

超配（维持）

汽车行业双周报（2025/10/10-2025/10/23）

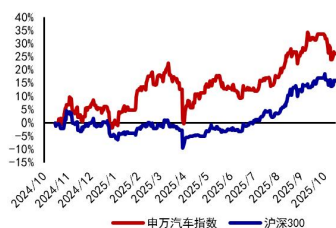
今年前三季度新能源汽车产销量超过 1100 万辆

2025 年 10 月 24 日

分析师：刘梦麟
SAC 执业证书编号：
S0340521070002
电话：0769-22110619
邮箱：
liumenglin@dgzq.com.cn

研究助理：吴镇杰
SAC 执业证书编号：
S0340124020014
电话：0769-22117626
邮箱：
wuzhenjie@dgzq.com.cn

申万汽车行业指数走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

相关报告

投资要点：

- **申万汽车行业指数涨跌幅：**截至2025年10月23日，申万汽车板块近两周下跌5.21%，跑输沪深300指数3.02个百分点，在申万31个行业中排名第27名；申万汽车板块从9月初至今下跌5.57%，跑输沪深300指数4.83个百分点，在申万31个行业中排名第29名；申万汽车板块从2025年初至今上涨21.26%，跑赢沪深300指数4.20个百分点，在申万31个行业中排名第10名。
- **行业数据跟踪：**整车产销方面，根据中汽协的数据，我国9月汽车产量为327.60万辆，同比增长17.10%，环比增长16.40%；汽车销量为322.60万辆，同比增长14.90%，环比增长12.90%；汽车出口65.20万辆，同比增长21.00%，环比增长6.70%。9月汽车经销商库存预警指数为54.5%，同比增长0.50pct，环比下降2.50pct。
- **近两周部分行业新闻和企业新闻：**（1）工信部公开征集对《车辆出厂合格证》强制性国标制修订计划项目的意见；（2）乘联分会：1-9月我国动力和其它电池累计产量为1122GWh 同比增长44%；（3）蔚来内部会议：四季度盈利是必须实现的一件事；（4）小马智行香港二次上市通过聆讯 与Stellantis合作开发面向欧洲市场的L4级自动驾驶汽车。
- **投资建议：**10月14日，中汽协发布9月及前三季度汽车产销数据，从9月来看，中国汽车产销分别完成327.6万辆和322.6万辆，环比分别增长16.4%和12.9%，同比分别增长17.1%和14.9%。汽车产销历史同期首次超过300万辆，已经连续五个月同比增速保持10%以上。9月，中国新能源汽车产销分别完成161.7万辆和160.4万辆，同比分别增长23.7%和24.6%。前三季度中国汽车产销量分别完成2433.3万辆和2436.3万辆，同比分别增长13.3%和12.9%。其中，新能源汽车产销量均超过1100万辆，同比增长均超过30%，新能源汽车销售渗透率达46.1%。出口方面，1-9月，汽车出口495万辆，同比增长14.8%。其中，新能源汽车出口表现抢眼，出口175.8万辆，同比高增89.4%。前三季度新能源车销售渗透率进一步提高，为整体行业增长提供强劲驱动力。同时新能源车出口持续高增，后续有望成为一个新的高增长点。建议关注：（1）推动智能化进程增强品牌竞争力的主机厂：比亚迪（002594）、赛力斯（601127）；（2）智能驾驶配置渗透率提高将带动业绩增量的智能驾驶产业链：福耀玻璃（600660）、均胜电子（600699）；（3）新能源公交“以旧换新”受益标的：宇通客车（600066）。
- **风险提示：**市场竞争加剧风险；汽车产销量不及预期风险；政策推进不及预期风险；原材料价格大幅波动风险；产能出海建设低于预期风险；海外关税与市场政策风险等。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

行业周报

行业研究

证券研究报告

目录

一、汽车行业走势及估值回顾	3
二、行业数据跟踪	5
三、行业新闻	6
四、企业新闻	8
五、投资建议	9
六、风险提示	10

插图目录

图 1：申万汽车行业 2022 年初至今行情走势（单位：%）（截至 2025 年 10 月 23 日）	3
图 2：我国每月汽车产量（万辆）	5
图 3：我国每月汽车销量（万辆）	5
图 4：我国每月汽车出口量（万辆）	5
图 5：中国汽车经销商库存预警指数	5
图 6：钢材价格跟踪（截至 2025 年 10 月 23 日）	6
图 7：铝价格跟踪（截至 2025 年 10 月 23 日）	6
图 8：铜价格跟踪（截至 2025 年 10 月 23 日）	6
图 9：碳酸锂价格跟踪（截至 2025 年 10 月 23 日）	6
图 10：橡胶价格跟踪（截至 2025 年 10 月 23 日）	6
图 11：玻璃价格跟踪（截至 2025 年 10 月 23 日）	6

表格目录

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 10 月 23 日）	3
表 2：申万汽车子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 10 月 23 日）	4
表 3：申万汽车板块及子板块估值情况（截至 2025 年 10 月 23 日）	4
表 4：建议关注标的理由	9

一、汽车行业走势及估值回顾

截至 2025 年 10 月 23 日，申万汽车板块近两周下跌 5.21%，跑输沪深 300 指数 3.02 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 27 名；申万汽车板块从 9 月初至今下跌 5.57%，跑输沪深 300 指数 4.83 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 29 名；申万汽车板块从 2025 年初至今上涨 21.26%，跑赢沪深 300 指数 4.20 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 10 名。

图 1：申万汽车行业 2022 年初至今行情走势（单位：%）（截至 2025 年 10 月 23 日）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 10 月 23 日）

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801950.SL	煤炭(申万)	8.46	11.71	2.89
2	801780.SL	银行(申万)	7.33	7.13	8.81
3	801960.SL	石油石化(申万)	4.28	6.11	2.79
4	801170.SL	交通运输(申万)	2.99	3.20	1.94
5	801720.SL	建筑装饰(申万)	2.06	4.28	9.98
6	801130.SL	纺织服饰(申万)	2.04	2.35	10.68
7	801160.SL	公用事业(申万)	1.66	4.31	5.27
8	801210.SL	社会服务(申万)	1.58	0.53	9.29
9	801120.SL	食品饮料(申万)	1.24	0.94	-4.17
10	801140.SL	轻工制造(申万)	1.00	1.16	12.96
11	801970.SL	环保(申万)	0.87	2.10	18.79
12	801790.SL	非银金融(申万)	0.76	0.86	7.81

13	801180. SL	房地产(申万)	0.73	-0.67	11.02
14	801200. SL	商贸零售(申万)	0.47	0.22	2.83
15	801040. SL	钢铁(申万)	0.06	3.44	22.68
16	801110. SL	家用电器(申万)	-0.35	-0.11	6.87
17	801710. SL	建筑材料(申万)	-1.10	-0.38	18.22
18	801770. SL	通信(申万)	-1.88	-1.41	60.32
19	801980. SL	美容护理(申万)	-1.91	-1.96	7.97
20	801010. SL	农林牧渔(申万)	-2.48	-2.40	14.32
21	801230. SL	综合(申万)	-3.02	-2.73	33.67
22	801150. SL	医药生物(申万)	-3.41	-3.26	19.34
23	801030. SL	基础化工(申万)	-3.85	-2.11	22.76
24	801890. SL	机械设备(申万)	-4.03	-2.81	33.44
25	801760. SL	传媒(申万)	-4.95	-6.30	27.13
26	801740. SL	国防军工(申万)	-5.19	-4.17	13.80
27	801880. SL	汽车(申万)	-5.21	-5.57	21.26
28	801050. SL	有色金属(申万)	-6.20	0.93	69.07
29	801730. SL	电力设备(申万)	-7.14	-5.25	36.15
30	801750. SL	计算机(申万)	-7.29	-5.49	21.01
31	801080. SL	电子(申万)	-8.33	-6.33	43.80

资料来源：iFinD、东莞证券研究所

截至 2025 年 10 月 23 日，近两周申万汽车行业子板块各有涨跌，其中乘用车板块下跌 4.14%，汽车零部件板块下跌 6.49%，摩托车及其他板块下跌 3.66%，汽车服务板块上涨 0.67%，商用车板块下跌 0.51%。

表 2：申万汽车子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 10 月 23 日）

序号	代码	名称	近两周涨幅率	本月涨幅率	年初至今涨幅率
1	801095. SL	乘用车	-4.14	-4.42	3.30
2	801093. SL	汽车零部件	-6.49	-6.86	30.52
3	801881. SL	摩托车及其他	-3.66	-5.15	37.75
4	801092. SL	汽车服务	0.67	1.77	9.42
5	801096. SL	商用车	-0.51	-0.67	16.95

资料来源：iFinD、东莞证券研究所

截至 2025 年 10 月 23 日，剔除负值后，申万汽车板块 PE（TTM）为 26.20 倍；子板块方面，汽车服务板块 PE（TTM）为 34.01 倍，汽车零部件板块 PE（TTM）为 27.42 倍，乘用车板块 PE（TTM）为 24.79 倍，商用车板块 PE（TTM）为 24.01 倍，摩托车及其他板块 PE（TTM）为 25.76 倍。

表 3：申万汽车板块及子板块估值情况（截至 2025 年 10 月 23 日）

代码	板块名称	截止日 PE-TTM（倍）	近一年平 均值（倍）	近一年最 大值（倍）	近一年最 小值（倍）	当前估值距近 一年平均值差 距	当前估值距近 一年最大值差 距	当前估值距近 一年最小值差 距
801880. SL	汽车	26.20	25.41	29.29	18.75	3.10%	-10.54%	39.73%
801092. SL	汽车服务	34.01	36.70	44.00	30.02	-7.35%	-22.70%	13.28%

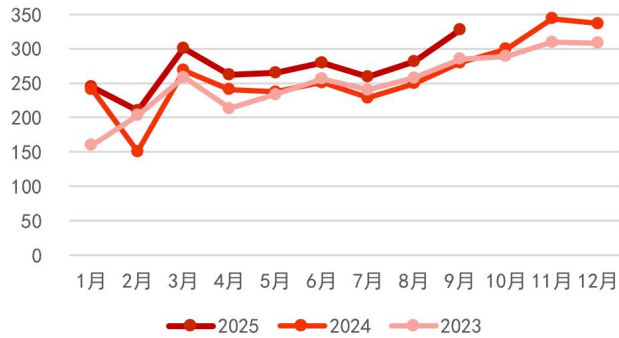
801093.SL	汽车零部件	27.42	23.38	29.18	16.83	17.31%	-6.03%	62.90%
801095.SL	乘用车	24.79	27.39	37.63	19.83	-9.48%	-34.13%	25.02%
801096.SL	商用车	24.01	26.06	33.79	20.71	-7.86%	-28.93%	15.93%
801881.SL	摩托车及其他	25.76	27.62	33.71	21.47	-6.77%	-23.61%	19.94%

资料来源：iFinD、东莞证券研究所

二、行业数据跟踪

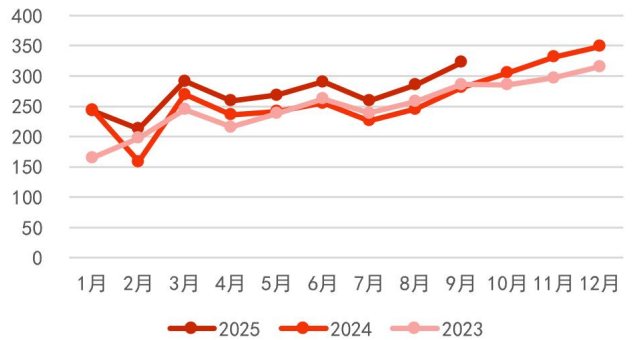
整车产销方面，根据中汽协的数据，我国9月汽车产量为327.60万辆，同比增长17.10%，环比增长16.40%；汽车销量为322.60万辆，同比增长14.90%，环比增长12.90%；汽车出口65.20万辆，同比增长21.00%，环比增长6.70%。9月汽车经销商库存预警指数为54.5%，同比增长0.50pct，环比下降2.50pct。

图 2：我国每月汽车产量（万辆）



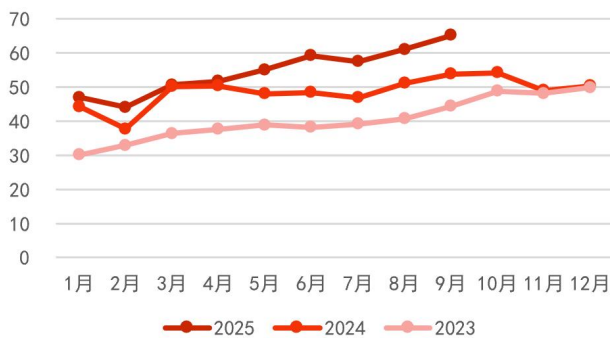
资料来源：iFinD，中汽协，东莞证券研究所

图 3：我国每月汽车销量（万辆）



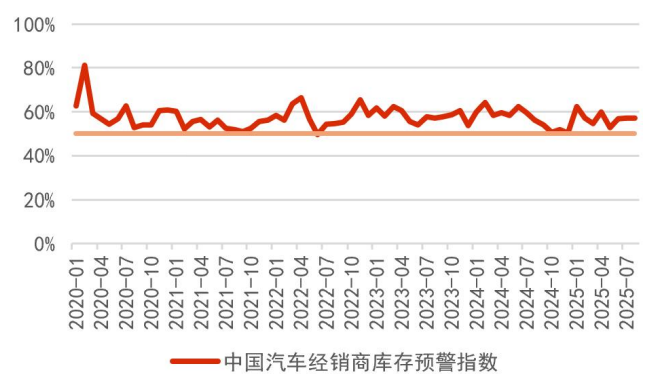
资料来源：iFinD，中汽协，东莞证券研究所

图 4：我国每月汽车出口量（万辆）



资料来源：iFinD，中汽协，东莞证券研究所

图 5：中国汽车经销商库存预警指数



资料来源：iFinD，中汽协，东莞证券研究所

原材料价格方面，与10月1日价格相比，10月23日钢材价格下跌1.08%，铝价上涨1.50%，铜价上涨2.70%，碳酸锂价格上涨1.70%，顺丁橡胶价格下跌2.31%，玻璃价格下跌5.14%。

图 6：钢材价格跟踪（截至 2025 年 10 月 23 日）



资料来源：iFinD，上海有色，东莞证券研究所

图 7：铝价格跟踪（截至 2025 年 10 月 23 日）



资料来源：iFinD，上海有色，东莞证券研究所

图 8：铜价格跟踪（截至 2025 年 10 月 23 日）



资料来源：iFinD，上海有色，东莞证券研究所

图 9：碳酸锂价格跟踪（截至 2025 年 10 月 23 日）



资料来源：iFinD，上海有色，东莞证券研究所

图 10：橡胶价格跟踪（截至 2025 年 10 月 23 日）



资料来源：iFinD，生意社，东莞证券研究所

图 11：玻璃价格跟踪（截至 2025 年 10 月 23 日）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

三、行业新闻

1. 【工信部公开征集对《车辆出厂合格证》强制性国标制修订计划项目的意见】

10 月 21 日，工信部公开征集对《车辆出厂合格证》强制性国家标准制修订计划项目的意见。合格证包括组合驾驶辅助系统、储能装置单体及总成等关键信息为核心，在合格证上完整、准确地展示其关键信息，旨在强化智能网联汽车和新能源

汽车监督管理，从源头筑牢产品安全防线，支撑汽车行业生产者履行信息公开责任，推动产业高质量发展。

2. **【乘联分会：1-9 月我国动力和其它电池累计产量为 1122GWh 同比增长 44%】**

10 月 21 日，乘联分会秘书长崔东树发文表示，9 月动力电池走势较强，无论是出口还是内销均表现很好。9 月，我国动力和其它电池合计产量为 151GWh，同比增长 50%。1-9 月，我国动力和其它电池累计产量为 1122GWh，累计同比增长 44%。

3. **【乘联分会崔东树：期待汽车行业未来能有长效的强力接续政策】**

10 月 20 日，乘联分会秘书长崔东树发文表示，当前，外部环境更趋复杂严峻，单边主义、保护主义加剧，冲击汽车产业链供应链稳定；国内经济回升向好基础还不稳固，有效需求不足、市场无序竞争等问题挑战仍然存在，行业稳增长任务依然艰巨。随着车市以旧换新补贴政策引爆 2025 年车市，1-9 月效果特别显著，国内车市零售量增长年度预期需要调高。但 2026 年压力很大，期待未来能有长效的强力接续政策，减免购车人员个税、推动新能源车下乡、优化 C7 经济型电动车驾照申领、给 200 公里以下续航的合规纯电动车免车购税、鼓励结婚购车、鼓励生育购车等更多的改善措施，拉动购车消费促进经济增长。

4. **【中国信息通信研究院发布智能网联汽车技术路线图】**

10 月 18 日，在 2025 世界智能网联汽车大会闭幕式上，中国信息通信研究院发布智能网联汽车技术路线图。中国信息通信研究院总工程师魏然表示，为实现网联通信技术向智能网联汽车提供广覆盖、多层次、按需服务的稳定与可靠连接和计算能力，支撑智能网联汽车高质量发展的目标，需要在三方面进行强化。一是提升车辆先进通讯能力的搭载率，增强汽车端侧的接入能力，预计乘用车 5G 渗透率在未来可达到 95%，C-V2X 直连通信的渗透率超过 30%，中高端车型将陆续搭载卫星通信；二是在增强车端接受能力的同时，深化行驶环境的网络覆盖，预计城市道路 5G/5G-A 和 LTE-V2X 直连通信的融合网络覆盖率要达到 98% 以上，在路口和重点区域需要形成连续覆盖，并结合地面与卫星通信衔接，保障车辆获得稳定可靠的网络连接；三是匹配网络特性与场景需求，优化性能，确保数据高效、可靠地传输。

5. **【工信部郭守刚：强化对搭载组合驾驶辅助系统车辆生产一致性监督管理】**

10 月 17 日，工业和信息化部装备工业一司副司长、一级巡视员郭守刚今日在 2025 世界智能网联汽车大会上表示，未来工信部将完善政策法规标准，研究制定十五五智能网联新能源汽车产业发展规划，协同相关部门共同推动准入管理、交通管理、网络安全和数据安全、地理信息、保险等法律法规的制修订，强化对搭载组合驾驶辅助系统车辆的生产一致性监督管理，规范企业 OTA 升级活动，压实企业主体责任，加快推动机动车生产准入管理条例出台，完善企业退出机制，确保产业良好健康的发展环境。

6. **【摩根士丹利：到 2030 年飞行汽车行业将创造 3000 亿美元市场规模】**

10 月 17 日，摩根士丹利预测，未来 20 年是飞行汽车的飞速发展期，到 2030 年飞

行汽车行业将创造 3000 亿美元市场规模，2050 年将增至 9 万亿美元。在此期间，中国或成为全球最大城市低空交通市场。此前，包括长安、吉利及小鹏汽车在内的三大主机厂先后披露了各自旗下的飞行汽车项目进展。

四、企业新闻

1. 【蔚来内部会议：四季度盈利是必须实现的一件事】

10 月 20 日据媒体报道，蔚来李斌在最近一次针对中高层人员的内部会议上表示，今年四季度盈利是必须实现的一件事。李斌认为，四季度盈利的前提是公司做好以下三件事：第一、做好重点车型营销；第二、供应链保供与降本；第三、按时交付高质量软件版本。

2. 【小马智行香港二次上市通过聆讯 与 Stellantis 合作开发面向欧洲市场的 L4 级自动驾驶汽车】

10 月 17 日，港交所披露小马智行招股书文件，意味其已通过港交所聆讯。同日，小马智行宣布，公司与 Stellantis 集团达成合作，共同开发面向欧洲市场的 L4 级自动驾驶汽车。此次合作将通过总部位于卢森堡的小马智行欧洲分部实施，整合小马智行的自动驾驶技术与 Stellantis 的自动驾驶平台。双方合作初期将聚焦轻型商用车（LCV）领域，双方计划未来数月在卢森堡启动基于标致 e-Traveller 车型的测试车辆部署，并于 2026 年起逐步扩展至欧洲更多城市。

3. 【何小鹏：小鹏汽车明年计划真正量产飞行汽车】

10 月 16 日，在 2025 可持续全球领导者大会上，小鹏汽车董事长兼 CEO 何小鹏表示，人形机器人在未来 2-5 年就会对全球很多行业带来真正巨变，在未来 10-20 年会对所有家庭生活产生巨变，“小鹏汽车明年计划真正量产飞行汽车，它的成长速度一定高过汽车，它未来市场份额也将高过汽车”。

4. 【小米集团雷军：目前已交付约 40 万辆小米汽车 组合辅助驾驶第一期总投入 57.9 亿元】

10 月 16 日，小米集团创始人兼 CEO 雷军在 2025 世界智能网联汽车大会上表示，小米汽车产品上市一年半的时间，截至目前交付大约 40 万辆。小米在组合辅助驾驶方面坚持投入，第一期总投入 57.9 亿元，智能驾驶团队规模超过 1800 人。

5. 【首搭高通骁龙双 8797 芯片 零跑 D19 正式亮相】

10 月 16 日，零跑汽车发布零跑旗舰 D 平台，基于该平台打造的零跑旗舰系列首款车型 D19 全球首秀。新车首搭高通骁龙双 8797 芯片，综合算力达 1280TOPS，配合 VLA 世界模型，将支持车位到车位的全场景通行能力。零跑 D19 将推出增程和纯电两种动力，其中增程版将搭载 80 度宁德时代电池，纯电续航达 500km，纯电版本则搭载 115 度电池，纯电续航超过 700 公里。

6. 【魏牌高山 7 正式上市 售价 28.58 万元】

10月15日，魏牌高山7正式上市，售价28.58万元。高山7是一款主打家庭用户的7座MPV车型，提供128线激光雷达，标配长城第三代智能驾驶系统CoffeePilotUltra，动力上采用Hi4智能四驱电混技术。在操控方面，高山7配有灵动转向功能，最小转弯半径仅为5.6米，无论是在地下车库的直角通道，还是狭窄巷口的掉头路段都可以游刃有余。

五、投资建议

10月14日，中汽协发布9月及前三季度汽车产销数据，从9月来看，中国汽车产销分别完成327.6万辆和322.6万辆，环比分别增长16.4%和12.9%，同比分别增长17.1%和14.9%。汽车产销历史同期首次超过300万辆，已经连续五个月同比增速保持10%以上。9月，中国新能源汽车产销分别完成161.7万辆和160.4万辆，同比分别增长23.7%和24.6%。前三季度中国汽车产销量分别完成2433.3万辆和2436.3万辆，同比分别增长13.3%和12.9%。其中，新能源汽车产销量均超过1100万辆，同比增长均超过30%，新能源汽车销售渗透率达46.1%。出口方面，1-9月，汽车出口495万辆，同比增长14.8%。其中，新能源汽车出口表现抢眼，出口175.8万辆，同比高增89.4%。前三季度新能源车销售渗透率进一步提高，为整体行业增长提供强劲驱动力。同时新能源车出口持续高增，后续有望成为一个新的高增长点。建议关注：（1）推动智能化进程增强品牌竞争力的主机厂：比亚迪（002594）、赛力斯（601127）；（2）智能驾驶配置渗透率提高将带动业绩增量的智能驾驶产业链：福耀玻璃（600660）、均胜电子（600699）；（3）新能源公交“以旧换新”受益标的：宇通客车（600066）。

表 4：建议关注标的理由

代码	名称	建议关注标的理由
002594	比亚迪	公司上半年实现营业收入 3712.81 亿元，同比增长 23.3%。归母净利润达到 155.11 亿元，同比增长 13.79%。公司的毛利率稳定在 18.01%，净利率为 5.54%。报告期内，公司海外市场表现亮眼，上半年海外累计销量超 47 万辆，同比增长 132%。海外市场收入突破 1353.58 亿元，占营业总收入的 36.46%，毛利率为 19.82%。此外公司研发投入再创新高，上半年研发投入高达 308.8 亿元，同比增长 53.05%，接近净利润的两倍，蝉联 A 股“研发之王”。巨额投入支撑了其在智能驾驶、三电系统等领域的技术突破。同时，公司汽车及相关产品业务收入约 3025.06 亿元，同比增长 32.49%，占总营收的 81.48%。上半年新能源汽车累计销售约 214.6 万辆，同比增长 33.04%。这一销售成绩使得比亚迪在 2025 年上半年全球车企销量排名中跃升至第 7 位，创下中国车企全球最高排名。
601127	赛力斯	公司 2025 年上半年营收 624.02 亿元，同比微降 4.06%，但归母净利润达 29.41 亿元，同比大幅增长 81.03%。扣非净利润为 24.74 亿元，同比增长 72.14%。公司盈利能力显著提升，毛利率达到 28.93%，同比提升 4.87 个百分点。这主要得益于高端化战略成功，问界系列车型上半年交付超 14.7 万辆，占比超八成，其中问界 M9 和 M8 分别成为 50 万级和 40 万级市场销量冠军。同时，公司研发投入高达 51.98 亿元，同比增长 154.9%。

600660	福耀玻璃	公司上半年实现营业收入 214.47 亿元，同比增长 16.94%；归属于上市公司股东的净利润达到 48.05 亿元，同比大幅增长 37.33%。盈利能力也有所提升，整体毛利率提升至 36.51%。公司高附加值产品驱动增长，智能全景天幕玻璃、可调光玻璃、抬头显示玻璃等高附加值产品收入占比持续提升，较上年同期上升 4.81 个百分点。这推动了公司汽车玻璃业务毛利率提升至 30.90%，浮法玻璃业务毛利率提升至 39.40%。此外，公司慷慨回报股东，公司拟每股派发现金股利 0.90 元（含税），合计派发 23.49 亿元，占归母净利润的比例达 48.88%。
600699	均胜电子	2025 上半年公司实现营业收入 303.47 亿元，同比增长 12.07%；归属于上市公司股东的净利润为 7.08 亿元，同比增长 11.13%。更值得一提的是，公司整体毛利率提升至 18.2%，同比增加了 2.6 个百分点，其中第二季度单季毛利率更是达到 18.4%，创下近年来的最佳水平。这主要得益于公司在全球范围内推行成本优化，例如引入中国供应商、优化采购策略以及调整产能布局等措施。此外公司新订单充沛，上半年全球新获订单全生命周期金额高达 312 亿元，其中新能源汽车相关订单占比超过 66%，为未来增长提供了强劲动力。同时，公司成立了宁波均胜具身智能机器人子公司，为机器人公司提供控制器、能源管理模块等关键零部件，与智元机器人、银河通用等企业建立了合作，产品已进入商业化落地阶段。
600066	宇通客车	公司实现营业收入 161.29 亿元，同比微降 1.26%。但归属于上市公司股东的净利润达到 19.36 亿元，同比增长 15.64%。扣非净利润为 15.50 亿元，同比增长 8.24%。公司拟每 10 股派发现金股利 5 元（含税），合计派发 11.07 亿元，分红比例高达归母净利润的 57.19%。公司海外市场强劲，出口成为重要增长引擎，6 月单月出口大中型客车 2,103 辆，同比增长 33.19%，环比大增 129.33%。此外，公司研发持续投入，上半年研发费用为 7.46 亿元，占营业收入比例为 4.63%，主要投向智能网联、辅助驾驶等新技术。

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

六、风险提示

- （1）**市场竞争加剧风险：**市场竞争加剧可能带来降价等优惠措施，进而传导至整体产业链，影响行业盈利能力；
- （2）**汽车产销量不及预期风险：**汽车产销量不及预期将影响产业链整体业绩；
- （3）**政策推进不及预期风险：**“车路云一体化”、“以旧换新”及智能驾驶等多项政策支持汽车产业新发展动能，如果未来政策推进不及预期，则可能影响汽车产业发展；
- （4）**原材料价格大幅波动风险：**原材料价格大幅波动可能影响汽车零部件和整车的价格及利润，进而影响行业盈利能力；
- （5）**产能出海建设低于预期风险：**汽车零部件等海外生产基地建设进度不及预期，可能影响对海外客户的产品供应，进而影响公司业绩；
- （6）**海外关税与市场政策风险：**海外地区的关税及市场政策发生变化，可能影响汽车及零部件出口等。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时间更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn