



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

汽车行业跟踪（2023.10.9-2023.10.15）：重视华为汽车产业链，持续关注订单、新车等催化因素

汽车行业

2023 年 10 月 15 日

证券研究报告

行业研究

行业周报

汽车

投资评级 看好

上次评级 看好

陆嘉敏 汽车行业首席分析师
执业编号: S1500522060001
联系电话: 13816900611
邮箱: lujiamin@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

汽车行业跟踪（2023.10.9-2023.10.15）：重视华为汽车产业链，持续关注订单、新车等催化因素

2023年10月15日

本期内容提要：

- **华为汽车产业链带动汽车板块涨幅居前。**本周（10.9-10.13）汽车板块+3.35%，居中信一级行业第2位。其中乘用车板块+7.07%，汽车零部件板块+1.77%。受问界 M7 双节假期大定的优异表现影响，华为汽车产业链本周表现活跃，相关标的如赛力斯、江淮汽车、圣龙股份、沪光股份、上海沿浦、常青股份、浙江仙通、瑞鹤模具等居本周汽车行业个股涨幅前列。随问界 M7 大定表现超预期，我们认为国内车企竞争重点转移至智能驾驶、软件定义汽车、营销渠道的趋势愈发明显，借助问界 M7 近期积累的品牌势能，华为-奇瑞智选轿车智界 S7 与大型 SUV 问界 M9 四季度即将上市有望推动华为汽车产业链持续向上，我们看好华为汽车产业链机会。
- **9 月乘用车市场同环比稳步增长，政策、时节等诸多利好推动购车需求释放。**2023 年 9 月乘用车市场零售 201.8 万辆，同比+5.0%，环比+5.0%。今年累计零售 1523.3 万辆，同比+2.4%。9 月全国乘用车厂商批发 244.9 万辆，同比+6.6%，环比+9.5%。今年累计批发 1781.3 万辆，同比+6.6%。9 月新能源车市场零售 74.6 万辆，同比+22.1%，环比+4.2%。今年累计零售 518.8 万辆，同比+33.8%。9 月新能源乘用车批发 82.9 万辆，同比+23.0%，环比+4.2%。今年累计批发 590.4 万辆，同比+36.0%。我们认为政策、时节等诸多利好推动 9 月购车需求得到释放。政策层面，国家针对汽车行业的政策指引频出，9 月季末销售目标冲刺期厂商促销力度明显增强；9 月末 10 月初迎来疫后首个中秋国庆双节，自驾游热情高涨，车市更新消费需求提升较强。
- **投资建议：**在政策刺激、智能化催化、库存周期切换三大核心因素驱动下，我们看好汽车板块销量、盈利、估值自 23Q3 起有望持续改善。
- **整车板块重点关注：**1) 处于较好新车周期，受益于行业贝塔修复，以及智能电动技术布局持续推进的自主品牌龙头车企【比亚迪、长安汽车、吉利汽车、长城汽车】；2) 智能电动技术领先、销量持续爬坡、盈利有望超预期的造车新势力【理想汽车、小鹏汽车、蔚来汽车、零跑汽车】；3) 携手华为，以智能驾驶技术为核心卖点的【赛力斯】等；4) 全球化布局提速、有望迎来新一轮产品投放周期、同时在智能驾驶、能源、人形机器人多线并进的全球新能源汽车龙头【特斯拉】。
- **零部件板块建议重点围绕【华为/特斯拉产业链】、【关键零部件国产替代】、【智能化】等方向，结合【业绩确定性】及【估值安全边际】进行布局，建议关注：**①华为汽车产业链【博俊科技、星宇股份、沪光股份、川环科技、上声电子、上海沿浦、瑞鹤模具、文灿股份、中鼎股份、信质集团、德迈仕、科华控股、华依科技、恒勃股份、富临精



工】等；②热管理【银轮股份、溯联股份】；③线控底盘【伯特利、拓普集团】；④智能座舱【均胜电子、华阳集团】；⑤智能驾驶【德赛西威、保隆科技、经纬恒润】；⑥轻量化【博俊科技、多利科技、美利信、旭升集团、爱柯迪】；⑦内外饰【新泉股份、常熟汽饰、香山股份】；⑧汽车线缆线束【卡倍亿、沪光股份、鑫宏业】；⑨其他汽配【贝斯特、冠盛股份、双环传动、精锻科技、豪能股份】等。

- **本周汽车板块涨幅靠前。**本周（10.9-10.13）汽车板块+3.35%，居中信一级行业第2位，跑赢沪深300指数（-0.71%）4.06pct，跑赢上证指数（-0.72%）4.07pct。
- **子板块除摩托车板块外均录得上涨。**本周乘用车板块+7.07%，商用车板块+0.91%，汽车零部件板块+1.77%，汽车销售及服务板块+2.61%，摩托车及其他板块-2.13%。
- **个股方面，**乘用车板块赛力斯（+31.35%）、江淮汽车（+13.27%）、长安汽车（+11.68%）、涨幅超10%；商用车板块安凯客车（+6.13%）、东风汽车（+5.04%）涨幅超5%；零部件板块圣龙股份（+61.19%）、光洋股份（+29.32%）、模塑科技（+22.87%）、沪光股份（+21.97%）、飞龙股份（+19.29%）、上海沿浦（+18.30%）、常青股份（+17.89%）、浙江仙通（+17.68%）、瑞鹄模具（+17.13%）涨幅靠前。
- **国际快讯：**（1）北汽新能源与日本TURING合作，极狐预计2024年进入日本市场；（2）阿斯顿·马丁计划未来5年投入20亿英镑，以实现向电动汽车转型；（3）特斯拉8月美国销量增长21%；（4）本田与三菱商事签署协议，将讨论创建电动汽车相关新业务；（5）斯柯达将不在中国市场销售新款柯迪亚克。
- **国内速递：**（1）九部门发布指导意见推动汽车后市场高质量发展；（2）国内首条“智慧高速”投入使用，部分路段可实现L4级别自动驾驶；（3）上汽智己LS6正式上市并交付，指导售价22.99-29.19万元；（4）广汽集团拟设立专项基金投资滴滴自动驾驶公司。
- **本周天然橡胶、碳酸锂均价周环比上涨，冷轧板、铜、聚丙烯、铝均价周环比下降。**天然橡胶均价周环比+4.69%，碳酸锂均价周环比+0.89%，冷轧板均价周环比-0.65%，铜均价周环比-1.52%，聚丙烯均价周环比-3.81%，铝均价周环比-4.03%。
- **风险因素：**汽车消费政策执行效果不及预期、外部宏观环境恶化、原材料价格上涨等。

目 录

1、 行情回顾.....	5
1.1 本周汽车板块涨幅靠前.....	5
2、 行业要闻.....	6
2.1 国际快讯	6
2.2 国内速递	7
3、 重点公司公告.....	8
3.1 重点公司公告	8
4、 数据跟踪.....	8
4.1 部分车企销量	8
4.2 9月乘用车市场回顾.....	9
4.3 本周天然橡胶、碳酸锂均价周环比上涨，冷轧板、铜、聚丙烯、铝均价周环比下降.....	10
4.4 本周人民币兑美元小幅升值，兑欧元小幅贬值	12
5、 新车上市情况.....	12
5.1 本周新车型发布一览.....	12
6、 近期重点报告.....	13
7、 行业评级.....	21
8、 风险因素.....	21

表 目 录

表 1：周涨幅前列个股（乘用车、商用车、零部件）：单位：%.....	6
表 2：本周汽车行业重点公司公告	8
表 3：重点自主车企销量（单位：辆）	8
表 4：造车新势力与传统车企新品牌交付量（单位：辆）	8
表 5：9月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览（单位：辆）	9
表 6：本周乘用车上市新车一览.....	12

图 目 录

图 1：中信一级行业周度涨跌幅（单位：%）	5
图 2：汽车行业子板块周度涨跌幅（单位：%）	5
图 3：2015 年至今汽车板块市盈率（单位：倍）	6
图 4：9月乘联会口径日均零售概况	10
图 5：9月乘联会口径日均批发概况	10
图 6：长江有色均价：铜（元/吨）	10
图 7：中铝价格数据（元/吨）	10
图 8：天然橡胶价格数据（元/吨）	11
图 9：冷轧卷价格数据（元/吨）	11
图 10：聚丙烯价格（元/吨）	11
图 11：价格：碳酸锂 99.5%电：国产（元/吨）	11
图 12：2020 年以来人民币汇率变化	12

1、行情回顾

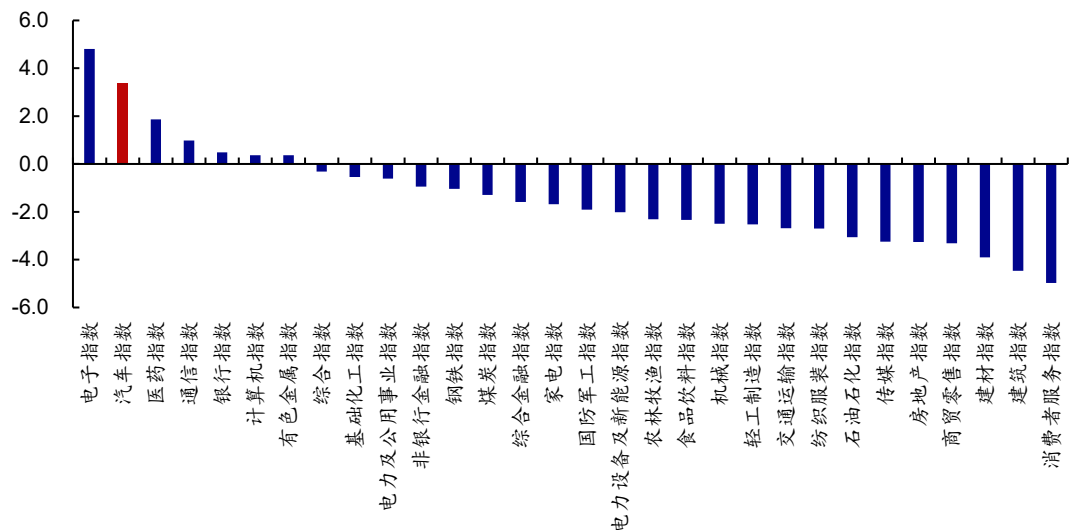
1.1 本周汽车板块涨幅靠前

本周汽车板块涨幅靠前。本周（10.9-10.13）汽车板块+3.35%，居中信一级行业第2位，跑赢沪深300指数（-0.71%）4.06pct，跑赢上证指数（-0.72%）4.07pct。

子板块除摩托车板块外均录得上涨。本周乘用车板块+7.07%，商用车板块+0.91%，汽车零部件板块+1.77%，汽车销售及服务板块+2.61%，摩托车及其他板块-2.13%。

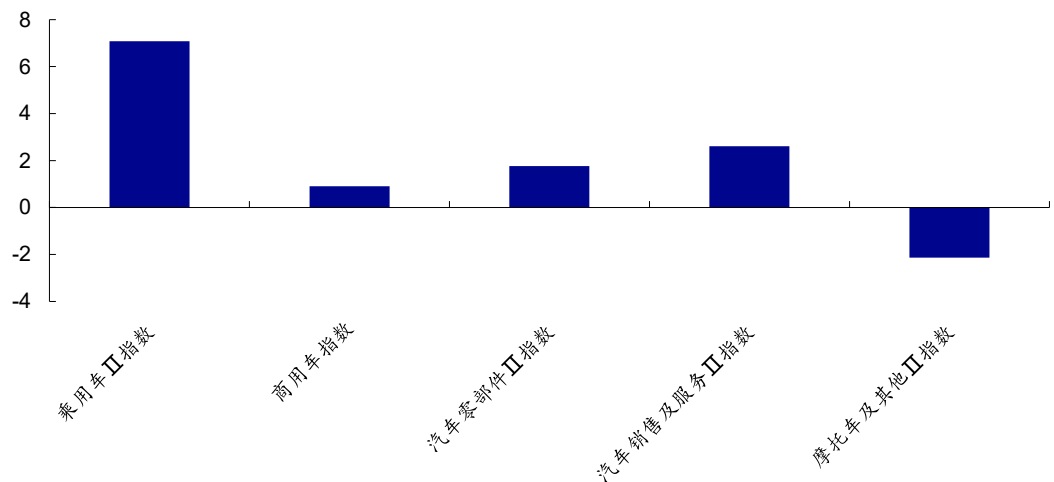
个股方面，乘用车板块赛力斯（+31.35%）、江淮汽车（+13.27%）、长安汽车（+11.68%）、涨幅超10%；商用车板块安凯客车（+6.13%）、东风汽车（+5.04%）涨幅超5%；零部件板块圣龙股份（+61.19%）、光洋股份（+29.32%）、模塑科技（+22.87%）、沪光股份（+21.97%）、飞龙股份（+19.29%）、上海沿浦（+18.30%）、常青股份（+17.89%）、浙江仙通（+17.68%）、瑞鹄模具（+17.13%）涨幅靠前。

图1：中信一级行业周度涨跌幅（单位：%）



资料来源：ifind，信达证券研发中心

图2：汽车行业子板块周度涨跌幅（单位：%）



资料来源：ifind，信达证券研发中心

表 1：周涨幅前列个股（乘用车、商用车、零部件）：单位：%

子版块	证券代码	证券简称	周涨跌幅 前 5 (%)	子版块	证券代码	证券简称	周涨跌幅 前 5 (%)
乘用车	601127.SH	赛力斯	31.35	汽车零部件	603178.SH	圣龙股份	61.19
	600418.SH	江淮汽车	13.27		002708.SZ	光洋股份	29.32
	000625.SZ	长安汽车	11.68		000700.SZ	模塑科技	22.87
	601633.SH	长城汽车	9.89		605333.SH	沪光股份	21.97
	600733.SH	北汽蓝谷	6.27		002536.SZ	飞龙股份	19.29
商用车	000868.SZ	安凯客车	6.13		605128.SH	上海沿浦	18.30
	600006.SH	东风汽车	5.04		603768.SH	常青股份	17.89
	300201.SZ	海伦哲	3.88		603239.SH	浙江仙通	17.68
	000957.SZ	中通客车	2.80		002997.SZ	瑞鹄模具	17.13
	000338.SZ	潍柴动力	2.31		002363.SZ	隆基机械	15.57

资料来源：ifind，信达证券研发中心

图 3：2015 年至今汽车板块市盈率（单位：倍）



资料来源：ifind，信达证券研发中心

2、行业要闻

2.1 国际快讯

北汽新能源与日本 TURING 合作，极狐预计 2024 年进入日本市场。10 月 8 日，北汽新能源与日本 TURING 公司正式签署合作意向书，双方将为日本市场提供高阶智能驾驶产品，未来还将探索自动驾驶技术在日本市场的商业化落地。据悉，双方的首款合作车型基于极狐阿尔法 S，由 TURING 公司进行满足日本市场出行需求的智能化改动，计划于 2024 年进入日本市场销售。（来源：经济观察报）

阿斯顿·马丁计划未来 5 年投入 20 亿英镑，以实现向电动汽车转型。10 月 10 日，阿斯顿·马丁宣布，从先进推进中心（APC）获得 900 万英镑（约合 8019 万元人民币）资金，开发全新的模块化纯电汽车平台。阿斯顿·马丁承诺未来 5 年内投入 20 亿英镑，实现从内燃机汽车向电动汽车转型。公司计划到 2026 年所有新车型系列都配备电气化动力总成选



项，长期目标是到 2030 年“核心系列”实现完全电气化。（来源：财联社）

特斯拉 8 月美国销量增长 21%。Experian 的数据显示，今年 1 月至 8 月，特斯拉在美国的纯电动汽车注册量同比增长 46%，达到 437,944 辆，但市场份额从去年同期的 65.1% 降至 58%。其中，8 月份，特斯拉在美国的电动汽车注册量同比增长 21%，达到 47,583 辆，表明其增长速度已经降温。（来源：盖世汽车，Experian）

本田与三菱商事签署协议，将讨论创建电动汽车相关新业务。本田汽车 10 月 12 日发布声明，宣布同三菱商事签署谅解备忘录，将共同研究电动汽车在日本的商业化问题，着眼于创建“充分利用两家公司优势的可持续商业模式”，从而在去碳化社会中提高电动汽车普及率。根据声明，两家公司将讨论创建电池寿命管理和智能充电相关新业务。（来源：界面新闻）

斯柯达将不在中国市场销售新款柯迪亚克。据《欧洲汽车新闻》报道，斯柯达将不会在中国销售其新款柯迪亚克（Kodiat）车型。在新款柯迪亚克的新闻发布会上，斯柯达首席执行官 Klaus Zellmer 没有透露该品牌是否将离开中国市场，但证实第二代柯迪亚克将不会在中国销售。Zellmer 称，“我们正在与中国的合资伙伴讨论，试图确定未来。现在下结论还为时过早，工作还在进行中。”（来源：盖世汽车，《欧洲汽车新闻》）

2.2 国内速递

九部门发布指导意见推动汽车后市场高质量发展。商务部等九部门近日联合发布《关于推动汽车后市场高质量发展的指导意见》，明确了汽车后市场发展的总体目标和主要任务，系统部署推动汽车后市场高质量发展，提出七方面政策措施：一是优化汽车配件流通环境；二是促进汽车维修服务提质升级；三是构建多层次汽车赛事格局；四是加快传统经典车产业发展；五是支持自驾车旅居车等营地建设；六是丰富汽车文化体验；七是优化汽车消费金融服务。（来源：商务部、新华社）

国内首条“智慧高速”投入使用，部分路段可实现 L4 级别自动驾驶。10 月 12 日，全国首条满足车路协同式自动驾驶等级的全息感知智慧高速公路开放使用。建设完成的项目覆盖苏州交投集团所属绕城公司管辖的苏台高速 S17（黄埭互通-湘城枢纽）、沪宜高速 S48（湘城枢纽-阳澄湖北互通），双向合计 56 公里。其中，能够达到 L4 级别的自动驾驶测试场景的路段为 6.5 公里，布局在渭塘互通至相城枢纽单向路段上。在苏台高速 S17 上的全息感知路段，搭载了自动驾驶系统的测试车辆能够依靠车路协同的方式实现 L4 级别的自动驾驶，即进行“高度自动驾驶”，除了某些特殊情况，一般无需人类干预。（来源：财联社）

上汽智己 LS6 正式上市并交付，指导售价 22.99-29.19 万元。10 月 12 日晚，上汽集团旗下智己汽车的 LS6 新车正式上市。新车共推出 4 款车型，指导售价区间为 22.99-29.19 万元，计划 2023 年 10 月底开始批量交付。随着新车交付，智己还将正式上线 GPT 大模型，让智能语音对话更生动。作为智己汽车第三款车型，智己 LS6 与 LS7 同样定位于中大型 SUV，车身尺寸有所缩小。新车采用全新的 800V 高压平台，最大工作电压高达 875V，充电 15 分钟最多可补能 500 公里。此外，新车还配备全画幅数字驾舱屏、POPO 云感座椅、包含城市 NOA、一键 AI 代驾的智能驾驶辅助功能。（来源：上海证券报·中国证券网）

广汽集团拟设立专项基金投资滴滴自动驾驶公司。广汽集团 10 月 12 日晚间公告，董事会同意全资子公司广汽资本有限公司与广州开发区投资集团有限公司按同等比例共同出资设立规模不超过 1.55 亿美元等额人民币的专项基金，投资滴滴自动驾驶公司不超过 1.49 亿美元。其中，公司向全资子公司广汽资本有限公司专项增资不超过 0.75 亿美元等额人民币，

用于设立专项基金及参与本次投资。（来源：界面新闻）

3、重点公司公告

3.1 重点公司公告

表 2：本周汽车行业重点公司公告

公司	公告时间	公告类型	公告内容
中鼎股份	2023/10/9	项目定点	安徽中鼎密封件股份有限公司子公司 AMK Holding GmbH & Co.KG 中国子公司安美科（安徽）汽车电驱有限公司（以下简称“安徽安美科”）近期收到客户通知，公司成为国内某头部新能源品牌主机厂（限于保密协议，无法披露其名称）新平台项目空气悬挂系统的空气供给单元总成产品的批量供应商。本次项目生命周期为 5 年，生命周期总金额约为 16.4 亿元。
银轮股份	2023/10/10	项目定点	浙江银轮机械股份有限公司于近日收到了汉格斯特（Hengst）客户德国总部的定点通知书。公司获得汉格斯特客户乘用车铝油冷器项目的授权，该产品最终供给奔驰。该项目产品预计将于 2024 年 7 月开始批量供货。根据客户预测，生命周期内预计销售额约 7,085 万元人民币。
金固股份	2023/10/12	项目定点	浙江金固股份有限公司于近日收到某头部知名的新能源汽车主机厂（限于保密要求，无法披露其名称）的定点通知书，公司将作为客户的供应商，为其一款主打新能源汽车开发阿凡达低碳车轮产品，公司将按照客户的要求完成产品开发和交付工作。
东安动力	2023/10/12	项目定点	2023 年 3 季度，哈尔滨东安汽车动力股份有限公司已收到 13 家汽车企业（基于保密协议约定，客户名称不便披露）的《定点协议》。根据协议显示，公司成为以上客户对应的 21 个项目中动力总成或新能源增程动力、气体机、AT 产品的供应商，生命周期内预计销量超 50 万台，其中涉及新能源项目 3 项，预计销量 8 万台。公司将严格按照双方约定的协议、项目进度完成产品搭载、产品供应等工作。

资料来源：ifind，各公司公告，信达证券研发中心

4、数据跟踪

4.1 部分车企销量

4.1.1 自主车企销量

表 3：重点自主车企销量（单位：辆）

车企	2023 年 9 月	2023 年 8 月	同比	环比	2023 年累计	累计同比
比亚迪	287454	274386	42.83%	4.76%	1928297	76.96%
上汽集团	482188	423319	-6.75%	13.91%	3377352	-10.42%
长安汽车	236808	209376	9.93%	13.10%	1869608	11.24%
广汽集团	243599	196761	2.71%	23.80%	1794264	-1.69%
长城汽车	121632	114096	29.89%	6.60%	864045	7.69%
吉利汽车	170472	152626	31.00%	11.69%	1155278	17.00%

资料来源：ifind，各公司公告，信达证券研发中心

4.1.2 造车新势力与传统车企新品牌交付量

表 4：造车新势力与传统车企新品牌交付量（单位：辆）

车企	2023 年 9 月	2023 年 8 月	同比	环比	2023 年累计	累计同比
广汽埃安	51596	45029	71.89%	14.58%	350989	92.51%

哪吒汽车	13211	12103	-26.63%	9.15%	97770	-12.07%
零跑汽车	15800	14190	43.13%	11.35%	88827	1.40%
蔚来汽车	15641	19329	43.79%	-19.08%	109993	33.43%
小鹏汽车	15310	13690	80.80%	11.83%	81443	-17.36%
极氪汽车	12053	12303	45.64%	-2.03%	79028	100.20%
理想汽车	36060	34914	212.72%	3.28%	244225	180.95%
岚图汽车	5101	4009	102.50%	27.24%	27553	102.31%

资料来源: ifind, 各公司公告, 信达证券研发中心

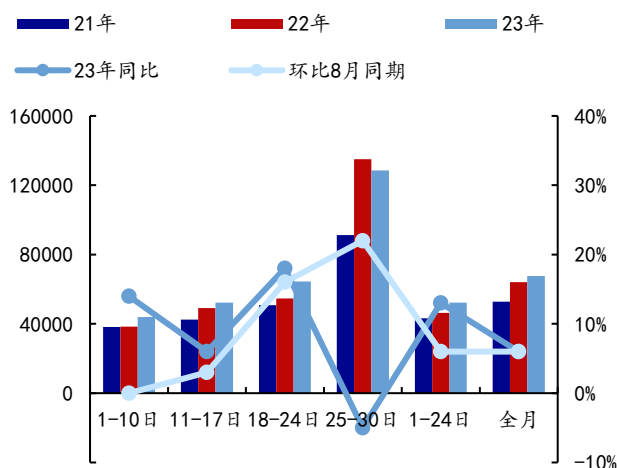
4.2 9月乘用车市场回顾

9月乘用车市场同环比稳步增长, 政策、时节等诸多利好推动购车需求释放。2023年9月乘用车市场零售 201.8 万辆, 同比+5.0%, 环比+5.0%。今年累计零售 1523.3 万辆, 同比+2.4%。9月全国乘用车厂商批发 244.9 万辆, 同比+6.6%, 环比+9.5%。今年累计批发 1781.3 万辆, 同比+6.6%。9月新能源车市场零售 74.6 万辆, 同比+22.1%, 环比+4.2%。今年累计零售 518.8 万辆, 同比+33.8%。9月新能源乘用车批发 82.9 万辆, 同比+23.0%, 环比+4.2%。今年累计批发 590.4 万辆, 同比+36.0%。我们认为政策、时节等诸多利好推动 9月购车需求得到释放。政策层面, 国家针对汽车行业的政策指引频出, 9月季末销售目标冲刺期厂商促销力度明显增强; 9月末 10月初迎来疫后首个中秋国庆双节, 自驾游热情高涨, 车市更新消费需求提升较强。

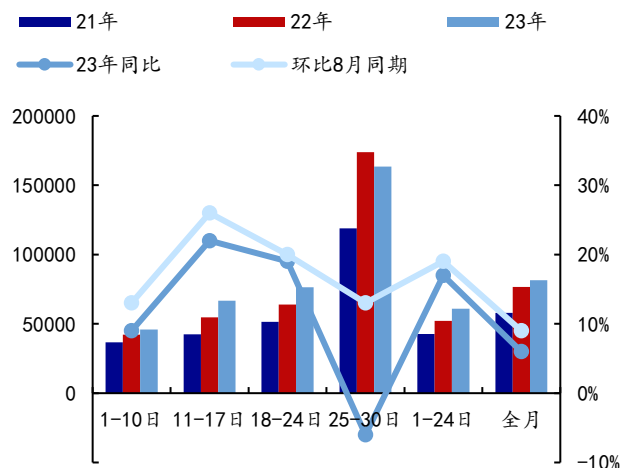
表 5: 9月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览 (单位: 辆)

	1-10 日	11-17 日	18-24 日	25-30 日	1-24 日	全月
日均零售销量						
21 年	38215	42504	50720	91185	43113	52728
22 年	38424	49150	54726	135027	46307	64051
23 年	43885	52228	64492	128619	52329	67587
23 年同比	14%	6%	18%	-5%	13%	6%
环比 8 月同期	0%	3%	16%	22%	6%	6%
日均批发销量						
21 年	36623	42424	51480	118879	42648	57894
22 年	42285	54755	63946	173822	52240	76556
23 年	45984	66753	76327	163496	60892	81413
23 年同比	9%	22%	19%	-6%	17%	6%
环比 8 月同期	13%	26%	20%	13%	19%	9%

资料来源: 乘联会, 信达证券研发中心

图 4：9 月乘联会口径日均零售概况


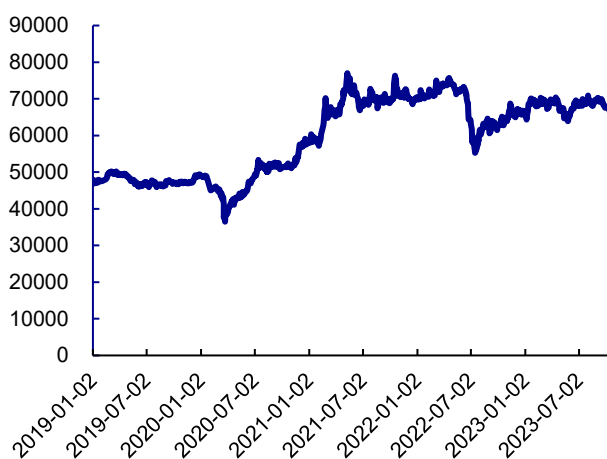
资料来源：乘联会，信达证券研发中心

图 5：9 月乘联会口径日均批发概况


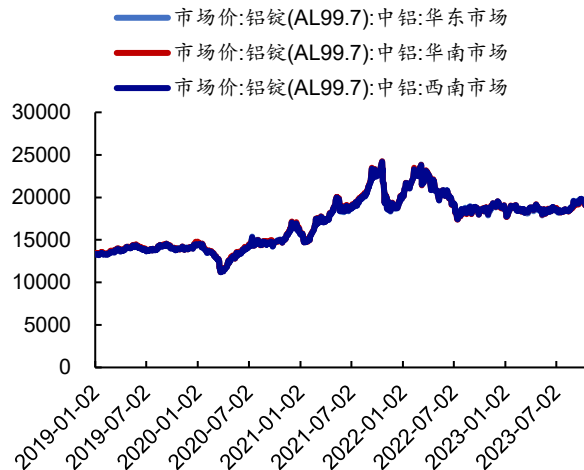
资料来源：乘联会，信达证券研发中心

4.3 本周天然橡胶、碳酸锂均价周环比上涨，冷轧板、铜、聚丙烯、铝均价周环比下降

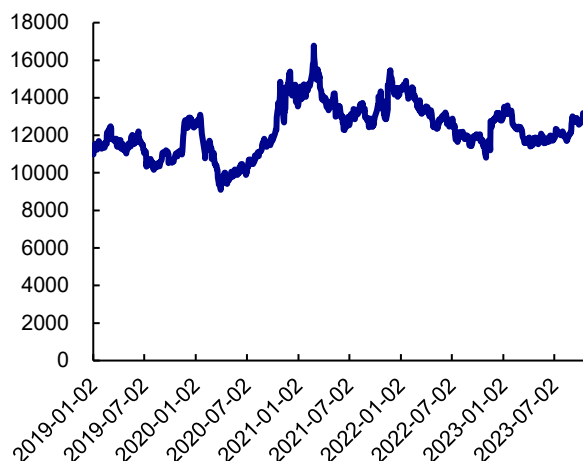
本周天然橡胶、碳酸锂均价周环比上涨，冷轧板、铜、聚丙烯、铝均价周环比下降。天然橡胶均价周环比+4.69%，碳酸锂均价周环比+0.89%，冷轧板均价周环比-0.65%，铜均价周环比-1.52%，聚丙烯均价周环比-3.81%，铝均价周环比-4.03%。

图 6：长江有色均价：铜（元/吨）


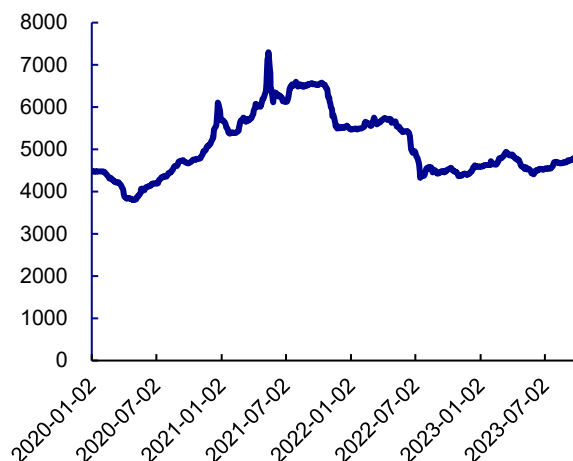
资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 7：中铝价格数据（元/吨）


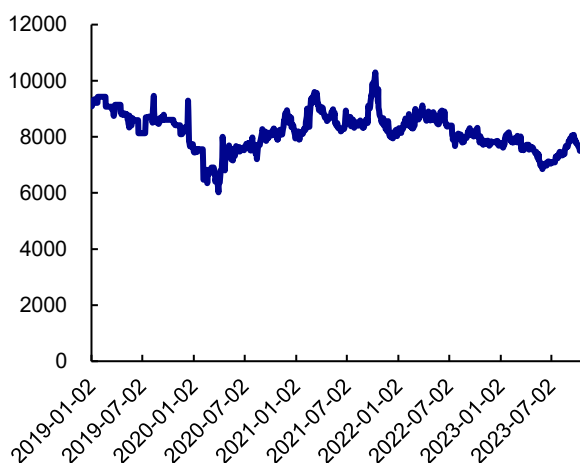
资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 8：天然橡胶价格数据（元/吨）


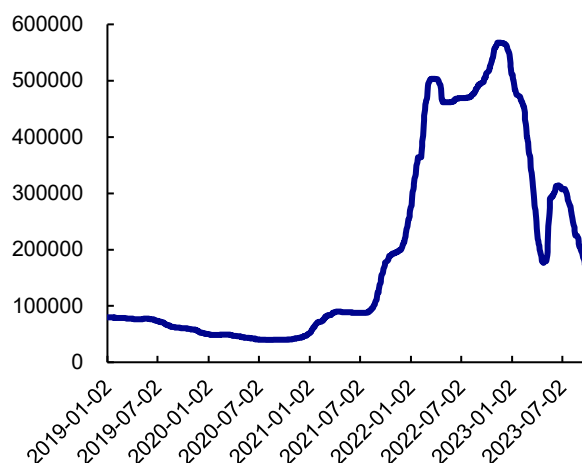
资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 9：冷轧卷价格数据（元/吨）


资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 10：聚丙烯价格（元/吨）


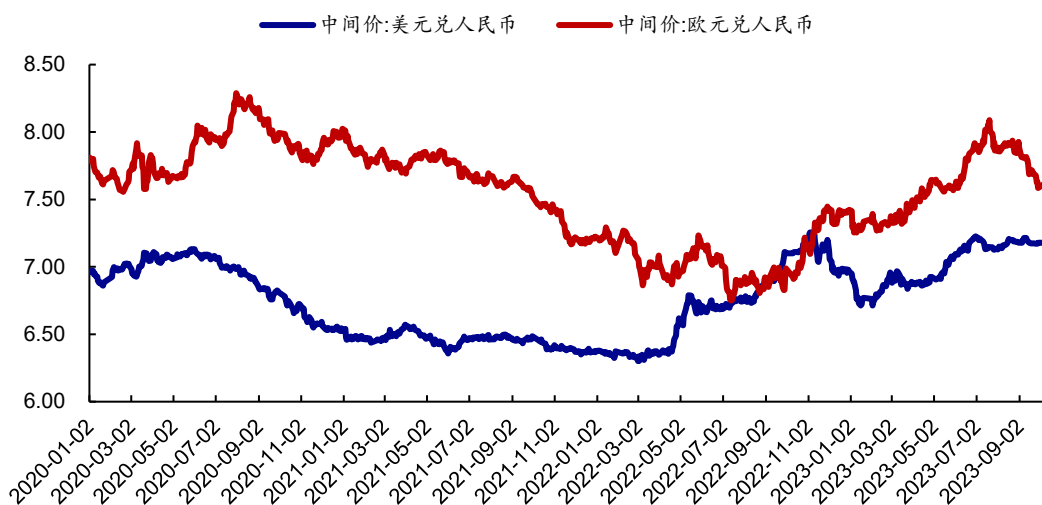
资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 11：价格:碳酸锂 99.5%电:国产（元/吨）


资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

4.4 本周人民币兑美元小幅升值，兑欧元小幅贬值

图 12：2020 年以来人民币汇率变化



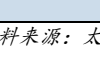
资料来源: ifind, 信达证券研发中心

5、新车上市情况

5.1 本周新车型发布一览

表 6：本周乘用车上市新车一览

图片	厂商	车型	上市时间	级别	动力类型	续航/动力	售价（万）	备注
	奥迪(进口)	奥迪 A8L	10.9	大型车	纯燃油	4.0T	82.98-195.48 万	改款
	奥迪(进口)	奥迪 S8	10.9	大型车	纯燃油	4.0T	207.68 万	改款
	Audi Sport	奥迪 RS 4	10.9	中型车	纯燃油	2.9T	82.88 万	改款
	奥迪(进口)	奥迪 SQ5	10.9	中型 SUV	纯燃油	3.0T	59.88 万	改款
	一汽奥迪	奥迪 A3	10.9	紧凑型车	纯燃油	1.4T	20.31-25.13 万	改款
	昊铂	昊铂 SSR	10.9	跑车	纯电动	1.9 秒	128.60-168.60 万	新车
	奇瑞汽车	瑞虎 8	10.10	中型 SUV	纯燃油	1.6T	9.78-15.99 万	改款
	星途	星途凌云	10.10	中型 SUV	纯燃油	2.0T	13.99-18.99 万	改款
	长安跨越	跨越星 V7 EV	10.10	微面	纯电动	纯电续航 270km	14.98-16.28 万	改款
	长城汽车	哈弗猛龙	10.10	紧凑型 SUV	插电混动	纯电续航 115km	16.58-18.38 万	新车

	长安跨越	跨越者 D5 EV	10.10	微卡	纯电动	纯电续航 230km	19.88-19.98 万	改款
	一汽-大众	探岳	10.11	中型 SUV	纯燃油	2.0T	20.79-25.99 万	改款
	梅赛德斯-AMG	A 级 AMG (进口)	10.12	紧凑型车	纯燃油	2.0T	39.57-56.78 万	改款
	DS 汽车	DS 9	10.12	中型车	纯燃油	1.6T	30.99-34.99 万	改款
	奇瑞汽车	捷途 X70S	10.12	中型 SUV	纯燃油	1.6T	8.79-15.48 万	改款
	北京奔驰	奔驰 A 级 AMG	10.12	紧凑型车	纯燃油	2.0T	39.98-40.94 万	改款
	江铃福特	领睿	10.12	中型 SUV	纯燃油	1.5T	12.68-16.98 万	改款
	岚图汽车	岚图梦想家	10.12	MPV	插电混动/纯电动	纯电续航 650km	33.99-63.99 万	改款
	北京汽车	魔方	10.12	紧凑型 SUV	纯燃油	1.5T	9.99-15.39 万	改款
	智己汽车	智己 LS6	10.12	中大型 SUV	纯电动	纯电续航 760km	22.99-29.19 万	新车
	梅赛德斯-迈巴赫	迈巴赫 S 级	10.13	大型车	纯燃油	6.0T	146.80-682.80 万	改款
	上汽通用别克	微蓝 6	10.13	紧凑型车	纯电动	纯电续航 430km	11.28-16.89 万	新车
	一汽-大众	ID.4 CROZZ	10.13	紧凑型 SUV	纯电动	纯电续航 600km	19.39-29.39 万	改款
	合创汽车	合创 V09	10.13	MPV	纯电动	-	预售价: 32.00-46.00 万	新车
	江淮集团	江淮 X8 PLUS	10.13	中型 SUV	纯燃油	1.5T	9.68-17.68 万	新车
	华人运通	高合 HiPhi Z	10.14	中大型车	纯电动	纯电续航 705km	61.00-63.00 万	新车

资料来源：太平洋汽车，信达证券研发中心

6、近期重点报告

《博俊科技：23Q3 业绩亮眼，配套头部新势力带动业绩高增长》

事件：公司发布 2023 年第三季度业绩预告，公司 2023Q1-Q3 预计实现归母净利润 1.7~1.95 亿元，同比+110.8%~141.8%；实现扣非净利润 1.67~1.92 亿元，同比+113.2%~145.1%。

点评：

白车身业务放量，23Q3 业绩同环比高增。公司 23Q3 预计实现归母净利润 0.79~0.95 亿元，同比+93.4%~132.6%；实现扣非利润 0.78~0.93 亿元，同比+92.5%~129.5%。以公司 23Q3 归母净利润中枢 0.87 亿元测算，同比+107.1%，环比+42.6%。主要原因系公司客户混动、纯电车型快速放量，车身模块化业务收入稳步提升。

客户结构优质，后续业绩有望随新能源车企放量。公司白车身业务主要客户有理想、吉利、比亚迪等头部新能源车企。公司 23H1 对理想实现收入为 3.2 亿元，占比 31.2%；对吉利实现收入为 2.0 亿元，占比 19.9%；对比亚迪实现收入 0.5 亿元，占比 5.0%。同时公司为赛力斯（问界 M5、M7、改款 M7 车型、M9）、长安深蓝 S7 等新能源车企配套车身件，后续业绩有望随主要客户放量。

一体压铸业务稳步推进，有望于 24Q4 量产。公司已购入多台压铸机，其中成都工厂主要布局 2500 吨、3500 吨和 4500 吨压铸设备，常州工厂布局 9000 吨压铸设备，后续视情况增加投放。目前公司部分一体压铸产品已完成试模，有望于 24Q4 开始量产，有望为公司开辟第二成长曲线。

盈利预测与投资评级：公司冲压主业迎“产品、客户、技术、产能”四重因素突破，业绩有望快速增长。同时切入一体压铸赛道，我们看好公司的长期成长空间，上调公司盈利预测。我们预测公司 2023 年-2025 年归母净利润为 2.9 亿元、4.0 亿元、5.9 亿元，同比增长 97%、39%、45%，对应 PE 为 32/23/16 倍。维持公司“买入”评级。

风险因素：新客户拓展不及预期；一体化压铸推进速度不及预期；产能推进不及预期等。

《双环传动：Q3 业绩维持高增长，拟拆分环动科技上市》

事件：公司于 9 月 28 日发布公告，2023 年 Q1-Q3 实现归母净利润 5.8-6.0 亿元，同比增长 41%-46%，其中 Q3 实现归母净利润 2.1-2.3 亿元，同比增长 32%-45%；于 9 月 26 日发布公告，拟筹划子公司环动科技分拆上市事宜，本次拟筹划的分拆上市事项不会导致公司丧失对环动科技的控制权。

点评：

Q3 业绩维持高增长。公司预计 2023 年 Q1-Q3 实现归母净利润 5.8-6.0 亿元，以中枢 5.9 亿元计，同比+44%；Q3 归母净利润 2.1-2.3 亿元，以中枢 2.2 亿元计，同比+39%。业绩增长主要系：1) 重型卡车自动变速箱齿轮、乘用车齿轮等业务上呈现良好增长态势；2) 公司持续推动内部降本增效、自主创新等工作，有效提升制造能力，降低单位成本，推动公司业绩稳步增长。

环动科技为公司机器人业务平台，自成立以来发展迅速。环动科技成立于 2020 年，环动科技系公司下属主要从事机器人关节高精密减速器的研发、设计、生产和销售的国家高新技术企业，为客户提供覆盖 3-1000KG 负载机器人所需的高精密减速器整体方案，产品主要包括 RV 减速器、谐波减速器等，产品广泛应用于工业机器人、协作机器人、多足机器人、工业自动化等高端制造领域。2022 年实现收入 1.77 亿元。

环动科技已完成两轮融资，引入管理团队和投资机构。2021 年 8 月 18 日，管理层吴长鸿、张靖、员工持股平台对环动科技增资，增资完成后公司对环动科技的持股比例由 100%下降至 70.18%；2023 年 1 月 13 日，国家制造业基金、先进制造业基金等 7 家投资机构对环动科技增资，增资完成后公司对环动科技的持股比例下降至 61.29%。

我们认为：1) 机器人减速器行业处于高速发展阶段，拆分上市有助于拓宽融资渠道，提供更多资金支持环动科技发展；2) 有助于通过员工持股平台激励经营管理研发团队，更好地提高员工积极性；3) 公司持股比例较高，本次分拆不会丧失对环动科技的控制权，对业绩影响可控。

盈利预测：公司主营业务为精密齿轮，应用于汽车、机器人、智能家居等领域，有望持续受益于下游高景气度。我们预计公司 2023-2025 年归母净利润为 7.48、10.23、13.02 亿元，对应 PE 分别为 32、23、18 倍。

风险因素：原材料价格波动、产能释放不及预期、客户开拓不及预期、收购标的整合不及预期。

《齿轮行业专题：小齿轮转动大世界，新能源车与机器人驱动行业蝶变》

齿轮是应用最广泛的传动部件，汽车为齿轮应用第一大领域。齿轮是能互相啮合的有齿机械零件，通过连续啮合传递运动和动力，按照用途可以细分为车辆齿轮、工业齿轮及齿轮专用装备，其中汽车是齿轮第一大应用领域，占齿轮产品市场的比重在 60%以上。车辆齿轮主要用于汽车传动系统，燃油车动力传递路线为发动机→离合器→变速器→传动轴→主减速器和差速器→半轴→驱动轮，混动车型动力传动与燃油车类似，而纯电动车传动路线较为简单，无需离合器和变速箱；汽车齿轮零部件主要包括变速箱（含同步器）、主减速器和差速器等。

新能源汽车与机器人产业如火如荼，驱动齿轮行业三大变革。齿轮是重资产行业，资本开支与折旧占收入的比重高，由于产能建设周期一般为两年，因此齿轮行业资本开支周期与盈利周期的时间间隔为两年，齿轮行业上市公司持续保持较大规模资本开支，后续或迎来较好的盈利周期。当前时点，**齿轮产业正经历三大变革：（1）价：**新能源汽车、机器人对齿轮精度及强度要求更高，带动齿轮单价提升；**（2）量：**机器人等增量赛道带来齿轮新增需求；**（3）份额：**汽车电动化趋势下，齿轮第三方供应商产品总成化与外包化。由此，**齿轮产业三大变革带来投资的三大变化：（1）市场规模变大：**齿轮市场规模稳步提升，高精度齿轮需求快速增长；**（2）技术壁垒变高：**高精度齿轮技术与生产壁垒更高，同时由于总成化和外包化，市场份额向头部企业集中；**（3）估值中枢提升：**新能源汽车与机器人赋予齿轮行业全新增量，齿轮产业投入产出比提升，有助于提升行业估值中枢。

从齿轮细分应用赛道来看：1) 变速箱：虽然 DCT（双离合自动变速箱）、DHT（专用混合动力变速箱）渗透率逐步提升，但由于电动车替代燃油车趋势，且纯电车一般不使用变速箱，预计变速箱需求长期将呈下滑趋势；**同步器**短期受益于搭载量较多的 DCT、DHT 渗透率提高，总需求先升后降。**2) 差速器：**新能源车对精度要求更高推动单价提升，双电机、四驱车型需要搭载更多差速器。**3) 主减速器：**电动化、多档化推动单价提高，多电机车型带动销量增加。**4) 机器人减速器：**持续受益于机器人行业高速发展。**从投资价值梳理齿轮细分应用赛道，我们认为机器人减速器>主减速器>差速器>同步器>变速箱。**

投资建议：齿轮行业具备重资产属性，历史估值偏低，随着新能源车和机器人带动行业高端化，估值中枢或将抬升。我们看好积极布局新能源车和机器人的齿轮行业上市公司，建议关注【双环传动】、【精锻科技】、【豪能股份】、【蓝黛科技】等。

风险因素：汽车销量不及预期、机器人销量不及预期、产品研发不及预期、行业竞争加剧、原材料价格波动。

《继峰股份公司深度报告：格拉默整合进入收获期，乘用车座椅总成打开长期成长空间》

汽车座椅龙头，收购格拉默实现产品品类扩张。公司深耕汽车内饰行业数十载，传统业务为座椅扶手和头枕，客户涵盖主流 tier1 客户和主机厂；2019 年收购格拉默后拓展商用车座椅、乘用车中控系统和其他内饰部件业务，并获得海外生产研发基地，实现全球化布局；公司现已成为全球领先汽车座椅企业，并逐步开发乘用车座椅总成、隐藏式电动出风口、隐藏式门把手、车载冰箱等创新业务。

乘用车座椅：市场空间广阔的高壁垒赛道。乘用车座椅单车价值高，并可通过材料升级、轻量化、智能化等方式进一步实现产品的消费升级，我们预计国内乘用车座椅市场规模有望由 2021 年的 717.5 亿元增加至 2025 年的 871.7 亿元，年复合增速为 5%。乘用车座椅具备较高的进入壁垒和生产壁垒，竞争格局固化，全球市场以及国内市场主要被外资及合资厂商占据，2020 年国内市场 CR5 达 70%，国产替代空间大。

格拉默整合逐见成效，以乘用车为代表的新兴业务屡获新突破。1) 格拉默：收购格拉默早期处于整合阵痛期，并受原材料上涨、疫情封控、俄乌冲突、芯片短缺以及物流费用上涨影响，盈利能力受到一定程度影响；随着公司积极推进降本增效措施，格拉默盈利能力已经得到初步改善，分地区看，欧洲地区盈利水平提高，美洲地区继续减亏，亚太地区规模持续扩大，我们预计格拉默盈利水平有望得到持续改善。2) 创新业务：公司乘用车座椅总成业务屡获突破，目前已获六个定点，客户涵盖多个新能源厂商以及传统主机厂奥迪和大众；此外，以隐藏式电动出风口为代表的新产品销量稳步上升；我们认为创新业务有望打开长期成长空间。

盈利预测与投资评级：公司是全球领先的汽车座椅龙头，随着整合推进，子公司格拉默降本增效不断取得进展；此外，乘用车座椅总成客户不断取得突破，隐藏式电动出风口等新业务不断拓展，亦有望贡献较多增量收入。我们预计 2023-2025 年归母净利润为 3.10、5.62、9.54 亿元，对应 PE 分别为 52、28、17 倍，考虑到公司切入高壁垒的乘用车座椅总成赛道实现业绩快速增长且 2025 年估值低于可比公司，首次覆盖给予“买入”评级。

风险因素：汽车销量不及预期、产能释放不及预期、行业竞争加剧、原材料价格波动、汇率波动、股票定增发行事项推进不及预期。

《溯联股份首次覆盖报告：热管理管路核心自制，电动化带来量价齐升》

尼龙管路优势明显，智能电动化带来量价齐升。汽车尼龙管路应用范围包括汽车动力系统、冷却系统、新能源汽车电池包等，此前汽车管路以橡胶、金属材料为主。尼龙材料代替传统材料的核心优势在于轻量化、节能环保、绝缘、便于造型等。1) 对于新能源车而言，电动车新增电池包和更复杂的电子设备，对热管理精度要求更高，而尼龙管路重量更轻、绝缘性、耐高低温性能更好、使用寿命长，能通过更多变的造型节省车内空间，且成本更低，与新能源车匹配度更高。2) 对于燃油车而言，国三/四—国五—国六的排放切换过程中，排放标准的升级和趋严对整车燃油系统及节能减排提出更高要求，尼龙管路更轻，且内壁光滑可减小空气流动阻力，从而有利于改善发动机燃烧效率和动能输出。3) 装配快速。尼龙管路管端基本全部替换为快速接头，能有效提升安装效率，满足整车内卷时代的快速开发响应的需求。

绑定头部新能源客户，核心零部件自制能力构筑竞争优势。公司为国内尼龙管路龙头，深

耕以尼龙等高分子材料为主要原材料的管路总成以及汽车流体控制件及紧固件二十余年，已实现流体管路设计、研发、生产自主化和产业化。**1) 打破外资垄断切入自主客户：**公司凭借性价比与安全可靠性优势成功打破外资和合资尼龙管路供应商的价格垄断，成为最早向长安、上汽通用五菱等自主品牌客户开发和量产尼龙管路的国内供应商，在稳定长期的合作关系中不断积累经验，开拓其他自主品牌新客户。**2) 关键部件自制率高：**公司在快速接头产品层面具备较强自制自研及自主创新能力，反观多数汽车管路厂商在接头等环节仍以外采为主。公司自主开发的流体管路快速接头能够使管路安装与更换更加方便，伴随管路用量提升，快速接头的用量也不断增加，关键部件自制有助于公司利润率高于同业水平。**3) 新能源客户开拓：**在新能源领域，公司作为 Tier1 直接向比亚迪、长安、赛力斯、岚图、小鹏等车企供货；也作为 Tier2 向宁德时代、欣旺达、瑞浦能源、国轩高科、孚能科技、蜂巢能源、纳百川等新能源汽车零部件企业交付电池冷却管路总成产品，终端配套蔚来、理想、东风、长城、北汽极狐、吉利、埃安、宝马等品牌新能源车型。

切入储能管路大赛道，开辟第二成长曲线。2018 年起，公司深化了与宁德时代、比亚迪的业务合作，2019 年公司开发出国内领先的电池包内专用水管快速接头，解决了能量密度大幅提升趋势下，电池包内部空间减少带来的热管理系统布局问题，并成为宁德时代电池包平台指定二级配件，为动力电池与储能产品供货。2021 年，公司的电网储能电池模组冷却管路开发成功，该产品较汽车产品规格更大、回路更复杂，能耐极寒、耐高温，可广泛应用于工商业、通讯、医院、社区、风电、光伏等储能场景。2022 年，公司储能与燃料电池管路产品进入量产，并完成了带控制回路的储能冷却管路系统立项，具备较强的技术前瞻性。公司储能业务绑定行业龙头，技术领先，具备较强先发优势，与新能源汽车配套业务协同共进，有望打造公司第二成长曲线。

盈利预测与投资评级：受益于汽车智能电动化趋势，管路行业有望迎来量价齐升。公司是国内汽车尼龙管路龙头企业，核心零部件自制率高，客户绑定头部自主及新势力品牌，并切入储能大赛道开辟第二增长曲线，有望获得高于行业的增长速度。我们预计公司 2023-2025 年营业收入为 10.3、14.5、19.7 亿元，同比增长 21.5%、40.4%、35.9%；2023-2025 年归母净利润为 1.74、2.61、3.50 亿元，同比增长 13.9%、49.7%、34.2%。首次覆盖，给予“买入”评级。

风险因素：原材料价格波动风险；客户拓展不及预期；募投项目建设不及预期；新能源汽车渗透率提升不及预期。

《豪能股份公司深度报告：国内领先的同步器龙头，迎汽车电动化+航空航天器国产化新机遇》

深耕行业数十载的汽车同步器龙头。成都豪能科技股份有限公司深耕汽车行业数十载，是国家专精特新小巨人，公司传统业务为同步器组件（结合齿、齿毂、齿套、齿环等）及总成，涵盖乘用车和商用车主流客户。2017 年上市后公司积极培育新业务，通过内涵发展与外延并购的方式，产品逐步拓展至离合器、差速器、电机轴、轨道交通、航空航天等领域。

同步器与差速器市场规模合计超百亿，第三方制造+国产替代趋势明朗。**1) 同步器：**同步器是变速箱的重要组成部分，有提高汽车换挡效率的作用，主要配套机械式自动变速器（AMT）、双离合自动变速器（DCT）、专用混合动力变速器（DHT）。虽然燃油车销量近年逐步萎缩，但受益于 DCT 和 DHT 渗透率的提高，燃油车同步器单车配套价值量有望提升，我们预计 2022 年国内乘用车同步器市场规模为 69 亿元，2028 年增加至 81 亿元，年复合

增速为 2.9%。2) 差速器：差速器是能够使左右驱动轮实现不同转速转动的机构，不论燃油车、电动车均需使用，不受电动替代燃油的影响，差速器生产商未来有望受益于四驱系统车型单车搭载量更高、电动车差速器单价更高、差速器总成第三方制造三大趋势，我们预计 2022 年乘用车差速器市场规模为 63 亿元，2025 年增加至 68 亿元，年复合增速为 2.7%。

同步器业务维持稳定，新能源+航空航天业务打开成长空间。分业务看公司布局：1) 同步器业务：竞争优势显著，商用车 AMT 带来业绩增量。公司同步器具有规模优势、先进设备、全产业链工艺，在产品品质和单位成本方面具有显著优势，我们预计公司乘用车同步器业务有望保持规模稳定，而高单价的商用车 AMT 产品有望带来一定增量。2) 新能源业务：绑定头部客户，品类持续扩张。公司从 2011 年起开始进行差速器产品相关研发，并于 2021-2022 年进行小规模量产，具备设备、全产业链和成本优势，与比亚迪、德纳、吉利、长城等优质客户展开合作，正积极建设 500 万套差速器总成和 200 万根电机轴产线，随着产能逐渐释放有望实现业绩显著增长。3) 航空航天业务：高壁垒高利润的优质赛道。公司通过收购昊轸强、参股航天神坤、设立恒翼升与豪能空天的方式实现了航空航天零部件业务的布局，客户包括军机、民机及商业航空企业，航空航天业务具有认证壁垒高、资质门槛多、供应链体系稳定、利润率高等特点，有望开启公司第三成长曲线。

盈利预测与投资评级：公司是国内领先的汽车同步器龙头，随着前期布局的新能源汽车和航空航天零部件逐渐放量，有望实现业绩较快增长；此外，公司正在建设新能源汽车精密电驱动行星减速机构项目可应用于机器人领域。我们预计公司 2023-2025 年归母净利润为 2.47、3.32、4.24 亿元，对应 PE 分别为 18、13、10 倍，低于可比公司估值，首次覆盖给予“买入”评级。

风险因素：汽车销量不及预期、产能释放不及预期，行业竞争加剧、原材料价格波动。

《银轮股份公司深度报告：乘新能源东风，热管理老将开辟成长新曲线》

热管理行业老将，转型新能源乘用车领域，绑定优质客户。公司前身为成立于 1958 年的国营天台机械厂，早期专注于商用车及工程机械领域。2010 年后公司陆续收购博尼格、DPF、TDI 等公司，补全产品谱系并形成全球化业务布局。凭借优秀的品质管理能力及生产制造能力，公司由商用车领域切入乘用车领域，客户从合资品牌拓至自主品牌头部企业如吉利、比亚迪、长城等，并切入北美新能源标杆车企，进入造车新势力蔚来、小鹏等供应体系，并与国内电池龙头宁德时代展开深度战略合作。

形成集成模块供应能力，乘新能源东风，热管理业务有望快速增长。公司近几年产品从换热器、PTC 等新能源热管理单品逐步拓展至模块化产品，布局四大产品模块：前端冷却模块、热管理集成模块、空调箱模块、车载电子冷却系统。以四大模块为基础，形成新能源汽车热管理系统供应能力。同时，新能源车热管理系统相比于燃油车新增电池、电机电控热管理和空调加热系统，单车价值量有望大幅提升，行业扩容明显。我们认为，在关键汽车零部件国产替代趋势下，国内以公司为代表的诸多零部件厂商有望快速攫取热管理市场份额，迎来新一轮增长。

工业用/民用热管理有望打开第三成长曲线。公司热管理产品从车用拓展至工业用/民用领域，其中公司工业用/民用领域热管理产品类型丰富，主要用于特高压输变电冷却、发电机组换热、电力储能热管理、数据中心冷却系统等领域。1) 储能领域：随着技术逐步成熟，电化学储能因其不受自然环境影响，装机便捷，使用灵活等特点，已经进入商业化阶段。

我们认为目前虽然电化学储能装机量占比较低，但发展空间较大，有望逐渐成为储能发展的主流路径。电化学储能对热管理要求高，我们认为公司作为车端供应商，具备较高的产品集成度以及品质管理能力，在热管理技术研发及生产方面的优势较明显，有望在储能端快速发力。**2) 数据中心热管理：**近年来，各级政府出台多项政策支持大数据中心行业发展，政策涵盖新型数据中心推动高质量发展、一体化大数据中心推动协同发展、双碳政策驱动行业绿色低碳发展等多个方面，鼓励大数据中心行业发展和创新，市场前景广阔。公司已布局集装箱式数据中心冷却系统，采用“液冷+风冷”散热模式，且该系统已与下游客户签订合作协议，我们认为有望贡献营收增量。

盈利预测与投资评级：我们认为，公司为热管理老将，近几年逐步拓宽产品图谱，形成1+4+N产品布局。且从商用车领域拓展至乘用车、工业用/民用换热领域，有望打开新盈利点。我们预测公司2023年-2025年归母净利润为5.67亿元、7.97亿元、10.66亿元，同比增长47.8%、40.6%、33.8%，对应EPS为0.71、0.99、1.33元，对应PE为25/18/13倍。参考可比公司估值水平，给予公司**2024年25倍目标PE**，对应目标市值约**200亿元**，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险因素：宏观经济下行风险；原材料涨价风险；海外业务盈利修复不及预期；新业务拓展不及预期。

《智能驾驶系列报告之一：智能驾驶 ChatGPT 时刻有望来临》

L3 功能加速落地，政策标准有望明确。L2 发展日益成熟，2022 年乘用车新车 L2 渗透率已达三成以上。L3 的代表功能高速与城市 NOA 也已逐渐上车；L3 商业化运营试点逐渐铺开，北京、广州、深圳、武汉等地的自动驾驶运营开始落地。从技术与功能层面看，L3 已日趋成熟，作为辅助驾驶转向自动驾驶的关键阶段，我们认为 L3 的核心问题之一在于是否可以通过在政策法规明确人机共驾的权责。参考国际经验，德、英、日、韩等国基本明确司机在合法情况下，保险公司或主机厂将承担主要责任。而深圳也于 22 年 8 月通过了国内首部规定智能汽车准入等级、明确事故划分的条例。近期工信部副部长提出将支持有条件自动驾驶商业化应用，发布新版智能网联标准体系指南，政策标准有望逐步明确。**我们认为自动驾驶相关法规的持续完善有望赋予 L3 定义、产品形态、准入门槛、责任划分、量产落地等明确的政策指引，有助于智能驾驶渗透率和技术水平的持续提高。**

高阶智驾渐进式迭代逐步得到验证，高速到城市 NOA 的发展路径已逐步走通。经过多年的迭代与业绩验证，以特斯拉为代表的 L2-L3-L4 渐进式发展路线逐渐成为主流，FSD 的累计行驶里程实现快速积累，Autopilot、FSD 安全性能表现也优于人类驾驶。因此我们认为**先高速、后城市更符合智能驾驶迭代与发展规律，城市场景的智能驾驶落地更有望实现智驾渗透率快速提升。**国内也于 23 年迎来城市 NOA 量产元年，华为、小鹏、蔚来、理想城市 NOA 逐渐落地，订阅式逐渐兴起取代原有买断式。**我们认为以订阅、标配为主的新付费模式有助于车企进一步提升智驾渗透率与自身智能化形象，渗透率提升也有望进一步促进数据回收实现智驾系统持续迭代。**

软硬件成本有望下降，应用车型价格带逐渐下探。智能汽车同样遵循摩尔定律，智驾硬件长期成本下降趋势明显。据我们测算，L2+级别自动驾驶感知硬件 BOM 成本约为 4600 元，到 2025 年还有超 30%的降本空间。包含激光雷达的 L3 智驾感知硬件 BOM 成本接近 11000 元，到 2025 年约为 7500 元，亦有超 30%的降本空间。“重感知，轻地图”路线逐渐跑通，有望大幅减少传感器用量与软件成本。特斯拉纯视觉方案主要保留了成本较低的摄像头，

“BEV+Transformer”方案为轻地图化提供技术可行性，轻地图化亦具有可观的降本能力。在整车层面，L2 车型价格带不断下探，无激光雷达车型也呈现逐渐增加的趋势。

投资建议：在智能驾驶渐进式的发展路径下，L3 功能正加速落地，高速到城市场景正不断拓展，我们认为在政策、技术、成本端三大核心因素驱动下，智能驾驶拐点逐渐显现，现阶段重点看好智能化重点布局的整车企业与智能化产业链核心零部件企业。

整车板块重点关注：1) 处于较好新车周期，受益于行业贝塔修复，以及智能电动技术布局领先的自主品牌龙头车企【**比亚迪、长安汽车、上汽集团、广汽集团**】；2) 有望困境反转、智能驾驶技术领先的造车新势力【**小鹏汽车**】以及产品定位精准、销量持续爬坡、盈利有望超预期的【**理想汽车**】；3) 全球化布局提速、有望迎来新一轮产品投放周期、同时在智能驾驶、能源、人形机器人多线并进的全球新能源汽车龙头【**特斯拉**】。零部件板块建议重点关注智能化产业链核心零部件：1) 感知层【**德赛西威、保隆科技、华域汽车**】等。2) 决策层【**经纬恒润、均胜电子、华阳集团**】等。3) 执行层【**伯特利、中鼎股份、拓普集团、亚太股份、耐世特、浙江世宝**】等。

风险因素：汽车消费政策执行效果不及预期、外部宏观环境恶化、原材料价格上涨等。

《汽车行业专题研究：汽车出口四问四答》

我国汽车出口的规模及结构？

2020-2022 年汽车出口由 108 万辆提高至 340 万辆，新能源乘用车表现亮眼。随着中国汽车产品竞争力逐步提升，叠加疫情和缺芯扰动全球汽车供应链、全球汽车电动化趋势、俄乌危机等因素影响，2021/2022/2023M1-M5 中国汽车出口量分别为 219/340/193 万辆，同比+102%/+55%/+75%。分产品来看，2020-2022 年乘用车出口量由 80.4 万辆增加至 267.6 万辆，年复合增速为 82.4%，占比由 74%提升至 79%；分动力类型来看，2020-2022 年新能源乘用车出口量由 21.9 万辆增加至 103.9 万辆，年复合增速为 118%，占出口比重由 20%提升至 31%。

汽车出口快速增长的原因？

1) 海外供应链受疫情扰动，国内汽车生产率先恢复。受疫情、缺芯、地缘冲突等因素的影响，部分国家汽车供应链受到较为严重的冲击，汽车生产能力显著下降。我们选取了中国汽车出口较多的国家，根据 marklines 统计数据，墨西哥、俄罗斯、比利时、英国、泰国、菲律宾、西班牙七国 18/19/20/21/22 年月均产量合计为 105/102/79/82/68 万辆，中国月均产量分别为 232/214/211/218/227 万辆，2021 年起中国迅速恢复正常生产秩序并及时填补海外生产不足带来的市场空白，促进了汽车出口的高速增长。

2) 全球电动车渗透率拐点向上，中国产品具备较强竞争力。2011-2020 年全球新能源车销量由 4 万辆增加至 285 万辆，渗透率由 0.1%提升至 3.7%；2021 年起全球新能源车发展进入拐点，渗透率加速提高，21/22 渗透率分别为 8.1%/13.0%，销量分别为 658/1039 万辆。截止 2022 年，我国新能源汽车渗透率达 25.6%，我国汽车出口以乘用车为主，新能源汽车已成为重要增量。

我国汽车出口的成长潜力？

我国的汽车出口潜力有望达千万辆级别。不考虑海外建厂因素，除中国外，世界主要汽车净出口国为日本、德国、墨西哥、韩国、西班牙、泰国、捷克、斯洛伐克、印度和土耳其，

疫情后各国汽车净出口量（净出口量=本国产量-本国销量）均有所下滑，净出口总量由2018年的1650万辆下降至2022年的1315万辆，我们认为主要原因为全球市场汽车需求量下降和中国汽车的出口替代。以日本为例，2022年日本本土汽车销量为420万辆，其净出口与本土比例为0.87:1，而中国市场则仅为0.14:1。我们认为中国汽车出口仍有较大提升空间，中长期来看，有望达到千万辆以上的出口规模。

哪些车企有望受益？

奇瑞和上汽出口量多，比亚迪、长安、长城等车企增长潜力大。除特斯拉外，当前出口量较多的乘用车品牌为奇瑞和上汽乘用车，顺应了中国出口高增的趋势，利用较为完备的海外布局实现了出口量的迅速增长；展望未来，全球电动化大势下新能源产品具备较强竞争力的乘用车品牌或将迎来较好的机遇，参考国内新能源乘用车市占率，我们认为比亚迪、广汽、吉利、长安、长城、理想、蔚来等车企具备较大的成长潜力。

投资建议：1) 整车板块重点关注：新能源产品竞争力较强、出口潜力较大的车企【比亚迪、长安汽车、长城汽车、吉利汽车、广汽集团、理想汽车-W、蔚来-SW】，出口表现亮眼的车企【上汽集团】。2) 零部件板块重点关注：智能电动汽车增量零部件：①热管理【银轮股份、拓普集团、溯联股份、川环科技、腾龙股份】；②汽车线缆线束【卡倍亿、沪光股份、鑫宏业】；③线控底盘【伯特利、中鼎股份、保隆科技、拓普集团】；④智能座舱【均胜电子、德赛西威、常熟汽饰、华阳集团】；⑤轻量化【博俊科技、爱柯迪、文灿股份、旭升股份、广东鸿图】；⑥机电电控【英搏尔、欣锐科技】等。

风险因素：汽车销量不及预期风险、行业竞争加剧风险、原材料价格波动风险。

7、行业评级

看好

8、风险因素

汽车消费政策执行效果不及预期、外部宏观环境恶化、原材料价格上涨等。



研究团队简介

陆嘉敏，信达证券汽车行业首席分析师，上海交通大学机械工程学士&车辆工程硕士，曾就职于天风证券，2018 年金牛奖第 1 名、2020 年新财富第 2 名、2020 新浪金麒麟第 4 名团队核心成员。4 年汽车行业研究经验，擅长自上而下挖掘投资机会。汽车产业链全覆盖，重点挖掘特斯拉产业链、智能汽车、自主品牌等领域机会。

王欢，信达证券汽车行业研究员，吉林大学汽车服务工程学士、上海外国语大学金融硕士。曾就职于丰田汽车技术中心和华金证券，一年车企工作经验+两年汽车行业研究经验。主要覆盖整车、特斯拉产业链、电动智能化等相关领域。

曹子杰，信达证券汽车行业研究助理，北京理工大学经济学硕士、工学学士，主要覆盖智能汽车、车联网、造车新势力等。

丁泓婧，墨尔本大学金融硕士，主要覆盖智能座舱、电动化、整车等领域。

徐国铨，中国社会科学院大学应用经济学硕士，主要覆盖智能驾驶、商用车等领域。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券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并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。