



Research and  
Development Center

# 北京车展总结：自主品牌星光闪耀，智能化加速跨越

汽车行业

2024年5月7日

证券研究报告

行业研究

行业专题研究（普通）

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

## 北京车展总结：自主品牌星光闪耀，智能化加速跨越

2024年5月7日

### 本期内容提要：

- **参展车型回顾：自主品牌星光闪耀，合资品牌电动化提速。**北京车展正式闭幕，参展车型中全新车型近半数，SUV车型热度高。分品牌看，国产品牌首发车型新能源渗透率高，其中增程式、插混等混动车型为发力重点，问界、比亚迪、腾势、方程豹、仰望、深蓝、长城等品牌都推出了增程/插混车型。**豪华、合资品牌电动化加速。**以奔驰、宝马、保时捷为代表的豪华品牌电动化加速。燃油车型方面，大众实现主力车型换代进一步巩固燃油车基盘；福特品牌发布的烈马、野马则分别在硬派越野、跑车市场延续了燃油车生命力。
- **①以中大型 SUV 为主的细分市场加速推出新产品。**根据杰兰路统计，车展前后上市及预售的新车共有 75 款，其中中型、中大型 SUV 共有 20 余款车型上市。我们认为在理想取得成功，众多车企纷纷在中型、中大型 SUV 市场加速扩张版图，车型价格也进一步下探，东风奕派 eπ008、零跑 C16 等新车有望将中大型 SUV 起售价降至 20 万左右。相较于 SUV，轿车、MPV 等市场“内卷程度”较低。
- **②国产品牌开始涉足高端轿车赛道，享界 S9、腾势 Z9 GT、仰望 U7 正面挑战 BBA。**高端轿车领域仍难有国产品牌对 56E（宝马 5 系、奥迪 A6、奔驰 E 级）、78S（宝马 7 系、奥迪 A8、奔驰 S 级）发起真正的冲击。我们认为在高端轿车领域，品牌认知与消费者粘性大于产品力，相较于 BBA 等传统豪华品牌，国产品牌总体仍略有劣势，但华为赋能的问界 M9、比亚迪旗下高端品牌仰望 U8 都证明了国产品牌具有冲击高端的实力，对于国产品牌而言，高端轿车仍是蓝海赛道。
- **③产品力为基+互联网流量思维，小米汽车破圈效应显著。**根据小米汽车公众号消息，从 4 月 3 日首次交付起，小米 SU7 4 月份已完成交付 7058 台。截止 4 月 30 日 24 时，小米 SU7 锁单量达 88063 台，其中女性购车占比 28%，BBA 车主占比 29%，苹果用户占比达 52.5%。凭借出色的产品力，小米汽车交付正快速爬坡。小米汽车作为北京车展最热门的品牌之一，车展期间展台累计接待超 15 万人，我们认为雷军、李想、李斌等互联网领域出身的创业者选择造车，一方面能在一定程度上助推中国汽车在智能化与产品定义层面实现突破，另一方面，他们从幕后逐渐走向台前也有助于为产品积累关注度与影响力，进一步将出色的产品力转化为实际交付。
- **技术突破：华为智能汽车解决方案新品牌“乾崮”发布，端到端智驾方案快速迭代。**
- **①华为智能汽车解决方案新品牌“乾崮”发布，开启智能驾驶规模商用元年。**2024 年 4 月 24 日，华为举办了华为智能汽车解决方案发布会，发布新品牌“乾崮”。该品牌定位智能汽车解决方案品牌，新品牌“乾崮”以智能驾驶为核心，涵盖乾崮 ADS、乾崮车控、乾崮车云

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 2

等解决方案，与“鸿蒙座舱”并为华为智能汽车解决方案的两大核心品牌。发布会上共发布了包括 ADS 3.0、4D 毫米波雷达、鸿蒙座舱、乾崮车控、乾崮车载光、乾崮车云 3.0 在内的十大新品。华为车 BU CEO 靳玉志表示，2024 年底搭载华为智驾系统车辆会累计超过 50 万辆。

- **②智能化增量赛道齐发力。1) 端到端智驾方案快速迭代。** 尽管特斯拉缺席北京车展，但 FSD V12 所搭载的端到端方案正为智驾迭代带来冲击。车展期间多家车企&供应商发布端到端方案：**华为乾崮 ADS 3.0** 全新架构采用 PDP（预测决策规控）网络实现预决策和规划一张网，从而实现类人化的决策和规划。**小鹏 AI 天玑系统全球首发**，宣布将量产上车端到端的感知和规控模型。**长城魏牌蓝山智驾版**搭载 SEE 一体化智驾大模型，实现无图全国都能开。**极氪、理想、小鹏、比亚迪**以及**极越**已确定与 NVIDIA 将以 NVIDIA DRIVE Thor 平台为基础进行合作，将支持包括端到端在内的大模型的部署。**商汤绝影**面向量产的端到端自动驾驶解决方案 UniAD 在北京车展上完成上车演示首秀。**元戎启行**正式对外展示了其即将量产的高阶智驾平台 DeepRoute IO。**2) 算力、感知能力持续升级。**地平线、黑芝麻智能发布了全新的智驾计算芯片；禾赛、速腾聚创激光雷达性能持续升级，价格持续下探。**3) AI 大模型上车。**车展前后蔚来、小鹏、理想纷纷推出 AI 大模型，基于用车、娱乐和出行等场景的训练，车载大模型在逻辑推理、记忆网络、语言理解、知识问答和文本生成等方面具有强大能力。
- **投资建议：**今年 1-4 月汽车行业表现较淡，消费者观望氛围较强，展望 5 月后市，我们看好随着以旧换新细则的出炉，需求全面释放带动行业  $\beta$  有望拐点向上。整车建议关注【**比亚迪、长安汽车、赛力斯、北汽蓝谷、长城汽车、吉利汽车、理想汽车、零跑汽车**】等自主与新势力企业，零部件建议关注绑定强势主机厂及高景气赛道的龙头公司，如**华为汽车产业链【拓普集团、沪光股份、信质集团】**等，**小米链【无锡振华、模塑科技】**等，**理想链【博俊科技、秦安股份】**等，以及其他细分赛道龙头【**福耀股份、星宇股份、伯特利、爱柯迪、继峰股份、新泉股份**】等。
- **风险因素：**汽车需求恢复不及预期、汽车智能化落地不及预期、零部件年降超预期、外部宏观环境恶化、原材料价格上涨等。

## 目录

|  |    |
|--|----|
| 1、 参展车型回顾：细分市场加速内卷，享界 S9 领衔高端化进击之路.....    | 5  |
| 1.1 参展车型数据回顾.....                          | 5  |
| 1.2 参展车型分析.....                            | 5  |
| 1.3 细分市场趋势.....                            | 7  |
| 2、 智能化技术突破：华为智能汽车解决方案新品牌“乾崮”发布，智驾端到端方案加速.. | 10 |
| 2.1 华为智能汽车解决方案新品牌“乾崮”发布，开启智能驾驶规模商用元年.....  | 10 |
| 2.2 端到端智驾方案快速迭代，算力、感知能力持续升级.....           | 11 |
| 3、 投资建议.....                               | 18 |
| 4、 行业评级.....                               | 18 |
| 5、 风险因素.....                               | 18 |

## 表目录

|  |   |
|--|---|
| 表 1：北京车展亮相的自主+新势力品牌重点车型（部分）.....                   | 5 |
| 表 2：北京车展亮相的豪华+合资品牌重点车型（部分）.....                    | 6 |
| 表 3：北京车展期间上市或预售的 SUV 车型（4 月 23 日-4 月 26 日）.....    | 7 |
| 表 4：北京车展期间上市或预售的轿车、MPV 等车型（4 月 23 日-4 月 26 日）..... | 8 |

## 图目录

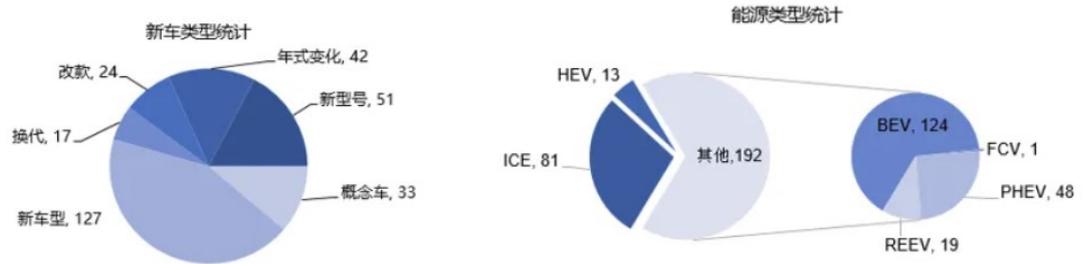
|  |    |
|--|----|
| 图 1：北京车展车型数据统计.....                    | 5  |
| 图 2：腾势 Z9 GT（左）、享界 S9（中）、仰望 U7（右）..... | 9  |
| 图 3：北京车展小米汽车展台.....                    | 10 |
| 图 4：华为乾崮智能化生态圈.....                    | 11 |
| 图 5：端到端智能驾驶图解.....                     | 11 |
| 图 6：华为乾崮 ADS 3.0 全新架构.....             | 12 |
| 图 7：商汤绝影 UniAD 架构演进历程.....             | 13 |
| 图 8：首款 DeepRoute 10 解决方案.....          | 13 |
| 图 9：征程 6 系列共推出六个版本.....                | 14 |
| 图 10：武当 C1200 家族芯片舱驾泊一体平台.....         | 14 |
| 图 11：禾赛超广角远距激光雷达 ATX 核心参数.....         | 15 |
| 图 12：速腾聚创中长距激光雷达核心参数.....              | 15 |
| 图 13：蔚来 NOMI-GPT 介绍.....               | 16 |
| 图 14：小鹏 AI 天玑系统介绍.....                 | 17 |
| 图 15：理想 Mind GPT 介绍.....               | 17 |

# 1、 参展车型回顾：细分市场加速内卷，享界 S9 领衔高端化进攻之路

## 1.1 参展车型数据回顾

北京车展全新参展车型近半数，SUV 车型热度高。北京车展参展车型多达 294 款，全新车型 127 款；新能源车型参展数量是传统燃油车型的两倍，其中纯电车型占比达 65%，增程式电动车数量增长较快。分车身结构看，SUV 车型热度最高，多达 145 款车型参展，主要集中在 B 级 SUV 和 C 级 SUV。

图 1：北京车展车型数据统计



资料来源：威尔森 WAYS 微信公众号，信达证券研发中心

## 1.2 参展车型分析

国产品牌首发车型新能源渗透率高。增程式、插电混动、纯电动、氢燃料电池汽车等各类新能源汽车百花齐放，但国产品牌以增程式、插混等混动车型为发力重点，成为除纯电动车型之外的重要增量市场。问界、比亚迪、腾势、方程豹、仰望、深蓝、长城等品牌都推出了增程/插混车型。

表 1：北京车展亮相的自主+新势力品牌重点车型（部分）

| 品牌    | 车型      | 车型级别    | 能源类型    | 车展动作  | 车型亮点   |
|-------|---------|---------|---------|-------|--|
| 赛力斯汽车 | 问界 M5   | 中型 SUV  | 增程式/纯电动 | 车展前上市 | 年度改款，有望搭鸿蒙智能座舱 3.0、华为 ADS 2.0 智驾等              |
| 北汽新能源 | 享界 S9   | 中大型车    | 纯电动     | 首次亮相  | 华为和北汽全新品牌首款车型，定位为豪华旗舰车型，将与传统豪华品牌展开竞争           |
| 比亚迪   | 秦 L     | 中型车     | 插电混动    | 首次亮相  | 将与秦 PLUS 一同组成双车格局，起售价有望落在秦 PLUS 与汉之间           |
| 比亚迪   | 海豹 06   | 紧凑型车    | 插电混动    | 首次亮相  | 搭载第 5 代 DM-i 插电混动技术，NEDC 工况下百公里亏电油耗或低于 3L      |
| 腾势    | Z9GT    | 中大型车    | 插电混/纯电动 | 首次亮相  | 旗舰级 D 级车                                       |
| 方程豹   | 豹 8     | 大型 SUV  | 插电混动    | 亮相    | 基于比亚迪 DMO 超级混动越野平台打造的大型 SUV，采用三排座椅布局，配备云辇-P 底盘 |
| 仰望    | U7      | 大型车     |         |       | 易四方、云辇技术加持的仰望大型轿车                              |
| 深蓝汽车  | 深蓝 G318 | 中大型 SUV | 增程式     | 预售    | 增程式硬派越野，集成 16 种驾驶模式，标配魔毯+CDC+空悬                |
| 极氪    | 极氪 MIX  | 中型 SUV  | 纯电动     | 首次亮相  | 轴距 3008mm 中型跨界 SUV                             |
| 吉利汽车  | 银河 E5   | 紧凑型 SUV | 纯电动     | 首次亮相  | 吉利银河首款锚定全球市场的重磅新品，左右舵车辆同时开发和测试，未来也将面向全球用户进行发售  |

|       |               |         |         |      |   |
|-------|---------------|---------|---------|------|---|
| 极越    | 极越 07         | 中型车     |         | 首次亮相 | 极越第二款车型，定位中型轿跑车，配备智能 AI 像素大灯与车内外语音功能                    |
| 零跑汽车  | 零跑 C16        | 中大型 SUV | 纯电动     | 预售   | 定位高于零跑 C10，同时也是零跑首款搭载 800V 快充的车型，提供纯电版本和增程版本            |
| 长城汽车  | 魏牌蓝山 DHT-PHEV | 中大型 SUV | 插电混     | 首次亮相 | 配备高阶智驾系统，能做到无图城市领航辅助                                    |
| 星途    | 星途 E08        | MPV     |         | 首次亮相 | 星途品牌首款旗舰新能源 MPV，由星途欧洲和上海造型团队打造，展示融合式豪华（Fusion Luxury）概念 |
| 东风乘用车 | eπ008         | 中大型 SUV | 增程式/纯电动 | 预售   | 品牌首款中大型 SUV，插混纯电同时推出                                    |

资料来源：搜狐汽车微信公众号，汽车之家微信公众号，杰兰路微信公众号，威尔森 WAYS 微信公众号，太平洋汽车，汽车之家，信达证券研发中心

**豪华、合资品牌电动化加速。**以奔驰、宝马、保时捷为代表的豪华品牌电动化加速，奔驰展示了四电机纯电动硬派越野车 EQG；保时捷 Macan 发布纯电动版本直接取代燃油版。合资品牌方面，通用主推 2 款混动车型：别克 GL8 陆尊 PHEV 和雪佛兰探界者 PLUS PHEV。燃油车型方面，大众实现主力车型换代进一步巩固燃油车基盘；福特品牌发布的烈马、野马则分别在硬派越野、跑车市场延续了燃油车生命力。

表 2：北京车展亮相的豪华+合资品牌重点车型（部分）

| 品牌       | 车型                        | 车型级别    | 能源类型 | 车展动作   | 车型亮点  |
|----------|---------------------------|---------|------|--------|---|
| 梅赛德斯-奔驰  | 奔驰 EQG                    | 中大型 SUV | 纯电动  | 国内首发   | 四电机纯电动硬派越野车，具备 EQG Tank Turn（坦克掉头）等功能                     |
| 梅赛德斯-奔驰  | CLA 级概念车                  |         |      | 国内首发   | MMA 架构打造的首款车型，预览了未来奔驰入门级车型的全新设计风格，此次为国内首秀                 |
| 梅赛德斯-奔驰  | 奔驰 G 500                  | 中大型 SUV | 纯燃油  | 国内首发   | 取消了 V8 发动机，全系采用电气化动力系统，G 500 搭载 3.0L 直列六缸双涡轮增压引擎          |
| 梅赛德斯-AMG | AMG G 63                  | 中大型 SUV | 纯燃油  | 车展期间上市 | 搭载 AMG 4.0 升 V8 双涡轮增压发动机，同时还有 48 伏 ISG 智能电机系统作为动力辅助       |
| 梅赛德斯-AMG | AMG GT 63 S E Performance | 跑车      | 纯燃油  | 公众亮相   | 定位四门高性能轿跑车，搭载 4.0T 双涡轮增压 V8 发动机和电动机组成的插混动力系统              |
| 宝马       | 新世代 X 概念车                 |         |      | 公众亮相   | 其将会在宝马最新的 Neue Klasse 新世代平台（2025 年推出）生产，全新一代 iX3 也将成为首发车型 |
| 保时捷      | Taycan                    | 中大型车    | 纯电动  | 车展期间上市 | 中期改款车型，配置/底盘/动力均得到全面升级，采用与 Panamera 相同的底盘悬架系统             |
| 保时捷      | Macan EV                  | 中型 SUV  | 纯电动  | 车展期间上市 | 与奥迪 Q6 e-tron 同平台打造，采用 800V 的技术架构                         |
| 上汽大众     | ID.7 S                    | 中型车     | 纯电动  | 首次亮相   | 上汽大众旗舰纯电轿车，拓展了上汽大众 ID. 家族序列，ID.7 VIZION 的姊妹车型             |
| 上汽大众     | 途观 L PRO                  | 中型 SUV  | 纯燃油  | 预售     | 海外全新 Tiguan 的本土化引入，未来将与现款途观 L 采取同堂销售的策略                   |
| 大众汽车安徽   | ID.UNYX 与众                | 紧凑型 SUV | 纯电动  | 首次亮相   | 大众汽车（安徽）首款面向国内销售车型，基于 MEB 平台打造、                           |
| 凯迪拉克     | IQ 傲歌                     | 中型 SUV  | 纯电动  | 车展期间上市 | 第二款奥特能平台电动 SUV，定位小号 IQ 锐歌                                 |
| 上汽通用别克   | 别克 GL8 陆尊 PHEV            | MPV     | 插电混动 | 车展期间上市 | 采用与别克世纪相同的外观及内饰，定位高于现款陆尊，CLTC 综合续航 1370km                 |
| 丰田       | 皇冠 Sedan                  | 中大型车    | 油电混合 | 首次亮相   | 全新一代皇冠进口版车型   |
| 雪佛兰      | 探界者 Plus                  | 中型 SUV  | 插电混动 | 车展期间上市 | 雪佛兰首款插混车型，搭载通用全新一代 PHEV 智电插混系统，提供 RS 和 ACTIV 两种内外饰        |

江铃福特 烈马 中型 SUV 纯燃油 车展期间上市 提供个性化改装+玩车服务, 预售价 30-45 万元

福特 福特 Mustang 跑车 纯燃油 中国首秀 正式引进全新福特 Mustang 硬顶性能版与敞篷运动版

资料来源: 搜狐汽车微信公众号, 杰兰路微信公众号, 解放日报, 威尔森 WAYS 微信公众号, 同花顺, 太平洋汽车, 汽车之家, 信达证券研发中心

### 1.3 细分市场趋势

以中大型 SUV 为主的细分市场加速内卷。根据杰兰路统计, 车展前后上市及预售的新车共有 75 款, 其中 SUV 车型共有 45 款, 轿车、MPV、皮卡等车型共 30 款。其中中型、中大型 SUV 共有 20 余款车型上市。我们认为在理想取得成功后, 众多车企纷纷在中型、中大型 SUV 市场加速扩张版图, 车型价格也进一步下探, 东风奕派 eπ008、零跑 C16 等新车型有望将中大型 SUV 起售价降至 20 万左右。相较于 SUV, 轿车、MPV 等市场“内卷程度”较低。

表 3: 北京车展期间上市或预售的 SUV 车型 (4 月 23 日-4 月 26 日)

| 品牌     | 车型           | 车型级别    | 能源类型  | 指导价 (万元)      | 备注    | 上市时间         |
|--------|--------------|---------|-------|---------------|-------|--------------|
| 起亚     | 索奈           | 小型 SUV  | 燃油    | 9.19~10.09    | 全新车型  | 4.25         |
| 沃尔沃    | EX30         | 小型 SUV  | 纯电动   | 21.00~26.00   | 预售    | (5 月 20 日上市) |
| 哈弗     | 猛龙           | 紧凑型 SUV | 插电式混动 | 16.58~19.28   | 改款    | 4.23         |
| 睿蓝     | 睿蓝 7 605 荣耀版 | 紧凑型 SUV | 纯电动   | 13.97         | 新增款车型 | 4.23         |
| 本田     | e:NP2 极湃 2   | 紧凑型 SUV | 纯电动   | 15.98~15.98   | 全新车型  | 4.25         |
| 创维     | EV6 II 超充    | 紧凑型 SUV | 纯电动   | 13.98~32.98   | 新增款车型 | 4.25         |
| 东风风神   | 风神 L7        | 紧凑型 SUV | 插电式混动 | 12.89~15.69   | 全新车型  | 4.25         |
| 福特     | 烈马           | 紧凑型 SUV | 燃油    | 29.98~43.88   | 全新车型  | 4.25         |
| 捷达     | VS5          | 紧凑型 SUV | 燃油    | 8.69~12.19    | 改款    | 4.25         |
| 捷达     | VS7          | 紧凑型 SUV | 燃油    | 10.59~14.49   | 改款    | 4.25         |
| 奇瑞     | 探索 06 C-DM   | 紧凑型 SUV | 插电式混动 | 12.99~13.99   | 全新车型  | 4.25         |
| 奇瑞     | 探索 06 秘境骑士版  | 紧凑型 SUV | 燃油    | 15.99         | 官方高定  | 4.25         |
| 雪佛兰    | 探界者 Plus     | 紧凑型 SUV | 插电式混动 | 14.99~17.99   | 全新车型  | 4.25         |
| 长安     | UNI-V 智电 iDD | 紧凑型 SUV | 插电式混动 | 11.49~15.99   | 改款    | 4.25         |
| 荣威     | D5X DMH      | 紧凑型 SUV | 插电式混动 | 11.98~14.68   | 预售    | (5 月上市)      |
| 北京     | BJ30         | 紧凑型 SUV | 燃油    | 11.99~15.69   | 预售    |              |
| AITO   | 问界 M5        | 中型 SUV  | 增程式电动 | 24.98~33.18   | 改款    | 4.23         |
| 阿维塔    | 11           | 中型 SUV  | 纯电动   | 30.00~39.08   | 改款    | 4.25         |
| 保时捷    | Macan EV     | 中型 SUV  | 纯电动   | 72.80~96.80   | 全新车型  | 4.25         |
| 奔驰     | GLC AMG      | 中型 SUV  | 燃油    | 66.67~95.94   | 换代    | 4.25         |
| 奔驰     | GLC 轿跑 AMG   | 中型 SUV  | 燃油    | 69.90~70.26   | 换代    | 4.25         |
| 方程豹    | 豹 5 云辇豪华版    | 中型 SUV  | 插电式混动 | 32.98         | 新增款车型 | 4.25         |
| 昊铂     | HT           | 中型 SUV  | 纯电动   | 21.39~32.99   | 改款    | 4.25         |
| 凯迪拉克   | IQ 傲歌        | 中型 SUV  | 纯电动   | 23.97~26.97   | 全新车型  | 4.25         |
| 路虎     | 揽胜极光         | 中型 SUV  | 燃油    | 38.98~47.58   | 改款    | 4.25         |
| 路虎     | 揽胜极光 PHEV    | 中型 SUV  | 插电式混动 | 41.58~42.98   | 改款    | 4.25         |
| 深蓝     | S7 2 周年版     | 中型 SUV  | 增程式电动 | 17.99~19.99   | 新增款车型 | 4.25         |
| 领克 09  | 09           | 中大型 SUV | 插电式混动 | 23.79~26.58   | 改款    | 4.23         |
| 阿斯顿·马丁 | DBX          | 中大型 SUV | 燃油    | 196.80~328.80 | 改款    | 4.24         |
| 丰田     | 普拉多          | 中大型 SUV | 燃油    | 45.98~54.98   | 换代    | 4.24         |
| 奔驰     | EQE SUV      | 中大型 SUV | 纯电动   | 48.60~63.06   | 改款    | 4.25         |

|      |               |         |           |               |      |      |
|------|---------------|---------|-----------|---------------|------|------|
| 奔驰   | G级 AMG        | 中大型 SUV | 燃油        | 255.40~292.00 | 新增款型 | 4.25 |
| 捷尼赛思 | GV80          | 中大型 SUV | 燃油        | 52.98~73.64   | 改款   | 4.25 |
| 捷尼赛思 | GV80 轿跑       | 中大型 SUV | 燃油        | 52.98~69.88   | 改款   | 4.25 |
| 路特斯  | ELETRE TYPE79 | 中大型 SUV | 纯电动       | 123.88        | 官方高定 | 4.25 |
| 福特   | 锐界 L 四驱七座时尚型  | 中大型 SUV | 燃油        | 24.98         | 新增款型 | 4.26 |
| 东风奕派 | eπ008         | 中大型 SUV | 增程式电动/纯电动 | 20.00~25.00   | 预售   |      |
| 零跑   | C16           | 中大型 SUV | 增程式电动/纯电动 | 不高于 20.00     | 预售   |      |
| 猛士   | M-HUNTER      | 中大型 SUV | 增程式电动     | 368           | 预售   |      |
| 长安   | 启源 E07        | 中大型 SUV | 增程式电动/纯电动 | 开启盲订未公布<br>售价 | 预售   |      |
| 奔驰   | 迈巴赫 EQS SUV   | 大型 SUV  | 纯电动       | 159.50~191.50 | 全新车型 | 4.25 |
| 奔驰   | 迈巴赫 GLS 极夜版   | 大型 SUV  | 燃油        | 278.8         | 新增款型 | 4.25 |
| 仰望   | U8 越野玩家版      | 大型 SUV  | 增程式电动     | 109.80~109.80 | 新增款型 | 4.25 |
| 雪佛兰  | TAHOE 太浩      | 大型 SUV  | 燃油        | 65.00 起       | 预售   |      |
| 远航   | H9            | 大型 SUV  | 纯电动       | 40.98~43.98   | 预售   |      |

资料来源：杰兰路微信公众号，信达证券研发中心

**表 4：北京车展期间上市或预售的轿车、MPV 等车型（4 月 23 日-4 月 26 日）**

| 品牌   | 车型               | 车型级别   | 能源类型  | 指导价（万元）       | 备注   | 上市时间         |
|------|------------------|--------|-------|---------------|------|--------------|
| 欧拉   | 好猫               | 小型轿车   | 纯电动   | 10.58~13.58   | 改款   | 4.26         |
| 欧拉   | 好猫 GT 木兰版        | 小型轿车   | 纯电动   | 11.98~12.98   | 新增款型 | 4.26         |
| MINI | MINI COOPER EV   | 小型轿车   | 纯电动   | 21.00~27.00   | 预售   |              |
| 五菱   | 星光 EV            | 紧凑型轿车  | 纯电动   | 9.98~10.98    | 全新车型 | 4.25         |
| 五菱   | 星光 PHEV          | 紧凑型轿车  | 插电式混动 | 7.98~10.58    | 改款   | 4.25         |
| 深蓝   | SL03 2 周年版       | 中型轿车   | 增程式电动 | 16.69~17.39   | 新增款型 | 4.25         |
| 宝马   | 4 系              | 中型轿车   | 燃油    | 37.99~57.69   | 改款   | 4.26         |
| 领克   | 07 EM-P          | 中型轿车   | 插电式混动 | 18.00~21.00   | 预售   | (5 月 17 日上市) |
| 极狐   | 阿尔法 S5           | 中型轿车   | 纯电动   | 19.98~21.98   | 预售   |              |
| 保时捷  | Taycan           | 中大型轿车  | 纯电动   | 89.80~199.80  | 换代   | 4.24         |
| 丰田   | 皇冠 Sedan         | 中大型轿车  | 燃油    | 29.90~42.90   | 全新车型 | 4.24         |
| 极狐   | 阿尔法 S 先行版 PRO    | 中大型轿车  | 纯电动   | 25.68         | 新增款型 | 4.25         |
| 奔驰   | E 级标轴运动版(进口)     | 中大型轿车  | 燃油    | 44.82~66.40   | 换代   | 4.25         |
| 红旗   | H9               | 中大型轿车  | 燃油    | 30.98~86.00   | 改款   | 4.25         |
| 路特斯  | EMEYA 繁花 绽放限量版   | 中大型轿车  | 纯电动   | 136.8         | 官方高定 | 4.25         |
| 蔚来   | ET7              | 中大型轿车  | 纯电动   | 42.80~51.60   | 改款   | 4.25         |
| 奔驰   | 迈巴赫 S 级 极夜版      | 大型轿车   | 燃油    | 287.30~364.10 | 新增款型 | 4.25         |
| 红旗   | 国雅               | 大型轿车   | 燃油    | 110.00~146.00 | 预售   | (下半年上市)      |
| 远航   | Y7               | 大型轿车   | 纯电动   | 39.98~42.98   | 预售   |              |
| 路特斯  | EMIRA TYPE79     | 跑车     | 燃油    | 115.88        | 官方高定 | 4.25         |
| 路特斯  | EVIJA FITTIPALDI | 跑车     | 燃油    | 2688          | 官方高定 | 4.25         |
| 上汽大通 | 大家 7 超混          | 中型 MPV | 插电式混动 | 19.99~24.99   | 预售   |              |
| 丰田   | 赛那               | 大型 MPV | 燃油    | 29.98~41.18   | 改款   | 4.23         |
| 别克   | GL8 PHEV         | 大型 MPV | 插电式混动 | 35.99~41.99   | 全新车型 | 4.24         |
| 广汽传祺 | 传祺 E9 PHEV       | 大型 MPV | 插电式混动 | 31.98~40.98   | 改款   | 4.25         |
| 红旗   | HQ9 PHEV         | 大型 MPV | 插电式混动 | 35.88~53.88   | 全新车型 | 4.25         |
| 江淮瑞风 | RF8 PHEV 鸿蒙版     | 大型 MPV | 插电式混动 | 25.99         | 新增款型 | 4.25         |
| 江淮瑞风 | RF8 鸿蒙版          | 大型 MPV | 燃油    | 20.99         | 新增款型 | 4.25         |
| 长城炮  | 2.4T 乘用炮         | 皮卡     | 燃油    | 14.88         | 预售   |              |
| 长城炮  | 2.4T 商用炮         | 皮卡     | 燃油    | 12.58~13.88   | 预售   |              |

资料来源：杰兰路微信公众号，信达证券研发中心

国产品牌开始涉足高端轿车赛道，享界 S9、腾势 Z9 GT、仰望 U7 正面挑战 BBA。中型、中大型轿车以及 SUV 的国产品牌加速渗透，高产品力高性价比的国产车型已经对 BBA（奔驰、宝马、奥迪）34C（宝马 3 系、奥迪 A4、奔驰 C 级）系列车型造成较大冲击，但在高端轿车领域，仍难有国产品牌对 56E（宝马 5 系、奥迪 A6、奔驰 E 级）、78S（宝马 7 系、奥迪 A8、奔驰 S 级）发起真正的冲击。我们认为在高端轿车领域，品牌认知与消费者粘性大于产品力，相较于 BBA 等传统豪华品牌，国产品牌总体仍略有劣势，但华为赋能的问界 M9、比亚迪旗下高端品牌仰望 U8 都证明了国产品牌具有冲击高端的实力，对于国产品牌而言，高端轿车仍是蓝海赛道。

图 2：腾势 Z9 GT（左）、享界 S9（中）、仰望 U7（右）



资料来源：太平洋汽车，信达证券研发中心

产品力为基+互联网流量思维，小米汽车破圈效应显著。根据小米汽车公众号消息，从 4 月 3 日首次交付起，小米 SU7 4 月份已完成交付 7058 台。截止 4 月 30 日 24 时，小米 SU7 锁单量达 88063 台，其中女性购车占比 28%，BBA 车主占比 29%，苹果用户占比达 52.5%。凭借出色的产品力，小米汽车交付正快速爬坡。小米汽车作为北京车展最热门的品牌之一，车展期间展台累计接待超 15 万人，我们认为雷军、李想、李斌等互联网领域出身的创业者选择造车，一方面能在一定程度上助推中国汽车在智能化与产品定义层面实现突破，另一方面，他们从幕后逐渐走向台前也有助于为产品积累关注度与影响力，进一步将出色的产品力转化为实际交付。

图 3：小米汽车产能规划



## 2、智能化技术突破：华为智能汽车解决方案新品牌“乾崮”发布，智驾端到端方案加速

### 2.1 华为智能汽车解决方案新品牌“乾崮”发布，开启智能驾驶规模商用元年

2024年4月24日，华为举办了华为智能汽车解决方案发布会，发布新品牌“华为乾崮”。该品牌定位智能汽车解决方案品牌，新品牌“乾崮”以智能驾驶为核心，涵盖乾崮 ADS、乾崮车控、乾崮车云等解决方案，与“鸿蒙座舱”并为华为智能汽车解决方案的两大核心品牌。发布会上共发布了包括 ADS 3.0、4D 毫米波雷达、鸿蒙座舱、乾崮车控、乾崮车载光、乾崮车云 3.0 在内的十大新品。

截止 2023 年 12 月，华为的智能化部件发货量已突破 300 万套，助力 7 款合作车型上市，并与 300 家生态合作伙伴共同拓展了智能化汽车生态圈。华为车 BU CEO 靳玉志表示，2024 年底搭载华为智驾系统车辆会累计超过 50 万辆。

图 4：华为乾崮智能化生态圈



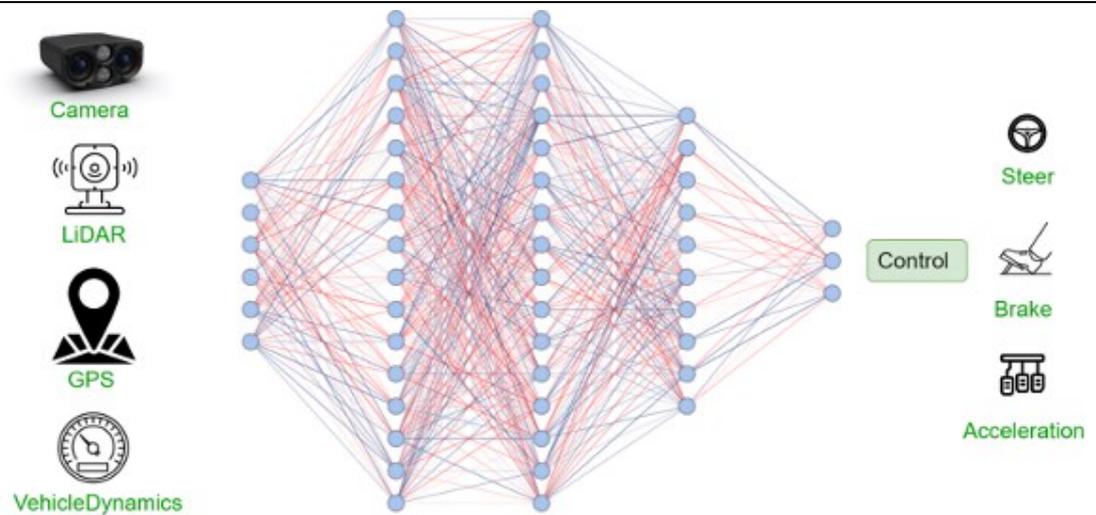
资料来源：汽车之家微信公众号，信达证券研发中心

## 2.2 端到端智驾方案快速迭代，算力、感知能力持续升级

### 2.2.1 端到端智驾方案快速迭代

端到端方案正为智驾迭代带来冲击。端到端是指一个系统或者模型直接能够提供从输入数据到输出数据解决方案，而不是传统分模块的处理方式，端到端结构使得自动驾驶系统更加简洁，模块间信息传递损失少，迭代更加高效。

图 5：端到端智能驾驶图解



资料来源：HiEV 大蒜粒车研所微信公众号，信达证券研发中心

2023 年 UniAD (Unified Autonomous Driving) 的论文正式提出端到端的构想，特斯拉 FSD V12 正式将感知、规划、控制多合一成为端到端的网络。2024 年 3 月份，特斯拉向北美用户推送了 FSD V12.3.1 版，并且将 FSD Beta 版的名称改成了 FSD Supervised。4 月 28 日马斯克来华，当天中汽协发布通报，明确包括特斯拉在内的 6 家企业的 76 款车型符合汽车数据安全 4 项合规要求，特斯拉方面表示，目前各地已陆续解除对特斯拉等智能网联汽车的禁行禁停限制，我们认为这为特斯拉 FSD 进入中国市场奠定了基础。

车展期间多家车企&供应商发布端到端方案：

华为智能汽车解决方案新品牌“乾崮”发布，全新升级的乾崮 ADS 3.0 基于 GOD (通用

障碍物识别)大网实现了从简单“识别障碍物”到深度“理解驾驶场景”的跨越式进步,从而全面提升了智能驾驶的安全性与驾乘体验。此外,乾崮 ADS 3.0 全新架构采用 PDP (预测决策规控)网络实现预决策和规划一张网,从而实现类人化的决策和规划,行驶轨迹更类人,通行效率更高,复杂路口通过率>96%。

图 6: 华为乾崮 ADS 3.0 全新架构



资料来源: HiEV 大蒜粒车研所微信公众号, 信达证券研发中心

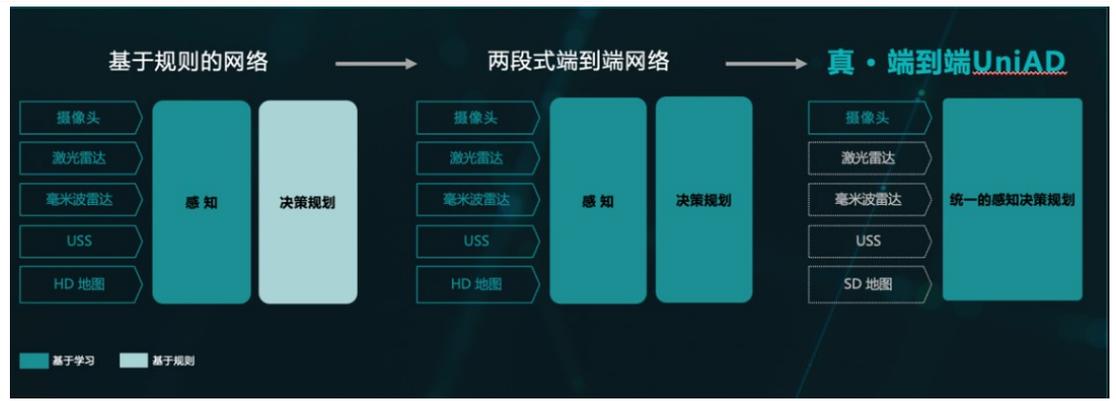
小鹏 AI 天玑系统全球首发, 宣布将量产上车端到端的感知和规控模型。其中智驾感知大模型的升级将让小鹏的智能驾驶系统 XNGP 具备 2K 纯视觉分辨能力, 能够用超过 200 万个高精度网格还原真实世界, 清晰识别动静物体的每一个细节; 而基于神经网络的规划控制大模型 XPlanner, 则将赋予 XNGP 长时序、多对象、强推理的能力, 进一步提升智能驾驶的水平。

长城发布魏牌蓝山智驾版, 蓝山智驾版搭载了 SEE 一体化智驾大模型, 基于此大模型, 蓝山智驾版能实现无图全国都能开。

极氪、理想、小鹏、比亚迪以及极越已确定与 NVIDIA 将以 NVIDIA DRIVE Thor 平台为基础进行合作。相比于上一代 OrinX 的计算平台, Thor 最高有 8 倍的算力提升, 达到近 2000T。Thor 将支持包括端到端在内的大模型的部署, Thor 的首批车型量产时间预计在 2025 年。

商汤绝影面向量产的端到端自动驾驶解决方案 UniAD(Unified Autonomous Driving)在北京车展上完成上车演示首秀。商汤绝影 UniAD 方案将感知、决策、规划等模块整合到一个全栈 Transformer 端到端模型, 实现感知决策一体化。搭载 UniAD 端到端自动驾驶解决方案的车辆适配纯视觉的硬件基础, 无需高精地图, 通过数据学习和驱动就可以像人一样观察并理解外部环境, 然后基于足够丰富的感知信息, UniAD 能够自己思考并作出决策。

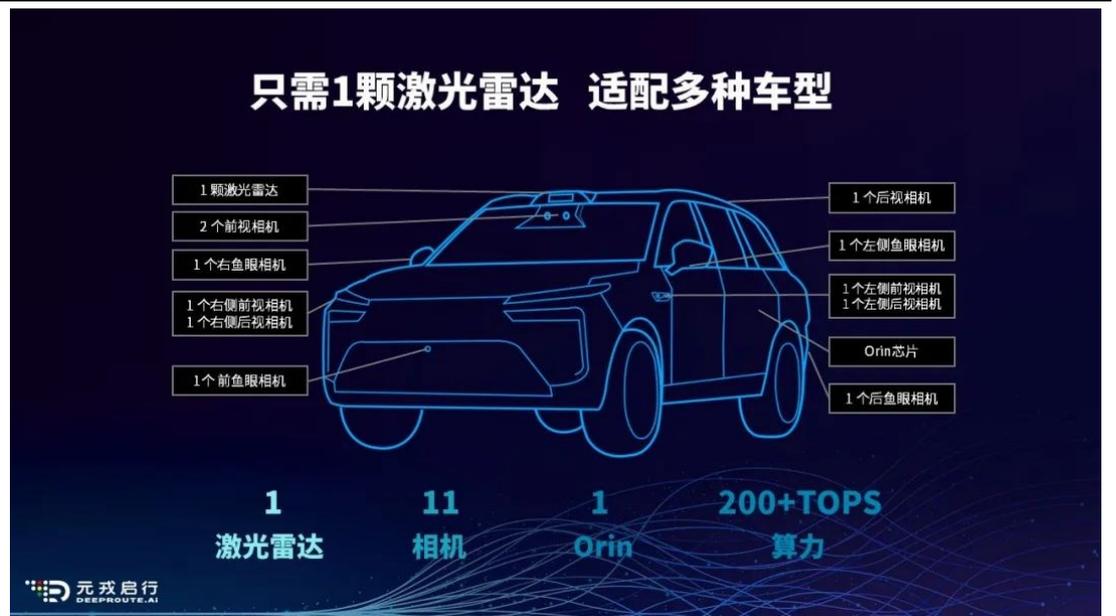
图 7：商汤绝影 UniAD 架构演进历程



资料来源：绝影智能 SenseAuto 微信公众号，信达证券研发中心

元戎启行正式对外展示了其即将量产的高阶智驾平台 DeepRoute IO。DeepRoute IO 基于导航地图应用端到端模型，在导航地图覆盖的范围内，DeepRoute IO 可实现全域点到点高阶智能驾驶，同时，该方案支持定制化设计，根据车企的不同硬件设置、不同软件功能要求进行专属定制。首款基于 DeepRoute IO 的解决方案采用 NVIDIA DRIVE Orin 系统级芯片，200+TOPS 算力，1 颗固态激光雷达，11 颗摄像头，行泊一体，基于导航地图，可实现全域、全时、全场景的智慧领航辅助驾驶功能。

图 8：首款 DeepRoute IO 解决方案



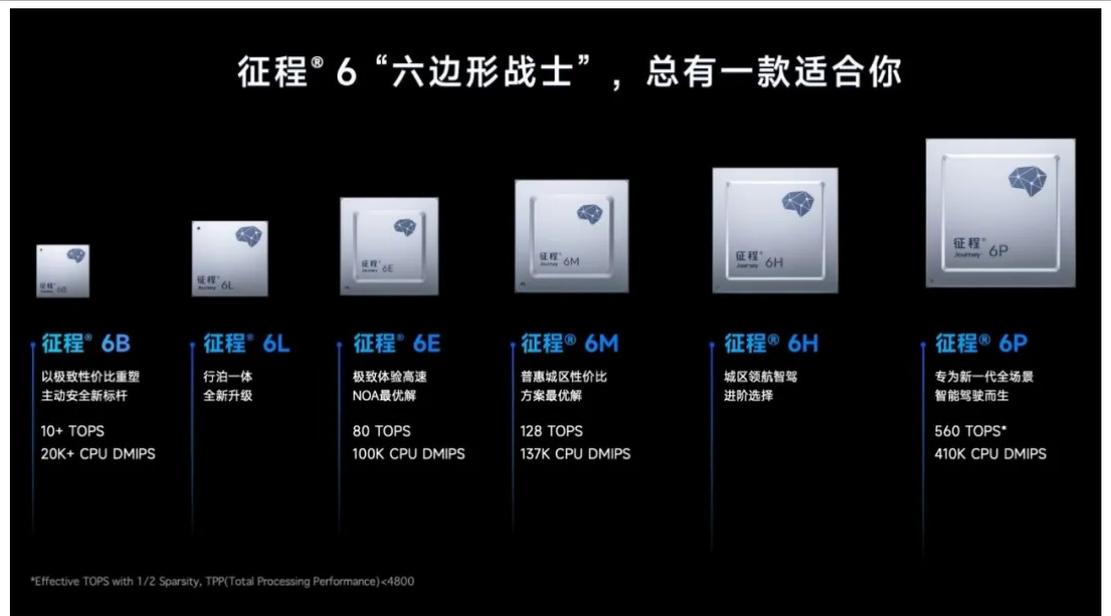
资料来源：元戎启行 DeepRoute 微信公众号，信达证券研发中心

### 2.2.1 算力、感知能力持续升级

地平线在车展前夕发布了新一代车载智能计算方案征程 6 系列以及 Horizon SuperDrive 全场景智能驾驶解决方案。征程 6 系列智能驾驶芯片包括征程 6B、6L、6E、6M、6H 和 6P 六大版本，实现了算力从 10+TOPS 到 560TOPS 的全面覆盖。征程 6 系列将于 2024 年内开启首个前装量产车型交付，并预计于 2025 年实现超 10 款车型量产交付，首批量产合作车企包括上汽集团、大众汽车集团、比亚迪、理想汽车、广汽集团、深蓝汽车、北汽集团、奇瑞汽车、星途汽车、岚图汽车等，以及多家 Tier1、软硬件合作伙伴。同时，SuperDrive 将于 2024 年第二季度与多家顶级 Tier1 和汽车品牌达成合作，将于第四季度推

出标准版量产方案，并将于 2025 年第三季度实现首款量产合作车型交付。

图 9：征程 6 系列共推出六个版本



资料来源：地平线 HorizonRobotics 微信公众号，信达证券研发中心

黑芝麻智能发布了全新的多域融合芯片平台武当系列 C1200 家族产品，包括单芯片支持 NOA 的芯片平台 C1236 以及支持多域融合的芯片平台 C1296。武当系列 C1236 主要针对单芯片高阶智能驾驶解决方案。它不仅能集成整车的数据交换和控制功能，同时支持 NOA 以及行泊一体化操作。武当系列 C1296 则专注于跨域融合解决方案。

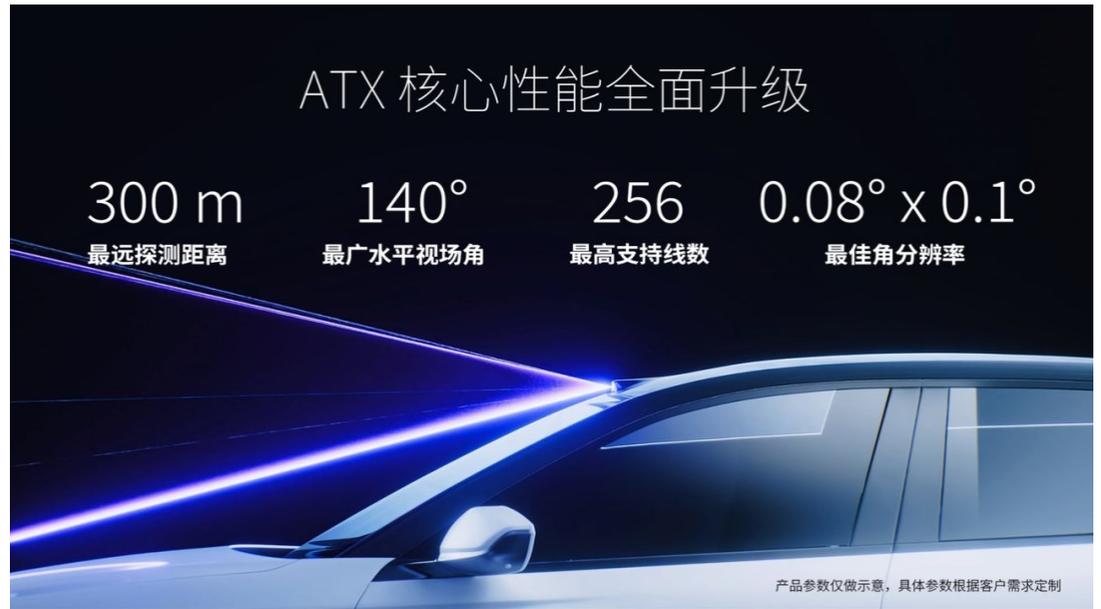
图 10：武当 C1200 家族芯片舱驾泊一体平台



资料来源：黑芝麻智能微信公众号，信达证券研发中心

禾赛发布激光雷达 ATX，这款平台型产品沿用此前成熟的 AT 平台，并且全面升级了光机设计和激光收发模块，不仅体积比 AT128 缩小 60%，重量减小 50%，同时实现了更远的探测距离、更高的分辨率以及更广阔的视野。远距激光雷达主力产品 AT128 累计交付量已突破 30 万台，代表车型包括理想 L 系列、小米、长城魏牌蓝山、路特斯 ELETRE、零跑 C10/C11/C16 等。

图 11：禾赛超广角远距激光雷达 ATX 核心参数



资料来源：禾赛科技微信公众号，信达证券研发中心

速腾聚创最新发布的新一代中长距激光雷达 MX 迎来首次亮相，首款 500 线超远距激光雷达 M3 国内首秀。MX 搭载了 RoboSense 全自研 SoC 芯片 M-Core，收发系统完成升级，价格有望下探至千元级别。截止 2024 年 3 月 31 日，RoboSense 速腾聚创已取得 22 家车企及 Tier 1 的 65 款车型定点订单，实现 25 款车型的大规模量产落地，车载激光雷达累计总销量超 40 万台。

图 12：速腾聚创中长距激光雷达核心参数



资料来源：RoboSense 微信公众号，信达证券研发中心

### 2.2.3 AI 大模型上车

### 蔚来 NOMI-GPT:

2024年4月12日，蔚来 NOMI GPT 端云多模态大模型正式上线，并同步对搭载 Banyan·榕智能系统（比如，ET5、ET7、ES7 等）的车型陆续开启推送。NOMI GPT 是蔚来为 NOMI 量身打造的端云多模态大模型，包括自研的端云融合架构、多模态感知、认知中枢、情感引擎、记忆能力和 NOMI GPT Agents 等。NOMI GPT 包括大模型百科、无限趣聊、魔法氛围、趣玩表情、用车问答以及 AI 场景生成等功能。

图 13: 蔚来 NOMI-GPT 介绍

| 序号 | NOMI GPT 技术架构   | 作用   |
|----|-----------------|--|
| 1  | 端云融合架构          | 使得 NOMI GPT 能够高效地在车端和云端之间进行数据交互和计算，确保了信息的实时性和准确性。  |
| 2  | 多模态感知           | 可以通过图像、音频、车身传感器等多种感知方式，实现对车内外环境的全方位感知，为用户提供更加个性化、智能化的沟通和交互服务。  |
| 3  | 认知中枢            | 负责处理和分析用户输入的信息，理解用户的意图和需求，从而做出恰当的响应。   |
| 4  | 情感引擎            | 是实现拟人交互的关键，通过与用户的长期沟通与陪伴，NOMI 能够记忆、学习，实现有个性的成长，能够识别用户的情感状态，根据用户的情绪变化调整交互方式，使得车辆更加贴近用户的情感需求，实现和用户情感的共鸣和传递。<br>另外，情感引擎的引入，甚至可以让 NOMI 拥有了独特的人设，包括性格、三观、梦想等。 |
| 5  | 记忆能力            | NOMI 拥有短期记忆和长期记忆的能力，短期记忆使得 NOMI 能够记住用户最近在聊的话题以及之前提到的人和物，而长期记忆则让 NOMI 能够记住用户和家人朋友，以及用户的习惯和偏好，为用户提供更加个性化的服务。   |
| 6  | NOMI GPT Agents | 包括 NIO Agents, User Agents, 三方 Agents; 能够灵活调用第三方 API, 扩展车辆功能边界, 丰富用户服务选择, 实现蔚来产品、服务、社区的全域贯通。   |

资料来源：蔚来汽车微信公众号，信达证券研发中心

### 小鹏 AI 天玑系统:

2024 北京车展上，小鹏举办 AI 主题发布会，宣布 AI 天玑系统全球首发，将于 5 月 20 日全量推送，覆盖小鹏 X9、G6、G9、P7i 四款车型所有的 Pro 和 Max 版本。AI 天玑系统包括除智驾感知、规控大模型之外，还将包括座舱层面的生活助理、人机共驾、出行助理等功能。

**图 14：小鹏 AI 天玑系统介绍**

| 大模型应用   |       | 简单说明         |  |
|---------|-------|--------------|--|
| AI 天玑系统 | AI 智驾 | 感知大模型        | 2K 纯视觉占用网络大模型量产上车，用超过 200 万个高精度网格重构世界，能清晰识别动、静态障碍物的每一个细节。  |
|         |       | 规控大模型        | 引入基于神经网络的规划控制大模型 XPlanner，具备长时序、多对象、强推理的特点。  |
|         | AI 座舱 | 生活助理——AI 小 P | 能通过个性化组合 100 多项座舱功能，为用户提供贴心管家式服务，实现精准预测、顺畅沟通及准确执行用户需求。   |
|         |       | 人机共驾——AI 保镖  | 通过升级 SR 感知能力，能够将场景感知范围扩大至 1.8 个标准足球场大小，可精准识别 50+ 个目标物。通过哨兵模式，可做到 24 小时在线记录，提前预警潜在风险。   |
|         |       | 出行助理——AI 司机  | 通过 AI 代驾和 AI 泊车，为用户提供更便捷的智能出行体验。其中，AI 代驾功能基于强大的自主学习能力，能够在用户手动驾驶时精准记忆行驶路径。仅需一次学习，系统便可生成定制化的驾驶路线，为用户提供覆盖全程的智能辅助驾驶体验，每个用户最多可选择 10 条路线，每条路线最长 100km。 |

资料来源：焉知汽车微信公众号，信达证券研发中心

### 理想 Mind GPT：

2024 年 3 月 28 日，理想汽车宣布，Mind GPT 已通过国家《生成式人工智能服务管理暂行办法》备案并上线。理想汽车成为首个通过该备案的自研大模型的汽车厂商，理想 MEGA 为 Mind GPT 的首搭车型。Mind GPT 属于多模态认知大模型，采用自研 TaskFormer 神经网络架构，基于用车、娱乐和出行等场景使用 SFT、RLHF 等技术进行训练，让 Mind GPT 除了具备强大的语言理解、知识问答和文本生成能力外，还具备非常强的逻辑推理、记忆网络和用户语言界面生成能力。Mind GPT 定制了覆盖 111 个领域、超 1000 种以上的专属能力。

**图 15：理想 Mind GPT 介绍**

| 大模型应用    | 简单说明 | 能力支撑  |  |
|----------|------|---|--|
| Mind GPT | 用车助手 | <ul style="list-style-type: none"> <li>基于知识增强的建模技术，Mind GPT 拥有了更高的知识准确性；</li> <li>作为大模型控制器调用外部工具，Mind GPT 可以持续拓宽大模型的能力覆盖；</li> <li>外接的搜索引擎，让未被系统掌握的最新资讯可以第一时间从网络获取；</li> <li>凭借自带的记忆网络功能，Mind GPT 可以基于历史对话记住个性化偏好和习惯。</li> <li>自主打造了 LiPTM 大模型训练系统，提升大模型训练效率。</li> <li>自研了 LisaRT-LLM 推理引擎，提升大模型线上推理的高性能和高吞吐率。</li> </ul> |  |
|          | 娱乐助手 |   | 日常使用时，理想同学则是了解最新资讯的娱乐助手，随时联网查询时事新闻、明星动态、热门影视和歌曲，并直接调用车端相关应用播放回答中所提及到的影视和音乐。                    |
|          | 出行助手 |   | 当家庭出游时，理想同学化身为出行助手，为家人提供出游灵感，规划行程，在新增的美团应用中搜寻吃喝玩乐好去处，其推荐地点和路线还可以直接进行导航。                        |
|          | 百科老师 |   | Mind GPT 的知识储备涵盖自然科学和历史文化全领域，并随着时间飞速成长。从孩子们的十万个为什么，到大人们好奇的不同事物，它都可以为你解读，它甚至可以帮你来指导孩子的作文、回答数学题。 |

资料来源：焉知汽车微信公众号，信达证券研发中心

### 3、投资建议

---

今年 1-4 月汽车行业表现较淡，消费者观望氛围较强，展望 5 月后市，我们看好随着以旧换新细则的出炉，需求全面释放带动行业  $\beta$  有望拐点向上。整车建议关注【比亚迪、长安汽车、赛力斯、北汽蓝谷、长城汽车、吉利汽车、理想汽车、零跑汽车】等自主与新势力企业，零部件建议关注绑定强势主机厂及高景气赛道的龙头公司，如华为汽车产业链【拓普集团、沪光股份、信质集团】等，小米链【无锡振华、模塑科技】等，理想链【博俊科技、秦安股份】等，以及其他细分赛道龙头【福耀股份、星宇股份、伯特利、爱柯迪、继峰股份、新泉股份】等。

### 4、行业评级

---

看好

### 5、风险因素

---

汽车需求恢复不及预期、汽车智能化落地不及预期、零部件年降超预期、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。

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。

徐国铨，中国社会科学院大学应用经济学硕士，主要覆盖新势力整车、智能化等领域。

## 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）；<br>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15%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%~15%； | <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。