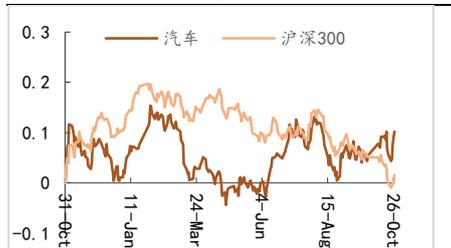


评级：看好

核心观点

岳清慧
汽车首席分析师
SAC 执证编号：S0110521050003
yueqinghui@sczq.com.cn

市场指数走势（最近 1 年）



资料来源：聚源数据

相关研究

- 汽车行业周报：降价拖累毛利率，特斯拉三季报营收利润皆下滑
- 汽车行业周报：9月车市维持火热，问界 M7 上市首月大定破 6 万
- 特斯拉人形机器人：站在机器人、AI、自动驾驶交汇点，看宏伟新赛道

● Stellantis 计划入股零跑汽车，将共同成立合资国际公司

1) 中国车企技术外向输出，深度广度再进一步。2023 年 10 月 26 日 Stellantis 集和零跑汽车宣布：Stellantis 集团计划投资约 15 亿欧元以获取零跑汽车约 20% 的股，成为最大单一外部股东。同时，Stellantis 集团和零跑汽车将以 51%:49% 的比例成立一家名为“零跑国际”的合资公司，该合资公司独家拥有向全球其它所有市场开展出口和销售业务，以及在当地制造零跑汽车产品的权利。与此前大众以 7 亿美元收购小鹏汽车 4.99% 股权的合作相比，此次 Stellantis 与零跑的合作更加激进和全面。2) 各取所需，合作共赢。对于 Stellantis，将通过本次合作获得零跑汽车大的电动车生态系统，预计包括零跑自研的纯电及增城式车型的三电技术以及智能驾驶核心算法等方面的技术支持，以帮助 Stellantis 实现 2022 年公布的“Dare Forward 2030”战略目标（2030 年拥有超过 75 款电动车型，在全球范围内纯电动汽车销量达到 500 万台等）；对于零跑汽车，一方面有望借助 Stellantis 在欧洲、美国等地区的渠道、产能以及国际化经验快速拓展国际市场；另一方面 Stellantis 旗下拥有包括菲亚特、标志、雪铁龙、克莱斯勒、欧宝、吉普、道奇、玛莎拉蒂等众多国际知名的汽车品牌，集团 2023 年上半年实现全球销量 320 万辆，位居全球第五，零跑汽车未来有望与 Stellantis 在一定程度上共享供应链，以增强产业链中的议价权从而获得成本优势。

- 10月前三周乘用车零售环比持续走强，乘联会预计 10 月零售 202 万辆据乘联会，10 月 1-22 日全国乘用车零售 121.3 万辆，同比增长 19%，较上月同期增长 8%，据乘联会分析，环比热度延续主因为“十一”叠加中秋超长假期，各地方车展及促销活动较多，促进双节期间终端热度增长，预计 10 月全月乘用车零售 202.0 万辆，环比提升 0.1%，同比提升 9.5%。

投资建议：整车建议关注：比亚迪、长安汽车、长城汽车、上汽集团。智能驾驶建议关注：德赛西威、科博达、华阳集团、经纬恒润、保隆科技、伯特利。特斯拉产业链建议关注：拓普集团、三花智控、双环传动、精锻科技、银轮股份。优质零部件建议关注：爱柯迪、贝斯特、瑞鹄模具、多利科技。

- 风险提示：政策效果不及预期，缺芯缓解进度不及预期，需求复苏不及预期，汽车电动化、智能化发展不及预期。

目录

1 Stellantis 计划入股零跑汽车，将共同成立合资国际公司.....	1
2 行情回顾	2
3 行业数据情况	3
4 行业公告和行业新闻	6
5 行业主要公司估值情况	7
6 风险提示	8

插图目录

图 1 Stellantis 集团&零跑科技战略合作签约仪式.....	1
图 2 申万一级行业周涨跌幅 (%)	2
图 3 汽车子板块周度及年初至今涨跌幅 (%)	2
图 4 汽车板块个股周度涨幅 TOP20 (%)	2
图 5 汽车行业历史 PB.....	3
图 6 当周日均批发/零售量同比 (%)	4
图 7 汽车月度销量及增速 (万辆, %)	4
图 8 汽车月度累计销量及增速 (万辆, %)	4
图 9 乘用车当月销量及增速 (万辆, %)	4
图 10 乘用车累计销量及增速 (万辆, %)	4
图 11 新能源乘用车当月销量及增速 (万辆, %)	5
图 12 新能源乘用车累计销量及增速 (万辆, %)	5
图 13 各车型同比增速 (%)	5
图 14 各车型占比 (%)	5
图 15 行业库存系数.....	5
图 16 库存预警系数.....	5
图 17 主要原材料：钢板 (元/吨)	6
图 18 主要原材料：聚丙烯 (元/吨)	6

表格目录

图 1 Stellantis 集团&零跑科技战略合作签约仪式.....	1
表 2 行业主要公司估值情况.....	7

1 Stellantis 计划入股零跑汽车，将共同成立合资国际公司

零跑汽车获 Stellantis 投资 15 亿欧元，计划共同成立合资国际公司

1) 中国车企技术外向输出，深度广度再进一步。2023 年 10 月 26 日 Stellantis 集和零跑汽车宣布：Stellantis 集团计划投资约 15 亿欧元以获取零跑汽车约 20% 的股，成为最大单一外部股东。同时，Stellantis 集团和零跑汽车将以 51%:49% 的比例成立一家名为“零跑国际”的合资公司，该合资公司独家拥有向全球其它所有市场开展出口和销售业务，以及在当地制造零跑汽车产品的权利。与此前大众以 7 亿美元收购小鹏汽车 4.99% 股权的合作相比，此次 Stellantis 与零跑的合作更加激进和全面。

2) 各取所需，合作共赢。对于 Stellantis，将通过本次合作获得零跑汽车大的电动车生态系统，预计包括零跑自研的纯电及增城式车型的三电技术以及智能驾驶核心算法等方面的技术支持，以帮助 Stellantis 实现 2022 年公布的“Dare Forward 2030”战略目标（2030 年拥有超过 75 款电动车型，在全球范围内纯电动汽车销量达到 500 万台等）；对于零跑汽车，一方面有望借助 Stellantis 在欧洲、美国等地区的渠道、产能以及国际化经验快速拓展国际市场；另一方面 Stellantis 旗下拥有包括菲亚特、标志、雪铁龙、克莱斯勒、欧宝、吉普、道奇、玛莎拉蒂等众多国际知名的汽车品牌，集团 2023 年上半年实现全球销量 320 万辆，位居全球第五，零跑汽车未来有望与 Stellantis 在一定程度上共享供应链，以增强产业链中的议价权从而获得成本优势，建议关注零跑汽车及相关智能电动配置供应链公司投资机会。

图 1 Stellantis 集团&零跑科技战略合作签约仪式



资料来源：零跑汽车，首创证券

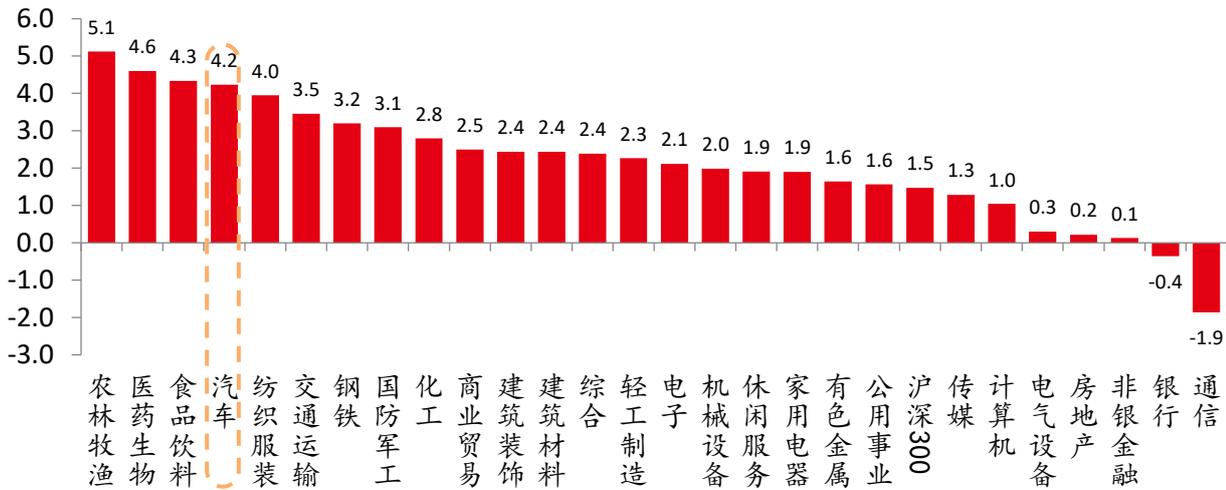
2 行情回顾

汽车板块上周表现：汽车板块上周+4.2%，强于沪深300的+1.5%。细分板块看，乘用车+2.7%，商用载货车+18.8%，汽车零部件+4.0%，商用载客车+7.3%，汽车服务+3.2%。

个股表现：鹏翎股份、常青股份、宁波高发、江淮汽车等领涨。

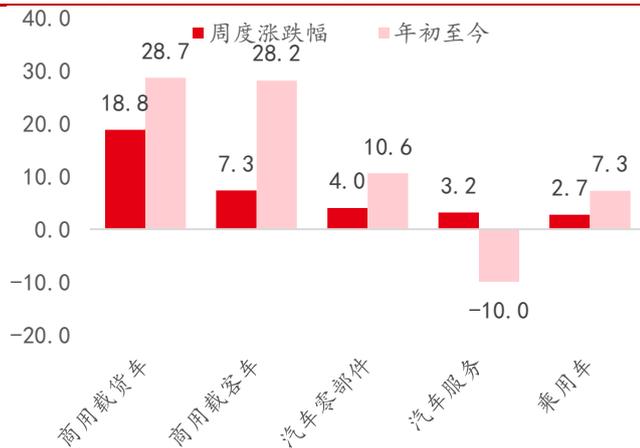
汽车板块PB估值：依据WIND PB数据，汽车板块整体2.24倍，乘用车为2.55倍，零部件是2.19倍。

图 2 申万一级行业周涨跌幅 (%)



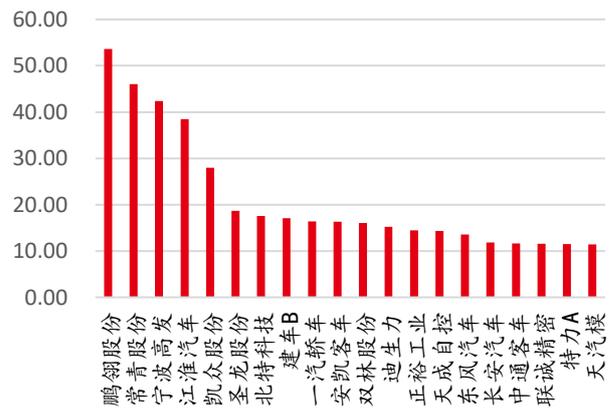
资料来源：Wind，首创证券

图 3 汽车子板块周度及年初至今涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，首创证券

图 4 汽车板块个股周度涨幅 TOP20 (%)



资料来源：Wind，首创证券

图 5 汽车行业历史 PB



资料来源: Wind, 首创证券

3 行业数据情况

汽车整体: 据中汽协, 2023 年 9 月汽车销量 185.8 万辆, 同比+9.5%; 2023 年 1-9 月汽车销量 2106.9 万辆, 同比+8.2%。

乘用车板块: 据中汽协, 2023 年 9 月乘用车销量 210.6 万辆, 同比+1.1%; 2023 年 1-9 月乘用车销量 1529.1 万辆, 同比与上年持平%。

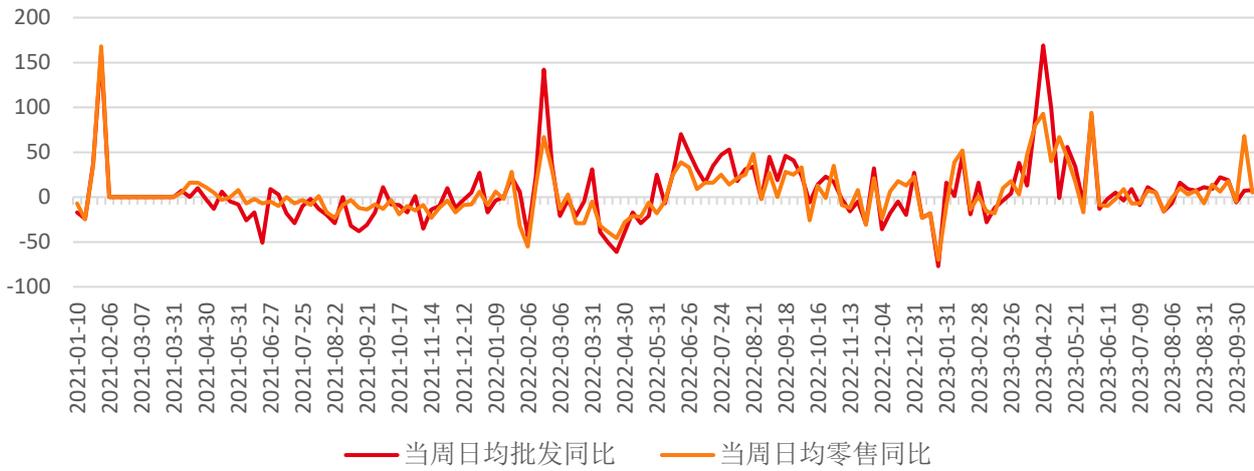
新能源汽车: 据中汽协, 2023 年 9 月新能源车销量 90.4 万辆, 同比+27.7%; 2023 年 1-9 月新能源车销量 627.8 万辆, 同比+37.5%。

车型结构: 据中汽协, 2023 年 9 月汽车零售销量数据 SUV 销量同比+15.5%, 轿车同比-4.9%, MPV 同比+13.2%。

乘用车库存: 依据汽车流通协会数据, 2023 年 9 月各品牌库存系数为 1.51, 其中合资为 1.62, 豪华&进口为 1.14, 自主为 1.56。2023 年 9 月库存预警指数为 57.8。

行业主要原材料价格: 本周钢板价格较上周上涨 0.87%, 聚丙烯价格与上周持平。

图 6 当周日均批发/零售量同比 (%)



资料来源: Wind, 首创证券

图 7 汽车月度销量及增速 (万辆, %)

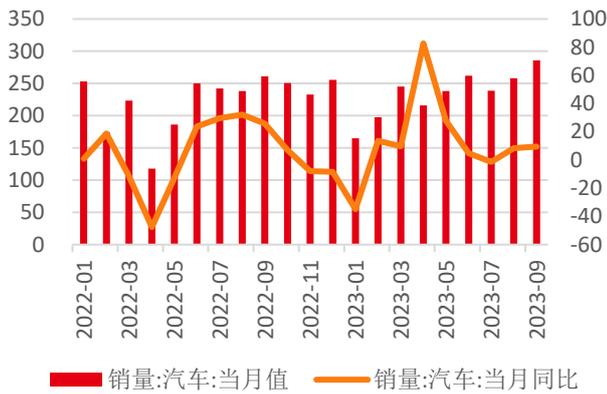
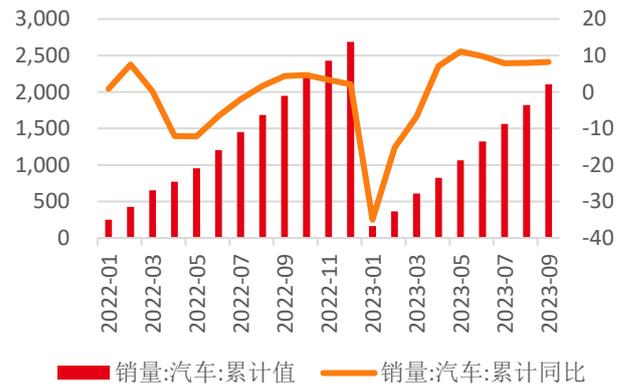


图 8 汽车月度累计销量及增速 (万辆, %)



资料来源: Wind, 首创证券

资料来源: Wind, 首创证券

图 9 乘用车当月销量及增速 (万辆, %)

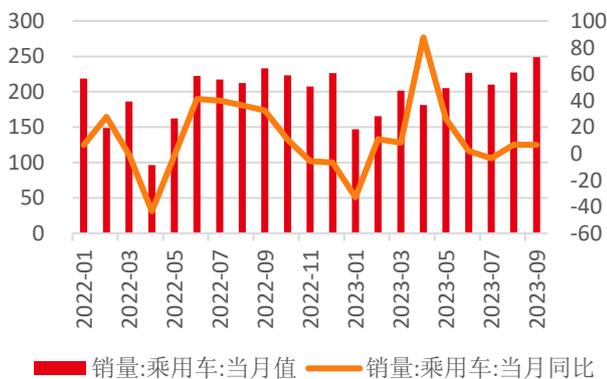
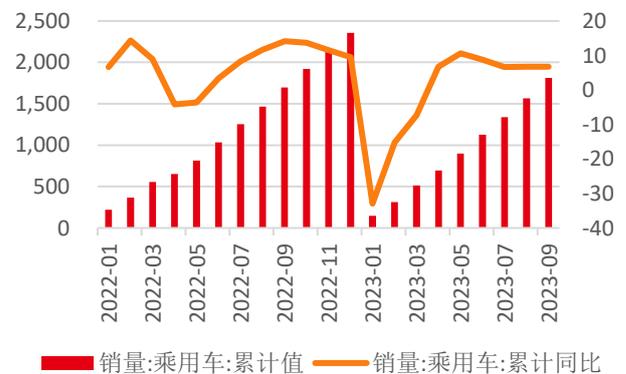


图 10 乘用车累计销量及增速 (万辆, %)



资料来源: Wind, 首创证券

资料来源: Wind, 首创证券

图 11 新能源乘用车当月销量及增速（万辆，%）



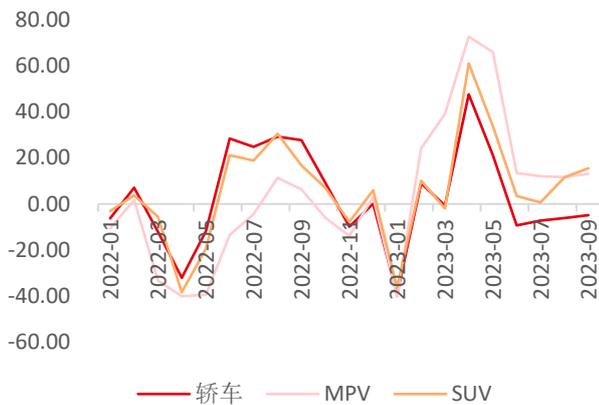
资料来源：Wind，首创证券

图 12 新能源乘用车累计销量及增速（万辆，%）



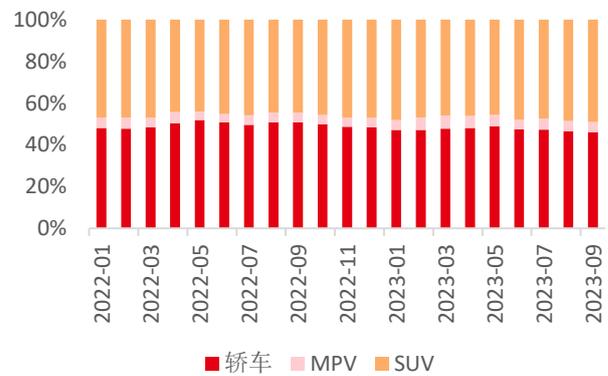
资料来源：Wind，首创证券

图 13 各车型同比增速（%）



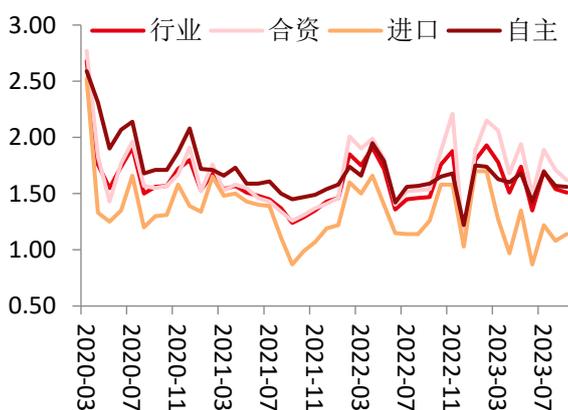
资料来源：Wind，首创证券

图 14 各车型占比（%）



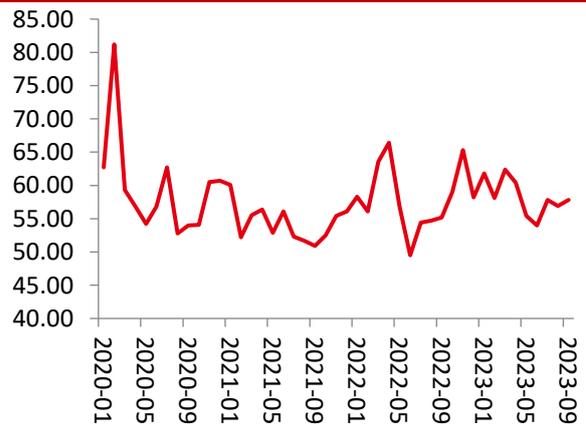
资料来源：Wind，首创证券

图 15 行业库存系数



资料来源：Wind，首创证券

图 16 库存预警系数



资料来源：Wind，首创证券

图 17 主要原材料：钢板（元/吨）



图 18 主要原材料：聚丙烯（元/吨）



资料来源：Wind，首创证券

资料来源：Wind，首创证券

4 行业公告和行业新闻

行业上市公司公告

【德赛西威】2023 年三季报：2023 年 1-9 月，公司实现营业收入 144.70 亿元，同比增长 43.12%，归母净利润 9.60 亿元，同比增长 38.7%；3Q23 实现营收 57.46 亿元，同比增长 55.15%，实现归母净利润 3.53 亿元，同比增长 106.43%。

【兆丰股份】2023 年三季报：2023 年 1-9 月，公司实现营业收入 5.69 亿元，同比增长 54.15%，归母净利润 1.29 亿元，同比增长 4.04%；3Q23 实现营收 2.32 亿元，同比增长 106.83%，实现归母净利润 0.52 亿元，同比增长 88.65%。

【万丰奥威】2023 年三季报：2023 年 1-9 月，公司实现营业收入 115.99 亿元，同比降低 0.66%，归母净利润 5.36 亿元，同比降低 9.68%；3Q23 实现营收 40.92 亿元，同比降低 8.08%，实现归母净利润 2.18 亿元，同比降低 10.46%。

【威孚高科】2023 年三季报：2023 年 1-9 月，公司实现营业收入 83.42 亿元，同比降低 14.39%，归母净利润 13.22 亿元，同比增长 4.37%；3Q23 实现营收 22.13 亿元，同比降低 15.16%，实现归母净利润 3.73 亿元，同比增长 112.64%。

【天润工业】2023 年三季报：2023 年 1-9 月，公司实现营业收入 29.47 亿元，同比降低 25.83%，归母净利润 3.11 亿元，同比增长 92.32%；3Q23 实现营收 9.09 亿元，同比降低 17.97%，实现归母净利润 0.99 亿元，同比增长 222.25%。

【冠盛股份】2023 年三季报：2023 年 1-9 月，公司实现营业收入 22.86 亿元，同比降低 5.22%，归母净利润 2.16 亿元，同比增长 22.51%；3Q23 实现营收 7.79 亿元，同比降低 1.97%，实现归母净利润 0.78 亿元，同比增长 6.85%。

【浙江仙通】2023 年三季报：2023 年 1-9 月，公司实现营业收入 7.34 亿元，同比增长 13.48%，归母净利润 0.97 亿元，同比增长 6.54%；3Q23 实现营收 2.78 亿元，同比增长 10.18%，实现归母净利润 0.43 亿元，同比增长 29.3%。

【爱柯迪】2023 年度定增募集说明书：本次向特定对象发行 A 股股票拟募集资金总额不超过 120,000.00 万元人民币(含本数)，用于新能源汽车结构件及三电系统零部件生产基地。

【继峰股份】2023 年度定增募集说明书：本次向特定对象发行 A 股股票拟募集资金总额不超过 181,000 万元人民币(含本数)，用于合肥汽车内饰件生产基地项目、长春汽车座椅头枕、扶手及内饰件项目和宁波北仑年产 1,000 万套汽车出风口研发制造项目。

【福达股份】2023 年三季报：公司 2023 年前三季度实现营收 9.49 亿元，同比

+15.9%；归属于上市公司股东的净利润 0.64 亿元，同比+31.6%；其中 3Q23 实现营收 2.96 亿元，同比增长 11.4%；归属于上市公司股东的净利润 0.13 亿元，同比+55.9%。

【信质集团】2023 年三季报：公司 2023 年前三季度实现营收 32.82 亿元，同比+19.8%；归属于上市公司股东的净利润 1.69 亿元，同比+24.7%；其中 3Q23 实现营收 12.61 亿元，同比增长 20.7%；归属于上市公司股东的净利润 0.74 亿元，同比+12.9%。

【蓝黛科技】关于董事会、监事会完成换届选举及聘任高级管理人员、内部审计部负责人和证券事务代表的公告：2023 年 10 月 18 日，公司召开 2023 年第四次临时股东大会，审议通过了董事会、监事会换届选举的相关议案。同日，公司召开第五届董事会第一次会议和第五届监事会第一次会议，选举产生了：1) 董事长：朱俊翰先生；2) 非独立董事：朱俊翰先生、张邦彦先生、汤海川先生、廖文军先生、牛学喜先生、王鑫先生；3) 独立董事：陈耿先生、袁林女士、杜柳青女士；4) 监事会主席：郭英博先生；5) 副总经理：汤海川先生、牛学喜先生、王鑫先生、吕丹先生；6) 财务总监：牛学喜先生；7) 董事会秘书：牟岚女士；8) 内部审计部负责人：谭超先生；9) 证券事务代表：张英女士。

行业主要新闻

1、10 月 27 日，汽车机器人极越 01 正式上市，售价 24.99-33.99 万元。极越 01 基于与极氪 001 相同的 SEA 浩瀚架构打造，定位纯电中大型 SUV，动力上提供单电机和双电机版车型，最高续航 720 公里。（汽车行业关注）

2、10 月 25 日，小米总裁雷军在小米 14 发布会上发布了全新操作系统澎湃 OS (Xiaomi HyperOS)，将实现“人车家全生态”。（太平洋号）

5 行业主要公司估值情况

表 2 行业主要公司估值情况

代码	名称	周收盘价	周涨跌幅 (%)	22PE	23PE	总市值 (亿)
000625.SZ	长安汽车	15.81	11.8	12.7	17.7	1,568
600699.SH	均胜电子	19.02	8.1	26.8	19.6	268
000338.SZ	潍柴动力	13.90	7.9	15.9	12.9	1,213
002126.SZ	银轮股份	18.54	7.0	24.5	18.0	149
603035.SH	常熟汽饰	20.03	6.7	12.0	9.8	76
601238.SH	广汽集团	10.44	5.0	15.2	13.2	1,095
000887.SZ	中鼎股份	12.37	4.7	13.9	11.4	163
603197.SH	保隆科技	61.51	4.1	32.4	24.0	130
600660.SH	福耀玻璃	38.52	3.9	17.9	16.2	1,005
600104.SH	上汽集团	15.17	3.9	11.6	10.7	1,772
002050.SZ	三花智控	27.28	3.4	31.7	25.5	1,018
0175.HK	吉利汽车	8.92	1.8	12.0	10.0	898
601633.SH	长城汽车	29.79	1.6	47.8	31.0	2,531
002594.SZ	比亚迪	241.95	1.1	24.9	18.0	7,044

601689.SH	拓普集团	62.90	0.7	29.2	21.2	693
603596.SH	伯特利	72.30	-0.1	32.8	24.2	306
603786.SH	科博达	68.29	-0.6	42.9	32.3	276
600741.SH	华域汽车	17.80	-1.3	7.6	6.7	561
002048.SZ	宁波华翔	13.47	-1.5	9.2	7.8	110
300258.SZ	精锻科技	12.34	-2.6	21.4	17.2	59
601799.SH	星宇股份	142.89	-4.4	35.1	25.5	408
603305.SH	旭升股份	18.34	-5.7	20.5	15.7	171

资料来源: Wind, 首创证券 注: 估值使用wind 一致盈利预测

6 风险提示

政策退坡超预期, 缺芯缓解进度不及预期, 汽车行业复苏不及预期, 汽车智能化产业进程不及预期, 新能源汽车产业发展不及预期。

分析师简介

岳清慧，毕业于厦门大学，曾就职于国金证券、方正证券，曾获得新财富汽车第三、第四。2021年5月加入首创证券，负责汽车行业研究。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。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财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深300指数涨幅15%以上
	增持	相对沪深300指数涨幅5%-15%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间
	减持	相对沪深300指数跌幅5%以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现