



中信证券研究部

核心观点



李景涛

汽车分析师

S1010520120003



尹欣驰

首席汽车行业  
分析师

S1010519040002



宋韶灵

首席新能源汽车  
分析师

S1010518090002



联系人：李子俊

2020 年第四季度至春节前，汽车板块公司股价走势分化显著，乘用车子板块、500 亿市值以上公司涨幅中位数分别为 34.6%/41.6%，大幅跑赢行业平均水平 -9.8%。当前，我们认为板块小市值公司尤其是零部件板块优秀公司价值普遍被低估，重点推荐产品具有全球竞争力，高成长低估值的优质标的，如敏实集团（H）、豪能股份、继峰股份、明新旭腾、银轮股份、贝斯特、阿尔特等。

2020 年四季度以来，板块公司股价走势分化显著。2020 年四季度至春节前，汽车板块公司区间涨跌幅中位数为 -9.8%；从子板块维度看，乘用车、商用车、零部件公司区间涨跌幅中位数分别为 34.6%/-1.3%/-11.6%，乘用车板块显著跑赢行业。从市值维度看，市值大于 500 亿/100~500 亿/100 亿以下公司区间涨跌幅中位数分别为 41.6%/9.0%/-13.4%，走势分化同样明显。2020 年四季度以来乘用车板块、大市值公司显著跑赢行业，主要系疫情之后销量快速恢复、汽车智能化技术快速推进、头部主机厂新车型/新平台/新技术投放提振未来预期。

零部件整体估值处于低位，配置性价比高。我们复盘了零部件子板块公司 2004 年至今的历史估值水平，当前零部件整体估值处于历史中枢位 27x PE (ttm)；我们认为当前零部件整体估值处于低位，具备较高的配置性价比，主要系未来 3-5 年在全球主机厂电动化、智能化和供应链全球化推动下，国内优质零部件企业预计将充分受益，营收、业绩成长料将加速。春节后 2 月 18、19 日两个交易日，市值大于 500 亿/100~500 亿/100 亿以下公司区间涨跌幅中位数分别为 -2.4%/3.5%/5.5%，小市值尤其是优质零部件公司市场关注度显著提升。

汽车电动智能配置“军备竞赛”加速，优质供应商具备业绩估值“双击”潜力。2021 开年以来，蔚来汽车、上汽智己和长城汽车等头部自主品牌纷纷发布新车型和新的技术平台，车载高算力平台、包含激光雷达在内的高性能感知套件和高配置座舱系统平台基本成为标配，且车身内外饰等系统采用了更多新材料、新工艺推动轻量化性能、豪华体验提升。我们认为优质零部件供应商具备业绩、估值“双击”的潜力，主要原因是：1) 电动化、智能化的新技术、新产品和新工艺，供应链料将迎来量、价齐升的历史机遇；2) 优质自主零部件公司产品已经具备全球竞争力，国际化步伐加速，将打开更大的成长空间。

**风险因素：**汽车销量下行；电动化、智能化技术研发不及预期；电动智能产品市场接受度不及预期。

**投资建议：**从未来 3-5 年的维度去看，预计汽车电动化、智能化和全球化趋势将给零部件子板块带来量、价齐升的历史机遇；2020 年四季度至今零部件子板块公司显著跑输行业，当前具有较高的配置性价比。重点推荐产品具有全球竞争力，高成长低估值的优质标的，如敏实集团（H）、豪能股份、继峰股份、明新旭腾、银轮股份、贝斯特、文灿股份、隆盛科技、阿尔特、保隆科技等。

重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	收盘价	EPS (元)	PE	评级
----	-----	---------	----	----

	(元)	2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	
敏实集团(H)	37.90	1.46	1.03	1.57	22	31	20	买入
豪能股份	21.09	0.56	0.89	1.39	37	24	15	买入
继峰股份	8.22	0.35	-0.25	0.65	28	-33	13	买入
明新旭腾	36.57	1.08	1.34	1.64	34	27	22	买入
银轮股份	11.76	0.40	0.47	0.58	29	25	20	买入
贝斯特	18.24	0.84	0.90	1.22	22	20	15	买入
文灿股份	24.73	0.27	0.38	1.56	90	65	16	买入
耐世特(H)	12.64	0.60	0.39	0.84	18	27	13	买入
隆盛科技	28.69	0.21	0.37	0.96	138	78	30	买入
阿尔特	21.60	0.43	0.38	0.84	51	57	26	买入
保隆科技	24.50	1.04	1.22	1.59	23	20	15	买入
岱美股份	25.37	1.08	1.07	1.51	24	24	17	买入
华域汽车	29.61	2.05	1.53	2.21	14	19	13	买入
精锻科技	14.29	0.36	0.35	0.45	40	40	32	买入
新坐标	28.52	1.26	1.45	1.98	23	20	14	买入
爱柯迪	17.63	0.51	0.44	0.63	35	40	28	买入
中鼎股份	10.54	0.49	0.39	0.62	21	27	17	买入
天成自控	6.60	-1.45	0.15	0.38	-5	44	17	买入
宁波高发	13.58	0.80	0.87	1.03	17	16	13	买入
宁波华翔	17.16	1.57	1.44	1.79	11	12	10	买入
松芝股份	5.46	0.28	0.31	0.42	19	18	13	买入

资料来源：Wind，中信证券研究部预测  
实货币单位为港元。

注：股价为 2021 年 2 月 19 日收盘价 注：耐世特和敏

## 目录

板块涨跌幅分化明显，龙头受益行业红利更显著.....	1
大市值公司走势明显强于板块整体.....	1
板块龙头充分享受汽车电动化、智能化升级红利.....	1
零部件板块当前配置性价比高.....	2
零部件子板块估值处于低位，配置性价比高.....	2
节后优质小市值标的关注度提升.....	3
全球优势高筑护城河，优选高成长低估值品种.....	4
风险因素.....	7
投资建议.....	7

## 插图目录

图 1：汽车各细分板块过去各时间段涨跌幅统计 .....	1
图 2：按市值划分汽车板块上市公司过去各时间段涨跌幅统计 .....	1
图 3：自动化驾驶的技术（L1 至 L5）发展路径 .....	2
图 4：汽车行业零部件板块估值水平 .....	2
图 5：汽车零部件投资的九宫格 .....	3
图 6：汽车行业主要公司开年前两日（2021.02.18-2021.02.19）涨跌幅统计 .....	4
图 7：2015 至 2019 年全球 14 家主流汽车集团的销量和研发费用情况 .....	5
图 8：全球汽车产业链国内供应商成长路径 .....	6

## 表格目录

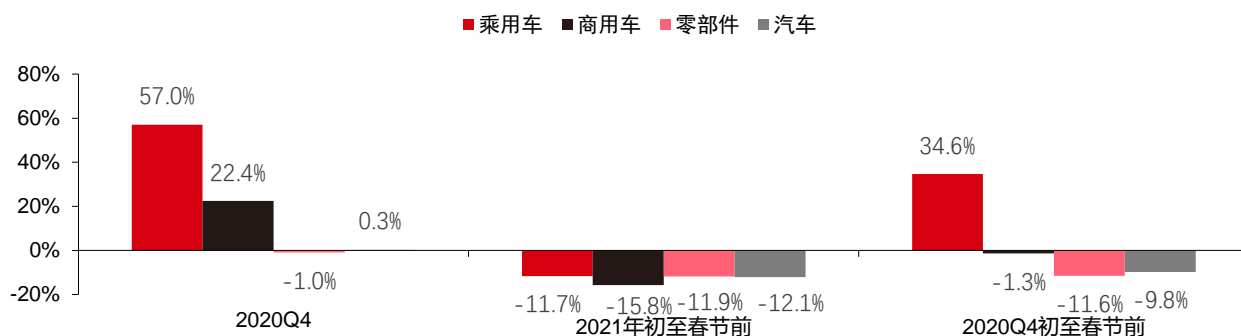
表 1：开年前两日（2021.02.18-2021.02.19）汽车按市值分类涨跌幅统计 .....	3
表 2：2021-2022 年，不同车企智能汽车的投放计划 .....	4
表 3：重点标的的业绩和估值表 .....	6
表 4：汽车零部件板块重点跟踪公司盈利预测 .....	8

## ■ 板块涨跌幅分化明显，龙头受益行业红利更显著

### 大市值公司走势明显强于板块整体

20Q4 以来，汽车板块涨幅分化明显。2020Q4 至 2021 年春节之前，板块走势分化较为明显。从板块维度来看，2020Q4 汽车板块整体涨幅中位数为+0.3%，其中乘用车涨幅为+57.0%，商用车涨幅为+22.4%，汽车零部件为-1.0%；2021 年 1 月 1 日至 2021 年 2 月 10 日，汽车板块整体涨幅中位数为-12.1%，其中乘用车涨幅为-11.7%，商用车涨幅为-15.8%，汽车零部件涨幅为-11.9%。历史时期整体来看，汽车板块涨幅中位数为-9.8%，其中乘用车涨幅为+34.6%，商用车涨幅为-1.3%，零部件涨幅为-11.6%。可以看到，乘用车板块上涨幅度最高，整车板块涨幅明显优于零部件板块。

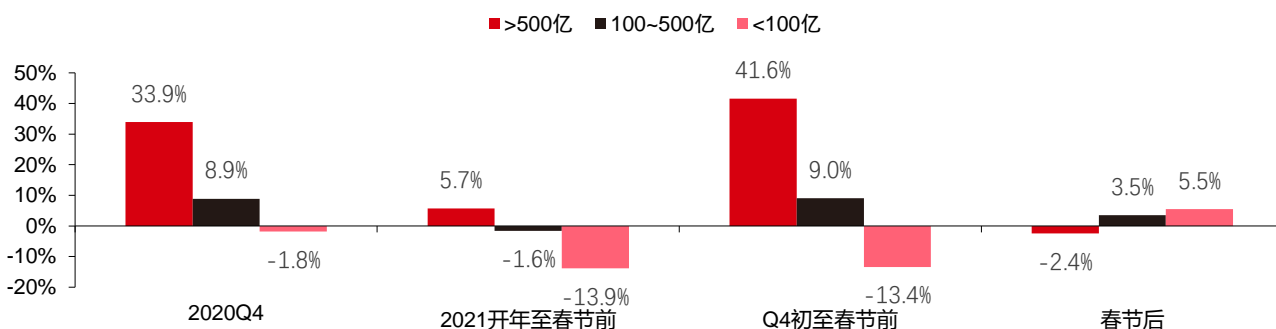
图 1：汽车各细分板块过去各时间段涨跌幅统计



资料来源：Wind，中信证券研究部

从市值维度来看，20Q4 以来，市值 500 亿以上公司涨幅中位数为+41.6%，100-500 亿公司涨幅为+9.0%，100 亿以下公司涨幅为-13.4%。同样可以看到，高市值龙头企业涨幅显著优于中小市值公司。

图 2：按市值划分汽车板块上市公司过去各时间段涨跌幅统计



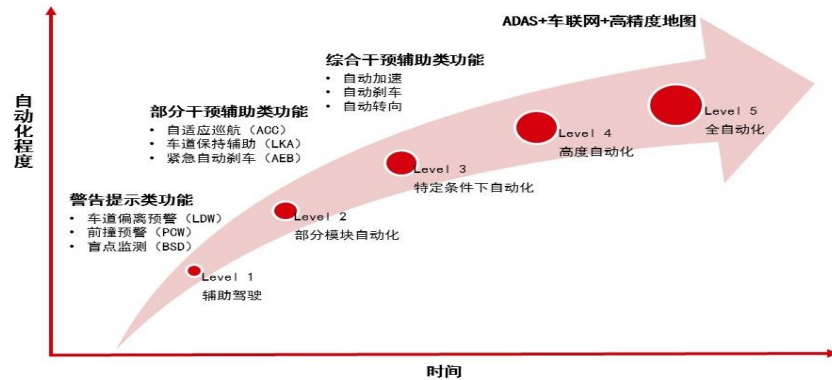
资料来源：Wind，中信证券研究部

### 板块龙头充分享受汽车电动化、智能化升级红利

板块龙头显著受益于下游回暖和汽车电动智能升级，涨幅领跑行业。2020 年下半年，

随着全球疫情影响趋缓，汽车销量逐渐恢复，行业景气有所回升；另一方面，在特斯拉的示范效应下，全球主机厂和科技公司加快推进自动驾驶、智能座舱技术落地。板块龙头如长城汽车、上汽集团均推出了搭载 L3 级别自动驾驶、智能座舱平台的新车型平台或品牌；比亚迪新发车型“汉”月销过万；德赛西威、中科创达的战略合作伙伴英伟达、高通均在自动驾驶领域推出新技术和产品，加速行业渗透。龙头公司在品牌、技术和产品上的先发优势奠定了汽车电动智能升级浪潮中的领先地位，因此涨幅表现显著跑赢行业。

图 3：自动化驾驶的技术（L1 至 L5）发展路径



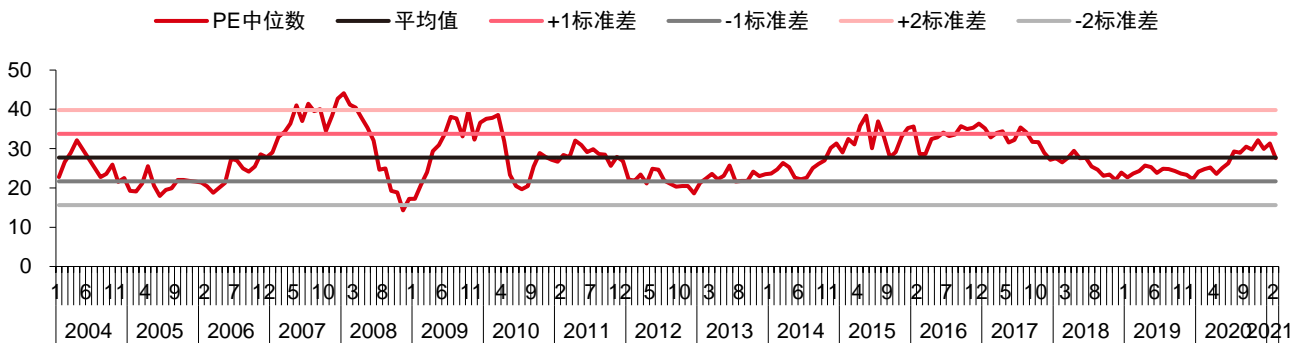
资料来源：中信证券研究部绘制

## ■ 零部件板块当前配置性价比高

### 零部件子板块估值处于低位，配置性价比高

**板块估值处于历史中位，看好未来高成长性。**目前汽车行业零部件板块估值水平处于历史中位区间（PE 为 27x）。我们认为，随着汽车电动化、智能化趋势日趋明朗，以及疫情下国内自主品牌的全球替代加速，汽车零部件行业未来 3-5 年成长性将显著增强，行业发展空间有望持续扩张，估值具备向上潜力。

图 4：汽车行业零部件板块估值水平



资料来源：Wind，中信证券研究部

从投资主线和估值维度梳理汽车零部件投资的“九宫格”。我们认为零部件子板块未来三大增量值得关注，分别是“品牌增量”、“产品增量”和“份额增量”。品牌增量指的是以特斯拉为代表的造车新势力定义了全新的汽车产品，有望为行业销量带来显著扩容，其供应链将显著受益；产品增量指的是，在特斯拉等新势力的示范效应下，其他主机厂有望快速跟进自动驾驶、智能座舱等汽车智能化配置，汽车电子领域供应商将显著受益；份额增量是指，国内优质的零部件供应商核心竞争力并非局限于某一产品，而是某类平台型工艺，这类企业未来有望加速全球渗透，并快速推动工艺同源产品的拓展。针对以上梳理的三条投资主线，我们将具体标的根据当前估值情况划分为三类：1) 估值处于历史较高水平，在中枢为上方 1 个标准差以上。这类公司主要是赛道好、龙头地位稳固和下游客户优质，如特斯拉产业链的拓普集团和三花智控、汽车电子行业的德赛西威和华阳集团、工艺平台型的福耀玻璃和敏实集团等。2) 估值处于历史估值中枢位，在中枢至上方一个标准差以内。这类公司可能是由于份额次于龙头，或处于经营周期的低谷，如均胜电子、科博达和豪能股份等。3) 估值处于历史估值中枢下方。这类公司可能是由于处于经营底部，市场关注度有待提升，但是上行空间大，如旭升股份、保隆科技、贝斯特和新坐标等。

图 5：汽车零部件投资的九宫格

	特斯拉产业链 (品牌增量)	汽车电子 (产品增量)	工艺平台型 (份额增量)
估值位于历史高位	拓普集团、三花智控、 华域汽车、新泉股份	德赛西威、华阳集团、 星宇股份	福耀玻璃 (A+H)、 敏实集团 (H)、爱柯迪
估值位于历史中枢	银轮股份、均胜电子	耐世特 (H)、科 博达、伯特利、	豪能股份、继峰股份、 明新旭腾、隆盛科技、 精锻科技、岱美股份
估值位于历史中枢下方	旭升股份、文灿股份、 宁波华翔	保隆科技、中鼎股份、 宁波高发	阿尔特、贝斯特、 新坐标、松芝股份、 天成自控

资料来源：中信证券研究部绘制 注：截至 2021 年 2 月 21 日

## 节后优质小市值标的关注度提升

大市值公司迎来调整期，中小盘回升。在开年前两个交易日(2021.02.18-2021.02.19)，汽车板块整体涨跌幅中位数为+5.25%，其中，从市值维度来看，市值 500 亿以上公司前两日涨跌幅中位数为-2.40%；100-500 亿公司为+3.53%；100 亿以下公司为+5.52%，中小市值公司变现显著回升。

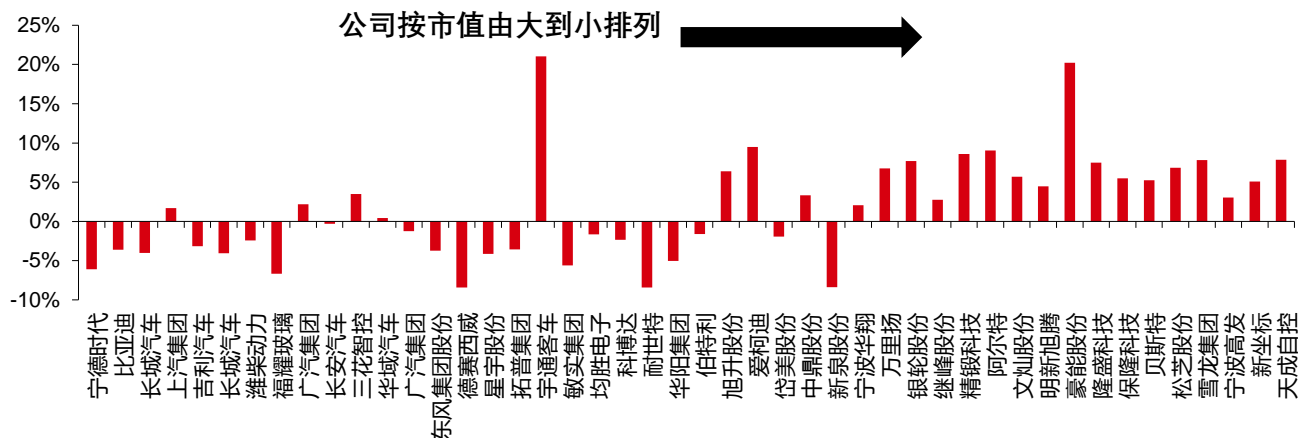
表 1：开年前两日 (2021.02.18-2021.02.19) 汽车按市值分类涨跌幅统计

	2021.02.18-2021.02.19
市值 500 亿以上公司	-2.40%
市值 100-500 亿公司	3.53%
市值 100 亿以下公司	5.52%
汽车板块整体	5.25%

资料来源：Wind，中信证券研究部

主要覆盖标的涨跌幅与板块整体风格基本相同。同样从市值维度来看，大市值汽车公司节后两个交易日普遍下跌，如宁德时代(-6.10%)、比亚迪(-3.60%)、长城汽车(-4.06%)、福耀玻璃(-6.65%)、德赛西威(-8.44%)和星宇股份(-4.14%)；而中小市值公司则普遍上涨，如豪能股份(+20.24%)、精锻科技(+8.59%)、爱柯迪(+9.50%)、贝斯特(+5.25%)、隆盛科技(+7.49%)、文灿股份(+5.68%)和中鼎股份(+3.33%)。我们认为汽车板块风格或将切换转换，未来持续关注低估值、高成长品种。

图 6：汽车行业主要公司开年前两日（2021.02.18-2021.02.19）涨跌幅统计



资料来源：Wind，中信证券研究部

## 全球优势高筑护城河，优选高成长低估值品种

电动智能军备竞赛加速，产业链迎来量、价齐升机会。2021 开年以来，蔚来汽车、上汽智己和长城汽车等头部自主品牌纷纷发布新车型和新的技术平台，车载高算力平台、包含激光雷达在内的高性能感知套件和高配置座舱系统平台基本成为标配，且车身内外饰等系统采用了更多新材料、新工艺推动轻量化性能、豪华体验提升。依据中国及全球车企未来车型的规划，2021-2022 年有数十款明确的智能汽车车型将投放至市场。我们认为，自主品牌为了应对汽车智能化升级的挑战，料将加速智能化配置的“军备竞赛”；供应链有望显著受益于整车厂对新产品、新工艺的大胆尝试，迎来价、量齐升的发展契机。

表 2：2021-2022 年，不同车企智能汽车的投放计划

地点	车企	车型	售价	计划交付时间
中国车企	小鹏	P5	NA	预计 2021 年交付
	蔚来	ET7	44.8/50.6 万	预计 2022Q1 开始交付
	长城	WEY	未公布 (L3 级别)	2021 年 1 月发布，预计今年量产
			未公布 (L4 级别)	2021 年 1 月发布，预计 2022 年量产
	北汽	ARCFOX HBT	未公布	预计 2022 年量产
智己汽车	轿车	对标蔚来汽车，价格未公布	预计 2021 年底上市	
	SUV		预计 2022 年上市	
海外车企	丰田	LQ	售价未公布，预计 2021 亮相	L4 级别自动驾驶车，拟服务于 2020 东京奥运会，进展不及预期

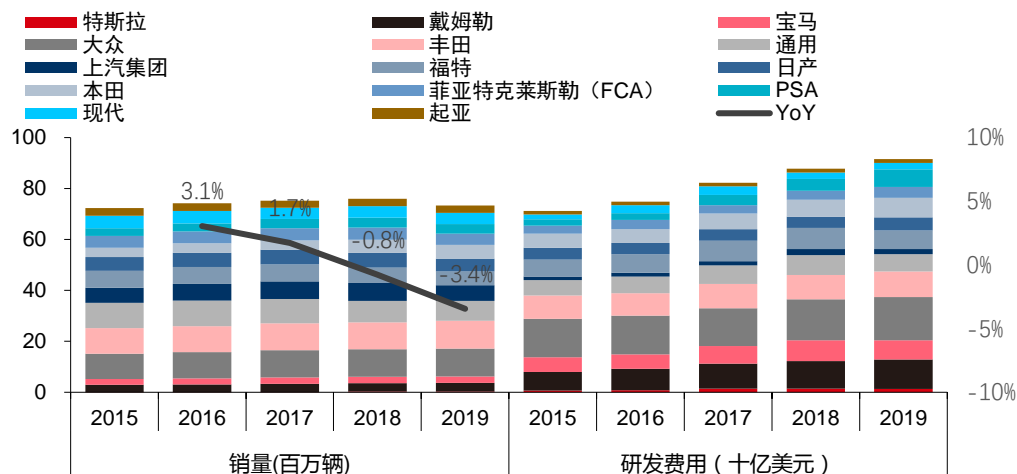


奥迪	A8	82.3-120 万	2017 年底开始交付
宝马	i-Next	未公布	预计 2021 年，达到 L3 级别自动驾驶能力
沃尔沃	车型未公布	NA	预计 2022Q3 达到 L4 级别自动驾驶能力
本田	Legend	暂未上市	预计 2021 年 3 月份推出 L3 自动驾驶车辆
现代	摩比斯	未公布	预计 2023 年上市

资料来源：各车企官网，中信证券研究部

**全球整车厂面临销量下滑和研发转型的双重压力。**我们统计了全球 14 家主流整车厂 2015 年至今的销量和研发费用情况：一方面，14 家企业的合计销量增速显著放缓，2016 年至今同比增速为 3.1%/1.7%/-0.8%/-3.4%，表明全球汽车市场已经从稳步增长逐渐过渡至存量竞争；另一方面，在电动化、智能化技术升级的背景下，14 家企业研发投入逐年提升，为 710/750/820/880/920 亿美元。在下游增长趋缓和新技术投入的双重压力下，全球整车厂亟需调整自身的采购战略，在全球范围寻求更具性价比的供应商伙伴。在这一背景下，优质的中国零部件供应商有望在全球范围内进一步提升市场份额。

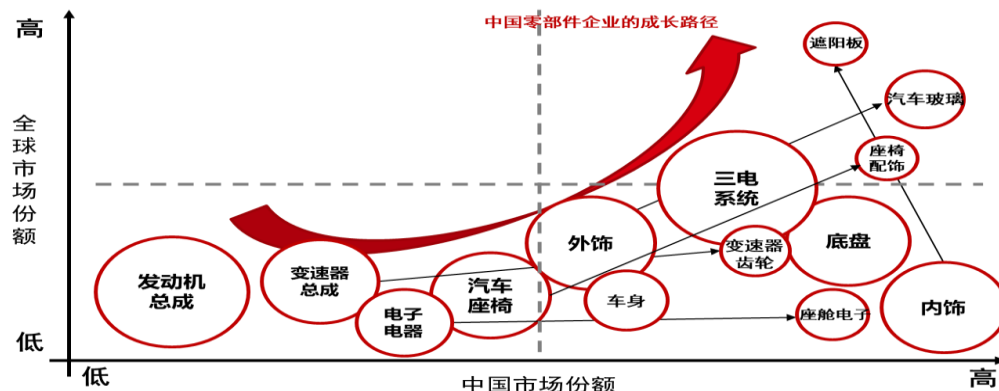
图 7：2015 至 2019 年全球 14 家主流汽车集团的销量和研发费用情况



资料来源：相关公司公告，Bloomberg，中信证券研究部

**疫情冲击下海外零部件企业经营压力加剧，中国制造份额有望提升。**我们认为在主机厂重新拉动供应链的需求以及海外企业供给能力受疫情削弱的双重因素下，全球汽车零部件份额有望加速向中国企业转移。预计 2021 年及以后，中国优质零部件企业还将加速成长。其中部分产品，如自动驾驶辅助系统及传感器、轻量化底盘系统等，由于当前国内供应商技术积累相对不深，份额不高，未来整车企业的电动、智能技术升级步伐将进一步加快，需要具有更快的响应速度和更具性价比的供应链。优质自主零部件公司产品已经具备全球竞争力，国际化步伐加速，将打开更大的成长空间。

图 8：全球汽车产业链国内供应商成长路径



资料来源：各公司公告，各公司官网，Bloomberg，中信证券研究部

**优选具备全球竞争力，高成长低估值标的。**随着疫情后下游回暖，以及主机厂快速推进电动智能产品落地，我们认为供应链有望迎来量、价齐升的历史性机会。当前零部件子板块公司估值普遍处于历史较低水平，且具备全球竞争力的优质公司受益于电动化、智能化和全球化趋势的确定性高，未来成长性高。因此，我们认为当前配置零部件板块高成长、低估值的公司具有较高的性价比。例如，敏实集团是全球领先的外饰件供应商，新业务铝合金电池盒在手订单全球第一，当前股价对应 2021 年 20 倍 PE；豪能股份变速箱配件业务国内领先，通过大众、麦格纳开启全球渗透，且通过收购优质资产成都昊轶强布局军工业务，当前股价对应 2021 年 15 倍 PE；明新旭腾为国内领先的汽车内饰面料供应商，真皮产品已具备全球竞争力，加速外资替代，当前股价对应 2021 年 22 倍 PE；阿尔特为国内领先的汽车设计公司，受益于国内互联网、科技公司纷纷下场造车，汽车设计需求井喷，已开始走上全球舞台，与爱达克、麦格纳等全球汽车设计公司同台竞技，当前股价对应 2021 年 26 倍 PE。

表 3：重点标的的业绩和估值表

简称	收盘价 (元)	归母净利润 (亿元)				PE				评级
		2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E	
宁波华翔	17.16	9.8	9.0	11.2	13.5	11	12	10	8	买入
万里扬	7.72	4.0	7.1	9.0	10.8	26	15	11	10	买入
耐世特(H)	12.64	16.2	9.2	20.7	26.5	18	27	13	10	买入
继峰股份	8.22	3.0	-2.6	6.7	8.2	28	-33	13	10	买入
松芝股份	5.46	1.8	2.0	2.6	3.3	19	18	13	10	买入
宁波高发	13.58	1.8	1.9	2.3	2.8	17	16	13	11	买入
华域汽车	29.61	64.6	48.2	69.8	80.5	14	19	13	12	买入
新坐标	28.52	1.3	1.5	2.1	2.7	23	20	14	11	买入
贝斯特	18.24	1.7	1.8	2.4	3.2	22	20	15	11	买入
豪能股份	21.09	1.2	1.9	3.0	4.0	37	24	15	11	买入
保隆科技	24.50	1.7	2.0	2.6	3.5	23	20	15	12	买入
文灿股份	24.73	0.7	1.0	4.0	5.4	90	65	16	12	买入
岱美股份	25.37	6.3	6.2	8.7	10.6	24	24	17	14	买入
中鼎股份	10.54	6.0	4.8	7.6	9.9	21	27	17	13	买入
天成自控	6.60	-5.4	0.6	1.4	2.6	-5	44	17	10	买入

敏实集团(H)	37.90	16.9	11.9	18.2	24.2	22	31	20	18	买入
银轮股份	11.76	3.2	3.7	4.6	5.7	29	25	20	16	买入
明新旭腾	36.57	1.8	2.2	2.7	3.5	34	27	22	17	买入
阿尔特	21.60	1.3	1.2	2.6	4.3	51	57	26	15	买入
爱柯迪	17.63	4.4	3.8	5.4	7.1	35	40	28	21	买入
隆盛科技	28.69	0.3	0.5	1.4	2.7	72	78	30	16	买入
精锻科技	14.29	1.7	1.7	2.2	2.7	40	40	32	25	买入

资料来源: Wind, 中信证券研究部预测 注: 收盘价为 2021 年 2 月 19 日的收盘价, 列表公司按 2021 年 PE 从低到高排列, 港股耐世特和敏实集团的收盘价为港元

## ■ 风险因素

1. 汽车销量下行;
2. 电动化、智能化技术研发不及预期;
3. 电动智能产品市场接受度不及预期。

## ■ 投资建议

**2020 年四季度以来板块公司股价走势分化显著，零部件板块配置性价比高。**2020 年四季度以来乘用车板块、大市值公司显著跑赢行业，主要系疫情之后销量快速恢复、汽车智能化技术快速推进、头部主机厂新车型/新平台/新技术投放提振未来预期。2020 年四季度至春节前，汽车板块公司区间涨跌幅中位数为-9.8%；从子板块维度看，乘用车、商用车、零部件公司区间涨跌幅中位数分别为 34.6%/-1.3%/-11.6%，乘用车板块显著跑赢行业。从市值维度看，市值大于 500 亿/100~500 亿/100 亿以下公司区间涨跌幅中位数分别为 41.6%/9.0%/-13.4%，走势分化同样明显。我们复盘了零部件子板块公司 2004 年至今的历史估值水平，当前零部件整体估值处于历史中枢位 27x PE (ttm)；我们认为当前零部件整体估值处于低位，具备较高的配置性价比。春节后 2 月 18、19 日两个交易日，市值大于 500 亿/100~500 亿/100 亿以下公司区间涨跌幅中位数分别为-2.4%/3.5%/5.5%，小市值尤其是优质零部件公司市场关注度显著提升。

**汽车电动智能配置“军备竞赛”加速，优质供应商具备业绩估值“双击”潜力。**2021 开年以来，蔚来汽车、上汽智己和长城汽车等头部自主品牌纷纷发布新车型和新的技术平台，车载高算力平台、包含激光雷达在内的高性能感知套件和高配置座舱系统平台基本成为标配，且车身内外饰等系统采用了更多新材料、新工艺推动轻量化性能、豪华体验提升。我们认为优质零部件供应商具备业绩、估值“双击”的潜力，主要原因是：1) 电动化、智能化的新技术、新产品和新工艺，供应链料将迎来量、价齐升的历史机遇；2) 优质自主零部件公司产品已经具备全球竞争力，国际化步伐加速，将打开更大的成长空间。

当前我们认为板块小市值公司，尤其是零部件板块优秀公司价值普遍被低估，估值处于低位，配置性价比高，重点推荐产品具有全球竞争力，高成长低估值的优质标的，如敏实集团(H)、豪能股份、继峰股份、明新旭腾、银轮股份、贝斯特、阿尔特等。

表 4：汽车零部件板块重点跟踪公司盈利预测

简称	收盘价 (元)	EPS (元)			PE			评级
		2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	
敏实集团(H)	37.90	1.46	1.03	1.57	22	31	20	买入
豪能股份	21.09	0.56	0.89	1.39	37	24	15	买入
继峰股份	8.22	0.35	-0.25	0.65	28	-33	13	买入
明新旭腾	36.57	1.08	1.34	1.64	34	27	22	买入
银轮股份	11.76	0.40	0.47	0.58	29	25	20	买入
贝斯特	18.24	0.84	0.90	1.22	22	20	15	买入
文灿股份	24.73	0.27	0.38	1.56	90	65	16	买入
耐世特(H)	12.64	0.60	0.39	0.84	18	27	13	买入
隆盛科技	28.69	0.21	0.37	0.96	138	78	30	买入
阿尔特	21.60	0.43	0.38	0.84	51	57	26	买入
保隆科技	24.50	1.04	1.22	11.59	23	20	15	买入
岱美股份	25.37	1.08	1.07	1.51	24	24	17	买入
华域汽车	29.61	2.05	1.53	2.21	14	19	13	买入
精锻科技	14.29	0.36	0.35	0.45	40	40	32	买入
新坐标	28.52	1.26	1.45	1.98	23	20	14	买入
爱柯迪	17.63	0.51	0.44	0.63	35	40	28	买入
中鼎股份	10.54	0.49	0.39	0.62	21	27	17	买入
天成自控	6.60	-1.45	0.15	0.38	-5	44	17	买入
宁波高发	13.58	0.80	0.87	1.03	17	16	13	买入
宁波华翔	17.16	1.57	1.44	1.79	11	12	10	买入
松芝股份	5.46	0.28	0.31	0.42	19	18	13	买入

资料来源：Wind，中信证券研究部预测

备注：股价为 2021 年 2 月 19 日收盘价

## 相关研究

- 汽车行业智能驾驶初创公司专题报告一文远知行：获得网约车运营许可，Robotaxi 商业化领先 (2021-02-19)
- 汽车行业月度销量点评—1 月销量符合预期，短期波动对中长期影响较小 (2021-02-10)
- 智能汽车专题—汽车智能化配置“军备竞赛”开启 (2021-02-03)
- 汽车行业 2021 年 1 月重卡销量点评—1 月销量同比+62%，重卡行业高景气延续 (2021-02-02)

- 汽车行业激光雷达专题报告—车企装备竞赛升级，激光雷达需求开启 (2021-01-22)
- 汽车行业月度销量点评—12月销量符合预期，2021 预计双位数增长 (2021-01-14)
- 汽车行业蔚来汽车专题—另一个角度看蔚来 ET7，开启硬件配置“军备竞赛” (2021-01-11)
- 汽车行业 2020 年 12 月重卡销量点评—销量再创新高，全年销量超 160 万 (2021-01-06)
- 汽车行业特斯拉供应链专题报告—另一个角度看特斯拉，核心卖点是智能 (2021-01-05)
- 轻卡行业专题报告—规范提升+格局优化：投资轻卡时点来临 (2021-01-05)
- 汽车行业特斯拉供应链专题报告—Model Y 价格下调，催化板块投资机会 (2021-01-04)
- 两轮车行业跟踪报告—电动两轮车加速集中，国内电踏车方兴未艾 (2020-12-15)
- 汽车行业月度销量点评—11 月乘用车销量超预期，行业持续高景气 (2020-12-14)
- 汽车行业 2020 年 11 月重卡销量点评—11 月重卡销量同比+26%，累计已超 150 万辆 (2020-12-04)
- 汽车行业海外补库存专题—海外补库存，供应链受益 (2020-11-26)
- 小牛电动 (NIU.O) 2020 年三季度报点评—ASP 因销售结构下滑，不改长期价值 (2020-11-24)
- 汽车及零部件行业 2021 年投资展望—行业总量搭台，智能电动唱戏 (2020-11-23)
- 汽车行业重大事项点评—政策刺激超预期，景气回升再提速 (2020-11-19)
- 制造产业 2021 年投资策略—从制造到智造，从中国到全球 (2020-11-16)
- 汽车行业月度销量点评—10 月汽车销量继续双位数增长，景气持续 (2020-11-12)
- 汽车行业大众汽车产业链专题报告--大众产业链万亿市场，“中国制造”二次渗透 (2020-11-05)
- 汽车行业 2020 年 10 月重卡销量点评—10 月重卡销量同比+41%，高景气或将持续 (2020-11-04)
- 汽车行业 2020 年 9 月销量点评—9 月汽车销量好于预期，各板块全面正增长 (2020-10-14)
- 2020 北京国际车展调研纪要—自主品牌引领“个性化”浪潮，科技转型加速 (2020-09-30)
- 汽车行业景气度点评—行业景气明确回升，细分领域相继绽放 (2020-09-17)
- 汽车行业汽车座椅专题—千亿行业空间，自主渗透加速 (2020-09-17)
- 汽车行业 2020 年 8 月销量点评—8 月乘用车销量保持增长，体现汽车消费韧性 (2020-09-11)
- 新能源汽车动力电池行业投资策略—全球电动化浪潮，优质供应链受益 (2020-09-10)
- 汽车行业专题—后疫情时代汽车消费观察及投资机会展望 (2020-09-10)
- 汽车行业 2020 年 8 月重卡销量点评—8 月重卡销量同比+75%，高景气有望持续 (2020-09-02)

## 分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：(i) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法；(ii) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

## 评级说明

投资建议的评级标准	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以科斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅20%以上
	增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~20%之间
	持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上
行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上
	中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间
	弱于大市	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上

## 其他声明

本研究报告由中信证券股份有限公司或其附属机构制作。中信证券股份有限公司及其全球的附属机构、分支机构及联营机构（仅就本研究报告免责条款而言，不含CLSA group of companies），统称为“中信证券”。

## 法律主体声明

本研究报告在中华人民共和国（香港、澳门、台湾除外）由中信证券股份有限公司（受中国证券监督管理委员会监管，经营证券业务许可证编号：Z20374000）分发。本研究报告由下列机构代表中信证券在相应地区分发：在中国香港由CLSA Limited分发；在中国台湾由CL Securities Taiwan Co., Ltd.分发；在澳大利亚由CLSA Australia Pty Ltd.（金融服务牌照编号：350159）分发；在美国由CLSA group of companies（CLSA Americas, LLC（下称“CLSA Americas”）除外）分发；在新加坡由CLSA Singapore Pte Ltd.（公司注册编号：198703750W）分发；在欧盟与英国由CLSA Europe BV或CLSA（UK）分发；在印度由CLSA India Private Limited分发（地址：孟买（400021）Nariman Point的Dalal House 8层；电话号码：+91-22-66505050；传真号码：+91-22-22840271；公司识别号：U67120MH1994PLC083118；印度证券交易委员会注册编号：作为证券经纪商的INZ00001735，作为商人银行的INM000010619，作为研究分析商的INH000001113）；在印度尼西亚由PT CLSA Sekuritas Indonesia分发；在日本由CLSA Securities Japan Co., Ltd.分发；在韩国由CLSA Securities Korea Ltd.分发；在马来西亚由CLSA Securities Malaysia Sdn Bhd分发；在菲律宾由CLSA Philippines Inc.（菲律宾证券交易所及证券投资者保护基金会）分发；在泰国由CLSA Securities (Thailand) Limited分发。

## 针对不同司法管辖区的声明

**中国：**根据中国证券监督管理委员会核发的经营证券业务许可，中信证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

**美国：**本研究报告由中信证券制作。本研究报告在美国由CLSA group of companies（CLSA Americas除外）仅向符合美国《1934年证券交易法》下15a-6规则定义且CLSA Americas提供服务的“主要美国机构投资者”分发。对身在美国的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。任何从中信证券与CLSA group of companies获得本研究报告的接收者如果希望在美国交易本报告中提及的任何证券应当联系CLSA Americas。

**新加坡：**本研究报告在新加坡由CLSA Singapore Pte Ltd.（资本市场经营许可持有人及受豁免的财务顾问），仅向新加坡《证券及期货法》s.4A（1）定义下的“机构投资者、认可投资者及专业投资者”分发。根据新加坡《财务顾问法》下《财务顾问（修正）规例（2005）》中关于机构投资者、认可投资者、专业投资者及海外投资者的第33、34及35条的规定，《财务顾问法》第25、27及36条不适用于CLSA Singapore Pte Ltd.。如对本报告存有疑问，还请联系CLSA Singapore Pte Ltd.（电话：+65 6416 7888）。MCI (P) 024/12/2020。

**加拿大：**本研究报告由中信证券制作。对身在加拿大的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。

**欧盟与美国：**本研究报告在欧盟与英国归属于营销文件，其不是按照旨在提升研究报告独立性的法律要件而撰写，亦不受任何禁止在投资研究报告发布前进行交易的限制。本研究报告在欧盟与英国由CLSA（UK）或CLSA Europe BV发布。CLSA（UK）由（英国）金融行为管理局授权并接受其管理，CLSA Europe BV由荷兰金融行为管理局授权并接受其管理，本研究报告针对由相应本地监管规定所界定的在投资方面具有专业经验的人士，且涉及到的任何投资活动仅针对此类人士。若您不具备投资的专业经验，请勿依赖本研究报告。对于由英国分析员编纂的研究资料，其由CLSA（UK）与CLSA Europe BV制作并发布。就英国的金融行业准则与欧洲其他辖区的《金融工具市场指令II》，本研究报告被制作并意图作为实质性研究资料。

**澳大利亚：**CLSA Australia Pty Ltd（“CAPL”）（商业编号53 139 992 331/金融服务牌照编号：350159）受澳大利亚证券和投资委员会监管，且为澳大利亚证券交易所及CHI-X的市场参与主体。本研究报告在澳大利亚由CAPL仅向“批发客户”发布及分发。本研究报告未考虑收件人的具体投资目标、财务状况或特定需求。未经CAPL事先书面同意，本研究报告的收件人不得将其分发给任何第三方。本段所称的“批发客户”适用于《公司法（2001）》第761G条的规定。CAPL研究覆盖范围包括研究部门管理层不时认为与投资者相关的ASX All Ordinaries指数成分股、离岸市场上市证券、未上市发行人及投资产品。CAPL寻求覆盖各个行业中与其国内及国际投资者相关的公司。

## 一般性声明

本研究报告对于收件人而言属高度机密，只有收件人才能使用。本研究报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。本研究报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。中信证券并不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但中信证券不保证其准确性或完整性。中信证券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有关的其他损失承担任何责任。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了中信证券在最初发布该报告日期当日分析师的判断，可以在不发出通知的情况下做出更改，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中信证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。中信证券并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。中信证券通过信息隔离墙控制中信证券内部一个或多个领域的信息向中信证券其他领域、单位、集团及其他附属机构的流动。负责撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和中信证券高级管理层全权决定。分析师的薪酬不是基于中信证券投资银行收入而定，但是，分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投资银行、销售与交易业务。

若中信证券以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构为此发送行为承担全部责任。该机构的客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议，中信证券以及中信证券的各个高级职员、董事和员工亦不为（前述金融机构之客户）因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。

未经中信证券事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。

中信证券 2021 版权所有。保留一切权利。