

汽车周观点： 5月第三周交强险同比-4.4%，看好汽车板块！

证券分析师：黄细里
执业证书编号：S0600520010001
联系邮箱：huangxl@dwzq.com.cn
2024年5月27日

- **本周复盘总结：5月第三周交强险同比-4.4%，继续看好汽车板块！** 本周SW汽车指数下降4.19%，细分板块涨跌幅排序：SW商用载货车(+2.3%)>万得全A指数(-2.6%)> SW商用载客车(-2.8%)>SW乘用车(-3.4%)>重卡指数(-3.8%)。本周已覆盖标的**江淮汽车、北汽蓝谷、长安汽车**涨幅较好。
- **行业大事：1) 理想汽车：发布一季度业绩，略低预期。2) 小鹏汽车：发布一季度业绩，超预期。**
- **本周团队研究成果：外发北汽蓝谷公司深度；外发理想汽车/零跑汽车/小鹏汽车公司点评；外发新势力4月产批零行业点评。**

- **不惧短期回调，依然看好汽车板块！**
- 商用车板块：大周期景气度继续向上。不同于历史周期，这轮商用车是【**外内需共振**】+【**国企资产重估**】，持续性有望好于市场预期。2023年是龙头开始兑现业绩，2024年龙二龙三等紧跟兑现业绩。客车板块：**宇通客车+金龙汽车**。重卡板块：**潍柴动力/中国重汽+一汽解放/福田汽车**。
- 两轮车板块：长期来看行业龙头在政策+出海逻辑下依靠丰富产品线/渠道优势灵活调整销售策略保证竞争优势，两轮车板块优选【**雅迪控股**】/【**爱玛科技**】。摩托车板块优选【**春风动力**】。
- 乘用车板块：依然看好【**政策托底总量+电动化渗透率持续提升+L3智能化加速落地+出口高增长**】四大因素驱动下乘用车板块表现。A股优选【**华为系（赛力斯+长安汽车+北汽蓝谷等）+比亚迪+长城汽车+上汽集团+广汽集团等**】，港股优选【**小鹏汽车+理想汽车+长城汽车（关注）+吉利汽车+广汽集团（关注）等**】。
- 零部件板块：年降压力有限且长期受益乘用车L3智能化/全球化趋势。1) 特斯拉产业链优选【**新泉股份+拓普集团+旭升集团+爱柯迪+银轮股份+岱美股份等**】。2) 智能化核心增量零部件【**德赛西威+华阳集团+耐世特+伯特利+均胜电子+经纬恒润等**】。
- **风险提示**：全球汽车需求不及预期；政策落地不及预期等。

48家A/H覆盖个股盈利预测汇总

图：覆盖个股盈利预测汇总（截至2024年5月24日）

分类	分类	证券代码	公司简称	股价/元	股本/亿	当前市值/亿	营业收入/亿元			归母净利润/亿元			对应PE		
							2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	2023A/E	2024E	2025E
整车	港股乘用车	1211.HK	比亚迪	190.8	29.1	5551	6200	8501	9976	334	442	540	17	13	10
		9866.HK	蔚来	34.3	20.7	710	563	922	1392	-171	-110	-760	-	-	-
		2015.HK	理想	71.8	21.2	1523	1191	2144	3274	89	224	407	17	7	4
		9868.HK	小鹏	29.2	18.9	551	268	637	1225	-82	-32	7	-	-	76
		2333.HK	长城汽车	12.6	85.4	1080	1715	2006	2445	69	89	117	16	12	9
		0175.HK	吉利汽车	9.1	100.6	913	1783	2353	3009	50	80	121	18	11	8
		2238.HK	广汽集团	3.0	104.9	314	1330	1544	1630	65	72	86	5	4	4
		002594	比亚迪	209.3	29.1	5870	6200	8501	9976	334	442	540	18	13	11
	601633	长城汽车	26.0	85.4	1911	1734	2006	2445	70	89	117	27	21	16	
	600104	上汽集团	14.2	115.8	1643	7255	7409	7989	134	166	227	12	10	7	
	000625	长安汽车	14.1	99.2	1398	1591	2281	2690	108.8	92.6	115.9	13	15	12	
	601238	广汽集团	8.5	104.9	716	1330	1544	1630	65	72	86	11	10	8	
	601127	赛力斯	84.1	15.1	1270	325	1020	1314	-29.5	-8.9	11.5	-	-	111	
	600418	江淮汽车	16.8	21.8	366	477	529	565	2.9	4.1	7.4	126	90	49	
	000951	中国重汽A	15.8	11.7	185	416	586	710	10.5	15.1	19.0	18	12	10	
	3808.HK	中国重汽H	17.1	27.6	473	818	1039	1205	54.0	68.1	78.1	9	7	6	
	000338	潍柴动力	16.2	87.3	1415	2156	2339	2554	89.6	115.6	134.0	16	12	11	
	000800	一汽解放	8.5	46.4	393	621	738	898	7.5	10.3	17.2	52	38	23	
	600166	福田汽车	2.5	80.0	198	596	724	856	9.1	13.4	10.9	22	15	18	
	301039	中集车辆A	9.5	20.2	191	243	292	361	24.5	14.8	18.6	8	13	10	
	600066	宇通客车	24.6	22.1	544	267	347	414	16.5	24.4	30.4	33	22	18	
	600686	金龙汽车	8.4	7.2	60	205	233	266	1.4	3.1	6.3	42	20	10	
	603529	爱玛科技	34.6	8.6	298	221	260	306	19.9	25.9	31.8	15	12	9	
	1585.HK	雅迪控股	12.1	30.6	372	395	438	526	26.4	32.6	45.7	14	11	8	
603129	春风动力	155.8	1.5	236	135	170	213	9.9	13.4	20.4	24	18	12		
601689	拓普集团	56.5	11.6	657	199	282	386	21.7	30.0	40.5	30	22	16		
600741	华威汽车	16.1	31.5	508	1667	1805	1958	76.0	86.4	94.3	7	6	5		
零部件	综合型Tier1	002920	德赛西威	99.6	5.6	553	192.6	246.3	313.3	14.5	22.9	30.8	38	24	18
		002906	华阳集团	26.7	5.2	140	66.6	86.1	105.4	4.9	6.8	9.0	28	20	16
		688326	经纬恒润	56.8	1.2	68	44	55	71	0.7	1.5	3.4	97	45	20
		605333	沪光股份	27.5	4.4	120	37	58	78	0.2	1.9	2.9	589	63	41
		600699	均胜电子	15.7	14.1	221	556	604	677	10.9	15.1	20.8	20	15	11
		601965	中国汽研	19.1	10.0	191	40	48	59	8.3	10.1	12.6	23	19	15
		603596	伯特利	35.4	6.1	215	77	104	141	9.2	12.1	16.6	23	18	13
		1316.HK	耐世特	3.7	25.1	93	298	333	372	6.2	9.4	12.3	15	10	8
	000887	中鼎股份	12.9	13.2	170	160	182	210	11.6	13.3	15.4	15	13	11	
	603197	保隆科技	40.0	2.1	85	63	78	95	4.5	6.2	7.8	19	14	11	
	002284	亚太股份	7.2	7.4	53	41	56	67	1.5	2.4	3.0	35	22	17	
	轻量化	603348	文灿股份	29.9	2.6	79	57	81	99	1.4	3.8	5.7	57	21	14
		600933	爱柯迪	17.6	9.6	169	60	78	101	9.2	11.6	15.2	19	15	11
		603305	旭升集团	12.9	9.3	120	51	70	95	8.0	10.6	14.0	15	11	9
		605133	嵘泰股份	20.4	1.9	38	20	30	40	1.8	2.8	3.9	21	13	10
		002997	瑞鹄模具	25.7	2.1	54	18	30	37	2.1	3.2	4.2	26	17	13
		603997	继峰股份	11.4	12.7	144	206	235	272	3.0	7.1	11.1	48	20	13
		603730	岱美股份	13.0	12.7	165	63	80	93	7.4	9.4	11.3	22	18	15
		603179	新泉股份	43.1	4.9	210	101	132	160	8.2	11.2	13.9	26	19	15
	热管理	002126	银轮股份	17.2	8.2	141	110	135	154	6.0	8.3	10.4	23	17	14
	车灯	601799	星宇股份	121.8	2.9	348	101	134	155	11.4	15.9	19.1	31	22	18
	玻璃	600660	福耀玻璃	45.7	26.1	1194	329	383	444	58.1	61.1	72.8	21	20	16
	被动安全	300893	松原股份	28.1	2.3	63	14	17	22	2.0	2.7	3.6	32	23	18
	传动	002472	双环传动	21.9	8.5	185	86	104	129	8.1	10.4	13.6	23	18	14

注：

- 1)盈利预测采用东吴预测数据；
- 2) 相关数据的货币单位均为人民币，港元汇率为2024年5月24日的0.9270；
- 3)市值使用2024年5月24日收盘数据，PE基于该市值计算



- **最新的汽车投研框架**
- **本周各个子板块的总结**
- **本周（5.20-5.24）板块行情复盘**
- **板块景气度数据汇总（更新至4月）**
- **风险提示**

一：最新的汽车投研框架

■ 复盘2005-2022年汽车行业投资逻辑是什么？

- 国内市场是重点关注对象。建立了完善的国内汽车研究投资范式。
- **2005-2012年：**乘用车/重卡/客车均完成第一次普及，**成长股投资范式**。两次小周期的轮回。
- **2013-2022年：**【法规政策+技术创新+消费升级】驱动乘用车/重卡/客车均【结构性升级】，**渗透率的投资范式**。两次小周期的轮回。

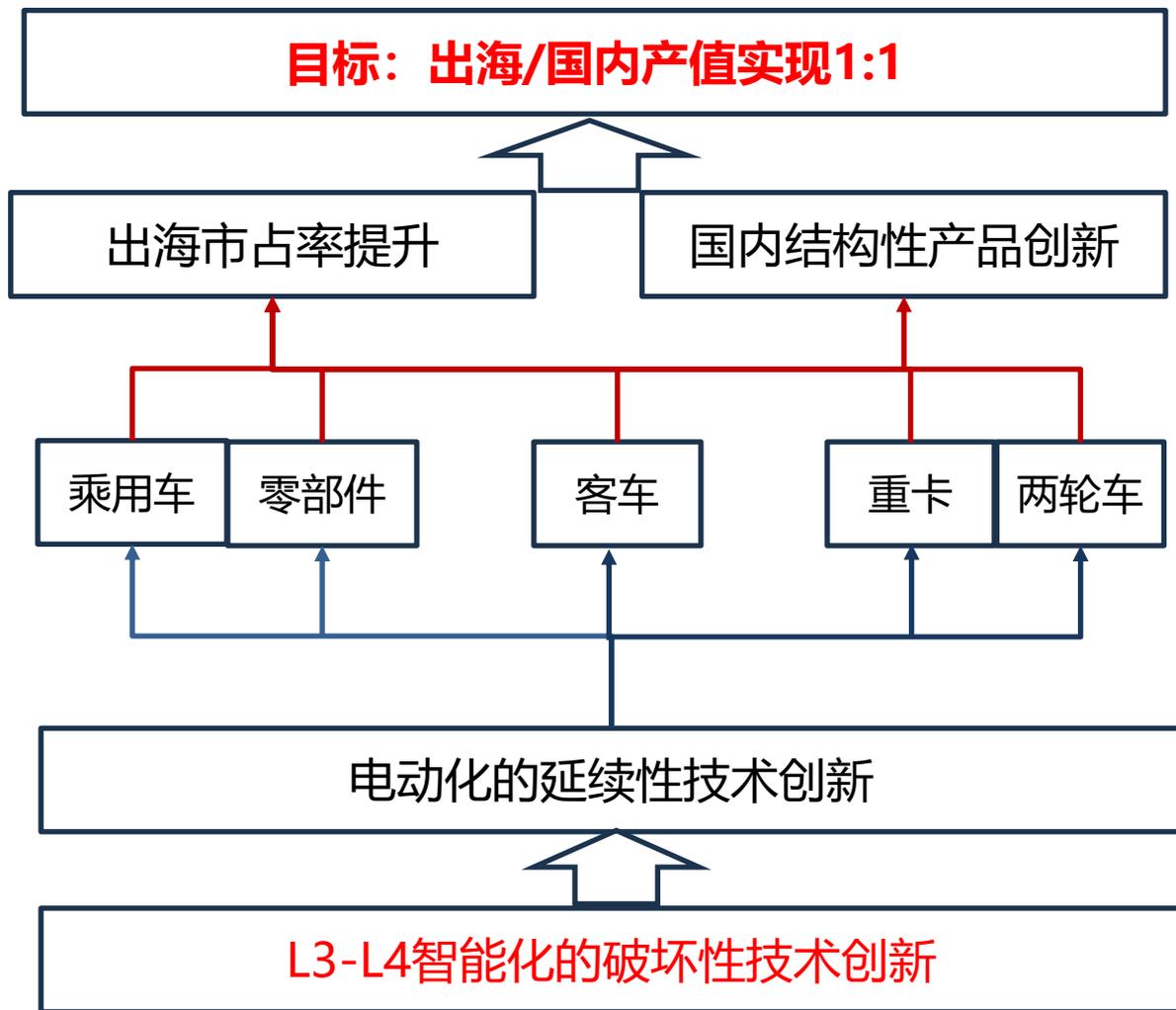
图：SW汽车二级行业指数的PB历史变化趋势



- **展望2023-2030年汽车行业投资逻辑：**
- **国内国外共振迎来超级大周期！**
- **出海讲【市占率提升】**
- **国内讲【产品创新】**

- **基本前提：**全球宏观经济稳中向上。
- **主驱动因素：**L3-L4智能化的破坏性技术创新
- **次驱动因素：**电动化的延续性技术创新

- **时间节奏：**2023年或酝酿期，2024-2026年或加速期，2026年或后爆发期。



前提：总量有底线

EPS：电动化贡献

PE：AI智能化+出海

国内经济稳增长

国内价格战演化

大模型应用汽车智能化

主线一：AI+
汽车智能化

国内汽车总量

- 1.乘用车同比+4%
- 2.重卡同比+21%
- 3.客车同比+25%

国内电动化：

- 1.月度渗透率从35%提升至45%
- 2.盈利下行空间有限

全球L3智能化：

- 1.法规标准出台进一步加速城市NOA渗透率
- 2.加快结束电动化内卷

主线二：汽车
出海大时代

海外经济恢复

海外政策+供给推动电动化

出海提升自主海外市占率

海外汽车总量需求
稳中小升

海外电动化：
欧美乘用车/客车
新能源渗透率加速

乘用车/客车：新能源出海
零部件：跟随特斯拉出海
重卡：高性价比出海

注：
1) 同比指2024年预测同比2023年
2) 我们预测2024年月度渗透率将从1月份的35%以下提升至2024年年底的45%以上

制造属性贡献业绩，科技属性贡献估值

二：本周各个子板块的总结

■ **行情总结:** 1) 5/20-5/24乘用车A股-3.4%，跑输大盘指数1.3pct；香港汽车指数-8.0%，跑输恒生指数3.1pct。A股涨幅最高的标的是【北汽蓝谷】+【江淮汽车】，华为智选整车链在经历5/6-5/10周回调后随着余承东亮相新车交付仪式/M7宣布小改款开启预售后续修复。港股跌幅最少的标的为【小鹏汽车】，跌幅最大的为【理想汽车】。2) 本周两轮车市场表现弱于大盘指数，SW摩托车及其他指数跑输大盘5.8pct，A+H股跌幅最少标的为【绿通科技】。

■ 基本面变化:

- **行业景气度层面：第三周周度总量数据低预期，新能源渗透率维持高位。** 5/13-5/19乘用车周度上险数据为34.2万辆，同/环比-4.4%/-22.3%（同比2023年同期，环比上周），电车为16.8万辆，同/环比+33.8%/-13.7%，渗透率49.3%。总量数据低预期，观望情绪逐步转化但政策刺激效果目前不明显，需求端整体偏弱。我们预期5月交强险零售为175万辆，同环比分别+2.8%/+15.1%，其中新能源零售预期为78万辆，同环比分别+38.3%/+14.4%。
 - **个股层面：1) 理想汽车：发布一季度业绩，略低预期。** 公司2024Q1非美国公认会计准则净利润实现12.76亿元，同环比分别-9.7%/-72.2%。纯电新车延期至2025年发布。展望2024Q2，公司预计车辆交付量合计10.5~11万台，同比增长21.3%~27.1%。收入总额预计299~314亿元，同比增长4.2%~9.4%，2) 小鹏汽车：发布一季度业绩，超预期。
- 公司2024Q1非公认会计原则净亏损14.1亿元，同比减亏8.0亿元，环比减亏3.6亿元。自研技术输出落地，带来正向财务贡献。展望24Q2，公司预计交付实现2.9~3.2万台，同比增加25.0%~37.9%，总收入75~83亿元。

- **乘用车板块投资建议：**依然看好【政策托底总量+电动化渗透率持续提升+L3智能化加速落地+出口高增长】四大因素驱动下乘用车板块表现。A股优选【华为系（赛力斯+长安汽车+北汽蓝谷等）+比亚迪+长城汽车+上汽集团+广汽集团等】，港股优选【小鹏汽车+理想汽车+长城汽车（关注）+吉利汽车+广汽集团（关注）等】。
- **两轮车板块投资建议：**长期来看行业龙头将依靠丰富产品线/渠道优势灵活调整销售策略保证竞争优势，渠道、产能、营销和研发竞争要素变化下行业龙头将持续受益，两轮车板块优选【雅迪控股】/【爱玛科技】，摩托车板块优选【春风动力】。

- **本周行情的总结：**1) **重卡：**本周重卡指数-3.8%，跑输wind全A指数1.1pct，重卡板块相对指数下降。重点公司中，潍柴动力/中国重汽H/中国重汽A/福田汽车本周分别-5.6%/-6.9%/-4.3%/-3.5%。2) **客车：**本周商用载客车（申万）下跌2.8%，跑输wind全A指数0.2pct，宇通客车/金龙汽车分别-2.9%/-3.6%，客车板块下跌主要系出口板块整体下跌导致，我们认为客车月度销量数据较优，展望全年国内外高景气度有望持续，仍旧看好客车板块。
- **板块更新：重卡：**
 - **产量：2024年4月重卡产量环比回落。**4月我国重卡行业月度整体产量为7.67万辆，同环比分别-10.6%/-34.1%；其中4月重卡整车产量1.86万辆，同环比-18.2%/-36.2%；重卡非完整车辆生产1.67万辆，同环比-11.3%/-39.7%；半挂牵引车生产4.14万辆，同环比-6.4%/-30.6%。
 - **批发销量：2024年4月重卡批发销量同环比回落。**4月国内重卡月度批发销量8.23万辆，同环比分别-1.0%/-28.9%。4月重卡整车/重卡底盘/半挂牵引车批发量占比分别+23.5%/+21.4%/+55.1%，半挂车批发量占比依旧保持首位。
 - **出口：出口复苏表现良好，4月重卡出口同环比高增，出口产品以半挂为主。**4月重卡行业出口2.54万辆，同环比分别+6.7%/+3.4%，海外市场需求中底盘占比有所提升。
 - **本周LNG出厂价从4276元/吨上升至4348元/吨，**5月平均油气价差2.5元，天然气重卡赚钱效应相比柴油重卡依然较强。
- **客车：**宇通客车：46辆高端机场摆渡车批量出口西班牙，将在当地15大主流机场投入常态化运营，其中涵盖25辆纯电动机场摆渡车，创造了中国出口最大批量新能源机场摆渡车订单新纪录

■ 板块投资建议：

- **重卡：燃气重卡+排标切换+经济复苏三重支撑，24~25年重卡板块有望开启新一轮向上周期，看好24Q2重卡消费旺季布局机会。** 1) 中长期维度，燃气重卡+国四淘汰+工程复苏三重因素共振，坚定看好2024~2025年向上周期。海内外天然气产能落地，国内天然气供给充裕，各地加气站建设加速推进，供给/需求/政策多维催化，2024年燃气重卡渗透率有望高增；配合国四重卡淘汰以及万亿国债对于工程重卡销量修复向上的催化驱动，我们预计2024~2025年国内重卡行业批发销量分别为103/125万辆，同比分别+12.6%/+22.2%；2) 短期维度，24Q2重卡在消费旺季+燃气价格有望季节性回落双重因素驱动下，销量有望高增，带动业绩强兑现。**重卡板块投资聚焦强 α （天然气重卡受益）+业绩兑现高确定性品种进行布局【潍柴动力+中国重汽+一汽解放/福田汽车】。**
- **客车：天时地利人和开启技术输出大周期，24Q2高景气度预计延续。**宇通客车业绩超预期，体现出该轮客车行业底部复苏对于龙头企业而言从产销层面传导到业绩层面，龙头车企在行业上行周期明显受益。2024年Q1国内及出口销量超预期，政策端对公交替换支持力度明显加大，预计2024/2025年大中客车销量分别实现11.5/14.9万辆，同比+32%/+29%，优选**【宇通客车+金龙汽车】**。

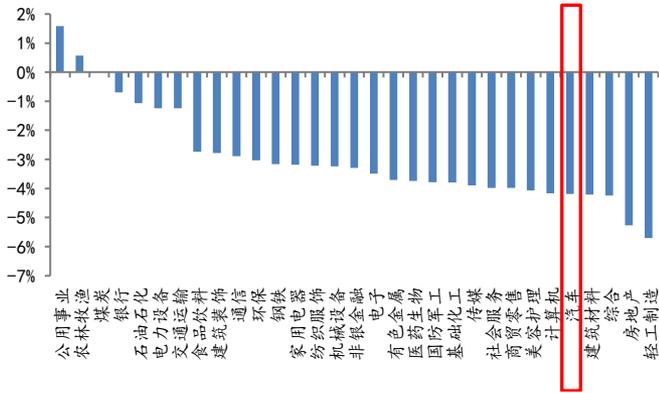
- **本周行情的总结：**本周SW汽车零部件-4.9%，零部件板块景气度较差主要系下游整车销量承压所致。
- **板块更新：**➢瑞玛精密：公司拟向特定对象发行股票，拟募集资金总额不超过6.8亿元（含本数），投入汽车空气悬架系统及部件生产建设项目/座椅系统集成及部件生产建设项目/补充流动资金。
- **板块投资建议：**汽车零部件板块短期关注点在24年的业绩确定性，核心因素为公司的存量及增量客户结构，24年建议优选华为智选等新势力产业链。板块中长期逻辑则在出海全球化及智能化两条主线，出海方面继续看好中国制造跟随特斯拉实现全球化发展，智能化方面行业或迎来电动化逻辑与智能化逻辑切换加速期，高阶智能化渗透率提升速度有望超预期。**推荐标的：**1、**华为产业链**—【星宇股份】【沪光股份】【瑞鹄模具】【文灿股份】【华阳集团】；2、**全球化出海产业链（特斯拉产业链）**—【拓普集团】【新泉股份】【爱柯迪】【均胜电子】【岱美股份】【恒帅股份】【双环传动】【旭升集团】【银轮股份】；3、**智能化增量零部件**—【德赛西威】【伯特利】【保隆科技】【耐世特】【经纬恒润】。

三：本周（5.20-5.24）板块行情复盘

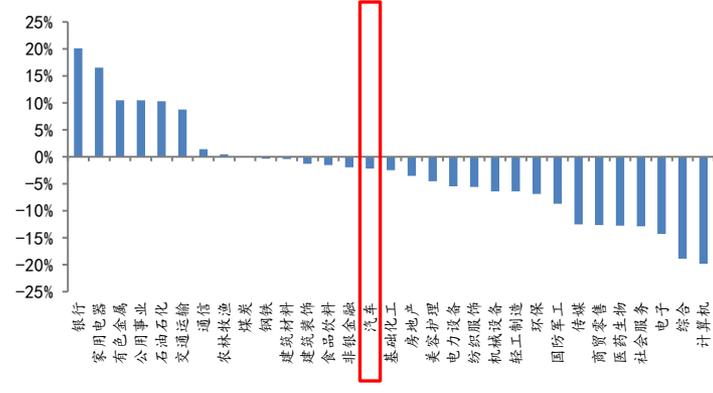
本周板块排名：A股第27名，港股第21名

- 本周A股公用事业、农林牧渔、煤炭涨幅靠前，汽车板块排名第27名；港股二级行业中能源、公用事业、运输排名靠前，汽车与汽车零部件排名第21名。

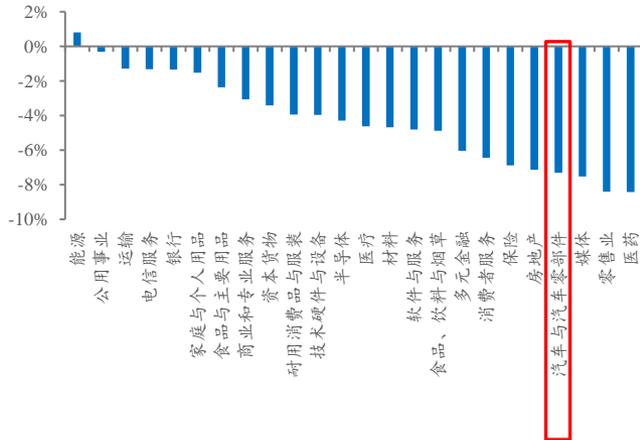
图：A股汽车在SW一级行业本周涨跌幅第27名



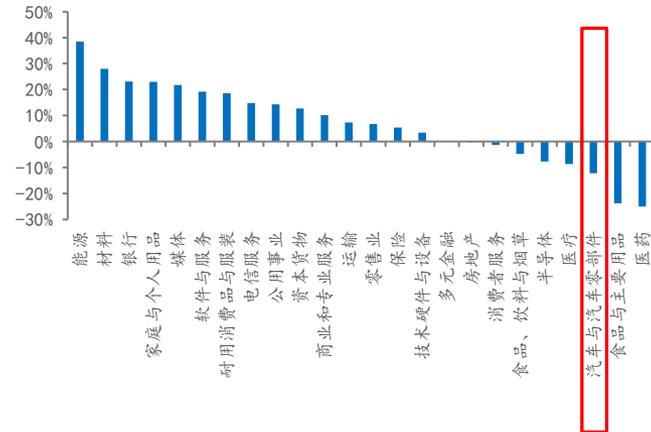
图：A股汽车在SW一级行业年初至今涨跌幅第15名



图：港股汽车与零部件在香港二级行业本周涨跌幅第21名

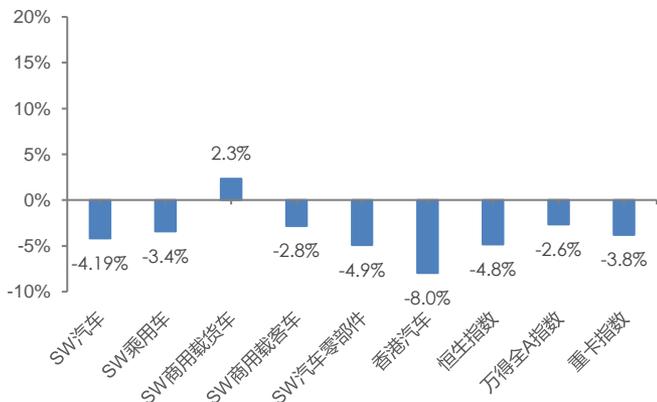


图：港股汽车与零部件在香港二级行业年初至今涨跌幅第22名

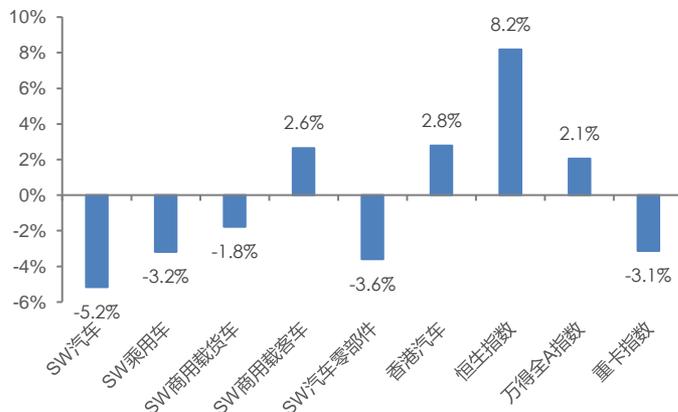


■ 本周汽车板块小幅下跌，SW商用载货车表现相对较好。

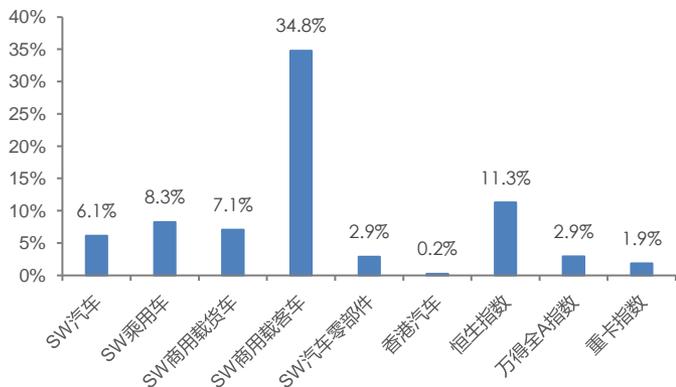
图：本周板块内表现较好的是商用载货车



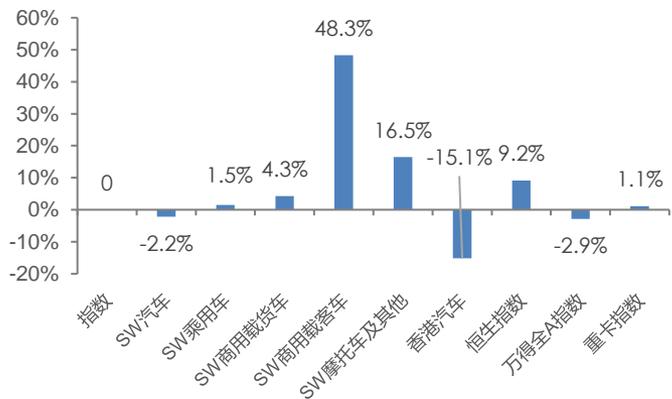
图：一个月板块内表现最好是恒生指数



图：三个月板块内表现最好是商用载客车

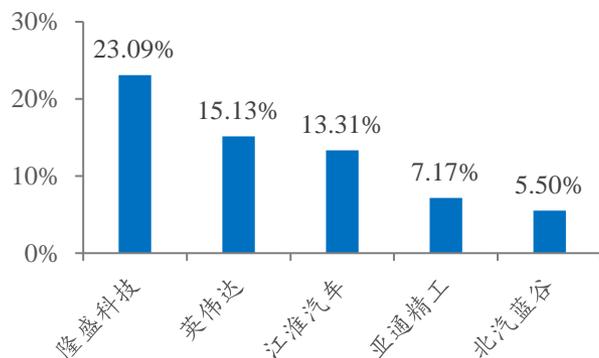


图：年初至今板块内表现最好是商用载客车

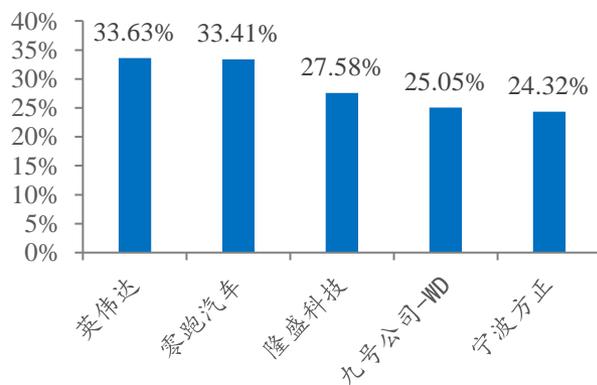


■ 本周已覆盖标的江淮汽车、北汽蓝谷、长安汽车涨幅较好。

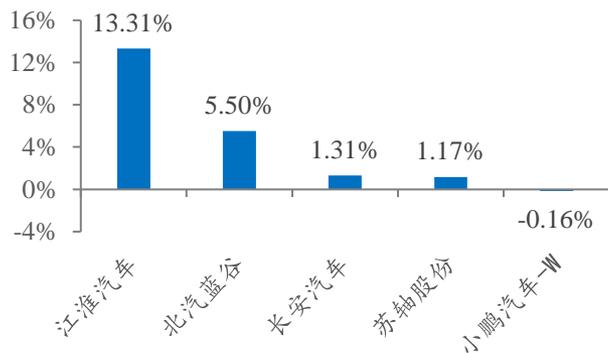
图：本周汽车板块涨幅前五标的



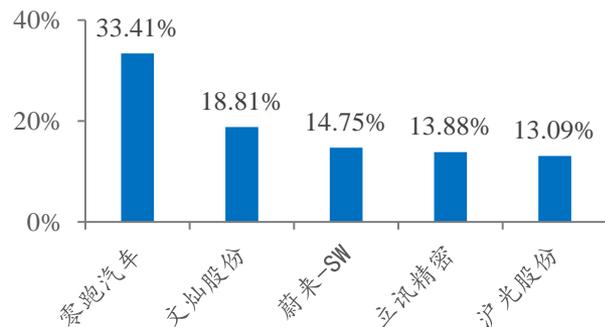
图：一个月内汽车板块涨幅前五标的



图：本周建议关注标的中涨幅前五

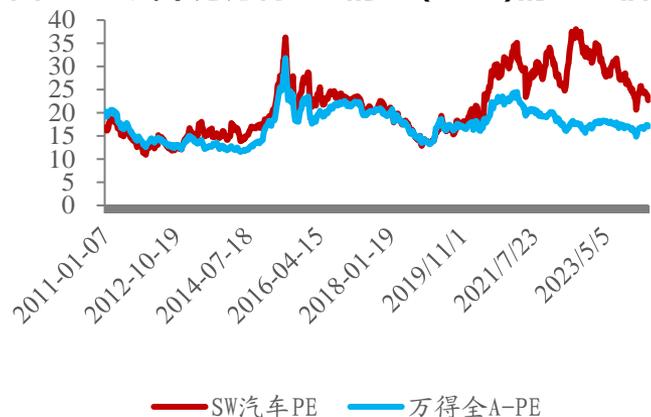


图：一个月内建议关注标的中涨幅前五

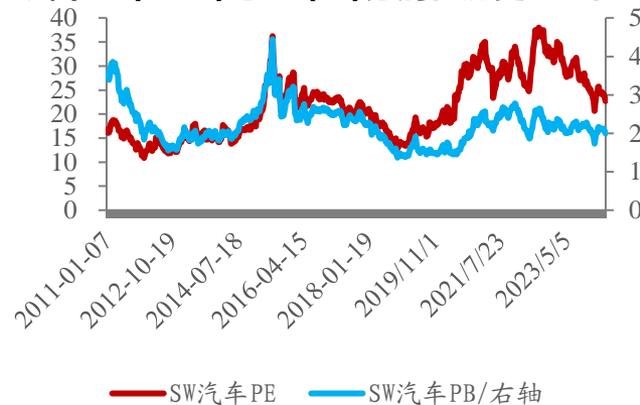


- 本周汽车板块估值继续向下调整，SW商用载货车估值上升。

图：SW汽车为万得全A的PE(TTM)的1.34倍



图：SW汽车PE(TTM)与PB(LF)分别在历史58%/32%分位



图：SW乘用车为零部件的PE(TTM)的1.15倍



图：SW商用载货车为载客车的PB(LF)的0.59倍



■ 本周全球整车估值 (TTM) 微涨, A股整车指数微涨。

图: 苹果 (对标案例) 最新PS(TTM)7.6倍

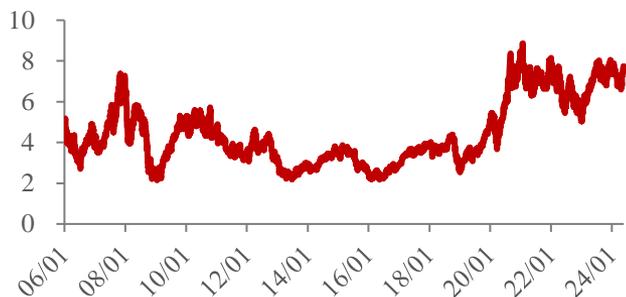


图: 美股特斯拉最新PS(TTM)6.0倍

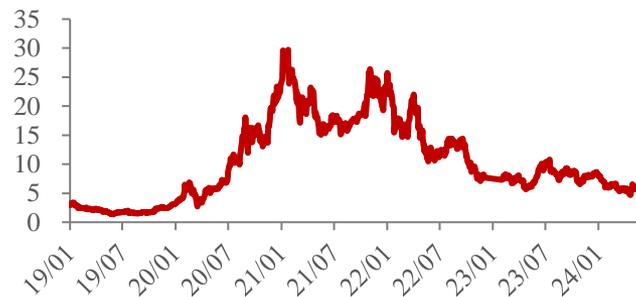


图: 非特斯拉的A股&港股整车PS(TTM)1.0倍

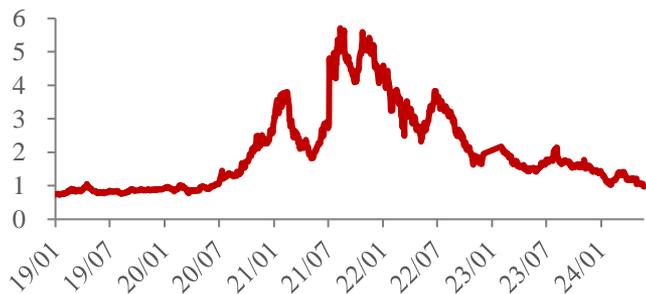
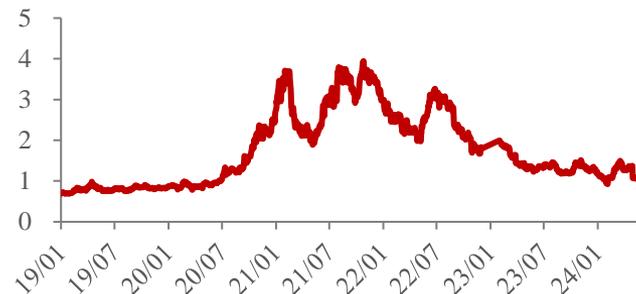
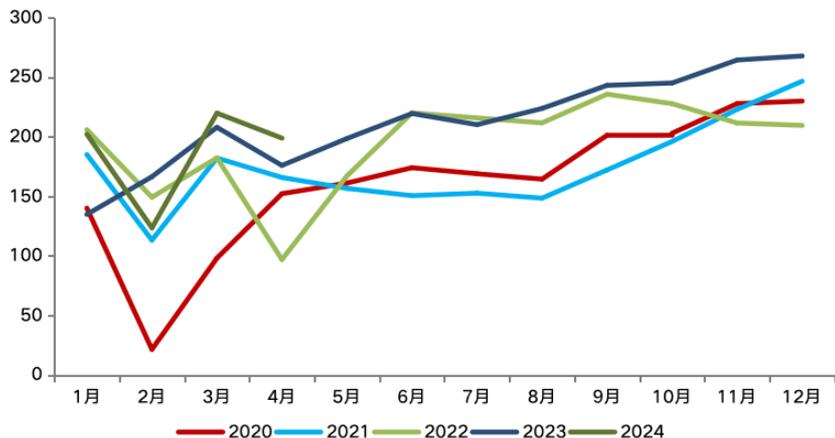


图: A股整车最新PS(TTM)1.0倍

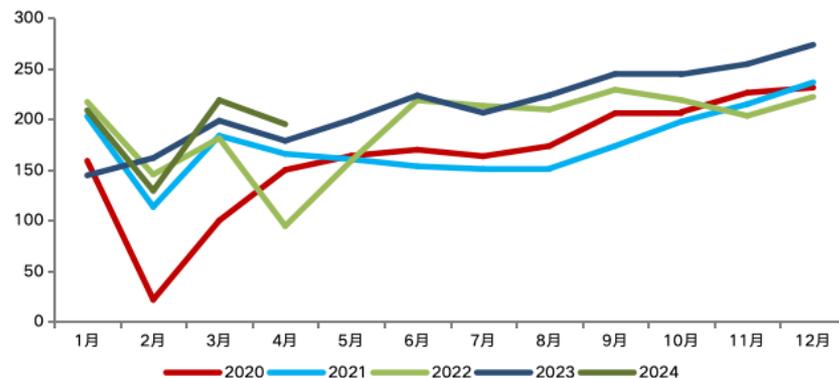


四：板块景气度数据汇总（更新至4月）

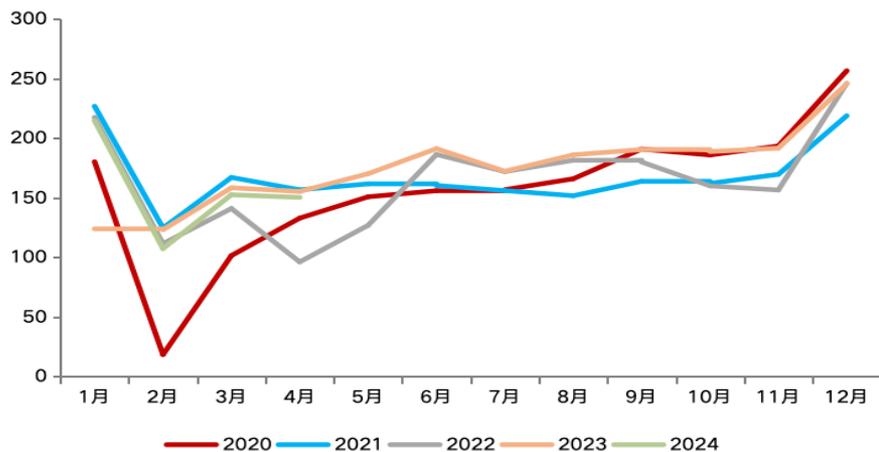
图：2024年4月狭义乘用车产量环比-9.6% (万辆)



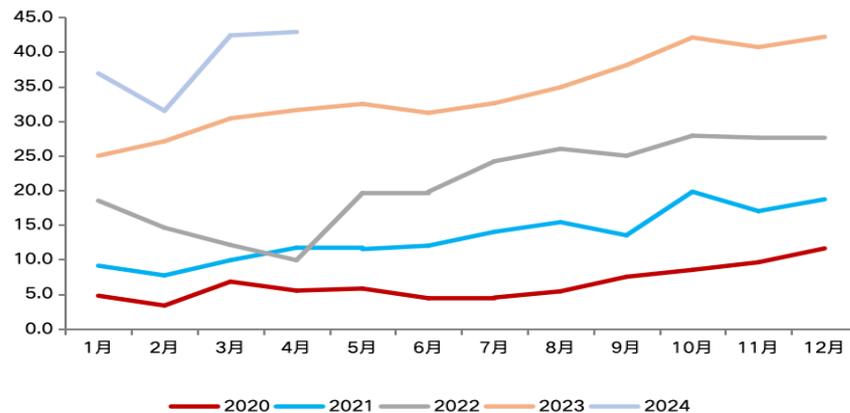
图：2024年4月狭义乘用车批发环比-10.8% (万辆)



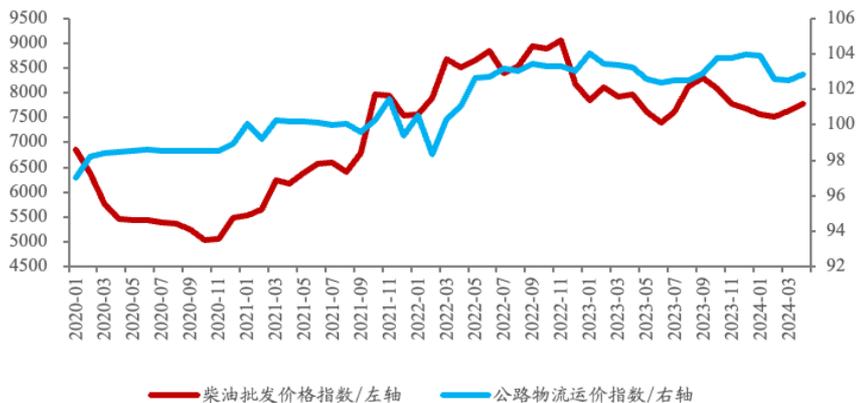
图：2024年4月乘用车零售环比-1.5% (万辆)



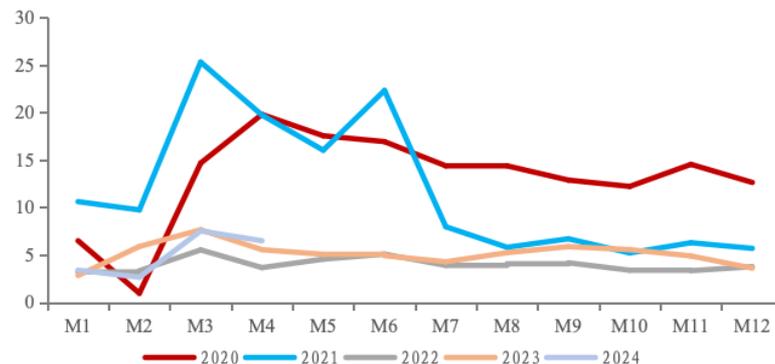
图：2024年4月乘用车出口环比+1.2% (万辆)



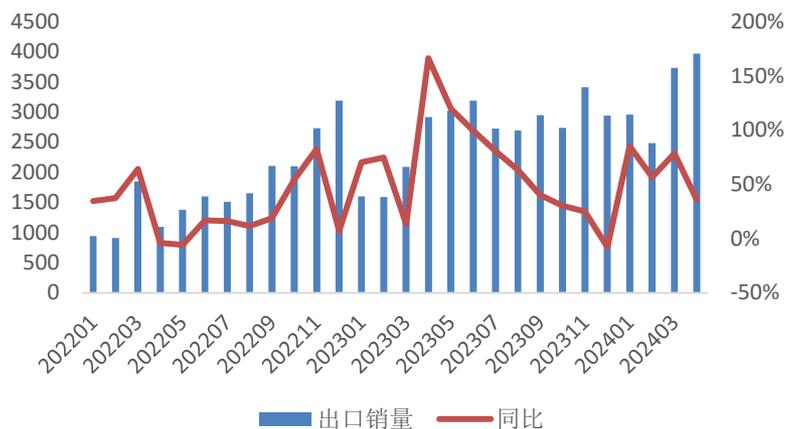
图：中国公路物流运价指数及柴油批发价格指数



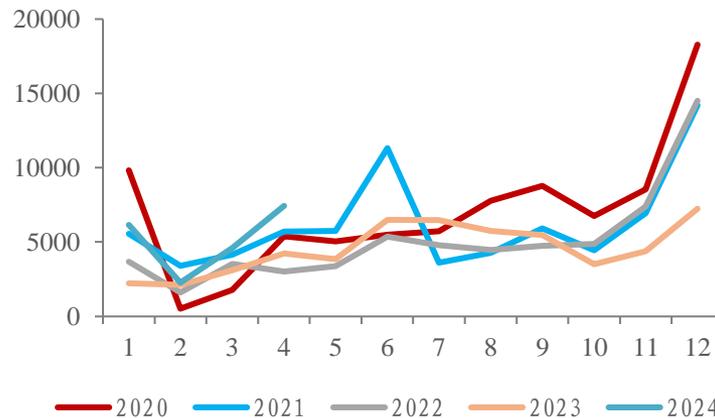
图：重卡月度交强险数据/万辆



图：大中客月度出口量/辆



图：大中客月度交强险数据/辆



智能化重大事件汇总表

时间	行业/企业	事件
2024.05.24	极氪	5月24日，极氪009光辉正式开启用户交付，售价78.9万元
2024.05.17	特斯拉	报道称特斯拉计划在中国建立数据中心处理自动驾驶数据
2024.05.10	极氪	5月10日，吉利控股集团旗下极氪汽车正式以“ZK”为股票代码在纽交所挂牌上市。
2024.04.29	特斯拉	4月29日，华尔街日报报道称，特斯拉已获中国政府的批准，可以在中国市场推出FSD。
2024.04.24	华为	4月24日，华为智能汽车解决方案发布会发布新品牌乾崮，并带来“乾崮ADS”、“乾崮车控”、“乾崮车云”等解决方案。此外，新一代鸿蒙座舱也将搭载鸿蒙引擎等技术。
2024.04.18	理想	4月18日，理想汽车发布了全新增程SUV车型理想L6，该车分为Pro和Max两个配置，定价分别为24.98万元以及27.98万元。
2024.04.11	小鹏	4月11日，小鹏G6 580长续航Plus版正式上市，限时优惠17.99万元起。
2024.04.03	小米	4月3日，小米汽车首款车型在正式发布一周后，小米SU7首批交付仪式在北京亦庄的小米汽车工厂总装车间举行，全国28城交付中心也同步开启首批交付。
2024.03.28	小米	3月28日，小米SU7正式上市，后驱长续航智驾版/后驱超长续航高阶智驾版/Max高性能四驱超长续航高阶智驾版售价分别21.59/24.59/29.99万元。
2024.03.18	英伟达	3月18日英伟达2024GTC大会中，黄仁勋宣布比亚迪将采用下一代车载芯片Thor，此前英伟达已经宣布理想、极氪下一代电动汽车将搭载Thor芯片。
2024.03.15	华为	3月15日岚图、零跑分别宣布与华为达成鸿蒙生态合作，将基于HarmonyOS NEXT鸿蒙星河版启动岚图汽车APP、零跑汽车APP的鸿蒙原生应用开发
2024.03.08	蔚来	蔚来宣布全域领航辅助NOP+已覆盖大陆99%的地级市和县级市，总数达726城，道路验证里程超100万公里
2024.02.23	中央财经委员会	中央财经委员会召开第四次会议，强调推动新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新，有效降低全社会物流成本
2023.11.17	行业	工信部等四部门发布《关于开展智能网联汽车准入和上路通行试点工作的通知》
2023.09.12	华为	ADS2.0预计于12月在全国开放不依赖高精度地图的城区NCA
2023.07.26	小鹏	大众汽车以7亿美元入股小鹏汽车，双方签署长期技术合作框架协议
2023.07.26	行业	两部门印发《国家车联网产业标准体系建设指南（智能网联汽车）（2023版）》
2023.07.11	极氪	展示NZP功能在高速或者高架场景中的表现
2023.07.10	蔚来	NOP+增强领航辅助功能在北京五环内的高速公路和城市快速路上线
2023.06.21	行业	工信部：支持L3级及更高级别的自动驾驶功能商业化应用
2023.06.19	特斯拉	线控转向专利曝光，M3改款可能采用线控转向技术
2023.06.15	奔驰、微软	奔驰和微软合作测试车载ChatGPT

- ◆ **全球经济复苏力度低于预期。** 如果全球经济复苏不及预期，将影响汽车终端需求。
- ◆ **政策落地不及预期。**

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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街5号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

东吴证券 财富家园