

分析师：刘智  
登记编码：S0730520110001  
liuzhi@ccnew.com 021-50586775  
研究助理：余典  
登记编码：S0730122030006  
yudian@ccnew.com 021-50586328

## 行业景气度回升，新能源主旋律明确

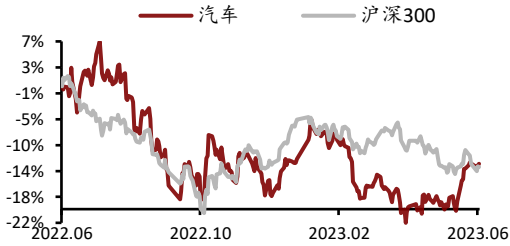
——汽车行业半年度策略

### 证券研究报告-行业半年度策略

强于大市(维持)

汽车相对沪深 300 指数表现

发布日期：2023 年 06 月 29 日



资料来源：中原证券

#### 相关报告

《汽车行业月报：汽车出口迅猛增长，商用车持续修复》 2023-05-29

《汽车行业月报：新能源持续增长，上海车展助阵 Q2 市场》 2023-04-19

《汽车行业月报：2 月汽车市场回暖，新能源汽车持续发力》 2023-03-17

#### 投资要点：

- **汽车(中信)板块跑赢沪深 300 指数 5.5pct。**2023 年截止 6 月 15 日：汽车(中信)板块累计上涨 6.9%，沪深 300 指数上涨 1.4%，跑赢沪深 300 指数 5.5pct，行业涨跌幅位列中信一级行业第 13 位。汽车(中信)行业整体估值 PE(TTM)25.9 倍，行业当前估值位于历史较低水平，二季度行业景气度进一步回温，板块整体估值有望反弹。
- **乘用车市场持续回暖，出口保持高速增长态势。**2023 年 1-5 月乘用车市场累计销售 900.1 万辆，同比增长 10.7%，库存系数整体水平处于合理范围内。乘用车市场价格结构持续上行，中大型车型销量占比不断提升。新能源车拉动效应明显带动出口结构改善，欧洲比利时、英国，北美洲墨西哥以及亚洲泰国等地区正成为中国新能源汽车出口主要增量市场，新势力车企也从挪威开始陆续登陆欧洲市场。
- **中国新能源渗透率不断提升，插混车型持续放量。**2022 年中国新能源乘用车市场占世界新能源乘用车市场份额 63.0%，具有明显优势。“优质供给+过渡特性”驱动插电混动车型发展，自主品牌混动产品百花齐放，2023 年 1-4 月 PHEV 乘用车渗透率进一步提升 2.2pct 至 8.6%，增速高于 EV 乘用车，2023 年将成为新能源乘用车最大增长动能。
- **电动化如火如荼，智能网联化突破单车智能阶段。**智能网联化汽车升维更进一步，智能网联汽车在通过软硬件工程和人机交互实现一定智能化的基础上，融合现代通信与网络技术，通过座舱域控制器和车联网帮助现代汽车实现驾舱智能化，弥补单车智能模式下的不足，让自动驾驶更加安全高效。
- **行业评级及投资主线：**维持行业“强于大市”评级。自主品牌市占率不断提高，结构制胜，看好自主崛起主线，同时整车企业绩分化明显，推荐新能源转型速度较快自主品牌，比亚迪、长安汽车、长城汽车；智能化电动化发展带动零部件产业链相关标的，看好汽配增长前景广阔零部件公司，智能座舱领域华阳集团，线控制动龙头伯特利，平台增量型零部件企业，拓普集团、旭升集团、新泉股份；商用车景气度上行，推荐重卡板块龙头中国重汽。

风险提示：1) 乘用车销量不及预期，国内价格战影响，市场需求恢复不及预期；2) 原材料价格上涨，车企盈利能力承压；3) 汽车出口不及预期，受国际形势以及海外政策影响。

## 内容目录

<b>1. 2023 年上半年中信汽车行业行情回顾</b> .....	<b>4</b>
1.1. 汽车(中信)跑赢沪深 300 近 5.5pct.....	4
1.2. 行业当前估值位于历史较低水平.....	5
<b>2. 2023 年上半年中信汽车行业总量回顾</b> .....	<b>6</b>
2.1. 乘用车市场持续回暖，出口保持高增长态势.....	6
2.2. 新能源汽车主旋律依旧，插混车型持续放量.....	9
<b>3. 2023 年上半年中信汽车行业业绩回顾</b> .....	<b>12</b>
3.1. 2023Q1 乘用车板块业绩分化明显，比亚迪、长安领跑.....	12
3.2. 2023Q1 商用车、汽车零部件板块盈利能力大幅改善.....	15
<b>4. 2023 年行业展望</b> .....	<b>19</b>
4.1. 电动化如火如荼，政策持续加码.....	19
4.2. 智能网联化突破单车智能阶段.....	19
<b>5. 投资评级及主线</b> .....	<b>22</b>
5.1. 维持行业“强于大市”评级.....	22
5.2. 投资主线及重点标的.....	22
<b>6. 风险提示</b> .....	<b>23</b>

## 图表目录

图 1: 2023 年初至今行业中信一级行业涨跌幅对比 (截止 6 月 15 日).....	4
图 2: 2023 年初至今汽车行业各子版块涨跌幅对比 (截止 6 月 15 日).....	4
图 3: 汽车行业及子版块 PE(TTM, 整体法, 剔除负值).....	5
图 4: 汽车行业 PE-Bands.....	5
图 5: 中信一级行业市盈率 (TTM 整体法, 剔除负值).....	6
图 6: 汽车子版块市盈率 (TTM 整体法, 剔除负值).....	6
图 7: 2021-2023 年乘用车销量及同比增速.....	6
图 8: 2021-2023 年月度乘用车销量及同比增速.....	6
图 9: 2020-2023 年汽车经销商库存系数.....	7
图 10: 各品牌库存系数变动情况.....	7
图 11: 2017 年至今乘用车各价格区间零售销量占比.....	7
图 12: 2019 年至今乘用车各级别车型零售销量占比.....	7
图 13: 2009 年至今自主品牌乘用车销量及占比.....	8
图 14: 2018 年至今乘用车各系列市场占有率.....	8
图 15: 2022-2023 年乘用车月度出口及同比增速.....	9
图 16: 自主品牌乘用车主流地区销量及增速.....	9
图 17: 自主品牌出口海外市场表现.....	9
图 18: 新能源乘用车出口占比不断提升.....	9
图 19: 2016-2023 前 4 月新能源乘用车销量及渗透率.....	10
图 20: 2022-2023 新能源乘用车月度销量及同比增速.....	10
图 21: 世界各国新能源汽车渗透率趋势.....	10
图 22: 各国新能源乘用车市场份额变动情况.....	10
图 23: 2016-2022 年新能源汽车保有量、充电桩保有量及车桩比.....	11
图 24: EV、PHEV 乘用车销量及渗透率.....	12
图 25: 2022 年插电混动车型销量排名.....	12

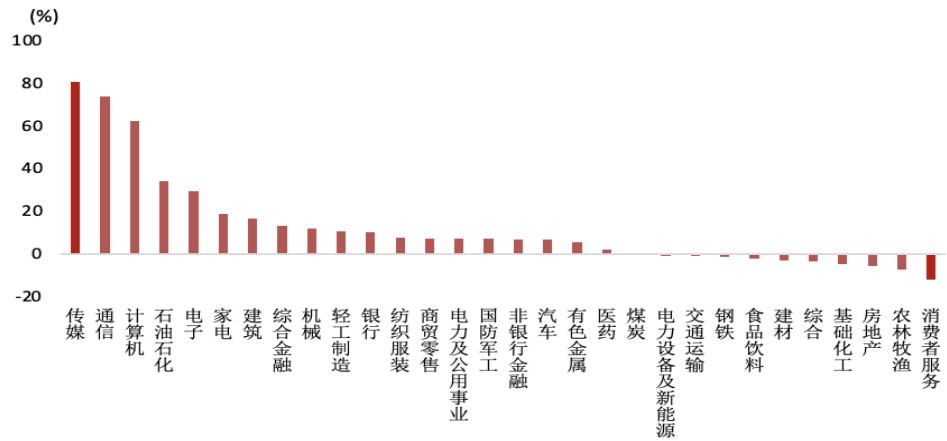
图 26: 2018-2022 年乘用车板块营业收入及同比增速 .....	13
图 27: 2022Q1-2023Q1 乘用车板块营业收入季度变化情况 .....	13
图 28: 2018-2022 年乘用车板块归母净利润及同比增速 .....	13
图 29: 2022Q1-2023Q1 乘用车板块归母净利润季度变化情况 .....	13
图 30: 2018-2022 年商用车板块营业收入及同比增速 .....	15
图 31: 2022Q1-2023Q1 商用车板块营业收入季度变化情况 .....	15
图 32: 2018-2022 年商用车板块归母净利润及同比增速 .....	16
图 33: 2022Q1-2023Q1 商用车板块归母净利润季度变化情况 .....	16
图 34: 2018-2022 年卡车板块营业收入及同比增速 .....	16
图 35: 2022Q1-2023Q1 卡车板块营业收入季度变化情况 .....	16
图 36: 2018-2022 年卡车板块归母净利润及同比增速 .....	17
图 37: 2022Q1-2023Q1 卡车板块归母净利润季度变化情况 .....	17
图 38: 2017-2023Q1 汽车产量及同比增速 .....	18
图 39: 2018-2022 年零部件板块营业收入及同比增速 .....	18
图 40: 2022Q1-2023Q1 零部件板块营业收入季度变化情况 .....	18
图 41: 2018-2022 年零部件板块归母净利润及同比增速 .....	19
图 42: 2022Q1-2023Q1 零部件板块归母净利润季度变化情况 .....	19
图 43: 2017-2026 年中国智能座舱市场规模预测趋势 .....	20
图 44: 2021 年中国智能座舱市场份额分化 .....	20
图 45: 近两年智能座舱主要产品的渗透率有所提升 .....	21
图 46: 智能网联产品框架 .....	22
表 1: 汽车（中信）板块个股涨跌幅排名 .....	5
表 2: 充电桩行业相关政策梳理 .....	11
表 3: 2018-2022 年乘用车板块上市公司营业收入（亿元） .....	14
表 4: 2022Q1-2023Q1 乘用车板块上市公司季度营业收入（亿元） .....	14
表 5: 2018-2022 年乘用车板块上市公司归母净利润（亿元） .....	15
表 6: 2022Q1-2023Q1 乘用车板块上市公司季度归母净利润（亿元） .....	15
表 7: 商用车板块上市公司季度归母净利润、营业收入（亿元）及同比增速 .....	17
表 8: 各自主品牌新上市车型 .....	19
表 9: 中国自动驾驶应用规划 .....	21
表 10: 汽车行业上市公司估值及投资评级 .....	23

## 1. 2023 年上半年中信汽车行业行情回顾

### 1.1. 汽车(中信)跑赢沪深 300 近 5.5pct

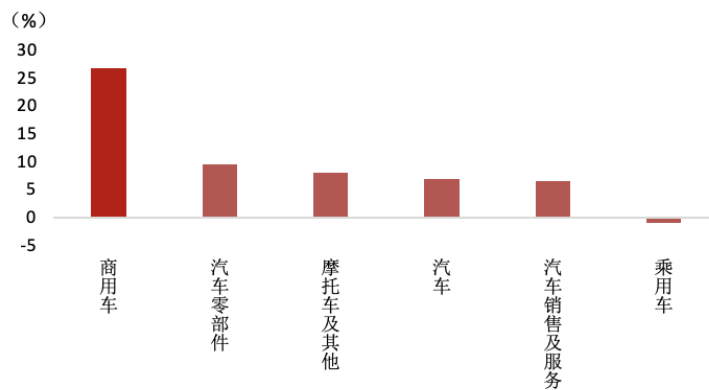
2023 年截止 6 月 15 日：汽车(中信)板块累计上涨 6.9%，沪深 300 指数累计上涨 1.4%，跑赢沪深 300 指数 5.5pct，行业涨跌幅位列中信一级行业第 13 位。子板块表现来看，除乘用车下降 0.9%以外，各子板块均有不同程度上涨，商用车、汽车零部件、摩托车及其他、汽车销售及服务分别上涨 26.8%、9.5%、8.0%、6.6%。

图 1：2023 年初至今行业中信一级行业涨跌幅对比（截止 6 月 15 日）



资料来源：Wind，中原证券

图 2：2023 年初至今汽车行业各子版块涨跌幅对比（截止 6 月 15 日）



资料来源：Wind，中原证券

个股表现来看，汽车(中信)板块中上涨个股 138 个，下跌个股 73 个。汽车零部件、商用车板块个股表现较好，涨幅前五个股分别是博俊科技（108.61%）、宇通客车（95.49%）、贝斯特（79.00%）、飞龙股份（77.30%）、阿尔特（68.72%）。

表 1: 汽车（中信）板块个股涨跌幅排名

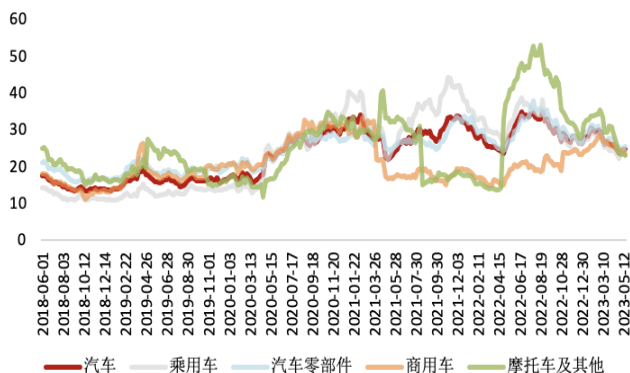
涨幅前十个股			跌幅前十个股		
代码	简称	涨跌幅%	代码	简称	涨跌幅%
300926.SZ	博俊科技	108.61%	601258.SH	*ST 庞大	-63.64%
600066.SH	宇通客车	95.49%	300742.SZ	*ST 越博	-50.00%
300580.SZ	贝斯特	79.00%	000996.SZ	*ST 中期	-45.66%
002536.SZ	飞龙股份	77.30%	000980.SZ	众泰汽车	-39.20%
300825.SZ	阿尔特	68.72%	600523.SH	贵航股份	-29.90%
301039.SZ	中集车辆	58.97%	603701.SH	德宏股份	-28.61%
002725.SZ	跃岭股份	56.72%	603982.SH	泉峰汽车	-26.38%
603611.SH	诺力股份	53.35%	300432.SZ	富临精工	-26.09%
603040.SH	新坐标	49.53%	603190.SH	亚通精工	-26.04%
603006.SH	黎明股份	49.32%	003033.SZ	征和工业	-25.19%

资料来源: Wind, 中原证券

## 1.2. 行业当前估值位于历史较低水平

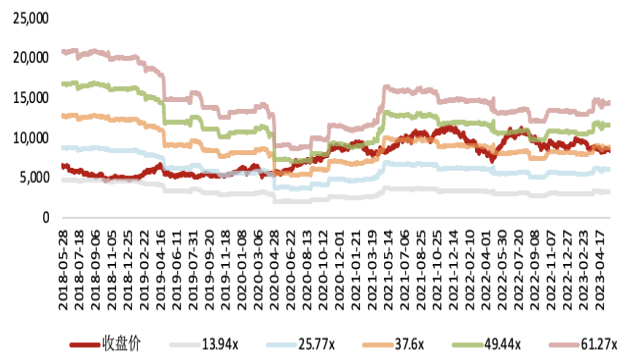
截止 2023 年 6 月 15 日, 汽车(中信)行业整体估值 PE(TTM)25.9 倍, 处于近 5 年以来 51.37% 分位, 位于 30 个中信一级行业市盈率排名第 10 位。乘用车板块整体估值 PE(TTM)24.5 倍, 处于近 5 年以来 44.31% 分位; 商用车板块整体估值 PE(TTM)24.1 倍, 处于近 5 年以来 75.7% 分位; 汽车零部件板块整体估值 PE(TTM)28.4 倍, 处于近 5 年以来 76.1% 分位; 摩托车及其他板块整体估值 PE(TTM)23.2 倍, 处于近 5 年以来 50.9% 分位。行业当前估值位于历史较低水平, 3 月受以东风合资品牌促销降价潮影响, 板块估值下滑, 5 月终端价格稳定叠加国六 b 政策落地, 市场信心稳定, 板块估值有所上升。二季度行业景气度进一步回温, 板块整体估值有望反弹。

图 3: 汽车行业及子板块 PE(TTM, 整体法, 剔除负值)



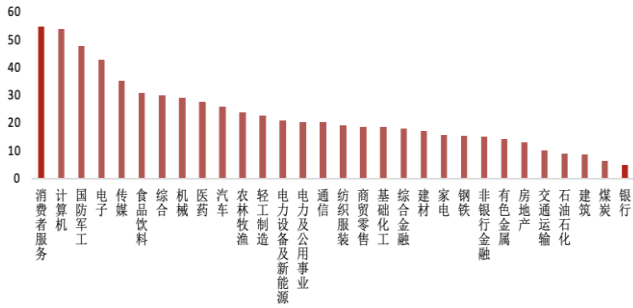
资料来源: Wind, 中原证券

图 4: 汽车行业 PE-Bands



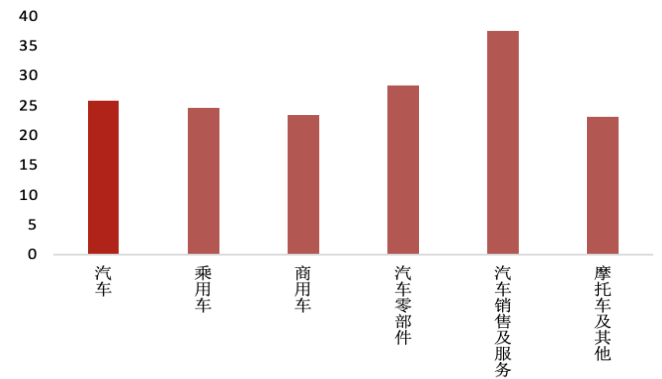
资料来源: Wind, 中原证券

图 5：中信一级行业市盈率（TTM 整体法，剔除负值）



资料来源：Wind, 中原证券

图 6：汽车子版块市盈率（TTM 整体法，剔除负值）



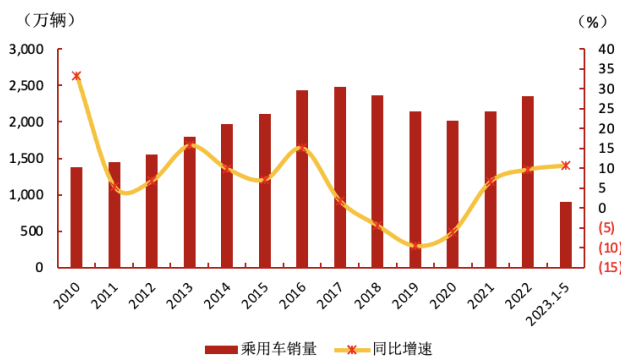
资料来源：Wind, 中原证券

## 2. 2023 年上半年中信汽车行业总量回顾

### 2.1. 乘用车市场持续回暖，出口保持高增长态势

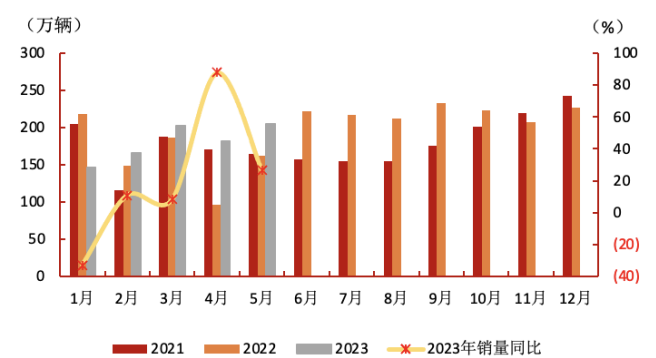
2023 年 1-5 月乘用车市场累计销售 900.1 万辆，同比增长 10.7%，一季度乘用车累计销售 513.8 万辆，同比下降 7.3%，市场需求受购置税优惠政策以及新能源补贴退出影响有所抑制；4 月受促销潮影响，消费者持观望情绪，乘用车销量环比下滑 10.2%，同比高涨受去年同期低基数影响；5 月终端价格稳定，新能源汽车下乡政策利好，充电基础设施建设布局加速，国六 B 政策落地，叠加新车型密集上市，市场需求回暖；6 月国常会确定延续和优化新能源车车购税减免政策，提振市场情绪，23Q3 乘用车市场有望持续回暖。

图 7：2021-2023 年乘用车销量及同比增速



资料来源：中汽协, 中原证券

图 8：2021-2023 年月度乘用车销量及同比增速

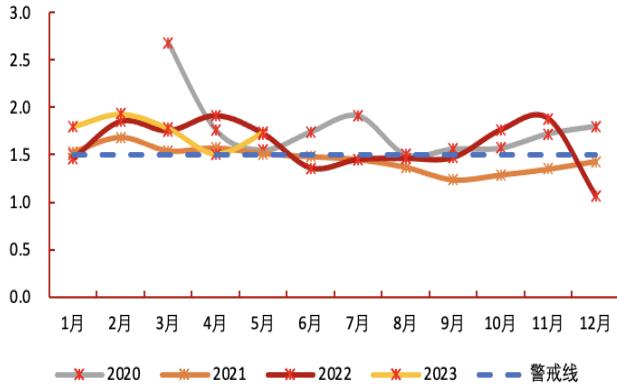


资料来源：中汽协, 中原证券

库存系数整体水平合理范围内。2023 年一季度受政策切换期以及价格战影响，乘用车市场需求较弱，库存系数保持 1.8 以上较高水平。4 月上海国际车展及各地春季车展活动开展，多款换代和新车型密集发布提升消费热情，同时经销商加大国六 B 非 RDE 车型清库力度，4 月库存系数下降至警戒线附近，行业景气度回升。5 月汽车终端价格稳定，经销商面临销量考核，补库动力较强，库存系数为 1.74，环比上升 15.2%，同比上升 1.2%，总体库存水平处于

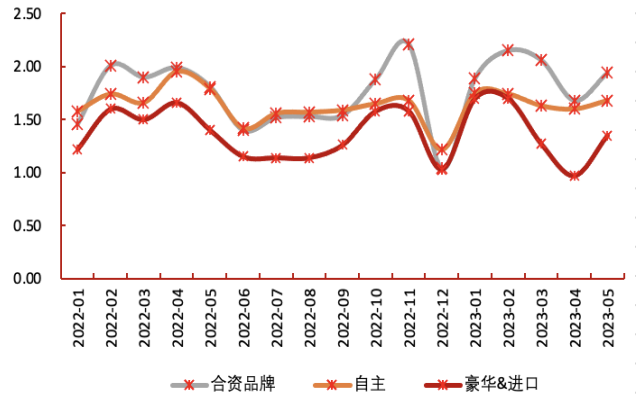
合理范围内。5月各品牌库存系数环比4月均有所回升，合资品牌库存系数为1.94，环比上升15.5%；自主品牌库存系数为1.68，环比上升5.0%；豪华&进口品牌库存系数为1.35，环比上升15.5%。整体来看，2023年1-5月合资品牌库存水平最高，自主品牌库存系数波动幅度趋于稳定，侧面反映自主品牌市场需求向好。

图9：2020-2023年汽车经销商库存系数



资料来源：中国汽车流通协会，中原证券

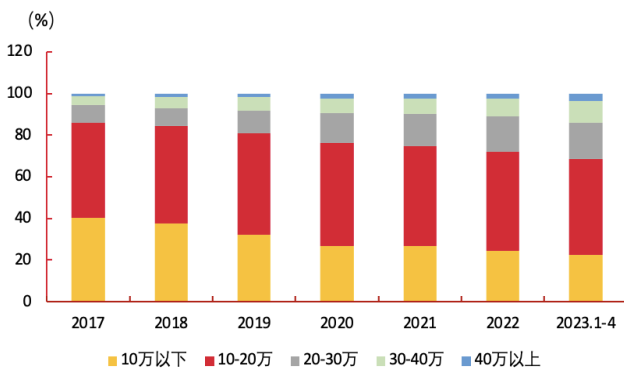
图10：各品牌库存系数变动情况



资料来源：中国汽车流通协会，中原证券

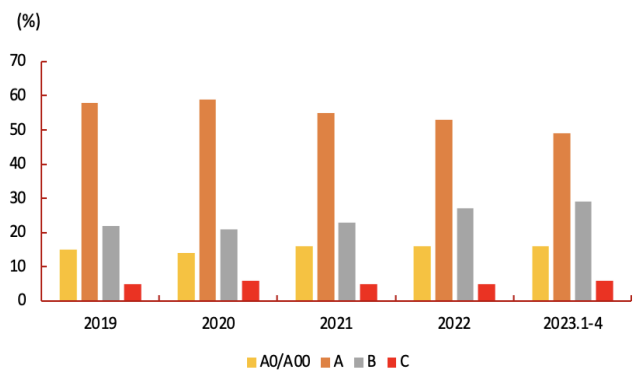
乘用车市场价格结构持续上行，中大型车型销量占比不断提升。低价车型销量持续减少，10万以下乘用车零售销量占比由2017年40.4%下降至2022年24.4%，2023年1-4月进一步下滑至22.5%。10-20万区间一直是乘用车市场消费的主力区间，销量占比维持在46%左右，20-30万价格带销量占比上涨幅度最大，由2017年8.5%上升至2023年1-4月的17.5%，30万以上价格带在2023年1-4月增速最为明显，销量占比由2022年10.8%提升至2023年1-4月的13.8%。分级别来看，A0/A00级别车型销量占比保持稳定，维持在16%，目前乘用车销量仍主要集中在A级别，A级别车型市场份额不断下降，2023年1-4月销量占比由2022年的53%下降至49%。中大型车型销量占比不断提升，B级别车型市场份额不断提升，其中2022年增速最为显著，占比较2021年上升4%，2023年1-4月销量占比为29%，较2022年提升2%；C级别车型2023年1-4月市场份额较2022年提升1%至6%。

图11：2017年至今乘用车各价格区间零售销量占比



资料来源：乘联会，中原证券

图12：2019年至今乘用车各级别车型零售销量占比

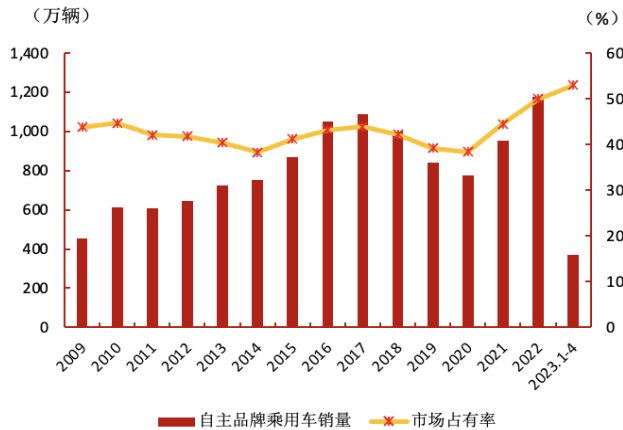


资料来源：乘联会，中原证券

自主品牌乘用车市占率不断提升，合资表现较弱。2020年以来自主品牌乘用车市占率不

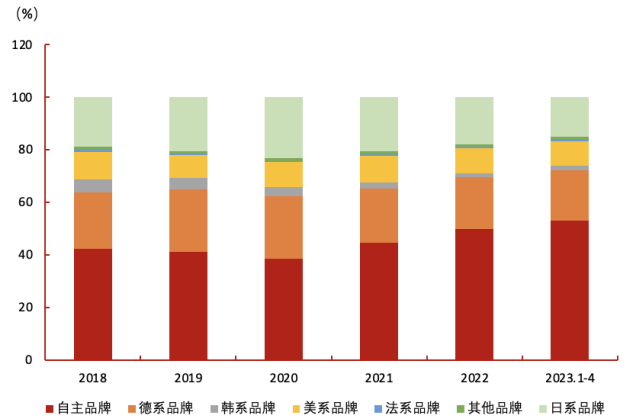
断提升，增速明显，2023年1-4月销量368.2万辆，同比增长18.8%，销售占比53%，同比增长5.4pct；2023年1-4月自主品牌乘用车单月市占率均突破五十大关，表现强势。2022年至2023年1-4月，德系、韩系、美系、法系品牌乘用车市场份额基本保持稳定，日系品牌下滑明显，下滑2.8pct至15%。

图 13：2009 年至今自主品牌乘用车销量及占比



资料来源：中汽协，中原证券

图 14：2018 年至今乘用车各系列市场占有率



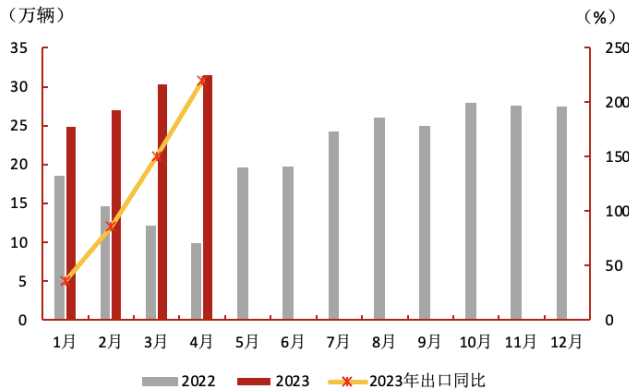
资料来源：中汽协，中原证券

**出海加速，新能源技术助力自主车企。**2021 年随着疫情的爆发，欧美、日本等国家受芯片、原材料供给不足的影响，产量剧烈缩减，导致全球缺车现象严重。中国汽车产业链展现出强韧性，汽车出口爆发式增长。2023 年 1-4 月乘用车出口持续高增长态势，累计出口 114 万辆，同比增长 107%，自主车企新能源技术加持竞争力增强迎来快速发展期，国际地缘政治变动重塑海外出口格局，俄乌危机背景下俄罗斯市场国际品牌退出带来出口增量空间，2023 年 1-4 月，对俄罗斯的乘用车出口量占中国乘用车出口总量的 15%。自主车企海外布局加快，2023 年 1-4 月自主品牌乘用车在主流地区出口销量达到 43 万台，同比增长 45%，主要出口车企有上汽集团、奇瑞、长城汽车、吉利、比亚迪，出口欧洲市场连续两年较快增长，北美市场暴增。

新能源车拉动效应明显带动出口结构改善，2023 年 1-4 月新能源乘用车出口 50 万辆，同比增长 119%，占新能源汽车出口 95%，欧洲比利时、英国，北美洲墨西哥以及亚洲泰国等地区正成为中国新能源汽车出口主要增量市场，新势力车企也从挪威开始陆续登陆欧洲市场。

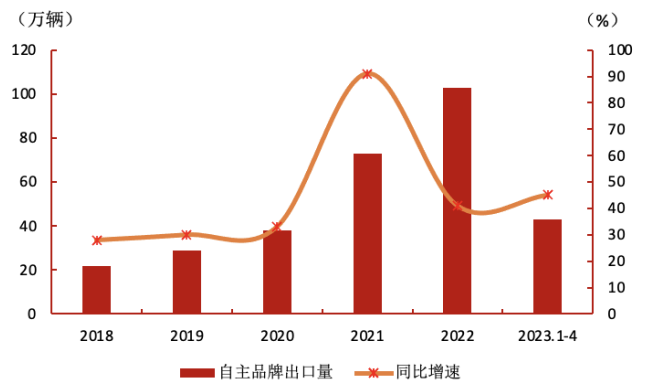


图 15: 2022-2023 年乘用车月度出口及同比增速



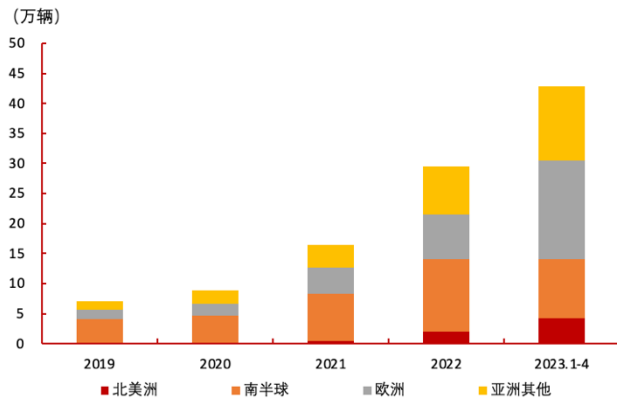
资料来源: 中汽协, 中原证券

图 16: 自主品牌乘用车主流地区销量及增速



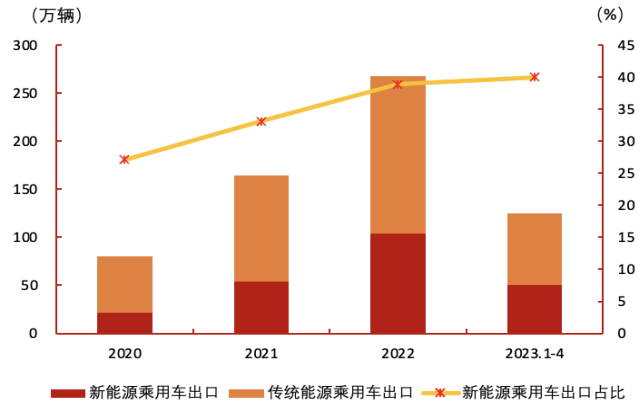
资料来源: 乘联会, 中原证券

图 17: 自主品牌出口海外市场表现



资料来源: 乘联会, 中原证券

图 18: 新能源乘用车出口占比不断提升

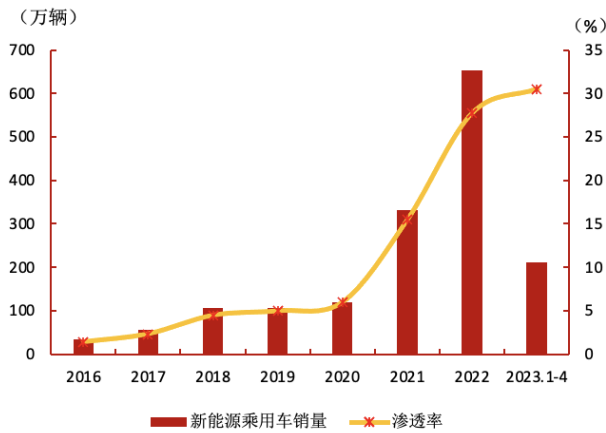


资料来源: 海关总署, 中原证券

## 2.2. 新能源汽车主旋律依旧, 插混车型持续放量

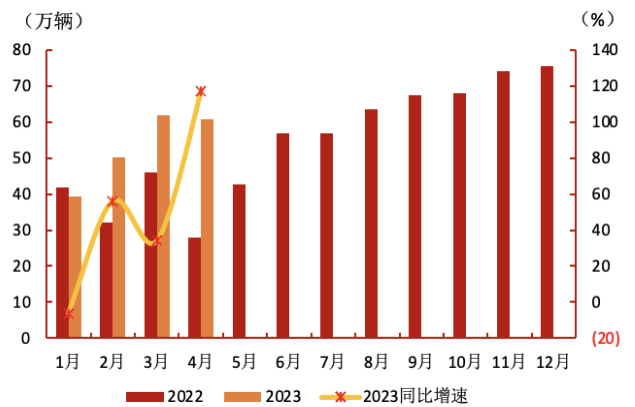
中国新能源渗透率不断提升, 具有明显优势。2022 年新能源乘用车销量 653.6 万辆, 同比增长 96.7%, 渗透率达到 27.8%, 同比增长 12.3pct。2023 年 1-3 月新能源乘用车累计销量 151.2 万辆, 同比增长 25.9%, 渗透率同比提升 7.7pct 至 29.4%。4 月受同期低基数影响, 新能源乘用车销量 60.9 万辆, 同比增长 117.4%。2023 年 1-4 月新能源乘用车销量 212.0 万辆, 同比增长 43.2%, 渗透率提升至 30.5%。世界新能源汽车发展具有不平衡性, 中国新能源车优势明显, 2022 年中国新能源汽车渗透率为 25.6%, 低于德国的 28%, 2023Q1 中国新能源汽车渗透率达到 26.1%, 赶超德国的 17.9%。其中 2022 年中国新能源乘用车市场占世界新能源乘用车市场份额 63.0%, 2023 年 1-3 月占世界份额 59.5%, 北美洲市场份额增速较快, 由 2022 年 10.0% 增长至 2023 年 1-3 月的 13.3%。

图 19: 2016-2023 前 4 月新能源乘用车销量及渗透率



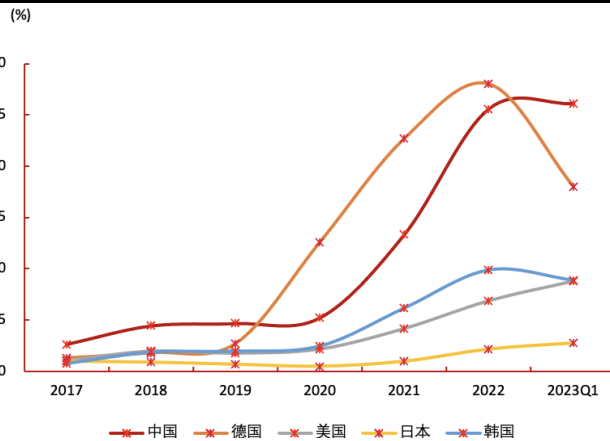
资料来源：中汽协，中原证券

图 20: 2022-2023 新能源乘用车月度销量及同比增速



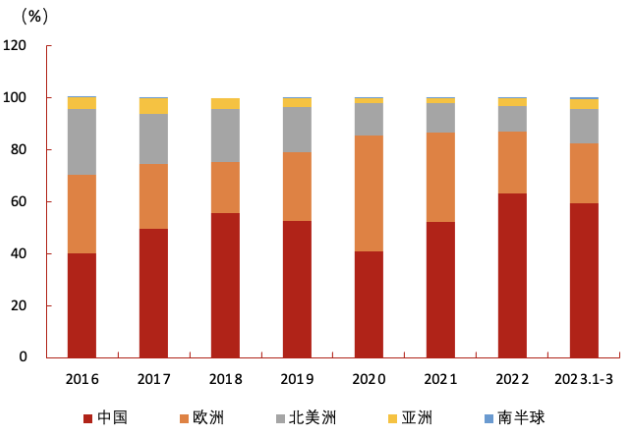
资料来源：中汽协，中原证券

图 21: 世界各国新能源汽车渗透率趋势



资料来源：乘联会，中原证券

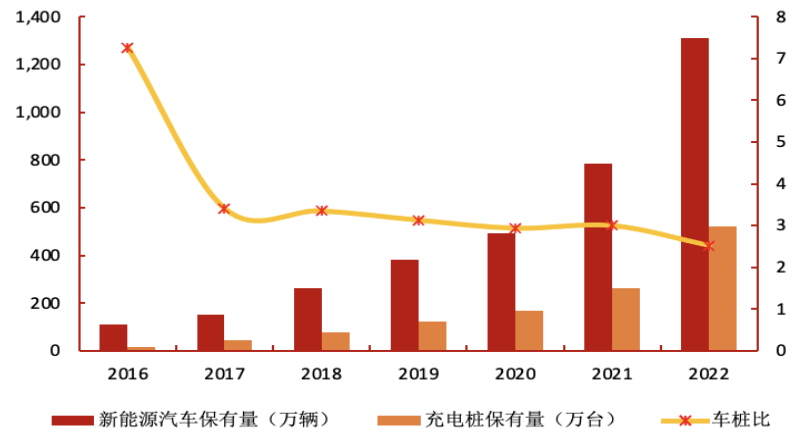
图 22: 各国新能源乘用车市场份额变动情况



资料来源：乘联会，中原证券

**新能源汽车充电基础设施加速完善,为新能源产业发展提供支持。**国家能源局披露称,2022 年中国充电基础设施持续高增长,已建成世界上数量最多、分布最广的充电基础设施网络。截至 2022 年底,中国全国累计建成充电桩 521 万台,同比增长近 100%。根据公安部数据,截止 2022 年底,全国新能源汽车保有量达到 1310 万辆,车桩比达到 2.51:1,车桩比越低证明充电桩供给更加充分,相较于去年同期 3.0:1 车桩比,“用桩”紧张得到缓解,充换电基础设施建设速度明显加快。但距离发改委提出的到 2025 年车桩比达到 1:1 的平衡目标仍有较大差距。为加快健全完善公路沿线充电基础设施,不断满足日益增长的电动汽车充电需求,国家及地方政府相继出台鼓励政策,充电桩行业引来密集政策催化,2023 年 6 月再迎政策支持,国务院办公厅发布《关于进一步构建高质量充电基础设施体系的指导意见》,《意见》指出,到 2030 年,基本建成覆盖广泛、规模适度、结构合理、功能完善的高质量充电基础设施体系。目标要建设形成“城市面状、公路线状、乡村点状”布局的充电网络。

图 23：2016-2022 年新能源汽车保有量、充电桩保有量及车桩比



资料来源：公安部，中国充电联盟，Wind，中原证券

表 2：充电桩行业相关政策梳理

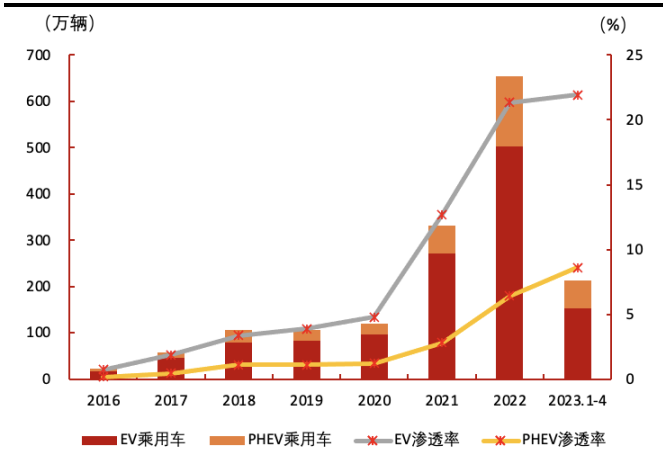
日期	文件发布	发行主体	主要内容
2018 年 11 月	《提升新能源汽车充电保障能力行动计划》	发改委等	力争用 3 年时间大幅提升充电技术水平，提高充电设施产品质量，加快完善充电标准体系，全面优化充电设施布局，进一步优化充电基础设施发展环境和产业格局。
2019 年 3 月	《2019 年政府工作报告》	国务院	稳定汽车消费，继续执行新能源汽车购置优惠政策，明确推动充电、加氢等设施建设。
2020 年 5 月	《2020 年政府工作报告》	国务院	充电桩首次被写进政府工作报告。充电基础设施作为七大产业之一，纳入“新基建”，提出增加充电桩、换电站等设施。
2021 年 3 月	《2021 年政府工作报告》	国务院	稳定增加汽车等大宗消费，取消对二手车交易不合理限制，增加停车场、充电桩、换电站等设施。
2022 年 1 月	《关于进一步提升电动汽车充电基础设施服务保障能力的实施意见》	发改委	到“十四五”末，我国电动汽车充电保障能力进一步提升，形成适度超前、布局均衡、智能高效的充电基础设施体系，能够满足超过 2000 万辆电动汽车充电需求。
2022 年 3 月	《“十四五”现代能源体系规划》	发改委、国家能源局	优化充电基础设施布局，全面推动车桩协同发展，推进电动汽车与智能电网间的能量和信息双向互动，开展光、储、充、换相结合的新型充换电站试点示范。
2022 年 8 月	《加快推进公路沿线充电基础设施建设行动方案》	交通运输部等四部门	力争到 2022 年底前，全国除高寒高海拔以外区域的高速公路服务区能够提供基本充电服务；到 2023 年底前，具备条件的普通国省干线公路服务区（站）能够提供基本充电服务；到 2025 年底前，高速公路和普通国省干线公路服务区（站）充电基础设施进一步加密优化，农村公路沿线有效覆盖，基本形成“固定设施为主体，移动设施为补充，重要节点全覆盖，运行维护服务好，群众出行有保障”的公路沿线充电基础设施网络。
2023 年 6 月	《关于进一步构建高质量充电基础设施体系的指导意见》	国务院	到 2030 年，基本建成覆盖广泛、规模适度、结构合理、功能完善的高质量充电基础设施体系。目标要建设形成“城市面状、公路线状、乡村点状”布局的充电网络，其中，在城市地区，大中型以上城市经营性停车场具备规范充电条件的车位比例力争超过城市注册电动汽车比例，在农村地区，要实现充电服务覆盖率稳步提升。

资料来源：中国政府网，国家能源局，Wind，中原证券

“优质供给+过渡特性”驱动发展，2023 最大增长动能。插电混动车型有效解决了纯电动

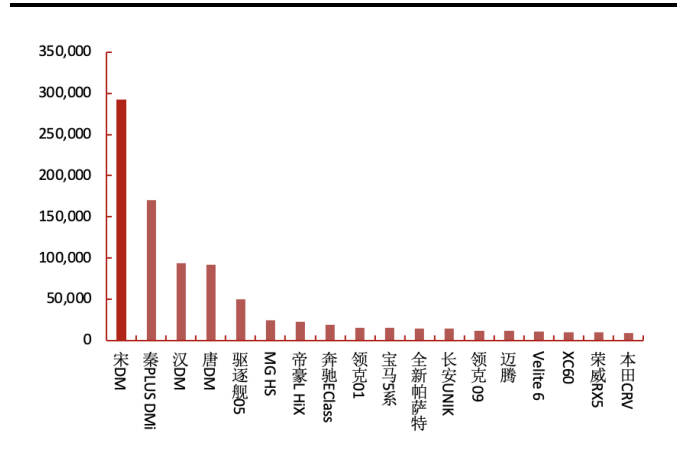
汽车的续航里程问题，并将传统动力系统与纯电动动力系统结合在一起，弥补了各自的劣势，具有不错的燃油经济性。PHEV 发展相较于 BEV 稍显滞后，随着比亚迪 DMi 系列的推出以及高位不下汽油价格的影响，2021 年 PHEV 市场爆发式增长，PHEV 乘用车销量 60.2 万辆，同比增长 1.5 倍。2022 年持续高增长态势，PHEV 乘用车销量同比增长 1.5 倍至 151.2 万辆，渗透率由 2.8% 提升至 6.4%，自主品牌混动产品百花齐放，自主车企根据自身竞争力掌握不同技术路线，逐步与日系品牌拉开差距。比亚迪得益于深度布局三电技术，刀片电池性价比突出和安全性能高，占据 PHEV 市场龙头，宋 DM 和秦 PLUS DM-i 销量遥遥领先，比亚迪 PHEV 乘用车市场份额高达 62.6%，吉利帝豪 L HiX、长安 UNIK、长城拿铁都有较强的市场竞争力。2023 年 1-4 月 PHEV 乘用车渗透率进一步提升 2.2pct 至 8.6%，增速高于 EV 乘用车，2023 年将成为新能源乘用车最大增长动能。自主车企纷纷发布新混动技术，2023 年 1 月长安发布智电 iDD 插混技术；2023 年 2 月吉利发布新一代电混系统---雷神电混 8848，首搭吉利银河 L7；2023 年 4 月长城推出智能四驱电混技术 Hi4，搭载于新车型枭龙 MAX。优质产品持续供给，后续伴随搭载新插混技术车型的持续放量，强产品力驱动市场。实现纯电动化的周期较长，插电混动车型作为燃油车到纯电动车型的过渡产品，还将快速发展。

图 24: EV、PHEV 乘用车销量及渗透率



资料来源：中汽协，中原证券

图 25: 2022 年插电混动车型销量排名



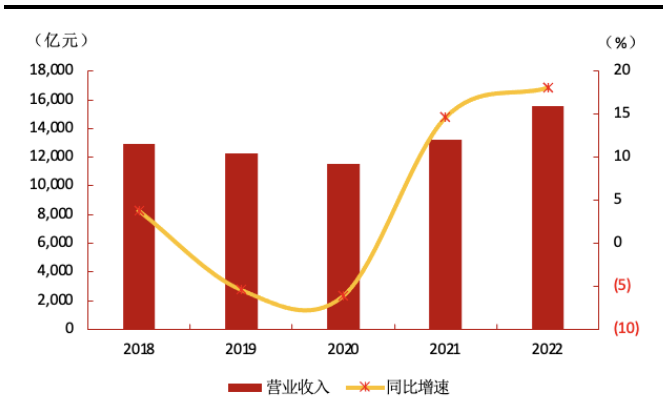
资料来源：MarkLines，中原证券

### 3. 2023 年上半年中信汽车行业业绩回顾

#### 3.1. 2023Q1 乘用车板块业绩分化明显，比亚迪、长安领跑

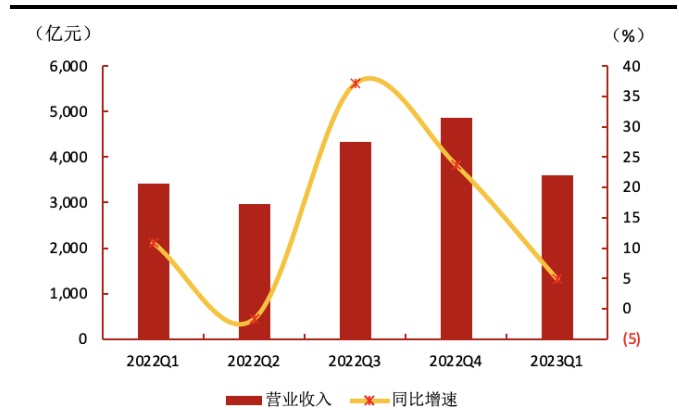
2022 年乘用车板块受益于政策刺激下行业销量增长，实现营收 15589.7 亿元，同比增长 18.1%，实现归母净利润 460 亿元，同比增长 20.3%。2023Q1 乘用车板块需求受抑，实现营收 3594.3 亿元，同比增速放缓至 4.9%；板块盈利能力表现良好，受原材料价格下降及比亚迪等头部车企销量结构的改善，高价值量车型持续放量，乘用车板块实现归母净利润 140.3 亿元，同比增长 2.8%。

图 26：2018-2022 年乘用车板块营业收入及同比增速



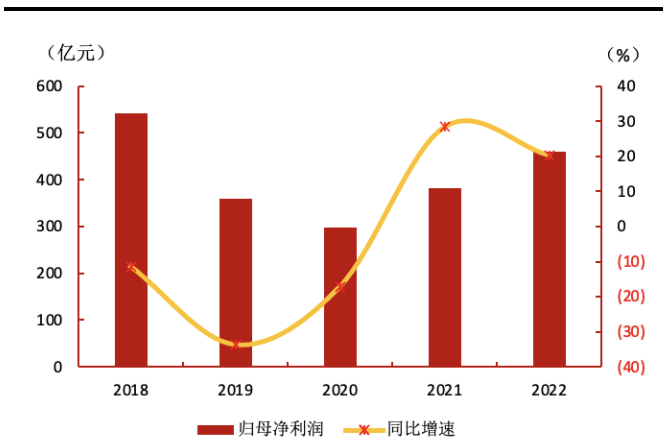
资料来源：Wind, 中原证券

图 27：2022Q1-2023Q1 乘用车板块营业收入季度变化情况



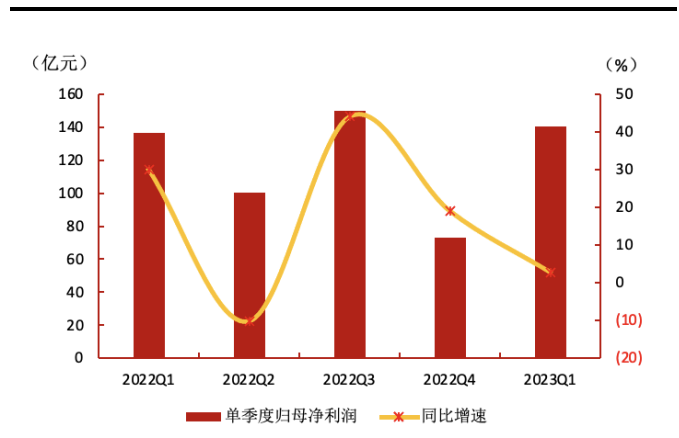
资料来源：Wind, 中原证券

图 28：2018-2022 年乘用车板块归母净利润及同比增速



资料来源：Wind, 中原证券

图 29：2022Q1-2023Q1 乘用车板块归母净利润季度变化情况



资料来源：Wind, 中原证券

**2023Q1 营收分化加剧，比亚迪、长安领跑。**2022 年，除上汽集团同比下滑 5.1%外，各乘用车企业营收普遍实现同比正增长。电动化进程加速，行业竞争格局发生变化，赛力斯、比亚迪增速靠前。赛力斯问界系列持续热销，2022 年公司新能源汽车业务收入 249.3 亿元,同比增长 482.8%,占公司总营收的 73.1%，受益于新能源汽车业务的快速发展，2022 年公司实现营收 341.1 亿元,同比增长 104.0%。比亚迪 2022 年汽车销量达到 180.3 万辆,同比增长 149.9%，销量带动业绩提升，2022 年公司实现营收 4240.6 亿元，同比增长 96.2%。2023Q1 比亚迪、北汽蓝谷、海马汽车增速较快，营收同比分别增长 79.8%、44.3%、44.7%，长城、长安汽车营收同比下滑 13.6%、0.1%，上汽集团合资品牌业务承压，营收同比减少 20.4%。

**表 3：2018-2022 年乘用车板块上市公司营业收入（亿元）**

证券代码	证券简称	2018	2019	2020	2021	2022	2022 YOY(%)
600104.SH	上汽集团	8876.3	8265.3	7230.4	7599.1	7209.9	-5.1
002594.SZ	比亚迪	1300.5	1277.4	1566.0	2161.4	4240.6	96.2
601633.SH	长城汽车	978.0	951.1	1033.1	1364.0	1373.4	0.7
000625.SZ	长安汽车	663.0	706.0	845.7	1051.4	1212.5	15.3
601238.SH	广汽集团	715.1	592.3	627.2	751.1	1093.3	45.6
601127.SH	赛力斯	202.4	181.3	143.0	167.2	341.1	104.0
600733.SH	北汽蓝谷	164.4	235.9	52.7	87.0	95.1	9.4
000572.SZ	海马汽车	50.5	46.9	13.8	17.6	23.8	34.9

资料来源：Wind, 中原证券

**表 4：2022Q1-2023Q1 乘用车板块上市公司季度营业收入（亿元）**

证券代码	证券简称	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q1 YOY(%)
600104.SH	上汽集团	1767.8	1282.4	2052.2	2107.5	1406.6	-20.4
002594.SZ	比亚迪	668.3	837.8	1170.8	1563.7	1201.7	79.8
000625.SZ	长安汽车	345.8	220.0	287.8	359.0	345.6	-0.1
601633.SH	长城汽车	336.2	285.1	373.5	378.6	290.4	-13.6
601238.SH	广汽集团	231.5	253.0	315.3	293.6	263.9	14.0
601127.SH	赛力斯	51.3	72.8	107.1	109.8	50.9	-0.8
600733.SH	北汽蓝谷	17.3	17.5	22.3	38.1	25.0	44.3
000572.SZ	海马汽车	7.1	5.5	4.7	6.5	10.3	44.7

资料来源：Wind, 中原证券

利润端来看，2022 年比亚迪、长安汽车盈利能力凸显，比亚迪规模效应带动成本优势，销量结构优化，汉、唐高盈利车型销量逐渐增长，高端品牌不断完善布局持续放量，归母净利润同比高增 445.9%至 166.2 亿元。长安汽车归母净利润同比高增 119.5%至 78 亿元，自主板块表现强劲，2022 年长安自主乘用车销量达到 139 万辆，同比增长 15.5%，板块扣非后净利润达 75.20 亿元，同比改善 67.92 亿元。海马汽车盈利由正转亏，北汽蓝谷、赛力斯持续亏损。

2023Q1 行业需求抑制，价格战竞争格局激烈，乘用车板块利润表现明显分化，新能源转型速度较快车企充分享受行业红利，比亚迪、长安汽车持续保持高速增长，分别同增 410.9%和 50.7%。长安汽车深蓝品牌并表贡献投资收益，归母净利润达到 69.7 亿元，超过比亚迪 41.3 亿元。上汽集团、广汽集团、长城汽车盈利能力均有所承压，归母净利润同比分别下滑 49.5%、48.9%、89.3%。

规模的竞争决定了市场的竞争格局，对整车企业来讲，规模效应是盈利释放的关键，以比亚迪和特斯拉为代表，产能投放稳步转化为销量，规模经济显现，并不断以降价、推出新品牌的方式抢占市场先机。对于部分新能源转型速度较慢的车企来说，在尚未形成规模效应的境遇下，降价只会使得盈利能力雪上加霜，销量是存活的前提。2023 年受规模效应带动，整车行业的分化现象将会加剧，行业集中度将快速提升，淘汰赛拉开序幕。

**表 5：2018-2022 年乘用车板块上市公司归母净利润（亿元）**

证券代码	证券简称	2018	2019	2020	2021	2022	2022 YOY(%)
002594.SZ	比亚迪	27.8	16.1	42.3	30.5	166.2	445.9
600104.SH	上汽集团	360.1	256.0	204.3	245.3	161.2	-34.3
601633.SH	长城汽车	52.1	45.0	53.6	67.3	82.7	22.9
601238.SH	广汽集团	109.0	66.2	59.7	73.3	80.7	10.0
000625.SZ	长安汽车	6.8	-26.5	33.2	35.5	78.0	119.5
000572.SZ	海马汽车	-16.4	0.9	-13.4	1.1	-15.7	-1509.7
601127.SH	赛力斯	1.1	0.7	-17.3	-18.2	-38.3	-
600733.SH	北汽蓝谷	1.6	0.9	-64.8	-52.4	-54.6	-

资料来源：Wind, 中原证券

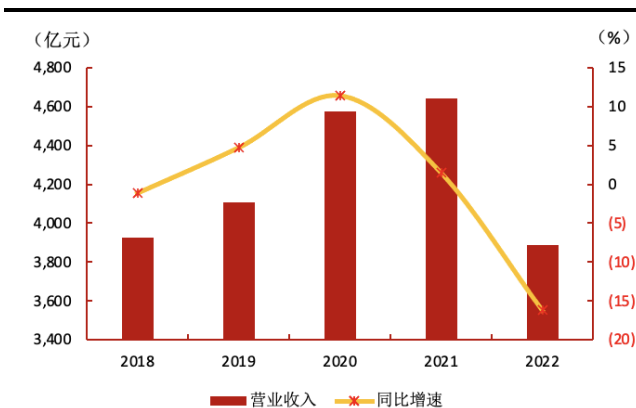
**表 6：2022Q1-2023Q1 乘用车板块上市公司季度归母净利润（亿元）**

证券代码	证券简称	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q1 YOY(%)
000625.SZ	长安汽车	45.4	13.2	10.4	9.0	69.7	53.7
002594.SZ	比亚迪	8.1	27.9	57.2	73.1	41.3	410.9
600104.SH	上汽集团	55.2	13.9	57.4	34.7	27.8	-49.5
601238.SH	广汽集团	30.1	27.4	23.1	0.1	15.4	-48.9
601633.SH	长城汽车	16.3	39.7	25.6	1.1	1.7	-89.3
000572.SZ	海马汽车	-0.6	-0.4	-1.0	-13.8	-0.5	-
601127.SH	赛力斯	-8.4	-8.9	-9.5	-11.6	-6.3	-
600733.SH	北汽蓝谷	-9.6	-12.2	-13.2	-19.7	-8.9	-

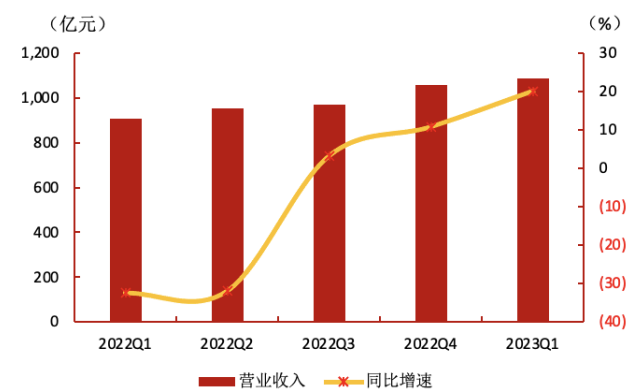
资料来源：Wind, 中原证券

### 3.2. 2023Q1 商用车、汽车零部件板块盈利能力大幅改善

2022 年商用车销量触底，板块营收承压，2022 年商用车板块实现营收 3887.5 亿元，同比减少 16.2%；实现归母净利润 68.6 亿元，同比增长 17.5%。2023Q1 板块景气度逐渐回升，实现营收 1088.0 亿元，同比增长 20.0%；实现归母净利润 34.6 亿元，同比增长 119.0%。

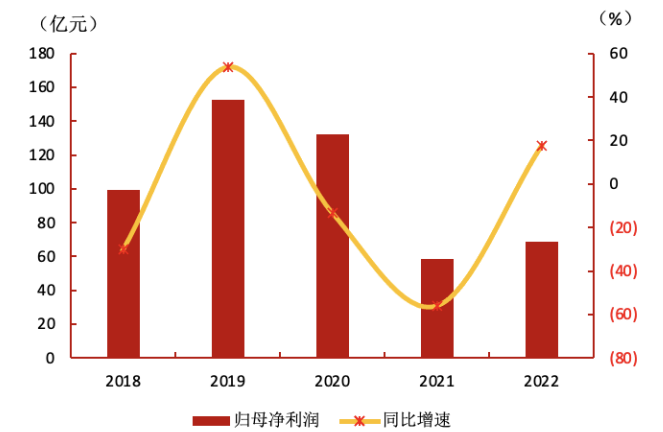
**图 30：2018-2022 年商用车板块营业收入及同比增速**


资料来源：Wind, 中原证券

**图 31：2022Q1-2023Q1 商用车板块营业收入季度变化情况**


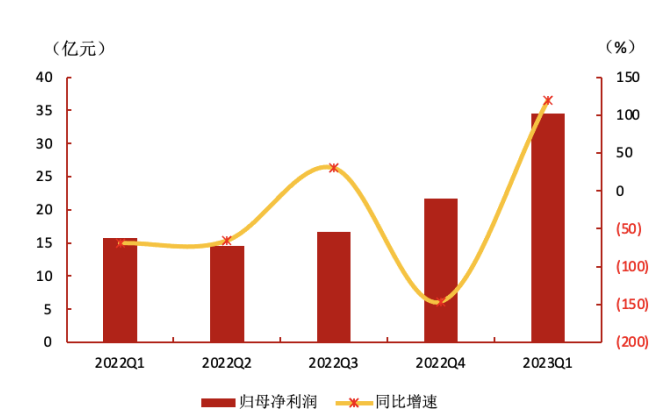
资料来源：Wind, 中原证券

图 32: 2018-2022 年商用车板块归母净利润及同比增速



资料来源: Wind, 中原证券

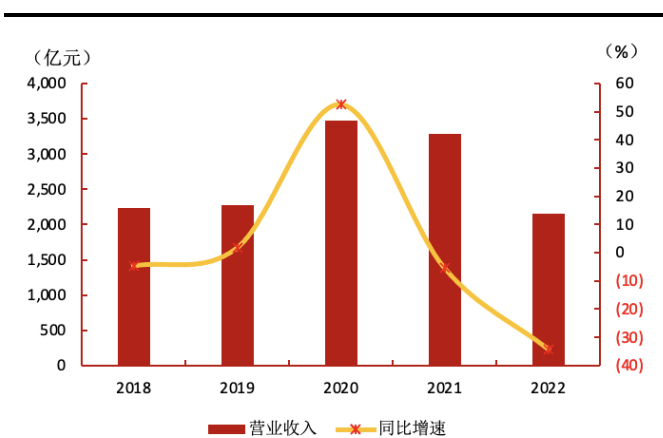
图 33: 2022Q1-2023Q1 商用车板块归母净利润季度变化情况



资料来源: Wind, 中原证券

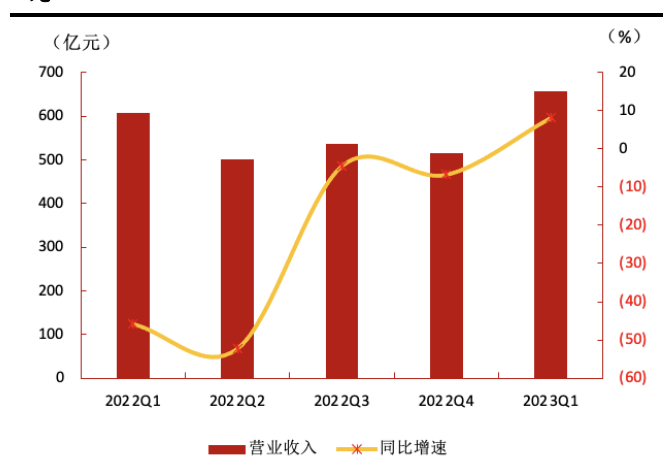
分板块来看, 根据中汽协数据, 2022 年卡车销量 289.1 万辆, 同比下降 32.4%, 重卡销量 67.2 万台, 同比下滑 52.0%。2023Q1 卡车销量 83.8 万辆, 同比下滑 3.9%, 重卡表现良好, 实现销量 24.1 万辆, 同比增长 4.3%。2022 年卡车板块收入见底, 营业收入达到 2160.0 亿元, 同比下滑 34.2%; 2023Q1 板块景气度回升, 营业收入达到 657.4 亿元, 同比增长 8.2%。利润端, 2022 年板块盈利承压, 实现归母净利润 13.9 亿元, 同比减少 27.9%; 2023Q1 盈利大幅改善, 实现归母净利润 14.9 亿元, 同比增长 73.5%。

图 34: 2018-2022 年卡车板块营业收入及同比增速



资料来源: Wind, 中原证券

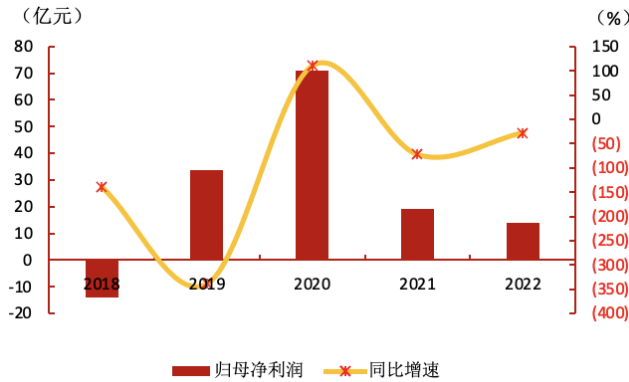
图 35: 2022Q1-2023Q1 卡车板块营业收入季度变化情况



资料来源: Wind, 中原证券

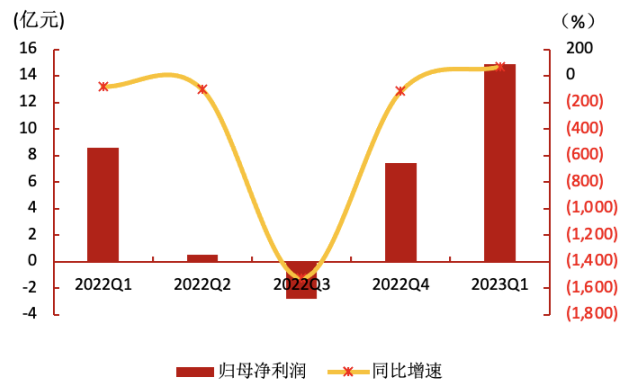


图 36：2018-2022 年卡车板块归母净利润及同比增速



资料来源：Wind, 中原证券

图 37：2022Q1-2023Q1 卡车板块归母净利润季度变化情况



资料来源：Wind, 中原证券

上市公司表现来看，2023Q1 板块上市公司盈利均有较大改善，利润同比增速普遍高于 2022 年，其中中集车辆、福田汽车、中国重汽增速较快，分别同增 285.3%、119.9%、80.5%；江淮汽车利润实现扭亏为盈；一汽解放盈利承压明显，同比下降 86.3%。

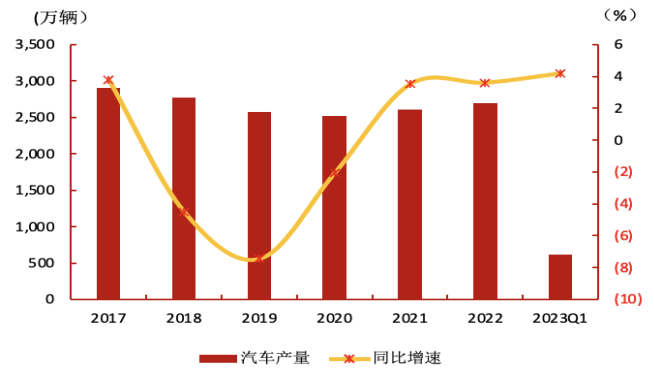
表 7：商用车板块上市公司季度归母净利润、营业收入（亿元）及同比增速

证券代码	证券简称	2022 归母	YOY(%)	2023Q1 归母	YOY(%)	2022 营收	YOY(%)	2023Q1 营收	YOY(%)
000550.SZ	江铃汽车	9.2	59.4	1.8	-5.8	301.0	-14.5	75.3	4.1
000951.SZ	中国重汽	2.1	-79.4	2.2	80.5	288.2	-48.6	92.1	22.9
600006.SH	东风汽车	2.9	-23.3	1.0	-19.4	121.9	-21.6	26.4	-26.5
600166.SH	福田汽车	0.7	扭亏为盈	3.0	119.9	464.5	-15.5	149.7	20.9
301039.SZ	中集车辆	11.2	24.1	4.8	285.3	236.2	-14.6	65.8	28.3
000800.SZ	一汽解放	3.7	-90.5	0.6	-86.3	383.3	-61.2	140.4	-7.4
600418.SH	江淮汽车	-15.8	-890.0	2.6	扭亏为盈	364.9	-9.3	107.7	10.3

资料来源：Wind, 中原证券

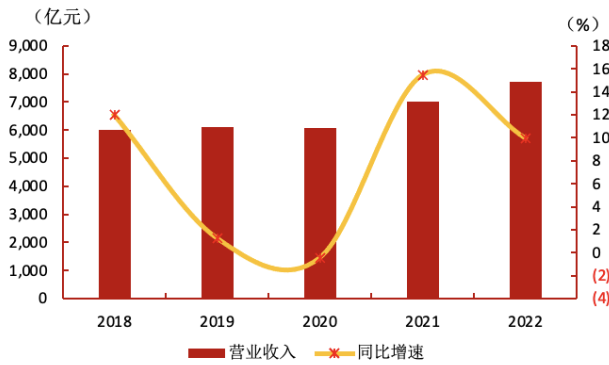
2022 年汽车产量 2699.7 万台，同比增长 3.6%，2023Q1 实现产量 621.0 万辆，同比下降 4.2%。2022 年汽车零部件板块受下游汽车产量的增加以及下半年原材料价格的下降，营业收入达到 8186.8 亿元，同比增长 6.8%；2023Q1 板块持续增长，营业收入达到 1880.9 亿元，同比增长 4.3%，增速有所下滑。

图 38：2017-2023Q1 汽车产量及同比增速



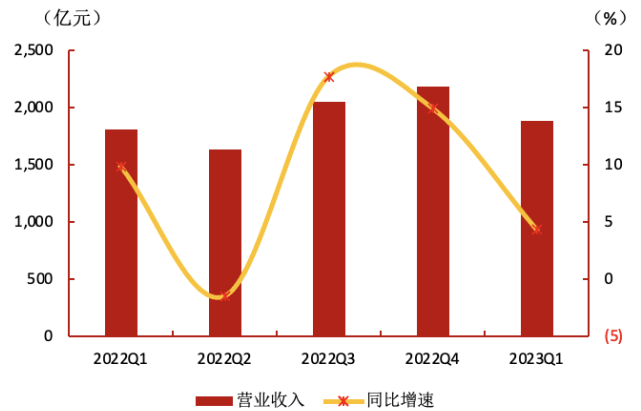
资料来源：中汽协，中原证券

图 39：2018-2022 年零部件板块营业收入及同比增速



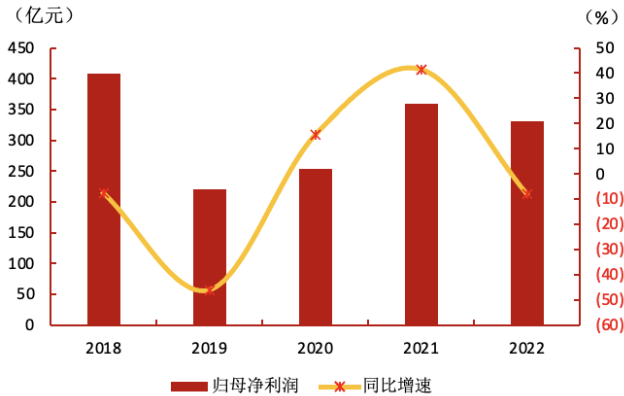
资料来源：Wind，中原证券

图 40：2022Q1-2023Q1 零部件板块营业收入季度变化情况

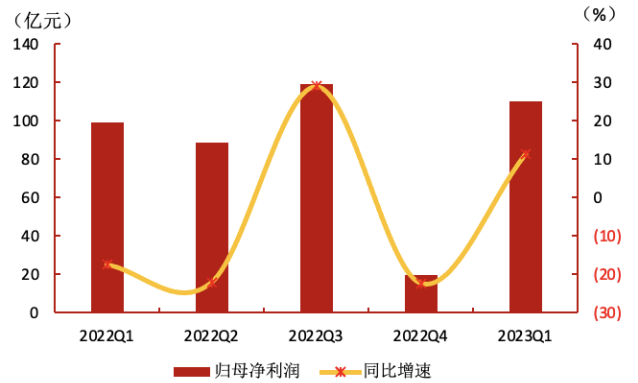


资料来源：Wind，中原证券

2022 年汽车零部件板块盈利能力整体承压，实现归母净利润 330.6 亿元，同比下降 8.0%，2023Q1 受原材料价格回落以及产能利用率提升，板块盈利能力改善，实现归母净利润 110.9 亿元，同比增加 8.7%。

**图 41: 2018-2022 年零部件板块归母净利润及同比增速**


资料来源: Wind, 中原证券

**图 42: 2022Q1-2023Q1 零部件板块归母净利润季度变化情况**


资料来源: Wind, 中原证券

## 4. 2023 年行业展望

### 4.1. 电动化如火如荼，政策持续加码

新能源购置税政策进一步延续，6 月财政部等三部门联合发布《关于延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策的公告》，公告提出对购置日期在 2024 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日期间的新能源汽车免征车辆购置税，其中，每辆新能源乘用车免税额不超过 3 万元；对购置日期在 2026 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日期间的新能源汽车减半征收车辆购置税，其中，每辆新能源乘用车减税额不超过 1.5 万元。30 万以下乘用车仍然是主流价格区间，乘用车板块持续受益，尤其是新能源强势的自主品牌。购置税的延续有利于车企坚定持续投入新能源转型发展的信心，2023 年自主品牌仍聚焦新能源，新能源车型密集发布，在主流价格带持续发力。5 月长城哈弗旗下全新插混 SUV 枭龙与枭龙 MAX、吉利插混 SUV 银河 L7 正式上市；6 月长安深蓝旗下中大型 SUV 深蓝 S7 正式上市，提供纯电、增程、氢燃料电池三个动力版本；比亚迪接连发布“冠军”系列车型，6 月宋 PLUS 冠军版正式上市。

**表 8: 各自主品牌新上市车型**

上市时间	车型	级别	能源类型	纯电续航里程	价格 (万元)
2023/5/15	长城哈弗枭龙	SUV	插电混动	52km/110km	13.98-15.68
2023/5/15	长城哈弗枭龙 MAX	SUV	插电混动	105km	15.98-17.98
2023/5/31	吉利银河 L7	SUV	插电混动	55km/115km	13.87-17.37
2023/6/19	宋 PLUS 冠军版	SUV	纯电动	520km/605km	16.98-20.98
			插电混动	110km/150km	15.98-18.98
2023/6/26	长安深蓝 S7	SUV	增程	121km/200km	14.99-16.99
			纯电动	520km/620km	18.99-20.29

资料来源: 各公司公告或官网, 中原证券整理

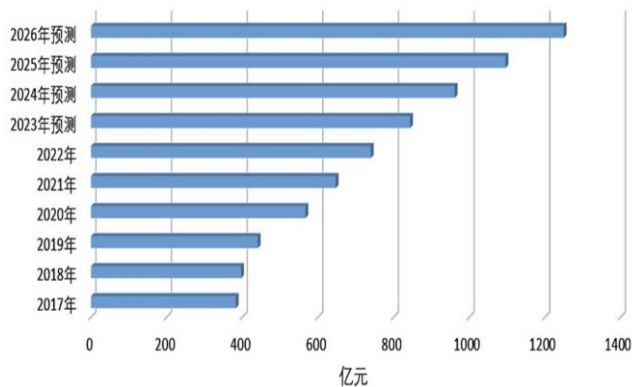
### 4.2. 智能网联化突破单车智能阶段

消费者的里程焦虑随着新能源汽车续航能力的不断提升以及充电基础设施网络的完善得到

缓解，智能化成为用户对于新能源汽车的新考量。当手机等智能产品在 AI 等科技加持下更加注重交互体验，汽车这个“第三空间”自然引起市场关注。智能化为电动化赋能，当电动化渗透率达到一定阶段，智能化就是增量的第二阶段，智能座舱和自动驾驶是车企智能化主要发力的两个方面。前者在于通过软硬件、人机交互系统等打造定制化移动终端；后者在于通过辅助驾驶/自动驾驶极大解放驾驶员的双手，两者共同作用，不断提升司乘行驶体验。

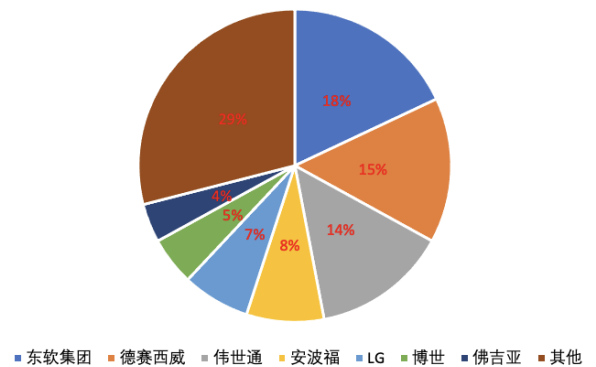
智能座舱的主要构成包括仪表显示系统、前后中控屏、车载娱乐系统、流媒体后视镜、抬头显示系统、视觉感知系统、语言交互系统和其他软硬件构成。根据 Marklines 数据测算，预计中国在 2023 年、2024 年、2025 年和 2026 年将分别达到 843.6 亿元、961.7 亿元、1096 亿元和 1249.8 亿元，中国智能座舱市场增速有望领先全球市场，为本土的智能座舱供应商带来更大的机遇。我国本土智能座舱供应商竞争力越来越强，降本增效的同时提高产品创新速度较快，平台型战略规划提高产品的集成度，致力于打造智能座舱产品全产业链市场，2021 年东软集团、德赛西威在中国智能座舱市场份额占比名列前茅，分别达到 18%和 15%。

图 43：2017-2026 年中国智能座舱市场规模预测趋势



资料来源：Marklines，中原证券

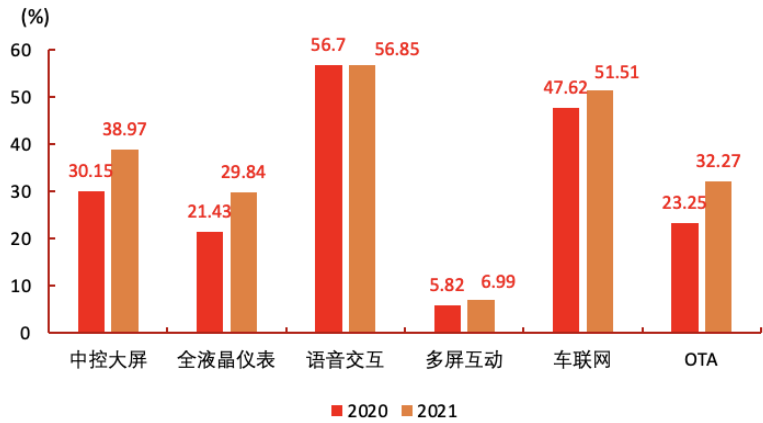
图 44：2021 年中国智能座舱市场份额分化



资料来源：Marklines，中原证券

中国智能座舱的搭载率逐步提高，主要产品包括中控屏、全液晶仪表、智能语音交互系统、多屏互动系统、车联网系统、OTA 系统的新车搭载率近两年稳健增长，2021 年各产品渗透率较 2020 年分别提升 8.8pct、8.4pct、0.2pct、1.2pct、3.9pct、9.0pct。智能座舱硬件领域的核心细分市场 HUD 渗透率也在不断提升，AR-HUD 呈现高速增长，根据高工智能汽车数据，2022 年 AR-HUD 前装搭载 10.96 万台，同比增长 115.8%。HUD 主要分为三种类型，C-HUD、W-HUD 和 AR-HUD，后装为主的 C-HUD 逐步退出市场，升级为直接投影至前挡风玻璃的 W-HUD，AR-HUD 基于 AR 技术将显示内容与形成场景做到了虚实结合，人机交互性强安全性高，有望成为 HUD 的最终发展方向。近两年 AR-HUD 快速发展，自主品牌不断将 AR-HUD 作为智能座舱的核心卖点，红旗 E-HS9、传祺 GS8、长安 CS75 PLUS、深蓝 SL03、飞凡 R7 均搭载 AR-HUD。

图 45：近两年智能座舱主要产品的渗透率有所提升



资料来源：MARKLINES、中原证券

自动驾驶主要包含两个领域，整车企开发可以实现量产的自动驾驶产品(L2/L2+)和基于L4+级打造新的移动出行模式。自动驾驶等级分为L1-L5，L1-L3级别ADAS辅助驾驶，L4、L5级可实现无人驾驶。目前国内智能汽车市场自动驾驶技术依旧停留在稳定L2、冲击L3的阶段，L2+级高端ADAS系统包括特斯拉FSD系统、配备SuperVision系统的极氪智能驾驶辅助系统(ZAD)、小鹏Xpilot系统、蔚来自动驾驶系统(NAD)和极狐Huawei Inside(HI)系统，L3级系统将在有限区域推出。

IDC预测2024年全球L1-L5级自动驾驶汽车出货量预计将达到5425万辆，2020-2024年的CAGR达到18.3%。根据智能网联汽车技术路线图指引，预计中国市场2025年L2至L3级车占比达50%，2030年L2至L3级车占比超70%，同时L4级及以上车占比达20%。且自动驾驶系统成本随着传感器、控制器和执行器价格不断下探而降低，智能驾驶市场空间增量巨大。随着L2+级别渗透率的提升，ADAS装配率加速提升，摄像头、毫米波雷达的单车用量增加；线控技术是实现无人驾驶的前提，对于未来自动驾驶而言，线控技术作为标配性技术，渗透率也将不断提升。

表 9：中国自动驾驶应用规划

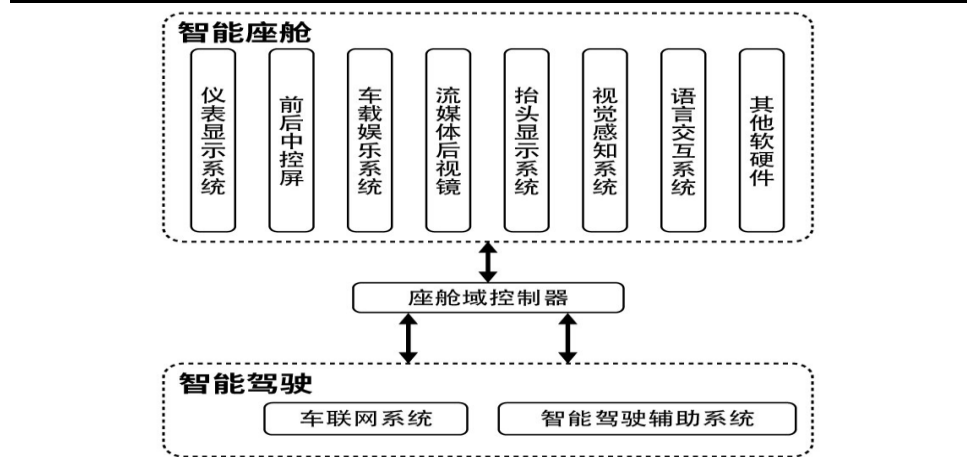
2025 年	2030 年
L2、L3 级销量占比超过 50%	L2、L3 级销量占比超过 70%
L4 级开始进入市场	L4 级销量占比达 20%
C-V2X 终端新车装配率达 50%	C-V2X 终端新车装配基本普及
乘用车：高速、交通拥堵场景实现 L3 级，代客泊车场景实现 L4 级	乘用车：城郊道路、城市道路实现 L4 级
货运车：高速实现 L3 级，在高速公路队列行驶、限定场景实现 L4 级	货运车：城市道路、高速公路实现 L4 级
客运车：BRT 等限定场景实现 L3 级，在封装区域等限定场景实现 L4 级	客运车：城市道路（城市公交）实现 L4 级

资料来源：《智能网联汽车技术路线图 2.0》，中原证券

智能驾驶在感知、决策和执行三方面重塑整车价值，车辆通过硬件设备感知周围环境，信息至软件系统决策分析并制定相应的控制策略执行。中国整车智能化发展当前处于单车智能阶段，单车智能通过摄像头和雷达等传感器可以有效保证个体性能，但并不能有效应对城市道路复杂情况，在极端天气下感知能力具有一定的局限性，因此需要配备大量传感器来弥补感知信

息差，导致单车成本增高。更高阶的智能驾驶仅仅依靠单车智能难以落地，对于智能驾驶的突破，单车智能需要通过网联化与人、车、路、云端进行智能信息交换从而实现替代人来操作汽车。智能网联化汽车升维更进一步，智能网联汽车在通过软硬件工程和人机交互实现一定智能化的基础上，融合现代通信与网络技术，通过座舱域控制器和车联网帮助现代汽车实现驾舱智能化，弥补单车智能模式下的不足，让自动驾驶更加安全高效。5G 时代到来，通信技术快速发展，智能网联汽车已成趋势，车联网渗透率显著增长，根据中国信通院车联网白皮书数据显示 2022 年 1-11 月份我国乘用车前装标配车联网功能交付上险量为 1164.33 万辆，前装搭载率高达 66.69%。

图 46：智能网联产品框架



资料来源：MARKLINES、中原证券

## 5. 投资评级及主线

### 5.1. 维持行业“强于大市”评级

2023 年汽车市场仍有结构性增量空间且当前新增出口亮点，商用车市场持续回暖，景气度向上；乘用车市场新能源汽车带动，当前新能源汽车已由政策驱动转向为市场驱动新阶段且利好政策不断加码，渗透率仍将持续增长，同时关于充电桩、汽车下乡、二手车等产业政策持续出台刺激市场需求，维持行业“强于大市”评级。

### 5.2. 投资主线及重点标的

自主品牌市占率不断提高，结构制胜，看好自主崛起主线，同时整车企业绩分化明显，推荐新能源转型速度较快自主品牌，比亚迪、长安汽车、长城汽车；智能化电动化发展带动零部件产业链相关标的，看好汽配增长前景广阔零部件公司，智能座舱领域华阳集团，线控制动龙头伯特利，平台增量型零部件企业，拓普集团、旭升集团、新泉股份；商用车景气度上行，推荐重卡板块龙头中国重汽。

**表 10：汽车行业上市公司估值及投资评级**

代码	名称	总股本	收盘价	总市值 (亿)	EPS		PE		PB	评级
					2023E	2024E	2023E	2024E		
002594	比亚迪	29.11	268.25	7509.21	9.26	12.92	28.96	20.77	6.76	买入
000625	长安汽车	99.22	12.58	1096.09	0.95	0.97	13.29	12.95	1.80	买入
601633	长城汽车	84.94	25.06	1738.36	0.75	1.07	33.37	23.51	3.38	买入
603596	伯特利	4.12	79.98	329.35	2.37	3.20	33.82	24.97	8.01	买入
601689	拓普集团	11.02	81.20	894.86	2.13	2.97	38.15	27.36	7.20	买入
603305	旭升集团	9.33	29.63	276.51	1.08	1.51	27.42	19.68	4.83	买入
603179	新泉股份	4.87	43.36	211.29	1.56	2.19	27.85	19.81	5.17	买入
000951	中国重汽	11.75	16.34	191.97	0.86	1.27	19.03	12.90	1.37	买入
002906	华阳集团	4.76	34.23	163.04	1.09	1.49	31.31	22.99	3.92	买入

资料来源：中原证券，Wind(注：盈利预测采用 Wind 一致预期平均值，估值以 2023 年 6 月 20 日收盘价计算)

## 6. 风险提示

1) 乘用车销量不及预期，国内价格战影响，市场需求恢复不及预期；2) 原材料价格上涨，车企盈利能力承压。3) 汽车出口不及预期，受国际形势以及海外政策影响，汽车出口增速不及预期。

### 行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数 -10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数 10% 以上。

### 公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 指数涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 指数涨幅 5% 至 15%；

观望：未来 6 个月内公司相对沪深 300 指数涨幅 -5% 至 5%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 指数跌幅 5% 以上。

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

### 重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

### 特别声明

在合法合规的前提下，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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。