

# 三步上篮，蓄势以待

## ——2021下半年汽车行业投资策略

行业评级：看好

2021年7月29日

|      |                          |
|------|--------------------------|
| 姓名   | 刘文婷                      |
| 邮箱   | liuwenting@stocke.com.cn |
| 电话   | 021-80108525             |
| 证书编号 | S12305200500003          |

## 1、核心观点

- **景气上行**：需求旺盛+折扣收窄+库存低位，我们认为汽车周期持续上行，且受芯片影响本轮复苏周期有所延长，预计年底或明年年初进入补库存阶段。
- **核心因素**：芯片短缺扰动+大宗价格上涨迎来边际改善。优质新车上市，将进一步优化供给，加速新能源渗透率提升。
- **科技赋能**：智能化是本轮自主崛起的胜负手。新势力重新构建国产零部件体系，华为打造智能汽车生态圈。

## 2、有别于市场的认知

- 市场担忧：新能源汽车景气度下行，难以持续支撑高成长。
- 我们认为：1) 2020年新能源汽车主力为个人用户，是有市场需求推动而非依赖政策，景气度延展性更好。2) 新能源汽车渗透率或将超预期，供给端优质车型例如特斯拉model Y、小鹏p5、极氪001等催生更多新能源汽车购买者。

## 3、投资建议

- 我们继续全面看多自主品牌，我们认为自主品牌转型更快、配置更优，且同等车型配置下价格具备极大优势。在新一轮电动智能变革中，市占将进一步提高。
- 整车部分，龙头企业推出有效新产品，有望深度受益，**重点推荐长城汽车、吉利汽车。建议重点关注长安汽车、比亚迪。**
- 零部件部分，在特斯拉、蔚来等造车新势力入局之下，汽车零部件加速向智能化、轻量化方向升级，**重点推荐拓普集团、银轮股份。建议重点关注星宇股份、新泉股份、伯特利、华阳集团、德赛西威。**

## 风险提示

- 1、自主品牌销量低于预期；
- 2、智能驾驶应用不及预期；
- 3、疫情反复导致汽车销量不及预期；
- 4、原材料成本持续上升。

# 目录

CONTENTS

01 周期有轮回

02 花开有二度

03 智能定乾坤

04 投资建议

# 01

## 周期有轮回

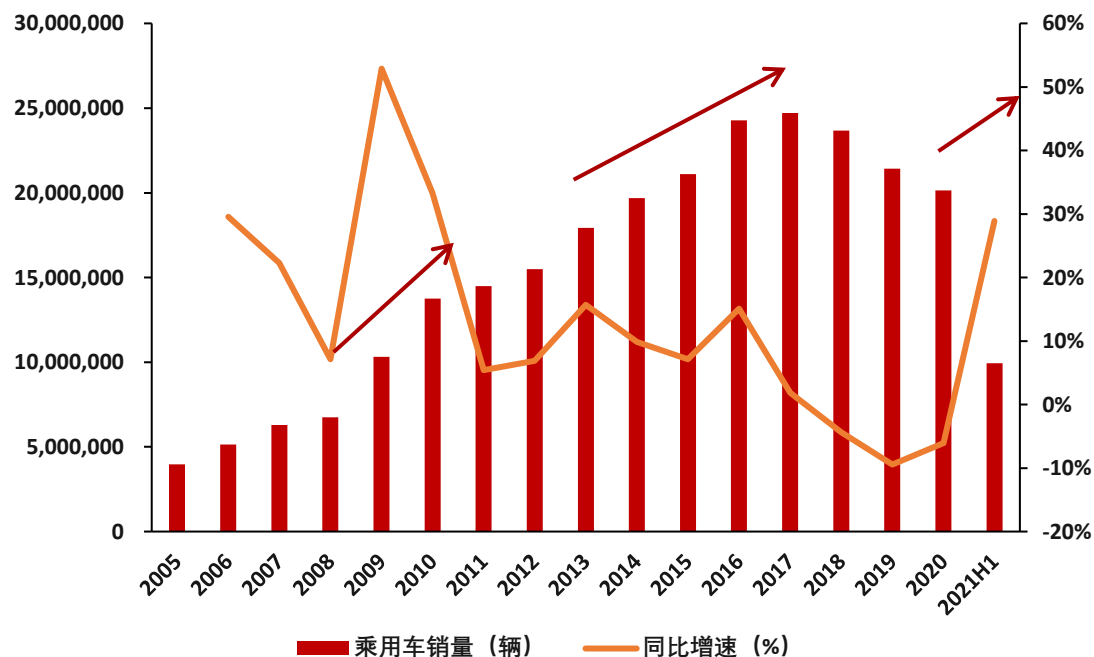
需求上行阶段

供给缺芯扰动

原材料涨价潮

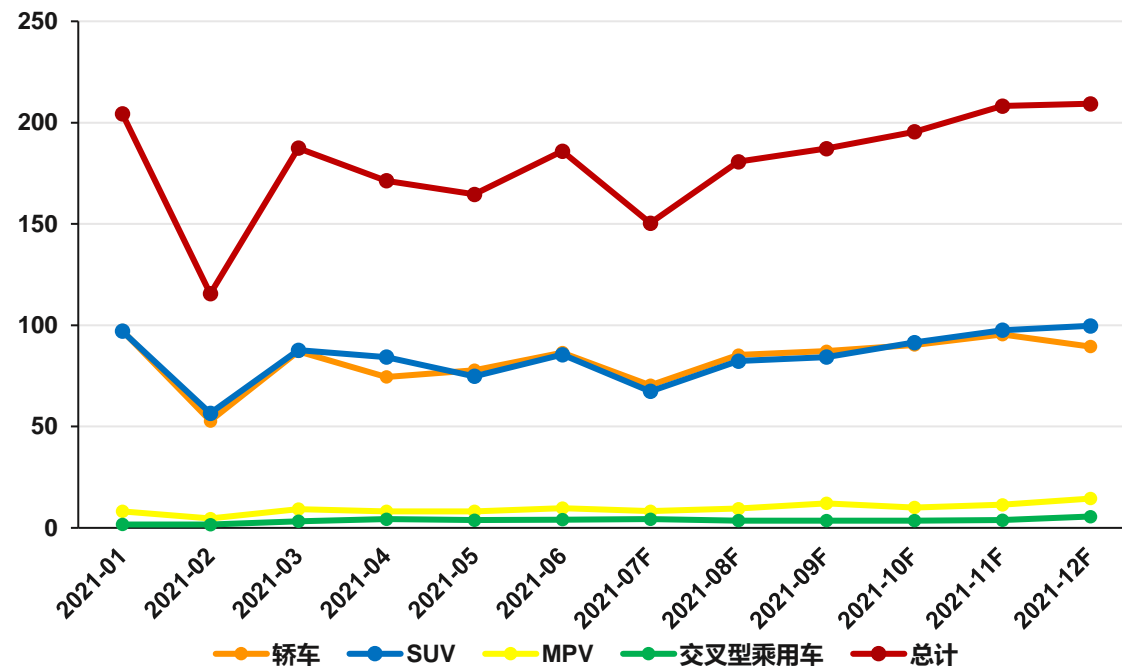
- **乘用车销量周期复盘：**在2009年、2012年、2015年，有效的促进汽车消费政策出台，拉动汽车需求稳步提升。
- **周期仍然在上行通道：**2020年以来，陆续出台限购城市牌照增加+汽车下乡+二手车流通等政策促进汽车消费，本轮周期大约于20Q2开启向上，且由于20Q4开始的供给端芯片短缺，将会拉长本轮汽车周期至2022年，我们预计年底或将进入补库存阶段，周期仍在上行通道。

图：2005-2021H1乘用车年度销量及同比增速



来源：中汽协、浙商证券研究所

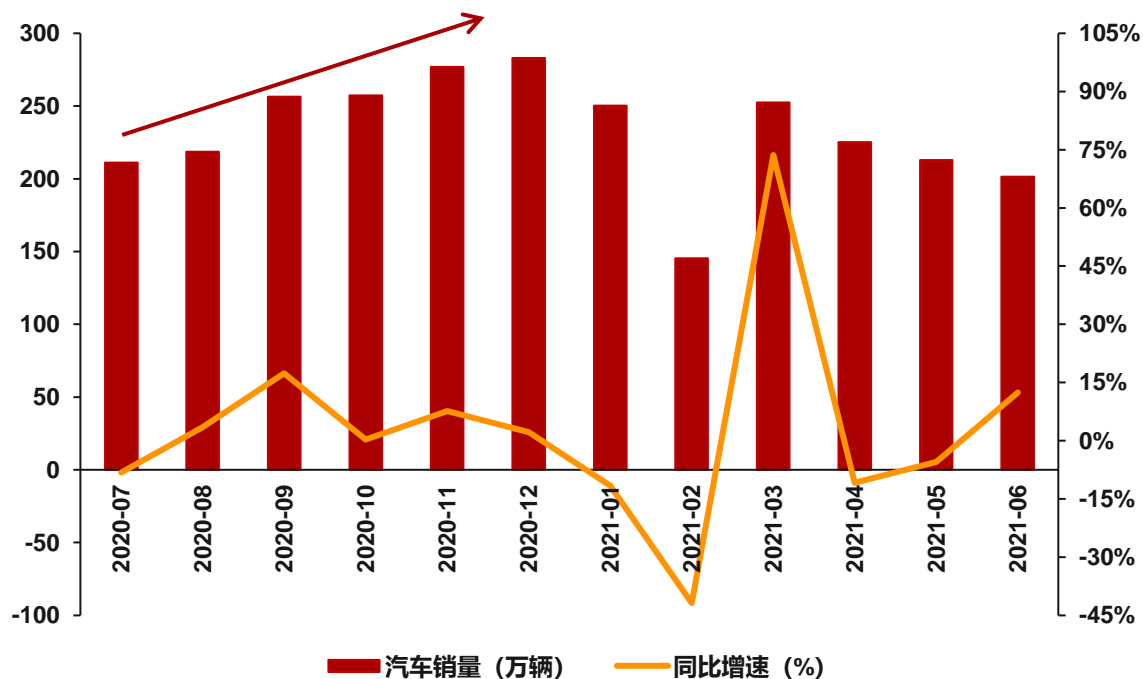
图：乘用车2021H1月度销量及2021H2月度销量预测 (万辆)



来源：中汽协、浙商证券研究所

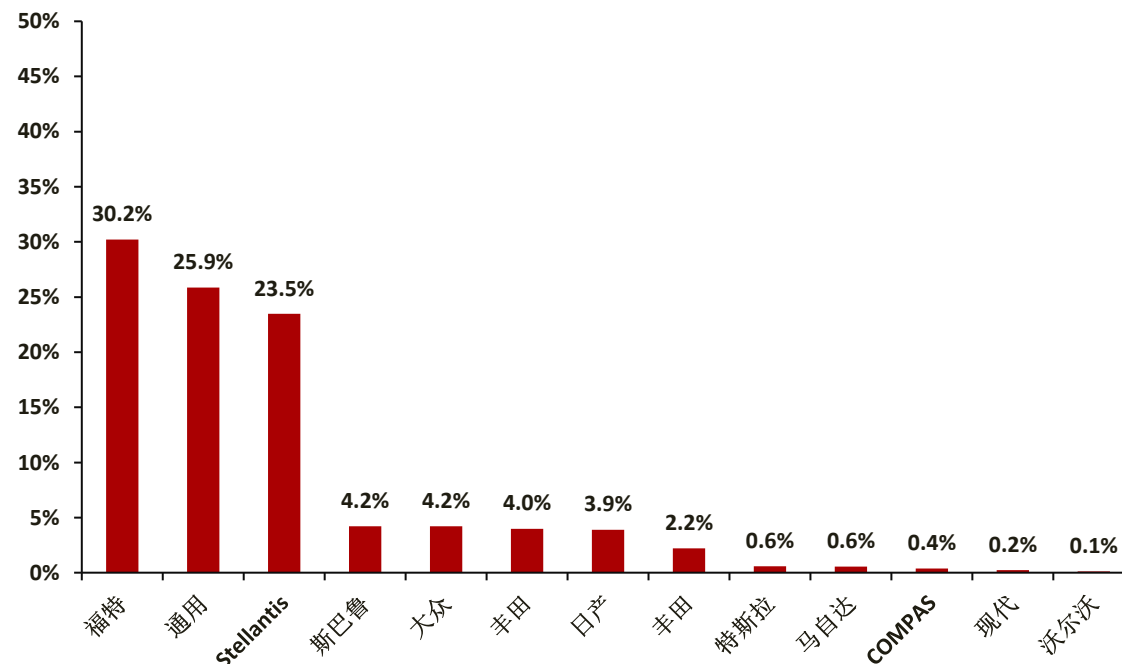
- **汽车需求大幅攀升。**2020年7月-12月销量从211万辆至283万辆，需求快速攀升带来销量大增。芯片供给端滞后（自然灾害使芯片产地产能受限；供应商难以快速转产汽车芯片）。
- **供给缺芯端倪显现。**2020年年底至今，全球车企相继减产。据AutoForecast披露，截至5月18日主要海外OEM减产已超107万辆，国内减产约达44万辆，且影响仍在继续。

图：2020-07至2021-06汽车单月销量（万辆）



来源：中汽协、浙商证券研究所

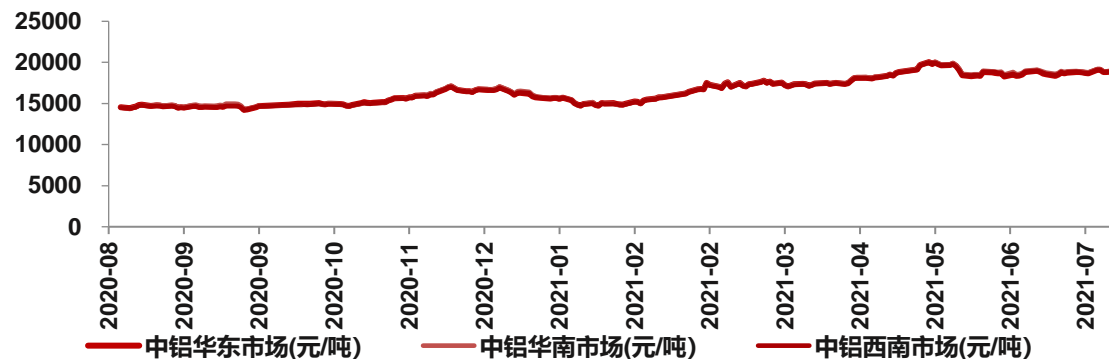
图：截至2021/05/18全球主要车企减产（辆）



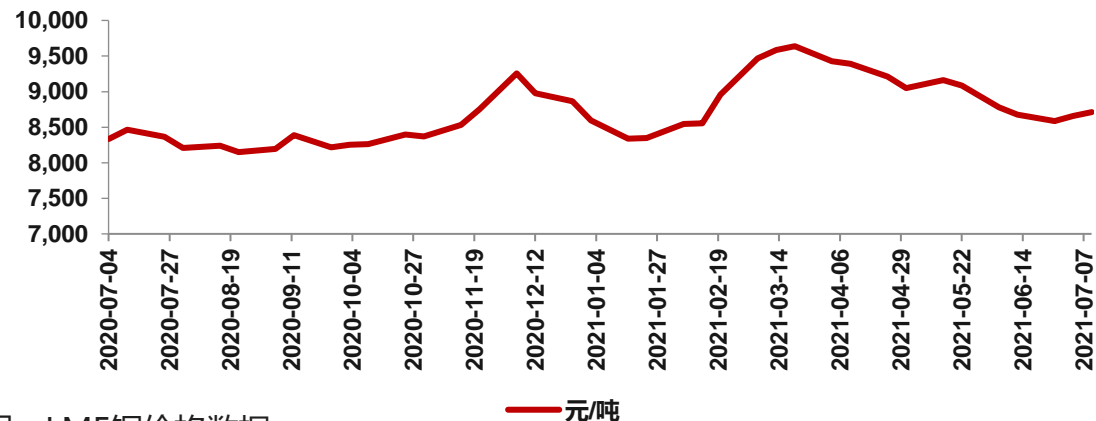
来源：Auto Forecast、盖世汽车、浙商证券研究所

- 20年7月以来，汽车行业主要原材料价格上涨：中铝（+33%），天然橡胶（+19%）、国际铜价（+61%）；聚丙烯PP粒子小幅回落（-4%）。

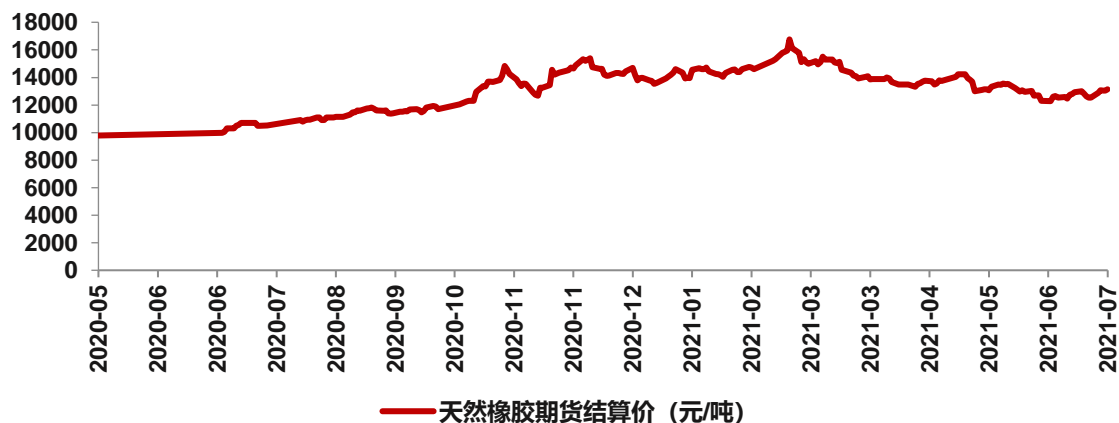
图：中铝价格数据



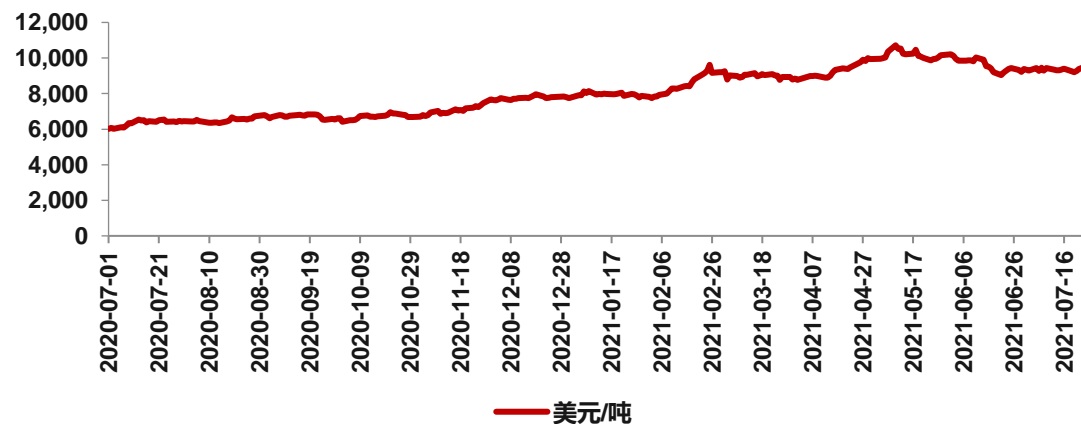
图：PP粒子价格数据



图：天然橡胶价格数据



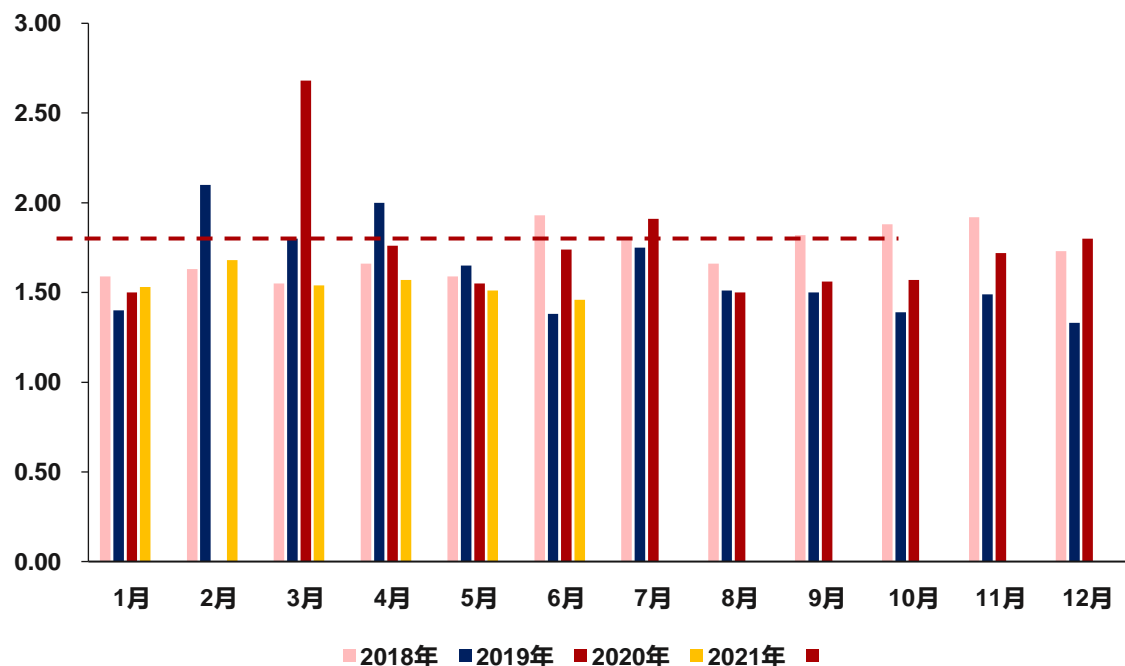
图：LME铜价格数据





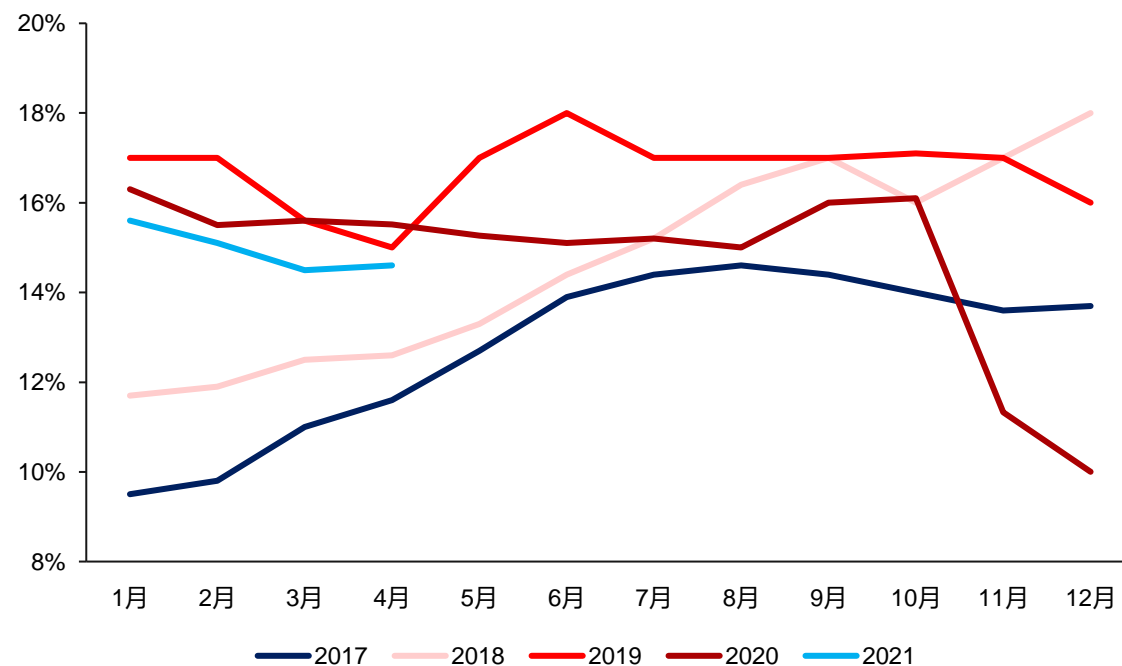
- **补库有待开启。**阶段性缺芯带来行业库存持续性优化，21H1为被动去库存阶段：6月库存指数为1.46。展望下半年，我们认为随着芯片供给边际缓解，行业景气向上，新一轮补库行情即将开启。
- **终端折扣收窄。**汽车库存趋于合理，供需关系改善，价格预期稳定，行业整体折扣率不断收窄。

图：经销商库存指数（受疫情影响，2020年2、3月为异常值）



来源：中国汽车流通协会、浙商证券研究所

图：行业整体折扣率



来源：中汽协、中国汽车流通协会、浙商证券研究所

# 02

## 花开有二度

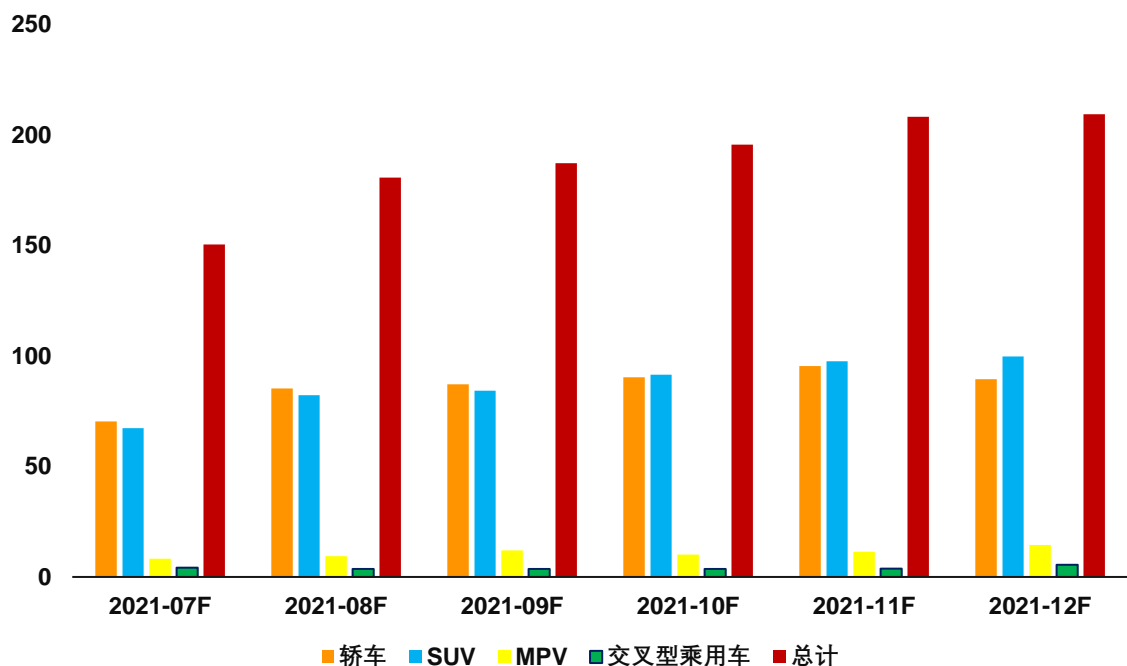
**向上拐点在即**

**电动智能变革**

**自主重塑格局**

- **芯片大厂相继扩产**：台积电已扩大28nm产能，汽车MCU产能较2020年提升60%。其他汽车缺“芯”的细分产品包括模拟芯片、电源管理芯片、传感器(CIS、MEMS等)、射频芯片和驱动芯片等，有望随着积极扩产而有所缓解，我们预计供需缺口将在Q3开始边际收敛，且在2022年解决，供给恢复引领汽车销量回暖。
- **催化国产替代进程**：受瑞萨、意法半导体、NXP等意外情况发生，国际芯片厂商短期停产导致全球汽车行业供不应求。自主品牌从供应链稳定性角度，预计将加快推进产业链各个环节国产替代。

图：乘用车分车型2021H2月度销量预测（万辆）



来源：中汽协、浙商证券研究所

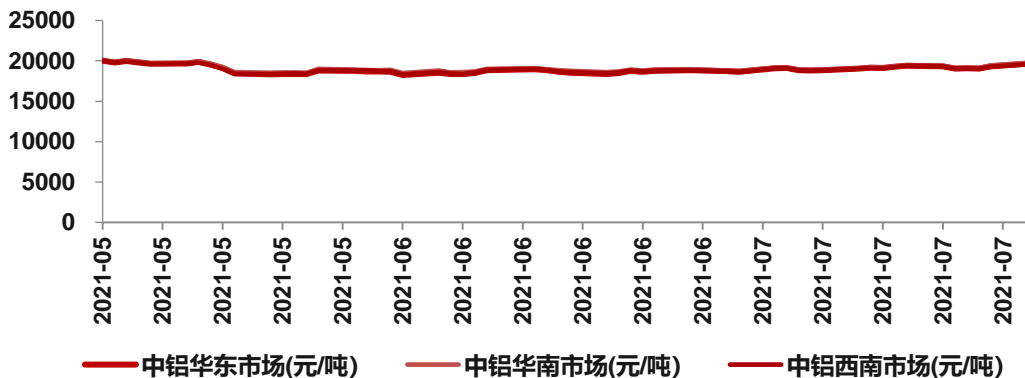
图：主要芯片/上游晶圆厂商意外频发

| 厂商       | 意外因素            |
|----------|-----------------|
| 日本AKM晶圆厂 | 2020年10月失火      |
| 瑞萨       | 2021年3月地震影响     |
| 欧洲意法半导体  | 2020年11月短暂罢工    |
| NXP/英飞凌  | 2021年2月美国德州暴风雪  |
| 台积电      | 2021年4月我国台湾地区旱灾 |

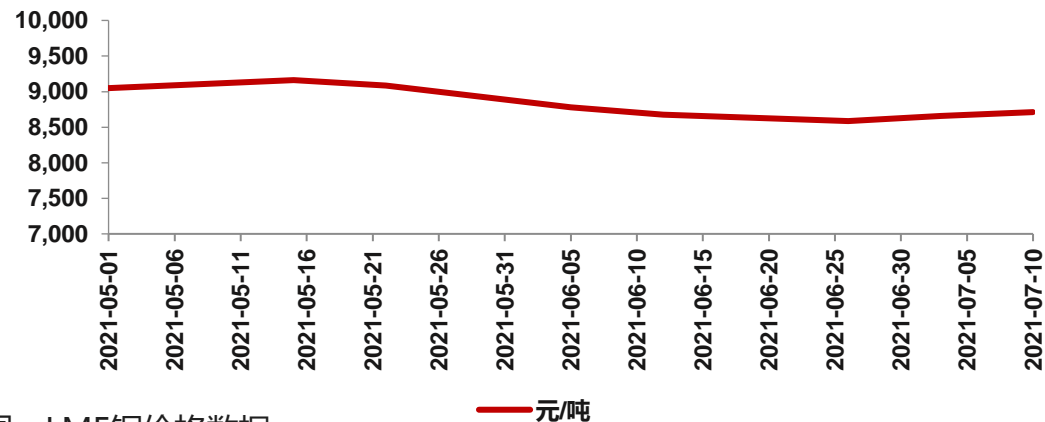
来源：公开资料整理、浙商证券研究所

- 21年5月以来，汽车行业主要原材料价格均有回落：中铝（+3%），天然橡胶（-3%）、国际铜价（-3%），聚丙烯PP粒子（-4%）。

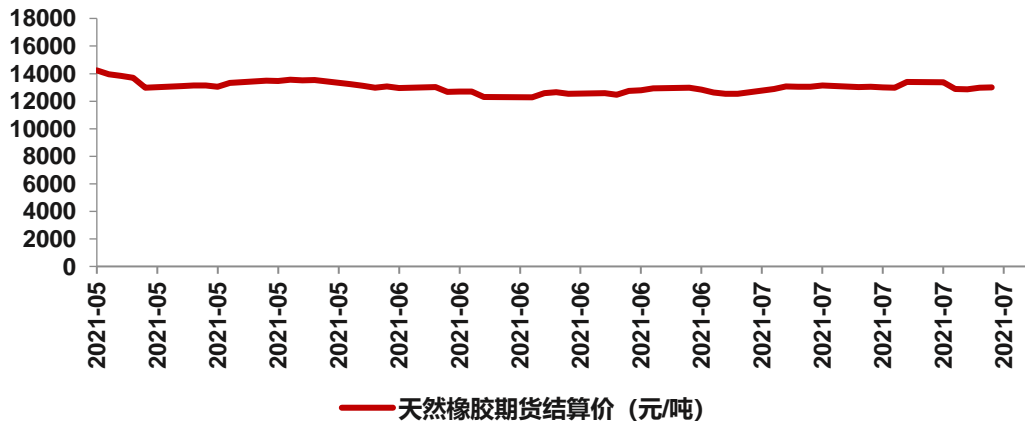
图：中铝价格数据



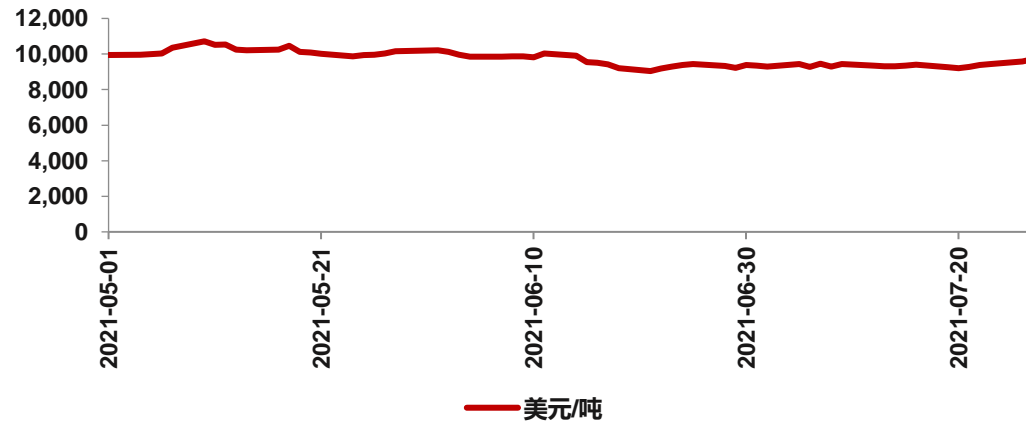
图：PP粒子价格数据



图：天然橡胶价格数据



图：LME铜价格数据



- **自主与合资优质车型来袭：**2021年新能源汽车重磅车型热销，低端车型如宏光MINI EV、奔奔e-star，中端车型如Model 3、比亚迪汉，高端车型如蔚来ET7、ID6、极大丰富产品矩阵，有望孕育更多市场需求。
- **新能源下乡助力低端市场：**新能源汽车主力价格带在10万元以下，下乡政策有效拉动低端车型需求。

图：2021年新能源车型上市梳理

|      | 品牌     | 型号         | 级别  | 车型分类    | 上市时间     |
|------|--------|------------|-----|---------|----------|
| 新势力  | 特斯拉    | Model Y    | B   | SUV     | 2021.1.1 |
|      | 蔚来     | ET 7       | C   | 轿车      | 2022     |
|      | 小鹏     | P5         | A   | 轿车      | 2021Q4   |
|      | 威马     | EVOLVE     | B   | SUV     | 2021     |
|      |        | W6         | B   | SUV     | 2021.04  |
|      |        | Maven      | B   | SUV     | 2021     |
| 零跑   | C11    | B          | SUV | 2021Q4  |          |
| 外资   | 大众     | ID.4X      | A   | SUV     | 2021.03  |
|      |        | ID.3       | A   | 轿车      | 2021.08  |
|      |        | ID.6       | C   | SUV     | 2021Q3   |
|      |        | ID.4 CROZZ | A   | SUV     | 2021.03  |
|      | 宝马     | iX         | C   | SUV     | 2021Q4   |
|      |        | i4         | B   | 轿车      | 2021.04  |
|      | 奔驰戴勒姆  | EQA        | A   | SUV     | 2021.06  |
|      |        | EQB        | B   | SUV     | 2021Q1   |
|      | 日产     | Ariya      | B   | SUV     | 2021H2   |
|      | 长安福特   | Mach-E     | B   | SUV     | 2021.10  |
|      | 丰田     | RAV4       | A   | SUV     | 2021.05  |
| 自主品牌 | 广汽     | Aion Y     | A0  | SUV     | 2021.03  |
|      | 北汽     | 极狐阿尔法S     | B   | 轿车      | 2021.05  |
|      |        | EX7        | B   | SUV     | 2021     |
|      | 比亚迪    | 秦PLUS      | B   | 轿车      | 2021.03  |
|      |        | 宋PLUS      | B   | SUV     | 2021.03  |
|      |        | 唐          | -   | SUV     | 2021.03  |
|      | 吉利     | 几何T        | B   | 轿车      | 2021     |
|      |        | 极氪001      | B   | SUV     | 2021     |
| 东风   | 岚图Free | B          | SUV | 2021.04 |          |

来源：盖世汽车、浙商证券研究所

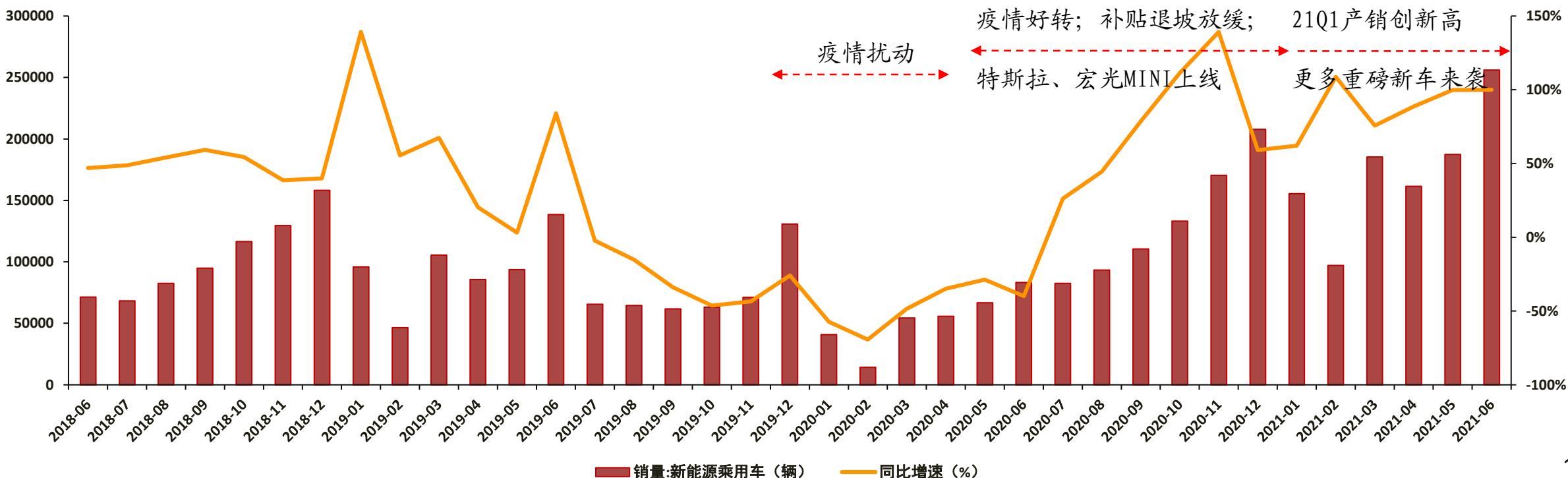
图：2021年参与新能源下乡车型

| 公司     | 参加车型   |
|--------|--|
| 比亚迪    | S2、E1、E2、E3、全新元EV360、元EV535、全新秦EV                                    |
| 上汽通用五菱 | 宏光MINI EV、宝骏E100、宝骏E200、五菱荣光电动车、新宝骏E300、新宝骏E300Plus                  |
| 上海汽车集团 | 上汽荣威Ei5、科莱威  |
| 长城汽车   | 欧拉IQ、欧拉R1、欧拉白猫   |
| 江淮汽车   | 江淮IEV6E  |
| 奇瑞     | 小蚂蚁EQ1、开瑞K60EV、开瑞优优EV、开瑞优劲EV   |
| 长安汽车   | 奔奔E-star、欧尚A600EV、欧尚尼欧、长安睿行EM80、长安之星9EV、长安跨越X1EV、长安跨越V5EV、CS15 E-pro |
| 浙江吉利   | 枫叶30X、帝豪EV500、帝豪Gse、帝豪EV Pro、吉利远程E5L                                 |
| 威马     | 马斯特EX5   |
| 东风汽车   | 风神E70、启辰D60EV、风行S50EV、菱智M5EV   |
| 国机智骏   | 国机智骏GC1  |
| 云度新能源  | 云度π1、云度π3  |
| 江西江铃   | 新能源EV3   |
| 华晨汽车   | 新海狮EV、好运一号EV、T50EV   |

来源：工业与信息化部办公厅、浙商证券研究所

- **2021H1销量创新高**：新能源汽车产销分别完成121.5万辆和120.6万辆，均同比增长2倍，创历史新高。
- **供给端新车进行时**：2021年7月国产Model Y标准续航版上市，补贴后价格下探至27万，上市即爆款。此外，其他自主车型蔚来ET7、上汽智己L7、广汽Aion LX、小鹏P5等也将陆续上市，加强优质车型供给。

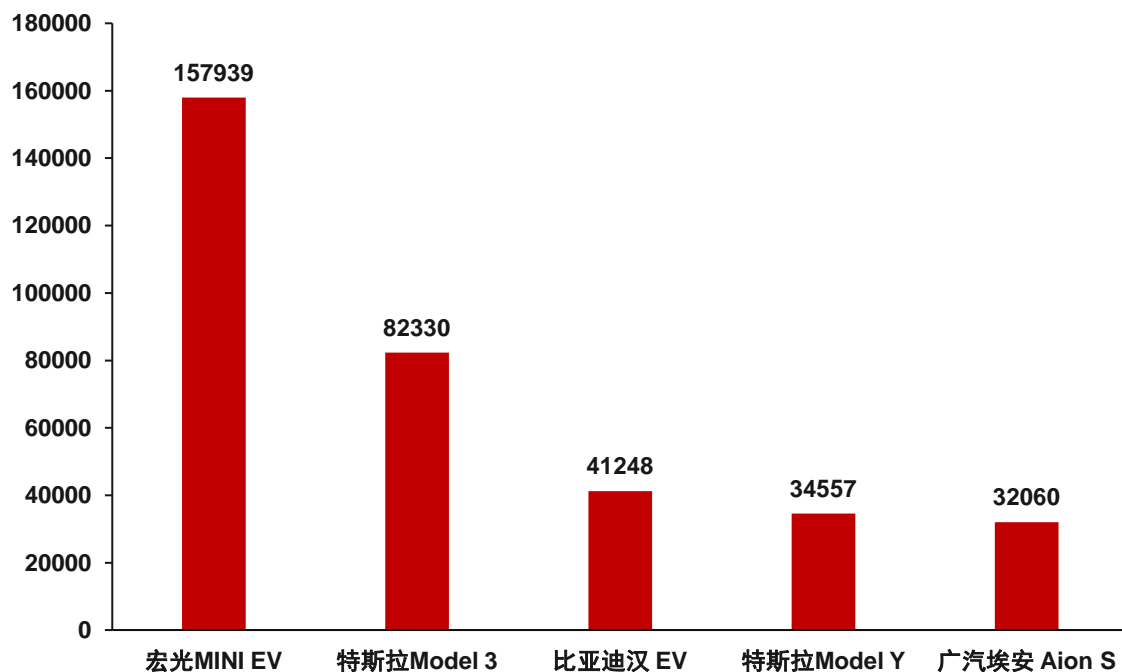
图：2018年以来新能源乘用车销量（月度）



■ 我们上调国内新能源汽车销量至260万辆。

- **特斯拉**：上半年销量16.17万辆。随着标续Model Y上市，全年销量预计在40万以上。
- **比亚迪**：上半年销量24.23万辆，王朝系列持续热销，海豚上市在即，全年销量预计超过40万辆。
- **上汽通用五菱**：五菱宏光MINI EV上半年已售超过18万台，预计全年40万辆。

图：2021H1月新能源主要车型累计销量（单位：辆）



来源：乘联会、浙商证券研究所

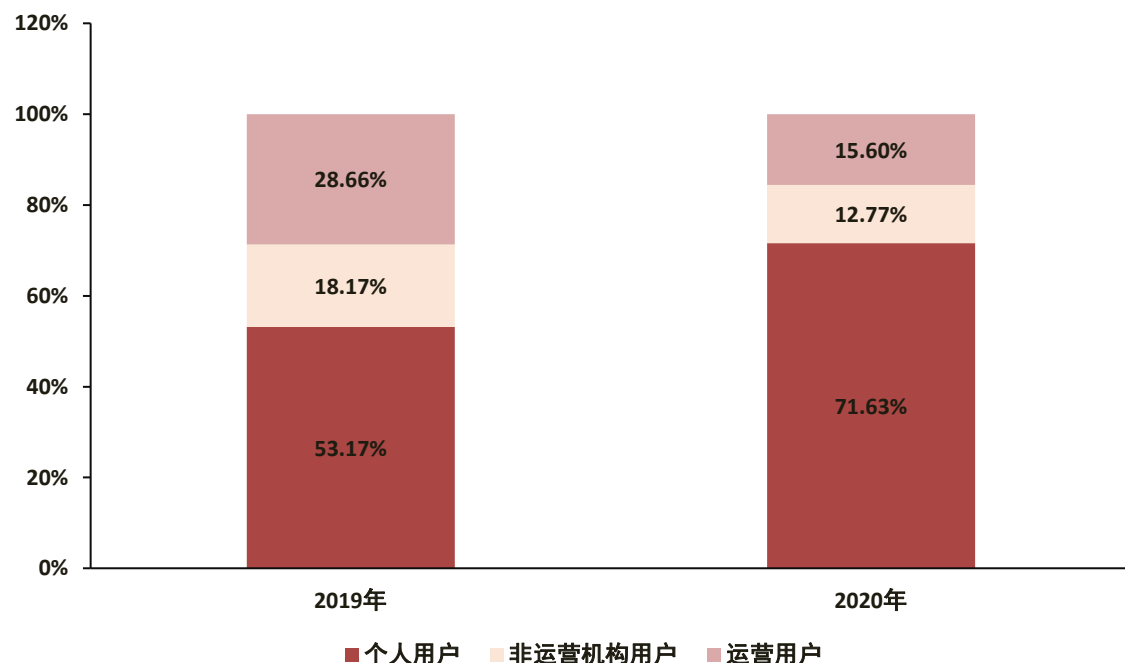
图：2021年主要贡献量预判

|            |   |
|------------|---|
| 特斯拉        | Model 3 前六月销量68330辆，预计全年15万辆；Model Y标准续航上市+欧洲出口将贡献新增量，国内总交付量全年预计在40万以上。 |
| 上汽通用五菱     | 五菱宏光MINI EV上半年已售超过18万台，预计全年40万辆   |
| 比亚迪        | 高端“汉”热度持续，6月销量超过8000台，dmi新车订单需求饱满，预计新能源乘用车全年销量将超过40万。                   |
| “蔚，小，理”新势力 | 2021H1三家新势力合计销售10.28万辆，同比增长一倍，保守估计全年25万销量                               |

来源：乘联会、浙商证券研究所

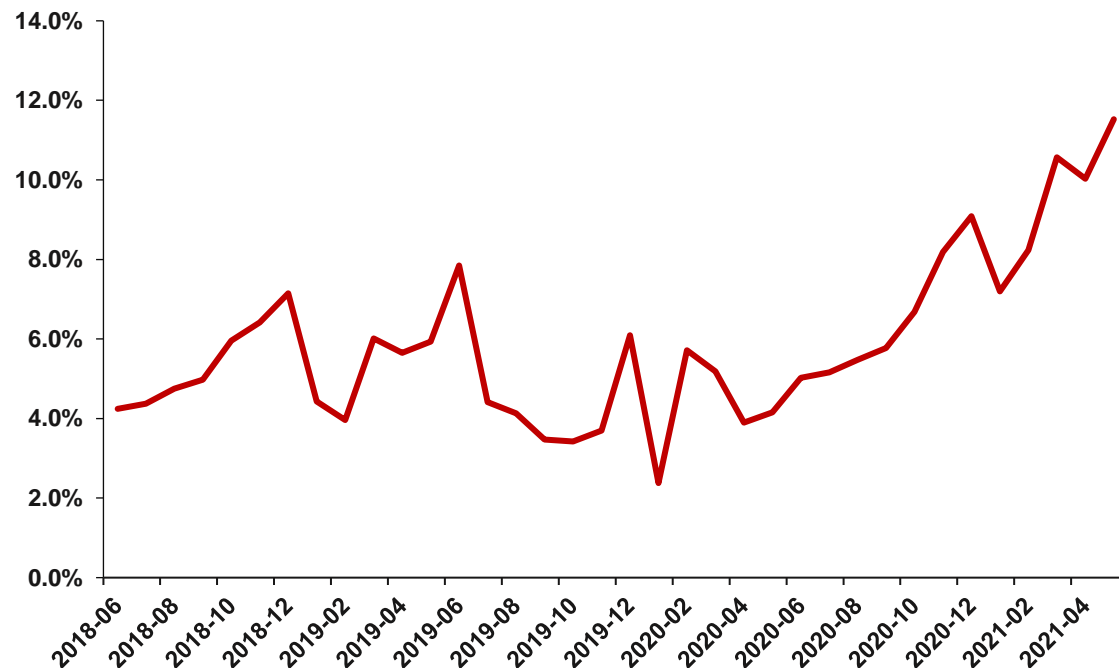
- **从政策导向到市场需求拉动：**2020年新能源汽车个人客户占比大幅提升至71.63%，过去政策导向的网约车占比降低，终端个人用户崛起。
- **新能源汽车渗透率显著提升。**随着合资车企电动平台车型落地，自主品牌以电动智能标签不断突破，汽车供给端变化正在悄然催生新能源汽车渗透率快速提升，2021年1月占比7.2%提升至6月超过12%。

图：2020年新能源个人客户大幅增长



来源：银保监会、浙商证券研究所

图：新能源汽车渗透率大幅提升

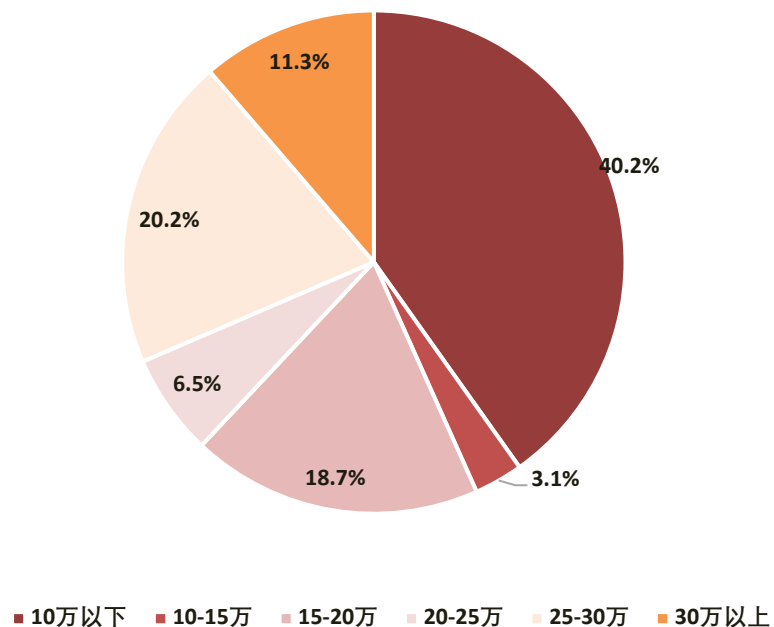


来源：中汽协、浙商证券研究所



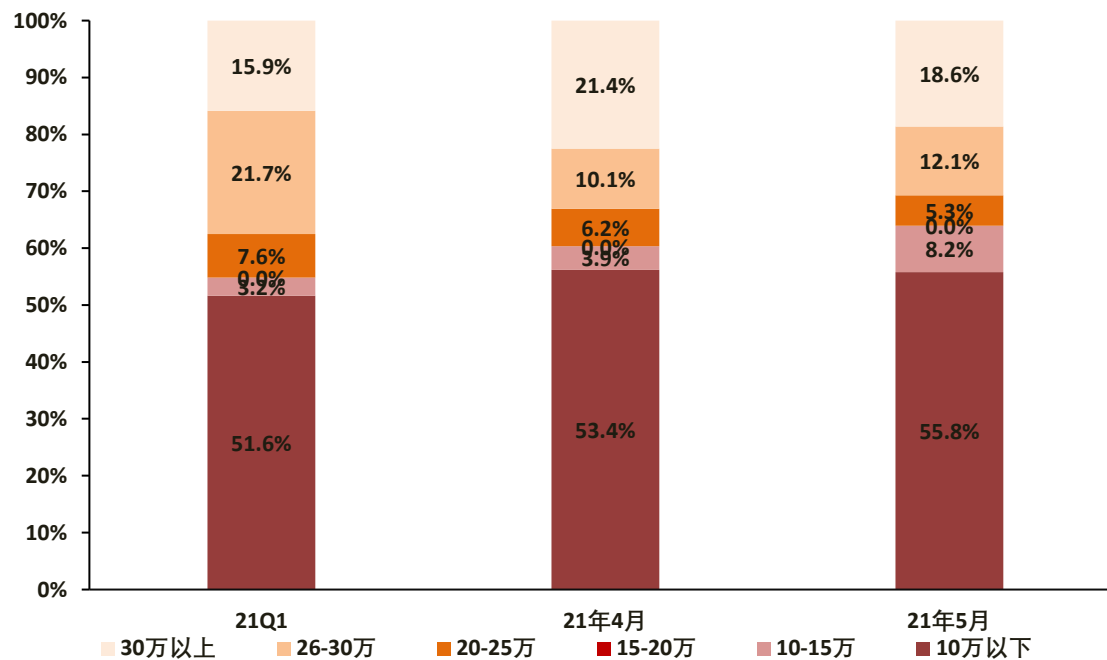
- **低端市场占比较大。**2020年微型车占比为40.2%，今年前五月前15厂商中，微型车占比超50%。以上汽通用五菱、长安为代表，推出的微型电动车，替代低速车需求。
- **中高端市场有待突破。**10-30万价格区间是汽车消费的主力价格带，未来将成为主战场。目前30万以上高端车型占比较高，格局尚不稳定。新势力具有先发优势，自主成立全新品牌开启向上突破，而合资品牌正在加速布局。

图：2020年前20厂商销量中，价位分布



来源：乘联会、浙商证券研究所

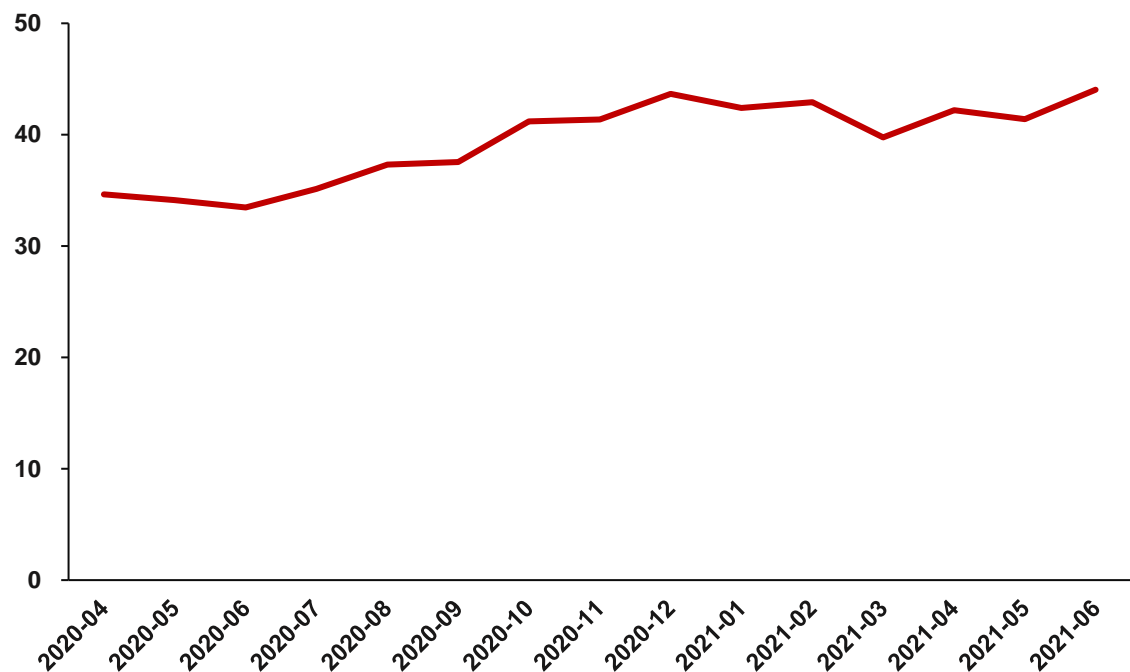
图：2021年前15厂商销量中，价位分布



来源：乘联会、浙商证券研究所

- **自主品牌市占率大幅提升。**从2020年以来，自主品牌强势崛起，市占率从最低点33%提升至46%，并有望持续创新高。
- **新能源与智能化格局重塑。**我们认为本轮自主品牌不断向上突破的主要原因是坚定新能源与智能化转型，典型代表车型例如传统品牌的比亚迪汉、欧拉黑猫、宏光mini，新势力中的小鹏p7、理想one等。

图：自主品牌市占率提升（%）



来源：乘联会、浙商证券研究所

图：2021年自主高端畅销车型代表



来源：汽车之家、浙商证券研究所

# 03

## 智能定乾坤

智能座舱

智能驾驶

行业应用

- **汽车座舱进化历程**：2002年之前纯机械时代 → 2002-2018年：机械仪表逐步被电子显示取代 → 2018至今：全面电子化，大尺寸中控+全液晶仪表成为主流。
- **智能座舱加速渗透**。主机厂寻求技术升级+品牌差异，消费者希望提升驾驶体验，科技企业开拓终端增量市场，共同推动智能座舱发展。

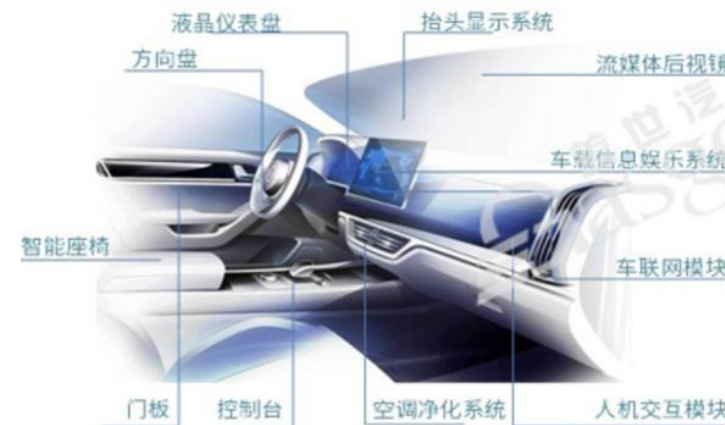
图：汽车座舱进化历程



无智能化  
 单一收音机设备  
 单一机械仪表  
 自动化程度低



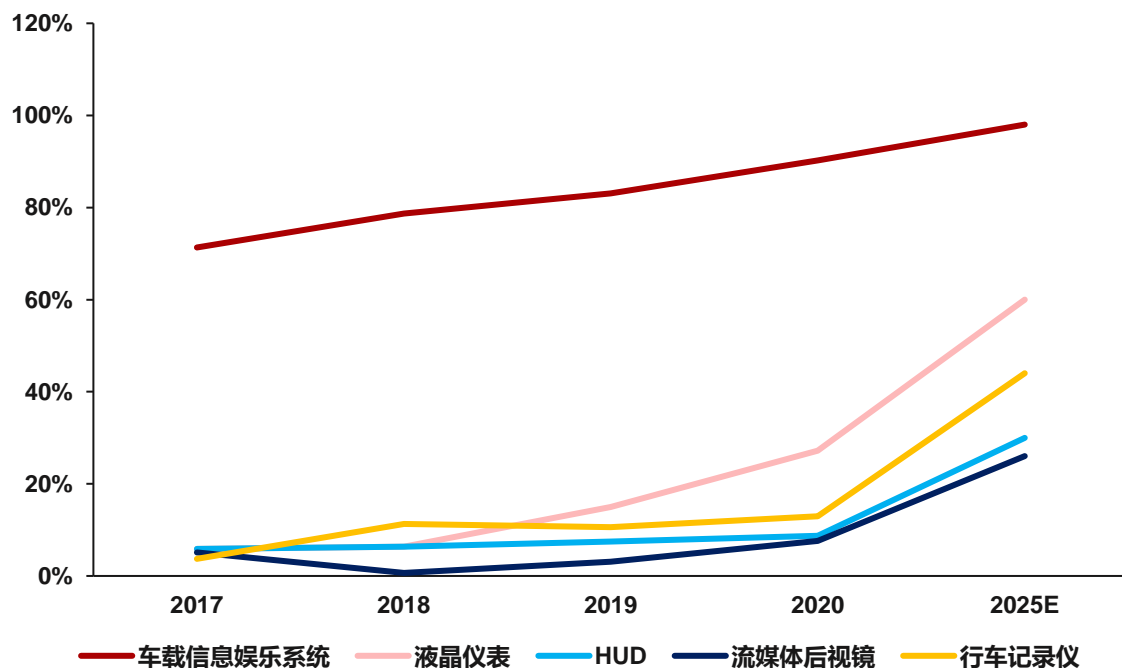
智能化程度较低  
 机械电子混合仪表  
 小尺寸中控屏幕  
 传统物理按键多  
 初级人机交互系统



智能化程度提高  
 电子系统高度集成化  
 大尺寸中控屏幕  
 传统物理按键大大减少  
 人机交互系统智能化

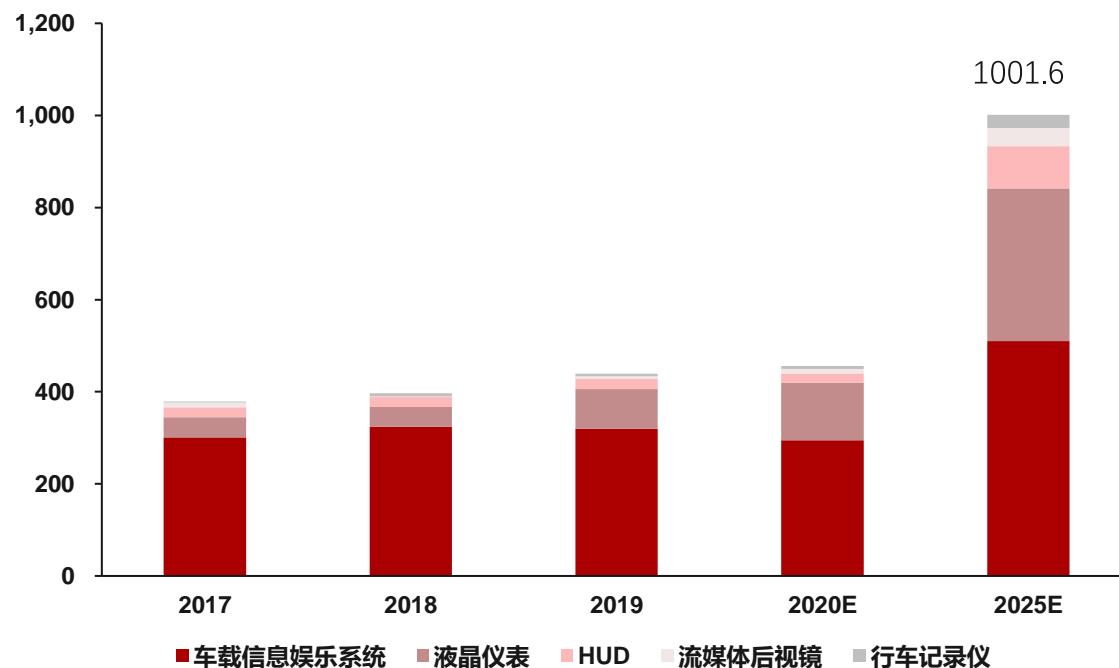
- **人机交互需求提升，座舱电子渗透加速。**智能座舱包括车载信息娱乐系统、液晶仪表、HUD、流媒体后视镜、行车记录仪等交互方式。随着汽车智能化提升，座舱电子渗透有望加速，我们预计2025年我国智能座舱市场空间有望达到1002亿。

图：智能座舱各产品渗透率变化



来源：赛迪智库，浙商证券研究所

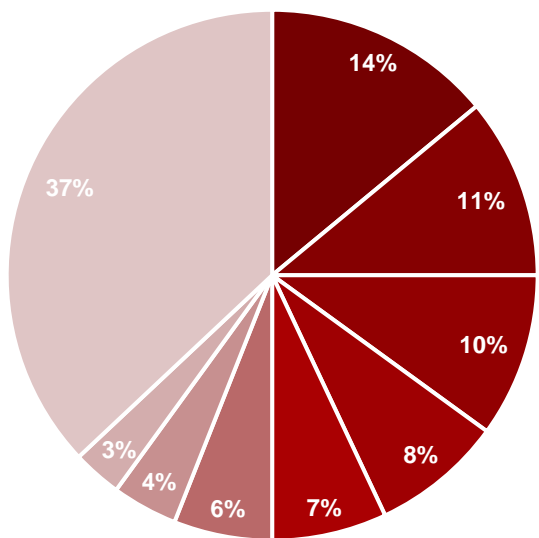
图：智能座舱各功能市场空间预测（亿）



来源：产业信息网，乘联会，浙商证券研究所

- **海外厂商占据市场，国产芯片崛起可期。**恩智浦、英飞凌、德州仪器等五家企业占据约50%的市场份额。在缺芯影响下，国产芯片供应链可控成为重点突破领域，优质的国产芯片厂商华为、地平线、黑芝麻初步与车企展开合作，未来替代可期。

图：2019年全球汽车芯片市场企业竞争格局



- 恩智浦
- 英飞凌
- 瑞萨电子
- 意法半导体
- 德州仪器
- 博世
- 安森美
- 微芯科技
- 其他

表：全球主要车载芯片生产企业信息

|           | 地平线   |       |      | 华为        |           | 黑芝麻   |       |        | 特斯拉  | 英伟达    |        | Mobileye |        |
|-----------|-------|-------|------|-----------|-----------|-------|-------|--------|------|--------|--------|----------|--------|
| 芯片        | J2    | J3    | J4   | Ascend310 | Ascend910 | A500  | A1000 | A1000L | FSD  | Xavier | Orin   | Eye Q4   | Eye Q5 |
| 算力 (TOPS) | 4     | 5     | 96   | 8-16      | 256-512   | 5.8   | 40-70 | 16     | 72   | 30     | 36-200 | 2.5      | 24     |
| 功耗 (W)    | 2     | 10    | 15   | 8         | 310       | <2    | <8    | <5     | 72   | 30     | 15-65  | 6        | 10     |
| 量产时间      | 2019  | 2020  | 2022 | 2018      | 2019      | 2020  | 2021  | 2021   | 2019 | 2020   | 2022   | 2019     | 2021   |
| 自动驾驶等级    | L1-L2 | L1-L2 | L3   | L4        | L4        | L1-L2 | L3    | L2-L3  | L3   | L2-L5  | L2-L5  | L1-L2    | L3     |

自主品牌芯片

1



Horizon Robotics

量产车型

- 长安UNI-T
- 理想ONE

2



合作车企  
比亚迪、蔚来、  
上汽、一汽

3

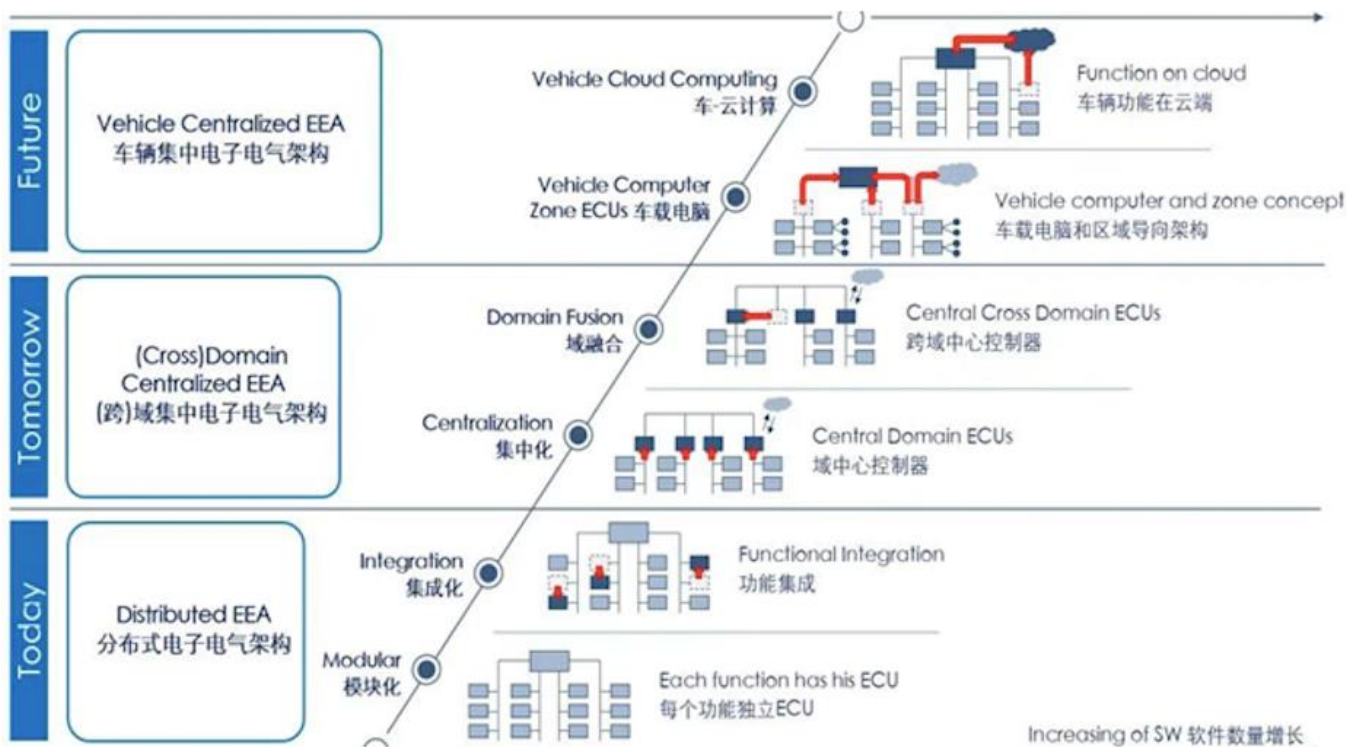


合作车企  
麒麟710A芯片首次与  
比亚迪合作

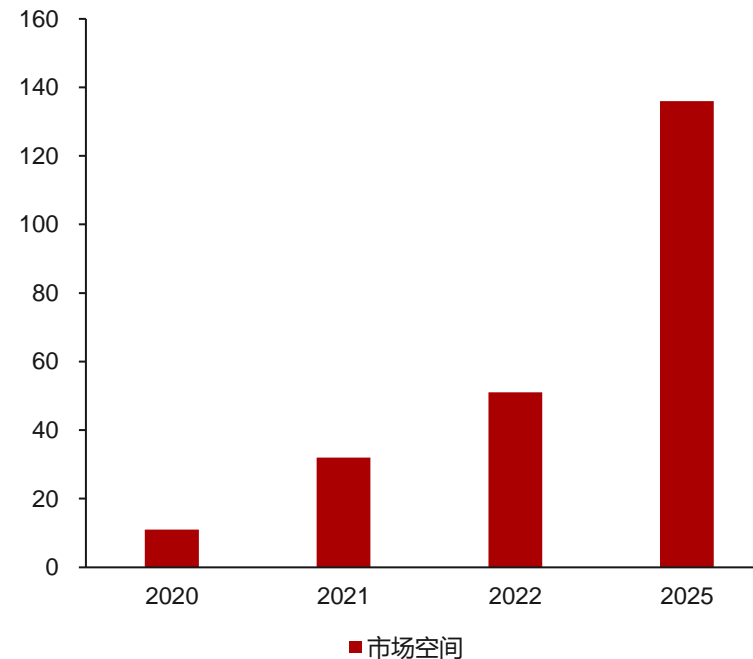


- **高级别自动驾驶算力要求更高，域控制器应运而生。**传统E/E架构以分布式架构为主，无法满足高级别自动驾驶算力需求。伴随L3级车型落地，传统车企及造车新势力开始采用域控制器。据产业信息网测算，2020年域控制器的市场空间约为11亿，预计域控制器2025年市场空间将达到125亿，年复合增长将达到65%。

图：电子电气架构变化

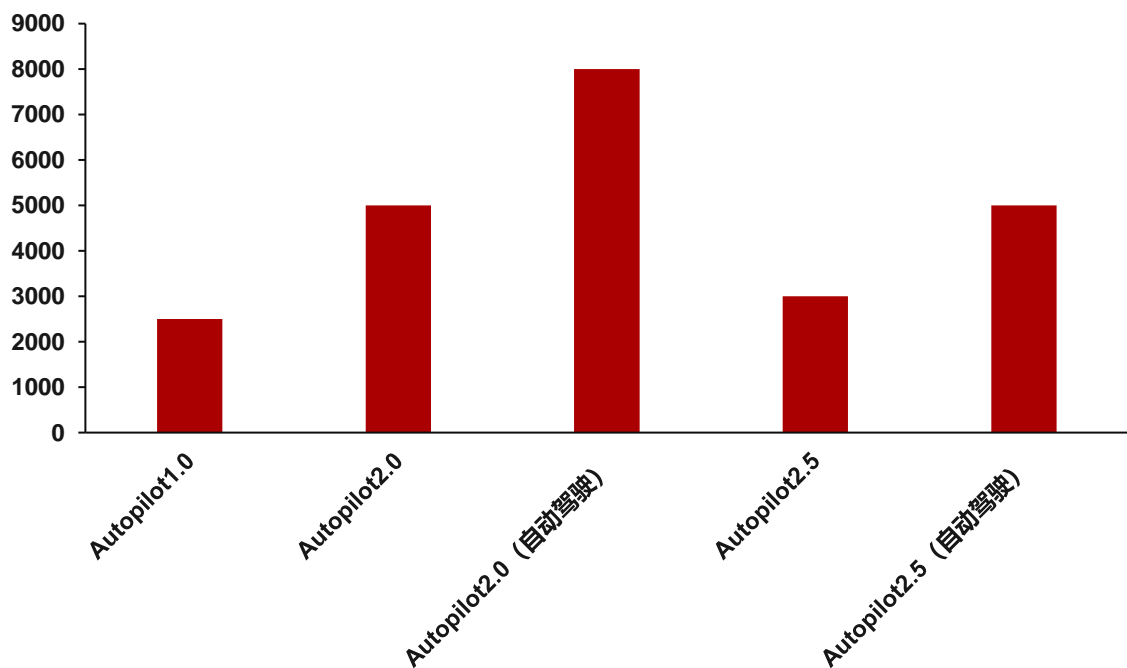


图：域控制器对应市场空间（亿元）



- 软件定义汽车成为共识，推动汽车底层电气架构向“计算+通信”转型，打造智能化产品，交付智能化服务，全新商业模式，
- 软件定义汽车，带来巨大价值增量：由功能汽车转向智能汽车的最大特征，是“汽车即服务”带来新的用户价值与收费模式。据恩智浦预测，2030年全球汽车软件市场规模将达到500亿美元，未来十年复合增长率为9.6%。

图：特斯拉软件价值量攀升（美元）



来源：特斯拉、浙商证券研究所

图：特斯拉软件收费表

| 特斯拉软件项目              | 价目表              |
|----------------------|------------------|
| 特斯拉增强版自动辅助驾驶系统 (EAP) | 人民币32000         |
| 完全自动驾驶能力 (FSD)       | 人民币64000或100美元/月 |
| OTA加速包               | 人民币14100         |
| 续航升级                 | 人民币19800         |
| 娱乐系统升级               | 人民币25550         |
| 高速网络连接升级             | 美元9.99/月         |

来源：特斯拉、浙商证券研究所



- **华为重塑汽车生态圈。**具备自动驾驶全栈解决方案，并掌握五大核心布局：①鸿蒙OS智能座舱、②集成式智能热管理系统、③智能驾驶计算平台MDC810、④4D成像雷达、⑤华为八爪鱼自动驾驶开发平台。
- **自主重磅加码智能化。**品牌长城、上汽等，新势力小鹏、蔚来等目前已具备L3级别量产能力，智能汽车大时代已来。

图：华为全栈解决方案



来源：亿欧、浙商证券研究所

图：各车企智能驾驶导入情况

| 车企     | 车型            | 上市时间   | 宣传自动驾驶级别 | 是否支持OTA |
|--------|---------------|--------|----------|---------|
| 长城     | WEY系列         | 2022   | L3       | 支持      |
| 广汽AION | LX            | 2022   | L3       | 支持      |
| 上汽智己   | L7            | 2022   | L4       | 支持      |
| 蔚来     | ET7           | 2022   | L3       | 支持      |
| 小鹏     | P5            | 2021Q3 | L3       | 支持      |
| 特斯拉    | Model 3/Y/S/X | 已上市    | L3       | 支持      |

来源：盖世汽车、浙商证券研究所

# 04

## 投资建议

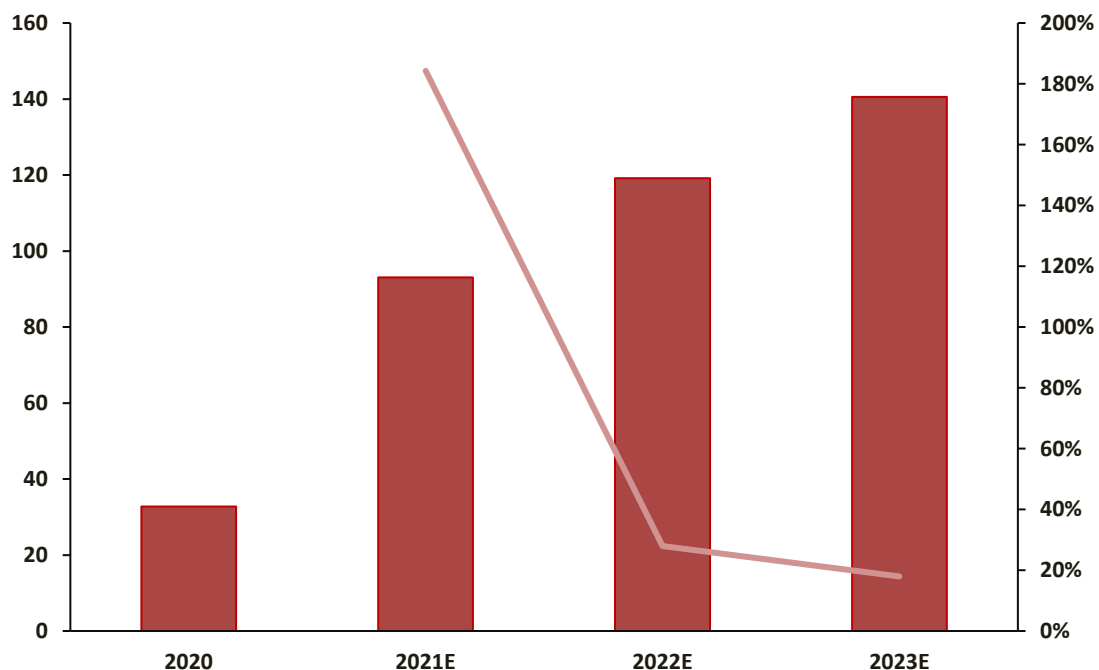
核心推荐

盈利预测

## 推荐逻辑：

- (1) **新平台+新周期共振**：WEY与坦克开启高端品牌，新能源欧拉表现不凡，更有高端项目SL蓄势以待；
- (2) **海内海外双向拓展**：国内“黄金三角”正式形成，海外布局三大整车+五大KD工厂；
- (3) **皮卡寡头格局，高端乘用车打开想象空间**：20余年皮卡霸主，“炮”打响国内皮卡高端化第一枪。

图：归母净利润及同比（亿元）



来源：wind、浙商证券研究所

图：公司主要产品



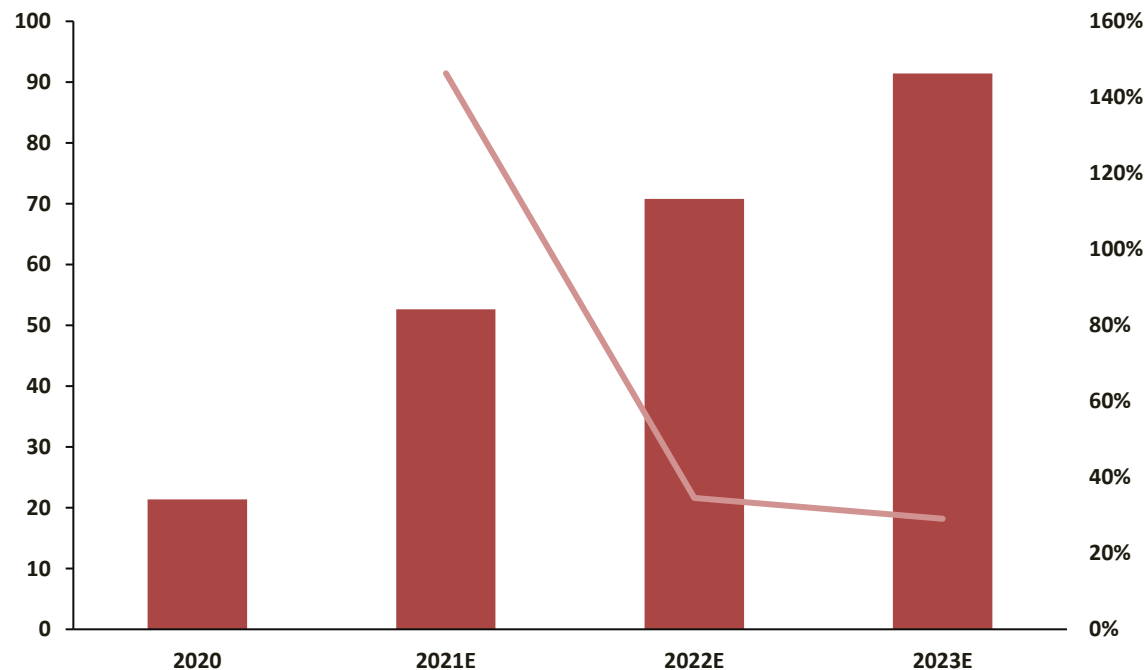
来源：公司官网、浙商证券研究所

## 推荐逻辑：

(1) **全新第三代 E 平台，加速智能化、电动化：**e 平台 3.0 拥有全新电子电气架构的四大域控制器和自主研发 BYD OS，新功能迭代速度快；电驱动系统升级为 8 合 1 模块，综合效率可超 89%。

(2) **新车型重磅发布，超级混动性价比高：**王朝系列持续热销，e 平台新车海豚上市在即，预计全年销量将大幅增长。

图：归母净利润及同比（亿元）



来源：wind、浙商证券研究所

图：公司主要产品

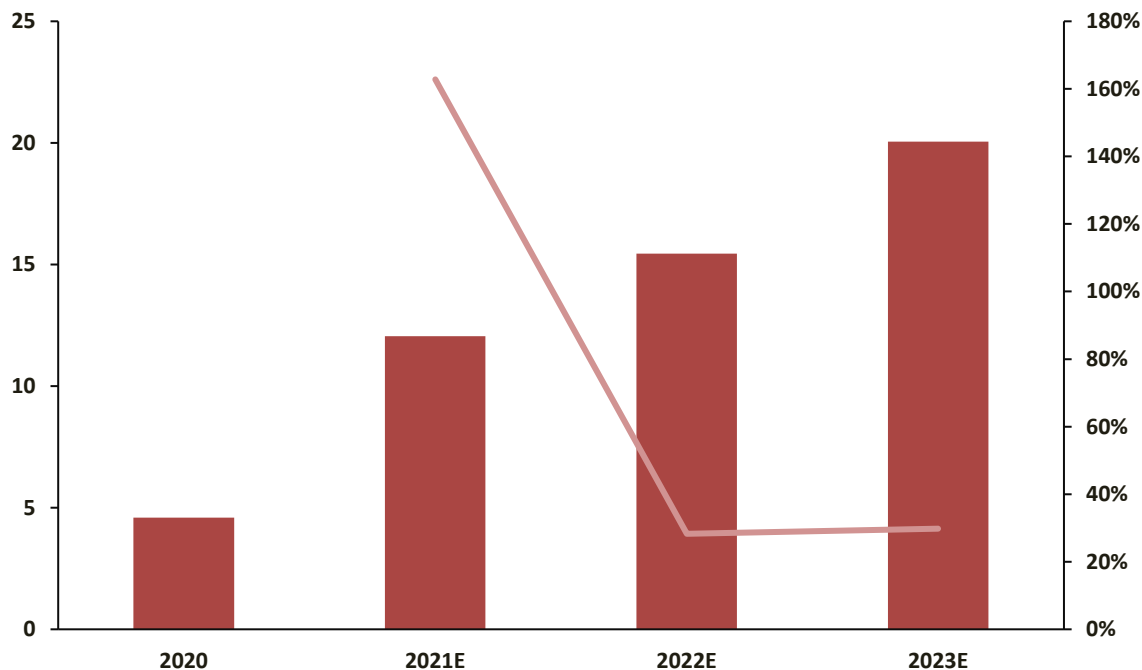


来源：公司官网、浙商证券研究所

## 推荐逻辑：

- (1) 传统客户销量稳定为公司提供稳健增长，特斯拉赋予更大弹性；
- (2) 轻量化部件成长空间广阔，绑定特斯拉带来背书效应，后续获单可期；
- (3) 拓宽热管理赛道，中长期成长已整装待发。

图：归母净利润及同比（亿元）



来源：wind、浙商证券研究所

图：公司主要产品

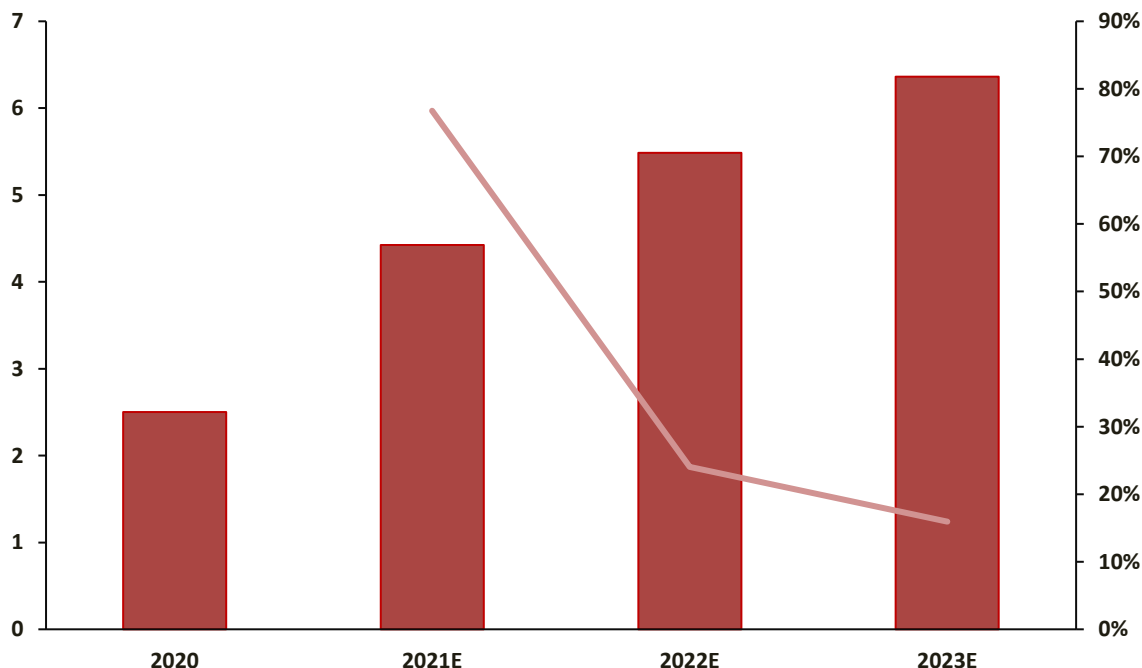


来源：公司官网、浙商证券研究所

## 推荐逻辑：

- (1) 短期：国六排放落地，尾气处理迎接高增长；
- (2) 中期：供给端收缩，市占率持续提升，已获得东风日产、沃尔沃、捷豹路虎、欧洲雷诺等日系、欧系品牌客户配套；
- (3) 长期：新能源热管理是最佳的赛道之一，从单一品类到系统集成布局成效已现。

图：归母净利润及同比（亿元）



来源：wind、浙商证券研究所

图：公司主要产品

| 油冷器   | 冷却模块  | EGR   | SCR系统  | 铝压铸件   |
|---|---|---|--|--|
|    |    |    |   |   |
|   |   |   |  |  |
|  |  |  |  |  |

来源：公司官网、浙商证券研究所



- 我们继续全面看多自主品牌，我们认为自主品牌转型更快、配置更优，且同等车型配置下价格具备极大优势。在新一轮电动智能变革中，市占将进一步提高。
- **整车部分**，龙头企业推出有效新产品，有望深度受益，重点推荐**长城汽车**（对应21/22年PE 43X/35X，归母净利100/121亿元，增速86.7%/21.0%）、**吉利汽车**（对应21/22年PE 25X/18X，归母净利92/126亿元，增速65.8%/37.4%）。建议重点关注**长安汽车**、**比亚迪**。
- **零部件部分**，在特斯拉、蔚来等造车新势力入局之下，汽车零部件加速向智能化、轻量化方向升级，重点推荐**拓普集团**（对应21/22年PE 30X/21X，归母净利12/16亿元，增速86.3%/39.2%）、**银轮股份**（对应21/22年PE 23X/19X，归母净利4.4/5.3亿元，增速38.8%、19.5%）。建议重点关注**星宇股份**、**新泉股份**、**伯特利**、**华阳集团**、**德赛西威**。

表：重点推荐公司盈利预测

| 股票代码         | 公司   | 市值 (亿元)  | 归母净利润 (亿元) |        |        |        | PE    |       |       |       |
|--------------|------|----------|------------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|
|              |      |          | 2020A      | 2021E  | 2022E  | 2023E  | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
| <b>整车部分</b>  |      |          |            |        |        |        |       |       |       |       |
| 601633.SH    | 长城汽车 | 4,235.69 | 53.62      | 100.12 | 121.12 | 143.36 | 78.99 | 42.31 | 34.97 | 29.55 |
| 0175.HK      | 吉利汽车 | 2,327.50 | 55.42      | 91.87  | 126.24 | 146.72 | 42.00 | 25.33 | 18.44 | 15.86 |
| <b>零部件部分</b> |      |          |            |        |        |        |       |       |       |       |
| 601689.SH    | 拓普集团 | 349.35   | 6.28       | 11.71  | 16.30  | 20.25  | 55.63 | 29.83 | 21.43 | 17.25 |
| 002126.SZ    | 银轮股份 | 101.39   | 3.22       | 4.46   | 5.33   | 5.99   | 31.49 | 22.73 | 19.02 | 16.93 |

资料来源：Wind，浙商证券研究所预测

## 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29层

北京地址：北京市广安门大街1号深圳大厦4楼

深圳地址：深圳市福田区深南大道2008号凤凰大厦2栋21E02

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>