



Research and  
Development Center

# 汽车行业跟踪 (2023.3.27-2023.4.2): 比亚迪 2023 年挑 战 360 万辆销量, 飞凡 F7 正式上市

汽车行业

2023 年 4 月 4 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. 27-2023. 4. 2): 比亚迪 2023 年挑战 360 万辆销量, 飞凡 F7 正式上市

2023 年 4 月 4 日

### 本期内容提要:

- **本周汽车板块涨幅靠前。**本周 (3. 27-3. 31) 汽车板块+2. 24%, 居中信一级行业第 5 位, 跑赢沪深 300 指数 (+0. 59%) 1. 64pct, 跑赢上证指数 (+0. 22%) 2. 02pct。
- **汽车子板块整体上涨。**本周乘用车板块+1. 87%, 商用车板块+7. 22%, 汽车零部件板块+1. 25%, 汽车销售及服务板块+0. 22%, 摩托车及其他板块+4. 41%。
- **个股方面,**乘用车板块比亚迪 (+4. 06%)、长城汽车 (+3. 33%) 涨幅靠前; 商用车板块宇通客车 (+20. 65%)、中国重汽 (+9. 68%)、潍柴动力 (+9. 18%)、中国汽研 (+7. 11%)、福田汽车 (+5. 12%) 涨幅超 5%; 零部件板块博俊科技 (+22. 19%)、致远新能 (+21. 73%)、飞龙股份 (+15. 65%)、岱美股份 (+12. 21%)、旭升集团 (+12. 19%)、爱柯迪 (+11. 53%)、艾可蓝 (+11. 23)、拓普集团 (+11. 20)、新泉股份 (+10. 72) 涨幅靠前。
- **造车新势力 3 月交付量公布。**零跑汽车: 3 月交付 6172 台, 环比+93%。小鹏汽车: 3 月交付 7002 台, 环比+17%; 3 月 P7 车型交付 3030 台, 环比+32%。理想汽车: 3 月交付 20823 台, 同比+88. 7%。1-3 月累计交付 52584 台, 同比+65. 8%。蔚来汽车: 3 月交付 10378 台, 同比+3. 9%; 1-3 月累计交付 31041 台, 同比+20. 5%。哪吒汽车: 3 月交付 12026 台, 哪吒 U+V+S 交付 10087 台, 哪吒 S 交付 2206 台, 环比增长 8%。广汽埃安: 3 月交付 40016 台, 同比+97%, 环比+33%; 1-3 月累计交付 80308 台, 同比+79%。极氪汽车: 3 月交付 6663 台, 同比+271%, 环比+22%; 累计交付 93182 台。
- **国际快讯:** (1) 欧盟理事会 2035 年起将禁售非零排汽车; (2) 欧盟将在所有成员国国内建设充电站; (3) 丰田 2 月全球售出逾 85 万辆车, 同比大增 10%; (4) 福特田纳西州工厂计划年产 50 万辆电动汽车, 并将投产下一代电动皮卡。
- **国内速递:** (1) 比亚迪 2023 年销量目标 300 万辆, 挑战 360 万辆翻倍增长; (2) 中大型豪华纯电轿车飞凡 F7 正式上市, 售价 20. 99 万-30. 19 万; (3) 赛力斯发布全新新能源品牌蓝电, 首款车型售价 13. 99 万起; (4) 魅族 Flyme Auto 车载软件系统发布: 无界桌面支持手机应用流转上车; (5) DeepWay 完成 7. 7 亿元 A+轮融资, 半年累计融资超 12 亿元。
- **3 月第四周 (3. 20-3. 26) 乘用车市场日均零售与批发同比增长。**3 月第四周零售 4. 6 万辆, 同比去年 3 月同期增长 18%, 环比上月同期下降

35%；第四周批发日均 5.7 万辆，同比去年 3 月同期增长 4%，环比上月同期下降 39%。3 月 1-26 日，乘用车市场零售 102.1 万辆，同比去年同期下降 1%，较上月同期下降 17%。今年以来累计零售 370 万辆，同比下降 15%；全国乘用车厂商批发 114.6 万辆，同比去年同期下降 8%，较上月同期下降 19%。今年以来累计批发 421.2 万辆，同比下降 14%。**地补强化销量有望改善，看好 4-5 月车市持续回暖。**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，后续销量有望持续改善。

- **本周铝、天然橡胶、聚丙烯、铜、冷轧板均价周环比上涨，碳酸锂均价周环比下跌。**铝均价周环比+1.91%，天然橡胶均价周环比+1.76%，聚丙烯均价周环比+1.76%，铜均价周环比+0.65%，冷轧板均价周环比+0.42%，碳酸锂均价周环比-13.45%，**碳酸锂周均价实现 18 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  $\beta$  增长放缓背景下寻找  $\alpha$  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 本周汽车板块涨幅靠前.....	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、天然橡胶、聚丙烯、铜、冷轧板均价周环比上涨、碳酸锂均价周环比下跌.....	11
4.4 本周人民币兑美元与欧元小幅贬值.....	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.....	21
8、风险因素.....	21

## 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

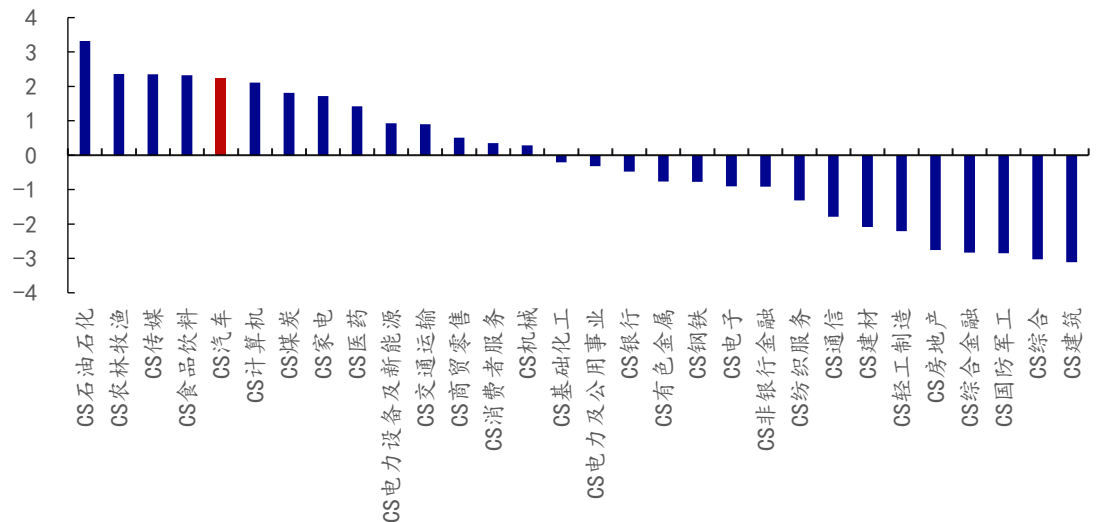
## 1.1 本周汽车板块涨幅靠前

**本周汽车板块涨幅靠前。**本周（3.27-3.31）汽车板块+2.24%，居中信一级行业第5位，跑赢沪深300指数（+0.59%）1.64pct，跑赢上证指数（+0.22%）2.02pct。

**汽车子板块整体上涨。**本周乘用车板块+1.87%，商用车板块+7.22%，汽车零部件板块+1.25%，汽车销售及服务板块+0.22%，摩托车及其他板块+4.41%。

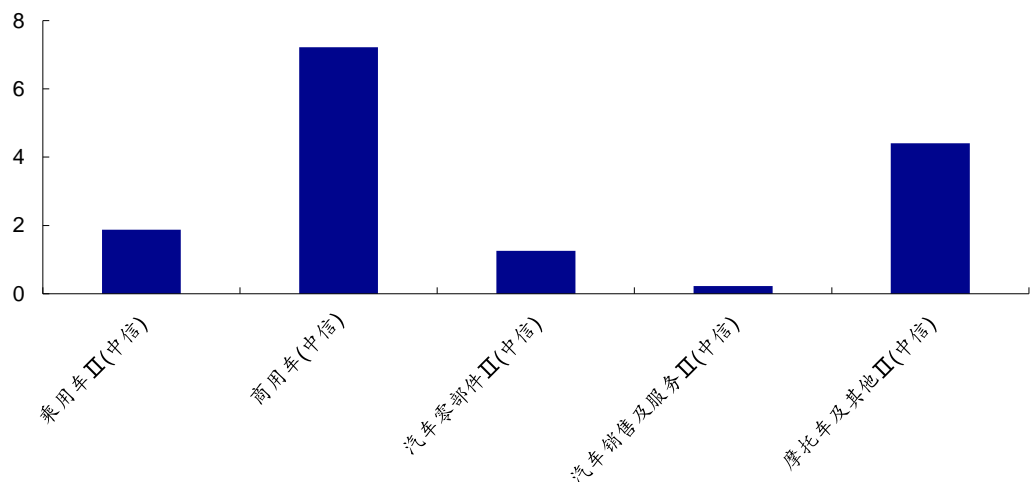
**个股方面，**乘用车板块比亚迪（+4.06%）、长城汽车（+3.33%）涨幅靠前；商用车板块宇通客车（+20.65%）、中国重汽（+9.68%）、潍柴动力（+9.18%）、中国汽研（+7.11%）、福田汽车（+5.12%）涨幅超5%；零部件板块博俊科技（+22.19%）、致远新能（+21.73%）、飞龙股份（+15.65%）、岱美股份（+12.21%）、旭升集团（+12.19%）、爱柯迪（+11.53%）、艾可蓝（+11.23%）、拓普集团（+11.20%）、新泉股份（+10.72%）涨幅靠前。

图 1：中信一级行业周度涨跌幅（单位：%）

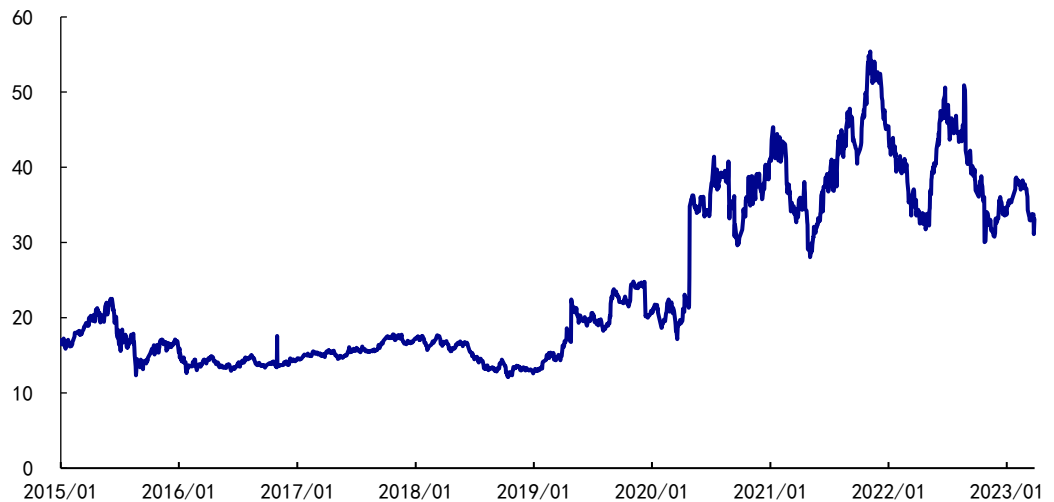


资料来源：Wind，信达证券研发中心

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	002594.SZ	比亚迪	4.06	零部件	300926.SZ	博俊科技	22.19
	601633.SH	长城汽车	3.33		300985.SZ	致远新能	21.73
	000625.SZ	长安汽车	1.27		002536.SZ	飞龙股份	15.65
	601238.SH	广汽集团	0.72		603730.SH	岱美股份	12.21
	600104.SH	上汽集团	0.70		603305.SH	旭升集团	12.19
商用车	600066.SH	宇通客车	20.65		600933.SH	爱柯迪	11.53
	000951.SZ	中国重汽	9.68		300816.SZ	艾可蓝	11.23
	000338.SZ	潍柴动力	9.18		601689.SH	拓普集团	11.20
	601965.SH	中国汽研	7.11		603179.SH	新泉股份	10.72
	600166.SH	福田汽车	5.12		603922.SH	金鸿顺	10.37

资料来源：Wind，信达证券研发中心

## 2、行业要闻

### 2.1 国际快讯

**欧盟理事会 2035 年起将禁售非零排汽车。**当地时间 3 月 28 日，欧盟理事会通过了一项法规，为新车和货车设定二氧化碳排放标准。这一新规在“2035 禁燃”就已提及，它重申了阶段的和最终的减排目标：与 2021 年的水平相比，从 2030 年到 2034 年，新车的二氧化碳排放量减少 55%，新货车的二氧化碳排放量减少 50%；从 2035 年起，新车和货车的二氧化碳排放量将减少 100%，即实现零排放。（来源：财联社）

**欧盟将在所有成员国内建设充电站。**欧盟谈判代表同意在未来几年在整个地区建设电动车充电站和氢动力汽车加氢站，以刺激该地区的电气化进程，摆脱内燃机汽车。欧洲议会和成员国在深夜达成协议，2026 年开始在主要道路上至少每 60 公里设置一个电动乘用车充电站，每 120 公里设置一个电动卡车充电站，其中一半充电站应在 2028 年前到位。此外，2031 年时欧盟将在主要道路上至少每 200 公里部署一座加氢站。（来源：盖世汽车）



**丰田 2 月全球售出逾 85 万辆车，同比大增 10%。**丰田汽车表示，随着该公司从车用半导体短缺和新冠疫情大流行带来的干扰中复苏，2 月份其在全球的汽车产量同比增长 1.4%，至 896,712 辆。丰田汽车还在一份声明中透露，其包括大发汽车和日野汽车在内的全球销量也同比增长 10.5%，达到 856,376 辆。其中，丰田在日本国内的产销量连续第二个月实现同比增长，产量同比增长 5.5%至 372,932 辆，销量的涨幅高达 38%至 213,698 辆。丰田将其对截至今年 3 月这一财年（2022.4.1-2023.3.31）的产量预期维持在 1040 万辆。（来源：盖世汽车）

**福特田纳西州工厂计划年产 50 万辆电动汽车，并将投产下一代电动皮卡。**福特在 3 月 24 日表示，该公司计划在其正在建设中的田纳西州西部的 BlueOval City 工厂每年生产多达 50 万辆电动卡车。BlueOval City 将负责装配福特的下一代 F 系列电动皮卡的多个版本，该公司将该项目称之为 Project T3。3 月 24 日，在该厂举行的一次活动上，福特首席执行官 Jim Farley 表示，该工厂将在“大约 30 个月”后启动生产，也就是 2025 年秋季开始。这座位于孟菲斯东北部城市斯坦顿（Stanton）的工厂是福特电动汽车计划的一部分，该公司希望在 2026 年底之前，使其全球电动汽车年产能达到 200 万辆。（来源：盖世汽车）

## 2.2 国内速递

**比亚迪 2023 年销量目标 300 万辆，挑战 360 万辆翻倍增长。**在 3 月 29 日的比亚迪 2022 年业绩发布会上，王传福表示，比亚迪今年销量目标 300 万辆起步，争取翻倍增长到 360 万辆。如果能够实现国内 280 万辆的销售目标，比亚迪将刷新了中国市场由一汽-大众保持的 216 万辆销量纪录。此外，如果能够实现 360 万辆全球销量，比亚迪今年有望跻身全球汽车销量前十车企。2022 年，福特以 367 万辆、本田以 374 万辆的销量规模，分列全球车企销量的第 6 和第 7 位。第 9~第 12 位的分别是铃木集团、宝马集团、吉利集团（含沃尔沃）和梅赛德斯集团，销量规模从 204 万辆~289 万辆不等。（来源：第一财经）

**中大型豪华纯电轿车飞凡 F7 正式上市，售价 20.99 万-30.19 万。**3 月 27 日，飞凡汽车中大型豪华纯电轿车——新豪华大智座飞凡 F7 正式上市。飞凡 F7 共推出六款车型，77kWh 进阶版售价 22.99 万元，77kWh 进阶 Pro 版售价 24.99 万元；90kWh 长续版售价 24.99 万元，90kWh 长续 Pro 版售价 26.99 万元；90kWh 性能 Pro 版售价 30.19 万元。此外，为了让更多人享受飞凡 F7 的越级舒适体验，飞凡 F7 还将提供 64kWh 磷酸铁锂基础版，售价 20.99 万元，将于今年下半年上市。选择车电分离模式购车，飞凡 F7 购入门槛将进一步下探至 14.59 万元。（来源：新周刊）

**赛力斯发布全新新能源品牌蓝电，首款车型售价 13.99 万起。**赛力斯集团旗下重庆赛力斯蓝电汽车于 3 月 30 日正式发布全新新能源汽车品牌蓝电，蓝电品牌首款车型蓝电 E5 也于当天正式上市。该车型定位电混中型 SUV，搭载弗迪电混系统，WLTC 百公里馈电油耗仅 5.5L，综合工况油耗低至 1.23L，共推出 2 款配置、4 款车型最低 13.99 万起。也是目前市场上首款 13 万价格可实现纯电续航百公里的电混中型 SUV。（来源：界面新闻）

**魅族 Flyme Auto 车载软件系统发布：无界面支持手机应用流转上车。**3 月 30 日，魅族领克无界生态发布会举行，在发布会上，魅族 20 和魅族 20 PRO 系列手机亮相。魅族还发布了最新的 Flyme 10 系统。魅族还带来了全新的 Flyme Auto 车载软件系统。在 Flyme 10 上，魅族手机无论是和 PC 还是 Mac，都可以跨屏互联。不仅如此，只需要一个 Flyme ID，手机和车机、智能家居便可快速互联，打造无界体验。Flyme Auto 手机域支持无界面和无感连接功能。无界面支持手机应用流转上车，无感连接可以在首次确认后无需操作自动连接。支持无缝接力、手机辅助 OTA、手机-汽车硬件互通共享硬件能力，支持手机寻车，

支持平行视窗、小窗展示、跨端可见即可说等。(来源: IT之家)

**DeepWay 完成 7.7 亿元 A+轮融资，半年累计融资超 12 亿元。**3 月 28 日，由百度和狮桥联合成立的智能新能源卡车造车新势力公司 DeepWay 宣布完成 7.7 亿 A+轮融资。本轮融资由魏桥创业集团联同软银中国资本领投，老股东启明创投等继续投资，将主要用于 DeepWay 智能新能源重卡的制造及高级别智能驾驶系统的研发投入，确保车辆生产及高质量交付。在此之前，DeepWay 曾于去年 8 月完成了 4.6 亿元 A 轮融资。这意味着短短半年的时间，DeepWay 已累计融资超过 12 亿元。(来源: 盖世汽车)

### 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 2022 年度业绩情况

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)
2023/4/1	一汽解放	383.32	-61.2%	3.68	-90.6%	0.07
2023/4/1	新泉股份	69.47	50.6%	4.71	65.7%	0.97
2023/3/31	潍柴动力	1751.58	-13.9%	49.05	-47.0%	0.57
2023/3/31	航天科技	57.40	-1.1%	0.29	-8.6%	0.04
2023/3/31	中国重汽	288.22	-48.6%	2.14	-79.4%	0.18
2023/3/31	旷达科技	17.84	3.5%	2.00	5.4%	0.14
2023/3/31	南方精工	5.88	-1.5%	0.48	-75.3%	0.14
2023/3/31	博俊科技	13.91	72.7%	1.48	75.6%	1.02
2023/3/31	东利机械	5.17	6.9%	0.57	-3.1%	0.43
2023/3/31	东风科技	68.50	-12.9%	1.09	-54.8%	0.23
2023/3/31	全柴动力	49.36	-10.4%	1.03	-32.2%	0.24
2023/3/31	汉马科技	34.29	-35.5%	-14.66	9.7%	-2.30
2023/3/31	交运股份	59.43	-20.9%	0.27	132.6%	0.03
2023/3/31	均胜电子	497.93	9.0%	3.94	扭亏为盈	0.29
2023/3/31	动力新科	99.29	-59.3%	-16.11	-332.5%	-0.99
2023/3/31	英利汽车	50.94	10.9%	0.58	-60.7%	0.04
2023/3/31	长城汽车	1373.40	0.7%	82.66	22.9%	0.91
2023/3/31	亚普股份	84.43	4.8%	5.01	0.5%	0.97
2023/3/31	中马传动	9.96	-11.1%	0.42	-33.6%	0.14
2023/3/31	合力科技	6.85	-2.7%	0.59	-9.2%	0.38
2023/3/31	继峰股份	179.67	6.7%	-14.17	-1221.6%	-1.27
2023/3/31	合兴股份	14.61	2.7%	1.90	-2.4%	0.47
2023/3/30	江铃汽车	301.00	-14.5%	9.15	59.4%	1.06
2023/3/30	京威股份	35.78	2.0%	4.37	327.9%	0.29
2023/3/30	德赛西威	149.33	56.0%	11.84	42.1%	2.15
2023/3/30	广汽集团	1100.06	45.4%	80.68	10.0%	0.78
2023/3/30	星宇股份	82.48	4.3%	9.41	-0.8%	3.30
2023/3/30	神驰机电	26.00	6.7%	2.07	6.6%	1.00
2023/3/30	长源东谷	11.16	-29.4%	1.00	-59.9%	0.43
2023/3/29	比亚迪	4240.61	96.2%	166.22	445.9%	5.71
2023/3/29	光洋股份	14.88	-8.3%	-2.34	188.3%	-0.48
2023/3/28	万向钱潮	140.15	-2.1%	8.09	17.9%	0.24
2023/3/28	蓝黛科技	28.73	-8.5%	1.86	-11.6%	0.32
2023/3/28	中集车辆	236.21	-14.6%	11.18	24.1%	0.55
2023/3/28	宇通客车	217.99	-6.2%	7.59	23.7%	0.34



2023/3/28	东安动力	57.67	-12.4%	1.08	19.6%	0.23
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	-2017.2%	-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	-215.3%	-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. 27	北汽蓝谷	增发发行	公司本次向特定对象发行 A 股股票募集资金总额不超过 800000 万元, 扣除发行费用后拟全部投入以下项目: (1) 面向场景化产品的滑板平台开发项目, 拟投入募集资金 170352.86 万元; (2) 整车产品升级开发项目, 拟投入募集资金 251391 万元; (3) 研发与核心能力建设项目, 拟投入募集资金 138256 万元; (4) 补充流动资金 240000 万元。
3. 29	广东鸿图	增幅预案	公司本次向特定对象发行 A 股股票募集资金总额不超过 220000 万元, 扣除发行费用后拟全部投入以下项目: (1) 大型一体化轻量化汽车零部件智能制造项目, 拟投入募集资金 57000 万元; (2) 广东鸿图科技园二期 (汽车轻量化零部件智能制造) 项目, 拟投入募集资金 73000 万元; (3) 广东鸿图汽车轻量化智能制造华北基地一期项目, 拟投入募集资金 19100 万元; (4) 广东鸿图企业技术中心升级建设项目, 拟投入募集资金 20900 万元; (5) 补充流动资金 50000 万元。

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:** 3 月销售汽车 20.71 万辆, 同比+97.45%; 1-3 月累计销量 55.21 万辆, 同比+92.81%。

**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/3 月交付量

**零跑汽车：**3 月交付 6172 台，环比+93%。

**小鹏汽车：**3 月交付 7002 台，环比+17%；3 月 P7 车型交付 3030 台，环比+32%。

**理想汽车：**3 月交付 20823 台，同比+88.7%。1-3 月累计交付 52584 台，同比+65.8%。

**蔚来汽车：**3 月交付 10378 台，同比+3.9%；1-3 月累计交付 31041 台，同比+20.5%。

**哪吒汽车：**3 月交付 12026 台，哪吒 U+V+S 交付 10087 台，哪吒 S 交付 2206 台，环比增长 8%。

**广汽埃安：**3 月交付 40016 台，同比+97%，环比+33%；1-3 月累计交付 80308 台，同比+79%。

**极氪汽车：**3 月交付 6663 台，同比+271%，环比+22%；累计交付 93182 台。

**岚图汽车：**3 月交付 3027 台，同比+116%，环比+173%。

**AITO：**3 月问界系列交付 3679 台，同比+16.42%。

#### 4.2 3 月乘用车市场周度数据

**3 月第四周（3.20-3.26）乘用车市场日均零售与批发同比增长。**3 月第四周零售 4.6 万辆，同比去年 3 月同期增长 18%，环比上月同期下降 35%；第四周批发日均 5.7 万辆，同比去年 3 月同期增长 4%，环比上月同期下降 39%。3 月 1-26 日，乘用车市场零售 102.1 万辆，同比去年同期下降 1%，较上月同期下降 17%。今年以来累计零售 370 万辆，同比下降 15%；全国乘用车厂商批发 114.6 万辆，同比去年同期下降 8%，较上月同期下降 19%。今年以来累计批发 421.2 万辆，同比下降 14%。**地补强化销量有望改善，看好 4-5 月车市持续回暖。**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，后续销量有望持续改善。

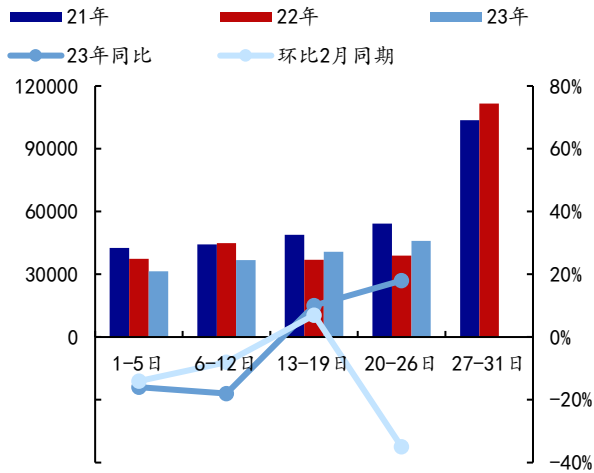
**表 4：3 月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览（单位：辆）**

	1-5 日	6-12 日	13-19 日	20-26 日	27-31 日	1-26 日	全月
<b>日均零售销量</b>							
21 年	42586	44244	48786	54252	103675	47842	56848
22 年	37419	44849	36916	38887	111635	39679	51285
23 年	31482	36701	40778	45905		39273	
23 年同比	-16%	-18%	10%	18%		-1%	
环比 2 月同期	-14%	-8%	7%	-35%		-17%	
<b>日均批发销量</b>							
21 年	50136	52241	53253	60173	86512	54244	59449
22 年	40238	49839	43943	55018	117403	47800	59026

23 年	29058	43833	42028	57112	44081
23 年同比	-28%	-12%	-4%	4%	-8%
环比 2 月同期	4%	8%	-9%	-39%	-19%

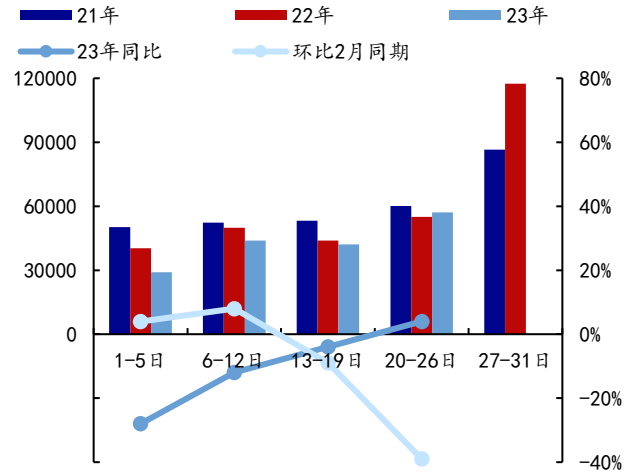
资料来源：乘联会，信达证券研发中心

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



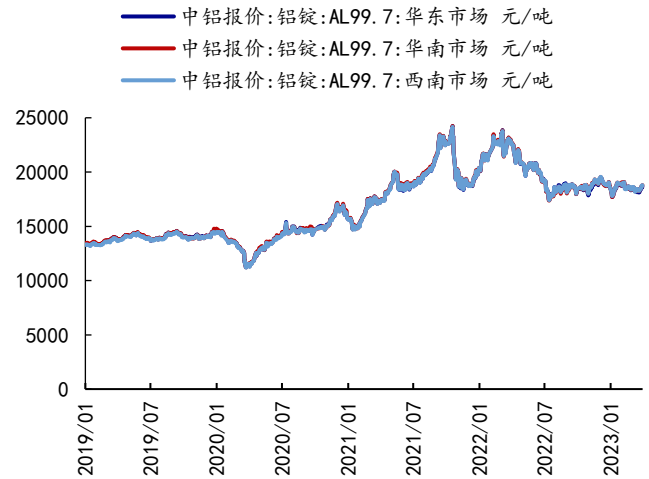
资料来源：乘联会，信达证券研发中心

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

本周铝、天然橡胶、聚丙烯、铜、冷轧板均价周环比上涨，碳酸锂均价周环比下跌。铝均价周环比+1.91%，天然橡胶均价周环比+1.76%，聚丙烯均价周环比+1.76%，铜均价周环比+0.65%，冷轧板均价周环比+0.42%，碳酸锂均价周环比-13.45%，碳酸锂周均价实现 18 周连降。

**图 6：长江有色均价：铜**

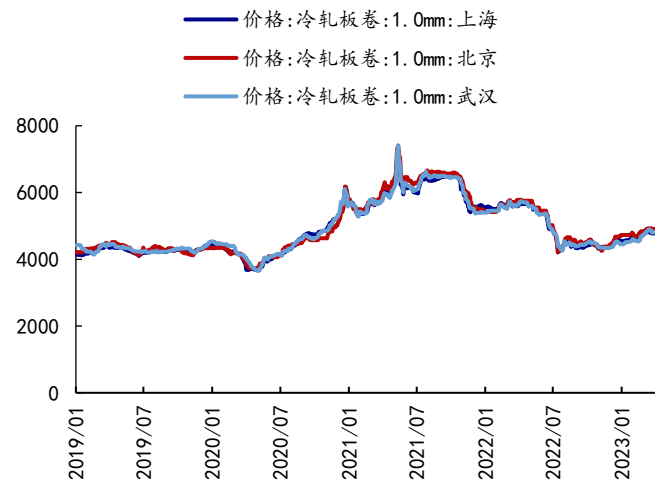

资料来源：Wind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

**图 7：中铝价格数据**


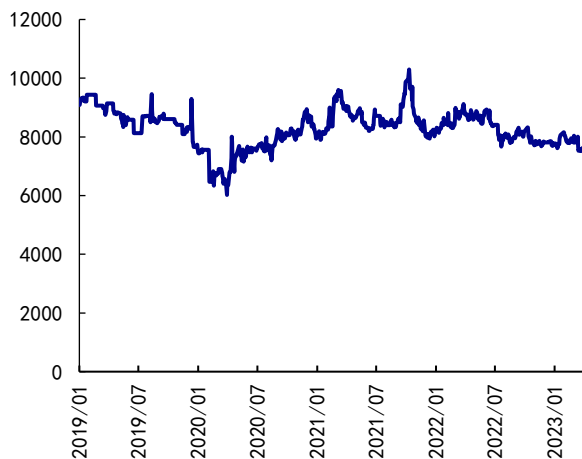
资料来源：Wind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

**图 8：天然橡胶价格数据**

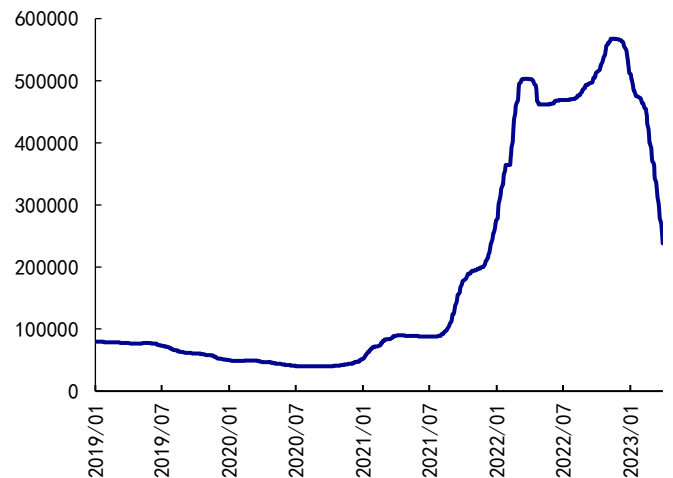

资料来源：Wind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

**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**


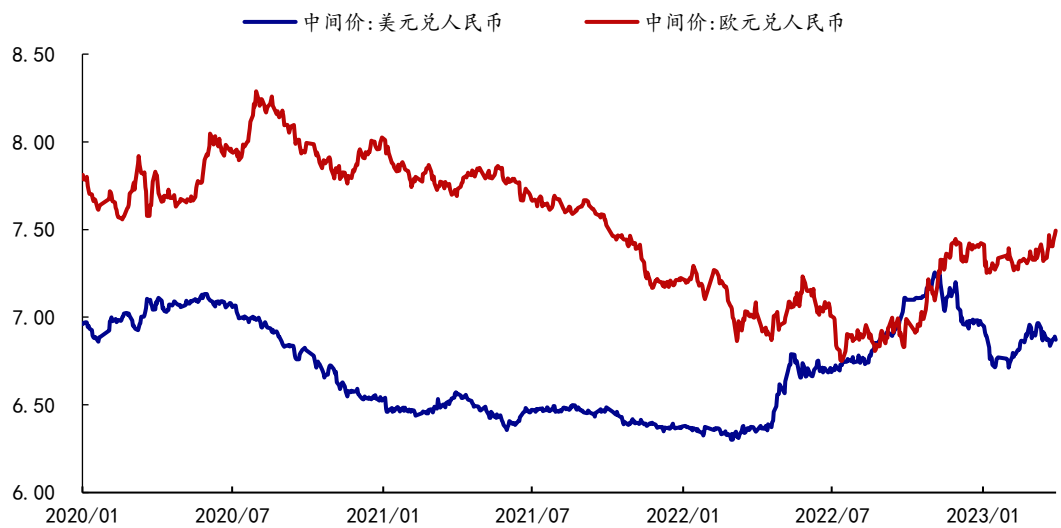
资料来源：Wind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

**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 本周人民币兑美元与欧元小幅贬值

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
	上汽大众	帕萨特	3.27	中型车	汽油	1.4T/2.0T	18.19-25.29 万	改款
	东风乘用车	东风风神 E70	3.27	紧凑型车	纯电动	纯电续航 330-433km	14.28-15.38 万	改款
	奇瑞捷豹路虎	发现运动版	3.27	中型 SUV	汽油	2.0T	35.68-45.58 万	改款
	奇瑞捷豹路虎	发现运动版 新能源	3.27	中型 SUV	油电混合	纯电续航 52-54km	40.98 万	改款
	飞凡汽车	飞凡 F7	3.27	中大型车	纯电动	纯电续航 576-666km	22.99-30.19 万	新车
	江西五十铃	D-MAX	3.28	皮卡	汽油	1.9T	13.98-21.78 万	改款
	江西五十铃	mu-X 牧游侠	3.28	中型 SUV	汽油	1.9T/2.0T	16.68-27.98 万	改款
	一汽-大众	探岳	3.28	中型 SUV	汽油	1.4T/2.0T	20.49-25.99 万	改款

	一汽-大众	探岳 X	3.28	中型 SUV	汽油	2.0T	23.29-26.29 万	改款
	北京汽车制 造厂	元宝	3.28	微型车	纯电动	纯电续航 120-170km	2.97-4.69 万	改款
	奇瑞汽车	艾瑞泽 5 GT	3.28	紧凑型车	汽油	1.5T/1.6T	7.99-10.99 万	改款
	保时捷	保时捷 911	3.29	跑车	汽油	3.0T/3.7T	129.80- 250.00 万	改款
	上汽集团	MG7	3.29	中型车	汽油	1.5T/2.0T	11.98-16.98 万	垂直换代
	一汽丰田	皇冠陆放	3.29	中型 SUV	汽油	2.0T/2.5L	27.78-35.28 万	改款
	中兴汽车	威狮 1949	3.29	皮卡	汽油	2.0T/2.3T	14.29-20.99 万	改款
	上汽通用五 菱	五菱缤果	3.29	小型车	纯电动	纯电续航 203-333km	5.98-8.38 万	新车
	曹操汽车	曹操 60	3.29	紧凑型车	纯电动	纯电续航 415km	11.98-13.98 万	新车
	东风本田	本田 CR-V	3.30	紧凑型 SUV	汽油	1.5T/2.0L	东风本田-本 田 CR-V	垂直换代
	上汽大通	上汽大通 MAXUS V80	3.30	轻客	汽油	2.0T	10.88-25.06 万	改款
	上汽大众	途岳	3.30	紧凑型 SUV	汽油	1.4T/1.5T/2 .0T	15.86-21.66 万	改款
	上汽通用五 菱	五菱荣光小 卡	3.30	微卡	汽油	1.2L/1.5L	3.96-5.045 万	改款
	长城汽车	坦克 500	3.30	中大型 SUV	汽油	3.0T	33.50-39.50 万	改款
	赛力斯蓝电	蓝电 E5	3.30	中型 SUV	油电混合	纯电续航 87-110km	13.99-15.19 万	新车
	上汽大通	上汽大通 MAXUS G10	3.31	MPV	汽油	2.0L/2.0T	11.78-18.78 万	改款
	MINI JCW	MINI JCW	3.31	小型车	汽油	2.0T	35.73-36.43 万	改款
	埃安	AION S	3.31	紧凑型车	纯电动	纯电续航 430-610km	13.98-19.16 万	改款
	上汽大通	上汽大通 MAXUS G20	3.31	MPV	汽油	2.0T	16.58-28.98 万	改款



	埃安	AION Y	3.31	紧凑型 SUV	纯电动	纯电续航 430-610km	11.98-20.26 万	改款
	上汽奥迪	奥迪 Q5 e-tron	4.1	中大型 SUV	纯电动	纯电续航 520-560km	29.85-43.55 万	改款
	北京汽车	北京 EU5 PLUS	4.1	紧凑型车	纯电动	纯电续航 416-501km	12.99-15.59 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 Model3 和 ModelY 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要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**机电电控**【**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。新能源车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  $\beta$  增长放缓背景下寻找  $\alpha$  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电机电控【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。

### 《比亚迪：业绩符合预期，单车盈利能力提升》

**事件：**公司发布 2022 年年度报告。2022 年公司实现营收 4240.61 亿元，同比增长 96.20%；实现归母净利润 166.22 亿元，同比增长 445.86%。其中第四季度实现营收 1563.74 亿元，同比增长 120.4%；实现归母净利润 73.11 亿元，同比增长 1114.3%。

#### 点评：

**汽车业务营收高速增长，盈利能力进一步提升：**公司主营业务营业收入均实现增长。其中，汽车业务实现营业收入 3246.91 亿元，同比增长 188.64%。公司的规模效应叠加垂直供应链优势，持续提升盈利能力，2022 年汽车业务毛利率实现 20.39%，同比+3.69pct。新能源汽车销量高速增长，22 年全年新能源车销量为 185.7 万辆，同比增长 212.8%；其中 22Q4 销量为 68.34 万辆，同比增长 146.4%。公司全年新能源车国内销量排名第一，市占率达到 28.4%，继续彰显国内龙头地位。手机业务实现营业收入 988.15 亿元，同比增长 14.3%，呈稳固增长趋势。

**规模化效应显现，单车盈利能力大幅提升。**公司 2022 年单车收入 17.38 万元，同比+14.35%。2022 年汽车业务毛利 661.92 亿元，同比+238.4%，单车毛利 35424 元，同比+34.0%。2022 年单车归母净利润 8895.7 元，同比+116.22%。ASP 稳步上升，且规模化效应逐步显现，单车盈利能力提升明显。

**期间费用率同比减少，高研发费用巩固技术优势。**2022 年公司销售/管理/研发/财务费用分别为 150.61/100.07/186.54/-16.18 亿元。公司期间费用率为 9.93%，同比-0.05pct。其中，销售费用率为 3.55%，同比+0.74pct，主要原因是售后服务费及职工薪酬增加。管理费用率为 2.36%，同比-0.28pct；财务费用率为-0.38%，同比降低-1.21pct，主要原因是

汇兑收入和利息收入增加。研发费用率为 4.4%，同比增加 0.7pct。公司持续发布 CTB、DiLink4.0 (5G)、DM-p 王者混动等行业领先的技术来巩固技术优势。同时，公司也在智能化领域持续发力，先后与英伟达、地平线达成合作，发力智能化，高阶辅助驾驶为下一看点。

**产品矩阵逐步丰富，海外市场有望打开新增量。**公司产品矩阵逐步完善，海外扩张方面势头强劲。公司在 22 年上半年推出高端 MPV 腾势 D9、海豹等新车型，下半年又推出高端品牌仰望，逐步实现高端化。23Q1 陆续发布秦 PLUS DM-i 冠军版、汉 EV 冠军版以及唐 DM-i 冠军版等新产品，以此来应对短期的价格战，同时也有利于公司在中长期保持竞争力。同时，公司在海外市场持续放量，22 年实现新能源乘用车累计出口 55916 辆，同比增长 307.2%。公司将在 23 年加速拓展欧洲、亚太、美洲等多地区的市场，海外市场有望贡献另一增量。

**盈利预测与投资评级：**考虑到国内汽车市场竞争加剧，我们下修公司盈利预测。我们预测公司 2023 年-2025 年归母净利润为 279 亿元、381 亿元、526 亿元，同比增长 67.9%、36.6%、38.0%，对应 EPS 为 9.59、13.10、18.08 元，PE 为 26.8/19.6/14.2 倍。维持公司“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；上游原材料涨价风险等。

#### 《伯特利：毛利率显著提升，Q4 业绩维持高增》

**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-EPAS、R-EPAS 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。

### 《爱柯迪：盈利能力显著提升，收入和利润创历史新高》

**事件：**公司 2022 年实现营业收入 42.7 亿元，同比+33%，归母净利润 6.5 亿元，同比+109%，扣非归母净利润 6.0 亿元，同比+157%。

**点评：**

**盈利能力显著提升，收入和利润创历史新高。**公司 Q4 实现营业收入 12.4 亿元，同比+45%，环比+3.9%，归母净利润 2.4 亿元，同比+678%，环比+24%；毛利率 29.5%，同比+6.26pct，环比-0.5pct，净利率 20.0%，同比+15.9pct，环比+3.0pct。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。

**生产基地扩建如火如荼，产能释放有序推进。**2022 年 Q2 柳州生产基地投入量产；11 月智能制造科技产业园项目竣工交付。墨西哥北美生产基地现已完成主体厂房竣工交付，将于 2023 年 Q1 完成所有设备搬迁，第二季度正常投入使用。此外，2022 年公司在安徽含山购置土地 430 余亩，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，一期项目约 270 亩已于 2023 年 3 月正式动工，目前厂房建设工作有序进行中，计划在 2024 年下半年竣工交付，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，加码新能源及一体化压铸零部件。**公司于 2022 年 10 月完成发行可转债 15.7 亿元，建设爱柯迪智能制造科技产业园项目，该项目产品范围涵盖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产品；并将通过引进 800 吨到 8400 吨不等的国内外先进中大型精益压铸单元，进一步加大公司在中大型压铸设备上的投入。截止 2022 年，已到位大吨位压铸机 10 台，另外大吨位 6100T 压铸机将于 2023 年 4 月份进场。

**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 2023-2025 年归母净利润为 8.14、10.63、14.26 亿元，对应 PE 分别为 24、18、13 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。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准20%以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5%之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：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。