

汽车零部件3月月报： 智能硬件渗透率显著提升，智能化趋势向上

证券分析师：黄细里

执业证书编号：S0600520010001

联系邮箱：huangxl@dwzq.com.cn

联系电话：021-60199793

2024年3月19日

■ 智能电动汽车需求跟踪

➤ **2024年2月智能电动汽车需求跟踪。** 2月行业产批零表现符合预期，企业库存和渠道库存整体去库。重点关注车企中，特斯拉/蔚来/理想/小鹏/比亚迪/吉利/长安/长城/上汽/广汽2024年2月市占率分别为4.6%/0.6%/1.6%/0.4%/9.3%/8.5%/6.4%/4.6%/12.1%/7.5%，环比上月+1.2pct/+0.1pct/+0.1pct/+0.0pct/-0.2pct/-1.6pct/-2.7pct/+0.4pct/+2.1pct/+0.7pct。

■ 乘用车行业智能化跟踪

➤ **1) 智能座舱及灯光配置中：** 2月全液晶仪表/自适应远光灯/DMS/HUD/ADB/天幕玻璃渗透率分别为58.0%/50.2%/40.3%/16.8%/7.7%/11.6%。**2) 智能硬件配置中：** 2月激光雷达/空气弹簧/主动减震（电动阻尼器）/热泵渗透率分别为4.1%/2.8%/8.2%/11.9%。**3) 自动驾驶功能配置：** 2月主动刹车/车道保持/并线辅助/自适应巡航四大L1级别自动驾驶功能2月渗透率分别为59.5%/52.8%/38.0%/54.1%，L2级别自动驾驶辅助功能渗透率为52.6%，L3级别的高速自动驾驶/城市自动驾驶渗透率为6.3%/2.0%

■ 重点关注零部件板块跟踪

➤ **1) 制动行业跟踪：** 2024年2月线控制动渗透率为30.0%，环比略微增长。最新381批次中博世匹配9个新车型位居第一，伯特利匹配3个新车型位居第二。**2) 空气悬挂行业跟踪：** 2月新势力车企及传统车企空气悬挂渗透率分别为18.49%/0.29%。**3) 轻量化行业跟踪：** 2月铝价格环比-0.4%，钢价格环比-2.1%。

■ **板块投资建议：汽车零部件板块今年核心三大主线，1、智能化+AI，大模型加持+相关法规有望落地+车企新产品周期助推，有望加速AI创新在汽车端的应用。** 1) 高算力域控制器，推荐【德赛西威】 【均胜电子】 【经纬恒润】，关注【科博达】； 2) 底盘执行单元，空悬推荐【保隆科技】，制动推荐【伯特利】 【拓普集团】 【亚太股份】，线控转向有望加速落地，推荐【耐世特】； 3) AI 算法环节，关注【光庭信息】 【中科创达】； 智能化检测，推荐【中国汽研】； 2、出海战略，紧跟特斯拉实现在中国制造的全球扩散，结合成长空间+确定性因素首选特斯拉墨西哥产业链标的，推荐【新泉股份】 【拓普集团】 【旭升集团】 【爱柯迪】 【岱美股份】。 3、整车 α 的供应链弹性，关注奇瑞（整车出海）供应链+理想汽车供应链相关标的，有望充分受益两大车企产/销量快速提升，推荐【瑞鹄模具】，关注【博俊科技】。

■ **风险提示：**L3级别自动驾驶政策推出节奏不及预期；乘用车价格战幅度超出预期；下游乘用车复苏不及预期



■ 乘用车行业产销量跟踪

■ 智能化整体渗透率跟踪

■ 底盘行业配置跟踪

■ 轻量化行业跟踪

■ 智能电动汽车产业信息跟踪

■ 重点标的基本面更新

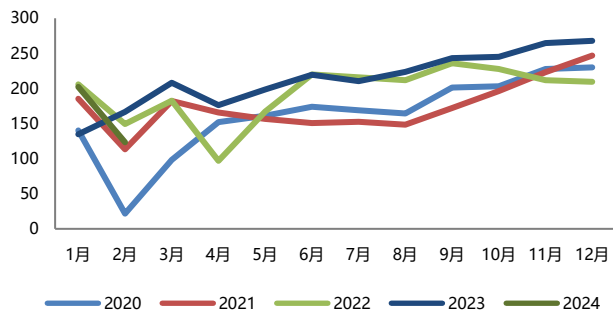
■ 投资建议及风险提示

一、乘用车行业产销量跟踪

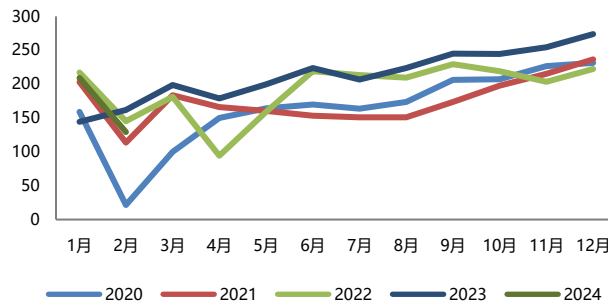
■ 产批零层面：2月产批零表现符合预期

■ **乘联会口径**：2月狭义乘用车产量实现123万辆（同比-26.1%，环比-39.1%），批发销量实现130万辆（同比-20.0%，环比-38.0%）。交强险口径：2月行业交强险口径销量为107万辆，同环比分别-12.8%/-45.0%。中汽协口径：2月乘用车总产销分别实现127.3/133.3万辆，同比分别-25.8%-19.4%，环比分别-38.9%/-37.0%。2月整体产批零表现略低于我们预期。出口方面：2月中汽协口径乘用车出口31.5万辆，同环比分别为+16.2%/-14.7%。

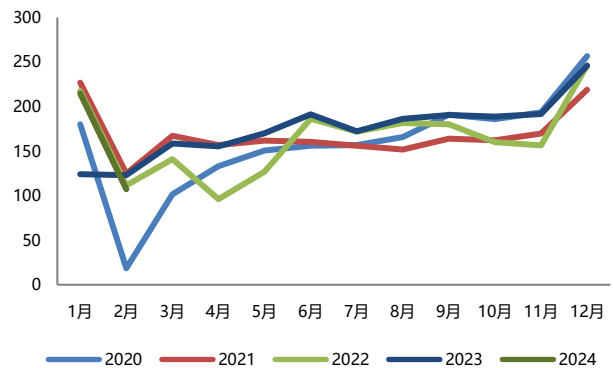
图：2024年2月狭义乘用车产量环比-39.1%（万辆）



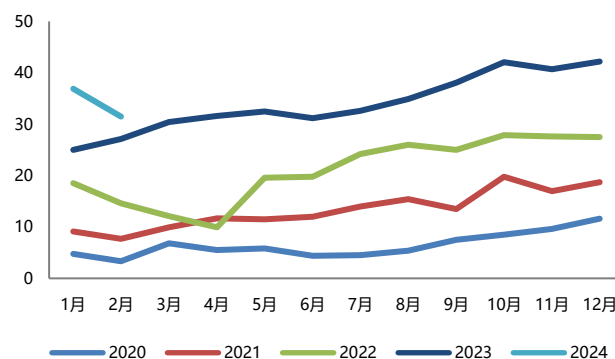
图：2024年2月狭义乘用车批发环比-38.0%（万辆）



图：2024年2月乘用车零售环比-45.0%（万辆）



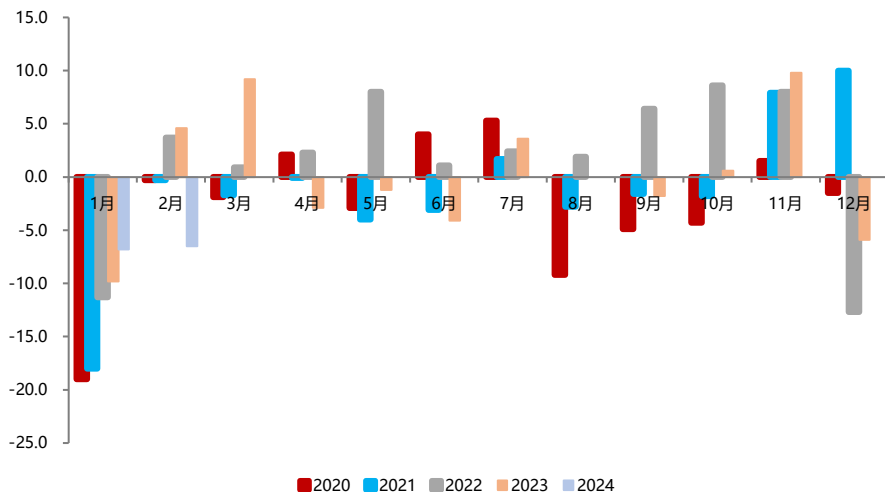
图：2024年2月乘用车出口环比-14.7%（万辆）



■ 库存层面：企业库存和渠道库存整体去库

➤ 2月行业企业库存和渠道库存整体均去库。2月行业企业库存-6.5万辆，渠道库存-9.4万辆，2月终端去库效果显著。

图：2月行业整体企业库存-6.5万辆（单位：万辆）



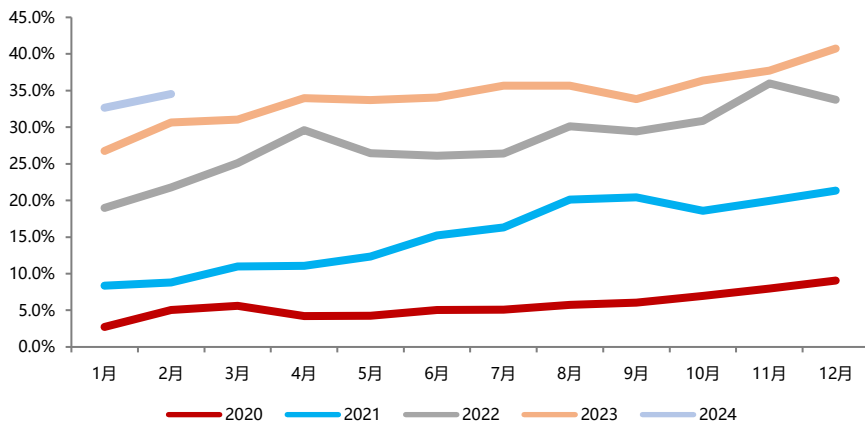
图：2月行业渠道库存-9.4万辆（单位：万辆）



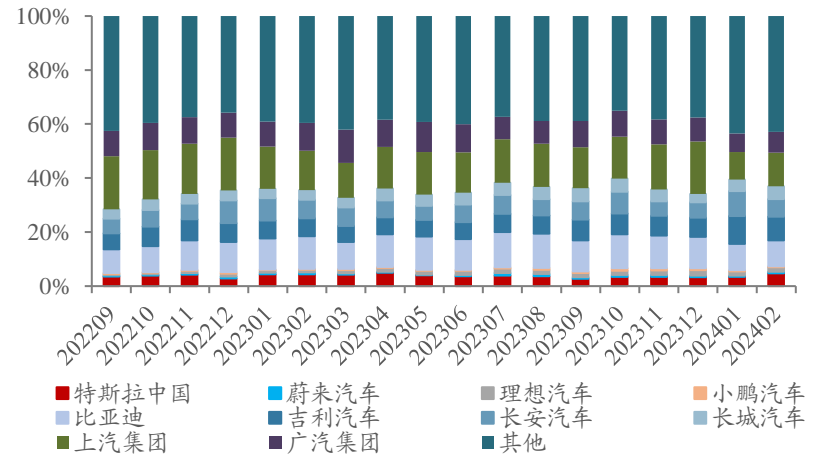
行业及重点车企渗透率跟踪

- **2月新能源汽车批发渗透率34.5%，环比+1.9pct。** 乘联会口径，2月新能源汽车产量42.6万辆（同比+85.1%，环比-33.3%），批发销量实现44.7万辆（同比-17.6%，环比-42.0%）。交强险口径，2月新能源零售37.7万辆（同比-4.3%，环比-42.8%）。
- **拥抱智能化趋势，自主品牌市占率下降。** 重点关注车企中，特斯拉/蔚来/理想/小鹏/比亚迪/吉利/长安/长城/上汽/广汽2024年2月市占率分别为4.6%/0.6%/1.6%/0.4%/9.3%/8.5%/6.4%/4.6%/12.1%/7.5%，环比上月+1.2pct/+0.1pct/+0.1pct/+0.0pct/-0.2pct/-1.6pct/-2.7pct/+0.4pct/+2.1pct/+0.7pct。自主品牌汽车市占率下降，其中比亚迪、吉利、长安、长城、蔚来、理想、小鹏总体市占率1月为35.5%，环比-3.3pct。

图：2024年2月新能源汽车渗透率环比+1.9pct



图：重点车企市占率变化

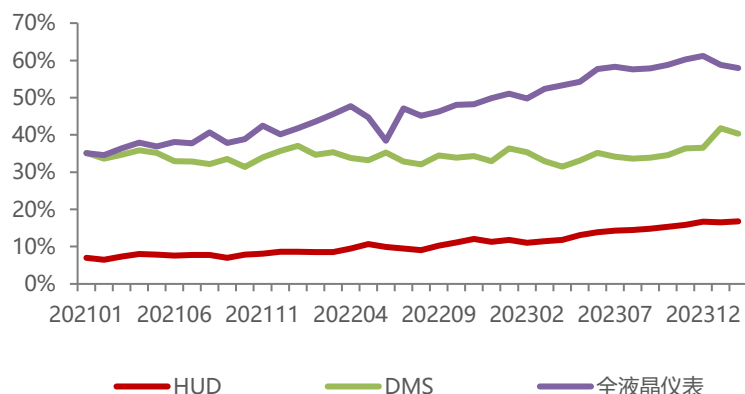


二、智能化整体渗透率跟踪

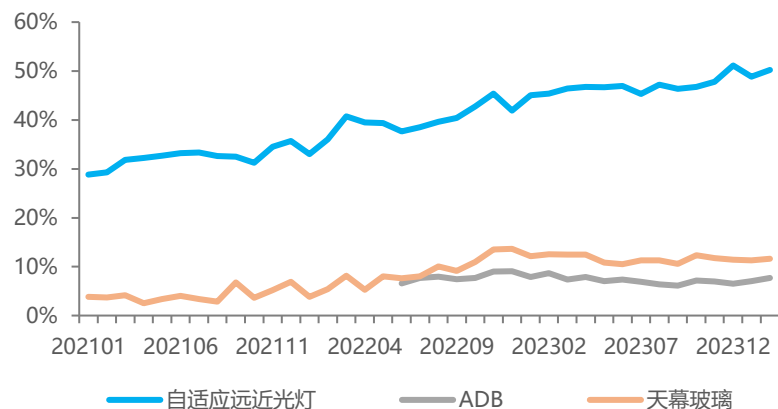
■ 重点关注智能化配置渗透率跟踪

- **智能座舱及灯光配置中：**2月智能座舱及智能灯光硬件部分装配率略有回调，其中全液晶仪表、自适应远光灯、DMS渗透率已经达到40%以上，2月渗透率分别为58.0%/50.2%/40.3%；HUD、ADB等高阶智能硬件通常选配在30万及以上的高端车型中，2月渗透率分别为16.8%/7.7%；天幕玻璃普遍应用于造车新势力，总体渗透率较上月提升，2月渗透率为11.6%。

图：智能座舱功能渗透率变化



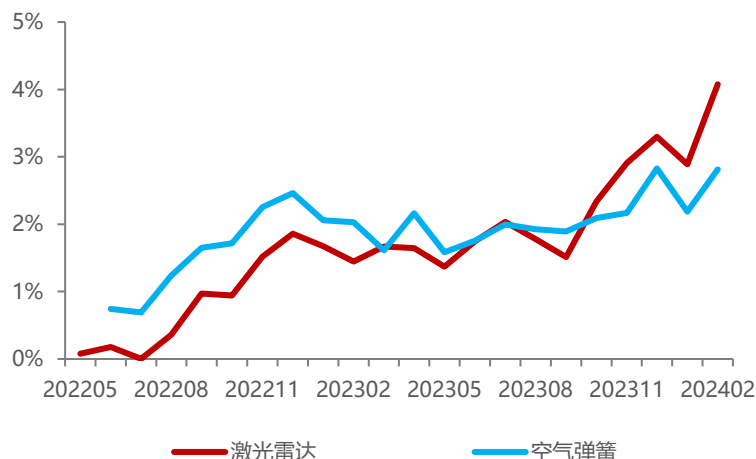
图：灯光+玻璃渗透率变化



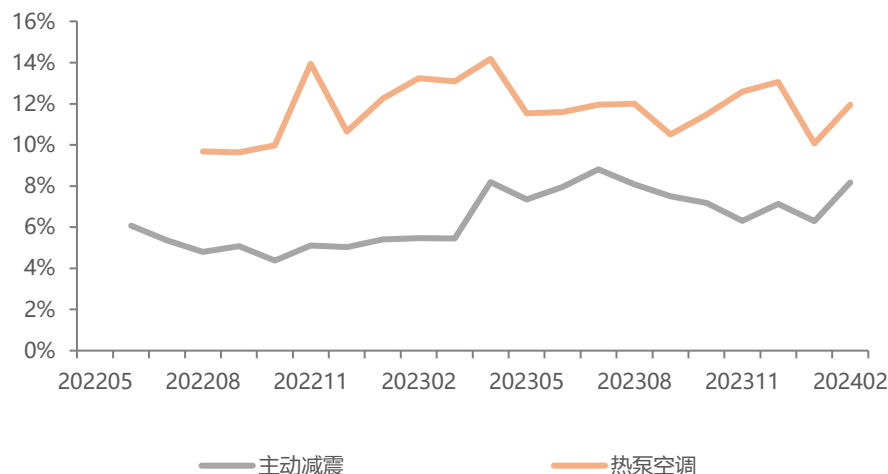
■ 重点关注智能化配置渗透率跟踪

- **智能硬件配置中：**2月智能硬件装配率上升，其中激光雷达开始向20万以下车型下探，不过当前绝大部分还是在小鹏、理想、蔚来、问界等新势力高端车型中装配，目前渗透率仍有较大增长空间，2月渗透率为4.1%；空气弹簧、主动减震（电动阻尼器）作为汽车底盘系统高端配置，能较大提升驾驶舒适感，装配车型较少，2月渗透率分别为2.8%/8.2%，较上月均有所增长；热泵空调主要应用于新能源汽车，2月渗透率为11.9%。

图：激光雷达+空气弹簧渗透率变化



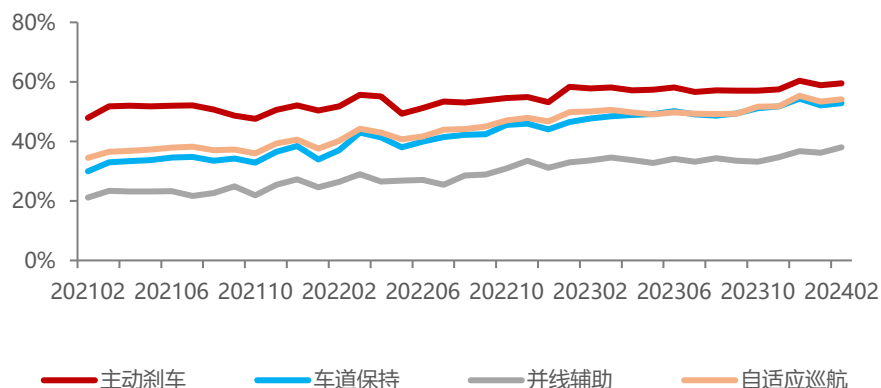
图：主动减震+热泵空调渗透率变化



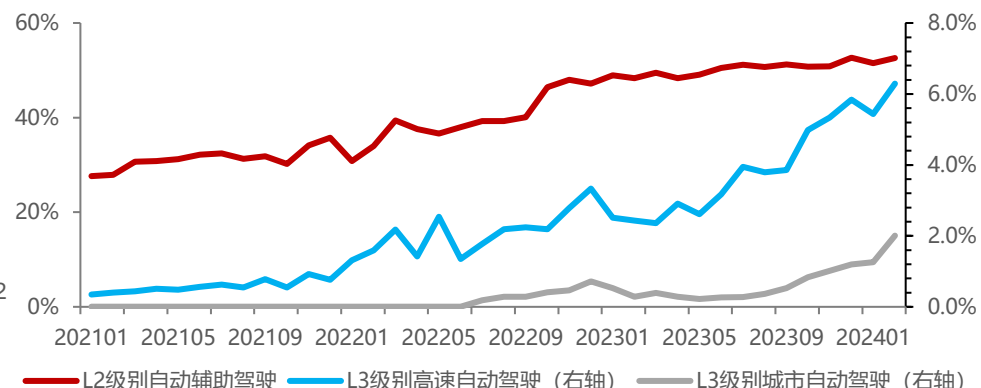
■ 重点关注智能化配置渗透率跟踪

- **L1级别自动驾驶功能配置中：**主动刹车/车道保持/并线辅助/自适应巡航四大L1级别自动驾驶功能2月渗透率分别为59.5%/52.8%/38.0%/54.1%，主动刹车作为入门级自动驾驶功能能够有效提升车辆行驶安全，在超过半数的车辆上实现装配。
- **L2及以上级别自动驾驶功能配置中：**L2级别自动驾驶辅助功能渗透率上升较快，在诸多20万及以上的新势力智能车型上实现装配，2月渗透率为52.6%。L3级别的自动驾驶功能渗透率普遍较低，几乎仅在搭配激光雷达的高端汽车上实现应用（特斯拉等个别车企除外），高速自动驾驶/城市自动驾驶2月渗透率为6.3%/2.0%（除特斯拉）。

图：L1级别自动驾驶功能渗透率变化



图：L2及L3级别自动驾驶功能渗透率变化

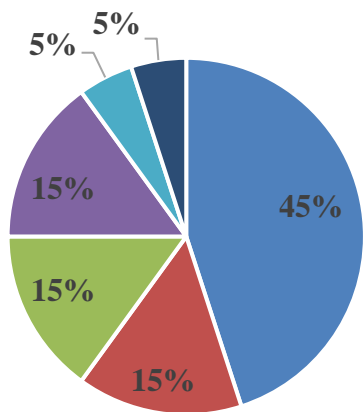


三、底盘行业配置跟踪

■ 线控制动行业跟踪

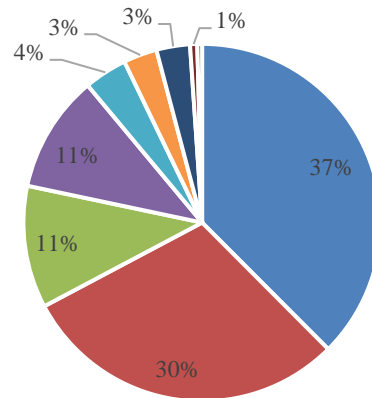
➤ **线控制动国产化提升。**根据车型与供应商匹配数量来看，第381批次车型中超过30%的车型引入国产制动供应商（伯特利/弗迪/菲格等），博世的市占率较352-281批次整体市占率下降，国产替代呈加速趋势。尽管国产制动供应商已经进入了大多数主流主机厂配套体系，但目前大部分是通过二供引入实际的配套份额不高，国产制动供应商国产替代仍有较大的空间。

图：381批次线控制动整体市占率测算



■ 博世 ■ 伯特利 ■ 弗迪动力 ■ 大陆 ■ 菲格
 ■ 采埃孚 ■ 万都 ■ 利氮 ■ 域想线控

图：352-381批次线控制动整体市占率测算

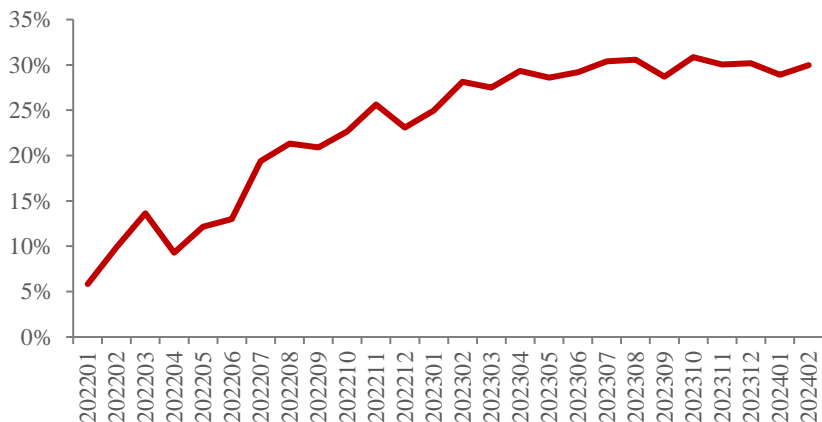


■ 博世 ■ 伯特利 ■ 弗迪动力 ■ 大陆 ■ 菲格
 ■ 采埃孚 ■ 万都 ■ 利氮 ■ 域想线控

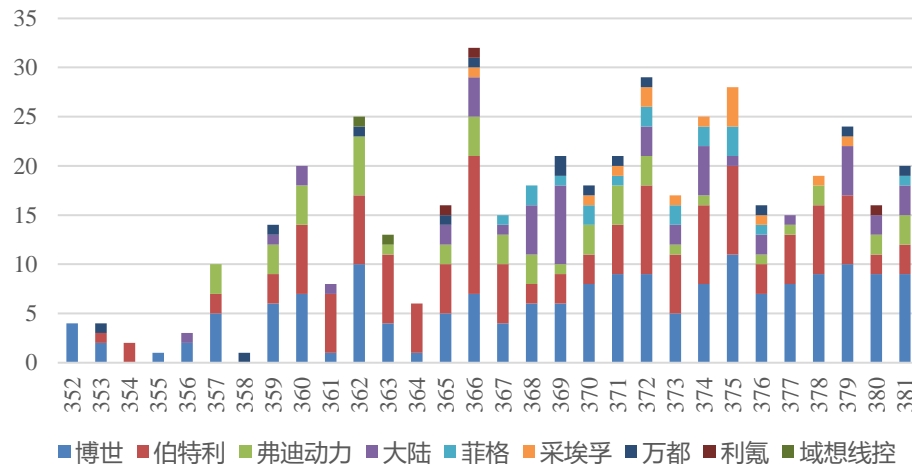
■ 线控制动行业跟踪

- **2月新车线控制动渗透率环比提升。** 2024年2月线控制动渗透率为30.0%，环比略微增长。
- **线控制动领域博世占据核心地位，最新批次自主供应商配套比例环比增多。** 据统计，2022年初以来博世线控制动系统配套新车型173个位居行业第一，伯特利配套车型137个位居行业第二。最新381批次中，比亚迪、合众新能源、吉利、奇瑞、长安、长城、东风柳州等均有配套线控制动的车型发布，博世匹配9个新车型位居第一，较上批次持平；伯特利匹配3个新车型位居第二。

图：线控制动整体渗透率测算



图：线控制动各批次定点跟踪（单位，个）



■ 线控制动行业跟踪

➤ **重点关注新车制动系统配置情况：**工信部381批次车型重点关注：1) 吉利L380、极氪MIX、长城魏派蓝山、长安A07采用博世的1BOX线控制动产品；2) 比亚迪秦L及海豹采用博世及弗迪的制动产品；3) 哪吒S、奇瑞TIGGO8、星海S7使用伯特利的线控制动产品，长安林肯3.0T/福特/TIMBERLINE 4WO使用国产供应商大陆的制动产品。

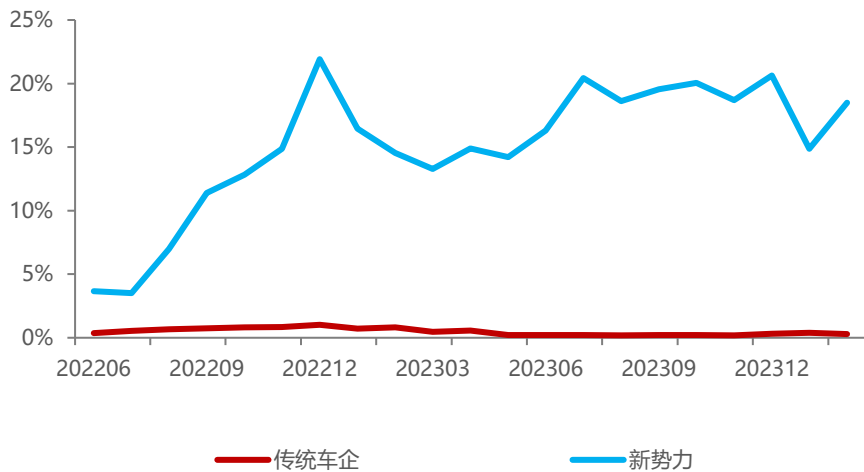
表：381批次搭载线控制动的车型

车企	车型	制动供应商	产品
比亚迪	海豹06	博世	IPB
比亚迪	秦L	博世	IPB
比亚迪	腾势N7	博世	IPB
比亚迪	秦L	弗迪动力	IPB(FD)
比亚迪	海豹	弗迪动力	IPB(FD)
东风柳州	星海S7	伯特利	WBTL WCBS 1.0
合众新能源	哪吒S	伯特利	WBTL WCBS 1.0
合众新能源	哪吒S	万都	IDBR
吉利	L380	博世	IPB1.1
吉利	极氪MIX	博世	IPB1.1
奇瑞	TIGGO8	伯特利	WBTL WCBS 1.0
奇瑞	山海L6	博世	IPB
长安	A07	博世	IPB
长安	林肯3.0T	大陆	MK C2
长安	长安福特	大陆	MK C2
长安	TIMBERLINE 4WO	大陆	MK C2
长安	A07	拿森	NBC
长城	魏牌蓝山	博世	IPB
长城	魏牌蓝山	菲格智能	EAI

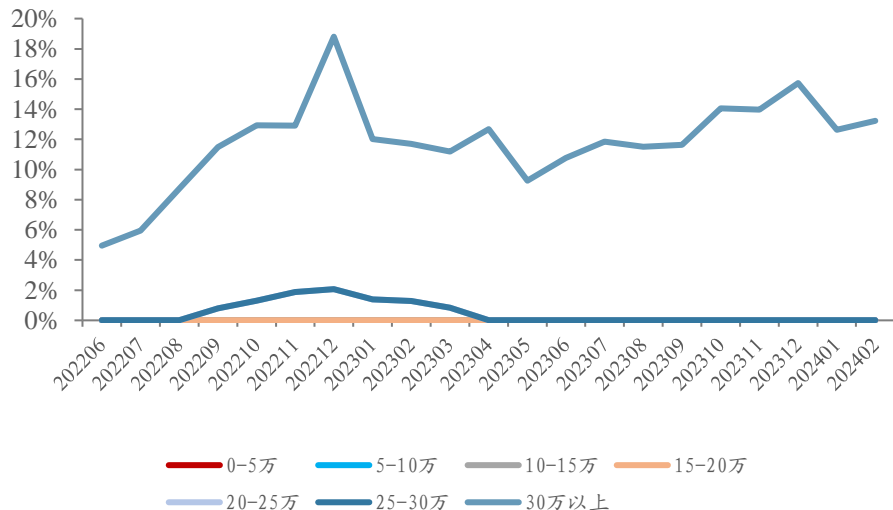
■ 空气悬架行业跟踪

- **空气悬挂配置情况，分主机厂类型来看：**新势力车企配置空气悬挂的意愿明显高于传统车企，蔚来、理想、小鹏均有相关车型装配空气悬挂，2月新势力车企及传统车企空气悬挂渗透率分别为18.49%/0.29%，新势力车企渗透率有所回升。（新势力车企包括：理想、特斯拉、威马、蔚来、小鹏、合众、零跑、赛力斯、几何）
- **空气悬挂配置情况，分价格带来看：**空气悬挂由于价值量较高、技术难度较大，几乎只有25万以上车型才会实现装配，2月30万以上车型渗透率为13.2%，此价格区间渗透率较上月有所回升。

图：空气悬挂分车企类型渗透率情况



图：空气悬挂分价格带渗透率情况



四、轻量化行业跟踪

原料价格走势跟踪

➤ **上游铝材和钢材价格跟踪：**根据南华沪铝指数和南华螺纹钢指数，本月（2024.1.31-2024.2.29）铝价格环比-0.4%，钢价格环比-2.1%。

图：2月铝价格指数环比-0.4%



图：2月钢价格指数环比-2.1%



■ 一体化压铸行业进展

- **市场端发力，多家企业加码压铸业务。** 比亚迪欧洲建厂取得实质性突破；赛力斯重庆工厂投产，实现一体化压铸部件中较高的集成度；津荣天宇投资铝压铸扩产项目；渝江压铸第二生产基地今年预计压铸产能3.5万吨；立中集团（泰国）铸造铝合金项目一期投产；上海普锐赛司正全力赶制压铸订单；今飞凯达拟在云南投汽车铝轮毂项目；江苏燕龙在常州投资一体化铝压铸项目；成都桐林铸造拟新增4台大型压铸机；福然德股份有限公司投资的“新能源汽车铝压铸项目”已进入试生产阶段

表：2024年2月一体化压铸相关新闻

企业	时间	新闻内容
比亚迪	2024/2/2	比亚迪与匈牙利塞格德市政府正式签署比亚迪匈牙利乘用车工厂的土地预购协议
赛力斯	2024/2/19	赛力斯重庆超级工厂正式建成投产，于此下线的首批问界M9车型也于当日交付用户
津荣天宇	2024/2/21	津荣天宇拟在天津滨海高新技术产业开发区华苑产业区公司现有厂房内进行建设铝压铸扩产项目
渝江压铸	2024/2/21	渝江压铸第二生产基地今年预计压铸产能3.5万吨
立中集团（泰国）	2024/2/23	立中集团（泰国）铸造铝合金项目一期投产
普锐赛司	2024/2/23	春节后，上海张堰工业园区的生产企业陆续开工，奋力冲刺第一季度“开门红”
今飞凯达	2024/2/23	拟在云南省曲靖市沾益区投资“年产120万件汽车铝合金轮毂智能制造建设项目”
江苏燕龙	2024/2/26	江苏燕龙在常州投资一体化铝压铸项目
成都桐林	2024/3/1	成都桐林铸造拟新增4台大型压铸机
福然德	2024/3/1	福然德（安徽）压铸项目试产

五、智能电动汽车产业信息跟踪

■ 国务院正式印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》

- **乘用车：**以旧换新补贴有望提升换购需求。1) 明确报废量化指标：27年报废汽车回收量较23年增加一倍，公安部数据计算2023年报废汽车量为756万辆，至2027年报废汽车量目标为1512万辆。鼓励报废导致部分临期车型提前报废，提升换购需求，拉动销量增长（2023年汽车报废量/新注册汽车数量为30.8%）。假设报废需求线性提升，2024年预期报废车型数量将达到945万辆，新增购车需求189万辆。2) 再次明确财政支持：中央+地方联合，通过中央财政安排的节能减排补助资金支持符合条件的汽车以旧换新（23年节能减排补助基金规模为199.03亿元，2024年暂未明确）。假设补助基金规模翻倍且全部用于以旧换新补贴，单车补贴金额约4k。3) 降低购车门槛：国家金融监管总局3/11表示正在研究降低乘用车贷款首付
- **客车：**有望推动新能源公交运营补贴加速落地。客车政策支持力度超预期，尤其是【城市交通发展奖励资金】的使用有望推动新能源公交运营补贴加速落地。
- **重卡：**柴油货车加速报废为重卡销量带来较大弹性，2024~2025年重卡销量实现112/130万辆信心进一步强化。

■ 地方政府相关政策跟踪

- 根据不完全统计，2月海市人民政府印发《上海市落实〈全面对接国际高标准经贸规则推进中国（上海）自由贸易试验区高水平制度型开放总体方案〉的实施方案》，1) 探索开展高度自动驾驶车辆在高速公路和高架道路上测试及示范应用。2) 加快推进智能网联汽车商业化应用。3) 编制智能网联汽车高精度地图管理试点规定；安徽省发展改革委发布《安徽省未来产业先导区建设方案（试行）》，明确通用智能领域，在脑与脑机融合、智能网联汽车、智慧医疗与健康、智能制造、虚拟现实、自主无人系统及智能机器人等重点领域开展应用。

表：2月地方政府智能网联相关政策

地方政府	时间	政策	内容
北京	2024/2/20	《北京市产业地图和产业政策导引》	促进智能网联汽车产业引领发展。前瞻推进智能网联汽车立法工作。推动高级别自动驾驶示范区建设，对新建和改建道路严格按照示范区相关标准进行路侧智能化设备建设。持续推动北京经济技术开发区超高速无线通信技术（EUHT）专网建设，努力打造可向全国推广应用的技术标准。落实新能源汽车高质量发展实施方案，加快新能源汽车优质项目建设，持续提升核心零部件自主可控水平，引导带动一批高附加值零部件和新能源汽车供应链企业在京津冀布局。
安徽	2024/2/20	《关于巩固和增强经济回升向好态势若干政策举措》	支持各市对智能网联汽车道路测试和示范应用予以补贴，每市每年度给予最高1000万元补助。支持以市场化方式举办新能源汽车展，最高给予1000万元综合奖补。加快培育发展氢能产业，支持建设氢能标准研究、中试放大、检测试验和安全运营监测等产业公共服务平台，综合采取“贴息+补助”方式予以最高500万元补助。
安徽	2024/22	《安徽省未来产业先导区建设方案（试行）》	《方案》明确： 1) 通用智能领域，在脑与脑机融合、智能网联汽车、智慧医疗与健康、智能制造、虚拟现实、自主无人系统及智能机器人等重点领域开展应用。
上海	2024/2/7	《上海市落实〈全面对接国际高标准经贸规则推进中国（上海）自由贸易试验区高水平制度型开放总体方案〉的实施方案》	智能网联汽车方面，《方案》明确：1) 在保障安全前提下，探索开展高度自动驾驶车辆在高速公路和高架道路上测试及示范应用。2) 鼓励在智能网联汽车示范应用过程中探索商业模式，加快推进智能网联汽车商业化应用。3) 编制智能网联汽车高精度地图管理试点规定，制定基础框架数据地方标准，出台配套审图工作细则，推进导航电子地图资质单位在上海自贸试验区内开展众源试点，进一步挖掘应用场景。

六、重点标的的基本面更新

表：核心下游车企产量跟踪/万辆

产量/万辆	202309	202310	202311	202312	202401	202402	2月同比	2月环比	1-2月同比	产业链
蔚来汽车	1.6	1.6	1.6	1.8	1.0	0.8	-33.1%	-19.1%	-12.0%	拓普集团、文灿股份、保隆科技
一汽大众	17.8	15.5	17.9	20.6	15.9	8.4	-29.8%	-47.1%	8.0%	文灿股份、德赛西威、星宇股份、嵘泰股份
理想汽车	3.5	3.9	4.6	5.3	3.1	2.0	24.9%	-35.0%	80.8%	拓普集团、德赛西威、保隆科技
赛力斯汽车	0.6	1.4	2.2	3.7	3.1	2.8	500.6%	-9.2%	526.5%	拓普集团、文灿股份、沪光股份
比亚迪汽车	27.9	30.6	31.6	30.8	20.1	12.2	-39.5%	-39.4%	-8.9%	拓普集团、旭升集团、嵘泰股份
吉利汽车	18.6	18.9	19.1	18.5	21.3	11.1	0.2%	-47.8%	62.6%	拓普集团、伯特利、德赛西威、华阳集团、经纬恒润、新泉股份
上汽通用	9.7	9.4	8.6	11.9	3.6	1.4	-81.6%	-62.5%	-59.9%	拓普集团、华阳集团
特斯拉中国	6.6	8.4	9.1	8.6	7.1	6.0	-16.5%	-15.5%	0.9%	拓普集团、旭升集团、沪光股份、新泉股份
奇瑞汽车	17.7	18.1	19.9	20.0	19.7	13.8	55.2%	-30.2%	114.1%	伯特利、星宇股份、新泉股份、瑞鹄模具
长安汽车	16.5	19.4	14.1	15.0	19.2	8.4	-27.4%	-56.5%	21.6%	伯特利、华阳集团
上汽乘用车	8.4	8.7	10.8	11.9	4.9	3.2	-42.2%	-33.4%	-24.6%	沪光股份
上汽大众	11.8	11.2	13.2	12.3	9.5	6.3	-18.8%	-33.7%	3.3%	文灿股份、沪光股份、嵘泰股份
长城汽车	11.9	12.0	11.4	8.1	8.9	6.1	3.7%	-31.6%	43.9%	德赛西威、华阳集团
一汽红旗	4.1	3.4	3.6	2.9	4.0	2.5	165.8%	-37.1%	130.9%	经纬恒润
北京奔驰	3.8	2.4	3.8	4.6	4.0	3.7	-25.6%	-8.3%	-17.5%	文灿股份
广汽集团（埃安+传祺）	9.5	8.6	8.7	8.1	5.6	2.8	-49.7%	-49.0%	-1.9%	德赛西威、华阳集团
国内乘用车总量	243.7	244.9	264.4	267.5	210.0	130.3	-22.2%	-37.9%	12.8%	爱柯迪、中鼎股份、继峰股份、岱美股份

- 双环传动：1) 公司发布业绩快报，2023年营业收入81.3亿元，同比+18.95%，归母净利润8.16亿元，同比+40.2%；2) 发布2024年一季度业绩预告，2024年一季度预计归母净利润2.1~2.3亿元，同比+22.75%~+34.44%；3) 双环传动拟分拆所属子公司环动科技至上交所科创板上市。
- 继峰股份：公司获得某新能源汽车主机厂的座椅总成项目定点，将为客户开发、生产座椅总成产品。
- 瑞鹄模具：公司拟行使“瑞鹄转债”的提前赎回权利，按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部未转股的“瑞鹄转债”。
- 拓普集团：公司发布2023年度业绩快报，2023年营业收入为197.3亿元，同比+23.4%；2023年归母净利润为21.5亿元，同比+26.6%。
- 福耀玻璃：公司发布2023年年度报告，业绩符合预期，全年实现营收331.61亿元，同比+18.02%，归母净利润56.29亿元，同比+18.37%。
- 亚太股份：公司收到国内某大型汽车集团的定点通知，公司将为该客户某款新能源车型提供前制动卡钳总成及电子驻车执行机构总成。
- 均胜电子：公司发布2023年度业绩快报，2023年营业收入为557亿元，同比+11.8%；2023年归母净利润10.9亿元，同比+176%。

七、投资建议及风险提示

- ◆ 汽车零部件板块今年核心三大主线：**1、智能化+AI，大模型加持+相关法规有望落地+车企新产品周期助推，有望加速AI创新在汽车端的应用。** 1) 高算力域控制器，推荐【德赛西威】【经纬恒润】【均胜电子】，关注【科博达】； 2) 底盘执行单元，推荐【伯特利】【拓普集团】【亚太股份】，线控转向有望加速落地，推荐【耐世特】，关注【浙江世宝】； 3) AI 算法环节，推荐【中科创达】，关注【光庭信息】；智能化检测，推荐【中国汽研】。**2、出海战略，紧跟特斯拉实现在中国制造的全球扩散，结合成长空间+确定性因素首选特斯拉墨西哥产业链标的，**推荐【嵘泰股份】【爱柯迪】【岱美股份】【旭升集团】【新泉股份】。**3、整车 α 的供应链弹性，重点关注奇瑞（整车出海）+理想汽车供应链相关标的，**有望充分受益两大车企产/销量快速提升，推荐【瑞鹄模具】，关注【博俊科技】。

- ◆ **L3级别自动驾驶政策推出节奏不及预期。** L3级别政策如果推出节奏不及预期，可能会影响智能化功能落地量产时间，导致整个板块向前推进受阻。
- ◆ **乘用车价格战幅度超出预期。** 乘用车价格战幅度超出预期可能导致成本压力向供应链传导，高级别自动驾驶相关渗透率提升不及预期。
- ◆ **下游乘用车需求复苏不及预期。** 下游乘用车需求不及预期，导致行业整体竞争加剧，降价减配可能成为乘用车车企主要竞争手段。

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证50指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在15%以上；

增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于5%与15%之间；

中性：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与5%之间；

减持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来6个月内，行业指数相对强于基准5%以上；

中性：预期未来6个月内，行业指数相对基准-5%与5%；

减持：预期未来6个月内，行业指数相对弱于基准5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券 财富家园