



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

汽车行业跟踪 (2023.2.20-2023.2.26): 吉利银河 L7 智能 电混 SUV 亮相, 多家行业公司发布定增预案

汽车行业

2023 年 2 月 26 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 (2023. 2. 20-2023. 2. 26): 吉利银河 L7 智能电混 SUV 亮相, 多家行业公司发布定增预案

2023 年 2 月 26 日

本期内容提要:

- **本周汽车板块小幅上涨。**本周 (2. 20-2. 24) 汽车板块+1.47%, 居中信一级行业第 17 位, 跑赢沪深 300 指数 (+0.66%) 0.81pct, 跑赢上证指数 (+1.34%) 0.13pct。
- **汽车子板块整体上涨。**本周乘用车板块+0.61%, 商用车板块+3.87%, 汽车零部件板块+1.60%, 汽车销售及服务板块+1.59%, 摩托车及其他板块+0.96%。
- **个股方面,**乘用车板块海马汽车 (+7.99%)、长城汽车 (+5.34%) 涨幅超 5%; 商用车板块诺力股份 (+15.14%)、中集车辆 (+14.45%)、中国汽研 (+14.12%) 涨幅超 10%; 零部件板块晋拓股份 (+46.91%)、威孚高科 (+23.23%)、菱电电控 (+18.60%)、神通科技 (+18.45%)、万安科技 (+18.42%) 涨幅靠前。
- **国际快讯:** (1) 梅赛德斯-奔驰宣布将开发自有操作系统 MB.OS, 推进安全、自动驾驶和导航, 可付费订阅高级功能; (2) 奇瑞宣布将在阿根廷建厂年产 10 万辆汽车; (3) 丰田最早将从 2025 年开始在美国生产电动汽车。
- **国内速递:** (1) 赛力斯华为签署深化联合业务协议, 全新平台旗舰车型年内上市; (2) 吉利银河 L7 智能电混 SUV 亮相; (3) 蔚来 2023 年将新增 1000 座换电站; (4) 总投资约 100 亿元, 比亚迪新能源汽车核心零部件产业园在常州奠基。
- **本周共有 8 家公司集中发布增发预案, 产能升级扩建即将落地。**常青股份、祥鑫科技、拓普集团、钧达股份、合力科技、北汽蓝谷、东风科技、文灿股份发布增发预案, 新泉股份发行 11.6 亿元可转债。
- **2 月第三周 (2. 13-2. 19) 乘用车市场零售/批发销量实现环比增长。**2 月 13-19 日, 乘用车市场第三周日均零售 3.8 万辆, 同比去年下降 14%, 环比上月同期增长 11%; 日均批发 4.6 万辆, 同比去年下降 19%, 环比上月同期增长 46%。2 月 1-19 日, 乘用车市场零售 73.0 万辆, 同比去年增长 16%, 较上月同期下降 9%; 国内乘用车厂商批发 74.9 万辆, 同比去年增长 2%, 较上月同期增长 1%。今年累计零售 202.2 万辆, 同比去年下降 26%; 今年累计批发 219.8 万辆, 同比去年下降 25%。
- **2 月开始乘用车市场有望逐月回暖, 看好汽车板块春季行情。**防疫政策优化、燃油车购置税减半、新能源汽车国家补贴等刺激政策到期、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。我们



认为今年 2 月开始有望迎来春节以及防疫政策优化后的市场启动期，消费市场持续显现新投资、新消费机遇，乘用车市场需求有望逐步恢复。我们预计在消费回暖、低基数、车企促销等因素作用下，2 月乘用车销量有望触底回升，预计后续销量增速将于 2-4 月逐月回升，叠加汽车刺激政策预期，共同带动汽车板块在 23 年春季迎来持续性行情。

- **本周冷轧板、天然橡胶、聚丙烯、铜、铝均价周环比上涨，碳酸锂均价周环比下跌。**冷轧板均价周环比+2.38%，天然橡胶均价周环比+0.93%，聚丙烯均价周环比+0.88%，铜均价周环比+0.41%，铝均价周环比+0.11%，碳酸锂均价周环比-7.25%。
- **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，现阶段重点关注【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汽车线缆线束【卡倍亿、沪光股份】；②线控底盘【伯特利、中鼎股份、保隆科技、拓普集团】；③智能座舱【德赛西威、均胜电子、常熟汽饰、华阳集团】；④轻量化【爱柯迪、文灿股份、旭升股份、广东鸿图】；⑤热管理【银轮股份、三花智控】；⑥机电电控【英搏尔、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 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、 重点公司公告.....	8
3.1 本周重点公司公告.....	8
4、 数据跟踪.....	10
4.1 部分车企销量	10
4.2 2月乘用车市场周度数据.....	10
4.3 本周冷轧板、天然橡胶、聚丙烯、铜、铝均价周环比上涨，碳酸锂均价周环比下跌11	
4.4 本周人民币兑美元小幅贬值，兑欧元小幅升值	13
5、 新车上市情况.....	13
5.1 本周新车型发布一览.....	13
6、 近期重点报告.....	14
7、 行业评级.....	21
8、 风险因素.....	21

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：常青股份增发预案.....	8
表 3：祥鑫科技增发预案.....	8
表 4：拓普集团增发预案.....	8
表 5：钧达股份增发预案.....	8
表 6：合力科技增发预案.....	9
表 7：北汽蓝谷增发预案.....	9
表 8：东风科技增发预案.....	9
表 9：文灿股份增发预案.....	9
表 10：新泉股份发行可转债预案.....	9
表 11：2月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览（单位：辆）	11
表 12：本周乘用车上市新车一览.....	13

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 4：2月乘联会口径日均零售概况	11
图 5：2月乘联会口径日均批发概况	11
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.....	12
图 9：冷轧板（1mm）价格数据.....	12
图 10：聚丙烯价格.....	12
图 11：价格：碳酸锂 99.5%电：国产	12
图 12：2020 年以来人民币汇率变化	13

1、行情回顾

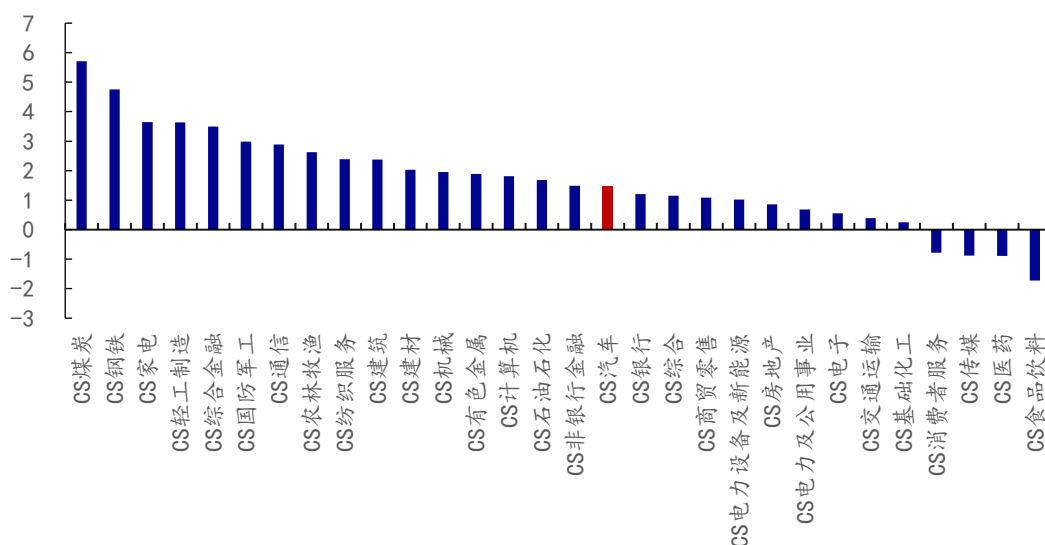
1.1 本周汽车板块小幅上涨

本周汽车板块小幅上涨。本周（2.20-2.24）汽车板块+1.47%，居中信一级行业第 17 位，跑赢沪深 300 指数（+0.66%）0.81pct，跑赢上证指数（+1.34%）0.13pct。

汽车子板块整体上涨。本周乘用车板块+0.61%，商用车板块+3.87%，汽车零部件板块+1.60%，汽车销售及服务板块+1.59%，摩托车及其他板块+0.96%。

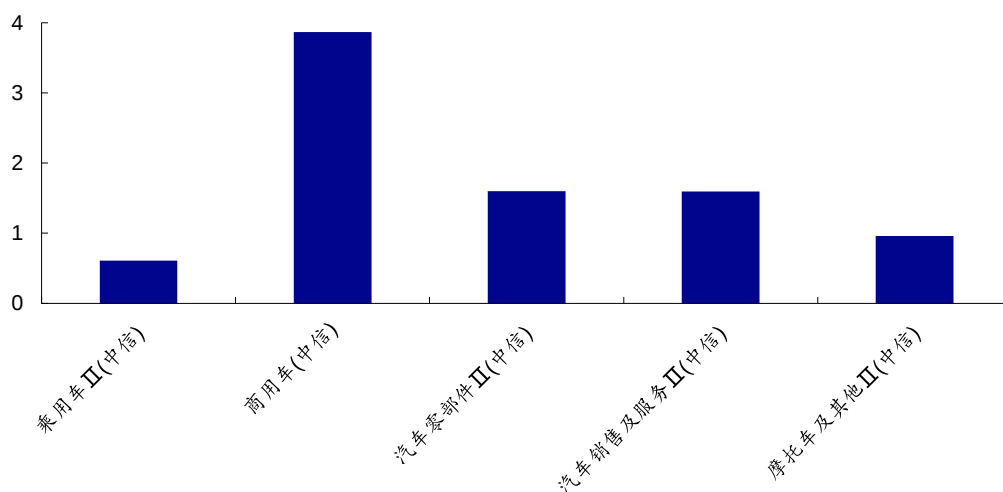
个股方面，乘用车板块海马汽车（+7.99%）、长城汽车（+5.34%）涨幅超 5%；商用车板块诺力股份（+15.14%）、中集车辆（+14.45%）、中国汽研（+14.12%）涨幅超 10%；零部件板块晋拓股份（+46.91%）、威孚高科（+23.23%）、菱电电控（+18.60%）、神通科技（+18.45%）、万安科技（+18.42%）涨幅靠前。

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	000572.SZ	海马汽车	7.99	零部件	603211.SH	晋拓股份	46.91
	601633.SH	长城汽车	5.34		000581.SZ	威孚高科	23.23
	601127.SH	赛力斯	3.38		688667.SH	菱电电控	18.60
	000800.SZ	一汽解放	3.12		605228.SH	神通科技	18.45
	000927.SZ	中国铁物	3.10		002590.SZ	万安科技	18.42
商用车	603611.SH	诺力股份	15.14		300742.SZ	越博动力	16.23
	301039.SZ	中集车辆	14.45		603655.SH	朗博科技	16.18
	601965.SH	中国汽研	14.12		300978.SZ	东箭科技	13.86
	600066.SH	宇通客车	6.97		002865.SZ	钧达股份	11.55
	600375.SH	汉马科技	6.79		301072.SZ	中捷精工	11.21

资料来源：Wind，信达证券研发中心

2、行业要闻

2.1 国际快讯

梅赛德斯-奔驰自有系统 MB.OS 预览：推进安全、自动驾驶和导航，可付费订阅高级功能。
梅赛德斯-奔驰宣布将开发自有操作系统 MB.OS，打通车辆功能，包括信息娱乐功能、智能驾驶辅助及自动驾驶功能、车身与舒适功能、行驶与充电功能。此外，奔驰同时宣布在中国市场与腾讯云展开合作，支持其在华进行自动驾驶系统的研发。据介绍，这款自有操作系统 MB.OS 预装在全新的 MMA 平台(梅赛德斯模块化架构)新车上，该汽车制造商预计其首款 MMA EV 车型将在 20 年代中期问世。MB.OS 系统将由 NVIDIA 提供软件、数据和 AI 专业知识，以及每秒可处理 254 万亿次的 NVIDIA DRIVE Orin 芯片。其他功能还包括 Luminar 的 LiDAR 激光雷达，以及谷歌地图和车内数据。（来源：IT 之家）

奇瑞宣布将在阿根廷建厂年产 10 万辆汽车。2 月 15 日，中国汽车制造商奇瑞宣布将在阿根廷投资 4 亿美元建厂，在阿根廷锂矿工业化进程中，预计每年将生产 10 万辆汽车，直接

提供 6000 个就业岗位。奇瑞公司的目标是在 2030 年底在阿根廷实现年产 10 万辆汽车，工厂将直接提供 6000 个高技能就业岗位。奇瑞计划将阿根廷打造成新能源汽车的区域基地，这是源于阿根廷北部充足的锂储备。这样，奇瑞将携手目前在巴西的工厂，实现拉美市场的全覆盖。（来源：阿根廷共和国驻华大使馆）

丰田最早将从 2025 年开始在美国生产电动汽车。据日经网报道，丰田汽车最早将于 2025 年开始在美国肯塔基州生产电动汽车，以满足市场对清洁能源汽车日益增长的需求。报道称，丰田将升级现有工厂以同时生产电动车型和汽油汽车，并计划在 2025 年年底前，将电动 SUV 汽车的月产量提高至 1 万辆。丰田计划从 2026 年起每年在美国生产约 20 万辆电动汽车，占其美国产量的近 20%。届时，该公司计划每年在全球供应 100 万辆电动汽车。除了肯塔基州的电动汽车工厂之外，丰田在美国北卡罗来纳州格林斯伯勒（Greensboro）郊区建设的电池厂也计划于 2025 年左右开启运营。届时，丰田在美国将同时拥有生产电动汽车关键零部件和最终组装的能力。（来源：盖世汽车）

2.2 国内速递

赛力斯华为签署深化联合业务协议，全新平台旗舰车型年内上市。2 月 25 日，赛力斯与华为在深圳签署深化联合业务协议。华为终端发挥领先的市场和用户洞察能力，做好新产品定义；赛力斯持续做好现有车型迭代演进，提升产品体验，同时面向未来推出全新平台。新平台下首款旗舰车型计划于 2023 年发布，将搭载高阶智能驾驶系统，并在后续陆续推出多款全新车型。（来源：易车）

吉利银河 L7 智能电混 SUV 亮相。吉利银河新能源战略发布暨全新产品全球首发于 2 月 23 日举行，正式发布了首款量产车型——吉利银河 L7。吉利银河 L7 定位“家庭首选智能电混 SUV”，20 万元级别价位，共有晨曦白、午夜黑、破晓灰、晴空蓝、暮山紫、银河炫彩白 6 款配色，长宽高为 4700x1905x1685mm，轴距为 2785mm。吉利银河 L7 搭载了新一代 1.5T 雷神电混引擎 8848，该发动机热效率达到了 44.26%，号称在已知的量产发动机中排名第一。配备 P1+P2 双电机组成的 3 挡 DHT Pro 智能电驱变速箱，支持弹射起步，零百公里加速 6.9 秒，WLTC 亏电油耗为百公里 5.23L，CLTC 综合续航 1370km，支持快充。内饰方面，吉利银河 L7 配有 10.25 英寸液晶仪表、13.2 英寸中控屏和 16.2 英寸副驾娱乐屏，搭载全新的银河 NOS 系统，配有高通骁龙 8155 芯片。（来源：IT 之家）

蔚来 2023 年将新增 1000 座换电站。2 月 21 日，蔚来创始人、董事长、CEO 李斌宣布，蔚来 2023 年换电站建设目标由原定新增 400 座，提升至新增 1000 座，2023 年将累计建成超过 2300 座换电站。其中约 600 座为城区换电站，将重点布局有一定用户基数但还没有换电站的三四线城市与县城，约 400 座为高速换电站，将加快 9 纵 9 横 19 个城市群高速换电网络的布局速度。（来源：易车）

总投资约 100 亿元，比亚迪新能源汽车核心零部件产业园在常州奠基。2 月 18 日，常州国家高新区举行 2023 年重大项目集中开工集中签约暨比亚迪新能源汽车核心零部件产业园项目奠基仪式。比亚迪新能源汽车核心零部件产业园项目落户于滨江经济开发区，总投资约 100 亿元，项目建成后，年产 30 万套智慧动力总成、传动系统等核心零部件。此前，总投资约 100 亿元的比亚迪华东（常州）产业基地于 2019 年 4 月落户常州国家高新区罗溪镇，2022 年产值达 280 亿元。数据显示，比亚迪华东（常州）产业基地过去一年实现了投产和快速提产，生产新能源汽车 18 万台，解决就业超过 1 万人，跨入工业企业百亿级俱乐部，涉及元 PLUS、海豹等车型。（来源：IT 之家）

3、重点公司公告

3.1 本周重点公司公告

本周共有 8 家公司集中发布增发预案，产能升级扩建即将落地。常青股份、祥鑫科技、拓普集团、钧达股份、合力科技、北汽蓝谷、东风科技、文灿股份发布增发预案，新泉股份发行 11.6 亿元可转债。

表 2：常青股份增发预案

序号	项目名称	项目投资总额（万元）	拟使用募集资金金额（万元）
1	新能源汽车一体化大型压铸项目	62654.66	62654.66
2	补充流动资金	17345.34	17345.34
合计		80000.00	80000.00

资料来源：常青股份公告，信达证券研发中心

表 3：祥鑫科技增发预案

序号	募集资金投资项目名称	项目投资总额（万元）	拟投入募集资金金额（万元）
1	东莞储能、光伏逆变器及动力电池箱体生产基地建设项目	67227.69	67227.69
2	广州新能源车身结构件及动力电池箱体产线建设项目	28878.55	28878.55
3	常熟动力电池箱体生产基地建设项目	33679.11	33679.11
4	宜宾动力电池箱体生产基地扩建项目	54029.41	54029.41
合计		183814.75	183814.75

资料来源：祥鑫科技公告，信达证券研发中心

表 4：拓普集团增发预案

序号	项目名称	投资总额（万元）	拟投入募集资金（万元）
1	重庆年产 120 万套轻量化底盘系统和 60 万套汽车内饰功能件项目	120000.00	60000.00
2	宁波前湾年产 220 万套轻量化底盘系统项目	156297.38	75000.00
3	宁波前湾年产 50 万套汽车内饰功能件项目	28586.10	10000.00
4	宁波前湾年产 110 万套汽车内饰功能件项目和年产 130 万套热管理系统项目	203610.72	100000.00
5	宁波前湾年产 160 万套轻量化底盘系统项目	114648.87	50000.00
6	安徽寿县年产 30 万套轻量化底盘系统项目和年产 50 万套汽车内饰功能件项目	48730.39	35000.00
7	湖州长兴年产 80 万套轻量化底盘系统项目和年产 40 万套汽车内饰功能件系统项目	81556.29	50000.00
8	智能驾驶研发中心项目	30000.00	20000.00
合计		783429.75	400000.00

资料来源：拓普集团公告，信达证券研发中心

表 5：钧达股份增发预案

序号	项目名称	拟使用募集资金金额（万元）
1	收购捷泰科技 49%股权	151900.00
2	高效 N 型太阳能电池研发中试项目	50000.00
3	补充流动资金及偿还银行借款	81100.00
合计		283000.00

资料来源：钧达股份公告，信达证券研发中心

表 6：合力科技增发预案

序号	项目名称	项目投资总额（万元）	拟使用募集资金金额（万元）
1	大型一体化模具及精密铝合金部品智能制造项目	65000.00	65000.00
2	补充流动资金	16000.00	15500.00
合计		81000.00	80500.00

资料来源：合力科技公告，信达证券研发中心

表 7：北汽蓝谷增发预案

序号	项目名称	项目总投资（万元）	拟投入募集资金（万元）	投资比例
1	面向场景化产品的滑板平台开发项目	200000.00	170352.86	85.18%
2	整车产品升级开发项目	268264.00	251391.14	93.71%
3	研发与核心能力建设项目	167328.00	138256.00	82.63%
4	补充流动资金	240000.00	240000.00	100.00%
合计		875592.00	800000.00	91.37%

资料来源：北汽蓝谷公告，信达证券研发中心

表 8：东风科技增发预案

序号	项目名称	建设投资总额（万元）	拟用募集资金投资金额（万元）
1	新能源-3in1 和 5in1 压铸件技术改造项目	7411.61	7000.00
2	新能源动力总成及核心部件制造能力提升项目	44392.18	43000.00
3	补充流动资金	90000.00	90000.00
合计		141803.79	140000.00

资料来源：东风科技公告，信达证券研发中心

表 9：文灿股份增发预案

序号	投资项目	投资总额（万元）	拟投入募集资金金额（万元）
1	安徽新能源汽车零部件智能制造项目	100106.00	100000.00
2	重庆新能源汽车零部件智能制造项目	100050.00	100000.00
3	佛山新能源汽车零部件智能制造项目	80181.00	80000.00
4	补充流动资金	70000.00	70000.00
合计		350337.00	350000.00

资料来源：文灿股份公告，信达证券研发中心

表 10：新泉股份发行可转债预案

序号	项目名称	投资总额（万元）	拟投入募集资金（万元）
1	上海智能制造基地升级扩建项目（一期）	67874.14	50815.60
2	汽车饰件智能制造合肥基地建设项目	36162.72	30384.40
3	补充流动资金	34800.00	34800.00
合计		138836.86	116000.00

资料来源：新泉股份公告，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：1月销售汽车 15.13 万辆，同比+58.60%。

长城汽车：1月销售汽车 6.15 万辆，同比-45.0%。

广汽集团：1月销售汽车 14.69 万辆，同比-38.1%。

吉利汽车：1月销售汽车 10.35 万辆，同比-29%。

上汽集团：1月销售汽车 23.80 万辆，同比-47.8%。

长安汽车：1月销售汽车 17.18 万辆，同比-38.0%。

4.1.2 造车新势力 1 月交付量

零跑汽车：1月交付 1139 台，累计交付 165142 台。

小鹏汽车：1月交付 5218 台，G9 交付 2249 台。

理想汽车：1月交付 15141 台，同比+23.4%。累计交付 272475 台。

蔚来汽车：1月交付 8506 台，累计交付 298062 台。

哪吒汽车：1月交付 6016 台，全系累计交付突破 25 万台。

广汽埃安：1月交付 10206 台。

极氪汽车：1月交付 3116 台，累计交付 81064 台。

岚图汽车：1月交付 1548 台，环比-10.5%。

AITO：1月问界系列交付 4475 台。

4.2 2 月乘用车市场周度数据

2 月第三周（2.13-2.19）乘用车市场零售/批发销量实现环比增长。2 月 13-19 日，乘用车市场第三周日均零售 3.8 万辆，同比去年下降 14%，环比上月同期增长 11%；日均批发 4.6 万辆，同比去年下降 19%，环比上月同期增长 46%。2 月 1-19 日，乘用车市场零售 73.0 万辆，同比去年增长 16%，较上月同期下降 9%；国内乘用车厂商批发 74.9 万辆，同比去年增长 2%，较上月同期增长 1%。今年累计零售 202.2 万辆，同比去年下降 26%；今年累计批发 219.8 万辆，同比去年下降 25%。

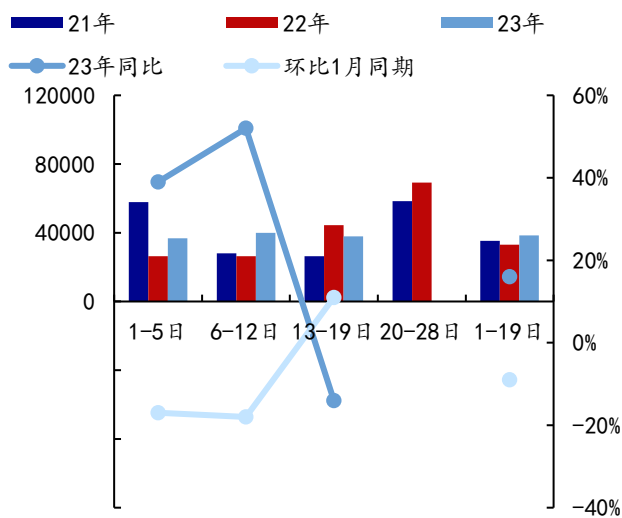
2 月开始乘用车市场有望逐月回暖，看好汽车板块春季行情。防疫政策优化、春节假期前消费需求集中释放、行业终端价格持续下滑等多因素刺激汽车消费，促使 22 年 12 月中下旬以来乘用车零售端大幅改善。我们认为今年 2 月开始有望迎来春节以及防疫政策优化后的市场启动期，消费市场持续显现新投资、新消费机遇，乘用车市场需求有望逐步恢复。我们预计在消费回暖、低基数、车企促销等因素作用下，2 月乘用车销量有望触底回升，预计后续销量增速将于 2-4 月逐月回升，带动汽车板块在 23 年春季迎来持续性行情。

表 11：2 月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览（单位：辆）

	1-5 日	6-12 日	13-19 日	20-28 日	1-19 日	全月
日均零售销量						
21 年	57804	27992	26374	58434	35241	42696
22 年	26441	26380	44388	69153	33031	44641
23 年	36806	40000	37983		38416	
23 年同比	39%	52%	-14%		16%	
环比 1 月同期	-17%	-18%	11%		-9%	
日均批发销量						
21 年	48531	26190	24539	60977	31461	40948
22 年	27721	27918	57411	80405	38732	52127
23 年	27997	40734	46319		39440	
23 年同比	1%	46%	-19%		2%	
环比 1 月同期	-32%	-9%	46%		1%	

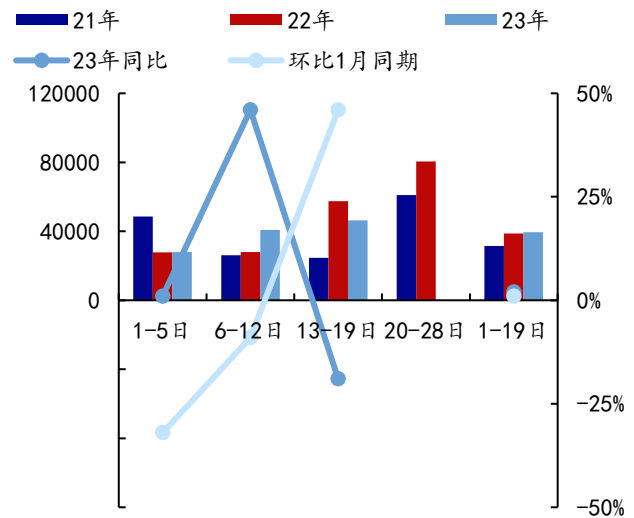
资料来源：乘联会，信达证券研发中心

图 4：2 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 5：2 月乘联会口径日均批发概况



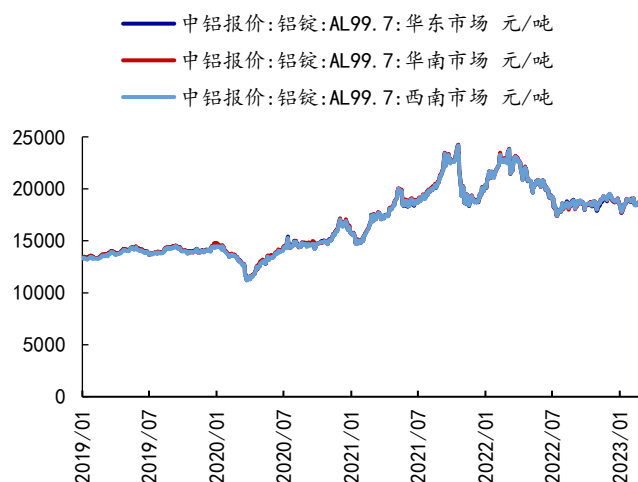
资料来源：乘联会，信达证券研发中心

4.3 本周冷轧板、天然橡胶、聚丙烯、铜、铝均价周环比上涨，碳酸锂均价周环比下跌

本周冷轧板、天然橡胶、聚丙烯、铜、铝均价周环比上涨，碳酸锂均价周环比下跌。冷轧板均价周环比+2.38%，天然橡胶均价周环比+0.93%，聚丙烯均价周环比+0.88%，铜均价周环比+0.41%，铝均价周环比+0.11%，碳酸锂均价周环比-7.25%。

图 6：长江有色均价：铜

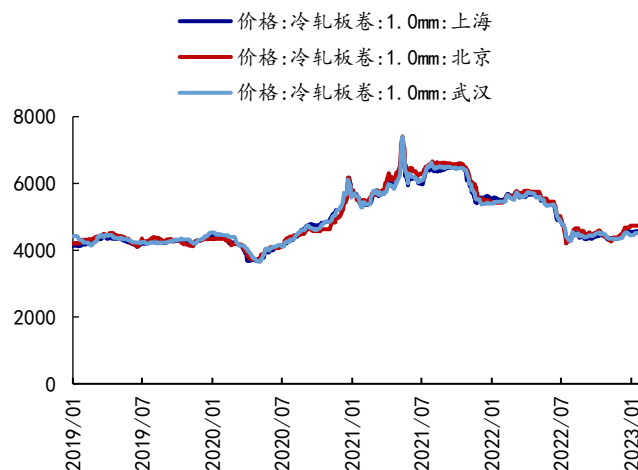

资料来源：Wind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 7：中铝价格数据


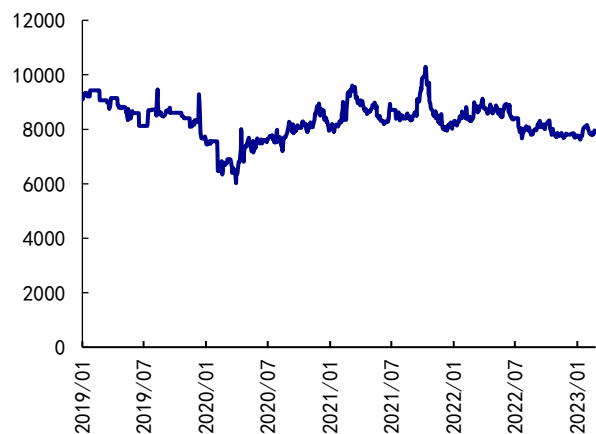
资料来源：Wind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 8：天然橡胶价格数据

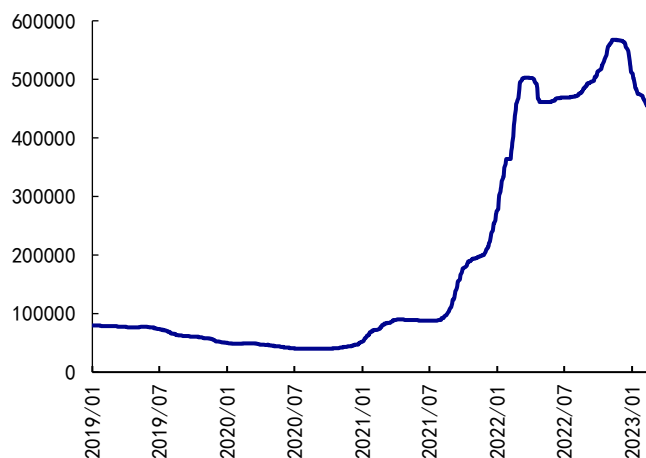

资料来源：Wind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

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


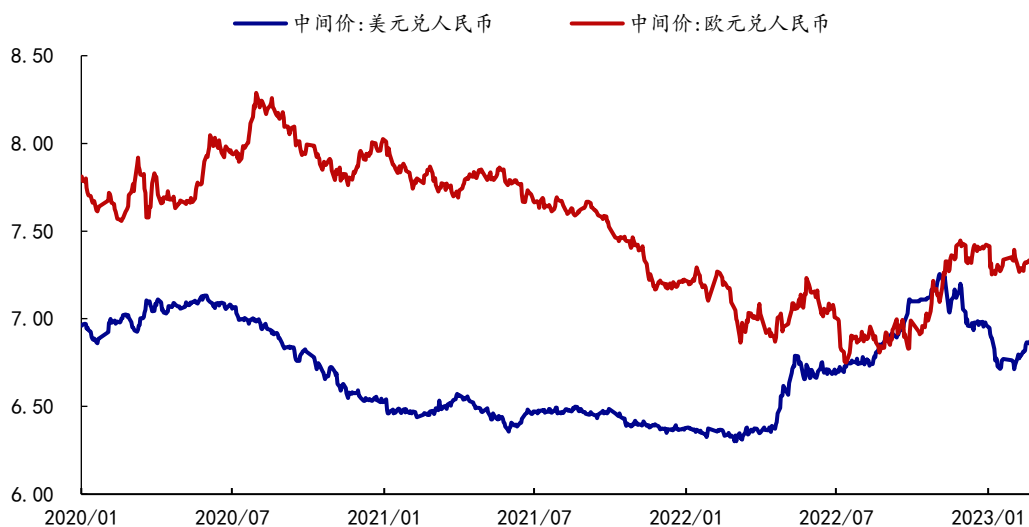
资料来源：Wind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

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 本周人民币兑美元小幅贬值，兑欧元小幅升值

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 12：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
	长安凯程	睿行 EM80	2.20	轻客	纯电动	260-270km	15.69-15.99 万	改款
	长安凯程	长安星卡 EV	2.20	微卡	纯电动	190-220km	11.98-13.68 万	改款
	长安凯程	睿行 EM60	2.20	微面	纯电动	240-300km	14.79-15.39 万	改款
	华晨宝马	宝马 i3	2.20	中型车	纯电动	526-592km	35.39-41.39 万	改款
	广汽本田	ZR-V 致在	2.20	紧凑型 SUV	汽油	1.5T/2.0L	15.99-22.89 万	改款
	北京汽车制造厂	王牌 M7	2.20	MPV	汽油	1.6L/2.0L	5.98-13.18 万	新车
	北京汽车制造厂	王牌 M7 新能源	2.20	MPV	纯电动	210-280km	14.48-16.48 万	新车
	梅赛德斯-EQ	奔驰 EQS	2.21	大型车	纯电动	720-849km	84.50-133.90 万	新车

	星途	星途瑶光	2.21	紧凑型 SUV	汽油	2.0T	15.28-20.28 万	改款
	梅赛德斯-EQ	奔驰 EQS SUV	2.21	大型 SUV	纯电动	-	91.05-110.05 万	新车
	小鹏汽车	小鹏 P7	2.22	中型车	纯电动	480-625km	20.99-24.99 万	新车
	摩登汽车	Modern iX	2.22	紧凑型 SUV	纯电动	420-610km	13.98-24.98 万	改款
	几何汽车	几何 E	2.22	小型 SUV	纯电动	320-401km	7.98-10.38 万	改款
	奇瑞汽车	捷途 X90	2.23	中型 SUV	汽油	1.5T/2.0T	8.99-17.29 万	改款
	奇瑞汽车	捷途 X90 PLUS	2.23	中型 SUV	汽油	1.5T/1.6T/2.0T	10.09-14.29 万	改款
	东风日产 启辰	启辰 D60	2.24	紧凑型车	汽油	1.6L	6.98-14.08 万	改款
	奇瑞新能源	艾瑞泽 e	2.24	紧凑型车	纯电动	401km	15.24 万	改款
	江铃福特	领裕	2.24	中大型 SUV	汽油	2.0T	16.98-22.18 万	改款
	飞凡汽车	飞凡 R7	2.24	中大型 SUV	纯电动	551-642km	27.99-38.99 万	改款
	长安新能源	长安 UNI-K 智电 iDD	2.24	中型 SUV	油电混合	纯电续航 117-135km	18.29-21.59 万	改款
	长安新能源	长安 UNI-V 智电 iDD	2.24	紧凑型车	油电混合	纯电续航 100-113km	14.49-15.99 万	改款
	江南汽车	江南 U2	2.26	小型车	-	-	江南汽车-江南 U2	新车

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 型曲线上升期，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，现阶段重点关注【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。

《信达证券 2023 年汽车总量研究之二：后疫情时代，国内车市复苏路径展望》

2023 年汽车板块投资节奏如何把握？相比 2022 年，2023 年对车市影响较大的外部变量包括防疫政策优化及补贴政策退出。此前在总量研究之一的报告中，我们对燃油车购置税优惠政策退出路径及影响做了展望，本篇报告我们对车市供需两端关键因素进行分解，同时复盘国外各国疫情管控放松后供需恢复水平，以此推演 2023 年国内车市复苏路径。

制约因素解绑，行业在防疫政策优化后有望迎来供需修复。疫情期间，国内车市供需两端均受挤压，产销量受制于工厂开工率下降、整车及零部件进出口滞留、终端进店量下滑及闭店率上升、收入预期悲观等不利因素影响。**随着防疫政策优化，以上不利因素显著改善，国内汽车产业有望迎来供需恢复：**1) 当前大部分工厂工人已处于阳康状态，年后复岗率预计恢复正常；2) 中国在国际汽车产业链中发挥重要作用，国内防疫政策优化有利于缓解国际供应链压力，跨国汽车产业链将加快重构，整车及零部件进出口有望趋于顺畅；3) 商圈人流量正在快速恢复；4) 中央及地方提振经济各项政策出台，居民收入预期趋于乐观。

我国汽车产业仍有较强发展动能，参考印度、印尼、越南、马来等国，车市供需有望在防疫政策优化后实现较强复苏。发展中国家如印度、印尼、马来等国汽车产业尚处于成长期，人均汽车保有量较低、潜在需求量较大，疫情严格管控时间较长使得需求积压，在防疫政策优化后，凭借高自给率的汽车产业链以及充足劳动力，供需两端同步向上，汽车销量恢复较快，超越疫前水平。我国汽车产业正从成长期向成熟期迈进，当前阶段千人汽车保有量仍较低，约 215 辆/千人，与以上发展中国家水平更接近，增长动能强，潜在需求较为旺盛；我国同样长期实行的较为严格的疫情管控政策，预计需求积压有待消费复苏得到释放；国内汽车产业链上下游布局已较为完备，有利于支撑需求兑现。

我们上调对 2023 年国内乘用车市场销量预期，看好汽车春季行情。我们预计 2023 年国内汽车销量走势：先触底，后反弹，再调整，再次上升。1 月春节假期，叠加补贴退出、疫情因素影响，乘用车销量绝对值及同比增速或将于【1 月触底】；后续随疫情缓解、政策刺激、消费回暖等共同作用，汽车销量有望于【2-4 月】逐月回升。【5-7 月】为传统车市淡季，由于 22 年购置税优惠执行导致基数较高，销量增速预计回落；我们认为【8-12 月】车市有望受益于基数较低、消费旺季到来，销量增速有望再次回升。考虑到疫情后时代汽车销量复苏，以及后续政策对汽车产业的扶持，我们预计 23 年汽车销量有望达到 2850 万辆，同比+6.6%；乘用车销量有望达到 2469 万辆，同比+5.3%，其中新能源乘用车销量有望达到 860 万辆，同比增长 25.6%；商用车销量有望达到 380 万辆，同比增长 15.7%。

投资建议：2023 年随着防疫政策优化，我们认为国内车市销量有望呈现复苏态势，主要推荐两条主线：1) 处于较好新车周期，以及智能电动技术布局领先的自主品牌龙头车企；2) 国产替代加速的智能电动核心增量零部件赛道：把握技术升级趋势，按【单车价值量】+【渗透率】+【国产化率】三维筛选，现阶段建议关注【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；**建议关注：**(1) 整车龙头：【比亚迪、长安汽车、

广汽集团、长城汽车、上汽集团】等。(2) 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【英搏尔、欣锐科技】等。

风险因素：汽车销量不及预期、汽车刺激政策落地不及预期、国内人流量恢复不及预期、国内汽车人均保有量上升趋势不及预期、国内外疫情反复等。

《川环科技：热管理管路龙头，迎新能源产业升级机遇》

本土汽车管路龙头，把握电动化大趋势。川环科技成立于1998年，主要从事汽车管路业务，工艺齐全，产品种类丰富，在业内处于领先地位。随着新能源汽车市场的快速发展，公司借助自主品牌汽车客户体系，加速从传统汽车领域切入到新能源汽车供应产业链中。目前的新能源汽车客户主要有：比亚迪（王朝系列唐、宋、元、秦、汉等，海洋系列海豚、海豹等，腾势系列、军舰系统等多个车型）、广汽埃安（全系等）、五菱Mini、哪吒、北汽极狐、长安深蓝、赛力斯问界、吉利领克、极氪、东风岚图、零跑、理想等。

电动车+储能系统需求旺盛，热管理管路发展势头良好。燃油车热管理系统主要作用为制冷，单车价值量为2000元；纯电车热管理系统兼顾制冷与制热，单车价值量达到6000元；混动车型具有发动机和电动机两套系统，热管理单价最高，达到7000元。公司的热管理产品主要为管路，2021年在燃油车、纯电动、混动的单车价值量分别约为300、800、1400元，受益于混动车型高增长（2022年销量152万辆，同比+169%）。根据我们测算，2021-2030年我国热管理冷却管路的市场规模将由100.7亿元提升至325.8亿元，年复合增速达14%。此外，随着液冷方案在储能中的运用，我们预计2022年全球储能热管理管路市场规模为4.5亿元，2025年增加至24亿元，年复合增速达到73%。**电动车+储能系统蓬勃发展，公司作为热管理管路的龙头企业有望持续受益于新能源行业的高景气度。**

收入与盈利能力共振向上，2023年有望迎来业绩大年。1) 聚焦自主品牌客户，享整车领域国产替代红利。公司重点聚焦比亚迪、长安、吉利、广汽埃安等自主头部主机厂，未来有望持续受益于核心客户销量增长。2) 横向拓展管路品类，开启储能第二成长曲线。公司积极拓展新业务领域，在轨道交通、中石油、中石化、军品等领域产品实现了新突破，在军品、轨道交通、储能领域有小批量供货；并积极研发半导体、电子等产品应用的新领域和新市场，培育未来收入新的增长点。3) 原材料价格回落、自主制造能力提升，盈利能力有望回升。公司主要原材料为各类合成橡胶，受上游石油、天然气价格变动影响较大，随着石油、天然气价格的回落，公司盈利能力有望企稳回升。此外，公司加大了原来外购外协件改为自产的力度，如塑料接头、O型圈、密封圈等，减少中间环节和采购成本，有助于进一步提升公司毛利率。

盈利预测与投资评级：我们预计公司2022-2024年归母净利润为1.28、2.56、3.40亿元，对应PE分别为30/15/11倍。参考可比公司估值，给与公司2023年24倍目标PE，对应市值61亿元，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、原材料价格波动增长率YoY。

《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。



《信达证券 1 月乘用车销量点评：1 月销量触底，看好汽车板块春季行情》

乘联会发布数据：1 月，狭义乘用车批发销量 144.9 万辆，同比-32.9%，环比-34.9%；狭义乘用车零售销量 129.3 万辆，同比-37.9%，环比-40.4%。

1 月乘用车销量触底，符合我们此前预期。1 月，狭义乘用车批发销量 144.9 万辆，同比-32.9%，环比-34.9%；狭义乘用车零售销量 129.3 万辆，同比-37.9%，环比-40.4%。分品牌看：**(1) 自主品牌零售 64 万辆，同比-31%，环比-40%；(2) 主流合资品牌零售 47 万辆，同比-45%，环比-45%；(3) 豪华车零售 19 万辆，同比-36%，环比-28%。**1 月乘用车销量下滑基本符合我们之前的预期，由于 22 年底冲量透支+春节假期+疫情感染综合影响，乘用车销量 1 月触底。

1 月新能源渗透率 26.8%。据乘联会数据，1 月新能源车厂商批发渗透率达 26.8%，零售渗透率达 25.7%。1 月新能源乘用车批发 38.9 万辆，同比下降 7.3%，环比下降 48.2%，其中纯电动批发销量 27.2 万辆，同比下降 19.8%；插电混动批发销量 11.7 万辆，同比增长 44.7%。厂商批发销量突破万辆的车企有：比亚迪汽车 150,164 辆、特斯拉中国 66,051 辆、长安汽车 24,960 辆、上汽乘用车 18,178 辆、理想汽车 15,141 辆、吉利汽车 11,032 辆、广汽埃安 10,206 辆。新能源近期价格调整较多，市场格局正在重塑，我们看好自主/头部新势力领先。

2 月乘用车销量有望明显回暖，看好汽车板块春季行情。我们预计在消费回暖、低基数、车企促销等因素作用下，2 月乘用车销量有望触底回升，后续预计销量增速将于 2-4 月逐月回升，叠加汽车刺激政策预期，共同带动汽车板块在 23 年春季迎来持续性行情。

投资建议：我们认为 2023 年汽车行业投资核心是在行业 β 增长放缓背景下寻找 α 向上且确定性高的赛道及标的，主要关注两条主线：1) 处于较好新车周期，以及智能电动技术布局领先的自主品牌龙头车企；2) 国产替代加速的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，现阶段建议关注【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；建议关注：(1) 整车龙头：【比亚迪、长安汽车、广汽集团、长城汽车、上汽集团】等。(2) 智能电动汽车增量零部件：①汽车线缆线束【卡倍亿、沪光股份】；②线控底盘【伯特利、中鼎股份、保隆科技、拓普集团】；③智能座舱【德赛西威、均胜电子、常熟汽饰、华阳集团】；④轻量化【爱柯迪、文灿股份、旭升股份、广东鸿图】；⑤热管理【银轮股份、三花智控】；⑥机电电控【英搏尔、欣锐科技】等。

风险因素：消费复苏不及预期；原材料价格上涨等。

《比亚迪：“秦统天下”，将颠覆燃油进行到底》

2023 年 2 月 10 日，秦 Plus DM-i2023 冠军版上市，开启油电同价新时代。该版本有 5 款细分车型（含 55KM 和 120KM 两种续航版本），官方指导价 9.98 万元-14.58 万元，比亚迪 DM-i 车型首次价格下探至 10 万元以内。

秦 Plus DM-i 冠军版：比亚迪将颠覆燃油进行到底。该款车型为比亚迪首款下探至 10 万元以内的 DM-i 车型。原有王朝网 DM-i 产品矩阵以中汉、唐定位偏高端，均价约 25 万元左右，宋 MAX、宋 PRO 定价偏低，约 15 万元左右。海洋网三款 DM-i 车型产品价格带覆盖 14-25 万元价格带区间。秦 Plus DM-i 冠军版的到来，打开了油电同价新时代，并通过“快、省、静、顺、绿”五大颠覆性驾乘体验&“颜值焕新、舒享升级、智联进化、影音进阶”四大焕

新促产品力再升级，重新定义 A 轿新标准，降维打击合资油车，表明了比亚迪将颠覆燃油进行到底的决心。

纵横对比，秦 Plus DM-i 冠军版加量降价，油电同价或击穿合资车防线：纵向对比，加量降价性价比再次提升：相比于 2021 款车型，冠军版平均售价下降 1.64 万元，但功能及硬件配置上均有所增加，如增加座椅加热功能、8.8 英寸悬浮仪表为标配、搭载 DiLink4.0（4G）智能网联系统等，加量降价性价比提升。**横向对比，油电同价或击穿合资车防线：**秦 Plus DM-i 2023 冠军版以较优的性价比降维打击合资油车市场。合资品牌在 10-15 万元的 A 级轿车市场布局中主要以燃油车为主，我们选取了几个代表车型：德系朗逸和速腾、日系轩逸、美系威朗和秦 Plus DM-i 2023 冠军版进行对比。对比发现：无论从价格、油耗、系统功能、硬件配件来看，秦 Plus DM-i 2023 冠军版都有着明显的领先性。

秦 Plus DM-i 有望快速抢占国内 A 级车市场合资份额。2022 年国内 A 级轿车市场销量共 677 万辆，其中自主品牌占比 33%，主要份额被合资车占据。**主要原因系：**1) 以日系为代表的该价格带车型具有较好的燃油经济性；2) 以德系为代表的该价格带车型具有较好的操控稳定性等动力性能；3) 在以往消费者的观念中该价格带中合资品牌有较好口碑。但随着近两年自主品牌车企在产品力的不断追赶，也在逐渐被消费者认可。秦 Plus DM-i 冠军版有望凭借较优的产品性价比快速抢占该市场份额，参考该细分市场表现较好的车型速腾、朗逸等月销情况，我们认为秦 Plus DM-i 冠军版每月有望贡献 2 万辆增量，稳态月销有望达到 4 万辆。

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 165 亿元、307 亿元、468 亿元，同比增长 440.4%、86.7%、52.3%，对应 EPS 为 5.65、10.55、16.07 元，PE 为 49.9/26.8/17.6 倍。维持公司“买入”评级。

风险因素：高端品牌车型上市进程不及预期；新车型销量不及预期；上游原材料涨价风险等。

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	hanqiyue@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
华北区销售	张瀚夕	18810718214	zhanglanxi@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	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	孙瑾	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	caijing1@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。