

超配（维持）

汽车行业双周报（2025/11/21-2025/12/4）

今年全年我国汽车销量预计将超 3400 万辆

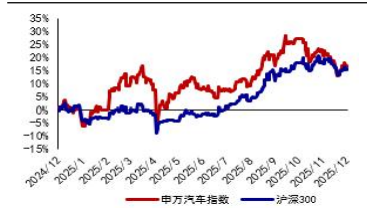
2025 年 12 月 5 日

投资要点：

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

- **申万汽车行业指数涨跌幅：**截至2025年12月4日，申万汽车板块近两周上涨1.43%，跑赢沪深300指数1.83个百分点，在申万31个行业中排名第7名；申万汽车板块从12月初至今上涨0.13%，跑输沪深300指数0.44个百分点，在申万31个行业中排名第11名；申万汽车板块从2025年初至今上涨17.68%，跑赢沪深300指数2.14个百分点，在申万31个行业中排名第11名。
- **行业数据跟踪：**原材料价格方面，与12月1日价格相比，12月4日钢材价格上涨0.20%，铝价上涨1.38%，铜价上涨2.21%，碳酸锂价格下跌0.37%，顺丁橡胶价格上涨1.31%，玻璃价格下跌0.26%。
- **近两周部分行业新闻和企业新闻：**（1）乘联分会：初步统计11月1-30日全国乘用车市场零售同比去年同期下降7%，较上月增长1%；（2）上海：2026年8月1日起所有新建或更新的公共充（换）电设施均须采用通过充电桩产品强制性认证的产品；（3）乘联分会：11月1-30日全国乘用车厂商新能源批发172万辆，同比增长20%；（4）理想汽车发布首款AI智能眼镜Livis补贴后售价1699元起；（5）长安汽车11月销量为28.3万辆，同比增长2.3%；（6）小米汽车累计交付已超过50万台。
- **投资建议：**11月28日，中汽协副秘书长陈旭在2025世界物联网大会交通车联高峰论坛上表示，预计今年全年我国汽车销量将超3400万辆，其中新能源汽车销量有望达1600万辆，汽车出口有望超680万辆。根据中汽协会数据，2024年中国汽车总销量3143.6万辆，其中出口585.9万辆，预计增速达到16.06%。自2026年起，新能源车购置税优惠将由“全免”调整为“减半”，每辆最高减税额不超过1.5万元。政策边际收紧预计将刺激消费者在2025年底前集中购车，形成“政策退坡前”的抢购潮，一定程度上提前预支了2026年的销量，导致明年国内市场进入“微增长”甚至“存量博弈”阶段。因此，出口可能成为消化产能、维持增长的新“增长极”。头部车企有望加速从单纯“产品出海”升级为“产能出海”，通过海外本地化生产，不仅维持了整体增长，更是巩固全球竞争力的关键一步。建议关注：（1）A+H上市并积极拓展海外市场的整车厂：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。

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	7
五、投资建议	8
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 12 月 4 日）	3
图 6：钢材价格跟踪（截至 2025 年 12 月 4 日）	5
图 7：铝价格跟踪（截至 2025 年 12 月 4 日）	5
图 8：铜价格跟踪（截至 2025 年 12 月 4 日）	5
图 9：碳酸锂价格跟踪（截至 2025 年 12 月 4 日）	5
图 10：橡胶价格跟踪（截至 2025 年 12 月 4 日）	5
图 11：玻璃价格跟踪（截至 2025 年 12 月 4 日）	5

表格目录

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 12 月 4 日）	3
表 2：申万汽车子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 12 月 4 日）	4
表 3：申万汽车板块及子板块估值情况（截至 2025 年 12 月 4 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 12 月 4 日，申万汽车板块近两周上涨 1.43%，跑赢沪深 300 指数 1.83 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 7 名；申万汽车板块从 12 月初至今上涨 0.13%，跑输沪深 300 指数 0.44 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 11 名；申万汽车板块从 2025 年初至今上涨 17.68%，跑赢沪深 300 指数 2.14 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 11 名。

图 1：申万汽车行业 2022 年初至今行情走势（单位：%）（截至 2025 年 12 月 4 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 12 月 4 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	801770.SL	通信(申万)	6.31	2.42	68.87
2	801110.SL	家用电器(申万)	2.85	1.45	9.38
3	801140.SL	轻工制造(申万)	1.94	0.83	16.68
4	801080.SL	电子(申万)	1.86	0.66	41.56
5	801740.SL	国防军工(申万)	1.57	0.60	15.26
6	801890.SL	机械设备(申万)	1.53	0.42	31.03
7	801880.SL	汽车(申万)	1.43	0.13	17.68
8	801050.SL	有色金属(申万)	0.32	2.44	75.47
9	801760.SL	传媒(申万)	-0.42	-4.15	24.27
10	801210.SL	社会服务(申万)	-0.69	-1.52	8.67
11	801710.SL	建筑材料(申万)	-1.06	0.12	17.94
12	801160.SL	公用事业(申万)	-1.21	0.11	3.70
13	801150.SL	医药生物(申万)	-1.25	-1.17	15.36
14	801720.SL	建筑装饰(申万)	-1.39	-1.08	5.53

15	801170. SL	交通运输(申万)	-1.39	1.15	-0.05
16	801200. SL	商贸零售(申万)	-1.45	-1.62	2.36
17	801950. SL	煤炭(申万)	-1.89	0.88	-0.91
18	801960. SL	石油石化(申万)	-2.04	1.34	5.79
19	801780. SL	银行(申万)	-2.18	-0.60	8.51
20	801010. SL	农林牧渔(申万)	-2.52	-2.45	15.30
21	801750. SL	计算机(申万)	-3.12	-3.09	14.87
22	801120. SL	食品饮料(申万)	-3.12	-2.33	-6.95
23	801730. SL	电力设备(申万)	-3.12	-1.37	38.14
24	801030. SL	基础化工(申万)	-3.22	-1.39	25.87
25	801130. SL	纺织服饰(申万)	-3.42	-2.30	11.73
26	801790. SL	非银金融(申万)	-3.61	-1.19	2.30
27	801040. SL	钢铁(申万)	-3.82	-0.78	22.98
28	801970. SL	环保(申万)	-4.00	-1.56	15.11
29	801230. SL	综合(申万)	-4.01	-2.73	39.35
30	801980. SL	美容护理(申万)	-4.76	-2.83	-0.76
31	801180. SL	房地产(申万)	-4.81	-2.30	3.61

资料来源：iFinD、东莞证券研究所

截至2025年12月4日，近两周申万汽车行业子板块涨跌互现，其中乘用车板块上涨0.46%，汽车零部件板块上涨2.03%，摩托车及其他板块上涨1.28%，汽车服务板块下跌0.45%，商用车板块上涨0.19%。

表 2：申万汽车子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至2025年12月4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	0.46	-0.44	-5.28
2	801093. SL	汽车零部件	2.03	0.32	28.64
3	801881. SL	摩托车及其他	1.28	0.13	38.59
4	801092. SL	汽车服务	-0.45	-1.16	5.79
5	801096. SL	商用车	0.19	0.58	16.92

资料来源：iFinD、东莞证券研究所

截至2025年12月4日，剔除负值后，申万汽车板块PE（TTM）为25.38倍；子板块方面，汽车服务板块PE（TTM）为30.71倍，汽车零部件板块PE（TTM）为27.11倍，乘用车板块PE（TTM）为23.69倍，商用车板块PE（TTM）为20.38倍，摩托车及其他板块PE（TTM）为25.31倍。

表 3：申万汽车板块及子板块估值情况（截至2025年12月4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	25.38	25.66	29.29	18.75	-1.10%	-13.34%	35.35%
801092. SL	汽车服务	30.71	35.48	44.00	30.02	-13.46%	-30.20%	2.29%
801093. SL	汽车零部件	27.11	24.21	29.18	16.83	11.99%	-7.09%	61.05%
801095. SL	乘用车	23.69	27.18	37.63	19.83	-12.85%	-37.06%	19.46%

801096.SL	商用车	20.38	24.81	32.61	19.71	-17.85%	-37.52%	3.41%
801881.SL	摩托车及其他	25.31	27.34	33.71	21.47	-7.43%	-24.93%	17.86%

资料来源：iFinD、东莞证券研究所

二、行业数据跟踪

原材料价格方面，与12月1日价格相比，12月4日钢材价格上涨0.20%，铝价上涨1.38%，铜价上涨2.21%，碳酸锂价格下跌0.37%，顺丁橡胶价格上涨1.31%，玻璃价格下跌0.26%。

图 6：钢材价格跟踪（截至 2025 年 12 月 4 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 12 月 4 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 12 月 4 日）



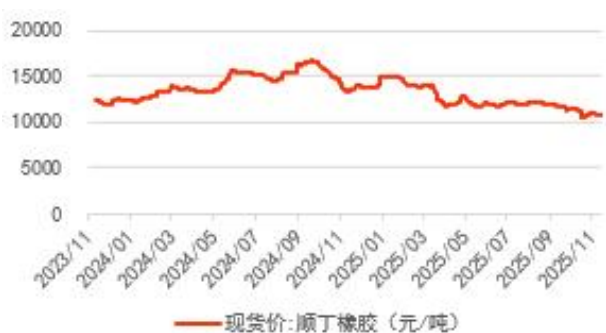
资料来源：iFinD，上海有色，东莞证券研究所

图 9：碳酸锂价格跟踪（截至 2025 年 12 月 4 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 12 月 4 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 12 月 4 日）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

三、行业新闻

1. 【乘联分会：初步统计 11 月 1-30 日全国乘用车市场零售同比去年同期下降 7% 较上月增长 1%】

12 月 3 日，乘联分会发布数据，初步统计：11 月 1-30 日，全国乘用车市场零售 226.3 万辆，同比下降 7%，较上月增长 1%，今年以来累计零售 2,151.9 万辆，同比增长 6%；11 月 1-30 日，全国乘用车新能源市场零售 135.4 万辆，同比增长 7%，较上月增长 6%，今年以来累计零售 1,150.4 万辆，同比增长 20%；2025 年 11 月 1-30 日，全国乘用车新能源市场零售渗透率 59.8%，全国乘用车厂商新能源批发渗透率 57.5%。

2. 【上海：2026 年 8 月 1 日起所有新建或更新的公共充（换）电设施均须采用通过充电桩产品强制性认证的产品】

12 月 2 日，上海市交通委员会、上海市发展和改革委员会联合发布《关于加强本市公共领域新能源汽车充（换）电设施安全管理的通知》。其中提出，公共充（换）电设施应当满足《电动汽车传导充电系统安全要求》（GB44263）、《电动汽车供电设备安全要求》（GB39752）等国标要求，鼓励投建企业选用高品质、高可靠性的充（换）电设施，如带有 CNAS 或 CMA 标识的型式试验报告或经第三方检测机构出具产品检测报告和标准符合性证明的产品。根据《市场监管总局关于对电动汽车供电设备实施强制性产品认证管理的公告》要求，2026 年 8 月 1 日起，本市所有新建或更新的公共充（换）电设施均须采用通过充电桩产品强制性认证（CCC 认证）的产品，鼓励投建企业提前使用具备 CCC 认证的充（换）电设施。

3. 【乘联分会：11 月 1-30 日全国乘用车厂商新能源批发 172 万辆 同比增长 20%】

12 月 2 日，乘联分会数据显示，根据月度初步乘联数据综合预估：11 月 1-30 日，全国乘用车厂商新能源批发 172 万辆，同比增长 20%，环比增长 7%。今年以来累计批发 1,378 万辆，同比增长 29%。

4. 【2025 年 11 月中国汽车经销商库存预警指数为 55.6%】

11 月 30 日，中国汽车流通协会发布的最新一期“中国汽车经销商库存预警指数调查”VIA（Vehicle Inventory Alert Index）显示，2025 年 11 月中国汽车经销商库存预警指数为 55.6%，同比上升 3.8 个百分点，环比上升 3.0 个百分点。库存预警指数位于荣枯线之上，汽车流通行业景气度有所下降。

5. 【瑞银巩旻：预计 2026 年中国乘用车批发增速将从 2025 年 11%放缓至 3%】

瑞银投资银行中国汽车行业研究主管巩旻近日发表中国汽车行业报告称，2026 年国内汽车行业将迎来对新能源汽车（NEV）征收 5%购置税、报废和以旧换新补贴的潜在变化。基于 5%购置税将按计划征收，报废补贴将部分延续的基准场景，瑞银预计乘用车批发增速将从 2025 年 11%放缓至 2026 年的 3%，NEV 增速从 28%降至 15%。在整体销量放缓的情景下，出口和产品结构升级可能是两大正面因素。“对于内

需放缓及随之而来的价格竞争升级等动态，我们认为市场可能需要时间来消化；但中长期看，技术持续创新、产品结构升级和全球扩张仍是中国车企的增长动力所在。”报告称。

6. 【中汽协副秘书长：2025 年我国汽车出口有望超 680 万辆】

11 月 28 日，中汽协副秘书长陈旭在 2025 世界物联网大会交通车联高峰论坛上表示，预计今年全年我国汽车销量将超 3400 万辆，其中新能源汽车销量有望达 1600 万辆，汽车出口有望超 680 万辆。

四、企业新闻

1. 【理想汽车发布首款 AI 智能眼镜 Livis 补贴后售价 1699 元起】

12 月 3 日，理想汽车正式发布首款 AI 智能眼镜 Livis，售价 1999 元起。12 月 31 日前下单，享 15% 政府补贴，补贴后为售价为 1699 元起。理想 Livis 重 36 克，续航时间 18.8 小时，配备支持无线充电的眼镜盒及 Type-C 充电接口。

2. 【长安汽车 11 月销量为 28.3 万辆 同比增长 2.3%】

12 月 2 日，长安汽车发布最新产销快报。数据显示，11 月长安汽车销量为 28.3 万辆，同比增长 2.3%。其中，新能源销量 12.5 万辆，同比增长 23%；海外销量 5.5 万辆，同比增长 47%。今年 1-11 月，长安汽车累计销量为 265.7 万辆。其中，新能源汽车销量为 99.37 万辆。另外，海外累计销量 57.76 万辆。

3. 【小米汽车累计交付已超过 50 万台】

12 月 2 日，据小米汽车官微消息，截至今日，自 2024 年 4 月 3 日以来，小米汽车累计交付已超过 50 万台。11 月交付量持续超过 4 万台，2025 年的交付量已超过了年初设定全年目标：35 万台。

4. 【新款享界 S9 首批车主交付】

享界品牌近日为 30 组首批车主打造了一场三天二晚的“旗舰旅行”。在享界超级工厂，车主们化身“品质见证官”，沉浸式打卡冲压、焊装、喷涂、总装四大车间，亲眼见证 S9 从钢板到整车的全过程。作为“北京市工业旅游示范点”，享界超级工厂已经接待了 500 多个团队、1.4 万人。

5. 【中国一汽、零跑资本合作最快年内签约】

11 月 28 日，知情人士表示，目前中国一汽入股零跑汽车的相关工作已进入收尾阶段，双方最快将在今年年内完成签约。“根据计划，一汽方面初步入股比例将在 5% 左右。”该知情人士称。此前一日，零跑汽车董事长朱江明再次否认了“一汽收购零跑”的传闻，并回应表示，“（与一汽）在股权层面的合作，一直在探讨的过程当中。我相信后续可能还是会有一些进展，这个大家会知道。”朱江明同时表示，“当然，我们还是希望我们创始团队是实控的，哪怕一汽或者别的企业投资零跑，更多可能是作为投资人的角色，这个是我们必须要坚守的。”

6. 【长安汽车：拟以自有资金出资 2.25 亿元参与设立长安机器人公司】

11 月 28 日，长安汽车公告称，公司审议通过了《关于投资设立机器人公司的议案》。本议案已经公司董事会战略与投资委员会审议通过。长安天枢智能机器人科技有限公司由中国长安汽车集团有限公司、重庆长安汽车股份有限公司、辰致汽车科技集团有限公司、重庆长安科技有限责任公司共同投资设立，注册资本 4.5 亿元。其中，公司拟以自有资金出资 2.25 亿元人民币，持股 50%；公司全资子公司长安科技拟以自有资金出资 0.45 亿元人民币，持股 10%。长安机器人公司的设立符合国家“十五五”规划和长安汽车战略转型发展方向，其定位为公司机器人产业战略载体，以智能人形机器人技术为牵引，发展多机器人产业板块，旨在打造标志性“具身智能”创新产品和解决方案，成为世界一流的机器人产品与服务提供者，实现汽车与机器人产业的双向赋能，推动汽车产业升级。

五、投资建议

11 月 28 日，中汽协副秘书长陈旭在 2025 世界物联网大会交通车联高峰论坛上表示，预计今年全年我国汽车销量将超 3400 万辆，其中新能源汽车销量有望达 1600 万辆，汽车出口有望超 680 万辆。根据中汽协会数据，2024 年中国汽车总销量 3143.6 万辆，其中出口 585.9 万辆，预计增速达到 16.06%。自 2026 年起，新能源车购置税优惠将由“全免”调整为“减半”，每辆最高减税额不超过 1.5 万元。政策边际收紧预计将刺激消费者在 2025 年底前集中购车，形成“政策退坡前”的抢购潮，一定程度上提前预支了 2026 年的销量，导致明年国内市场进入“微增长”甚至“存量博弈”阶段。因此，出口可能成为消化产能、维持增长的新“增长极”。头部车企有望加速从单纯“产品出海”升级为“产能出海”，通过海外本地化生产，不仅维持了整体增长，更是巩固全球竞争力的关键一步。建议关注：（1）A+H 上市并积极拓展海外市场的整车厂：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 2025 年三季度仍展现出稳健的基本盘与强劲的长期竞争力，前三季度公司实现营收 5,662 亿元，同比增长约 12%，在行业竞争加剧的背景下保持了规模优势；全球累计销量突破 326 万辆，继续稳居全球新能源车销量第一，证明比亚迪在产品丰富度、品牌力与供应链效率上的领先地位。公司前三季度研发投入超过 430 亿元，同比大幅增长逾 30%，显示比亚迪正加速技术迭代，包括刀片电池升级、新平台架构、智能驾驶与全球车型布局，这将为未来 2-3 年的产品竞争力奠定基础。同时，比亚迪海外市场快速扩张，多国建厂与本地化策略逐步落地，为出口增长打开更广阔空间。整体而言，虽短期盈利承压，但比亚迪正在通过规模优势、技术领先与全球化布局，为中长期增长打下更坚实的基础，后续盈利改善具备弹性。
601127	赛力斯	公司 2025 年三季度报呈现出稳健增长与持续改善的良好趋势，前三季度实现营业收入超 1100 亿元，同比小幅增长，体现出在行业竞争加剧背景下仍具备较稳固的规模优势；归母净利润同比大幅提升，盈利能力明显修复，显示公司产品结构优化、高端车型占比提升带来的利润弹性正在释放。第三季度单季收入与利润均实现双位数增长，反映终端需求保持强劲。在销量层面，问界系列持续维持高景气，多款核心车型在中高端市场表现突出，带动整体销量稳中有升；同时，公司坚持“技术驱动 + 智能化升级”战略，研发投入保持高位，为未来平台化车型与智能驾驶能力升级奠定基础。随着用户口碑强化、产品矩阵完善以及供应链效率提升，赛力斯的盈利改善趋势有望延续。整体而言，公司正逐步进入“规模稳定 + 利润改善”的良性发展阶段，中长期增长前景仍具吸引力。
600660	福耀玻璃	公司 2025 年前三季度表现稳健，实现营业收入约 333.02 亿元，同比增长 17.6%；归属于母公司股东净利润约 70.64 亿元，同比大幅增长 28.9%，扣非后净利润也显著提升，显示主营业务盈利能力持续改善。第三季度单季营业收入 118.55 亿元，同比增长 18.9%；单季度净利润 22.59 亿元，同比增长 14.1%，反映出公司在汽车玻璃行业需求稳定、产品结构优质、运营效率提升等多重有利因素下仍保持增长态势。此外，公司运营质量进一步改善，前三季度经营活动现金流净额大幅增长，现金流健康，资金储备充足，有利于未来产能扩张与技术升级。综合来看，福耀玻璃继续巩固其作为全球领先汽车玻璃供应商的地位，在高附加值产品拓展、成本控制与现金流管理上均表现稳健，为后续可能的行业周期回暖、整车产能恢复或新车型增长提供良好基本面支撑。
600699	均胜电子	公司 2025 年前三季度继续保持稳健增长，累计实现营业收入 458.44 亿元，同比增长约 11.45%；归属于母公司股东净利润 11.20 亿元，同比增长约 19.0%，扣非后利润也有类似改善。2025 年第三季度表现尤为亮眼：单季营收 154.97 亿元，同比增长 10.25%；净利润达 4.13 亿元，同比大涨 35.4%，显示出盈利能力明显改善。更值得关注的是，公司整体毛利率提升至 18.6%，表明成本控制与供应链管理效率显著增强。同期，公司新业务订单大幅增长，前三季度累计新获订单生命周期总额约 714 亿元，覆盖汽车安全与电子两大板块，为中长期订单储备提供了坚实基础。综上，均胜电子通过“收入稳定增长+毛利率与盈利能力改善+新订单强劲”三重优势，正逐步建立起以汽车安全与智能电子为主的新增长引擎，中长期成长路径清晰，具备较强的行业竞争力和可持续发展潜力。
600066	宇通客车	公司第三季度营业收入 102.37 亿元，同比增长 32.3%，归母净利润 13.57 亿元，同比大涨 78.9%；前 9 个月累计实现营收 263.66 亿元，同比增长约 9.5%，归母净利润 32.92 亿元，同比增长约 35.4%。销量方面，公司前三季度生产 33,874 辆、销售 33,556 辆，同比增长分别为 6.1%和 7.1%，显示出整体订单与交付能力稳健。轻型客车尤其表现突出，轻客销量大幅增长，为公司业绩提供新的增长动力。同时，公司毛利率提升、费用率控制得当，净利

润率、ROE 等盈利指标均获得改善，经营质量进一步优化。综合来看，宇通客车通过销量增长+产品结构优化+成本与费用管控，实现了业绩和盈利能力的双重提升，确立了其在国内商用车/客车行业中的领先地位，并为未来新能源、出口与高端客车升级奠定了坚实基础，具备中长期成长潜力。

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