



Research and
Development Center

汽车行业跟踪 (2023.3.20-2023.3.26): 3月第三周乘用车 市场日均零售同环比增长, 比亚迪“云辇”正式官宣

汽车行业

2023年3月26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. 3. 20-2023. 3. 26）：3月第三周乘用车市场日均零售同环比增长，比亚迪“云辇”正式官宣

2023年3月26日

本期内容提要：

- **本周汽车板块小幅上涨。**本周（3.20-3.24）汽车板块+2.37%，居中信一级行业第8位，跑赢沪深300指数（+1.72%）0.65pct，跑赢上证指数（+0.46%）1.90pct。
- **汽车子板块中乘用车与零部件板块录得上涨。**本周乘用车板块+2.51%，商用车板块-0.16%，汽车零部件板块+3.29%，汽车销售及服务板块-0.32%，摩托车及其他板块-0.71%。
- **个股方面，**乘用车板块江淮汽车（+4.51%）、比亚迪（+3.41%）、广汽集团（+3.17%）涨幅靠前；商用车板块ST曙光（+10.83%）、宇通客车（+5.58%）、诺力股份（+3.06%）涨幅靠前；零部件板块德赛西威（+16.86%）、继峰股份（+13.12%）、跃岭股份（+12.75%）、南方精工（+10.40%）、飞龙股份（+10.22%）涨幅超10%。
- **国际快讯：**（1）梅赛德斯奔驰拟投数十亿美元改造工厂，生产电动车。（2）福特电动汽车业务2023年预计亏损30亿美元。（3）特斯拉2月欧盟销量飙升50%，纯电市占率接近20%。（4）大众汽车计划推出2万欧元以下电动车型。
- **国内速递：**（1）比亚迪与英伟达达成合作，将在部分车型搭载DRIVE Hyperion平台；（2）领克08中型SUV正式亮相：首搭魅族Flyme Auto车机、哈曼卡顿音响；（3）阿维塔11单电机版纯电SUV发布：续航超600km，售价31.99万元起；（4）问界M5高阶智能驾驶版4月发布，不依赖高精度地图；（5）年内推两款纯电车，首款车型8月上市，起亚正式进军中国电动市场；（6）比亚迪“云辇”正式官宣。
- **3月第三周（3.13-3.19）乘用车市场零售日均同环比增长，批发日均同环比小幅下降。**3月第三周零售日均4.1万辆，同比去年3月同期增长10%，环比上月同期增长7%；批发日均4.2万辆，同比去年3月同期下降4%，环比上月同期下降9%。3月1-19日，乘用车市场零售70.0万辆，同比去年同期下降8%，较上月同期下降4%。今年以来累计零售337.9万辆，同比下降18%；全国乘用车厂商批发74.6万辆，同比去年同期下降13%，较上月同期增长0%。今年以来累计批发381.2万辆，同比下降15%。**地补强化销量改善，看好3-5月车市持续回暖。**近日湖北拉开地方政府补贴序幕，安徽、云南、贵州和四川等地也推出了类似补贴政策，地方补贴支持+线下车展刺激消费+碳酸锂等原材料价格回落，参考21、22年3月逐周零售/批发上涨趋势，春季销量有望持续改善。
- **本周铝、铜、天然橡胶均价周环比上涨，聚丙烯、冷轧板、碳酸锂均**

价周环比下跌。铜均价周环比+2.82%，铝均价周环比+0.94%，天然橡胶均价周环比+0.39%，聚丙烯均价周环比-0.62%，冷轧板均价周环比-0.62%，碳酸锂均价周环比-12.14%，**碳酸锂周均价实现 17 周连降。**

- **投资建议：**我们认为 2023 年汽车行业投资核心是在行业 β 增长放缓背景下寻找 α 向上且确定性较高的赛道及标的，**主要关注两条主线：**
1) 处于较好新车周期，以及智能电动技术布局领先的**自主品牌龙头企业**；2) 国产替代加速的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，现阶段建议关注【**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：【**长城汽车、比亚迪、吉利汽车、长安汽车**】等。(2) 智能电动汽车增量零部件：① 热管理【**川环科技、腾龙股份、银轮股份、三花智控**】；② 汽车线缆线束【**卡倍亿、沪光股份**】；③ 线控底盘【**伯特利、中鼎股份、保隆科技、拓普集团**】；④ 智能座舱【**德赛西威、均胜电子、常熟汽饰、华阳集团**】；⑤ 轻量化【**博俊科技、爱柯迪、文灿股份、旭升股份、广东鸿图**】；⑥ 机电电控【**英搏尔、欣锐科技**】等。
- **风险因素：**汽车消费政策执行效果不及预期、外部宏观环境恶化、原材料价格上涨等。

目录

1、 行情回顾.....	5
1.1 本周汽车板块小幅上涨.....	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 本周重点公司公告.....	8
4、 数据跟踪.....	9
4.1 部分车企销量.....	9
4.2 3月乘用车市场周度数据.....	10
4.3 本周铝、铜、天然橡胶均价周环比上涨、聚丙烯、冷轧板、碳酸锂均价周环比下跌.....	11
4.4 本周人民币兑美元小幅升值，兑欧元小幅贬值.....	13
5、 新车上市情况.....	13
5.1 本周新车型发布一览.....	13
6、 近期重点报告.....	15
7、 行业评级.....	20
8、 风险因素.....	20

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: 本周重点公司年度报告.....	8
表 3: 本周重点公司公告.....	9
表 4: 3月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览（单位：辆）.....	10
表 5: 本周乘用车上市新车一览.....	13

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: 3月乘联会口径日均零售概况.....	11
图 5: 3月乘联会口径日均批发概况.....	11
图 6: 长江有色均价：铜.....	12
图 7: 中铝价格数据.....	12
图 8: 天然橡胶价格数据.....	12
图 9: 冷轧板（1mm）价格数据.....	12
图 10: 聚丙烯价格.....	12
图 11: 价格：碳酸锂 99.5%电：国产.....	12
图 12: 2020 年以来人民币汇率变化.....	13

1、行情回顾

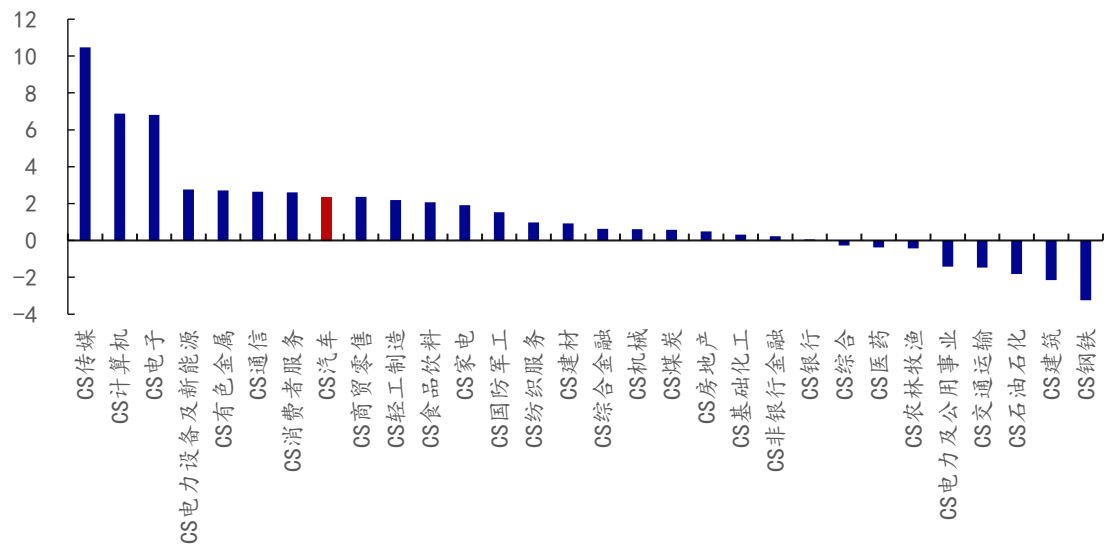
1.1 本周汽车板块小幅上涨

本周汽车板块小幅上涨。本周（3.20-3.24）汽车板块+2.37%，居中信一级行业第8位，跑赢沪深300指数（+1.72%）0.65pct，跑赢上证指数（+0.46%）1.90pct。

汽车子板块中乘用车与零部件板块录得上涨。本周乘用车板块+2.51%，商用车板块-0.16%，汽车零部件板块+3.29%，汽车销售及服务板块-0.32%，摩托车及其他板块-0.71%。

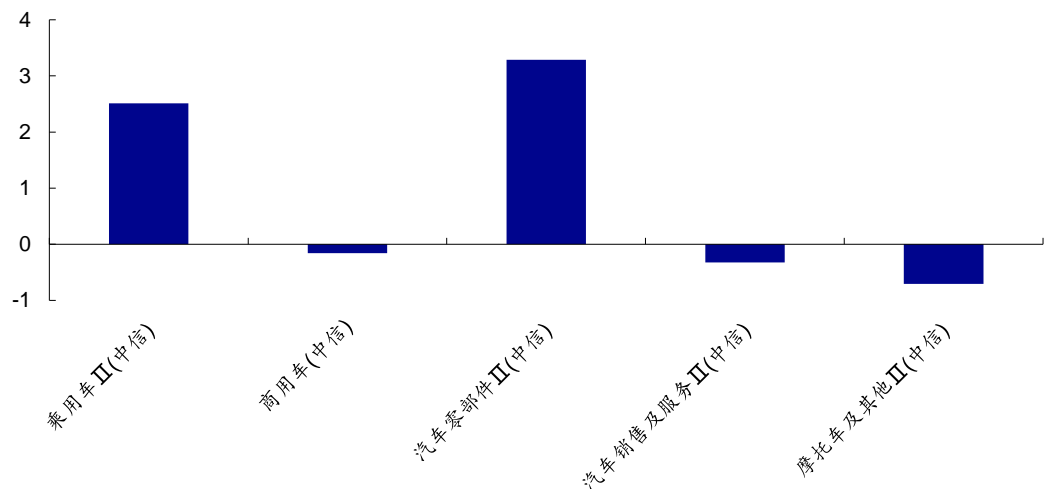
个股方面，乘用车板块江淮汽车（+4.51%）、比亚迪（+3.41%）、广汽集团（+3.17%）涨幅靠前；商用车板块 ST 曙光（+10.83%）、宇通客车（+5.58%）、诺力股份（+3.06%）涨幅靠前；零部件板块德赛西威（+16.86%）、继峰股份（+13.12%）、跃岭股份（+12.75%）、南方精工（+10.40%）、飞龙股份（+10.22%）涨幅超10%。

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	4.51	零部件	002920.SZ	德赛西威	16.86
	002594.SZ	比亚迪	3.41		603997.SH	继峰股份	13.12
	601238.SH	广汽集团	3.17		002725.SZ	跃岭股份	12.75
	000625.SZ	长安汽车	2.53		002553.SZ	南方精工	10.40
	601633.SH	长城汽车	2.04		002536.SZ	飞龙股份	10.22
商用车	600303.SH	ST 曙光	10.83		603596.SH	伯特利	9.84
	600066.SH	宇通客车	5.58		605133.SH	嵘泰股份	9.57
	603611.SH	诺力股份	3.06		603006.SH	黎明股份	9.15
	000868.SZ	安凯客车	2.25		601689.SH	拓普集团	7.98
	000550.SZ	江铃汽车	2.09		300611.SZ	美力科技	7.76

资料来源：Wind，信达证券研发中心

2、行业要闻

2.1 国际快讯

梅赛德斯奔驰拟投数十亿美元改造工厂，生产电动车。据德国《汽车周刊》报道，梅赛德斯奔驰集团计划在未来几年投资数十亿美元，对其在中国、德国和匈牙利的工厂进行现代化改造，以加快向电动汽车转型并减少尾气排放。欧盟已经设定减排目标，即在 2030 年前将每辆乘用车在其生命周期内的二氧化碳排放量比 2020 年减少一半，并正在寻求就 2035 年停止销售化石燃料汽车的最后期限达成协议。此前，奔驰曾表示在市场条件允许的情况下，将于 2030 年之前准备好全面电气化。梅赛德斯奔驰生产经理 Joerg Burzer 表示，公司将在北京的工厂、德国拉斯塔特的工厂和匈牙利凯奇凯梅特的工厂各投资数亿美元。（来源：盖世汽车）

福特电动汽车业务 2023 年预计亏损 30 亿美元。3 月 23 日，福特汽车在投资者和分析师的简报会上表示，预计其电动汽车业务部门 Model e 今年将亏损 30 亿美元，但到 2026 年底

仍有望实现 8% 的息税前利润率。此外，福特还表示，从 5 月 2 日公布的第一季度财报开始，福特将开始按业务部门公布业绩，业务部门包括 Model e（电动汽车）、Blue（内燃机汽车）和 Pro（商用车和服务）。福特首席财务官 John Lawler 表示，福特将不再按地区公布财务业绩，而是按业务部门公布，因为“这符合目前公司的经营模式”。但福特将提供其全球六大市场（包括美国、中国和德国等）的季度和年度销量及市场份额。福特预计，从 2021 年到 2023 年，福特 Model e 的三年累计亏损将达到 60 亿美元，其中包括去年的预估亏损 21 亿美元。但该公司预计，包括 F-150 Lightning 和 Mustang Mach E 在内的第一代电动汽车将在 2024 年底前实现盈利。（来源：盖世汽车）

特斯拉 2 月欧盟销量飙升 50%，纯电市占率接近 20%。欧洲汽车制造商协会周二发布的数据显示，尽管 Stellantis 旗下阿尔法罗密欧和大众旗下 Cupra 等品牌的增长超过特斯拉，特斯拉 2 月在欧盟国家的新车注册量达到 19249 辆，较去年同期飙升约 50%，超过其他任何公司。特斯拉当月占据了欧盟纯电动汽车市场份额的 19.8%，超过去年同期的 18.5%。占据了欧盟乘用车市场的 2.4% 的份额，高于去年同期的 1.8%。（来源：第一财经）

大众汽车计划推出 2 万欧元以下电动车型。3 月 22 日，大众汽车宣布计划推出一款不到 2 万欧元（2.16 万美元）的电动汽车，此举在汽车行业引发了涟漪效应。这款名为 ID.1 的新车型预计最早于 2026-2027 年上市。据报道，ID.1 将是迄今为止最小、最实惠的大众品牌纯电动汽车，该车型也将成为大众汽车未来三年内推出的 10 款纯电动汽车之一。（来源：财联社）

2.2 国内速递

比亚迪与英伟达达成合作，将在部分车型搭载 DRIVE Hyperion 平台。3 月 23 日，比亚迪宣布与英伟达（NVIDIA）在智能驾驶技术方面达成合作。从 2023 年上半年起，比亚迪将在其部分新能源汽车上搭载英伟达 DRIVE Hyperion 平台，实现车辆智能驾驶和智能泊车。DRIVE Orin 芯片算力可达 254TOPS，每秒可计算 254 万亿次，具备高速外围接口和高内存带宽（205GB/秒），可无缝处理来自多个传感器配置的数据，以实现安全可靠的智能驾驶。英伟达 DRIVE Orin 芯片符合 ISO 26262 ASIL-D 等系统化安全标准，保证智能驾驶的安全性和先进性。英伟达汽车业务副总裁 Rishi Dhall 表示：“汽车行业转型的驱动力包括电动化以及由软件定义技术赋予设备的自主性。在人工智能技术和英伟达 DRIVE 平台的赋能下，比亚迪提供的电动汽车将由软件定义，在保证安全可靠的同时，也能随着时代的推进而不断革新。”（来源：财经网）

领克 08 中型 SUV 正式亮相：首搭魅族 Flyme Auto 车机、哈曼卡顿音响。领克汽车全新大 5 座新能源中型 SUV——领克 08 于 3 月 25 日晚间在上海首秀。领克 08 首搭魅族 Flyme Auto 车机系统，拥有定制版 QQ 音乐，该系统的具体功能可以等到 3 月 30 日的魅族 20 系列发布会揭晓。此外，领克 08 将首发亿咖通安托拉 1000Pro 计算平台，集成了两颗 7nm 车规级 SoC “龍鷹一号”，而非之前的高通车机芯片。动力方面，领克 08 搭载了 Lynk E-Motive 智能电混系统下全新开发的四缸电混专用发动机及电混专用变速箱，预计为 1.5T 雷神智能电混系统，该系统已在吉利银河 L7 中首搭，发动机热效率达到了 44.26%，号称在已知的量产发动机中排名第一。（来源：IT 之家）

阿维塔 11 单电机版纯电 SUV 发布：续航超 600km，售价 31.99 万元起。3 月 24 日，阿维塔 11 单电机版汽车正式发布，售价 31.99 万元起。阿维塔 11 单电机版主打纯电中大型 SUV 市场，是长安汽车、华为、宁德时代三家联合打造的汽车新品，长续航单电机版售价 31.99 万元，超长续航单电机版售价 34.99 万元。阿维塔 11 单电机版基于 CHN 平台打造，

全系标配 HI 华为全栈智能汽车解决方案、宁德时代三元锂电池，拥有基于华为 Harmony OS 开发的智能座舱，搭载华为 AOS 智能驾驶操作系统。该车后置后驱单电机，最大功率 230kW，最大扭矩 370N·m，长续航/超长续航版百公里加速分别为 6.6s/6.9s；搭载 90kWh/116kWh 宁德时代三元锂电池包，CLTC 续航 600km/705km；搭载 750V 电压平台，支持最大 240kW 高压快充，充电 10 分钟即可补能 200km。（来源：IT 之家）

问界 M5 高阶智能驾驶版 4 月发布，不依赖高精度地图。问界 M5、问界 M5 EV 新车有着最新华为智能驾驶技术的加持，同时问界全系车型将于 3 月底启动升级为 HarmonyOS 3 系统。参考工信部申报目录，问界 M5 高阶智能驾驶版造型部分的变化来自于加强了辅助驾驶功能，包括配备位于车顶凸出的激光雷达，同时还增加了一颗后视镜雷达和全视角 ADAS 摄像头，计算单元也将更换为华为自研的 MDC。车身尺寸方面，新车长宽高为 4770*1930*1625mm，轴距 2880mm。同时，新车有望在车尾增加“HUAWEI”英文标识，从而进一步提升品牌价值。动力方面，问界 M5 高阶智能驾驶版继续搭载增程式混合动力，增程器为 1.5T 发动机，最大功率 112kW，增程器发电机额定功率 60kW，综合峰值功率 200kW。（来源：易车）

年内推两款纯电车，首款车型 8 月上市，起亚正式进军中国电动市场。3 月 20 日，起亚在上海举办了 2023 起亚中国新能源战略发布会，宣布正式进军中国市场。为表达对中国市场的重视，起亚全球 CEO 宋虎声亲临现场，重申了起亚扎根中国市场、重塑全新格局的决心。按照计划，从 2023 年开始，起亚每年将推出至少一款基于 E-GMP 平台开发的纯电动汽车，到 2027 年，共计将推出 6 款 EV 车型，为中国消费者带来更加多元的纯电出行体验；到 2030 年，实现 EV 车型年销量 18 万辆的目标，销量占比达到 40%，坚定不移地推进向电动化品牌转型发展。活动现场，起亚不仅发布了中国市场的 EV 中长期战略蓝图，还带来了 EV6 GT、EV5 概念车以及 EV9 概念车。具体来看，起亚明星纯电动车 EV6 将于今年 8 月上市，在中国市场首发的全球车型 EV5 将于今年 11 月上市；而起亚旗舰电动 SUV EV9 也将于 2024 年在中国上市；从 2025 年至 2027 年，起亚还将依次推出入门级纯电 SUV、首款电动轿车以及一款中型纯电 SUV。（来源：第一电动）

3、重点公司公告

3.1 本周重点公司公告

表 2：本周重点公司年度报告

公告时间	公司	营业总收入 (亿元)	同比 (%)	归母净利润 (亿元)	同比 (%)	基本每股收益 (元)
2023/3/25	林海股份	7.30	-13.2%	0.09	-2.1%	0.04
2023/3/23	爱柯迪	42.65	33.1%	6.49	109.3%	0.74
2023/3/22	*ST 海伦	10.24	-38.5%	0.73	-44.3%	0.07
2023/3/22	伯特利	55.39	58.6%	6.99	38.5%	1.71
2023/3/22	神通科技	14.29	3.6%	0.45	-53.0%	0.11
2023/3/21	天润工业	31.36	-33.6%	2.04	-62.4%	0.18
2023/3/21	登云股份	5.07	4.5%	-1.32	转亏	-0.96
2023/3/21	云意电气	11.75	6.8%	1.36	-41.7%	0.16
2023/3/21	金钟股份	7.29	32.7%	0.52	25.8%	0.49
2023/3/21	华懋科技	16.37	35.8%	1.98	12.7%	0.65
2023/3/20	浙江世宝	13.86	17.7%	0.16	-53.7%	0.02
2023/3/18	泰安股份	12.63	-11.0%	1.81	76.8%	0.43
2023/3/17	钧达股份	115.95	305.0%	7.17	扭亏为盈	5.08
2023/3/17	泰祥股份	1.44	-10.5%	0.52	-26.4%	0.52

2023/3/17	福耀玻璃	280.99	19.0%	47.56	51.2%	1.82
2023/3/16	湘油泵	16.24	0.2%	1.70	-11.1%	0.82
2023/3/16	迪生力	16.77	28.6%	-0.38	转亏	-0.09
2023/3/15	成飞集成	15.24	20.2%	0.58	4.8%	0.16
2023/3/14	贵航股份	21.53	-10.1%	1.23	-19.7%	0.30
2023/3/9	福达股份	11.35	-37.5%	0.66	-68.5%	0.10
2023/3/8	旭升集团	44.54	47.3%	7.01	69.7%	1.10

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

表 3: 本周重点公司公告

公告时间	公司	公告类型	公告摘要
3.25	海马汽车	资金投向	丰田汽车公司拥有世界领先的氢燃料电池汽车核心技术, 掌握氢燃料电池汽车关键零部件供应链, 具备氢燃料电池汽车批量使用和维护经验; 海马汽车股份有限公司正在进行氢燃料电池汽车研发, 并筹划在海南省进行包括上游绿色能源制取、中游新能源汽车研发制造和下游共享出行的绿色汽车生态体建设, 以实现全产业链零碳排放目标, 并引领区域交通领域能源变革。双方同意在氢燃料电池汽车研发与产业化领域开展业务合作, 建立战略合作伙伴关系。
3.24	海马汽车	资金投向	为发挥各方优势资源, 深化在智能出行等领域的战略合作, 共同推进北京盒子智行科技有限公司落地河南省郑州市, 河南省中豫新能源汽车产业基金合伙企业(有限合伙)(甲方1)、河南省智能网联新能源汽车发展有限公司(甲方2)、公司全资子公司海马汽车有限公司(甲方3)拟与目标公司及目标公司现有股东在河南省郑州市签订《关于北京盒子智行科技有限公司之投资协议》(以下简称“投资协议”), 甲方1、甲方2、甲方3拟按照投资协议约定的条款和条件对目标公司分别投资 40,000 万元、50,000 万元、10,000 万元。
3.22	飞龙股份	项目定点	飞龙汽车部件股份有限公司全资子公司获得某知名自主品牌汽车公司子公司电动油泵总成项目的定点, 目前已进行多轮送样, 并最终达成价格一致。生命周期内预计销售收入超 3.5 亿元。
3.21	苏奥传感	收购兼并	江苏奥力威传感高科股份有限公司于 2023 年 2 月 16 日召开了第五届董事会第二次会议及第五届监事会第二次会议审议通过了《关于收购博耐尔汽车电气系统有限公司 37.5%股权的议案》, 在博耐尔汽车电气系统有限公司 37.5%股权估值的基础上扣减翰昂系统株式会社已分配获得的标的公司利润 750 万元后, 公司拟以人民币 16,125 万元的价格收购翰昂持有的标的公司 37.5%股权。

资料来源: 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: 2 月销售汽车 19.37 万辆, 1-2 月累计销量 34.50 万辆, 同比+84.98%。

长城汽车: 2 月销售汽车 6.82 万辆, 同比-3.65%, 1-2 月累计销量 12.97 万辆, 同比-28.94%。

广汽集团: 2 月销售汽车 16.12 万辆, 同比+12.38%, 1-2 月累计销量 30.34 万辆, 同比-18.11%。

吉利汽车: 2 月销售汽车 10.87 万辆, 同比+39%, 1-2 月累计销量 21.22 万辆, 同比-6%。

上汽集团: 2 月销售汽车 30.13 万辆, 同比-6.41%, 1-2 月累计销量 53.94 万辆, 同比-30.63%。

长安汽车: 2 月销售汽车 19.10 万辆, 同比+38.27%, 1-2 月累计销量 36.28 万辆, 同比-12.66%。

4.1.2 造车新势力 2 月交付量

零跑汽车：2 月交付 3198 台。

小鹏汽车：2 月交付 6010 台，环比+15%。

理想汽车：2 月交付 16620 台，同比+97.5%，累计交付 289095 台。

蔚来汽车：2 月交付 12157 台，环比+42.9%，同比+98.3%；1-2 月累计交付 20663 台，累计同比+30.9%。

哪吒汽车：2 月交付 12121 台，哪吒 U+V+S 交付 10,073 台，哪吒 S 交付 2,048 台，环比+35%。

广汽埃安：2 月交付 30086 台，环比+195%，同比+253%；1-2 月累计交付 40292 台，同比+64%。

极氪汽车：2 月交付 5455 台，环比+75.1%，同比+87.1%，累计交付 86519 台。

岚图汽车：2 月交付 1107 台。

AITO：2 月问界系列交付 3505 台。

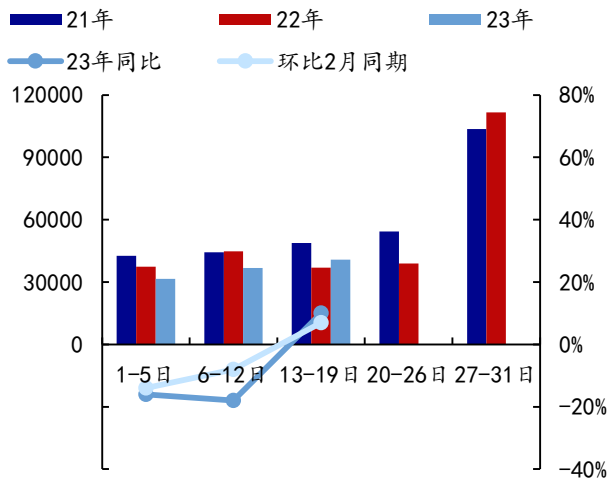
4.2 3 月乘用车市场周度数据

3 月第三周 (3.13-3.19) 乘用车市场零售日均同环比增长，批发日均同环比小幅下降。3 月第三周零售日均 4.1 万辆，同比去年 3 月同期增长 10%，环比上月同期增长 7%；批发日均 4.2 万辆，同比去年 3 月同期下降 4%，环比上月同期下降 9%。3 月 1-19 日，乘用车市场零售 70.0 万辆，同比去年同期下降 8%，较上月同期下降 4%。今年以来累计零售 337.9 万辆，同比下降 18%；全国乘用车厂商批发 74.6 万辆，同比去年同期下降 13%，较上月同期增长 0%。今年以来累计批发 381.2 万辆，同比下降 15%。**地补强化销量改善，看好 3-5 月车市持续回暖。**近日湖北拉开地方政府补贴序幕，安徽、云南、贵州和四川等地也推出了类似补贴政策，地方补贴支持+线下车展刺激消费+碳酸锂等原材料价格回落，参考 21、22 年 3 月逐周零售/批发上涨趋势，春季销量有望持续改善。

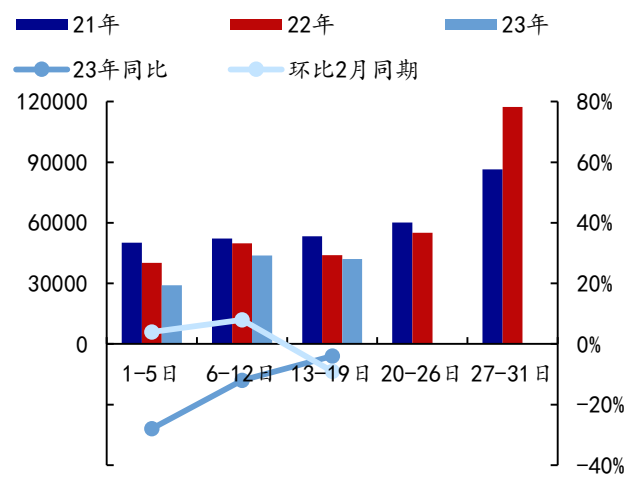
表 4：3 月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览（单位：辆）

	1-5 日	6-12 日	13-19 日	20-26 日	27-31 日	1-19 日	全月
日均零售销量							
21 年	42586	44244	48786	54252	103675	45481	56848
22 年	37419	44849	36916	38887	111635	39971	51285
23 年	31482	36701	40778			36830	
23 年同比	-16%	-18%	10%			-17%	
环比 2 月同期	-14%	-8%	7%			-11%	
日均批发销量							
21 年	50136	52241	53253	60173	86512	52060	59449
22 年	40238	49839	43943	55018	117403	45140	59026
23 年	29058	43833	42028			39280	
23 年同比	-28%	-12%	-4%			-13%	
环比 2 月同期	4%	8%	-9%			0%	

资料来源：乘联会，信达证券研发中心

图 4：3 月乘联会口径日均零售概况


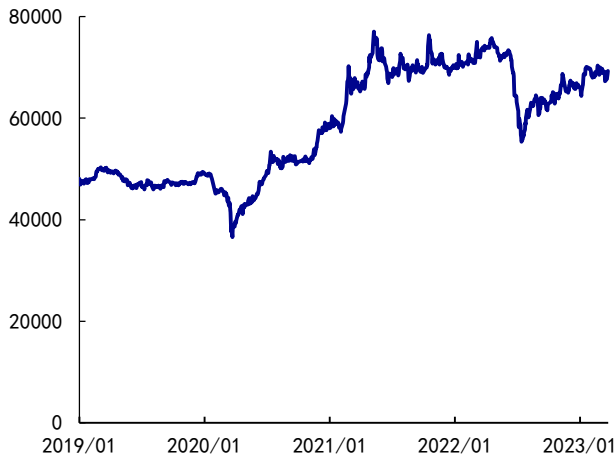
资料来源：乘联会，信达证券研发中心

图 5：3 月乘联会口径日均批发概况


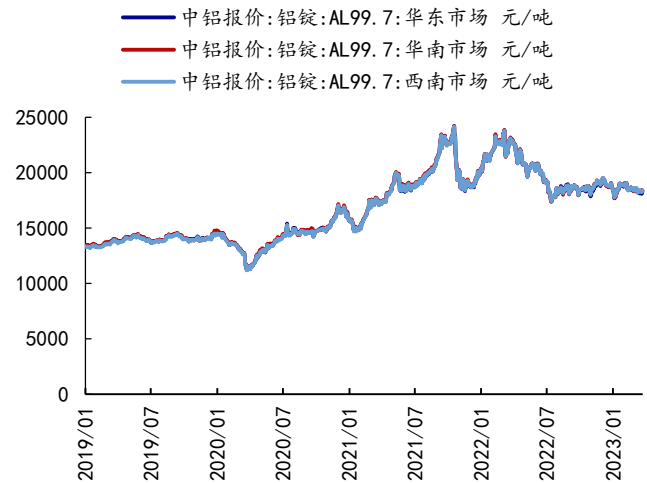
资料来源：乘联会，信达证券研发中心

4.3 本周铝、铜、天然橡胶均价周环比上涨、聚丙烯、冷轧板、碳酸锂均价周环比下跌

本周铝、铜、天然橡胶均价周环比上涨、聚丙烯、冷轧板、碳酸锂均价周环比下跌。铜均价周环比+2.82%，铝均价周环比+0.94%，天然橡胶均价周环比+0.39%，聚丙烯均价周环比-0.62%，冷轧板均价周环比-0.62%，碳酸锂均价周环比-12.14%，碳酸锂周均价实现 17 周连降。

图 6：长江有色均价：铜


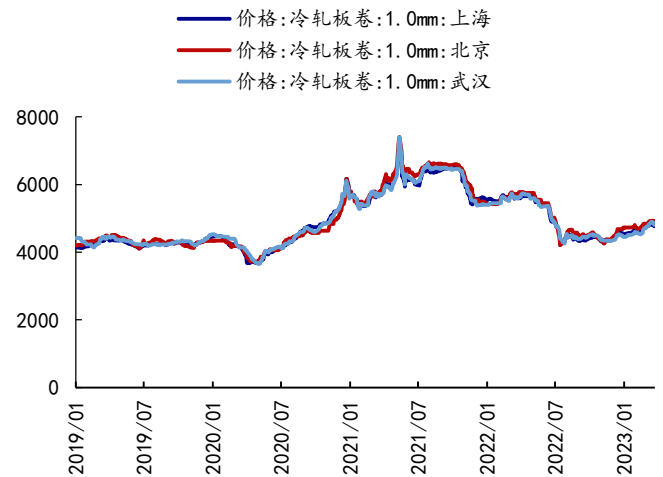
资料来源：Wind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 7：中铝价格数据


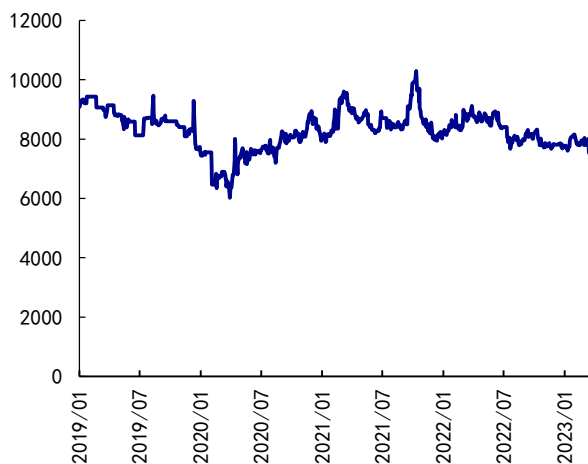
资料来源：Wind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 8：天然橡胶价格数据

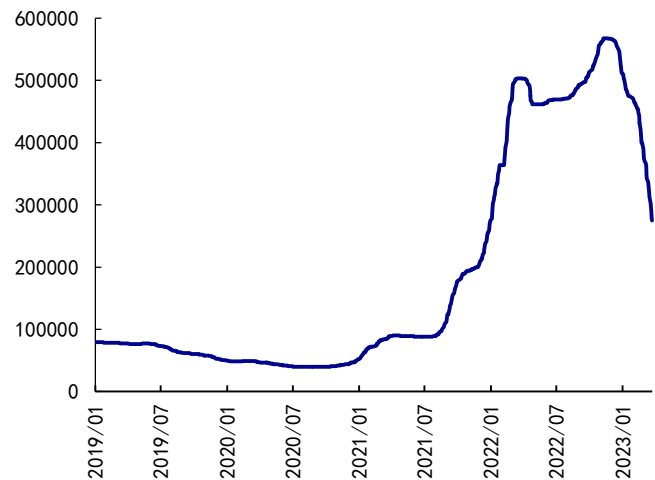

资料来源：Wind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

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


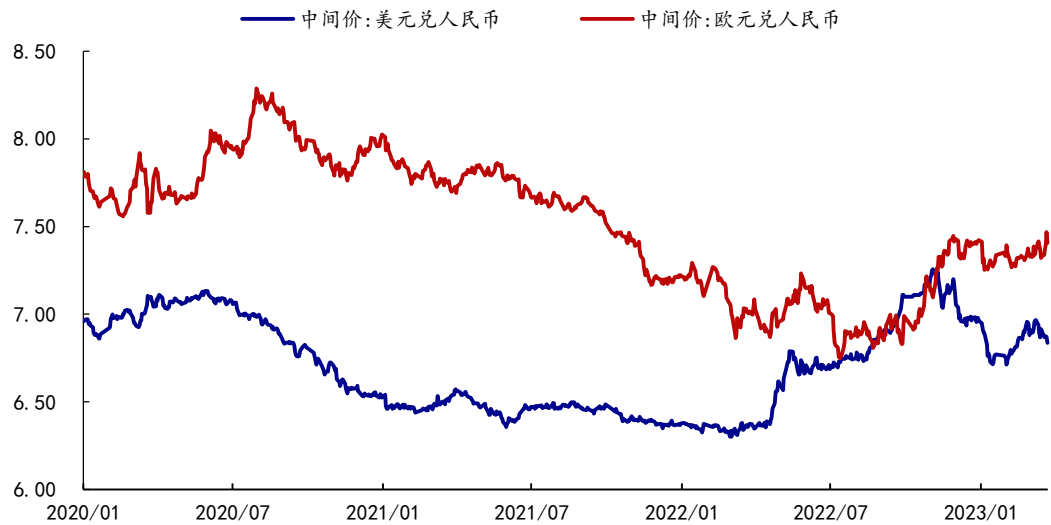
资料来源：Wind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

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 本周人民币兑美元小幅升值，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
	上汽大通	上汽大通 MAXUS V100	3.20	轻客	汽油	2.0T	38.98-72.98 万	改款
	凯翼汽车	凯翼昆仑	3.20	中型 SUV	汽油	1.6T/2.0T	9.99-14.99 万	新车
	上汽大通	上汽大通 MAXUS 新途 V70	3.20	轻客	汽油	2.0T	13.88-20.16 万	新车
	凯翼汽车	凯翼昆仑新能源	3.20	中型 SUV	油电混合	-	15.99-23.99 万	新车
	华晨鑫源	小海狮 X30	3.21	微面	汽油	1.5L	3.49-5.19 万	改款
	华晨鑫源	新海狮 X30L	3.21	微面	汽油	1.5L	4.79-5.99 万	改款
	华晨鑫源	新海狮 S	3.21	轻客	汽油	1.5L/1.6L	5.29-6.19 万	改款
	领克	领克 05	3.21	紧凑型 SUV	汽油	2.0T	17.58-26.18 万	改款

	领克	领克 05 新能源	3.21	紧凑型 SUV	油电混合	纯电续航 71-85km	22.78-23.17 万	改款
	中国重汽 VGV	VGV U75PLUS	3.21	中型 SUV	汽油	2.0T	11.79-15.19 万	改款
	华晨鑫源	金海狮	3.21	MPV	汽油	1.5L/1.6L/2.0L	6.09-8.59 万	改款
	吉麦新能源	凌宝 Uni	3.21	微型车	纯电动	纯电续航 140-201km	2.98-4.18 万	改款
	华晨鑫源	金海狮 M	3.21	MPV	汽油	1.5L/1.6L	4.99-5.39 万	改款
	华晨鑫源	金杯金卡 S6	3.21	微卡	汽油	1.6L	5.49-6.59 万	新车
	华晨鑫源	小海狮 X30 CNG	3.21	微面	汽油	1.5L	4.19-4.89 万	新车
	华晨鑫源	新海狮 X30L CNG	3.21	微面	汽油	1.5L	5.69-6.19 万	新车
	华晨鑫源	金杯金卡 S2	3.21	微卡	汽油	1.6L	4.29-4.69 万	新车
	长安汽车	长安 UNI-K	3.22	中型 SUV	汽油	2.0T	14.59-18.49 万	改款
	奇瑞汽车	瑞虎 8 PRO 新能源	3.22	中型 SUV	油电混合	纯电续航 80km	15.99-17.99 万	新车
	北京奔驰	奔驰 E 级	3.23	中大型车	汽油	2.0T	44.01-56.95 万	改款
	北京奔驰	奔驰 C 级	3.23	中型车	汽油	1.5T	33.15-37.81 万	改款
	广汽丰田	雷凌	3.23	紧凑型车	汽油	1.2T/1.5L/1.8L	11.18-15.28 万	改款
	北京奔驰	奔驰 C 级 新能源	3.23	中型车	油电混合	纯电续航 105km	40.73-40.81 万	垂直换代
	广汽乘用车	影豹	3.23	紧凑型车	汽油	1.5T/2.0L	9.83-14.80 万	改款
	北京奔驰	奔驰 EQB	3.23	紧凑型 SUV	纯电动	纯电续航 512-600km	35.18-42.80 万	改款
	北京奔驰	奔驰 EQA	3.23	紧凑型 SUV	纯电动	纯电续航 619km	32.18-32.20 万	改款
	上汽大通	上汽大通 MAXUS G90	3.23	MPV	汽油	2.0T	21.99-32.99 万	改款

	奔驰(进口)	奔驰 S 级	3.24	大型车	汽油	2.5T/3.0T	94.72-184.53 万	改款
	奔驰(进口)	奔驰 GLS	3.24	大型 SUV	汽油	2.5T/3.0T	108.30-136.72 万	改款
	阿维塔科技	阿维塔 11	3.24	中大型 SUV	纯电动	纯电续航 555-705km	31.99-60.00 万	改款
	北京汽车制造厂	王牌 M7	3.24	MPV	汽油	1.6L/2.0L	5.98-13.98 万	新车
	广汽丰田	凯美瑞	3.25	中型车	汽油	2.0L/2.5L	17.98-26.98 万	改款
	广汽丰田	威兰达	3.25	紧凑型 SUV	汽油	2.0L/2.5L	17.38-26.48 万	改款
	东风风行	风行雷霆	3.25	紧凑型 SUV	-	-	14.00-22.00 万	新车
	东风乘用车	奕炫 GS	3.26	紧凑型 SUV	汽油	1.0T/1.5T	7.49-9.69 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

《信达证券汽车行业专题研究：如何理解汽车行业价格战？》

特斯拉率先降价，价格战由新能源车蔓延至燃油车。2023 年燃油车购置税优惠和新能源车国补取消，1 月 1 日比亚迪、哪吒、零跑等新能源车企选择小幅提价，由消费者和车企共同承担补贴退出损失；1 月 6 日特斯拉宣布降价，主力车型 Model 3 和 Model Y 降价幅度在 2-4.8 万元不等；面临特斯拉降价压力，多家造车新势力跟进降价；1-2 月河南、上海、陕西、天津、沈阳等地方政府相继推出汽车促销政策，补贴金额在几千到一万元不等；3 月初，地补政策加码，价格战蔓延至燃油车市场，湖北省政府联合东风系汽车为主的多家车企推出巨额购车补贴，东风系旗下的车型最高优惠达到 9 万元；随后杭州、合肥、北京、成都等地方政府，奇瑞、吉利、广汽、长安、比亚迪等主机厂纷纷跟进降价，价格战全面扩散。

本轮价格战特征：地域广、品牌多、降幅大。(1) **地域广：**从 1 月开始，包括北京、上海、浙江、河南、山西、吉林、云南、天津、海南、贵州、河北、黑龙江、湖北等十余省市相继出台一系列补贴政策。(2) **品牌多：**特斯拉降价后，小鹏、问界等多家新能源车企跟进，湖北省政府联合东风汽车开展巨额价格补贴后，长安、广汽、上汽、吉利等纷纷加入价格战，截至目前共有超过 30 个品牌参与其中。(3) **降幅大：**本次价格战愈演愈烈，各主机厂普遍降价在一万元以上，部分品牌降价力度空前，如湖北东风汽车最高优惠 9 万元，成都单车最高补贴可达 15 万元。

我们认为本次价格战背后原因有：(1) 汽车类产品占社零消费约 10%，地方政府有动力通过汽车行业促销拉动经济增长；(2) 补贴政策于 2022 年底退出，开年后汽车销售压力加大；(3) 合资品牌电动化转型迟滞，产品力下降，受到新能源及自主品牌的挤压；(4) 国六 B 标准切换在即，国六 A 车型库存亟待消化。

本轮价格战推演：(1) 阶段一：政企联合促销，类似“囚徒困境”。我们预计 2023 年 3 到 6 月底，各地开展价格补贴、各汽车品牌加入价格战，短期内将对销量增长形成有效拉动，但中长期看价格体系混乱也会造成部分消费者持币观望，同时降幅较大的车企品牌力受损或不可逆转。**(2) 阶段二：价格战长期存续，但消费者更多聚焦“技术、产品、服务”，市场份额向头部集中。**伴随地补逐步退出，消费者的关注点从单一价格拓展到车企的技术、产品、服务，部分品牌即使持续降价对销量的刺激作用或也有限，我们预计在此阶段市场份额将加速向头部自主及新能源品牌集中，二三线品牌市场份额或面临长期下滑趋势。**(3) 阶段三：部分二三线品牌及新势力出局。**弱势合资品牌逐渐被淘汰出局，退出中国市场；弱势造车新势力或面临收购整合。

投资建议：我们认为汽车产品价格的适度下调，有助于激发消费者的购买需求，但采取简单的价格竞争策略绝非长远之计，尤其是在当前电动化智能化大变革浪潮下，车企更应围绕“技术、产品、服务”，通过先进技术降本、新产品拉动、优质服务来保持消费者粘性。2023 年汽车行业投资核心是在行业 β 放缓背景下寻找 α 向上且确定性较高的赛道及标的，建议关注：**(1) 整车龙头：**品牌力不断向上、锐意进取的自主品牌龙头【**比亚迪、长城汽车、吉利汽车**】等；积极谋求转型的国营车企【**长安汽车、广汽集团、上汽集团**】等。**(2) 智能电动汽车增量零部件：**①热管理【**川环科技、腾龙股份、银轮股份、三花智控**】；②汽车线缆线束【**卡倍亿、沪光股份**】；③线控底盘【**伯特利、中鼎股份、保隆科技、拓普集团**】；④智能座舱【**德赛西威、均胜电子、常熟汽饰、华阳集团**】；⑤轻量化【**博俊科技、爱柯迪、文灿股份、旭升集团、广东鸿图**】；⑥电机电控【**英搏尔、欣锐科技**】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。

《冠盛股份：零部件出海隐形冠军，拥抱新能源第二成长曲线》

公司专注底盘系统零部件出口，核心产品市占率全球第一。公司主要产品为汽车底盘系统零部件：传动轴总成、轮毂轴承单元、等速万向节等。公司主营产品种类齐全，传动轴总成种类 5100 余种，轮毂单元 3130 余种，等速万向节 4100 余种，终端车型覆盖丰田、本田、马自达、尼桑、五十铃、铃木、三菱、宝马、奔驰、奥迪、雷诺、欧宝、绅宝、雪铁龙、福特、通用等全球主流车企。公司目前销售以出口为主，主销欧美售后市场，海外收入占比约 92%。

海外：售后业务稳步增长，23 年业绩有催化。从行业层面看，全球汽车保有量与车龄稳步提升，汽车维修需求和零部件更换需求随之同步增长，带动汽车后市场行业规模和利润稳步提升。从公司层面看，汽车售后市场业务营收规模与渠道布局深度、广度关联度高，公司于 2021 年在墨西哥等发展中国家新布局销售渠道，2022 年布局进入收获期，相关费用支出放缓。在固定的仓储及渠道建设费用下，公司产品种类大幅扩充，规模效应得以进一步显现。同时，公司新拓悬架、减振器、转向系列等，进一步扩充产品线，近年新产品线营收复合增速有望超 30%，毛利率水平较传统产品更高。

国内：OE 市场积极开拓，已配套赛力斯，业绩双引擎触发在即。客户方面，公司凭借现有柔性生产能力高度适配新能源小批量、高响应速度需求的车型，目前已合作配套赛力斯等新势力客户，有望充分受益于赛力斯车型放量；产品方面，除传统优势产品，公司与国机精工共研驱动电机轴承，驱动电机轴承作为自动驾驶汽车底盘核心新增部件之一，是公司切入新能源汽车智能电动零部件的重要契机。驱动电机轴承目前外资垄断，国产替代降本及普及需求旺盛。同时，公司新发可转债募投项目建设前装智能工厂，后续前装市场产能

有望逐步到位。我们认为随着公司核心客户放量，在研产品落地，其他新势力客户如小鹏、蔚来、理想、哪吒以及比亚迪等积极开拓有望见成效，随着产能建设落地，公司有望迎来业绩双引擎的增长阶段，前装业务比重有望持续上升。

盈利预测与投资评级：22年净利润中预计OE市场贡献约5%，23年随着赛力斯销量提升，其他配套新势力客户开拓，OE市场贡献有望继续上升。我们预计22-24年AM市场营收增速23%、21%、20%，OE市场增速70%、70%、65%。我们预计公司22-24年营业收入为32、39、47亿元，同比增长28.7%、21.3%、22.2%；22-24年归母净利润为2.3、3.0、3.8亿元，同比增长95.9%、31.8%、23.8%，对应PE 13/10/8倍。首次覆盖，给予“买入”评级。

风险因素：海外售后市场增速不及预期、整车配套市场客户拓展不及预期、渠道开拓不及预期、公司新拓产品线营收增速不及预期等。

《博俊科技：一体压铸新秀，冲压主业迎产品+客户+技术+产能四重突破》

聚焦冲压业务，产品、客户持续突破。公司成立于2011年，主要从事汽车精密零部件和精密模具的研发、设计、生产和销售；2021年于深交所上市。产品覆盖整车上下车体，车身模块化产品，仪表台骨架总成等；零部件产品种类覆盖转向系统、动力系统、车门系统、天窗系统等。公司主要客户为蒂森克虏伯、伟巴斯特、德尔福等国际优秀汽车零部件企业，产品广泛应用于吉利、比亚迪、理想、特斯拉等主机厂中。近几年公司营收稳步增长，盈利能力稳健。2022Q1-Q3公司实现营收8.37亿元，同比+64.7%；实现归母净利润0.81亿元，同比+34.4%。

冲压件行业格局较分散，供应体系重构下集中度有望提升。我们测算得出2021年汽车冲压件市场规模约1060亿元，根据代表性的冲压件公司营收测算得出，各个公司的市占率较小，约2%或者3%以内，行业集中度较低。以往冲压业务零部件厂商格局分散的原因主要在于，主业聚焦在汽车传动、框架等小零部件业务上，难以获得规模化优势。而随着车企竞争逐步激烈，车型研发周期缩短，车企更有意愿将白车身结构件交给零部件厂商研发、生产，在此供应体系变化的基础上，具有先发优势的冲压件厂商有望跑出，占据更高的市场份额，行业集中度有望提升。

公司产品+客户+技术+产能迎来四重突破，有望率先跑出。1) **产品突破：**公司原有冲压件产品主要应用在转向、动力系统等，单价在2-10元不等。近两年产品逐步升级至白车身总成件，单车价值量大幅提升。2) **客户拓展：**公司供应身份逐步由Tier2转变至Tier1，公司2020年前五大客户均为外资零部件集团，2022年前三季度吉利/理想/赛力斯/长安均进入公司前五大客户名单，营收占比分别为19%/9%/8%/6%。3) **技术突破：**公司“热冲压设备+热成型工艺+激光焊接技术”布局完善，公司于2018年开始布局轻量化业务，2019年新增产线和设备主要围绕热冲压产线、自动化焊接产线、激光焊接产线等新技术布局。目前汽车轻量化量产技术主要围绕热成型高强度钢进行，公司在较早布局的情况下，热成型工艺进入收获期。4) **产能突破：**公司通过IPO，拟发可转债募投扩产，产能的扩张可以较好支撑现在的充沛订单需求。而且公司目前六大生产基地可做到就近配套附近主机厂，巩固和主机厂的稳定配套关系。公司在四方面迎来重要突破，有望在格局重塑的情况下率先跑出。

布局一体压铸，打开长期成长空间。特斯拉率先采用一体压铸工艺，其他主机厂如蔚来、小鹏等陆续跟进。应用部件逐步由底盘向车身拓展，轻量化趋势下，一体压铸市场空间广阔，我们预计一体压铸部件2025年、2030年市场空间有望分别达到476.4、2021.1亿元，

年复合增速分别为 258%、225%。公司布局一体压铸技术，已购买 5 台 3500T-9000T 大型压铸机，有望打开公司长期的成长空间。

盈利预测与投资评级：公司主业迎来产品、客户、技术、产能四重突破，业绩有望高速增长。同时布局一体压铸，打开长期成长空间，我们看好公司未来发展。我们预测公司 2022 年-2024 年归母净利润为 1.3 亿元、2.2 亿元、3.8 亿元，同比增长 56.1%、70.1%、69.5%，对应 EPS 为 0.85、1.44、2.45 元，PE 为 36.1/21.2/12.5 倍。参考可比公司估值水平，给予公司 2024 年 17 倍目标 PE，对应目标市值 65 亿元，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险因素：新客户拓展不及预期；一体压铸推进速度不及预期；产能推进不及预期等。

《川环科技：热管理管路龙头，迎新能源产业升级机遇》

本土汽车管路龙头，把握电动化大趋势。川环科技成立于 1998 年，主要从事汽车管路业务，工艺齐全，产品种类丰富，在业内处于领先地位。随着新能源汽车市场的快速发展，公司借助自主品牌汽车客户体系，加速从传统汽车领域切入到新能源汽车供应产业链中。目前的新能源汽车客户主要有：比亚迪（王朝系列唐、宋、元、秦、汉等，海洋系列海豚、海豹等，腾势系列、军舰系统等多个车型）、广汽埃安（全系等）、五菱 Mini、哪吒、北汽极狐、长安深蓝、赛力斯问界、吉利领克、极氪、东风岚图、零跑、理想等。

电动车+储能系统需求旺盛，热管理管路发展势头良好。燃油车热管理系统主要作用为制冷，单车价值量为 2000 元；纯电车热管理系统兼顾制冷与制热，单车价值量达到 6000 元；混动车型具有发动机和电动机两套系统，热管理单价最高，达到 7000 元。公司的热管理产品主要为管路，2021 年在燃油车、纯电动、混动的单车价值量分别约为 300、800、1400 元，受益于混动车型高增长（2022 年销量 152 万辆，同比+169%）。根据我们测算，2021-2030 年我国热管理冷却管路的市场规模将由 100.7 亿元提升至 325.8 亿元，年复合增速达 14%。此外，随着液冷方案在储能中的运用，我们预计 2022 年全球储能热管理管路市场规模为 4.5 亿元，2025 年增加至 24 亿元，年复合增速达到 73%。**电动车+储能系统蓬勃发展，公司作为热管理管路的龙头企业有望持续受益于新能源行业的高景气度。**

收入与盈利能力共振向上，2023 年有望迎来业绩大年。1) **聚焦自主品牌客户，享整车领域国产替代红利。**公司重点聚焦比亚迪、长安、吉利、广汽埃安等自主头部主机厂，未来有望持续受益于核心客户销量增长。2) **横向拓展管路品类，开启储能第二成长曲线。**公司积极拓展新业务领域，在轨道交通、中石油、中石化、军品等领域产品实现了新突破，在军品、轨道交通、储能领域有小批量供货；并积极研发半导体、电子等产品应用的新领域和新市场，培育未来收入新的增长点。3) **原材料价格回落、自主制造能力提升，盈利能力有望回升。**公司主要原材料为各类合成橡胶，受上游石油、天然气价格变动影响较大，随着石油、天然气价格的回落，公司盈利能力有望企稳回升。此外，公司加大了原来外购外协件改为自产的力度，如塑料接头、O 型圈、密封圈等，减少中间环节和采购成本，有助于进一步提升公司毛利率。

盈利预测与投资评级：我们预计公司 2022-2024 年归母净利润为 1.28、2.56、3.40 亿元，对应 PE 分别为 30/15/11 倍。参考可比公司估值，给与公司 2023 年 24 倍目标 PE，对应市值 61 亿元，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、原材料价格波动增长率 YoY。

《信达证券 2 月乘用车销量点评：乘用车回暖低于预期，地补强化销量改善》

2 月乘用车销量有所回暖，但仍低于预期。2 月，狭义乘用车批发销量 161.8 万辆，同比+10.2%，环比+11.7%；狭义乘用车零售销量 139 万辆，同比+10.4%，环比+7.5%。**分品牌看：**（1）自主品牌零售 71 万辆，同比+29%，环比+12%；（2）主流合资品牌零售 48 万辆，同比-12%，环比-2%；（3）豪华车零售 20 万辆，同比+23%，环比+8%。**2 月乘用车销量有所回暖，但受去年购置税减半和国家新能源补贴等政策提前透支了部分购买力的影响，加之春节假期后社会的生活和生产还处于逐步恢复中，总体复苏力度低于此前预期。**

2 月新能源同比高增。据乘联会数据，2 月新能源车厂商批发渗透率达 30.6%，零售渗透率达 31.6%。2 月新能源乘用车批发 49.6 万辆，同比上升 56.1%，环比增长 27.5%，其中纯电动批发销量 34.7 万辆，同比增长 41.5%；插电混动批发销量 14.9 万辆，同比增长 105.8%。**厂商批发销量突破万辆的车企有：**比亚迪汽车 191,664 辆、特斯拉中国 74,402 辆、广汽埃安 30,086 辆、上汽乘用车 23,289 辆、吉利汽车 23,283 辆、长安汽车 19,382 辆、理想汽车 16,620 辆、蔚来汽车 12,157 辆、上汽通用五菱 10,982 辆、哪吒汽车 10,073 辆。**新能源销量同比恢复正增长，渗透率再次回到 30% 以上。**

地补强化销量改善，看好 3-5 月车市持续回暖。近日湖北拉开地方政府补贴序幕，安徽、云南、贵州和四川等地也推出了类似补贴政策，地方补贴支持+线下车展刺激消费+碳酸锂等原材料价格回落，春季销量有望持续改善。

投资建议：我们认为 2023 年汽车行业投资核心是在行业 β 增长放缓背景下寻找 α 向上且确定性高的赛道及标的，**主要关注两条主线：**1) 处于较好新车周期，以及智能电动技术布局领先的自主品牌龙头车企；2) 国产替代加速的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，现阶段建议关注【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：【长城汽车、比亚迪、吉利汽车、长安汽车】等。（2）智能电动汽车增量零部件：①热管理【川环科技、腾龙股份、银轮股份、三花智控】；②汽车线缆线束【卡倍亿、沪光股份】；③线控底盘【伯特利、中鼎股份、保隆科技、拓普集团】；④智能座舱【德赛西威、均胜电子、常熟汽饰、华阳集团】；⑤轻量化【博俊科技、爱柯迪、文灿股份、旭升股份、广东鸿图】；⑥机电电控【英搏尔、欣锐科技】等。

风险因素：消费复苏不及预期；原材料价格上涨等。

《旭升集团：量利齐升业绩超额兑现，平台化转型未来可期》

事件：公司发布 2022 年年报，2022 年实现营业收入 55.39 亿元，同比+58.61%，归母净利润 6.99 亿元，同比+38.49%，扣非归母净利润 5.88 亿元，同比+36.47%。

点评：

毛利率显著提升，Q4 业绩维持高增。公司 Q4 实现营业收入 18.55 亿元，同比+59%，环比+18%，归母净利润 2.21 亿元，同比+62%，环比+12%；销售毛利率 23.34%，同比+1.21pct，环比+1.56pct，销售净利率 11.95%，同比+0.27pct，环比-0.75pct。业绩大幅提高的原因主要系智能电控产品、盘式制动器、轻量化零部件等业务收入保持高增长。

产销两旺，智能电控产品销量同比+90%。产能方面，年产 5 万吨铸铁汽车配件及 1 万吨铸铝汽车配件项目、年产 40 万套电子驻车制动系统（EPB）项目、线控制动第二、三条产线、

新增一条 ESC620 产线已实现投产；墨西哥年产 400 万件轻量化零部件建设项目、线控制动第四、五、六条产线、国内轻量化生产基地三期项目有望于 2023 年投产。**销售方面**，2022 年公司智能电控产品销量 250 万套，同比+86%；盘式制动器销量 225 万套，同比+22%；轻量化制动零部件销量 776 万套，同比+32%；6-12 月机械转向系统销售 151 万套。

再获大客户定点，全生命周期有望贡献 31 亿元收入。市场开拓方面，2022 年公司新增定点 368 项，其中盘式制动器 156 项，轻量化产品 46 项，电子电控产品 141 项，智能驾驶产品 8 项，机械转向系统产品 17 项；2023 年 3 月公司与北美著名整车厂签署供货合同，包含铸铝前转向节、铸铝后转向节产品，生命周期销售收入累计有望达 31 亿元。**技术研发方面**，2022 年公司正式启动 DP-EPB、R-EPB 转向系统、线控转向系统的研发，并实现 ADAS 系统的量产，公司预计 2023 年完成 EMBA 轮样机开发工作，2024 年上半年量产 WCBS2.0。

盈利预测与投资评级：公司是线控制动的领先厂商，有望持续受益于智能底盘行业的高景气度，实现业绩的良好增长。**我们预计公司 2023-2025 年归母净利润为 10.05、13.51、17.73 亿元，对应 PE 分别为 29、22、16 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。

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
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@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	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	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jjiali@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
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@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	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@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。