

强于大市

汽车行业月报

1-2 月乘用车累计销量承压，新能源高速增长

2 月沪深 300 指数下跌 2.1%，申万汽车指数下跌 0.7%，表现优于沪深 300 指数。1-2 月累计销售 362.5 万辆，同比下降 15.2%。2 月汽车销售 197.6 万辆，同比增长 13.5%、环比增长 19.8%；其中乘用车销量 165.3 万辆，同比增长 10.9%、环比增长 12.5%，主要是春节假期时间差异导致同环比基数较低所致。商用车销售 32.4 万辆，同比增长 29.1%、环比增长 79.4%，客车及卡车同环比均增长。2 月新能源汽车销量 52.5 万辆，同比增长 55.9%，销量恢复快速增长，批发、零售渗透率分别为 30.6%、31.6%。目前车市整体需求偏弱，部分车型降价幅度较大，消费者观望情绪重，预计 3 月销量同环比均有所下降。后续车型价格逐步稳定，消费者观望情绪缓解，预计汽车销量有望实现增长。

支撑评级的要点

- **2 月乘用车批发、零售销量同环比均增长。**据乘联会数据，2 月狭义乘用车批发销量 161.8 万辆，同比增长 10.2%、环比增长 11.7%；零售销量达 139.0 万辆，同比增长 10.4%、环比增长 7.5%。考虑到目前降价幅度不断下探，消费者观望情绪较重，预计 2023 年 3 月产销同环比均小幅下降。2 月国内豪华品牌乘用车销量 20 万辆，同比增长 23%、环比增长 8%，消费升级带来的高端换购需求仍旧旺盛。主流合资品牌同比下降 12%、环比增长 2%，整体表现弱于行业，预计和品牌吸引力下降、新能源发展缓慢有关。自主品牌同比增长 29%、环比增长 12%，自主车企产品、技术、品牌快速提升，新能源领域优势明显。比亚迪等表现相对较好，建议持续关注。
- **2 月商用车销量有所增长。**据中汽协数据，2 月商用车销售 32.4 万辆，同比增长 29.1%。其中卡车销售 29.0 万辆，同比增长 27.7%；随着春节后需求逐渐释放，基建开工等快速上量，重卡等销量有望持续回暖。客车销售 3.3 万辆，同比增长 43.1%，大客、轻客分别同比增长 32.8%、50.3%，中客同比下降 29.9%。随着国内经济复苏，出行需求快速增长，购车需求逐渐释放，预计后续大中客车销量有望回暖。
- **2 月新能源汽车销量同比恢复快速增长。**据中汽协数据，2 月新能源汽车销售 52.5 万辆，同比增长 55.9%，销量恢复快速增长。新能源乘用车销量 50.1 万辆，同比增长 54.8%，批发、零售渗透率分别为 30.6%、31.6%；其中比亚迪秦/汉/唐/宋/海豚、特斯拉 Model3/Y、五菱宏光 MINI 等车型热销，相关车企及产业链有望受益。新能源商用车销量 2.4 万辆，同比增长 84.6%；6 米以上新能源客车销售 1710 辆，同比下降 19.9%，其中福田欧辉、比亚迪、金旅客车销量位居前三。新能源汽车后续有望快速增长，建议持续关注相关产业链投资机会。

相关研究报告

《华为汽车产业链深度报告》20230306

《汽车行业月报》20230221

《汽车行业月报》20230119

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

汽车

证券分析师：朱朋

(8621)20328314

peng.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517060001

投资建议

- **整车：**乘用车销量有望小幅增长，车企分化加剧，推荐比亚迪、长安汽车，关注广汽集团、长城汽车。
- **零部件：**建议布局产品升级、客户拓展以及低估值修复的个股，推荐文灿股份、银轮股份、中鼎股份等，关注星宇股份、福耀玻璃、继峰股份、宁波华翔、一汽富维、湘油泵等。
- **新能源：**新能源汽车销量 2023 年有望持续高增长，后续高增长确定性强。推荐国内龙头比亚迪，以及受益比亚迪、特斯拉及华为产业链和新技术的拓普集团，关注欣锐科技、旭升股份、精锻科技、赛力斯、江淮汽车、阿尔特等。
- **智能网联：**智能驾驶、智能座舱及智能底盘渗透率快速提升，重点关注渗透率上升及国产替代强的零部件供应商，推荐华阳集团、经纬恒润、均胜电子、伯特利、德赛西威、保隆科技，关注光庭信息等。

评级面临的主要风险

- 1) 汽车销量不及预期；2) 原材料短缺及涨价；3) 产品大幅降价。

目录

2 月汽车板块下跌 0.7%，短期表现优于沪深 300 指数	4
2 月汽车销量同环比均增长，新能源同比大幅提升	5
2 月汽车销量同比增长 13.5%、环比增长 19.8%	5
2 月乘用车批发、零售销量同环比均增长	5
2 月卡车及客车销量同环比均增长	7
投资建议	10
风险提示	11

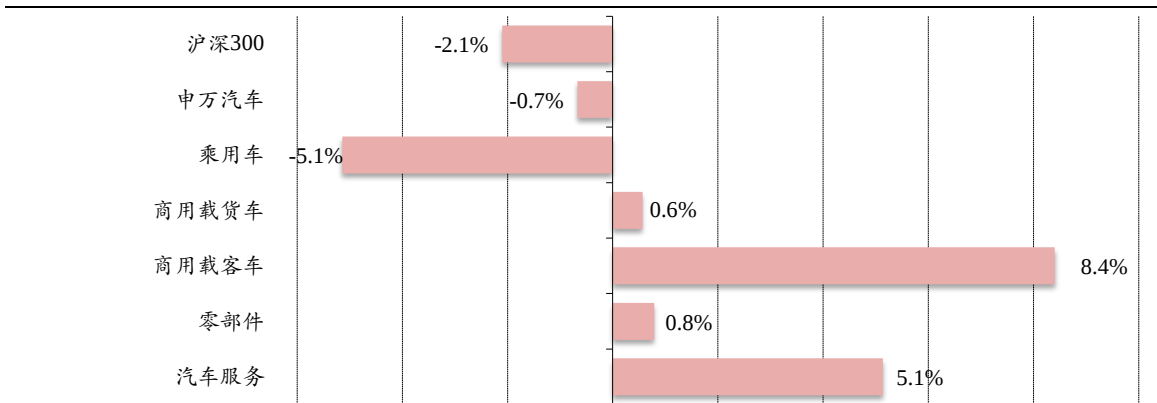
图表目录

图表 1.汽车板块 2 月市场表现.....	4
图表 2.2 月汽车行业涨幅较大个股.....	4
图表 3.2 月汽车行业跌幅较大个股.....	4
图表 4.汽车 2 月销量同环比均增长.....	5
图表 5.2023 年 2 月汽车销量同比增长 13.5%.....	5
图表 6.2023 年 2 月狭义乘用车批发与零售销量.....	6
图表 7.2023 年 2 月经销商库存系数为 1.93.....	6
图表 8.2023 年 2 月乘用车分车型销量.....	6
图表 9.2023 年 1-2 月乘用车各系别市场份额.....	7
图表 10.2023 年 2 月乘用车前十家生产企业销量排名.....	7
图表 11.2023 年 2 月卡车分车型销售情况.....	8
图表 12.2023 年 2 月客车分车型销量.....	8
图表 13.2023 年 2 月新能源汽车销售情况.....	8
图表 14.2023 年 2 月新能源乘用车分级别批发销量与同比情况.....	9
图表 15.2023 年 2 月新能源车前十车企销量与同比情况.....	9
图表 16.2023 年 2 月 6 米以上新能源客车前十家生产企业销量情况.....	9
附录图表 17. 报告中提及上市公司估值表.....	12

2月汽车板块下跌0.7%，短期表现优于沪深300指数

2月沪深300指数下跌2.1%，申万汽车指数下跌0.7%，表现优于沪深300指数。其中商用载货车、商用载客车、汽车零部件、汽车服务子板块分别上涨0.6%、8.4%、0.8%、5.1%，乘用车板块下跌5.1%。

图表 1.汽车板块 2 月市场表现



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券，以 2023 年 2 月 28 日收盘数据为准

个股方面，凯龙高科、永安行、新朋股份等涨幅居前，奥联电子、德宏股份、伯特利等跌幅居前。

图表 2.2 月汽车行业涨幅较大个股

排序	股票代码	名称	涨跌幅(%)
1	300912.SZ	凯龙高科	43.8
2	603776.SH	永安行	38.7
3	002328.SZ	新朋股份	28.5
4	603040.SH	新坐标	28.0
5	601965.SH	中国汽研	27.6
6	603239.SH	浙江仙通	24.2
7	301039.SZ	中集车辆	21.8
8	300428.SZ	立中集团	20.9
9	600066.SH	宇通客车	20.4
10	000581.SZ	威孚高科	19.2

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券，以 2023 年 2 月 28 日收盘价为基准

图表 3.2 月汽车行业跌幅较大个股

排序	股票代码	名称	涨跌幅(%)
1	300585.SZ	奥联电子	(35.6)
2	603701.SH	德宏股份	(19.4)
3	603596.SH	伯特利	(15.3)
4	002715.SZ	登云股份	(13.5)
5	603997.SH	继峰股份	(13.5)
6	300681.SZ	英搏尔	(10.8)
7	688386.SH	泛亚微透	(10.3)
8	000887.SZ	中鼎股份	(9.4)
9	688533.SH	上声电子	(9.0)
10	002594.SZ	比亚迪	(8.7)

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券，以 2023 年 2 月 28 日收盘价为基准

2月汽车销量同环比均增长，新能源同比大幅提升

2月汽车销量同比增长13.5%、环比增长19.8%

根据中汽协数据，2023年2月汽车销售197.6万辆，同比增长13.5%、环比增长19.8%。1-2月累计销售362.5万辆，同比下降15.2%。

乘用车、商用车销量同环比均增长。据中汽协数据，乘用车2月市场销量达到165.3万辆，同比增长10.9%、环比增长12.5%，主要是春节假期时间差异导致同环比基数较低所致。商用车2月销售32.4万辆，同比增长29.1%，环比增长79.4%；其中客车及卡车同环比均增长，预计是春节假期差异影响，以及宏观经济回暖，需求逐渐改善所致。

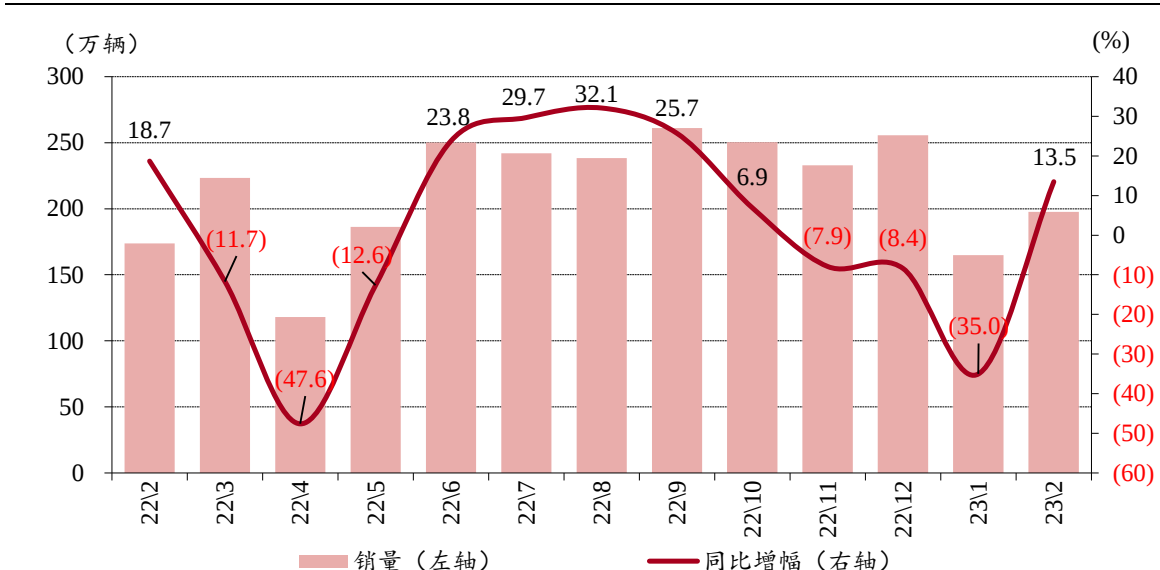
目前车市整体需求偏弱，部分车型降价幅度较大，消费者观望情绪重，预计3月销量同环比均有所下降。后续车型价格逐步稳定、消费者观望情绪缓和，随着经济逐步恢复、芯片供应短缺问题缓解，预计汽车销量有望实现增长。

图表4.汽车2月销量同环比均增长

	2月(万辆)	同比增长(%)	环比增长(%)	1-2月累计(万辆)	同比累计增长(%)
汽车	197.6	13.5	19.8	362.5	(15.2)
乘用车	165.3	10.9	12.5	312.1	(15.2)
轿车	73.1	6.1	13.5	137.6	(19.6)
MPV	7.0	34.7	27.8	12.4	(6.4)
SUV	82.4	12.3	8.7	158.3	(11.6)
交叉型乘用车	2.7	83.3	137.3	3.8	(14.8)
商用车	32.4	29.1	79.4	50.4	(15.4)
客车	3.3	43.1	55.3	5.5	2.0
卡车	29.0	27.7	82.6	44.9	(17.1)

资料来源：中汽协，中银证券

图表5.2023年2月汽车销量同比增长13.5%

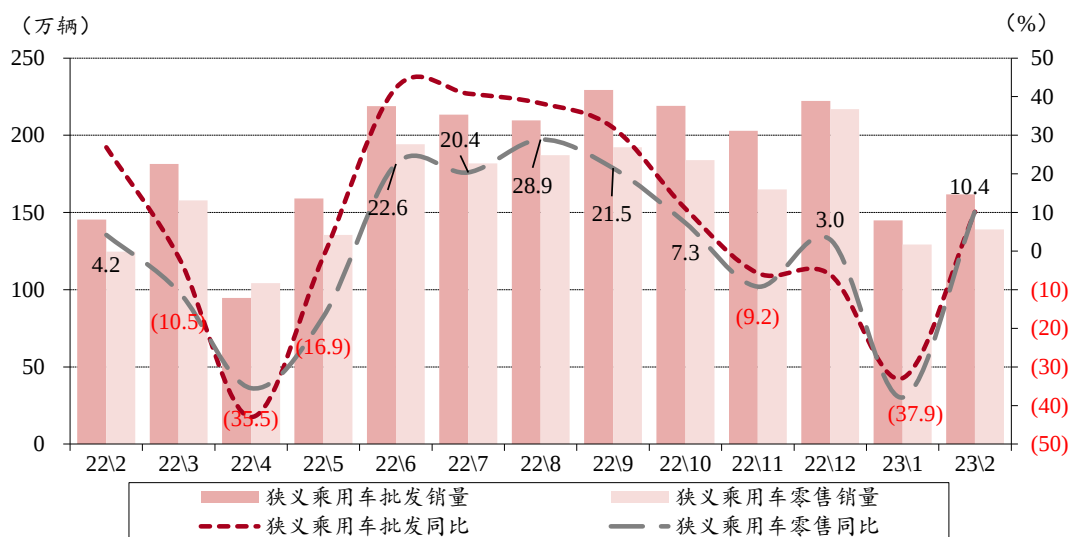


资料来源：中汽协，中银证券

2月乘用车批发、零售销量同环比均增长

据乘联会数据，2月狭义乘用车零售销量达139.0万辆，同比增长10.4%、环比增长7.5%；批发销量161.8万辆，同比增长10.2%、环比增长11.7%。考虑到目前降价幅度不断下探，消费者观望情绪较重，预计2023年3月产销同环比均小幅下降。

图表 6.2023 年 2 月狭义乘用车批发与零售销量

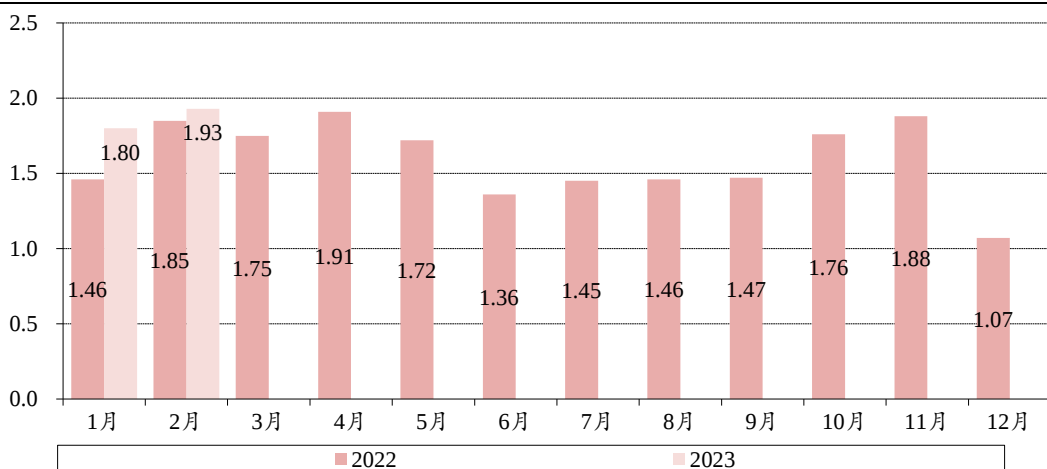


资料来源：乘联会，中银证券

根据汽车流通协会数据，2 月汽车经销商综合库存系数为 1.93，同比上升 4.3%、环比上升 7.2%，水平位于警戒线以上。据乘联会数据，2 月份经销商库存环比下降 2 万辆，库存量有所降低。

后续车型价格逐步稳定、消费者观望情绪缓和，加之部分新车型上市，乘用车销量有望逐步回暖。

图表 7.2023 年 2 月经销商库存系数为 1.93



资料来源：汽车流通协会，中银证券

车型方面，2 月乘用车四大细分市场同环比均增长；预计主要是春节假期影响需求、同期基数较低、需求结构性变化、季节性波动等所致。

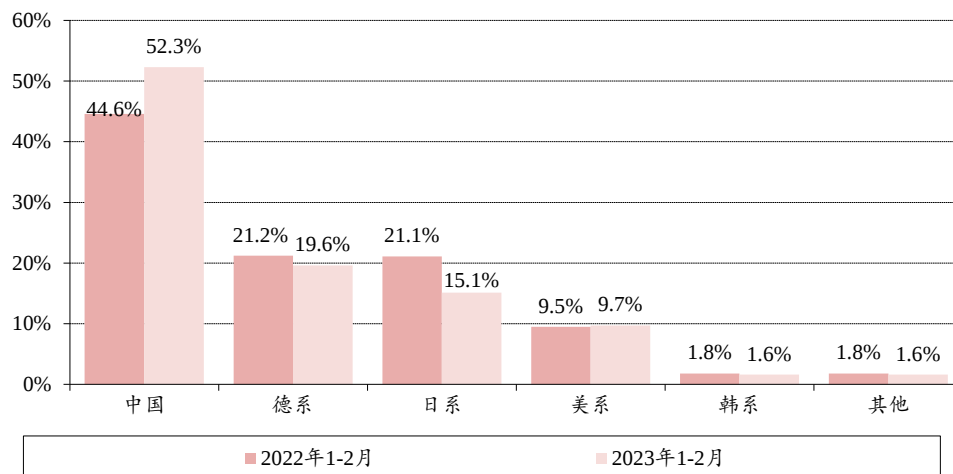
图表 8.2023 年 2 月乘用车分车型销量

车型	2 月(万辆)	同比 (%)	环比(%)	1-2 月累计 (万辆)	同比累计 (%)
乘用车	165.3	10.9	12.5	312.1	(15.2)
轿车	73.1	6.1	13.5	137.6	(19.6)
MPV	7.0	34.7	27.8	12.4	(6.4)
SUV	82.4	12.3	8.7	158.3	(11.6)
交叉型乘用车	2.7	83.3	137.3	3.8	(14.8)

资料来源：中汽协，中银证券

按车系来看，2023 年 1-2 月乘用车自主品牌市场占比为 52.3%，较 2022 年同期上升 7.7pct，其中比亚迪、一汽、长安、吉利、上汽等品牌表现较好。德系、日系、韩系份额分别小幅下降至 19.6%、15.1%、1.6%，美系份额小幅上升至 9.7%。自主车企在产品、技术、品牌的快速提升以及在新能源领域的较强优势，长期看好优质自主品牌发展。

图表 9.2023 年 1-2 月乘用车各系别市场份额



资料来源：中汽协，中银证券

根据乘联会数据，2 月国内豪华品牌乘用车销量完成 20 万辆，同比增长 23%、环比增长 8%，增速相对较快，消费升级带来的高端换购需求仍旧旺盛。主流合资品牌零售 48 万辆，同比下降 12%、环比增长 2%，整体表现弱于行业，预计和品牌吸引力下降、新能源发展缓慢有关。自主品牌零售 71 万辆，同比增长 29%、环比增长 12%，自主头部企业产品竞争力快速提升，此外新能源销量表现较好。

2 月乘用车销量排名前十厂商中，比亚迪汽车、一汽大众、长安汽车位列前三。前十厂商中比亚迪、一汽大众、长安汽车、吉利汽车、广汽丰田实现同比正增长。

图表 10.2023 年 2 月乘用车前十家生产企业销量排名

排名	企业名称	2 月销量 (万辆)	同比 (%)	排名	企业名称	1-2 月累计 (万辆)	累计同比 (%)
1	比亚迪汽车	17.7	98.3	1	比亚迪汽车	31.6	71.8
2	一汽大众	11.1	5.3	2	一汽大众	22.2	(24.9)
3	长安汽车	9.3	52.9	3	长安汽车	21.0	2.7
4	吉利汽车	9.1	32.9	4	吉利汽车	18.0	(10.7)
5	上汽大众	7.4	(7.7)	5	上汽大众	15.5	(29.0)
6	广汽丰田	6.7	26.2	6	广汽丰田	12.8	(8.9)
7	上汽通用五菱	5.7	(4.4)	7	上汽通用	10.8	(44.0)
8	东风日产	5.7	(10.8)	8	华晨宝马	10.6	(15.8)
9	上汽通用	5.3	(27.4)	9	东风日产	10.2	(41.4)
10	一汽丰田	5.0	(17.1)	10	上汽通用五菱	10.2	(30.3)
合计 (万辆)		82.9		合计 (万辆)		162.9	
所占比重 (%)		31.0		所占比重 (%)		48.8	

资料来源：中汽协，中银证券

2 月卡车及客车销量同环比均增长

2 月商用车销售 32.4 万辆，同比增长 29.1%，环比增长 79.4%。

根据中汽协数据，2 月卡车销售 29.0 万辆，同比增长 27.7%；其中重卡、轻卡同比分别增长 29.4%、43.2%，中卡、微卡同比分别下降 20.8%、17.0%。随着春节后需求逐渐释放，基建开工等快速上量，重卡等销量有望回暖。

图表 11.2023 年 2 月卡车分车型销售情况

车型	2 月(万辆)	同比(%)	1-2 月累计(万辆)	同比累计(%)
卡车总计	29.0	27.7	44.9	(17.1)
重卡	7.7	29.4	12.6	(18.9)
中卡	0.9	(20.8)	1.5	(27.3)
轻卡	17.7	43.2	26.6	(6.9)
微卡	2.8	(17.0)	4.3	(47.3)

资料来源：中汽协，中银证券

根据中汽协数据，2 月客车销售共计 3.3 万辆，同比增长 43.1%，其中大型、轻型客车销量同比分别增长 32.8%、50.3%，中型客车销量同比下降 29.9%。随着国内经济复苏，出行需求快速增长，购车需求逐渐释放，预计后续大中客车销量有望回暖。

图表 12.2023 年 2 月客车分车型销量

车型	2 月(万辆)	同比(%)	1-2 月累计(万辆)	同比累计(%)
客车总计	3.3	43.1	5.5	2.0
大型客车	0.3	32.8	0.5	6.9
中型客车	0.1	(29.9)	0.2	(50.6)
轻型客车	3.0	50.3	4.8	6.5

资料来源：中汽协，中银证券

2 月新能源汽车销量同比增长 55.9%，销量恢复快速增长

根据中汽协数据，2 月新能源汽车销售 52.5 万辆，同比增长 55.9%，环比增长 28.7%。2 月新能源汽车销量恢复高速增长，主要是春节假期差异影响，比亚迪等头部企业表现稳健，新能源产品得到广泛认可。

图表 13.2023 年 2 月新能源汽车销售情况

车型	2 月(万辆)	同比(%)	环比(%)	1-2 月累计(万辆)	累计同比(%)
新能源汽车	52.5	55.9	28.7	93.3	20.8
新能源乘用车	50.1	54.8	27.6	89.4	19.7
纯电动	35.2	41.7	29.5	64.4	6.4
插电式混合动力	14.9	98.2	23.5	27.0	68.8
新能源商用车	2.4	84.6	56.1	3.9	54.1
纯电动	2.3	88.2	59.1	3.8	56.8
插电式混合动力	0.0	30.1	(0.8)	0.1	13.5

资料来源：中汽协，中银证券

根据乘联会数据，2 月份新能源乘用车零售销量达 43.9 万辆，同比增长 61.0%、环比增长 32.8%。随着消费者逐渐认可，产品供给日益丰富以及双碳目标的推动，新能源车对于传统燃油车市场的替代效应逐渐凸显，销量高增长态势有望延续。

根据乘联会数据，2 月新能源乘用车市场批发及零售渗透率分别为 30.6%、31.6%，同比仍有较大幅度增长，主要是供给改善及各地鼓励政策致新能源车销量较高所致。其中自主品牌批发及零售渗透率分别为 45.7%、52.9%，豪华车分别为 35.0%、22.6%，而合资品牌分别仅有 3.1%、4.2%。新能源汽车销量有望延续高增长，但须关注芯片及功率半导体等短缺风险。

从销量结构来看，纯电动 A0/A/B 级、插混 A/B 级占比较高；纯电动 A0/C 级、插混 A/B/C 级增速较高。

图表 14.2023 年 2 月新能源乘用车分级别批发销量与同比情况

	级别	2 月销量 (辆)	同比 (%)	份额 (%)	1-2 月累计销量 (辆)	累计同比 (%)	份额 (%)
纯电动	A00	40,351	(40.4)	8.1	74,791	(58.1)	8.5
	A0	99,995	199.2	20.2	169,001	100.4	19.1
	A	80,575	41.4	16.3	139,336	6.0	15.8
	B	121,063	41.6	24.4	226,165	21.4	25.6
	C	4,652	231.3	0.9	9,132	163.9	1.0
纯电动合计		346,636	41.5	70.0	618,425	5.9	69.9
插电混动	A0	236	(55.7)	0.0	236	(59.0)	0.0
	A	86,482	107.7	17.5	148,256	75.6	16.8
	B	51,705	97.9	10.4	95,552	72.8	10.8
	C	10,411	185.1	2.1	21,686	107.3	2.5
插电混动合计		148,834	48.4	30.0	265,730	76.3	30.1
新能源乘用车总计		495,470	56.3	100.0	884,155	20.4	100.0

资料来源：乘联会，中银证券

车企方面，2 月新能源车前十车企除奇瑞汽车外均实现同比增长，预计是产品力上升及需求增长所致。受益于比亚迪秦/宋/汉/唐/海豚、特斯拉 Model3/Y、五菱宏光 MINI 等车型热销，比亚迪汽车、特斯拉中国、上汽通用五菱位列前三；造车新势力理想、蔚来、哪吒销量位列前十；广汽埃安、长安汽车、比亚迪汽车等销量增速较高。

图表 15.2023 年 2 月新能源车前十车企销量与同比情况

排名	车企	2 月 (辆)	同比 (%)	排名	车企	1-2 月累计 (辆)	累计同比 (%)
1	比亚迪汽车	176,662	104	1	比亚迪汽车	316,417	76
2	特斯拉中国	33,923	46	2	特斯拉中国	60,766	43
3	上汽通用五菱	32,709	12	3	上汽通用五菱	50,433	(15)
4	广汽埃安	30,086	253	4	广汽埃安	40,292	64
5	吉利汽车	22,391	64	5	长安汽车	37,332	142
6	长安汽车	19,106	244	6	吉利汽车	32,674	5
7	理想汽车	16,620	98	7	理想汽车	31,761	54
8	蔚来汽车	12,157	98	8	蔚来汽车	20,663	31
9	哪吒汽车	10,073	42	9	哪吒汽车	16,089	(11)
10	奇瑞汽车	7,999	(25)	10	华晨宝马	13,705	72

资料来源：中汽协，中银证券

新能源客车方面，2 月 6 米以上新能源客车销售 1710 辆，同比下降 19.9%，其中福田欧辉、比亚迪、金旅客车销量位居前三，福田欧辉、金龙客车、金旅客车、安凯客车同比涨幅较大。

图表 16.2023 年 2 月 6 米以上新能源客车前十家生产企业销量情况

排名	企业名称	2 月 (辆)	同比 (%)	排名	企业名称	1-2 月累计 (辆)	累计同比 (%)
1	福田欧辉	400	247.8	1	福田欧辉	824	59.7
2	比亚迪	235	(65.5)	2	金旅客车	404	133.5
3	金旅客车	201	204.6	3	比亚迪	394	(52.4)
4	金龙客车	196	216.1	4	金龙客车	292	54.5
5	苏州客车	171	67.7	5	苏州客车	235	(43.5)
6	中车电动	134	(50.0)	6	宇通客车	211	(77.0)
7	安凯客车	103	202.9	7	中通客车	201	(45.1)
8	奇瑞万达	72		8	中车电动	152	(75.6)
9	宇通客车	62	(80.7)	9	安凯客车	121	(60.1)
10	黄海汽车	44		10	亚星客车	101	0.0
行业总计		1,710	(19.9)	行业总计		3,179	(35.9)

资料来源：中客网，中银证券

投资建议

整车：乘用车销量有望小幅增长，车企分化加剧，推荐比亚迪、长安汽车，关注广汽集团、长城汽车。

零部件：建议布局产品升级、客户拓展以及低估值修复的个股，推荐文灿股份、银轮股份、中鼎股份等，关注星宇股份、福耀玻璃、继峰股份、宁波华翔、一汽富维、湘油泵等。

新能源：新能源汽车销量 2023 年有望持续高增长，后续高增长确定性强。推荐国内龙头比亚迪，以及受益比亚迪、特斯拉及华为产业链和新技术的拓普集团，关注欣锐科技、旭升股份、精锻科技、赛力斯、江淮汽车、阿尔特等。

智能网联：智能驾驶、智能座舱及智能底盘渗透率快速提升，重点关注渗透率上升及国产替代强的零部件供应商，推荐华阳集团、经纬恒润、均胜电子、伯特利、德赛西威、保隆科技，关注光庭信息等。

风险提示

- 1) 汽车销量不及预期;
- 2) 原材料短缺及涨价;
- 3) 产品大幅降价。

附录图表 17. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		每股净资产 (元/股)
					2021A	2022E	2021A	2022E	
000625.SZ	长安汽车	买入	13.42	1,331.5	0.47	0.81	28.6	16.6	6.23
002594.SZ	比亚迪	买入	260.80	7,592.3	1.06	5.21	246.0	50.1	35.21
600104.SH	上汽集团	增持	15.03	1,756.0	2.12	2.19	7.1	6.9	23.35
600741.SH	华域汽车	买入	18.90	595.9	2.05	2.30	9.2	8.2	16.02
603596.SH	伯特利	买入	73.30	301.8	1.24	1.77	59.1	41.4	9.22
601633.SH	长城汽车	买入	34.49	2,993.4	0.73	1.00	47.2	34.5	8.36
601689.SH	拓普集团	买入	67.00	738.4	0.93	1.63	72.0	41.1	10.43
600699.SH	均胜电子	买入	15.73	215.2	(2.74)	0.35	n/a	44.9	8.66
002126.SZ	银轮股份	买入	15.18	120.2	0.28	0.53	54.2	28.6	5.60
300258.SZ	精锻科技	增持	12.14	58.5	0.36	0.48	33.7	25.3	6.79
002920.SZ	德赛西威	买入	114.07	633.3	1.51	2.13	75.5	53.6	10.62
600660.SH	福耀玻璃	买入	37.07	967.4	1.21	1.60	30.6	23.2	11.11
688326.SH	经纬恒润	增持	155.74	186.9	1.62	1.64	96.1	95.0	43.35
002906.SZ	华阳集团	买入	36.03	171.6	0.63	0.80	57.2	45.0	8.55
603348.SH	文灿股份	买入	59.78	157.5	0.37	1.41	161.6	42.4	11.36
002101.SZ	广东鸿图	增持	24.79	131.1	0.57	0.83	43.5	29.9	9.22
603197.SH	保隆科技	买入	45.71	95.5	1.29	1.09	35.4	41.9	11.38
000887.SZ	中鼎股份	买入	14.68	193.3	0.79	0.85	18.6	17.3	8.22

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

注：股价截止日 2023 年 2 月 28 日

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不得以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371