



Research and  
Development Center

# 汽车行业跟踪 (2024.5.20-2024.5.26) : 小米 SU7 今年交付 冲刺 12 万辆, 一季度华为智选车已实现扭亏为盈

汽车行业

2024 年 5 月 26 日

证券研究报告

行业研究

行业周报

汽车

投资评级 看好

上次评级 看好

陆嘉敏 汽车行业首席分析师  
执业编号: S1500522060001  
联系电话: 13816900611  
邮箱: lujiamin@cindasc.com

信达证券股份有限公司  
CINDA SECURITIES CO., LTD  
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼  
邮编: 100031

## 汽车行业跟踪（2024.5.20-2024.5.26）：小米SU7今年交付冲刺12万辆，一季度华为智选车已实现扭亏为盈

2024年5月26日

### 本期内容提要：

- **小米、华为等跨界新势力经营情况持续向好，看好车型持续放量机遇。**5月23日，小米集团公布2024年一季度财报，24Q1小米智能电动汽车等创新业务支出共计23亿元；截至4月30日小米SU7累计锁单量达到88063辆；5月15日新车累计交付量达到一万辆。小米汽车工厂计划于6月开启双班生产，单月交付量有望突破一万辆；在保证10万年产量的基础上，小米将尝试冲击12万辆。此外从二季度业绩会开始，小米将披露汽车业务更详细的信息。
- 根据新浪科技消息，华为常务董事、终端BG董事长、智能汽车解决方案BU董事长余承东近日透露，今年一季度华为智选车已实现扭亏为盈。问界新M7 MAX焕新版已开启预售，智驾能力持续提升有望带动交付量向上。此外，华为和江淮合作的产品或将定位超高端，对标迈巴赫、劳斯莱斯，同问界、智界、享界实现不同消费群体、车型结构与价格区间的覆盖。
- **市场回顾：**
- **本周汽车板块录得下跌。**本周（5.20-5.24）汽车板块-3.97%，居中信一级行业第24位，跑输沪深300指数（-2.08%）1.89pct，跑输上证指数（-2.07%）1.91pct。
- **子板块录得下跌。**本周乘用车板块-2.21%，商用车板块-4.32%，摩托车及其他板块-4.92%，汽车零部件板块-5.50%，汽车销售及服务板块-5.97%。
- **个股方面，**乘用车板块江淮汽车（+13.31%）、北汽蓝谷（+5.50%）录得上涨；商用车板块无个股录得上涨；零部件板块隆盛科技（+23.09%）、维科精密（+15.02%）、亚通精工（+7.17%）、钧达股份（+4.20%）、锡南科技（+2.63%）、香山股份（+2.35%）等个股涨幅靠前。
- **国际快讯：**（1）土耳其政府：正与比亚迪和奇瑞汽车深入洽谈投资建厂事宜；（2）Stellantis将扩建巴西发动机工厂，准备在南美推出与零跑共同开发的电动汽车；（3）美国电动汽车销量飙升，去年耗电量首次超过铁路；（4）特斯拉遭遇滑铁卢：欧洲市场销量跌至15个月低点；（5）配L4解决方案，沃尔沃和Aurora合作制造首辆“可量产”自动驾驶卡车。
- **国内速递：**（1）小米SU7今年交付冲刺12万辆；（2）余承东：和江淮合作的产品对标迈巴赫、劳斯莱斯；（3）余承东：今年一季度华为智选车已实现扭亏为盈；（4）上汽集团、奥迪签署正式合作协议，全新纯电车型2025年推出；（5）山东：开展公共领域车辆全面电动

化试点，加快推进充电基础设施建设；（6）文远知行自动驾驶乘用车获准开展北京南站自动驾驶测试；（7）小米宁德时代等成立动力电池公司，注册资本 10 亿；（8）理想在北京成立汽车租赁公司，含网约车经营服务。

- **本周天然橡胶、聚丙烯、铜、铝、冷轧板周均价环比上涨，碳酸锂周均价环比下降。**天然橡胶均价周环比+2.21%，聚丙烯均价周环比+1.92%，铜均价周环比+0.94%，铝均价周环比+0.34%，冷轧板均价周环比+0.09%，碳酸锂均价周环比-0.47%。
- **投资建议：2024 年汽车以旧换新政策正式落地，参考历次较大规模的汽车消费刺激政策，政策落地有望为行业需求带来显著增量，并促使潜在观望需求释放。今年以来汽车行业表现较淡，消费者观望氛围较强，我们看好随着以旧换新细则出炉，需求全面释放带动行业 β 有望拐点向上。整车建议关注【长安汽车、比亚迪、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【福耀集团、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、行情回顾.....	5
1.1 本周汽车板块录得下跌.....	5
2、行业要闻.....	6
2.1 国际快讯.....	6
2.2 国内速递.....	7
3、重点公司公告.....	8
3.1 重点公司公告.....	9
4、数据跟踪.....	9
4.1 部分车企销量.....	9
4.2 5月乘用车市场回顾.....	9
4.3 本周天然橡胶、聚丙烯、铜、铝、冷轧板周均价环比上涨，碳酸锂周均价环比下降10	
4.4 本周人民币兑美元小幅贬值，兑欧元小幅升值.....	12
5、新车上市情况.....	12
5.1 本周新车型发布一览.....	12
6、近期重点报告.....	13
7、行业评级.....	18
8、风险因素.....	18

## 表目录

表 1: 周涨幅前列个股 (乘用车、商用车、零部件): 单位: %.....	6
表 2: 本周汽车行业重点公司公告.....	9
表 3: 重点自主车企销量 (单位: 辆).....	9
表 4: 造车新势力与传统车企新品牌交付量 (单位: 辆).....	9
表 5: 5月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览 (单位: 辆).....	9
表 6: 本周上市新车一览.....	12

## 图目录

图 1: 中信一级行业周度涨跌幅 (单位: %).....	5
图 2: 汽车行业子板块周度涨跌幅 (单位: %).....	5
图 3: 2015 年至今汽车板块市盈率 (单位: 倍).....	6
图 4: 5月乘联会口径日均零售概况.....	10
图 5: 5月乘联会口径日均批发概况.....	10
图 6: 长江有色均价: 铜 (元/吨).....	11
图 7: 中铝价格数据 (元/吨).....	11
图 8: 天然橡胶价格数据 (元/吨).....	11
图 9: 冷轧卷价格数据 (元/吨).....	11
图 10: 聚丙烯价格 (元/吨).....	11
图 11: 价格: 碳酸锂 99.5%电: 国产 (元/吨).....	11
图 12: 2021 年以来人民币汇率变化.....	12

# 1、行情回顾

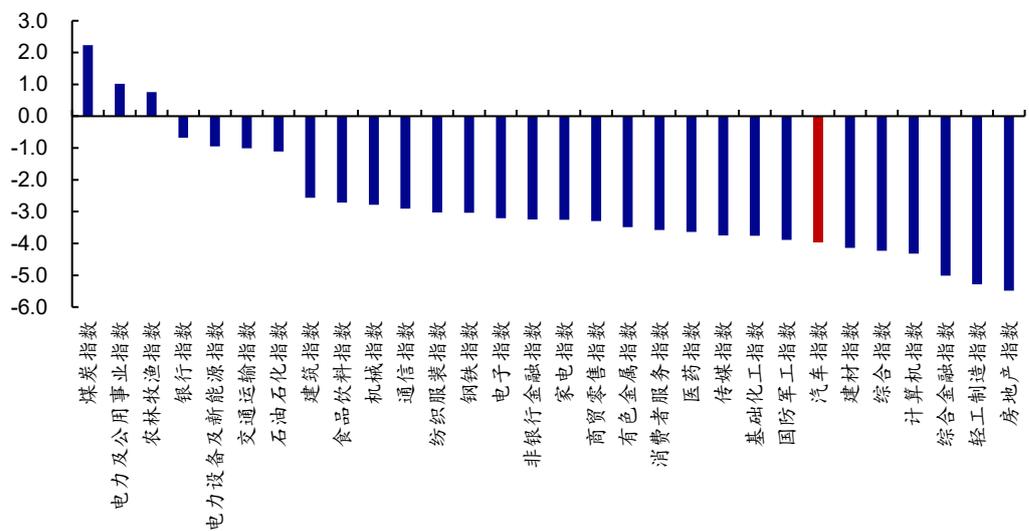
## 1.1 本周汽车板块录得下跌

本周汽车板块录得下跌。本周（5.20-5.24）汽车板块-3.97%，居中信一级行业第 24 位，跑输沪深 300 指数（-2.08%）1.89pct，跑输上证指数（-2.07%）1.91pct。

子板块录得下跌。本周乘用车板块-2.21%，商用车板块-4.32%，摩托车及其他板块-4.92%，汽车零部件板块-5.50%，汽车销售及服务板块-5.97%。

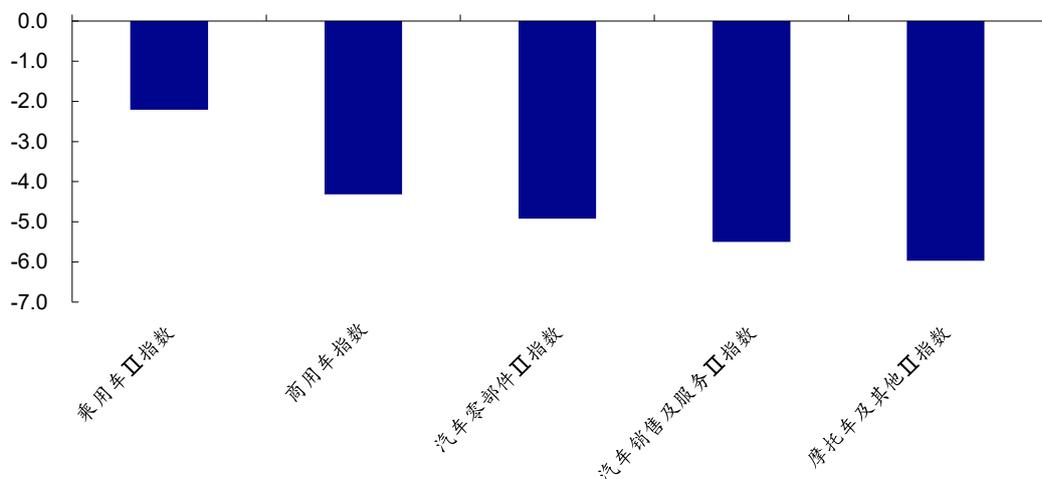
个股方面，乘用车板块江淮汽车（+13.31%）、北汽蓝谷（+5.50%）录得上涨；商用车板块无个股录得上涨；零部件板块隆盛科技（+23.09%）、维科精密（+15.02%）、亚通精工（+7.17%）、钧达股份（+4.20%）、锡南科技（+2.63%）、香山股份（+2.35%）等个股涨幅靠前。

图 1：中信一级行业周度涨跌幅（单位：%）



资料来源：ifind，信达证券研发中心

图 2：汽车行业子板块周度涨跌幅（单位：%）



资料来源：ifind，信达证券研发中心

**表 1：周涨幅前列个股（乘用车、商用车、零部件）：单位：%**

子板块	证券代码	证券简称	周涨跌幅前 5 (%)	子板块	证券代码	证券简称	周涨跌幅前 10 (%)
乘用车	600418.SH	江淮汽车	13.31	汽车零部件	300680.SZ	隆盛科技	23.09
	600733.SH	北汽蓝谷	5.50		301499.SZ	维科精密	15.02
	000625.SZ	长安汽车	-1.05		603190.SH	亚通精工	7.17
	600104.SH	上汽集团	-2.27		002865.SZ	钧达股份	4.20
	601238.SH	广汽集团	-2.54		301170.SZ	锡南科技	2.63
商用车	600006.SH	东风汽车	-0.70		002870.SZ	香山股份	2.35
	600609.SH	金杯汽车	-1.10		603358.SH	华达科技	2.27
	000957.SZ	中通客车	-1.22		603922.SH	金鸿顺	2.22
	000868.SZ	安凯客车	-1.79		301488.SZ	豪恩汽电	1.54
	600066.SH	宇通客车	-2.89		301459.SZ	丰茂股份	1.00

资料来源：ifind，信达证券研发中心

**图 3：2015 年至今汽车板块市盈率（单位：倍）**


资料来源：ifind，信达证券研发中心

## 2、行业要闻

### 2.1 国际快讯

**土耳其政府：正与比亚迪和奇瑞汽车深入洽谈投资建厂事宜。**日前，土耳其工业和技术部长卡哲尔（Mehmet Fatih Kacir）接受采访表示，土方正与比亚迪和奇瑞汽车就在该国投资建厂事宜深入洽谈，“磋商已取得很大进展，希望尽快达成一致”。他透露，土耳其方面还在同上汽集团和长城汽车洽谈。（来源：中国汽车报、财经网）

**Stellantis 将扩建巴西发动机工厂，准备在南美推出与零跑共同开发的电动汽车。**Stellantis 南美地区首席运营官 Emanuele Cappellano 接受采访称，公司将扩建位于巴西贝廷的发动机工厂，年产量从目前的 75 万台增至 110 万台左右，以配合在该地区增产汽车。Cappellano 表示：“南美对零跑汽车品牌，以及利用零跑在中国和世界其他地区的经验扩大可用技术的范围都有兴趣。”（来源：新浪财经、财经网）

**通用汽车携手特斯拉联合创始人公司回收电池生产废料。**5 月 23 日，通用汽车宣布与电动

汽车电池和回收公司 Redwood Materials 达成合作，将对其位于俄亥俄州沃伦市和田纳西州斯普林希尔市的两个制造工厂产生的废料进行回收利用。Redwood Materials 由特斯拉联合创始人、前首席技术官 JB Straubel 创立，该公司将处理来自上述两家工厂的“100%”废料。IT 之家注意到，此次合作并非直接与通用汽车进行，而是与其与韩国 LG 能源解决方案公司合资成立的电池制造商 Ultium Cells LLC 进行合作。（来源：IT 之家）

**美国电动汽车销量飙升，去年耗电量首次超过铁路。**5月21日消息，据美国能源信息署 (EIA) 的数据，2023 年美国轻型电动汽车的年耗电量首次超过了铁路系统。EIA 自 2018 年以来就开始发布全国、地区和州一级的电动汽车耗电量估算数据。值得注意的是，这些数据是通过模型估算得出的，而非传统调查获取（EIA 也指出模型存在误差，他们正在努力加以改进）。该联邦机构表示，自 2003 年以来，铁路的年耗电量一直是其发布的《每月电力报告》中交通运输行业最大的终端用电类别。过去二十年间，铁路的用电量一直保持稳定，平均约为 7000 GWh。同期美国城市轨道交通系统和电气化客运铁路的扩张也十分有限。（来源：IT 之家）

**特斯拉遭遇滑铁卢：欧洲市场销量跌至 15 个月低点。**特斯拉第二季度在欧洲市场的开局低迷，但首席执行官马斯克预计，欧洲市场的表现将比今年前几个月好得多。欧洲汽车制造商协会周三表示，这家汽车制造商 4 月仅注册了 13951 辆汽车，同比下降 2.3%，这是自 2023 年 1 月以来的最差记录。与之相反的是，当月电动汽车在全行业增长了 14%。特斯拉同样报告称，其在中国工厂当月的出货量有所下降，与中国更广泛的插电式汽车行业的强劲增长形成鲜明对比。4 月 23 日，马斯克曾告诉投资者，该公司预计将从影响第一季度生产的几个问题中恢复过来，包括红海航运中断和德国工厂遭纵火停产。马斯克在特斯拉第一季度财报电话会议上表示：“我们认为第二季度会好得多。”（来源：亿欧、智通财经）

**配 L4 解决方案，沃尔沃和 Aurora 合作制造首辆“可量产”自动驾驶卡车。**5月21日消息，沃尔沃 (Volvo) 于 2021 年宣布和自动驾驶初创公司 Aurora 合作，今天双方合作制造的首辆“可量产”自动驾驶卡车终于孵化落地。这辆卡车以沃尔沃新型 VNL 为基础，是专为长途运输打造的 8 级半挂卡车。该卡车的自动驾驶版本配备了一系列传感器和摄像头，具备 Aurora 的 Level 4 自动驾驶解决方案，让卡车能够在无人驾驶的情况下运行。Aurora 公司表示，它计划今年部署 20 辆完全自动驾驶的卡车，并着眼于在 2025 年扩大到约 100 辆卡车，最终出售给其他公司。该公司还与德国汽车供应商大陆集团 (Continental) 合作，计划在 2027 年大规模部署无人驾驶卡车。（来源：IT 之家）

## 2.2 国内速递

**小米 SU7 今年交付冲刺 12 万辆。**5月23日，小米集团发布 2024 年第一季度业绩公告，实现营收 755 亿元，同比增长 27%。经调整净利润 65 亿元，同比增长 100.8%，创单季历史新高，其中包括智能电动汽车等创新业务费用人民币 23 亿元。在小米财报电话会议中，小米总裁卢伟冰表示，确保全年交付量达到 10 万台，同时也要挑战全年交付 12 万台的目标。截至 4 月 30 日 24 时，Xiaomi SU7 系列锁单量达 88063 台；截至 5 月 15 日 10 时，完成了第 1 万辆新车的交付，首车交付速度刷新行业纪录。在财报交流会上，小米明确，汽车工厂 6 月将开启双班，全力扩充产能，单月新车交付预计突破 1 万辆，2024 全年新车交付目标冲刺 12 万辆。销售网络建设也在提速，到 2024 年年底，小米汽车销售门店将覆盖 46 城、达到 219 家，服务中心将覆盖 86 城、达到 143 家。（来源：e 公司）

**余承东：和江淮合作的产品对标迈巴赫、劳斯莱斯。**华为常务董事、智能汽车解决方案 BU 董事长余承东近日透露，与江淮合作的产品名称还没有定，可能要做百万级的，非常高

端的。“我们对标远远超越了迈巴赫、劳斯莱斯 Phantom 这个档次，比他们更豪华、更高端、更舒享的定位，那个卖一百多万，那个就非常高端。江淮定位是超高端，享界定位高端轿车，智界定位广泛中档和中高端，就是广泛人群能买得起的车。但是问界主要重点聚焦在 SUV”，余承东说。（来源：亿欧、北京商报）

**余承东：今年一季度华为智选车已实现扭亏为盈。**华为常务董事、终端 BG 董事长、智能汽车解决方案 BU 董事长余承东近日透露，今年一季度华为智选车已实现扭亏为盈。他表示，因为智选车的大卖，包括问界、智界，尤其是问界的大卖，今年一季度已经实现了扭亏为盈。另外他还透露，华为与江淮合作的智选车名称还未确定，定位是要做百万级。（来源：新浪科技、财经网）

**上汽集团、奥迪签署正式合作协议，全新纯电车型 2025 年推出。**5 月 20 日，奥迪、上汽集团宣布签署正式合作协议，奥迪将与上汽集团联合开发专注中国市场的全新平台“智能数字平台（Advanced Digitized Platform）”，并基于该平台打造全新一代高端智能网联车型。首批三款纯电车型覆盖 B 级和 C 级车细分市场，其中，首款车型将于 2025 年推出。（来源：财联社、财经网）

**山东：开展公共领域车辆全面电动化试点，加快推进充电基础设施建设。**5 月 20 日，山东省人民政府办公厅发布关于进一步促进消费持续向好的意见。其中提出，全力推动消费品以旧换新。开展汽车以旧换新，统筹相关资金，支持汽车报废更新，鼓励有条件的市开展汽车置换更新。开展公共领域车辆全面电动化试点，加快推进充电基础设施建设，全省充电桩保有量达到 70 万台以上。完善居民电动汽车充电桩分时电价政策，对经营性集中式充电设施用电免收基本电费。推动家电以旧换新，加大绿色低碳智能家电供给，省财政安排资金，根据各市 2024 年度旧家电回收量同比增长情况和限额以上家电零售额增量贡献等给予奖励。（来源：财经网、财联社）

**文远知行自动驾驶乘用车获准开展北京南站自动驾驶测试。**5 月 17 日，据文远知行消息，北京市高级别自动驾驶工作办公室日前发布政策先行区自动驾驶车辆测试道路及测试区域有关通告，明确北京经开区往返北京南站自动驾驶测试范围，文远知行 WeRide 成为首批获准在北京经开区至北京南站自动驾驶测试范围内开展自动驾驶出行服务车辆测试业务的企业之一。这是北京首个高铁站自动驾驶测试，也是北京首个连接经开区与核心城区高铁站的自动驾驶测试。获准在北京经开区至北京南站之间开展自动驾驶出行服务车辆测试，文远知行自动驾驶出行服务车辆将正式驶入北京核心城区。（来源：文远知行官微、财经网）

**小米宁德时代等成立动力电池公司，注册资本 10 亿。**近日，天眼查 App 显示，北京时代动力电池有限公司成立，法定代表人为孟祥峰，注册资本 10 亿人民币，经营范围为电池制造。股东信息显示，该公司由宁德时代、小米汽车科技有限公司、北汽海蓝芯能源科技（北京）有限公司、北京京能科技有限公司共同持股。（来源：财经网、天眼查）

**理想在北京成立汽车租赁公司，含网约车经营服务。**天眼查 App 显示，近日，北京车智行汽车租赁有限公司成立，法定代表人为柯研，注册资本 100 万人民币，经营范围含小微型客车租赁经营服务、汽车销售、网络预约出租汽车经营服务等。股权全景穿透图显示，该公司由理想汽车旗下北京励鼎汽车销售有限公司全资持股。（来源：天眼查 App、财经网）

### 3、重点公司公告

### 3.1 重点公司公告

表 2：本周汽车行业重点公司公告

公司	公告时间	公告类型	公告内容
立中集团	2024/5/21	项目定点	立中四通轻合金集团股份有限公司子公司保定市立中车轮制造有限公司于近日收到某国际知名汽车制造商铝合金车轮项目的定点通知。项目预计 2026 年 6 月开始量产，项目生命周期 6 年，预计项目周期内销售金额约 3.77 亿元。本次定点项目不排除后续其它项目共同使用产品的可能性。
北汽蓝谷	2024/5/23	股份收购	本次收购系北汽集团自愿将其直接持有的北汽蓝谷全部股份（包括截至股份托管协议签署日北汽集团直接持有的北汽蓝谷股份以及股份托管协议签署后及托管期内北汽集团因各种原因而增加并直接持有的北汽蓝谷股份）对应的表决权、提名和提案权、召集权、参会权、监督建议权以及除收益权和处分权等财产性权利之外的其他权利在托管期限内不可撤销、排他及唯一地全权托管给北京汽车行使，并且无需事先征求北汽集团意见或者取得北汽集团同意。本次股份托管后，北京汽车成为上市公司的控股股东，北京市国资委仍为上市公司的实际控制人。本次收购实施完成后，北京汽车能够实际支配上市公司约 38.70%的表决权。

资料来源：ifind，各公司公告，信达证券研发中心

## 4、数据跟踪

### 4.1 部分车企销量

#### 4.1.1 自主车企销量

表 3：重点自主车企销量（单位：辆）

车企	2024 年 4 月	2024 年 3 月	同比	环比	2024 年累计	累计同比
上汽集团	360010	381391	-3.73%	-5.61%	1194163	-5.61%
比亚迪	313245	302459	48.96%	3.57%	939508	23.24%
长安汽车	210133	259042	15.47%	-18.88%	902246	14.24%
广汽集团	133313	179327	-24.78%	-25.66%	543011	-24.28%
吉利汽车	118451	118152	34.76%	0.25%	500056	41.37%
长城汽车	94796	100276	1.81%	-5.46%	370129	18.22%

资料来源：ifind，各公司公告，信达证券研发中心

#### 4.1.2 造车新势力与传统车企新品牌交付量

表 4：造车新势力与传统车企新品牌交付量（单位：辆）

车企	2024 年 4 月	2024 年 3 月	同比	环比	2024 年累计	累计同比
理想汽车	25787	28984	0.41%	-11.03%	106187	35.68%
AITO 问界	25086			-20.93%	110928	
广汽埃安	21350	27856	-47.94%	-23.36%	70217	-41.16%
极氪汽车	16089	13012	98.61%	23.65%	49148	110.62%
蔚来汽车	15620	11866	134.60%	31.64%	45673	21.15%
零跑汽车	15005	14567	71.96%	3.01%	48415	151.70%
小鹏汽车	9393	9026	32.69%	4.07%	31214	23.33%
哪吒汽车	9017	8317	-18.62%	8.42%	33451	-10.21%
岚图汽车	4003	6122	19.89%	-34.61%	20348	125.56%

资料来源：ifind，各公司公告，信达证券研发中心

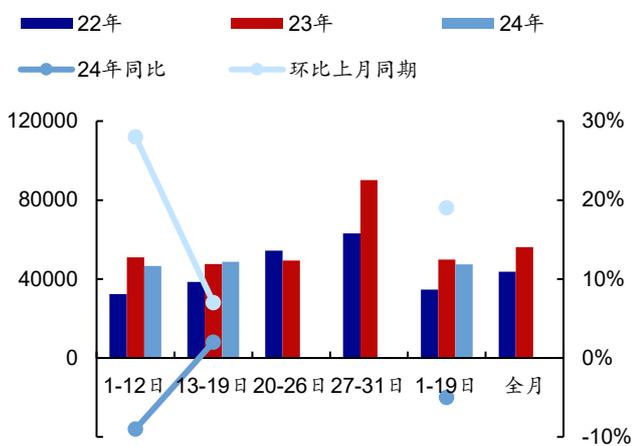
### 4.2 5 月乘用车市场回顾

表 5：5 月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览（单位：辆）

	1-12日	13-19日	20-26日	27-31日	1-19日	全月
<b>日均零售销量</b>						
22年	32373	38543	54317	63090	34646	43676
23年	51060	47609	49360	90113	49789	56196
24年	46584	48658			47348	
24年同比	-9%	2%			-5%	
环比上月同期	28%	7%			19%	
<b>日均批发销量</b>						
22年	29820	38141	71182	93581	32886	51323
23年	37571	52725	71657	136196	43154	64597
24年	33580	63171			44482	
24年同比	-11%	20%			3%	
环比上月同期	-10%	20%			3%	

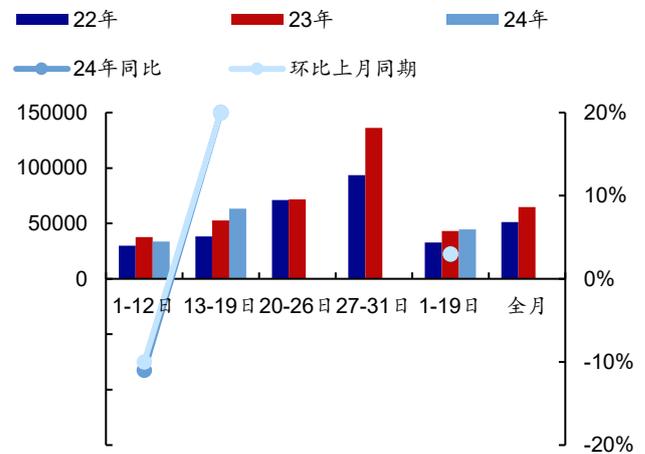
资料来源：乘联分会微信公众号，信达证券研发中心

图 4：5 月乘联会口径日均零售概况



资料来源：乘联分会微信公众号，信达证券研发中心

图 5：5 月乘联会口径日均批发概况



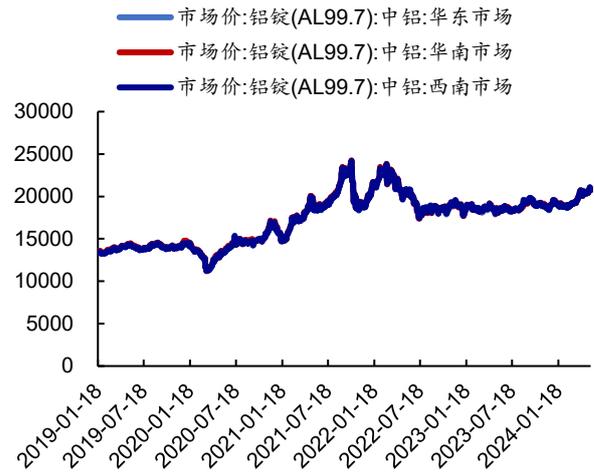
资料来源：乘联分会微信公众号，信达证券研发中心

#### 4.3 本周天然橡胶、聚丙烯、铜、铝、冷轧板周均价环比上涨，碳酸锂周均价环比下降

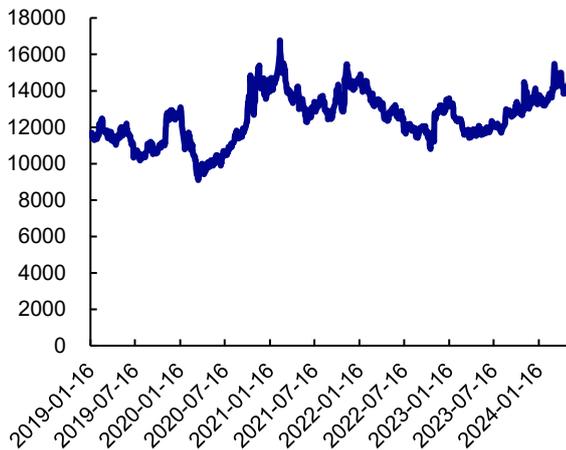
本周天然橡胶、聚丙烯、铜、铝、冷轧板周均价环比上涨，碳酸锂周均价环比下降。天然橡胶均价周环比+2.21%，聚丙烯均价周环比+1.92%，铜均价周环比+0.94%，铝均价周环比+0.34%，冷轧板均价周环比+0.09%，碳酸锂均价周环比-0.47%。

**图 6：长江有色均价：铜（元/吨）**

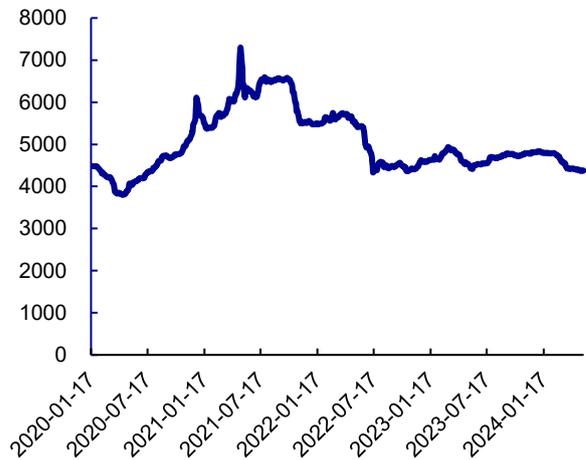

资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

**图 7：中铝价格数据（元/吨）**


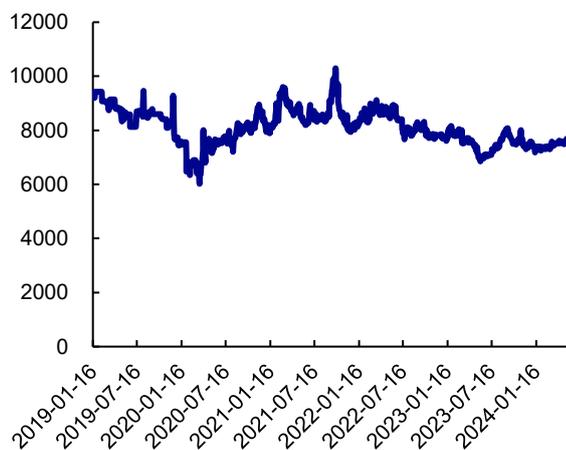
资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

**图 8：天然橡胶价格数据（元/吨）**


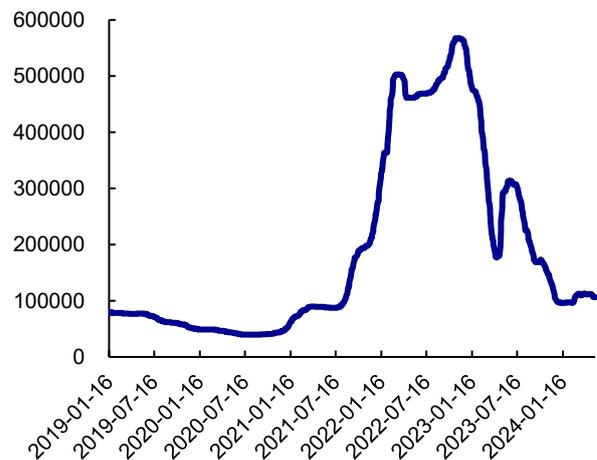
资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

**图 9：冷轧卷价格数据（元/吨）**


资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

**图 10：聚丙烯价格（元/吨）**


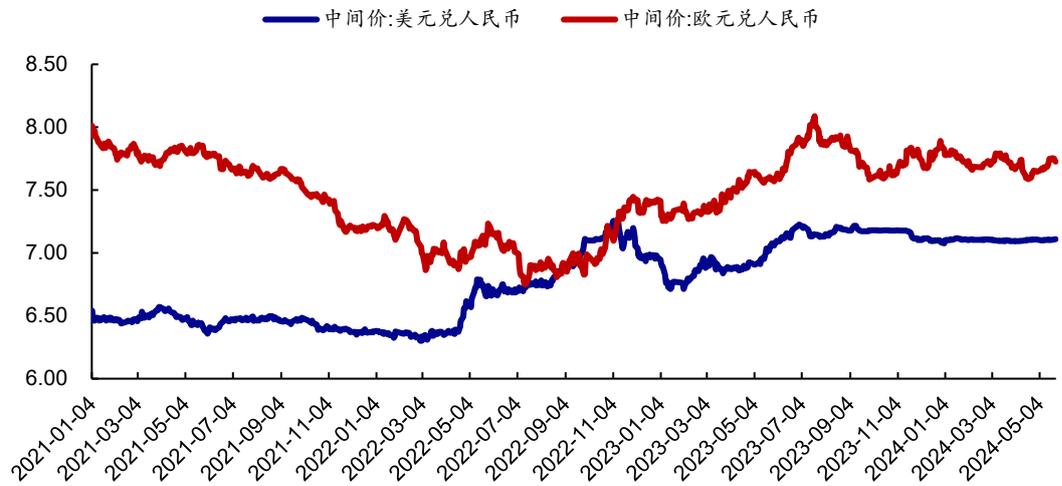
资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

**图 11：价格：碳酸锂 99.5%电：国产（元/吨）**


资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

#### 4.4 本周人民币兑美元小幅贬值，兑欧元小幅升值

图 12：2021 年以来人民币汇率变化



资料来源：ifind，信达证券研发中心

### 5、新车上市情况

#### 5.1 本周新车型发布一览

表 6：本周上市新车一览

图片	厂商	车型	上市时间	级别	动力类型	续航/动力	售价（万）	备注
	上汽集团	荣威 D5X DMH	5.20	紧凑型 SUV	插电混动	纯电续航 135km	11.98-14.68 万	新车
	SRM 鑫源新能源	鑫源 E3	5.20	微面	纯电动	纯电续航 253km	7.38-17.18 万	新车
	SRM 鑫源新能源	鑫源 E3L	5.20	微面	纯电动	纯电续航 263km	9.58-17.58 万	新车
	瑞驰新能源	瑞驰新能源 ES50	5.20	微面	纯电动	纯电续航 252km	7.39 万	新车
	奇瑞汽车	风云 T9	5.21	中型 SUV	插电混动	纯电续航 120km	12.99-16.99 万	新车
	长安汽车	长安猎手	5.22	皮卡	增程式	纯电续航 180km	13.99-21.69 万	新车
	五菱新能源	菱势 EV50	5.23	微面	纯电动	纯电续航 281km	13.68 万	新车
	五菱新能源	菱势电卡	5.23	微卡	纯电动	纯电续航 240km	13.18 万	新车
	远航汽车	远航 Y7	5.24	大型车	纯电动	纯电续航 920km	39.98-42.98 万	新车

	远航汽车	远航 H9	5.24	大型 SUV	纯电动	纯电续航 840km	40.98-43.98 万	新车
	智己汽车	智己 L6	5.24	中大型车	纯电动	纯电续航 850km	21.99-34.59 万	新车

资料来源：太平洋汽车，信达证券研发中心

## 6、近期重点报告

### 《汽车以旧换新补贴政策正式落地，看好行业β向上》

#### 事件：

近日，商务部、财政部等 7 部门联合印发《汽车以旧换新补贴实施细则》（以下简称《细则》），明确了汽车以旧换新资金补贴政策。

#### 点评：

#### 以旧换新的政策背景？

汽车、家电等以旧换新是今年促消费的重点之一。1月26日，商务部部长王文涛在国务院新闻办公室举行的新闻发布会上表示推动汽车、家电等以旧换新是今年促消费的重点之一。此次是中央层面近年来首度明确要鼓励汽车以旧换新，参考2009年财政部、商务部、工信部等10部门联合发布的《汽车以旧换新实施办法》，符合要求的车辆可享受3000-6000元不等的置换补贴。2月23日，中央财经委员会第四次会议指出，要推动各类生产设备、服务设备更新和技术改造，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。4月，商务部等14部门联合发布《推动消费品以旧换新行动方案》，该《行动方案》指出力争到2025年，实现国三及以下排放标准乘用车加快淘汰，报废汽车回收量较2023年增长50%；到2027年，报废汽车回收量较2023年增加一倍，二手车交易量较2023年增长45%。

#### 以旧换新政策的补贴范围与标准？

**补贴范围：**自《细则》印发之日起至2024年12月31日期间，报废国三及以下排放标准燃油乘用车或2018年4月30日前注册登记的新能源乘用车，并购买符合节能要求乘用车新车的个人消费者，可享受一次性定额补贴。

**补贴标准：**对报废上述两类旧乘用车并购买符合条件的新能源乘用车的，补贴1万元。对报废国三及以下排放标准燃油乘用车并购买2.0升及以下排量燃油乘用车的，补贴7000元。

国三及以下排放标准燃油乘用车是指在2011年6月30日前注册登记的汽油乘用车、2013年6月30日前注册登记的柴油乘用车和其他燃料类型乘用车。

#### 以旧换新政策的预期影响？

**新车消费：**据机动车上险数据统计，截至2023年底，国三及以下排放标准燃油乘用车保有量约1370.8万辆，车龄超6年以上的新能源乘用车保有量约83.7万辆，符合条件的老旧汽车保有量约1454.5万辆。我们假设本轮以旧换新政策相较无政策刺激情况下，可新增拉动其中10%符合条件老旧车型的以旧换新，则为国内市场带来约150万辆的新车增量规模，有望带来5%增速上调，按照新车平均售价17万元测算，有望带来2500亿元左右的消费规模提升。

**二手车市场：**根据中国汽车报，假设老旧汽车中的 30%流入二手车市场，按照每辆二手车平均价格 2.5 万元计算，为二手车市场有望带来约 1000 亿元的消费规模提升。

**以旧换新政策正式落地，有哪些车企值得关注？**

**众多车企在细则落地前后发布以旧换新额外补贴方案。**在以旧换新政策正式落地之前，就有众多车企发布了以旧换新补贴方案，自主品牌包括比亚迪、长安、吉利、奇瑞、长城等，新势力包括蔚来、零跑、埃安、深蓝等，合资品牌包括日产、丰田、奥迪等。政策落地后，一汽丰田率先跟进，在国补基础上提供最高 16000 元的置换补贴，客户最高可获得国补+厂补共 23000 元权益。

**投资建议：**2024 年汽车以旧换新政策正式落地，参考历次较大规模的汽车消费刺激政策，政策落地有望为行业需求带来显著增量，并促使潜在观望需求释放。今年以来汽车行业表现较淡，消费者观望氛围较强，我们看好随着以旧换新细则出炉，需求全面释放带动行业  $\beta$  有望拐点向上。**整车建议关注【长安汽车、比亚迪、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**【福耀集团、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、外部宏观环境恶化、原材料价格上涨等。

### 《北汽蓝谷首次覆盖报告：华为合作升级智选模式，享界冲击高端豪华市场》

**老牌新能源车企，高端化转型在路上。**北汽蓝谷专注于纯电动乘用车业务，公司此前拥有极狐、BEIJING 两大品牌，其中极狐品牌定位高端智能新能源汽车品牌，BEIJING 品牌定位经济智能新能源汽车品牌。旗下子公司北京新能源创立于 2009 年，是我国首家独立运营、首个获得新能源汽车生产资质的企业。公司在新能源领域起步较早，18、19 年北汽新能源年销均突破 15 万台，后因新能源汽车市场竞争加剧，网约车市场趋近于饱和等原因，北汽蓝谷销量出现下滑。2021 年极狐品牌诞生，公司开启高端化新能源转型，但受限于 Huawei Inside 模式下极狐品牌定位、产品策略及北汽自身品牌力、渠道建设方面的不足，2021 至 2023 年极狐销量未能有明显起色。

**华为智选模式进一步赋能，享界品牌落地在即。**北汽是最早和华为达成合作的车企之一，2017 年北汽集团与华为签署《战略合作框架协议》；2021 年 4 月，首款 Huawei inside 车型极狐阿尔法 S 华为 HI 版发布；2023 年 8 月，北汽新能源与华为在现有合作基础上升级为智选合作；2024 年 3 月，首款高端纯电动智选轿车享界 S9 亮相工信部，并有望于上半年发布。目前华为与车企的合作模式共有三种，包括 Tier 1 模式、HI 模式、智选车模式，在 HI 模式下，华为主要为车企提供包括自动驾驶软硬件在内的智能汽车全栈解决方案；智选模式合作更加深入，除原有智能汽车解决方案外，还包括产品定义、整车设计生产制造，以及营销领域的全面赋能。智选车代表品牌问界凭借出色的产品力，从 2023 年下半年开始交付持续放量，我们认为智选模式规模效应已初步显现，随车型矩阵进一步拓展，交付进一步提升，智选车模式与车 BU 自身盈利能力有望快速改善，华为正成为车企迈向高阶智能化的重要选择之一。

**享界 S9 主要对标宝马 5 系、奥迪 A6、奔驰 E 级等高端豪华轿车，替代空间广阔。**我国高端轿车市场拥有近百万辆空间，且新能源渗透率提升空间大，奔驰、宝马、奥迪长期把持

头部。2023年，宝马5系、奥迪A6、奔驰E级（下称56E）合计销量约为45万台，市占率接近50%。我们认为享界品牌立足纯电，依托华为优势，有望在价格、配置、智能化、渠道、品牌力层面实现对奔驰E级、宝马5系、奥迪A6的正面冲击。从问界M9的大定旺盛可以看出，华为智选车模式具备进击高端汽车的能力，我们认为与北汽合作是华为高端路线的向下覆盖。从替代空间看，享界S9与56E的竞争有望走先电动竞争再到燃油替代的路径，与56E新能源版本竞争之后，我们认为享界S9有望进一步实现对56E燃油车空间的替代，空间更大。

**极狐车型 24 年有望迎全面焕新，BEIJING 品牌有望贡献稳定现金流。**极狐 24 年新车包括极狐阿尔法 S5，另外极狐阿尔法 S 和极狐阿尔法 T 两款主力车型也有望在 2024 年全面焕新，聚焦母婴人群需求的紧凑型 MPV 极狐考拉也有望迎来交付放量。BEIJING 品牌聚焦出租车、网约车为主的 B 端市场，销量居埃安、比亚迪之后，在京津沪市场比重较大，我们认为随着网约车市场增速放缓，BEIJING 品牌新车销量逐渐趋于稳定，叠加保有量的更换需求，总体销量有望趋于稳定，BEIJING 品牌有望贡献稳定现金流。

**盈利预测与投资评级：**极狐品牌 24 年产品矩阵持续拓展有望带动交付量进一步向上；北汽与华为合作高端车型享界 S9 上市在即，有望进一步提高公司收入水平，带动公司盈利能力回暖。我们预计公司 2023-2025 年分别实现营业收入 151.3 亿元、351.2 亿元、722.8 亿元，对应 PS 分别为 2.9 倍、1.2 倍、0.6 倍。考虑到公司与华为合作享界品牌即将落地，业绩有望快速增长，我们选取 2024 年 PS 与 2024-2026 年净利润 CAGR 比值作为参考。公司 2024 年 PS/G 估值低于可比公司均值。首次覆盖给予“买入”评级。

**风险因素：**高端新能源轿车渗透率不及预期；智选车型销量不及预期；新能源汽车行业竞争进一步加剧等。

### 《汽车出海系列：剑指墨西哥，中国零部件开启全球配套》

**墨西哥汽车工业现状：贸易政策促进，北美汽车制造“后花园”。**墨西哥汽车工业起于 1902 年，自《北美贸易协定》生效后，墨西哥汽车产销迎来快速增长。**1) 墨西哥整车现状：产销错配，产量以出口为主。**目前墨西哥汽车年产量稳定在 300 万辆左右，且其产能主要以美国需求为主，皮卡和 SUV 占比较高，分别占比约 30%和 50%，出口在产量中占比约 85%。墨西哥汽车本土销量仅约 100 万辆，仅为产量的 1/3，且墨西哥国内销量因本土贫富差距较大，对于 A0 级和 A 级轿车需求较高，2022 年 A0 和 A 级轿车在销量占比约 40%左右。**2) 墨西哥零部件现状：主要为传统汽车零部件。**墨西哥汽车零部件产业随主机厂和外商投资增长壮大，2010 年产值约 513 亿美元，2022 年增长至 1049 亿美元。从零部件分类占比来看，主要以传统汽车零部件如变速器、发动机等零部件为主。其中出口产值占比较高，2022 年出口产值占比约 85%，主要供应美国。

**多重利好驱动，墨西哥汽车产业链成长空间广阔。**2020-2022 年，美加墨三国汽车年总销量约在 2400 万左右，年总产量约在 1400 万辆左右，存在较大的产能缺口。分国家来看，美国平均每年的产能缺口超过千万辆，加拿大基本实现产销平衡，墨西哥国内汽车产业主要承担出口任务，墨西哥有望成为愈发重要的产能组成部分。《美墨加协定》和《反通胀削减法案》对汽车零部件原产地要求提高，有望进一步提升墨西哥在北美新能源汽车制造业中的地位。同时，特斯拉作为全球新能源车企，宣布建设墨西哥超级工厂，特斯拉墨西哥工厂年产能有望达 200 万辆，有望于 2024 年开工建设，2025 年投产。福特、通用等车企也加速转型新能源，扩建墨西哥工厂。在政策和产业趋势的推动下，后期产能有望持续

扩张，墨西哥产业链迎来多重利好。

**中国多家零部件企业开启墨西哥出海征程。**墨西哥因油车产业链较为成熟，在汽车电动智能化变革下，对轻量化、热管理等零部件存在较大需求缺口，所以相应的零部件公司陆续计划新增墨西哥产能。嵘泰股份、爱柯迪、伯特利、模塑科技专注于轻量化结构件、壳体等，三花智控、银轮股份、拓普集团等专注于新能源热管理模块产品，国内零部件在墨西哥新增产能有望在 2024-2025 年集中投放。

**投资建议：**《北美自由贸易协定》、《美墨加协定》和《通货膨胀削减法案》三大政策加强了美国与墨西哥之间的贸易，同时凸显了墨西哥作为美国汽车的“后花园”的地位。同时墨西哥还与 50 个国家和地区签署了 14 项自由贸易协定，这也提升了墨西哥的出口优势。在多重因素利好下的墨西哥汽车产业有望迎来新机遇，建议关注在墨西哥建厂的中国零部件企业【**爱柯迪、嵘泰股份、银轮股份、新泉股份、伯特利、拓普集团、模塑科技、三花智控**】等。

**风险因素：**中美贸易摩擦超出预期，乘用车价格战超预期，需求复苏低于预期，相关公司投产进度不及预期。

### 《小米汽车：从 0 到 1，强势入场》

**小米造车三年磨一剑，坚持“守正出奇”+“十倍投入”两大策略，打磨优秀产品。**从 2021 年 3 月 30 日小米官宣造车至今已有三年，雷军带头小米造车坚持两条造车策略，一是“**守正出奇**”，就是尊重汽车行业发展规律，无论是团队的核心人员还是技术路线，小米汽车都选择成熟的解决方案来造好第一辆车，在此基础上再谈创新。二是“**十倍投入**”。雷军透露一般车企研发一台车，大概投入三四百人，外加 10-20 亿的研发经费。而小米的第一台车，投入了 3400 名工程师，整个研发投入了超 100 亿，其中关键技术智能驾驶的投入就高达 47 亿，专属团队规模超过 1000 人。

**小米汽车有望成为新势力重要一员，其优势在于品牌效应、智能化、生态协同及渠道布局。**3 月 28 日晚，小米首款汽车 SU7 正式发布，新车定位 C 级豪华科技轿车，量产车型包含 SU7、SU7 Pro、SU7 Max 3 个版本，售价分别为 21.59 万、24.59 万、29.99 万。

**智能化层面，小米目标 2024 年进入智驾行业第一阵营。**目前小米汽车智驾专属团队已突破 1000 人，投入达 47 亿元。小米智驾包括 Xiaomi Pilot Pro 和 Xiaomi Pilot Max 两套方案，Xiaomi Pilot Pro 为纯视觉的方案，传感器硬件包括 11V12U1R，智驾芯片为 84TOPS 的 NVIDIA Orin 芯片；Xiaomi Pilot Max 为视觉+激光雷达的方案，传感器硬件包括 11V12U3R1L，智驾芯片为 508TOPS 的 NVIDIA Orin 芯片\*2。小米 SU7 实现高速领航上市即交付，城市领航将于 4 月开启用户测试，8 月有望实现全国开通。

**生态协同层面，小米澎湃智能座舱打造人车家全生态闭环。****硬件基础方面，**小米 SU7 搭载 16.1 英寸 3K 超清中控屏，56 英寸 HUD，翻转式仪表屏，此外还支持再挂载 2 个 Xiaomi Pad 6S Pro 12.4 作为后排拓展屏，以实现五屏联动，座舱芯片搭载骁龙 8295 座舱芯片。**软件生态方面，**小米澎湃 OS 可实现 3D 渲染车模控制；实行多端一体化原生设计，继承 Xiaomi HyperConnect 跨端互联框架能力，手机、Pad 进入车内时能与中控屏无感连接，实现一屏多用；端侧大模型赋能小爱同学，可实现车、手机、CarIoT、家居的语音交互拓展。

**渠道布局方面，首批小米汽车门店覆盖全国 29 城市，共计 59 家门店。**小米汽车门店首批

城市包含：北京、上海、广州、深圳等一线城市与各省会城市，共包含 59 家销售门店，16 个限时展厅，58 家服务中心。交付层面，小米汽车在首批 29 个城市中各设置了一家交付中心。2024 年底，小米汽车预计销售网络覆盖 39 城，共 211 家销售门店；服务网络覆盖 56 城，共 112 家服务中心。

**小米首款车型 轿跑 SU7 性价比高，破圈效应显著，订单及后续交付有望持续爬坡。**4 月 3 日，小米汽车开启首批交付，根据车 fans 消息，SU7 客户画像整体偏年轻，但对汽车行业了解有限，更看重品牌。我们认为小米 SU7 此次上市具有较强的破圈效应，有望带动较多潜在的观望需求转化为大定订单。

分车型看，截止 4 月 8 日，根据小米汽车 APP，小米 SU7、SU7Pro 锁单后等待周期约为 25 周，SU7 Max 等待周期约为 30 周。车 fans 的购车偏好显示，Max 版本车型选择率约 40%，Pro、标准版车型选择率约 30%。我们认为小米 SU7 各个车型兼具性价比与高性能配置，贴合多类用户需求，且智能化、车机生态具有比较优势，结合产能爬坡情况，我们预计 24 年小米汽车交付有望达到 10 万台左右。

**投资建议：**我们认为凭借小米自身在智能化、生态协同、粉丝效应与渠道等方面的优势，小米汽车交付有望逐渐放量，相关零部件供应商有望充分受益，建议重点关注【无锡振华、模塑科技、德赛西威、拓普集团、继峰股份、经纬恒润】，建议关注【凯众股份、鹏翎股份、一汽富维、祥鑫科技】等。

**风险因素：**新能源汽车市场竞争不断加剧；新车型推出速度低于预期；产能爬坡不及预期；价格战风险。

## 《智能驾驶系列报告之二：政策法规标准逐步成熟，L3 自动驾驶到来可期》

**政策层面：**智能网联汽车准入和上路通行试点即将开启。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了《关于开展智能网联汽车准入和上路通行试点工作的通知》。这标志着我国正式启动了智能网联汽车商业化运行，产业发展迈出关键一步。根据时间安排，2023 年 12 月 20 日为试点方案申报截止日，试点工作有望在 2024 年正式开启。我们认为随着四部门关于开展智能网联汽车准入和上路通行试点工作的通知发布，政策端驱动力正逐步落地兑现，随着未来相关细则逐步细化，支撑高阶智驾落地的政策体系有望进一步清晰。

**技术层面：**NOA 功能成为当前车企实现 L3 的重点突破领域。2022 年乘用车 NOA 标配前装搭载交付量为 21.2 万辆，今年 1-6 月交付 20.9 万辆，已接近去年全年水平，1-9 月交付量已达 37.7 万辆，同比增长 151.2%，渗透率接近 2.5%。以特斯拉、华为智选车、小鹏为代表，车企高阶智驾技术不断迭代。特斯拉有望在年底前推送 FSDV12 更新；问界、阿维塔、小鹏无图城市辅助驾驶开城速度领先行业。全场景城市 NOA 落地仍有难度的主机厂从通勤 NOA 入手。通勤 NOA 的优势在于可以通过单车多次采集数据训练，简化城市导航辅助驾驶功能，实现固定路线 99% 自动驾驶的愿景。自主品牌争抢智驾人才，提升团队技术能力。传统自主品牌如比亚迪、长安、吉利、长城、奇瑞等车企从大厂、科技公司、新势力引进技术人才，提升智驾团队技术水平。

**成本层面：**智驾车型价格下探拉动用户购买意愿，软硬件降本趋势明显。智驾能力领先的华为、小鹏实现高阶智驾车型售价下探，智驾版预定比例提升至六成以上。宝骏云朵与零跑 C10 售价下探至 15 万及以下，高阶智驾有望进入普及时代。各个车企与供应商软硬件降

**本的趋势也愈发明显。**特斯拉纯视觉方案与自研芯片在成本上占据较大优势；小鹏已经开始使用 TDA4 芯片的低成本算力方案布局，同时缩减雷达个数，通过技术创新，24 年 XNGP 的 BOM 成本有望降低 50%。华为 ADS2.0 减少了激光雷达与毫米波雷达布置数量。毫米的 HP170/HP370/HP570 方案进一步将高速无图 NOH/记忆泊车/城市 NOA 的成本下降到了 3000/5000/8000 元级别。

**投资建议：**我们认为政策、技术、成本仍为智能驾驶发展的三大核心因素，政策端，智能网联汽车试点工作即将开启；技术端，NOA 车型渗透率逐渐提升，各车企技术布局稳步推进；成本端，智驾车型价格下探拉动用户购买意愿，软硬件降本趋势明显。现阶段我们重点看好智能化重点布局的整车企业与智能化产业链核心零部件企业。

**整车板块重点关注：**1) 智驾能力领先者华为深度赋能的鸿蒙智行合作伙伴【**赛力斯、江淮汽车**】；2) 有望困境反转、智能驾驶技术领先的造车新势力【**小鹏汽车**】以及产品定位精准、销量持续爬坡、盈利有望超预期的【**理想汽车**】；3) 处于较好新车周期，以及智能电动技术布局稳步推进的自主品牌龙头车企【**比亚迪、长安汽车、长城汽车、吉利汽车**】等。

**零部件板块建议重点关注智能化产业链核心零部件：**1) 感知层【**德赛西威、保隆科技、华域汽车**】等。2) 决策层【**经纬恒润、均胜电子、华阳集团**】等。3) 执行层【**伯特利、中鼎股份、拓普集团、亚太股份、耐世特、浙江世宝**】等。

**风险因素：**汽车消费政策执行效果不及预期、外部宏观环境恶化、原材料价格上涨等。

## 7、行业评级

---

看好

## 8、风险因素

---

汽车需求恢复不及预期、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。

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）； 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。