

汽车

数说智能汽车5月报之线控底盘：

One-Box 伯特利市占率提升

核心逻辑：

高阶智能驾驶提升，底盘域各组件有望迎来升级。2023年L2+级车型占比6.0%，L2级车型占比为32.7%；2024年Q1 L2+级车型占比8.2%，L2级车型占比为34.3%。2024年预计L2占比为39%，L2+占比为13%。底盘域作为重要的智能驾驶的执行层，线控制动/线控转向/空气悬架分别起到接收电信号后完成制动/转向/舒适度调节等方面的功能。数据指标选择上，底盘域各组件渗透率、零部件供应商市占率与客户配套关系是重要指标。

➤ 线控制动：EHB方案加速推进，配套能力是竞争关键

线控制动赛道中产品和技术的先发优势决定了客户配套速度，产能建设速度或决定行业格局。线控制动EHB方案中份额的领先是盈利能力提升的关键；EMB方案为高阶智能驾驶的执行终端，产品落地和产能建设速度成为格局的核心指标。EHB各方案均保持渗透率提升，其中One-Box逐步成为方案的主要方案，2024年Q1 One-Box渗透率为26.7%，同比+7.7pct，环比增长1.4pct；Two-Box渗透率为15.4%，同比-0.3pct，环比-1.8pct。格局来看，Two-box方案中博世份额保持领先，市场参与者增加明显；One-Box方案中弗迪科技产能增长明显，伯特利成长性显著。

➤ 线控转向：EPS占比保持高位，线控转向尚无法落地

电动助力EPS为目前主要转向方案，2024年Q1渗透率为98.9%，同比+0.4pct，环比-0.1pct。目前线控转向系统受制于安全性和法律法规，仍保留了部分机械件，以保证电子器件失灵时的转向安全。未来的线控系统将会增加安全冗余，提高控制器在故障诊断和故障处理的能力。增强路感模拟技术的同时，并从目前的单路感电机增加至双路感电机。低压系统升级，从12V提升至48V，进而转向系统反应速度和灵敏度将进一步提升。

➤ 空气悬架：国产替代加速，各组件渗透率提升

2024年Q1空气悬架标配/选配渗透率为2.5%/0.9%，同比分别-0.1/+0.3pct；电磁悬架标配/选配渗透率为0.4%/0.3%，同比持平。分价格带看，30-40万和40万以上仍是空气悬架配置的主要价格带。2024年Q1空气悬架在30-40万/40万以上标配渗透率分别为10.6%/16.9%，同比+0.7/-0.5pct。供给单元、MCU等组件供应商中，保隆科技、中鼎股份、经纬恒润等公司市占率持续提升。

➤ 投资建议：重点关注线控底盘细分赛道投资机会

受益于智能驾驶水平的提升，当下时间点线控底盘处于技术升级和渗透率提升的快速成长阶段，建议关注线控底盘细分赛道投资机会。线控底盘中主要包括底盘域控制器、线控制动、线控转向、线控油门和空气悬架等组件。重点关注空气悬架、线控制动、线控转向的投资机会。线控底盘技术持续迭代，建议关注细分赛道中技术领先的零部件企业。**重点推荐伯特利、拓普集团、中鼎股份、保隆科技等，建议关注经纬恒润。**

风险提示：智能化普及进度不及预期；增量零部件装配进度不及预期。

投资建议： 强于大市（维持）
上次建议： 强于大市

相对大盘走势



作者

分析师：高登
执业证书编号：S0590523110004
邮箱：gaodeng@glsc.com.cn

相关报告

- 《汽车：数说智能汽车5月报之智慧光源：矩阵式大灯标配率环比提升，AR-HUD华阳份额领先》
2024.06.05
- 《汽车：智能网联试点落地，AI出行有望加速》
2024.06.04

正文目录

1. 智能化渗透率加速，线控底盘升级正当时	3
2. 线控制动：EHB 方案加速推进，配套能力是竞争关键	4
3. 线控转向：EPS 占比保持高位，线控转向尚无法落地	9
4. 空气悬架：国产替代加速，各组件渗透率提升	12
5. 投资建议：重点关注线控底盘细分赛道投资机会	14
6. 风险提示	15

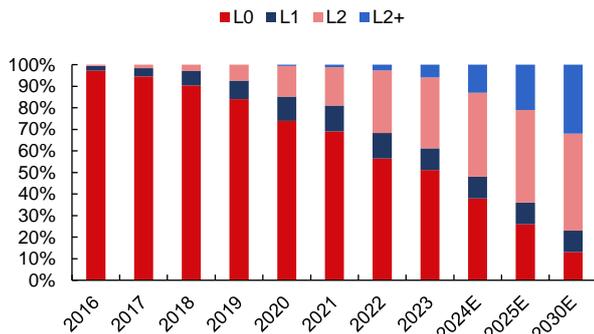
图表目录

图表 1: 智能驾驶年度渗透率（分级别）	3
图表 2: 智能驾驶月度渗透率（分级别）	3
图表 3: 线控底盘各部分技术成熟度与渗透率对比	3
图表 4: 智能底盘发展节奏	3
图表 5: 车端智能驾驶产业链图谱	4
图表 6: 线控制动技术方案迭代路径	4
图表 7: 国内主要 EHB 方案产能布局	5
图表 8: 线控制动渗透率略高于新能源渗透率	6
图表 9: EHB 方案中 One-Box 逐步成为主要方案	6
图表 10: 博世 Two-box 方案市场份额	6
图表 11: 除博世外其他厂商 Two-Box 方案市场份额	6
图表 12: One-box 方案中博世和弗迪动力市占率	7
图表 13: One-box 方案中供应商市占率（剔除弗迪）	7
图表 14: 电子驻车制动产品相对成熟，渗透率已超过 90%	7
图表 15: EMB 方案需要低压平台完成电压提升	8
图表 16: 大陆集团集成制动器的轮毂驱动单元	8
图表 17: EMB 方案中增加传感器应用	8
图表 18: EMB 方案通过多种算法实现控制能力升级	8
图表 19: 主要供应商 EMB 方案产品进度及产能布局	9
图表 20: 转向系统方案升级路径	9
图表 21: 车端智能驾驶产业链图谱	10
图表 22: EPS 方案持续迭代升级	10
图表 23: EPS 出货量及渗透率	11
图表 24: 目前线控转向系统结构	11
图表 25: 未来线控转向系统结构	11
图表 26: 汽车空气悬架核心组件	12
图表 27: 空气悬架渗透率	13
图表 28: 电磁悬架渗透率	13
图表 29: 分价格带空气悬架标配渗透率	13
图表 30: 分价格带空气悬架选配渗透率	13
图表 31: 空气供给单元各公司市占率	14
图表 32: 空气弹簧各公司市占率	14
图表 33: 空气悬架 MCU 各公司市占率	14

1. 智能化渗透率加速，线控底盘升级正当时

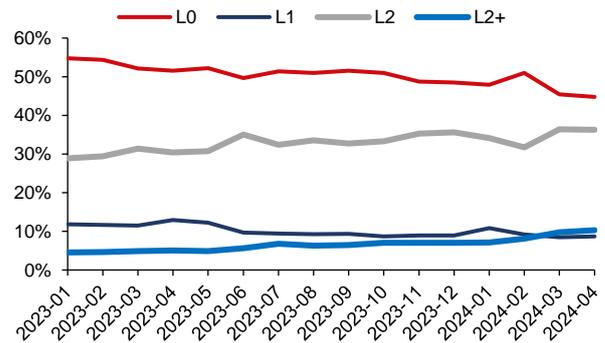
2023 年城市 NOA 元年，高阶智能驾驶方案有望快速落地，2024 年 L2+ 渗透率有望加速。政策端与主机厂积极配合，共同推进 L2+ 级别自动驾驶功能落地。2023 年 L2+ 级别车型占比 6.0%，L2 级别车型占比为 32.7%；2024 年一季度 L2+ 级别车型占比 8.2%，L2 级别车型占比为 34.3%。2024 年预计 L2 占比为 39%，L2+ 占比为 13%，优质供给增加或逐步成为影响车型销量的原因。（注：L2+ 标配高速 NOA 或 ALC）

图表1：智能驾驶年度渗透率（分级别）



资料来源：高工智能汽车，中保信，国联证券研究所 注：L2+ 为标配高速 NOA 或 ALC（自动变道辅助）

图表2：智能驾驶月度渗透率（分级别）



资料来源：高工智能汽车，中保信，国联证券研究所

受益于智能驾驶水平的提升，当下时间点线控底盘处于技术升级和渗透率提升的快速成长阶段，建议关注细分赛道投资机会。线控底盘中主要包括底盘域控制器、线控制动、线控转向、线控油门和空气悬架等组件。从渗透率和技术成熟度两个维度来看，线控油门和线控换挡相对成熟，空气悬架技术相对成熟但渗透率较低，线控制动、线控转向技术成熟度和渗透率处于相对较低水平。时间规划来看，预计 2025 完成智能底盘预控系统方案的落地，2030 年完成一体化集成底盘的应用。后续我们将通过技术跟踪、数据跟踪等方式判断产品生命周期与渗透率拐点。

图表3：线控底盘各部分技术成熟度与渗透率对比



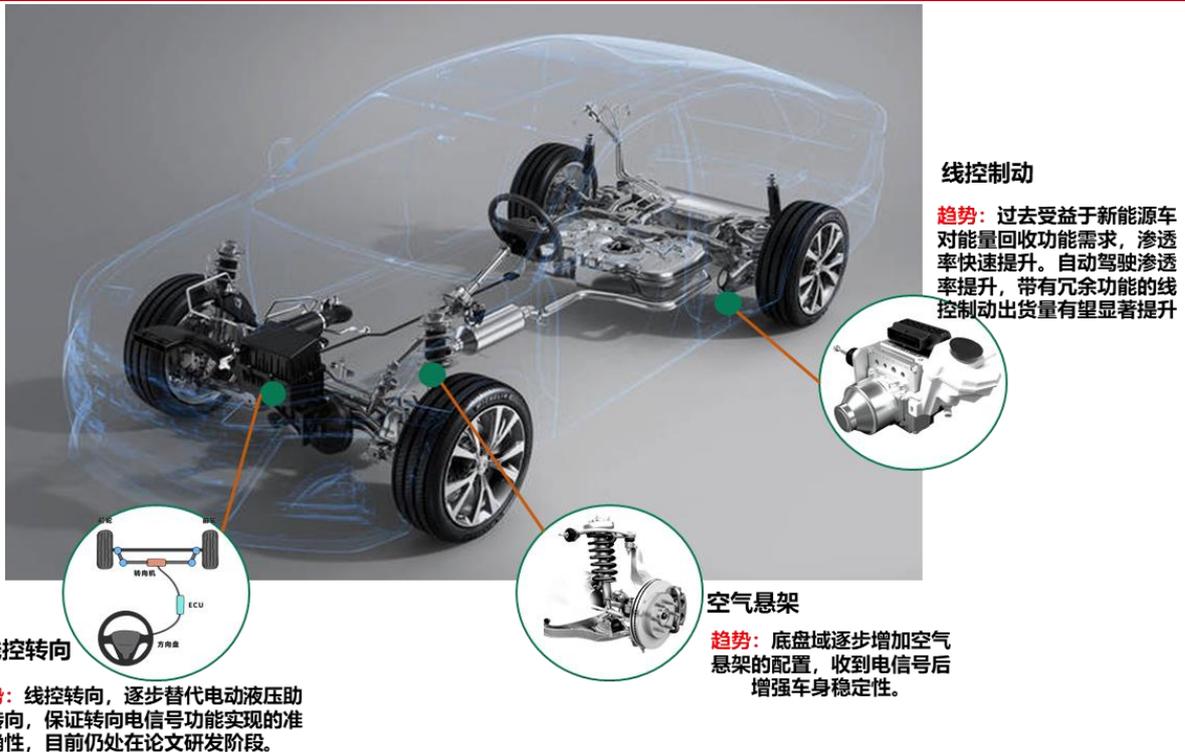
资料来源：盖世汽车，国联证券研究所

图表4：智能底盘发展节奏



资料来源：盖世汽车，国联证券研究所

图表5：车端智能驾驶产业链图谱

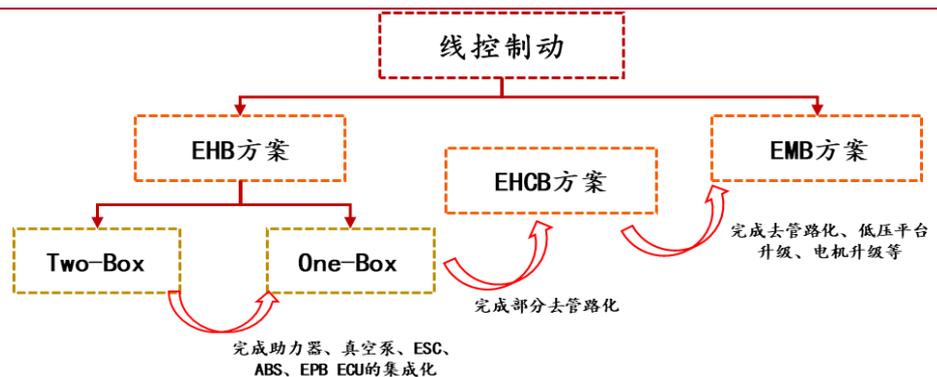


资料来源：国联证券研究所整理

2. 线控制动：EHB 方案加速推进，配套能力是竞争关键

线控制动细分赛道中，产品和技术的先发优势决定了客户配套速度，产能建设速度或决定行业格局。线控制动主要包括 EHB 方案和 EMB 方案，EHB 方案中包括 Two-Box 方案和 One-Box 方案，向 EMB 方案过渡有 EHCB 方案，目前主要应用的方案为 EHB 的 One-Box 方案和 Two-Box 方案，EHB 方案中份额的领先是盈利能力提升的关键；EMB 方案为高阶智能驾驶的执行终端，产品落地和产能建设速度成为格局的核心指标。

图表6：线控制动技术方案迭代路径



资料来源：国联证券研究所绘制

EHB 方案产能：博世为代表的外资零部件供应商保持领先，国内厂商加大投入快速推进产线建设。真空助力器是 EHB 方案的核心组件，一套 EHB 方案中只需要一个真空助力器，故而 EHB 方案产能和真空助力器产能匹配，后续的分析中也将真空助力器产能作为 EHB 方案的产能。产能来看，博世当前 EHB 方案产能 360 万套，2024 年底预计实现 480 万套产能。大陆、采埃孚等国际厂商产能分别为 200 万套、354 万套，保持产能上的领先。内资处于产能投入阶段，产线建设速度或成为份额提升的关键因素。国内供应商中，伯特利产能优势明显，预计 2024H2 实现产能超过 340 万套，有望成为国产供应商中产能最大，拓普集团、亚太股份、同驭汽车、拿森科技等公司均具备较大生产规模，标准化产品销量提升带来的规模效应或帮助利润率稳步上行。

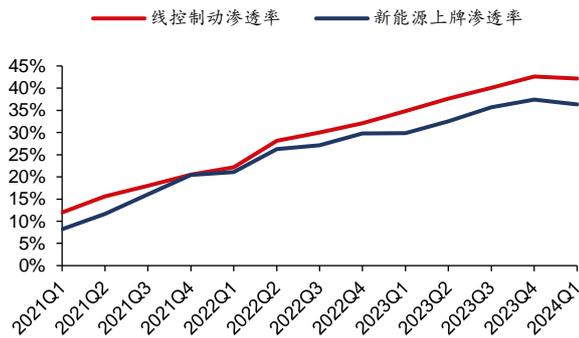
图表7：国内主要 EHB 方案产能布局

	主要线控产品	量产时间	国内产能情况
博世	IPB (One-Box)、 Ibooster (Two-Box)	2019 年 IPB 首次量产搭载	当前 360 万套，预计 2024 年底实现 480 万套
大陆	MK Cx (One-Box)	2016 年 MK C1 开始量产	MK C2 年产 200 万套
采埃孚	IBC (One-Box)、EBS	2018 年 IBC 在北美开始量产；2022 年第二代 IBC 在上海首发量产	张家港 300 万套，嘉定 54 万套
伯特利	WCBS (One-Box)、	2021 年月量产 WCBS	WCBS 产能 240 万套（30 万套/条线进行测算），在建 100 万套
同驭汽车	EHB (Two-Box)、 iEHB (One-Box)、	2020 年 8 月 EHB 量产上车	150 万套
拿森科技	NBC (One-Box)、 NBooster (Two-Box)	2018 年 Nbooster 量产	规划年产能 300 万套
拓普集团	IBS Pro (One-Box)	2023Q3 量产	满产 50 万套
亚太股份	iEHB (One-Box)、IBS (One- Box/Two-Box)、eBooster	2020 年 IBS (Two-Box) 量产；2023 年下半年 iEHB (One-Box) 量产	

资料来源：苏州市工业协会，各公司官网，高工智能汽车，盖世汽车，国联证券研究所整理

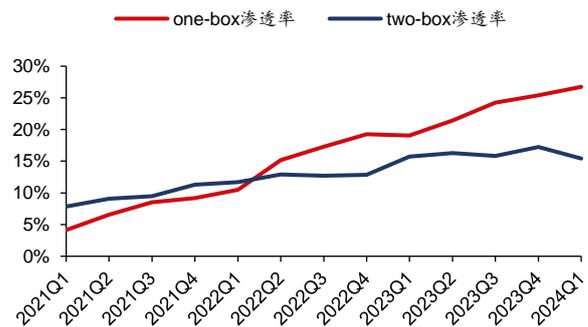
线控制动行业渗透率：线控制动下游以新能源车为主，部分燃油车使用线控制动。2024 年 Q1 上牌口径新能源渗透率为 36.3%，线控制动渗透率为 42.2%，同比提升 7.3pct，环比下降 0.5pct。线控制动与新能源渗透率差值 5.8pct，二者差距进一步扩大。EHB 各方案均保持渗透率提升，其中 One-Box 逐步成为方案的主要方案，2024 年 Q1 One-Box 方案渗透率为 26.7%，同比提升 7.7pct，环比提升 1.4pct；Two-Box 方案渗透率为 14.7%，同比下降 0.3pct，环比下降 1.8pct，主要系自主品牌在线控制动的选择中更偏向 One-Box 方案。

图表8：线控制动渗透率略高于新能源渗透率



资料来源：中保信，高工智能汽车，国联证券研究所

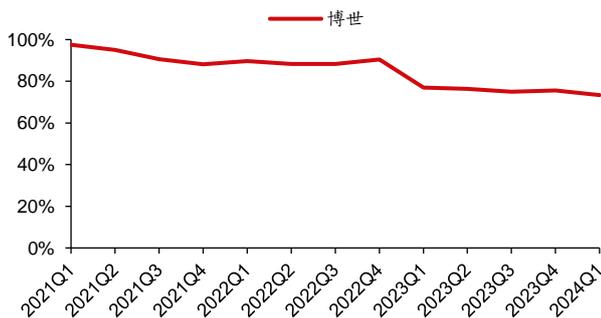
图表9：EHB 方案中 One-Box 逐步成为主要方案



资料来源：高工智能汽车，国联证券研究所

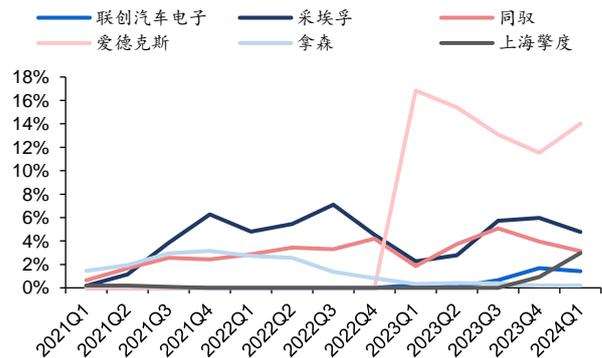
Two-box 方案：博世份额保持领先，市场参与者增加明显。Two-box 方案中博世保持市场份额领先，2024 年 Q1 博世市占率为 73.4%，同比下降 3.5pct，环比下降 2.3pct。竞争加剧导致博世在 Two-box 份额出现下滑。

图表10：博世 Two-box 方案市场份额



资料来源：中保信，高工智能汽车，国联证券研究所

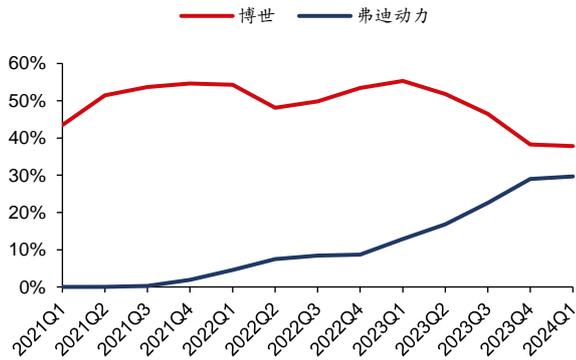
图表11：除博世外其他厂商 Two-Box 方案市场份额



资料来源：中保信，高工智能汽车，国联证券研究所

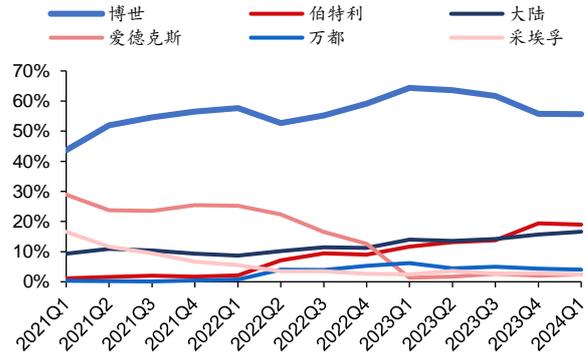
One-Box 方案：弗迪科技产能增长明显，伯特利成长性显著。从市占率来看，博世保持领先，2024 年 Q1 市占率为 37.8%，同比下降 17.5pct，环比下降 0.4pct，主要系弗迪科技出货量的提升。考虑到弗迪科技线产品仅面向比亚迪内部供货，剔除弗迪销量后，2024 年 Q1 博世市占率为 55.6%，同比下降 8.7pct，环比下降 0.1pct。2024 年 Q1 伯特利市占率为 19.0%，同比提升 7.3pct，环比下降 0.4pct，伯特利在手订单充沛有望保持市占率的持续提升。

图表12: One-box 方案中博世和弗迪动力市占率



资料来源: 中保信, 高工智能汽车, 国联证券研究所

图表13: One-box 方案中供应商市占率 (剔除弗迪)



资料来源: 中保信, 高工智能汽车, 国联证券研究所

电子驻车制动 (EPB) 渗透率超过 90%，产品成熟度与渗透率保持高位。EPB 系统 2024 年 Q1 渗透率为 92.0%，同比提升 4.8pct，环比提升 1.4pct。

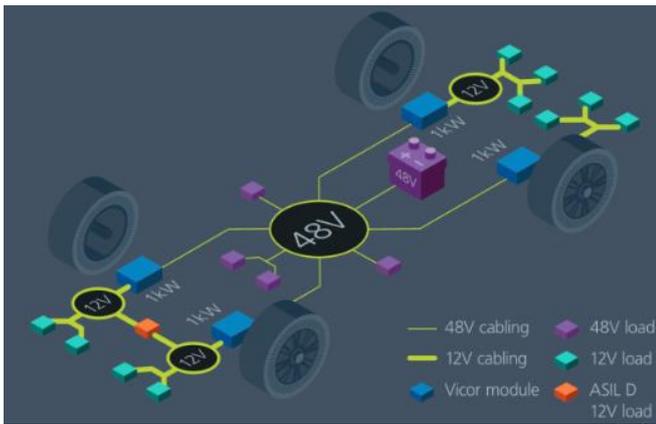
图表14: 电子驻车制动产品相对成熟，渗透率已超过 90%



资料来源: 中保信, 高工智能汽车, 国联证券研究所

EMB 方案技术路线: 需要整车完成低压到高压平台升级、电机升级和控制算法升级。EMB 方案需要 42V 及以上的直流电源电压, 主要系在制动过程中需要更大的制动力夹紧制动盘, 充分保证短距离制动; 电机等硬件需要完成更大瞬时功率完成更短时间的制动行为; 执行算法来看, 基于制动力的合理化分配和对每个车轮的单独控制均实现控制能力的提升。

图表15: EMB 方案需要低压平台完成电压提升



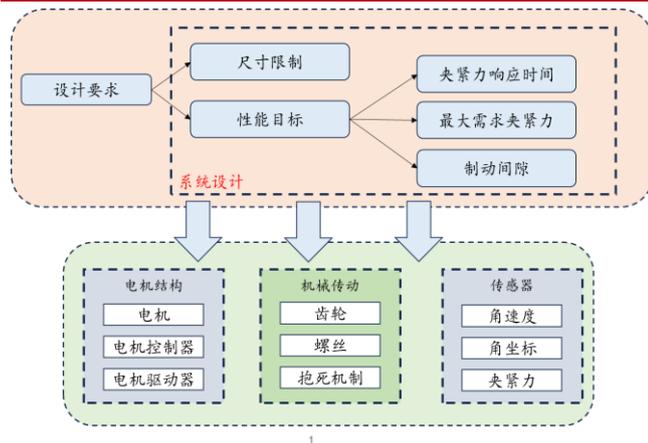
资料来源: 特斯拉发布会, 芝能汽车, 国联证券研究所

图表16: 大陆集团集成制动器的轮毂驱动单元



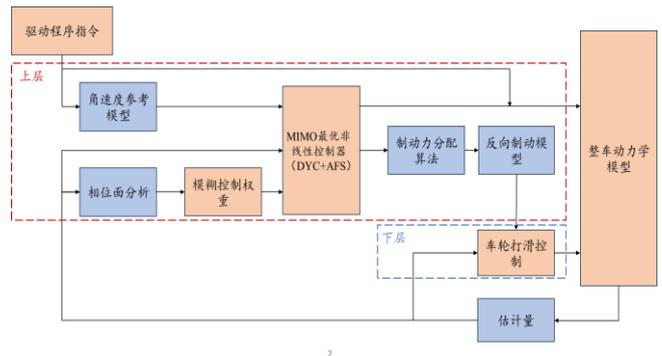
资料来源: 大陆集团官网, 国联证券研究所

图表17: EMB 方案中增加传感器应用



资料来源: A Review of Automobile Brake-by-Wire Control Technology, Xuehui Hua 等, 国联证券研究所

图表18: EMB 方案通过多种算法实现控制能力升级



资料来源: A Review of Automobile Brake-by-Wire Control Technology, Xuehui Hua 等, 国联证券研究所

EMB 产品规划: 国内供应商与整车厂协同, 研发及量产进度有望实现领先。产品进度和客户进展来看, 国内供应商有望实现进度反超。产品进展来看, 外资零部件供应商将于 2025 年集中量产 EMB 方案, 其中布雷博的 EMB 系统 SENSIFY 于 2021 年发布, 预计 2025 年量产; 大陆集团的 EMB 系统 FBS 预计 2025 年量产。国内供应商进展加速, 伯特利首轮 EMB 功能样件已顺利研制完成, 拿森科技、利氩科技、比博斯特等公司均开始布局 EMB 方案。产能方面, 伯特利年产 60 万套电子机械制动 (EMB) 研发及产业化项目加速推进项目落地, 项目建设期为 32 个月。

图表19: 主要供应商 EMB 方案产品进度及产能布局

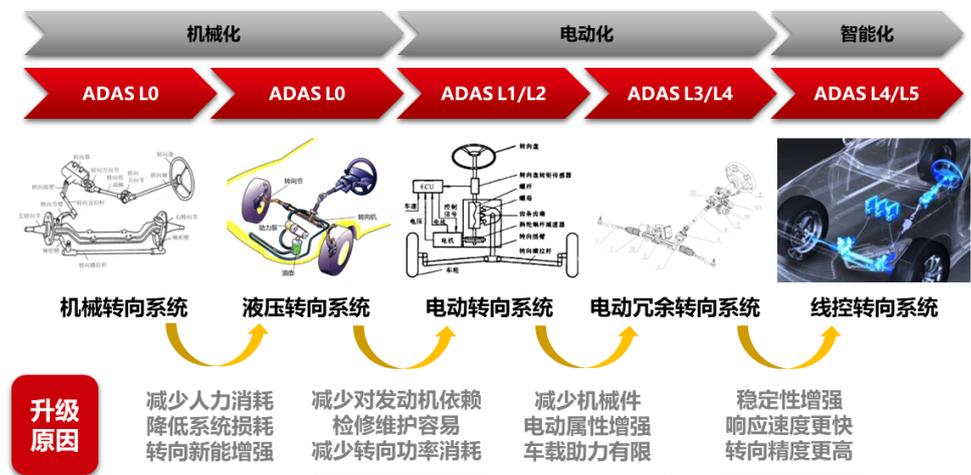
	布雷博	大陆集团	伯特利	拿森科技	利氩科技	比博斯特
产品进展	2021 年发布	正在研发	首轮 EMB 功能样件完成	正在研发	正在研发	正在研发
产线规划	2025 年量产	2025 年量产	2025 年量产, 年产 60 万套	—	—	—

资料来源: 高工智能汽车, 盖世汽车, 伯特利可转债公告, 国联证券研究所整理

3. 线控转向: EPS 占比保持高位, 线控转向尚无法落地

转向系统升级与自动驾驶级别匹配。转向系统作为底盘的另一核心部分, 发展至今, 经历了机械转向系统、液压助力转向系统 (HPS)、电动助力转向系统 (EPS)、冗余转向系统 (RSS)、线控转向系统 (SBW) 等多个阶段, 逐步实现从机械件到电动化再到智能化的转变, 转向系统操作性能逐步提升, 集成度、电动化、智能化水平持续变高。未来, 随着自动驾驶渗透率的逐步提升, 转向系统将加速向线控转向系统演进。

图表20: 转向系统方案升级路径



资料来源: 易车, 电动邦, 国联证券研究所

图表21：车端智能驾驶产业链图谱

转向系统	细分大类	细分类别	说明	区别
助力转向系统	机械助力转向系统	机械助力转向	所有传力的部件则是机械，以驾驶员的体力作为转向系统主要动力源。	人力提供转向动力
	液压助力	机械液压助力	保留机械助力转向结构，增加了液压泵这个动力源，由发动机通过皮带驱动。	液压泵（发动机驱动）
		电子液压助力	原理与机械液压助力相似，增加了电机，液压泵的助力源也由发动机驱动变成了电机驱动。	液压泵（电机驱动）
		液压助力	归属于机械液压助力或电子液压助力中的一种，暂时无法区分其具体类别。	机械/电子的一类，总体有液压泵
	动力助力转向系统	电动液压助力	部分车企为了实现电动助力的随速转向功能，通过在液压助力系统上增加电磁阀，达到了随速转向功能的目的，被命名为电动液压助力，其本质是液压助力。	液压泵+电磁阀
		电动助力	与液压助力区别，就是去掉了液压泵这个复杂的液压机构，纯粹依靠电机产生助力，电机直接对转向杆或转向拉杆施加助力。	纯电机驱动（无液压泵 电磁阀）
		电子电传助力	原理是线控转向，依靠电子信号完成控制，但出于安全考虑，现阶段其还不能完全脱离机械结构，主要是英菲尼迪 Q50 在用。	纯电机驱动（无液压泵 电磁阀，方向盘解耦）

资料来源：高工智能汽车，国联证券研究所整理

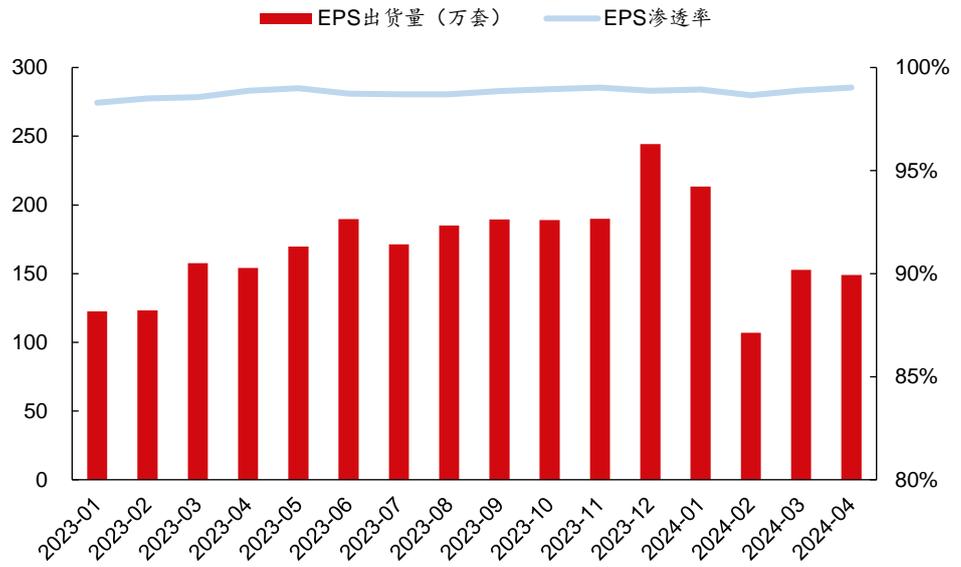
EPS 方案为当下主要转向方案，EPS 方案 2024 年 Q1 渗透率为 98.9%，同比提升 0.4pct，环比下降 0.1pct。根据转向电机布局位置不同包括四种技术方案，包括转向管柱助力式 EPS (Column-EPS, C-EPS)、小齿轮助力式 EPS (Pinion-EPS, P-EPS)、双小齿轮助力式 EPS (Double Pinion-EPS, DP-EPS) 和齿条式助力式 EPS (Rack-EPS, R-EPS)。工作原理方面，C-EPS 将电机布置在转向管柱上，通过电机的转矩和驾驶员的转矩共同转动转向管柱实现助力；P-EPS 将电机布置在小齿轮和齿条啮合处；DP-EPS 将转向机有两个小齿轮与齿条啮合完成传动；R-EPS 将电机直接布置在齿条上，通过滚珠丝杆和皮带完成传动。

图表22：EPS 方案持续迭代升级



资料来源：JTEKT 官网，国联证券研究所

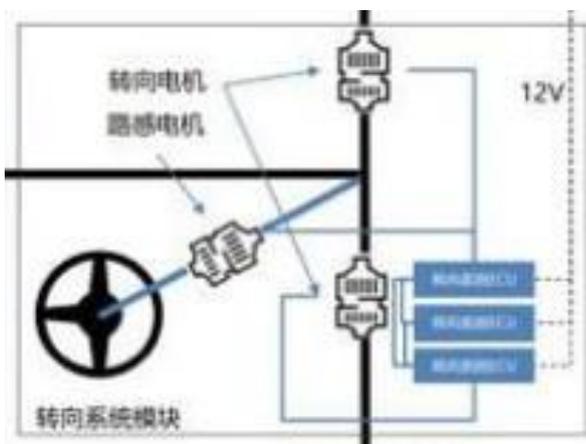
图表23: EPS 出货量及渗透率



资料来源: 高工智能汽车, 中保信, 国联证券研究所

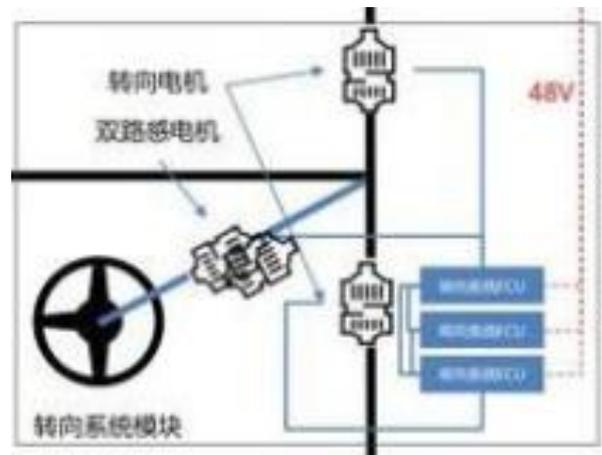
线控转向系统通过增加安全冗余, 增强路感模拟技术, 契合整车架构提升环境电压, 保证系统稳定性和系统灵敏度, 未来有望完成产品落地。目前, 线控转向系统受制于安全性和法律法规, 仍保留了部分机械件, 以保证电子器件失灵时的转向安全。未来的线控系统将会增加安全冗余, 提高控制器在故障诊断和故障处理的能力。增强路感模拟技术的同时, 并从目前的单路感电机增加至双路感电机。低压系统升级, 从 12V 提升至 48V, 进而转向系统反应速度和灵敏度将进一步提升。

图表24: 目前线控转向系统结构



资料来源: 智电未来, 国联证券研究所

图表25: 未来线控转向系统结构



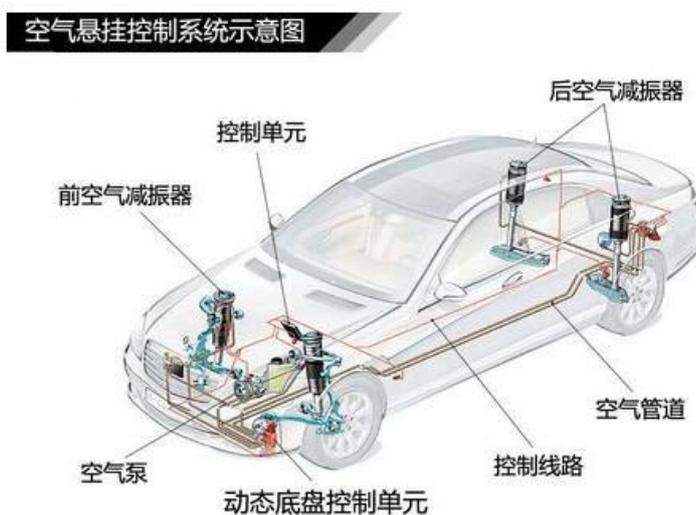
资料来源: 智电未来, 国联证券研究所

4. 空气悬架：国产替代加速，各组件渗透率提升

汽车空气悬架核心用途为缓冲地面冲击，改善乘车舒适度。空气悬架通常由 4 大部分构成：空气弹簧、（阻尼可调）减振器、空气供给单元以及传感器/ECU，其中：

（1）空气弹簧：可通过内部气室当中空气的进入与排出调节弹簧长度（车身高度）与刚度；（2）减振器：通常为阻尼可调减振器，与空气弹簧相配合，根据车厂设计方案可与空气弹簧相集成（减振器上增加空气弹簧模块）或分离；（3）空气供给单元：主要包括空压机、储气罐、气体分配阀、空气管路等，用于气体的运输工作；（4）传感器/ECU：传感器有高度、加速度传感器 2 种，与 ECU 配合实现根据路况调节空气供给单元气体输送的效果。

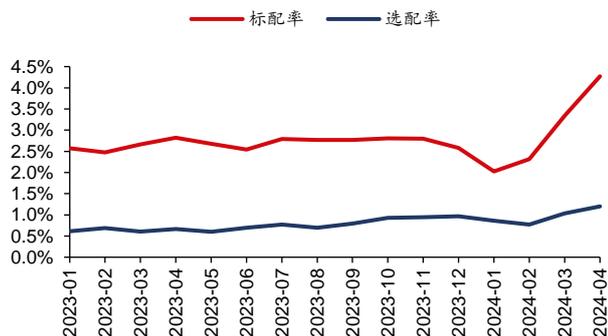
图表26：汽车空气悬架核心组件



资料来源：汽车维修技术网，国联证券研究所

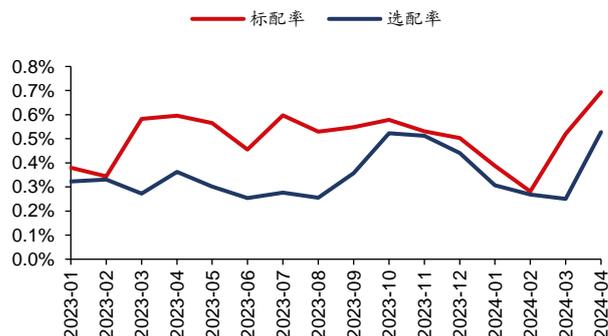
2024 年 Q1 空气悬架标配/选配渗透率为 2.5%/0.9%，同比减少 0.1pct/增加 0.3pct，环比减少 0.2pct/减少 0.1pct；电磁悬架标配/选配渗透率为 0.4%/0.3%，同比持平，环比减少 0.1pct/减少 0.2pct。

图表27：空气悬架渗透率



资料来源：高工智能汽车，中保信，国联证券研究所

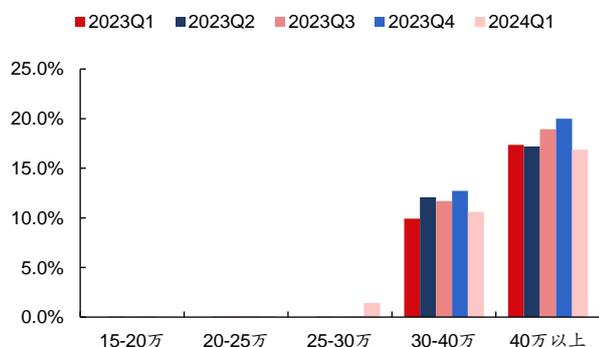
图表28：电磁悬架渗透率



资料来源：高工智能汽车，中保信，国联证券研究所

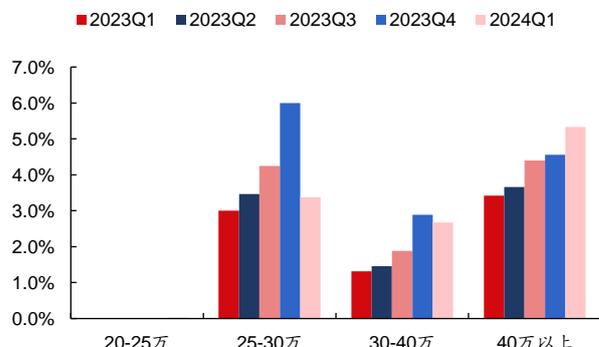
由于空气悬架影响乘驾舒适度，属性上更偏向于增量零部件，所以我们认为分价格带统计渗透率更加重要。分价格带渗透率来看，30-40万和40万以上价格带仍是空气悬架配置的主要价格带。2024年Q1空气悬架在30-40万/40万以上标配渗透率分别为10.6%/16.9%，同比增长0.7pct/下降0.5pct，环比下降2.1pct/3.1pct。空气悬架在25-30万/30-40万/40万以上价格带选配渗透率分别为3.4%/2.7%/5.3%。

图表29：分价格带空气悬架标配渗透率



资料来源：高工智能汽车，中保信，国联证券研究所

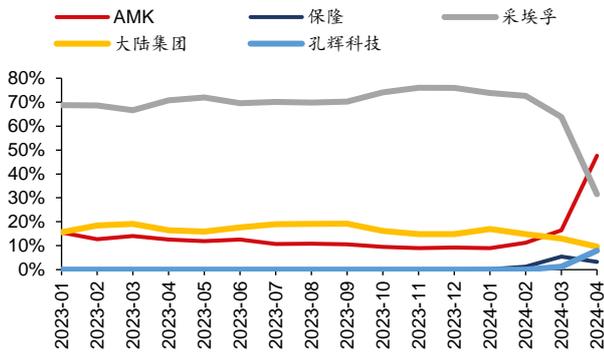
图表30：分价格带空气悬架选配渗透率



资料来源：高工智能汽车，中保信，国联证券研究所

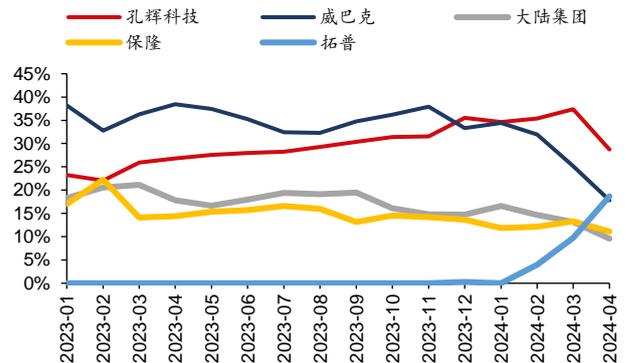
空气供给单元、空气弹簧、空气悬架MCU为空气悬架的核心组件。分组件市占率来看，空气供给单元、空气弹簧、空气悬架MCU的竞争格局都相对集中。2024年Q1空气供给单元采埃孚/大陆集团/AMK分别占据69.5%/14.9%/12.5%；空气弹簧孔辉科技/威巴克/大陆集团的市占率分别为35.9%/30.1%/14.8%；空气悬架MCU大陆集团/理想-科博达/马瑞利的市占率分别为27.4%/24.2%/13.9%。

图表31：空气供给单元各公司市占率



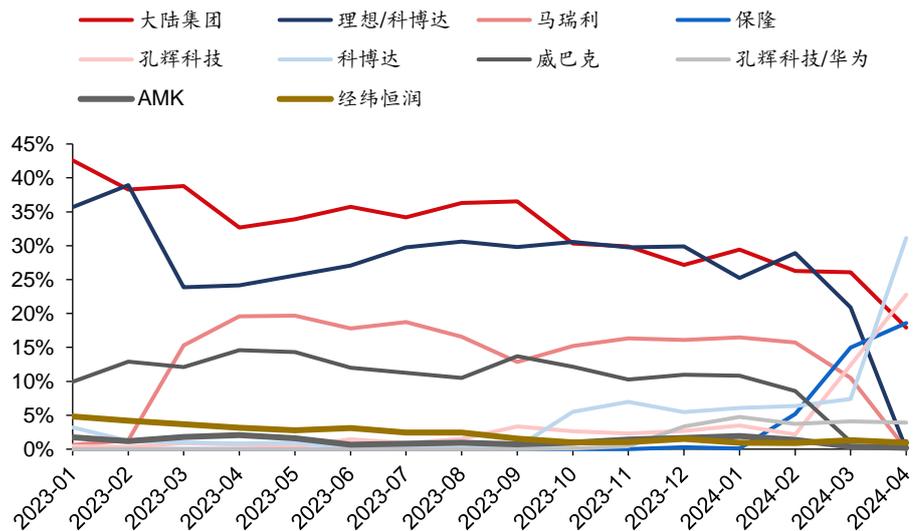
资料来源：高工智能汽车，中保信，国联证券研究所

图表32：空气弹簧各公司市占率



资料来源：高工智能汽车，中保信，国联证券研究所

图表33：空气悬架 MCU 各公司市占率



资料来源：高工智能汽车，中保信，国联证券研究所

5. 投资建议：重点关注线控底盘细分赛道投资机会

线控底盘技术持续迭代，建议关注细分赛道中技术领先的零部件企业。重点推荐伯特利、拓普集团、中鼎股份、保隆科技等，建议关注经纬恒润。

伯特利：制动行业专家，逐步迭代为线控底盘供应商。伯特利作为国内领先的线控制动供应商，产品覆盖了 EPB/ESC/线控制动等产品。公司产品矩阵持续拓展，包括 WCBS2.0 产品、线控制动产品和空气悬架产品有望落地，配合 ADAS 产品和底盘域控制器等，产品协同效应持续提升，公司逐步从制动行业专家成长为线控底盘域解决方案供应商。

拓普集团：空气悬架持续拓展，线控制动进展顺利。空气悬架业务上，拓普集团一部工厂具备了年产能 50 万套的供货能力，目前已完成第 6 万套空悬系统的出货，同时二部工厂成立投产后可年产 400 万只空气弹簧。线控制动方面，拓普集团已完成从 IBS1.0 至 IBS2.0 版本的迭代升级，优化产品组件和技术路线，性能持续提升。

保隆科技：空气弹簧及储气罐核心供应商。目前公司空气悬架进入快速成长阶段，完成在合肥园区二期工厂、上海松江工厂、匈牙利生产园区等区域的产能升级。产品进展来看，公司持续加大研发 ADAS、空气供给单元产品，有望具备完整的“魔毯”产品生产能力。

中鼎股份：收购 AMK 后空气供给单元领先，后续有望拓展空气弹簧等产品。AMK 作为领先的空气悬挂供应商，空气供给单元产品竞争能力优势明显，同时子公司鼎瑜科技主要负责空气弹簧的研发和生产。目前空气供给单元获得多家头部车企订单，空气弹簧及储气罐产品已获得项目定点，同时公司也在加快布局磁流变减震器项目，项目产线建设正在加速推进中。

6. 风险提示

- 1、**智能化普及进度不及预期。**智能化进展不及预期或影响增量零部件上车速度；
- 2、**增量零部件装配进度不及预期。**空气悬架作为增量零部件，产品的性价比或影响增量零部件的上车进度。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的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，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。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，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、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和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/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。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，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。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼

电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼