

汽车零部件

报告日期：2023年07月14日

蒙特雷五问

——行业专题报告

投资要点

□ 对汽车行业投资逻辑的理解？

汽车行业投资需要轻总量，重结构，要重视零部件尤其是蒙特雷产业链的投资机会。短期来看零部件厂商作为2B端产品其品牌壁垒低，主机厂存在额外降价，零部件厂商利润受损，但行业规模效应强，量在价先；长期来看壁垒与盈利正相关，在“零部件出口逻辑、新能源增长逻辑、国产替代逻辑”三大逻辑加持下行业成长确定性增强。另外，零部件厂以销量作为标准反向打分主机厂，主动性提升。

□ 蒙特雷产业链近期处于底部的原因？

年初至今特斯拉新产能未落地，FSD尚未引入国内，催化性事件均未发生。

□ 为什么认为蒙特雷产业链将会是下个机会点？

基于全球电动化渗透大趋势、国产零部件出口大逻辑看好蒙特雷产业链

1) 北美汽车市场空间2000万辆，而2022年新能源渗透率仅7%，北美市场将会是电动车产业链发展的下一增量。2022年8月16日，美国总统拜登签署《2022年通胀削减法案》，主要内容包括7370亿美元财政收入以及4370亿美元支出。在能源安全和气候变化方面的3690亿美元投资中，汽车领域涉及鼓励购买电动车、氢燃料电池动力汽车以及部署充电站等内容，其中部分税收抵免政策过于严苛，美国在支持电动化供应链发展的同时也推进供应链本土化。

2) 墨西哥作为美国汽车工业的后花园，有1000多家Tier1厂商，数千家Tier2、Tier3厂商，其中全球零部件厂商包括：安波福、博世、博格华纳、日立、马格纳等；与52个国家及地区签署14项自由贸易协定，与33个国家及地区签署32项相互促进的保护投资协定；全球各大零部件企业均在扩充墨西哥产能，如大陆集团近两年正在扩充墨西哥地区产能，其在墨西哥拥有2.6万名员工，在全国24个地区拥有生产基地或办公基地，其中汽车部件主要集中在北部和中部，扩充的产能则包括汽车软件开发、液压软管、伺服电机及发动机等。

3) 蒙特雷是墨西哥的工业心脏，距离德州618公里（开车约6.5小时），是发展新能源部件的兵家必争之地。

□ 如何把握蒙特雷产业链投资机会？

重点关注全球新能源汽车的行业渗透情况以及全球电动化龙头特斯拉的定期进度，如月度特斯拉产销定期数据、特斯拉定期报FSD渗透等定期数据。在全球行业进度上，可以跟踪北美及欧洲月度新能源汽车渗透率等。

□ 投资机会大概在何时发生？

预计今年年底：上海新工厂若产生实质性进展，新工厂释放后国内零部件厂商将释放出新弹性；FSD有望进入上海，智能化将带动供给侧拉起新一轮革命；特斯拉新车型有望定点，新项目定点预计会引起新增量。

□ 风险提示

宏观经济下行汽车总需求不及预期、存在海外投资风险、汇率风险

行业评级：看好(维持)

分析师：施毅

执业证书号：S1230522100002

shiyi@stocke.com.cn

相关报告

1 《蒙特雷专题：美墨6万里》

2023.05.22

2 《浙商汽车实验室》

2023.05.10

3 《浙商汽车实验室-4D毫米波

雷达拆解》2023.04.27

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>