

# 特斯拉 Robotaxi 8 月推出 智能驾驶加速落地

2024 年 04 月 07 日

➤ **本周数据:** 根据交强险数据, 3 月第五周 (3.25-3.31) 乘用车销量 44.0 万辆, 同比-7.6%, 环比+18.4%; 新能源乘用车销量 18.9 万辆, 同比+34.2%, 环比+10.7%; 新能源渗透率 43.0%, 同比+13.4pct, 环比-3.0pct。

➤ **本周行情: 表现弱于沪深。** 本周 A 股汽车板块上涨 0.83% (流通市值加权平均, 下同), 在申万子行业中排名第 19 位, 表现弱于沪深 300 (上涨 1.01%)。细分板块中, 商用载客车、摩托车及其他、乘用车、汽车服务分别上涨 7.34%、2.46%、2.05%、1.46%, 商用载货车、汽车零部件分别下跌 0.81%、0.28%。

➤ **本周观点: 特斯拉 Robotaxi 8 月推出 智能驾驶加速落地。智能电动巨变, 重塑产业秩序, 本月建议关注核心组合【长安汽车、比亚迪、德赛西威、经纬恒润、伯特利、拓普集团、新泉股份、爱柯迪】。**

➤ **特斯拉 Robotaxi 8 月发布 看好特斯拉产业链+智能驾驶。** 3 月马斯克表示北美特斯拉车主将免费试用 FSD 一个月, 截至 4 月 6 日 FSD 行驶里程数已超 10 亿英里, 且最新版本 v12.3.3 为 FSD Supervised, 意味着 FSD 结束公测、进入商业化环节。马斯克宣布计划 8 月 8 日推出无人驾驶出租车 Robotaxi, 预计新车型将进一步拉动特斯拉销量增长、带动 FSD 行驶里程数向上。我们看好 FSD 搭载率及新车型落地对特斯拉车端销量的催化, 看多特斯拉产业链; 同时预计 FSD 行驶里程数提升会带来智能驾驶算法的持续优化, 并通过复用算法至人形机器人加速其落地, 看好智能驾驶及人形机器人板块。

➤ **3 月需求稳步修复 重磅新车催化密集。** 3 月第三周以来周度销量逐步恢复, 第三/四/五周上险 34.1/37.2/44.0 万辆, 新能源渗透率至 46.9%/45.9%/43.0%。3 月比亚迪、吉利、长城、问界等自主销量表现亮眼, 分别实现 30.2、15.1、10.0、3.2 万辆。小米 SU7 自 3 月 28 日上市以来, 截至 4 月 3 日大定超过 10 万单, 锁单量超 4 万, 成为 20-30 万元纯电热销车型。4 月 8 日, 华为计划重新发布旗下与奇瑞合作的新能源汽车品牌——智界 S7 车型; 4 月北京车展 (2024 年 4 月 25 日-5 月 4 日) 即将来临, 北汽华为享界 S9、小米 SU7、长安深蓝 G318、领克 07 EMP、极氪 MIX、长城坦克 300HIT、智己 SU7、小鹏 MONA 也有望集中亮相/上市, 看好新车周期强的优质自主及相关产业链。

➤ **投资建议: 乘用车:** 看好智能化领先、产品周期强的优质自主, 建议关注【长安汽车、比亚迪、理想汽车 H、赛力斯、吉利汽车 H、长城汽车】。

**零部件: 中期成长不断强化, 看好新势力产业链+智能电动增量:**

1、**新势力产业链:** 建议关注 T 链-【拓普集团、新泉股份、爱柯迪、旭升集团、双环传动、岱美股份、银轮股份】; 华为产业链-【沪光股份、瑞鹄模具、文灿股份、光峰科技、星宇股份、上声电子、上海沿浦】; 小米产业链-【无锡振华、经纬恒润、继峰股份、模塑科技】。

2、**智能化核心主线:** 建议关注智能驾驶-【伯特利、德赛西威、经纬恒润-W、科博达】+智能座舱-【上声电子、光峰科技、继峰股份】。

**机器人:** 建议关注 Tier1【拓普集团】; 丝杠【北特科技、贝斯特】; 减速器【双环传动、精锻科技】。

**重卡:** 天然气重卡上量+需求向上, 建议关注【潍柴动力、中国重汽】。

**摩托车:** 建议关注中大排量龙头车企【春风动力】。

➤ **风险提示:** 汽车行业竞争加剧; 需求不及预期; 智能驾驶推进进度不及预期。

## 推荐

维持评级



**分析师 崔琰**

执业证书: S0100523110002

邮箱: cuiyan@mszq.com

## 相关研究

1. 特斯拉系列点评三: 2024Q1 销量承压 FSD V12 加速落地-2024/04/04
2. 新势力系列点评五: 问界销量领跑 智能化应用加速-2024/04/02
3. 汽车和汽车零部件行业周报 20240331: 行业需求稳步向好 智能驾驶加速落地-2024/03/31
4. 汽车和汽车零部件行业周报 20240324: 新车密集上市 需求稳步向好-2024/03/24
5. 摩托车行业系列点评二: 优质供给加速驱动 中大排出口逆势增长-2024/03/19

# 目录

<b>1 周观点：特斯拉 Robotaxi8 月推出 智能驾驶加速落地</b>	<b>3</b>
1.1 乘用车：智能化+出海共振 看好优质自主车企崛起	3
1.2 智能电动：长期成长加速 看好智能化增量	4
1.3 机器人：看好产业链从“0”到“1”	4
1.4 重卡：需求与结构升级共振 优选龙头和低估值	4
1.5 摩托车：消费升级新方向 优选中大排量龙头	4
<b>2 本周行情：整体弱于市场</b>	<b>6</b>
<b>3 本周数据：3 月第五周销量 44.0 万辆 同比-7.6% 环比+18.4%</b>	<b>8</b>
3.1 地方开启新一轮消费刺激政策	8
3.2 价格秩序稳定 竞争强度有所提升	11
3.3 3 月第五周销量 44.0 万辆 同比-7.6% 环比+18.4%	12
3.4 2024 年 2 月整体折扣与 1 月比继续放大	12
3.5 本周原材料价格涨跌分化	13
<b>4 本周要闻：小米 SU7 锁单量超 4 万 马斯克重磅官宣 特斯拉无人驾驶出租 8 月发布</b>	<b>16</b>
4.1 电动化：小米 SU7 锁单量超 4 万	16
4.2 智能化：马斯克重磅官宣 特斯拉无人驾驶出租 8 月发布	17
<b>5 本周上市车型</b>	<b>19</b>
<b>6 本周公告</b>	<b>20</b>
<b>7 风险提示</b>	<b>21</b>
<b>插图目录</b>	<b>22</b>
<b>表格目录</b>	<b>22</b>

# 1 周观点：特斯拉 Robotaxi 8 月推出 智能驾驶加速落地

## 1.1 乘用车：智能化+出海共振 看好优质自主车企崛起

汽车智能电动巨变，重塑产业秩序，本月建议关注核心组合【长安汽车、比亚迪、德赛西威、经纬恒润、伯特利、拓普集团、新泉股份、爱柯迪】。

特斯拉无人驾驶出租 8 月发布 智能化板块迎来催化。3 月，马斯克表示装有 FSD 特斯拉车型将免费试用 FSD 一个月；4 月 6 日，马斯克在社交媒体平台 X 上发文称，特斯拉计划 8 月 8 日推出无人驾驶出租车 Robotaxi。全球领先车企的智能驾驶落地突破有望加速全行业技术进步，为整体板块带来催化。国内，2024 年供给端无图城市 NOA 开通加速，智能驾驶将迎来为产业化加速的元年，华为、小鹏、理想、比亚迪、小米、极氪无图城市 NOA 2024 年将加速开通，我们看好技术领先、找准差异化卖点的车企及线控底盘、域控制器等细分赛道。

3 月需求稳步修复 重磅新车催化密集。3 月第三周以来周度销量逐步恢复，第三/四/五周上险 34.1/37.2/44.0 万辆，新能源渗透率至 46.9%/45.9%/43.0%。3 月比亚迪、吉利、长城、问界等自主销量表现亮眼，分别实现 30.2、15.1、10.0、3.2 万辆。小米 SU7 自 3 月 28 日上市以来，截至 4 月 3 日大定超过 10 万单，锁单量超 4 万，成为 20-30 万元纯电热销车型。4 月 8 日，华为计划重新发布旗下与奇瑞合作的新能源汽车品牌——智界 S7 车型；4 月北京车展（2024 年 4 月 25 日-5 月 4 日）即将来临，北汽华为享界 S9、小米 SU7、长安深蓝 G318、领克 07 EMP、极氪 MIX、长城坦克 300HIT、智己 SU7、小鹏 MONA 也有望集中亮相/上市，看好新车周期强的优质自主及相关产业链。

**乘用车：成长、周期共振，看好优质自主车企崛起。**

1) 优质供给加速，需求有望向上：1 月车市批零均表现强劲，在理想 MEGA、秦 L、海豹 06、方程豹 5、极氪 007、问界 M7 等优质供给驱动及春节后价格竞争加剧的背景下，销量有望向上；

2) 智能化加速，重点关注 T 及各车企进展：智能驾驶能力有望成为车企竞争的重要因素。销量端，华为、小鹏城市 NOA 加速落地有望促进智驾成为影响购车的重要因素，带来智驾车型购买率的提升，促进销量向上；估值端，特斯拉智驾软件付费模式在北美跑通，Dojo 超级计算机将推动机器人、智驾加速发展，驱动估值重塑，小鹏与大众合作收取技术服务费，有望改变车企盈利模式，估值中枢向上。我们看好智能化布局领先，且产品周期、品牌周期向上的优质自主车企，**建议关注【长安汽车、比亚迪、理想汽车 H、赛力斯、吉利汽车 H、长城汽车】。**

## 1.2 智能电动：长期成长加速 看好智能化增量

**零部件：中期成长不断强化，看好新势力产业链+智能电动增量。**

短期看，智能化是最强主线，2024 年将成城市 NOA 重要落地年份，域控制器、智驾传感器等智能驾驶零部件有望迎来加速渗透，同时，华为产业链增量可期，坚定看好新势力产业链+智能电动增量，建议关注：

1、新势力产业链：建议关注华为产业链-【沪光股份、瑞鹄模具、文灿股份、光峰科技、星宇股份、上声电子、上海沿浦】；小米产业链-【无锡振华、经纬恒润、继峰股份、模塑科技】；T 链-【拓普集团、新泉股份、爱柯迪、旭升集团、双环传动、岱美股份、银轮股份】。

2、智能化核心主线：建议关注智能驾驶-【伯特利、德赛西威、经纬恒润-W、科博达】+智能座舱-【上声电子、光峰科技、继峰股份】。

## 1.3 机器人：看好产业链从“0”到“1”

机器人催化密集，看好产业链从“0”到“1”。我们预计，2024 年将是机器人软件技术快速突破之年，也将是人形机器人量产元年，后续软件技术进步及硬件供应商进展催化密集，不定期潜在催化还包括特斯拉 AI Day，优必选、智元、小米等人形机器人进驻比亚迪等汽车生产线，看好机器人量产元年从“0”到“1”带来的产业机会，建议关注 Tier1【拓普集团】；丝杠【北特科技、贝斯特】；减速器【双环传动、精锻科技】。

## 1.4 重卡：需求与结构升级共振 优选龙头和低估值

至暗时刻已过，新一轮景气周期启动。根据第一商用车网初步掌握的数据，2024 年 2 月份，我国重卡市场销售约 5.3 万辆左右（开票口径，包含出口和新能源），环比下降 45%，同比下降 31%，今年 1-2 月，我国重卡市场累计销售各类车型约 15 万辆，相比去年同期上涨了 19%，净增加了 2.4 万辆。

2024 年来油价差持续处于高位，天然气重卡经济性优势明显，加速上量；同时国六排放标准已逐步进入落地实施阶段，各环节内资头部供应商有望受益排放升级，建议关注【潍柴动力、中国重汽、银轮股份】。

## 1.5 摩托车：消费升级新方向 优选中大排量龙头

供给持续驱动，优选中大排量龙头。据中国摩托车商会数据，2024 年 2 月

250cc+摩托车销量 2.5 万辆，同比-24.2%，环比-36.3%，1-2 月累计销量 6.3 万辆，同比+11.1%。分车企来看：

1) 春风动力：250cc+2 月销量 0.6 万辆，同比+2.3%，市占率 23.2% (其中内销市占率 23.6%；出口市占率 22.9%)，较 2023 年全年+8.0pcts；

2) 钱江摩托：250cc+2 月销量 0.5 万辆，同比-28.8%，市占率 20.2%，较 2023 年全年-0.1pcts；

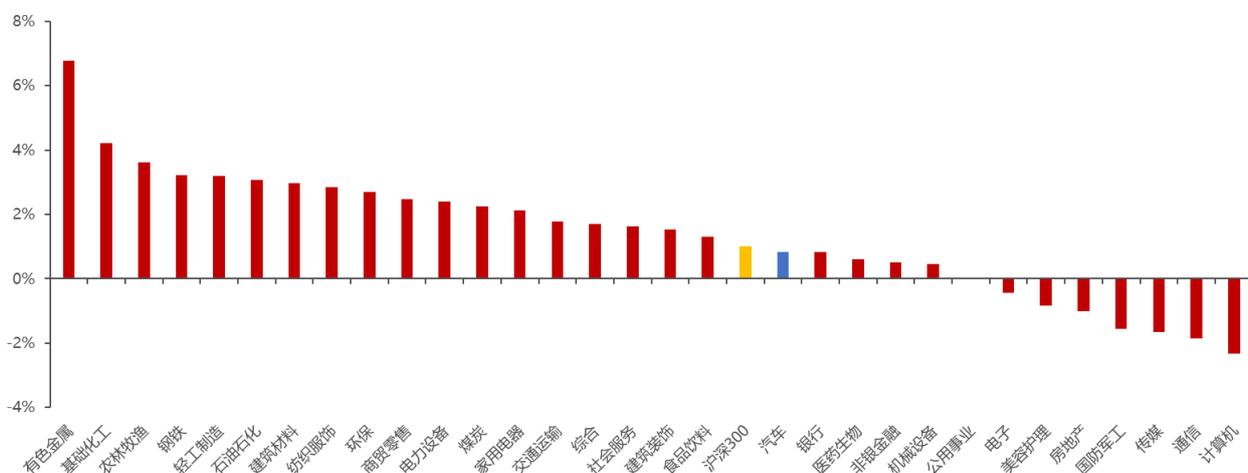
3) 隆鑫通用：250cc+2 月销量 0.4 万辆，同比-5.2%，市占率 18.2%，较 2023 全年+3.8pcts。

**建议关注中大排量龙头车企。**中大排量摩托车当前发展阶段类似 2013-2014 年的 SUV 板块，供给端头部车企新车型、新品牌投放加速提供行业发展的核心驱动力，市场快速扩容。参考国内汽车发展历史及海外摩托车市场竞争格局，自主品牌有望成为中大排量摩托车需求崛起最大受益者，建议关注**中大排量龙头车企【春风动力】**。

## 2 本周行情：整体弱于市场

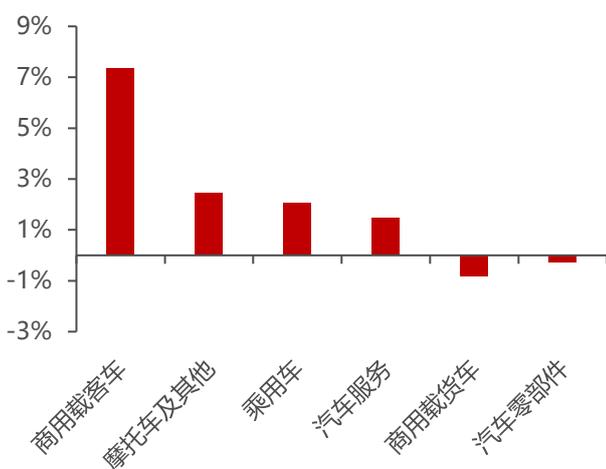
汽车板块本周表现弱于市场。本周 A 股汽车板块上涨 0.83%（流通市值加权平均，下同），在申万子行业中排名第 19 位，表现弱于沪深 300（上涨 1.01%）。细分板块中，商用载客车、摩托车及其他、乘用车、汽车服务分别上涨 7.34%、2.46%、2.05%、1.46%，商用载货车、汽车零部件分别下跌 0.81%、0.28%。

图1：近一周（2024.04.01-2024.04.03）A股申万一级子行业区间涨跌幅（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

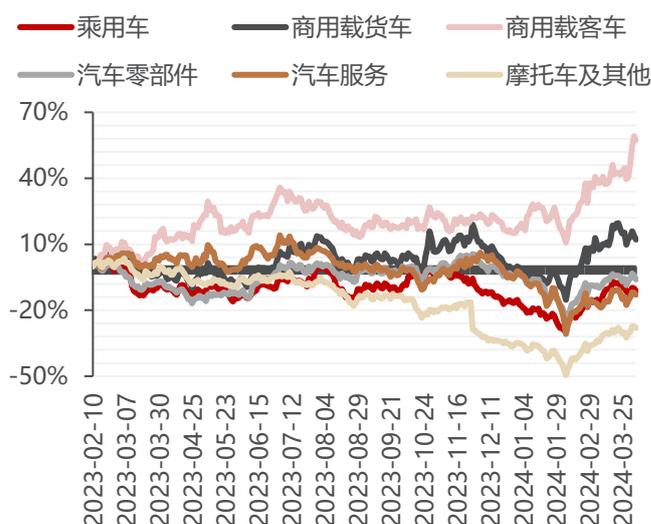
图2：申万汽车行业子板块区间涨跌幅（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

备注：涨跌幅时间区间为近一周（2024.04.01-2024.04.03）

图3：申万汽车行业子板块 2023-2024 年涨跌幅（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

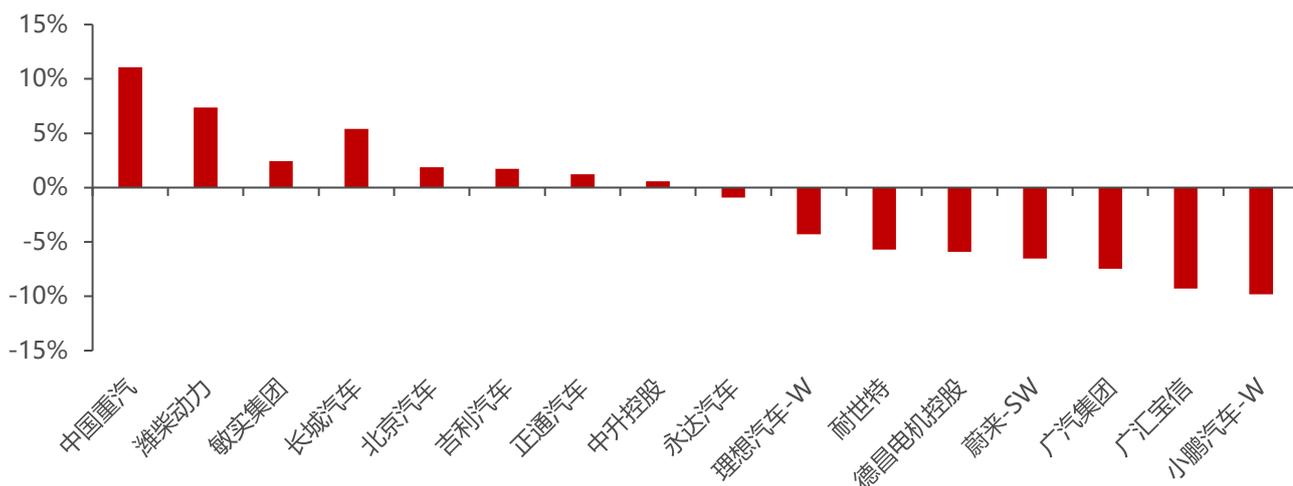
注：涨跌幅截止日期为 2024.04.03

表1: 近一周 (2024.04.01-2024.04.03) A股汽车行业公司周涨跌幅前十

公司简称	涨幅前十 (%)	公司简称	跌幅前十 (%)
联明股份	33.06	奥联电子	-17.21
海泰科	24.96	万丰奥威	-15.56
冠盛股份	17.59	鹏翎股份	-15.04
日盈电子	14.26	凯众股份	-14.98
中自科技	12.04	光庭信息	-13.67
华懋科技	10.25	光洋股份	-13.42
宇通客车	8.71	天成自控	-10.53
中路股份	8.59	华密新材	-10.04
智慧农业	7.97	拓普集团	-7.11
华阳集团	7.19	动力新科	-6.93

资料来源: iFind, 民生证券研究院

图4: 近一周 (2024.04.02-2024.04.05) 港股汽车相关重点公司周涨跌幅 (%)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

## 3 本周数据:3 月第五周销量 44.0 万辆 同比-7.6% 环比+18.4%

### 3.1 地方开启新一轮消费刺激政策

2023 年 11 月 17 日,工业和信息化部、公安部、住房和城乡建设部、交通运输部联合发布《关于开展智能网联汽车准入和上路通行试点工作的通知》。《通知》允许具备量产条件的搭载自动驾驶功能(特指 L3/L4 高阶自动驾驶)的智能网联汽车产品,取得准入后在限定区域内开展上路通行试点,并且首次对高阶智驾事故责任归属给出了明确的法律责任定义。

2024 年 2 月 23 日下午,习近平主持召开中央财经委员会第四次会议,会议强调要鼓励引导新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新,要打好政策组合拳,推动先进产能比重持续提升,高质量耐用消费品更多进入居民生活;要鼓励汽车、家电等传统消费品以旧换新,推动耐用消费品以旧换新;要坚持中央财政和地方政府联动,统筹支持全链条各环节,更多惠及消费者。

2024 年 3 月 2 日,上海市商务委公布新一轮燃油车以旧换新补贴政策和新能源汽车置换政策。根据政策,上海将延续 2023 年标准,换车最高 1 万元购车补贴继续,买绿色智能家电消费最高 1000 元补贴延续。

2024 年 3 月 13 日,国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》,提出到 2027 年报废汽车回收量较 2023 年增加约一倍,二手车交易量较 2023 年增长 45%。

具体措施方面,《行动方案》提出:

1) 持续推进城市公交车电动化替代;加快淘汰国三及以下排放标准营运类柴油货车;2) 促进汽车梯次消费、更新消费,组织开展全国汽车以旧换新促销活动;3) 加大财政政策支持力度,坚持中央财政和地方政府联动支持消费品以旧换新,通过中央财政安排的节能减排补助资金支持符合条件的汽车以旧换新;4) 优化金融支持,适当降低乘用车贷款首付比例,合理确定汽车贷款期限、信贷额度。

2024 年 3 月地方开启新一轮消费刺激政策。1 月以来,多地开启新一轮消费刺激政策,其中北京市、杭州市政策刺激力度较大。

表2：近期地方汽车消费刺激政策

省/市	政策开始/活动发布时间	政策/活动到期时间	政策/活动名称	目标市场	主要内容
陕西省延安市	2024年4月1日起	--	消费券	燃油/新能源	为充分激发有潜能的消费，促进消费持续增长，市政府安排 <b>3000万元</b> 发放消费券，包括汽车、家电、家居用品等。在延安限上汽车销售企业购买车辆（购车发票4月1日起），补贴标准为：购车发票金额在3万元起至30万元以上分五档，补贴1200-11000元不等电子消费券（新能源汽车每档多补贴500元）。
重庆市	2024年3月5日	2024年3月31日	重庆汽车消费补贴	燃油/新能源	重庆市汽车消费补贴活动将于3月5日至3月31日举行，资金规模高达 <b>2000万元</b> ，裸车价20万元以下的车辆每辆可获得2000元的补贴，而裸车价20万元以上的车辆每辆可获得3000元的补贴，为广大消费者带来实实在在的实惠。
河北省邯郸市	2024年3月28日	2024年3月31日	汽车促消费活动	燃油/新能源	市县两级合计投入惠民促消费资金 <b>2500万元</b> 。补贴标准以新车成交价格计算，每购1辆10万元以下的新车补贴1000元；每购1辆10万元（含）至20万元的新车补贴3000元；每购1辆20万元（含）以上的新车补贴5000元。
浙江省义乌市	2024年5月1日	2024年5月8日	义乌市2023年二季度汽车消费补贴	燃油/新能源	2023年5月1日-5月8日，投入 <b>1亿元</b> ，资金使用完毕即活动截止（其中乘用车9500万元、商用车500万元）。1.乘用车：车价（含增值税，下同）20万元（含）以下，补贴3000元/台；车价20万元以上30万元（含）以下，补贴5000元/台；车价30万元以上，补贴8000元/台。2.商用车：车价（含增值税，下同）10万元（含）以下，补贴2000元/台；车价10万元以上，补贴3000元/台。
天津市	2024年3月26日	发完即止	新一轮5000万元购车消费补贴活动	燃油/新能源	本轮汽车消费补贴总额达 <b>5000万元</b> ，其中，购车金额在5万元（含）-15万元（不含）补贴1000元/辆；购车金额在15万元（含）-25万元（不含）补贴3000元/辆；购车金额25万元（含）-35万元（不含）补贴4000元/辆；购车金额35万元（含）以上补贴5000元/辆。
陕西省榆林市	2024年3月25日	发完即止	榆林4000万元汽车消费补贴活动启动	燃油/新能源	<b>总金额4000万元</b> ，消费券礼包标准：第一档：购车发票金额在3万元（含）以上，6万元（不含）及以下，发放1200元消费券补贴/辆；第二档：购车发票金额在6万元（含）以上，15万元（不含）及以下，发放2500元消费券补贴/辆；第三档：购车发票金额在15万元（含）以上，20万元（不含）及以下，发放4000元消费券补贴/辆；第四档：购车发票金额在20万元（含）以上，30万元（不含）及以下，发放6500元消费券补贴/辆；第五档：购车发票金额在30万元（含）以上，发放11000元消费券补贴/辆。
北京市	2024年3月16日	2024年4月11日	昌平1000万元汽车消费券	燃油/新能源	3月16日，昌平区启动2024年第二期汽车消费券发放活动，本次活动联动50余家汽车销售企业以“惠”促销，发放1000万元汽车消费券，消费者在昌平区购车最高可享受7000元补贴优惠。本次活动共分为两轮，第一轮在3月16日至4

月 11 日期间发放 900 万元消费券，第二轮在 4 月 12 日至 4 月 14 日期间发放 100 万元消费券。

自 2024 年 3 月 15 日起至 3 月 31 日，面向在沈阳市参加此次活动的汽车销售企业购买新车的个人消费者（户籍不限），发放总额 8000 万元的汽车消费补贴。一是购买新燃油车发票价税合计金额 5 万元（含）-10 万元（不含）的，发放汽车消费补贴 2000 元。二是购买新燃油车发票价税合计金额 10 万元（含）-20 万元（不含）的，发放汽车消费补贴 3000 元。三是购买新燃油车发票价税合计金额 20 万元（含）-30 万元（不含）的，发放汽车消费补贴 5000 元。四是购买新燃油车发票价税合计金额 30 万元（含）以上的，发放汽车消费补贴 6000 元。五是购买新能源汽车在上述各档基础上增加发放 1000 元。

本次 5000 万元汽车消费券将采取购车送券的方式发放，活动期间满足条件的在连新车购车人，单车购置费用 10 万元（含）至 20 万元的，发放 4000 元消费券补贴；单车购置费用 20 万元（含）以上的，发放 5000 元消费券补贴。满足条件的在连二手车购车人，单车购置费用 5 万元（含）至 10 万元的，发放 1000 元消费券补贴；单车购置费用 10 万元（含）以上的，发放 2000 元消费券补贴。

本次汽车节以“飞驰人生 驾驭梦想”为主题，采取“先购车、后申请”的形式，共发放购车消费补贴 500 万元。

1. 购买新能源新车补贴标准：发票金额 5 万（含）至 10 万元（含），发放 4000 元消费券；发票金额 10 万至 20 万元（含），发放 6000 元消费券；发票金额 20 万至 30 万元（含），发放 8000 元消费券；发票金额超过 30 万元，发放 10000 元消费券。

2. 购买燃油新车补贴标准：发票金额 5 万（含）至 10 万元（含），发放 3000 元消费券；发票金额 10 万至 20 万元（含），发放 5000 元消费券；发票金额 20 万至 30 万元（含），发放 7000 元消费券；发票金额超过 30 万元，发放 9000 元消费券。

3. 购买二手车（本地车源）补贴标准：发票金额 5 万（含）至 10 万元（含），发放 1000 元消费券；发票金额 10 万至 20 万元（含），发放 2000 元消费券；发票金额超过 20 万元，发放 3000 元消费券。

购车时间为 2024 年 3 月 1 日—3 月 31 日，上牌时间为 2024 年 4 月 20 日（含）前。

2. 补贴总额。安排资金 2000 万元（先到先得，兑完即止），其中申报 2000 元的补贴名额 3500 个，申报 4000 元的补贴名额 1495 个，申报 6000 元的补贴名额 1170 个。

3. 补贴标准。消费者（个人）在西湖区登记注册、纳入西湖区社零统计的汽车经销企业购买新能源小汽车和符合国六及以上排放标准的燃油（含油电混合）小客车新车的，可享受分档补

辽宁省沈阳市	2024 年 3 月 15 日	2024 年 3 月 31 日	2024 年春季汽车消费补贴方案	燃油/新能源	<p>月 11 日期间发放 900 万元消费券，第二轮在 4 月 12 日至 4 月 14 日期间发放 100 万元消费券。</p> <p>自 2024 年 3 月 15 日起至 3 月 31 日，面向在沈阳市参加此次活动的汽车销售企业购买新车的个人消费者（户籍不限），发放总额 8000 万元的汽车消费补贴。一是购买新燃油车发票价税合计金额 5 万元（含）-10 万元（不含）的，发放汽车消费补贴 2000 元。二是购买新燃油车发票价税合计金额 10 万元（含）-20 万元（不含）的，发放汽车消费补贴 3000 元。三是购买新燃油车发票价税合计金额 20 万元（含）-30 万元（不含）的，发放汽车消费补贴 5000 元。四是购买新燃油车发票价税合计金额 30 万元（含）以上的，发放汽车消费补贴 6000 元。五是购买新能源汽车在上述各档基础上增加发放 1000 元。</p>
辽宁省大连市	2024 年 3 月 12 日	2024 年 3 月 31 日	“2024 年春季汽车消费券”	燃油/新能源	<p>本次 5000 万元汽车消费券将采取购车送券的方式发放，活动期间满足条件的在连新车购车人，单车购置费用 10 万元（含）至 20 万元的，发放 4000 元消费券补贴；单车购置费用 20 万元（含）以上的，发放 5000 元消费券补贴。满足条件的在连二手车购车人，单车购置费用 5 万元（含）至 10 万元的，发放 1000 元消费券补贴；单车购置费用 10 万元（含）以上的，发放 2000 元消费券补贴。</p>
辽宁省丹东市	2024 年 3 月 22 日	2024 年 3 月 31 日	“飞驰人生 驾驭梦想”	燃油/新能源	<p>本次汽车节以“飞驰人生 驾驭梦想”为主题，采取“先购车、后申请”的形式，共发放购车消费补贴 500 万元。</p> <p>1. 购买新能源新车补贴标准：发票金额 5 万（含）至 10 万元（含），发放 4000 元消费券；发票金额 10 万至 20 万元（含），发放 6000 元消费券；发票金额 20 万至 30 万元（含），发放 8000 元消费券；发票金额超过 30 万元，发放 10000 元消费券。</p> <p>2. 购买燃油新车补贴标准：发票金额 5 万（含）至 10 万元（含），发放 3000 元消费券；发票金额 10 万至 20 万元（含），发放 5000 元消费券；发票金额 20 万至 30 万元（含），发放 7000 元消费券；发票金额超过 30 万元，发放 9000 元消费券。</p> <p>3. 购买二手车（本地车源）补贴标准：发票金额 5 万（含）至 10 万元（含），发放 1000 元消费券；发票金额 10 万至 20 万元（含），发放 2000 元消费券；发票金额超过 20 万元，发放 3000 元消费券。</p>
浙江省杭州市	2024 年 3 月 1 日	2024 年 3 月 31 日	西湖区 2024 年首轮购车补贴	燃油/新能源	<p>购车时间为 2024 年 3 月 1 日—3 月 31 日，上牌时间为 2024 年 4 月 20 日（含）前。</p> <p>2. 补贴总额。安排资金 2000 万元（先到先得，兑完即止），其中申报 2000 元的补贴名额 3500 个，申报 4000 元的补贴名额 1495 个，申报 6000 元的补贴名额 1170 个。</p> <p>3. 补贴标准。消费者（个人）在西湖区登记注册、纳入西湖区社零统计的汽车经销企业购买新能源小汽车和符合国六及以上排放标准的燃油（含油电混合）小客车新车的，可享受分档补</p>

贴。其中：购车价格（不包括相关税费，下同）在 30 万元（含）以上的补贴 6000 元，在 20 万元（含）—30 万元的补贴 4000 元；在 10 万元（含）—20 万元的补贴 2000 元。

资料来源：陕北博涛传媒，浙里来消费，网信邯郸，郑州本地宝，松原发布，浙里金消，无为网等，民生证券研究院

## 3.2 价格秩序稳定 竞争强度有所提升

2-3 月整体新能源市场竞争激烈。2 月比亚迪推出荣耀版改款，价格下探，从头部车企降价及折扣情况来看，目前行业竞争依然激烈。

表3：2024 年 1 月以来车型调价情况

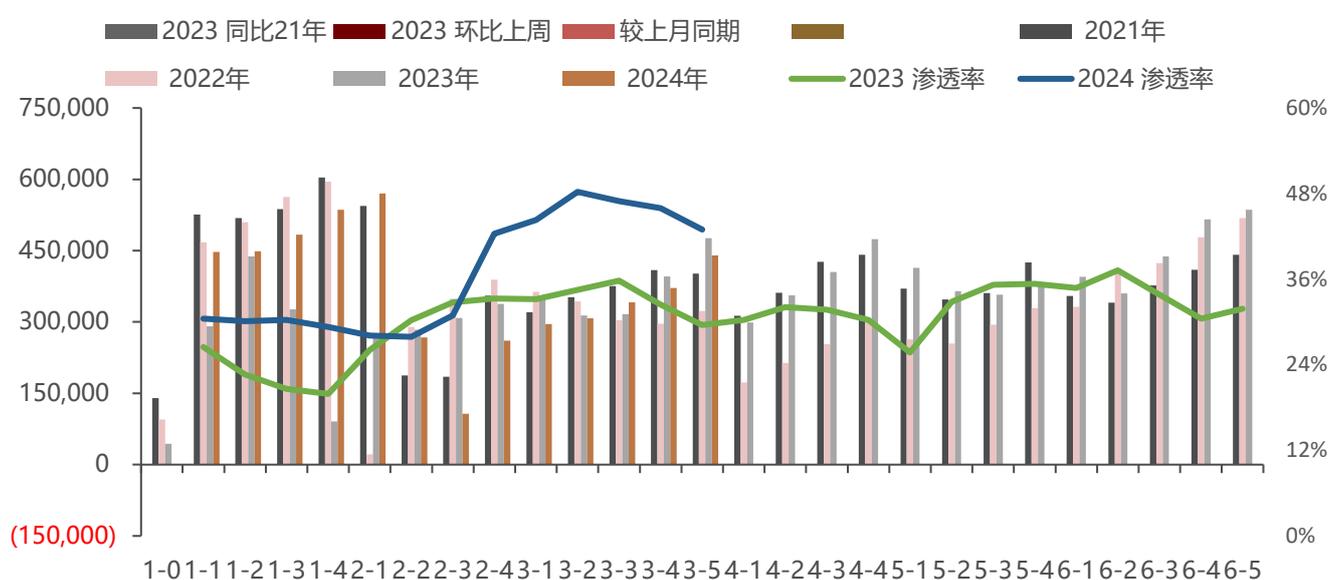
车企	调价时间	能源类型	车型	调价前售价 (万元)	调价后售价 (万元)	涨价幅度 (元)
阿维塔	2024/3/29	新能源	阿维塔 12	30.08-40.08	新款 26.58-37.88 (4 月 30 日下定 5000 定金抵扣 27000)	-55,000 (权益后优惠额)
特斯拉	2024/4/1	新能源	Model Y 后轮驱动版	25.89-36.39	26.39-36.89 (指导价调整)	2,3000 (考虑保险和车漆补贴)
特斯拉	2024/3/1	新能源	Model 3 后轮驱动版	24.59	24.59 (指导价未调整, 给与车漆补贴+低息)	-8,000 保险 ~-10,000 车漆补贴
特斯拉	2024/3/1	新能源	Model Y 后轮驱动版	25.89	25.89 (指导价未调整, 给与车漆补贴+低息)	-8,000 保险 ~-10,000 车漆补贴
小鹏	2024/1/23	新能源	小鹏 P7i 鹏翼版	33.99	28.99	-50,000
理想汽车	2024/1/12	新能源	理想 L7,L8,L9	31.98-45.98	28.68-42.38	降价 3.3-3.6 万元
特斯拉	2024/1/1	纯电	Model 3 后驱现车	27.74	25.54	(-22000)-(-6000)
一汽丰田	2024/1/1	纯电、插混	全系车型	7.38-55.89	6.78-55.29	-5999
哪吒	2024/1/1	纯电、插混	哪吒 AYA/哪吒 X/哪吒 S/哪吒 GT	7.38-23.58	6.88-23.08	-5000
吉利	2024/1/1	纯电、插混	领克、吉利、几何、沃尔沃	25.79 起	24.79 起	(-10000)-(-6000)

资料来源：各公司官网，第一电动，民生证券研究院

### 3.3 3月第五周销量 44.0 万辆 同比-7.6% 环比+18.4%

需求逐步恢复，新能源渗透率受比亚迪降价拉动。根据交强险数据，3月第五周（3.25-3.31）乘用车销量 44.0 万辆，同比-7.6%，环比+18.4%；新能源乘用车销量 18.9 万辆，同比+34.2%，环比+10.7%；新能源渗透率 43.0%，同比+13.4pct，环比-3.0pct。

图5：乘用车周度上险销量（辆）及新能源渗透率（%）



资料来源：交强险，民生证券研究院

X-Y 代表第 X 月第 Y 周数据

### 3.4 2024 年 2 月整体折扣与 1 月比继续放大

**2024 年 2 月整体折扣与 2024 年 1 月比放大。**根据 thinkercar 折扣数据，截至 2 月上旬，行业整体折扣率为 13.37%，环比+0.08pct；截至 2 月下旬，行业整体折扣率为 13.54%，环比+0.17pct。

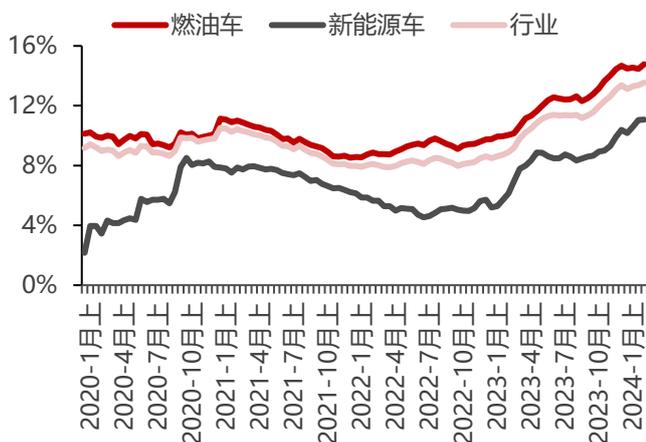
**燃油 VS 新能源：2 月燃油车、新能源折扣均放大，新能源力度更大。**截至 2 月上旬，燃油车折扣率为 14.5%，环比-0.08pct；新能源车折扣率为 11.1%，环比+0.47pct；截至 2 月下旬，燃油车折扣率为 14.8%，环比+0.32pct；新能源车折扣率为 11.1%，环比+0.01pct。

**合资 VS 自主：2 月合资折扣基本持平，自主折扣放大。**

截至 2 月上旬，合资折扣率为 17.4%，环比+0.01pct；自主折扣率为 8.6%，环比+0.25pct；截至 2 月下旬，合资折扣率为 17.6%，环比+0.25pct；自主折扣

率为 8.9%，环比+0.26pct。

图6：行业终端折扣率 (%)



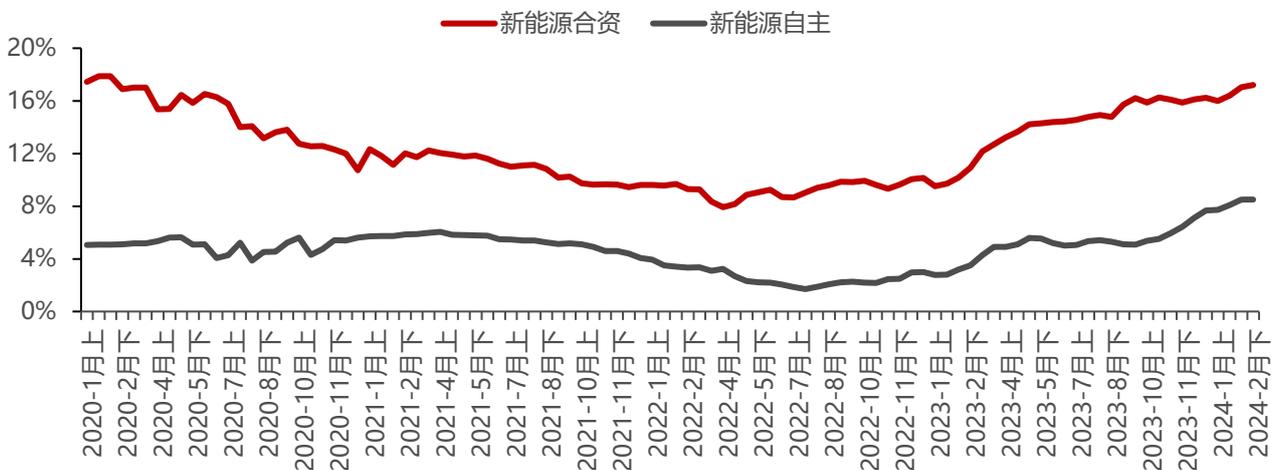
资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

图7：自主及合资终端折扣率 (%)



资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

图8：新能源终端折扣率 (%)



资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

### 3.5 本周原材料价格涨跌分化

本周原材料价格整体涨跌分化，铝价格涨幅较大，螺纹钢、热轧卷、碳酸锂、冷轧卷、天然橡胶价格下跌。

- 1) 碳酸锂：截至 2024 年 4 月 3 日价格为 111,190 元/吨，环比+1.4%；近一个月平均价为 107,953 元/吨；
- 2) 螺纹钢：截至 2024 年 4 月 3 日价格为 3,614 元/吨，环比持平；近一个

月平均价为 3,787 元/吨;

3) 冷轧卷: 截至 2024 年 4 月 3 日价格为 4,434 /吨, 环比-0.7%; 近一个月平均价为 4,611 元/吨;

4) 热轧卷: 截至 2024 年 4 月 3 日价格为 3,754/吨, 环比+0.3%; 近一个月平均价为 3,899 元/吨;

5) 铝 A00: 截至 2024 年 4 月 3 日长江有色市场铝 A00 平均价为 19,780 元/吨, 环比+1.5%; 近一个月平均价为 19,180 元/吨;

6) 铜: 截至 2024 年 4 月 3 日长江有色市场铜平均价为 73,420 元/吨, 环比+1.9%; 近一个月平均价为 70,793 元/吨;

7) 天然橡胶: 截至 2024 年 4 月 3 日天然橡胶期货结算价为 13,650 元/吨, 环比持平; 近一个月平均价为 13,502 元/吨;

8) 聚丙烯: 截至 2024 年 4 月 3 日聚丙烯期货结算价为 7,500 元/吨, 环比+0.7%; 近一个月平均价为 7,424 元/吨。

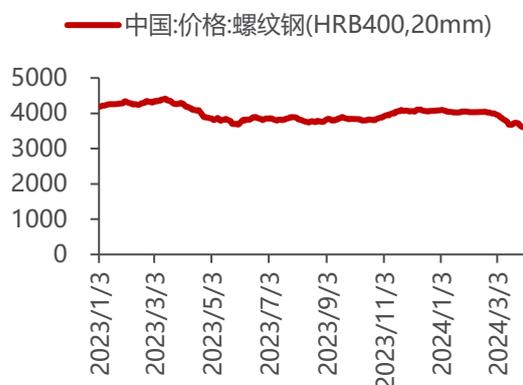
图9: 碳酸锂价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

备注: 最新数据截至 2024 年 4 月 3 日

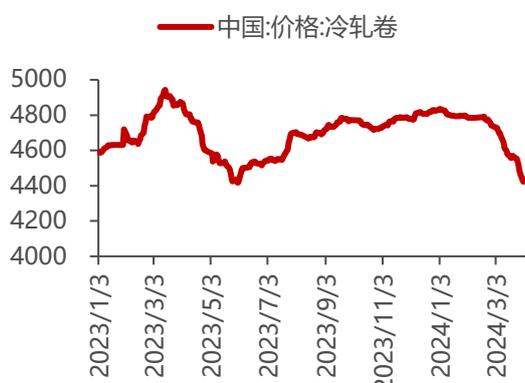
图10: 螺纹钢价格 (元/吨)



资料来源: 钢之家, 民生证券研究院

备注: 最新数据截至 2024 年 4 月 3 日

图11: 冷轧卷价格 (元/吨)



资料来源: 兰格钢铁网, 民生证券研究院

备注: 最新数据截至 2024 年 4 月 3 日

图12: 热轧板卷价格 (元/吨)



资料来源: 钢之家, 民生证券研究院

备注: 最新数据截至 2024 年 4 月 3 日

图13: 铝 (A00) 价格 (元/吨)



资料来源: 商务部, 民生证券研究院

备注: 最新数据截至 2024 年 4 月 3 日

图14: 铜价格 (元/吨)



资料来源: 商务部, 民生证券研究院

备注: 最新数据截至 2024 年 4 月 3 日

图15: 天然橡胶价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

备注: 最新数据截至 2024 年 4 月 3 日

图16: 聚丙烯价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

备注: 最新数据截至 2024 年 4 月 3 日

## 4 本周要闻：小米 SU7 锁单量超 4 万 马斯克重磅官宣 特斯拉无人驾驶出租 8 月发布

### 4.1 电动化：小米 SU7 锁单量超 4 万

#### 小米 SU7 正式交付，雷军：大定超过 10 万单，锁单量超 4 万

4 月 3 日，澎湃新闻记者获悉，小米 SU7 首批交付仪式在北京亦庄的小米汽车工厂总装车间举行。小米集团 CEO 雷军亲手向首批车主交车，全国 28 城交付中心也同步开启首批交付。在现场，雷军亲自为小米汽车的车主打开车门。对于外界关心的交付数量，据雷军透露，小米 SU7 开售至今，已有超过 10 万人大定，锁单量已经超过 4 万单。（来源：澎湃新闻）

#### 3 月销量：AITO 问界 31,727 辆、理想 28,984 辆、蔚来 11,866 辆、小鹏 9,026 辆

AITO 汽车 3 月交付 31,727 辆，其中问界新 M7 交付 24,598 辆，位居中国新势力车型销量第一，问界 M9 交付 6,243 辆，位居中国新势力 50 万元以上车型销量第一；年度累计交付 85,842 辆。

理想汽车 3 月交付 28,984 辆，同比增长 39.2%；年度累计交付 80,400 辆，历史累计交付 713,764 辆。

蔚来 3 月交付 11,866 辆，同比增长 14.3%，环比增长 45.9%；年度累计交付 30,053 辆，历史累计交付 479,647 辆。

小鹏汽车 3 月交付 9,026 辆，同比增长 29%，环比增长 99%，其中小鹏 X9 交付 3,946 辆，上市 3 个月累计交付近 8,000 辆；年度累计交付 21,821 辆，同比增长 20%，历史累计交付 422,132 辆。（来源：建约车评）

#### 央行宣布取消自用汽车贷款最高比例限制，可由金融机构自主确定

4 月 3 日消息，中国人民银行、国家金融监督管理总局近日联合印发《关于调整汽车贷款有关政策的通知》（以下简称 2024 版《通知》），明确金融机构在依法合规、风险可控前提下，根据借款人信用状况、还款能力等自主确定自用传统动力汽车、自用新能源汽车贷款最高发放比例。2024 版《通知》还鼓励金融机构结合汽车以旧换新等细分场景，加强金融产品和服务创新，适当减免汽车以旧换新过程中提前结清贷款产生的违约金。（来源：IT 之家）

#### 乘联会：预估 3 月全国新能源乘用车厂商批发销量 82 万辆，同比增长 33%

4 月 2 日，据乘联会消息，中国汽车流通协会汽车市场研究分会综合预估，3 月全国新能源、乘用车厂商批发销量 82 万辆，同比增长 33%，环比增长 84%。（来源：新浪财经）

### 吉利汽车 3 月份销量 150835 辆 同比增长约 39%

近日，吉利汽车公布 3 月销量成绩。据数据显示，2024 年 3 月吉利汽车销量为 150835 辆，同比增长约 39%，环比增长超 35%；3 月新能源销量 44791 辆，同比增长超 65%，新能源渗透率约 30%。2024 年 1-3 月份累计销量 475720 辆，同比增长 49%；其中新能源车型 1-3 月销量 144125 辆，同比增长约 143%。（来源：易车原创）

### 长城汽车 3 月销量 100,276 辆 新能源销量 21,882 辆

4 月 1 日消息，长城汽车今日公告，3 月新能源车销售 21882 辆，1-3 月累计销售 59182 辆。3 月海外销售 35815 辆，1-3 月累计销售 92778 辆。总体销量方面，当月长城汽车总销量达到 100276 辆，同比增长 11.02%；今年累计 275333 辆，同比增长 25.11%。各品牌销量情况如下：哈弗：当月 54055 辆，去年同期 47419 辆，同比增长 13.99%；魏牌：当月 3608 辆，去年同期 1275 辆，同比增长 182.98%；皮卡：当月 17569 辆，去年同期 19981 辆，同比下降 12.07%；欧拉：当月 6022 辆，去年同期 9615 辆，同比下降 37.37%；坦克：当月 18953 辆，去年同期 11950 辆，同比增长 58.60%。（来源：IT 之家）

## 4.2 智能化：马斯克重磅官宣 特斯拉无人驾驶出租 8 月发布

### 马斯克重磅官宣 特斯拉无人驾驶出租 8 月发布

4 月 6 日，马斯克今日在社交媒体平台 X 上发文称，特斯拉计划 8 月 8 日推出无人驾驶出租车（robotaxi）。此前，因有报道称特斯拉放弃推出低成本汽车计划，该公司股价周五一度下跌 6.2%。随后，马斯克在社媒平台 X 上发文辟谣。据报道，马斯克向员工透露，他想要完全专注于一款将使其他车辆过时的自动驾驶汽车，而不是建造一款面向大众市场的电动汽车。马斯克此前曾表示，特斯拉将在 2024 年开始生产自动驾驶出租车。8 月份的自动驾驶出租车活动肯定符合特斯拉每年至少举办两场引人注目的活动的习惯。现在，我们或许已经知道了特斯拉在 2024 年至少有一半的计划。（来源：凤凰网科技）

### 特斯拉 FSD 形式里程数超过 10 亿英里

3 月 26 日特斯拉 CEO 马斯克在 Twitter 表示，当周起全美所有具备 FSD 系统的特斯拉车型将免费试用 FSD 功能一个月。截至 4 月 6 日，根据特斯拉官方 Twitter，FSD 行驶里程数快速提升并超过 10 亿英里。（来源：IT 之家，特斯拉官方 Twitter）

### 华为 2023 年营收超 7000 亿元 智能汽车业务销售收入 47 亿元

3 月 29 日，华为发布 2023 年年度报告，报告显示，华为整体经营情况符合

预期，实现全球销售收入 7,042 亿元人民币，同比增长 9.63%，创 2019 年以来最大年度增幅；净利润 870 亿元，同比增长 144.5%；研发支出 1647 亿元，同比增长 2%，占全年营收的 23.4%，十年累计投入的研发费用超过 11,100 亿元人民币。具体来看，2023 年，华为 ICT 基础设施业务实现销售收入 3,620 亿元人民币，同比增长 2.3%，超过全年收入的一半；而终端业务实现销售收入 2,515 亿元人民币，同比增长 17.3%；云计算业务实现销售收入 553 亿元人民币，同比增长 21.9%；数字能源业务实现销售收入 526 亿元人民币，同比增长 3.5%；智能汽车解决方案业务实现销售收入 47 亿元人民币，同比增长 128.1%。（来源：太平洋汽车网官方账号）

### 智己汽车 4 月份开启无图城市 NOA 公测 计划 2024 年中旬正式推送

3 月 31 日，智己汽车宣布，将于 4 月份在深圳、广州、苏州开启“无图城市 NOA”公测，目前已开启招募公测用户。2024 年中，智己汽车将正式开启推送 IM AD 无图城市 NOA。2024 年 1 月，智己汽车已于上海首推城市 NOA；此次，深/穗/苏三城已经启动无图城市 NOA。（来源：易车原创）

## 5 本周上市车型

表4: 本周 (2024.4.1-2024.4.7) 上市燃油车型

序号	厂商	车型	全新/改款	能源类型	级别	车型	轴距	价格 (万元)	上市时间
1	东风雪铁龙	凡尔赛 C5 X	改款	燃油	B	轿车	2785	14.37-18.67	2024/4/1
2	郑州日产	帕拉丁劲酷版	新增车型	燃油	B	SUV	2850	19.38-22.68	2024/4/1
3	雷克萨斯	雷克萨斯 NX	改款	燃油	B	SUV	2690	31.88-50.98	2024/4/2

资料来源: 乘联会, 民生证券研究院

表5: 本周 (2024.4.1-2024.4.7) 上市新能源车型

序号	厂商	车型	全新/改款	能源类型	级别	车型	轴距	价格 (万元)	上市时间
1	比亚迪腾势	腾势 N7	改款	BEV	C	SUV	2940	23.98-32.98	2024/4/1

资料来源: 乘联会, 民生证券研究院

## 6 本周公告

表6: 本周 (2024.04.01-2024.04.03) 重要公告

公司简称	公告时间	公告类型	公告摘要
宇通客车	2024/4/1	年度报告	公司发布 2023 年报: 2023 年公司实现营业收入 270.42 亿元, 同比+24.05%; 实现归母净利润 18.17 亿元, 同比+139.36%; 实现扣非归母净利润 14.15 亿元, 同比+466.72%。
赛力斯	2024/4/1	产销快报	公司发布 2024 年 3 月产销快报: 公司 3 月产量为 3.49 万辆, 同比+120.09%, 销量为 3.75 万辆, 同比+101.68%。
比亚迪	2024/4/1	产销快报	公司发布 2024 年 3 月产销快报: 公司 3 月新能源汽车产量为 29.63 万辆, 同比+41.19%, 销量为 30.25 万辆, 同比+46.06%。
长城汽车	2024/4/1	产销快报	公司发布 2024 年 3 月产销快报: 公司 3 月份汽车产量为 10.27 万辆, 同比+13.95%, 销量为 10.03 万辆, 同比+11.02%。
北汽蓝谷	2024/4/1	产销快报	公司发布子公司 2024 年 3 月份产销快报: 公司子公司 3 月产量为 1,651 辆, 同比+370.37%; 销量为 7,398 辆, 同比-28.28%。
宇通客车	2024/4/3	产销快报	公司发布 3 月产销快报: 公司 3 月汽车生产 4,039 辆, 同比+57.40%, 销售 3,549 辆, 同比+48.49%。
东风汽车	2024/4/2	产销快报	公司发布 3 月产销快报: 公司 3 月汽车生产 1.76 万辆, 同比+4.98%, 销售 2.14 万辆, 同比+33.75%; 3 月思明康发动机生产 1.95 万台, 同比-2.25%, 销售 1.97 万台, 同比-4.21%。
宇通客车	2024/4/3	获得政府补助	公司发布关于 2024Q1 获得政府补助的公告: 公司 2024Q1 收到各项政府补助 0.82 亿元。
爱柯迪	2024/4/3	控股股东增持股份	公司发布关于控股股东增持股份进展的公告: 2024 年 1 月 24 日至 2024 年 4 月 2 日, 爱柯迪投资累计增持公司股份 277.42 万股, 占总股本 0.31%。
祥鑫科技	2024/4/2	客户项目定点	公司发布关于获得客户项目定点的自愿性信息披露公告: 公司收到某国内头部汽车品牌新能源汽车项目定点通知书, 确定公司为其新能源汽车供应座椅结构件、隔热板、流水槽、动力电池箱体结构件等产品, 预计 24-25 年量产, 生命周期 1-5 年, 销售总额 3 亿元。
祥鑫科技	2024/4/2	子公司增资	公司发布关于向墨西哥子公司增资的公告: 公司拟向子公司墨西哥祥鑫增资 1,000 万美元, 主要用于墨西哥祥鑫购置设备和日常经营等。

资料来源: iFind, 民生证券研究院

## 7 风险提示

- 1、**汽车行业竞争加剧。**新能源汽车处于加速渗透时期，如出现“价格战”，可能影响消费者消费意愿，同时对行业盈利能力造成影响；
- 2、**汽车行业终端需求不及预期。**汽车行业具有一定周期属性，可能出现终端需求不及预期情况。
- 3、**智能驾驶推进进度不及预期。**智能驾驶产业化推进需要政策、技术、数据等多方积累和支持，如上述环节出现问题，可能导致智能驾驶推进进度不及预期。

## 插图目录

图 1: 近一周 (2024.04.01-2024.04.03) A 股申万一级子行业区间涨跌幅 (%)	6
图 2: 申万汽车行业子板块区间涨跌幅 (%)	6
图 3: 申万汽车行业子板块 2023-2024 年涨跌幅 (%)	6
图 4: 近一周 (2024.04.02-2024.04.05) 港股汽车相关重点公司周涨跌幅 (%)	7
图 5: 乘用车周度上险销量 (辆) 及新能源渗透率 (%)	12
图 6: 行业终端折扣率 (%)	13
图 7: 自主及合资终端折扣率 (%)	13
图 8: 新能源终端折扣率 (%)	13
图 9: 碳酸锂价格 (元/吨)	14
图 10: 螺纹钢价格 (元/吨)	14
图 11: 冷轧卷价格 (元/吨)	15
图 12: 热轧板卷价格 (元/吨)	15
图 13: 铝 (A00) 价格 (元/吨)	15
图 14: 铜价格 (元/吨)	15
图 15: 天然橡胶价格 (元/吨)	15
图 16: 聚丙烯价格 (元/吨)	15

## 表格目录

表 1: 近一周 (2024.04.01-2024.04.03) A 股汽车行业公司周涨跌幅前十	7
表 2: 近期地方汽车消费刺激政策	9
表 3: 2024 年 1 月以来车型调价情况	11
表 4: 本周 (2024.4.1-2024.4.7) 上市燃油车型	19
表 5: 本周 (2024.4.1-2024.4.7) 上市新能源车型	19
表 6: 本周 (2024.04.01-2024.04.03) 重要公告	20

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。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，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026