

补库驱动销量超预期，布局新一轮汽车复苏反弹

2022 年 06 月 12 日

➤ **补库驱动 5 月销量超预期，布局新一轮汽车复苏反弹。**随着多点爆发的新冠肺炎疫情得到有效控制以及促进汽车消费的配套政策的发布，汽车产业链供应链逐步畅通。受上述利好因素影响，5 月乘用车产销分别完成 170.1/162.3 万辆，环比+70.8%/+68.2%，同比+5.2%/-1.4%，与上月相比，乘用车生产增速由负转正。5 月，新能源乘用车渗透率达 26.3%。政策刺激及供应链恢复下，5 月整体产销已接近正常水平。

➤ **“蔚小理” 2022Q1 业绩亮眼，推车节奏加快。**据“蔚小理” 2022 年一季度财报数据来看，蔚来/小鹏/理想 22Q1 营收分别达 99.1/74.5/95.6 亿元，同比+24.2%/+152.6%/+167.5%，三家销量营收均实现了同比增长，蔚来以近百亿的营收领跑，小鹏、理想同比增速均超 150%；三家 22Q1 交付量分别达 2.58/3.46/3.17 万辆，同比+28.5%/+159%/+152.1%，小鹏稳居造车新势力季度销冠。据三家交付指引，蔚来/小鹏/理想 2022Q2 预计交付 2.3~2.5 万辆/3.1~3.4 万辆/2.1~2.4 万辆，新车有望带动 Q3 业绩冲高。

➤ **疫情对汽车时钟影响：2022Q3 新一轮复苏更为确定。**中性及乐观假设下，预计今年行业增速在 2.8-7%，疫情后的核心在于供给因素制约缓解后判断需求回补的节奏。我们根据 1-5 月份乘用车需求测算 2022 年全年乘用车增速约-5.46%，低于我们悲观及乐观假设下预测区间-5%-7.3%下限，展望 6 月预计行业同比增速 1.4%至 14.6%。

➤ **投资建议：汽车行业有望于 2022Q3 迎来库存周期（4 年左右车型周期）与朱格拉周期（8-10 年资本开支周期）共振启动，迎来板块性重大布局机会，推荐三条投资主线：**1) 基于行业复苏确认带来板块估值修复为主要特征的乘用车板块（早周期特征明显）和零部件蓝筹的配置机会（估值修复的核心源于周期拐点预期下，估值向行业过热及滞涨阶段业绩切换），推荐**广汽集团、比亚迪、长城汽车和吉利汽车**，以及细分领域零部件龙头**福耀玻璃和星宇股份**；建议关注**长安汽车和上汽集团**及新势力**蔚来、小鹏和理想**；2) 智能化有望接力电动化成为行业资本开支的主要方向，智能座舱有望在 EE 架构迭代及高算力芯片量产下，开始进入类似消费电子一样的快速迭代，【**座舱电子**】赛道推荐域控制器龙头公司**德赛西威和经纬恒润**，建议关注**均胜电子和华阳集团**，【**座舱内饰**】推荐**上声电子、科博达和继峰股份**。3) L3 级智驾渗透趋势提速，线控底盘有望复刻过去 5 年电动车渗透率曲线快速放量，率先收益。推荐【**线控底盘**】龙头公司**中鼎股份、亚太股份和拓普集团**，建议关注产业链相关公司**保隆科技和伯特利**。

➤ **风险提示：**疫情导致的经营风险与市场风险；上游原材料成本涨价超预期风险；政策风险；技术开发进程不及预期风险；芯片供应缓解不及预期的风险。

重点公司盈利预测、估值与评级

证券代码	证券简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
002594.SZ	比亚迪	348.80	1.05	2.71	5.69	333	129	61	推荐
601238.SH	广汽集团	16.08	0.70	0.92	1.04	23	18	15	推荐
002284.SZ	亚太股份	9.59	0.06	0.17	0.27	161	58	36	推荐
000887.SZ	中鼎股份	17.09	0.73	0.9	1.06	23	19	16	推荐
601689.SH	拓普集团	59.50	0.92	1.33	1.83	64	45	33	推荐

资料来源：Wind, 民生证券研究院预测（注：股价为 2022 年 6 月 10 日收盘价）

推荐

维持评级



分析师：邵将

执业证号：S0100521100005

电话：18610589797

邮箱：shaojiang@mszq.com

研究助理：谢坤

执业证号：S0100121120049

邮箱：xiegun@mszq.com

相关研究

1. 汽车和汽车零部件行业周报 20220605：需求回暖，2022Q3 新一轮汽车复苏在即
2. 民生汽车投资时钟 2022 年中期投资策略：决战 2025，布局新一轮汽车复苏的三阶段反弹
3. 汽车和汽车零部件行业周报 20220529：稳增长政策落地，布局新一轮汽车周期复苏
4. 汽车和汽车零部件行业周报 20220522：比亚迪 CTB 首发，电动智能双螺旋驱动周期复苏
5. 汽车和汽车零部件行业周报 20220515：新一轮行业复苏在即，2H2022 进入板块超配时区

目 录

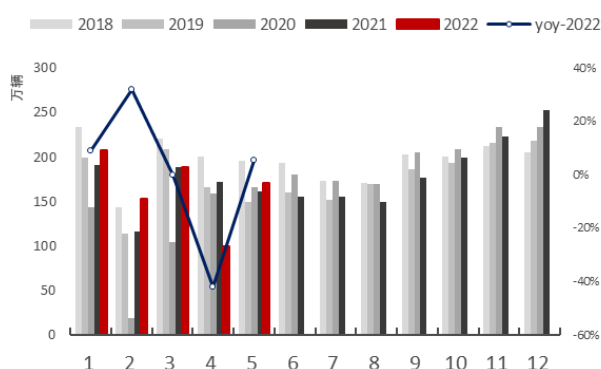
1 每周聚焦：补库驱动 5 月销量超预期，布局新一轮汽车复苏反弹	3
1.1 5 月车市呈现明显恢复性增长	3
1.2 “蔚小理”2022Q1 业绩亮眼，推车速度加快	4
1.3 疫情对汽车时钟影响：2022Q3 新一轮复苏更为确定	7
1.4 本周新车	9
2 本周市场	10
3 行业动态	12
3.1 公司公告	12
3.2 行业新闻	14
4 行业上游原材料数据跟踪	21
5 风险提示	22
插图目录	23
表格目录	23

1 每周聚焦：补库驱动 5 月销量超预期，布局新一轮汽车复苏反弹

1.1 5 月车市呈现明显恢复性增长

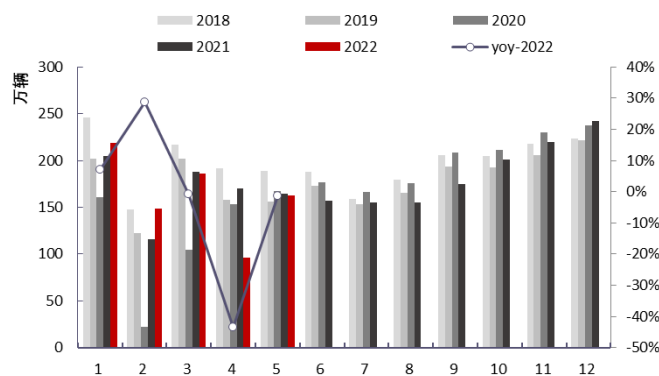
受利好因素影响，5 月汽车产销呈现明显恢复性增长。5 月，随着多点爆发的新冠肺炎疫情得到有效控制以及促进汽车消费的配套政策的发布，汽车产业链供应链逐步畅通，汽车消费得到进一步拉动。受上述利好因素影响，5 月汽车产销为 192.6/186.2 万辆，环比+59.7%/+57.6%，同比-5.7%/-12.6%，降幅环比收窄 40.4%和 35% 乘用车产销分别完成 170.1/162.3 万辆，环比+70.8%/+68.2%，同比+5.2%/-1.4%，与上月相比，乘用车生产增速由负转正。

图 1：乘用车月度产量



资料来源：中汽协，民生证券研究院

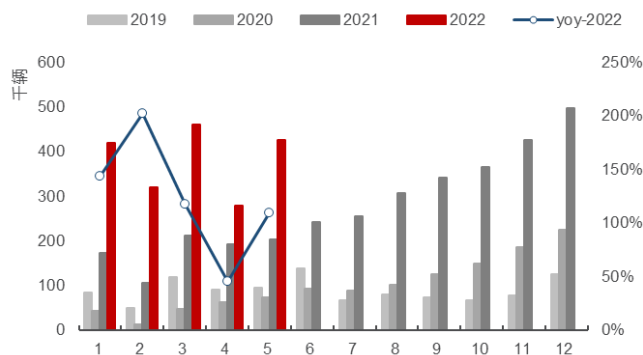
图 2：乘用车月度销量



资料来源：中汽协，民生证券研究院

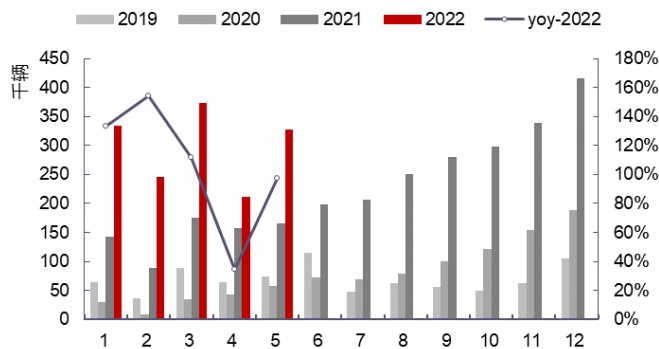
新能源汽车表现出色，5 月新能源汽车产销均超过 40 万辆。5 月，新能源汽车产销达 46.6/44.7 万辆，同比+113.9%/+105.2%，环比+49.5%/+49.6%。5 月，新能源汽车渗透率达 24%，新能源乘用车渗透率达 26.3%。

图 3：新能源乘用车月度销量



资料来源：中汽协，民生证券研究院

图 4：纯电乘用车月度销量



资料来源：中汽协，民生证券研究院

1.2 “蔚小理” 2022Q1 业绩亮眼，推车速度加快

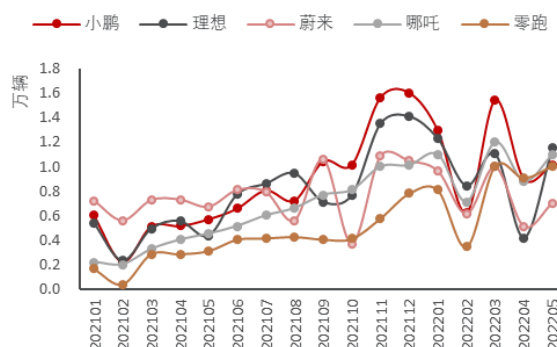
复工复产叠加政策刺激持续推进下，5 月新势力车企交付同环比表现均有所改善，持续发力新能源市场。其中蔚来/小鹏/理想 5 月交付量分别达 7024/10125/11496 辆，环比+38%/+12%/176%。

图 5：5 月新势力销量汇总（辆）

	品牌	5月销量	同比	环比	1-5月销量	累积同比
1	埃安	21056	150%	106%	76145	122%
2	理想	11496	166%	176%	47379	106%
3	哪吒	11009	144%	25%	49974	213%
4	小鹏	10125	78%	12%	53688	122%
5	零跑	10069	223%	11%	40735	253%
6	蔚来	7024	5%	38%	37866	12%
7	赛力斯	5440	1616%	58%	13923	1344%
8	极氪	4330	-	103%	14708	-

资料来源：各公司官网，民生证券研究院

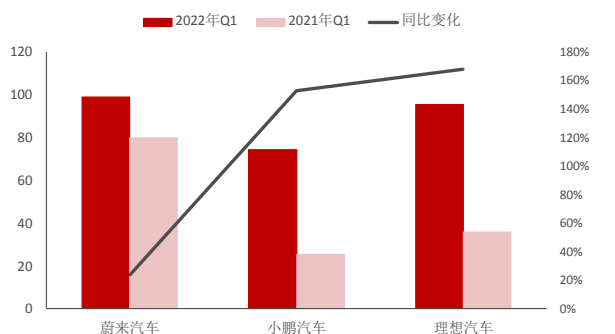
图 6：新势力月度交付量变化



资料来源：各公司官网，民生证券研究院

6 月 9 日晚蔚来公布财报，据“蔚小理” 2022 年一季度财报数据来看，三家销量营收均实现了同比增长。1) 营收方面：蔚来/小鹏/理想 22Q1 营收分别达 99.1/74.5/95.6 亿元，同比+24.2%/+152.6%/+167.5%，蔚来以近百亿的营收领跑，小鹏、理想同比增速均超 150%；2) 交付量方面：蔚来/小鹏/理想 22Q1 交付量分别达 2.58/3.46/3.17 万辆，同比+28.5%/+159%/+152.1%，小鹏稳居造车新势力季度销冠。据三家交付指引，蔚来预计 2022Q2 交付 2.3~2.5 万辆，同比增长约 5.0%-14.2% 收入总额为 93.40~100.88 亿元人民币 小鹏预计 2022Q2 交付 3.1~3.4 万辆，收入为 68~75 亿人民币；理想预计 2022Q2 交付 2.1~2.4 万辆，同比+19.5%~+36.6%，环比-33.8%~-24.3%；对应的营业收入约为 61.6 亿~70.4 亿，同比+22.3%~+39.8%，环比-35.6%~-26.4%。

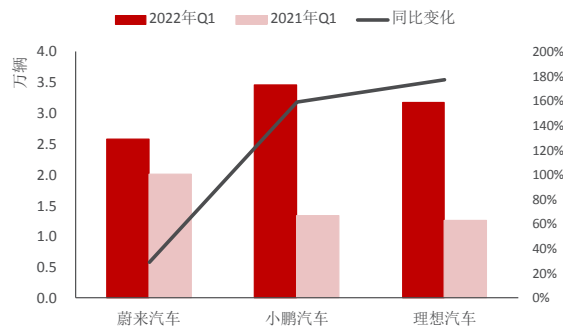
图 7：“蔚小理” 营收情况对比（亿元）



	2022年Q1	同比变化	2021年Q1
蔚来汽车	99.1	24%	79.8
小鹏汽车	74.5	153%	25.5
理想汽车	95.6	168%	35.8

资料来源：各公司官网，民生证券研究院

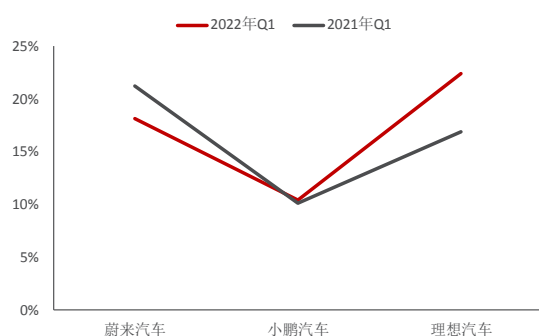
图 8：“蔚小理” 交付情况对比（辆）



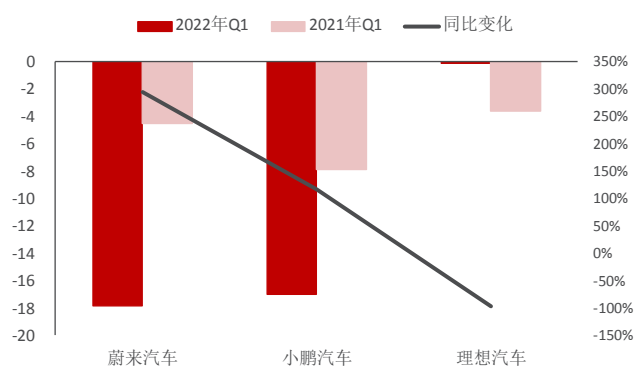
	2022年Q1	同比变化	2021年Q1
蔚来汽车	25768	29%	20060
小鹏汽车	34561	159%	13340
理想汽车	31716	177%	12579

资料来源：各公司官网，民生证券研究院

在毛利率和整车毛利率方面，受原材料涨价等因素影响，蔚来/小鹏/理想 22Q1 车辆毛利率为 18.1%/10.4%/22.4%，同比-3.1pct/+0.3pct/+5.4pct，环比-2.8pct/-0.6pct/+0.1pct。对于毛利率下降，蔚来方面的解释是车辆毛利率同比下降主要由于公司产品组合比例变动，导致平均售价下降，环比下跌主要是由于单车电池成本增加。毛利率的变动直接反映在三家的净亏损金额上，蔚来/小鹏/理想 22Q1 净利润分别达-17.83/-17.00/-0.11 亿元，同比+295.3%/+116.2%/-97%。整体来看，理想有望成为三家中最先盈利的车企。

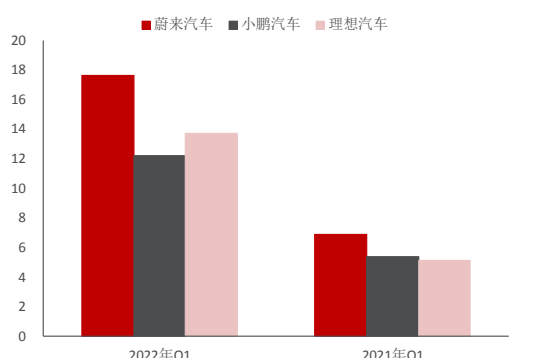
图 9：“蔚小理”整车销售毛利率情况对比（%）


资料来源：各公司官网，民生证券研究院

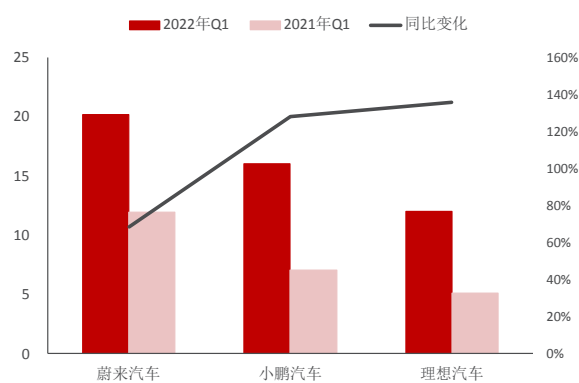
图 10：“蔚小理”净利润情况对比（亿元）


资料来源：各公司官网，民生证券研究院

三家研发投入均大幅增加，其中，蔚来/小鹏/理想 22Q1 研发投入分别达 17.61/12.2/12.0 亿元，同比+156.6%/+128.2%/+128.2%，对此三家的解释均为研发人员增加导致雇员薪酬增加和开发新车型所致。

图 11：“蔚小理”研发投入情况对比（亿元）


资料来源：各公司官网，民生证券研究院

图 12：“蔚小理”销售及管理费用情况对比（亿元）


资料来源：各公司官网，民生证券研究院

新车方面，**蔚来**：866 (ES8\EC6\ES6) 近期会有改款发布计划；基于 NT2.0 平台的 ES7、ET7 和 ET5 三款车型将陆续交付；蔚来的新品牌主力产品在 20-30 万人民币，搭载 NT3.0 技术，预计 2024 年下半年交付。**理想**：L9 将于 6 月发布，8 月开始交付，L9 有望在 9 月交付量过万；李想也在一季度财报电话会上表示，理想汽车的产品组合将会在 20 万-50 万元价格区间内，这意味理想将会将价格下探至 20 万元的市场。**小鹏**：G9 来实现冲高，这款车将于今年三季度上市，四季度开始交付，售价范围预计在 30 万-40 万元之间；2023 年推出 C 级平台新车，将定价在 40 万元级别，进一步实现价格上探。

图 13：“蔚小理”新车布局

今年新车		未来车型规划
蔚来汽车	ES7、ET7和ET5	蔚来的新品牌主力产品在20-30万人民币，搭载NT3.0技术，预计2024年下半年交付
小鹏汽车	G9	B级和C级市场各推出一款新车，加上现有车型将覆盖15万元至40万元价格区间
理想汽车	L9	明年预计推出3款产品，包含全新一代的增程式汽车，首款纯电汽车和首款价位在20万到30万区间的中型汽车

资料来源：各公司官网，民生证券研究院

5 月整体产销已接近正常水平，一方面企业对促进政策存在预期，提前安排生产计划；另一方面随着供应链的恢复，企业尽最大努力安排生产，复工复产节奏加快。

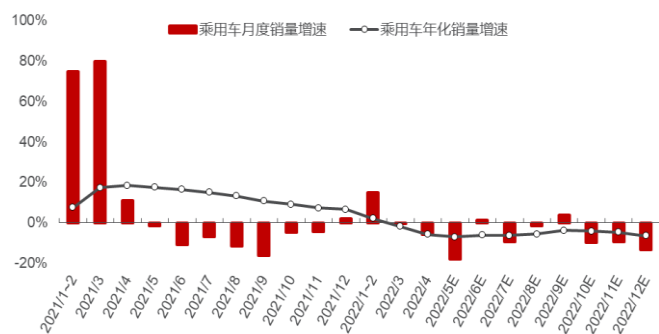
1.3 疫情对汽车时钟影响：2022Q3 新一轮复苏更为确定

结合当前复产复工节奏和对当前行业需求回补节奏的判断，我们初步预计**2022Q2 乘用车销量同比-18%**。目前吉林地区已经全面复产复工，上海自 4 月 18 日正式推进复产复工，目前推进节奏基本符合预期。乐观假设下，行业下半年能对疫情造成的销量缺口进行完全恢复，参考 2020 年需求回补节奏，预计全年销量同比+7%，与年初乐观假设基本一致。中性假设下，我们预计需求回补会被部分抑制，全年销量同比约 2.8%。悲观假设下，我们预计需求回补暂时无法实现，全年销量同比-6.5%。

中性及乐观假设下，预计今年行业增速在 2.8-7%，疫情后的核心在于供给因素制约缓解后判断需求回补的节奏。乐观假设下，供应有望快速修复，需求也能得到充分回补，行业增速或将达到 7%；若供给制约缓解较慢，需求不能有效回补，中性假设下行业增速约为 2.8%。后疫情的重建背景下，三季度将开启本轮周期的春季。行业进入汽车板块周期性的超配时区（基于景气度周期触底下，估值修复驱动的超额收益阶段）。

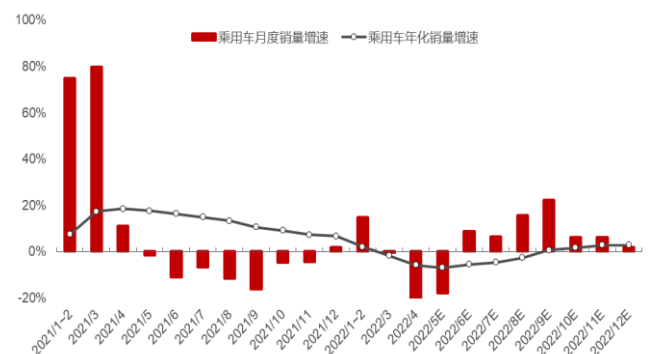
此次疫情令新一轮汽车需求于 2022Q3 复苏更为确定。年初无疫情的情况下，我们对行业的判断是：“乐观及中性假设下，预计 2022H2 汽车行业开启新一轮库存周期复苏；悲观假设下预计 2023 年汽车行业有望开启新一轮复苏。**疫情后无论悲观、中性、乐观情景下，汽车行业将于 2022Q3 确认复苏。疫情后预计新一轮汽车周期于 2022Q3 走向复苏将更为确定。**

图 14：悲观假设下乘用车月度销量增速及年化销量增速（2022E 销量增速：-6.5%）



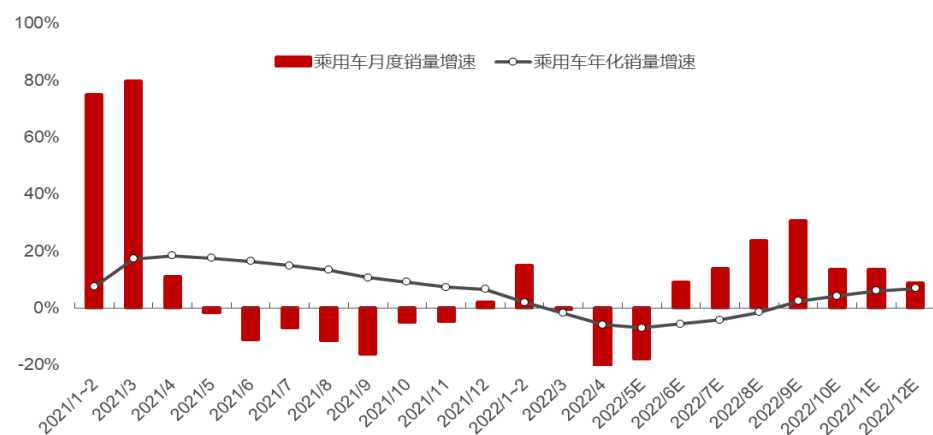
资料来源：中汽协，民生证券研究院预测

图 15：中性假设下乘用车月度销量增速及年化销量增速（2022E 销量增速：2.8%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院预测

图 16：乐观假设下乘用车月度销量增速及年化销量增速（2022E 销量增速：7%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院预测

我们根据 1-5 月份乘用车需求测算 2022 年全年乘用车增速约-5.46%，低于我们悲观及乐观假设下预测区间-5%-7.3%下限，展望 6 月预计行业同比增速 1.4% 至 14.6%。

1.4 本周新车

表 1：本周新车一览

制造商	上汽通用	一汽-大众	长安汽车	智马达汽车	长城汽车	长安汽车	长安汽车
车型	凯迪拉克 LYRIQ 锐歌	大众 ID.6 CROZZ	欧尚 X5	smart 精灵#1	哈弗 大狗	欧尚 X7 PLUS	长安 Lumin
全新/改款/调价	全新	新增	新增	全新	新增	新增	全新
能源类型	纯电	纯电	燃油	纯电	燃油	燃油	纯电
级别及车型	C SUV	B SUV	A SUV	A0 SUV	A SUV	A SUV	A00HB
价格区间（万元）	43.97-47.9	23.98-33.69	6.99-10.99	18.16-22.66	11.69-16.79	7.99-13.39	4.89-6.39
上市时间	20220606	20220606	20220606	20220606	20220606	20220609	20220610
电池类型	三元锂电池	三元锂电池		三元锂电池			磷酸铁锂电池
纯电续航（km）	653	601		560			301
最大功率（KW）	255	150	132	200	155	138	35
最大扭矩（N·m）	440	310	300	343	325	300	
轴距（mm）	3094	2965	2710	2750	2738	2786	1980
（装包）辅助驾驶芯片							
芯片总算力							
摄像头数量	6			6			
超声波雷达	12			12			
毫米波雷达	5			5			
激光雷达							
（安全装备）制动力配（EBD）							
刹车辅助（EBA）	•	•	•	•	•	•	
车身稳定控制（ESC/ESP）							
并线辅助	•	•		•	•		
车道偏离预警系统	•	•	•	•	•	•	
车道保持辅助系统	•	•		•	•		
主动刹车系统	•	•		•	•	•	
（操控配置）自动泊车入位							
泊车入位	•	•		•	•		
（多媒体配置）OTA							
OTA	•		•	•	•	•	

资料来源：乘联会，汽车之家，民生证券研究院

2 本周市场

本周 A 股汽车板块(申万一级行业)+3.18%,表现弱于沪深 300(+3.65%),在 32 个申万一级行业中排名第 11 位。细分板块中,汽车服务+2.01%、汽车零部件+0.07%、乘用车+0.07%、其他交运设备-2.59%、商用载货车-2.87%、商用载客车-7.27%。

本周汽车板块涨幅前五分别为国机汽车(+33.68%)、立中集团(+32.42%)、亚太股份(+27.70%)、申华控股(+25.22%)、湘油泵(+16.27%);跌幅前五分别为金龙汽车(-16.06%)、亚星客车(-19.57%)、东风科技(-20.96%)、渤海汽车(-25.76%)、猛狮退(-72.57%)。

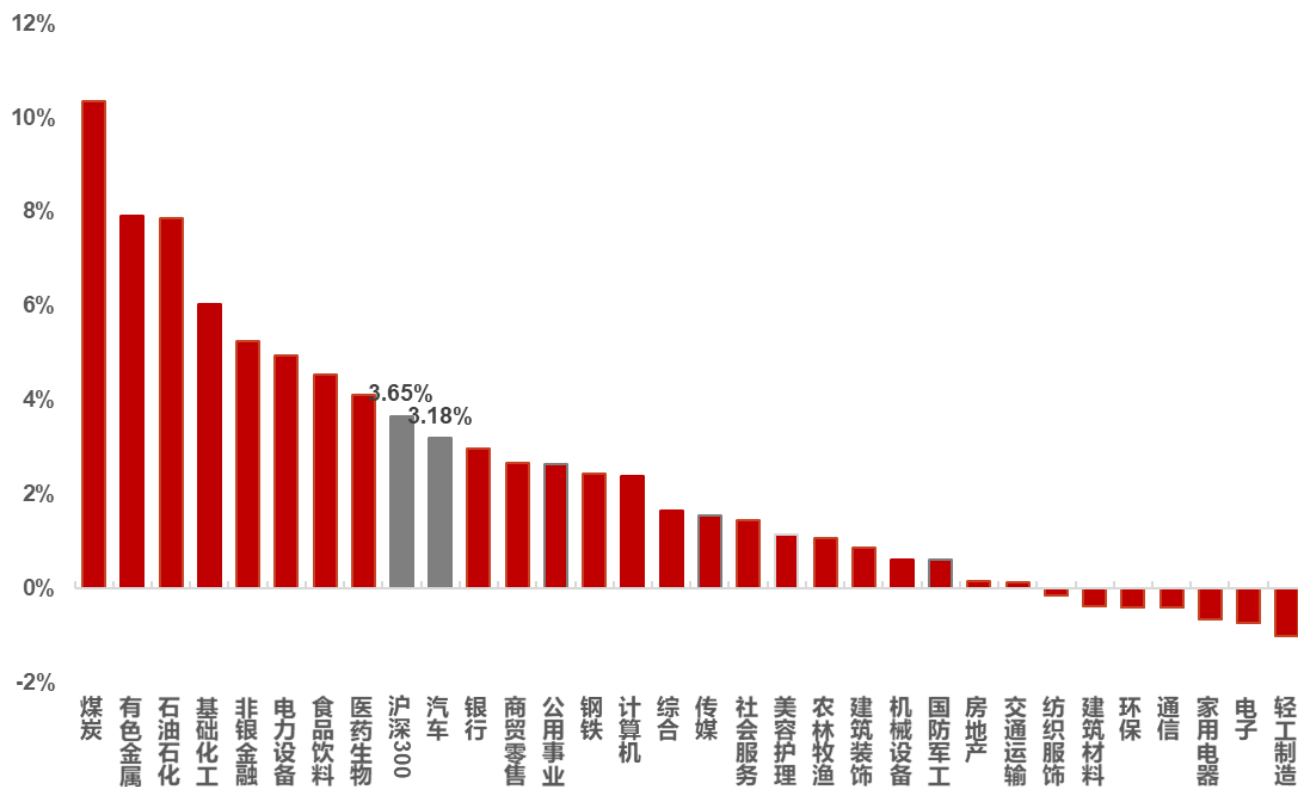
重点企业本周表现：

A 股：中鼎股份(+7.48%)、比亚迪(+15.87%)、长城汽车(+2.96%)、上汽集团(-1.13%)、长安汽车(+0.58%)、广汽集团(-0.19%)、华域汽车(-3.83%)。

H 股：比亚迪股份(+11.04%)、吉利汽车(+0.26%)、长城汽车 H(+2.92%)、广汽集团 H(+0.77%)、中国重汽(-3.84%)。

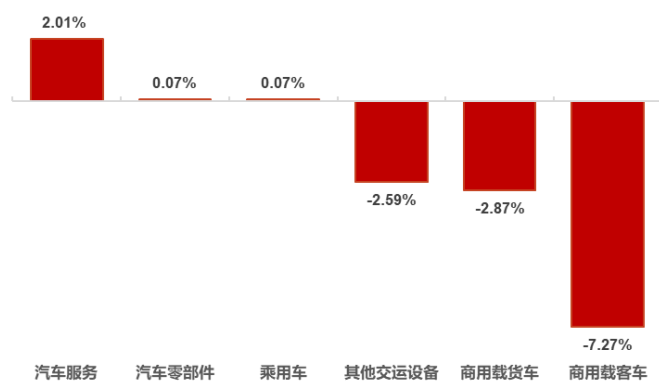
美股：特斯拉(-0.98%)、蔚来(+0.33%)、小鹏汽车(+7.68%)、理想汽车(+14.19%)。

图 17：本周申万行业板块及沪深 300 涨跌幅



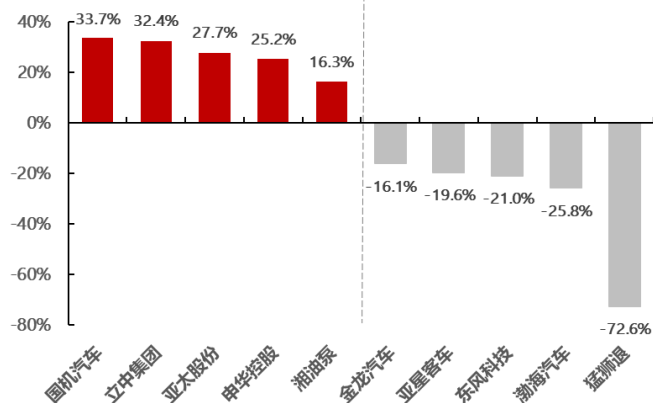
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 18：SW 汽车子行业周涨跌



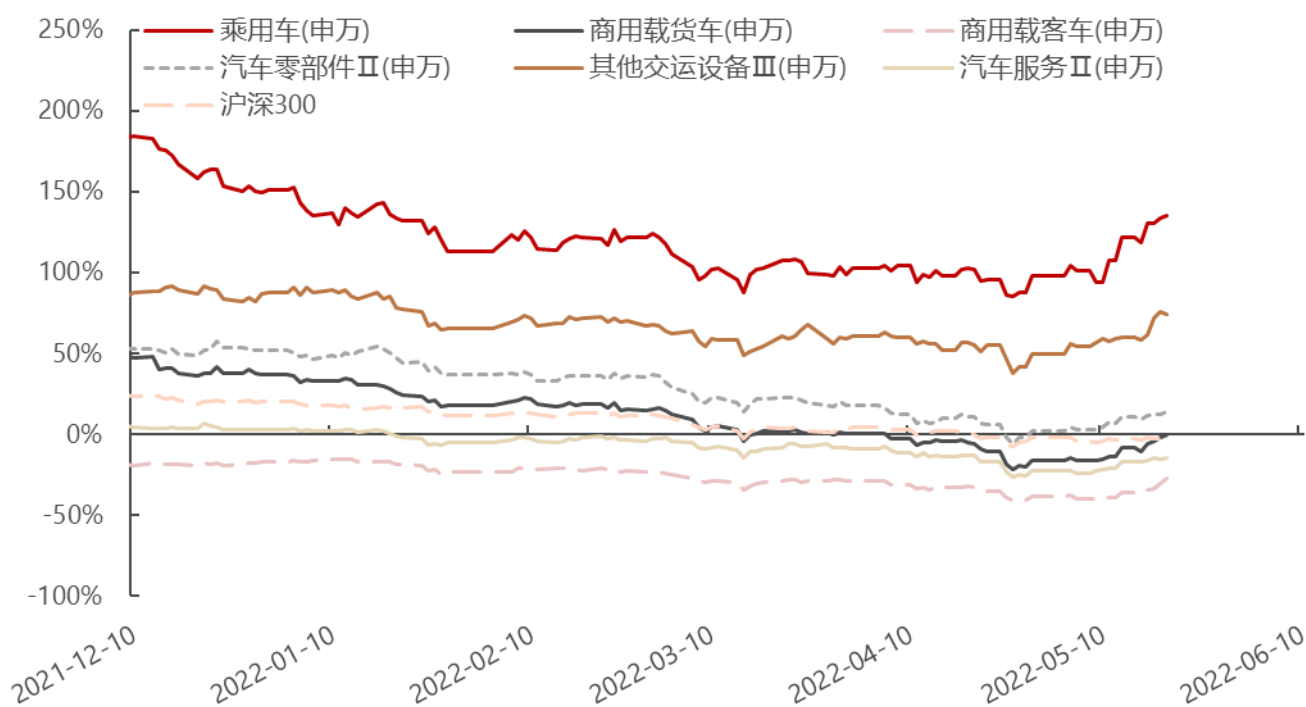
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 19：本周板块涨跌幅前五个股



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 20：汽车行业子板块与沪深 300 指数自 2021 年 12 月以来的表现



资料来源：Wind，民生证券研究院

3 行业动态

3.1 公司公告

1、广汽集团(601238.SH)：5月产销快报

广汽集团发布公告，公司 2022 年 5 月汽车产量为 19.24 万辆，同比增长 16.12%，本年累计产量为 91.92 万辆，同比增长 9.70%；5 月汽车销量为 18.31 万辆，同比增长 3.54%，本年累计销量为 91.55 万辆，同比增长 6.40%。

2、宇通客车(600066.SH)：5月产销快报

宇通客车披露 5 月份产销数据快报，公司 2022 年 5 月份生产量 2461 辆，同比下降 43.36%；销售量 2237 辆，同比下降 51.34%。

3、江淮汽车(600418.SH)2021 年权益分派方案

江淮汽车披露 2021 年年度权益分派实施公告。据悉，本次利润分配以方案实施前的公司总股本为基数，每股派发现金红利 0.028 元（含税），共计派发现金红利约 6115.23 万元。另悉，本次权益分派股权登记日为 2022 年 6 月 9 日，除权除息日为 2022 年 6 月 10 日。

4、中鼎股份(SZ000887)：关于获得空气悬挂系统产品项目定点书的公告

中鼎股份 6 月 7 日晚间公告，子公司近期收到客户通知，成为国内某自主品牌头部主机厂，新平台项目空气悬挂系统的空气供给单元总成产品的批量供应商。本次项目生命周期为 5 年，生命周期总金额约为 4.9 亿元。

5、江淮汽车(SH 600418)：2022 年 5 月产、销快报

江淮汽车 6 月 7 日晚间发布公告称，江淮汽车 2022 年 5 月汽车总销量约 3.54 万辆，同比减少 20.34%；今年累计销量约 19 万辆，同比减少 21.22%。

6、安凯客车：关于 2022 年 5 月份产销情况的自愿性信息披露公告

安凯客车 6 月 7 日晚间公告，公司 2022 年 5 月汽车累计产量 1220 辆，同比增加 2.69%；2022 年 5 月汽车累计销量 1009 辆，同比减少 10.79%。

7、长城汽车(601633)：2022 年 5 月产销快报

亚太股份 6 月 8 日晚间发布公告称，浙江亚太机电股份有限公司及其下属子公司自 2022 年 3 月 1 日至 2022 年 5 月 31 日期间，累计收到各类政府补助合计约 482 万元，补助形式为现金补助。

8、华阳集团(002906)：关于 2020 年股票期权与限制性股票激励计划首次授予股票期权第二个行权期自主行权的提示性公告

华阳集团 6 月 8 日晚间发布公告称，公司 2020 年股票期权与限制性股票激励计划首次授予股票期权第二个行权期符合行权条件的激励对象共计 322 人，可行权的期权数量为 1,211,610 份，占目前公司总股本的 0.26%，行权价格为 13.00 元/份。

9、中鼎股份(000887)：关于获得空气悬挂系统产品项目定点书的公告

中鼎股份 6 月 9 日晚公告称，公司子公司 AMK 公司中国子公司安徽安美科

近期收到客户通知，公司成为国内某头部新能源品牌主机厂新平台项目空气悬挂系统的空气供给单元总成产品的批量供应商。本次项目生命周期 7 年，生命周期总金额约 17.18 亿元，占 2021 年营收 125.77 亿元的 13.66%。

10、长安汽车(000625):关于 2022 年 5 月份产、销快报的自愿性信息披露公告

6 月 9 日，重庆长安汽车股份有限公司发布关于 2022 年 5 月份产、销快报的自愿性信息披露公告。公告显示，2022 年 5 月长安汽车销量约为 15.11 万辆，同比减少 18.09%。

11、凌云股份(600480):关于收到国内主流新能源车企项目定点通知的公告

凌云股份公告，公司收到国内主流新能源车企铝合金门槛项目和车门防撞梁项目的定点通知，铝合金门槛项目生命周期 6 年，预计 2023 年 5 月量产；车门防撞梁项目生命周期 6 年，预计 2023 年 5 月量产。

12、亚星客车(600213):2022 年 5 月份产销数据快报

亚星客车公布 2022 年 5 月份产销数据快报，当月生产量为 48 辆，同比下降 49%；当月销售量为 50 辆，同比下降 54%。1-5 月生产量为 558 辆，同比下降 33%；销售量为 555 辆，同比下降 36%。

13、"小康股份(601127):关于非公开发行股票申请获得中国证监会核准批文的公告"

小康股份公告，于 2022 年 6 月 10 日收到中国证券监督管理委员会出具的《关于核准重庆小康工业集团股份有限公司非公开发行股票的批复》，核准公司非公开发行不超过 163,191,889 股新股，发生转增股本等情形导致总股本发生变化的，可相应调整本次发行数量。

14、一汽解放(000800):关于 2022 年 5 月份产销快报的自愿性信息披露公告

一汽解放发布 2022 年 5 月份产销快报，产量 11,120 辆，同比下降 71.91%，销量 9,728 辆，同比下降 80.51%；1-5 月，累计产量 82,836 辆，同比下降 64.44%，累计销量 84,756 辆，同比下降 71.64%。

3.2 行业新闻

3.2.1 电动化

1、蔚来发布便携式充放电一体机

据盖世汽车报道，6月6日，蔚来汽车正式发布便携式充放电一体机。与现有的充电枪产品相比，便携式充放一体机最大的亮点在于可充可放，特别是其放电功能大大拓展了车辆的使用场景，可为露营灯、投影仪、电冰箱、咖啡机、电子音响等设备供电。（新闻来源：盖世汽车）

2、比亚迪或将为特斯拉提供电池

据汽车之家报道，比亚迪集团执行副总裁、汽车工程研究院院长廉玉波在接受采访时表示，比亚迪尊重特斯拉，与马斯克也是好朋友。另外，比亚迪将为特斯拉提供电池产品。（新闻来源：汽车之家）

3、奥动双碳未来规划，20秒换电服务多品牌

加快电动汽车规模化应用和零碳交通进程，实现能源的高效利用及可持续发展，是我国落实“双碳”目标的重要举措。奥动新能源作为全球换电模式开创与引领者，深耕换电22载，以技术为驱动，形成从换电核心技术研发、换电网络平台运营、城市分布式储能及电池全生命周期管理的商业闭环，推动中国换电模式的规模化、产业化、公共化发展。（新闻来源：汽车之家）

4、菲亚特发纯电动版多宝,续航里程 280 公里

据汽车之家报道，菲亚特发布了第三代 Doblò 和全电动 e-Doblò 车型，新车有货运用途和乘用车两个版本，其中乘用车仅提供纯电动版本，搭载前置单电机，最大功率为 100 千瓦，WLTP 工况下续航里程超过 280 公里。（新闻来源：汽车之家）

5、大众积极寻求在美国新建电动车组装厂和电池厂

据盖世汽车转载，大众汽车美国公司首席执行官 Scott Keogh 表示，大众正在“积极”寻求在美国建立新的电动汽车组装工厂和电池工厂。（新闻来源：盖世汽车）

3.2.2 数字化

1、日产汽车中国区 5 月公布销量 6.88 万台

据汽车之家报道，日产汽车公布中国区 2022 年 5 月销售业绩，5 月份公司业务持续受到芯片等零部件短缺及新冠疫情的影响。2022 年 5 月，日产汽车中国区含乘用车和轻型商用车两大事业板块在内的销量为 68844 台，同比下降 38%。1-5 月销量为 436969 台，同比下降 26.2%。（新闻来源：盖世汽车）

3.2.3 自动驾驶

1、小米汽车公布多项专利，多为自动驾驶领域

据盖世汽车报道，小米汽车科技近期公布了多个新专利，截至目前已公布了 20 个专利。多与车辆自动驾驶方面相关，包括：透明底盘、高精定位、神经网络、语义分割、交通灯时长计算、车道线识别、模型训练、自动变道、自动超车、行为

预测等方面的专利。(新闻来源：盖世汽车)

2、毕马威：完全自动驾驶商业化 2030 年落地

据汽车之家报道，毕马威发布了第五届毕马威中国领先汽车科技企业 50 自动驾驶领域榜单，聚焦感知硬件、算法以及 2B、2C 多场景领域，选出了 30 余家最具活力、潜力的自动驾驶企业。日前，毕马威则针对自动驾驶领域单独推出了专题报告，用于探讨中国自动驾驶发展现状与趋势。(新闻来源：汽车之家)

3、现代在韩国推出自动驾驶打车服务

据盖世汽车转载，现代汽车展示了其具有 L4 级自动驾驶能力的车型 Ioniq 5。现在该公司将在韩国首尔 (Seoul) 的公开道路上使用这款车提供自动驾驶打车服务。该市市长和另一位官员成为了现代 RoboRide 服务的第一批乘客，他们在位于江南区的一条路线上进行试乘，目前该服务只能在这一地区运营。(新闻来源：盖世汽车)

3.2.4 企业·财经

1、博世新设 2.5 亿欧元创投基金支持初创企业

据盖世汽车转载，6 月 6 日，博世发布消息称，旗下罗伯特·博世创业投资有限公司 (以下简称“博世创投”) 新设立一支总金额达 2.5 亿欧元的基金，以助力世界各地的初创企业，通过他们的技术提高人类生活品质、保护自然资源。(新闻来源：盖世汽车)

2、河北取消二手车限迁/解除皮卡通行限制

在国务院、发改委陆续发布了稳定经济运行的一揽子措施及配套政策的通知后，各省市也进行了相应反应。日前，河北省针对二手车限迁、免征购置税等许多人关心的事项做出了通知。(新闻来源：汽车之家)

3、百度地图助力重庆永川实现“停车自由”

据汽车之家报道，百度地图与百度智能交通携手打造的永川城市智能停车项目正式落地。该项目以提升城市静态交通管理水平，打造高效便捷的市民出行体验为目标，是“智能空间城市解决方案”在重庆永川落地的标杆案例之一。(新闻来源：汽车之家)

4、文远知行发布全新一代自动驾驶传感器套件 WeRide SS 5.0

全球领先的 L4 级自动驾驶科技公司文远知行 WeRide 正式发布全新一代自动驾驶传感器套件 WeRide Sensor Suite 5.0，并宣布搭载该套件的 Robotaxi 车队已全面投入规模化测试与应用。WeRide SS 5.0 集强大性能与前沿设计于一身，以更高效率、更低成本实现不同车型的自动驾驶能力，加速推动文远知行 Robotaxi 前装量产和商业落地的进程。(新闻来源：盖世汽车)

5、宝马 M3 旅行版将于古德伍德全球首发

据汽车之家报道，全新宝马 M3 旅行版将于当地时间 6 月 23 日开幕的 2022 古德伍德速度节上全球首发。令人兴奋的是，这是宝马 M 首次将 M3 旅行版加入到 M 系列当中，它拥有一个独特的绰号“Bielefeld”，底盘代号为 G81。(新闻来源：汽车之家)

6、索尼与本田合资的电动车公司将独立募股

据汽车之家报道，索尼与本田合作成立的电动车合资企业“最好独立”，这表明其未来将可能公开募股。据此前报道，二者将在 2022 年内成立新公司，2025 年推出首款产品。（新闻来源：汽车之家）

7、福特：车路协同技术覆盖面持续扩展

据汽车之家报道，福特宣布其车路协同系统的覆盖面将继续扩展，福特车路协同系统即将落户国内首个汽车保有量超过 400 万的城市。（新闻来源：汽车之家）

8、特斯拉上海超级工厂产能利用率恢复至 100%

据汽车之家报道，特斯拉上海超级工厂在 4 月完成复工；为保安全，工厂采用“双班制”进行封闭式生产，目前已经累计生产整车超 4 万辆，产能利用率恢复至 100%。根据乘联会数据显示，5 月特斯拉批发销量为 32165 辆，其中出口 22340 辆。今年 1-5 月，特斯拉累计交付量为 215851 辆，同比增长超过 50%。（新闻来源：汽车之家）

9、吉利与海南省政府合作，含新能源车项目

据汽车之家报道，海南省人民政府与吉利控股集团在海口签署战略合作协议。吉利控股集团将发挥在科技、人才、资源等方面的优势，与海南展开新能源汽车产业、科技融合新产业、教育产业领域的合作，积极参与海南中国特色自由贸易港的建设。（新闻来源：汽车之家）

10、亚马逊云科技和 BlackBerry QNX 携手通过智能车辆数据新平台 BlackBerry IVY 加速汽车创新

据汽车之家报道，亚马逊云科技与智能安全软件及服务领域的全球领导者黑莓 BlackBerry QNX 达成一项为期多年的全球协议，共同开发了一款名为 BlackBerry IVY 的智能车辆数据平台。作为一款与云连接的可扩展软件平台，BlackBerry IVY 支持汽车制造商以一致且安全的方式读取车辆传感器数据、加以规范化、并在车辆内和云端利用这些数据生成可执行的解析。汽车制造商可以利用这些信息创建响应式车载服务，增强驾驶员和乘客体验，并为制造商提供有价值的产品见解。（新闻来源：盖世汽车）

11、蔚来智能底盘技术细节，操控舒适兼得

蔚来汽车官方公布了其智能底盘研发及自研 ICC 底盘域控制器的相关信息。在这一技术的加持下，蔚来 ET7/ET5/ES7 等 NT2 平台车型将具备兼顾底盘操控性和舒适性的能力，为用户提供更个性化的驾驶模式，以及为智能辅助驾驶提供更高的安全冗余。（新闻来源：汽车之家）

12、比亚迪总市值破万亿，股价创历史新高

6 月 10 日下午，比亚迪总市值突破万亿。下午 14:18，其每股价格达 349.8 元，达到新高。6 月 10 日收盘价则为 348.8 元/股。（新闻来源：汽车之家）

13、长城汽车回购港股股份超 1300 万股

6 月 10 日，长城汽车在香港联交所回购超 1300 万股公司港股股份，每股平均回购价格 15.20 港元，总价值约 2 亿港元。长城汽车本次回购的目的是为有效维护广大投资者合法利益，增强投资者对公司未来发展前景的信心，提升对公司的价值认可。（新闻来源：盖世汽车）

14、速腾聚创与文远知行达成战略合作

6月10日,智能激光雷达系统科技企业 RoboSense 与 L4 级自动驾驶科技公司文远知行 WeRide 宣布达成战略合作。(新闻来源:盖世汽车)

3.2.5 车市

1、丰田凯美瑞新增车型上市

据汽车之家报道,目前丰田旗下凯美瑞车型新增了 2.0GVP 领先版车型,售价为 18.98 万元。新车外观方面变化不大,但在配置方面进行了调整。新车标配 17 英寸轮圈,电动天窗、LED 日间行车灯等配置;不过在豪华版车型的基础上取消了雨量感应雨刷、外后视镜锁车自动折叠、前排隔音玻璃、仪表盘变为 4.2 英寸、仅标配胎压报警、取消驻车雷达系统等配置;外观车漆与内饰的配色则与豪华版相同。动力上买新车依旧采用 2.0L 自然吸气发动机,最大功率 178 马力,传动系统匹配可模拟 10 挡的 CVT 变速箱。(新闻来源:汽车之家)

2、广汽传祺影酷将于 7 月开启盲订

据汽车之家报道,日前,我们从相关渠道获悉,广汽传祺影酷将于 7 月开启盲订,8 月份预售。新车基于 GPMA 架构打造,定位紧凑型 SUV,是“影”系列家族又一新成员,主打泛 95 后消费群体。(新闻来源:汽车之家)

3、飞度无限 MUGEN 版上市

据汽车之家报道,6月6日,飞度无限 MUGEN 版上市,售价 9.68 万元,大家可以在广汽本田线上商城购买。无限 MUGEN 版本田御用改装厂无限 MUGEN 操刀,基于飞度 GR9 打造而来,性能感大幅提升。(新闻来源:汽车之家)

4、新款广汽传祺 M8 将于 6 月 16 日亮相

据汽车之家报道,日前,我们从广汽传祺官方了解到,新款传祺 M8 将于 6 月 16 日正式亮相。根据此前谍照来看,新车或采用全新的设计风格,并有望搭载与丰田合作研发的 THS 混动系统。同时,新车或在四季度上市。(新闻来源:汽车之家)

5、哪吒 S 将于 6 月 6 日预售

据汽车之家报道,6月6日,哪吒 S 耀世版正式开启预售,新车共推出 1 款配置车型,预售价为 33.88 万元,限量 999 台。新车作为哪吒汽车推出的一款轿车,基于最新的山海平台打造而来。预售期间,哪吒 S 耀世版将为下订用户提供多种购车权益,除了包括专属“猎翼”展翼式前门、专属“活力绿”制动卡钳等多项专属升级权益,还有 5,000 元抵 10,000 元的订金翻番福利、为老客户提供增换购 10,000 元购车补贴权益、2 年的免费哪吒加电服务、至高 10,000 元金融贴息权益等。哪吒 S 耀世版还提供包括专属充电桩及安装服务、终身免费三电质保、终身免费道路救援、终身免费车联网流量(8G/月)、终身免费 FOTA 升级在内的无忧服务权益。(新闻来源:汽车之家)

6、2022 款菱智 PLUS 上市

据汽车之家报道,东风风行旗下新款菱智 PLUS 共计 6 款车型上市,售价区间为 9.99-13.19 万元。新车将提供 7 座版与 9 座版两种空间布局,并标配车内后视镜自动防眩目,部分车型配备后排侧隐私玻璃,9 座版车型后排空调出风口变为侧置后空调。车身尺寸方面,新车长宽高分别为 5140/1920/1920mm,轴距为 3198mm。动力方面,新车全系配备 2.0L 自然吸气发动机,最大概念功率 133 马

力，最大扭矩 200 牛·米，并匹配 6 速手动变速箱。（新闻来源：汽车之家）

7、一汽-大众 ID.6 CROZZ 新增车型售 28.23 万元

据汽车之家报道，日前，一汽-大众 ID.6 CROZZ 新增一款 Lite PRO 车型，售价 28.23 万元，其价位介于 PURE+和 RPO 版车型之间，属于中配车型。该款车型 CLTC 综合工况续航里程 601km 驱动电机最大功率 150kW 最大扭矩 310N·m。配置方面，拥有前排座椅加热、前排 12 向电动座椅调节、前排座椅记忆、前排座椅按摩、二排座椅加热、方向盘加热、三区智能空调、空气净化系统、电动尾门、无线充电、MOSC 4.0 智慧车联系统升级版等。（新闻来源：汽车之家）

8、凯迪拉克 LYRIQ 锐歌公布售价

据汽车之家报道，6 月 6 日，凯迪拉克 LYRIQ 锐歌售价正式公布，新车共有 3 款车型，售价区间为 43.97-47.97 万元。新车预计最早将于 9 月下旬开始交付。（新闻来源：汽车之家）

9、江汽集团瑞风 E3 上市售 19.88/20.88 万

据汽车之家报道，江汽集团瑞风 E3 车型正式上市，新车可以看做是 M3 PLUS 的电动版本，初期推出公务版和行政版车型，售价分别为 19.88 和 20.88 万元。（新闻来源：汽车之家）

10、高合 HiPhi Z 或将 6 月 21 日发布，数字 GT 到来

据盖世汽车报道，高合 HiPhi Z 将在 6 月 21 日发布，或推出普通版、四座版及 GT 赛道版几个版本，售价区间或在 60-100 万之间，但目前暂无官方消息。（新闻来源：汽车之家）

11、领骏科技近日再获数千万元大单，同期业绩增幅超 900%

据盖世汽车报道，领骏科技成为“浙江安吉长运汽车运输有限公司采购项目（安吉长云景交车无人驾驶及系统平台建设项目）”中标单位，中标金额为 1598 万元。（新闻来源：盖世汽车）

12、商务部：支持多地区开展二手车出口贸易

据汽车之家报道，在国务院新闻办公室政策例行吹风会上，商务部相关负责人政策表示，将探索开展汽车发动机、变速箱等产品保税再制造试点，培育新一批进口贸易促进创新示范区；同时，为了让国外消费者购买中国品牌汽车将支持更多地区开展二手车出口交易。（新闻来源：汽车之家）

13、吉利汽车 5 月销量，新能源销量同比涨 304%

据汽车之家报道，吉利汽车公布了 2022 年 5 月销量数据，数据显示，5 月乘用车销量 89070 辆，环比增加 23%。新能源车销量为 19619 辆，同比增长 304%，环比增长 39%，渗透率达到 22%。（新闻来源：汽车之家）

14、比亚迪唐 DM-p 官图发布，6 月 9 日开启预售

据汽车之家报道，比亚迪唐 DM-p 车型在设计层面带来了明显变化，同时，全新六座版车型的推出无疑是新车最大的亮点之一。值得一提的是，新车将于 6 月 9 日晚间正式开启预售。（新闻来源：汽车之家）

15、新款红旗 E-HS9 上市，售 50.98-77.98 万元

据汽车之家报道，新款红旗 E-HS9 上市，新款车型共计推出 8 款车型，售价区间为 50.98-77.98 万元，外观与内饰延续现款车型设计，新车主要在配置方面进行升级。（新闻来源：汽车之家）

16、国产梅赛德斯-奔驰 EQE 将于 6 月 16 日亮相

据汽车之家报道，国产梅赛德斯-奔驰 EQE 将于 6 月 16 日正式亮相，新车基于最新的 EVA 架构打造而来，定位于一款纯电动中大型轿车，同时国产首台 EQE 还将成为北京奔驰生产的第 400 万辆梅赛德斯-奔驰汽车。（新闻来源：汽车之家）

17、乘联会：5 月全国乘用车零售 135.4 万辆

据汽车之家报道，根据中国汽车流通协会汽车市场研究分会最新零售销量数据显示，2022 年 5 月乘用车市场零售达到 135.4 万辆，同比下降 16.9%，环比增长 29.7%，5 月零售环比增速处于近 6 年同期历史最高值。1-5 月累计零售 731.5 万辆，同比下降 12.8%，同比减少 107 万辆，其中 4-5 月同比下降 86 万辆影响较大。（新闻来源：汽车之家）

18、北京奔驰 EQE 将于 6 月 13 日亮相

据汽车之家报道，北京奔驰 EQE 将于 6 月 13 日亮相，并庆祝北京奔驰第 400 万辆新车下线。奔驰 EQE 基于 EVA 架构打造，定位中大型纯电动轿车。（新闻来源：汽车之家）

19、2022 款长城炮黑弹版上市，售 24.88 万元

据汽车之家报道，2022 款长城炮黑弹版上市，新车售价 24.88 万元。长城炮黑弹版由改装品牌运良越野与长城皮卡共同推出，新车进行了深度越野改装，满足深度越野和泛户外玩家的个性化需求。（新闻来源：汽车之家）

20、挪威 5 月新车注册量下跌 18%

据盖世汽车转载，今年 5 月，因受供应链端挑战、市场不确定性和补贴下滑的影响，挪威新车注册量继续下跌，总量为 11,537 辆，较去年同期的跌幅为 18%。（新闻来源：盖世汽车）

21、中汽协：5 月新能源车销量同比增长 105.2%

6 月 10 日，中汽协行业信息部公布了 5 月汽车工业经济运行情况，汽车产销分别完成 192.6 万辆和 186.2 万辆，环比分别增长 59.7 和 57.6%，同比分别下降 5.7%和 12.6%。1-5 月，汽车产销分别完成 961.8 万辆和 955.5 万辆，同比分别下降 9.6%和 12.2%。除小部分企业受疫情影响没有复工外，全国的汽车企业复工复产情况良好，企业的生产人员流动、物流运输、供应商供货情况均大幅好转，产能逐步爬坡。（新闻来源：汽车之家）

22、蔚来 Q1 营收 99.1 亿元，ES7 本月上市 8 月开启交付

蔚来汽车发布了 2022 年一季度财报。数据显示，一季度蔚来汽车共实现营收 99.1 亿元，同比增长 24.2%，环比 2021 年第四季度基本持平；净亏损为 17.8 亿元，较 2021 年同期大增 295.3%，但环比去年四季度有所收窄，下降 16.8%。（新闻来源：盖世汽车）

23、东风风光 380 正式上市，售 5.38-6.08 万元

据汽车之家报道，旗下风光 380 正式上市，新车共推出 5 款车型，售价区间为 5.38-6.08 万元。新车作为东风小康旗下的全新 MPV 车型，其未来将与五菱宏光 PLUS 竞争。（新闻来源：汽车之家）

24、长安 Lumin 正式上市，售 4.89-6.39 万元

6 月 10 日，长安 Lumin 正式上市，新车共推出 3 款车型，售价区间 4.89-6.39 万元。购车可享三重好礼，包括无压购车宠爱礼、520 元舒享宠爱礼和无忧用车宠爱礼。（新闻来源：汽车之家）

25、上汽集团 5 月份产销加快恢复，6 月份有望重回增长

上汽集团发布产销快报。数据显示，5 月份公司销售整车 36.4 万辆，正在逐步走出疫情影响：其中，上汽乘用车公司销售 7 万辆，同比增长 33%；上汽新能源车销量近 7.2 万辆，同比增长 56.6%，海外市场销量达 8.6 万辆，同比增长 97%，上汽“新三驾马车”继续保持强劲增长势头。（新闻来源：上汽集团）

26、奔驰 2030 年美国销量预计将有一半为电动汽车

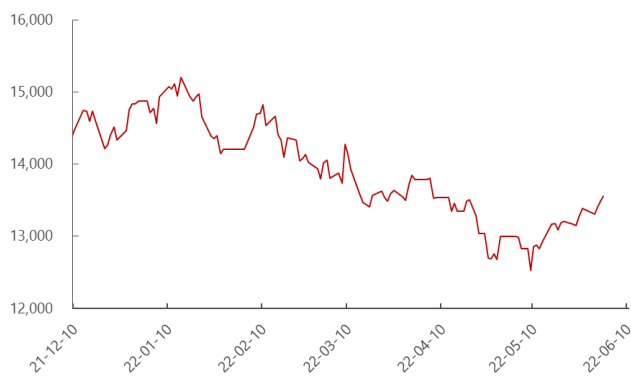
据盖世汽车转载，梅赛德斯-奔驰高管在本月举行的美国经销商会议上透露，到 2030 年，该公司在美国销售的新车中预计将有一半左右是电动汽车。（新闻来源：盖世汽车）

27、哈弗大狗追猎版上市

据汽车之家报道，6 月 6 日，哈弗宣布旗下大狗追猎版正式上市，新车售价为 14.89-16.79 万元。新车针对外观进行了升级设计，使得整车看起来更加具备硬派 SUV 视觉效果，同时新车也将在配置上进行升级。（新闻来源：汽车之家）

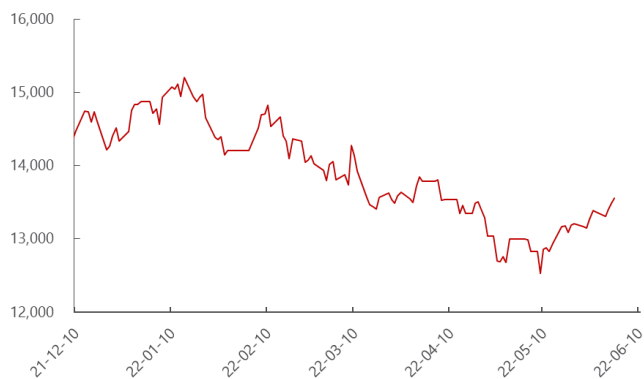
4 行业上游原材料数据跟踪

图 21：中信期货钢铁指数本周下降 0.22%



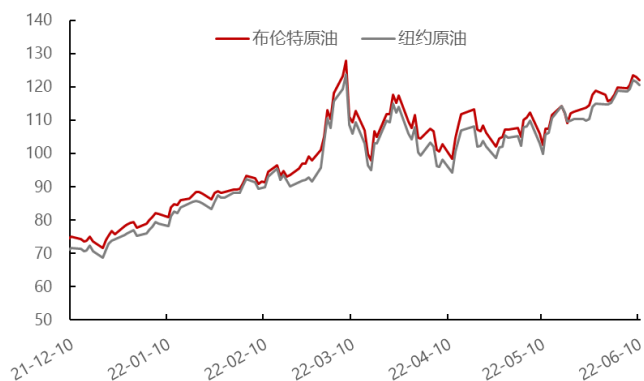
资料来源：Wind，民生证券研究院（截至 2022.6.10）

图 23：沪胶指数本周上涨 0.20%



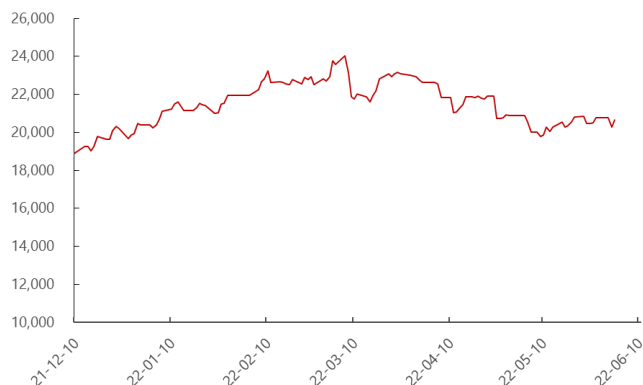
资料来源：Wind，民生证券研究院（截至 2022.6.10）

图 25：纽约原油价格本周上涨 1.80 美元/桶，布伦特原油价格本周上涨 2.29 美元/桶（美元/桶）



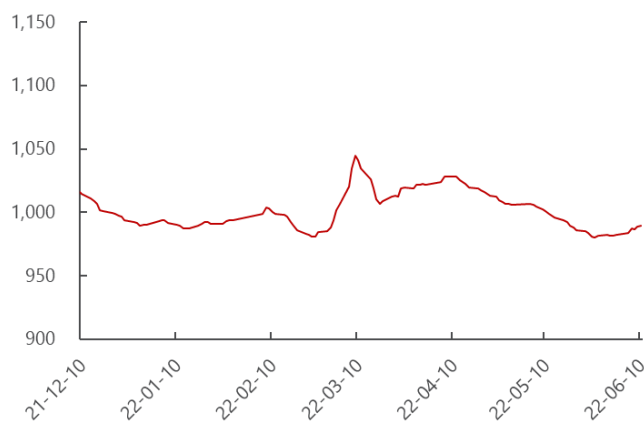
资料来源：Wind，民生证券研究院（截至 2022.6.10）

图 22：沪铝指数本周下降 1.60%



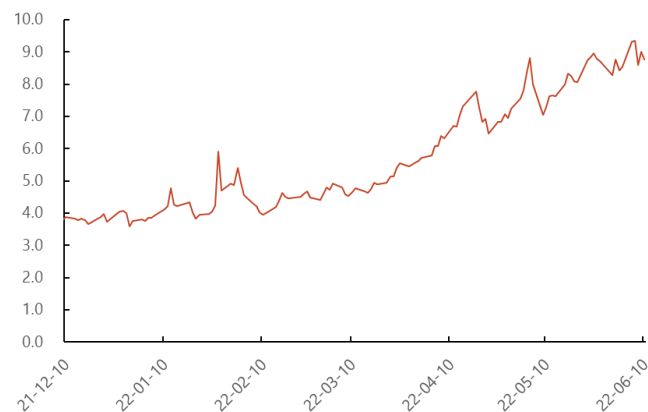
资料来源：Wind，民生证券研究院（截至 2022.6.10）

图 24：中国塑料城价格本周上涨 0.61%



资料来源：Wind，民生证券研究院（截至 2022.6.10）

图 26：NYMEX 天然气本周上涨 0.22 美元/百万英热单位（美元/百万英热单位）



资料来源：Wind，民生证券研究院（截至 2022.6.10）

5 风险提示

1) 疫情导致的经营风险与市场风险：房地产对消费挤压效应超预期，消费市场持续低迷，汽车行业增长具有不达预期的风险；补库周期内业绩为主，部分高估值公司业绩存不及预期风险。

2) 上游原材料成本涨价超预期风险：上游原材料成本超预期上升令行业毛利率低预期恢复。

3) 政策风险：产业政策发生重大调整令公司面临较高的产业风险，导致订单不及预期。

4) 技术开发进程不及预期风险：新产品技术开发进程不及预期。

5) 芯片供应缓解不及预期的风险：全球芯片紧缺对国内汽车行业供给约束超预期，导致销量不及预期。

插图目录

图 1：乘用车月度产量.....	3
图 2：乘用车月度销量.....	3
图 3：新能源乘用车月度销量	3
图 4：纯电乘用车月度销量	3
图 5：5 月新势力销量汇总（辆）	4
图 6：新势力月度交付量变化	4
图 7：“蔚小理”营收情况对比（亿元）	4
图 8：“蔚小理”交付情况对比（辆）	4
图 9：“蔚小理”整车销售毛利率情况对比（%）	5
图 10：“蔚小理”净利润情况对比（亿元）	5
图 11：“蔚小理”研发投入情况对比（亿元）	5
图 12：“蔚小理”销售及管理费用情况对比（亿元）	5
图 13：“蔚小理”新车布局	6
图 14：悲观假设下乘用车月度销量增速及年化销量增速（2022E 销量增速：-6.5%）	7
图 15：中性假设下乘用车月度销量增速及年化销量增速（2022E 销量增速：2.8%）	7
图 16：乐观假设下乘用车月度销量增速及年化销量增速（2022E 销量增速：7%）	8
图 17：本周申万行业板块及沪深 300 涨跌幅	10
图 18：SW 汽车子行业周涨跌	11
图 19：本周板块涨跌幅前五个股	11
图 20：汽车行业子板块与沪深 300 指数自 2021 年 12 月以来的表现	11
图 21：中信期货钢铁指数本周下降 0.22%	21
图 22：沪铝指数本周下降 1.60%	21
图 23：沪胶指数本周上涨 0.20%	21
图 24：中国塑料城价格本周上涨 0.61%	21
图 25：纽约原油价格本周上涨 1.80 美元/桶，布伦特原油价格本周上涨 2.29 美元/桶（美元/桶）	21
图 26：NYMEX 天然气本周上涨 0.22 美元/百万英热单位（美元/百万英热单位）	21

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1：本周新车一览	9

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。本报告清晰准确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
	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：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001