



# 1月终端需求偏弱，关注特斯拉产业链

## 投资要点

- 行情回顾：**上周，SW汽车板块上涨5.7%，沪深300下跌1%。估值上，截止2月3日收盘，汽车行业PE(TTM)为30倍，较前一周上涨7.4%。
- 投资建议：**受补贴政策退出以及春节假期影响，1月新能源乘用车零售预估36万辆，同比增长1.8%，环比下降43.8%，近期特斯拉带头降价，导致消费者观望情绪较浓，从而影响终端需求有效释放。1月进入业绩预告披露期，30-31日申万汽车行业约70多家公司披露年报业绩预告，其中20家公司归母净利润同比提升，40余家归母净利润为正。此外，特斯拉连续降价、老车改款与新车上市将有望推动销量继续快速增长，今年在产业链降本逻辑下国内本土产业链有望充分受益，同时，墨西哥外长采访宣称，特斯拉将在墨西哥建厂，这将进一步利好在墨西哥有工厂布局的国内优质零部件公司。建议关注业绩增长确定性以及在北美及周边布局从而有望享受今年美国电车高增长红利的优质汽车零部件标的，此外，建议关注复苏预期较强的重卡板块优质标的。
- 乘用车：**受春节假期影响，1月16-27日，乘用车零售26.5万辆，同比下降70%，环比上周下降55%，较上月同期下降71%。随着节后市场恢复以及各地陆续推出促销政策，汽车消费有望企稳回升。主要标的：广汽集团(601238)、爱柯迪(600933)、精锻科技(300258)、福耀玻璃(600660)、豪能股份(603809)、科博达(603786)、星宇股份(601799)、津荣天宇(300988)、伯特利(603596)。
- 新能源汽车：**2023年1月1-27日，新能源乘用车零售30.4万辆，同比去年下降1%，较上月同期下降43%；新能源乘用车批发29.9万辆，同比去年下降18%，较上月同期下降50%。乘联会预估1月新能源乘用车批发销量41万辆，环比下降约45%，同比去年1月基本持平；同时，预估1月新能源乘用车零售36万辆，同比增长1.8%，环比下降43.8%。随着节后各地陆续推出鼓励购买电车的政策，我们预计2月新能源车市场景气度将回升，近期建议关注特斯拉产业链。主要标的：比亚迪(002594)、拓普集团(601689)、旭升股份(603305)、三花智控(002050)、宁德时代(300750)、华域汽车(600741)、文灿股份(603348)。
- 智能汽车：**在中国智能汽车价值链加速重构的趋势下，伴随汽车使用场景的不断丰富，行业企业势必会在智能座舱、智能驾驶、智能网联等领域有所合作与突破。建议关注：1) 华为汽车产业链，如长安汽车(000625)、广汽集团(601238)；2) 摄像头/毫米波雷达/激光雷达等传感器需求持续增加，智能车灯/智能座舱/空气悬架/线控制动与转向等部件渗透率持续提升，主要标的：星宇股份(601799)、伯特利(603596)、科博达(603786)、阿尔特(300825)、德赛西威(002920)、华阳集团(002906)。
- 重卡：**1月我国重卡销售约4.6万辆，环比下降15%，同比下降52%。其中，中国重汽是唯一销量破万的企业。3月全国“两会”政府换届后，国家层面促进消费与投资等拉动经济的系列政策有望陆续出台，从而有效拉动重卡需求恢复。主要标的：中国重汽(3808.HK/000951)、潍柴动力(2338.HK/000338)。
- 风险提示：**政策波动风险；疫情风险；芯片短缺风险；原材料价格上涨风险；车企电动化转型不及预期的风险；智能网联汽车推广不及预期等的风险。

## 西南证券研究发展中心

分析师：郑连声

执业证号：S1250522040001

电话：010-57758531

邮箱：zls@swsc.com.cn

联系人：冯安琪

电话：021-58351905

邮箱：faz@swsc.com.cn

联系人：白臻哲

电话：010-57758530

邮箱：bzyf@swsc.com.cn

## 行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

## 基础数据

股票家数	243
行业总市值(亿元)	37,433.33
流通市值(亿元)	32,128.68
行业市盈率TTM	35.0
沪深300市盈率TTM	12.0

## 相关研究

- 汽车行业周报(1.16-1.20)：22年业绩预告亮眼，1月行业销量表现较弱(2023-01-30)
- 汽车行业周报(1.9-1.13)：22Q4行业业绩预增，23Q1表现预计承压(2023-01-18)
- 汽车行业周报(1.3-1.6)：重卡销量回暖，CES展出众多前沿技术(2023-01-10)
- 汽车行业：重卡销量环比显著回升，同比持续收窄(2023-01-06)

## 目 录

<b>1 上周行情回顾</b> .....	<b>1</b>
<b>2 市场热点</b> .....	<b>4</b>
2.1 行业新闻 .....	4
2.2 公司新闻 .....	5
2.3 一周新车速递 .....	10
2.4 十二/一月欧美各国销量 .....	10
<b>3 周专题：特斯拉推动销量增长，本土产业链有望受益</b> .....	<b>11</b>
3.1 降价降本效果显著，单车盈利能力提升 .....	11
3.2 加码扩产，冲击 180 万辆交付目标 .....	13
3.3 销量快速增长，本土产业链受益 .....	14
<b>4 核心观点及投资建议</b> .....	<b>16</b>
<b>5 重点覆盖公司盈利预测及估值</b> .....	<b>17</b>
<b>6 风险提示</b> .....	<b>18</b>

## 图 目 录

图 1: 汽车板块周内累计涨跌幅（%，1.30-2.3） .....	1
图 2: 行业走势排名（1.30-2.3） .....	1
图 3: 汽车板块 PE（TTM）水平 .....	2
图 4: 汽车板块涨幅居前的个股（1.30-2.3） .....	2
图 5: 汽车板块跌幅居前的个股（1.30-2.3） .....	2
图 6: 钢材价格走势（元/吨） .....	3
图 7: 铝价格走势（元/吨） .....	3
图 8: 铜价格走势（元/吨） .....	3
图 9: 天然橡胶价格走势（元/吨） .....	3
图 10: 顺丁橡胶价格走势（元/吨） .....	3
图 11: 丁苯橡胶价格走势（元/吨） .....	3
图 12: 布伦特原油期货价格（美元/桶） .....	4
图 13: 国内浮法玻璃价格走势（元/吨） .....	4
图 14: 特斯拉历史销量（单位：万辆） .....	12
图 15: 特斯拉单车收入/净利润（单位：万美元） .....	13
图 16: 2022 年比亚迪单车净利润（单位：万元） .....	13
图 17: 特斯拉产量（单位：万辆） .....	13
图 18: 特斯拉产销差（单位：万辆） .....	13
图 19: 特斯拉现有车型 .....	14

## 表 目 录

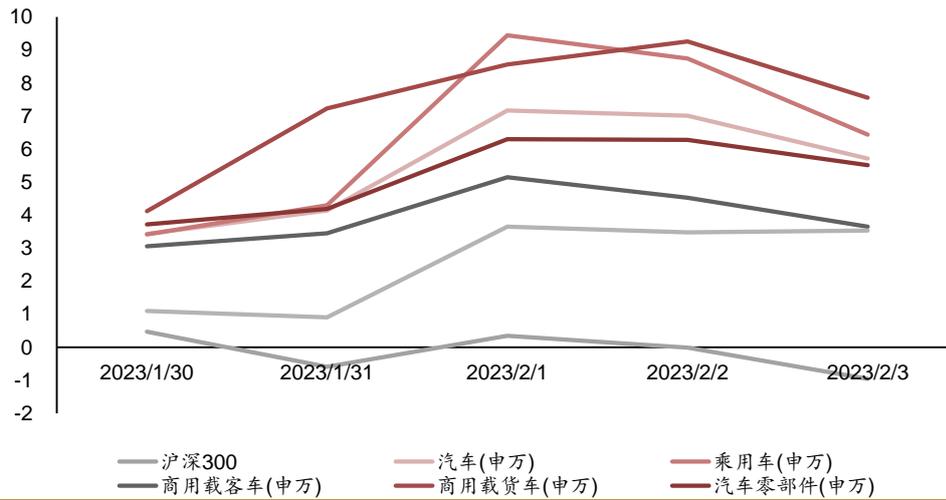
表 1: 主要车企 1 月销量情况（单位：辆） .....	5
表 2: 申万汽车行业公司业绩预告（1.30-1.31） .....	6
表 3: 一周新车速递 .....	10
表 4: 12/1 月欧美各国汽车销量情况 .....	10
表 5: 特斯拉车型价格（单位：万元） .....	12
表 6: 2022 年特斯拉产能分布（单位：辆） .....	14
表 7: 特斯拉供应链企业不完全统计 .....	15
表 8: 重点关注公司盈利预测与评级 .....	17

## 1 上周行情回顾

上周 SW 汽车板块报收 6014.63 点，上涨 5.7%。沪深 300 指数报收 4141.63 点，下跌 1%。子板块方面，乘用车板块上涨 6.4%；商用载客车板块上涨 3.7%；商用载货车板块上涨 7.6%；汽车零部件板块上涨 5.5%；汽车服务板块上涨 3.5%。

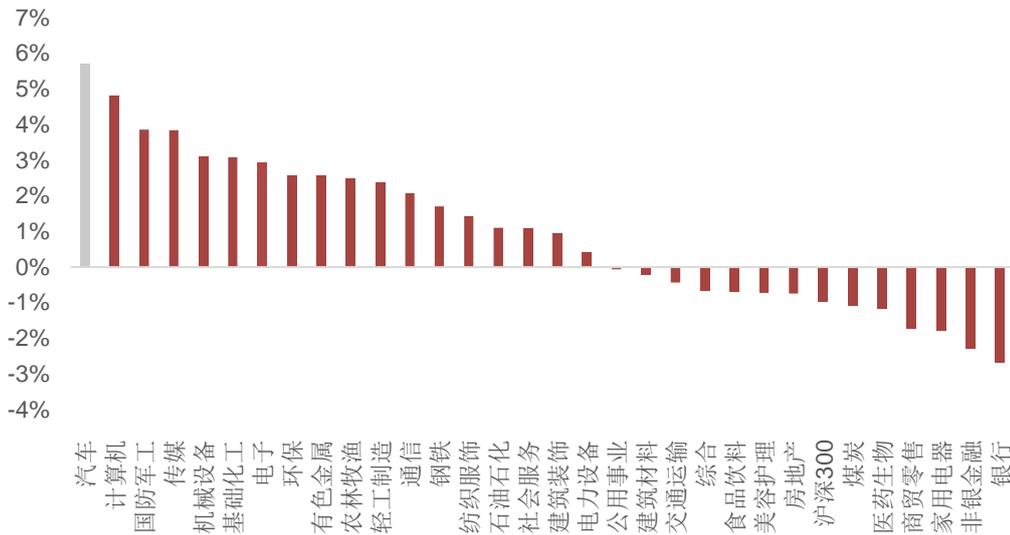
与各行业比较，SW 汽车板块周涨跌幅位于行业第 1 位。

图 1：汽车板块周内累计涨跌幅（%，1.30-2.3）



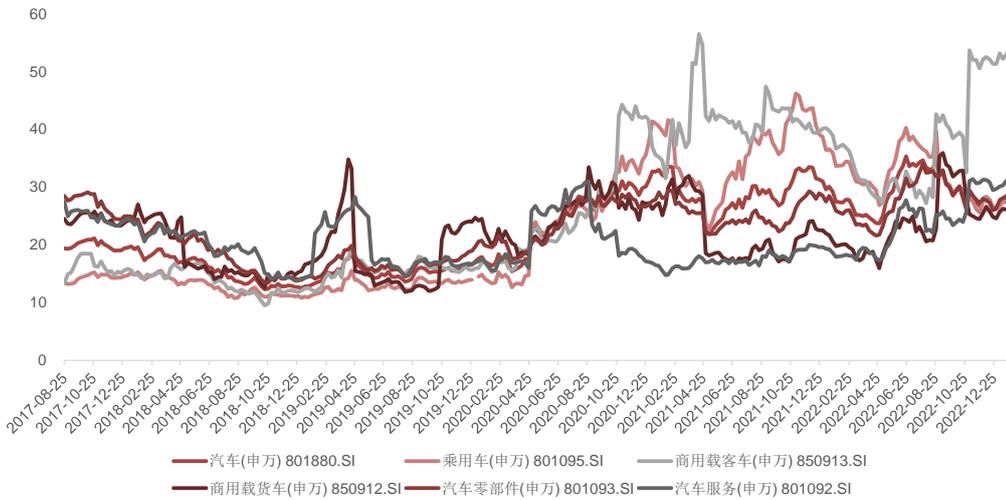
数据来源：Wind, 西南证券整理

图 2：行业走势排名（1.30-2.3）



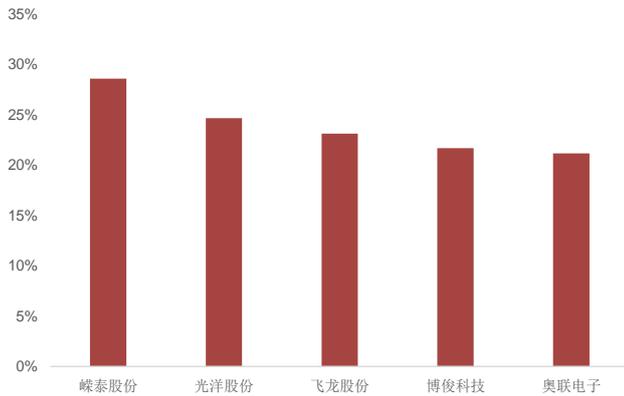
数据来源：Wind, 西南证券整理

估值上，截止 2 月 3 日收盘，汽车行业 PE (TTM) 为 30 倍，较前一周上涨 7.4%。

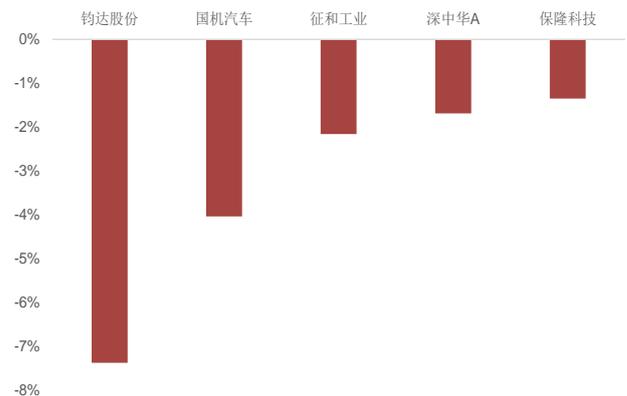
**图 3：汽车板块 PE (TTM) 水平**


数据来源：Wind, 西南证券整理

个股方面，上周涨幅前五依次是嵘泰股份、光洋股份、飞龙股份、博俊科技、奥联电子；跌幅前五依次是钧达股份、国机汽车、征和工业、深中华 A、保隆科技。

**图 4：汽车板块涨幅居前的个股 (1.30-2.3)**


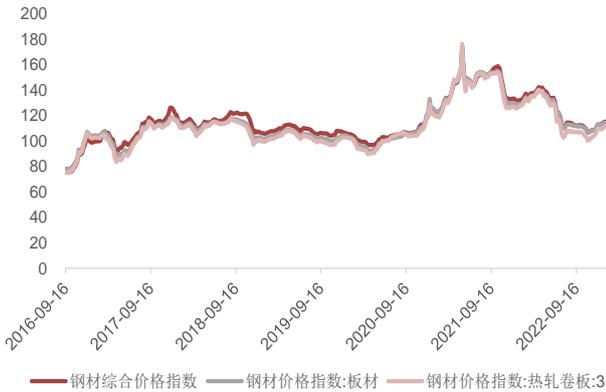
数据来源：Wind, 西南证券整理

**图 5：汽车板块跌幅居前的个股 (1.30-2.3)**


数据来源：Wind, 西南证券整理

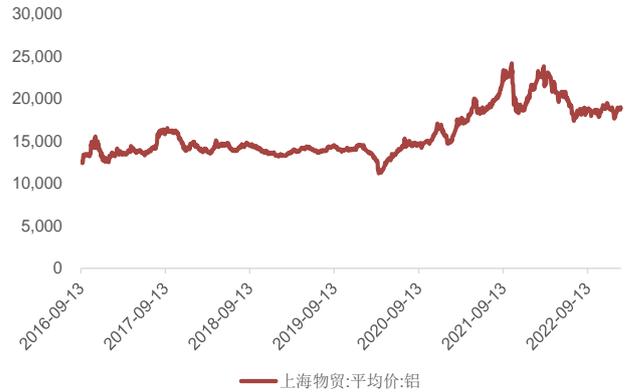
原材料价格方面，上周钢材综合价格上涨 1.4%，铜价下跌 2.4%，铝价下跌 0.4%，天然橡胶期货价格下跌 4.7%，布伦特原油期货价格下跌 7.8%，浮法玻璃价格上涨 2.1%。

图 6: 钢材价格走势 (元/吨)



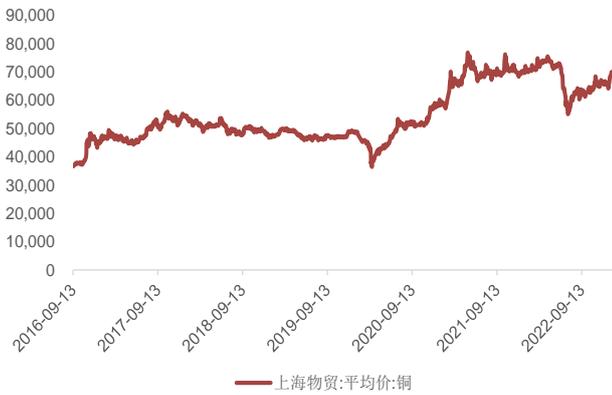
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 7: 铝价格走势 (元/吨)



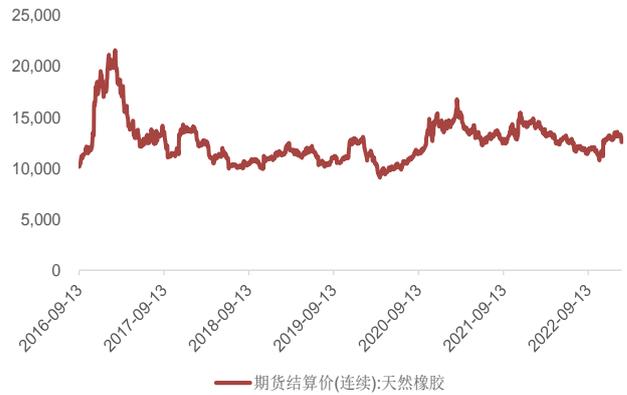
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 8: 铜价格走势 (元/吨)



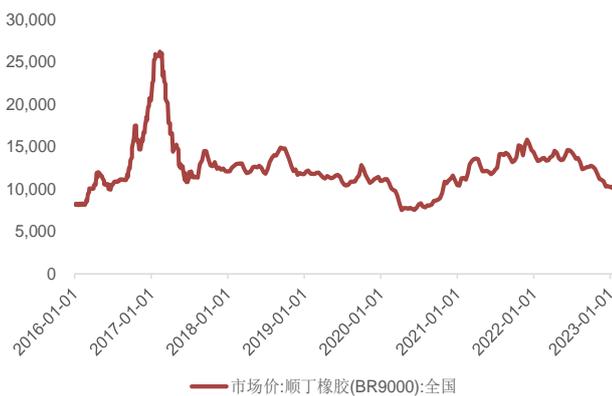
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 9: 天然橡胶价格走势 (元/吨)



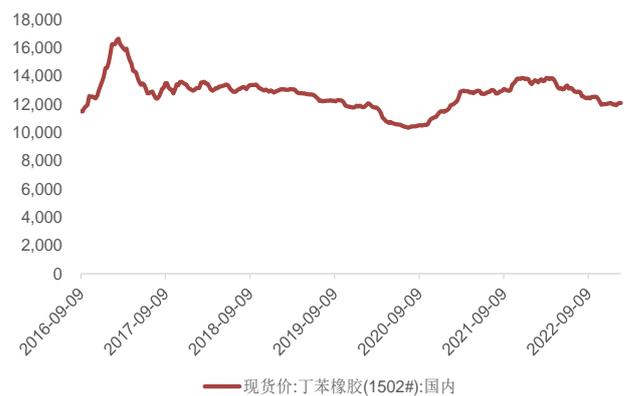
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 10: 顺丁橡胶价格走势 (元/吨)

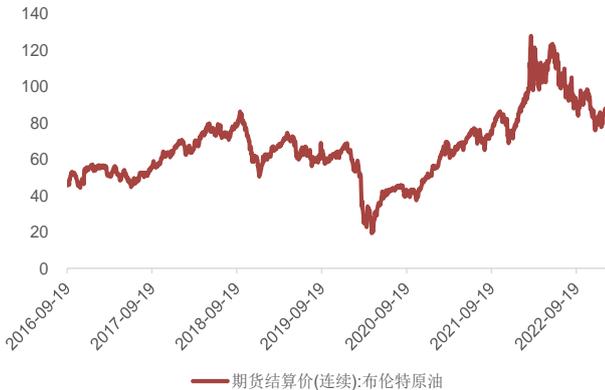


数据来源: Wind, 西南证券整理

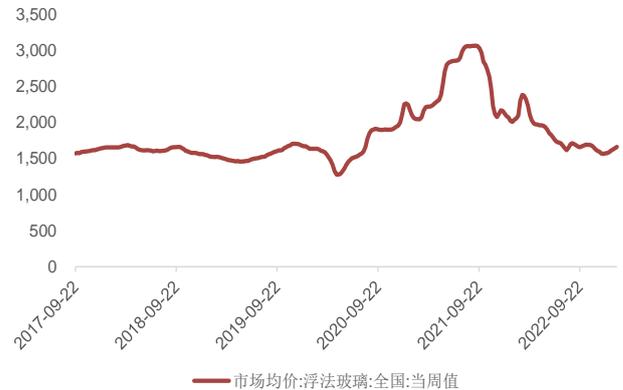
图 11: 丁苯橡胶价格走势 (元/吨)



数据来源: Wind, 西南证券整理

**图 12: 布伦特原油期货价格 (美元/桶)**


数据来源: Wind, 西南证券整理

**图 13: 国内浮法玻璃价格走势 (元/吨)**


数据来源: 同花顺, 西南证券整理

## 2 市场热点

### 2.1 行业新闻

- **2023年1月16-27日全国乘用车厂商批发22.7万辆。**1月16-27日,乘用车市场零售26.5万辆,同比下降70%,环比上周下降55%,较上月同期下降71%;乘用车市场批发22.7万辆,同比下降77%,环比上周下降58%,较上月同期下降75%。(来源:乘联会)
- **2022年中国汽车出口市场销量340万辆,同比增长51%。**其中四季度中国汽车出口37.5万辆,同比增长69%,表现超强,相对于国内汽车销量四季度平淡,出口市场的表现仍是较强的。其中12月中国汽车出口34.7万辆,同比增长76%,年末表现超强。2022年1-12月的出口市场销量340万辆,同比增长55%,2022年汽车出口均价1.8万美元,同比去年的1.6万美元,均价小幅提升。(来源:乘联会)
- **工业和信息化部等八部门发布关于组织开展公共领域车辆全面电动化先行区试点工作的通知。**试点领域新增及更新车辆中新能源汽车比例显著提高,其中城市公交、出租、环卫、邮政快递、城市物流配送领域力争达到80%;新增公共充电桩(标准桩)与公共领域新能源汽车推广数量(标准车)比例力争达到1:1,高速公路服务区充电设施车位占比预期不低于小型停车位的10%;试点期为2023-2025年。(来源:wind)
- **LG新能源将向美电动商用车企业供应19GWh电池。**LG从明年开始向FEPS供应19千兆瓦时(GWh)的电池模块。19GWh电池可以为5万辆以上的高性能商用车(相当于27万辆高性能电动车)提供动力。(来源:中央日报)
- **宁德时代开启大动力电池回收业务。**控股子公司广东邦普拟在佛山大塘新材料产业园投资新材料产业项目,建设期4年,投资总金额不超过238亿元。建设具备50万吨废旧电池材料回收(含兼容过程料)及相应的磷酸铁锂正极材料、三元正极材料及负极再生石墨制造等集约化、规模化的生产基地。(来源:盖世汽车)

- **印尼：正在敲定向特斯拉提供的激励措施。**印尼总统表示，印尼为特斯拉提供了激励措施，包括镍开采许可证。部长们正在敲定向特斯拉提供的激励措施，有信心特斯拉将在印尼投资。(来源：财联社)
- **广西：上汽集团、上汽通用五菱与广西相关政府签约“一二五”工程框架协议，建设广西新能源实验室。**实验室用于打造纯电、混动两个百万级产品群，打造能源系统、电子电控、智慧电驱、智能移动机器人、商业创新五个百亿自主产业集群，发展成为全球新能源汽车标准引领者，实现由汽车制造商向出行综合服务提供商转型。(来源：新浪新闻)
- **南京：延续实施新能源汽车免征车辆购置税政策。**发布《关于推动经济运行率先整体好转的若干政策措施》，延续实施新能源汽车免征车辆购置税政策，推动公共领域车辆电动化进程，完善充换电基础设施建设布局。(来源：财联社)
- **贵州：发布《搞活汽车流通扩大汽车消费若干措施》。**措施涉及加快新能源与节能汽车流通发展、加快农村汽车消费、繁荣发展二手车交易、推动汽车消费“触电转型”等9方面。(来源：财联社)
- **河南南阳：政府印发《提振市场信心稳定经济发展加快现代化副中心城市建设若干政策措施》。**其中提出，支持浙减、飞龙、众德等汽车零部件企业，实现产品从配套燃油汽车向新能源汽车转变、从单一零部件向系统集成产品转变、从自动化生产向智能化生产转变。(来源：财联社)
- **河南郑州：将增发1亿元汽车消费券。**郑州将2023年汽车焕新季活动截止时间由2月6日延长至3月10日，并增发1亿元汽车消费券。其中燃油车消费券增发6000万元，新能源车消费券增发4000万元。(来源：财经网)

## 2.2 公司新闻

表 1：主要车企 1 月销量情况 (单位：辆)

车企/品牌	1月销量	同比涨幅	环比涨幅
<b>乘用车</b>			
广汽集团	-	-	-
上汽集团 (整体数据)	-	-	-
海马汽车	-	-	-
力帆科技	-	-	-
赛力斯	-	-	-
长城汽车	-	-	-
长安汽车	-	-	-
<b>新能源乘用车</b>			
比亚迪 (乘用车)	150164	61.60%	-35.94%
赛力斯 (新能源汽车)	4885	38.78%	-70.65%
广汽集团 (新能源汽车)	-	-	-
力帆科技 (新能源汽车)	-	-	-
长城汽车 (新能源汽车)	-	-	-
长安汽车 (自主新能源)	-	-	-

车企/品牌	1月销量	同比涨幅	环比涨幅
上汽集团 (新能源汽车)	-	-	-
特斯拉上海	66051	10.30%	18.38%
北汽蓝谷	2125	0.14%	-78.45%
蔚来	8506	-11.87%	-46.22%
小鹏	5218	-59.62%	-53.79%
理想	15141	23.40%	-28.69%
哪吒	6016	-45.35%	-22.82%
零跑	1139	-85.90%	-86.59%
极氪	3116	-12.00%	-72.51%
问界系列	4475	449.10%	-55.88%
广汽埃安	10206	23.40%	-65.99%
东风岚图	1548	-0.30%	-10.47%
<b>货车/客车</b>			
金龙汽车	-	-	-
江铃汽车	-	-	-
宇通客车	-	-	-
福田汽车	-	-	-
福田汽车 (新能源汽车)	-	-	-
中通客车	-	-	-
一汽解放	-	-	-
亚星客车	-	-	-
安凯客车	-	-	-
江淮汽车	-	-	-
江淮汽车 (纯电动乘用车)	-	-	-
东风汽车	-	-	-
东风汽车 (新能源汽车)	-	-	-

数据来源: 各公司公告或官网, 西南证券整理

- 1月30-31日, 申万汽车行业有76家企业公布2022年业绩预告, 其中42家企业归母净利润为正, 近20家企业同比上升, 行业整体表现较好。

**表2: 申万汽车行业公司业绩预告 (1.30-1.31)**

行业	公司	营业收入	同比	归母净利润	同比	备注
		(亿元)		(亿元)		
乘用车	北汽蓝谷			亏损: 52-58	去年同期亏损: 52.44 亿	业绩预告
乘用车	一汽解放			3.2-4.1	下降: 91.79%-89.49%	业绩预告
乘用车	海马汽车			亏损: 12-18	去年同期盈利: 1.12 亿	业绩预告
乘用车	长安汽车			73-87	105.49%-144.90%	业绩预告
乘用车	赛力斯	335-350	100.38%-109.36%	亏损: 35-39.5	去年同期亏损: 18.24 亿	业绩预告
乘用车	比亚迪			160-170	425.42%-458.26%	业绩预告
乘用车	江淮汽车			亏损: 14.37	去年同期盈利: 2 亿	业绩预告

行业	公司	营业收入	同比	归母净利润	同比	备注
		(亿元)		(亿元)		
商用车	海伦哲			0.7-1.0	下降: 23.47%-46.43%	业绩预告
商用车	亚星客车			亏损: 0.9-1.3	去年同期盈利: 0.02 亿	业绩预告
商用车	汉马科技			亏损: 12.7-15.2	去年同期亏损: 13.36 亿	业绩预告
商用车	安凯客车			亏损: 1.8-2.5	去年同期亏损: 2.64 亿	业绩预告
商用车	中国重汽			1.76-2.60	下降: 75%-83%	业绩预告
商用车	中通客车			0.79-1.13	去年同期亏损: 2.20 亿	业绩预告
商用车	曙光汽车			亏损: 2.7-3.7	去年同期亏损: 4.59 亿	业绩预告
商用车	金龙汽车			亏损: 4.39	去年同期亏损: 5.95 亿	业绩预告
零部件	菱电电控			0.66-0.72	下降: 47.33%-52.35%	业绩预告
零部件	华培动力			亏损: 0.08-0.11	去年同期盈利: 0.68 亿	业绩预告
零部件	凯众科技			0.85	1.2%	业绩预告
零部件	众泰汽车			亏损: 7.1-10.0	去年同期亏损: 7.06 亿	业绩预告
零部件	博俊科技			1.26-1.52	50%-80%	业绩预告
零部件	征和工业			1.55-1.70	96.80%-115.84%	业绩预告
零部件	正强股份			0.9-1.05	69.77%-98.07%	业绩预告
零部件	常青股份			0.93-1.14	56.54%-91.89%	业绩预告
零部件	航天科技			0.22-0.32	去年同期盈利: 0.32 亿 (重述调整前) 0.33 亿 (重述调整后)	业绩预告
零部件	爱柯迪			6.2-6.6	100.08%-112.99%	业绩预告
零部件	金固股份			0.9-1.35	33.23%-99.85%	业绩预告
零部件	致远新能			亏损: 0.48-0.68	去年同期盈利: 0.19 亿	业绩预告
零部件	中捷精工			0.38-0.42	下降: 9%-18%	业绩预告
零部件	美力科技	10.8-12.0	去年同期盈利: 8.17	亏损: 0.3-0.4	去年同期盈利: 0.22 亿	业绩预告
零部件	富临精工			6.0-7.2	50.34% - 80.41%	业绩预告
零部件	艾可蓝			亏损: 0.06-0.12	去年同期盈利: 0.70 亿	业绩预告
零部件	继峰股份			亏损: 11.9-15.3	去年同期盈利: 1.26 亿	业绩预告
零部件	长春一东			亏损: 0.06-0.09	去年同期盈利: 0.41 亿	业绩预告
零部件	金鸿顺			亏损: 0.07-0.11	下降: 138.44%-157.66%	业绩预告
零部件	日盈电子			亏损: 0.14-0.20	去年同期盈利: 0.11 亿	业绩预告
零部件	万丰奥威			7.8-8.8	133.98%-163.98%	业绩预告
零部件	模塑科技			5.0-5.3	346.11% - 360.88%	业绩预告
零部件	襄阳轴承			亏损: 1.15	去年同期亏损: 0.5 亿元	业绩预告
零部件	雪龙集团			0.41-0.50	下降: 61.10%-68.04%	业绩预告
零部件	长源东谷			1.0	下降: 59.91%	业绩预告
零部件	云内动力			亏损: 9.5-13.5	去年同期盈利: 0.72 亿	业绩预告
零部件	兴民智通			亏损: 3.7-5.2	去年同期亏损: 5.48 亿	业绩预告
零部件	联诚精密			0.22-0.26	下降: 64.96%-70.35%	业绩预告
零部件	沪光股份			0.36-0.43	3508.45%-4171.20%	业绩预告
零部件	英利汽车			0.5-0.75	下降: 49.53%-66.35%	业绩预告

行业	公司	营业收入	同比	归母净利润	同比	备注
		(亿元)		(亿元)		
零部件	渤海汽车			亏损: 0.55-0.67	去年同期亏损: 0.90 亿	业绩预告
零部件	天成自控			亏损: 2.1-2.5	去年同期盈利: 0.28 亿	业绩预告
零部件	动力新科			亏损: 11.5-13.5	去年同期盈利: 6.93 亿	业绩预告
零部件	亚太股份			0.63-0.78	43.50%—77.66%	业绩预告
零部件	浙江黎明			0.15-0.23	下降: 77.29%-84.86%	业绩预告
零部件	天润工业			1.9-2.3	下降: 57.51%-64.90%	业绩预告
零部件	奥特佳			1.03-1.53	176.91% - 214.25%	业绩预告
零部件	京威股份			3.8-4.5	270%-340%	业绩预告
零部件	福达股份			0.6-0.7	下降: 66.40%-71.20%	业绩预告
零部件	万安科技			0.65-0.95	去年同期盈利: 0.22 亿	业绩预告
零部件	铁流股份			0.71-0.97	下降: 45%-60%	业绩预告
零部件	跃岭股份			0.01-0.02	下降: 78.75%-85.84%	业绩预告
零部件	迪生力			亏损: 0.33-0.40	去年同期盈利: 0.33 亿	业绩预告
零部件	通达电气			亏损: 0.80-0.95	去年同期亏损: 0.09 亿	业绩预告
零部件	德宏股份			0.08-0.12	下降: 69.17%-79.45%	业绩预告
零部件	湖南天雁			亏损: 0.22-0.28	去年同期亏损: 0.09 亿	业绩预告
零部件	ST 八菱			0.01-0.11	下降: 93.79%-31.72%	业绩预告
零部件	泉峰汽车			亏损: 1.32-1.58	去年同期盈利: 1.22 亿	业绩预告
零部件	神通科技			0.46-0.54	下降: 43.65%-52.00%	业绩预告
零部件	南方精工			0.38-0.57	下降: 71%-81%	业绩预告
零部件	德尔股份			亏损: 8.0-9.5	去年同期盈利: 0.24 亿	业绩预告
零部件	雷迪克			1.04-1.17	8%-22%	业绩预告
零部件	越博动力			亏损: 0.83-1.08	去年同期亏损: 2.30 亿	业绩预告
零部件	拓普集团	154.5-162.5	34.79%~41.76%	16.5-17.5	62.20%~72.03%	业绩预告
汽车销售及服务	庞大集团			亏损: 9-11	去年同期盈利: 8.98 亿	业绩预告
汽车销售及服务	广汇汽车			亏损: 22.8-26.7	去年同期盈利: 16.09	业绩预告
汽车销售及服务	中华控股			亏损: 1-2	去年同期盈利: 0.41 亿	业绩预告
汽车销售及服务	大东方			1.5-2.1	下降: 67.22%-76.58%	业绩预告
汽车销售及服务	浩物股份			0.03-0.05	下降: 94.46%—96.31%	业绩预告
摩托车	永安行			亏损: 0.55-0.70	去年同期盈利: 0.44 亿	业绩预告
摩托车	钱江摩托			3.93-4.40	65.40%-85.18%	业绩预告

数据来源: 各公司公告, 西南证券整理

- **吉利熊猫:** 熊猫 mini 将于 2 月 6 日上市。新车定位微型车, 据悉将有“120km 超萌熊、200km 耐力熊、200km 可爱熊、200km 新春版宝藏熊”四个版本, 预计 4 万元起售。熊猫 mini 新春版已在广州车展以 5.58 万元的售价上市, 限量 2023 辆。(来源: 第一电动网)
- **日产汽车:** 将投资雷诺的电动汽车新公司 Ampere。日产和雷诺集团将保留 15% 的交叉持股, 即雷诺同意将在日产汽车的持股比例从 43% 降至 15%。(来源: 第一电动网)

- **比亚迪**: 开始在日本销售电动汽车。销售车型为 ATTO 3, 售价 440 万日元 (当前约 22.8 万元人民币), 交付将于 3 月左右开始。(来源: IT之家)
- **小鹏汽车**: 长城汽车前高管加盟小鹏汽车。小鹏汽车宣布长城汽车前副董事长、总经理王凤英已被任命为公司总裁, 将全面负责公司的产品规划、产品矩阵以及销售体系。(来源: wind)
- **华懋科技**: 1月31日, 公司公告, 获“一种生产安全气囊的装置及其检测方法”专利证书。(来源: 公司公告)
- **比亚迪**: 1月30日, 比亚迪披露 2022 年度业绩预告, 预计 2022 年归母净利润 160 亿元-170 亿元, 同比增长 425.42%-458.26%, 营收突破 4200 亿元。(来源: 公司公告)
- **当升科技**: 1月13日, 公司公告, 投资建设当升科技(攀枝花)新材料产业基地。该基地规划建成年产 30 万吨磷酸(锰)铁锂产能, 首期项目计划建成年产 12 万吨磷酸(锰)铁锂生产线及配套设施, 总投资 26 亿元。(来源: 公司公告)
- **江淮汽车**: 公司及控股子公司收到肥西县支持先进制造业发展政策第三批项目奖补资金、研发费用补贴、税收奖励、燃气补贴等 1.04 亿元, 在 2023 年度计入当期损益。(来源: 公司公告)
- **飞龙股份**: 接受机构调研时表示, 当前新能源热管理部件产品客户有 76 家, 造车新势力都是公司重要的新能源客户。目前公司对理想汽车和蔚来汽车的供货量相对多一些。(来源: 财联社)
- **索菱股份**: 取得 2 项发明专利证书, 专利名称为一种新能源汽车用高稳定性可自由调节角度的导航仪, 车联网大数据分析方法及服务器。(来源: 公司公告)
- **东风汽车**: 在襄阳启动新能源乘用车项目。总投资 53.1 亿元, 壮大东风襄阳基地新能源汽车规模, 后续将导入东风自主研发 S31 全生命周期车型(年型车、改款车)。(来源: 财经网)
- **本田汽车**: 今年将开始生产与通用汽车联合开发的新一代氢燃料电池系统, 并在 2030 年前逐步扩大这款电池系统的销量, 以扩大其氢能源业务。该公司的目标是在 2025 年左右将新一代氢燃料电池系统的年销量提高到约 2000 套, 并在 2030 年提高到 6 万套。(来源: 盖世汽车)
- **奇瑞集团**: 集团宣布, 自 2023 年 1 月 1 日起, 凡购买旗下星途、奇瑞、捷途、奇瑞新能源四大品牌的全系车型(非营运车辆), 首任车主均可享整车终身质保政策。(来源: 乘联会)
- **现代汽车**: 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。(来源: 乘联会)
- **现代汽车**: 位于俄罗斯圣彼得堡的生产工厂将在 1 月 16 日到 2 月 27 日期间进行裁员。据悉, 现代汽车圣彼得堡工厂拥有 2,500 名员工, 计划裁员近 2,200 人, 约占该工厂员工总数的 88%。(来源: 盖世汽车)

## 2.3 一周新车速递

表 3：一周新车速递

生产厂商	子车型	上市时间	细分市场及车身结构	工程更改规模	动力类型	价格 (万元)
奇瑞汽车	瑞虎 8 PRO	2023/01/29	A SUV	NM	燃油	12.69-17.49
广汽埃安	Aion S Plus	2023/02/01	A NB	NM	EV	14.98-17.58
雷诺江铃集团	羿	2023/02/01	A NB	MCE1	EV	14.28-19.98
上海汽车	飞凡 R7	2023/02/02	B SUV	MCE1	EV	27.99-38.99

数据来源：乘联会，西南证券整理

注：全新产品(NP)：全新上市车型，车型名称是全新的。

新增车型(NM)：现有车型线上新增某款车型。

换代产品(GP)：车型平台发生改变，从而产生的全新一代的车型。

小改款(MCE1)：指车型的配置、外观造型发生小范围变化，但不涉及车型模具的更改及发动机或变速箱的调整。

大改款(MCE3)：指车型的模具和动力都进行改变。

中改款(MCE2-1)：通常指车型的 facelift，即车型的前脸造型或模具的改变，但不涉及动力的改变。

中改款(MCE2-2)：指车型涉及发动机或变速箱的改变，但不涉及前脸造型或模具的改变。

价格调整(MSRP)：现有车型官方指导价的变动。

## 2.4 十二/一月欧美各国销量

表 4：12/1 月欧美各国汽车销量情况

地区	国家	12月销量 (万辆)	1月销量 (万辆)	同比	环比
北美	美国	133.8	106.6	3.0%	-20.3%
	加拿大	10.7	-	-	-
	北美合计	144.5	-	-	-
西欧	德国	34.2	-	-	-
	法国	19.5	-	-	-
	西班牙	8.7	-	-	-
	意大利	12.2	-	-	-
	葡萄牙	-	-	-	-
	英国	15.1	-	-	-
	爱尔兰	0.1	-	-	-
	比利时	-	-	-	-
	荷兰	3.1	-	-	-
	奥地利	-	-	-	-
	瑞士	2.8	-	-	-
	卢森堡	0.4	-	-	-
	瑞典	4.0	-	-	-
	挪威	4.4	-	-	-
	芬兰	0.8	-	-	-
丹麦	-	-	-	-	

地区	国家	12月销量 (万辆)	1月销量 (万辆)	同比	环比
	希腊	0.7	-	-	-
	<b>西欧合计</b>	<b>105.9</b>	-	-	-
中欧/东欧	俄罗斯	7.6	-	-	-
	波兰	4.0	-	-	-
	捷克	-	-	-	-
	斯洛伐克	-	-	-	-
	匈牙利	-	-	-	-
	罗马尼亚	1.5	-	-	-
	克罗地亚	-	-	-	-
	斯洛文尼亚	0.3	-	-	-
	保加利亚	-	-	-	-
	乌克兰	-	-	-	-
	爱沙尼亚	0.1	-	-	-
	土耳其	11.5	-	-	-
	<b>中欧/东欧合计</b>	<b>26.1</b>	-	-	-

数据来源: Marklines, 西南证券整理

注: 北美合计包括美国和加拿大的乘用车销量

西欧合计包括德国、法国、西班牙、意大利、葡萄牙、英国、爱尔兰、比利时、荷兰、奥地利、瑞士、卢森堡、瑞典、挪威、芬兰、丹麦、希腊的乘用车销量

中欧/东欧合计包括俄罗斯、波兰、捷克、斯洛伐克、匈牙利、罗马尼亚、克罗地亚、斯洛文尼亚、保加利亚、乌克兰、爱沙尼亚、土耳其的乘用车销量, 其中俄罗斯的销量包含轻卡

空白处尚未披露

### 3 周专题: 特斯拉推动销量增长, 本土产业链有望受益

据特斯拉 2022 年业绩报告显示, 第四季度营收与净利润均超预期。2022 年特斯拉大幅下调价格, 但汽车业务收入表现优异。全年实现营收 814.6 亿美元, 同比增加 51.5%, 其中, 汽车业务实现营收 714.6 亿美元, 同比增加 51.3%。Q4 实现营收 243.2 亿美元, 同比增加 37.0%, 环比增加 13.0%, 其中, 汽车业务实现营收 213.1 亿美元, 同比增加 33.0%, 环比增加 14.0%。全年净利润达 125.6 亿美元, 同比增加 127.5%; 其中, Q4 净利润达 36.9 亿美元, 同比增加 58.9%, 环比增加 12.0%。

#### 3.1 降价降本效果显著, 单车盈利能力提升

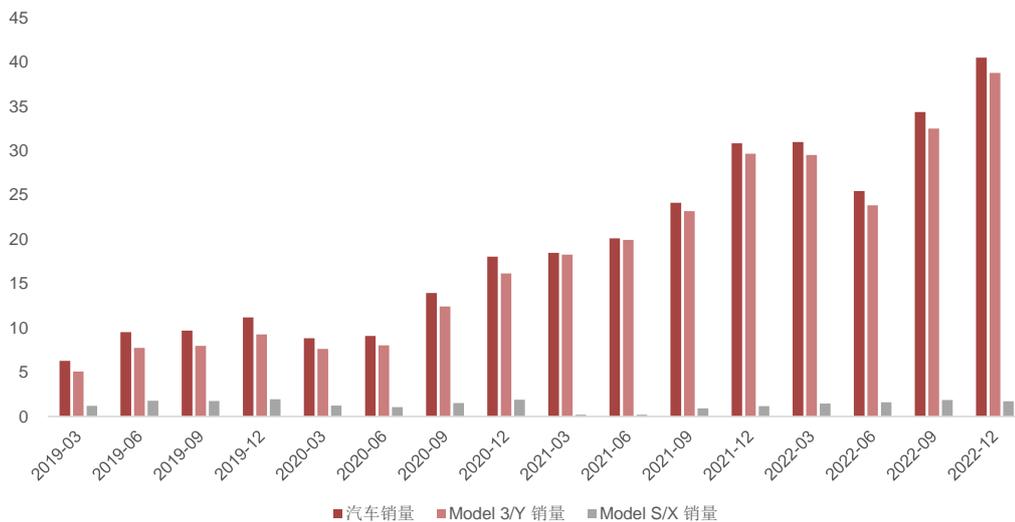
连续降价, 使得 22Q4 毛利有所下滑。2022 年毛利率为 25.6%, 同比提升 0.3pp, 净利率为 15.4%, 同比提升 5.1pp; 其中, 22Q4 毛利率为 23.8%, 同比下降 3.6pp, 环比下降 1.3pp。2022 年公司汽车业务毛利率为 28.5%, 同比下降 0.8pp; 其中, 22Q4 毛利率 25.9%, 同比下降 4.7pp, 环比下降 2pp。

**表 5：特斯拉车型价格（单位：万元）**

车型\车系	Model 3	Model Y	Model S	Model X
后驱驱动版	22.99	25.99	-	-
高性能版	32.99	35.99	-	-
长续航版	-	30.99	-	-
双电机全轮驱动	-	-	78.99	87.99
Model S Plaid 三电机全轮驱动	-	-	100.99	-
Model X Plaid 三电机全轮驱动	-	-	-	103.99

数据来源：特斯拉官网，西南证券整理（注：产品价格为 2023 年 2 月 2 日官网公布价格）

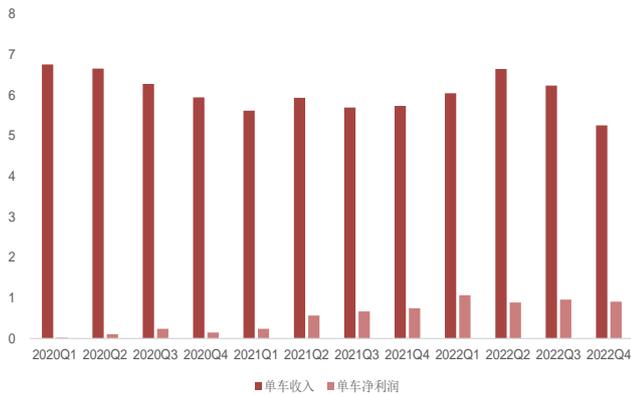
**22Q4 汽车销量 40.5 万辆，同比增加 31.3%，环比增加 17.9%。** 区分具体车型，Q4 特斯拉 Model 3/Y 销量达 38.8 万辆，Model S/X 销量达 1.7 万辆。2023 年 1 月 6 日，特斯拉宣布中国市场 Model 3 和 Model Y 售价将下调 6% 和 13.5%。受降价刺激，数据表明，1 月 9-15 日，特斯拉在中国市场的平均日销量达 12654 辆，同比增长 76%。

**图 14：特斯拉历史销量（单位：万辆）**


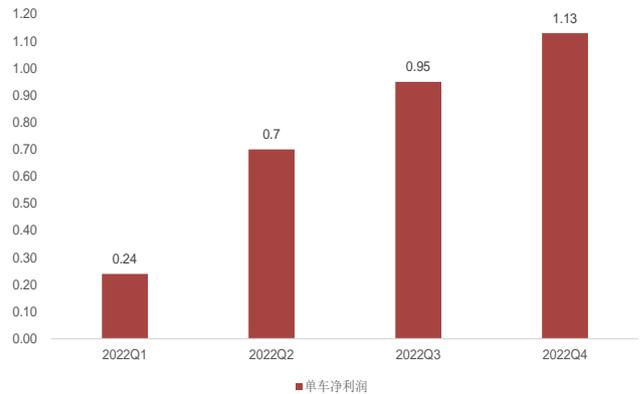
数据来源：Wind，西南证券整理

**全年单车盈利能力提升，单车净利润接近 1 万美元。** 2022 年单车收入 5.4 万美元，同比增加 7.8%；单车毛利 1.55 万美元，同比增加 4.8%；单车净利润 0.96 万美元，同比增加 62.1%。Q4 单车收入 5.3 万美元，同比增加 1.63%，环比降低 3.29%；单车净利润达 0.91 万美元，同比增加 21.3%，环比降低 5.2%。

**2022 年比亚迪全球销量超特斯拉 55 万辆，特斯拉净利润约为比亚迪净利润 5 倍。** 2022 年比亚迪新能源汽车全球销量 186 万辆，特斯拉全球总交付量 131 万辆。比亚迪自去年 4 月宣布停产燃油车，全面切换至新能源，公司四个季度净利润与销量均呈上涨趋势，打破了比亚迪“增收不增利”的魔咒。根据业绩预告测算，比亚迪全年归母净利润 160-170 亿元，同比增长 425.4%-458.3%，而特斯拉归母净利润约为其 5 倍。2022 年比亚迪单车净利润约 0.9-1.0 万元，特斯拉单车净利润约 7.1 万元。其中，Q4 特斯拉单车净利润为 6.12 万元（注：按 2023 年 2 月 2 日中美汇率 6.72 计算），比亚迪单车净利润为 0.98-1.13 万元，约为特斯拉单车净利润的 1/5。

**图 15: 特斯拉单车收入/净利润 (单位: 万美元)**


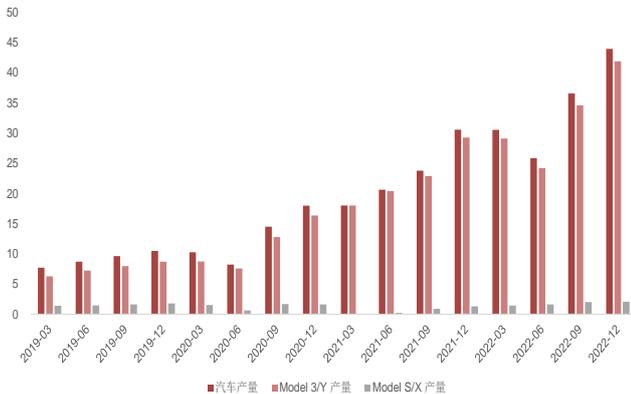
数据来源: 公司公告, 西南证券整理

**图 16: 2022 年比亚迪单车净利润 (单位: 万元)**


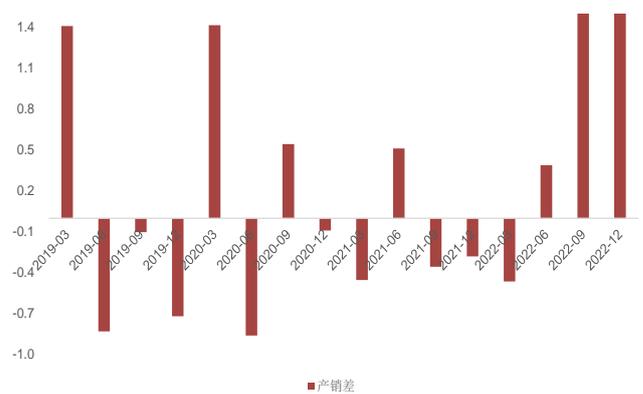
数据来源: 公司公告, 西南证券整理。注: 依据 22Q4 业绩报告, 单车净利润在 0.98-1.13 万元区间内。

### 3.2 加码扩产, 冲击 180 万辆交付目标

2022 年产能预期 190 万辆, 二、三、四季度特斯拉产量持续性超过交付量。特斯拉全年交付 131.4 万辆车, 同比增加 40.3%, 产销差在 2022 年后三季度持续为正。去年规划上海超级工厂产能在 75 万辆以上, 上海厂全年交付超过 71 万辆, 同比增长 48%, 基本符合产能规划。此外, 德州与柏林超级工厂正处于爬坡阶段, 四季度末两大工厂的周产能均突破 3000 辆(单月 1.2 万, 年化 14.4 万), 奥斯汀工厂的 4680 电池包周产量也已突破 1000 个, 故 2023 年特斯拉产能将值得期待。

**图 17: 特斯拉产量 (单位: 万辆)**


数据来源: 公司公告, 西南证券整理

**图 18: 特斯拉产销差 (单位: 万辆)**


数据来源: 公司公告, 西南证券整理

特斯拉将斥资 36 亿美元在内华达州布局两座新工厂:100 吉瓦时的 4680 工厂及专门生产电动重卡 Semi 的工厂。马斯克曾表示, 4680 电池能量密度达 300Wh/kg, 电池容量可提升 5 倍、输出功率提升 6 倍, 续航里程可提高 16%, 电池每千瓦时成本可降低 14%。新电池工厂规划产能达 100GWh, 将适配 150 万辆轻型车, 规模效应叠加一体化压铸、运输成本管理等措施, 特斯拉有望进一步实现降本增效。

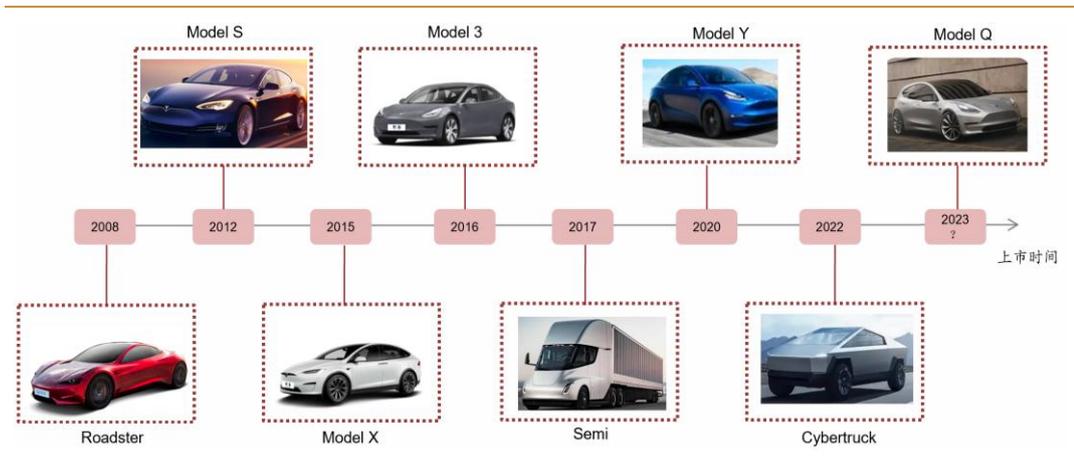
**表 6：2022 年特斯拉产能分布（单位：辆）**

Region	Model	Capacity	Status
California	Model S / Model X	100000	Production
	Model 3 / Model Y	550000	Production
Shanghai	Model 3 / Model Y	>750,000	Production
Berlin	Model Y	>250,000	Production
Texas	Model Y	>250,000	Production
	Cybertruck	-	Tooling
Nevada	Tesla Semi	-	Pilot production
TBD	Roadster	-	In development
	Robotaxi & Others	-	In development

数据来源：公司公告，西南证券整理

**特斯拉或在墨西哥建造超级工厂。**目前特斯拉在全球设有 4 个超级工厂，近期墨西哥外长向媒体证实，特斯拉预计将宣布第 5 个超级工厂在墨西哥设立。上海工厂自 2019 年破土动工，现已成为产量最大、利润最高的工厂，并计划在 2、3 月将平均周产能提升至 2 万辆。此次墨西哥超级工厂的建造，必将成为特斯拉未来扩大产能的利刃。

**新车上市及老车改款有望带动新增需求释放。**Semi 已于 2022 年第四季度启动，并在 12 月开始交付。Cybertruck 也已定型并即将投产，预计在 23 年底实现量产，该款车型预购量已超 150 万辆。老车型方面，改款 Model 3 的重点是减少内部组件数量和复杂性，价格有望下沉至 20 万元以下价格带，预计 23Q3 在上海工厂投产。我们认为在新、老产品的助力下，特斯拉能够实现 180 万的销量目标。

**图 19：特斯拉现有车型**


数据来源：懂车帝，西南证券整理

### 3.3 销量快速增长，本土产业链受益

特斯拉多点刺激消费需求，冲击 180 万销量目标，国内产业链核心标的将受益。伴随大幅降价、Semi 交付、Cybertruck 投产、Model 3 改款，叠加上海工厂产能提升以及德州、柏林工厂爬坡供给改善，2023 年特斯拉全球销量有望继续快速增长。围绕特斯拉，

中国已建起一条先进的自主供应链。位于特斯拉供应链上的公司在销量快速增长、本土化配套率不断提高的背景下，有望持续受益。

**表 7：特斯拉供应链企业不完全统计**

模块组	合作供应商	供应组件
动力系统	宁德时代	动力电池
	华友钴业	三元前驱体
	中伟股份	三元前驱体
	中矿资源	电池级氟化锂
	金力永磁	电机磁钢
	雅化集团	电池级氢氧化锂
	天赐材料	电解液
	中科三环	钕铁硼磁体
	横店东磁	电机磁瓦和软磁材料
	东睦股份	粉末冶金结构零件、磁芯
	科达利	动力电池结构件
	旭升股份	铝合金配件
	比亚迪	动力电池
	安洁科技	电池包及充电桩结构件
	长盈精密	动力电池结构件
	春兴精工	Busbar 及接线排
	福田机电	感应电机
	旭升股份	铝合金配件
	热管理	奥特佳
银轮股份		换热模块
中鼎股份		电池冷却系统密封类/减震系统相关产品
三花智控		电子膨胀阀
智能网联	台积电	辅助驾驶芯片(暂未供货, 订单状态)
	四维图新	车载地图
	联创电子	车载镜头
	亚洲光学	摄像头
内外饰	岱美股份	遮阳板
	均胜电子	安全带、安全气囊、方向盘等
	保隆科技	平衡块和座椅位置传感器
	华域汽车	座椅&保险杠
	新泉股份	中控台
	宜安科技	液态金属锁盖
	宁波华翔	后视镜、铝饰条等
	模塑科技	保险杠
	天气模	模具
京威股份	外饰件	

模块组	合作供应商	供应组件
	云海金属	间接供应:方向盘骨架/镁合金材料/铝微通道文灿股份车身后后减震塔、空调支架、电池盒支架及车身门框等
	广东鸿图	内外饰件板、铸件
	鸿特精密	铝镁合金铸件
	米其林	轮胎
电子电气	宏发股份	继电器
	世运电路/沪电股份	PCB 电路板
	东山精密	FPC 柔性电路板、散热器
车身及底盘	华达科技	车身冲压件
	采埃孚	底盘系统上控制臂
	拓普集团	铝合金底盘结构件
	无锡振华	车身分拼总成零部件
	博世	iBooster
	布雷博	刹车系统
	法雷奥	扭矩传感器
	保隆科技	轮胎压力监测系统售后维修件
其他	天通股份	磁性材料(充电桩)
	天奇股份	汽车智能化集成、高端智能装备制造系统工程
	海联金汇	安全结构件
	蓝帆医疗	医疗急救包(国外市场)

数据来源: NE 新时代能源, 西南证券整理

## 4 核心观点及投资建议

受补贴政策退出以及春节假期影响,1月新能源乘用车零售预估 36 万辆,同比增长 1.8%,环比下降 43.8%,近期特斯拉带头降价,导致消费者观望情绪较浓,从而影响终端需求有效释放。1月进入业绩预告披露期,30-31日申万汽车行业约 70 多家公司披露年报业绩预告,其中 20 家公司归母净利润同比提升,40 余家归母净利润为正。此外,特斯拉连续降价、老车改款与新车上市有望推动销量继续快速增长,今年在产业链降本逻辑下国内本土产业链有望充分受益,同时,墨西哥外长采访宣称,特斯拉将在墨西哥建厂,这将进一步利好在墨西哥有工厂布局的国内优质零部件公司。建议关注业绩增长确定性强以及在北美及周边布局从而有望享受今年美国电车高增长红利的优质汽车零部件标的,此外,建议关注复苏预期较强的重卡板块优质标的。

**乘用车:** 受春节假期影响,1月16-27日,乘用车零售 26.5 万辆,同比下降 70%,环比上周下降 55%,较上月同期下降 71%。随着节后市场恢复以及各地陆续推出促销政策,汽车消费有望企稳回升。主要标的:广汽集团(601238)、爱柯迪(600933)、精锻科技(300258)、福耀玻璃(600660)、豪能股份(603809)、科博达(603786)、星宇股份(601799)、津荣天宇(300988)、伯特利(603596)。

**新能源汽车:** 2023年1月1-27日,新能源乘用车零售 30.4 万辆,同比去年下降 1%,较上月同期下降 43%;新能源乘用车批发 29.9 万辆,同比去年下降 18%,较上月同期下降

50%。乘联会预估1月新能源乘用车批发销量41万辆，环比下降约45%，同比去年1月基本持平；同时，预估1月新能源乘用车零售36万辆，同比增长1.8%，环比下降43.8%。随着节后各地陆续推出鼓励购买电车的政策，我们预计2月新能源车市场景气度将回升，近期建议关注特斯拉产业链。主要标的：比亚迪（002594）、拓普集团（601689）、旭升股份（603305）、三花智控（002050）、宁德时代（300750）、华域汽车（600741）、文灿股份（603348）。

**智能汽车：**在中国智能汽车价值链加速重构的趋势下，伴随汽车使用场景的不断丰富，行业企业势必会在智能座舱、智能驾驶、智能网联等领域有所合作与突破。建议关注：1）华为汽车产业链，如长安汽车（000625）、广汽集团（601238）；2）摄像头/毫米波雷达/激光雷达等传感器需求持续增加，智能车灯/智能座舱/空气悬架/线控制动与转向等部件渗透率持续提升，主要标的：星宇股份（601799）、伯特利（603596）、科博达（603786）、阿尔特（300825）、德赛西威（002920）、华阳集团（002906）。

**重卡：**1月我国重卡销售约4.6万辆，环比下降15%，同比下降52%。其中，中国重汽是唯一销量破万的企业。3月全国“两会”政府换届后，国家层面促进消费与投资等拉动经济的系列政策有望陆续出台，从而有效拉动重卡需求恢复。主要标的：中国重汽（3808.HK/000951）、潍柴动力（2338.HK/000338）。

## 5 重点覆盖公司盈利预测及估值

表 8：重点关注公司盈利预测与评级

代码	覆盖公司	市值 (亿)	股价 (元)	归母净利润			归母净利润增速			EPS			PE			评级
				22E	23E	24E	22E	23E	24E	22E	23E	24E	22E	23E	24E	
600741.SH	华域汽车	572	18.15	69.6	79.0	87.3	8%	14%	10%	2.2	2.5	2.8	8	7	7	买入
600933.SH	爱柯迪	222	25.12	5.5	7.4	9.1	78%	33%	23%	0.7	0.8	1.0	38	31	25	买入
601238.SH	广汽集团	1236	11.79	106.9	117.2	136.8	46%	10%	17%	1.0	1.1	1.3	12	11	9	买入
600660.SH	福耀玻璃	1030	39.45	48.7	54.0	67.4	55%	11%	25%	2.0	2.1	2.6	20	19	15	买入
300258.SZ	精锻科技	62	12.90	2.5	3.3	4.3	45%	30%	33%	0.5	0.7	0.9	25	19	14	买入
605068.SH	明新旭腾	55	32.88	1.8	2.7	3.7	12%	47%	35%	0.7	1.4	2.2	48	24	15	买入
603809.SH	豪能股份	52	13.21	2.6	3.7	4.7	31%	42%	26%	0.6	0.9	1.3	21	14	10	买入
000338.SZ	潍柴动力	1011	11.58	70.7	93.1	115.3	-24%	32%	24%	0.7	1.1	1.3	17	11	9	买入
000625.SZ	长安汽车	1402	14.13	82.3	90.0	103.2	132%	9%	15%	0.8	0.9	1.0	17	16	14	买入
603786.SH	科博达	274	67.70	5.6	7.7	10.4	44%	38%	35%	1.4	1.9	2.6	49	35	26	买入
601799.SH	星宇股份	406	142.00	13.1	16.5	20.3	38%	27%	23%	4.2	5.7	7.2	33	25	20	买入
000951.SZ	中国重汽	184	15.68	5.4	10.9	16.5	-48%	101%	52%	0.5	0.9	1.4	34	17	11	买入
300207.SZ	欣旺达	434	23.30	11.5	24.9	41.0	26%	116%	65%	0.6	1.3	2.2	38	18	11	买入
603596.SH	伯特利	342	83.09	6.5	10.3	15.0	28%	60%	45%	1.6	2.5	3.7	53	33	23	买入
300988.SZ	津荣天宇	33	25.00	0.9	1.5	2.8	27%	60%	88%	0.7	1.1	2.1	31	19	10	买入

数据来源：Wind，西南证券

推荐逻辑：

**华域汽车（600741）：**公司电动化、智能化新产品加速研发落地，未来将成为公司业务新增长点。

**爱柯迪（600933）：**产能持续扩张，新能源车业务加速推进。

**广汽集团（601238）：**集团旗下主要品牌在混动化与电动智能化领域持续发力，叠加政策催化，预计未来销量将持续向好，其中，处于新车周期的广本广丰预计将成为今年公司的销量与利润的主要增量贡献方。

**福耀玻璃（600660）：**公司在业务聚焦、盈利能力、研发等方面优势明显，未来市占率有望进一步提升。

**精锻科技（300258）：**电动车业务与出口业务是公司的重要增长点。

**明新旭腾（605068）：**真皮产能扩张，新产品水性超纤革放量可期。

**豪能股份（603809）：**汽车差速器和航空航天业务将成为公司重要增长点。

**潍柴动力（000338）：**重卡发动机龙头地位稳固，智能物流业务、氢燃料电池业务增长空间大。

**长安汽车（000625）：**自主盈利大幅增长，新能源战略持续发力。

**科博达（603786）：**传统灯控市占率持续提升的同时发力域控制器，打造新增长点。

**星宇股份（601799）：**车灯智能化转型升级，产能稳步扩张，未来市占率有较大提升空间。

**中国重汽（000951）：**重卡行业优质企业，静待行业复苏。

**欣旺达（300207）：**动力电池差异化竞争，多产品技术路线齐头并进；国内外储能市场放量在即，未来将成为公司新增长动能。

**伯特利（603596）：**线控制动兴起，国产替代加速。

**津荣天宇（300988）：**精密部品优质企业，布局储能打造新增长点。

## 6 风险提示

政策波动风险；疫情风险；芯片短缺风险；原材料价格上涨风险；车企电动化转型不及预期的风险；智能网联汽车推广不及预期等的风险。

## 分析师承诺

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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

## 投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

## 重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

请务必阅读正文后的重要声明部分

## 西南证券研究发展中心

### 上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

### 北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

### 深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

### 重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

邮编：400025

## 西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	王昕宇	销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyryf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyyf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
北京	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yflyu@swsc.com.cn
	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杜小双	高级销售经理	18810922935	18810922935	dxsyf@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	胡青璇	销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	巢语欢	销售经理	13667084989	13667084989	cyh@swsc.com.cn
广深	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	xyy@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn