



汽车两新补贴申请量突破 1000 万份， 地平线发布 L2 城区辅助驾驶 HSD

投资要点

- **投资建议：**5月1-11日，乘用车零售 57.4 万辆，同比增长 12%，环比增长 34%。今年以来累计零售 744.6 万辆，同比增长 8%。乘联会预计，5月乘用车市场零售走势将继续保持平稳向好的态势。根据商务部数据，截至 5月11日，2025 年汽车以旧换新补贴申请量达 322.5 万份，其中报废更新 103.5 万份，置换更新 219 万份，2024 年以来累计补贴申请量已突破 1000 万份，全国多地持续加大“两新”政策，政策影响力有望进一步提升。智能汽车方面，地平线发布 L2 城区辅助驾驶 HSD，搭载最新 HorizonCell “弹夹系统”，具有硬件的可插拔性与软件的可升级性，将加速车载计算平台的迭代升级。地平线与奇瑞集团共同宣布了 HSD 的量产合作，计划在 2025 年 9 月量产，城区辅助驾驶方案有望持续进步。**机器人方面**，《数字中国建设 2025 年行动方案》提出深度挖掘人工智能应用场景，积极开展人工智能高质量数据集建设，着力发展智能网联新能源汽车、人工智能手机和电脑、智能机器人等新一代智能终端及智能制造装备。华为与优必选签署全面合作协议，围绕具身智能和人形机器人领域开展合作。投资机会方面，建议关注在技术研发、市场拓展以及受益于政策补贴和基础设施建设完善的新能源汽车整车及产业链相关企业；建议关注在智能驾驶算法、传感器、智能座舱等核心领域有技术积累和创新的企业，以及积极布局智能汽车领域的传统车企；建议持续关注重卡报废更新给行业内销带来的机会以及天然气重卡纳入补贴范围给天然气重卡板块带来的机会；建议关注人形机器人产业加速发展带来的机会。
- **乘用车：**5月1-11日，乘用车零售 57.4 万辆，同比增长 12%，环比增长 34%。今年以来累计零售 744.6 万辆，同比增长 8%；5月1-11日，乘用车批发 46.4 万辆，同比增长 25%，环比下降 2%，今年以来累计批发 893.2 万辆，同比增长 12%。乘联会预计，5月乘用车市场零售走势将继续保持平稳向好的态势。建议关注具备创新能力和市场拓展优势的车企。主要标的：比亚迪（002594）、吉利汽车（0175.HK）、小鹏汽车（9868.HK）、上汽集团（600104）、长安汽车（000625）、广汽集团（601238）、零跑汽车（9863.HK）。
- **新能源汽车：**5月1-11日，新能源乘用车零售 29.4 万辆，同比增长 32%，环比增长 29%，零售渗透率 51.3%，今年以来累计零售 361.8 万辆，同比增长 35%；5月1-11日，新能源乘用车批发 25.7 万辆，同比增长 30%，环比增长 1%，新能源厂商批发渗透率 55.3%，今年以来累计批发 423.8 万辆，同比增长 41%。建议重点关注在技术研发、市场拓展以及受益于政策补贴和基础设施建设完善的新能源汽车整车及产业链相关企业。主要标的：比亚迪（002594）、吉利汽车（0175.HK）、华域汽车（600741）、新泉股份（603179）、多利科技（001311）、川环科技（300547）、无锡振华（605319）。
- **智能汽车：**5月17日，地平线发布 L2 城区辅助驾驶 HSD，搭载最新 HorizonCell “弹夹系统”，具有硬件的可插拔性与软件的可升级性，将加速车载计算平台的迭代升级。地平线与奇瑞集团共同宣布了 HSD 的量产合作，地平线的智驾技术将正式应用于奇瑞的车型中，计划在 2025 年 9 月量产，城区辅助驾驶方

西南证券研究院

分析师：郑连声

执业证号：S1250522040001

电话：010-57758531

邮箱：zlsns@swsc.com.cn

分析师：张雪晴

执业证号：S1250524100002

电话：010-57758528

邮箱：zxqyf@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	269
行业总市值(亿元)	47,574.62
流通市值(亿元)	38,517.87
行业市盈率 TTM	26.7
沪深 300 市盈率 TTM	12.6

相关研究

1. 汽车行业周报（5.6-5.9）：4月乘用车批发创当月历史新高，2025 中国智能汽车技术展举行（2025-05-12）
2. 汽车行业周报（4.28-4.30）：商务部推动汽车流通消费改革，华为发布智能辅助驾驶安全倡议（2025-05-06）
3. 汽车行业周报（4.21-4.25）：补能、智驾双突破，汽车产业全链条升级进行时（2025-04-28）
4. 汽车行业周报（4.14-4.18）：智驾准入管理会议落锤，驱动汽车产业向“新”而行（2025-04-21）

案有望持续进步。建议关注在智能驾驶算法、传感器、智能座舱等核心领域有技术积累和创新的企业，以及与科技企业深度合作、积极布局智能汽车领域的传统车企。主要标的：1) 整车：比亚迪(002594)、吉利汽车(0175.HK)、上汽集团(600104)；2) 零部件：德赛西威(002920)、华阳集团(002906)、科博达(603786)、伯特利(603596)、保隆科技(603197)、耐世特(1316.HK)、星宇股份(601799)、中鼎股份(000887)、拓普集团(601689)、沪光股份(605333)、均胜电子(600699)。



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

- **重卡：**4月重卡销量8.8万辆，同比增长6.5%，环比下降21.4%，今年以来累计销量35.3万辆，同比下降0.7%。4月新能源重卡销售1.58万辆，同比增长245%，环比增长5%，渗透率提升至23.04%，新能源重卡销量创当月历史新高，渗透率保持较高水平。4月燃气重卡销量降至2万辆以下，国内渗透率下降至27%以下，主要受油价下调、公路运价低迷、车辆运营单位和个体盈利性差、用户对货车以旧换新政策的观望等因素影响。截至5月10日，国内液化天然气市场价为4450.3元/吨，同比上涨3.4%，环比下跌0.2%，当前汽柴比为0.64。天然气重卡被纳入报废更新补贴范围，经济性优势得到进一步增强，销量有望实现增长，新能源重卡市场高景气，销量有望持续增长。建议持续关注重卡报废更新给行业内销带来的机会以及天然气重卡纳入补贴范围给天然气重卡板块带来的机会。推荐标的：潍柴动力(2338.HK/000338)、中国重汽(000951/3808.HK)、天润工业(002283)。
- **机器人：**近日，国家数据局综合司印发了《数字中国建设2025年行动方案》。提出深度挖掘人工智能应用场景，积极开展人工智能高质量数据集建设，着力发展智能网联新能源汽车、人工智能手机和电脑、智能机器人等新一代智能终端及智能制造装备。5月12日，华为与优必选签署全面合作协议，双方将围绕具身智能和人形机器人领域，在产品技术研发、场景应用及产业体系等开展创新合作。政策支持人形机器人行业发展，相关企业积极响应布局，共同推动技术进步、产业升级，人形机器人产业发展前景广阔。主要标的：拓普集团(601689)、三花智控(002050)、爱柯迪(600933)、中鼎股份(000887)、精锻科技(300258)、福达股份(603166)、均胜电子(600699)、豪能股份(603809)、新坐标(603040)。
- **风险提示：**政策波动风险、原材料价格上涨风险、终端需求不及预期风险等。

目 录

1 上周行情回顾	1
2 市场热点	4
2.1 行业新闻	4
2.2 公司新闻	5
2.3 新车快讯	7
2.4 2025 年 4 月欧美各国汽车销量	7
3 核心观点及投资建议	9
4 重点覆盖公司盈利预测及估值	10
5 风险提示	14

图 目 录

图 1: 汽车板块周内累计涨跌幅 (%) (5.12-5.16)	1
图 2: 行业走势排名 (5.12-5.16)	1
图 3: 汽车板块 PE (TTM) 水平	2
图 4: 汽车板块涨幅居前的个股 (5.12-5.16)	2
图 5: 汽车板块跌幅居前的个股 (5.12-5.16)	2
图 6: 钢材价格走势 (元/吨)	3
图 7: 铝价格走势 (元/吨)	3
图 8: 铜价格走势 (元/吨)	3
图 9: 天然橡胶价格走势 (元/吨)	3
图 10: 顺丁橡胶价格走势 (元/吨)	3
图 11: 丁苯橡胶价格走势 (元/吨)	3
图 12: 布伦特原油期货价格 (美元/桶)	4
图 13: 国内浮法玻璃价格势 (元/吨)	4
图 14: 国内液化天然气市场价 (元/吨)	4

表 目 录

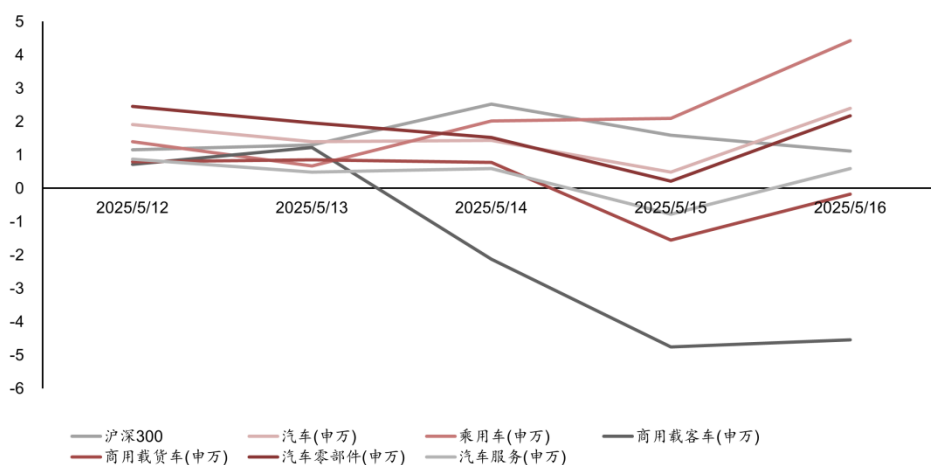
表 1: 主要车企 4 月销量情况 (单位: 万辆)	5
表 2: 5 月 12 日-5 月 16 日新车快讯	7
表 3: 2025 年 4 月欧美各国汽车销量情况 (万辆)	7
表 4: 重点关注公司盈利预测与评级 (截至 2025.5.16)	10

1 上周行情回顾

上周 SW 汽车板块报收 7179.76 点，上涨 2.4%。沪深 300 指数报收 3889.09 点，上涨 1.1%。子板块方面，乘用车板块上涨 4.4%；商用载客车板块下跌 4.5%；商用载货车板块下跌 0.2%；汽车零部件板块上涨 2.2%；汽车服务板块上涨 0.6%。

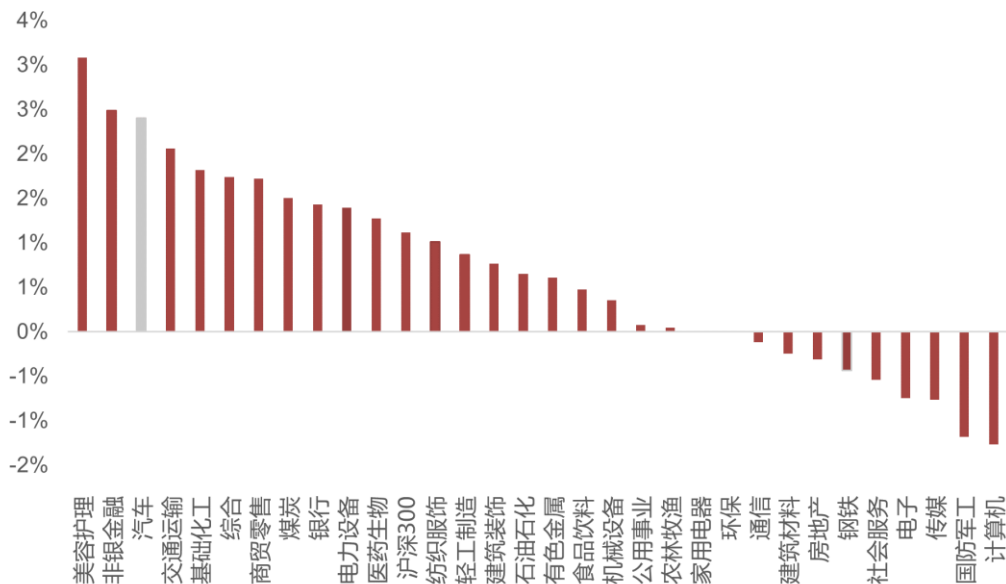
与各行业比较，SW 汽车板块周涨跌幅位于行业第 3 位。

图 1：汽车板块周内累计涨跌幅（%， 5.12-5.16）



数据来源：Wind, 西南证券整理

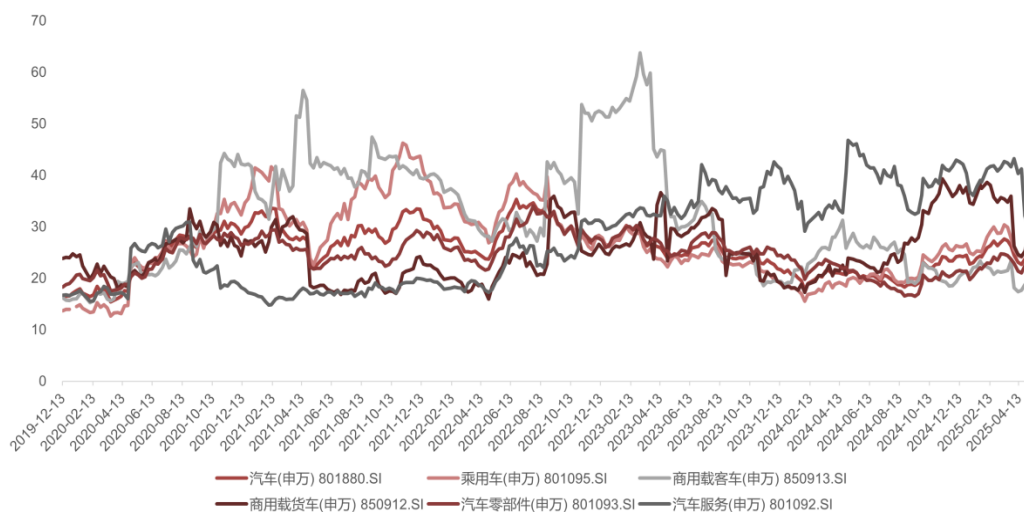
图 2：行业走势排名（5.12-5.16）



数据来源：Wind, 西南证券整理

估值上，截至5月16日收盘，汽车行业PE（TTM）为25倍，较前一周上涨2.8%。

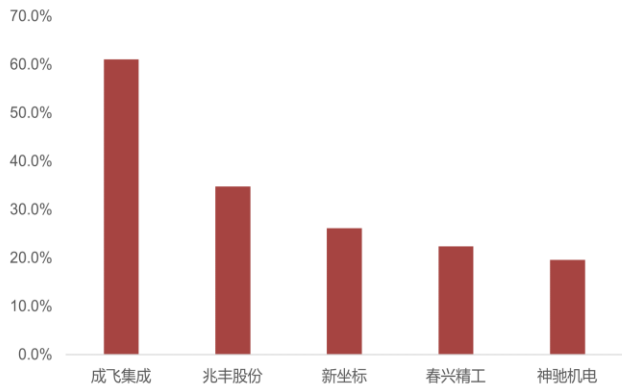
图3：汽车板块PE（TTM）水平



数据来源：Wind, 西南证券整理

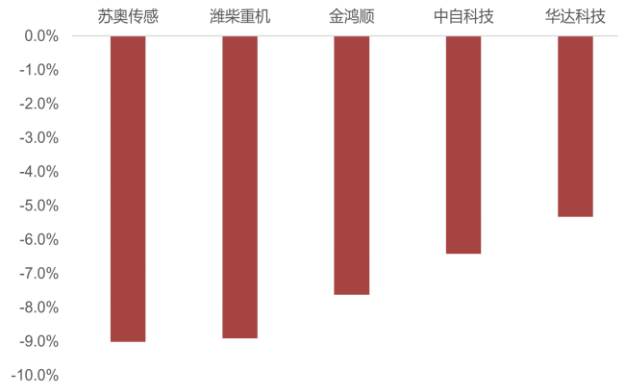
个股方面，上周涨幅前五依次是成飞集成、兆丰股份、新坐标、春兴精工、神驰机电；跌幅前五依次是苏奥传感、潍柴重机、金鸿顺、中自科技、华达科技。

图4：汽车板块涨幅居前的个股 (5.12-5.16)



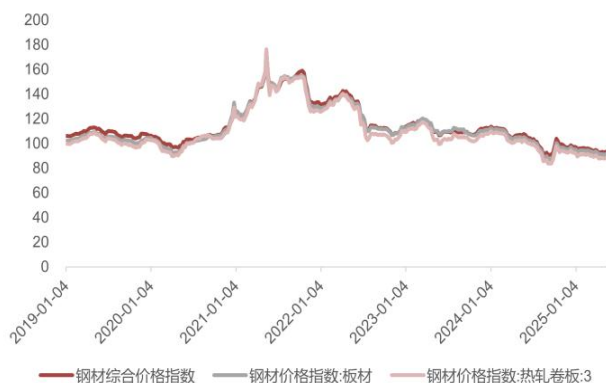
数据来源：Wind, 西南证券整理

图5：汽车板块跌幅居前的个股 (5.12-5.16)



数据来源：Wind, 西南证券整理

原材料价格方面, 上周钢材综合价格上涨 0.7%, 铜价上涨 0.7%, 铝价上涨 3.4%, 天然橡胶期货价格上涨 2.5%, 布伦特原油期货价格上涨 2.3%, 浮法玻璃价格下跌 0.5%。液化天然气方面, 截至 5 月 10 日, 国内液化天然气市场价为 4450.3 元/吨, 同比上涨 3.4%, 环比下跌 0.2%, 当前汽柴比为 0.64。

图 6: 钢材价格走势 (元/吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 7: 铝价格走势 (元/吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 8: 铜价格走势 (元/吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 9: 天然橡胶价格走势 (元/吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 10: 顺丁橡胶价格走势 (元/吨)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 11: 丁苯橡胶价格走势 (元/吨)

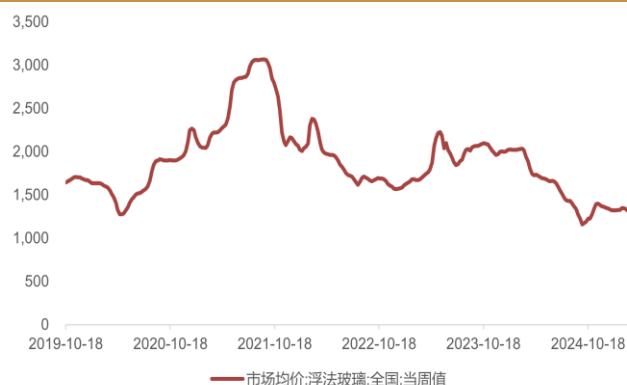

数据来源: Wind, 西南证券整理

图 12: 布伦特原油期货价格 (美元/桶)



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 13: 国内浮法玻璃价格势 (元/吨)



数据来源: 同花顺, 西南证券整理

图 14: 国内液化天然气市场价 (元/吨)



数据来源: Wind, 西南证券整理

2 市场热点

2.1 行业新闻

- **一汽奔腾启动新一轮增资，全速迈进智电转型“新征程”。**一汽奔腾汽车股份有限公司正式启动新一轮增资引战，这也是继悦达集团之后，其再次面向市场引入战略投资者。一汽奔腾此次引战将重点面向地方产投、产业链上下游企业 and 中国一汽战略合作伙伴，通过引入不同行业背景和资源优势的股东，实现资源整合和战略同步，为新能源转型带来多元的资源和支持。（来源：财经网）
- **全国汽车以旧换新补贴申请量突破 1000 万份。**12 日从商务部获悉，自 2024 年汽车以旧换新政策实施以来，累计补贴申请量已突破 1000 万份。数据显示，截至 5 月 11 日，2025 年汽车以旧换新补贴申请量达 322.5 万份，其中汽车报废更新 103.5 万份，置换更新 219 万份。汽车以旧换新政策有效促进消费增长、绿色转型和资源循环。2025 年 1 至 4 月，国内乘用车零售量 691.8 万辆，同比增长 9%；报废汽车回收量 276.7 万辆，同比增长 65%。2025 年 1-4 月新能源乘用车累计零售 334.2 万辆，同比增长 37%，市场渗透率达 48.4%，比 2024 年全年提升 0.8 个百分点。（来源：新京报）

- **宁德时代与长安马自达签署合作备忘录。**5月13日,宁德时代与长安马自达汽车有限公司在上海签署合作备忘录。双方将基于宁德时代CIIC一体化智能底盘(即滑板底盘)与长安马自达的整车制造优势,共同打造更智能高效的新能源汽车产品。其中,宁德时代滑板底盘的上下车体解耦设计、子系统模块化设计、标准化接口与软硬解耦架构设计支持多车型快速适配,将助力合作双方大幅缩短整车开发周期,共同灵活应对市场需求变化。(来源:盖世汽车)
- **长城汽车巴西工厂今年7月投产,确认生产三款车型。**据悉,长城汽车将于2025年7月在巴西正式投产,拥有3款车型,年装机容量达到50000辆。到今年年底,将为巴西当地创造800人的直接就业机会。除哈弗H6混动版之外,长城炮皮卡与哈弗H9 7座SUV,还将在今年晚些时候在巴西工厂投产。(来源:易车原创报道)
- **现代在沙特建设中东首个工厂,年产能5万辆。**现代汽车公司5月15日宣布,该公司在沙特的一家生产厂破土动工,这是其在中东的首个制造基地,标志着该公司全球扩张的一个重要里程碑。当地时间5月14日,现代汽车中东制造公司(HMMME)在沙特阿卜杜拉国王经济城内的萨勒曼国王汽车产业园区举行了奠基仪式。HMMME是现代汽车和沙特公共投资基金根据30-70股权比例成立的合资企业,计划于2026年第四季度开始生产,年产能5万辆,包括电动汽车和内燃机车型。(来源:新浪汽车)
- **长城汽车将在巴西打造研发中心和制造基地。**5月15日,巴西总统卢拉与中国长城汽车董事长魏建军会面,双方就长城汽车在巴西的进一步发展达成共识。魏建军表示,长城汽车巴西工厂投产后,初期将生产3款车型,产能5万辆,未来将逐步提高至10万辆,辐射拉美市场。长城汽车计划在巴西打造研发中心和制造基地,以带动相关产业链发展。(来源:第一电动)

2.2 公司新闻

表 1: 主要车企 4 月销量情况 (单位: 万辆)

车企/品牌	3月销量	4月销量	同比涨幅	环比涨幅
广汽集团	17.3	11.6	-12.7%	-32.9%
上汽集团 (整体数据)	37.5	37.7	4.6%	0.4%
海马汽车	-	-	-	-
力帆科技	0.5	0.6	39.2%	40.3%
赛力斯 (合计)	2.2	3.6	5.5%	61.3%
赛力斯汽车	1.5	2.7	9.3%	78.6%
长城汽车	9.8	10.0	5.6%	2.1%
长安汽车	26.8	19.1	-9.3%	-28.9%
比亚迪 (乘用车)	37.1	37.3	19.4%	0.3%
赛力斯 (新能源汽车)	1.8	3.1	13.0%	73.4%
广汽集团 (新能源汽车)	3.3	3.5	26.9%	4.0%
力帆科技 (新能源汽车)	0.2	0.3	82.4%	49.1%
长城汽车 (新能源汽车)	2.5	2.9	28.4%	14.5%
长安汽车 (自主新能源)	8.7	25.6	395.5%	194.2%
上汽集团 (新能源汽车)	12.6	12.8	71.7%	1.9%

车企/品牌	3月销量	4月销量	同比涨幅	环比涨幅
特斯拉上海	7.8	-	-	-
北汽蓝谷	0.4	1.0	258.3%	148.5%
蔚来	1.5	2.4	53.0%	54.3%
小鹏	3.4	3.5	273.1%	4.1%
理想	3.7	3.4	31.6%	-7.8%
零跑	3.7	4.1	173.5%	10.9%
极氪	4.1	4.1	156.8%	1.5%
广汽埃安	1.4	2.8	0.7%	100.3%
东风岚图	1.0	1.0	150.3%	0.1%
小米汽车	>2.9	>2.8	-	-
金龙汽车	0.4	0.4	-3.9%	-1.1%
江铃汽车	3.3	3.0	0.4%	-7.8%
宇通客车	0.5	0.3	-27.4%	-38.9%
福田汽车	7.3	5.5	21.6%	-24.9%
福田汽车 (新能源汽车)	1.1	0.8	202.9%	-24.7%
中通客车	0.1	0.1	-4.0%	4.8%
一汽解放	2.7	2.0	-30.3%	-26.2%
安凯客车	0.2	0.1	58.2%	-62.0%
江淮汽车	3.8	3.1	-3.5%	-18.7%
江淮汽车 (新能源乘用车)	0.1	0.2	-35.8%	54.8%
东风汽车	1.7	1.4	6.9%	-15.7%
东风汽车 (新能源汽车)	0.1	0.4	85.0%	266.6%
吉利汽车	23.2	23.4	162.8%	0.8%
吉利汽车 (新能源汽车)	12.0	12.6	144.0%	4.9%
奇瑞汽车	21.5	20.1	10.3%	-6.5%
奇瑞汽车 (新能源汽车)	6.2	6.1	85.5%	-1.6%
乐道汽车	0.5	0.4	53.0%	-8.7%
阿维塔汽车	1.0	1.2	122.6%	11.5%
极狐汽车	1.3	0.8	163.0%	-42.2%
智己汽车	0.5	0.3	10.9%	-33.9%
上汽集团 (通用汽车)	3.3	4.2	-15.3%	26.5%

数据来源：公司公告，西南证券整理（注：-处系数据暂未公示，亚星客车、安凯客车销量为0.0系小数保留所致）

- **继峰股份**：公司公告，宁波继峰汽车零部件股份有限公司于5月13日发布《关于获得乘用车座椅总成项目定点的公告》，全资子公司继峰座椅（合肥）有限公司获得某头部主机厂的座椅总成项目定点，将为客户开发、生产前排座椅总成产品。本项目预计2025年9月开始量产，项目生命周期5年，预计生命周期总金额为25.2亿元。本次定点项目将提高公司本年度业务收入，并对公司经营业绩产生积极影响。
- **宁波高发**：公司公告，宁波高发汽车控制系统股份有限公司于5月13日发布《关于向全资子公司增资的公告》，为满足经营管理需要，公司拟以自有资金向全资子公司宁波

高发新能源汽车部件有限公司增资 6000 万元，其中 2400 万元以债转股方式增资，主要用于高发新能源厂房建设投入及补充流动资金。本次增资完成后，高发新能源仍为公司全资子公司，其注册资本由 6000 万元增至 12000 万元。

- **豪恩汽电：**公司公告，深圳市豪恩汽车电子装备股份有限公司于 5 月 13 日发布《关于收到产品定点信的公告》，近日分别收到某合资汽车品牌及某海外汽车品牌的智驾摄像系统产品定点信。项目生命周期分别为 3 年和 6 年，预估生命周期内总营业额约 4.3 亿元，预计分别将于 2027 年 6 月和 2025 年 10 月开始量产。以上客户为公司重要的战略合作伙伴，经营状况良好，具备较强的履约能力。此次定点信标志着客户对公司项目开发、生产制造、质量管理等方面的认可。（来源：公司公告）
- **山子高科：**公司公告，山子科技股份有限公司于 5 月 16 日发布《关于出售控股子公司股权的公告》，其控股子公司山子汽车产业集团有限公司将持有的黑龙江云枫汽车有限公司 80% 的股权，转让至哈尔滨市云开汽车零部件有限公司，交易对价为 2460 万元人民币。本次股权转让事项交割后，哈尔滨市云开汽车零部件有限公司将持有云枫汽车 80% 的股份。（来源：公司公告）

2.3 新车快讯

表 2：5 月 12 日-5 月 16 日新车快讯

生产厂商	产品	上市时间	级别	工程更改规模	动力类型	预估价格（万元）
吉利汽车	博越 L	2025/5/13	A SUV	MCE2-1	燃油	9.99-12.69
智己汽车	智己 L6	2025/5/13	C NB	MCE2-1	纯电	21.99-27.99
长城汽车	高山 8	2025/5/13	C MPV	MCE2-1	插电混动	30.98
长城汽车	高山 9	2025/5/13	C MPV	MCE2-1	插电混动	35.38
零跑汽车	零跑 C10	2025/5/15	B SUV	MCE3	纯电、增程式	纯电：12.28-14.28 增程：12.28-13.28
长安汽车	启源 Q07	2025/5/16	B SUV	NM	插电混动	12.98-13.98

数据来源：乘联会，西南证券整理

注：全新产品(NP)：全新上市车型，车型名称是全新的。

新增车型(NM)：现有车型线上新增某款车型。

小改款(MCE1)：指车型的配置、外观造型发生小范围变化，但不涉及车型模具的更改及发动机或变速箱的调整。

大改款(MCE3)：指车型的模具和动力都进行改变。

中改款(MCE2-1)：通常指车型的 facelift，即车型的前脸造型或模具的改变，但不涉及动力的改变。

中改款(MCE2-2)：指车型涉及发动机或变速箱的改变，但不涉及前脸造型或模具的改变。

2.4 2025 年 4 月欧美各国汽车销量

表 3：2025 年 4 月欧美各国汽车销量情况（万辆）

地区	国家	3 月销量	4 月销量	同比	环比
北美	美国	163.03	150.03	9.6%	-8.0%
	加拿大	18.96	19.12	10.8%	0.8%
	北美合计	181.99	169.15	-13.3%	-7.1%

地区	国家	3月销量	4月销量	同比	环比
西欧	德国	27.96	26.64	-1.7%	-4.7%
	法国	19.04	-	-	-
	西班牙	13.40	11.57	5.9%	-13.7%
	意大利	18.94	-	-	-
	葡萄牙	2.72	-	-	-
	英国	40.97	-	-	-
	爱尔兰	2.16	1.16	3.5%	-46.2%
	比利时	4.68	-	-	-
	荷兰	3.31	2.72	-3.0%	-17.9%
	奥地利	2.85	-	-	-
	瑞士	2.49	2.14	-11.2%	-14.0%
	卢森堡	0.54	0.48	9.4%	-9.9%
	瑞典	2.77	-	-	-
	挪威	1.70	1.36	-11.9%	-20.1%
	芬兰	0.74	-	-	-
	丹麦	1.77	-	-	-
	希腊	1.35	-	-	-
	西欧合计	147.39	-	-	-
中欧/东欧	俄罗斯	9.23	11.59	50.9%	25.5%
	波兰	6.22	5.54	17.8%	-10.9%
	捷克	2.52	-	-	-
	斯洛伐克	0.82	-	-	-
	匈牙利	1.32	-	-	-
	罗马尼亚	1.19	1.20	-25.6%	0.6%
	克罗地亚	0.63	-	-	-
	斯洛文尼亚	0.53	0.52	10.6%	-1.7%
	保加利亚	0.47	-	-	-
	乌克兰	-	-	-	-
	爱沙尼亚	0.12	0.14	-34.5%	13.1%
	土耳其	11.69	10.54	38.8%	-9.9%
	中欧/东欧合计	-	-	-	-

数据来源: Marklines, 西南证券整理 (注: 空白处系数据尚未披露)

注: 北美合计包括美国和加拿大的乘用车销量

西欧合计包括德国、法国、西班牙、意大利、葡萄牙、英国、爱尔兰、比利时、荷兰、奥地利、瑞士、卢森堡、瑞典、挪威、芬兰、丹麦、希腊的乘用车销量

中欧/东欧合计包括俄罗斯、波兰、捷克、斯洛伐克、匈牙利、罗马尼亚、克罗地亚、斯洛文尼亚、保加利亚、乌克兰、爱沙尼亚、土耳其的乘用车销量, 其中俄罗斯的销量包含轻卡

空白处尚未披露

3 核心观点及投资建议

投资建议：5月1-11日，乘用车零售 57.4 万辆，同比增长 12%，环比增长 34%。今年以来累计零售 744.6 万辆，同比增长 8%。乘联会预计，5 月乘用车市场零售走势将继续保持平稳向好的态势。根据商务部数据，截至 5 月 11 日，2025 年汽车以旧换新补贴申请量达 322.5 万份，其中报废更新 103.5 万份，置换更新 219 万份，2024 年以来累计补贴申请量已突破 1000 万份，全国多地持续加力“两新”政策，以旧换新政策的影响力有望进一步提升。智能汽车方面，地平线发布 L2 城区辅助驾驶 HSD，搭载最新 HorizonCell “弹夹系统”，具有硬件的可插拔性与软件的可升级性，将加速车载计算平台的迭代升级。地平线与奇瑞集团共同宣布了 HSD 的量产合作，计划在 2025 年 9 月量产，城区辅助驾驶方案有望持续进步。机器人方面，《数字中国建设 2025 年行动方案》提出深度挖掘人工智能应用场景，积极开展人工智能高质量数据集建设，着力发展智能网联新能源汽车、人工智能手机和电脑、智能机器人等新一代智能终端及智能制造装备。华为与优必选签署全面合作协议，围绕具身智能和人形机器人领域开展合作。投资机会方面，建议关注在技术研发、市场拓展以及受益于政策补贴和基础设施建设完善的新能源汽车整车及产业链相关企业；建议关注在智能驾驶算法、传感器、智能座舱等核心领域有技术积累和创新的企业，以及积极布局智能汽车领域的传统车企；建议持续关注重卡报废更新给行业内销带来的机会以及天然气重卡纳入补贴范围给天然气重卡板块带来的机会；建议关注人形机器人行业加速发展带来的机会。

乘用车：5月1-11日，乘用车零售 57.4 万辆，同比增长 12%，环比增长 34%。今年以来累计零售 744.6 万辆，同比增长 8%；5月1-11日，乘用车批发 46.4 万辆，同比增长 25%，环比下降 2%，今年以来累计批发 893.2 万辆，同比增长 12%。乘联会预计，5 月乘用车市场零售走势将继续保持平稳向好的态势。建议关注具备创新能力和市场拓展优势的车企。主要标的：比亚迪(002594)、吉利汽车(0175.HK)、小鹏汽车(9868.HK)、上汽集团(600104)、长安汽车(000625)、广汽集团(601238)、零跑汽车(9863.HK)。

新能源汽车：5月1-11日，新能源乘用车零售 29.4 万辆，同比增长 32%，环比增长 29%，零售渗透率 51.3%，今年以来累计零售 361.8 万辆，同比增长 35%；5月1-11日，新能源乘用车批发 25.7 万辆，同比增长 30%，环比增长 1%，新能源厂商批发渗透率 55.3%，今年以来累计批发 423.8 万辆，同比增长 41%。建议重点关注在技术研发、市场拓展以及受益于政策补贴和基础设施建设完善的新能源汽车整车及产业链相关企业。主要标的：比亚迪(002594)、吉利汽车(0175.HK)、华域汽车(600741)、新泉股份(603179)、多利科技(001311)、美利信(301307)、溯联股份(301397)、川环科技(300547)、无锡振华(605319)。

智能汽车：5月17日，地平线发布 L2 城区辅助驾驶 HSD，搭载最新 HorizonCell “弹夹系统”，具有硬件的可插拔性与软件的可升级性，将加速车载计算平台的迭代升级。地平线与奇瑞集团共同宣布了 HSD 的量产合作，地平线的智驾技术将正式应用于奇瑞的车型中，计划在 2025 年 9 月量产，城区辅助驾驶方案有望持续进步。建议关注在智能驾驶算法、传感器、智能座舱等核心领域有技术积累和创新的企业，以及与科技企业深度合作、积极布局智能汽车领域的传统车企。主要标的：1) 整车：比亚迪(002594)、吉利汽车(0175.HK)、上汽集团(600104)；2) 零部件：德赛西威(002920)、华阳集团(002906)、科博达(603786)、伯特利(603596)、保隆科技(603197)、耐世特(1316.HK)、星宇股份(601799)、中鼎股份(000887)、拓普集团(601689)、沪光股份(605333)、均胜电子(600699)。

重卡：根据第一商用车网数据，4月重卡批发销量约9万辆，环比下降19%，同比增长9.4%，今年以来累计销量约35.5万辆，同比持平。4月新能源重卡销售1.58万辆，同比增长245%，环比增长5%，渗透率提升至23.04%，新能源重卡销量创当月历史新高，渗透率保持较高水平。4月燃气重卡销量降至2万辆以下，国内渗透率下降至27%以下，主要受油价下调、公路运价低迷、车辆运营单位和个体盈利性差、用户对货车以旧换新政策的观望等因素影响。截至5月10日，国内液化天然气市场价为4450.3元/吨，同比上涨3.4%，环比下跌0.2%，当前汽柴比为0.64。天然气重卡被纳入报废更新补贴范围，经济性优势得到进一步增强，销量有望实现增长，新能源重卡市场高景气，销量有望持续增长。建议持续关注重卡报废更新给行业内销带来的机会以及天然气重卡纳入补贴范围给天然气重卡板块带来的机会。推荐标的：潍柴动力（2338.HK/000338）、中国重汽（000951/3808.HK）、天润工业（002283）。

机器人：近日，国家数据局综合司印发了《数字中国建设2025年行动方案》。提出深度挖掘人工智能应用场景，积极开展人工智能高质量数据集建设，着力发展智能网联新能源汽车、人工智能手机和电脑、智能机器人等新一代智能终端及智能制造装备。5月12日，华为与优必选签署全面合作协议，双方将围绕具身智能和人形机器人领域，在产品技术研发、场景应用及产业体系等开展创新合作。政策支持人形机器人行业发展，相关企业积极响应布局，共同推动技术进步、产业升级，人形机器人产业发展前景广阔。主要标的：拓普集团（601689）、三花智控（002050）、爱柯迪（600933）、中鼎股份（000887）、精锻科技（300258）、福达股份（603166）、均胜电子（600699）、豪能股份（603809）、旭升集团（603305）。

4 重点覆盖公司盈利预测及估值

表 4：重点关注公司盈利预测与评级（截至 2025.5.16）

代码	覆盖公司	市值 (亿元)	股价 (元)	归母净利润			归母净利润增速			EPS			PE			评级
				25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	
600933.SH	爱柯迪	164.37	16.69	11.5	13.4	14.8	22%	16%	11%	1.17	1.36	1.50	14.3	12.3	11.1	买入
601238.SH	广汽集团	818.82	8.03	108.2	-	-	10%	8%	-	0.95	1.03	-	8.5	7.8	-	买入
600660.SH	福耀玻璃	1489.12	57.06	90.3	102.4	114.8	20%	13%	12%	3.46	3.92	4.40	16.5	14.6	13.0	买入
300258.SZ	精锻科技	86.37	16.82	1.9	2.4	2.9	17%	27%	23%	0.36	0.46	0.56	46.7	36.6	30.0	买入
605068.SH	明新旭腾	31.41	19.37	3.6	-	-	59%	46%	-	1.54	2.23	-	12.6	8.7	-	买入
603809.SH	豪能股份	133.29	15.99	3.3	4.1	-	50%	20%	26%	0.70	0.83	-	22.8	19.3	-	买入
000338.SZ	潍柴动力	1296.89	14.88	130.2	150.9	169.6	14%	16%	12%	1.49	1.73	1.95	10.0	8.6	7.6	买入
000625.SZ	长安汽车	1226.37	12.37	113.8	135.0	-	-19%	24%	19%	0.92	1.15	-	13.4	10.8	-	买入
603786.SH	科博达	215.50	53.36	9.6	12.2	14.8	24%	27%	22%	2.38	3.01	3.67	22.4	17.7	14.5	买入
601799.SH	星宇股份	394.87	138.22	17.1	20.3	23.5	22%	19%	16%	6.00	7.11	8.22	23.0	19.4	16.8	买入
000951.SZ	中国重汽	203.02	17.28	17.5	22.2	25.1	18%	27%	13%	1.49	1.89	2.14	11.6	9.1	8.1	买入
603596.SH	伯特利	346.01	57.05	15.1	19.9	25.4	25%	31%	28%	2.49	3.27	4.18	22.9	17.4	13.6	买入
3808.HK	中国重汽	492.55	19.36	70.4	82.0	91.7	20%	17%	12%	2.55	2.97	3.32	7.6	6.5	5.8	买入
688533.SH	上声电子	42.81	26.29	3.1	3.6	-	45%	39%	16%	1.40	1.96	-	18.8	13.4	-	买入
002283.SZ	天润工业	73.95	6.49	4.8	6.0	-	-5%	30%	25%	0.33	0.42	-	19.7	15.5	-	买入
603035.SH	常熟汽饰	50.96	13.41	5.1	6.0	6.9	21%	17%	16%	1.35	1.58	1.82	9.9	8.5	7.4	买入

代码	覆盖公司	市值 (亿元)	股价 (元)	归母净利润			归母净利润增速			EPS			PE			评级
				25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	
300547.SZ	川环科技	66.96	30.87	2.6	3.1	-	33%	21%	21%	1.00	1.20	-	30.9	25.7	-	买入
603197.SH	保隆科技	85.77	39.99	5.6	7.6	-	5%	42%	34%	1.87	2.65	-	21.4	15.1	-	买入
300825.SZ	阿尔特	51.60	10.36	4.1	-	-	58%	-	-	0.82	-	-	12.6	-	-	买入
002984.SZ	森麒麟	195.50	18.88	21.9	27.3	28.5	0%	25%	4%	1.66	2.07	2.16	11.4	9.1	8.7	买入
603239.SH	浙江仙通	41.93	15.49	2.1	2.6	2.9	23%	21%	12%	0.78	0.94	1.05	19.9	16.5	14.8	买入
001311.SZ	多利科技	67.28	28.17	5.0	5.7	6.5	17%	15%	14%	2.08	2.38	2.71	13.5	11.8	10.4	买入
600699.SH	均胜电子	261.88	18.59	14.3	17.2	20.0	49%	21%	16%	1.01	1.22	1.42	18.4	15.2	13.1	买入
002126.	银轮股份	227.90	27.30	10.4	12.7	-	35%	26%	22%	1.00	1.26	-	27.3	21.7	-	买入
301397.SZ	瀚联股份	41.48	34.58	2.0	2.2	-	9%	14%	-	1.63	1.87	-	21.2	18.5	-	买入
1809.HK	浦林成山	48.13	8.19	14.5	16.1	17.4	11%	11%	8%	2.28	2.52	2.73	3.6	3.3	3.0	买入
1316.HK	耐世特	145.24	6.28	1.2	1.5	1.9	91%	27%	26%	0.37	0.47	0.59	17.0	13.4	10.6	买入
603040.SH	新坐标	64.16	47.00	2.9	3.8	4.9	39%	30%	29%	2.15	2.79	3.60	21.9	16.8	13.1	买入
605333.SH	沪光股份	122.78	28.11	8.2	10.4	12.2	23%	26%	18%	1.89	2.38	2.80	14.9	11.8	10.0	买入
000887.SZ	中鼎股份	253.56	19.26	16.6	18.6	20.8	32%	12%	12%	1.26	1.41	1.58	15.3	13.7	12.2	买入
601689.SH	拓普集团	914.45	52.62	36.8	44.1	52.3	3%	20%	19%	2.12	2.53	3.01	24.8	20.8	17.5	买入
688612.SH	威迈斯	105.66	25.10	5.9	7.5	-	-9%	29%	26%	1.09	1.40	-	23.0	17.9	-	买入
603166.SH	福达股份	107.92	16.70	2.8	4.0	5.4	53%	42%	33%	0.44	0.62	0.83	38.0	26.9	20.1	买入
603179.SH	新泉股份	224.16	46.00	13.3	15.9	18.8	36%	20%	18%	2.72	3.26	3.85	16.9	14.1	11.9	买入
600066.SH	宇通客车	546.40	24.68	45.3	53.7	61.0	10%	18%	14%	2.05	2.42	2.76	12.0	10.2	8.9	买入
605319.SH	无锡振华	81.75	32.69	4.7	5.7	6.8	25%	22%	19%	1.88	2.29	2.72	17.4	14.3	12.0	买入
601966.SH	玲珑轮胎	215.87	14.75	21.3	25.4	29.6	21%	20%	17%	1.45	1.74	2.02	10.2	8.5	7.3	买入
603529.SH	爱玛科技	345.12	40.05	26.7	34.5	38.4	34%	29%	11%	3.10	4.00	4.45	12.9	10.0	9.0	买入
002906.SZ	华阳集团	169.60	32.31	8.8	11.6	14.3	35%	32%	23%	1.67	2.21	2.72	19.3	14.6	11.9	买入

数据来源: Wind, 西南证券 (耐世特净利润单位为美元)

推荐逻辑:

爱柯迪 (600933): 产能持续扩张, 新能源车业务加速推进。

广汽集团 (601238): 集团旗下主要品牌在混动化与电动智能化领域持续发力, 叠加政策催化, 预计未来销量将持续向好, 其中, 处于新车周期的广本广丰预计将成为公司的销量与利润的主要增量贡献方。

福耀玻璃 (600660): 公司在业务聚焦、盈利能力、研发等方面优势明显, 未来市占率有望进一步提升。

精锻科技 (300258): 电动车业务与出口业务是公司的重要增长点。

明新旭腾 (605068): 真皮产能扩张, 新产品水性超纤革放量可期。

豪能股份 (603809): 汽车差速器和航空航天业务将成为公司重要增长点。

潍柴动力 (000338): 重卡发动机龙头地位稳固, 智能物流业务、氢燃料电池业务增长空间大。

长安汽车 (000625)：自主盈利大幅增长，新能源战略持续发力。

科博达 (603786)：传统灯控市占率持续提升的同时发力域控制器，打造新增长点。

星宇股份 (601799)：车灯智能化转型升级，产能稳步扩张，未来市占率有较大提升空间。

中国重汽 (000951)：重卡行业优质企业，静待行业复苏。

欣旺达 (300207)：动力电池差异化竞争，多产品技术路线齐头并进；国内外储能市场放量在即，未来将成为公司新增长动能。

伯特利 (603596)：线控制动兴起，国产替代加速。

中国重汽 (3808)：重卡行业龙头，静待行业复苏。

上声电子 (688533)：国内汽车声学龙头，产能持续扩张，国产替代持续推进。

天润工业 (002283)：曲轴、连杆龙头企业，积极开拓空悬业务；曲轴连杆行业恢复，空悬市场空间广阔。

常熟汽饰 (603035)：国内优质内饰件供应商，新能源配套加速。

川环科技 (300547)：国内车用胶管行业领先供应商，盈利能力优势明显；产品类别丰富，新能源趋势下价量提升，客户结构转型顺利，产能稳步扩张，积极构建储能、数据中心等第二增长极。

保隆科技 (603197)：汽车零部件优质供应商；空气悬架、传感器、ADAS等新业务有较大增长潜力。

阿尔特 (300825)：公司系整车设计业务龙头，新能源整车设计收入占比持续提升；零部件业务已进入业绩贡献期，2023 年有望放量增长；公司前瞻布局滑板底盘业务、积极实行出海战略、探索整车 ODM 业务，打开成长天花板。

森麒麟 (002984)：2022 全球汽车轮胎行业趋稳，2023 景气上行；公司新项目未来陆续建成投产，助力业绩增长；公司定位高端化+智能化+全球化，盈利能力行业领先。

浙江仙通 (603239)：公司是国内汽车密封条龙头企业，成本控制及盈利能力优势明显，随着产能稳步扩张，有助于提升市占率，国产替代空间大；以自主品牌车企起家，客户不断开拓，当前站在新一轮快速发展的起点，陆续获得大众、极氪等多个重要项目定点。

多利科技 (001311)：特斯拉是公司第一大客户，预计特斯拉上海 23 年全年销量增长超 50%，将带动公司收入高增；理想是公司第二大客户，理想全年有望冲击 30 万辆目标，同比增速有望超 180%，将为公司收入、利润贡献可观增量；我们预计 23-25 年国内一体化压铸市场复合增速将达 160%，公司采购布勒 6100T 备进军一体化压铸，成长空间进一步打开。

均胜电子 (600699)：汽车安全增配升级推动单车价值提升，汽车电动智能化加速渗透，新兴业态持续放量；公司汽车安全板块持续整合优化，安全板块盈利具备较大的修复空间；公司汽车电子板块多点开花，在手订单充足且持续放量，将成为公司第二增长曲线。

银轮股份 (002126)：公司是国内汽车热管理领先企业、热交换器龙头企业，已形成 1+4+N 的产品体系，产品矩阵不断丰富；产能不断扩张，国际化竞争能力持续增强，当前在建乘用车热泵空调项目、电池及芯片热管理项目，有利于公司在新能源领域竞争力持续提升。

溯联股份 (301397)：1) 公司快速接头技术行业领先，极大降低对上游的依赖，成本协同助力公司盈利能力提升 20/21/22 年公司综合毛利率 29.9%/30.5%/32.7%，高于行业平均水平；2) 公司加码扩产，预计达产后 IPO 募投项目将带来 4.1 亿元新增收入；3) 公司布局新能源赛道，冷却管路产品收入快速增长，储能产品开始小批量供货，氢能源燃料电池管路开始量产，未来伴随更多新品落地，预计公司将迎来较快增长。

浦林成山 (1809.HK)：1) 全钢胎领先制造商，全球化布局持续优化；2) 产品焕新、渠道布局持续优化，泰国税率下降业绩具备向上弹性。3) 胎企盈利水平改善，关注四季度成本传导力度。

耐世特 (1316.HK)：1) 随着高级别自动驾驶渗透率提升，线控转向元年有望到来。22H1 公司获得业内首个大批量线控转向订单，23H1 再获 SBW 新订单。2) 公司传统市场是北美市场，近年来亚太地区快速增长，23H1 亚太市场营收占比 26%，继续保持增长，新能源订单占比接近 100%。3) 随着下半年通胀压力缓解，芯片价格持续回落(上半年-17%)，预计公司盈利能力将有所修复。

新坐标 (603040.SH)：1) 冷锻工艺优势显著，单车使用量仍有提升空间，预计 25 年国内市场冷锻件需求量达 82.4 万吨，行业需求增长将带动公司收入高增。2) 公司实现全产业链布局，具有较强的研发与成本控制能力，毛利率长期保持 50%以上水平。3) 公司海外市场持续拓展，海外收入占比提升，为公司业绩奠定基础。此外，公司积极布局汽车电动智能化方向，横向开发相关汽车零部件，其中，热管理市场规模巨大，预计 25 年市场规模 738.1 亿元，公司对新能源领域的拓展有望驱动业绩快速增长。

沪光股份 (605333.SH)：1) 公司是行业领先的汽车线束智能制造企业，电动化智能化推动线束行业规模增长，预计到 25 年市场规模将超千亿元。2) 公司较早进入合资客户体系，近年来陆续开拓新客户。目前是问界全系车型高低压线束供应商，最高单车价值量超万元，收入弹性大。3) 公司积极推动线束行业由劳动密集型向智造型转型升级，凭借智能制造系统精准管控，效率优势凸显。

中鼎股份 (000887)：1) 公司是国内非轮胎橡胶制品龙头企业，在空悬系统、NVH 系统、冷却系统、密封系统等领域行业领先。2) 传统业务稳定增长，海外并购项目国内落地成长。3) 增量业务：细分领域行业领先，业务放量可期。

拓普集团 (601689)：1) 公司从传统业务内饰功能件和橡胶减震产品持续横向拓展，传统业务占比已降至 55%。2) 公司抓住新能源头部客户国产化机会，2020 年以来实现快速发展，近年来陆续开拓新客户。3) 轻量化+热管理构筑第二成长曲线，占比提升至 39%，汽车电子+驱动执行器构筑第三成长曲线。

威迈斯 (688612)：1) 随着产品向集成化+高压化+多功能化方向发展，以及电动化持续渗透，行业有望量价齐升。2) 车载电源：具备成本优势，高压化和出海铸就成长。(3) 协同与互补业务：产品矩阵布局完善，业务初步放量。

福达股份 (603166)：1) 公司混动曲轴与精密锻造毛坯业务增长强劲，24H1 对应产品销售额合计同比+70%。公司加强海外拓展，打开成长空间。2) 公司新能源电驱齿轮业务

已实现比亚迪等项目量产，其他轴齿类项目正在拓展中。在机器人减速器领域有所突破，或成为重要增长点。3) 发布股权激励计划，24/25/26 年业绩考核目标对应扣非后净利润不低于 1.5/2.2/3.0 亿元，对新能源电驱齿轮业务提出 0.3/1.6/3.0 亿元（或 24-25 年累计收入 1.9 亿元，25-26 年累计收入 4.9 亿元）收入目标，充分显示公司向新能源转型的信心与决心。

新泉股份（603179）：1) 公司是国内领先的汽车内饰件制造企业，乘用车仪表板总成和门内护板市占率逐年提升。2) 公司持续开拓乘用车客户，大客户合作稳定，同时积极开拓外饰业务，增长潜力较大。3) 公司不断推进国际化战略，海外工厂投产在即，人工成本占营业总成本比重低于同业竞争，整体成本控制能力较强。

宇通客车（600066）：1) 大中客车领军者，2024 年市占率达到 33.4%，车型品类丰富。2) 大中客车行业高景气，2024 年中国大中客车销量同比增长 30.4%，国内座位客车、新能源公交需求增长，海外市场需求旺盛。3) 公司前瞻布局升级新能源产品、智能网联产品和高端产品，电动化、智能网联化、低碳化、轻量化技术领先，产品和服务受到国内和海外客户认可，有望获得更多市场份额。

无锡振华（605319）：1) 顺利切入新能源赛道，客户结构得到优化。2) 并购无锡开祥拓展电镀业务，伴随混动车型的快速增长，电镀业务有望继续贡献增量。3) 冲压业务量价齐升，模具业务受益于行业产销规模需求增长。

玲珑轮胎（601966）：1) 轮胎行业需求稳健，中国汽车轮胎市占率呈增长趋势。2) 产品结构调整与优化，盈利水平改善。3) “7+5”和“3+3”全球战略持续推进，业绩具备向上空间。

爱玛科技（603529）：1) 25 年电动自行车行业新国标实施+以旧换新政策助推销量增长，政策端利好产业集中度提升，公司作为头部厂商有望充分受益。2) 公司布局高利润率休闲三轮产品并实现对东、中、西部市场全覆盖，后续有较大增长潜力。3) 印尼、越南作为传统油摩市场存在“油转电”趋势，爱玛设立印尼、越南海外工厂，有望把握海外机遇，助力公司长期业绩增长。

华阳集团（002906）：汽车电子大幅增长，客户持续开拓。精密压铸稳健增长，新能源占比提升。研发投入持续增长，新产品不断取得新突破。

5 风险提示

政策波动风险、原材料价格上涨风险、终端需求不及预期风险等。

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。

公司评级	买入：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在20%以上
	持有：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于10%与20%之间
	中性：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与10%之间
	回避：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数5%以上
	跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与5%之间
	弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究院

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售副总监	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	李煜	资深销售经理	18801732511	18801732511	yflyu@swsc.com.cn
	田婧雯	高级销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	汪艺	高级销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	欧若诗	销售经理	18223769969	18223769969	ors@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售经理	15800507223	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	龚怡芸	销售经理	13524211935	13524211935	gongyy@swsc.com.cn
北京	蒋宇洁	销售经理	15905851569	15905851569	jyj@swsc.com.c
	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	资深销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	姚航	资深销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	张鑫	高级销售经理	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	王一菲	高级销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	高级销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	马冰竹	销售经理	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn

广深	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	龚之涵	高级销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	杨举	销售经理	13668255142	13668255142	yangju@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyrif@swsc.com.cn
	林哲睿	销售经理	15602268757	15602268757	lzf@swsc.com.cn