

周专题：全球百强出炉 中国零部件空间可期

2025 年 07 月 06 日

➤ **本周数据：**2025 年 6 月第 4 周（6.23-6.29）乘用车销量 57.9 万辆，同比+8.0%，环比+3.7%；新能源乘用车销量 29.8 万辆，同比+26.7%，环比+4.4%；新能源渗透率 51.6%，环比+0.3pct。

➤ **本周行情：汽车板块本周表现弱于市场。**本周（6 月 30 日-7 月 4 日）A 股汽车板块上涨 0.65%，在申万子行业中排名第 22 位，表现弱于沪深 300（+1.80%）。细分板块中，商用载客车、汽车零部件、汽车服务、摩托车及其他、乘用车、商用载货车分别上涨 4.91%、-0.62%、1.70%、5.68%、1.43%、0.69%。

➤ **本周观点：**本月建议关注核心组合【吉利汽车、比亚迪、理想汽车、小鹏汽车、小米集团、伯特利、拓普集团、新泉股份、沪光股份、春风动力】。

➤ **周专题：2024 全球汽车零部件百强：德、日主导，中国零部件空间可期。**中国汽车产业现状是零部件与整车产业地位不对等。2024 年，中国汽车零部件进入百强的企业有 17 家，合计实现营业收入 1,104 亿元，占全球零部件百强企业比重达 11.7%，零部件与整车产业地位仍显著不对等，未来发展空间可期。从细分赛道来看，动力总成、汽车电子、辅助驾驶系统、底盘系统、座椅为前十大零部件供应商涉足的主要赛道；从数量来看，全球巨头中德国、日本、美国零部件供应商占据主导地位，德国零部件厂商大而强，前 10 中占据 3 家，营收占前十家之比达 33%；日本供应商受益于丰田等主机厂扶持，中大型供应商占比较大；美国零部件厂商整体规模弱于德、日；中国零部件厂商规模较小，仅 4 家进入全球前 50 强，且规模占比排名低于数量占比，具有较大发展空间。

➤ **乘用车基本面向上 建议关注强产品周期车企。**6 月第 1/2/3/4 周乘用车销量 36.2/45.9/55.8/57.9 万辆，同比+12.4%/+26.4%/+28.0%/+8.0%；新能源渗透率 55.7%/54.8%/51.2%/51.6%。近期，受益车企半年度终端促销，价格战暂缓，消费者观望情绪逐步缓解，乘用车终端销量表现较好。近期，小鹏 G7 上市，售价 19.58-22.58 万元，官方宣布 9 分钟大定订单突破 1 万台；零跑 B01 开启预售，售价区间为 10.58-13.58 万元，将于 7 月内上市并交付。展望后续，伴随新车密集上市、交付上量（重点新车包括小米 YU7、理想 i8、小鹏 G7、吉利银河 A7、M9、零跑 B01 等），预计车市基本面将陆续向好。智能驾驶方面，当前智驾行业呈现“两极穿透”特征：15 万元市场以性价比方案加速普及，高端车型向多模态融合演进（理想 VLA 架构革新），技术路径从堆料竞赛转向效能优化，看好强智能化车企带动下智驾加速普及。

➤ **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【吉利汽车、比亚迪、理想汽车、小米集团（与电子组联合覆盖）、小鹏汽车、赛力斯】。零部件：1) 智能化：推荐智能驾驶-【伯特利、地平线机器人、科博达】，推荐智能座舱-【继峰股份】；2) 新势力产业链：推荐 H 链-【星宇股份、瑞鹄模具、沪光股份】；建议关注小米链【无锡振华】；推荐 T 链【拓普集团、新泉股份、双环传动】。

机器人：推荐有业绩有能力的汽配机器人标的【拓普集团、伯特利、爱柯迪、双环传动、银轮股份】，建议关注【豪能股份、隆盛科技、中鼎股份】。

摩托车：推荐中大排量龙头车企【春风动力】，建议关注【隆鑫通用】。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】。

➤ **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.新势力系列点评二十：6月车市热度攀升 新势力销量稳健-2025/07/02
- 2.汽车和汽车零部件行业周报 20250629：2025Q2 前瞻：政策促进内需 新势力表现亮眼-2025/06/29
- 3.汽车和汽车零部件行业周报 20250622：新车型密集催化 自主高端化向上-2025/06/22
- 4.摩托车行业 2025 年中期投资策略：高端破局领跑 出海加速抢滩-2025/06/20
- 5.摩托车行业系列点评十七：中大排销量创新高 内外销共振向上-2025/06/20

目录

0 周专题：2024 全球汽车零部件百强：德、日主导，中国零部件空间可期	3
1 周观点：周专题：全球百强出炉 中国零部件空间可期	5
1.1 乘用车：智能化+出海共振 看好优质自主车企崛起	5
1.2 智能电动：长期成长加速 看好智能化增量	6
1.3 机器人：龙头加速入局 具身智能新纪元开启	6
1.4 摩托车：消费升级新方向 优选中大排量龙头	7
1.5 重卡：需求与结构升级共振 优选龙头和低估值	8
1.6 轮胎：全球化持续加速 优选龙头和高成长	8
3 本周数据：2025 年 6 月第 4 周（6.23-6.29）乘用车销量 57.9 万辆，同比+8.0%，环比+3.7%	12
3.1 地方开启新一轮消费刺激政策	12
3.3 2025 年 6 月第 4 周乘用车销量 57.9 万辆 同比+8.0% 环比+3.7%	15
3.4 2025 年 6 月整体折扣相较于 2025 年 5 月放大	15
3.5 PCR 开工率维持高位	17
4 本周要闻：小鹏 G7 上市 理想汽车整合成立智能汽车群组	22
4.1 电动化：小鹏 G7 上市	22
4.2 机器人：亚马逊机器人部署量突破 100 万台	23
4.3 智能化：理想汽车发布全新人事任命 整合成立智能汽车群组	24
5 本周新车	25
6 本周公告	26
7 重点公司	28
8 风险提示	29
插图目录	30
表格目录	30

0 周专题:2024 全球汽车零部件百强:德、日主导, 中国零部件空间可期

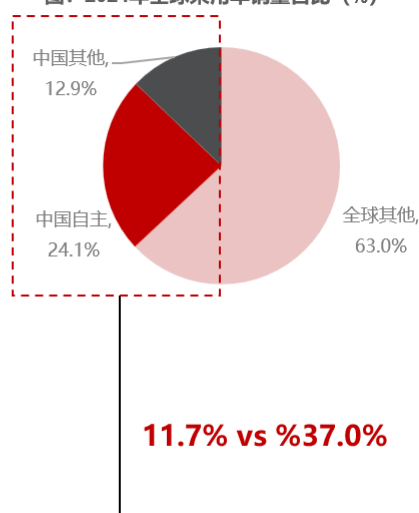
中国汽车产业现状: 零部件与整车产业地位不对等。跟踪 2024 全球汽车零部件百强情况, 全球龙头仍然为博世集团, 实现收入 543.7 亿元、同比小幅下降; 中国汽车零部件进入百强的企业有 17 家、较 2023 年多 1 家, 合计实现营业收入 1,104 亿元, 占全球零部件百强企业比重达 11.7%, 但 2024 年中国乘用车销量占全球比重达 37.0%, 远高于零部件占比的 11.7%, 可见中国零部件与整车产业地位仍显著不对等, 未来发展空间可期。

图1: 中国汽车零部件排名及乘用车销量排名

表: 全球零部件100强中国公司及占比

2024年			2023年		
公司	名次	汽车配套营收 (亿美元)	公司	名次	汽车配套营收 (亿美元)
博世	1	543.7	博世	1	558.9
1、宁德时代	5	352.5	1、宁德时代	4	413.7
2、延锋内饰	17	168.1	2、延锋内饰	15	155.1
3、均胜电子	37	78.5	3、均胜电子	40	79.1
4、中信戴卡	42	61.5	4、海纳川	48	59.7
5、福耀玻璃	49	54.6	5、中信戴卡	49	58.0
6、德赛西威	59	38.4	6、福耀玻璃	57	46.8
7、拓普集团	60	37.0	7、宁波华翔	71	33.0
8、宁波华翔	61	37.0	8、德昌电机	73	32.1
9、蜂巢汽车	64	36.3	9、国轩高科	74	31.9
10、国轩高科	67	35.7	10、德赛西威	75	31.1
11、敏实集团	70	32.5	11、继峰股份	76	30.5
12、德昌电机	73	31.4	12、敏实集团	79	29.1
13、继峰股份	76	31.0	13、诺博汽车	82	28.2
14、精诚工科	77	30.7	14、拓普集团	83	29.1
15、诺博汽车	78	30.5	15、精诚工科	89	24.8
16、中鼎股份	87	25.3	16、中鼎股份	91	23.5
17、万丰奥威	90	22.9			
中国公司在前50强中占比	10.0%	9.0%	中国公司在前50强中占比	10.0%	9.3%
中国公司在前100强中占比	17.0%	11.7%	中国公司在前100强中占比	16.0%	11.2%

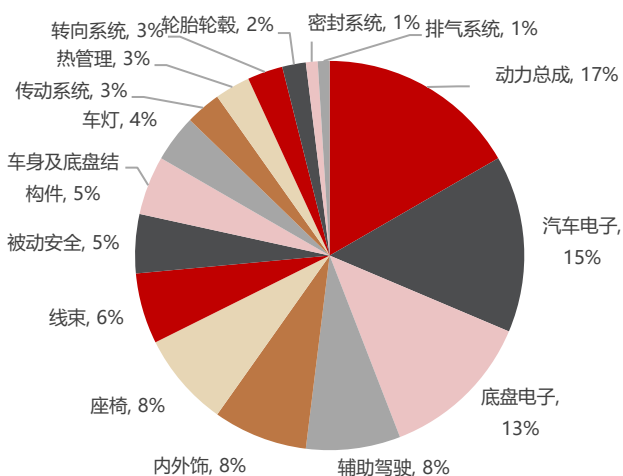
图: 2024年全球乘用车销量占比 (%)



资料来源: Automotive News, 中国新闻网, 欧洲汽车制造商协会, 民生证券研究院

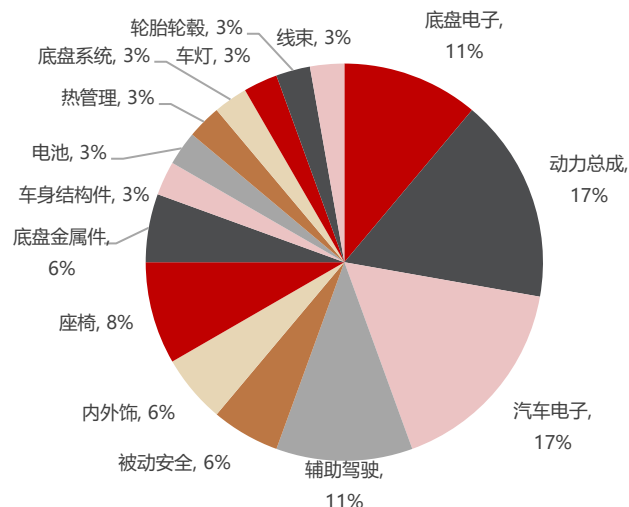
动力总成、汽车电子、底盘系统为巨头成长优选赛道。从细分赛道来看, 动力总成、汽车电子、辅助驾驶系统、底盘系统、座椅为前十大零部件供应商涉足的主要赛道; 其中辅助驾驶系统壁垒较高, 在前 50 名零部件供应商中占比低于前 10 名; 前 50 供应商业中, 底盘电子、车灯、线束、内外饰等供应商数量占比高于前 10 名, 亦具备较大发展空间。

图2：2024 全球前 50 名零部件厂商业分布（%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

图3：2024 全球前 10 名零部件厂商业分布（%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

德、日零部件厂商大而强 中国零部件厂商具有较大发展空间。从数量来看，全球巨头中德国、日本、美国零部件供应商占据主导地位。其中，德国零部件厂商大而强，前 10 中占据 3 家，营收占前十家之比达 33%；日本供应商受益于丰田等主机厂扶持，除电装、爱信等全球巨头之外，中大型供应商占比较大，前 30 名中数量占据 8 家，收入规模占比达 25%；美国零部件厂商整体规模弱于德、日；中国零部件厂商规模较小，仅 4 家进入全球前 50 强，且规模占比排名低于数量占比，具有较大发展空间。

图4：全球汽车零部件供应商地域分布梳理

表：全球前10零部件供应商地域分布

总部位置	公司数量	数量占比 (%)	2024年营收 (亿美元)	营收占比 (%)
德国	3	30%	1,182	33%
日本	2	20%	788	22%
法国	1	10%	282	8%
加拿大	1	10%	428	12%
中国	1	10%	352	10%
韩国	1	10%	330	9%
美国	1	10%	233	6%
总计	10	100%	3,595	100%

表：全球前30零部件供应商地域分布

总部位置	公司数量	数量占比 (%)	2024年营收 (亿美元)	营收占比 (%)
日本	8	27%	1,608	25%
德国	7	23%	1,759	27%
美国	4	13%	624	10%
法国	3	10%	612	9%
中国	2	7%	521	8%
印度	1	3%	215	3%
加拿大	1	3%	428	7%
韩国	1	3%	330	5%
爱尔兰	1	3%	197	3%
西班牙	1	3%	115	2%
瑞典	1	3%	104	2%
总计	30	100%	6,513	100%

表：全球前50零部件供应商地域分布

总部位置	公司数量	数量占比 (%)	2024年营收 (亿美元)	营收占比 (%)
德国	12	24%	2,102	27%
日本	12	24%	1,896	24%
美国	6	12%	777	10%
韩国	5	10%	621	8%
中国	4	8%	661	8%
法国	3	6%	612	8%
加拿大	2	4%	480	6%
爱尔兰	1	2%	197	2%
印度	1	2%	215	3%
西班牙	1	2%	115	1%
瑞典	1	2%	104	1%
奥地利	1	2%	76	1%
墨西哥	1	2%	49	1%
总计	50	100%	7,905	100%

资料来源：Automotive News，中国新闻网，欧洲汽车制造商协会，民生证券研究院

1 周观点：周专题：全球百强出炉 中国零部件空间可期

汽车智能电动巨变，重塑产业秩序，本月建议关注核心组合【**比亚迪、吉利汽车、小鹏汽车、小米集团、伯特利、拓普集团、新泉股份、沪光股份、春风动力**】。

周专题：2024 全球汽车零部件百强：德、日主导，中国零部件空间可期。中国汽车产业现状是零部件与整车产业地位不对等。2024 年，中国汽车零部件进入百强的企业有 17 家，合计实现营业收入 1,104 亿元，占全球零部件百强企业比重达 11.7%，零部件与整车产业地位仍显著不对等，未来发展空间可期。从细分赛道来看，动力总成、汽车电子、辅助驾驶系统、底盘系统、座椅为前十大零部件供应商涉足的主要赛道；从数量来看，全球巨头中德国、日本、美国零部件供应商占据主导地位，德国零部件厂商大而强，前 10 中占据 3 家，营收占前十家之比达 33%；日本供应商受益于丰田等主机厂扶持，中大型供应商占比较大；美国零部件厂商整体规模弱于德、日；中国零部件厂商规模较小，仅 4 家进入全球前 50 强，且规模占比排名低于数量占比，具有较大发展空间。

乘用车基本面向上 建议关注强产品周期车企。6 月第 1/2/3/4 周乘用车销量 36.2/45.9/55.8/57.9 万辆，同比+12.4%/+26.4%/+28.0%/+8.0%；新能源渗透率 55.7%/54.8%/51.2%/51.6%。近期，受益车企半年度终端促销，价格战暂缓，消费者观望情绪逐步缓解，乘用车终端销量表现较好。近期，小鹏 G7 上市，售价 19.58-22.58 万元，官方宣布 9 分钟大定订单突破 1 万台；零跑 B01 开启预售，售价区间为 10.58-13.58 万元，将于 7 月内上市并交付。展望后续，伴随新车密集上市、交付上量（重点新车包括小米 YU7、理想 i8、小鹏 G7、吉利银河 A7、M9、零跑 B01 等），预计车市基本面将陆续向好。智能驾驶方面，当前智驾行业呈现“两极穿透”特征：15 万元市场以性价比方案加速普及，高端车型向多模态融合演进（理想 VLA 架构革新），技术路径从堆料竞赛转向效能优化，看好强智能化车企带动下智驾加速普及。

1.1 乘用车：智能化+出海共振 看好优质自主车企崛起

乘用车：以旧换新政策延续 刺激内需向好。近期，国家发展改革委、财政部印发《关于 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》，乘用车：1) 补贴范围将符合条件的国四排放标准燃油乘用车纳入可申请报废更新补贴的旧车范围；2) 报废补贴单车补贴金额维持（购买新能源车单台补贴 2 万元、购买 2.0 升及以下排量燃油车单台补贴 1.5 万元）。此前由于 2024 年 12 月补贴政策未明确是否延续，部分消费者提前购车，2025 年 1 月需求有所前置，政策出

台有望促进需求平稳过渡，为 2025 年整体需求托底。

看好智能化、全球化加速突破的优质自主，推荐【吉利汽车、比亚迪、理想汽车、小米集团（与电子组联合覆盖）、小鹏汽车、赛力斯】。

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。

根据【民生汽车零部件研究框架】，优质客户=华为智选>自主品牌>新势力>合资品牌；优质赛道=大空间+好格局>大空间+差格局>小空间+好格局>小空间+差格局。

客户维度：T 链出海加速 H 链延续高增。汽车零部件出海为大势所趋，短期情绪端受美国双反关税因素扰动，但基本面端 T 链海外产能陆续迎来收入释放期，中长期看全球化是汽车零部件成长的必然选择；国内自主车企份额 2025 年持续提升并有望超过 70%，比亚迪稳坐市场龙一、吉利及奇瑞销量持续维持双位数增长，华为系、小米及理想、极氪等于高端市场持续抢占 BBA 份额，驱动产业链公司业绩增长曲线更为陡峭。

产品维度：智驾平权元年 机器人量产在即。1) 智能化：国内，比亚迪全系车型将搭载高阶智驾，20 万元价格带车型将成为高阶智驾主要增长区间，2025 年有望成为智驾平权元年，拐点已至；海外，FSD 累计里程已突破 30 亿英里，V13 实现车位到车位功能。特斯拉 AI 算力迅猛增长，为模型训练提供强大支撑。看好智驾域控、座舱域控、线控底盘等赛道的放量潜力

坚定看好新势力产业链+智能电动增量，推荐：

1、智能化：推荐智能驾驶-【伯特利、地平线机器人、科博达】，推荐智能座舱-【继峰股份】；

2、新势力产业链：推荐 H 链-【星宇股份、瑞鹄模具、沪光股份】；建议关注小米链【无锡振华】；推荐 T 链【拓普集团、新泉股份、双环传动】。

1.3 机器人：龙头加速入局 具身智能新纪元开启

玩家维度-重视特斯拉确定性主线，产品维度-看好灵巧手、类 RV、轻量化等边际变化大的硬件环节：

1) 玩家维度：

重视特斯拉确定性主线。马斯克表示今年年底前将会有数千个 Optimus 在特

斯拉工厂工作，Optimus 产量提升速度将超过特斯拉任何其他产品，5 年内能够达到百万台量级。特斯拉将于北京时间 7 月 24 日凌晨 5:30 举办 2025Q2 业绩会，预计将于下半年将举办股东大会，机器人长期 Beta 看 T 链，特斯拉新进展可以期待。

2) 产品维度：关注边际变化最大的硬件环节。潜在变化大的环节包括灵巧手传动方案/触觉传感器构型、类 RV 对腕关节谐波的替代、轻量化材料选型。4 月底以来，产业链关于 PEEK 材料应用的信息催化了细分板块的强势表现，其他环节存在类似的潜在机会。

建议关注：

汽车零部件公司具有强客户卡位优势、强批量化生产能力，且主业产品与机器人具有高度相通性。汽车主机厂纷纷入局人形机器人赛道，机器人供应链与车端将有较高重合度。推荐有业绩有能力的汽配机器人标的【拓普集团、伯特利、爱柯迪、双环传动、银轮股份】，建议关注【豪能股份、隆盛科技、中鼎股份】。

1.4 摩托车：消费升级新方向 优选中大排量龙头

中大排销量创新高 内外销共振向上。销量：据中国摩托车商会数据，2025 年 5 月 250cc（不含）以上摩托车销量 10.1 万辆，同比+31.1%，环比+8.9%。1-5 月累计销量 39.9 万辆，同比+50.4%。

出口：250cc+摩托车 5 月出口 5.0 万辆，同比+52.1%，环比+29.4%，同比增长原因为头部企业在 500-800cc 排量段出口持续增长，1-5 月累计出口 20.8 万辆，同比+73.1%。

内销：250cc+摩托车 5 月内销 5.1 万辆，同比+15.4%，环比-5.8%。1-5 月累计内销 19.1 万辆，同比+31.6%。

春风动力：250cc+5 月销量 2.2 万辆，同比+48.1%，市占率 21.5%，环比-2.6pcts；1-5 月累计市占率 21.7%，较 2024 年全年+1.9pcts；

钱江摩托：250cc+5 月销量 1.4 万辆，同比+6.4%，市占率 14.0%，环比-2.2pcts。1-5 月累计市占率 14.6%，较 2024 年全年-2.2pcts。

隆鑫通用：250cc+5 月销量 1.3 万辆，同比+20.7%，市占率 12.9%，环比+0.2pcts；1-5 月累计市占率 13.2%，较 2024 年全年-1.0pcts。

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】，建议

关注【隆鑫通用】。

1.5 重卡：需求与结构升级共振 优选龙头和低估值

重卡：以旧换新补贴范围扩大 带动中重卡内需复苏。

5 月，重卡销量为 8.3 万辆，环比-5.0%，同比+6.0%；1~5 月累计销售 43.55 万辆，累计同比增长 1.0%。

以旧换新政策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。从金额角度看，补贴力度超市场预期，在运力处于低位的条件下有望刺激购车需求。从范围上看，补贴政策全面覆盖，不仅考虑车辆的置换需求，仅淘汰老旧车辆也有补贴政策覆盖，超出市场预期。

1) 报废补贴单车金额方面：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) 报废补贴范围：在落实 2024 年支持政策基础上，将老旧营运货车报废更新补贴范围扩大至国四及以下排放标准营运货车，补贴标准按照《关于实施老旧营运货车报废更新的通知》（交规划发〔2024〕90 号）执行。此前政策补贴范围仅限国三排放标准，拉动效果有限，我们认为补贴政策的延续及范围的扩大将更为有效的拉动整体内需。我国重卡国四排放标准于 2013 年 7 月开始正式执行，国五排放标准于 2017 年 7 月开始执行，重卡的设计使用寿命为 8-12 年，法规强制报废期限为 15 年，当前已进入集中淘汰置换期，以旧换新政策有望拉动新增内需。

在运价较低背景下，政策的延续和范围扩大有望加速淘汰置换节奏，带动内需增长。随天然气重卡渗透率提升+政策驱动内需向上，建议关注【中国重汽、潍柴动力】。

中国对美加征 34%关税直接推高柴发行业价格体系。美国品牌（如康明斯、卡特彼勒）因核心发动机依赖进口，原装机组价格突破 350 万元/台，带动国产 OEM 机组同步提价——玉柴、潍柴价格体系锚定外资机组持续上移。供需紧张下（国产订单排期至 2026 年），国产替代加速打开 10%-15%价差空间，Q2 起行业招标放量将进一步催化涨价，头部企业盈利弹性显著扩大，建议关注【潍柴重机、天润工业】。

1.6 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，全钢胎需求逐渐恢复 2025 年 4 月 25 日当周国内 PCR 开工率 78.11%，周度环比-0.33pct，仍处于近 10 年开工率高位，国内外需求旺盛；国内 TBR 开工率 62.46%，周度环比-2.97pct，处于近 10 年来中等水平。

成本端同环比显著下滑，2025 年 4 月 PCR 加权平均成本同比-7.64%，环比-6.74%；TBR 加权平均成本同比-4.88%，环比-6.58%。

欧线海运费环比下降趋势显著，2025 年 5 月 2 日当周中国出口海运费为 2,012 美元/FEUU，同比-21.4%，环比-1.5%，同比大幅下降；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 6.0%，同比-1.6pct，环比-0.1pct；2021 年初至今海运费占货值比重均值为 11.4%，当前海运费处于偏低水平。

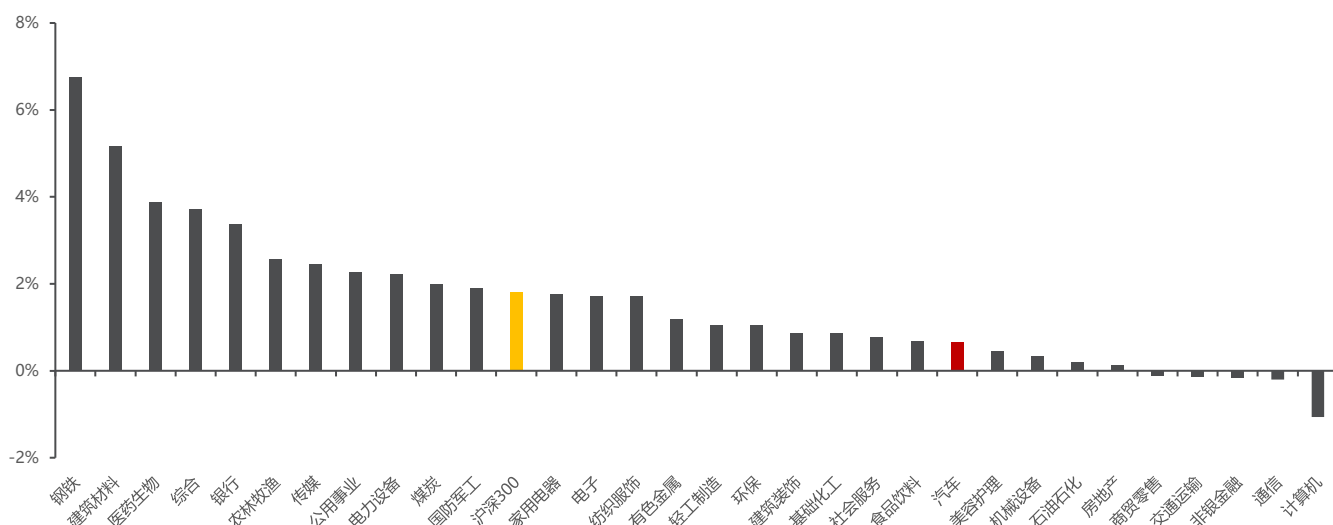
2025 年国内外 PCR 需求旺盛，TBR 需求逐渐恢复，头部轮胎企业海外扩张进入第二阶段，看好研发实力强、海外布局多的轮胎企业，建议重点关注龙头【**赛轮轮胎**】及高成长【**森麒麟**】。

特朗普加征关税导致中国轮胎行业：**1) 直接成本抬升**：中国轮胎企业通过墨西哥、东南亚（如泰国、越南）等海外基地“曲线出口”美国，但特朗普对上述地区加征 232 关税，企业或将关税转嫁给终端市场，推高轮胎售价。**2) 替代路径受阻**：企业需加速向非洲、欧洲等地转移产能，但新工厂需 2-3 年投产，短期内供应缺口难以填补，供需失衡或将造成进一步提价。中国轮胎企业短期面临价格普涨压力，但长期或通过技术升级与全球化布局重塑竞争力。

2 本周行情：整体弱于市场

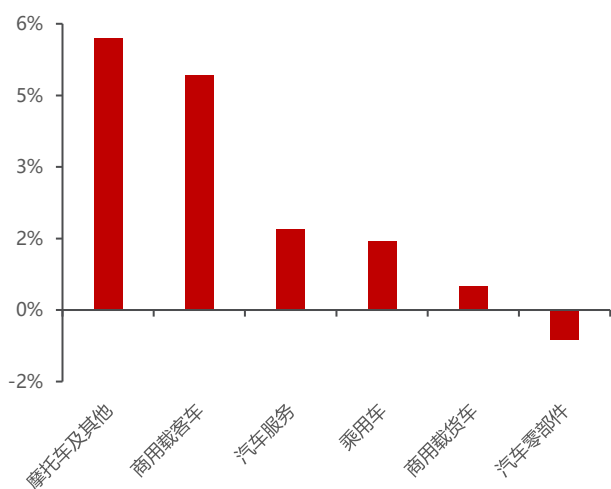
汽车板块本周表现弱于市场。本周（6月30日-7月4日）A股汽车板块上涨0.65%，在申万子行业中排名第22位，表现弱于沪深300（+1.80%）。细分板块中，商用载客车、汽车零部件、汽车服务、摩托车及其他、乘用车、商用载货车分别上涨4.91%、-0.62%、1.70%、5.68%、1.43%、0.69%。

图5：2025.6.30-2025.7.4 申万行业区间涨跌幅（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

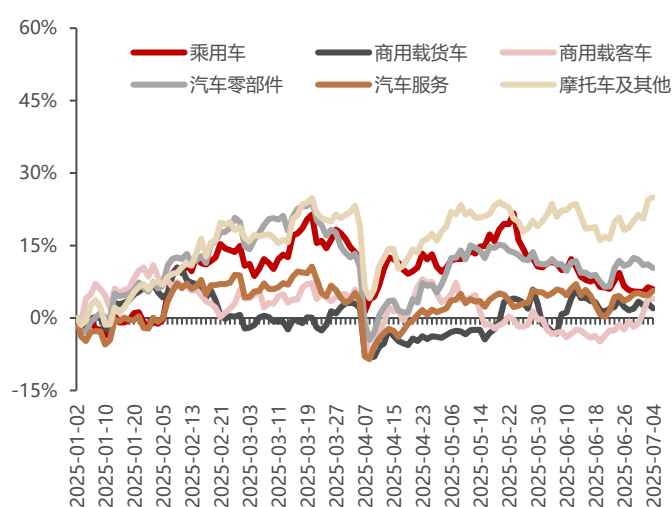
图6：申万汽车行业子板块区间涨跌幅（%）



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（2025.6.30-2025.7.4）

图7：申万汽车行业子板块 2025 年涨跌幅（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

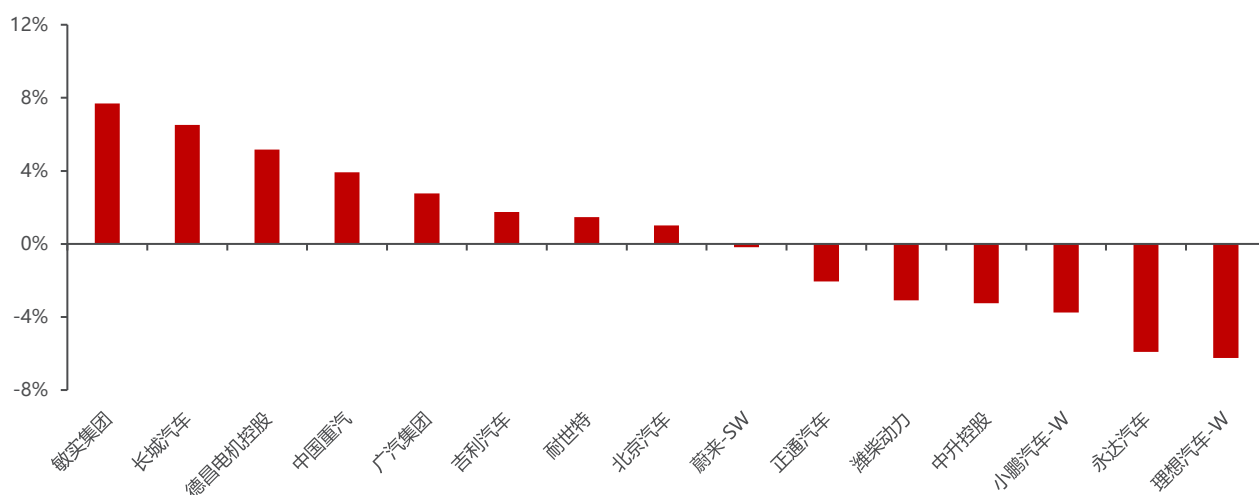
注：涨跌幅截至日期（2025.7.4）

表1：2025.6.30-2025.7.4 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 (%)
涛涛车业	29.8%	海泰科	-13.3%
湖南天雁	21.0%	越博退	-10.0%
正裕工业	18.3%	浙江黎明	-8.9%
德迈仕	16.6%	捷众科技	-8.6%
永安行	14.9%	双林股份	-8.4%
新坐标	11.9%	华锋股份	-8.1%
春风动力	11.6%	汉马科技	-8.0%
钱江摩托	8.9%	安凯客车	-7.9%
宁波方正	8.7%	艾可蓝	-7.8%
泰祥股份	8.6%	凯众股份	-7.7%

资料来源：iFind，民生证券研究院

图8：近一周（2025.6.30-2025.7.4）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：2025 年 6 月第 4 周 (6.23-6.29) 乘用车销量 57.9 万辆，同比+8.0%，环比+3.7%

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。

2025 年 1 月 8 日，国家发展改革委、财政部印发《关于 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》。

乘用车：单车补贴金额维持 范围扩大至国四 基本符合预期。1 月 8 日，国补明确落地：

1) 报废补贴范围方面，补贴范围由原来的“国三及以下排放标准燃油乘用车或 2018 年 4 月 30 日（含当日）前注册登记的新能源乘用车”改为“**将符合条件的国四排放标准燃油乘用车纳入可申请报废更新补贴的旧车范围。个人消费者报废 2012 年 6 月 30 日前（含当日，下同）注册登记的汽油乘用车、2014 年 6 月 30 日前注册登记的柴油及其他燃料乘用车**”，符合国四标准（2011.07-2012.6）的乘用车累计销量为 1,410 万台，进一步扩大了报废置换的补贴范围。

2) 报废补贴单车金额方面，购买新能源乘用车单台补贴 2 万元、购买 2.0 升及以下排量燃油乘用车单台补贴 1.5 万元；

3) 置换补贴单车金额方面，2024 年置换补贴金额由各个省市自己指定，大部分省市单车补贴在 1.5 万元以下，少数省市江苏、云南、安徽置换高价格车型（20 万元以上）的置换补贴在 1.8-2 万元，本次国家完善汽车置换更新补贴标准，明确购买新能源乘用车单台补贴最高不超过 1.5 万元，购买燃油乘用车单台补贴最高不超过 1.3 万元。

表2：中央政府汽车以旧换新政策梳理

汽车以旧换新补贴政策对比			变化
文件	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	关于 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知	
时间	2024/7/24	2025/1/8	
报废补贴范围	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（含当日）前注册登记的新能源乘用车 ，并购买纳入《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车或 2.0 升及以下排量燃油乘用车	在《关于进一步做好汽车以旧换新有关工作的通知》（商消费函〔2024〕392 号）基础上，将 符合条件的国四排放标准燃油乘用车纳入可申请报废更新补贴的旧车范围 。个人消费者报废 2012 年 6 月 30 日前（含当日，下同）注册登记的汽油乘用车、2014 年 6 月 30 日前注册登记的柴油及其他燃料乘用车，或 2018 年 12 月 31 日前注册登记的的新能源乘用车	符合条件的国四排放标准燃油乘用车纳入可申请报废更新补贴的旧车范围
文件内容	报废补贴金额	购买新能源乘用车单台补贴 2 万元、购买 2.0 升及以下排量燃油乘用车单台补贴 1.5 万元	不变
置换补贴	置换单车补贴金额由各个省市自己指定，大部分省市单车补贴在 1.5 万元以下，少数省市江苏、云南、安徽置换高价格车型（20 万元以上）的置换补贴在 1.8-2 万元	完善汽车置换更新补贴标准。 个人消费者转让登记在本人名下乘用车并购买乘用车新车的，给予汽车置换更新补贴支持，购买新能源乘用车单台补贴最高不超过 1.5 万元，购买燃油乘用车单台补贴最高不超过 1.3 万元。个人消费者按本通知标准申请补贴，转让的既有乘用车登记在本人名下的时间最迟不得晚于本通知公布之日。汽车置换更新补贴实施细则由各地区按照本通知要求并结合实际合理制定。	完善补贴金额指引
补贴申请量	2024 年报废更新 300 万辆，置换更新 375 万辆	/	
资金来源	直接向地方安排 1500 亿元左右超长期特别国债资金，用于落实第（三）、（四）、（五）、（七）、（八）、（九）条所列支持政策	直接向地方安排超长期特别国债资金支持消费品以旧换新，用于落实第（八）（九）（十）（十一）（十二）（十三）以及（五）（六）条所列支持政策。	变化不大
中央地方比例	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%。各省级财政根据中央资金分配情况按比例安排配套资金	直接向地方安排的资金总体按照 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%。各省级财政根据中央资金分配情况按比例安排配套资金	变化不大

资料来源：中国政府网等，民生证券研究院

表3：近期地方汽车消费刺激政策

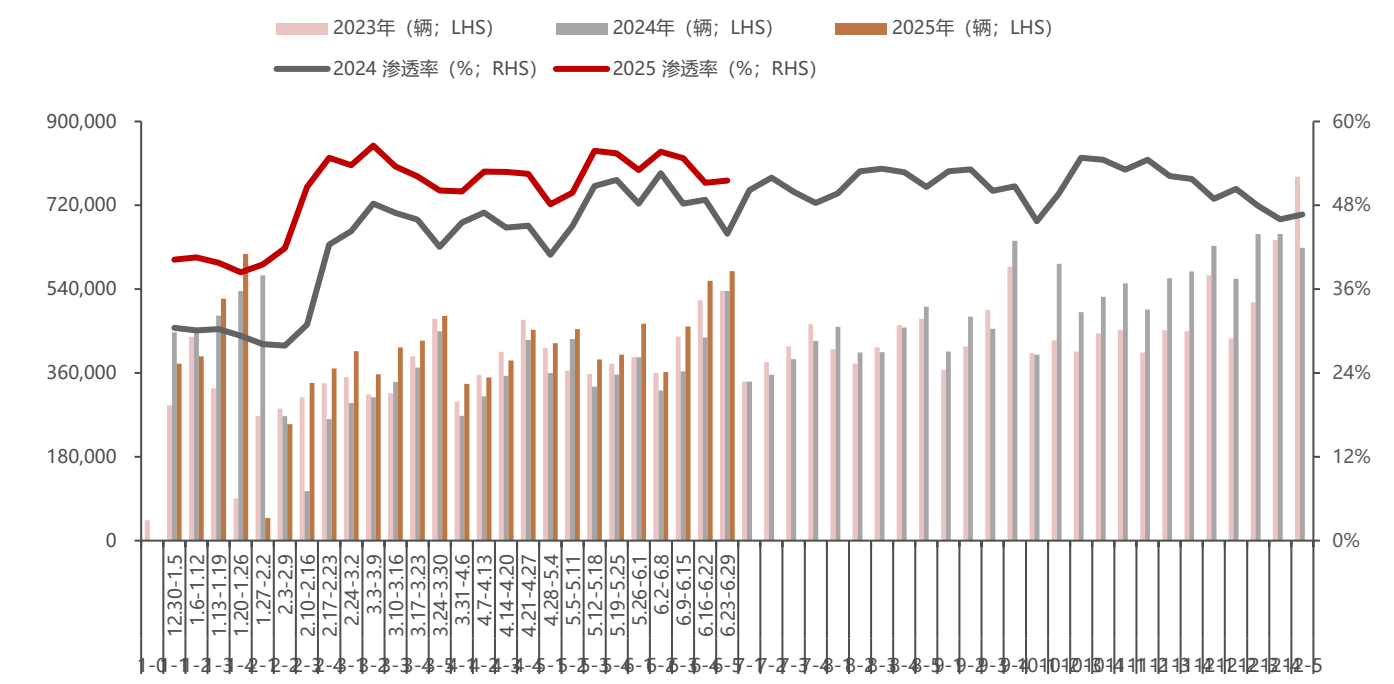
省/市	政策开始/活动 发布时间	政策/活动到期 时间	政策/活动名称	目标市场	主要内容
山东省济南市	2025.07.01	2025.07.31	济南汽车消费补贴	非营运乘用车 新车	- 0-10 万补 1,900 元 - 10-15 万补 3,200 元 - 15-25 万补 4,800 元- -25-40 万补 6,400 元 - 40 万以上补 8,500 元
扬州市	2025.06.29	发完为止	2025 年扬州市第二轮汽车消费补贴	7 座（含）以下乘用车	- 5-10 万补 1,000 元 - 10-20 万补 2,000 元 - 20 万以上补 3,000 元
拉萨城关区	2025.06.30	发完为止	城关区“幸福城关·惠享生活”二季度汽车专项促消费活动	非二手车	- 5 万以下：燃油车 4,500/台；新能源 6,500/台 -5-10 万：燃油车 6,500/台；新能源 8,500 元/台 -10-15 万：燃油车 8,500/台；新能源 10,500/台 -15-20 万：燃油车 10,500/台；新能源 12,500/台 -20-30 万：燃油车 12,500/台；新能源 13,500/台 -30-40 万：燃油车 13,500/台；新能源 15,000/台 -40 万以上：燃油车 15,000/台；新能源 17,000/台
安徽省合肥市	2025.06.27	发完为止	2025 年合肥市新能源汽车下乡促消费活动	新能源	- 5-10 万补 2,000 元 - 10-20 万补 3,000 元 -20 万以上补 4,000 元
长春朝阳区	2025.06.27	2025.07.31	朝阳区“惠动朝阳 乐购新车”汽车消费券活动	微型乘用车	- 5-10 万补 1,000 元 - 10-20 万补 2,000 元 - 20 万以上补 3,000 元
安徽省舒城县	2025.06.27	2025.08.26	“徽动消费 乐享舒城”	燃油车+新能源	-5-10 万：燃油车 1,000/台；新能源 1,500 元/台 -10-20 万：燃油车 2,000/台；新能源 2,500/台 -20 万以上：燃油车 3,000/台；新能源 3,500/台
北京大兴区	2025.06.27	2025.07.31	大兴区 2025 年汽车消费券活动	燃油车+新能源	-20 万以下：燃油车 1,000/台；新能源 2,000 元/台 -20-40 万：燃油车 3,000/台；新能源 4,000/台 -40-60 万：燃油车 5,000/台；新能源 6,000/台 -60-100 万：燃油车 1,0000/台；新能源 1,1000/台 -100 万以上：燃油车 1,5000/台；新能源 1,6000/台
上海市闵行区	2025.07.01	2025.08.31	2025 年闵行区购车补贴	未明确	每辆新车 3,000 元

资料来源：济南交通广播、全联汽车经销商商会、拉萨融媒、朝阳百晓生、三十功名、大兴土著、上海本地宝等，民生证券研究院

3.3 2025 年 6 月第 4 周乘用车销量 57.9 万辆 同比+8.0% 环比+3.7%

政策刺激叠加需求向好。2025 年 6 月第 4 周 (6.23-6.29) 乘用车销量 57.9 万辆, 同比+8.0%, 环比+3.7%; 新能源乘用车销量 29.8 万辆, 同比+26.7%, 环比+4.4%; 新能源渗透率 51.6%, 环比+0.3pct。

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 2025 年 6 月整体折扣相较于 2025 年 5 月放大

整体折扣率: 2025 年 6 月整体折扣相较于 2025 年 5 月放大

截至 6 月上旬, 行业整体折扣率为 16.4%, 环比+0.21pct; 截至 6 月下旬, 行业整体折扣率为 16.7%, 环比+0.22pct。

燃油 VS 新能源:2025 年 6 月燃油车折扣力度减小, 新能源车折扣力度加大。

截至 6 月上旬, 燃油车折扣率为 18.6%, 环比-1.62pct; 新能源车折扣率为 12.5%, 环比+1.6pct;

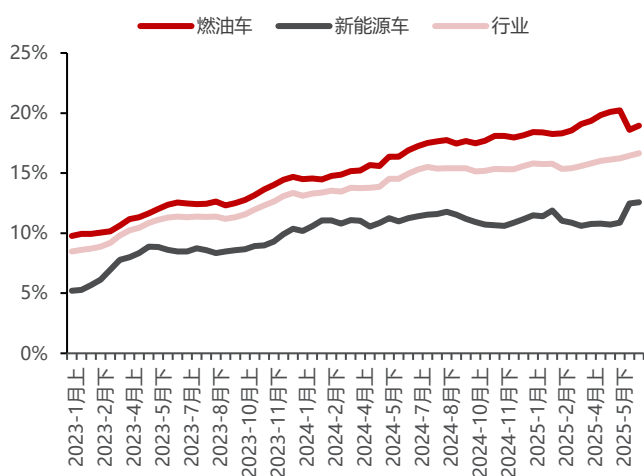
截至 6 月下旬, 燃油车折扣率为 19.0%, 环比+0.35pct; 新能源车折扣率为 12.6%, 环比+0.11pct。

合资 VS 自主：2025 年 6 月合资折扣力度>自主。

截至 6 月上旬，合资折扣率为 21.9%，环比-0.6pct；自主折扣率为 11.1%，环比+0.8pct；

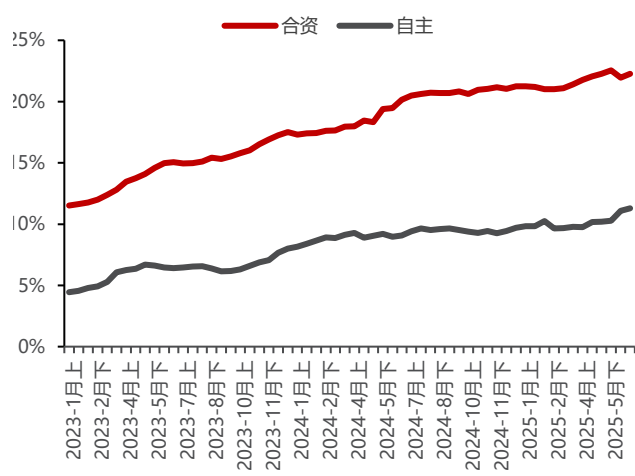
截至 6 月下旬，合资折扣率为 22.3%，环比+0.32pct；自主折扣率为 11.3%，环比+0.21pct。

图10：行业终端折扣率（%）



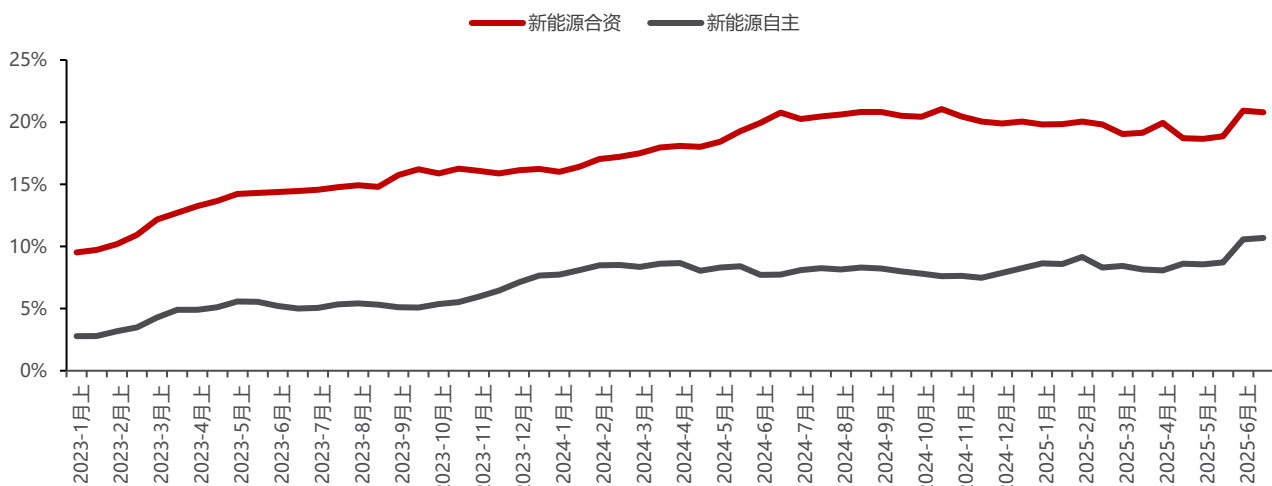
资料来源：Thinkercar，民生证券研究院

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，全钢胎需求逐渐恢复 2025 年 4 月 25 日当周国内 PCR 开工率 78.11%，周度环比-0.33pct，仍处于近 10 年开工率高位，国内外需求旺盛；国内 TBR 开工率 62.46%，周度环比-2.97pct，处于近 10 年来中等水平。

表4：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%	78.4%	79.2%	79.1%	75.9%
2025年	65.9%	66.5%	83.0%	79.6%									73.7%

资料来源：iFind，民生证券研究院

备注：4 月数据截至 2025 年 4 月 25 日

表5：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%	51.9%	60.5%	60.1%	56.9%
2025年	46.3%	54.4%	68.8%	66.0%									58.9%

资料来源：iFind，民生证券研究院

备注：4 月数据截至 2025 年 4 月 25 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 2 月 PCR 及 TBR 进口量处于中等偏上，中国轮胎企业海外最主要的生产基地泰国 PCR 出口量同样高位：

1) **全球需求：**根据米其林官网，2 月全球 PCR 配套市场需求同比+0.0%，

替换市场需求同比+5.0%；TBR 配套市场需求同比-4.0%，替换市场需求+3.0%，配套市场同比下降主要系欧美工业活动疲软影响，配套业务需求较弱，替换市场同比小幅增长主要来自欧洲、南美市场需求增长。当前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，2 月美国 PCR 进口 1,287 万条，同比-6.3%，环比-7.1%，其中来自最大进口国泰国的进口量达 336 万条，同比-1.6%，环比-13.0%；2 月美国 TBR 进口 477 万条，同比-4.2%，环比-3.4%，来自泰国的进口量达 118 万条，同比-27.2%，环比-19.5%。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，2 月泰国 PCR 出口 766 万条，同比+11.5%，环比+2.3%，其中来自最大出口国美国的出口量达 426 万条，同比+27.2%，环比+2.0%；TBR 出口 246 万条，同比+8.6%，环比+13.4%，来自美国的出口量达 134 万条，同比+9.4%，环比+13.8%；

表6：全球半钢胎行业 2025 年 1-3 月销量同比增速

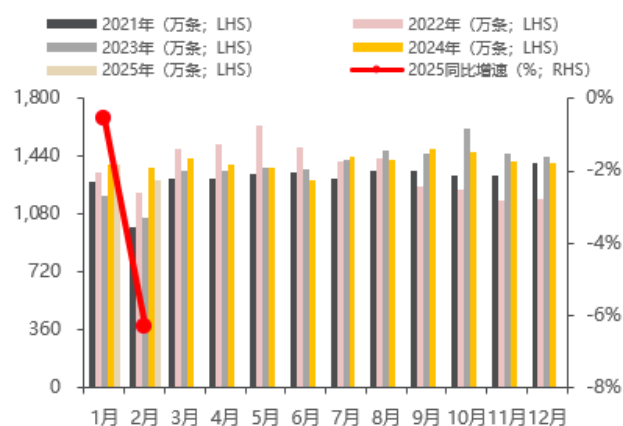
半钢胎	单月						累计	
	2024.09	2024.10	2024.11	2024.12	2025.02	2025.03	2024.1-12	2025.1-3
配套市场								
Europe*	-6%	-9%	-13%	-12%	-15%	-9%	-7%	-13%
North & Central America	-2%	-3%	-7%	-10%	-10%	-4%	-2%	-8%
China	2%	-2%	10%	6%	23%	4%	3%	10%
Worldwide	-3%	-4%	-2%	0%	10%	0%	-2%	-1%
替换市场								
Europe*	11%	15%	7%	5%	3%	3%	9%	6%
North & Central America	1%	-2%	-3%	7%	-4%	5%	2%	1%
China	-3%	0%	-1%	2%	26%	-3%	-1%	-1%
Worldwide	4%	6%	1%	4%	3%	5%	4%	4%

资料来源：米其林官网，民生证券研究院

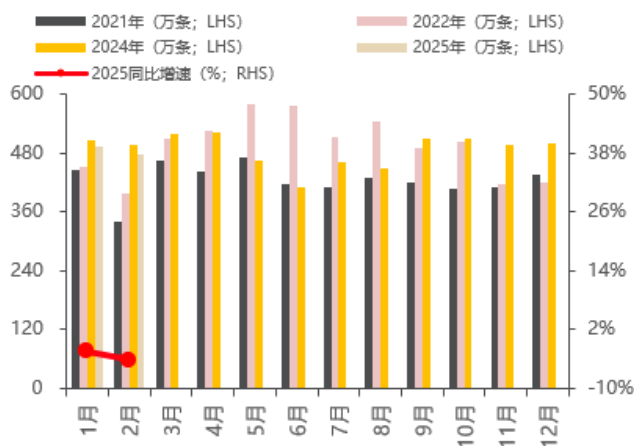
表7：全球全钢胎行业 2025 年 1-3 月销量同比增速

全钢胎	单月						累计	
	2024.09	2024.10	2024.11	2024.12	2025.02	2025.03	2024.1-12	2025.1-3
配套市场								
Europe*	-23%	-23%	-23%	-17%	-15%	-2%	-20%	-12%
North & Central America	-20%	-15%	-6%	-12%	-9%	-16%	-11%	-14%
South America	18%	4%	16%	8%	-5%	-4%	24%	-1%
Worldwide(除中国)	-10%	-10%	-8%	-6%	-6%	-4%	-7%	-6%
替换市场								
Europe*	2%	3%	1%	4%	-1%	4%	0%	1%
North & Central America	-1%	1%	-6%	-5%	-11%	5%	7%	-3%
South America	6%	3%	2%	1%	-4%	2%	5%	0%
Worldwide(除中国)	2%	3%	1%	1%	-3%	3%	3%	0%

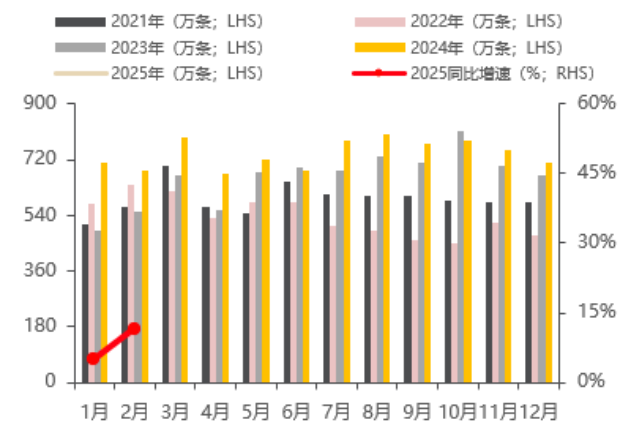
资料来源：米其林官网，民生证券研究院

图13：美国 PCR 进口量及增速（万条；%）


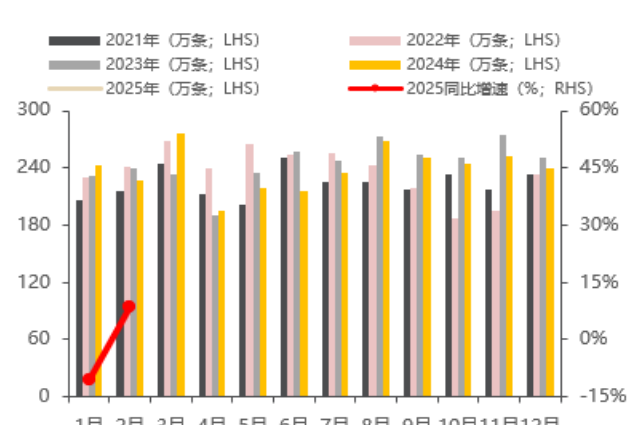
资料来源：美国商务部，民生证券研究院

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

成本端同环比显著下滑，2025 年 4 月 PCR 加权平均成本同比-7.64%，环比-6.74%；TBR 加权平均成本同比-4.88%，环比-6.58%。

图17：原材料价格加权指数跟踪



资料来源：yeti，民生证券研究院

欧线海运费环比下降趋势显著，2025 年 5 月 2 日当周中国出口海运费为 2,012 美元/FEUU，同比-21.4%，环比-1.5%，同比大幅下降；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 6.0%，同比-1.6pct，环比-0.1pct；2021 年初至今海运费占货值比重均值为 11.4%，当前海运费处于偏低水平。

图18：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

4 本周要闻：小鹏 G7 上市 理想汽车整合成立智能汽车群组

4.1 电动化：小鹏 G7 上市

小鹏 G7 上市

7 月 3 日消息，小鹏汽车旗下全新中型 SUV——小鹏 G7 正式上市，新车共推出 602 Max、702 Max、702 Ultra 两个版本，售价分别为 19.58 万元、20.58 万元、22.58 万元。据了解，小鹏 G7 定位纯电动中型 SUV，小鹏汽车称其是全球首款 L3 级算力 AI 汽车，具备 2000+TOPS 的有效算力和车端 VLA+VLM 模型，Ultra 版本将配备 3 颗图灵 AI 芯片，Max 版本则配备 2 颗英伟达 Orin X 芯片。

(来源：新浪财经)

零跑 B01 开启预售 预售价 10.58-13.58 万元

6 月 29 日消息，零跑 B01 纯电轿车今晚开启预售，预售价为 10.58 万元起。目前，该车共推出了 5 款配置车型，CLTC 工况续航里程有 550 公里和 650 公里两种版本，预计 7 月正式上市交付。(来源：IT 之家)

6 月销量：鸿蒙智行 52,747 辆、理想 36,279 辆、小鹏 34,611 辆、蔚来 24,925 辆

7 月 1 日消息，2025 年 6 月汽车销量/交付数据已陆续出炉，比亚迪销售新车超 38 万辆继续领跑，鸿蒙智行全系交付新车 52747 辆夺新势力销冠。单日交付量 3651 辆，分别刷新鸿蒙智行单月、单日销量历史新高，并宣布成为新势力汽车月度销量冠军。理想汽车 6 月交付量 36279 辆，同比下降 24%，环比下降 11.2%。小鹏汽车 6 月共交付新车 34,611 辆，同比增长 224%，连续 8 个月交付量超 3 万辆。蔚来 6 月交付 24925 辆汽车，同比增长 17.5%。(来源：IT 之家)

乐道 L90 内饰官图发布

7 月 2 日消息，乐道品牌全新旗舰级 SUV——乐道 L90 的内饰官图正式亮相。这款基于蔚来 NT3.0 平台打造的纯电车型，将于 7 月 10 日开启预售，并在三季度正式上市，有望在竞争激烈的纯电大型 SUV 市场中崭露头角。(来源：搜狐汽车)

特斯拉中国调整 Model 3/Y 长续航版性能及价格

7 月 1 日消息，特斯拉中国公布 Model 3 长续航版和焕新 Model Y 长续航版迎来升级。Model 3 长续航版此次升级可谓诚意十足。最引人注目的是其性能表现：百公里加速时间从 4.4 秒提升至 3.8 秒，相当于免费标配了价值 1.41 万元的加速包。与此同时，CLTC 工况下的续航里程从 713km 提升至 753km，增加了 40km。不过，这些升级也伴随着 1 万元的价格上调，现售价 28.55 万元。相比之

下，Model Y 长续航版则采取了“加量不加价”的策略。在保持原价的基础上，其续航里程从 719km 提升至 750km，增加了 31km。业内人士指出，这得益于特斯拉采用了新的电池组方案，在能量密度和热管理方面进行了优化。（来源：盖世汽车）

4.2 机器人：亚马逊机器人部署量突破 100 万台

亚马逊机器人部署量突破 100 万台，成全球首家达成此成就企业

根据中国机器人网 2025 年 7 月 2 日消息，亚马逊宣布其机器人部署总量正式突破 100 万台，成为全球首个达成此成就的企业。这一里程碑式进展标志着其在自动化与 AI 应用方面进入全新阶段。回顾发展路径，亚马逊此前在 2023 年底至 2025 年初部署量维持在 75 万台左右，本次跃升反映出其在 2025 年加速部署节奏。目前第 100 万台机器人已部署至日本某运营中心，加入其覆盖 300 多个站点的全球网络。（来源：中国机器人网）

日本成立“京都人形机器人协会”，推进纯国产人形机器人研发

根据中国机器人网 2025 年 7 月 2 日消息，日本多家企业与科研机构宣布联合设立“京都人形机器人协会 (KyoHA)”，计划开发全由日本本土零部件组成的人形机器人，目标是在 2026 年底前完成可用于灾害现场的原型机，并于 2029 年实现量产。该机器人设计为可搬运重物、适应极端环境，预计投入开发资金数十亿日元，旨在应对当前与中美在技术与资金层面的差距。（来源：中国机器人网）

Genesis AI 完成 1.05 亿美元种子轮融资，创硅谷具身智能赛道纪录

跟据机器人前瞻 2025 年 7 月 2 日消息，美国具身智能创企 Genesis AI 近日完成 1.05 亿美元（约合 7.52 亿元人民币）种子轮融资，由 Khosla Ventures 和 Eclipse 领投，谷歌前董事长 Eric Schmidt 等参投，创下硅谷具身智能领域种子轮融资新高。Genesis AI 成立于 2023 年底，致力于开发具备跨任务能力的机器人基础大模型，实现实验室操作到家政服务任务自动化。（来源：机器人前瞻）

湖北设立 100 亿元人形机器人母基金，推进战略性新兴产业布局

根据湖北省引导基金 2025 年 7 月 2 日消息，湖北省人形机器人产业投资母基金正式完成设立，成为《湖北省重构政府引导基金体系工作方案》出台后的首只成功落地基金。基金总规模 100 亿元，首期 50 亿元，由省政府引导基金、武汉产业基金等联合出资，重点投向人形机器人及人工智能核心技术企业，旨在通过资本引导培育新质生产力，打造全国人形机器人技术策源地。（来源：湖北省引导基金）

特斯拉暂停 Optimus 零部件采购，调整设计或影响年内产量目标

根据晚点 Auto 2025 年 7 月 2 日消息，特斯拉近期暂停人形机器人 Optimus

的零部件采购,以集中调整软硬件设计,预计调整周期约两个月。新版将引入 Grok 语音交互功能,并提升整体性能。尽管马斯克曾承诺 2025 年生产 5000 台,但截至 5 月底仅生产近 1000 台,供应链人士认为在采购中断的情况下该目标难以达成。(来源:晚点 Auto)

4.3 智能化:理想汽车发布全新人事任命 整合成立智能汽车群组

理想汽车发布全新人事任命 整合成立智能汽车群组

6 月 27 日消息,理想汽车发布全新组织架构调整和人事任命:原“研发与供应群组”和“销售与服务群组”整合并入新成立的“智能汽车群组”,对理想汽车智能汽车业务的战略到经营闭环负责;总裁马东辉将担任智能汽车群组的负责人,向董事长兼 CEO 李想汇报。李想称,智能汽车群组成立后,将通过研发、供应、销售、服务的端到端经营与深度协同,更有力地支撑面向用户的价值创造、价值传递与经营闭环。(来源:腾讯新闻)

广汽集团:将与华为合作打造 30 万元级高端市场创新产品,首款车型预计 2026 年面世

7 月 1 日消息,广汽集团于今日在上证 e 互动回复投资者提问时表示,华望汽车作为广汽集团与华为战略合作的重要载体,打造面向 30 万元级高端市场的创新产品。目前,公司正稳步推进团队建设与产品研发工作,首款车型预计将于 2026 年面世。(来源:IT 之家)

5 本周新车

表8：本周上市新能源车型

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	长城汽车	欧拉 好猫	改款	BEV	A0	轿车	2,650	8.38-10.38	2025/6/27
2	长城汽车	欧拉 好猫 GT	改款	BEV	A0	轿车	2,650	9.68-10.68	2025/6/27
3	上汽乘用车	名爵 MG Cyberster	改款	BEV	Coupe	跑车	2,690	31.98-35.98	2025/6/30
4	比亚迪汽车	比亚迪 海鸥	新增车型	BEV	A0	轿车	2,500	7.88	2025/6/30
5	广汽埃安	昊铂 HT	改款	BEV	C	SUV	2,935	18.99-22.99	2025/7/2
6	广汽埃安	昊铂 GT	改款	BEV	C	轿车	2,920	17.39-18.59	2025/7/2
7	小鹏汽车	小鹏 G7	全新	BEV	B	SUV	2,890	19.58-22.58	2025/7/3
8	比亚迪汽车	海豹 06 DM-i 旅行版	全新	PHEV	B	三厢轿车	2,790	10.98-12.98	2025/7/4

资料来源：汽车之家，民生证券研究院

表9：本周上市燃油车型

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	奇瑞汽车	瑞虎 8 L	新增车型	燃油	B	SUV	2,770	14.77-15.17	2025/6/28
2	奇瑞汽车	瑞虎 8 PLUS	新增车型	燃油	B	SUV	2,710	12.19-12.49	2025/6/28
3	上汽乘用车	名爵 MG 5	改款	燃油	A	轿车	2,680	8.19-9.89	2025/6/30
4	起亚汽车	起亚 赛图斯	改款	燃油	A	SUV	2,630	10.99-15.99	2025/7/2
5	东风日产	起辰 大 V	改款	燃油	A	SUV	2,700	9.98-12.88	2025/7/2
6	东风日产	日产 奇骏 荣誉	改款	燃油	A	SUV	2,706	16.08-16.68	2025/7/2
7	东风日产	日产 逍客 荣誉	改款	燃油	A	SUV	2,646	12.59-13.49	2025/7/2

资料来源：汽车之家，民生证券研究院

6 本周公告

表10：本周（2025.6.30-2025.7.4）重要公告

公司简称	公告时间	公告类型	公告摘要
广汽集团	2025/7/4	产销快报	公司发布 2025 年 6 月产销快报：6 月汽车销量 15.01 万辆，同比-8.22%，累计销量 75.53 万辆，同比-12.48%。其中，新能源汽车 6 月销量 3.02 万辆，同比-7.14%，累计销量 15.41 万辆，同比-6.08%。
金龙汽车	2025/7/4	产销快报	公司发布 2025 年 6 月份产销数据快报：6 月客车销售量 4,283 辆，同比-9.83%，其中大型客车 1,504 辆、中型客车 1,035 辆、轻型客车 1,744 辆。1-6 月累计生产量 24,235 辆，同比+7.41%；累计销售量 22,510 辆，同比-1.88%。
赛力斯	2025/7/1	产销快报	公司发布 2025 年 6 月份产销快报：6 月新能源汽车销量 4.61 万辆，同比+4.44%。
长城汽车	2025/7/1	产销快报	公司发布 2025 年 6 月产销快报：6 月总销量 11.07 万台，同比+12.86%；新能源车销售 3.64 万台。
比亚迪	2025/7/1	产销快报	公司发布 2025 年自愿公告 6 月产销快报：6 月新能源汽车销量 38.26 万辆，同比+11.98%；6 月海外销售新能源汽车 9.00 万辆。
理想汽车	2025/7/1	产销快报	公司发布自愿公告 2025 年 6 月交付更新资料：2025 年 6 月，交付新车 3.63 万辆，第二季度共交付 11.11 万辆。。
蔚来	2025/7/1	产销快报	公司发布自愿公告 2025 年 6 月及第二季度交付更新资料：6 月交付新车 2.49 万辆，同比+17.5%；Q2 共交付 7.21 万辆，同比+25.6%。
北汽蓝谷	2025/7/1	产销快报	公司发布子公司 2025 年 6 月份产销快报：6 月新能源汽车销量 12.00 万辆，同比+25.25%。
吉利汽车	2025/7/1	产销快报	公司发布(I) 未经审核之二零二五年六月销量 及 (II) 修订二零二五年销量目标：2025 年 6 月总销量 23.60 万辆，同比+42%。
宇通客车	2025/7/2	产销快报	公司发布 2025 年 6 月份产销数据快报：6 月总销量为 5,919 辆，同比+24.79%，其中大型 3,318 辆，中型 1,680 辆，轻型 921 辆。
福田汽车	2025/7/2	产销快报	公司发布 2025 年 6 月份各产品产销数据快报：6 月总销量 52,824 辆，同比+5.57%，1-6 月累计销量 327,459 辆，同比+9.08%；其中新能源汽车 6 月销量 8,290 辆。
上汽集团	2025/7/1	产销快报	公司发布 2025 年 6 月份产销快报：6 月总销量 36.53 万辆，同比+21.56%；其中新能源汽车 6 月销量为 12.07 万辆。
宗申动力	2025/7/2	业绩预告	公司发布 2025 年半年度业绩预告：预计上半年归属于上市公司股东的净利润为 47,920 万元-56,380 万元，同比+70%-100%；扣除非经常性损益后的净利润 45,560 万元-53,600 万元，同比+70%-100%。业绩增长原因为通用机械和摩托车发动机业务规模扩大，及投资联营企业收益提升。
天润工业	2025/6/30	股份回购	公司发布关于回购公司股份的进展公告：截至 2025 年 6 月 30 日，公司通过集中竞价交易方式累计回购股份 466.2 万股，占总股本 0.4091%，成交价在 5.26 元/股至 5.87 元/股之间，成交总金额 2569.70 万元（不含交易费用）。本次回购资金总额不低于 2,500 万元且不超过 5,000 万元，回购价格不超过 9.62 元/股，用于后续实施股权激励或员工持股计划，后续将根据市场情况继续实施回购计划。
爱科迪	2025/7/4	股份回购	公司发布关于以集中竞价交易方式首次回购公司股份的公告：2025 年 7 月 4 日，公司首次通过集中竞价交易回购股份 47.90 万股（总股本 0.05%），回购价格 15.41-15.50 元/股，支付总金额 741.77 万元。本次回购用于员工持股计划或股权激励，回购资金在 1 亿元-2 亿元，价格上限调整为 23.87 元/股，期限不超过 12 个月。

永茂泰	2025/7/1	投资建厂	公司发布关于投资建设墨西哥汽车零部件智能制造基地项目的公告：公司拟通过全资子公司安徽零部件的全资子公司新加坡公司、新加坡汽车科技，共同投资约 4.5 亿元人民币，在墨西哥建设汽车零部件智能制造基地项目，项目资金来源为自有资金或其他自筹资金
金龙汽车	2025/7/3	股东减持	公司发布关于持股 5%以上股东集中竞价减持股份计划公告：公司股东福建投资集团拟于 2025 年 7 月 25 日至 10 月 24 日期间，通过集中竞价方式减持不超过 717.05 万股（占总股本 1%），减持原因为自身经营需要。
渤海汽车	2025/7/4	破产进展公告	公司发布关于子公司 BTAH 申请破产的进展公告：德国哈勒（萨勒）地方法院于德国时间 2025 年 7 月 3 日正式启动 BTAH 破产程序。截至公告日，BTAH 破产程序正按《德国破产法》规定进行，该事项进展不影响公司现有业务正常生产经营。
松原安全	2025/7/3	债转股公告	公司发布关于 2025 年第二季度可转换公司债券转股情况的公告：“松原转债”（债券代码：123244）转股期限为 2025 年 2 月 7 日至 2030 年 7 月 31 日，最新有效转股价格为 20.35 元/股。2025 年第二季度，2,880 张“松原转债”完成转股，转为 1.29 万股公司股票，截至季度末，“松原转债”剩余 408.84 万张，票面总金额 4.09 亿元人民币。
伯特利	2025/6/30	可转债提示性公告	公司发布向不特定对象发行可转换公司债券发行提示性公告：本次发行 28.02 亿元可转债（简称为“伯 25 转债”，债券代码为“113696”），每张面值 100 元，共 2,802 万张，按面值发行。本次发行由中金公司及国泰海通承销，认购金额不足部分由主承销商和联席主承销商余额包销，包销比例原则上不超过发行总额的 30%。
华安鑫创	2025/7/2	项目定点	公司发布关于获得客户项目定点通知的公告：公司收到国内某头部 eVTOL 主机厂定点通知，获得其电动垂直起降飞行器智能座舱多媒体显示系统项目开发及供货资格，客户预计 2026 年底完成第一代产品研发并开启商业化试运营。项目定点是公司在低空经济领域的重要突破，后续订单转化将对未来业绩产生积极影响。
长城汽车	2025/7/4	转股价格公告	公司发布关于不向下修正“长汽转债”转股价格的公告：自 2025 年 6 月 14 日至 7 月 4 日，公司 A 股股票价格触发“长汽转债”转股价格向下修正条款。经董事会审议，决定本次不行使向下修正权利，且未来 6 个月内若再次触发该条款也不提出修正方案，6 个月后若再次触发将重新审议。当前转股价格为 39.61 元/股。
长城汽车	2025/7/3	停牌提示性公告	公司发布关于实施权益分派时“长汽转债”转股连续停牌的提示性公告：因实施 2024 年度权益分派，2025 年 7 月 9 日（权益分派实施公告前一交易日）至股权登记日期间，“长汽转债”（证券代码：113049）停止转股，股权登记日后首个交易日恢复转股。本次权益分派向全体股东每股分配现金股利 0.45 元（含税）。
沪光股份	2025/6/30	子公司担保	公司发布关于为全资子公司提供担保的进展公告：为满足全资子公司重庆沪光日常经营需要，公司向其提供最高 4,000 万元连带责任保证担保，担保期限至主合同项下债务履行期限届满之日后三年。截至公告披露日，公司累计对外担保余额 11.52 亿元，均为对合并报表内子公司提供的担保，占公司最近一期经审计归属于上市公司股东净资产的 51.76%，无逾期担保。
文灿股份	2025/7/4	诉讼进展公告	公司发布关于墨西哥子公司诉讼进展的公告：近日收到法国百炼集团下属墨西哥公司 LBQ 及其代理律师通知，关于 LBQ 与墨西哥税务机关的增值税重复缴纳争议诉讼中，第（1）项涉及的诉讼，宪法法院驳回了 LBQ 的上诉请求，LBQ 需承担相关评税支出 776.77 万墨西哥比索。因前期已计提预计负债，本次诉讼进展不会对公司当期及期后利润造成重大影响。

资料来源：iFind，民生证券研究院

7 重点公司

表11：重点公司估值列表

赛道	证券代码	证券简称	股价（元）	EPS			PE			评级
				2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
乘用车	0175.HK	吉利汽车	16.26	1.65	1.61	2.19	9	9	7	推荐
	002594.SZ	比亚迪	331.00	13.25	18.16	21.38	25	18	15	推荐
	1810.HK	小米集团	57.50	0.91	1.38	1.76	63	42	33	推荐
	9868.HK	小鹏汽车	69.10	-3.04	-0.35	2.44	-21	-182	26	推荐
	2015.HK	理想汽车	103.70	3.75	4.72	6.29	25	20	15	推荐
	000625.SZ	长安汽车	12.63	0.74	0.89	1.09	17	14	12	推荐
	601633.SH	长城汽车	21.83	1.48	1.65	1.90	15	13	11	推荐
华为链	605333.SH	沪光股份	27.12	1.53	1.89	2.37	18	14	11	推荐
	002997.SZ	瑞鹄模具	37.28	1.67	2.17	2.77	22	17	13	推荐
	601799.SH	星宇股份	122.96	4.93	6.21	7.71	25	20	16	推荐
	605128.SH	上海沿浦	30.71	0.99	1.48	2.15	31	21	14	推荐
T 链	601689.SH	拓普集团	44.89	1.73	2.08	2.59	26	22	17	推荐
	603179.SH	新泉股份	47.25	2.21	3.02	3.78	21	16	13	推荐
	603305.SH	旭升集团	12.66	0.44	0.55	0.68	29	23	19	推荐
	002472.SZ	双环传动	31.80	1.21	1.47	1.79	26	22	18	推荐
	002126.SZ	银轮股份	23.00	0.94	1.31	1.72	24	18	13	推荐
	600933.SH	爱柯迪	15.50	0.95	1.20	1.53	16	13	10	推荐
	300258.SZ	精锻科技	12.97	0.46	0.62	0.80	28	21	16	推荐
	603596.SH	伯特利	49.98	1.99	2.63	3.47	25	19	14	推荐
智能化	002920.SZ	德赛西威	101.62	3.61	4.92	5.70	28	21	18	推荐
	688533.SH	上声电子	27.05	1.44	1.51	2.53	19	18	11	推荐
	603997.SH	继峰股份	12.20	-0.45	0.52	0.75	-27	23	16	推荐
	603786.SH	科博达	55.44	2.22	2.85	3.61	25	19	15	推荐
	688326.SH	经纬恒润	82.79	-4.59	-1.14	2.05	-18	-73	40	推荐
	601965.SH	中国汽研	18.75	0.90	1.11	1.38	21	17	14	推荐
	603197.SH	保隆科技	38.11	1.41	2.34	3.05	27	16	12	推荐
	600660.SH	福耀玻璃	58.13	2.95	3.37	3.90	20	17	15	推荐
两轮车	603129.SH	春风动力	237.97	9.65	11.42	14.16	25	21	17	推荐
	000913.SZ	钱江摩托	16.25	1.28	1.38	1.62	13	12	10	推荐
商用车	000338.SZ	潍柴动力	15.28	1.31	1.46	1.63	12	10	9	推荐
	000951.SZ	中国重汽	17.96	1.26	1.50	1.73	14	12	10	推荐
	600066.SH	宇通客车	26.89	1.86	2.05	2.39	14	13	11	推荐
其他	603348.SH	文灿股份	20.67	0.37	0.83	1.27	56	25	16	推荐
	603009.SH	北特科技	39.16	0.21	0.31	0.57	186	126	69	推荐
	300580.SZ	贝斯特	23.59	0.58	0.80	1.03	41	29	23	推荐

资料来源：iFind，民生证券研究院预测

备注：PE 根据 2025 年 7 月 4 日收盘价计算，汇率按照 1 港元=0.91 元人民币计算

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: 中国汽车零部件排名及乘用车销量排名	3
图 2: 2024 全球前 50 名零部件厂商业务分布 (%)	4
图 3: 2024 全球前 10 名零部件厂商业务分布 (%)	4
图 4: 全球汽车零部件供应商地域分布梳理	4
图 5: 2025.6.30-2025.7.4 申万行业区间涨跌幅 (%)	10
图 6: 申万汽车行业子板块区间涨跌幅 (%)	10
图 7: 申万汽车行业子板块 2025 年涨跌幅 (%)	10
图 8: 近一周 (2025.6.30-2025.7.4) 港股汽车相关重点公司周涨跌幅 (%)	11
图 9: 乘用车周度上险销量 (辆) 及新能源渗透率 (%)	15
图 10: 行业终端折扣率 (%)	16
图 11: 自主及合资终端折扣率 (%)	16
图 12: 新能源终端折扣率 (%)	16
图 13: 美国 PCR 进口量及增速 (万条; %)	19
图 14: 美国 TBR 进口量及增速 (万条; %)	19
图 15: 泰国 PCR 出口量及增速 (万条; %)	19
图 16: 泰国 TBR 出口量及增速 (万条; %)	19
图 17: 原材料价格加权指数跟踪	20
图 18: 中国出口海运费占集装箱货值比重 (%)	21

表格目录

表 1: 2025.6.30-2025.7.4 A 股汽车行业公司周涨跌幅前十	11
表 2: 中央政府汽车以旧换新政策梳理	13
表 3: 近期地方汽车消费刺激政策	14
表 4: 中国 PCR 轮胎行业开工率 (%)	17
表 5: 中国 TBR 轮胎行业开工率 (%)	17
表 6: 全球半钢胎行业 2025 年 1-3 月销量同比增速	18
表 7: 全球全钢胎行业 2025 年 1-3 月销量同比增速	19
表 8: 本周上市新能源车型	25
表 9: 本周上市燃油车型	25
表 10: 本周 (2025.6.30-2025.7.4) 重要公告	26
表 11: 重点公司估值列表	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
公司评级	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
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获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

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：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048