



Research and
Development Center

汽车行业跟踪（2024.7.1-2024.7.7）：下半年新势力交付值得期待，智能化有望带动特斯拉产业链预期持续修复

汽车行业

2024年7月7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（2024.7.1-2024.7.7）：下半年新势力交付值得期待，智能化有望带动特斯拉产业链预期持续修复

2024年7月7日

本期内容提要：

- **车市半年收官，下半年新势力交付值得期待。**国内主要自主与新势力品牌半年度交付情况出炉。比亚迪/上汽/长安/广汽/吉利/长城半年分别实现销量 161.3/182.7/133.4/86.3/74.2/56.0 万辆，同比+28.5%/-11.8%/+9.7%/-24.8%/34.1%/7.8%，其中上汽、广汽受合资燃油车拖累较为明显，新能源转型领先的比亚迪、吉利等销量涨幅居前。
- **新势力方面，理想/鸿蒙智行/埃安/蔚来/零跑/极氪/小鹏/哪吒/岚图半年分别实现交付 18.9/19.4/14.2/8.7/8.7/8.8/5.2/5.4/3.0 万辆，其中鸿蒙智行半年销量领跑新势力交付，极氪、岚图、零跑、蔚来等半年交付增速居前。展望下半年，我们看好小米交付持续提速、鸿蒙智行新车带来的产业链投资机会。**小米表示 7 月 1 日起小米 SU7 系列交付进一步加速，锁单后预计交付周期最高可缩短 5 周；华为智选车新品享界 S9 已于 6 月完成量产，五年生命周期销量预计合计 48 万辆，其中 2024 年为 6 万辆。
- **特斯拉智能化提速。**7 月 4 日，2024 世界人工智能大会在上海开幕，特斯拉二代人形机器人 Optimus 首次亮相，二代 Optimus 采用了全部由特斯拉自主设计和制造的执行器和传感器，重量、灵活性等方面都有显著进步。短期看，我们认为特斯拉 FSD 的持续迭代与 Robotaxi 商业化提速有望加速特斯拉及其产业链预期修复。
- **理想进击端到端。**理想近日召开 2024 智能驾驶夏季发布会，主要升级内容包括①无图 NOA 7 月全量推送，实现“全国都能开”；②主动安全升级；③系统架构转向端到端，先分段后合并。理想即将推送的无图 NOA 将感知和规划模块各自整合为了一个模型，未来会将两个模型合二为一成“快系统”，实现高效率的端到端智驾，另外还有慢系统，对应“VLM”视觉语言模型提供复杂环境的理解能力和交通规则的理解能力，拔高系统上限。我们看好理想、华为、小鹏端到端智驾进一步迭代带来的智能化竞争优势。
- **投资建议：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：**
- **本周汽车板块录得下跌。**本周（7.1-7.7）汽车板块-2.25%，居中信一级行业第 24 位，跑输沪深 300 指数（-0.88%）1.36pct，跑输上证指数（-0.59%）1.66pct。
- **汽车销售及服务板块录得上涨，乘用车、商用车、汽车零部件、摩托车子板块录得下跌。**本周乘用车板块-1.37%，摩托车及其他板块-4.19%，商用车板块-7.26%，汽车零部件板块-1.40%，汽车销售及服务板块 7.35%。
- **个股方面，**乘用车板块北汽蓝谷（+12.87%）、江淮汽车（+9.03%）、长安汽车（+1.94%）录得上涨；商用车板块 ST 曙光（+16.45%）、*ST 汉马（+2.26%）、福田汽车（+1.33%）、*ST 亚星（+0.87%）、安凯客车（+0.26%）、金龙汽车（+0.14%）录得上涨；零部件板块*ST 威帝（+14.55%）、浙江仙通（+12.84%）、正强股份（+10.89%）、神通科技（+9.79%）、双林股份（+9.56%）等个股涨幅靠前。
- **国际快讯：**（1）应对关税变化：沃尔沃推迟新车在美上市，生产基地转移海外；（2）电动汽车是未来趋势：福特 CEO 吉姆法利呼吁美国抓住发展机遇；（3）特斯拉任命前奔驰高管为柏林工厂生产主管；（4）Rivian 再添猛将，苹果前硬件工程总监加盟；（5）特斯拉连续两季度销量同比下滑，股价却创近半年新高。
- **国内速递：**（1）东风奕派中大型轿车 eπ007 新增 540 纯电四驱 Pro 版车型，18.96 万元起；（2）理想汽车第 600 座超充站正式投入运营，预计年底将建成超 2000 座；（3）北京市自动驾驶汽车条例征求意见稿出台：立法明确交通事故责任认定 强化“车路云”系统协同发展；（4）20 个城市、联合体，智能网联汽车“车路云一体化”应用试点城市名单公布；（5）中国汽车快速“出海”，艾睿铂预测：到 2030 年将占全球 33%市场份额；（6）华为乾崮 ADS 获推 6 月更新：智能泊车感知低矮障碍物、导航地图红绿灯倒计时。
- **本周铜、铝、聚丙烯周均价环比上涨，碳酸锂、天然橡胶、冷轧板周均价环比下降。**铜均价周环比+2.71%，铝均价周环比+0.60%，聚丙烯均价周环比+0.49%，碳酸锂均价周环比-1.09%，天然橡胶均价周环比-0.81%，冷轧板均价周环比-0.19%。
- **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.....	8
4、	数据跟踪.....	8
4.1	部分车企销量.....	8
4.2	6月乘用车市场回顾.....	9
4.3	本周铜、铝、聚丙烯周均价环比上涨，碳酸锂、天然橡胶、冷轧板周均价环比下降.....	10
4.4	本周人民币兑美元与欧元小幅贬值.....	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.....	12
7、	行业评级.....	19
8、	风险因素.....	19

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.....	8
表 3:	重点自主车企销量（单位：辆）.....	8
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）.....	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:	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）.....	10
图 7:	中铝价格数据（元/吨）.....	10
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

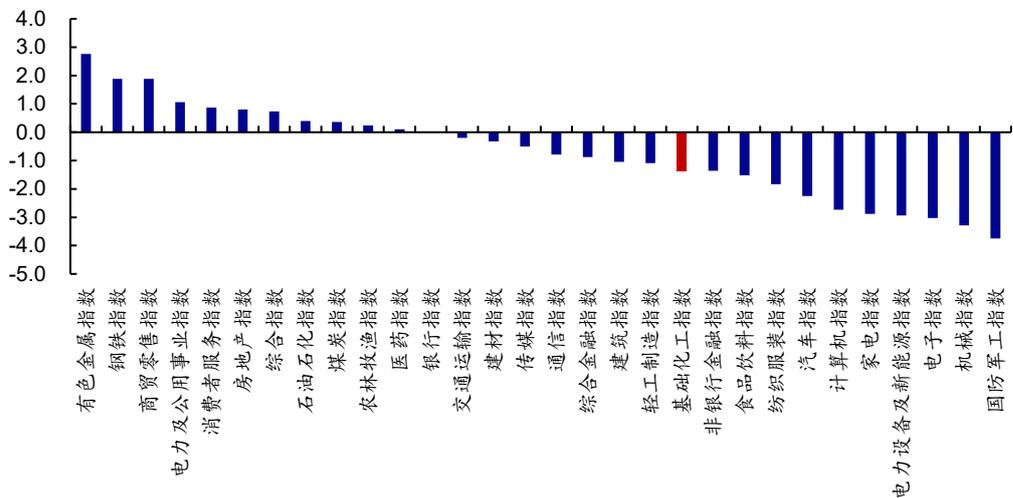
1.1 本周汽车板块录得下跌

本周汽车板块录得下跌。本周（7.1-7.5）汽车板块-2.25%，居中信一级行业第 24 位，跑输沪深 300 指数（-0.88%）1.36pct，跑输上证指数（-0.59%）1.66pct。

汽车销售及服务板块录得上涨，乘用车、商用车、汽车零部件、摩托车子板块录得下跌。本周乘用车板块-1.37%，摩托车及其他板块-4.19%，商用车板块-7.26%，汽车零部件板块-1.40%，汽车销售及服务板块 7.35%。

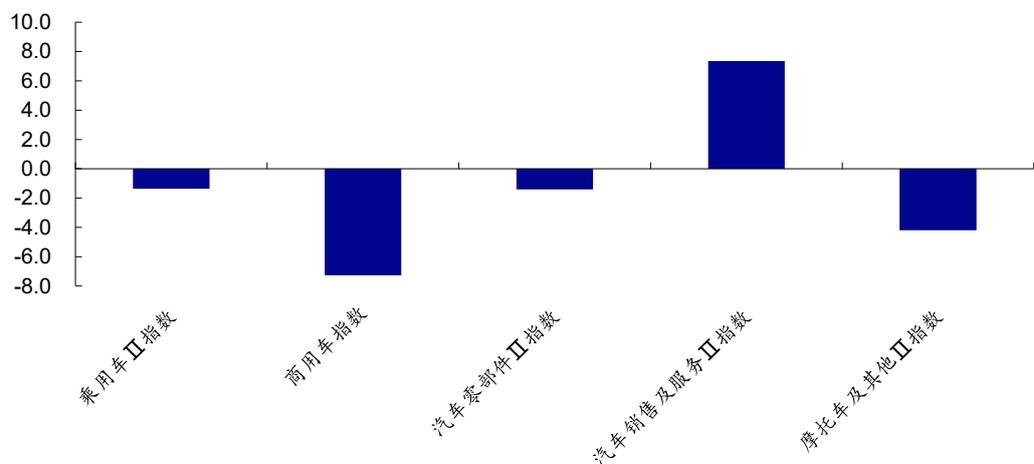
个股方面，乘用车板块北汽蓝谷（+12.87%）、江淮汽车（+9.03%）、长安汽车（+1.94%）录得上涨；商用车板块 ST 曙光（+16.45%）、*ST 汉马（+2.26%）、福田汽车（+1.33%）、*ST 亚星（+0.87%）、安凯客车（+0.26%）、金龙汽车（+0.14%）录得上涨；零部件板块*ST 威帝（+14.55%）、浙江仙通（+12.84%）、正强股份（+10.89%）、神通科技（+9.79%）、双林股份（+9.56%）等个股涨幅靠前。

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	600733.SH	北汽蓝谷	12.87	汽车零部件	603023.SH	*ST 威帝	14.55
	600418.SH	江淮汽车	9.03		603239.SH	浙江仙通	12.84
	000625.SZ	长安汽车	1.94		301119.SZ	正强股份	10.89
	000800.SZ	一汽解放	-1.53		605228.SH	神通科技	9.79
	600104.SH	上汽集团	-1.73		300100.SZ	双林股份	9.56
商用车	600303.SH	ST 曙光	16.45		603179.SH	新泉股份	7.77
	600375.SH	*ST 汉马	2.26		300893.SZ	松原股份	5.99
	600166.SH	福田汽车	1.33		002510.SZ	天汽模	5.14
	600213.SH	*ST 亚星	0.87		601799.SH	星宇股份	5.14
	000868.SZ	安凯客车	0.26		600960.SH	渤海汽车	4.51

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

应对关税变化：沃尔沃推迟新车在美上市，生产基地转移海外。受美国政府对电动车加征关税影响，沃尔沃近期宣布，原定于今年秋季在北美首次亮相的新车 EX30，将推迟至 2025 年与美国消费者见面，投产地从河北张家口转移到比利时根特工厂。沃尔沃在声明中将 EX30 在美国的上市延迟归咎于“全球汽车市场格局的变化”。沃尔沃官方发言人向媒体补充强调：“我们一直在评估业务的各个方面。新关税影响了我们的决定。”（来源：经济网）

电动汽车是未来趋势：福特 CEO 吉姆法利呼吁美国抓住发展机遇。福特汽车首席执行官吉姆法利（Jim Farley）在 X 上发帖呼吁美国各行各业都能支持电动汽车的发展，并希望消费者亲自去试驾体验一下电动汽车的乐趣。他认为，只要他们愿意尝试一下，即便是像他这样的“汽车迷”（在这里指偏爱油车的人）也会爱上电动汽车。（来源：IT 之家）

特斯拉任命前奔驰高管为柏林工厂生产主管。特斯拉公司已任命前梅赛德斯-奔驰经理克里斯蒂安·阿德里安 (Christian Adrian) 为其柏林超级工厂的生产主管。德国《商报》援引特斯拉柏林工厂负责人安德烈·蒂埃里格 (Andre Thierig) 的话说, 阿德里安将负责该厂的所有生产流程, 但不包括电池制造部门。据悉, 阿德里安此前曾在梅赛德斯-奔驰和北京奔驰汽车有限公司工作。(来源: 财经网)

Rivian 再添猛将, 苹果前硬件工程总监加盟。在苹果拥有超过十年工作经验的前硬件工程总监杰夫·阿尔维斯 (Jeff Alves) 近日加入了电动汽车制造商 Rivian, 并将担任其电池工程高级总监一职。阿尔维斯在苹果公司工作期间, 参与了多个重要硬件项目的研发, 其中包括初代 Apple Watch 的充电系统, 他的名字还出现在了已取消的苹果汽车项目相关专利上。(来源: IT之家)

特斯拉连续两季度销量同比下滑, 股价却创近半年新高。投资人已经对特斯拉第二季度表现不佳的全球销量做好了准备, 但这家全球纯电动汽车销量冠军却意外保持住了自己的领先地位, 交付量高于机构预期。北京时间 7 月 2 日晚间, 特斯拉公布销量数据显示, 第二季度特斯拉在全球共卖出 44.4 万辆新车, 较去年同期下降 4.8%, 这是特斯拉首次连续两个季度出现销量同比下滑。今年上半年, 特斯拉全球交付同比下滑 6.6% 至 83.77 万辆。不过和一季度 38.68 万辆销量数据相比, 特斯拉第二季度环比上涨了 14.8%, 止住了颓势。并且, 这一交付数据高于华尔街预期的 43.8 万辆, 也领先于主要竞争对手比亚迪。特斯拉仍位居全球纯电动汽车销量排名首位。(来源: 界面新闻)

2.2 国内速递

东风奕派中大型轿车 eπ007 新增 540 纯电四驱 Pro 版车型, 18.96 万元起。7 月 1 日早间东风奕派官微宣布旗下“智雅电动轿跑”eπ007 新增 540 纯电四驱 Pro 版车型, 售价为 18.96 万元起, 即日起正式开启大定。该车定位“智雅电动轿跑”, 整体呈现宽体低趴的姿态, 线条简洁流畅, 车头配备了一枚全新 LOGO, 还采用了无框车门。该车还支持选装“剪刀门”, 支持车内语音、智能钥匙、智能触控等多种开启方式, 配备双超声波雷达主动避障。新车长宽高分别为 4880/1895/1460mm, 轴距为 2915mm, 风阻系数 0.209Cd。此外, 该车还配备有掀背式电动尾门和随速升降的后扰流板。此次新增的配置相当于“次顶配”。相比顶配的 540 四驱 Max 版, 该车型将可翻转仪表盘、主驾驶座椅 8 点式按摩等配置作为选装配置提供, 且不可选装剪刀门。(来源: IT之家)

理想汽车第 600 座超充站正式投入运营, 预计年底将建成超 2000 座。理想汽车官方宣布第 600 座理想超充站正式投入运营, 从 400 站到 600 站仅用时 46 天, 从 500 站到 600 站仅用时 3 天。在高速方面, 理想高速超充站目前已达 416 座, 联通四大经济带核心城市, 覆盖 G2 京沪高速、G4 京港澳高速、G15 沈海高速-沪海段、G25 长深高速-杭深段, 后续还将贯通七纵三横总计 10 条国家级高速。目前理想汽车已打通超 20 条热门充电旅游路线, 年底将打通超 10 条 1000 公里的超长充电旅游路线, 让理想汽车用户获得“最佳的纯电出行体验”。(来源: IT之家)

北京市自动驾驶汽车条例征求意见稿出台: 立法明确交通事故责任认定 强化“车路云”系统协同发展。随着北京市拟对通行区域、智能化路侧基础设施建设、服务管理平台等车路云一体化建设进行全面系统规定, 北京的“车路云”一体化建设将进一步加快落地。6 月 30 日, 北京市经济和信息化局对《北京市自动驾驶汽车条例(征求意见稿)》(下称“意见稿”)公开征集意见。在基础设施规划建设方面, 《征求意见稿》提出, 统筹规划通行区域、道路, 支持智能化路侧基础设施完善的区域全域开放; 明确新建、改建、扩建道路

为智能化路侧基础设施预留空间，鼓励充分利用现有设施改造升级；统筹建设全市统一的自动驾驶汽车安全监测平台和云控基础平台；鼓励建设低时延、高可靠的通信网络；支持相关主体开展自动驾驶地图应用试点，充分发挥地图支持作用。（来源：财联社）

20个城市、联合体，智能网联汽车“车路云一体化”应用试点城市名单公布。工业和信息化部、公安部、自然资源部、住房和城乡建设部、交通运输部今日联合发布了《智能网联汽车“车路云一体化”应用试点城市名单》，在自愿申报、组织评估基础上，确定了20个城市（联合体）为智能网联汽车“车路云一体化”应用试点城市。（来源：IT之家）

中国汽车快速“出海”，艾睿铂预测：到2030年将占全球33%市场份额。艾睿铂预计，中国品牌汽车将在全球所有市场实现增长，其中，在中国以外市场的增长尤为迅猛。今年，中国品牌汽车在全球的市场份额预计为21%，其中，在中国以外地区的市场份额仅有3%。但艾睿铂预计，到2030年，中国品牌汽车在中国以外地区的销量将从今年的300万辆增长到900万辆，这意味着到2030年末，其在中国以外地区的市场份额将从3%增长到13%。（来源：财联社）

华为乾崮ADS获推6月更新：智能泊车感知低矮障碍物、导航地图红绿灯倒计时。华为乾崮ADS获推6月升级，支持智能泊车感知低矮障碍物、导航地图红绿灯倒计时等功能。此次更新后，华为乾崮ADS智能泊车感知精度提升，支持识别后方遇低矮台阶、花坛等障碍物等，避免碰撞。（来源：IT之家）

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
广汽集团	2024/7/4	股份回购公告	截至2024年6月30日，广州汽车集团股份有限公司（下称“公司”）以集中竞价交易方式累计完成回购股份数量为6,240,000股，占公司总股本（截至2024年6月30日）的0.06%；其中，回购A股数量为1,930,000股，回购成交的最高价为7.81元/股，最低价为7.71元/股，成交总金额为14,998,342元（不含交易费用）；回购H股数量为4,310,000股，回购成交的最高价为2.83港元/股，最低价为2.76港元/股，成交总金额为12,018,460港元（不含交易费用）。
赛力斯	2024/7/4	募集资金情况	同意公司使用不超过人民币20亿元的暂时闲置募集资金进行现金管理，在上述额度内，资金可循环使用，使用期限自董事会审议通过之日起12个月内有效。

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6月	2024年5月	同比	环比	2024年累计	累计同比
上汽集团	300545	332246	-25.92%	-9.54%	1826954	-11.81%
比亚迪	341658	331817	35.02%	2.97%	1612983	28.46%
长安汽车	225013	206792	-0.30%	8.81%	1334051	9.74%
广汽集团	163509	156518	-30.77%	4.47%	863038	-25.79%

吉利汽车	121540	120264	13.92%	1.06%	741860	34.09%
长城汽车	98080	91460	-6.55%	7.24%	559669	7.79%

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 6 月	2024 年 5 月	同比	环比	2024 年累计	累计同比
鸿蒙智行	46141	30578	-	50.90%	194207	-
广汽埃安	35027	40073	-22.20%	-12.60%	142339	-32.00%
理想汽车	47774	35020	46.70%	36.40%	188981	35.80%
极氪汽车	20106	18616	89.30%	8.00%	87906	106.20%
零跑汽车	20116	18165	52.30%	10.70%	86696	94.80%
蔚来汽车	21209	20544	98.10%	3.20%	87426	60.20%
哪吒汽车	10206	10113	-15.90%	0.90%	53770	-13.90%
小鹏汽车	10668	10146	23.80%	5.10%	52028	25.60%
岚图汽车	5507	4521	83.10%	21.80%	30376	102.10%
小米汽车	10000	8630	-	15.90%	25688	-

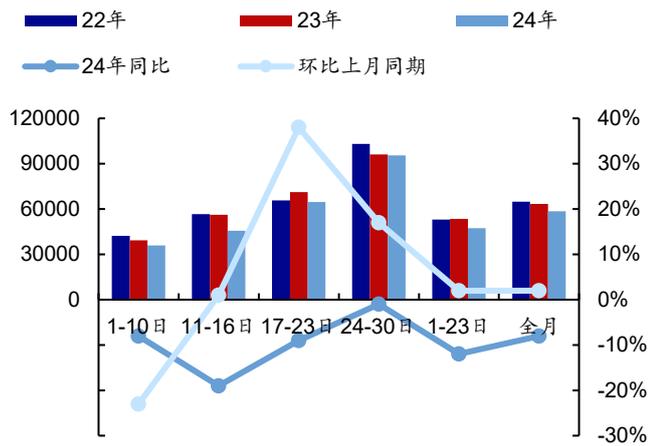
资料来源: ifind, 各公司公告, 信达证券研发中心

4.2 6 月乘用车市场回顾

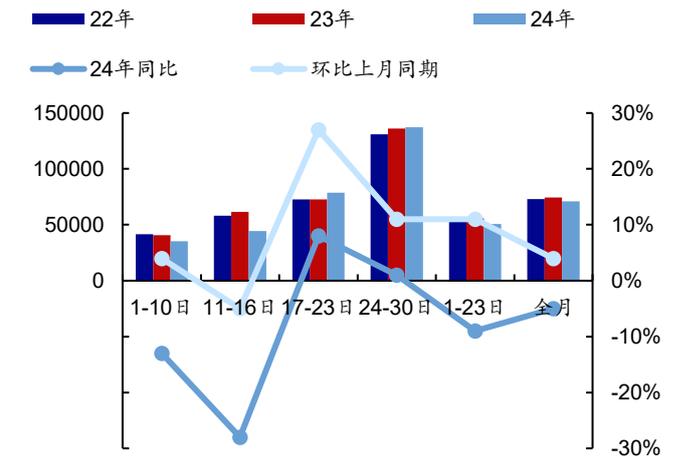
表 5: 6 月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览 (单位: 辆)

	1-10 日	11-16 日	17-23 日	24-30 日	1-23 日	全月
日均零售销量						
22 年	42221	56586	65684	103181	53109	64793
23 年	39285	56712	71193	96068	53401	63357
24 年	36010	45707	64632	95403	47251	58486
24 年同比	-8%	-19%	-9%	-1%	-12%	-8%
环比上月同期	-23%	1%	38%	17%	2%	2%
日均批发销量						
22 年	41574	58037	72680	131063	55336	73005
23 年	40572	61425	72655	136149	55776	74530
24 年	35191	44439	78622	137237	50822	70985
24 年同比	-13%	-28%	8%	1%	-9%	-5%
环比上月同期	4%	-5%	27%	11%	11%	4%

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


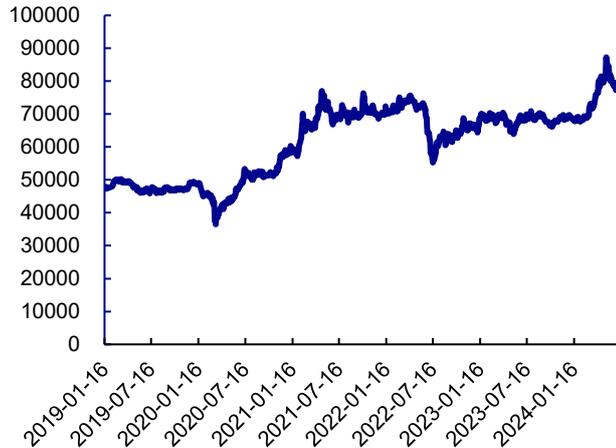
资料来源：乘联分会微信公众号，信达证券研发中心

图 5：6 月乘联会口径日均批发概况


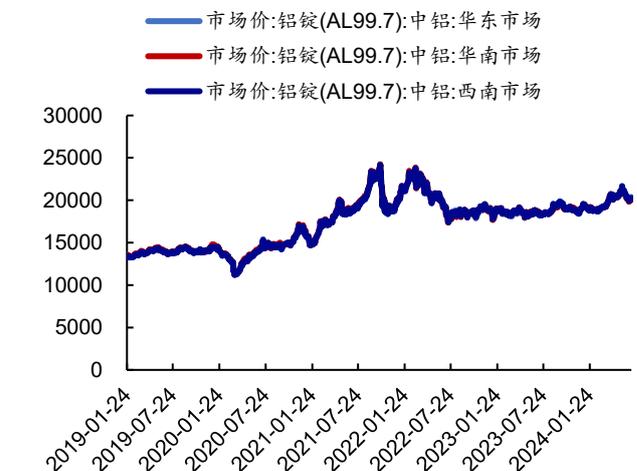
资料来源：乘联分会微信公众号，信达证券研发中心

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

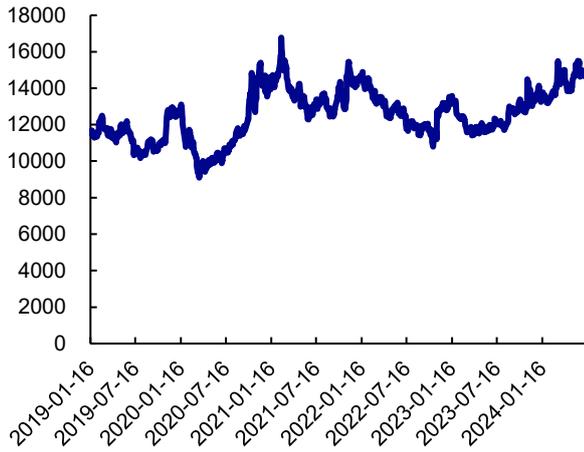
本周铜、铝、聚丙烯周均价环比上涨，碳酸锂、天然橡胶、冷轧板周均价环比下降。铜均价周环比+2.71%，铝均价周环比+0.60%，聚丙烯均价周环比+0.49%，碳酸锂均价周环比-1.09%，天然橡胶均价周环比-0.81%，冷轧板均价周环比-0.19%。

图 6：长江有色均价：铜（元/吨）


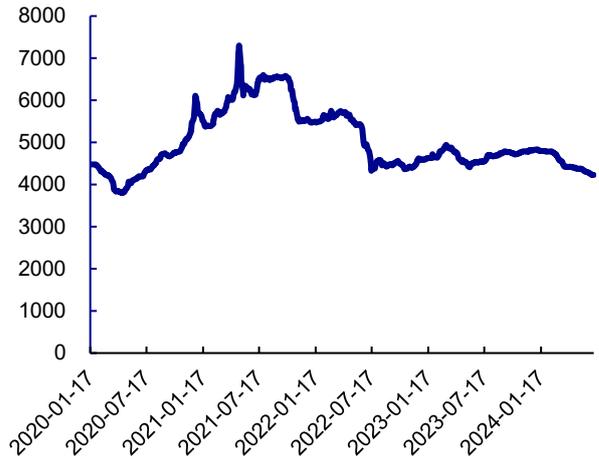
资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 7：中铝价格数据（元/吨）


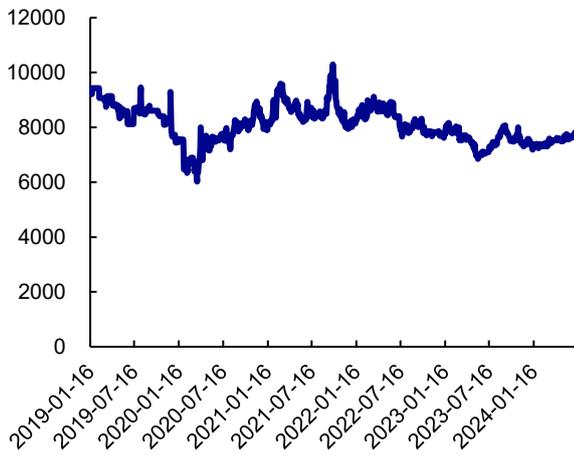
资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 8：天然橡胶价格数据（元/吨）


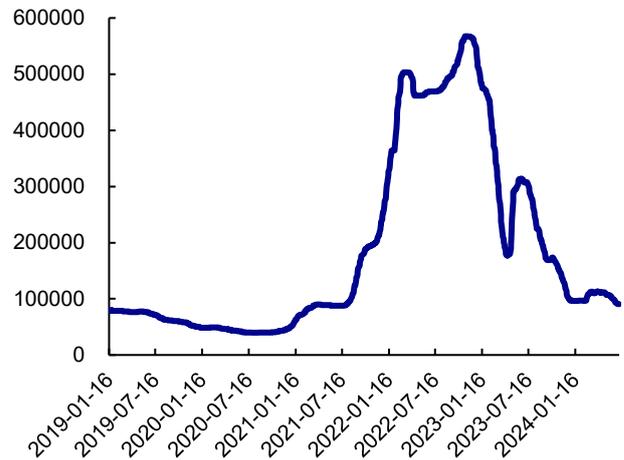
资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

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）


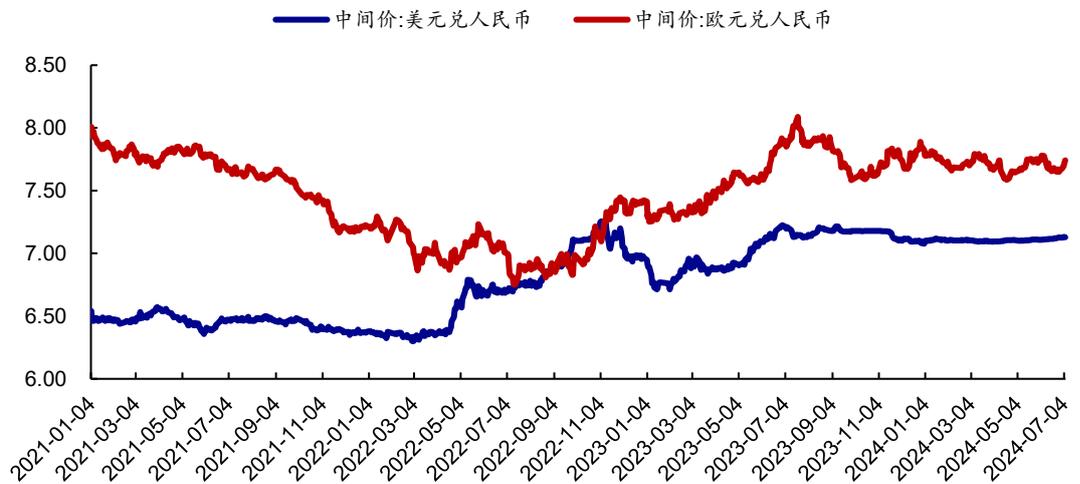
资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

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 本周人民币兑美元与欧元小幅贬值

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
	光束汽车	电动 MINI COOPER	7.6	小型车	纯电动	纯电续航 456km	18.98-26.68 万	新车
	开沃汽车	开沃 K10L	7.5	微卡	纯电动	纯电续航 310km	19.58-20.48 万	新车
	橙仕汽车	橙仕 X5	7.3	微卡	纯电动	纯电续航 130km	5.48-6.58 万	新车
	东风乘用车	eπ007	7.1	中大型车	增程式纯电动	纯电续航 620km	15.96-19.96 万	新车
	奇瑞新能源	iCAR 03	7.1	紧凑型 SUV	纯电动	纯电续航 501km	10.98-16.98 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

【信达汽车|深度】电动车从春秋到战国，智驾&出海加速自主崛起

电动车从春秋到战国，自主崛起&格局出清拐点已至。近年来中国自主品牌借助电动智能化逐步实现对合资品牌的产品力优势，市场份额不断提升（已由 19 年的 45% 提升至 23 年 53%）。2023 年汽车行业开启大规模价格战，2024 年价格战仍在延续，但合资品牌在产品、渠道、营销等方面已加速式微，市场份额或进一步向龙头自主/新势力集中。展望

2024-2026 年，我们预计汽车行业淘汰赛将加速，车企将在规模、成本和技术间进行决战，合资品牌份额或将从目前的 40% 以下降低至 20% 以下，其释放出的 20% 份额对应将是自主品牌的增长空间。

整车：电动化上半场胜负已分，智能化/出海/细分市场角力下半场。（1）智能化：政策、技术、成本三大驱动力推动智能化加速发展，有望进一步强化智能化技术领先、研发投入力度大的汽车品牌取得产品力及品牌力领先优势，并通过拓展车型矩阵与价格带下探加速产销规模提升。**（2）出海：**全球车市产销规模大、海外销售盈利能力高，通过出口及本地化建厂，车企有望大幅拓宽销量及盈利增长空间。**（3）细分市场：**深耕家用车主赛道的同时，拓展 MPV、越野、轿跑等车型增量细分市场，以及混动、换电等更多补能形式，有望带来更多增量市场。

零部件：从“产品”和“客户”两大维度筛选“双击”标的。零部件板块选股思路结合长期三大指标与短期两大变量。长期重视三大指标：①决定市场空间大小的【单车价值量】。②决定行业成长速度的【产品渗透率】。③决定替代外资/合资空间的【国产替代率】。短期跟踪两大变量：①【产品】角度，纵向-关注产品是否有技术升级或模块化总成化趋势，带来技术壁垒提升；横向-关注产品是否有品类及应用领域拓展，带来配套价值量提升。②【客户】角度，关注在原有客户中的配套量与份额是否提升；能否切入新客户配套体系与优质客户产业链。从“规模”及“增速”角度进行筛选，重视鸿蒙智行产业链、比亚迪产业链、特斯拉产业链、新势力产业链等配套机遇。重视中长期三大指标有望持续向上的赛道，重点看好【智能驾驶、线控底盘、智能座舱、轻量化、热管理】等赛道成长机遇；短期跟踪并寻找“产品”及“客户”有望双击的优质标的；结合 PEG 估值法进行标的筛选。

投资建议：电动车从春秋到战国，经历“诸侯混战”后，自主崛起以及格局出清的拐点已至。对于整车板块，我们认为电动化上半场胜负已分，往后差异化竞争在于智能化、全球化，以及细分市场布局，角力下半场。对于零部件板块，核心从“产品”和“客户”两大维度筛选处于“优质赛道”中的“双击”标的。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【理想汽车、蔚来汽车、小鹏汽车、零跑汽车】等。④商用车龙头&出海先锋的【宇通客车、中国重汽】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，如智能化赛道【德赛西威、伯特利、拓普集团、华阳集团、均胜电子、保隆科技】等，华为汽车产业链【拓普集团、沪光股份、博俊科技】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，其他细分赛道龙头【福耀集团、银轮股份、爱柯迪、星宇股份、继峰股份、新泉股份、潍柴动力】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、外部宏观环境恶化、原材料价格上涨等。

《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《通货膨胀削减法案》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年新浪金麒麟第4名团队核心成员，2023年Wind最佳分析师第二名。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、华为智选产业链、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。