



Research and
Development Center

看好汽车反转的三大逻辑

汽车行业

2023年6月19日

证券研究报告

行业研究

行业专题研究（普通）

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

看好汽车反转的三大逻辑

2023年6月19日

本期内容提要：

- **政策逆周期调节预期，支撑需求向上恢复。**汽车作为大宗消费品，是国民经济的重要支柱产业，也是当前稳经济、促消费的重要抓手。2023年以来，多部委从需求侧和供给侧双向发力鼓励汽车产业高质量发展。5月，生态环境部等部门发布国六排放标准公告，RDE试验结果为“仅监测”等轻型汽车国六B车型延长销售期至12月31日；国家发改委等部门发布关于支持新能源汽车下乡和乡村振兴的实施意见，参与活动车型共69款。6月，国常会提出要延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策；商务部发布通知，统筹开展“百城联动”汽车节和“千县万镇”新能源汽车消费季活动。近日，商务部、国家发改委新闻发言人表示推动出台支持恢复和扩大消费的一系列政策措施，汽车将作为重点支持领域。汽车行业是我国恢复和扩大消费的重点领域，而恢复和扩大需求是当前经济持续回升向好的关键所在，我们认为未来一段时间内汽车行业有望成为经济增长和政策着力的重点。
- **智能汽车的 ChatGPT 时刻即将到来，智能化软硬件需求有望提升。**上海车展前后，小鹏、华为城市 NOA 已率先落地，二季度末到下半年，蔚来、理想、长城等车企的 NOA 方案也将迎来推送。在6月9日举行的重庆车展上，阿维塔搭载的华为 ADS 高阶功能包开启订阅，发布会现场余承东透露中国 L3 级自动驾驶标准预计在6月底出炉。马斯克来华前，上海市经信委官方就表示将进一步深化和特斯拉的合作，推动自动驾驶、机器人等功能板块在沪布局；马斯克访华期间与商务部、工信部等多部门主管会面，就智能网联汽车发展交换了意见，有望推动特斯拉 FSD 在国内逐步落地。同时伴随人工智能技术的突破，我们认为智能汽车的 ChatGPT 时刻即将到来，智能座舱、智能驾驶迭代升级速度有望加快，车企开启新一轮智能化竞争，对于智能汽车硬件端、软件端需求有望显著提升。
- **行业库存周期逐渐切换，拐点带来业绩与估值弹性。**根据乘联会秘书长崔东树微信公众号，2023年5月末全国乘用车库存339万台，其中厂家库存77万台，渠道库存262万台，5月底的库存支持天数为61天。厂家库存占比22.6%，较去年5月提升1.8个百分点，环比上月下降1.6个百分点。我们看好乘用车景气度逐步改善，行业有望从“主动去库”阶段迈入“被动去库”阶段，而从历史上看，每一轮行业由“主动去库”转向“被动去库”，汽车板块估值通常迎来较好修复。
- **投资建议：**在政策刺激、智能化催化、库存周期切换三大核心因素驱动下，我们看好汽车板块销量、盈利、估值在23Q3起迎来持续改善。

整车板块重点关注：1) 处于较好新车周期，受益于行业贝塔修复，以及智能电动技术布局领先的自主品牌龙头车企【比亚迪、长安汽车、吉利汽车、长城汽车】；2) 有望困境反转、智能驾驶技术领先的造车新势力【小鹏汽车】以及产品定位精准、销量持续爬坡、盈利有望超预期

期的【理想汽车】；3) 全球化布局提速、有望迎来新一轮产品投放周期、同时在智能驾驶、能源、人形机器人多线并进的全球新能源汽车龙头【特斯拉】。

零部件建议重点关注“特斯拉+智能驾驶+国产替代”三大方向，1) 特斯拉产业链【拓普集团、银轮股份、多利科技、美利信、旭升集团、新泉股份、常熟汽饰、香山股份、卡倍亿、博俊科技、爱柯迪】等。2) 智能驾驶产业链【德赛西威、均胜电子、经纬恒润、伯特利、保隆科技、华阳集团】等。3) 重要零部件国产替代【伯特利、贝斯特、银轮股份、拓普集团、德赛西威】等。

➤ **风险因素：**需求回暖不及预期，原材料价格上涨等。

目录

1. 政策逆周期调节预期，支撑需求向上恢复.....	5
2. 智能汽车 ChatGPT 时刻即将到来，智能化软硬件需求有望提升.....	7
3. 行业库存周期逐渐切换，拐点带来业绩与估值弹性.....	8
4. 投资建议.....	10
5. 风险因素.....	11

表目录

表 1：2023 年以来中国汽车行业支持政策.....	5
表 2：不同车企城市 NOA 落地进程.....	7
表 3：车企/供应商轻高精地图布局.....	8
表 4：6 月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览（单位：辆）.....	10

图目录

图 1：汽车消费指数.....	9
图 2：经销商库存预警指数.....	9
图 3：全国乘用车行业库存情况（单位：万辆）.....	9
图 4：6 月乘联会口径日均零售概况.....	10
图 5：6 月乘联会口径日均批发概况.....	10

1. 政策逆周期调节预期，支撑需求向上恢复

汽车作为大宗消费品，是国民经济的重要支柱产业，也是当前稳经济、促消费的重要抓手。2023年以来，多部委从需求侧和供给侧双向发力鼓励汽车产业高质量发展。

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，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，清库缓冲期延长半年有望进一步稳定车企、经销商的生产与销售节奏。

5月17日，国家发改委、国家能源局正式发布《关于加快推进充电基础设施建设更好支持新能源汽车下乡和乡村振兴的实施意见》，该《意见》有望提升农村地区新能源汽车购买意愿与消费体验，将消费潜力变为实际需求。6月15日，工信部等五部门发布关于开展2023年新能源汽车下乡活动的通知，参与活动车型共69款。

6月2日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，研究促进新能源汽车产业高质量发展的政策措施。会议指出要延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策。我们认为再度延长新能源汽车车辆购置税减免政策实施时间有望使车企更好统筹整车研发与生产制造周期，并进一步提升新能源汽车消费。

6月15日，商务部新闻发言人表示商务部将重点做好完善消费政策，推动出台支持恢复和扩大消费的一系列政策措施。同时，立足商务职能定位，围绕促进汽车、家居、品牌消费和餐饮业高质量发展。6月16日，国家发改委新闻发言人表示，将从需求侧和供给侧双向发力，持续巩固和扩大新能源汽车发展优势，推动新能源汽车产业高质量发展。重点做到“四个持续”：持续扩大消费市场、持续提升创新能力、持续优化产业布局、持续完善基础设施。汽车行业是我国恢复和扩大消费的重点领域，而恢复和扩大需求是当前经济持续回升向好的关键所在，我们认为未来一段时间内汽车行业有望成为经济增长和政策着力的重点。

表 1：2023 年以来中国汽车行业支持政策

时间	实施范围	意见/活动名称	实施内容
2023.1	四川	《四川省碳达峰实施方案》	1. 推动运输工具装备低碳转型。到 2030 年，当年新增新能源、清洁能源动力的交通工具比例（不含摩托车）达到 40% 左右。 2. 加快绿色交通基础设施建设。实现快充站（换电站）覆盖 80% 的高速公路服务区和 50% 的公路客运枢纽站。到 2030 年，实现高速公路服务区充（换）电设施全覆盖，民用运输机场内车辆装备等全面实现电动化。 3. 推动工业领域绿色低碳发展。
2023.1	湖南	《关于进一步加快电动汽车充电基础设施建设的意见》	建立充电基础设施建设协调机制。加快构建充电基础设施服务网络。加快城乡公共充电网络布局。大力推进停车场与充电设施一体化建设，到 2025 年，大中及以上城市新建和配建停车场站，力争具备规范充电条件的车位比例较城市注册电动汽车比例高 10% 以上，长株潭都市圈 50% 的居民小区具备充电条件。
2023.1	浙江	《浙江省加快新能源汽车产业发展行动方案》	1、加快省级氢燃料电池汽车示范区（点）建设，打造一批氢能汽车特色基地。 2、提升长三角充换电、加氢、智慧道路等基础设施互联互通水平，共同打造跨区域氢燃料电池汽车示范线 3、到 2025 年，累计建成公共领域充电桩 10 万个以上、加氢站 50 座。 4、推进环杭州湾和义甬舟两条“氢走廊”建设，打造一批示范应用园区，探索开展宁波-义乌等新能源重卡示范线建设。 5、到 2025 年，全省在公交、港口、城际物流等领域推广应用氢燃料电池汽车接近 5000 辆。

2023.2	山东	《2023 年全省能源工作指导意见》	开展充电服务创新提升年活动，完善充电服务评价体系，打造全省统一的充电信息服务平台。分类推进充电基础设施建设，在中心城区、高速公路沿线等领域加快公共充电桩建设，在居民区探索充电桩“统建统营”模式，在港口、城市转运等场景探索车电分离运行模式。坚持车站联动、适度超前，持续优化加氢站规划布局，重点推动油气电氢综合能源站建设。到 2023 年底，全省充电基础设施保有量达到 25 万台以上，加氢站数量达到 35 座。
2023.4	浙江	《关于浙江省推动城市停车设施高质量发展的实施意见》	到 2025 年，力争全省建成停车位 1120 万个，其中公共停车位 240 万个，公共领域充电桩 8 万个以上，基本形成配建停车设施为主、路外公共停车设施为辅、路内停车为补充的城市停车设施体系，社区、医院、学校、交通枢纽等重点区域停车需求及电动汽车充电需求基本得到满足。强化充换电设施建设，新建公共建筑配建停车场及社会公共停车场充电设施配建率不低于 10%，新建住宅配建停车位应 100%建设充电设施或预留建设安装条件。本实施意见自 2023 年 5 月 1 日期实施。
2023.5	重庆	《渝西地区智能网联新能源汽车零部件产业发展倍增行动计（2023—2027 年）》	到 2027 年，渝西地区智能网联新能源汽车零部件产业规模实现倍增，汽车零部件企业数量达到 1000 家，产值达到 4000 亿元。渝西地区将向新能源系统、智能网联系统、传统系统三方面发力。围绕支撑世界级智能网联新能源汽车产业集群建设，搭建一批创新平台，突破一批核心技术，开发一批特色产品，打造一批产业链条，加快建成全国领先的智能网联新能源汽车零部件特色产业基地。
2023.5	成都	“蜀里安逸·车游四方”成都汽车消费奖励活动	2023 年 5 月 20 日至 7 月 20 日，面向全市开启 2023 年“蜀里安逸·车游四方”成都汽车消费奖励活动，资金规模 1 亿元。具体来看，汽车消费奖励采用“先购买、后奖励”形式，个人消费者在参与活动的汽车销售企业购买新能源家用乘用车（以新车上牌为新能源汽车专用绿色车牌为准），并完成上牌流程，凭机动车销售统一发票、机动车登记证书和车牌，登录申报平台，按要求如实填写相关申请材料，并通过税务部门、公安交管部门的审核后，成都市将给予个人消费者以 8000 元/人汽车消费奖励。共计 12500 个名额，资金规模 1 亿元。
2023.5	全国	《关于实施汽车国六排放标准有关事宜的公告》	一、自 2023 年 7 月 1 日起，全国范围全面实施国六排放标准 6b 阶段，禁止生产、进口、销售不符合国六排放标准 6b 阶段的汽车。生产日期以机动车合格证的车辆制造日期为准，且合格证电子信息应于 2023 年 7 月 1 日 0 时前完成上传；进口日期以货物进口证明书签注运抵日期为准；销售日期以机动车销售发票日期为准。 二、针对部分实际行驶污染物排放试验（即 RDE 试验）报告结果为“仅监测”等轻型汽车国六 b 车型，给予半年销售过渡期，允许销售至 2023 年 12 月 31 日。
2023.5	全国	《关于加快推进充电基础设施建设更好支持新能源汽车下乡和乡村振兴的实施意见》	《实施意见》从创新农村地区充电基础设施建设运营维护模式、支持农村地区购买使用新能源汽车、强化农村地区新能源汽车宣传服务管理三方面展开。创新农村地区充电基础设施建设运营维护模式的意见主要包括：（一）加强公共充电基础设施布局建设。（二）推进社区充电基础设施建设共享。（三）加大充电网络建设运营支持力度。（四）推广智能有序充电等新模式。（五）提升充电基础设施运维服务体验。支持农村地区购买使用新能源汽车的意见主要包括：（六）丰富新能源汽车供应。（七）加快公共领域应用推广。（八）提供多元化购买支持政策。强化农村地区新能源汽车宣传服务管理的意见主要包括：（九）加大宣传引导力度。（十）强化销售服务网络。（十一）加强安全监管。
2023.6	全国	商务部办公厅关于组织开展汽车促消费活动的通知	结合“2023 消费提振年”工作安排，统筹开展“百城联动”汽车节和“千县万镇”新能源汽车消费季活动。充分发挥地方、企业、行业协会作用，顺应城乡居民多样化购车需求，打通全链条、贯通全渠道、联通线上线下，组织全国百余城市协调联动，推动千余县（区）竞相参与，带动万余镇（乡）共享盛惠，营造良好氛围，促进汽车消费，惠及广大人民群众。

资料来源：乘联会，生态环境部，发改委，商务部，信达证券研发中心

2. 智能汽车 ChatGPT 时刻即将到来，智能化软硬件需求有望提升

L3 自动驾驶标准或在 6 月底出炉。在 6 月 9 日开始举办的第二十五届重庆国际汽车展览会上，阿维塔宣布 ADS 高阶功能包将于 6 月 30 日面向全量用户开启订阅，阿维塔 ADS 高阶功能包涵盖城区智驾领航辅助（CityNCA）和代客泊车辅助（AVP）。三种订阅模式价格分别为 640 元/月（包月）、6400 元/年（包年）、32000 元（永久）。在发布会上，华为智能汽车解决方案 BU CEO 余承东透露中国 L3 级自动驾驶标准预计在 6 月底出炉。5 月中旬，工信部装备工业一司一级巡视员苗长兴就表示《智能网联汽车标准体系》近期将正式发布实施，支持 L3 级以上自动驾驶功能商业化应用。

特斯拉 FSD 有望落地中国。马斯克来华前，上海市经信委官方就表示将进一步深化和特斯拉的合作，推动自动驾驶、机器人等功能板块在沪布局。马斯克访华期间与商务部、工信部等多部门主管会面，就智能网联汽车发展交换了意见，有望推动特斯拉 FSD 在国内逐步落地。在此前举行的特斯拉股东大会上，马斯克表示特斯拉 FSD Beta 版用户已累计行驶 1.9 亿英里（约 3.06 亿公里），FSD beta 的发展非常迅速，未来其安全性将远远超过人类驾驶员，达到 10 倍的安全性水平。

城市 NOA 进入批量落地期。上海车展前后，小鹏、华为城市 NOA 率先落地，小鹏汽车宣布推送 Xmart OS 4.2.0，正式向小鹏 G9 Max 及 P7i Max 版车型的用户开放 XNGP 第一阶段能力，在上海、深圳、广州三座城市开放城市 NGP。搭载华为 ADS 的阿维塔 11 和极狐阿尔法 S 全新 HI 版在上海、广州、深圳、重庆落地了城区 NCA。二季度末到下半年，蔚来、理想、长城等车企的 NOA 方案也将迎来推送。

表 2：不同车企城市 NOA 落地进程

企业	特斯拉	小鹏	蔚来	理想	长城	问界	阿维塔
车型	Model Y	G9	ET7	L8	蓝山	M5 智驾版	阿维塔 11
技术方案	域控：自研 芯片：FSD3.0 感知方案： 8V1R12U	域控：自研 芯片：英伟达 Orin 254TOPS 感知方案： 11V5R2L12U	域控：自研 芯片：英伟达 Orin*4 1016TOPS 感知方案： 14V5R1L12U	芯片：英伟达 Orin*2 508TOPS 感知方案： 11V1R1L12U	域控：未知 芯片：未知 感知方案： 13V5R2L12U	域控：华为 MDC 610 域控 芯片：昇腾 610*2 160TOPS 感知方案： 11V3R1L12U	域控：华为 MDC 810 域控 芯片：麒麟 990A 400TOPS 感知方案： 13V6R3L12U
功能方案	完全自动驾驶 功能(FSD)	全场景 XNGP	城市 NOP+ (增强领航辅助)	城市 NOA	城市 NOH	ADS2.0	ADS2.0
主要功能	自动辅助导航 驾 自动辅助变道 智能召唤 城市街道自动 辅助驾驶	全场景智能辅 助驾驶 ACC-L 自适应 巡航增强版 LCC-L 车道居 中辅助增强版 VPA-L 停车场 记忆泊车增强 版	自动辅助导航 驾驶 自动辅助变道 智能召唤 自动泊车	导航辅助驾驶 智能泊车及召 唤 识别施工故障	智能变道保护 智能识别易混 交叉路口 动泊车、遥控泊 车	城区 NCA AVP 城区 LCC 增强	城区 NCA AVP 城区 LCA 智能 巡航辅助
落地时间	北美	2023.3	2023.7	2023Q2	2023Q3	2023.4	2023.4
付费模式	选装包 6.4 万 元 订阅价格 199 美元/月	选装包 2.8 万 元	NOP+订阅价格 为 380 元/月	全系标配	未知	ADS2.0 高阶包 一次性购买 3.6 万元 订阅(全年 7200 元、包月 720 元)	全系标配

资料来源：盖世汽车，信达证券研发中心

轻地图方案有望成为主流。特斯拉 FSD 使用纯视觉方案，不依靠高精地图避免了成本高、更新慢等问题。目前可支持高精地图覆盖的仅有上海、广州、深圳三座城市，主要车企及自动驾驶技术公司都在规划并已经逐步切换到没有高精地图的城市 NOA 方案。

随着人工智能技术的突破，我们认为智能汽车的 ChatGPT 时刻即将到来，智能座舱、智能驾驶迭代升级速度有望加快，车企开启新一轮智能化竞争，对于智能汽车硬件端、软件端需求有望显著提升。

表 3：车企/供应商轻高精地图布局

公司	最新城市领航辅助系统	替代高精地图的方法	落地进展
车企	小鹏 X-NGP	使用 XNet 深度视觉感知神经网络，大幅减少对高精地图的依赖	已在广州、深圳和上海开放城市 NGP 功能，预计在 2024 年，实现车位到车位的全场景辅助驾驶
	理想 AD Max3.0 城市 NOA	通过结合三种神经网络算法：静态 BEV，动态 BEV 以及 Occupancy 网络，理想城市 NOA 能够感知结果汇总到预测模型，实时输出对周围交通参与者的行动预测	预计将于本季度进行用户内测，年内推广至 100 城
	华为 ADS2.0 城市 NCA	通过多传感器融合，高性能智能驾驶平台，拟人化智驾算法，云端仿真以及大数据训练，为用户提供了高阶智驾体验 首创激光融合 GOD 网络，可识别异性障碍物，并作出相应操作	首发于问界 M5 华为高阶智能驾驶版，后续也会搭载于极狐 αS 以及阿维塔 11 上，预计 Q3 实现 15 个城市的无图落地，Q4 覆盖到 45 个城市
供应商	百度 Apollo City Driving Max	Apollo 将使用纯视觉感知，同时辅以激光雷达，实现“纯视觉+激光雷达”的感知冗余，以提供连贯的城市驾驶 Apollo 使用了“轻量级高精地图”方案，比行业通用的传统高精地图要“轻”近 80%	将搭载于新款岚图 FREE
	毫末智行 毫末 HPilot3.0	基于时序 Transformer 模型在 BEV 环视空间上做了虚拟实时建图，让车道线的感知输出更加稳定和准确 构建了 MANA 数据智能体系完成数据闭环成立智算中心“雪湖-绿洲”MANA OASIS 来训练数据和大模型	城市 NOH 已经在保定和北京做大规模泛化测试，预计到 2024 年上半年，毫末城市 NOH 落地将达到 100 城
	轻舟智行 轻舟乘风	基于单征程 5 芯片的城市 NOA 版将一颗激光雷达“物尽其用”，未来还将支持轻地图模式，不断拓展 NOA 的适用范围	将正式推出基于单征程 5 芯片的轻地图模式城市 NOA 方案

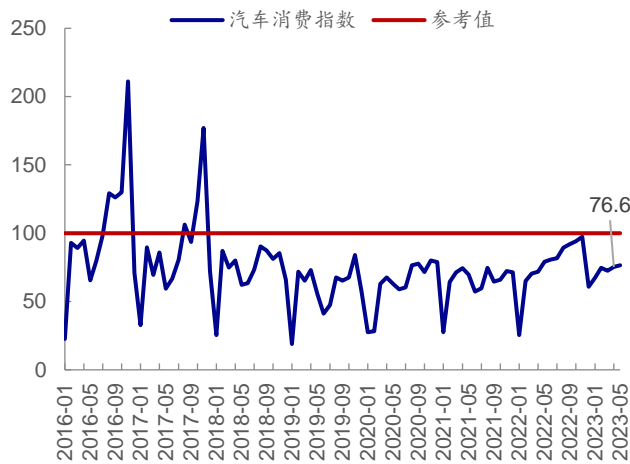
资料来源：盖世汽车，信达证券研发中心

3. 行业库存周期逐渐切换，拐点带来业绩与估值弹性

5 月汽车消费指数为 76.6，同比-3.3%，环比+1.7%。今年 3 月的汽车“价格战”导致客户产生观望情绪，这种观望情绪随着 4、5 月的稳车价措施而有所缓和。一些急于用车的客户已不再观望开始购车，消费者逐渐恢复理性消费，前期压抑的购车需求有所释放。本月，国六 B 非 RDE 车型设置半年销售过渡期政策落地，将有效缓解经销商去库压力，有利于稳定汽车终端价

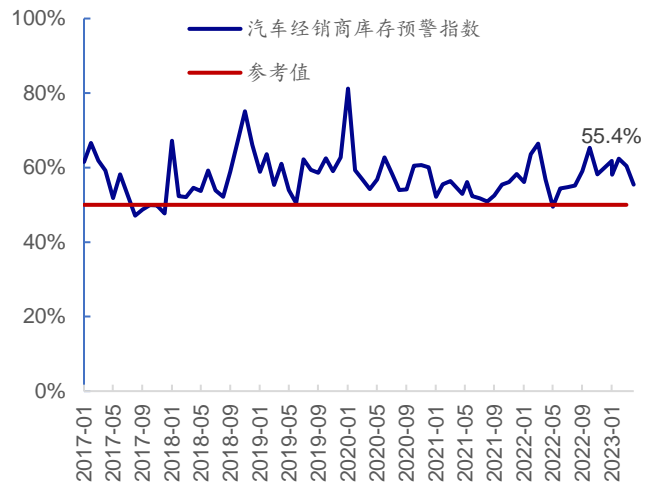
格，减少经销商经营压力。

图 1：汽车消费指数



资料来源：中国汽车流通协会公众号，信达证券研发中心
 注：汽车消费指数为大于0的综合指数，以2016年7月为基期，指数值大于100，说明消费需求高于基期，下期市场销量高涨；小于100，说明市场需求低于基期，下期市场销量低迷。

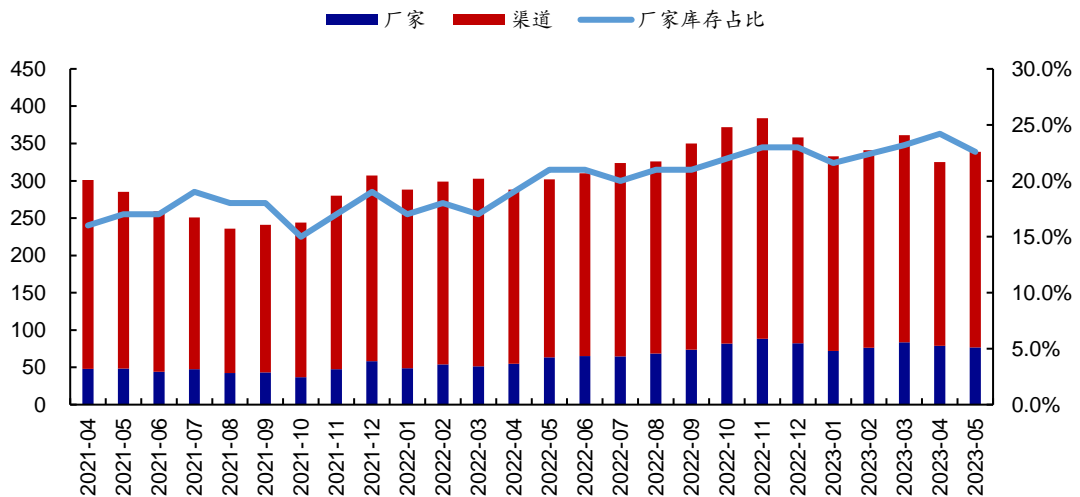
图 2：经销商库存预警指数



资料来源：中国汽车流通协会公众号，信达证券研发中心
 注：50%为荣枯线。50%以下均处于合理范围。库存预警指数越高，反映出市场的需求越低，库存压力越大，经营压力和风险越大。

5月经销商库存预警指数为55.4%，同比-1.4pct，环比-5.0pct。根据乘联会秘书长崔东树微信公众号，2023年5月月末全国乘用车库存339万台，其中厂家库存77万台，渠道库存262万台，5月底的库存支持未来天数为61天。厂家库存占比22.6%，较去年5月提升1.8个百分点，环比上月下降1.6个百分点。我们看好乘用车景气度逐步改善，行业有望从“主动去库”阶段迈入“被动去库”阶段，而从历史上看，每一轮行业由“主动去库”转向“被动去库”，汽车板块估值通常迎来较好修复。

图 3：全国乘用车行业库存情况（单位：万辆）

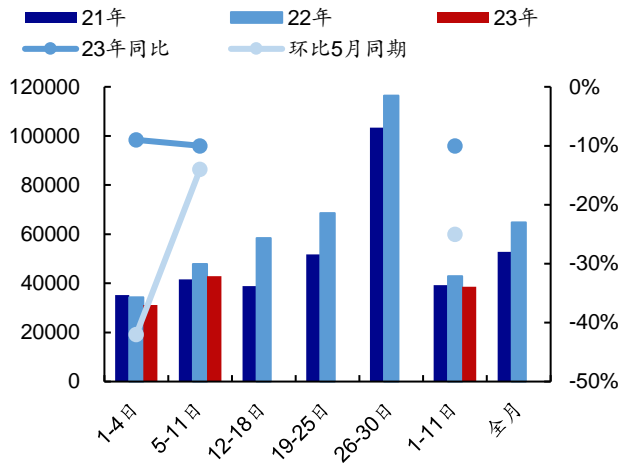


资料来源：崔东树微信公众号，信达证券研发中心

去年6月车购税减征政策启动销量基数较高，半年收官背景下月销有望实现环比提升。6月1-11日，乘用车市场零售42.5万辆，同比去年同期下降10%，较上月同期下降25%；今年以来累计零售805.7万辆，同比增长3%；全国乘用车厂商批发44.1万辆，同比去年同期下降5%，较上月同期增长11%；今年以来累计批发927.4万辆，同比增长10%。去年6月1日开始实施车购税减半政策，政策启动期叠加去年3-5月的购买延迟因素共振，导致去年6月的超高基

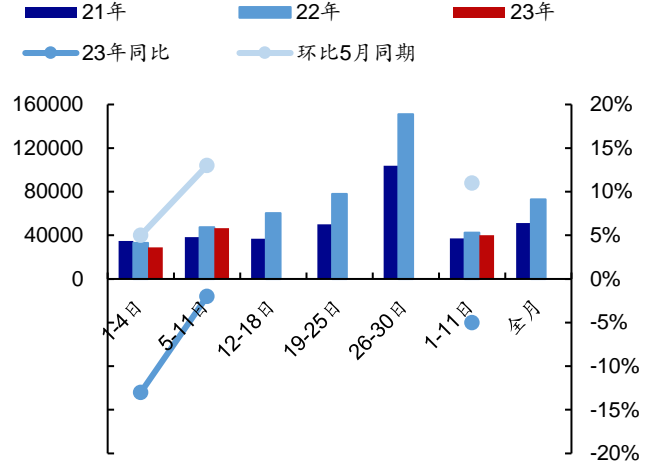
数，对今年6月同比增速产生压力。环比来看，国六B延期政策明朗，价格战告一段落，市场进入半年收官期，各地方和车企努力冲刺销量意愿较强，6月产销环比有望实现较好增长。

图4：6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5：6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

表4：6月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览 (单位: 辆)

	1-4日	5-11日	12-18日	19-25日	26-30日	1-11日	全月
日均零售销量							
21年	35238	41556	38818	51706	103364	39259	52744
22年	34276	47896	58420	68628	116372	42943	64786
23年	31130	42913				38628	
23年同比	-9%	-10%				-10%	
环比5月同期	-42%	-14%				-25%	
日均批发销量							
21年	34978	38513	36939	50168	103876	37228	51288
22年	33210	47548	60351	77977	150971	42334	72961
23年	28875	46560				40129	
23年同比	-13%	-2%				-5%	
环比5月同期	5%	13%				11%	

资料来源：乘联会，信达证券研发中心

4. 投资建议

在政策刺激、智能化催化、库存周期切换三大核心因素驱动下，我们看好汽车板块销量、盈利、估值在23Q3起迎来持续改善。

整车板块重点关注：1) 处于较好新车周期，受益于行业贝塔修复，以及智能电动技术布局领先的自主品牌龙头车企【比亚迪、长安汽车、吉利汽车、长城汽车】；2) 有望困境反转、智能驾驶技术领先的造车新势力【小鹏汽车】以及产品定位精准、销量持续爬坡、盈利有望超预期的【理想汽车】；3) 全球化布局提速、有望迎来新一轮产品投放周期、同时在智能驾驶、能源、人形机器人多线并进的全球新能源汽车龙头【特斯拉】。

零部件建议重点关注“特斯拉+智能驾驶+国产替代”三大方向，1) 特斯拉产业链【拓普集团、

银轮股份、多利科技、美利信、旭升集团、新泉股份、常熟汽饰、香山股份、卡倍亿、博俊科技、爱柯迪】等。2) 智能驾驶产业链【德赛西威、均胜电子、经纬恒润、伯特利、保隆科技、华阳集团】等。3) 重要零部件国产替代【伯特利、贝斯特、银轮股份、拓普集团、德赛西威】等。

5. 风险因素

需求回暖不及预期，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	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	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	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	粟琳	18810582709	sulin@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。