



优质零部件赛道：热管理投资 机会剖析



电动化趋势下，汽车热管理系统实现技术升级，价值量提升，市场空间广阔。

从油车→电车，技术路线变迁推动热管理系统价值提升。电池和电机电控热管理系统是纯增量，同时核心零部件（压缩机、阀、泵等）电动化和新增 PTC/热泵空调等使单车价值量有望提升 2-3 倍。此外，热管理系统集成化（华为 TMS/特斯拉八通阀等）、二氧化碳冷媒、电机油冷等技术趋势有望进一步提升热管理系统价值量。经我们测算，在当前技术条件下，传统燃油车单车价值量约 2500 元，新能源单车价值量约 6500 元。

新能源汽车渗透率快速提升，为热管理系统创造广阔市场空间。2021 年以来，国内新能源汽车渗透率增速不断提升（2021 年 H1 约 11%，月均增长约 1.4%）。经我们测算，2025 年国内新能源汽车渗透率有望达 50%，年销或超 1200 万辆。在此基础上，经我们测算，2025 年国内乘用车热管理系统市场空间有望超过 1100 亿元，2020-2025 年 CAGR 约 15%；其中新能源热管理系统有望达 800 亿元，2020-2025 年 CAGR 约 60%。

全球供应链积极布局热管理细分赛道，国内厂商有望实现突围。海外巨头（电装/法雷奥/翰昂/马勒）占全球热管理系统市场份额（销售额）超 50%。自主热管理厂商一方面通过自身单品优势，逐步建立起系统级配套能力，另一方面并购海外资产，不断开拓优质客户，有望加速国产化替代进程。

投资建议：电动化推动新能源热管理系统价值量提升，渗透率快速提

升，市场空间迅速打开，在热管理系统集成化背景下，国内厂商立足优势单品或并购海外优质资产，积极布局各细分赛道，有望实现产品和客户双升级，推荐【拓普集团+三花智控+克来机电】，关注【银轮股份+奥特佳】。

风险提示：新能源汽车销量不及预期；技术路线变更风险；原材料价格波动风

关键词：新能源 新能源汽车 特斯拉

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_34203

