

分析师：龙羽洁
登记编码：S0730523120001
longyj@ccnew.com 0371-65585753

以旧换新促进汽车消费，行业平稳增长

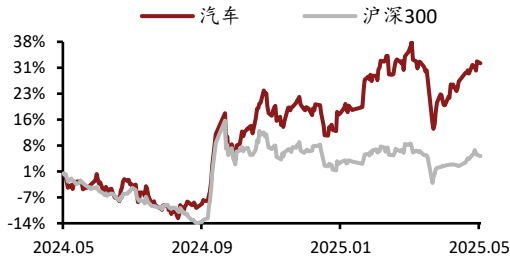
——汽车行业月报

证券研究报告-行业月报

强于大市(维持)

轻工制造相对沪深 300 指数表现

发布日期：2025 年 05 月 20 日



资料来源：中原证券，聚源

相关报告

《汽车行业月报：产销延续增长，新能源汽车维持高增》 2025-04-22

《汽车行业月报：行业整体表现强劲，自主品牌占比持续提升》 2025-03-25

《汽车行业月报：政策效能显著，12 月旺季延续》 2024-12-24

联系人：李智

电话：0371-65585629

地址：郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址：上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

投资要点：

- **市场回顾：**截至 5 月 19 日收盘，汽车（中信）行业指数上涨 4.21%，跑赢同期沪深 300 指数 1.38pct，在中信 30 个一级行业中排名第 12 名。本月个股涨幅靠前的 5 名分别是成飞集成、襄阳轴承、大地电气、新坐标、万向钱潮。
- **汽车行业保持增长态势。**2025 年 4 月汽车行业仍保持增长态势，4 月汽车产销分别完成 261.88 万辆和 258.96 万辆，环比分别-12.88%、-11.18%，同比分别+8.86%、+9.78%，环比下降，同比实现增长。4 月汽车出口量达到 51.68 万辆，环比+1.99%，同比+2.63%，保持同环比双增，其中新能源汽车出口 20 万辆，环比+27%，同比+76%，新能源汽车出口保持高增速。
- **乘用车产销量同比增长，自主品牌市占率提升。**4 月乘用车延续良好态势，分别完成 225.65 万辆和 222.26 万辆，环比分别-12.35%、-9.95%，同比分别+10.17%、+11.05%，产销量同比实现增长，其中自主品牌乘用车销量达到 157.1 万辆，同比+23.51%，市场份额 70.67%，环比提升 4.67 个百分点，同比提升 7.1 个百分点，自主品牌市占率进一步提升。
- **商用车产销微增。**4 月商用车产销同比微增，分别完成 36.23 万辆和 36.71 万辆，同比分别+1.32%、+2.71%。分车型看，货车产销分别完成 31.7 万辆和 32.25 万辆，环比分别-16.83%、-18.19%，同比分别+1.55%、+3.18%；客车产销分别完成 4.52 万辆和 4.45 万辆，环比分别-9.91%、-16.05%，同比分别-0.21%、-0.56%。
- **新能源产销快速增长，渗透率进一步提升。**4 月新能源汽车产销继续保持快速增长，市场渗透率进一步提升，分别完成 125.1 万辆和 122.6 万辆，同比分别+43.81%、+44.25%，新能源渗透率达到 42.75%，环比提升 1.59 个百分点。
- **投资建议：**维持行业“强于大市”投资评级，建议持续关注新车密集发布以及以旧换新政策对汽车消费的拉动作用，关注汽车智能化驾驶技术升级进程，看好政策红利驱动叠加汽车智能化升级及渗透率提升带来的行业投资机会。

风险提示：1) 政策落地不及预期的风险； 2) 行业需求不及预期的风险； 3) 行业竞争加剧的风险； 4) 智能化进展不及预期的风险。

内容目录

1. 行业表现回顾	4
1.1. 汽车指数跑赢大盘	4
1.2. 个股多数上涨	5
1.3. 行业估值水平回升	6
2. 行业重点数据跟踪	7
2.1. 行业概况	7
2.2. 乘用车：自主品牌乘用车市场份额进一步提升	9
2.3. 商用车：4 月份产销量同比微增	11
2.4. 新能源汽车：产销快速增长，渗透率进一步提升	12
3. 重要行业公司资讯	16
3.1. 行业动态	16
3.2. 上市公司重点公告	18
4. 河南省汽车行业动态	19
4.1. 河南省汽车行业上市公司行情回顾	19
4.2. 河南省汽车行业及公司要闻	20
5. 投资建议	21
6. 风险提示	22

图表目录

图 1: 2025 年 5 月汽车行业走势（截至 5 月 19 日）	4
图 2: 2025 年汽车行业走势（截至 5 月 19 日）	4
图 3: 中信一级行业 5 月涨跌幅（截至 5 月 19 日）	4
图 4: 汽车细分子板块 5 月涨跌幅（截至 5 月 19 日）	5
图 5: 汽车（中信）行业 PE（TTM）估值情况	6
图 6: 汽车（中信）行业 PB（LF）估值情况	6
图 7: 汽车各子板块的市盈率及分位数	6
图 8: 2021-2025 年汽车经销商月度库存系数	7
图 9: 2023-2025 年汽车月度销量及同比增速	7
图 10: 2014 年以来汽车销量及同比增速	7
图 11: 2023-2025 年中国汽车月度出口走势	8
图 12: 2023-2025 年新能源汽车月度出口走势	8
图 13: 2014 年以来汽车出口量及同比增速	8
图 14: 2023-2025 年乘用车月度销量及同比增速	9
图 15: 2023-2025 年轿车月度销量及同比增速	9
图 16: 2023-2025 年 SUV 月度销量及同比增速	9
图 17: 2023-2025 年 MPV 月度销量及同比增速	9
图 18: 2014 年以来乘用车销量及同比增速	10
图 19: 自主品牌乘用车年度销量及市场占有率	10
图 20: 2023-2025 年自主品牌乘用车月度销量	10
图 21: 2020 年以来乘用车各系市场占有率	11
图 22: 2025 年 4 月乘用车批发销量排名	11
图 23: 2014 年以来商用车产销变化及同比增速	11
图 24: 商用车月度产销及同比增速	11
图 25: 货车、客车销量及同比增速	12

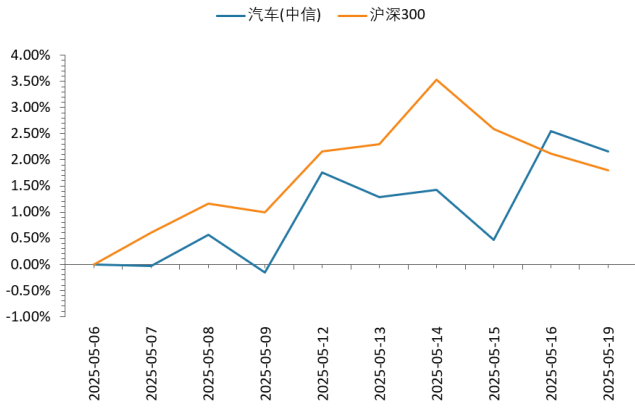
图 26: 2023-2025 年重卡月度销量及同比增速.....	12
图 27: 新能源汽车年度销量情况及渗透率.....	12
图 28: 2023-2025 年新能源汽车月度渗透率.....	12
图 29: 2023-2025 年新能源汽车月度销量及同比增速.....	13
图 30: 2025 年 4 月新能源厂商零售销量及同比增速.....	13
图 31: 2025 年新能源乘用车分级别累计销量.....	15
图 32: 2025 年新能源乘用车各价格段累计销量.....	15
图 33: 2023-2025 年纯电动汽车月度销量及同比增速.....	15
图 34: 2023-2025 年插混汽车月度销量及同比增速.....	15
图 35: 2015 年以来分类型新能源汽车销量占比情况.....	16
表 1: 5 月汽车板块个股涨跌幅.....	5
表 2: 5 月新能源板块个股涨跌幅.....	6
表 3: 新势力车企 4 月销售情况.....	14
表 4: 部分新上市车型.....	16
表 5: 上市公司重点公告.....	18
表 6: 河南省汽车行业上市公司行情.....	20

1. 行业表现回顾

1.1. 汽车指数跑赢大盘

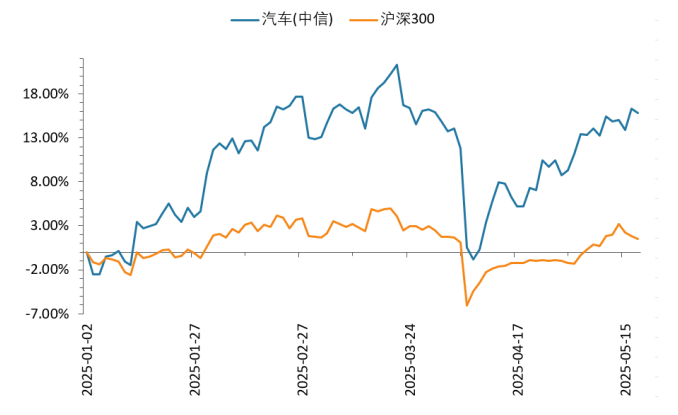
截至5月19日收盘，上证指数上涨2.7%，沪深300指数上涨2.83%，汽车（中信）行业指数上涨4.21%，跑赢同期沪深300指数1.38pct，在中信30个一级行业中排名第12名。年初至今汽车（中信）板块上涨12.23%，跑赢同期沪深300指数13.70pct。

图 1：2025 年 5 月汽车行业走势（截至 5 月 19 日）



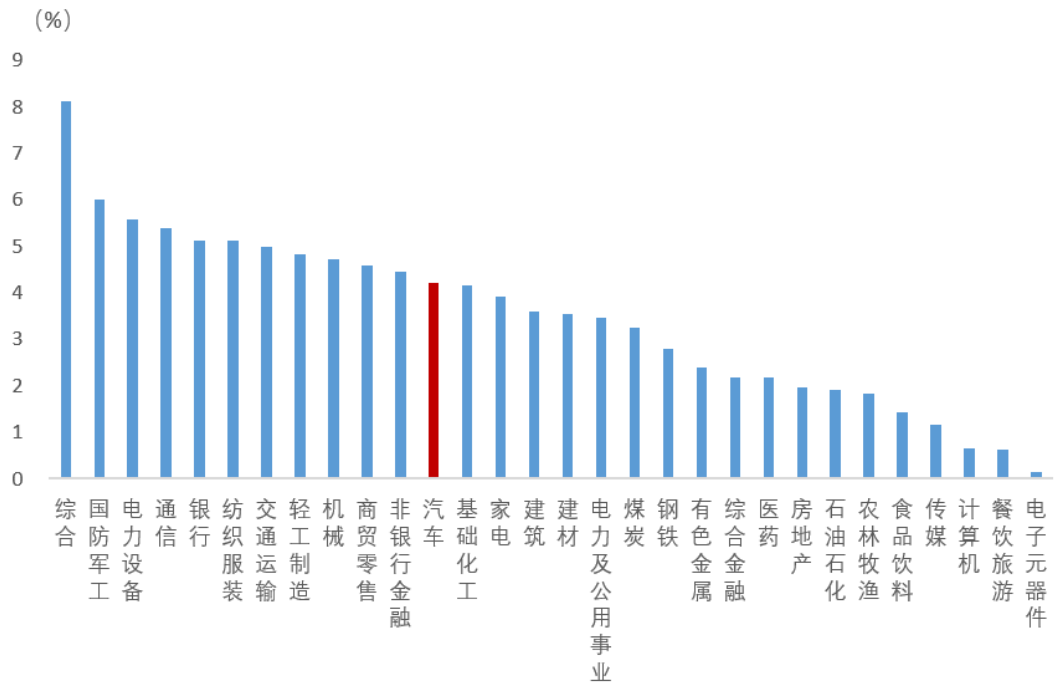
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 2：2025 年汽车行业走势（截至 5 月 19 日）



资料来源：Wind，中原证券研究所

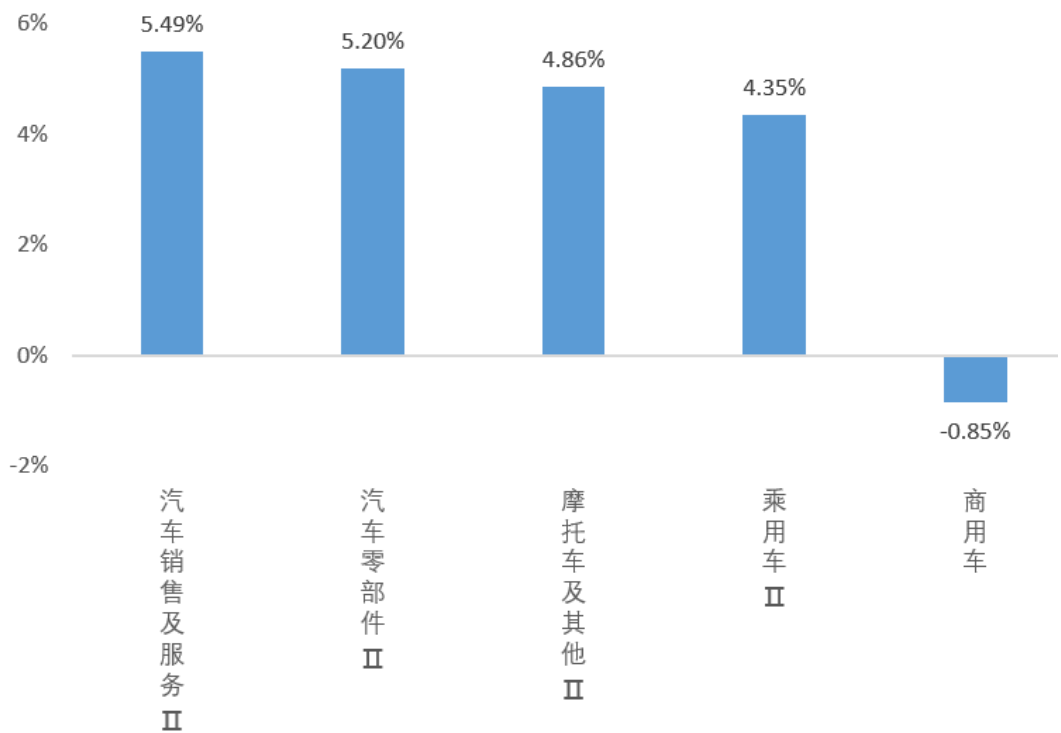
图 3：中信一级行业 5 月涨跌幅（截至 5 月 19 日）



资料来源：Wind，中原证券研究所

子板块方面，截至5月19日收盘，除商用车板块微跌以外，其他细分子板块均上涨，具体涨跌幅排名如下：汽车销售及租赁(4.19%)、汽车零部件(5.20%)、摩托车及其他(4.86%)、乘用车(4.35%)、商用车(-0.85%)。

图 4：汽车细分子板块 5 月涨跌幅（截至 5 月 19 日）



资料来源：Wind，中原证券研究所

1.2. 个股多数上涨

截至 2025 年 5 月 19 日收盘，汽车（中信）板块共有 260 只个股，本月上漲的个股有 236 只，个股的上涨比例为 91%，涨跌幅中位数为 8.12%。涨幅靠前的 5 名分别是成飞集成、襄阳轴承、大地电气、新坐标、万向钱潮；跌幅靠前的 5 名分别是翔楼新材、上声电子、双林股份、凌云股份、众捷汽车。

表 1：5 月汽车板块个股涨跌幅

股票代码	名称	月涨跌幅 (%)	所属子行业	股票代码	名称	月涨跌幅 (%)	所属子行业
002190.SZ	成飞集成	142.06	汽车零部件 II	600066.SH	宇通客车	-4.46	商用车
000678.SZ	襄阳轴承	50.57	汽车零部件 II	603119.SH	浙江荣泰	-4.55	汽车零部件 II
870436.BJ	大地电气	43.63	汽车零部件 II	601965.SH	中国汽研	-4.76	商用车
603040.SH	新坐标	43.56	汽车零部件 II	300611.SZ	美力科技	-5.09	汽车零部件 II
000559.SZ	万向钱潮	42.86	汽车零部件 II	603529.SH	爱玛科技	-5.34	摩托车及其他 II
301550.SZ	斯菱股份	40.76	汽车零部件 II	301560.SZ	众捷汽车	-5.74	汽车零部件 II
873305.BJ	九菱科技	39.76	汽车零部件 II	600480.SH	凌云股份	-7.99	汽车零部件 II
603109.SH	神驰机电	39.21	汽车零部件 II	300100.SZ	双林股份	-9.31	汽车零部件 II
301459.SZ	丰茂股份	35.26	汽车零部件 II	688533.SH	上声电子	-12.43	汽车零部件 II
600523.SH	贵航股份	35.16	汽车零部件 II	301160.SZ	翔楼新材	-13.31	汽车零部件 II

资料来源：Wind，中原证券研究所（涨跌幅计算区间为 5 月 9 日至 5 月 19 日收盘）

截至 5 月 19 日收盘，新能源汽车指数上涨 3.66%，新能源汽车指数板块中，上涨个股 51 个，下跌个股 9 个。板块涨幅前 5 个股分别为万向钱潮、信质集团、均胜电子、新泉股份、精

达股份。

表 2：5 月新能源板块个股涨跌幅

涨幅前五个股			跌幅前五个股		
代码	简称	涨跌幅%	代码	简称	涨跌幅%
000559.SZ	万向钱潮	42.86	300001.SZ	特锐德	-1.99
002664.SZ	信质集团	37.29	600885.SH	宏发股份	-2.24
600699.SH	均胜电子	20.67	002196.SZ	方正电机	-2.90
603179.SH	新泉股份	18.29	600066.SH	宇通客车	-4.46
600577.SH	精达股份	17.68	300100.SZ	双林股份	-9.31

资料来源：Wind, 中原证券研究所（涨跌幅计算区间为 5 月 1 日至 5 月 19 日收盘）

1.3. 行业估值水平回升

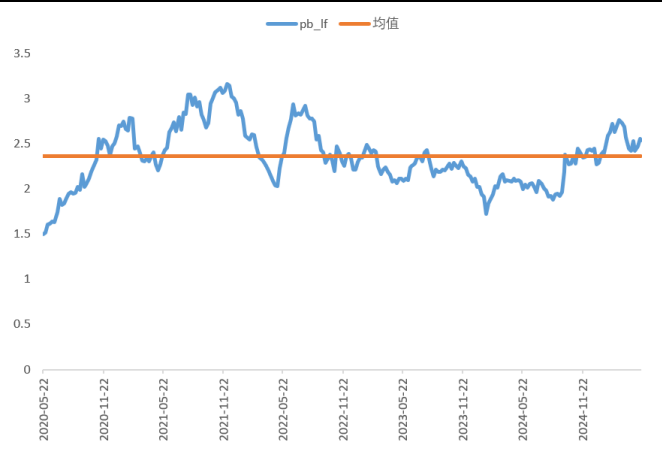
截至 2025 年 5 月 19 日，汽车（中信）板块的 PE（TTM）为 32 倍，处于近十年 62.91% 分位，在 30 个中信一级行业中排在第 16 位；PB（LF）为 2.54 倍，处于近十年 71.1% 分位。细分子板块乘用车、商用车、汽车零部件、汽车销售及服务、摩托车及其他的 PE（TTM）分别为 34/17/38/42/26 倍，分别处于历史 73%、1%、56%、65%、36% 分位。

图 5：汽车（中信）行业 PE（TTM）估值情况



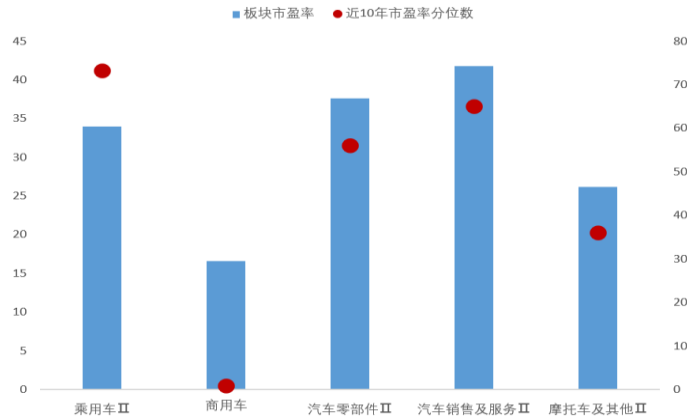
资料来源：Wind, 中原证券研究所

图 6：汽车（中信）行业 PB（LF）估值情况



资料来源：Wind, 中原证券研究所

图 7：汽车各子板块的市盈率及分位数



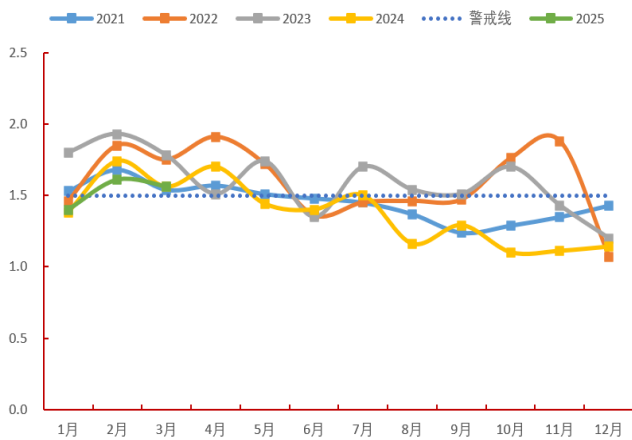
资料来源：Wind, 中原证券研究所

2. 行业重点数据跟踪

2.1. 行业概况

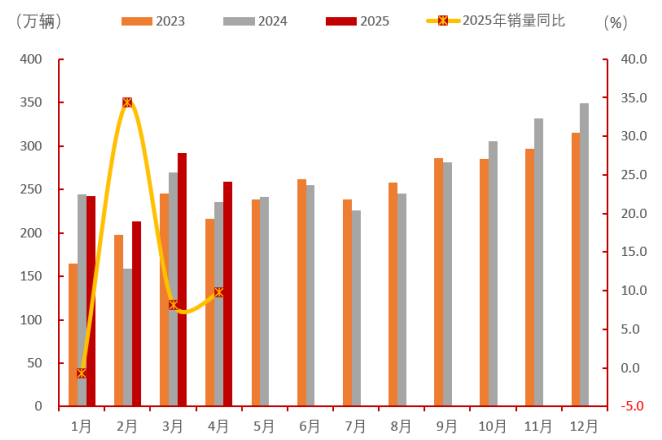
根据中汽协数据，2025年4月，汽车产销分别完成261.88万辆和258.96万辆，环比分别-12.88%、-11.18%，同比分别+8.86%、+9.78%。2025年1-4月，汽车产销累计分别完成1017.5万辆和1006万辆，同比分别+12.9%、+10.8%，汽车产量增速较1-3月收窄1.6个百分点，销量增速较1-3月收窄0.4个百分点，前4个月产销量为历史上首次超过1000万辆，整体仍保持较快增长。4月汽车经销商库存系数为1.41，环比下降0.15，同比下降0.29，库存水平位于警戒线以下。

图 8：2021-2025 年汽车经销商月度库存系数



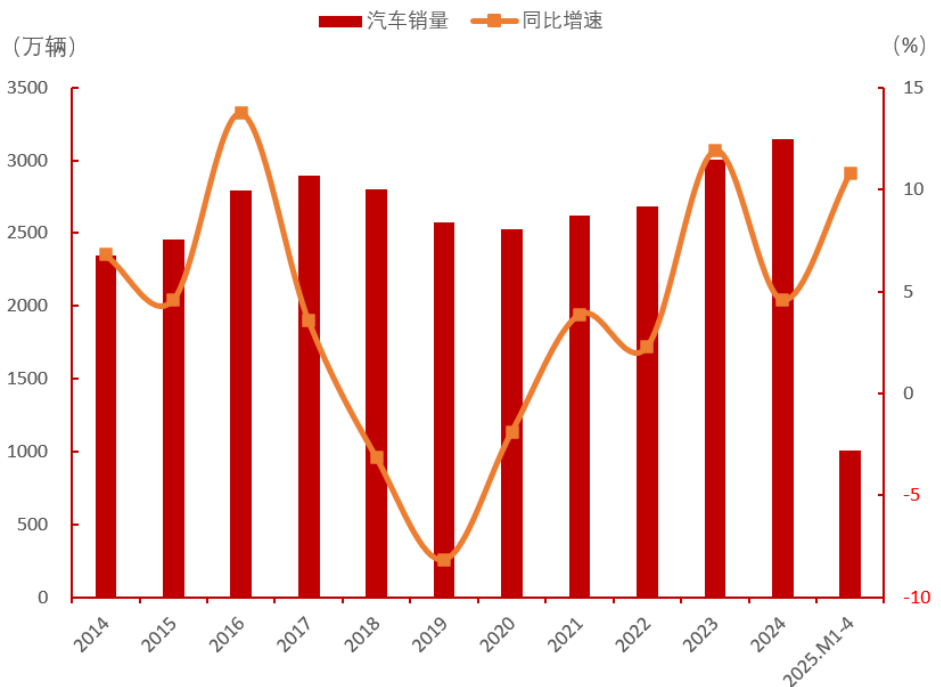
资料来源：中国汽车流通协会，中原证券研究所

图 9：2023-2025 年汽车月度销量及同比增速



资料来源：中汽协，中原证券研究所

图 10：2014 年以来汽车销量及同比增速



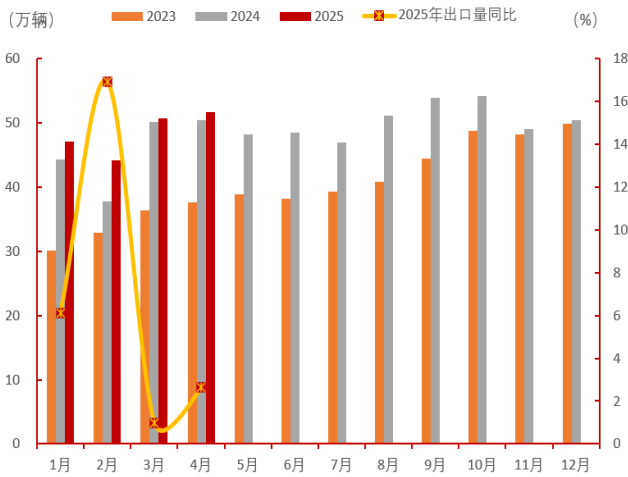
资料来源：中汽协，中原证券研究所

2025年4月，汽车出口快速增长，汽车出口量达到51.68万辆，环比+1.99%，同比+2.63%，同环比双增；分车型来看，乘用车出口43.1万辆，环比+5.03%，同比+0.44%；商用车出口8.58万辆，环比-10.94%，同比+15.26%。2025年1-4月，汽车累计出口193.67万辆，同比+5.99%，其中乘用车出口160.92万辆，同比+4.55%，商用车出口32.75万辆，同比+13.68%。

车企整车出口来看，1-4月，奇瑞出口量达到34.1万辆，同比下降0.3%，占总出口量的17.6%，居整车出口量首位；其次是比亚迪，与上年同期相比，比亚迪出口增速最为显著，出口达29.3万辆，同比增长1.1倍。

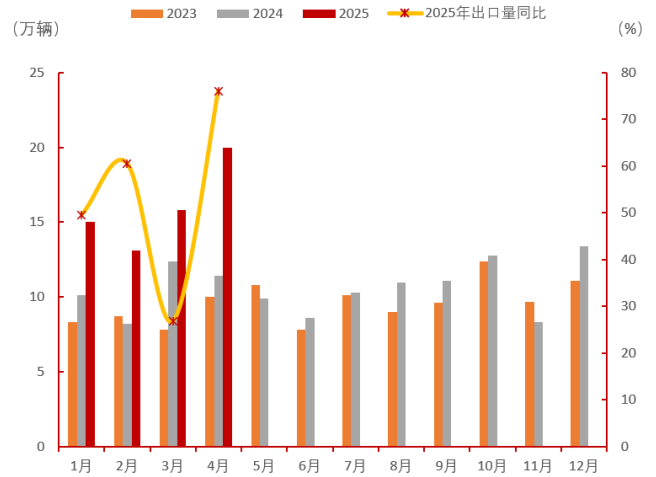
2025年4月，新能源汽车出口20万辆，环比+27%，同比+76%，其中：纯电动汽车出口14.04万辆，环比+37%，同比+57.06%；插混汽车出口5.99万辆，环比+8.33%，同比+142.94%。2025年1-4月，新能源汽车累计出口64.2万辆，同比+52.6%，其中：纯电动汽车出口43.01万辆，同比+27.28%；插混汽车出口21.17万辆，同比+154.45%。

图 11：2023-2025 年中国汽车月度出口走势



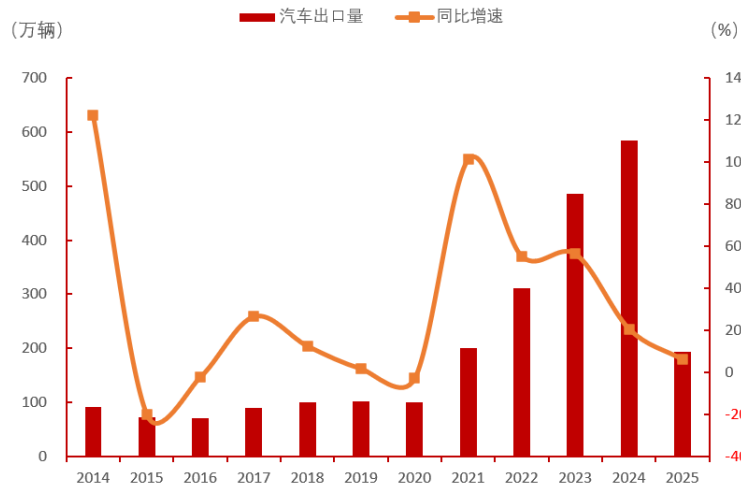
资料来源：中汽协，中原证券研究所

图 12：2023-2025 年新能源汽车月度出口走势



资料来源：中汽协，中原证券研究所

图 13：2014 年以来汽车出口量及同比增速

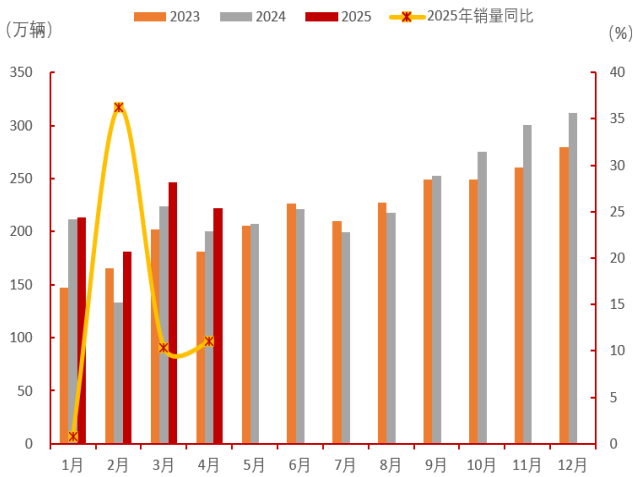


资料来源：中汽协，中原证券研究所

2.2. 乘用车：自主品牌乘用车市场份额进一步提升

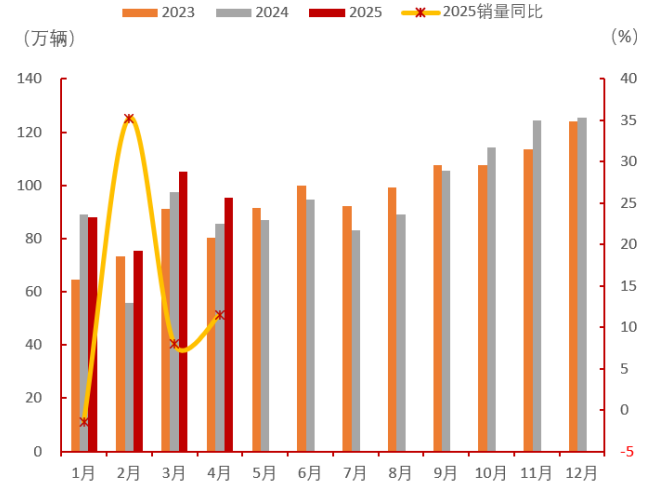
根据中汽协数据，2025年4月，乘用车产销分别完成225.65万辆和222.26万辆，环比分别-12.35%、-9.95%，同比分别+10.17%、+11.05%。分车型来看，2025年3月轿车、SUV、MPV销量分别达到95.43万辆，113.98万辆、9.32万辆，同比分别+11.48%、+9.96%、+13.25%。2025年1-4月，乘用车产销累计分别完成876.5万辆和864.14万辆，同比分别增长14.46%和12.39%。

图 14: 2023-2025 年乘用车月度销量及同比增速



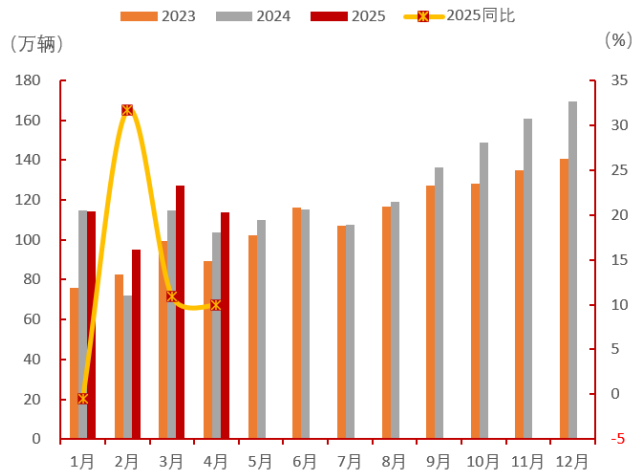
资料来源：中汽协，中原证券研究所

图 15: 2023-2025 年轿车月度销量及同比增速



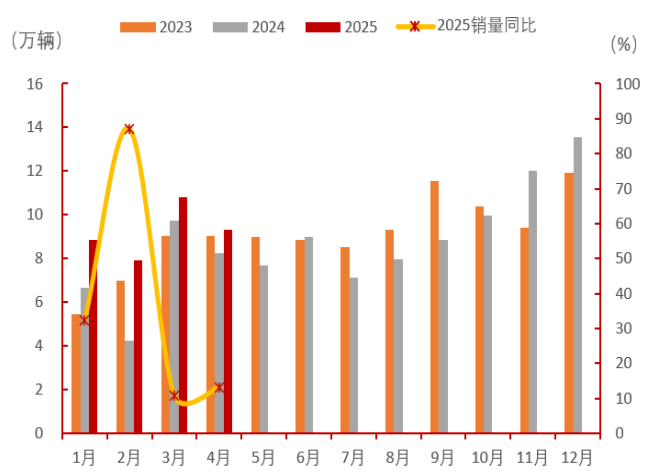
资料来源：中汽协，中原证券研究所

图 16: 2023-2025 年 SUV 月度销量及同比增速



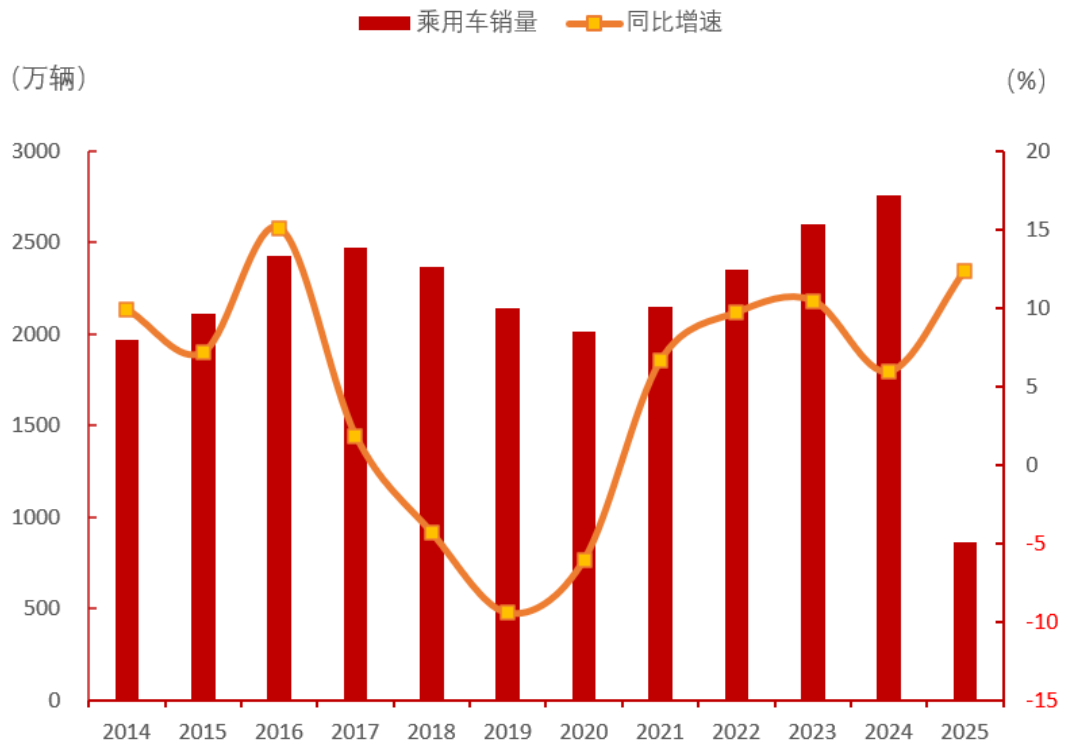
资料来源：中汽协，中原证券研究所

图 17: 2023-2025 年 MPV 月度销量及同比增速



资料来源：中汽协，中原证券研究所

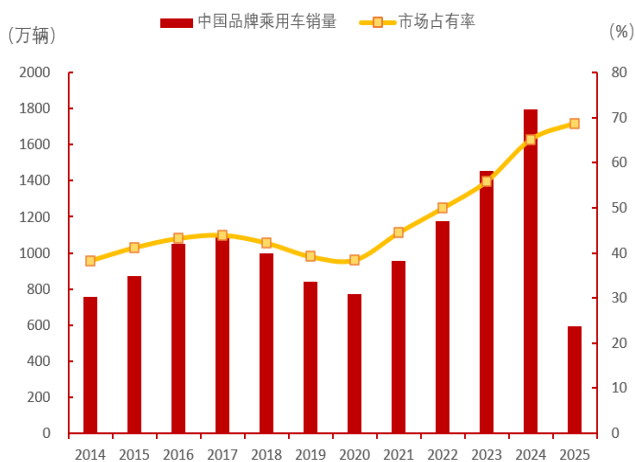
图 18：2014 年以来乘用车销量及同比增速



资料来源：中汽协，中原证券研究所

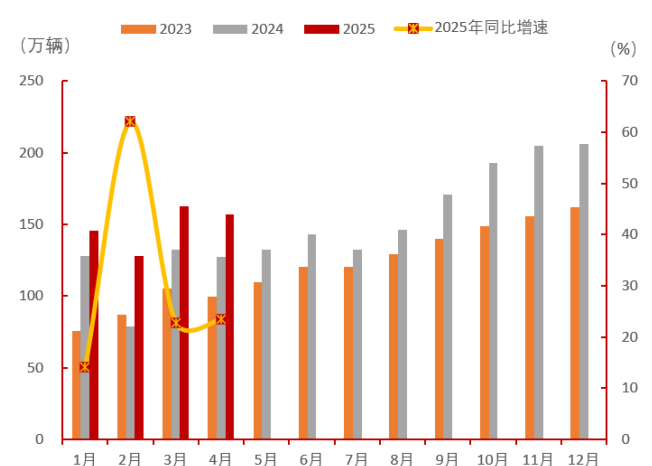
分系列来看，2025 年 4 月，自主品牌乘用车销量达到 157.1 万辆，环比-3.56%，同比+23.51%，市场份额 70.67%，环比提升 4.67 个百分点，同比提升 7.1 个百分点。2025 年 1-4 月，自主品牌乘用车累计销量 594.1 万辆，同比+27.3%，市场份额 68.75%，环比提升 0.67 个百分点，同比提升 8.05 个百分点。

图 19：自主品牌乘用车年度销量及市场占有率



资料来源：中汽协，中原证券研究所

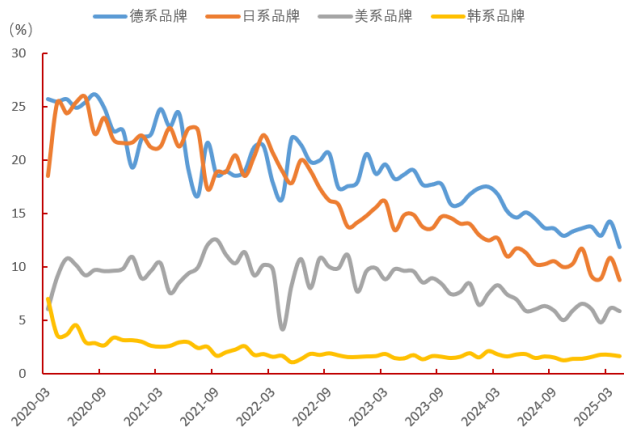
图 20：2023-2025 年自主品牌乘用车月度销量



资料来源：中汽协，中原证券研究所

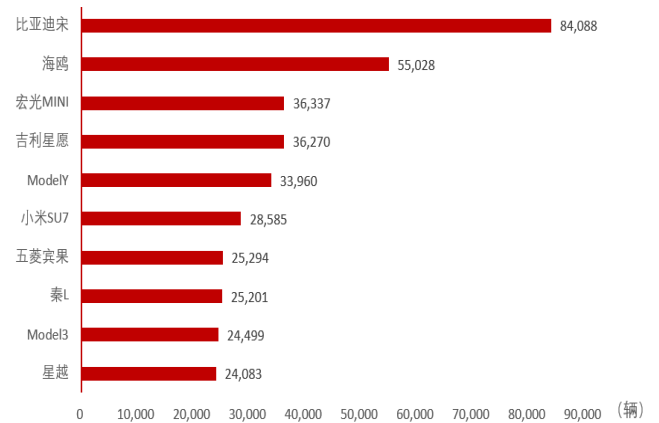
2025 年 4 月，德系、日系、美系、韩系品牌乘用车市场占有率分别为 11.83%、8.73%、5.85%、1.62%。车型销量来看，2025 年 4 月乘用车批发销量排名前三的车型分别为比亚迪宋（84088 辆）、海鸥（55028 辆）、宏光 MINI（36337 辆）。

图 21：2020 年以来乘用车各系市场占有率



资料来源：中汽协，中原证券研究所

图 22：2025 年 4 月乘用车批发销量排名

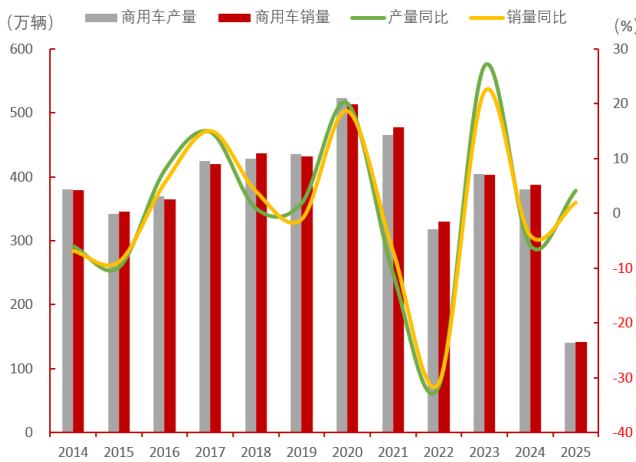


资料来源：中汽协，中原证券研究所

2.3. 商用车：4 月份产销量同比微增

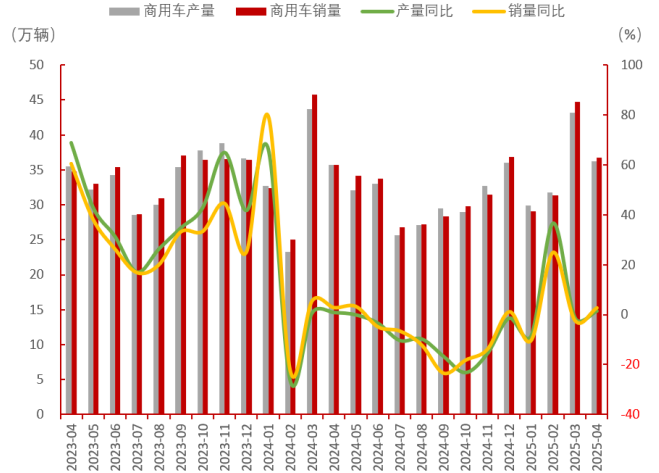
2025 年 4 月，商用车产销分别完成 36.23 万辆和 36.71 万辆，环比分别-16.02%、-17.93%，同比分别+1.32%、+2.71%。2025 年 1-4 月，商用车产销累计分别完成 141.01 万辆和 141.81 万辆，同比分别+4.14%、+2.02%。

图 23：2014 年以来商用车产销变化及同比增速



资料来源：中汽协，中原证券研究所

图 24：商用车月度产销及同比增速



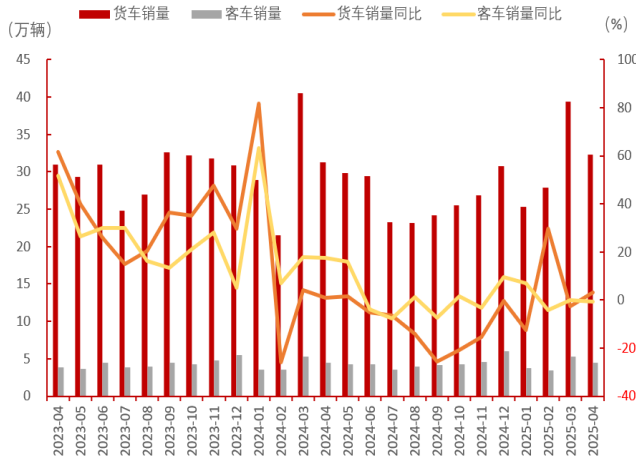
资料来源：中汽协，中原证券研究所

2025 年 4 月，分车型看，货车产销分别完成 31.7 万辆和 32.25 万辆，环比分别-16.83%、-18.19%，同比分别+1.55%、+3.18%。2025 年 1-4 月，货车产销分别完成 124.15 万辆和 124.88 万辆，同比分别+3.91%、+1.39%。根据第一商用车网的终端销量数据（交强险口径，不含出口和军品），2025 年 4 月，重卡市场整体实销 6.87 万辆，同比下降 4%；国内天然气重卡实销 1.71 万辆，环比-21%，同比-35%，同比增速比上月（-26%）扩大 9 个百分点，同比降幅跑输重卡市场整体降幅，在重卡终端实销中占到 24.86%的份额，较上月（30.12%）缩窄超 5 个百分点；国内新能源重卡市场共计销售 1.58 万辆，环比+5%，同比+245%，2025 年新能源重卡市场延续着 2024 年的火热状态，增速继续大幅跑赢重卡市场整体增速，在重卡终端实销中占到 23.04%的份额，较上月占比（20.93%）有所提升，高于 2024 年全年占比

(13.61%)。

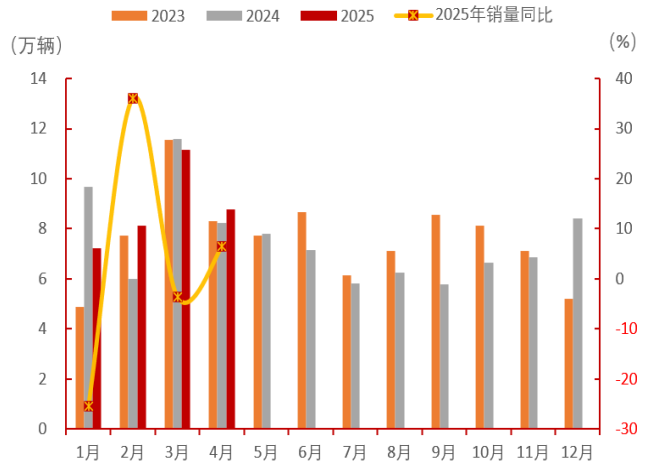
2025年3月，客车产销分别完成4.52万辆和4.45万辆，环比分别-9.91%、-16.05%，同比分别-0.21%、-0.56%。2025年1-4月，客车产销累计分别完成16.86万辆和16.93万辆，同比分别+5.85%、+6.90%。各细分市场销量表现来看，大客/中客/轻客4月销量分别完成0.49/0.31/3.57万辆，环比分别-22.16%/-15.88%/-15.49%，同比分别-22.8%/-17.13%/+4.94%。

图 25：货车、客车销量及同比增速



资料来源：中汽协，中原证券研究所

图 26：2023-2025 年重卡月度销量及同比增速

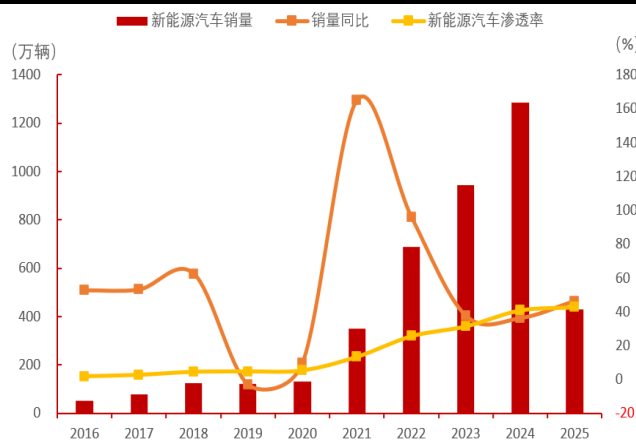


资料来源：中汽协，中原证券研究所

2.4. 新能源汽车：产销快速增长，渗透率进一步提升

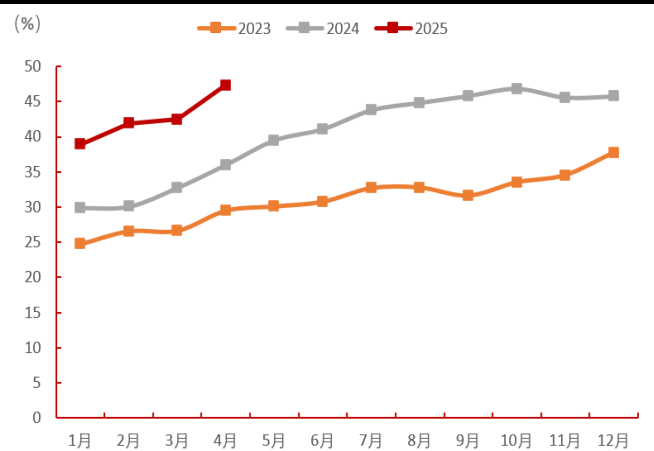
2025年4月，新能源汽车产销分别完成125.1万辆和122.6万辆，同比分别+43.81%、+44.25%，新能源渗透率达到47.34%，环比提升4.92个百分点。2025年1-4月，新能源汽车产销累计分别完成442.9万辆和430万辆，同比分别+48.36%、+46.24%，市场占有率达到42.75%，环比提升1.59个百分点。

图 27：新能源汽车年度销量情况及渗透率



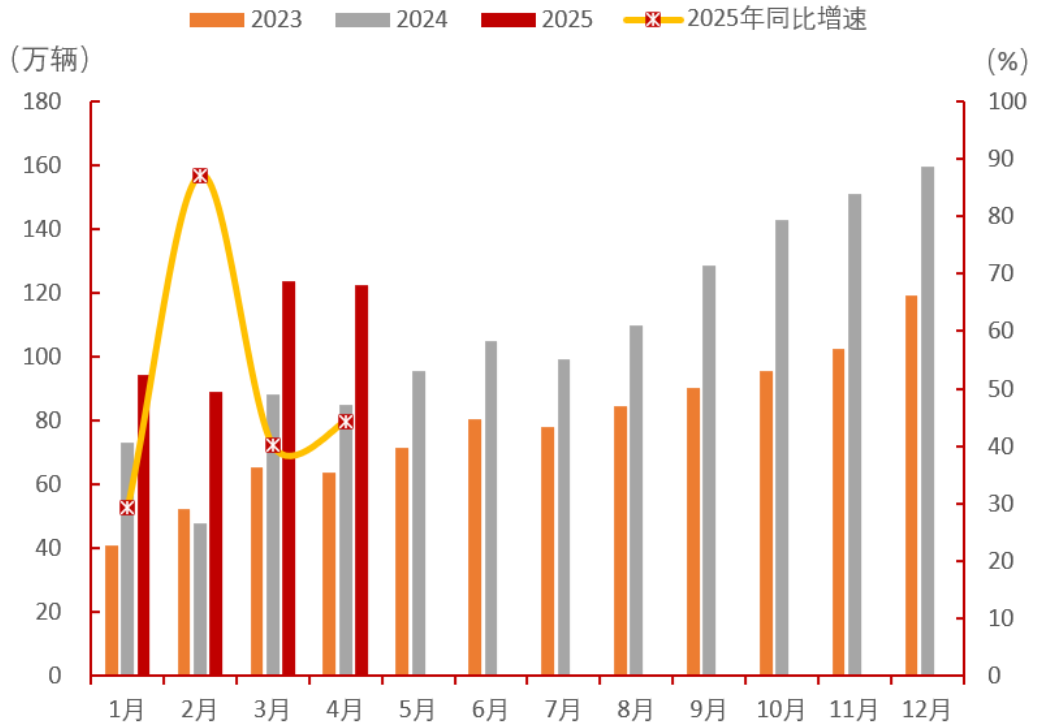
资料来源：中汽协，中原证券研究所

图 28：2023-2025 年新能源汽车月度渗透率



原：中汽协，中原证券研究所

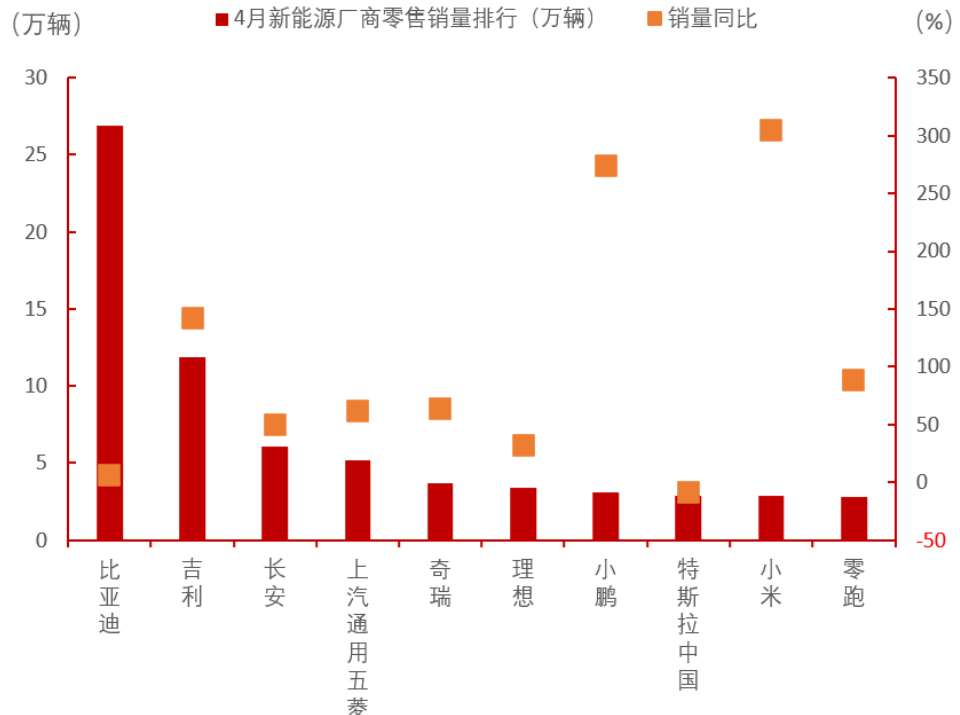
图 29：2023-2025 年新能源汽车月度销量及同比增速



资料来源：中汽协，中原证券研究所

2025 年 4 月，新能源乘用车厂商零售销量排名第一车企比亚迪，零售销量 26.88 万辆，同比+5.8%，市场份额达到 29.7%；吉利汽车、长安汽车分别位列第二、三位，4 月零售量分别达到 11.88 万辆和 6.06 万辆，同比分别+141.7%、+49.6%，小米汽车以 305%的增速位列增速之首。

图 30：2025 年 4 月新能源厂商零售销量及同比增速



资料来源：乘联会，中原证券研究所

新势力车企4月零售份额19.4%，同比增加3.6个百分点。其中小鹏、小米、零跑等贡献5.2个点的份额增量，新势力走势分化。自主传统车企的独立新能源品牌作为创二代的表现较强，份额12.6%，同比增加0.8个点。深蓝汽车、阿维塔汽车、方程豹、极狐汽车、岚图汽车等自主大集团的自创新能源品牌表现优秀。

2025年4月，小鹏汽车共交付新车35045台，同比增长273%，环比增长6%，是连续6个月交付量超3万的新势力车企。小鹏MONA M03上市8个月累计交付超10万台；小鹏P7+上市5个月，近日已完成第5万台新车下线。2025年1月-4月，小鹏汽车累计交付新车共129053台，同比增长313%。

2025年4月，小米汽车交付超28000台；小米SU7 Ultra双风道前舱盖板已经开始陆续交付。

2025年4月，零跑汽车单月交付量41039台，同比增长173%；4月23日，零跑全系亮相上海国际车展，引发全球关注，B01全球首秀，4月30日，零跑B01正式开启盲订。

2025年4月，理想汽车交付新车33,939辆，同比增长31.6%。截至2025年4月30日，理想汽车历史累计交付量为1260675辆。

表3：新势力车企4月销售情况

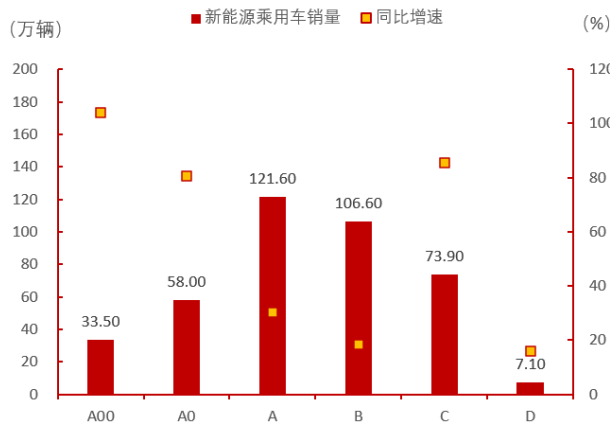
车企	4月销量(辆)	同比
零跑	41039	173%
小鹏	35045	273%
理想	33939	31.60%
小米	28000	--
蔚来	23900	53.00%
鸿蒙智行	--	--

资料来源：乘联会，零跑公众号，理想公众号、小鹏公众号、小米汽车公众号、鸿蒙智行公众号，蔚来公众号，中原证券研究所

分级别来看，2025年1-4月，各级别新能源乘用车销量均呈不同程度增长，目前销量主要集中在A级（紧凑型）和B级（中型），累计销量分别为121.6万辆和106.6万辆，同比分别增长30.3%和18.3%；A00级（微型车）和C级（中大型车）的涨幅最为明显，累计销量分别为33.5万辆和73.9万辆，同比分别增长104.1%、85.6%。

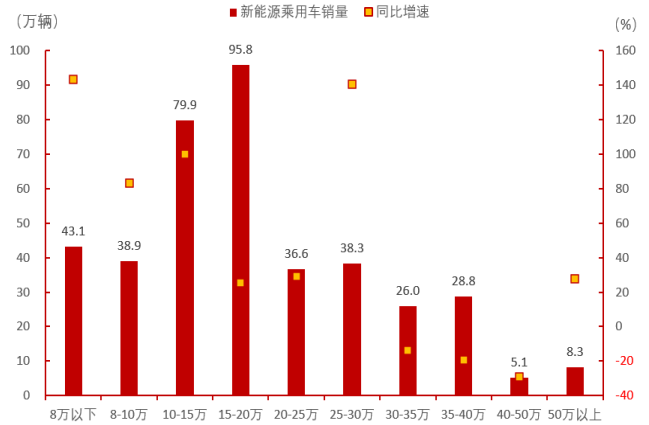
分价格区间来看，2025年1-4月，30-50万价格区间销量同比下降，其他价格区间销量均呈正增长；目前销量仍主要集中在15-20万价格区间，累计销量95.8万辆，同比增长25.6%；销量涨幅较大的区间分布在8万以下（+143.6%）、25-30万（+140.5%）、10-15万（+99.9%）以及8-10万（+83.4%）。

图 31：2025 年新能源乘用车分级别累计销量



资料来源：中汽协，中原证券研究所

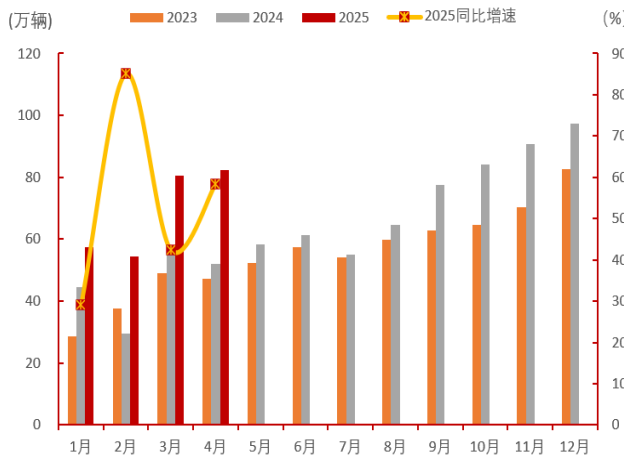
图 32：2025 年新能源乘用车各价格段累计销量



资料来源：中汽协，中原证券研究所

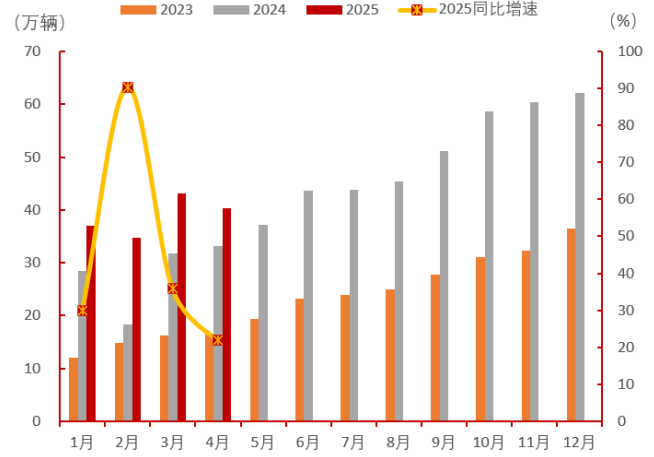
分动力类型来看，2025 年 4 月，纯电动汽车产销分别完成 85.3 万辆和 82.2 万辆，同比分别+59.39%、+58.45%；插电式混合动力汽车产销分别完成 39.8 万辆和 40.3 万辆，同比分别+18.91%、+21.89%。2025 年 1-4 月，纯电动汽车累计产销分别完成 287.2 万辆和 275 万辆，同比分别+54.99%、+50.77%；插电式混合动力汽车累计产销分别完成 155.6 万辆和 154.9 万辆，同比分别+37.58%、+38.92%。从市场份额来看，2025 年 1-4 月，纯电动车型和插电混动车型累计销量占比分别达到 63.88%和 36.10%，纯电动车型市场占有率较 1-3 月有所提升。

图 33：2023-2025 年纯电动汽车月度销量及同比增速



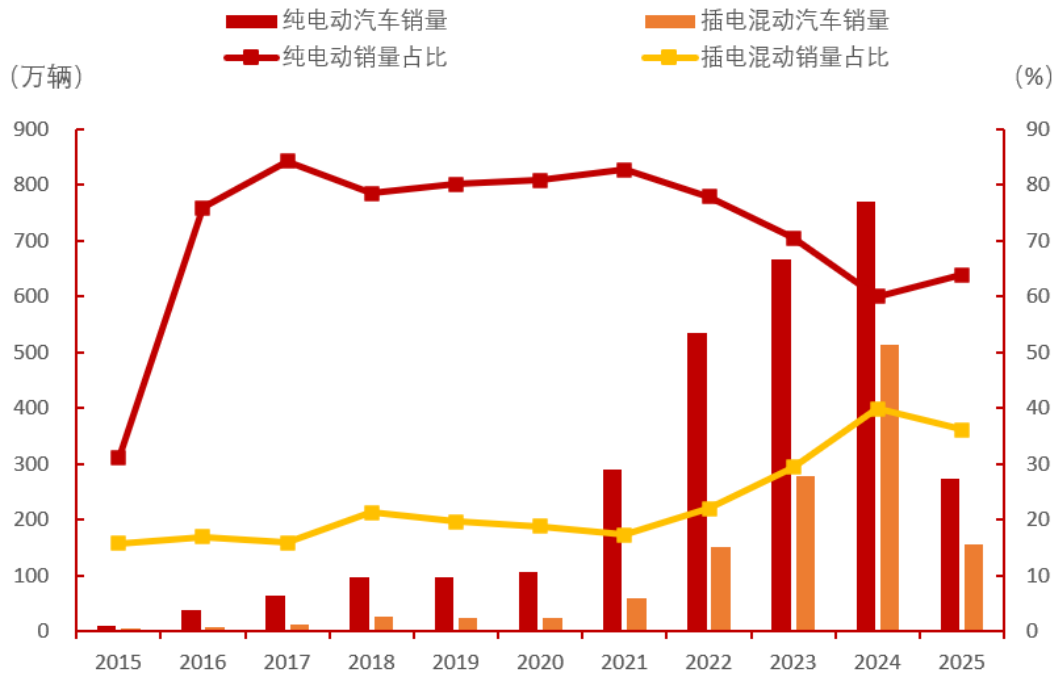
资料来源：中汽协，中原证券研究所

图 34：2023-2025 年插混汽车月度销量及同比增速



资料来源：中汽协，中原证券研究所

图 35：2015 年以来分类型新能源汽车销量占比情况



资料来源：中汽协，中原证券研究所

3. 重要行业公司资讯

3.1. 行业动态

表 4：部分新上市车型

上市时间	车型	级别	能源类型	纯电续航里程 (km)	价格 (万元)
2025/5/7	阿维塔 12	轿车	增程式 / 纯电动	755	25.99-70.00
2025/5/8	理想 L7	SUV	增程式	286	30.18-35.98
2025/5/8	理想 L8	SUV	增程式	280	32.18-37.98
2025/5/8	理想 L9	SUV	增程式	280	40.98-43.98
2025/5/9	比亚迪海狮 07DM-i	SUV	插电混动	150	16.98-20.58
2025/5/9	银河星耀 8	轿车	插电混动	130	11.58-15.58
2025/5/13	智己 L6	轿车	纯电动	1002	20.49-34.59
2025/5/13	魏牌 高山	MPV	插电混动	201	30.98-40.58
2025/5/15	零跑 C10	SUV	增程式 / 纯电动	605	11.18-15.18
2025/5/16	长安启源 Q07	SUV	插电混动	215	12.98-17.18
2025/5/16	领克 09 新能源	SUV	插电混动	190	23.58-30.38
2025/5/16	蔚来 EC6	SUV	纯电动	650	35.80-41.60
2025/5/16	蔚来 ES6	SUV	纯电动	650	33.80-39.60
2025/5/17	比亚迪 e7	轿车	纯电动	520	9.88-11.08
2025/5/18	星纪元 ES	轿车	增程式 / 纯电动	880	15.28-29.99

资料来源：太平洋汽车，中原证券研究所

【汽车金融公司、金融租赁公司存款准备金率从5%调降至0%】

今日在国新办举行新闻发布会上，中国人民银行、国家金融监管总局、证监会三部门负责

人齐聚介绍“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”有关情况。央行行长潘功胜在会上宣布了一揽子共 10 项货币政策措施，并提出降准降息举措。此次降准分为两部分，一是降准 0.5 个百分点，可向市场提供长期流动性超过 1 万亿元。二是将汽车金融公司、金融租赁公司存款准备金率从目前的 5% 调降至 0%。汽车金融公司、金融租赁公司不属于存款类金融机构，不向社会公众吸收存款，在央行开立的准备金账户不能用于清算，清算职能由开在银行的同业存款账户实际承担，其货币创造机制与银行有本质不同，对此类机构大幅降准是完善存款准备金制度的重要举措。这两类机构直接面向汽车消费、设备更新投资领域提供金融支持，其存款准备金率很早就低于大型银行和中型银行。这次再阶段性大幅降低其存款准备金率，有利于降低这些机构的负债成本，提高负债稳定性，增强对特定领域的信贷供给能力。（来源：财联社）

【全国汽车以旧换新补贴申请量合计突破 1000 万份】

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。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。具体来看，汽车消费持续回升。1 至 4 月，国内乘用车零售量 691.8 万辆，同比增长 9%。据商务大数据监测，4 月份重点监测零售企业汽车类销售额同比增长 1.9%。绿色智能消费新品备受青睐。2025 年以来，汽车以旧换新中，新能源汽车占比超 53%。1 至 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。资源循环利用水平不断提高。1 至 4 月，报废汽车回收量 276.7 万辆，同比增长 65%。（来源：中国政府网）

【北京市新能源小客车指标再增 2 万个】

为更好地满足无车家庭用车需求，北京市在定向增发 4 万个新能源小客车指标的基础上，再次增发 2 万个新能源小客车指标，并于 5 月 26 日公布入围家庭名单。2025 年小客车指标配额 16 万个，其中年度配额 10 万个，增发新能源指标 6 万个。增发的指标全部面向申请新能源指标的无车家庭配置。5 月 26 日，在配置完成本年度 5.84 万个年度家庭新能源小客车指标后，继续按照家庭总积分由高到低排序，向前 6 万个无车家庭配置。总积分相同的家庭，以家庭申请人中最早在北京市小客车指标调控管理信息系统注册时间的先后排序。届时，北京市将一次性向无车家庭配置 11.84 万个新能源小客车指标。积分排序入围的家庭名单将在北京市小客车指标调控管理信息系统网站公布，家庭申请人可登录查询。（来源：北京市人民政府）

【吉利宣布计划收购极氪已经发行的全部股份】

5 月 7 日，吉利汽车控股有限公司宣布，计划收购极氪智能科技有公司已经发行的全部股份。如交易完成，极氪将与吉利汽车实现完全合并。通过合并，吉利汽车将进一步推动内部资源深度整合和高效协同，杜绝重复投入，提升研发效率，降低运营成本，提升用户体验，在全球新能源与智能化竞争中占据领先地位，推动企业长期可持续发展。（来源：乘联会）

【吉利汽车一季度营收同比增长 25%】

吉利汽车第一季度实现营收 724.95 亿元，同比增长 25%；母公司拥有人应占溢利 56.72

亿元人民币，同比增 264%。吉利汽车称，第一季度，集团销量创历史新高，新能源业务强劲增长，其中银河品牌销量同比增长 214%，新能源盈利能力全面改善，规模效应突显，从而带来盈利能力的大幅提升。吉利汽车第一季度销量为 70.38 万辆，同比增长 48%。（来源：大河财立方）

【宁德时代与长安马自达签署合作备忘录】

5 月 13 日，从宁德时代官方处获悉，其与长安马自达汽车有限公司（以下简称“长安马自达”）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。此次合作，不仅为长安马自达的电动化战略注入强劲动能，也为行业提供了“技术融合+高效开发”的转型范本。据悉，双方将充分发挥各自优势，在滑板底盘领域加深合作。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：乘联会）

3.2. 上市公司重点公告

表 5：上市公司重点公告

公司名称	主要内容
飞龙股份	飞龙汽车部件股份有限公司（以下简称“公司”）全资子公司近日收到某知名自主品牌汽车公司（基于双方保密协议约定，不便披露客户具体名称）的《项目定点通知函》。根据该通知函显示，公司全资子公司成为该客户某项目水侧热管理模块的供应商，生命周期内预计销售收入达到披露标准（基于双方保密协议约定，不便披露具体金额）。该客户是集研发、生产和销售于一体的综合性汽车企业，再次获得该客户热管理模块定点通知函，充分体现了客户对公司研发实力、产品质量及生产能力的全面认可。进一步巩固了公司热管理集成模块产品的市场地位，为公司在该领域的持续发展奠定坚实基础。本项目对公司本年度业绩不会产生影响，但有利于增加未来年度的营业收入和经营效益。
比亚迪	比亚迪股份有限公司发布 2025 年 4 月产销快报。2025 年 4 月，比亚迪新能源汽车产量约 38.51 万辆，同比增长 15.28%；销量约 38.01 万辆，同比增长 21.34%。2025 年 1-4 月，比亚迪新能源汽车累计产量约 144.21 万辆，同比增长 52.39%；销量累计约 138.09 万辆，同比增长 46.98%。比亚迪 2025 年 4 月海外销售新能源汽车合计 79086 辆；2025 年 4 月新能源汽车动力电池及储能电池装机总量约为 26.478GWh，2025 年累计装机总量约为 79.031GWh。
长城汽车	长城汽车发布 2025 年 4 月产销快报，4 月当月累计产量 103239 台，同比减少 0.17%；本年累计产量 360676 台，同比减少 2.12%。4 月当月累计销量 100061 台，同比增长 5.55%；本年累计销量 356868 台，同比减少 3.58%。4 月海外销售 32165 台，1-4 月累计销售 123055 台；4 月新能源车销售 28813 台，1-4 月累计销售 91371 台。
赛力斯	赛力斯发布 2025 年 4 月产销快报：4 月总产量：38,788 辆，同比+21.86%；总销量：35,741 辆，同比+5.54%。1-4 月累计：产量 107,347 辆（同比-27.60%），销量 104,109 辆（同比-29.66%）。新能源汽车板块：4 月产量：34,283 辆（同比+32.03%），销量 31,488 辆（同比+12.99%）。1-4 月累计：产量 90,508 辆（同比-26.85%），销量 86,040 辆（同比-29.87%）。赛力斯汽车（主力品牌）：4 月销量 27,203 辆（同比+9.35%），1-4 月累计 72,338 辆（同比-33.60%）。其他车型：4 月销量 4,253 辆（同比-29.07%），持续下滑。
宇通客车	宇通客车（600066）发布 2025 年 4 月份产销数据快报，4 月份公司的生产量为 3517 辆，同比下降 29.33%；销售量为 3338 辆，同比下降 27.40%。其中，大型车生产量为 1774 辆，同比下降 36.30%；中型车生产量为 1042 辆，同比下降 38.09%；轻型车生产量为 701 辆，同比增长 37.72%。本年累计生产量为 12451 辆，同比下降 6.65%。大型车销售量为 1685 辆，同比下降 33.92%；中型车销售量为 1009 辆，

同比下降 36.30%；轻型车销售量为 644 辆，同比增长 38.79%。本年累计销售量为 12349 辆，同比增长 0.16%。

长安汽车

长安汽车发布 2025 年 4 月份的产销快报，数据显示，4 月份公司总产量为 194304 辆，同比减少 6.77%；4 月份销量为 190661 辆，同比减少 9.27%。2025 年 1-4 月，长安汽车销量 895,848 辆，同比下滑 0.71%，其中：自主品牌销量 770,671 辆，自主乘用车销量 562,164 辆，海外销量 202,008 辆，新能源销量 256,071 辆。2025 年 1-4 月，长安汽车产量 785,828 辆，同比下滑 5.05%。

上汽集团发布 2025 年 4 月份产销快报。根据公告，上汽集团 4 月份产量达到 38.60 万辆，同比增长 8.84%，本年累计产量 136.54 万辆，同比增长 15.87%。销量方面，4 月份销量为 37.65 万辆，同比增长 4.59%，本年累计销量 132.14 万辆，同比增长 10.65%。

在主要子公司产销数据方面，上汽大众汽车有限公司 4 月份产量 7.19 万辆，同比下降 23.88%，本年累计产量 31.10 万辆，同比下降 10.06%。销量方面，4 月份销量 8.25 万辆，同比下降 10.31%，本年累计销量 31.07 万辆，同比下降 8.64%。上汽通用汽车有限公司 4 月份产量 4.52 万辆，同比增长 5.25%，本年累计产量 17.12 万辆，同比增长 19.79%。销量方面，4 月份销量 4.21 万辆，同比下降 15.29%，本年累计销量 15.11 万辆，同比下降 6.27%。

上汽集团

上汽集团乘用车分公司 4 月份产量 7.12 万辆，同比增长 13.66%，本年累计产量 23.03 万辆，同比增长 5.84%。销量方面，4 月份销量 6.79 万辆，同比增长 7.28%，本年累计销量 23.17 万辆，同比增长 2.60%。上汽通用五菱汽车股份有限公司 4 月份产量 16.54 万辆，同比增长 34.49%，本年累计产量 53.06 万辆，同比增长 50.35%。销量方面，4 月份销量 15.10 万辆，同比增长 22.76%，本年累计销量 50.40 万辆，同比增长 45.24%。

在新能源汽车领域，上汽集团 4 月份产量 13.82 万辆，同比增长 84.83%，本年累计产量 41.91 万辆，同比增长 44.78%。销量方面，4 月份销量 12.81 万辆，同比增长 71.74%，本年累计销量 40.11 万辆，同比增长 40.86%。出口及海外基地方面，4 月份销量 8.59 万辆，同比下降 6.09%，本年累计销量 30.62 万辆，同比下降 4.15%。4 月份出口量 8.67 万辆，同比下降 5.86%，本年累计出口量 30.57 万辆，同比下降 4.09%。

山子高科

山子科技股份有限公司（以下简称“公司”或“山子高科”）于 2025 年 5 月 15 日召开第九届董事会第八次临时会议经全体过半数董事同意，审议通过《关于出售控股子公司股权的议案》。第九届监事会第六次临时会议审议通过上述事项，同意公司控股子公司山子汽车产业集团有限公司出售其持有黑龙江云枫汽车有限公司 80% 的股权。本次交易完成后，上市公司将对燃油类乘用车业务进行重组，公司营收结构将发生变化。黑龙江云枫汽车有限公司（以下称“标的公司”或者“云枫汽车”）为公司控股子公司，主营业务为整车制造。2025 年，公司计划将现有燃油类乘用车板块进行重组，将资金和资源进行集中，公司将继续利用现有资质，高效和低成本推进新车型的研发，优化主营业务结构，公司计划出售标的公司股权。公司控股子公司山子汽车产业集团有限公司（以下简称“山子汽车”）持有标的公司 80% 的股权，认缴出资 8000 万元，实缴出资 2460 万元。近期，山子汽车与哈尔滨市云开汽车零部件有限公司（以下简称“交易对手方”）达成一致，交易对手方将受让山子汽车持有标的公司 80% 的股权，交易对价为人民币 2460 万元人民币（以下简称“本次交易”）。根据相关法律法规的规定，本次交易不构成关联交易事项，不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。本次交易已经公司第九届董事会第八次临时会议审议通过并授权管理层具体实施，不涉及关联董事回避表决，该事项无需提交股东大会审议通过。

资料来源：Wind，中原证券研究所

4. 河南省汽车行业动态

4.1. 河南省汽车行业上市公司行情回顾

截至 2025 年 5 月 19 日，汽车行业沪深两市有 5 家上市公司。

表 6：河南省汽车行业上市公司行情

证券代码	证券简称	月涨跌幅 (%)	日均成交额 (亿元)	日均换手率 (%)
600066.SH	宇通客车	-4.46	4.73	0.82
002536.SZ	飞龙股份	5.42	3.31	3.89
833454.BJ	同心传动	20.71	1.31	11.81
002448.SZ	中原内配	7.34	2.12	5.39
002406.SZ	远东传动	18.88	5.56	11.88

资料来源：Wind，中原证券研究所

4.2. 河南省汽车行业及公司要闻

【河南省关于印发奋战二季度确保“双过半”若干政策措施的通知】

为深入学习贯彻习近平总书记关于河南工作的重要论述，全面落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦“四高四争先”，坚持政策为大、项目为王，打好政策组合拳，推动经济持续回升向好，确保实现上半年经济发展“时间过半、任务过半”，制定如下政策措施，与汽车相关的有：1. 出台促进外贸稳量提质若干措施，健全重点外贸企业联系机制，支持拓展国内市场和非美市场，推出支持扩大汽车出口专项政策，给予生产型企业不超过 1000 万元、贸易型企业不超过 100 万元资金补贴。2. 进一步完善城市更新制度标准，深入开展地级市城市体检，支持有条件的县级市开展城市体检，实施城市小微公共空间整治提升工程，2025 年上半年新建公共服务领域汽车充电桩 5000 个，开工改造老旧小区 5 万户、各类管网 500 公里。出台加快建筑业高质量转型发展的意见。3. 出台全省新能源汽车产业集聚区发展规划，举办 2025 全省人工智能大会，布局建设一批省人工智能行业赋能中心，发布一批人工智能典型应用场景。建立开发区数字化转型实施标准规范，遴选一批开发区数字化转型促进中心，建立省数据企业培育机制，2025 年第二季度认定 100 家以上省级数据企业。（来源：河南省人民政府）

【河南省关于进一步加快新能源汽车产业发展的指导意见】

为深入贯彻落实《新能源汽车产业发展规划（2021—2035 年）》，抢抓国家燃料电池汽车示范应用机遇，加快融入全国新能源汽车产业发展格局，推动我省汽车产业高质量发展，经省政府同意，提出以下指导意见。总体要求包括：1、产业布局。以郑州为中心发展整车产业，重点发展新能源客车、乘用车、载货车；产业基础较好的地方重点发展配套产业，引进培育核心零部件龙头企业，努力建成具有全国影响力的新能源汽车产业基地。依托国家燃料电池汽车示范应用郑州城市群（以下简称郑州城市群），重点发展燃料电池载货车、客车，加快建设自主创新能力强、产业化水平高、配套设施完善、示范应用领先的燃料电池汽车产业集群。以郑州、许昌、鹤壁、焦作等市为重点加快建设智能网联汽车示范应用基地。2、主要目标。1) 产业规模跨越增长。到 2025 年，新能源汽车年产量突破 150 万辆、占全省汽车产量的比例超过 40%，努力建成 3000 亿级新能源汽车产业集群，力争推动全省汽车整车产值达到 5000 亿元、零部件及配套产值达到 5000 亿元、销售及增值服务营业收入达到 5000 亿元。2) 关键技术取得突破。到 2025 年，汽车电子、动力电池、燃料电池、电机电控、车用操作系统和智能网联汽车环境感知、智能决策、协同控制等领域关键技术取得突破进展。3) 配套能力大幅提高。

到 2025 年，汽车零部件生产企业配套能力显著提升，互联网、大数据、云计算、人工智能和氢能储能、新材料等产业融入新能源汽车全产业链，基本形成新型产业生态。4) 基础设施保障有力。到 2025 年，全省充（换）电和加（储）氢技术水平和设施规模、运营质量显著提升，建成集中式充（换）电站 5000 座以上、充电桩 15 万个以上、加氢站 100 座以上，实现重点应用区域全覆盖。5) 公共领域绿色替代。到 2025 年，除应急车辆外，全省公交车、巡游出租车以及城市建成区的渣土运输车、水泥罐车、物流车、邮政用车、环卫用车、网约出租车基本使用新能源汽车；重型载货车辆、工程车辆绿色替代率达到 50% 以上。（来源：河南省人民政府）

【宇通客车发布 4 月份产销数据】

宇通客车发布 4 月产销快报。产销快报显示，宇通客车（600066）发布 2025 年 4 月份产销数据快报，4 月份公司的生产量为 3517 辆，同比下降 29.33%；销售量为 3338 辆，同比下降 27.40%。其中，大型车生产量为 1774 辆，同比下降 36.30%；中型车生产量为 1042 辆，同比下降 38.09%；轻型车生产量为 701 辆，同比增长 37.72%。本年累计生产量为 12451 辆，同比下降 6.65%。大型车销售量为 1685 辆，同比下降 33.92%；中型车销售量为 1009 辆，同比下降 36.30%；轻型车销售量为 644 辆，同比增长 38.79%。本年累计销售量为 12349 辆，同比增长 0.16%。（来源：宇通客车公告）

【4 月同比增长 57.6%，郑州日产皮卡月销量实现“三连涨”】

2025 年 4 月，郑州日产延续了强劲的增长势头，单月皮卡销量同比增长 57.6%，实现皮卡月销量的同比“三连涨”。1-4 月份，郑州日产皮卡累计销量同比增长 19.3%。这一成绩的取得，既得益于经典车型的稳定表现，更离不开战略新品的强势拉动。作为郑州日产旗下经典车型，纳瓦拉、锐骐 6 pro、新锐骐等车型凭借着卓越的产品力和良好的市场口碑，持续为销量增长贡献核心力量。与此同时，Z9、Z9 GT 以及 Z9 GE PHEV 等新品的推出，正在成为拉动销量增长的新引擎。2025 年以来，郑州日产在夯实传统优势的同时，聚焦“燃油+新能源”双赛道，加快产品的上新步伐。3 月至 4 月，郑州日产基于全球多元越野平台“星核”，接连为市场带来了 Z9、Z9 GT 及 Z9 GE PHEV 车型，通过更加乘用车化的设计、高端化的体验，以及可电、可油、可混动的多元选择，满足用户从商用、家用到极限越野的全场景需求。（来源：郑州日产官方微信公众号）

5. 投资建议

维持行业“强于大市”投资评级。

截至 2025 年 5 月 19 日，汽车（中信）板块的 PE（TTM）为 32 倍，处于近十年 62.91% 分位，在 30 个中信一级行业中排在第 16 位；PB（LF）为 2.54 倍，处于近十年 71.1% 分位。细分子板块乘用车、商用车、汽车零部件、汽车销售及服务、摩托车及其他的 PE（TTM）分别为 34/17/38/42/26 倍，分别处于历史 73%、1%、56%、65%、36% 分位，其中商用车估值处于历史较

低水平，摩托车及其他的估值处于历史中等偏低水平。

2025年4月汽车行业仍保持增长态势，4月汽车产销分别完成261.88万辆和258.96万辆，环比分别-12.88%、-11.18%，同比分别+8.86%、+9.78%，环比下降，同比实现增长。4月汽车出口量达到51.68万辆，环比+1.99%，同比+2.63%，保持同环比双增，其中新能源汽车出口20万辆，环比+27%，同比+76%，新能源汽车出口保持高增速。

细分来看，4月乘用车延续良好态势，分别完成225.65万辆和222.26万辆，环比分别-12.35%、-9.95%，同比分别+10.17%、+11.05%，产销量同比实现增长，其中自主品牌乘用车销量达到157.1万辆，同比+23.51%，市场份额70.67%，环比提升4.67个百分点，同比提升7.1个百分点，自主品牌市占率进一步提升。4月商用车产销同比微增，分别完成36.23万辆和36.71万辆，同比分别+1.32%、+2.71%。4月新能源汽车产销继续保持快速增长，市场渗透率进一步提升，分别完成125.1万辆和122.6万辆，同比分别+43.81%、+44.25%，新能源渗透率达到42.75%，环比提升1.59个百分点。

政策方面，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；2025年汽车以旧换新政策持续带动汽车市场消费回升，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。2025年以来，汽车以旧换新中，新能源汽车占比超53%，汽车以旧换新政策带动新能源汽车渗透率持续提升。

车企方面，新能源车型继续密集上市，理想L7/L8/L9焕新版上市，小鹏发布全新P7改款，零跑C10 2026款上市并在配置上全面升级，比亚迪海狮07DM-i智驾版上市，基于第五代DM技术，搭载天神之眼高阶智驾系统；2025款阿维塔12发布并搭载华为乾崮ADS 3.0系统，阿维塔与华为联合研发中心启用，聚焦下一代旗舰车型的L4级自动驾驶技术；比亚迪欧洲总部落户匈牙利，欧洲总部将聚焦智能驾驶与电气化技术研发，与匈牙利高校合作建立联合实验室，并推动本地化生产。

建议持续关注新车密集发布以及以旧换新政策对汽车消费的拉动作用，关注汽车智能化驾驶技术升级进程，看好政策红利驱动叠加汽车智能化升级及渗透率提升带来的行业投资机会。

6. 风险提示

- 1) 政策落地不及预期的风险；
- 2) 行业需求不及预期的风险；
- 3) 行业竞争加剧的风险；
- 4) 智能化进展不及预期的风险。

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅-10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-15% 至-10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。