



Research and
Development Center

汽车行业跟踪 (2023.5.8-2023.5.14): 4月车市延续企 稳修复态势, 国六B非RDE切换延长至年底

汽车行业

2023年5月14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. 5. 8-2023. 5. 14): 4 月车市延续企稳修复态势, 国六 B 非 RDE 切换延长至年底

2023 年 5 月 14 日

本期内容提要:

- **4 月车市延续企稳修复态势, 零售/批发同比实现增长。**2023 年 4 月, 乘用车市场零售达到 163.0 万辆, 同比+55.5%, 环比+2.5%, 今年以来累计零售 589.5 万辆, 同比-1.3%; 全国乘用车厂商批发 178.8 万辆, 同比+87.6%, 环比+10.0%, 今年以来累计批发 684.1 万辆, 同比+6.9%。4 月全国汽车市场价格战热度逐渐消退, 消费者持币观望情绪有所缓解, 前期被压抑的需求逐渐释放; 同时 4 月底上海车展成功举办, 对提振国内汽车消费信心、恢复市场活力具有较好的促进作用, 整体车市从 3 月底以来延续了较好的企稳修复态势。
- **国六 B 非 RDE 库存不足百万, 库存车消化周期延长至年底。**5 月 8 日, 生态环境部等五部门联合发布《关于实施汽车国六排放标准有关事宜的公告》。公告明确, 自 2023 年 7 月 1 日起全面实施国六 B 阶段, 而对 RDE 试验报告结果为“仅监测”等轻型汽车国六 B 车型, 允许销售至 2023 年 12 月 31 日。由于前期国六 B 标准实施政策不明朗, 为加速消化国六 A 以及国六 B 不带 RDE 车型库存, 终端巨额促销导致行业价格体系较混乱。如今库存车消化周期将延长至年底, 且国六 B 不带 RDE 车型库存已不足百万, 我们认为车企、经销商的生产与销售节奏有望逐渐稳定, 消费者观望情绪有望进一步缓解。
- **特斯拉近期小幅涨价, 有利于缓解新能源车市场价格战压力。**4 月底以来, 特斯拉全系车型售价在全球范围内迎来普涨, 美国 Model S/X 车型涨价 3500 美元, Model Y 涨价 250 美元; 中国 Model 3/Y 涨价 2000 元, Model S/X 涨价 19000 元。特斯拉于年初在中国打响价格战, 叠加新能源汽车国补、燃油车购置税减半政策退出, 国六排放标准切换等因素, 国内新能源与传统车企纷纷跟进降价, 3 月促销潮使得终端市场呈现较大波动。我们认为本轮特斯拉涨价有望重新提升车企对盈利能力与经营质量的关注度, 改善消费者观望情绪与降价预期, 逐步恢复正常的购买节奏。
- **自主车企 4 月销量公布。**比亚迪: 4 月销售汽车 21.03 万辆, 同比+98.31%; 1-4 月累计销量 76.24 万辆, 同比+91.83%。上汽集团: 4 月销售汽车 37.39 万辆, 同比+124.52%; 1-4 月累计销量 126.51 万辆, 同比-8.80%。长安汽车: 4 月销售汽车 18.20 万辆, 同比+57.23%; 1-4 月累计销量 78.98 万辆, 同比+2.94%。广汽集团: 4 月销售汽车 17.72 万辆, 同比+42.57%; 1-4 月累计销量 71.71 万辆, 同比-2.10%。长城汽车: 4 月销售汽车 9.31 万辆, 同比+73.14%; 1-4 月累计销量 31.31 万辆, 同比-7.18%。吉利汽车: 4 月销售汽车 11.36 万辆, 同比+58%; 1-4 月累计销量 43.61 万辆, 同比+10%。

- **本周汽车板块录得上涨。**本周（5.8-5.12）汽车板块+1.77%，居中信一级行业第2位，跑赢沪深300指数（-1.97%）3.74pct，跑赢上证指数（-1.86%）3.63pct。
- **乘用车、零部件、摩托车板块录得上涨。**本周乘用车板块+3.01%，商用车板块-1.07%，汽车零部件板块+1.98%，汽车销售及服务板块-2.75%，摩托车及其他板块+0.30%。
- **个股方面，**乘用车板块长城汽车（+6.56%）、比亚迪（+4.01%）涨幅靠前；商用车板块金龙汽车（+26.40%）、金杯汽车（+20.19%）涨幅超20%；零部件板块艾可蓝（+11.47%）、阿尔特（+10.85%）、保隆科技（+8.30%）、旭升集团（+7.94%）、嵘泰股份（+7.58%）涨幅靠前。
- **国际快讯：**（1）特斯拉锂精炼厂破土动工：可满足100万辆车需求，提锂成本降低30%；（2）特斯拉在美上调部分车型价格；（3）4月德国新车销量同比提升13%；（4）丰田宣布将在电动汽车领域追加投资1万亿日元；（5）保时捷与英特尔旗下Mobileye达成战略合作。
- **国内速递：**（1）比亚迪将在越南生产电动汽车；（2）特斯拉中国召回超110万辆车；（3）理想汽车第一季度营收187.9亿元，同比增长96%；（4）滴滴与广汽埃安成立合资公司，2025年量产L4无人驾驶新能源车；（5）比亚迪海豹冠军版轿车上市：新增700km尊贵型。
- **本周碳酸锂、天然橡胶均价周环比上涨，冷轧板、聚丙烯、铝、铜均价周环比下跌。**碳酸锂均价周环比+34.07%，天然橡胶均价周环比+1.91%，冷轧板均价周环比-0.37%，聚丙烯均价周环比-1.43%，铝均价周环比-2.56%，铜均价周环比-2.97%。
- **投资建议：**相较2022年，2023年燃油车购置税优惠以及新能源国补全面退出，导致23Q1汽车行业景气度有所下行。展望2023年全年，我们认为23Q1或为全年汽车行业销量、板块盈利低点，Q2起随上海车展召开后新车型陆续上市，以及价格战缓解带动持币待购需求释放，行业景气度有望逐季改善。**汽车板块建议关注三条主线：**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【长城汽车、比亚迪、吉利汽车、长安汽车】等；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】等智能电动汽车增量零部件：①热管理【银轮股份、川环科技、腾龙股份、三花智控、拓普集团】；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、新泉股份、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；3) 景气度改善的商用车产业链：【宇通客车、中国重汽、潍柴动力、一汽解放】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 周观点总结与乘用车市场回顾.....	9
4.3 本周碳酸锂、天然橡胶均价周环比上涨，冷轧板、聚丙烯、铝、铜均价周环比下跌11	
4.4 本周人民币兑美元小幅贬值，兑欧元小幅升值.....	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.....	25
8、 风险因素.....	25

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：本周重点公司公告.....	8
表 3：5月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览（单位：辆）.....	10
表 4：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 4：5月乘联会口径日均零售概况.....	11
图 5：5月乘联会口径日均批发概况.....	11
图 6：长江有色均价：铜.....	11
图 7：中铝价格数据.....	11
图 8：天然橡胶价格数据.....	12
图 9：冷轧卷价格数据.....	12
图 10：聚丙烯价格.....	12
图 11：价格：碳酸锂 99%：国产.....	12
图 12：2020 年以来人民币汇率变化.....	13

1、行情回顾

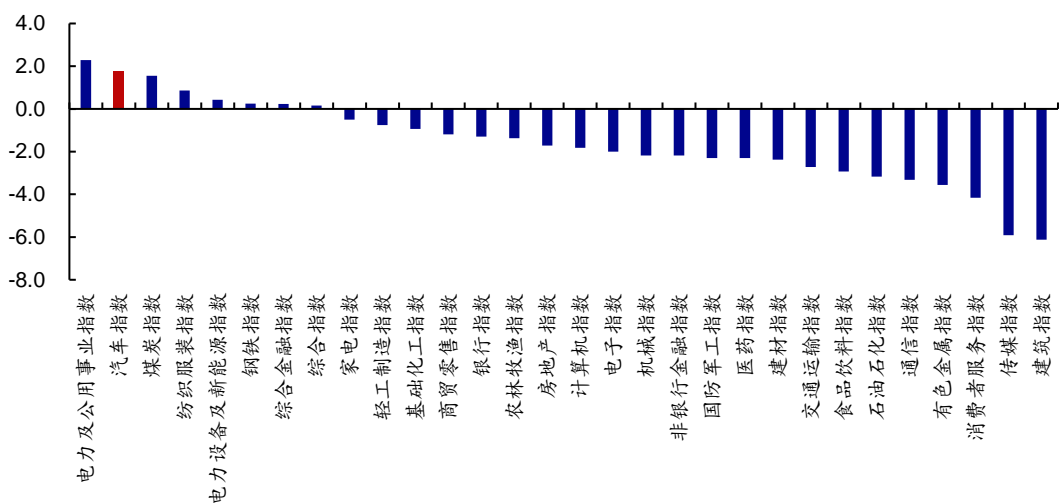
1.1 本周汽车板块涨幅靠前

本周汽车板块录得上涨。本周（5.8-5.12）汽车板块+1.77%，居中信一级行业第 2 位，跑赢沪深 300 指数（-1.97%）3.74pct，跑赢上证指数（-1.86%）3.63pct。

乘用车、零部件、摩托车板块录得上涨。本周乘用车板块+3.01%，商用车板块-1.07%，汽车零部件板块+1.98%，汽车销售及服务板块-2.75%，摩托车及其他板块+0.30%。

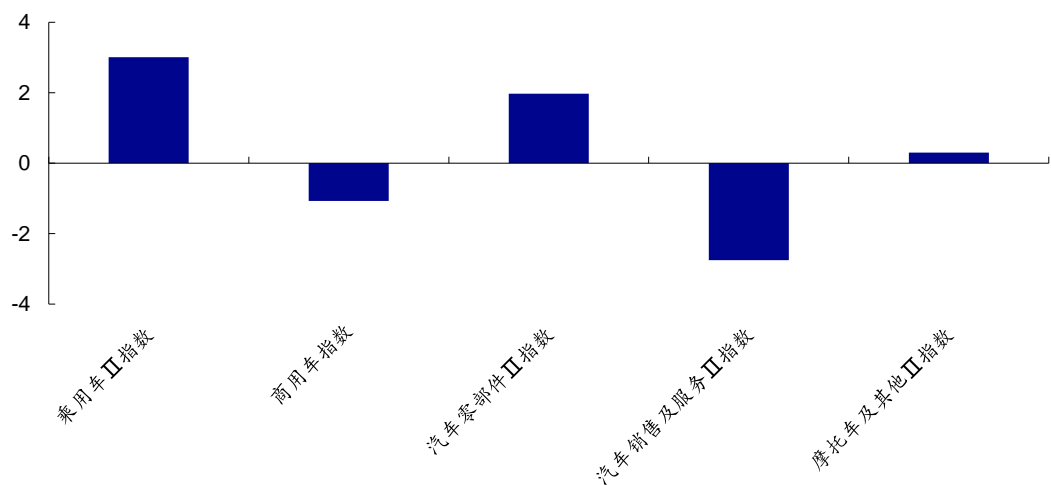
个股方面，乘用车板块长城汽车（+6.56%）、比亚迪（+4.01%）涨幅靠前；商用车板块金龙汽车（+26.40%）、金杯汽车（+20.19%）涨幅超 20%；零部件板块艾可蓝（+11.47%）、阿尔特（+10.85%）、保隆科技（+8.30%）、旭升集团（+7.94%）、嵘泰股份（+7.58%）涨幅靠前。

图 1：中信一级行业周度涨跌幅（单位：%）

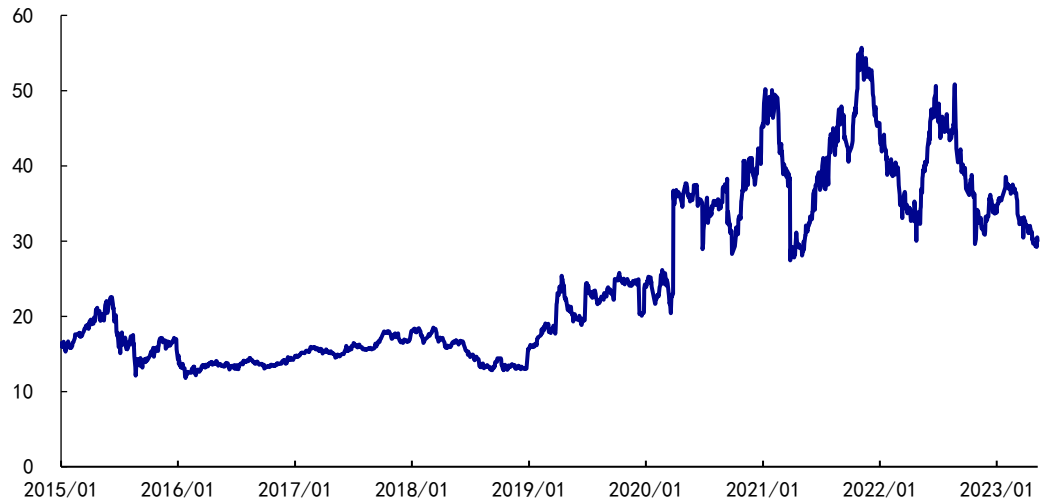


资料来源：ifind，信达证券研发中心

图 2：汽车行业子板块周度涨跌幅（单位：%）



资料来源：ifind，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：ifind，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	601633.SH	长城汽车	6.56	零部件	300816.SZ	艾可蓝	11.47
	002594.SZ	比亚迪	4.01		300825.SZ	阿尔特	10.85
	600418.SH	江淮汽车	3.38		603197.SH	保隆科技	8.30
	000625.SZ	长安汽车	2.37		603305.SH	旭升集团	7.94
	000800.SZ	一汽解放	2.28		605133.SH	嵘泰股份	7.58
商用车	600686.SH	金龙汽车	26.40		603239.SH	浙江仙通	6.93
	600609.SH	金杯汽车	20.19		300998.SZ	宁波方正	6.77
	000957.SZ	中通客车	9.77		603390.SH	通达电气	6.53
	600213.SH	亚星客车	8.23		600741.SH	华域汽车	6.51
	000868.SZ	安凯客车	7.99		300863.SZ	卡倍亿	6.47

资料来源：ifind，信达证券研发中心

2、行业要闻

2.1 国际快讯

特斯拉锂精炼厂破土动工：可满足 100 万辆车需求，提锂成本降低 30%。北美时间 5 月 8 日，特斯拉在得克萨斯州 Corpus Christi 的锂精炼厂正式破土动工。特斯拉 CEO 埃隆·马斯克与得州州长格雷格·阿博特共同出席了该工厂的奠基仪式。去年 9 月，特斯拉便向得州提交文件表示将建造一座电池级氢氧化锂精炼设施。特斯拉也借此成为北美唯一一家可以自行提锂的主要汽车制造商。据了解，该工厂计划投资 3.75 亿美元，并预计在一年内投产，以确保特斯拉在美国的氢氧化锂供应。马斯克表示：“我们预计将为大约 100 万辆车提供锂，(该工厂)生产的车用级锂，比北美其他厂商总和还要多。”除了生产氢氧化锂以外，该工厂未来还可能介入处理加工其他中间锂原料，比如回收电池和制造废料的原料等。（来源：36 氪）

特斯拉在美上调部分车型价格。5 月 12 日，据特斯拉美国官网显示，特斯拉在美上调部分车型价格，Model Y 售价上调至 47490 美元，Model Y 长续航版的价格上涨至 50490 美元，

Model Y 高性能版售价上调至 54490 美元。Model S 售价上调至 88490 美元，Model S Plaid 版售价上调至 108490 美元。Model X 售价上调至 98490 美元，Model X Plaid 版售价上调至 108490 美元。（来源：界面新闻）

4 月德国新车销量同比提升 13%。德国汽车运输管理局 KBA 的数据显示，4 月该国新车注册量为 202,947 辆。值得注意的是，尽管德国政府在今年 1 月份大幅降低了纯电动汽车的补贴，4 月该国纯电动汽车销量依然同比提升了 34%，至 29,740 辆，市场份额达到了 14.7%。德国插电式混合动力汽车的注册量同比下滑 46%，至 11,787 辆，市场份额为 5.8%。今年 1 月份，德国政府完全取消了针对插电式混合动力汽车的购车补贴。汽油动力车型依然是德国市场份额最高的车型，4 月其销量同比提升了 18%，至 76,519 辆，市场份额为 37.7%；柴油车型销量同比提升 2.4%，至 36,138 辆，市场份额为 17.8%。进口商协会 VDIK 表示，德国整体市场的增长主要归功于强劲的车队销量，其销量同比增长了 18%。与去年同期相比，私人车辆销量仅增长了 3%，整体市场份额从去年同期的 36% 下降到了 33%。（来源：盖世汽车）

丰田宣布将在电动汽车领域追加投资 1 万亿日元。丰田表示将在 2030 年年底之前在电动汽车领域追加投资 1 万亿日元（约合 74 亿美元），使丰田在这段期间对该领域的计划总支出达到约 370 亿美元。丰田表示，计划在截至 2024 年 3 月的本财年销售 20.2 万辆电动汽车，这一数字将是前一财年销量的五倍以上。（来源：财联社）

保时捷与英特尔旗下 Mobileye 达成战略合作。5 月 9 日，保时捷官网宣布与英特尔旗下 Mobileye 达成战略合作，以实现高级 ADAS 解决方案的系列量产。在未来的车型中，保时捷计划提供基于 Mobileye SuperVision 技术平台的自动驾驶辅助和领航驾驶辅助功能。（来源：界面新闻）

2.2 国内速递

比亚迪将在越南生产电动汽车。据彭博社报道，中国电动汽车制造商比亚迪计划在越南生产电动汽车，并希望得到越南政府的支持。5 月 5 日，越南副总理 Tran Hong Ha 与比亚迪董事长兼创始人王传福在越南首都河内会晤。根据 5 月 5 日越南政府网站上的一篇报道，王传福希望越南为比亚迪完成投资程序提供“有利条件”，进而可以在越南迅速投产电动汽车，并在当地和东南亚其他市场销售。此外，比亚迪还计划在当地建立供应链。今年年初，有外媒报道称，比亚迪计划在越南建设一家工厂，以生产汽车零部件，深化其在东南亚的供应链。（来源：中国经济网、盖世汽车）

特斯拉中国召回超 110 万辆车。特斯拉汽车（北京）有限公司、特斯拉（上海）有限公司根据《缺陷汽车产品召回管理条例》和《缺陷汽车产品召回管理条例实施办法》的要求，向国家市场监督管理总局备案了召回计划。自 2023 年 5 月 29 日起，召回生产日期在 2019 年 1 月 12 日至 2023 年 4 月 24 日期间的部分进口 Model S、Model X、Model 3 及国产 Model 3、Model Y 汽车，共计 1104622 辆。本次召回范围内的车辆，没有允许驾驶员选择能量回收制动策略；同时，对驾驶员长时间深度踩下加速踏板的情况可能没有提供足够提醒。以上因素叠加可能增加长时间误踩加速踏板的概率，可能增加碰撞的风险，存在安全隐患。受调查影响，特斯拉汽车（北京）有限公司、特斯拉（上海）有限公司计划通过汽车远程升级（OTA）技术，为召回范围内的车辆推送新开发的功能，以降低因长时间深踩加速踏板导致速度过快引起的碰撞风险。功能包括：（1）在不具备能量回收制动强度选择的车辆上，提供选项以允许驾驶员选择能量回收制动强度；（2）调整车辆能量回收制动策略的出厂默认状态；（3）在驾驶员长时间深度踩下加速踏板时发出提醒。（来源：光明网）

理想汽车第一季度营收 187.9 亿元，同比增长 96%。5 月 10 日消息，理想汽车今日公布 2023 年第一季度财报，季度营收和交付量双双创下历史新高。IT 之家从官方获悉，理想汽车第一季度营收 187.9 亿元人民币，同比增长 96.5%，预估 186.8 亿元人民币。理想汽车称一季度 NON-GAAP 净利润 14.1 亿元，同比增长 196%。理想汽车第一季度交付量 5.26 万辆，同比增长 65.8%，预估 5.34 万，实现单季交付最佳成绩。理想汽车预计第二季度营收 242.2 亿元人民币至 258.6 亿元人民币，同比增长 177.4-196.1%。理想汽车称预计二季度车辆交付量 76,000-81,000 辆，同比增 164.9-182.4%。（来源：IT 之家）

滴滴与广汽埃安成立合资公司，2025 年量产 L4 无人驾驶新能源车。5 月 10 日消息，滴滴自动驾驶公司与广汽埃安新能源汽车股份有限公司共同发布无人驾驶新能源量产车项目“AIDI 计划”，并宣布将成立合资公司。这是 2021 年滴滴自动驾驶和广汽埃安签署战略合作后，双方首次对外公布合作进展。根据“AIDI 计划”，滴滴自动驾驶和广汽埃安将共同定义和量产共享出行 L4 无人驾驶新能源汽车，推进无人驾驶出行生态建设。据介绍，首款量产车型将基于广汽埃安 AEP3.0 高端纯电专属平台、星灵高端电子电气架构及多融合感知自动驾驶量产技术，搭载滴滴自动驾驶 L4 城市泛化引擎和面向出行服务的自动驾驶技术方案，同时结合滴滴自动驾驶的无人化运营系统“慧桔港”和出行领域经验。该量产车将于 2025 年接入滴滴共享出行网络，实现全天候、规模化的混合派单，推动 L4 商业化进一步落地。此外，合资公司还将与滴滴出行及广汽集团旗下各投资企业开展成果应用合作。（来源：界面新闻）

比亚迪海豹冠军版轿车上市：新增 700km 尊贵型。5 月 10 日，比亚迪海豹冠军版今日正式上市，相比老款海豹 20.98-28.68 万元的售价低了 2 万元，同时新增 700km 尊贵版车型。相比普通版，冠军版车型新增了真皮座椅、真皮方向盘、后排隐私玻璃以及扶手箱升降杯托。此外，海豹冠军版 650km 四驱性能版标配光感天幕（700km 续航车型可选装）、超级 iTAC 马牌静音轮胎以及 19 英寸五辐双叉轮毂；四驱版标配麂皮内饰（之前套件版内饰）。动力部分，在保留原有车型基础上新增 700km 尊贵型，配备最大功率 170kW、最大扭矩 330Nm 的电驱动总成，并搭载最大充电功率 150kW 的高电压电驱升压快充技术。（来源：IT 之家）

3、重点公司公告

3.1 本周重点公司公告

表 2：本周重点公司公告

公告时间	公司	公告类型	公告摘要
5.10	祥鑫科技	定向增发	本次向特定对象发行股票募集资金总额预计不超过 176,814.75 万元，扣除发行费用后拟用于以下项目：（1）东莞储能、光伏逆变器及动力电池箱体生产基地建设项目，拟投入金额 67,227.69 万元；（2）广州新能源车车身结构件及动力电池箱体产线建设项目，拟投入金额 28,878.55 万元；（3）常熟动力电池箱体生产基地建设项目，拟投入金额 33,679.11 万元；（4）宜宾动力电池箱体生产基地扩建项目，拟投入金额 47,029.41 万元。
5.13	日盈电子	定向增发	本次向特定对象发行股票募集资金总额不超过 39,814.00 万元，扣除发行费用后的募集资金净额将投资于以下项目：（1）汽车智能座舱电子产品产能建设项目，拟投入金额 34,014.00 万元；（2）补充流动资金 5,800.00 万元。
5.13	众泰汽车	定向增发	本次向特定对象发行股票募集资金总额不超过 600,000.00 万元，扣除发行费用后的募集资金净额拟用于如下项目：（1）新能源智能网联汽车开发及研发能力提升项目，拟投入金额 473,200.00 万元；（2）渠道建设项目，拟投入金额 46,800.00 万元；（3）补充流动资金 80,000.00 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：4月销售汽车 21.03 万辆，同比+98.31%；1-4月累计销量 76.24 万辆，同比+91.83%。

上汽集团：4月销售汽车 37.39 万辆，同比+124.52%；1-4月累计销量 126.51 万辆，同比-8.80%。

长安汽车：4月销售汽车 18.20 万辆，同比+57.23%；1-4月累计销量 78.98 万辆，同比+2.94%。

广汽集团：4月销售汽车 17.72 万辆，同比+42.57%；1-4月累计销量 71.71 万辆，同比-2.10%。

长城汽车：4月销售汽车 9.31 万辆，同比+73.14%；1-4月累计销量 31.31 万辆，同比-7.18%。

吉利汽车：4月销售汽车 11.36 万辆，同比+58%；1-4月累计销量 43.61 万辆，同比+10%。

4.1.2 造车新势力交付量

零跑汽车：4月交付 8726 台，同比-3.97%，环比+41.38%。

小鹏汽车：4月交付 7079 台，同比-21.36%，环比+1.10%。

理想汽车：4月交付 25681 台，同比+516.29%，环比+23.33%。

蔚来汽车：4月交付 6658 台，同比+31.22%，环比-35.85%。

哪吒汽车：4月交付 12026 台，同比+25.72%，环比+9.84%。

广汽埃安：4月交付 41012 台，同比+302%，环比+2.5%。

极氪汽车：4月交付 8101 台，同比+279.1%，环比+21.6%。

岚图汽车：4月交付 3339 台，同比+210%，环比+10%。

AITO：4月问界系列交付 2953 台，同比-14.13%。

4.2 周观点总结与乘用车市场回顾

4月车市延续企稳修复态势，零售/批发同比实现增长。2023年4月，乘用车市场零售达到163.0万辆，同比+55.5%，环比+2.5%，今年以来累计零售589.5万辆，同比-1.3%；全国乘用车厂商批发178.8万辆，同比+87.6%，环比+10.0%，今年以来累计批发684.1万辆，同比+6.9%。4月全国汽车市场价格战热度逐渐消退，消费者持币观望情绪有所缓解，前期被压抑的需求逐渐释放；同时4月底上海车展成功举行，对提振国内汽车消费信心、恢复市场活力具有较好的促进作用，整体车市从3月底以来延续了较好的企稳修复态势。

国六 B 非 RDE 库存不足百万，库存车消化周期延长至年底。5月8日，生态环境部等五部门联合发布《关于实施汽车国六排放标准有关事宜的公告》。公告明确，自2023年7月1日起全面实施国六 B 阶段，而对 RDE 试验报告结果为“仅监测”等轻型汽车国六 B 车型，允许销售至2023年12月31日。由于前期国六 B 标准实施政策不明朗，为加速消化国六 A 以及国六 B 不带 RDE 车型库存，终端巨额促销导致行业价格体系较混乱。如今库存车消化周期将延长至年底，且国六 B 不带 RDE 车型库存已不足百万，我们认为车企、经销商的生产与销售节奏有望逐渐稳定，消费者观望情绪有望进一步缓解。

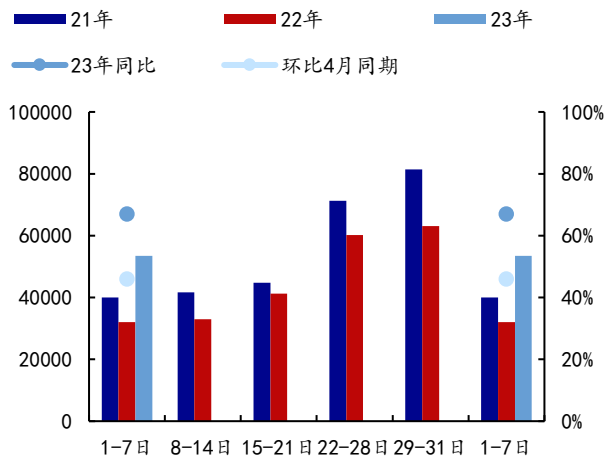
特斯拉近期小幅涨价，有利于缓解新能源车市场价格战压力。4月底以来，特斯拉全系车型售价在全球范围内迎来普涨，美国 Model S/X 车型涨价 3500 美元，Model Y 涨价 250 美元；中国 Model 3/Y 涨价 2000 元，Model S/X 涨价 19000 元。特斯拉于年初在中国打响价格战，叠加新能源汽车国补、燃油车购置税减半政策退出，国六排放标准切换等因素，国内新能源与传统车企纷纷跟进降价，3 月促销潮使得终端市场呈现较大波动。我们认为本轮特斯拉涨价有望重新提升车企对盈利能力与经营质量的关注度，改善消费者观望情绪与降价预期，逐步恢复正常的购买节奏。

5 月第一周乘用车市场零售同比实现增长。5 月 1-7 日，乘用车市场零售 37.5 万辆，同比增长 67%，较上月同期增长 46%；今年以来累计零售 627 万辆，同比增长 1%。5 月 1-7 日，全国乘用车厂商批发 19.2 万辆，同比去年同期下降 1%，较上月同期下降 1%；今年以来累计批发 703.4 万辆，同比增长 7%。5 月第一周全国乘用车市场零售日均 5.4 万辆，同比去年 5 月同期增长 67%，环比上月同期增长 46%。5 月第一周全国乘用车市场批发日均 2.7 万辆，同比去年 5 月同期下降 1%，环比上月同期下降 1%。

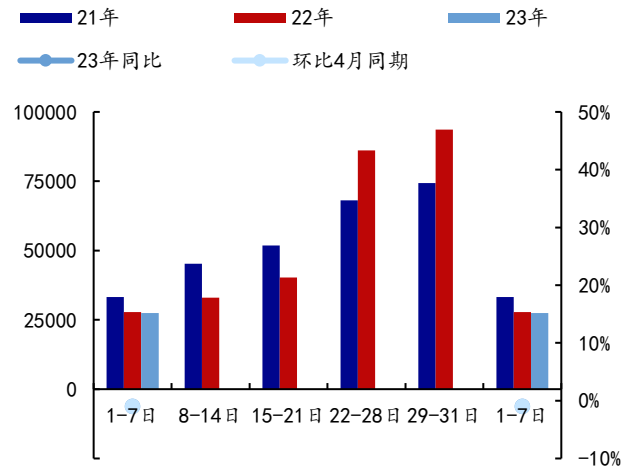
表 3：5 月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览（单位：辆）

	1-7 日	8-14 日	15-21 日	22-28 日	29-31 日	全月
日均零售销量						
21 年	40015	41614	44714	71219	81427	52491
22 年	32006	32949	41261	60166	63090	43676
23 年	53509					
23 年同比	67%					
环比 4 月同期	46%					
日均批发销量						
21 年	33206	45252	51801	68080	74315	51978
22 年	27776	33032	40257	86115	93581	51323
23 年	27449					
23 年同比	-1%					
环比 4 月同期	-1%					

资料来源：乘联会，信达证券研发中心

图 4：5 月乘联会口径日均零售概况


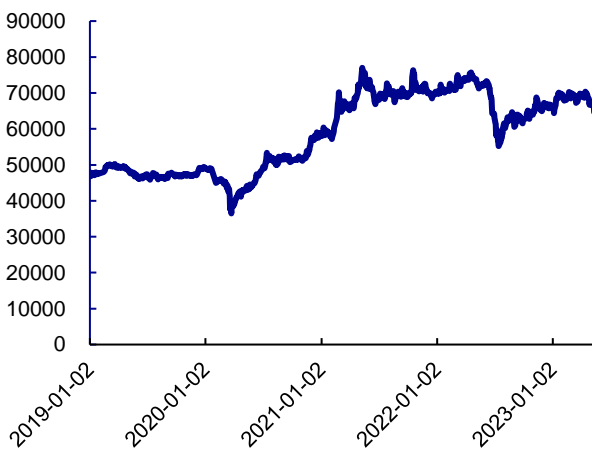
资料来源：乘联会，信达证券研发中心

图 5：5 月乘联会口径日均批发概况


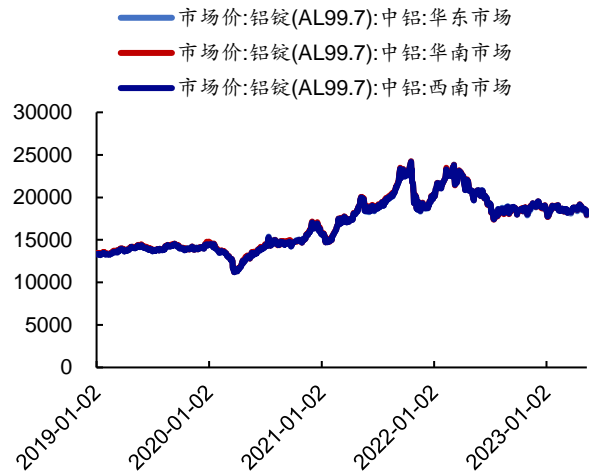
资料来源：乘联会，信达证券研发中心

4.3 本周碳酸锂、天然橡胶均价周环比上涨，冷轧板、聚丙烯、铝、铜均价周环比下跌

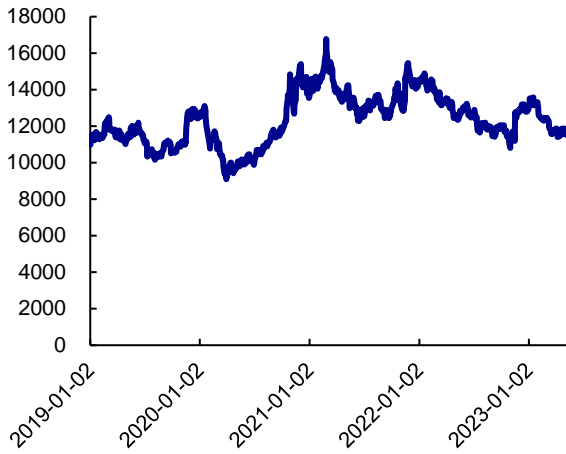
本周碳酸锂、天然橡胶均价周环比上涨，冷轧板、聚丙烯、铝、铜均价周环比下跌。碳酸锂均价周环比+34.07%，天然橡胶均价周环比+1.91%，冷轧板均价周环比-0.37%，聚丙烯均价周环比-1.43%，铝均价周环比-2.56%，铜均价周环比-2.97%。

图 6：长江有色均价：铜


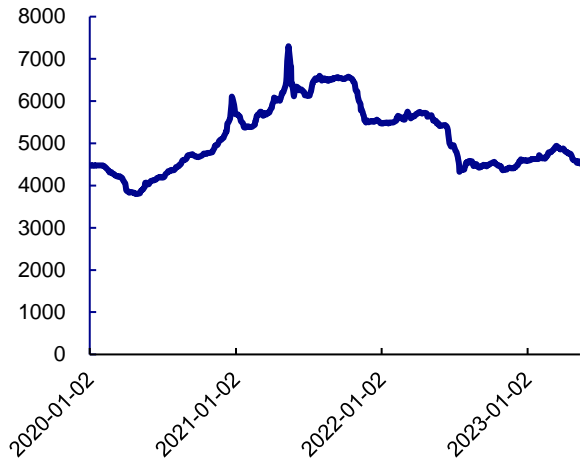
资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 7：中铝价格数据


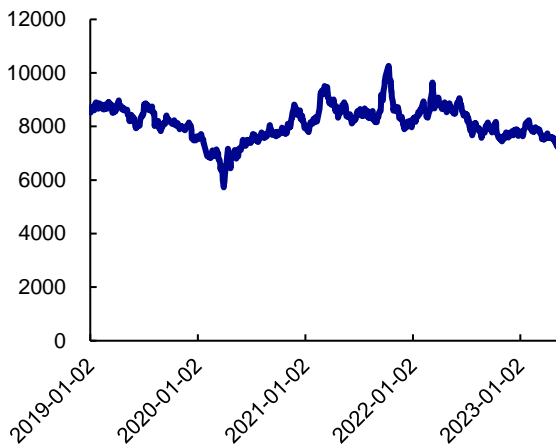
资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 8：天然橡胶价格数据


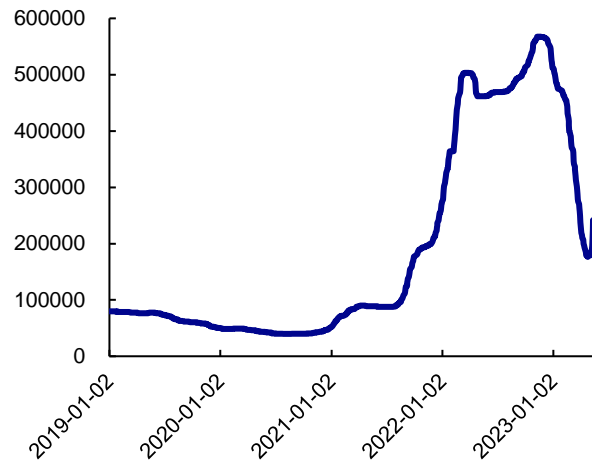
资料来源: ifind, 信达证券研发中心。注: 单位为元/吨

图 9：冷轧卷价格数据


资料来源: ifind, 信达证券研发中心。注: 单位为元/吨

图 10：聚丙烯价格


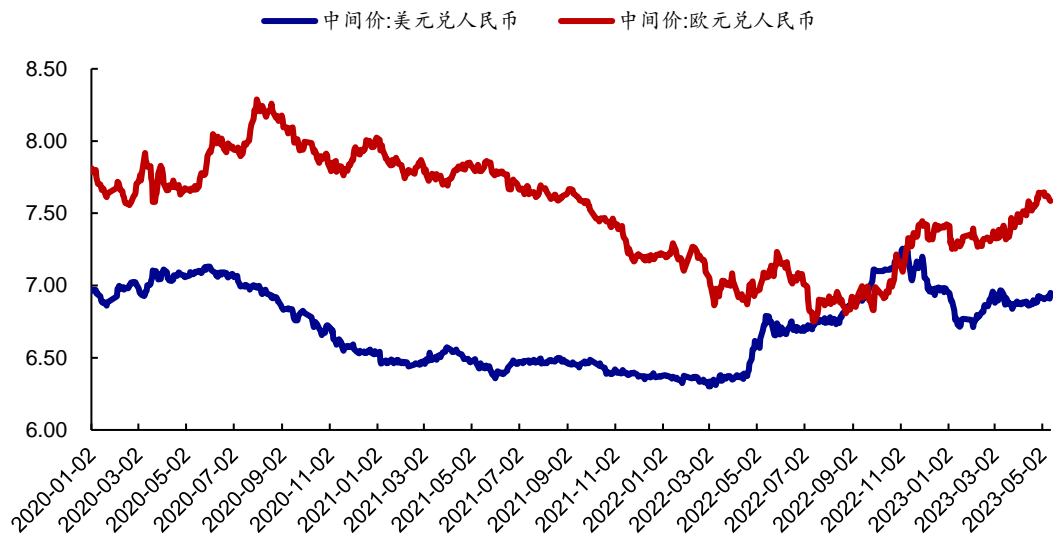
资料来源: ifind, 信达证券研发中心。注: 单位为元/吨

图 11：价格:碳酸锂 99%:国产


资料来源: ifind, 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贬值，兑欧元小幅升值

图 12：2020 年以来人民币汇率变化












资料来源：ifind，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 4：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
	领克	领克 03	5.3	紧凑型车	汽油	1.5T/2.0T	13.78-25.68 万	垂直换代
	宝马 M	宝马 M4	5.4	中型车	汽油	3.0T	89.39-105.88 万	改款
	星途	星途追风	5.4	紧凑型 SUV	汽油	1.5T/1.6T/2.0T	10.99-16.99 万	改款
	东风小康	风光 E380	5.4	MPV	纯电动	纯电续航 310-350km	14.48-15.98 万	新车
	一汽奥迪	奥迪 A6L	5.5	中大型车	汽油	2.0T/3.0T	42.79-65.68 万	改款
	奇瑞汽车	瑞虎 7	5.5	紧凑型 SUV	汽油	1.5T/1.6T	8.69-14.99 万	改款
	上汽大众	途昂	5.5	中大型 SUV	汽油	2.0T/2.5T	29.50-40.50 万	改款
	上汽大众	途昂 X	5.5	中大型 SUV	汽油	2.0T/2.5T	28.50-39.50 万	改款
	上汽大众	威然	5.5	MPV	汽油	2.0T	28.98-40.28 万	改款

	上汽大众	途观 X	5.5	中型 SUV	汽油	2.0T	24.08-27.08 万	改款
	奔驰(进口)	奔驰 CLS 级	5.8	中大型车	汽油	2.0T	57.68-78.40 万	改款
	上汽集团	名爵 5	5.8	紧凑型车	汽油	1.5L/1.5T	6.79-9.99 万	改款
	上汽通用雪佛兰	探界者	5.8	中型 SUV	汽油	1.5T/2.0T	16.99-23.99 万	改款
	上汽大通	上汽大通 MAXUS D60	5.8	中型 SUV	汽油	1.5T	11.58-15.98 万	改款
	宝马(进口)	宝马 8 系	5.9	跑车	汽油	3.0T	97.80-336.60 万	改款
	上汽大众斯柯达	柯米克	5.9	小型 SUV	汽油	1.5L	11.19-11.99 万	改款
	比亚迪	秦 PLUS	5.9	紧凑型车	油电混合/纯电动	纯电续航 46-610km	9.98-20.99 万	改款
	合众汽车	哪吒 S	5.9	中大型车	纯电动/油电混合	纯电续航 310-715km	18.98-34.18 万	改款
	保时捷	保时捷 718	5.10	跑车	汽油	2.0T/2.5T/4.0L	56.50-157.80 万	改款
	奇瑞汽车	捷途 X70	5.10	中型 SUV	汽油	1.5T/2.0T	8.69-17.09 万	改款
	一汽奔腾	奔腾 NAT	5.10	MPV	纯电动	纯电续航 401-425km	14.78-16.48 万	改款
	比亚迪	海豹	5.10	中型车	纯电动	纯电续航 550-700km	18.98-28.98 万	改款
	上汽通用五菱	五菱龙卡	5.10	微卡	汽油	2.0L	6.28-6.58 万	新车
	长安林肯	冒险家	5.11	紧凑型 SUV	汽油	2.0T	24.58-34.58 万	改款
	新吉奥汽车	吉奥奥腾	5.11	轻客	纯电动	-	19.78-22.58 万	改款
	创维汽车	创维汽车 EV6	5.12	中型 SUV	纯电动	纯电续航 402-620km	16.28-28.08 万	改款
	兰博基尼	Revuelto	5.12	跑车	油电混合	纯电续航 10km	629.4994 万	新车
	吉利汽车	吉利 ICON	5.14	小型 SUV	汽油	1.5T	10.99-12.99 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

《汽车行业 22 年报及 23 年一季报总结：23Q1 或为年内低点，景气有望逐季改善》

2022 年板块整体收入正增长，乘用车表现较好。2022 年汽车板块营收为 3.3 万亿元，同比增长 4.7%，受益于燃油车购置税优惠政策及新能源补贴政策退出前拉动，全年呈现恢复性增长态势。细分板块来看：乘用车子板块、零部件子板块营收增速较高，同比增长分别达到 18%和 3%。商用车板块受景气度影响，呈现负增长。其中货车子板块 2022 年营收同比下滑 36%，客车子板块营收同比下滑 0.7%。

细分板块盈利分化，乘用车受益于政策刺激表现较好。受疫情影响开工率，以及原材料价格上涨影响，2022 年汽车板块归母净利润为 859 亿元，同比下滑 1.4%。**细分板块来看：**乘用车子板块因政策刺激景气度回升，盈利及净利润增速表现较好；2022 年归母净利润增速达 20.3%，毛利率 13.09%，同比增长 2.18pct；汽车零部件板块受原材料价格上涨拖累，毛利率下滑 0.71pct 至 16.67%，净利润同比下滑 0.78%；商用车子板块中，货车盈利承压，2022 年净利润下滑 108.8%，毛利率为 9.95%，同比下降 0.01pct；客车因 2021 年低基数，22 年净利润实现 21.9%的同比正增长，毛利率为 14.63%，同比增加 1.35pct。

23Q1 行业整体盈利稳定，价格战影响并不明显。受疫情及新能源补贴政策退出影响，23Q1 行业整体营收增速回落至 4.5%。从**细分板块的收入**看，乘用车板块因价格战因素影响，收入增速低于零部件板块；23Q1 乘用车子板块同比增长 4.9%，零部件子板块同比增长 6.5%。商用车板块景气度回暖，收入增速由负转正，为 3.8%。从**盈利端**来看，虽然 23Q1 行业开启价格战，但价格战尚未完全传导至上游，且受益于原材料成本下降，板块整体盈利能力稳定。23Q1 行业整体毛利率为 14.31%，同比增加 1.36pct；除汽车服务子板块外，其余子板块毛利率均有所上行。**板块利润增速分化明显，商用车子板块表现较好。**2023Q1 行业整体净利润增长 6.5%；除汽车服务子板块，其余子板块均实现正增长。其中乘用车子板块 23Q1 净利润增速为 2.8%，净利率为 4.13%，同比下降 0.34pct；零部件子板块利润增速为 7.0%，净利率为 4.66%，同比增长 0.29pct；商用车子板块利润增速为 118.3%，净利率为 1.35%，同比增长 0.50pct。

23Q1 或为全年汽车行业销量、板块盈利低点，Q2 起有望逐季改善。根据中国汽车流通协会调研结果显示，3 月底汽车经销商综合库存系数 1.78，环比下降 7.8%，终端库存仍处于高位，但去库存稳步进行。我们认为价格战最激烈阶段在逐步过去，随上海车展召开后新车型陆续上市，以及价格战缓解带动持币待购需求释放，行业景气度有望逐季改善。

投资建议：相较 2022 年，2023 年燃油车购置税优惠以及新能源国补全面退出，导致 23Q1 汽车行业景气度有所下行。展望 2023 年全年，我们认为 23Q1 或为全年汽车行业销量、板块盈利低点，Q2 起随上海车展召开后新车型陆续上市，以及价格战缓解带动持币待购需求释放，行业景气度有望逐季改善。**汽车板块建议关注三条主线：**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【长城汽车、比亚迪、吉利汽车、长安汽车】等；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】等智能电动汽车增量零部件：①热管理【银轮股份、川环科技、腾龙股份、三花智控、拓普集团】；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、新泉股份、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；3) 景气度改善的商用车产业链：【宇通客车、中国重汽、潍柴动力、一汽解放】等。

风险因素：宏观经济增速放缓，下游需求不及预期风险；芯片断供影响扩大，车企排产受到更大范围的扰动；疫情反复对供应链的扰动；政策落地时间和效果不及预期，对相关行业拉动不明显。

《保隆科技：传感器+空悬双驱动，盈利能力大幅改善》

事件：公司发布 2022 年年报和 2023 年一季报。2022 年公司实现营收 47.78 亿元，同比+22.58%，实现归母净利润 2.14 亿元，同比-20.22%；其中 Q4 实现营收 15.62 亿元，同比+47.57%，实现归母净利润 0.99 亿元，同比+124.01%。23Q1 实现营收 11.87 亿元，同比+22.95%，实现归母净利润 0.93 亿元，同比+109.58%。

点评：

主营业务稳健增长，传感器+空悬营收同比高增。2022 年公司实现营收 47.78 亿元，同比+22.58%，实现归母净利润 2.14 亿元，同比-20.22%。22 年归母净利润下降主要因汇率波动汇兑损失与股权激励产生股份支付费用约 6410 万元。分业务看，公司传统业务 TPMS/金属管件/气门嘴营收分别为 14.76/13.39/7.16 亿元，同比+10.85%/+15.01%/+4.04%。公司汽车传感器/空悬业务营收 3.66/2.55 亿元，同比+101.38%/+368.39%。22 年公司销售毛利率/销售净利率为 28.0%/4.76%，同比+0.59pct/-2.72pct。传统业务较为成熟，毛利率维持稳定；传感器业务毛利率 23.66%，同比+2.94pct；空悬业务毛利率 26.25%，同比-10.84pct，主要因 22 年空悬业务主要客户由商用车切换至乘用车。

23Q1 盈利能力大幅改善。23Q1 公司实现营收 11.87 亿元，同比+22.95%，实现归母净利润 0.93 亿元，同比+109.58%。主要因受空气悬架、传感器、TPMS 等产品销售大幅增长，营业收入同比增加；同时，公司 23Q1 的国际物流费用与上年同期相比已经下降到正常水平，运费同比减少；非经常性损益包括政府补助与投资收益约 2858 万元。23Q1 公司毛利率为 28.24%，同比-0.04pct，净利率为 8.02%，同比+3.44pct。

传感器+空气悬架增长双驱动，智能化、轻量化持续投入。传感器：公司 40+产品覆盖 6 大类别，目前配套 180+款车型，轮速、光线雨量、电流传感器处于国内细分市场领先地位。空气悬架：公司 22 年配套出货超 4.6 万套，目前共有 7 个量产产品定点超过 20 家客户，实现空悬感知、决策、执行全层面全矩阵产品开发与定点获取。22 年公司启动了海内外共 6 个新厂区的建设，23 年，合肥、宁国园区空悬生产基地与匈牙利传感器生产基地有望投入使用，进一步扩大空悬产能布局与传感器全球布局。

盈利预测与投资评级：公司传统业务稳健增长，战略业务：1) 空气悬架研发与产能建设推动定点逐渐落地，2) 智能化：传感器、ADAS 领域布局不断扩张，为公司带来新的盈利增长点。我们预计公司 2023-2025 年归母净利润为 3.86 亿元、5.07 亿元和 6.38 亿元，对应 PE 分别为 24、18 和 14 倍。维持“买入”评级。

风险因素：汽车销量不及预期风险、新业务发展不及预期风险、原材料价格波动和供应短缺的风险。

《祥鑫科技：新能源业务占比提高，盈利能力显著提升》

事件：公司发布 2022 年年报及 2023 年一季报，2022 年实现营业收入 42.9 亿元，同比+81%，归母净利润 2.6 亿元，同比+300%，扣非归母净利润 2.4 亿元，同比+574%；2023 年 Q1 实现营业收入 11.5 亿元，同比+53%，归母净利润 0.8 亿元，同比+140%，扣非归母净利润 0.8 亿元，同比+170%。

点评：

新能源业务占比提高，盈利能力显著提升。公司聚焦主营业务，重点发展新能源汽车、动力电池和储能逆变器等业务板块的客户，随着高毛利新能源业务占比提高，盈利能力显著提升。2022 年公司实现营业收入 42.9 亿元（同比+81%），归母净利润 2.6 亿元（同比+300%），毛利率 17.6%（同比+1.1pct），净利率 6.0%（同比+3.3pct）；2023 年 Q1 实现营业收入 11.5 亿元（同比+53%），归母净利润 0.8 亿元（同比+140%），毛利率 18.5%（同比+2.0pct），净利率 7.2%（同比+2.7pct）。

绑定优质客户，2023 年 1-4 月新获定点金额约 150 亿元。公司凭借领先的技术研发实力、丰富的生产经验和优秀的质量控制体系，已经与广汽埃安、吉利汽车、比亚迪、宁德时代、亿纬锂能、华为、新能安等客户建立良好合作关系；2023 年 1-4 月获得多个客户项目定点，公司预计项目总额为 149-151 亿元，项目周期为 1-7 年，涵盖新能源汽车、动力电池、储能和光伏逆变器、通信等行业。

拟定增募资 18 亿元，加码新能源业务。4 月公司发布向特定对象发行股票募集说明书（申报稿），拟募集 18.4 亿元用于东莞、广州、常熟、宜宾地区的储能、光伏逆变器、动力电池箱体生产基地建设项目。项目建成后，东莞可实现年产 54 万套动力电池箱体、15 万套商用逆变器、20 万套家用逆变器产能；广州可实现年产 20 万套车身结构件、22.5 万套动力电池箱体产能；常熟、宜宾可实现 34、59.5 万套动力箱体产能。**我们认为本次定增有助于公司扩大产品市场份额，进一步提高公司行业地位。**

盈利预测：公司专业从事精密冲压模具和金属结构件研发、生产和销售，拥有先进的模具制造技术和精密冲压、焊接、钣金等金属制造技术，有望受益于新能源行业的高景气度，实现业绩高速增长。**我们预计公司 2023-2025 年归母净利润为 6.45、9.20、13.72 亿元，对应 PE 分别为 13、9、6 倍。**

风险因素：原材料价格波动、汇率波动、客户开拓不及预期、配套车型销量不及预期、定增项目进展不及预期、项目定点意向书的不确定性。

《中鼎股份：整合全球资源，实现业绩稳步增长》

事件：公司发布 2022 年年报及 2023 年一季报，2022 年实现营业收入 148.5 亿元，同比+16%，归母净利润 9.6 亿元，同比+1.6%，扣非归母净利润 7.4 亿元，同比+13%；2023 年 Q1 实现营业收入 38.6 亿元，同比+15%，归母净利润 2.6 亿元，同比+4.6%，扣非归母净利润 2.2 亿元，同比+0.3%。

点评：

整合全球资源，实现业绩稳步增长。公司持续整合全球资源，加大开拓新能源环保汽车、汽车电子、系统总成等领域，业绩实现稳步增长。2022 年公司实现营业收入 148.5 亿元（同比+16%），归母净利润 9.6 亿元（同比+1.6%），毛利率 20.9%（同比-1.6pct），净利率 6.4%（同比-1.3pct）；2023 年 Q1 实现营业收入 38.6 亿元（同比+15%），归母净利润 2.6 亿

元（同比+4.6%），毛利率 20.8%（同比-1.3pct），净利率 6.7%（同比-0.7pct）。

产品结构持续优化，智能底盘业务收入占比提升。公司迎合汽车智能化发展趋势，积极持续推动空气悬挂系统、轻量化底盘系统、流体管路系统增量业务的落地成长。2022 年空悬系统业务收入 6.8 亿元（同比+8.5%），占收入比重为 4.6%（同比-0.3pct）；轻量化业务收入 11.2 亿元（同比+41.7%），占收入比重为 7.5%（同比+1.3pct）；橡胶业务收入 34.3 亿元（同比+24.5%），占收入比重为 23.1%（同比+1.5pct）；冷却系统业务收入 43.2 亿元（同比+22.8%），占收入比重为 29.1%（同比+1.5pct）。

推动海外技术国内落地，积极培育新增长点。1) **空悬系统：**AMK 中国空气供给单元产品组装及生产线已落地，继续推动空气弹簧、储气罐等其他硬件自产项目的落地，截至 2022 年底 AMK 中国已获订单总产值 73.14 亿元。2) **轻量化底盘：**子公司四川望锦核心技术为球头铰链总成产品，锻铝控制臂总成项目已经取得突破性进展；获得奔驰、长安、广汽、比亚迪等多个传统主机厂订单，同时在新能源头部企业业务都取得突破性进展并获得相关订单。3) **密封系统：**积极推进新能源布局，已经开发配套成功高性能新能源电机密封；已经开发批产新能源电池模组密封系统和电桥总成等产品，为沃尔沃、蔚来、上汽、广汽等新能源汽车平台配套。

盈利预测与投资评级：公司是国内领先的汽车底盘龙头，积极推动海外技术国内落地，业绩有望实现较快增长。我们预计公司 2023-2025 年归母净利润为 12.72、15.26、18.35 亿元，对应 PE 分别为 12、10、9 倍，维持“买入”评级。

风险因素：原材料价格波动、汇率波动、客户开拓不及预期、配套车型销量不及预期。

《伯特利：智能电控产品销量维持高增，业绩实现良好增长》

事件：公司发布 2023 年一季报，2023 年 Q1 实现营业收入 15.00 亿元，同比+47.86%，归母净利润 1.72 亿元，同比+24.54%，扣非归母净利润 1.58 亿元，同比+41.33%。

点评：

克服疫情、汽车行业终端销售低景气度等不利因素，业绩实现良好增长。司克服疫情扰动、终端汽车销售不景气等因素影响，随着产能释放+新客户开拓，叠加转向业务并表，业绩实现良好增长。2023 年 Q1 实现营业收入 15.00 亿元（同比+48%），归母净利润 1.72 亿元（同比+25%），销售毛利率 21.5%（同比-0.3pct），销售净利率 11.7%（同比-0.3pct）。

产能建设有序进行，智能电控产品销量维持高增。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，**2023 年 Q1 公司智能电控产品销量 72.1 万套，同比+69%；盘式制动器销量 60.7 万套，同比+33%；轻量化制动零部件销量 183 万套，同比+1%；机械转向系统销售 48.0 万套。

再获海外大客户定点，全生命周期有望贡献 4 亿美元收入。市场开拓方面，2023 年 Q1 公司在研项目总数 443 项，新增定点 94 项，新增量产 43 项。**重点项目方面，**再次获得北美某著名整车厂的铸铝前后转向节产品，根据客户量纲，项目生命周期 7 年内预计总销售收入约 3.9 亿美元，预计最高年度销售收入约 6400 万美元；获得欧洲某整车厂的铸铝前后转向节产品，根据客户量纲，项目生命周期 6 年内预计总销售收入约 2100 万美元，预计最高

年度销售收入约 478 万美元。

盈利预测与投资评级：公司是国内领先的汽车底盘厂商，有望持续受益于智能底盘、轻量化行业的高景气度，实现业绩的良好增长。我们预计公司 2023-2025 年归母净利润为 9.60、13.08、17.48 亿元，对应 PE 分别为 27、20、15 倍，维持“买入”评级。

风险因素：原材料价格波动、汇率波动、客户开拓不及预期、配套车型销量不及预期。

《川环科技：产品结构持续优化，收入实现稳定增长》

事件：公司发布 2022 年年报及 2023 年一季报，2022 年实现营业收入 9.07 亿元，同比+17%，归母净利润 1.22 亿元，同比+17%，扣非归母净利润 1.14 亿元，同比+11%；2023 年 Q1 实现营业收入 2.05 亿元，同比+6.5%，归母净利润 0.23 亿元，同比+7.0%，扣非归母净利润 0.22 亿元，同比+9.3%。

点评：

收入实现稳定增长，原材料价格上涨压制盈利能力提升。受益于产能提升+下游客户需求旺盛，业绩实现稳定增长，但盈利能力受原材料及能源价格上涨影响较大。2022 年公司实现营业收入 9.07 亿元（同比+17%），归母净利润 1.22 亿元（同比+17%），毛利率 23.5%（同比-1.7pct），净利率 13.5%（同比持平）；2023 年 Q1 实现营业收入 2.05 亿元（同比+6.5%），归母净利润 0.23 亿元（同比+7.0%），毛利率 23.2%（同比+2.8pct），净利率 11.0%（同比+0.1pct）。

积极拓展储能、军品等新业务，产品结构持续优化。公司积极开拓储能、数据中心超算、军品等新领域市场冷却管路系统，2022 年储能领域管路系统已经有批量供货，新能源汽车配套产品较 2021 年有大幅提升，占公司总业务 26.72%。2022 年汽车冷却系统软管业务收入 5.78 亿元（同比+35%），占收入比重为 63.7%（同比+8.4pct）；汽车燃油系统软管业务收入 2.18 亿元（同比-2.5%），占收入比重为 24.0%（同比-4.7pct）。

积极进行产能布局，提高产品自给能力。公司成立注塑分厂、加工中心，将原来外购外协件、模具、工装改为自制，注塑分厂生产塑料接头、O 型圈、密封圈等，加工中心生产工装模具、检具、工装，减少了中间环节，降低了采购成本，体现总成化、一体化优势，同时也是迎合客户总成化的要求。此外，2023 年在建厂房将陆续投入生产，进一步提升公司产能。

盈利预测与投资评级：公司是国内领先的汽车热管理龙头，积极拓展储能、军工等新业务，业绩有望实现较快增长。我们预计公司 2023-2025 年归母净利润为 2.05、2.58、3.19 亿元，对应 PE 分别为 16、13、11 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、配套车型销量不及预期。

《比亚迪：23Q1 业绩亮眼，看好后续规模化效应下单车盈利修复》

事件：公司发布 2023 年一季报及 4 月产销公告。公司 23Q1 实现营收 1201.7 亿元，同比+79.8%；实现归母净利润 41.3 亿元，同比+410.9%；扣非净利润 35.7 亿元，同比+593.7%。公司 2023 年 4 月实现销量 21.0 万辆，同比+98.3%；实现产量 20.9 万辆，同比+94.9%。

点评:

一季度销量高增，业绩亮眼。公司 23Q1 共实现销量 55.2 万辆，同比+89.5%。其中纯电动车型销量 26.5 万辆，同比+84.8%；插混车型销量 28.3 万辆，同比+100.2%。公司 23Q1 销量高增带动业绩高增，23Q1 公司实现营收 1201.7 亿元，同比+79.8%；实现归母净利润 41.3 亿元，同比+410.9%，业绩高增。

一季度受价格战及补贴退坡影响，单车盈利环比略有下滑。23Q1 公司毛利率为 17.86%，同比+5.46pct，环比-1.14pct；23Q1 净利率为 3.64%，同比+2.27pct，环比-1.30pct。23Q1 公司单车毛利为 3.89 万元，同比+37%，环比-11%；我们认为公司 23Q1 单车毛利环比略有下滑主要系公司部分车型降价所致。23Q1 公司单车归母净利润为 0.75 万元，同比+170%，环比-30%。我们认为公司一季度单车净利润环比下滑主要系新能源补贴退出，2022 年的部分未交付订单补贴费用由公司自己承担所致。

4 月销量继续同比高增，看好后续规模化效应下单车盈利修复。公司 4 月销量继续高增，同比+98%。其中 4 月纯电乘用车销量为 10.4 万辆，同比+81.8%，插混车型销量 10.5 万辆，同比+118.6%。2023 年 1-4 月公司共实现销量 76.2 万辆，同比+94.3%；其中纯电乘用车销量 36.9 万辆，同比+83.9%；插混乘用车销量 38.9 万辆，同比+104.9%。继秦 PlusDM-i 冠军版上市后，唐 DM-i、驱逐舰 05 冠军版陆续上市，且全新车型海鸥于 4 月上市，看好公司今年的新品周期，以及后续规模化效应持续释放，带动公司单车盈利修复回升。

盈利预测与投资评级：我们预计公司 2023-2025 年归母净利润为 279 亿元、381 亿元、526 亿元，对应 EPS 分别为 9.59 元、13.10 元、18.08 元，对应 PE 分别为 26 倍、19 倍和 14 倍，维持“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；上游原材料价格波动风险等。

《广东鸿图：产品结构持续优化，经营业绩稳步提升》

事件：公司发布 2022 年年报及 2023 年一季报，2022 年实现营业收入 66.7 亿元，同比+11%，归母净利润 4.65 亿元，同比+55%，扣非归母净利润 3.60 亿元，同比+29%；2023 年 Q1 实现营业收入 16.1 亿元，同比+4%，归母净利润 0.77 亿元，同比+5%，扣非归母净利润 0.68 亿元，同比+15%。

点评:

克服疫情、限电、能源价格上涨等不利因素影响，经营业绩稳步提升。2022 年公司克服了新冠疫情、局部限电、能源价格上涨等不利因素的影响，加强新能源业务布局，落实降本增效措施，经营业绩实现稳步提升。公司全年实现营业收入 66.7 亿元（同比+11%），归母净利润 4.65 亿元（同比+55%），毛利率 19.6%（同比-0.4pct），净利率 7.2%（同比+1.4pct）；23 年 Q1 实现营业收入 16.1 亿元（同比+4%），归母净利润 0.77 亿元（同比+5%），毛利率 18.5%（同比+0.5pct），净利率 4.7%（同比-0.2pct）。

产品结构持续优化，新能源转型卓有成效。2022 年公司新能源压铸业务收入 8.75 亿元（同比+126%），占总收入比重为 13.1%（同比+6.7pct）；新能源内外饰业务收入 1.67 亿元（同比+94%），占总收入比重为 2.5%（同比+1.1pct）。全年压铸业务板块共获得大型一体化结构件、新能源三电系统等新能源汽车产品项目订单 46.4 亿元（按生命周期），占压铸板块

全年新开拓订单总金额的70%；智能内外饰等新能源汽车产品项目订单7.6亿元（按年均销量），占全年新开拓订单总金额的52.4%。

发布股权激励计划，彰显公司信心。4月公司发布2022年股权激励计划，拟向264名激励对象授予不超过528万股限制性股票。本次股权激励的考核目标为2023/2024/2025年收入不低于76/84/92亿元，净资产收益率不低于7.3%/7.5%/7.7%，且收入增速和净资产收益率不低于同行业平均水平或对标企业75分位。**我们认为本次股权激励计划将深度绑定核心员工、管理层和股东的利益，也彰显了管理层对公司业绩增长的信心。**

盈利预测：公司是汽车铝合金精密铸件龙头，前瞻布局一体化压铸领域，有望持续受益于电动化与轻量化进程下汽车铝材需求的增长。暂不考虑定增影响，**我们预计公司2023-2025年归母净利润为5.94、6.75、8.33亿元，对应PE分别为15、14、11倍。**

风险因素：原材料价格波动、汇率波动、客户开拓不及预期、配套车型销量不及预期。

《宇通客车：盈利能力持续改善，海外业务有序扩张》

事件：公司发布2023年一季报，2023Q1公司实现营业收入35.76亿元，同比+1.42%，实现归母净利润1.21亿元，同比扭亏为盈。

点评：

一季度大中客销售量跑赢行业，单车收入持续增长。公司23年一季度实现营收35.76亿元，同比+1.42%，实现归母净利润1.21亿元，同比扭亏为盈。一季度公司客车销量4439台，同比-10.23%；其中大中客销量3463台，同比-14.91%，行业整体大中客销量1.14万台，同比-20.1%，公司一季度大中客销售量同比跑赢行业。单车收入方面，23Q1平均单车收入80.56万元，同比+13.0%，我们认为主要因单车售价较高的出口市场持续拓展与新能源客车销量逐步提升。

盈利能力大幅改善。23年一季度公司毛利率为21.48%，同比+6.52pct，净利率为3.53%，同比+5.96pct。销售/管理/研发/财务费用率分别为8.52%/4.81%/8.20%/-0.40%，同比-0.98%/-2.08%/-2.68%/1.27pct。公司归母净利润扭亏为盈，我们认为主要因公司费用率控制良好，一季度冲回信用减值与资产减值损失约0.9亿元。

海外扩张带来新增量，旅游复苏赋能国内市场。海外市场：23年一季度宇通接连收获大单，“一带一路”沿线国家沙特550辆，乌兹别克斯坦800辆，哈萨克斯坦150辆大单陆续交付，截至目前，“一带一路”沿线国家累计出口客车6.8万辆。国内旅游：据文旅部数据，清明节假期国内旅游出行人次与旅游收入均实现两成以上增长；携程数据显示，五一国内游订单同比增幅超七成，旅游业持续回暖，宇通在武夷山、兰州、张家界等地的旅游客车均顺利完成交付，有望为旅游发展持续助力。

盈利预测：公司为全球大中型客车龙头企业，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25、20、15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。

《瑞鹄模具：主营业务稳健增长，轻量化业务开始放量》

事件：公司发布 2022 年报与 2023 年一季报，2022 年公司实现营业收入 11.68 亿元，同比+11.8%，实现归母净利润 1.40 亿元，同比+21.5%；2023Q1 公司实现营业收入 3.84 亿元，同比+184.4%，实现归母净利润 0.43 亿元，同比+185.8%。

点评：

主营业务稳健增长，轻量化开始贡献增量。公司 22 年实现营收 11.68 亿元，同比+11.8%，实现归母净利润 1.40 亿元，同比+21.5%；其中 Q4 实现营收 3.39 亿元，同比-11.95%，实现归母净利润 0.34 亿元，同比+21.43%。公司 23Q1 实现营收 3.84 亿元，同比+184.4%，实现归母净利润 0.43 亿元，同比+185.8%。Q1 营收高增主要系销售规模扩大，模检具、自动化业务终验收产品较上年同期增加，以及汽车零部件业务批量生产增加销量所致。分业务看，22 年公司汽车装备制造业务实现营收 11.38 亿元，主要系覆盖件模具与自动化产线 IPO 募投项目逐步投产所致；汽车轻量化于 22 年初开始介入，年内已获得多个客户定点并开始供应，实现营收 0.14 亿元。

23Q1 毛利率因轻量化业务逐步投产略有承压，研发投入持续增加。22 年公司毛利率为 23.47%，同比-0.4pct，净利率为 12.43%，同比+0.54pct，盈利水平较为稳定，主要因主营业务汽车装备制造毛利率水平稳定。销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.84%/5.12%/6.81%/-0.12%，同比-0.41%/+0.00%/+0.99%/+0.17%，研发费用 0.8 亿元，同比+30.8%。23Q1 公司毛利率为 23.44%，同比-2.5pct，净利率为 11.28%，同比-0.09pct。一季度毛利率有所下降，主要系毛利率较低的汽车零部件业务批量生产所致。

产能建设按期推进，市场开拓持续突破。汽车制造装备业务：IPO 募投项目已实现阶段满产，覆盖件模具、自动化产线和 AGV 移动机器人的制造能力和产能规模进一步提升；豪华客户市场取得突破，首获奔驰、宝马等订单，深化与北美新能源品牌、蔚来、埃安等新势力的合作；截至 2022 年末，公司汽车制造装备业务在手订单 30.30 亿元，同比+23.4%。**轻量化零部件业务：**一期工厂实现 2 条产线批产、2 条产线启动安装测试，高强度板及铝合金冲焊工厂预计 23 年完成建设并投产；铝合金一体化压铸车身结构件产品完成定点车型试制试装与路测，铝合金精密铸造动总产品完成定点机型 SOP 及批供，高强度板及铝合金冲焊零部件产品实现部分产品试产试供；截至 2022 年末，公司汽车轻量化零部件业务已批供客户 2 个、定点开发中客户 2 个。

盈利预测：公司为国内少数能够同时为客户提供完整的汽车白车身制造技术、智能装备及轻量化零部件的一站式解决方案的企业之一，随着轻量化业务产能提升与项目定点不断落地，有望为业绩贡献更多增量。我们预计公司 2023-2025 年归母净利润为 2.31、3.49、4.40 亿元，对应 PE 分别为 19、13、10 倍。

风险因素：原材料价格波动风险、产能爬坡不及预期、订单开拓不及预期。

《均胜电子：一季度业绩同比高增，盈利提升业绩持续兑现》

事件：公司发布 2023 年一季报，23 年 Q1 公司实现营收 132.2 亿元，同比+12.7%，归母净利润 2.0 亿元，上年同期亏损-1.6 亿元；扣非归母净利润 1.3 亿元，上年同期亏损 0.5 亿元。

点评：

盈利水平同比改善明显，费用管控卓有成效。2023Q1 公司毛利率 13.0%，同比+2.1pct，环比-1.1pct；净利率 1.4%，同比+4.0pct，环比-0.3pct。盈利水平同比改善明显，环比略有下滑。费用端，公司 2023Q1 期间费用率为 11.84%，同比-1.7pct，其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 0.8%、4.7%、4.4%、2.0%，同比变动-0.6/-1.4/-0.4/+0.8pct，公司费用管控卓有成效。

汽车电子业务持续放量，毛利创历史新高。公司汽车电子业务 2023Q1 实现营收约 40.6 亿元，同比+18.5%，毛利率约 20%，较 2022 全年+1.5pct。智能座舱板块与华为合作进一步深化，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。公司汽车电子业务产品附加值高，随产品持续量产，汽车电子业务有望进一步贡献利润。

安全业务回暖明显，助力公司业绩增厚。公司汽车安全业务 2023Q1 实现营收 97.1 亿元，同比+10.3%，毛利率约 10%，较 22 全年+约 0.9pct，安全业务盈利能力持续向好。我们认为，公司安全业务订单结构持续优化，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，有望带动公司业绩增厚。

订单储备充足，新能源业务打开新局面，23 年公司有望迎来业绩大年。2023Q1 公司新获订单生命周期总金额 174 亿元，其中约 130 亿元为某知名车企全球新能源汽车 800V 高压平台功率电子类产品，公司新能源业务由此获得较大突破。公司 2022 年共计新获订单 763 亿元，安全/电子分别为 481/282 亿元，其中新能源订单占比超 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，公司盈利水平有望持续提升。

盈利预测与投资评级：我们认为公司正持续兑现“汽车安全主业拐点向上+智驾、座舱、新能源三箭齐发”增长逻辑，中长期基本面有望持续向上。我们预计公司 2023-2025 年归母净利润为 9.1、13.1、20.1 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、车市下行、增量业务拓展不及预期等。

《拓普集团公司跟踪报告：22 及 23Q1 业绩稳健，Tier0.5 模式持续推进》

事件：公司发布 2022 年年报及 2023 年一季报，2022 年公司实现营业收入 159.93 亿元，同比+39.5%；实现归母净利润 17.00 亿元，同比+67.1%。其中，22Q4 公司实现营业收入 48.89 亿元，同比+34.3%，环比+13.5%；归母净利润 4.91 亿元，同比+86.2%，环比-2.0%。23Q1 公司实现营收 44.7 亿元，同比+19.3%；实现归母净利润 4.5 亿元，同比+16.7%。

点评：

Tier0.5 模式持续推进，公司业绩稳健增长。在国内市场，公司与华为、金康、比亚迪、吉利新能源、理想、蔚来、小鹏等新能源车企的合作进展迅速，单车配套金额不断提升。在国际市场，公司与美国的创新车企 RIVIAN、LUCID，科技企业以及 FORD、GM、FCA 等传统车企均在新能源汽车领域展开全面合作。产品品类持续拓展，目前已形成 8 大系列产品，单车配套金额约 3 万元，看好公司后续的量价齐升趋势。

规模效应释放，毛利率水平保持稳健增长。2022 年，原材料价格波动较大，人工等成本上升明显，而减震器、内饰功能件和底盘系统三大业务放量使得规模效应得以释放。在两方面影响因素叠加下，公司 2022 年实现毛利率 21.61%，同比+1.73pct；净利率 10.62%，同比+1.74pct。拆单季度看，2022Q4 毛利率为 19.86%，同比+2.31pct，环比-4.15pct；净利

率 9.87%，同比+2.82pct，环比-1.73pct。

费用管控能力稳定，公司 2022 年期间费率基本与上年持平。公司 2022 年期间费率为 8.64%，其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 1.38/2.65/-0.08/4.69%，同比变动 +0.01/+0.07/-0.39/+0.31pct。拆单季度看，公司 2022Q4 四费率为 8.70%，同比+0.17pct，环比+0.22pct，其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 1.31/2.55/0.67/4.17%，同比变动-0.29/+0.41/-0.10/+0.15pct，环比变动-0.15/-0.04/+1.42/-1.01pct。

八大业务板块齐头并进，产能持续推进。拆分业务来看，公司 2022 年减震器/内饰功能件/底盘系统/热管理业务营业收入分别为 38.72/54.63/44.45/13.69 亿元，同比 +15.7/+52.7/+69.4/+6.5%。从盈利能力来看，2022 年减震器/内饰功能件/底盘系统/热管理业务毛利率分别为 24.07/19.03/21.23/18.59%，同比+0.25/+1.78/+3.55/+0.76pct。产能情况来看，杭州湾四、五、六、七期及重庆工厂约 1400 亩工厂将加快建设，墨西哥基地及安徽寿县基地也会加快规划实施。除此之外，波兰工厂也计划进一步扩大产能，以满足客户扩产的需求。

盈利预测：公司 Tier0.5 模式持续推进，且从汽车业务拓展至机器人产业，第九大产品线打开新增长曲线，我们继续看好公司发展。**我们预测公司 2023 年-2025 年归母净利润为 20 亿元、30 亿元、43 亿元，同比增长 19%、51%、41%，对应 EPS 为 1.83、2.76、3.88 元，PE 为 27/18/13 倍。**

风险因素：新客户拓展不及预期；产能推进不及预期；原材料价格波动等。

《香山股份：产能释放叠加产品结构优化，23Q1 汽零业务表现亮眼》

事件：公司发布 2023Q1 季度报告，2023Q1 公司实现营业收入 12.15 亿，同比+11.06%；归母净利润 0.35 亿，同比+35.72%；扣非净利润 0.31 亿，同比+28.15%。

点评：

产能释放叠加产品结构优化，23Q1 业绩增长明显。公司 23Q1 净利润增长 36%，业绩增长主要来自于汽零业务。**1) 内饰业务：**豪华车需求稳定，公司在豪华品牌的市场份额逐步扩大，同时受客户部分车型的产品结构调整影响，高值单品占比有所提升；**2) 充电桩业务：**公司海外充电桩业务开始贡献收入，成为新的增长动能，且公司配套的新能源客户出海需求旺盛，带来公司新能源产品收入增长；随着公司海外项目落地和新产能的释放，公司海外业务盈利能力有望进一步提升。

产品结构优化，盈利能力提升。23Q1 公司毛利率为 24.66%，同比+1.91pct；净利率为 5.31%，同比+1.46pct。期间费用率为 18.34%，同比+0.24pct。其中销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别为 3.31%/6.83%/6.04%/2.16%，同比+0.51pct/-0.96pct/+0.38pct/+0.31pct。

产能持续扩张，在手订单充足。公司 2022 年资本性支出 5.4 亿元，同比+81.82%。其中，墨西哥工厂年产能提升至 10 亿元，海外产能整体提升至 35 亿元，新能源业务出海进程加速。截至上年年末，公司在手订单约 269 亿元，其中新能源订单 145 亿元，占比 53.90%，新能源业务增长空间广阔。

盈利预测：公司在手订单饱满，新能源业务快速增长，海外工厂产能有序推进，我们看好公司长期发展。**我们预测公司 2023 年-2025 年归母净利润为 1.4 亿元、2.0 亿元、2.6 亿**

元，同比增长 64.9%、42.6%、29.3%，对应 EPS 为 1.08、1.54、1.99 元，PE 为 26/18/14 倍。

风险因素：海外市场开拓不及预期风险；衡器产品海外订单减少风险；汇率波动风险等。

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、外部宏观环境恶化、原材料价格上涨等。

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，信达证券汽车行业研究员，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	hanqiyue@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	孙瞳	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@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	张佳琳	13923488778	zhangjialin@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。