



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

汽车行业跟踪 (2023.5.29-2023.6.4): 马斯克访华释放 积极信号, 国常会再提新能源车购税减免政策延期

汽车行业

2023年6月4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. 29-2023. 6. 4): 马斯克访华释放积极信号, 国常会再提新能源车购税减免政策延期

2023年6月4日

本期内容提要:

- **马斯克访华释放积极信号, 特斯拉产业链有望进入新一轮成长。**时隔三年, 马斯克再度来到中国, 5月30日-6月1日, 马斯克与中国外交部部长、工业和信息化部部长、商务部部长以及上海市委书记会见, 与宁德时代董事长见面交流, 到访上海工厂与中国团队交流互动。马斯克此次中国行在政策层面和供应链释放积极信号, 5月30日, 马斯克在与秦刚会面时表态称, 特斯拉反对“脱钩断链”, 愿继续拓展在华业务, 共享中国发展机遇。5月31日, 马斯克在与王文涛会面时表态称, 中美关系不是零和博弈, 对中国市场充满信心。马斯克在华期间, 5月30、31日两个交易日特斯拉市值累计增长341亿美元, 马斯克本人也借此重回全球首富位置。我们认为马斯克此次到访有望助力特斯拉产业链进入新一轮成长, 共享中国发展机遇, 对上海工厂扩建、FSD在中国的推广起到积极作用。
- **国常会再提延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策。**6月2日, 国务院总理李强主持召开国务院常务会议, 研究促进新能源汽车产业高质量发展的政策措施。会议指出要**延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策**, 构建高质量充电基础设施体系, 进一步稳定市场预期、优化消费环境, 更大释放新能源汽车消费潜力。我国新能源汽车购置税减免政策始于2014年, 实施以来我国新能源汽车保有量和渗透率得到明显提升。在去年年底新能源汽车补贴退出的背景下, 我国新能源汽车行业发展面临行业盈利承压、分区域渗透率不平衡的挑战, 美国、德国、日本等传统汽车强国也纷纷延长电动车免税政策实施期限。我们认为再度延长新能源汽车车辆购置税减免政策实施时间有望使车企更好统筹整车研发与生产制造周期, 并进一步提升新能源汽车消费。
- **5月末终端热度有所消退。**5月第四周乘用车日均零售5.0万辆, 同比去年5月同期-17%, 环比上月同期-33%; 5月1-28日, 乘用车市场零售139.2万辆, 同比去年同期+19%, 较上月同期-6%; 今年以来累计零售728.7万辆, 同比+2%。5月第四周乘用车日均批发7.9万辆, 同比去年5月同期-8%, 环比上月同期-23%; 5月1-28日, 全国乘用车厂商批发148.0万辆, 同比去年同期+13%, 较上月同期-6%; 今年以来累计批发832.1万辆, 同比+8%。由于4月末、5月初各地车展与终端补贴刺激, 5月初部分客户需求提前释放, 5月中下旬终端热度有所回落, 国六B非RDE延期销售政策发布后, 整体车市库存状态与价格水平明显改善, 我们认为后续有望持续带动车市景气回升。
- **本周汽车板块小幅上涨。**本周(5.29-6.2)汽车板块+0.90%, 居中信一级行业第13位, 跑赢沪深300指数(+0.28%)0.62pct, 跑赢上证

指数 (+0.55%) 0.35pct。

- **乘用车、商用车、汽车销售与服务板块录得上涨。**本周乘用车板块+2.97%，商用车板块+0.88%，汽车零部件板块-0.55%，汽车销售及服务板块+2.09%，摩托车及其他板块+-0.54%。
- **个股方面，**乘用车板块北汽蓝谷 (+6.18%)、比亚迪 (+4.89%)、上汽集团 (+3.33%)、江淮汽车 (+1.34%)、赛力斯 (+1.13%) 涨幅靠前；商用车板块亚星客车 (+8.28%)、金龙汽车 (+2.30%)、福田汽车 (+2.22%)、中国重汽 (+1.99%)、中集车辆 (+1.65%) 涨幅靠前；零部件板块贝斯特 (+13.12%)、德赛西威 (+9.82%)、西菱动力 (+9.23%)、华培动力 (+6.40%) 涨幅超5%。
- **国际快讯：**(1) 全球 Q1 新能源车销量增长 28%；(2) 印尼最大出租车公司八成车辆选用比亚迪；(3) 奥迪将在德国开启电动汽车直销模式；(4) 沙特主权基金对 Lucid 再追加投资 18 亿美元；(5) 丰田宣布 2025 年起在美国肯塔基州生产纯电动汽车。
- **国内速递：**(1) 国常会：要延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策；(2) 马斯克再次访华，视察上海超级工厂；(3) 广西打造首条电动重型卡车超级充电线路；(4) 吉利银河 L7 车型上市，售价 13.87 万-17.37 万元；(5) 安徽省将设立超千亿汽车产业链投资基金。
- **本周铜、铝、碳酸锂、天然橡胶、聚丙烯、冷轧板均价周环比上涨。**铜均价周环比+3.27%，铝均价周环比+2.26%，碳酸锂均价周环比+1.86%，天然橡胶均价周环比+1.12%，聚丙烯均价周环比+0.53%，冷轧板均价周环比+0.38%。
- **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.....	10
4.1 部分车企销量.....	10
4.2 周观点总结与乘用车市场回顾.....	10
4.3 本周铜、铝、碳酸锂、天然橡胶、聚丙烯、冷轧板均价周环比上涨.....	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: 重点自主车企销量 (单位: 辆).....	10
表 4: 造车新势力与传统车企新品牌交付量 (单位: 辆).....	10
表 5: 5月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览 (单位: 辆).....	11
表 6: 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.....	12
图 11: 中铝价格数据.....	12
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.....	12
图 15: 价格: 碳酸锂 99.5%电: 国产.....	12
图 16: 2020 年以来人民币汇率变化.....	13

1、行情回顾

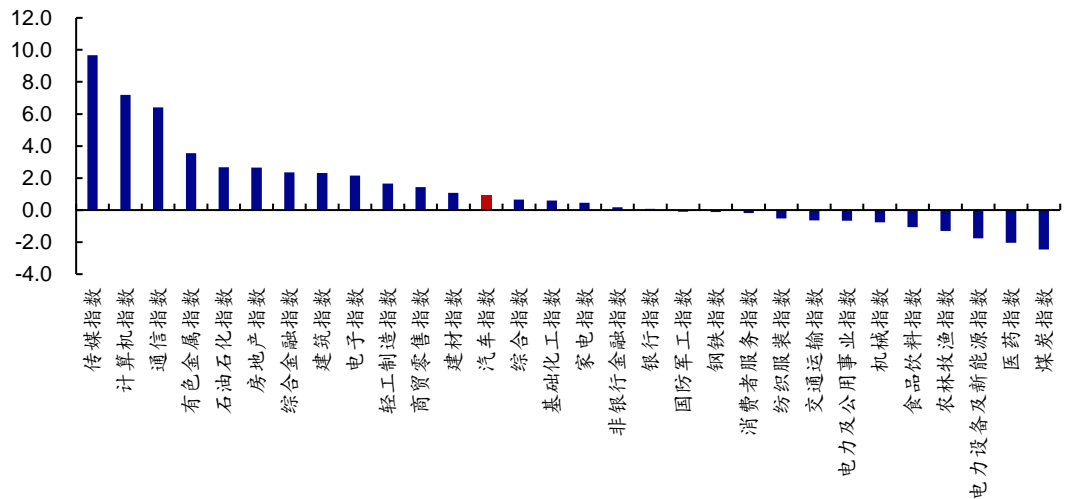
1.1 本周汽车板块小幅上涨

本周汽车板块小幅上涨。本周（5.29-6.2）汽车板块+0.90%，居中信一级行业第13位，跑赢沪深300指数（+0.28%）0.62pct，跑赢上证指数（+0.55%）0.35pct。

乘用车、商用车、汽车销售与服务板块录得上涨。本周乘用车板块+2.97%，商用车板块+0.88%，汽车零部件板块-0.55%，汽车销售及服务板块+2.09%，摩托车及其他板块+0.54%。

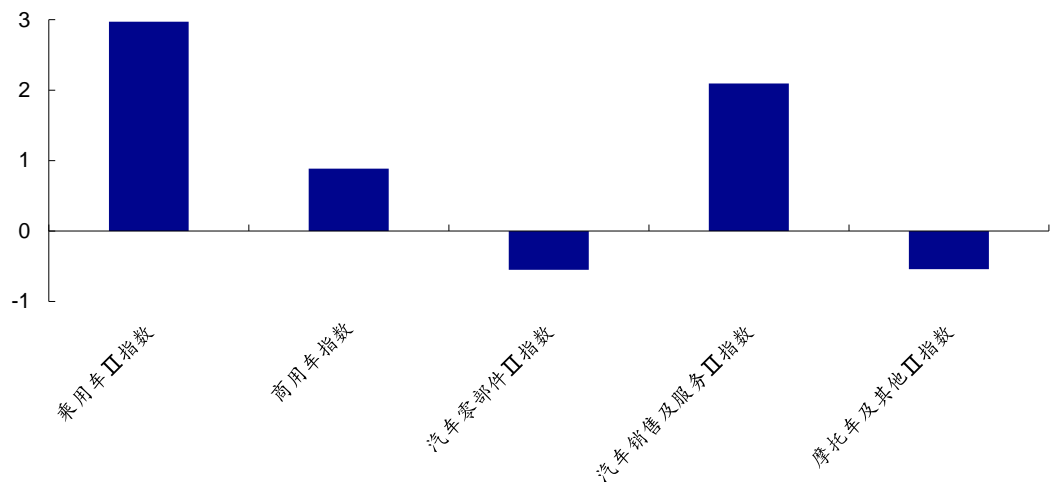
个股方面，乘用车板块北汽蓝谷（+6.18%）、比亚迪（+4.89%）、上汽集团（+3.33%）、江淮汽车（+1.34%）、赛力斯（+1.13%）涨幅靠前；商用车板块亚星客车（+8.28%）、金龙汽车（+2.30%）、福田汽车（+2.22%）、中国重汽（+1.99%）、中集车辆（+1.65%）涨幅靠前；零部件板块贝斯特（+13.12%）、德赛西威（+9.82%）、西菱动力（+9.23%）、华培动力（+6.40%）涨幅超5%。

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：%）

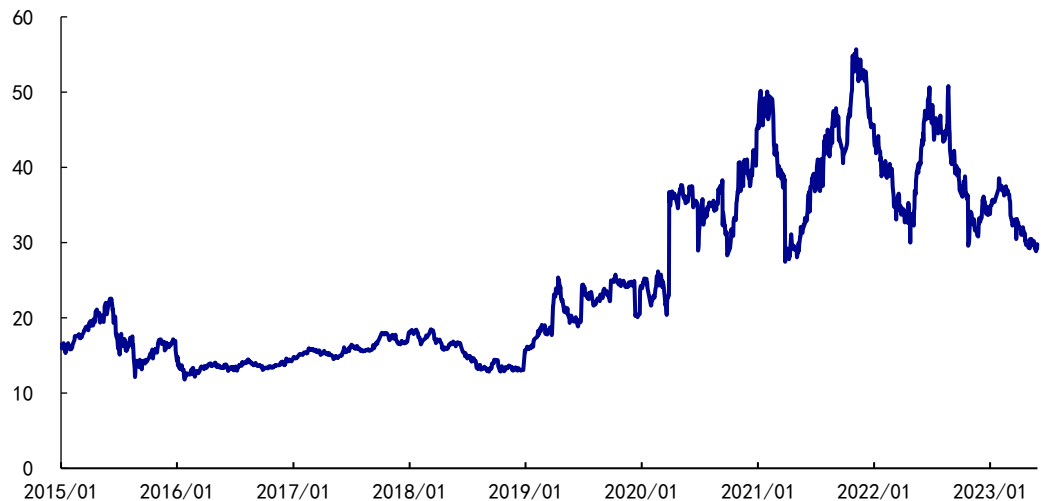


资料来源：ifind，信达证券研发中心

表 1：周涨幅前列个股（乘用车、商用车、零部件）：单位：%

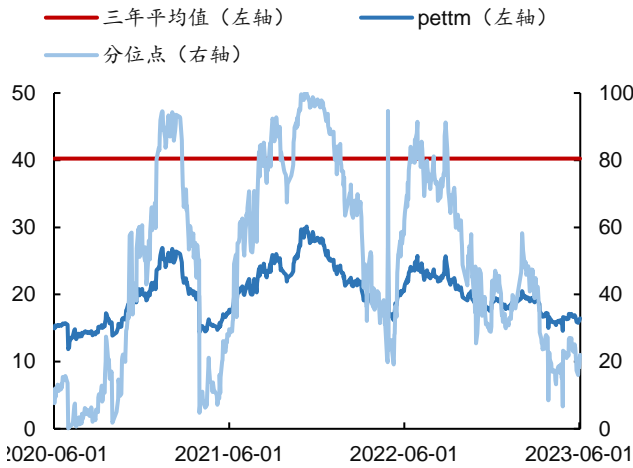
子版块	证券代码	证券简称	周涨跌幅前 5 (%)	子版块	证券代码	证券简称	周涨跌幅前 5 (%)
乘用车	600733.SH	北汽蓝谷	6.18	汽车零部件	300580.SZ	贝斯特	13.12
	002594.SZ	比亚迪	4.89		002920.SZ	德赛西威	9.82
	600104.SH	上汽集团	3.33		300733.SZ	西菱动力	9.23
	600418.SH	江淮汽车	1.34		603121.SH	华培动力	6.40
	601127.SH	赛力斯	1.13		603997.SH	继峰股份	5.45
商用车	600213.SH	亚星客车	8.28		002448.SZ	中原内配	5.13
	600686.SH	金龙汽车	2.30		603109.SH	神驰机电	3.95
	600166.SH	福田汽车	2.22		300926.SZ	博俊科技	3.87
	000951.SZ	中国重汽	1.99		688667.SH	菱电电控	3.73
	301039.SZ	中集车辆	1.65		603040.SH	新坐标	3.18

资料来源：ifind，信达证券研发中心

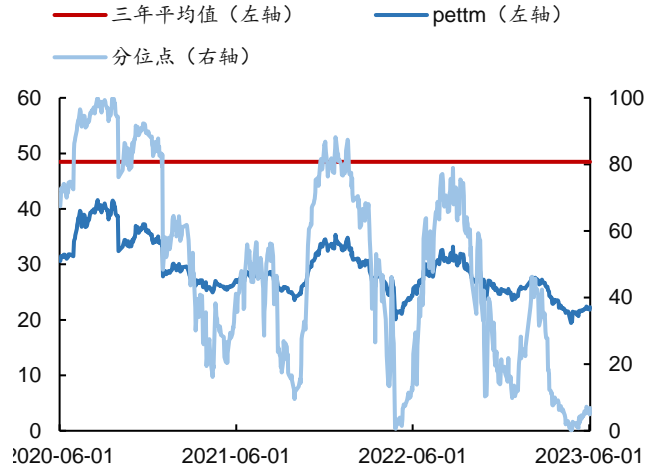
图 3：2015 年至今汽车板块市盈率


资料来源：ifind，信达证券研发中心

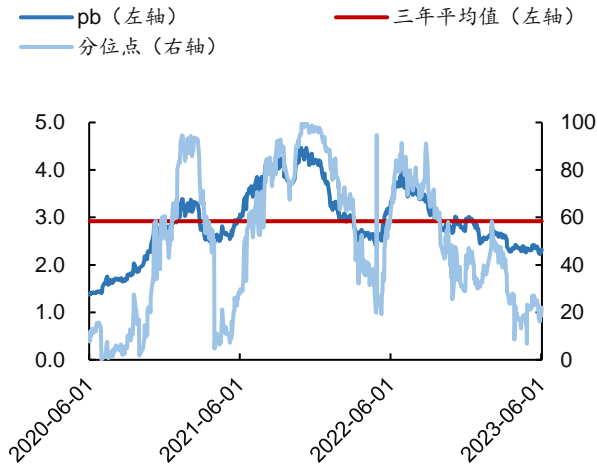
短期估值已回落至三年平均水平，智能电动化不改长期趋势。截止 6 月 2 日，中信乘用车 II 指数 PE、PB 估值分别为 32.9 倍、2.3 倍（近三年平均值 40.2 倍、2.9 倍）；中信汽车零部件 II 指数 PE、PB 估值分别为 37.1 倍、2.6 倍（近三年平均值 48.5 倍、2.3 倍），乘用车、零部件板块 PE、PB 估值均回落至三年均值附近；乘用车与零部件板块三年估值分位数分别为 22.0%、6.8%，板块估值位于近三年低位。我们认为随着汽车板块景气度逐步改善，较低估值的汽车板块有望迎来估值修复。

图 4：中信乘用车 II 指数近三年 PE 估值与分位点走势


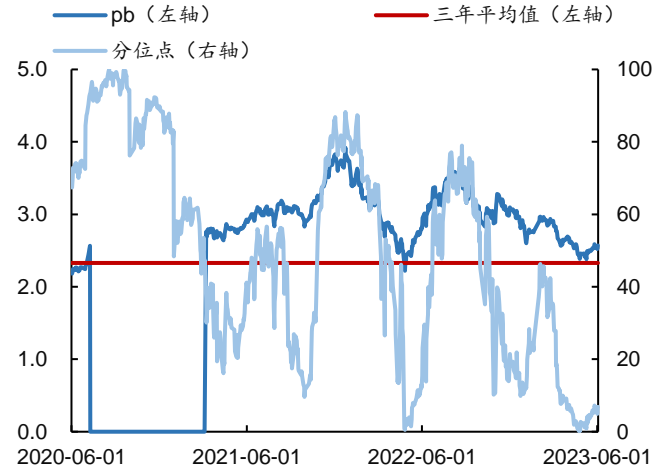
资料来源: ifind, 信达证券研发中心

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

全球 Q1 新能源车销量增长 28%，特斯拉比亚迪再度“掰手腕”。按照全球市调机构 TrendForce 的一份最新报告，2023 年第一季度全球新能源汽车销量激增，特斯拉通过调价措施夺回了部分市场份额。数据显示，2023 年第一季度，新能源汽车（NEVs）的总销量达到 265.6 万辆，同比增长 28%。新能源汽车包括了纯电动汽车（BEVs）、插电式混合动力汽车（PHEVs）和燃料电池汽车（FCVs）。其中纯电动汽车一季度销量为 194.2 万辆，同比增长 26%，插电式混合动力汽车销量为 71.1 万辆，同比增长 34%。TrendForce 报告还称，但是由于经济问题，今年下半年新能源车市场可能会出现不确定性，中小企业的未来也会受到影响。在纯电动车市场，特斯拉降低价格战略举措促使其第一季度销量破纪录，达到 42.3 万辆，市场份额升至 21.8%。而在插电式混合动力车市场，比亚迪占据主导地位，市场份额稳居 37%。此外，由比亚迪和戴姆勒共同创立的品牌腾势（DENZA）的一

季度市场份额也跻身进了前十。(来源：财联社)

印尼最大出租车公司八成车辆选用比亚迪。印尼最大的出租车运营商 Blue Bird 计划把其 80% 的电动汽车改为比亚迪电动车。公司方面表示，将重新评估特斯拉的订单，因为成本较低的车型在印尼更受欢迎。Blue Bird 总裁 Sigit Priawan Djokosoetono 在接受采访时称，今年交付给 Blue Bird 的 500 辆电动汽车中，大部分由比亚迪生产，尤其是 E6 和 T3 车型，因为这些车型更适合印尼市场。他指出，如果电动汽车定价太贵，我们向客户收费就会过高，这不太合理了，所以我们需要考虑这个问题，“我们使用大量进口的比亚迪车型，因为它的价格支持我们在印尼开展业务。”(来源：财联社)

奥迪将在德国开启电动汽车直销模式。奥迪已经与德国的经销商达成协议，从 2024 年 1 月 1 日起启动电动汽车的直接销售系统。此后，经销商将只能根据新的条款代表奥迪销售电动车型，而不是从奥迪购买车辆然后再出售给客户。对于消费者来说，新的模式意味着经销商回扣的结束，因为经销商将不再对最终价格有任何影响。(来源：中国经济网)

沙特主权基金对 Lucid 再追加投资 18 亿美元。5 月 31 日，美国豪华电动汽车制造商 Lucid 表示，它将增发股票筹集 30 亿美元的资金，其中 18 亿美元将来自其最大股东沙特主权基金 (PIF)。PIF 通过参与此次增发，保持其 60.5% 的持股比例不变。公司预计，公开增发部分将于下周一 (6 月 5 日) 前完成，而针对 PIF 的定向增发，预计于 6 月 26 日前完成。除投资大笔资金外，沙特成功吸引 Lucid 在当地建厂。沙特于 2019 年批准了 Lucid 在当地建厂的计划，工厂初期将采用进口组装的方式来供应中东市场，由 Lucid 在美国亚利桑那州的工厂提供零部件。尽管去年 Lucid 在美国的生产基地仅生产了 7180 辆汽车，但沙特于去年 4 月便宣布，在未来 10 年内将至少购买其 5-10 万辆电动汽车。(来源：财联社)

丰田宣布 2025 年起在美国肯塔基州生产纯电动汽车。丰田 6 月 1 日发布消息称，将向预定于 2025 年在美国投产的纯电动汽车 (EV) 用电池工厂追加投资 21 亿美元，同时宣布 2025 年开始在美国南部肯塔基州的工厂生产纯电动汽车。此次是丰田首次披露在美国纯电动汽车生产工厂的情况。该工厂将生产新款 3 排座 SUV，将使用目前正在建设的电池工厂生产的电池。(来源：界面新闻、乘联会)

2.2 国内速递

国常会：要延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策。国务院总理李强 6 月 2 日主持召开国务院常务会议，听取优化营商环境工作进展及下一步重点举措汇报，研究促进新能源汽车产业高质量发展的政策措施，讨论并原则通过《中华人民共和国学前教育法 (草案)》。会议指出，新能源汽车是汽车产业转型升级的主要方向，发展空间十分广阔。要巩固和扩大新能源汽车发展优势，进一步优化产业布局，加强动力电池系统、新型底盘架构、智能驾驶体系等重点领域关键核心技术攻关，统筹国内国际资源开发利用，健全动力电池回收利用体系，构建“车能路云”融合发展的产业生态，提升全产业链自主可控能力和绿色发展水平。要延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策，构建高质量充电基础设施体系，进一步稳定市场预期、优化消费环境，更大释放新能源汽车消费潜力。(来源：财联社、央视新闻)

马斯克再次访华，视察上海超级工厂。5 月 30 日下午马斯克的私人飞机降落在北京，开始了三年来首次访华之行。5 月 30 日，国务委员兼外长秦刚在北京会见特斯拉首席执行官马斯克。5 月 31 日，商务部部长王文涛会见特斯拉公司首席执行官马斯克，双方就中美经贸合作、特斯拉在华发展等议题进行了广泛、深入的交流。5 月 31 日早前，工业和信息化部

部长金壮龙在京会见特斯拉公司首席执行官马斯克，双方就新能源汽车和智能网联汽车发展等交换意见。5月31日晚，马斯克抵达特斯拉上海超级工厂与员工进行交流互动。这是继2020年初造访上海超级工厂后，马斯克时隔3年再次到访中国。此次马斯克在中国大约总共度过了44小时左右，行程安排紧凑，并且全程保密，仅有少量信息通过官方渠道公开。（来源：IT之家）

广西打造首条电动重型卡车超级充电线路。近日，广西贺州梧州两地3座电动重型卡车超级充电站同步建成投运，这是广西首条电动重型卡车超级充电线路。整条超级充电线路总长约180公里，投运的3座超级充电站分别位于贺州八步区、梧州苍梧县沙头镇、梧州苍梧县旺甫镇。据介绍，项目采用360千瓦双枪直流超级快充充电桩，最大功率可达360千瓦。一辆电池容量为282千瓦时的电动重型卡车，在剩余30%电量情况下去普通充电站充电，一般要3至4个小时才能充满，而在超级充电站约40分钟可充至满电。（来源：搜狐商用车、乘联会）

吉利银河L7车型上市，售价13.87万-17.37万元。5月31日消息，吉利银河L7上市，新车共推出了5款车型，售价13.87万-17.37万元。吉利银河L7基于e-CMA架构打造，长宽高为4700×1905×1685mm，轴距为2785mm，定位紧凑型SUV；前脸采用封闭式进气格栅，尾部采用贯穿式尾灯。新车内部配备10.25英寸仪表、13.2英寸中控屏、16.2寸副驾屏、25.6英寸ARHUD，车机搭载高通8155芯片+银河NOS，语音唤醒速度仅0.5秒，支持全场景可见即可说、四音区识别、深度连续对话。吉利银河L7搭载新一代雷神混动系统8848，新一代雷神电混引擎B-Plus量产最高热效率达44.26%，百公里亏电油耗5.23L；搭载雷神1.5T四缸发动机，系统综合最大功率287kW，综合最大扭矩535N·m，零百加速6.9秒。（来源：IT之家）

安徽省将设立超千亿汽车产业链投资基金。5月28日，《安徽省新能源汽车和智能网联汽车产业生态建设方案》发布，其中提出了创新、智造、服务、人才、文化、资本、开放七大生态建设，到2027年，将安徽打造成为具有全球知名度和影响力的“智车强省”。为全力保障七大生态建设，安徽省将组建汽车办，专职负责推动项目、政策等落地；设立财政专项，5年累计安排200亿元财政资金，其中省财政100亿元，专项用于七大生态建设；设立专项基金，设立超1000亿元的汽车产业链投资基金；制定专项政策，研究制定支持具有国际影响力的汽车产业集群建设若干政策，保障各项举措落实落地。（来源：投资界、安徽日报）

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
6.3	森麒麟	定增说明	公司第三届董事会第十二次、十三次会议和2023年第一次临时股东大会表决通过本次议案及其修订案，本次发行拟募集资金总额不超过280,000.00万元，募集资金扣除发行费用后的净额用于下述项目：西班牙年产1,200万条高性能轿车、轻卡子午线轮胎项目，募集资金投入金额280,000.00万元。
6.2	浙江世宝	定增说明	公司向特定对象发行募集资金总额不超过118,000.00万元，扣除发行费用后的募集资金净额拟投资项目如下：（1）新增年产60万台套汽车智能转向系统技术改造项目，募集资金投入金额30,000.00万元；（2）汽车智能转向系统及关键部件建设项目，募集资金投入金额50,000.00万元；（3）智能网联汽车转向线控技术研发中心项目，募集资金投入金额18,000.00；（4）补充流动资金20,000.00万元。

6.1	继峰股份	项目定点	公司控股子公司格拉默（哈尔滨）于近期收到一汽大众的《供应商提名信》，格拉默（哈尔滨）成为一汽大众的座椅总成供应商，将为一汽大众开发、生产前后排座椅总成产品。本次定点的座椅总成项目配套的车型为探岳，项目预计从2024年11月开始量产，项目生命周期8年，预计生命周期总金额为57亿元。本项目是公司获得的首个一汽大众的乘用车座椅总成订单，彰显了大众对公司在乘用车座椅产品开发设计、技术质量、生产保障能力的认可。本项目是公司在原有新能源车项目的基础上，获得的首个传统燃油车项目，是公司在传统燃油车领域从0到1的突破，展现了公司座椅产品强大的市场竞争力。
5.29	立中集团	定增说明	本次发行可转换公司债券的募集资金总额不超过人民币89,980.00万元，扣除发行费用后，拟用于以下项目：（1）墨西哥立中年产360万只超轻量化铝合金车轮项目，拟投入募集资金金额60,000.00万元；（2）免热处理、高导热、高导电材料研发中心项目，拟投入募集资金金额3,000.00万元；（3）补充流动资金26,980.00万元。

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

表3：重点自主车企销量（单位：辆）

车企	2023年5月	2023年4月	同比	环比	2023年累计	累计同比
比亚迪	240220	210295	108.99%	14.23%	1002591	95.68%
车企	2023年4月	2023年3月	同比	环比	2023年累计	累计同比
上汽集团	373949	351803	124.52%	6.30%	1265117	-8.80%
长安汽车	181980	244996	57.23%	-25.72%	789788	2.94%
广汽集团	177224	231735	42.57%	-23.52%	717099	-2.10%
长城汽车	93107	90240	73.14%	3.18%	313075	-7.18%
吉利汽车	113642	110300	58.00%	3.03%	436095	10.00%

资料来源：ifind，各公司公告，信达证券研发中心

4.1.2 造车新势力与传统车企新品牌交付量

表4：造车新势力与传统车企新品牌交付量（单位：辆）

车企	2023年5月	2023年4月	同比	环比	2023年累计	累计同比
广汽埃安	45003	41012	113.73%	9.73%	166323	118.44%
哪吒汽车	13029	11080	18.35%	17.59%	50285	0.62%
零跑汽车	12058	8726	19.75%	38.18%	31293	-23.18%
蔚来汽车	6155	6658	-12.37%	-7.55%	43854	15.81%
AITO问界	4475	10143	449.08%	-55.88%	4475	449.08%
小鹏汽车	7506	7079	-25.87%	6.03%	32815	-38.88%
极氪汽车	8678	8101	100.42%	7.12%	32013	117.66%
理想汽车	28277	25681	145.97%	10.11%	106542	124.87%
岚图汽车	3003	3339	231.46%	-10.06%	12024	111.84%
智己汽车	2009	2007	-	0.10%	5774	-

资料来源：ifind，各公司公告，信达证券研发中心

4.2 周观点总结与乘用车市场回顾

5月末终端热度有所消退。5月第四周乘用车日均零售5.0万辆，同比去年5月同期-17%，环比上月同期-33%；5月1-28日，乘用车市场零售139.2万辆，同比去年同期+19%，较上

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 10

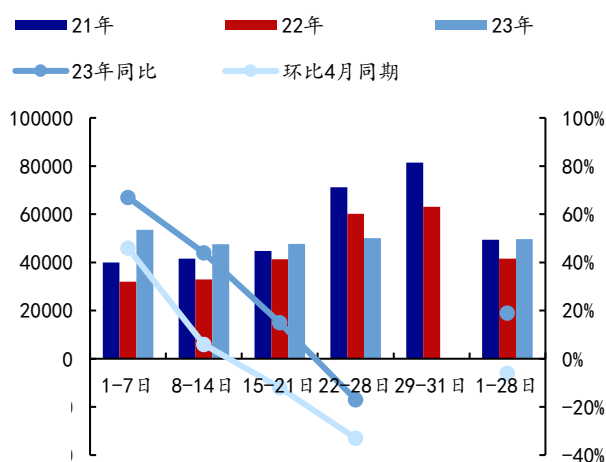
月同期-6%；今年以来累计零售 728.7 万辆，同比+2%。5 月第四周乘用车日均批发 7.9 万辆，同比去年 5 月同期-8%，环比上月同期-23%；5 月 1-28 日，全国乘用车厂商批发 148.0 万辆，同比去年同期+13%，较上月同期-6%；今年以来累计批发 832.1 万辆，同比+8%。由于 4 月末、5 月初各地车展与终端补贴刺激，5 月初部分客户需求提前释放，5 月中下旬终端热度有所回落，国六 B 非 RDE 延期销售政策发布后，整体车市库存状态与价格水平明显改善，后续有望持续带动车市景气回升。

表 5：5 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	1-28 日	全月
日均零售销量							
21 年	40015	41614	44714	71219	81427	49391	52491
22 年	32006	32949	41261	60166	63090	41596	43676
23 年	53558	47563	47627	50053		49700	
23 年同比	67%	44%	15%	-17%		19%	
环比 4 月同期	46%	6%	-12%	-33%		-6%	
日均批发销量							
21 年	33206	45252	51801	68080	74315	49585	51978
22 年	27776	33032	40257	86115	93581	46795	51323
23 年	27497	51675	53145	79062		52845	
23 年同比	-1%	56%	34%	-8%		13%	
环比 4 月同期	-1%	34%	-3%	-23%		-6%	

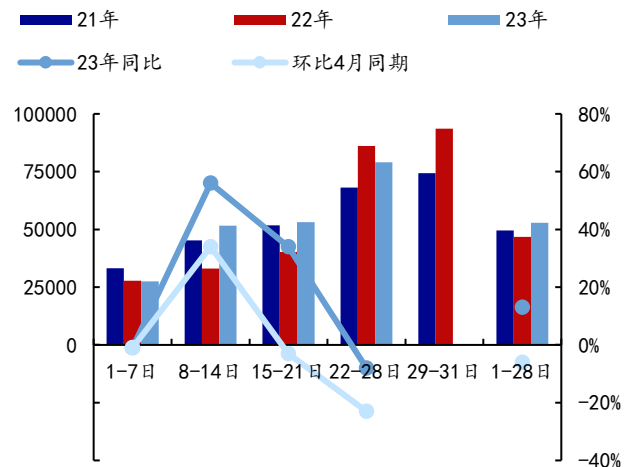
资料来源：乘联会，信达证券研发中心

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

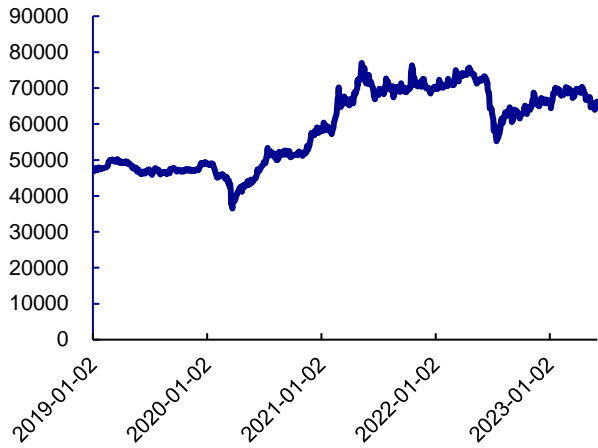
图 9：5 月乘联会口径日均批发概况



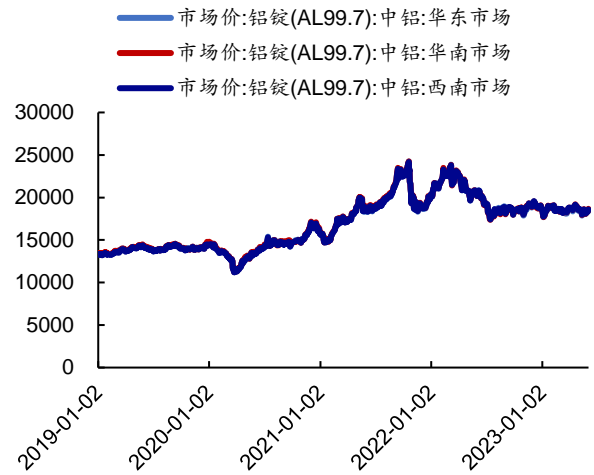
资料来源：乘联会，信达证券研发中心

4.3 本周铜、铝、碳酸锂、天然橡胶、聚丙烯、冷轧板均价周环比上涨

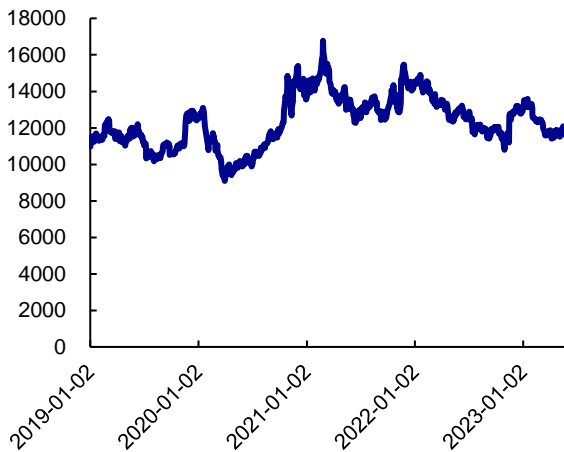
本周铜、铝、碳酸锂、天然橡胶、聚丙烯、冷轧板均价周环比上涨。铜均价周环比+3.27%，铝均价周环比+2.26%，碳酸锂均价周环比+1.86%，天然橡胶均价周环比+1.12%，聚丙烯均价周环比+0.53%，冷轧板均价周环比+0.38%。

图 10: 长江有色均价: 铜


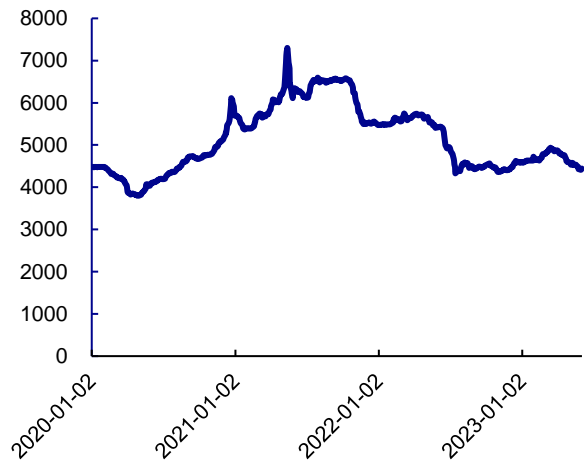
资料来源: ifind, 信达证券研发中心。注: 单位为元/吨

图 11: 中铝价格数据


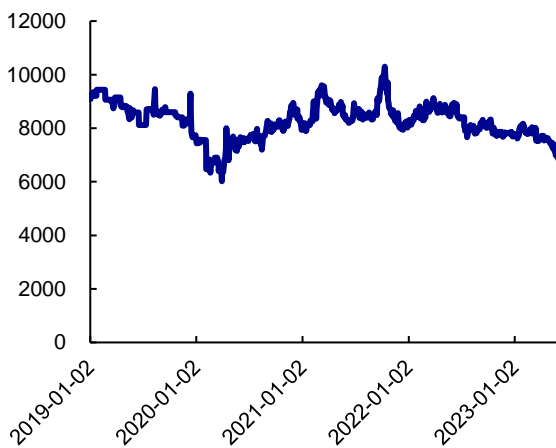
资料来源: ifind, 信达证券研发中心。注: 单位为元/吨

图 12: 天然橡胶价格数据


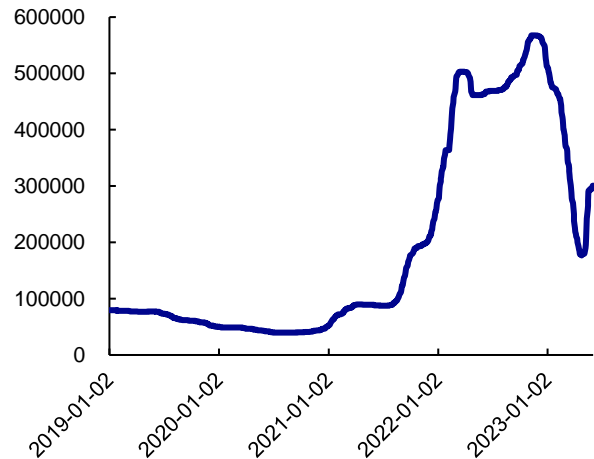
资料来源: ifind, 信达证券研发中心。注: 单位为元/吨

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


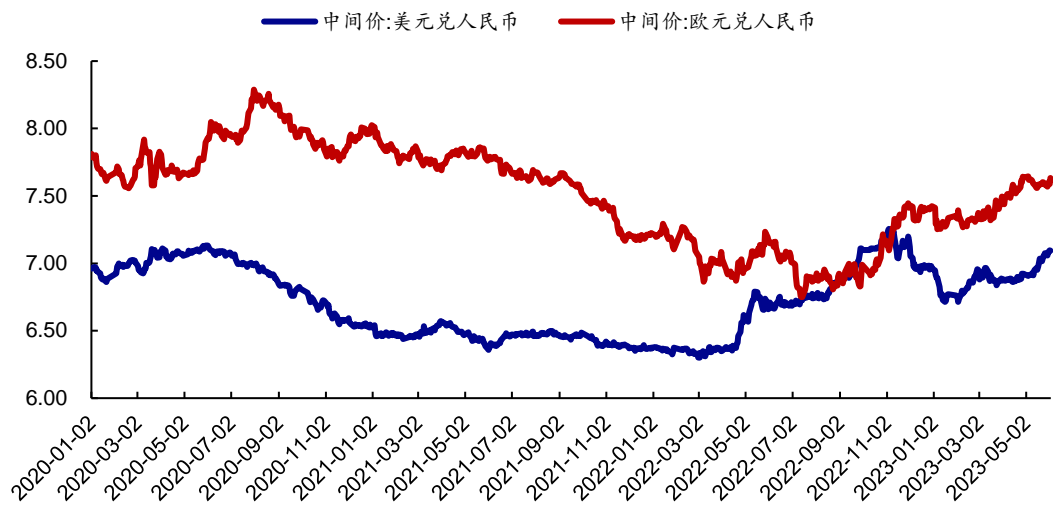
资料来源: ifind, 信达证券研发中心。注: 单位为元/吨

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 6: 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
	长安福特	探险者	5.29	中大型 SUV	汽油	2.3T	30.98-39.98 万	改款
	奇瑞汽车	捷途 X70M	5.29	中型 SUV	汽油	1.5T	7.89-15.99 万	改款
	瑞驰新能源	瑞驰新能源 EC35	5.29	微面	纯电动	纯电续航 245-303km	12.88-14.38 万	改款
	一汽红旗	红旗 E-QM5	5.29	中型车	纯电动	纯电续航 431-620km	12.28-23.98 万	改款
	上汽大通	上汽大通 MAXUS 大家 MIFA 6	5.29	中型 SUV	纯电动/油电混合	纯电续航 62-520km	18.98-22.68 万	改款
	奔驰(进口)	奔驰 G 级	5.30	中大型 SUV	汽油	4.0T	142.48-189.20 万	改款
	奇瑞汽车	捷途 X70	5.30	中型 SUV	汽油	1.5T/2.0T	8.69-17.09 万	改款
	奇瑞汽车	捷途 X90 PLUS	5.30	中型 SUV	汽油	1.5T/1.6T/2.0T	10.09-14.29 万	改款

	奇瑞汽车	瑞虎9	5.30	中型 SUV	汽油	2.0T	15.29-20.99 万	新车
	比亚迪	元 Pro	5.31	小型 SUV	纯电动	纯电续航 320-401km	9.58-11.38 万	改款
	吉利汽车	银河 L7	5.31	紧凑型 SUV	油电混合	纯电续航 43-115km	13.87-17.37 万	新车
	上汽通用雪佛兰	科鲁泽	6.1	紧凑型车	汽油	1.3T/1.5L	9.49-10.89 万	改款
	长城汽车	摩卡 DHT-PHEV	6.1	中型 SUV	油电混合	纯电续航 175-215km	23.18-31.50 万	改款
	长安欧尚	长安欧尚 Z6	6.1	紧凑型 SUV	汽油	1.5T/2.0T	9.99-13.79 万	改款
	奇瑞汽车	捷途大圣	6.1	紧凑型 SUV	汽油	1.5T/1.6T	9.39-13.59 万	改款
	北京汽车制造厂	元宝	6.1	微型车	纯电动	纯电续航 120-220km	2.97-5.19 万	改款
	smart	smart 精灵 #3	6.1	小型 SUV	纯电动	纯电续航 520-580km	20.99-28.99 万	新车
	长安欧尚	长安欧尚 Z6 智电 iDD	6.1	紧凑型 SUV	油电混合	纯电续航 130-150km	15.58-17.58 万	改款
	北京汽车制造厂	家宝	6.1	微型车	纯电动	纯电续航 122-205km	3.98-5.69 万	新车
	江铃汽车	大道	6.1	皮卡	汽油	2.3T	11.38-20.68 万	新车
	宝马(进口)	宝马 X6	6.2	中大型 SUV	汽油	2.0T/3.0T	78.69-97.59 万	改款
	东风小康 C	东风小康 C31	6.2	微卡	汽油	1.6L	3.69-4.89 万	改款
	东风小康	东风小康 C32	6.2	微卡	汽油	1.5L/1.6L	3.99-5.19 万	改款
	东风乘用车	奕炫	6.2	紧凑型车	汽油	1.5L/1.5T	6.49-9.39 万	改款
	上汽大通	领地	6.2	中大型 SUV	汽油	2.0T	19.98-27.98 万	新车
	长安汽车	长安览拓者	6.2	皮卡	汽油	2.0T	9.99-15.99 万	新车
	长安汽车	长安览拓者 新能源	6.2	皮卡	纯电动	纯电续航 405KM	27.99 万	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 β 增长放缓背景下寻找 α 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 插电式混动车型销量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（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。

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	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	孙僮	18610826885	suntong@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	粟琳	18810582709	sulin@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。	买入 ：股价相对强于基准20%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：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。