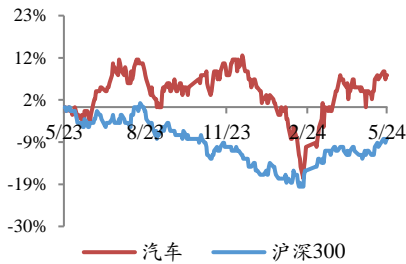


传统商用车企 4 月产销快评

行业评级：增持

报告日期：2024-05-10

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：姜肖伟

执业证书号：S0010523060002

电话：18681505180

邮箱：jiangxiaowei@hazq.com

相关报告

1. 传统乘用车企 4 月产销快评 2024-05-09
2. 新势力上市公司 24 年 4 月销量点评 2024-05-06
3. 报废更新细则出台，释放消费观望情绪 2024-04-28

主要观点：

● 4 月江铃汽车销量同比增长 29.5%，轻客皮卡 SUV 领衔增长

4 月江铃汽车销量 30,367 辆，同比增长 29.5%，环比减少 9.3%；1-4 月累计销量 104,689 辆，同比增长 9.8%。

4 月江铃汽车产量 28,593 辆，同比增长 21.9%，环比下降 14.8%；1-4 月累计产量 104,495 辆，同比增长 13.7%。4 月江铃汽车产销差 -1,774 辆，较上月库存增量 96 辆大幅下降，车企端进入去库存阶段。

● 4 月福田汽车销量下滑，新能源车市场稳步增长

4 月福田汽车销量 45,066 辆，同比减少 11.7%，环比减少 38.0%；1-4 月累计销量 200,093 辆，同比减少 5.29%。

4 月福田汽车产量 41,006 辆，同比减少 41.5%，环比下降 12.9%；1-4 月累计产量 203,070 辆，同比增长 3.09%。4 月福田汽车产销差 -4060 辆，车企端连续两个月库存净减少。

● 4 月金龙汽车销量同环比下滑，产量同比增长，企业端库存净增加

4 月金龙汽车销量 3,758 辆，同比下降 12.5%，环比下降 18.4%；1-4 月累计销量 13,637 辆，同比增长 21.2%。

4 月金龙汽车产量 4,629 辆，同比增长 10.2%，环比下降 3.9%；1-4 月累计产量 14,422 辆，同比增长 13.4%。4 月金龙汽车产销差 871 辆，较上月库存增量 212 辆大幅增加。

● 4 月一汽解放重卡销量行业领先，中轻货车增长显著

4 月一汽解放销量 28,670 辆，同比增长 36.4%，环比减少 17.3%；1-4 月累计销量 107,133 辆，同比增长 34.79%。

4 月一汽解放产量 24,626 辆，同比增长 10.9%，环比下降 28.0%；1-4 月累计产量 102,727 辆，同比增长 7.91%。4 月一汽解放产销差 -4040 辆，车企端连续两个月库存净减少。

● 4 月宇通客车销量同环比大增，大型客车增速迅猛

4 月宇通客车销量 4,598 辆，同比增长 62.1%，环比增长 29.6%；1-4 月累计销量 12,329 辆，累计同比增长 69.5%。

4 月宇通客车产量 4,977 台，同比增长 60.9%，环比增长 23.2%；1-4 月累计产量 13,338 台，累计同比增长 65.6%。4 月宇通客车产销差 379 台，较上月 490 台小幅下降，连续两月库存净增加。

● 4 月东风商用车卡车基本盘销量同比下降，客车延续上升趋势

4 月东风商用车中，卡车销量 25,955 辆，同比减少 10.4%，环比减少 42.9%；1-4 月累计销量 130,166 辆，同比增长 10.88%；东风客车销量 1,428 辆，同比增加 7.6%，环比增加 2.0%；1-4 月累计销量 5,156 辆，同比增长 43.9%。

● 风险提示

国内汽车市场需求不及预期；海外市场需求恶化。

正文目录

| | |
|--|-----------|
| 1 江铃汽车 4 月销量同比增长 29.5%，轻客皮卡 SUV 领衔增长 | 4 |
| 1.1 江铃汽车 4 月产销量齐增，销量同比增长 29.5% | 4 |
| 1.2 江铃汽车 4 月分部销量趋势分化，轻客皮卡 SUV 领衔，同比增势良好，江淮卡车同环比双下降 | 5 |
| 1.2.1 4 月轻型客车销量同比增长 54.8% | 5 |
| 1.2.2 4 月卡车销量同比下降 1.8%，环比下降 21.4% | 5 |
| 1.2.3 4 月皮卡销量同比增长 40.2% | 6 |
| 1.2.4 4 月 SUV 销量同比增长 30.5%，环比增长 32.6% | 6 |
| 2 福田汽车 4 月销量下滑，新能源车市场稳步增长 | 7 |
| 2.1 福田汽车 4 月销量同比下滑 | 7 |
| 2.2 福田汽车 4 月新能源销量同比+16.8%，渗透率缓慢提高 | 8 |
| 2.3 福田汽车 4 月货车基本盘面临调整，同比减少 12.3% | 8 |
| 2.4 福田汽车 4 月客车销量微调 | 9 |
| 3 金龙汽车 4 月销量同环比下滑，产量同比增长，企业端库存净增加 | 10 |
| 3.1 金龙汽车 4 月销量同比降低、产量扩张..... | 10 |
| 3.2 销量结构：轻型客车份额缩减，中型车销量同比增长 | 10 |
| 3.3 金龙客车 4 月产量同比上升 10.2% | 11 |
| 3.4 产量结构：中型客车产量大增..... | 11 |
| 3.5 金龙汽车产销差扩大，库存展现净增加趋势 | 12 |
| 4 一汽解放 4 月销量重卡销量行业领先，中轻货车增长显著 | 13 |
| 4.1 一汽解放 4 月销量同比大幅增加 | 13 |
| 4.2 一汽解放 4 月产销差继续为负，本月库存减少量较上月继续增加 | 13 |
| 4.3 一汽解放 4 月重型货车销量稳定增长，保持行业领先..... | 14 |
| 5 宇通客车 4 月销量同环比大增，大型客车增速迅猛，占比产销结构过半 | 15 |
| 5.1 宇通客车 4 月销量同比增长 62.1%，中型客车占比提升 | 15 |
| 5.2 宇通客车 4 月产量 4977 台，中型客车产量提升 | 16 |
| 5.3 宇通客车 4 月产销差 379 台 | 17 |
| 6 东风商用车 4 月卡车基本盘销量同比下降，客车延续上升趋势 | 18 |
| 6.1 东风商用车 4 月卡车销量同环比下降，产销差由负转正，库存净增加 | 18 |
| 6.2 东风商用车 4 月客车销量同比增加 7.6%，产量库存呈下降趋势..... | 19 |
| 风险提示： | 20 |

图表目录

| | |
|---|----|
| 图表 1 4 月江铃汽车销量同比增长 29.5% (单位: 辆) | 4 |
| 图表 2 4 月江铃汽车产量同比增长 21.9% (单位: 辆) | 4 |
| 图表 3 4 月江铃汽车产销差-1,744 辆 (单位: 辆) | 5 |
| 图表 4 4 月江铃汽车轻型客车销量同比增长 54.8% (单位: 辆) | 5 |
| 图表 5 4 月江铃汽车卡车销量同比下降 1.8% (单位: 辆) | 6 |
| 图表 6 4 月江铃汽车皮卡销量同比增长 40.2% (单位: 辆) | 6 |
| 图表 7 4 月江铃汽车 SUV 销量同比增长 30.5% (单位: 辆) | 6 |
| 图表 8 4 月福田汽车销量同比减少 38.0% (单位: 辆) | 7 |
| 图表 9 4 月福田汽车产量同比减少 41.5% (单位: 辆) | 7 |
| 图表 10 4 月福田汽车产销差-4060 辆 (单位: 辆) | 8 |
| 图表 11 4 月福田汽车新能源车销量占比 6.0% (单位: %) | 8 |
| 图表 12 4 月福田汽车货车销量 40,674 台, 同比下降 12.3% (单位: 辆) | 9 |
| 图表 13 4 月福田汽车客车销量 4177 台, 同比减少 0.8% (单位: 辆) | 9 |
| 图表 14 4 月金龙汽车销量同比降低 12.5% (单位: 辆) | 10 |
| 图表 15 4 月金龙客车销量结构变化 (单位: %) | 10 |
| 图表 16 4 月金龙汽车产量同比增长 10.2% (单位: 辆) | 11 |
| 图表 17 4 月金龙客车产量结构变化 (单位: %) | 11 |
| 图表 18 4 月金龙汽车产销差 871 辆 (单位: 辆) | 12 |
| 图表 19 4 月一汽解放销量同比增长 36.4% (单位: 辆) | 13 |
| 图表 20 4 月一汽解放产量 24,626 辆 (单位: 辆) | 13 |
| 图表 21 4 月一汽解放产销差-4040 辆 (单位: 辆) | 14 |
| 图表 22 4 月一汽解放重型货车销量 18,062 台, 同比增长 7.8% (单位: 辆) | 14 |
| 图表 23 4 月宇通客车销量 4,598 辆, 同比增长 62.1% (单位: 辆) | 15 |
| 图表 24 4 月宇通客车销量结构变化 (单位: %) | 15 |
| 图表 25 4 月宇通客车产量 4977 台, 同比增长 60.9% (单位: 辆) | 16 |
| 图表 26 4 月宇通客车产量结构变化 (单位: %) | 16 |
| 图表 27 4 月宇通客车产销差 (单位: 辆) | 17 |
| 图表 28 4 月东风卡车销量同比下降 10.4% (单位: 辆) | 18 |
| 图表 29 4 月东风卡车产量同比微增 0.1% (单位: 辆) | 18 |
| 图表 30 4 月东风卡车产销差 4,739 辆 (单位: 辆) | 19 |
| 图表 31 4 月东风客车销量同比增长 7.6% (单位: 辆) | 19 |
| 图表 32 4 月东风客车产量同比下降 16.9% (单位: 辆) | 20 |
| 图表 33 4 月东风客车产销差-274 辆 (单位: 辆) | 20 |

1 江铃汽车 4 月销量同比增长 29.5%，轻客皮卡 SUV 领衔增长

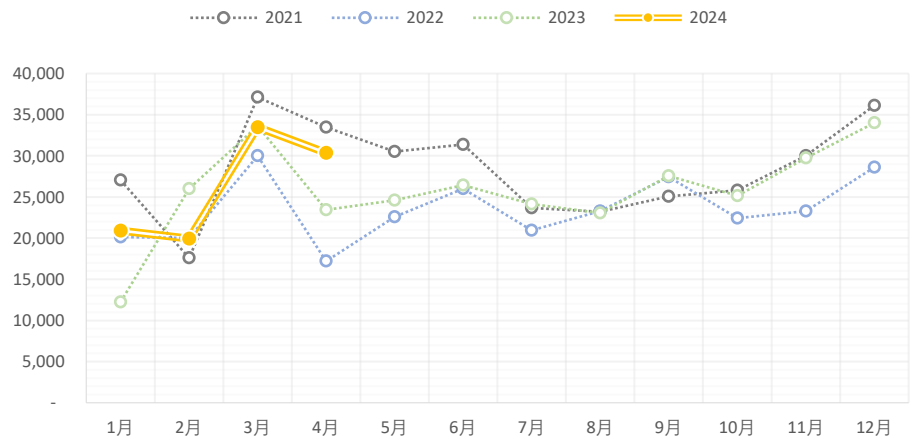
1.1 江铃汽车 4 月产销量齐增，销量同比增长 29.5%

4 月江铃汽车销量 30,367 辆，同比增长 29.5%，环比减少 9.3%；1-4 月累计销量 104,689 辆，同比增长 9.8%。

4 月江铃汽车产量 28,593 辆，同比增长 21.9%，环比下降 14.8%；1-4 月累计产量 104,495 辆，同比增长 13.7%。

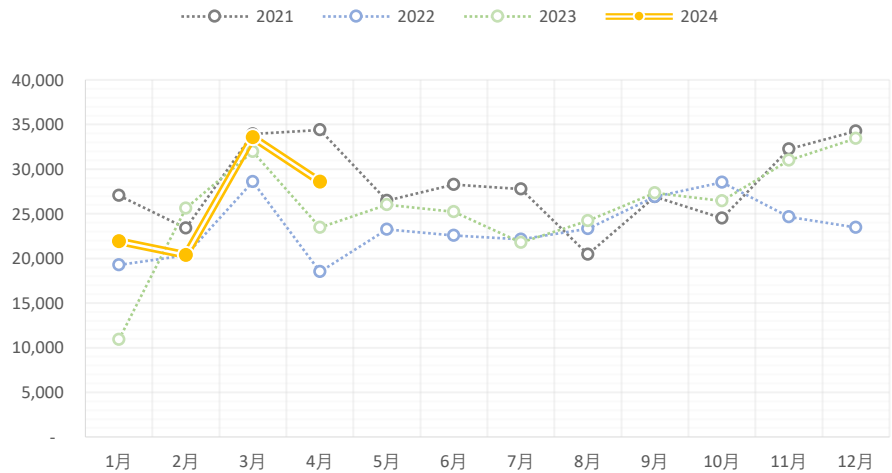
4 月江铃汽车产销差-1,744 辆，较上月库存增量 69 辆大幅减少，相较 24 年前三月库存净增长而言，4 月份车企端库存初显降低趋势。

图表 1 4 月江铃汽车销量同比增长 29.5% (单位：辆)



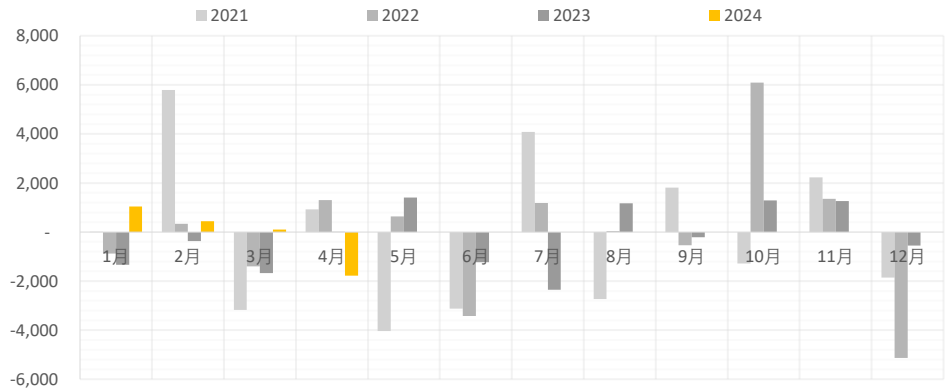
资料来源：公司产销快报公告，华安证券研究所

图表 2 4 月江铃汽车产量同比增长 21.9% (单位：辆)



资料来源：公司产销快报公告，华安证券研究所

图表 3 4月江铃汽车产销差-1,744 辆（单位：辆）



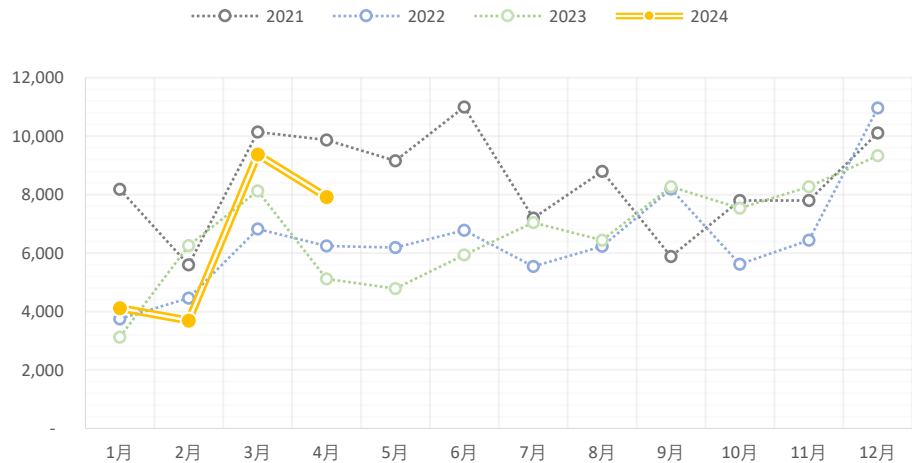
资料来源：公司产销快报公告，华安证券研究所

1.2 江铃汽车 4 月分部销量趋势分化，轻客皮卡 SUV 领衔，同比增势良好，江淮卡车同环比双下降

1.2.1 4 月轻型客车销量同比增长 54.8%

4 月江铃汽车轻型客车销售 7,919 台，同比增长 54.8%，环比减少 15.5%，轻型客车占公司当月总销量 26%。1-4 月累计销售 25,098 台，累计同比增长 10.9%。

图表 4 4月江铃汽车轻型客车销量同比增长 54.8%（单位：辆）

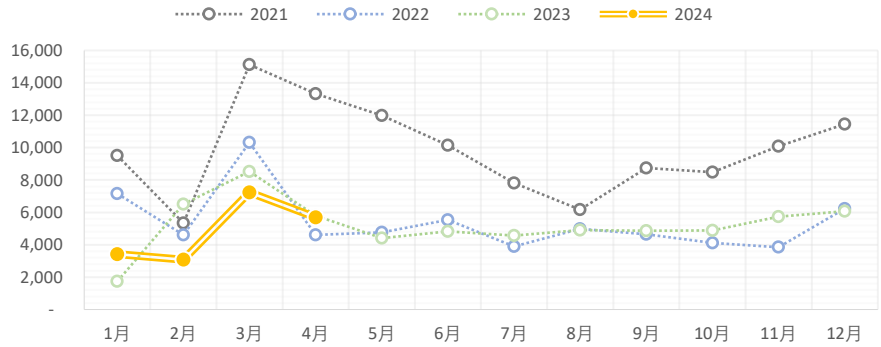


资料来源：公司产销快报，华安证券研究所

1.2.2 4 月卡车销量同比下降 1.8%，环比下降 21.4%

4 月江铃汽车卡车销售 5,688 台，同比下降 1.8%，环比下降 21.4%；1-4 月累计卡车销售 19,413 台，累计同比下降 13.9%。

图表 5 4月江铃汽车卡车销量同比下降1.8% (单位: 辆)

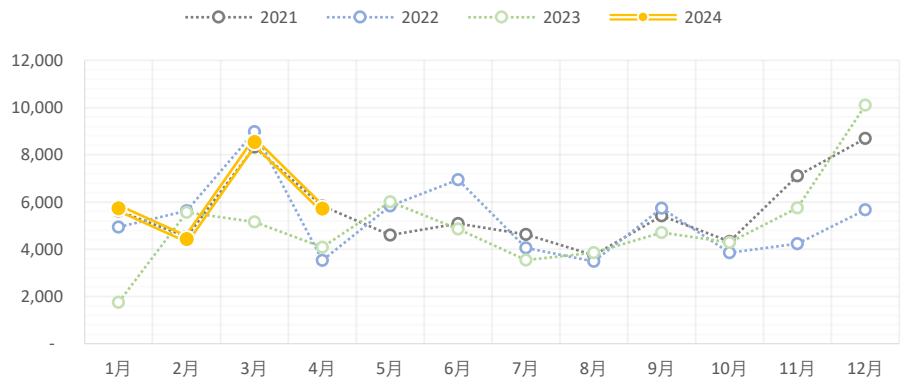


资料来源: 公司产销快报, 华安证券研究所

1.2.3 4月皮卡销量同比增长40.2%

4月江铃汽车皮卡销售5,720台, 同比增长40.2%, 环比下降33.1%; 1-4月累计卡车销售24,435台, 累计同比增长47.7%。

图表 6 4月江铃汽车皮卡销量同比增长40.2% (单位: 辆)

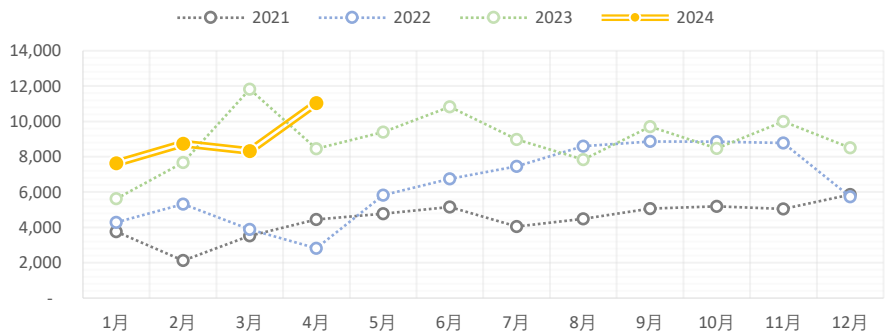


资料来源: 公司产销快报公告, 华安证券研究所

1.2.4 4月SUV销量同比增长30.5%, 环比增长32.6%

4月江铃汽车SUV销售11,040台, 同比增长30.5%, 环比增长32.6%; 1-4月累计SUV销售35,743台, 累计同比增长6.5%。

图表 7 4月江铃汽车SUV销量同比增长30.5% (单位: 辆)



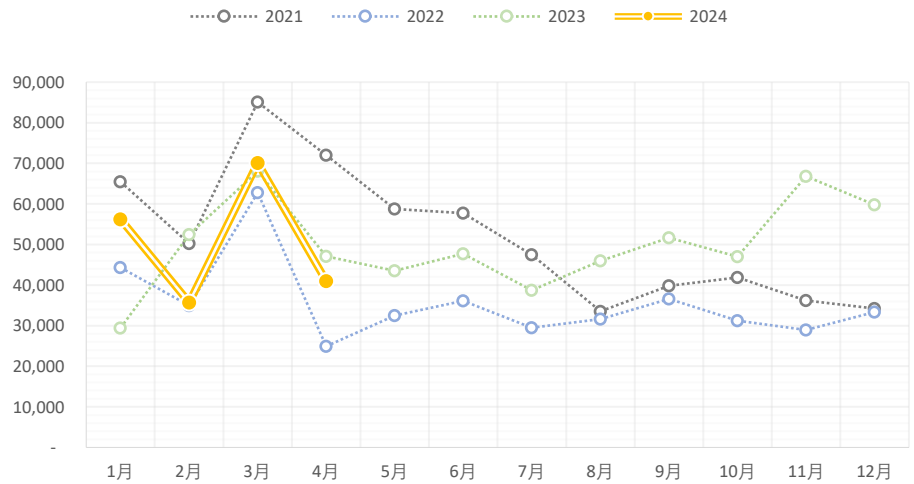
资料来源: 公司产销快报公告, 华安证券研究所

2 福田汽车 4 月销量下滑，新能源车市场稳步增长

2.1 福田汽车 4 月销量同比下滑

4 月福田汽车销量 45,066 辆，同比减少 11.7%，环比减少 38.0%；1-4 月累计销量 200,093 辆，同比减少 5.29%。

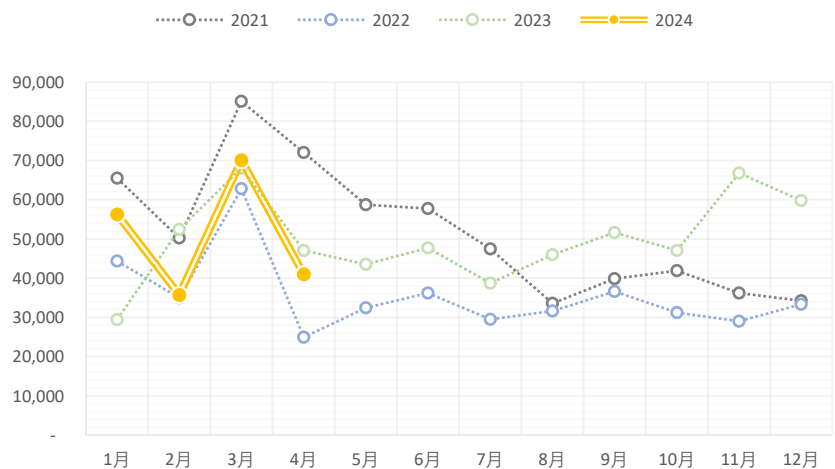
图表 8 4 月福田汽车销量同比减少 38.0% (单位：辆)



资料来源：公司产销快报，华安证券研究所

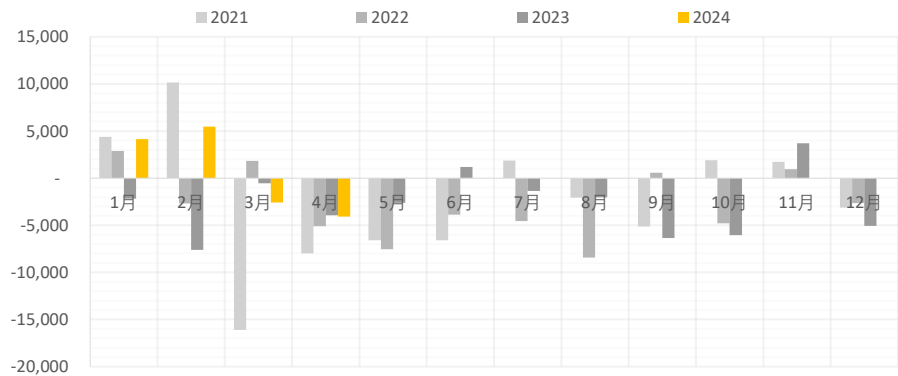
4 月福田汽车产量 41,006 辆，同比减少 41.5%，环比下降 12.9%；1-4 月累计产量 203,070 辆，同比增长 3.09%。4 月福田汽车产销差-4060 辆，车企端连续两个月处于库存减少状态。

图表 9 4 月福田汽车产量同比减少 41.5% (单位：辆)



资料来源：公司产销快报，华安证券研究所

图表 10 4月福田汽车产销差-4060辆（单位：辆）

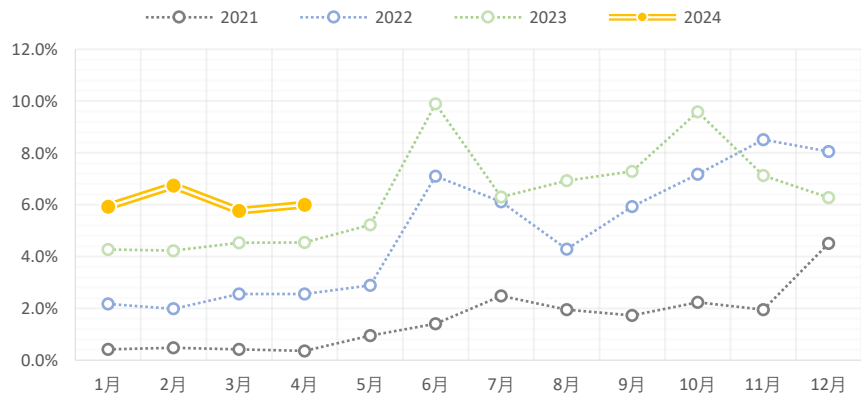


资料来源：公司产销快报，华安证券研究所

2.2 福田汽车 4月新能源车销量同比+16.8%，渗透率缓慢提高

4月福田汽车新能源车销售 2,705 台，同比增长 16.8%，环比减少 35.5%，这是由于 3 月份为销售大月。新能源车销量占比 6.0%，较上月增加 0.2 pct，渗透率提升缓慢。1-4 月新能源累计销售 12,027 台，累计同比增长 29.2%。

图表 11 4月福田汽车新能源车销量占比 6.0%（单位：%）

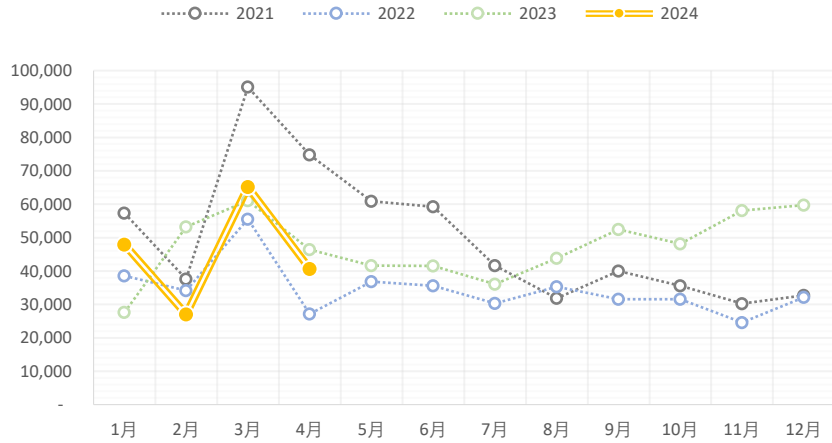


资料来源：公司产销快报，华安证券研究所

2.3 福田汽车 4月货车基本盘面临调整，同比减少 12.3%

4月福田汽车货车销售 40,674 台，同比减少 12.3%，环比减少 37.6%；1-4 月累计货车销售 180,806 台，累计同比减少 3.95%。货车是福田汽车的传统强项，本次销量的减少也反映了行业内部的适度调整。

图表 12 4月福田汽车货车销量 40,674 台，同比下降 12.3% (单位：辆)

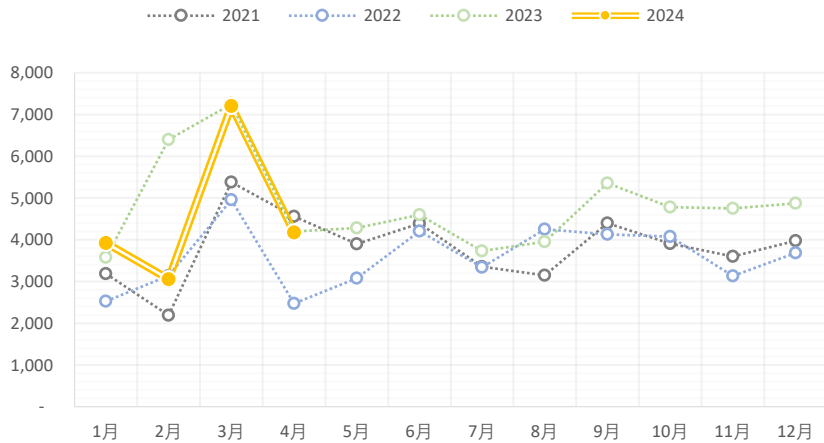


资料来源：公司产销快报，华安证券研究所

2.4 福田汽车 4 月客车销量微调

4月福田汽车客车销售 4,177 台，同比减少 0.8%，环比减少 42.0%，环比的减少是公司在 3 月份客车的销量逆流上涨，销量较多导致的；1-4 月累计货车销售 18,360 台，累计同比减少 14.13%。

图表 13 4月福田汽车客车销量 4177 台，同比减少 0.8% (单位：辆)



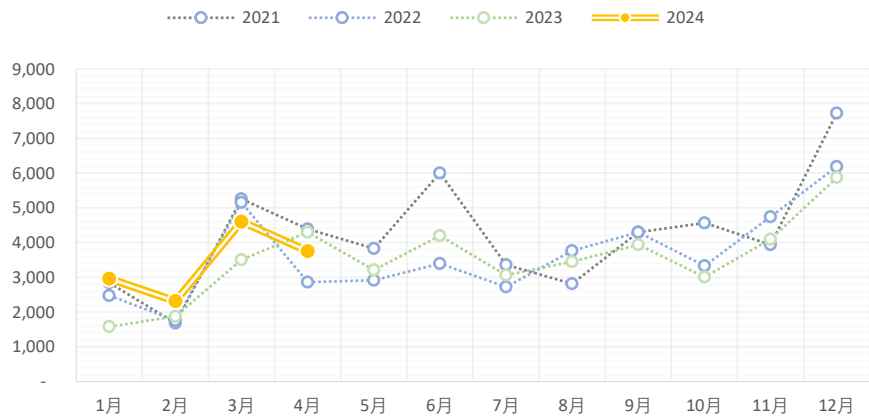
资料来源：公司产销快报，华安证券研究所

3 金龙汽车 4 月销量同环比下滑，产量同比增长，企业端库存净增加

3.1 金龙汽车 4 月销量同比降低、产量扩张

4 月金龙汽车销量 3,758 辆，同比下降 12.5%，环比下降 18.4%；1-4 月累计销量 13,637 辆，同比增长 21.2%。

图表 14 4 月金龙汽车销量同比降低 12.5% (单位：辆)



资料来源：公司产销快报，华安证券研究所

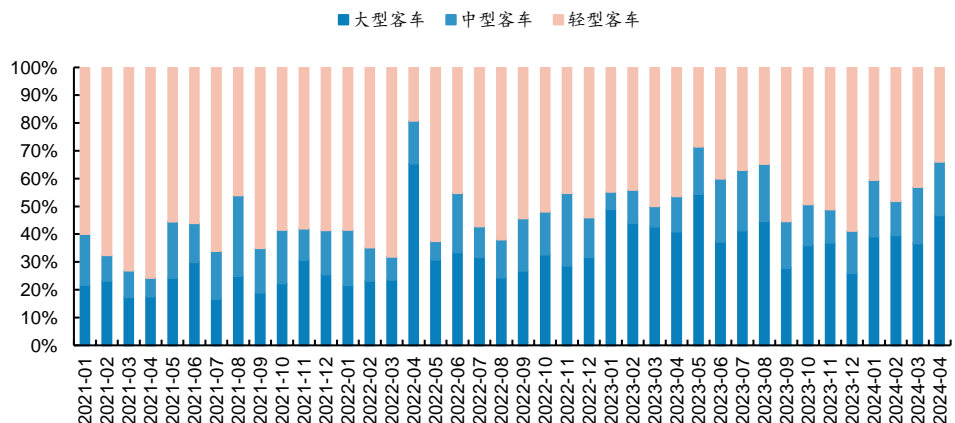
3.2 销量结构：轻型客车份额缩减，中型车销量同比增长

4 月大型客车销量 1,760 台，同比微增 0.11%，环比增长 4.0%，占公司销量 46.8%；1-4 月累计销量 5,528 台，同比增长 13.9%，累计占比 40.5%。

4 月中型客车销量 722 台，同比增长 33%，环比下降 22.5%，占公司销量 19.2%；1-4 月累计销量 2,539 台，同比增长 126.3%，累计占比 18.6%。

4 月轻型客车销量 1,276 台，同比减少 36.0%，环比减少 35.6%，占公司销量 34.0%；1-4 月累计销量 5,570 台，同比增长 5.6%，累计占比 40.8%。

图表 15 4 月金龙客车销量结构变化 (单位：%)

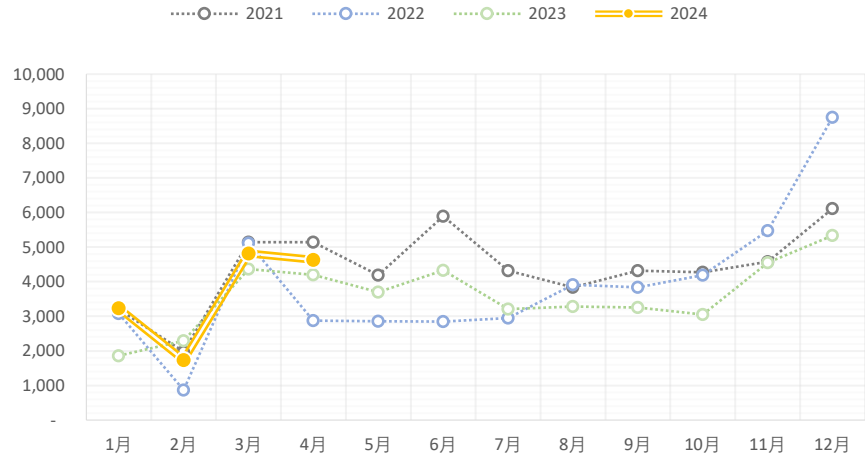


资料来源：公司产销快报，华安证券研究所

3.3 金龙客车 4 月产量同比上升 10.2%

4 月金龙汽车产量 4,629 辆，同比增长 10.2%，环比下降 3.9%；1-4 月累计产量 14,422 辆，同比增长 13.4%。

图表 16 4 月金龙汽车产量同比增长 10.2% (单位：辆)



资料来源：公司产销快报，华安证券研究所

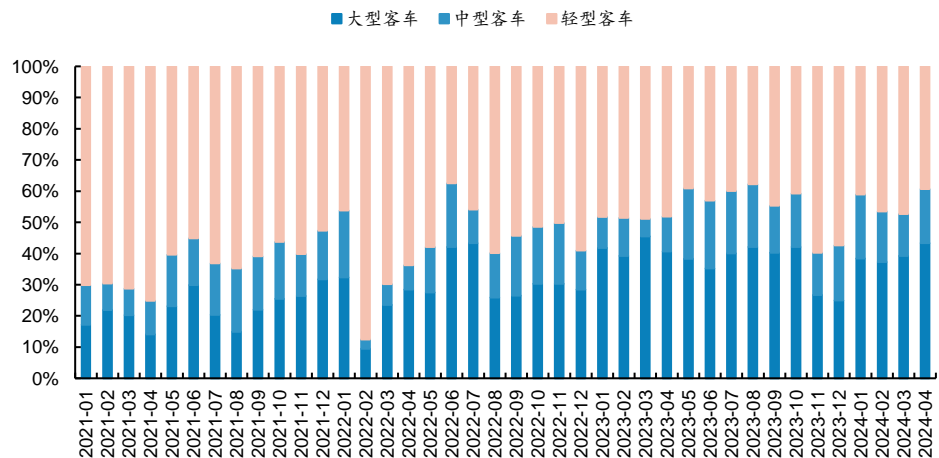
3.4 产量结构：中型客车产量大增

4 月大型客车产量 2,004 台，同比增长 17.3%，环比增长 5.9%，占公司产量 43.3%；1-4 月累计 5,789 台，同比增长 7.7%，累计占比 40.1%。

4 月中型客车产量 807 台，同比增长 71.3%，环比增长 24.9%，占公司产量 17.4%；1-4 月累计销量 2,400 台，同比增 103.6%，累计占比 16.6%。

4 月轻型客车产量 1,818 台，同比减少 10.1%，环比减少 20.2%，占公司产量 39.3%；1-4 月累计销量 6,233 台，同比增长 1.1%，累计占比 43.2%。

图表 17 4 月金龙客车产量结构变化 (单位：%)

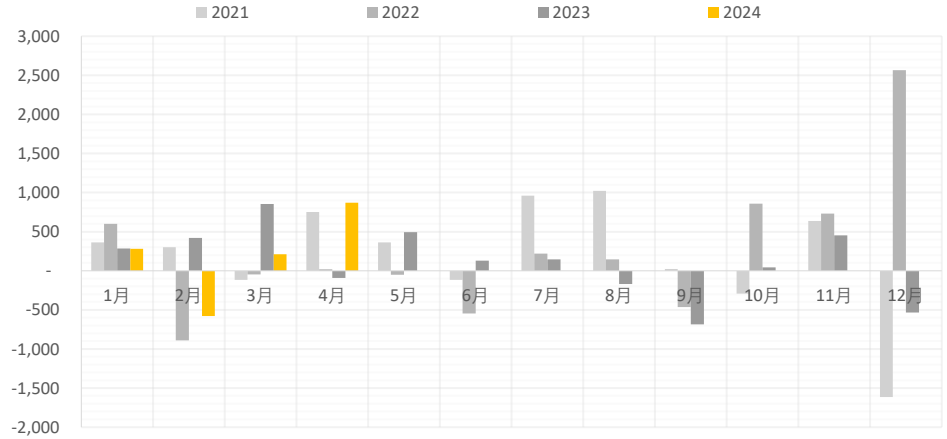


资料来源：公司产销快报，华安证券研究所

3.5 金龙汽车产销差扩大，库存展现净增加趋势

4月金龙汽车产销差871辆，较上月库存增量212辆大幅增加，相较过去几年同期库存水平而言，2024年4月库存净增加量突破前高（2021年4月净增加750台），4月份金龙汽车库存有进一步增加趋势。

图表 18 4月金龙汽车产销差871辆（单位：辆）



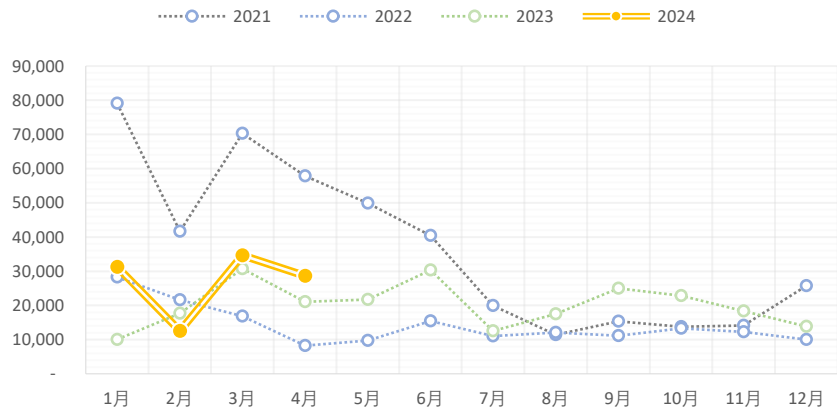
资料来源：公司产销快报，华安证券研究所

4 一汽解放 4 月销量重卡销量行业领先，中轻货车增长显著

4.1 一汽解放 4 月销量同比大幅增加

4 月一汽解放销量 28,670 辆，同比增长 36.4%，环比减少 17.3%；1-4 月累计销量 107,133 辆，同比增长 34.79%。一汽解放今年销量继续保持强势增长势头。

图表 19 4 月一汽解放销量同比增长 36.4% (单位：辆)

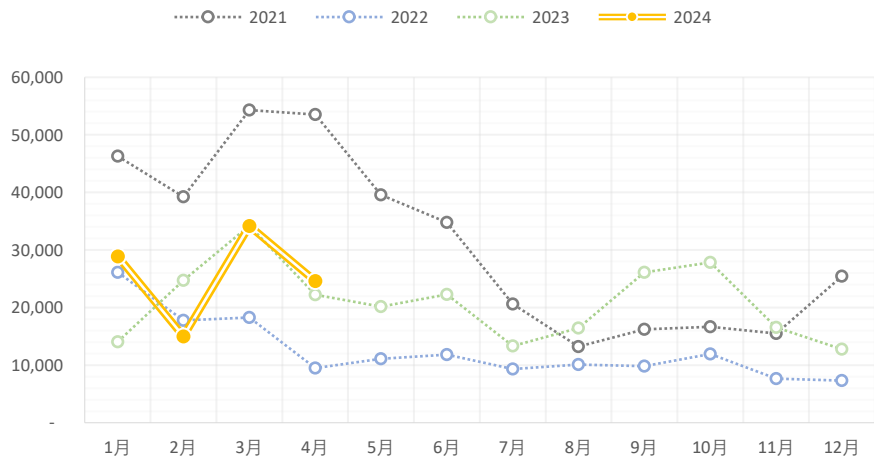


资料来源：公司产销快报，华安证券研究所

4.2 一汽解放 4 月产销差继续为负，本月库存减少量较上月继续增加

4 月一汽解放产量 24,626 辆，同比增长 10.9%，环比下降 28.0%；1-4 月累计产量 102,727 辆，同比增长 7.91%。

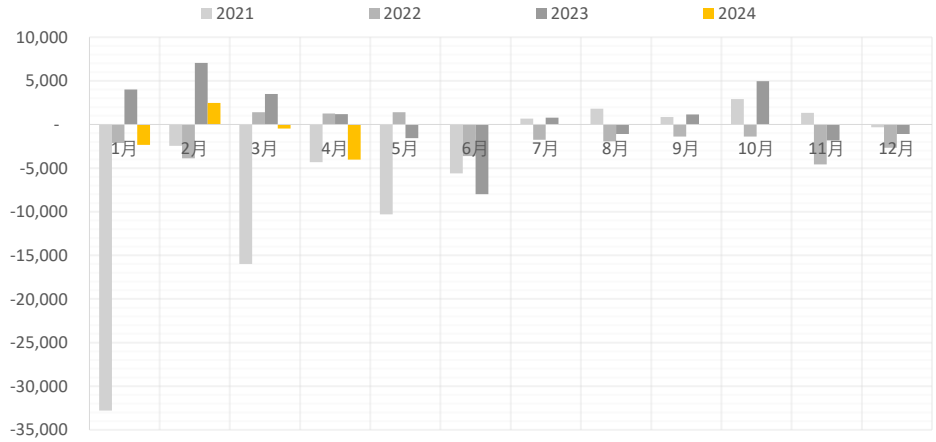
图表 20 4 月一汽解放产量 24,626 辆 (单位：辆)



资料来源：公司产销快报，华安证券研究所

4月一汽解放产销差-4040辆，车企端连续两个月处于库存减少状态，且减少幅度还在增加。

图表 21 4月一汽解放产销差-4040辆（单位：辆）

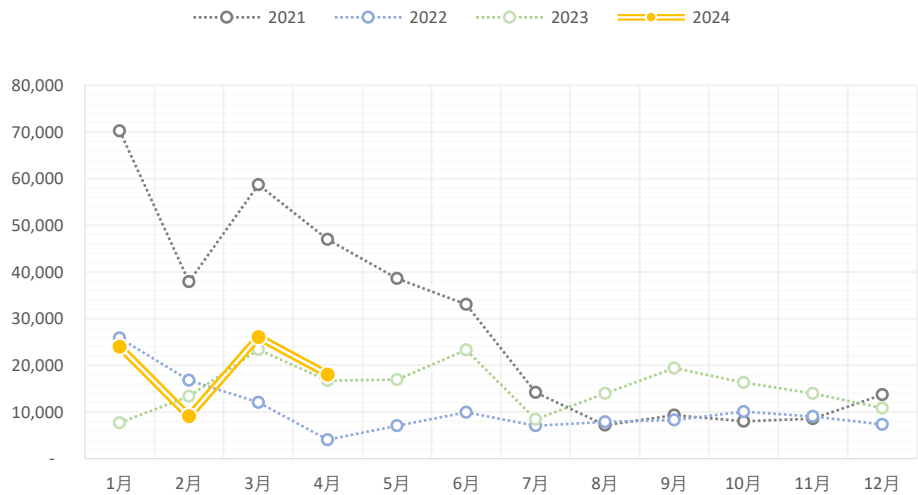


资料来源：公司产销快报，华安证券研究所

4.3 一汽解放4月重型货车销量稳定增长，保持行业领先

4月一汽解放重型货车销售18,062台，同比增长7.8%，环比减少30.7%。1-4月累计销售77,249台，累计同比增长26.3%。在重型货车领域，一汽解放继续展现其深厚实力，销量稳定增长，继续保持行业领先。

图表 22 4月一汽解放重型货车销量18,062台，同比增长7.8%（单位：辆）



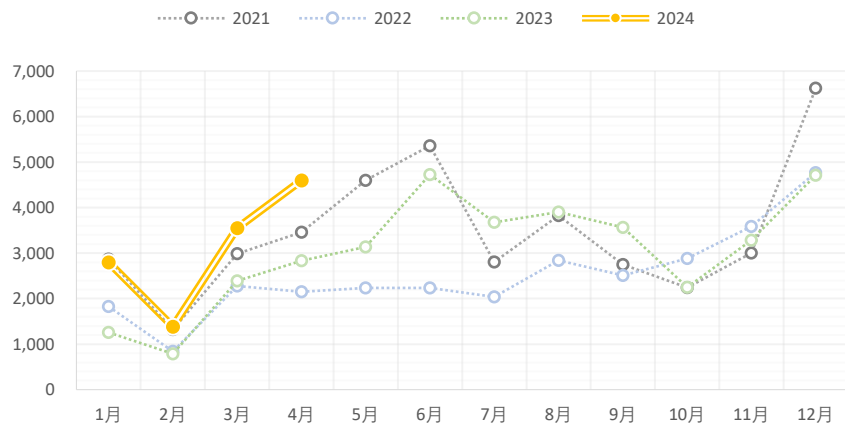
资料来源：公司产销快报，华安证券研究所

5 宇通客车 4 月销量同环比大增，大型客车增速迅猛，占比产销结构过半

5.1 宇通客车 4 月销量同比增长 62.1%，中型客车占比提升

4 月宇通客车销量 4,598 辆，同比增长 62.1%，环比增长 29.6%；1-4 月累计销量 12,329 辆，累计同比增长 69.5%。

图表 23 4 月宇通客车销量 4,598 辆，同比增长 62.1%（单位：辆）



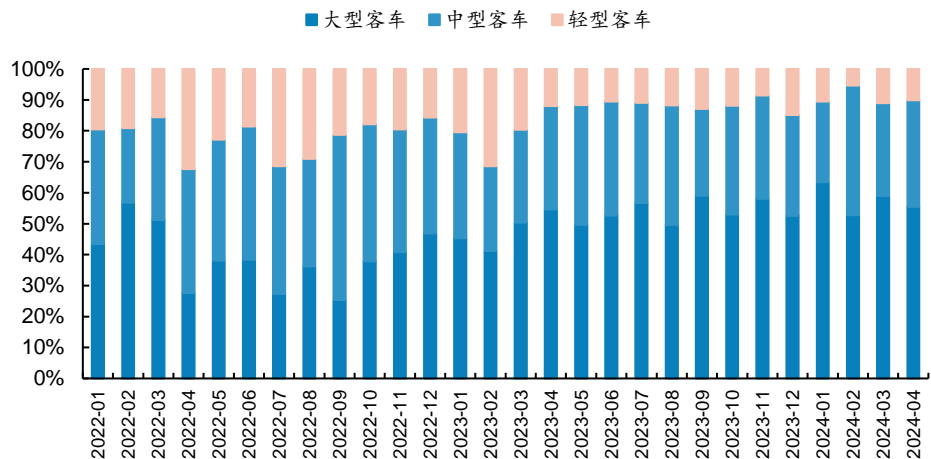
资料来源：公司产销快报，华安证券研究所

4 月大型客车销量 2,550 台，同比增长 64.5%，环比增长 22%，占公司销量 55%；1-4 月累计销量 7,145 台，同比增长 95.8%，累计占比 58.0%。

4 月中型客车销量 1,584 台，同比增长 67.3%，环比增长 48.7%，占公司销量 34%；1-4 月累计销量 3,956 台，同比增长 71.3%，累计占比 32.1%。

4 月轻型客车销量 464 台，同比增长 36.9%，环比增长 18.1%，占公司销量 10%；1-4 月累计销量 1,228 台，同比下降 6.6%，累计占比 10%。

图表 24 4 月宇通客车销量结构变化（单位：%）

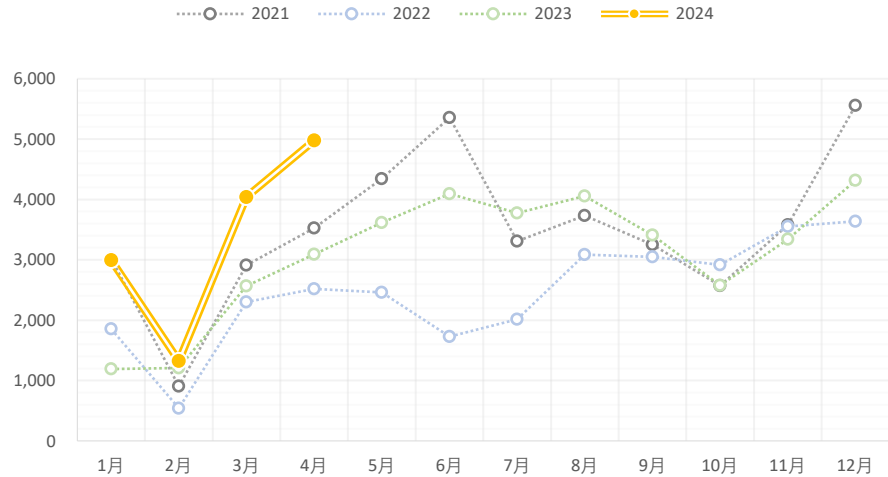


资料来源：公司产销快报，华安证券研究所

5.2 宇通客车 4 月产量 4977 台，中型客车产量提升

4 月宇通客车产量 4,977 台，同比增长 60.9%，环比增长 23.2%；1-4 月累计产量 13,338 台，累计同比增长 65.6%。

图表 25 4 月宇通客车产量 4977 台，同比增长 60.9% (单位：辆)



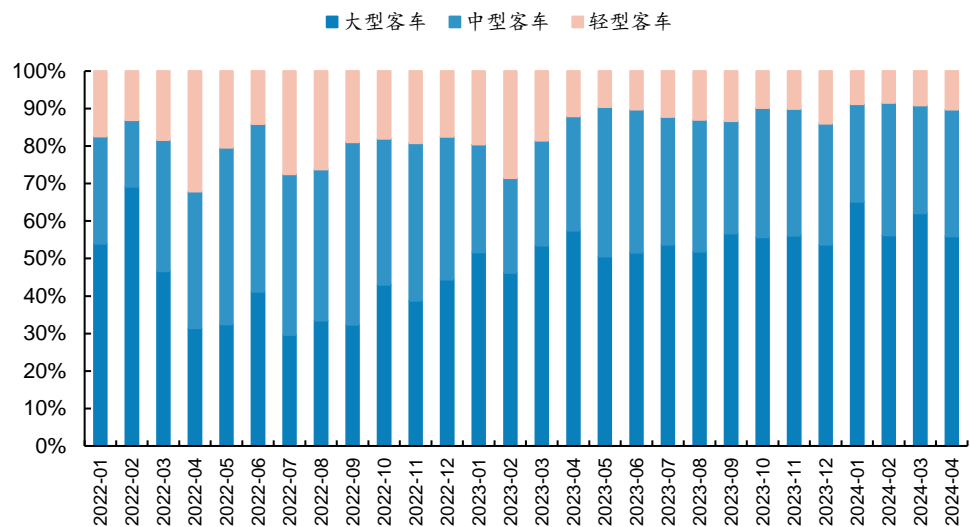
资料来源：公司产销快报，华安证券研究所

4 月大型客车产量 2,785 台，同比增长 56.7%，环比增长 11.1%，占公司产量 56%；1-4 月累计产量 7,989 台，同比增长 84.9%，累计占比 59.9%。

4 月中型客车产量 1,683 台，同比增长 78.7%，环比增长 44.6%，占公司销量 33.8%；1-4 月累计产量 4,095 台，同比增长 77.4%，累计占比 30.7%。

4 月轻型客车产量 509 台，同比增长 36.1%，环比增长 38.3%，占公司销量 10.2%；1-4 月累计产量 1,254 台，同比下降 12.1%，累计占比 9.4%。

图表 26 4 月宇通客车产量结构变化 (单位：%)

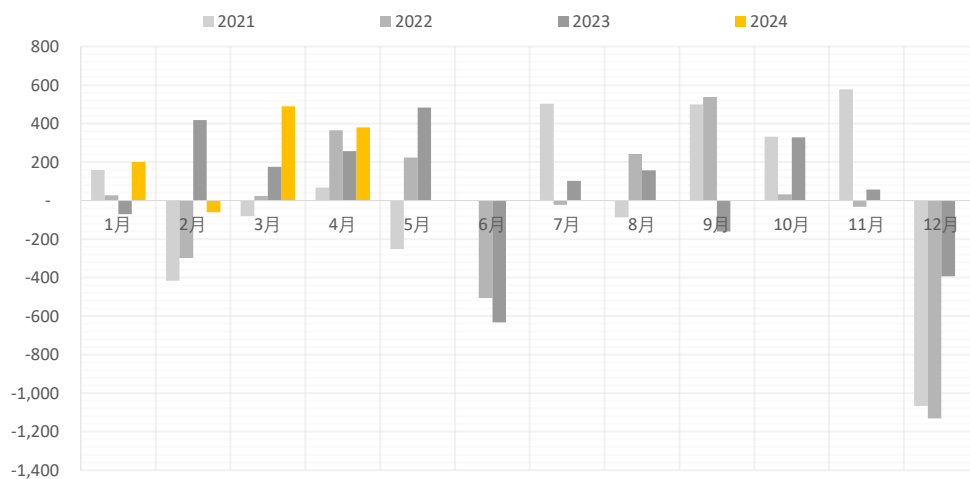


资料来源：公司产销快报，华安证券研究所

5.3 宇通客车 4 月产销差 379 台

4 月宇通客车产销差 379 台，较上月 490 台小幅下降，连续两个月处于库存增加状态。

图表 27 4 月宇通客车产销差（单位：辆）



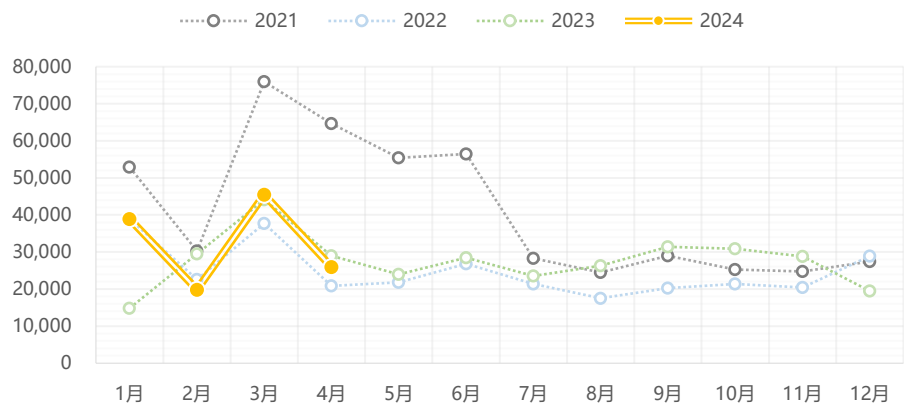
资料来源：公司产销快报，华安证券研究所

6 东风商用车 4 月卡车基本盘销量同比下降，客车延续上升趋势

6.1 东风商用车 4 月卡车销量同环比下降，产销差由负转正，库存净增加

4 月东风商用车中，卡车销量 25,955 辆，同比减少 10.4%，环比减少 42.9%；1-4 月累计销量 130,166 辆，同比增长 10.88%。

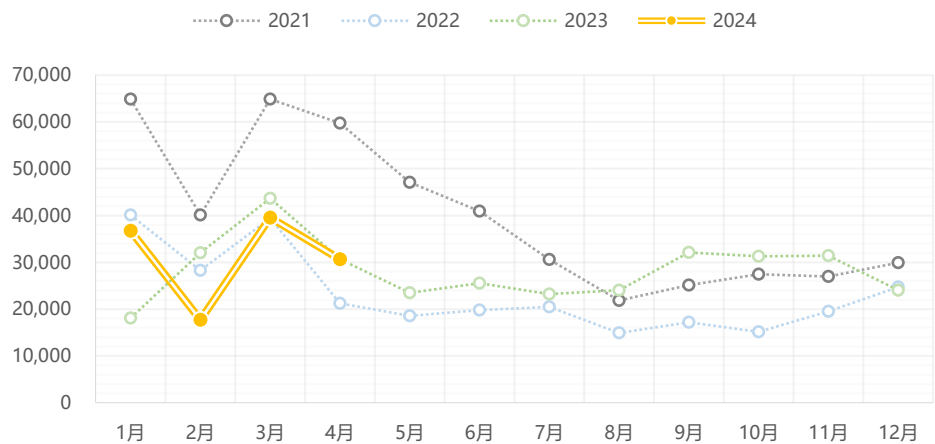
图表 28 4 月东风卡车销量同比下降 10.4%（单位：辆）



资料来源：公司产销快报，华安证券研究所

4 月东风商用车中，卡车产量 30,694 辆，同比微增 0.1%，环比下降 22.4%；1-4 月累计产量 124,724 辆，同比增长 0.22%。

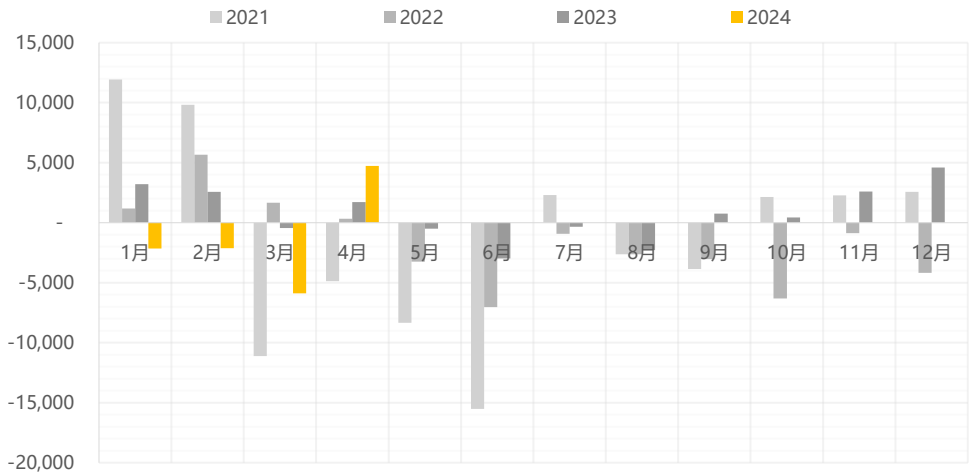
图表 29 4 月东风卡车产量同比微增 0.1%（单位：辆）



资料来源：公司产销快报，华安证券研究所

4月东风卡车产销差4,739辆，较上月-5,892辆由负转正，库存净增加，相较24年前三月库存连续净减少而言，4月份车企端库存呈上升趋势。

图表 30 4月东风卡车产销差4,739辆（单位：辆）

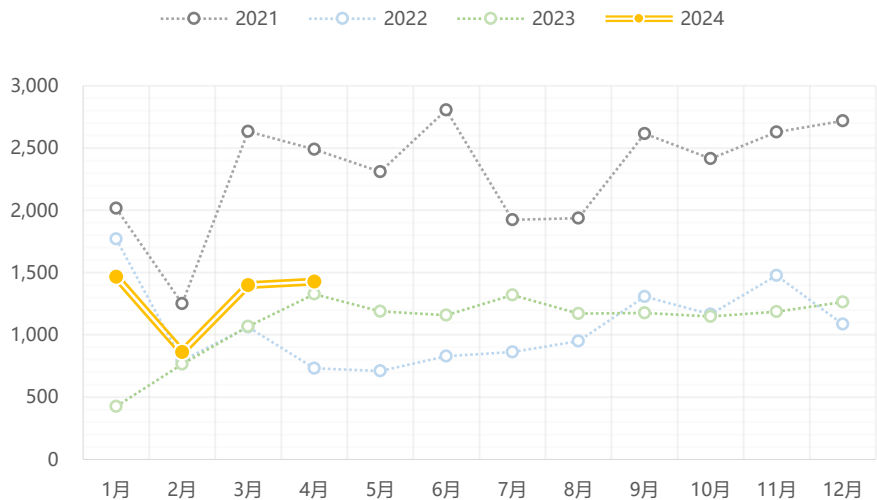


资料来源：公司产销快报，华安证券研究所

6.2 东风商用车4月客车销量同比增加7.6%，产量库存呈下降趋势

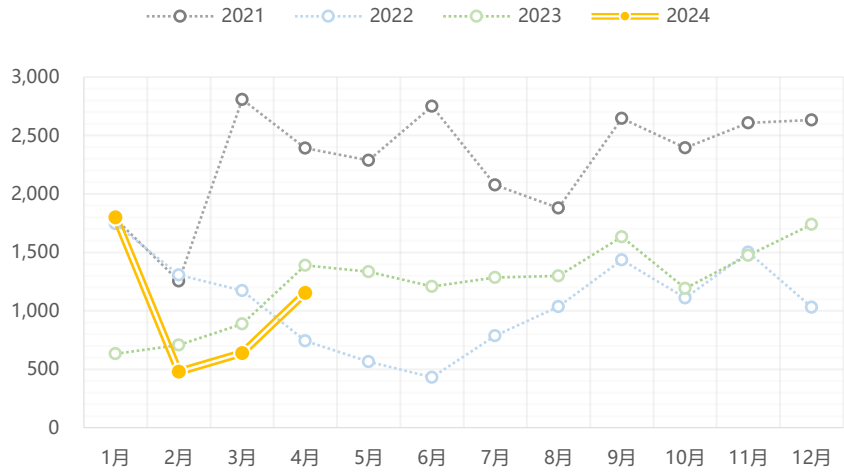
4月东风商用车中，客车销量1,428辆，同比增加7.6%，环比增加2.0%；1-4月累计销量5,156辆，同比增长43.9%。4月东风商用车中，客车产量1,154辆，同比下降16.9%，环比增加80.9%；1-4月累计产量4,071辆，同比增长12.6%。

图表 31 4月东风客车销量同比增长7.6%（单位：辆）



资料来源：公司产销快报，华安证券研究所

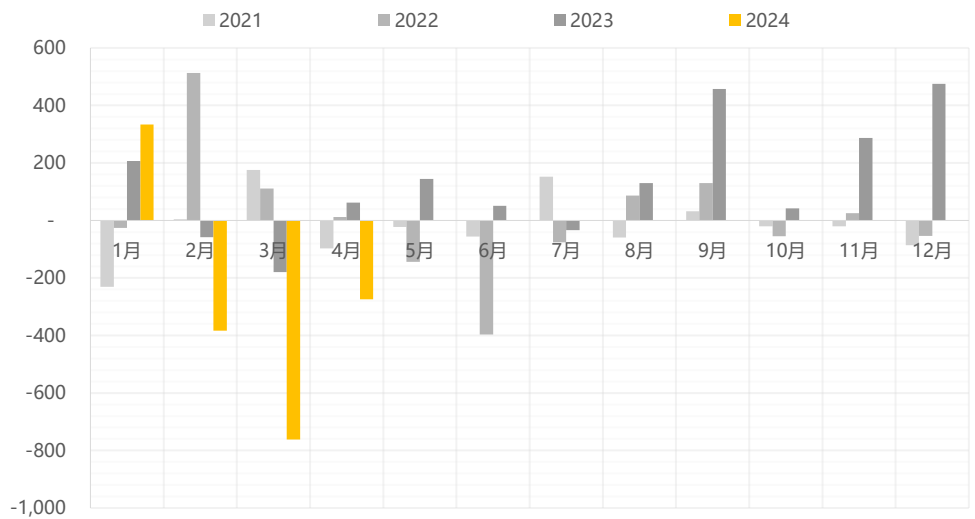
图表 32 4月东风客车产量同比下降16.9% (单位: 辆)



资料来源: 公司产销快报, 华安证券研究所

4月东风客车产销差-274辆, 较上月-762辆增加, 企业端库存方面, 东风客车业务在2024年2、3、4月份连续库存净减少, 呈下降趋势。

图表 33 4月东风客车产销差-274辆 (单位: 辆)



资料来源: 公司产销快报, 华安证券研究所

风险提示:

国内汽车市场需求不及预期; 海外市场需求恶化。

分析师与研究助理简介

分析师：姜肖伟，北京大学光华管理学院硕士，应用物理学/经济学复合背景。八年电子行业从业经验，曾在深天马、瑞声科技任职，分管过战略、市场、产品及投研等核心业务部门，多年一级及二级市场投研经验，具备电子+汽车/产业+金融的多维度研究视角和深度洞察能力，汽车行业全覆盖。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。