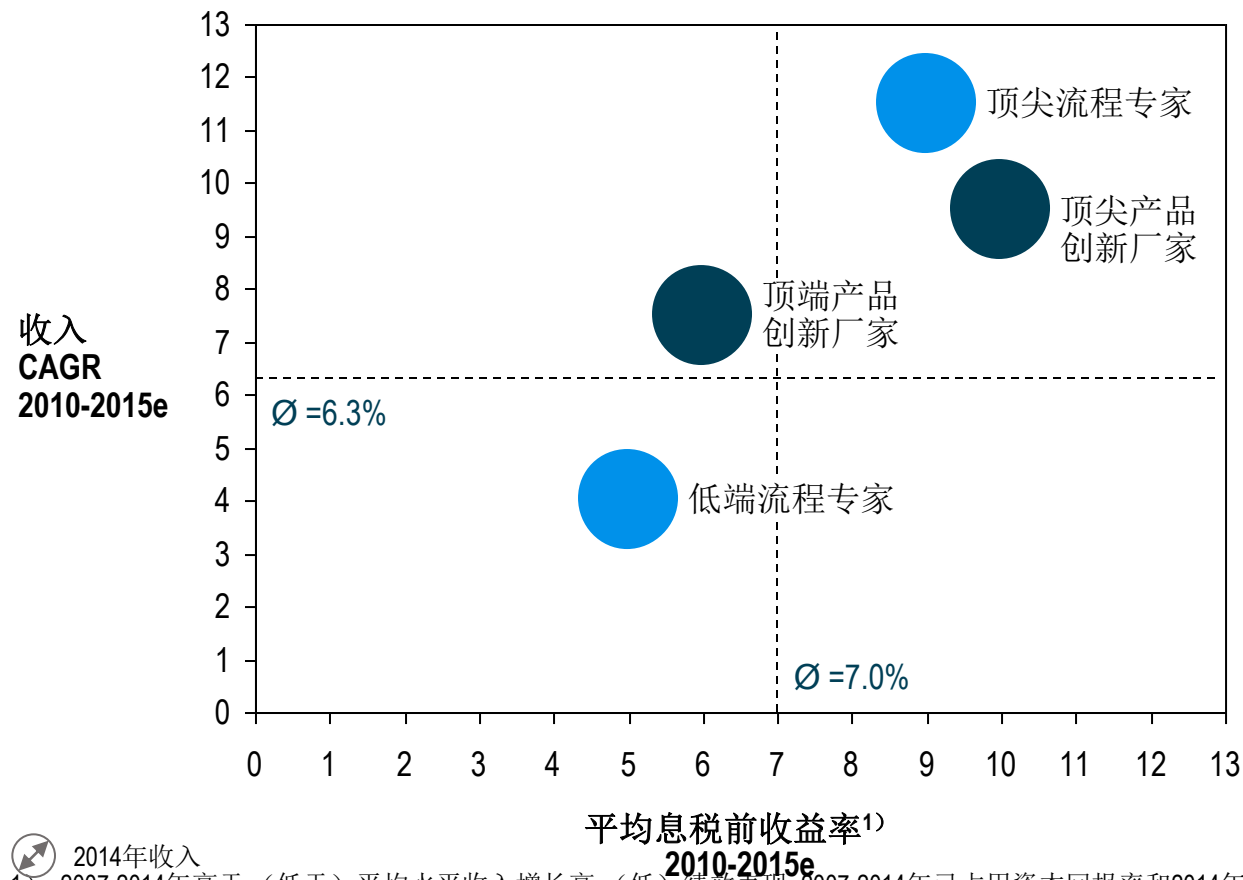
1) 2007-2014年基于高于（低于）平均收入增长水平的顶尖（不佳）业绩表现，2007-2014年已占用资本回报率与2014年已占用资本回报率的对比

2) 重组项目之后的息税前收益率

资料来源：公司信息、罗兰贝格、拉扎德

但是，顶尖绩效表现不一定只与（产品）创新相关联

顶尖绩效表现和低绩效表现供应商的主要绩效指标对比<sup>1)</sup>



- > 产品创新供应商的平均盈利能力优于专注于加工的供应商，但二者在收入增长上无实质区别
- > 但是顶尖的加工供应商的平均利润与顶尖产品创新供应商相近
- > 在专注于加工的供应商中，顶尖绩效与低绩效的增长率相差很大，体现出规模经济的效应

<sup>1)</sup> 2014年收入  
<sup>1)</sup> 2007-2014年高于（低于）平均水平收入增长高（低）绩效表现, 2007-2014年已占用资本回报率和2014年已占用资本回报率的对比  
 2) 重组项目息税前收益

# A

## 回顾

利润新高，但  
增长放缓



# B

## 前瞻

供应商产业的  
四大主要挑战



# C

## 结论

汽车零部件供应  
商的关键举措



# D

## 联络我们

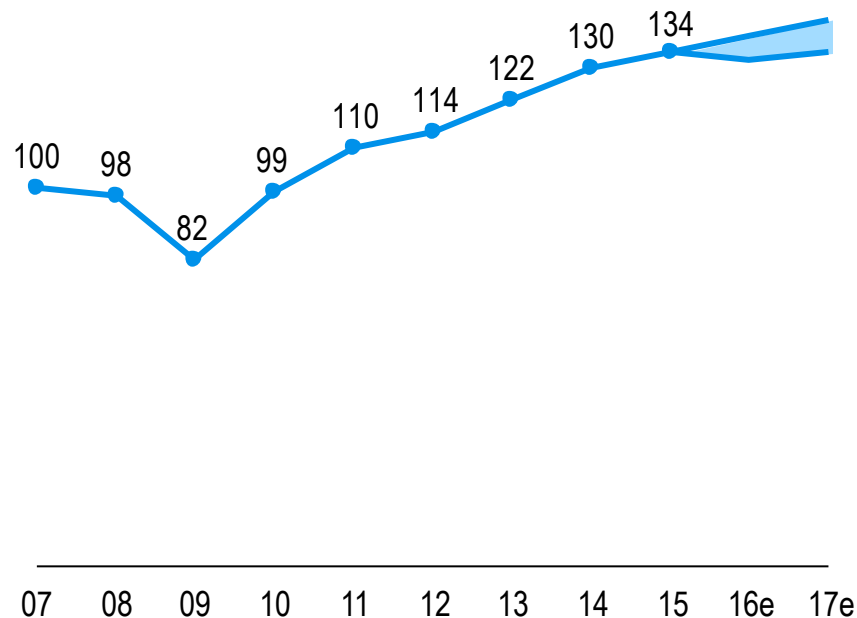
罗兰贝格与拉  
扎德汽车团队



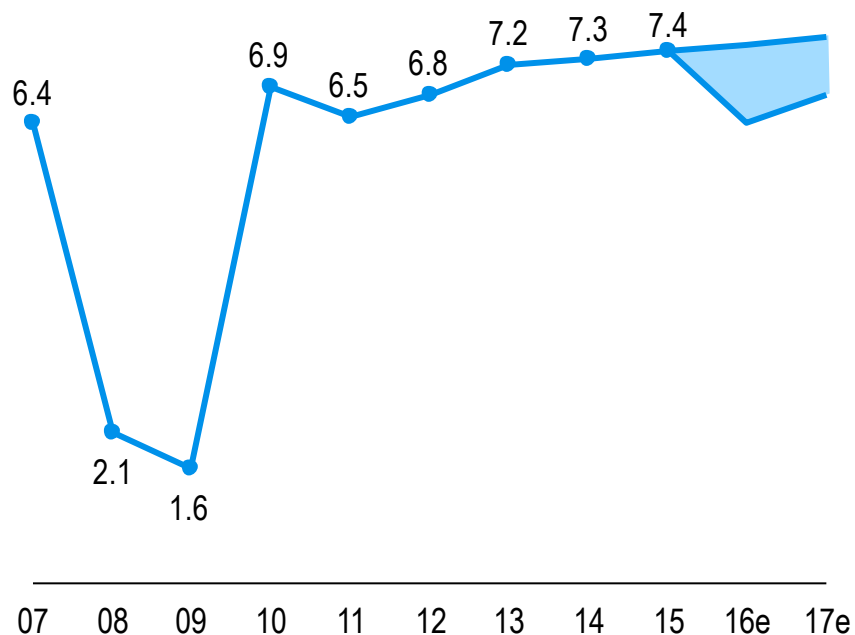
短期内，增速将进一步下降，但利润率仍将保持高水平——由于波动加剧，下行风险大于机遇

全球供应商的收入和利润率预期，2016/2017e

收入增长 [2007=100]



息税前收益<sup>1)</sup> 率 [%]



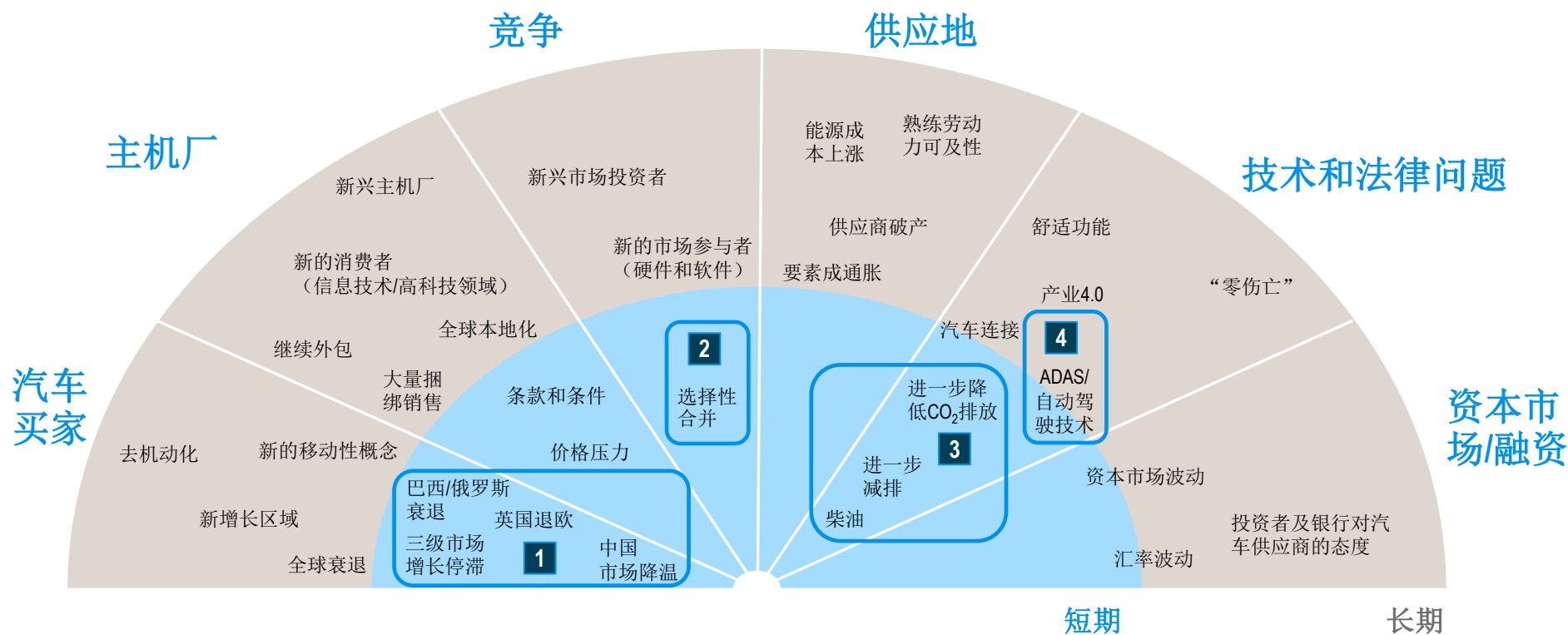
1) 重组项目后的息税前收益

资料来源：公司信息、罗兰贝格、拉扎德



# 2016年可能会出现市场降温，以及未来的技术变革在供应商CEO议程中占据首要地位

供应商CEO对2016年及未来的展望



注：不包括产品领域具体技术和运营问题

资料来源：罗兰贝格、拉扎德



# 2015年世界经济受中国经济动荡影响，2016年也将是动荡的一年

## 全球经济展望



**GDP 增长依然稳固，但将受制于近期英国脱欧产生的不确定性、以及中国发展前景不稳定因素的影响**

- > 不仅中国，2015年世界经济稳定增长
- > 中国政府计划实现GDP适度增长，增速保持在6.5%-7%之间
- > 预计美国和欧盟2016年会实现GDP适度增长
- > 近期英国脱欧带来巨大不确定性



**大宗商品价格会继续保持低位运行吗？**

- > 受中国经济增速放缓的影响，2015年的大宗商品价格大幅度下降
- > 布伦特原油于2016年1月创11年以来新低，降至每桶28美元，此后出现一定回升
- > 石油和其他商品价格还会保持历史相对较低水平吗？



**全球利率开始分化？**

- > 美联储于2015年12月将利率提高0.25%，这是2008年以来的第一次
- > 欧洲央行、日本央行和中国人民银行继续或扩大支持性财政政策（量化宽松）



**全球贸易还会继续增长吗？**

- > 由于中国、巴西等新兴经济体进口需求降低，2015年世界商品贸易预期下降
- > 预计2016年全球贸易增长略微上升，但依然疲弱

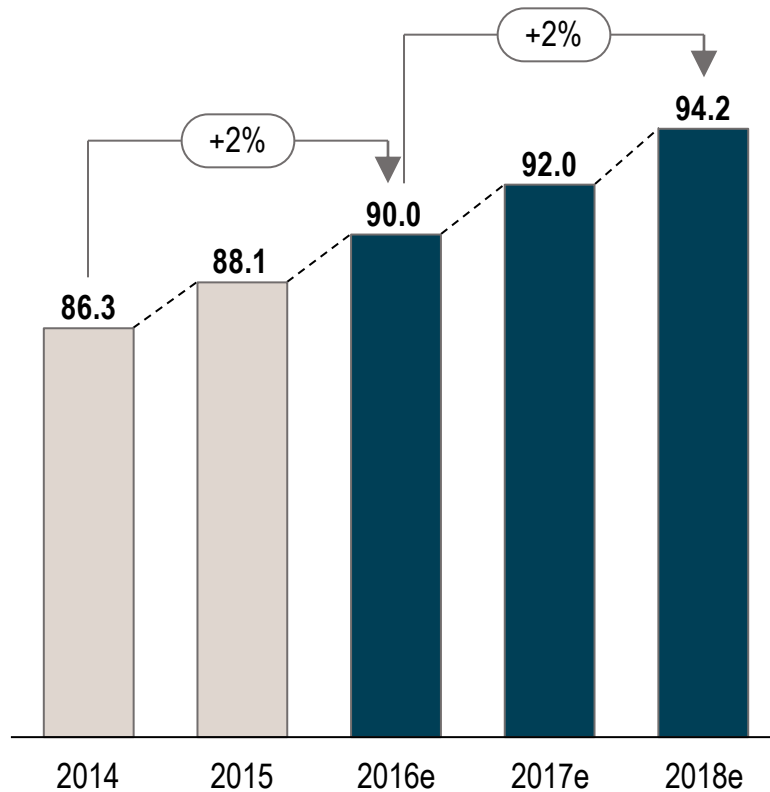


**分析者眼中的中国股票市场和英国脱欧**

- > 尽管中国股市经历了史无前例的起伏,但上证综指的表现却超过了2015年标准普尔500指数的表现
- > 但是，2016年1月中国股市崩盘，中国股票市场今年出师不利
- > 股市大幅恢复后，受近期英国脱欧影响，股票市场再次出现不确定性

预计在未来几年，全球轻型车销量增长有望略微上升，印度增长势头最为强劲

按区域划分轻型汽车销量，2014-2018e [百万辆]



按区域划分年度销量增长 [复合年增长率, %]

	2014 → 2016	2016 → 2018	销量风险 <sup>3)</sup>
欧洲 <sup>1)</sup>	7%	1%	中
北美自由贸易区 <sup>2)</sup>	4%	0%	低
日本	-5%	-2%	低
中国	5%	2%	中
巴西	-25%	0%	高
印度	7%	12%	高
俄罗斯	-25%	12%	高

1) 不包括：独联体（CIS）国家和土耳其

2) 美国、加拿大、墨西哥

3) 到2018年预期发展的潜在偏差

资料来源：HIS；罗兰贝格、拉扎德

# 全球热点市场发展分化——中国走向成熟，巴西陷入挣扎，伊朗走向复兴，欧盟面临英国脱欧

## 2016全球“热点市场”概览



### 美国

- > 受较低燃油价格的影响，**SUV和轻型货车销量较高**
- > 由于**第21届联合国气候大会和柴油争议**，汽车尾气排放重新受到关注
- > 由美国领跑的**新移动商业模式**出现



### 欧洲

- > 2016年前几个月，多数市场的销量都出现出人意料的高增长
- > 公众对排放存在争议（尤其是柴油）
- > 电动汽车销量仍未见回升
- > 英国脱欧增加了不确定性



### 中国

- > **SUV和MPV销量持续走高**，但总体增长放缓
- > 随着质量提升，中国的主机厂巩固了自己的市场地位
- > 电动汽车市场开始发展



### 巴西

- > **经济型产品和高档产品部门竞争依然激烈**
- > 主机厂担心销量风险会影响**盈利能力**
- > 主机厂寻求**替代利润来源**（出口机遇和售后服务）



### 伊朗

- > **解除制裁刺激了经济发展和汽车需求增长**
- > **高品质汽车需求增长**
- > **人口结构**朝着有利方向发展



1) 不包括：独联体（CIS）国家和土耳其 2) 美国、加拿大、墨西哥 3) 到2018年预期发展的潜在偏差

资料来源：罗兰贝格、拉扎德

# 全球市场可能会更加波动——供应商将不得不在其区域组合中主动管理一系列“热点”





## 对汽车零部件供应商的影响

- 1 | 总体上，预计自2016年开始，全球汽车销量和潜在的汽车产量仅会适度增长。供应商需要依赖其他因素来稳定或提高利润率
- 2 | 中国市场进入成熟期，平均增速下降，对宏观经济的影响较为敏感。供应商需要重新审视（并很可能需要调整）其中国业务的收入和产能规划
- 3 | 至少在2016年，巴西和俄罗斯市场将受到需求下降的进一步影响。供应商已有的结构调整须进一步加强，但仅建议在特殊情况下从其中一个市场完全撤出
- 4 | 伊朗和北非（北非的势头较伊朗稍弱）市场兴起，成为新的全球汽车生产高增长地区。供应商必须仔细权衡市场兴起产生的机遇和相关风险，包括汽车基础设施落后、对原始设备制造商的潜在依赖、以及法律环境的负面因素或潜在的政治不稳定因素
- 5 | 受英国退欧的影响，今年宏观经济的波动和不确定性程度甚于去年。供应商需在其运营的一个（或多个）区域做好准备应对突发性宏观经济下滑所可能导致的短期需求大幅下降

















































































# 最近大多数并购案均由技术与客户/市场准入推动，但由经济驱动的兼并仍未见起色

## 主要兼并动机类型

	 <b>技术准入</b>	 <b>打入市场/获取客户</b>	 <b>经济驱动合并</b>	 <b>金融价值创造</b>
<b>并购动因</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; 获取新技术/新材料，或加强现有技术/材料，提高加工能力以确保/建立独特卖点（横向或纵向）</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; 进入尚未打开的市场，获取尚未获得的客户——通过现有业务或资产交易（例如：生产区域的产能）</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; 优化高度分化和低效的市场结构</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; 通过盘活低质资产或不良资产，以及/或者通过撤资来创造价值</li> </ul>
<b>主导地位收购方/领域</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; 已确立地位的大型供应商</li> <li>&gt; 最近还包括想要布局自动驾驶领域的主机厂</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; 过去，主要受已确立市场地位的参与者驱动，现在主要由<b>新兴市场参与者</b>主导</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; 主要出现在<b>注重加工的领域</b>，这些领域面临着收入、利润率和利用率的压力</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; 关注制造业的金融买家，主要是<b>私募企业</b></li> </ul>
<b>最近案例实证结论</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; 最易向投资者传达可<b>持续的“附加值”</b></li> <li>&gt; <b>中国交易</b>的驱动力</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; 缺乏<b>技术关注</b>的<b>纯粹的“扩张”</b>交易很少</li> <li>&gt; 诸多<b>跨境交易</b>的驱动力（例如来自日本的交易）</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; 在诸多案例中不受<b>机厂青睐</b></li> <li>&gt; 买家通常对所要求的<b>重组活动非常谨慎</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; 由于<b>相关领域健全的环境</b>，此类交易并不活跃</li> </ul>

# 全球并购总体局面依然多样化，中国市场参与者已成为重要买家团体

部分汽车零部件供应商收购交易，2011-2016年（至今为止）

2011	2012	2013	2014	2015	2016
 BHAP / Inalfa	 Bohong / Wescast Industries	 Amtek / Neumayer Tekfor	 Amtek / Kaiser	 AVIC Automotive / Henniges	 Freudenberg / TBVC
 Citic / KSM Castings	 Bosch / SPX	 BorgWarner / Wahler	 Amtek / Kuepper Group	 BorgWarner / Remy International	 Illinois Tool Works / TRW Auto. Elec. & Comp.
 CQLT / Saargummi	 Continental / Freudenberg molded brake parts	 Gentex / JCI HomeLink	 AUNDE / Fehrer	 China National Tire / Pirelli	 Musashi Seimitsu / Hay
 Gestamp / ThyssenKrupp MF	 Continental / Parker Hannifin MCS	 Gentherm / W.E.T. Automotive	 AVIC / Hilite	 Continental / Elektrobit	 Megatech / Boshoku Europe
 GKN / Getrag driveline bus.	 Delphi / FCI MVL	 Grammer / Nectec	 AVIC / KOKI Technik	 Delphi / HellermannTyton	 Ningbo Joyson / KSS
 Inteva / A. Meritor Body Syst.	 Faurecia / ACH Interiors	 Halla / Visteon climate business	 Bosch / ZF Lenksysteme	 Grupo Antolin / Magna interior business	 Plastic Omnium / Faurecia exterior bus.
 Iochpe-Maxion / Hayes Lemmerz	 Grupo Antolin / CML	 Huayu Auto. Systems / Yanfeng Visteon JV	 Delphi / Unwired Technology	 Harman / Symphony Teleca/Redbend	 Yinyi Group / Punch Powertrain
 Martinrea / Honsel	 Hebei Lingyun / Kiekert	 Mahle / Behr	 Federal-Mogul / TRW valves business	 Johnson Electric / Stackpole	 Valeo / FTE Automotive
 Ningbo Huaxiang / Sellner	 Lear / Guilford Mills	 Nidec / Honda Elesys	 Lear / Eagle Ottawa	 Linamar / Montupet	
 Ningbo Joyson / Preh	 Magna / Ixetic	 Ningbo Huaxiang / HIB Trim Parts	 MAHLE / Letrika	 Magna / Getrag	
 Nisshinbo / TMD Friction	 Metalsa / ISE Automotive	 TMT / ZF Boge	 Sensata / Schrader	 MAHLE / Delphi thermal business	
 Samvard. Motherson / Peguform	 Nemak / JL French Automotive	 Tokai Rubber / Anvis	 Shanghai Prime Machinery / Nedschroef	 Mann+Hummel / Affinia	
 Toyota Boshoku / Polytec Auto Interior	 Tupy / Cifunsa	 Wangfeng / Meridian Lightweight	 Visteon / JCI auto. electronics bus.	 NGK Spark Plug / Wells Vehicle Electronics	
 Valeo / Niles	 Wuhan Iron & Steel / ThyssenKrupp TB	 Wanxiang Group / A123	 ZF / TRW	 Valeo / Peiker Acoustic	

关键: 收购方/收购目标

因此，供应商股票以及收购目标变得更加昂贵

### 汽车零部件供应商估值的演变

企业价值/利息、税项、折旧及摊销前收益 (EV/EBITDA) 未来12个月<sup>1)</sup>



- > 前几年强劲的增长势头带来了丰厚的利润，促使了对汽车供应商估值的重新评估
- > 对可收购资产的股票估值上涨和竞争加剧推动了并购估值
- > 相比早年的5-6倍，最近重要战略交易中的并购估值水平已经达到了8-9倍EV/EBITDA

— 日本供应商<sup>3)</sup>    — 欧洲供应商<sup>4)</sup>    — 北美供应商<sup>5)</sup>

1) NTM = 未来12个月    2) 排除经济危机的扭曲影响 (2009年1月-12月价格乘数数据)    3) Aisin Seiki, Bridgestone, Calsonic Kansei, Denso, Exedy, JTEKT, Keihin, Koito, Mitsubishi, NHK Spring, NSK, Stanley Electric, Showa, Takata, Tokai Rika, Sumitomo Riko, Toyota Gosei, Toyota Boshoku and TS Tech    4) American Axle, BorgWarner, Cummins, Dana, Delphi, Federal-Mogul, Iochpe, Johnson Controls, Lear, Magna, Martinrea, Meritor, Tenneco, Tower, Visteon and Wabco    5) Autoliv, Autoneum, Brembo, CIE, Haldex, Continental, ElingKlinger, Faurecia, Georg Fischer, Grammer, Leoni, Norma, Plastic Omnium, PWO, SHW, SKF, Valeo, Hella and Stabilus



持续不断的并购活动的水准正逐步重塑竞争格局，供应商应积极参与

## 对汽车供应商的影响

- 1 | 受企业和金融投资者之间的大量流动性以及中国/亚洲买家的利益诉求驱动，汽车零部件供应商行业正在进行的并购活动可能会持续加强
- 2 | 因此，汽车供应商收购价格（尤其是具有吸引力的资产价格）预计会保持在较高水平。汽车供应商的收购价格水平按EBITDA乘数来看，比5-10年前增长了50%至100%。尽管现在融资成本较低，但旨在形成运营协同效应而开展的并购交易到底能否实现其目的变得更加难以确认
- 3 | 现在中国的战略投资者在北美自由贸易协定去并购市场中寻求获得技术准入，其发挥的作用愈发重要。现在（西方）供应商的新竞争对手首先出现在中国市场，但也可能出现在北美自由贸易协定区
- 4 | 在一个颠覆性技术产生更频繁、技术变革步伐更快的环境中，通过并购实现积极的投资组合管理对于增强技术能力（相对于有机增长）来说愈发重要——为保持竞争力，供应商需主动在市场中筛选潜在的收购目标
- 5 | 此外，供应商应进行主动的投资组合管理，处理非核心/大宗商品领域的资产，以取缔不健康的竞争结构，盘活并更好地使用投资资本



# 降低排放和减少柴油使用的挑战推动了对未来动力系统的讨论

## 未来动力系统剪报



“蓝色环保徽章即将投入使用——柴油依然比汽油便宜”  
海泽在线（2016年4月）



“我们所有行动的首要前提都是消费者，但监管要求会影响我们引进什么样的技术”  
R. Nair, Ford（2016年1月）



“马德里效仿巴黎，到2020年前禁止高污染的柴油车上路”  
交通运输环境（2016年1月）



“我是电力动力提供移动性的拥护者，但未来几年，我们不能没有柴油，尤其是要达成二氧化碳排放的目标，更是离不开柴油”  
Dr. H.Krüger, BMW（2015年10月）



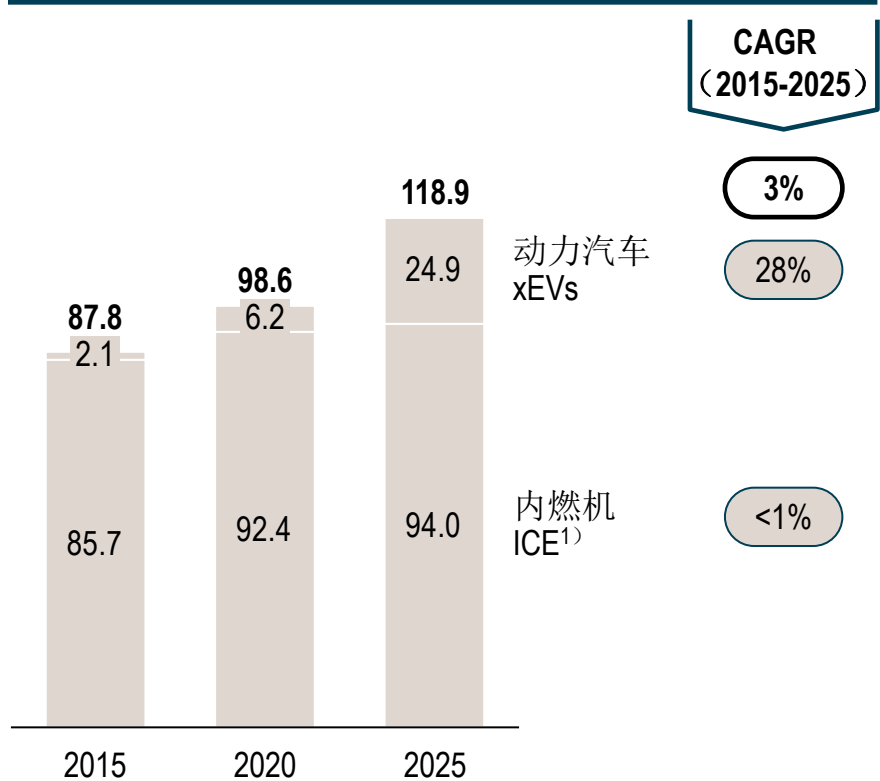
“特斯拉3型上市第一周: 325,000 份订单”  
CNN Money（2016年4月）



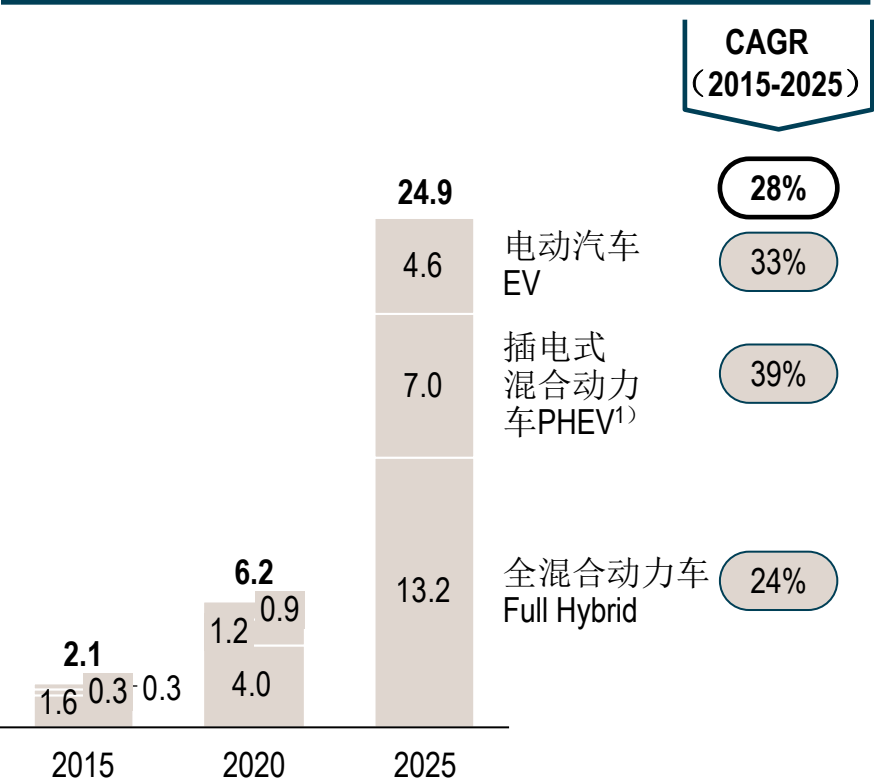
# 主机厂的合规策略将促使替代动力系统产量的增加——电气化有望发挥关键作用

对动力系统的影响 (1/2) : 替代动力系统

全球动力系统产量 [百万辆]



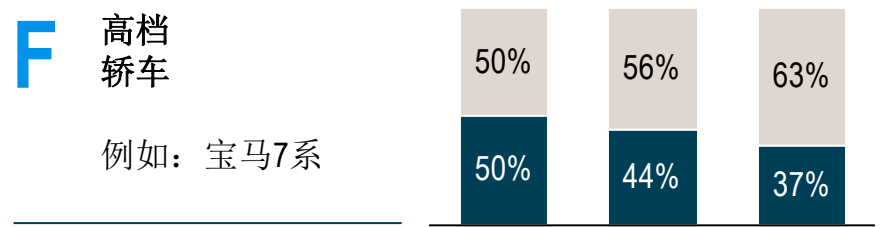
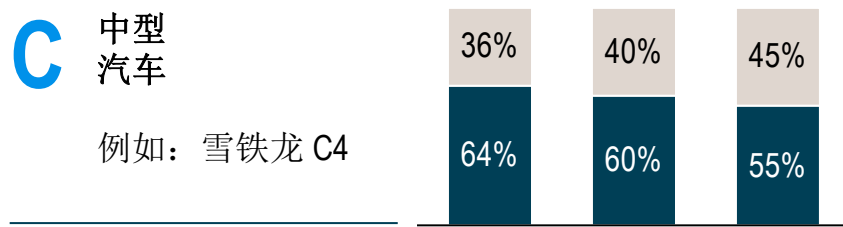
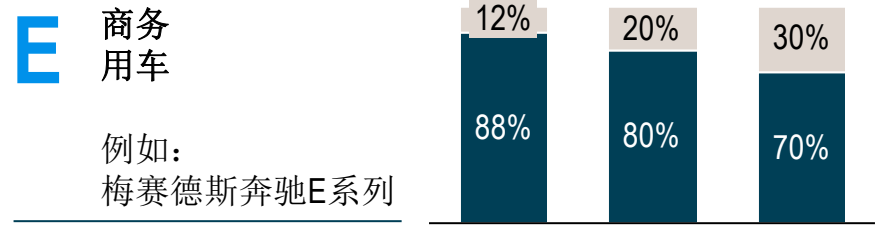
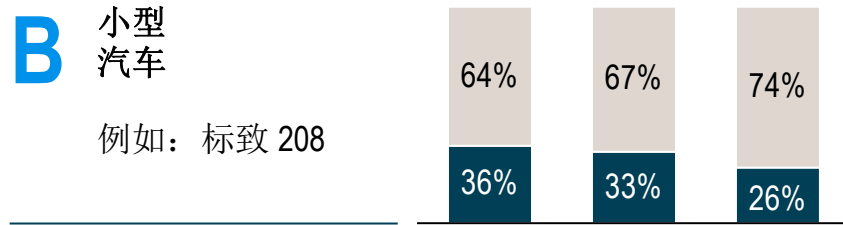
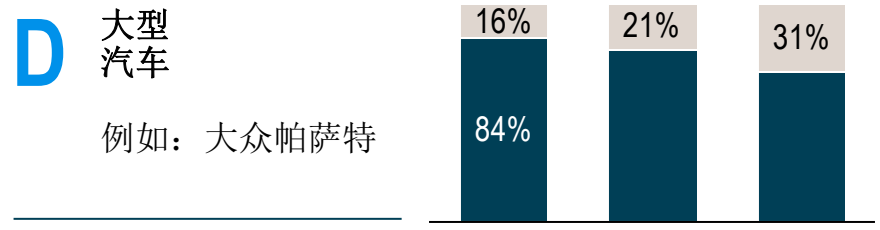
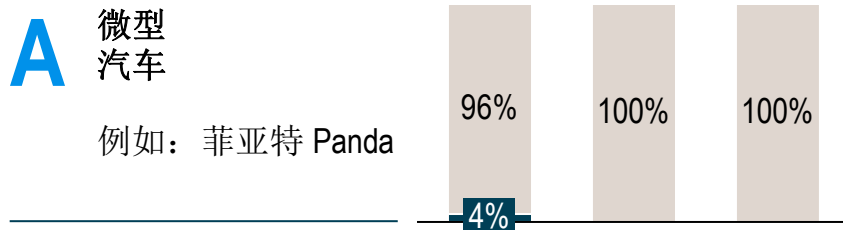
全球电动汽车产量 [百万辆]



1) 包括轻度混合动力车（高达20千瓦）和内燃机启停

# 柴油动力系统仍有望在高档乘用车领域占主导地位，但在其他领域将持续减少

到2030年，欧盟新车柴油使用预测<sup>1)</sup>



2015      2020      2030

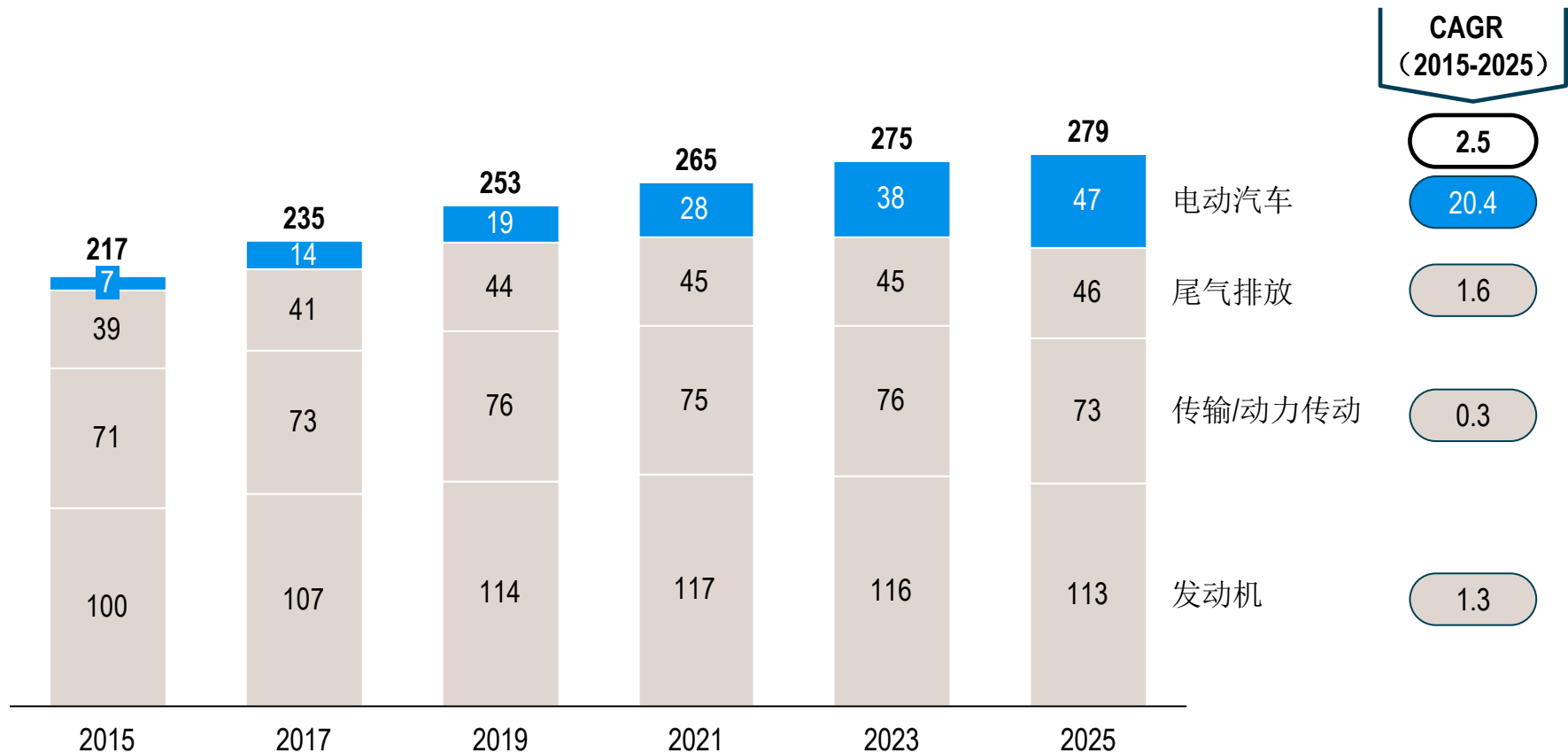
2015      2020      2030

■ 其它动力系统   ■ Diesel (包括 MH 柴油)

1) 新车销售%

# 到2025年，全球动力系统配件市场有望增长至2,790亿欧元——走向电动汽车的巨大转变

轻型汽车动力系统配件的市场发展 [10亿欧元]



## 未来十年，动力系统结构有望出现重大变革——新机遇出现，传统业务势头减弱

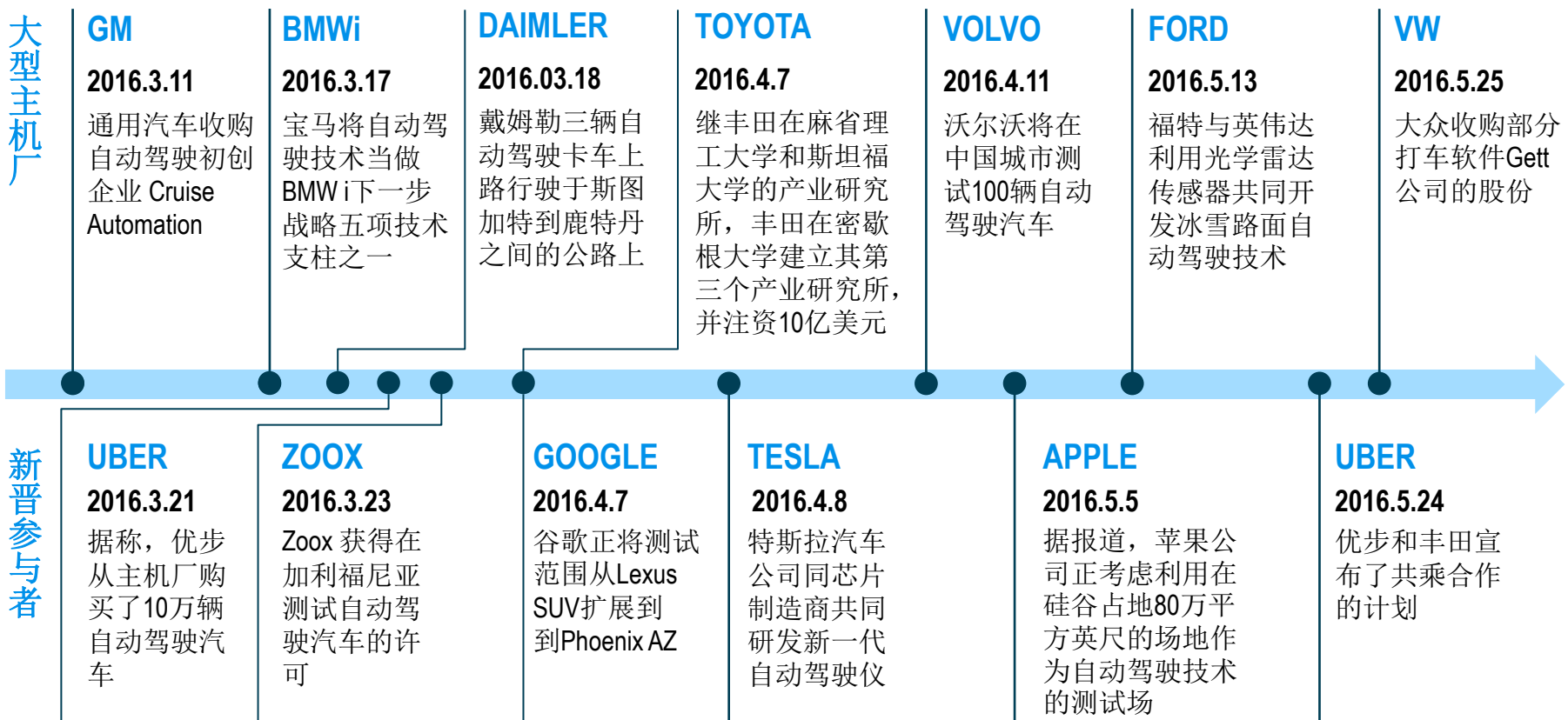
### 给汽车零部件供应商的启示

- 1 | 更加严格的**排放法规**将进一步增加**汽车排气系统**（尤其是柴油）的**成本和复杂程度**，这给某些供应商带来了潜在的短期收益
- 2 | 预计未来几年，**柴油在欧洲的市场份额会递减**。这对于那些只关注于柴油的供应商，尤其是不提供同类石油产品的供应商来说构成了业务挑战
- 3 | 2020年后，**内燃机发展创新**的速度将显著下降。对于传统发动机配件供应商来说，业务商品化是中长期的重点
- 4 | 未来十年，**电动交通配件**市场将可能经历**快速增长**。传统汽车零部件供应商面临来自新参与者和致力于提升自身价值的主机厂的双重挑战
- 5 | 受电气化和更严格排放要求的影响，**每辆汽车的动力系统总成本将进一步上涨**。**动力系统供应商的收入有潜力进一步增加**，但在其他领域的成本压力却会越来越大
- 6 | 即使在中期内，**法律法规的突然变化**有可能会刺激**突破性技术**的产生。供应商需要对此进行**前景规划**



# 主机厂和科学巨头的近期活动表明自动驾驶技术即将成为可能，领导地位的争夺战已经打响

## 自动驾驶技术近期活动





# 新晋市场参与者可能会推动全新移动性服务的产生，自动驾驶技术或成为主要技术推动力

## 案例分析：IT巨头在汽车行业的竞争前线

### A

#### 车载信息娱乐系统应用

- > 多数应用还未达到汽车级嵌入式车载信息娱乐系统的要求
- > 网络共享技术的趋势提供额外的机会，但总体限制了数据的丰富性

水平：

设备

平台

操作系统

应用

目标

### B

#### 车载信息娱乐系统操作系统/中间件

- > 系统将获得牵引力，但是使之达到在汽车可运行级别导致其发展进程缓慢
- > 未来主机厂集团仍可能带来威胁

### C

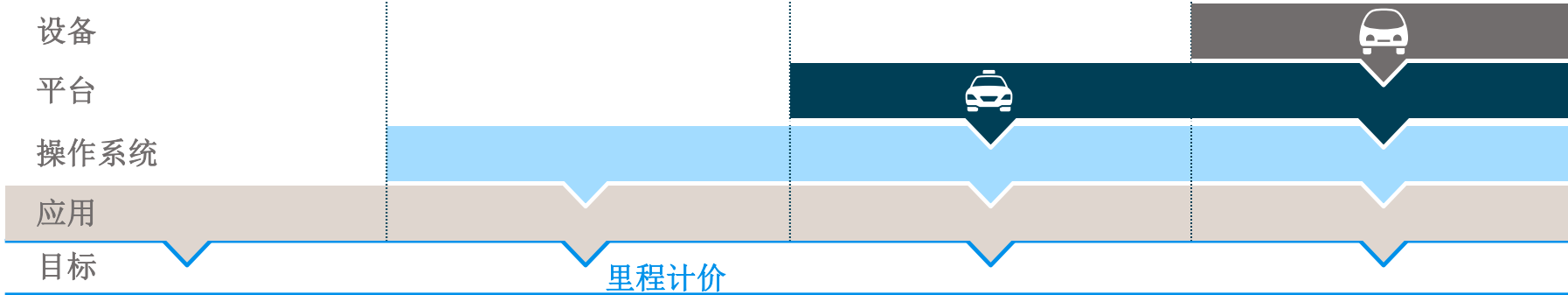
#### 自动驾驶系统

- > 为其他途径开门，但：
  - 汽车一体化构成了挑战
  - 技术差异化要求与主要一级供应商的供应之间存在矛盾

### D

#### 汽车设计<sup>1)</sup> / 移动性服务

- > 优化与更大生态系统的融合
- > 主机厂不能阻止或单方面决定其在汽车业限制
- > 主要业务客户（如：优步）带来的业务量发展潜力

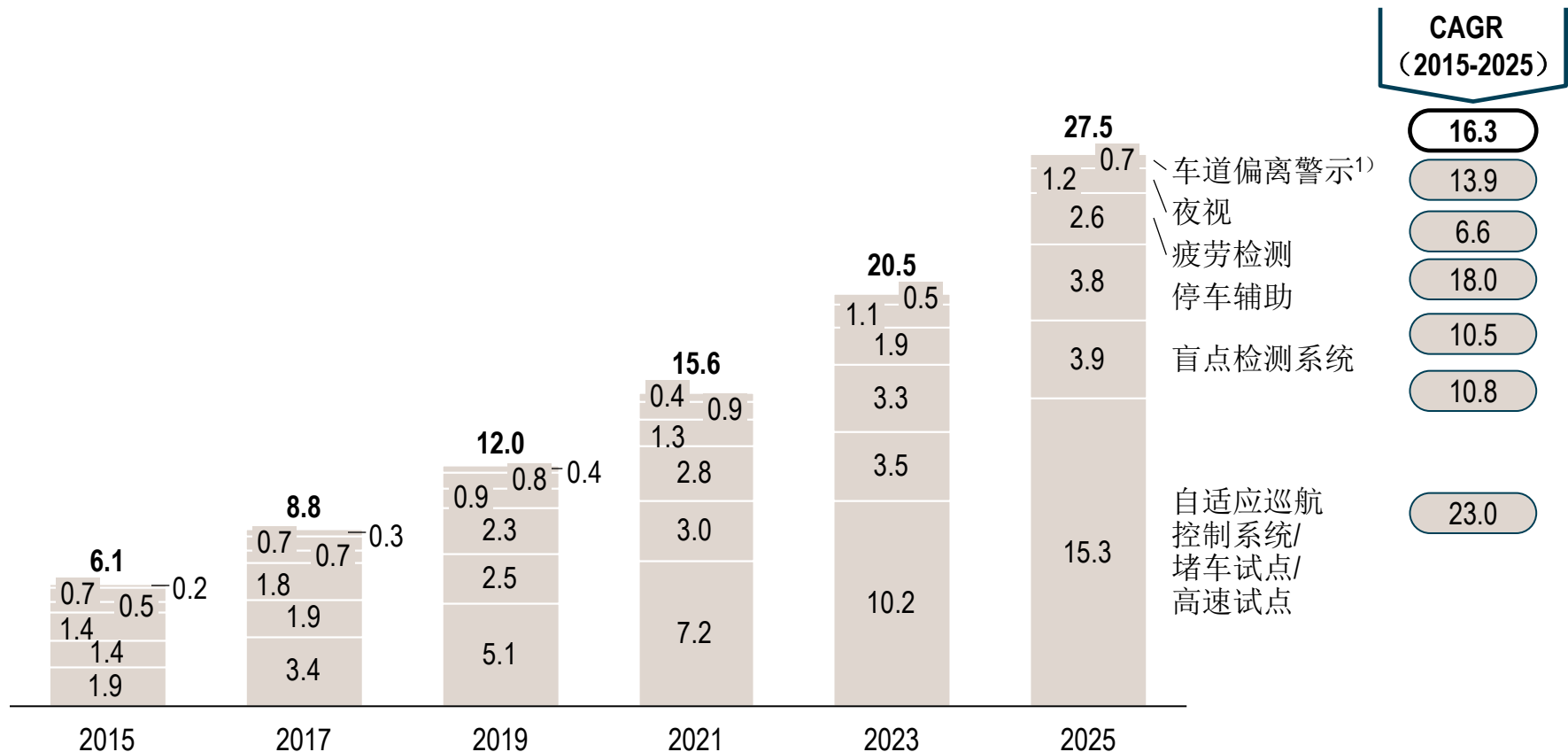


1) 包括找到生产车辆的合作伙伴



自动数据采集系统和自动驾驶技术配件市场有望在2025年前始终保持约16%的年增长率，全球业务量将达到近300亿欧元

轻型车自动数据采集系统和自动驾驶技术系统的市场发展 [10亿欧元]



1) 包括车道偏离警示系统

# 未来十年，自动驾驶技术将成为现实——供应商面临动态竞争和新的能力要求

## 给汽车供应商的启示

- 1 | 未来十年，**自动数据采集系统/自动驾驶技术**总体使用率将可能急剧上升，为汽车零部件供应商（及其他参与者）总收入带来快速增长
- 2 | **软件**将驱动多数附加功能的发展（及所带来的收益增加），为关注软件的供应商带来的巨大额外潜力
- 3 | **主机厂**将可能加强控制自动数据采集系统/自动驾驶技术配件的设计和**规范**，这对于销售**完全整合系统**、提供一站式解决方案的供应商来说发展潜力有限
- 4 | 传统**电子硬件配件**供应商逐渐将**价值链覆盖范围**扩展到自动数据采集系统/自动驾驶技术配件的发展上，这会对现有汽车零部件供应商构成新的威胁
- 5 | 未来高级驾驶员辅助系统/自动驾驶技术大部分会在**标准化硬件**上搭载**差异化软件**（开发周期更短），这要求几乎所有供应商都必须提高其**软件开发能力**
- 6 | 自动数据采集系统/自动驾驶技术可能成为**新型汽车的主要特征**，并作为一体化移动性解决方案，由潜在的新的市场参与者（如谷歌）提供。供应商拥有的新客户将带来**新的收益潜能**（包括所有零部件领域），**但会牺牲其传统主机厂业务**

# A

## 回顾

利润新高，但  
增长放缓



# B

## 前瞻

供应商产业的  
四大主要挑战



# C

## 结论

汽车零部件供应  
商的关键举措



# D

## 联络我们

罗兰贝格与拉  
扎德汽车团队

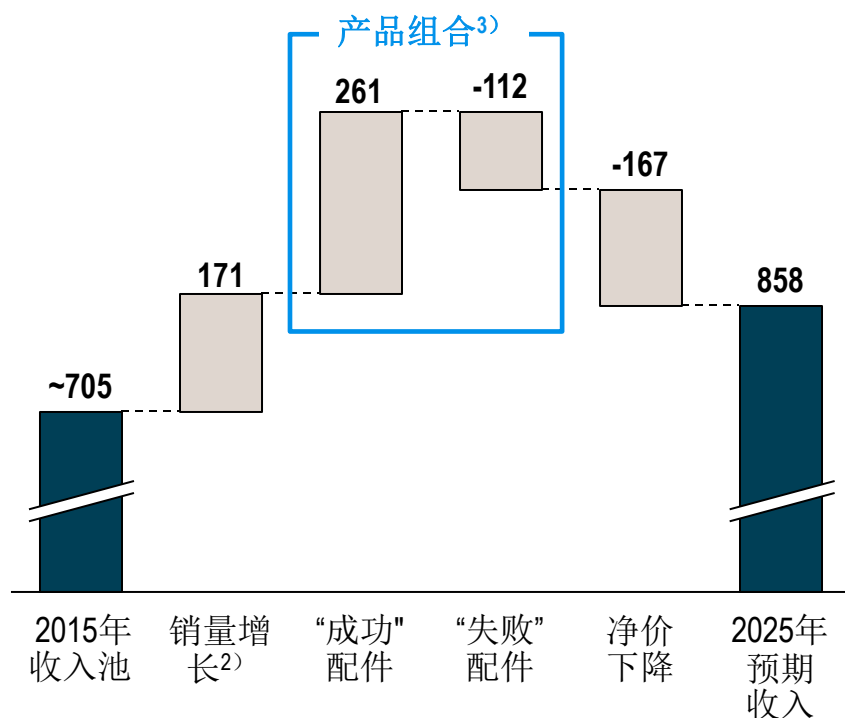




# 汽车零部件供应商市场有望创造进一步大幅度增长的机会——创新是获取这些机会的关键

全球汽车配件市场发展 2015年对比 2025年

配件市场价值<sup>1)</sup> [欧元 10亿]



## 成功和失败零部件

### 失败配件

- 柴油 - 组合式喷油器
- 柴油 - 间接喷油器
- 自动挡 (3/4 stage)
- 发动机
- 发电机



动力系统  
电动汽车

- H2 箱
- BSG 48V
- 燃料电池
- 电池
- 大型电子发动机

### 成功配件



- 动力单元电子液压器
- 动力单元液压器
- 动力单元齿轮蓄电池
- 制动助力器 (被动)
- 常规板簧



底盘

- 电动/机械卡钳
- L螺旋线圈 - 复合材料
- 板簧 - 复合材料
- 自动数据采集系统/HAD
- 电动驻车制动器



- 纵梁-钢制
- 前端横梁-钢制
- 引擎罩-钢制
- 车尾灯-常规
- 行李箱盖-钢制



外部

- A-立柱 - 复合材料
- B-立柱 - 复合材料
- 车顶横梁部件 - 复合材料
- 车尾横梁部件- 复合材料
- 隧道- 复合材料

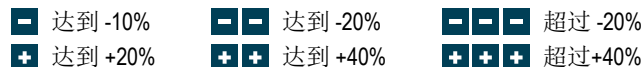


- 供暖空调系统 (w/o AC)
- 驻车加热器
- 车窗升降器-机械
- 空调压缩机-常规
- 供暖空调系统控制 - 手动



内部

- 空调压缩机 - 电动
- 踏板 - 电动
- 高压交流电电动汽车
- PTC加热器-电动汽车加热器
- 座椅结构 (轻型)



1) 轻型车, 光电子市场 (OE market) 不包括商用车和售后部分  
 2) 汽车产量变化 (2015年水平每辆车体积)  
 3) 每辆车产品/技术含量变化导致的额外增长/下降



# 考虑到未来创新，供应商将不得不应对更大的不确定性，同时时刻关注成本

## 汽车供应商的关键举措

- 1 | 在中期内，定期进行**情景规划**来迎接潜在的**电动交通技术突破和自动驾驶技术**（例如出租车机器人）——尤其是动力系统供应商，但也影响到其他领域
- 2 | 推动**投资焦点转向核心产品创新**（电动汽车、复合材料、自动数据采集系统/自动驾驶软件、人机接口等），不危害现有核心产品的发展能力
- 3 | **加快研发速度，提高研发灵活度**——在**传统研发组织和流程之外建立独立的研发团队**来开发新的产品和解决方案
- 4 | 培养**积极的投资组合管理**——利用有利的金融条件进行（技术）收购，同时认识到**转让部分资产对长期增长影响有限**（但在中期内仍然是可行的商业案例）
- 5 | 尽管**经济条件是有利的**，但要保持严格的成本管理和继续**解决结构性问题**——关注于加工的供应商尤其要注意

# A

## 回顾

利润新高，但  
增长放缓



# B

## 前瞻

供应商产业的  
四大主要挑战



# C

## 结论

汽车零部件供应  
商的关键举措



# D

## 联络我们

罗兰贝格与拉  
扎德汽车团队



想了解更多信息请与我们联系

本研究作者



**Marcus Berret**  
合伙人

+49 89 9230-8737  
marcus.berret@rolandberger.com



**Felix Mogge**  
合伙人

+49 89 9230-8346  
felix.mogge@rolandberger.com



**Thomas Schlick**  
合伙人

+49 69 29924-6202  
thomas.schlick@rolandberger.com



**Dr. Eric Fellhauer**  
常务董事

+49 69 170073-733  
eric.fellhauer@lazard.com

LAZARD



**Christof Söndermann**  
董事

+49 69 170073-221  
christof.soendermann@lazard.com



**Michael Schmidt**  
副总裁

+49 69 170073-51  
michael.schmidt@lazard.com



# LAZARD

本报告由拉扎德和罗兰贝格共同准备，其内容基于公众可参阅的信息，拉扎德和罗兰贝格双方并未对本报告信息分别进行查证。本报告包含的所有的估计和预测涵盖了对重要问题的客观评判和分析，这些评判和分析可能正确或不正确。拉扎德及其附属公司、直接和间接股东、各成员、员工和代理人以及罗兰贝格对保证本次展示内容的信息和数据的真实性、原创性、有效性、准确性和完整性均不负有并且不承担任何责任，并且对本次展示中可能存在的任何错误和遗漏造成的损害、损失和费用（包括：无限的、任何直接或间接损失）不承担任何责任。

本报告中的经济估计、预测和评估仅基于当前市场条件，当前市场条件可能在短时间内发生巨大变化。此外，本报告包含某些特定的关于未来汽车供应商财政绩效表现的前瞻性言论，这些言论可能包含基于增长战略、商业计划以及汽车产业和全球趋势的预测。这些前瞻性言论仅基于当前预期；未来的实际结果、汽车供应商的活动水平和财务表现可能会同本次展示中的预测存在很大差别。此报告日期后发生的变化和事件可能会影响本报告言论内容的有效性，拉扎德和罗兰贝格均不承担更新和修订本报告内容以及本报告中信息和数据的责任。



LAZARD

Roland  
Berger

