

## 汽车行业月报

# 新能源 1 月月报：1 月新能源渗透率为 26.9%，看好以价换量！

增持（维持）

2023 年 02 月 15 日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 杨惠冰

执业证书：S0600121070072

yanghb@dwzq.com.cn

### 投资要点

■ **行业景气度跟踪：产批零表现基本符合预期。**购置税减免到期+国补退出+春节假期叠加影响下，1 月产批零同环比均下滑。**乘联会口径：**1 月狭义乘用车产量实现 135.3 万辆（同比-33.9%，环比-36.0%），批发销量实现 144.9 万辆（同比-32.9%，环比-34.9%）。**交强险口径：**1 月行业交强险口径销量为 124.1 万辆，同环比分别-43.0%/-49.6%。**中汽协口径：**1 月乘用车总产销分别实现 139.7/146.9 万辆，同比均-32.9%，环比分别-34.3%/-35.2%。**出口方面：**1 月中汽协口径乘用车出口 25 万辆，同环比分别为+35.6%/-8.9%。上汽集团、长城汽车出口同比上升明显，中国车企海外认可度持续提升。**展望 2023 年 2 月：**春节后消费复苏+国补退坡因素减弱+2 月工作日较 1 月增加 4 天影响下我们预计行业产量为 142 万辆，同环比分别-4.8%/+5.0%；批发为 152.1 万辆，同环比分别+4.6%/+5.0%。新能源批发预计 42.8 万辆，同环比分别+35.0%/+10.0%；行业零售为 110.8 万辆，同环比分别为-0.7%/-10.0%。

■ **新能源跟踪：1 月新能源汽车批发渗透率 26.85%，环比-6.91pct。**主要原因为受国补退坡导致新能源车消费前置以及春节休假的影响。**乘联会口径，**1 月新能源汽车产量 40.0 万辆（同比-7.9%，环比-46.9%），批发销量实现 38.9 万辆（同比-7.3%，环比-48.2%）。**交强险口径，**1 月新能源车零售 29.4 万辆（同比-7.0%，环比-58.5%）。**分地区来看，**1 月非限购地区新能源车销量占比上升。1 月非限购地区新能源车销量占比为 81.45%，环比+5.44pct。**分价格带来看，**受特斯拉大幅降价、以及国补退坡主要影响中低端价位新能源车销量的共同作用，1 月 0-5 万元、20-25 万元、25-30 万元、40 万元以上价格带占比上升，环比分别+1.10/+6.90/+2.68/+2.87pct。**分价格带来看新能源车渗透率，**由于特斯拉主要车型价格带下探至 20-30 万区间，1 月 20-25 万及 25-30 万价格带新能源车渗透率环比上升，20-25 万/25-30 万绝对值分别为 33.82%、35.66%，环比分别+8.96pct、+8.83pct。

■ **自主崛起跟踪：自主批发市占率环比下降。分车辆类型：**1 月乘用车整体/轿车/SUV 市场自主品牌市占率分别为 52.36%/39.4%/63.1%，分别环比-5.3pct/-10.1pct/-1.7pct；**分技术路线：**1 月 BEV/PHEV 市场自主品牌市占率为 76.48%/82.10%，分别环比-6.55pct/-6.45pct。

■ **投资建议：【以价换量】2023H1 汽车行情值得重视，2 月-6 月或港股&A 股迎共振向上的最佳蜜月期。**这轮行情节奏核心跟着 3 个变量：1）疫情后消费信心恢复曲线；2）特斯拉降价带动成本下降曲线；3）新一轮优质新车供给密集上市时间。**2023Q1-Q3 或是 3 个变量陆续共振期。**预计板块内轮动【先零部件后整车】。总策略：拥抱整车 2 超多强格局，精选强 α 个股。总排序：港股汽车>A 股零部件>A 股整车。1）港股汽车：优选【理想+吉利】，其次【长城+蔚来+比亚迪】等。2）A 股零部件：首选 Tier0.5【拓普集团】。优选第一梯队赛道：轻量化赛道【旭升集团-爱柯迪-文灿股份】，线控制动【伯特利】，大内饰赛道【新泉股份/继峰股份/岱美股份】等。其次第二梯队赛道：域控制器【德赛西威-华阳集团-经纬恒润】/空气悬挂【保隆科技-中鼎股份】/热管理【银轮股份】/天幕【福耀玻璃】/线束【沪光股份】/功放/检测/车灯/线控转向等。3）A 股整车：长城/长安/比亚迪/华为（赛力斯/江淮）等。

■ **风险提示：**芯片短缺影响超出预期，乘用车产销低于预期。

### 行业走势



### 相关研究

《2 月第一周交强险环比 +192%，看好以价换量》

2023-02-13

《特斯拉及产业链深度报告：以价换量》

2023-02-12

## 内容目录

|                                      |    |
|--------------------------------------|----|
| 1. 行业景气度跟踪：1月出口表现较好 .....            | 4  |
| 1.1. 产批零层面：1月产批零表现基本符合预期.....        | 4  |
| 1.2. 库存层面：企业&渠道整体去库 .....            | 6  |
| 1.3. 技术路线层面：1月 PHEV 渗透率环比提升 .....    | 7  |
| 2. 新能源跟踪：批发口径新能源汽车渗透率 26.9% .....    | 8  |
| 3. 自主崛起跟踪：自主批发市占率环比下降 .....          | 9  |
| 3.1. 分车辆类型：轿车&SUV 自主批发市占率环比下降 .....  | 9  |
| 3.2. 分技术路线：1月新能源市场自主零售口径市占率环比下降..... | 10 |
| 4. 投资建议 .....                        | 11 |
| 5. 风险提示 .....                        | 11 |

## 图表目录

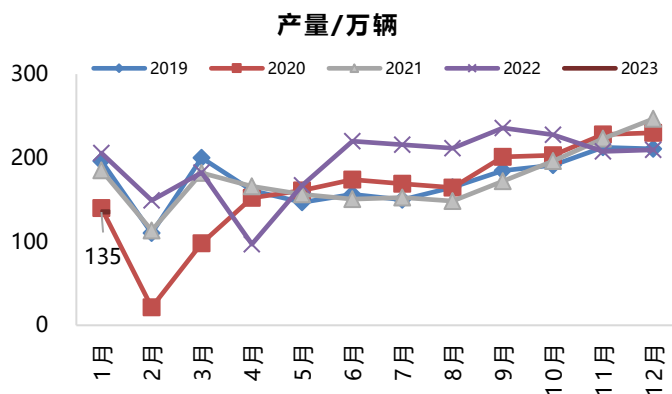
|       |                                |    |
|-------|--------------------------------|----|
| 图 1:  | 2023 年 1 月狭义乘用车产量同比-33.9% (万辆) | 4  |
| 图 2:  | 2023 年 1 月狭义乘用车批发同比-32.9% (万辆) | 4  |
| 图 3:  | 2023 年 1 月乘用车零售 (万辆) 同比-43.0%  | 4  |
| 图 4:  | 2023 年 1 月乘用车出口 (万辆) 同比+35.6%  | 4  |
| 图 5:  | 1 月乘用车行业以及重点车企产批零数据跟踪/万辆       | 5  |
| 图 6:  | 1 月行业整体企业库存-9.6 万辆 (单位: 万辆)    | 6  |
| 图 7:  | 1 月行业渠道库存-4.1 万辆 (单位: 万辆)      | 6  |
| 图 8:  | 自主品牌 1 月渠道库存/万辆                | 6  |
| 图 9:  | 自主品牌 1 月企业库存/万辆                | 6  |
| 图 10: | 合资品牌 1 月渠道库存/万辆                | 7  |
| 图 11: | 合资品牌 1 月企业库存/万辆                | 7  |
| 图 12: | EV 渗透率变化情况 (%)                 | 7  |
| 图 13: | PHEV 渗透率变化情况 (%)               | 7  |
| 图 14: | HEV 强混渗透率变化情况 (%)              | 8  |
| 图 15: | 纯油+48V 渗透率变化情况 (%)             | 8  |
| 图 16: | 2023 年 1 月新能源汽车渗透率环比-6.91pct   | 8  |
| 图 17: | 1 月新能源非限购地区销量占比环比+5.44pct      | 9  |
| 图 18: | 新能源车分价格带销量占比 (%)               | 9  |
| 图 19: | 中低端车新能源车分价格带渗透率 (%)            | 9  |
| 图 20: | 中高端车新能源车分价格带渗透率 (%)            | 9  |
| 图 21: | 整体乘用车市场分系列市占率变化 (%)            | 10 |
| 图 22: | 轿车市占率变化情况 (%)                  | 10 |
| 图 23: | SUV 市占率变化情况 (%)                | 10 |
| 图 24: | BEV 市场分系列市占率变化 (%)             | 10 |
| 图 25: | PHEV 市场分系列市占率变化 (%)            | 10 |

## 1. 行业景气度跟踪：1月出口表现较好

### 1.1. 产批零层面：1月产批零表现基本符合预期

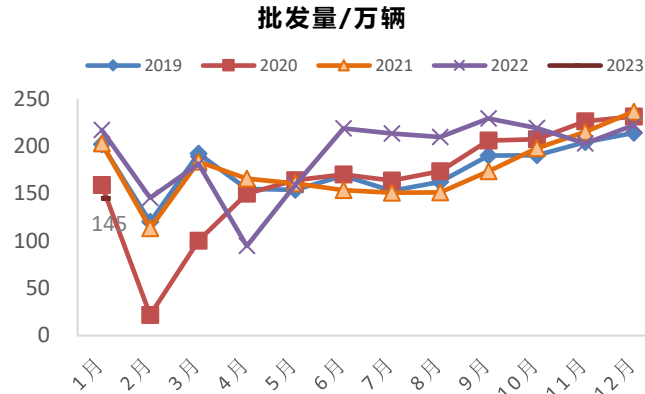
**1月产批零表现总体符合预期。**购置税减免到期+国补退出+春节假期叠加影响下，1月产批零同环比均下滑。**乘联会口径：**1月狭义乘用车产量实现135.3万辆（同比-33.9%，环比-36.0%），批发销量实现144.9万辆（同比-32.9%，环比-34.9%）。**交强险口径：**1月行业交强险口径销量为124.1万辆，同环比分别-43.0%/-49.6%。**中汽协口径：**1月乘用车总产销分别实现139.7/146.9万辆，同比均-32.9%，环比分别-34.3%/-35.2%。**出口方面：**1月中汽协口径乘用车出口25万辆，同环比分别为+35.6%/-8.9%。上汽集团、长城汽车出口同比上升明显，中国车企海外认可度持续提升。**展望2023年2月：**春节后消费复苏+国补退坡因素减弱+2月工作日较1月增加4天影响下我们预计行业产量为142万辆，同环比分别-4.8%/+5.0%；批发为152.1万辆，同环比分别+4.6%/+5.0%。新能源批发预计42.8万辆，同环比分别+35.0%/+10.0%；行业零售为110.8万辆，同环比分别为-0.7%/-10.0%。

图1：2023年1月狭义乘用车产量同比-33.9%（万辆）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

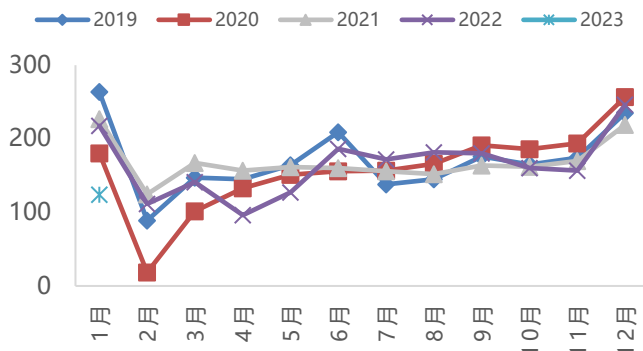
图2：2023年1月狭义乘用车批发同比-32.9%（万辆）



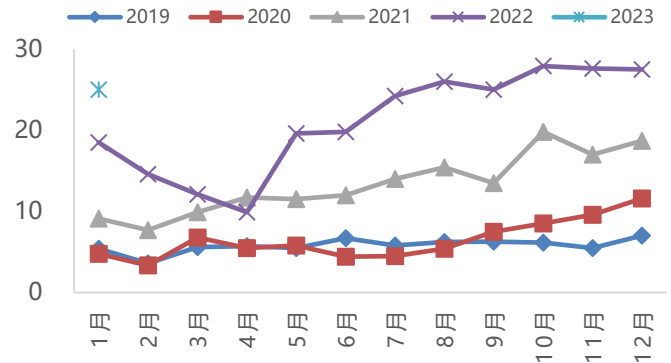
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图3：2023年1月乘用车零售（万辆）同比-43.0%

图4：2023年1月乘用车出口（万辆）同比+35.6%



数据来源：交强险，东吴证券研究所



数据来源：中汽协，东吴证券研究所

- 1) **批发**：1月同比表现最佳的自主车企为比亚迪，同环比分别为+61.60%/+35.99%，奇瑞汽车/特斯拉中国/理想汽车同比正增长；环比来看表现最佳的车企为特斯拉中国/广汽丰田，环比增速分别为+18%/+2%。2) **出口**：行业整体出口量保持较高水平，1月同比实现大幅增长，其中新能源出口表现好于行业整体。特斯拉本月出口环比表现最佳，长安集团延续出海趋势，出口环比增幅较大。3) **零售**：交强险口径同比增幅较大的车企为特斯拉/比亚迪；宝马/奔驰/理想/蔚来因消费阶层固定或价格带较高受市场冲击较小，环比表现较好。

图5：1月乘用车行业以及重点车企产批零数据跟踪/万辆

| 【东吴汽车黄细里团队】1月行业及重点车企产批零跟踪/万辆 |        |      |      |       |      |      |       |      |      |       |      |      |               |      |      |
|------------------------------|--------|------|------|-------|------|------|-------|------|------|-------|------|------|---------------|------|------|
| 系别                           | 车企     | 企业库存 | 渠道库存 | 交强险   | 同比   | 环比   | 批发    | 同比   | 环比   | 产量    | 同比   | 环比   | 出口            | 同比   | 环比   |
| 行业                           |        | -9.6 | -2.2 | 124.1 | -43% | -50% | 144.9 | -33% | -35% | 135.3 | -34% | -36% | 23.0          | 34%  | -13% |
| 新能源车                         |        | 1.1  | 2.1  | 29.4  | -7%  | -59% | 38.9  | -7%  | -48% | 40.0  | -8%  | -47% | 7.4           | 42%  | 2%   |
| 自主                           | 长城汽车   | -0.7 | -1.9 | 5.2   | -54% | -47% | 6.2   | -45% | -21% | 5.5   | -51% | -38% | 1.6           | 25%  | -21% |
| 自主                           | 吉利汽车   | -1.4 | 1.0  | 7.8   | -49% | -54% | 10.3  | -29% | -29% | 8.9   | -39% | -39% | 1.5           | 9%   | -23% |
| 自主                           | 比亚迪    | 0.3  | 2.3  | 11.8  | 38%  | -46% | 15.1  | 62%  | -36% | 15.4  | 68%  | -34% | 1.0           | —    | -8%  |
| 自主                           | 长安汽车   | -0.9 | 1.1  | 9.9   | -31% | -42% | 11.0  | -29% | -30% | 10.1  | -27% | -37% | 1.8<br>(集团口径) | -25% | 82%  |
| 自主                           | 广汽传祺   | -0.2 | -0.1 | 2.4   | -37% | -40% | 2.3   | -36% | -39% | 2.1   | -34% | -39% |               |      |      |
| 自主                           | 广汽埃安   | 0.0  | 0.0  | 0.8   | -26% | -68% | 0.8   | -49% | -73% | 0.8   | -44% | -70% |               |      |      |
| 自主                           | 上汽通用五菱 | 4.1  | -1.8 | 4.8   | -46% | -36% | 3.0   | -73% | -85% | 7.1   | -45% | -58% | 7.7<br>(集团口径) | 17%  | -43% |
| 自主                           | 上汽乘用车  | -0.4 | 3.0  | 2.6   | -62% | -44% | 5.6   | -18% | -36% | 5.2   | -25% | -41% |               |      |      |
| 自主                           | 奇瑞汽车   | -2.7 | 5.3  | 4.2   | -41% | -47% | 9.5   | 17%  | -4%  | 6.8   | -17% | -35% |               |      |      |
| 新势力                          | 特斯拉中国  | -0.8 | 0.0  | 2.7   | 39%  | -35% | 6.6   | 10%  | 18%  | 5.8   | -14% | -1%  | 3.9           | 3%   | 180% |
| 新势力                          | 问界     | 0.1  | 0.1  | 0.3   | —    | -70% | 0.4   | —    | -56% | 0.5   | —    | -48% |               |      |      |
| 新势力                          | 理想汽车   | -0.3 | 0.0  | 1.5   | 24%  | -28% | 1.5   | 23%  | -29% | 1.2   | 0%   | -45% |               |      |      |
| 新势力                          | 蔚来汽车   | 0.0  | -0.2 | 1.0   | -1%  | -33% | 0.9   | -12% | -46% | 0.9   | -12% | -46% |               |      |      |
| 新势力                          | 小鹏汽车   | -0.2 | 0.0  | 0.5   | -61% | -56% | 0.5   | -60% | -54% | 0.4   | -72% | -71% |               |      |      |
| 合资                           | 长安福特   | -0.4 | 0.1  | 1.4   | -36% | -43% | 1.5   | -40% | -21% | 1.1   | -56% | -33% | 1.8<br>(集团口径) | -25% | 82%  |
| 合资                           | 广汽本田   | -0.5 | 1.0  | 2.8   | -66% | -67% | 3.8   | -51% | -35% | 3.3   | -56% | -36% |               |      |      |
| 合资                           | 广汽丰田   | -1.3 | 2.3  | 5.3   | -44% | -56% | 7.6   | -24% | 2%   | 6.2   | -32% | -22% |               |      |      |
| 合资                           | 上汽大众   | 0.4  | -0.3 | 7.5   | -45% | -53% | 7.2   | -45% | -41% | 7.6   | -40% | -25% | 7.7<br>(集团口径) | 17%  | -43% |
| 合资                           | 上汽通用   | -0.5 | 0.8  | 4.7   | -63% | -55% | 5.5   | -50% | -42% | 5.0   | -54% | -49% |               |      |      |
| 合资                           | 一汽丰田   | -0.1 | -0.4 | 4.0   | -43% | -59% | 3.6   | -29% | -40% | 3.5   | -13% | -28% |               |      |      |
| 合资                           | 一汽大众   | -0.7 | 0.3  | 10.9  | -42% | -49% | 11.2  | -39% | -27% | 10.5  | -42% | -18% |               |      |      |
| 合资                           | 东风日产   | -0.6 | -1.7 | 5.2   | -52% | -53% | 3.5   | -72% | -47% | 2.9   | -72% | -2%  |               |      |      |
| 合资                           | 东风本田   | 0.0  | 0.0  | 3.0   | -61% | -56% | 3.1   | -61% | -50% | 3.1   | -61% | -50% |               |      |      |
| 豪华                           | 华晨宝马   | -0.8 | 0.5  | 5.3   | -42% | -21% | 5.8   | -26% | -4%  | 5.0   | 9%   | -21% |               |      |      |
| 豪华                           | 北京奔驰   | 0.0  | -0.1 | 4.5   | -36% | -18% | 4.4   | -18% | -2%  | 4.4   | -20% | -4%  |               |      |      |

数据来源：产销快报，乘联会，交强险，中汽协，东吴证券研究所

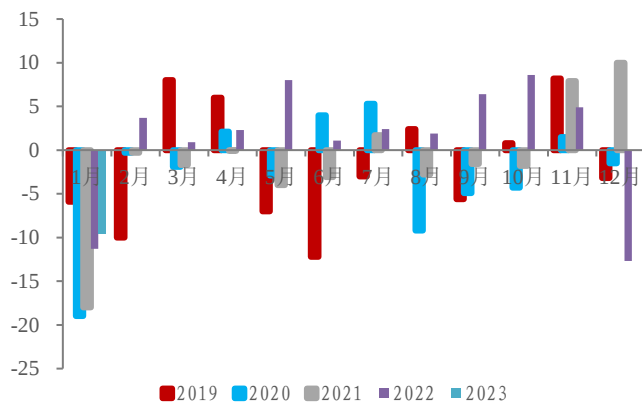
注：上汽集团及长安汽车各品牌渠道库存均未考虑出口；长城汽车计算渠道库存时已剔除皮卡；长安福特交强险销量

包含长安林肯；上汽通用五菱车企公布口径包含微客等，因此上汽通用五菱渠道库存虚高

## 1.2. 库存层面：企业&渠道整体去库

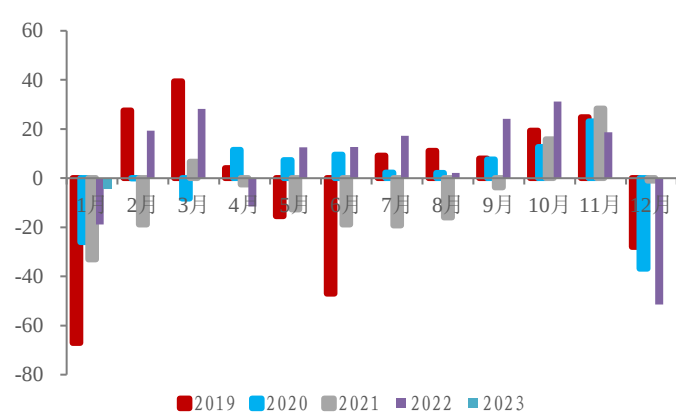
**1月行业整体企业&渠道库存去库。**疫情对产业链影响基本消除，1月厂商整体控制产批节奏降低库存水平。1月行业企业库存-9.6万辆，渠道库存-4.1万辆。其中渠道去库较多车企为上汽通用五菱（渠道去库5.4万辆）、上汽乘用车（渠道去库4.2万辆）、长城汽车（渠道去库1.8万辆）。（计算渠道库存时延用12月出口数据进行计算）。

图6：1月行业整体企业库存-9.6万辆（单位：万辆）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图7：1月行业渠道库存-4.1万辆（单位：万辆）



数据来源：乘联会，交强险，中汽协，东吴证券研究所

**1月多数主流自主品牌渠道库存走势分化，去库较多车企为上汽通用五菱（-54370辆），补库较多的为比亚迪（+20864辆）。1月多数主流自主品牌企业库存去库，去库较多的为奇瑞汽车，去库27382辆。**

图8：自主品牌1月渠道库存/万辆

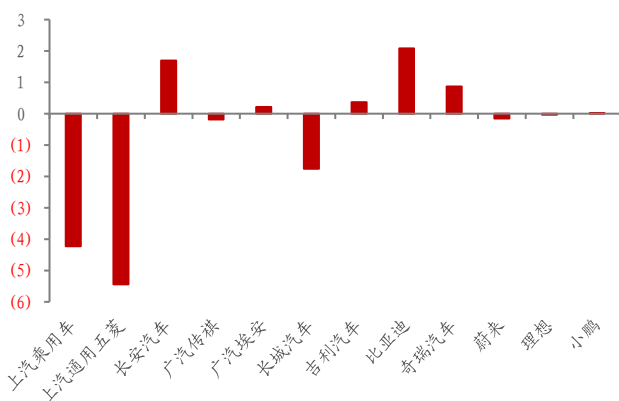
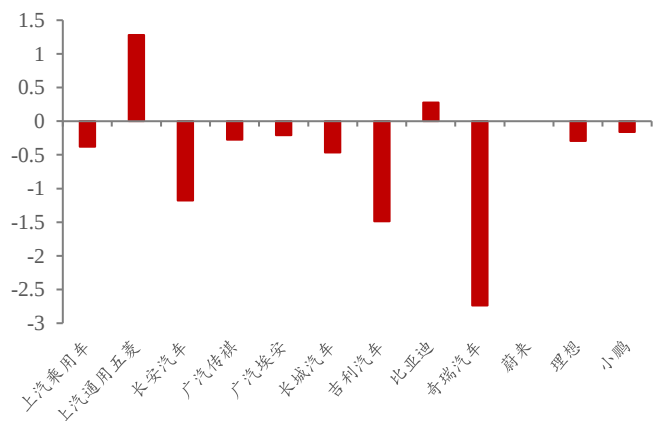


图9：自主品牌1月企业库存/万辆

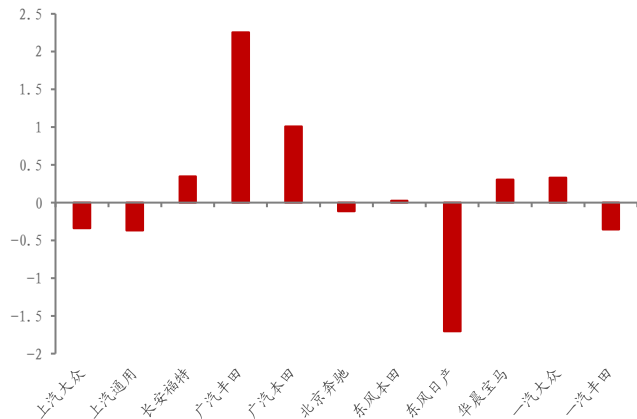


数据来源：乘联会，交强险，东吴证券研究所

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

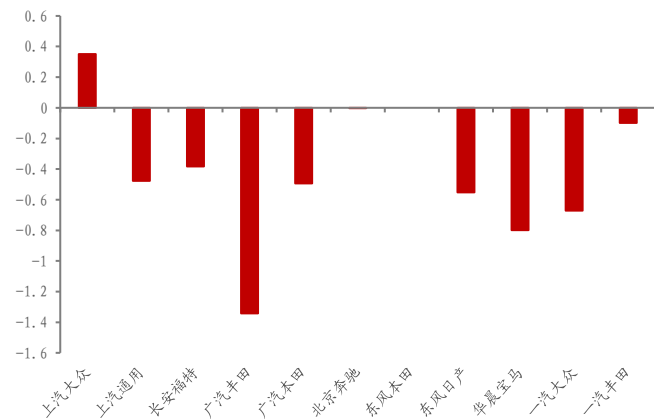
1月主流合资品牌渠道库存走势分化，去库较多车企为东风日产（-17030辆），补库较多的车企为广汽丰田（+22555辆）。1月多数主流合资品牌企业库存去库，企业去库较多的为广汽丰田，去库13419辆。

图10：合资品牌1月渠道库存/万辆



数据来源：乘联会，交强险，东吴证券研究所

图11：合资品牌1月企业库存/万辆

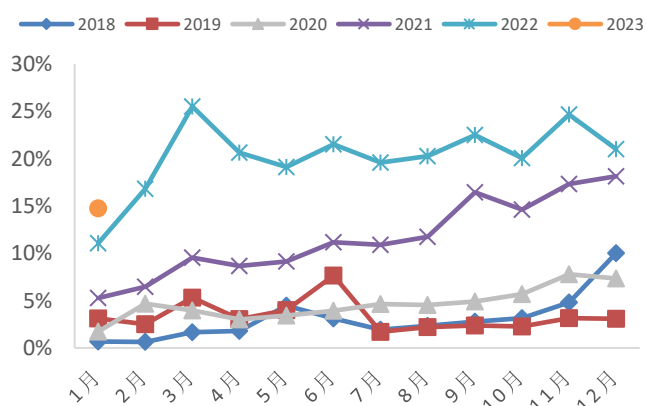


数据来源：乘联会，东吴证券研究所

### 1.3. 技术路线层面：1月 PHEV 渗透率环比提升

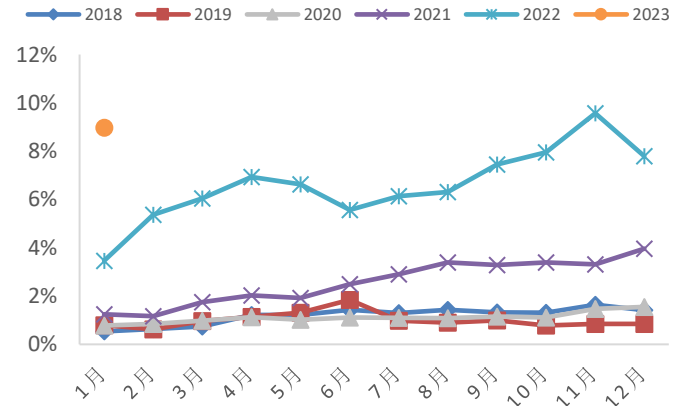
分技术路线看，1月交强险口径 PHEV 渗透率本月环比上升。1月 BEV 渗透率 14.76%，环比-6.26pct；PHEV 渗透率 8.98%，环比+1.19pct；HEV 强混渗透率 4.03%，环比+0.42pct；纯油+48V 渗透率 72.23%，环比+4.65pct。

图12：EV 渗透率变化情况（%）



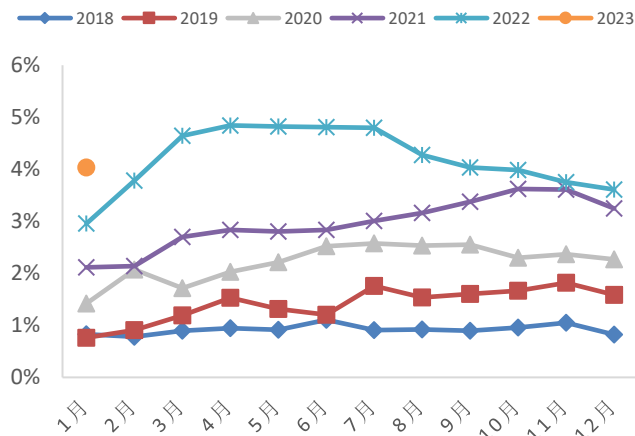
数据来源：交强险，东吴证券研究所

图13：PHEV 渗透率变化情况（%）



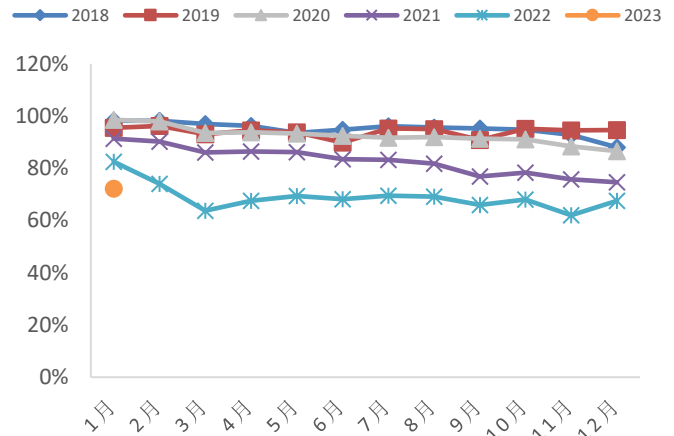
数据来源：交强险，东吴证券研究所

图14: HEV 强混渗透率变化情况 (%)



数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

图15: 纯油+48V 渗透率变化情况 (%)

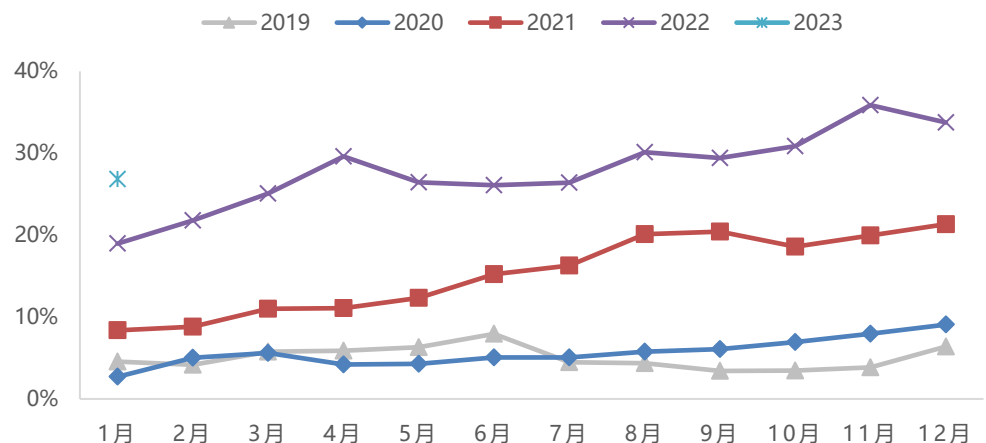


数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

## 2. 新能源跟踪: 批发口径新能源汽车渗透率 26.9%

1月新能源汽车批发渗透率 26.85%，环比-6.91pct，主要原因为国补退坡导致新能源车消费前置以及春节休假的影响。乘联会口径，1月新能源汽车产量 40.0 万辆（同比-7.9%，环比-46.9%），批发销量实现 38.9 万辆（同比-7.3%，环比-48.2%）。交强险口径，1月新能源零售 29.4 万辆（同比-7.0%，环比-58.5%）。

图16: 2023 年 1 月新能源汽车渗透率环比-6.91pct

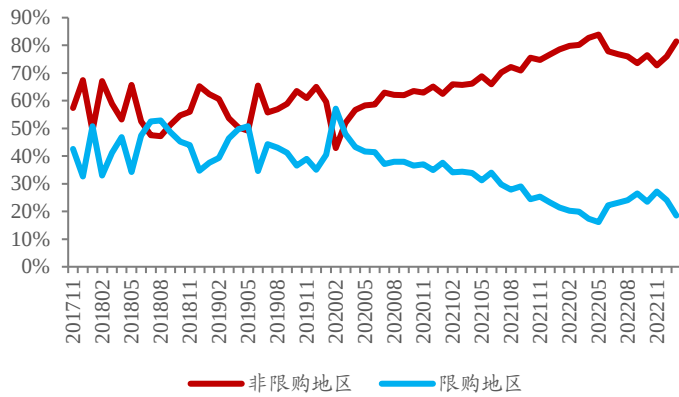


数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

分地区来看，1月非限购地区新能源销量占比上升。1月非限购地区新能源车销量占比为 81.45%，环比+5.44pct。分价格带来看，受特斯拉降价、以及国补退坡主要影响中低端价位新能源车销量的共同作用，1月 0-5 万元、20-25 万元、25-30 万元、40 万元

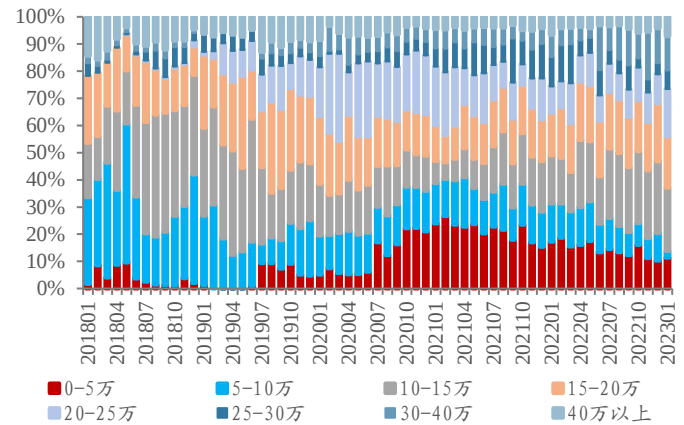
以上价格带占比上升,环比分别+1.10/+6.90/+2.68/+2.87pct。分价格带来看新能源车渗透率,由于特斯拉主要车型价格带下探至20-30万区间,1月20-25万及25-30万价格带新能源车渗透率环比上升,20-25万/25-30万绝对值分别为33.82%、35.66%,环比分别+8.96pct、+8.83pct。

图17: 1月新能源非限购地区销量占比环比+5.44pct



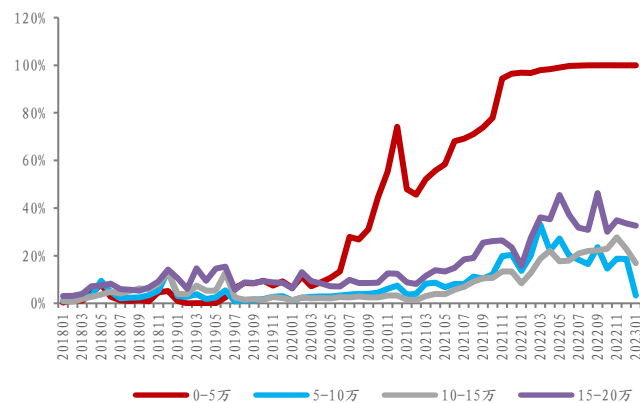
数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

图18: 新能源车分价格带销量占比 (%)



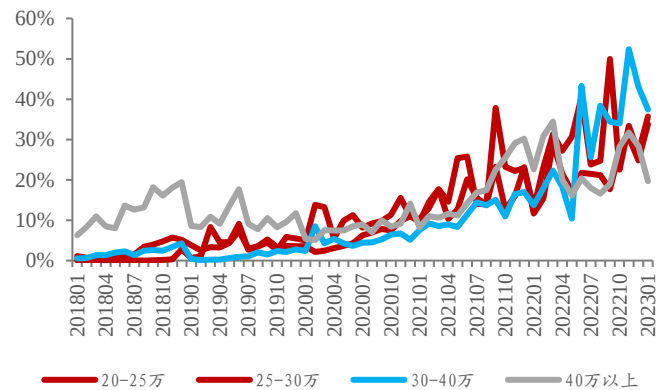
数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

图19: 中低端车新能源车分价格带渗透率 (%)



数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

图20: 中高端车新能源车分价格带渗透率 (%)



数据来源: 交强险, 东吴证券研究所

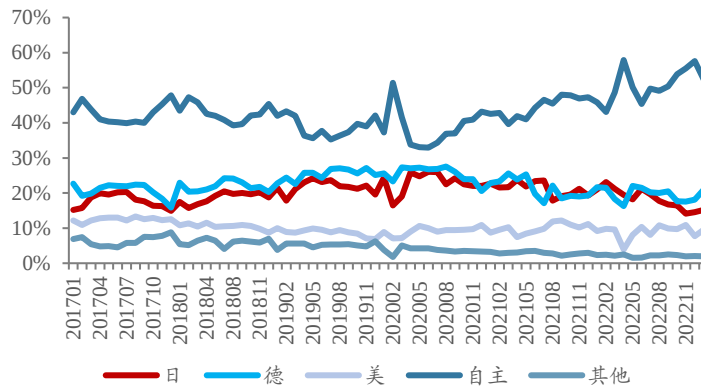
### 3. 自主崛起跟踪: 自主批发市占率环比下降

#### 3.1. 分车辆类型: 轿车&SUV 自主批发市占率环比下降

1月整体&细分车型市场自主品牌批发市占率环比均下滑。1月乘用车市场日系、德系、美系、自主品牌占比分别为15.14%、20.96%、9.53%、52.36%(批发口径,下同),分别环比+0.6pct、+2.9pct、+1.9pct、-5.3pct。其中1月轿车日系、德系、美系、自主品牌占比分别为18.5%、29.8%、9.8%、39.4%,分别环比+1.5pct、+6.2pct、+2.4pct、-10.1pct;

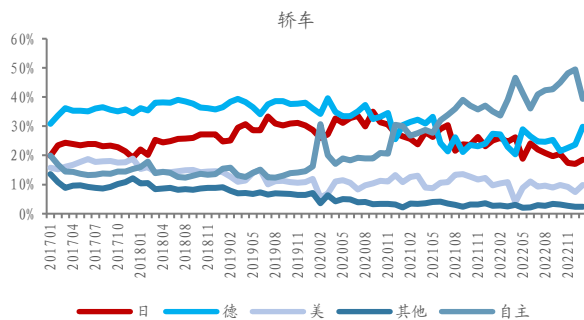
SUV 市场日系、德系、美系、自主品牌占比分别为 11.4%、14.8%、9.0%、63.1%，分别环比-0.8pct、+0.9pct、+1.7pct、-1.7pct。德系车型中 BBA 及传统燃油车销量占比较大，受国补退出影响较小，美系车型中特斯拉降价带来稳定销量，自主品牌受到一定挤压。

图21: 整体乘用车市场分系别市占率变化 (%)



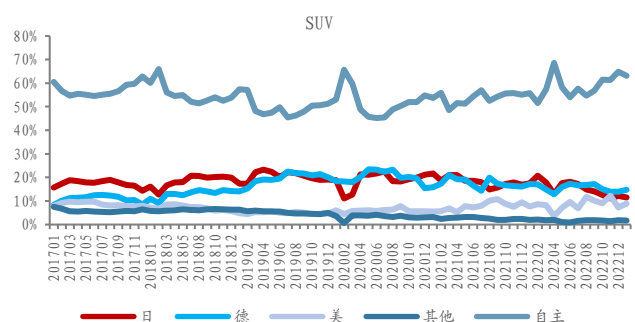
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图22: 轿车市占率变化情况 (%)



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图23: SUV 市占率变化情况 (%)



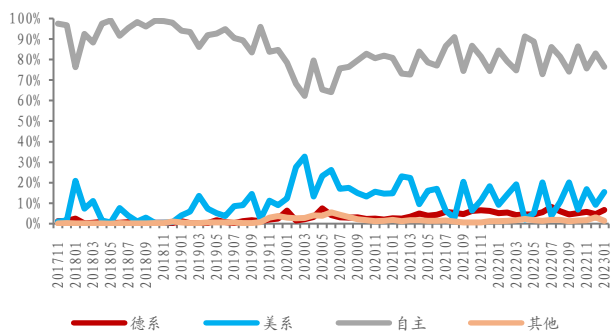
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

### 3.2. 分技术路线：1月新能源市场自主零售口径市占率环比下降

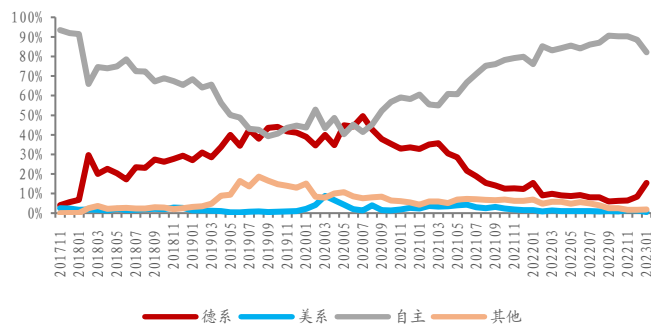
1月 BEV 市场德系、美系、自主品牌销量占比分别为 6.66%、15.44%、76.48%（均为零售口径，下同），分别环比+2.01pct、+6.21pct、-6.55pct。美系纯电品牌占比环比增幅较大主要因特斯拉降价带动销量。PHEV 市场德系、美系、自主品牌销量占比分别为 15.43%、0.57%、82.10%，分别环比+7.03pct/-0.78pct/-6.45pct。

图24: BEV 市场分系别市占率变化 (%)

图25: PHEV 市场分系别市占率变化 (%)



数据来源：交强险，东吴证券研究所



数据来源：交强险，东吴证券研究所

#### 4. 投资建议

【以价换量】2023H1 汽车行情值得重视，2 月-6 月或港股&A 股迎共振向上的最佳蜜月期。这轮行情节奏核心跟着 3 个变量：1) 疫情后消费信心恢复曲线；2) 特斯拉降价带动成本下降曲线；3) 新一轮优质新车供给密集上市时间。2023Q1-Q3 或是 3 个变量陆续共振期。预计板块内轮动【先零部件后整车】。总策略：拥抱整车 2 超多强格局，精选强  $\alpha$  个股。总排序：港股汽车>A 股零部件>A 股整车。1) 港股汽车：优选【理想+吉利】，其次【长城+蔚来+比亚迪】等。2) A 股零部件：首选 Tier0.5【拓普集团】。优选第一梯队赛道：轻量化赛道【旭升集团-爱柯迪-文灿股份】，线控制动【伯特利】，大内饰赛道【新泉股份/继峰股份/岱美股份】等。其次第二梯队赛道：域控制器【德赛西威-华阳集团-经纬恒润】/空气悬挂【保隆科技-中鼎股份】/热管理【银轮股份】/天幕【福耀玻璃】/线束【沪光股份】/功放/检测/车灯/线控转向等。3) A 股整车：长城/长安/比亚迪/华为（赛力斯/江淮）等。

#### 5. 风险提示

芯片短缺影响超出预期，乘用车产销低于预期。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

### 行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>