



Research and  
Development Center

# 汽车行业跟踪 (2023.5.22-2023.5.28): 汽车曙光初 现, 板块修复可期

汽车行业

2023年5月28日

证券研究报告

行业研究

行业周报

汽车

投资评级 看好

上次评级 看好

陆嘉敏 汽车行业首席分析师  
执业编号: S1500522060001  
联系电话: 13816900611  
邮箱: lujiamin@cindasc.com

信达证券股份有限公司  
CINDA SECURITIES CO., LTD  
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼  
邮编: 100031

## 汽车行业跟踪（2023.5.22-2023.5.28）：汽车曙光初现，板块修复可期

2023年5月28日

### 本期内容提要：

- **5月第二周以来车市改善明显，今年累计零售/批发同比增速由负转正。**5月第三周（5.15-5.21）乘用车日均零售4.8万辆，同比去年同期+17%，环比上月同期-11%；5月1-21日，乘用车市场零售104.6万辆，同比去年同期+41%，环比上月同期+10%；今年累计零售694.1万辆，同比+3%。第三周日均批发5.4万辆，同比去年同期+34%，环比上月同期-2%；5月1-21日，乘用车厂商批发93.2万辆，同比去年同期+32%，环比上月同期+10%；今年累计批发777.4万辆，同比+9%。
- **4月末库存消化天数49天，库存状态大幅改善。**4月乘用车零售163万辆好于预期，截止4月末，厂商和经销商库存下降到323万辆，测算库存可支撑未来零售49天，相比3月末的361万辆库存，消化天数68天有大幅改善。5月8日，国六排放标准切换时间明确，RDE试验“仅检测车型”获得半年销售过渡期，企业获得充足清库时间，经销商与消费者价格预期有望得到明显改善，因此5月第二周以来车市销售表现较好。由于去年同期销量与供应链不稳定因素频发，今年5月各周销量有望持续宽幅增长。
- **汽车板块短期估值已回落至三年平均水平，智能电动化不改长期趋势。**截止5月26日，中信乘用车II指数PE、PB估值分别为31.8倍、2.2倍（近三年平均值40.2倍、2.9倍）；中信汽车零部件II指数PE、PB估值分别为37.4倍、2.6倍（近三年平均值48.6倍、2.3倍），乘用车、零部件板块PE、PB估值均回落至三年均值附近；乘用车与零部件板块三年估值分位数分别为17.9%、6.6%，板块估值位于近三年低位。我们认为随着汽车板块景气度逐步改善，以及市场资金切换，较低估值的汽车板块有望迎来估值修复。
- **本周汽车板块小幅上涨。**本周（5.22-5.26）汽车板块+0.15%，居中信一级行业第3位，跑赢沪深300指数（-2.37%）2.53pct，跑赢上证指数（-2.16%）2.32pct。
- **零部件、摩托车板块录得上涨。**本周乘用车板块-3.12%，商用车板块-1.00%，汽车零部件板块+3.14%，汽车销售及服务板块-3.52%，摩托车及其他板块+0.80%。
- **个股方面，**乘用车板块北汽蓝谷（+5.77%）、长安汽车（+3.46%）、江淮汽车（+0.08%）录得上涨；商用车板块ST曙光（+9.33%）、诺力股份（+4.48%）、宇通客车（+4.04%）涨幅靠前；零部件板块钧达股份（+23.06%）、嵘泰股份（+18.63%）、晋拓股份（+15.46%）、光洋股份（+14.92%）、金钟股份（+14.07%）、联诚精密（+13.67%）、中捷精工（+12.80%）、正强股份（+12.74%）、福立旺（+12.13%）、伯特利（+11.52%）涨幅靠前。

- **国际快讯：**(1) 特斯拉 Model Y 成为 2023 年第一季度全球最畅销车型；(2) 福特将采用特斯拉的充电标准；(3) 特斯拉柏林工厂刀片电池版 Model Y 首批样车交付；(4) 日本首例 L4 级自动驾驶服务启动试运行，28 日起面向公众推出；(5) 韩政府公布汽车零部件业扶持对策，将投资超 14.3 万亿韩元。
- **国内速递：**(1) 商务部：三措施护航中国汽车出海；(2) 比亚迪推出首款集成刀片电池的储能系统“比亚迪魔方”；(3) 宋 Pro DM-i 冠军版正式上市，售价 13.58-15.98 万元；(4) 小鹏 G6 首车下线，基于扶摇架构的首款车型。
- **本周碳酸锂均价周环比上涨，冷轧板、铝、铜、聚丙烯、天然橡胶均价周环比下跌。**碳酸锂均价周环比+1.03%，冷轧板均价周环比-1.90%，铝均价周环比-2.05%，铜均价周环比-2.20%，聚丙烯均价周环比-2.65%，天然橡胶均价周环比-3.34%。
- **投资建议：**相较 2022 年，2023 年燃油车购置税优惠以及新能源国补全面退出，导致 23Q1 汽车行业景气度有所下行。展望 2023 年全年，我们认为 23Q1 或为全年汽车行业销量、板块盈利低点，Q2 起随上海车展召开后新车型陆续上市，以及价格战缓解带动持币待购需求释放，行业景气度有望逐季改善。**汽车板块建议关注三条主线：**1) 处于较好新车周期，以及智能电动技术布局领先的自主品牌龙头车企【**长城汽车、比亚迪、吉利汽车、长安汽车**】等；2) 国产替代加速的智能电动核心增量零部件赛道：把握技术升级趋势，按【**单车价值量**】+【**渗透率**】+【**国产化率**】三维度筛选，现阶段建议关注【**线束线缆、线控底盘、一体压铸、热管理、智能座舱**】等智能电动汽车增量零部件：① 热管理【**银轮股份、川环科技、腾龙股份、三花智控、拓普集团**】；② 汽车线缆线束【**卡倍亿、沪光股份**】；③ 线控底盘【**伯特利、中鼎股份、保隆科技、拓普集团**】；④ 智能座舱【**德赛西威、新泉股份、均胜电子、常熟汽饰、华阳集团**】；⑤ 轻量化【**博俊科技、爱柯迪、文灿股份、旭升股份、广东鸿图**】；⑥ 机电电控【**英搏尔、欣锐科技**】等；3) 景气度改善的商用车产业链：【**宇通客车、中国重汽、潍柴动力、一汽解放**】等。
- **风险因素：**汽车消费政策执行效果不及预期、外部宏观环境恶化、原材料价格上涨等。

## 目录

1、	行情回顾.....	5
1.1	本周汽车板块小幅上涨.....	5
2、	行业要闻.....	7
2.1	国际快讯.....	7
2.2	国内速递.....	8
3、	重点公司公告.....	9
3.1	本周重点公司公告.....	9
4、	数据跟踪.....	9
4.1	部分车企销量.....	9
4.2	周观点总结与乘用车市场回顾.....	10
4.3	本周碳酸锂均价周环比上涨，冷轧板、铝、铜、聚丙烯、天然橡胶均价周环比下跌.....	11
4.4	本周人民币兑美元与欧元小幅贬值.....	13
5、	新车上市情况.....	13
5.1	本周新车型发布一览.....	13
6、	近期重点报告.....	15
7、	行业评级.....	18
8、	风险因素.....	18

## 表目录

表 1:	周涨幅前列个股（乘用车、商用车、零部件）：单位：%.....	6
表 2:	本周重点公司公告.....	9
表 3:	5月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览（单位：辆）.....	11
表 4:	本周乘用车上市新车一览.....	13

## 图目录

图 1:	中信一级行业周度涨跌幅（单位：%）.....	5
图 2:	汽车行业子板块周度涨跌幅（单位：%）.....	5
图 3:	2015 年至今汽车板块市盈率.....	6
图 4:	中信乘用车 II 指数近三年 PE 估值与分位点走势.....	7
图 5:	中信汽车零部件 II 指数近三年 PE 估值与分位点走势.....	7
图 6:	中信乘用车 II 指数近三年 PB 估值与分位点走势.....	7
图 7:	中信汽车零部件 II 指数近三年 PB 估值与分位点走势.....	7
图 8:	5月乘联会口径日均零售概况.....	11
图 9:	5月乘联会口径日均批发概况.....	11
图 10:	长江有色均价：铜.....	11
图 11:	中铝价格数据.....	11
图 12:	天然橡胶价格数据.....	12
图 13:	冷轧卷价格数据.....	12
图 14:	聚丙烯价格.....	13
图 15:	价格：碳酸锂 99.5%电：国产.....	13
图 16:	2020 年以来人民币汇率变化.....	13

# 1、行情回顾

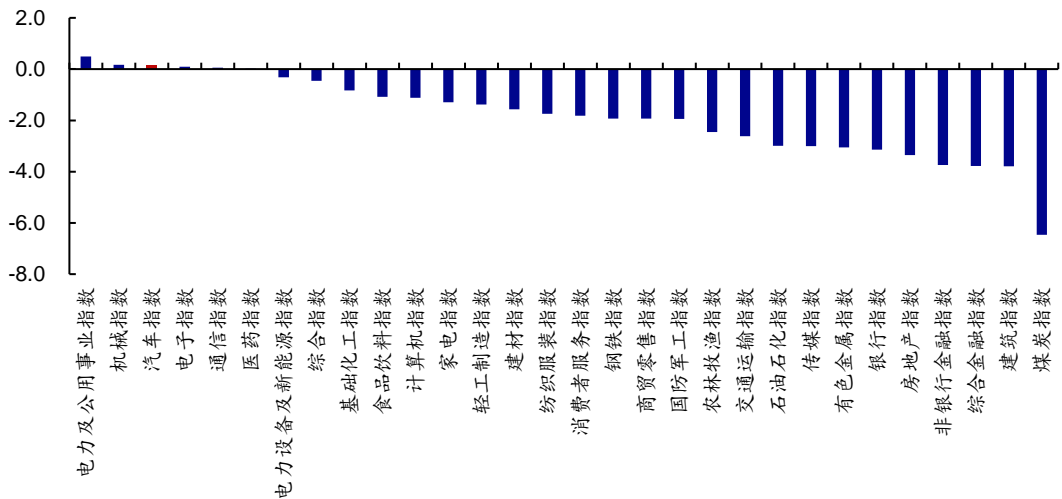
## 1.1 本周汽车板块小幅上涨

**本周汽车板块小幅上涨。**本周（5.22-5.26）汽车板块+0.15%，居中信一级行业第3位，跑赢沪深300指数（-2.37%）2.53pct，跑赢上证指数（-2.16%）2.32pct。

**零部件、摩托车板块录得上涨。**本周乘用车板块-3.12%，商用车板块-1.00%，汽车零部件板块+3.14%，汽车销售及服务板块-3.52%，摩托车及其他板块+0.80%。

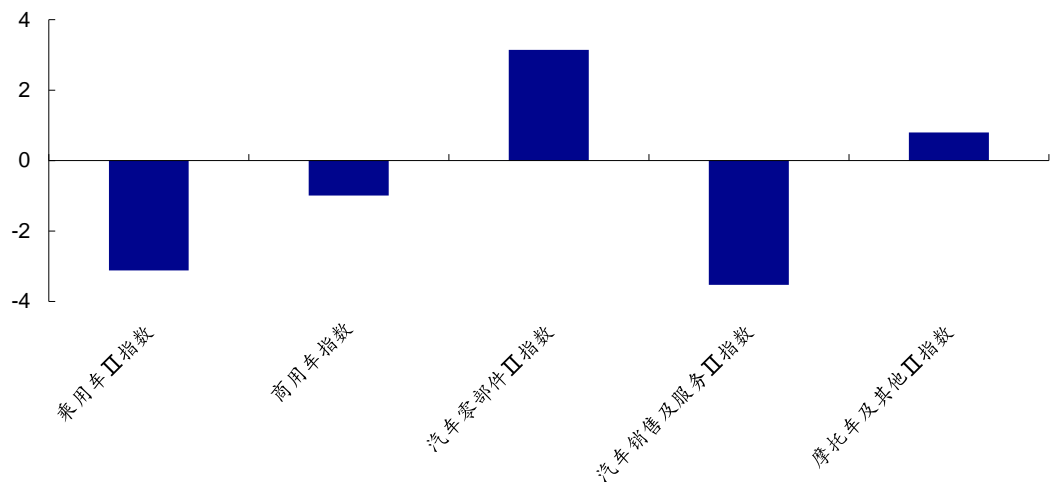
**个股方面，**乘用车板块北汽蓝谷（+5.77%）、长安汽车（+3.46%）、江淮汽车（+0.08%）录得上涨；商用车板块ST曙光（+9.33%）、诺力股份（+4.48%）、宇通客车（+4.04%）涨幅靠前；零部件板块钧达股份（+23.06%）、嵘泰股份（+18.63%）、晋拓股份（+15.46%）、光洋股份（+14.92%）、金钟股份（+14.07%）、联诚精密（+13.67%）、中捷精工（+12.80%）、正强股份（+12.74%）、福立旺（+12.13%）、伯特利（+11.52%）涨幅靠前。

图 1：中信一级行业周度涨跌幅（单位：%）



资料来源：ifind，信达证券研发中心

图 2：汽车行业子板块周度涨跌幅（单位：%）

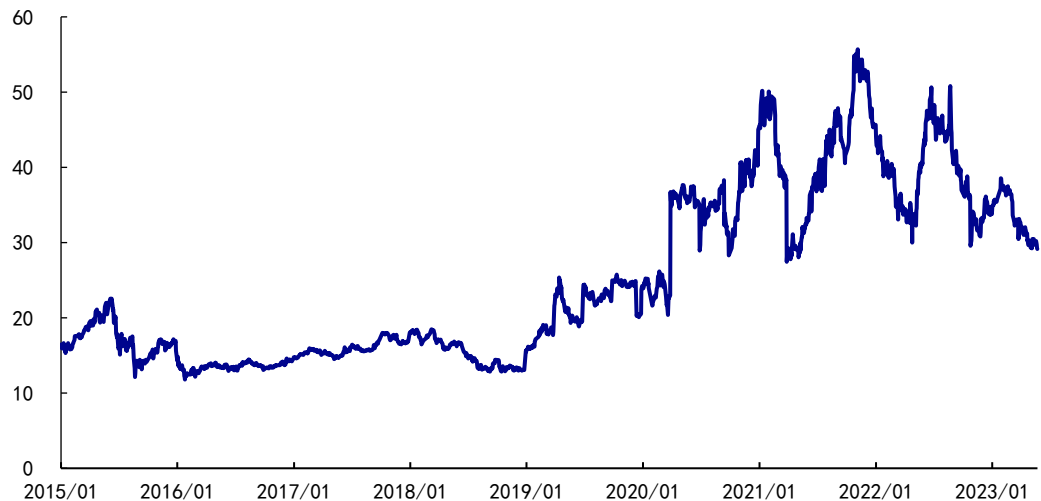


资料来源：ifind，信达证券研发中心

**表 1：周涨幅前列个股（乘用车、商用车、零部件）：单位：%**

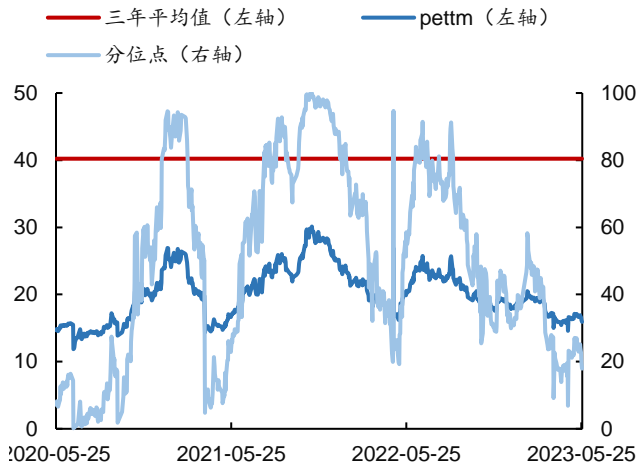
子版块	证券代码	证券简称	周涨跌幅前 5 (%)	子版块	证券代码	证券简称	周涨跌幅前 5 (%)
乘用车	600733.SH	北汽蓝谷	5.77	汽车零部件	002865.SZ	钧达股份	23.06
	000625.SZ	长安汽车	3.46		605133.SH	嵘泰股份	18.63
	600418.SH	江淮汽车	0.08		603211.SH	晋拓股份	15.46
	000572.SZ	海马汽车	-0.46		002708.SZ	光洋股份	14.92
	601238.SH	广汽集团	-0.77		301133.SZ	金钟股份	14.07
商用车	600303.SH	ST 曙光	9.33		002921.SZ	联诚精密	13.67
	603611.SH	诺力股份	4.48		301072.SZ	中捷精工	12.80
	600066.SH	宇通客车	4.04		301119.SZ	正强股份	12.74
	600375.SH	汉马科技	3.02		688678.SH	福立旺	12.13
	600609.SH	金杯汽车	1.51		603596.SH	伯特利	11.52

资料来源：ifind，信达证券研发中心

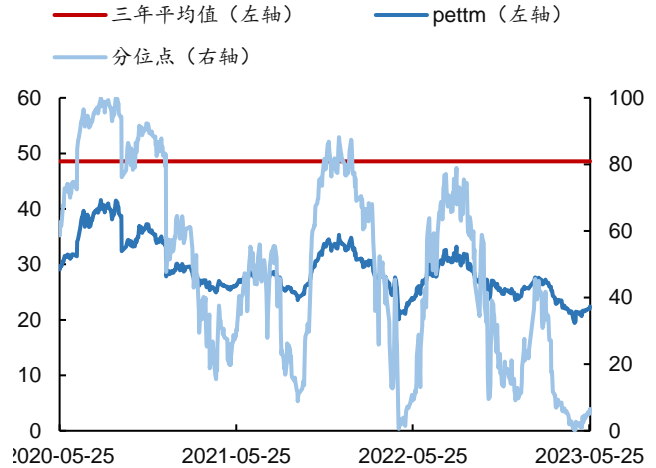
**图 3：2015 年至今汽车板块市盈率**


资料来源：ifind，信达证券研发中心

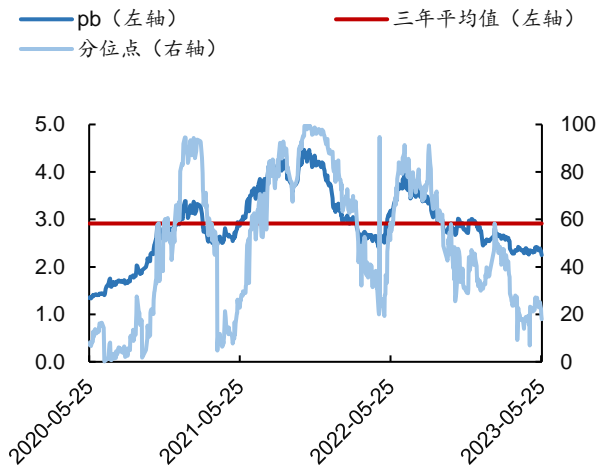
短期估值已回落至三年平均水平，智能电动化不改长期趋势。截止 5 月 26 日，中信乘用车 II 指数 PE、PB 估值分别为 31.8 倍、2.2 倍（近三年平均值 40.2 倍、2.9 倍）；中信汽车零部件 II 指数 PE、PB 估值分别为 37.4 倍、2.6 倍（近三年平均值 48.6 倍、2.3 倍），乘用车、零部件板块 PE、PB 估值均回落至三年均值附近；乘用车与零部件板块三年估值分位数分别为 17.9%、6.6%，板块估值位于近三年低位。我们认为随着汽车板块景气度逐步改善，以及市场资金切换，较低估值的汽车板块有望迎来估值修复。

**图 4：中信乘用车 II 指数近三年 PE 估值与分位点走势**


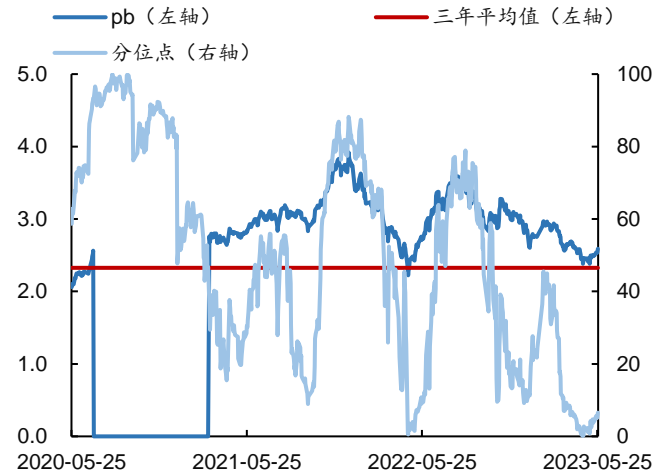
资料来源: ifind, 信达证券研发中心

**图 5：中信汽车零部件 II 指数近三年 PE 估值与分位点走势**


资料来源: ifind, 信达证券研发中心

**图 6：中信乘用车 II 指数近三年 PB 估值与分位点走势**


资料来源: ifind, 信达证券研发中心

**图 7：中信汽车零部件 II 指数近三年 PB 估值与分位点走势**


资料来源: ifind, 信达证券研发中心

## 2、行业要闻

### 2.1 国际快讯

**特斯拉 Model Y 成为 2023 年第一季度全球最畅销车型。**根据 JATO 在全球 53 个市场以及其他关键市场的信息和估计数据，特斯拉 Model Y 成为 2023 年第一季度全球销量最多的汽车，目前以 26.72 万辆的销量领先丰田科罗拉和 RAV4 等竞争对手，特斯拉发布微博也确认了这个信息。外媒 motor1 表示：“特斯拉 Model Y 汽车的成功得益于其安全性能和宽敞的载物空间，以及该品牌的快速扩张和降价策略。”去年第三季度，特斯拉 Model Y 汽车的销量为 74.75 万辆，相对 2021 年增长了 91%。而在今年以来的降价和全球扩张策略的推动下，Model Y 第一季度比去年同期增长了大约 69%。外媒还称，Model Y 在其核心中国市场表现强劲，在美国销量增长了 68%，在欧洲成为最畅销的车型。（来源：IT 之家）

**福特将采用特斯拉的充电标准。**5 月 26 日消息，马斯克通过旗下推特空间与福特汽车 CEO

Jim Farley 宣布，双方将在多个充电方案上构建合作伙伴关系。福特电动汽车用户获准接入 1.2 万套特斯拉超级充电桩。据了解，福特将是首个采用特斯拉充电标准的大型 OEM（代工生产），届时，福特汽车的下一代电动汽车不用充电适配器就可以接入特斯拉的超级充电桩。（来源：钛媒体）

**特斯拉柏林工厂刀片电池版 Model Y 首批样车交付。**5 月 21 日讯，特斯拉已经在德国柏林超级工厂生产搭载比亚迪电池的 Model Y 后驱版。这是特斯拉柏林超级工厂首次使用中国品牌的电池，也是特斯拉在欧洲市场推出的第一款采用 LFP（磷酸铁锂）电池的电动汽车。新车峰值功率可以维持在 170kW+ 区间很长时间，而且后段功率也比 CATLLFP 版来得高，还能做到充电 15 分钟 11%-71%。德国的 Model Y 将采用比亚迪刀片电池，相比特斯拉去年在欧盟注册时的 60 千瓦时的 Model Y 的 2153 公斤重量，新版 Model Y 重量减少了 66 公斤，达到 2087 公斤，并且综合能耗下降到了每公里 155 瓦时。（来源：财经网）

**日本首例 L4 级自动驾驶服务启动试运行，28 日起面向公众推出。**共同社 5 月 22 日消息，福井县永平寺町 21 日启动日本首例采用“L4 级”高度自动驾驶车辆的移动服务，以在远程监控下沿特定路线运行等为条件，完全由系统操控，将于 28 日起面向公众提供服务。据永平寺町等介绍，3 辆 7 人座车辆以最高时速 12 公里，在行人和自行车通行的公共道路上行驶约 2 公里。车辆具有识别障碍物和自动停止功能，能在车内或远程监控室无人操控的情况下行驶。（来源：界面新闻）

**韩政府公布汽车零部件业扶持对策，将投资超 14.3 万亿韩元。**韩联社消息，韩国政府 5 月 23 日公布旨在扶持汽车零部件产业的对策，提出抓投资、育人才、促出口三大任务。根据对策，官民将向汽车零部件产业投资 14.3 万亿韩元（约合人民币 770 亿元）以上。除官民投资外，对策提出的任务还包括确保核心技术与培养人才、扩大汽车零部件出口。具体来看，政府将争取到 2030 年将韩国的电动汽车产能扩大到目前的 5 倍，扩大对美国、欧盟 2 大主力市场，以及中东、中日、东盟 3 大潜力市场的零部件出口。（来源：界面新闻）

## 2.2 国内速递

**商务部：三措施护航中国汽车出海。**5 月 25 日，商务部新闻发言人束珏婷表示，当前我国汽车出口呈现较快增长的阶段性态势，但在发展质量和效益方面仍有较大提升空间，在运输保障、金融服务、海外售后等方面仍存在一些困难问题。下一步，商务部将会同相关部门重点做好以下三方面工作：一是加强运输保障，促进汽车企业与航运企业开展中长期战略合作，鼓励航运公司加快建设滚装船队，扩大汽车出口运力。二是鼓励汽车企业与国内外金融机构合作，在依法合规、风险可控的前提下，创新金融产品与服务，更好满足企业需要。三是支持汽车企业完善国际营销和售后服务体系，提升在海外开展品牌宣传、展示销售、售后服务方面的能力，树立良好品牌形象。（来源：财联社）

**比亚迪推出首款集成刀片电池的储能系统“比亚迪魔方”。**在 SNEC 第十六届(2023)国际太阳能光伏与智慧能源(上海)大会暨展览会上，比亚迪推出首款集成刀片电池的储能系统“比亚迪魔方”。它继承了刀片电池高安全、长寿命等核心优势，能解决行业面临的安全、成本、寿命、效率等痛点。据介绍，比亚迪魔方搭载通过“针刺实验”的刀片电池，采用 CTS（电芯到系统一体化）技术。“无模组、无 PACK、直接集成到系统，可降低约 36% 的零部件数量，提升约 98% 的空间利用率，加大约 30% 的结构强度。”同时，其可通过灵活组合，适用于工商业储能、电站级储能等应用场景。（来源：IT 之家）

**宋 Pro DM-i 冠军版正式上市，售价 13.58-15.98 万元。**5 月 25 日，宋 Pro DM-i 冠军版正



式上市，新车共推出4个配置车型，官方指导价为13.58-15.98万元。新车在颜值、内饰、续航以及智能化方面都有所焕新，包括更年轻的前脸造型、新增远山青外观颜色和净月米内饰，同时新增71km纯电续航版本。另外，功能配置上也新增了Apple设备NFC车钥匙、仪表导航、智能上下电和3D全景影像。宋Pro DM-i冠军版新增加了71km续航版本，搭配直流快充技术，30分钟可充电至80%，特别适用于通行距离中长，充电方便的车主，满足更多客户的切实出行需求。动力方面，新车将继续搭载1.5L发动机+电动机组成的比亚迪DM-i超级混动技术，其中发动机最大功率为81kW，系统综合最大功率226kW，纯电续航71km、110km，综合最大续航1090公里，亏电油耗为4.4L/100km。（来源：太平洋汽车）

**小鹏 G6 首车下线，基于扶摇架构的首款车型。**5月22日消息，小鹏G6第一台量产版本现已下线，该车定位为纯电动中型SUV，提供两驱和四驱两种动力，其综合研发成本相比过往架构平台车型降低约一半，智能体验迭代周期缩短30%。根据此前消息，小鹏G6预计将在今年年中上市并开启交付，预计售价在20万-30万元区间。小鹏G6是扶摇架构的首款车型，拥有800V+碳化硅平台加持，充电速度非常快，而且能耗低。此外，新车还配备了双激光雷达、第二代XNGP和智能语音，车内空间充足。车身尺寸方面，小鹏G6的长宽高分别为4753/1920/1650毫米，轴距为2890毫米，并且还拥有60.8%的轴长比。IT之家注意到，该车还配备了自适应升降尾翼，可以根据车速自动调节升起高度。动力方面，小鹏G6将会提供两驱和四驱两种动力，其中两驱版最大功率218千瓦，峰值扭矩440牛·米；四驱版综合功率358千瓦，综合扭矩660牛·米。该车将会匹配66千瓦时磷酸铁锂以及87.5千瓦时三元锂两种规格的电池组，支持800V快充，但续航信息并未公布。（来源：IT之家）

## 3、重点公司公告

### 3.1 本周重点公司公告

表2：本周重点公司公告

公告时间	公司	公告类型	公告摘要
5.25	上海沿浦	定增预案	本次发行募集资金总额不超过39,000.00万元，扣除发行费用后拟用于以下项目：（1）惠州沿浦高级新能源汽车座椅骨架生产项目，募集资金投入额15,000.00万元；（2）郑州沿浦年产30万套汽车座椅骨架总成制造项目，募集资金投入额15,000.00万元；（3）天津沿浦年产750万件塑料零件项目，募集资金投入额9,000.00万元。
5.25	飞龙股份	定增情况更新	本次募集资金总额不超过78,000.00万元。公司本次发行股份募集资金拟用于以下项目：（1）河南飞龙（芜湖）汽车零部件有限公司年产600万只新能源电子水泵项目，募集资金投入额28,600.00万元；（2）郑州飞龙汽车部件有限公司年产560万只新能源热管理部件系列产品项目，募集资金投入额27,149.00万元；（3）补充流动资金22,251.00万元。
5.26	合力科技	定增预案	本次向特定对象发行募集资金总额不超过79,000.00万元，扣除发行费用后将全部用于投资以下项目：（1）大型一体化模具及精密铝合金部品智能制造项目，拟使用募集资金额65,000.00万元；（2）补充流动资金14,000.00万元。

资料来源：各公司公告，信达证券研发中心

## 4、数据跟踪

### 4.1 部分车企销量

#### 4.1.1 自主车企销量

**比亚迪**：4月销售汽车21.03万辆，同比+98.31%；1-4月累计销量76.24万辆，同比

+91.83%。

**上汽集团**：4月销售汽车 37.39 万辆，同比+124.52%；1-4月累计销量 126.51 万辆，同比-8.80%。

**长安汽车**：4月销售汽车 18.20 万辆，同比+57.23%；1-4月累计销量 78.98 万辆，同比+2.94%。

**广汽集团**：4月销售汽车 17.72 万辆，同比+42.57%；1-4月累计销量 71.71 万辆，同比-2.10%。

**长城汽车**：4月销售汽车 9.31 万辆，同比+73.14%；1-4月累计销量 31.31 万辆，同比-7.18%。

**吉利汽车**：4月销售汽车 11.36 万辆，同比+58%；1-4月累计销量 43.61 万辆，同比+10%。

#### 4.1.2 造车新势力交付量

**零跑汽车**：4月交付 8726 台，同比-3.97%，环比+41.38%。

**小鹏汽车**：4月交付 7079 台，同比-21.36%，环比+1.10%。

**理想汽车**：4月交付 25681 台，同比+516.29%，环比+23.33%。

**蔚来汽车**：4月交付 6658 台，同比+31.22%，环比-35.85%。

**哪吒汽车**：4月交付 12026 台，同比+25.72%，环比+9.84%。

**广汽埃安**：4月交付 41012 台，同比+302%，环比+2.5%。

**极氪汽车**：4月交付 8101 台，同比+279.1%，环比+21.6%。

**岚图汽车**：4月交付 3339 台，同比+210%，环比+10%。

**AITO**：4月问界系列交付 2953 台，同比-14.13%。

#### 4.2 周观点总结与乘用车市场回顾

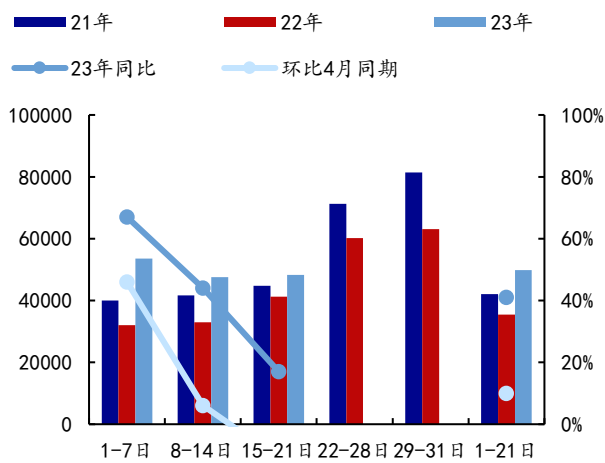
**5月第二周以来车市改善明显，今年累计零售/批发同比增速由负转正。**5月第三周（5.15-5.21）乘用车日均零售 4.8 万辆，同比去年同期+17%，环比上月同期-11%；5月1-21日，乘用车市场零售 104.6 万辆，同比去年同期+41%，环比上月同期+10%；今年累计零售 694.1 万辆，同比+3%。第三周日均批发 5.4 万辆，同比去年同期+34%，环比上月同期-2%；5月1-21日，乘用车厂商批发 93.2 万辆，同比去年同期+32%，环比上月同期+10%；今年累计批发 777.4 万辆，同比+9%。

**4月末库存消化天数 49 天，库存状态大幅改善。**4月乘用车零售 163 万辆好于预期，截止4月末，厂商和经销商库存下降到 323 万辆，测算库存可支撑未来零售 49 天，相比3月末的 361 万辆库存，消化天数 68 天有大幅改善。5月8日，国六排放标准切换时间明确，RDE 试验“仅检测车型”获得半年销售过渡期，企业获得充足清库时间，经销商与消费者价格预期有望得到明显改善，因此5月第二周以来车市销售表现较好。由于去年同期销量与供应链不稳定因素频发，今年5月各周销量有望持续宽幅增长。

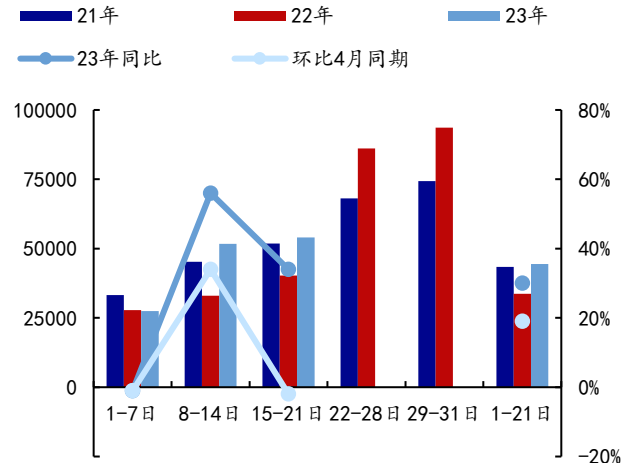
**表 3: 5 月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览 (单位: 辆)**

	1-7 日	8-14 日	15-21 日	22-28 日	29-31 日	1-21 日	全月
<b>日均零售销量</b>							
21 年	40015	41614	44714	71219	81427	42114	52491
22 年	32006	32949	41261	60166	63090	35405	43676
23 年	53558	47563	48276			49799	
23 年同比	67%	44%	17%			41%	
环比 4 月同期	46%	6%	-11%			10%	
<b>日均批发销量</b>							
21 年	33206	45252	51801	68080	74315	43420	51978
22 年	27776	33032	40257	86115	93581	33688	51323
23 年	27497	51675	54003			44392	
23 年同比	-1%	56%	34%			30%	
环比 4 月同期	-1%	34%	-2%			19%	

资料来源: 乘联会, 信达证券研发中心

**图 8: 5 月乘联会口径日均零售概况**


资料来源: 乘联会, 信达证券研发中心

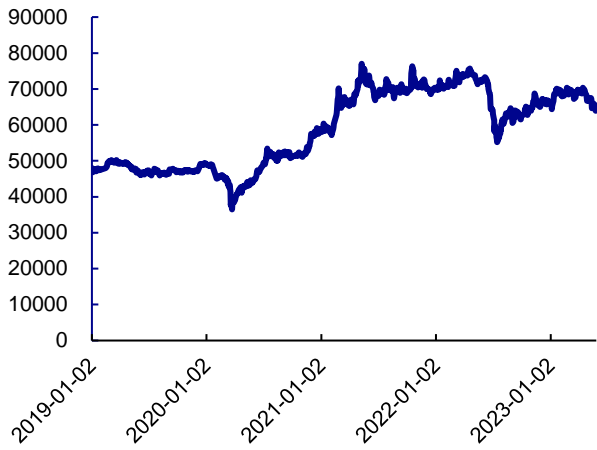
**图 9: 5 月乘联会口径日均批发概况**


资料来源: 乘联会, 信达证券研发中心

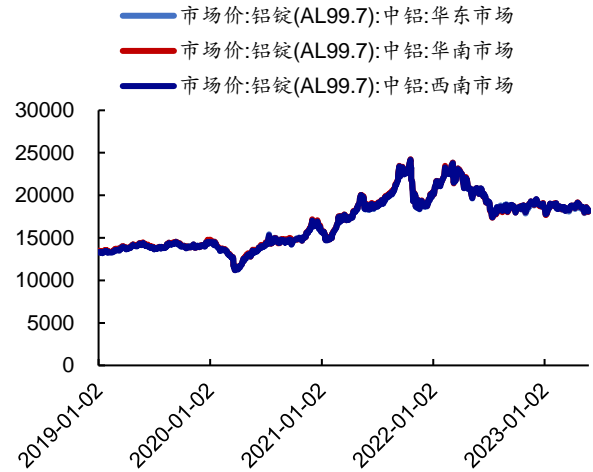
#### 4.3 本周碳酸锂均价周环比上涨, 冷轧板、铝、铜、聚丙烯、天然橡胶均价周环比下跌

本周碳酸锂均价周环比上涨, 冷轧板、铝、铜、聚丙烯、天然橡胶均价周环比下跌。碳酸锂均价周环比+1.03%, 冷轧板均价周环比-1.90%, 铝均价周环比-2.05%, 铜均价周环比-2.20%, 聚丙烯均价周环比-2.65%, 天然橡胶均价周环比-3.34%。

**图 10: 长江有色均价: 铜**
**图 11: 中铝价格数据**

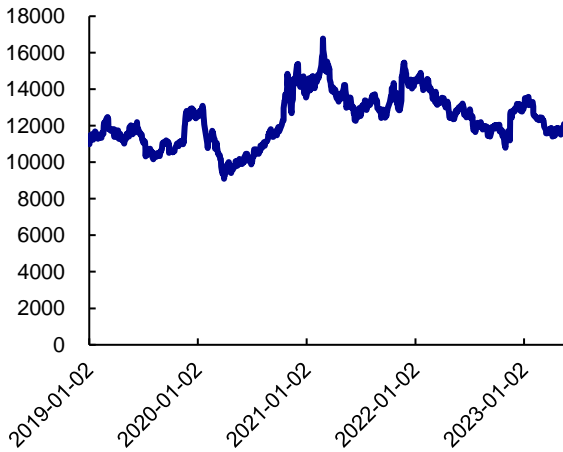


资料来源: ifind, 信达证券研发中心。注: 单位为元/吨



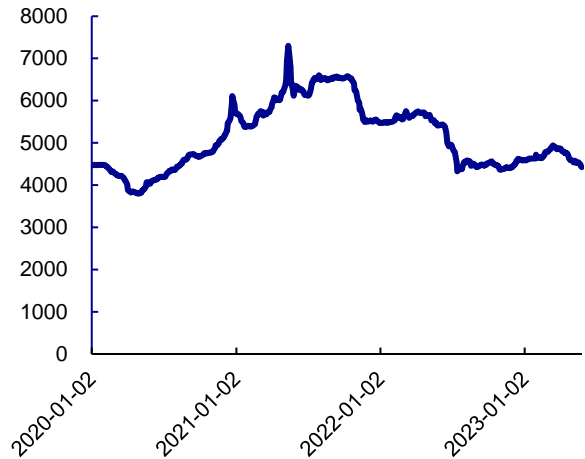
资料来源: ifind, 信达证券研发中心。注: 单位为元/吨

图 12: 天然橡胶价格数据

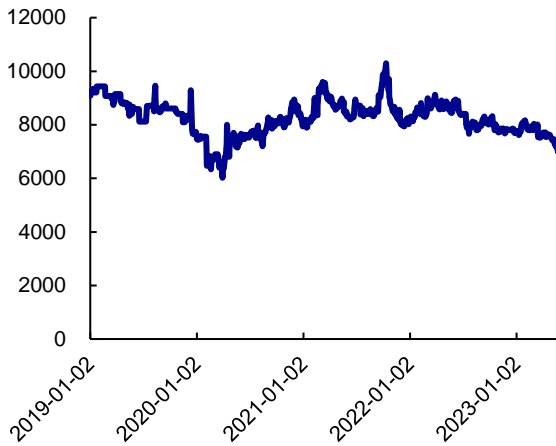


资料来源: ifind, 信达证券研发中心。注: 单位为元/吨

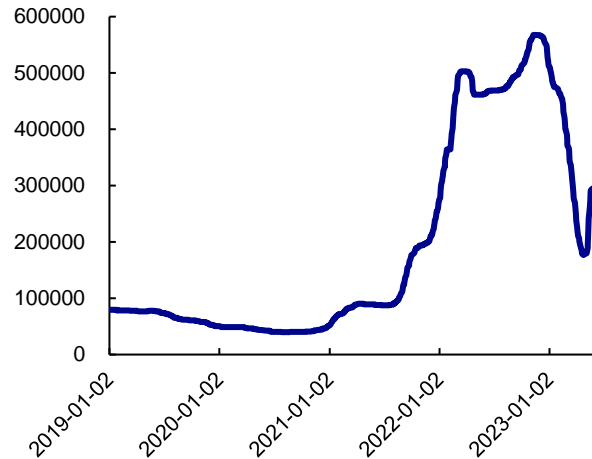
图 13: 冷轧卷价格数据



资料来源: ifind, 信达证券研发中心。注: 单位为元/吨

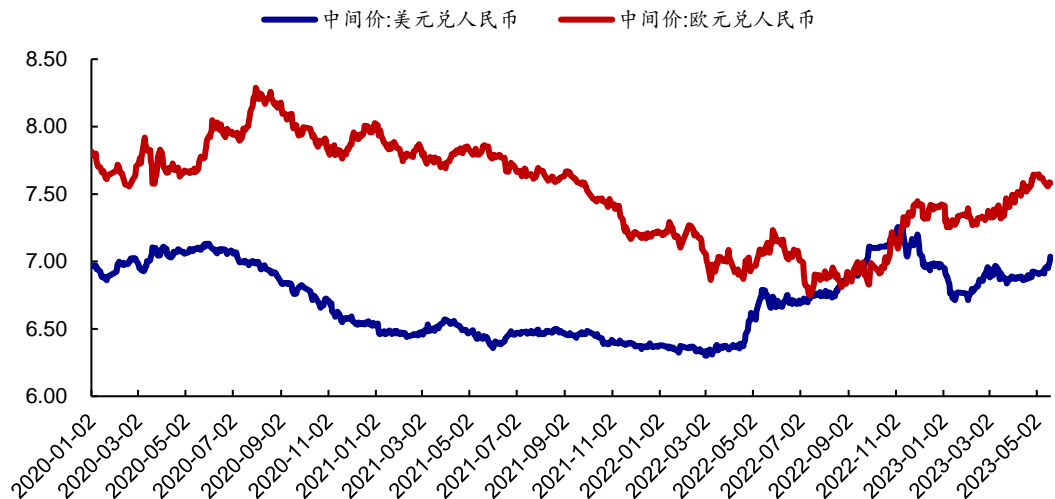
**图 14: 聚丙烯价格**


资料来源: ifind, 信达证券研发中心。注: 单位为元/吨

**图 15: 价格:碳酸锂 99.5%电:国产**


资料来源: ifind, 信达证券研发中心。注: 单位为元/吨

#### 4.4 本周人民币兑美元与欧元小幅贬值




**图 16: 2020 年以来人民币汇率变化**


资料来源: ifind, 信达证券研发中心

### 5、 新车上市情况

#### 5.1 本周新车型发布一览

**表 4: 本周乘用车上市新车一览**

图片	厂商	车型	上市时间	级别	动力类型	续航/动力	售价(万)	备注
	东风日产	奇骏	5.22	紧凑型 SUV	汽油	1.5T	17.99-26.29 万	改款
	北京奔驰	奔驰 GLA	5.22	紧凑型 SUV	汽油	1.3T/2.0T	28.78-34.48 万	改款
	北京奔驰	奔驰 GLB	5.22	紧凑型 SUV	汽油	1.3T/2.0T	29.59-36.48 万	改款

	捷尼赛思	捷尼赛思 GV70	5.22	中型 SUV	汽油	2.5T	32.98-40.58万	新车
	一汽奥迪	奥迪 Q3	5.23	紧凑型 SUV	汽油	1.4T/1.5T/2.0T	27.88-32.97万	改款
	一汽奥迪	奥迪 Q3 Sportback	5.23	紧凑型 SUV	汽油	1.4T/1.5T/2.0T	28.93-36.53万	改款
	吉利汽车	博越 L	5.23	紧凑型 SUV	汽油	1.5T/2.0T	12.57-17.07万	新车
	保时捷	保时捷 911	5.24	跑车	汽油	3.0T/3.7T	129.80-300.9992万	改款
	NIO 蔚来	蔚来 ES6	5.24	中型 SUV	纯电动	纯电续航 490-625km	36.80-42.60万	垂直换代
	南京依维柯	依维柯聚星	5.24	轻客	-	-	13.68-20.68万	新车
	沃尔沃亚太	沃尔沃 XC60	5.25	中型 SUV	汽油	2.0T	37.79-47.49万	改款
	一汽丰田	奕泽 IZOA	5.25	小型 SUV	汽油	2.0L	14.98-18.98万	改款
	一汽丰田	亚洲龙	5.25	中型车	汽油	2.0L/2.5L	19.98-27.98万	改款
	比亚迪	宋 Pro 新能源	5.25	紧凑型 SUV	油电混合	纯电续航 51-110km	13.58-16.58万	改款
	一汽丰田	亚洲狮	5.25	紧凑型车	汽油	2.0L	14.18-17.98万	改款
	一汽丰田	凌放 HARRIER	5.25	中型 SUV	汽油	2.0L/2.5L	21.18-29.88万	改款
	一汽丰田	卡罗拉锐放	5.25	紧凑型 SUV	汽油	2.0L	12.98-16.98万	改款
	长安马自达	马自达 CX-50 行也	5.25	紧凑型 SUV	汽油	2.0L/2.5L	15.98-20.68万	新车
	上汽通用五菱	宝骏悦也	5.25	小型 SUV	纯电动	纯电续航 303km	7.98-8.98万	新车
	广汽本田	凌派	5.26	紧凑型车	汽油	1.0T/1.5L	10.98-16.98万	改款
	东风风行	风行 T5 EVO	5.26	紧凑型 SUV	汽油	1.5T	10.39-15.69万	改款
	北京奔驰	奔驰 EQE SUV	5.27	中大型 SUV	-	-	-	新车
	上汽通用凯迪拉克	凯迪拉克 CT6	5.28	中大型车	汽油	2.0T	39.97-48.97万	垂直换代
	上汽通用凯迪拉克	凯迪拉克 XT4	5.28	紧凑型 SUV	汽油	2.0T	26.17-35.47万	改款


 上汽通用凯  
 迪拉克

 凯迪拉克  
 GT4

5.28

紧凑型 SUV

-

-

-

新车

资料来源：太平洋汽车，信达证券研发中心

## 6、近期重点报告

《信达证券 4 月乘用车销量点评：行业底部或已探明，景气改善可期》

**4 月乘用车销量同比大增。**4 月狭义乘用车批发销量 178.8 万辆，同比+87.6%，环比-10.0%；狭义乘用车零售销量 163.0 万辆，同比+55.5%，环比+2.5%。分品牌看：（1）自主品牌零售 79 万辆，同比+63%，环比+1.5%；（2）主流合资品牌零售 61 万辆，同比+35%，环比+12%；（3）豪华车零售 24 万辆，同比+101%，环比-13%。4 月价格战热度消退，观望情绪得到缓解，上海车展助力提振信心，叠加“五一”带动消费前置，销量呈现企稳态势。

**4 月新能源持续高增长。**据乘联会数据，4 月新能源车厂商批发渗透率达 33.9%，零售渗透率达 32.3%。4 月新能源乘用车批发 60.7 万辆，同比上升 115.6%，环比下降 1.7%，其中纯电动批发销量 43.7 万辆，同比增长 104.4%；插电混动批发销量 17.0 万辆，同比增长 152.3%。厂商批发销量突破万辆的车企保持在 11 家：其中：比亚迪 209,467 辆、特斯拉中国 75,842 辆、广汽埃安 41,012 辆、吉利汽车 29,874 辆、上汽乘用车 26,278 辆、理想汽车 25,681 辆、上汽通用五菱 24,166 辆、长安汽车 20,459 辆、长城汽车 14,863 辆、哪吒汽车 11,080 辆、东风易捷特 10,432 辆。

**5 月乘用车销量同比有望继续呈现宽幅增长。**近期五一小长假对于乘用车消费起到很大刺激作用，叠加近期众多车展重磅车型刺激，车企逐步清库，乘用车消费需求有望得到较好提振。同时政策上，新能源车下乡的政策导向日益明确，经济型电动车的发展潜力有望逐步体现。我们认为 5 月乘用车销量同比有望保持宽幅增长。伴随价格战逐步缓解，持币待购需求逐步释放，我们看好乘用车景气度逐步改善，行业有望从“主动去库”迈入“被动去库”，车市迈入较好阶段。

**投资建议：**我们认为 2023 年汽车行业投资核心是在行业  $\beta$  增长放缓背景下寻找  $\alpha$  向上且确定性高的赛道及标的，**主要关注两条主线：**1) 处于较好新车周期，以及智能电动技术布局领先的**自主品牌龙头车企**；2) 国产替代加速的智能电动核心增量零部件赛道：把握技术升级趋势，按【单车价值量】+【渗透率】+【国产化率】三维度筛选，现阶段建议关注【**线束线缆、线控底盘、一体压铸、热管理、智能座舱**】等高成长高弹性赛道；

**建议关注：**（1）整车龙头：【**长城汽车、比亚迪、吉利汽车、长安汽车**】等。（2）智能电动汽车增量零部件：①**热管理【川环科技、腾龙股份、银轮股份、三花智控】**；②**汽车线缆线束【卡倍亿、沪光股份】**；③**线控底盘【伯特利、中鼎股份、保隆科技、拓普集团】**；④**智能座舱【德赛西威、均胜电子、常熟汽饰、华阳集团】**；⑤**轻量化【博俊科技、爱柯迪、文灿股份、旭升股份、广东鸿图】**；⑥**机电电控【英搏尔、欣锐科技】**等。

**风险因素：**消费复苏不及预期；原材料价格上涨等。

《汽车行业 22 年报及 23 年一季报总结：23Q1 或为年内低点，景气有望逐季改善》

**2022 年板块整体收入正增长，乘用车表现较好。**2022 年汽车板块营收为 3.3 万亿元，同比增长 4.7%，受益于燃油车购置税优惠政策及新能源补贴政策退出前拉动，全年呈现恢复性

增长态势。细分板块来看：乘用车子板块、零部件子板块营收增速较高，同比增长分别达到 18%和 3%。商用车板块受景气度影响，呈现负增长。其中货车子板块 2022 年营收同比下滑 36%，客车子板块营收同比下滑 0.7%。

**细分板块盈利分化，乘用车受益于政策刺激表现较好。**受疫情影响开工率，以及原材料价格上涨影响，2022 年汽车板块归母净利润为 859 亿元，同比下滑 1.4%。**细分板块来看：**乘用车子板块因政策刺激景气度回升，盈利及净利润增速表现较好；2022 年归母净利润增速达 20.3%，毛利率 13.09%，同比增长 2.18pct；汽车零部件板块受原材料价格上涨拖累，毛利率下滑 0.71pct 至 16.67%，净利润同比下滑 0.78%；商用车子板块中，货车盈利承压，2022 年净利润下滑 108.8%，毛利率为 9.95%，同比下降 0.01pct；客车因 2021 年低基数，22 年净利润实现 21.9%的同比正增长，毛利率为 14.63%，同比增加 1.35pct。

**23Q1 行业整体盈利稳定，价格战影响并不明显。**受疫情及新能源补贴政策退出影响，23Q1 行业整体营收增速回落至 4.5%。从**细分板块的收入**看，乘用车板块因价格战因素影响，收入增速低于零部件板块；23Q1 乘用车子板块同比增长 4.9%，零部件子板块同比增长 6.5%。商用车板块景气度回暖，收入增速由负转正，为 3.8%。从**盈利端**来看，虽然 23Q1 行业开启价格战，但价格战尚未完全传导至上游，且受益于原材料成本下降，板块整体盈利能力稳定。23Q1 行业整体毛利率为 14.31%，同比增加 1.36pct；除汽车服务子板块外，其余子板块毛利率均有所上行。**板块利润增速分化明显，商用车子板块表现较好。**2023Q1 行业整体净利润增长 6.5%；除汽车服务子板块，其余子板块均实现正增长。其中乘用车子板块 23Q1 净利润增速为 2.8%，净利率为 4.13%，同比下降 0.34pct；零部件子板块利润增速为 7.0%，净利率为 4.66%，同比增长 0.29pct；商用车子板块利润增速为 118.3%，净利率为 1.35%，同比增长 0.50pct。

**23Q1 或为全年汽车行业销量、板块盈利低点，Q2 起有望逐季改善。**根据中国汽车流通协会调研结果显示，3 月底汽车经销商综合库存系数 1.78，环比下降 7.8%，终端库存仍处于高位，但去库存稳步进行。我们认为价格战最激烈阶段在逐步过去，随上海车展召开后新车型陆续上市，以及价格战缓解带动持币待购需求释放，行业景气度有望逐季改善。

**投资建议：**相较 2022 年，2023 年燃油车购置税优惠以及新能源国补全面退出，导致 23Q1 汽车行业景气度有所下行。展望 2023 年全年，我们认为 23Q1 或为全年汽车行业销量、板块盈利低点，Q2 起随上海车展召开后新车型陆续上市，以及价格战缓解带动持币待购需求释放，行业景气度有望逐季改善。**汽车板块建议关注三条主线：**1) 处于较好新车周期，以及智能电动技术布局领先的自主品牌龙头车企【**长城汽车、比亚迪、吉利汽车、长安汽车**】等；2) 国产替代加速的智能电动核心增量零部件赛道：把握技术升级趋势，按【**单车价值量**】+【**渗透率**】+【**国产化率**】三维度筛选，现阶段建议关注【**线束线缆、线控底盘、一体压铸、热管理、智能座舱**】等智能电动汽车增量零部件：①**热管理**【**银轮股份、川环科技、腾龙股份、三花智控、拓普集团**】；②**汽车线缆线束**【**卡倍亿、沪光股份**】；③**线控底盘**【**伯特利、中鼎股份、保隆科技、拓普集团**】；④**智能座舱**【**德赛西威、新泉股份、均胜电子、常熟汽饰、华阳集团**】；⑤**轻量化**【**博俊科技、爱柯迪、文灿股份、旭升股份、广东鸿图**】；⑥**机电电控**【**英搏尔、欣锐科技**】等；3) 景气度改善的商用车产业链：【**宇通客车、中国重汽、潍柴动力、一汽解放**】等。

**风险因素：**宏观经济增速放缓，下游需求不及预期风险；芯片断供影响扩大，车企排产受到更大范围的扰动；疫情反复对供应链的扰动；政策落地时间和效果不及预期，对相关行业拉动不明显。



## 《上海车展总结：自主新能源加速崛起，智能化方兴未艾》

**自主品牌成为车展主力，纯电车型超百款。**2023年上海车展参展车型多达298款，全新车型达141款。传统燃油车型114款，新能源车型172款，其中纯电车型占比最高，为123款，插电式混动展出车型35款。自主品牌参展车型合计123款，为本次车展品牌系列主力；欧系、美系、日韩系品牌分别有98、27、50款车型参展。参展车型中SUV达170款，主要集中在A、B、C级SUV。总体来看，**自主品牌新能源转型成效显著，合资品牌电动化转型仍需突破。**自主品牌重点展出车型包括比亚迪仰望U8、比亚迪海豚、长城枭龙MAX、魏牌高山、深蓝S7、吉利银河L7、传祺E9等。新势力代表车型包括蔚来ES6、小鹏G6、埃安HyperGT、极氪X、哪吒GT等。

**自主新能源加速崛起，出海布局持续推进。**以比亚迪、长城、长安、吉利、奇瑞、广汽为代表的自主车企新能源产品正加速崛起，同时力争打造世界级品牌。**比亚迪**在高端化率先跑出，仰望U8吸引较高热度，配合新发布“易四方”、“云辇”技术支撑品牌差异化向上发展。**长城汽车**力图在新能源领域取得突破，车展新发布车型最多，哈弗完成双品类布局，魏牌亮相双旗舰，技术领域全新智能电混Hi4支持混动路线发展。**长安汽车**“四大主线”有力支撑，深蓝S7有望重构20万SUV市场阵地，2030年“四个一”出海战略稳中求进。**吉利汽车**中高端新能源系列银河亮相，有望重塑吉利品牌序列，两年内规划7款新车，实现15-30万中高端市场覆盖。**奇瑞汽车**旗下四大品牌登场，星途与iCAR向新能源高端进阶，“瑶光2025”战略实现混动、增程、纯电、氢能多技术路线并举。**广汽集团**发布“NEXT”计划，全面提速新旧动能切换。

**新势力车型与技术并重，着力补能领域力争突破。**蔚来ES6、ET7亮相，同时展示第三代现场换电。**小鹏**发布“扶摇”技术架构，布局全域800V高压SiC碳化硅平台、800VXPower电驱、X-HP智能热管理系统和小鹏充电补能网络规划，新车小鹏G6全新亮相。**理想**新车缺席热度不减，“双能战略”重磅发布，“智能”步入3.0时代，进入城市场景，“电能”战略提出800V超充纯电解决方案，未来增程与纯电并驱。**埃安**推出“快速补电+V2G”两大计划，昊铂品牌锚定豪华市场，布局全领域能源生态。**极氪**携全系车型亮相，产品矩阵不断丰富，累计交付突破10万，欧洲战略26年进入大部分西欧地区。

**合资品牌谋求变革，纯电规划着眼长期。**梅赛德斯-奔驰油电双行，SUV领域实现全级别覆盖，轿车领域有待突破。**宝马**电动化阵容全面亮相，2025年纯电平台有望实现量产，2030年目标交付破千万。**奥迪**全电动阵容亮相，27年有望实现细分级别全覆盖。**大众**品牌油电并重，ID.系列持续扩容，燃油车型更高效。**沃尔沃**2023年目标转型纯电，EX90搭载中央集中式电子电气架构24年上市，产品矩阵有待突破。

**趋势洞悉：插电式混动加速渗透，补能路线逐渐丰富。**复盘近两年新能源汽车增长里程，插电式混动路线是不可忽视的重要力量，2022年与2023Q1插电式混动车型的同比增速均跑赢新能源汽车销量。我们认为从供给和需求端出发，**混动路线相较于纯电动路线能较好地均衡使用成本、驾驶感受以及里程焦虑等优劣势，近年来成为各大自主品牌发力新能源的重要抓手**，以比亚迪DM-i为主的自主混动路线快速发展，长城Hi4、吉利新一代雷神电混、奇瑞鲲鹏超性能电混C-DM也于近期纷纷亮相。增程路线方面，领克超级增程电动方案发布，问界、哪吒、零跑、深蓝等车企持续跟进。此外，800V电气架构成为本次车展新车的重点配置之一，2023年有望成为高压快充快速增长的元年。

**智能座舱持续迭代，智能驾驶关注城市NOA落地应用。****智能座舱：**交互方式更多维，显示方式更加多样；座舱计算平台性能要求越来越高，高算力硬件平台快速普及；多域控已成座舱域控大趋势，现阶段舱驾融合方案更接近实现；互联网科技巨头布局汽车业务，手机

深度融合车机。**智能驾驶**：高速 NOA（领航辅助驾驶）已逐步成熟，城市 NOA 有望于 2023 年逐步落地。小鹏 XNGP 计划于上半年在广州、深圳、上海开放城市 NOA；华为城市 NOA 已经在深圳、上海、广州、重庆等地落地，今年将开放 45 座城市；理想城市 NOA 将在二季度推送内测，年底前推送 100 座城市。

**投资建议**：相较 2022 年，虽然 2023 年受燃油车购置税优惠以及新能源国补全面退出影响，23Q1 汽车行业景气度有所下行。但展望 2023 年全年，我们认为 23Q1 或为全年汽车行业销量、板块盈利低点，Q2 起随上海车展召开后新车型陆续上市，以及价格战缓解带动持币待购需求释放，行业景气度有望逐季改善。从本届上海车展看，自主品牌加速转型电动化智能化成效显著，相较大部分合资品牌已具备一定领先优势，可持续关注自主品牌后续新能源车型（特别是混动新车型）爬坡上量、城市 NOA 落地应用、全球化高端化突破进程。

**推荐三条主线**：1) 处于较好新车周期，以及智能电动技术布局领先的**自主品牌龙头车企**【长城汽车、比亚迪、吉利汽车、长安汽车】等；2) 国产替代加速的智能电动核心增量零部件赛道：把握技术升级趋势，按【单车价值量】+【渗透率】+【国产化率】三维度筛选，现阶段建议关注【线束线缆、线控底盘、一体压铸、热管理、智能座舱】等智能电动汽车增量零部件：①热管理【银轮股份、川环科技、腾龙股份、三花智控、拓普集团】；②汽车线缆线束【卡倍亿、沪光股份】；③线控底盘【伯特利、中鼎股份、保隆科技、拓普集团】；④智能座舱【德赛西威、新泉股份、均胜电子、常熟汽饰、华阳集团】；⑤轻量化【博俊科技、爱柯迪、文灿股份、旭升股份、广东鸿图】；⑥电机电控【英搏尔、欣锐科技】等；3) 景气度改善的商用车产业链：【宇通客车、中国重汽、潍柴动力、一汽解放】等。

**风险因素**：汽车消费政策执行效果不及预期、外部宏观环境恶化、原材料价格上涨等。

## 7、行业评级

---

看好

## 8、风险因素

---

汽车消费政策执行效果不及预期、外部宏观环境恶化、原材料价格上涨等。

## 研究团队简介

陆嘉敏，信达证券汽车行业首席分析师，上海交通大学机械工程学士&车辆工程硕士，曾就职于天风证券，2018年金牛奖第1名、2020年新财富第2名、2020新浪金麒麟第4名团队核心成员。4年汽车行业研究经验，擅长自上而下挖掘投资机会。汽车产业链全覆盖，重点挖掘特斯拉产业链、智能汽车、自主品牌等领域机会。

王欢，信达证券汽车行业研究员，吉林大学汽车服务工程学士、上海外国语大学金融硕士。曾就职于丰田汽车技术中心和华金证券，一年车企工作经验+两年汽车行业研究经验。主要覆盖整车、特斯拉产业链、电动智能化等相关领域。

曹子杰，信达证券汽车行业研究助理，北京理工大学经济学硕士、工学学士，主要覆盖智能汽车、车联网、造车新势力等。

丁泓婧，墨尔本大学金融硕士，主要覆盖智能座舱、电动化、整车等领域。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瞳	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数(以下简称基准)； 时间段：报告发布之日起6个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准20%以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5%之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准5%以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。