



Research and
Development Center

汽车行业跟踪 (2023.7.17-2023.7.23): 7月第二周乘用车市场走势好于预期, 看好特斯拉产业链持续性机会

汽车行业

2023年7月23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. 7. 17-2023. 7. 23）：7月第二周乘用车市场走势好于预期，看好特斯拉产业链持续性机会

2023年7月23日

本期内容提要：

- **特斯拉 Q2 营收创新高，看好特斯拉产业链持续性机会。** 特斯拉于北京时间 7 月 20 日清晨发布 2023 年二季报，Q2 实现营收 249.3 亿美元，同比+47.2%，环比+6.8%。Q2 利润率略有承压，毛利率 18.2%，同比-6.8pct，环比-1.2pct；净利率 10.5%，同比-2.9pct，环比-0.4pct。在美国高通胀、经济衰退背景下，马斯克表示或将继续降价，同时新车型与工厂扩产不断推进，新款 Model 3 今年有望量产，马斯克预计 Cybertruck 今年实现交付，上海工厂持续满负荷运转，柏林工厂产能不断提升。我们认为随着特斯拉“以价换量”策略不断推进，年销 180 万辆的目标有望实现，同时随着新车型不断亮相与交付，单车利润回升有望带动盈利能力逐步恢复，特斯拉产业链有望持续受益。
- **七月第二周乘用车数据好于预期，车市淡季不淡。** 7 月第二周乘用车日均零售 5.1 万辆，同比去年同期+7%，环比上月同期-5%；7 月 1-16 日，乘用车市场零售 68.6 万辆，同比去年同期+0%，较上月同期-4%；今年以来累计零售 1021 万辆，同比+3%。7 月第二周乘用车批发日均 5.5 万辆，同比去年同期+11%，环比上月同期-5%；7 月 1-16 日，乘用车厂商批发 72.6 万辆，同比去年同期+1%，较上月同期-4%；今年以来累计批发 1179.4 万辆，同比+8%。展望下半年，我们认为去年购置税减免所带来的高基数或使得 7 月初同比增速放缓，但随着新能源汽车下乡、购置税优惠政策等政策支撑预期有望改善，暑期出行市场有望逐渐恢复，商务部“百城联动”汽车节和“千县万镇”新能源汽车消费季活动有望进一步提振汽车消费热情，看好下半年车市环比恢复。
- **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、估值自 23Q3 起有望持续改善。
- **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。

本周车市回顾：

- **本周汽车板块录得下跌。**本周（7.17-7.21）汽车板块-2.33%，居中信一级行业第22位，跑输沪深300指数（-1.98%）0.35pct，跑输上证指数（-2.16%）0.17pct。
- **子板块中仅摩托车板块录得上涨。**本周乘用车板块-1.52%，商用车板块-0.96%，汽车零部件板块-3.38%，汽车销售及服务板块-2.89%，摩托车及其他板块+0.06%。
- **个股方面，**乘用车板块中国铁物（+1.08%）录得上涨；商用车板块江铃汽车（+16.03%）、福田汽车（+2.79%）、亚星客车（+2.76%）、ST曙光（+2.08%）涨幅靠前；零部件板块众泰汽车（+28.66%）、中马传动（+12.54%）、神通科技（+11.53%）、岱美股份（+7.78%）、骏创科技（+7.43%）、继峰股份（+5.83%）、文灿股份（+5.49%）、襄阳轴承（+5.40%）涨幅超5%。
- **国际快讯：**（1）中国汽车在俄罗斯出租车总量中的份额从3%升至30%；（2）欧洲汽车销量连续11个月增加；（3）韩国三成进口商用车产自中国，比亚迪或进军乘用车市场；（4）特斯拉Model Y在马来西亚正式上市，预计明年初开始交付。
- **国内速递：**（1）中汽协：2023年上半年汽车制造业工业增加值继续保持两位数增长；（2）国家发改委：将抓紧制定出台恢复和扩大消费的政策；（3）商务部：将研究支持新能源汽车开拓国际市场等务实举措；（4）上汽与奥迪达成共识 共同开发电动汽车；（5）零跑汽车将于7月底推出中央集成式EE架构。
- **本周聚丙烯、冷轧板均价周环比上涨，天然橡胶、铝、铜、碳酸锂均价周环比下降。**聚丙烯均价周环比+2.41%，冷轧板均价周环比+0.59%，天然橡胶均价周环比-0.29%，铝均价周环比-1.08%，铜均价周环比-1.75%，碳酸锂均价周环比-5.11%。
- **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 本周汽车板块录得下跌.....	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.....	8
3.1 本周重点公司公告.....	8
4、 数据跟踪.....	8
4.1 部分车企销量.....	8
4.2 7月乘用车市场回顾.....	9
4.3 本周聚丙烯、冷轧板均价周环比上涨，天然橡胶、铝、铜、碳酸锂均价周环比下降.....	10
4.4 本周人民币兑美元小幅贬值，兑欧元小幅升值.....	12
5、 新车上市情况.....	12
5.1 本周新车型发布一览.....	12
6、 近期重点报告.....	13
7、 行业评级.....	19
8、 风险因素.....	19

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: 本周重点公司业绩预告.....	8
表 3: 重点自主车企销量（单位：辆）.....	8
表 4: 造车新势力与传统车企新品牌交付量（单位：辆）.....	8
表 5: 7月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览（单位：辆）.....	9
表 6: 本周乘用车上市新车一览.....	12

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（单位：倍）.....	6
图 4: 7月乘联会口径日均零售概况.....	10
图 5: 7月乘联会口径日均批发概况.....	10
图 6: 长江有色均价：铜（元/吨）.....	10
图 7: 中铝价格数据（元/吨）.....	10
图 8: 天然橡胶价格数据（元/吨）.....	11
图 9: 冷轧卷价格数据（元/吨）.....	11
图 10: 聚丙烯价格（元/吨）.....	11
图 11: 价格:碳酸锂 99.5%电:国产（元/吨）.....	11
图 12: 2020 年以来人民币汇率变化.....	12

1、行情回顾

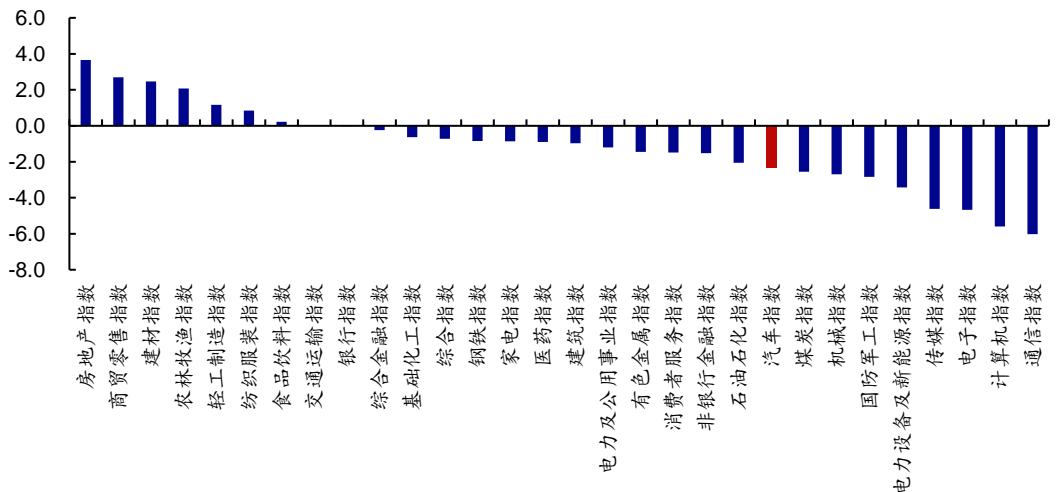
1.1 本周汽车板块录得下跌

本周汽车板块录得下跌。本周（7.17-7.21）汽车板块-2.33%，居中信一级行业第 22 位，跑输沪深 300 指数（-1.98%）0.35pct，跑输上证指数（-2.16%）0.17pct。

子板块中仅摩托车板块录得上涨。本周乘用车板块-1.52%，商用车板块-0.96%，汽车零部件板块-3.38%，汽车销售及服务板块-2.89%，摩托车及其他板块+0.06%。

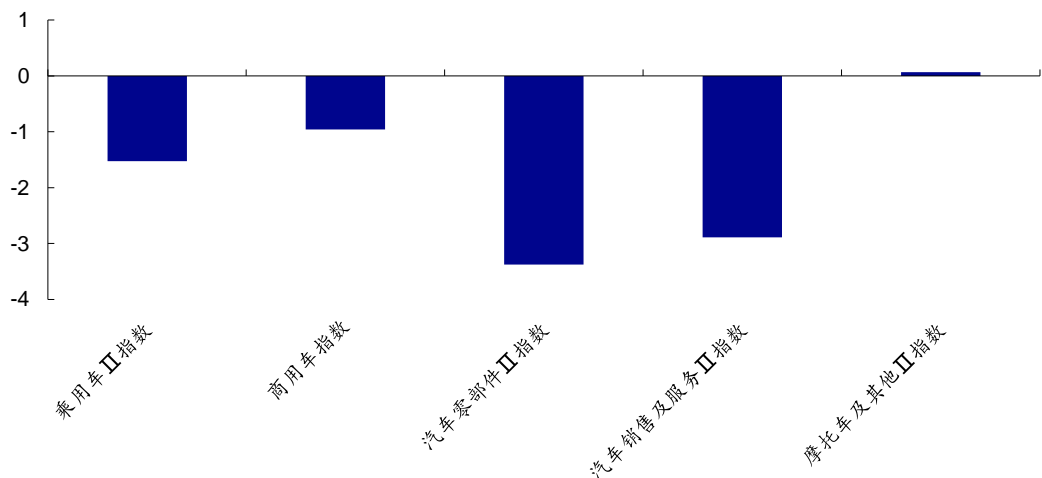
个股方面，乘用车板块中国铁物（+1.08%）录得上涨；商用车板块江铃汽车（+16.03%）、福田汽车（+2.79%）、亚星客车（+2.76%）、ST 曙光（+2.08%）涨幅靠前；零部件板块众泰汽车（+28.66%）、中马传动（+12.54%）、神通科技（+11.53%）、岱美股份（+7.78%）、骏创科技（+7.43%）、继峰股份（+5.83%）、文灿股份（+5.49%）、襄阳轴承（+5.40%）涨幅超 5%。

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

表 1：周涨幅前列个股（乘用车、商用车、零部件）：单位：%

子版块	证券代码	证券简称	周涨跌幅前 5 (%)	子版块	证券代码	证券简称	周涨跌幅前 5 (%)
乘用车	000927.SZ	中国铁物	1.08	汽车零部件	000980.SZ	众泰汽车	28.66
	002594.SZ	比亚迪	-0.03		603767.SH	中马传动	12.54
	601238.SH	广汽集团	-0.65		605228.SH	神通科技	11.53
	601633.SH	长城汽车	-1.30		603730.SH	岱美股份	7.78
	600104.SH	上汽集团	-1.67		833533.BJ	骏创科技	7.43
商用车	000550.SZ	江铃汽车	16.03		603997.SH	继峰股份	5.83
	600166.SH	福田汽车	2.79		603348.SH	文灿股份	5.49
	600213.SH	亚星客车	2.76		000678.SZ	襄阳轴承	5.40
	600303.SH	ST 曙光	2.08		603786.SH	科博达	3.73
	600686.SH	金龙汽车	0.52		002592.SZ	ST 八菱	3.70

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（单位：倍）


资料来源：ifind, 信达证券研发中心

2、行业要闻

2.1 国际快讯

中国汽车在俄罗斯出租车总量中的份额从 3% 升至 30%。《生意人报》援引 GTK 控股公司分析师的数据报道称，中国汽车在俄罗斯出租车总量中的份额在一年内从 3% 升至 30%。根据 GTK 控股公司创始人赛义德·扎利耶夫的预测，到 2023 年底，中国汽车在俄罗斯出租车总量的份额可能会升至 40-45%。2023 年，俄罗斯最受欢迎的出租车品牌包括中国汽车品牌奇瑞、吉利、哈弗和 JAC。（来源：财联社、生意人报）

欧洲汽车销量连续 11 个月增加。欧洲汽车制造商协会提供的数据显示，欧洲新车注册数量 6 月同比增加 19% 至 127 万辆；纯电动车销量增加 55%；柴油车交付量减少 10%。其中，德国消费者 6 月注册近 5.3 万辆纯电动车，为欧洲最多，相当于同比增加 64%。法国当月则卖出 3.3 万辆电动车。荷兰当月卖出近 1.4 万辆电动车。全部动力类型的汽车合计，德国

大众集团6月在欧洲销量最高，同比增加27%。斯泰兰蒂斯集团当月销量虽减少2.5%，但销量仅次于大众集团。美国特斯拉公司当月在欧洲的销量超越菲亚特和雪铁龙等欧洲本土汽车品牌，同比翻了超过一番。（来源：新华社新媒体）

韩国三成进口商用车产自中国，比亚迪或进军乘用车市场。据韩联社，根据韩国汽车数据研究机构“Carisyou”19日消息，今年1月至6月进口商用车（含巴士、卡车、厢式货车、特种车等）登记注册数量为4563辆，其中中国产1451辆。今年上半年卖出的进口商用车中，有三分之一产自中国。与此相反，同期中国产乘用车注册登记数量为零。比亚迪去年在韩申请了6款车型的商标权，包含海豹、海豚和SUV车型Atto3。如果成功上市，有望给现代起亚主导的韩国电动汽车市场格局带来新的变化。（来源：格隆汇）

特斯拉Model Y在马来西亚正式上市，预计明年初开始交付。特斯拉公司在马来西亚正式推出其Model Y汽车，三款售价从19.9万林吉特（约合4.4万美元）-28.8万林吉特（约合6.3万美元），预计明年初开始交付。一周前，马来西亚总理安瓦尔与特斯拉创始人马斯克在线上会议讨论了涉及特斯拉和SpaceX卫星互联网服务的投资事宜。（来源：鞭牛士）

2.2 国内速递

中汽协：2023年上半年汽车制造业工业增加值继续保持两位数增长。7月17日，中国汽车工业协会整理的国家统计局数据显示，2023年上半年，工业生产稳步恢复，汽车行业工业增加值继续保持两位数增长。2023年6月，汽车制造业工业增加值同比增长8.8%；2023年上半年，汽车制造业工业增加值同比增长13.1%，高于同期规模以上工业9.3个百分点。（来源：财联社、中汽协）

国家发改委：将抓紧制定出台恢复和扩大消费的政策。7月18日，国家发改委政研室主任金贤东在7月例行新闻发布会上指出，将完善消费政策。今年以来，我们就构建高质量充电基础设施体系、更好支持新能源汽车下乡等出台了一系列政策，我们将持续推动这些政策落地见效，改善基础设施和服务环境，下大力气稳定汽车等重点领域消费。同时，针对当前消费领域存在的突出问题，将抓紧制定出台恢复和扩大消费的政策，围绕稳定大宗消费、促进汽车消费和电子产品消费、拓展农村消费、优化消费环境等方面，出台一批务实管用的政策举措并推动尽快落地见效。（来源：财联社、发改委）

商务部：将研究支持新能源汽车开拓国际市场等务实举措。商务部副部长郭婷婷表示，在外贸方面，将研究支持新能源汽车开拓国际市场，提升加工贸易发展水平，落实好便利商务人员办理签证、国际航班复航增班等务实举措，办好进博会、广交会、服贸会等重要展会。在外资方面，我们将出台进一步优化外商投资环境的政策，推动继续合理缩减外资准入负面清单。落实好外资企业圆桌会议机制，保持与外资企业的常态化沟通交流。（来源：和讯网）

上汽与奥迪达成共识共同开发电动汽车。7月20日，上汽就此前奥迪购买上汽电动平台的传闻表示，上汽集团和奥迪已达成共识，双方将通过合作加快电动车开发。上汽集团副总裁、上汽集团创新研究开发总院院长祖似杰表示，大家一致认为，中国汽车市场正在经历前所未有的巨大转型，因此我们将进一步深化战略合作，开启合作新篇章，为实现双赢提供保障。（来源：证券时报）

零跑汽车将于7月底推出中央集成式EE架构。零跑汽车将于7月底推出中央集成式EE架构，实现国内首家中央超算平台量产。据悉，该架构“动力、车身、智驾、座舱”四域高度系统化集成，实现驾舱一体化，是行业首个“四域合一”中央集成式电子电气架构。在此架

构下，全新平台下的首款全球车，将于9月在慕尼黑车展亮相。（来源：财联社）

3、重点公司公告

3.1 本周重点公司公告

表 2：本周重点公司业绩预告

公告时间	公司	公告类型	公告摘要
7.22	文灿股份	项目定点	(1) 文灿集团股份有限公司全资子公司天津雄邦压铸有限公司于近日收到国内某头部新能源汽车制造商的通知，选择天津雄邦为其两个新生产平台的一体化车身结构件供应商，天津雄邦将为客户开发、生产大型一体化铝压铸前舱和后地板零部件。根据客户规划，此次定点的一体化前舱、后地板项目共计 3 个，生命周期四年，生命周期总销售金额预计约为人民币 23-26 亿元。该定点项目预计 2024 年第三季度逐步开始量产。 (2) 公司全资子公司广东文灿压铸科技有限公司于近日收到国内某知名锂电池制造商的通知，选择广东文灿为其汽车电池盒供应商，广东文灿将为客户开发、生产混动车型铝压铸电池盒，终端客户为德国知名汽车整车厂。根据客户规划，此次定点的电池盒项目共计 2 个，生命周期十二年，生命周期总销售金额预计约为人民币 14-15 亿元。该定点项目预计 2024 年第四季度逐步开始量产。
7.21	隆盛科技	项目定点	隆盛科技发布 2023 年半年度业绩预告，公司 2023 年上半年预计实现归母净利润 7010.48 万元-7807.13 万元，同比上升 76%-96%；实现扣非归母净利润 5878.80 万元-6632.49 万元，同比上升 56%-76%。
7.18	卡倍亿	业绩预告	卡倍亿发布 2023 年半年度业绩预告，公司 2023 年上半年预计实现归母净利润 8040.90 万元-8100.00 万元，同比上升 60.23%-61.41%；实现扣非归母净利润 7791.76 万元-7850.86 万元，同比上升 54.38%-55.56%。

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

表 3：重点自主车企销量（单位：辆）

车企	2023 年 6 月	2023 年 5 月	同比	环比	2023 年累计	累计同比
比亚迪	253046	240220	88.79%	5.34%	1255637	94.25%
上汽集团	405725	400799	-16.10%	1.23%	2071641	-7.28%
长安汽车	225696	200197	8.81%	12.74%	1215681	7.99%
广汽集团	236199	209606	0.77%	12.69%	1163022	1.14%
长城汽车	104957	101020	3.73%	3.90%	519226	0.14%
吉利汽车	137897	120053	9.00%	14.86%	694045	13.00%

资料来源：ifind，各公司公告，信达证券研发中心

4.1.2 造车新势力与传统车企新品牌交付量

表 4：造车新势力与传统车企新品牌交付量（单位：辆）

车企	2023 年 6 月	2023 年 5 月	同比	环比	2023 年累计	累计同比
广汽埃安	45013	45003	86.71%	0.02%	211336	110.81%
哪吒汽车	12132	13029	-7.79%	-6.88%	62417	-1.13%
零跑汽车	13209	12058	17.32%	9.55%	44502	-14.41%

蔚来汽车	10707	6155	-17.39%	73.96%	54561	7.35%
小鹏汽车	8620	7506	-43.64%	14.84%	41435	-39.93%
极氪汽车	10620	8678	146.86%	22.38%	42633	124.27%
理想汽车	32575	28277	150.12%	15.20%	139117	130.31%
岚图汽车	3007	3003	150.17%	0.13%	15031	118.54%

资料来源: ifind, 各公司公告, 信达证券研发中心

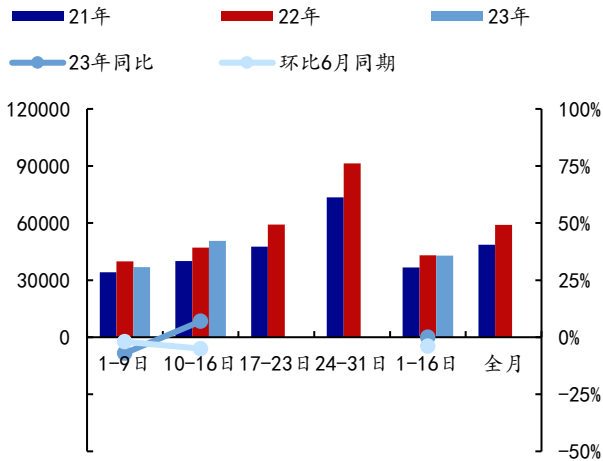
4.2 7月乘用车市场回顾

7月第二周乘用车市场走势好于预期。7月第二周乘用车市场日均零售5.1万辆, 同比去年同期+7%, 环比上月同期-5%; 7月1-16日, 乘用车市场零售68.6万辆, 同比去年同期+0%, 较上月同期-4%; 今年以来累计零售1021万辆, 同比+3%。7月第二周乘用车市场批发日均5.5万辆, 同比去年同期+11%, 环比上月同期-5%; 7月1-16日, 乘用车厂商批发72.6万辆, 同比去年同期+1%, 较上月同期-4%; 今年以来累计批发1179.4万辆, 同比+8%。**展望下半年, 我们认为去年购置税减免所带来的高基数或使得7月初同比增速放缓, 但随着新能源汽车下乡、购置税优惠政策等政策支持预期有望改善, 暑期出行市场有望逐渐恢复, 商务部“百城联动”汽车节和“千县万镇”新能源汽车消费季活动有望进一步提振汽车消费热情, 看好下半年车市环比恢复。**

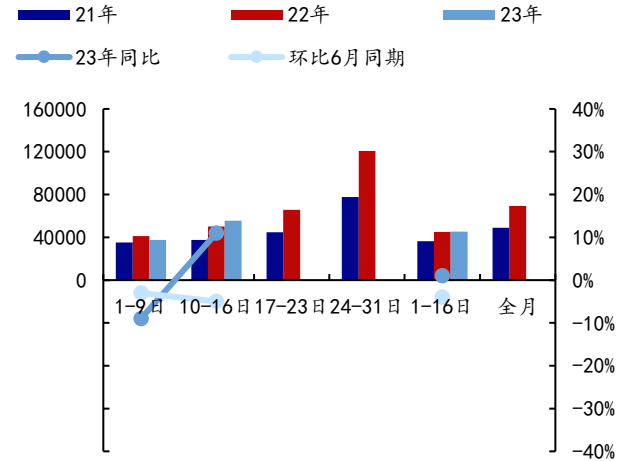
表5: 7月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览(单位: 辆)

	1-9日	10-16日	17-23日	24-31日	1-16日	全月
日均零售销量						
21年	34129	40019	47610	73487	36706	48660
22年	39797	47081	59234	91298	42984	59121
23年	36825	50604			42853	
23年同比	-7%	7%			0%	
环比6月同期	-2%	-5%			-4%	
日均批发销量						
21年	35184	37685	44702	77781	36278	48891
22年	41033	50167	65722	120690	45029	69227
23年	37479	55497			45362	
23年同比	-9%	11%			1%	
环比6月同期	-3%	-5%			-4%	

资料来源: 乘联会, 信达证券研发中心

图 4：7 月乘联会口径日均零售概况


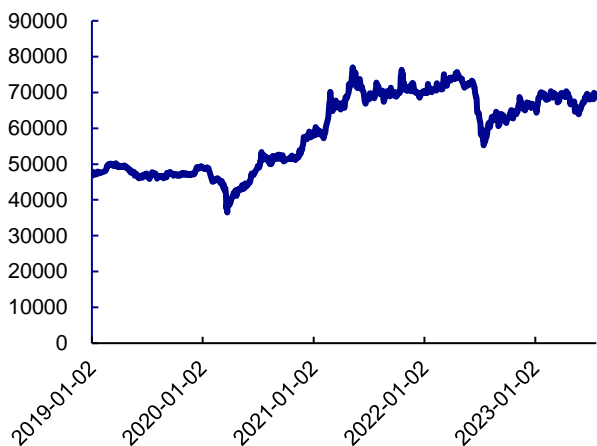
资料来源：乘联会，信达证券研发中心

图 5：7 月乘联会口径日均批发概况


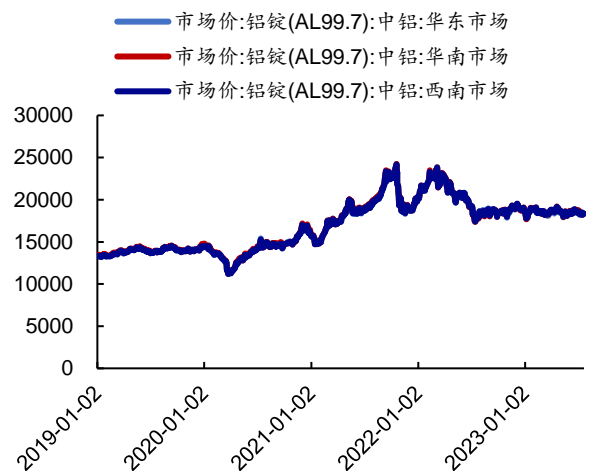
资料来源：乘联会，信达证券研发中心

4.3 本周聚丙烯、冷轧板均价周环比上涨，天然橡胶、铝、铜、碳酸锂均价周环比下降

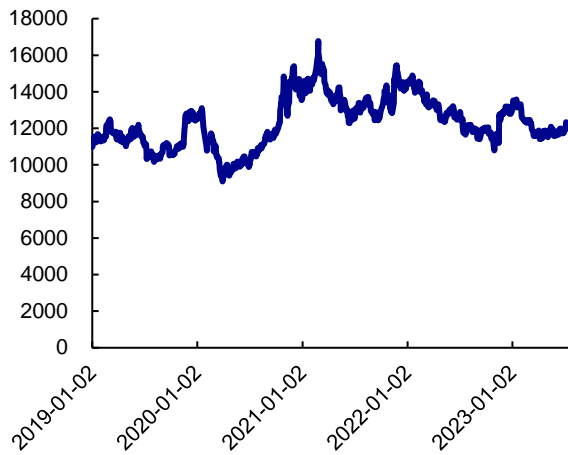
本周聚丙烯、冷轧板均价周环比上涨，天然橡胶、铝、铜、碳酸锂均价周环比下降。聚丙烯均价周环比+2.41%，冷轧板均价周环比+0.59%，天然橡胶均价周环比-0.29%，铝均价周环比-1.08%，铜均价周环比-1.75%，碳酸锂均价周环比-5.11%。

图 6：长江有色均价：铜 (元/吨)


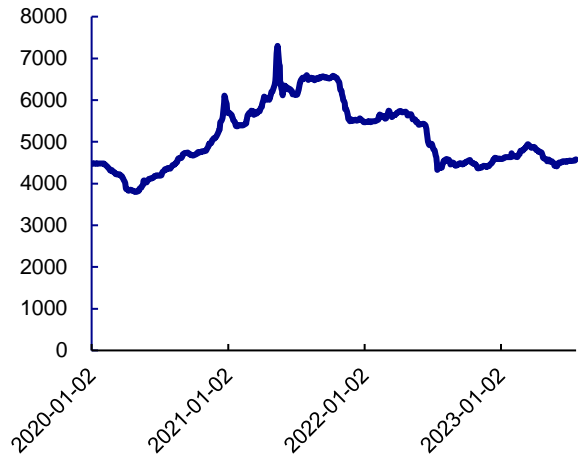
资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 7：中铝价格数据 (元/吨)


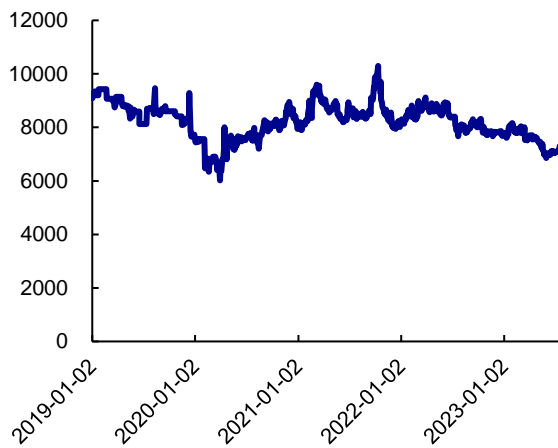
资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 8：天然橡胶价格数据（元/吨）


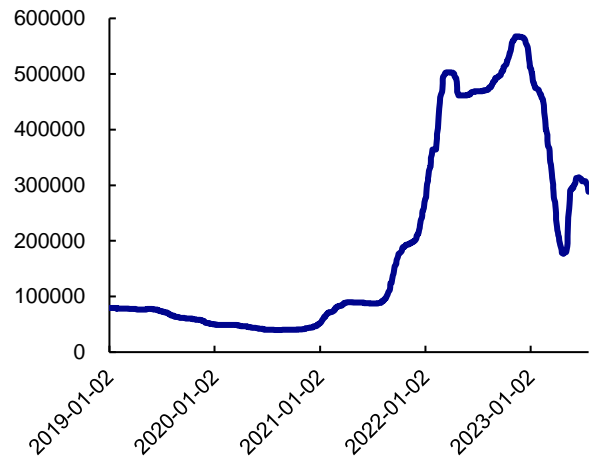
资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 9：冷轧卷价格数据（元/吨）


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（元/吨）


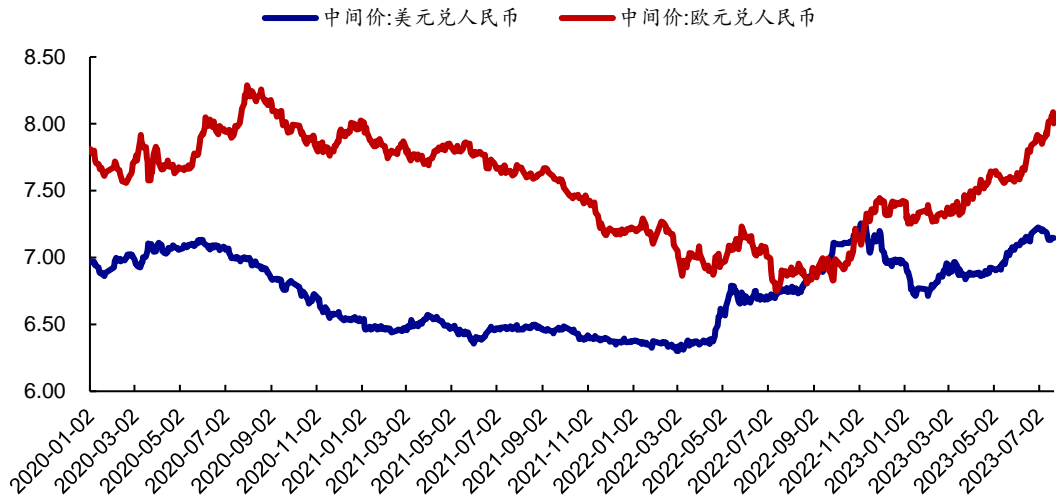
资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 11：价格：碳酸锂 99.5%电：国产（元/吨）


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 6：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
	吉利汽车	博越	7.17	紧凑型 SUV	纯燃油	1.5T	9.48-12.58 万	改款
	一汽奔腾	奔腾 M9	7.17	MPV	纯燃油	2.0T	22.98-24.98 万	新车
	一汽红旗	红旗 HS3	7.17	紧凑型 SUV	纯燃油	2.0T	14.58-19.58 万	新车
	奇瑞汽车	捷途 X90	7.18	中型 SUV	纯燃油	2.0T	8.99-17.29 万	改款
	上汽大众	ID.4 X	7.18	紧凑型 SUV	纯电动	607km	13.0888-24.1888 万	改款
	上汽通用雪佛兰	创酷	7.20	小型 SUV	纯燃油	1.5T	10.99-12.89 万	改款
	沃尔沃亚太	沃尔沃 XC60 新能源	7.20	中型 SUV	插电混动	纯电续航 64km	41.59-60.39 万	改款
	沃尔沃亚太	沃尔沃 XC40	7.20	紧凑型 SUV	纯燃油	2.0T	22.50-35.48 万	改款
	法拉利	法拉利 Roma	7.20	跑车	纯燃油	3.9T	276.20 万	改款
	合众汽车	哪吒 S	7.20	中大型车	增程式/纯电动	纯电续航 715km	15.98-34.18 万	改款

	东风日产	ARIYA 艾睿雅	7.20	紧凑型 SUV	纯电动	纯电续航 623km	19.99-28.29 万	改款
	北京汽车制造厂	卡路里	7.20	皮卡	纯燃油	2.0L	5.98-9.38 万	新车
	北京汽车制造厂	王牌 M7	7.20	MPV	纯燃油	2.0L	5.98-13.98 万	新车
	中兴汽车	威狮 1986	7.21	皮卡	纯燃油	2.8T	7.98-17.58 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

《溯联股份首次覆盖报告：热管理管路核心自制，电动化带来量价齐升》

尼龙管路优势明显，智能电动化带来量价齐升。汽车尼龙管路应用范围包括汽车动力系统、冷却系统、新能源汽车电池包等，此前汽车管路以橡胶、金属材料为主。尼龙材料代替传统材料的核心优势在于轻量化、节能环保、绝缘、便于造型等。**1) 对于新能源车而言**，电动车新增电池包和更复杂的电子设备，对热管理精度要求更高，而尼龙管路重量更轻、绝缘性、耐高低温性能更好、使用寿命长，能通过更多变的造型节省车内空间，且成本更低，与新能源车匹配度更高。**2) 对于燃油车而言**，国三/四—国五—国六的排放切换过程中，排放标准的升级和趋严对整车燃油系统及节能减排提出更高要求，尼龙管路更轻，且内壁光滑可减小空气流动阻力，从而有利于改善发动机燃烧效率和动能输出。**3) 装配快速。**尼龙管路管端基本全部替换为快速接头，能有效提升安装效率，满足整车内卷时代的快速开发响应的需求。

绑定头部新能源客户，核心零部件自制能力构筑竞争优势。公司为国内尼龙管路龙头，深耕以尼龙等高分子材料为主要原材料的管路总成以及汽车流体控制件及紧固件二十余年，已实现流体管路设计、研发、生产自主化和产业化。**1) 打破外资垄断切入自主客户：**公司凭借性价比与安全可靠性优势成功打破外资和合资尼龙管路供应商的价格垄断，成为最早向长安、上汽通用五菱等自主品牌客户开发和量产尼龙管路的国内供应商，在稳定长期的合作关系中不断积累经验，开拓其他自主品牌新客户。**2) 关键部件自制率高：**公司在快速接头产品层面具备较强自制自研及自主创新能力，反观多数汽车管路厂商在接头等环节仍以外采为主。公司自主开发的流体管路快速接头能够使管路安装与更换更加方便，伴随管路用量提升，快速接头的用量也不断增加，关键部件自制有助于公司利润率高于同业水平。**3) 新能源客户开拓：**在新能源领域，公司作为 Tier1 直接向比亚迪、长安、赛力斯、岚图、小鹏等车企供货；也作为 Tier2 向宁德时代、欣旺达、瑞浦能源、国轩高科、孚能科技、蜂巢能源、纳百川等新能源汽车零部件企业交付电池冷却管路总成产品，终端配套蔚来、理想、东风、长城、北汽极狐、吉利、埃安、宝马等品牌新能源车型。

切入储能管路大赛道，开辟第二成长曲线。2018 年起，公司深化了与宁德时代、比亚迪的业务合作，2019 年公司开发出国内领先的电池包内专用水管快速接头，解决了能量密度大幅提升趋势下，电池包内部空间减少带来的热管理系统布局问题，并成为宁德时代电池包平台指定二级配件，为动力电池与储能产品供货。2021 年，公司的电网储能电池模组冷却管路开发成功，该产品较汽车产品规格更大、回路更复杂，能耐极寒、耐高温，可广泛应用于工商业、通讯、医院、社区、风电、光伏等储能场景。2022 年，公司储能与燃料电池

管路产品进入量产，并完成了带控制回路的储能冷却管路系统立项，具备较强的技术前瞻性。公司储能业务绑定行业龙头，技术领先，具备较强先发优势，与新能源汽车配套业务协同共进，有望打造公司第二成长曲线。

盈利预测与投资评级：受益于汽车智能电动化趋势，管路行业有望迎来量价齐升。公司是国内汽车尼龙管路龙头企业，核心零部件自制率高，客户绑定头部自主及新势力品牌，并切入储能大赛道开辟第二增长曲线，有望获得高于行业的增长速度。我们预计公司 2023-2025 年营业收入为 10.3、14.5、19.7 亿元，同比增长 21.5%、40.4%、35.9%；2023-2025 年归母净利润为 1.74、2.61、3.50 亿元，同比增长 13.9%、49.7%、34.2%。首次覆盖，给予“买入”评级。

风险因素：原材料价格波动风险；客户拓展不及预期；募投项目建设不及预期；新能源汽车渗透率提升不及预期。

《智能驾驶系列报告之一：智能驾驶 ChatGPT 时刻有望来临》

L3 功能加速落地，政策标准有望明确。L2 发展日益成熟，2022 年乘用车新车 L2 渗透率已达三成以上。L3 的代表功能高速与城市 NOA 也已逐渐上车；L3 商业化运营试点逐渐铺开，北京、广州、深圳、武汉等地的自动驾驶运营开始落地。从技术与功能层面看，L3 已日趋成熟，作为辅助驾驶转向自动驾驶的关键阶段，我们认为 L3 的核心问题之一在于是否可以通过在政策法规明确人机共驾的权责。参考国际经验，德、英、日、韩等国基本明确司机在合法情况下，保险公司或主机厂将承担主要责任。而深圳也于 22 年 8 月通过了国内首部规定智能汽车准入等级、明确事故划分的条例。近期工信部副部长提出将支持有条件自动驾驶商业化应用，发布新版智能网联标准体系指南，政策标准有望逐步明确。我们认为自动驾驶相关法规的持续完善有望赋予 L3 定义、产品形态、准入门槛、责任划分、量产落地等明确的政策指引，有助于智能驾驶渗透率和技术水平的持续提高。

高阶智驾渐进式迭代逐步得到验证，高速到城市 NOA 的发展路径已逐步走通。经过多年的迭代与业绩验证，以特斯拉为代表的 L2-L3-L4 渐进式发展路线逐渐成为主流，FSD 的累计行驶里程实现快速积累，Autopilot、FSD 安全性能表现也优于人类驾驶。因此我们认为先高速、后城市更符合智能驾驶迭代与发展规律，城市场景的智能驾驶落地更有望实现智驾渗透率快速提升。国内也于 23 年迎来城市 NOA 量产元年，华为、小鹏、蔚来、理想城市 NOA 逐渐落地，订阅式逐渐兴起取代原有买断式。我们认为以订阅、标配为主的新付费模式有助于车企进一步提升智驾渗透率与自身智能化形象，渗透率提升也有望进一步促进数据回收实现智驾系统持续迭代。

软硬件成本有望下降，应用车型价格带逐渐下探。智能汽车同样遵循摩尔定律，智驾硬件长期成本下降趋势明显。据我们测算，L2+级别自动驾驶感知硬件 BOM 成本约为 4600 元，到 2025 年还有超 30%的降本空间。包含激光雷达的 L3 智驾感知硬件 BOM 成本接近 11000 元，到 2025 年约为 7500 元，亦有超 30%的降本空间。“重感知，轻地图”路线逐渐跑通，有望大幅减少传感器用量与软件成本。特斯拉纯视觉方案主要保留了成本较低的摄像头，“BEV+Transformer”方案为轻地图化提供技术可行性，轻地图化亦具有可观的降本能力。在整车层面，L2 车型价格带不断下探，无激光雷达车型也呈现逐渐增加的趋势。

投资建议：在智能驾驶渐进式的发展路径下，L3 功能正加速落地，高速到城市场景正不断拓展，我们认为在政策、技术、成本端三大核心因素驱动下，智能驾驶拐点逐渐显现，现阶段重点看好智能化重点布局的整车企业与智能化产业链核心零部件企业。

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、上汽集团、广汽集团】**；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】**。零部件板块建议重点关注智能化产业链核心零部件：1) 感知层**【德赛西威、保隆科技、华域汽车】**等。2) 决策层**【经纬恒润、均胜电子、华阳集团】**等。3) 执行层**【伯特利、中鼎股份、拓普集团、亚太股份、耐世特、浙江世宝】**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。

《豪能股份公司深度报告：国内领先的同步器龙头，迎汽车电动化+航空航天器国产化新机遇》

深耕行业数十载的汽车同步器龙头。成都豪能科技股份有限公司深耕汽车行业数十载，是国家专精特新小巨人，公司传统业务为同步器组件（结合齿、齿毂、齿套、齿环等）及总成，涵盖乘用车和商用车主流客户。2017 年上市后公司积极培育新业务，通过内涵发展与外延并购的方式，产品逐步拓展至离合器、差速器、电机轴、轨道交通、航空航天等领域。

同步器与差速器市场规模合计超百亿，第三方制造+国产替代趋势明朗。1) **同步器：**同步器是变速箱的重要组成部分，有提高汽车换挡效率的作用，主要配套机械式自动变速器（AMT）、双离合自动变速器（DCT）、专用混合动力变速器（DHT）。虽然燃油车销量近年逐步萎缩，但受益于 DCT 和 DHT 渗透率的提高，燃油车同步器单车配套价值量有望提升，我们预计 2022 年国内乘用车同步器市场规模为 69 亿元，2028 年增加至 81 亿元，年复合增速为 2.9%。2) **差速器：**差速器是能够使左右驱动轮实现不同转速转动的机构，不论燃油车、电动车均需使用，不受电动替代燃油的影响，差速器生产商未来有望受益于四驱系统车型单车搭载量更高、电动车差速器单价更高、差速器总成第三方制造三大趋势，我们预计 2022 年乘用车差速器市场规模为 63 亿元，2025 年增加至 68 亿元，年复合增速为 2.7%。

同步器业务维持稳定，新能源+航空航天业务打开成长空间。分业务看公司布局：1) **同步器业务：**竞争优势显著，商用车 AMT 带来业绩增量。公司同步器具有规模优势、先进设备、全产业链工艺，在产品品质和单位成本方面具有显著优势，我们预计公司乘用车同步器业务有望保持规模稳定，而高单价的商用车 AMT 产品有望带来一定增量。2) **新能源业务：**绑定头部客户，品类持续扩张。公司从 2011 年起开始进行差速器产品相关研发，并于 2021-2022 年进行小规模量产，具备设备、全产业链和成本优势，与比亚迪、德纳、吉利、长城等优质客户展开合作，正积极建设 500 万套差速器总成和 200 万根电机轴产线，随着产能逐渐释放有望实现业绩显著增长。3) **航空航天业务：**高壁垒高利润的优质赛道。公司通过收购昊轶强、参股航天神坤、设立恒翼升与豪能空天的方式实现了航空航天零部件业务的布局，客户包括军机、民机及商业航空企业，航空航天业务具有认证壁垒高、资质门槛多、供应链体系稳定、利润率高等特点，有望开启公司第三成长曲线。

盈利预测与投资评级：公司是国内领先的汽车同步器龙头，随着前期布局的新能源汽车和航空航天零部件逐渐放量，有望实现业绩较快增长；此外，公司正在建设新能源汽车精密电驱动行星减速机构项目可应用于机器人领域。我们预计公司 2023-2025 年归母净利润为 2.47、3.32、4.24 亿元，对应 PE 分别为 18、13、10 倍，低于可比公司估值，首次覆盖给予“买入”评级。

风险因素：汽车销量不及预期、产能释放不及预期，行业竞争加剧、原材料价格波动。

《银轮股份公司深度报告：乘新能源东风，热管理老将开辟成长新曲线》

热管理行业老将，转型新能源乘用车领域，绑定优质客户。公司前身为成立于1958年的国营天台机械厂，早期专注于商用车及工程机械领域。2010年后公司陆续收购博尼格、DPF、TDI等公司，补全产品谱系并形成全球化业务布局。凭借优秀的品质管理能力及生产制造能力，公司由商用车领域切入乘用车领域，客户从合资品牌拓至自主品牌头部企业如吉利、比亚迪、长城等，并切入北美新能源标杆车企，进入造车新势力蔚来、小鹏等供应体系，并与国内电池龙头宁德时代展开深度战略合作。

形成集成模块供应能力，乘新能源东风，热管理业务有望快速增长。公司近几年产品从换热器、PTC等新能源热管理单品逐步拓展至模块化产品，布局四大产品模块：前端冷却模块、热管理集成模块、空调箱模块、车载电子冷却系统。以四大模块为基础，形成新能源汽车热管理系统供应能力。同时，新能源车热管理系统相比于燃油车新增电池、电机电控热管理和空调加热系统，单车价值量有望大幅提升，行业扩容明显。我们认为，在关键汽车零部件国产替代趋势下，国内以公司为代表的诸多零部件厂商有望快速攫取热管理市场份额，迎来新一轮增长。

工业用/民用热管理有望打开第三成长曲线。公司热管理产品从车用拓展至工业用/民用领域，其中公司工业用/民用领域热管理产品类型丰富，主要用于特高压输电冷却、发电机组换热、电力储能热管理、数据中心冷却系统等领域。**1) 储能领域：**随着技术逐步成熟，电化学储能因其不受自然环境影响，装机便捷，使用灵活等特点，已经进入商业化阶段。我们认为目前虽然电化学储能装机量占比较低，但发展空间较大，有望逐渐成为储能发展的主流路径。电化学储能对热管理要求高，我们认为公司作为车端供应商，具备较高的产品集成度以及品质管理能力，在热管理技术研发及生产方面的优势较明显，有望在储能端快速发力。**2) 数据中心热管理：**近年来，各级政府出台多项政策支持大数据中心行业发展，政策涵盖新型数据中心推动高质量发展、一体化大数据中心推动协同发展、双碳政策驱动行业绿色低碳发展等多个方面，鼓励大数据中心行业发展与创新，市场前景广阔。公司已布局集装箱式数据中心冷却系统，采用“液冷+风冷”散热模式，且该系统已与下游客户签订合作协议，我们认为有望贡献营收增量。

盈利预测与投资评级：我们认为，公司为热管理老将，近几年逐步拓宽产品图谱，形成1+4+N产品布局。且从商用车领域拓展至乘用车、工业用/民用换热领域，有望打开新盈利点。我们预测公司2023年-2025年归母净利润为5.67亿元、7.97亿元、10.66亿元，同比增长47.8%、40.6%、33.8%，对应EPS为0.71、0.99、1.33元，对应PE为25/18/13倍。参考可比公司估值水平，给予公司2024年25倍目标PE，对应目标市值约200亿元，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险因素：宏观经济下行风险；原材料涨价风险；海外业务盈利修复不及预期；新业务拓展不及预期。

《比亚迪：单车盈利提升，23H1业绩高增》

事件：公司于2023年7月14日发布2023年半年度业绩预告，公司2023年上半年实现归母净利润105~117亿元，同比+192%~225%；实现扣非净利润93~103亿元，同比+207%~240%。

2023 年上半年业绩高增。

点评：

业绩随销量共振，2023H1 业绩高增。公司 2023 上半年共实现新能源车销量 125.6 万辆，同比+95.9%；其中分季度看，2023Q1 公司实现新能源汽车销量 55.2 万辆，同比+89%，23Q2 实现销量 70 万辆，同比+98%。公司 2023 年上半年销量同比高增，市场份额持续提升，带动业绩高增。

规模化效应叠加较优的成本控制能力，单车归母净利润提升。以公司 2023 年上半年 111 亿归母净利润中枢测算，公司 2023 年上半年单车归母净利润为 8838 元，同比+57.6%。其中 2023Q2 单车归母净利润 9907 元，同比+26.1%，环比+32.4%。公司销量持续爬升，规模化优势持续扩大，同时公司核心产业链垂直整合，成本控制能力较优。在此背景下，公司 2023Q2 单车归母净利润同比环比双增。

发布方程豹品牌，再次丰富产品矩阵。公司于 7 月 14 日发布方程豹品牌 LOGO，方程豹定位为全球新能源汽车专业个性化品牌。方程豹首款车型定位硬派 SUV，聚焦越野等多场景，将搭载全新混动平台 DMO、云辇-P 智能液压车身控制系统等重磅科技，有望于年内发布。方程豹以个性化作为品牌标签，聚焦细分产品市场，该品牌的推出有助于公司再次丰富产品矩阵。

盈利预测与投资评级：比亚迪作为国内电动车龙头，规模化效应逐步显现。公司持续发力高端化，腾势品牌陆续推出新车，仰望品牌冲击 100 万元价格带市场，方程豹聚焦细分品牌市场。同时公司与地平线、英伟达等深度合作积累经验，补齐智能化短板，看好公司后续量价齐升趋势。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 28 倍、20 倍和 15 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。

《卡倍亿：产能稳步推进叠加原材料价格回落，23Q2 业绩高增》

事件：公司于 2023 年 7 月 18 日发布 2023 年上半年业绩预告，公司 2023 年上半年实现归母净利润 8040.9 万元~8100.0 万元，同比+60.2%~61.4%；实现扣非净利润 7791.8 万元~7850.8 万元，同比+54.4%~55.6%。

点评：

行业扩容+格局优化，公司业绩向好。以 2023 年上半年 0.81 亿元的归母净利润中枢测算，2023Q2 公司归母净利润中枢为 0.45 亿元，同比+103.4%，环比+24.3%。电动智能化趋势下新增高压线、数据线需求，使得汽车线缆单车价值量从传统燃油车 1000 元，大幅提升至电动车 1500-2000 元的水平，行业规模倍增。行业扩容背景下，合资线缆厂在战略收缩利润率较低的线缆业务，本土线缆厂商迎来国产替代机遇。公司作为本土线缆龙头企业，产品、客户、产能均已具备较强先发优势，有望充分享受行业红利并凭借先发优势率先跑出。

上游原材料铜材价格有所回落，带动公司盈利向上。公司原材料中铜材占比较大，在成本结构中占比约 80%。2023 年上半年电解铜价格有所回落，23Q1、23Q2 电解铜均价分别为 6.8 万元/吨和 6.7 万元/吨，相比去年同期分别下降 4.4%和 6.4%。成本端原材料价格回落，带

动公司盈利向上。

产能稳步推进，拟发可转债再次募投扩产。公司于 2023 年 4 月 25 日发布公告，拟发可转债募投扩产。本次可转债拟募集资金 5.3 亿元，其中 2.5 亿元投入湖北卡倍亿项目，2 亿元投入新能源汽车线缆扩建项目，0.8 亿元投入新能源汽车线缆绝缘材料改扩建项目。我们认为本次可转债募集资金有望助力公司进一步扩张产能，就近配套生产进一步提升市占率。

盈利预测与投资评级：我们认为公司中长期受益于电动化、智能化、进口替代，业绩有望延续高增。我们预计公司 2023-2025 年归母净利润为 2.4 亿元、3.5 亿元、4.9 亿元，对应 EPS 分别为 2.66、3.90、5.52 元，对应 PE 分别为 22 倍、15 倍和 11 倍。

风险因素：新能源车销量不及预期；特殊线缆提升不及预期；上游原材料涨价风险。

《爱柯迪：Q2 业绩稳中向好，盈利能力持续改善》

事件：公司发布 2023 年半年度业绩预告，23 年 H1 实现归母净利润 3.75-4.15 亿元，同比增长 76-95%；扣非归母净利润 3.70-4.10 亿元，同比增长 99-120%。

点评：

Q2 业绩稳中向好，盈利能力持续改善。公司预计 2023 年 H1 实现归母净利润 3.75-4.15 亿元，以中枢 3.95 亿元计，同比+85%；Q2 归母净利润 2.06-2.46 亿元，以中枢 2.26 亿元计，同比+77%，环比+34%。我们认为主要原因系二季度汽车行业景气度回升，新能源与智驾订单持续放量带动收入增长，汇兑收益等。

积极布局海外工厂，为长期业绩发展奠定基础。公司定增获上交所受理，拟募集 12 亿元用于建设墨西哥工厂，项目建设周期两年，达产后新增结构件、三电系统零部件产能 175、75 万件。本次定增有望助力公司快速布局北美地区汽车中大型铝合金压铸件市场，增强与全球跨国知名汽车零部件厂商及新能源主机厂在全球范围内的全面、深度合作，提高客户黏性；进一步拓展公司在新能源汽车结构件及三电系统零部件的布局，加速公司战略目标的实现。

盈利预测：公司是汽车铝合金精密铸件龙头，通过精细化管理铸造护城河，未来有望持续受益于激光雷达、热管理等智能电动零部件升级趋势，伴随新产能到位，产品从小到大布局，成长空间可观。我们预计公司 2023-2025 年归母净利润为 8.14、10.63、14.26 亿元，对应 PE 分别为 26、20、15 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、新产品研发不及预期、本次定增募投项目进展不及预期。

《保隆科技：盈利能力持续改善，新项目定点不断落地》

事件：公司于 7 月 15 日发布 2023 年半年度业绩预增公告，公司预计 23H1 实现归母净利润 1.7~1.9 亿元，同比+171.9%~+203.9%；扣非净利润 1.3~1.5 亿元，同比+206.5%~+253.7%。

点评：

H1 盈利能力大幅改善。23H1 公司归母净利润中枢 1.8 亿元，同比+187.9%；23Q2 归母净利润中枢 0.87 亿元，同比+382.1%，环比-7.2%。归母净利润同比增长主要系 22 年同期大宗

原材料价格和国际物流成本同比显著提升、欧元和美元汇率波动等原因导致基数相对较低；上半年成熟业务进一步获取市场份额并保持良好的盈利能力，空气悬架、ADAS、传感器增量业务快速成长。

23H1 增量业务持续获得定点，可转债预案公布积极布局空悬领域。空气悬架：23H1 空气悬架储气罐项目接连获得头部车企定点，生命周期总金额超 4 亿元，储气罐总项目定点数量已达 30 个。**ADAS：**23H1 环视系统与智能座舱 DMS 产品定点金额超 5.5 亿，越南 Vinfast 定点角雷达 20 万只，为公司 ADAS 产品进军国际市场开创先河；**传感器：**23H1 公司轮速传感器获定点 200 万只，高度传感器获得合资车企 1.1 亿元订单，公司轮速传感器和光雨量传感器业务增长迅速，已经成为国内该细分品类的领先供应商。公司 5 月发布可转债发行预案，拟募集 14.3 亿元用于空气悬架系统智能制造扩建项目，投入项目包括 482 万支空悬系统部件、空气弹簧与减振系统智能制造项目，我们认为可转债方案落地有助于快速推进客户定点项目量产，进一步增厚公司业绩。

盈利预测与投资评级：公司持续落地智能化、轻量化战略，汽车传感器、TPMS、空气悬架、轻量化业务快速增长，新厂区建设不断推进，为新业务发展与定点量产助力。我们预计公司 2023-2025 年归母净利润为 4.2 亿元、5.2 亿元和 6.6 亿元，对应 PE 分别为 29、23 和 19 倍。

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。

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。

徐国铨，中国社会科学院大学应用经济学硕士，主要覆盖智能驾驶、商用车等领域。

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。