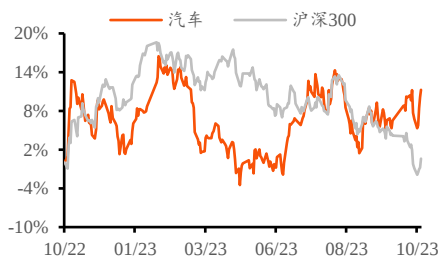




增持(维持)

行业：汽车
日期：2023年10月31日
分析师：王璉
E-mail: wangjin@yongxingsec.com
SAC 编号: S1760523080002

近一年行业与沪深 300 比较



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

相关报告:

《新车密集上市, 周度乘用车零售向好》

——2023 年 10 月 23 日

《“金九银十”效应显现, 9 月汽车销量同比+9.5%》

——2023 年 10 月 17 日

《终端需求强劲, 新款问界 M7、小鹏 G9 热销》

——2023 年 10 月 10 日

三季报陆续披露, 整体表现良好

——汽车行业周报 (2023.10.23-2023.10.27)

■ 行情回顾

过去一周 (2023.10.23-2023.10.27), 申万汽车行业上涨 4.23%, 表现强于万得全 A, 所有一级行业中涨跌幅排名第 4。分子板块看, 商用车上涨 14.84%, 汽车零部件上涨 4.02%, 汽车服务上涨 3.19%, 乘用车上涨 2.74%, 摩托车及其他上涨 2.52%。

■ 核心数据

销量数据跟踪:

1) 行业总量: 据中汽协数据, 9 月国内汽车产销分别为 285 万辆和 285.8 万辆, 同比分别增长 6.6%和 9.5%, 环比均增长 10.7%。

2) 结构: 出口方面, 我国汽车出口量持续增长。据中汽协, 9 月中国汽车出口 44.4 万辆, 同比+47.7%。新能源汽车方面, 9 月新能源汽车销量约 90.4 万辆, 同比+27.7%, 市占率达到 31.6%。

3) 车企端: 9 月, 比亚迪、一汽大众、吉利零售销量位列前三, 分别约 26、17 和 14 万辆, 份额分别为 12.8%、8.4%和 7.1%。从增速看, 比亚迪、吉利和长城同比增速较高, 分别约+35%、+31%和+24%。

4) 周度数据: 据乘联会数据, 10 月 1-15 日, 乘用车市场零售 79.6 万辆, 同比 2022 年同期增长 23%, 较上月同期增长 14%; 新能源车市场零售 29.4 万辆, 同比 2022 年同期增长 42%, 较上月同期增长 8%。

5) 原材料: 据 Wind 数据, 截至 2023 年 10 月 27 日, 国内电池级碳酸锂价格为 166920 元/吨, 较 2023 年 10 月 20 日变化-3%。

新车型: 上汽大众帕萨特、奇瑞捷途旅行者、广汽埃安 Aion S Max 等在过去一周 (2023.10.23-2023.10.27) 上市。

■ 行业新闻及公司公告

行业端: 10 月 26 日, Stellantis 集团计划投资约 15 亿欧元以获取零跑汽车约 20%的股权。本次交易, 零跑汽车总估值 579.6 亿元人民币, 比 10 月 25 日的港股收盘市值溢价 47.6%。

公司公告: 多公司公布 2023Q3 业绩, 多数公司营收和归母净利润增长。其中, 博俊科技增速较高, 沪光股份归母净利润扭亏为盈。

■ 投资建议

维持汽车行业“增持”评级。需求端, 车市迎来“金九银十”, 9 月国内汽车销量同比+9.5%。根据乘联会预计, 10 月狭义乘用车零售将达 202.0 万, 环比+0.1%, 同比+9.5%。供给端, 多款车上市。估值端, 当前汽车板块 PE-TTM 约处于过去 5 年的 50%分位点。我们持续看好国内汽车产业链发展前景, 建议关注以下投资主线:

1) 整车端, 建议关注技术周期和车型周期共振的整车企业, 如赛力斯、理想汽车、小鹏汽车、比亚迪;

2) 零部件端, 看好电动智能化增量环节。从单车价值量高、国产化率或渗透率低的角度, 我们建议关注线束连接器、域控、轻量化、线控底盘、座椅等赛道, 建议关注沪光股份、科博达、均胜电子、爱柯迪、拓普集团、博俊科技、保隆科技、伯特利、继峰股份等。

■ 风险提示

宏观经济不及预期、新车型上市不及预期、供应链配套不及预期、行业竞争加剧。

正文目录

1. 核心观点	3
2. 行情回顾	4
3. 行业数据跟踪	6
3.1. 汽车销量：9 月汽车销量同比+9.5%	6
3.2. 预计 10 月狭义乘用车零售将达 202 万，环比+0.1%，同比+9.5%	8
3.3. 原材料价格：电池级碳酸锂价格下跌约 3%	9
4. 行业动态	10
5. 新车上市	11
6. 公司动态	11
6.1. 重要公告	11
6.2. 融资和解禁动态	11
7. 风险提示	11

图目录

图 1: 申万一级行业涨跌幅比较	4
图 2: 细分板块涨跌幅	5
图 3: 板块个股涨跌幅	5
图 4: 汽车板块估值水平 (PE-TTM)	5
图 5: 乘用车子板块估值水平 (PE-TTM)	5
图 6: 商用车子板块估值水平 (PE-TTM)	6
图 7: 汽车零部件子板块估值水平 (PE-TTM)	6
图 8: 汽车服务子板块估值水平 (PE-TTM)	6
图 9: 摩托车及其他子板块估值水平 (PE-TTM)	6
图 10: 9 月汽车销量 285.8 万辆	7
图 11: 9 月乘用车销量 248.7 万辆	7
图 12: 9 月商用车销量 37.1 万辆	7
图 13: 9 月中国汽车出口 44.4 万辆	7
图 14: 9 月中国新能源汽车出口 9.6 万辆	7
图 15: 9 月国内新能源汽车销量约 90.4 万辆	8
图 16: 9 月国内新能源汽车市占率 31.6%	8
图 17: 国内钢材市场价格 (元/吨)	9
图 18: 国内铝锭市场价格 (元/吨)	9
图 19: 国内顺丁橡胶市场价格 (元/吨)	10
图 20: 国内聚丙烯 (拉丝料) 市场价格 (元/吨)	10

表目录

表 1: 9 月厂商零售销量排行榜 (万辆)	8
表 2: 乘联会主要厂商 10 月周度日均零售数据和增速(辆)	9
表 3: 国内电池级碳酸锂价格 (元/吨)	10
表 4: 行业动态 (2023.10.23-2023.10.27)	10
表 5: 上市新车型 (2023.10.23-2023.10.27)	11
表 6: 近期重要公告 (2023.10.23-2023.10.27)	11
表 7: 汽车板块可转债融资近况 (2023.10.23-2023.10.27)	11

1. 核心观点

数据跟踪：

1) 行业总量：据中汽协数据，9月国内汽车产销分别为285万辆和285.8万辆，同比分别增长6.6%和9.5%，环比均增长10.7%。

2) 结构：出口方面，我国汽车出口量持续增长。据中汽协，9月中国汽车出口44.4万辆，同比+47.7%。新能源汽车方面，9月新能源汽车销量约90.4万辆，同比+27.7%，市占率达到31.6%。

3) 车企端：9月，比亚迪、一汽大众、吉利零售销量位列前三，分别约26、17和14万辆，份额分别为12.8%、8.4%和7.1%。从增速看，比亚迪、吉利和长城同比增速较高，分别约+35%、+31%和+24%。

4) 周度数据：据乘联会数据，10月1-22日，乘用车市场零售121.3万辆，同比2022年同期增长19%，较上月同期增长8%，2023年以来累计零售1,644.6万辆，同比增长3%；全国乘用车厂商批发121.2万辆，同比2022年同期增长7%，较上月同期下降7%，2023年以来累计批发1,902.8万辆，同比增长7%。10月1-22日，新能源车市场零售47.2万辆，同比2022年同期增长42%，较上月同期增长4%，2023年以来累计零售565.9万辆，同比增长34%；全国乘用车厂商新能源批发51.5万辆，同比2022年同期增长8%，较上月同期下降2%，2023年以来累计批发642.2万辆，同比增长33%。

5) 原材料：据Wind数据，截至2023年10月27日，国内电池级碳酸锂价格为166920元/吨，较2023年10月20日变化-3%。

新车型：上汽大众帕萨特、奇瑞捷途旅行者、广汽埃安Aion S Max等在过去一周（2023.10.23-2023.10.27）上市。

行业端：10月26日，Stellantis集团计划投资约15亿欧元以获取零跑汽车约20%的股权。本次交易，零跑汽车总估值579.6亿元人民币，比10月25日的港股收盘市值溢价47.6%。

公司公告：多公司公布2023Q3业绩，多数公司营收和归母净利润增长，其中，博俊科技增速较高，沪光股份归母净利润扭亏为盈。

投资建议：

维持汽车行业“增持”评级。需求端，车市迎来“金九银十”，9月国内汽车销量同比+9.5%。根据乘联会预计，10月狭义乘用车零售将达202.0万，环比+0.1%，同比+9.5%。供给端，多款車型上市。估值端，当前汽车板块PE-TTM约处于过去5年的50%分位点。我们持续看好国内汽车产业链发展前景，建议关注以下投资主线：

1) 整车端，建议关注技术周期和车型周期共振的整车企业，如赛力斯、理想汽车、小鹏汽车、比亚迪；

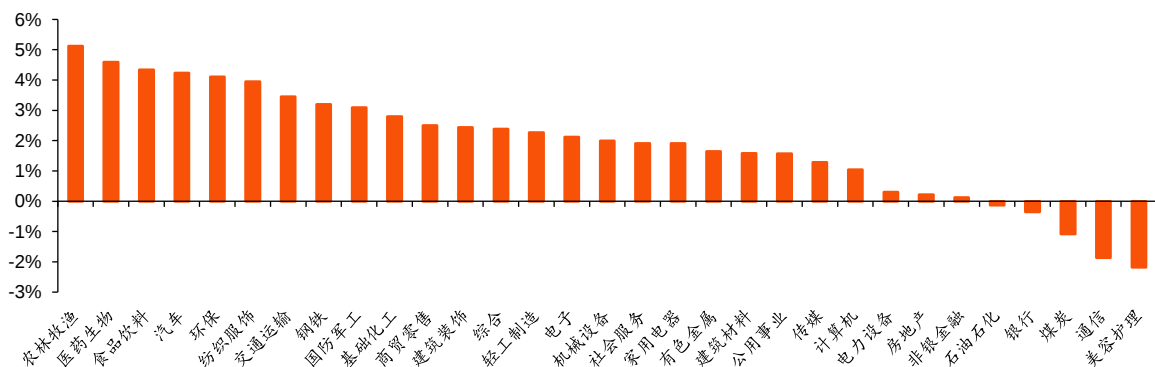
2) 零部件端，看好电动智能化增量环节。从单车价值量高、国产化率或渗透率低的角度，我们建议关注线束连接器、域控、轻量化、线控底盘、

座椅等赛道，建议关注沪光股份、科博达、均胜电子、爱柯迪、拓普集团、博俊科技、保隆科技、伯特利、继峰股份等。

2. 行情回顾

过去一周（2023.10.23-2023.10.27），申万汽车行业上涨 4.23%，表现强于万得全 A，所有一级行业中涨跌幅排名第 4。万得全 A 收于 4617 点，上涨 91 点，+2.01%，成交 42095 亿元；沪深 300 收于 3562 点，上涨 52 点，+1.48%，成交 9427 亿元；创业板指收于 1930 点，上涨 33 点，+1.74%，成交 11491 亿元；汽车收于 5825 点，上涨 237 点，+4.23%，成交 3149 亿元。从涨跌幅排名来看，汽车板块在 31 个申万一级行业中排名第 4，总体表现位于上游。

图1:申万一级行业涨跌幅比较

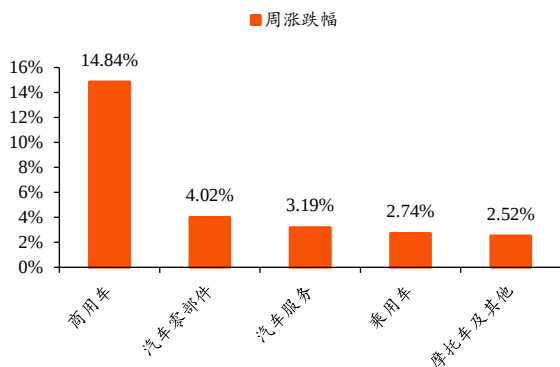


资料来源：Wind，甬兴证券研究所

细分板块涨跌幅:过去一周(2023.10.23-2023.10.27),商用车涨幅最大,摩托车及其他涨幅最小。商用车上涨 14.84%，汽车零部件上涨 4.02%，汽车服务上涨 3.19%，乘用车上涨 2.74%，摩托车及其他上涨 2.52%。

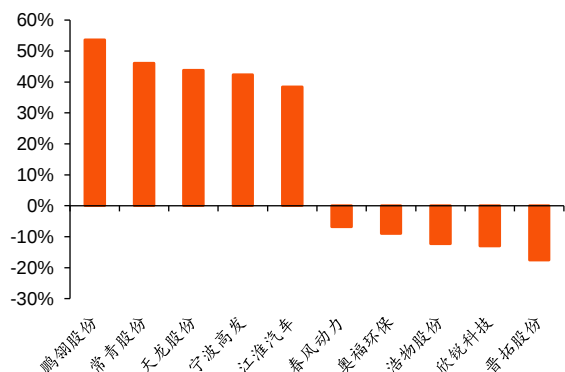
板块个股涨跌幅:过去一周(2023.10.23-2023.10.27)，涨幅前五的个股分别为鹏翎股份 53.64%、常青股份 46.02%、天龙股份 43.79%、宁波高发 42.36%、江淮汽车 38.45%；跌幅前五的个股分别为晋拓股份 -17.53%、欣锐科技 -12.99%、浩物股份 -12.32%、奥福环保 -8.98%、春风动力 -6.79%。

图2:细分板块涨跌幅



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图3:板块个股涨跌幅



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

板块估值水平:截至2023年10月27日,汽车行业 PE-TTM 为 28.47,较上周上涨 1.09。

汽车子板块估值:截至2023年10月27日乘用车、商用车、汽车零部件、汽车服务、摩托车及其它板块估值分别为 26.4、59.34、27.67、62.7、22.41。过去一周(2023.10.23-2023.10.27),乘用车板块上涨 0.7、商用车板块上涨 7.97、汽车零部件板块上涨 0.94、汽车服务板块上涨 1.89、摩托车及其他板块上涨 0.51。

图4:汽车板块估值水平 (PE-TTM)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图5:乘用车子板块估值水平 (PE-TTM)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图6:商用车子板块估值水平 (PE-TTM)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图7:汽车零部件子板块估值水平 (PE-TTM)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图8:汽车服务子板块估值水平 (PE-TTM)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图9:摩托车及其他子板块估值水平 (PE-TTM)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

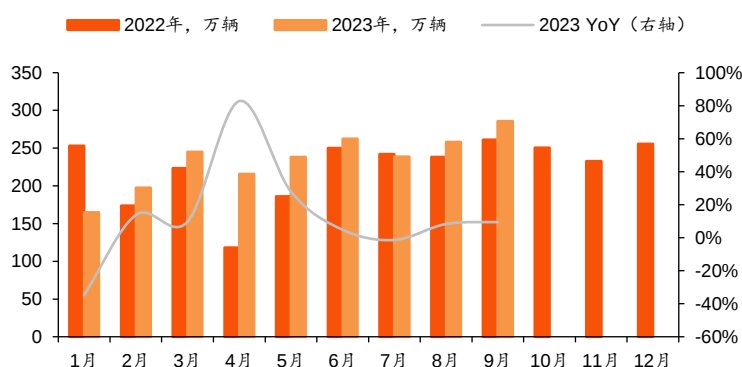
3. 行业数据跟踪

3.1. 汽车销量: 9月汽车销量同比+9.5%

据中汽协数据, 9月国内汽车产销分别为 285 万辆和 285.8 万辆, 同比分别增长 6.6%和 9.5%, 环比均增长 10.7%。

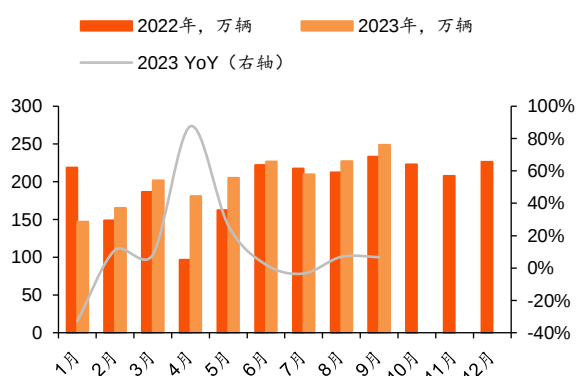
据中汽协数据, 9月乘用车和商用车销量均实现增长。具体来看, 9月乘用车产销分别为 249.6 万辆和 248.7 万辆, 同比分别增长 3.5%和 6.6%; 9月商用车产销分别完成 35.4 万辆和 37.1 万辆, 同比分别增长 34.6%和 33.2%。

图10:9月汽车销量 285.8 万辆



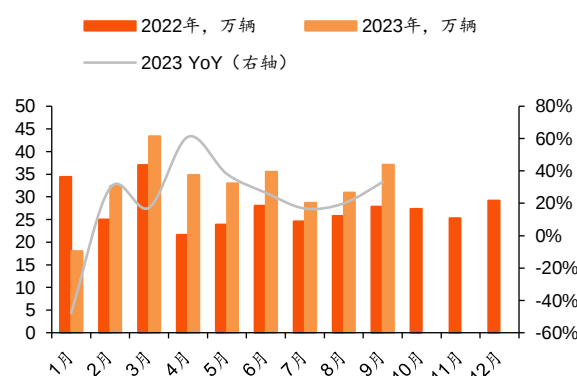
资料来源：中汽协，甬兴证券研究所

图11:9月乘用车销量 248.7 万辆



资料来源：中汽协，甬兴证券研究所

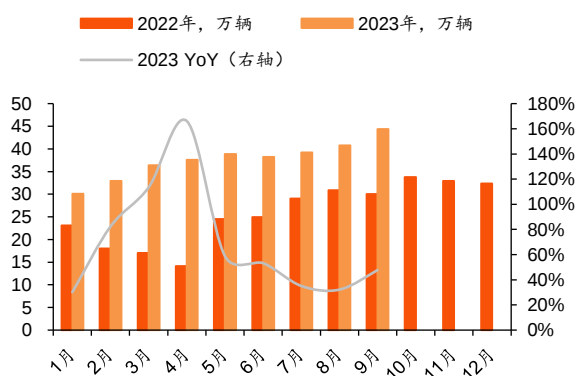
图12:9月商用车销量 37.1 万辆



资料来源：中汽协，甬兴证券研究所

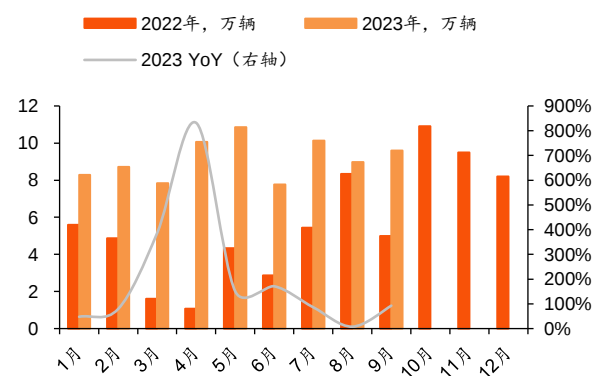
我国汽车出口量持续增长。据中汽协，2023年9月中国汽车出口 44.4 万辆，同比+47.7%。其中，新能源汽车出口 9.6 万辆，同比+92.8%。

图13:9月中国汽车出口 44.4 万辆



资料来源：中汽协，甬兴证券研究所

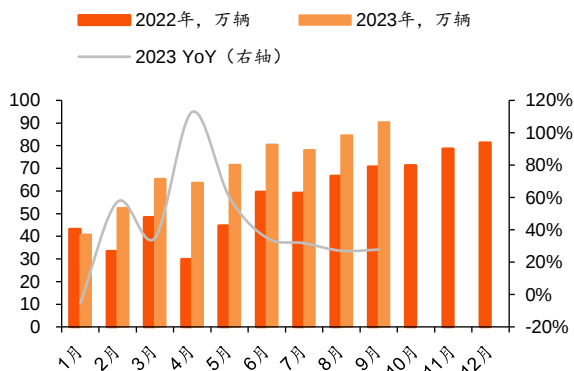
图14:9月中国新能源汽车出口 9.6 万辆



资料来源：中汽协，甬兴证券研究所

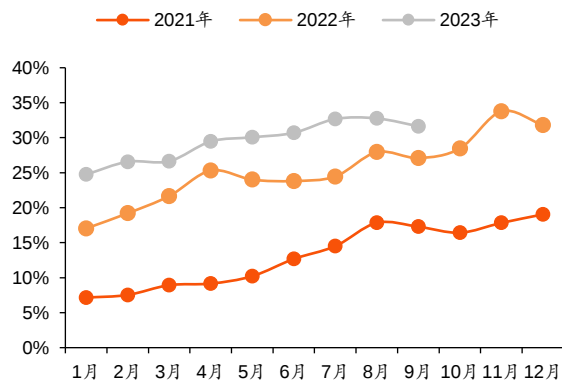
9月新能源汽车销量约 90.4 万辆，同比+27.7%，市占率达到 31.6%。1-9月，新能源汽车销量约 627.8 万辆，同比+37.5%，市占率约 29.8%。

图15:9月国内新能源汽车销量约 90.4 万辆



资料来源：中汽协，甬兴证券研究所

图16:9月国内新能源汽车市占率 31.6%



资料来源：中汽协，甬兴证券研究所

9月，比亚迪、一汽大众、吉利零售销量位列前三，分别约26、17和14万辆，份额分别为12.8%、8.4%和7.1%。从增速看，比亚迪、吉利和长城同比增速较高，分别约+35%、+31%和+24%。

表1:9月厂商零售销量排行榜（万辆）

	2023.9	同比	份额
比亚迪	26	35%	12.8%
一汽大众	17	3%	8.4%
吉利	14	31%	7.1%
长安	12	19%	6.2%
上汽大众	11	-6%	5.7%
奇瑞	8	18%	4.2%
广汽丰田	8	-1%	4.1%
上汽通用	8	-19%	4.0%
一汽丰田	8	9%	3.9%
长城	8	24%	3.9%

资料来源：乘联会，甬兴证券研究所

3.2. 预计 10 月狭义乘用车零售将达 202 万，环比+0.1%，同比+9.5%

乘用车：10月1-22日，乘用车市场零售121.3万辆，同比2022年同期增长19%，较上月同期增长8%，2023年以来累计零售1,644.6万辆，同比增长3%；全国乘用车厂商批发121.2万辆，同比2022年同期增长7%，较上月同期下降7%，2023年以来累计批发1,902.8万辆，同比增长7%。

新能源：10月1-22日，新能源车市场零售47.2万辆，同比2022年同期增长42%，较上月同期增长4%，2023年以来累计零售565.9万辆，同比增长34%；全国乘用车厂商新能源批发51.5万辆，同比2022年同期增长8%，较上月同期下降2%，2023年以来累计批发642.2万辆，同比增长33%。

表2:乘联会主要厂商 10 月周度日均零售数据和增速(辆)

	1-6 日	7-15 日	16-22 日	23-31 日	1-15 日	全月
21 年	41,821	46,215	52,777	75,317	44,457	55,295
22 年	31,111	51,088	53,525	91,257	43,097	59,434
23 年	52,186	53,648	59,600		55,133	
23 年同比	68%	5%	11%		19%	
环比 8 月同期	19%	11%	-2%		8%	

资料来源:乘联会,甬兴证券研究所

根据乘联会分析,2023 年“十一”叠加中秋,月初终端热度延续,主要厂商 10 月第一周日均零售 5.22 万,同比增长 67.7%,环比增长 18.9%。节后厂商恢复正常销售节奏,第二周主要厂商日均零售 5.36 万,同比增长 5.0%,环比增长 10.5%;第三周车市日均零售 5.96 万,同比增长 11.4%,环比-2.3%。第四周进入月末冲量阶段,环比幅度预计与 2022 年 10 月末基本一致,日均同比预计为-1.7%,预计日均零售 8.97 万辆,综合估算 10 月狭义乘用车零售将达 202.0 万,环比+0.1%,同比+9.5%。

3.3. 原材料价格: 电池级碳酸锂价格下跌约 3%

据 Wind 数据,截至 2023 年 10 月 20 日,国内普通中板钢材价格为 3831 元/吨,较 2023 年 10 月 10 日变化-1%。

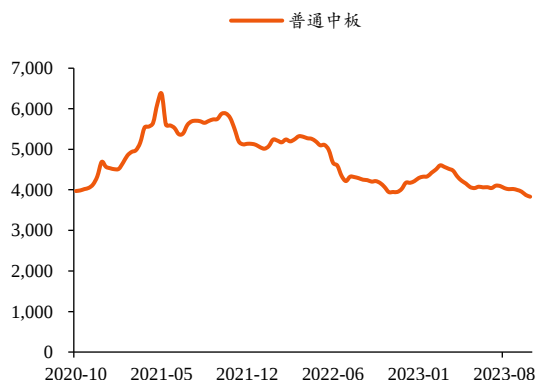
据 Wind 数据,截至 2023 年 10 月 20 日,国内铝锭价格为 19098 元/吨,较 2023 年 10 月 10 日变化-2%。

据 Wind 数据,截至 2023 年 10 月 20 日,国内顺丁橡胶价格为 12374 元/吨,较 2023 年 10 月 10 日变化-2%。

据 Wind 数据,截至 2023 年 10 月 20 日,国内聚丙烯价格为 7562 元/吨,较 2023 年 10 月 10 日变化-2%。

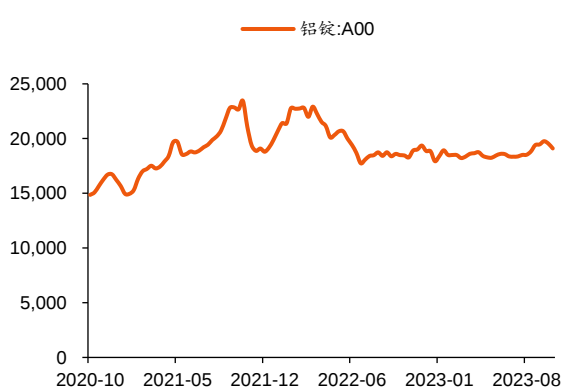
据 Wind 数据,截至 2023 年 10 月 27 日,国内电池级碳酸锂价格为 166920 元/吨,较 2023 年 10 月 20 日变化-3%。

图17:国内钢材市场价格(元/吨)



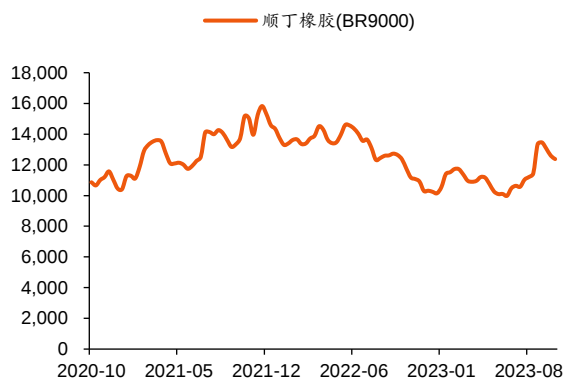
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图18:国内铝锭市场价格(元/吨)



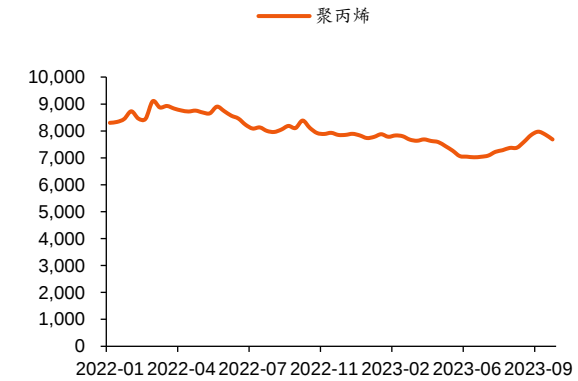
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图19:国内顺丁橡胶市场价格(元/吨)



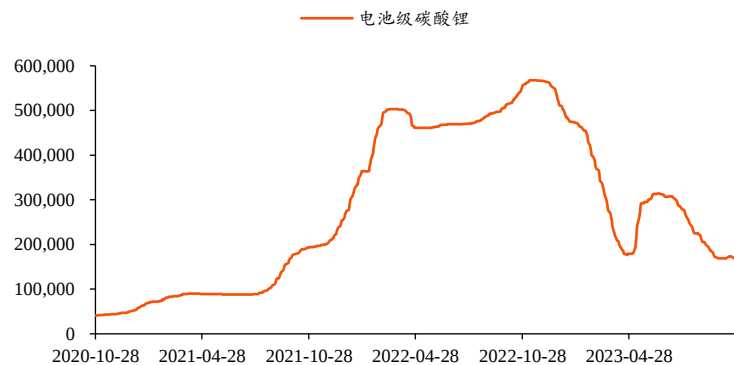
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图20:国内聚丙烯(拉丝料)市场价格(元/吨)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

表3:国内电池级碳酸锂价格(元/吨)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

4. 行业动态

表4:行业动态 (2023.10.23-2023.10.27)

日期	新闻
10月24日	此次补贴活动由西安领克创享新能源科技有限公司与支付宝合作,面向全省,采取线上、线下相结合的方式,对购买充电桩的消费者进行补贴。消费者在支付宝 APP 中购买指定充电桩并在支付宝上完成充电桩绑定即可获得 1200 元补贴,其中包括 600 元现金和 600 元汽车相关消费券。活动截止时间为 2023 年 12 月 31 日。
10月24日	10月24日,小鹏汽车发布首个驾舱融合的车载计算中心,集成了包括智能驾驶、座舱、仪表、网管、IMU、功放等功能,是小鹏 EEA3.5 电子电气架构的核心计算节点,也是小鹏面向未来自动驾驶和通用人工智能时代布局的车载数据中心。相比上一代中央计算架构,XCCP 实现了 40%成本节约,同时性能提升 50%。同时,小鹏汽车 2024 年 XNGP 全国主要城市覆盖,2024 年底 NGP 覆盖欧洲市场。同日,小鹏汽车发布小鹏第五代智能座舱系统 XOS 天玑系统,系统将首发搭载骁龙 8295 芯片,全新视觉升级、动效升级、交互效率大幅提升。支持分屏多任务、XDock、全场景车感 SR,智能语音接入小鹏自研的 XGPT 灵犀大模型。XOS 天玑系统将于小鹏 X9 首发,G6/G9/P7i/P7 也将陆续通过 OTA 升级至 XOS 天玑。
10月24日	2023 年 10 月 24 日,一汽解放汽车有限公司与华为技术有限公司在华为深圳坂田基地签署全面深化合作协议-AI、智能驾驶及智能座舱专项合作备忘录。此次合作将一汽解放与华为的合作推向新的高度,双方将进一步整合各自优势资源,在 AI 大模型技术创新、智能驾驶、智能驾舱等方面深化战略合作伙伴关系,引领行业发展。
10月26日	今晨,Stellantis N.V.(下称“Stellantis 集团”)和浙江零跑科技股份有限公司(下称“零跑汽车”)宣布:Stellantis 集团计划投资约 15 亿欧元以获取零跑汽车约 20%的股权。本次交易,零跑汽车总估值 579.6 亿元人民币,比昨日港股收盘市值溢价 47.6%。据了解,本次交易完成后,Stellantis 集团将成为零跑汽车的单一大股东,持股比例将超过创始人朱江明,但仍低于作为一致行动人的创始人团队总持股比例。双方官宣,Stellantis 集团将因此获得零跑汽车两个董事会席位。
10月27日	"小米正式发布全新操作系统小米澎湃 OS。基于小米澎湃 OS,小米手机可以连接车顶摄像头,微信通话可以呈现车外视角。雷军称:小米澎湃 OS 是小米「以人为中心,打造人车家全生态」操作系统,共计投入 5000 名工程师,历史 7 年研发,未来将逐步完成对手机、智能家居、汽车等全品类的跨端统一连接。

资料来源: 乘联会, 甬兴证券研究所

请务必阅读报告正文后各项声明

5. 新车上市

表5:上市新车型 (2023.10.23-2023.10.27)

生产厂商	子车型	上市时间	细分市场及车身结构
上汽大众	帕萨特	10月23日	B NB
奇瑞汽车	捷途旅行者	10月25日	A SUV
广汽埃安	Aion S Max	10月26日	A NB

资料来源: 乘联会, 甬兴证券研究所

6. 公司动态

6.1. 重要公告

表6:近期重要公告 (2023.10.23-2023.10.27)

公司	公告时间	内容
标榜股份	10月23日	23Q3, 营收1.5亿, 同比-11%; 归母净利润0.4亿元, 同比-2%。
松原股份	10月23日	23Q3, 营收3.4亿, 同比+24%; 归母净利润0.5亿元, 同比+53%。
均胜电子	10月23日	23Q3, 营收143亿, 同比+11%; 归母净利润3亿元, 同比+28%。
博俊科技	10月25日	23Q3, 营收6.8亿, 同比+84%; 归母净利润0.9亿元, 同比+112%。
银轮股份	10月25日	23Q3, 营收27.3亿, 同比+28%; 归母净利润1.6亿元, 同比+58%。
沪光股份	10月26日	23Q3, 营收9.5亿, 同比+1%; 归母净利润0.2亿元, 同比-6%。
恒帅股份	10月26日	23Q3, 营收2.6亿, 同比+31%; 归母净利润0.6亿元, 同比+43%。
星源卓镁	10月26日	23Q3, 营收0.8亿, 同比+12%; 归母净利润0.2亿元, 同比+25%。
无锡振华	10月26日	23Q3, 营收6.5亿, 同比调整后+18%; 归母净利润0.8亿元, 同比调整后+39%。
合兴股份	10月26日	23Q3, 营收4.4亿, 同比+16%; 归母净利润0.7亿元, 同比+39%。
永贵电器	10月27日	23Q3, 营收3.3亿, 同比-10%; 归母净利润0.2亿元, 同比-42%。
华阳集团	10月27日	23Q3, 营收19.3亿, 同比+27%; 归母净利润1.2亿元, 同比+11%。
科博达	10月27日	23Q3, 营收12.3亿, 同比+32%; 归母净利润1.8亿元, 同比+11%。
伯特利	10月27日	23Q3, 营收20.1亿, 同比+28%; 归母净利润2.4亿元, 同比+21%。
文灿股份	10月27日	23Q3, 营收12.6亿, 同比-13%; 归母净利润0.4亿元, 同比-71%。
赛力斯	10月27日	23Q3, 营收12.1亿, 同比-4%; 归母净利润1.7亿元, 同比-35%。

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

6.2. 融资和解禁动态

表7:汽车板块可转债融资近况 (2023.10.23-2023.10.27)

公告日期	公司代码	公司名称	方案进度	发行方式	发行规模(亿元)	发行期限(年)
2023-10-25	603197.SH	保隆科技	股东大会通过	优先配售,网上定价和网下配售	14	6

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

7. 风险提示

宏观经济不及预期: 若宏观经济不及预期, 汽车作为可选消费品, 销量存在不及预期可能性。

新车型上市不及预期: 若新车型上市时间不及预期, 可能导致车企销量和对供应链的需求低于预期。

供应链配套不及预期: 若供应链部分环节出现供给瓶颈, 可能会影响整车厂客户以及相关供应商的业绩。

行业竞争激烈化: 若整车、零部件市场竞争加剧, 可能会导致整车和零部件厂商盈利能力下降。

分析师声明

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，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；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）为基准指数。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司（以下简称“本公司”）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或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权归属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。