

强于大市

汽车行业月报

9月产销同比下降但环比增长，新能源产销再创新高

9月沪深300上涨1.3%，申万汽车指数下跌8.9%，短期表现弱于大盘。9月汽车销售206.7万辆，同比下降19.6%、环比增长14.9%。其中乘用车销量175.1万辆，同比下降16.5%，芯片供应略有缓解带来环比增长12.8%；商用车销量31.7万辆，同比下降33.6%、环比增长28.2%，卡车、客车均有下降，重卡降幅较大预计主要是国六实施导致需求透支所致。9月新能源汽车销量35.7万辆，同比增长148.4%，继续刷新当月产销记录且渗透率高达17.3%，预计全年销量将超过330万辆，建议持续关注产业链投资机会。

主要观点

- **9月乘用车销量同比下降环比提升。**据乘联会数据，9月狭义乘用车市场零售达158.2万辆，同比下降17.3%，环比增长9.1%；批发销量173.7万辆，同比下降16.1%，环比增长15.0%。乘用车需求依然旺盛，库存水平持续下降，但芯片短缺仍是导致产销量下降的重要制约因素，近期小幅缓解带来产销量环比提升，后续逐步解决有望促进产销量增长，建议积极布局。9月豪华车零售20万辆，同比下降23%，但相对2019年9月增长3%，消费升级带来的高端换购需求仍旧旺盛。主流合资品牌同比下降31%，预计和芯片短缺影响相对较大有关。自主品牌同比增长5%，自主头部企业产业链韧性强、有效化解芯片短缺压力，此外新能源销量表现较好。其中比亚迪等销量高速增长，相关车企及供应链有望受益。
- **9月商用车产销短期持续承压。**据中汽协数据，9月商用车产销分别完成31.0万辆和31.7万辆，同比分别下降35.2%和33.6%。其中卡车销售27.7万辆，同比下降36.1%；受国六排放7月全面实施影响，部分需求提前透支，因此销量持续下降。长期来看，“大吨小标”治理将导致原有轻卡超标车型的单车运力下降，有望带来合规轻卡及中卡的销量提升。客车9月销售3.9万辆，同比下降8.9%，其中轻型客车下降3.6%，降幅相对较小。随着国内疫情好转及经济复苏，预计后续大中客车销量有望逐步恢复。
- **9月新能源销量同比增长148.4%，持续刷新纪录。**9月新能源汽车产销分别完成35.3万辆和35.7万辆，同比均增长约1.5倍，继续刷新当月产销记录。新能源乘用车销量34.1万辆，同比增长159.9%，渗透率高达19.5%；其中比亚迪汉/秦/宋、特斯拉Model 3/Y、五菱宏光MiniEV等车型热销使得比亚迪、特斯拉、上汽通用五菱等表现较好，相关车企及产业链有望受益。新能源商用车销量1.6万辆，同比增长28.6%；7米以上新能源客车销量同比下降47.6%，其中宇通客车、比亚迪、银隆新能源销量位居前三。预计全年新能源车销量将超过330万辆，建议持续关注相关产业链投资机会。
- **1-8月汽车行业收入及利润增幅回落。**据中汽协数据，2021年1-8月汽车工业重点企业集团实现营业收入26144.8亿元，同比增长11.5%；实现利润总额2035.6亿元，同比增长7.1%。随着车市逐渐回暖，营业收入及利润总额有望持续增长，但累计增速或将下降。

投资建议

- **整车：**乘用车销量回暖但车企分化加剧，推荐长安汽车、长城汽车、上汽集团，关注广汽集团。商用车轻卡合规化及国六实施有望带来量价齐升，关注福田汽车等。
- **零部件：**随着汽车销量回暖，业绩有望恢复并与估值形成双击，建议布局产品升级、客户拓展以及低估值修复的个股，推荐银轮股份、精锻科技、华域汽车、宁波华翔，关注一汽富维、松芝股份等。
- **新能源：**新能源汽车销量2021年有望爆发，后续高增长确定性强。推荐国内龙头比亚迪，以及受益大众MEB及特斯拉国产的均胜电子、拓普集团，关注旭升股份、富奥股份等。
- **智能网联：**ADAS及智能座舱快速渗透，华为小米推动产业快速发展。推荐伯特利、均胜电子，建议关注德赛西威、华阳集团、湘油泵等。

风险提示

- 1) 汽车销量不及预期；2) 原材料短缺及涨价；3) 产品大幅降价。

相关研究报告

《8月汽车产销同比持续下降，新能源渗透率接近20%》20210916

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

汽车

证券分析师：朱朋

(8621)20328314

peng.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517060001

目录

9 月沪指上涨 0.7%，汽车板块走弱	4
9 月汽车销量下降 19.6%，新能源再创新高	5
9 月汽车销量同比下降 19.6%，环比增长 14.9%.....	5
9 月乘用车批发与零售销量同比下降但环比增长	5
9 月卡车销量受国六影响连续下降，客车销量小幅回落.....	7
9 月新能源销量同比增长 148.4%，继续刷新当月记录	8
2021 年 1-8 月汽车行业收入及利润均快速增长.....	10
投资建议.....	11
风险提示.....	12

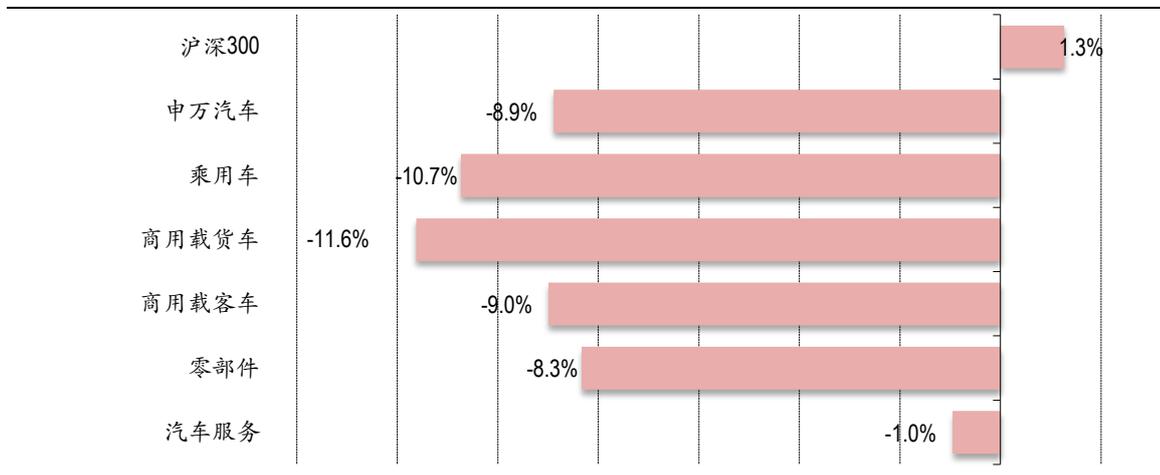
图表目录

图表 1.汽车板块 9 月市场表现	4
图表 2.9 月汽车行业涨幅较大个股	4
图表 3.9 月汽车行业跌幅较大个股	4
图表 4.汽车 9 月销量同比下降但环比改善	5
图表 5.2021 年 9 月汽车销量同比下降 19.6%	5
图表 6.2021 年 9 月狭义乘用车批发与零售销量	6
图表 7.2021 年 9 月经销商库存系数为 1.24	6
图表 8.2021 年 9 月乘用车分车型销量	6
图表 9.2021 年 1-9 月乘用车各系别市场份额	7
图表 10.2021 年 9 月狭义乘用车前十家生产企业零售销量排名	7
图表 11.2021 年 9 月卡车分车型销售情况	8
图表 12.2021 年 9 月客车分车型销量	8
图表 13.2021 年 9 月新能源汽车销售情况	8
图表 14.2021 年 9 月新能源乘用车分级别销量与同比情况	9
图表 15.2021 年 9 月新能源乘用车前十车企销量与同比情况	9
图表 16.2021 年 9 月 7 米以上新能源客车前十家生产企业销量情况	9
图表 17.1-8 月汽车工业重点企业营业收入同比上升 11.5%	10
图表 18.1-8 月汽车工业重点企业利润总额同比上升 7.1%	10
附录图表 19.报告中提及上市公司估值表	13

9月沪指上涨0.7%，汽车板块走弱

9月上证指数上涨0.7%，沪深300上涨1.3%，申万汽车指数下跌8.9%，跑输大盘10.2pct。其中，零部件、乘用车、汽车服务、商用载货车、商用载客车子板块分别下跌8.3%、10.7%、1.0%、11.6%、9.0%。

图表 1.汽车板块 9 月市场表现



资料来源：万得，中银证券

个股方面，天润工业、神驰机电、北汽蓝谷等涨幅居前，艾可蓝、立中集团、ST 八菱等跌幅居前。

图表 2.9 月汽车行业涨幅较大个股

排序	股票代码	名称	涨跌幅 (%)
1	002283.SZ	天润工业	33.8
2	603109.SH	神驰机电	25.9
3	600733.SH	北汽蓝谷	20.6
4	603766.SH	隆鑫通用	16.8
5	002434.SZ	万里扬	14.1
6	603917.SH	合力科技	12.5
7	603655.SH	朗博科技	11.9
8	603129.SH	春风动力	9.1
9	600877.SH	电能股份	8.3
10	600335.SH	国机汽车	7.9

资料来源：万得，中银证券，以 2021 年 9 月 30 日收盘价为基准

图表 3.9 月汽车行业跌幅较大个股

排序	股票代码	名称	涨跌幅 (%)
1	300816.SZ	艾可蓝	(28.0)
2	300428.SZ	立中集团	(25.8)
3	002592.SZ	ST 八菱	(24.1)
4	603348.SH	文灿股份	(23.7)
5	603286.SH	日盈电子	(21.1)
6	002553.SZ	南方轴承	(20.8)
7	601633.SH	长城汽车	(20.4)
8	601127.SH	小康股份	(20.4)
9	300473.SZ	德尔股份	(20.2)
10	000550.SZ	江铃汽车	(19.9)

资料来源：万得，中银证券，以 2021 年 9 月 30 日收盘价为基准

9月汽车销量下降19.6%，新能源再创新高

9月汽车销量同比下降19.6%，环比增长14.9%

根据中汽协数据，2021年9月汽车销售206.7万辆，同比下降19.6%，环比增长14.9%。其中乘用车销售175.1万辆，同比下降16.5%，环比增长12.8%；商用车销售31.7万辆，同比下降33.6%，环比增长28.2%。

乘用车、商用车销量同比下降但环比改善。据中汽协数据，乘用车9月市场销量达到175.1万辆，同比下降16.5%，预计主要是芯片短缺所致。商用车9月销量大幅下降，其中客车降幅相对较小，货车降幅依然较大（国六实施透支部分需求，去年同期基数较高），但环比显著改善。

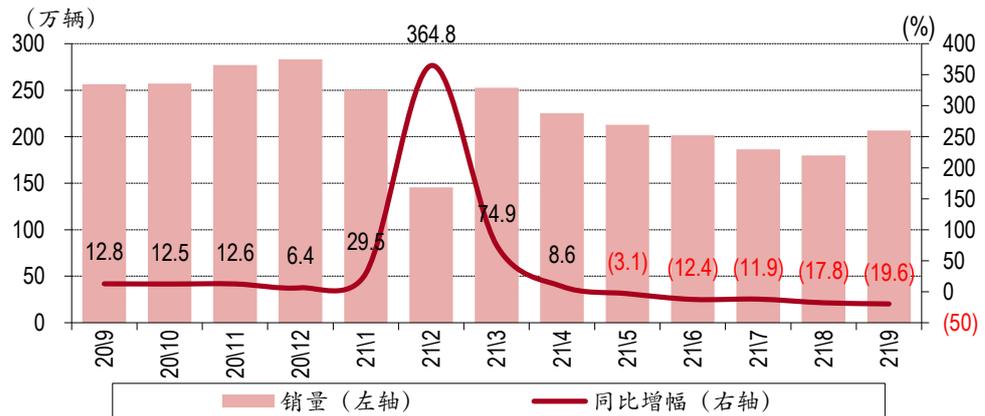
近期乘用车芯片供应有所缓解但依然短缺，加上国六透支或导致卡车需求下滑，预计10月汽车销量环比有望改善但同比承压。后续随着芯片供应短缺问题逐步缓解，预计汽车销量将逐步回升。

图表4.汽车9月销量同比下降但环比改善

	9月 (万辆)	同比增长 (%)	环比增长 (%)	1-9月累计 (万辆)	同比累计增长 (%)
汽车	206.7	(19.6)	14.9	1,862.3	8.7
乘用车	175.1	(16.5)	12.8	1,486.2	11.0
轿车	78.0	(18.9)	5.2	687.6	10.3
MPV	9.6	(13.8)	10.8	72.0	8.9
SUV	85.0	(13.5)	24.3	699.1	12.1
交叉型乘用车	2.4	(37.7)	(39.8)	27.6	4.7
商用车	31.7	(33.6)	28.2	376.1	0.5
客车	3.9	(8.9)	5.3	37.2	26.0
卡车	27.7	(36.1)	32.3	338.9	(1.6)

资料来源：中汽协，中银证券

图表5.2021年9月汽车销量同比下降19.6%

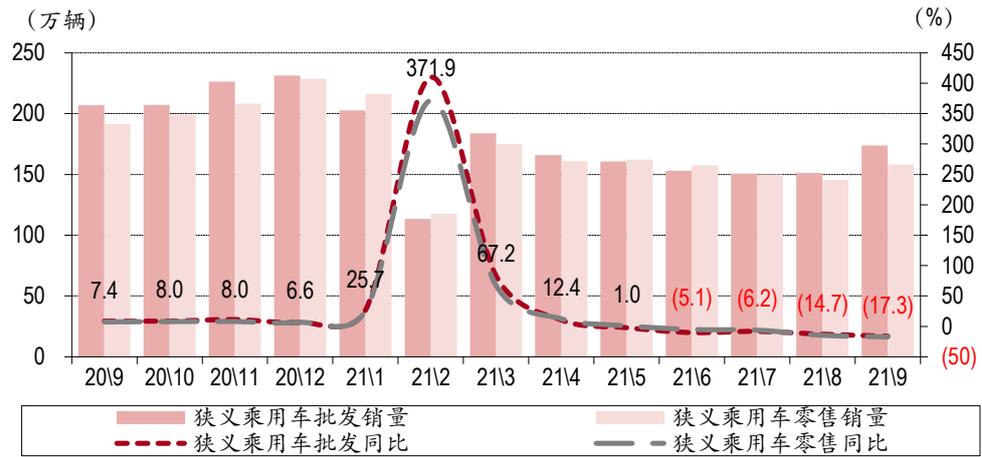


资料来源：中汽协，中银证券

9月乘用车批发与零售销量同比下降但环比增长

根据乘联会数据，9月狭义乘用车批发销量达173.7万辆，同比下降16.1%，环比增长15.0%，同比2019年9月下降8.7%；零售销量达158.2万辆，同比下降17.3%，环比增长9.1%，同比2019年9月下降11.2%。短期芯片短缺对部分车企排产造成一定影响，导致批发销量下滑；加上部分车型库存较低且终端价格上涨，零售销量短期承压。近期芯片短缺问题有所缓解，乘用车销量有望逐步回升。

图表 6.2021 年 9 月狭义乘用车批发与零售销量

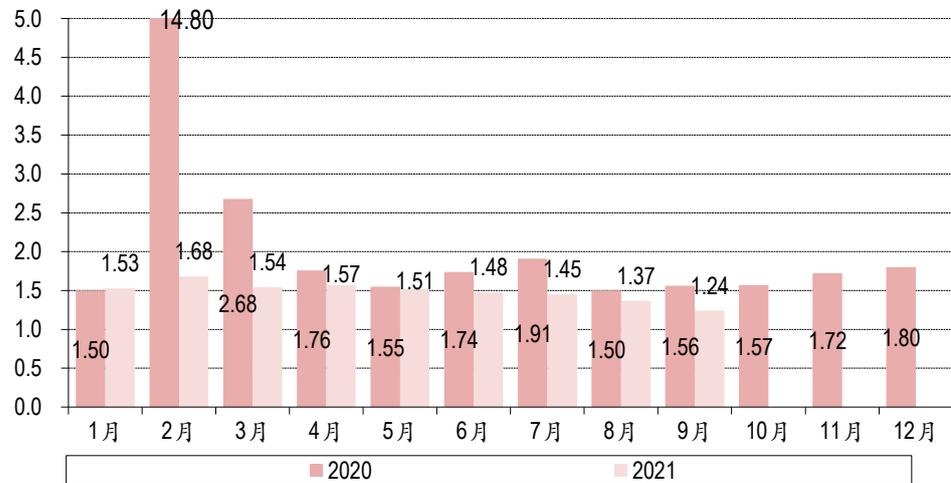


资料来源：乘联会，中银证券

根据汽车流通协会数据，9月汽车经销商综合库存系数为1.24，同比大幅下降20.5%，环比下降9.5%，库存系数连续四个月位于警戒线下方。根据乘联会数据，9月末厂商库存环比下降2万辆，渠道库存环比增加3万辆。

今年以来经济回暖需求旺盛，但芯片短缺造成供给受限，因此渠道库存去化及折扣回收明显，库存压力已经得到明显的缓解。随着芯片短缺问题的逐步缓解，渠道存在较强的补库动力，有望推动乘用车销量增长。

图表 7.2021 年 9 月经销商库存系数为 1.24



资料来源：汽车流通协会，中银证券

车型方面，9月乘用车四大细分市场车型同比均有所下降；除交叉型乘用车外，其他车型环比均有所上升，预计主要是芯片短缺造成供给受限、以及需求季节性波动所致。

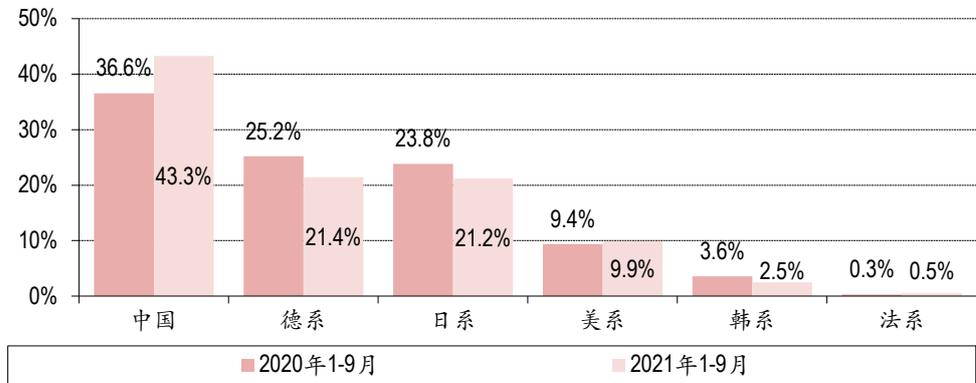
图表 8.2021 年 9 月乘用车分车型销量

车型	9月 (万辆)	同比 (%)	环比 (%)	1-9月累计 (万辆)	同比累计增长 (%)
乘用车	175.1	(16.5)	12.8	1,486.2	11.0
轿车	78.0	(18.9)	5.2	687.6	10.3
MPV	9.6	(13.8)	10.8	72.0	8.9
SUV	85.0	(13.5)	24.3	699.1	12.1
交叉型乘用车	2.4	(37.7)	(39.8)	27.6	4.7

资料来源：中汽协，中银证券

按车系来看，1-9月乘用车自主品牌市场占比为43.3%，较上年同期上升6.7pct，其中上汽、长安、长城、比亚迪等品牌表现较好。德系、日系份额分别下降至21.4%、21.2%，美系份额小幅增长至9.9%。短期份额变化与芯片短缺影响不一有关，但长期来看，持续看好优质自主品牌发展。

图表 9.2021年1-9月乘用车各系别市场份额



资料来源：中汽协，中银证券

根据乘联会数据，9月豪华车零售20万辆，同比下降23%，环比增长0.1%，但相对2019年9月增长3%，消费升级的高端换购需求仍旧旺盛。9月主流合资品牌零售69万辆，同比下降31%，环比增长6%，相对2019年9月下降26%，合资品牌整体表现弱于行业，预计和芯片短缺影响相对较大有关。自主品牌零售69万辆，同比增长5%，环比增长16%，相对2019年9月增长6%，头部企业表现较好，受益于其产业链韧性较强，有效克服芯片短缺压力，此外新能源销量表现较好。

9月狭义乘用车零售销量排名前十厂商中，上汽大众、一汽大众及吉利汽车位列前三但同比均有所下降，前十厂商中仅上汽通用五菱和比亚迪实现同比正增长。1-9月长城汽车、长安汽车、上汽通用五菱等累计销量均保持较高增速。

图表 10.2021年9月狭义乘用车前十家生产企业零售销量排名

排名	企业名称	9月销量(万辆)	同比 (%)	排名	企业名称	1-9月销量(万辆)	累计同比 (%)
1	上汽大众	12.4	(23.1)	1	一汽大众	136.4	(5.0)
2	一汽大众	10.8	(48.6)	2	上汽大众	105.9	(4.3)
3	吉利汽车	9.6	(18.9)	3	上汽通用	97.4	2.4
4	上汽通用	9.0	(38.9)	4	长安汽车	85.8	34.9
5	东风日产	8.5	(28.9)	5	吉利汽车	84.7	1.2
6	长安汽车	8.4	(14.8)	6	东风日产	82.9	2.7
7	比亚迪	7.8	90.2	7	上汽通用五菱	68.2	35.7
8	上汽通用五菱	7.4	4.2	8	长城汽车	65.2	33.0
9	长城汽车	7.2	(20.1)	9	广汽本田	60.3	12.0
10	广汽本田	6.1	(24.7)	10	一汽丰田	59.0	7.6
合计(万辆)		87.2		合计(万辆)		845.8	
所占比重 (%)		55.2%		所占比重 (%)		58.4%	

资料来源：乘联会，中银证券

9月卡车销量受国六影响连续下降，客车销量小幅回落

9月商用车销售31.7万辆，同比下降33.6%，环比增长28.2%。1-9月商用车累计销售376.1万辆，同比增长0.5%。

根据中汽协数据，9月卡车销售27.7万辆，同比下降36.1%；其中重卡、中卡、轻卡、微卡销售同比分别下降60.7%、29.1%、23.8%、18.3%。重型柴油车国六排放法规在今年7月1日全面实施，部分需求提前透支，因此9月卡车销量持续下降。长期来看，“大吨小标”治理将导致原有轻卡超标车型的单车运力下降，有望带来合规轻卡及中卡的销量提升。

图表 11.2021 年 9 月卡车分车型销售情况

车型	9 月(万辆)	同比(%)	1-9 累计(万辆)	同比累计(%)
卡车总计	27.7	(36.1)	338.9	(1.6)
重卡	5.9	(60.7)	123.3	(0.3)
中卡	1.1	(29.1)	13.9	22.9
轻卡	16.0	(23.8)	161.6	1.3
微卡	4.7	(18.3)	40.1	(19.9)

资料来源：中汽协，中银证券

根据中汽协数据，9 月客车销量共计 3.9 万辆，同比下降 8.9%，其中大、中、轻型客车销量同比分别下降 33.5%、20.1%、3.6%。1-9 月客车累计销售 37.2 万辆，累计同比上升 26.0%，主要为轻客增长贡献。随着国内疫情好转及经济复苏，预计后续大中轻型客车销量有望逐步恢复。

图表 12.2021 年 9 月客车分车型销量

车型	9 月(万辆)	同比(%)	1-9 月累计(万辆)	同比累计(%)
客车总计	3.9	(8.9)	37.2	26.0
大型客车	0.3	(33.5)	3.2	(12.0)
中型客车	0.3	(20.1)	3.1	6.4
轻型客车	3.2	(3.6)	30.9	34.4

资料来源：中汽协，中银证券

9 月新能源销量同比增长 148.4%，继续刷新当月记录

根据中汽协数据，9 月新能源汽车销售 35.7 万辆，同比增长 148.4%，环比增长 11.4%；1-9 月新能源汽车累计销售 215.7 万辆，同比增长 185.3%。9 月新能源销量继续刷新当月纪录，主要是经济复苏需求回暖，产品得到广泛认可，以及去年疫情影响同期基数较低所致。

9 月新能源汽车市场渗透率为 17.3%，其中新能源乘用车渗透率达到 19.5%。按此态势发展，我国有望提前实现 2025 年新能源汽车 20% 市场份额的中长期规划目标。1-9 月新能源汽车销量高速增长，预计全年销量将超过 330 万辆，但须关注芯片、功率半导体等零件短缺风险。

图表 13.2021 年 9 月新能源汽车销售情况

车型	9 月(万辆)	同比(%)	环比(%)	1-9 月累计(万辆)	累计同比(%)
新能源汽车	35.7	148.4	11.4	215.7	185.3
新能源乘用车	34.1	159.9	11.3	204.5	199.0
纯电动	28.1	165.1	11.8	168.0	215.4
插电式混合动力	6.1	138.5	9.2	36.5	141.4
新能源商用车	1.6	28.6	13.1	11.1	54.7
纯电动	1.6	27.3	12.8	10.8	58.9
插电式混合动力	0.01	24.8	(31.6)	0.20	(33.5)

资料来源：中汽协，中银证券

根据乘联会数据，9 月份新能源乘用车批发达 35.5 万辆，同比增长 184.4%，环比增长 14.7%。随着经济复苏需求回暖，产品供给日益丰富以及双碳目标的推动，新能源车对于传统燃油车市场的替代效应逐渐凸显，2021 年销量高增长态势有望延续。

从销量结构来看，纯电动 A00/A/B 级、插混 A/B 级占比较高，纯电动 A0/B 级、插混 A 级增速较高。

图表 14.2021 年 9 月新能源乘用车分级别销量与同比情况

	级别	9月销量(辆)	同比(%)	份额(%)	1-9月累计销量	累计同比(%)	份额(%)
纯电动	A00	90,279	134	30	552,959	321	33
	A0	46,647	423	16	209,551	306	13
	A	71,106	129	24	373,146	89	23
	B	85,891	295	29	488,809	300	30
	C	3,827	123	1	26,489	271	2
纯电动合计		297,750	192	84	1,650,954	224	83
插电混动	A	33,614	409	59	177,523	285	52
	B	20,512	47	36	138,623	149	41
	C	2,737	31	5	23,192	4	7
插电混动合计		56,968	149	16	342,203	173	17
新能源车总计		354,718	184	100	1,993,157	214	100

资料来源：乘联会，中银证券

车企方面，9月新能源乘用车前十车企均实现同比高速增长，预计是需求增长叠加去年同期基数低所致。受益于比亚迪汉/秦/宋、特斯拉 Model 3/Y、五菱宏光 MiniEV 等车型热销，比亚迪、特斯拉、上汽通用五菱销量位列前三；造车新势力蔚来、小鹏进入销量前十，表现优异；此外上汽乘用车、吉利汽车等销量增速较高。

1-9月新能源乘用车前十车企中，比亚迪、上通五菱、特斯拉以较大优势分居前三位，上汽通用五菱、小鹏汽车、特斯拉中国等累计销量同比高速增长。

图表 15.2021 年 9 月新能源乘用车前十车企销量与同比情况

排名	车企	9月(辆)	同比(%)	排名	车企	1-9月累计(辆)	累计同比(%)
1	比亚迪	70,432	270	1	比亚迪	334,271	213
2	特斯拉中国	56,006	394	2	上通五菱	299,624	410
3	上通五菱	38,850	59	3	特斯拉中国	298,452	271
4	上汽乘用车	21,552	219	4	上汽乘用车	120,493	245
5	广汽新能源	13,572	94	5	长城汽车	84,731	254
6	长城汽车	12,770	93	6	广汽新能源	78,556	103
7	蔚来汽车	10,628	126	7	蔚来汽车	66,395	152
8	小鹏汽车	10,412	199	8	小鹏汽车	56,404	353
9	吉利汽车	8,706	212	9	奇瑞汽车	55,287	152
10	奇瑞汽车	8,237	99	10	理想汽车	55,270	231

资料来源：乘联会，中银证券

新能源客车方面，9月7米以上新能源客车销售 3036 辆，同比下降 47.6%，宇通客车、比亚迪销量位居前二但大幅下降，银隆新能源、福田欧辉等增长较快。1-9月7米以上新能源客车销量宇通客车、比亚迪、中车电动位居行业前三但大幅下降，银隆新能源、开沃汽车等同比增长较快。

图表 16.2021 年 9 月 7 米以上新能源客车前十家生产企业销量情况

排名	企业名称	9月(辆)	同比(%)	排名	企业名称	1-9月累计(辆)	累计同比(%)
1	宇通客车	764	(45.1)	1	宇通客车	6,087	(24.4)
2	比亚迪	481	(53.4)	2	比亚迪	3,346	(41.4)
3	银隆新能源	332	238.8	3	中车电动	2,095	(23.3)
4	海格客车	307	10.4	4	银隆新能源	1,750	180.0
5	福田欧辉	239	206.4	5	海格客车	1,719	14.8
6	金龙客车	176	(14.6)	6	中通客车	1,596	(34.8)
7	中通客车	160	(54.7)	7	金龙客车	1,509	14.4
8	中车电动	150	(86.7)	8	开沃汽车	1,268	49.5
9	亚星客车	119	25.3	9	福田欧辉	847	(54.2)
10	一汽解放	52	—	10	亚星客车	700	16.9
行业总计		3,036	(47.6)	行业总计		24,999	(22.2)

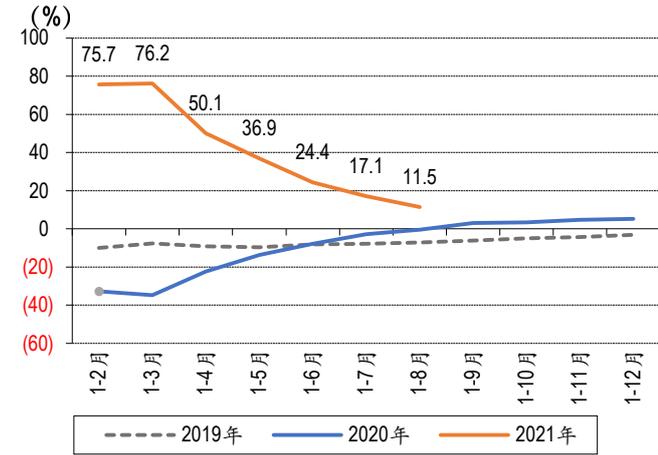
资料来源：中客网，中银证券

2021年1-8月汽车行业收入及利润均快速增长

据中汽协数据，2021年1-8月汽车工业重点企业集团实现营业收入26144.8亿元，同比增长11.5%；实现利润总额2035.6亿元，同比增长7.1%。受去年同期基数较低影响，收入及利润均有提升。

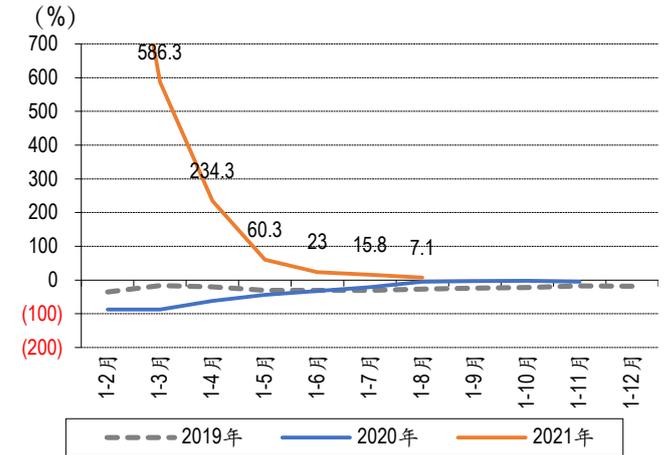
随着车市后续回暖，汽车企业的营业收入及利润总额有望持续增长，但累计增速预计逐步下降。

图表 17.1-8 月汽车工业重点企业营业收入同比上升 11.5%



资料来源：中汽协，中银证券

图表 18.1-8 月汽车工业重点企业利润总额同比上升 7.1%



资料来源：中汽协，中银证券

投资建议

整车：乘用车销量回暖但车企分化加剧，推荐长安汽车、长城汽车、上汽集团，关注广汽集团。商用车轻卡合规化及国六实施有望带来量价齐升，关注福田汽车等。

零部件：随着汽车销量回暖，业绩有望恢复并与估值形成双击，建议布局产品升级、客户拓展以及低估值修复的个股，推荐银轮股份、精锻科技、华域汽车、宁波华翔，关注一汽富维、松芝股份等。

新能源：新能源汽车销量 2021 年有望爆发，后续高增长确定性强。推荐国内龙头比亚迪，以及受益大众 MEB 及特斯拉国产的均胜电子、拓普集团，关注旭升股份、富奥股份等。

智能网联：ADAS 及智能座舱快速渗透，华为小米推动产业快速发展。推荐伯特利、均胜电子，建议关注德赛西威、华阳集团、湘油泵等。

风险提示

- 1) 汽车销量不及预期;
- 2) 原材料短缺及涨价;
- 3) 产品大幅降价。

附录图表 19.报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		每股净资产 (元/股)
					2020A	2021E	2020A	2021E	
000625.SZ	长安汽车	买入	16.70	1,271.8	0.61	0.69	27.4	24.2	7.11
002594.SZ	比亚迪	买入	249.51	7,138.8	1.48	1.94	168.6	128.6	28.40
600104.SH	上汽集团	买入	19.08	2,229.2	1.75	2.35	10.9	8.1	23.01
600741.SH	华域汽车	买入	22.82	719.5	1.71	2.08	13.3	11.0	16.94
601799.SH	星宇股份	增持	181.00	517.1	4.20	4.82	43.1	37.6	26.14
603596.SH	伯特利	买入	44.75	182.8	1.13	1.48	39.6	30.2	7.42
601633.SH	长城汽车	买入	52.60	4,858.2	0.58	1.20	90.7	43.8	6.16
601689.SH	拓普集团	买入	36.44	401.6	0.57	1.20	63.9	30.4	9.11
600699.SH	均胜电子	买入	17.44	238.6	0.45	0.63	38.8	27.7	10.95
002126.SZ	银轮股份	买入	10.18	80.6	0.41	0.47	24.8	21.7	5.27
300258.SZ	精锻科技	增持	11.78	56.8	0.32	0.51	36.8	23.1	6.44
002920.SZ	德赛西威	增持	84.08	462.4	0.94	1.34	89.4	62.7	8.80

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2021 年 9 月 30 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371