

汽车行业周报（25年第19周）

优于大市

Robotaxi 商业落地加速，AEB 系统标配标准进入公开征求意见阶段

核心观点

月度产销：根据中汽协数据，4月汽车产销分别完成261.9万辆和259.0万辆，环比下降12.9%和11.2%，同比增长8.9%和9.8%。乘用车产销分别完成225.7万辆和222.3万辆，环比下降12.4%和10%，同比增长10.2%和11%。新能源汽车产销分别完成125.1万辆和122.6万辆，同比分别增长43.8%和44.2%。新能源汽车新车销量占汽车新车总销量的47.3%。汽车出口51.7万辆，环比增长2%，同比增长2.6%。

周度数据：根据上险数据，5.5-5.11国内乘用车上牌45.40万辆，同比+4.9%，环比+7.1%；其中新能源乘用车上牌22.61万辆，同比+16.0%，环比+10.7%。

本周行情：本周（20250514-20250518）CS汽车上涨1.25%，CS乘用车上涨3.16%，CS商用车下跌2.02%，CS汽车零部件上涨0.67%，CS汽车销售与服务上涨0.39%，CS摩托车及其他上涨0.23%，电动车上涨0.08%，智能车上涨0.1%，同期的沪深300指数下跌0.18%，上证综合指数下跌0.22%。

成本跟踪和库存：截至2025年5月10日，浮法平板玻璃、铝锭类、锌锭类价格分别同比去年同期-22.49%/-4.05%/-1.32%，环比上月同期+0.10%/-2.28%/-0.29%；4月份汽车经销商库存系数1.41，同比-17.1%。

市场关注：1) 智驾：AEB 标配标准进入公开征求意见阶段，文远知行、Momenta 将在2025年试运行Robotaxi，特斯拉将在6月投放robotaxi；2) 机器人：特斯拉发布机器人跳舞视频、中证发布中证科创创业机器人指数；3) 车型：银河星耀8、海狮07DM-i、新款智己L6等上市、小鹏正式进入意大利市场。4) 其他：吉利收购极氪。

核心观点：中长期维度，关注自主崛起和电动智能趋势下增量零部件机遇。一年期维度，看好强新品周期的华为汽车及车型元年的小米汽车产业链。

投资建议：地缘政治背景下汽车作为内需消费品，刺激政策有望加码，看好乘用车和国产替代零部件，1) 整车推荐：新品周期强劲的零跑汽车、小鹏汽车、吉利汽车、宇通客车、赛力斯；2) 智能化推荐：科博达、华阳集团、均胜电子、伯特利、保隆科技；3) 机器人推荐：拓普集团、三花智控、双环传动；4) 国产替代（全球化）推荐：星宇股份、福耀玻璃、继峰股份、新泉股份、地平线机器人-W等。

风险提示：汽车供应链紧张、经济复苏不及预期、销量不及预期风险。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2025E	2026E	2025E	2026E
9863.HK	零跑汽车	优于大市	49.40	613	-0.05	1.86	-988	27
0175.HK	吉利汽车	优于大市	15.98	1496	1.36	1.74	12	9
9868.HK	小鹏汽车-W	优于大市	77.75	1375	-0.84	1.42	-93	55
9660.HK	地平线机器人-W	优于大市	5.81	712	-0.14	-0.03	-42	-194
601689.SH	拓普集团	优于大市	51.31	892	2.04	2.55	25	20

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测 注：收盘价为2025年5月19日数据

行业研究 · 行业周报

汽车

优于大市 · 维持

证券分析师：唐旭霞
0755-81981814
tangxx@guosen.com.cn
S0980519080002

证券分析师：唐英韬
021-61761044
tangyingtao@guosen.com.cn
S0980524080002

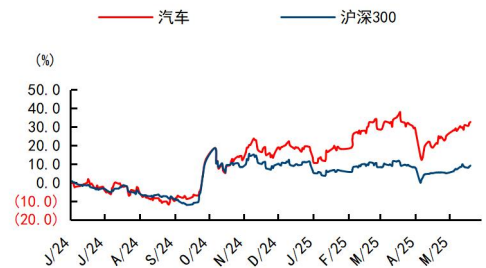
证券分析师：贾济恺
021-61761026
jiajikai@guosen.com.cn
S0980524090004

证券分析师：杨彬
0755-81982771
yangshan@guosen.com.cn
S0980523110001

证券分析师：孙树林
0755-81982598
sunshulin@guosen.com.cn
S0980524070005

联系人：余珊
0755-81982555
yushan1@guosen.com.cn

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《人形机器人行业周报（第十五期）-中证科创创业机器人指数发布，众擎机器人到访信质集团》——2025-05-19
《人形机器人系列专题之六维力传感器-高价值和高壁垒的力控核心部件，国产供应商持续发力》——2025-05-13
《汽车行业2025年5月投资策略暨年报&一季报总结——2025Q1汽车板块营收同比增长6%，盈利能力同环比提升》——2025-05-12
《人形机器人行业周报（第十四期）-宁波华翔战略合作智元，中鼎入局六维力传感器》——2025-05-11
《人形机器人行业周报（第十三期）-奇瑞墨甲机器人全球批量交付，关注奇瑞机器人产业链》——2025-05-07

内容目录

投资建议：关注自主品牌崛起和增量零部件机遇	5
投资建议：推荐自主品牌崛起（重视华为、小米入局）和增量零部件（电动、智能）机遇	6
核心假设或逻辑的主要风险	11
重要行业新闻与上市车型	12
重要行业新闻	12
5月上市车型梳理	14
本周行情回顾	16
行业涨跌幅：本周 CS 汽车上涨 1.25%，强于沪深 300 指数 1.44pct	16
个股涨跌幅：本周 CS 汽车板块较上周上涨	16
估值：本周板块估值相较上周小幅上升	17
数据跟踪	19
月度数据：4月汽车销量 259.0 万辆，同比增长 9.8%，环比下降 11.2%	19
新势力方面：4月新势力交付多数同比上升	21
周度数据：5.5-5.11 国内乘用车上牌 45.40 万辆，同比+4.9%，环比+7.1%	22
库存：4月份汽车经销商库存系数为 1.41，同比下降 17.1%	24
行业相关运营指标：5月原材料价格整体下降	24
公司公告	27
重点公司盈利预测及估值	28

图表目录

图 1: 国内汽车产量（万辆）	6
图 2: 国内乘用车销量及增速（万辆）	6
图 3: 中信一级行业一周涨跌幅	16
图 4: 中信一级行业年初至今涨跌幅	16
图 5: 本周 CS 汽车涨跌幅前五名	17
图 6: 年初至今 CS 汽车涨跌幅前五名	17
图 7: 本周中信一级分行业 PE	17
图 8: CS 汽车 PE	18
图 9: CS 汽车零部件 PE	18
图 10: CS 乘用车 PE	18
图 11: CS 商用车 PE	18
图 12: 2019 年 1 月-2025 年 4 月汽车单月销量及同比增速	19
图 13: 2019 年 1 月-2025 年 4 月乘用车单月销量及同比增速	19
图 14: 2019 年 1 月-2025 年 4 月商用车单月销量及同比	19
图 15: 2019 年 1 月-2025 年 4 月新能源汽车单月销量及同比	19
图 16: 2019. 1-2025. 4 乘用车月度批发销量及同比增速	20
图 17: 2019. 1-2025. 4 轿车月度批发销量及同比增速	20
图 18: 2019. 1-2025. 4 SUV 月度批发销量及同比增速	20
图 19: 2019. 1-2025. 4 MPV 月度批发销量及同比增速	20
图 20: 2019 年 1 月-2025 年 4 月分月度新能源乘用车批发销量	21
图 21: 2025 年 4 月狭义新能源乘用车厂商零售销量排名	21
图 22: 2025 年 1-4 月狭义新能源乘用车厂商零售销量排名	21
图 23: 2025 年新势力 4 月销量	22
图 24: 2025 年新势力 1-4 月销量	22
图 25: 2025 年 5 月主要厂商周度零售量及增速	23
图 26: 2025 年 5 月主要厂商周度批发量及增速	23
图 27: 乘用车上险数和同比	23
图 28: 新能源乘用车上险数和同比	23
图 29: 2020-2025 年各月经销商库存预警指数	24
图 30: 2020-2025 年各月经销商库存系数	24
图 31: 浮法平板玻璃:4. 8/5mm 市场价格	25
图 32: 铝锭 A00 市场价格	25
图 33: 锌锭 0#市场价格	25
图 34: 欧元兑人民币即期汇率	25
图 35: 美元兑人民币即期汇率	25

表1: 中国汽车销量预测 (万辆)	6
表2: 新能源车型销量预测 (万辆)	7
表3: 目前披露的华为产业链部分标的	8
表4: 小米产业链标的 (部分)	9
表5: 核心新能源车企 (新势力等) 产业链梳理	10
表6: 电动、智能增量零部件和国产化存量零部件赛道选择	10
表7: 2025 年 5 月部分上市车型梳理	14
表8: 汽车市场主要板块市场表现	16
表9: 主要车企 2025 年 4 月批发销量	20
表10: 2024 年 2 月-2025 年 4 月造车新势力销量及同环比	22
表11: 分制造商乘用车上险量 (辆)	23
表12: 部分公司公告	27
表13: 重点公司盈利预测及估值	28

投资建议：关注自主品牌崛起和增量零部件机遇

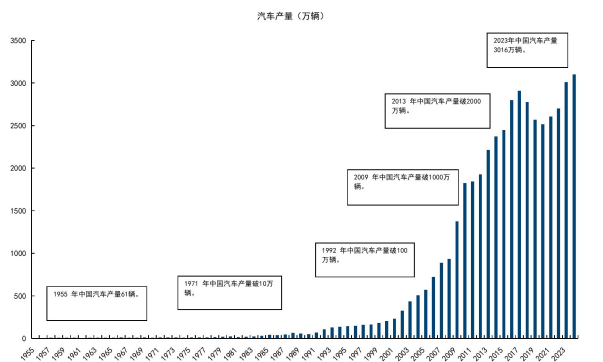
行业背景：汽车行业迎来科技大时代，百年汽车技术变革叠加整体成长向成熟期过渡。电动化、智能化、网联化加速发展，汽车电动化的核心是能源流的应用，电动化方面围绕高能量密度电池、多合一电驱动系统、整车平台高压化等方向升级；汽车智能化的核心是数据流的应用，智能化方面随着 5G 技术应用，智慧交通下车路协同新基建进入示范，汽车智能化水平提升，**2025 年预计更多搭载激光雷达、域控制器、具备 L2+级别车型量产（尤其是自主及新势力品牌），L3 高阶智能驾驶进入元年时刻。**百年汽车变革加速，电动、智能、网联技术推动汽车从传统交通工具向智能移动终端升级，创造更多需求。特斯拉鲶鱼效应，颠覆传统造车理念，推动电子电气架构、商业模式变革，带来行业估值体系重估，造车新势力和传统整车相继估值上升。

行业中长期展望：中国汽车行业总量从成长期向成熟期过渡，呈增速放缓、传统产能过剩、竞争加剧、保有量增加的特点。电动化智能化带来传统汽车转型升级的结构性发展机遇，行业新旧动能切换。中长期预计国内汽车总产销未来 20 年维持 2% 年化复合增速，2022 年新能源汽车销量 689 万辆，同比增长 93.4%，2023 年新能源汽车销量 949.5 万辆（+38%），2024 年新能源汽车销量 1216 万辆（+37%），电动智能汽车是汽车板块中高景气赛道。

行业复盘：中国汽车工业发展从 20 世纪 50 年代开始，1956 年 7 月长春第一汽车制造厂内第一批解放牌汽车成功下线，1974 年中国汽车产量突破 10 万辆，1992 年突破 100 万辆，2009 年突破 1000 万辆，2013 年突破 2000 万辆，2023 年突破 3000 万辆。2010 年是国内汽车行业增速的分水岭，国内汽车产量增速从两位数下降至个位数，行业处于震荡向上阶段，增长依赖于国内经济上行，以及汽车消费政策的刺激。中国的汽车市场从 2000-2010 年处于快速发展阶段，期间产量从 207 万辆提升至 1827 万辆，年均复合增速为 24%，2010-2022 年行业从 1827 万辆增长至 2718 万辆，年均复合增速为 4%，国内整体乘用车市场增速有所放缓。

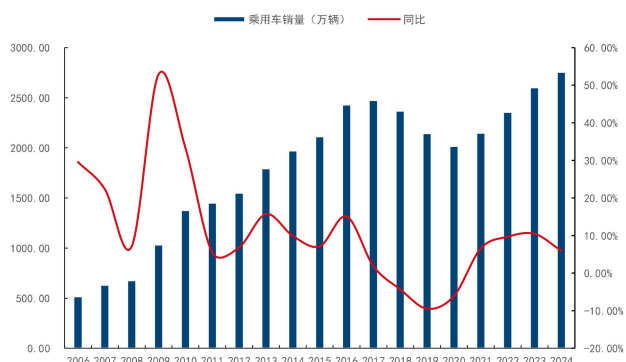
从产销量情况看，2018 年中国汽车工业历史出现首次销量下滑，主要因为在 2016、2017 年政策补贴后第一年，行业受到政策刺激消费的挤出效应明显；在去杠杆、国内经济下行背景下 2019 年销量持续下滑；2020 年国内受到疫情冲击，汽车产业遭受冲击；2022 年下半年行业受到购置税减征的刺激销量有所恢复，全年汽车产销分别完成 2702.1 万辆和 2686.4 万辆，同比增长 3.4% 和 2.1%；2023 年以来，在优质供给、更大的行业优惠（新车价格更有性价比、老车降价）、出口的高增长催动下，汽车行业产量/销量达 3016/3009 万辆，产销创历史新高；2024 年进一步在以旧换新等补贴政策刺激下，中国汽车产销分别达到 3128.2 万辆和 3143.6 万辆，同比分别增长 3.7% 和 4.5%，再创历史新高。

图1: 国内汽车产量 (万辆)



资料来源: Wind, 中汽协, 国信证券经济研究所整理

图2: 国内乘用车销量及增速 (万辆)



资料来源: 中汽协, 国信证券经济研究所整理

根据中汽协数据, 2023年我国汽车销量3009万辆, 2024年达3143万辆, 再创历史新高。2024年汽车市场呈现出三大亮点: 一是汽车产销创历史新高; 二是新能源汽车延续快速增长势头; 三是汽车出口再创历史新高, 2024全年达到585万辆规模。新能源方面, 2024年新能源乘用车批发量达到1216万辆, 同比增长37%, 渗透率达38%, 预计保持较强增长势头。我们预计2025年乘用车销量有望维持3%左右增速。

表1: 中国汽车销量预测 (万辆)

	2023	YOY	2024	YOY	2025	YOY
我国汽车销量	3009	12%	3143	4%	3237	3%
1、乘用车销量	2606	11%	2838	6%	2850	3%
其中新能源乘用车	900	38%	1252	35%	1523	23%
2、商用车销量	403	22%	399	-4%	397	4%

资料来源: 中汽协, 国信证券经济研究所整理和预测

投资建议: 推荐自主品牌崛起 (重视华为、小米入局) 和增量零部件 (电动、智能) 机遇

自主崛起方向: 电动智能化背景下, 看好国产品牌车企全球地位提升。当前自主品牌车企主要有三类, 1) 传统车企 (诞生于燃油车时代, 积极转型且收获成效, 包括长安、长城、吉利、奇瑞等, 后续看好出海及华为赋能下的销量增长); 2) 新势力品牌 (电动化时代开始跨界入局的小鹏、理想等, 2023年开始积极转型智能化); 3) 科技/消费电子转型车企 (华为、小米等入局, 该类企业有强渠道流量积累及操作系统等软件生态能力, 成长迅速)。看好以上三类企业带动国产汽车全球份额提升。

增量零部件: 1) 数据流方向关注传感器、域控制器、线控制动、空气悬挂、车灯、玻璃、车机、HUD、车载音响等环节。2) 能源流方向: 关注动力电池、电驱动力系统、中小微机电控、IGBT、高压线束等环节。标的方面推荐福耀玻璃、伯特利、华阳集团、星宇股份、科博达、保隆科技、玲珑轮胎、骆驼股份等。

自主品牌凭借三电底层技术及供应链支持、快速研发响应和灵活激励机制、类消费品的商业模式, 逐渐取代百年以来合资/外资车企在国人心目中的强势地位, 以长城、吉利为代表的混动平台, 以“蔚小理”、华为智选、广汽埃安、吉利极氪

等新势力/新品牌推进的爆款单品，2021年起销量快速爬升，2022-2023年新车型持续推出，中长期规划高增长，核心自主整车及其产业链面临较大发展机遇。考虑当前国内电动化渗透率已近40%，**自主品牌车企后续成长空间主要在出海、智能化转型**，我们特别推荐关注具备渠道及软件算法优势的新势力、华为、小米汽车产业链。

以旧换新和自主品牌崛起共振，新能源车型销量还将进一步提升，预计2025年新能源车型销量有望超1500万辆，同比增长超20%。

传统自主品牌：智能化助力之下，加速推进电气化进程。1) **吉利：品牌整合之后，各级别产品定义更加清晰**；2025年，银河凭借技术迭代有望继续保持高增长，极氪布局家用市场、具备强产品周期；预计2025年吉利旗下新能源车型销量132万辆，同比增长49%。2) **长安：智能化护航，三大新能源子品牌齐头并进**；启源以长安自研的SDA架构的基础，深蓝、阿维塔分别搭载华为的乾崮SE、ADS智驾系统，三大新能源品牌都具备较先进的电子电气配置；预计2025年，长安三大新能源品牌增速达到50%-100%，长安旗下新能源车型销量将达到91万辆，同比增长25%；3) **长城：电气化转型中，智能化程度高的WEY将起到带头作用**；WEY系列搭载较高的智能化配置，承担公司电气化、智能化转型的重任，预计在2025年开始发力翻倍增长；坦克、哈弗的燃油车在海内外都取得市场认可，2025年将进一步电气化，新能源渗透率提升；预计2025年，长城旗下新能源车型销量41万辆，同比增长27%。

新势力：智能化程度高、出海逻辑强的主机厂将具备更高增速。1) **小鹏：智能化领域领军品牌之一，2025年迎来产品爆发**；小鹏P7+上市后订单大超预期，公司多年潜心研发获得高回报，市场对智能化配置的偏好也进一步得到验证；2025年，小鹏将迎来新一轮产品爆发期，预计销量达到45万辆，同比增长136%。2) **零跑：2025出海业务发力元年，叠加强产品周期**；零跑在2024年完成“零跑国际”前期储备和试水工作，并积极参加巴黎车展；2025年，零跑的出海业务将正式起航，并全球发布多款B系列产品，预计销量45万辆，同比增长53%。3) **理想：智能化体验升级显著，全面进军纯电领域**；经过多轮OTA，理想产品的智能化水平已经显著提升，2024年理想加速布局渠道和充电网络，为2025年正式进军纯电市场做准备；预计2025年，理想在高基数上依然保持可观增速，预计销量60万辆，同比增长20%。4) **蔚来：成功开辟新赛道**；蔚来在2024年推出乐道系列，赛道进行了下沉，取得可观大订成绩；预计2025年，蔚来全系销量25万辆，同比增长13%。

科技企业汽车业务：“1-N”阶段，华为小米产品矩阵扩容。1) **鸿蒙智行：四界共同扛起自主品牌冲击豪华车市场的旗帜**；问界在2024年已经获得成功，智界在R7发布后也得到改善；享界增程车型、尊界车型将在2025年发布，二者赛道均属于自主品牌蓝海市场，二者将作为自主品牌代表去冲击海外一线和顶级豪车的基本盘；预计2025年，问界销量将进入稳步增长，智界销量将有大幅提升。2) **小米汽车业务：保持高关注度，进入更大容量的SUV赛道**；在SU7取得超预期成绩之后，小米汽车预计在2025年上半年发布运动风格SUV；小米汽车的市场关注度高，优秀的营销能力叠加过硬的产品力，预计首发SUV依然能取得不俗销量，预计小米汽车销量为30万辆，同比+122%。

表2: 新能源车型销量预测 (万辆)

	品牌	2023A	2024A	YOY	2025E	YOY
BYD	王朝海洋	288	406	41%	513	26%
	腾势	13	13	-1%	25	98%
	方程豹	1	6	886%	13	131%

	仰望	0	1	273%	1	34%
	合计	301	425	41%	552	30%
	极氪	12	22	87%	32	44%
吉利	其他	34	67	93%	118	77%
	合计	46	89	92%	150	69%
	特斯拉	95	92	-3%	95	4%
	其他	24	24	-1%	25	4%
	启源	3	15	328%	20	37%
长安	深蓝	13	22	69%	35	61%
	阿维塔	3	6	141%	15	143%
	合计	43	67	54%	95	43%
	坦克	3	11	216%	14	30%
	wey	4	5	32%	9	64%
长城	哈弗	8	10	23%	12	26%
	欧拉	11	6	-42%	10	58%
	合计	26	32	23%	45	40%
	问界	10	39	276%	45	16%
	智界	0	6	6348%	15	159%
	理想	38	50	33%	60	20%
	零跑	14	29	102%	45	55%
	小鹏	14	19	32%	45	137%
	奇瑞汽车(除智界)	13	47	277%	50	6%
	蔚来	16	22	39%	25	13%
	小米		14	-	30	119%
	Aion	48	37	-22%	30	-20%
	智己	4	7	71%	12	83%
	其他	218	249	14%	220	-11%
	合计	887	1223	38%	1559	27%

资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理和预测 注：2025年销量为我们主观预测，非公司指引，仅供参考，具体以公司为准。

表3: 目前披露的华为产业链部分标的

公司简称	市值(2025年4月25日, 单位: 亿元)	公告内容/投资者问答内容
拓普集团	892	公司 IBS 项目、EPS 项目、空气悬架项目、热管理项目、智能座舱项目分别获得一汽、吉利、华为-金康、理想、BYD、小米、合创、高合、上汽等客户的定点。
铭科精技	35	公司与赛力斯在问界系列车型的零部件供货多为铝镁合金材质，并且铝镁合金供货量集中在其高端系列车型，相关轻量化零部件及总成业务占比较高。
华纬科技	57	公司在问界 M7 上有间接供应悬架弹簧
上海沿浦	58	重庆沿浦主要为新能源车型赛力斯问界 M5 及 M7 提供整车座椅骨架总成
华阳集团	165	2023 年第三季度公司 HUD 产品搭载长城、长安、问界、极氪等多个车型量产，整体出货量同比、环比大幅度增长。
腾龙股份	43	公司主要在重庆工厂为问界车型进行配套，主要产品为汽车空调管路总成及 EGR 总成产品
超捷股份	39	冷管等方面产品，涉及问界 M7、M9 等车型
松原股份	75	奇瑞华为多款智能电动车型规划中，EH3、EHY “智界” 车型，公司已有项目布点。
天汽模	58	公司参与了问界部分车型模具产品的设计制造。
东箭科技	43	公司主要供应适配问界 M7 的官方纯正精品项目：电动踏板和固定踏板，以及适配问界 M5 的官方纯正精品项目：固定踏板。
博俊科技	108	公司为赛力斯的车身件供应商，为问界 M5、M7 和 M9 车型供应车身件等相关产品
星宇股份	361	公司配套问界 M9 的前照灯及后组合灯，其中 DLP 前照灯可实现投影及交互相关功能。
均胜电子	224	目前已在广汽、问界、阿维塔等相关车型智能座舱域控产品上有业务合作，包含基于鸿蒙 4.0 系统的相关产品，后续将继续保持紧密合作，共同推进汽车行业的智能化发展
瑞鹄模具	80	奇瑞智界 S7 部分模具和自动化产线由我司提供，部分零部件由公司子公司承制供应。

资料来源：wind、公司公告、投资者交流，国信证券经济研究所整理

表4: 小米产业链标的（部分）

公司简称	市值（2025年4月25日，单位：亿元）	公告内容/投资者问答内容
拓普集团	892	公司 IBS 项目、EPS 项目、空气悬架项目、热管理项目、智能座舱项目分别获得一汽、吉利、华为-金康、理想、BYD、小米、合创、高合、上汽等客户的定点。
华域汽车	526	汽车内饰、电驱动铝壳盖、传动轴、前副车架、制动卡钳、车灯、电动空调压缩机等新获特斯拉、蔚来汽车、BYD、小鹏汽车、小米汽车等相关车型的部分配套供货。
均胜电子	224	公司与小米汽车有相关业务合作。
万向钱潮	213	公司等速驱动轴产品已经供货给小米汽车。
银轮股份	207	公司新拓展小米汽车等客户，已经获得客户多个热管理产品定点。
奥特佳	95	公司预计将向小米提供汽车热管理产品。
博俊科技	108	有部分产品通过 Tier 1 客户间接供货小米汽车。
模塑科技	65	公司参股公司北汽模塑（持股 49%）是小米汽车供应商。
海泰科	24	公司专注于汽车注塑模具的研发、生产和销售，主要客户包含小米汽车。
无锡振华	78	公司和小米汽车构建了良好的合作关系，子公司廊坊工厂主要为小米汽车配套服务，提供车身零部件
富特科技	47	小米汽车是公司的重要客户之一
卡倍亿	60	公司的部分产品 已被应用在小米汽车上
富临精工	222	公司与包括小米汽车在内的国内主要自主品牌及合资品牌建立了客户合作关系。
飞龙股份	86	民用领域主要客户包括小米汽车等
华阳集团	165	小米是公司重要客户之一
金博股份	53	公司与小米汽车等重点客户建立了深入合作关系
精锻科技	61	公司产品主要配套于奥迪、奔驰、大众、通用、福特、丰田、日产、克莱斯勒、沃尔沃、北美电动车大客户、蔚来、理想、小鹏、小米、长城、奇瑞、吉利、BYD 等终端客户
长华集团	52	公司同金博股份建立了战略合作关系，资源共享，互惠互利，共同开拓碳陶刹车系统应用市场
豪能股份	110	直接或间接配套于国际、国内的主流汽车品牌，如 BYD、问界、小米、理想、奔驰、宝马、奥迪、大众、红旗、长城、吉利、长安、奇瑞、重汽、福田等
保隆科技	79	配置空气悬架车型，包括小米 SU7 部分车型
常熟汽饰	50	公司的新能源客户持续增长，与 BYD、特斯拉、大众、奔驰、宝马、蔚来、理想、小鹏、零跑、北汽极狐、奇瑞新能源、小米等保持稳定良好的合作伙伴关系
凌云股份	150	向小米汽车提供热成型和保险杠产品
金鸿顺	28	子公司新思考是微型驱动马达头部企业，产品应用领域广泛，正在积极布局汽车电子行业，并已实现产品批量出货，终端客户包括小米汽车
经纬恒润	94	公司与吉利、一汽集团、北汽集团、江铃集团、上汽集团、东风集团、小米、安通林等国内外知名大型整车厂或一级供应商存在业务关系
天汽模	58	公司是小米汽车的二级供应商，向小米的一级供应商提供部分车身零件
鹏翎股份	35	公司将为小米汽车配套流体管路产品。
双林股份	315	公司的部分内外饰件产品已间接供货小米汽车，但是尚未实现量产。
凯众股份	31	公司的减振产品与小米汽车有同步开发业务，公司投资的炯熠电子（苏州）有限公司在线控制动产品领域与小米汽车也有同步开发业务。
德迈仕	30	公司产品不直接供应给小米汽车，公司生产的 1 款方向丝杠最终用于小米汽车中。

资料来源：各公司公告，国信证券经济研究所整理

表5: 核心新能源车企（新势力等）产业链梳理

股票代码	上市公司	2024 年营收 (亿元)	客户	配套产品	预计配套价值量
601799.SH	星宇股份	133	蔚来、小鹏、理想	前大灯、尾灯	2000-4000 元
002050.SZ	三花智控	279	特斯拉	热管理部件	2000-3000 元
			蔚来、小鹏、理想	热管理部件（阀、泵、换热器等）	1000 元左右
601689.SH	拓普集团	266	特斯拉	底盘件、NVH、热管理部件	6000-9000 元
			蔚来、小鹏、理想	底盘系统模块	
002126.SZ	银轮股份	127	特斯拉	汽车换热模块	600-1000 元
			多家新势力	热管理部件及模块	600 元左右
603305.SH	旭升集团	44	特斯拉	三电壳体	3000-4000 元
603179.SH	新泉股份	-	特斯拉	内饰件	
			蔚来、理想	仪表板、门板类产品	2000-3000 元
688533.SH	上声电子	28	特斯拉	扬声器	100-200 元
			多家新势力	功放、扬声器	1000-2000 元
603348.SH	文灿股份	62	多家新势力	一体化产品、壳体类产品等	
			特斯拉	铝合金铸件	
600699.SH	均胜电子	559	多家新势力	安全气囊、人机交互类产品、5G-V2X	1000-2000 元
			特斯拉	汽车安全类产品	
002472.SZ	双环传动	88	特斯拉	传动零部件产品	
			蔚来	新能源汽车减速器	
605333.SH	沪光股份	79	美国 T 公司	高压线束	
			理想	高压线束	
002906.SZ	华阳集团	102	多家新势力	汽车电子类产品	
603786.SH	科博达	60	某新势力	照明系统控制、电机控制系统、车载电子与电器、能源管理系统	超 3000 元
603982.SH	泉峰汽车	23	蔚来	铝压铸类产品	
300681.SZ	英搏尔	24	小鹏	电源总成、电驱总成	3000 元
688162.SH	巨一科技	35	蔚来、小鹏、理想	智能装备、电驱总成	-
603197.SH	保隆科技	-	多家新势力	传感器类产品、空气悬架系统产品	
000887.SZ	中鼎股份	-	蔚来	空气悬挂系统产品、电池模组密封系统	
603166.SH	福达股份	16	理想	混动车曲轴	

资料来源：各公司公告，国信证券经济研究所整理及预测

增量零部件：增量零部件主要围绕数据流和能源流两条线展开，数据流从获取、储存、输送、计算再应用到车端实现智能驾驶、应用到人端通过视听触等五感进行交互（HUD、中控仪表、车灯、玻璃等）；能源流（双碳战略下核心是电流）从获取、储存、输送、高低压转换、经 OBC 到 1）大三电（高压动力电池、电控及驱动电机）以支持智能驾驶“大运动”（线控制动和转向等平面位移）、2）小三电（低压电池、中小微电控及电机）以支持车身各种“精细运动”（鹰翼门、电吸门把手、电动天窗、空气悬架等车内形变）。**标的方面推荐星宇股份、福耀玻璃、拓普集团、华阳集团、伯特利、上声电子、科博达、玲珑轮胎等。**

表6: 电动、智能增量零部件和国产化存量零部件赛道选择

零部件	当前渗透率	单车价值量 (元)	起配节点	上市公司
车载摄像头	<10%	3000	2020 年之前	舜宇光学、联创电子等
激光雷达	<3%	>10000	2022 年	炬光科技、长光华芯、永新光学、腾景科技、天孚通信等
自动驾驶域控制器	<5%	>10000	2021 年	科博达、均胜电子等
HUD (抬头显示)	7%	1000-4000	2021 年	华阳集团
HUD 前挡玻璃	7%	400-600	2021 年	福耀玻璃
全景天幕 (不含调光)	5%	1000-2000	2021 年	福耀玻璃
调光天幕	0%	3000	2022 年	福耀玻璃
ADB 车灯	7%	4000	2022 年	星宇股份
DLP 车灯	<1%	10000	2023 年	星宇股份

氛围灯	<5%	1000	2021 年	科博达、星宇股份
车载声学（功放）	<20%	1000	2021 年之前	上声电子、华阳集团
线控制动	5%	2000	2022 年	伯特利、亚太股份、拓普集团等
线控转向	0%	3000	研发阶段	耐世特
空气悬架	<1%	10000	2023 年	中鼎股份、保隆科技、天润工业、拓普集团
多合一电驱动	<30%	20000+	2021 年之前	巨一科技、英搏尔、精进电动、汇川技术、大洋电机、正海磁材
多合一小三电	<30%	2000	2021 年之前	欣锐科技、麦格米特等
新能源热管理	<30%	5000-8000	2021 年之前	三花智控、银轮股份、拓普集团等
一体化压铸	<5%	>10000	2022 年	文灿股份、广东鸿图、爱柯迪、旭升股份、泉峰汽车、立中集团、永茂泰、力劲科技、合力科技等
高压、高速线束及连接器	<30%	3000+	2021 年之前	沪光股份、瑞可达、永贵电器、电连技术、中航光电等
汽车座椅（存量部件）	100%	4000-7000	2021 年起国产化加速	继峰股份、天成自控、上海沿浦
安全气囊（存量部件）	100%	1000+	2021 年起国产化加速	松原股份、均胜电子

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

核心假设或逻辑的主要风险

第一，宏观经济下行，车市销量持续低迷，整车行业面临销量下行风险和价格战风险，零部件行业面临排产减少和年降压力。

第二，新能源汽车替代传统燃油车后，部分机械式零部件行业（比如内燃机系统）的消失。

重要行业新闻与上市车型

重要行业新闻

1、行业动态

比亚迪欧洲总部落子匈牙利，深化本土化布局

5月15日，比亚迪在匈牙利布达佩斯举行欧洲总部官宣仪式，王传福表示：“比亚迪欧洲总部的设立，标志着比亚迪与匈牙利本地汽车产业的深度融合。这不仅是比亚迪国际化发展的重要里程碑，更让世界见证了中匈合作的无限潜力，也更坚定了我们在欧洲长期发展的决心。”

文远知行在阿布扎比开启纯无人Robotaxi试运营

5月16日，文远知行宣布在阿布扎比开启纯无人驾驶Robotaxi试运营，打造中东地区第一支纯无人Robotaxi车队。同时预计从2025年第二季度起，文远知行的Robotaxi车队将在阿布扎比公开道路开展没有安全员的纯无人试运营。

特斯拉发布人形机器人跳舞视频，在国内申请人形机器人 Optimus 商标

5月13日、14日，特斯拉官方连续两天发布了两段Optimus人形机器人“跳舞”视频。特斯拉官方表示，取消了防摔绳的保护，无电脑合成画面，人形机器人100%在仿真环境中完成学习，无需额外的真实数据微调。特斯拉官方还称，其人形机器人拥有与车同源的设计，例如人工智能部分。通过优化“仿真到现实”（Sim-to-Real）的训练代码、通过强化学习完成训练，可解锁更多能力。马斯克表示，多个Optimus机器人7*24小时在办公室周围走动，无人看管，需要时自己充电，将邀请擎天柱舞蹈团与他一起在特斯拉股东大会上登台表演。

优必选与华为签署全面合作协议，将共建人形机器人+智慧工厂示范方案

5月12日，华为与优必选正式签署全面合作协议。双方将围绕具身智能和人形机器人领域，在产品技术研发、场景应用及产业体系等开展创新合作。通过发挥华为昇腾、鲲鹏、华为云及大模型等技术创新能力和华为在研发、生产供应等经验，结合优必选全栈式人形机器人技术优势，双方将加速推动人形机器人从实验室创新向工业、家庭等场景的效率提升和落地复制。华为将依托全栈AI基础设施能力，支持优必选建设具身智能创新中心，并基于场景打造“人形机器人+智慧工厂”联合示范方案，在开发家庭服务人形机器人（包含双足和轮式人形机器人）等方面展开合作。

中证指数有限公司发布中证科创创业机器人指数

中证指数有限公司于2025年5月16日正式发布中证科创创业机器人指数，为市场提供多样化投资标的。中证科创创业机器人指数从科创板和创业板中选取40只能够为机器人智能化提供感知、规划决策和运动控制与执行功能所需的软件和硬件产品，以及应用场景类产品的上市公司证券作为指数样本，以反映上述板块中智能机器人主题相关的上市公司整体表现。

小鹏宣布正式进入意大利市场

5月13日，小鹏汽车宣布正式进入意大利市场，2025年米兰设计周上，小鹏汽车亮相并成为首批登陆米兰设计周的中国新势力车企；在意大利发布会现场，小鹏汽车展示小鹏P7+、小鹏汇天旅航者X2飞行汽车、以及人形机器人三大产品，表现其“AI+出行”全场景生态。

吉利并购极氪完成后 安聪慧将出任吉利控股集团CEO

5月7日，吉利汽车宣布计划收购极氪已发行全部股份。如交易完成，极氪将与吉利汽车实现完全合并；5月15日，吉利详细说明管理层调整情况，交易完成后，李东辉将出任吉利控股集团副董事长，负责董事局日常工作管理和集团投融资管理，并在资本运作、重大对外合作项目等方面发挥重要作用；安聪慧将出任吉利控股集团CEO，全面负责吉利控股集团运营管理工作。合并完成前，安聪慧仍担任极氪科技集团CEO。

奥迪计划出售旗下设计与工程子公司Italdesign

5月12日，据《欧洲汽车新闻》报道，奥迪计划出售旗下意大利设计与工程子公司Italdesign；Italdesign工会代表被告知公司目前正接受尽职调查以及价值评估程序，可能会促成其出售事宜。

全新智己L6正式上市，预售价21.99万起，标配调光天幕产品

5月13日，全新智己L6正式上市，共四个版本，指导价为21.99-27.99万元，限时上市权益价20.49-26.49万元；新车结合了灵蜥数字底盘2.0、IM AD3.0智能辅助驾驶系统以及IMOS4.0 AI生态座舱等先进技术，全系标配“瞬感智控防晒天幕”，先进纳米矩阵调光技术，能够快速调节透光度，显著提升驾乘人员舒适度。

本田因关税影响，将在加拿大暂停约150亿美元的电动汽车及电池大型生产基地的投资计划

5月13日，据财联社消息，本田宣布原计划投入约150亿加元（含合资伙伴资金），在加拿大构建覆盖电池生产、整车组装及零部件制造的电动汽车（EV）全价值链，受当前电动汽车市场需求放缓影响，决定将其在加拿大的电动车投资计划推迟约两年。

2、政府新闻

强制性国家标准《轻型汽车自动紧急制动系统技术要求及试验方法》进入公开征求意见阶段

5月16日电，强制性国家标准《轻型汽车自动紧急制动系统技术要求及试验方法》完成起草进入公开征求意见阶段，该标准将替代现行国标GB/T 39901-2021，征求意见截止日期为2025年6月30日。该标准由推荐性转为强制性，且扩大适用范围，要求“M1和N1类汽车应装备自动紧急制动系统”。增加对行人目标、自行车目标、踏板式两轮摩托车目标等弱势交通参与者的识别能力考核，并新增仿真测试项目。

5 月上市车型梳理

表7: 2025 年 5 月部分上市车型梳理

厂商	车型	厂商指导价(万元)	动力方面	级别	上市时间	类型
一汽大众	揽境	26.19-36.19 万	纯燃油	中大型 SUV	2025 年 05 月 27 日上市	改款
一汽奔腾	悦意 07	待公布	插电混动	中型 SUV	2025 年 05 月 26 日上市	新车
NIO 蔚来	蔚来 ET5T	29.80-35.60 万	纯电动	中型车	2025 年 05 月 25 日上市	改款
NIO 蔚来	蔚来 ET5	29.80-35.60 万	纯电动	中型车	2025 年 05 月 25 日上市	改款
东风乘用车	eπ 007	13.16-19.96 万	增程式 / 纯电动	中大型车	2025 年 05 月 21 日上市	改款
领克	领克 03	12.78-42.03 万	纯燃油/油电混合	紧凑型车	2025 年 05 月 21 日上市	改款
星途	星纪元 ES	15.28-29.99 万	增程式 / 纯电动	中大型车	2025 年 05 月 18 日上市	改款
东风风行	菱智 M5 新能源	10.98-19.49 万	纯电动	MPV	2025 年 05 月 18 日上市	改款
比亚迪	比亚迪 e7	10.38-11.58 万	纯电动	紧凑型车	2025 年 05 月 17 日上市	新车
吉利汽车	雷达金刚	9.98-15.98 万	纯电动	皮卡	2025 年 05 月 17 日上市	新车
Polestar	Polestar 4	33.39-39.99 万	纯电动	中大型 SUV	2025 年 05 月 17 日上市	改款
捷尼赛思	捷尼赛思 G80	29.98-49.38 万	纯燃油	中大型车	2025 年 05 月 17 日上市	改款
郑州日产	帕拉丁	16.98-29.88 万	纯燃油	中型 SUV	2025 年 05 月 17 日上市	改款
长安启源	长安启源 Q07	12.98-17.18 万	插电混动	中型 SUV	2025 年 05 月 16 日上市	新车
赛力斯蓝电	蓝电 E5 PLUS	9.98-16.58 万	插电混动	中型 SUV	2025 年 05 月 16 日上市	改款
领克	领克 09 新能源	27.58-34.78 万	插电混动	中大型 SUV	2025 年 05 月 16 日上市	改款
东风乘用车	奕炫 GS	11.59 万	纯燃油	紧凑型 SUV	2025 年 05 月 16 日上市	改款
NIO 蔚来	蔚来 EC6	35.80-41.60 万	纯电动	中型 SUV	2025 年 05 月 16 日上市	改款
NIO 蔚来	蔚来 ES6	33.80-39.60 万	纯电动	中型 SUV	2025 年 05 月 16 日上市	改款
奇瑞汽车	瑞虎 7	7.49-13.99 万	纯燃油	紧凑型 SUV	2025 年 05 月 16 日上市	改款
凯翼汽车	凯翼江豚 E5	6.49-9.93 万	纯电动	微面	2025 年 05 月 15 日上市	新车
凯翼汽车	凯翼江豚 E7	8.94-14.55 万	纯电动	微面	2025 年 05 月 15 日上市	新车
零跑汽车	零跑 C10	12.28-16.88 万	增程式 / 纯电动	中型 SUV	2025 年 05 月 15 日上市	改款
江铃福特	福特游骑侠 Ranger	14.58-28.98 万	纯燃油	皮卡	2025 年 05 月 15 日上市	改款
梅赛德斯-AMG	AMG GT	99.28-192.48 万	纯燃油	跑车	2025 年 05 月 15 日上市	改款
郑州日产	帕拉索	16.18-20.28 万	纯燃油	中大型 SUV	2025 年 05 月 14 日上市	改款
长安跨越	跨越王 X1	3.79-6.10 万	纯燃油	微卡	2025 年 05 月 14 日上市	改款
东风乘用车	奕炫	6.49-10.68 万	纯燃油	紧凑型车	2025 年 05 月 14 日上市	改款
SWM 斯威汽车	SWM 斯威 G01Pro	11.99-12.99 万	纯燃油	紧凑型 SUV	2025 年 05 月 13 日上市	新车
长安欧尚	长安欧尚 520	10.68-16.68 万	纯电动	紧凑型车	2025 年 05 月 13 日上市	新车
开瑞汽车	江豚 E7	8.29-13.85 万	纯电动	微面	2025 年 05 月 13 日上市	改款
开瑞汽车	江豚 E5	5.69-13.58 万	纯电动	微面	2025 年 05 月 13 日上市	改款
智己汽车	智己 L6	21.99-34.59 万	纯电动	中大型车	2025 年 05 月 13 日上市	改款
长城汽车	魏牌 高山	30.98-40.58 万	插电混动	MPV	2025 年 05 月 13 日上市	改款
东风风行	星海 V9	19.99-27.99 万	插电混动	MPV	2025 年 05 月 13 日上市	改款
北京汽车制造厂	王牌 M7 新能源	8.28-24.98 万	纯电动	MPV	2025 年 05 月 13 日上市	改款
吉利汽车	博越 L	9.99-14.97 万	纯燃油	紧凑型 SUV	2025 年 05 月 13 日上市	改款
吉麦新能源	凌宝 BOX	4.19-6.88 万	纯电动	微型车	2025 年 05 月 13 日上市	改款
江汽集团	江淮 T8	9.58-16.08 万	纯燃油	皮卡	2025 年 05 月 13 日上市	改款
起亚	起亚 EV5	14.98-25.58 万	纯电动	中型 SUV	2025 年 05 月 12 日上市	改款
福田汽车	福田火星	10.98-18.98 万	纯燃油	皮卡	2025 年 05 月 12 日上市	改款
上汽奥迪	奥迪 Q6	46.76-61.06 万	纯燃油	中大型 SUV	2025 年 05 月 10 日上市	改款
吉利汽车	银河星耀 8	12.58-16.58 万	插电混动	中大型车	2025 年 05 月 09 日上市	新车
长安跨越	跨越者 D3	5.15-6.68 万	纯燃油	微卡	2025 年 05 月 09 日上市	新车
长安跨越	跨越者 D1	4.85-5.88 万	纯燃油	微卡	2025 年 05 月 09 日上市	新车
江铃福特	全顺	13.98-37.60 万	纯燃油	轻客	2025 年 05 月 09 日上市	改款
上汽大通	大通 G10	10.80-18.98 万	纯燃油	MPV	2025 年 05 月 09 日上市	改款
玛莎拉蒂	玛莎拉蒂 GranTurismo	146.00-229.80 万	纯燃油	跑车	2025 年 05 月 09 日上市	改款
比亚迪	海狮 07DM-i	16.98-20.58 万	插电混动	中大型 SUV	2025 年 05 月 08 日上市	新车
长安跨越	跨越王 X7	5.88-7.48 万	纯燃油	微卡	2025 年 05 月 08 日上市	改款
北汽雷驰	雷驰·仁 T10	3.98-6.28 万	纯电动	微卡	2025 年 05 月 08 日上市	改款
鑫源汽车	新海狮 X30L CNG	5.69-6.19 万	纯燃油	微面	2025 年 05 月 08 日上市	改款
理想汽车	理想 L7	30.18-35.98 万	增程式	中大型 SUV	2025 年 05 月 08 日上市	改款

理想汽车	理想 L8	32.18-37.98 万	增程式	中大型 SUV	2025 年 05 月 08 日上市	改款
理想汽车	理想 L9	40.98-43.98 万	增程式	大型 SUV	2025 年 05 月 08 日上市	改款
上汽大通	大通 G50	8.68-12.98 万	纯燃油	MPV	2025 年 05 月 08 日上市	改款
吉祥汽车	吉祥 AIR	14.78-15.98 万	纯电动	紧凑型车	2025 年 05 月 07 日上市	新车
阿维塔科技	阿维塔 12	26.99-70.00 万	增程式 / 纯电动	中大型车	2025 年 05 月 07 日上市	改款
奇瑞捷豹路虎	捷豹 XEL	32.98-34.18 万	纯燃油	中型车	2025 年 05 月 07 日上市	改款
北汽雷驰	雷驰·仁 T30	12.98-17.38 万	纯电动	微卡	2025 年 05 月 06 日上市	改款
一汽奔腾	奔腾 T90	10.88-13.98 万	纯燃油	中型 SUV	2025 年 05 月 06 日上市	改款
瑞驰新能源	瑞驰新能源 EC71	7.49-12.59 万	纯电动	微卡	2025 年 05 月 06 日上市	改款
一汽红旗	红旗 H9	32.98-53.98 万	纯燃油	中大型车	2025 年 05 月 06 日上市	改款
江西五十铃	铃拓	11.58-18.98 万	纯燃油	皮卡	2025 年 05 月 06 日上市	垂直换代
上汽大众	途观 L	18.68-26.68 万	纯燃油	中型 SUV	2025 年 05 月 06 日上市	改款
英菲尼迪	英菲尼迪 QX80	119.80-136.80 万	纯燃油	大型 SUV	2025 年 05 月 02 日上市	垂直换代
一汽奥迪	奥迪 Q3 Sportback	26.38-30.18 万	纯燃油	紧凑型 SUV	2025 年 05 月 01 日上市	改款
一汽奥迪	奥迪 Q3	25.18-29.68 万	纯燃油	紧凑型 SUV	2025 年 05 月 01 日上市	改款

资料来源：太平洋汽车网，国信证券经济研究所整理

本周行情回顾

行业涨跌幅：本周 CS 汽车上涨 1.25%，强于沪深 300 指数 1.44pct

本周（20250514-20250518）CS 汽车上涨 1.25%，CS 乘用车上涨 3.16%，CS 商用车下跌 2.02%，CS 汽车零部件上涨 0.67%，CS 汽车销售与服务上涨 0.39%，CS 摩托车及其他上涨 0.23%，电动车上涨 0.08%，智能车上涨 0.1%，同期的沪深 300 指数下跌 0.18%，上证综合指数下跌 0.22%。CS 汽车强于沪深 300 指数 1.44pct，强于上证综合指数 1.47pct，年初至今上涨 12.66%。

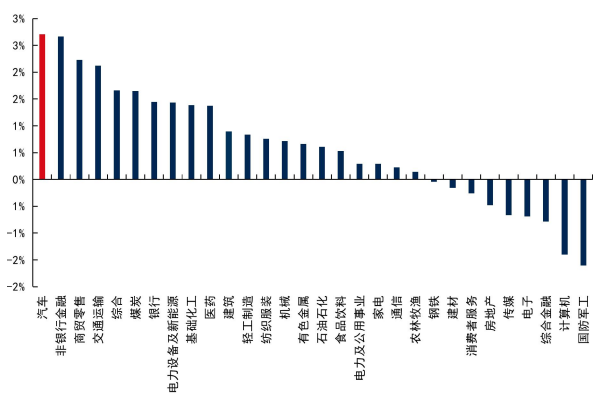
表8：汽车市场主要板块市场表现

代码	指数	本周收盘价	一周变动(%)	一月内变动(%)	二个月内变动(%)	三月内变动(%)	年初至今(%)
C1005013	CS 汽车	11987.62	1.25	10.50	-6.28	-1.32	12.66
C1005136	CS 乘用车 II	25072.31	3.16	6.54	-4.04	-2.58	9.64
C1005137	CS 商用车	6045.06	-2.02	0.83	-5.34	-1.33	2.18
C1005138	CS 汽车零部件 II	10726.78	0.67	16.24	-8.60	-0.23	17.70
C1005139	CS 汽车销售与服务 II	1134.55	0.39	9.50	-7.69	-7.54	1.83
C1005140	CS 摩托车及其他 II	5781.99	0.23	10.03	-0.17	-1.69	15.32
882105.WI	WIND 汽车与汽车零部件	14927.37	1.28	11.04	-6.95	-2.32	11.98
930997.CSI	新能源车	2033.28	0.08	9.01	-11.36	-6.61	4.56
884162.WI	智能汽车指数	4402.32	0.10	9.89	-10.19	-7.19	8.18
000300.SH	沪深 300 指数	3889.09	-0.18	3.10	-5.66	-4.48	-1.16
000001.SH	上证综合指数	3367.46	-0.22	2.66	-4.29	-2.29	0.47

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

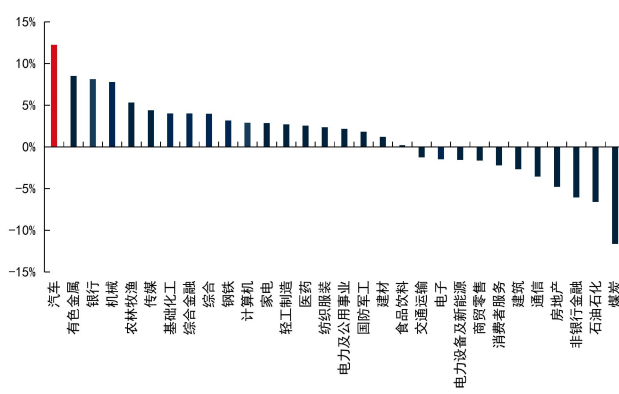
从全行业看，汽车行业本周涨幅在 30 个行业（中信分类）中排第 1 位；年初至今涨跌幅在 30 个行业（中信分类）排第 1 位。

图3：中信一级行业一周涨跌幅



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

图4：中信一级行业年初至今涨跌幅



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

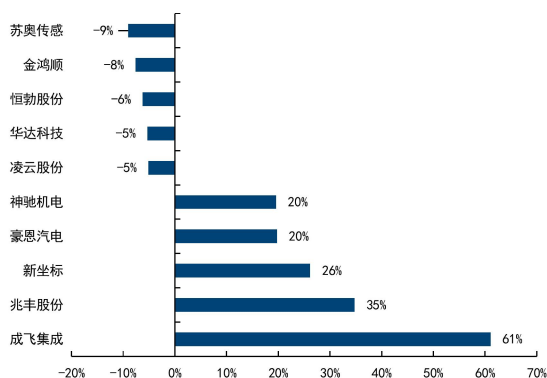
个股涨跌幅：本周 CS 汽车板块较上周上涨

本周（20250514-20250518）CS 汽车板块个股涨跌幅

从本周个股表现看，CS 汽车板块内涨幅前五的公司分别是成飞集成、兆丰股份、新坐标、豪恩汽电、神驰机电；跌幅前五的公司分别是苏奥传感、金鸿顺、恒勃股份、华达科技、凌云股份。

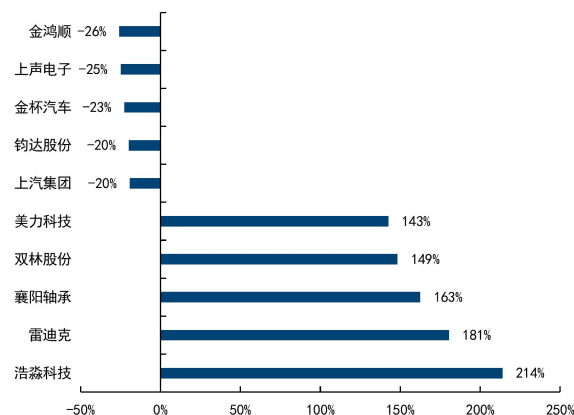
年初至今，CS 汽车板块内涨幅前五的公司分别是浩淼科技、雷迪克、襄阳轴承、双林股份、九菱科技；跌幅前五分别是金鸿顺、上声电子、金杯汽车、钧达股份、上汽集团。

图5: 本周 CS 汽车涨跌幅前五名



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图6: 年初至今 CS 汽车涨跌幅前五名

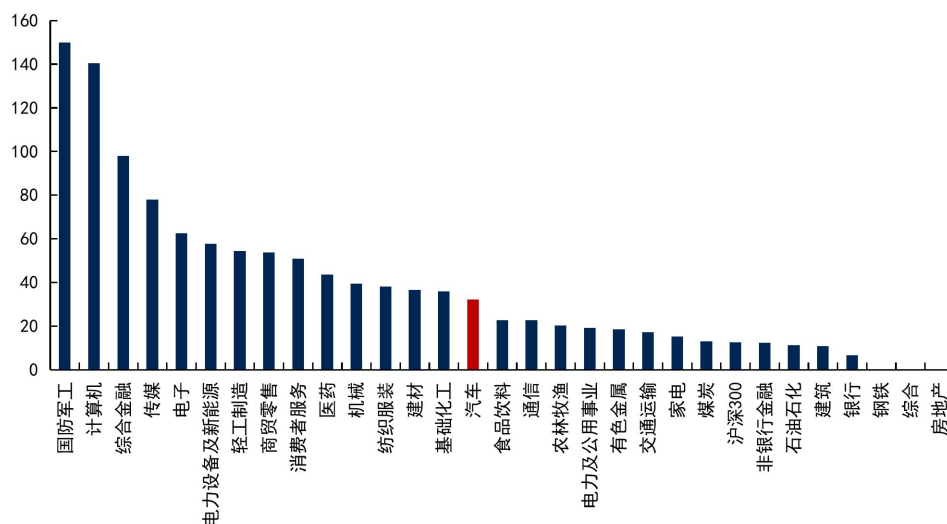


资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

估值: 本周板块估值相较上周小幅上升

分行业看, 本周沪深 300 市盈率为 12.56, 低于大部分中信一级行业。汽车行业市盈率为 32.20, 板块间比较估值处于中等偏上水平。纵向来看, 汽车行业市盈率自 2021 年底以来经历大幅回调, 本周估值较上周小幅上升。

图7: 本周中信一级分行业 PE

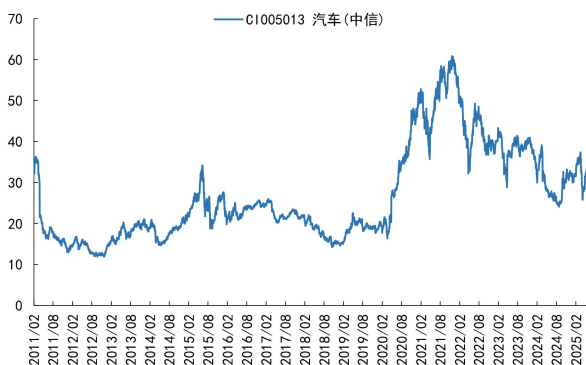


资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

本周(截至 2025 年 5 月 18 日)按最新口径, CS 汽车 PE 值为 33.1 倍, 较上周 32.1 倍有所上升; CS 乘用车 PE 值为 35.5 倍, 较上周 34 倍有所上升; CS 汽车零部件 PE 值为 38.7 倍, 较上周 38 倍有所上升; CS 商用车 PE 值为 16.8 倍, 较上周 16.9

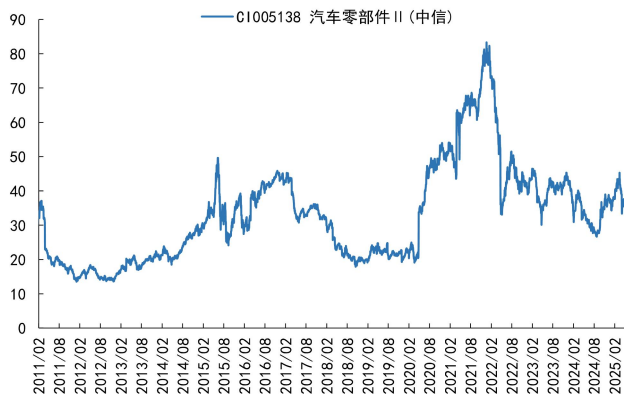
倍有所下降。

图8: CS 汽车 PE



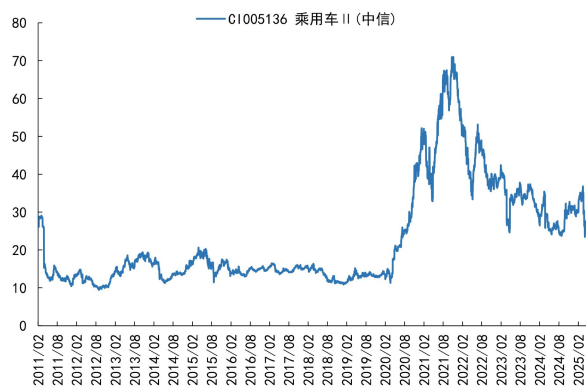
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图9: CS 汽车零部件 PE



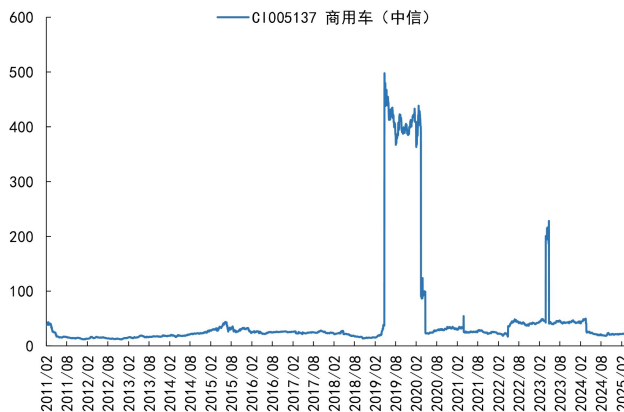
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图10: CS 乘用车 PE



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图11: CS 商用车 PE



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

数据跟踪

月度数据：4月汽车销量259.0万辆，同比增长9.8%，环比下降11.2%

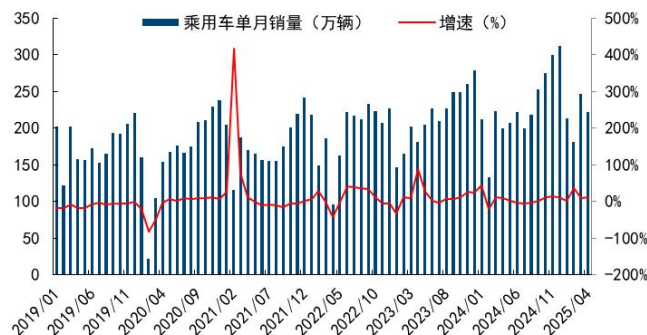
根据中汽协数据，2025年4月，汽车产销分别完成261.9万辆和259.0万辆，环比分别下降12.9%和11.2%，同比分别增长8.9%和9.8%。乘用车产销分别完成225.7万辆和222.3万辆，环比分别下降12.4%和10%，同比分别增长10.2%和11%。商用车产销分别完成36.2万辆和36.7万辆，环比分别下降16%和17.9%，同比分别增长1.3%和2.7%。新能源汽车产销分别完成125.1万辆和122.6万辆，同比分别增长43.8%和44.2%。新能源汽车新车销量占汽车新车总销量的47.3%。汽车出口51.7万辆，环比增长2%，同比增长2.6%。

图12: 2019年1月-2025年4月汽车单月销量及同比增速



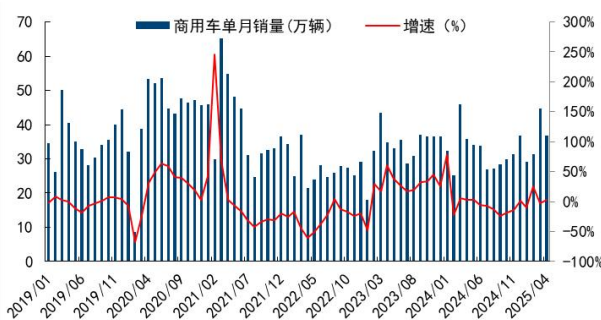
资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图13: 2019年1月-2025年4月乘用车单月销量及同比增速



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图14: 2019年1月-2025年4月商用车单月销量及同比



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图15: 2019年1月-2025年4月新能源汽车单月销量及同比



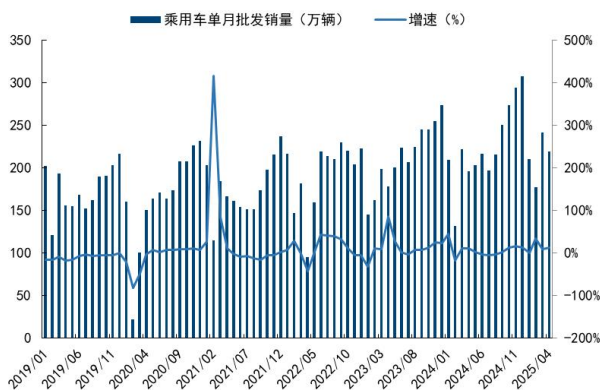
资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

乘联会统计：4月全国乘用车市场零售175.5万辆，同比增长14.5%，环比下降9.4%；今年1-4月份累计销量687.2万辆，同比增长7.9%。其中4月新能源乘用车批发销量达到113.3万辆，同比增长40.2%，环比增长0.3%；1-4月累计批发398.1万辆，增长42.1%。

4月全国乘用车厂商批发219.0万辆创当月历史新高，同比增长10.7%，环比下降9.2%；1-4月全国乘用车厂商批发846.8万辆，同比增长11.1%。受零售较强的促进，4月乘用车批发同比增速比零售增速低了3.8个百分点。4月自主车企批发154万辆，同比增长23%，环比下降3%。主流合资车企批发43.8万辆，同比下降

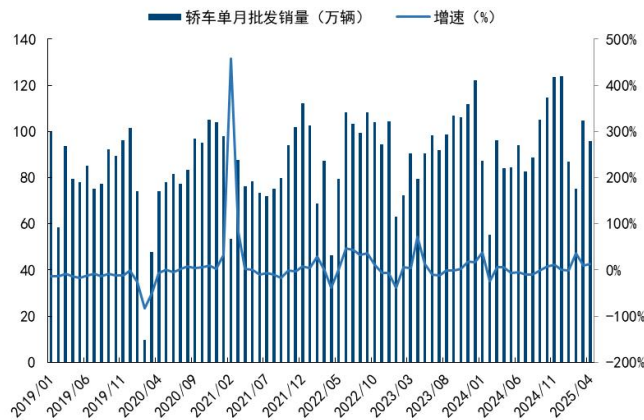
6%，环比下降 21%。豪华车批发 21.1 万辆，同比下降 20%，环比下降 23%。

图16: 2019.1-2025.4 乘用车月度批发销量及同比增速



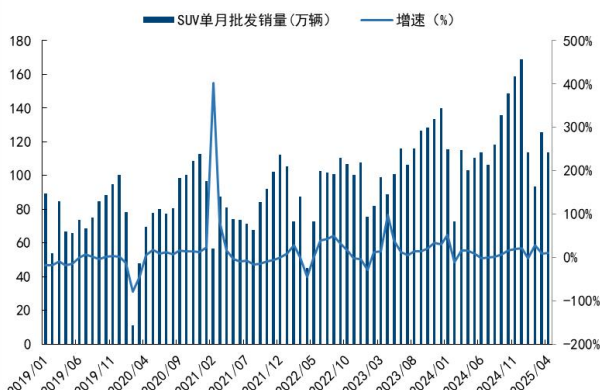
资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

图17: 2019.1-2025.4 轿车月度批发销量及同比增速



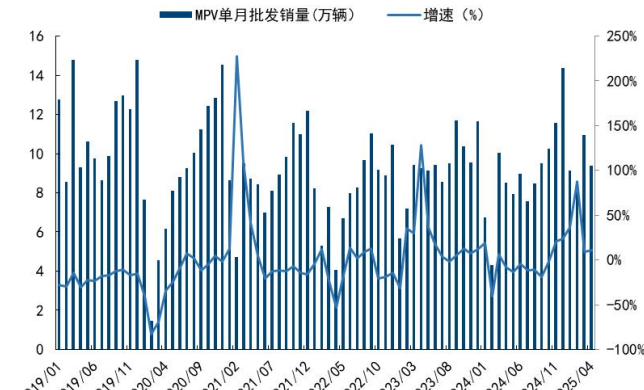
资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

图18: 2019.1-2025.4 SUV 月度批发销量及同比增速



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

图19: 2019.1-2025.4 MPV 月度批发销量及同比增速



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

根据乘联会数据，2025年4月，分厂商狭义乘用车批发销量排名：BYD 汽车销量 37.3 万辆，同比+19.4%；吉利汽车销量 23.4 万辆，同比+52.7%；奇瑞汽车销量 19.2 万辆，同比+9.7%。

表9: 主要车企 2025 年 4 月批发销量

车企	4月批发销量（万辆）	同比	份额
BYD 汽车	37.3	19.4%	17.0%
吉利汽车	23.4	52.7%	10.7%
奇瑞汽车	19.2	9.7%	8.8%
长安汽车	11.6	-5.3%	5.3%
上汽通用五菱	9.9	43.5%	4.5%
一汽大众	9.8	-15.0%	4.5%
长城汽车	8.3	7.7%	3.8%
上汽大众	8.3	-10.3%	3.8%
上汽乘用车	6.8	6.6%	3.1%
一汽丰田	6.3	9.6%	2.9%

资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

新能源乘用车方面，根据乘联会数据，4月新能源乘用车批发销量达到 113.3 万

辆,同比增长 40.2%,环比增长 0.3%;1-4 月累计批发 398.1 万辆,同比增长 42.1%。4 月新能源乘用车市场零售 90.5 万辆,同比增长 33.9%,环比下降 8.7%;1-4 月累计零售 332.4 万辆,同比增长 35.7%。4 月新能源乘用车厂商出口 18.9 万辆,同比增长 44.2%,环比增长 31.6%;1-4 月累计出口 59.0 万辆,同比增长 26.7%。

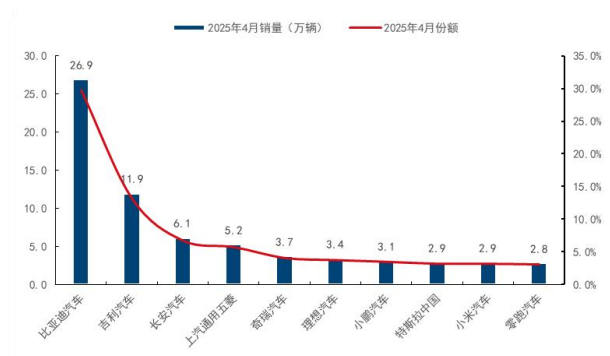
图20: 2019 年 1 月-2025 年 4 月分月度新能源乘用车批发销量



资料来源: 乘联会, 国信证券经济研究所整理

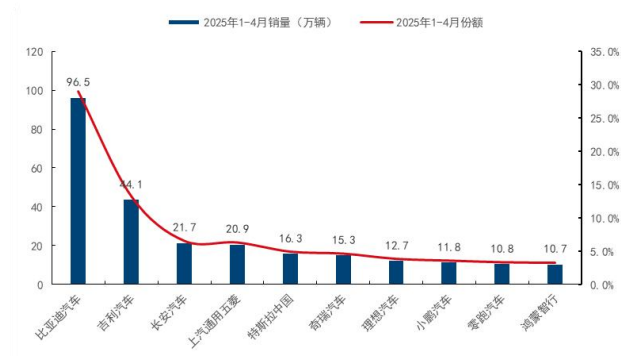
2025 年 4 月新能源狭义乘用车厂商零售销量排名前三的为 BYD 汽车、吉利汽车、长安汽车。BYD 汽车 2025 年 4 月销量为 26.9 万辆,同比+5.8%,吉利汽车销量为 11.9 万辆,同比+141.7%;长安汽车销量为 6.1 万辆,同比+49.6%。

图21: 2025 年 4 月狭义新能源乘用车厂商零售销量排名



资料来源: 乘联会, 国信证券经济研究所整理

图22: 2025 年 1-4 月狭义新能源乘用车厂商零售销量排名



资料来源: 乘联会, 国信证券经济研究所整理

新势力方面：4 月新势力交付多数同比上升

2025 年 4 月：理想/小鹏/蔚来/问界/埃安/银河/极氪/零跑的销量分别为

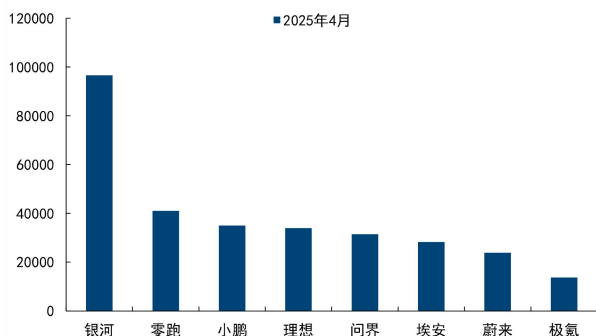
3.4/3.5/2.4/3.1/2.8/9.7/1.4/4.1 万辆；同比分别为32%/273%/53%/26%/1%/659%/-15%/174%；环比分别为-7%/6%/59%/67%/-17%/7%/-11%/11%。

表10: 2024年2月-2025年4月造车新势力销量及同环比

	24/02	24/03	24/04	24/05	24/06	24/07	24/08	24/09	24/10	24/11	24/12	25/01	25/02	25/03	25/04
理想	20251	28984	25787	35020	47774	51000	48122	53709	51443	48740	58513	29927	26263	36674	33939
同比(%)	22%	39%	0%	24%	47%	49%	38%	49%	27%	19%	16%	-4%	25%	27%	32%
环比(%)	-35%	43%	-11%	36%	36%	7%	-6%	12%	-4%	-5%	20%	-49%	-12%	40%	-7%
小鹏	4545	9026	9393	10146	10668	11145	14036	21352	23917	30895	36695	30350	30453	33205	35045
同比(%)	-24%	29%	33%	35%	24%	1%	3%	39%	20%	54%	82%	268%	570%	268%	273%
环比(%)	-45%	99%	4%	8%	5%	4%	26%	52%	12%	29%	19%	-17%	0%	9%	6%
蔚来	8132	11866	15620	20544	21209	20498	20176	20176	20976	20575	31138	13863	13192	15039	23900
同比(%)	-33%	14%	135%	234%	98%	0%	4%	29%	30%	29%	73%	38%	62%	27%	53%
环比(%)	-19%	46%	32%	32%	3%	-3%	-2%	0%	4%	-2%	51%	-55%	-5%	14%	59%
问界	21142	31727	25086	26531	43146	41535	31216	35560	35000	36842	37319	17906	10408	18805	31488
同比(%)	500%	775%	447%	371%	744%	882%	522%	430%	176%	96%	53%	-46%	-51%	-100%	26%
环比(%)	-36%	50%	-21%	6%	59%	-4%	-25%	14%	-2%	5%	1%	-52%	-42%	-100%	67%
埃安	16676	32530	28113	40073	35027	35238	35355	35780	40052	42301	46851	14393	20863	34082	28301
同比(%)	-45%	-19%	-31%	-11%	-22%	-22%	-21%	-31%	-3%	2%	2%	-42%	25%	5%	1%
环比(%)	-33%	95%	-14%	43%	-13%	1%	0%	1%	12%	6%	11%	-69%	45%	63%	-17%
银河	9120	10185	12725	14193	15975	16704	26510	29047	63492	75228	69000	93545	76132	90032	96632
同比(%)					65%	66%	138%	122%	363%	446%	471%	387%	288%	784%	659%
环比(%)	-53%	12%	25%	12%	13%	5%	59%	10%	119%	18%	-8%	36%	-19%	18%	7%
极氪	7510	13012	16089	18616	20106	15655	18015	21333	25049	27011	27190	11942	14039	15422	13727
同比(%)	38%	95%	99%	115%	89%	30%	48%	77%	92%	106%	102%	-5%	87%	19%	-15%
环比(%)	-40%	73%	24%	16%	8%	-22%	15%	18%	17%	8%	1%	-56%	18%	10%	-11%
零跑	6566	14567	15005	18165	20116	22093	30305	33767	38177	40169	42517	25170	25287	37095	41039
同比(%)	105%	136%	72%	51%	52%	54%	114%	114%	110%	117%	128%	105%	285%	155%	174%
环比(%)	-47%	122%	3%	21%	11%	10%	37%	11%	13%	5%	6%	-41%	1%	47%	11%

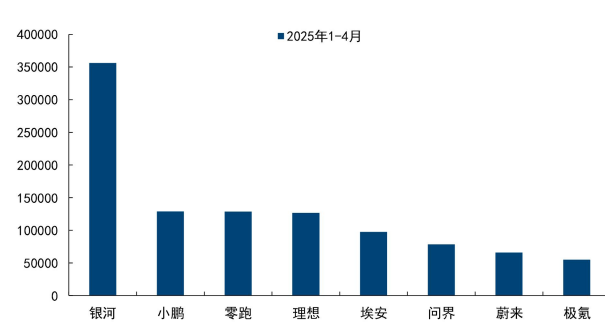
资料来源: 各公司官方公众号, 各公司公告, 国信证券经济研究所整理

图23: 2025年新势力4月销量



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

图24: 2025年新势力1-4月销量



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

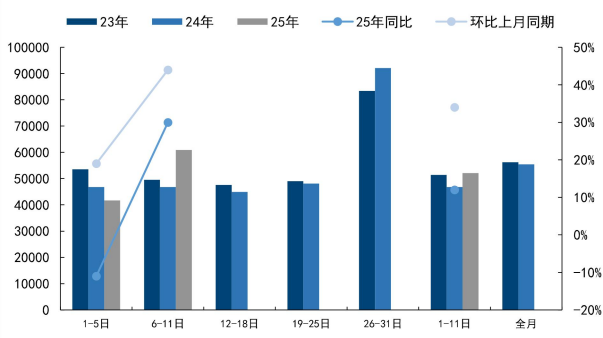
周度数据: 5.5-5.11 国内乘用车上牌 45.40 万辆, 同比+4.9%, 环比+7.1%

根据乘联会数据统计, 5月1-11日, 全国乘用车市场零售 57.4 万辆, 同比去年 5

月同期增长 12%，较上月同期增长 34%，今年以来累计零售 744.6 万辆，同比增长 8%；5 月 1-11 日，全国乘用车厂商批发 46.4 万辆，同比去年 5 月同期增长 25%，较上月同期下降 2%，今年以来累计批发 893.2 万辆，同比增长 12%。

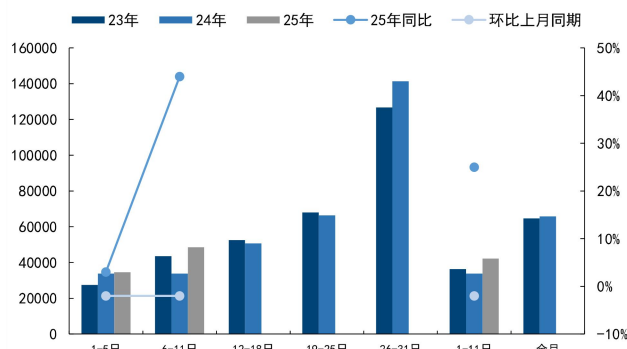
5 月 1-11 日，全国乘用车新能源市场零售 29.4 万辆，同比去年 5 月同期增长 32%，较上月同期增长 29%，新能源市场零售渗透率 51.3%，今年以来累计零售 361.8 万辆，同比增长 35%；5 月 1-11 日，全国乘用车厂商新能源批发 25.7 万辆，同比去年 5 月同期增长 30%，较上月同期增长 1%，新能源厂商批发渗透率 55.3%，今年以来累计批发 423.8 万辆，同比增长 41%。

图25: 2025 年 5 月主要厂商周度零售量及增速



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

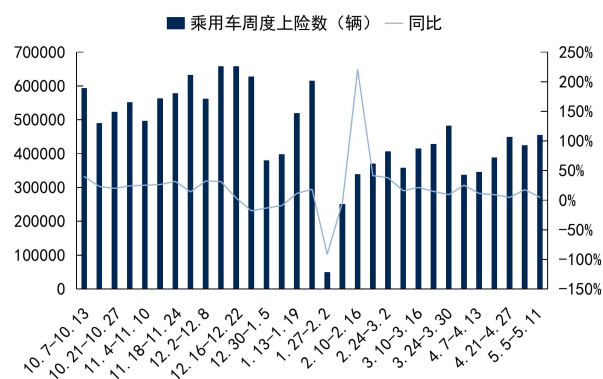
图26: 2025 年 5 月主要厂商周度批发量及增速



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

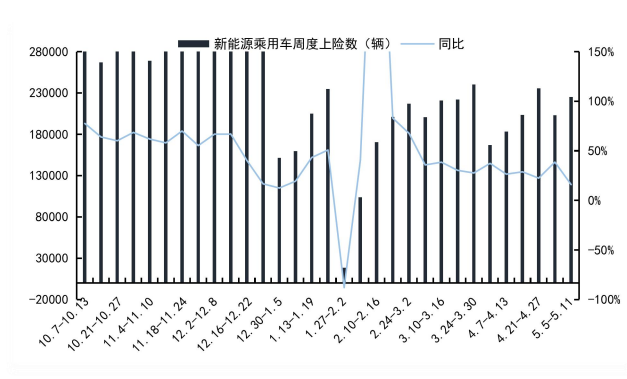
根据上险数据，5.5-5.11 国内乘用车上牌 45.40 万辆，同比+4.9%，环比+7.1%；其中新能源乘用车上牌 22.61 万辆，同比+16.0%，环比+10.7%。5 月累计更新 (5.5-5.11)：5 月国内乘用车累计上牌 45.40 万辆，同比+4.9%；其中新能源乘用车累计上牌 22.61 万辆，同比+16.0%。

图27: 乘用车上险数和同比



资料来源：交强险，国信证券经济研究所整理

图28: 新能源乘用车上险数和同比



资料来源：交强险，国信证券经济研究所整理

2025 年 5 月 5 日-5 月 11 日乘用车整体上险量排名前五的是 BYD 汽车、吉利汽车、一汽大众、奇瑞汽车、长安汽车，销量分别为 70957、41766、33977、27601、26732 辆。

表11: 分制造商乘用车上险量 (辆)

销量	当期销量	上期销量	近一周同比	近一周环比	5 月累计	5 月累计同比
----	------	------	-------	-------	-------	---------

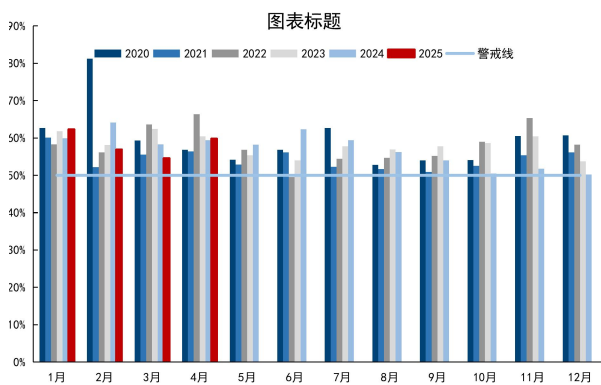
	(5.5-5.11)	(4.28-5.4)			(5.5-5.11)	
比亚迪汽车	70957	61638	2.7%	15.1%	70957	2.7%
吉利汽车	41766	36585	47.9%	14.2%	41766	47.9%
一汽大众	33977	30708	6.7%	10.6%	33977	6.7%
奇瑞汽车	27601	25941	17.6%	6.4%	27601	17.6%
长安汽车	26732	25305	14.2%	5.6%	26732	14.2%
上汽大众	25407	23870	21.9%	6.4%	25407	21.9%
上汽通用五菱	20281	16595	33.1%	22.2%	20281	33.1%
一汽丰田	16983	15236	-1.6%	11.5%	16983	-1.6%
广汽丰田	14249	17104	-3.6%	-16.7%	14249	-3.6%
长城汽车	11661	13093	-2.9%	-10.9%	11661	-2.9%
上汽通用	10844	9589	6.4%	13.1%	10844	6.4%
广汽乘用车	10415	9645	-28.1%	8.0%	10415	-28.1%
一汽轿车	10179	8794	10.4%	15.7%	10179	10.4%
北京奔驰	10050	9160	-28.0%	9.7%	10050	-28.0%
东风日产	9769	8304	-29.3%	17.6%	9769	-29.3%
乘用车合计						
总销量	454,006	423,837	4.9%	7.1%	454,006	4.9%
传统能源	227,949	219,719	-4.1%	3.7%	227,949	-4.1%
新能源	226,057	204,118	16.0%	10.7%	226,057	16.0%

资料来源：交强险，国信证券经济研究所整理

库存：4月份汽车经销商库存系数为 1.41，同比下降 17.1%

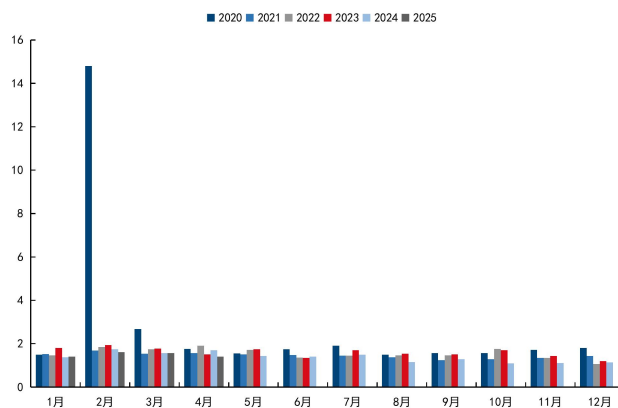
2025 年 4 月 30 日，中国汽车流通协会发布的最新一期“中国汽车经销商库存预警指数调查”VIA (Vehicle Inventory Alert Index) 显示，2025 年 4 月份汽车经销商库存系数为 1.41，同比下降 17.1%

图29：2020-2025 年各月经销商库存预警指数



资料来源：中国汽车流通协会，国信证券经济研究所整理

图30：2020-2025 年各月经销商库存系数



资料来源：中国汽车流通协会，国信证券经济研究所整理

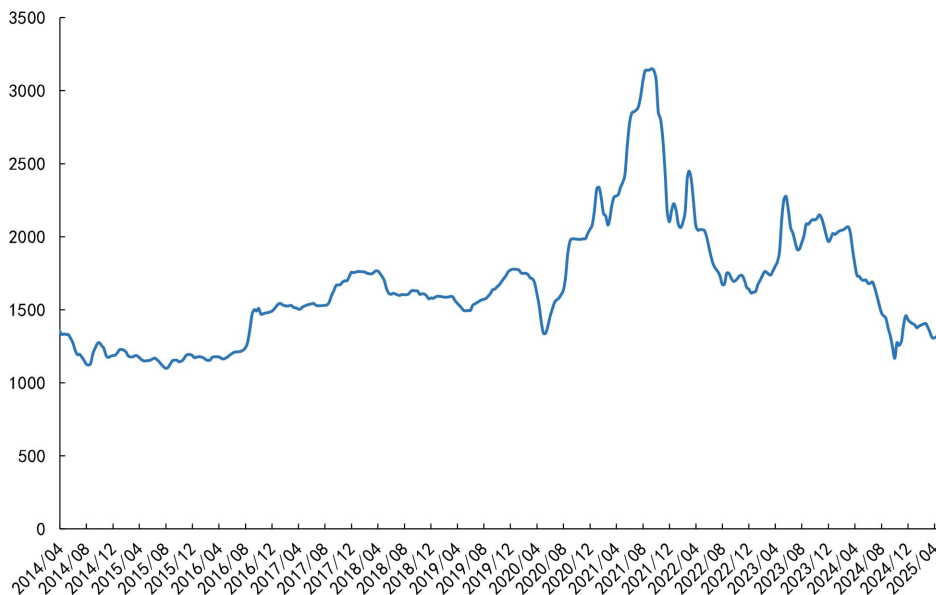
行业相关运营指标：5月原材料价格整体下降

原材料价格指数：5月原材料价格存在不同幅度波动

截至 2025 年 5 月 10 日，浮法平板玻璃的价格指数为 1318.3，环比 2025 年 4 月的 1317 略微增长 0.10%，同比 2024 年 5 月的 1701.1 下降 22.49%；铝锭类的价格指数为 19665，环比 2025 年 4 月的 20122.9 下降 2.28%，同比 2024 年 5 月的 20494 下降 4.05%；锌锭类的价格指数为 22835，环比 2025 年 4 月的 22901.4 下降 0.29%，同比 2024 年 5 月的 23140 下降 1.32%。

总体来看，截至 2025 年 5 月 10 日，浮法平板玻璃、铝锭类、锌锭类价格分别同比去年同期-22.49%/-4.05%/-1.32%，分别环比上月同期+0.10%/-2.28%/-0.29%。

图31: 浮法平板玻璃:4.8/5mm 市场价格



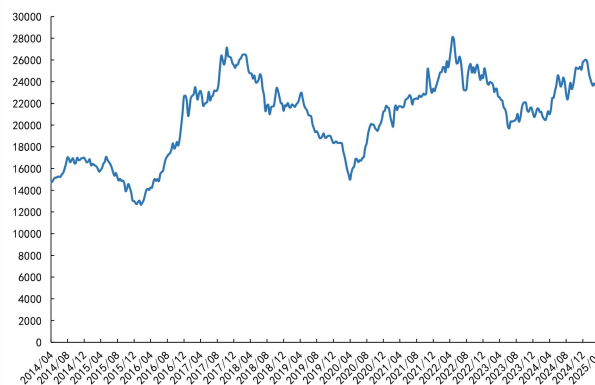
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图32: 铝锭 A00 市场价格



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图33: 锌锭 0#市场价格



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

汇率：欧元、美元兑人民币汇率同环比上升

美国和欧洲是除中国以外世界上最大的两个汽车市场，中国汽配绝大多数出口销往美国和欧洲，美元和欧元兑人民币的走势直接影响中国汽配供应商的出口。

截至 2025 年 5 月 16 日，欧元兑人民币汇率为 8.06，同比上升 6.4%，环比下降 2.9%；美元兑人民币汇率为 7.20，同比上升 3.4%，环比下降 1.6%。

图34: 欧元兑人民币即期汇率

图35: 美元兑人民币即期汇率



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

公司公告

近期（20250512-20250516），部分公司公告如下。

表12: 部分公司公告

股票代码	股票简称	日期	公告类型	公告摘要
001282.SZ	三联锻造	5月16日	资金投向	实施“汽车轻量化锻件精密加工项目”的主体芜湖兆联厂房建设工作已完成竣工验收，并取得了不动产权证书
002590.SZ	万安科技	5月16日	公司资料变更	控股子公司青岛海通万安汽车零部件有限公司完成注销，海通万安将不再纳入公司合并报表范围
002536.SZ	飞龙股份	5月15日	个股其他公告	全资子公司收到某知名自主品牌汽车公司项目定点，成为该客户某项目水侧热管理模块供应商。
831278.BJ	泰德股份	5月15日	个股其他公告	机器人薄壁柔性专用轴承内部试制已经完成，目前处于内部验证阶段
300825.SZ	阿尔特	5月14日	个股其他公告	公司积极探索机器人在水下清洗检测、工业自动化等多种具体场景的应用，构建机器人一体化设计研发平台和仿真训练平台，覆盖造型设计、结构设计、性能仿真、运动控制、AI决策模块等多个环节，满足客户多样化开发需求
300695.SZ	兆丰股份	5月14日	个股其他公告	公司布局滚珠丝杠、滚柱丝杠等业务子公司已经顺利获批相应的产业用地，公司组建研发团队稳步有序开展前期工作，努力与下游厂商等进行交流对接
603040.SH	新坐标	5月14日	资金投向	对外投资设立控股子公司立杭州九月八精密传动科技有限公司完成注册登记，注册资本1亿元，公司认缴出资7700万元
603788.SH	宁波高发	5月13日	资金投向	拟以自有资金向全资子公司宁波高发新能源汽车部件有限公司增资6000万元，其中2400万元以债转股方式增资
603997.SH	继峰股份	5月13日	个股其他公告	全资子公司继峰座椅（合肥）有限公司获得某头部主机厂座椅总成项目定点，预计2025年9月开始量产
300473.SZ	德尔股份	5月13日	收购兼并	拟向上海德迈发行股份购买其持有的爱卓科技70%股权，拟以零对价受让兴百昌合伙持有的爱卓科技30%股权，并拟向不超过35名特定投资者发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过8270万元，用于爱卓智能科技有限公司（常州）有限公司汽车饰件等产品智能化改扩建项目（一期）、爱卓智能科技有限公司（常州）有限公司研发中心项目以及支付本次交易的中介机构费用、相关税费等
000901.SZ	航天科技	5月13日	收购兼并	所持All Circuits S.A.S. 100%股权已完成交割，AC公司及下属BMS工厂、MSL工厂、AC墨西哥工厂和TIS工厂将不再纳入公司合并报表范围
1274.HK	知行科技	5月12日	个股其他公告	旗下全资子公司艾摩星机器人（苏州）有限公司与苏州小工匠机器人有限公司股东签署股权转让框架协议。艾摩星机器人拟出资收购小工匠机器人大部分股份，成为小工匠机器人控股股东
605018.SH	长华集团	5月12日	个股其他公告	收到国内新能源车企的关键金属结构件定点开发通知书，总金额约1.08亿元，预计于2026Q2逐步开始量产
603611.SH	诺力股份	5月12日	发行定价	拟分拆所屬子公司中鼎智能（无锡）科技股份有限公司至香港联交所主板上市
601689.SH	拓普集团	5月12日	收购兼并	完成对芜湖长鹏100%股权过户及交割，芜湖长鹏更名为“芜湖拓普汽车部件有限公司”，成为公司的全资子公司
688533.SH	上声电子	5月12日	可转债发行上市	拟向不特定对象发行可转换公司债券，总额不超过3.3亿元，用于扬声器智能制造技术升级和车载数字音视频技术产业化项目及补充流动资金

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

重点公司盈利预测及估值

表13: 重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	2025/5/19 收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS			PE		
					2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E
0175. HK	吉利汽车	优于大市	15.98	1496	1.64	1.36	1.74	10	12	9
601127. SH	赛力斯	优于大市	128.99	2107	3.94	6.24	8.07	33	21	16
9868. HK	小鹏汽车-W	优于大市	77.75	1375	-3.06	-0.84	1.42	-25	-93	55
9863. HK	零跑汽车	优于大市	49.40	613	-2.11	-0.05	1.86	-23	-988	27
601799. SH	星宇股份	优于大市	126.50	361	4.96	5.95	7.77	26	21	16
600066. SH	宇通客车	优于大市	27.56	610	1.86	2.1	2.41	15	13	11
600660. SH	福耀玻璃	优于大市	57.02	1442	2.87	3.38	3.87	20	17	15
603596. SH	伯特利	优于大市	58.95	358	1.99	2.58	3.51	30	23	17
002906. SZ	华阳集团	优于大市	31.39	165	1.24	1.62	2.1	25	19	15
603786. SH	科博达	优于大市	56.13	227	1.9257	2.5	3.17	29	22	18
601966. SH	玲珑轮胎	优于大市	14.77	216	1.2	1.42	1.6	12	10	9
601311. SH	骆驼股份	优于大市	8.46	99	0.52	0.73	0.91	16	12	9
601689. SH	拓普集团	优于大市	51.31	892	1.79	2.04	2.55	29	25	20
002050. SZ	三花智控	优于大市	25.45	950	0.84	1	1.17	30	25	22
002126. SZ	银轮股份	优于大市	24.74	207	0.96	1.3	1.66	26	19	15
603997. SH	继峰股份	优于大市	11.96	151	-0.46	0.52	0.82	-26	23	15
603179. SH	新泉股份	优于大市	41.13	200	2	2.8	3.58	21	15	11
688533. SH	上声电子	优于大市	29.42	48	1.47	1.51	1.87	20	19	16
600699. SH	均胜电子	优于大市	15.91	224	0.69	1.12	1.36	23	14	12
300258. SZ	精锻科技	优于大市	11.93	61	0.33	0.45	0.53	36	27	23
002472. SZ	双环传动	优于大市	32.23	273	1.22	1.51	1.79	26	21	18
603197. SH	保隆科技	优于大市	36.86	79	1.43	2.26	2.69	26	16	14
002997. SZ	瑞鹄模具	优于大市	38.36	80	1.7	2.15	2.72	23	18	14
605333. SH	沪光股份	优于大市	31.96	140	1.53	1.85	2.34	21	17	14
9660. HK	地平线机器人-W	优于大市	5.81	712	0.51	-0.14	-0.03	11	-42	-194

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理及预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032