

2024Q2 前瞻：自主崛起提速 海外布局深化

2024年06月16日

► **本周数据:**6月第二周(6.03-6.09)乘用车上险销量 32.2 万辆,同比-10.5%,环比-18.1%;新能源乘用车上险销量 16.9 万辆,同比+26.4%,环比-10.8%;新能源渗透率 52.6%,同比+15.4pct,环比+4.3pct。

► **本周行情:表现强于市场。**本周 A 股汽车板块上涨 1.19% (流通市值加权平均,下同),在申万子行业中排名第 6 位,表现强于沪深 300 (上涨 0.0008%)。细分板块中,乘用车、汽车零部件、摩托车及其他上涨 3.00%、0.51%、0.30%,商用载货车、商用载客车、汽车服务分别下跌 0.74%、2.01%、2.88%。

► **本周观点:**本月建议关注核心组合【比亚迪、长安汽车、赛力斯、伯特利、拓普集团、新泉股份、沪光股份、文灿股份、赛轮轮胎、春风动力】。

► **2024Q2 前瞻:自主崛起提速 海外布局深化。**我们预计 2024Q2 乘用车国内上险销量 502 万辆,同比-2.7%,环比+8.4%;出口销量 120 万辆,同比+25.9%,环比+10.0%;乘用车批发销量 568 万辆,同比+1.3%,环比+9.3%。新能源方面,受益比亚迪技术创新带动销量提升及极氪、问界、理想、蔚来新势力销量提升驱动,预计 2024Q2 新能源乘用车批发销量 270 万辆,同比+30.7%,环比+36.4%,新能源批发渗透率 43.5%。分车企看,预计比亚迪、蔚来、零跑、奇瑞、小鹏、理想表现较好。成本端,2024Q2 原材料整体稳定,铝价小幅上涨;海运费增长显著;美元及欧元兑人民币汇率稳定,汇兑收益同比下降。但整体看,2024Q2 总量、新能源、出口环比表现较好,规模效应加强,不利因素影响有限。

► **特斯拉召开股东大会,智驾产业化提速。**本周,特斯拉召开股东大会,指出 FSD 在以指数增长的速度接近自动驾驶,未来 12.4、12.5 版本均会展现 10 倍以上的性能提升;且特斯拉对算力进行了大量投资,目前已经不存在算力瓶颈。2024 年是智能驾驶产业化加速的元年,一方面,特斯拉积极推进入华,FSD 目标在今年内在中国推送,其首个自动驾驶出租车 robotaxi 将于 8 月 8 日发布;另一方面,四部门组织有序开展智能网联汽车准入和上路通行试点,供给端,小米、吉利极氪、上汽智己加速落地城市 NOA,搭载华为智驾系统的车型加速交付、上市(问界、享界、阿维塔、深蓝),产品矩阵完善。特斯拉 FSD 推进入华,NOA 落地,有望加速数据积累、技术成熟,看好智能驾驶领先的车企。

► **投资建议:乘用车:**看好智能化、全球化加速突破的优质自主,建议关注【比亚迪、长安汽车、赛力斯、吉利汽车 H、长城汽车、理想汽车 H】。

零部件:看好:1、新势力产业链:建议关注华为产业链-【沪光股份、文灿股份、星宇股份、瑞鹄模具、光峰科技、上声电子、上海沿浦】;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】。

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】。

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】。

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、钱江摩托】。

低空经济:建议关注飞行器【万丰奥威】【亿航智能】;航发【宗申动力】。

► **风险提示:**汽车行业竞争加剧;需求不及预期;智驾进度不及预期。

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.汽车零部件行业 2024 年中期投资策略:智能化接力电动化 全球化从 1 到 100-2024/06/10
- 2.汽车和汽车零部件行业周报 20240609:试点联合体出炉 智驾产业化提速-2024/06/09
- 3.汽车行业事件点评:试点联合体出炉 智能网联再加速-2024/06/05
- 4.新势力系列点评七:新势力销量高增 智能驾驶奇点已至-2024/06/02
- 5.汽车和汽车零部件行业周报 20240602:自主加速崛起 智驾产业化提速-2024/06/02

目录

1 周专题：2024Q2 业绩前瞻：自主崛起提速 海外布局深化	3
1.1 乘用车：新能源同环比高增 规模效应加强	3
1.2 零部件：海运费、汇兑略有影响 规模效应加强	6
2 周观点：特斯拉召开股东大会 智驾产业化提速	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
2.7 低空经济：政策利好频出 万亿赛道蓄势待发	11
3 本周行情：整体强于市场	12
4 本周数据：6 月第二周乘用车上险 32.2 万辆 同比-10.5% 环比-18.1%	14
4.1 地方开启新一轮消费刺激政策	14
4.2 价格秩序稳定 竞争强度有所提升	17
4.3 6 月第二周乘用车上险 32.2 万辆 同比-10.5% 环比-18.1%	17
4.4 2024 年 5 月整体折扣与 2024 年 4 月比小幅放大	18
4.5 PCR 开工率维持高位	20
4.6 本周原材料价格整体下跌	25
5 本周要闻：上海南汇新城正推动开展特斯拉 FSD 落地试点 欧盟拟对中国电动汽车加征关税	28
5.1 电动化：欧盟拟对中国电动汽车加征最高 38.1%关税	28
5.2 智能化：上海南汇新城正推动开展特斯拉 FSD 落地试点	29
5.3 轮胎：箭达（吉林）轮胎新签 30 亿轮胎项目	30
6 本周上市车型	31
7 本周公告	32
8 风险提示	34
插图目录	35
表格目录	35

1 周专题：2024Q2 业绩前瞻：自主崛起提速 海外布局深化

1.1 乘用车：新能源同环比高增 规模效应加强

总量端：2024Q2 乘用车总量环比增长，新能源销量同环比高增，出口同比维持快速增长。2024Q2，1) **零售端**，虽然受节假日错月、上年同期基数较高等因素影响，但随着北京车展拉动消费热情、各地相应政策措施出台与跟进，需求韧性犹在，我们预计 2024Q2 乘用车国内上险销量 502 万辆，同比-2.7%，环比+8.4%；2) **出口端**，2024Q2 虽然受运力紧张，海运费上升影响，整体增长仍强劲，预计 2024Q2 乘用车出口销量 120 万辆，同比+25.9%，环比+10.0%；3) **批发端**，2024Q2 行业终端库存基本稳定，预计 2024Q2 乘用车批发销量 568 万辆，同比+1.3%，环比+9.3%；

新能源方面，受益比亚迪技术创新带动销量提升及极氪、问界、理想、蔚来新势力销量提升驱动，预计 2024Q2 新能源乘用车上险销量 231 万辆，同比+35.9%，环比+32.2%，新能源上险渗透率 46.0%；2024Q2 新能源乘用车批发销量 270 万辆，同比+30.7%，环比+36.4%，新能源批发渗透率 43.5%。

表1：乘用车销量预测

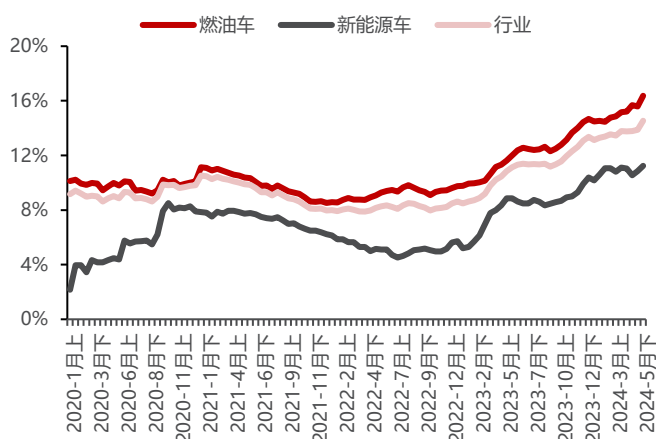
	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2 E	2024Q2 同 比	2024Q2 环 比
乘用车批发销量 (万辆)	513.8	613.0	686.0	788.4	568.4	621.0	1.3%	9.3%
燃油乘用车批发 (万辆)	362.9	406.3	446.5	488.1	370.4	350.9	-13.6%	-5.3%
新能源乘用车批发 (万辆)	151.0	206.7	239.4	300.3	198.0	270.1	30.7%	36.4%
新能源渗透率 (%)	29.4%	33.7%	34.9%	38.1%	34.8%	43.5%	9.8pct	8.7 pct
纯电动乘用车批发 (万辆)	107.2	145.8	162.9	201.3	119.6	157.0	7.7%	31.3%
插混/增程乘用车批发 (万辆)	43.7	60.9	76.5	99.0	78.5	113.1	85.7%	44.2%
乘用车上险 (万辆)	404.7	515.8	548.3	625.0	463.2	502.0	-2.7%	8.4%
燃油乘用车上险 (万辆)	282.3	345.8	350.2	388.2	288.5	271.1	-21.6%	-6.0%
新能源乘用车上险 (万辆)	122.3	169.9	198.0	236.8	174.7	230.9	35.9%	32.2%
乘用车出口销量 (万辆)	82.5	95.3	105.6	125.0	109.1	120.0	25.9%	10.0%
燃油乘用车出口 (万辆)	63.1	72.5	80.2	95.3	82.3	90.5	24.9%	10.0%
新能源乘用车出口 (万辆)	19.4	22.8	25.4	29.7	26.8	29.5	29.3%	10.1%

资料来源：中汽协，交强险，民生证券研究院测算

折扣端：2024Q2 折扣小幅放开，对盈利影响有限。2024Q2，车市新品“价格战”阶段性降温，头部企业的重磅产品发布带动产品供给稳定预期，根据 ThinkerCar 折扣数据：截至 4 月下旬，行业整体折扣率为 13.78%，环比-0.01pct；

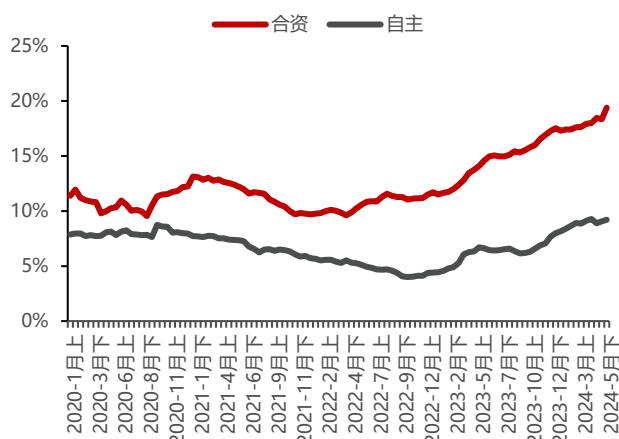
截至5月下旬，行业整体折扣率为14.54%，环比+0.77pct，整体看，二季度行业折扣率提升幅度有限；分品牌看，一汽丰田、广汽丰田、东风本田等日系合资及蔚来等新势力折扣加大力度较大，伴随2024Q2规模效应加强及各个车企降本推进，预计“价格战”对车企盈利影响有限。

图1：行业终端折扣率 (%)



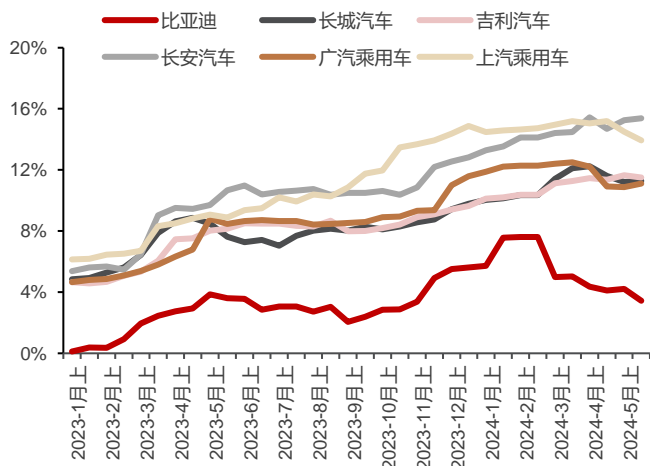
资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

图2：自主及合资终端折扣率 (%)



资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

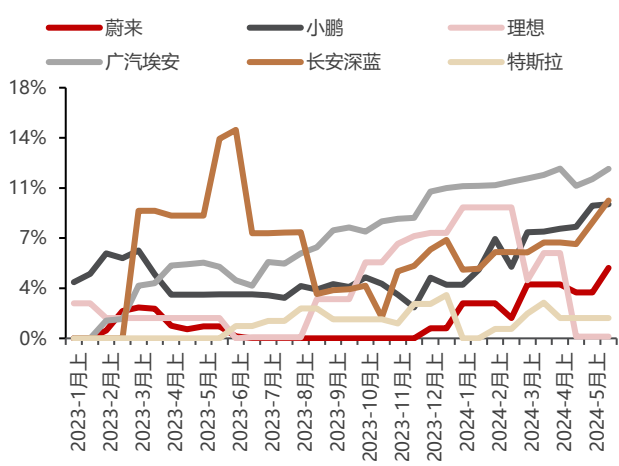
图3：自主品牌终端折扣率 (%)



资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

备注：比亚迪、理想折扣率大幅下降是因为改款换新，新车定价具备竞争力

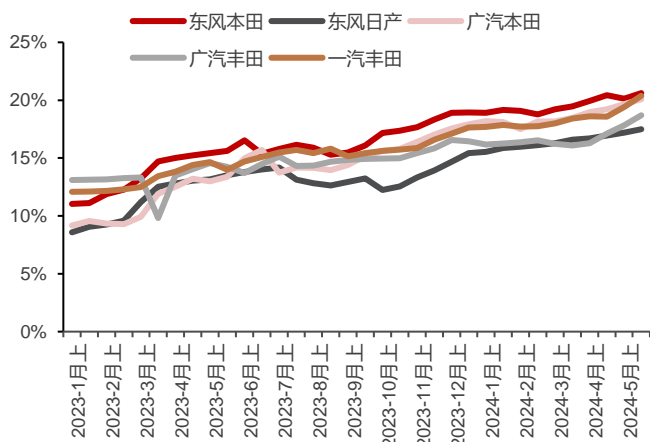
图4：新势力终端折扣率 (%)



资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

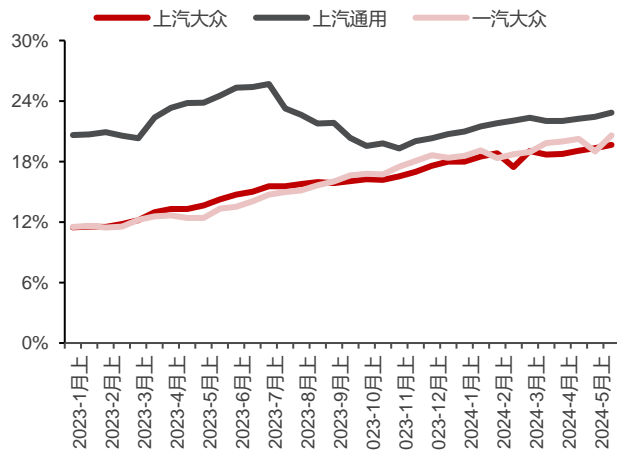
备注：比亚迪、理想折扣率大幅下降是因为改款换新，新车定价具备竞争力

图5：日系合资折扣率 (%)



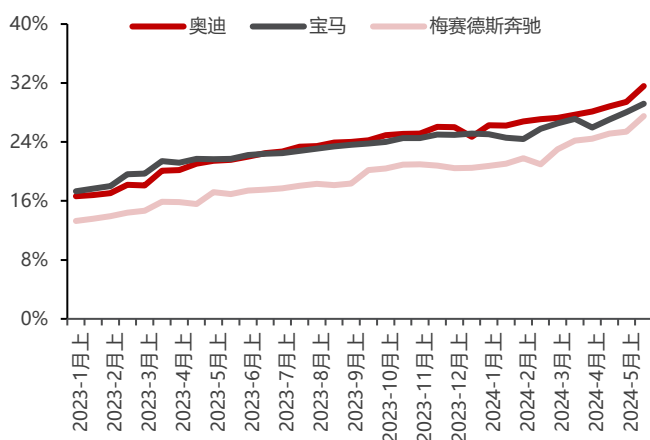
资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

图6：欧美系合资终端折扣率 (%)



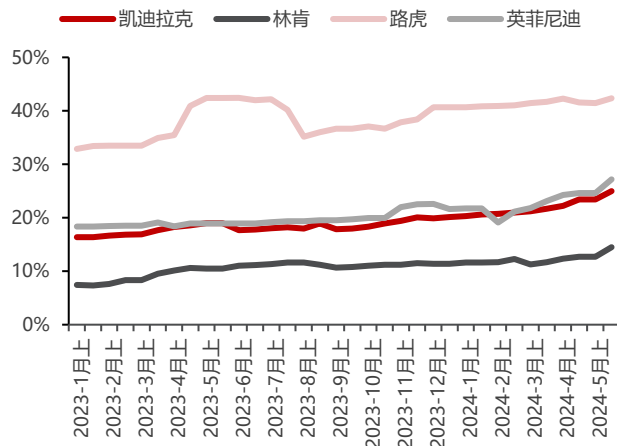
资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

图7：豪华车合资折扣率 (%)



资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

图8：二线豪华终端折扣率 (%)



资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

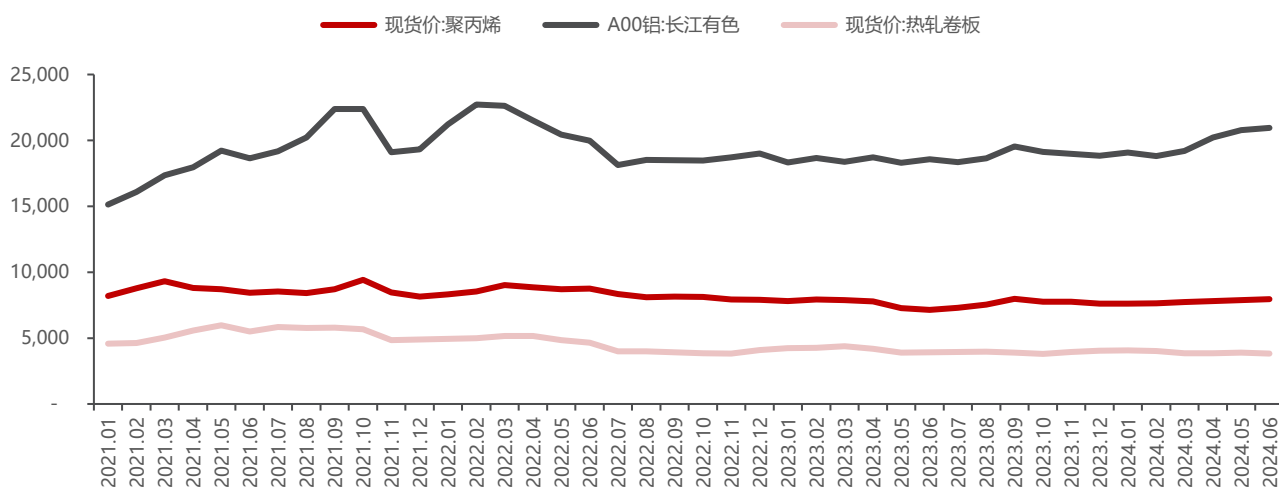
优质自主销量向上，龙头、新势力环比表现较优。分车企看，我们预计 2024Q2 销量同比表现较好的车企包括问界、蔚来、零跑、奇瑞、比亚迪、小鹏、吉利；预计 2024Q2 销量环比表现较好的车企包括蔚来、比亚迪、零跑、小鹏、理想。

1.2 零部件：海运费、汇兑略有影响 规模效应加强

零部件业绩需求端主要受到汽车销量及重点客户销量影响，成本端主要受到原材料、海运费及汇兑损益影响。

2024Q2 原材料整体稳定，铝价小幅上涨。2024Q2 聚丙烯价格同比/环比+6.5%/+2.8%，其中 6 月份价格同比/环比+11.4%/+0.9%，整体小幅增长；2024Q2 热轧卷板价格同比/环比-3.7%/-3.1%，其中 6 月份价格同比/环比-2.3%/-1.5%，小幅下降；2024Q2 铝价出现明显提升，同比/环比+11.4%/+8.5%，其中 6 月份铝价同比/环比+12.8%/+0.8%，较年初增长 9.8%。

图9：主要原材料价格变化（元/吨）

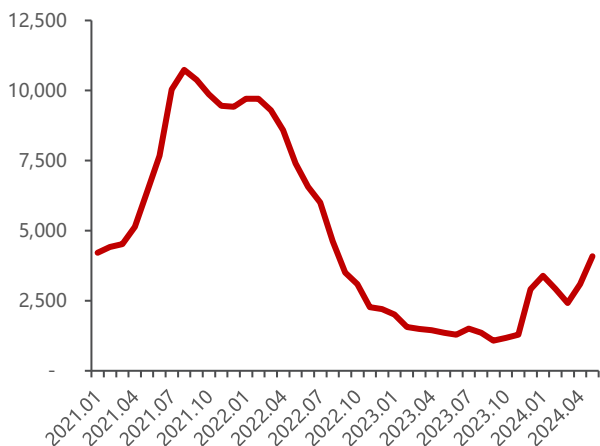


资料来源：iFind，民生证券研究院

2024Q2 海运费增长显著。2024Q2 全球海运费均值为 3,199 美元，同比/环比+122.9%/+4.1%，增长显著；其中 6 月海运费达 4,085 美元，同比/环比+200.7%/+32.2%，预计对出口业务占比较大的公司业绩造成一定的影响。

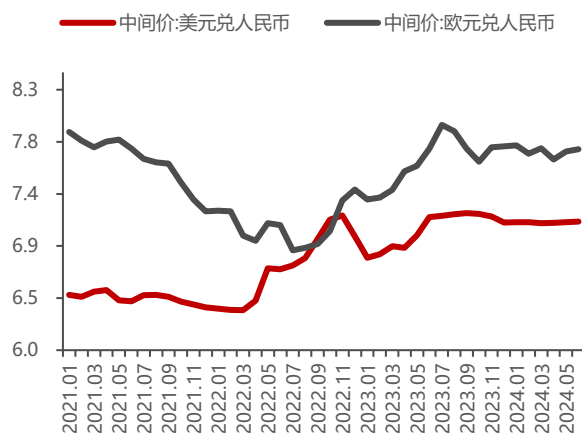
2024Q2 美元及欧元兑人民币汇率稳定，汇兑收益同比下降。2024Q2 美元兑人民币中间价为 7.11，同比/环比+1.4pct/+0.04pct，欧元兑人民币中间价为 7.7，同比/环比+0.97pct/-0.49pct，整体保持稳定；2023Q2 美元及欧元兑人民币中间价大幅增长，对外币收入较多的公司带来较大汇兑收益，我们预计 2024Q2 相关收益同比下降。

图10: 全球海运费均值 (美元/FEUU)



资料来源: fbx, 民生证券研究院

图11: 美元及欧元兑人民币中间价



资料来源: iFind, 民生证券研究院

2024Q2 零部件业绩分化加剧, 客户结构影响较大: 客户维度, 我们预计收入端 2024Q2 销量同比表现较好的为问界、蔚来、零跑、奇瑞、比亚迪、吉利等产业链; 环比表现较好的为蔚来、比亚迪、零跑、奇瑞、理想等产业链, 以及新增量小米产业链; 产品维度, 1) 新能源销量同环比高增, 建议关注轻量化、线控制动等与电动化渗透率相关的产业链; 2) 伴随新势力、华为高端车型销量提升, 建议关注空悬、域控制器等智能化渗透率提升的零部件; 3) 车企降本诉求进一步加强, 重点关注座椅、被动安全等国产替代加速的赛道。

2 周观点：特斯拉召开股东大会 智驾产业化提速

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【比亚迪、长安汽车、赛力斯、伯特利、拓普集团、新泉股份、沪光股份、文灿股份、赛轮轮胎、春风动力】。

特斯拉召开股东大会，智驾产业化提速。本周，特斯拉召开股东大会，指出 FSD 在以指数增长的速度接近自动驾驶，未来 12.4、12.5 版本均会展现 10 倍以上的性能提升；且特斯拉对算力进行了大量投资，目前已经不存在算力瓶颈。2024 年是智能驾驶产业化加速的元年，一方面，特斯拉积极推进入华，FSD 目标在今年内在中国推送，其首个自动驾驶出租车 robotaxi 将于 8 月 8 日发布；另一方面，四部门组织有序开展智能网联汽车准入和上路通行试点，供给端，小米、吉利极氪、上汽智己加速落地城市 NOA，搭载华为智驾系统的车型加速交付、上市（问界、享界 S9、阿维塔全系、深蓝 S07/L07），产品矩阵完善。特斯拉 FSD 推进入华，NOA 落地，有望加速数据积累、技术成熟，看好智能驾驶领先的车企。

欧洲反补贴关税影响有限，看好自主车企全球化加速。本周欧盟宣布对中国生产的纯电车新增如下比例反补贴关税：比亚迪 17.4%、吉利 20%、上汽 38.1%，其他车企 21.0%，无法与中方达成解决方案，加征关税将于 7 月 4 日左右实施。我们认为，加征比例符合之间的 15-25%预期，2023 年自主车企在欧洲（除俄罗斯、英国）销量为：上汽 9.0 万辆、吉利 0.01 万辆、比亚迪 1.53 万辆、长城 0.53 万辆、蔚来 0.24 万辆、小鹏 0.11 万辆、零跑 0.08 万辆、赛力斯 0.07 万辆、江淮 0.05、一汽 0.02 万辆，整体销量规模较小。短期，车企有望通过调整产品售价、向经销商、消费者转嫁等方式应对关税增加，影响有限；长期看，本地建厂为车企全球化的必经之路，关税增加将倒逼自主车企加速海外建厂，看好优质自主海内外成长共振。

乘用车：成长、周期共振，看好优质自主车企崛起。

1) 出口高增+海外建厂，自主加速出海：2024 年，比亚迪、长安等品牌发力海外市场，加速工厂建设，自主新能源汽车技术降维打击+燃油车继续抢夺份额，优质自主龙头有望加速全球化。

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。我们看好智能化领先、全球化加速突破的优质自主，**建议关注【比亚迪、长安汽车、赛力斯、吉利汽车 H、长城汽车、理想汽车 H】**。

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、文灿股份、星宇股份、瑞鹄模具、光峰科技、上声电子、上海沿浦】；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 年来油价差持续处于高位，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 4 月 250cc+4 月销量 7.2 万辆，同比+32.4%，环比+36.9%，1-4 月累计销量 18.5 万辆，同比+13.6%。

1) 春风动力：250cc+4 月销量 1.5 万辆，同比+170.5%，市占率 21.0% (其中内销市占率 24.7%；出口市占率 16.3%)，较 2023 年+5.8pcts，环比-3.4pcts；

2) 钱江摩托：250cc+4 月销量 1.5 万辆，同比+0.1%，市占率 20.5%，较 2023 年全年+0.2pcts；

3) 隆鑫通用：250cc+4 月销量 0.9 万辆，同比+44.4%，市占率 13.2%，较 2023 全年-1.2pcts。

建议关注中大排量龙头车企。中大排量摩托车市场快速扩容，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，同步助长摩托车文化逐步形成，持续推荐中大排量摩托车赛道。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【春风动力、钱江摩托】**。

2.6 轮胎：全球化持续加速 优选龙头和高成长

轮胎行业主要逻辑：

1) **短期：**业绩兑现（胎企业绩持续超预期）+需求维持高位（国内开工新高&海外进口同环比高增）+低估值；

2) **中期：**①**智能制造能力外溢**，中国胎企的后发优势体现在智能制造能力，根据胎企可研报告 25-40%开工率即可实现盈亏平衡（更快盈利）、人均创收高于外资胎企（更高自动化率）、全球化建厂（逐渐淡化双反影响）；②**产能结构优化**，第一梯队胎企开启第二轮（东南亚之外）的产能投建，全球化更进一步，第二梯队企业在东南亚的产能开始释放带来业绩高增，根据胎企年报及科研报告，海外工厂净利率远高于国内；③**产品结构优化**，胎企产品结构从半钢胎、全钢胎逐渐拓展至非公路、航空胎等品类；17 寸及以上产品占比持续提升带动单胎价格提升；开发液体黄金、石墨烯等新技术提升中高端产品占比。

3) **长期：**①**全球化替代**，第一梯队胎企摩洛哥、西班牙、塞尔维亚等地区产能逐渐投建，逐渐实现中国胎企的全球化替代；②**品牌力提升**，自主胎企通过液体黄金轮胎、石墨烯轮胎、朝阳 1 号等中高端产品推出，逐渐提升品牌力；自主胎企在自主车企、合资车企、外资车企陆续定点，有望实现品牌力提升。

半钢胎开工率高位，全钢胎需求受益于住建部政策催化。2024年6月14日当周国内PCR开工率80.38%，周度环比-0.19pct，处于近10年开工率高位，国内外需求旺盛；国内TBR开工率53.07%，周度环比-7.84pct，处于近10年来偏低水平。

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4月PCR及TBR进口量同比增长3.5%/33.6%，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。

成本端同环比上涨，2024年6月PCR加权平均成本同比+19.1%，环比+3.4%；TBR加权平均成本同比+14.8%，环比+2.9%；

欧线海运费涨幅较大，整体处于历史中枢偏下位置，2024年6月16日当周中国出口海运费为4,117美元/FEUU，同比+194.3%，环比+1.6%；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12.2%，同比+8.0pct，环比+0.2pct；2021年初至今海运费占货值比重均值为14.5%，当前海运费仍处于中枢偏下位置。但受地缘政治因素影响，中国至北欧海运费当周达到6,463美元/FEUU，同比+387.8%，环比+4.9%，占货值比重达19.1%，同比涨幅较大。

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】。

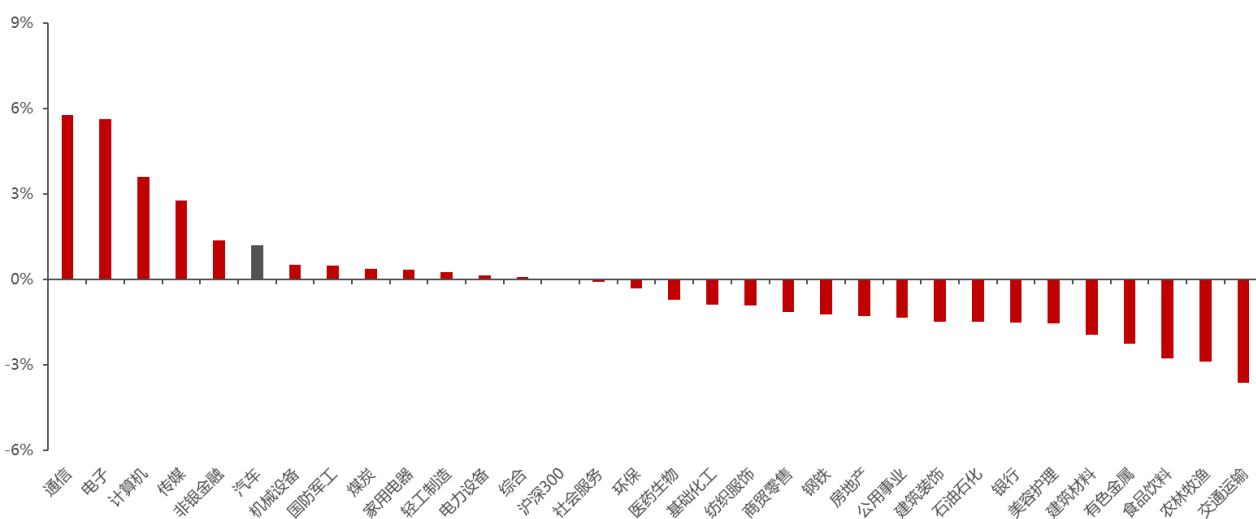
2.7 低空经济：政策利好频出 万亿赛道蓄势待发

各级政策利好频出，万亿新赛道正在腾飞。2024年3月，国务院正式将积极打造低空经济等新增长引擎写入政府工作报告。作为新质生产力的代表，低空经济市场潜力巨大，产业链环节众多，是培育发展新动能的重要方向。在国家顶层设计之下，低空经济正逐步成长为国家战略新兴产业重要组成部分，各级政策利好频出，催化因素不断。我们认为，低空经济产业具备多领域应用场景，能够带动上下游产业链协同发展，有望成长为万亿级别市场。建议关注：飞行器【万丰奥威】、【亿航智能】；航空发动机【宗申动力】。

3 本周行情：整体强于市场

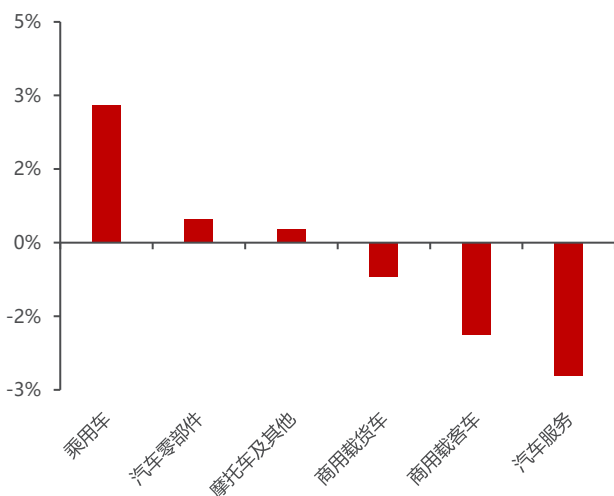
汽车板块本周表现强于市场。本周 A 股汽车板块上涨 1.19%（流通市值加权平均，下同），在申万子行业中排名第 6 位，表现强于沪深 300（上涨 0.0008%）。细分板块中，乘用车、汽车零部件、摩托车及其他上涨 3.00%、0.51%、0.30%，商用载货车、商用载客车、汽车服务分别下跌 0.74%、2.01%、2.88%。

图12：近一周（2024.06.11-2024.06.14）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

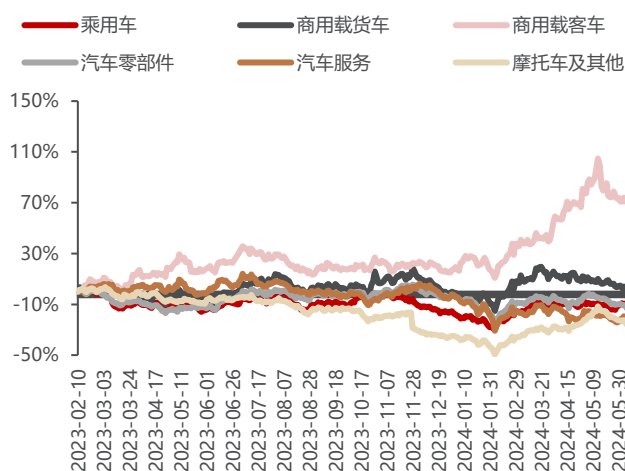
图13：申万汽车行业子板块区间涨跌幅（%）



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（2024.06.11-2024.06.14）

图14：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

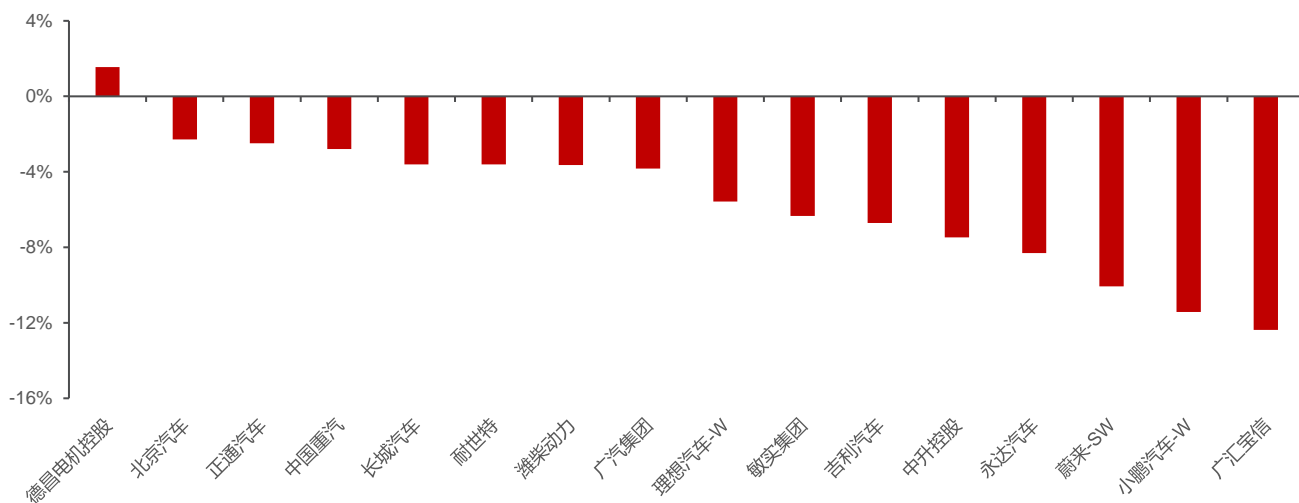
注：涨跌幅截至日期 2023.2.10-2024.06.14

表2: 近一周 (2024.06.11-2024.06.14) 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 (%)
光庭信息	21.69	贝斯特	-31.50
瑞鹄模具	15.11	鑫宏业	-24.98
斯菱股份	13.97	超捷股份	-19.43
中期退	11.43	北特科技	-9.06
福赛科技	10.04	申华控股	-8.39
航天科技	9.75	智慧农业	-7.85
英搏尔	9.63	广汇汽车	-7.44
风神股份	8.06	玲珑轮胎	-7.10
新日股份	7.92	大地电气	-6.94
泰祥股份	7.60	动力新科	-6.06

资料来源: iFind, 民生证券研究院

图15: 近一周 (2024.06.11-2024.06.14) 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

4 本周数据：6 月第二周乘用车上险 32.2 万辆 同比-10.5% 环比-18.1%

4.1 地方开启新一轮消费刺激政策

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%。

2024 年 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 26 日，商务部、财政部等 7 部门联合发布《汽车以旧换新补贴实施细则》，自本细则印发之日起至 2024 年 12 月 31 日期间，对个人消费者报废国三及以下排放标准燃油乘用车或 2018 年 4 月 30 日前（含当日，下同）注册登记的新能源乘用车，并购买纳入工业和信息化部《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车或 2.0 升及以下排量燃油乘用车，给予一次性定额补贴。其中，对报废上述两类旧车并购买新能源乘用车的，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。

2024 年 6 月 4 日，财政部官网发布《关于下达 2024 年汽车以旧换新补贴中央财政预拨资金预算的通知》，提出 2024 年，汽车以旧换新补贴年度资金总额为 112 亿元，其中中央资金 64 亿元，地方资金为 48 亿元。《通知》提出绩效指标，全年报废汽车回收量的指标值为 378 万辆。此外，在质量、社会效益、生态效益等方面也列举相应指标值。

2024 年 5 月地方开启新一轮消费刺激政策。5 月以来，多地开启新一轮消费刺激政策，其中衡水市、大庆市政策刺激力度较大。

表3：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
山东省青岛市	2024年6月15日	2024年12月31日	青岛市汽车以旧换新促消费活动	燃油/新能源	新购燃油乘用车 10 万元（含）至 20 万元（不含）每辆补贴 2000 元，20 万元（含）至 30 万元（不含）每辆补贴 4000 元，30 万元（含）以上每辆补贴 6000 元；新购新能源乘用车 10 万元（含）至 20 万元（不含）每辆补贴 3000 元，20 万元（含）至 30 万元（不含）每辆补贴 6000 元，30 万元（含）以上每辆补贴 8000 元。
河北省衡水市	2024年6月15日	2024年6月30日	衡水市汽车销售补贴活动启动	燃油/新能源	购车补贴范围为个人消费者购置的家用乘用车。补贴标准为依据汽车销售实际成交价格计算：每购 1 辆 10 万元以下的新车，发放 2000 元汽车消费补贴；每购 1 辆 10 万元（含）—20 万元新车，发放 4000 元汽车消费补贴；每购 1 辆 20 万元（含）—30 万元新车，发放 6000 元汽车消费补贴；每购 1 辆 30 万元（含）以上的新车，发放 10000 元汽车消费补贴。
黑龙江省大庆市	2024年6月15日	2024年6月30日	2024 大庆“消夏汽车欢购节”暨发放置换更新购车补贴活动	燃油/新能源	在本次活动合作企业出售旧车并购买 7 座以下家用新乘用车（含新能源）车的消费者，在享受企业优惠政策后，分六档继续享受政府补贴政策。购买 10 万元以下（含），每台补贴 5000 元；购买 10 万元以上-20 万元（含），每台补贴 6000 元；购买 20 万元以上-30 万元（含），每台补贴 7000 元；购买 30 万元以上-40 万元（含），每台补贴 8000 元；购买 40 万元以上-50 万元（含），每台补贴 9000 元；购买 50 万元以上，每台补贴 10000 元。
浙江省杭州市萧山区	2024年6月14日	-	萧山区新一轮汽车消费补贴	燃油/新能源	本次萧山区汽车消费补贴一次性投放金额 2000 万元，先到先得，领完即止。补贴标准如下：购车价格（不包括相关税费，下同）在 10 万元（含）—20 万元的补贴 2000 元；在 20 万元（含）—30 万元的补贴 4000 元；在 30 万元（含）以上的补贴 6000 元。
广东省深圳市南山区	2024年5月15日	2024年7月31日	2024 年“爱车南山购”第二轮汽车专项促消费活动	燃油/新能源	购车补贴总额为 8000 万元，补贴先到先得。本次活动按购车发票价格（含税价）分四档给予补贴：金额在 7 万元（不含）-15 万元（含），每台最高补贴 2500 元，最低补贴 2000 元；金额在 15 万元（不含）-25 万元（含），每台最高补贴 5000 元，最低补贴 4000 元；金额在 25 万元（不含）-40 万元（含），每台最高补贴 5500 元，最低补贴 6500 元；金额在 40 万元（含）以上，每台最高补贴 8000 元，最低补贴 7000 元。
安徽省六安市金安区	2024年5月29日	2024年6月10日	2024 年“徽动消费，乐享金安”汽	燃油/新能源	本次活动发放补贴资金 200 万元，先到先得。补贴标准为：车价 3 万元（不含 3 万元）以上-10 万元（含 10 万元）的，燃油汽车补贴 1000 元/台，新能源汽车补贴 1500 元/台；车价 10 万元（不含 10 万元）-20 万元（含 20 万元）的，燃油汽车补贴 2000 元/台，新能源汽车补贴 3000 元/台；车价 20 万元（不含 20 万元）

			车消费补贴活动		-30 万元 (含 30 万元) 的, 燃油汽车补贴 4000 元/台, 新能源汽车补贴 5000 元/台; 车价 30 万元以上 (不含 30 万元) 的, 燃油汽车补贴 5000 元/台, 新能源汽车补贴 6000 元/台。
湖北省	2024 年 5 月 30 日	2024 年 12 月 31 日	湖北省汽车置换更新补贴	燃油/新能源	全省安排财政资金 3 亿元用于发放汽车置换更新补贴。补贴标准为: 新购车辆为新能源小客车的, 按照购车发票金额 (价税合计, 下同), 价格 6 万元 (含) 至 10 万元 (不含) 的补贴 3000 元, 价格 10 万元 (含) 至 20 万元 (不含) 的补贴 5000 元, 价格 20 万元 (含) 以上的补贴 7000 元。新购车辆为燃油小客车的, 按照购车发票金额, 价格 6 万元 (含) 至 10 万元 (不含) 的补贴 2000 元, 价格 10 万元 (含) 至 20 万元 (不含) 的补贴 4000 元, 价格 20 万元 (含) 以上的补贴 6000 元。
河北省石家庄市桥西区	2024 年 5 月 16 日	2024 年 5 月 31 日	桥西区 2024 年第二届惠民汽车促销月	燃油/新能源	活动期间每日限额发放补贴资金 32 万元, 先到先得。补贴标准为依据汽车销售实际成交价格, 30 万元以上 (含 30 万元) 的, 消费者可享受 10000 元/辆的补贴; 20 万元 (含 20 万元) -30 万元的, 可享受 6000 元/辆的补贴; 10 万元 (含 10 万元) -20 万元的, 可享受 4000 元/辆的补贴; 5 万元 (含 5 万元) -10 万元的, 消费者可享受 2000 元/辆的补贴。
新疆生产建设兵团第三师图木舒克市	2024 年 4 月 24 日	2024 年 12 月 31 日	2024 年西安市新能源汽车补贴	燃油/新能源	乘用车消费补贴资金 1000 万元, 客货运车辆消费补贴资金 480 万元。对报废国三及以下排放标准乘用车或 2018 年 4 月 30 日 (含当日) 前注册登记的新能源乘用车并购买纳入工业和信息化部《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车新车的, 补贴 1 万元; 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新车的, 补贴 7000 元。
浙江省杭州市萧山区	2024 年 4 月 26 日	2024 年 6 月 30 日	2024 年萧山区汽车消费补贴	燃油/新能源	萧山区二季度汽车消费补贴在原先 3000 万元的基础上, 再追加 5000 万元额度, 先到先得。补贴标准为, 购车价格 (不包括相关税费, 下同) 在 10 万元 (含) —20 万元的补贴 2000 元; 在 20 万元 (含) —30 万元的补贴 4000 元; 在 30 万元 (含) 以上的补贴 6000 元。
内蒙古呼伦贝尔市	2024 年 4 月 24 日	2024 年 12 月 31 日	内蒙古自治区汽车消费品以旧换新实施方案	燃油/新能源	完成报废符合条件的乘用车并在呼伦贝尔市各旗市区市场监督管理部门登记的汽车销售机构购买符合条件新车的个人消费者, 其中, 旧车报废补贴并购买新能源乘用车, 补贴 12000 元; 旧车报废补贴并购买燃油乘用车, 补贴 9000 元。
广东省深圳市福田区	2024 年 5 月 1 日	2024 年 6 月 15 日	2024 年福田区夏季汽车消费补贴	燃油/新能源	本次活动购车补贴总额为 3000 万元 , 先到先得。本次活动按购车发票价格 (含税价) 分四档给予补贴: 金额在 10 万元 (含) -20 万元 (不含), 每台最高补贴 8000 元; 金额在 20 万元 (含) -30 万元 (不含), 每台最高补贴 9000 元, 最低补贴 4000 元; 金额在 30 万元 (含) -50 万元 (不含), 每台最高补贴 10000 元, 最低补贴 6000 元; 金额在 50 万元 (含) 以上, 每台最高补贴 12000 元, 最低补贴 8000 元。
陕西省西安市	2024 年 5 月 1 日	2024 年 6 月 30 日	2024 年西安市新能源汽车补贴	新能源	消费者在公布的西安市汽车销售企业购买新能源汽车, 购买新车补贴标准为: 购车发票金额为 10 万元 (不含) 以下的, 每辆补贴 1000 元; 购车发票金额为 10 万元 (含) 至 20 万元 (不含)

的，每辆补贴 3000 元；购车发票金额在 20 万元（含）以上的，每辆补贴 5000 元。

资料来源：Mysteel 动力电池回收、蛇口消息报、比亚迪深圳鑫瑞 4S 店、岭上兴安、石家庄商务、遇鉴唐王城、陕北博涛传媒，浙里来消费，网信邯郸，深圳新能源汽车展、郑州本地宝、古都先锋、松原发布，六安天天见，浙里金消，呼伦贝尔广播电视、无为网等，民生证券研究院

4.2 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4：2024 年 3 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)
特斯拉	2024/4/21	新能源	Model 3	24.59-28.59	23.19-27.19	-14,000
特斯拉	2024/4/21	新能源	Model Y	26.39-36.89	24.99-35.49	-14,000
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

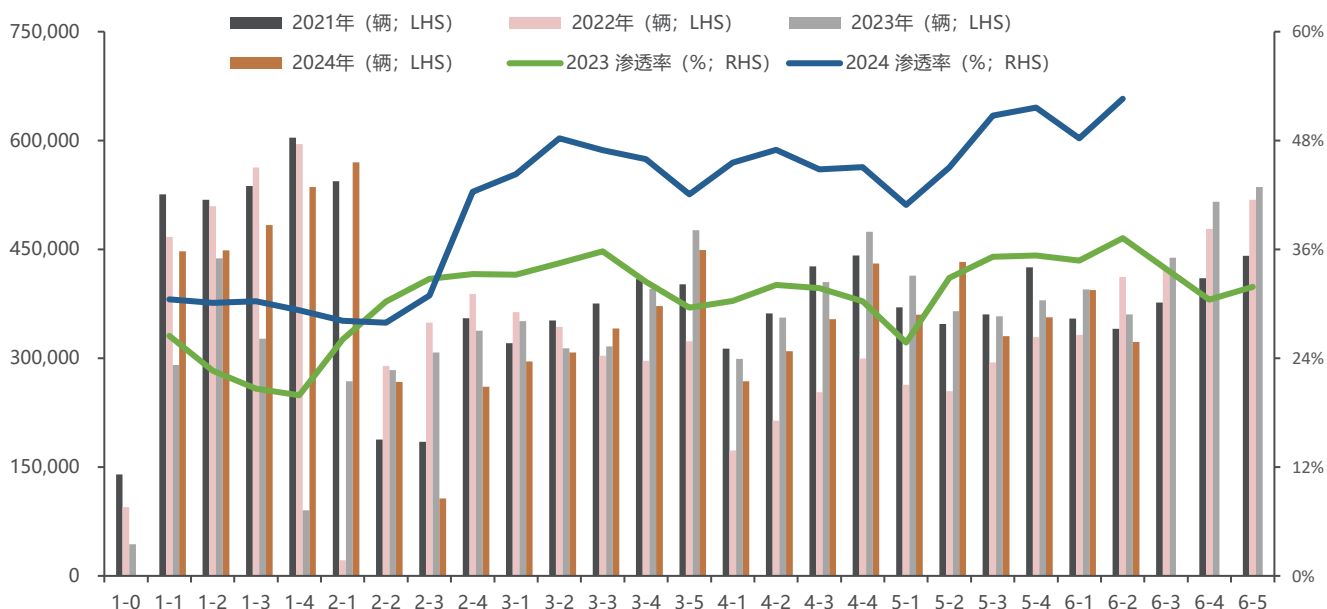
资料来源：各公司官网，第一电动，民生证券研究院

4.3 6 月第二周乘用车上险 32.2 万辆 同比-10.5% 环比-18.1%

整体车市需求承压，需求有待修复，新能源渗透率稳定在 40% 以上。6 月第

二周 (6.03-6.09) 乘用车上险销量 32.2 万辆, 同比-10.5%, 环比-18.1%; 新能源乘用车上险销量 16.9 万辆, 同比+26.4%, 环比-10.8%; 新能源渗透率 52.6%, 同比+15.4pct, 环比+4.3pct。

图16: 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

4.4 2024 年 5 月整体折扣与 2024 年 4 月比小幅放大

整体折扣率: 5 月整体折扣与 2024 年 4 月比小幅放大。

截至 5 月上旬, 行业整体折扣率为 13.87%, 环比+0.1pct; 截至 5 月下旬, 行业整体折扣率为 14.54%, 环比+0.67pct。

燃油 VS 新能源: 5 月燃油车、新能源折扣均放大。

截至 5 月上旬, 燃油车折扣率为 15.6%, 环比-0.09pct; 新能源车折扣率为 10.9%, 环比+0.31pct; 截至 5 月下旬, 燃油车折扣率为 16.4%, 环比+0.78pct; 新能源车折扣率为 11.2%, 环比+0.38pct。

合资 VS 自主: 5 月合资、自主折扣均放大, 合资车折扣放大力度更大。

截至 5 月上旬, 合资折扣率为 18.3%, 环比-0.12pct; 自主折扣率为 9.1%, 环比+0.17pct; 截至 5 月下旬, 合资折扣率为 19.4%, 环比+1.06pct; 自主折扣率为 9.2%, 环比+0.16pct。

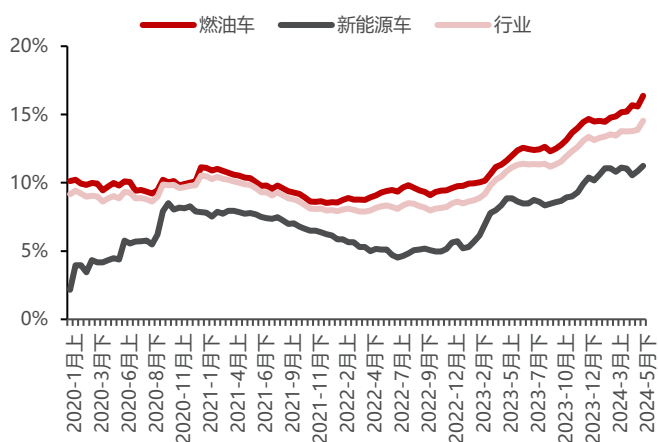
分车企:

自主：5月，新势力整体折扣放大，其中深蓝、蔚来、小鹏折扣放大明显，比亚迪因新款上市整体折扣缩小；

合资：多数合资车企5月折扣放大，一汽丰田、广汽丰田、广汽本田折扣放大明显；

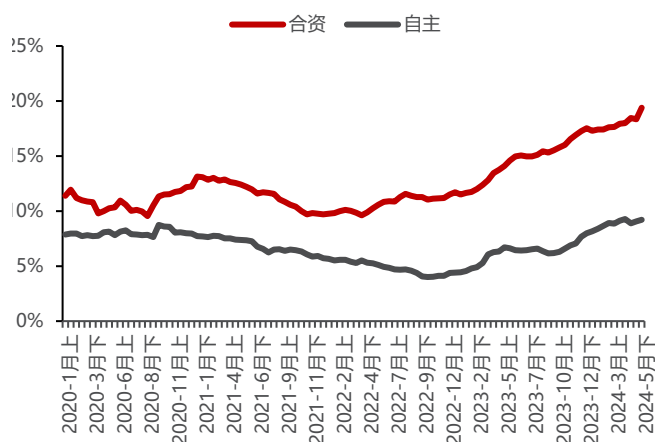
豪华：奥迪、奔驰、宝马折扣明显放大。

图17：行业终端折扣率（%）



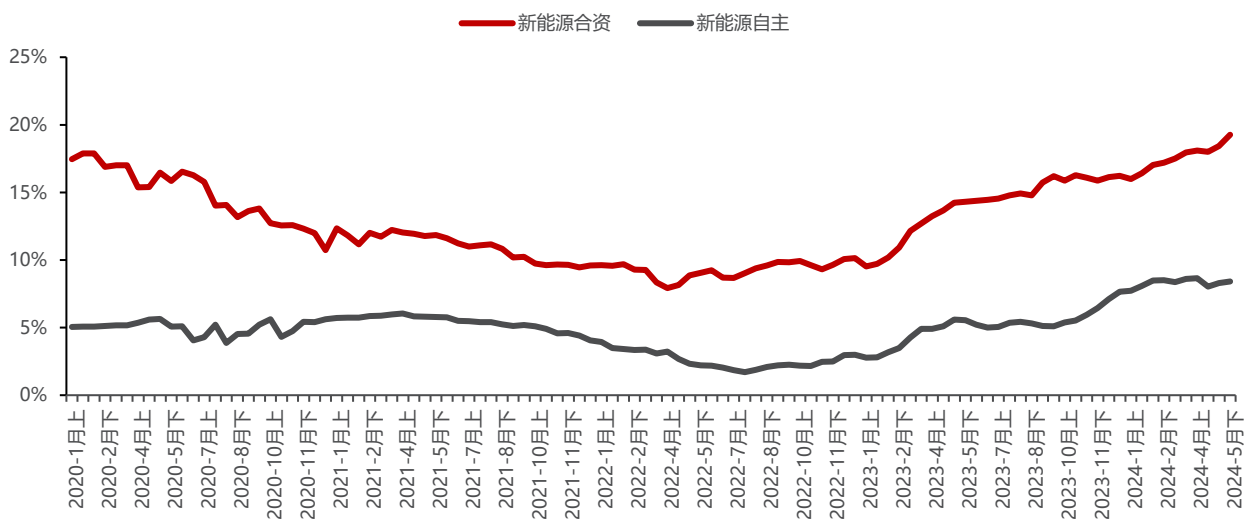
资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

图18：自主及合资终端折扣率（%）



资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

图19：新能源终端折扣率（%）



资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

4.5 PCR 开工率维持高位

半钢胎开工率高位，全钢胎需求短期承压。2024年6月14日当周国内PCR开工率80.38%，周度环比-0.19pct，处于近10年开工率高位，国内外需求旺盛；国内TBR开工率53.07%，周度环比-7.84pct，处于近10年来偏低水平。

表5：中国PCR轮胎行业开工率（%）

半钢胎开工率													
	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年	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年	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年	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年	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年	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年	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年	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年	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年	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年	71.6%	48.5%	79.3%	80.0%	79.0%	80.5%							73.4%

资料来源：iFind，民生证券研究院

表6：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年	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年	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年	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年	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年	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年	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年	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年	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年	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年	57.1%	27.8%	69.9%	66.9%	58.9%	57.0%							56.1%

资料来源：iFind，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3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4月全球PCR配套市场需求同比

+8.0%，替换市场需求同比+6.0%，同比增长主要系中国、北美、欧洲需求均实现增长；TBR 配套市场需求同比+1.0%，替换市场需求+7.0%，同比增长主要系南美配套市场及中、北美替换市场需求高增，欧洲配套市场依然压力较大，主要系工业活动疲软影响。全球替换市场需求整体维持高位，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 4 月美国 PCR 进口 1,394 万条，同比+3.5%，环比-2.4%，其中来自最大进口国泰国的进口量达 335 万条，同比+17.4%，环比-2.7%；3 月美国 TBR 进口 524 万条，同比+33.6%，环比+0.5%，来自泰国的进口量达 154 万条，同比+56.9%，环比+1.8%。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 4 月泰国 PCR 出口 676 万条，同比+21.3%，环比-14.9%，其中来自最大出口国美国的出口量达 384 万条，同比+40.5%，环比-9.1%；TBR 出口 196 万条，同比+2.7%，环比-29.3%，来自美国的出口量达 96 万条，同比-0.9%，环比-37.6%。4 月出口量小幅承压，主要系泼水节假期影响；
- 4) **欧盟进口量**：根据欧盟商务局，2024 年 3 月欧盟 PCR 进口 10.0 万吨，同比+4.4%，环比+2.1%，其中来自最大进口国中国的进口量达 5.4 万吨，同比+5.7%，环比-1.0%；TBR 进口 4.5 万吨，同比-10.4%，环比-6.3%，来自中国的进口量达 1.0 万吨，同比+5.0%，环比-5.5%，结合米其林官网数据，欧洲整体销量虽然下滑，但半钢胎进口量持续增长，说明中国轮胎以其高性价比优势，在欧洲份额持续提升。

表7：全球半钢胎行业 2024 年初销量同比增速

半钢胎	单月				累计
	2024.01	2024.02	2024.03	2024.04	2024.1-4
配套市场					
Europe*	2%	3%	-10%	9%	2%
North & Central America	8%	7%	1%	8%	3%
China	72%	-3%	1%	15%	8%
Worldwide	18%	-1%	-5%	8%	2%
替换市场					
Europe*	4%	5%	-2%	8%	5%
North & Central America	9%	13%	1%	8%	8%
China	46%	-23%	6%	-3%	4%
Worldwide	10%	2%	-2%	6%	5%

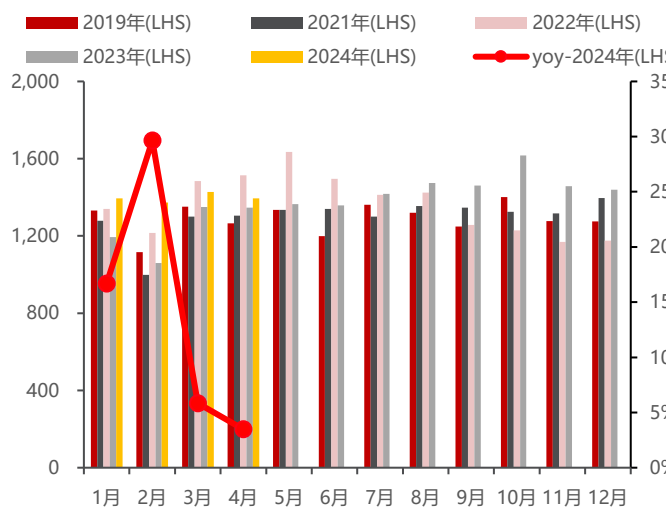
资料来源：米其林官网，民生证券研究院

表8: 全球全钢胎行业 2024 年初销量同比增速

全钢胎	单月				累计
	2024.01	2024.02	2024.03	2024.04	2024.1-4
配套市场					
Europe*	-11%	-15%	-25%	-14%	-16%
North & Central America	-9%	-19%	-19%	2%	-12%
South America	11%	23%	14%	45%	24%
Worldwide(除中国)	-3%	-4%	-12%	1%	-5%
替换市场					
Europe*	-3%	-1%	-5%	2%	-2%
North & Central America	9%	31%	6%	25%	18%
South America	14%	11%	-2%	8%	9%
Worldwide(除中国)	5%	10%	-3%	7%	5%

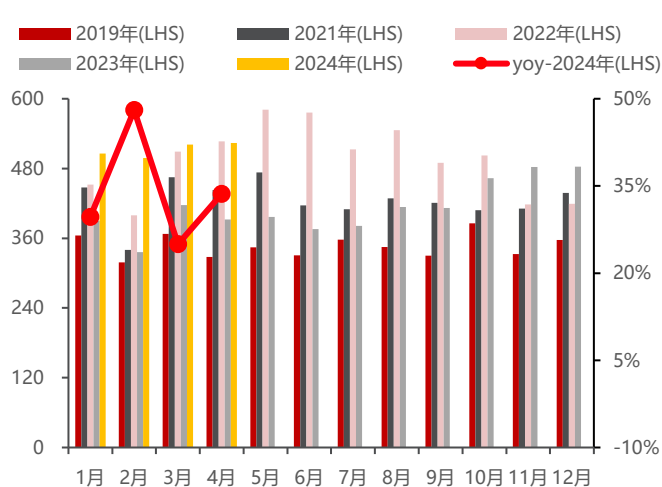
资料来源: 米其林官网, 民生证券研究院

图20: 美国 PCR 进口量及增速 (万条; %)

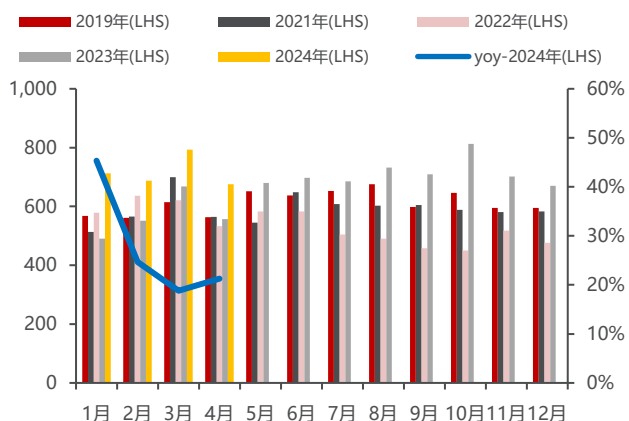


资料来源: 美国商务部, 民生证券研究院

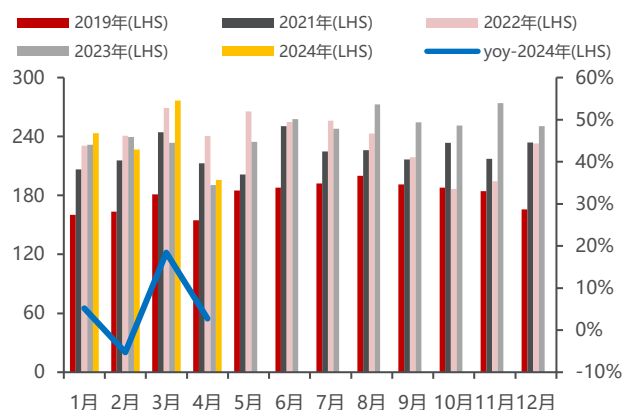
图21: 美国 TBR 进口量及增速 (万条; %)



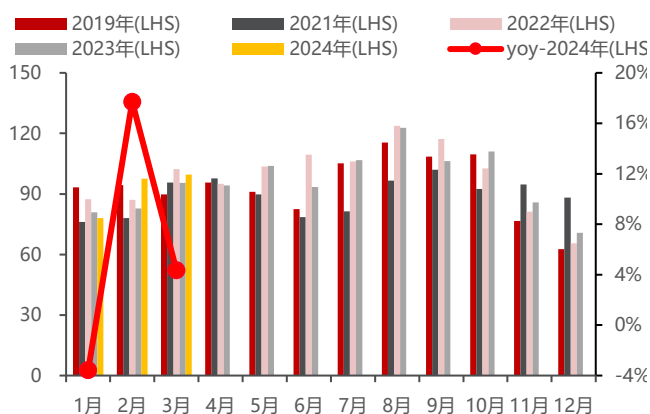
资料来源: 美国商务部, 民生证券研究院

图22: 泰国 PCR 出口量及增速 (万条; %)


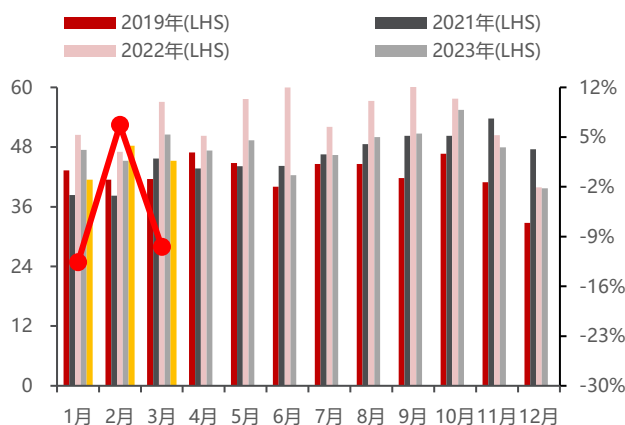
资料来源：泰国商务部，民生证券研究院

图23: 泰国 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

图24: 欧盟 PCR 进口量及增速 (千吨; %)


资料来源：欧盟商务部，民生证券研究院

图25: 欧盟 TBR 进口量及增速 (千吨; %)


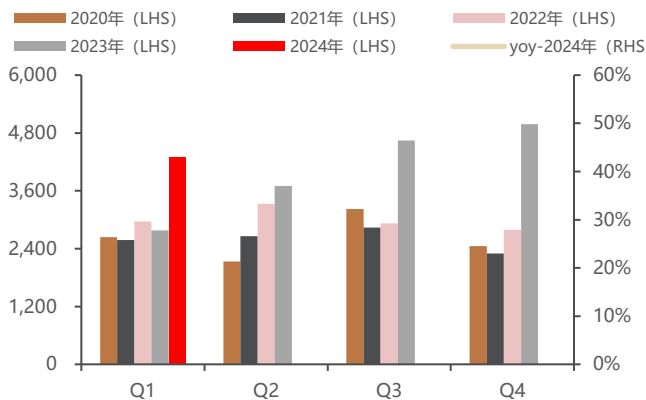
资料来源：欧盟商务部，民生证券研究院

轮胎企业需求端来看，2024Q1 同比均大幅增长：

- 1) 森麒麟：公司披露 24Q1 业绩，实现营收 21.15 亿元，同比+27.59%，环比+0.72%；归母净利润 5.04 亿元，同比+101.34%，环比+34.32%；业绩表现超预期；
- 2) 赛轮轮胎：公司披露 24Q1 业绩，实现营收 72.96 亿元，同比+35.84%，环比+4.72%；归母净利润 10.34 亿元，同比+191.19%，环比-3.06%；业绩表现超预期；
- 3) 玲珑轮胎：公司披露 24Q1 业绩，实现营收 50.45 亿元，同比+15.04%，环比-10.48%；归母净利润 4.41 亿元，同比+106.32%，环比+2.31%；业绩表现符合预期；

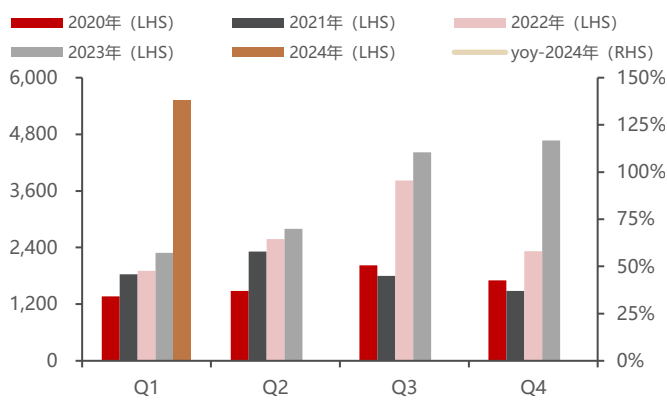
成本端同环比上涨,2024年6月PCR加权平均成本同比+19.1%,环比+3.4%;
TBR加权平均成本同比+14.8%,环比+2.9%;

图26: 森麒麟泰国工厂销量及增速 (万吨; %)



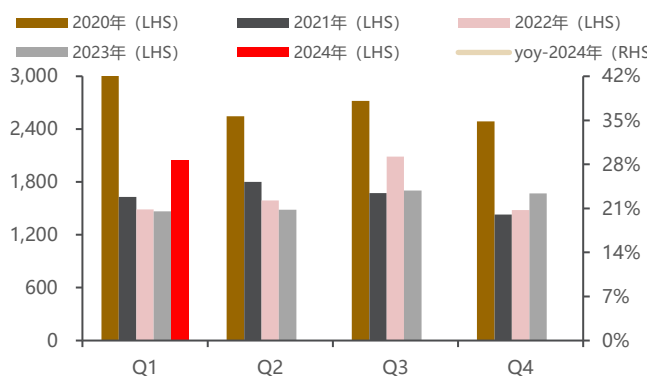
资料来源: yeti, 民生证券研究院

图27: 赛轮美国销售公司销量及增速 (万吨; %)



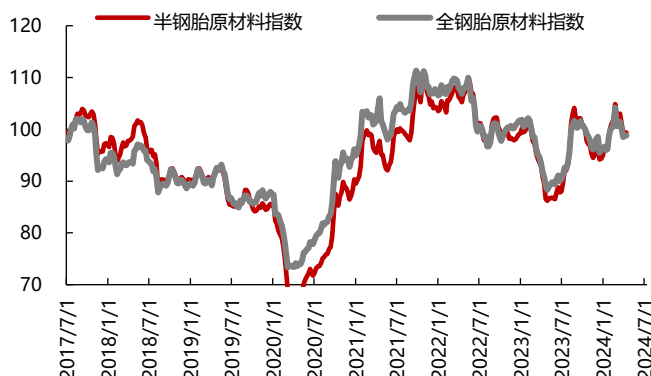
资料来源: yeti, 民生证券研究院

图28: 玲珑泰国工厂销量及增速 (万吨; %)



资料来源: yeti, 民生证券研究院

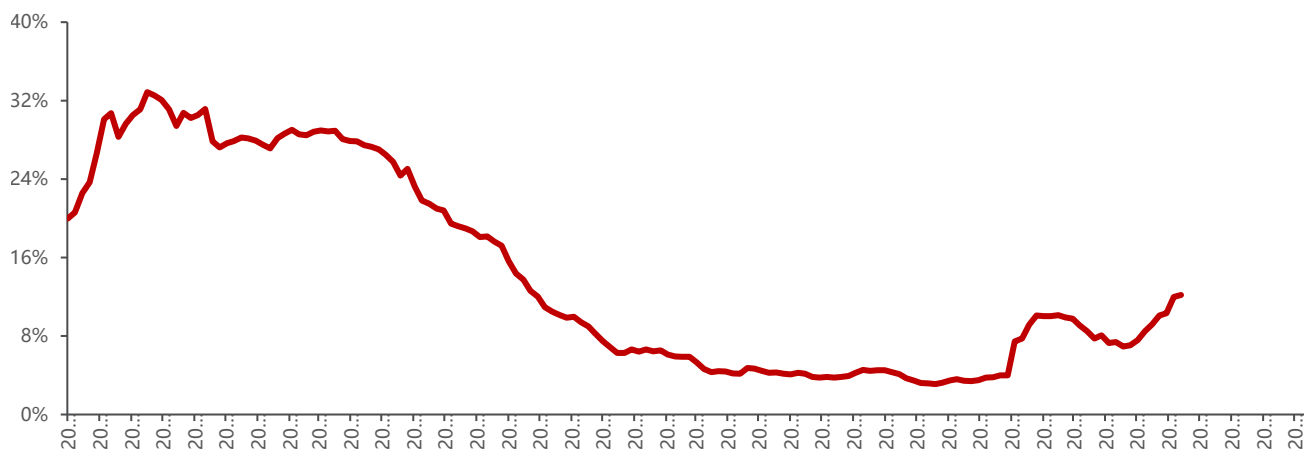
图29: 原材料价格加权指数跟踪



资料来源: iFind, 民生证券研究院

欧线海运费涨幅较大,整体处于历史偏低位置,2024年6月16日当周中国出口海运费为4,117美元/FEUU,同比+194.3%,环比+1.6%;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12.2%,同比+8.0pct,环比+0.2pct;2021年初至今海运费占货值比重均值为14.5%,当前海运费仍处于中枢偏下位置。但受地缘政治因素影响,中国至北欧海运费当周达到6,463美元/FEUU,同比+387.8%,环比+4.9%,占货值比重达19.1%,同比涨幅较大。

图30：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

4.6 本周原材料价格整体下跌

本周原材料价格涨跌分化，碳酸锂、铝 A00、铜价格下跌明显。

1) 碳酸锂：截至 2024 年 6 月 14 日价格为 98,470 元/吨，环比-2.6%；近一个月平均价为 107,512 元/吨；

2) 螺纹钢：截至 2024 年 6 月 14 日价格为 3,713 元/吨，环比-1.2%；近一个月平均价为 3,831 元/吨；

3) 冷轧卷：截至 2024 年 6 月 14 日价格为 4,294 元/吨，环比-0.5%；近一个月平均价为 4,370 元/吨；

4) 热轧卷：截至 2024 年 6 月 14 日价格为 3,782 元/吨，环比-0.7%；近一个月平均价为 3,833 元/吨；

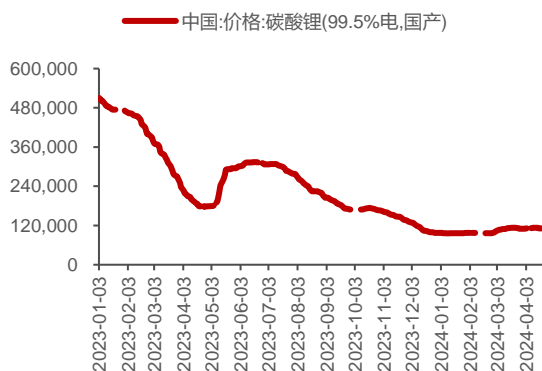
5) 铝 A00：截至 2024 年 6 月 14 日长江有色市场铝 A00 平均价为 20,520 元/吨，环比-3.0%；近一个月平均价为 20,823 元/吨；

6) 铜：截至 2024 年 6 月 14 日长江有色市场铜平均价为 79,370 元/吨，环比-2.4%；近一个月平均价为 82,085 元/吨；

7) 天然橡胶：截至 2024 年 6 月 14 日天然橡胶期货结算价为 14,800 元/吨，环比-1.3%；近一个月平均价为 13,932 元/吨；

8) 聚丙烯：截至 2024 年 6 月 14 日聚丙烯期货结算价为 7,700 元/吨，环比+0.3%；近一个月平均价为 7,629 元/吨。

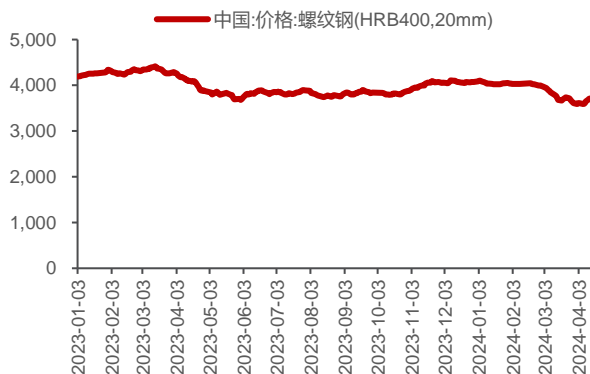
图31: 碳酸锂价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

备注: 最新数据截至 2024 年 6 月 14 日

图32: 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 6 月 14 日

图33: 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 6 月 14 日

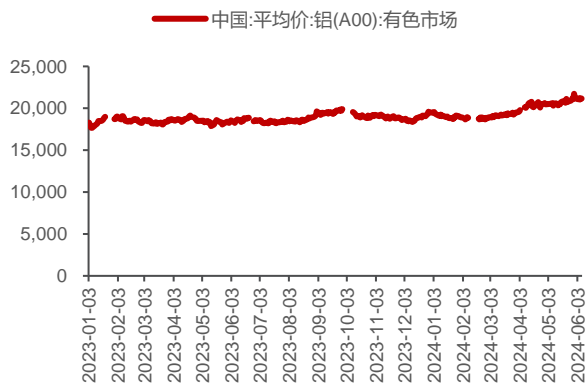
图34: 热轧板卷价格 (元/吨)



资料来源: 钢之家, 民生证券研究院

备注: 最新数据截至 2024 年 6 月 14 日

图35: 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 6 月 14 日

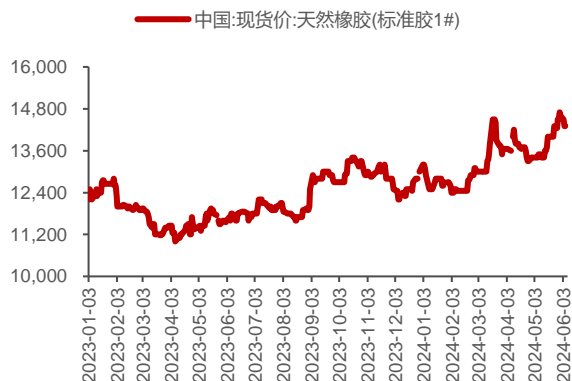
图36: 铜价格 (元/吨)



资料来源: 商务部, 民生证券研究院

备注: 最新数据截至 2024 年 6 月 14 日

图37: 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 6 月 14 日

图38: 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 6 月 14 日

5 本周要闻：上海南汇新城正推动开展特斯拉 FSD 落地试点 欧盟拟对中国电动汽车加征关税

5.1 电动化：欧盟拟对中国电动汽车加征最高 38.1% 关税

欧盟拟对中国电动汽车加征最高 38.1% 关税

欧盟委员会 6 月 12 日发布公告称，如无法与中方达成解决方案，加征关税将于 7 月 4 日左右实施。欧盟委员会表示，对比亚迪、吉利汽车和上汽集团将分别加征 17.4%、20% 和 38.1% 的关税。对配合调查的其他电动车生产商征收 21% 的关税；所有未配合调查的其他电动车生产商征收 38.1% 的关税。进口自中国的特斯拉汽车可能适用单独的税率。（来源：新浪科技）

深蓝 G318 上市 售价 17.59 万元起

6 月 13 日，深蓝 G318 正式上市，共六款车型，售价区间为 17.59 万元至 31.8 万元。其两驱空悬版配备空气悬挂+CDC+双叉臂，售价不到 20 万元。官方称，订单通道开启 60 分钟，G318 订单已突破 3000 辆。（来源：新京报）

极氪 2024 年 Q1 营收 147 亿元 同比增 71%

6 月 11 日，极氪 (NYSE: ZK) 公布其 2024 年第一季度未经审计财务报告。财报显示，第一季度汽车销售额为人民币 81.714 亿元，同比增长 73.0%；总营收为 147.368 亿元，同比增长 71.0%；净亏损 20.221 亿元，同比下降 18.0%。此外，极氪 2024 年第一季度汽车总交付量为 33,059 辆，同比增长 117%。（来源：界面新闻）

领克首款纯电车型正式定名 Z10

6 月 12 日，领克汽车旗下新豪华智享旗舰轿车——领克 Z10 在瑞典哥德堡首秀亮相，诠释领克在新赛道的“领潮”趋势。依托吉利汽车集团造车底蕴赋能和领克独特的品牌传承，领克 Z10 从 1 启程，以创新的设计语言，诠释都市对立美学的「明日格调」；更在领克优良的性能、安全、智能基因之上，结合领先技术和资源优势，打造极具差异化的纯电产品力，为用户带来更高端、更运动、更潮流的移动出行体验。领克 Z10 的到来，不仅展示出了领克进军纯电市场的实力与信心，更展示出了中国汽车工业不断提速、蓬勃向新的领先发展水平。（来源：扬子晚报）

鸿蒙智行首款轿跑 SUV 定名智界 R7

6 月 11 日，华为常务董事、终端 BG 董事长、智能汽车解决方案 BU 董事长余承东在社交媒体发文称，鸿蒙智行将迎来首款轿跑 SUV，华为与奇瑞联手打造的智界 R7 采用全新轿跑 SUV 设计，将搭载华为领先的智能黑科技，为智慧出行时代的消费者提供新选择。华为与奇瑞合作推出智界 R7 轿跑 SUV，标志着智能汽车市场的新进展。这凸显了华为在智能出行领域的战略布局，同时也体现了传统

车企与科技公司合作的趋势。(来源: 界面新闻)

正式定名小鹏 M03, 小鹏 MONA 系列首款车型官图发布

近日, 小鹏汽车官方正式公布了 MONA 系列首款车型小鹏 M03 的正式命名与官图信息。此前, MONA 一直被认为是小鹏汽车的子品牌, 类似于蔚来汽车的乐道系列。然而, 事实并非如此, MONA 实际上是小鹏汽车的一个全新系列, 类似于比亚迪汽车的海洋网, 因此小鹏 M03 依旧悬挂着小鹏汽车的 LOGO。小鹏汽车董事长何小鹏此前曾表示, MONA 系列首款车型将于 6 月亮相, 随后于第三季度正式上市, 起售价预计会在 10-15 万元这个区间。(来源: 太平洋号)

极氪宣布进入印度尼西亚和马来西亚市场

6 月 8 日极氪宣布, 本月分别在印度尼西亚雅加达与印度尼西亚 PT Premium Auto Prima、在马来西亚吉隆坡与马来西亚 Sentinel Automotive Sdn.Bhd.正式签署合作协议, 宣布进入印度尼西亚、马来西亚市场。(来源: IT 之家)

比亚迪宋 L DM-i、乐道 L60 等登录工信部公告

日前, 工信部公示第 384 批《道路机动车辆生产企业及产品公告》, 其中比亚迪宋 L DM-i 在列。新车采用了家族化设计语言, 将搭载与此前上市的秦 L DM-i/海豹 06DM-i 相同的比亚迪第五代 DM 混动技术。

搭载华为 ADS 3.0 技术, 智界全新 SUV 官方谍照发布

近日, 鸿蒙智行发布了智界序列旗下全新 SUV 的测试谍照, 新车此前已经广泛地曝光了民间谍照和实拍图, 其实没有多少悬念, 本次的官方谍照也就意味着该车即将进入正式的预热进程, 有望于今年下半年上市。(来源: 闲传车 Pro)

为避欧盟关税影响 沃尔沃电动车将由中国转产比利时

据英国《泰晤士报》6 月 9 日报道, 沃尔沃内部匿名人士称, 公司正在将 EX30 和 EX90 SUV 电动车型的生产转移到比利时, 以应对欧盟对中国进口电动汽车加征关税的可能。(来源: IT 之家)

腾势汽车登陆中国香港市场

6 月 11 日消息, 腾势汽车今日宣布, 腾势汽车正式登陆 MPV 发源地——中国香港, 腾势 D9 意向售价 66.8 万港币(备注: 当前约 62.1 万元人民币)起, 赵长江预测正式售价在 66-75 万港币(当前约 61.3 - 69.7 万元人民币)。(来源: IT 之家)

5.2 智能化: 上海南汇新城正推动开展特斯拉 FSD 落地试点

上海南汇新城正推动 10 辆特斯拉开展全自动驾驶(FSD)落地试点

6 月 14 日, 据上观新闻报道, 上海临港新片区管委会透露, 南汇新城正推动

10 辆特斯拉车辆开展全自动驾驶(FSD)落地试点。报道称,南汇新城作为上海临港新片区的重要组成部分,一直致力于推动科技创新和产业升级。此次试点的 10 辆特斯拉车辆,将为全自动驾驶技术在实际应用中的测试和优化提供宝贵经验。同时,这也将有助于提升南汇新城在智能交通领域的竞争力。(来源:观点网)

数字钥匙供应商“银基科技”完成 C 轮近 3 亿元融资

银基科技 6 月 12 日在官方微信宣布,公司完成近 3 亿元 C 轮融资,投资方为金华科泰基金与大陆集团。公司表示,本次融资将用于汽车智能化领域的持续研发、供应链打造和全球化战略的布局,以稳定可靠、极致体验、延展共赢的产品和解决方案持续推动行业智能化升级。

李想: L3 级自动驾驶最早年底批量交付

6 月 9 日消息,近日,在 2024 中国汽车重庆论坛上,理想汽车董事长兼 CEO 李想发表演讲,详细阐述了理想汽车在自动驾驶技术领域的重大突破。

李想透露,理想汽车已经完成了相关技术的研发和验证工作,并计划在今年第三季度向所有用户推送全国无图 NOA(导航辅助驾驶)功能。同时,该公司还将向测试用户推送基于 300 万 clips 训练出的端到端+VLM 自动驾驶体系。预计最早在今年年底、最晚明年年初,理想汽车将推出通过超过 1000 万 clips 训练出的更完善的自动驾驶体系,为用户提供监督型 L3 级自动驾驶体验。(来源:环球网)

特斯拉向外部车主推送 FSD 12.4.1

IT 之家 6 月 8 日消息,特斯拉 FSD 12.4.1 版本今日起面向外部车主推送,系统版本号为 2024.15.5。这一版本标志着特斯拉放弃方向盘扭力监测系统,改用车内摄像头来监测驾驶员状态(基于神经网络)。马斯克之前还提到,智能召唤功能和自动寻找停车位功能将随 12.4 版本一起发布,但是此版本的发布说明中没有明确提及这一点,预计将很快会在 V12.4.X 后续更新中推出。(来源:IT 之家)

5.3 轮胎: 箭达(吉林)轮胎新签 30 亿轮胎项目

6 月 10 日箭达(吉林)轮胎签投资项目书,计划于辽宁省台安县新增“年产 1200 万套新能源汽车轮胎项目”,项目总投资金额达 30 亿元,预计 2024 年 8 月开工、2025 年 5 月投产。(来源:轮胎世界网)

6 本周上市车型

表9: 本周 (2024.06.10-2024.06.16) 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	奇瑞汽车	奇瑞 iCAR03	新增车型	BEV	A	SUV	2640	10.98-16.98	2024/6/12

资料来源: 乘联会, 民生证券研究院

表10: 本周 (2024.06.10-2024.06.16) 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	东风日产	探陆	新增车型	燃油	B	SUV	2900	21.98-28.78	2024/6/11
2	一汽丰田	卡罗拉锐放	改款	燃油	A	SUV	2640	9.88-16.98	2024/6/13
3	一汽丰田	卡罗拉锐放 双擎	改款	燃油	A	SUV	2640	9.88-16.98	2024/6/13
4	长安汽车	深蓝 G318	全新产品	燃油	B	SUV	2880	17.59-31.80	2024/6/13

资料来源: 乘联会, 民生证券研究院

7 本周公告

表11：本周（2024.06.11-2024.06.14）重要公告

公司简称	公告时间	公告类型	公告摘要
华阳集团	2024/6/11	权益分派实施	公司发布 2023 年度权益分派实施公告：公司每股分配现金红利 0.35 元，不送红股，不以资本公积金转增股本。
威孚高科	2024/6/13	权益分派实施	公司发布 2023 年度权益分派实施公告：公司每股分配现金红利 1.00 元，不送红股，不以资本公积金转增股本。
一汽解放	2024/6/14	权益分派实施	公司发布 2023 年度权益分派实施公告：公司每股分配现金红利 0.15 元，不送红股，不以资本公积金转增股本。
银轮股份	2024/6/11	子公司提供担保	公司发布为子公司担保事项的进展公告：公司为 16 家控股子公司或孙公司银行融资提供担保总额度 42.34 亿元。
沪光股份	2024/6/12	子公司提供担保	公司发布为控股子公司提供担保的进展公告：公司为其境外控股子公司德国 KSHG 提供担保，本次担保金额为 1,000 万欧元。
玲珑轮胎	2024/6/13	子公司提供担保	公司发布为子公司提供担保的进展公告：公司本次为全资子公司塞尔维亚玲珑提供担保，金额为 329.08 万欧元；控股股东部分股份质押的公告：公司控股股东玲珑集团本次质押 3,400 万股，占总股本的 2.31%。
极氪	2024/6/11	季度报告	公司发布 Form 6-K：2024Q1：汽车总交付量为 33,059 辆，同比+117%，汽车销售额为人民币 81.71 亿元，同比+73.0%，总收入为 147.37 亿元人民币，同比+71.0%，环比-9.9%。
江淮汽车	2024/6/12	产销快报	公司发布 5 月产销快报：5 月销量 34,568 辆，同比-11.83%，其中，5 月新能源乘用车销量为 2,683 辆，同比-5.96%。
一汽解放	2024/6/13	产销快报	公司发布 5 月产销快报：5 月销量 22,017 辆，累计销量 12.92 万辆，同比+27.57%，其中重型货车累计销量 94,833 辆，同比+21.37%。
赛力斯	2024/6/11	定点通知	公司发布关于重庆赛力斯电动汽车有限公司的进展公告：公司拟由控股子公司赛力斯汽车按协议约定收购青云创富、赛新基金所持的赛力斯电动 55% 的股权，相应收购价格约为 12.54 亿元。
立中集团	2024/6/12	定点通知	公司发布获得客户项目定点通知的公告：公司子公司天津立中、立中墨西哥分别收到国际知名车企铝合金车轮项目的定点通知。
华安鑫创	2024/6/12	定点通知	公司发布签署框架协议并获得项目定点的公告：公司与中兴汽车于近日签署了《战略合作框架协议》，同时收到其项目定点通知，获得某平台项目车型液晶仪表的开发及供货资格。
银轮股份	2024/6/12	定点通知	公司发布募集资金投资项目延期的公告：新能源商用车热管理系统项目计划完成日期由 2024 年 6 月延期至 2026 年 6 月。
明新旭腾	2024/6/13	定点通知	公司发布部分募投项目延期的公告：“年产 800 万平方米全水性定岛超纤新材料智能制造项目”达到预定可使用状态的日期延期至 2025 年 12 月；向墨西哥子公司增资的公告：公司及全资子公司中国香港宝盈拟按照持股比例向宝盈（墨西哥）增资 2,000 万美元。
均胜电子	2024/6/12	大股东增持	公司发布实控人兼董事长增持公司股份的公告：公司实际控制人、董事长王剑峰于 6 月 12 日增持公司股份 98 万股，占公司总股本 0.07%。
福田汽车	2024/6/14	担保进展	公司发布年度担保计划范围内担保进展的公告：2024 年 5 月，福田汽车为福田国贸提供的担保金额为 6.5 亿元，为安鹏天津提供的担保金额为 1.47 亿元，为中车信融提供的担保金额为 4.91 亿元。总额约 12.88 亿元。

科博达	2024/6/14	减持股份	公司发布股东及其一致行动人减持股份超过 1%的公告：公司股东上海富捷及其一致行动人上海瀛日、上海鼎韬、张江汉世纪通过大宗交易和集中竞价方式减持公司股份 799.13 万股，占公司总股本的 1.98%，累计减持比例 5.09%。
广汽集团	2024/6/14	会议决议	公司发布第六届董事会第 65 次会议决议公告：同意其全资子公司广汽资本将设立的全资基金广东广祺柒号股权投资合伙企业（有限合伙）规模从 5 亿元扩募至 11.6 亿元，扩募资金由本公司增资或广汽资本自筹；同意广汽资本投资文远知行不超过 2,000 万美元，资金来源由本公司统筹。

资料来源：iFind，民生证券研究院

8 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、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、智驾进度不及预期。**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: 行业终端折扣率 (%)	4
图 2: 自主及合资终端折扣率 (%)	4
图 3: 自主品牌终端折扣率 (%)	4
图 4: 新势力终端折扣率 (%)	4
图 5: 日系合资折扣率 (%)	5
图 6: 欧美系合资终端折扣率 (%)	5
图 7: 豪华车合资折扣率 (%)	5
图 8: 二线豪华终端折扣率 (%)	5
图 9: 主要原材料价格变化 (元/吨)	6
图 10: 全球海运费均值 (美元/FEUU)	7
图 11: 美元及欧元兑人民币中间价	7
图 12: 近一周 (2024.06.11-2024.06.14) A 股申万一级子行业区间涨跌幅 (%)	12
图 13: 申万汽车行业子板块区间涨跌幅 (%)	12
图 14: 申万汽车行业子板块 2023-2024 年涨跌幅 (%)	12
图 15: 近一周 (2024.06.11-2024.06.14) 港股汽车相关重点公司周涨跌幅 (%)	13
图 16: 乘用车周度上险销量 (辆) 及新能源渗透率 (%)	18
图 17: 行业终端折扣率 (%)	19
图 18: 自主及合资终端折扣率 (%)	19
图 19: 新能源终端折扣率 (%)	19
图 20: 美国 PCR 进口量及增速 (万条; %)	22
图 21: 美国 TBR 进口量及增速 (万条; %)	22
图 22: 泰国 PCR 出口量及增速 (万条; %)	23
图 23: 泰国 TBR 出口量及增速 (万条; %)	23
图 24: 欧盟 PCR 进口量及增速 (千吨; %)	23
图 25: 欧盟 TBR 进口量及增速 (千吨; %)	23
图 26: 森麒麟泰国工厂销量及增速 (万吨; %)	24
图 27: 赛轮美国销售公司销量及增速 (万吨; %)	24
图 28: 玲珑泰国工厂销量及增速 (万吨; %)	24
图 29: 原材料价格加权指数跟踪	24
图 30: 中国出口海运费占集装箱货值比重	25
图 31: 碳酸锂价格 (元/吨)	26
图 32: 螺纹钢价格 (元/吨)	26
图 33: 冷轧卷价格 (元/吨)	26
图 34: 热轧板卷价格 (元/吨)	26
图 35: 铝 (A00) 价格 (元/吨)	26
图 36: 铜价格 (元/吨)	26
图 37: 天然橡胶价格 (元/吨)	27
图 38: 聚丙烯价格 (元/吨)	27

表格目录

表 1: 乘用车销量预测	3
表 2: 近一周 (2024.06.11-2024.06.14) A 股汽车行业公司周涨跌幅前十	13
表 3: 近期地方汽车消费刺激政策	15
表 4: 2024 年 3 月以来车型调价情况	17
表 5: 中国 PCR 轮胎行业开工率 (%)	20
表 6: 中国 TBR 轮胎行业开工率 (%)	20
表 7: 全球半钢胎行业 2024 年初销量同比增速	21
表 8: 全球全钢胎行业 2024 年初销量同比增速	22
表 9: 本周 (2024.06.10-2024.06.16) 上市新能源车型	31

表 10: 本周 (2024.06.10-2024.06.16) 上市燃油车型.....	31
表 11: 本周 (2024.06.11-2024.06.14) 重要公告	32

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