

超配（维持）

汽车行业双周报（2025/11/7-2025/11/20）

10月新能源汽车销售渗透率达51.6%

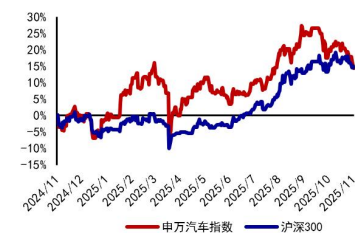
2025年11月21日

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11月20日，申万汽车板块近两周上涨2.02%，跑赢沪深300指数0.13个百分点，在申万31个行业中排名第14名；申万汽车板块从11月初至今下跌0.08%，跑输沪深300指数1.22个百分点，在申万31个行业中排名第24名；申万汽车板块从2025年初至今上涨23.72%，跑赢沪深300指数4.44个百分点，在申万31个行业中排名第11名。
- **行业数据跟踪：**整车产销方面，根据中汽协的数据，我国10月汽车产量为335.90万辆，同比增长12.10%，环比增长2.50%；汽车销量为322.60万辆，同比增长8.80%，环比增长3.00%；汽车出口66.60万辆，同比增长22.90%，环比增长2.10%。10月汽车经销商库存预警指数为52.60%，同比增长2.10pct，环比下降1.90pct。
- **近两周部分行业新闻和企业新闻：**（1）两部门发布《新能源汽车政府采购需求标准（征求意见稿）》；（2）商务部：推动二手车出口由“规模增长”迈向“价值增长”；（3）国家能源局：截至10月底我国电动汽车充电基础设施（枪）达1864.5万个；（4）售30.98万元起 新款享界S9上市；（5）小鹏X9超级增程上市 起售价30.98万元；（6）小马智行第四代自动驾驶卡车家族将于明年量产。
- **投资建议：**11月11日，中汽协发布我国10月汽车产销数据。10月汽车产销分别完成335.9万辆和332.2万辆，环比分别增长2.5%和3%，同比分别增长12.1%和8.8%。中国新能源汽车产销分别完成177.2万辆和171.5万辆，同比分别增长21.1%和20%，新能源汽车销售渗透率达51.6%。乘用车产销分别完成299.5万辆和296.1万辆，环比分别增长3.3%和3.6%，同比分别增长10.7%和7.5%。新能源乘用车产销分别完成165.7万辆和137.7万辆，环比分别增长10.2%和6%，同比分别增长19.8%和10.3%。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。叠加车企年末冲量及新车车型集中上市等因素，预计2025年末新能源车市场仍将维持高景气，销量有望再创新高。建议关注：（1）推动智能化进程增强品牌竞争力的主机厂：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。

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 11 月 20 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 11 月 20 日）	6
图 7：铝价格跟踪（截至 2025 年 11 月 20 日）	6
图 8：铜价格跟踪（截至 2025 年 11 月 20 日）	6
图 9：碳酸锂价格跟踪（截至 2025 年 11 月 20 日）	6
图 10：橡胶价格跟踪（截至 2025 年 11 月 20 日）	6
图 11：玻璃价格跟踪（截至 2025 年 11 月 20 日）	6

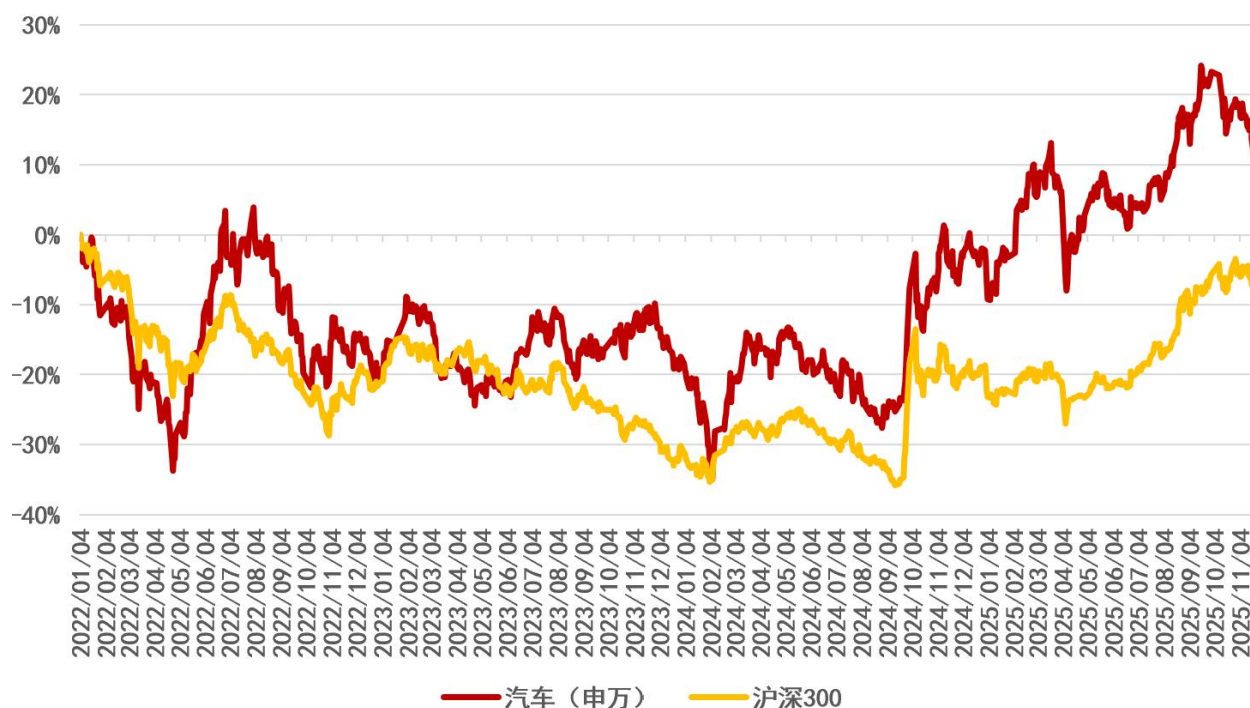
表格目录

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 11 月 20 日）	3
表 2：申万汽车子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 11 月 20 日）	4
表 3：申万汽车板块及子板块估值情况（截至 2025 年 11 月 20 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 11 月 20 日，申万汽车板块近两周上涨 2.02%，跑赢沪深 300 指数 0.13 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 14 名；申万汽车板块从 11 月初至今下跌 0.08%，跑输沪深 300 指数 1.22 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 24 名；申万汽车板块从 2025 年初至今上涨 23.72%，跑赢沪深 300 指数 4.44 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 11 月 20 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 11 月 20 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	801230.SL	综合(申万)	5.42	5.46	45.17
2	801960.SL	石油石化(申万)	4.89	6.45	8.00
3	801030.SL	基础化工(申万)	4.01	3.15	30.05
4	801130.SL	纺织服饰(申万)	3.24	4.14	15.68
5	801050.SL	有色金属(申万)	3.18	-0.56	74.91
6	801120.SL	食品饮料(申万)	2.56	1.66	-3.95
7	801780.SL	银行(申万)	1.26	4.65	10.93
8	801980.SL	美容护理(申万)	0.84	-1.59	4.21
9	801010.SL	农林牧渔(申万)	0.72	1.59	18.28
10	801040.SL	钢铁(申万)	0.09	2.53	27.87
11	801140.SL	轻工制造(申万)	-0.03	1.20	14.46
12	801110.SL	家用电器(申万)	-0.42	-1.29	6.35

13	801710. SL	建筑材料(申万)	-0.43	-0.84	19.20
14	801180. SL	房地产(申万)	-0.53	-0.24	8.85
15	801200. SL	商贸零售(申万)	-0.68	-0.01	3.86
16	801790. SL	非银金融(申万)	-0.72	-1.39	6.13
17	801170. SL	交通运输(申万)	-0.90	-0.19	1.35
18	801770. SL	通信(申万)	-0.97	-1.88	58.84
19	801210. SL	社会服务(申万)	-1.26	0.39	9.43
20	801970. SL	环保(申万)	-1.39	0.46	19.90
21	801150. SL	医药生物(申万)	-1.54	-3.54	16.82
22	801740. SL	国防军工(申万)	-1.60	-2.50	13.48
23	801160. SL	公用事业(申万)	-1.97	-0.44	4.97
24	801720. SL	建筑装饰(申万)	-2.55	-1.03	7.01
25	801890. SL	机械设备(申万)	-3.65	-4.45	29.06
26	801750. SL	计算机(申万)	-3.88	-5.24	18.57
27	801730. SL	电力设备(申万)	-3.89	-1.74	42.59
28	801950. SL	煤炭(申万)	-4.07	-0.33	1.00
29	801760. SL	传媒(申万)	-4.44	-2.12	24.79
30	801880. SL	汽车(申万)	-4.54	-6.29	16.03
31	801080. SL	电子(申万)	-4.55	-6.16	38.97

资料来源：iFinD、东莞证券研究所

截至 2025 年 11 月 20 日，近两周申万汽车行业子板块出现不同程度的下跌，其中乘用车板块下跌 4.22%，汽车零部件板块下跌 5.22%，摩托车及其他板块下跌 3.48%，汽车服务板块下跌 4.14%，商用车板块下跌 1.15%。

表 2：申万汽车子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 11 月 20 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	-4.22	-7.54	-5.71
2	801093. SL	汽车零部件	-5.22	-6.32	26.08
3	801881. SL	摩托车及其他	-3.48	-5.18	36.83
4	801092. SL	汽车服务	-4.14	-3.46	6.26
5	801096. SL	商用车	-1.15	-3.65	16.70

资料来源：iFinD、东莞证券研究所

截至 2025 年 11 月 20 日，剔除负值后，申万汽车板块 PE（TTM）为 24.98 倍；子板块方面，汽车服务板块 PE（TTM）为 31.01 倍，汽车零部件板块 PE（TTM）为 26.55 倍，乘用车板块 PE（TTM）为 23.48 倍，商用车板块 PE（TTM）为 20.27 倍，摩托车及其他板块 PE（TTM）为 24.69 倍。

表 3：申万汽车板块及子板块估值情况（截至 2025 年 11 月 20 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	24.98	25.60	29.29	18.75	-2.41%	-14.69%	33.24%
801092. SL	汽车服务	31.01	35.95	44.00	30.02	-13.75%	-29.53%	3.28%

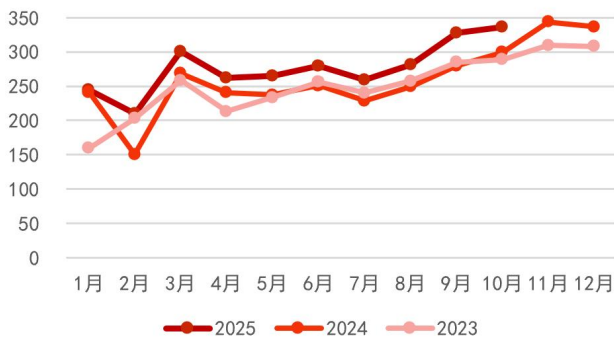
801093.SL	汽车零部件	26.55	23.96	29.18	16.83	10.84%	-9.01%	57.73%
801095.SL	乘用车	23.48	27.28	37.63	19.83	-13.91%	-37.60%	18.43%
801096.SL	商用车	20.27	25.21	32.61	20.27	-19.59%	-37.85%	0.00%
801881.SL	摩托车及其他	24.69	27.44	33.71	21.47	-10.04%	-26.78%	14.96%

资料来源：iFinD、东莞证券研究所

二、行业数据跟踪

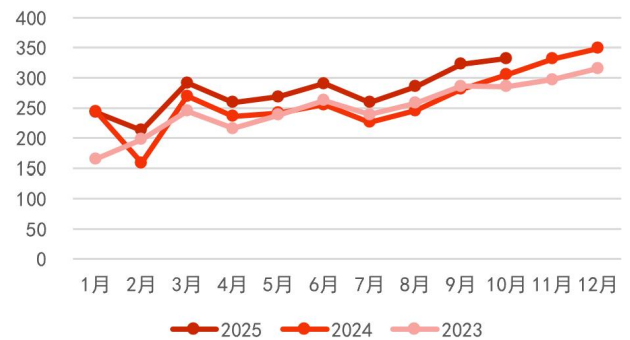
整车产销方面,根据中汽协的数据,我国10月汽车产量为335.90万辆,同比增长12.10%,环比增长2.50%;汽车销量为322.60万辆,同比增长8.80%,环比增长3.00%;汽车出口66.60万辆,同比增长22.90%,环比增长2.10%。10月汽车经销商库存预警指数为52.60%,同比增长2.10pct,环比下降1.90pct。

图 2：我国每月汽车产量（万辆）



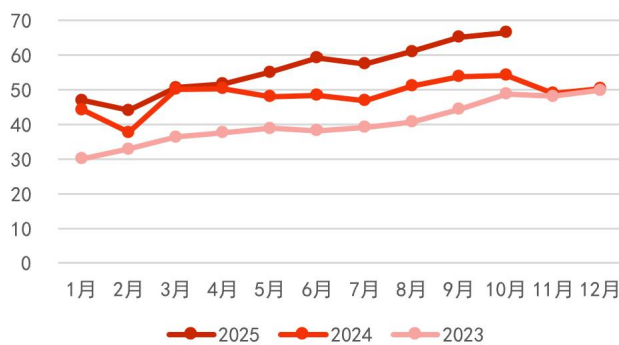
资料来源：iFinD，中汽协，东莞证券研究所

图 3：我国每月汽车销量（万辆）



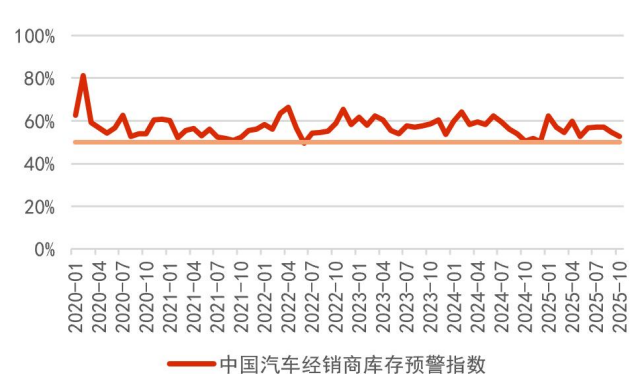
资料来源：iFinD，中汽协，东莞证券研究所

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

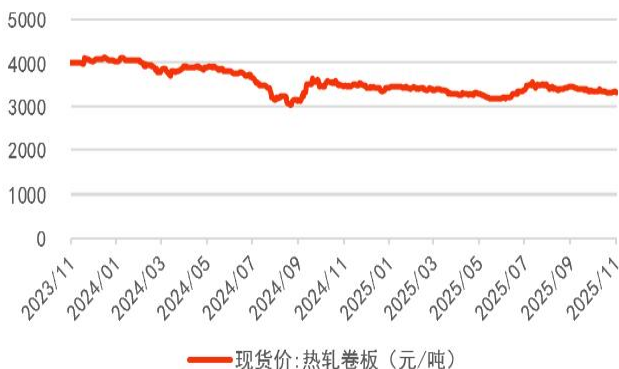
图 5：中国汽车经销商库存预警指数



资料来源：iFinD，中汽协，东莞证券研究所

原材料价格方面,与11月1日价格相比,11月6日钢材价格下跌0.80%,铝价上涨0.65%,铜价下跌0.47%,碳酸锂价格上涨12.72%,顺丁橡胶价格下跌1.71%,玻璃价格下跌5.15%。

图 6：钢材价格跟踪（截至 2025 年 11 月 20 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 11 月 20 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 11 月 20 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 11 月 20 日）



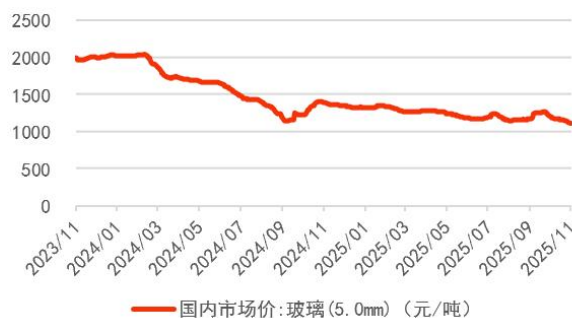
资料来源：iFinD，上海有色，东莞证券研究所

图 10：橡胶价格跟踪（截至 2025 年 11 月 20 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 11 月 20 日）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

三、行业新闻

1. 【两部门发布《新能源汽车政府采购需求标准（征求意见稿）》】

11 月 20 日，财政部会同工业和信息化部就《新能源汽车政府采购需求标准（征求意见稿）》向社会公开征求意见。《意见稿》提出，本标准适用于新能源汽车政府采购项目，供采购人参考使用。新能源汽车是指纯电动汽车、插电式混合动力

（含增程式）汽车、燃料电池（氢能）汽车。采购人设定供应商资格、技术、商务条件等不得以不合理的条件对供应商实行差别待遇或者歧视待遇。财政部国库司将根据新能源汽车产业发展情况，适时动态更新本标准涉及新能源汽车中的配置、性能、安全与质量等指标。主管预算单位应当根据《关于进一步明确新能源汽车政府采购比例要求的通知》（财办库〔2024〕269号）有关规定，统筹确定本部门（含所属预算单位）年度新能源汽车政府采购比例。

2. 【商务部：推动二手车出口由“规模增长”迈向“价值增长”】

11月20日，商务部发言人何咏前在商务部例行新闻发布会上表示，商务部近日会同公安部、工业和信息化部、海关总署印发了《关于进一步加强二手车出口管理工作的通知》，这是在现行管理制度的基础上，结合当前行业高质量发展需要开展的政策细化。下一步，商务部将会同相关部门指导各地抓好政策落实，推动二手车出口由“规模增长”迈向“价值增长”，为全球消费者提供更丰富多元的产品选择。

3. 【国家能源局：截至10月底我国电动汽车充电基础设施（枪）达1864.5万个】

11月19日，国家能源局发布10月全国电动汽车充电设施数据。根据国家充电设施监测服务平台数据，截至2025年10月底，我国电动汽车充电基础设施（枪）总数达到1864.5万个，同比增长54.0%。其中，公共充电设施（枪）453.3万个，同比增长39.5%，公共充电桩额定总功率达到2.03亿千瓦，平均功率约为44.69千瓦；私人充电设施（枪）1411.2万个，同比增长59.4%，私人充电设施报装用电容量达到1.24亿千伏安。

4. 【乘联分会：11月1-16日全国乘用车新能源市场零售55.4万辆 同比增长2%】

11月19日，乘联分会发布数据显示，11月1-16日，全国乘用车新能源市场零售55.4万辆，同比增长2%，较上月同期增长7%；今年以来累计零售1070.3万辆，同比增长21%。11月1-16日，全国乘用车厂商新能源批发61.8万辆，同比增长1%，较上月同期增长17%；今年以来累计批发1267.5万辆，同比增长28%。

5. 【中国汽车工业协会：10月新能源汽车出口25.6万辆 同比增长99.9%】

11月17日，中国汽车工业协会发布数据显示，2025年10月，新能源汽车出口25.6万辆，环比增长15.4%，同比增长99.9%。2025年1—10月，新能源汽车出口201.4万辆，同比增长90.4%。

6. 【乘联分会崔东树：2025年汽车投资增速达17.5%】

11月17日，乘联分会秘书长崔东树发文表示，2025年汽车投资增速也达到17.5%，近两年汽车投资超预期的强，处于近年的1-10月历史高位，也远高于其它制造业行业的投资增速。2025年10月汽车生产328万台，同比增11%；新能源汽车生产171万台，同比增19%，渗透率52%；燃油车生产157万台，同比增4%。2025年1-10月汽车生产2733万台，同比增11%；新能源汽车生产1267万台，同比增28%，渗透率46%；燃油车生产1465万台，同比持平。

四、企业新闻

1. 【售 30.98 万元起 新款享界 S9 上市】

11 月 20 日，新款享界 S9 正式上市，售 30.98 万-36.98 万元。新车搭载全新寰宇之星车标、标志性星河大灯、全新星云尾灯、智慧电动门，并配备 16.1 英寸全新中控屏、12.3 英寸副驾屏、智能投影巨幕系统 2.0、全新 MagLink Mini 控制屏等超十屏智能座舱；全系标配 5 档可调智能空气悬架、全新连续可变阻尼减振器，搭载全新华为途灵平台，采用尊界同源全新六合一全域融合架构；新车搭载最新版本的华为乾崮智驾 ADS 4，配备 36 个高精度传感器。此外余承东官宣，鸿蒙智行首款旗舰 MPV 即将亮相。

2. 【小鹏 X9 超级增程上市 起售价 30.98 万元】

11 月 20 日，小鹏 X9 超级增程正式上市，全系共推出 Max、Ultra 两种配置版本，均搭载 63.3 度磷酸铁锂电池和 60 升油箱，最大提供 1602 公里综合续航。Max 版售价 30.98 万元，Ultra 版售价 32.98 万元。新车搭载 5C 超充 AI 电池与全域 800V 高压平台，11.7 分钟即可完成 70%SOC 补能。小鹏 X9 超级增程 MAX 版搭载一颗图灵芯片，有效算力 750TOPS；小鹏 X9 超级增程 Ultra 版搭载三颗图灵芯片，有效算力 2250TOPS。2026 年第一季度，小鹏汽车将先为 Ultra 车型全量推送第二代 VLA，MAX 车型也将在 2026 年全量适配。

3. 【小马智行第四代自动驾驶卡车家族将于明年量产】

11 月 19 日，小马智行宣布与三一重卡、东风柳汽达成合作，将联合打造第四代自动驾驶卡车家族。首批推出的两款车型将基于三一重卡和东风柳汽最先进的纯电动平台车型，面向千台量级规模进行量产开发，并计划于明年开始首批次运营。该系列车型的量产将推动自动驾驶卡车技术发展和应用落地。

4. 【小鹏汽车第三季度营收 203.8 亿元同比增长 102% 净亏损 3.8 亿元】

11 月 17 日，最新财报显示，小鹏汽车第三季度营收 203.8 亿元，同比增长 102%，市场预估 204.5 亿元；第三季度调整后每股亏损 0.080 元。季度毛利率为 20.1%，较 2024 年同期上升 4.8 个百分点。2025 年第三季度汽车总交付量为 116,007 辆，较 2024 年同期的 46,533 辆增加 149.3%。2025 年第三季度小鹏汽车普通股股东应占净亏损为人民币 3.8 亿元（0.5 亿美元），2024 年同期为人民币 18.1 亿元，而 2025 年第二季度为人民币 4.8 亿元。预计第四季度营收 215 亿元至 230 亿元，同比增加约 33.5%至 42.8%；预计交付量 125000 至 132000 辆，同比增加约 36.6%至 44.3%，市场预估 135984 辆。

5. 【零跑汽车发布 2025 年三季度财报：营收毛利大增 实现连续季度盈利】

11 月 17 日，零跑汽车发布 2025 年三季度财报显示：2025 年第三季度，零跑净利润持续为正，为 1.5 亿元，已连续实现季度盈利；交付新车 173852 台，较 2024 年同期交付量增长 101.8%；实现营业收入 194.5 亿元，较 2024 年同期增长 97.3%；毛利率为 14.5%，同比大幅提升。同时，零跑在手资金 339.2 亿元，并保持正向经

营现金流与自由现金流。

6. 【小鹏汽车何小鹏：明年投放七款车型 一季度推出三款超级电动增程产品】

11月17日，小鹏汽车董事长何小鹏在小鹏汽车2025年Q3财报电话会上表示，公司计划在2026年一季度继续推出三款超级电动增程产品，用更长的纯电续航和更快的5C超快充解决增程市场的用户痛点，进一步提升在增程市场的份额。此外，小鹏汽车在2026年还将推出四款“一车双能”的全新车型，包括在重要细分市场投放的首款产品，以实现品类从无到有的突破。“我相信，明年上市的七款具备超级增程配置的一车双能车型，将会大幅拓展我们车型的可达市场空间（TAM），带来显著的销量增长潜力。”

五、投资建议

11月11日，中汽协发布我国10月汽车产销数据。10月汽车产销分别完成335.9万辆和332.2万辆，环比分别增长2.5%和3%，同比分别增长12.1%和8.8%。中国新能源汽车产销分别完成177.2万辆和171.5万辆，同比分别增长21.1%和20%，新能源汽车销售渗透率达51.6%。乘用车产销分别完成299.5万辆和296.1万辆，环比分别增长3.3%和3.6%，同比分别增长10.7%和7.5%。新能源乘用车产销分别完成165.7万辆和137.7万辆，环比分别增长10.2%和6%，同比分别增长19.8%和10.3%。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。叠加车企年末冲量及新车型集中上市等因素，预计2025年末新能源车市场仍将维持高景气，销量有望再创新高。建议关注：（1）推动智能化进程增强品牌竞争力的主机厂：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
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