

# 新能源批售预计 850 万辆，继续看好重卡复苏

## 投资要点

- 行情回顾：**上周，SW 汽车板块上涨 1.6%，沪深 300 上涨 0.7%。估值上，截止 2 月 24 日收盘，汽车行业 PE（TTM）为 30 倍，较前一周上涨 1.8%。
- 投资建议：**伴随疫情影响逐步出清以及经济回稳向好信号的释放，乘联会预测 23 年乘用车零售约增 2%，新能源乘用车批售 850 万辆，同比增长 31%。投资机会方面，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，比如特斯拉与比亚迪产业链标的；此外，建议关注复苏预期确定性高的重卡板块优质标的。
- 乘用车：**2 月 1-19 日，乘用车零售 73.0 万辆，同比去年增长 16%，环比下降 9%。上海等地方政策稳定延续，温和引导消费需求释放，我们预计未来乘用车市场有望逐步企稳回升。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：**2 月 1-19 日，新能源乘用车批发 28.4 万辆，同比增长 37%，较上月同期增长 27%。新能源乘用车零售 21.5 万辆，同比增长 43%，较上月同期下降 4%。节后各地陆续推出新能源车补贴政策，我们预计后续新能源车市场景气度将回升。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：**2 月 24 日比亚迪 e 平台 3.0 沙龙中提出，比亚迪 e 平台 3.0 定位于“全球开放共享的下一代智能电动车基础解决方案的纯电专属平台”，将会彻底释放智能电动化潜力。整体看，相关企业已布局智能驾驶领域并开拓细分赛道，未来全球智能驾驶市场快速发展的趋势不变。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：**我们预计 23 年在国家层面会有促进消费与投资等拉动经济的系列政策陆续出台，利好房地产、物流等行业企稳恢复，从而有效拉动国内重卡需求恢复，叠加各厂商对于海外重卡市场的积极开拓，我们预计 23 年重卡市场复苏的确定性高。主要标的：中国重汽（3808.HK/000951）、潍柴动力（2338.HK/000338）、奥福环保（688021）。
- 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：zlsn@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           | 246       |
| 行业总市值(亿元)      | 37,059.99 |
| 流通市值(亿元)       | 32,008.75 |
| 行业市盈率 TTM      | 34.5      |
| 沪深 300 市盈率 TTM | 11.9      |

## 相关研究

- 汽车行业周报（2.13-2.17）：重卡复苏预期强，看好新能源热管理市场（2023-02-20）
- 汽车行业周报（2.6-2.10）：车市有望恢复，蜂窝陶瓷载体市场值得关注（2023-02-13）
- 汽车行业 2022Q4 基金持仓分析：基金重仓微调，电动智能化高景气（2023-02-11）
- 汽车行业周报（1.30-2.3）：1 月终端需求偏弱，关注特斯拉产业链（2023-02-07）

## 目 录

|                            |    |
|----------------------------|----|
| 1 上周行情回顾 .....             | 1  |
| 2 市场热点 .....               | 4  |
| 2.1 行业新闻 .....             | 4  |
| 2.2 公司新闻 .....             | 5  |
| 2.3 一周新车速递 .....           | 7  |
| 2.4 一月欧美各国销量 .....         | 8  |
| 3 周专题：智能汽车重点细分方向值得关注 ..... | 9  |
| 3.1 线控制动 .....             | 10 |
| 3.2 域控制器 .....             | 12 |
| 3.3 空气悬架 .....             | 13 |
| 4 核心观点及投资建议 .....          | 15 |
| 5 重点覆盖公司盈利预测及估值 .....      | 15 |
| 6 风险提示 .....               | 17 |

## 图 目 录

|                                    |    |
|------------------------------------|----|
| 图 1：汽车板块周内累计涨跌幅（%，2.20-2.24） ..... | 1  |
| 图 2：行业走势排名（2.20-2.24） .....        | 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（2.20-2.24） .....   | 2  |
| 图 5：汽车板块跌幅居前的个股（2.20-2.24） .....   | 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：汽车消费群体变化趋势 .....              | 9  |
| 图 15：Z世代汽车消费群体偏好 .....             | 9  |
| 图 16：EHB 系统组成 .....                | 10 |
| 图 17：博世经典五域架构 .....                | 12 |
| 图 18：特斯拉的三域划分架构 .....              | 12 |

## 表 目 录

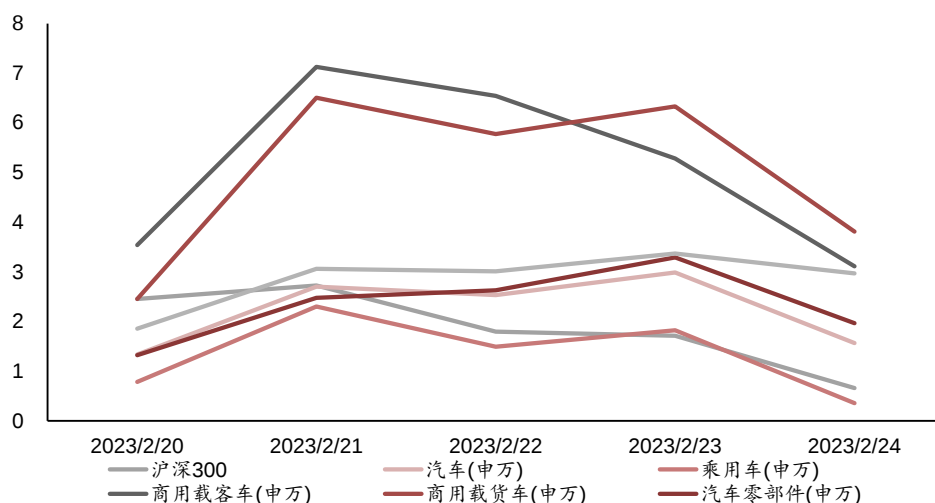
|                               |    |
|-------------------------------|----|
| 表 1：主要车企 1 月销量情况（单位：辆） .....  | 5  |
| 表 2：一周新车速递 .....              | 7  |
| 表 3：1 月欧美各国汽车销量情况 .....       | 8  |
| 表 4：液压制动系统 vs 电子液压制动系统 .....  | 10 |
| 表 5：One-Box 更具经济性优势 .....     | 11 |
| 表 6：EHB 与 EMB 性能比较 .....      | 11 |
| 表 7：线控制动市场规模预测 .....          | 12 |
| 表 8：域控制器单车价值量 .....           | 12 |
| 表 9：线控制动市场规模预测 .....          | 13 |
| 表 10：普通悬架与空气悬架性能对比 .....      | 14 |
| 表 11：国内空气悬架零部件单价低于国外零部件 ..... | 14 |
| 表 12：普通悬架与空气悬架性能对比 .....      | 14 |
| 表 13：重点关注公司盈利预测与评级 .....      | 15 |

## 1 上周行情回顾

上周 SW 汽车板块报收 5922.84 点，上涨 1.6%。沪深 300 指数报收 4061.05 点，上涨 0.7%。子板块方面，乘用车板块上涨 0.4%；商用载客车板块上涨 3.1%；商用载货车板块上涨 3.8%；汽车零部件板块上涨 2%；汽车服务板块上涨 3%。

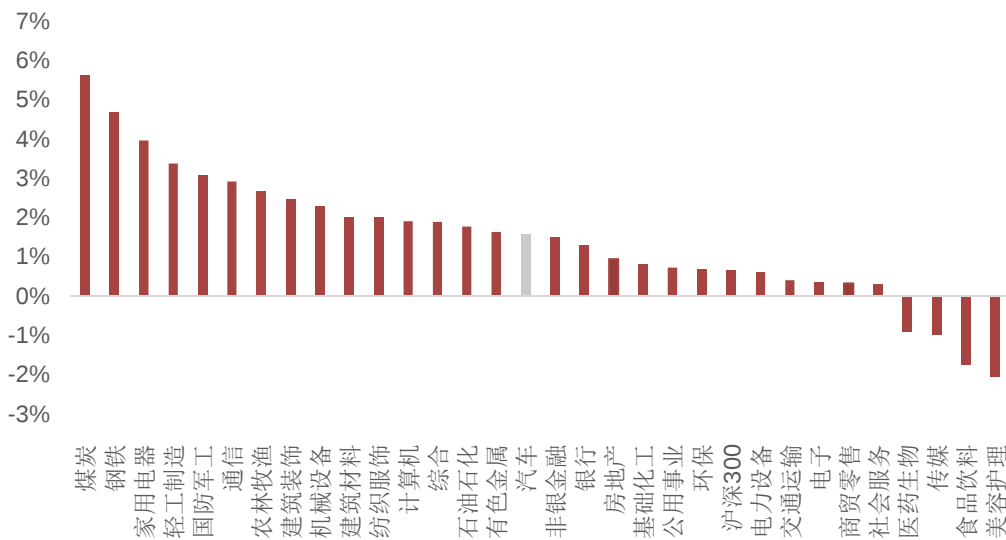
与各行业比较，SW 汽车板块周涨跌幅位于行业第 16 位。

图 1：汽车板块周内累计涨跌幅（%，2.20-2.24）



数据来源：Wind，西南证券整理

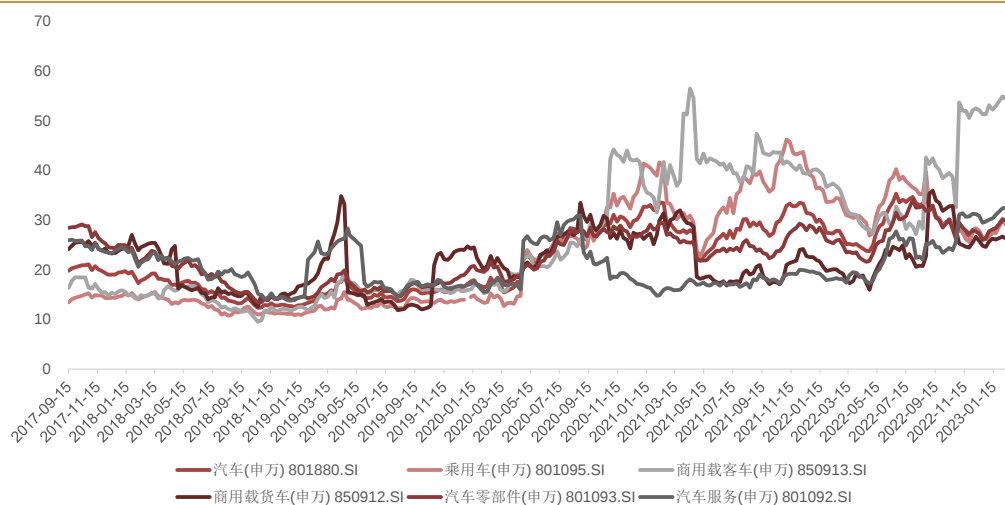
图 2：行业走势排名（2.20-2.24）



数据来源：Wind，西南证券整理

估值上，截止2月24日收盘，汽车行业PE（TTM）为30倍，较前一周上涨1.8%。

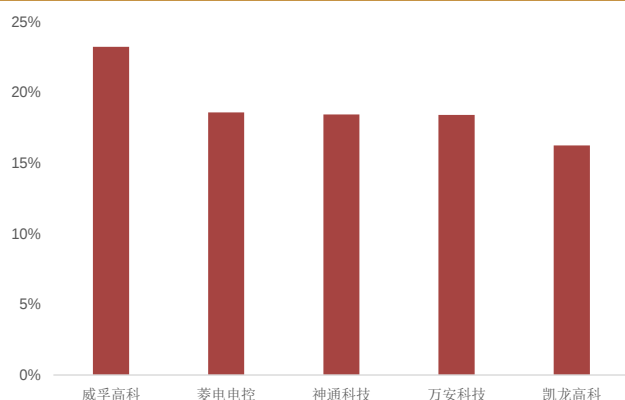
图3：汽车板块PE（TTM）水平



数据来源：Wind，西南证券整理

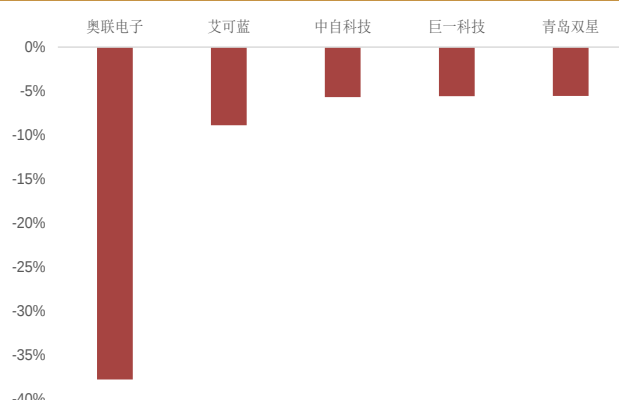
个股方面，上周涨幅前五依次是威孚高科、菱电电控、神通科技、万安科技、凯龙高科；跌幅前五依次是奥联电子、艾可蓝、中自科技、巨一科技、青岛双星。

图4：汽车板块涨幅居前的个股（2.20-2.24）



数据来源：Wind，西南证券整理

图5：汽车板块跌幅居前的个股（2.20-2.24）



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1.7%，铜价上涨0.4%，铝价上涨0.1%，天然橡胶期货价格上涨0.9%，布伦特原油期货价格上涨0.2%，浮法玻璃价格保持持平。

图 6：钢材价格走势（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 10：顺丁橡胶价格走势（元/吨）



数据来源：Wind，西南证券整理

图 7：铝价格走势（元/吨）



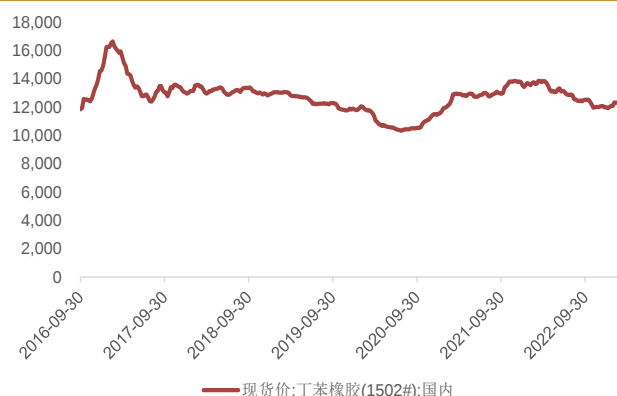
数据来源：Wind，西南证券整理

图 9：天然橡胶价格走势（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

- **2月1-19日,全国乘用车厂商批发74.9万辆。**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%。今年累计零售202.2万辆,同比去年下降26%;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%,今年累计批发219.8万辆,同比去年下降25%。(来源:乘联会)
- **乘联会:预测2023年新能源乘用车批售850万。**乘联会秘书长做《2022年中国汽车市场分析及2023年展望》报告,展望2023年,乘联会保持谨慎乐观,预测乘用车市场零售约增长2%,新能源乘用车批售850万。(来源:乘联会)
- **2022年全球新能源车销售突破千万辆,中国占63%市场。**TrendForce 集邦咨询发布报告称,2022年全球新能源车(NEV,包含纯电动车、插电混合式电动车、氢燃料电池车)销售量约1065万辆,同比增长63.6%。(来源:IT之家)
- **工信部:发布新一批《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录》。**此次共有纯电乘用车74款,插电式混合动力乘用车32款,其中包括江淮蔚来、零跑、哪吒、广汽、吉利、比亚迪等比较热门的车型。(来源:IT之家)
- **首台钠离子电池试验车思皓花仙子公开亮相。**“第二届全国钠电池研讨会”上,思皓新能源与中科海钠联合打造的行业首台钠离子电池试验车思皓花仙子公开亮相。车规级电池安全解决方案——零热失控蜂窝电池技术也进入大众视野。(来源:财联社)
- **美国:将利用芯片法案创建至少两个半导体制造业集群。**美国商务部长宣布,到2030年,美国将利用《芯片与科学法案》中520亿美元的资金,建立至少两个用于制造半导体的大型逻辑晶圆厂(即半导体制造业集群),以及多个高产量的先进封装设施。(来源:盖世汽车)
- **杭州:萧山新一轮汽车消费补贴开始申报。**2月24日起,萧山新一轮汽车消费补贴开始申报,补贴总额原则上不超过五千万元,活动持续至3月31日,领完即止。其中,新能

源汽车，针对购车价格（不包括相关税费）在 30 万元(含)以上的补贴 10000 元；在 20 万元（含）—30 万元的补贴 4000 元；20 万元以下的补贴 2000 元。（来源：盖世汽车）

- **山东：到 2023 年底全省充电基础设施保有量达到 25 万台以上。**《2023 年全省能源工作指导意见》指出，坚持车站联动、适度超前，持续优化加氢站规划布局，重点推动油气电氢综合能源站建设。到 2023 年底，全省充电基础设施保有量达到 25 万台以上，加氢站数量达到 35 座。（来源：财经网）
- **上海：将继续实施新能源车置换补贴。**23 年 6 月 30 日前个人消费者报废或转出名下在上海市注册登记且符合相关标准的小客车，并购买纯电动汽车的，给予每辆车 10000 元的财政补贴。对购置日期在 23 年 1 月 1 日-12 月 31 日期间内的新能源汽车，继续免征车辆购置税。（来源：财联社）
- **陕西：鼓励可再生能源制氢、构建氢能产业核心竞争力。**《陕西省工业领域碳达峰实施方案》发布，鼓励有条件的地区利用可再生能源制备氢，优化合成氨、甲醇等煤化工产品原料结构。开展电动重卡、氢燃料汽车研发及示范应用。（来源：科创板日报）
- **西安：2022 年新能源汽车产量居全国第一，达 101.55 万辆。**22 年西安新能源汽车产量 101.6 万辆，超过第二名上海的 99 万辆，成为我国新能源汽车产量第一的城市。西安比亚迪对陕西省汽车产量的贡献率从 21 年的 40.5%，上升至 22 年的 75.3%。（来源：IT 之家）
- **广东：支持开展整车进口业务。**南沙区商务局局长谢晓晖表示，23 年南沙会推出关于平行车进口相关政策，包括对南沙的汽车贸易企业，通过南沙口岸进口汽车的航线运营企业给予补贴。（来源：财联社）

## 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    |
|-------------|--------|---------|---------|
| 乘用车         |        |         |         |
| 广汽集团        | 146921 | -38.07% | -28.68% |
| 上汽集团（整体数据）  | 238023 | -47.75% | -55.62% |
| 海马汽车        | 1901   | 23.52%- | -10.71% |
| 力帆科技        | 2015   | 5.94%-  | -82.89% |
| 赛力斯         | 10556  | -49.16% | -56.33% |
| 长城汽车        | 61519  | -44.96% | -20.56% |
| 长安汽车        | 171805 | -38.03% | -32.83% |
| 新能源乘用车      |        |         |         |
| 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） | 10921  | -42.88% | -70.75% |
| 力帆科技（新能源汽车） | 1502   | -21.03% | -80.83% |
| 长城汽车（新能源汽车） | 6313   | -       | -43.13% |

| 车企/品牌         | 1月销量   | 同比涨幅    | 环比涨幅    |
|---------------|--------|---------|---------|
| 长安汽车 (自主新能源)  | 28031  | 106.11% | -38.02% |
| 上汽集团 (新能源汽车)  | 32221  | -55.39% | -77.50% |
| 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% |
| 货车/客车         |        |         |         |
| 金龙汽车          | 1577   | -36.28% | -81.98% |
| 江铃汽车          | 12230  | -39.30% | -57.25% |
| 宇通客车          | 1261   | -31.02% | -73.56% |
| 福田汽车          | 31600  | -23.75% | -12.22% |
| 福田汽车 (新能源汽车)  | 1350   | 50.17%  | -53.46% |
| 中通客车          | 470    | -23.58% | -71.60% |
| 一汽解放          | 10,056 | -64.40% | 0.50%   |
| 亚星客车          | 124    | -23.00% | -77.94% |
| 安凯客车          | 109    | -71.83% | -81.27% |
| 江淮汽车          | 35410  | -31.32% | -17.41% |
| 江淮汽车 (纯电动乘用车) | 10323  | -33.55% | -48.53% |
| 东风汽车          | 5468   | -68.17% | -46.00% |
| 东风汽车 (新能源汽车)  | 345    | -74.46% | -85.99% |

数据来源：各公司公告或官网，西南证券整理

- **理想汽车**：天眼查显示，北京车和家能源售电有限公司成立，法定代表人孙广敏，注册资本 3000 万人民币，经营范围含供电业务；电动汽车充电基础设施运营；新兴能源技术研发；节能管理服务等。股东信息显示，该公司由理想汽车关联公司北京车和家能源科技有限公司全资持股。（来源：界面新闻）
- **众泰汽车**：公司公告，拟定增募资不超过 60 亿元，用于新能源智能网联汽车开发及研发能力提升项目、渠道建设项目及补充流动资金。（来源：公司公告）
- **文灿股份**：公司公告，拟定增募资不超过 35 亿元，用于安徽新能源汽车零部件智能制造项目、重庆新能源汽车零部件智能制造项目、佛山新能源汽车零部件智能制造项目、补充流动资金。（来源：公司公告）

- **大众汽车**: 知情人士称, 大众汽车将在美国为其新的 Scout 品牌建造其自己的生产工厂。大众汽车在 2022 年 5 月曾表示, 计划重新推出 Scout 越野品牌, 创建一家独立的公司, 从 2026 年开始生产 Scout 皮卡和 SUV。(来源: 财联社)
- **龙蟠科技**: 公司公告, 公司拟通过其下属公司在印度尼西亚投资设立项目公司, 投资开发建设“新能源汽车动力与储能电池正极材料规模化生产项目”, 建设 12 万吨磷酸铁锂正极材料产能。项目总投资约为 2.9 亿美元(约合人民币 20 亿元)。(来源: 公司公告)
- **奥迪**: 大众汽车旗下的奥迪 CEO 表示, 公司计划在美国建立一家电动汽车厂, 以便利用《通胀削减法案》(IRA) 提供的补贴。(来源: 财联社)
- **蔚来**: 两位消息人士表示, 蔚来计划在合肥新建电池工厂, 规划产能 40 亿千瓦时(GWH)。该电池厂将投产其自研的大圆柱电池, 即类似于特斯拉此前发布的大型圆柱电池。消息人士并表示, 新工厂要投产的大圆柱电池型号主要为 4680 和 4695 型。(来源: 财联社)
- **福特中国**: 现任福特中国董事总经理兼首席运营官吴胜波将自 3 月 1 日起正式接任福特中国总裁兼首席执行官, 向福特汽车公司总裁兼首席执行官吉姆·法利 (Jim Farley) 汇报。(来源: 财联社)
- **广汽集团**: 集团公告, 董事会审议通过《关于鞍钢广州汽车钢二期项目的议案》。同意全资子公司广汽商贸有限公司参股公司(持股 35%)鞍钢广州汽车钢有限公司二期项目的实施, 项目总投资 182283 万元, 其中股东增资 7.5 亿元, 广汽商贸有限公司按股比增资 2.625 亿元, 其余资金由企业自筹。(来源: 公司公告)
- **长城汽车**: 长城汽车旗下如果科技将全面开启长城汽车商用车业务, 以新能源商用车为切入点, 确定了氢能、纯电、混动三轨并行的技术路线。当前, 如果科技与河钢集团合作的氢能示范项目已开始运营, 旗下新长征 1 号重卡氢能牵引车首批 20 台已完成交付, 整个项目预计投运 200 台。(来源: 财联社)
- **科达利**: 公司公告, 拟定增募资不超过 36 亿元, 用于江西科达利新能源汽车动力电池精密结构件项目、新能源汽车动力电池精密结构件、新能源汽车锂电池精密结构件项目(三期)、科达利年产 7500 万件新能源汽车动力电池精密结构件项目、补充流动资金。(来源: 公司公告)
- **明泰铝业**: 公司公告, 拟定增募资不超 20 亿元, 扣除发行费用后全部投向“年产 25 万吨新能源电池材料项目”。(来源: 公司公告)

## 2.3 一周新车速递

表 2: 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)       |
|------|-----------------|------------|-----------|--------|------|--------------|
| 长安汽车 | 长安 UNI-T        | 2023/02/17 | A SUV     | MCE1   | 燃油   | 11.59-13.99  |
| 华晨宝马 | 宝马 i3           | 2023/02/20 | B NB      | NM     | EV   | 35.39-41.39  |
| 广汽本田 | ZR-V 致在         | 2023/02/20 | A NB      | NM     | 燃油   | 15.99-19.59  |
| 广汽本田 | ZR-V 致在 e:HEV   | 2023/02/20 | A NB      | NP     | 混动   | 17.99-22.89  |
| 奔驰汽车 | 奔驰 EQS (进口)     | 2023/02/21 | D NB      | MCE1   | EV   | 88.10-133.90 |
| 奔驰汽车 | 奔驰 EQS SUV (进口) | 2023/02/21 | D SUV     | NP     | EV   | 91.05-100.05 |

| 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 | 星途瑶光      | 2023/02/21 | B SUV     | NP     | 燃油   | 15.28-20.28 |
| 吉利汽车 | 几何 E      | 2023/02/22 | A0 SUV    | NM     | EV   | 7.98-10.38  |
| 摩登汽车 | Modern in | 2023/02/23 | A SUV     | NM     | EV   | 13.98-24.98 |

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 一月欧美各国销量

表 3：1 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       | 110.2      | 6.55%   | -17.64%  |
|       | 加拿大  | 10.7        | 10.2       | 7.00%   | -4.67%   |
|       | 北美合计 | 144.5       | 120.4      | 6.58%   | -16.68%  |
| 西欧    | 德国   | 34.2        | 17.9       | -11.77% | -47.59%  |
|       | 法国   | 19.5        | -          | -       | -        |
|       | 西班牙  | 8.7         | 7.5        | 49.27%  | -14.28%  |
|       | 意大利  | 12.2        | -          | -       | -        |
|       | 葡萄牙  | -           | -          | -       | -        |
|       | 英国   | 15.1        | -          | -       | -        |
|       | 爱尔兰  | 0.1         | 3.3        | 9.52%   | 3238.20% |
|       | 比利时  | -           | -          | -       | -        |
|       | 荷兰   | 3.1         | 3.3        | 5.99%   | 5.95%    |
|       | 奥地利  | -           | -          | -       | -        |
|       | 瑞士   | 2.8         | 1.9        | 2.33%   | -31.56%  |
|       | 卢森堡  | 0.4         | 0.4        | 15.29%  | 8.38%    |
|       | 瑞典   | 4           | 1.8        | -21.66% | -56.25%  |
|       | 挪威   | 4.4         | 0.3        | -67.00% | -92.51%  |
|       | 芬兰   | 0.8         | -          | -       | -        |
|       | 丹麦   | -           | -          | -       | -        |
|       | 希腊   | 0.7         | -          | -       | -        |
|       | 西欧合计 | 105.9       | 38.6       | -54.60% | -63.55%  |
| 中欧/东欧 | 俄罗斯  | 7.6         | 3.2        | -66.62% | -57.89%  |

| 地区 | 国家      | 12月销量(万辆) | 1月销量(万辆) | 同比      | 环比      |
|----|---------|-----------|----------|---------|---------|
|    | 波兰      | 4         | 3.8      | 19.98%  | -5.00%  |
|    | 捷克      | -         | -        | -       | -       |
|    | 斯洛伐克    | -         | -        | -       | -       |
|    | 匈牙利     | -         | -        | -       | -       |
|    | 罗马尼亚    | 1.5       | 1.4      | 30.56%  | -6.67%  |
|    | 克罗地亚    | -         | -        | -       | -       |
|    | 斯洛文尼亚   | 0.3       | -        | -       | -       |
|    | 保加利亚    | -         | -        | -       | -       |
|    | 乌克兰     | -         | -        | -       | -       |
|    | 爱沙尼亚    | 0.1       | 0.2      | -2.57%  | 100.00% |
|    | 土耳其     | 11.5      | 5.1      | 33.47%  | -55.65% |
|    | 中欧/东欧合计 | 26.1      | 13.7     | -40.51% | -47.51% |

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

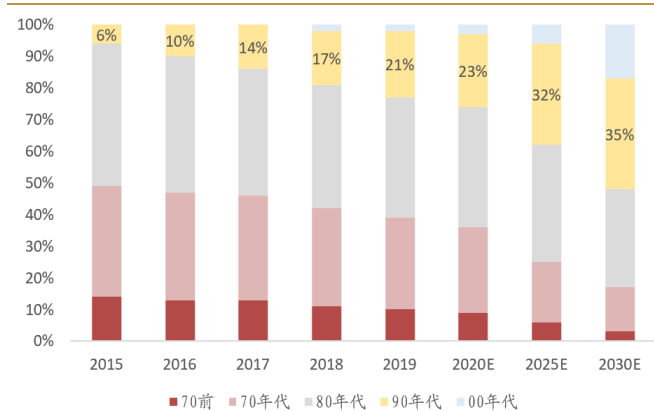
中欧/东欧合计包括俄罗斯、波兰、捷克、斯洛伐克、匈牙利、罗马尼亚、克罗地亚、斯洛文尼亚、保加利亚、乌克兰、爱沙尼亚、土耳其的乘用车销量, 其中俄罗斯的销量包含轻卡

空白处尚未披露

### 3 周专题: 智能汽车重点细分方向值得关注

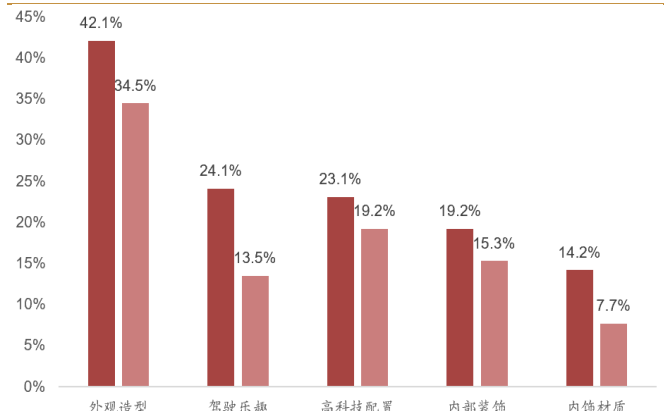
随着经济发展、消费水平提升、消费群体年轻化, 市场对汽车科技感和智能化等功能性需求提升, 电动智能化产品品类不断丰富, 为消费者提供了更多的选择。政策方面, 国家出台了多项政策条例助力汽车产业智能化升级, 我国汽车市场交通出行领域正向着智能化和互联网化发展。宏观及市场环境助力智能化汽车产业快速成长, 看好以线控制动、域控制器、空气悬架等为代表的细分赛道发展。

图 14: 汽车消费群体变化趋势



数据来源: SIC, 《泛Z世代汽车消费需求偏好及行为研究》, 西南证券整理

图 15: Z世代汽车消费群体偏好

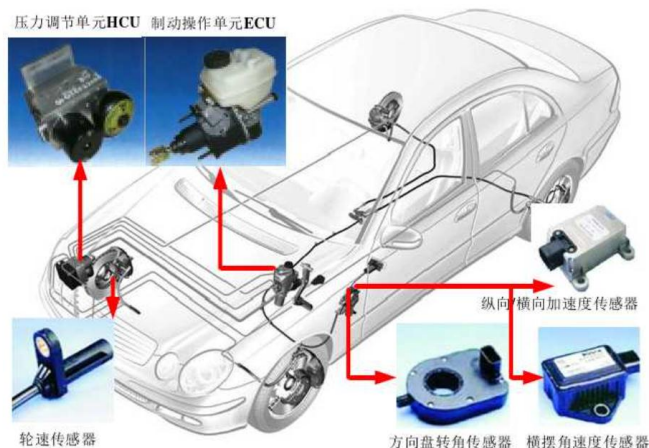


数据来源: SIC, 《泛Z世代汽车消费需求偏好及行为研究》, 西南证券整理

### 3.1 线控制动

线控制动的具体原理是取消原有在刹车踏板与制动系统间的机械结构刚性连接，接受并将驾驶员的制动信号传递给控制系统的传感器，用液压泵、电机代替真空助力器实现制动目的。在博世、大陆长期垄断线控制动市场的背景下，国内厂商逐渐突破国外技术封锁，未来有望大范围突破垄断，实现国产替代化。

图 16：EHB 系统组成



数据来源：《EHB 系统与整车匹配方法研究》，西南证券整理

(1) 电子液压制动系统成线控制动的主流。电子液压制动系统是将电子系统与液压系统相结合，用电子元件替代原有的部分机械元件，同时保留原有的液压系统，将其作为备用系统，当制动系统中的电子系统出现故障时，EHB 就会退化为传统的液压系统，保障车辆行驶的安全性。相比液压制动系统，EHB 结构紧凑，能够改善制动效能，降低制动噪声，同时能够提供更好的踏板感觉。当前 EHB 系统发展相对成熟，且已处于量产阶段。

表 4：液压制动系统 vs 电子液压制动系统

|      | 液压制动系统                                      | 电子液压制动系统                   |
|------|---------------------------------------------|----------------------------|
| 主要区别 | 电子助力器代替真空助力器，电子系统代替液压系统                     |                            |
| 制动结构 | 制动踏板、真空助力泵、制动主缸、制动液、制动油管、ABS 泵总成、制动轮缸、车轮制动器 | 制动踏板单元、液压驱动单元、制动执行单元、控制系统、 |
| 制动性能 | 稍弱，需花费 0.3-0.5 秒实现制动                        | 较强，制动速度较快                  |
| 制动噪音 | 大                                           | 小                          |
| 能量回收 | 否                                           | 是                          |

数据来源：《电子液压制动系统液压力控制发展现状综述》，西南证券整理

One-Box 方案或是行业未来重要方向。EHB 从结构上可以分为 Two-Box（独立式）和 One-Box（分布式）。二者的主要区别在于 ABS/ESP 系统是否和电子助力器集成在一起。One-Box 仅有一个 ECU，且集成了传统的助力器、真空泵、ABS 等传统制动模块和第三方控制软件等附加软件模块。相比于 Two-Box，One-Box 方案的优点是集成度更高、体积小及重量轻、能量回收效率更高且成本更低（例如：博世的 Two-Box 比 One-Box 贵 300-400 元）。One-Box 方案目前无法实现 L3 级别以上的智能驾驶，必须要再增加冗余系统进行备份，但依托轻量化与经济性的发展趋势，长期来看 One-Box 或将成为行业主流方案。

表 5: One-Box 更具经济性优势

|         | One-Box                                      | Two-Box                                                |
|---------|----------------------------------------------|--------------------------------------------------------|
| 主要区别    | 是否将 ABS/ESC 系统与电子助力器集成                       |                                                        |
| 定义      | 整体式                                          | 独立式                                                    |
| 结构      | 1 个 ECU、1 个制动单元                              | 2 个 ECU、2 个制动单元                                        |
| 集成度及成本  | 集成度高，成本相对较低                                  | 集成度低，成本相对较高                                            |
| 复杂度及安全性 | 高，需要改造踏板，踏板仅用于输入信号，不作用于主缸，故踏板感受需要软件调校，存在安全隐患 | 低，不需要改造踏板，驾驶员能直观感受制动系统的变化，并可由 ABS 回馈力感受刹车片的衰退等，能减少安全隐患 |
| 能量回收    | 回收效率高，回馈制动减速度高达 0.3-0.5g                     | 回收效率一般，回馈制动减速度 0.3g 以下                                 |
| 自动驾驶    | 满足 L2 及以下级别安全冗余要求，搭配 RBU 满足自动驾驶对冗余的要求        | 本身满足自动驾驶对冗余的要求                                         |
| 代表产品    | 采埃孚天合 IBC、大陆 MK C1、博世 IPB、伯特利 WCBS           | 博世 iBooster、拿森电子 NBooster                              |

数据来源：佐思汽研，西南证券整理

**(2) 电子机械制动系统引领下一代线控制动。**不同于 EHB 保留了液压制动系统，EMB 完全摒弃了传统的液压装置，取而代之的是电子机械结构，由电机将压力传递至刹车盘，产生制动力，实现制动目的。不过由于 EHB 完全摒弃液压制动，缺乏安全冗余，所以对 EHB 的安全性提出了更高要求。

表 6: EHB 与 EMB 性能比较

|      | EHB                                   | EMB                                     |
|------|---------------------------------------|-----------------------------------------|
| 主要区别 | 是否有液压系统作为备份系统                         |                                         |
| 造价成本 | 低                                     | 高（传感器、控制芯片、四套控制系统）                      |
| 安全冗余 | 有液压制动备份，安全冗余，安全性能更高                   | 完全抛弃液压制动，无安全冗余                          |
| 制动速度 | 后轴管路过长，制动反应速度慢，120ms                  | 纯机电控制，制动反应速度快，反应时间低至 90ms，缩短制动距离        |
| 制动性能 | 制动性能衰退速度慢，可靠性高                        | 能实现长时间制动，但是长时间运转会产生高温，依赖运转部件的抗高温性能和散热性能 |
| 制动液  | 制动油液可能泄露，存在安全隐患                       | 无液压系统，无制动油液                             |
| 制动力  | 大                                     | 小（轮毂处布置体积导致电机小，制动力小）                    |
| 重量   | 由于液压系统的存在，结构复杂，汽车质量重，不便于汽车空间布置，不利于轻量化 | 结构简单，便于维修，汽车质量轻，便于汽车空间布置                |
| 噪音   | 仍存在真空泵，存在噪音                           | 电子化，噪音小，能耗低                             |

数据来源：佐思汽研，西南证券整理

**(3) 线控制动市场规模快速增长。**根据统计，目前我国行车线控制动渗透率仅 10%，其中新能源车渗透率远高于燃油车，随着新能源汽车及智能驾驶的持续推进，线控制动产品将加速放量。此外，考虑规模化效应以及国产化替代进程加快带来的成本下降，EHB 在燃油车与新能源车的渗透率将有望快速提升。假设到 25 年燃油车、新能源车 EHB 渗透率分别达 12%、60%，预计 25 年规模超 165 亿元，5 年 CAGR 为 82%。

表 7：线控制动市场规模预测

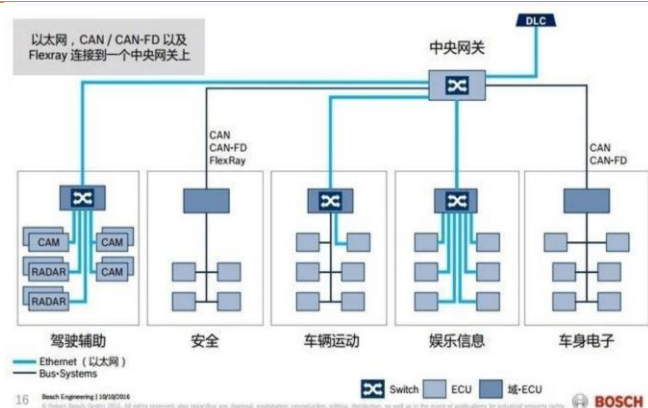
|             | 2020    | 2021    | 2022    | 2023E   | 2024E   | 2025E   |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 国内乘用车销量（万辆） | 2017.77 | 2148.15 | 2356.30 | 2418.82 | 2491.39 | 2566.13 |
| EHB 新能源车渗透率 | 15%     | 20%     | 25%     | 35%     | 50%     | 60%     |
| EHB 燃油车渗透率  | 1%      | 3%      | 5%      | 8%      | 10%     | 12%     |
| EHB 销量（万套）  | 37.63   | 121.13  | 252.74  | 420.04  | 651.86  | 878.19  |
| 总渗透率        | 1.86%   | 5.64%   | 10.73%  | 17.37%  | 26.16%  | 34.22%  |
| EHB 单价（元）   | 2200    | 2134    | 2069.98 | 2007.88 | 1947.64 | 1889.21 |
| EHB 规模（亿元）  | 8.28    | 25.85   | 52.32   | 84.34   | 126.96  | 165.91  |

数据来源：中汽协，中机中心，西南证券（相关数据及测算见《西南证券汽车行业2023年投资策略：电动智能仍可为，寻找结构性机会》）

## 3.2 域控制器

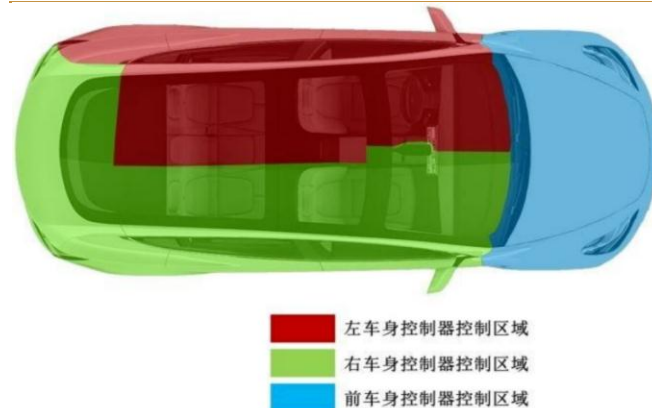
域控制器一般按照功能或空间分类，负责处理域内的功能处理和转发。最主流的是博世按照功能划分的办法，它按功能将汽车电子控制系统分为动力域、底盘域、座舱域、自动驾驶域和车身域五个域。其次，也有按照空间划分，特斯拉 Model 3 其架构分为前车身控制模块（BCM FH）、左车身控制模块（BCM LH）和右车身控制模块（BCM RH）。

图 17：博世经典五域架构



数据来源：博世官网，西南证券整理

图 18：特斯拉的三域划分架构



数据来源：富士康检测创新中心，西南证券整理

自动驾驶域与动力域控制器单车价值量最高。依照博世对域控制器的划分，自动驾驶域与动力域控制器单车价值量最高。自动驾驶域能够使车辆具备多传感器融合、路径规划、决策控制的能力，L2级单车价值约2000元，L3级及以上单车价值约3000-10000元，2022M1-8国内乘用车自动驾驶前装搭载率约4%。动力域控制器是一种智能化的动力总成管理单元，优势在于为多种动力系统单元（内燃机、电动机发电机、电池）计算和分配扭矩、通过预判驾驶策略实现CO2减排等，整合难度最大，单车价值量约6000-10000元。

表 8：域控制器单车价值量

|       | 相关功能                        | 单车价值量（元）                            |
|-------|-----------------------------|-------------------------------------|
| 自动驾驶域 | 控制多种动力系统单元、计算和分配扭矩、变速器管理... | L2级单车价值约2000元，L3级及以上单车价值约3000-10000 |
| 动力域   | 控制域汽车行驶相关的功能、线控技术等...       | 6000-10000                          |
| 智能座舱域 | 语音识别、手势识别、虚拟化技术、整车OTA...    | 2000                                |

|       | 相关功能                   | 单车价值量 (元) |
|-------|------------------------|-----------|
| 自动驾驶域 | 多传感器融合、定位、路径规划、无线通讯... | 1500-2000 |
| 车身控制域 | 将车灯、雨刮、中控门锁、车窗等集中控制    | 1500-2000 |

数据来源：未来智库，西南证券整理

**域控制器市场规模逐步扩大。**目前域控制器市场渗透率较低，仍处于萌芽状态，根据预测，到 25 年我国域控制器市场规模为 709 亿元，5 年 CAGR 达 78%。

**表 9：线控制动市场规模预测**

|                  | 2021   | 2022   | 2023E   | 2024E   | 2025E   |
|------------------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 国内乘用车批发销量 (万辆)   | 2148.2 | 2356.3 | 2418.87 | 2491.44 | 2566.18 |
| L2 级渗透率          | 19.40% | 27.10% | 34.70%  | 42.40%  | 50%     |
| L3+渗透率           | 0.00%  | 0.10%  | 1%      | 5%      | 10%     |
| 车身域控制器单车价值 (元)   | 1800   | 1710   | 1624.5  | 1543.28 | 1466.11 |
| 车身域控制器在 L2 级渗透率  | 20%    | 30%    | 40%     | 50%     | 60%     |
| 车身域控制器在 L3+渗透率   | 100%   | 100%   | 100%    | 100%    | 100%    |
| 车身域市场空间 (亿元)     | 15.00  | 33.16  | 58.47   | 100.74  | 150.49  |
| 底盘域控制器单车价值 (元)   | 2000   | 1980   | 1960.2  | 1940.6  | 1921.2  |
| 底盘域控制器 L2 级渗透率   | 5%     | 10%    | 15%     | 20%     | 25%     |
| 底盘域控制器 L3+渗透率    | 100%   | 100%   | 100%    | 100%    | 100%    |
| 底盘域总渗透率          | 1%     | 3%     | 6%      | 13%     | 23%     |
| 底盘域市场空间 (亿元)     | 4.17   | 13.11  | 29.42   | 65.17   | 110.93  |
| 自驾域控制器在 L2 级的渗透率 | 15%    | 20%    | 30%     | 35%     | 40%     |
| L2 级自驾域单车价值 (元)  | 2000   | 1900   | 1805    | 1714.75 | 1629.01 |
| 自驾域控制器在 L3+渗透率   | 100%   | 100%   | 100%    | 100%    | 100%    |
| L3+自驾域单车价值 (元)   | 8000   | 7600   | 7220    | 6859    | 6516.05 |
| 自驾域市场空间 (亿元)     | 12.50  | 26.06  | 62.92   | 148.84  | 250.82  |
| 座舱域控制器单车价值 (元)   | 2000   | 1980   | 1960.2  | 1940.6  | 1921.2  |
| 座舱域控制器 L2 级的渗透率  | 10%    | 25%    | 35%     | 45%     | 60%     |
| 座舱域控制器 L3+渗透率    | 100%   | 100%   | 100%    | 100%    | 100%    |
| 座舱域市场空间 (亿元)     | 8.34   | 32.08  | 62.33   | 116.42  | 197.21  |
| 域控制器总规模 (亿元)     | 40.01  | 104.41 | 213.13  | 431.18  | 709.45  |

数据来源：高工智能研究院，西南证券（相关数据及测算见《西南证券汽车行业 2023 年投资策略：电动智能仍可为，寻找结构性机会》）

### 3.3 空气悬架

**空气悬架拥有重量轻、升降灵活性好、驾驶舒适度高等优点。**悬架的作用是传递作用在车轮和车架之间的力和力矩，缓冲不平路面传给车架或车身的冲击力保证汽车能平顺行驶。按照弹簧的不同，悬架可分为搭载钢制弹簧的悬架和搭载空气弹簧的悬架。相对于普通悬架来讲，空气悬架拥有重量轻、升降灵活性好、驾驶舒适度高等优点。但是空气悬架成本较高，所以一般独立悬架才会使用空气弹簧，并且只有比较高端的车型上才有搭载空气悬架。

**表 10：普通悬架与空气悬架性能对比**

|         | 空气悬架 | 普通悬架   |
|---------|------|--------|
| 舒适度     | 高    | 低      |
| 车高调节灵活度 | 高    | 低      |
| 成本      | 高    | 低      |
| 维护成本    | 高    | 低      |
| 寿命      | 5 年  | 5-10 年 |

数据来源：汽车维修技术网，卡车之家，西南证券整理

**国内厂商零部件成本优势明显。**相比于进口原厂零部件，由于技术成熟附加值下降导致研发成本降低，以及关税、运输费用降低等原因，国产空气悬架系统相关零部件的采购单价会明显降低。国产化加速趋势下，空气悬架整套系统价格将下降至万元内，比进口空悬系统降低约 25%。

**表 11：国内空气悬架零部件单价低于国外零部件**

| 空气悬架零部件名称         | 进口配件价格（元） | 预计国产化后价格（元） |
|-------------------|-----------|-------------|
| 空气压缩机             | 1,500     | 1,200       |
| 气阀组               | 400       | 300         |
| 储气罐               | 300       | 200         |
| 空气供给单元合计          | 2,200     | 1,700       |
| 空气弹簧（整车配套 4 根）    | 4,000     | 3,000       |
| ECU               | 500       | 250         |
| 传感器               | 600       | 400         |
| 软件算法              | 1,000     | 800         |
| 可变阻尼减振器（整车配套 4 根） | 4,000     | 3,000       |
| 空气悬架系统合计          | 12,300    | 9,200       |

数据来源：汽车之家，中鼎股份公告，西南证券（相关数据及测算见《西南证券汽车行业 2023 年投资策略：电动智能仍可为，寻找结构性机会》）

**空气悬架市场空间广阔。**随着技术的成熟和成本的进一步降低，空气悬架逐渐下沉，有望渗透到更多的 C 级车和 B 级车中。当前渗透率较低，预计长期来看空气悬架的渗透率也有望接近 30%。假设：1) 21 年空气悬架单车成本 10000 元，此后逐年降低；2) 21 年空气悬架渗透率 2%，22-25 年分别 4%/6%/8%/10%，测算出 25 年我国空气悬架的市场规模有望达到 205 亿元，21-25 年的 CAGR 约 40%。

**表 12：普通悬架与空气悬架性能对比**

|                   | 2021    | 2022    | 2023E   | 2024E   | 2025E   |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 我国乘用车销量（万辆）       | 2148.15 | 2356.30 | 2418.82 | 2491.39 | 2566.13 |
| 空气悬架单车价值（元）       | 10000   | 9500    | 9000    | 8500    | 8000    |
| 乘用车空气悬架渗透率        | 1.80%   | 4%      | 6%      | 8%      | 10%     |
| 我国乘用车空气悬架市场规模（亿元） | 38.67   | 89.54   | 130.62  | 169.41  | 205.29  |

数据来源：太平洋汽车，乘联会，中汽协，西南证券（相关数据及测算见《西南证券汽车行业 2023 年投资策略：电动智能仍可为，寻找结构性机会》）

## 4 核心观点及投资建议

伴随疫情影响逐步出清以及经济回稳向好信号的释放，乘联会预测 23 年乘用车零售约增 2%，新能源乘用车批售 850 万辆，同比增长 31%。投资机会方面，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，比如特斯拉与比亚迪产业链标的；此外，建议关注复苏预期确定性高的重卡板块优质标的。

**乘用车：**2 月 1-19 日，乘用车零售 73.0 万辆，同比去年增长 16%，环比下降 9%。上海等地方政策稳定延续，温和引导消费需求释放，我们预计未来乘用车市场有望逐步企稳回升。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：**2 月 1-19 日，新能源乘用车批发 28.4 万辆，同比增长 37%，较上月同期增长 27%。新能源乘用车零售 21.5 万辆，同比增长 43%，较上月同期下降 4%。节后各地陆续推出新能源车补贴政策，我们预计后续新能源车市场景气度将回升。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：**2 月 24 日比亚迪 e 平台 3.0 沙龙中提出，比亚迪 e 平台 3.0 定位于“全球开放共享的下一代智能电动车基础解决方案的纯电专属平台”，将会彻底释放智能电动化潜力。整体看，相关企业已布局智能驾驶领域并开拓细分赛道，未来全球智能驾驶市场快速发展的趋势不变。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：**我们预计 23 年在国家层面会有促进消费与投资等拉动经济的系列政策陆续出台，利好房地产、物流等行业企稳恢复，从而有效拉动国内重卡需求恢复，叠加各厂商对于海外重卡市场的积极开拓，我们预计 23 年重卡市场复苏的确定性高。主要标的：中国重汽（3808.HK/000951）、潍柴动力（2338.HK/000338）、奥福环保（688021）。

## 5 重点覆盖公司盈利预测及估值

表 13：重点关注公司盈利预测与评级

| 代码        | 覆盖公司 | 市值<br>(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 | 571       | 18.11 | 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  | 214       | 24.25 | 5.5   | 7.4   | 9.1   | 78%     | 33% | 23% | 0.7 | 0.8 | 1.0 | 37  | 30  | 24  | 买入 |
| 601238.SH | 广汽集团 | 1,193     | 11.37 | 106.9 | 117.2 | 136.8 | 46%     | 10% | 17% | 1.0 | 1.1 | 1.3 | 11  | 10  | 9   | 买入 |
| 600660.SH | 福耀玻璃 | 980       | 37.54 | 48.7  | 54.0  | 67.4  | 55%     | 11% | 25% | 2.0 | 2.1 | 2.6 | 19  | 18  | 15  | 买入 |
| 300258.SZ | 精锻科技 | 59        | 12.17 | 2.5   | 3.3   | 4.3   | 45%     | 30% | 33% | 0.5 | 0.7 | 0.9 | 23  | 18  | 14  | 买入 |
| 605068.SH | 明新旭腾 | 51        | 30.68 | 1.8   | 2.7   | 3.7   | 12%     | 47% | 35% | 0.7 | 1.4 | 2.2 | 45  | 22  | 14  | 买入 |
| 603809.SH | 豪能股份 | 50        | 12.69 | 2.6   | 3.7   | 4.7   | 31%     | 42% | 26% | 0.6 | 0.9 | 1.3 | 20  | 14  | 10  | 买入 |

| 代码        | 覆盖公司 | 市值<br>(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 |    |
| 000338.SZ | 潍柴动力 | 1,068     | 12.24  | 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 | 1,315     | 13.25  | 82.3  | 90.0 | 103.2 | 132%    | 9%   | 15% | 0.8 | 0.9 | 1.0 | 16  | 15  | 13  | 买入 |
| 603786.SH | 科博达  | 266       | 65.71  | 5.6   | 7.7  | 10.4  | 44%     | 38%  | 35% | 1.4 | 1.9 | 2.6 | 48  | 34  | 26  | 买入 |
| 601799.SH | 星宇股份 | 389       | 136.12 | 13.1  | 16.5 | 20.3  | 38%     | 27%  | 23% | 4.2 | 5.7 | 7.2 | 32  | 24  | 19  | 买入 |
| 000951.SZ | 中国重汽 | 202       | 17.18  | 5.4   | 10.9 | 16.5  | -48%    | 101% | 52% | 0.5 | 0.9 | 1.4 | 37  | 19  | 12  | 买入 |
| 300207.SZ | 欣旺达  | 411       | 22.05  | 11.5  | 24.9 | 41.0  | 26%     | 116% | 65% | 0.6 | 1.3 | 2.2 | 36  | 17  | 10  | 买入 |
| 603596.SH | 伯特利  | 305       | 74.04  | 6.5   | 10.3 | 15.0  | 28%     | 60%  | 45% | 1.6 | 2.5 | 3.7 | 47  | 29  | 20  | 买入 |
| 300988.SZ | 津荣天宇 | 32        | 24.00  | 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。

## 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 | cyrif@swsc.com.cn    |
|    | 张玉梅 | 销售经理       | 18957157330  | 18957157330 | zymyf@swsc.com.cn    |
|    | 陈阳阳 | 销售经理       | 17863111858  | 17863111858 | cyyf@swsc.com.cn     |
|    | 李煜  | 销售经理       | 18801732511  | 18801732511 | yfliyu@swsc.com.cn   |
|    | 谭世泽 | 销售经理       | 13122900886  | 13122900886 | tsz@swsc.com.cn      |
| 北京 | 卞黎旻 | 销售经理       | 13262983309  | 13262983309 | bly@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     |
|    | 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 | xyx@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 | cyrif@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  |