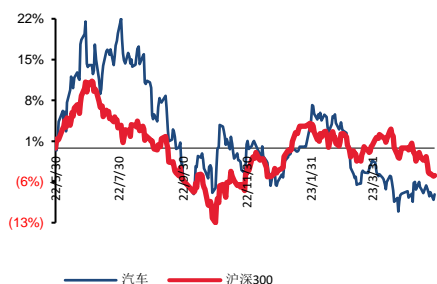


## 海内外共振向上：特斯拉产业链标的弹性梳理

### ■ 走势比较



### ■ 子行业评级

### 报告摘要

**特斯拉上海新三期产能规划 200 万台。**特斯拉上海新三期扩建计划原定于 2023 年年中开始，建成后特斯拉工厂年产能将由当前的 100 万台扩产至 200 万台。2023 年 5 月，特斯拉提交的环评材料显示，可能的扩建将上海工厂年动力系统产能提升至 175 万套，以配合特斯拉新平台车型的上市规划。上海新三期项目预期相应提升，建成后上海工厂设计年产能有望翻倍至 200 万台。

**产业链弹性可期，三年复合增速中枢有望上行。**我们对新三期带来的产业链弹性进行分析测算。假设特斯拉上海新三期工厂顺利推进，且 2024-2025 年分别落地年产能 30/70 万台，则特斯拉上海三期落地有望提振国内和全球产能的复合增速分别 28.6%/11%。对零部件而言，在 2022 年特斯拉国内营收占比为 10%/20%/30%/40%/50%情景，对应 2023-2025 三年收入复合增长率分别相应上调 4.4%/8.3%/11.8%/14.9%/17.8%，受益公司有望打开成长新空间。

**特斯拉墨西哥工厂宣布，关注相关企业战略海外布局。**墨西哥工厂作为特斯拉的第五大超级工厂，计划生产下一代新车型，年产能前期在 100 万辆，后期将提升至 200 万辆，预计 2024 年末投产，目前下一代平台规划有两款新车。零部件企业纷纷出海，海外市场驱动特斯拉产业链重要公司再次迎来增量。

**行业拐点将至，特斯拉产业链零部件板块催化修复共振，投资价值凸显。**年初至今，伴随整车需求疲弱和价格战蔓延，零部件板块大幅回落，特斯拉产业链个股平均 PE-TTM 回落至 24 倍，明显低于 2022 年 Q2 高点的 55-75 倍水平，徊于底部价值区间。若特斯拉上海新三期顺利推进，特斯拉国内营收占比较高的相关个股有望率先迎来估值修复，关注海内外扩产+定点的双轮驱动表现。

**重点公司。**三期+北美产业链：拓普集团、旭升集团、嵘泰股份、新泉股份、三花智控、爱柯迪。国内特斯拉国产替代与估值修复：多利科技、浙江仙通。

**风险提示：**原材料价格波动、销量不及预期、行业竞争加剧等。

证券分析师：文姬

E-MAIL: wenji@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190523050001

## 目录

一、上海三期工厂扩建，零部件同步受益.....	4
二、零部件出海墨西哥，特斯拉北美产业链有望受益.....	6
（一）零部件出海墨西哥，绑定特斯拉深度合作.....	6
（二）国内/海外产能增量弹性测算汇总.....	8
三、汽车板块触底在即，零部件板块底部迎催化.....	10
（一）板块触底在即，有望迎来价量拐点.....	10
（二）特斯拉产业链触底迎催化.....	11
四、重点上市公司 .....	13
（一）拓普集团 .....	13
（二）旭升集团 .....	13
（三）嵘泰股份 .....	14
（四）爱柯迪 .....	15
（五）多利科技 .....	16
五、投资建议 .....	18
（一）重点公司估值一览表 .....	18
（二）风险提示 .....	18

## 图表目录

图表 1 特斯拉上海工厂项目进程梳理.....	4
图表 2 特斯拉全球超级工厂产能规划.....	5
图表 3 特斯拉指数成分及汽车零部件近 5 年 PE-TTM 走势 .....	5
图表 4 特斯拉投资者日公布车型规划.....	6
图表 5 国内零部件企业墨西哥布局情况 .....	6
图表 6 特斯拉产业链营收增速敏感性测算 .....	8
图表 7 WTI 和布伦特原油价格走势.....	9
图表 8 价格战标志性事件及汽车整车与零部件板块 PE 走势.....	10
图表 9 历月乘用车库存变化（万辆） .....	11
图表 10 全年行业板块基于 2022 年 YOY .....	11
图表 11 特斯拉产业链个股 PE（2023E）及 2023-2025 年三年复合增长率分布 .....	12
图表 12 WTI 和布伦特原油价格走势.....	13
图表 13 旭升集团主要产品 .....	14
图表 14 嵘泰股份主要产品 .....	15
图表 15 爱柯迪主要产品 .....	16
图表 16 多利科技主要产品 .....	17
图表 17 特斯拉产业链相关公司估值一览表.....	18

## 一、上海三期工厂扩建，零部件同步受益

特斯拉上海新三期工厂规划100万台产能，扩产备受期待。上海新三期工厂位于现有工厂南侧，原计划于2021年5月动工，但当时土地招拍被政府叫停，拖延至今，但上海新三期项目从未终止。据彭博社报道，特斯拉上海新三期扩建计划原定于2023年年中开始，届时工厂产能将升至200万台。2023年5月，根据特斯拉提交的环评材料显示，可能的扩建将上海工厂年动力系统产能提升至175万套。我们预计上海新三期项目进程有望在年内取得突破，以配合特斯拉新平台车型的上市规划。产能方面，我们假定其设计产能为年产100万台，分两阶段爬产，用于生产新平台车型，建成后上海工厂设计年产能预计为200万台。

图表 1 特斯拉上海工厂项目进程梳理

上海工厂项目	项目进程
上海一期	2018 年 7 月，特斯拉与上海市政府及临港管委会、临港集团签署纯电动车项目投资协议 2018 年 10 月，特斯拉项目签订土地转让合同 2018 年 12 月，获得一期首张施工许可证 2019 年 1 月，特斯拉中国工厂一期奠基仪式 2019 年 10 月，一期工程竣工综合验收全部完成 2019 年 12 月，第一批 15 辆 M3 正式向内部员工交付 2020 年 1 月，国产 M3 正式交付
上海二期	2020 年 1 月，特斯拉宣布上海二期项目正式启动 2020 年 2 月，上海工厂二期主体结构开始施工建设 2020 年 3 月，上海工厂二期外维护结构开始施工建设 2020 年 10-11 月，上海工厂二期主体结构和外维护结构竣工 2021 年 1 月，国产 MY 正式交付
上海三期	2023 年 5 月，特斯拉申请监管许可可以扩产，环评报告公告称扩产后动力系统年产能力增加 50 万套至 175 万套

资料来源：太平洋研究院整理

特斯拉柏林和德州工厂产能稳步爬升，墨西哥工厂预计2024年投入生产。2022年特斯拉中国工厂产能为75万辆，全球产能为165万辆。我们预计，2023年中国工厂产能爬升至100万辆，全球产能升至227万辆；2024-2025年，中国工厂三期有望落地，德州和柏林工厂产能稳步提升，墨西哥工厂预计于2024年竣工并开始贡献产能，对应全球产能分别为333/465万辆，同比分别增长46.7%/39.6%。

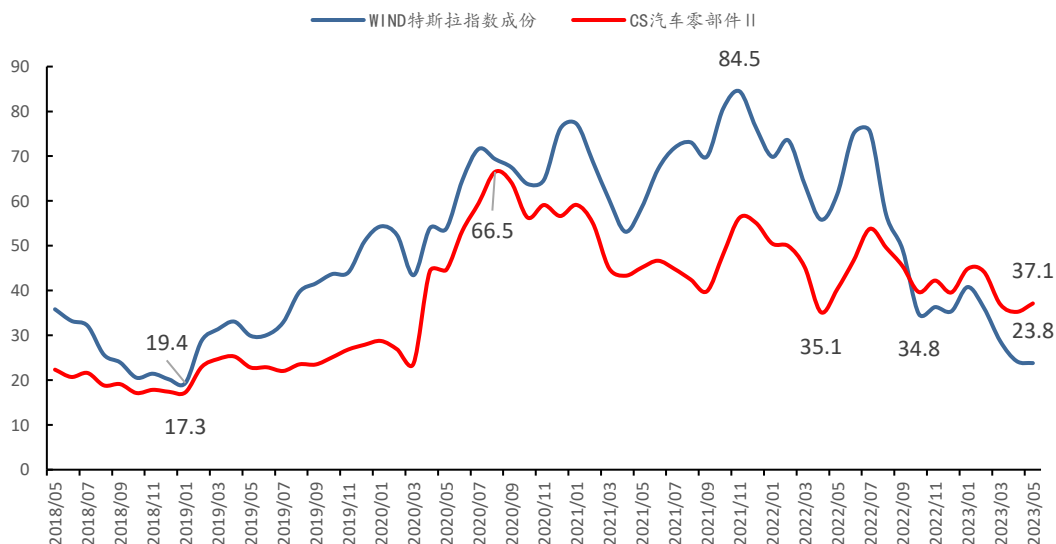
图表 2 特斯拉全球超级工厂产能规划

特斯拉超级工厂	2022A	2023E	2024E	2025E
中国工厂	75	100	130	200
加州工厂	65	65	65	65
德州工厂	12.5	31	44	50
柏林工厂	12.5	31	44	50
墨西哥工厂	-	-	50	100
全球产能合计	165	227	333	465

资料来源：特斯拉，太平洋研究院整理

特斯拉产业链历史上超额收益明显，去年年底，特斯拉三期建设事宜推进节奏低于预期，特斯拉产业链相对收益明显回落。截至5月28日，经历调整的特斯拉产业链上市公司PE-TTM平均仅为24倍，明显低于2022年7月高点76倍的估值水平，尽管北美特斯拉产业链确定性依然较强，国内新三期的不确定性成为近期特斯拉产业链的估值抑制因素，若特斯拉三期工厂顺利推进，特斯拉营收占比较高的相关个股有望再次迎来估值修复。

图表 3 特斯拉指数成分及汽车零部件近 5 年 PE-TTM 走势



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

## 二、零部件出海墨西哥，特斯拉北美产业链有望受益

### （一）零部件出海墨西哥，绑定特斯拉深度合作

特斯拉墨西哥工厂宣布落地，特斯拉产业链“出海”再迎第二增长曲线。马斯克于3月1日投资者大会上宣布在墨西哥建设特斯拉第五座超级工厂，该工厂计划生产下一代新车型，年产能前期在100万辆，后期将提升至200万辆，预计2024年投产，目前下一代平台规划有两款新车。此外，在贸易协定的支持下，墨西哥也成为北美汽车产业的重要供应国，因此墨西哥成为企业海外市场的重要战略布局构成。众多企业通过海外建厂、收购或设立子公司等方式加入墨西哥汽车产业链，绑定特斯拉北美产业链，相关公司有望深度受益后续北美产业链的扩产。

图表 4 特斯拉投资者日公布车型规划



资料来源：特斯拉，太平洋研究院整理

图表 5 国内零部件企业墨西哥布局情况

公司	地址	主要内容	主营业务	项目进展	项目规划
拓普集团	新莱昂州	2022年9月公司公告称，公司在墨西哥新设全资子公司拓普集团墨西哥有限公司，并拟在墨西哥购买工业用地建设新能源汽车零部件生产基地	轻量化底盘、内饰系统、热管理系统及机器人执行器等产品	2023年3月31日，公司全资子公司拓普集团墨西哥有限公司签订《土地转让及工业园区服务协议》，以865.41万美元受让华富山工业园位于墨西哥新莱昂州的约220亩工业用地，用于建设汽车零部件生产基地	一期工厂220亩将加快实施，预计年底开始安装设备，2024年投产
三花智控	科阿韦拉州	2016年成立墨西哥三花汽零，2022年10月墨西哥工业园第二期开幕	散热器、空调冷凝器、空调蒸发器等	墨西哥工业园区预算为3974.56万美元，累计投入占预算比例为80.28%	微通道换热器100万只，膨胀阀150万只
	科阿韦拉州	2023年4月，绿的谐波和三花智控公告将在墨西哥合资建厂	谐波减速器的研发、生产和销售	合作期限不低于15年，注册资本不低于1000万美元，公司将由绿的谐波控股	-



东山精密	新莱昂州-蒙特雷	2022 年 5 月公告，拟通过全资子公司 DSBJPTE. LTD. (“DSG”) 在墨西哥成立子公司，8 月增资	新能源汽车、储能等领域零部件的研发、生产、销售	首期总投资额 9900 万美元，由 DSG 出资	预计将于 2023 年二季度投产
银轮股份	新莱昂州-蒙特雷	2021 年 10 月向上海银颀投资合伙企业增资 2.7 亿元，用于墨西哥生产基地建设	电动车热管理模块和油冷器产品	-	2023 年投产，2025 年全部达产
爱柯迪	瓜纳华托州	2014 年通过香港子公司投资墨西哥 IKD FAEZA 生产基地；2020 年投资 IKD MEXICO 墨西哥北美生产基地项目	铝合金压铸	IKD FAEZA 生产基地，2016 年投产	预计 IKD MEXICO 2023Q2 投产
嵘泰股份	新莱昂州	2016 年在墨西哥设立子公司莱昂嵘泰，2017 年投产	铝合金压铸	2022 年实现营收 2.76 亿元	
	新莱昂州	莱昂嵘泰二期	铝合金压铸	2021 年 IPO 项目投资 2.23 亿元，2023 年 1 月结项；2022 年 8 月发行可转债，计划投资 2.71 亿元	预计 2024 年投产，2026 年全部达产
文灿股份	克雷塔罗州、瓜纳华托州	2020 年完成百炼集团收购，百炼集团于墨西哥设有铸造及机加工生产基地	低压铸造	公司已开始在法国百炼集团的墨西哥工厂导入高压铸造产线	预计 2023Q3 完成高压铸造产线布局
伯特利	科阿韦拉州	2021 年 2 月发布公告，设立墨西哥子公司	铝合金部件铸造与机加工，产品包括转向节和控制臂等汽车底盘部件	2021 年发行可转债项目，一期投资 3.5 亿元，二期产能扩建正在进行中	一期年产 400 万件轻量化零部件，预计 2023 年投产，二期规模约为两期的两倍
新泉股份	阿瓜斯卡连特斯州	2020 年 8 月公告，通过全资子公司新泉发展香港有限公司在墨西哥投资设立新泉（墨西哥）汽车零部件有限公司	内饰件	2021 年 7 月对墨西哥子公司增资 3000 万美元，2023 年 2 月增资 5000 万美元，项目顺利建成并已进入试生产阶段	投产后可年产 25 万套仪表板总成及 170 万只座椅背板
继峰股份	克雷塔罗州	收购格拉默，格拉默在墨西哥设有两家子公司	座椅、头枕、中控等	-	-
旭升集团	科阿韦拉州	2023 年 3 月公告，计划投资不超过 2.76 亿美元建设墨西哥生产基地	压铸/挤压/锻造工艺	5 月 24 日宣布公司位于萨尔蒂约市的投资项目正式启动	预计 2024 年年底投产
岱美股份	科阿韦拉州	2018 年收购 Motus 遮阳板业务资产	遮阳板、顶棚	2019 年 8 月公司计划扩建墨西哥工厂；2022 年 8 月公司发布可转债预案，投资 8.23 亿元建设墨西哥汽车内饰件产业基地项目，建设期 18 个月	规划汽车顶棚系统集成 30 万套，汽车顶棚产品 60 万套

上声电子	特拉斯卡拉州	2017 年成立子公司墨西哥上声	车载扬声器	一号、二号产线分别于 2018、2019 年达到可使用状态；2022 年上半年对墨西哥工厂进行生产线改进，并将新增低音炮、AVAS 等产品生产线	-
------	--------	------------------	-------	--	---

资料来源：公司公告，太平洋研究院整理

## （二）国内/海外产能增量弹性测算汇总

我们对特斯拉国内以及全球在有/无上海三期落地两种情境下，2023-2025 三年产能的复合增长率进行测算。在上海三期不落地的情境下，特斯拉国内以及全球产能 2023-2025 三年复合增长率分别为 10.1%/30.3%；在上海三期落地的情境下，特斯拉国内以及全球产能三年复合增长率分别上升 28.6/11 个百分点至 38.7%/41.3%。

受益于上海新三期，产业链相关企业有望开启成长通道。我们假定公司的非特斯拉业务在 2023-2025 年保持其 2022 年的营收体量，且上海新三期工厂 2024-2025 年新增产能分别为 30/70 万台，则特斯拉上海工厂 2023-2025 年产能增速分别为 33%/30%/54%。我们分别测算 2022 年特斯拉国内营收占比为 10%/20%/30%/40%/50% 情境下，由特斯拉扩产推动的营收增速，公司对应 2023-2025 三年复合增速分别上调 4.2%/7.9%/11.2%/14.3%/17.1%，这表明特斯拉上海工厂扩产将驱动相关公司营收快速增长，赋予受益企业成长新空间。

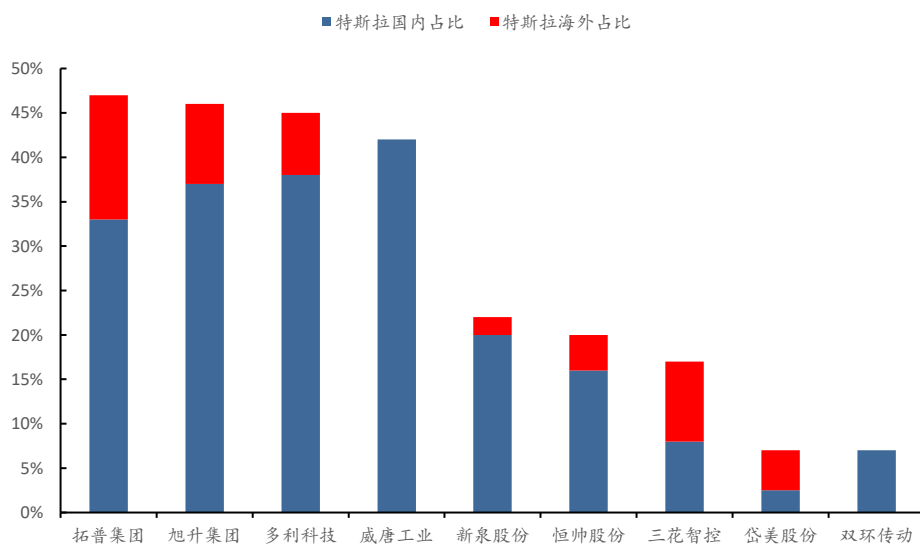
图表 6 特斯拉产业链营收增速敏感性测算

2022 年特斯拉国内营收占比	2023	2024	2025	2023-2025 三年复合增速
10%	3.3%	3.9%	8.7%	5.3%
20%	6.7%	7.5%	16.3%	10.1%
30%	10.0%	10.9%	23.0%	14.5%
40%	13.3%	14.1%	28.9%	18.6%
50%	16.7%	17.1%	34.1%	22.4%

资料来源：太平洋研究院整理



图表 7 特斯拉产业链标的特斯拉国内和海外营收占比



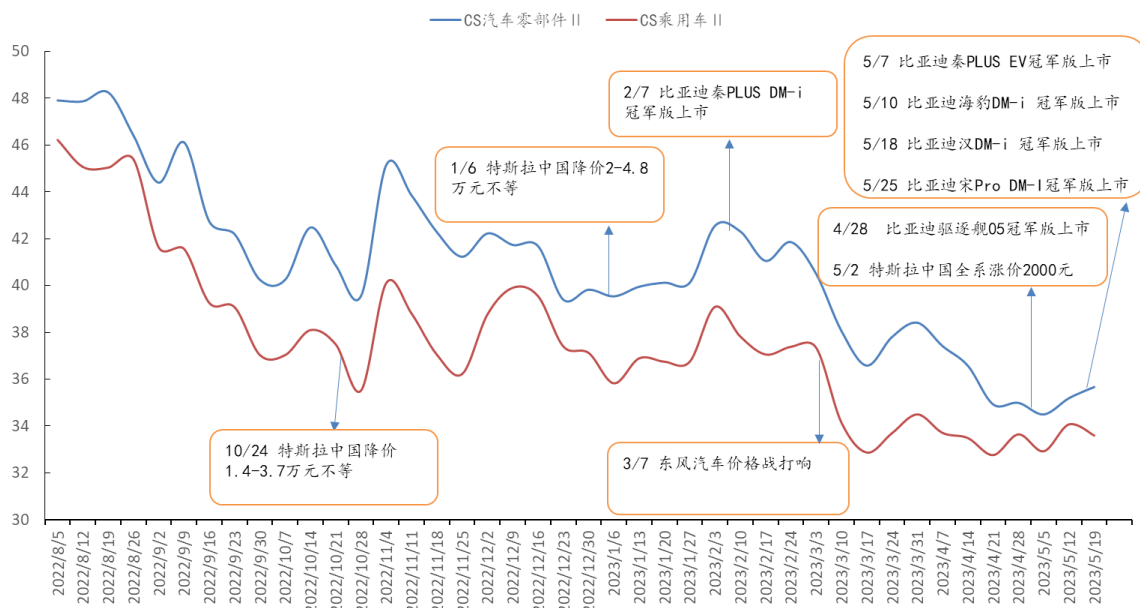
资料来源：公司调研，太平洋研究院整理

### 三、汽车板块触底在即，零部件板块底部迎催化

#### (一) 板块触底在即，有望迎来价量拐点

当前汽车板块处于筑底期，风险因素逐渐落地释放。2023年，政策补贴边际退坡、消费疲软叠加供给快速加码，汽车行业开启价格战，伴随特斯拉、比亚迪、东风等头部代表性车企深度参与而进一步蔓延，消费者观望情绪严重。叠加2023年春节前置、居民收入受疫情影响等因素，汽车板块估值大幅回落，截至5月28日，乘用车及汽车零部件板块PE-TTM距离2022年疫情封控PE-TTM最低点分别仅高出0.3%、5.1%。

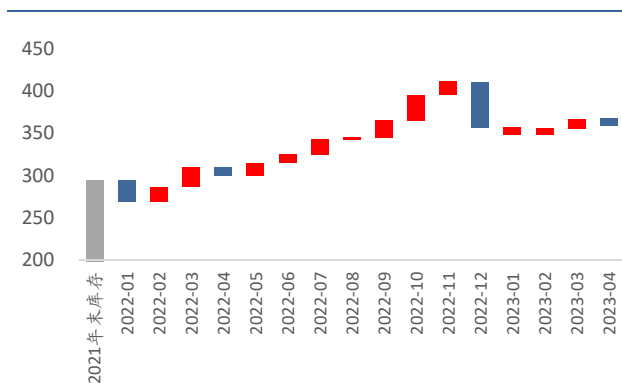
图表 8 价格战标志性事件及汽车整车与零部件板块 PE 走势



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

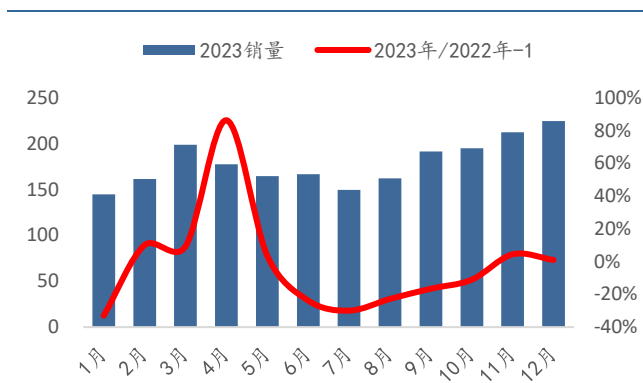
汽车板块处于价量改善的底部窗口，价量改善在即。4月以来，多地价格战效果逐渐显现，库存去化看到了较为明显的效果，预计5、6月销量有望持续提升。考虑到同环比基数效应的显现，我们认为，当前已经接近同环比低位，伴随价格战接近尾声，行业价量维度持续改善可期。整车维度，伴随主流车型相继发布定价区间，价格战风险陆续释放；零部件维度，盈利能力在二季度的扰动变化已充分消化，伴随5、6月销量改善预期，以及下半年新品周期、消费复苏因素持续催化，有望开启先行布局。

图表 9 历月乘用车库存变化（万辆）



资料来源：乘联会，Marklines，太平洋研究院整理

图表 10 全年行业板块基于 2022 年 YOY

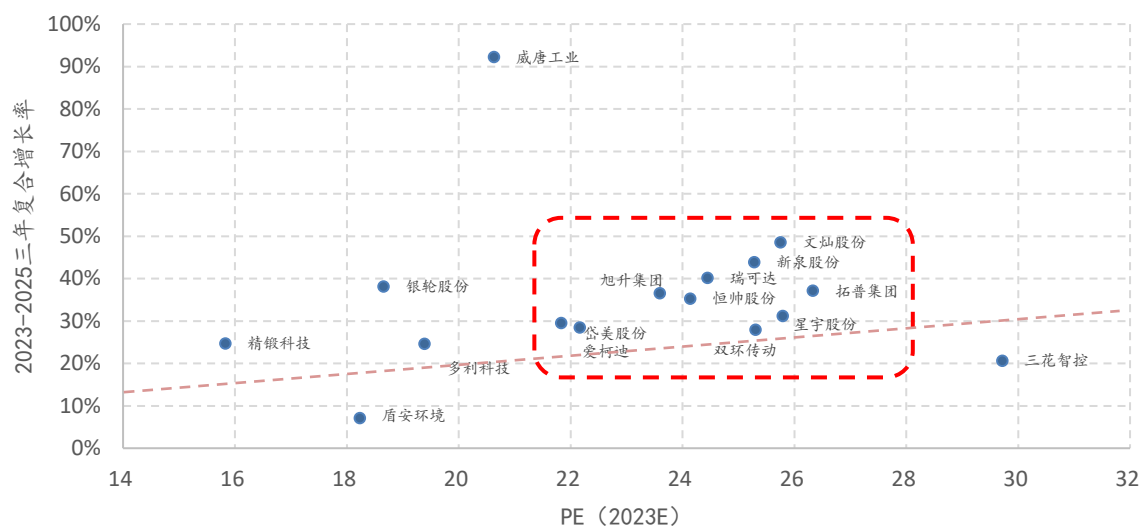


资料来源：乘联会，太平洋研究院整理

## （二）特斯拉产业链触底迎催化

**特斯拉产业链个股估值深度调整。**特斯拉产业链标前期深度调整，相关标的公司估值回调后PE（2023E）平均在24倍，显著低于特斯拉板块PE（2023E）平均27倍，考虑到三期落地，2023-2025年特斯拉国内产能复合增速有望达到38.7%。梳理产业链个股PE表现，截至5月28日，PE（2023E）倍数在20倍以下个股有：多利科技、精锻科技、盾安环境、银轮股份；20-25倍个股有：威唐工业、旭升集团、恒帅股份、瑞可达、爱柯迪、岱美股份；25倍以上个股有：拓普集团、新泉股份、三花智控。考虑到行业beta修复，新三期催化，以及特斯拉北美产业链确定性成长布局空间，我们认为特斯拉产业链是汽车零部件中兼具成长性与确定性的优质细分板块，有望迎来较好的布局窗口。

图表 11 特斯拉产业链个股 PE（2023E）及 2023-2025 年三年复合增长率分布



资料来源：Wind，太平洋研究院整理 备注：威唐工业为 2 年 CAGR，三年 CAGR 取自 Wind 一致预期

## 四、重点上市公司

### （一）拓普集团

公司八大业务板块实现整车关键零件全覆盖，Tier0.5平台化供应商前景可期。公司主要业务包括汽车NVH减震系统、内外饰系统、车身轻量化、智能座舱部件、热管理系统、底盘系统、空气悬架系统、智能驾驶系统八大业务板块，可为客户提供一站式、系统级、模块化的产品与服务，公司产品逐渐实现对车辆关键零部件的全覆盖。

拓普集团围绕大客户提供一站式服务。拓普集团秉持“快速响应，全力配合”的合作理念围绕大客户探索一站式、模块化、系统级的产品与解决方案供应商模式，特斯拉贡献营收占比持续提升。

图表 12 WTI 和布伦特原油价格走势



资料来源：公司公告，太平洋研究院整理

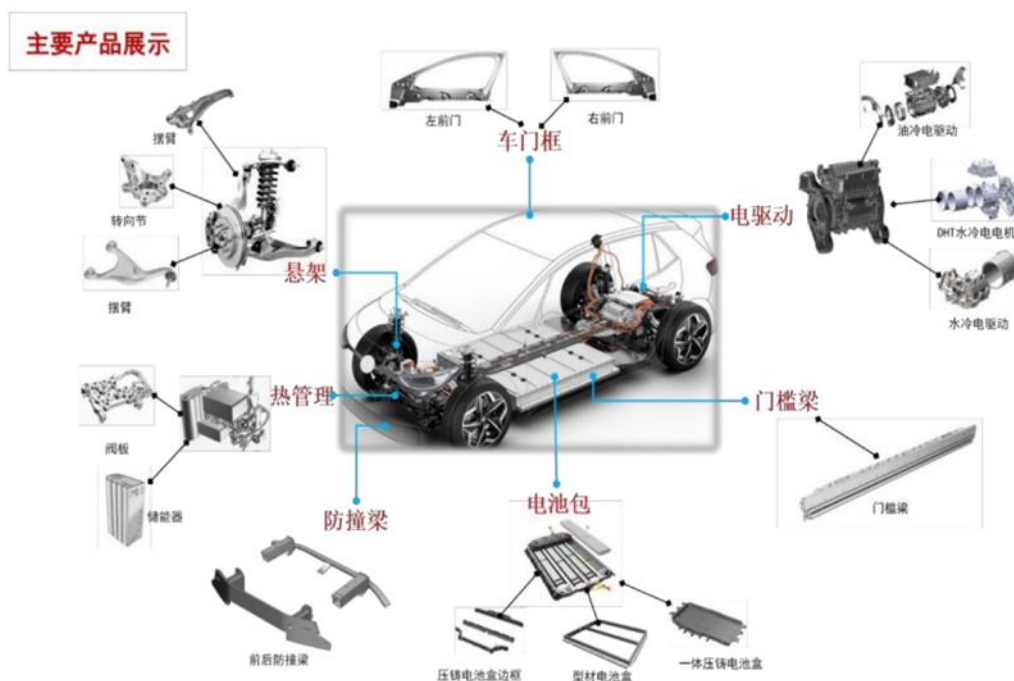
### （二）旭升集团

公司深耕精密铝合金零部件领域。公司产品主要聚焦于新能源汽车领域，涵盖多个汽车核心系统，包括传动系统、控制系统、悬挂系统、电池系统等。从工艺角度，公司是目前行业内少有的同时掌握压铸、锻造、挤出三大铝合金成型工艺的企业，并均具备量产能力，能够针对不同客户需求提供一站式轻量化解决方案，现已成为精密铝合金零部件领域的龙头企业之一。

紧跟特斯拉，客户多元化成效显著。2022年特斯拉为公司最大客户，2023Q1特斯拉产销分别为44/42.2万辆，同比增长44%/36%，销量增长助力公司业绩提升。同时，公司切入比亚迪、Lucid、蔚来、理想、小鹏、零跑等新势力客户，客户结构多点开花。2022年9月公司获得大客户家居储能产品铝部件定点，预计年化新增收入6亿元，2023Q1公司储能产品加速放量。伴随电动智能浪潮，公司新老客户终端销量持续增

长，储能业务加码进展有序，公司营收有望再上新台阶。

图表 13 旭升集团主要产品



资料来源：公司年报，太平洋研究院整理

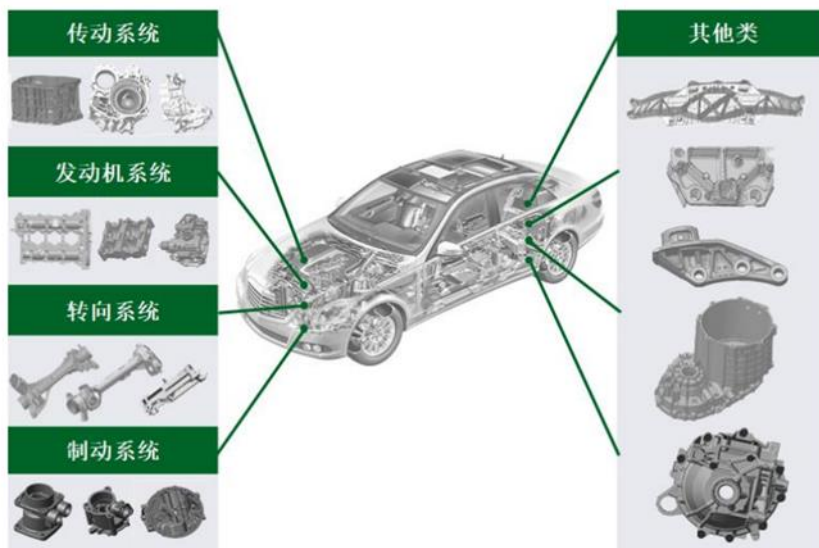
### (三) 嵘泰股份

**深耕铝合金压铸业务，与国内外知名大客户合作。**公司主要从事铝合金精密压铸件的研发、生产与销售，主要产品包括汽车转向系统、新能源汽车三电系统、汽车传动系统、汽车车身结构件等适应汽车轻量化、节能环保需求的铝合金精密压铸件。目前公司与全球知名的大型跨国汽车零部件供应商及知名汽车整车企业，包括博世、采埃孚、蒂森克虏伯、耐世特、博格华纳、上汽大众等建立了长期稳定的合作关系。

**前瞻布局墨西哥，2022年实现盈利。**2016年，公司于墨西哥设立子公司莱昂嵘泰，2017年开始投产，2022年莱昂嵘泰实现营收2.76亿元，同比增长57.3%，实现净利润461万元。公司具备充足的海外生产经营经验，且客户结构不止于北美新能源大客户，公司有望凭借北美市场以及新能源化浪潮推动营收再上新台阶。



图表 14 嵘泰股份主要产品



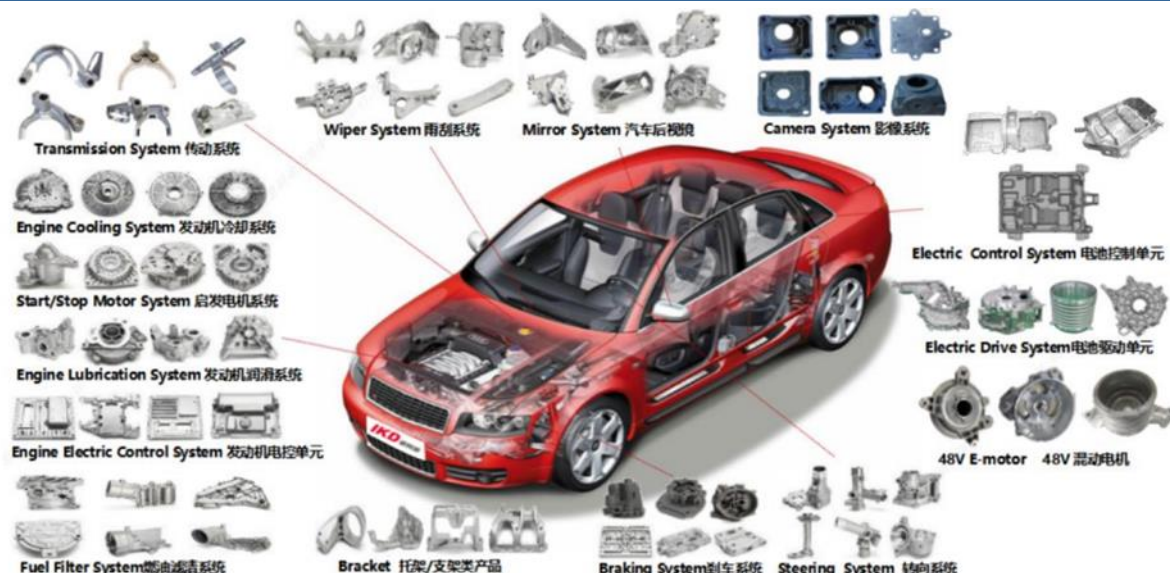
资料来源：公司招股说明书，太平洋研究院整理

#### (四) 爱柯迪

公司主要从事汽车铝合金精密压铸件业务。公司主要产品包括汽车雨刮系统、汽车动力系统、汽车热管理系统、汽车转向系统、汽车制动系统及其他系统，新能源汽车三电系统、汽车结构件、汽车智能驾驶系统等适应汽车轻量化、电动化、智能化需求的铝合金精密压铸件。公司主要客户为全球知名的大型跨国汽车零部件供应商及新能源主机厂，包括法雷奥、博世、麦格纳、电产、耐世特、大陆、上汽集团、宁德时代、蔚来、理想、零跑等。

**海外市场持续布局。**客户方面，2022年公司进入北美整车厂客户供应链体系。产能布局方面，公司墨西哥北美生产基地现已完成主体厂房竣工交付，将于 2023 年第一季度完成所有设备搬迁，第二季度正常投入使用。同时，公司启动墨西哥二期工厂建设，主打 3000T-5000T 压铸机生产的新能源汽车用铝合金产品。

图表 15 爱柯迪主要产品



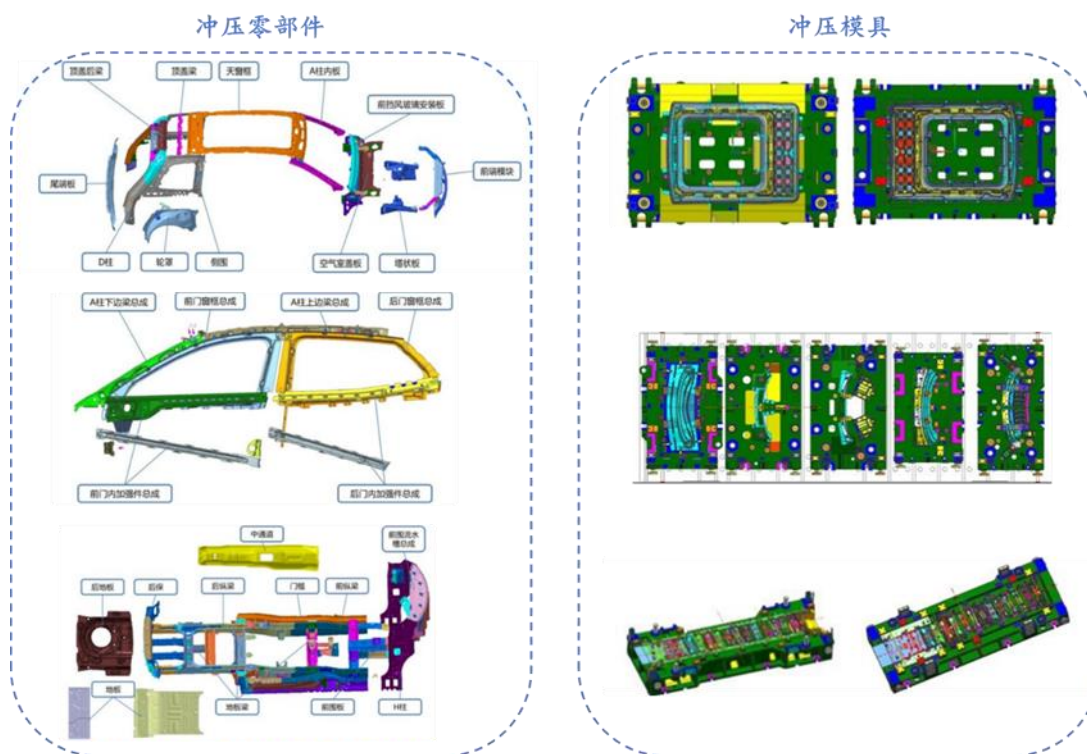
资料来源：太平洋研究院整理

## （五）多利科技

公司深耕汽车冲压零部件。公司主要产品为汽车冲压零部件和冲压模具。其中汽车冲压零部件主要为白车身冲压件，汽车冲压模具主要用于配套生产汽车冲压零部件。公司主要客户包含上汽大众、上汽通用、上汽集团等传统整车厂以及特斯拉、理想、蔚来、零跑、华人运通等新能源车企。

新能源客户助力公司业绩快速增长。公司2022年实现营业收入33.6亿元，同比增长21%，归母净利润4.45亿元，同比增涨16%，其中以特斯拉、理想等为代表的新能源客户营收贡献约60%。展望后续，公司将持续受益于特斯拉国内扩产以及理想等新势力车企的产量提升，公司业绩有望迎来持续的快速增长。

图表 16 多利科技主要产品



资料来源：公司年报，太平洋研究院整理

## 五、投资建议

### (一) 重点公司估值一览表

图表 17 特斯拉产业链相关公司估值一览表

证券代码	证券简称	股价 (元)	总市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)				PE			
				2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
300258.SZ	精锻科技	9.87	47.55	2.47	2.94	3.78	4.80	23	16	13	10
002011.SZ	盾安环境	12.41	131.13	8.39	7.44	8.83	10.32	14	18	15	13
002126.SZ	银轮股份	13.74	108.84	3.83	5.63	7.76	10.10	26	19	14	11
300707.SZ	威唐工业	14.31	22.47	0.58	1.10	2.14	-	42	20	11	-
001311.SZ	多利科技	77.91	110.11	4.46	5.29	6.69	8.63	0	21	16	13
603730.SH	岱美股份	18.41	173.37	5.70	8.07	10.21	12.39	27	21	17	14
603239.SH	浙江仙通	15.21	41.18	1.26	1.89	2.88	3.83	31	22	14	11
600933.SH	爱柯迪	21.50	189.90	6.49	8.24	10.60	13.75	25	23	18	14
688800.SH	瑞可达	53.01	83.98	2.53	3.51	5.00	6.96	48	24	17	12
603305.SH	旭升集团	26.88	250.85	7.01	10.00	14.02	17.85	31	25	18	14
603348.SH	文灿股份	40.25	106.07	2.38	4.12	6.23	7.78	64	26	17	14
601799.SH	星宇股份	108.31	309.42	9.41	12.01	16.14	19.71	39	26	19	16
002472.SZ	双环传动	24.18	205.63	5.82	7.91	10.46	13.13	37	26	20	16
300969.SZ	恒帅股份	67.91	54.33	1.46	2.07	2.54	3.60	36	26	21	15
603179.SH	新泉股份	42.00	204.67	4.71	7.50	10.54	14.00	40	27	19	15
601689.SH	拓普集团	58.98	649.99	17.00	23.56	32.65	43.81	38	28	20	15
605133.SH	嵘泰股份	33.45	62.28	1.34	2.15	3.13	4.25	32	29	20	15
002050.SZ	三花智控	25.55	917.47	25.73	31.14	38.28	45.18	30	29	24	20

资料来源：Wind，太平洋研究院

备注：股价及总市值截至 5 月 29 日，2023-2025 年归母净利润与 PE 取自 Wind 一致预期

### (二) 风险提示

**原材料价格波动风险。**汽车零部件所需主要原材料包括钢材、塑胶及其他金属材料，如铜、铝等，原材料价格波动会影响公司主营业务的生产成本，对公司经营业绩产生一定的影响。

**销量不及预期风险。**行业竞争加剧背景下，价格战持续时间仍存在不确定性，消费者观望情绪加重会导致市场需求疲软。同时，海内外产能扩建进度可能不及预期进而传递至对未来三年的销量展望，对公司经营业绩产生一定的影响。

**行业竞争加剧风险。**当前，汽车行业格局正经历重新洗牌，车企面临去库存的压力，叠加7月1日国六B全面实施节点临近，行业定价机制可能出现阶段性混乱，或存在车企降价幅度超预期的可能性，降价或传导至相关零部件企业，对公司营收及盈利能力产生一定的影响。

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%。

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafal@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com





## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。