

悲观压力缓解，重返熊彼特创新

——2023年汽车行业年中点评

推荐|维持

报告要点：

把握熊彼特创新，决胜结构化市场

2022年底我们发布《2023年汽车行业投资策略：把握熊彼特创新，决胜结构化市场》。我们在报告中指出，2023年汽车行业乘用车销量微增，新能源车继续高增长，商用车底部反弹，行业整体面临结构化市场。在智能电动催动之下，汽车行业仍然处于成长期，创新是核心主线。按照熊彼特创新理论。汽车行业有：（1）产品创新机会，主要体现在域控制器、充电桩、人工智能、机器人等电动智能增量部件领域；（2）工艺创新机会，主要体现在一体化压铸等领域；（3）市场创新机会，主要体现在出口市场、国产化替代、传统部件电动智能化转型等领域；（4）原材料创新，主要体现在铝材料、钠电池等领域；（5）组织创新机会，主要体现在TIER0.5模式，经销商模式转型，跨国经营等多个方面。在投资节奏方面，我们明确指出，行业受“双退坡”冲击，一季度压力较大，二季度逐步恢复，年中以后基本面有效恢复，四季度因对新一年走势担忧，行业风险再现，并且建议关注年初和年尾的风险问题，把握二、第三季度的投资机会。

“双退坡”压力消解，熊彼特创新开启投资主线

从2013年的实际发展看，行业除一季度短暂跟随疫情后经济恢复上扬外，后续快速下行，一季度风险问题明显。我们从年初起连续发布报告，解读“双退坡”是行业下行压力的主要矛盾，建议市场保持行业信息，提示4月底以后投资机会将逐步显现。5月初以来受行业逐步转暖带动，汽车二级市场底部反弹，其后受自动驾驶和机器人概念带动开启创新成长主线。我们认为，一季度至二季度初的行业基本面博弈已经告一段落，下半年熊彼特创新主题成为创新主线。

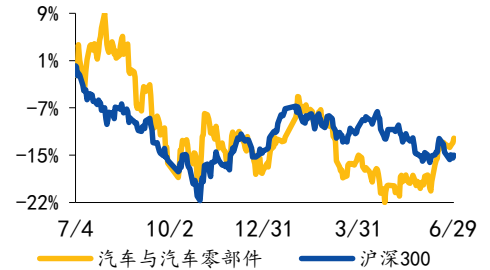
产品创新与市场创新两条主赛道引领

受下半年市场特征推动，我们认为新能源销量走高、AI（自动驾驶、认知大模型、具身智能）持续催化仍是关键事件。同时由于低汇率背景，具备领先性和安全性的出口企业优势明显。建议核心关注产品技术创新与市场创新两条赛道，主抓智能化领域仍然低估值的均胜电子，新能源领域高确定性的祥鑫科技，出口领先且自身阿尔法突出的福田汽车等。

投资建议

汽车产业兼具消费、周期、成长特性，且产业链长，关联产业多，同时处于电动智能推动经历“百年未有之大变局”的高效创新期，整体呈现创新平台特征，在材料、工艺、产品技术、市场、组织架构方面全面创新变革，与新能源、人工智能、高端制造等多个领域的前沿科技创新密切相关。消费端供需匹配影响短期平衡，周期上库存、产能带动中期起落，但从长期看成长性趋势性主题，且由于行业具有平台性、高关联性特征，结构性机会较多。站在2023年年中时间点，我们认为应当结合市场特征把握下半年新能源车上行机会与AI（自动驾驶、认知大模型、具身智能）持续催化下领先车企的带动作用，以及出口领先企业的强势竞争力。推荐祥鑫科技、均胜电子、福田汽车、

过去一年市场行情



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-2023年汽车行业投资策略：把握熊彼特创新，决胜结构化市场》

《国元证券行业研究-汽车行业月报：在下行中静待复苏拐点》

《国元证券行业研究-汽车行业月报-抓住商用车机遇，重拾乘用车信心》

《汽车行业点评：4月反弹来临，关注领先新能源车产业链》

报告作者

分析师 杨为敦

执业证书编号 S0020521060001

电话 021-5109-7188

邮箱 yangweixiao@gyzq.com.cn

联系人 刘乐

电话 021-5109-7188

邮箱 liule@gyzq.com.cn

卡倍亿等。建议持续关注双环传动、保隆科技、银轮股份、爱柯迪等。

风险提示

下半年汽车复苏不及预期、智能化落地不及预期、海外出口遭遇阻力等

投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中华人民共和国内地(香港、澳门、台湾除外)发布, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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波动。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下, 本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188