

地方政策驱动需求向好 特斯拉引领智驾新篇

2024年10月13日

➤ **本周数据:** 10月第一周(9.30-10.06)乘用车销量39.9万辆,同比-1.0%,环比-38.0%;新能源乘用车销量18.2万辆,同比+39.6%,环比-44.1%;新能源渗透率45.7%,环比-5.0pct。

➤ **本周行情:** 汽车板块本周表现弱于市场。本周A股汽车板块下跌4.48%,在申万子行业中排名第14位,表现弱于沪深300(-2.93%)。细分板块中,商用载货车、摩托车及其他、商用载客车、乘用车、汽车零部件、汽车服务分别下跌1.23%、3.93%、4.23%、4.26%、5.07%、5.44%。

➤ **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】。

➤ **地方政策加速推出 乘用车基本面持续向好。** 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,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,并购买新能源乘用车的补贴2万元;购买2.0升及以下排量燃油乘用车的补贴1.5万元。截至9月25日,全国汽车以旧换新信息平台已收到汽车报废更新补贴申请超过113万份,平台登记注册用户数超过168万个,补贴申请量保持快速增长态势。在中央政策支持下,8-10月地方开启新一轮消费刺激政策,其中江苏、浙江、上海、河北等多地政策刺激力度较大,多数持续至年底。根据乘联会统计,9月乘用车市场零售206.3万辆,同比+2%,环比+8%,需求持续向好,近期重点车型智界R7、阿维塔07、极氪7X、乐道L60、腾势Z9 GT订单表现强劲;展望后续,重点新车包括吉利星愿、小鹏P7+、比亚迪海豹06GT、方程豹8等。我们看好新车业绩催化强、三季度业绩表现强势的整车比亚迪、吉利、小鹏、理想、零跑、赛力斯等。

➤ **特斯拉 FSD 将推出无监督版 开启宏图新篇。** 10月11日,特斯拉召开了主题为“WE ROBOT”的新品发布会,发布了Robotaxi无人驾驶出租车服务、两款全自动驾驶车型Cybercab赛博无人出租车和Robovan无人驾驶多功能车。根据特斯拉规划,在2025年前,「无监督版」FSD全自动驾驶能力,会正式在得州和加州两个地区推出。FSD技术端快速进化,有望与FSD V13发布形成共振,智驾奇点已至。国内智驾三重拐点向上,1)政策端,L3路测政策出台,自动驾驶汽车全无人商业化运营相关政策不断落地;2)供给端,华为、小鹏、极氪、理想、小米城市NOA 2024年将加速开通,头部车企比亚迪加速智能驾驶落地;3)需求端,社会公众对于全无人自动驾驶汽车接受度不断提升,智驾逐步成为购车重要影响因素,看好高阶智能驾驶功能(NO A)渗透率稳步提升。

➤ **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: 看好: 1、新势力产业链: 推荐T链-【拓普集团、新泉股份、双环传动】; 华为链-【沪光股份、瑞鹄模具、文灿股份、星宇股份】。 2、智能化: 智能驾驶-【伯特利、德赛西威、经纬恒润】+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.智能驾驶系列报告二: 特斯拉 FSD: 智驾全栈自研 开启宏图新篇-2024/10/10
- 2.汽车和汽车零部件行业周报 20241007: 假期港股汽车走强 看多强势车企+智驾-2024/10/07
- 3.新势力系列点评十一: 新势力销量新高 供给驱动加速-2024/10/03
- 4.汽车和汽车零部件行业周报 20240929: 汽车板块投资思考: 看多强势车企+智驾-2024/09/29
- 5.汽车和汽车零部件行业周报 20240922: 2024Q3 前瞻: 自主崛起提速 规模效应加强-2024/09/22

目录

1 周观点：汽车板块投资思考：看多强势车企+智驾	3
1.1 乘用车：智能化+出海共振 看好优质自主车企崛起	3
1.2 智能电动：长期成长加速 看好智能化增量	3
1.3 重卡：需求与结构升级共振 优选龙头和低估值	4
1.4 摩托车：消费升级新方向 优选中大排量龙头	6
1.5 轮胎：全球化持续加速 优选龙头和高成长	7
2 本周行情：整体弱于市场	9
3 本周数据：10月第一周乘用车销量 39.9 万辆 同比-1.0% 环比-38.0%	11
3.1 地方开启新一轮消费刺激政策	11
3.2 价格秩序稳定 竞争强度相对趋缓	14
3.3 10月第一周乘用车销量 39.9 万辆 同比-1.0% 环比-38.0%	15
3.4 2024年9月整体折扣与2024年8月基本持平	15
3.5 PCR 开工率维持高位	16
3.6 本周原材料价格涨跌分化	22
4 本周要闻：小鹏 P7+正式亮相 特斯拉 2025 年在加州、得州实现「无监督」FSD	24
4.1 电动化：小鹏 P7+正式亮相	24
4.2 智能化：特斯拉 2025 年在加州、得州实现「无监督」FSD	25
5 本周上市车型	27
6 本周公告	28
8 风险提示	30
插图目录	31
表格目录	31

1 周观点：汽车板块投资思考：看多强势车企+智驾

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】。

地方政策加速推出 乘用车基本面持续向好。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，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，并购买新能源乘用车的补贴2万元；购买2.0升及以下排量燃油乘用车的补贴1.5万元。截至9月25日，全国汽车以旧换新信息平台已收到汽车报废更新补贴申请超过113万份，平台登记注册用户数超过168万个，补贴申请量保持快速增长态势。在中央政策支持下，8-10月地方开启新一轮消费刺激政策，其中江苏、浙江、上海、河北等多地政策刺激力度较大，多数持续至年底。根据乘联会统计，9月乘用车市场零售206.3万辆，同比+2%，环比+8%，需求持续向好，近期重点车型智界R7、阿维塔07、极氪7X、乐道L60、腾势Z9 GT订单表现强劲；展望后续，重点新车包括吉利星愿、小鹏P7+、比亚迪海豹06GT、方程豹8等。我们看好新车业绩催化强、三季度业绩表现强势的整车比亚迪、吉利、小鹏、理想、零跑、赛力斯等。

特斯拉 FSD 将推出无监督版 开启宏图新篇。10月11日，特斯拉召开了主题为“WE ROBOT”的新品发布会，发布了Robotaxi无人驾驶出租车服务、两款全自动驾驶车型Cybercab赛博无人出租车和Robovan无人驾驶多功能车。根据特斯拉规划，在2025年前，「无监督版」FSD完全自动驾驶能力，会正式在得州和加州两个地区推出。FSD技术端快速进化，有望与FSD V13发布形成共振，智驾奇点已至。国内智驾三重拐点向上，1)政策端，L3路测政策出台，自动驾驶汽车全无人商业化运营相关政策不断落地；2)供给端，华为、小鹏、极氪、理想、小米城市NOA 2024年将加速开通，头部车企比亚迪加速智能驾驶落地；3)需求端，社会公众对于全无人自动驾驶汽车接受度不断提升，智驾逐步成为购车重要影响因素，看好高阶智能驾驶功能（NOA）渗透率稳步提升。

1.2 智能电动：长期成长加速 看好智能化增量

零部件：零部件估值低位，中期成长不断强化，看好新势力产业链+智能电动增量。

1)需求端：受益于8月乘用车销量超预期，叠加政策刺激及9月旺季，预计需求维持高位；2)成本端：2024Q3原材料整体下降，其中热轧卷、铝A00价格

大幅下降；3) 业绩端：2024Q3 总量、新能源、出口环比表现较好，规模效应+降本加强+原材料价格下降，海运费不利因素影响有限，预计 2024Q3 业绩持续提升。当前时间点，我们重点看好智能驾驶赛道及三季报预计表现较优的零部件：1) 智能驾驶赛道：特斯拉自动驾驶出租车 Robotaxi 即将于美国西部时间 2024 年 10 月 10 日发布，我们认为，智能驾驶催化不断，国内智驾政策、供给、需求三重拐点向上，看好智能驾驶域控、智驾执行器等相关零部件；2) 三季报业绩表现突出标的：国内整车需求向上，预计 2024Q3 环比表现较好的为零跑、小鹏、理想、赛力斯、比亚迪、奇瑞、吉利等产业链。

短期看，智能化是最强主线，2024 年是城市 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、经纬恒润】+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%。

房地产政策利好，叠加节假日公路货运量恢复，重卡板块估值有望持续修复。

1) 需求端：利好政策出台，国庆房地产市场多地商品房销量显著增长，拉动货运、工程重卡需求提升。根据住建部，国庆期间 50 多个城市出台本地房地产市场优化政策，多地商品房销量显著增长；物流需求在节日期间恢复，拉动货运需求显著增长。国庆期间高速公路货车的日均流量达 500 万到 520 万辆左右，和去年假期基本持平；国四加速淘汰，以旧换新政策继续提振需求。上海市宣布 10 月 15 日起对国四柴油载货汽车限行，同时 9 月以来成都、黑龙江、石家庄等多地陆续出台补贴细则，推动中重卡加速置换。2) 业绩端：2024Q3 零售量、批发量同比下滑，主要受去年同期高基数和季节性因素影响。7-8 月我国重卡上牌量为 8.7 万辆，同比-8.9%；批发销量为 12.1 万辆，同比-8.9%；2024Q3 重卡出口同比小幅下滑，但总体维持高基数，产品性价比优势仍然显著。7-8 月我国重卡出口量为 4.5 万辆，同比-5.2%，小幅下滑；2024Q3 天然气、新能源重卡销量及渗透率维持增势，

景气度佳。7-8月天然气重卡销量为3.0万辆，同比+2.1%；渗透率为34.8%，同比+3.7pct。7-8月新能源重卡销量为1.3万辆，同比+143.9%；渗透率为14.8%，同比+9.3pct。随着旺季到来，叠加以旧换新政策刺激，重卡销量将持续向上。

7月31日，交通运输部、财政部发布《关于实施老旧营运货车报废更新的通知》，有望拉动中重卡内需。《通知》明确，对提前报废国三及以下排放标准营运柴油货车、提前报废并新购国六排放标准货车或新能源货车、仅新购符合条件的新能源货车，分档予以补贴，所涉及的支持资金按照总体9:1的原则实行央地共担，东部、中部、西部地区中央承担比例分别为85%、90%、95%。

9月中下旬开始，中重卡以旧换新补贴政策已在全国多省市逐步落地并实施。以旧换新细则出台后，多省市积极响应，结合本地实际情况出台了相应的中重卡以旧换新具体补贴政策，各地补贴政策的具体内容如补贴金额、范围、期限等，普遍与中央文件一致。随着具体政策的落实，重卡终端需求有望加速复苏。

表1：国家及各地老旧营运货车报废更新补贴政策梳理

国家级/省/市	政策发布时间	文件名称	实施期限	具体补贴金额		
				提前报废	置换	仅新购
【国家级】交通运输部 财政部	2024年7月30日	《交通运输部 财政部关于实施老旧营运货车报废更新的通知》	2024年7月31日-12月31日	1万元-4.5万元/辆	3.5万元-14万元/辆	3.5万元/辆
湖北省	2024年9月24日	《湖北省老旧营运货车报废更新补贴实施细则》	2024年7月31日-12月31日	1万元-4.5万元/辆	3.5万元-14万元/辆	3.5万元/辆
广东省深圳市	2024年9月10日	《深圳市交通运输局关于开展老旧营运货车报废更新补贴工作的通告》	2024年7月31日-12月31日	1万元-4.5万元/辆	3.5万元-14万元/辆	3.5万元/辆
安徽省	2024年9月20日	《安徽省老旧营运货车报废更新实施方案》	2024年7月31日-12月31日	1万元-4.5万元/辆	3.5万元-14万元/辆	3.5万元/辆
江苏省	2024年9月20日	《江苏省老旧营运货车报废更新补贴申领指南》	2024年7月31日-12月31日	1万元-4.5万元/辆	3.5万元-14万元/辆	3.5万元/辆
海南省	2024年9月23日	《海南省老旧营运货车报废更新实施方案》	2024年7月31日-12月31日	1万元-4.5万元/辆	3.5万元-14万元/辆	3.5万元/辆
北京市	2024年9月24日	《北京市进一步促进国四及以下排放标准老旧货车和大中型客车报废更新实施细则》	2024年8月26日-12月10日	1万元-4.5万元/辆	3.5万元-14万元/辆	3.5万元/辆
辽宁省	2024年9月25日	《辽宁省落实国家老旧营运货车报废更新补贴实施细则》	2024年7月31日-12月31日	1万元-4.5万元/辆	3.5万元-14万元/辆	3.5万元/辆
吉林省	2024年9月26日	《吉林省老旧营运货车报废更新实施方案》	2024年7月31日-12月31日	1万元-4.5万元/辆	3.5万元-14万元/辆	3.5万元/辆
黑龙江省	2024年9月27日	《黑龙江省老旧营运货车报废更新补贴资金实施细则》	2024年7月31日-12月31日	1万元-4.5万元/辆	3.5万元-14万元/辆	3.5万元/辆
福建省	2024年9月29日	《福建省老旧营运货车报废更新补贴实施细则》	本细则自发布之日起执行，有效期至2025年4月30日	1万元-4.5万元/辆	3.5万元-14万元/辆	3.5万元/辆

上海市	2024年9月29日	《上海市落实国家老旧营运货车报废更新政策实施细则》	2024年7月31日-12月31日	1万元-4.5万元/辆	3.5万元-14万元/辆	3.5万元/辆
重庆市	2024年9月29日	《重庆市老旧营运货车报废更新实施细则》	2024年7月31日-12月31日	1万元-4.5万元/辆	3.5万元-14万元/辆	3.5万元/辆
山东省青岛市	2024年9月29日	《青岛市老旧营运货车报废更新补贴实施方案》	2024年7月31日-12月31日	1万元-4.5万元/辆	3.5万元-14万元/辆	3.5万元/辆
甘肃省	2024年9月30日	《甘肃省老旧营运货车报废更新补贴实施细则》	2024年7月31日-12月31日	1万元-4.5万元/辆	3.5万元-14万元/辆	3.5万元/辆
天津市	2024年9月30日	《天津市老旧营运货车报废更新工作实施细则》	2024年7月31日-12月31日	1万元-4.5万元/辆	3.5万元-14万元/辆	3.5万元/辆
浙江省	2024年10月1日	《浙江省老旧营运货车报废更新补贴申领操作指南》	2024年7月31日-12月31日	1万元-4.5万元/辆	3.5万元-14万元/辆	3.5万元/辆
河北省	2024年10月2日	《河北省老旧营运货车报废更新补贴实施细则》	2024年7月31日-12月31日	1万元-4.5万元/辆	3.5万元-14万元/辆	3.5万元/辆

资料来源：各地方政府网站，民生证券研究院

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

优质供给持续导入，自主摩企新车频出。近日工信部申报的新车中，包括钱江赛700、SV921、无极CU600等。其中，600cc级别无极LX600-2即将上市，该车搭载双缸发动机，实际排量为578cc，最大功率为45kW，并且极速可达170km/h；另外，钱江推出了一款造型延续家族式设计的钱江赛700跑车，这款四缸发动机车型的实际排量为680cc，最大功率达到74.5kW，在整备质量上达到了206kg；钱江公升级复古四缸跑车QJ900GS-8F也出现在工信部申报名单中，该车搭载直列四缸发动机，实际排量达到921cc，最大功率为95kW，极速可达239km/h。

8月中大排量销量同比高增，出口持续恢复。销量：据中国摩托车商会数据，2024年8月250cc(不含)以上摩托车销量6.8万辆，同比+43.6%，环比-5.9%。1-8月累计销量49.6万辆，同比+38.5%。1) 内销：250cc+摩托车8月内销4.0万辆，同比+47.0%，环比-14.1%。1-8月累计内销28.6万辆，同比+26.1%；2) 出口：摩托车8月出口2.9万辆，同比+39.1%，环比+8.5%，同比增长原因为头部企业在250-500cc排量段出口持续增长，环比增长主要原因为部分企业出口订单恢复及欧5+认证持续推进；1-8月累计出口21.1万辆，同比+61.7%。我们认为8月整体中大排量摩托车销量同比继续维持高速增长，环比持续恢复，主要是由于海外排放法规切换影响逐步减弱所致；2024Q2起中大排摩托车市场进入旺季，多款优质新品陆续上市，叠加春风动力、钱江摩托、隆鑫通用等龙头摩企发力

出口业务，我们预计中大排摩托车市场维持较高景气度。

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 10 月 11 日当周国内 PCR 开工率 78.30%，周度环+1.79pct，处于近 10 年开工率高位，国内外需求旺盛；国内 TBR 开工率 42.55%，周度环+0.55pct，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 10 月 PCR 加权平均成本同比+8.4%，环比+4.3%；TBR 加权平均成本同比+8.8%，环比+5.8%。

欧线海运费环比下降显著，2024 年 10 月 11 日当周中国出口海运费为 3,628 美元/FEUU，同比+238.0%，环比-4.5%；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

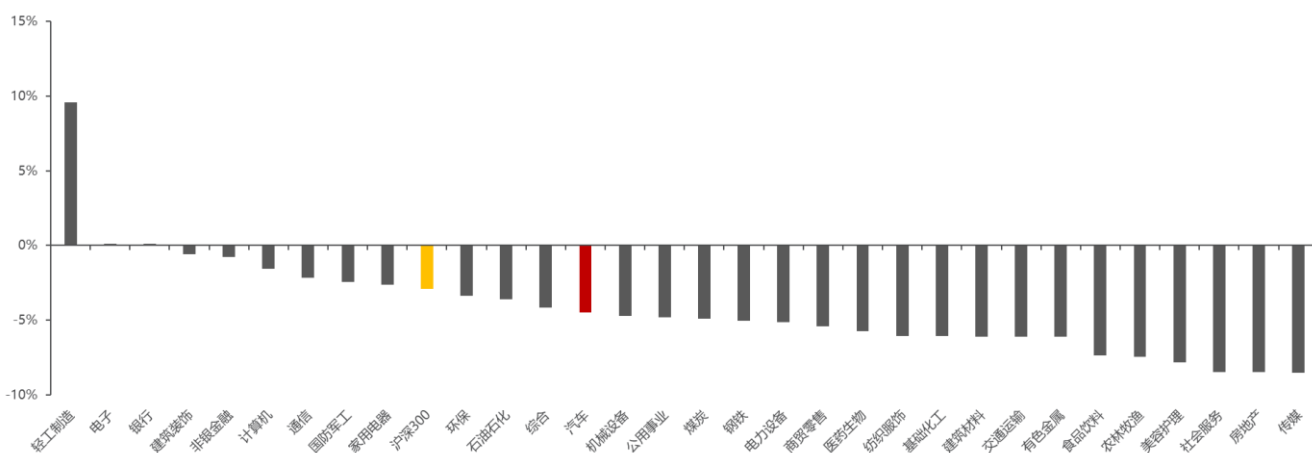
3.4 万美元，最新一周海运费占货值比重为 10.7%，同比+7.6pct，环比-0.5pct；2021 年初至今海运费占货值比重均值为 14.5%，当前海运费已回落至中枢偏下水平。但受地缘政治因素影响，中国至北欧海运费当周达到 3,526 美元/FEUU，同比+272.6%，环比-13.5%，占货值比重达 10.4%，同比涨幅较大、环比已出现显著下降趋势。

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：整体弱于市场

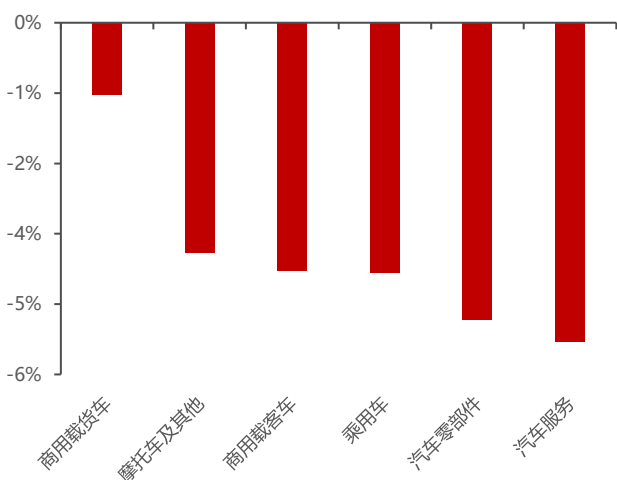
汽车板块本周表现弱于市场。本周 A 股汽车板块下跌 4.48%，在申万子行业中排名第 14 位，表现弱于沪深 300 (-2.93%)。细分板块中，商用载货车、摩托车及其他、商用载客车、乘用车、汽车零部件、汽车服务分别下跌 1.23%、3.93%、4.23%、4.26%、5.07%、5.44%。

图1：2024.10.08-10.11 申万行业区间涨跌幅 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

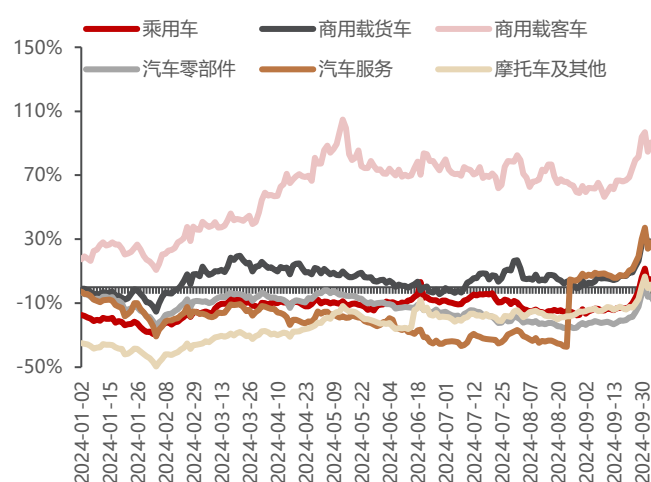
图2：申万汽车行业子板块区间涨跌幅 (%)



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（2024.10.08-10.11）

图3：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

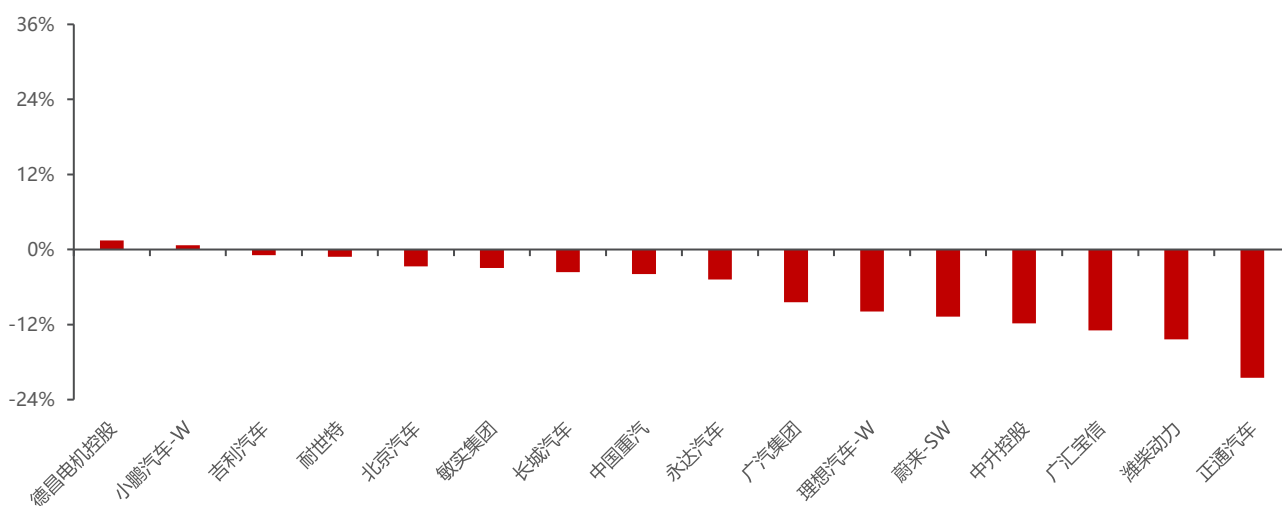
注：涨跌幅截至日期 2024.01.01-2024.10.11

表2：2024.10.08-10.11 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 (%)
金固股份	12.0%	华洋赛车	-17.1%
兴民智通	9.5%	同心传动	-17.0%
江淮汽车	9.3%	金龙汽车	-15.6%
舜宇精工	7.8%	爱玛科技	-14.5%
上海沿浦	7.5%	山子高科	-14.2%
云意电气	6.3%	宁波方正	-13.3%
金鸿顺	6.2%	旺成科技	-13.0%
海联金汇	6.1%	大地电气	-12.8%
威迈斯	4.9%	恒帅股份	-12.6%
卡倍亿	4.8%	云内动力	-12.6%

资料来源：iFind，民生证券研究院

图4：近一周（2024.10.08-10.11）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: 10 月第一周乘用车销量 39.9 万辆 同比-1.0% 环比-38.0%

3.1 地方开启新一轮消费刺激政策

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3: 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
陕西省西安市	2024 年 9 月 26 日	2024 年 10 月 7 日	2024 年 西安市新 能源汽车 促消费活 动	新能 源	1.购车发票金额为 10 万元(不含)以下的, 每辆补贴 1000 元;2.购车发票金额为 10 万元(含)至 20 万元(不含)的, 每辆补贴 3000 元;3.购车发票金额在 20 万元(含)以上的, 每辆补贴 5000 元。
河北省石家庄市	2024 年 9 月 14 日	2024 年 12 月 31 日	石家庄市 2024 年 汽车置换 更新补贴 政策	燃油 /新 能源	对售出旧车并购买新能源乘用车的, 补贴 1.5 万元; 对售出旧车并购买燃油乘用车的, 补贴 1 万元。
河北省沧州市	2024 年 9 月 14 日	2024 年 12 月 31 日	掌上栾城 汽车置换 更新	燃油 /新 能源	对售出旧车并购买新能源乘用车的, 补贴 1.5 万元; 对售出旧车并购买燃油乘用车的, 补贴 1 万元。
浙江省嘉兴市	2024 年 8 月 22 日	2024 年 12 月 31 日	浙江省置 换更新补 贴	燃油 /新 能源	新车价格在 5 万至 15 万 (不含) 之间的燃油车补贴 6000 元, 新能源汽车补贴 8000 元; 价格在 15 万至 25 万 (不含) 之间的燃油车补贴 8000 元, 新能源汽车补贴 10000 元; 价格在 25

					<p>万及以上的燃油车补贴 10000 元，新能源汽车补贴 12000 元。新车价格为《机动车销售统一发票》开票价。</p>
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	燃油/新能源	<p>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 5000 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）。</p>
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	燃油/新能源	<p>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 2000 元红包；单车购置费用 10 万元（含）至 20 万元的，发放 4000 元红包；单车购置费用 20 万元（含）至 30 万元的，发放 5000 元红包；单车购置费用 30 万元（含）以上的，发放 6000 元红包。</p> <p>新能源新车：单车购置费用 10 万元（含）至 20 万元的，发放 4500 元红包；单车购置费用 20 万元（含）至 30 万元的，发放 5500 元红包；单车购置费用 30 万元（含）以上的，发放 6500 元红包。</p> <p>二手车：单车购置费用 5 万元（含）至 10 万元以下的，发放 1000 元红包；单车购置费用 10 万元（含）以上的，发放 2000 元红包。</p>
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	燃油/新能源	<p>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 1000，10 万（含）至 20 万，燃油车/新能源车补贴 2000，20 万（含）以上，燃油车/新能源车补贴 3000</p>
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	燃油/新能源	<p>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。</p> <p>购新车价格在 10 万元(不含)以内，每台车给予补贴价值 1000 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 2000 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 2500 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 3000</p>

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。)

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 1000 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 2000 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。

“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。

一、对按照《汽车以旧换新补贴实施细则》（商消费函

[2024] 75 号)要求，报废符合条件旧车并购买符合条件新车的个人消费者，补贴标准由购买新能源乘用车补 1 万元、购买燃油乘用车补 7000 元，分别提高至 2 万元和 1.5 万元。对已提交申请且符合补贴条件的消费者，按照调整后的补贴标准执行。

二、消费者申请补贴，相应报废机动车须在 2024 年 7 月 24 日(含当日)前登记在本人名下。

三、消费者申请补贴，银行卡必须为补贴申请人本人名下且为商业银行在境内发行的银联借记卡（I 类银行账户），线上填报补贴申请时，须准确填写开户行信息，具体到发卡点（例：XX 银行 XX 支行）。已经上传材料并提报银行卡信息的消费者需到银行升级卡类，账号不能变更。

四、在以旧换新补贴申领过程中，申请人需保证所有按要求提交的资料、所做的陈述和所填写的资料内容等真实有效，并对信息的真实性负责。

五、对审核中遇到的辨识不清、填写错误等需要退回修改或需要提交其他佐证材料的情况，将会通过短信通知申请人，请注意查收并到小程序内查看退回原因，及时修改材料后再统一上传。

贵州省贵安新区	2024 年 8 月 12 日	未明确	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	燃油/新能源车	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。) 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 1000 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 2000 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。
山东省淄博市	2024 年 8 月 9 日	未明确	“惠享淄博”汽车消费季活动	燃油/新能源车	“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。
河南省郑州市	2024 年 8 月 9 日	未明确	郑州提高汽车以旧换新补贴标准	燃油/新能源车	一、对按照《汽车以旧换新补贴实施细则》（商消费函 [2024] 75 号)要求，报废符合条件旧车并购买符合条件新车的个人消费者，补贴标准由购买新能源乘用车补 1 万元、购买燃油乘用车补 7000 元，分别提高至 2 万元和 1.5 万元。对已提交申请且符合补贴条件的消费者，按照调整后的补贴标准执行。二、消费者申请补贴，相应报废机动车须在 2024 年 7 月 24 日(含当日)前登记在本人名下。三、消费者申请补贴，银行卡必须为补贴申请人本人名下且为商业银行在境内发行的银联借记卡（I 类银行账户），线上填报补贴申请时，须准确填写开户行信息，具体到发卡点（例：XX 银行 XX 支行）。已经上传材料并提报银行卡信息的消费者需到银行升级卡类，账号不能变更。四、在以旧换新补贴申领过程中，申请人需保证所有按要求提交的资料、所做的陈述和所填写的资料内容等真实有效，并对信息的真实性负责。五、对审核中遇到的辨识不清、填写错误等需要退回修改或需要提交其他佐证材料的情况，将会通过短信通知申请人，请注意查收并到小程序内查看退回原因，及时修改材料后再统一上传。

江西省赣州市 赣县区	2024年8月5日	2024年8月31日	2024年“赣县区以旧换新购车” 夏季汽车消费券来啦	乘用车	本次活动共计发放消费券50万元。汽车消费券适用于家庭乘用车，含7座及以下非营运小型轿车（含轻型普通货车）。不包括货车、营运车、特种车及二手车。消费券标准：1.赣县区税务部门开具的机动车销售统一发票金额在5万元(不含)以下，每辆可申领消费券2000元。2.赣县区税务部门开具的机动车销售统一发票金额在5万元(含)-15万元(不含)，每辆可申领消费券3000元。3.赣县区税务部门开具的机动车销售统一发票金额在15万元(含)以上，每辆可申领消费券4000元。4、汽车以旧换新（旧车车主与新车购车人为同一人），在新车补贴标准基础上增加1000元消费券。
安徽省六安市 金安区	2024年8月5日	2024年8月10日	六安市金安区汽车消费补贴 爱尚皋城 金秋有约	燃油/新能源车	补贴对象：活动期间在六安市金安区注册并报名通过的汽车销售企业中购买国六标准以上新的7座及7座以下的燃油汽车或新能源汽车并在六安市上牌的个人消费者。补贴政策：购买新能源汽车，3万元-10万元(不含)汽车可用1800新能源车补贴、10万元-20万元(不含)汽车可用3500新能源车补贴、20万元-30万元(不含)汽车可用5000新能源车补贴、30万元及以上汽车可用6000新能源车补贴；购买燃油车，3万元-10万元(不含)汽车可用1000补贴、10万元-20万元(不含)汽车可用2000补贴、20万元-30万元(不含)汽车可用4000补贴、30万元及以上汽车可用5000补贴。

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4：2024年6月以来车型调价情况

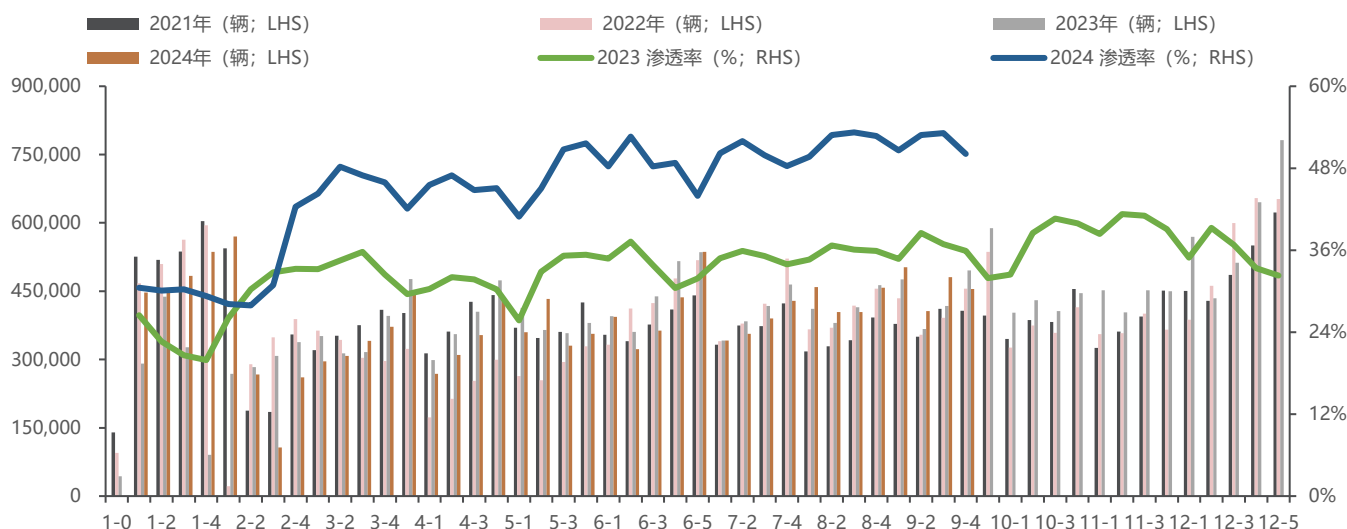
车企	调价时间	能源类型	车型	调价前售价(万元)	调价后售价(万元)	涨价幅度(元)
比亚迪	2024/7/29	插混	方程豹 豹5全系	28.98-35.28	23.98-30.28	-50,000
上汽大众	2024/7/31	纯电	ID.4 X	15.98-21.18	14.98-19.78	(-10,000)-(-14,000)
蔚来	2024/6/12	纯电	蔚来全系新车	32.8-52.8	29.8-49.8	-30,000
极狐	-	新能源	阿尔法 S5	17.68-21.68	15.18-19.18	-25,000

资料来源：各公司官网，第一电动，民生证券研究院

3.3 10月第一周乘用车销量 39.9 万辆 同比-1.0% 环比-38.0%

政策刺激叠加需求向好，新能源渗透率超 50%。10月第一周 (9.30-10.06) 乘用车销量 39.9 万辆，同比-1.0%，环比-38.0%；新能源乘用车销量 18.2 万辆，同比+39.6%，环比-44.1%；新能源渗透率 45.7%，环比-5.0pct。

图5：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 9 月整体折扣与 2024 年 8 月基本持平

整体折扣率：2024 年 9 月整体折扣与 2024 年 8 月基本持平

截至 9 月上旬，行业整体折扣率为 15.40%，环比持平；截至 9 月下旬，行业整体折扣率为 15.40%，环比-0.02pct。

燃油 VS 新能源：9 月燃油车、新能源折扣均减小，燃油车折扣力度大于新能源

截至 9 月上旬，燃油车折扣率为 17.5%，环比-0.29pct；新能源车折扣率为 11.6%，环比-0.22pct；

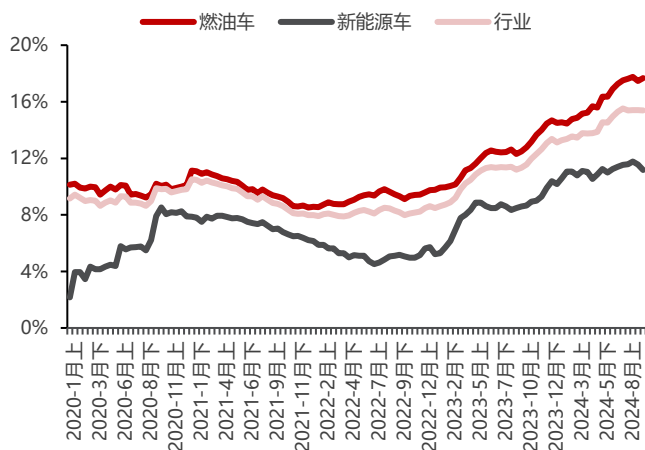
截至 9 月下旬，燃油车折扣率为 17.7%，环比+0.21pct；新能源车折扣率为 11.2%，环比-0.37pct。

合资 VS 自主：9 月合资折扣力度 > 自主。

截至 9 月上旬，合资折扣率为 20.71%，环比+0.02pct；自主折扣率为 9.65%，环比+0.07pct；

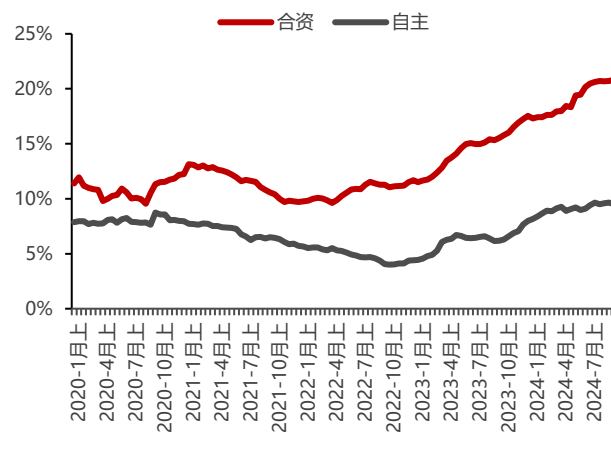
截至9月下旬, 合资折扣率为 20.82%, 环比+0.12pct; 自主折扣率为 9.51%, 环比-0.14pct。

图6: 行业终端折扣率 (%)



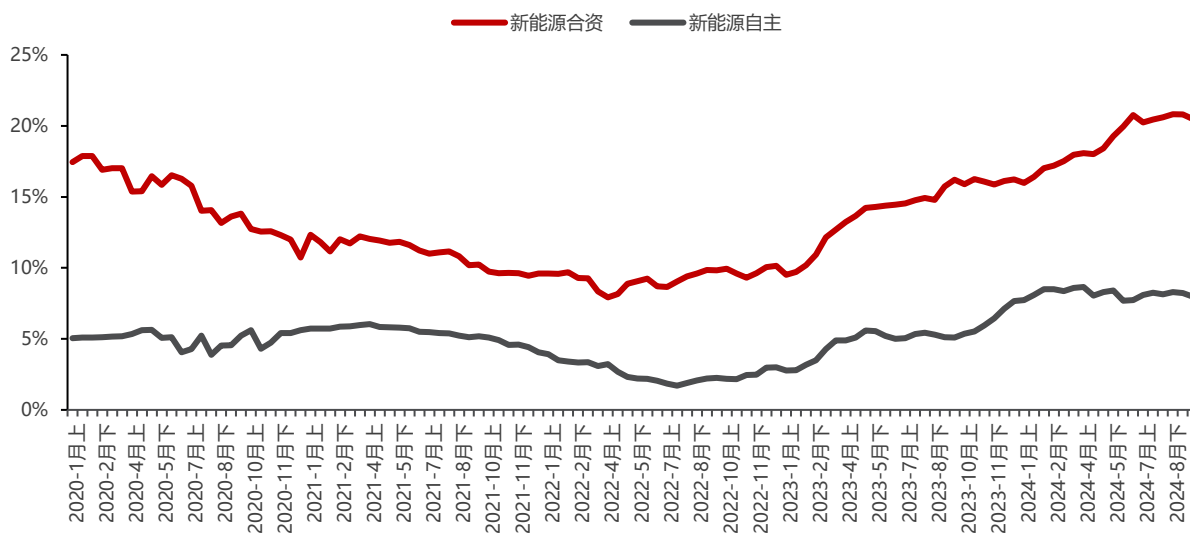
资料来源: Thinkcar, 民生证券研究院

图7: 自主及合资终端折扣率 (%)



资料来源: Thinkcar, 民生证券研究院

图8: 新能源终端折扣率 (%)



资料来源: Thinkcar, 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 10 月 11 日当周国内 PCR 开工率 78.30%, 周度环+1.79pct, 处于近 10 年开工率高位, 国内外需求旺盛;

国内 TBR 开工率 42.55%，周度环比+0.55pct，处于近 10 年来中等偏低水平。

表5：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%	78.6%	77.4%			75.5%

资料来源：iFind，民生证券研究院

备注：10月数据截至2024年10月11日

表6：中国 TBR 轮胎行业开工率 (%)

	全钢胎开工率												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	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%	58.1%	42.3%			55.1%

资料来源：iFind，民生证券研究院

备注：10月数据截至2024年10月11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%；7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 8 月泰国 PCR 出口 803 万条，同比+9.6%，环比+2.5%，其中来自最大出口国美国的出口量达 431 万条，同比+3.5%，环比+1.0%；TBR 出口 268 万条，同比-1.8%，环比+13.6%，来自美国的出口量达 122 万条，同比-17.9%，环比+19.8%；
- 4) **欧盟进口量**：根据欧盟商务局，2024 年 7 月欧盟 PCR 进口 11.6 万吨，同比+8.4%，环比+21.5%，其中来自最大进口国中国的进口量达 7.0 万吨，同比+17.9%，环比+33.4%；TBR 进口 5.5 万吨，同比+18.9%，环比+23.3%，来自中国的进口量达 1.2 万吨，同比+34.4%，环比+29.0%，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7：全球半钢胎行业 2024 年 1-7 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%

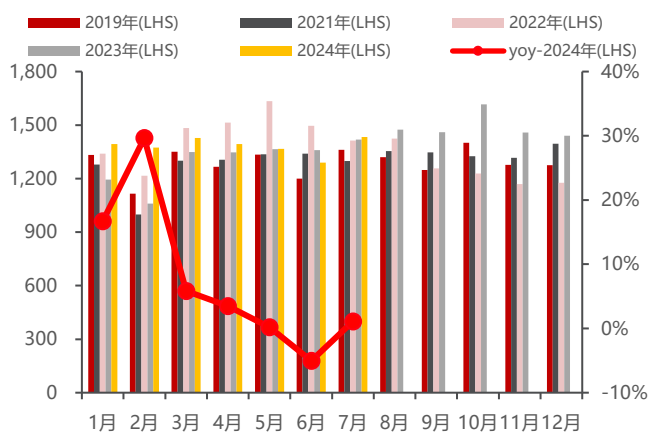
资料来源：米其林官网，民生证券研究院

表8: 全球全钢胎行业 2024 年 1-7 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%

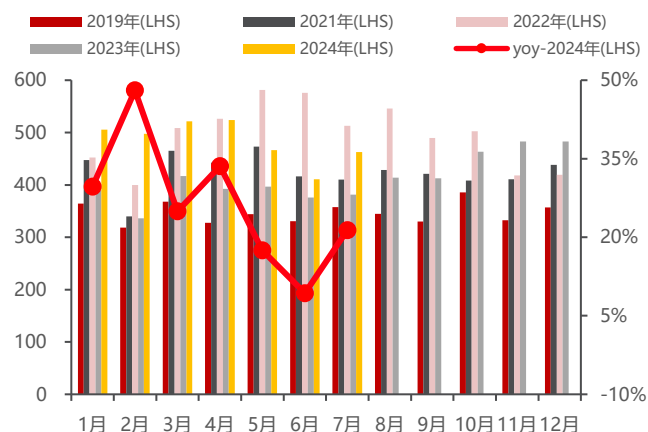
资料来源: 米其林官网, 民生证券研究院

图9: 美国 PCR 进口量及增速 (万条; %)



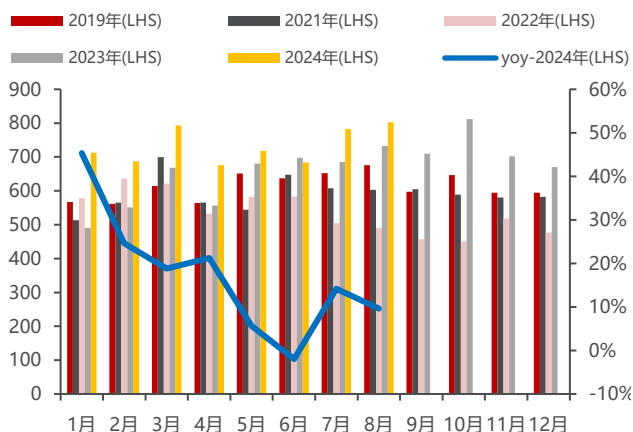
资料来源: 美国商务部, 民生证券研究院

图10: 美国 TBR 进口量及增速 (万条; %)



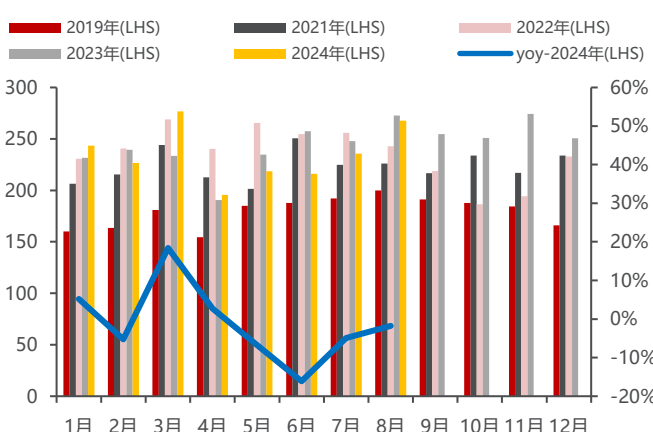
资料来源: 美国商务部, 民生证券研究院

图11: 泰国 PCR 出口量及增速 (万条; %)



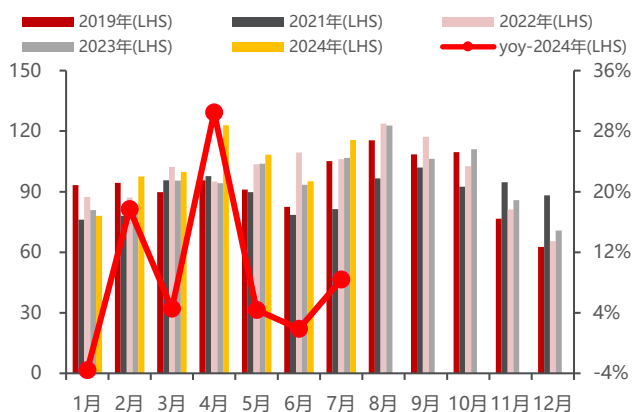
资料来源: 泰国商务部, 民生证券研究院

图12: 泰国 TBR 出口量及增速 (万条; %)



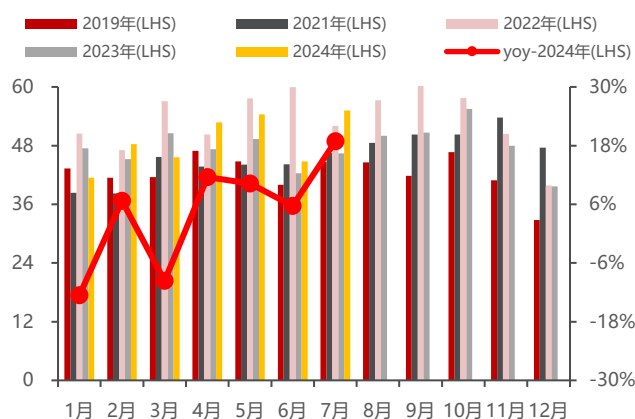
资料来源: 泰国商务部, 民生证券研究院

图13: 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14: 欧盟 TBR 进口量及增速 (千吨; %)



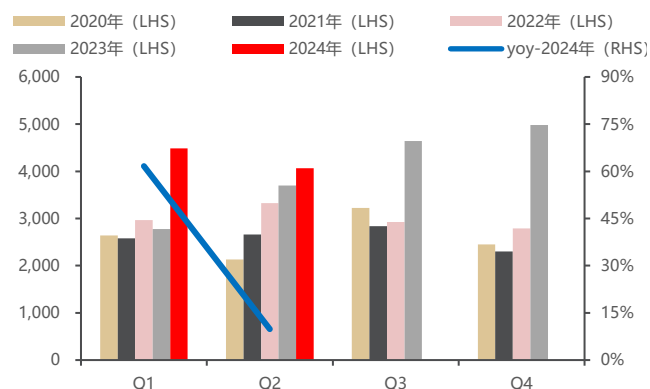
资料来源: 欧盟商务部, 民生证券研究院

轮胎企业需求端来看, 2024Q3 维持高位:

- 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 24Q3 业绩预增公告, 实现归母净利润 10.58-11.28 亿元, 同比+7.99%~+15.13%、环比-5.31%~+0.95%;
- 3) 玲珑轮胎: 公司披露 24Q3 业绩预增公告, 实现归母净利润 7.25-8.25 亿元, 同比+81.80%~+106.89%、环比+49.63%~+70.27%。

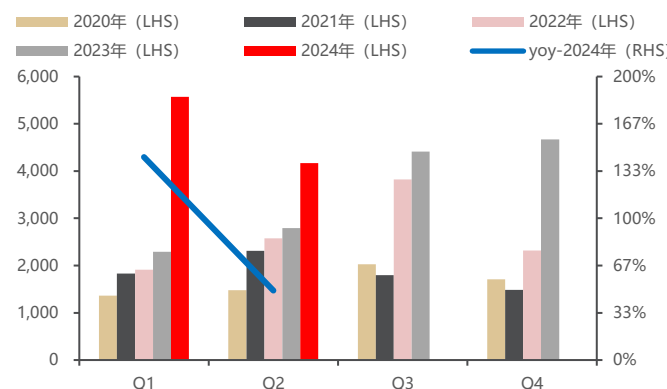
成本端同比小幅上涨, 2024 年 10 月 PCR 加权平均成本同比+8.4%, 环比+4.3%; TBR 加权平均成本同比+8.8%, 环比+5.8%。

图15: 森麒麟泰国工厂销量及增速 (万吨; %)



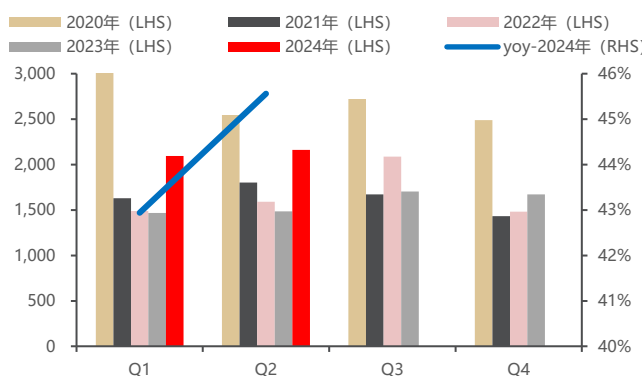
资料来源: yeti, 民生证券研究院

图16: 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17: 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

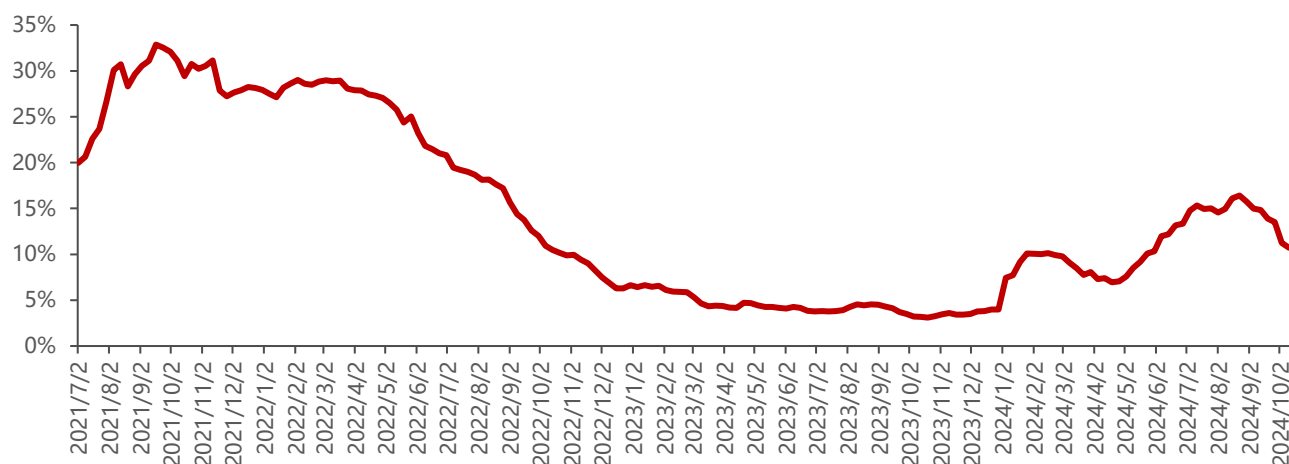
图18: 原材料价格加权指数跟踪



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10月11日当周中国出口海运费为3,628美元/FEUU, 同比+238.0%, 环比-4.5%; 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10.7%, 同比+7.6pct, 环比-0.5pct; 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偏下水平。但受地缘政治因素影响, 中国至北欧海运费当周达到3,526美元/FEUU, 同比+272.6%, 环比-13.5%, 占货值比重达10.4%, 同比涨幅较大、环比已出现显著下降趋势。

图19: 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，螺纹钢、冷轧卷、热轧卷、天然橡胶价格明显上涨，铜价格下跌。

1) 碳酸锂：截至 2024 年 10 月 11 日价格为 76,480 元/吨，环比+1.0%；近一个月平均价为 74,547 元/吨；

2) 螺纹钢：截至 2024 年 10 月 11 日价格为 3,865 元/吨，环比-1.8%；近一个月平均价为 3,460 元/吨；

3) 冷轧卷：截至 2024 年 10 月 11 日价格为 4,307 元/吨，环比+3.6%；近一个月平均价为 3,869 元/吨；

4) 热轧卷：截至 2024 年 10 月 11 日价格为 3,658 元/吨，环比-1.0%；近一个月平均价为 3,288 元/吨；

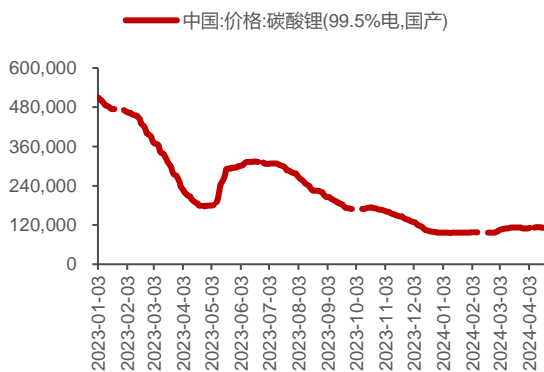
5) 铝 A00：截至 2024 年 10 月 11 日长江有色市场铝 A00 平均价为 20,730 元/吨，环比+1.4%；近一个月平均价为 19,817 元/吨；

6) 铜：截至 2024 年 10 月 11 日长江有色市场铜平均价为 77,530 元/吨，环比-1.7%；近一个月平均价为 75,085 元/吨；

7) 天然橡胶：截至 2024 年 10 月 11 日天然橡胶期货结算价为 16,800 元/吨，环比-6.1%；近一个月平均价为 16,009 元/吨；

8) 聚丙烯：截至 2024 年 10 月 11 日聚丙烯期货结算价为 7,700 元/吨，环比+2.7%；近一个月平均价为 7,539 元/吨。

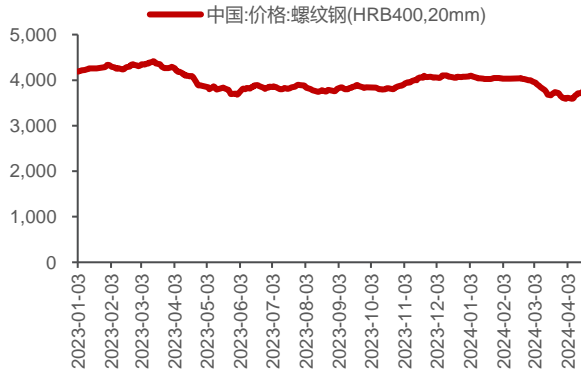
图20：碳酸锂价格（元/吨）



资料来源：Wind，民生证券研究院

备注：最新数据截至 2024 年 10 月 11 日

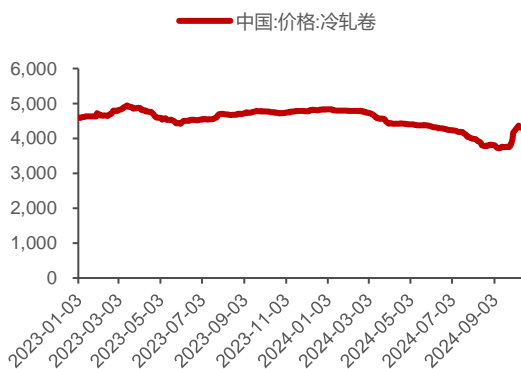
图21：螺纹钢价格（元/吨）



资料来源：钢之家，民生证券研究院

备注：最新数据截至 2024 年 10 月 11 日

图22: 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 10 月 11 日

图23: 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 10 月 11 日

图24: 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 10 月 11 日

图25: 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 10 月 11 日

图26: 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 10 月 11 日

图27: 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 10 月 11 日

4 本周要闻：小鹏 P7+正式亮相 特斯拉 2025 年在加州、得州实现「无监督」FSD

4.1 电动化：小鹏 P7+正式亮相

小鹏全新 AI 智电轿车，小鹏 P7+正式亮相

10月10日，小鹏 P7+在深圳正式首秀亮相。此次发布会上，何小鹏表示，小鹏汽车未来 10 年将是面向全球的 AI 汽车公司。小鹏 P7+是搭载小鹏新一代自动驾驶硬件平台的首款车型。新车除了提供豪华舒适的驾乘享受外，还可让用户体验到高阶智能纯电的乐趣。（来源：腾讯网）

乘联会：9 月新能源乘用车零售 112.3 万辆 渗透率 53.3%

10月12日消息，据乘联会今日发布的 2024 年 9 月全国乘用车市场分析，9 月全国狭义乘用车零售 210.9 万辆，同比增长 4.5%，环比增长 10.6%；今年以来累计零售 1557.4 万辆，同比增长 2.2%。（来源：红星资本局）

吉利星愿正式上市 限时售价 6.98-9.88 万元

10月9日，吉利全新 A0 级纯电小车吉利星愿正式上市。新车共推出星愿和星愿 UP 两个系列共 5 个版型，售价区间 6.98 万元-9.88 万元。在发布会上，吉利汽车集团 CEO 淦家阅宣布：吉利新能源将推动内部资源深度整合与高效融合，聚焦银河品牌，打造“一个”为主流用户服务的精品新能源产品品牌。同时，几何系列正式并入银河，“GEOME”将成为银河的智能精品小车系列。（来源：搜狐汽车）

腾势 N9 官图发布，最快年底亮相，定位大型旗舰 SUV

日前，腾势汽车官方正式发布了腾势 N9 的外观官图，新车未来将定位于大型 SUV，作为家族 9 字辈的车型，肩负着旗舰的重任。主要竞争对手包括理想 L9 和问界 M9 等车型。从外观官图来看，腾势 N9 的设计要偏向于科技和霸气结合体，前脸采用封闭式设计，多层次大灯配合 C 字型装饰件，整个前脸显得宽大，视觉冲击力比较强。另外车型配有激光雷达。（来源：头部财经）

方程豹豹 8 开启预订 预订价格区间 40-50 万元

10月12日，方程豹豹 8 正式开启线上意向预订。新车将搭载华为乾崮智驾 ADS 3.0 系统，可实现智驾领航辅助的全场景贯通，具备离车泊入、泊车代驾、远程挪车等功能，最晚于 11 月开启交付。（来源：搜狐汽车）

领克 Z20 海外上市 售价约 3.5 万欧元起

10月11日，领克首款纯电 SUV 领克 02 在欧洲市场正式上市（国内命名领克 Z20），起售价 3.5495 万欧元（约人民币 27 万元），有望于年底前在国内上

市,主销车型预计售价在 17 万元-20 万元。领克 Z20 和极氪 X 一样,都基于 SEA 浩瀚平台打造,国内版采用 61.47kWh 磷酸铁锂电池(欧洲销售的车型配备 66kWh 三元锂电池),电机最大功率 250kW(欧洲车型为 200kW),续航里程 530km。(来源:腾讯网)

理想汽车与中国石化正式达成充电业务战略合作

10 月 12 日,理想汽车与中国石化正式达成充电业务战略合作,标志着双方在新能源汽车充电领域的合作全面开启。根据协议,双方将联合推进在充电站建设、平台互联互通、养车卡权益等方面的深入合作。(来源:红观汽车)

腾势品牌新加坡发布,腾势 D9 同步上市售价超 160 万远高于国内

近日,腾势汽车在新加坡举行品牌发布会,右舵版腾势 D9 同步发售,推出前驱和四驱两款车型,售价为 296,888-341,888 新加坡元,折合成人民币约为 160.6-184.9 万元,起售价比国内高出 5 倍多!腾势汽车再一次展示了世界级新能源科技豪华品牌的实力。(来源:搜狐汽车)

4.2 智能化: 特斯拉 2025 年在加州、得州实现「无监督」FSD

特斯拉 2025 年在加州、得州实现「无监督」FSD

10 月 11 日上午,特斯拉召开了主题为“WE ROBOT”的新品发布会,发布了 Robotaxi 无人驾驶出租车服务、两款全自动驾驶车型 Cybercab 赛博无人出租车和 Robovan 无人驾驶多功能车,并推出了针对 Robotaxi 的无线感应充电技术。在技术方面,Robotaxi 背后是特斯拉 FSD 完全自动驾驶能力。基于“端到端”大模型算法和强大的算力,FSD 完全自动驾驶能力将来可以让特斯拉不依赖高精地图,就可以在地球上任何一个地方行驶。根据特斯拉规划,在 2025 年前,「无监督版」FSD 完全自动驾驶能力,会正式在得州和加州两个地区推出。(来源:新浪财经)

地平线通过港交所上市聆讯,上半年营收超 9 亿元,已获 290 款车型定点

2024 年 10 月 8 日,港交所网站挂出 Horizon Robotics (以下简称地平线) PHIP 版招股书,这意味着地平线正式通过港交所聆讯,即将登陆港股市场。在通过聆讯的同时,地平线也披露了 2024 年上半年的最新财务数据。今年上半年,地平线来自客户的合同收入为 9.35 亿元,较去年同期的 3.71 亿元增长 152%;具体业务方面,今年上半年拿下 290 款车型定点,地平线软硬一体的解决方案已获得 27 家 OEM (42 个 OEM 品牌) 采用。(来源:每日经济新闻)

赛力斯拟近 82 亿元全资收购问界超级工厂,前三季度预赚最高 41 亿元

10 月 12 日消息,赛力斯 10 月 11 日公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重庆产业投资母基金合伙企业(有限合伙)、重庆两江新区开发投资集团有限公司、重庆两江新区产业发展集团有限公司持有的重庆两江新区龙盛新能源科技有限责任公司 100% 股权。(来源:IT 之家)

何小鹏：2026 年正式推出 Robotaxi

10 月 10 日消息，小鹏汽车董事长今日发文，向媒体和鹏友回应了小鹏 Robotaxi (无人驾驶出租车) 的业务进展，指出小鹏会专注 Robotaxi 产品本身，不介入运营，聚焦如何提升 Robotaxi 场景的行泊车能力，定制车内外场景提升乘客体验，强化安全冗余等。并且在明年下半年，小鹏将在量产车上实现对标海外一流 Robotaxi 的软件使用体验。小鹏计划 2026 年小鹏正式推出 Robotaxi，实现安全且高效的载人体验是 Robotaxi 能力的第一步。（来源：快科技）

极氪汽车正式登陆挪威

10 月 9 日，极氪官方宣布极氪正式登陆挪威市场。极氪 001 与极氪 X 作为首批车型，将于本月开启预定，预计 2024 年底将对挪威用户开启首批交付。其中，极氪 001 售价 579900 挪威克朗起（约合人民币 38.7 万人民币），极氪 X 售价 424900 挪威克朗起（约合人民币 28.3 万人民币）。（来源：易车网）

李力耘、郑叶青晋升为小鹏汽车副总裁

10 月 10 日消息，小鹏汽车发布人事公告，宣布了两项人事晋升决定：李力耘与郑叶青被正式晋升为公司副总裁。李力耘，2013 年博士毕业，2014 年 10 月加入百度，任职于百度硅谷研发中心，是百度美国无人车研发团队的创始核心成员。2019 年 6 月，李力耘加入小鹏汽车，任小鹏汽车自动驾驶高级总监、智能驾驶决策规划算法和模拟器方向负责人，负责小鹏汽车高速和城市自主导航辅助驾驶系统 NGP 的研发。晋升前为小鹏汽车自动驾驶负责人。郑叶青，2020 年 11 月加入小鹏汽车有限公司，自此一直担任小鹏汽车有限公司国际总法律顾问及合规官。（来源：头部财经）

5 本周上市车型

表9: 本周 (2024.10.07-2024.10.13) 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	吉利汽车	吉利星愿	全新	BEV	A0	轿车	2,650	6.98-9.88	2024/10/9

资料来源: 汽车之家, 民生证券研究院

表10: 本周 (2024.10.07-2024.10.13) 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	长安福特	林肯领航员	改款	燃油	D	SUV	3,132	100.80-125.80	2024/10/9
2	一汽-大众	大众速腾	改款	燃油	A	轿车	2,731	12.79-17.29	2024/10/9

资料来源: 汽车之家, 民生证券研究院

6 本周公告

表11: 本周 (2024.10.08-2024.10.11) 重要公告

公司简称	公告时间	公告类型	公告摘要
上海沿浦	2024/10/10	业绩快报	公司发布 2024 年第三季度业绩快报: 2024 年前三季度归属于上市公司股东的净利润 10,836.35 万元, 比上年同期增长 70.32%; 基本每股收益 0.90 元, 比上年同期增长 12.50%。
赛力斯	2024/10/10	预盈公告	公司发布 2024 年前三季度业绩预盈公告: 2024 年前三季度预计实现营业收入 1,030 亿元-1,100 亿元, 同比上升 518%-559%, 2024 年前三季度预计实现归属于上市公司股东的净利润为 35 亿元-41 亿元, 与上年同期相比, 实现扭亏为盈。
长安汽车	2024/10/8	产销快报	公司发布 9 月份产销数据快报: 9 月份生产量为 214,340 辆, 同比-14.70%; 9 月份销售量 213,180 辆, 同比-9.98%。
江铃汽车	2024/10/8	产销快报	公司发布 9 月份产销数据快报: 9 月份生产量为 29,683 辆, 同比+8.54%; 9 月份销售量 27,850 辆, 同比+1.06%。
宇通客车	2024/10/9	产销快报	公司发布 9 月份产销数据快报及第三季度获得政府补助的公告: 9 月生产量为 3,878 辆, 同比+13.82%; 9 月份销售量 3,788 辆, 同比+6.20%。公司于 2024 年 7 月 1 日至 2024 年 9 月 30 日期间收到政府补助合计 4,645.73 万元。
东风股份	2024/10/10	产销快报	公司发布 9 月份产销快报: 9 月生产量为 11,941 辆, 同比-29.20%; 9 月销售量为 13,038 辆, 同比-19.37%。
福田汽车	2024/10/11	产销快报	公司发布 9 月份产销快报: 9 月生产量为 57,627 辆, 同比+11.58%; 9 月销售量为 52,086 辆, 同比-10.22%。
江淮汽车	2024/10/11	产销快报	公司发布 9 月份产销快报: 9 月生产量为 39,471 辆, 同比-2.01%; 9 月销售量为 39,591 辆, 同比+2.82%。
一汽解放	2024/10/11	产销快报	公司发布 9 月份产销快报: 9 月生产量为 11,896 辆, 本年累计生产量 182,626 辆, 累计同比-5.62%; 9 月销售量为 8,738 辆, 本年累计销售量 191,748 辆, 累计同比+2.78%。
立中集团	2024/10/8	定点通知	公司发布获得客户项目定点合同的公告: 多家子公司收到某国际知名汽车制造商和某新能源头部汽车制造商铝合金车轮项目的定点合同, 预计项目周期内销售额合计约 55.30 亿元。
潍柴动力	2024/10/10	分红派息	公司发布 2024 年度中期 A 股分红派息实施公告: 公司向全体股东每 10 股派发现金红利 3.72 元, 不以公积金转增股本。
涛涛车业	2024/10/8	股份回购	公司发布股份回购进展公告: 截至 9 月 30 日, 公司以集中竞价交易方式回购公司股份 111.33 万股, 占公司总股本 1.01%。
嵘泰股份	2024/10/8	股份回购	公司发布股份回购进展公告: 截至 9 月 30 日, 公司以集中竞价交易方式已累计回购公司股份 169.56 万股, 占公司总股本 0.91%。
银轮股份	2024/10/8	股份回购	公司发布股份回购进展公告: 截至 9 月 30 日, 公司以集中竞价方式已累计回购股份 596.01 万股, 占公司目前总股本 0.72%。
伯特利	2024/10/8	股份回购	公司发布回购股份进展公告以及为全资子公司提供担保的公告: 截至 9 月 30 日, 公司以集中竞价交易方式累计回购股份 40.09 万股, 占公司总股本 0.07%。公司为子公司伯特利电子提供 100.86 万欧元担保。

均胜电子	2024/10/8	股份回购	公司发布回购股份进展公告：截至 9 月 30 日，公司以集中竞价交易方式累计回购公司股份数量为 1,266.40 万股，占公司总股本 0.90%。
广汽集团	2024/10/9	股份回购&产销快报	公司发布 9 月产销快报及回购股份进展公告：9 月生产量为 161,181 辆，同比 -33.43%；9 月份销售量 186,626 辆，同比 -25.03%。截至 2024 年 9 月 30 日，公司累计完成回购股份数量为 1.47 亿股，占公司总股份数的 1.42%。
多利科技	2024/10/8	股份减持	公司发布监事股份减持计划的预披露公告：监事赵国文先生计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内以集中竞价交易方式减持本公司股份不超过 33,800 股，占本公司总股本比例 0.01%。
卡倍亿	2024/10/11	回购股份	公司发布回购股份比例达到 2% 的进展公告：截至 10 月 10 日，公司以集中竞价交易方式累计回购公司股份 335.14 万股，占公司总股本的 2.69%。
爱玛科技	2024/10/8	权益分派实施	公司发布 2024 年半年度权益分派实施公告：每股派发现金红利 0.33 元，共计 28,584.02 万元。
广汽集团	2024/10/10	权益分派实施	公司发布 2024 年半年度权益分派实施公告及回购部分限制性股票通知债权人公告：公司每股分派现金红利 0.03 元。因经营业绩未满足计划，公司将回购注销限制性股票 2,604.84 万股，注销后公司注册资本将减少 2,604.84 万元。
东风股份	2024/10/8	收到补贴	公司发布获得国家新能源汽车推广补贴的公告：公司自 2024 年 7 月至 2024 年 9 月收到襄阳市经济和信息化局拨付的 2018-2021 年中央节能减排补助资金共计 1,761 万元。
华培动力	2024/10/10	提供担保	公司发布为全资子公司提供担保的进展公告：公司为全资子公司武汉华培向浦发银行申请最高额为 5,000 万元的银行授信提供连带责任保证担保。
上海沿浦	2024/10/10	业绩快报	公司发布 2024 年第三季度业绩快报：2024 年前三季度归属于上市公司股东的净利润 10,836.35 万元，比上年同期增长 70.32%；基本每股收益 0.90 元，比上年同期增长 12.50%。

资料来源：iFind，民生证券研究院

8 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: 2024.10.08-10.11 申万行业区间涨跌幅 (%)	9
图 2: 申万汽车行业子板块区间涨跌幅 (%)	9
图 3: 申万汽车行业子板块 2024 年涨跌幅 (%)	9
图 4: 近一周 (2024.10.08-10.11) 港股汽车相关重点公司周涨跌幅 (%)	10
图 5: 乘用车周度上险销量 (辆) 及新能源渗透率 (%)	15
图 6: 行业终端折扣率 (%)	16
图 7: 自主及合资终端折扣率 (%)	16
图 8: 新能源终端折扣率 (%)	16
图 9: 美国 PCR 进口量及增速 (万条; %)	19
图 10: 美国 TBR 进口量及增速 (万条; %)	19
图 11: 泰国 PCR 出口量及增速 (万条; %)	19
图 12: 泰国 TBR 出口量及增速 (万条; %)	19
图 13: 欧盟 PCR 进口量及增速 (千吨; %)	20
图 14: 欧盟 TBR 进口量及增速 (千吨; %)	20
图 15: 森麒麟泰国工厂销量及增速 (万吨; %)	20
图 16: 赛轮中国香港公司销量及增速 (万吨; %)	20
图 17: 玲珑泰国工厂销量及增速 (万吨; %)	21
图 18: 原材料价格加权指数跟踪	21
图 19: 中国出口海运费占集装箱货值比重	21
图 20: 碳酸锂价格 (元/吨)	22
图 21: 螺纹钢价格 (元/吨)	22
图 22: 冷轧卷价格 (元/吨)	23
图 23: 热轧板卷价格 (元/吨)	23
图 24: 铝 (A00) 价格 (元/吨)	23
图 25: 铜价格 (元/吨)	23
图 26: 天然橡胶价格 (元/吨)	23
图 27: 聚丙烯价格 (元/吨)	23

表格目录

表 1: 国家及各地老旧营运货车报废更新补贴政策梳理	5
表 2: 2024.10.08-10.11 A 股汽车行业公司周涨跌幅前十	10
表 3: 近期地方汽车消费刺激政策	11
表 4: 2024 年 6 月以来车型调价情况	14
表 5: 中国 PCR 轮胎行业开工率 (%)	17
表 6: 中国 TBR 轮胎行业开工率 (%)	17
表 7: 全球半钢胎行业 2024 年 1-7 月销量同比增速	18
表 8: 全球全钢胎行业 2024 年 1-7 月销量同比增速	19
表 9: 本周 (2024.10.07-2024.10.13) 上市新能源车型	27
表 10: 本周 (2024.10.07-2024.10.13) 上市燃油车型	27
表 11: 本周 (2024.10.08-2024.10.11) 重要公告	28

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