



Research and
Development Center

汽车行业跟踪（2024.8.26-2024.9.1）：业绩风险释放完毕， 关注板块估值修复机会

汽车行业

2024年9月1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
北京市西城区宣武门西大街甲 127 号金
隅大厦 B 座
邮编: 100031

汽车行业跟踪（2024.8.26-2024.9.1）：业绩风险释放完毕，关注板块估值修复机会

2024 年 9 月 1 日

本期内容提要：

- **业绩风险释放完毕，关注板块估值修复机会。**汽车行业半年报收官，根据中信行业分类，A 股汽车行业共计 225 家上市公司（乘用车+商用车+零部件共 207 家上市公司）。据我们统计，225 家汽车行业公司的平均营收为 74.4 亿元，同比+7.7%，其中有 170 家公司营收实现同比增长；平均归母净利润为 3.1 亿元，同比+17.9%。比亚迪、上汽集团、潍柴动力、长城汽车等营收与归母净利润居前；赛力斯、*ST 亚星、金鸿顺、沪光股份等营收增速居前；联诚精密、文灿股份、长城汽车、鹏翎股份、双林股份等归母净利润增速居前。**汽车指数（CI005013.CI）当前 PE-TTM 23.13 倍，3 年/5 年估值分位分别为 0.55%/0.33%，已处于历史低位。**
- **乘用车行业** 10 家公司平均营收为 926.6 亿元，同比+8.0%，其中 5 家公司营收实现同比增长；平均归母净利润为 31.4 亿元，同比+15.4%。比亚迪、上汽集团营收居前，分别为 3011.3 亿元、2846.9 亿元，长城汽车实现营收 914.3 亿元；赛力斯、长城汽车、长安汽车、比亚迪等营收增速居前，其中赛力斯营收增速 489.6%；长城汽车、赛力斯、江淮汽车、比亚迪等归母净利润增速居前，其中长城汽车、赛力斯归母净利润增速分别为 420.0%、220.9%。**乘用车指数（CI005136.CI）当前 PE-TTM 23.25 倍，3 年/5 年估值分位分别为 1.23%/12.11%。**
- **商用车行业** 17 家公司平均营收为 139.6 亿元，同比+6.2%，其中 12 家公司营收实现同比增长；平均归母净利润为 6.4 亿元，同比+25.8%。潍柴动力、中国重汽、福田汽车、江铃汽车、宇通客车等营收、归母净利润居前；*ST 亚星、中通客车、安凯客车、宇通客车等营收增速居前；宇通客车、中通客车、安凯客车等归母净利润增速居前，其中宇通客车、中通客车归母净利润增速分别为 255.8%、114.6%。**商用车指数（CI005137.CI）当前 PE-TTM 16.84 倍，3 年/5 年估值分位分别为 5.76%/3.46%。**
- **零部件行业** 180 家公司平均营收为 24.8 亿元，同比+8.5%，其中 136 家公司营收实现同比增长；平均归母净利润为 1.4 亿元，同比+19.4%。福耀玻璃、华域汽车、拓普集团、德赛西威、均胜电子等营收、归母净利润居前；金鸿顺、沪光股份、泰祥股份、松原股份、博俊科技等营收增速居前；沪光股份、文灿股份、鹏翎股份、金固股份、双林股份等归母净利润增速居前，归母净利润增速分别为 721.7%、488.2%、403.1%、285.7%、282.9%。**零部件指数（CI005138.CI）当前 PE-TTM 25.44 倍，3 年/5 年估值分位分别为 2.33%/4.37%。**
- **港股新势力** 方面，理想、零跑、小鹏已公布半年报，分别实现营收 573.1 亿元、88.5 亿元、146.6 亿元，同比+20.8%、+52.2%、

+61.2%，小鹏营收增速居前；归母净利润分别为 17.0 亿元、-22.1 亿元、-26.5 亿元，理想归母净利润同比下降，零跑、小鹏实现减亏。

- **投资建议：**随着政策端以旧换新力度加大、各车企下半年新车供给增加，以及金九银十销售旺季来临，我们预计 9 月起行业整体销量同环比有望持续上行；结构层面看好价格战热度下降后，自主品牌在高低价格段加速抢占合资份额；同时端到端提速智能化竞争。①乘用车景气度改善&结构优化趋势明确，建议关注自主龙头【**比亚迪**】；华为系智能化【**江淮汽车、北汽蓝谷、赛力斯**】。②商用车以旧换新力度超预期，建议关注重卡及发动机龙头【**中国重汽、潍柴动力**】，客车龙头【**宇通客车**】。③零部件建议关注智能化产业链核心零部件企业【**德赛西威、保隆科技、华阳集团、均胜电子、经纬恒润、中鼎股份、亚太股份、耐世特**】等；品类扩张的【**拓普集团、伯特利**】等；绑定强势新势力客户的【**博俊科技、无锡振华、新泉股份**】等；开辟新增长曲线【**双林股份、银轮股份、华培动力**】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、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..... | 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..... | 9 |
| 4.1 部分车企销量 | 9 |
| 4.2 8月乘用车市场回顾..... | 9 |
| 4.3 本周天然橡胶、冷轧板、聚丙烯、铜、碳酸锂周均价环比上涨，铝周均价环比下降10 | |
| 4.4 本周人民币兑美元与欧元小幅升值..... | 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..... | 8 |
| 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: 8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: 8月乘联会口径日均零售概况 | 10 |
| 图 5: 8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

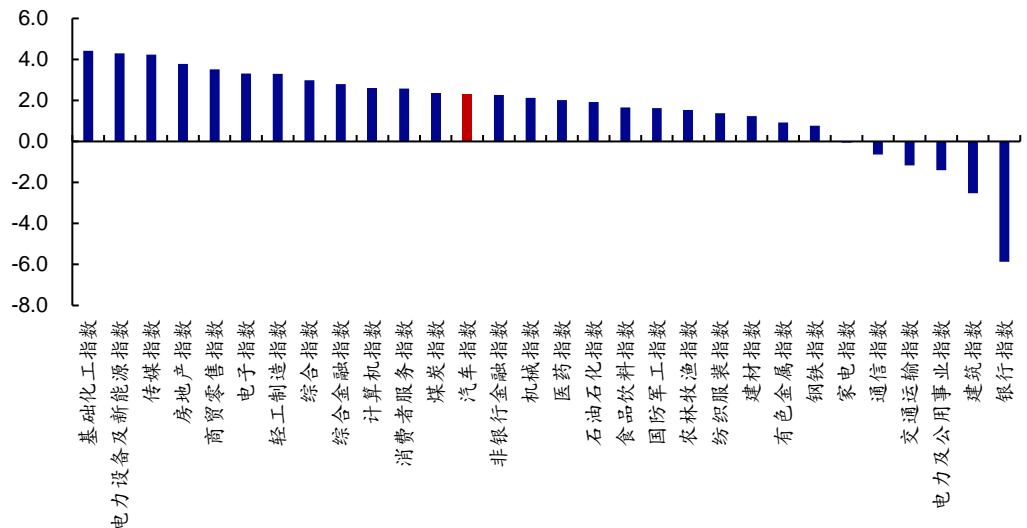
1.1 本周汽车板块录得上涨

本周汽车板块录得上涨。本周（8.26-8.30）汽车板块+2.30%，居中信一级行业第 13 位，跑赢沪深 300 指数（-0.17%）2.47pct，跑赢上证指数（-0.43%）2.72pct。

乘用车、零部件、汽车销售及服务板块、摩托车板块录得上涨，商用车板块录得下跌。本周乘用车板块+1.05%，商用车板块-0.92%，汽车零部件板块+3.95%，汽车销售及服务板块+1.94%，摩托车及其他板块+7.42%。

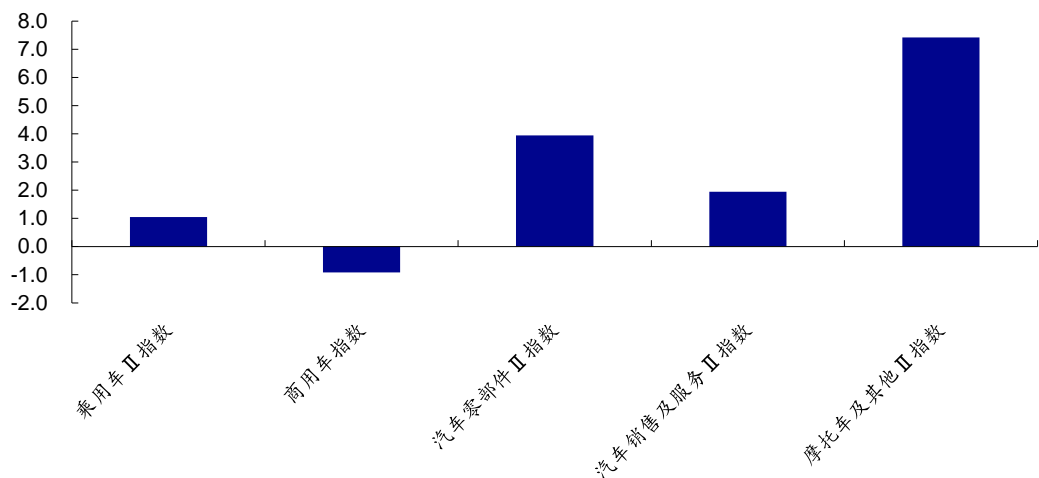
个股方面，乘用车板块比亚迪（+4.21%）、长城汽车（+3.07%）、江淮汽车（+1.31%）等个股涨幅居前；商用车板块*ST 汉马（+16.44%）、中国汽研（+7.93%）、中集车辆（+6.03%）等个股涨幅居前；零部件板块嵘泰股份（+18.77%）、金固股份（+18.51%）、万丰奥威（+16.75%）、伯特利（+13.48%）、新泉股份（+11.83%）等个股涨幅靠前。

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：%）

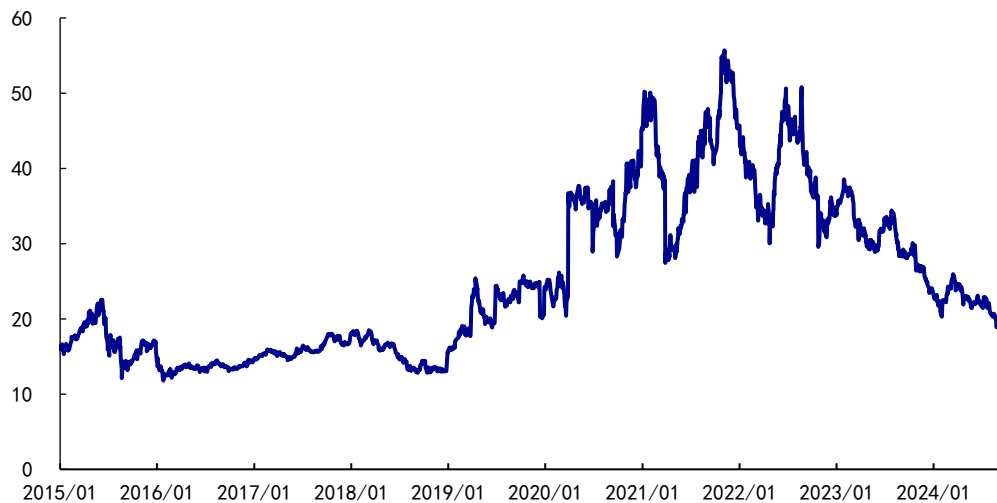


资料来源：ifind，信达证券研发中心

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 | 002594.SZ | 比亚迪 | 4.21 | 汽车零部件 | 605133.SH | 嵘泰股份 | 18.77 |
| | 601633.SH | 长城汽车 | 3.07 | | 002488.SZ | 金固股份 | 18.51 |
| | 600418.SH | 江淮汽车 | 1.31 | | 002085.SZ | 万丰奥威 | 16.75 |
| | 000625.SZ | 长安汽车 | 0.83 | | 603596.SH | 伯特利 | 13.48 |
| | 601238.SH | 广汽集团 | 0.54 | | 603179.SH | 新泉股份 | 11.83 |
| 商用车 | 600375.SH | *ST 汉马 | 16.44 | | 300816.SZ | 艾可蓝 | 11.64 |
| | 601965.SH | 中国汽研 | 7.93 | | 301160.SZ | 翔楼新材 | 10.39 |
| | 301039.SZ | 中集车辆 | 6.03 | | 603730.SH | 岱美股份 | 9.93 |
| | 600609.SH | 金杯汽车 | 4.99 | | 603085.SH | 天成自控 | 9.61 |
| | 603611.SH | 诺力股份 | 4.36 | | 688533.SH | 上声电子 | 9.48 |

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

韩国拟推行电动汽车电池信息公开义务制。8月26日，韩国执政党国民力量首席发言人韩智雅表示，政府、总统办公室和国民力量召开党政高层会议，决定执行电动汽车电池信息公开义务制。此外，会议决定将动力电池认证制度的实施时间提前至今年；同时为全国所有消防署配备电动汽车专用灭火设备；还计划与汽车行业协商后每年免费进行动力电池安全性测试。（来源：财联社汽车早报）

丰田与宝马在燃料电池汽车、氢充电等领域达成全面合作。8月27日，据日经新闻今日报道，丰田汽车与宝马集团已就燃料电池汽车（FCV）建立全面合作伙伴关系，丰田将供应氢罐等关键零部件，宝马将在几年内推出量产燃料电池汽车。（来源：财联社汽车早报）

宝马“新世代”车型试生产在即 2026 年实现国产。8月28日，宝马集团宣布，旗下“新世代”车型将在今年秋天在宝马位于匈牙利德布勒森的新工厂启动试生产，该工厂的涂装车间已于8月27日率先投入使用。在中国，新世代车型配备的第六代动力电池系统将在今

 请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 6

年年底前开始试生产，第一款新世代车型将于 2026 年在沈阳正式投产。（来源：财联社汽车早报）

现代汽车计划将混合动力车阵容扩大一倍。8 月 28 日，现代汽车在 2024 年投资者日上公布一项新战略，由于纯电动汽车的需求放缓，公司计划将混合动力汽车的阵容扩大一倍，将混合动力车的数量增加到 14 款，除紧凑型 and 中型车外，还将增加大型和豪华车。此外，现代还将在北美和中国推出增程电动汽车（EREV）车型，并计划到 2026 年底在这些地区大规模生产新型 EREV。现代汽车维持其到 2030 年每年销售 200 万辆的电动汽车销售目标不变。（来源：财联社汽车早报）

优步对 Wayve 进行战略投资。8 月 29 日，英国自动驾驶技术初创公司 Wayve 宣布与优步（Uber）建立新的战略合作伙伴关系。优步还同意对 Wayve 进行战略投资，作为该公司此前宣布的 C 轮融资的延伸。根据双方合作的设想，未来由 Wayve 提供动力的自动驾驶汽车将在全球多个市场的优步网络上使用。（来源：财联社汽车早报）

因将欧洲司机数据传输至美国，优步被荷兰监管机构罚款 2.9 亿欧元。8 月 26 日，荷兰数据保护局（DPA）宣布对优步（Uber）处以 2.9 亿欧元的罚款。荷兰数据保护局发现，优步将欧洲出租车司机的个人数据传输到了美国，并且在这些传输过程中没有对数据进行适当的保护。荷兰数据保护局称，这严重违反了《通用数据保护条例》（GDPR），优步已经终止了这一违规行为。（来源：界面新闻、财经网）

2.2 国内速递

新一代哈弗 H9 开启预售，预售价 20.59 万元起。8 月 25 日，新一代哈弗 H9 正式开启预售。新车共推出三款汽油车型，售价区间为 20.59 万-23.59 万元。作为全新换代车型，新车延续非承载式车身结构，但对外观和内饰进行大幅调整，并对车身尺寸进行加长，动力上提供 2.0T 汽油和 2.4T 柴油发动机。（来源：财联社汽车早报）

华为乾崮智驾 8 月升级新功能公布：支持机械车位泊车、后备箱安全提示等功能。8 月 29 日消息，华为智能汽车解决方案公布乾崮智驾 8 月升级新功能速览，展示此次升级部分新功能，支持机械车位泊车、后备箱安全提示等能力。（来源：IT 之家）

小马智行获批在深圳部分高快速路上进行 Robotaxi 路测。据小马智行官方消息，近日，该公司获得深圳市智能网联汽车高快速路测试许可，成为深圳市首家获得该许可的自动驾驶企业。获得该许可后，小马智行可在广深沿江高速、南坪快速路、水官高速等高快速路上进行 Robotaxi 路测。自 2022 年开始，小马智行便在深圳提供自动驾驶载人示范应用服务。目前，小马智行在深圳的运营范围覆盖深圳前海、宝安中心区、南山后海、深圳湾等核心区域，用户可以选择近 1500 个站点上下车。运营时间从早上 7:30 到晚上 10:00，用户通过小马智行打车 App 即可呼叫自动驾驶车辆。（来源：IT 之家）

Canalys：小米 SU7 国内年销 35 万辆是进军全球市场关键节点，15.4%的毛利率相当可观。市场调查机构 Canalys 发布《小米强势进军新能源汽车市场的机遇与挑战》报告，认为小米作为一个科技公司，通过激发市场热情并交付超出客户满意度的产品，成功地超越了国内一些成熟的新能源品牌。小米设定在 2024 年 11 月销量达到 10 万台，以及全年 12 万台的销量目标。这一成绩彰显了小米在产品定义、定价策略以及目标用户需求分析方面的能力。小米预计当小米中国年销量达到约 35 万台时，将是其考虑进军全球市场的关键时间节点，届时小米在关键国际市场建立的战略合作伙伴关系和生态系统将在小米全球化目标中起到重要作用。小米 15.4% 的毛利率相当可观，尤其是与特斯拉（13.9%）、蔚来

(9.2%)和极氪(14.2%)等同类新能源车企相比。这一强劲的利润率得益于供应链合作伙伴的信任与支持,以及小米在其智能设备业务中所积累的供应链管理经验。(来源:IT之家、Canalys)

2024 成都国际车展 8 月 30 日开幕,展出车辆超 1600 台。8 月 26 日,第二十七届成都国际车展新闻发布会宣布,2024 成都车展将于 8 月 30 日至 9 月 8 日在中国西部国际博览城举行,预计有 130 家中外车企参展,展出车辆超 1600 台;整体展览规模约 22 万平方米。据称,比亚迪将首次以专馆形式展出,长城汽车展馆合计超 3500 平方米,智界 R7 将首次实车亮相,阿维塔 07 将全球首秀。另外,宁德时代将首次参展。(来源:财联社汽车早报)

比亚迪方程豹与华为乾崮智驾达成合作。8 月 27 日,比亚迪方程豹与华为在深圳签订智能驾驶合作协议。此次合作是基于双方集团战略合作基础上,针对比亚迪旗下方程豹汽车展开智能驾驶的深入联合研发,首款产品聚焦即将上市的方程豹豹 8 车型,搭载华为乾崮智驾 ADS3.0。(来源:财联社汽车早报)

何小鹏:小鹏图灵芯片流片成功,未来 10 年中国汽车主流品牌或只剩 7 家。8 月 27 日,在小鹏汽车十周年发布会上,小鹏汽车董事长何小鹏宣布,小鹏图灵芯片 8 月 23 日流片成功,这是全球首颗 AI 芯片,同时应用在 AI 汽车、AI 机器人和飞行汽车上。何小鹏预计未来 10 年剩下的主流汽车品牌只剩 7 家,“未来 10 年年销 100 万辆,将成为 AI 汽车决赛入场券。小鹏汽车将有一半销量将来自海外,从欧洲起步,以科技为导向将中国的智能化带往全球。”何小鹏表示。此外,小鹏 MONA M03 正式上市,起售价 11.98 万元。(来源:财联社汽车早报)

起售价 23.99 万元,极氪 7X 全球首发。8 月 30 日,2024 成都车展上,极氪 7X 全球首发并开启预订,起售价 23.99 万元。新车定位豪华大五座 SUV,全系采用 800 伏高压架构,搭载 100 度麒麟电池的版本,续航里程最长可达 780 公里;搭载 75 度第二代金砖电池的版本,续航里程超过 600 公里。新车将于 9 月 20 日正式上市。(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 |
|------|-----------|------|--|
| 三环传动 | 2024/8/29 | 定期公告 | 公司 24H1 实现营收 43.2 亿元,同比+17.3%;实现归母净利润 4.7 亿元,同比+28.3%;实现扣非归母净利润 4.5 亿元,同比+32.9%。 |
| 拓普集团 | 2024/8/29 | 定期公告 | 公司 24H1 实现营收 122.2 亿元,同比+33.4%;实现归母净利润 14.6 亿元,同比+33.1%;实现扣非归母净利润 13.0 亿元,同比+26.1%。 |
| 比亚迪 | 2024/8/29 | 定期公告 | 公司 24H1 实现营收 3011.2 亿元,同比+15.8%;实现归母净利润 136.3 亿元,同比+24.4%;实现扣非归母净利润 123.2 亿元,同比+27.0%。 |
| 保隆科技 | 2024/8/30 | 定期公告 | 公司 24H1 实现营收 31.8 亿元,同比+21.7%;实现归母净利润 1.5 亿元,同比-19.4%;实现扣非归母净利润 1.2 亿元,同比-18.6%。 |
| 伯特利 | 2024/8/30 | 定期公告 | 公司 24H1 实现营收 107.3 亿元,同比-0.2%;实现归母净利润 4.6 亿元,同比+28.7%;实现扣非归母净利润 4.2 亿元,同比+29.4%。 |
| 中鼎股份 | 2024/8/31 | 定期公告 | 公司 24H1 实现营收 96.7 亿元,同比+18.1%;实现归母净利润 7.2 亿元,同比+34.8%;实现扣非归母净利润 6.4 亿元,同比+41.4%。 |
| 长安汽车 | 2024/8/31 | 定期公告 | 公司 24H1 实现营收 767.2 亿元,同比+17.2%;实现归母净利润 28.3 亿元,同比-63.0%;实现扣非归母净利润 11.7 亿元,同比-5.9%。 |

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 7 月 | 2024 年 6 月 | 同比 | 环比 | 2024 年累计 | 累计同比 |
|------|------------|------------|---------|---------|----------|---------|
| 比亚迪 | 342383 | 341658 | 30.60% | 0.21% | 1955366 | 28.83% |
| 上汽集团 | 251484 | 300545 | -37.16% | -16.32% | 2078438 | -15.92% |
| 长安汽车 | 170631 | 225013 | -17.86% | -24.17% | 1504682 | 5.71% |
| 广汽集团 | 141196 | 163509 | -25.37% | -13.65% | 1004234 | -25.83% |
| 吉利汽车 | 113855 | 121540 | 8.97% | -6.32% | 855715 | 30.10% |
| 长城汽车 | 91285 | 98080 | -16.32% | -6.93% | 650954 | 3.60% |

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 7 月 | 2024 年 6 月 | 同比 | 环比 | 2024 年累计 | 累计同比 |
|-------|------------|------------|---------|---------|----------|---------|
| 理想汽车 | 51000 | 47774 | 49.41% | 6.75% | 239981 | 38.52% |
| 赛力斯汽车 | 40288 | 41457 | 850.19% | -2.82% | 222890 | 642.94% |
| 广汽埃安 | 35238 | 25692 | -21.74% | 37.16% | 161567 | -36.48% |
| 零跑汽车 | 22093 | 20116 | 54.12% | 9.83% | 108789 | 84.90% |
| 蔚来汽车 | 20498 | 21209 | 0.18% | -3.35% | 107924 | 43.85% |
| 极氪汽车 | 15655 | 20106 | 30.04% | -22.14% | 103525 | 89.36% |
| 小鹏汽车 | 11145 | 10668 | 1.24% | 4.47% | 63173 | 20.46% |
| 哪吒汽车 | 11015 | 10206 | 9.72% | 7.93% | 64785 | -10.59% |
| 小米汽车 | 10000+ | 10000+ | - | - | 45000+ | - |
| 岚图汽车 | 6015 | 5507 | 76.29% | 9.22% | 36391 | 97.32% |

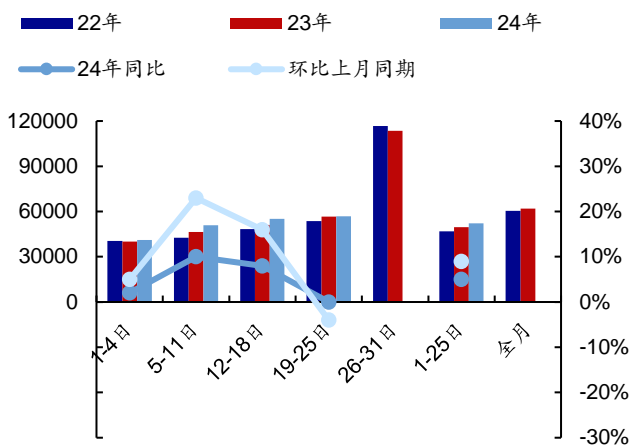
资料来源：ifind，财联社汽车，信达证券研发中心

4.2 8 月乘用车市场回顾

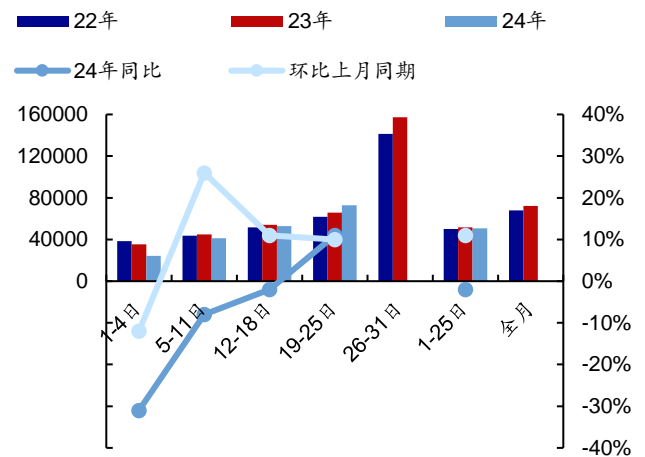
表 5：8 月乘联会口径日均零售/日均批发情况概览（单位：辆）

| | 1-4 日 | 5-11 日 | 12-18 日 | 19-25 日 | 26-31 日 | 1-25 日 | 全月 |
|---------------|-------|--------|---------|---------|---------|--------|-------|
| 日均零售销量 | | | | | | | |
| 22 年 | 40491 | 42545 | 48315 | 53650 | 116668 | 46941 | 60437 |
| 23 年 | 40150 | 46508 | 51064 | 56531 | 113422 | 49573 | 61931 |
| 24 年 | 41015 | 50984 | 55201 | 56813 | | 52202 | |
| 24 年同比 | 2% | 10% | 8% | 0% | | 5% | |
| 环比上月同期 | 5% | 23% | 16% | -4% | | 9% | |
| 日均批发销量 | | | | | | | |
| 22 年 | 38349 | 43578 | 51680 | 61828 | 141347 | 50120 | 67777 |
| 23 年 | 35373 | 44943 | 53940 | 65718 | 157274 | 51748 | 72172 |
| 24 年 | 24432 | 41311 | 52826 | 72861 | | 50669 | |
| 24 年同比 | -31% | -8% | -2% | 11% | | -2% | |
| 环比上月同期 | -12% | 26% | 11% | 10% | | 11% | |

资料来源：乘联会微信公众号，信达证券研发中心

图 4：8 月乘联会口径日均零售概况


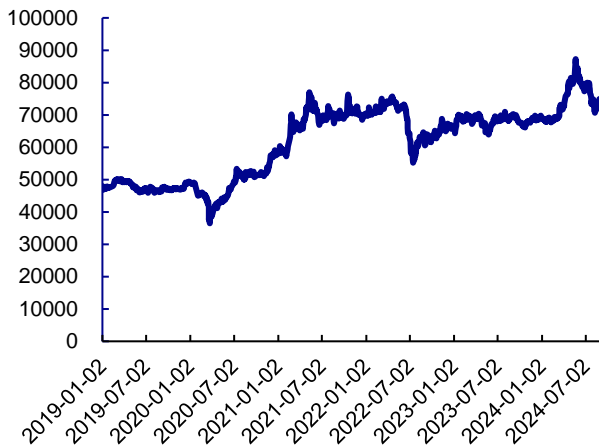
资料来源：乘联分会微信公众号，信达证券研发中心

图 5：8 月乘联会口径日均批发概况


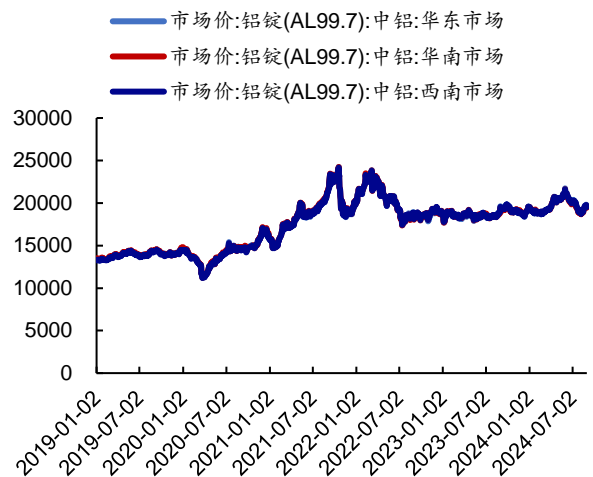
资料来源：乘联分会微信公众号，信达证券研发中心

4.3 本周天然橡胶、冷轧板、聚丙烯、铜、碳酸锂周均价环比上涨，铝周均价环比下降

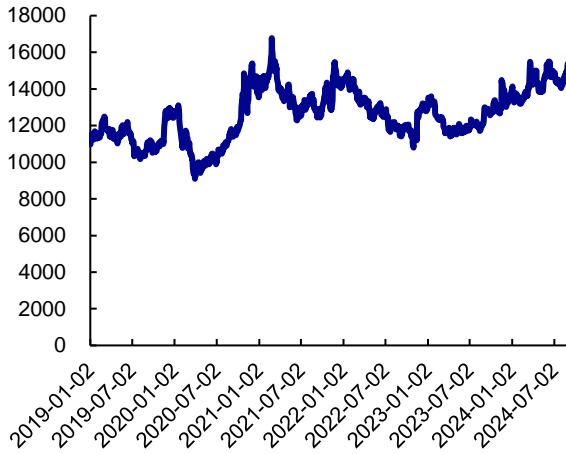
本周天然橡胶、冷轧板、聚丙烯、铜、碳酸锂周均价环比上涨，铝周均价环比下降。天然橡胶均价周环比+2.51%，冷轧板均价周环比+0.61%，聚丙烯均价周环比+0.56%，铜均价周环比+0.46%，碳酸锂均价周环比+0.40%，铝均价周环比-0.36%。

图 6：长江有色均价：铜（元/吨）


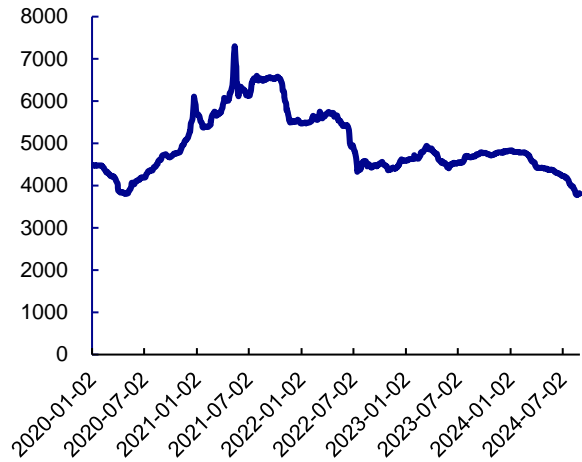
资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 7：中铝价格数据（元/吨）


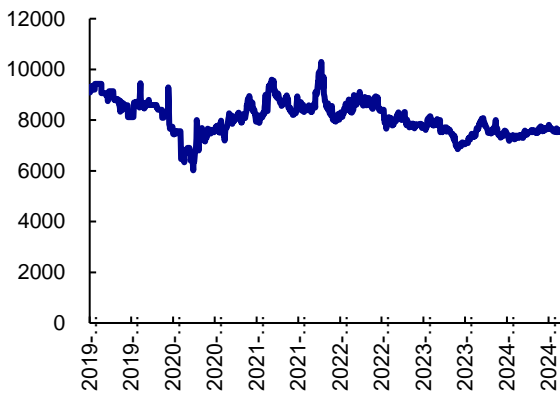
资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

图 8：天然橡胶价格数据（元/吨）


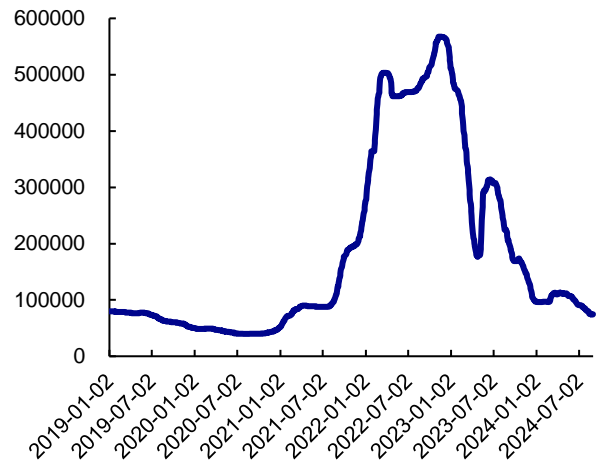
资料来源：ifind，信达证券研发中心。注：单位为元/吨

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 |
|---|----------|----------------|------|---------|------------|------------|----------------|----|
|  | 小鹏 | 小鹏 MONA M03 | 8.27 | 紧凑型车 | 纯电动 | 纯电续航 620km | 11.98-15.58 万 | 新车 |
|  | 光束汽车 | 电动 MINI ACEMAN | 8.27 | 小型 SUV | 纯电动 | 纯电续航 450km | 20.99-27.99 万 | 新车 |
|  | 上汽通用五菱 | 五菱星光 S | 8.28 | 中型 SUV | 插电混动 / 纯电动 | 纯电续航 510km | 9.98-12.98 万 | 新车 |
|  | 长城汽车 | 坦克 400 | 8.29 | 中型 SUV | 纯燃油 | 2.4T | 27.98 万 | 新车 |
|  | 路特斯 | 路特斯 EMEYA 繁花 | 8.29 | 中大型车 | 纯电动 | 纯电续航 650km | 66.80-136.80 万 | 新车 |
|  | 梅赛德斯-AMG | 奔驰 EQE SUV AMG | 8.30 | 中大型 SUV | 纯电动 | 纯电续航 490km | 86.34 万 | 新车 |
|  | 一汽红旗 | 红旗 EH7 | 8.30 | 中型车 | 纯电动 | 纯电续航 820km | 19.98-27.98 万 | 新车 |
|  | 东风汽车 | 纳米 01 | 8.30 | 微型车 | 纯电动 | - | 7.48-10.68 万 | 新车 |
|  | 东风乘用车 | eπ007 | 8.30 | 中大型车 | 增程式 / 纯电动 | 纯电续航 620km | 13.16-19.96 万 | 新车 |
|  | 保时捷 | Macan EV | 8.30 | 中型 SUV | 纯电动 | 纯电续航 702km | 59.80-96.80 万 | 新车 |

| | | | | | | | | |
|---|-------|-------------|------|---------|------|------------|-------------------|----|
|  | 一汽红旗 | 红旗 HS7 PHEV | 8.30 | 中大型 SUV | 插电混动 | 纯电续航 100km | 26.2577-29.2577 万 | 新车 |
|  | 现代 N | IONIQ 5 N | 8.30 | 中型 SUV | 纯电动 | 纯电续航 556km | 38.88 万 | 新车 |
|  | 奇瑞新能源 | iCAR 03T | 8.30 | 紧凑型车 | 纯电动 | 纯电续航 520km | 13.98-14.98 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

《掘金万亿汽车后市场，智能电动变革提速》

汽车后市场具备可预测、抗周期、空间大等行业特性，国内后市场大有可为。汽车后市场处于汽车产业链微笑曲线后端，涵盖汽车维修保养、汽车美容、汽车改装、汽车经销、汽车文化等诸多高价值量环节，2023 年我国汽车后市场市场规模达到约 6.9 万亿元。国内新车总量已趋于平稳，汽车制造环节价值量占比或有所降低，随着汽车保有量及平均车龄的稳步扩大，以及政策引导下后市场规范化运营，处于汽车产业链微笑曲线后端的汽车后市场有望逐步占据更大的行业价值份额。对标欧美等成熟汽车市场后市场利润贡献占比为 57%，我国目前后市场利润贡献率仅有 28%，具有较大的成长空间。

对标北美后市场进程，国内 IAM 三方维修已迎来发展机遇期。美国汽车后市场崛起于美国汽车市场成熟期（上世纪 90 年代），历经 20 余年高速发展，目前形成 IAM、4S 店、电商等主要参与者，其中 IAM 三方售后（非 4S 店体系）份额最大，占比约 40-50%，代表公司包括 NAPA、AUTOZONE 等，美国 IAM 的繁荣主要得益于几个因素：1) 汽车消费市场进入成熟期；2) 汽车保有量和车龄日益增长；3) 反垄断、零部件认证体系支持三方配件流通；4) 地域广阔，汽车品牌繁杂，4S 店无法满足快速增长的维保需求。我们认为，当前国内汽车产业情况与北美相似，IAM 三方售后有望迅速成长；并且智能电动汽车对维修专业化程度要求更高、管理难度增加，头部公司借助互联网、资本等崛起，三方售后有望进一步向头部集中，途虎、京东、天猫等有望成为头部参与者。

瞄准智能底盘增量维保市场，关注汽车底盘产业链机遇。智能电动汽车随着销量提升与保有量提升，中长期看将成为汽车后市场的中坚力量。全生命周期的角度看，纯电车及插电车维修保养总开支并不低于燃油车，且售前售后分离模式也将促进第三方体系发展。由于电池体积较大，电动汽车的平均重量通常高于燃油车，同时加速更快，轮胎和底盘磨损概率更高，且新能源新势力及自主品牌寻求品牌向上和大力提升行驶品质，在同价位区间上普遍选用均价更高的减震器、轮胎等部件，故底盘类售后件有望成为最为明显的上升品类之一。智能电动汽车在结构与生态方面与传统燃油车差异大，对维修工具、场地、人员、产品等方面的专业化程度和品质要求更高，龙头三方维修公司以及具备较强品牌力的优势供应商有望受益。

投资建议：随着中国汽车市场保有量增加，车龄逐步老化，中国汽车售后市场有望迎来巨大的发展机遇，三方售后平台型公司以及售后配件制造商有望受益。同时，途虎等 IAM 龙头公司已进入盈利通道，投资性价比显现；售后配件制造商则一方面有望受益于国内即将爆发的后市场需求，另一方面有望扩大出海规模，成长空间凸显。建议关注后市场三方维保龙头【途虎-W】、智能底盘零部件后市场制造及出海标的【冠盛股份】、【正裕工业】、【雷迪克】、【兆丰股份】、【丰茂股份】等。

风险因素：汽车维保需求不及预期风险、行业竞争加剧风险、政策助力不及预期风险、供应链风险、贸易及关税波动风险等。

《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。

《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 的重要机遇，新势力强势玩家登场》

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。

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金牌分析师第二名。擅长自上而下挖掘投资机会。汽车产业链全覆盖，重点挖掘华为汽车产业链、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。