



Research and
Development Center

汽车行业跟踪 (2023.4.3-2023.4.9): 特斯拉第一季度交付 量创单季记录, 3月乘用车市场零售环比增长

汽车行业

2023年4月9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（2023.4.3-2023.4.9）：特斯拉第一季度交付量创单季记录，3月乘用车市场零售环比增长

2023年4月9日

本期内容提要：

- **本周汽车板块小幅下跌。**本周（4.3-4.7）汽车板块-2.38%，居中信一级行业第30位，跑输沪深300指数（+1.79%）4.16pct，跑输上证指数（+1.67%）4.05pct。
- **汽车子板块整体下跌。**本周乘用车板块-2.51%，商用车板块-2.29%，汽车零部件板块-2.49%，汽车销售及服务板块-0.20%，摩托车及其他板块-1.48%。
- **个股方面，**乘用车板块中国铁物（+5.63%）录得上涨；商用车板块无个股录得上涨；零部件板块西菱动力（7.92%）、华懋科技（6.27%）、德赛西威（5.64%）涨幅超5%。
- **主要车企3月销量公布。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+89.47%。**上汽集团：**3月销售汽车35.18万辆，同比-20.59%；1-3月累计销量89.12万辆，同比-26.99%。**长安汽车：**3月销售汽车24.50万辆，同比+3.37%；1-3月累计销量60.78万辆，同比-6.71%。**广汽集团：**3月销售汽车23.17万辆，同比+1.87%；1-3月累计销量53.99万辆，同比-11.23%。**长城汽车：**3月销售汽车9.02万辆，同比-10.59%；1-3月累计销量22.00万辆，同比-22.41%。**吉利汽车：**3月销售汽车11.03万辆，同比+9%；1-3月累计销量32.25万辆，同比-1%。
- **国际快讯：**（1）特斯拉第一季度交付量创单季最高记录，全球降价策略初见成效；（2）特斯拉将推“低价走量”小型电动汽车：搭载53kWh电池，目标卖4200万辆；（3）丰田计划2026年之前推出10款电动汽车，每年卖150万辆；（4）大众将停产燃油版高尔夫车型，但将保留该名称用于未来的电动车型；（5）2月全球动力电池榜：比亚迪市占率提升超7%稳居亚军，松下和LG均下降超2pct。
- **国内速递：**（1）国家税务总局：进一步落实支持新一代信息技术、新能源汽车等新兴产业发展税收优惠政策；（2）商务部：聚焦汽车等重点领域，积极出台促消费政策措施；（3）新款比亚迪e2新能源汽车上市：搭载全球首款八合一动力总成，10.28万起；（4）比亚迪海豹车型降价：综合优惠最高3.1万元，截至4月30日；（5）大疆全新一代智能驾驶解决方案正式亮相。
- **3月乘用车市场零售159.6万辆，同比持平，环比增长17%。**3月第五周零售日均11.5万辆，同比去年3月同期增长3%，环比上月同期增长63%；批发日均16.2万辆，同比去年3月同期增长38%，环比上月同期增72%。3月1-31日，乘用车市场零售159.6万辆，同比持平，较上

月增长 17%；全国乘用车厂商批发 195.5 万辆，同比增长 7%，较上月增长 22%。**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，消费者对政策出台预期逐渐减弱，消费观望心态逐渐化解，市场逐渐恢复，我们预计随 4 月线下车展刺激消费+碳酸锂等原材料价格回落，后续销量有望持续改善。

- **本周聚丙烯均价周环比上涨，铝均价周环比持平，铜、冷轧板、天然橡胶、碳酸锂均价周环比下跌。**聚丙烯均价周环比+0.77%，铝均价周环比+0.00%，铜均价周环比-1.13%，冷轧板均价周环比-1.46%，天然橡胶均价周环比-3.59%，碳酸锂均价周环比-11.76%，**碳酸锂周均价实现 19 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	本周汽车板块小幅下跌.....	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.....	9
3.1	本周重点公司公告.....	9
4、	数据跟踪.....	10
4.1	部分车企销量.....	10
4.2	3月乘用车市场周度数据.....	11
4.3	本周聚丙烯均价周环比上涨，铝均价周环比持平，铜、冷轧板、天然橡胶、碳酸锂均价周环比下跌.....	12
4.4	本周人民币兑美元与欧元小幅贬值.....	14
5、	新车上市情况.....	14
5.1	本周新车型发布一览.....	14
6、	近期重点报告.....	16
7、	行业评级.....	27
8、	风险因素.....	27

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 2022 年度业绩情况.....	9
表 3:	本周重点公司公告.....	10
表 4:	3月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览（单位：辆）.....	12
表 5:	本周乘用车上市新车一览.....	14

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.....	12
图 5:	3月乘联会口径日均批发概况.....	12
图 6:	长江有色均价：铜.....	13
图 7:	中铝价格数据.....	13
图 8:	天然橡胶价格数据.....	13
图 9:	冷轧板（1mm）价格数据.....	13
图 10:	聚丙烯价格.....	13
图 11:	价格：碳酸锂 99.5%电：国产.....	13
图 12:	2020 年以来人民币汇率变化.....	14

1、行情回顾

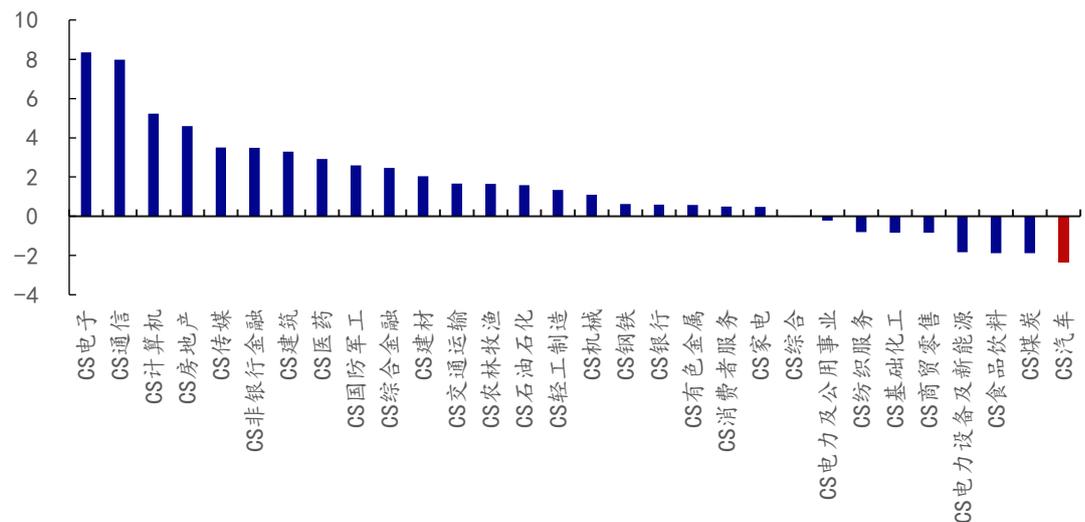
1.1 本周汽车板块小幅下跌

本周汽车板块小幅下跌。本周（4.3-4.7）汽车板块-2.38%，居中信一级行业第 30 位，跑输沪深 300 指数（+1.79%）4.16pct，跑输上证指数（+1.67%）4.05pct。

汽车子板块整体下跌。本周乘用车板块-2.51%，商用车板块-2.29%，汽车零部件板块-2.49%，汽车销售及服务板块-0.20%，摩托车及其他板块-1.48%。

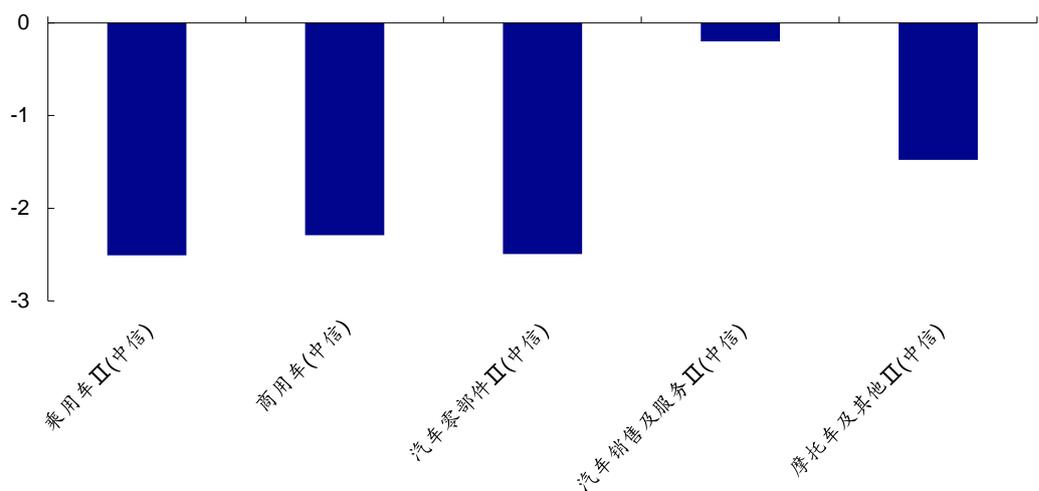
个股方面，乘用车板块中国铁物（+5.63%）录得上涨；商用车板块无个股录得上涨；零部件板块西菱动力（7.92%）、华懋科技（6.27%）、德赛西威（5.64%）涨幅超 5%。

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	000927.SZ	中国铁物	5.63	零部件	300733.SZ	西菱动力	7.92
	600104.SH	上汽集团	-0.28		603306.SH	华懋科技	6.27
	000625.SZ	长安汽车	-0.67		002920.SZ	德赛西威	5.64
	601238.SH	广汽集团	-0.72		002725.SZ	跃岭股份	4.40
	600733.SH	北汽蓝谷	-0.83		603655.SH	朗博科技	4.26
商用车	300201.SZ	*ST 海伦	0.00		300985.SZ	致远新能	3.94
	834599.BJ	同力股份	0.00		002553.SZ	南方精工	2.27
	301039.SZ	中集车辆	-0.28		300825.SZ	阿尔特	1.76
	600166.SH	福田汽车	-0.57		002516.SZ	旷达科技	1.75
	831856.BJ	浩淼科技	-0.88		603358.SH	华达科技	1.63

资料来源：Wind，信达证券研发中心

2、行业要闻

2.1 国际快讯

特斯拉第一季度交付量创单季最高记录，全球降价策略初见成效。北京时间 4 月 3 日，特斯拉发布 2023 年第一季度全球生产及交付报告，报告显示特斯拉季度汽车生产量 44.08 万辆，交付 42.29 万辆，打破了特斯拉单季度交付记录。与去年第四季度相比，今年第一季度交付量环比增长 4%；与去年同期相比，交付量同比增长 36%。其中，Model S 和 Model X 生产 19,437 辆，交付 10,695 辆；Model 3 和 Model Y 的产量为 42.14 万辆，交付量为 41.22 万辆。特斯拉自从去年以来，一直在包括中国在内的市场发布降价措施，1 月份更是在全球范围内降价 20%。今年 1 月，特斯拉在美国将 Model Y 和 Model 3 的价格降低多达 20%，将 Model X 和 Model S 的价格降低多达 9%。3 月 2 日，特斯拉还在欧洲重新启动了推荐计划，试图在本季度结束之前增加销量。（来源：界面新闻）

特斯拉将推“低价走量”小型电动汽车：搭载 53kWh 电池，目标卖 4200 万辆。特斯拉于当地时间 4 月 5 日发布其可持续性能源发展“宏图计划”第三篇章（Master Plan Part3）的完

整文件，透露了新款小型电动汽车的信息。在文件第 22 页中，特斯拉公布了旗下电动汽车战略表：

- (1) 一款待定 (TBD) 的小型电动汽车将配备 53kWh 磷酸铁锂 (LFP) 电池，目标销量 4200 万辆。
- (2) 中型汽车 (如特斯拉 Model 3/Y) 将配备 75kWh 磷酸铁锂电池，目标销量 2400 万辆。
- (3) 大型三厢车、SUV 和货车 (如特斯拉 Model S/X 及 Cybertruck 电动皮卡) 将配备 100kWh 高镍电池，目标销量 900 万辆。
- (4) 长续航重卡 (如特斯拉 Semi 重型) 将配备 800kWh 高镍电池，目标销量 200 万辆。
- (5) 特斯拉商业/货运汽车、特斯拉公共汽车等，分别配备 100kWh 高镍电池和 300kWh 磷酸铁锂电池。(来源：IT之家)

丰田计划 2026 年之前推出 10 款电动汽车，每年卖 150 万辆。4 月 7 日消息，日本汽车制造商丰田计划在 2026 年之前推出 10 款新电动汽车，并将销量目标定为每年 150 万辆。丰田希望在电动汽车市场中取得领先地位，目前公司在该市场长期落后于竞争对手。作为全球销量最大的汽车制造商，丰田还将成立一个专门的部门，专注于下一代电动汽车。在周五的说明会上，公司高管详细阐述了其新领导团队的计划。首席执行官佐藤恒治在其首次说明会上宣布，“未来几年中，我们将在重要的电动汽车领域扩大产品线。”但他补充道，混合动力车型仍将是一个重要支柱。(来源：IT之家)

大众将停产燃油版高尔夫车型，但将保留该名称用于未来的电动车型。大众 3 月 16 日推出了低于 25000 欧元 (约 18.4 万元人民币) 的大众 ID.2all 概念车，并计划在 2026 年之前推出 10 款新的电动车型。大众 ID.2all 定位纯电 A 级两厢车，基于大众 MEBEntry 前驱平台打造，将于 2025 年在欧洲上市。大众汽车品牌负责人 Thomas Schaefer 接受 Automobilwoche 采访时称，大众不打算开发其传奇高尔夫车型的新一代内燃机版本，标志着这一源自 1974 年系列车型的终结，也意味着该品牌在新能源转型路上的决心。他表示，目前正在生产的高尔夫 8 将是这款两厢车的最后一款内燃机版本，预计明年还会有一系列更新。(来源：IT之家)

2 月全球动力电池榜：比亚迪市占率提升超 7% 稳居亚军，松下和 LG 均下降超 2pct。根据韩国市场研究机构 SNE Research 数据，2023 年 2 月全球动力电池装机量 42.2GWh，环比增长 27.9%，同比增长 62.9%。全球动力电池装机量 TOP10 中仍有 6 家中国企业，市占率仍占据半壁江山，同比上升 9 个百分点至 62%。2 月，宁德时代以 14.3GWh 的装机量遥遥领先稳居冠军，比亚迪装机量 7.9GWh，以领先 LG 新能源 2.2GWh 的优势稳居第二。SK On 装机量环比大涨超 70%，超越三星 SDI 跻身前五，中创新航、国轩高科、亿纬锂能和欣旺达分别稳居第 7、第 8、第 9 和第 10。由于长城汽车销量的持续下滑，从去年 9 月开始，蜂巢能源无缘上榜。(来源：第一电动网)

2.2 国内速递

国家税务总局：进一步落实支持新一代信息技术、新能源汽车等新兴产业发展税收优惠政策。4 月 6 日，国新办就“更好发挥税收职能作用更优服务经济社会高质量发展”举行发布会，会上，国家税务总局总会计师罗天舒表示，下一步，税务部门将发挥好税收职能作用，继续在四个方面做好工作：一是既支持基础研究，又支持应用创新。二是既支持培育壮大新兴产业，又支持改造提升传统产业。进一步落实支持新一代信息技术、新能源汽车等新兴

产业发展的税收优惠政策，认真落实好刚刚明确的企业研发费用加计扣除比例由 75% 统一提高至 100% 这一制度性安排，推动传统产业加快转型升级。三是既支持初创期企业轻装上阵，又支持成熟期企业发挥好科技攻关主力军的作用。四是既支持创新要素中“物”的积累，又支持创新要素中“人”的集聚。(来源：界面新闻)

商务部：聚焦汽车等重点领域，积极出台促消费政策措施。日前，在国务院新闻办公室举行的新闻发布会上，商务部消费促进司司长徐兴锋表示，针对“消费提振年”活动，着眼于发挥消费对经济发展的基础性作用，着眼于恢复和扩大消费。将会完善政策措施，疏堵点解难点。聚焦汽车、家居等重点领域，积极推动出台一批促消费的政策措施，加快推动汽车由购买管理向使用管理转变，促进新能源汽车消费，畅通二手车流通，发展绿色智能家居消费，进一步释放大宗消费潜力。同时，还将举办消费促进活动，聚人气提信心。继续组织好“消费提振年”活动，充分发挥各部门、行业协会以及市场主体作用，要通过这些活动形成波浪式消费热潮。(来源：易车)

新款比亚迪 e2 新能源汽车上市：搭载全球首款八合一动力总成，10.28 万起。4 月 6 日消息，比亚迪官方宣布 2023 款比亚迪 e2 今日正式上市，共有舒适型和豪华型两种型号可选，售价分别为 10.28 万元和 10.98 万元。内饰部分，新款 e2 整体风格与海洋生物系列相似，配有多功能方向盘、全液晶仪表盘、电子档杆以及可旋转中控屏(高配 12.8 英寸，入门为 10.1 英寸)。新车标配全新 DiLink 智能网联系统，内含海量应用，并可使用车载流量直接连接 4G 网络。动力方面，新车搭载基于 e 平台 3.0 纯电基因打造的全球首款八合一电动力总成，全系标配热泵空调技术和域控技术，系统综合效率高达 89%，百公里电耗低至 10.3kW·h，CLTC 纯电续航 405km。(来源：IT 之家)

比亚迪海豹车型降价：综合优惠最高 3.1 万元，截至 4 月 30 日。4 月 7 日消息，比亚迪官宣海报海豹开启优惠活动，目前官网零售价 21.28 万-28.98 万元，4 月 7 日-4 月 30 日可享至高 3.1 万元综合钜惠(1.5 万元现金补贴、金融贴息 1 万元)，包含：2 年 0 息，6000 元置换补贴；首任非营运车主 2 年内享赠送充电桩及免费安装；首任非营运车主享 6 年或 6 次免费保养；非营运车辆三电系统终身保修(首任车主)，整车包修期 6 年或 15 万公里(来源：IT 之家)

大疆全新一代智能驾驶解决方案正式亮相。4 月 2 日，大疆车载公布了全新一代智能驾驶解决方案，该方案以低至 32TOPS 的算力，7V/9V 的纯视觉配置，通过“强视觉在线实时感知、无高精地图依赖、无激光雷达依赖”实现了包括城区记忆行车(32TOPS)/城区领航驾驶(80TOPS)在内的 L2+智能驾驶功能。同时，该纯视觉辅助驾驶系统也支持扩展毫米波雷达、超声波雷达、激光雷达、高精度地图等传感器，增强系统的安全冗余。大疆车载全新一代智能驾驶解决方案，基于当前对智能驾驶系统的成本约束，实现更高的性能体验。这个方案结合了当前智能车的电子电气架构演进水平，以及中国市场对智能驾驶的真实需求；简洁高效的同时具有极高的性能上限、可靠性和可拓展性，是符合目前智能车产业需求的解决方案，可以持续推动 L2+高阶智能驾驶功能进一步普及和落地。(来源：大疆车载微信公众号)

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)
2023/4/8	中汽股份	3.25	9.0%	1.42	37.9%	0.11
2023/4/7	雪龙集团	2.91	-38.5%	0.42	-66.9%	0.20
2023/4/6	嵘泰股份	15.45	32.9%	1.34	32.8%	0.84
2023/4/4	金固股份	30.19	10.7%	1.10	62.8%	0.11
2023/4/4	腾龙股份	26.70	21.0%	1.23	36.4%	0.25
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	秦安股份	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
4.6	恒帅股份	资金投向	宁波恒帅股份有限公司于 2023 年 3 月 7 日召开第二届董事会第四次会议审议通过了《关于设立泰国子公司并投资建设泰国生产基地的议案》。因业务发展和增加海外生产基地布局的需要, 拟设立泰国子公司并投资建设泰国生产基地, 计划投资金额不超过人民币 2 亿元 (或等值美金), 包括但不限于购买土地、购建固定资产、海外组织架构搭建等相关事项, 实际投资金额以中国及当地主管部门批准金额为准, 公司将根据市场需求和业务进展等具体情况分阶段实施建设泰国生产基地。
4.6	飞龙股份	重大合同	飞龙汽车部件股份有限公司近日收到某国际知名汽车零部件公司的《定点协议》。根据该协议显示, 公司成为该客户某项目涡轮增压器壳体的供应商, 生命周期内预计销售收入超 4 亿元。公司将严格按照双方约定的协议、项目进度完成对方协议签订、产品供应等工作。公司再次收到该客户涡轮增压器壳体的定点协议, 巩固了公司发动机热管理部件的市场地位, 充分体现了国际客户对公司综合实力的认可, 有利于公司拓展国际汽车市场, 对公司发展和布局汽车热管理部件市场具有重要意义。本项目对公司本年度业绩会产生一定影响, 有利于增加未来年度的营业收入和经营效益。
4.4	继峰股份	增发预案	本次向特定对象发行募集资金总额预计不超过 181,000.00 万元, 扣除发行费用后的募集资金净额拟投入以下项目: (1) 合肥汽车内饰件生产基地项目, 拟使用募集资金 32,000 万元; (2) 长春汽车座椅头枕、扶手及内饰件项目, 拟使用募集资金 30,000 万元; (3) 宁波北仑年产 1,000 万套汽车出风口研发制造项目, 拟使用募集资金 65,000 万元; (4) 补充流动资金 54,000 万元。
4.3	飞龙股份	重大合同	飞龙汽车部件股份有限公司中标某新能源汽车动力公司电子油泵项目。生命周期内预计销售收入达到了该类产品披露标准。目前该项目已经进行了多轮技术交流、送样、试验和批量供货, 目前已开始量产。公司将严格按照双方约定的协议、项目进度完成对方协议签订、产品供应等工作。该客户是一家集研发、生产及销售于一体的新能源汽车动力公司, 公司收到其电子油泵中标通知, 充分体现客户对公司产品研发技术、生产质量等方面的认可, 有利于公司在新能源热管理领域的市场拓展, 将进一步提升公司的市场竞争力及可持续发展能力。

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 3 月销量

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+89.47%。

上汽集团：3月销售汽车 35.18 万辆，同比-20.59%；1-3 月累计销量 89.12 万辆，同比-26.99%。

长安汽车：3月销售汽车 24.50 万辆，同比+3.37%；1-3 月累计销量 60.78 万辆，同比-6.71%。

广汽集团：3月销售汽车 23.17 万辆，同比+1.87%；1-3 月累计销量 53.99 万辆，同比-11.23%。

长城汽车：3月销售汽车 9.02 万辆，同比-10.59%；1-3 月累计销量 22.00 万辆，同比-22.41%。

吉利汽车：3月销售汽车 11.03 万辆，同比+9%；1-3 月累计销量 32.25 万辆，同比-1%。

4.1.2 造车新势力 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

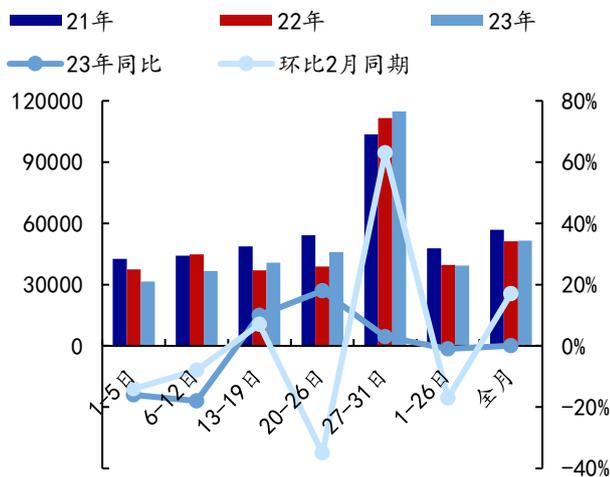
3 月乘用车市场零售 159.6 万辆，同比持平，环比增长 17%。3 月第五周零售日均 11.5 万辆，同比去年 3 月同期增长 3%，环比上月同期增长 63%；批发日均 16.2 万辆，同比去年 3 月同期增长 38%，环比上月同期增 72%。3 月 1-31 日，乘用车市场零售 159.6 万辆，同比持平，较上月增长 17%；全国乘用车厂商批发 195.5 万辆，同比增长 7%，较上月增长 22%。

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，消费者对政策出台预期逐渐减弱，消费观望心态逐渐化解，市场逐渐恢复，我们预计随 4 月线下车展刺激消费+碳酸锂等原材料价格回落，后续销量有望持续改善。

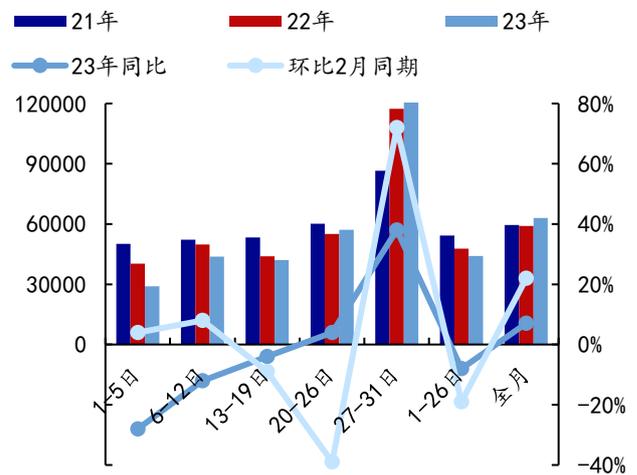
表 4: 3 月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览 (单位: 辆)

	1-5 日	6-12 日	13-19 日	20-26 日	27-31 日	1-26 日	全月
日均零售销量							
21 年	42586	44244	48786	54252	103675	47842	56848
22 年	37419	44849	36916	38887	111635	39679	51285
23 年	31482	36701	40778	45905	114787	39273	51453
23 年同比	-16%	-18%	10%	18%	3%	-1%	0%
环比 2 月同期	-14%	-8%	7%	-35%	63%	-17%	17%
日均批发销量							
21 年	50136	52241	53253	60173	86512	54244	59449
22 年	40238	49839	43943	55018	117403	47800	59026
23 年	29058	43833	42028	57112	161855	44081	63077
23 年同比	-28%	-12%	-4%	4%	38%	-8%	7%
环比 2 月同期	4%	8%	-9%	-39%	72%	-19%	22%

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


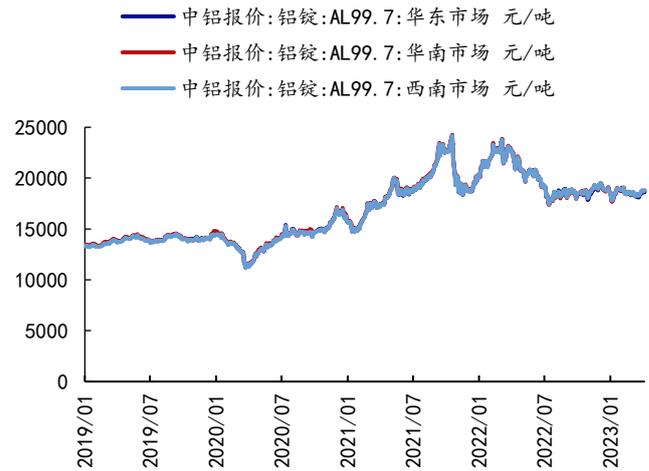
资料来源: 乘联会, 信达证券研发中心

4.3 本周聚丙烯均价周环比上涨, 铝均价周环比持平, 铜、冷轧板、天然橡胶、碳酸锂均价周环比下跌

本周聚丙烯均价周环比上涨, 铝均价周环比持平, 铜、冷轧板、天然橡胶、碳酸锂均价周环比下跌。聚丙烯均价周环比+0.77%, 铝均价周环比+0.00%, 铜均价周环比-1.13%, 冷轧板均价周环比-1.46%, 天然橡胶均价周环比-3.59%, 碳酸锂均价周环比-11.76%, 碳酸锂周均价实现 19 周连降。

图 6：长江有色均价：铜

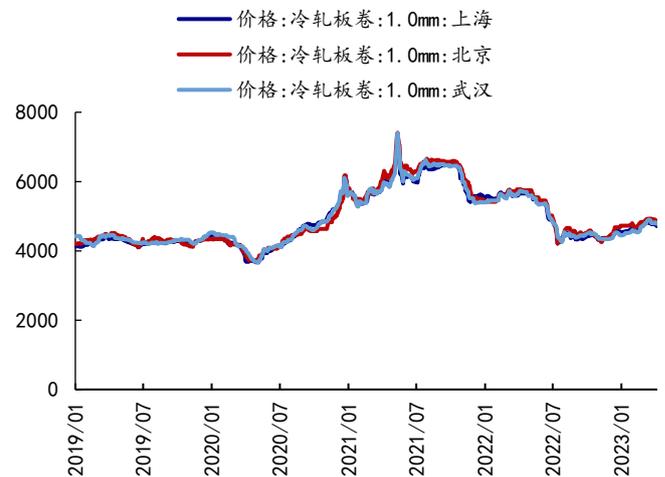

资料来源：Wind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 7：中铝价格数据


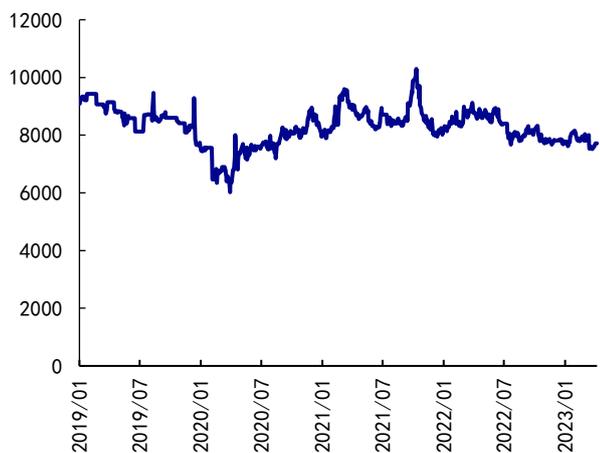
资料来源：Wind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 8：天然橡胶价格数据

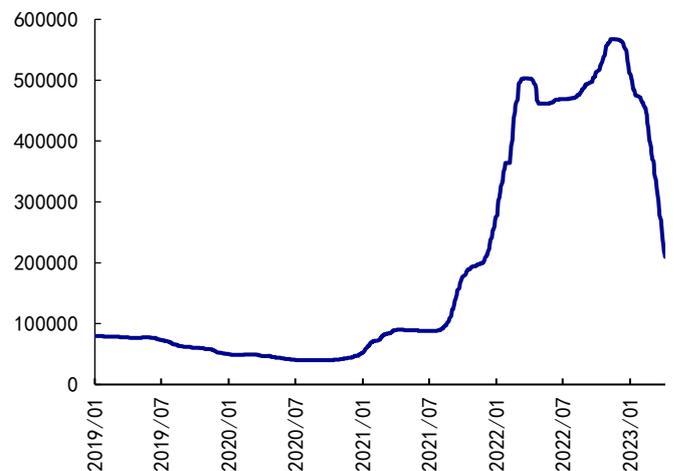

资料来源：Wind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

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


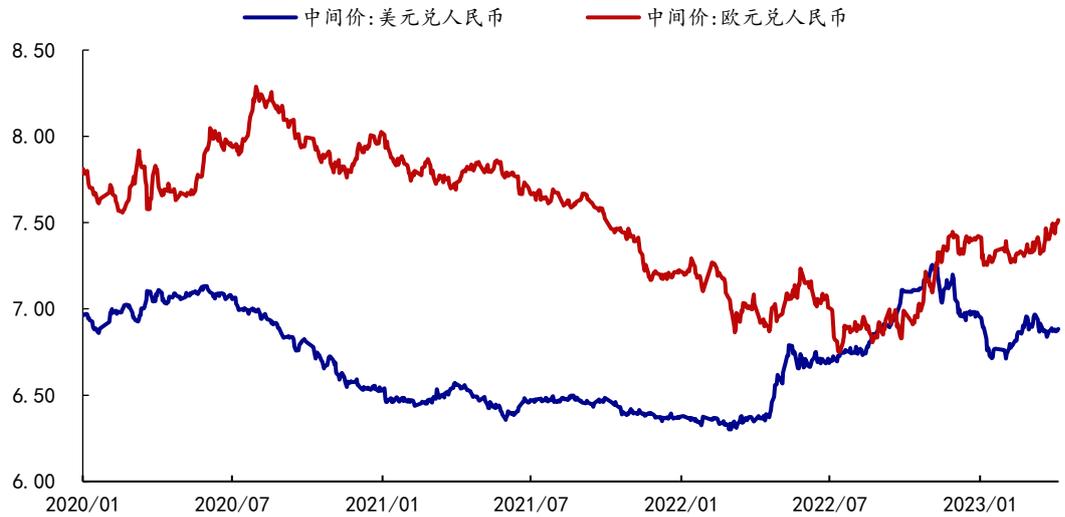
资料来源：Wind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

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
	上汽通用五菱	五菱之光	4.3	微面	汽油	1.2L 1.5L	3.51-3.79 万	改款
	郑州日产	锐骐	4.3	皮卡	汽油	2.4L 2.4T	7.78-11.58 万	改款
	上汽通用五菱	五菱荣光 S	4.3	微面	汽油	1.2L 1.5L	4.09-4.755 万	改款
	江西五十铃	mu-X 牧游侠	4.3	中型 SUV	汽油	1.9T 2.0T	16.68-27.98 万	改款
	江西五十铃	经典瑞迈	4.3	皮卡	汽油	2.4T 2.8T	8.38-16.98 万	改款
	江西五十铃	铃拓	4.3	皮卡	汽油	2.0T 2.5T	11.18-19.98 万	改款
	长安汽车	长安 CS35PLUS	4.3	小型 SUV	汽油	1.4T 1.6L	6.99-10.99 万	改款
	上汽大通	上汽大通 MAXUS T70	4.3	皮卡	汽油	2.0T 2.4L	8.98-19.78 万	改款

	上汽通用五菱	五菱之光小卡	4.3	微卡	汽油	1.2L 1.5L	3.49-3.99万	改款
	上汽大通	上汽大通 MAXUS T90 新能源	4.3	皮卡	纯电动	纯电续航 535km	29.98-30.98万	改款
	上汽通用五菱	五菱星辰	4.3	紧凑型 SUV	汽油	1.5T 2.0L	6.88-10.98万	新车
	长安欧尚	长安欧尚 Z6	4.3	紧凑型 SUV	汽油	1.5T 2.0T	9.99-13.79万	改款
	华晨鑫源	新海狮 EV	4.3	微面	纯电动	纯电续航 300-600km	13.98-19.28万	改款
	上汽通用五菱	五菱星驰	4.3	小型 SUV	汽油	1.5L 1.5T	5.68-8.68万	改款
	上汽大通	领地	4.3	中大型 SUV	汽油	2.0T	23.98-27.98万	新车
	江铃福特	新世代全顺	4.4	轻客	汽油	2.2T	16.38-28.39万	改款
	上汽大众	途观 L	4.4	中型 SUV	汽油	1.4T 2.0T	19.90-26.08万	改款
	梅赛德斯-AMG	GLE 轿跑 SUV AMG	4.4	中大型 SUV	汽油	3.0T	101.93-115.58万	改款
	北京越野	北京 BJ60	4.4	中大型 SUV	汽油	2.0T	23.98-28.58万	改款
	江铃汽车	江铃福顺	4.4	轻客	汽油	2.0T	11.49-22.37万	改款
	一汽-大众	高尔夫	4.6	紧凑型车	汽油	1.2T 1.4T 2.0T	12.98-22.98万	改款
	东风本田	本田 XR-V	4.6	小型 SUV	汽油	1.5L	13.29-15.29万	垂直换代
	广汽乘用车	传祺 GS4	4.6	紧凑型 SUV	汽油	1.5T	8.98-13.18万	改款
	合众汽车	哪吒 U	4.6	紧凑型 SUV	纯电动	纯电续航 400-610km	11.88-20.68万	改款
	上汽大通	上汽大通 MAXUS V90	4.6	轻客	汽油	2.0T	14.78-34.96万	改款
	比亚迪	比亚迪 e2	4.6	紧凑型车	纯电动	纯电续航 405km	10.28-10.98万	改款
	广汽乘用车	传祺 GS4 PLUS	4.6	紧凑型 SUV	汽油	1.5T 2.0T	12.68-14.98万	改款

	广汽本田	型格	4.6	紧凑型车	汽油	1.5T 2.0L	12.99-18.69 万	改款
	保时捷	Macan	4.7	中型 SUV	汽油	2.0T 2.9T	57.30-85.80 万	改款
	广汽乘用车	传祺 GS8	4.7	中型 SUV	汽油	2.0T	18.68-26.98 万	改款
	郑州日产	纳瓦拉	4.7	皮卡	汽油	2.5L	14.28-20.68 万	改款
	东风风行	风行 S50EV	4.7	紧凑型车	纯电动	纯电续航 401-430km	13.19-16.29 万	改款
	上汽通用五菱	五菱荣光新卡	4.7	微卡	汽油	1.5L 1.8L 2.0L	4.98-6.68 万	改款
	一汽-大众	揽境	4.7	中大型 SUV	汽油	2.0T 2.5T	29.99-40.79 万	改款
	江铃福特	领裕	4.7	中大型 SUV	汽油	2.0T	16.98-22.18 万	改款
	郑州日产	帕拉索	4.7	中大型 SUV	汽油	2.0T	13.88-20.28 万	改款
	比亚迪	秦 PLUS	4.7	紧凑型车	油电混合 纯电动	纯电续航 46-610km	9.98-17.88 万	改款
	东风风行	风行 S60EV	4.7	紧凑型车	纯电动	纯电续航 415-430km	15.29-16.29 万	改款
	郑州日产	锐骐 7	4.7	皮卡	汽油	2.0T 2.3T	10.98-18.48 万	改款
	星途	星途揽月	4.9	中大型 SUV	汽油	2.0T	17.99-23.39 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。

《均胜电子：安全业务扭亏，电子业务快速拓展》

事件：公司发布2022年度年报，22年公司实现营收497.9亿元，同比+9.0%，归母净利3.9亿元，上年同期亏损37.5亿元。22Q4公司实现营收140.5亿元，同比+21.5%，环比+9.6%，归母净利2.6亿元，同比扭亏，上年同期亏损37.7亿元。

点评：

多线并进，汽车电子业务快速拓展。汽车电子全年营收约151亿元，同比+19%，毛利率18.5%，同比-0.5pct，其中国内市场40亿元，同比+48%。分业务看，智能座舱/新能源业务分别实现营收127/23亿元，同比+20%/+11%。三大业务驱动成长：1) **智能座舱：**公司新一代智能座舱域控制器、集成式中控大屏等多模态智能人机交互产品持续进入客户平台车型的放量量产阶段，与华为合作不断深化。2) **新能源：**产品包括800V高压快充、车载充电机、配电单元和电池管理系统等，22年公司新能源汽车高压快充领域订单增长迅猛，客户涵盖多家国际知名整车品牌和国内自主整车品牌。3) **智能网联：**公司智能网联系统的收入实现了快速增长，目前收入规模已超亿元，新获订单客户包括法系、德系的多个全球知名品牌及国内自主品牌。4) **智能驾驶：**公司智驾板块围绕域控产品落地、合作英伟达、打造智能传感器技术生态，构建全栈能力推动AI+汽车产业融合，有望于2024年开始贡献营收。公司汽车电子业务快速拓展，自研及合作能力过硬，座舱携手华为，智驾合作英伟达、地平线等，产品附加值高，随着合作产品量产，有望加速贡献业绩。

汽车安全业务扭亏，利润水平有望进一步改善。汽车安全业务全年营收344亿元，同比+6.5%，毛利率9.1%，同比+0.7pct。随公司安全业务全球整合完成，利润率持续改善，已逐步实现扭亏为盈，同时订单结构持续优化，从老订单逐步过渡至更高利润率+更高新能源占比+更多国内订单的项目订单组合。随着后续公司全球管理结构、产能结构体系、供应链体系进一步优化，原材料成本有望企稳回落促进成本下探，带来利润率持续回升。公司合肥新产业基地第一期将于23年投产（投产后方向盘系统产能将达400万件/年，安全气囊系统产能将达1000万件/年），国内产能有望逐步释放有望带来规模效应。

在手订单放量，新能源占比高，公司23年业绩增长有望向好。公司订单储备增厚，22年累计新订单763亿元，安全/电子分别为481/282亿元，新能源占比超60%，随着汽车电子放量、在手订单爬坡、安全业务欧洲区减亏、客户结构优化、产能释放，我们认为公司23年业绩有望向好。公司23年营收目标530亿元，同比+6.4%。

盈利预测与投资建议：公司汽车安全业务有望困境反转，汽车电子业务中座舱业务优势显著，伴随智能电动浪潮，公司新订单开拓有望稳步增长，800V业务、智能驾驶业务从零到

一，潜在增量弹性有望开拓成长曲线。我们预计公司2023-2025年归母净利润为9.1、13.0、19.9亿元，对应PE分别为23、16、10倍，维持“买入”评级。

风险因素：原材料价格波动、芯片供给短缺、疫情缓解不及预期、车市下行、增量业务拓展不及预期等。

《德赛西威：营收规模突破百亿，引领舱驾智能化加速》

事件：公司发布2022年度报告，2022年公司实现营收149.3亿元，同比+56.1%；归母净利润11.84亿元，同比+42.1%，其中Q4实现营业收入48.2亿元，同比+47.6%；归母净利润4.92亿元，同比+43.9%，销售毛利率21.57%，同比-3.19pct；销售净利率10.8%，同比+0.33pct。

点评：

营收规模破百亿，Q4业绩高增长。公司全年实现营收149.3亿元，同比高增56.1%，归母净利润11.84亿元，同比+42.1%。分产品看，智能座舱和智能驾驶分别实现收入117.6/25.7亿元，同比+48.0/83.1%。其中22Q4公司实现营收48.2亿元，同比+47.6%，实现归母净利润4.92亿元，同比+43.9%。Q4公司毛利率21.57%，同比-3.19pct，环比-1.7pct；毛利率波动主要由于直接材料成本上升；净利率10.8%，同比+0.3pct，环比+6.2pct。费用率方面，公司22Q4销售费用率1.06%，同比-0.51pct，管理费用率2.60%，同比-0.30pct，研发费用率10.73%，同比-0.04pct。期间费用率整体稳步下降，研发费用率有所上升，主要由于研发人员人数与薪酬支出增加。

智能座舱业务稳步增长，国内领先优势稳固。公司智能座舱业务营收117.56亿元，同比增长47.97%，毛利率21.34%，同比-3.28pct。公司第三代智能座舱系统实现规模化量产，22年新获比亚迪、吉利、广汽、长安福特等定点，更高性能的第四代智能座舱产品已获新项目定点，第五代中央计算形态座舱系统已启动研发。我们认为，作为英伟达深度合作伙伴，公司有望在芯片优势基础上率先攻克中央计算产品，实现革命性技术跨越，预计新产品、新客户将助力公司智能座舱业务规模持续提升。

智能驾驶业务业绩高增，高级别产品规模化量产有望促盈利提升。22年公司智能驾驶业务营收25.7亿元，同比+83.1%，毛利率21.51%；网联服务及其他业务营收6.06亿元，同比增长174.9%。公司高算力自动驾驶域控制器IPU04已于理想、小鹏等客户实现量产，并有大量在手订单待量产。公司轻量级智能驾驶域控制器IPU02将推出更多新方案，产品矩阵将覆盖更多算力区间，未来有望适配国内车市的中低至中高价位更广泛的车型。我们预计，域控制器、传感器、T-BOX等产品将有望持续推动公司智能驾驶业务规模快速增长，同时随着高级别域控产品规模化放量，公司智能驾驶业务盈利水平有望提升。

丰富业务矩阵，有望进一步提升ASP。2023年1月，公司已成功孵化量产车身控制器，集成PEPS、智能空调、电动尾门等多项车身控制功能，2.0平台进入研发阶段。高度集成化的硬件方案可简化整车零部件装配复杂度，从而减少线束长度和减轻整车重量。公司积极投入研发孵化新产品线，符合新能源车轻量化趋势，有助于赋能新能源汽车，进一步提高单车配套价值量。

新订单储备充足，海外业务持续突破。随着公司IPU04高算力域控产品量产，新订单获取速度进一步加快，22年公司新项目订单年化销售额突破200亿元，其中智能座舱突破百亿，智能驾驶订单接近80亿元，我们认为充足的新订单有望助力公司后续业绩增长。公司海外

业务进展顺利，22年公司海外业务营收达11.1亿元，同比+42.0%，显示屏、液晶仪表等优势项目突破VOLKSWAGEN、SUZUKI、SEAT、东风日产等客户，22年公司完成建设欧洲第二工厂、新增设立日本丰田市办公室、筹办墨西哥工厂，收购ATC，为后续T-BOX+智能天线方案应用奠定技术基础，有望打开公司远期成长空间。

盈利预测：公司是智能座舱行业龙头，智能驾驶领域具备先发优势，网联业务版图持续拓展，在手客户优质，订单充沛，有望直接受益于智能座舱、智能驾驶赛道高增长红利。我们预计公司2023-2025年归母净利润分别为14.9亿元、21.6亿元和27.9亿元，对应EPS分别为2.7、3.9、5.0元，对应PE分别为42倍、29倍和23倍。

风险因素：原材料价格波动、疫情缓解不及预期、配套车企销量不及预期等。

《长城汽车：2022年业绩稳健增长，2023年加速新能源转型》

事件：公司发布2022年年报。公司2022年实现营收1373.4亿元，同比增长0.7%；实现归母净利润82.7亿元，同比增长22.9%。单季度来看，22Q4实现营收378.6亿元，同比下降17.0%；实现归母净利润1.06亿元，同比下降94.1%。

点评：

公司2022年营收微增，22Q4利润短期承压。公司2022年实现营收1373.4亿元，同比增长0.7%，营收微增；归母净利润82.7亿元，同比+22.9%，主要系汇兑收益增加。单季度来看，公司22Q4实现收入378.6亿元，同比-17.0%；归母净利润1.06亿元，同比-94.1%。22Q4利润短期承压，我们认为主要系：1) 22Q4支付员工年终奖，计提费用增加；2) 为清理油车库存，终端返利增加。

产品结构改善，公司2022年毛利率有所提升。公司2022年毛利率为19.37%，同比增长3.21pct，净利率为6.0%，同比增长1.08pct。单季度来看，公司22Q4毛利率为17.93%，同比/环比分别+2.63pct/-4.54pct，22Q4净利率为0.27%，同比/环比分别增长-3.63pct/-6.85pct。公司22年主要得益于产品结构改善，单车售价提升，毛利率提升。2022年公司单车平均售价为12.94万元，同比增长2.29万元，单车毛利率为19.37%，同比+3.21pct。

组织架构再变革，叠加新品周期，看好公司2023年新能源转型。公司进行品牌整合，魏牌和坦克、欧拉和沙龙，将采用双品牌运营模式，在组织管理上全面整合。整合后，坦克品牌CEO刘艳钊兼任魏牌CEO，发力高端新能源以及全球市场；欧拉和沙龙则专注于纯电，由沙龙品牌CEO文飞担任沙龙和欧拉双品牌CEO。品牌整合有助于公司将资源向新能源方向倾斜，加快新能源转型步伐。同时公司2023年将发布多款新车，如魏牌蓝山、哈弗枭龙、枭龙MAX、哈弗二代大狗PHEV等多款新车，延续新品周期，看好公司2023年新能源转型。

Hi4 四驱性能、两驱价格，打开混动新篇章。长城Hi4技术是一种前后轴双电机串并联电四驱混动构型。Hi4技术架构由混动专用发动机、Hi4前驱动模块总成、Hi4后驱动模块总成以及高效动力电池组成，1.5L/1.5T两款混动专用发动机，工程热效率高达41.5%，Hi4前驱动模块总成的传动效率高达98%，Hi4后驱动模块总成电机效率高达96.5%；Hi4新增纯电四四驱、并联四驱、双轴能量回收3种模式，可实现3擎9模；全新Hi4架构拥有四驱体验、两驱价格、四驱性能、两驱油耗的优势，性价比较优。

盈利预测与投资评级：考虑到公司从2023年起加速转型新能源，转型过程中将加大向新能源方向的资源倾斜，我们下调公司盈利预测。我们预测公司2023年-2025年归母净利润为

73 亿元、97 亿元、116 亿元，同比分别-11.5%、+32.9%、+19.4%，对应 EPS 为 0.86、1.15、1.37 元，PE 为 32/24/20 倍。

风险因素：新车推出不及预期，新车销量不及预期，行业竞争加剧等。

《广汽集团：22 年业绩稳健增长，新能源持续腾飞》

事件：公司发布 2022 年度报告，2022 年全年实现营收 1100.06 亿元，同比+45.4%；归母净利润 80.68 亿元，同比+10.00%；扣非归母净利润 74.96 亿元，同比+25.42%。其中，22Q4 实现营收 296.39 亿元，同比+47.0%，环比-6.44%；归母净利润 0.06 亿元，同比-99.71%，环比-99.7%；扣非归母净亏损 2.31 亿元，同比-116.5%，环比-111.1%。

点评：

全年业绩稳健增长，汽车销售市占率进一步提升。22 年全年公司实现营收 1100.06 亿元，同比+45.4%；22Q4 实现营收 296.39 亿元，同环比+47.0%/-6.4%。全年业绩稳健增长，公司实现归母净利润 80.68 亿元，同比+10.00%；扣非归母净利润 74.96 亿元，同比+25.42%。汽车销售达 243.4 万辆，同比+13.5%，国内市占率升至 9.1%，其中新能源销售 31.0 万辆，同比+116.7%。

净利率方面受到资产和信用减值拖累。盈利能力方面，公司全年销售毛利率 6.99%，同比-0.93pct；销售净利率 7.32%，同比-2.25pct。其中，22Q4 销售毛利率 9.37%，同环比-0.9pct/+3.3pct；22Q4 销售净利率-0.16%，同环比-10.67pct/-7.2pct。**Q4 净利率波动：**单季度资产减值共计 23.7 亿元，对广汽三菱减值达 15.1 亿元；信用减值 5.1 亿元。我们认为减值后公司有望轻装上阵，进一步聚焦自主品牌及日系两田的销售经营，提高竞争力。同时 Q4 由于政策退出前新能源需求提前释放，冲击公司合资燃油车型销量，22Q4 投资收益下滑亦对净利率有所影响。

费用率方面，销售费用率同比下降，研发力度加大。公司 22Q4 单季度研发费用率 2.6%，同环比+1.4/+1.3pct；管理费用率 3.8%，同环比-2.4/+0.5pct；销售费用率 1.9%，同环比-3.9%/-2.2%。公司自研力度加大，研发费用率显著上升。

自主品牌实现历史最好成绩，埃安加速推进高端化进程。广汽传祺+广汽埃安 22 年实现销量 63.37 万辆，分品牌看，传祺销售 36.25 万辆，同比+11.83%；埃安销售 27.12 万辆，同比+125.67%。自主品牌中新能源销量占比接近 43%。埃安加速推进高端化，推出全新品牌“昊铂 Hyper”，23 年下半年 Hyper 三款新车有望上市，埃安第二工厂投产，年产能达到 40 万辆/年，综合助力埃安销量进一步增长。

合资品牌加速新能源化，绽放新活力。22 年广汽丰田销售 100.5 万辆，同比+21.4%；广汽本田销售 74.2 万辆，同比-4.9%。**合资品牌正在加速电动化转型：**广汽丰田 23 年将发布升级 12 款智能电混双擎产品，同时加速导入 bZ 系列纯电车型；**供应链问题逐步纾解，新车周期：**广汽本田 22 年销量主要受供应链缺芯影响，目前情况改善明显，且 23 年广汽本田致在 e:HEV、型格 Hatchback、换代雅阁及皓影混动/插混版等将迎来交付，新车周期有望有效提振广本需求。

盈利预测：我们持续看好广汽自主车型竞争力和销量稳步提升，以及合资转型步伐。23 年公司产销目标同比+10%。我们认为随着公司自研能力稳步提升、埃安混改进一步深化，有望迎来估值修复。

风险因素：新车上市进程不及预期，行业销量下滑风险等。

《宇通客车：海外市场带来持续增量，国内客车市场复苏在即》

事件：公司发布 2022 年年报，2022 年公司全年实现营业收入 217.99 亿，同比-6.17%；归母净利润 7.59 亿，同比+23.68%。其中，2022 年 Q4 实现营业收入 86.85 亿，同比+14.72%；归母净利润 6.28 亿，同比+78.41%。

点评：

四季度盈利能力大幅改善，海外市场带来积极贡献。2022 年，公司全年实现营业收入 217.99 亿，同比-6.17%；归母净利润 7.59 亿，同比+23.68%。其中，2022 年 Q4 实现营业收入 86.85 亿，同比+14.72%；归母净利润 6.28 亿，同比+78.41%。2022 年中国大陆营收 139.35 亿，同比-15.5%；海外营收 55.95 亿，同比+24.67%。2022 年公司实现客车销售 30198 辆，同比下降 27.80%，分车型类别看，大型客车销量 11755 辆，同比-27.98%；中型客车销量 11978 辆，同比-30.14%；轻型客车销量 6465 辆，同比-22.68%。分地区看，国内销量 24515 辆，同比-33.59%；**海外销量 5683 辆，同比+15.60%**。公司净利润实现同比增长主要系国内销售毛利率有所提升，同时海外销量实现增长，高毛利率为业绩带来积极贡献。

订单提质毛利率修复明显，研发投入增加带动产品结构优化。2022 年，公司加强订单风险管理与价格管控，放弃部分高风险低价订单，国内市场实现毛利率 20.4%，同比+4.27pct；市占率 28.19%，同比-10.05pct；海外市场毛利率 30.03%，仍维持较高水平。单车营收方面，2022 年中国大陆单车营收为 56.84 万元，海外单车营收为 98.45 万元。费用率方面，销售/管理/财务/研发费用率分别为 7.5%/3.9%/-0.4%/7.8%，销售/管理/财务费用率基本维持稳定，研发费用率同比+1.1pct，研发费用 16.94 亿元，同比+8.56%，公司研发重点聚焦于智能网联及自动驾驶关键技术与产业化；多场景燃料电池技术及“三电”技术与开发；T7 高端商务车产品升级；全新机场摆渡车及 U 系列高端公交等产品。

国内客车行业需求有望迎来复苏：（1）座位客车：22 年受宏观经济影响，客运、旅游班线车销量大幅下降，随着国内经济向好与疫情后出行恢复，我们预计客运、旅游、团体客车需求有望实现恢复性增长；**（2）公交客车：**受 22 年新能源车辆购置税补贴退出影响，22 年公交车销量实现逆势增长，随着城镇化发展与新能源公交车对传统能源的替代，我们预计 23 年公交车市场有望持平或略增；**（3）校车和其他车型领域：**11-13 年校车市场爆发时期购置车辆即将进入更新周期，房车、观光车等专业改装车需求有望保持较快增长。

海外市场扩张带来持续新增量：（1）海外客车行业稳定增长：2022 年随着各类赛事、展会的如期举办，全球社会经济活动逐步恢复，公共交通作为民生出行基础设施，客运、旅游等市场需求有望逐步释放。同时在节能减排、环保意识与新能源技术发展的共同驱动下，欧美、东南亚、中东等地新能源需求加速增长；**（2）业务变革+市场拓展：**公司销售与服务网络实现全球布局，并逐渐在多地区通过 KD 组装方式实现技术输出的业务模式，RCEP 逐步落地实施与“一带一路”合作有望为中国客车出口带来新增量。

盈利预测与投资评级：公司为全球大中型客车龙头企业，具备出色的整车制造与研发能力，在国内客车行业稳步复苏+海外市场持续开拓的背景下，公司传统客车份额有望稳步提升，新能源与智能化领域有望带来全新增量。我们预计公司 2023-2025 年归母净利润为 12.1、14.7、20.0 亿元，对应 PE 分别为 22、19、14 倍。

风险因素：原材料价格波动、宏观经济波动导致需求不及预期、新能源客车推广不及预期。

《博俊科技：品类拓展效果显现，22 年业绩超预期》

事件：公司发布 2022 年年报，2022 年公司全年实现营业收入 13.91 亿元，同比+72.68%；归母净利润 1.48 亿元，同比+75.61%。其中，22Q4 公司实现营业收入 5.53 亿元，同比+86.4%，环比+64.09%；归母净利润 0.67 亿元，同比+177.47%，环比+59.5%，业绩超预期。

点评：

品类拓展成效显著，2022 年业绩高增。公司 2022 年实现营收 13.91 亿，同比+72.7%；归母净利润 1.48 亿元，同比+75.6%。公司产品品类由冲压零部件拓展至白车身结构件，单车价值量大幅提升，22 年全年业绩高增。拆分季度看，公司 2022Q4 实现营收 5.53 亿，同比+86.4%，环比+49.5%；22Q4 实现归母净利润 0.67 亿元，同比+177.5%，环比+57.8%。公司白车身业务配套吉利、比亚迪、理想、长安等自主品牌，看好后续自主品牌增长带动公司白车身业务放量。

规模化效应显现，毛利率逐季环比改善。白车身业务放量，规模化效应显现下毛利率明显提升。公司 2022 年毛利率为 25.10%，同比+0.87pct；净利率 10.63%，同比+0.17pct。2022 年公司冲压业务毛利率为 19.46%，同比+3.27pct。拆分季度来看，2022Q4 毛利率为 30.73%，同比+10.14pct，环比+9.29pct；净利率 12.16%，同比+3.99pct，环比+0.68pct。

费用管控能力较好，公司 2022 期间费用率同比下降。公司 2022 年期间费用率为 9.22%，同比-0.80pct。其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 0.46/4.30/0.80/3.66%，同比分别-0.16/-0.28/-0.17/-0.19pct。拆分季度来看，公司 2022Q4 期间费用率为 8.54%，同比+0.21pct，环比+0.49pct，其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 0.15/3.35/-0.07/5.11%，同比分别-0.26/-0.33/-0.86/+1.66pct，环比变动-0.41/-0.79/-1.35/+3.04pct。

持续研发投入，继续夯实白车身业务优势。2017 年以来，公司研发费用逐年上涨，2022 年达到 0.51 亿元，同比增加 64.03%，主要系公司持续加大研发投入，研发人员增多、相关直接材料等投入增多所致。在研发人员数量方面，子公司在手新项目增加，不断引进研发技术人才，2022 年研发人员数量占比达 23.90%，相比于 2021 年提升 1.09pct。

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 2022 年业绩超出我们预期，公司白车身业务进入业绩贡献期，同时从冲压领域切入一体压铸大赛道，有望打开公司长期成长空间，我们上调公司盈利预测。我们预测公司 2023 年-2025 年归母净利润为 2.3 亿元、4.0 亿元、5.5 亿元，同比增长 58.4%、65.1%、35.5%，对应 EPS 为 1.51、2.60、3.57 元，PE 为 23/13/10 倍。参考可比公司估值，给予公司 2024 年 20XPE，目标市值 80 亿元，维持公司“买入”评级。

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

《蓝黛科技：受消费疲软+疫情扰动等不利因素影响，全年业绩承压》

事件：公司 2022 年实现营业收入 28.73 亿元，同比-8.5%，归母净利润 1.86 亿元，同比-11.6%，扣非归母净利润 1.37 亿元，同比+10.0%。

点评：

受消费疲软+疫情扰动等不利因素影响，公司业绩有所下滑。公司全年实现营业收入 28.73 亿元，同比-8.5%，归母净利润 1.86 亿元，同比 11.6%，毛利率 17.7%，同比-0.5pct，净利率 6.8%，同比-0.9pct；其中 Q4 实现营业收入 8.03 亿元，同比-7%，环比+12%，归母净利润 0.4 亿元，同比+21%，环比-26%，毛利率 18.3%，同比-0.2pct，环比+0.2pct，净利率 5.2%，同比+0.9pct，环比-2.6pct。业绩下滑主要系触控显示行业消费疲软、汽车芯片短缺、原材料价格上涨、商用车标准调整、疫情扰动、计提资产减值准备等因素影响。

触控显示板块承压，动力传动板块表现较好。触控显示业务 2022 年实现收入 16.7 亿元，同比-24%，归母净利润 1.76 亿元，同比-8.4%，主要系世界地缘政治、消费降级、电子行业需求波动等因素影响，业绩有所承压。**动力传动业务** 2022 年实现收入 12.0 亿元，同比+29%，归母净利润 0.3 亿元，同比+48%，尽管受到芯片短缺等因素影响，但在购置税减半等促进消费政策的推动下中国汽车市场整体复苏较好，2022 年公司新能源汽车电机轴、自动变速器 6AT 实现量产下线，发动机平衡轴销量突破 60 万台，也带来一定的额外收入增量。

收购重庆台冠科技少数股东股权，有望增厚归母净利润。重庆台冠科技主营业务为触控显示模组，2020/2021/2022 年收入为 2.7/8.1/5.9 亿元，净利润为-1.1/0.6/0.2 亿元。2023 年 3 月公司发布公告，拟以 0.7 亿元收购重庆台冠 31%的股权，收购完成后公司持股比例提升至 82%。我们认为随着汽车智能化、网联化的蓬勃发展，触控显示行业景气度有望回升，收购重庆台冠科技有望增厚公司业绩。

盈利预测：公司是汽车齿轮龙头，收购台冠科技股权利于实现业务多元化发展，未来有望持续受益于汽车电动化和智能化趋势。我们预计公司 2023-2025 年归母净利润为 2.68、3.39、3.99 亿元，对应 PE 分别为 20、15、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。

《继峰股份：计提减值轻装上阵，业绩拐点向上》

事件：公司 2022 年实现营业收入 179.7 亿元，同比+6.7%，归母净利润-14.2 亿元，扣非归母净利润-14.1 亿元；在扣除长期资产（含商誉）减值计提、乘用车座椅费用等特殊事项影响后，公司实现归母净利润 1.82 亿元，较 2021 年的 1.26 亿元，同比增长 43.8%。

点评：

收入稳定增长，扣除特殊事项影响后的盈利能力提升。2022 年在俄乌战争、原材料及能源涨价、供应链不稳等各种不利因素的影响下，公司销售收入仍实现同比增长。从盈利能力来看，2022 年毛利率 13.1%，同比-1.0pct，但得益于产销规模扩大、以及降本增效措施实施，自 Q2 后毛利率呈逐季改善态势，Q1-Q4 毛利率分为 12.2%、10.2%、14.1%和 15.4%。2022 年公司费用率合计 12.3%，同比-0.6pct。

考虑到欧洲央行从 2022 年三季度以来已累计加息 250 个基点，折现率显著提高，公司对格拉默资产提减值准备金额 15.4 亿元，其中商誉 10.1 亿元（剩余商誉 16.8 亿元），固定资产 2.3 亿元，无形资产 2.9 亿元，使用权资产 0.08 亿元。扣除特殊事项影响后的归母净利润 1.8 亿元，同比+44%。

分地区来看，2022年继峰本部实现收入25.3亿元，同比+12%，归母净利润0.7亿元，同比-50%，扣除乘用车座椅相关费用后归母净利润1.7亿元，同比+13%；格拉默实现收入155.9亿元，同比+6.4%，经营性EBIT2.5亿元，同比+40%，净利润-5.6亿元。

分业务来看，在乘用车内饰件领域，2022年公司及子公司格拉默累计获得新增定点超70个，成功突破更多国内新能源车企客户。在商用车座椅领域，子公司格拉默凭借全球领先的技术竞争力和品牌影响力，新获得了沃尔沃、一汽解放、福田等客户的订单，国内市占率稳步提升，2022年格拉默在国内重卡座椅市占率提升至10%左右。

降本增效+深化主业+新业务发力，2023年有望迎来业绩拐点。（1）**降本增效效果有望持续显现：**包括子公司格拉默自身整合加速推进，格拉默和母公司的整合持续深化，有望带来利润率改善。（2）**座椅主业不断深化：**截至2023年3月，公司累计乘用车座椅在手订单共5个，未来有望进一步突破新能源以及高端合资车企客户。（3）**新业务不断拓展：**隐藏式电动出风口、隐藏式门把手、车载冰箱等新业务有望贡献更多增量收入。

盈利预测与投资评级：公司是全球领先的汽车座椅龙头，随着整合推进，子公司格拉默降本增效不断取得进展，叠加乘用车座椅新客户不断突破，座舱新业务不断拓展，有望贡献更多增量收入。我们预计公司2023-2025年归母净利润为3.27、7.18、10.53亿元，对应PE分别为51、23、16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、海外资产减值风险。

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。