



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

汽车行业跟踪（2022.12.5-12.11）：11月零售/批发同环比小幅下降，防疫政策优化有望带动消费复苏

汽车行业

2022年12月11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 (2022.12.5-12.11): 11月零售/批发同环比小幅下降, 防疫政策优化有望带动消费复苏

2022年12月11日

本期内容提要:

- **本周汽车板块小幅上涨。**本周(12.5-12.9)汽车板块+0.73%, 居中信一级行业第18位, 跑输沪深300指数(+3.29%)2.56pct, 跑输上证指数(+1.61%)0.88pct。**汽车子板块中乘用车、商用车、汽车销售与服务板块上涨, 零部件与摩托车板块下跌。**本周乘用车板块+3.03%, 商用车板块+2.45%, 汽车销售及服务板块+0.14%, 汽车零部件板块-1.10%, 摩托车及其他板块-3.52%。**个股方面,**乘用车板块比亚迪涨幅近5%; 商用车板块中国重汽+12.88%, 汉马科技+5.77%; 零部件板块华懋科技、卡倍亿、继峰股份、艾可蓝、浙江世宝涨幅超5%。
- **11月第五周乘用车市场零售/批发销量同环比上涨, 全月零售/批发销量同环比小幅下降。**11月21-30日, 乘用车市场零售84.1万辆, 同比下降9%, 环比上周增长72%, 较上月同期增长0%; 乘用车批发107.4万辆, 同比下降5%, 环比上周增长102%, 较上月同期下降1%。11月1-30日, 乘用车市场零售170.1万辆, 同比去年下降6%, 较上月同期下降8%; 全国乘用车厂商批发200.5万辆, 同比去年下降7%, 较上月同期下降9%。11月因疫情原因导致线下车展停办以及经销商闭店比例较高, 同时部分消费者也无法提车, 车市表现略显低迷。随着12月初进一步优化疫情防控“新十条”落地, 全国各地疫情防控逐渐调整, 各地市场秩序有望逐步恢复, 同时年末购置税补贴和新能源补贴政策到期或将促进明年提前消费在12月体现, 年末车市有望走出低点。
- **主要车企11月销量出炉: 比亚迪:**11月销售汽车23.04万辆, 同比+134%; 1-11月销售汽车163.33万辆, 同比+154.8%。**长城汽车:**11月销售汽车8.76万辆, 同比-28.5%; 1-11月销售汽车99.01万辆, 同比-11.5%。**广汽集团:**11月销售汽车19.03万辆, 同比-15.1%; 1-11月销售汽车222.78万辆, 同比+16.6%。**吉利汽车:**11月销售汽车14.51万辆, 同比+7%; 1-11月销售汽车128.70万辆, 同比+10%。**上汽集团:**11月销售汽车49.27万辆, 同比-18.1%; 1-11月销售汽车476.63万辆, 同比-0.8%。**长安汽车:**11月销售汽车18.48万辆, 同比-1.7%; 1-11月销售汽车209.04万辆, 同比-1.5%。
- **国际快讯:**(1)大众集团即将推出新软件战略, 自动驾驶软件领导权移交大众商用车;(2)苹果自动驾驶计划大转变, 新车推迟发布/价格低于10万美元;(3)通用和LG新能源将向田纳西州合资电池厂再投2.75亿美元, 将产量提高逾40%;(4)Uber和Motional在拉斯维加斯推出自动驾驶出租车服务。
- **国内速递:**(1)特斯拉上海超级工厂11月交付超10万辆刷新月度纪录, 今年累计超过65万辆;(2)MINIEYE宣布获得长安汽车多款车型



定点；(3) 长城汽车组织架构调整欧拉和沙龙、魏牌和坦克双双整合；(4) 本田拟向宁德时代采购 123GWh 动力电池。

- **本周天然橡胶、冷轧板、铜均价周环比上涨，聚丙烯均价周环比持平，铝、碳酸锂均价周环比下跌。**天然橡胶均价周环比+2.88%，冷轧板均价周环比+1.60%，铜均价周环比+0.78%，聚丙烯均价周环比持平，铝均价周环比-0.36%，碳酸锂均价周环比-0.44%。
- **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电机电控【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 本周汽车板块小幅上涨.....	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.....	8
4.1 部分车企 11 月销量.....	8
4.2 11 月乘用车市场周度数据.....	9
4.3 原材料：本周天然橡胶、冷轧板、铜均价周环比上涨，聚丙烯均价周环比持平，铝、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.....	16
8、 风险因素.....	16

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

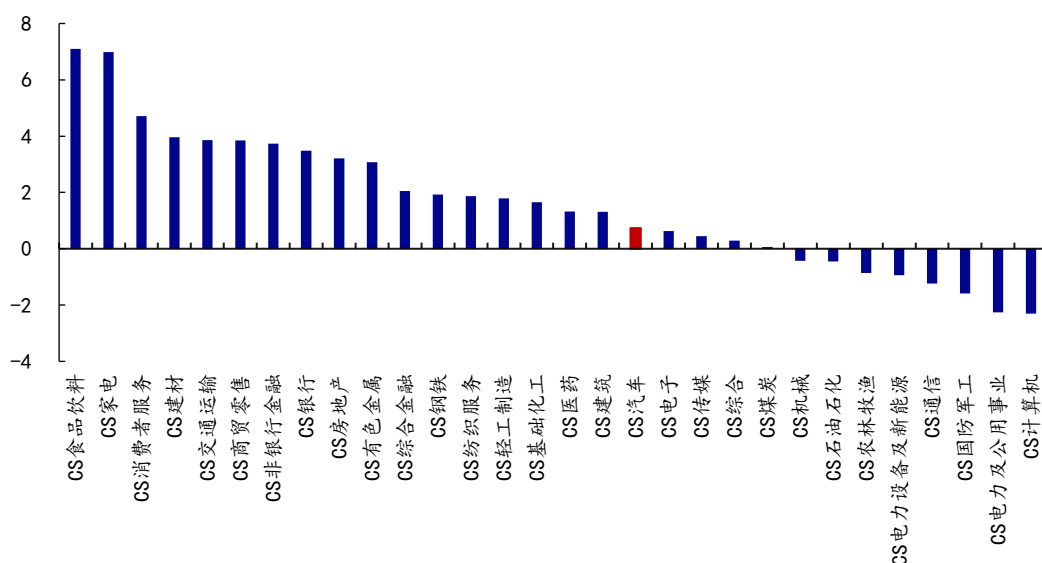
1.1 本周汽车板块小幅上涨

本周汽车板块小幅上涨。本周（12.5-12.9）汽车板块+0.73%，居中信一级行业第 18 位，跑输沪深 300 指数（+3.29%）2.56pct，跑输上证指数（+1.61%）0.88pct。

汽车子板块中乘用车、商用车、汽车销售与服务板块上涨，零部件与摩托车板块下跌。本周乘用车板块+3.03%，商用车板块+2.45%，汽车销售及服务板块+0.14%，汽车零部件板块-1.10%，摩托车及其他板块-3.52%。

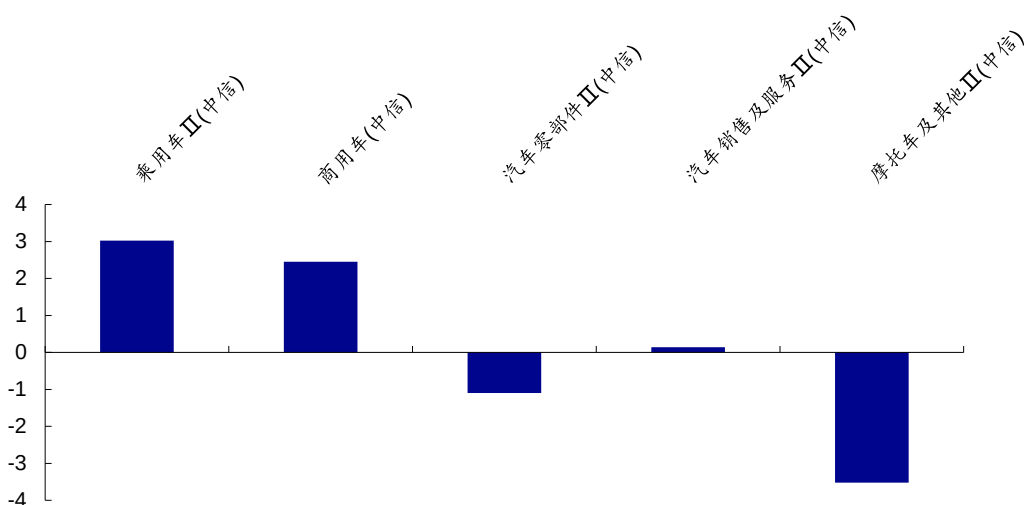
个股方面，乘用车板块比亚迪涨幅近 5%；商用车板块中国重汽+12.88%，汉马科技+5.77%；零部件板块华懋科技、卡倍亿、继峰股份、艾可蓝、浙江世宝涨幅超 5%。

图 1：中信一级行业周度涨跌幅（单位：%）



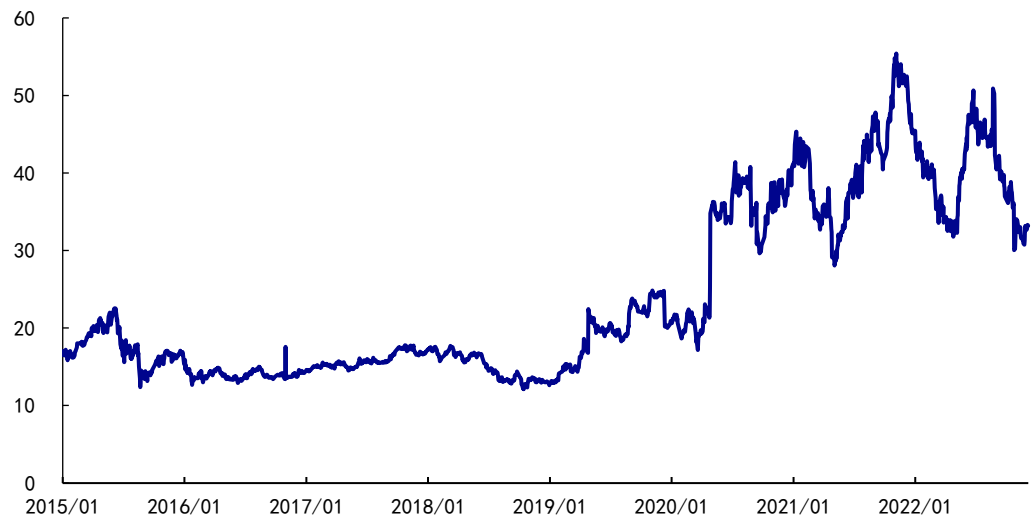
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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	002594.SZ	比亚迪	4.82	零部件	603306.SH	华懋科技	8.77
	000800.SZ	一汽解放	2.86		300863.SZ	卡倍亿	7.57
	601127.SH	赛力斯	2.74		603997.SH	继峰股份	6.82
	000625.SZ	长安汽车	2.36		300816.SZ	艾可蓝	5.85
	200625.SZ	长安 B	2.14		002703.SZ	浙江世宝	5.33
商用车	000951.SZ	中国重汽	12.88		300432.SZ	富临精工	4.92
	600375.SH	汉马科技	5.77		301160.SZ	翔楼新材	4.80
	300201.SZ	*ST 海伦	3.76		600523.SH	贵航股份	4.62
	000338.SZ	潍柴动力	3.31		603950.SH	长源东谷	4.37
	600066.SH	宇通客车	2.48		600841.SH	动力新科	4.21

资料来源：Wind，信达证券研发中心

2、行业要闻

2.1 国际快讯

大众集团即将推出新软件战略，自动驾驶软件领导权移交大众商用车。12 月 5 日，德国《商报》援引消息人士的话报道称，大众汽车集团首席执行官 Oliver Blume 将在 12 月 15 日的监事会会议上提出拖延已久的新的软件战略。报道称，大众旗下奥迪品牌将把集团自动驾驶软件的领导权移交给大众商用车公司。奥迪的 Artemis 项目旨在到 2024 年开发一款 L4 级全自动驾驶电动汽车，但由于大众集团旗下软件部门 Cariad 在开发新软件方面的拖延，该项目进展甚微。新软件战略下，大众商用车部门将是集团旗下首个使用 Cariad 自动驾驶软件从而推出自动驾驶汽车的品牌。奥迪仍计划在 2025 年后推出自动驾驶汽车，但具体时间并未确定。（来源：盖世汽车）

苹果自动驾驶计划大转变，新车推迟发布/价格低于 10 万美元。据彭博社报道，有知情人士透露，苹果公司已经缩减其宏大的电动汽车自动驾驶计划，并将旗下电动汽车的目标发



布日期推迟约一年，至 2026 年。报道称，在过去的几个月里，苹果的泰坦汽车项目一直处于不稳定的状态。该公司此前对旗下新车的愿景是提供 L5 级全自动驾驶，希望车辆没有方向盘和踏板，但是就目前的技术来看，这一愿景不太可行。因此，苹果公司正在规划一项新的设计，即包括方向盘和踏板，并且只在高速公路上支持全自动驾驶功能。公司的目标是在明年确定设计，并在 2024 年底确定功能，然后在 2025 年对这款车进行大规模测试。价格方面，苹果原本预计每辆车的售价将超过 12 万美元，但公司现在的目标是向消费者提供低于 10 万美元的车辆。（来源：盖世汽车）

通用和 LG 新能源将向田纳西州合资电池厂再投 2.75 亿美元，将产量提高逾 40%。据外媒报道，通用汽车和 LG 新能源表示，他们将向位于美国田纳西州的合资电池厂追加投资 2.75 亿美元，以将产量提高 40% 以上。据报道，位于田纳西州的工厂是通用汽车和 LG 新能源的合资公司 Ultium Cells LLC 正在建设的三家锂离子电池厂之一，另外两家位于密歇根州和俄亥俄州，面积均为 280 万平方英尺。Ultium Cells LLC 表示，这笔新投资是 2021 年 4 月宣布的 23 亿美元投资的追加投资，用于建设位于田纳西州的工厂，该工厂将于 2023 年底开始生产。外媒报道称，这笔追加投资将使这家合资电池厂的电池年产能从 35GWh 提高到 50GWh，并将另外增加 400 个工作岗位。在全面运营后，该工厂将雇佣 1700 人。（来源：TechWeb）

Uber 和 Motional 在拉斯维加斯推出自动驾驶出租车服务。12 月 7 日，网约车公司 Uber 和现代汽车与安波福的无人驾驶技术合资公司 Motional 宣布在美国拉斯维加斯推出自动驾驶出租车公共服务。此次部署自动驾驶出租车服务是两家公司在无人驾驶汽车领域达成的非排他性 10 年协议的一部分，随后也将在洛杉矶推出自动驾驶出租车服务。合作双方称，Motional 使用现代 IONIQ5 电动汽车提供自动驾驶出租车服务，将为 Uber 及 Uber Eats 部门运送乘客和配送物品。Uber 在接受路透社采访时表示，在服务推出初期，不会向乘客收费，但两家公司计划开始对无人驾驶的商业服务收费。目前车辆仍会设置车辆操作员，不过计划在 2023 年前向公众提供完全无人驾驶的体验。（来源：盖世汽车）

2.2 国内速递

特斯拉上海超级工厂 11 月交付超 10 万辆刷新月度纪录，今年累计超过 65 万辆。特斯拉上海超级工厂 11 月交付量达到 100291 辆，再次创下月度交付的新纪录。今年前 11 个月，特斯拉上海超级工厂累计交付量超过 65 万辆。特斯拉公司副总裁陶琳还表示，目前特斯拉上海超级工厂产业链本土化率超过 95%，正在助力中国新能源汽车行业构建起世界领先的完善产业结构和强劲消费潜力，环绕着特斯拉上海超级工厂，长三角多地的汽车产业上下游企业加速聚集。特斯拉上海超级工厂前 11 月的交付量远超 2021 年全年交付的 484130 辆，预计超级工厂今年有望冲击 75 万辆的年销量。（来源：IT 之家）

MINIEYE 宣布获得长安汽车多款車型定点。12 月 5 日，MINIEYE 宣布获得长安汽车 SDA 平台量产项目定点。SDA 平台是长安汽车面向用户全场景服务的智能汽车超级数字化平台，该平台具有“硬件可插拔、场景可编排、生态可随需、系统自进化”等技术特征。此前，长安汽车已经正式亮相了基于该架构的 CD701 原型车，后者创新地将车内空间分为前舱、后舱和扩展舱，营造出“一室”“一厅”“一露台”的空间格局。这次定点项目的达成，标志着长安汽车正在加速推进 SDA 架构落地。（来源：盖世汽车）

长城汽车组织架构调整欧拉和沙龙、魏牌和坦克双双整合。长城汽车日前对旗下品牌组织架构进行调整。其中，欧拉和沙龙在组织管理上全面整合，由沙龙品牌 CEO 文飞担任沙龙和欧拉双品牌 CEO；魏牌和坦克在组织管理上全面整合，坦克品牌 CEO 刘艳钊兼任魏牌

CEO，对魏牌和坦克双品牌的经营管理及新能源进阶的打造全面负责。此外，哈弗和长城皮卡两个品牌继续保持独立运作。长城汽车副总裁傅小康表示，“调整后，欧拉和沙龙，魏牌和坦克均采用双品牌运营的模式，可以理解为 1 套渠道、1.5 套组织、2 个品牌，进一步集中优势资源，全面提升运营效率和协同。”此次调整将欧拉和沙龙两个品牌整合，意味着长城将对旗下纯电车型的开发、产品定位等方面进行统一管理，而魏牌和坦克两个品牌的整合，将会有益长城汽车对 SUV 车型的统一布局。（来源：IT 之家）

本田拟向宁德时代采购 123GWh 动力电池。12 月 8 日，宁德时代新能源科技股份有限公司与本田技研工业（中国）投资有限公司宣布，本田在中国将于 2024 年至 2030 年间，从宁德时代预计采购 123GWh 纯电动车动力电池。据了解，这些动力电池将在宁德时代宜春工厂集中生产。早在两年前，宁德时代和本田就已经就动力电池等方面开展过合作。2020 年，本田与宁德时代就新能源汽车动力电池签署全方位战略合作协议，双方合作内容广泛覆盖动力电池的共同开发、稳定供给、回收及再利用等领域。（来源：盖世汽车）

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
12.6	福田汽车	资金投向	为匹配新能源业务市场竞争需求，促进公司新能源业务发展，公司拟与宁德时代共同出资成立福田时代新能源科技有限公司（暂定名，最终以市场监督管理部门核准为准），开展新能源电池经营性租赁业务，共同开拓新能源场景运营市场，提升公司新能源业务的市场竞争力。合资公司注册资本为 2 亿元人民币，公司拟现金出资 1 亿元人民币，持有合资公司 50% 的股权，宁德时代拟现金出资 1 亿元人民币，持股 50%。
12.9	伯特利	资金投向	芜湖伯特利汽车安全系统股份有限公司的全资子公司芜湖伯特利电子控制系统有限公司与吉利汽车控股有限公司控股子公司浙江吉润汽车有限公司的全资子公司浙江星创汽车产业发展有限公司共同设立一家合资公司，以汽车产业转型升级为支点，双方共同投资布局汽车智能底盘线控制动产品的制造和销售以及技术的升级创新。合资公司注册资本 9,000 万元人民币，其中，伯特利电子认缴出资额为 5,850 万元人民币，持股比例为 65%；浙江星创认缴出资额为 3,150 万元人民币，持股比例为 35%。
12.9	均胜电子	增发预案	本次非公开发行股票的发行数量不超过 40,616,919 股（含本数），占发行前公司总股本的 2.97%，未超过本次发行前公司总股本的 30%，本次非公开发行股票的募集资金总额不超过人民币 36,920.78 万元。扣除发行费用后，其中 3.2 亿元将用于收购均联智行 8.0392% 的股份；剩余资金用于补充流动资金。
12.10	凌云股份	股权激励	为了进一步建立、健全公司长效激励机制，吸引和留住优秀人才，充分调动公司管理人员及核心骨干员工的积极性，有效地将股东利益、公司利益和员工个人利益结合在一起，公司向激励对象定向发行公司 A 股普通股。本激励计划拟授予的限制性股票总量不超过 2,750.00 万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 91,696.54 万股的 3.00%。其中首次授予不超过 2,475.00 万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 91,696.54 万股的 2.70%，占本次授予权益总额的 90%；预留 275.00 万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 91,696.54 万股的 0.30%，预留部分占本次授予权益总额的 10%。

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 11 月销量

4.1.1 传统车企 11 月销量

比亚迪：11 月销售汽车 23.04 万辆，同比+134%；1-11 月销售汽车 163.33 万辆，同比+154.8%。

长城汽车：11 月销售汽车 8.76 万辆，同比-28.5%；1-11 月销售汽车 99.01 万辆，同比-11.5%。

广汽集团：11 月销售汽车 19.03 万辆，同比-15.1%；1-11 月销售汽车 222.78 万辆，同比+16.6%。

吉利汽车：11 月销售汽车 14.51 万辆，同比+7%；1-11 月销售汽车 128.70 万辆，同比+10%。

上汽集团：11 月销售汽车 49.27 万辆，同比-18.1%；1-11 月销售汽车 476.63 万辆，同比-0.8%。

长安汽车：11 月销售汽车 18.48 万辆，同比-1.7%；1-11 月销售汽车 209.04 万辆，同比-1.5%。

4.1.2 造车新势力 11 月交付量

零跑汽车：11 月交付 8047 辆；1-11 月累计交付 102675 辆，同比+185%。

小鹏汽车：11 月交付 5811 辆，环比+14%；1-11 月累计交付 109465 辆，同比+33%。

理想汽车：11 月交付 15034 辆，同比+11.5%；1-11 月累计交付 112013 辆，同比+46.6%。

蔚来汽车：11 月交付 14178 辆，同比+30.3%；1-11 月累计交付 106671 辆，同比+31.8%。

哪吒汽车：11 月交付 15072 辆，同比+51%；1-11 月累计交付 144278 辆，同比+142%。

广汽埃安：11 月交付 28756 辆，同比+91%；1-11 月累计交付 241149 辆，同比+128%。

极氪汽车：11 月交付 11011 辆，同比+447.3%；总累计交付 66611 辆。

岚图汽车：11 月交付 1508 辆；总累计交付 24471 辆。

AITO：11 月问界系列交付 8260 辆；总累计交付 66037 辆。

4.2 11 月乘用车市场周度数据

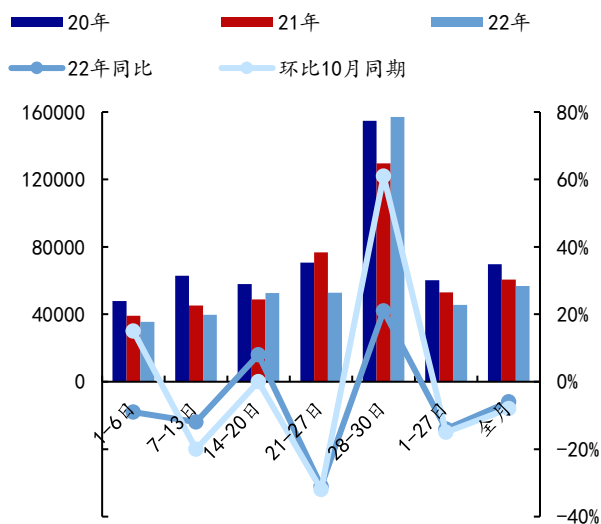
11 月第五周乘用车市场零售/批发销量同环比上涨，全月零售/批发销量同环比小幅下降。
11 月 21-30 日，乘用车市场零售 84.1 万辆，同比下降 9%，环比上周增长 72%，较上月同期增长 0%；乘用车批发 107.4 万辆，同比下降 5%，环比上周增长 102%，较上月同期下降 1%。11 月因疫情原因导致线下车展停办以及经销商闭店比例较高，同时部分消费者也无法提车，车市表现略显低迷。随着 12 月初进一步优化疫情防控“新十条”落地，全国各地疫情防控逐渐调整，各地市场秩序有望逐步恢复，同时年末购置税补贴和新能源补贴政策到期或将促进明年提前消费在 12 月体现，年末车市有望走出低点。

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	1-27 日	全月
日均零售销量							
20 年	47937	62867	58029	70587	154715	60296	69738
21 年	39150	45269	48805	76674	129587	52968	60630
22 年	35590	39652	52707	52877	156966	45563	56703
22 年同比	-9%	-12%	8%	-31%	21%	-14%	-6%
环比 10 月同期	15%	-20%	0%	-32%	61%	-15%	-8%
日均批发销量							
20 年	53030	60067	68501	100576	113284	71192	75401
21 年	39712	49632	61316	96969	152514	62729	71708
22 年	38751	41484	58301	67467	200571	51973	66833
22 年同比	-2%	-16%	-5%	-30%	32%	-17%	-7%
环比 10 月同期	19%	-16%	-6%	-34%	60%	-17%	-9%

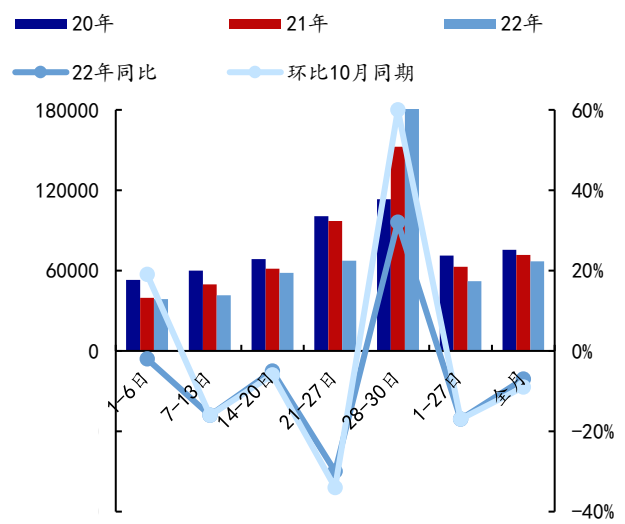
资料来源：乘联会，信达证券研发中心

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



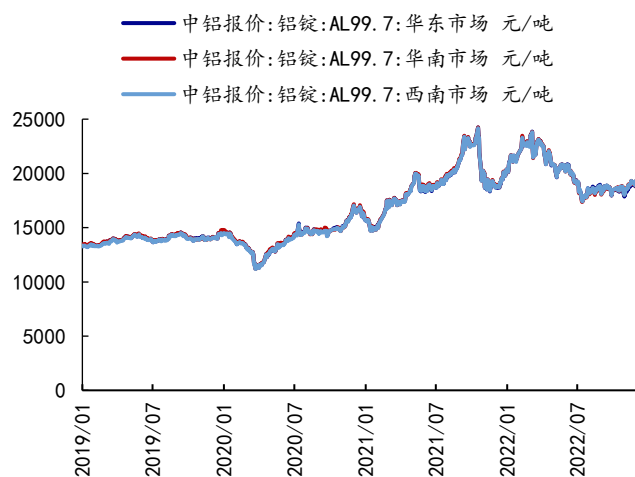
资料来源：乘联会，信达证券研发中心

4.3 原材料：本周天然橡胶、冷轧板、铜均价周环比上涨，聚丙烯均价周环比持平，铝、碳酸锂均价周环比下跌

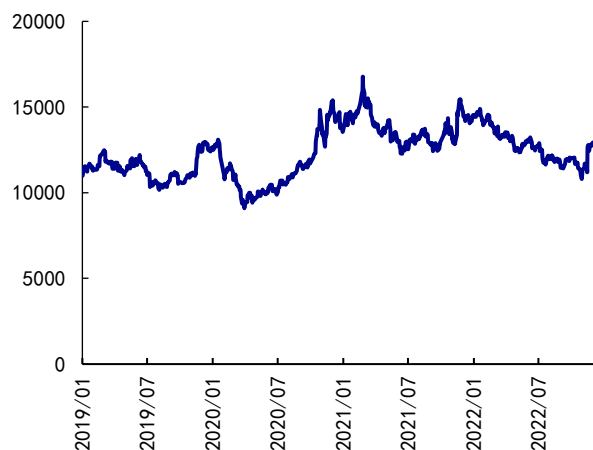
本周天然橡胶、冷轧板、铜均价周环比上涨，聚丙烯均价周环比持平，铝、碳酸锂均价周环比下跌。天然橡胶均价周环比+2.88%，冷轧板均价周环比+1.60%，铜均价周环比+0.78%，聚丙烯均价周环比持平，铝均价周环比-0.36%，碳酸锂均价周环比-0.44%。

图 6：长江有色均价：铜

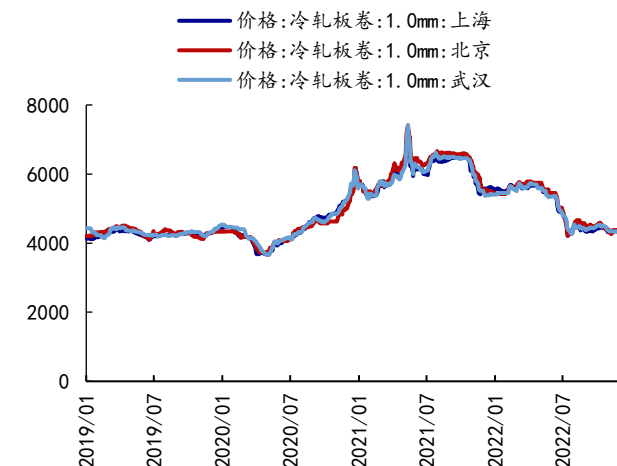

资料来源：Wind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 7：中铝价格数据


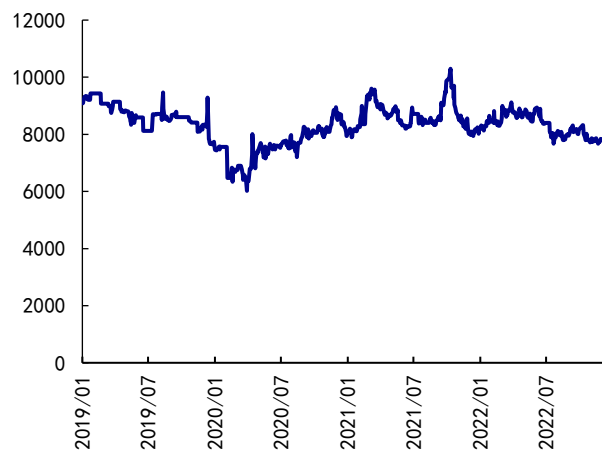
资料来源：Wind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 8：天然橡胶价格数据


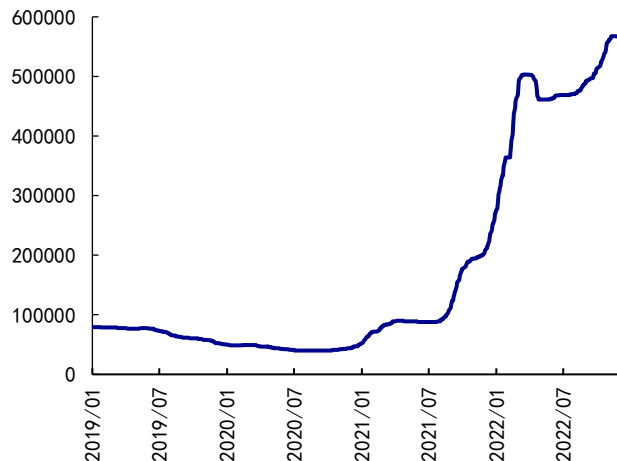
资料来源：Wind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

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


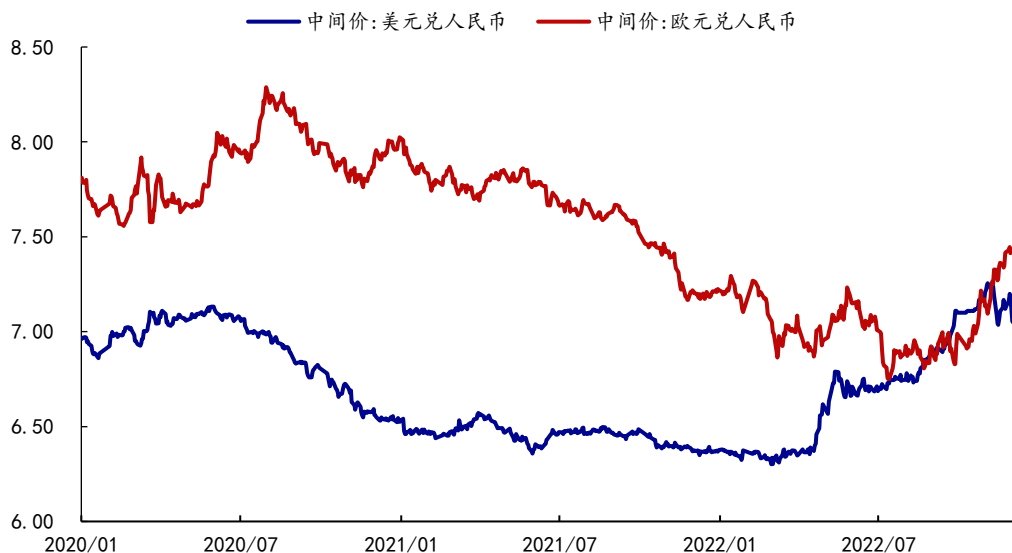
资料来源：Wind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

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升值

图 12: 2020 年以来人民币汇率变化



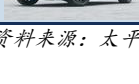
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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
	智己汽车	智己 L7	12.5	中大型车	纯电动	615-675	33.88-57.88	改款
	长安林肯	林肯 Z	12.5	中型车	汽油	2.0T	25.18-34.08	新车
	江淮汽车	悍途	12.5	皮卡	汽油	2.0T/2.4T	12.18-19.48	改款
	几何汽车	几何 E	12.5	小型 SUV	纯电动	320-401	8.68-13.18	改款
	众泰汽车	众泰 T300	12.5	小型 SUV	汽油	1.5L	5.98	改款
	长安汽车	长安 CS75	12.6	紧凑型 SUV	汽油	1.5T	10.29-11.99	改款
	长安林肯	航海家	12.6	中型 SUV	汽油	2.0T/2.7T	32.88-47.88	改款
	北汽汽车制造厂	北汽制造王牌 M7	12.6	MPV	汽油	1.6L/2.0L	12.08-13.18	新车
	长安林肯	飞行家	12.6	中大型 SUV	汽油	3.0T	51.38-76.38	改款

	梅赛德斯-AMG	AMG GT	12.8	跑车	汽油	3.0T/4.0T	98.68-229.88	改款
	阿尔法·罗密欧	Stelvio 斯坦维	12.8	中型 SUV	汽油	2.0T/2.9T	45.68-95.28	改款
	阿尔法·罗密欧	Giulia	12.8	中型车	汽油	2.0T/2.9T	37.98-90.28	改款
	长安欧尚	长安欧尚 X5 PLUS	12.9	紧凑型 SUV	汽油	1.5T	9.59-11.49	新车
	宝马(进口)	宝马 i7	12.9	大型车	纯电动	650	145.9	新车
	比亚迪	护卫舰 07	12.9	中型 SUV	油电混合	纯电续航 82-205	20.28-28.98	新车
	长安欧尚	长安欧尚 X5	12.9	紧凑型 SUV	汽油	1.5T/1.6L	6.99-10.99	改款
	上汽大通	上汽大通 MAXUS G10	12.9	MPV	汽油	2.0L/ 2.0T	11.78-18.78	改款
	宝马(进口)	宝马 7 系	12.9	大型车	汽油	2.0T/3.0T /6.6T	82.80-261.20	垂直换代

资料来源：太平洋汽车，信达证券研发中心

6、近期重点报告

《信达证券线控底盘系列研究之四：线控转向，迈向高阶智能驾驶，2023 年迎量产元年》

线控转向是汽车转向系统的未来发展方向。汽车的底盘由传动系统，转向系统，行驶系统，制动系统四大系统组成，包括驱动、换挡、制动、悬架、转向五大部分，其中汽车转向系统是用于改变或保持汽车行驶方向的专门机构。汽车的转向系统经历了机械转向系统（MS）、机械液压助力转向系统（HPS）、电动液压助力转向系统（EHPS）、电动助力转向系统（EPS）的发展过程。目前，HPS 和 EHPS 已广泛应用于商用车，EPS 则大量地运用于乘用车上，随着线控技术的发展，线控转向系统（SBW）也逐步应用。

高阶智能驾驶要求下，叠加政策松绑，转向系统线控化已成大势所趋。高阶智能驾驶要求汽车底盘智能化、电动化、集成化，SBW 和 EPS 均通过 ECU 对电机发出控制信号进而实现汽车转向；SBW 在 EPS 的基础上发展而来，其进一步利用线控代替机械连接方向盘和执行机构，可实现转向系统与方向盘的完全解耦，具有响应快、舒适性好、轻量化、更安全、可升级等优势，是通往高阶智能驾驶的核心部件之一。2022 年 1 月 1 日，中国转向标准 GB17675-2021 正式实施，新的国家转向标准一个重要的变化是解除了以往对转向系统方向盘和车轮必须物理连接的限制。2022 年 4 月《线控转向技术路线图》征求意见稿正式发布，总体目标是在 2025 年、2030 年实现国际领先的 L3+、L4+级自动驾驶的线控转向系统，线控转向的渗透率达到 5%、30%，核心零部件（控制器、电机等）自主化率达到 20%、50%以上。我们认为新国标放宽要求为线控转向系统的发展扫清了法律障碍，技术路线图征求意见稿则进一步明晰了线控转向系统的发展方向，有助于新技术渗透率和产品国产化的持续提高。

线控转向单车价值量高、渗透率提升空间大、国产替代空间广，2023 年起进入量产元年，供需两端全面打开。随着法规松绑+技术日益成熟+量产车型逐步落地，2023 年起线控转向进入量产元年，丰田 bZ4X 车型已经上市，特斯拉 Cybertruck 将采用线控转向，长城汽车

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 13

的智慧底盘有望于 2023 量产，吉利、蔚来、红旗等主机厂也纷纷跟进。我们预计线控转向系统 2025 年单车价值量为 4000 元，对应 85 亿元的市场规模，2030 年市场规模有望进一步提升至 239 亿元，22-30 年复合增速达 57%。海外巨头如博世、采埃孚等在线控转向技术上具备一定先发优势，但考虑到耐世特、华域汽车、伯特利、拓普集团、浙江世宝等大规模研发投入，凭借成本优势、快速响应能力以及车企本土采购趋势，中国企业有望实现线控转向领域的弯道超车。

投资建议：在汽车智能化的浪潮下，作为高阶智能驾驶核心组成部分的线控转向系统有望迎来高速发展期。我们看好汽车转向系统线控化带来的单车价值量与市场规模的提升，及“国产替代”趋势下本土厂商竞争力与市场份额的提高。建议关注：汽车转向系统龙头企业【耐世特】、【浙江世宝】、【拓普集团】、【华域汽车】；资本化运作布局线控转向领域的线控制动龙头【伯特利】、泵类龙头【湘油泵】；受益于核心零部件国产替代的电机龙头【方正电机】、【德尔股份】。

风险因素：汽车销量不及预期、线控转向渗透率不及预期、线控转向国产化不及预期、线控转向产品研发进度不及预期、国内外疫情反复对汽车产业带来不利影响。

《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。

《长安汽车：11月销量表现平淡，看好年末冲量行情》

事件：长安汽车 11 月汽车产量 19.0 万辆，同比-14%，环比-17%，1-11 月累计生产汽车 205.1 万辆，同比-2%；11 月销量 18.5 万辆，同比-2%，环比-18%，1-11 月累计销售汽车 209.0 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、长安新能源 11 月分别实现销量 8.9、0.5、1.5、1.9、0.6、3.3 万辆。

点评：

12 月销量目标 36 万辆，看好年末冲量行情。根据乘联会数据，11 月全国乘用车批发销量 200.5 万辆，同比-7%，环比-9%，零售销量 170.1 万辆，同比-6%，环比-8%；公司销量同比高于行业平均水平，环比低于行业平均水平。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 12 月销量目标为 36 万辆，去年同期为 17.8 万辆。

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，11 月自主品牌销售 14.9 万辆，同比+9.8%，1-11 月累计销售 165.6 万辆，同比+1.5%；自主乘用车销售 11.9 万辆，同比+26%，1-11 月累计销售 121.8 万辆，同比+8%；自主海外销售 0.4 万辆，1-11 月自主海外销售 16.0 万辆，同比+47%；自主新能源车销售 3.3 万辆，同比+194%，1-11 月累计销售 22.6 万辆，同比+141%。**合资品牌方面，**11 月长安福特销售 1.9 万辆，同比-35%，1-11 月累计销售 23.2 万辆，同比-13%；长安马自达销售 0.6 万辆，同比-61%，1-11 月累计销售 9.8 万辆，同比-22%。

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，8-11 月的销量分别为 1256、5825、8176、6043 辆，随着需求恢复、产能爬坡，我们预计深蓝销量有望逐步提升，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，5-10 月的销量分别为 160、1707、7412、10783、11267、13235 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：11 月公司自主品牌销量持续恢复，新能源销量达 3.3 万台，随着 Lumin、深蓝 SL03、阿维塔 11 的逐步放量交付，有望迎来年末冲量行情。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 15、14、12 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。

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	jiali@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。