



Research and
Development Center

汽车行业跟踪（2024.5.27-2024.6.2）：问界&比亚迪新车上 市，头部自主&新势力加速崛起

汽车行业

2024年6月3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（2024.5.27-2024.6.2）：问界&比亚迪新车上市，头部自主&新势力加速崛起

2024年6月3日

本期内容提要：

- **问界新 M7 Ultra 焕新升级，享界 S9 开启预售。**5月31日晚，问界新 M7 Ultra 发布，后驱智驾版售价为 28.98-30.98 万元，四驱智驾版售价为 30.98-32.98 万元。新款在智驾、外观、内饰、底盘方面实现全面升级，智驾层面，新 M7 Ultra 配备 192 线激光雷达，最远可探测距离 250m，扫描频率可达 20Hz；外观与内饰向科技与年轻化靠拢，前脸设计呼应问界 M9，内饰升级舒云座椅；底盘方面，问界新 M7 Ultra 升级了 CDC 连续可变阻尼减振器，可实现 ADS 预瞄与 CDC 减振器智能联动。享界 S9 将首发 ADS 3.0，预售价为 45 万~55 万元，预计 8 月上旬上市，ADS 3.0 加入了泊车代驾功能和代客充电功能。问界 M7 虽迎来改款，但 6 月交付目标仍高达 2 万；叠加享界 S9 上市日益临近，我们认为鸿蒙智行矩阵有望持续向上，看好合作伙伴盈利持续提升与改善机会。
- **比亚迪第五代 DM 技术首搭秦 L、海豹 06 亮相，插混油耗进入 2L 时代。**5月28日晚，比亚迪举办了第五代 DM 技术发布暨秦 L DM-i、海豹 06 DM-i 上市发布会，正式发布了第五代 DM 技术，NEDC 百公里亏电油耗降至 2.9L。秦 L 和海豹 06 两款新车作为首发搭载第五代 DM 技术的两款车型，相较于主流中型燃油车型，两款车在价格、油耗等层面具备明显优势，我们认为秦 L、海豹 06 在中型燃油车市场具有较大替代空间，看好秦 L、海豹 06 后续交付放量。同时，比亚迪在出海、智能化层面逐步提升，我们认为未来有望对日系品牌全球近 2000 万的市场规模发起冲击。
- **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①自主品牌龙头【比亚迪、长安汽车、长城汽车、吉利汽车】；②与华为深度合作，销量有望快速增长的【赛力斯、北汽蓝谷、江淮汽车】；③新势力头部企业【蔚来、理想、小鹏、零跑】等。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。

- **市场回顾：**
- **本周汽车板块涨幅居前。**本周（5.27-5.31）汽车板块+1.86%，居中信一级行业第4位，跑赢沪深300指数（-0.60%）2.46pct，跑赢上证指数（-0.07%）1.92pct。
- **乘用车、零部件、汽车销售子板块录得上涨。**本周乘用车板块+4.30%，商用车板块-1.41%，汽车零部件板块+1.49%，汽车销售及服务板块+0.62%，摩托车及其他板块-2.56%。
- **个股方面，**乘用车板块北汽蓝谷（+10.13%）、比亚迪（+9.42%）、赛力斯（+5.73%）等涨幅居前；商用车板块*ST汉马（+5.57%）、江铃汽车（+2.26%）、中国汽研（+1.10%）、*ST亚星（+0.50%）等涨幅居前；零部件板块斯菱股份（+27.91%）、福达股份（+16.20%）、通达电气（+13.65%）、西菱动力（+13.36%）、菱电电控（+12.39%）、泰祥股份（+12.28%）等涨幅居前。
- **国际快讯：**（1）美电动汽车制造商 Lucid 将裁员 6%；（2）日产宣布推迟在美国开发电动汽车的计划，但仍将进一步扩充产品线；（3）Stellantis 将在意大利制造两款新的混合动力车；（4）4 月份欧盟汽车市场增长 13.7%，电动汽车市场份额占 12%；（5）丰田汽车全球产销量连续三个月下滑，中国及日本本土表现不佳；（6）沃尔沃卡车将发布氢能重卡，计划 2030 年末实现商业化；（7）大众将自行生产 2 万欧元入门级电动车，计划于 2027 年全球首发；（8）韩国汽车出口创新高，4 月份出口额为 68 亿美元。
- **国内速递：**（1）上汽集团：2026 年全固态电池正式量产；（2）比亚迪腾势 N7 车型 OTA 开通城市领航：深圳率先体验，后续将开放其他城市；（3）端到端 AI 大模型 2 天迭代 1 次，小鹏 XNGP 山东 / 河北两地新开 15 城；（4）问界新 M7 Ultra 首日大定破 1.2 万、鸿蒙智行 5 月交付超 3 万辆；（5）吉利科技旗下沃飞长空全球总部及生产制造基地等落地成都高新区；（6）比亚迪发布第五代 DM 技术，亏电油耗百公里 2.9L；（7）外交部：敦促欧方尽快终止对中国电动汽车反补贴调查。
- **本周铝、天然橡胶、聚丙烯周均价环比上涨，碳酸锂、冷轧板、铜周均价环比下降。**铝均价周环比+2.16%，天然橡胶均价周环比+2.09%，聚丙烯均价周环比+1.15%，碳酸锂均价周环比-0.56%，冷轧板均价周环比-0.62%，铜均价周环比-1.63%。
- **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	本周汽车板块涨幅居前.....	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.....	9
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	本周铝、天然橡胶、聚丙烯周均价环比上涨，碳酸锂、冷轧板、铜周均价环比下降	10
4.4	本周人民币兑美元小幅升值，兑欧元小幅贬值.....	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）.....	10
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

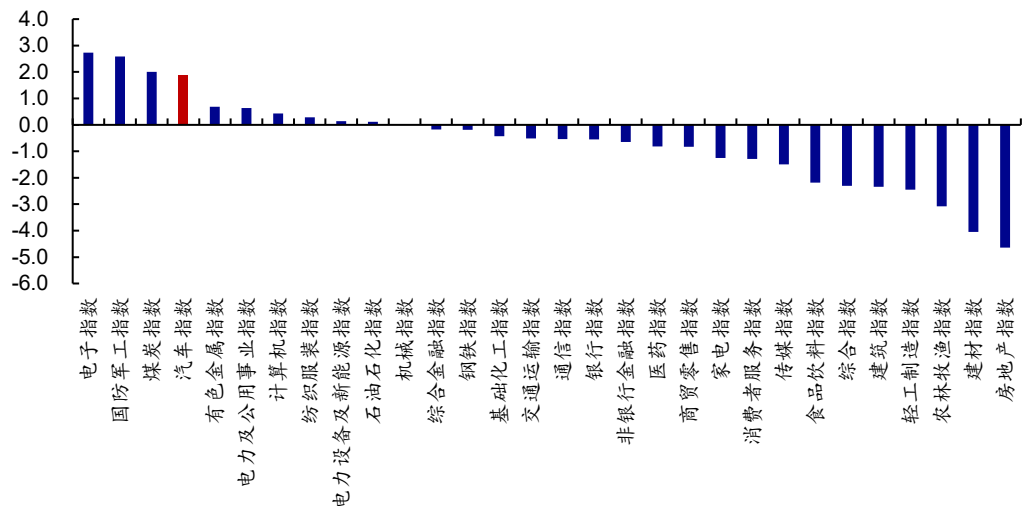
1.1 本周汽车板块涨幅居前

本周汽车板块涨幅居前。本周（5.27-5.31）汽车板块+1.86%，居中信一级行业第4位，跑赢沪深300指数（-0.60%）2.46pct，跑赢上证指数（-0.07%）1.92pct。

乘用车、零部件、汽车销售子板块录得上涨。本周乘用车板块+4.30%，商用车板块-1.41%，汽车零部件板块+1.49%，汽车销售及服务板块+0.62%，摩托车及其他板块-2.56%。

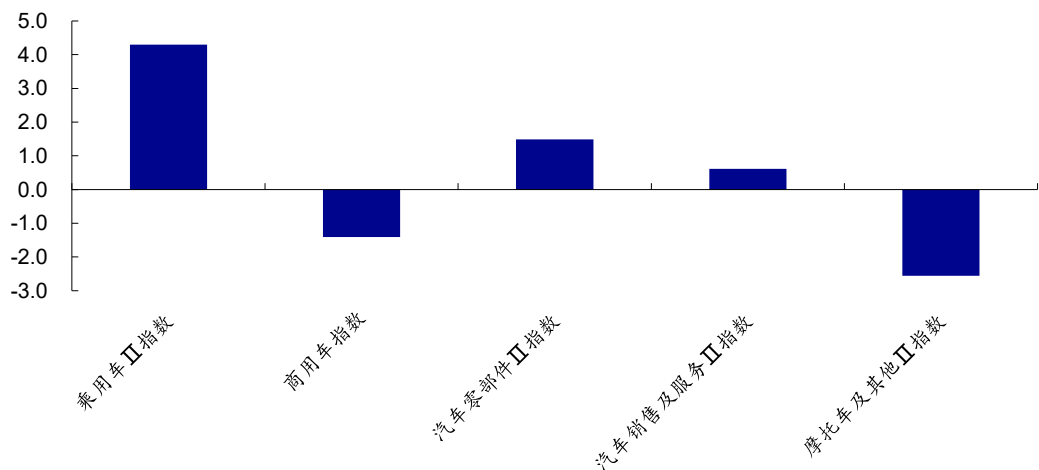
个股方面，乘用车板块北汽蓝谷（+10.13%）、比亚迪（+9.42%）、赛力斯（+5.73%）等涨幅居前；商用车板块*ST汉马（+5.57%）、江铃汽车（+2.26%）、中国汽研（+1.10%）、*ST亚星（+0.50%）等涨幅居前；零部件板块斯菱股份（+27.91%）、福达股份（+16.20%）、通达电气（+13.65%）、西菱动力（+13.36%）、菱电电控（+12.39%）、泰祥股份（+12.28%）等涨幅居前。

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	600733.SH	北汽蓝谷	10.13	汽车零部件	301550.SZ	斯菱股份	27.91
	002594.SZ	比亚迪	9.42		603166.SH	福达股份	16.20
	601127.SH	赛力斯	5.73		603390.SH	通达电气	13.65
	000572.SZ	海马汽车	0.00		300733.SZ	西菱动力	13.36
	601633.SH	长城汽车	-0.23		688667.SH	菱电电控	12.39
商用车	600375.SH	*ST 汉马	5.57		301192.SZ	泰祥股份	12.28
	000550.SZ	江铃汽车	2.26		603009.SH	北特科技	10.93
	601965.SH	中国汽研	1.10		301529.SZ	福赛科技	10.64
	600213.SH	*ST 亚星	0.50		688326.SH	经纬恒润	9.06
	300201.SZ	海伦哲	-0.26		301225.SZ	恒勃股份	8.70

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

美电动汽车制造商 Lucid 将裁员 6%。5 月 24 日，电动汽车制造商 Lucid 将裁员 6%，影响大约 400 名员工。据悉，截至去年 12 月，Lucid 在全球共有约 6500 名全职员工。（来源：财联社、财经网）

日产宣布推迟在美国开发电动汽车的计划，但仍将进一步扩充产品线。由于北美市场对电动汽车的需求有所降低，日产汽车重新评估了其电气化计划，并将重点放在混动和燃油车方面。日产表示，该公司已暂停了两款纯电动轿车的开发计划，同时将其在美国的电动汽车产品线扩充到五款车型。日产曾在 2022 年宣布将斥资 5 亿美元开发两款电动轿车，并计划于 2025 年开始在密西西比州坎顿的工厂组装。日产发言人表示，“我们正在调整这五款新车型上市的时间规划，以确保在正确的时间将车辆推向市场。”（来源：IT 之家）

Stellantis 将在意大利制造两款新的混合动力车。Stellantis 集团当地时间 5 月 27 日发布声明称，计划在意大利南部的梅尔菲（Melfi）工厂组装一款吉普车的混合动力版，并在都灵的米拉菲奥里（Mirafiori）工厂组装菲亚特 500 混合动力版。此举将有助于 Stellantis 在电动汽车需求放缓的情况下，实现到 2030 年在意大利生产 100 万辆汽车的目标，而去年的产量约为 75 万辆。（来源：财经网、界面新闻）

4 月份欧盟汽车市场增长 13.7%，电动汽车市场份额占 12%。5 月 25 日，欧洲汽车制造商协会（ACEA）发布消息，2024 年 4 月，欧盟汽车市场增长 13.7%，新注册量总计 913,995 辆。主要市场强劲增长，西班牙（+23.1%）、德国（+19.8%）、法国（+10.9%）和意大利（+7.7%）。当月，电动汽车注册量增长 14.8% 至 108,552 辆，市场份额稳定在 12% 左右。（来源：财经网、界面新闻）

丰田汽车全球产销量连续三个月下滑，中国及日本本土表现不佳。5 月 30 日，丰田公布的数据显示，4 月全球销量下降了 4.5%，其中中国市场销量下降 27%，日本市场也下降了 14%。这两大关键市场的销量下滑，抵消了美国和欧洲市场相对乐观的销量成绩，后者在 4 月分别录得 16% 和 20% 的销量增长。在产量方面，丰田汽车 4 月份全球产量同比减少 4.0%，在中国的产量骤减 25.9%，日本本土的产量也减少了 7.9%。这种下降趋势表明丰田在中国的销售策略面临重大挑战。价格战的持续使得丰田即便对关键车型如凯美瑞进行换代仍难以维持吸引力。更多的消费者开始倾向选择电动汽车和插电混合动力车也对丰田维持销量造成了困难，该公司在上述细分领域布局车型较少，竞争力也较为一般。（来源：界面新闻）

沃尔沃卡车将发布氢能重卡，计划 2030 年末实现商业化。5 月 29 日，沃尔沃卡车正积极推进氢能技术的应用，计划于 2026 年启动氢内燃机重卡的客户测试，并将在 2030 年末投入商用。目前，相关测试在实验室和车辆上进行。氢内燃机重卡将作为沃尔沃卡车的产品线增添新的选择，与现有的纯电动卡车、燃料电池卡车，以及使用可再生燃料如生物气和 HVO（氢化植物油）的卡车形成互补。（来源：财联社、财经网）

大众将自行生产 2 万欧元入门级电动车，计划于 2027 年全球首发。当地时间周二，大众汽车宣布，将独立开发 2 万欧元左右的入门级电动汽车，并计划于 2027 年全球首发，以更好地与同行展开竞争。大众品牌首席执行官托马斯·舍费尔周二表示：“价格方面非常有吸引力，而大众汽车的电动汽车在入门级细分市场中，将在技术、设计、质量和客户体验方面为行业树立标准。”随着经济增长放缓和消费需求的减少，欧洲汽车制造商正面临更新产品线的压力。与此同时，外国品牌也在欧洲攻城略地，比如比亚迪上个月宣布，计划明年在欧洲推出售价低于 2 万欧元的海鸥掀背车。而大众在开发电动汽车方面遭遇了很多挫折，软件问题长期困扰着客户，并推迟了关键车型的上市。在中国市场，大众在内燃机汽车方面表现出色，但在电动汽车方面远远落后于本土品牌。（来源：财联社）

韩国汽车出口创新高，4 月份出口额为 68 亿美元。5 月 25 日，韩国产业通商资源部发布资料显示，4 月份韩国汽车出口额为 68 亿美元，时隔 5 个月再度刷新单月出口额最高纪录；今年前 4 个月，韩国汽车出口额同比增长 4.7%，为 243 亿美元，同样创下历年同期新高。（来源：财联社汽车早报）

2.2 国内速递

上汽集团：2026 年全固态电池正式量产。5 月 24 日，上汽集团在上汽集团信能源技术发布会上表示，上汽全固态电池基于聚合物-无机物复合电解质技术路线，将于 2026 年实现

量产。该全固态电池能量密度超过 400wh/kg，体积能量密度超过 820wh/L，电池容量能超过 75Ah。2027 年，搭载全固态电池的智己新车将实现量产，并正式交付用户；后续，全固态电池能量密度有望进一步提升至 500Wh/kg。（来源：财经网、财联社）

比亚迪腾势 N7 车型 OTA 开通城市领航：深圳率先体验，后续将开放其他城市。5 月 30 日消息，比亚迪旗下腾势 N7 今日公布最新 OTA 更新内容，新增城市领航（城市导航辅助驾驶）功能，适用于 23 款腾势 N7、全新腾势 N7 选装高阶智驾全享包车型。本次开放城市为深圳，后续将开放其他城市。（来源：IT 之家）

端到端 AI 大模型 2 天迭代 1 次，小鹏 XNGP 山东 / 河北两地新开 15 城。5 月 28 日，小鹏汽车官方今日宣布，得益于 2 天迭代 1 次的端到端 AI 大模型，本周山东、河北、安徽三省 XNGP 城区道路可用里程新增超过 72800 公里，新增石家庄、烟台、威海等 15 城。此前小鹏汽车 CEO 何小鹏表示，今年三季度，XNGP 不仅能够实现全国城市都能开，而且目标达到每条路都能开。端到端大模型的上车，意味着之后的自动驾驶能力在每个季度都可能倍数级别的提高，将人为的规则编程方式修订为模型的训练跟推理使用，那么接下来小鹏汽车的软件和 AI 升级会从原来的平台构建进入到快速升级的超快周期，以后会按月进化，XNGP 的驾龄会快速提升。小鹏计划是在 2025 年让城区智驾的体验追平当前高速 NGP 的体验，也就是说可以在城市内实现数百公里才需要接管一次的水平。（来源：IT 之家）

问界新 M7 Ultra 首日大定破 1.2 万、鸿蒙智行 5 月交付超 3 万辆。继 4 月 AITO 问界、智界首次以“鸿蒙智行”品牌身份公布交付数据后，5 月鸿蒙智行再发单月成绩单，全系交付新车 30,578 辆，环比增长 3.19%。华为常务董事、终端 BG 董事长、智能汽车解决方案 BU 董事长余承东透露了 AITO 问界旗下车型的更新大定表现：问界新 M5 上市一个月大定已达到 2 万台、问界新 M7 上市 8 个月大定突破 18 万台、问界 M9 上市 5 个月大定突破 9 万台，刚刚上市的问界新 M7 Ultra 首日大定突破 1.2 万台。余承东同时表示，鸿蒙智行今年截至 5 月 19 日的总销量为 13.4 万辆，“5 月份是产品调整期，主力销售产品换代导致短期内销量下降，预计 6 月份销量将重回快速增长。”（来源：财联社汽车早报）

吉利科技旗下沃飞长空全球总部及生产制造基地等落地成都高新区。5 月 25 日，成都高新区与吉利控股集团、吉利科技集团签署合作协议。吉利科技旗下沃飞长空全球总部及生产制造基地、吉利控股旗下吉利(四川)创新中心暨工业软件全国总部落地成都高新区。根据协议，双方将积极发挥各自优势，建设沃飞长空全球总部及生产制造基地项目，推动沃飞长空自研 eVTOL 产品生产；未来通过合作共建低空经济产业园、组建低空经济产业基金、成立低空经济产业联盟等，打造产业集群，促进相关科技成果转化。（来源：财联社汽车早报）

比亚迪发布第五代 DM 技术，亏电油耗百公里 2.9L。5 月 28 日，在比亚迪第五代 DM 技术发布会上，比亚迪董事长王传福表示，第五代 DM 技术发动机热效率达到 46.06%，亏电油耗做到百公里 2.9L，综合续航里程达到 2100KM。第五代 DM 技术将搭载在秦 L DM-i 和海豹 06 DM-i 两款新车上，并于当日上市，起售价 9.98 万元。（来源：财联社汽车早报）

外交部：敦促欧方尽快终止对中国电动汽车反补贴调查。外交部发言人毛宁 5 月 30 日表示，关于欧盟对中国的电动汽车发起反补贴调查，中方已经多次阐明了立场。这种反补贴调查的实质是贸易保护主义。欧方在调查中存在许多不合理、不合规的做法，指控的所谓“中国补贴项目”也根本站不住脚。毛宁称，中方敦促欧方尽快终止调查，避免损害中欧经贸合作及产业链供应链稳定。如果欧方一意孤行，中方绝不会坐视不管，将采取一切必要措施，坚决维护自身的合法权益。（来源：财联社汽车早报）

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
祥鑫科技	2024/5/31	项目定点	祥鑫科技股份有限公司子公司于 2024 年 05 月收到国内某头部飞行汽车制造商的飞行汽车项目定点开发通知书，确定公司为其供应电池下箱体总成及液冷板等产品。根据客户预测，此次获得的定点项目量产时间为 2025 年，生命周期为 5 年，预计项目销售总额约人民币 6,000 万元。
信质集团	2024/5/31	项目定点	信质集团股份有限公司近期收到客户定点的通知，公司成为国内头部某客户某项目定转子等零部件供应商。本次项目生命周期为 5 年，5 年内总需求量约为 22.4 万台。

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 5 月	2024 年 4 月	同比	环比	2024 年累计	累计同比
比亚迪	331817	313245	38.13%	5.93%	1271325	26.80%
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%
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 5 月	2024 年 4 月	同比	环比	2024 年累计	累计同比
鸿蒙智行	30578	29632	-	3.19%	146052	-
广汽埃安	40073	28113	-10.95%	42.54%	142339	-14.42%
理想汽车	35020	25787	23.85%	35.80%	141207	32.54%
极氪汽车	18616	16089	114.52%	15.71%	67764	111.68%
零跑汽车	18165	15005	50.60%	21.20%	66580	112.80%
蔚来汽车	20544	15620	233.78%	31.52%	66217	50.99%
哪吒汽车	10113	9017	-22.40%	12.20%	43564	-13.40%
小鹏汽车	10146	9393	35.20%	8.00%	41360	26.00%
岚图汽车	4521	4003	50.55%	12.94%	24869	106.83%
小米汽车	8630	7058	-	22.27%	15688	-

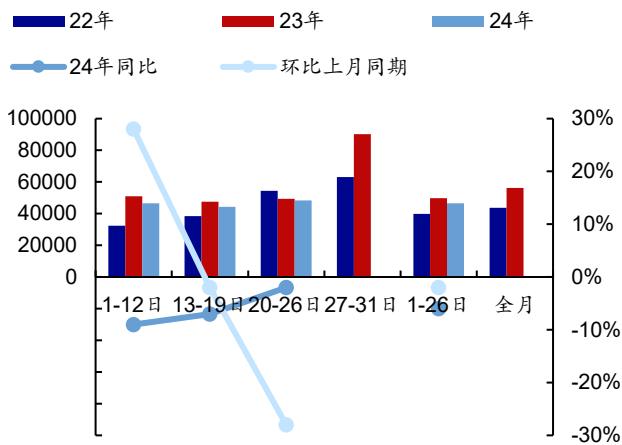
资料来源：ifind，各公司公告，信达证券研发中心

4.2 5 月乘用车市场回顾

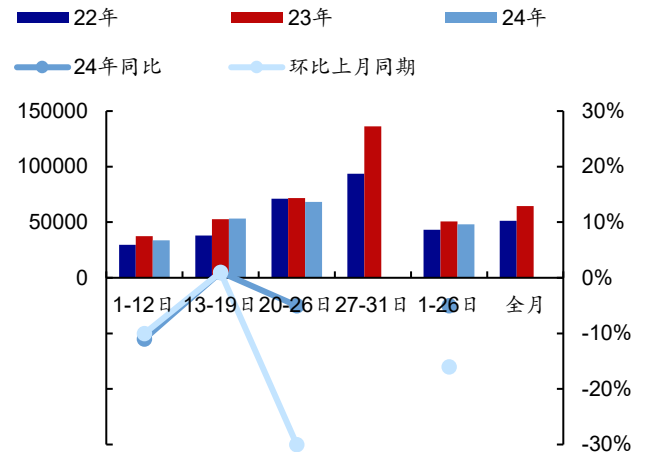
表 5: 5 月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览 (单位: 辆)

	1-12 日	13-19 日	20-26 日	27-31 日	1-26 日	全月
日均零售销量						
22 年	32373	38543	54317	63090	39942	43676
23 年	51060	47609	49360	90113	49673	56196
24 年	46584	44338	48340		46452	
24 年同比	-9%	-7%	-2%		-6%	
环比上月同期	28%	-2%	-28%		-2%	
日均批发销量						
22 年	29820	38141	71182	93581	43196	51323
23 年	37571	52725	71657	136196	50828	64597
24 年	33580	53279	68138		48188	
24 年同比	-11%	1%	-5%		-5%	
环比上月同期	-10%	1%	-30%		-16%	

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


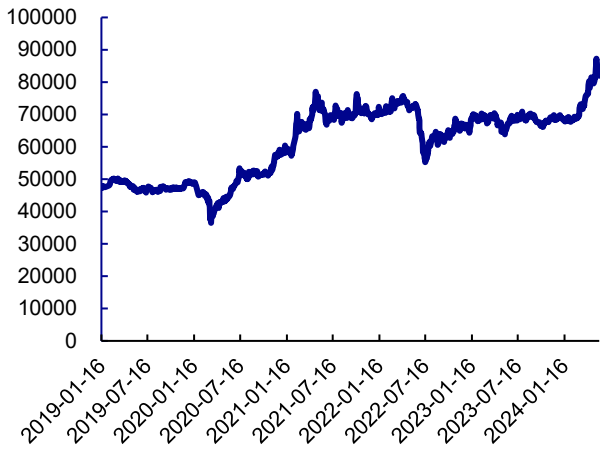
资料来源: 乘联分会微信公众号, 信达证券研发中心

图 5: 5 月乘联会口径日均批发概况


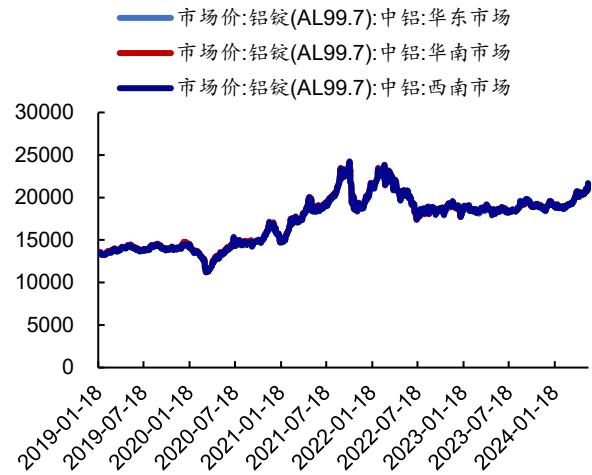
资料来源: 乘联分会微信公众号, 信达证券研发中心

4.3 本周铝、天然橡胶、聚丙烯周均价环比上涨, 碳酸锂、冷轧板、铜周均价环比下降

本周铝、天然橡胶、聚丙烯周均价环比上涨, 碳酸锂、冷轧板、铜周均价环比下降。铝均价周环比+2.16%, 天然橡胶均价周环比+2.09%, 聚丙烯均价周环比+1.15%, 碳酸锂均价周环比-0.56%, 冷轧板均价周环比-0.62%, 铜均价周环比-1.63%。

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）


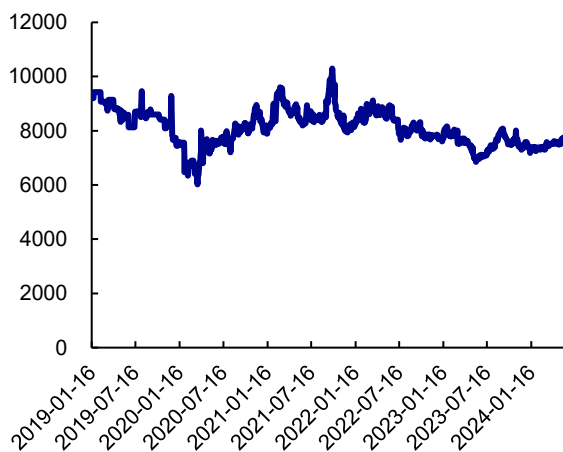
资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 8：天然橡胶价格数据（元/吨）

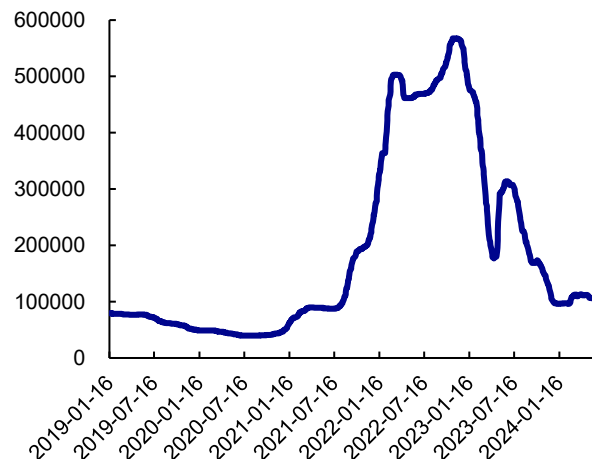

资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

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升值，兑欧元小幅贬值

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
	合众汽车	哪吒 X	5.27	紧凑型 SUV	纯电动	纯电续航 501km	9.98-15.18 万	新车
	合众汽车	哪吒 L	5.27	中型 SUV	增程式/纯电动	纯电续航 510km	12.99-17.89 万	新车
	上汽通用五菱	五菱扬光	5.27	微面	纯电动	纯电续航 300km	7.18-8.38 万	新车
	奇瑞汽车	捷途 X90 PRO	5.27	中型 SUV	纯燃油	2.0T	12.79-17.29 万	新车
	新吉奥汽车	吉奥睿征 L	5.27	微面	纯电动	纯电续航 220km	14.48-16.68 万	新车
	一汽奔腾	奔腾小马	5.28	微型车	纯电动	纯电续航 170km	2.69-3.19 万	新车
	比亚迪	秦 L	5.28	中型车	插电混动	纯电续航 120km	9.98-13.98 万	新车
	江汽集团	瑞风 E4	5.28	MPV	纯电动	纯电续航 440km	18.98-19.98 万	新车
	比亚迪	海豹 06	5.28	中型车	插电混动	纯电续航 120km	9.98-13.98 万	新车

	梅赛德斯-AMG	CLE 级 AMG	6.1	跑车	纯燃油	3.0T	71.88 万	新车
	东风风行	星海 V9	6.1	MPV	插电混动	-	17.99-27.99 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 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、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。	买入 ：股价相对强于基准15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：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。