



Research and
Development Center

汽车行业跟踪（2024.7.8-2024.7.14）：Robotaxi 商业化提速，规模提升有望加速盈利步伐

汽车行业

2024年7月14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: xuguquan@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（2024.7.8-2024.7.14）： Robotaxi 商业化提速，规模提升有望加速盈利步伐

2024年7月14日

本期内容提要：

- **Robotaxi 快速降本+政策支持，商业化逐渐提速。**近日无人驾驶出租车（Robotaxi）武汉订单量迎来较快增长，单日单车峰值超 20 单，达到传统出租车司机平均日单量水平。
- **我们认为当前阶段成本+政策为主要推动力。**成本方面，萝卜快跑最新的第六代无人车整车成本为 20.46 万元，相较于第五代下降 60%；营运成本、服务成本也能分别下降 30%与 80%。根据 Robotaxi 运营公司如祺出行港交所招股书，其预计 2026 年 Robotaxi 的单公里成本将低于有人驾驶网约车服务，届时 Robotaxi 将逐步开始普及。
- **政策方面，武汉给予智能网联汽车大力度政策支持。**2022 年 8 月 8 日，武汉发布自动驾驶全无人商业化试点政策，并向百度发放全国首批无人化示范运营资格，允许车内无安全员的自动驾驶车辆在社会道路上开展商业化服务。截至 2023 年底，武汉市全市累计开放测试道路里程已突破 3378.73 公里，覆盖武汉 12 个行政区，辐射面积约 3000 平方公里，开放里程和开放区域数量保持全国第一，成为全球最大的自动驾驶运营服务区。上海、北京等地政策持续推进，2024 世界人工智能大会上，上海发放了首批无驾驶人智能网联汽车示范应用许可；北京市发布《北京市自动驾驶汽车条例（征求意见稿）》，拟支持自动驾驶汽车用于网约车、汽车租赁等城市出行服务。
- **规模提升有望加速盈利步伐。**目前萝卜快跑在武汉投放自动驾驶车辆数已达 400 台，并计划在年内完成千台无人车的部署，百度预计到 2024 年底，将在武汉实现收支平衡，并在 2025 年全面进入盈利期。根据赛可智能 CTO 于乾坤，一家企业在一个城市内的无人驾驶出租车保有量超过 1000 辆，即可达到基本的盈亏平衡。我们认为随着成本端+政策端利好逐步推进，后续盈利的关键变量或取决于规模的快速提升能力，对于单个企业来讲，单个城市运营车辆数能否超过 1000 台或是盈利的关键节点。
- **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鸿蒙智行合作车企【北汽蓝谷】；③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智能化产业链核心零部件，感知层【德赛西威、保隆科技、华域汽车】等，决策层【经纬恒润、均胜电子、华阳集

团】等，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；②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【北汽蓝谷、博俊科技、沪光股份、拓普集团、星宇股份、瑞鹤模具】等；③前期减值结束，低基数下业绩有望持续反转的【双林股份】等；④零部件出口链如【冠盛股份】等。

- **市场回顾：**
- **本周汽车板块录得上涨。**本周（7.8-7.14）汽车板块 5.67%，居中信一级行业第 2 位，跑赢沪深 300 指数（1.20%）4.46pct，跑赢上证指数（0.72%）4.94pct。
- **乘用车、商用车、汽车零部件、汽车销售及服务、摩托车板块录得上涨。**本周乘用车板块 6.75%，商用车板块 2.19%，汽车零部件板块 5.75%，汽车销售及服务板块 3.85%，摩托车及其他板块 6.52%。
- **个股方面，**乘用车板块北汽蓝谷（+11.62%）、长城汽车（+11.09%）、长安汽车（+10.66%）、江淮汽车（+10.54%）、比亚迪（+8.51%）等个股涨幅靠前；商用车板块金龙汽车（+23.61%）、江铃汽车（+17.24%）、金杯汽车（+10.57%）、中国汽研（+8.77%）、东风汽车（+8.35%）等个股涨幅靠前；零部件板块东箭科技（+42.28%）、经纬恒润（+34.21%）、阿尔特（+34.10%）、金钟股份（+27.65%）、德迈仕（+27.30%）等个股涨幅靠前。
- **国际快讯：**（1）韩国 SK On 扩大产品线布局，向更多车企推销“方形电池”；（2）越南造车新势力 Vinfast 今年交付预测从 10 万台下调至 8 万台；（3）马斯克：特斯拉 FSD 12.5.x 更新将统一高速和市区软件栈；（4）美国对进口自中国的低速载人车辆发起双反调查。
- **国内速递：**（1）工信部副部长辛国斌：中国车企要立志做“百年老店”，坚决抵制不正当竞争；（2）长安汽车预计上半年净利同比下降约六成；下半年开启新能源产品周期；（3）动力电池产业创新联盟常务副秘书长马小利：部分快充路线会加速电线老化 造成安全隐患；（4）中汽协秘书长付炳锋：预计新能源汽车全年产销有望实现 1150 万辆；（5）中国品牌乘用车市场份额持续提升，今年上半年占比超六成；（6）不再借用北汽资质，小米造车真正独立。
- **本周铝、铜、冷轧板、碳酸锂、天然橡胶、聚丙烯周均价环比下降。**铝均价周环比-1.33%，铜均价周环比-1.19%，冷轧板均价周环比-1.06%，碳酸锂均价周环比-0.88%，天然橡胶均价周环比-0.72%，聚丙烯均价周环比-0.58%。
- **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.....	6
1.1 本周汽车板块录得下跌.....	6
2、 行业要闻.....	7
2.1 国际快讯	7
2.2 国内速递	8
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 7月乘用车市场回顾.....	10
4.3 本周铝、铜、冷轧板、碳酸锂、天然橡胶、聚丙烯周均价环比下降.....	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: %.....	7
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: 7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: %)	6
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)	7
图 4: 7月乘联会口径日均零售概况	10
图 5: 7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 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

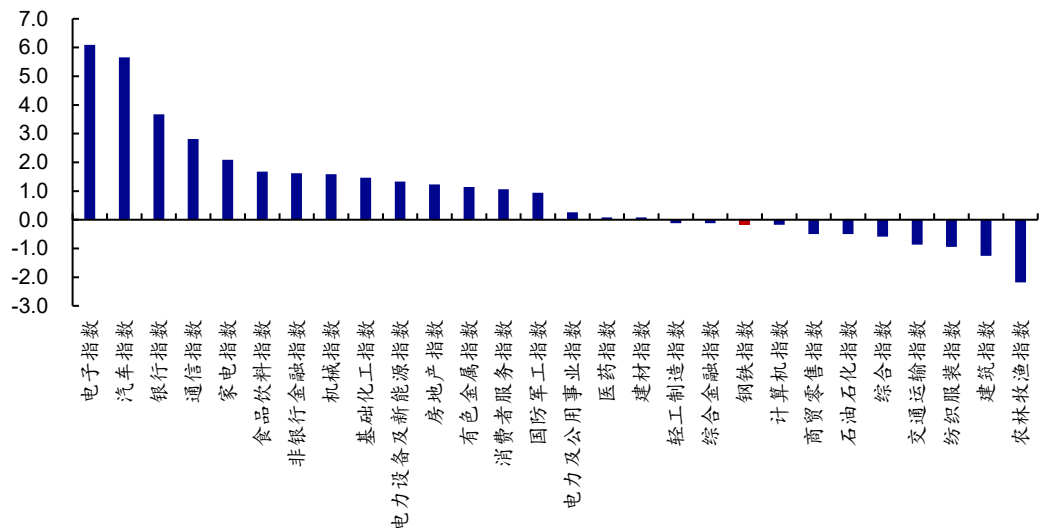
1.1 本周汽车板块录得下跌

本周汽车板块录得上涨。本周（7.8-7.14）汽车板块 5.67%，居中信一级行业第 2 位，跑赢沪深 300 指数（1.20%）4.46pct，跑赢上证指数（0.72%）4.94pct。

乘用车、商用车、汽车零部件、汽车销售及服务、摩托车板块录得上涨。本周乘用车板块 6.75%，商用车板块 2.19%，汽车零部件板块 5.75%，汽车销售及服务板块 3.85%，摩托车及其他板块 6.52%。

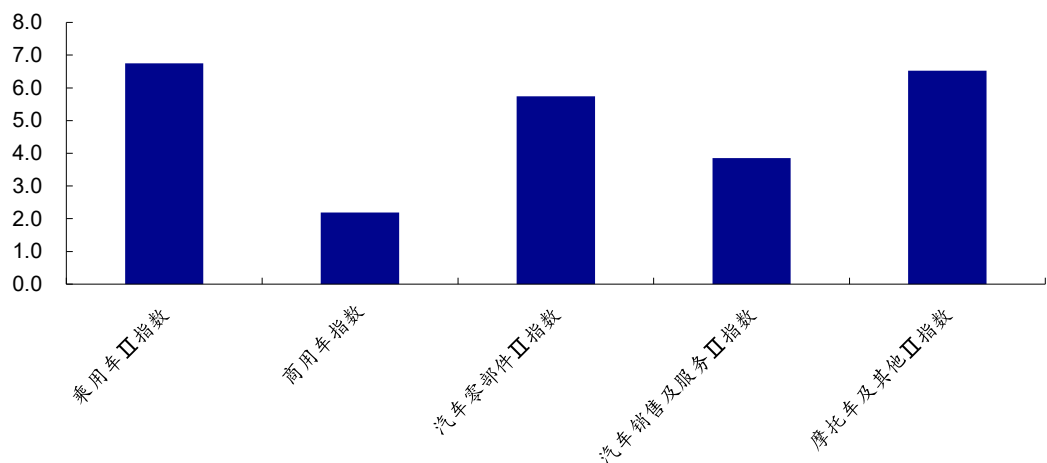
个股方面，乘用车板块北汽蓝谷（+11.62%）、长城汽车（+11.09%）、长安汽车（+10.66%）、江淮汽车（+10.54%）、比亚迪（+8.51%）等个股涨幅靠前；商用车板块金龙汽车（+23.61%）、江铃汽车（+17.24%）、金杯汽车（+10.57%）、中国汽研（+8.77%）、东风汽车（+8.35%）等个股涨幅靠前；零部件板块东箭科技（+42.28%）、经纬恒润（+34.21%）、阿尔特（+34.10%）、金钟股份（+27.65%）、德迈仕（+27.30%）等个股涨幅靠前。

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：%）

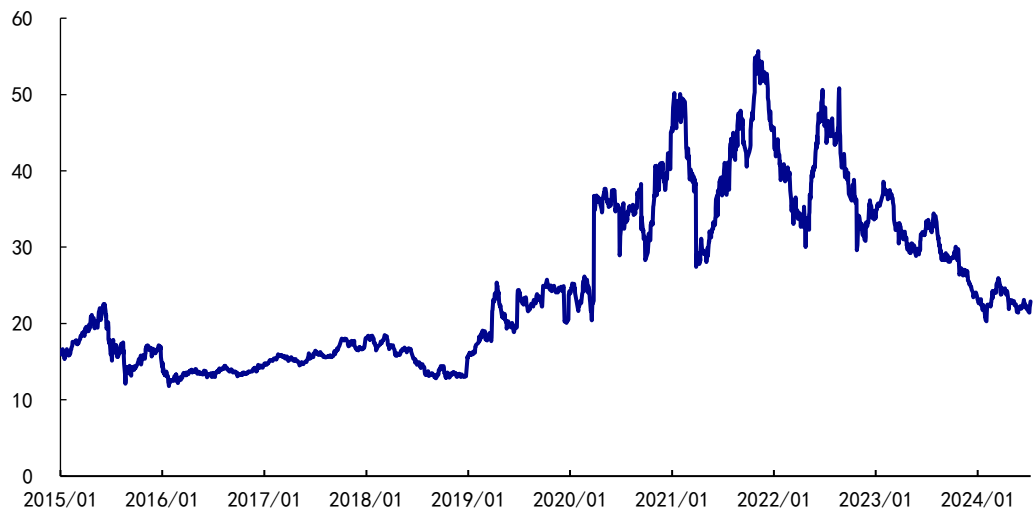


资料来源：ifind，信达证券研发中心

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	11.62	汽车零部件	300978.SZ	东箭科技	42.28
	601633.SH	长城汽车	11.09		688326.SH	经纬恒润	34.21
	000625.SZ	长安汽车	10.66		300825.SZ	阿尔特	34.10
	600418.SH	江淮汽车	10.54		301133.SZ	金钟股份	27.65
	002594.SZ	比亚迪	8.51		301007.SZ	德迈仕	27.30
商用车	600686.SH	金龙汽车	23.61		002920.SZ	德赛西威	25.28
	000550.SZ	江铃汽车	17.24		300969.SZ	恒帅股份	21.15
	600609.SH	金杯汽车	10.57		002813.SZ	路畅科技	19.25
	601965.SH	中国汽研	8.77		600841.SH	动力新科	18.29
	600006.SH	东风汽车	8.35		603286.SH	日盈电子	17.02

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

韩国 SK On 扩大产品线布局，向更多车企推销“方形电池”。IT之家 7 月 13 日消息，在全球电动汽车需求放缓的情况下，SK On 正在努力扭转局面。SK On 首席发言人高昌国 (Ko Chang-Kook) 表示，公司正在与寻求棱形电池供应协议的汽车制造商进行谈判。SK On 目前已经在为福特汽车、现代汽车、大众汽车等多家车企供应圆柱形电池。SK On 正与现有客户之外的车企进行谈判，计划扩大方形电池供应量，以期扭转因全球电动汽车需求放缓而带来的困境。（来源：IT之家）

越南造车新势力 Vinfast 今年交付预测从 10 万台下调至 8 万台。IT之家 7 月 13 日消息，越南造车新势力 Vinfast 今日宣布，2024 年预计交付量将从 10 万台下调至 8 万台。数据显示，Vinfast 第二季度交付 12058 辆汽车，比第一季度增长 24%。上半年交付 21747 辆

汽车，同比增长 92%。（来源：IT之家）

马斯克：特斯拉 FSD 12.5.x 更新将统一高速和市区软件栈。IT之家 7 月 11 日消息，特斯拉 CEO 埃隆·马斯克 (Elon Musk) 再次确认，FSD V12.5.x 版本将采用统一的自动驾驶软件栈，用于高速公路和市区道路行驶。这一更新预计将为搭载 FSD (Supervised) 的特斯拉带来更流畅的驾驶体验。（来源：IT之家）

美国对进口自中国的低速载人车辆发起双反调查。财联社 7 月 12 日讯，据中国贸易救济信息网，7 月 11 日，应美国个人交通工具制造商联盟 (American Personal Transportation Vehicle Manufacturers Coalition) 于 2024 年 6 月 20 日提交的申请，美国商务部宣布对进口自中国的低速载人车辆 (Low-Speed Personal Transportation Vehicles) 发起反倾销和反补贴调查。（来源：财联社）

2.2 国内速递

工信部副部长辛国斌：中国车企要立志做“百年老店”，坚决抵制不正当竞争。IT之家 7 月 12 日消息，在今天举行的 2024 中国汽车论坛期间，工业和信息化部副部长辛国斌作主题演讲。辛国斌表示，今年上半年中国汽车产业稳中有进，汽车销量同比增长 6.1%，新能源汽车销量同比增长 32%，占新车总销量 35.2%，已经有 20 个城市启动车路云一体化试点工作。他还提出，汽车产业需坚持创新驱动、坚持可持续发展和开放合作。“跨国车企能够历经风雨、历久弥新的关键在于始终坚持质量第一、服务至上。（中国车企）要立志做百年老店，胸怀敬畏之心，守正创新、行稳致远，坚决抵制不正当竞争行为。”（来源：IT之家）

长安汽车预计上半年净利同比下降约六成：下半年开启新能源产品周期。7 月 11 日，长安汽车 (000625) 发布 2024 年半年度业绩预告。公告显示，长安预计上半年净利润 25 亿元~32 亿元，同比降低 58.19%~67.33%，去年同期为 76.5 亿元；扣除非经常性损益后的净利润为 8 亿元~15 亿元，比上年同期变动下滑 35.58%~20.79%，去年同期为 12.4 亿元，基本每股收益盈利 0.25 元至 0.32 元，上年同期基本每股盈利 0.78 元。（来源：21 经济网）

动力电池产业创新联盟常务副秘书长马小利：部分快充路线会加速电线老化 造成安全隐患。财联社 7 月 13 日电，在今日举办的 2024 中国汽车论坛上，中国汽车动力电池产业创新联盟常务副秘书长马小利表示，快充是在推广新能源汽车发展阶段避不开的技术路线，但部分快充技术路线全充过程不是稳定加速，而是从充电开始就倍率较高，会加速电线老化，造成安全隐患，严重影响整车寿命。马小利建议相关企业可以先将稳定的 3C 策略做好，再往超充方向发展。（来源：财联社）

中汽协秘书长付炳锋：预计新能源汽车全年产销有望实现 1150 万辆。财联社 7 月 12 日电，中汽协常务副会长兼秘书长付炳锋今日在第 14 届中国汽车论坛上表示，今年上半年，新能源汽车延续了良好的发展态势，销量达到 494.4 万辆，同比增长 32%，市场占有率达到 35.2%，预计全年产销有望实现 1150 万辆，中国成为全球新能源汽车竞争的主战场。（来源：财联社）

中国品牌乘用车市场份额持续提升，今年上半年占比超六成。7 月 10 日，中国汽车工业协会发布 6 月汽车工业产销情况显示，6 月汽车产销分别完成 250.7 万辆和 255.2 万辆，环比分别增长 5.7%和 5.6%，同比分别下降 2.1%和 2.7%。6 月汽车市场环比继续保持增长主要得益于汽车以旧换新活动持续开展、地方配套政策陆续出台、企业新车型不断上市、叠

加车企半年度节点冲量等方面。（来源：界面新闻）

不再借用北汽资质，小米造车真正独立。7月12日，工信部官网披露的第385批《道路机动车辆生产企业及产品公告》新产品公示中，出现四款“小米牌”纯电动轿车，其企业名称称为“小米汽车科技有限公司”。公示图显示，最新款SU7尾标已由“北京小米”改为“小米”字标。这意味着，小米汽车取得独立造车资质，其生产企业名称也由北汽更换为小米。（来源：界面新闻）

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
北汽蓝谷	2024/7/9	业绩预告	北汽蓝谷新能源科技股份有限公司（以下简称“公司”）预计2024年半年度归属于上市公司股东的净利润为-270,000.00万元到-240,000.00万元；预计2024年半年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为-275,000.00万元到-245,000.00万元。
上汽集团	2024/7/10	高管变动公告	上海汽车集团股份有限公司董事会于2024年7月8日收到公司董事长陈虹先生提交的书面辞职申请。陈虹先生由于到龄退休，申请辞去上海汽车集团股份有限公司第八届董事会董事长、董事及董事会战略与ESG可持续发展委员会主任委员、委员职务。

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：电车汇微信公众号，财联社，信达证券研发中心

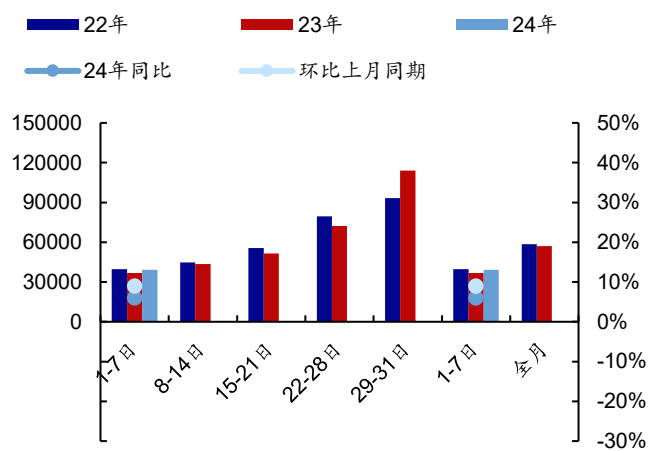
4.2 7月乘用车市场回顾

表5：7月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览（单位：辆）

	1-7日	8-14日	15-21日	22-28日	29-31日	1-7日	全月
日均零售销量							
22年	39797	44653	55588	79530	93385	39797	58617
23年	36825	43606	51630	72318	113977	36825	57180
24年	39189					39189	
24年同比	6%					6%	
环比上月同期	9%					9%	
日均批发销量							
22年	41143	44144	54266	105574	139629	41143	68864
23年	37479	46267	55315	93278	145401	37479	66535
24年	27877					27877	
24年同比	-26%					-26%	
环比上月同期	-21%					-21%	

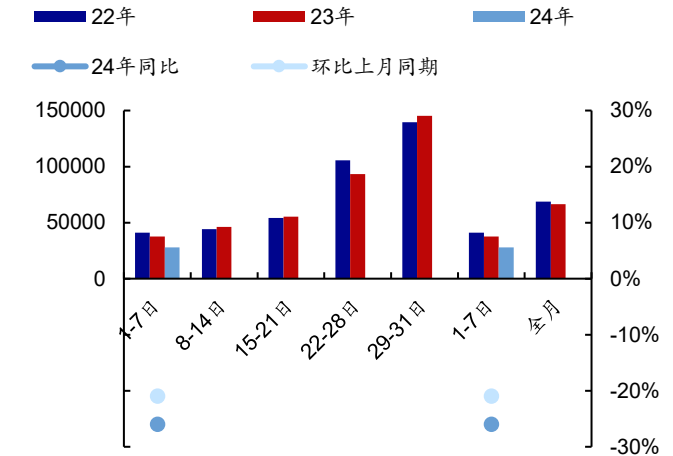
资料来源：乘联分会微信公众号，信达证券研发中心

图4：7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

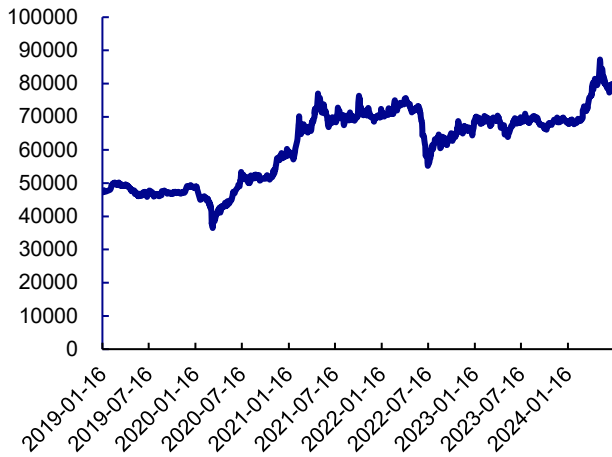
图5：7月乘联会口径日均批发概况



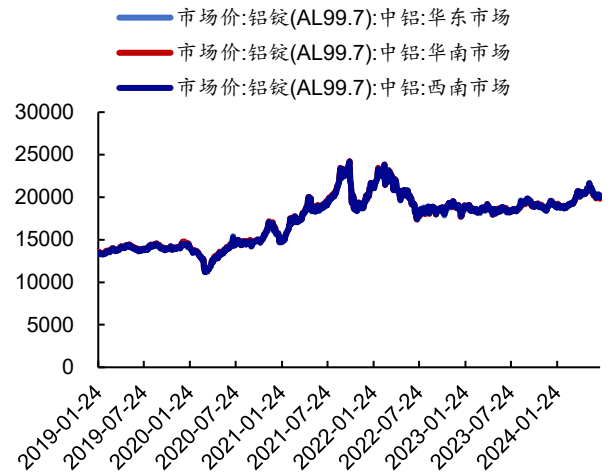
资料来源：乘联分会微信公众号，信达证券研发中心

4.3 本周铝、铜、冷轧板、碳酸锂、天然橡胶、聚丙烯周均价环比下降

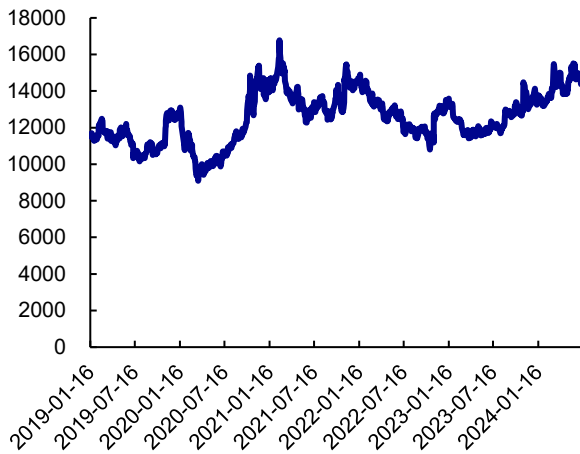
本周铝、铜、冷轧板、碳酸锂、天然橡胶、聚丙烯周均价环比下降。铝均价周环比-1.33%，铜均价周环比-1.19%，冷轧板均价周环比-1.06%，碳酸锂均价周环比-0.88%，天然橡胶均价周环比-0.72%，聚丙烯均价周环比-0.58%。

图 6：长江有色均价：铜（元/吨）


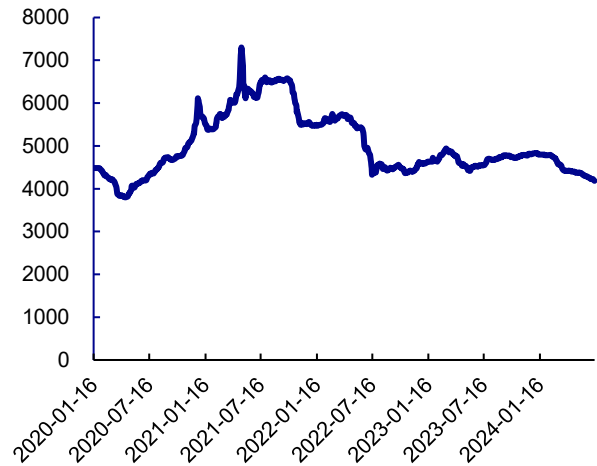
资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 7：中铝价格数据（元/吨）


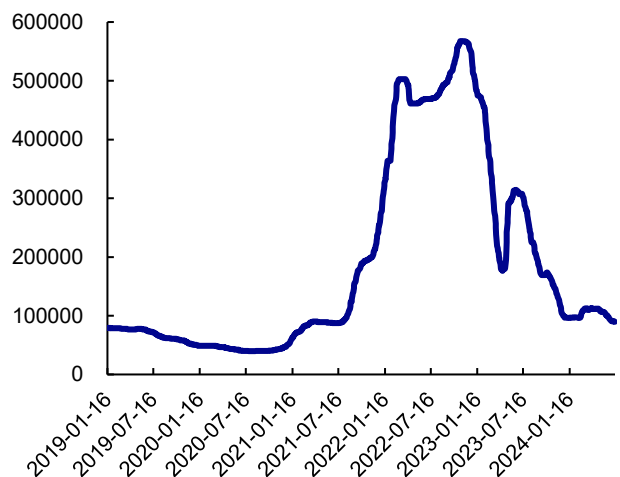
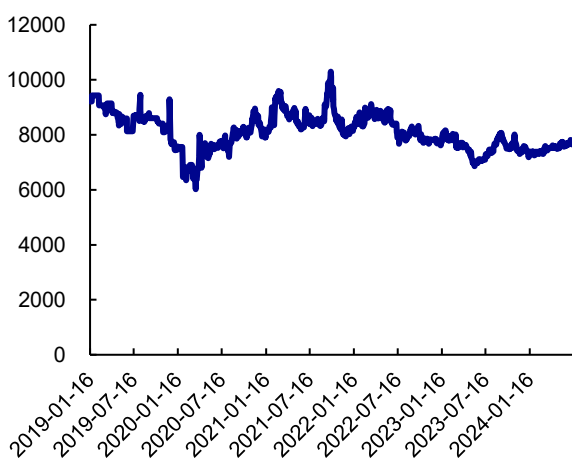
资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

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：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

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
	奔驰(进口)	奔驰 CLE	7.8	跑车	纯燃油	发动机 2.0T L4	45.76-59.63 万	新车
	江汽集团	江淮 QX PHEV	7.9	紧凑型 SUV	插电混动	纯电续航 87km	8.99-19.69 万	新车
	奇瑞新能源	iCAR 03	7.10	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

品牌的成长空间。

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。