

3月车市平稳向上，新能源渗透率进一步提升——2022年3月汽车市场分析

邵将、谢坤



3月车市看点

➤ 3月车市平稳向上，新能源乘用车渗透率达24.7%

- 受上海、吉林等地疫情因素影响，3月车市同比增速短期承压，但由于芯片供应较2月有所恢复，3月车市呈现平稳向上走势。汽车3月汽车销量223.4万辆，同比-11.7%/环比+28.4%。新能源汽车3月销量48.4万辆，同比+114.1%/环比+43.9%。22M3新能源乘用车渗透率达24.7%，环比+3.1%。

➤ 电动化助推自主销量同比劲增25.7%

- 分价格来看**，3月5万以下市场有所回暖，15-30万乘用车市场趋势持续向好，20万以上市场新能源渗透率提升明显。
- 分系别来看**，22M3德系、美系销量同比有所下滑，自主以25.7%的同比增速带动整体销量增长，贡献销量达91.3万辆。以长安、吉利、长城、比亚迪为代表的自主车企产品力和竞争意愿持续提升，22M3自主乘用车市占率达49%，为市场平稳增长贡献主要销量。

➤ 疫情制约自主龙头产销释放，复工在即，22H2有望开启新一轮行业复苏

- 疫情导致供应链受阻，乘用车产销短期承压，3月批发销量同比-0.6%，较年初预计的9.4%下滑10.0%，分因子拆分来看，缺芯和疫情分别贡献-5.4%和-4.6%。
- 上海、吉林两地复产复工逐步推进，目前吉林已全面社会化清理，一汽已全面启动复工，供应链复产复工稳步推进；上海地区车企正在稳步推进复工计划。疫情期间压抑的需求会在复工后陆续释放，22H2的新一轮汽车周期复苏将更为确定。

风险提示：房地产对消费挤压及原材料成本超预期上升令行业毛利率低预期恢复；全球芯片紧缺对汽车供给约束超预期导致销量不及预期；市场复苏不及预期



01

3月车市平稳向上，新能源乘用车渗透率达24.7%

02

电动化助推自主销量同比劲增25.7%

03

电动化加速厂商及车型竞争格局重塑

04

3月重点上市新车

05

风险提示

CONTENTS

目录



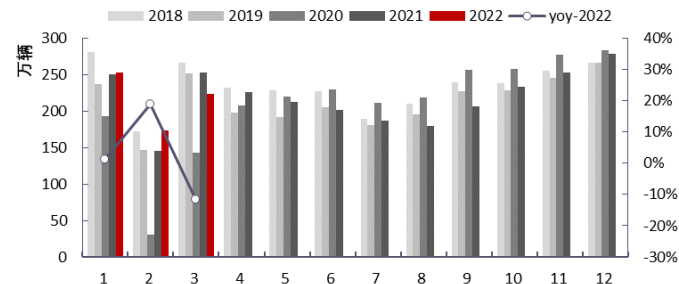


3月车市平稳向上，新 01. 能源乘用车渗透率达 24.7%

01 3月车市平稳向上，新能源乘用车渗透率达24.7%

3月汽车销量223.4万辆，同比-11.7%/环比+28.4%

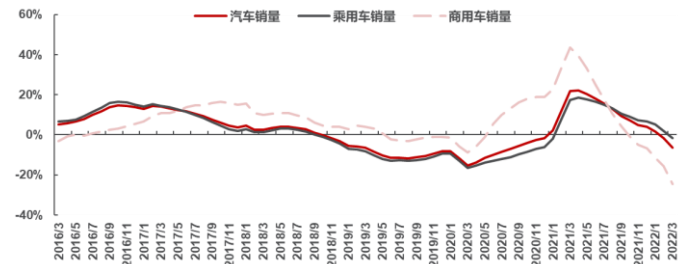
图1：汽车月度批发销量（单位：万辆，%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

乘用车/商用车月度销量滚动12个月同比-1.8%/-24.6%

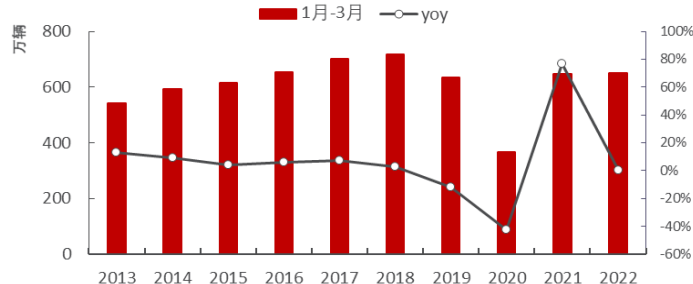
图3：汽车月度批发销量滚动12个月同比增速（单位：%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

1-3月汽车累计销量650.9万辆，同比累计+0.2%

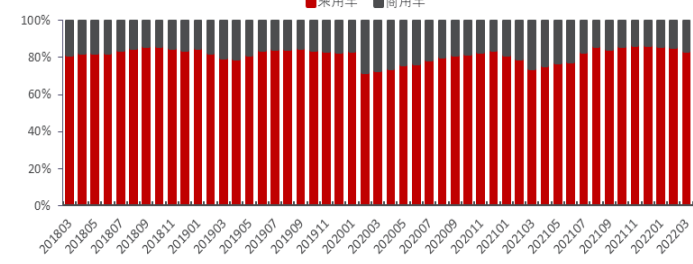
图2：历年1-3月乘用车批发销量（单位：万辆，%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

3月乘用车占比83.5%，同比+9.2pct

图4：汽车批发销量结构（单位：%）

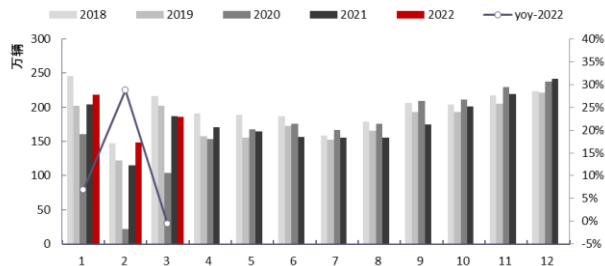


资料来源：中汽协，民生证券研究院

01 3月车市平稳向上，新能源乘用车渗透率达24.7%

3月乘用车销量186.4万辆，同比-0.6%/环比+25.1%

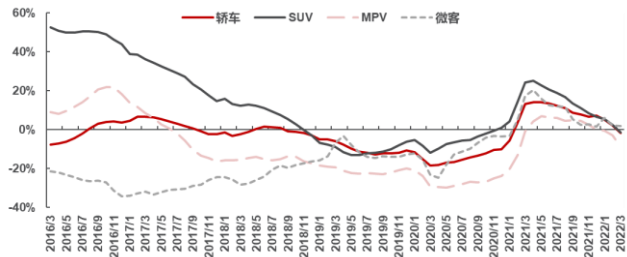
图5：乘用车月度批发销量（单位：万辆，%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

SUV/轿车月度销量滚动12个月同比-1.5%/-1.7%

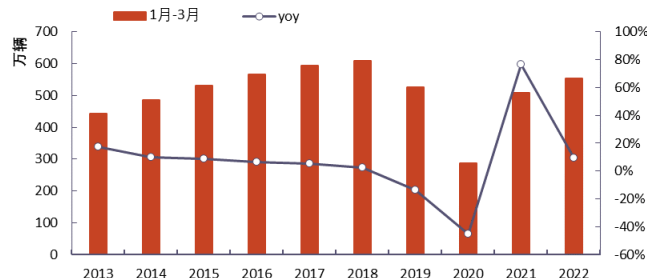
图7：乘用车月度批发销量滚动12个月同比增速（单位：%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

1-3月乘用车累计销量554.5万辆，同比累计+9.0%

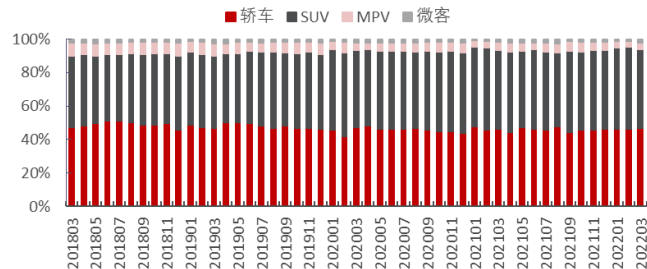
图6：历年1-3月乘用车批发销量（单位：万辆，%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

3月SUV/轿车占比47.0%/46.8%，同比+0.2pct/+0.3pct

图8：乘用车批发销量结构（单位：%）

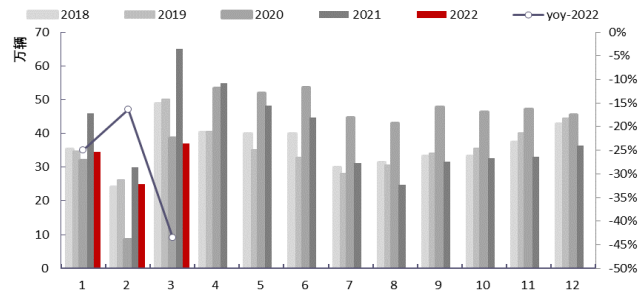


资料来源：中汽协，民生证券研究院

01 3月车市平稳向上，新能源乘用车渗透率达24.7%

3月商用车销量37.0万辆，同比-43.5%/环比+47.7%

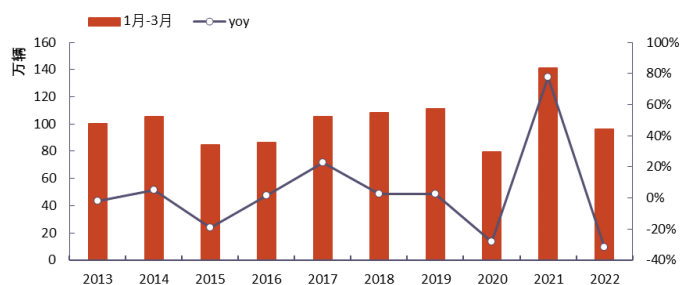
图9：商用车月度批发销量（单位：万辆）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

1-3月商用车累计销量96.5万辆，同比累计-31.7%

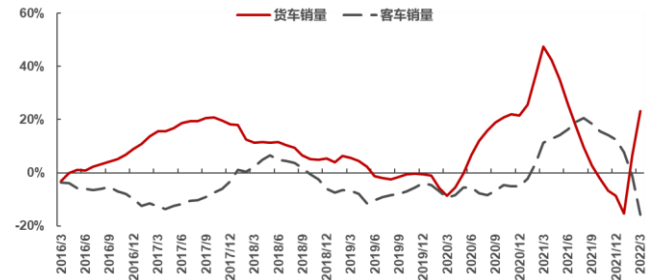
图10：历年1-3月商用车累计批发销量（单位：万辆，%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

客车/货车月度批发销量滚动12个月同比增速-15.9%/+23.2%

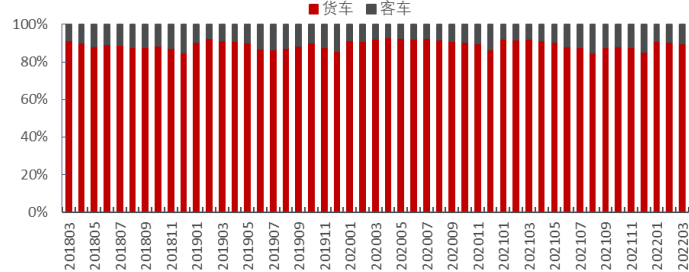
图11：商用车月度批发销量滚动12个月同比增速（单位：%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

3月商用车中客车/货车占比约10.2%/89.8%

图12：商用车批发销量结构（单位：%）

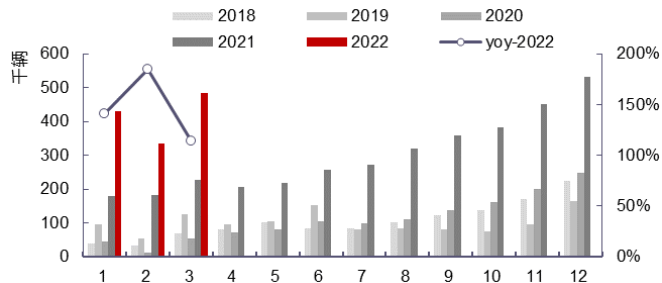


资料来源：中汽协，民生证券研究院

01 3月车市平稳向上，新能源乘用车渗透率达24.7%

3月新能源汽车销量48.4万辆，同比+114.1%/环比+43.9%

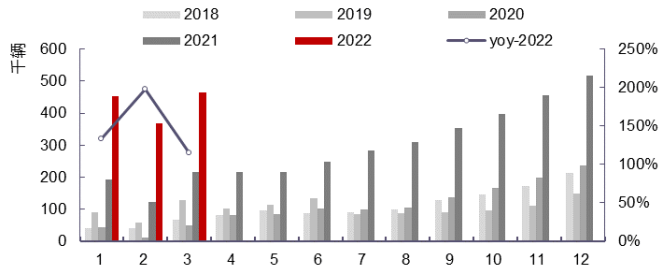
图13：新能源汽车月度批发销量（单位：千辆，%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

3月新能源汽车产量46.5万辆，同比+114.8%/环比+25.4%

图15：新能源汽车月度批发产量（单位：千辆，%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

1-3月新能源汽车累计销量125.7万辆，同比累计+138.6%

图14：历年1-3月新能源汽车累计销量（单位：万辆，%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

1-3月新能源汽车累计产量129.3万辆，同比累计+142.0%

图16：历年1-3月新能源汽车累计产量（单位：万辆，%）

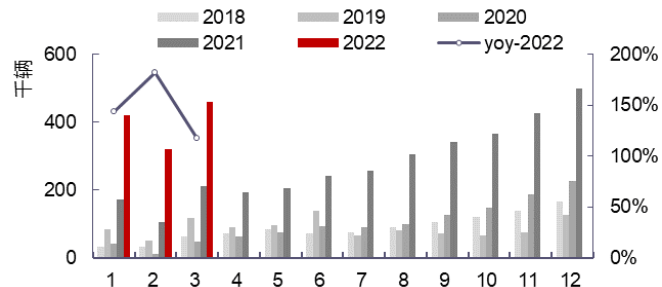


资料来源：中汽协，民生证券研究院

01 3月车市平稳向上，新能源乘用车渗透率达24.7%

3月新能源乘用车销量46.1万辆，同比+117.0%/环比+42.3%

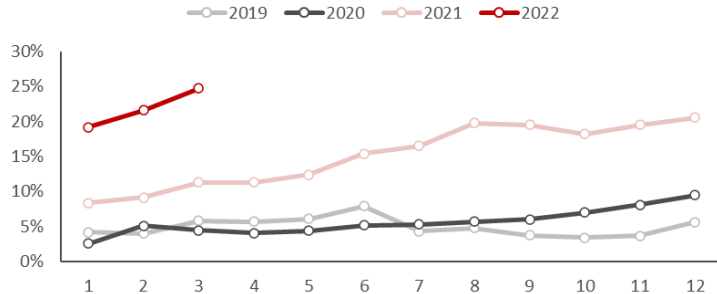
图17：新能源乘用车月度批发销量（单位：千辆，%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

3月新能源乘用车渗透率达24.7%，环比+3.1%

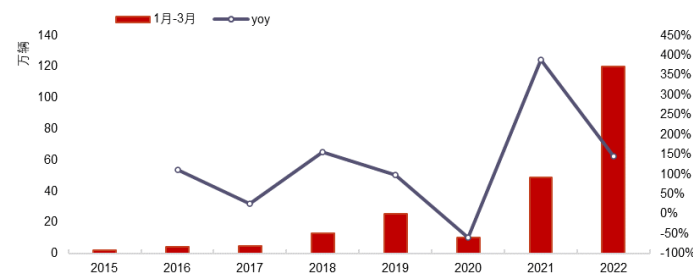
图19：新能源乘用车月度渗透率（单位：%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

1-3月新能源乘用车累计销量120.7万辆，同比累计+140.7%

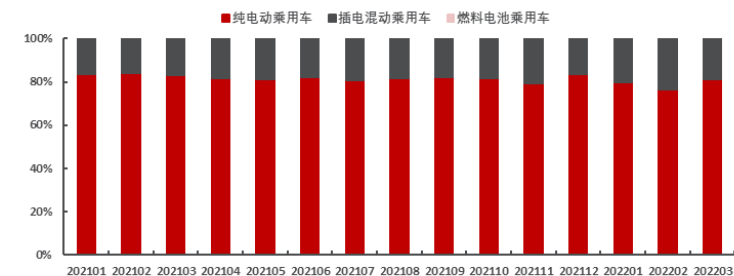
图18：历年1-3月新能源乘用车累计销量（单位：万辆，%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

3月纯电动乘用车占比81.1%

图20：新能源乘用车销量结构（单位：%）

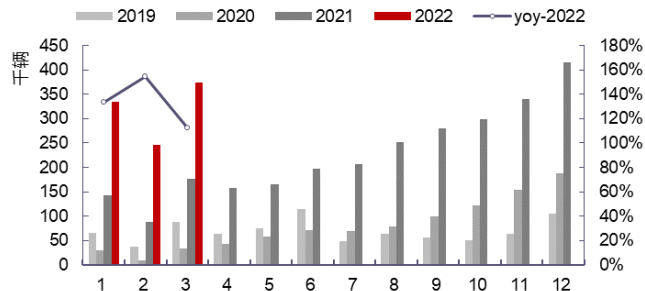


资料来源：中汽协，民生证券研究院

01 3月车市平稳向上，新能源乘用车渗透率达24.7%

3月纯电动销量37.3万辆，同比+111.8%/环比+50.2%

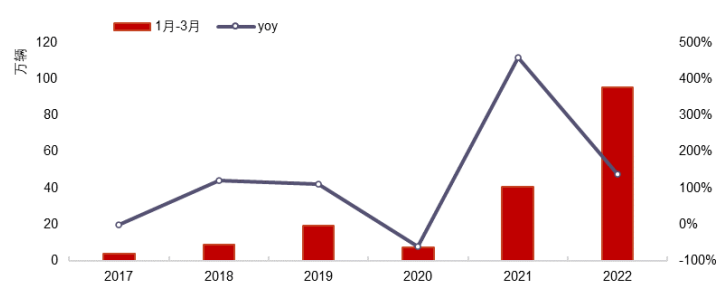
图21：纯电乘用车销量（单位：%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

1-3月纯电乘用车批发累计销量96.0万辆，同比累计+128.5%

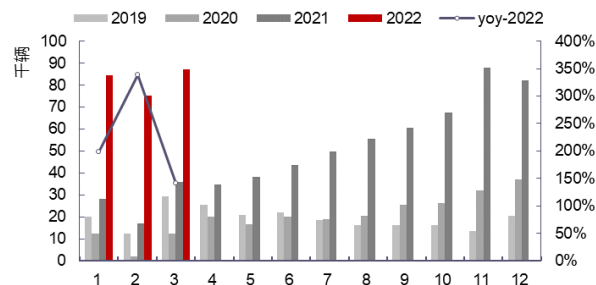
图22：历年1-3月纯电乘用车累计批发销量（单位：万辆，%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

3月插电混动销量8.7万辆，同比+142.6%/环比+16.3%

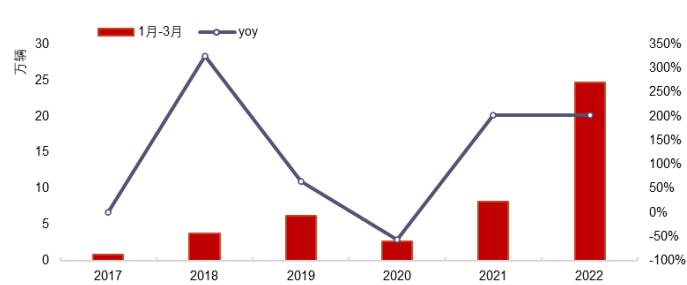
图23：插混乘用车月度销量（单位：%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

1-3月插混乘用车批发累计销量24.7万辆，同比+203.1%

图24：历年1-3月插混乘用车累计批发销量（单位：万辆，%）



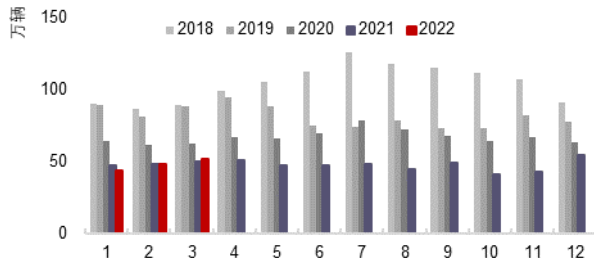
资料来源：中汽协，民生证券研究院

01 3月车市平稳向上，新能源乘用车渗透率达24.7%

➤ 2022年3月经销商库存有所下滑

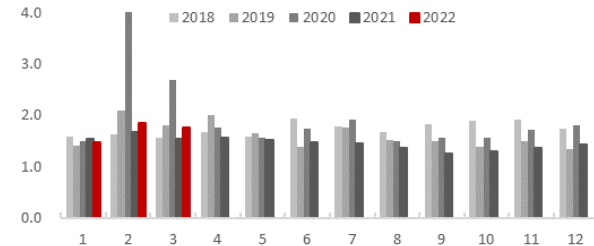
2022年3月乘用车库存较月初+7.5%至51.7万辆

图25：厂商月末乘用车库存（单位：万辆）



资料来源：乘联会，民生证券研究院

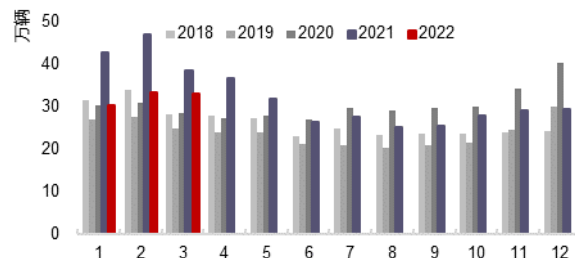
图27：汽车经销商库存系数



资料来源：乘联会，民生证券研究院

2022年3月商用车库存较月初-1.5%至32.9万辆

图26：厂商月末商用车库存（单位：万辆）



资料来源：乘联会，民生证券研究院

图28：乘用车总库存深度（单位：个月）



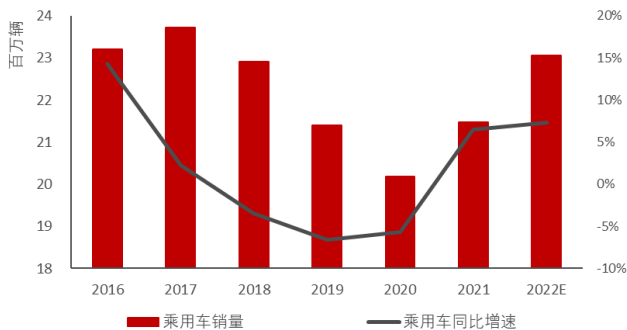
资料来源：乘联会，民生证券研究院

01 3月车市平稳向上，新能源乘用车渗透率达24.7%

➤ 3月受疫情影响表现低于预期，展望4月预计行业同比增速-5.8%至6.4%

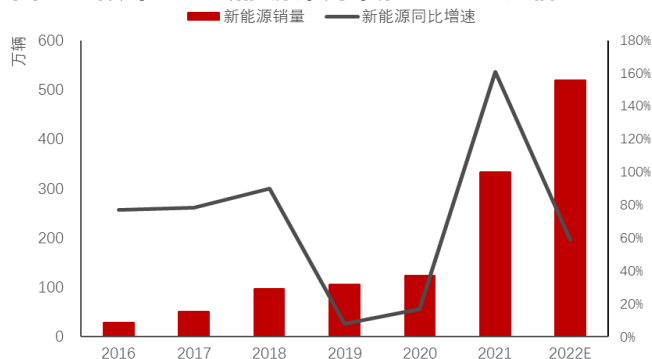
- 依据我们此前外发的《汽车的革命系列之一：电动智能黄金十年已来，供应链升级重构长牛开启》，我们对2022年各整车厂新车上市及次新车放量情况进行了预测：乐观假设下，预计2022年乘用车销量有望达2305万辆，增速约为7.3%，2022年新能源乘用车销量有望冲刺520万辆新高峰，增速达56%，渗透率超22%。
- 整体来看，1-2月合计销量略超我们此前预期，3月受疫情影响表现低于预期；根据1-3月份乘用车需求测算2022年全年乘用车增速约5.3%，处于我们中性及乐观假设下预测区间2%-7.3%中间。展望4月预计行业同比增速-5.8%至6.4%。

图29：预计2022年乘用车销量增速约7.3%



资料来源：中汽协，民生证券研究院预测

图30：预计2022新能源乘用车销量约520万辆



资料来源：中汽协，民生证券研究院预测

02. 电动化助推自主销量同 比劲增25.7%

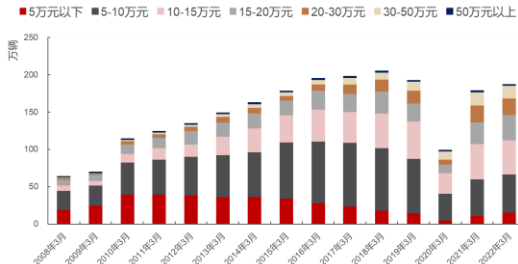
02

电动化助推自主销量同比劲增25.7%

➤ 分价格：3月5万以下市场有所回暖，15-30万乘用车市场趋势持续向好

5万以下市场销量提升带动3月销量增长

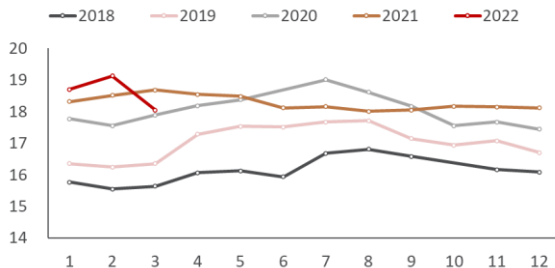
图31：历年3月乘用车分价格销量



资料来源：中汽协，民生证券研究院

22M3单月ASP达18.05万元

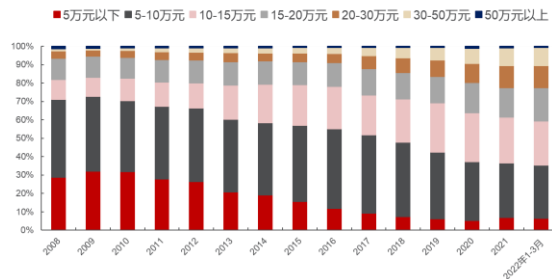
图33：乘用车加权ASP历年变化（单位：万元）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

1-3月15-30万乘用车占比达30.0%，同比+2.6pct

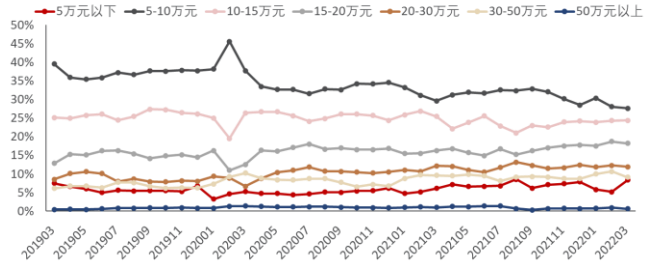
图32：历年乘用车销量价格结构变化



资料来源：中汽协，民生证券研究院

2022年3月5万以下市场占比有所回升

图34：近三年乘用车各价格带占比月度走势



资料来源：中汽协，民生证券研究院

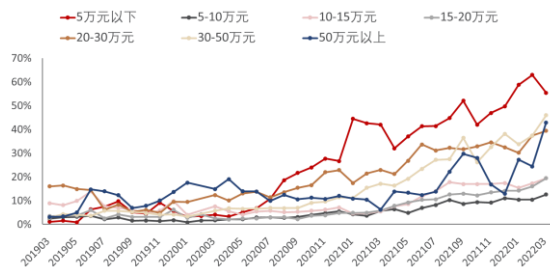
02

电动化助推自主销量同比劲增25.7%

分价格：15-30万乘用车市场向好带动ASP及新能源渗透率上行

3月20万以上市场新能源渗透率提升明显

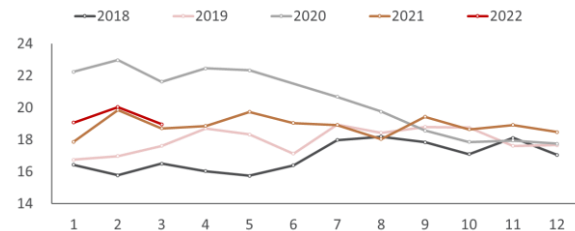
图35：乘用车分价格带新能源渗透率



资料来源：中汽协，民生证券研究院

2022年3月新能源乘用车市场ASP保持高位

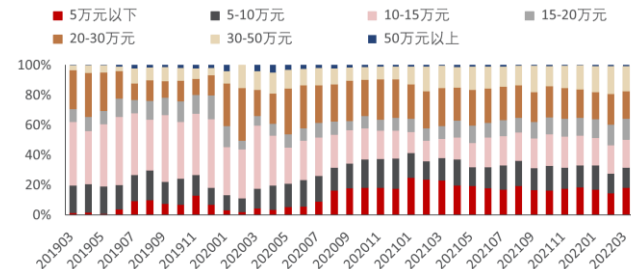
图37：新能源乘用车ASP（单位：万元）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

新能源乘用车市场价格结构逐步均衡

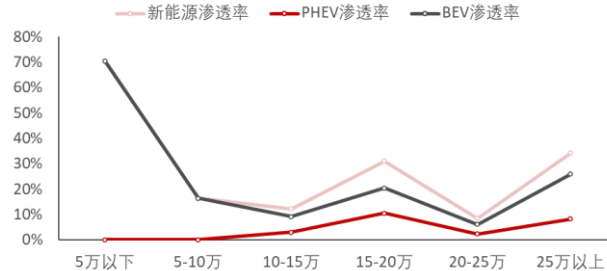
图36：新能源乘用车市场价格结构



资料来源：中汽协，民生证券研究院

15-25万PHEV渗透率较高

图38：2022年1-3月新能源乘用车不同价格带分动力渗透率



资料来源：中汽协，民生证券研究院

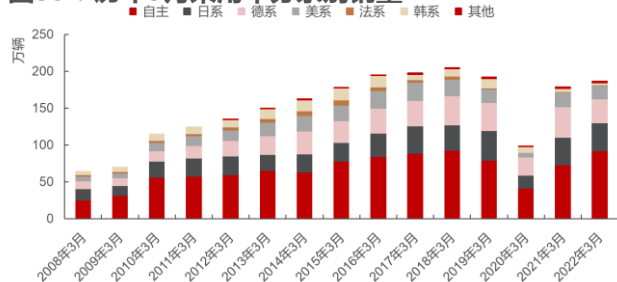
02

电动化助推自主销量同比劲增25.7%

➤ 分系别：自主品牌上攻提速，领跑新能源“赛道”

22M3自主贡献销量达91.3万辆，同比+25.7%

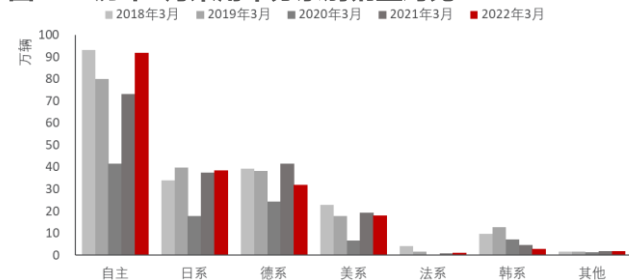
图39：历年3月乘用车分系别销量



资料来源：中汽协，民生证券研究院

3月自主乘用车达近4年月销量新高

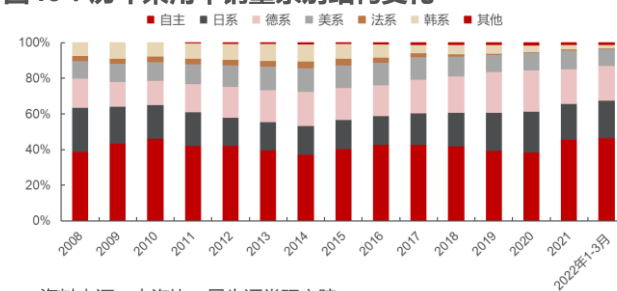
图41：历年3月乘用车分系别销量对比



资料来源：中汽协，民生证券研究院

22M3德系、美系销量同比有所下滑

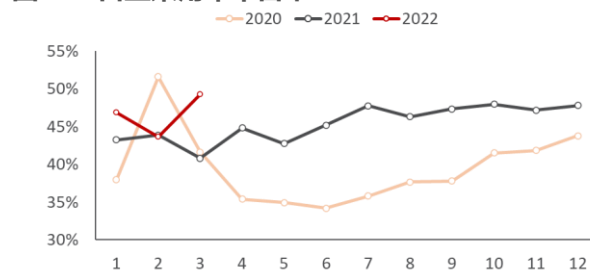
图40：历年乘用车销量系别结构变化



资料来源：中汽协，民生证券研究院

2022年3月自主乘用车市占率达49%

图42：自主乘用车市占率



资料来源：中汽协，民生证券研究院

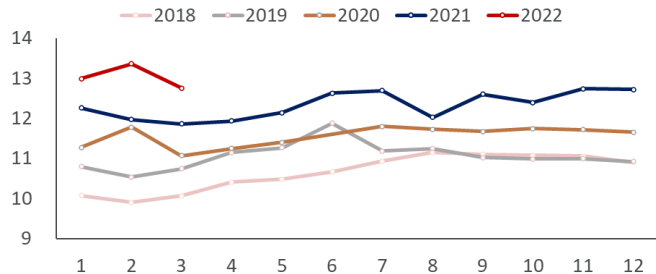
02

电动化助推自主销量同比劲增25.7%

分系列：自主品牌上攻提速，领跑新能源“赛道”

2022年3月自主乘用车ASP保持高位

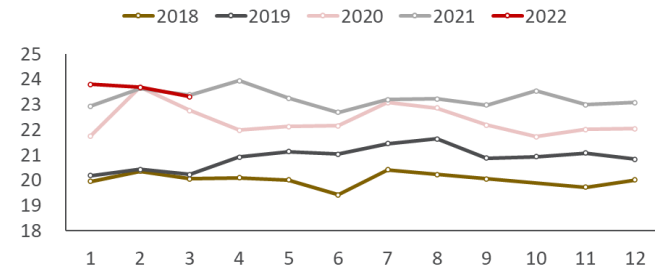
图43：自主乘用车ASP（单位：万元）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

合资ASP有所下滑

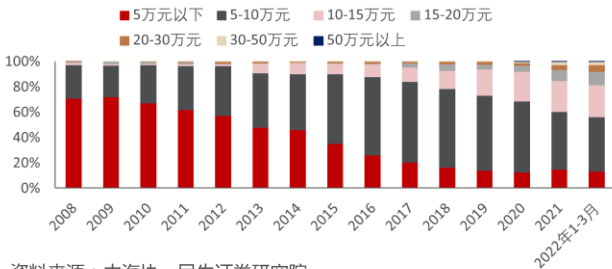
图44：合资乘用车ASP（单位：万元）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

自主10-15万乘用车市场占比迅速提升

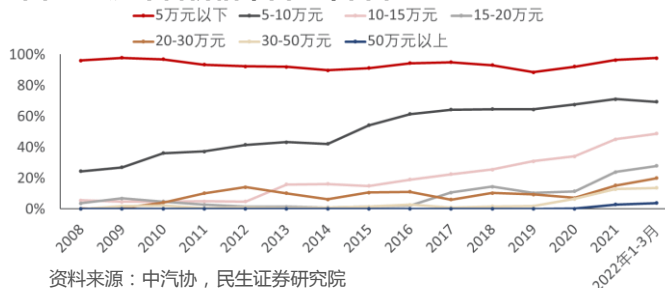
图45：自主乘用车价格结构



资料来源：中汽协，民生证券研究院

自主中高端价格带有望加速复刻15-20万市场市占率曲线

图46：历年各价格带自主市占率



资料来源：中汽协，民生证券研究院

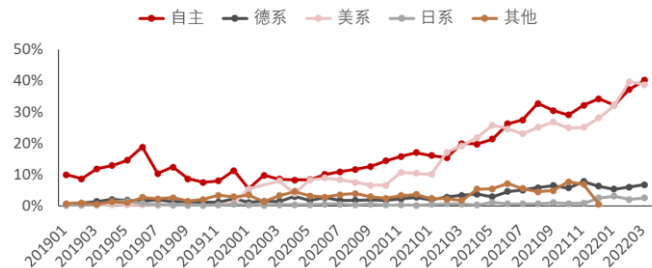
02

电动化助推自主销量同比劲增25.7%

分系别：自主品牌上攻提速，领跑新能源“赛道”

自主/美系新能源渗透率超40%

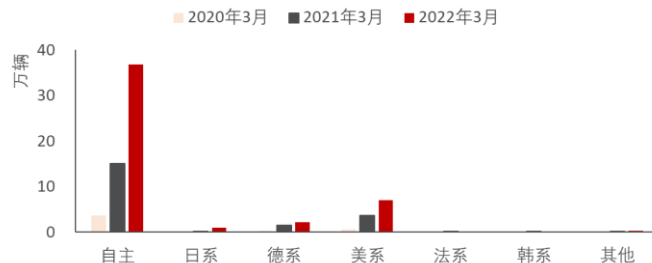
图47：乘用车新能源渗透率分系别变化



资料来源：中汽协，民生证券研究院

自主/合资新能源乘用车销量表现持续分化

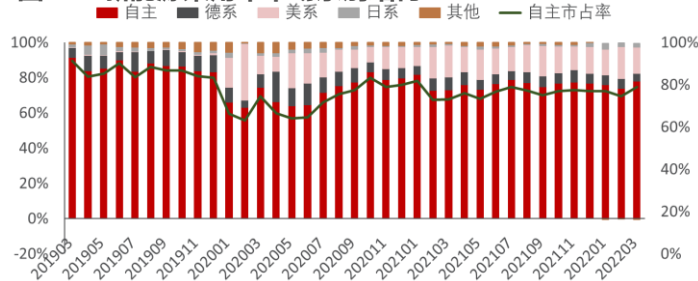
图49：历年3月新能源乘用车分系别销量变化



资料来源：中汽协，民生证券研究院

3月新能源乘用车自主占比近80%

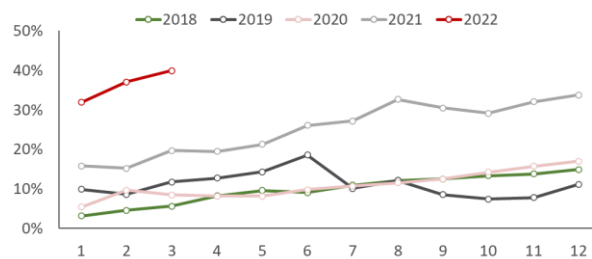
图48：新能源乘用车市场系别结构



资料来源：中汽协，民生证券研究院

2022年3月乘用车市场自主新能源渗透率达40.1%，同比+19.5pct

图50：自主品牌月度新能源乘用车渗透率



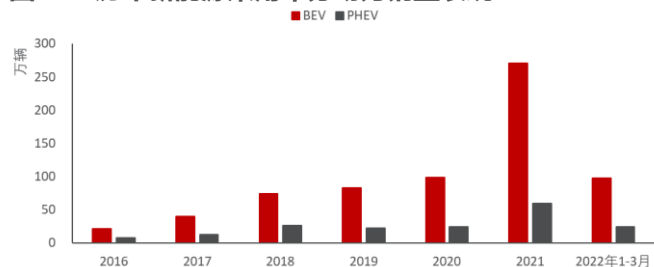
资料来源：中汽协，民生证券研究院

02 电动化助推自主销量同比劲增25.7%

➤ 分动力：电动化提速，自主崛起正当时

1-3月纯电动乘用车累计销量达96.0万辆，同比累计+128.59%

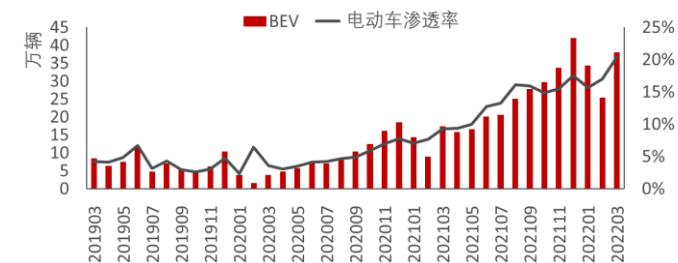
图51：历年新能源乘用车分动力销量表现



资料来源：中汽协，民生证券研究院

3月乘用车市场纯电动车渗透率达20.0%，环比+3.5%

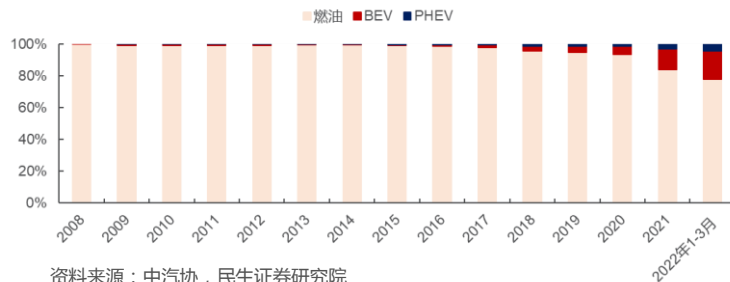
图53：纯电乘用车月度销量表现



资料来源：中汽协，民生证券研究院

1-3月纯电动车占比达17.3%

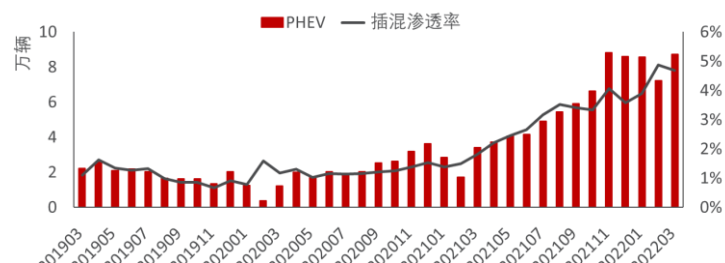
图52：历年乘用车销量动力结构变化



资料来源：中汽协，民生证券研究院

3月乘用车市场插混渗透率达4.7%

图54：插混乘用车月度销量表现



资料来源：中汽协，民生证券研究院

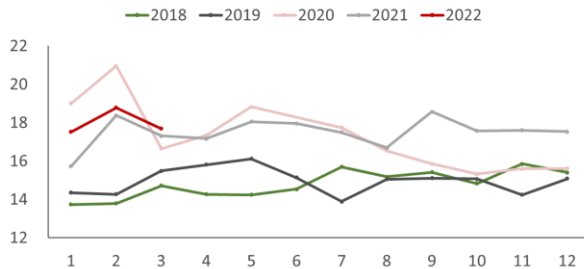
02

电动化助推自主销量同比劲增25.7%

分动力：电动化提速，自主崛起正当时

22M3纯电动乘用车ASP达17.68万元

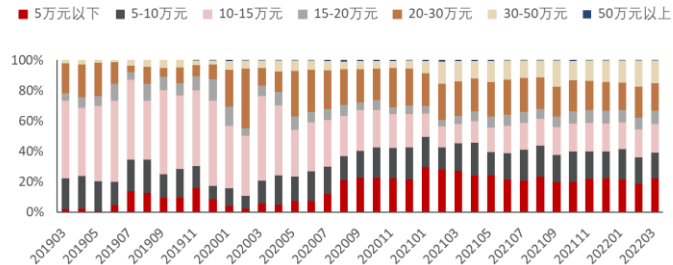
图55：纯电动乘用车加权ASP历年变化（单位：万元）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

22M3纯电动市场30万以上车型销量占比达14.9%

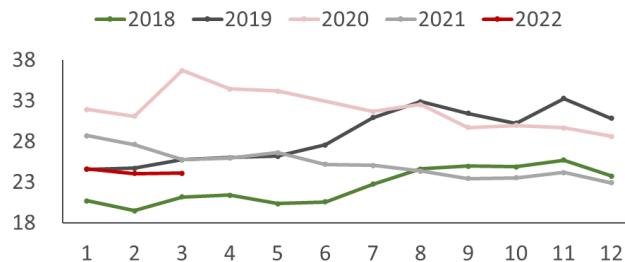
图57：纯电动乘用车市场价格结构



资料来源：中汽协，民生证券研究院

22M3插混乘用车ASP达24.06万元

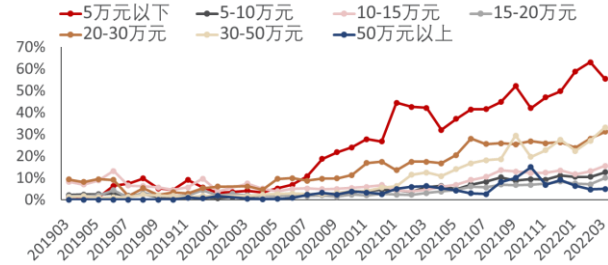
图56：插混乘用车加权ASP历年变化（单位：万元）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

22M3中高端市场纯电渗透率进一步抬升

图58：各价格带纯电渗透率



资料来源：中汽协，民生证券研究院

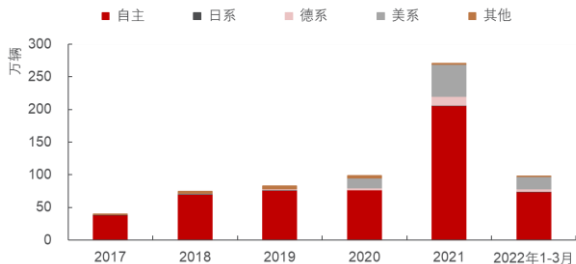
02

电动化助推自主销量同比劲增25.7%

分动力：电动化提速，自主崛起正当时

自主贡献纯电乘用车主要增量

图59：纯电乘用车系别销量



资料来源：中汽协，民生证券研究院

自主贡献纯电乘用车主要增量

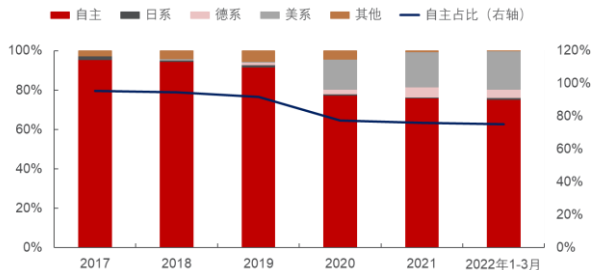
图61：各系别月度纯电渗透率



资料来源：中汽协，民生证券研究院

1-3月纯电乘用车市场自主占比达75.2%

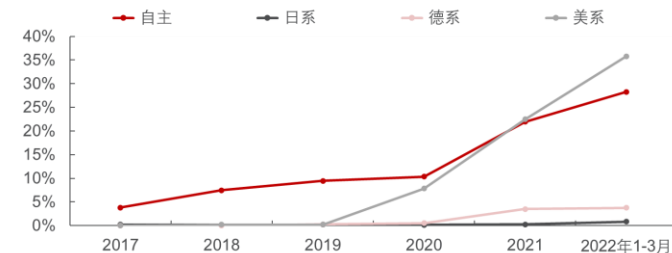
图60：纯电乘用车市场系别结构



资料来源：中汽协，民生证券研究院

1-3月自主乘用车纯电渗透率达28.30%

图62：各系别年度纯电渗透率



资料来源：中汽协，民生证券研究院

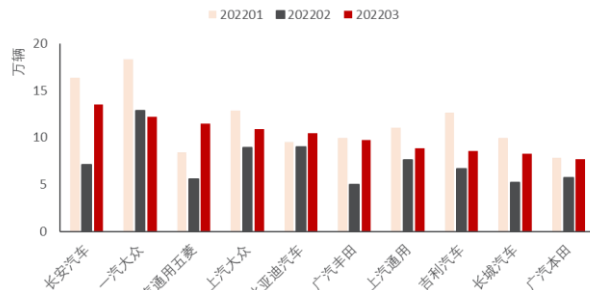
03. 电动化加速厂商及车型竞争格局重塑

03

电动化加速厂商及车型竞争格局重塑

3月乘用车销量TOP3厂商：长安汽车、一汽大众、上汽通用五菱

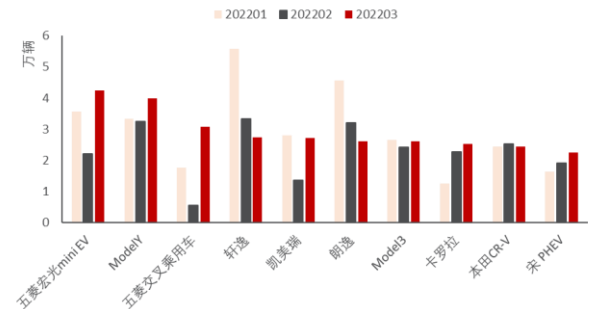
图63：乘用车月度销量TOP10—厂商



资料来源：中汽协，民生证券研究院

3月乘用车销量TOP3车型：五菱宏光miniEV、ModelY、五菱交叉乘用车

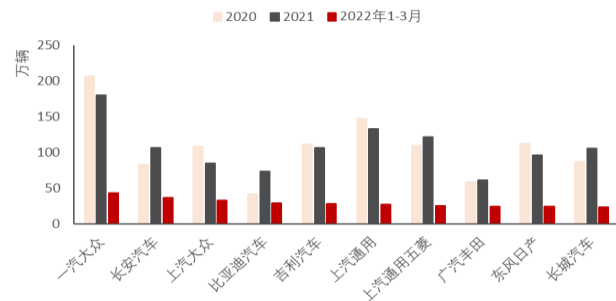
图65：乘用车月度销量TOP10—车型



资料来源：中汽协，民生证券研究院

1-3月乘用车累计销量TOP3厂商：一汽大众、长安汽车、上汽大众

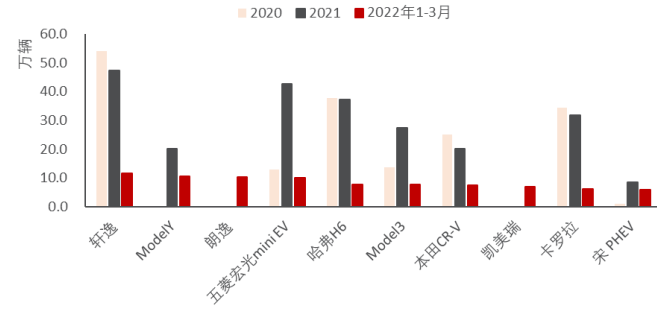
图64：乘用车累计销量TOP10—厂商



资料来源：中汽协，民生证券研究院

1-3月乘用车累计销量TOP3车型：轩逸、Model Y、朗逸

图66：乘用车累计销量TOP10—车型



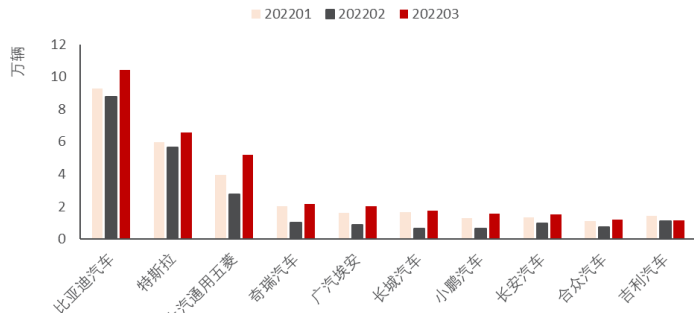
资料来源：中汽协，民生证券研究院

03

电动化加速厂商及车型竞争格局重塑

3月新能源乘用车销量TOP3厂商：比亚迪汽车、特斯拉、上汽通用五菱

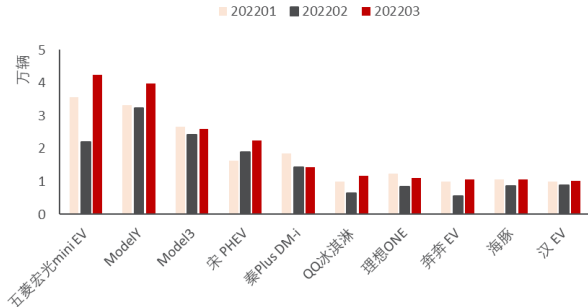
图67：新能源乘用车月度销量TOP10—厂商



资料来源：中汽协，民生证券研究院

3月新能源乘用车销量TOP3车型：五菱宏光mini EV、ModelY、Model3

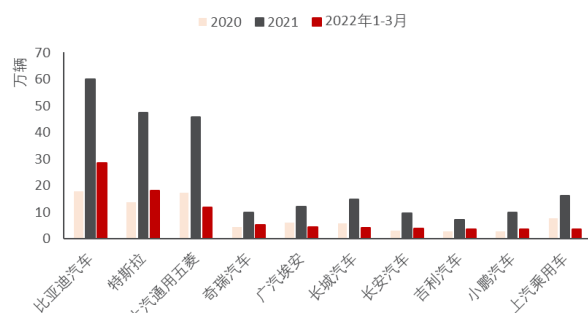
图69：新能源乘用车月度销量TOP10—车型



资料来源：中汽协，民生证券研究院

1-3月新能源乘用车累计销量TOP3厂商：比亚迪汽车、特斯拉、上汽通用五菱

图68：新能源乘用车累计销量TOP10—厂商



资料来源：中汽协，民生证券研究院

1-3月新能源乘用车累计销量TOP3车型：ModelY、五菱宏光mini EV、Model3

图70：新能源乘用车累计销量TOP10—车型



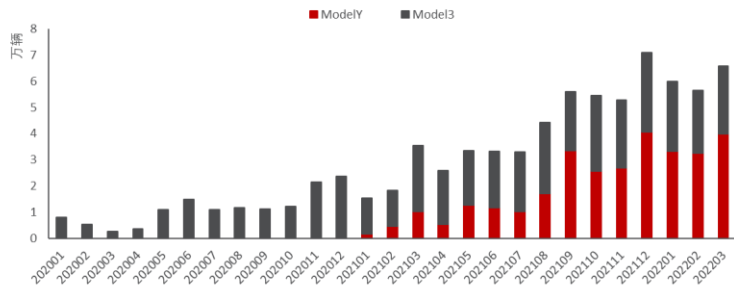
资料来源：中汽协，民生证券研究院

03

电动化加速厂商及车型竞争格局重塑

特斯拉3月销量达6.58万辆，同比+85.5%/环比+16.5%

图71：特斯拉月度销量表现



资料来源：中汽协，民生证券研究院

理想3月销量达1.1万辆，同比+125.2%/环比+31.1%

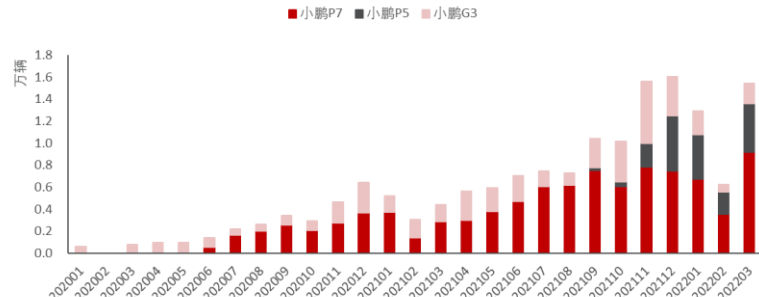
图73：理想月度销量表现



资料来源：中汽协，民生证券研究院

小鹏3月销量达1.54万辆，同比+202.1%/环比+147.6%

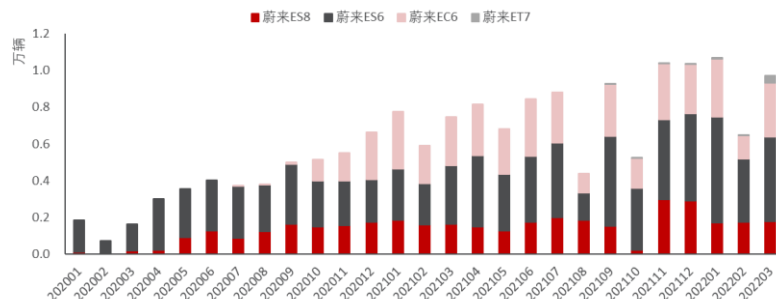
图72：小鹏月度销量表现



资料来源：中汽协，民生证券研究院

蔚来3月销量达0.97万辆，同比+37.6%/环比+62.9%

图74：蔚来月度销量表现



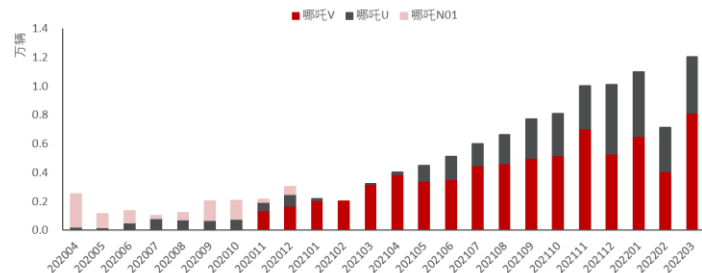
资料来源：中汽协，民生证券研究院

03

电动化加速厂商及车型竞争格局重塑

哪吒3月销量达1.2万辆，同比+270.5%/环比+69.0%

图75：哪吒月度销量表现



资料来源：中汽协，民生证券研究院

零跑3月销量达0.53万辆，同比+85.1%/环比+234.2%

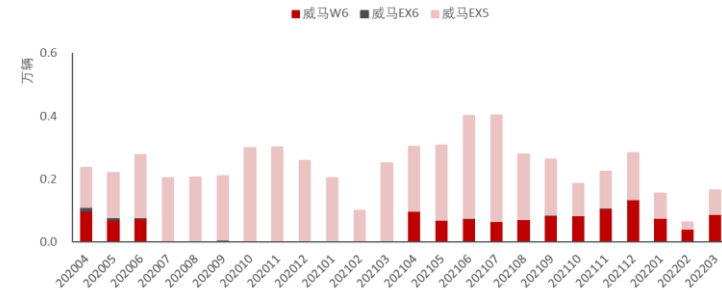
图77：零跑月度销量表现



资料来源：中汽协，民生证券研究院

威马3月销量达0.17万辆，同比+-34.0%/环比+156.3%

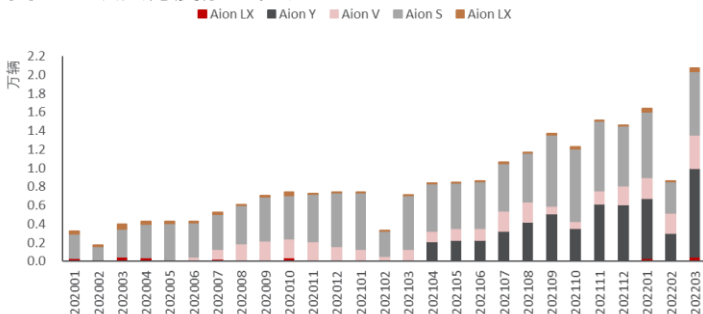
图76：威马月度销量表现



资料来源：中汽协，民生证券研究院

埃安3月销量达2.03万辆，同比+189.0%/环比+138.3%

图78：埃安月度销量表现

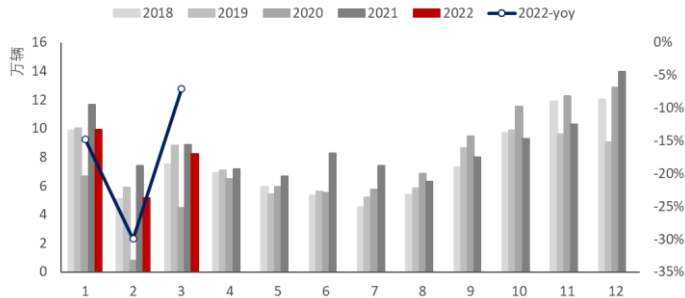


资料来源：中汽协，民生证券研究院

电动化加速厂商及车型竞争格局重塑

长城汽车3月乘用车销量达8.25万辆，同比+7.1%/环比+59.3%

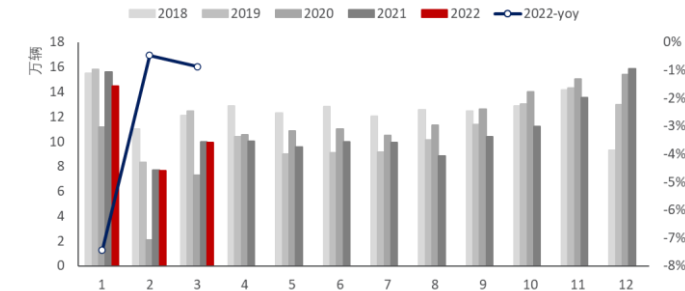
图79：长城汽车乘用车月度销量表现



资料来源：中汽协，民生证券研究院

吉利汽车3月乘用车销量达9.92万辆，同比+0.9%/环比+29.0%

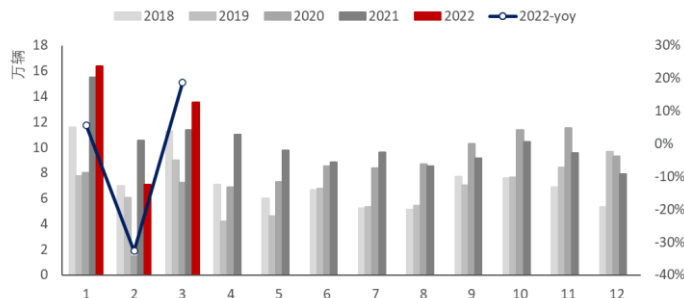
图81：吉利汽车乘用车月度销量表现



资料来源：中汽协，民生证券研究院

长安汽车3月乘用车销量达13.53万辆，同比+18.8%/环比+90.5%

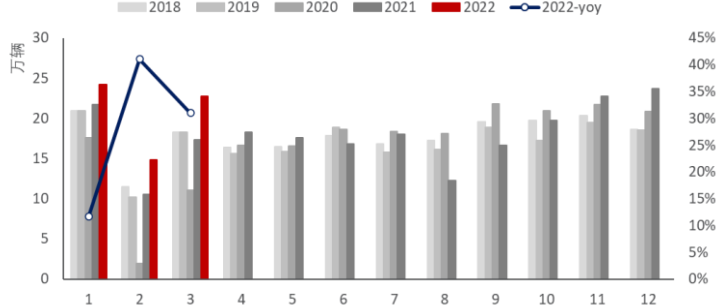
图80：长安汽车乘用车月度销量表现



资料来源：中汽协，民生证券研究院

广汽集团3月乘用车销量达22.74万辆，同比+31.0%/环比+53.4%

图82：广汽集团乘用车月度销量表现

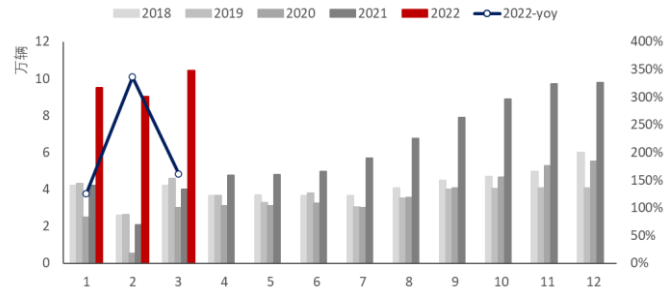


资料来源：中汽协，民生证券研究院

电动化加速厂商及车型竞争格局重塑

比亚迪汽车3月乘用车销量达10.43万辆，同比+161.3%/环比+15.6%

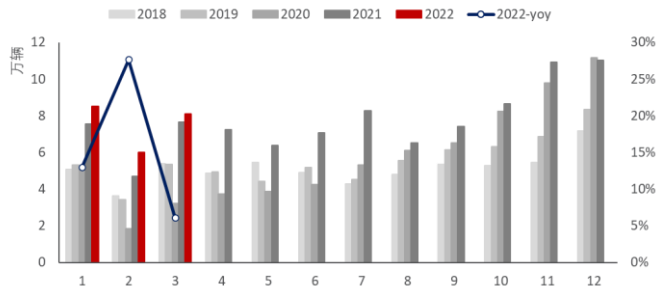
图83：比亚迪汽车乘用车月度销量表现



资料来源：中汽协，民生证券研究院

奇瑞汽车3月乘用车销量达8.11万辆，同比+6.1%/环比+35.1%

图85：奇瑞汽车乘用车月度销量表现



资料来源：中汽协，民生证券研究院

上汽集团3月乘用车销量达37.82万辆，同比+6.3%/环比+29.9%

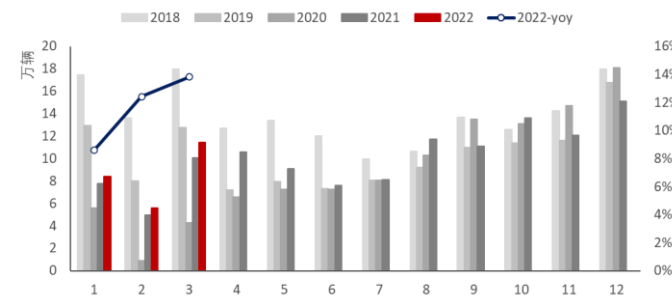
图84：上汽集团乘用车月度销量表现



资料来源：中汽协，民生证券研究院

上汽通用五菱3月乘用车销量达11.47万辆，同比+13.8%/环比+105.2%

图86：上汽通用五菱乘用车月度销量表现



资料来源：中汽协，民生证券研究院

04. 3月重点上市新车

3月重点上市新车

表1：3月重点上市新车

车型	零跑T03	WEY 摩卡DHT-PHEV	长安UNI-K iDD	驱逐舰05	宋MAX DM-i	长安UNI-V	坦克500	传祺GS4 PLUS	智己L7	威马EX5-Z
制造商	零跑汽车	长城汽车	长安汽车	比亚迪汽车	比亚迪汽车	长安汽车	长城汽车	广汽乘用车	智己汽车	威马汽车
全新/改款/调价	小改款	全新	新增	全新	大改款	全新	全新	全新	全新	全新
能源类型	纯电	插电式混合动力	插电式混合动力	插电式混合动力	插电式混合动力	汽油	汽油+48V轻混系统	汽油	纯电	纯电
级别及车型	A00 HB	B SUV	B SUV	A NB	A MPV	A NB	C SUV	A SUV	C NB	A SUV
价格区间 (万元)	7.39-8.39	29.5-31.5	17.69-19.29	11.98-15.58	14.58-17.28	10.89-13.19	33.5-39.5	12.69-14.98	40.88	16.98-18.98
上市时间	2022/3/26	2022/3/1	2022/3/10	2022/3/17	2022/3/12	2022/3/21	2022/3/18	2022/3/30	2022/3/29	2022/3/16
纯电续航 (km)	403	175	130	120	105				615	403
最大功率 (KW)	80	355	122	81	81	138	260	185	425	160
最大扭矩 (N·m)	158	762	255	135	135	300	500	390	725	225
轴距 (mm)	2400	2915	2890	2718	2785	2750	2850	2710	3100	2703
电池类型	磷酸铁锂电池	三元锂电池	三元锂电池	磷酸铁锂电池	磷酸铁锂电池				三元锂电池	三元锂电池
辅助驾驶芯片	-	-	-	-	-	-	-	-	英伟达 Xavier	-
芯片总算力	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
摄像头数量	1	5	-	-	-	-	-	-	11	-
超声波雷达	2	12	-	-	-	12	-	-	12	-
毫米波雷达	-	5	-	-	-	5	-	-	5	-
激光雷达	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
制动力分配 (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	-	●	●	●	●	●	●	●	●	-
自动泊车入位	-	●	-	-	-	●	●	-	●	-
OTA	●	●	●	●	●	●	●	-	●	●

资料来源：汽车之家，民生证券研究院

05. 风险提示

- (一) 经营风险：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；原材料成本超预期上升令行业毛利率低预期恢复。
- (二) 市场风险：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。
- (三) 其他风险：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。

THANKS 致谢

汽车研究团队：



分析师 邵将

执业证号：S0100521100005

电话：18610589797

邮件：shaojiang@mszq.com



研究助理 谢坤

执业证号：S0100121120049

电话：15071476573

邮件：xiekun@mszq.com

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19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

分析师声明：

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。	公司评级	推荐 相对基准指数涨幅15%以上
		谨慎推荐 相对基准指数涨幅5%~15%之间
		中性 相对基准指数涨幅-5%~5%之间
		回避 相对基准指数跌幅5%以上
	行业评级	推荐 相对基准指数涨幅5%以上
		中性 相对基准指数涨幅-5%~5%之间
		回避 相对基准指数跌幅5%以上

免责声明：

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

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

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

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

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

本报告的版权归本公司所有，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。