

智能驾驶预期向好

——汽车行业研究周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈: 智能驾驶预期向好

主流自动驾驶企业分为两条路线, 分别是注重商业化落地的 L2 级辅助驾驶, 以及一步到位的 L4 级高级别自动驾驶。自动驾驶领域的企业必须同时重视 L2 级和 L4 级的研发。通过 L2 级辅助驾驶功能的量产, 企业既能保证盈利能力, 又能收集路测数据训练 L4 级算法模型, 实现数据闭环。同时, L4 级的算法优势也能拿来反哺 L2 级辅助驾驶, 从而打造出具备差异化的产品, 增强 L2 级产品的竞争力。

2022 年, 自动驾驶经历了一个漫长的寒冬。技术攻关、成本控制、商业落地、法律法规等方面的挑战接踵而至。2023 年, 高级别自动驾驶技术的商业化进程重新驶入“快车道”。阿维塔在 ADS 高阶功能包将于 6 月 30 日面向全量用户开启订阅。同时, 华为余承东透露, 中国 L3 级自动驾驶标准预计在 6 月底出炉。工业和信息化部装备工业一司一级巡视员苗长兴也于 5 月中旬表示, 《智能网联汽车标准体系》近期将正式发布实施, 支持 L3 级以上自动驾驶功能商业化应用。

随着高级别自动驾驶的相关管理条例逐步落地, 自动驾驶功能落地有望提速, 行业景气度企稳回升。智能驾驶核心技术体系可简单概括为感知、决策与执行, 传感器、芯片半导、软件算法、控制执行及智能整车是其中的关键环节。建议关注智能驾驶产业链优质个股, 如德赛西威、经纬恒润、华阳集团、科博达、伯特利、中科创达等, 有望在行业渗透率提升过程中充分受益。

市场回顾:

截至 6 月 16 日收盘, 汽车板块 5.9%, 沪深 300 指数 3.3%, 汽车板块涨幅高于沪深 300 指数 2.6 个百分点。从板块排名来看, 汽车行业上周涨跌幅在申万 31 个板块中位列第 6 位, 表现较好。年初至今汽车板块 3.7%, 在申万 31 个板块中位列第 11 位。

- ◆ 子板块周涨跌幅表现: 大部分板块出现上涨, 汽车综合服务 (12.4%)、底盘与发动机系统 (8.8%) 和汽车电子电气系统 (7.4%) 涨幅居前, 其他运输设备 (-0.5%) 和汽车经销商 (-0.2%) 出现下跌。
- ◆ 子板块年初至今涨跌幅表现: 板块涨跌互现, 汽车综合服务 (28.4%)、商用车载客车 (24.6%) 和摩托车 (11.3%) 涨幅居前, 汽车经销商 (-10.3%)、综合乘用车 (-5.7%) 和其他运输设备 (-4.8%) 跌幅居前。
- ◆ 涨跌幅前五名: 赛力斯、阿尔特、飞龙股份、双环传动、恒帅股份。
- ◆ 涨跌幅后五名: 爱玛科技、西上海、继峰股份、广汇汽车、中集车辆。

本周投资策略及重点关注:

汽车板块应关注低估值的整车和零部件龙头企业因业绩改善带来的机会, 新能源电动化和智能化的优质赛道核心标的。因此我们建议关注: 在新能源领域具备先发优势的自主车企, 如比亚迪、长安汽车、吉利汽车、理想汽车等; 业绩稳定的低估值零部件龙头, 如华域汽车、福耀玻璃等; 电动化和智能化的优质赛道核心标的, 如华阳集团、德赛西威、瑞可达、科博达、伯特利等; 国产替代概念受益股, 如菱电电控、三花智控、星宇股份、上声电子、中鼎股份等; 强势整车企业对核心零部件的拉动效应, 如拓普集团、文灿股份、旭升股份等。

本周重点关注组合: 比亚迪 20%、理想汽车 20%、拓普集团 20%、瑞可达 20% 和上声电子 20%。

风险提示: 汽车销量不及预期; 汽车产业刺激政策落地不及预期; 市场竞争加剧的风险; 关键原材料短缺及原材料成本上升的风险。

评级

增持 (维持)

2023 年 6 月 18 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

卢宇峰

研究助理

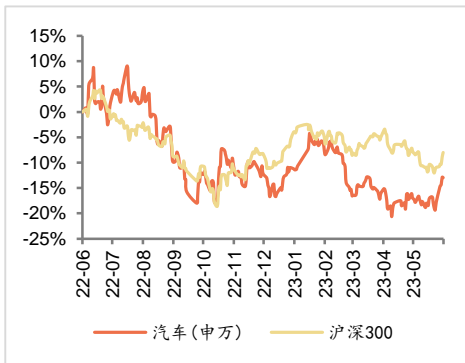
SAC 执业证书编号: S1660121110013

luyufeng@shgsec.com

行业基本资料

| | |
|---------|------|
| 股票家数 | 249 |
| 行业平均市盈率 | 29.7 |
| 市场平均市盈率 | 18.1 |

行业表现走势图



资料来源: Wind, 申港证券研究所

相关报告

- 1、《汽车行业研究周报: 5 月产销回暖明显 新能源车渗透率超 30%》2023-06-11
- 2、《汽车行业研究周报: 新能源汽车迎政策利好 看好板块底部反转》2023-06-04
- 3、《汽车行业研究周报: 行业竞争白热化》2023-05-28

内容目录

| | |
|------------------------|----|
| 1. 每周一谈：智能驾驶预期向好 | 4 |
| 2. 投资策略及重点关注 | 5 |
| 3. 市场回顾 | 6 |
| 3.1 板块总体涨跌 | 6 |
| 3.2 子板块涨跌及估值情况 | 7 |
| 3.3 当周个股涨跌 | 8 |
| 4. 行业重点数据 | 9 |
| 4.1 产销存数据 | 9 |
| 4.1.1 乘联会周度数据 | 9 |
| 4.1.2 汽车产销存数据 | 9 |
| 4.2 汽车主要原材料价格 | 11 |
| 5. 行业动态 | 12 |
| 5.1 行业要闻 | 12 |
| 5.2 一周重点新车 | 12 |
| 6. 风险提示 | 13 |

图表目录

| | |
|-------------------------------|----|
| 图 1： 智能驾驶关键环节梳理 | 5 |
| 图 2： 各板块周涨跌幅对比 | 6 |
| 图 3： 各板块年涨跌幅对比 | 7 |
| 图 4： 子板块周涨跌幅对比 | 7 |
| 图 5： 子板块年初至今涨跌幅对比 | 7 |
| 图 6： 汽车行业整体估值水平(PE-TTM) | 8 |
| 图 7： 汽车行业整体估值水平(PB) | 8 |
| 图 8： 本周行业涨跌幅前十名公司 | 8 |
| 图 9： 本周行业涨跌幅后十名公司 | 8 |
| 图 10： 月度汽车产销量及同比变化 | 10 |
| 图 11： 历年汽车产销量及同比变化 | 10 |
| 图 12： 经销商库存系数及预警指数 | 10 |
| 图 13： 国内汽车出口情况 | 10 |
| 图 14： 乘用车产销量及同比变化 | 10 |
| 图 15： 商用车产销量及同比变化 | 10 |
| 图 16： 新能源车产销量及同比变化 | 11 |
| 图 17： 新能源车渗透率 | 11 |
| 图 18： 钢铁价格及同比变化 | 11 |
| 图 19： 铝价格及同比变化 | 11 |
| 图 20： 铜价格及同比变化 | 11 |
| 图 21： 天然橡胶价格及同比变化 | 11 |

| | |
|----------------------------------|---|
| 表 1： 本周重点关注组合 | 6 |
| 表 2： PE-TTM、PB 当周估值及十年历史分位 | 8 |

| | |
|---|----|
| 表 3: 乘用车主要厂家 6 月周度日均零售数 (单位: 辆) 和同比增速 | 9 |
| 表 4: 乘用车主要厂家 6 月周度日均批发数 (单位: 辆) 和同比增速 | 9 |
| 表 5: 一周重点新车 | 12 |

1. 每周一谈：智能驾驶预期向好

从技术层面来看，主流自动驾驶企业分为两条路线，分别是注重商业化落地的 **L2 级辅助驾驶**，以及一步到位的 **L4 级高级别自动驾驶**。

- ◆ **L2 级**在感知方面采用摄像头、毫米波/超声波雷达和感知融合算法；在决策方面采用基于规则的算法和较小算力的芯片；在执行方面采用基本的线控制动及转向。
- ◆ **L4 级**在感知方面增加激光雷达、高精地图，并采用多源感知融合算法；在决策方面需要机器学习以及深度学习算法和更高算力的芯片；在执行方面则需要两套系统的冗余配置。

L2 级能够实现更快地商业化落地，但是渐进至 L4 级的过程困难重重。L4 级虽然在算法上有一定优势，但碍于成本、法律和技术等原因，距离商业化落地还有很长的路要走。短期内没有盈利能力的 L4 级企业只能靠融资维持研发，一旦遇到经济下行周期，便会出现经营困难的状况。

因此自动驾驶领域的企业必须同时重视 **L2 级和 L4 级**的研发。通过 **L2 级辅助驾驶**功能的量产，企业既能保证盈利能力，又能收集路测数据训练 **L4 级算法模型**，实现数据闭环。同时，**L4 级**的算法优势也能拿来反哺 **L2 级辅助驾驶**，从而打造出具备差异化的产品，增强 **L2 级**产品的竞争力。

在 **L4 级**的研发上，遵循先低速后高速，先载物后载人，先封闭场景后开放场景，先商用后民用，先有安全员后无人驾驶的发展路线。在封闭场景落地时，车路协同的发展也格外重要。车路协同作为未来的新基建，可以将共性的能力放置于路端，从而大幅降低 **L4 级自动驾驶**的单车成本。在封闭场景下发展车路协同，既可以降低运营成本，也能提前做好技术储备。

2022 年，国内自动驾驶相关的投融资金额为 200 亿，较 2021 年的 932 亿下降 78.5%。自动驾驶经历了一个漫长的寒冬。技术攻关、成本控制、商业落地、法律法规等方面的挑战接踵而至。

2023 年，高级别自动驾驶技术的商业化进程重新驶入“快车道”。6 月 9 日，阿维塔在第二十五届重庆国际汽车展览会上宣布，ADS 高阶功能包将于 6 月 30 日面向全量用户开启订阅。阿维塔 ADS 高阶功能包涵盖城区智驾领航辅助（CityNCA）和代客泊车辅助（AVP）。订阅模式分为三种，分别为订阅（包月）价格 640 元/月，订阅（包年）价格 6400 元/年，订阅（永久）价格 32000 元。

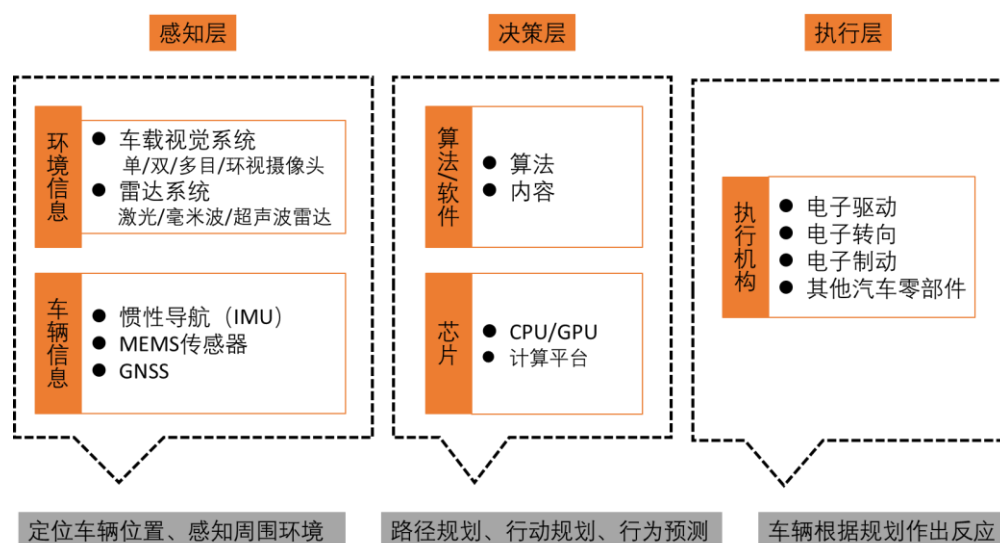
同时，华为常务董事、智能汽车解决方案 BU CEO 余承东透露，**中国 L3 级自动驾驶标准预计在 6 月底出炉**。工业和信息化部装备工业一司一级巡视员苗长兴也于 5 月中旬表示，《智能网联汽车标准体系》近期将正式发布实施，支持 **L3 级以上自动驾驶功能商业化应用**。L3 的定义为“有条件自动驾驶”，划分标准为：“自动系统既能完成某些驾驶任务，也能在某些情况下监控驾驶环境，但驾驶员必须准备好重新取得驾驶控制权”。

随着高级别自动驾驶的相关管理条例逐步落地，自动驾驶功能落地有望提速，行业景气度企稳回升。**智能驾驶核心技术体系可简单概括为感知、决策与执行，传感器、**

芯片半导、软件算法、控制执行及智能整车是其中的关键环节。

- ◆ 感知层：不同等级的自动驾驶对于传感器的数量、精度要求也不同，随着等级的增加，呈指数增长。
- ◆ 决策层：智能驾驶汽车推动电子电气架构从分布到集中，域控制器、多域控制器替代 ECU，引入高算力 AI 芯片。
- ◆ 执行层：智能驾驶需要解耦人与车的机械连接，线控制动、线控转向是自动驾驶执行端的核心。

图1：智能驾驶关键环节梳理



资料来源：亿欧智库，申港证券研究所

建议关注智能驾驶产业链优质个股，如德赛西威、经纬恒润、华阳集团、科博达、伯特利、中科创达等，有望在行业渗透率提升过程中充分受益。

2. 投资策略及重点关注

总体来看，汽车行业随着经济运行回归正常和各项刺激政策的加持，行业触底反弹态势明朗，景气度持续回升，未来产销有望持续向上。考虑到汽车行业目前整体情况，建议关注低估值的整车和零部件龙头企业因业绩改善带来的机会；新能源汽车电动化和智能化的优质赛道核心标的。

- ◆ 长期看好在新能源领域具备先发优势的自主车企，如比亚迪、长安汽车、吉利汽车、理想汽车等；
- ◆ 业绩稳定的低估值零部件龙头，如华域汽车、福耀玻璃等；
- ◆ 电动化和智能化的优质赛道核心标的，如华阳集团、德赛西威、瑞可达、科博达、伯特利等；
- ◆ “国内大循环”带来的国产替代机会，如菱电电控、三花智控、星宇股份、上声电子、中鼎股份等；

- ◆ 强势整车企业（特斯拉、大众等）对核心零部件的拉动效应，如拓普集团、文灿股份、旭升股份等。

结合目前市场基本情况，我们本周重点关注组合如下：

表1：本周重点关注组合

| 公司 | 权重 |
|------|-----|
| 比亚迪 | 20% |
| 理想汽车 | 20% |
| 拓普集团 | 20% |
| 瑞可达 | 20% |
| 上声电子 | 20% |

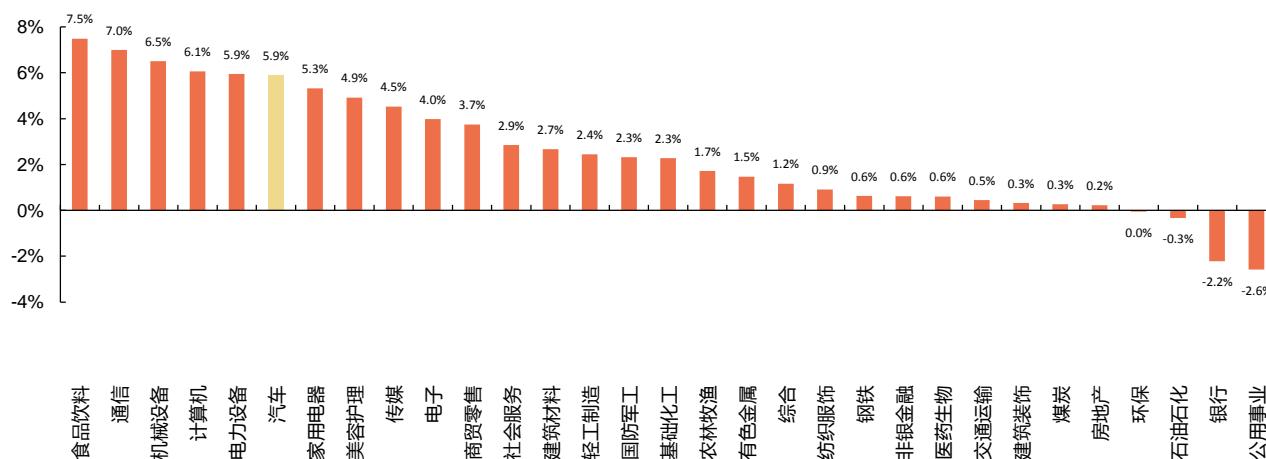
资料来源：申港证券研究所

3. 市场回顾

3.1 板块总体涨跌

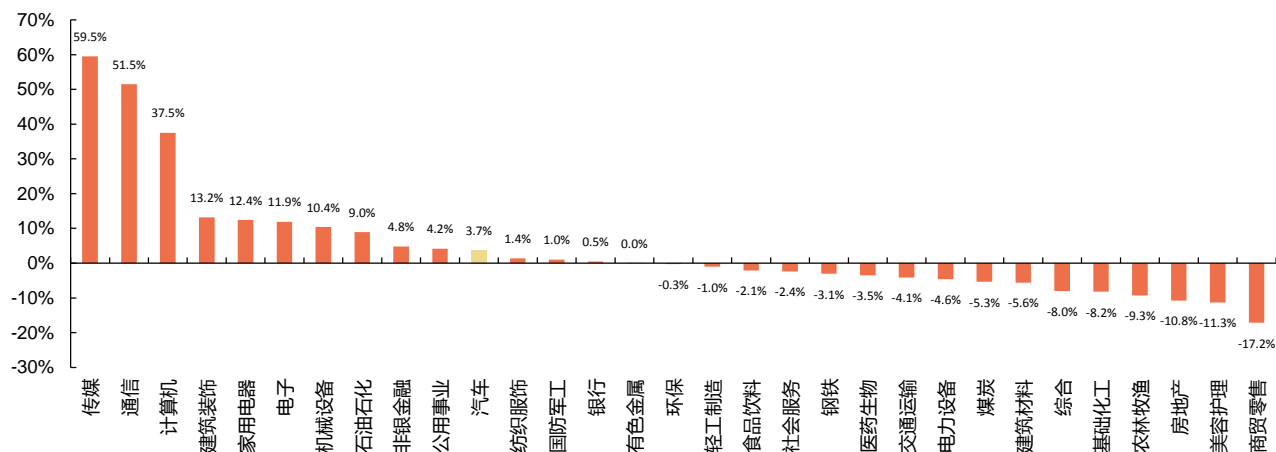
板块涨跌：截至6月16日收盘，汽车板块5.9%，沪深300指数3.3%，汽车板块涨幅高于沪深300指数2.6个百分点。从板块排名来看，汽车行业上周涨跌幅在申万31个板块中位列第6位，表现较好。年初至今汽车板块3.7%，在申万31个板块中位列第11位。

图2：各板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

图3：各板块年涨跌幅对比



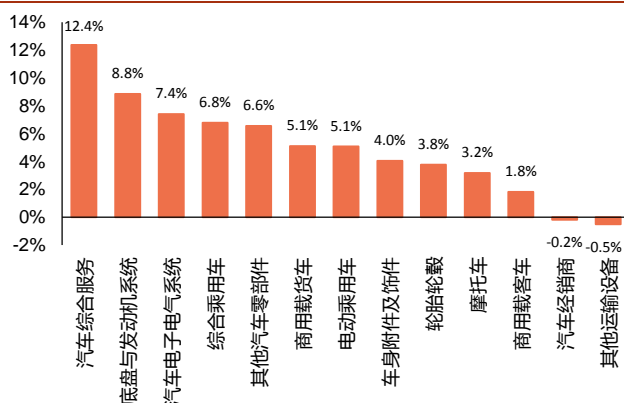
资料来源：Wind，申港证券研究所

3.2 子板块涨跌及估值情况

子板块涨跌：

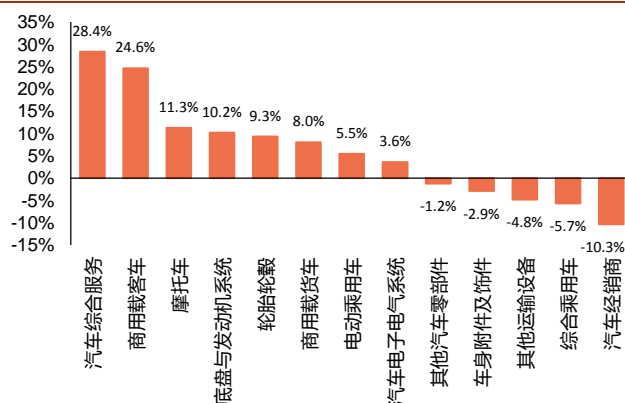
- ◆ 子板块周涨跌幅表现：大部分板块出现上涨，汽车综合服务（12.4%）、底盘与发动机系统（8.8%）和汽车电子电气系统（7.4%）涨幅居前，其他运输设备（-0.5%）和汽车经销商（-0.2%）出现下跌。
- ◆ 子板块年初至今涨跌幅表现：板块涨跌互现，汽车综合服务（28.4%）、商用载客车（24.6%）和摩托车（11.3%）涨幅居前，汽车经销商（-10.3%）、综合乘用车（-5.7%）和其他运输设备（-4.8%）跌幅居前。

图4：子板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

图5：子板块年初至今涨跌幅对比



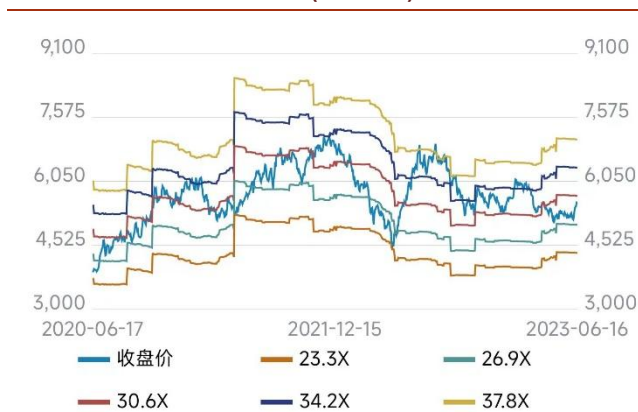
资料来源：Wind，申港证券研究所

估值情况：从估值来看，汽车行业估值水平自疫情以来持续处于高位，本周估值有所上升。

- ◆ PE-TTM 估值：申万汽车行业整体 PE-TTM 为 29.73 倍，10 年历史分位 81.25%。乘用车、商用车、汽车服务处于高位，摩托车及其他处于低位。
- ◆ PB 估值：申万汽车行业整体 PB 为 2.14 倍，10 年历史分位 43.95%。汽车服务、

摩托车及其他处于低位。

图6：汽车行业整体估值水平(PE-TTM)



资料来源：Wind，申港证券研究所

图7：汽车行业整体估值水平(PB)



资料来源：Wind，申港证券研究所

表2：PE-TTM、PB 当周估值及十年历史分位

| | PE | PE-TTM 近 10 年历史分位 | PB | PB 近 10 年历史分位 |
|--------|-------|-------------------|------|---------------|
| 汽车 | 29.73 | 81.25% | 2.14 | 43.95% |
| 子版块 | | | | |
| 乘用车 | 26.25 | 75.98% | 2.43 | 72.75% |
| 商用车 | 71.97 | 93.55% | 1.93 | 63.87% |
| 汽车零部件 | 29.17 | 70.8% | 2.12 | 33.98% |
| 汽车服务 | 56.81 | 86.72% | 1.17 | 15.23% |
| 摩托车及其他 | 27.73 | 20.51% | 2.61 | 15.04% |

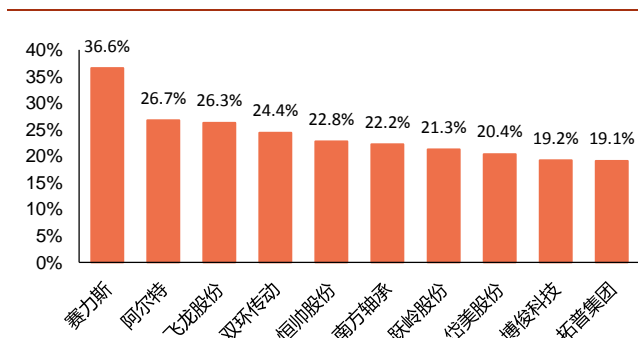
资料来源：Wind，申港证券研究所

3.3 当周个股涨跌

当周个股涨跌：

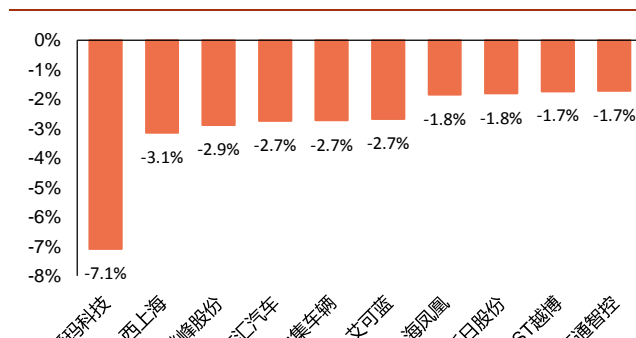
- ◆ 涨跌幅前五名：赛力斯、阿尔特、飞龙股份、双环传动、恒帅股份。
- ◆ 涨跌幅后五名：爱玛科技、西上海、继峰股份、广汇汽车、中集车辆。

图8：本周行业涨跌幅前十名公司



资料来源：Wind，申港证券研究所

图9：本周行业涨跌幅后十名公司



资料来源：Wind，申港证券研究所

4. 行业重点数据

4.1 产销存数据

4.1.1 乘联会周度数据

零售：6月1-11日，乘用车零售42.5万辆，同比下降10%，较上月下降25%。

表3：乘用车主要厂家6月周度日均零售数（单位：辆）和同比增速

| | 1-4日 | 5-11日 | 12-18日 | 19-25日 | 26-30日 | 1-11日 | 全月 |
|--------|-------|-------|--------|--------|--------|-------|-------|
| 21年 | 35238 | 41556 | 38818 | 51706 | 103364 | 39259 | 52744 |
| 22年 | 34276 | 47896 | 58420 | 68628 | 116372 | 42943 | 64786 |
| 23年 | 31130 | 42913 | - | - | - | 38628 | - |
| 23年同比 | -9% | -10% | - | - | - | -10% | - |
| 环比5月同期 | -42% | -14% | - | - | - | -25% | - |

资料来源：乘联会，申港证券研究所

批发：6月1-11日，乘用车批发44.1万辆，同比下降5%，较上月增长11%。

表4：乘用车主要厂家6月周度日均批发数（单位：辆）和同比增速

| | 1-4日 | 5-11日 | 12-18日 | 19-25日 | 26-30日 | 1-11日 | 全月 |
|--------|-------|-------|--------|--------|--------|-------|-------|
| 21年 | 34978 | 38513 | 36939 | 50168 | 103876 | 37228 | 51288 |
| 22年 | 33210 | 47548 | 60351 | 77977 | 150971 | 42334 | 72961 |
| 23年 | 28875 | 46560 | - | - | - | 40129 | - |
| 23年同比 | -13% | -2% | - | - | - | -5% | - |
| 环比5月同期 | 5% | 13% | - | - | - | 11% | - |

资料来源：乘联会，申港证券研究所

4.1.2 汽车产销存数据

汽车整车：

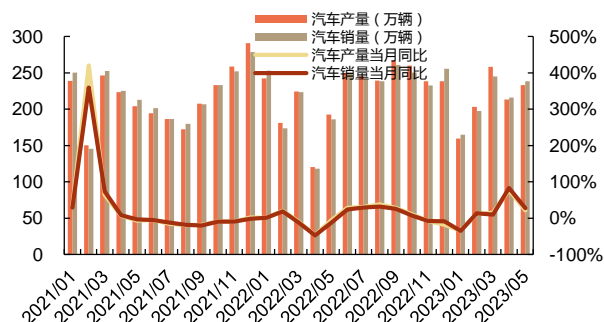
- ◆ **总体产销：同比大幅增长。**5月汽车产销分别完成233.3万辆和238.2万辆，环比分别增长9.4%和10.3%，同比分别增长21.1%和27.9%。1~5月，汽车产销分别完成1068.7万辆和1061.7万辆，同比均增长11.1%。
- ◆ **库存情况：景气度有所好转。**5月汽车经销商综合库存系数为1.74，环比上升15.2%，同比上升1.2%，库存水平处于警戒线以上。同期经销商库存预警指数为55.4%，环比下降5pct，同比下降1.4pct，库存预警指数位于荣枯线之上。
- ◆ **出口情况：保持同比高增。**5月汽车出口38.9万辆，环比增长3.4%，同比增长58.7%。分车型看，乘用车出口32.5万辆，环比增长3.1%，同比增长66.3%；商用车出口6.3万辆，环比增长5.2%，同比增长28.6%；新能源汽车出口10.8万辆，环比增长7.9%，同比增长1.5倍。1~5月，汽车出口175.8万辆，同比增长81.5%。

乘用车：环比较快增长。5月乘用车产销分别完成201.1万辆和205.1万辆，环比分别增长13.1%和13.3%，同比分别增长18.2%和26.4%。1~5月，乘用车产销分别完成906.3万辆和900.1万辆，同比分别增长10.6%和10.7%。

商用车：环比改善不及预期。5月商用车产销分别完成32.2万辆和33万辆，环比分别下降9.3%和4.9%，同比分别增长42.9%和38.2%。1~5月，商用车产销分别完成162.5万辆和161.6万辆，同比分别增长14.2%和13.7%。

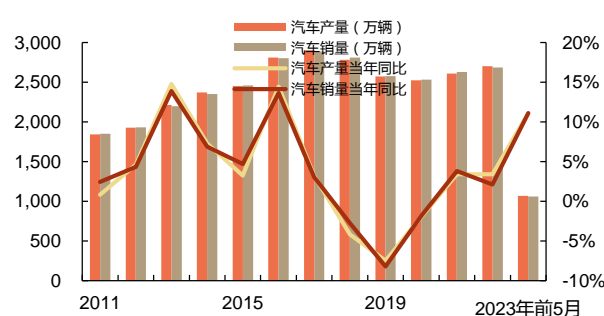
新能源车：以价换量支撑需求。5月新能源汽车产销分别完成71.3万辆和71.7万辆，同比分别增长53%和60.2%，当月市场渗透率为30.1%。1-5月，新能源汽车产销分别完成300.5万辆和294万辆，同比分别增长45.1%和46.8%，市场渗透率为27.7%。

图10：月度汽车产销量及同比变化



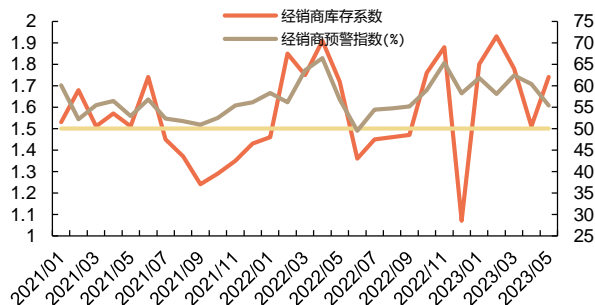
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图11：历年汽车产销量及同比变化



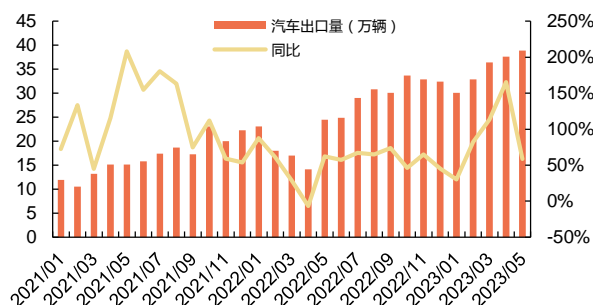
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图12：经销商库存系数及预警指数



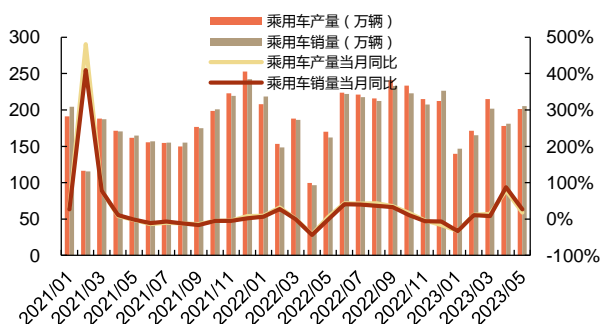
资料来源：流通协会，申港证券研究所

图13：国内汽车出口情况



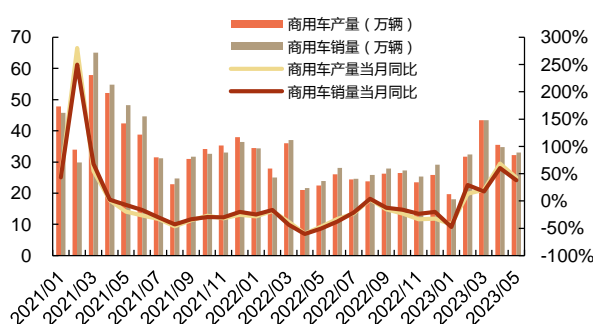
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图14：乘用车产销量及同比变化



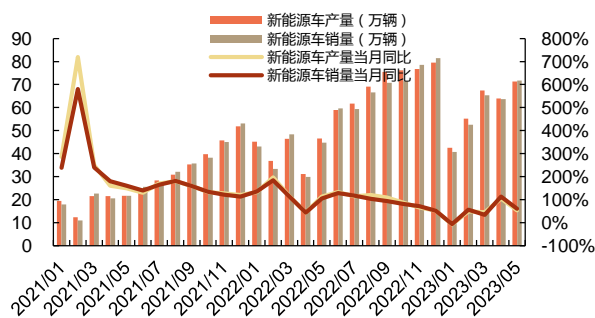
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图15：商用车产销量及同比变化



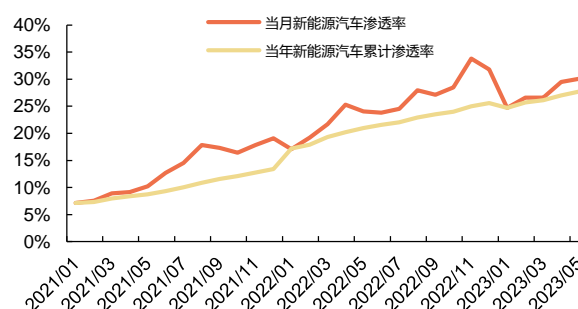
资料来源：中汽协，申港证券研究所

图16：新能源车产销量及同比变化



资料来源：中汽协，申港证券研究所

图17：新能源车渗透率

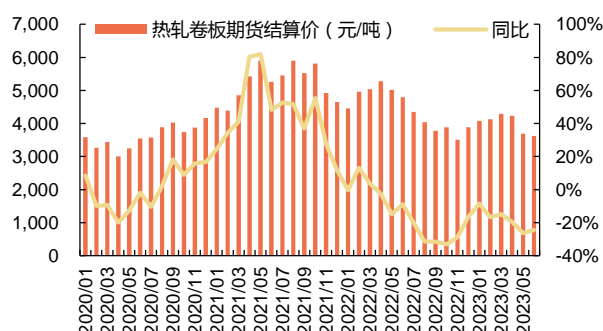


资料来源：中汽协，申港证券研究所

4.2 汽车主要原材料价格

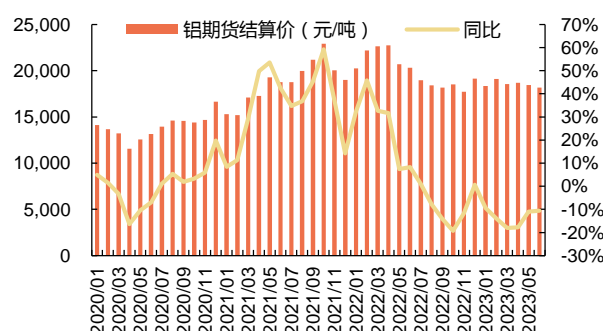
成本端方面，6月汽车主要生产原材料钢、铝、铜价格均同比、环比下行，橡胶价格同比下行、环比上行。

图18：钢铁价格及同比变化



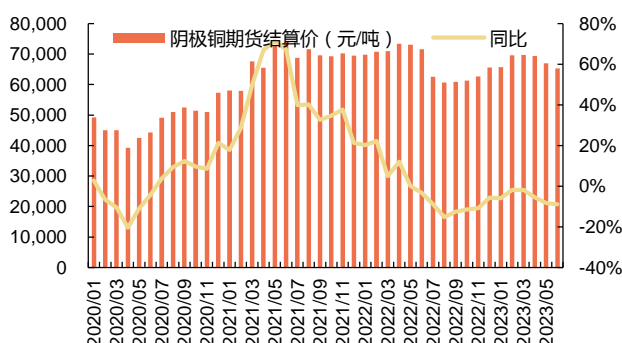
资料来源：Wind，申港证券研究所

图19：铝价格及同比变化



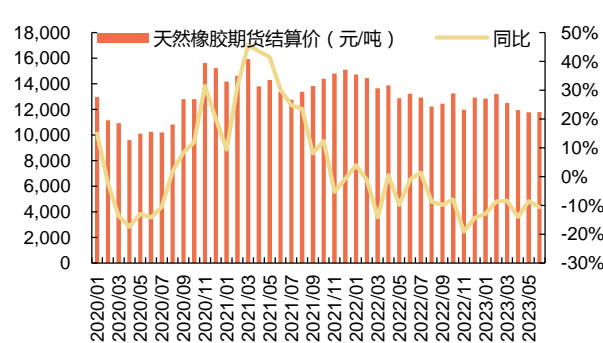
资料来源：Wind，申港证券研究所

图20：铜价格及同比变化



资料来源：Wind，申港证券研究所

图21：天然橡胶价格及同比变化



资料来源：Wind，申港证券研究所

5. 行业动态

5.1 行业要闻

车价、权益剥离 蔚来全系车型降价 3 万元

6 月 12 日，蔚来汽车官方宣布调整旗下全系新车的价格及首任车主用车权益。车价方面，全系车型起售价减 3 万元。新购车用户首任车主用车权益调整为：整车 6 年或 15 万公里质保，其中三电系统可享 10 年不限里程质保；6 年免费车联网；终身免费道路救援。价格调整后，蔚来 ES6、ES7、ES8、ET5、ET7 及 EC7 起售价分别为 33.8 万元、43.8 万元、49.8 万元、29.8 万元、42.8 万元和 45.8 万元。换电方面，6 月 12 日后免费换电将不再作为基础用车权益，用户可选择单次付费进行换电，蔚来此后将推出灵活的加电补能套餐。

五部门组织开展 2023 年新能源汽车下乡活动 参与活动车型共 69 款

6 月 15 日，工业和信息化部、发展改革委、商务部、农业农村部、国家能源局组织开展 2023 年新能源汽车下乡活动，参与活动车型共有 69 款。活动委托中国汽车工业协会组织实施，各地工业和信息化、发展改革、农业农村、商务、能源主管部门做好协同支持；各新能源汽车生产企业、销售企业积极参与，推荐适宜农村市场的先进车型，制定促销政策，建立完善售后服务体系；各充电设施建设运营企业配合完善充电设施布局，推出充电优惠政策；各参与活动的电商、互联网平台，积极配合现场活动，开展网络促销，与车企合作举办直播售车或云上展销活动。

国家发展改革委：“四个持续”推动新能源汽车产业高质量发展

6 月 16 日，国家发改委新闻发言人孟玮表示，将从需求侧和供给侧双向发力，持续巩固和扩大新能源汽车发展优势，推动新能源汽车产业高质量发展。重点是做到“四个持续”。一是持续扩大消费市场。推动出台促进新能源汽车产业发展的政策举措，推动开展新能源汽车下乡等活动，促进新能源汽车市场持续平稳增长。二是持续提升创新能力。支持企业加强动力电池、新型底盘架构、智能驾驶等领域关键核心技术研发，不断提升产业竞争力。三是持续优化产业布局。四是持续完善基础设施。不断优化完善城市、城际、城市群都市圈以及农村地区充电网络布局，积极推进居住区、公共区域等重点区域充电基础设施建设，提升运营服务水平，为新能源汽车产业发展提供有力的支撑。

5.2 一周重点新车

表5：一周重点新车

| 序号 | 生产厂商 | 车型 | 级别及类别 | 动力类型 | 价格区间 | 上市时间 |
|----|----------|------|--------|------|----------------|-----------|
| 1 | Jeep（进口） | 牧马人 | 中型 SUV | 燃油 | 45.99-56.99 万元 | 2023/6/12 |
| 2 | 路虎（进口） | 揽胜星脉 | 中型 SUV | 燃油 | 56.8-78.8 万元 | 2023/6/16 |
| 3 | 江淮汽车 | 钇为 3 | 小型轿车 | 纯电 | 8.99-11.79 万元 | 2023/6/16 |

资料来源：汽车之家，申港证券研究所

6. 风险提示

汽车销量不及预期；

汽车产业刺激政策落地不及预期；

市场竞争加剧的风险；

关键原材料短缺及原材料成本上升的风险。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，**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**。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系**申港证券行业评级体系：增持、中性、减持**

| | |
|----|-------------------------------------|
| 增持 | 报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上 |
| 中性 | 报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间 |
| 减持 | 报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上 |

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

| | |
|----|-------------------------------------|
| 买入 | 报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上 |
| 增持 | 报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15%之间 |
| 中性 | 报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间 |
| 减持 | 报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上 |