

出口持续超预期 自主谱全球化新篇章

2024年04月14日

➤ **本周数据:** 根据交强险数据, 4月第一周(4.1-4.7)乘用车销量26.8万辆, 同比-10.3%, 环比-40.3%; 新能源乘用车销量12.2万辆, 同比+34.8%, 环比-35.4%; 新能源渗透率45.6%, 同比+15.2pct, 环比+3.5pct。

➤ **本周行情: 表现强于市场。** 本周A股汽车板块下跌0.31%(流通市值加权平均, 下同), 在申万子行业中排名第9位, 表现强于沪深300(下跌1.92%)。细分板块中, 商用载客车、乘用车、商用载货车分别上涨4.56%、1.76%、0.02%, 摩托车及其他、汽车零部件、汽车服务分别下跌0.22%、1.86%、4.63%。

➤ **本周观点: 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】。**

➤ **周专题: 出口持续超预期 自主谱全球化新篇章。** 2024Q1乘用车累计出口110.8万辆, 同比+34.2%; 新能源乘用车出口28.7万辆, 同比+48.3%, 占出口总销量的25.9%, 新能源出口已占据重要份额。分品牌看, 比亚迪、长安、长城、吉利、奇瑞2024Q1分别出口9.8、10.9、9.3、8.7、23.3万辆, 同比+152.8%、+80.1%、+78.5%、+65.0%、+35.6%, 同比增速跑赢行业。2024年为自主品牌发力海外市场, 加速工厂建设落地的一年, 我们预计全年乘用车出口将达到520万辆, 同比+27.5%, 自主新能源汽车技术降维打击+燃油车继续抢夺份额, 比亚迪、长安、长城、奇瑞、吉利等优质自主龙头有望加速全球化。

➤ **政策有望刺激总量优质供给提振需求。** 近期商务部等14部门联合发布《推动消费品以旧换新行动方案》。**政策要点:** 1) 提出到2027年报废汽车回收量要比2023年增加大约一倍; 2) 鼓励老旧汽车换为新能源汽车或节能型汽车; 3) 中央+地方投入资金: 安排中央投资, 鼓励有条件的地方加大投入。**预计影响:** 1) 总量上修: 政策有望拉动报废回收, 预计2027年报废回收量达700+万辆, 每年报废回收增量近100万辆; 2) 促进置换及结构升级; 3) 利好自主、新能源。合资车降价预期减弱, 政策明确支持换购新能源, 新能源渗透率有望超预期。北京车展将至, 北汽华为享界S9、小米SU7、长安深蓝G318、吉利领克07 EMP、极氪MIX、长城坦克300、上汽智己L6、小鹏MONA有望集中亮相/上市, 看好新车周期强、新能源占比高/有增量的车企。

➤ **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】。

轮胎: 建议重点关注龙头【赛轮轮胎】及高成长【森麒麟】、【玲珑轮胎】。

➤ **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. 汽车和汽车零部件行业周报 20240407: 特斯拉 Robotaxi8 月推出 智能驾驶加速落地-2024/04/07
2. 特斯拉系列点评三: 2024Q1 销量承压 FS D V12 加速落地-2024/04/04
3. 新势力系列点评五: 问界销量领跑 智能化应用加速-2024/04/02
4. 汽车和汽车零部件行业周报 20240331: 复刻手机 小米再造自主崛起最强音-2024/03/31
5. 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

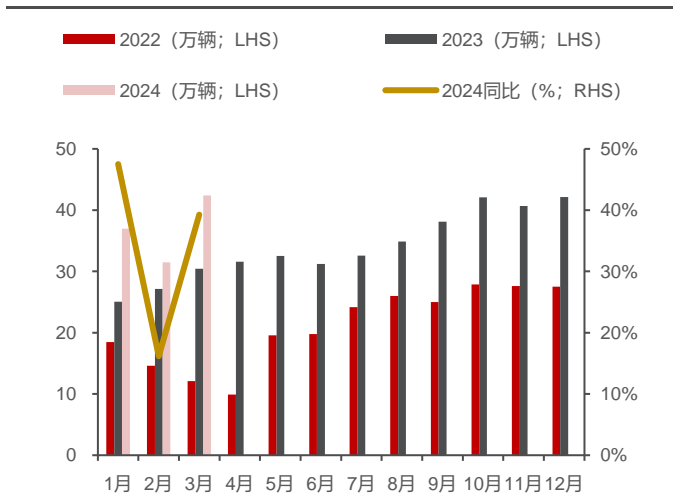
目录

1 周专题：出口持续超预期 自主谱全球化新篇章	3
2 周观点：政策有望刺激总量 车展优质供给提振需求	8
2.1 乘用车：智能化+出海共振 看好优质自主车企崛起	8
2.2 智能电动：长期成长加速 看好智能化增量	9
2.3 机器人：看好产业链从“0”到“1”	9
2.4 重卡：需求与结构升级共振 优选龙头和低估值	9
2.5 摩托车：消费升级新方向 优选中大排量龙头	10
2.6 轮胎：全球化持续加速 优选龙头和高成长	10
3 本周数据：4月第一周乘用车上险 26.8 万辆 同比-10.3% 环比-40.3%	14
3.1 地方开启新一轮消费刺激政策	14
3.2 价格秩序稳定 竞争强度有所提升	17
3.3 4月第一周乘用车上险 26.8 万辆 同比-10.3% 环比-40.3%	18
3.4 2024年3月整体折扣与2月比小幅放大	19
3.5 PCR 开工率创近 10 年历史新高	20
3.6 本周原材料价格上涨	24
4 本周要闻：新款智界 S7 正式上市 新款智界 S7 正式上市	27
4.1 电动化：新款智界 S7 正式上市	27
4.2 智能化：丰田将与华为、Momenta 联合打造智驾方案	28
4.3 轮胎：住建部政策有望推动 TBR 需求	29
5 本周上市车型	30
6 本周公告	31
7 风险提示	33
插图目录	34
表格目录	34

1 周专题：出口持续超预期 自主谱全球化新篇章

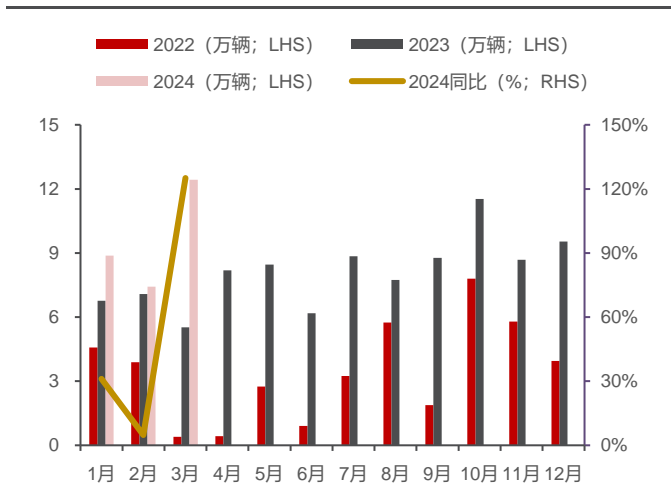
2024Q1 乘用车出口增势强劲，新能源实现快速突破。2024Q1，乘用车出口延续去年末强势增长特征。随着红海危机对出口影响下降，3月乘用车出口（含整车与CKD）42.4万辆，同比+39.2%，环比+34.6%，创历史最高月度出口量。2024Q1累计出口110.8万辆，同比+34.2%。结构端，2024Q1新能源乘用车出口（含整车与CKD）28.7万辆，同比+48.3%，占出口总销量的25.9%，新能源出口已占据重要份额。

图1：乘用车出口销量及同比增速（万辆；%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

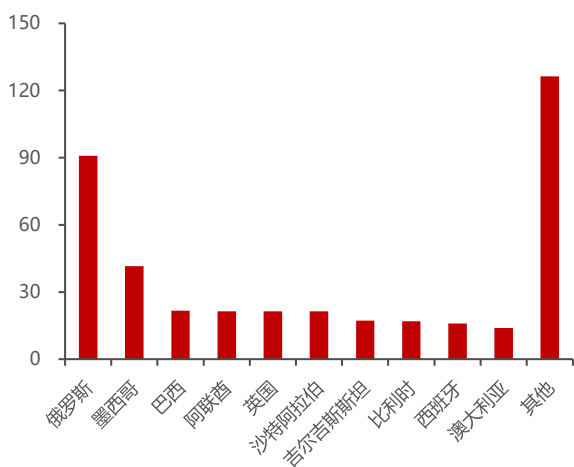
图2：新能源乘用车出口销量及同比增速（万辆；%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

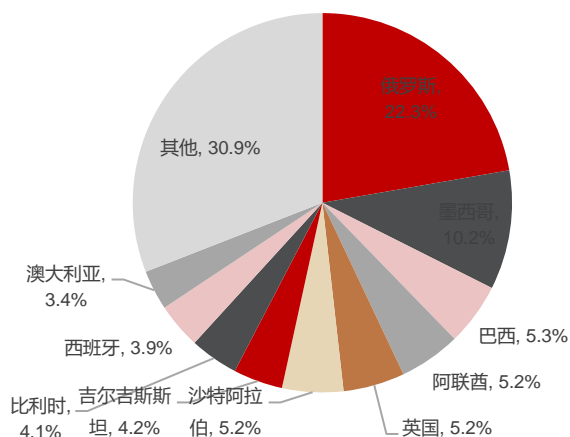
东欧、南美、拉美为主要出口地区。分地区看，中国乘用车出口以东欧（俄罗斯）、拉美/南美（墨西哥、巴西）等地为主，2023年乘用车出口俄罗斯销量达到90.9万辆，占总出口的22.3%；墨西哥、巴西、阿联酋、英国、沙特阿拉伯分别出口41.5、21.7、21.4、21.4、21.3万辆，出口地区相对分散，以东欧（俄罗斯）、南美、拉美等地为主。

图3：2023年乘用车主要出口市场出口量（万辆）



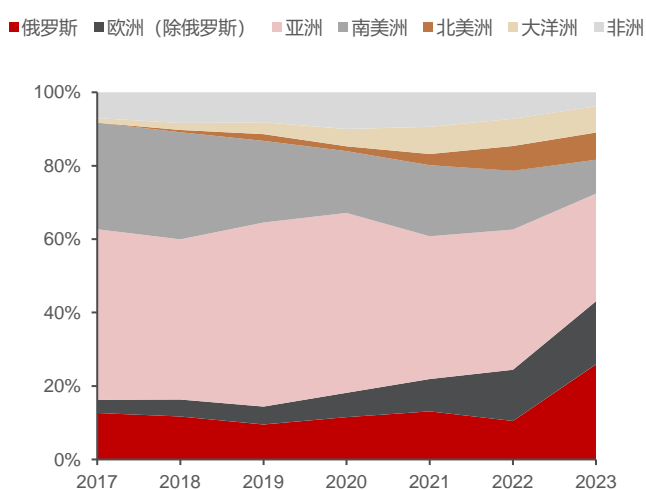
资料来源：中汽协，民生证券研究院

图4：2023年乘用车主要出口市场出口占比（%）



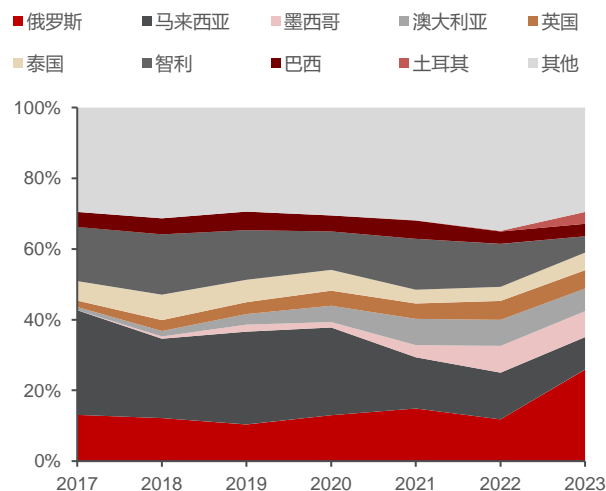
资料来源：中汽协，民生证券研究院

图5：2017-2023年自主品牌海外分地区销量占比(%)



资料来源：Marklines，民生证券研究院

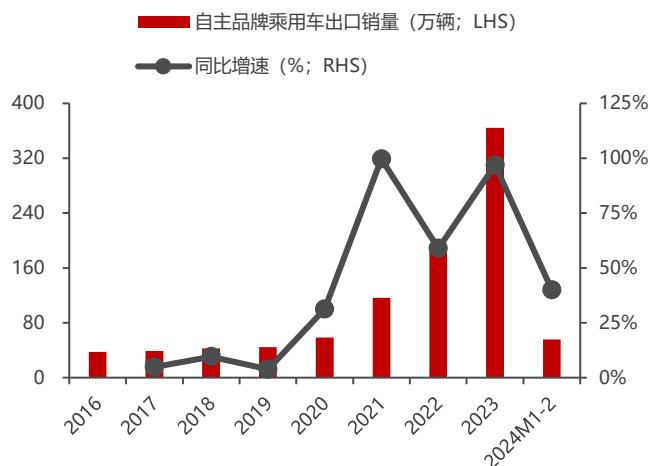
图6：2017-2023年自主品牌海外分国家销量占比(%)



资料来源：Marklines，民生证券研究院

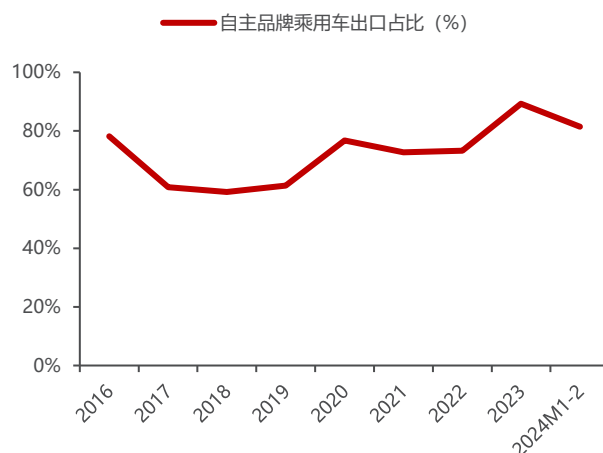
分车系看，自主品牌占据出口主要份额。伴随着自主乘用车在应对疫情和全球地缘冲突变化中展现出的适应性和韧性，以及优质的产品力及电动智能技术领先性，自主品牌占出口比重不断提升。2023年、2024M1-2自主品牌乘用车出口达364.3、55.8万辆，同比+96.9%、+40.0%，占出口销量比重达89.3%、81.5%，与2022年（73.3%）相比提升明显。

图7：自主品牌出海销量及增速（万辆；%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

图8：自主品牌乘用车出口销量占比（%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

分品牌看，2024Q1 比亚迪、长安、长城出口销量高增，大幅跑赢行业。根据车企公告数据，2024Q1 比亚迪、长安汽车、长城汽车、吉利汽车、奇瑞汽车增量明显，分别出口 9.8、10.9、9.3、8.7、23.3 万辆，同比+152.8%、+80.1%、+78.5%、+65.0%、+35.6%，优质自主出口增速跑赢行业。由于国内整体价格竞争激烈，而海外竞争格局相对较好，随着海外渠道、生产基地的完善和品牌形象的逐步建立，中国优质自主品牌有望加速迎来全球份额提升。

表1：分车企乘用车出口销量（辆）

车企	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1
上汽集团	257,053	276,371	304,478	370,340	226,675
奇瑞汽车	172,051	221,652	244,495	263,514	233,358
特斯拉	91,893	90,541	82,893	78,751	88,456
吉利汽车	52,752	68,433	72,769	80,147	87,040
比亚迪	38,723	35,566	71,231	97,245	97,899
长城汽车	51,975	71,955	87,766	104,322	92,778
长安汽车	60,494	55,724	57,623	62,539	108,951
其他	358,260	409,359	438,707	562,192	381,978
合计	826,148	953,230	1,055,484	1,248,710	1,108,460

资料来源：Marklines，各公司公告，民生证券研究院

表2：分车企乘用车出口同比增速（%）

车企	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1
上汽集团	49.6%	32.2%	-0.9%	12.5%	-11.8%
奇瑞汽车	149.8%	182.9%	50.7%	88.6%	35.6%
特斯拉	24.4%	288.5%	22.4%	-25.8%	-3.7%
吉利汽车	67.3%	22.0%	34.1%	42.3%	65.0%
比亚迪	1390.5%	978.7%	322.6%	193.2%	152.8%
长城汽车	77.3%	114.8%	79.4%	69.8%	78.5%
长安汽车	10.0%	19.4%	52.7%	105.9%	80.1%
其他	88.1%	62.8%	20.7%	39.6%	6.6%
合计	82.9%	93.5%	40.5%	50.5%	34.2%

资料来源：Marklines，各公司公告，民生证券研究院

自主加速发力，2024 年看好奇瑞、比亚迪、长城、吉利、长安海外销量增量。

2024 年，伴随各个车企海外车型进一步推出、渠道进一步完善，各品牌出海销量有望进一步增长，我们预计 2024 年乘用车出口将达到 520 万辆，同比+27.5%；上汽（集团）、奇瑞、比亚迪、长城、吉利、长安海外销量分别可以达到 135、125、50、50、33、48 万辆。长期来看，2024 年为自主从出口全面走向海外建厂的一年，比亚迪、长城、长安海外工厂建设进程逐步推进中，随着各地工厂的建设落地，自主品牌海外长期布局逐步完成，海外各地产能将显著放大，全球销量有望进一步提升。

表3：自主车企出海销量预期及规划

车企	海外工厂布局	车型规划	出海规划	2024 年出口销量 E (万辆)	2023 年出口销量 (万辆)	2024 年预计出口销量增速 (%)
上汽集团	泰国基地：设计年产能为 4 万辆 印尼基地：年产 15 万辆整车 印度基地：规划年产 5.6 万辆 巴基斯坦 KD 工厂：计划建设	MG4 EV、MG Cyberster、MG7、大通 MAXUS	10+ 年出海经验，MG 品牌主要面向英联邦国家	135.0	120.8	11.8%
奇瑞	巴西新工厂 2：预计 2025 投产	瑞虎、艾瑞泽	10+年出海经验，多点布局，南美、俄罗斯认可度高	125.0	93.7	33.4%
比亚迪	泰国工厂：2024 年投产（15 万辆） 巴西工厂：收购福特工厂，2024 年投产（15 万辆） 匈牙利：将投 2 亿建设工厂	欧洲：纯电（元、海豚）、汉、海豹等 东南亚、智利：元 PLUS 等	2025 年海外销量 100 万辆	50.0	24.3	105.8%

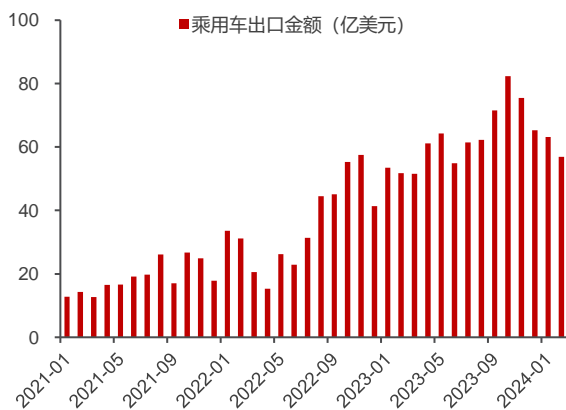
乌兹别克斯坦：（30 万产能）

长城	俄罗斯：2019 年投产 泰国：2021 年投产 巴西：2024 年投产	哈弗为主，少量欧拉	到 2025 年，长城汽车海外销量将突破 100 万辆，其中 40 万辆为本地生产	50.0	31.6	58.2%
长安	到 25 年建设 2-3 个生产基地 泰国：首期 10 万（2024 年投产），二期增至 20 万 马来西亚：工厂规划中	欧洲：阿维塔等 东南亚：深蓝 S7、SL03 等	2030 年目标海外销量达 120 万辆	48.0	23.6	103.4%
吉利	马来西亚、巴基斯坦：宝腾工厂，多年投产 瑞典、比利时：沃尔沃工厂，多年投产 白俄罗斯：产能 12 万 英国：出租车 2017 投产	欧洲：领克、极氪等 东南亚、南美：缤越等	2025 年目标海外销量达 60 万辆	33.0	27.4	20.4%

资料来源：Marklines，各公司公告，民生证券研究院

出口单价快速提升，优质产品力+技术实力助力全球化。得益于中国自主品牌产品品质的持续提升和技术创新的加速，新能源出口占比提升，整体出口的结构持续优化，2021/2022/2023 年乘用车出口单价 1.37/1.59/1.70 万元，2023 年出口单价同比+7.2%，表明中国汽车的出口不再仅仅依赖性价比，而是开始依靠优秀的产品品质和技术实力。后续，自主新能源汽车技术降维打击+燃油汽车继续抢夺份额，优质自主龙头有望加速全球化。

图9：乘用车出口金额（亿美元）



资料来源：海关总署，民生证券研究院

图10：乘用车出口单价（万美元/辆）



资料来源：海关总署，民生证券研究院

2 周观点：政策有望刺激总量 车展优质供给提振需求

2.1 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】。

政策有望刺激总量。组织在全国范围内开展汽车以旧换新。4月12日，商务部等14部门联合发布《推动消费品以旧换新行动方案》（文件签署日期为3月27日），组织在全国范围内开展汽车以旧换新。

1) 政策要点：1) 提出报废回收硬性指标：到2025年报废汽车回收量较2023年增长50%，2027年报废汽车回收量要比2023年增加大约一倍，二手车交易量要比2023年增长45%；**2) 支持换购新能源：**鼓励老旧汽车换为新能源汽车或节能型汽车；**3) 中央+地方投入资金：**会安排中央投资等各类资金，鼓励有条件的地方加大投入。

2) 政策预期：预计总金额中央政府支持700-800亿+地方政府的配套资金。

3) 预计影响：1) 总量上修：政策拉动报废回收，预计每年增量近100万辆。我们测算我国2021-2023年乘用车报废量为224/481/707万辆，报废率0.9%/1.8%/2.4%；报废回收约占报废量的1/2，根据指引预计2027年报废回收量达700+万辆，每年报废回收增量近100万辆；**2) 促进置换及结构升级；3) 重点利好自主、新能源。**当前合资燃油车降价预期减弱，且政策明确支持换购新能源，自主新能源渗透率有望超预期。

车展将至，新车催化密集。北京车展即将来临，北汽华为享界S9、小米SU7、长安深蓝G318、吉利领克07 EMP、吉利极氪MIX、长城坦克300、上汽智己L6、小鹏MONA有望集中亮相/上市，看好新车周期强、新能源占比高/有增量的车企，如华为系、长安、比亚迪、吉利、长城等。

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：北京车展即将来临，北汽华为享界S9、小米SU7、长安深蓝G318、吉利领克07 EMP、吉利极氪MIX、长城坦克300、上汽智己L6、小鹏MONA有望集中亮相/上市，看好新车周期强、新能源占比高/有增量的车企，如华为系、长安、比亚迪、吉利、长城等。

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】**。

2.2 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、小米产业链增量可期，**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】。

2.3 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】**。

2.4 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 3 月份，我国重卡市场销售约 11.6 万辆左右（开票口径，包含出口和新能源），环比大幅增长 94.2%，同比微增 0.3%，2024Q1 我国重卡市场累计销售各类车型约 27.3 万辆，相比去年同期上涨了 13.3%，净增加了 3.2 万辆。

2024 年来油气差持续处于高位，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】。

2.5 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】**。

2.6 轮胎：全球化持续加速 优选龙头和高成长

半钢胎开工率近 10 年新高，全钢胎需求受益于住建部政策催化。2024 年 4 月 12 日当周国内 PCR (乘用车子午线轮胎) 开工率 80.4%，创 2015 年来新高，国内外需求旺盛；国内 TBR (子午线卡车胎) 开工率 68.0%，处于近 10 年来均值水平，住建部最新《推进建筑和市政基础设施设备更新工作实施方案》，有利于拉动工程车乃至重卡行业需求，进而提升 TBR 需求。

行业需求来看，全球替换市场需求维持强劲，PCR 及 TBR 销量同比均实现增长；中国轮胎企业主要市场之一美国 2024 年 2 月 PCR 及 TBR 进口量同比均实现高速增长，中国轮胎企业海外最主要的生产基地泰国 PCR 出口量高增，TBR 出口量小幅增长。

轮胎企业销量端来看，2024 年 2 月同比均大幅增长，环比变化不大。

1) 森麒麟泰国工厂：2024 年 2 月出口 1.67 万吨，同比+111.4%，环比+0.8%；

2) 赛轮美国销售公司: 2024 年 2 月出口 1.66 万吨, 同比+165.6%, 环比+4.0%;

3) 玲珑泰国工厂: 2024 年 2 月出口 0.53 万吨, 同比+23.0%, 环比-7.9%;

成本端, 2024 年 4 月 PCR 加权平均成本同比+8.4%, 环比+0.6%; TBR 加权平均成本同比+5.8%, 环比+0.0%;

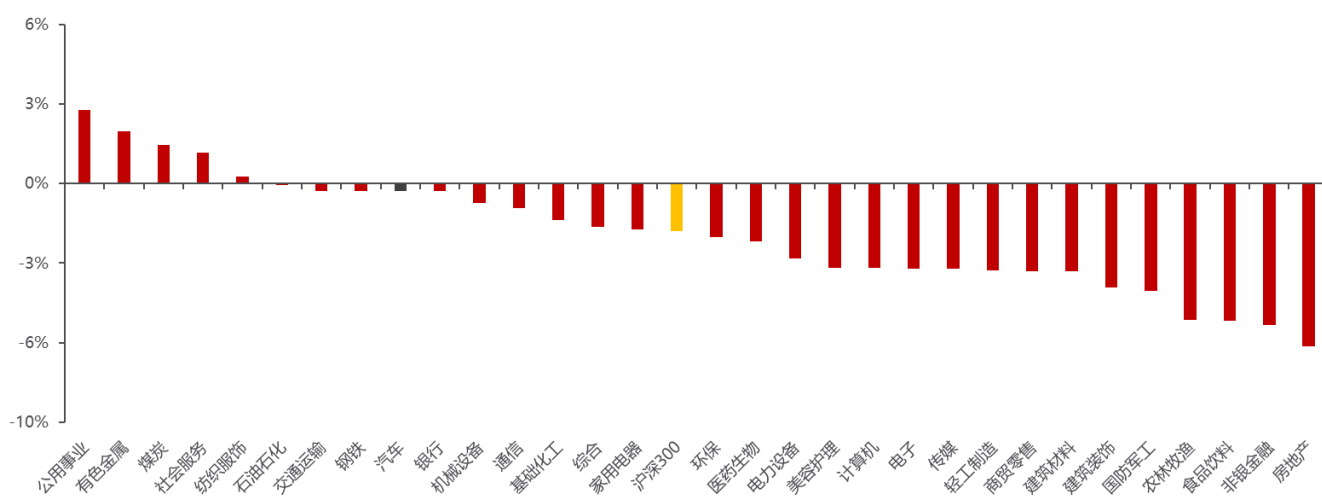
海运费, 2024 年 4 月 12 日当周中国出口海运费为 2,495 美元/FEUU, 同比+77.4%, 环比+1.3%; 最新一周海运费占货值比重为 7.4%, 同比+3.0pct, 环比+0.1pct; 2021 年初至今海运费占货值比重均值为 14.5%, 当前海运费仍处于历史偏低位置。

2024 年国内外 PCR 需求旺盛, TBR 需求受益于政策催化, 头部轮胎企业海外扩张进入第二阶段, 看好研发实力强、海外布局多的轮胎企业, 建议重点关注龙头【**赛轮轮胎**】及高成长【**森麒麟**】、【**玲珑轮胎**】。

2 本周行情：整体强于市场

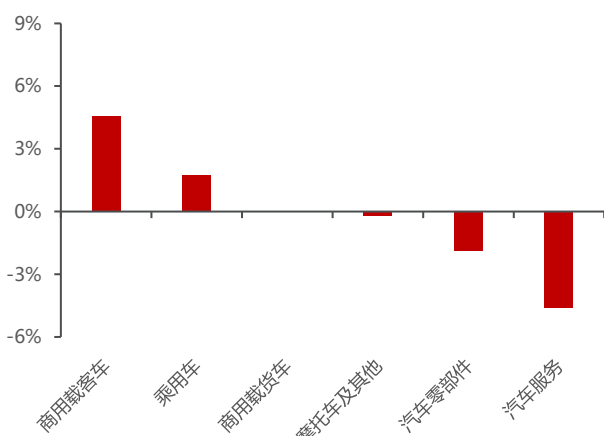
汽车板块本周表现强于市场。本周 A 股汽车板块下跌 0.31%（流通市值加权平均，下同），在申万子行业中排名第 9 位，表现强于沪深 300（下跌 1.92%）。细分板块中，商用载客车、乘用车、商用载货车分别上涨 4.56%、1.76%、0.02%，摩托车及其他、汽车零部件、汽车服务分别下跌 0.22%、1.86%、4.63%。

图11：近一周（2024.04.08-2024.04.12）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

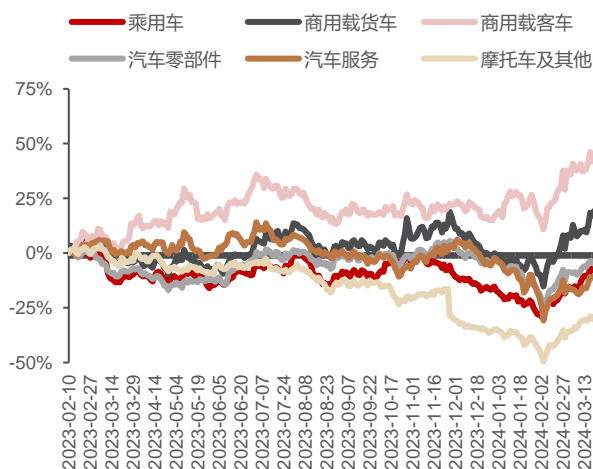
图12：申万汽车行业子板块区间涨跌幅（%）



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（2024.04.08-2024.04.12）

图13：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

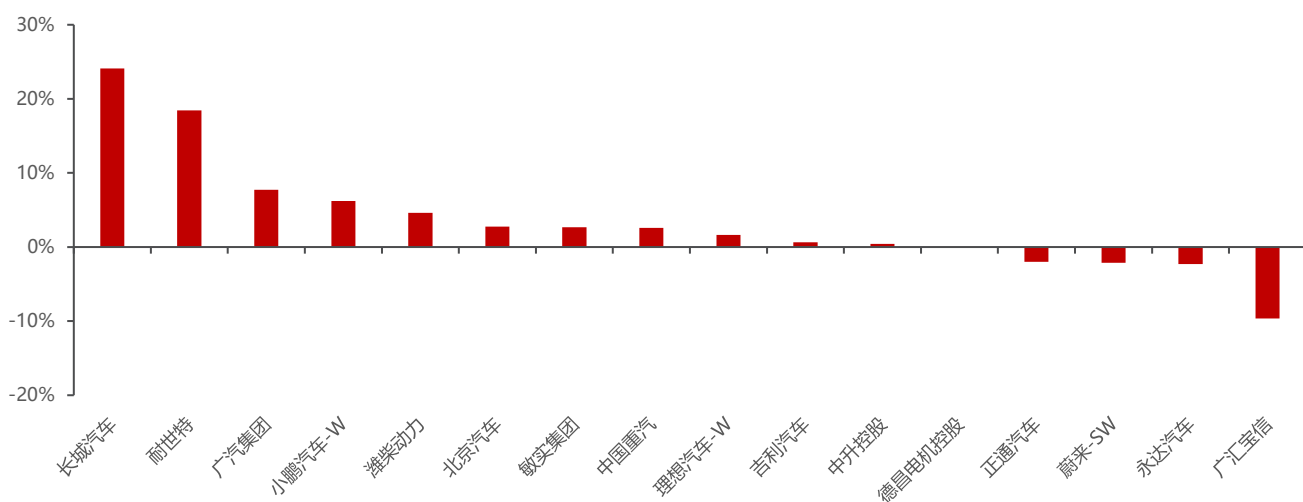
注：涨跌幅截至日期为 2024.04.12

表4: 近一周 (2024.04.08-2024.04.12) 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 (%)
登云股份	29.7	联明股份	-37.3
华达科技	23.7	海泰科	-23.3
嵘泰股份	17.1	日盈电子	-22.8
涛涛车业	12.4	青岛双星	-21.2
迪生力	9.7	凯众股份	-16.7
上海汽配	8.5	星源卓镁	-14.8
贵州轮胎	8.2	长源东谷	-14.8
同心传动	7.8	维科精密	-14.1
长城汽车	6.6	瑞玛精密	-13.9
博俊科技	6.4	美晨生态	-13.7

资料来源: iFind, 民生证券研究院

图14: 近一周 (2024.04.08-2024.04.12) 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：4 月第一周乘用车上险 26.8 万辆 同比-10.3% 环比-40.3%

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交通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 and 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。

4 月 12 日，商务部等 14 部门联合发布《推动消费品以旧换新行动方案》，组织在全国范围内开展汽车以旧换新，提出鼓励将高能耗、高排放、使用年限较长、存在安全隐患的老旧汽车，换为新能源汽车或节能型汽车。坚持中央财政和地方政府联动，补贴资金由中央财政和地方财政按比例分担，共同推动汽车以旧换新。

2024 年 4 月地方开启新一轮消费刺激政策。4 月以来，多地开启新一轮消费刺激政策，其中延安市、临海市政策刺激力度较大。

表5：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
浙江省临海市	2024年4月10日	2024年6月30日	临海第二期汽车促销补贴	燃油/新能源	本次活动补助总额度 1,200 万元 ，补贴标准：购买裸车价（以机动车销售统一发票金额为准，下同）6 万元（含）-15 万元车辆，补贴 2,000 元商超/手机卡。购买裸车价 15 万元（含）-25 万元车辆，补贴 4,000 元商超/手机卡。购买裸车价 25 万元（含）以上车辆，补贴 6,000 元商超/手机卡。
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 3,000 万元 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 1,200-11,000 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 2,000 万元 ，裸车价 20 万元以下的车辆每辆可获得 2,000 元的补贴，而裸车价 20 万元以上的车辆每辆可获得 3,000 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	汽车促销费活动	燃油/新能源	市县两级合计投入惠民促消费资金 2,500 万元 。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 1,000 元；每购 1 辆 10 万元（含）至 20 万元的新车补贴 3,000 元；每购 1 辆 20 万元（含）以上的新车补贴 5,000 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 1 亿元 ，资金使用完毕即活动截止（其中乘用车 9,500 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 3,000 元/台；车价 20 万元以上 30 万元（含）以下，补贴 5,000 元/台；车价 30 万元以上，补贴 8,000 元/台。2.商用车：车价（含增值税，下同）10 万元（含）以下，补贴 2,000 元/台；车价 10 万元以上，补贴 3,000 元/台。
天津市	2024年3月26日	发完即止	新一轮 5,000 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 5,000 万元 ，其中，购车金额在 5 万元（含）-15 万元（不含）补贴 1,000 元/辆；购车金额在 15 万元（含）-25 万元（不含）补贴 3,000 元/辆；购车金额 25 万元（含）-35 万元（不含）补贴 4,000 元/辆；购车金额 35 万元（含）以上补贴 5,000 元/辆。
陕西省榆林市	2024年3月25日	发完即止	榆林 4,000 万汽车消费补贴活动启动	燃油/新能源	总金额 4,000 万元 ，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 1,200 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 2,500 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 4,000 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 6,500 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 11,000

元消费券补贴/辆。

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**1,000万元**汽车消费券，消费者在昌平区购车最高可享受7,000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**8,000万元**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2,000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3,000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5,000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6,000元。五是购买新能源汽车在上述各档基础上增加发放1,000元。

本次**5,000万元**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4,000元消费券补贴；单车购置费用20万元（含）以上的，发放5,000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1,000元消费券补贴；单车购置费用10万元（含）以上的，发放2,000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4,000元消费券；发票金额10万至20万元（含），发放6,000元消费券；发票金额20万至30万元（含），发放8,000元消费券；发票金额超过30万元，发放10,000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3,000元消费券；发票金额10万至20万元（含），发放5,000元消费券；发票金额20万至30万元（含），发放7,000元消费券；发票金额超过30万元，发放9,000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1,000元消费券；发票金额10万至20万元（含），发放2,000元消费券；发票金额超过20万元，发放3,000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**2,000万元**（先到先得，兑完即止），

北京市	2024年3月16日	2024年4月11日	昌平区 1,000万元汽车消费券	燃油/新能源	元消费券补贴/辆。 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 1,000万元 汽车消费券，消费者在昌平区购车最高可享受7,000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。
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	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 8,000万元 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2,000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3,000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5,000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6,000元。五是购买新能源汽车在上述各档基础上增加发放1,000元。
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	本次 5,000万元 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4,000元消费券补贴；单车购置费用20万元（含）以上的，发放5,000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1,000元消费券补贴；单车购置费用10万元（含）以上的，发放2,000元消费券补贴。
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	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4,000元消费券；发票金额10万至20万元（含），发放6,000元消费券；发票金额20万至30万元（含），发放8,000元消费券；发票金额超过30万元，发放10,000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3,000元消费券；发票金额10万至20万元（含），发放5,000元消费券；发票金额20万至30万元（含），发放7,000元消费券；发票金额超过30万元，发放9,000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1,000元消费券；发票金额10万至20万元（含），发放2,000元消费券；发票金额超过20万元，发放3,000元消费券。
浙江省杭州市	2024年3月1日	2024年3月31日	西湖区 2024年	燃油/新能源	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 2,000万元 （先到先得，兑完即止），

**首轮购车
补贴**

其中申报 2,000 元的补贴名额 3,500 个, 申报 4,000 元的补贴
 名额 1,495 个, 申报 6,000 元的补贴名额 1,170 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 6,000 元, 在 20 万元(含)—30 万元的补贴 4,000 元; 在 10 万元(含)—20 万元的补贴 2,000 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

4 月整体新能源市场竞争激烈。4 月问界、小鹏等车企价格下探, 从头部车企折扣情况来看, 目前行业竞争依然激烈。

表6: 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)
小鹏	2024/4/1	新能源	G9	25.39-35.49	24.39-33.99	-20,000
腾势	2024/4/1	新能源	N7	30.18-37.98	23.18 万元起	-70,000
AITO 问界	2024/4/1	新能源	M7	24.98	22.98	-20,000
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 5,000 定金抵扣 27,000)	-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)	23,000 (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

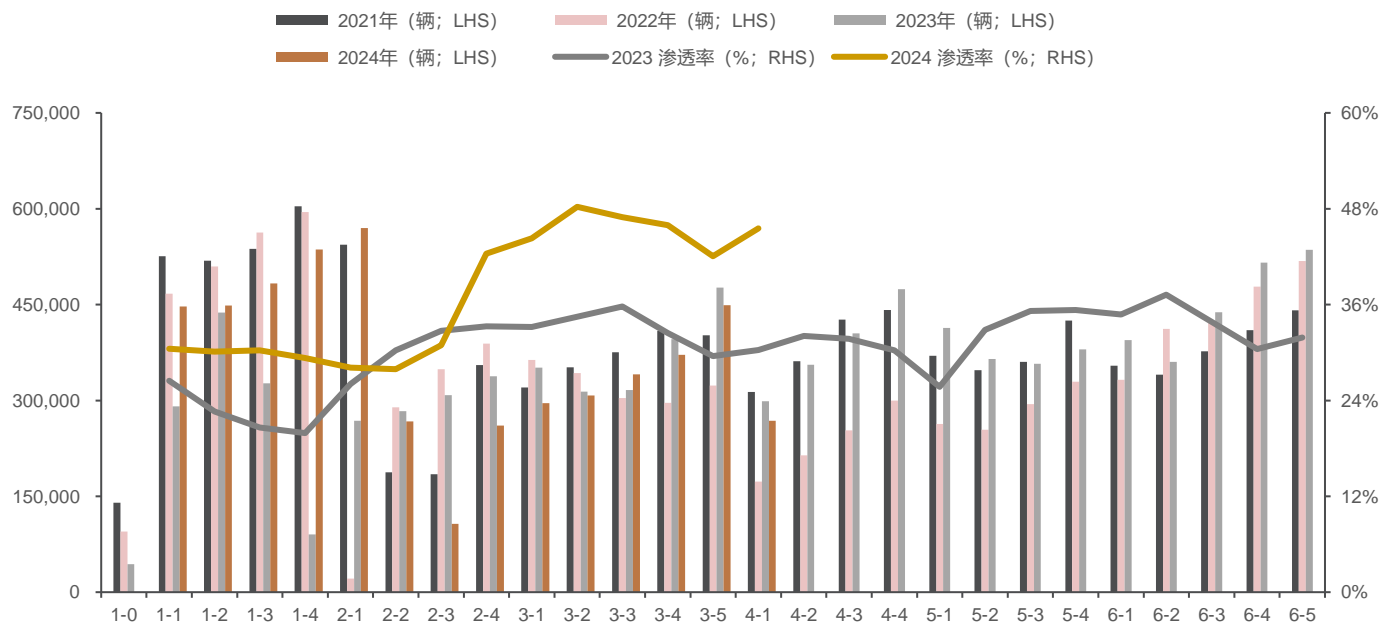
特斯拉	2024/1/1	纯电	Model 3 后驱现车	27.74	25.54	(-22,000)-(-6,000)
一汽丰田	2024/1/1	纯电、插混	全系车型	7.38-55.89	6.78-55.29	-5,999
哪吒	2024/1/1	纯电、插混	哪吒 AYA/哪吒 X/哪吒 S/哪吒 GT	7.38-23.58	6.88-23.08	-5,000
吉利	2024/1/1	纯电、插混	领克、吉利、几何、沃尔沃	25.79 起	24.79 起	(-10,000)-(-6,000)

资料来源：各公司官网，第一电动，民生证券研究院

3.3 4 月第一周乘用车上险 26.8 万辆 同比-10.3% 环比-40.3%

受清明节假期影响购车需求承压，整体新能源渗透率仍然向上。根据交强险数据，乘用车销量 26.8 万辆，同比-10.3%，环比-40.3%；新能源乘用车销量 12.2 万辆，同比+34.8%，环比-35.4%；新能源渗透率 45.6%，同比+15.2pct，环比+3.5pct。

图15：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 3 月整体折扣与 2 月比小幅放大

整体折扣率：3 月整体折扣与 2024 年 2 月比小幅放大。

截至 3 月上旬，行业整体折扣率为 13.47%，环比-0.08pct；截至 3 月下旬，行业整体折扣率为 13.78%，环比+0.32pct。

燃油 VS 新能源：3 月燃油车、新能源折扣均放大，燃油车折扣放大力度更大。

截至 3 月上旬，燃油车折扣率为 14.9%，环比+0.09pct；新能源车折扣率为 10.8%，环比-0.27pct；截至 3 月下旬，燃油车折扣率为 15.2%，环比+0.30pct；新能源车折扣率为 11.1%，环比+0.31pct。

合资 VS 自主：3 月合资、自主折扣均放大，合资车折扣放大力度更大。

截至 3 月上旬，合资折扣率为 17.6%，环比+0.02pct；自主折扣率为 8.9%，环比-0.06pct；截至 3 月下旬，合资折扣率为 17.9%，环比+0.32pct；自主折扣率为 9.1%，环比+0.27pct。

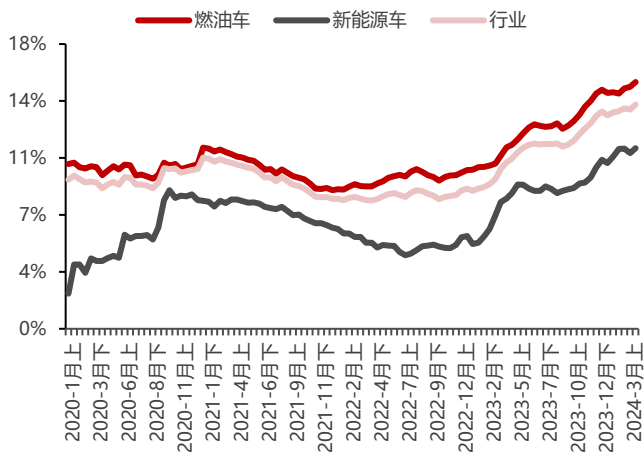
分车企：

自主：3 月，自主整体折扣放大，其中蔚来、小鹏、长城、吉利折扣放大明显，比亚迪因新款上市整体折扣缩小；

合资：多数合资车企 3 月折扣放大，上汽大众、一汽大众折扣放大明显，广汽丰田折扣回收；

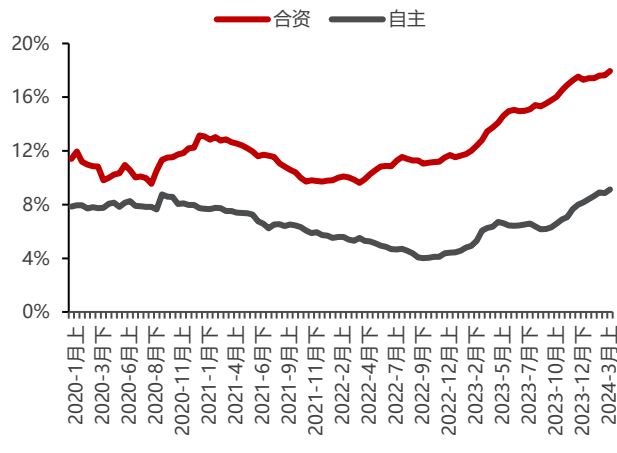
豪华：英菲尼迪、宝马折扣明显放大。

图16：行业终端折扣率 (%)



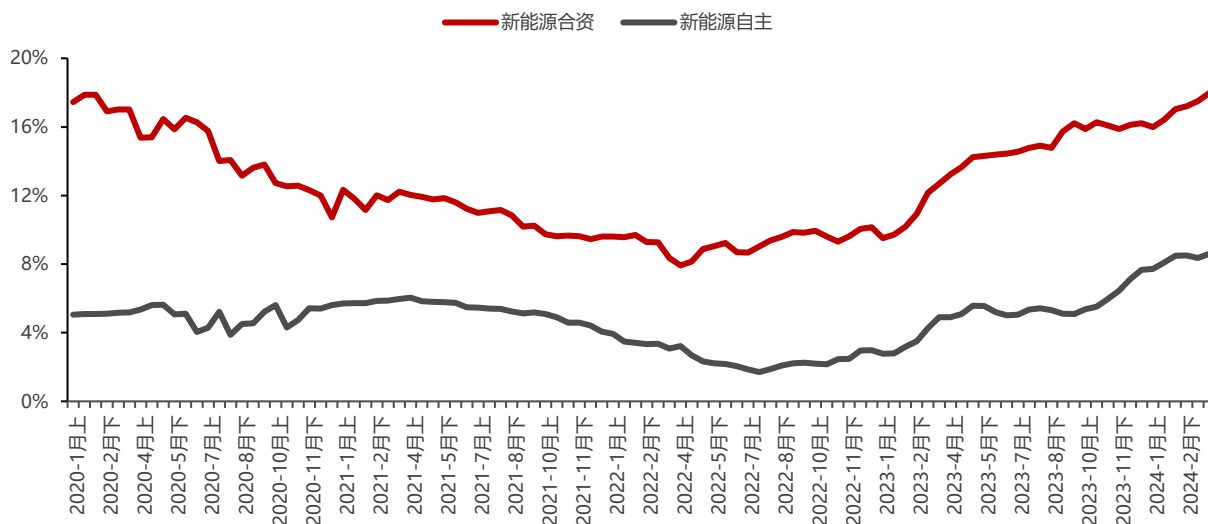
资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

图17：自主及合资终端折扣率 (%)



资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

图18：新能源终端折扣率（%）



资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

3.5 PCR 开工率创近 10 年历史新高

半钢胎开工率近 10 年新高，全钢胎需求受益于住建部政策催化。2024 年 4 月 12 日当周国内 PCR 开工率 80.4%，创 2015 年来新高，国内外需求旺盛；国内 TBR 开工率 68.0%，处于近 10 年来均值水平，其中 4 月 9 日住建部印发《推进建筑和市政基础设施设备更新工作实施方案》，提出更新淘汰使用 10 年以上、高污染、能耗高、老化磨损严重、技术落后的建筑施工工程机械设备，包括挖掘、起重、装载、混凝土搅拌、升降机、推土机等设备（车辆），有利于拉动工程车乃至重卡行业需求，进而提升 TBR 需求。

表7：中国 PCR 轮胎行业开工率（%）

	半钢胎开工率												平均
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	
2015	63.0%	52.7%	64.8%	71.1%	73.6%	74.2%	70.2%	66.6%	60.4%	63.8%	66.3%	64.8%	66.0%
2016	58.6%	46.9%	70.8%	75.5%	73.5%	72.2%	71.3%	69.7%	71.9%	70.6%	73.6%	73.4%	69.0%
2017	69.6%	64.6%	73.1%	69.3%	59.7%	66.8%	62.0%	63.1%	66.1%	68.2%	70.0%	67.2%	66.6%
2018	69.7%	60.8%	69.2%	73.6%	74.2%	68.4%	71.9%	62.6%	62.6%	68.2%	69.3%	66.9%	68.1%
2019	62.6%	65.8%	70.1%	71.8%	71.2%	71.0%	71.4%	63.3%	66.3%	63.3%	67.5%	67.5%	67.6%
2020	46.0%	23.5%	55.8%	60.3%	53.1%	60.2%	65.2%	70.0%	70.3%	70.1%	71.0%	64.5%	59.1%
2021	63.6%	38.4%	72.6%	72.7%	59.3%	56.6%	52.2%	58.6%	49.8%	53.9%	60.0%	63.5%	58.4%
2022	53.6%	31.4%	70.2%	68.6%	56.8%	64.1%	64.4%	61.7%	61.2%	56.5%	62.0%	61.4%	59.3%
2023	39.3%	61.7%	73.5%	72.6%	70.3%	70.4%	71.4%	72.1%	72.1%	71.9%	72.6%	72.3%	68.3%
2024	71.6%	48.5%	79.3%	80.4%									69.4%

资料来源：米其林官网，民生证券研究院

表8：中国 TBR 轮胎行业开工率 (%)

全钢胎开工率													
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	平均
2015	57.8%	35.0%	60.9%	68.5%	70.9%	72.9%	69.3%	67.7%	62.6%	66.2%	64.3%	59.9%	63.0%
2016	50.8%	40.3%	65.3%	70.9%	69.9%	69.2%	70.9%	69.9%	68.3%	69.2%	69.9%	70.7%	65.4%
2017	66.8%	59.2%	68.8%	67.4%	62.6%	66.3%	60.2%	64.5%	61.5%	66.0%	67.7%	67.0%	64.8%
2018	66.3%	59.1%	70.2%	73.3%	76.6%	74.9%	78.4%	64.8%	71.1%	73.4%	75.2%	72.4%	71.3%
2019	65.5%	69.3%	74.1%	75.2%	74.0%	73.2%	75.1%	64.3%	69.7%	65.3%	68.0%	71.8%	70.5%
2020	46.7%	24.3%	57.6%	63.1%	61.5%	64.1%	68.9%	74.1%	74.4%	73.7%	74.9%	66.8%	62.5%
2021	65.2%	38.4%	76.9%	76.2%	59.6%	60.5%	54.3%	60.9%	51.4%	57.8%	64.1%	63.2%	60.7%
2022	45.8%	24.4%	57.8%	55.9%	51.6%	56.8%	58.0%	57.1%	56.1%	49.3%	54.1%	54.4%	51.8%
2023	33.0%	56.5%	68.2%	67.3%	60.9%	60.4%	62.8%	62.8%	63.5%	61.2%	61.3%	57.3%	59.6%
2024	57.1%	27.8%	69.9%	68.0%									55.2%

资料来源：米其林官网，民生证券研究院

行业需求来看，全球替换市场需求维持强劲，PCR 及 TBR 销量同比均实现增长；中国轮胎企业主要市场之一美国 2024 年 2 月 PCR 及 TBR 进口量同比均实现高速增长，中国轮胎企业海外最主要的生产基地泰国 PCR 出口量高增，TBR 出口量小幅增长：

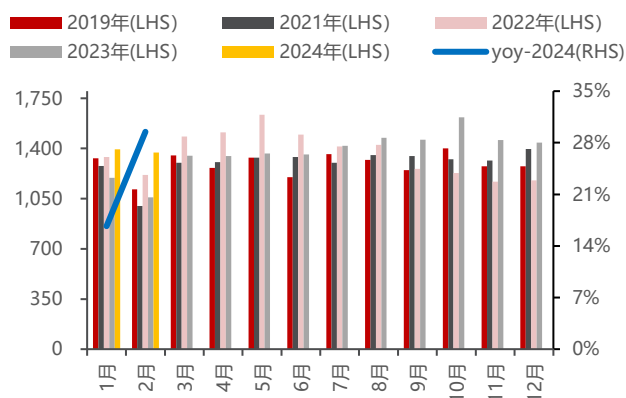
- 1) **全球需求：**根据米其林官网，2024 年 2 月全球 PCR 配套市场需求同比-1.0%，替换市场需求同比+2.0%；TBR 配套市场需求同比-4.0%，替换市场需求+10.0%。全球替换市场需求维持强劲，也是中国轮胎企业主要面临的市场；
- 2) **美国进口量：**根据美国商务局，2024 年 2 月美国 PCR 进口 1,372 万条，同比+29.5%，环比-1.6%，其中来自最大进口国泰国的进口量达 341 万条，同比+78.7%，环比-4.7%；2 月美国 TBR 进口 501 万条，同比+49.1%，环比-0.8%，来自泰国的进口量达 161 万条，同比+99.3%，环比+6.4%。美国轮胎进口需求维持高速增长，同时美国为中国轮胎最主要的海外市场之一；
- 3) **泰国出口量：**根据泰国商务局，2024 年 2 月泰国 PCR 出口 687 万条，同比+24.6%，环比-3.6%，其中来自最大出口国美国的出口量达 355 万条，同比+43.9%，环比-11.1%；TBR 出口 227 万条，同比-5.3%，环比-6.8%，来自美国的出口量达 122 万条，同比+1.3%，环比-14.1%。

表9：全球轮胎行业 2024 年初销量同比增速

半钢胎	2024.01	2024.02	全钢胎	2024.01	2024.02
配套市场			配套市场		
Europe*	2%	3%	Europe*	-11%	-15%
North & Central America	8%	7%	North & Central America	-9%	-19%
China	72%	-3%	South America	11%	23%
Worldwide	18%	-1%	Worldwide(excluding China)	-3%	-4%
替换市场			替换市场		
Europe*	4%	5%	Europe*	-3%	-1%
North & Central America	9%	13%	North & Central America	9%	31%
China	46%	-23%	South America	14%	11%
Worldwide	10%	2%	Worldwide(excluding China)	5%	10%

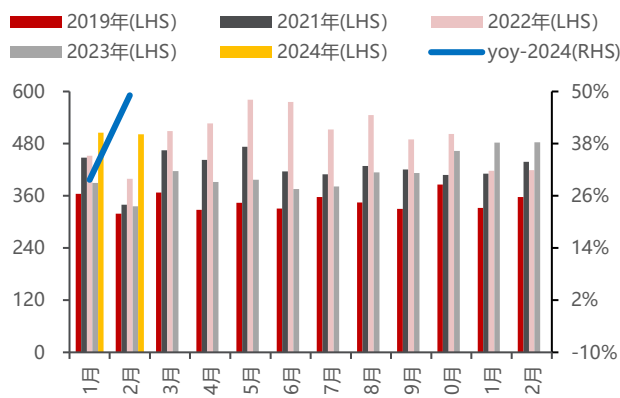
资料来源：米其林官网，民生证券研究院

图19：美国 PCR 进口量及增速（万条；%）



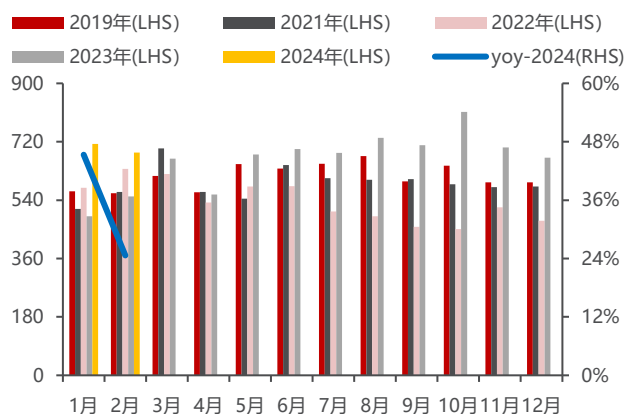
资料来源：美国商务部，民生证券研究院

图20：美国 TBR 进口量及增速（万条；%）



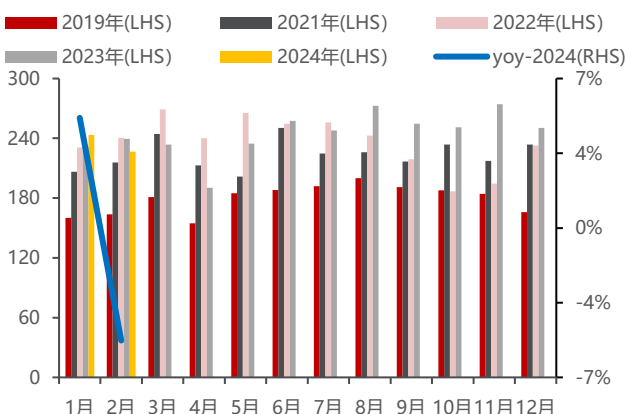
资料来源：美国商务部，民生证券研究院

图21：泰国 PCR 出口量及增速（万条；%）



资料来源：泰国商务部，民生证券研究院

图22：美国 TBR 出口量及增速（万条；%）



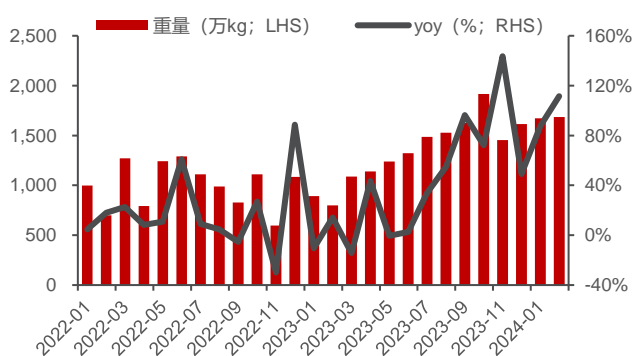
资料来源：泰国商务部，民生证券研究院

轮胎企业销量端来看，2024年2月同比均大幅增长，环比变化不大。

- 1) 森麒麟泰国工厂：2024年2月出口1.67万吨，同比+111.4%，环比+0.8%；
- 2) 赛轮美国销售公司：2024年2月出口1.66万吨，同比+165.6%，环比+4.0%；
- 3) 玲珑泰国工厂：2024年2月出口0.53万吨，同比+23.0%，环比-7.9%；

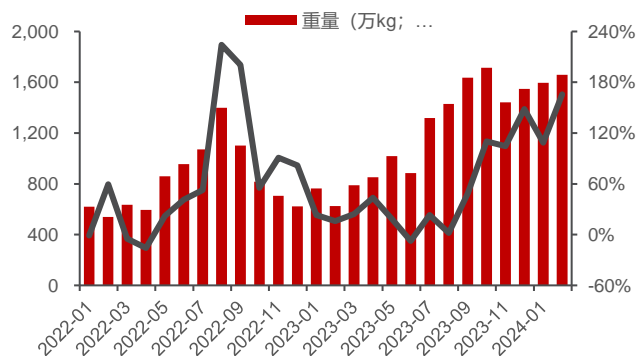
成本端，2024年4月PCR加权平均成本同比+8.4%，环比+0.6%；TBR加权平均成本同比+5.8%，环比+0.0%；

图23：森麒麟泰国工厂销量及增速（万kg；%）



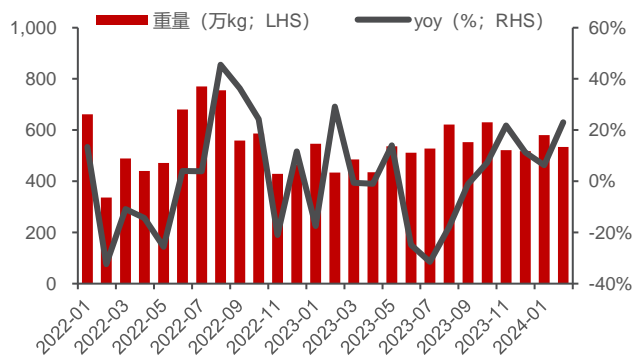
资料来源：美国商务部，民生证券研究院

图24：赛轮美国销售公司销量及增速（万kg；%）



资料来源：美国商务部，民生证券研究院

图25：玲珑泰国工厂销量及增速（万kg；%）



资料来源：美国商务部，民生证券研究院

图26：原材料价格加权指数跟踪



资料来源：iFind，民生证券研究院

海运费，2024年4月12日当周中国出口海运费为2,495美元/FEUU，同比+77.4%，环比+1.3%；我们假设40英尺的集装箱可以装载约800条较大尺寸半钢胎，假设平均半钢胎不含税价格300元/条，单集装箱货值约3.4万美元，最新一周海运费占货值比重为7.4%，同比+3.0pct，环比+0.1pct；2021年初至今海运费占货值比重均值为14.5%，当前海运费仍处于历史偏低位置。

图27：中国出口海运费占集装箱货值比重



资料来源：fbx 官网，民生证券研究院

3.6 本周原材料价格上涨

本周原材料价格整体上涨，铝、铜、螺纹钢价格涨幅较大。

1) 碳酸锂：截至2024年4月13日价格为112,770元/吨，环比+1.4%；近一个月平均价为110,842元/吨；

2) 螺纹钢：截至2024年4月13日价格为3,708元/吨，环比+2.6%；近一个月平均价为3,716元/吨；

3) 冷轧卷：截至2024年4月13日价格为4,419元/吨，环比-0.3%；近一个月平均价为4,543元/吨；

4) 热轧卷：截至2024年4月13日价格为3,791元/吨，环比+1.0%；近一个月平均价为3,842元/吨；

5) 铝 A00：截至2024年4月13日长江有色市场铝 A00 平均价为20,590元/吨；

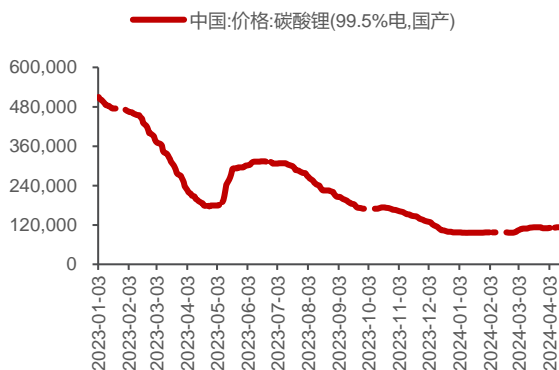
元/吨，环比+4.1%；近一个月平均价为 19,446 元/吨；

6) 铜：截至 2024 年 4 月 13 日长江有色金属市场铜平均价为 76,010 元/吨，环比+3.5%；近一个月平均价为 72,107 元/吨；

7) 天然橡胶：截至 2024 年 4 月 13 日天然橡胶期货结算价为 13,800 元/吨，环比+1.1%；近一个月平均价为 13,687 元/吨；

8) 聚丙烯：截至 2024 年 4 月 13 日聚丙烯期货结算价为 7,550 元/吨，环比+0.7%；近一个月平均价为 7,458 元/吨。

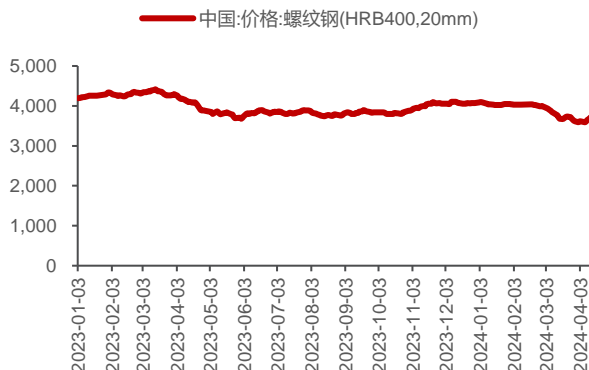
图28：碳酸锂价格 (元/吨)



资料来源：Wind，民生证券研究院

备注：最新数据截至 2024 年 4 月 13 日

图29：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 13 日

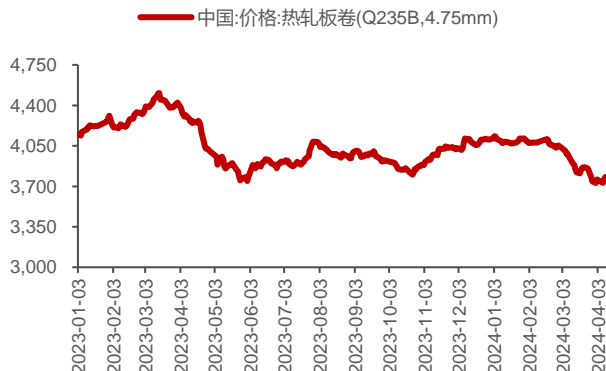
图30：冷轧卷价格 (元/吨)



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 13 日

图31：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 13 日

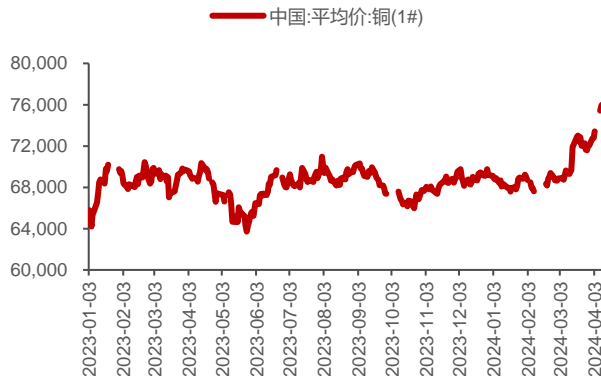
图32: 铝 (A00) 价格 (元/吨)



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 13 日

图33: 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 13 日

图34: 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 13 日

图35: 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 13 日

4 本周要闻：新款智界 S7 正式上市 新款智界 S7 正式上市

4.1 电动化：新款智界 S7 正式上市

售 24.98 万元起 新款智界 S7 正式上市

4月11日，在华为鸿蒙生态春季沟通会上，新款智界 S7 正式迎来上市，新车共推出 5 款车型，售价区间 24.98-34.98 万元。新款智界 S7 将首搭华为视觉智驾，同时高配车型将搭载问界 M9 同款 192 线激光雷达，在智驾方面得到进一步的提升。值得一提的是，智界 S7 将实现一分钟下线一台车，即日起正式开启海量交付。（来源：汽车之家）

乘联会发布 3 月新能源厂商零售销量排名

4月10日，乘联会发布 3 月新能源厂商零售销量数据及排名。3 月新能源厂商零售销量排名前三的是比亚迪（260,300 辆）、特斯拉中国（62,398 辆）和长安汽车（46,990 辆）。位列 4-10 名的分别是吉利汽车（41,802 辆）、上汽通用五菱（36,070 辆）、广汽埃安（30,704 辆）、理想汽车（28,984 辆）、赛力斯汽车（24,353 辆）、长城汽车（19,651 辆）和奇瑞汽车（17,816 辆）。（来源：建约车评）

长安启源 A05/Q05 真香版正式上市 售 7.89 万元起

4月12日，长安启源 A05 真香版和长安启源 Q05 真香版正式上市，长安启源 A05 真香版共推出 5 款车型，售价区间 7.89-10.99 万元；长安启源 Q05 真香版共推出 3 款车型，售价区间 9.69-11.29 万元。作为新增车型，新车在驱动模式、智能化配置和舒适性体验等方面进行升级。（来源：易车原创）

智己 L6 正式发布 预售价 23-33 万元

4月8日，智己汽车正式发布智己 L6，并开启预售。智己 L6 Max 标准版，不超过 23 万元；智己 L6 Max 超强性能版，不超过 29.99 万元；智己 L6 Max 光年版，不超过 33 万元。智己 L6 搭载行业首创的灵蜥数字底盘，通过全车三轴六自由度整车运动的协同管理，第一次为汽车装上“超级小脑”，实现所有维度动态性能的联调联控。灵蜥数字底盘相比传统 ESP 系统，响应速度快 30%，仅需 0.3 秒即可完成救车，意味着守护生命的超能力。在城市日常场景中，灵蜥数字底盘为智己 L6 赋能更为灵动舒适的驾驶体验；让 L6 成为国内首个能“蟹行”的轿车，能轻松应对泊车的最高频痛点“侧方停车”，所需车位长度减少 11%。（来源：太平洋号）

小鹏 G6 黑武士版今日发布 新车型售价 17.99 万元起

小鹏汽车 G6 黑武士版车型今日（4 月 11 日）正式发布，新车基于现款小鹏 G6 进行打造，在外观细节部分采用黑色涂装。同时，官方表示 580 长续航 Plus 版本正式上市，限时优惠价格 17.99 万元。（来源：三易生活）

极氪 009 光辉版官图发布 搭载双电机+四驱系统

极氪智能科技官方发布旗下中大型 MPV——极氪 009 光辉版车型官图。据了解，官方将极氪 009 光辉定位为“四座超豪华旗舰”，聚焦四座豪华出行领域。同时，这款车将在 4 月 19 日完成上市。（来源：太平洋号）

美的与蔚来签署战略合作协议 聚焦新能源汽车零部件、自动化等领域

4 月 10 日，美的方面宣布，美的与蔚来在美的威灵汽车部件安庆工厂签署了战略合作协议，双方将在新能源汽车零部件、自动化、数字化、低碳可持续园区及智慧物流等领域开展广泛合作。“我们这次与蔚来的合作是全方位的。”美的的相关工作人员在接受《每日经济新闻》记者采访时强调称。（来源：每日经济新闻）

4.2 智能化：丰田将与华为、Momenta 联合打造智驾方案

丰田将与华为、Momenta 联合打造智驾方案

近日，有媒体报道称，丰田全球车型智能驾驶方案将采用“丰田+华为+Momenta”三方联合方案模式，该方案与华为现有的 ADS 高阶辅助驾驶系统不同，自动驾驶公司 Momenta 和华为分别提供软件和硬件方案，三方深度合作并整合。知情人士透露，丰田预计在北京车展期间正式对外宣布具体计划。（来源：电车汇）

华为智驾云端 AI 训练算力达 3.3 EFLOPS

4 月 11 日，在华为鸿蒙生态春季沟通会上，余承东更新了华为 ADS 进展。截至 2024 年 2 月，华为 ADS 的平均接管里程为超过 270km——相较而言，此前的数据是 2023 年 4 月的 114km，以及 2023 年 9 月的 200km+。同时，城市高架汇入/汇出成功率已由 2023 年 4 月的 98.86%提升至 2024 年 2 月的 99.2%。在 AI 训练集群方面，华为在 2024 年 4 月的云端训练算力达到 3.3 EFLOPS，并构建了丰富的场景库，每天在其中进行 1200 万+公里的仿真测试，模型更新速度为每 5 天迭代一次。（来源：建约车评）

智能底盘公司域磐科技获近亿元融资

36 氪获悉，近日智能底盘公司“域磐科技”接连完成种子及天使轮融资，累计融资额近 1 亿元。种子轮投资方为陆石投资领投，清流资本、西木投资及其他投资方跟投；天使轮投资方为小米战投领投，顺为资本及老股东陆石投资跟投。融

资资金将主要用于产线投建、产品研发、市场拓展等。（来源：36 氪）

小鹏前高管廖清红加盟星纪魅族

据《晚点 Auto》独家报道，原小鹏汽车高管廖清红已正式加盟星纪魅族，目前未知其具体岗位。据悉，廖清红熟悉手机、互联网、汽车业务，已入职星纪魅族数月。廖清红曾经是小鹏汽车核心高管，先后担任首席人才官、销售副总裁、E 平台（车型平台）负责人，横跨多个岗位，一直向小鹏汽车 CEO 何小鹏汇报。星纪魅族集团于去年 3 月成立，由吉利控股董事长李书福创立的星纪时代和魅族科技组成，涉足手机、AR 眼镜和汽车领域。（来源：凤凰网科技）

4.3 轮胎：住建部政策有望推动 TBR 需求

4 月 9 日住建部印发《推进建筑和市政基础设施设备更新工作实施方案》，提出更新淘汰使用 10 年以上、高污染、能耗高、老化磨损严重、技术落后的建筑施工工程机械设备，包括挖掘、起重、装载、混凝土搅拌、升降机、推土机等设备（车辆），有利于拉动工程车乃至重卡行业需求，进而提升 TBR 需求。

5 本周上市车型

表10: 本周 (2024.04.06-2024.04.12) 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	上汽大众	途昂	全新	燃油	B	SUV	2,980	24.9-38.9	2024/4/7
2	上汽大众	途昂 X	全新	燃油	B	SUV	2,980	26.98-37.98	2024/4/7
3	华晨宝马	宝马 5 系	改款	燃油	C	NB	3,105	43.99-52.59	2024/4/10
4	上汽大众	途昂	全新	燃油	B	SUV	2,980	24.9-38.9	2024/4/7
5	上汽大众	途昂 X	全新	燃油	B	SUV	2,980	26.98-37.98	2024/4/7
6	吉利汽车	领克 01	改款	燃油	A	SUV	2,734	15.58-19.68	2024/4/11

资料来源: 乘联会, 民生证券研究院

表11: 本周 (2024.04.06-2024.04.12) 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	奇瑞新能源	QQ 冰淇淋	改款	BEV	A00	轿车	1,960	2.99-4.39	2024/4/8
2	奇瑞新能源	小蚂蚁	改款	BEV	A00	轿车	2,150	5.99-7.49	2024/4/8
3	赛力斯蓝电	蓝电 E5	改款	PHEV	A	SUV	2,785	9.98-12.28	2024/4/10
4	小鹏汽车	小鹏 G6	改款	BEV	A	SUV	2,890	19.99-27.69	2024/4/11
5	奇瑞汽车	智界 S7	改款	BEV	B	轿车	2,950	24.98-34.98	2024/4/11
6	长安汽车	启源 A05	全新	PHEV	A	轿车	2,765	7.89-10.99	2024/4/12
7	长安汽车	启源 Q05	全新	PHEV	A	SUV	2,656	9.69-11.29	2024/4/12

资料来源: 乘联会, 民生证券研究院

6 本周公告

表12: 本周 (2024.04.08-2024.04.12) 重要公告

公司简称	公告时间	公告类型	公告摘要
华玮科技	2024/4/8	年度报告	公司发布 2023 年报: 2023 年公司实现营业收入 12.43 亿元, 同比+39.63%; 实现归母净利润 1.64 亿元, 同比+45.59%; 实现扣非归母净利润 1.55 亿元, 同比+53.43%。
嵘泰股份	2024/4/9	年度报告	公司发布 2023 年报: 2023 年公司实现营业收入 20.2 亿元, 同比+30.7%; 实现归母净利润 1.5 亿元, 同比+9.2%; 实现扣非归母净利润 1.3 亿元, 同比+23.5%; 计划 A 股派发分红 0.15 元/股, 合计 2,765 万元, 占归属于上市公司股东净利润的 19.0%。
标榜股份	2024/4/9	年度报告	公司发布 2023 年报: 2023 年公司实现营业收入 5.7 亿元, 同比+10.3%; 实现归母净利润 1.8 亿元, 同比+22.8%; 实现扣非归母净利润 1.3 亿元, 同比+14.5%; 计划 A 股派发分红 0.50 元/股, 合计 5,850 万元, 占归属于上市公司股东净利润的 39.3%。
星源卓镁	2024/4/9	年度报告	公司发布 2023 年报: 2023 年公司实现营业收入 3.5 亿元, 同比+30.2%; 实现归母净利润 0.8 亿元, 同比+42.4%; 实现扣非归母净利润 0.7 亿元, 同比+28.1%; 计划 A 股派发分红 0.35 元/股, 合计 2,800 万元, 占归属于上市公司股东净利润的 35.0%。
双环传动	2024/4/11	年度报告	公司发布 2023 年报: 2023 年公司实现营收 80.7 亿元, 同比+18.1%; 实现归母净利润 8.2 亿元, 同比+40.3%; 实现扣非归母净利润 8.0 亿元, 同比+41.6%。
飞龙股份	2024/4/11	年度报告、一季报	2023 年公司实现营收 40.9 亿元, 同比+25.7%; 实现归母净利润 2.6 亿元, 同比+211.1%; 实现扣非归母净利润 2.5 亿元, 同比+321.4%; 24Q1 公司实现营收 12.4 亿元, 同比+31.2%; 实现归母净利润 1.2 亿元, 同比+75.5%; 实现扣非归母净利润 1.1 亿元, 同比+75.0%。
银轮股份	2024/4/9	年度业绩快报	公司发布 2023 年业绩快报: 2023 年公司实现营业收入 109.0 亿元, 同比+28.5%; 实现归母净利润 6.1 亿元, 同比+58.9%; 实现扣非归母净利润 5.6 亿元, 同比+83.7%。
继峰股份	2024/4/9	业绩公告	公司发布关于子公司格拉默 24Q1 业绩的提示性公告: 24Q1 格拉默营收约 5.6 亿欧元, 同比-5.5%; EBIT 约 390 万欧元, 同比-66.7%; 经营性 EBIT 约 240 万欧元, 同比-82.7%, 其中汇兑损益的影响约 150 万欧; 格拉默 24Q1 经营情况将对公司 24Q1 业绩产生重大影响。
博俊科技	2024/4/11	业绩预告	公司发布 24Q1 业绩预告: 24Q1 公司实现归母净利润 0.95 ~ 1.03 亿元, 同比+175% ~ +200%; 实现扣非归母净利润 0.94 ~ 1.02 亿元, 同比+175% ~ +200%。
华阳集团	2024/4/11	业绩预告	公司发布 24Q1 业绩预告: 24Q1 公司实现归母净利润 1.4 ~ 1.5 亿元, 同比+75.4% ~ +88.3%; 实现扣非归母净利润 1.3 ~ 1.4 亿元, 同比+80.0% ~ +93.7%。
广汽集团	2024/4/8	产销快报	公司发布 3 月产销快报: 公司 3 月汽车产量 16.05 万辆, 同比-38.36%, 销售 17.93 万辆, 同比-22.62%; 24Q1 产量 40.28 万辆, 同比-28.57%, 销售 40.97 万辆, 同比-24.11%。
上汽集团	2024/4/8	产销快报	公司发布 3 月产销快报: 公司 3 月汽车产量 39.02 万辆, 同比+6.79%, 销售 38.14 万辆, 同比+8.41%。

金龙汽车	2024/4/8	产销快报	公司发布3月产销快报：公司3月客车产量4,817辆，同比+10.41%，销售4,605辆，同比+31.23%。
一汽解放	2024/4/9	产销快报	公司发布3月产销快报：公司3月车辆生产3.4万辆，同比-0.1%，销售3.5万辆，同比+12.8%。
江淮汽车	2024/4/9	产销快报	公司发布3月产销快报：公司3月车辆生产3.6万辆，同比-24.7%，销售3.8万辆，同比-19.7%。
福田汽车	2024/4/10	产销快报	公司发布3月产销快报：公司3月车辆生产7.0万辆，同比+3.0%，销售7.3万辆，同比+6.0%。
爱柯迪	2024/4/10	控股股东减持股份	公司发布持股5%以上股东持股变动超过1%的提示性公告：香港领拓及其一致行动人盛洪、领爱单一资产管理计划主动减持股份及被动稀释持股比例，合计减少1.2%。
立中集团	2024/4/8	客户项目定点	公司发布关于获得客户项目定点通知的公告：公司获得锻造铝合金车轮项目定点，预计24年12月量产，生命周期3年，销售总额0.15亿元；公司获得旋压铝合金车轮项目定点，预计2026年3月量产，生命周期6年，销售总额7亿元。
华安鑫创	2024/4/8	客户项目定点	公司发布关于获得客户项目定点意向书的公告：公司收到上汽通用五菱的定点意向书，确认公司取得其新能源多车型共用平台的两款显示屏总成产品开发配套资格。
松原股份	2024/4/9	客户项目定点	公司发布项目定点公告：公司近日收到欧洲知名汽车制造商S客户F平台的项目定点，将作为供应商为该平台提供整车安全大产品，生命周期6年，产量约55万台，销售额约4,156万欧元。
标榜股份	2024/4/8	回购报告	公司发布回购报告书：公司拟以不超过30元/股的价格，回购1,500-3,000万股股票，用于减少注册资本。
浙江世宝	2024/4/8	股票新增及上市	公司发布向特定对象发行股票新增股份变动报告及上市公告书：公司将于4月10日，向特定对象发行A股股票3,298.77万股，发行价为10.61元/股。
上声电子	2024/4/10	限售股上市流通	公司发布苏州上声电子股份有限公司首次公开发行部分限售股上市流通公告：公司首发限售股将于2024年4月19日起上市流通，涉及4名限售股股东，对应限售股数量1.2亿股，占公司股本总数75.0%。
飞龙股份	2024/4/8	限售股上市流通	公司发布关于向特定对象发行股票部分限售股份解除限售并上市流通的公告：本次申请解除限售股东共11人，股数为6,506万股，占总股本的11.3%，限售股份可上市流通日为2024年4月16日。
爱柯迪	2024/4/10	上市公告	公司发布向特定对象发行股票之上市公告书：公司将向特定对象发行A股股票6,637万股，发行价18.08元/股，将于限售期满后的次一交易日起在上交所主板上市流通交易。

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: 乘用车出口销量及同比增速 (万辆; %)	3
图 2: 新能源乘用车出口销量及同比增速 (万辆; %)	3
图 3: 2023 年乘用车主要出口市场出口量 (万辆)	4
图 4: 2023 年乘用车主要出口市场出口占比 (%)	4
图 5: 2017-2023 年自主品牌海外分地区销量占比 (%)	4
图 6: 2017-2023 自主品牌海外分国家销量占比 (%)	4
图 7: 自主品牌出海销量及增速 (万辆; %)	5
图 8: 自主品牌乘用车出口销量占比 (%)	5
图 9: 乘用车出口金额 (亿美元)	7
图 10: 乘用车出口单价 (万美元/辆)	7
图 11: 近一周 (2024.04.08-2024.04.12) A 股申万一级子行业区间涨跌幅 (%)	12
图 12: 申万汽车行业子板块区间涨跌幅 (%)	12
图 13: 申万汽车行业子板块 2023-2024 年涨跌幅 (%)	12
图 14: 近一周 (2024.04.08-2024.04.12) 港股汽车相关重点公司周涨跌幅 (%)	13
图 15: 乘用车周度上险销量 (辆) 及新能源渗透率 (%)	18
图 16: 行业终端折扣率 (%)	19
图 17: 自主及合资终端折扣率 (%)	19
图 18: 新能源终端折扣率 (%)	20
图 19: 美国 PCR 进口量及增速 (万条; %)	22
图 20: 美国 TBR 进口量及增速 (万条; %)	22
图 21: 泰国 PCR 出口量及增速 (万条; %)	22
图 22: 美国 TBR 出口量及增速 (万条; %)	22
图 23: 森麒麟泰国工厂销量及增速 (万 kg; %)	23
图 24: 赛轮美国销售公司销量及增速 (万 kg; %)	23
图 25: 玲珑泰国工厂销量及增速 (万 kg; %)	23
图 26: 原材料价格加权指数跟踪	23
图 27: 中国出口海运费占集装箱货值比重	24
图 28: 碳酸锂价格 (元/吨)	25
图 29: 螺纹钢价格 (元/吨)	25
图 30: 冷轧卷价格 (元/吨)	25
图 31: 热轧板卷价格 (元/吨)	25
图 32: 铝 (A00) 价格 (元/吨)	26
图 33: 铜价格 (元/吨)	26
图 34: 天然橡胶价格 (元/吨)	26
图 35: 聚丙烯价格 (元/吨)	26

表格目录

表 1: 分车企乘用车出口销量 (辆)	5
表 2: 分车企乘用车出口同比增速 (%)	6
表 3: 自主车企出海销量预期及规划	6
表 4: 近一周 (2024.04.08-2024.04.12) A 股汽车行业公司周涨跌幅前十	13
表 5: 近期地方汽车消费刺激政策	15
表 6: 2024 年 1 月以来车型调价情况	17
表 7: 中国 PCR 轮胎行业开工率 (%)	20
表 8: 中国 TBR 轮胎行业开工率 (%)	21
表 9: 全球轮胎行业 2024 年初销量同比增速	22
表 10: 本周 (2024.04.06-2024.04.12) 上市燃油车型	30
表 11: 本周 (2024.04.06-2024.04.12) 上市新能源车型	30
表 12: 本周 (2024.04.08-2024.04.12) 重要公告	31

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
行业评级	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