



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

汽车行业跟踪（2023.1.30-2023.2.5）：春节后首周汽车板块涨幅领跑，比亚迪预告 22 年净利润涨幅超 400%

汽车行业

2023 年 2 月 5 日

证券研究报告

行业研究

行业周报

汽车

投资评级 看好

上次评级 看好

陆嘉敏 汽车行业首席分析师
执业编号: S1500522060001
联系电话: 13816900611
邮箱: lujiamin@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

汽车行业跟踪 (2023.1.30-2023.2.5): 春节后首周汽车板块涨幅领跑, 比亚迪预告22年净利润涨幅超400%

2023年2月5日

本期内容提要:

- **本周汽车板块上涨。**本周 (1.30-2.3) 汽车板块+5.79%, 居中信一级行业第1位, 跑赢沪深300指数 (-0.95%) 6.74pct, 跑赢上证指数 (-0.04%) 5.83pct。
- **汽车子板块整体上涨。**本周乘用车板块+6.51%, 商用车板块+4.44%, 汽车零部件板块+5.81%, 汽车销售及服务板块+2.82%, 摩托车及其他板块+4.18%。
- **个股方面,**乘用车板块江淮汽车 (+12.83%)、比亚迪 (+9.23%)、海马汽车 (+6.09%)、长城汽车 (+5.59%) 涨幅超5%; 商用车板块福田汽车 (+9.43%)、浩森科技 (+8.79%)、中国汽研 (+6.69%)、汉马科技 (+5.86%) 涨幅超5%; 零部件板块嵘泰股份 (+28.60%)、光洋股份 (+24.69%)、飞龙股份 (+23.15%)、博俊科技 (+21.71%)、奥联电子 (+21.18%)、贝斯特 (+20.27%) 涨幅超20%。
- **国际快讯:** (1) 本田发布氢能源事业战略, 即将开始对外销售燃料电池系统; (2) 法拉利将在2025年推出首款纯电动汽车, 中国市场销量增长强劲; (3) 宝马今年开始测试固态电池, 计划2025年前装车测试/2030年推出; (4) 特斯拉再投10亿美元, 重点生产4680电池和Semi电动重卡; (5) 比亚迪ATTO 3正式在日本上市, 约合22.79万元/20家门店开业。
- **国内速递:** (1) 特斯拉2022年在中国市场营收181.45亿美元, 占比降至约22%; (2) 乘联会: 1月新能源乘用车厂商批发销量41万辆, 特斯拉预估6.6万辆同比增长10.3%; (3) 极氪第三款新车命名为ZEEKR X; (4) 东风将在襄阳启动新能源乘用车项目, 投资53.1亿元; (5) 奇瑞集团宣布四大品牌提供整车终身质保, 2023年起购车可享。
- **本周 (1.30-2.5) 汽车板块共有72家上市公司披露业绩预告, 其中26家预告全年净利润同比增长, 46家预告全年净利润同比减少。**整车企业中比亚迪预告净利润涨幅458.26%、长安汽车预告净利润涨幅144.90%; 零部件板块中沪光股份预告净利润涨幅高达4171.20%。
- **比亚迪与造车新势力1月交付量公布。****比亚迪:** 1月销售汽车15.13万辆, 同比+58.60%。**零跑汽车:** 1月交付1139台, 累计交付165142台。**小鹏汽车:** 1月交付5218台, G9交付2249台。**理想汽车:** 1月交付15141台, 同比+23.4%。累计交付272475台。**蔚来汽车:** 1月交付8506台, 累计交付298062台。**哪吒汽车:** 1月交付6016台, 全系累计交付突破25万台。**广汽埃安:** 1月交付10206台。**极氪汽车:** 1月交付3116台, 累计交付81064台。**岚图汽车:** 1月交付1548台, 环比-10.5%。

AITO: 1月问界系列交付 4475 台。

- **因春节假期，1月第三、四周（1.16-1.27）乘用车市场零售/批发销量同比下降。**1月16-27日，乘用车市场零售 26.5 万辆，同比下降 70%，环比上周下降 55%，较上月同期下降 71%；乘用车市场批发 22.7 万辆，同比下降 77%，环比上周下降 58%，较上月同期下降 75%。1月1-27日，乘用车市场零售 98.5 万辆，同比去年下降 45%，较上月同期下降 43%；全国乘用车厂商批发 89.1 万辆，同比去年下降 50%，较上月同期下降 46%。
- **开年1月车市较为低迷，2月有望明显回暖，看好汽车板块春季行情。**疫情管控优化、刺激政策到期、春节假期前消费需求集中释放、行业终端价格持续下滑等多因素刺激汽车消费，促使 22 年 12 月中下旬以来乘用车零售端大幅改善。考虑到 22 年底购置税补贴等政策到期，叠加春节假期消费需求的提前，我们预计年内乘用车销量绝对值及同比增速均于 1 月触底，后续政策刺激、消费回暖等共同作用下，我们看好车市回暖，预计销量增速将于 2-4 月逐月回升。当前投资者对汽车板块预期悲观，行业边际改善及刺激政策酝酿有望带动基本面及估值共振向上，看好汽车板块春季行情。
- **本周铝、聚丙烯、冷轧板、碳酸锂、铜、天然橡胶均价周环比下跌。**铝均价周环比-0.53%，聚丙烯均价周环比-0.62%，冷轧板均价周环比-1.72%，碳酸锂均价周环比-2.32%，铜均价周环比-2.37%，天然橡胶均价周环比-4.73%。
- **投资建议：**建议关注汽车板块春季行情，我们预计年内乘用车销量绝对值及同比增速均于 1 月触底，在后续政策刺激、消费回暖等共同作用下，我们看好 2-4 月份汽车月度销量增速的逐月改善；2023 年，汽车行业投资核心是在行业 β 或放缓的背景下，寻找智能电动变革下， α 向上且确定性较高的赛道及标的：
 - 1) 整车从新车周期+技术储备角度出发关注自主品牌龙头企业【比亚迪、吉利汽车、长安汽车、长城汽车、广汽集团、上汽集团】等，新势力【蔚来、理想、零跑、小鹏】。
 - 2) 零部件把握智能电动核心增量零部件赛道：把握技术升级趋势，按【单车价值量】+【渗透率】+【国产化率】三维度筛选，现阶段重点关注【线控底盘、线束线缆、智能座舱、一体压铸、电驱动】等高成长高弹性赛道。①线控底盘【伯特利、中鼎股份、保隆科技、拓普集团、耐世特】等；②线束线缆【卡倍亿、沪光股份】等；③智能座舱【德赛西威、均胜电子、常熟汽饰、华阳集团】；④一体化压铸【文灿股份、广东鸿图、爱柯迪、旭升集团】；⑤电驱动【英博尔、欣锐科技】等。
- **风险因素：**汽车消费政策执行效果不及预期、疫情反复导致供给恢复不及预期、外部宏观环境恶化。

目 录

1、 行情回顾.....	5
1.1 本周汽车板块上涨.....	5
2、 行业要闻.....	6
2.1 国际快讯	6
2.2 国内速递	7
3、 重点公司公告.....	8
3.1 本周重点公司 2022 年业绩预告.....	8
3.2 本周重点公司公告.....	10
4、 数据跟踪.....	10
4.1 部分车企销量	10
4.2 1 月乘用车市场周度数据.....	11
4.3 本周铝、聚丙烯、冷轧板、碳酸锂、铜、天然橡胶均价周环比下跌.....	12
4.4 本周人民币兑美元升值，兑欧元小幅贬值.....	14
5、 新车上市情况.....	14
5.1 本周新车型发布一览.....	14
6、 近期重点报告.....	15
7、 行业评级.....	25
8、 风险因素.....	25

表 目 录

表 1：周涨幅前列个股（乘用车、商用车、零部件）：单位：%.....	6
表 2：重点公司 2022 年业绩预告	9
表 3：本周行业重点公司公告.....	10
表 4：1 月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览（单位：辆）	12
表 5：本周乘用车上市新车一览.....	14

图 目 录

图 1：中信一级行业周度涨跌幅（单位：%）	5
图 2：汽车行业子板块周度涨跌幅（单位：%）	5
图 3：2015 年至今汽车板块市盈率	6
图 4：1 月乘联会口径日均零售概况	12
图 5：1 月乘联会口径日均批发概况	12
图 6：长江有色均价：铜.....	13
图 7：中铝价格数据.....	13
图 8：天然橡胶价格数据.....	13
图 9：冷轧板（1mm）价格数据.....	13
图 10：聚丙烯价格.....	13
图 11：价格：碳酸锂 99.5%电：国产	13
图 12：2020 年以来人民币汇率变化	14

1、行情回顾

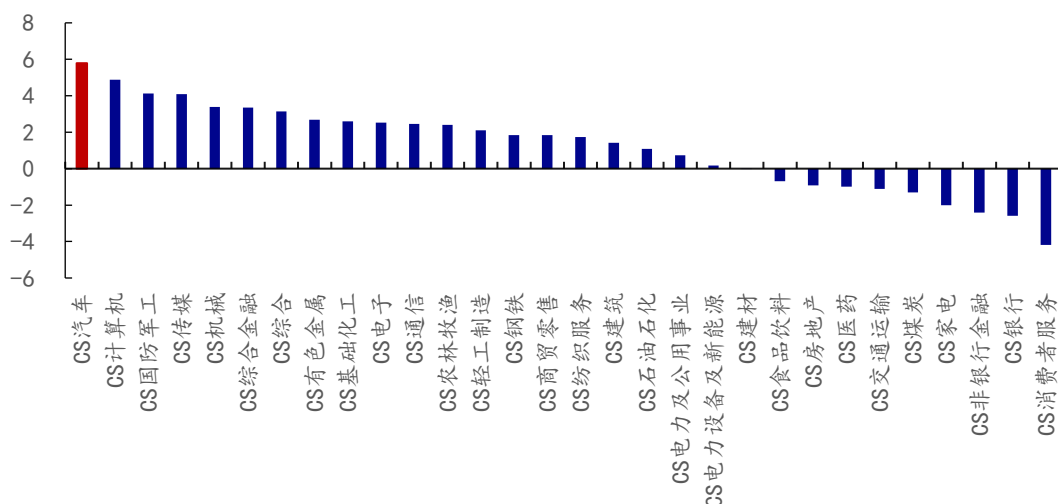
1.1 本周汽车板块上涨

本周汽车板块上涨。本周（1.30-2.3）汽车板块+5.79%，居中信一级行业第1位，跑赢沪深300指数（-0.95%）6.74pct，跑赢上证指数（-0.04%）5.83pct。

汽车子板块整体上涨。本周乘用车板块+6.51%，商用车板块+4.44%，汽车零部件板块+5.81%，汽车销售及服务板块+2.82%，摩托车及其他板块+4.18%。

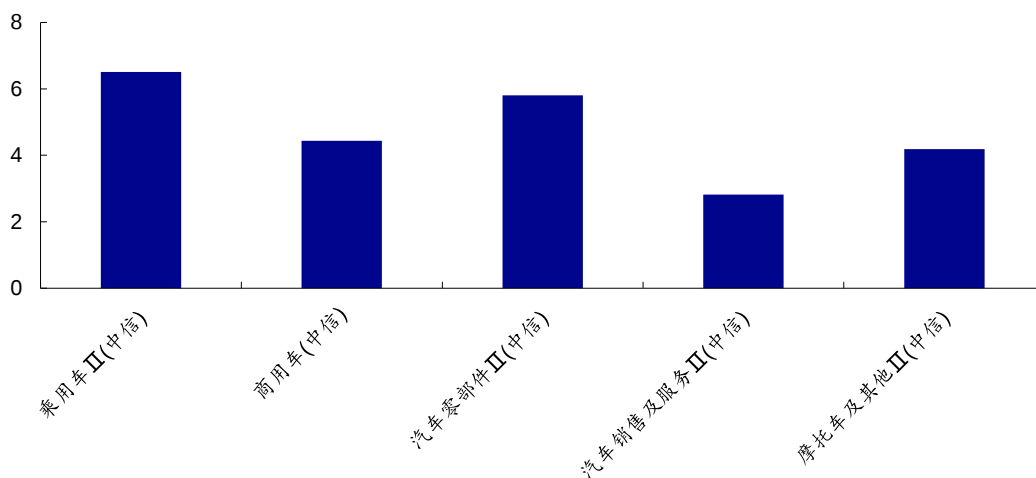
个股方面，乘用车板块江淮汽车（+12.83%）、比亚迪（+9.23%）、海马汽车（+6.09%）、长城汽车（+5.59%）涨幅超5%；商用车板块福田汽车（+9.43%）、浩森科技（+8.79%）、中国汽研（+6.69%）、汉马科技（+5.86%）涨幅超5%；零部件板块嵘泰股份（+28.60%）、光洋股份（+24.69%）、飞龙股份（+23.15%）、博俊科技（+21.71%）、奥联电子（+21.18%）、贝斯特（+20.27%）涨幅超20%。

图 1：中信一级行业周度涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 2：汽车行业子板块周度涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 3：2015 年至今汽车板块市盈率



资料来源：Wind，信达证券研发中心

表 1：周涨幅前列个股（乘用车、商用车、零部件）：单位：%

子板块	证券代码	证券简称	周涨幅前 5	子板块	证券代码	证券简称	周涨幅前 10
乘用车	600418.SH	江淮汽车	12.83	零部件	605133.SH	嵘泰股份	28.60
	002594.SZ	比亚迪	9.23		002708.SZ	光洋股份	24.69
	000572.SZ	海马汽车	6.09		002536.SZ	飞龙股份	23.15
	601633.SH	长城汽车	5.59		300926.SZ	博俊科技	21.71
	000800.SZ	一汽解放	4.62		300585.SZ	奥联电子	21.18
商用车	600166.SH	福田汽车	9.43		300580.SZ	贝斯特	20.27
	831856.BJ	浩淼科技	8.79		605333.SH	沪光股份	17.99
	601965.SH	中国汽研	6.69		600933.SH	爱柯迪	16.73
	600375.SH	汉马科技	5.86		002283.SZ	天润工业	15.43
	000338.SZ	潍柴动力	4.61		000678.SZ	襄阳轴承	15.08

资料来源：Wind，信达证券研发中心

2、行业要闻

2.1 国际快讯

本田发布氢能源事业战略，即将开始对外销售燃料电池系统。2月2日，本田正式发布氢能源事业战略，宣布将面向2050年“碳中和”目标，把燃料电池系统应用扩大到本田自身的FCEV以及公司内外的各种应用场景。到2020年代中期，本田计划开始每年对外销售2000套燃料电池系统，到2030年，争取每年销售6万套，2030年代后半期力争每年销售数十万套。其中布局初期，本田将FCEV以及商用车、固定电源和工程机械设定为四大主要应用领域，并面向B2B的客户开发业务。在中国市场，本田则选择了东风汽车集团作为合作伙伴。2023年初，两家公司宣布达成合作，自今年1月起共同在湖北省开启新一代燃料电池系统在商用车领域技术验证。（来源：盖世汽车）

法拉利将在2025年推出首款纯电动汽车，中国市场销量增长强劲。在美洲和中国市场的需求推动下，法拉利预计在2022年取得创纪录的业绩后，今年的销售额和利润会更高，并



提高了对高利润车型需求强劲的预期。法拉利表示，今年调整后的息税折旧摊销前收益将高达 21.8 亿欧元（当前约 160.45 亿元人民币），高于 4 月份公布的 20 亿欧元。法拉利汽车的销量去年增长了近五分之一，其中中国和美洲市场的增长最为强劲。法拉利 2022 年售出的车型中，仅有 22% 是混合动力车型，其余车型都是内燃机汽车。第一辆全电动法拉利预计将于 2025 年推出，纯电池和插电式混合动力车型预计将在 2025 年后主导法拉利的产品组合。（来源：IT 之家）

宝马今年开始测试固态电池，计划 2025 年前装车测试/2030 年推出。日前，宝马表示将于今年开始测试与美国电池技术公司 SolidPower 合作开发的固态电池。从 2017 年起，宝马就开始与 SolidPower 合作研发用于汽车应用的固态电池。在双方合作的最新阶段，宝马还将在其位于德国慕尼黑附近的电池实验室制造 SolidPower 电池的原型版本。电池的装车测试计划在 2025 年之前进行。宝马此前曾表示，配备固态电池的汽车可能会在 2030 年推出。（来源：易车）

特斯拉再投 10 亿美元，重点生产 4680 电池和 Semi 电动重卡。特斯拉公司周二表示，已经把明年的资本支出计划增加了 10 亿美元（当前约 67.5 亿元人民币）。目前，该公司正寻求增加电动汽车电池所用 4680 电池芯和 Semi 重型卡车的生产。特斯拉在一份监管文件中表示，预计在 2024 年和 2025 年将花费 70 亿美元至 90 亿美元，高于今年的 60 亿美元至 80 亿美元。去年，特斯拉表示，预计将在 2023 年和 2024 年投资 60 亿美元至 80 亿美元。就在几天前，特斯拉宣布将投资 36 亿美元（当前约 243 亿元人民币），在内华达州里诺市的现有生产基地附近建设两家新工厂，生产 4680 电池芯和 Semi 卡车。特斯拉的目标是在 2024 年生产 5 万辆 Semi 卡车。（来源：财经网）

比亚迪 ATTO3 正式在日本上市，约合 22.79 万元/20 家门店开业。1 月 31 日，比亚迪 ATTO3（国内为元 PLUS）正式在日本上市，售价为 440 万日元，约合人民币 22.79 万元，交付将于 3 月左右开始。与此同时，全日本 20 家门店开业。接下来，DOLPHIN（海豚）和 SEAL（海豹）将于 2023 年中旬和 2023 年下半年在日本销售。比亚迪日本公司为了构建满足日本用户需求的服务体系，计划到 2025 年底在日本拥有超过 100 家展厅门店，计划在每个商店安装一个 50kW 级快速充电桩。比亚迪将通过在日本设立授权经销商销售乘用车并提供售后服务，继续构建满足日本用户需求的服务体系。（来源：易车）

2.2 国内速递

特斯拉 2022 年在中国市场营收 181.45 亿美元，占比降至约 22%。特斯拉递交给美国证券交易委员会（SEC）的 10-K 文件显示，2022 年特斯拉总营收为 814.62 亿美元（当前约 5498.69 亿元人民币），同比增加 51%。其中，中国市场实现营收 181.45 亿美元（当前约 1224.79 亿元人民币），占比 22.27%；美国市场实现营收 405.53 亿美元，占比高达 49.78%，仍旧是特斯拉最大的市场；其他市场实现营收 227.64 亿美元，占比为 27.75%。从占比来看，中国市场营收占比有所下降，2021 年中国市场营收占比约为 26%，2020 年这一数字则为 21%。从增速来看，中国市场也落后于整体，中国市场营收较 2021 年的 138.44 亿美元同比增加 31.07%。然而在此之前，中国市场的增速已经连续两年超过 100%。2020 年中国市场营收为 66.62 亿美元，2019 年则为 29.79 亿美元。（来源：IT 之家）

乘联会：1 月新能源乘用车厂商批发销量 41 万辆，特斯拉预估 6.6 万辆同比增长 10.3%。乘联会发布销量数据显示，预估 1 月新能源乘用车厂商批发销量 41 万辆，环比 12 月约下降 45%，同比去年 1 月基本持平。其中，特斯拉汽车 1 月销量预估 6.6 万辆，同比增长 10.3%。据乘联会预测，2023 年中国新能源乘用车销量将达到 850 万辆，渗透率将达 36%。

据乘联会发布，在新能源车国家补贴退出后，1月全国新能源乘用车市场如期迅速进入冰点，随后逐步回暖。由于春节前销售时间仅有20天，新能源车市仍未全面回暖。因此，1月损失春节7天以上的有效销售时间，加之元旦后销量环比剧烈变化的因素，共同导致1月总体厂商销量环比12月大幅下降。随着近期碳酸锂降价趋势明显，部分厂商1月产销主动减速，实现春节前的顺势休整，待2月的开门红。（来源：IT之家）

极氪第三款新车命名为 ZEEKRX。2月3日，极氪汽车官方宣布其第三款新车命名为 ZEEKRX，并首次公布新车外饰官图。新车基于 SEA 浩瀚架构打造，长宽高分别为 4450mm*1836mm*1572mm，轴距 2750mm，定位为紧凑级 SUV。极氪表示该车将会成为 3 秒级俱乐部成员，预计将会搭载前后双电机。值得注意的是，新车创新性采用无门把手设计。根据此前获得的信息，该车预计将于 4 月份上海车展正式发布，并在年内上市。（来源：盖世汽车）

东风将在襄阳启动新能源乘用车项目，投资 53.1 亿元。近日，东风与襄阳市签署东风新能源乘用车项目框架协议和进区协议，总投资 53.1 亿元，推动新能源乘用车导入襄阳生产。东风汽车集团表示，将在襄阳投资建设新能源乘用车项目，壮大东风襄阳基地新能源汽车规模，后续将导入东风自主研发 S31 全生命周期车型（年型车、改款车）。双方将围绕该项目建设新能源乘用车配套产业园，推动配套企业集聚襄阳，助力打造新能源汽车产业集群，加快襄阳汽车产业转型升级。预计到 2028 年底，项目累计实现整车销售额 450 亿元，累计带动零部件实现销售额 285.23 亿元，整车和零部件创造就业岗位 1.05 万个。（来源：财经网）

奇瑞集团宣布四大品牌提供整车终身质保，2023 年起购车可享。奇瑞集团正式宣布，自 2023 年 1 月 1 日起，凡购买旗下星途、奇瑞、捷途、奇瑞新能源四大品牌的全系车型（非营运车辆），首任车主均可享整车终身质保政策。值得一提的是，在中国主流自主品牌中，奇瑞集团是首个旗下全品牌推行“全系车型整车终身质保”政策的厂家，创造了更高的品质标准与服务水平，进一步惠及了国内汽车消费者。（来源：易车）

3、重点公司公告

3.1 本周重点公司 2022 年业绩预告

本周（1.30-2.5）汽车板块共有 72 家上市公司披露业绩预告，其中 26 家预告全年净利润同比增长，46 家预告全年净利润同比减少。整车企业中比亚迪预告净利润涨幅 458.26%、长安汽车预告净利润涨幅 144.90%；零部件板块中沪光股份预告净利润涨幅高达 4171.20%。我们认为新能源汽车行业的快速发展以及国产化替代是当前业绩增长的主要动力，针对新能源客户的战略合作与产能建设也有望在中长期支持公司业绩持续向上，同时传统零部件企业也正加快新能源领域的转型升级；各公司对于精益化管理的重视程度也日益上升，持续实施降本增效有效地控制了产品制造成本和各项费用。

表 2：重点公司 2022 年业绩预告

证券简称	业绩预告首次披露日期	业绩预告类型	预告净利润变动幅度 (%)	预告净利润上限 (亿元)	预告净利润下限 (亿元)
沪光股份	2023/1/31	扭亏	4171.20	0.43	0.36
比亚迪	2023/1/31	预增	458.26	170.00	160.00
模塑科技	2023/1/31	扭亏	360.88	5.30	5.00
京威股份	2023/1/31	预增	340.00	4.50	3.80
万安科技	2023/1/31	预增	335.36	0.95	0.65
奥特佳	2023/1/31	扭亏	214.25	1.53	1.03
万丰奥威	2023/1/31	预增	163.98	8.80	7.80
中通客车	2023/1/31	扭亏	151.47	1.13	0.79
长安汽车	2023/1/31	预增	144.90	87.00	73.00
征和工业	2023/1/30	预增	115.84	1.70	1.55
爱柯迪	2023/1/30	预增	112.99	6.60	6.20
金固股份	2023/1/30	预增	99.85	1.35	0.90
正强股份	2023/1/30	预增	98.07	1.05	0.90
常青股份	2023/1/30	预增	91.89	1.14	0.93
钱江摩托	2023/1/30	预增	85.18	4.40	3.93
富临精工	2023/1/30	预增	80.41	7.20	6.00
博俊科技	2023/1/30	预增	80.00	1.52	1.26
亚太股份	2023/1/31	预增	77.66	0.78	0.63
越博动力	2023/1/31	续亏	63.89	-0.83	-1.08
ST 曙光	2023/1/31	续亏	41.14	-2.70	-3.70
渤海汽车	2023/1/31	续亏	38.96	-0.55	-0.67
兴民智通	2023/1/31	续亏	32.43	-3.70	-5.20
安凯客车	2023/1/31	续亏	31.87	-1.80	-2.50
金龙汽车	2023/1/31	续亏	26.25	-4.39	-4.39
雷迪克	2023/1/31	略增	22.00	1.17	1.04
凯众股份	2023/1/30	略增	1.20	0.85	0.85
北汽蓝谷	2023/1/31	续亏	-10.61	-52.00	-58.00
汉马科技	2023/1/31	续亏	-13.76	-12.70	-15.20
中捷精工	2023/1/30	略减	-18.00	0.42	0.38
航天科技	2023/1/30	略减	-33.71	0.32	0.22
众泰汽车	2023/1/30	续亏	-41.74	-7.10	-10.00
神通科技	2023/1/31	预减	-52.00	0.54	0.46
长源东谷	2023/1/31	预减	-59.91	1.00	1.00
铁流股份	2023/1/31	预减	-60.00	0.97	0.71
天润工业	2023/1/31	预减	-64.90	2.30	1.90
英利汽车	2023/1/31	预减	-66.35	0.75	0.50
雪龙集团	2023/1/31	预减	-68.04	0.50	0.41
联诚精密	2023/1/31	预减	-70.35	0.26	0.22
福达股份	2023/1/31	预减	-71.20	0.70	0.60
大东方	2023/1/31	预减	-76.58	2.10	1.50
德宏股份	2023/1/31	预减	-79.45	0.12	0.08
南方精工	2023/1/31	预减	-81.00	0.57	0.38
中国重汽	2023/1/31	预减	-83.00	2.60	1.76
浙江黎明	2023/1/31	预减	-84.86	0.23	0.15
跃岭股份	2023/1/31	预减	-85.84	0.02	0.01
一汽解放	2023/1/31	预减	-91.79	4.10	3.20
ST 八菱	2023/1/31	预减	-93.79	0.11	0.01
浩物股份	2023/1/31	预减	-96.31	0.05	0.03
赛力斯	2023/1/31	续亏	-116.57	-35.00	-39.50

艾可蓝	2023/1/30	首亏	-117.22	-0.06	-0.12
长春一东	2023/1/31	首亏	-121.81	-0.06	-0.09
襄阳轴承	2023/1/31	续亏	-131.06	-1.15	-1.15
金鸿顺	2023/1/31	首亏	-157.66	-0.07	-0.11
迪生力	2023/1/31	首亏	-219.99	-0.33	-0.40
庞大集团	2023/1/31	首亏	-222.47	-9.00	-11.00
泉峰汽车	2023/1/31	首亏	-229.74	-1.32	-1.58
永安行	2023/1/30	首亏	-259.09	-0.55	-0.70
广汇汽车	2023/1/31	首亏	-265.99	-22.80	-26.70
美力科技	2023/1/30	首亏	-281.10	-0.30	-0.40
日盈电子	2023/1/31	首亏	-284.77	-0.14	-0.20
动力新科	2023/1/31	首亏	-294.81	-11.50	-13.50
湖南天雁	2023/1/31	首亏	-419.45	-0.22	-0.28
致远新能	2023/1/30	首亏	-452.00	-0.48	-0.68
中华控股	2023/1/31	首亏	-583.80	-1.00	-2.00
江淮汽车	2023/1/31	首亏	-818.50	-14.37	-14.37
通达电气	2023/1/31	续亏	-906.56	-0.80	-0.95
天成自控	2023/1/31	首亏	-986.41	-2.10	-2.50
继峰股份	2023/1/31	首亏	-1310.73	-11.90	-15.30
海马汽车	2023/1/31	首亏	-1711.75	-12.00	-18.00
云内动力	2023/1/31	首亏	-1974.12	-9.50	-13.50
德尔股份	2023/1/31	首亏	-4132.00	-8.00	-9.50
亚星客车	2023/1/30	首亏	-6972.49	-0.90	-1.30

资料来源：各公司公告，信达证券研发中心

3.2 本周重点公司公告

表 3：本周行业重点公司公告

公告时间	公司	公告类型	公告摘要
1.31	上海沿浦	项目定点	上海沿浦金属制品股份有限公司的全资子公司常熟沿浦于近期收到客户深圳市比亚迪供应链管理有 限公司发来的《弗迪科技配套零部件供货清单及价格协议》，常熟沿浦将为该客户及其关联公司供 应 2 款汽车侧门锁平台项目的零部件（项目号：EM2E 项目和 SGH 项目），每个项目都用在多款不 同的车型上面，其中一个项目的产品是用于比亚迪海豚等系列中小型车的基础锁（功能相对简单， 预计的量产时间是 2023 年 9 月），另外一个项目的产品是用于比亚迪中高端车型的带自吸功能的自 吸锁（预计的量产时间是 2023 年 10 月）。目前根据预测，该 2 个平台项目在其生命周期（2023- 2029 年）中预计会产生 5.1086 亿元人民币的营业收入。
2.3	继峰股份	项目定点	宁波继峰汽车零部件股份有限公司的控股子公司格拉默车辆内饰（上海）有限公司于近期收到了客 户的《提名信》，格拉默（上海）成为 Audi AG 的座椅总成供应商，将为奥迪开发、生产前后排座 椅总成产品。本次定点的座椅总成项目为奥迪的新能源汽车平台型项目，配套的车型有奥迪 eQ5、 eQ6、E6，项目预计从 2024 年 12 月开始，项目生命周期 7 年，预计生命周期总金额为 80 亿-100 亿。

资料来源：各公司公告，信达证券研发中心

4、数据跟踪

4.1 部分车企销量

4.1.1 自主车企销量

比亚迪：1 月销售汽车 15.13 万辆，同比+58.60%。

广汽集团：12月销售汽车 20.60 万辆，同比-11.8%；1-12月销售汽车 243.38 万辆，同比+13.5%。

上汽集团：12月销售汽车 53.64 万辆，同比-18.9%；1-12月销售汽车 530.26 万辆，同比-2.9%。

长安汽车：12月销售汽车 25.58 万辆，同比+43.7%；1-12月销售汽车 234.62 万辆，同比+2.0%。

吉利汽车：12月销售汽车 14.60 万辆，同比-8%；1-12月销售汽车 143.30 万辆，同比+8%。

长城汽车：12月销售汽车 7.74 万辆，同比-52.3%；1-12月销售汽车 106.75 万辆，同比-16.7%。

4.1.2 造车新势力 1 月交付量

零跑汽车：1月交付 1139 台，累计交付 165142 台。

小鹏汽车：1月交付 5218 台，G9 交付 2249 台。

理想汽车：1月交付 15141 台，同比+23.4%。累计交付 272475 台。

蔚来汽车：1月交付 8506 台，累计交付 298062 台。

哪吒汽车：1月交付 6016 台，全系累计交付突破 25 万台。

广汽埃安：1月交付 10206 台。

极氪汽车：1月交付 3116 台，累计交付 81064 台。

岚图汽车：1月交付 1548 台，环比-10.5%。

AITO：1月问界系列交付 4475 台。

4.2 1 月乘用车市场周度数据

因春节假期，1月第三、四周（1.16-1.27）乘用车市场零售/批发销量同比下降。1月16-27日，乘用车市场零售 26.5 万辆，同比下降 70%，环比上周下降 55%，较上月同期下降 71%；乘用车市场批发 22.7 万辆，同比下降 77%，环比上周下降 58%，较上月同期下降 75%。1月1-27日，乘用车市场零售 98.5 万辆，同比去年下降 45%，较上月同期下降 43%；全国乘用车厂商批发 89.1 万辆，同比去年下降 50%，较上月同期下降 46%。

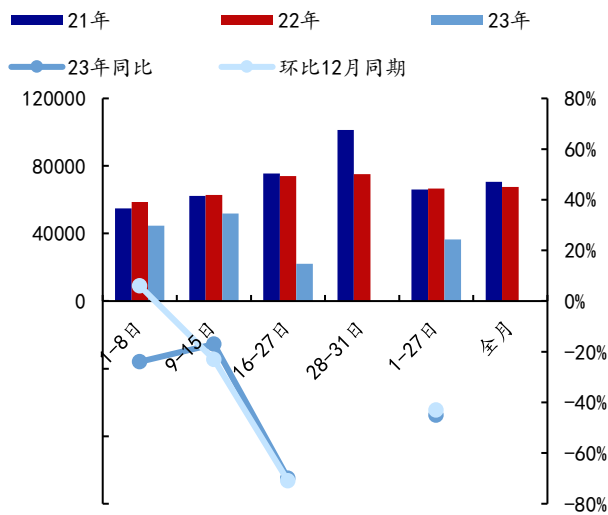
开年 1 月车市较为低迷，2 月有望明显回暖，看好汽车板块春季行情。疫情管控优化、刺激政策到期、春节假期前消费需求集中释放、行业终端价格持续下滑等多因素刺激汽车消费，促使 22 年 12 月中下旬以来乘用车零售端大幅改善。考虑到 22 年底购置税补贴等政策到期，叠加春节假期消费需求的提前，我们预计年内乘用车销量绝对值及同比增速均于 1 月触底，后续政策刺激、消费回暖等共同作用下，我们看好车市回暖，预计销量增速将于 2-4 月逐月回升。当前投资者对汽车板块预期悲观，行业边际改善及刺激政策酝酿有望带动基本面及估值共振向上，看好汽车板块春季行情。

表 4：1 月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览（单位：辆）

	1-8 日	9-15 日	16-27 日	28-31 日	1-27 日	全月
日均零售销量						
21 年	54793	62343	75541	101263	65972	70526
22 年	58737	62751	74017	75066	66569	67665
23 年	44600	51896	22071		36479	
23 年同比	-24%	-17%	-70%		-45%	
环比 12 月同期	6%	-23%	-71%		-43%	
日均批发销量						
21 年	54616	56983	69111	92173	61672	65608
22 年	53153	57291	80794	95212	66511	70214
23 年	41267	47760	18896		33008	
23 年同比	-22%	-17%	-77%		-50%	
环比 12 月同期	4%	-21%	-75%		-46%	

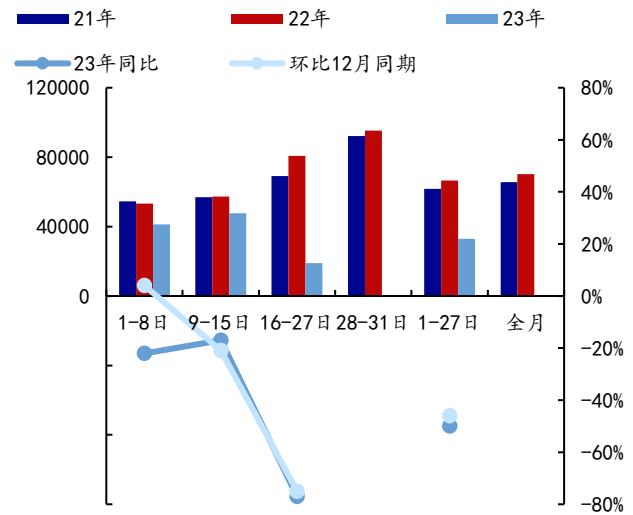
资料来源：乘联会，信达证券研发中心

图 4：1 月乘联会口径日均零售概况



资料来源：乘联会，信达证券研发中心

图 5：1 月乘联会口径日均批发概况



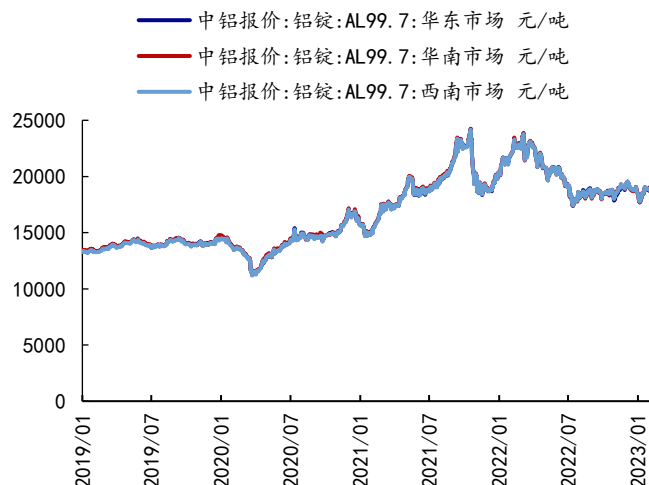
资料来源：乘联会，信达证券研发中心

4.3 本周铝、聚丙烯、冷轧板、碳酸锂、铜、天然橡胶均价周环比下跌

本周铝、聚丙烯、冷轧板、碳酸锂、铜、天然橡胶均价周环比下跌。铝均价周环比-0.53%，聚丙烯均价周环比-0.62%，冷轧板均价周环比-1.72%，碳酸锂均价周环比-2.32%，铜均价周环比-2.37%，天然橡胶均价周环比-4.73%。

图 6：长江有色均价：铜

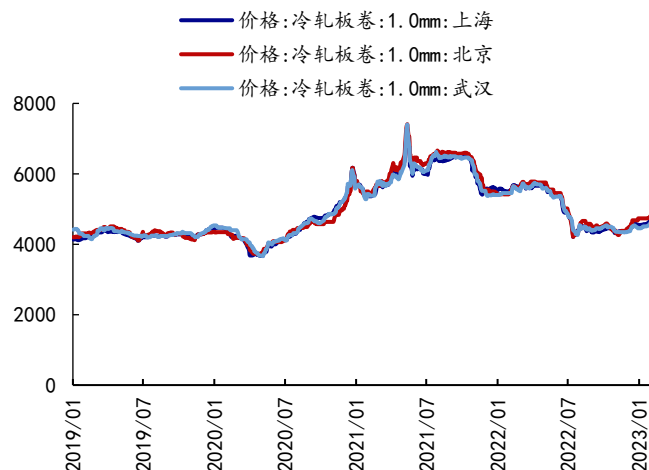

资料来源：Wind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 7：中铝价格数据


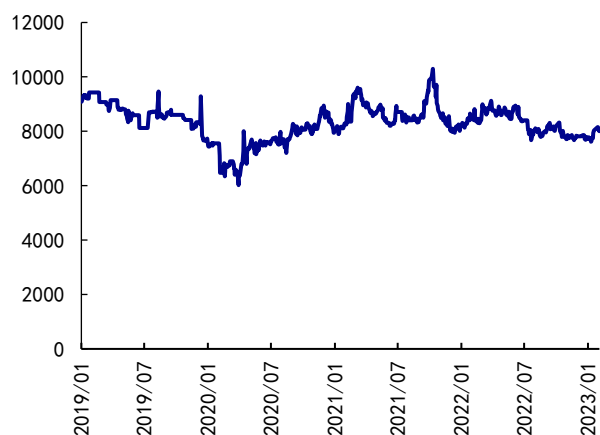
资料来源：Wind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 8：天然橡胶价格数据

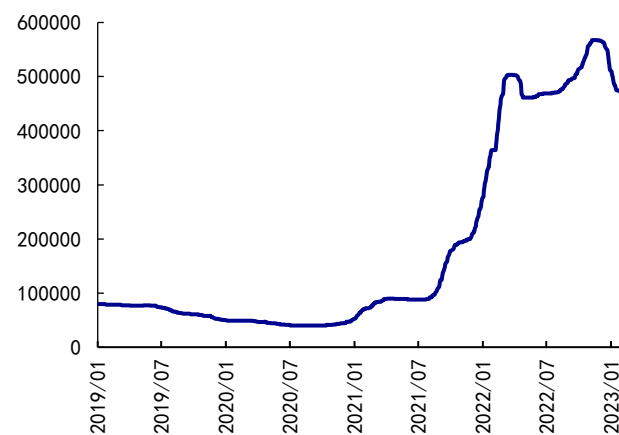

资料来源：Wind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 9：冷轧板（1mm）价格数据


资料来源：Wind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 10：聚丙烯价格


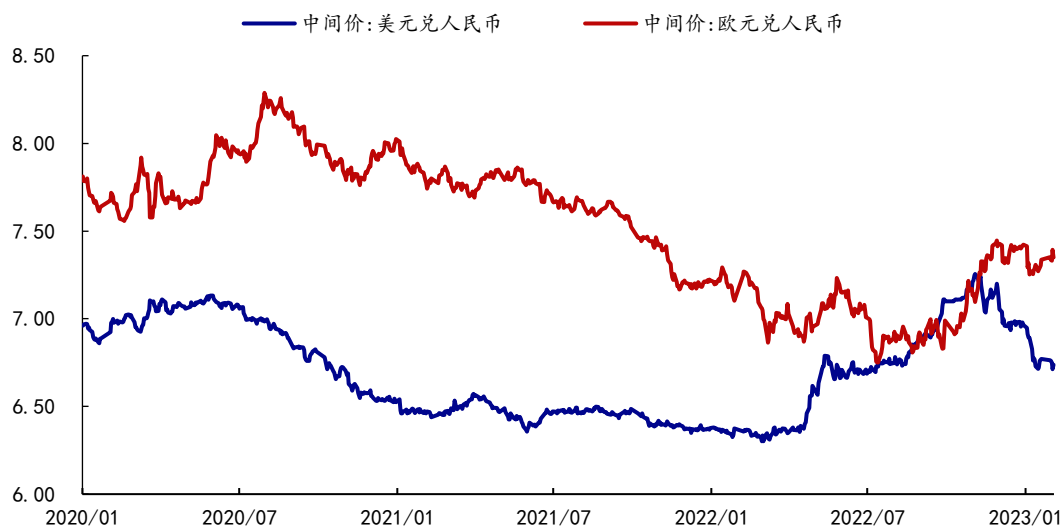
资料来源：Wind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 11：价格：碳酸锂 99.5%电：国产


资料来源：Wind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

4.4 本周人民币兑美元升值，兑欧元小幅贬值

图 12：2020 年以来人民币汇率变化



资料来源：Wind，信达证券研发中心

5、新车上市情况

5.1 本周新车型发布一览

表 5：本周乘用车上市新车一览

图片	厂商	车型	上市时间	级别	动力类型	续航/动力	售价（万）	备注
	宾利	欧陆	2.1	跑车	汽油	4.0T/6.0T	305.50-449.80 万	改款
	宾利	添越	2.1	中大型 SUV	汽油	4.0T	269.90-353.60 万	改款
	宾利	飞驰	2.1	大型车	汽油	4.0T/6.0T	273.80-436.00 万	改款
	阿斯顿·马丁	阿斯顿·马丁 DBX	2.1	中大型 SUV	汽油	3.0T/4.0T	196.80-324.80 万	改款
	宾利	添越插电混动	2.1	中大型 SUV	油电混合	纯电续航 50km	238.50-297.50 万	改款
	江铃集团新能源	易至 EV3	2.1	小型车	纯电动	302km	7.98-8.48 万	改款
	埃安	AION S	2.1	紧凑型车	纯电动	430-602km	13.98-19.16 万	改款
	合众汽车	哪吒 U	2.1	紧凑型 SUV	纯电动	400-610km	13.58-20.68 万	改款
	吉麦新能源	凌宝 B0X	2.1	微型车	纯电动	140-320km	4.38-6.88 万	改款

	合众汽车	哪吒 V	2.1	小型 SUV	纯电动	301-401km	8.39-12.38 万	改款
	雷诺 江铃集团	羿	2.1	紧凑型车	纯电动	400-500km	13.98-19.98 万	改款
	宾利	飞驰插电混动	2.1	大型车	油电混合	纯电续航 40km	248.00-327.20 万	改款
	梅赛德斯-AMG	AMG GT	2.2	跑车	汽油	3.0T/4.0T	98.68-229.88 万	改款
	飞凡汽车	飞凡 R7	2.2	中大型 SUV	纯电动	551-642km	27.99-38.99 万	改款

资料来源：太平洋汽车，信达证券研发中心

6、近期重点报告

《信达汽车 2023 年度策略：穿越周期，寻找 α 向上的智能电动增量赛道》

2022 年回顾：疫情短期冲击，供需企稳向好，总量长期仍有向上空间。总量维度来看，2022 年行业分别经历疫情冲击触底（1-5 月）、政策刺激回升（6-9 月）再到疫情散发需求转弱（10-12 月）三个阶段，增速呈现触底回升后再放缓走势，我们预计 2022 年全年汽车销量有望达 2700 万辆，同比+3%。长期来看，考虑到我国当前较低的汽车保有水平，我们认为在人均可支配收入持续增长的拉动下，中国车市总量长期仍有一定向上增长空间，中短期难言见顶。**结构维度来看，**2022 年中国车市呈现三个明显特征：1) **能源结构加速切换：**电动对燃油的加速替代，电动车渗透率持续快速提升；2) **乘用车受政策扰动前低后高：**购置税优惠政策刺激下乘用车销量增速快速上行，提振明显；3) **商用车周期底部企稳回升：**商用车最差时刻已逐步过去，正迎来拐点向上。估值维度来看，汽车板块估值接近历史三年平均值，电动智能变革加持下，我们看好未来板块估值中枢持续抬升。

2023 年展望：行业“危”“机”并存，于不确定性中寻找确定性。2023 年行业面临不确定性较多，**政策端来看，**新能源车补贴退出、燃油车购置税优惠或退坡，政策刺激力度减弱；**供给端来看，**疫情反复，新增确诊病例数不断增加，或对汽车产业链供给及运输形成一定压力，且上游原材料价格波动或对企业成本管控带来一定影响；**需求端来看，**刺激政策退出、疫情扩散或短期抑制部分乘用车需求，减弱汽车消费复苏弹性。**2023 年面对汽车行业诸多不确定性，我们建议更多关注其中的确定性趋势，挖掘投资机会：**1) **“新能源”对“旧能源”的替代趋势：**新能源车仍处于渗透率 S 型曲线上升期，优质车型供给增多，同时混动蓬勃发展；2) **汽车从“功能机”升级到“智能机”的升级趋势：**智能化在政策端和供给端双重发力，激光雷达等感知硬件成本大幅下探，助推高阶智能驾驶快速普及；3) **自主品牌整车从“国内”走向“海外”的全球化趋势：**自主品牌在三电技术和智能驾驶相关领域逐步建立起竞争优势，国内份额提升，出口增长明显，有望加速走向海外；4) **零部件供应体系从“金字塔”到“扁平化”的国产替代趋势：**传统的金字塔式多级供应链体系正在向扁平化的多主体协同模式转变，在自主品牌份额提升的背景下更有利于本土零部件厂商崛起。

乘用车投资逻辑：从“新车周期+技术储备”出发，把握自主品牌龙头，关注混动、出口、智能化三条主线。**新车周期维度：**分车企看比亚迪、吉利、蔚来、大众新车型较多，整体

看自主品牌整体的新车规划最多，有望在 2023 年取得较好的表现；**技术储备维度**：比亚迪和丰田混动技术较为领先，特斯拉和新势力车企纯电技术较为成熟；智能化方面，各车企都有相应布局但并未形成特别具有体系的智能化品牌，随着消费者的需求日益增加，智能化配置有望成为更重要的卖点。

零部件投资逻辑：从“市场空间+竞争格局”出发，按【单车价值量】+【渗透率】+【国产化率】共振向上，精选汽车零部件优质赛道。2023 年零部件标的优选可以穿越周期的高成长赛道。**市场空间角度**：以价和量来衡量，主要把握电动智能化趋势下“单车价值量”和“渗透率”可持续提升的成长赛道。我们认为该角度下主要的驱动力来自于汽车电动智能化带来的增量零部件，以及可提升用户体验的产品品类扩张。**竞争格局角度**：以“国产化率”来衡量，关注现阶段国产化率较低且外资/合资集中度较高，基于本土零部件企业技术及产品逐步成熟、响应速度更快、成本优势更强，以及车企供应链可控、日德美系供应商或随其绑定主机厂销量下滑逐步出清等因素考虑，本土零部件厂商有望加速国产替代，获取市场份额。综合市场空间及竞争格局，我们主要推荐【线控底盘、线束线缆、智能座舱、一体压铸、电驱动】等高成长优质赛道。

投资建议：我们认为 2023 年汽车行业投资核心是在行业β或放缓的背景下，寻找智能电动变革下，α向上且确定性较高的赛道及标的：

1) 整车从新车周期+技术储备角度出发关注自主品牌龙头企业【比亚迪、吉利汽车、长安汽车、长城汽车、广汽集团、上汽集团】等，新势力【蔚来、理想、零跑、小鹏】等。

2) 零部件把握智能电动核心增量零部件赛道：把握技术升级趋势，按【单车价值量】+【渗透率】+【国产化率】三维度筛选，现阶段重点关注【线控底盘、线束线缆、智能座舱、一体压铸、电驱动】等高成长高弹性赛道。①线控底盘【伯特利、中鼎股份、保隆科技、拓普集团、耐世特】等；②线束线缆【卡倍亿、沪光股份】等；③智能座舱【德赛西威、均胜电子、常熟汽饰、华阳集团】；④一体化压铸【文灿股份、广东鸿图、爱柯迪、旭升集团】；⑤电驱动【英搏尔、欣锐科技】等。

风险因素：国内外疫情反复、经济增速放缓导致车市需求承压、汽车销量不及预期、新能源补贴退出导致新能源渗透率增长不及预期、自动驾驶技术安全风险及关键部件成本因素或导致智能化落地不及预期、原材料价格大幅上升等。

《文灿股份深度报告：全球布局著有成效，一体化压铸行业领跑》

深耕汽车精密铝合金零部件 20 余年，车身结构件领域具备先发优势。文灿股份成立于 1998 年，主要从事汽车铝合金精密压铸件的研发、生产和销售，产品主要应用于中高档汽车的发动机系统、变速箱系统、底盘系统、制动系统、车身结构件及其他汽车零部件。公司拥有多家全资子公司，实现了珠三角、长三角和环渤海地区的合理布局，公司从 2011 年开始研发车身结构件产品，通过十年的产品开发和生产，在车身结构件产品领域公司产品的良品率平均能达到 90%-95%以上。2022Q1-Q3 累计实现营业收入 38.88 亿元，同比+31.13%，实现归母净利润 2.59 亿元，同比+275.8%。公司用于新能源汽车的产品 2022 年 1-6 月贡献收入 5.47 亿元，占主营业务收入（扣除法国百炼集团收入）的比例为 49.37%，同比增长 98.32%。公司业绩增长一是得益于部分新能源汽车客户销量高增长带来公司产品产量提升，二是子公司法国百炼集团整合协同顺利。

铝合金成为实现汽车轻量化的主流材料，一体化压铸前景广阔。双碳政策+燃油车节能减



排+电动车“里程焦虑”共同推动汽车轻量化进程。铝合金性价比优势突出，成为汽车工业中的首选轻量化材料，但传统冲压焊接工艺模式加工铝合金难度大，一体化压铸是未来重要发展方向。一体化压铸采用超高真空高压压铸工艺，能够实现多个铝合金零件的一体化成型，具有生产效率高、材料回收利用率高、维护成本较低、品控进一步提升的优点，此外，一体化压铸能够有效减少焊接点，显著降低连接成本。一体化压铸产业链的上游为压铸机、材料与模具厂商，中游为铝合金压铸厂，下游为主机厂。2020年特斯拉于Model Y车型上率先使用一体化压铸技术，有效降低了制造成本、提高了生产效率，从而推动了产业链上下游发展，其他主机厂如蔚来、小鹏、理想、高合、沃尔沃、长城等纷纷跟进进行布局。

收购法国百炼，助力公司发挥协同效应。收购百炼后能为公司带来以下协同效应：**1) 实现全球化的布局。**百炼在全球共有12处制造基地，收购后在全球的主要汽车市场都拥有本土化的生产制造基地及技术中心，公司可利用其在本土市场的深度布局，协助百炼集团加速拓展中国市场，以最大限度地发挥本次并购的协同效应。**2) 提升产品的全球市场份额及品牌知名度。**百炼集团的客户包括采埃孚、德国大陆、法雷奥、博世、本特勒等全球知名一级汽车零部件供应商，以及宝马、戴姆勒、标致雪铁龙、雷诺日产等主机厂，公司可利用百炼的品牌及销售渠道，进一步提高公司品牌及产品服务在国际市场的知名度，开拓欧美市场。**3) 构建完整的铸造工艺链。**收购百炼有望使公司获得全新的技术工艺及产品，公司领先的高压铸造工艺将与百炼领先的重力铸造工艺整合形成完整的铸造工艺链，同时，双方将共同在低压铸造技术领域进行协同发展。

全面切入新能源，多方位布局一体化压铸赛道。汽车智能化的发展扩大了轻量化需求边际，新能源汽车是行业和企业长期发展方向。公司在新能源汽车方面积极布局，成功拓展了特斯拉、蔚来汽车、理想汽车、小鹏汽车、广汽新能源等厂商。公司于2020年下半年开始，从材料、模具、设备等多方面进行大型一体化结构件产品的研发，在大型一体化结构件产品领域位于行业前列，引领行业发展。**材料方面：**与立中集团合作，共同开发适用于大型一体化铝铸件的免热处理材料；**设备方面：**与力劲集团签署战略合作协议，积极采购大吨位压铸机，截至2022年，公司拥有生产汽车零部件产品的9000T压铸机；**压铸工艺方面：**公司同时具备高压铸造、低压铸造和重力铸造三大工艺；**模具方面：**模具设计和开发能力是公司的主要优势，公司所有车身结构件项目的模具都是自主开发制造的，子公司文灿模具积累了大量车身结构件的项目经验，2021年公司将文灿模具升级为文灿集团铸造研究院，专注于研究模具制造；**产品研制方面：**天津工厂和南通工厂9000T压铸机已完成新势力客户定点的大型一体化产品试制。**订单方面：**在大型一体化结构件领域，公司获得某汽车客户某车型全部的车身结构件共十个项目定点，其中包括四个大型一体化铸件。

盈利预测与投资评级：我们预计公司2022-2024年归母净利润为4.02、6.72、9.27亿元，对应PE分别为43/26/19倍，首次覆盖给予“买入”评级。

风险因素：汽车销量不及预期风险、行业竞争加剧风险、原材料价格波动风险

《卡倍亿深度报告：行业扩容+格局优化+公司突破，三重拐点向上》

汽车线缆行业扩容，较高壁垒下新厂商难以进入。电动智能化趋势下新增高压线、数据线需求，使得汽车线缆单车价值量从传统燃油车1000元，大幅提升至电动车1500-2000元的水平，行业规模倍增。我们预计到2025年乘用车线缆市场规模为323.7亿元，其中新能源乘用车线缆市场规模为191.1亿元，新能源车线缆CAGR为51%；在行业扩容的背景下，

“认证、技术、资金”三维因素构筑汽车线缆行业壁垒，新厂商进入难度较高。汽车线缆是安全件，遍布车体全身，犹如人类血管和神经，汽车内部存在震动、摩擦、油污、高热、电磁辐射等复杂工作环境，线缆测试严苛、技术要求较高，供应商认证复杂。从资金角度来看，线缆主要原材料铜材购买时需以现金采购，占用流动资金较多，故为资金密集型行业。综合以上来看，在行业扩容的背景下，因为线缆行业的较高壁垒属性，新厂商进入难度较高。

格局松动下本土企业崛起正当时，卡倍亿有望凭借先发优势率先跑出。1) 合资车企或寻求国产供应商以求成本递减：自主品牌销量强势，日德等合资车在国内市场走弱，矢崎等日系线缆厂或在国内加速出清，德美系等合资品牌在经营压力较大的情况下，或需切换国内供应商以求成本递减；2) 合资线缆厂战略收缩利润率较低的线缆业务：国内车用线缆厂大部分份额被外资线束厂占据，但以目前情况来看，由于低压线缆的利润率水平较低，外资厂商在华几无新产能布局。且以莱尼为代表的线束厂，迫于现金周转压力，在陆续出售其下属线缆产能。我们认为在此背景下，快速扩大的市场蛋糕有望被成本更低、响应更快的本土企业攫取。国内汽车线缆市场规模较大的本土企业仅卡倍亿、北京福斯等少数几家，卡倍亿通过 IPO、转债募得资金均用于扩产，并大举投入新能源领域，产品、客户、产能均已具备较强先发优势，有望充分享受行业红利并凭借先发优势率先跑出。

卡倍亿—公司层面的“三个优化”。1) 产品结构优化：高价值量特殊线缆增长明显，营收占比快速提升，带来技术壁垒提升、毛利率改善。2) 客户结构优化：终端客户从合资燃油车快速拓展至极氪、比亚迪、特斯拉、等新能源品牌，增量确定性高。公司原有终端客户主要围绕合资品牌大众、奔驰等燃油车为主，直接客户以安波福、矢崎等外资线束厂为主。从前五大客户营收占比情况来看，2021 年相比 2020 年下降 4.2pct，可见新客户拓展成效已现。3) 成本结构优化：高毛利率产品占比提升叠加原材料铜材价格回落企稳，Q3 利润率拐点已现。新能源车用高压线毛利率相比于低压线明显提升，提升约 5pct，随着其占比的提升，公司的盈利能力有望向上。综合以上三点来看，公司层面从量、价、利的角度来看都已经出现了明显优化现象，我们认为公司未来的业绩增长确定性较高。

盈利预测与投资评级：我们预测公司 2022 年-2024 年归母净利润为 1.6 亿元、2.4 亿元、3.5 亿元，同比增长 90.4%、46.1%、44.5%，对应 EPS 为 2.98、4.35、6.29 元，PE 为 29.8/20.4/14.1 倍。参考可比公司估值水平，给予公司 2023 年 30 倍目标 PE，对应目标价 130.5 元，维持“买入”评级。

风险因素：新能源车销量不及预期；特殊线缆占比提升不及预期；上游原材料涨价风险。

《汽车行业专题报告：展望 2023 年，燃油车购置税优惠将以何种方式退出？》

复盘历史：燃油车购置税优惠政策的实施对汽车销量提振明显，且产销增速上行时汽车板块更易获得超额收益。复盘此前两轮汽车消费刺激政策周期，购置税优惠政策实施效果显著，特别是政策落地第一年（购置税税率 5%），汽车行业呈明确的拐点向上趋势，产销恢复较快增长；且伴随销量增速向上，在此阶段汽车板块兼具绝对收益及超额收益能力。当政策进入第二年，往往以优惠退坡一半的形式延续（购置税税率 7.5%），在此阶段大概率行业仍能维持正增长，但销量增速下行，全年汽车板块获得超额收益难度加大。

展望 2023 年，按四种路径测算燃油车购置税优惠退出影响：2022 年本轮购置税优惠扩展至针对≤2.0L 乘用车，减征 5%购置税，于 6 月-12 月实行。我们假设 2023 年购置税政策按以下四种情况展开：



1) 乐观假设：2023 年延续 5%的燃油车购置税减半政策，2024 年退坡至 7.5%，2025 年完全退出。若 2023 年延续 5%的购置税优惠政策，则 2022 年 12 月燃油车冲量透支效应减弱，且 2023 年优惠政策刺激下燃油车或部分挤压新能源车需求，2023 年全年预计燃油车有望呈现较好增长。由此我们预计 2022 年乘用车销量 2303.8 万辆，同比+7.3%，2023 年乘用车销量 2509.4 万辆，同比+8.9%；分车型看，燃油车 2022 年销量 1652.9 万辆，同比-8.9%，2023 年销量 1678.2 万辆，同比+1.5%；新能源车 2022 年销量 650.9 万辆，同比+95.9%，2023 年销量 831.2 万辆，同比+27.7%。对应 23 年销量增速：1 月销量触底；【2-4 月】回升；【5-7 月】回落；【8-12 月】回升，年底显现翘尾现象。

2) 中性假设 1：2023 年燃油车购置税优惠退坡至 7.5%，2024 年完全退出。在此情况下，考虑优惠政策退坡，我们预计 2022 年 12 月的燃油车会有一定冲量并形成透支效应，而燃油车购置税优惠退坡将使得 2023 年新能源车产品竞争力进一步凸显。由此我们预计 2022 年乘用车销量 2333.8 万辆，同比+8.7%，2023 年乘用车销量 2440.1 万辆，同比+4.6%；分车型看，燃油车 2022 年销量 1682.9 万辆，同比-7.3%，2023 年销量 1575.0 万辆，同比-6.4%；新能源车 2022 年销量 650.9 万辆，同比+95.9%，2023 年销量 865.1 万辆，同比+32.9%。对应 23 年销量增速：1 月销量触底；【2-4 月】回升；【5-8 月】回落；【9-11 月】回升；12 月回落。

3) 中性假设 2：2023 年上半年燃油车购置税 5%，2023 年下半年为 7.5%，2024 年完全退出。在此情况下，我们预计 2022 年 12 月燃油车销量将平稳过渡；而在优惠政策作用下，2023H1 燃油车销量增速将有一定提升，并对 2023H2 销量形成一定透支效应。由此我们预计 2022 年乘用车销量 2303.8 万辆，同比+7.3%，2023 年乘用车销量 2446.2 万辆，同比+6.2%；分车型看，燃油车 2022 年销量 1652.9 万辆，同比-8.9%，2023 年销量 1591.7 万辆，同比-3.7%；新能源车 2022 年销量 650.9 万辆，同比+95.9%，2023 年销量 854.4 万辆，同比+31.3%。对应 23 年销量增速：1 月销量触底；【2-4 月】回升；【5-8 月】回落；【9-12 月】回升。

4) 悲观假设：2023 年燃油车购置税优惠政策完全退出，重回 10%。在此情况下，我们预计 2022 年 12 月燃油车将有明显冲量，2023 年燃油车销量下滑明显。由此我们预计 2022 年乘用车销量 2348.8 辆，同比+9.4%，2023 年乘用车销量 2365.9 万辆，同比+0.7%；分车型看，燃油车 2022 年销量 1697.9 万辆，同比-6.4%，2023 年销量 1490.4 万辆，同比-12.2%；新能源车 2022 年销量 650.9 万辆，同比+95.9%，2023 年销量 875.6 万辆，同比+34.5%。对应 23 年销量增速：1 月销量触底；【2-4 月】回升；【5-7 月】回落；【8-11 月】回升；12 月负增长。

从历史复盘看，我们预计 2023 年燃油车购置税优惠政策大概率按中性假设 1 或中性假设 2 延续。综合来看，如果 5%的优惠政策延续，有望对 2023 年燃油车销量产生较好拉动作用。但是若 2023 年购置税退坡至 7.5%或者完全退出，燃油车市场将面临较大增长压力。

投资建议：燃油车购置税优惠政策延续将对 2023 年乘用车销量起到一定的支撑。按乐观假设，政策超预期情况下，2023 年乘用车销量增速有望达 8.9%；按两种中性假设，政策退坡情况下，2023 年乘用车销量仍有望维持正增长，但增速相比 2022 年将有一定放缓。我们对 2023 年总量持谨慎乐观态度，主要推荐两条主线：1) 整车把握销量增速反转向上带来的板块超额收益机会，推荐处于新车周期以及智能电动技术布局领先的自主品牌龙头车企；2) 智能电动核心增量零部件赛道：把握技术升级趋势，按【单车价值量】+【渗透率】+【国产化率】三维度筛选，现阶段重点关注【线束线缆、线控底盘、一体压铸、热管理、智能座舱】等高成长高弹性赛道；

建议关注：

(1) 整车龙头：【比亚迪、长安汽车、广汽集团、长城汽车、上汽集团】等。

(2) 智能电动汽车增量零部件：①汽车线缆线束【卡倍亿、沪光股份】；②线控底盘【伯特利、中鼎股份、保隆科技、拓普集团】；③智能座舱【德赛西威、均胜电子、常熟汽饰、华阳集团】；④轻量化【爱柯迪、文灿股份、旭升股份、广东鸿图】；⑤热管理【银轮股份、三花智控】；⑥电机电控【英搏尔、欣锐科技】等。

风险因素：购置税优惠政策的不确定性、汽车消费政策执行效果不及预期、疫情反复导致供给恢复不及预期、外部宏观环境恶化。

《信达证券汽车行业专题报告：至暗已过，汽车行业或迎来景气上行》

受补贴退坡、疫情冲击和春节假期影响，1月汽车景气触底。新能源汽车国补及燃油车购置税优惠已于2022年底全面退出，透支部分需求于2022年底提前释放；同时伴随防疫政策优化调整，各地感染人数增加，以及春节假期影响，预计1月汽车销量及同比增速均触底。根据乘联会数据，1月主要厂商零售第一、二周的日均同比分别-24%、-18%；第三周（16-27日）受春节因素影响，同比-65%；考虑到节后恢复效应及月底厂商冲量，乘联会预计第四周（28-31日）市场将有所回升，同比增长9%左右。乘联会预计1月狭义乘用车零售销量136.0万辆，同比下降34.6%，环比下降37.3%；其中新能源零售销量预计36.0万辆，同比增长1.8%，环比下降43.8%。

不利因素逐步消退，景气回暖+政策支撑，车市复苏在即。考虑到地方性鼓励汽车消费政策推动、疫情传播影响减弱、消费者信心回升、经济形势向好等因素的影响，2-4月乘用车销量有望逐步回升，行业呈景气上行趋势。我们预计2023年乘用车销量2470万辆，同比+5.2%；其中2-4月乘用车销量分别为185万辆（同比+24%、环比+36%）、215万辆（同比+15%、环比+16%）、176万辆（同比+82%、环比-18%）。

汽车板块估值与机构持仓处于低位，具备安全边际。估值维度，中信（汽车）行业市盈率为42.6倍，三年分位值为52.6%；市净率为2.35倍，三年分位值为43.1%。机构配置维度，截止至2022年三季度，汽车板块机构持仓市值为1.2万亿元，同比-14%，环比-22%，持仓比例为3.4%，同比-0.2pct，环比-0.4pct。汽车板块估值及机构持仓均处于近三年较低水平，伴随车市复苏，我们看好汽车板块迎来春季行情。

投资建议：开年1月车市较为低迷，但在消费回暖、政策支持等共同作用下，预计车市景气度有望显著回暖。当前投资者对汽车板块预期普遍较悲观，行业边际改善及刺激政策酝酿有望带动基本面及估值共振向上。整车板块建议关注受益于行业景气改善，智能电动成果加速落地的整车龙头，A股【比亚迪、长安汽车、吉利汽车、长城汽车】等，港股【吉利汽车、理想汽车-W、蔚来-SW、小鹏汽车-W】；零部件板块建议关注以特斯拉、比亚迪、华为汽车产业链为代表的智能电动核心增量零部件标的【伯特利、卡倍亿、保隆科技、银轮股份、拓普集团、中鼎股份】等。

风险因素：汽车销量不及预期风险、行业竞争加剧风险、原材料价格波动风险。

《长安汽车：品牌向上，全年业绩实现高增》

事件：公司发布 2022 年度业绩报告，预计全年实现归母净利润 73-87 亿元，同比增长 105-145%，扣非归母净利润 39-53 亿元，同比增长 136-221%。

点评：

克服疫情、限电等因素影响，全年业绩实现高增。公司预计全年归母净利润 73-87 亿元，以中枢 80 亿元计，同比+125%；Q4 实现归母净利润 4-18 亿元，以中枢 11 亿元计，同比+96%，环比+6%。业绩大幅增长主要系：转让阿维塔部分股权的收益、自主品牌盈利能力持续提升。

新车陆续上市，2023 年销量目标 280 万辆，同比+19%。2023 年公司将陆续推出深蓝 S7、C236、揽拓者 EV、阿维塔 E12、iDD 系列（UNI-K、UNI-V、CS75、CS55）等车型，C928、C857、D857、C318、C390、B390、CD701、CD570、C916、E15、E16 等产品也有望迎来升级。我们认为新车型上市有望助力长安 2023 年销量增长。

阿维塔 11 正式交付，深蓝 03 实现销量破万。1) 阿维塔 11：8 月 8 日阿维塔 11 正式发布了三款纯电车型，售价分别为 35、37、41 万元，阿维塔 11 作为长安、华为、宁德时代共同打造的 CHN 平台旗下首款轿跑，智能化配置丰富，能让消费者感受到独特的情感化体验，此外阿维塔 11 将通过自建高端独立门店+华为智选销售，已于 12 月正式开始交付，长安新能源有望凭借阿维塔实现品牌向上。2) 深蓝 SL03：7 月 25 日深蓝 SL03 正式发布四个版本车型，分别是 1200 增程版、515 纯电版、705 纯电版、730 氢电版，售价从 16.89 到 69.99 万元，凭借着炫酷科技外形+高性价比配置+增程式缓解里程焦虑，深蓝 SL03 赢得了广大消费者的喜爱，8-12 月的销量分别为 1256、5825、8176、6043、11650 辆，随着需求恢复、产能爬坡，我们预计深蓝销量有望逐步提升，稳态年销量在 15-20 万台。长安深蓝品牌目前共规划 5 款产品，公司预计到 2025 年深蓝品牌销量达 60 万辆。3) LUMIN：作为国民级精品纯电微车，上市伊始就受到喜爱，根据车主之家数据，5-12 月的销量分别为 160、1707、7412、10783、11267、13235、13235、12468 辆，随着产量逐渐增加，对标五菱宏光 mini，销量有望持续爬坡。

盈利预测与投资评级：燃油车业务现金牛，新能源业务有望打开成长空间，看好深蓝+阿维塔+lumin 的强产品矩阵。我们预计公司 2022-2024 年归母净利润为 77、87、103 亿元，对应 PE 分别为 18、16、14 倍，维持“买入”评级。

风险因素：原材料价格波动、产能释放不及预期、客户开拓不及预期、疫情缓解不及预期。

《富临精工：Q4 业绩承压，全年净利润实现高增》

事件：公司发布 2022 年度业绩报告，预计全年实现归母净利润 6.0-7.2 亿元，同比增长 50-80%，扣非归母净利润 6.3-7.7 亿元，同比增长 165-224%。

点评：

Q4 业绩承压，全年净利润实现高增。公司预计全年归母净利润 6.0-7.2 亿元，以中枢 6.6 亿元计，同比+65%；Q4 实现归母净利润 0-1.2 亿元，以中枢 0.6 亿元计，同比-63%，环比-76%。业绩大幅增长主要系：1) 高压实密度磷酸铁锂正极材料出货同比大幅增长，产能扩张带来的规模效应下，公司成本控制能力进一步提升；2) 新能源汽车及混合动力增量零部件业务产品线逐步进入收获期并贡献业绩。

产销两旺，汽车精密零部件业务增长可期。产能方面，公司具备变速箱液压控制总成精密

零部件 34 万套、变速箱电磁阀年 700 万只、电子水泵年 60 万台/套、电子油泵年 30 万台、GDI 泵壳年 250 万只、减速器齿轴 40 万套、减速器壳体年 18 万套的产能；车载电驱动减速器年产能达 36 万套，公司预计 2022 年底形成 66 万套产能。订单方面，比亚迪、长安、吉利、广汽、上汽等客户 VVT 项目已量产；电子水泵系列已在吉利、长城量产；电磁阀获比亚迪定点；增程器获比亚迪、长安、奇瑞、主流新势力定点；智能热管理集成模块新获得纯电新势力项目定点，已定点的增程新势力项目正常交样和转化中，公司预计 2023 年批量生产；此外，电子油泵、齿轮、智能悬架等产品也获得客户认可，已实现量产或将逐步实现量产。

与上下游优质客户紧密合作，铁锂正极材料产销确定性较强。2 月宁德时代对江西升华增资 1.44 亿元，增资完成后公司持股江西升华 60%股权，宁德时代持股 20%；9 月公司与赣锋锂业签署《项目投资合作协议》，双方拟共同投资设立合资公司，新建年产 20 万吨磷酸二氢锂一体化项目；10 月公司与江西特种电机股份有限公司签署《战略合作协议》，公司参股江特电机宜丰锂盐项目（持股比例 10%），并成立合资公司（持股比例为 51%），开展硫酸锂制备磷酸二氢锂的技术研发以及产业投资；公司年产 8 万吨磷酸铁锂项目已于 9 月竣工，子公司江西升华拟在宜春基地现有厂区内启动项目一期投建，投资新建年产 15 万吨新型高压实磷酸铁锂及配套主材一体化项目。**我们认为草酸法磷酸铁锂作为新一代高压实密度磷酸铁锂材料，具备压实密度高、循环寿命及低温性能较好等优势，得到一线客户认可；公司与上游供应商合作可以增强锂原料供应的稳定性，与下游核心客户合作能提高铁锂正极材料产品销售的确定性，从而助力公司将产能转化为业绩。**

盈利预测与投资评级：公司是国内领先的汽车精密零部件与铁锂正极材料龙头，有望持续受益于新能源汽车行业高景气度。**我们预计公司 2022-2024 年归母净利润为 6.47、11.42、17.79 亿元，对应 PE 分别为 30、17、11 倍。**

风险因素：原材料价格波动、产能释放不及预期、客户开拓不及预期、疫情缓解不及预期。

《比亚迪：规模化效应已现，22 年单车盈利大幅提升》

事件：公司发布 2022 年业绩预告，公司 2022 年预计实现营收突破人民币 4200 亿元，实现归母净利润 160-170 亿元，同比+425.4.8%~458.3%；实现扣非净利润 151-163 亿元，同比+1103.6%~1199.2%；基本每股收益 5.50-5.84 元/股，较 2021 年 1.06 元/股增长超五倍。

点评：

规模化效应显现，盈利能力提升。我们预计公司 2022 年实现营收 4202 亿，同比+94%，归母净利润 165 亿，同比+443%，净利率 3.9%，同比+2.5pct；我们预计公司 Q4 实现营收 1526 亿元，同比+115%；归母净利润 72 亿元，同比+1096%，净利率 4.7%，同比+3.77pct。公司业绩大幅增长主要来源于新能源汽车产业的快速增长，公司勇夺全球新能源汽车销量第一，实现盈利大幅提升，并有效缓解上游原材料价格压力与诸多外界挑战；手机部件及组装业务方面，因消费电子需求低迷导致盈利承压，受益于海外大客户份额提升及业务结构优化，该业务保持稳定发展。

汽车业务业绩亮眼，22 年单车利润大幅提升。我们预计公司 2022 年汽车业务实现营收 3034 亿元，同比+169.7%，净利润约 153 亿元，同比+1983%；单车盈利大幅提升，全年单车净利润约 8200 元，同比+725%。我们预计 Q4 汽车业务实现营收约 1100 亿元，环比+30%，Q4 终端销量 68 万辆，环比+27%，Q4ASP 约 16.2 万元，环比+0.7 万元；Q4 单车净利 10200 元，

实现环比微增。

产品矩阵丰富&品牌溢价提升，看好未来量价齐升趋势。公司已经形成王朝、海洋、腾势、仰望四大产品矩阵，且各品牌车型价格梯度明显，上至百万级豪华车型，下至 10 万元车型。在丰富的产品矩阵基础上，公司凭借领先的电池、电机、电控核心技术，夯实稳定产品力。随着高端车型销量的提升，公司单车营收及净利润中枢有望上移。且在易四方超级技术加持下打造的仰望高端品牌，有望提升公司的品牌溢价能力，长期看好公司未来的量价齐升趋势。

盈利预测与投资评级：规模化效应显现，22 年公司盈利能力大幅提升，超出我们此前预期，看好未来量价齐升趋势，上调公司盈利预测。我们预计公司 2022-2024 年归母净利润为 165 亿元、307 亿元、468 亿元，对应 EPS 分别为 5.65 元、10.55 元、16.07 元，对应 PE 分别为 50.6 倍、27.1 倍和 17.8 倍，维持“买入”评级。

风险因素：高端品牌车型上市进程不及预期；新车型销量不及预期；上游原材料价格波动风险等。

《沪光股份：22 年业绩扭亏为盈，看好公司长期成长能力》

事件：公司发布 2022 年业绩预告，预计 22 年实现归母净利润 3600~4300 万元，扭亏为盈，比去年同期增加 3706~4406 万元；扣非净利润 2600~3300 万元，同比增加 1156%~1440%。

点评：

新能源车快速增长，公司业绩稳步提升。以全年 3950 万元的归母利润中枢测算，22Q4 归母利润约 2250 万元，相比于去年同期，扭亏为盈，增加 6850 万元；环比 22Q3 增长 12.5%，公司业绩稳步提升。营收端来看，受益于 2022 年全年新能源汽车快速增长，公司营收快速增长。盈利能力来看，新能源高压线束收入占比提升，公司毛利率逐步改善，盈利改善。

从燃油车拓展至新能源车，客户结构优化。公司以往主要客户为通用、大众等合资车企，2021 年客户结构来看前五大客户营收占比为 79%。公司持续优化传统燃油车的客户结构、产品结构，继续加码新能源汽车的市场布局，新能源汽车方面：2021 年，公司陆续取得金康新能源·问界 M5、M5EV 和 M7 的整车高、低压线束定点；理想汽车 X02、大众安徽 VW316/8 高压线束项目定点。客户结构从合资品牌拓展至理想、金康等优质新能源车企。

电动智能化趋势下线束单车价值量提升，行业扩容背景下龙头有望首先受益。汽车智能电动化趋势下对车用线缆提出新要求，1) **电动化转型下特殊线缆需求增加：**新能源车用硅胶线缆、充电线缆、屏蔽线缆等特殊线缆需求增加，特殊线缆因加工工艺复杂，单车价值量提升明显。2) **智能化浪潮已至，高速线缆需求增加：**随着汽车智能化的逐渐普及，以及辅助驾驶功能由 L1 级别向 L3、L4 高级别升级，车用传感器所需数量有望增多。随之而来的是高速数据传输线缆如同轴线缆、数据传输线缆等需求增加。新能源车线束单车价值量约在 5000 元左右，相比于燃油车提升明显，行业扩容背景下，公司作为线束龙头企业有望首先受益。

盈利预测与投资评级：我们预计公司 2022-2024 年归母净利润为 0.38 亿元、2.18 亿元、4.75 亿元，对应 EPS 分别为 0.09、0.50、1.09 元，对应 PE 分别为 266.6 倍、46.8 倍和 21.5 倍。

风险因素：新能源汽车销量不及预期；新客户拓展不及预期；盈利能力恢复不及预期等。

《比亚迪：1月销量同比高增，逆势增长表现亮眼》

事件：公司发布 2023 年 1 月产销数据。2023 年 1 月公司新能源汽车产量 154,188 辆，同比+68.1%，其中新能源乘用车产量 152,933 辆，同比+67.2%，商用车产量 1,255 辆，同比+418.6%；1 月公司新能源汽车销量 151,341 辆，同比+62.4%，其中新能源乘用车销量 150,164 辆，同比+61.6%，商用车销量 1,177 辆，同比+386.4%。

点评：

1月销量表现亮眼，逆势增长。乘联会预计1月乘用车行业零售销量同比-34.6%，比亚迪凭借较强的产品力在行业下滑背景下逆势增长，增幅达到 61.6%。分品牌来看，1 月比亚迪品牌（王朝网&海洋网）实现销量 14.4 万辆，同比+51%；腾势品牌实现销量 6,439 辆，环比+7.3%，高端品牌销量稳步爬坡。**产品结构来看，插混车型占比提升。**1 月公司插混车型实现销量 7.9 万辆，同比+69%，插混车型销量占比达 52.5%，比去年同期提高 3.7pct；纯电车型实现销量 7.1 万辆，同比+46%，EV 占比达 47.5%。

海外布局卓有成效，出口继续贡献增量。1月比亚迪乘用车出口销量10409辆，同比+3123%。比亚迪加快泰国、马来西亚等地出口布局，22 年 8 月，比亚迪联合泰国合作伙伴 RÊVER 在曼谷召开品牌发布会，宣布正式进入泰国乘用车市场；22 年 12 月比亚迪正式宣布进入马来西亚乘用车市场，并发布首款车型 BYDATT03。公司国际化进程加速，海外市场有望打开新增量。

盈利预测与投资评级：我们预计公司 2022-2024 年归母净利润为 165 亿元、307 亿元、468 亿元，对应 EPS 分别为 5.65 元、10.55 元、16.07 元，对应 PE 分别为 53.5 倍、28.7 倍和 18.8 倍，维持“买入”评级。

风险因素：高端品牌车型上市进程不及预期；新车型销量不及预期；上游原材料价格波动风险等。

《爱柯迪：新能源业务持续放量，Q4 业绩高增》

事件：公司发布 2022 年度业绩报告，预计全年实现归母净利润 6.2-6.6 亿元，同比增长 100-113%，扣非归母净利润 5.7-6.1 亿元，同比增长 143-160%。

点评：

新能源业务持续发力，全年业绩实现高增。公司预计全年归母净利润 6.2-6.6 亿元，以中枢 6.4 亿元计，同比+106%；Q4 实现归母净利润 2.1-2.5 亿元，以中枢 2.3 亿元计，同比+652%，环比+20%。业绩大幅增长主要系：新能源客户项目订单持续放量，精益管理和整体效益的提升，原材料价格、国际海运费、汇率等外部因素的正向影响。

收购富乐太，生产基地扩建项目相继开工建设，为订单释放做好产能储备。2022 年 6 月公司发布公告，以 2.99 亿元收购富乐太 67.50% 的股权，纳入公司合并报表范围，本次收购有助于丰富公司汽车零部件产品种类，扩大产品的覆盖面，提升公司单车配套价值，也有助于吸收融合德国优秀的汽车产业技术和制造能力，加强全球市场布局。产能方面，公司柳州生产基地已完成交付，生产工作正在准备中；爱柯迪智能制造科技产业园项目、墨西哥北美生产基地扩建项目按计划正抓紧建设，公司预计于 2022 年 H2 竣工交付投入使用；

公司于 2022 年年初在安徽马鞍山签署《投资协议书》，分期建设新能源汽车三电系统零部件及汽车结构件智能制造项目，目前已完成土地摘牌，该项目正在紧张有序的设计规划中，为后续订单的释放做好产能储备。

发行可转债募集资金 15.70 亿元，加码新能源汽车零部件业务。2022 年 9 月公司可转债正式上市，募集资金 15.70 亿元，用于爱柯迪智能制造科技产业园项目。本次项目投资总额为 18.85 亿元，建设周期为 36 个月，拟新建车间厂房、全自动立体仓库等约 13.7 万平方米，引进国内外先进的中大型精益压铸单元、数控加工中心等自动化设备及生产线。本项目建成后，有望新增新能源汽车电池系统单元、新能源汽车电机壳体、新能源汽车车身部件和新能源汽车电控及其他类壳体等 710 万件产能。

盈利预测：公司是汽车铝合金精密铸件龙头，通过精细化管理铸造护城河，未来有望持续受益于激光雷达、热管理等智能电动零部件升级趋势，伴随新产能到位，成长空间可观。**我们预计公司 2022-2024 年归母净利润为 6.26、7.94、10.05 亿元，对应 PE 分别为 36、28、22 倍。**

风险因素：原材料价格波动、产能释放不及预期、客户开拓不及预期、疫情缓解不及预期。

7、行业评级

看好

8、风险因素

汽车消费政策执行效果不及预期、疫情反复导致供给恢复不及预期、外部宏观环境恶化。

研究团队简介

陆嘉敏，信达证券汽车行业首席分析师，上海交通大学机械工程学士&车辆工程硕士，曾就职于天风证券，2018 年金牛奖第 1 名、2020 年新财富第 2 名、2020 新浪金麒麟第 4 名团队核心成员。4 年汽车行业研究经验，擅长自上而下挖掘投资机会。汽车产业链全覆盖，重点挖掘特斯拉产业链、智能汽车、自主品牌等领域机会。

王欢，信达汽车行业研究员，吉林大学汽车服务工程学士、上海外国语大学金融硕士。曾就职于丰田汽车技术中心和华金证券，一年车企工作经验+两年汽车行业研究经验。主要覆盖整车、特斯拉产业链、电动智能化等相关领域。

曹子杰，信达证券汽车行业研究助理，北京理工大学经济学硕士、工学学士，主要覆盖智能汽车、车联网、造车新势力等。

丁泓婧，墨尔本大学金融硕士，主要覆盖智能座舱、电动化、整车等领域。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瑾	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。