



Research and
Development Center

汽车行业跟踪 (2023.1.16-2023.1.29): 我们预计至暗时点 已过, 看好汽车春季行情

汽车行业

2023年1月30日

证券研究报告

行业研究

行业专题研究（普通）

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（2023.1.16-2023.1.29）：我们预计至暗时点已过，看好汽车春季行情

2023年1月30日

本期内容提要：

- **汽车板块小幅上涨。**节前最后一周（1.16-1.20）汽车板块+0.68%，居中信一级行业第25位，跑输沪深300指数（+2.63%）2.39pct，跑输上证指数（+2.18%）1.93pct。
- **汽车子板块除乘用车与摩托车板块均录得上涨。**乘用车板块-0.48%，商用车板块+1.19%，汽车零部件板块+0.53%，汽车销售及服务板块+2.91%，摩托车及其他板块-0.74%。
- **个股方面，**乘用车板块江淮汽车（+8.84%）涨幅超5%；商用车板块诺力股份（+4.31%）、福田汽车（+3.92%）等涨幅靠前；零部件板块跃岭股份（+20.21%）、西菱动力（+14.26%）、秦安股份（+11.13%）涨幅超10%。
- **春节前最后一周（1.16-1.21）共有30家上市公司披露业绩预告，其中15家预告全年业绩同比增长，7家预告全年业绩扭亏为盈，8家预告全年业绩同比下降。**我们认为新能源汽车的快速发展以及国产化替代是当前业绩增长的主要动力，针对新能源客户的战略合作与产能建设也有望在中长期支持公司业绩持续向上，同时传统零部件企业也正加快新能源领域的转型升级；各公司对于精益化管理的重视程度也日益上升，持续实施降本增效有效地控制了产品制造成本和各项费用。
- **1月第二周（1.9-1.15）乘用车市场零售销量同比下降，环比12月同期略有上升。**1月9-15日，乘用车市场零售36.2万辆，同比下降18%，环比上周增长16%，较上月同期下降23%；乘用车市场批发32.9万辆，同比下降18%，环比上周增长14%，较上月同期下降22%。1月1-15日，乘用车市场零售71.9万辆，同比去年下降21%，较上月同期下降11%；全国乘用车厂商批发65.9万辆，同比去年下降20%，较上月同期下降11%。
- **开年1月车市预计较为低迷，2月有望明显回暖，看好汽车板块春季行情。**疫情管控优化、刺激政策到期、春节假期前消费需求集中释放、行业终端价格持续下滑等多因素刺激汽车消费，促使22年12月中下旬以来乘用车零售端大幅改善。考虑到22年底购置税补贴等政策到期，叠加春节假期消费需求的提前，我们预计年内乘用车销量绝对值及同比增速均于1月触底，后续政策刺激、消费回暖等共同作用下，我们看好车市回暖，预计销量增速将于2-4月逐月回升。当前投资者对汽车板块预期悲观，行业边际改善及刺激政策酝酿有望带动基本面及估值共振向上，看好汽车板块春季行情。
- **国际快讯：**（1）特斯拉2022年净利润大涨128%，2023年欲生产200万辆车；（2）2022年英国汽车产量跌至66年来最低水平；（3）丰田预计2023年可生产1060万辆汽车；（4）现代汽车：今年规划投资85亿美

元全力发展电动汽车；(5) 丰田 CEO 丰田章男 4 月卸任，即将开启电动汽车新篇章；(6) 特斯拉 Model Y 美国涨价 500 美元，至 53490 美元。

- **国内速递：**(1) 国家级出行平台亮相“强国交通”完成内测即将上线；(2) 吉利 2023 年新能源销量目标：超 60 万辆，实现“三个翻番增长”；(3) 布局增程技术路线，哪吒汽车投资 4000 万元成立新公司；(4) 吉利星睿智算中心正式上线提升吉利整体研发效率 20%；(5) 地平线与广汽埃安达成全面合作，搭载征程 2 芯片车型已实现量产。
- **节前最后一周 (1.16-1.20) 聚丙烯、铝、铜均价周环比上涨，冷轧板均价周环比持平，碳酸锂、天然橡胶均价周环比下跌。**聚丙烯均价周环比+3.75%，铝均价周环比+2.87%，铜均价周环比+2.07%，冷轧板均价周环比持平，碳酸锂均价周环比-1.76%，天然橡胶均价周环比-2.80%。
- **投资建议：**建议关注汽车板块春季行情，我们预计年内乘用车销量绝对值及同比增速均于 1 月触底，在后续政策刺激、消费回暖等共同作用下，我们看好 2-4 月份汽车月度销量增速的逐月改善；2023 年，汽车行业投资核心是在行业 β 或放缓的背景下，寻找智能电动变革下， α 向上且确定性较高的赛道及标的：
 - 1) 整车从新车周期+技术储备角度出发关注自主品牌龙头企业【比亚迪、吉利汽车、长安汽车、长城汽车、广汽集团、上汽集团】等，新势力【蔚来、理想、零跑、小鹏】。
 - 2) 零部件把握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【线控底盘、线束线缆、智能座舱、一体压铸、电驱动】等高成长高弹性赛道。①线控底盘【伯特利、中鼎股份、保隆科技、拓普集团、耐世特】等；②线束线缆【卡倍亿、沪光股份】等；③智能座舱【德赛西威、均胜电子、常熟汽饰、华阳集团】；④一体化压铸【文灿股份、广东鸿图、爱柯迪、旭升集团】；⑤电驱动【英博尔、欣锐科技】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	春节前最后一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、	重点公司公告.....	8
3.1	重点公司 2022 年业绩预告.....	8
3.2	重点公司公告.....	10
4、	数据跟踪.....	10
4.1	部分车企销量.....	10
4.2	1 月乘用车市场周度数据.....	11
4.3	春节前最后一周聚丙烯、铝、铜均价周环比上涨，冷轧板均价周环比持平，碳酸锂、天然橡胶均价周环比下跌。.....	12
4.4	春节前最后一周人民币兑美元与欧元小幅贬值.....	14
5、	新车上市情况.....	14
5.1	近期新车型发布一览.....	14
6、	近期重点报告.....	15
7、	行业评级.....	24
8、	风险因素.....	24

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:	重点公司 2022 年业绩预告.....	9
表 3:	行业重点公司公告.....	10
表 4:	1 月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览（单位：辆）.....	11
表 5:	近两周乘用车上市新车一览.....	14

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:	1 月乘联会口径日均零售概况.....	12
图 5:	1 月乘联会口径日均批发概况.....	12
图 6:	长江有色均价：铜.....	12
图 7:	中铝价格数据.....	12
图 8:	天然橡胶价格数据.....	13
图 9:	冷轧板（1mm）价格数据.....	13
图 10:	聚丙烯价格.....	13
图 11:	价格：碳酸锂 99.5%电：国产.....	13
图 12:	2020 年以来人民币汇率变化.....	14

1、行情回顾

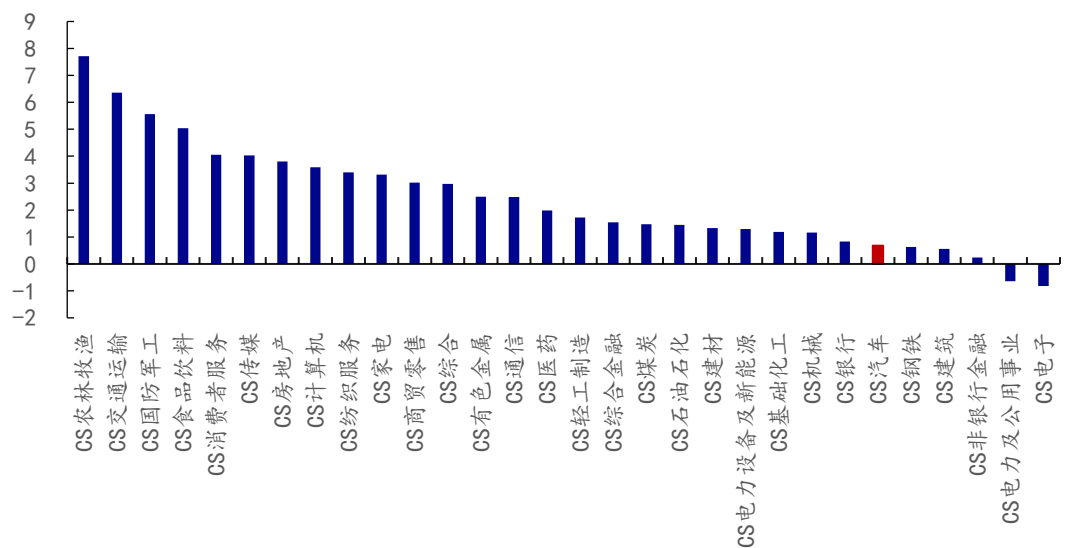
1.1 春节前最后一周汽车板块小幅上涨

汽车板块小幅上涨。节前最后一周（1.16-1.20）汽车板块+0.68%，居中信一级行业第 25 位，跑输沪深 300 指数（+2.63%）2.39pct，跑输上证指数（+2.18%）1.93pct。

汽车子板块除乘用车与摩托车板块均录得上涨。乘用车板块-0.48%，商用车板块+1.19%，汽车零部件板块+0.53%，汽车销售及服务板块+2.91%，摩托车及其他板块-0.74%。

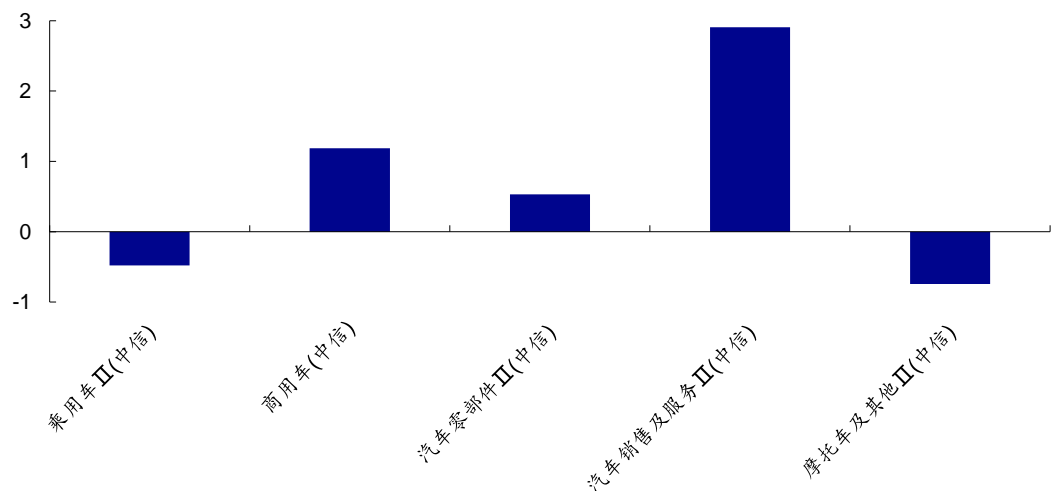
个股方面，乘用车板块江淮汽车（+8.84%）涨幅超 5%；商用车板块诺力股份（+4.31%）、福田汽车（+3.92%）等涨幅靠前；零部件板块跃岭股份（+20.21%）、西菱动力（+14.26%）、秦安股份（+11.13%）涨幅超 10%。

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	600418.SH	江淮汽车	8.84	零部件	002725.SZ	跃岭股份	20.21
	000927.SZ	中国铁物	4.26		300733.SZ	西菱动力	14.26
	601633.SH	长城汽车	3.37		603758.SH	秦安股份	11.13
	601238.SH	广汽集团	2.67		603586.SH	金麒麟	8.93
	200625.SZ	长安 B	2.61		603701.SH	德宏股份	8.41
商用车	603611.SH	诺力股份	4.31		300585.SZ	奥联电子	8.27
	600166.SH	福田汽车	3.92		002921.SZ	联诚精密	6.79
	601965.SH	中国汽研	3.37		833454.BJ	同心传动	6.75
	600066.SH	宇通客车	2.68		603809.SH	豪能股份	6.01
	301039.SZ	中集车辆	2.35		002553.SZ	南方精工	5.92

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 2022 年净利润大涨 128%，2023 年欲生产 200 万辆车。2022 年，特斯拉全年的营收为 814.62 亿美元，同比增长 51%；毛利润为 208.53 亿美元，同比增长 53%；毛利率为 25.6%，高于 2021 年的 25.3%；营业利润率为 16.8%，高于 2021 年的 12.1%。其中，特斯拉汽车业务全年的营收为 714.62 亿美元，同比增长 51%；毛利润为 203.54 亿美元，同比增长 47%；毛利率为 28.5%，低于 2021 年的 29.3%。在 2022 年最后一个季度中，特斯拉实现了有史以来单季度最高营业收入、最高营业利润和最高净利润。2022 年第四季度，特斯拉的营收为 243.18 亿美元，同比增长 37%；毛利润为 57.77 亿美元，同比增长 19%；毛利率为 23.8%，低于第三季度的 25.1%；营业利润率为 16%，低于第三季度的 17.2%。

（来源：盖世汽车）

2022 年英国汽车产量跌至 66 年来最低水平。据外媒报道，受全球半导体短缺和主要工厂停工的影响，2022 年汽车制造商在英国度过了过去 60 多年来最糟糕的一年。英国汽车制

造商和贸易商协会（SMMT）在 1 月 26 日发布的一份声明中称，2022 年英国汽车产量同比下降了 9.8%，至 77.5 万辆左右，达到了 1956 年以来的最低水平，远远低于疫情大流行之前的产量水平。SMMT 预计，随着零部件供应的缓解，以及 Stellantis 和日产等企业开始重新调整英国工厂以生产电动汽车，今年英国的汽车产量将反弹至 84.22 万辆左右。尽管如此，英国的汽车产量仍将落后于德国等国家，后者去年的汽车产量已经重新获得了增长。（来源：盖世汽车）

丰田预计 2023 年可生产 1060 万辆汽车。1 月 16 日，丰田汽车公司表示，该公司今年可能生产多达 1060 万辆汽车。不过，丰田汽车也警告称，由于零部件供应短缺和新冠疫情蔓延等潜在问题的影响，该公司的产量预测存在下调的风险。丰田汽车表示，由于芯片供应短缺或新冠疫情蔓延等风险，该公司的基准产量面临下调约 10% 的风险。不过，丰田汽车公布的基准产量并不等同于正式的生产目标。一位丰田高管表示，披露基准产量的目的是让供应商更容易制定管理计划，规划人员结构和设施。（来源：盖世汽车）

现代汽车：今年规划投资 85 亿美元全力发展电动汽车。现代汽车 26 日宣布，今年规划投资 85 亿美元，将全力发展电动汽车。这笔资金主要将用于研发，并在美国佐治亚州兴建新厂。2022 年 5 月，现代汽车宣布将投资 55.4 亿美元，在佐治亚州设首个完全专用的电动汽车和电池制造工厂。（来源：财联社）

丰田 CEO 丰田章男 4 月卸任，即将开启电动汽车新篇章。丰田公司创始人的孙子，也是目前丰田的首席执行官丰田章男宣布，他将于今年 4 月 1 日正式离职，由雷克萨斯负责人佐藤浩司接替。丰田表示，随着丰田章男的离去，公司或将有可能会翻开新的一页，迈向新的方向。据悉，丰田汽车正在开发新的纯电动汽车平台，以提高其电动汽车的竞争力和效率，并降低生产成本。这一决定是丰田开始大规模生产电动汽车计划的一部分，因为该公司预计在油价急剧上涨的情况下，消费者对电动汽车的需求将迅速增加。《朝日新闻》指出，丰田的新战略旨在让该公司与电动汽车行业领导者特斯拉直接竞争，这标志着该公司电气化战略的重大转变，正如丰田宣布对管理指挥链进行重大行政改组一样。（来源：IT 之家）

特斯拉 Model Y 美国涨价 500 美元，至 53490 美元。在为其整个 S3XY 系列推出一系列积极的降价措施后不到两周，特斯拉在美国为双电机全轮驱动版 Model Y 进行了 500 美元的小幅提价，现在该车的起价为 53490 美元（当前约 36.3 万元人民币）。即使起价增加 500 美元，双电机全轮驱动版 Model Y 在美国的价格仍然比去年要实惠得多。在本月早些时候特斯拉大幅降价之前，这款跨界 SUV 该公司的官方网站上的价格为 65,990 美元。现在全轮驱动版 Model Y 仍有资格享受美国《通货膨胀削减法案》(IRA)的 7,500 美元的税收抵免，到手价大约为 45,990 美元。（来源：IT 之家）

2.2 国内速递

国家级出行平台亮相“强国交通”完成内测即将上线。近日，据媒体报道，“强国交通”已于 1 月 16 日完成内测，进入上线倒计时，该平台涵盖约车、货运、水运、航运等功能。“强国交通”将率先推出约车服务，已接入数十家网约车运力公司，未来预计接入运力将占市场全部运力的 90% 以上。应用首页规划有“约车”“货运”“公路”“铁路”“水运”“航运”等六大服务门类，以及维修、保险、油卡优惠等配套服务。目前“约车”服务已开通运营测试，可选择“打车”“助老约车”两种途径。如选择“打车”，用户输入目的地后，可进行叫车、接单、支付等全流程；选择“助老约车”，则可以电话约车，极大方便广大老年用户出行。（来源：易车）

吉利 2023 年新能源销量目标：超 60 万辆，实现“三个翻番增长”。今日吉利汽车集团 CEO 淦家阅今日发布了新春寄语，淦家阅表示，2023 年吉利汽车集团的 165 万辆销量总目标中，要实现新能源产品的三个翻番增长：新能源整体销量翻番增长，超过 60 万辆；雷神混动销量翻番增长；极氪销量翻番增长。2022 年，吉利全年销量实现正增长 8%，达到 1,432,988 辆，排名全行业第三，超过多数强势合资品牌。新能源销量爆发式增长，渗透率同比翻了三番，数月突破 30%。达到新能源快速增长的拐点。2023 年吉利汽车集团销量总目标为 165 万辆，并力争要实现新能源产品的三个翻番增长：新能源整体销量翻番增长，超过 60 万辆；雷神混动销量和高端纯电极氪销量也同步实现翻番增长。（来源：IT 之家）

布局增程技术路线，哪吒汽车投资 4000 万元成立新公司。1 月 17 日消息，浩智增程科技（安徽）有限公司成立，法定代表人为哪吒汽车联合创始人、副总裁彭庆丰，注册资本 4000 万元。公司经营范围包括汽车零部件研发；电子元器件与机电组件设备制造；人工智能应用软件开发；齿轮及齿轮减、变速箱制造；微特电机及组件制造等。股东信息显示，该公司由哪吒汽车关联公司合众新能源汽车有限公司全资持股。合众新能源旗下设有哪吒汽车品牌。2022 年，哪吒汽车新车哪吒 S 已推出增程版，宣告着该品牌在新能源汽车技术路线上正式布局增程式。在 2022 广州车展上，哪吒汽车曾透露，哪吒 S 订单中 62% 的用户选择的是增程车型。（来源：IT 之家）

吉利星睿智算中心正式上线提升吉利整体研发效率 20%。“智能吉利 2025 战略”全新落地的数字新基建，全球车企首个“云、数、智”一体化超级云计算平台，吉利星睿智算中心正式上线。随着吉利星睿智算中心的上线，可以提升吉利整体研发效率 20%，并为用户打造“更安全，更智能、更好用”的智能电动车。据了解，吉利星睿智算中心拥有 10 余项行业领先的技术，是国内车企中自建设备规模最大、综合算力领先、业务覆盖领域最全面、智能化支撑能力最强、高安全级别的智算中心。覆盖包括智能网联、智能驾驶、新能源安全、试制实验等业务领域，能提升吉利整体研发效率 20%。星睿智算中心是吉利造车的“超级大脑”，它的正式上线运营标志吉利迈入了造车的“智算时代”，实现了在智算上领先行业 3 年的代际优势。（来源：易车）

地平线与广汽埃安达成全面合作，搭载征程 2 芯片车型已实现量产。从地平线官方获悉，地平线 1 月 17 日与智能电动车品牌广汽埃安在广州签署全面战略合作协议。根据协议，埃安将基于地平线征程系列芯片，围绕智能驾驶与座舱智能交互平台研发与应用，打造智能化产品。目前，搭载征程 2 芯片的埃安车型已经实现量产；双方正基于包括征程 5 在内的全系列征程芯片探讨合作。（来源：IT 之家）

3、重点公司公告

3.1 重点公司 2022 年业绩预告

春节前最后一周（1.16-1.21）共有 30 家上市公司披露业绩预告，其中 15 家预告全年业绩同比增长，7 家预告全年业绩扭亏为盈，8 家预告全年业绩同比下降。我们认为新能源汽车行业的快速发展以及国产化替代是当前业绩增长的主要动力，针对新能源客户的战略合作与产能建设也有望在中长期支持公司业绩持续向上，同时传统零部件企业也正加快新能源领域的转型升级；各公司对于精益化管理的重视程度也日益上升，持续实施降本增效有效地控制了产品制造成本和各项费用。

表 2：重点公司 2022 年业绩预告

证券简称	业绩预告类型	业绩预告最新披露日期	预告净利润变动幅度 (%)	预告净利润上限 (亿元)	预告净利润下限 (亿元)
*ST 海伦	略减	2023/1/21	-46.4	1.00	0.70
菱电电控	预减	2023/1/21	-52.4	0.72	0.66
华培动力	首亏	2023/1/21	-116.1	-0.08	-0.11
钧达股份	扭亏	2023/1/20	536.6	7.80	6.80
西菱动力	预增	2023/1/20	139.5	0.48	0.42
天汽模	扭亏	2023/1/20	137.8	0.80	0.55
均胜电子	扭亏	2023/1/20	109.6	3.61	3.21
福田汽车	扭亏	2023/1/20	101.1	0.56	0.56
秦安股份	预增	2023/1/20	90.2	1.95	1.75
春风动力	预增	2023/1/20	79.8	7.40	6.60
广东鸿图	预增	2023/1/20	60.3	4.81	4.51
江铃汽车	预增	2023/1/20	59.4	9.15	9.15
威唐工业	略增	2023/1/20	43.6	0.70	0.60
阿尔特	预减	2023/1/20	-61.0	1.00	0.80
光洋股份	续亏	2023/1/20	-195.4	-2.00	-2.40
登云股份	首亏	2023/1/20	-2278.3	-1.00	-1.50
金麒麟	扭亏	2023/1/19	472.9	1.89	1.89
鑫湖股份	扭亏	2023/1/19	382.1	0.53	0.41
文灿股份	预增	2023/1/19	177.9	2.70	2.20
力帆科技	预增	2023/1/19	170.0	1.50	1.50
科华控股	扭亏	2023/1/19	151.3	0.24	0.16
福耀玻璃	预增	2023/1/19	60.0	50.34	47.19
松原股份	略增	2023/1/19	12.3	1.25	1.13
精锻科技	略增	2023/1/18	44.4	2.48	2.38
双林股份	略减	2023/1/18	-44.1	0.79	0.72
冠盛股份	预增	2023/1/17	113.2	2.50	2.20
大为股份	续盈	2023/1/17	8.5	0.17	0.15
中路股份	首亏	2023/1/17	-302.0	-0.50	-0.75
新日股份	预增	2023/1/16	1342.0	1.64	1.60
银轮股份	预增	2023/1/16	77.0	3.90	3.60
万里扬	扭亏	2023/1/14	153.5	4.00	3.00
西仪股份	略减	2023/1/14	-31.9	2.50	2.00
拓普集团	预增	2023/1/13	81.9	18.50	17.50
香山股份	预增	2023/1/12	87.6	0.94	0.78
新泉股份	预增	2023/1/11	67.3	4.75	4.65
东风科技	预减	2023/1/11	-62.1	0.91	0.91
苏奥传感	预增	2023/1/9	210.0	3.05	2.76
旭升集团	预增	2023/1/9	77.9	7.35	6.65
祥鑫科技	预增	2023/1/7	293.2	2.52	2.40
卡倍亿	预增	2023/1/6	96.9	1.70	1.50
爱玛科技	预增	2023/1/3	201.0	20.00	16.80

资料来源：各公司公告，信达证券研发中心

3.2 重点公司公告

表 3: 行业重点公司公告

公告时间	公司	公告类型	公告摘要
1.16	钧达股份	股权激励	本激励计划拟向激励对象授予的股票期权数量为 364.25 万份, 约占本激励计划草案公告时公司股本总额 14152.43 万股的 2.57%。本激励计划首次授予涉及的激励对象共计 216 人, 包括: (一) 在公司任职的董事、高级管理人员; (二) 在公司及其控股子公司任职的中层管理人员、核心骨干员工。
1.17	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合资汽车品牌主机厂的《定点通知书》, 选择公司作为其全新平台项目的空气悬架系统前后空气弹簧的零部件供应商。根据客户规划, 该项目生命周期为 7 年, 生命周期总金额超过人民币 2.4 亿元, 预计 2025 年上半年开始量产。
1.17	湘油泵	可转债发行	本次拟发行可转债募集资金总额不超过人民币 57,739 万元 (含 57,739 万元), 本次发行的可转债每张面值为人民币 100 元, 按面值发行, 本次发行的可转债的期限为自发行之日起 6 年。扣除发行费用后拟用于: 1、年产 350 万台新能源电子泵智能制造项目, 投资额 21,500.00 万元; 2、高效节能无刷电机项目, 投资额 16,100.00 万元; 3、企业技术中心升级项目, 投资额 6,139.00 万元; 4、补充流动资金 14,000.00 万元。

资料来源: 各公司公告, 信达证券研发中心

4、数据跟踪

4.1 部分车企销量

4.1.1 自主车企销量

比亚迪: 12 月销售汽车 23.52 万辆, 同比+134%; 1-12 月销售汽车 186.85 万辆, 同比+152.5%。

广汽集团: 12 月销售汽车 20.60 万辆, 同比-11.8%; 1-12 月销售汽车 243.38 万辆, 同比+13.5%。

上汽集团: 12 月销售汽车 53.64 万辆, 同比-18.9%; 1-12 月销售汽车 530.26 万辆, 同比-2.9%。

长安汽车: 12 月销售汽车 25.58 万辆, 同比+43.7%; 1-12 月销售汽车 234.62 万辆, 同比+2.0%。

吉利汽车: 12 月销售汽车 14.60 万辆, 同比-8%; 1-12 月销售汽车 143.30 万辆, 同比+8%。

长城汽车: 12 月销售汽车 7.74 万辆, 同比-52.3%; 1-12 月销售汽车 106.75 万辆, 同比-16.7%。

4.1.2 造车新势力 12 月交付量

零跑汽车: 12 月交付 8493 辆; 1-12 月累计交付 111168 辆, 同比+154%。

小鹏汽车: 12 月交付 11292 辆, 环比+94%; 1-12 月累计交付 120757 辆, 同比+23%。

理想汽车: 12 月交付 21233 辆, 同比+50.7%; 1-12 月累计交付 133246 辆, 同比 47.2%。

蔚来汽车: 12 月交付 15815 辆, 同比+50.8%; 1-12 月累计交付 122486 辆, 同比+34%。

哪吒汽车: 12 月交付 7795 辆; 1-12 月累计交付 152073 辆, 同比+118%。

广汽埃安：12月交付30007辆，同比107%；1-12月累计交付271156辆，同比+126%。

极氪汽车：12月交付11337辆，同比+199%；1-12月累计交付71941辆。

岚图汽车：12月交付1729辆；1-12月累计交付19409辆，同比+185.8%。

AITO：12月问界系列交付10143辆；总累计交付76180辆。

4.2 1月乘用车市场周度数据

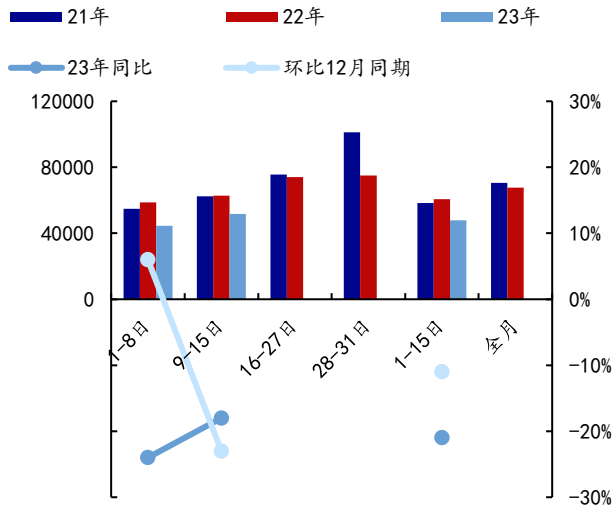
1月第二周（1.9-1.15）乘用车市场零售销量同比下降，环比12月同期略有上升。1月9-15日，乘用车市场零售36.2万辆，同比下降18%，环比上周增长16%，较上月同期下降23%；乘用车市场批发32.9万辆，同比下降18%，环比上周增长14%，较上月同期下降22%。1月1-15日，乘用车市场零售71.9万辆，同比去年下降21%，较上月同期下降11%；全国乘用车厂商批发65.9万辆，同比去年下降20%，较上月同期下降11%。

开年1月车市预计较为低迷，2月有望明显回暖，看好汽车板块春季行情。疫情管控优化、刺激政策到期、春节假期前消费需求集中释放、行业终端价格持续下滑等多因素刺激汽车消费，促使22年12月中下旬以来乘用车零售端大幅改善。考虑到22年底购置税补贴等政策到期，叠加春节假期消费需求的提前，我们预计年内乘用车销量绝对值及同比增速均于1月触底，后续政策刺激、消费回暖等共同作用下，我们看好车市回暖，预计销量增速将于2-4月逐月回升。当前投资者对汽车板块预期悲观，行业边际改善及刺激政策酝酿有望带动基本面及估值共振向上，看好汽车板块春季行情。

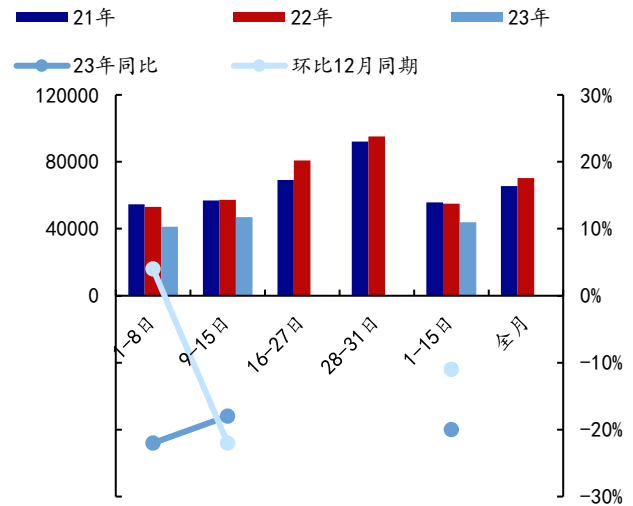
表4：1月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览（单位：辆）

	1-8日	9-15日	16-27日	28-31日	1-15日	全月
日均零售销量						
21年	54793	62343	75541	101263	58316	70525
22年	58737	62751	74017	75066	60610	67665
23年	44600	51737			47931	
23年同比	-24%	-18%			-21%	
环比12月同期	6%	-23%			-11%	
日均批发销量						
21年	54616	56983	69111	92173	55721	65608
22年	53153	57291	80794	95212	55084	70214
23年	41267	46997			43941	
23年同比	-22%	-18%			-20%	
环比12月同期	4%	-22%			-11%	

资料来源：乘联会，信达证券研发中心

图 4：1 月乘联会口径日均零售概况


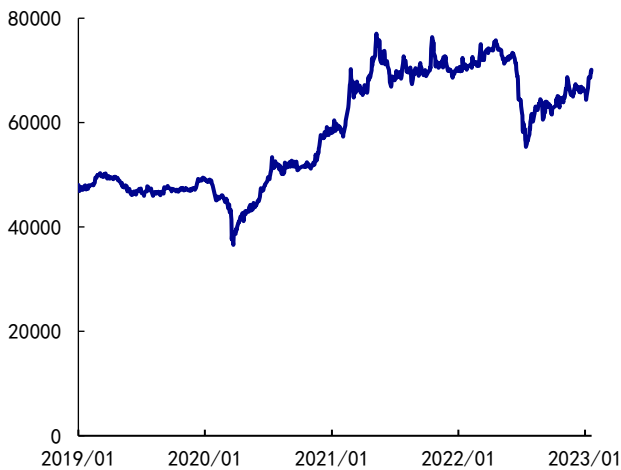
资料来源：乘联会，信达证券研发中心

图 5：1 月乘联会口径日均批发概况


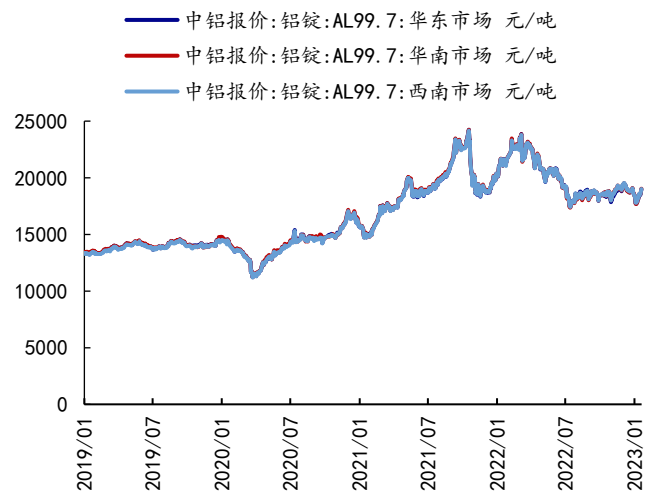
资料来源：乘联会，信达证券研发中心

4.3 春节前最后一周聚丙烯、铝、铜均价周环比上涨，冷轧板均价周环比持平，碳酸锂、天然橡胶均价周环比下跌

节前最后一周（1.16-1.20）聚丙烯、铝、铜均价周环比上涨，冷轧板均价周环比持平，碳酸锂、天然橡胶均价周环比下跌。聚丙烯均价周环比+3.75%，铝均价周环比+2.87%，铜均价周环比+2.07%，冷轧板均价周环比持平，碳酸锂均价周环比-1.76%，天然橡胶均价周环比-2.80%。

图 6：长江有色均价：铜


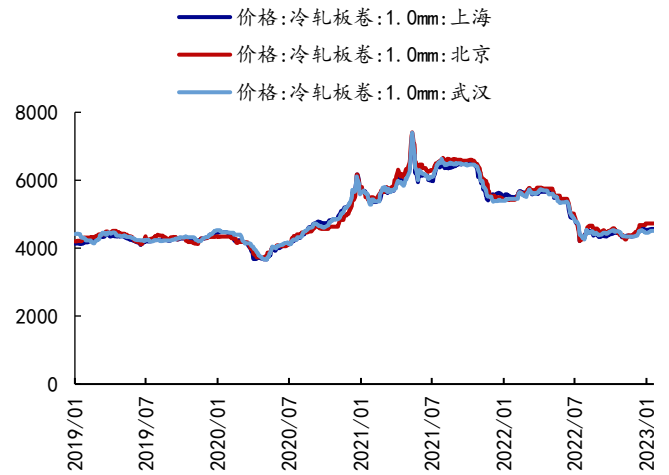
资料来源：Wind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 7：中铝价格数据


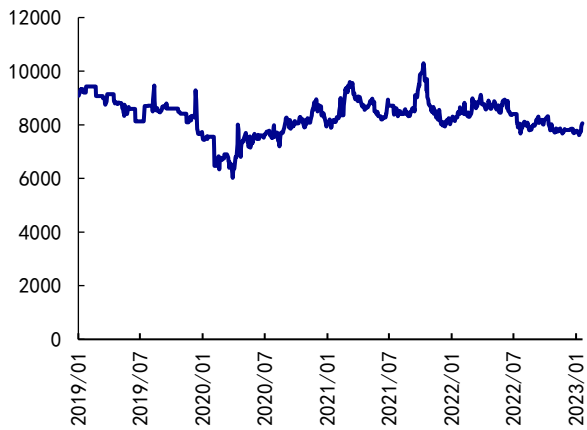
资料来源：Wind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 8：天然橡胶价格数据

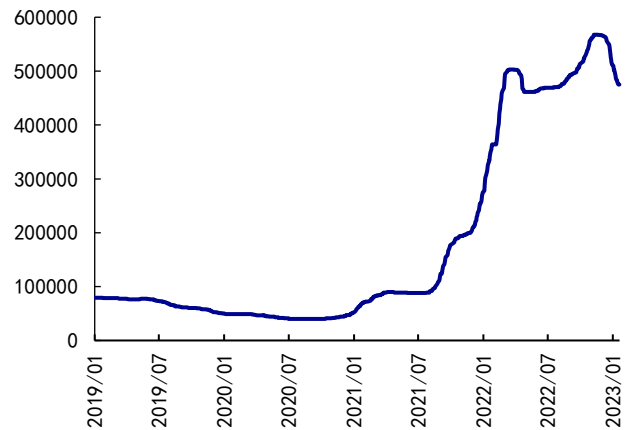

资料来源：Wind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

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


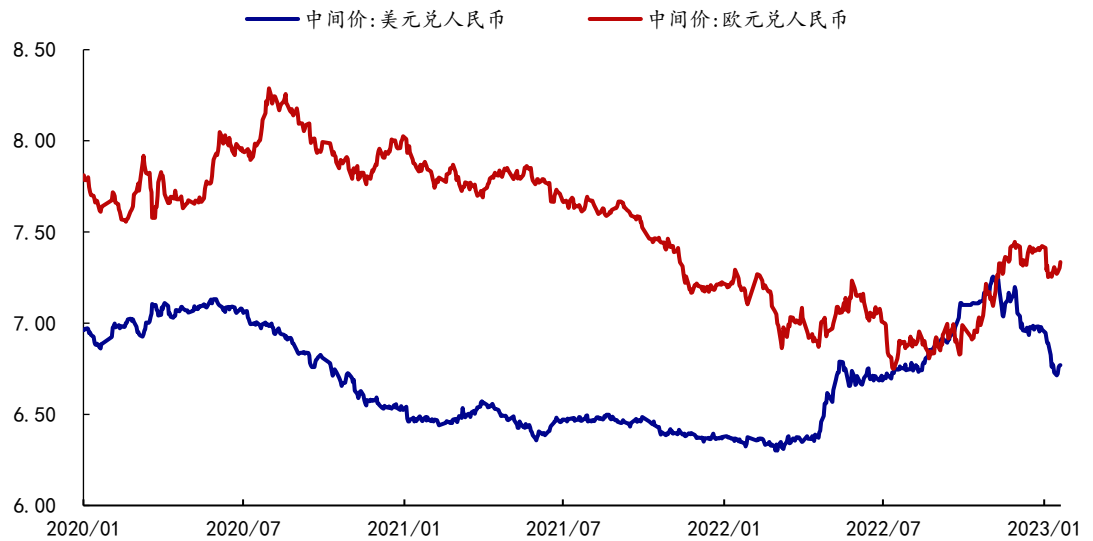
资料来源：Wind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

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 春节前最后一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 近期新车型发布一览

表 5: 近两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
	华晨宝马	宝马 5 系	1.16	中大型车	汽油	2.0T	43.39-55.19 万	改款
	梅赛德斯-AMG	A 级 AMG (进口)	1.16	紧凑型车	汽油	2.0T	39.57-56.78 万	改款
	梅赛德斯-迈巴赫	迈巴赫 S 级	1.16	大型车	汽油	3.0T/4.0T/6.0T	146.80-524.10 万	改款
	梅赛德斯-AMG	GLE 级 AMG	1.16	中大型 SUV	汽油	3.0T/4.0T	99.43-146.88 万	改款
	梅赛德斯-AMG	奔驰 EQS AMG	1.16	大型车	纯电动	601km	154.70-156.60 万	改款
	中兴汽车	威狮 1986	1.16	皮卡	汽油	2.0T/2.4T/2.5T/2.8T	8.98-15.58 万	改款
	德力汽车	大力牛魔王 01	1.16	微卡	纯电动	-	2.88-4.38 万	新车
	奥迪 (进口)	奥迪 Q7	1.17	中大型 SUV	汽油	2.0T/3.0T	63.28-80.48 万	改款

	一汽奥迪	奥迪 Q3	1.17	紧凑型 SUV	汽油	1.4T/2.0T	27.88-32.97 万	改款
	一汽奥迪	奥迪 Q5L	1.17	中型 SUV	汽油	2.0T	39.68-48.88 万	改款
	一汽奥迪	奥迪 Q3 Sportback	1.17	紧凑型 SUV	汽油	1.4T/2.0T	28.93-36.53 万	改款
	一汽奥迪	奥迪 Q5L Sportback	1.17	中型 SUV	汽油	2.0T	42.68-49.99 万	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

《信达汽车 2023 年度策略：穿越周期，寻找 α 向上的智能电动增量赛道》

2022 年回顾：疫情短期冲击，供需企稳向好，总量长期仍有向上空间。总量维度来看，2022 年行业分别经历疫情冲击触底（1-5 月）、政策刺激回升（6-9 月）再到疫情散发需求转弱（10-12 月）三个阶段，增速呈现触底回升后再放缓走势，我们预计 2022 年全年汽车销量有望达 2700 万辆，同比+3%。长期来看，考虑到我国当前较低的汽车保有水平，我们认为在人均可支配收入持续增长的拉动下，中国车市总量长期仍有一定向上增长空间，中短期难言见顶。**结构维度来看，2022 年中国车市呈现三个明显特征：1) 能源结构加速切换：**电动对燃油的加速替代，电动车渗透率持续快速提升；**2) 乘用车受政策扰动前低后高：**购置税优惠政策刺激下乘用车销量增速快速上行，提振明显；**3) 商用车周期底部企稳回升：**商用车最差时刻已逐步过去，正迎来拐点向上。估值维度来看，汽车板块估值接近历史三年平均值，电动智能变革加持下，我们看好未来板块估值中枢持续抬升。

2023 年展望：行业“危”“机”并存，于不确定性中寻找确定性。2023 年行业面临不确定性较多，**政策端来看，**新能源车补贴退出、燃油车购置税优惠或退坡，政策刺激力度减弱；**供给端来看，**疫情反复，新增确诊病例数不断增加，或对汽车产业链供给及运输形成一定压力，且上游原材料价格波动或对企业成本管控带来一定影响；**需求端来看，**刺激政策退出、疫情扩散或短期抑制部分乘用车需求，减弱汽车消费复苏弹性。**2023 年面对汽车行业诸多不确定性，我们建议更多关注其中的确定性趋势，挖掘投资机会：1) “新能源”对“旧能源”的替代趋势：**新能源车仍处于渗透率 S 型曲线上行期，优质车型供给增多，同时混动蓬勃发展；**2) 汽车从“功能机”升级到“智能机”的升级趋势：**智能化在政策端和供给端双重发力，激光雷达等感知硬件成本大幅下探，助推高阶智能驾驶快速普及；**3) 自主品牌整车从“国内”走向“海外”的全球化趋势：**自主品牌在三电技术和智能驾驶相关领域逐步建立起竞争优势，国内份额提升，出口增长明显，有望加速走向海外；**4) 零部件供应体系从“金字塔”到“扁平化”的国产替代趋势：**传统的金字塔式多级供应链体系正在向扁平化的多主体协同模式转变，在自主品牌份额提升的背景下更有利于本土零部件厂商崛起。

乘用车投资逻辑：从“新车周期+技术储备”出发，把握自主品牌龙头，关注混动、出口、智能化三条主线。**新车周期维度：**分车企看比亚迪、吉利、蔚来、大众新车型较多，整体看自主品牌整体的新车规划最多，有望在 2023 年取得较好的表现；**技术储备维度：**比亚迪和丰田混动技术较为领先，特斯拉和新势力车企纯电技术较为成熟；智能化方面，各车企

都有相应布局但并未形成特别具有体系的智能化品牌，随着消费者的需求日益增加，智能化配置有望成为更重要的卖点。

零部件投资逻辑：从“市场空间+竞争格局”出发，按【单车价值量】+【渗透率】+【国产化率】共振向上，精选汽车零部件优质赛道。2023 年零部件标的优选可以穿越周期的高成长赛道。**市场空间角度：**以价和量来衡量，主要把握电动智能化趋势下“单车价值量”和“渗透率”可持续提升的成长赛道。我们认为该角度下主要的驱动力来自于汽车电动智能化带来的增量零部件，以及可提升用户体验的产品品类扩张。**竞争格局角度：**以“国产化率”来衡量，关注现阶段国产化率较低且外资/合资集中度较高，基于本土零部件企业技术及产品逐步成熟、响应速度更快、成本优势更强，以及车企供应链可控、日德美系供应商或随其绑定主机厂销量下滑逐步出清等因素考虑，本土零部件厂商有望加速国产替代，获取市场份额。综合市场空间及竞争格局，我们主要推荐【线控底盘、线束线缆、智能座舱、一体压铸、电驱动】等高成长优质赛道。

投资建议：我们认为 2023 年汽车行业投资核心是在行业β或放缓的背景下，寻找智能电动变革下，α向上且确定性较高的赛道及标的：

1) 整车从新车周期+技术储备角度出发关注自主品牌龙头企业【比亚迪、吉利汽车、长安汽车、长城汽车、广汽集团、上汽集团】等，新势力【蔚来、理想、零跑、小鹏】等。

2) 零部件把握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【线控底盘、线束线缆、智能座舱、一体压铸、电驱动】等高成长高弹性赛道。①线控底盘【伯特利、中鼎股份、保隆科技、拓普集团、耐世特】等；②线束线缆【卡倍亿、沪光股份】等；③智能座舱【德赛西威、均胜电子、常熟汽饰、华阳集团】；④一体化压铸【文灿股份、广东鸿图、爱柯迪、旭升集团】；⑤电驱动【英搏尔、欣锐科技】等。

风险因素：国内外疫情反复、经济增速放缓导致车市需求承压、汽车销量不及预期、新能源补贴退出导致新能源渗透率增长不及预期、自动驾驶技术安全风险及关键部件成本因素或导致智能化落地不及预期、原材料价格大幅上升等。

《文灿股份深度报告：全球布局著有成效，一体化压铸行业领跑》

深耕汽车精密铝合金零部件 20 余年，车身结构件领域具备先发优势。文灿股份成立于 1998 年，主要从事汽车铝合金精密压铸件的研发、生产和销售，产品主要应用于中高档汽车的发动机系统、变速箱系统、底盘系统、制动系统、车身结构件及其他汽车零部件。公司拥有多家全资子公司，实现了珠三角、长三角和环渤海地区的合理布局，公司从 2011 年开始研发车身结构件产品，通过十年的产品开发和生产，在车身结构件产品领域公司产品的良品率平均能达到 90%-95%以上。2022Q1-Q3 累计实现营业收入 38.88 亿元，同比+31.13%，实现归母净利润 2.59 亿元，同比+275.8%。公司用于新能源汽车的产品 2022 年 1-6 月贡献收入 5.47 亿元，占主营业务收入（扣除法国百炼集团收入）的比例为 49.37%，同比增长 98.32%。公司业绩增长一是得益于部分新能源汽车客户销量高增长带来公司产品产量提升，二是子公司法国百炼集团整合协同顺利。

铝合金成为实现汽车轻量化的主流材料，一体化压铸前景广阔。双碳政策+燃油车节能减排+电动车“里程焦虑”共同推动汽车轻量化进程。铝合金性价比优势突出，成为汽车工业中的首选轻量化材料，但传统冲压焊接工艺模式加工铝合金难度大，一体化压铸是未来重

要发展方向。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。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发展，其他主机厂如蔚来、小鹏、理想、高合、沃尔沃、长城等纷纷跟进进行布局。

收购法国百炼，助力公司发挥协同效应。收购百炼后能为公司带来以下协同效应：**1) 实现全球化的布局。**百炼在全球共有12处制造基地，收购后在全球的主要汽车市场都拥有本土化的生产制造基地及技术中心，公司可利用其在本土市场的深度布局，协助百炼集团加速拓展中国市场，以最大限度地发挥本次并购的协同效应。**2) 提升产品的全球市场份额及品牌知名度。**百炼集团的客户包括采埃孚、德国大陆、法雷奥、博世、本特勒等全球知名一级汽车零部件供应商，以及宝马、戴姆勒、标致雪铁龙、雷诺日产等主机厂，公司可利用百炼的品牌及销售渠道，进一步提高公司产品及产品服务在国际市场的知名度，开拓欧美市场。**3) 构建完整的铸造工艺链。**收购百炼有望使公司获得全新的技术工艺及产品，公司领先的高压铸造工艺将与百炼领先的重力铸造工艺整合形成完整的铸造工艺链，同时，双方将共同在低压铸造技术领域进行协同发展。

全面切入新能源，多方位布局一体化压铸赛道。汽车智能化的发展扩大了轻量化需求边际，新能源汽车是行业和企业长期发展方向。公司在新能源汽车方面积极布局，成功拓展了特斯拉、蔚来汽车、理想汽车、小鹏汽车、广汽新能源等厂商。公司于2020年下半年开始，从材料、模具、设备等多方面进行大型一体化结构件产品的研发，在大型一体化结构件产品领域位于行业前列，引领行业发展。**材料方面：**与立中集团合作，共同开发适用于大型一体化铝铸件的免热处理材料；**设备方面：**与力劲集团签署战略合作协议，积极采购大吨位压铸机，截至2022年，公司拥有生产汽车零部件产品的9000T压铸机；**压铸工艺方面：**公司同时具备高压铸造、低压铸造和重力铸造三大工艺；**模具方面：**模具设计和开发能力是公司的主要优势，公司所有车身结构件项目的模具都是自主开发制造的，子公司文灿模具积累了大量车身结构件的项目经验，2021年公司可将文灿模具升级成为文灿集团铸造研究院，专注于研究模具制造；**产品研制方面：**天津工厂和南通工厂9000T压铸机已完成新势力客户定点的大型一体化产品试制。**订单方面：**在大型一体化结构件领域，公司获得某汽车客户某车型全部的车身结构件共十个项目定点，其中包括四个大型一体化铸件。

盈利预测与投资评级：我们预计公司2022-2024年归母净利润为4.02、6.72、9.27亿元，对应PE分别为43/26/19倍，首次覆盖给予“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

《卡倍亿深度报告：行业扩容+格局优化+公司突破，三重拐点向上》

汽车线缆行业扩容，较高壁垒下新厂商难以进入。电动智能化趋势下新增高压线、数据线需求，使得汽车线缆单车价值量从传统燃油车1000元，大幅提升至电动车1500-2000元的水平，行业规模倍增。我们预计到2025年乘用车线缆市场规模为323.7亿元，其中新能源乘用车线缆市场规模为191.1亿元，新能源车线缆CAGR为51%；在行业扩容的背景下，“认证、技术、资金”三维因素构筑汽车线缆行业壁垒，新厂商进入难度较高。汽车线缆是安全件，遍布车体全身，犹如人类血管和神经，汽车内部存在震动、摩擦、油污、高热、

电磁辐射等复杂工作环境，线缆测试严苛、技术要求较高，供应商认证复杂。从资金角度来看，线缆主要原材料铜材购买时需以现金采购，占用流动资金较多，故为资金密集型行业。综合以上来看，在行业扩容的背景下，因为线缆行业的较高壁垒属性，新厂商进入难度较高。

格局松动下本土企业崛起正当时，卡倍亿有望凭借先发优势率先跑出。1) **合资车企或寻求国产供应商以求成本递减**：自主品牌销量强势，日德等合资车在国内市场走弱，矢崎等日系线缆厂或在国内加速出清，德美系等合资品牌在经营压力较大的情况下，或需切换国内供应商以求成本递减；2) **合资线缆厂战略收缩利润率较低的线缆业务**：国内车用线缆厂大部分份额被外资线束厂占据，但以目前情况来看，由于低压线缆的利润率水平较低，外资厂商在华几无新产能布局。且以莱尼为代表的线束厂，迫于现金周转压力，在陆续出售其下属线缆产能。我们认为在此背景下，快速扩大的市场蛋糕有望被成本更低、响应更快的本土企业攫取。国内汽车线缆市场规模较大的本土企业仅卡倍亿、北京福斯等少数几家，卡倍亿通过 IPO、转债募得资金均用于扩产，并大举投入新能源领域，产品、客户、产能均已具备较强先发优势，有望充分享受行业红利并凭借先发优势率先跑出。

卡倍亿—公司层面的“三个优化”。1) **产品结构优化**：高价值量特殊线缆增长明显，营收占比快速提升，带来技术壁垒提升、毛利率改善。2) **客户结构优化**：终端客户从合资燃油车快速拓展至极氪、比亚迪、特斯拉、等新能源品牌，增量确定性高。公司原有终端客户主要围绕合资品牌大众、奔驰等燃油车为主，直接客户以安波福、矢崎等外资线束厂为主。从前五大客户营收占比情况来看，2021 年相比 2020 年下降 4.2pct，可见新客户拓展成效已现。3) **成本结构优化**：高毛利率产品占比提升叠加原材料铜材价格回落企稳，Q3 利润率拐点已现。新能源车用高压线毛利率相比于低压线明显提升，提升约 5pct，随着其占比的提升，公司的盈利能力有望向上。综合以上三点来看，公司层面从量、价、利的角度来看都已经出现了明显优化现象，我们认为公司未来的业绩增长确定性较高。

盈利预测与投资评级：我们预测公司 2022 年-2024 年归母净利润为 1.6 亿元、2.4 亿元、3.5 亿元，同比增长 90.4%、46.1%、44.5%，对应 EPS 为 2.98、4.35、6.29 元，PE 为 29.8/20.4/14.1 倍。参考可比公司估值水平，给予公司 2023 年 30 倍目标 PE，对应目标价 130.5 元，维持“买入”评级。

风险因素：新能源车销量不及预期；特殊线缆占比提升不及预期；上游原材料涨价风险。

《特斯拉：22 年业绩大幅增长，单车盈利能力提升》

事件：特斯拉发布 2022 年报。特斯拉 2022 年实现营收 814.6 亿美元，同比+51.4%，其中汽车业务实现营收 714.6 亿美元，同比+51.3%。2022 年特斯拉实现净利润 125.6 亿美元，同比+127.5%。单季度来看，22Q4 实现营收 243.2 亿美元，同比/环比分别+37%/+13%；汽车业务实现营收 213.1 亿美元，同比/环比分别+33%/+14%；归母净利润 36.9 亿美元，同比/环比分别+59%/+12%。

点评：

特斯拉自 19Q3 以来持续盈利，但受车型降价影响，22Q4 毛利率有所下滑。2022 年特斯拉实现净利润 125.6 亿美元，同比+127.5%。单季度来看，22Q4 实现净利润 36.9 亿美元，同比/环比分别+59%/+12%。2022 年毛利率为 25.6%，同比+0.3pct，净利率为 15.4%，同比

+5.1pct。22Q4 毛利率为 23.8%，同比-3.6pct，环比-1.3pct。2022 年汽车业务毛利率为 28.5%，同比-0.8pct；22Q4 汽车业务毛利率 25.9%，同比-4.7pct，环比-2.0pct。

放量降本促业绩增长，单车盈利能力提升。特斯拉 2022 年全年产量 137 万辆，同比+47%，销量 131 万辆，同比+40%。其中 22Q4 销量 40.5 万辆，同比+31.3%，环比+17.9%。分车型看，2022 年 Model 3&Y 实现销量 124.7 万辆，同比+36.9%，22Q4 Model 3&Y 实现销量 38.8 万辆，同比+30.7%。**ASP 提升&单车摊销费用下滑促盈利能力上行。**特斯拉 2022 年单车收入 5.4 万美元，同比+7.8%。单车毛利 1.55 万美元，同比+4.8%。单车摊销情况来看，单车折旧 0.29 万美元，同比-8.3%；单车研发费用 0.23 万美元，同比-15.5%。单车销售等费用 0.30 万美元，同比-37.8%，费用摊销均呈现下滑。2022 年特斯拉单车净利润为 0.96 万美元，同比+62.1%。

2022 年在手现金创新高，自由现金流量转正。2022 年特斯拉在手现金 221.9 亿美元，同比+26.2%，经营活动现金流 147.2 亿美元，同比+28.1%。22Q4 特斯拉自由现金流 14.2 亿美元，同比-48.8%，环比-56.9%；经营活动现金流 32.8 亿美元，同比-28.5%，环比-35.7%；资本开支 18.6 亿美元，同比+2.7%，环比+3.1%。充足的在手现金或可为后续特斯拉产能扩张提供一定的支持。

新工厂产能爬坡顺利，23 年全年销量目标 180 万辆。22 年四季度末，奥斯汀和柏林工厂的 Model Y 周产能均已突破 3000 辆；奥斯汀工厂的 4680 电池包周产量也已突破 1000 个。目前规划产能约 190 万辆，但考虑到宏观经济的不确定性因素以及较高的利率水平，特斯拉 2023 年全年销量目标定为 180 万辆。新车方面，Semitruck 于 22 年 12 月开始交付，Cybertruck 有望于 23 年夏季开始生产，且超算 Dojo 平台有望于 23 年投入使用。我们认为在新技术新产品助力下，特斯拉 23 年全年销量有望超过 180 万的销量目标。

投资建议：展望 2023 年，特斯拉主力产品 Model 3&Y 的大幅降价有望带动需求增长，新车型 Semitruck 和 Cybertruck 有望贡献新增量，我们认为 2023 年特斯拉全球销量有望维持快速增长，建议关注相关产业链标的【拓普集团】、【旭升股份】、【福耀玻璃】、【常熟汽饰】、【文灿股份】、【均胜电子】、【岱美股份】、【精锻科技】、【卡倍亿】、【保隆科技】、【新泉股份】、【宁波华翔】等。

风险因素：外部宏观环境的不确定性；美联储加息影响超预期；原材料涨价风险等。

《均胜电子：22 年业绩预告点评，全年扭亏为盈，电子业务加速突破》

事件：公司发布 2022 年度业绩预告，2022 年预计营收约 497 亿元，同比增长 9%，归母净利润约 3.2-3.6 亿元，同比增长 40.7-41.1 亿元；扣非归母净利润 3.5-3.9 亿元，同比增长 41.4-41.8 亿元。2022Q4 公司预计实现营收约 139 亿元，归母净利润约 1.9-2.3 亿元，中枢同比增长 39.8 亿元，环比下降 11%。22 年商誉无减值迹象。

点评：

汽车电子业务加速突破。汽车电子全年营收约 153 亿元，同比+15%，Q4 约 46 亿元，同比增长 30.9%，环比增长 12.2%。智能座舱、智能驾驶、新能源管理三大业务驱动：**1) 智能座舱：**进一步拓展与华为合作，与华为合作范围已扩大至华为 Inside 及华为智选的所有车型。**2) 新能源：**产品包括 800V 高压快充、车载充电机、配电单元和电池管理系统等，22 年新订单生命周期总金额约 90 亿元；**3) 智能驾驶：**公司高算力智能驾驶实现零的突破，域

控产品合作英伟达及国内自主芯片公司，具备激光雷达、V2X、软件等产品从应用层软件到硬件的全栈能力，有望于 2024 年开始贡献营收。公司汽车电子业务自研及合作能力过硬，软件携手华为，芯片合作英伟达、地平线等，产品附加值高，随着合作产品量产，公司汽车电子业务有望加速贡献利润。

安全业务全年扭亏，整合优势、原材料成本、产能规模有望促盈利能力持续修复。汽车安全业务全年营收约 344 亿元，同比增长 6%，22Q4 营收约 95 亿元，同比增长 24.2%，环比增长 9.2%。安全业务全球整合已完成，业绩实现扭亏并逐季增长。我们认为，公司安全业务利润率有望继续抬升，主要基于：1) **资源整合优势**：公司全球管理结构、产能结构体系、供应链体系进一步优化；2) **原材料**：全球范围内原材料价格回落促进成本下探；3) **产能**：国内产能逐步释放带来规模效应，合肥新产业基地第一期将于 23 年投产，投产后方向盘系统产能将达 400 万件/年，安全气囊系统产能将达 1000 万件/年。

客户结构优化，订单储备增厚，公司 23 年业绩增长确定性高。公司订单储备增厚，22 年累计新订单约 750 亿元，其中安全业务订单约六成，汽车电子订单约四成；**客户结构优化**，新增订单中新能源新订单占比超 60%，预计后续公司新能源收入占比将超 60%。基于此，2023 年公司营收端有望继续保持较好增长，电子业务/安全业务营收预计分别约 190 亿元/360 亿元。同时，**得益于安全业务随欧洲区减亏及汽车电子放量带来规模效应，我们看好公司盈利能力持续向好。**

盈利预测与投资建议：公司汽车安全业务已实现困境反转；汽车电子业务中座舱业务优势显著，随着新客户开拓有望稳步增长，800V 业务、智能驾驶业务从零到一，潜在增量弹性开拓成长曲线。我们预计公司 2022-2024 年归母净利润为 3.5、10.5、21.5 亿元，对应 PE 分别为 60/20/10 倍，维持“买入”评级。

风险因素：原材料价格波动、芯片供给短缺、疫情缓解不及预期、车市下行、增量业务拓展不及预期等。

《文灿股份：海外业务计提预计负债，Q4 业绩承压》

事件：公司发布 2022 年度业绩报告，预计全年实现归母净利润 2.2-2.7 亿元，同比增长 126-178%，扣非归母净利润 2.4-2.9 亿元，同比增长 177-235%。

点评：

新能源业务持续发力，全年业绩实现高增。公司预计全年归母净利润 2.2-2.7 亿元，以中枢 2.45 亿元计，同比+153%。业绩大幅增长主要系：1) 公司持续加强与新能源汽车客户的业务合作，客户的新车型上市带来公司产品产量提升，新能源汽车客户及其产品收入在公司整体营业收入的占比提高，产品结构优化带动公司毛利增长；2) 法国百炼集团整合协同顺利，其产销量进一步提升推动公司业绩增长。

海外业务计提预计负债，Q4 业绩承压。公司预计 Q4 归母净利润为-0.39 至+0.11 亿元，中枢为-0.14 亿元；扣非归母净利润为-0.05 至+0.45 亿元，以中枢为 0.2 亿元计，同比-9%。业绩承压主要系：1) 下属墨西哥公司铝材进口涉及增值税缴纳诉讼事项，计提 0.52 亿元预计负债；2) 广东地区疫情反复，公司生产经营受影响较大。

行业降本压力下，一体化压铸龙头有望继续享受行业红利。中长期看，在补贴退坡、特斯

拉降价背景下，车企降本压力骤增，一体压铸作为汽车轻量化及降本增效的有力手段，有望被更多车企采用，汽车车身制造革命正在开启，公司作为国内一体化压铸龙头，具备设备、模具、材料、工艺等先发优势，有望持续获益；此外，与法国百炼的协作能够补齐工艺体系，实现公司全球化的布局，协同作用明显，我们看好公司长期发展。

盈利预测与投资评级：公司是汽车铝合金精密铸件龙头，受益于汽车轻量化进程下汽车铝材需求的增长，此外公司在一体化压铸领域占据领先地位，业绩有望保持较好增长。**我们预计公司 2022-2024 年归母净利润为 2.33、4.97、7.59 亿元，对应 PE 分别为 65、31、20 倍，维持“买入”评级。**

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。

《精锻科技：新能源业务发展势头良好，全年业绩实现较快增长》

事件：公司发布 2022 年度业绩报告，预计全年实现归母净利润 2.38-2.48 亿元，同比增长 39-44%，扣非归母净利润 2.06-2.16 亿元，同比增长 67-75%。

点评：

新能源业务发展势头良好，全年业绩实现较快增长。利润方面，公司预计全年归母净利润 2.38-2.48 亿元，以中枢 2.43 亿元计，同比+41%；Q4 归母净利润 0.64-0.74 亿元，以中枢 0.69 亿元计，同比+77%，环比+3%。收入方面，公司营收增长同比超 27%，其中国内收入增长约 26%，出口增长约 31%，新能源配套收入占比超 20%。公司发展势头良好，主要受益于在新能源汽车配套领域的前瞻性布局以及技术研发和交付能力等方面的前期投入，江苏公司、天津公司、重庆公司产出提升。

持续推进数字化、自动化建设，为中长期发展赋能。2022 年公司本部 PLM 产品生命周期管理项目 1.5 期顺利结题验收；成功实施了 5G+MEC 智能工厂专网、智能立体化仓库、EAM 设备全生命周期管理、生产设备的 5G 数字化采集项目；大力推进和组织实施了作业流程自动化和机器人自动化作业产线改造等技改项目，有效应对当前人口负增长形势下的招工难题；加大研发投入，海内外市场新品开发态势良好；致力于企业基础研发能力建设、设备效能管理、物流效率提升等多方面的能力建设，为企业高质量可持续健康发展提供了良好的基础能力保证。

募投项目进展顺利，轻量化项目将于 2024 年贡献收入。2022 年 4 月公司发布可转债预案，募集不超过 10 亿元用于新能源汽车轻量化关键零部件项目和年产 2 万套模具及 150 万套差速器总成项目。轻量化项目方面，公司已于当地政府的积极协调下取得相应土地使用权、建设工程许可证、建筑工程施工许可等，2022 年年底有一部分设备会陆续到公司，2023 年上半年进入安装调试阶段，公司预计 2023 年 Q4 实现小规模量产，2024 年开始贡献收入；差速器项目方面，天津工厂产能利用率和收入都在提升，公司预计 2022 年收入为 2 亿以上，Q4 末单月突破盈亏平衡点，2023 年开始有正向的收益贡献，Q3 天津工厂有大众新的国产化项目量产，进一步替代进口，二期项目的厂房和产能在投资建设中。**随着后续新产能投产及新订单落地，有望带来业绩增量。**

盈利预测：公司是国内领先的精锻齿轮龙头，随着电驱动传动部件产业化项目及轻量化项目的陆续建成投产+新客户拓展+订单增加，业绩有望保持较快增长。**我们预计公司 2022-**

2024 年归母净利润为 2.43、3.25、4.27 亿元，对应 PE 分别为 25、18、14 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。

《广东鸿图：克服不利因素影响，全年业绩实现高增》

事件：公司发布 022 年度业绩报告，预计全年实现归母净利润 4.51-4.81 亿元，同比增长 50-60%，扣非归母净利润 3.43-3.77 亿元，同比增长 23-35%。

点评：

克服疫情、限电等不利因素影响，全年业绩实现高增。公司预计全年归母净利润 4.51-4.81 亿元，以中枢 4.66 亿元计，同比+55%；Q4 归母净利润 0.93-1.23 亿元，以中枢 1.08 亿元计，同比持平，环比-21%。业绩大幅增长主要系：1) 宝龙汽车股权转让及收购四维尔丸井其他股东股权对业绩产生正向影响；2) 公司在新能源汽车业务领域上做好前沿产品研发和技术储备，着力提升技术工艺水平，加快产品的转型升级和结构优化；3) 狠抓提质降本增效措施的落实，克服了新冠疫情、局部限电、能源价格上涨等不利因素的影响。

出资 0.86 亿元成立合资公司，加码压铸、机加工业务。8 月董事会审议通过《关于与奥兴投资成立合资公司的议案》，公司出资 8600 万持有合资公司奥兴科技 66% 股权，并通过合资公司持有柳州奥兴（主营压铸业务）51% 股权、德润汇创（主营机加工业务）85% 股权，其中柳州奥兴 2021 年度营业收入 7 亿元，净利润 875 万元。本次交易将获得目标公司成都和柳州的产能基地及所拥有的熔炼、能耗指标，快速实现公司在西南区域产能布局，进一步提升市场占有率和盈利能力。

定增募资 22 亿元，助力公司长期发展。11 月公司发布公告拟定增募集 22 亿元，用于大型一体化轻量化汽车零部件智能制造项目、科技园二期（汽车轻量化零部件智能制造）项目、汽车轻量化智能制造华北基地一期项目、企业技术中心升级建设以及补充流动资金。我们认为定增完成后公司铸件制造业务的规模和产能将进一步扩大，产品供应能力进一步提升，有助于公司快速响应下游客户需求，巩固领先地位，增强盈利能力，突破高端轻量化零部件关键技术，提升核心竞争力，助力公司成为“汽车轻量化与智能化科技引领者”。

出资 1.26 亿元参股凯天电子，增强双方协作。12 月公司发布公告拟投资 1.26 亿元持有凯天电子 5.92% 的股权，本次投资后，公司将作为凯天电子的产业投资者，双方结合新能源汽车产业智能感知控制、大型一体化压铸成形技术发展趋势，共同在涵盖传感器采集、读取、系统控制，装备、成型技术等新能源乘用车智能、安全、高效应用的产品技术开发、系统解决方案及全产业链服务开展合作。

盈利预测：公司是汽车铝合金精密铸件龙头，前瞻布局一体化压铸领域，有望持续受益于汽车电动化与轻量化进程下汽车铝材需求的增长。暂不考虑定增影响，我们预计公司 2022-2024 年归母净利润为 4.63、5.41、6.71 亿元，对应 PE 分别为 25、21、17 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。

《银轮股份：单季净利润创新高，热管理老将二次创业加速前行》

事件：公司发布 2022 年业绩预告，公司 2022 年实现归母净利润 3.6-3.9 亿元，同比

+63.4%~76.9%；实现扣非净利润 3.0-3.2 亿元，同比+44.8%~55.4%。

点评：

降本增效成果已现，22Q4 单季度净利润创新高。以 22 年全年 3.75 亿利润中枢测算，22Q4 归母净利润 1.43 亿元，同比+2760%，环比+43%。公司于 2022 年开展一系列经营管理改善措施，通过调整考核重点和考核方式、经营数据跟踪管理、经营体变革创新、严格执行全面预算管理等措施，有效控制各项成本费用，在降本增效方面取得明显成效。我们认为随着公司降本增效改革的继续推行，公司盈利能力有望进一步提升。

新能源热管理+民用换热双重发力，看好公司后续增长。公司 2022 年新能源汽车热管理业务保持高速增长，规模效应持续释放，22Q1-Q3 公司乘用车业务实现营收 23.98 亿元，同比增长 54.8%，其中新能源车业务实现营收 12.2 亿元，同比增长 106.1%，公司新能源汽车领域绑定小鹏、蔚来、吉利、比亚迪、宁德时代等优质客户，上升趋势有望延续；民用热换业务在家用热泵空调换热器国产替代方面取得重要突破，同比增幅较大，22Q1-Q3 公司工业民用业务实现营收 3.42 亿元，同比+39.25%；商用车及非道路业务前三季度降幅收窄，国内市场不断提升市场份额，整体表现跑赢行业水平。

与宁德形成战略合作，新能源热管理业务品类持续拓展。公司于 2022 年 11 月 26 日发布公告，与宁德时代签订战略合作协议，打造电池冷却板、铜铝巴、铝压铸件、CTC 集成模块、储能柜冷却系统等全生命周期合作模式，共同推动相关产品在新能源行业应用场景下的技术创新和商业模式创新。深化双方全球化配套合作模式，加强双方共同开发海外项目的合作模式，积极探索海外合作和加工生产基地的建设，实现双方全球化配套合作。

盈利预测与投资评级：营收端来看公司商用车业务企稳复苏，新能源车业务延续高增速，工业换热打开新增量；盈利端来看降本增效成果显现，盈利能力有望继续提升。我们预计公司 2022-2024 年归母净利润为 3.6 亿元、5.4 亿元、7.6 亿元，对应 EPS 分别为 0.46、0.68、0.96 元，对应 PE 分别为 33.4 倍、22.4 倍和 15.9 倍。

风险因素：原材料价格波动风险；汇率波动风险；疫情反复的风险。

《拓普集团：Tier0.5 级合作模式效果显现，22Q4 业绩高增》

事件：公司发布 2022 年业绩预告，公司 2022 年实现营收 154.5-162.5 亿元，同比+34.8%~41.8%；归母净利润 17.5-18.5 亿元，同比+72.0%~81.9%；扣非净利润 17.0-18.0 亿元，同比+75.4%~85.7%。业绩超预期。

点评：

轻量化底盘及电子业务开始放量，22Q4 业绩同环比高增。以全年 158.5 亿营收中枢测算，公司 22Q4 实现营收 47.5 亿元，同比+30.4%，环比+10.2%。单季度来看，公司 22Q1-Q4 分别实现营收 37.5、30.5、43.1、47.5 亿元，同比分别+54.3%、+22.4%、+48.3%、+30.4%，持续同比增长。以公司全年 18 亿归母利润中枢测算，公司 22Q4 归母净利润为 5.9 亿元，同比+123.9%，环比+18.0%。单季度来看，公司 22Q1-Q4 分别实现归母净利润 3.9、3.2、5.0、5.9 亿元，同比分别+56.8%、+50.7%、+70.6%、+123.9%，持续同比增长。业绩双增动能主要来自于公司 2022 年轻量化底盘及电子业务进入收获期放量，开始贡献业绩。

规模效应叠加降本增效，盈利能力上行。以全年 158.5 亿营收中枢测算，公司 22 年净利率为 11.36%，同比+2.48pct；单季度来看，22Q4 净利率为 12.45%，同比+5.4pct，环比+0.85pct。公司 22Q1-Q4 净利率分别为 10.67%、10.40%、11.60%、12.45%，同比分别+0.43pct、1.77pct、+1.35pct、+5.40pct。我们认为公司规模化效应持续显现，后续盈利能力有望进一步提升。

发布定增预案，有望缓解产能瓶颈，进一步扩大规模效应。公司于 2022 年 12 月 12 日晚发布定增预案，公司拟通过非公开发行募集资金总额不超过人民币 40 亿元，发行股份数量不超过发行前公司总股本的 30%（即不超过 3.3 亿股），所筹资金主要用于轻量化底盘、内饰功能件、热管理系统、智能驾驶项目。截至 22Q3，公司产能情况：底盘 300 万套、内饰件 500 万套、热管理件 50 万套。定增预案预计新增底盘 610 万套（+203%）、内饰 310 万套（+62%）、热管理 130 万套年产能（+260%）。

盈利预测与投资评级：公司降本增效成果显现，22 年盈利能力提升，超出我们此前预期。且考虑到公司持续推进平台化供货战略，单车价值量有望继续提升，看好后续业绩增长，我们上调公司盈利预测。未考虑定增项目情况下，我们预计公司 2022-2024 年归母净利润为 17.8 亿元、25.7 亿元、35.8 亿元，对应 EPS 分别为 1.61、2.34、3.25 元，对应 PE 分别为 41.3 倍、28.6 倍和 20.5 倍。

风险因素：芯片供应短缺的风险；原材料涨价风险；疫情反复的风险；新客户量产不及预期；平台化战略推进进程不及预期。

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	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
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@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。