

周专题：摩博会正式开幕 优质供给持续导入

2024年09月17日

➤ **本周数据：**9月第一周(9.2-9.8)乘用车销量40.6万辆，同比+10.6%，环比-19.2%；新能源乘用车销量21.5万辆，同比+51.8%，环比-15.6%；新能源渗透率52.9%，环比+2.2pct。

➤ **本周行情：**汽车板块本周表现强于市场。本周A股汽车板块下跌1.46%，在申万子行业中排名第12位，表现强于沪深300(下跌2.18%)。细分板块中，商用载货车、摩托车及其他、商用载客车分别上涨1.23%、1.05%、0.46%，汽车零部件、乘用车、汽车服务分别下跌1.46%、1.73%、2.09%。

➤ **本周观点：**本月推荐核心组合【比亚迪、伯特利、拓普集团、新泉股份、沪光股份、赛轮轮胎、春风动力】。

➤ **2024中国国际摩托车博览会正式开幕，优质供给持续导入。**2024年9月13日，中国国际摩托车博览会在重庆国展中心正式开幕。展会上，各品牌不仅推出了高性能的摩托车，重点展示了性能、外观和前沿技术，还广泛应用了5G、物联网和人工智能等智能化技术，提升了驾驶安全性和用户体验。具体来看，隆鑫无极品牌推出面向中高端市场的全新仿赛车型无极RR660，凭借其出色的性能和智能化配置成为展会焦点；钱江摩托推出5款全新车型，涵盖了从入门级到高端市场的多种车型，展现了其产品多样化和技术创新；奔达推出全新金吉拉500巡航车型，推动中大排摩托车行业持续发展。总结来看，展会强调了年轻市场的重要性，通过跨界合作和个性化设计，更加注重电动化+智能化+高端化+年轻化等维度的突破，推动行业创新与市场需求的全面升级。

➤ **旺季来临 新车催化板块 看好乘用车需求向上。**受补贴政策拉动，8月淡季不淡，全国狭义乘用车零售190.5万辆，同比-1.0%，环比+10.8%；1-8月累计零售1,347.2万辆，同比+1.9%。9月第一周乘用车销量40.6万辆，同比+10.6%，旺季已经来临。本周，吉利星愿开启预售，售价7.88-10.78万元，新车基于GEA全球智能新能源架构开发，首次将Flyme Auto智能座舱引入A0级市场。展望后续，金九银十旺季将迎来新车密集催化，重点新车包括比亚迪腾势Z9&Z9 GT、吉利星愿、极氪7X、蔚来乐道L60、小鹏P7+、比亚迪海豹06GT、比亚迪宋Pro、海狮05、长安深蓝S05、阿维塔07、方程豹8等车型，看好政策、新车业绩催化下汽车板块贝塔。

投资建议：

乘用车：看好智能化、全球化加速突破的优质自主，推荐【比亚迪、吉利汽车、赛力斯、江淮汽车】。

零部件：中期成长不断强化，看好新势力产业链+智能电动增量：

1、**新势力产业链：**推荐T链-【拓普集团、新泉股份、双环传动】；推荐华为产业链-【沪光股份、瑞鹄模具、文灿股份、星宇股份】。

2、**智能化核心主线：**推荐智能驾驶-【伯特利、德赛西威】+智能座舱-【上声电子、继峰股份】。

轮胎：推荐龙头【赛轮轮胎】及高成长【森麒麟】。

重卡：天然气重卡上量+需求向上，推荐【中国重汽】。

摩托车：推荐中大排量龙头车企【春风动力】。

➤ **风险提示：**汽车行业竞争加剧；需求不及预期；智驾进度不及预期。

推荐

维持评级



分析师 崔琰

执业证书：S0100523110002

邮箱：cuiyan@mszq.com

相关研究

1. 摩托车行业出海专题报告：扬帆出海正当时 自主摩企再启航-2024/09/08
2. 汽车行业系列深度六：2024Q2：自主崛起加速 盈利持续向上-2024/09/08
3. 汽车和汽车零部件行业周报 20240908：Q2 汽车板块盈利向好 迎旺季+新车催化-2024/09/08
4. 新势力系列点评十：新能源加速渗透 新品周期驱动销量-2024/09/02
5. 汽车和汽车零部件行业周报 20240901：乘用车 Q2 业绩亮眼 旺季+新车催化板块-2024/09/01

目录

0 周专题：摩博会正式开幕 优质供给持续导入	3
1 周观点：旺季来临+新车催化 看好乘用车需求向上	8
1.1 乘用车：智能化+出海共振 看好优质自主车企崛起	8
1.2 智能电动：长期成长加速 看好智能化增量	9
1.3 重卡：需求与结构升级共振 优选龙头和低估值	9
1.4 摩托车：消费升级新方向 优选中大排量龙头	9
1.5 轮胎：全球化持续加速 优选龙头和高成长	10
2 本周行情：整体强于市场	12
3 本周数据：9月第一周乘用车上险 40.6 万辆 同比+10.6% 环比-19.2%	14
3.1 地方开启新一轮消费刺激政策	14
3.2 价格秩序稳定 竞争强度相对趋缓	17
3.3 9月第一周乘用车上险 40.6 万辆 同比+10.6% 环比-19.2%	17
3.4 2024年8月整体折扣与2024年7月相比保持平稳	18
3.5 PCR 开工率维持高位	19
3.6 本周原材料价格涨跌分化	24
4.1 电动化：腾势 Z9、领克 Z20、吉利星舰 7 等登录工信部公告	27
4.2 智能化：理想端到端+VLM 万人体验团开启推送	28
5 本周上市车型	30
6 本周公告	31
7 风险提示	32
插图目录	33
表格目录	33

0 周专题：摩博会正式开幕 优质供给持续导入

中国国际摩托车博览会正式开幕，规模盛大。2024年9月13日，中国国际摩托车博览会在重庆国展中心正式开幕。作为国内外摩托车行业的风向标，本届摩博会汇聚了877家知名摩托车品牌和相关产业链企业，展示了数百款最新的摩托车车型及配件，吸引了超20万人次观众，其中专业观众3.9万人次，包含来自43个国家和地区的1187名国际专业观众。

电动化+智能化+高端化+年轻化提速，优质供给频出。在电动化领域，本届摩博会展现了多样化的电动摩托车产品，不仅包括轻量化和高性能的产品，还强调了续航能力和快充技术。顺应国家电动化、智能化、网联化的发展趋势，今年电池、电机、电控等三电头部企业参展阵容空前，也带来更高端、更符合国家标准的产品，为电动车产品的规范安全使用提供了强有力保障。展会上，重庆品牌珠峰钇动力推出的全球首款碳纤维超轻高速电摩拿铁01竞技版，整车仅有62.5千克，电机峰值功率却达6000W，配备的72V/45AH高倍率锂电池组，在越野、续航、操控等方面均有出色表现。新能安发布的坤元系列电池产品，在电量梯度、电压平台及车型适配性等方面实现全面升级。在动力性能上，支持120A持续放电、150A脉冲放电，可轻松应对稳态高速行驶或瞬时提速、攀爬陡坡等，电摩最大续航里程可达200公里以上。电动化的架构，赋予了摩托更多设计和功能上的开放性、可能性，满足越来越多元化的市场需求。

智能化技术广泛应用。通过5G技术、物联网(IoT)、大数据和人工智能的结合，摩托车不仅仅是交通工具，还逐渐成为智能化、互联化的移动设备。本次展会上展示的车型配备了智能驾驶辅助系统、自动导航、车联网等技术，显著提升了驾驶安全性和用户体验。无极推出的RR660，不仅在性能上领先，还配备了智能化控制系统，支持多种驾驶模式和电子稳定系统。配件方面，重庆企业自主研发维迈通头盔蓝牙耳机，配套App可实现不限距离、不限人数的车队对讲。智能化技术在摩托车及其配件中的广泛应用极大提升了骑行的安全性和便利性。

高端化及高性能化加速发展。本次展会上，无极和钱江等国内品牌推出了多款大排量车型，表明本土品牌正积极向高端市场进军。例如，宗申、钱江自主成功研发基于“E-Clutch”电控离合器技术，并几乎与本田同时推出了搭载该技术的新车型，意味着国产摩托在该核心技术领域追平国际品牌。无锡赛盈动力，针对目前摩托车企“油改电”容易遇到的电池安装位置有限、三电匹配复杂、成本高、研发周期长等难点，采用多模共轨技术，实现不受车型和电池限制、周期短、成本低的“油改电”。此外，摩托车智能弯道辅助射灯、高科技的气囊安全背心、摩托HUD抬头显示系统等均实现技术突破，突显了中国品牌在国际市场上的竞争力。

图1：珠峰钺动力碳纤维超轻高速电摩拿铁 01



资料来源：珠峰钺动力，民生证券研究院

图2：钱江摩托成功研发“E-Clutch”电控离合器技术



资料来源：新浪网，民生证券研究院

年轻化与潮流化的市场拓展。本次摩博还展示了摩托车行业对年轻市场的积极拓展。越来越多的品牌采取了差异化的竞争路线，注重设计与年轻文化的结合，通过跨界合作、个性化改装等手段吸引年轻消费者。例如，暴风骑士展台推出了一款专门为年轻人打造的电动摩托车 S9，该车体型十分小巧，兼具复古与现代元素，最高时速 24 公里，续航里程可达 41 公里。通过提供定制化服务，包括外观、性能和配置的个性化选择，能够迎合消费者的多元需求。

表1：2024 摩博会重要前沿技术汇总（部分）

品牌	车型	前沿技术
钱江摩托	赛 921	Parapal 智能架构、AMT 手自一体拨片换挡、ADAS+电子雷达技术
派方机车	星舰 6	电动风挡、毫米波雷达等
宗申动力	RC401	E-Clutch 电子离合技术、高速通信、故障自诊断等
突破者	/	智能弯道辅助射灯
MOTOR DAOU	/	AR 自由曲面显示 HUD
杜汉骑行装备	/	智能气囊背心
Motosimple	/	智能润链器

资料来源：懂车帝，重庆日报，民生证券研究院

本次摩博会上，参展企业再创新高高达 877 家，其中全球摩托车、电动车品牌超 70 个，现场动静展示车辆 3000 余款。其中，无极 RR660，金吉拉 500，宗申 RC600 及钱江多款车型成为展会亮点，吸引了大量关注。

无极 RR660 凭借其出色的性能和智能化配置成为展会焦点。这款车型定价

37666 元，主要面向中高端市场。技术配置上，RR660 搭载了 660cc 的水冷双缸发动机，能够提供 72 马力的最大功率和 60 牛·米的最大扭矩，展现出极强的加速性能，适合赛道和高速公路的驾驶体验。外观设计上，RR660 采用了流线型车身和空气动力学优化，外观充满运动感。车身的轻量化和悬挂系统的精细调校为骑手提供了卓越的操控体验，无论是在高速行驶还是在弯道行驶时都非常稳定。除了出色的动力表现，RR660 还具备智能化配置，支持多种驾驶模式，如运动模式和雨天模式，并搭载了智能电子稳定系统和防抱死刹车系统（ABS），极大提升了驾驶安全性。

图3：隆鑫无极发布 RR660 仿赛车型



资料来源：懂车帝，民生证券研究院

本次展会上，钱江共发布了五款新车，涵盖了从入门级到高端市场的多种车型，展现了其产品多样化和技术创新：

- (1) **鸿 150RS**：这是一款入门级水冷踏板车，专为城市通勤设计，轻便且经济适用，适合新手骑士和对踏板车有基本需求的消费者。
- (2) **鸿 250ADV**：进阶版的踏板车，具备更强动力和轻度越野能力，适合长途骑行和轻型探险。
- (3) **骁 902**：钱江最大的 ADV 车型，902cc 排量，专为探险爱好者设计，具备强劲动力和卓越的越野性能，适合复杂路况和长途旅行。
- (4) **贝纳利哈伦 252**：入门级巡航车，设计经典，动力平顺，适合长途巡航和城市使用，是巡航风格的理想入门车型。
- (5) **贝纳利哈伦 402**：进阶巡航车，搭载 402cc 发动机，拥有更强动力和先进配置，适合中级骑手，兼顾长途旅行和舒适驾驶。

这五款新车的发布标志着钱江在不同细分市场中的全面布局，从入门级到高端车型均有涉及，满足了广泛的用户需求。

金吉拉 500 全面升级吸引大量关注，成为巡航车领域的一大亮点。奔达本次展会共亮相了三款新车型，分别是黑旗 950、金吉拉 350 和金吉拉 500，其中金吉拉 500 是唯一公布了价格的车型。作为金吉拉 450 的升级版本，它在多个方面进行了改进，特别是在动力和设计上有显著提升。技术配置上，金吉拉 500 搭载了 500cc 的水冷并列双缸发动机，提供了更强劲的动力输出，能够满足巡航车用户对长途骑行的需求，同时保持了流畅的加速性能和高速稳定性。此外，配备的全液晶仪表盘提供清晰直观的驾驶数据展示，ABS 防抱死系统与高性能悬挂系统增强了操控性和安全性；外观设计方面，金吉拉 500 继承了金吉拉系列经典的复古巡航风格，采用圆润的车身线条，配备复古风格的大灯和哑光金属配色，进一步提升了其视觉冲击力。

图4：奔达发布全新金吉拉 500 巡航车型



资料来源：懂车帝，民生证券研究院

宗申 RC600 成为该品牌的重磅车型，吸引了众多摩托车爱好者的关注。RC600 是一款定位于中大排量市场的摩托车，专为追求动力性能和长途骑行体验的用户设计。技术配置上，RC600 搭载了一台 600cc 的水冷双缸发动机，能够输出强劲的动力，同时保持平稳的加速表现。外观设计上，宗申 RC600 采用了流线型车身，整体造型时尚而富有运动感，符合当代摩托车的潮流风格。车辆配备了全液晶仪表盘和 LED 灯组，进一步提升了科技感。无论是日间行驶还是夜间驾驶，RC600 的外观和功能设计都极具吸引力。

表2：2024 摩博会重点新车汇总（部分）

品牌	新车型	类型	售价 (万元)
隆鑫无极	RR660S	仿赛	3.8
	鸿 150RS	踏板	1.1
	鸿 250ADV	踏板	1.6
钱江摩托	骁 900	ADV	4.3
	贝纳利哈伦 252	巡航	1.7
	贝纳利哈伦 402	巡航	2.4
本田	CBR650R	街车	8.3
	CBR650	街车	7.7
张雪机车	500RR	仿赛	
	RC600	仿赛	2.9
	RC401	仿赛	2.4
宗申动力	RG600	旅行	2.8
	RA600	巡航	/
	RT150E	踏板	1.3

资料来源：懂车帝，民生证券研究院

2024 年中国国际摩托车博览会汇聚了各大摩托车品牌的创新与技术突破，展现了摩托车行业在电动化、智能化以及高性能车型上的快速发展。无论是无极的智能跑车、钱江的多款新车，还是奔达和宗申的高端巡航及探险车型，各品牌都展示了各自的技术优势与市场战略布局。这些新车型不仅在动力、设计和智能技术上有显著提升，还满足了不同消费者的需求，充分彰显了中国摩托车产业的强劲创新力和在国际市场上的竞争实力。

1 周观点：旺季来临+新车催化 看好乘用车需求向上

1.1 乘用车：智能化+出海共振 看好优质自主车企崛起

汽车智能电动巨变，重塑产业秩序，本月推荐核心组合【比亚迪、伯特利、拓普集团、新泉股份、沪光股份、赛轮轮胎、春风动力】。

2024 中国国际摩托车博览会正式开幕，优质供给持续导入。2024 年 9 月 13 日，中国国际摩托车博览会在重庆国展中心正式开幕。展会上，各品牌不仅推出了高性能的摩托车，重点展示了性能、外观和前沿技术，还广泛应用了 5G、物联网和人工智能等智能化技术，提升了驾驶安全性和用户体验。具体来看，隆鑫无极品牌推出面向中高端市场的全新仿赛车型无极 RR660，凭借其出色的性能和智能化配置成为展会焦点；钱江摩托推出 5 款全新车型，涵盖了从入门级到高端市场的多种车型，展现了其产品多样化和技术创新；奔达推出全新金吉拉 500 巡航车型，推动中大排摩托车行业持续发展。总结来看，展会强调了年轻市场的重要性，通过跨界合作和个性化设计，更加注重电动化+智能化+高端化+年轻化等维度的突破，推动行业创新与市场需求的全面升级。

旺季来临 新车催化板块 看好乘用车需求向上。受补贴政策拉动，8 月淡季不淡，全国狭义乘用车零售 190.5 万辆，同比-1.0%，环比+10.8%；1-8 月累计零售 1,347.2 万辆，同比+1.9%。9 月第一周乘用车销量 40.6 万辆，同比+10.6%，旺季已经来临。本周，吉利星愿开启预售，售价 7.88-10.78 万元，新车基于 GEA 全球智能新能源架构开发，首次将 Flyme Auto 智能座舱引入 A0 级市场。展望后续，金九银十旺季将迎来新车密集催化，重点新车包括比亚迪腾势 Z9&Z9 GT、吉利星愿、极氪 7X、蔚来乐道 L60、小鹏 P7+、比亚迪海豹 06GT、比亚迪宋 Pro、海狮 05、长安深蓝 S05、阿维塔 07、方程豹 8 等车型，看好政策、新车业绩催化下汽车板块贝塔。

乘用车：成长、周期共振，看好优质自主车企崛起。

1) 出口高增+海外建厂，自主加速出海：2024 年，比亚迪、长安等品牌发力海外市场，加速工厂建设，自主新能源汽车技术降维打击+燃油车继续抢夺份额，优质自主龙头有望加速全球化。

2) 智能化加速，重点关注 T 及各车企进展：智能驾驶能力有望成为车企竞争的重要因素。销量端，华为、小鹏城市 NOA 加速落地有望促进智驾成为影响购车的重要因素，带来智驾车型购买率的提升，促进销量向上；估值端，特斯拉智驾软

件付费模式在北美跑通，Dojo 超级计算机将推动机器人、智驾加速发展，驱动估值重塑，小鹏与大众合作收取技术服务费，有望改变车企盈利模式，估值中枢向上。我们看好智能化领先、全球化加速突破的优质自主，推荐【比亚迪、吉利汽车、赛力斯、江淮汽车】。

1.2 智能电动：长期成长加速 看好智能化增量

零部件：中期成长不断强化，看好新势力产业链+智能电动增量。

短期看，智能化是最强主线，2024 年将成城市 NOA 重要落地年份，域控制器、智驾传感器等智能驾驶零部件有望迎来加速渗透，同时，华为、小米产业链增量可期，坚定看好新势力产业链+智能电动增量，推荐：

1、新势力产业链：推荐 T 链-【拓普集团、新泉股份、双环传动】；推荐华为产业链-【沪光股份、瑞鹄模具、文灿股份、星宇股份】

2、智能化核心主线：推荐智能驾驶-【伯特利、德赛西威】+智能座舱-【上声电子、继峰股份】。

1.3 重卡：需求与结构升级共振 优选龙头和低估值

至暗时刻已过，新一轮景气周期启动。根据第一商用车网，2024 年 8 月份，我国重卡市场销售约 6.1 万辆（批发口径，包含出口和新能源），环比 7 月份小增 5%，比上年同期的 7.12 万辆下滑 14%，减少了约 1 万辆。6.1 万辆放在最近八年来看，仅高于 2022 年 8 月（4.62 万辆）和 2021 年 8 月（5.13 万辆），低于其他年份的 8 月份销量。累计来看，2024 年 1-8 月，我国重卡市场销售各类车型约 62.4 万辆，累计增速进一步缩窄至 0.45%。

2024 年来油气差持续处于高位，天然气重卡经济性优势明显，加速上量；同时国六排放标准已逐步进入落地实施阶段，各环节内资头部供应商有望受益排放升级，推荐【中国重汽】。

1.4 摩托车：消费升级新方向 优选中大排量龙头

供给持续驱动，优选中大排量龙头。据中国摩托车商会数据，2024 年 7 月 250cc（不含）以上摩托车销量 7.2 万辆，同比+36.4%，环比-19.4%。1-7 月累计销量 42.8 万辆，同比+37.8%。

1) 春风动力：7 月 250cc+摩托车销量 1.2 万辆，同比+22.1%，环比-39.1%，1-7 月累计销量 8.7 万辆，同比+81.9%；

2) 钱江摩托: 7月 250cc+摩托车销量 1.6 万辆, 同比+67.2%, 环比+25.0%, 1-7 月累计销量 8.8 万辆, 同比+25.0%;

3) 隆鑫通用: 7月 250cc+摩托车销量 1.2 万辆, 同比+98.8%, 环比+6.5%, 1-7 月累计销量 6.3 万辆, 同比+69.3%。

推荐中大排量龙头车企。中大排量摩托车市场快速扩容, 供给端头部车企新车型、新品牌投放加速提供行业发展的核心驱动力, 同步助长摩托车文化逐步形成, 持续推荐中大排摩托车赛道。参考国内汽车发展历史及海外摩托车市场竞争格局, 自主品牌有望成为中大排量摩托车需求崛起最大受益者, **推荐【春风动力】**。

1.5 轮胎: 全球化持续加速 优选龙头和高成长

轮胎行业主要逻辑:

1) 短期: 业绩兑现 (胎企业绩持续超预期) + 需求维持高位 (国内开工新高 & 海外进口同环比高增) + 低估值;

2) 中期: ①**智能制造能力外溢**, 中国胎企的后发优势体现在智能制造能力, 根据胎企可研报告 25-40% 开工率即可实现盈亏平衡 (更快盈利)、人均创收高于外资胎企 (更高自动化率)、全球化建厂 (逐渐淡化双反影响); ②**产能结构优化**, 第一梯队胎企开启第二轮 (东南亚之外) 的产能投建, 全球化更进一步, 第二梯队企业在东南亚的产能开始释放带来业绩高增, 根据胎企年报及科研报告, 海外工厂净利率远高于国内; ③**产品结构优化**, 胎企产品结构从半钢胎、全钢胎逐渐拓展至非公路、航空胎等品类; 17 寸及以上产品占比持续提升带动单胎价格提升; 开发液体黄金、石墨烯等新技术提升中高端产品占比。

3) 长期: ①**全球化替代**, 第一梯队胎企摩洛哥、西班牙、塞尔维亚等地区产能逐渐投建, 逐渐实现中国胎企的全球化替代; ②**品牌力提升**, 自主胎企通过液体黄金轮胎、石墨烯轮胎、朝阳 1 号等中高端产品推出, 逐渐提升品牌力; 自主胎企在自主车企、合资车企、外资车企陆续定点, 有望实现品牌力提升。

半钢胎开工率高位, 全钢胎需求短期承压。2024 年 9 月 13 日当周国内 PCR 开工率 79.16%, 周度环+0.16pct, 处于近 10 年开工率高位, 国内外需求旺盛; 国内 TBR 开工率 59.66%, 周度环+0.72pct, 处于近 10 年来中等偏低水平。

行业需求来看, 全球替换市场需求维持强劲, PCR 及 TBR 销量同比均实现增长;中国轮胎企业主要市场之一美国 2024 年 7 月 PCR 及 TBR 进口量同比 +1.1%/+21.4%, 中国轮胎企业海外最主要的生产基地泰国 PCR 出口量维持高位, TBR 出口量显著增长。

成本端同比小幅上涨,2024 年 9 月 PCR 加权平均成本同比+3.5%, 环比+2.7%; TBR 加权平均成本同比+4.7%, 环比+2.3%。

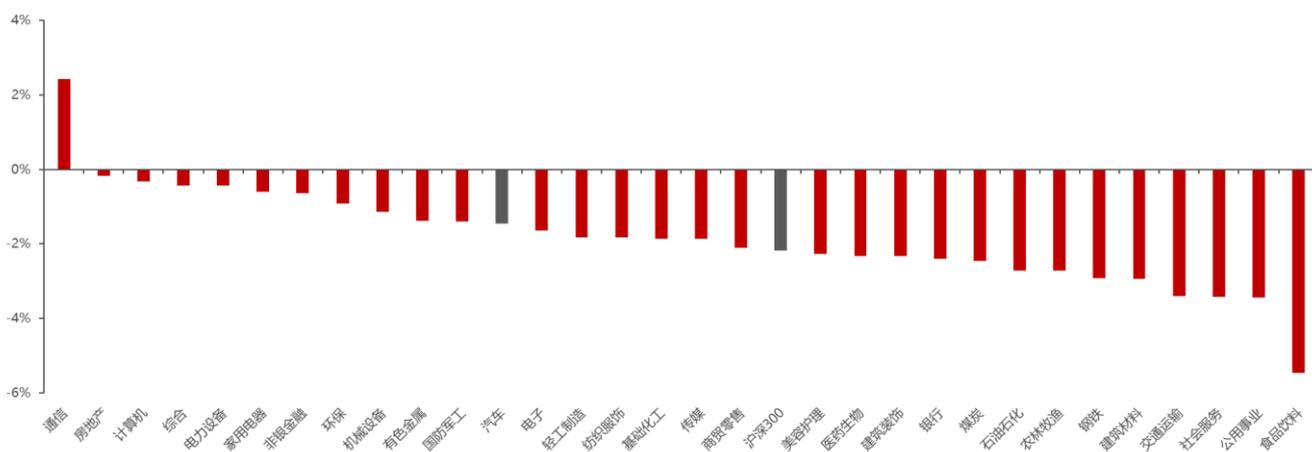
欧线海运费环比下降显著，2024年9月13日当周中国出口海运费为5,019美元/FEUU，同比+261.2%，环比-0.9%；我们假设40英尺的集装箱可以装载约800条较大尺寸半钢胎，假设平均半钢胎不含税价格300元/条，单集装箱货值约3.4万美元，最新一周海运费占货值比重为14.8%，同比+10.7pct，环比-0.2pct；2021年初至今海运费占货值比重均值为14.5%，当前海运费已回落至中枢水平。但受地缘政治因素影响，中国至北欧海运费当周达到6,508美元/FEUU，同比+329.1%，环比-4.1%，占货值比重达19.3%，同比涨幅较大、环比已出现显著下降趋势。

2024年国内外PCR需求旺盛，TBR需求受益于政策催化，头部轮胎企业海外扩张进入第二阶段，看好研发实力强、海外布局多的轮胎企业，建议重点关注龙头**【赛轮轮胎】**及高成长**【森麒麟】**、**【玲珑轮胎】**。

2 本周行情：整体强于市场

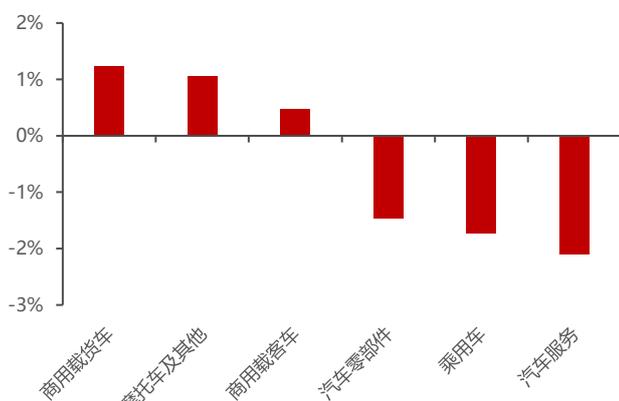
汽车板块本周表现强于市场。本周 A 股汽车板块下跌 1.46%，在申万子行业中排名第 12 位，表现强于沪深 300（下跌 2.18%）。细分板块中，商用载货车、摩托车及其他、商用载客车分别上涨 1.23%、1.05%、0.46%，汽车零部件、乘用车、汽车服务分别下跌 1.46%、1.73%、2.09%。

图5：近一周（2024.09.09-2024.09.13）A股申万一级子行业区间涨跌幅（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

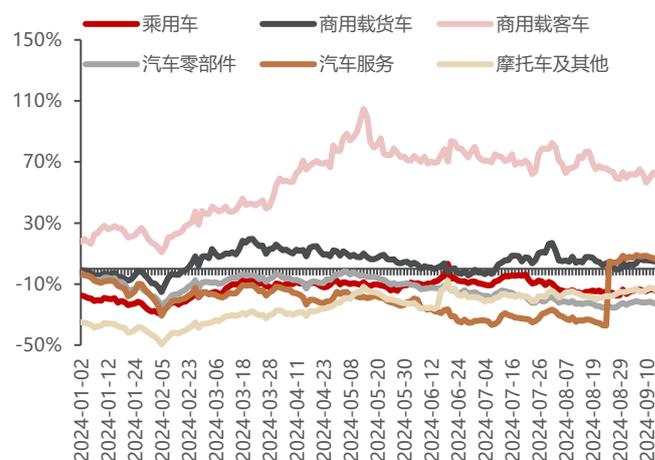
图6：申万汽车行业子板块区间涨跌幅（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

备注：涨跌幅时间区间为近一周（2024.09.09-2024.09.13）

图7：申万汽车行业子板块 2024 年涨跌幅（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

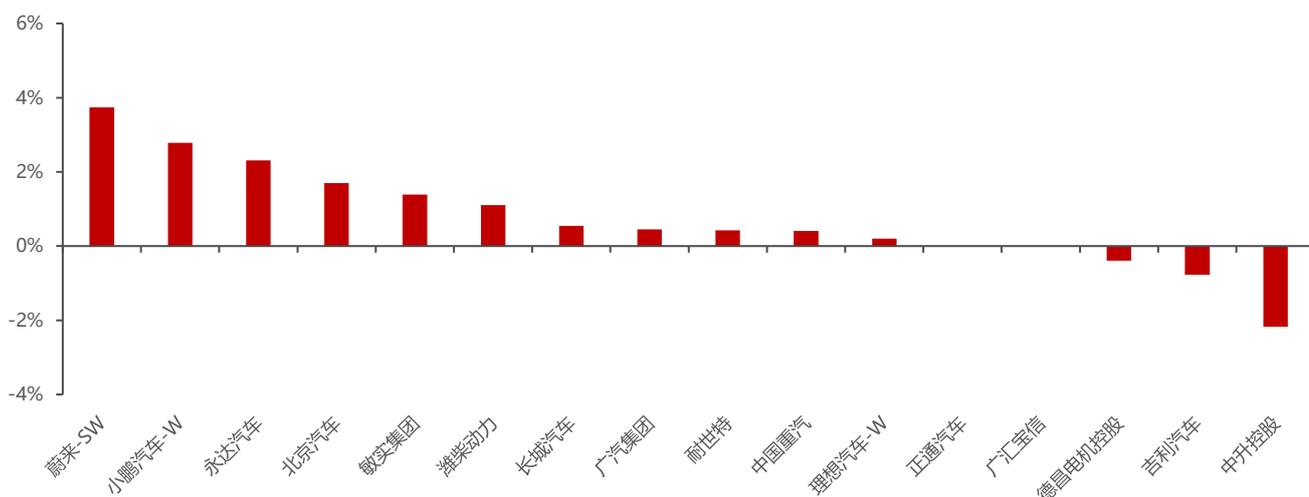
注：涨跌幅截至日期 2024.01.01-2024.09.13

表3: 近一周 (2024.09.09-2024.09.13) A 股汽车行业公司周涨跌幅前十

公司简称	涨幅前十 (%)	公司简称	跌幅前十 (%)
派生科技	14.3%	金龙汽车	-23.4%
青岛双星	12.8%	华懋科技	-21.3%
襄阳轴承	10.5%	德尔股份	-15.2%
建设工业	8.4%	恒帅股份	-11.3%
春风动力	8.3%	众泰汽车	-10.6%
凯龙高科	7.2%	华锋股份	-9.9%
东安动力	6.7%	奥联电子	-9.6%
华密新材	6.1%	鑫宏业	-9.6%
钱江摩托	5.8%	科华控股	-9.5%
云内动力	5.7%	华纬科技	-9.3%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

图8: 近一周 (2024.09.09-2024.09.13) 港股汽车相关重点公司周涨跌幅 (%)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

3 本周数据：9 月第一周乘用车上险 40.6 万辆 同比+10.6% 环比-19.2%

3.1 地方开启新一轮消费刺激政策

2024 年 2 月 23 日下午，习近平主持召开中央财经委员会第四次会议，会议强调要鼓励引导新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新，要打好政策组合拳，推动先进产能比重持续提升，高质量耐用消费品更多进入居民生活；要鼓励汽车、家电等传统消费品以旧换新，推动耐用消费品以旧换新；要坚持中央财政和地方政府联动，统筹支持全链条各环节，更多惠及消费者。

2024 年 3 月 2 日，上海市商务委公布新一轮燃油车以旧换新补贴政策 and 新能源汽车置换政策。根据政策，上海将延续 2023 年标准，换车最高 1 万元购车补贴继续，买绿色智能家电消费最高 1000 元补贴延续。

2024 年 3 月 13 日，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，提出到 2027 年报废汽车回收量较 2023 年增加约一倍，二手车交易量较 2023 年增长 45%。

2024 年 4 月 12 日，商务部等 14 部门联合发布《推动消费品以旧换新行动方案》，组织在全国范围内开展汽车以旧换新，提出鼓励将高能耗、高排放、使用年限较长、存在安全隐患的老旧汽车，换为新能源汽车或节能型汽车。坚持中央财政和地方政府联动，补贴资金由中央财政和地方财政按比例分担，共同推动汽车以旧换新。

2024 年 4 月 26 日，商务部、财政部等 7 部门联合发布《汽车以旧换新补贴实施细则》，自本细则印发之日起至 2024 年 12 月 31 日期间，对个人消费者报废国三及以下排放标准燃油乘用车或 2018 年 4 月 30 日前（含当日，下同）注册登记的新能源乘用车，并购买纳入工业和信息化部《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车或 2.0 升及以下排量燃油乘用车，给予一次性定额补贴。其中，对报废上述两类旧车并购买新能源乘用车的，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。

2024 年 6 月 4 日，财政部官网发布《关于下达 2024 年汽车以旧换新补贴中央财政预拨资金预算的通知》，提出 2024 年，汽车以旧换新补贴年度资金总额为 112 亿元，其中中央资金 64 亿元，地方资金为 48 亿元。《通知》提出绩效指标，全年报废汽车回收量的指标值为 378 万辆。此外，在质量、社会效益、生态效益等方面也列举相应指标值。

2024 年 7 月 25 日，国家发展改革委 财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》的通知，1) 支持报废国三及以下排放标准营运类柴油货车，加快更新为低排放货车。报废并更新购置符合条件的货车，平均

每辆车补贴 8 万元；无报废只更新购置符合条件的货车，平均每辆车补贴 3.5 万元；只提前报废老旧营运类柴油货车，平均每辆车补贴 3 万元。2) 提高新能源公交车及动力电池更新补贴标准，更新车龄 8 年及以上的新能源公交车及动力电池，平均每辆车补贴 6 万元；3) 提高乘用车报废更新补贴标准，对报废 2018 年 4 月 30 日前注册登记的新能源乘用车 或 2.0L 及以下排量燃油乘用车，并购买纳入《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车，补贴 2 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 1.5 万元。

2024 年 9 月地方开启新一轮消费刺激政策。9 月到来，多地开启新一轮消费刺激政策，其中海南省、山东省、河南省政策刺激力度较大。

表4：近期地方汽车消费刺激政策

省/市	政策开始/活动 发布时间	政策/活动到 期时间	政策/活动 名称	目 标 市 场	主要内容
吉林省吉林市 丰满区	2024 年 8 月 13 日	2024 年 8 月 20 日	2024 年 丰满区 “龙行天 下 擎动 丰满”第 三批汽车 消费券促 销活动	乘 用 车	本次活动共发放汽车消费券 10 万元。活动期间，在丰满区参加活动的限上汽车销售企业购买 5 万元及以上乘用车（非营运车辆，不含二手车交易）的个人消费者（限中国户籍），在享受企业优惠政策后，按购车发票金额享受三类政府消费券专享红包优惠，具体标准如下：5 万（含）至 10 万，燃油车/新能源车补贴 1,000，10 万（含）至 20 万，燃油车/新能源车补贴 2,000，20 万（含）以上，燃油车/新能源车补贴 3,000
贵州省六盘水 市	2024 年 8 月 12 日	2024 年 10 月 5 日	六盘水高 新区购车 领补贴活 动	乘 用 车	活动期间，对在六盘水高新区内参与活动的汽车零售企业购置并完成交款提车及上牌(不限上牌地)的 7 座(含 7 座)以下乘用车(含新能源、燃油)、非营运、个人落户车辆给予补贴，补贴以电子消费券券包形式发放，消费券适用于六盘水高新区内的指定商家。购新车价格在 10 万元(不含)以内，每台车给予补贴价值 1,000 元的消费券券包，补贴名额 250 个;购新车价格在 10 万元(含)-20 万元(不含)，每台车给予补贴价值 2,000 元的消费券券包，补贴名额 124 个;购新车价格 20 万元(含)-30 万元(不含)，每台车给予补贴价值 2,500 元的消费券券包，补贴名额 100 个；购新车价格 30 万元(含)以上，每台车给予补贴价值(如第一档 3,000 元的消费券券包，补贴名额 82 个。位补贴名额已领完，可顺延至第二档位，以此类推。名额有限，领完即止，每辆车仅可领用一份。)
山东省淄博市	2024 年 8 月 9 日		“惠享淄 博”汽车 消费季活 动	乘 用 车	“惠享淄博”汽车消费季 2023 年 3 月 7 日-6 月 30 日（按开票时间排序）的汽车消费券补贴已全部发放到位，请已在云闪付提交资料并审核通过的消费者，用提交材料时的手机号登录云闪付 APP，点击“我的” - “红包”查看领取。

参加“惠享淄博”汽车消费季活动用户获得的汽车消费券补贴有效期为五年，可用于购物、加油、餐饮等消费，也可还信用卡，凡张贴银联标识的商户都可以使用，没有地域限制。对于声称“可帮其套现，另外收取手续费”等说辞，均属诈骗，请各位消费者在接到此类电话时注意甄别、谨防受骗。

1.购置车辆单价（以购车发票为准，下同）10万以内（不含）的，补贴1000元；车辆单价10万（含）-20万（含）的，补贴3000元；车辆单价20万（不含）以上的，补贴5,000元。全款购车、贷款购车均可以参与活动，本次活动只针对裸车价格，汽车装具、保险等衍生服务内容不参与活动，对恶意提高刷卡金额或提高开票金额行为，不予补贴。补贴流程：顾客选购汽车→开具发票并留存身份证和发票复印件→填写补贴登记表→付款（顾客付款时直接扣除补贴金额）。

据介绍，本次活动将以消费券的形式发放补贴。其中，购置8万元以上15万元以下二手车的，给予1,000元的消费补贴，即十张面额为100元的消费券；购置15万元以上25万元以下二手车的，给予2,000元的消费补贴，即二十张面额为100元的消费券；购置25万元以上二手车的，给予3000元的消费补贴，即三十张面额为100元的消费券；消费券满101元可用，可叠加使用，最高可叠加20张。目前，活动已上线启动，消费者可下载“云闪付”APP关注参与。

本次消费补贴采取购车发放红包的方式，面向活动期间在银联“云闪付”APP公示的车企或二手车销售企业购买非运营乘用车的消费者，取得红包后可在支持银联“云闪付”APP的商企消费使用。燃油新车：单车购置费用5万元（含）至10万元的，发放2,000元红包；单车购置费用10万元（含）至20万元的，发放4,000元红包；单车购置费用20万元（含）至30万元的，发放5,000元红包；单车购置费用30万元（含）以上的，发放6,000元红包。新能源新车：单车购置费用10万元（含）至20万元的，发放4,500元红包；单车购置费用20万元（含）至30万元的，发放5,500元红包；单车购置费用30万元（含）以上的，发放6,500元红包。二手车：单车购置费用5万元（含）至10万元以下的，发放1,000元红包；单车购置费用10万元（含）以上的，发放2,000元红包。

河北省肃宁县	2024年8月15日	2024年9月10日	肃宁县政府汽车促销惠民补贴政策	乘用车	1.购置车辆单价（以购车发票为准，下同）10万以内（不含）的，补贴1000元；车辆单价10万（含）-20万（含）的，补贴3000元；车辆单价20万（不含）以上的，补贴5,000元。全款购车、贷款购车均可以参与活动，本次活动只针对裸车价格，汽车装具、保险等衍生服务内容不参与活动，对恶意提高刷卡金额或提高开票金额行为，不予补贴。补贴流程：顾客选购汽车→开具发票并留存身份证和发票复印件→填写补贴登记表→付款（顾客付款时直接扣除补贴金额）。
贵州省贵安新区	2024年8月12日		贵州省商务厅联合省内重点二手车经销企业启动二手车以旧换新促销活动	乘用车	据介绍，本次活动将以消费券的形式发放补贴。其中，购置8万元以上15万元以下二手车的，给予1,000元的消费补贴，即十张面额为100元的消费券；购置15万元以上25万元以下二手车的，给予2,000元的消费补贴，即二十张面额为100元的消费券；购置25万元以上二手车的，给予3000元的消费补贴，即三十张面额为100元的消费券；消费券满101元可用，可叠加使用，最高可叠加20张。目前，活动已上线启动，消费者可下载“云闪付”APP关注参与。
辽宁省大连市	2024年8月14日	2024年9月30日	第二十九届大连国际汽车展览会	乘用车	本次消费补贴采取购车发放红包的方式，面向活动期间在银联“云闪付”APP公示的车企或二手车销售企业购买非运营乘用车的消费者，取得红包后可在支持银联“云闪付”APP的商企消费使用。燃油新车：单车购置费用5万元（含）至10万元的，发放2,000元红包；单车购置费用10万元（含）至20万元的，发放4,000元红包；单车购置费用20万元（含）至30万元的，发放5,000元红包；单车购置费用30万元（含）以上的，发放6,000元红包。新能源新车：单车购置费用10万元（含）至20万元的，发放4,500元红包；单车购置费用20万元（含）至30万元的，发放5,500元红包；单车购置费用30万元（含）以上的，发放6,500元红包。二手车：单车购置费用5万元（含）至10万元以下的，发放1,000元红包；单车购置费用10万元（含）以上的，发放2,000元红包。

资料来源：吉林欧亚商都、贵州多彩宝、淄川融媒、肃宁融媒、贵州贵安新区管理委员会、大连发布等，民生证券研究院

3.2 价格秩序稳定 竞争强度相对趋缓

7月整体新能源市场竞争相对趋缓。7月-8月从头部车企折扣情况来看，目前行业价格竞争趋缓，宝马提出要回收终端折扣，下半年减少批售销量。

表5: 2024年7月以来车型调价情况

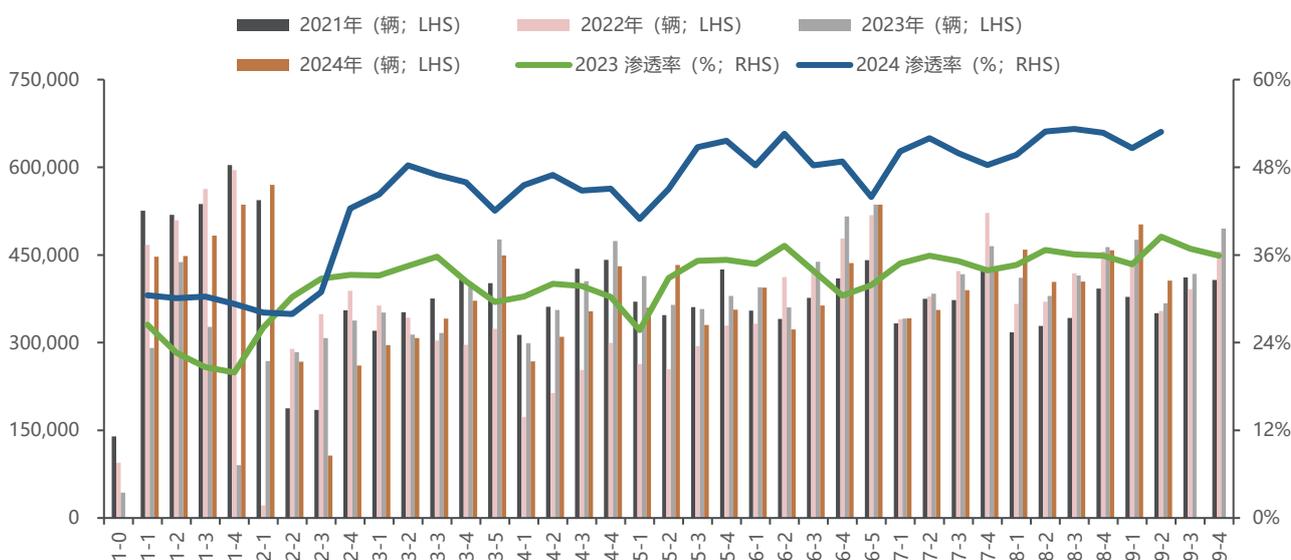
车企	调价时间	能源类型	车型	调价前售价 (万元)	调价后售价 (万元)	涨价幅度 (元)
比亚迪	2024/7/29	插混	方程豹 豹5 全系	28.98-35.28	23.98-30.28	-50,000
上汽大众	2024/7/31	纯电	ID.4 X	15.98-21.18	14.98-19.78	(-10,000)-(-14,000)
蔚来	2024/6/12	纯电	蔚来全系新车	32.8-52.8	29.8-49.8	-30,000
极狐	-	新能源	阿尔法 S5	17.68-21.68	15.18-19.18	-25,000

资料来源: 各公司官网, 第一电动, 民生证券研究院

3.3 9月第一周乘用车上险 40.6 万辆 同比+10.6% 环比-19.2%

整体车市需求承压, 需求有待修复, 新能源渗透率超 50%。9月第一周 (9.2-9.8) 乘用车销量 40.6 万辆, 同比+10.6%, 环比-19.2%; 新能源乘用车销量 21.5 万辆, 同比+51.8%, 环比-15.6%; 新能源渗透率 52.9%, 环比+2.2pct。

图9: 乘用车周度上险销量 (辆) 及新能源渗透率 (%)



资料来源: 交强险, 民生证券研究院

X-Y 代表第 X 月第 Y 周数据

3.4 2024 年 8 月整体折扣与 2024 年 7 月相比保持平稳

整体折扣率：2024 年 8 月整体折扣与 2024 年 7 月相比保持平

截至 8 月上旬，行业整体折扣率为 15.38%，环比-0.15pct；截至 8 月下旬，行业整体折扣率为 15.41%，环比+0.03pct。

燃油 VS 新能源： 8 月燃油车折扣放大，新能源折扣微收。

截至 8 月上旬，燃油车折扣率为 17.52%，环比+0.01pct；新能源车折扣率为 11.33%，环比-0.15pct；

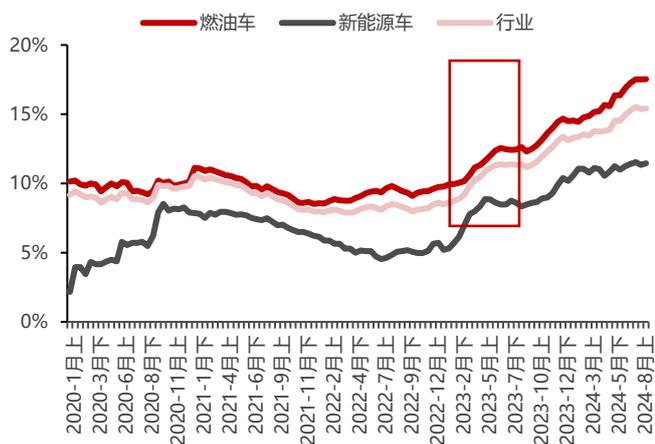
截至 8 月下旬，燃油车折扣率为 17.53%，环比+0.01pct；新能源车折扣率为 11.45%，环比+0.03pct。

合资 VS 自主： 8 月合资折扣放大，自主折扣微收。

截至 8 月上旬，合资折扣率为 20.72%，环比+0.09pct；自主折扣率为 9.51%，环比-0.13pct；

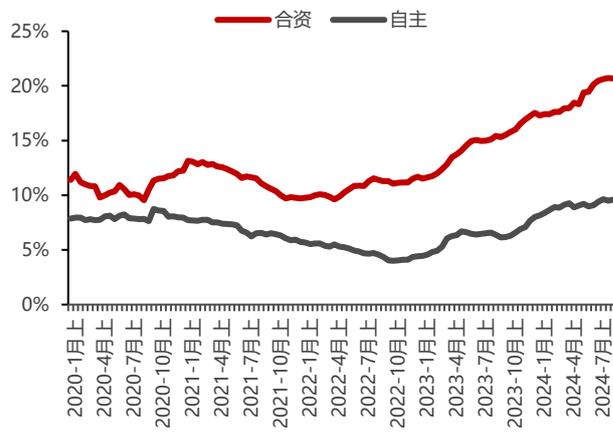
截至 7 月下旬，合资折扣率为 20.69%，环比-0.03pct；自主折扣率为 9.59%，环比+0.08pct。

图10：行业终端折扣率（%）



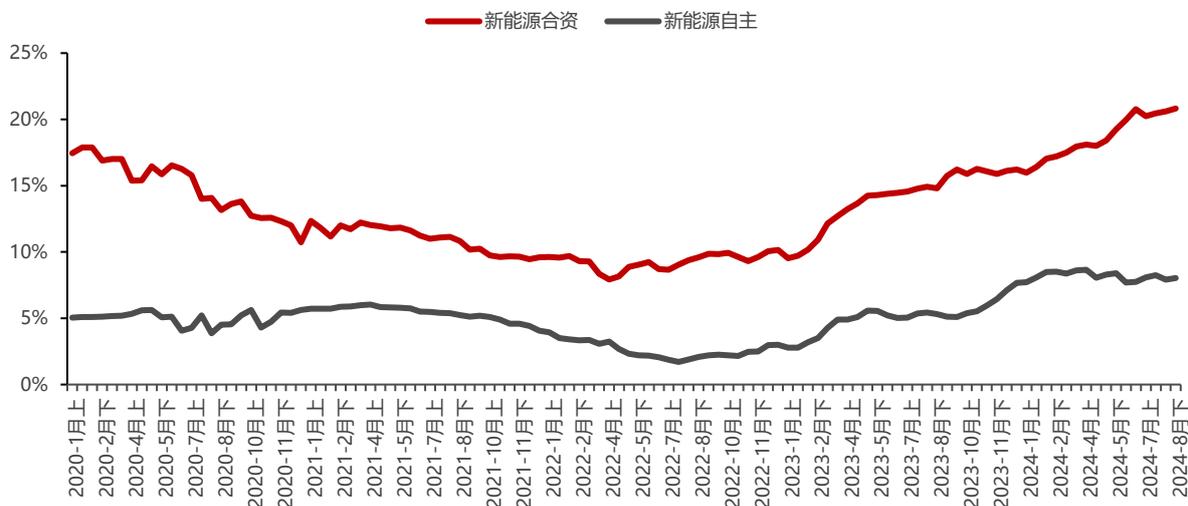
资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

图11：自主及合资终端折扣率（%）



资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

图12：新能源终端折扣率（%）



资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

3.5 PCR 开工率维持高位

半钢胎开工率高位，全钢胎需求短期承压。2024年9月13日当周国内PCR开工率79.16%，周度环+0.16pct，处于近10年开工率高位，国内外需求旺盛；国内TBR开工率59.66%，周度环比+0.72pct，处于近10年来中等偏低水平。

表6：中国PCR轮胎行业开工率（%）

	半钢胎开工率												平均
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	
2015年	63.0%	52.7%	64.8%	71.1%	73.6%	74.2%	70.2%	66.6%	60.4%	63.8%	66.3%	64.8%	66.0%
2016年	58.6%	46.9%	70.8%	75.5%	73.5%	72.2%	71.3%	69.7%	71.9%	70.6%	73.6%	73.4%	69.0%
2017年	69.6%	64.6%	73.1%	69.3%	59.7%	66.8%	62.0%	63.1%	66.1%	68.2%	70.0%	67.2%	66.6%
2018年	69.7%	60.8%	69.2%	73.6%	74.2%	68.4%	71.9%	62.6%	62.6%	68.2%	69.3%	66.9%	68.1%
2019年	62.6%	65.8%	70.1%	71.8%	71.2%	71.0%	71.4%	63.3%	66.3%	63.3%	67.5%	67.5%	67.6%
2020年	46.0%	23.5%	55.8%	60.3%	53.1%	60.2%	65.2%	70.0%	70.3%	70.1%	71.0%	64.5%	59.1%
2021年	63.6%	38.4%	72.6%	72.7%	59.3%	56.6%	52.2%	58.6%	49.8%	53.9%	60.0%	63.5%	58.4%
2022年	53.6%	31.4%	70.2%	68.6%	56.8%	64.1%	64.4%	61.7%	61.2%	56.5%	62.0%	61.4%	59.3%
2023年	39.3%	61.7%	73.5%	72.6%	70.3%	70.4%	71.4%	72.1%	72.1%	71.9%	72.6%	72.3%	68.3%
2024年	71.6%	48.5%	79.3%	80.0%	79.0%	78.6%	79.2%	79.0%	79.0%				75.3%

资料来源：iFind，民生证券研究院

备注：8月数据截至2024年9月13日

表7：中国 TBR 轮胎行业开工率 (%)

	全钢胎开工率												
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	平均
2015年	57.8%	35.0%	60.9%	68.5%	70.9%	72.9%	69.3%	67.7%	62.6%	66.2%	64.3%	59.9%	63.0%
2016年	50.8%	40.3%	65.3%	70.9%	69.9%	69.2%	70.9%	69.9%	68.3%	69.2%	69.9%	70.7%	65.4%
2017年	66.8%	59.2%	68.8%	67.4%	62.6%	66.3%	60.2%	64.5%	61.5%	66.0%	67.7%	67.0%	64.8%
2018年	66.3%	59.1%	70.2%	73.3%	76.6%	74.9%	78.4%	64.8%	71.1%	73.4%	75.2%	72.4%	71.3%
2019年	65.5%	69.3%	74.1%	75.2%	74.0%	73.2%	75.1%	64.3%	69.7%	65.3%	68.0%	71.8%	70.5%
2020年	46.7%	24.3%	57.6%	63.1%	61.5%	64.1%	68.9%	74.1%	74.4%	73.7%	74.9%	66.8%	62.5%
2021年	65.2%	38.4%	76.9%	76.2%	59.6%	60.5%	54.3%	60.9%	51.4%	57.8%	64.1%	63.2%	60.7%
2022年	45.8%	24.4%	57.8%	55.9%	51.6%	56.8%	58.0%	57.1%	56.1%	49.3%	54.1%	54.4%	51.8%
2023年	33.0%	56.5%	68.2%	67.3%	60.9%	60.4%	62.8%	62.8%	63.5%	61.2%	61.3%	57.3%	59.6%
2024年	57.1%	27.8%	69.9%	66.9%	58.9%	58.4%	57.0%	56.3%	58.9%				56.8%

资料来源：iFind，民生证券研究院

备注：8月数据截至 2024 年 9 月 13 日

行业需求来看，全球替换市场需求维持强劲，PCR 及 TBR 销量同比均实现增长；中国轮胎企业主要市场之一美国 2024 年 7 月 PCR 及 TBR 进口量同比均实现增长，中国轮胎企业海外最主要的生产基地泰国 PCR 及 TBR 出口量高增：

- 1) **全球需求：**根据米其林官网，2024 年 7 月全球 PCR 配套市场需求同比-5.0%，替换市场需求同比+2.0%，同比下降主要系北美、中国需求均实现小幅下降；TBR 配套市场需求同比-6.0%，替换市场需求+3.0%，同比持平主要系南美配套市场及中、北美替换市场需求增长，而欧洲配套市场依然下降，主要系工业活动疲软影响。全球替换市场需求整体维持高位，也是中国轮胎企业主要面临的市场；
- 2) **美国进口量：**根据美国商务局，2024 年 7 月美国 PCR 进口 1,434 万条，同比+1.1%，环比+11.1%，其中来自最大进口国泰国的进口量达 373 万条，同比+18.1%，环比+15.4%；6 月美国 TBR 进口 463 万条，同比+21.4%，环比+12.7%，来自泰国的进口量达 117 万条，同比+10.1%，环比+14.4%。美国乘用车轮胎进口需求维持高位，同时美国为中国轮胎最主要的海外市场之一；
- 3) **泰国出口量：**根据泰国商务局，2024 年 7 月泰国 PCR 出口 783 万条，同比+14.2%，环比+14.5%，其中来自最大出口国美国的出口量达 427 万条，同比+16.3%，环比+17.3%；TBR 出口 236 万条，同比-4.9%，环比+9.0%，来自美国的出口量达 102 万条，同比-22.9%，环比+3.8%。
- 4) **欧盟进口量：**根据欧盟商务局，2024 年 4 月欧盟 PCR 进口 12.3 万吨，同比+30.8%，环比+23.7%，其中来自最大进口国中国的进口量达 6.6 万吨，同比+24.1%，环比+21.6%；TBR 进口 5.2 万吨，同比-10.4%，环比-6.3%，来自中国的进口量达 1.1 万吨，同比+13.0%，环比+12.2%，结合米其林官网数据，欧洲整体销量虽然下滑，但半钢胎进口量持续增长，说明中国轮胎以其高性价比优势，在欧洲份额持续提升。

表8：全球半钢胎行业 2024 年 1-6 月销量同比增速

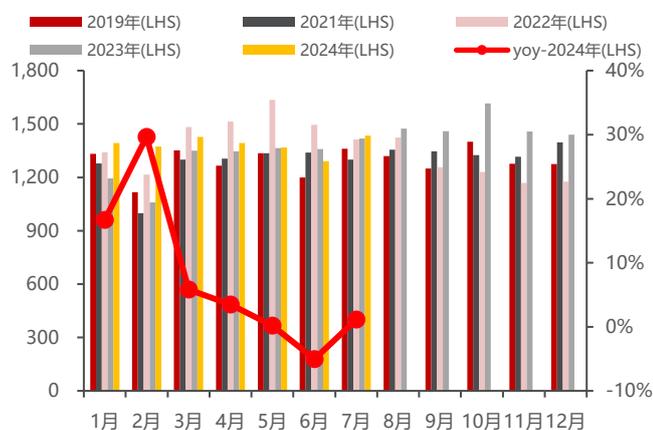
半钢胎	单月							累计	
	2024.01	2024.02	2024.03	2024.04	2024.05	2024.06	2024.07	2024.1-6	2024.1-7
配套市场									
Europe*	2%	3%	-10%	9%	-14%	-20%	-13%	-5%	-5%
North & Central America	8%	7%	1%	8%	-3%	-7%	-4%	1%	1%
China	72%	-3%	1%	15%	9%	4%	-1%	5%	3%
Worldwide	18%	-1%	-5%	8%	-3%	-6%	-5%	-1%	-2%
替换市场									
Europe*	4%	5%	-2%	8%	3%	5%	8%	6%	7%
North & Central America	9%	13%	1%	8%	1%	-4%	0%	4%	4%
China	46%	-23%	6%	-3%	-2%	-4%	-5%	1%	0%
Worldwide	10%	2%	-2%	6%	1%	-1%	2%	4%	4%

资料来源：米其林官网，民生证券研究院

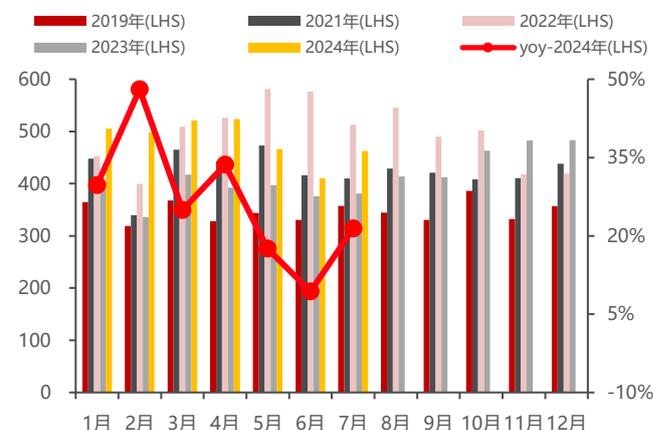
表9：全球全钢胎行业 2024 年 1-6 月销量同比增速

全钢胎	单月							累计	
	2024.01	2024.02	2024.03	2024.04	2024.05	2024.06	2024.07	2024.1-6	2024.1-7
配套市场									
Europe*	-11%	-15%	-25%	-14%	-21%	-22%	-30%	-17%	-19%
North & Central America	-9%	-19%	-19%	2%	-1%	-8%	-2%	-9%	-8%
South America	11%	23%	14%	45%	19%	43%	33%	27%	27%
Worldwide(除中国)	-3%	-4%	-12%	1%	-3%	-6%	-6%	-5%	-5%
替换市场									
Europe*	-3%	-1%	-5%	2%	-1%	-1%	0%	-2%	-1%
North & Central America	9%	31%	6%	25%	17%	6%	13%	17%	15%
South America	14%	11%	-2%	8%	-3%	4%	7%	4%	5%
Worldwide(除中国)	5%	10%	-3%	7%	4%	0%	3%	4%	4%

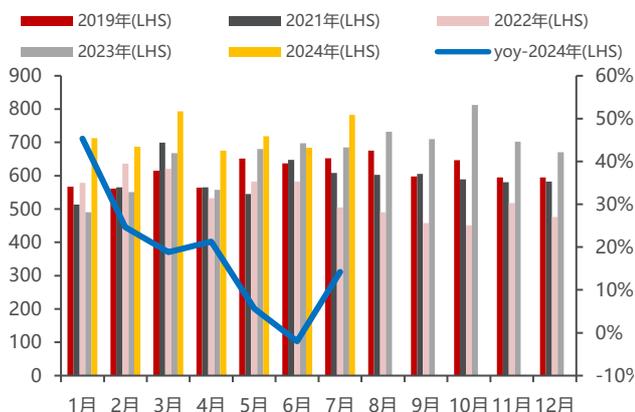
资料来源：米其林官网，民生证券研究院

图13：美国 PCR 进口量及增速 (万条; %)


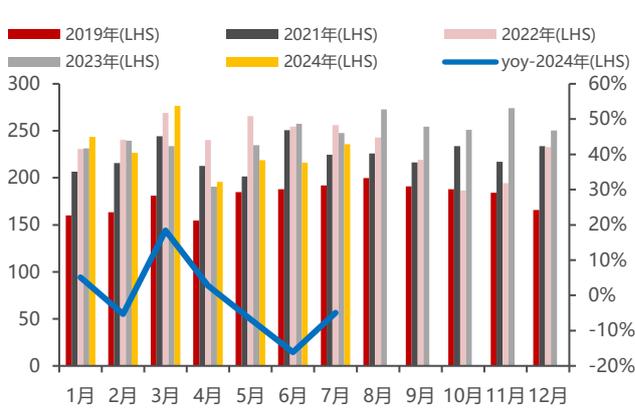
资料来源：美国商务部，民生证券研究院

图14：美国 TBR 进口量及增速 (万条; %)


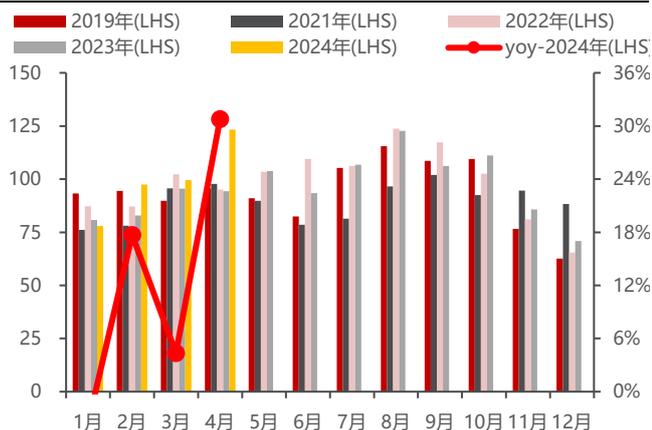
资料来源：美国商务部，民生证券研究院

图15: 泰国 PCR 出口量及增速 (万条; %)


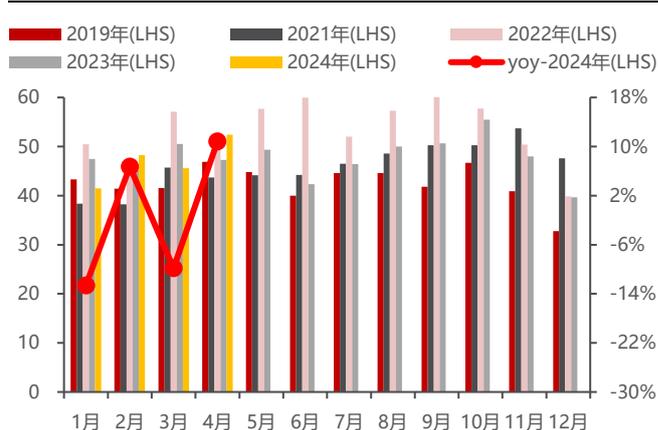
资料来源：泰国商务部，民生证券研究院

图16: 泰国 TBR 出口量及增速 (万条; %)


资料来源：泰国商务部，民生证券研究院

图17: 欧盟 PCR 进口量及增速 (千吨; %)


资料来源：欧盟商务部，民生证券研究院

图18: 欧盟 TBR 进口量及增速 (千吨; %)


资料来源：欧盟商务部，民生证券研究院

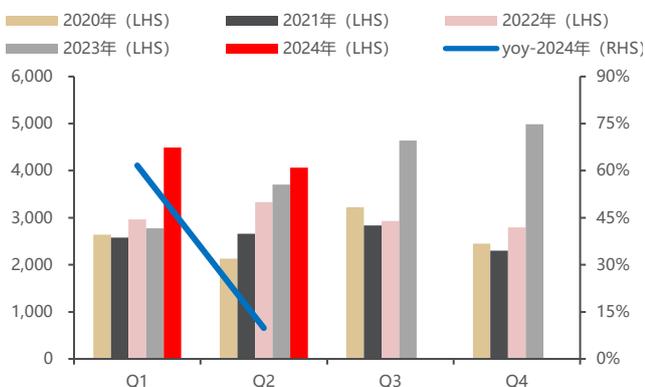
轮胎企业需求端来看，2024Q2 同比均大幅增长：

- 1) 森麒麟：公司披露 24Q2 业绩，实现营业收入 19.95 元，同比+6.16%、环比-5.70%，实现归母净利润 5.74 亿元，同比+61.11%、环比+13.88%；
- 2) 赛轮轮胎：公司披露 24Q2 业绩，实现营业收入 78.58 元，同比+25.53%、环比+7.71%，实现归母净利润 11.18 亿元，同比+61.85%、环比+8.13%；
- 3) 玲珑轮胎：公司披露 24Q2 业绩，实现营业收入 53.35 元，同比+9.96%、环比+5.75%，实现归母净利润 5.74 亿元，同比+39.49%、环比+9.80%。

成本端同比小幅上涨，2024 年 9 月 PCR 加权平均成本同比+3.5%，环比

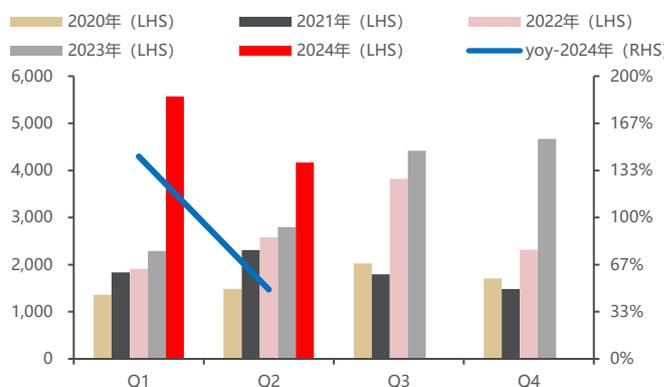
+2.7%；TBR 加权平均成本同比+4.7%，环比+2.3%。

图19：森麒麟泰国工厂销量及增速（万吨；%）



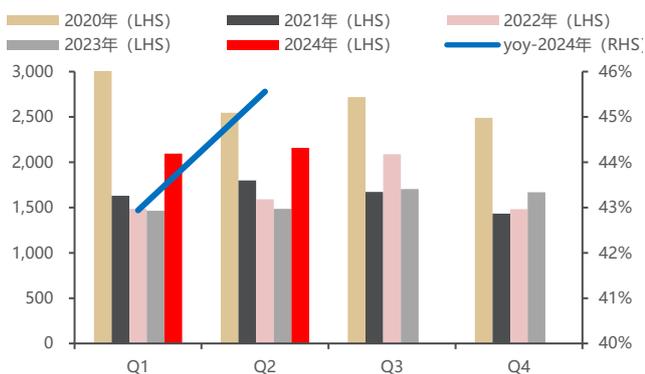
资料来源：yeti，民生证券研究院

图20：赛轮中国香港公司销量及增速（万吨；%）



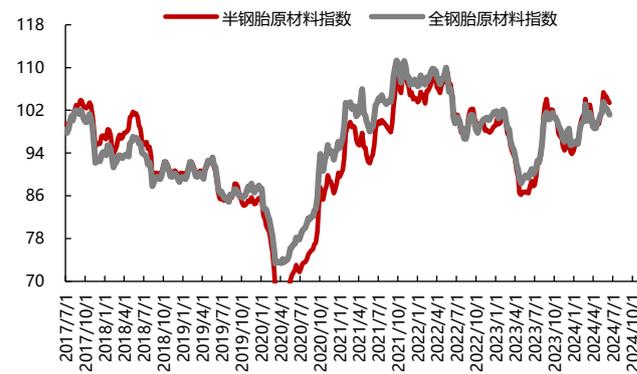
资料来源：yeti，民生证券研究院

图21：玲珑泰国工厂销量及增速（万吨；%）



资料来源：yeti，民生证券研究院

图22：原材料价格加权指数跟踪



资料来源：iFind，民生证券研究院

欧线海运费环比下降显著，2024年9月13日当周中国出口海运费为5,019美元/FEUU，同比+261.2%，环比-0.9%；我们假设40英尺的集装箱可以装载约800条较大尺寸半钢胎，假设平均半钢胎不含税价格300元/条，单集装箱货值约3.4万美元，最新一周海运费占货值比重为14.8%，同比+10.7pct，环比-0.2pct；2021年初至今海运费占货值比重均值为14.5%，当前海运费已回落至中枢水平。但受地缘政治因素影响，中国至北欧海运费当周达到6,508美元/FEUU，同比+329.1%，环比-4.1%，占货值比重达19.3%，同比涨幅较大、环比已出现显著下降趋势。

图23：中国出口海运费占集装箱货值比重


资料来源：fbx 官网，民生证券研究院

3.6 本周原材料价格涨跌分化

本周原材料价格涨跌分化，天然橡胶、螺纹钢、热轧卷、铝 A00、铜、碳酸锂价格明显上涨，聚丙烯价格下跌。

1) 碳酸锂：截至 2024 年 9 月 14 日价格为 74,340 元/吨，环比+2.4%；近一个月平均价为 72,580 元/吨；

2) 螺纹钢：截至 2024 年 9 月 14 日价格为 3,377 元/吨，环比+4.0%；近一个月平均价为 3,246 元/吨；

3) 冷轧卷：截至 2024 年 9 月 14 日价格为 3,758 元/吨，环比+0.6%；近一个月平均价为 3,735 元/吨；

4) 热轧卷：截至 2024 年 9 月 14 日价格为 3,184 元/吨，环比+3.2%；近一个月平均价为 3,086 元/吨；

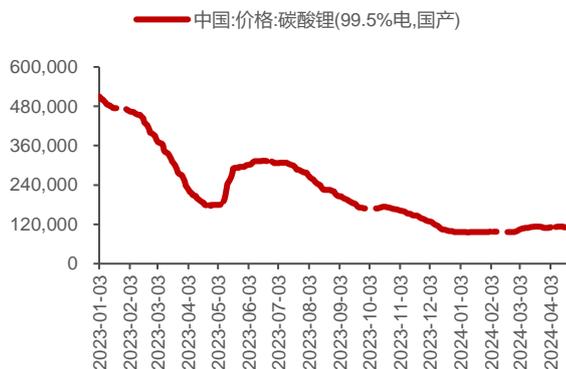
5) 铝 A00：截至 2024 年 9 月 14 日长江有色市场铝 A00 平均价为 19,750 元/吨，环比+3.0%；近一个月平均价为 19,180 元/吨；

6) 铜：截至 2024 年 9 月 14 日长江有色市场铜平均价为 74,380 元/吨，环比+2.4%；近一个月平均价为 72,660 元/吨；

7) 天然橡胶：截至 2024 年 9 月 14 日天然橡胶期货结算价为 15,600 元/吨，环比+5.8%；近一个月平均价为 14,750 元/吨；

8) 聚丙烯：截至 2024 年 9 月 14 日聚丙烯期货结算价为 7,450 元/吨，环比-1.0%；近一个月平均价为 7,525 元/吨。

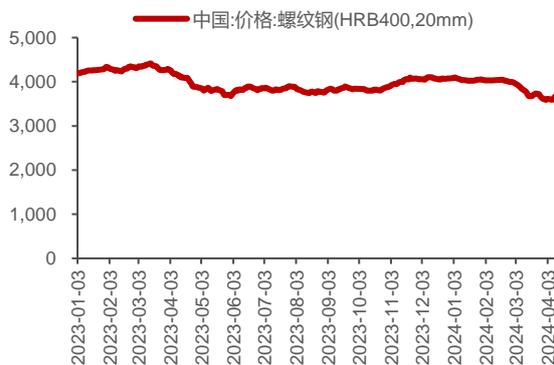
图24: 碳酸锂价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

备注: 最新数据截至 2024 年 9 月 14 日

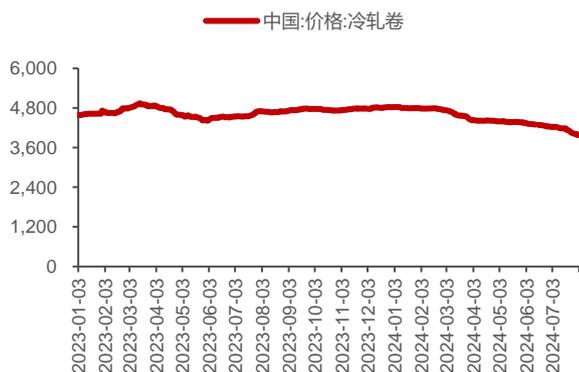
图25: 螺纹钢价格 (元/吨)



资料来源: 钢之家, 民生证券研究院

备注: 最新数据截至 2024 年 9 月 14 日

图26: 冷轧卷价格 (元/吨)



资料来源: 兰格钢铁网, 民生证券研究院

备注: 最新数据截至 2024 年 9 月 14 日

图27: 热轧板卷价格 (元/吨)



资料来源: 钢之家, 民生证券研究院

备注: 最新数据截至 2024 年 9 月 14 日

图28: 铝 (A00) 价格 (元/吨)



资料来源: 商务部, 民生证券研究院

备注: 最新数据截至 2024 年 9 月 14 日

图29: 铜价格 (元/吨)



资料来源: 商务部, 民生证券研究院

备注: 最新数据截至 2024 年 9 月 14 日

图30: 天然橡胶价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

备注: 最新数据截至 2024 年 9 月 14 日

图31: 聚丙烯价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

备注: 最新数据截至 2024 年 9 月 14 日

4 本周要闻：腾势 Z9、领克 Z20、吉利星舰 7 等登录工信部公告 理想端到端+VLM 万人体验团开启推送

4.1 电动化：腾势 Z9、领克 Z20、吉利星舰 7 等登录工信部公告

腾势 Z9、领克 Z20、吉利星舰 7 等登录工信部公告

9月13日，工信部第387批《道路机动车辆生产企业及产品公告》公布了腾势 Z9、领克 Z20、吉利银河星舰 7、埃安 RT、iCAR V23、新款五菱宏光 MINI EV、星途星纪元 ES 增程版、一汽丰田 bZ3C 等车型的照片和申报信息。

腾势 Z9 车身尺寸 5220/5235*1990*1500/1518mm，轴距 3125mm，整备质量 2780-2895kg，插混版车型搭载来自弗迪电池的磷酸铁锂电池组、最大功率 152kW 的 2.0T 发动机以及 200+220+220kW 前后三电机，纯电版车型搭载来自弗迪电池的磷酸铁锂电池组以及 230+240+240kW 前后三电机，最高车速 230-240km/h。支持选装流媒体外后视镜。

领克 Z20 车身尺寸 4460*1845*1573mm，轴距 2755mm，整备质量 1899kg，搭载来自极电新能源的磷酸铁锂电池组以及 250kW 单电机，最高车速 190km/h。

吉利银河星舰 7 车身尺寸 4740*1905*1685mm，轴距 2755mm，整备质量 1724-1790kg，搭载来自蜂巢能源或欣旺达动力的磷酸铁锂电池组以及最大功率 82kW 的 1.5L 发动机，最高车速 180km/h。

新款五菱宏光 MINI EV 车身尺寸 3256*1510*1578mm，轴距 2190mm，整备质量 760-780kg，搭载来自赛克瑞浦的磷酸铁锂电池组以及 30kW 单电机，最高车速 100km/h。

星途星纪元 ES 增程版车型车身尺寸 4945*1978*1467/1480mm，轴距 3000mm，整备质量 2080-2285kg，搭载来自国轩高科的磷酸铁锂电池组以及最大功率 115kW 的 1.5T 增程器，最高车速 180km/h。支持选装车顶激光雷达。（来源：建约车评）

吉利星愿开启预售 预售价 7.88-10.78 万元

9月14日，吉利汽车旗下全新 A0 级纯电轿车吉利星愿正式开启预售，新车基于 GEA 全球智能新能源架构开发，此次推出星愿 UP 和星愿共 2 大车系 5 大版型，预售价区间为 7.88-10.78 万元。同时，官方还为用户推出丰厚的预订权益。座舱内，吉利星愿首次将 Flyme Auto 智能座舱引入 A0 级市场，车机运行速度快、操作简单易上手，并支持 80% 的手机实现无感连接，配合同级领先的 14.6 英寸高清中控屏，娱乐更沉浸、操作更丝滑。（来源：太平洋号）

消息称小鹏首款增程大型 SUV 2025 下半年量产

据 36 氪报道，小鹏汽车的增程车项目已经明朗，今年上半年已经完成核心零部件定点，首款增程车正在全力开发当中，预计 2025 年下半年量产。“不会晚于明年四季度”，消息人士透露，届时小鹏将形成纯电与增程两大车型产品阵列。消息称小鹏首款增程车将是一款大型 SUV，内部项目代号 G01，“是以 G9 为原型车开发，主要针对 20 万元以上价格带”，首款车将在小鹏汽车广州黄埔第二工厂量产下线。小鹏汽车首款增程器车已经定点东安动力，东安动力此前曾为理想汽车提供增程器部件。（来源：搜狐汽车，36 氪）

方程豹豹 8 更多产品信息公布

9 月 12 日消息，比亚迪今日分享了方程豹“豹 8”车型的部分动力、底盘参数，该车搭载 2.0T DMO 电驱越野开创平台、全功能版云辇-P 智能液压车身控制系统。据官方介绍，该车百公里加速仅需 4.8s、超长 1200 公里综合续航里程，采用智能电四驱系统。该车拥有 550kW 系统综合功率，近 750 匹马力，宣称“媲美传统 6.0L 燃油发动机”。此外，该车采用 CTC 电池底盘一体化技术，非承载式车身架构。8 月 27 日报道，比亚迪方程豹与华为乾崮智驾官宣合作，“豹 8”车型将搭载华为乾崮智驾 ADS 3.0。“豹 8”长宽高分别为 5195/1994/1875 (1905) mm，轴距为 2920mm。（来源：IT 之家）

消息称欧盟将降低对自中国进口电动汽车拟议的加征关税

9 月 10 日消息，据彭博社报道，欧盟计划对从中国进口的电动汽车征收的附加关税进行小幅下调，特斯拉的拟议关税税率将从 9% 降至略低于 8%。知情人士称，欧盟根据各公司提供的新信息做出上述调整。欧盟成员国将在 11 月生效前对拟议的最终关税进行投票表决，而这些附加关税将叠加在中国出口商已经支付的 10% 关税之上。（来源：IT 之家）

华为智界 R7 开启预售，预售价 26.8 万元起，续航高达 802km

9 月 10 日消息，近日，华为常务董事、终端 BG 董事长、智能汽车解决方案 BU 董事长余承东正式宣布，华为与奇瑞合作的第二款车型——智界 R7 正式开启小订，预售价定为 26.8 万元起。这款定位为纯电动中型 SUV 的车型，不仅在价格上具备竞争力，更在续航、配置及智能化方面展现出了强大的实力，特别是其 CLTC 工况下的最大续航里程达到了 802km。（来源：ZAKER 汽车）

4.2 智能化：理想端到端+VLM 万人体验团开启推送

理想汽车全新一代智驾端到端 + VLM 万人体验团开启推送

9 月 14 日消息，理想汽车今天傍晚宣布，全新一代智能驾驶端到端 + VLM 万人体验团正式开启推送，涵盖 MEGA / L9 / L8 / L7 / L6 的 AD Max 车型。据介绍，其全新一代智驾具备安全、轻松的特性，“更像老司机”。另外据 IT 之家此前报道，理想汽车全新一代智能驾驶“端到端 + VLM”已经开启门店试驾体验，9 月 10 日起，理想汽车全国 482 家零售中心，理想 L9 试驾车升级为全新

一代智能驾驶“端到端 + VLM”。（来源：IT之家）

文远知行获准在横琴开展自动驾驶小巴商业收费运营

9月10日，文远知行携手横琴粤澳深度合作区城市规划和建设局、珠海大横琴科技发展有限公司，正式启动横琴智能网联自动驾驶汽车商业化试点，开启自动驾驶小巴收费运营服务。据介绍，这是横琴粤澳深度合作区（下称“合作区”）成立以来首批自动驾驶小巴商业化运营项目。同时，文远知行还正式获批在横琴粤澳深度合作区开展自动驾驶小巴“驾驶位无安全员”“车内无方向盘”远程高度自动驾驶道路常态化测试，为实现纯无人商业化运营打下基础。（来源：上海证券报）

Mobileye 终止开发 FMCW 激光雷达

9月10日，自动驾驶技术公司 Mobileye 表示，由于需求环境不确定，公司将精简业务，已决定终止用于自动驾驶和高度自动驾驶系统的下一代调频连续波（FMCW）激光雷达的内部开发。Mobileye 表示，终止下一代调频连续波激光雷达内部开发的决定不会影响任何客户产品计划或整体产品开发。该公司将在 2024 年底前关闭激光雷达研发部门，约 100 名员工将受到影响。截至 2023 年 12 月 30 日，Mobileye 在全球共有 3700 名员工。（来源：汽车商业评论）

5 本周上市车型

表10: 本周 (2024.09.09-2024.09.15) 上市新能源车型

序号	厂商	车型	全新/改款	能源类型	级别	车型	轴距	价格 (万元)	上市时间
1	北京奔驰	奔驰 C 级混动	改款	PHEV	B	轿车	2954	41.06	2024/9/9
2	比亚迪汽车	汉 Dm-i	改款	PHEV	B	轿车	2920	16.58-22.58	2024/9/9
3	比亚迪汽车	汉 EV	改款	BEV	B	轿车	2920	17.98-23.58	2024/9/9
4	赛力斯汽车	问界 M9	新增车型	EREV	C	SUV	3110	46.98-54.98	2024/9/10
5	赛力斯汽车	问界 M9 EV	新增车型	BEV	C	SUV	3110	50.98-56.98	2024/9/10
6	长安林肯	航海家 混动版	改款	PHEV	B	SUV	2900	36.58-46.88	2024/9/10
7	吉利汽车	极越 07	全新	BEV	B	轿车	3013	20.99-29.99	2024/9/10
8	上汽通用五菱	宝骏 云海插混	全新	PHEV	A	SUV	2750	10.98-12.38	2024/9/10
9	上汽通用五菱	宝骏 云海	全新	BEV	A	SUV	2750	12.38-13.38	2024/9/10
10	奇瑞汽车	瑞虎 8 PLUS C-DM	全新	PHEV	A	SUV	2710	12.99-15.89	2024/9/10

资料来源: 汽车之家, 民生证券研究院

表11: 本周 (2024.09.09-2024.09.15) 上市燃油车型

序号	厂商	车型	全新/改款	能源类型	级别	车型	轴距	价格 (万元)	上市时间
1	北京奔驰	奔驰 C 级	改款	燃油	B	轿车	2954	33.48-38.06	2024/9/9
2	长城汽车	哈弗 H6	改款	燃油	A	SUV	2738	12.19	2024/9/10
3	长安林肯	航海家	改款	燃油	B	SUV	2900	32.58-37.58	2024/9/10
4	奇瑞汽车	瑞虎 8 PLUS	改款	燃油	A	SUV	2710	10.99-15.99	2024/9/10
5	上汽大众	帕萨特	改款	燃油	B	轿车	2871	16.45-19.29	2024/9/10
6	上汽大众	帕萨特 Pro	换代	燃油	B	轿车	2871	19.99-23.99	2024/9/10
7	广汽乘用车	传祺 E8	新增车型	燃油	B	MPV	2930	16.68-23.88	2024/9/10
8	一汽大众	捷达 VS7	新增车型	燃油	A	SUV	2730	10.79-14.39	2024/9/11
9	广汽本田	缤智	新增车型	燃油	A0	SUV	2610	11.99-13.99	2024/9/12

资料来源: 汽车之家, 民生证券研究院

6 本周公告

表12: 本周 (2024.09.09-2024.09.13) 重要公告

公司简称	公告时间	公告类型	公告摘要
比亚迪	2024/9/10	高管增持	公司发布关于高级管理人员、核心人员增持公司股份的公告: 公司多位高管及核心人员近日以集中竞价交易方式增持 14.20 万股公司股份, 金额合计 3,545.36 万元。
上海沿浦	2024/9/9	定点通知	公司发布获得定点通知书的公告: 公司收到来自 4 家客户的 6 个新项目定点通知书, 对应产品为汽车座椅骨架总成等, 预计新项目生命周期 4-6 年, 产生 23.52 亿元营业收入。
赛力斯	2024/9/13	发行股份购买资产	公司发布发行股份购买资产报告书(草案): 公司拟通过发行股份的方式购买龙盛新能源 100% 股权, 发行价格为 66.39 元/股, 交易价格 816,395.2 万元; 对全资子公司增资的公告: 公司计划以自有资金向全资子公司赛力斯汽车增资 50 亿元。
岱美股份	2024/9/11	减持股份结果公告	公司发布部分董事、监事集中竞价减持股份结果公告: 公司部分董事、监事通过集中竞价交易方式合计减持 129.1 万股。
森麒麟	2024/9/13	股份减持计划	公司发布股东股份减持计划的预披露公告: 持股 4.66% 的公司董事、总经理林文龙计划通过集中竞价或大宗交易方式减持公司股份 338 万股, 占公司总股本的 0.33%。
豪能股份	2024/9/13	与地方政府签署《工业项目投资合同》	公司发布与地方政府签署《工业项目投资合同》的公告: 公司与重庆市璧山区人民政府签署《工业项目投资合同》, 一期投资总额为 10 亿元, 涉及新能源汽车行星减速机构零件等产线。
继峰股份	2024/9/13	定点通知	公司发布获得乘用车座椅总成项目定点的公告: 子公司继峰座椅收到《定点通知函》, 对应定点项目为座椅总成项目, 项目生命周期 3 年, 预计生命周期总金额 10 亿元。
一汽解放	2024/9/9	产销快报	公司发布 8 月份产销数据快报: 8 月产量 16,140 辆, 同比+1.99%; 销量 17,465 辆, 同比+13.25%。
江淮汽车	2024/9/9	产销快报	公司发布 8 月份产销数据快报: 8 月产量 35,946 辆, 同比-6.70%; 销量 37,395 辆, 同比-5.71%。
东风股份	2024/9/9	产销快报	公司发布 8 月份产销数据快报: 8 月产量 8,134 辆, 同比-1.46%; 销量 8,483 辆, 同比+5.22%。
春风动力	2024/9/11	股权激励	公司发布向 2024 年股票期权激励计划激励对象首次授予股票期权的公告: 公司董事会同意确定以 2024 年 9 月 11 日为首次授权日, 向符合授予条件的 1,308 名激励对象授予 330.10 万份股票期权, 行权价格为 106 元/股。
华阳集团	2024/9/11	为控股子公司担保	公司发布为控股子公司担保的进展公告: 公司近日就多家子公司签署《最高额保证合同》, 最高担保总额合计为 54,500 万元人民币。
保隆科技	2024/9/12	权益分派实施公告	公司发布半年度权益分派实施公告: 每 10 股派发现金红利 2.10 元, 合计派发现金红利 4,453.60 万元, 占同期归母净利润的 30.03%。

资料来源: iFind, 民生证券研究院

7 风险提示

- 1、汽车行业竞争加剧。**新能源汽车处于加速渗透时期，如出现“价格战”，可能影响消费者消费意愿，同时对行业盈利能力造成影响；
- 2、需求不及预期。**汽车行业具有一定周期属性，可能出现终端需求不及预期情况。
- 3、智驾进度不及预期。**智能驾驶产业化推进需要政策、技术、数据等多方积累和支持，如上述环节出现问题，可能导致智能驾驶推进进度不及预期。

插图目录

图 1: 珠峰钷动力碳纤维超轻高速电摩拿铁 01	4
图 2: 钱江摩托成功研发“E-Clutch”电控离合器技术	4
图 3: 隆鑫无极发布 RR660 仿赛车型	5
图 4: 奔达发布全新金吉拉 500 巡航车型	6
图 5: 近一周 (2024.09.09-2024.09.13) A 股申万一级子行业区间涨跌幅 (%)	12
图 6: 申万汽车行业子板块区间涨跌幅 (%)	12
图 7: 申万汽车行业子板块 2024 年涨跌幅 (%)	12
图 8: 近一周 (2024.09.09-2024.09.13) 港股汽车相关重点公司周涨跌幅 (%)	13
图 9: 乘用车周度上险销量 (辆) 及新能源渗透率 (%)	17
图 10: 行业终端折扣率 (%)	18
图 11: 自主及合资终端折扣率 (%)	18
图 12: 新能源终端折扣率 (%)	19
图 13: 美国 PCR 进口量及增速 (万条; %)	21
图 14: 美国 TBR 进口量及增速 (万条; %)	21
图 15: 泰国 PCR 出口量及增速 (万条; %)	22
图 16: 泰国 TBR 出口量及增速 (万条; %)	22
图 17: 欧盟 PCR 进口量及增速 (千吨; %)	22
图 18: 欧盟 TBR 进口量及增速 (千吨; %)	22
图 19: 森麒麟泰国工厂销量及增速 (万吨; %)	23
图 20: 赛轮中国香港公司销量及增速 (万吨; %)	23
图 21: 玲珑泰国工厂销量及增速 (万吨; %)	23
图 22: 原材料价格加权指数跟踪	23
图 23: 中国出口海运费占集装箱货值比重	24
图 24: 碳酸锂价格 (元/吨)	25
图 25: 螺纹钢价格 (元/吨)	25
图 26: 冷轧卷价格 (元/吨)	25
图 27: 热轧板卷价格 (元/吨)	25
图 28: 铝 (A00) 价格 (元/吨)	25
图 29: 铜价格 (元/吨)	25
图 30: 天然橡胶价格 (元/吨)	26
图 31: 聚丙烯价格 (元/吨)	26

表格目录

表 1: 2024 摩博会重要前沿技术汇总 (部分)	4
表 2: 2024 摩博会重点新车汇总 (部分)	7
表 3: 近一周 (2024.09.09-2024.09.13) A 股汽车行业公司周涨跌幅前十	13
表 4: 近期地方汽车消费刺激政策	15
表 5: 2024 年 7 月以来车型调价情况	17
表 6: 中国 PCR 轮胎行业开工率 (%)	19
表 7: 中国 TBR 轮胎行业开工率 (%)	20
表 8: 全球半钢胎行业 2024 年 1-6 月销量同比增速	21
表 9: 全球全钢胎行业 2024 年 1-6 月销量同比增速	21
表 10: 本周 (2024.09.09-2024.09.15) 上市新能源车型	30
表 11: 本周 (2024.09.09-2024.09.15) 上市燃油车型	30
表 12: 本周 (2024.09.09-2024.09.13) 重要公告	31

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026