



Research and
Development Center

汽车行业跟踪（2024.6.17-2024.6.23）：关注中报有望超预期方向

汽车行业

2024年6月23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

徐国铨 汽车行业研究助理
邮箱: xuguoquan@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（2024.6.17-2024.6.23）：关注 中报有望超预期方向

2024年6月23日

本期内容提要：

- **混动技术迭代有望带动比亚迪进入强势新车周期。**随着秦 L、海豹 06 发布，比亚迪 DM5.0 混动技术亮相，我们认为比亚迪 DM5.0 有望开启混动系列强新车周期，看好后续混动新车发布后销量进一步提升。高端化方面腾势 Z9GT、仰望 U7 有望于年内亮相，有助于持续增强产品结构 with 单车盈利。出口方面，我们认为欧洲加征关税仍难阻止比亚迪出海步伐，目前比亚迪已在泰国、乌兹别克斯坦、巴西、匈牙利、印度尼西亚建厂，已逐渐实现本地化的东南亚、中亚仍是海外的重点拓展市场。
- **鸿蒙智行高端化、智能化持续提升。**华为与赛力斯合作的问界 M5、M7 近期迎来换代，订单快速积累。其中问界新 M7 Ultra 上市 20 天大定突破 3 万台，上市 18 天交付已经突破 1 万台；M9 2-5 月交付持续爬坡，从 4 月开始已成为问界品牌交付最多的车系。华为与北汽合作的享界 S9 8 月有望上市，将成为首搭 ADS3.0 高阶智驾的车型。我们认为鸿蒙智行在高端化、智能化领域步伐加速，产品力、交付、盈利能力有望迎来多维度提升。
- **投资建议：**进入六月，我们看好汽车行业在政策鼓励消费及各家车企新品周期推动下，行业景气度及终端销量有望迎来改善。展望 2024 年全年，我们认为汽车板块仍需重点把握“头部品牌份额集中+智能化提速+出海&全球化”三大机遇。
- **整车建议关注：**①处于强新车周期&规模效应释放的【比亚迪、赛力斯】；②受益出口占比快速提升的【长城汽车】及客车、重卡龙头【宇通客车、潍柴动力、中国重汽】等。
- **零部件建议关注：**①绑定强势车企/爆款车型：受益于问界 M9 销量提升，以及 M5、M7 新款订单旺盛，建议关注配套价值量高、业绩弹性大的华为智选产业链【博俊科技、沪光股份、拓普集团、星宇股份、瑞鹤模具】等；②前期减值结束，低基数下业绩有望持续反转的【双林股份】等；③零部件出口链如【冠盛股份】等。

- **市场回顾：**
- **本周汽车板块录得上涨。**本周（6.17-6.21）汽车板块+0.33%，居中信一级行业第5位，跑赢沪深300指数（-1.30%）1.63pct，跑赢上证指数（-1.14%）1.47pct。
- **乘用车、摩托车及其他子板块录得上涨，商用车、汽车零部件、汽车销售及服务子板块录得下跌。**本周乘用车板块+2.46%，摩托车及其他板块+4.07%，商用车板块-0.54%，汽车零部件板块-1.29%，汽车销售及服务板块-7.13%。
- **个股方面，**乘用车板块赛力斯（+13.51%）、北汽蓝谷（+9.73%）、长城汽车（+5.01%）、江淮汽车（+4.80%）、长安汽车（+3.32%）录得上涨；商用车板块中通客车（+11.81%）、宇通客车（+8.45%）、*ST亚星（+5.93%）、金龙汽车（+3.96%）、安凯客车（+3.31%）等个股涨幅靠前；零部件板块奥联电子（+30.34%）、金麒麟（+22.03%）、标榜股份（+15.21%）、华锋股份（+10.86%）、华安鑫创（+10.38%）等个股涨幅靠前。
- **国际快讯：**（1）德国商会：加征中国电动车关税无法保护欧盟本土企业；（2）丰田汽车社长就汽车认证测试造假致歉；（3）韩国5月份汽车出口创下同期历史新高；（4）因零部件短缺，丰田汽车日本国内六条生产线将停工至21日。
- **国内速递：**（1）国家发展改革委：“双新”资金支持正逐步落实 财政部已拨付64.4亿元支持汽车以旧换新；（2）欧盟拟对自华进口电动汽车加征关税，国家发改委：坚决反对；（3）国家发改委：加大力度支持农村地区充电基础设施建设；（4）中汽协付炳锋：智能网联汽车是我国发展新质生产力的重要阵地；（5）我国首个《车路云一体化实践应用白皮书》发布；（6）欧盟借反补贴调查之名窥探中国车企技术内幕？商务部回应；（7）阿维塔与阿联酋汽车经销商 Al Saqer Group 签约，进入中东市场。
- **本周聚丙烯、铜周均价环比上涨，碳酸锂、天然橡胶、铝、冷轧板周均价环比下降。**聚丙烯均价周环比+1.16%，铜均价周环比+0.14%，碳酸锂均价周环比-3.76%，天然橡胶均价周环比-0.90%，铝均价周环比-0.73%，冷轧板均价周环比-0.40%。
- **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 本周汽车板块录得上涨.....	5
2、行业要闻.....	7
2.1 国际快讯.....	7
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 6月乘用车市场回顾.....	10
4.3 本周聚丙烯、铜周均价环比上涨，碳酸锂、天然橡胶、铝、冷轧板周均价环比下降.....	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: 6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：%）.....	6
图 3: 2015 年至今汽车板块市盈率（单位：倍）.....	6
图 4: 6月乘联会口径日均零售概况.....	10
图 5: 6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

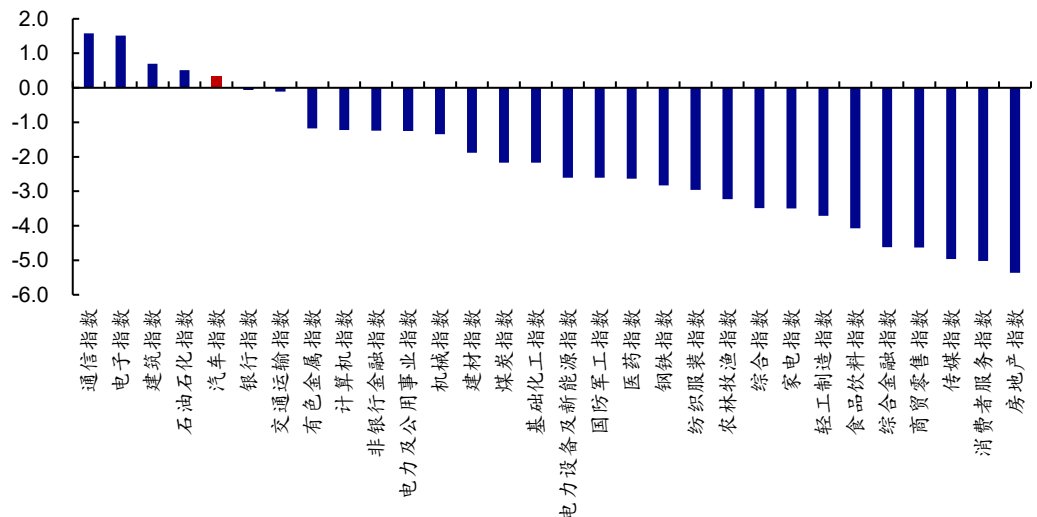
1.1 本周汽车板块录得上涨

本周汽车板块录得上涨。本周（6.17-6.21）汽车板块+0.33%，居中信一级行业第5位，跑赢沪深300指数（-1.30%）1.63pct，跑赢上证指数（-1.14%）1.47pct。

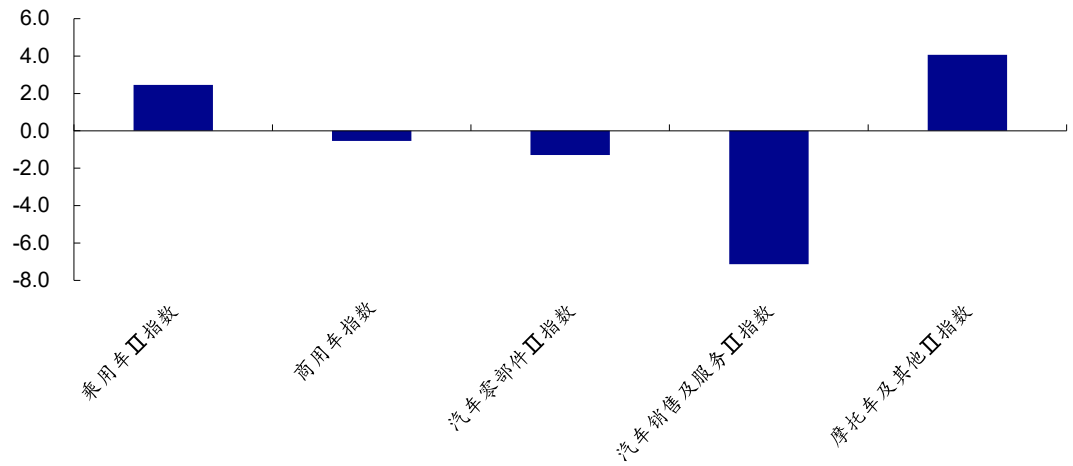
乘用车摩托车及其他子板块录得上涨，商用车、汽车零部件、汽车销售及服务子板块录得下跌。本周乘用车板块+2.46%，摩托车及其他板块+4.07%，商用车板块-0.54%，汽车零部件板块-1.29%，汽车销售及服务板块-7.13%。

个股方面，乘用车板块赛力斯（+13.51%）、北汽蓝谷（+9.73%）、长城汽车（+5.01%）、江淮汽车（+4.80%）、长安汽车（+3.32%）录得上涨；商用车板块中通客车（+11.81%）、宇通客车（+8.45%）、*ST亚星（+5.93%）、金龙汽车（+3.96%）、安凯客车（+3.31%）等个股涨幅靠前；零部件板块奥联电子（+30.34%）、金麒麟（+22.03%）、标榜股份（+15.21%）、华锋股份（+10.86%）、华安鑫创（+10.38%）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

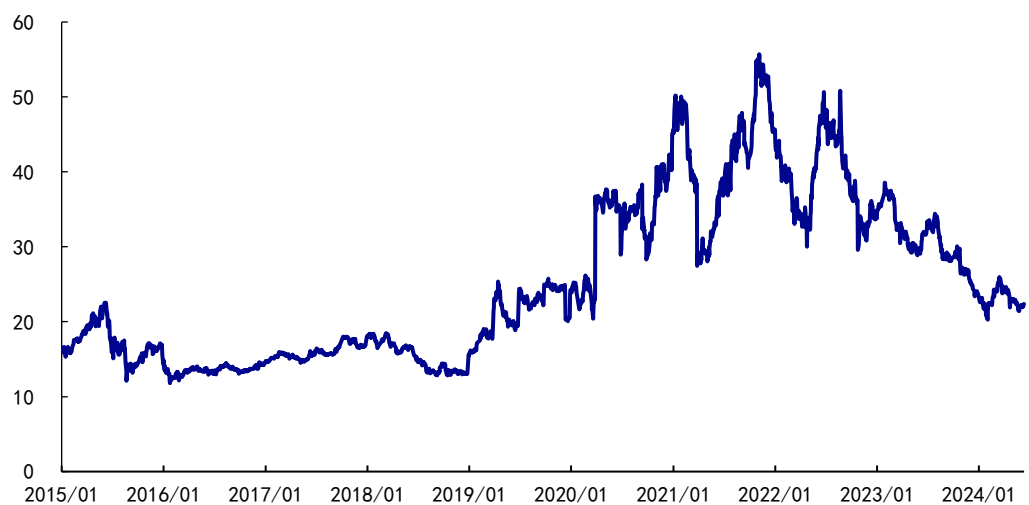
图 2：汽车行业子板块周度涨跌幅（单位：%）


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	601127.SH	赛力斯	13.51	汽车零部件	300585.SZ	奥联电子	30.34
	600733.SH	北汽蓝谷	9.73		603586.SH	金麒麟	22.03
	601633.SH	长城汽车	5.01		301181.SZ	标榜股份	15.21
	600418.SH	江淮汽车	4.80		002806.SZ	华锋股份	10.86
	000625.SZ	长安汽车	3.32		300928.SZ	华安鑫创	10.38
商用车	000957.SZ	中通客车	11.81		002355.SZ	兴民智通	10.20
	600066.SH	宇通客车	8.45		300100.SZ	双林股份	9.77
	600213.SH	*ST 亚星	5.93		688326.SH	经纬恒润	8.08
	600686.SH	金龙汽车	3.96		301170.SZ	锡南科技	7.40
	000868.SZ	安凯客车	3.31		603390.SH	通达电气	6.80

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

德国商会：加征中国电动车关税无法保护欧盟本土企业。6月19日，德国商会表示，欧盟对中国电动车提高关税，并不能保护德国以及欧洲本土的汽车制造商，欧盟应加大投资来提升本土企业的竞争力。马铭博表示，“当今，汽车产业布局遍布全球各地，绝不可能通过局地保护来提升本土企业竞争力。同时，在欧盟本次对中国汽车制造商展开调查之前，并没有任何德国企业抱怨过中国电动车补贴政策。”（来源：中国经济网）

丰田汽车社长就汽车认证测试造假致歉。6月18日，丰田汽车社长佐藤恒治在周年股东大会上就汽车安全及性能测试的违规行为道歉，承认对客户及股东带来担忧及麻烦。丰田汽车的“造假门”事件最早可追溯到今年1月，6月又被日本国土交通省通报称，在车辆性能测试等方面存在不当行为。丰田宣布至少在7月底前停止在日本销售三款受影响的车型，包括Corolla Fielder、Corolla Axio及Yaris Cross。（来源：财经网、中国汽车报）

韩国5月份汽车出口创下同期历史新高。韩国产业通商资源部6月20日公布的数据显示，受环保汽车需求强劲的推动，韩国5月汽车出口同比增长4.8%，创下同期历史新高。数据显示，韩国5月份汽车总出货量达到65亿美元，打破了2023年5月份创下的62.3亿美元的纪录。从数量上看，5月份汽车出口量为254496辆，同比增长2.9%。从地区来看，北美是韩国汽车的第一大出口目的地，销售额同比增长36.3%，达到39.6亿美元。对欧盟的出口下降43.4%，至6.49亿美元，对亚洲国家的出口下降18.3%，至4.72亿美元。（来源：财经网、新浪财经）

因零部件短缺，丰田汽车日本国内六条生产线将停工至21日。6月20日，丰田汽车发言人表示，因零部件短缺，公司日本国内五家工厂的六条生产线将停工至周五，届时会决定是否恢复生产。（财联社汽车早报）

2.2 国内速递

国家发展改革委：“双新”资金支持正逐步落实 财政部已拨付64.4亿元支持汽车以旧换新。6月18日，国家发改委新闻发言人李超今日在新闻发布会上表示，由国家发展改革委牵头，21家部门和单位参与的“推动大规模设备更新和消费品以旧换新部际联席会议制度”已正式建立。李超表示，截至目前，推动大规模设备更新和消费品以旧换新（也即“双新”）的政策体系已基本构建完成。七大领域的设备更新、消费品以旧换新、循环利用、标准提升四方面的行动方案已全部出台。31个省区市都印发了本地区大规模设备更新和消费品以旧换新的实施方案。同时，资金支持正逐步落实。财政部拨付中央财政投资64.4亿元支持汽车以旧换新，下达5亿元支持老旧农机报废。人民银行会同有关部门落实科技创新和技术改造再贷款政策，目前正在开展项目审核和推送。（来源：每经新闻）

欧盟拟对华进口电动汽车加征关税，国家发改委：坚决反对。6月18日，国家发展改革委召开6月份新闻发布会。国家发改委新闻发言人李超在新闻发布会上表示，6月12日，欧委会发布关于对华电动汽车反补贴调查的初裁披露，拟对进口自中国的电动汽车征收临时反补贴税。这一调查罔顾事实、漠视规则、预设结果，实际是将调查工作武器化、政治化，打着公平竞争的名义破坏公平竞争，对此我们坚决反对。实践充分证明，短视的贸易保护主义不是出路，温室里的花朵是经不起风雨的。欧盟对华进口电动汽车加征关税，

不仅损害了中国企业合法权益，也将阻碍欧盟企业长远健康发展，还将扰乱和扭曲包括欧盟在内的全球汽车产业链供应链；不仅损害欧盟消费者自身利益、加重欧盟化石能源对外依赖，也将破坏欧盟自身绿色低碳转型进程和全球应对气候变化大局。中国积极支持各国汽车企业公平参与竞争，维护全球汽车产业链供应链稳定，我们希望欧方深思慎行，尊重基本经济规律和世贸组织规则，听取欧盟产业界呼吁，纠正错误做法，尽快回到开放合作、绿色发展的正道上来。（来源：澎湃新闻、央视新闻）

国家发改委：加大力度支持农村地区充电基础设施建设。6月18日，国家发改委新闻发言人李超今日在新闻发布会上表示，为进一步推动解决充电基础设施在布局、结构、服务、运营等方面存在的问题，近期重点抓好4方面工作。一是优化完善网络布局。城际方面，重点是加快推进公路沿线充换电基础设施建设，今年全国计划新增公路服务区充电桩3000个、充电停车位5000个；城市方面，重点是结合城市体检、城镇老旧小区改造、完整社区建设试点等，因地制宜推进社区充电设施建设和改造；县域农村方面，加大力度支持农村地区充电基础设施建设，组织建设充电基础设施建设应用示范县和示范乡镇，开展县域充换电设施补短板试点工作，在2024年新能源汽车下乡活动中组织充换电服务协同下乡。二是提升运营服务水平。加快国家充电设施监测服务平台建设，完善高速充电基础设施“随手查”信息服务，加大重大节假日高速公路出行充电服务保障力度。持续完善充电基础设施标准体系，推动制定、修订先进充换电技术标准，强化充电设施质量安全监管。三是加强科技创新引领。加快推广应用智能充电设施，鼓励新技术创新应用。印发加强新能源汽车与电网融合互动的实施意见，推进车网互动核心技术攻关，探索开展双向充放电应用试点。四是加大支持保障力度。加强配电网建设改造，落实并完善峰谷分时电价政策，加大用地、融资等支持力度。（来源：财联社、凤凰财经）

中汽协付炳锋：智能网联汽车是我国发展新质生产力的重要阵地。6月18日，在2024首届中国（重庆）智能汽车基础软件生态大会暨第三届中国汽车芯片高峰论坛上，中汽协常务副会长兼秘书长付炳锋表示，智能网联汽车作为新一轮科技革命和产业变革的重要载体，是我国推动汽车产业转型升级，加快构建现代化产业体系、形成和发展新质生产力的重要阵地。据悉，本次大会以“基础共筑，开源启航”为主题，由中国汽车工业协会、重庆市经济和信息化委员会主办，旨在为我国汽车软件和芯片产业发展搭建高端务实的专业交流平台，分享创新成果，打造产业生态，构建开源、开放、创新的生态体系，助推汽车产业高质量发展。（来源：财联社汽车早报）

我国首个《车路云一体化实践应用白皮书》发布。6月18日-20日，第十一届国际智能网联汽车技术年会（CICV 2024）在北京·亦庄举办，年会发布我国首个《车路云一体化实践应用白皮书（征求意见稿）》（以下简称白皮书）。白皮书由中国汽车工程学会、中国智能网联汽车产业创新联盟牵头，联合国家智能网联汽车创新中心、蘑菇车联等科技公司共同编制。（来源：界面新闻）

欧盟借反补贴调查之名窥探中国车企技术内幕？商务部回应。6月20日，商务部新闻发言人何亚东称，据企业反映，欧委会在对中国电动汽车反补贴调查中，索取中国电动汽车及电池企业生产经营、发展规划、技术工艺、产品配方等方面的大量信息，比如要求中国企业详细提供电池成分和配方，还要求企业提供电动汽车生产成本、所有电动汽车零部件和原材料逐笔采购信息、销售渠道和定价方式、在欧客户信息、供应链布局信息等。欧方搜集信息的种类、范围、数量前所未有，远超反补贴调查所需。何亚东表示，欧委会在调查过程中多次称不合作就将面临不利裁决结果，强制要求企业提供上述信息。在中国企业尽最大可能配合调查、提供信息后，欧委会仍无端指责中国企业未充分合作，对企业裁决惩罚性高额税率。中国企业对此非常震惊和失望。欧方有关作法缺乏事实和法律基础，罔顾

世贸组织规则，破坏公平竞争，破坏全球绿色转型和开放合作，对此中方坚决反对，将采取一切必要措施，坚定捍卫中国企业的合法权益。（来源：中国新闻网）

阿维塔与阿联酋汽车经销商 Al Saqer Group 签约，进入中东市场。6月20日，阿维塔科技与阿联酋头部豪华品牌汽车经销商集团 Al Saqer Group，在阿布扎比签订战略合作协议，双方将携手推动阿维塔产品进入阿联酋市场。按照规划，阿维塔今年将陆续登陆东南亚、中东地区的 40 多个国家，目标开拓 90 余家阿维塔官方授权门店，并将登陆欧洲市场。（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
立中集团	2024/6/19	项目定点	公司全资子公司天津立中合金于近日获得某重要战略客户关于一体化压铸铝合金材料的项目定点。本项目预计于 2024 年 7 月 1 日开始执行，项目期为 2024 年 7 月 1 日至 2027 年 6 月 30 日，项目周期内销售量约 7.5 万吨，交易金额预计超 15 亿元。项目到期前 1 个月无异议，自动顺延一年。
*ST 越博	2024/6/21	终止上市	南京越博动力系统股份有限公司（以下简称“公司”、“越博动力”）于 2024 年 6 月 21 日收到深圳证券交易所（以下简称“深交所”）下发的《关于南京越博动力系统股份有限公司股票终止上市的决定》（深证上〔2024〕489 号），深交所决定终止公司股票上市。

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
上汽集团	332246	360010	-17.10%	-7.71%	1526409	-8.37%
比亚迪	331817	313245	38.13%	5.93%	1271325	26.80%
长安汽车	206792	210133	3.29%	-1.59%	1109038	12.03%
广汽集团	156518	133313	-25.33%	17.41%	699529	-24.51%
吉利汽车	120264	118451	29.55%	1.53%	620320	38.91%
长城汽车	91460	94796	-9.46%	-3.52%	461589	11.47%

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

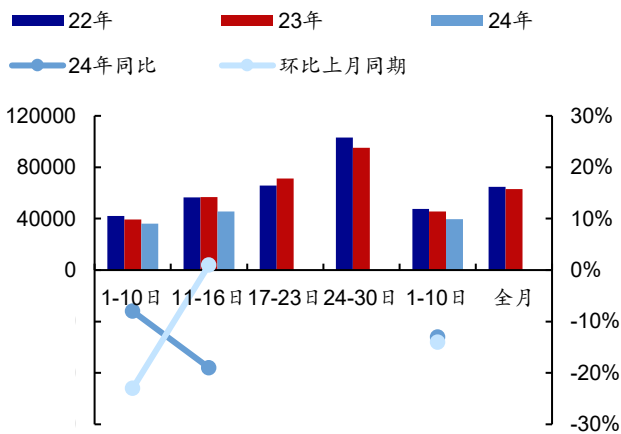
4.2 6月乘用车市场回顾

表5: 6月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览(单位: 辆)

	1-10日	11-16日	17-23日	24-30日	1-10日	全月
日均零售销量						
22年	42221	56586	65684	103181	47608	64793
23年	39285	56712	71193	95060	45618	63122
24年	36010	45707			39646	
24年同比	-8%	-19%			-13%	
环比上月同期	-23%	1%			-14%	
日均批发销量						
22年	41574	58037	72680	131063	47748	73005
23年	40572	61425	72655	136149	48392	74530
24年	35191	44439			38659	
24年同比	-13%	-28%			-20%	
环比上月同期	4%	-5%			0%	

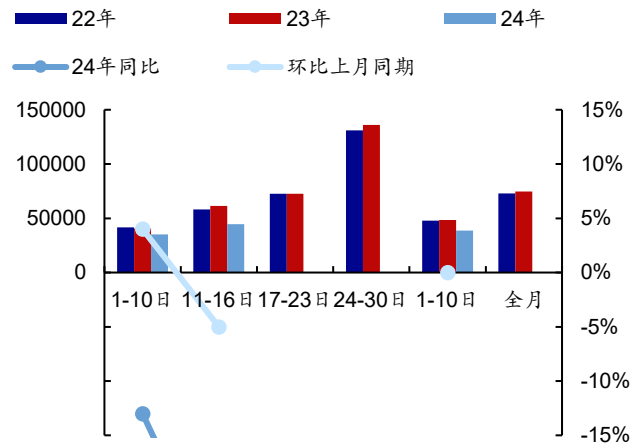
资料来源: 乘联分会微信公众号, 信达证券研发中心

图4: 6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

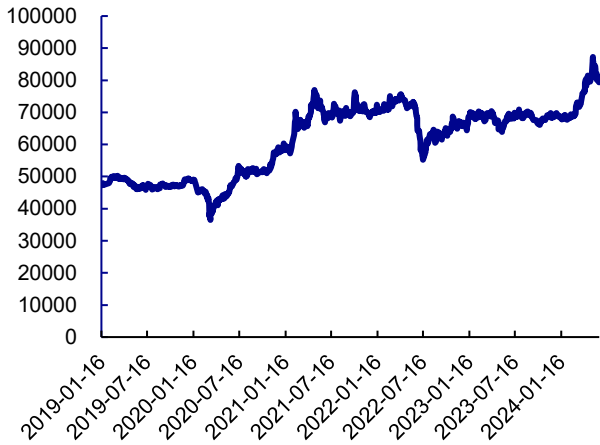
图5: 6月乘联会口径日均批发概况



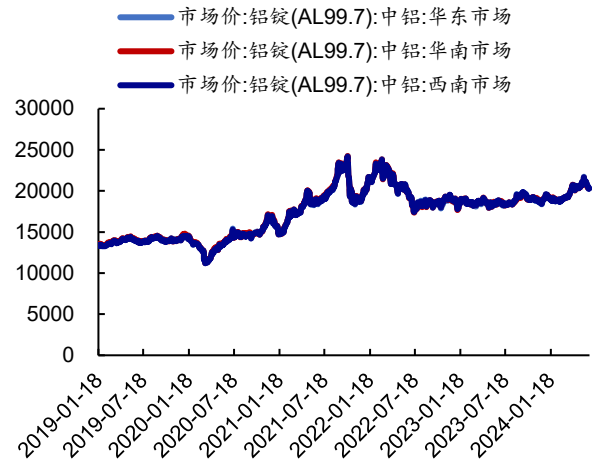
资料来源: 乘联分会微信公众号, 信达证券研发中心

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

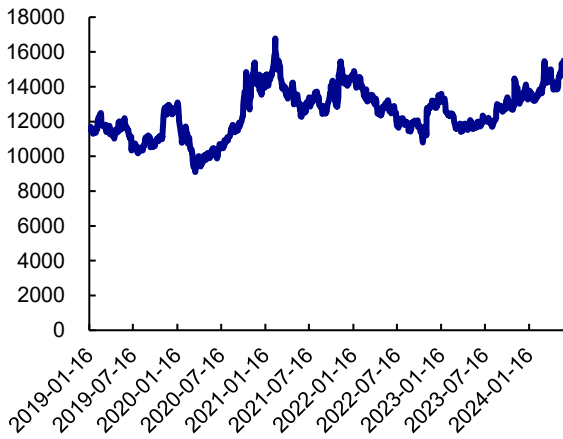
本周聚丙烯、铜周均价环比上涨, 碳酸锂、天然橡胶、铝、冷轧板周均价环比下降。聚丙烯均价周环比+1.16%, 铜均价周环比+0.14%, 碳酸锂均价周环比-3.76%, 天然橡胶均价周环比-0.90%, 铝均价周环比-0.73%, 冷轧板均价周环比-0.40%。

图 6：长江有色均价：铜（元/吨）


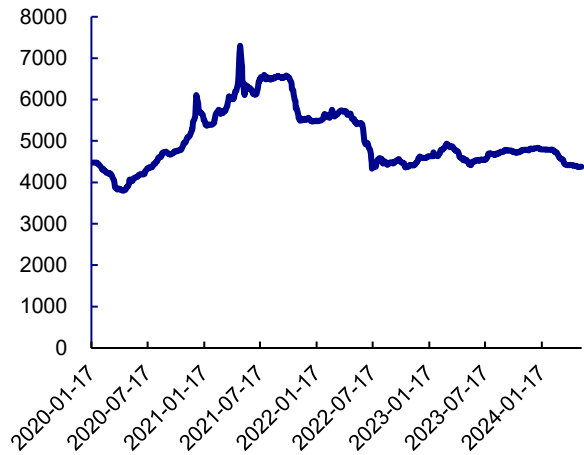
资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 7：中铝价格数据（元/吨）


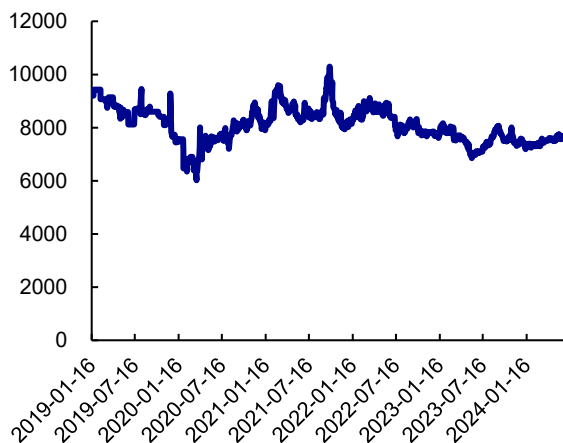
资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 8：天然橡胶价格数据（元/吨）


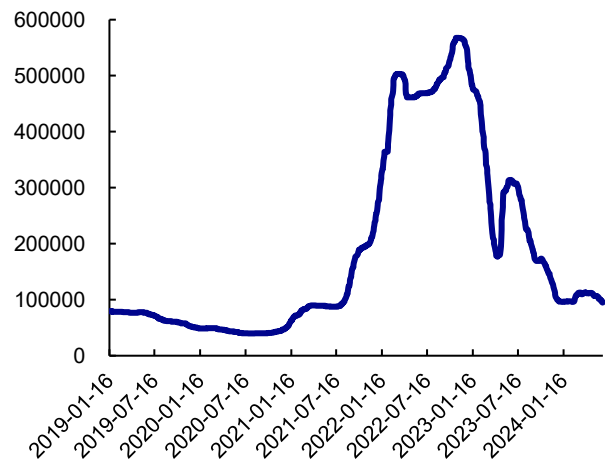
资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

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）


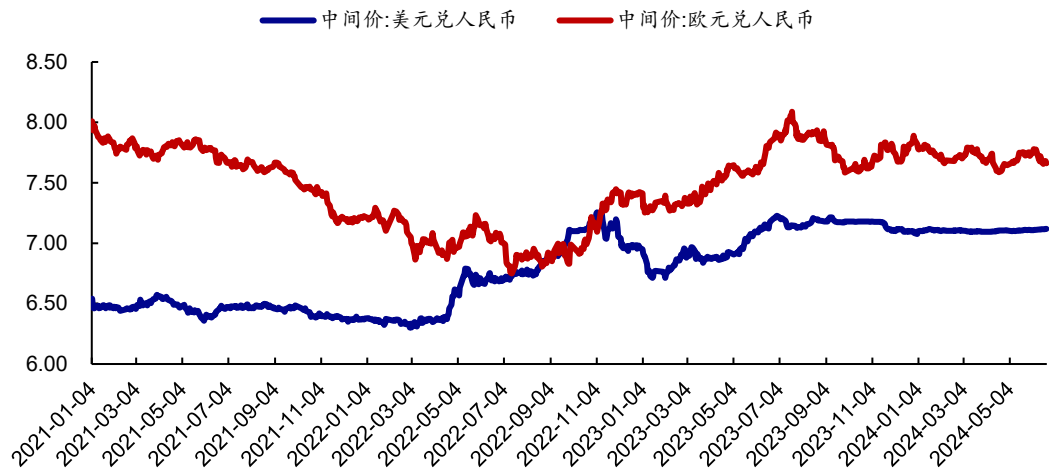
资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

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
	开瑞汽车	江豚 E5	6.19	微面	纯电动	纯电续航 260km	13.48-13.58 万	新车
	开瑞汽车	江豚 E7	6.19	微面	纯电动	纯电续航 310km	16.58-17.58 万	新车
	开瑞汽车	江豚 E6	6.19	微面	纯电动	纯电续航 285km	15.48-16.28 万	新车
	奇瑞汽车	风云 T6	6.20	紧凑型 SUV	插电混动	纯电续航 120km	12.99-15.69 万	新车
	开瑞汽车	小象 X7	6.20	微卡	纯电动	纯电续航 260km	17.68-18.68 万	新车
	开瑞汽车	小象 X5	6.20	微卡	纯电动	纯电续航 252km	15.28-15.98 万	新车
	江汽集团	Van 宝路	6.20	微面	纯电动	纯电续航 251km	11.98-15.98 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，翻转式仪表盘，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。