



Research and
Development Center

汽车行业跟踪 (2022.11.21-11.27): 11 月第三周 乘用车零售同比+8%, 特斯拉完全自动驾驶北美开放

汽车行业

2022 年 11 月 27 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 (11.21-11.27): 11月第三周 乘用车零售同比+8%, 特斯拉完全自动驾驶北美开放

2022年11月27日

本期内容提要:

- **本周汽车板块小幅下跌。**本周(11.21-11.25)汽车板块-2.03%，居中信一级行业第22位，跑输沪深300指数(-0.68%)1.36pct，跑输上证指数(+0.14%)2.18pct。**汽车子板块整体下跌。**本周汽车销售及服务板块-0.41%，商用车板块-0.29%，汽车零部件板块-2.47%，摩托车及其他板块-1.20%，乘用车板块-2.16%。**个股方面**，乘用车板块中国铁物+11.15%；商用车板块*ST海伦+14.04%；零部件板块德宏股份、西仪股份、襄阳轴承、新坐标、东风科技、湖南天雁、宁波方正涨幅超5%。
- **11月第三周乘用车市场零售销量同比实现增长，批发销量同比小幅下降。**11月14-20日，乘用车市场零售36.7万辆，同比增长8%，环比上周增长32%，较上月同期下降1%；乘用车批发41.0万辆，同比下降5%，环比上周增长41%，较上月同期下降6%。**11月中旬国家卫健委出台防疫“20条措施”，加大对地方层层加码现象的整改，此举对线下展销、车市消费稳定回升有一定利好。**随着各地市场秩序的逐步恢复，年末购置税补贴和新能源补贴政策到期前会促进提前购买，地方促消费政策仍会延续并呈现出季节特征，我们预计Q4有望迎来汽车销量的二次上行。
- **国际快讯：特斯拉：完全自动驾驶FSD Beta北美开放，全球超级充电桩数量达4万个，分布在全球超过4,000个地点；**比亚迪纯电动巴士在北欧再获64台海外订单，将在2023年第二季度正式交付；零跑汽车首批海外门店落地相继落地以色列，全球化进程提速。
- **国内速递：乘联会：11月乘用车预计零售186.0万辆，同比+2.4%，环比+0.9%，新能源零售销量预计60.0万辆，同比+58.5%，环比+8.2%，渗透率32.3%；**蔚来与中国海油首批合作换电站正式上线；哪吒汽车发布浩智超算、浩智电驱、浩智增程三大技术品牌，推出智能汽车中央超算平台、800VSiC高性能电驱系统、高效三合一增程器产品；比亚迪新能源动力电池生产基地项目落户温州，预计2024年投产；吉利旗下高端品牌领克第80万辆整车正式下线，为领克09EM-P车型。
- **本周铜、铝、冷轧板、聚丙烯、天然橡胶、碳酸锂均价周环比下跌。**铜均价周环比-1.16%，铝均价周环比-1.14%，冷轧板均价周环比-0.69%，聚丙烯均价周环比-0.55%，天然橡胶均价周环比-0.43%，碳酸锂均价周环比-0.09%。
- **投资建议：**我们综合考虑以下几因素：1) 购置税刺激效应延续；2) 年末汽车消费旺季催化；3) 明年补贴退出促需求提前释放；我们认为今年四季度汽车行业有望迎来需求集中释放，板块盈利能力有望持续

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 2

好转。展望 2023 年，我们对总量持谨慎乐观态度，建议更多把握结构性机会。主要推荐两条主线：1) 智能电动核心增量零部件赛道：把握技术升级趋势，按【单车价值量】+【渗透率】+【国产化率】三维度筛选，现阶段重点看好【线束线缆、线控底盘、一体压铸、热管理、智能座舱】等高成长高弹性赛道；2) 把握自主品牌龙头。

➤ **建议关注：**

- (1) 智能电动汽车增量零部件：①汽车线缆线束【卡倍亿、沪光股份】；②线控底盘【伯特利、中鼎股份、保隆科技、拓普集团】；③智能座舱【德赛西威、均胜电子、常熟汽饰、华阳集团】；④轻量化【爱柯迪、文灿股份、旭升股份、广东鸿图】；⑤热管理【银轮股份、三花智控】；⑥机电电控【欣锐科技、英搏尔】等。
- (2) 整车龙头：【比亚迪、长安汽车、广汽集团、长城汽车、上汽集团】等。
- 风险因素：汽车消费政策执行效果不及预期、疫情反复导致供给恢复不及预期、外部宏观环境恶化。

目 录

1、 行情回顾.....	5
1.1 本周汽车板块小幅下跌.....	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.....	8
3.1 本周重点公司公告.....	8
4、 数据跟踪.....	9
4.1 部分车企 10 月销量.....	9
4.2 11 月乘用车市场周度数据.....	9
4.3 原材料：本周铜、铝、冷轧板、聚丙烯、天然橡胶、碳酸锂均价周环比下跌.....	10
4.4 本周人民币兑美元与欧元小幅贬值.....	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.....	14
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：本周行业重点公司公告.....	8
表 3：11 月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览（单位：辆）.....	10
表 4：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.....	6
图 4：11 月乘联会口径日均零售概况.....	10
图 5：11 月乘联会口径日均批发概况.....	10
图 6：长江有色均价：铜.....	11
图 7：中铝价格数据.....	11
图 8：天然橡胶价格数据.....	11
图 9：冷轧板（1mm）价格数据.....	11
图 10：聚丙烯价格.....	11
图 11：价格：碳酸锂 99.5%电：国产.....	11
图 12：2020 年以来人民币汇率变化.....	12

1、行情回顾

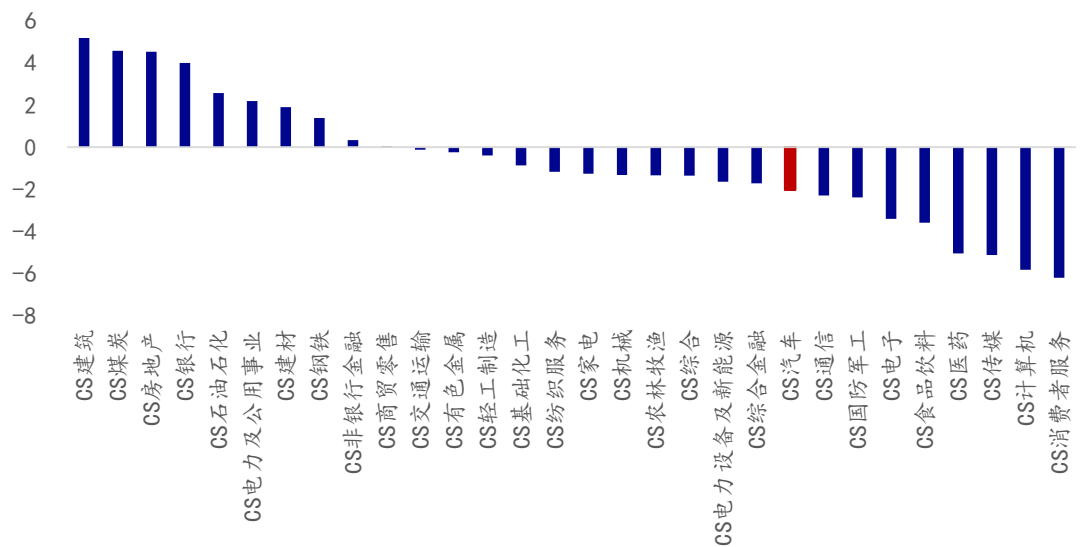
1.1 本周汽车板块小幅下跌

本周汽车板块小幅下跌。本周（11.21-11.25）汽车板块-2.03%，居中信一级行业第 22 位，跑输沪深 300 指数（-0.68%）1.36pct，跑输上证指数（+0.14%）2.18pct。

汽车子板块整体下跌。本周汽车销售及服务板块-0.41%，商用车板块-0.29%，汽车零部件板块-2.47%，摩托车及其他板块-1.20%，乘用车板块-2.16%。

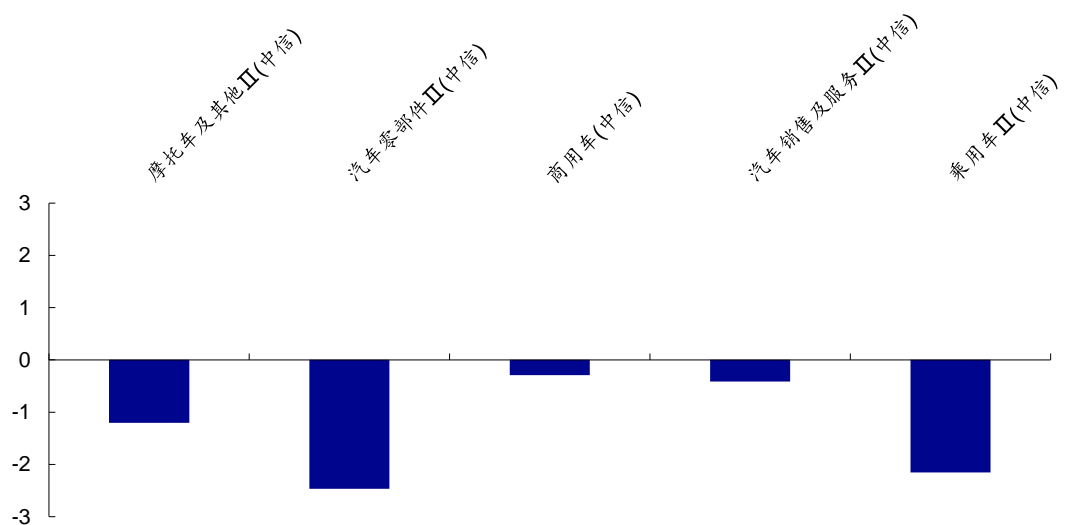
个股方面，乘用车板块中国铁物+11.15%；商用车板块*ST 海伦+14.04%；零部件板块德宏股份、西仪股份、襄阳轴承、新坐标、东风科技、湖南天雁、宁波方正涨幅超 5%。

图 1：中信一级行业周度涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，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：Wind，信达证券研发中心

图 3：2015 年至今汽车板块市盈率


资料来源：Wind，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：%

子板块	证券代码	证券简称	周涨幅前 5	子板块	证券代码	证券简称	周涨幅前 10
乘用车	000927.SZ	中国铁物	11.15	零部件	603701.SH	德宏股份	14.26
	600104.SH	上汽集团	1.67		002265.SZ	西仪股份	8.36
	600418.SH	江淮汽车	0.44		900946.SH	天雁 B 股	7.80
	000625.SZ	长安汽车	-0.17		000678.SZ	襄阳轴承	7.43
	000800.SZ	一汽解放	-0.69		603040.SH	新坐标	7.07
商用车	300201.SZ	*ST 海伦	14.04		600081.SH	东风科技	6.41
	000338.SZ	潍柴动力	2.51		600698.SH	湖南天雁	6.29
	000951.SZ	中国重汽	1.95		300998.SZ	宁波方正	6.06
	831856.BJ	浩淼科技	0.35		688533.SH	上声电子	4.03
	200550.SZ	江铃 B	0.30		002703.SZ	浙江世宝	3.46

资料来源：Wind，信达证券研发中心

2、行业要闻

2.1 国际快讯

特斯拉自动驾驶 FSD Beta 北美开放。马斯克在社交平台上称，特斯拉完全自动驾驶 FSD Beta 现在可供北美地区的车主使用，只要你购买了该功能，就可以在中控屏上使用。当然，FSD 并没有扩展到其他市场。目前，特斯拉提供的自动驾驶辅助功能有“Autopilot”、“Advanced Autopilot”和“Full Self-Driving”。向更多驾驶员开放 FSD，意味着特斯拉将能够从更多的驾驶员手中收集更多数据，Dojo 超级计算机可以通过分析和处理这些数据，以进一步完善软件，进而提供更好用的自动驾驶。（来源：汽车之家）

特斯拉全球超级充电桩数量达 4 万个。11 月 22 日，该公司宣布他们当前在全球范围内已经有了 4 万根超级充电桩，这些充电桩分布在全球超过 4,000 个地点。而且该网络依然在扩张之中，今年内特斯拉新增了超过 1 万根超级充电桩。这让它成为了全世界规模最大的直流快充充电网络运营商。对于特斯拉的成功，其超级充电网络发挥了重要的作用。在特斯拉刚刚进入电动汽车行业的时候，尽管只是处于起步阶段，但是特斯拉投资建立了自己的

直流快速充电网络，即超级充电网络，以此来控制车主的充电体验，不必依赖其他企业来跟上其电动汽车发展计划。在发展了 10 年之后，特斯拉超级充电网络如今已经成为了全球规模最大，也可以说是体验最好的直流快充网络。（来源：盖世汽车）

比亚迪纯电动巴士再获 64 台海外订单。比亚迪与北欧最大的公交运营商 Nobina 签订 64 台纯电动大巴订单，据悉，这批车辆预计将会在 2023 年第二季度正式交付，并在挪威 Nedre Glomma 地区投入运营。比亚迪与 Nobina 早在 2015 年便建立了合作关系，目前，Nobina 已经有超过 300 辆比亚迪电动巴士，这些巴士在瑞典、挪威、芬兰等地运营。今年年初，比亚迪与 Nobina 签下了 30 台巴士订单，这些车辆将会于今年年底在赫尔辛基投入运营。（来源：汽车之家）

零跑汽车首批海外门店落地，全球化进程提速。11 月 22 日-23 日，零跑汽车首批海外门店相继落地以色列特拉维夫、海法以及拉马特甘 Ayalon 购物中心，这是继零跑汽车九月份出海以色列以来，全球化进程的又一重要举措。零跑 T03 凭借精致小巧、配置丰富、智能体验等产品力，以高品价比优势获得以色列等海外市场的热切关注。零跑 T03 已通过欧盟整车形式认证，获得欧洲市场的销售许可，可在所有欧盟国家内正式上牌注册。以色列同样认可欧盟认证标准，采用全球最为严苛之一的 WVTA 整车型式批准认证体系，即根据欧洲经济委员会法规及欧盟的整车认证框架指令进行的车辆产品认证。这充分证明了零跑在研发技术、制造工艺、产品质量等方面的高标准。（来源：盖世汽车）

2.2 国内速递

乘联会：11 月乘用车预计零售 186.0 万辆。乘联会发布消息称，11 月狭义乘用车零售销量预计 186.0 万辆，同比增长 2.4%，环比增长 0.9%；其中新能源零售销量预计 60.0 万辆，同比增长 58.5%，环比增长 8.2%，渗透率 32.3%。回顾今年 10 月市场销量情况来看，国内疫情多点爆发，经销商经营和消费者出行受阻，市场表现不及预期。全月狭义乘用车零售 184.3 万辆，同比增长 7.5%，环比下降 4.2%。受头部厂商调整影响，新能源零售 55.5 万辆，同比增长 74.9%，环比下降 9.2%，渗透率 30.1%。11 月疫情影响持续扩大，消费鼓励政策作用发挥受限，车市难以快速恢复。而新能源厂商抢抓政策红利，有望走出分化行情。（来源：汽车之家）

蔚来与中国海油首批合作换电站正式上线。蔚来与中国海油首批合作换电站于 G94 珠三角环线高速中海油荔城服务区（花都和番禺方向）正式上线运营。蔚来与中国海油首批合作站上线将进一步加密大湾区城市群高速换电网络，也标志着双方携手推动碳达峰、碳中和，助力能源转型，促进新能源汽车行业发展，为用户带来更加便捷的加电体验。随着与中国海油首批合作换电站上线，蔚来已先后与中国石化、中国石油、壳牌、中国海油合作共建充换电站，依托“四桶油”的布局网络，加快布局速度，让更多用户享受便捷的加电服务。截至目前，蔚来已在全国布局 1228 座换电站（其中高速公路换电站 329 座），2090 座充电桩，12073 根充电桩，接入超 600000 根第三方充电桩。（来源：汽车之家）

哪吒汽车发布全球技术品牌“浩智”。11 月 21 日，哪吒汽车举行“浩智战略 2025”全球技术品牌发布会，发布浩智超算、浩智电驱、浩智增程三大技术品牌，并一次推出三款前瞻技术产品，包括智能汽车中央超算平台、800V SiC 高性能电驱系统、高效三合一增程器。浩智超算是哪吒汽车第三代中央计算架构，包含 1.0 及 2.0 版本，其中 1.0 采用域控制+以太网，已经搭载在哪吒 S 上；而 2.0 采用中央计算中心+以太网+计算云的结构，将于 2024 年搭载上车。浩智 800V SiC 高性能电驱系统由三部分组成：SiC 电控单元、油冷扁线电机、细高齿减速器，系统采用三合一高集成设计、一体式全内置冷却循环结构，具备“高压、高

速、高效”三大亮点，将在2023年搭载上车。浩智增程系统拥有4种工作模式，包括纯电、增程驱动+电池充电、增程+电池共同驱动、安全卫士。（来源：汽车之家）

比亚迪新能源动力电池生产基地项目落户温州，预计2024年投产。11月23日下午，比亚迪新能源动力电池生产基地项目云签约仪式举行。该项目将在温布局新能源汽车动力电池和相关配套核心零部件产业，助力温州打造千亿级新能源汽车产业集群。比亚迪新能源动力电池生产基地项目落地永嘉县桥头镇，规划年产能20GWh。该项目拟生产的动力电池采用目前极具潜力的电池技术之一，有望带动新能源全产业链高质量大发展，联动温州现有动力电池、汽车电子、汽摩配等产业转型升级。项目当前正加快前期，预计2024年实现第一条产线投产。（来源：IT之家）

吉利旗下高端品牌领克第80万辆整车正式下线，为领克09EM-P车型。领克第80万辆整车下线仪式于11月19日举行。当日，领克第80万辆整车正式下线，为领克09EM-P车型。领克09EM-P远航版于今年10月上市，AM车型售价35.58万元，PM车型售价36.58万元，并于11月1日开始交付。此外，原有的领克09PHEV已更名为领克09EM-P性能版。领克汽车表示，第一辆领克01售出不到5年，其成为“最快突破80万辆的中国高端汽车品牌”。2022年前三季度，领克品牌向海外市场发运整车23984辆，位列中国品牌25万以上车型发运量第一。（来源：IT之家）

3、重点公司

3.1 本周重点公司公告

表 2：本周行业重点公司公告

公告时间	公司	公告类型	公告摘要
11.22	飞龙股份	项目定点	飞龙汽车部件股份有限公司近日收到东风汽车有限公司东风日产乘用车公司的《承制通知书》。根据该承制通知书显示，公司成为东风日产某项目水泵的供应商，生命周期内预计销售收入超过1亿元。
11.23	保隆科技	项目定点	上海保隆汽车科技股份有限公司近日收到国内某新能源汽车品牌主机厂的《定点通知书》，选择公司作为其全新平台项目行泊一体域控制器和超声波雷达的供应商。根据客户规划，该项目生命周期为6年，生命周期总金额超过人民币7亿元，预计2023年10月开始量产。
11.23	豪能股份	可转债发行	公司发布公开发行可转换公司债券发行公告，本次发行人民币50,000万元可转债，每张面值为人民币100元，共计500万张，50万手，按面值发行。本项目旨在建设：（一）年产500万套汽车差速器产品生产基地，拟新建差速器壳体铸造、机加生产线，行星半轴齿轮锻造、机加生产线，总成装配线，以及对混动、电动、燃油车各类车型差速器总成强度、精度、寿命等性能进行验证的实验中心，拟投入资金3.5亿元；公司拟使用募集资金1.5亿元补充流动资金，主要用于公司主营业务发展，以提升公司运营效率，增加整体抗风险能力，进一步提高公司持续盈利能力。
11.24	上声电子	资金投向	2022年11月3日，上声电子（合肥）有限公司作为竞得人，以人民币20,011,330.56元竞得安徽省合肥市经开区编号为经开区J2202号地块的国有建设用地使用权，并收到合肥市自然资源和规划局出具的《合肥市国有建设用地使用权出让成交确认书（工业）》。
11.24	上海沿浦	可转债发行	公司发布公告，公司公开发行的3.84亿元可转换公司债券将于11月28日起在上交所挂牌交易，债券简称“沿浦转债”，债券代码“111008”。

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 10 月销量

4.1.1 传统车企

比亚迪：10 月销售汽车 21.78 万辆，同比+142%；1-10 月销售汽车 140.29 万辆，同比+158.5%。

长城汽车：10 月销售汽车 10.02 万辆，环比+7.01%；1-10 月销售汽车 90.25 万辆，同比-9.4%。

广汽集团：10 月销售汽车 21.25 万辆，同比+10.2%；1-10 月销售汽车 203.75 万辆，同比+20.8%。

吉利汽车：10 月销售汽车 15.23 万辆，同比+36%；1-10 月销售汽车 114.19 万辆，同比+10%。

上汽集团：10 月销售汽车 50.33 万辆，同比-13.5%；1-10 月销售汽车 427.35 万辆，同比+1.7%。

长安汽车：10 月销售汽车 22.48 万辆，同比+11.1%；1-10 月销售汽车 190.56 万辆，同比-1.5%。

4.1.2 造车新势力

零跑汽车：10 月销量 7026 辆；1-10 月累计交付 94628 辆。

小鹏汽车：10 月销量 5101 辆，同比-49.7%；1-10 月累计交付 103654 辆，同比+56%。

理想汽车：10 月销量 10052 辆，同比+31.4%；1-10 月累计交付 96979 辆，同比+54%。

蔚来汽车：10 月销量 10059 辆，同比+174.3%；1-10 月累计交付 92493 辆，同比+32%。

哪吒汽车：10 月销量 18016 辆，同比+122%；1-10 月累计销量 129206 辆，同比+161%。

广汽埃安：10 月销量 30063 辆，同比+149%；1-10 月累计销量 212384 辆，同比+140%。

极氪汽车：10 月销量 10119 辆，环比+22.27%，单月销量突破万台；1-10 月累计销量 55600 辆。

岚图汽车：10 月销量 2553 辆，同比+154%；1-10 月累计销量 16172 辆。

AITO：10 月问界系列销量 12018 辆，连续三个月破万。

4.2 11 月乘用车市场周度数据

11 月第三周乘用车市场零售销量同比实现增长，批发销量同比小幅下降。11 月 14-20 日，乘用车市场零售 36.7 万辆，同比增长 8%，环比上周增长 32%，较上月同期下降 1%；乘用车批发 41.0 万辆，同比下降 5%，环比上周增长 41%，较上月同期下降 6%。**11 月中旬国家卫健委出台防疫“20 条措施”，加大对地方层层加码现象的整改，此举对线下展销、车市消费稳定回升有一定利好。**随着各地市场秩序的逐步恢复，年末购置税补贴和新能源补贴政策到期前会促进提前购买，地方促消费政策仍会延续并呈现出季节特征，我们预计

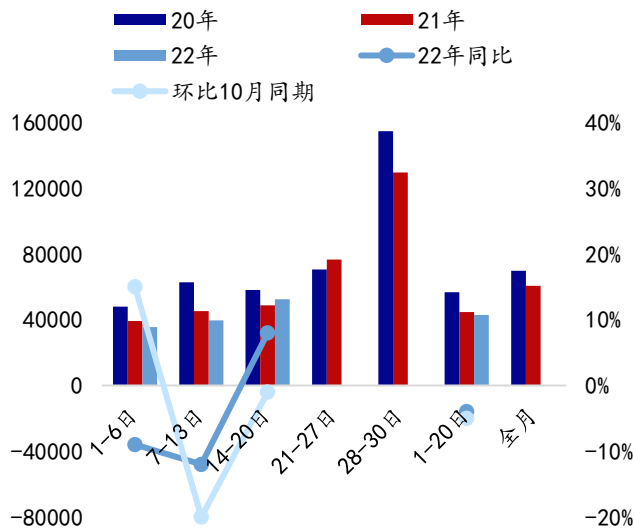
Q4 有望迎来汽车销量的二次上行。

表 3: 11 月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览 (单位: 辆)

	1-6 日	7-13 日	14-20 日	21-27 日	28-30 日	1-20 日	全月
日均零售销量							
20 年	47937	62867	58029	70587	154715	56695	69738
21 年	39150	45269	48805	76674	129587	44671	60630
22 年	35590	39652	52485			42925	
22 年同比	-9%	-12%	8%			-4%	
环比 10 月同期	15%	-20%	-1%			-5%	
日均批发销量							
20 年	53030	60067	68501	100576	113284	60908	75401
21 年	39712	49632	61316	96969	152514	50745	71708
22 年	38751	41484	58523			46628	
22 年同比	-2%	-16%	-5%			-8%	
环比 10 月同期	19%	-16%	-6%			-5%	

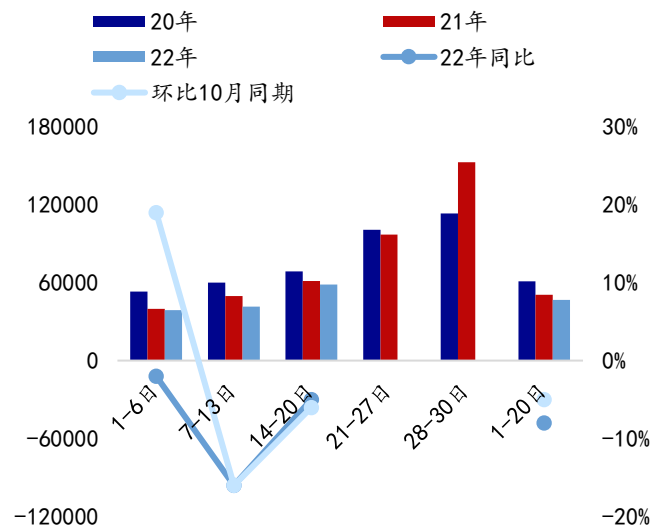
资料来源: 乘联会, 信达证券研发中心

图 4: 11 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: 11 月乘联会口径日均批发概况



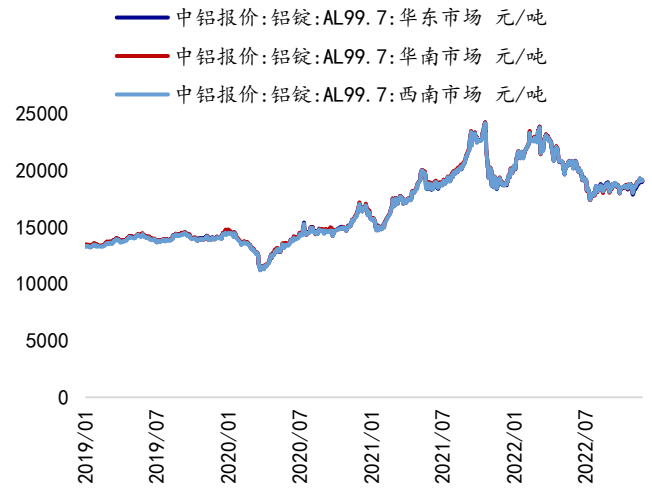
资料来源: 乘联会, 信达证券研发中心

4.3 原材料: 本周铜、铝、冷轧板、聚丙烯、天然橡胶、碳酸锂均价周环比下跌

本周铜、铝、冷轧板、聚丙烯、天然橡胶、碳酸锂均价周环比下跌。铜均价周环比-1.16%，铝均价周环比-1.14%，冷轧板均价周环比-0.69%，聚丙烯均价周环比-0.55%，天然橡胶均价周环比-0.43%，碳酸锂均价周环比-0.09%。

图 6: 长江有色均价: 铜

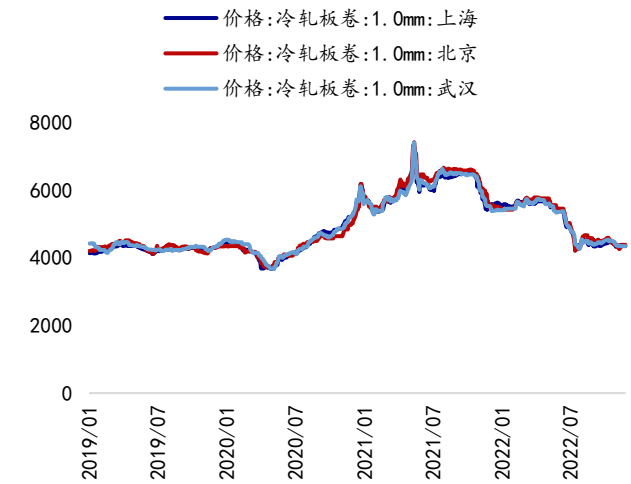

资料来源: Wind, 信达证券研发中心。注: 单位为元/吨

图 7: 中铝价格数据


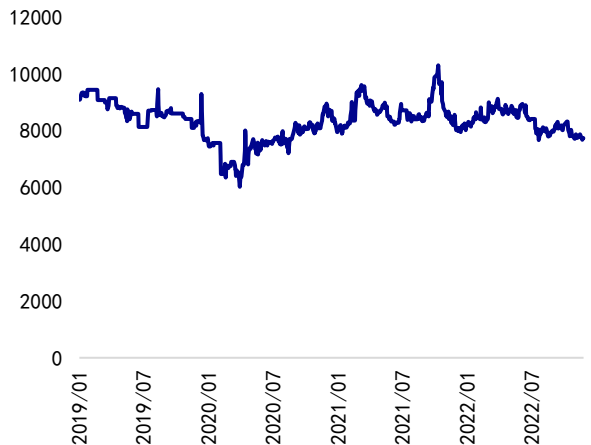
资料来源: Wind, 信达证券研发中心。注: 单位为元/吨

图 8: 天然橡胶价格数据

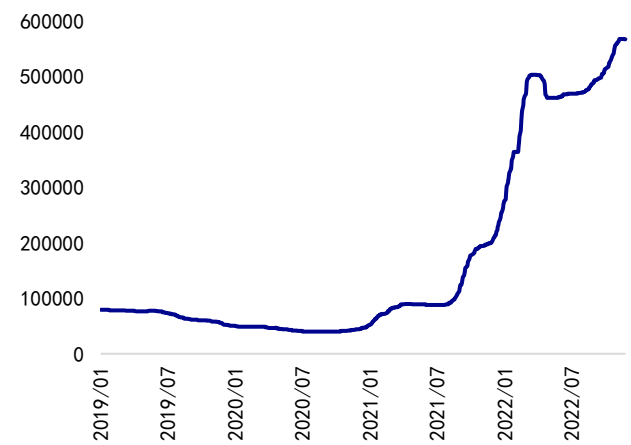

资料来源: Wind, 信达证券研发中心。注: 单位为元/吨

图 9: 冷轧板(1mm)价格数据


资料来源: Wind, 信达证券研发中心。注: 单位为元/吨

图 10: 聚丙烯价格


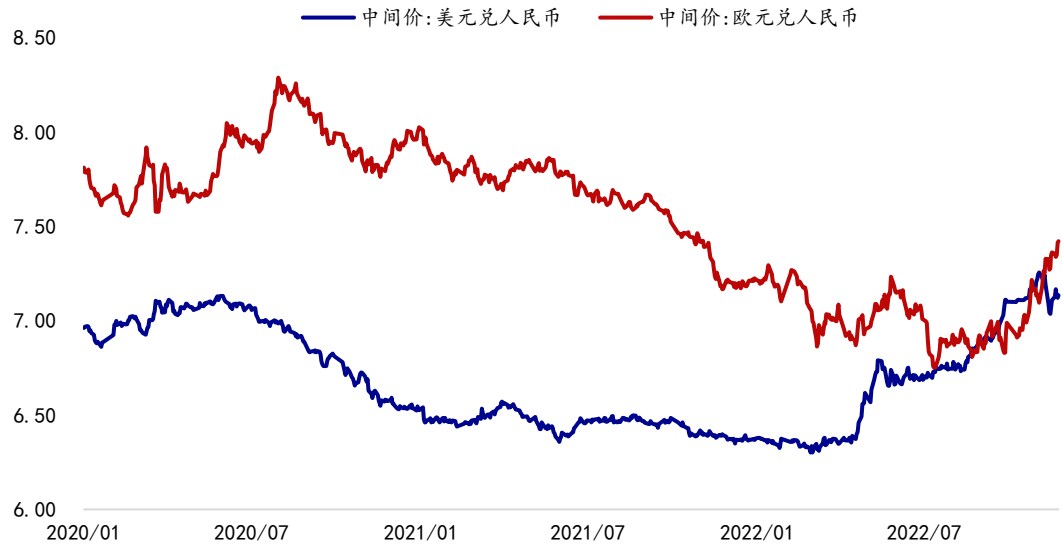
资料来源: Wind, 信达证券研发中心。注: 单位为元/吨

图 11: 价格:碳酸锂 99.5%电:国产


资料来源: Wind, 信达证券研发中心。注: 单位为元/吨

4.4 本周人民币兑美元与欧元小幅贬值

图 12: 2020 年以来人民币汇率变化










资料来源: Wind, 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 4: 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
	奔驰(进口)	奔驰 GLE	11.21	中大型 SUV	汽油	2.0T/2.5T	69.98-88.05	改款
	奇瑞捷豹路虎	揽胜极光	11.21	中型 SUV	汽油	2.0T	38.98-47.58	改款
	上汽大通	上汽大通 MAXUS H90	11.21	轻客	汽油	3.0T	40.98-58.98	新车
	奔驰(进口)	奔驰 GLE 轿跑 SUV	11.21	中大型 SUV	汽油	2.0T 2.5T	79.58-92.35	改款
	奔驰(进口)	奔驰 GLE 新能源	11.21	中大型 SUV	油电混合	纯电续航 88km	81.45-81.69	改款
	奇瑞捷豹路虎	发现运动版	11.21	中型 SUV	汽油	2.0T	35.68-45.58	改款
	奔驰(进口)	奔驰 GLE 轿跑 SUV 新能源	11.21	中大型 SUV	油电混合	纯电续航 88km	84.35-84.60	改款

	上汽大通	领地	11.21	中大型 SUV	汽油	2.0T	25.98-27.98	新车
	北京越野	北京 BJ60	11.22	中大型 SUV	汽油	2.0T	23.98-28.58	新车
	北京奔驰	奔驰 A 级 AMG	11.22	紧凑型车	汽油	2.0T	39.51-39.98	改款
	东风风行	菱智 M5EV	11.22	MPV	纯电动	401	14.99-17.39	改款
	比亚迪	比亚迪 e9	11.22	中大型车	纯电动	506	23.58-24.18	改款
	梅赛德斯-AMG	A 级 AMG (进口)	11.22	紧凑型车	汽油	2.0T	39.57-56.78	改款
	奇瑞新能源	无界 PRO	11.23	微型车	纯电动	301-408	8.99-11.29	新车
	中兴汽车	威狮 1986	11.23	皮卡	汽油	2.0T/2.4T/ 2.5T/2.8T	8.98-15.58	新车
	长安凯程	睿行 EM80	11.23	轻客	纯电动	240-276	14.58-15.98	改款
	长安林肯	冒险家	11.24	紧凑型 SUV	汽油	2.0T	24.58-34.58	改款
	华晨鑫源	金海狮	11.24	MPV	汽油	1.5L/1.6L/ 2.0L	6.09-8.59	改款
	长安林肯	林肯 Z	11.24	中型车	汽油	2.0T	25.28-34.08	新车
	上汽大通	上汽大通 MAXUS T60	11.24	皮卡	汽油	2.0T	9.48-13.98	改款
	长安福特	蒙迪欧	11.24	中型车	汽油	2.0T	15.98-21.88	改款
	梅赛德斯-AMG	GLA 级 AMG	11.24	紧凑型 SUV	汽油	2.0T	43.51-54.48	改款
	梅赛德斯-AMG	C 级 AMG	11.24	中型车	汽油	3.0T/4.0T	57.38- 116.08	改款
	长安汽车	长安 UNI-T	11.24	紧凑型 SUV	汽油	1.5T/2.0T	11.59-14.99	改款
	梅赛德斯-AMG	GLB 级 AMG	11.24	紧凑型 SUV	汽油	2.0T	44.51-44.98	改款

	东风汽车	纳米 BOX	11.25	小型 SUV	纯电动	331-351	6.57-7.12	新车
	奔驰(进口)	奔驰 GLS	11.25	大型 SUV	汽油	2.5T/3.0T	106.80-132.90	改款
	东风标致	标致 5008	11.25	中型 SUV	汽油	1.6T/1.8T	18.77-26.37	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

《信达证券汽车行业专题研究：10月乘用车批发销量同比+11%，看好年末销量冲刺》

乘联会发布数据：10月，狭义乘用车批发销量219.1万辆，同比+11.0%，环比-4.6%；狭义乘用车零售销量184.0万辆，同比+7.3%，环比-4.3%。

10月狭义乘用车市场批发/零售销量实现同比增长，环比下降，体现“金九银十”特征。10月狭义乘用车批发销量219.1万辆，同比+11.0%，环比-4.6%；10月狭义乘用车零售销量184.0万辆，同比+7.3%，环比-4.3%。分品牌看：（1）自主品牌零售94万辆，同比+22%，环比+5%；（2）主流合资品牌零售70万辆，同比-9%，环比-6%；（3）豪华车零售21万辆，同比+16.0%，环比-29.0%。

10月新能源乘用车市场创历史新高，渗透率突破30%。据乘联会数据，10月新能源车厂商批发渗透率达30.8%，零售渗透率达30.2%。10月新能源乘用车批发67.6万辆，同比增长85.8%，环比增长0.4%，其中纯电动批发销量50.8万辆，同比增长69.6%；插电混动批发销量16.7万辆，同比增长161.6%。厂商批发销量突破万辆的企业有15家，占新能源乘用车总量84.6%。其中：比亚迪汽车217518辆、特斯拉中国71704辆、上汽通用五菱52086辆、长安汽车35058辆、吉利汽车31070辆、广汽埃安30063辆、上汽乘用车27164辆、奇瑞汽车18301辆、哪吒汽车18016辆、东风易捷特13616辆、金康新能源12040辆、长城汽车10954辆、蔚来汽车10059辆、理想汽车10052辆、东风乘用车10032辆。

看好年末销量冲刺，Q4旺季需求有望二次向上。燃油车购置税减半政策进入倒计时，叠加春节消费旺季，乘用车终端需求有望在11、12月集中释放。10月以来，高端新能源龙头车企降价冲量，部分车企迅速跟进车险补贴或终端促销，11月新能源车市场有望迎来新增需求。除线下促销外，新媒体运营渠道逐渐成为车企营销重点，除交车外的销售全流程可迁移至线上，有助于推动年末旺季的升温。

投资建议：我们综合考虑以下几因素：1) 购置税刺激效应延续；2) 年末汽车消费旺季催化；3) 明年补贴退出促需求提前释放；我们认为今年四季度汽车行业有望迎来需求集中释放，板块盈利能力有望持续好转。展望2023年，我们对总量持谨慎乐观态度，建议更多把握结构性机会。主要推荐两条主线：1) **智能电动核心增量零部件赛道：**把握技术升级趋势，按【单车价值量】+【渗透率】+【国产化率】三维度筛选，现阶段重点看好【线束线缆、线控底盘、一体压铸、热管理、智能座舱】等高成长高弹性赛道；2) **把握自主品牌龙头。**

建议关注：（1）智能电动汽车增量零部件：①汽车线束线缆【卡倍亿、沪光股份】；②线控底盘【伯特利、中鼎股份、保隆科技、拓普集团】；③智能座舱【德赛西威、均胜电子、

常熟汽饰、华阳集团】；④轻量化【爱柯迪、文灿股份、旭升股份、广东鸿图】；⑤热管理【银轮股份、三花智控】；⑥机电电控【欣锐科技、英搏尔】等。(2) 整车龙头：【比亚迪、长安汽车、广汽集团、长城汽车、上汽集团】等。

风险因素：疫情反复；购置税刺激不及预期；经济增长不及预期；原材料价格上涨等。

《信达证券汽车行业三季报总结：板块盈利能力改善明显，Q4 有望延续》

疫情影响逐步褪去，叠加促消费政策的实施，前三季度板块营收增速由负转正。2022 年汽车行业前三季度共实现营业收入 22012 亿元，同比+3%，实现归母净利润总额 763 亿元，同比-2%。受益于复工复产推进、刺激汽车消费政策效果显现、原材料价格压力减弱以及行业景气向上，今年汽车板块营收增速已由负转正，Q4 伴随汽车销量上行利润端有望继续改善。细分行业来看，1) 乘用车在购置税政策刺激下营收及利润实现同比增长：2022 年前三季度实现营业收入 11735.9 亿元，同比+8%，实现归母净利润 378.9 亿元，同比+3%；2) 零部件盈利恢复迅速，表现好于乘用车板块：2022 年前三季度共实现营业收入 5343.5 亿元，同比增长+8%，实现归母净利润 287.3 亿元，同比+6%；3) 商用车：营收累计降幅收窄，有望迎来景气拐点。2022 年前三季度商用车板块共实现营业收入 2801.7 亿元，同比-19%，较 2022H1 降幅收窄 9pct；实现归母净利润 47.4 亿元，同比-52%。

汽车板块整体估值接近近三年历史平均水平，电动智能化催化下估值重塑，配置性价比凸显。截至 11 月 4 日，当前 CS 汽车/乘用车/零部件板块 PE 分别为 44.0 倍/39.0 倍/45.1 倍，考虑到电动化智能化对行业格局带来的变化，近年汽车板块整体估值中枢已发生较大变化，不应以历史眼光锚定估值中枢，对比 2020 年电动智能化启动至今期间的估值情况看，CS 汽车/乘用车/零部件板块平均 PE 为 40.4 倍/38.2 倍/48.7 倍，当前汽车板块估值接近三年平均水平，配置性价比凸显。

看好 Q4 冲量行情，板块盈利能力继续向上。疫情缓解需求恢复，叠加车辆购置税的刺激，22Q3 汽车销量同比增速上行，板块业绩增长明显。我们综合考虑以下几因素：1) 购置税刺激效应延续；2) 年末汽车消费旺季催化；3) 明年补贴退出促需求提前释放；我们认为今年四季度汽车行业将迎来需求集中释放，板块盈利能力有望持续好转。展望 2023 年，我们对总量持谨慎乐观态度，建议更多把握结构性机会。主要推荐两条主线：1) 智能电动核心增量零部件赛道：把握技术升级趋势，按【单车价值量】+【渗透率】+【国产化率】三维筛选，现阶段重点看好【线束线缆、线控底盘、一体压铸、热管理、智能座舱】等高成长高弹性赛道；2) 把握自主品牌龙头。

投资建议：(1) 智能电动核心增量零部件赛道：①汽车线束【卡倍亿、沪光股份】等；②线控底盘【伯特利、中鼎股份、保隆科技、拓普集团】；③一体化压铸【广东鸿图、文灿股份、旭升股份、爱柯迪】；④热管理【银轮股份】；⑤智能座舱【德赛西威、均胜电子、常熟汽饰、华阳集团】；

(2) 整车自主品牌龙头：【长安汽车、比亚迪、广汽集团、长城汽车、上汽集团】。

风险因素：疫情反复；购置税刺激不及预期；经济增长不及预期；原材料价格上涨等。

《汽车行业深度研究：一体压铸新趋势，汽车制造大变革》

汽车轻量化大势所趋，铝合金材料优势突出。汽车轻量化可以降低能耗、提高驾驶性能，

在政策助力下稳步推进；由于电动车电池的高重量制约了续航里程的提高，在“里程焦虑”背景下电动车对减重的需求更为迫切，进一步加速了汽车轻量化的进程。传统汽车的主要材料为钢，占各材料使用的比重约为 64%，轻量化则以铝合金、镁合金、碳纤维等低密度材料替代钢材，其中铝合金材料性价比优势最为突出。对比飞机轻量化历程，我们认为当前阶段汽车轻量化的核心材料为铝。根据我们的测算，2030 年电动车、燃油车的铝渗透率将分别达到 56%、44%，届时我国汽车铝材的市场规模将达到 3292 亿元。

传统车身加工工艺过程繁杂且痛点较多，一体化压铸带来制造革命。传统汽车主要使用钢材，车身制造由冲压、焊装、涂装以及总装四大工艺构成，存在车身重、灵活度低、成本高、效率低、零件强度低等痛点。铝合金加工主要使用压铸工艺，其中一体化压铸采用超高真空高压压铸工艺，能够实现多个铝合金零件的一体化成型，具有生产效率高、材料回收利用率高、维护成本较低、品控进一步提升的优点，此外，一体化压铸能够有效减少焊接点，显著降低连接成本。

产业上下游积极布局，行业有望迎来较大的红利。一体化压铸产业链的上游为压铸机、材料与模具厂商，中游为铝合金压铸厂，下游为主机厂。2020 年特斯拉于 Model Y 车型上率先使用一体化压铸技术，有效降低了制造成本、提高了生产效率，从而推动了产业链上下游积极布局，其他主机厂如特斯拉、蔚来、小鹏、理想、高合、沃尔沃、长城等纷纷跟进进行布局。根据信公咨询统计数据预计 2025 年大型压铸机、一体化压铸部件的市场规模分别达到 109、476 亿元，年复合增速分别为 136%、258%。虽然仍有良品率、工艺、产能等问题需要克服，但我们认为一体化压铸是汽车车身加工工艺的未来重要发展趋势，先进入厂商有望形成卡位优势，在未来收获较大的行业红利，此外，考虑到大型一体化压铸件或对车身部分中小压铸件形成替代，未及时布局一体化压铸的技术的厂商长期或面临被市场淘汰的风险。

投资建议：在汽车轻量化的浪潮下，一体化压铸是铝合金加工工艺的未来发展方向，有望重塑汽车加工产业链格局。我们看好一体化压铸技术带来的较大行业红利，**建议关注中游铝合金压铸厂商【文灿股份】、【广东鸿图】、【旭升股份】（汽车/电新联合覆盖）、【拓普集团】、【爱柯迪】和【泉峰汽车】，产业链上游相关企业【力劲科技】、【伊之密】、【立中集团】（有色覆盖）和【合力科技】。**

风险因素：汽车销量不及预期、汽车铝材渗透率不及预期、一体化压铸技术发展不及预期、国内外疫情反复对汽车产业带来不利影响。

《保隆科技：空悬战略业务稳步推进，双腔空簧产品获定点》

事件：公司发布关于获得空气悬架系统产品项目定点通知书的公告，公司近日收到国内某新能源汽车品牌主机厂《定点通知书》，选择公司作为其全新平台项目的空气悬架系统前后双腔空气弹簧的零部件供应商，该项目生命周期为 7 年，生命周期总金额超过人民币 23 亿元，预计 2023 年 10 月开始量产。

点评：

拓展双腔空气弹簧，丰富公司空悬产品布局。公司现有的空气悬架系统产品包括商用车空气弹簧、乘用车空气弹簧、空气弹簧减振器支柱总成、空气供给单元、储气罐、传感器和控制器等，均可用于传统车型及新能源车型。双腔空气弹簧相比于单腔空簧技术难度更高，主要用于较高端车型，公司在该领域的突破有望加速空悬的国产化进程。

空悬等战略业务稳步推进，看好公司未来成长空间。22Q3 公司 TPMS 业务实现营收 3.65 亿元，同比+5.4%；汽车金属管件实现营收 3.29 亿元，同比+30.4%；气门嘴业务实现营收 1.8 亿元，同比+5.3%；新业务空簧减振、传感器、ADAS 等也快速增长，共实现营收 1.95 亿元，同比+129.3%。空悬项目稳步推进，10 月公司空气供给单元获国内某头部自主品牌主机厂三个车型平台项目定点，生命周期为 5 年，生命周期销售总金额超过人民币 13 亿元，预计从 2024 年初开始陆续量产。11 月再获双腔空气弹簧定点项目，未来放量可期。

营收逐季环比改善，Q3 扣非利润快速增长。公司 22Q1、Q2、Q3 分别实现营收 9.65 亿元、10.98 亿元、11.53 亿元；同比增速分别为+3.6%、+13.4%、+22.8%，22Q2、Q3 环比增速分别为+13.8%、+5.0%。盈利端来看，公司 Q3 扣非净利润快速增长，22Q3 公司实现扣非净利润 0.38 亿元，同比+52.9%。归母净利润下滑较多，22Q3 公司实现归母净利润 0.52 亿元，同比-48.3%，主要系：1) 上年同期因出售交易性金融资产而产生投资收益 8,691.99 万元，本期无；2) 因汇率大幅波动，22Q3 汇兑损失比上年同期多 1,298.99 万元；3) 股权激励费用 680.92 万元。

盈利预测与投资评级：考虑到汇率波动影响公司 22Q3 业绩，我们下调公司盈利预测。我们预计公司 2022-2024 年归母净利润为 1.92 亿元、3.65 亿元、4.95 亿元，对应 EPS 分别为 0.92、1.75、2.37 元，对应 PE 分别为 52.1 倍、27.4 倍和 20.2 倍。维持“买入”评级

风险因素：原材料涨价等风险；汇率波动风险；空悬等新业务开拓不及预期。

《长安汽车：10 月产销继续向好，新能源车月销量达 3.7 万辆》

事件：长安汽车 10 月汽车产量 22.9 万辆，同比+15%，环比+3%，1-10 月累计生产汽车 186.1 万辆，同比基本持平；10 月销量 22.5 万辆，同比+11%，环比+4%，1-10 月累计销售汽车 190.6 万辆，同比-2%。其中重庆长安、河北长安、合肥长安、长安福特、长安马自达 10 月分别实现销量 11.3 万辆、0.7 万辆、1.9 万辆、2.2 万辆、0.8 万辆。

点评：

11-12 月销量目标 54.4 万辆，同比有望实现 30% 的增长。根据乘联会数据，10 月全国狭义乘用车批发销量 219.1 万辆，同比+11%，环比-5%，零售销量 184.0 万辆，同比+7%，环比-4%。公司 10 月销售 22.5 万辆，同比+11%，环比+4%，环比高于行业平均水平。国庆期间长安在两江工厂召开“决战四季度，全力保交付”誓师大会，全年销售目标定为 245 万辆，以此推算 11-12 月销量目标为 54.4 万辆，同比+30%。

自主品牌持续恢复，新能源单月销量达 3.7 万台。自主品牌方面，10 月自主品牌销售 18.4 万辆，同比+26%，1-10 月累计销售 150.8 万辆，同比+1%；自主乘用车销售 14.7 万辆，同比+43%，1-10 月累计销售 109.9 万辆，同比+7%；自主海外销售 1.7 万辆，1-10 月自主海外销售 15.6 万辆，同比+53%；自主新能源车销售 3.7 万辆，同比+234%，1-10 月累计销售 19.3 万辆，同比+133%。**合资品牌方面**，10 月长安福特销售 2.2 万辆，同比-26%，1-10 月累计销售 21.3 万辆，同比-11%；长安马自达销售 0.8 万辆，同比-55%，1-10 月累计销售 9.2 万辆，同比-17%。

智能电动发力大年，阿维塔 11+深蓝 03+LUMIN 全面覆盖高中低端市场。1) 阿维塔 11：8 月 8 日阿维塔 11 正式发布了三款纯电车型，售价分别为 35、37、41 万元，阿维塔 11 作为长安、华为、宁德时代共同打造的 CHN 平台旗下首款轿跑，智能化配置丰富，能让消费者感受到独特的情感化体验，此外阿维塔 11 将通过自建高端独立门店+华为智选销售，公司预

计 12 月正式开始交付，长安新能源有望凭借阿维塔实现品牌向上。2) 深蓝 SL03：7 月 25 日深蓝 SL03 正式发布四个版本车型，分别是 1200 增程版、515 纯电版、705 纯电版、730 氢电版，售价从 16.89 到 69.99 万元，凭借着炫酷科技外形+高性价比配置+增程式缓解里程焦虑，深蓝 SL03 赢得了广大消费者的喜爱，8、9、10 月份的销量分别为 1256、5825、5537 辆，随着产能逐渐爬坡，我们预计 SL03 稳态年销量在 15-20 万台。长安深蓝品牌目前共规划 5 款产品，公司预计到 2025 年深蓝品牌销量达 60 万辆。3) LUMIN：作为国民级精品纯电微车，上市伊始就受到强烈追捧，根据车主之家数据，5-9 月的销量分别为 160、1707、7412、10783、11267 辆，随着产量逐渐增加，对标五菱宏光 mini，销量有望持续爬坡。

盈利预测与投资评级：10 月公司自主品牌销量持续恢复，新能源销量达 3.7 万台，随着 Lumin、深蓝 SL03、阿维塔 11 的逐步放量交付，公司有望实现全年 245 万台的销量目标。我们预计公司 2022-2024 年归母净利润为 91、97、118 亿元，对应 PE 分别为 14、13、11 倍，维持“买入”评级。

风险因素：汽车销量不及预期风险、行业竞争加剧风险、原材料价格波动风险。

《亚太股份：获得线控制动产品定点，有望持续增厚公司业绩》

事件：公司收到国内某大型汽车集团的定点通知书，将作为客户的零部件供应商开发和生产某 SUV 车型的集成制动控制模块（IBS onebox）。

点评：

国内领先的汽车制动厂商，one-box 定点有望增厚公司业绩。One-box 是线控制动领域最前沿产品，相较 two-box 具有高集成度、高能力回收效率等优势。2021 年中国乘用车线控市场中博世、同驭汽车、采埃孚、万都、拿森的市场份额分别为 91.5%、3.5%、1.0%、0.3%、0.6%，海外企业仍然占据主导地位。目前国内仅有极少数厂商量产 one-box 产品，此次定点彰显了公司在汽车制动领域的技术实力，未来有望凭借 one-box 产品取得较好的业绩。

积极开拓客户，轮毂电机与线控制动业务有序推进。客户开拓方面，截止至上半年新量产 22 个项目，新启动 68 个项目，其中新启动 21 个汽车电子控制系统项目；取得多家整车厂的项目定点，包括重庆长安、吉利汽车、一汽红旗、长城汽车、上汽大通、东风本田、零跑汽车、江铃股份等优质客户。新产品方面，公司轮毂电机产品集驱动、制动为一体，同时具有最大限度的能量回收，并且比传统的新能源汽车的能耗大大降低，增加续航里程，轮毂电机是通过电源直接驱动轮子，减少了传动系统零部件，整体成本将会降低；此外，公司已经开始并按计划推进 one-box 产品的生产线建设工作，目前也有一些客户的量产项目在顺利推进。

盈利预测与投资评级：公司是国内领先的汽车制动龙头，掌握线控制动产品相关技术，正在积极布局，有望持续受益于汽车行业电动化的红利。我们预计公司 2022-2024 年归母净利润为 0.86、1.73、2.49 亿元，对应 PE 分别为 69、34、24 倍。

风险因素：原材料价格波动、产能释放不及预期、客户开拓不及预期、疫情缓解不及预期。

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、疫情反复导致供给恢复不及预期、外部宏观环境恶化。

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。

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	李佳	13552992413	lijia1@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	李若琳	13122616887	liruolin@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	贾力	15957705777	jjiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@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

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。