

行业研究

新能源拉动消费格局明确，绿色安全+技术突破为发展关键

——汽车和汽车零部件行业周报（20221010-20221014）

要点

本周汽车板块跑赢沪深 300 指数 3.2 个百分点：本周 A 股中信汽车一级行业（+4.1%）跑赢沪深 300（+1.0%），在 31 个中信一级行业中排名第 10 位。二级行业细分板块中，汽车零部件+5.4%、摩托车及其他+3.9%、乘用车+3.5%、商用车+1.5%、汽车销售及服务+1.1%。

新能源汽车拉动汽车消费增量：1) 根据乘联会周度数据：9/26-9/30 国内乘用车日均零售销量同比+33.5%至 13.0 万辆，日均批发销量同比+23.6%至 16.1 万辆；2) 根据交强险数据：10/3-10/9 上险总量 32.5 万辆，日均 4.6 万辆，10 月累计上险量 47.8 万辆，日均 5.3 万辆。3) 乘联会 9 月数据：9 月燃油车零售同比+5.0%/环比-2.0%至 192.2 万辆，新能源车同比+111.2%/环比+14.6%至 61.1 万辆。我们认为，1) 9 月新能源销量数据表现稳健，以新能源汽车带动增量空间明确；2) 10 月第一周受十一假期影响交付零售数据不及预期，新能源汽车销量或更取决于交付节奏/终端需求释放。

聚焦二十大：汽车行业应兼顾安全发展+卡脖子关键技术整合。为全面落实二十大关于“推进国家安全体系和能力现代化”的指导方针，针对汽车行业我们认为，1) 当前我国在电动化发展进程上取得领先地位关键在于核心电池工艺突破，国内应加快智能化软硬件升级以提升供应链/数据/车身方面安全性；2) 由我国带动的汽车工业电动智能变革的局势中，我们坚定看好具备关键技术储备/产能释放/定点释放前景的国产零部件供应商向上的趋势。

看好 2H22E 板块基本面边际改善前景：本周中信 A 股汽车指数 PE-TTM 估值+4.0%至约 46x（位于 2020 至今估值均值与+1x 标准差之间），中信 H 股汽车指数 PE-TTM 估值-2.2%至约 15x（位于 2020 至今估值均值与-1x 标准差之间）。我们判断，1) 汽车板块已切换至销量/业绩兑现阶段，个股表现依据兑现情况分化，板块将呈现震荡上行格局。2) 展望来看，新能源乘用车需求依然表现稳健、叠加各地因地制宜基于新能源车的补贴扶持与 2023E 补贴退坡驱动的年末冲量前景，持续看好 2H22E 新能源乘用车爬坡趋势，预计 2022E 国内乘用车零售销量同比高个位数增长，国内新能源乘用车销量 600 万辆。3) 整车方面，看好 2H22E 具有较强插混、以及高端纯电车型周期的车企；零部件方面，看好新定点释放/市占率抬升，业绩有稳健兑现前景的标的。

投资建议：整车推荐特斯拉，建议关注比亚迪、吉利汽车、长城汽车；零部件推荐福耀玻璃、伯特利，建议关注德赛西威、华阳集团、拓普集团、旭升股份、文灿股份、广东鸿图、三花智控、银轮股份。

风险提示：政策波动；产能、供应链等不及预期；原材料价格上涨；行业需求不及预期；车型上市与爬坡不及预期；成本费用控制不及预期；市场/金融风险。

重点公司盈利预测与估值表

证券代码	公司名称	股价 (市场货币)	EPS (财报货币)			PE (X)			投资评级
			21A	22E	23E	21A	22E	23E	
TSLA.O	特斯拉	204.99	4.90	4.39	6.71	42	47	31	买入
600660.SH	福耀玻璃 (A)	37.33	1.23	1.56	1.92	30	24	19	买入
3606.HK	福耀玻璃 (H)	31.55	1.23	1.56	1.92	23	18	15	买入
603596.SH	伯特利(A)	88.69	1.24	1.50	2.00	72	59	44	买入

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2022-10-14；汇率按 1HKD=0.90525CNY 换算

汽车和汽车零部件 买入（维持）

作者

分析师：倪昱婧，CFA

执业证书编号：S0930515090002

021-52523876

niyj@ebscn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

9 月新能源拉动汽车增量，看好插混销量前景——汽车和汽车零部件行业 2022 年 9 月乘联会数据跟踪报告（2022-10-12）

月末冲量效果显著，看好插混爬坡潜力——汽车和汽车零部件行业周报（20220926-20221007）（2022-10-09）

特斯拉保险补贴权益延长至年底，新势力分化趋势或逐步显现——特斯拉与新势力销量跟踪报告（2022-10-08）

目 录

1、本周销量跟踪.....	5
2、本周指数跟踪.....	6
3、零部件板块跟踪	9
4、行业动态.....	12
4.1、公司公告	12
4.1.1、乘用车公司公告	12
4.1.2、汽车零部件公司公告	12
4.2、公司新闻	14
4.2.1、乘用车公司新闻	14
4.2.2、新势力公司新闻	16
4.3、行业新闻	16
5、行业上游原材料数据跟踪	18
6、整车厂配置与权益调整	20
7、新车上市.....	21
8、风险分析.....	22

图目录

图 1：9 月以来乘用车日均零售销量及同比增速（单位：辆）	5
图 2：9 月以来乘用车日均批发销量及同比增速（单位：辆）	5
图 3：本周中信行业板块及沪深 300 涨跌幅.....	6
图 4：中信汽车子行业周涨跌	7
图 5：本周板块涨跌幅前五个股.....	7
图 6：汽车行业子板块与沪深 300 指数自 2021 年初以来的表现.....	7
图 7：2018/1/2-2022/10/14 中信 A 股汽车指数 PE（TTM）	8
图 8：2018/1/2-2022/10/14 中信港股汽车指数 PE（TTM）	8
图 9：2018/1/2-2022/10/14 中信二级乘用车指数 PE（TTM）	8
图 10：2018/1/2-2022/10/14 中信二级零部件指数 PE（TTM）	8
图 11：2019/1/4-2022/10/14 中信汽车零部件指数 PE（TTM）	9
图 12：2022 年以来中信汽车零部件指数累计涨（跌）幅.....	9
图 13：2019/1/4-2022/10/14 轻量化子板块 PE	9
图 14：2022 年以来轻量化子板块累计涨（跌）幅.....	9
图 15：2019/1/4-2022/10/14 底盘控制子板块 PE.....	9
图 16：2022 年以来底盘控制子板块累计涨（跌）幅.....	9
图 17：2019/1/4-2022/10/14 智能座舱子板块 PE.....	10
图 18：2022 年以来智能座舱子板块累计涨（跌）幅.....	10
图 19：2019/1/4-2022/10/14 传统内外饰子板块 PE	10
图 20：2022 年以来传统内外饰子板块累计涨（跌）幅	10
图 21：2019/1/4-2022/10/14 热管理系统子板块 PE	10
图 22：2022 年以来热管理系统子板块累计涨（跌）幅	10
图 23：2019/1/4-2022/10/14 传统动力系统子板块 PE	11
图 24：2022 年以来传统动力系统子板块累计涨（跌）幅.....	11
图 25：2019/1/4-2022/10/14 三电系统子板块 PE.....	11
图 26：2022 年以来三电系统子板块累计涨（跌）幅.....	11
图 27：2019/1/4-2022/10/14 汽车服务子板块 PE.....	11
图 28：2022 年以来汽车服务子板块累计涨（跌）幅.....	11
图 29：中信期货钢铁指数本周下跌 1.34%.....	18
图 30：沪铝指数本周上涨 2.97%	18
图 31：沪胶指数本周下跌 1.82%	18
图 32：中国塑料城价格指数下跌 0.33%.....	18
图 33：纽约原油价格本周下跌 7.03 美元/桶，布伦特原油价格本周下跌 6.29 美元/桶（单位：美元/桶）	18
图 34：NYMEX 天然气本周下跌 0.13 美元/百万英热单位（单位：美元/百万英热单位）	18
图 35：国产电池级碳酸锂 99.5%价格（万元/吨）	19
图 36：国产氢氧化锂 56.5%价格（万元/吨）	19

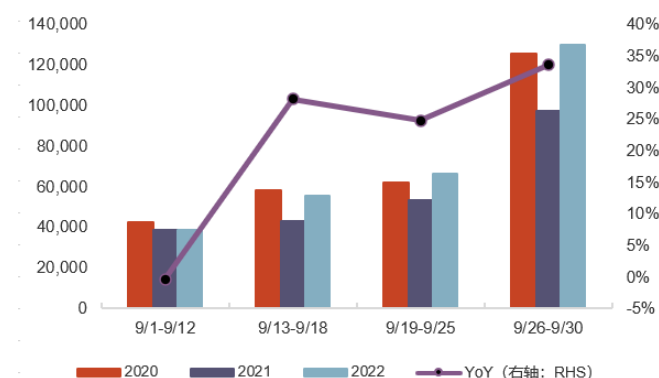
表目录

表 1：9/26-10/9 主要乘用车品牌销量及市占率（单位：辆）	5
表 2：整车厂配置与权益调整	20
表 3：9/30-10/14 新车上市	21

1、本周销量跟踪

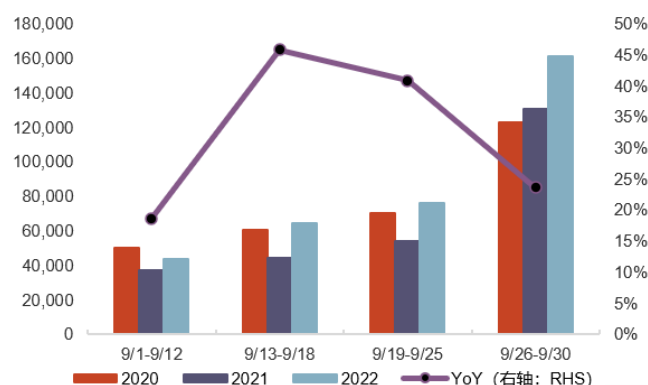
根据乘联会数据，9/26-9/30 国内乘用车日均零售销量同比+33.5%至 13.0 万辆，日均批发销量同比+23.6%至 16.1 万辆。9 月零售销量同比+21.5%/环比+2.8%至 192.2 万辆（9M22 累计同比+2.4%至 1487.5 万辆），其中，新能源汽车 9 月同比+82.9%/环比+14.7%至 61.1 万辆（渗透率同比+10.7pcts/环比+3.5pcts 至 31.8%）。

图 1：9 月以来乘用车日均零售销量及同比增速（单位：辆）



资料来源：乘联会、光大证券研究所整理

图 2：9 月以来乘用车日均批发销量及同比增速（单位：辆）



资料来源：乘联会、光大证券研究所整理

根据交强险数据，10/3-10/9 上险总量 32.5 万辆，日均 4.6 万辆，10 月累计上险量 47.8 万辆，日均 5.3 万辆。其中主要车企市占率排名前五为上汽集团（18.5%）>广汽集团（10.6%）>比亚迪汽车（7.6%）>长安汽车（6.9%）>吉利汽车（5.5%）。

表 1：9/26-10/9 主要乘用车品牌销量及市占率（单位：辆）

	9/26-10/2	10/3-10/9	10 月累计	10 月累计市占率
上汽集团	98,989	59,945	88,228	18.5%
广汽集团	55,024	34,920	50,641	10.6%
比亚迪汽车	45,666	23,181	36,228	7.6%
长安汽车	31,012	23,928	32,789	6.9%
吉利汽车	26,236	18,877	26,373	5.5%
长城汽车	15,809	12,581	17,098	3.6%
特斯拉中国	10,651	2,218	5,261	1.1%
江淮汽车	4,108	1,377	2,551	0.5%
极氪汽车	3,002	1,288	2,146	0.4%
理想汽车	3,555	194	1,210	0.3%
小鹏汽车	2,128	580	1,188	0.2%
岚图汽车	677	160	353	0.1%

资料来源：交强险，光大证券研究所整理（注：10 月累计包括 10/1、10/2）

2、本周指数跟踪

本周 A 股中信汽车一级行业 (+4.1%) 跑赢沪深 300 (+1.0%)，在 31 个中信一级行业中排名第 10 位。二级行业细分板块中，汽车零部件+5.4%、摩托车及其他+3.9%、乘用车+3.5%、商用车+1.5%、汽车销售及服务+1.1%。

本周汽车板块涨幅前五分别为科博达 (+23.4%)、豪能股份 (+22.6%)、合力科技 (+18.5%)、征和工业 (+17.9%)、均胜电子 (+17.8%)；跌幅前五分别为西菱动力 (-1.6%)、ST 八菱 (-2.8%)、长城汽车 (-3.0%)、吉利汽车 (-7.5%)、常青股份 (-23.6%)。

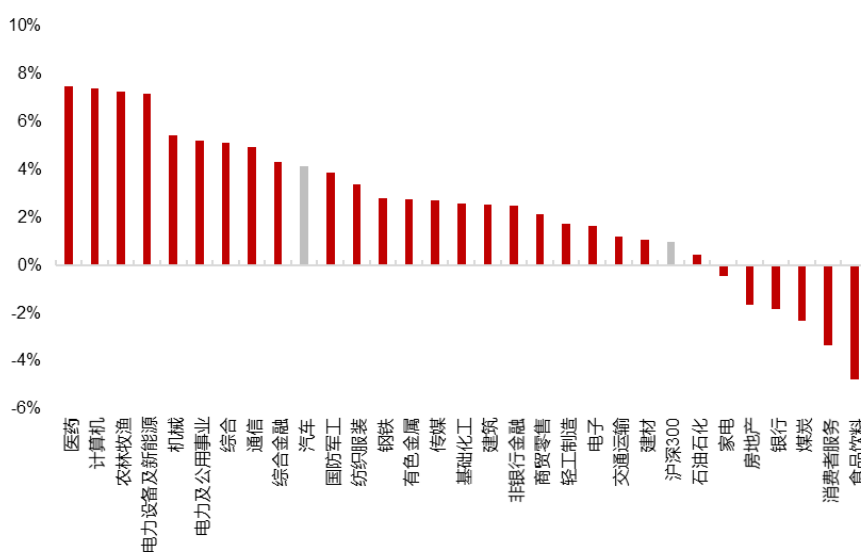
重点企业本周表现：

乘用车：赛力斯 (-1.48%)、广汽集团 (+4.95%)、上汽集团 (+1.82%)、长安汽车 (+4.86%)、吉利汽车 (-7.52%)、长城汽车 (-2.99%)、比亚迪 (+4.97%)、江淮汽车 (+4.17%)。

汽车零部件：新泉股份 (+8.33%)、福耀玻璃 (+4.24%)、伯特利 (+3.26%)、拓普集团 (+3.39%)、华域汽车 (+1.57%)、华阳集团 (+2.43%)、银轮股份 (+8.52%)、德赛西威 (-0.91%)。

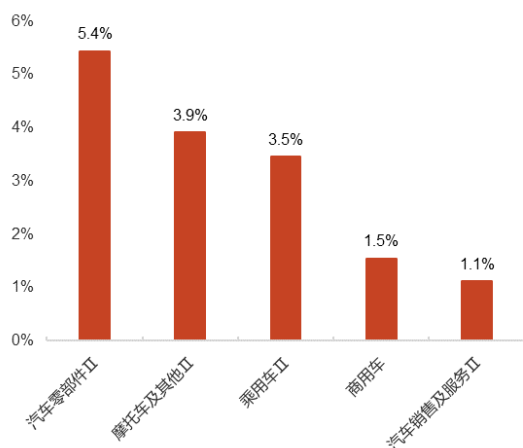
特斯拉及新势力品牌：蔚来 (-10.85%)、特斯拉 (-8.11%)、理想汽车 (-3.22%)、小鹏汽车 (-12.11%)。

图 3：本周中信行业板块及沪深 300 涨跌幅



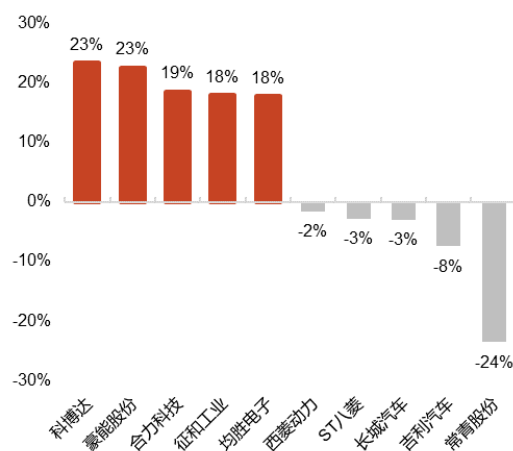
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图 4：中信汽车子行业周涨跌



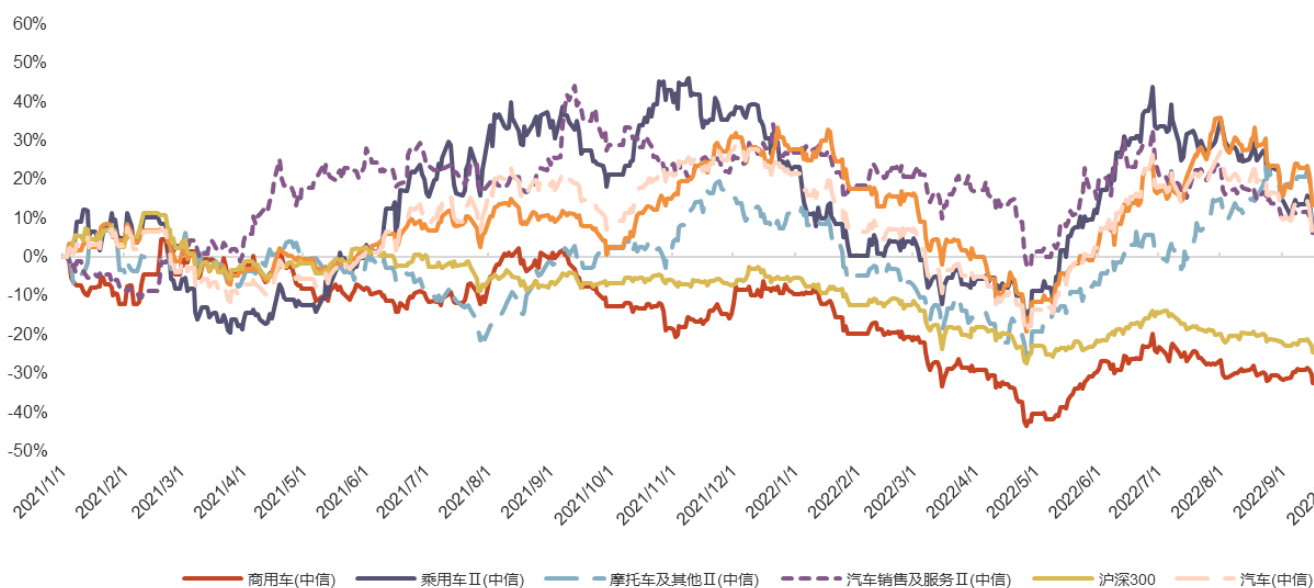
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图 5：本周板块涨跌幅前五个股



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图 6：汽车行业子板块与沪深 300 指数自 2021 年初以来的表现



资料来源：Wind，光大证券研究所整理（注：截至 2022.10.14）

从估值表现来看, 2022/10/10-2022/10/14 中信 A 股汽车指数 PE-TTM 估值 +4.0%至约 46x, 位于 2020 至今估值均值与+1x 标准差之间。中信 H 股汽车指数 PE-TTM 估值-2.2%至约 15x, 位于 2020 至今估值均值与-1x 标准差之间。

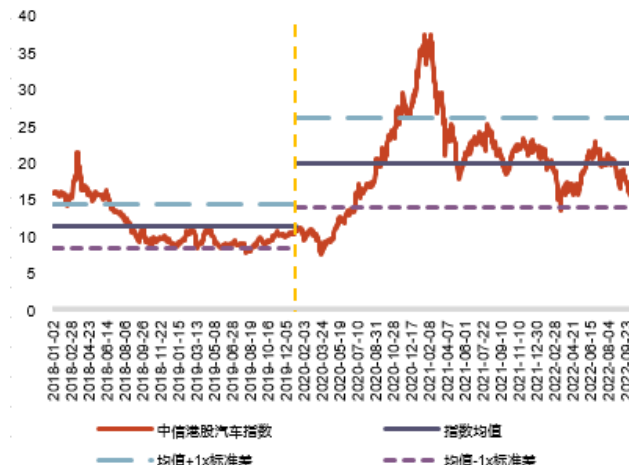
2022/10/10-2022/10/14 中信二级乘用车指数 PE-TTM 估值+2.9%至约 40x, 位于 2020 至今估值均值与+1x 标准差之间。中信二级零部件指数 PE-TTM 估值+5.6%至约 48x, 位于 2020 至今估值均值与-1x 标准差之间。

图 7: 2018/1/2-2022/10/14 中信 A 股汽车指数 PE (TTM)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理 (注: 数据截至 2022/10/14)

图 8: 2018/1/2-2022/10/14 中信港股汽车指数 PE (TTM)



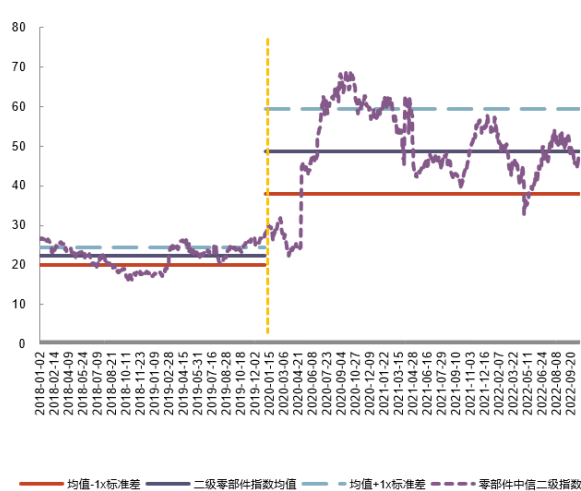
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理 (注: 数据截至 2022/10/14)

图 9: 2018/1/2-2022/10/14 中信二级乘用车指数 PE (TTM)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理 (注: 数据截至 2022/10/14)

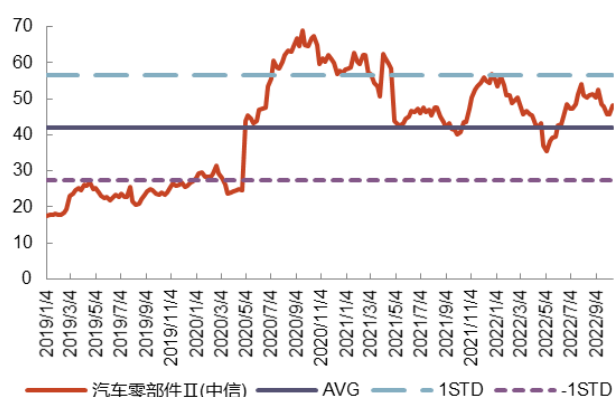
图 10: 2018/1/2-2022/10/14 中信二级零部件指数 PE (TTM)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理 (注: 数据截至 2022/10/14)

3、零部件板块跟踪

图 11：2019/1/4-2022/10/14 中信汽车零部件指数 PE (TTM)



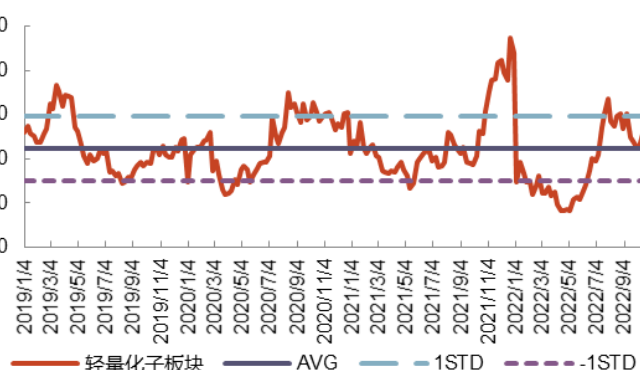
资料来源：Wind，光大证券研究所整理（注：数据截至 2022/10/14）

图 12：2022 年以来中信汽车零部件指数累计涨（跌）幅



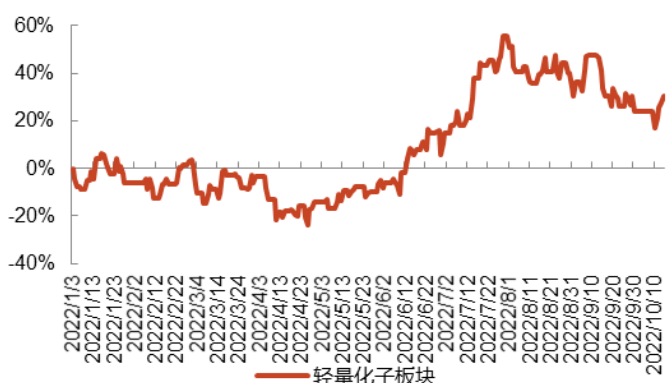
资料来源：Wind，光大证券研究所整理（注：数据截至 2022/10/14）

图 13：2019/1/4-2022/10/14 轻量化子板块 PE



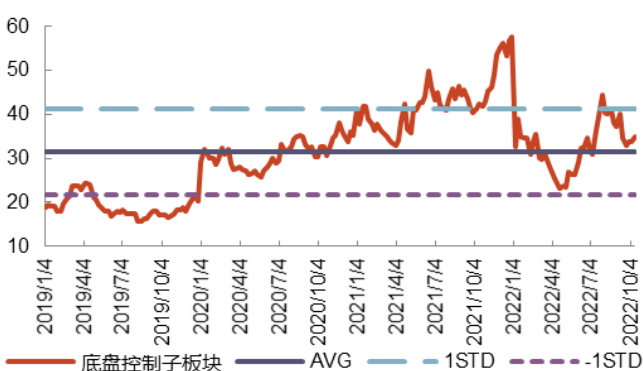
资料来源：Wind，光大证券研究所整理（注：数据截至 2022/10/14）

图 14：2022 年以来轻量化子板块累计涨（跌）幅



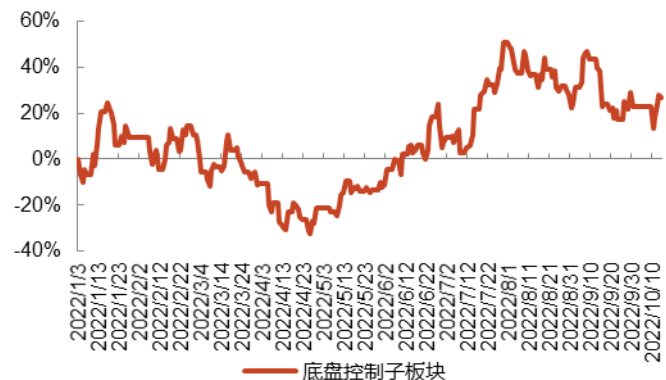
资料来源：Wind，光大证券研究所整理（注：数据截至 2022/10/14）

图 15：2019/1/4-2022/10/14 底盘控制子板块 PE



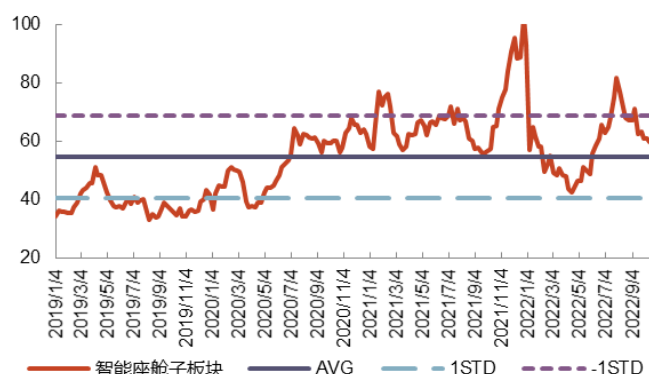
资料来源：Wind，光大证券研究所整理（注：数据截至 2022/10/14）

图 16：2022 年以来底盘控制子板块累计涨（跌）幅



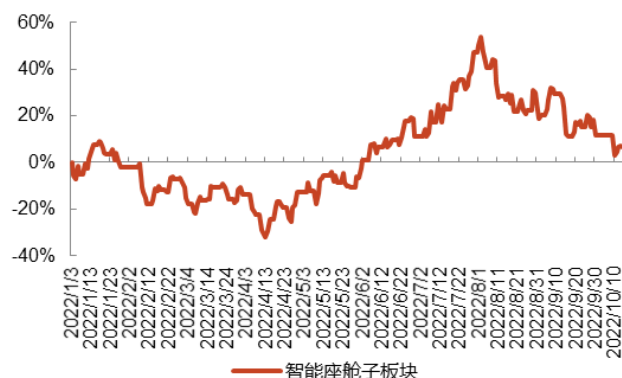
资料来源：Wind，光大证券研究所整理（注：数据截至 2022/10/14）

图 17: 2019/1/4-2022/10/14 智能座舱子板块 PE



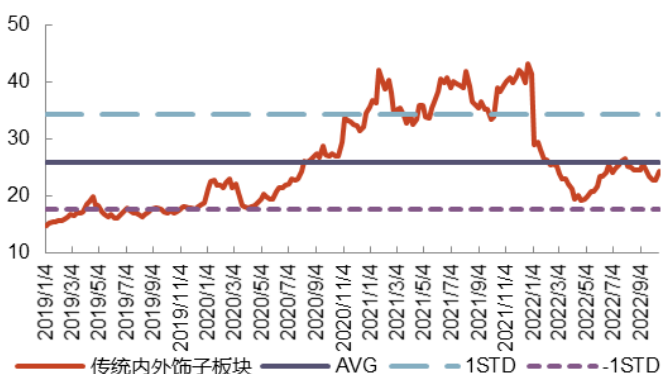
资料来源: Wind, 光大证券研究所绘制 (注: 数据截至 2022/10/14)

图 18: 2022 年以来智能座舱子板块累计涨(跌)幅



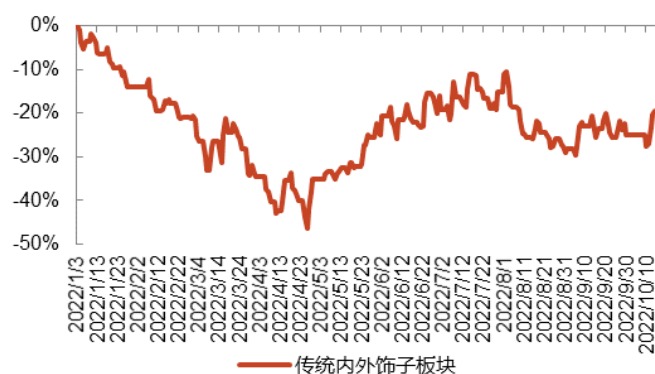
资料来源: Wind, 光大证券研究所绘制 (注: 数据截至 2022/10/14)

图 19: 2019/1/4-2022/10/14 传统内外饰子板块 PE



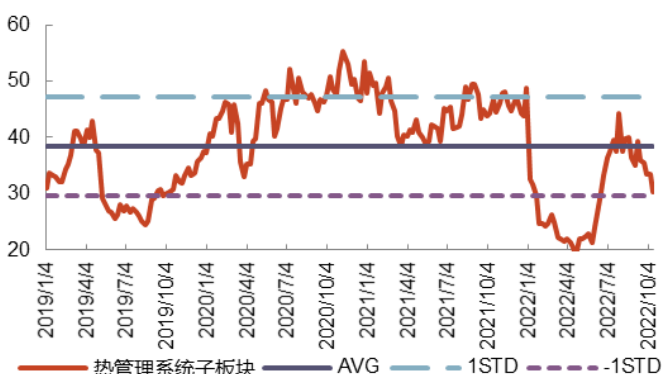
资料来源: Wind, 光大证券研究所绘制 (注: 数据截至 2022/10/14)

图 20: 2022 年以来传统内外饰子板块累计涨(跌)幅



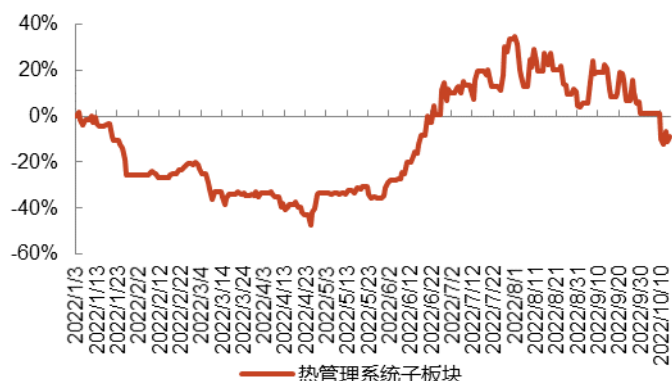
资料来源: Wind, 光大证券研究所绘制 (注: 数据截至 2022/10/14)

图 21: 2019/1/4-2022/10/14 热管理系统子板块 PE



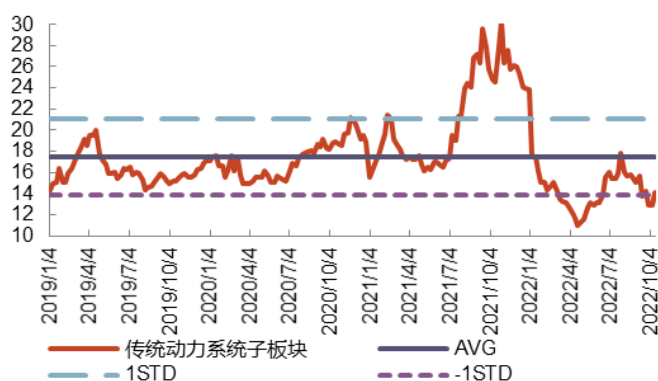
资料来源: Wind, 光大证券研究所绘制 (注: 数据截至 2022/10/14)

图 22: 2022 年以来热管理系统子板块累计涨(跌)幅



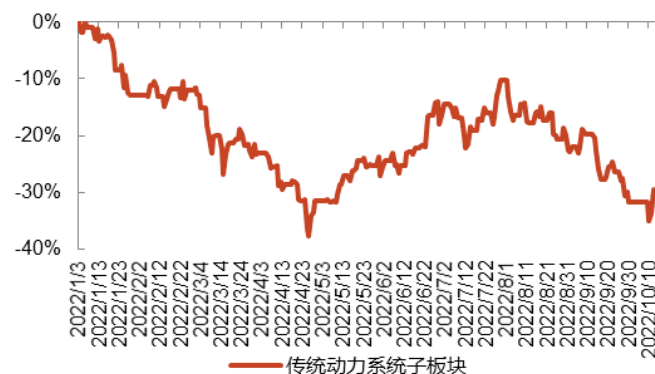
资料来源: Wind, 光大证券研究所绘制 (注: 数据截至 2022/10/14)

图 23：2019/1/4-2022/10/14 传统动力系统子板块 PE



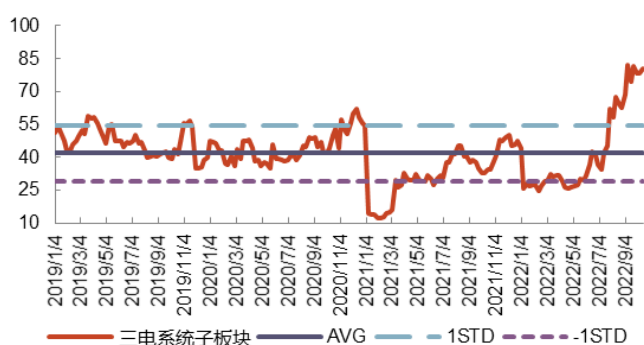
资料来源：Wind，光大证券研究所绘制（注：数据截至 2022/10/14）

图 24：2022 年以来传统动力系统子板块累计涨（跌）幅



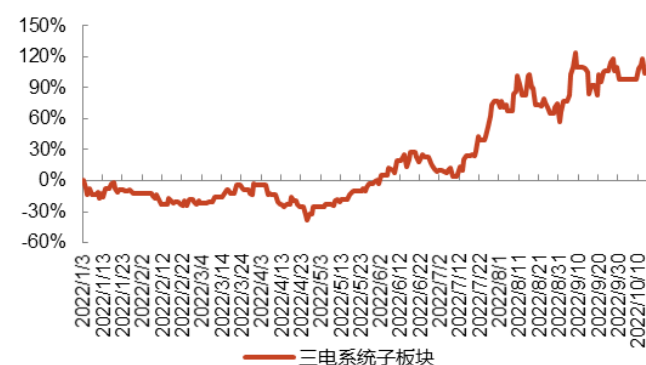
资料来源：Wind，光大证券研究所绘制（注：数据截至 2022/10/14）

图 25：2019/1/4-2022/10/14 三电系统子板块 PE



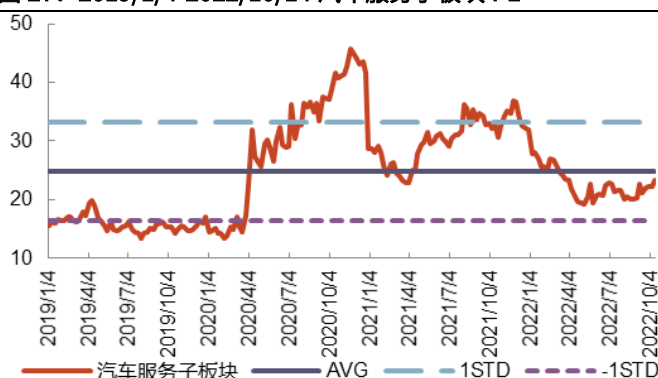
资料来源：Wind，光大证券研究所绘制（注：数据截至 2022/10/14）

图 26：2022 年以来三电系统子板块累计涨（跌）幅



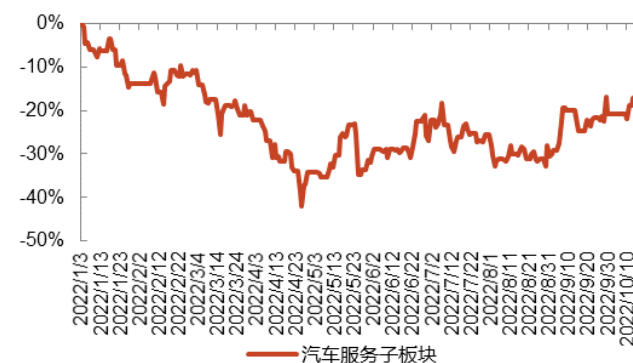
资料来源：Wind，光大证券研究所绘制（注：数据截至 2022/10/14）

图 27：2019/1/4-2022/10/14 汽车服务子板块 PE



资料来源：Wind，光大证券研究所绘制（注：数据截至 2022/10/14）

图 28：2022 年以来汽车服务子板块累计涨（跌）幅



资料来源：Wind，光大证券研究所绘制（注：数据截至 2022/10/14）

4、行业动态

4.1、公司公告

4.1.1、乘用车公司公告

长城汽车 (601633.SH)：2020 年股权激励计划首次授予股票期权行权结果。
2020 年股权激励计划首次授予股票期权第二个行权期可行权股票期权数量为 27,894,058 股，行权方式为自主行权，行权期为 2022 年 5 月 5 日至 2023 年 4 月 26 日。2022 年 9 月行权 568,888 股，占首次授予股票期权第二个行权期可行权股票期权总量的 2.04%。

赛力斯 (601127.SH)：可转债转股情况。

截至 2022 年 9 月 30 日，累计共有 1,293,614,000 元“小康转债”已转换为公司股票，累计转股数为 78,793,584 股，占小康转债开始转股前公司已发行普通股股份总额的 8.67%。

广汽集团 (601238.SH)：广汽乘用车 A88 项目变更。

董事会同意全资子公司广汽乘用车有限公司 A88 项目的变更，变更后项目总投资增加 1,873 万元至 66,053 万元。

广汽集团 (601238.SH)：子公司参与投资有限合伙企业。

董事会同意全资子公司广汽资本有限公司出资 3 亿元参与投资有限合伙企业，开展新能源汽车、智能驾驶、智能网联等领域的投资，资金来源由公司增资解决。

上汽集团 (600104.SH)：国有股份无偿划转。

2022 年 10 月 9 日，公司控股股东上汽总公司拟通过无偿划转方式将其持有的本公司 679,420,000 股 A 股股份（占本公司总股本的 5.82%）划转至中远海运集团。本次无偿划转完成后，上汽总公司将持有 7,324,009,279 股本公司股份，占本公司总股本的 62.69%；中远海运集团将持有 679,420,000 股本公司股份，占本公司总股本的 5.82%。

4.1.2、汽车零部件公司公告

伯特利 (603596.SH)：对外投资。

合资公司注册资本 9,000 万元人民币，其中，芜湖伯特利电子控制系统有限公司认缴出资额为 5,850 万元人民币，持股比例为 65%；浙江吉润汽车有限公司认缴出资额为 3,150 万元人民币，持股比例为 35%。

文灿股份 (603348.SH)：可转债转股结果暨股份变动。

截至 2022 年 9 月 30 日，累计共有 676,039,000 元“文灿转债”已转换成公司 A 股普通股，累计转股数为 34,472,111 股，占“文灿转债”转股前公司已发行普通股股份总额的 15.6691%。其中，2022 年 7 月 1 日至 2022 年 9 月 30 日期间，“文灿转债”有 16,363,000 元转换为公司股份，转股数量为 855,262 股。

中鼎股份 (000887.SZ)：筹划境外发行全球存托凭证并在瑞士证券交易所上市。

为了进一步深化公司国际化布局，推动主营业务向智能化和电动化迈进，满足国内外业务发展资金需求，公司拟筹划境外发行全球存托凭证(Global Depository Receipts, “GDR”)并在瑞士证券交易所上市。

亚太股份 (002284.SZ)：关于不向下修正“亚太转债”转股价格。

截至 2022 年 10 月 10 日，公司股票在任意连续三十个交易日中已有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85%，即 8.7 元/股的情形，已触发转股价格向下修正条件。鉴于公司近期股价受到宏观经济、市场调整等诸多因素的影响出现了波动，公司董事会综合考虑公司的基本情况、股价走势、市场环境等多重因素，以及对公司长期稳健发展的信心，兼顾维护全体投资者的利益，公司董事会决定本次不向下修正“亚太转债”转股价格。

亚太股份 (002284.SZ)：2022 年第三季度可转换公司债券转股情况。

2022 年第三季度，亚太转债因转股减少 7,000 元，转股数量为 681 股。截至 2022 年 9 月 30 日，亚太转债剩余金额为 998,631,800 元。

拓普集团 (601689.SH)：关于在宁波前湾新区竞得土地使用权。

公司全资子公司拓普滑板底盘(宁波)有限公司按照法定程序参与宁波前湾新区二宗国有建设用地使用权的挂牌出让竞拍，分别以人民币 6820 万元、3732 万元竞得，并获得国有建设用地使用权网上拍卖出让《竞得入选人通知书》。

科博达 (603786.SH)：首次公开发行限售股上市流通。

本次限售股上市流通数量为 360,000,000 股，占目前公司股本总数的 89.09%，将于 2022 年 10 月 17 日起上市流通。本次限售股上市流通后，公司首次公开发行限售股全部解禁。

科博达 (603786.SH)：2022 年前三季度业绩预告。

公司预计 2022 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润 35,000 万元到 37,000 万元，同比增加 28.63%到 35.99%。预计 2022 年前三季度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 32,000 万元到 34,000 万元，同比增加 33.42%到 41.76%。

钧达股份 (002865.SZ)：公司与涟水县人民政府签订项目投资合作协议。

公司拟与涟水县人民政府共同签订《高效太阳能电池片生产基地项目投资合作协议》，计划总投资约 130 亿元，其中固定资产投资约 106 亿元，建设年产 26GW 高效太阳能电池片项目。项目分两期实施，一期年产 13GW，计划总投资约 70 亿元，其中固定资产投资约 56 亿元，计划用地约 450 亩；二期年产 13GW，计划总投资约 60 亿元，其中固定资产投资约 50 亿元，计划用地约 400 亩。

保隆科技 (603197.SH)：2021 年股票期权激励计划首次授予股票期权 2022 年第三季度自主行权结果。

公司 2021 年限制性股票与股票期权激励计划第一个行权期可行权股票数量为 128.655 万份，行权期为 2022 年 9 月 8 日至 2023 年 9 月 7 日。2022 年第三季度行权且完成股份过户登记的股票期权数量共计 921,833 股，占首次授予股票期权第一个行权期可行权总量的 71.65%。

保隆科技 (603197.SH)：2021 年股票期权激励计划首次授予股票期权第一个行权期限限制行权期间提示公告。

本次股票期权已于 2022 年 9 月 8 日进入第一个行权期，行权有效期为 2022 年 9 月 8 日至 2023 年 9 月 7 日，目前正处于自主行权阶段。本次限制行权期为 2022 年 10 月 18 日至 2022 年 10 月 28 日，在此期间全部激励对象将限制行权。

精达股份 (600577.SH)：可转债转股结果暨股份变动。

精达转债自 2021 年 2 月 25 日至 2022 年 9 月 30 日期间，转股金额为人民币 277,458,000 元，因转股形成的股份数量 74,384,927 股，占可转债转股前公司已发行股份总额的 3.87%，其中 2022 年 7 月 1 日至 2022 年 9 月 30 日，转股金额为人民币 27,000 元，因转股形成的股份数量为 7,294 股。

精达股份 (600577.SH)：控股股东股权质押。

公司控股股东特华投资控股有限公司及其一致行动人广州市特华投资管理有限公司共持有公司无限售流通股 286,000,057 股，占公司总股本的 14.33%，其中已质押的股份数量为 283,000,000 股，占其持有公司股份总数的 98.95%，占公司总股本的 14.18%。本次控股股东股份的质押为日常经营阶段性安排，本次质押的股份控股股东将于 2022 年 12 月中旬之前完成股份解押。

中国汽研 (601965.SH)：中国汽研收购。

本次权益变动系无偿划转所致，划入方中国检验认证(集团)有限公司通过无偿划转方式取得中国汽车工程研究院股份有限公司 53.21% 股份，属于因经国有资产管理部门批准进行国有资产无偿划转导致收购人持有上市公司股份比例超过 30% 的情形。本次收购前，中国中检未持有中国汽研股份，通用技术集团及其一致行动人中机公司、中技公司合计持有 534,714,168 股上市公司股份，占上市公司股份总数的 53.21%。中国汽研的控股股东为通用技术集团，实际控制人为国务院国资委。本次收购完成后，中国中检将持有 534,714,168 股上市公司股份，占上市公司股份总数的 53.21%。

均胜电子 (600699.SH)：2022 年前三季度业绩预增公告。

公司预计第三季度单季度实现营业收入约 128 亿元，同比增长约 22%，实现归属于母公司所有者的净利润约 2.20 亿元~2.35 亿元。其中汽车电子业务继续保持高速增长，预计第三季度单季度实现营业收入约 41 亿元，同比增长约 31%；汽车安全业务逐步恢复，预计第三季度单季度实现营业收入约 87 亿元，同比增长约 18%，并实现扭亏为盈。预计 2022 年前三季度实现归属于母公司所有者的净利润为 1.15 亿元~1.30 亿元，与上年同期(法定披露数据)相比，增长约 534%~617%。预计 2022 年前三季度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润为 2.15 亿元~2.30 亿元，与上年同期(法定披露数据)相比，增长约 97%~111%。

银轮股份 (002126.SZ)：2022 年第三季度可转换公司债券转股情况。

2022 年第三季度，“银轮转债”因转股减少 74,600 元(746 张)，转股数量为 6971 股；截止 2022 年 9 月 30 日，“银轮转债”剩余可转债余额为 699,520,900 元(6,995,209 张)，累计转股数量 44,539 股。

三花智控 (002050.SZ)：2022 年第三季度可转换公司债券转股情况。

2022 年三季度，“三花转债”因转股减少 726,100 元(7,261 张)，转股数量为 33,968 股。截止至 2022 年 9 月 30 日，公司可转债余额为 2,998,450,300 元(29,984,503 张)。

4.2、公司新闻

4.2.1、乘用车公司新闻

比亚迪 (002594.SZ)：比亚迪拟投资 500 万元扩建上海工厂。

10 月 10 日，据上海企事业单位环境信息公开平台官网消息，为满足市场需求和公司自身的发展，比亚迪拟投资 500 万元建设上海比亚迪有限公司扩建项目，利用 A5 厂房对新型锂电池产品增加双折边和喷码工序，项目建成后预计

每年可处理新型锂电池 7200 万只，全厂新型锂电池产品产量不变。（来源：中国汽车报）

比亚迪（002594.SZ）：比亚迪 ATTO 3 获欧洲五星安全认证等级。

据外媒报道，10 月 12 日，比亚迪 ATTO 3（元 Plus）跨界 SUV 获得欧洲新车安全评鉴协会（EURO-NCAP）的五星安全认证等级。其中，成人保护（Adult Occupant）得分率是 91%，儿童保护（Child Occupant）得分率是 89%，安全辅助（Safety Assist）得分率是 74%。（来源：盖世汽车）

长城汽车（601633.SH）：长城汽车获颁 UN R155 认证证书。

近日，长城汽车成功获得德国联邦机动车交通管理局（KBA）颁发的 UN R155 车辆网络安全管理体系（CSMS）符合性证书，成为国内首家获得德国 KBA 颁发此项认证的公司。UN R155 是联合国出台的关于车辆网络安全的强制性法规，于 2021 年 1 月生效。要求自 2022 年 7 月起，出口欧盟的新车型均需要满足该法规的要求。（来源：中国汽车报）

广汽集团（601238.SH）：2021 年自研电驱已小批量投入使用，后续会逐步扩大自研电驱使用率。

10 月 11 日，广汽集团在投资者互动平台表示，公司历时五年建立研发体系，已具备电驱产业化基础和电驱全栈自研能力，2021 年自研电驱已小批量投入使用，后续会逐步扩大自研电驱使用率。按照目前规划，由该公司、广汽乘用车、广汽埃安按持股 23%、26%、51% 的比例设立新芯电驱科技公司，开展自主电驱产业化项目建设，项目总投资 21.6 亿元。（来源：中国汽车报）

广汽集团（601238.SH）：广汽 9 月销量同比增长 44%，新能源销量翻番。

10 月 10 日晚，广汽集团发布的最新产销快报显示，9 月广汽集团生产汽车 228,067 辆、销售汽车 237,172 辆，同比分别增长 41.5% 和 44.3%。而如果单从新能源板块来看，广汽集团表现更为显眼。9 月，广汽集团新能源汽车产销持续增长，单月新能源汽车产销分别实现 34,130 辆和 34,030 辆，同比分别增长 123.4% 和 124%。作为广汽集团新能源板块的主力，广汽埃安 9 月产销量首度突破 3 万，产量达到 30,313 辆、销量达到 30,016 辆，同比分别增长 122.7% 和 121.2%。广汽传祺增速虽不及广汽埃安，但 9 月表现同样不俗，实现产销 37,223 辆和 33,494 辆，同比增长 65.1% 和 46.1%。（来源：盖世汽车）

广汽集团（601238.SH）：广汽埃安第二智造中心投产，整体产能最高可达 60 万辆。

10 月 12 日，广汽埃安第二智造中心正式竣工投产，这意味着广汽埃安在产能上进一步向上突破。这也是 2022 年广汽埃安第二次完成产能扩增。目前，广汽埃安整体规划产能已突破年 40 万辆，在多班生产下产能最高可达 60 万辆。（来源：中国汽车报）

吉利汽车（0175.HK）：吉利 9 月销量同比增约 26%。

10 月 10 日，吉利汽车公布 2022 年 9 月最新销量数据：其 9 月总销量为 13.05 万辆，同比增长约 26%，环比增长约 6%；1-9 月累计销量 98.96 万辆，同比增长 7%。（来源：盖世汽车）

吉利汽车（0175.HK）：雷诺和吉利将推首款合作量产车。

雷诺集团与浙江吉利控股集团将于 2024 年推出在韩国合作开发的首款量产车，该车将在雷诺韩国汽车公司位于釜山的工厂制造，面向韩国和出口市场。（来源：盖世汽车）

4.2.2、新势力公司新闻

特斯拉 (TSLA.O)：8月特斯拉 Model Y 重回榜首。

特斯拉 Model Y 以有史以来最好的非高峰月销量（64,780 辆）重回全球 Top 20 电动车榜单榜首的位置。（来源：盖世汽车）

特斯拉 (TSLA.O)：特斯拉 Model Y 成德国 9 月最畅销汽车。

德国汽车市场素来以偏爱本土品牌闻名，但特斯拉已成功在德国市场占领一席之地，并取得了佳绩。根据德国联邦汽车运输局（KBA）的数据，9 月份，特斯拉在德国交付了 9,848 辆 Model Y，特斯拉 Model Y 取代大众 Golf 成为该国最畅销的汽车。（来源：盖世汽车）

特斯拉 (TSLA.O)：特斯拉移除超声波传感器，单车成本下降 114 美元。

特斯拉此前宣布将移除 Model 3 和 Model Y 的超声波传感器，改用特斯拉纯视觉系统 Tesla Vision。根据汽车拆解团队 Munro Live 的 Mike Lane 的成本分析，特斯拉此举预计将使单车成本下降 114 美元。（来源：盖世汽车）

特斯拉 (TSLA.O)：特斯拉成美国第三季度豪华车销冠。

根据美国汽车新闻研究与数据中心的预估数据，特斯拉第三季度在美国交付了 11.4 万辆轿车和跨界车，同比飙升 47%。特斯拉超越宝马和奔驰，成为美国第三季度豪华车销冠。（来源：盖世汽车）

蔚来-SW (9866.HK)：采埃孚与蔚来签署战略合作协议，首次在亚太区开展线控转向业务合作。

10 月 14 日，根据采埃孚集团官方消息，全球性技术公司采埃孚集团与蔚来在德国慕尼黑签署战略合作协议，双方将在线控转向产品等领域展开合作。此次协议的签署，标志着采埃孚集团首次在亚太区开展线控转向业务合作。（来源：盖世汽车）

小鹏汽车-W (9868.HK)：小鹏 G9 通过自动驾驶封闭场地测试。

10 月 10 日，据小鹏汽车官微，按照广州市智能网联汽车自动驾驶功能测试的相关要求，小鹏 G9 已成功通过了自动驾驶封闭场地测试，成为国内首个通过自动驾驶封闭场地测试的在售量产车。（来源：中国汽车报）

4.3、行业新闻

乘联会：9 月全国乘用车市场零售 190.8 万辆，同比增长 21%。

10 月 10 日，乘联会发布数据显示，初步统计，9 月 1-30 日，全国乘用车市场零售 190.8 万辆，同比增长 21%，较上月同期增长 2%；全国乘用车厂商批发 224.9 万辆，同比增长 29%，较上月同期增长 7%。（来源：中国汽车报）

中国汽车流通协会：8 月进口车销量降幅收窄。

根据中国汽车流通协会近日发布的数据，今年前 8 月我国进口车累计销售 51.7 万辆，同比下降 21.8%，8 月当月同比下降 5%，降幅与此前相比大幅收窄，甚至环比略有增长。（来源：中国汽车报）

工信部启动首批产业链供应链生态体系建设试点工作。

10 月 10 日消息，工业和信息化部于近日正式确定杭州、武汉、成都、宁德、南通、潍坊、合肥、株洲、广州、深圳、包头、齐齐哈尔 12 个城市首批开展产业链供应链生态体系建设试点。（来源：中国汽车报）

中汽协：9月汽车销量 261 万辆，新能源汽车市占率高达 27.1%。

10 月 11 日，中国汽车工业协会发布最新数据显示，9 月我国汽车产销分别完成 267.2 万辆和 261 万辆，同比分别增长 28.1%和 25.7%。1-9 月汽车产销分别完成 1963.2 万辆和 1947 万辆，同比分别增长 7.4%和 4.4%。另外，9 月新能源汽车销量为 70.8 万辆，同比增长 93.9%，市场占有率达 27.1%。（来源：中国汽车报）

最高奖励 1000 万元，深圳将加快基于 RISC-V 等架构芯片研发。

深圳市发改委日前发布《深圳市关于促进半导体与集成电路产业高质量发展的若干措施（征求意见稿）》，提出加快基于 RISC-V 等精简指令集架构的芯片研发，对相关企业最高奖励 1000 万元。另外，重点突破 CPU、GPU、DSP、FPGA 等高端通用芯片的设计，布局人工智能芯片、边缘计算芯片等专用芯片的开发。（来源：中国汽车报）

江西促锂电新能源产业发展，企业上市一次性奖励 500 万元。

10 月 11 日，江西省政府正式印发实施《关于做优做强江西省锂电新能源产业的若干政策措施》。对投资规模 10 亿元以上且实际完成固定资产投资不低于 5 亿元的锂电重大项目，采取“一事一议、一企一策”方式给予重点支持。对于锂电池关键材料、高性能动力型、储能型锂离子电池生产企业，以股权质押等方式择优给予 1000-2000 万元支持。对在国内证券交易所新增首发上市或重组上市(含借壳上市)并完成注册地回迁的锂电企业，每家一次性奖励 500 万元。（来源：中国汽车报）

江苏省三季度新能源车注册量占汽车的 24.6%。

10 月 12 日，据江苏省公安厅交警总队消息，至今年 9 月，江苏省新能源汽车保有量为 834094 辆，占汽车的 3.7%，比去年底增加 32.9 万辆，增长 65.1%。其中，纯电动汽车 719935 辆，占新能源汽车的 86.3%。从注册登记情况看，三季度注册登记新能源汽车 13.8 万辆，月均 4.6 万辆；三季度新能源汽车注册量占汽车注册量的 24.6%，比上半年增加 2.6 个百分点。（来源：中国汽车报）

我国牵头的首个自动驾驶测试场景国际标准发布。

10 月 13 日，工信部正式发布由我国牵头制定的首个自动驾驶测试场景领域国际标准 ISO 34501：《道路车辆 自动驾驶系统测试场景 词汇》。该标准是我国发起，联合德国、日本、英国、荷兰、美国等国家专家，围绕自动驾驶测试场景规划的一系列国际标准中首个发布的国际标准，另外还有 ISO 34502 安全评估框架、ISO 34503 设计运行范围、ISO 34504 场景分类、以及 ISO 34505 评价与用例生成等。（来源：中国汽车报）

中国汽车流通协会：9 月份汽车经销商综合库存系数环比上升 0.7%。

10 月 13 日，中国汽车流通协会发布 2022 年 9 月份“汽车经销商库存”调查结果：9 月份汽车经销商综合库存系数为 1.47，环比上升 0.7%，同比上升 18.5%，库存水平位于警戒线以下，处于合理范围内。（来源：中国汽车报）

上海：到 2025 年新能源汽车年产量预计超过 120 万辆、产值突破 3500 亿元。

10 月 13 日，上海市政府解读新一轮《上海市交通发展白皮书》指出：到 2025 年，上海新能源汽车年产量预计超过 120 万辆，新能源汽车产值突破 3500 亿元，占全市汽车制造业产值 35%以上；同时，出台燃料电池汽车专项资金管理办法、加氢站专项规划、动力电池回收利用等一系列政策；做好新能源汽车推广应用，2025 年个人新增购置车辆中纯电动占比超 50%，公交汽车、巡游出租车等新能源占比超 80%。（来源：中国汽车报）

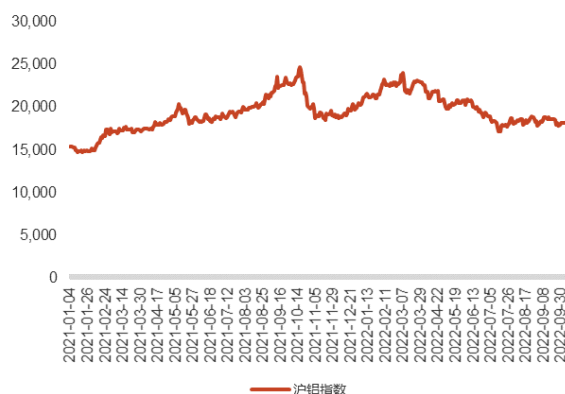
5、行业上游原材料数据跟踪

图 29：中信期货钢铁指数本周下跌 1.34%



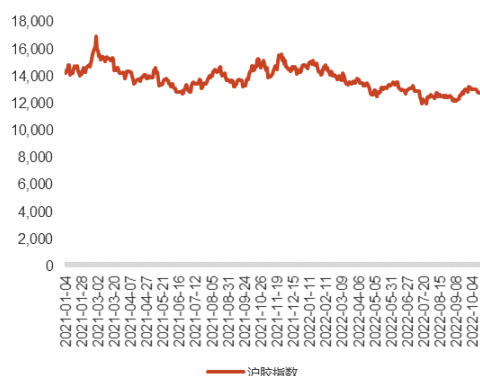
资料来源：Wind，光大证券研究所整理（截至 2022.10.14）

图 30：沪铝指数本周上涨 2.97%



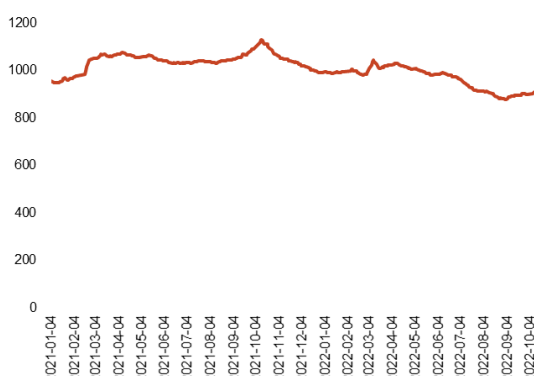
资料来源：Wind，光大证券研究所整理（截至 2022.10.14）

图 31：沪胶指数本周下跌 1.82%



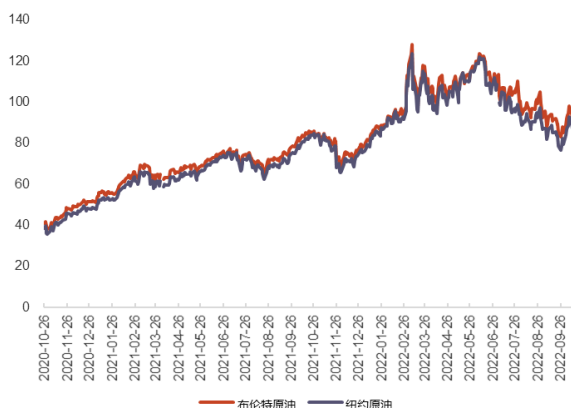
资料来源：Wind，光大证券研究所整理（截至 2022.10.14）

图 32：中国塑料城价格指数下跌 0.33%



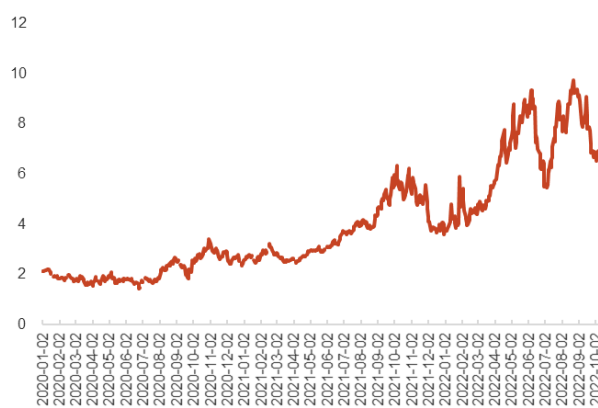
资料来源：Wind，光大证券研究所整理（截至 2022.10.14）

图 33：纽约原油价格本周下跌 7.03 美元/桶，布伦特原油价格本周下跌 6.29 美元/桶（单位：美元/桶）



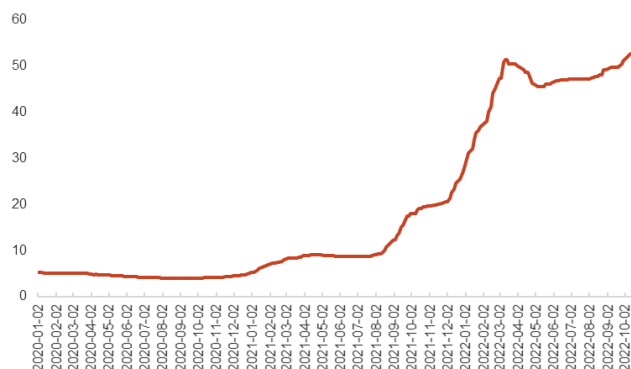
资料来源：Wind，光大证券研究所整理（截至 2022.10.14）

图 34：NYMEX 天然气本周下跌 0.13 美元/百万英热单位（单位：美元/百万英热单位）



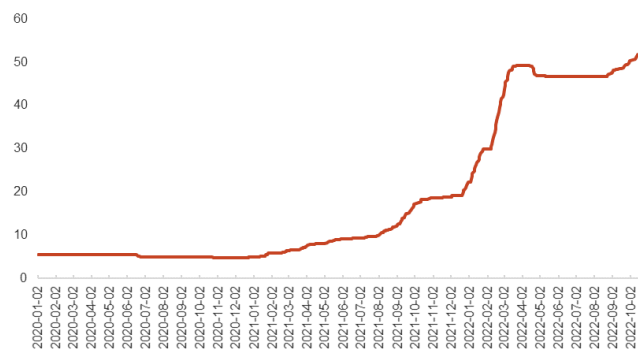
资料来源：Wind，光大证券研究所整理（截至 2022.10.14）

图 35：国产电池级碳酸锂 99.5%价格（万元/吨）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理（截至 2022.10.13）

图 36：国产氢氧化锂 56.5%价格（万元/吨）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理（截至 2022.10.14）

6、整车厂配置与权益调整

表 2：整车厂配置与权益调整

车型	调整时间	调整内容
极氪 001	2022 年 6 月 1 日	超长续航单电机 WE 版/长续航双电机 WE 版取消免费升级的 21 英寸轮毂（不含四活塞卡钳）（官方选装零售价 1,1000 元），改为标配的 19 英寸轮毂；取消免费赠送的 7kW 智能充电桩（含 50 米以内电缆及基础安装服务）（官方零售价 6,599 元）
	2022 年 7 月 11 日	极氪 001 车主可免费升级成高通 8155 芯片智能座舱 官方还发布了极氪 001 的 ME 版本，售价为 34.9 万元
小鹏汽车	2022 年 7 月 7 日	小鹏 P7 480G、670G 版车型，自 2022 /5/9 起下订，将不再配备高精毫米波雷达、高感知摄像头、AEB 自动紧急制动、FCW 前向碰撞预警、LDW 车道偏离预警，而新车型价格不变
	2022 年 7 月 16 日	为了实现高等级智能辅助驾驶向更多用户的普及，为智能辅助驾驶下一步发展提速，持续至 8 月中旬，除 P7 鹏翼版，新订车客户以尾款减免形式可以优惠 5,000-10,000 元，选装权益可再赠送最高一万元的选装积分，现金降价和赠送的选装权益合计最多可优惠至 2 万元
蔚来汽车	2022 年 8 月 1 日	即日起至 8 月 31 日，购买蔚来全系车型的用户：1) 选择 BaaS 蔚来电池租用服务的用户：租用标准续航电池包，整车价格立减 7 万元；长续航电池包，整车价格立减 12.8 万元；不选择 BaaS 电池租用服务的用户仍可选择整车购买时一次性买断动力电池包； 2) 无论是否选择 BaaS 电池租用服务的用户均可选择【0 首付】购车方案，若首付 0 元起购买 ES6 签名版/性能版、EC6 签名版/性能版、ES8，享 36 期年化费率 2.99%，折合年化利率约 5.66%；购买 ES6 运动版、EC6 运动版、ET7、ES7，享 36 期年化费率 3.29%，折合年化利率约 6.21%
哪吒 S	2022 年 8 月 8 日	中版车型免费增加智能无极氛围灯；“铁骑灰”色内饰也免费提供给用户选配；AR-HUD 增强现实抬头显示系统的选配，选配价格为 4,500 元。小版车型免费增加 DMS 驾驶员监护感知系统
理想 ONE	2022 年 8 月 14 日	开展价值 7,000 元的保险促销活动，活动到 8 月底
智己 L7	2022 年 8 月 22 日	受全球原材料价格持续上涨等影响，“限定轮”购车权益将于 2022 年 8 月 22 日截止（此前，为了回报更多用户的热情，智己 L7 “限定用户权益席位”预订通道于 4 月 30 日正式开启。限定用户权益可在自由选择 L7 Pro 或 L7 Dynamic 的基础上，尊享集配置升级、数据权益、IM Care 无忧私享服务等权益为一体的用户专属权益包。限定用户权益将能够限定免费升级 Nappa 打孔头层高级真皮座椅、Brembo 一体式四活塞专属色卡钳、主副驾高级舒享按摩座椅豪华配置，同时还能享受 2 年免费智能驾驶全功能包、IM Care 7 × 24 小时无忧私享服务、和 9,800 元首年的“IM Care 一键达高定服务包”等一系列尊享服务）
特斯拉	2022 年 9 月 16 日	在 2022 年 9 月 16 日-9 月 30 日期间交付的国产特斯拉 Model 3 和 Model Y 的车主，如果选择购买特斯拉店内保险，且保险包含交强险、车损险的，均可享受 8000 元的保险补贴，保险补贴形式为在交付尾款时直接减免车价 8000 元。保险补贴政策涉及国产全新车型，除此之外，展车和非全新车（未上过正式牌照）亦可享受这一优惠政策。
特斯拉	2022 年 10 月 1 日	消费者在 10 月 1 日-12 月 31 日期间下订并完成 Model 3 和 Model Y 全系车型，若选择通过特斯拉合作保险机构购买相应车险，还可以通过尾款减免 7000 元享受保险补贴。

资料来源：各公司官网、光大证券研究所整理

7、新车上市

表 3：9/30-10/14 新车上市

序号	制造商	车型	全新/改款/调价	能源类型	级别及车型	价格区间（万元）	上市时间
1	理想汽车	理想 L7	全新	燃油	C SUV	33.98-37.98	2022 / 09 / 30
2	理想汽车	理想 L8	换代	燃油	C SUV	35.98-39.98	2022 / 09 / 30
3	东风柳汽	风行 SX6	中改	燃油	A SUV	6.99-7.69	2022 / 10 / 08
4	大乘汽车	自游家 NV 纯电	全新	BEV	C SUV	27.88-31.88	2022 / 10 / 08
5	大乘汽车	自游家 NV 增程	全新	燃油	C SUV	28.88	2022 / 10 / 08
6	上汽通用五菱	五菱佳辰	新增	燃油	A MPV	7.58-8.08	2022 / 10 / 09
7	合众汽车	哪吒 U-II	小改	BEV	A SUV	12.98-15.98	2022 / 10 / 10
8	长城汽车	哈弗 H6	中改	燃油	A SUV	11.59-13.70	2022 / 10 / 10
9	上汽通用	凯迪拉克 XT4	新增	油混	A SUV	34.67	2022 / 10 / 10
10	广汽丰田	广汽丰田 bZ4X	全新	BEV	A SUV	19.98-28.78	2022 / 10 / 10
11	东风乘用车	奕炫 MAX	新增	燃油	A NB	10.39	2022 / 10 / 12
12	爱驰汽车	爱驰 U6	全新	BEV	B SUV	21.99-23.79	2022 / 10 / 13
13	沃尔沃汽车	沃尔沃 V90 Cross Country	中改	油混	C Wagon	39.18-49.28	2022 / 10 / 14
14	长安汽车	欧尚 Z6	新增	燃油	A SUV	11.99	2022 / 10 / 14
15	上汽通用五菱	五菱 Nano EV	新增	BEV	A00 HB	6.08	2022 / 10 / 14

资料来源：乘联会，光大证券研究所整理

8、风险分析

- （一）芯片短缺缓解不及预期：芯片复产节奏滞缓，导致芯片短缺缓解不及预期。
- （二）行业增长不及预期：消费市场持续低迷，汽车行业增长具有不达预期的风险。
- （三）新车上市与爬坡不及预期：车型周期不及预期。
- （四）原材料价格上涨：汽车上游原材料持续上涨，调价或毛利承压。
- （五）疫情反复：封控停产、供应链短缺、量产与物流/交付延迟。
- （六）政策与市场风险：政策与市场波动对估值承压。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。	

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不会与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE