

# 7月国内外销量同比不断向上，动力电池出口持续增长

## ——新能源汽车产业链月度跟踪报告

### 电力设备与新能源

#### ►新能源汽车：7月国内销量同比提升环比下降，美国渗透率明显提升

7月，国内新能源汽车实现产量80.5万辆，同环比分别上升30.6%、2.7%；实现销量78.0万辆，同环比分别上升31.6%、下降3.2%；渗透率达32.7%，同环比分别提升8.2pct、2.0pct。7月，欧洲八国合计实现新能源汽车销量16.9万辆，同比增长37.3%，环比下滑25.9%；渗透率达21.8%，同比提升2.9pct。7月，美国新能源乘用车（EV+PHEV）销量为13.1万辆，同比增长54.6%，环比下滑0.3%；渗透率为10.0%，同比提升2.8pct，环比提升0.8pct。

#### ►动力电池：铁锂累计装机不断增长，市场格局高度集中

7月，国内动力电池装机量为32.2GWh，同环比分别增长33.3%、下滑2.0%。1-7月，国内动力电池装机量为184.4GWh，同比增长37.3%；其中磷酸铁锂电池累计装机量为125.6GWh，同比增长59.6%，在累计总装机量中的占比达68.1%；排名前3、前5、前10的动力电池企业动力电池装机量占总装机量比分别为81.4%、89.6%、97.4%，行业呈现高度集中态。出口方面，1-7月我国动力电池企业电池累计出口达67.1GWh，三元材料、磷酸铁锂电池占比分别为69.5%、30.1%。

#### 投资建议：

我们认为，1)短期看，下半年传统旺季下，各环节有望进入排产量增阶段。2)中长期看，优质供给逻辑为主旋律，随着后续新车型的持续推出，新能源汽车有望进入加速渗透阶段；海外电动化决心明确，全球新能源汽车发展实现共振。国内新能源汽车实现快速渗透阶段，产业链发展不断完善优化，行业经历需求快速增加、供给大幅扩张再到供需自平衡下行业格局优化，培育出一批在成本、性能上具备优势的相关供应商，全球竞争优势持续夯实。未来，我们重点看好以下投资逻辑：①【格局】重点关注供给端优化，行业盈利触底以及头部成本优势下带来的落后产能出清，看好盈利水平触底或有望出现拐点环节。②【全球化】海外市场提供增量，看好锂电的全球化战略，具备国际化供应实力及率先布局海外产能的厂商有望受益于全球电动化发展。③【新技术】技术革新为推动新能源汽车高速发展的核心因素之一，有望带来性能、成本、安全性等多方面的提高。新技术方向包括复合集流体、快充、磷酸锰铁锂、钠离子电池等新技术应用。

**受益标的：**宁德时代、璞泰来、天赐材料、科达利、宝明科技、东威科技、曼恩斯特、天奈科技、鼎胜新材、恩捷股份、星源材质、骄成超声、尚太科技、万顺新材、胜利精密、亿纬锂能、当升科技、容百科技、振华新材、中伟股份、诺德股份、德方纳米、鹏辉能源、华友钴业、宏发股份、鑫宏业等。

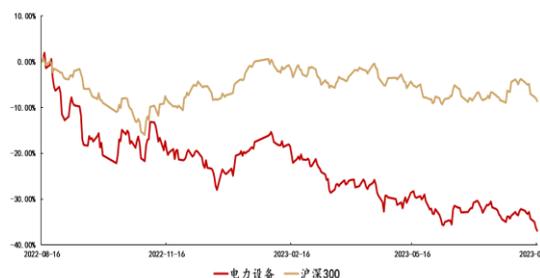
#### 风险提示

新能源汽车产业政策变化；新能源汽车需求不及预期；全球新能源汽车发展不及预期；供需格局恶化；上游原材料价格剧烈波动；技术路线改变，新技术发展不及预期；海外政策变动风险等。

#### 评级及分析师信息

行业评级：推荐

#### 行业走势图



#### 分析师：杨睿

邮箱：yangrui2@hx168.com.cn  
SAC NO: S1120520050003  
联系电话：010-5977 5338

#### 分析师：李唯嘉

邮箱：liwj1@hx168.com.cn  
SAC NO: S1120520070008  
联系电话：010-5977 5349

## 正文目录

1. 新能源汽车：7月国内销量同比提升环比下降，美国渗透率明显提升 .....	3
1.1. 国内：月度销量环比下滑，单月渗透率近33% .....	3
1.2. 海外：欧洲八国销量同比持续增长，美国渗透率达10% .....	6
1.2.1. 欧洲：7月八国合计销量同比持续增长，渗透率同比提升2.9pct .....	6
1.2.2. 美国：7月销量同比高增，渗透率同环比均实现提升 .....	8
2. 动力电池：铁锂累计装机不断增长，市场格局高度集中 .....	9
3. 投资建议 .....	12
4. 风险提示 .....	13

## 图表目录

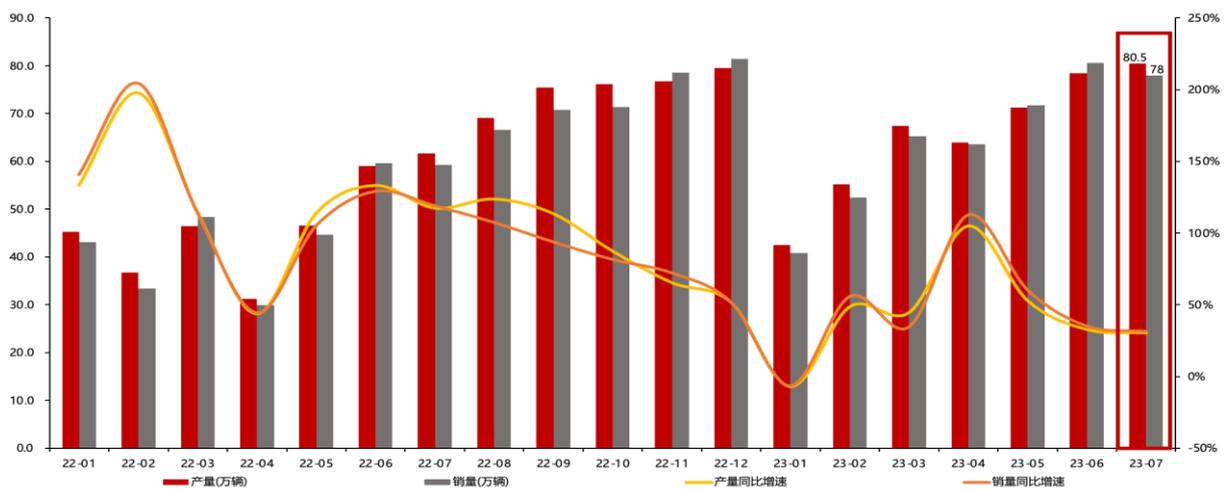
图 1 国内新能源汽车月度产销情况 .....	3
图 2 国内新能源汽车月度渗透率情况 .....	4
图 3 国内新能源汽车月度产量结构 .....	5
图 4 国内新能源汽车月度销量结构 .....	5
图 5 欧洲八国合计新能源汽车销量和渗透率 .....	8
图 6 美国新能源汽车月度销售情况(万辆) .....	8
图 7 美国新能源汽车月度渗透率 .....	8
图 8 国内动力电池月度产量结构以及走势 .....	9
图 9 国内动力电池月度装机量结构以及走势 .....	10
图 10 国内动力电池企业装机量集中度情况 .....	10
图 11 国内动力电池出口情况 (GWh) .....	12
表 1 2023年7月国内部分车企新能源汽车销量(辆) .....	6
表 2 2023年7月国内动力电池企业装机量前十名情况 .....	11
表 3 2023年1-7月国内动力电池企业装机量前十名情况 .....	11

## 1. 新能源汽车：7月国内销量同比提升环比下降，美国渗透率明显提升

### 1.1. 国内：月度销量环比下滑，单月渗透率近33%

7月产销同比持续提升，单月销量环比小幅下滑。根据中汽协数据，产量方面，2023年7月，国内新能源汽车实现产量80.5万辆，同环比分别上升30.6%、2.7%；2023年1-7月，国内新能源汽车实现产量459.1万辆，同比上升40%。销量方面，2023年7月，国内新能源汽车实现销量78.0万辆，同环比分别上升31.6%、下降3.2%；2023年1-7月，国内新能源汽车实现销量452.6万辆，同比上升41.7%。

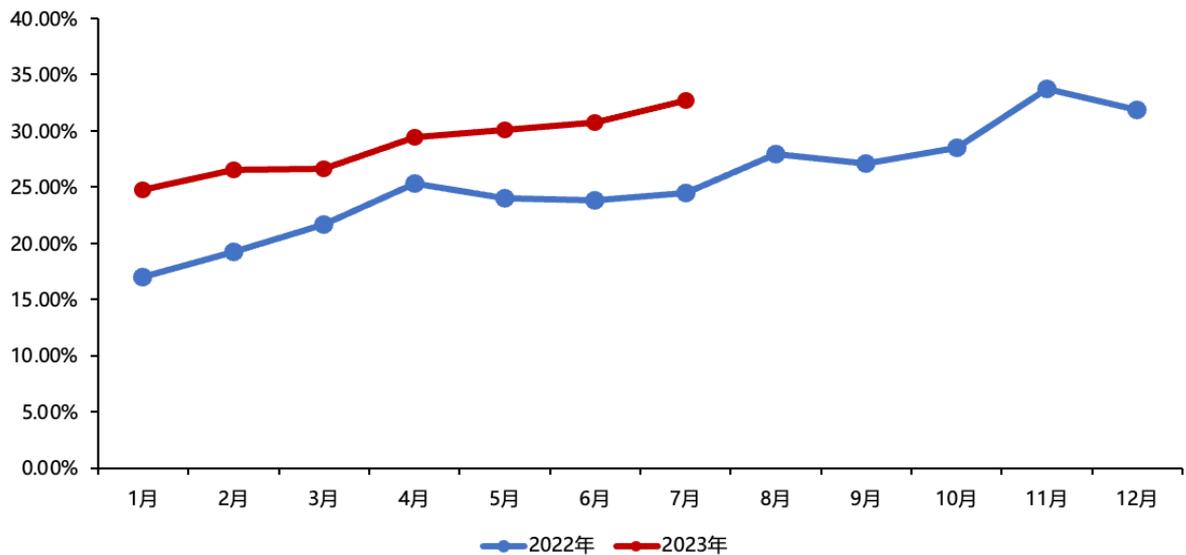
图1 国内新能源汽车月度产销情况



资料来源：Wind、中汽协、华西证券研究所

**单月渗透率逐月提升。**根据中汽协数据，2023年7月，国内新能源汽车销量渗透率达32.7%，同环比分别提升8.2pct、2.0pct；2023年1-7月，国内新能源汽车销量渗透率达29.0%，同比提升7.0pct。

图 2 国内新能源汽车月度渗透率情况



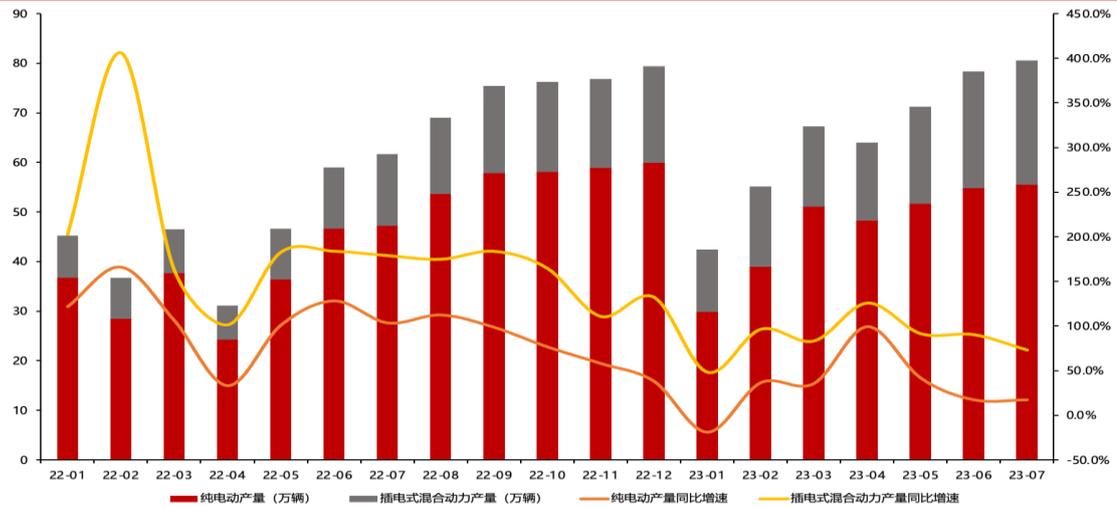
资料来源：Wind、中汽协、华西证券研究所

**产销仍以纯电动为主，插混产销同比持续高速增长。**

纯电动来看，根据中汽协数据，2023年7月，纯电动实现产量55.5万辆，同环比分别上升17.5%、1.3%；2023年1-7月，纯电动实现产量330.1万辆，同比上升28.3%。7月纯电动实现销量54.1万辆，同环比分别上升18.2%、下降5.6%；2023年1-7月，纯电动实现销量326.0万辆，同比上升29.5%。

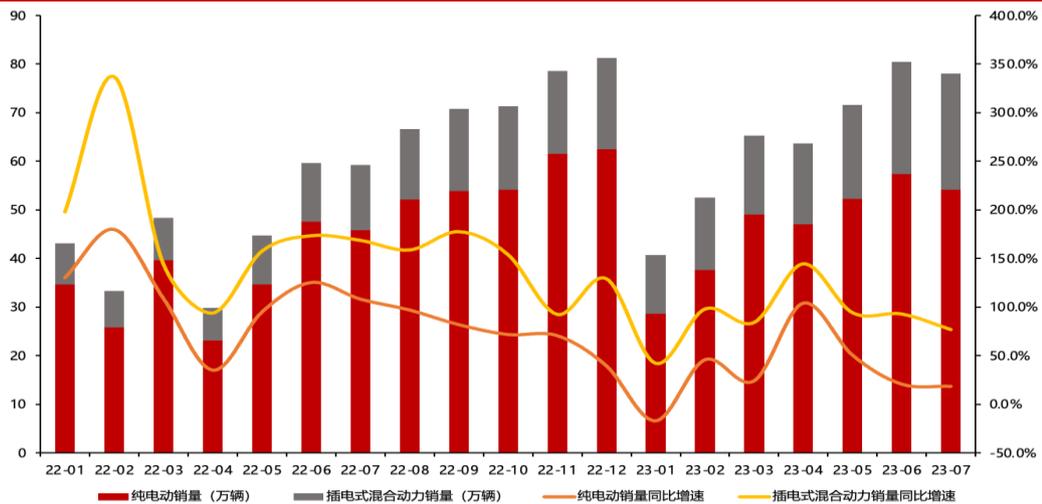
插电式混合动力来看，根据中汽协数据，2023年7月，插电式混合动力实现产量25.0万辆，同环比分别上升73.3%、6.3%；2023年1-7月，插电式混合动力实现产量128.7万辆，同比上升83.3%。2023年7月，插电式混合动力实现销量23.9万辆，同环比分别上升77.0%、2.9%；2023年1-7月，插电式混合动力实现销量126.3万辆，同比上升87.4%。

图 3 国内新能源汽车月度产量结构



资料来源: Wind、中汽协、华西证券研究所

图 4 国内新能源汽车月度销量结构



资料来源: Wind、中汽协、华西证券研究所

### 理想、极氪、蔚来销量同比高增，小鹏重回万辆交付梯队。

根据部分车企公告与官方公众号，2023 年 7 月，国内多家车企新能源汽车销量同环比提升明显：

- ✓ 比亚迪：共交付 262,161 辆，同环比分别增长 61.3%、3.6%。
- ✓ 蔚来：共交付 20,462 辆，同环比分别增长 103.6%、91.1%。
- ✓ 小鹏：共交付 11,008 辆，同环比分别下滑 4.5%、增长 27.7%。
- ✓ 理想：共交付 34,134 辆，同环比分别增长 227.5%、4.8%。
- ✓ 哪吒：共交付 10,039 辆，同环比分别下滑 28.5%、17.3%。

- ✓ 零跑：共交付 14335 辆，同环比分别增长 19.0%、8.5%。
- ✓ 广汽埃安：共交付 45025 辆，同环比分别增长 79.9%、0.03%。
- ✓ 极氪：共交付 12039 辆，同环比分别增长 139.7%、13.4%。

表 1 2023 年 7 月国内部分车企新能源汽车销量（辆）

车企	2022 年	2023 年			7 月同比	7 月环比
	7 月	5 月	6 月	7 月		
比亚迪	162,530	240,220	253,046	262,161	61.3%	3.6%
蔚来	10,052	6,155	10,707	20,462	103.6%	91.1%
小鹏	11,524	7,506	8,620	11,008	-4.5%	27.7%
理想	10,422	28,277	32,575	34,134	227.5%	4.8%
哪吒	14,037	13,029	12,132	10,039	-28.5%	-17.3%
零跑	12,044	12,058	13,209	14,335	19.0%	8.5%
广汽埃安	25,033	45,003	45,013	45,025	79.9%	0.03%
极氪汽车	5,022	8,678	10,620	12,039	139.7%	13.4%

资料来源：比亚迪公告、各公司公众号，华西证券研究所

注：比亚迪销售数据包括新能源商用车

我们认为，2023 年国内多家车企的新能源汽车产销量环比逐步向好。随着相关政策持续支持以及优质供给的增加推动新能源汽车性价比不断提升，国内电动化率将深化，渗透率提高的空间仍较为广阔，有望带动全产业链需求增长。

## 1.2. 海外：欧洲八国销量同比持续增长，美国渗透率达 10%

### 1.2.1. 欧洲：7 月八国合计销量同比持续增长，渗透率同比提升 2.9pct

根据 SMMT、CCFA 等官网数据，2023 年 7 月，欧洲八国（挪威、瑞典、德国、法国、英国、葡萄牙、西班牙、意大利）合计实现新能源汽车销量 16.9 万辆，同比增长 37.3%，环比下滑 25.9%；渗透率达 21.8%，同比提升 2.9pct，环比下滑 1.6pct。2023 年 1-7 月，欧洲八国合计实现新能源汽车销量 120.1 万辆，同比增长 19.7%；渗透率达 21.0%，同比提升 0.3pct。

#### 1) 英国：

- ✓ 新能源汽车销量约 3.5 万辆，同比增长 84.9%，环比下滑 21.9%。其中 EV 约 2.3 万辆，同比增长 87.9%，环比下滑 27.4%；PHEV 约 1.2 万辆，同比增长 79.1%，环比下滑 8.4%。
- ✓ 当月新能源汽车渗透率 24.1%，同比提升 7.4pct，环比下滑 1.0pct。

#### 2) 法国：

✓ 新能源汽车销量约 3.0 万辆，同比增长 50.4%，环比下滑 41.3%。其中 EV 约 1.7 万辆，同比增长 31.9%，环比下滑 49.3%；PHEV 约 1.3 万辆，同比增长 83.1%，环比下滑 26.4%。

✓ 当月新能源汽车渗透率 23.4%，同比提升 4.7pct，环比下滑 3.5pct。

### 3) 瑞典：

✓ 新能源汽车销量约 1.0 万辆，同比增长 16.6%，环比下滑 38.1%。其中 EV 约 0.6 万辆，同比增长 39.3%，环比下滑 40.8%；PHEV 约 0.4 万辆，同比增长 8.4%，环比下滑 33.0%。

✓ 当月新能源汽车渗透率 59.9%，同比提升 10.1pct，环比提升 0.7pct。

### 4) 意大利：

✓ 新能源汽车销量约 0.9 万辆，同比增长 8.5%，环比下滑 30.7%。其中 EV 约 0.4 万辆，同比增长 15.0%，环比下滑 32.5%；PHEV 约 0.5 万辆，同比增长 4.0%，环比下滑 29.2%。

✓ 当月新能源汽车渗透率 7.8%，同比下滑 0.03pct，环比下滑 1.9pct。

### 5) 挪威：

✓ 新能源汽车销量约 0.7 万辆，同比增长 12.4%，环比下滑 52.2%。其中 EV 约 0.6 万辆，同比增长 20.0%，环比下滑 52.0%；PHEV 为 0.1 万辆，同比下滑 31.1%，环比下滑 54.7%。

✓ 当月新能源汽车渗透率 89.8%，同比提升 6.9pct，环比下滑 1.1pct。

### 6) 德国：

✓ 新能源汽车销量约 6.3 万辆，同比增长 20.0%，环比下滑 8.5%。其中 EV 约 4.9 万辆，同比增长 68.9%，环比下滑 8.1%；PHEV 为 1.4 万辆，同比下滑 39.5%，环比下滑 9.9%。

✓ 当月新能源汽车渗透率 25.9%，同比提升 0.4pct，环比提升 1.3pct。

### 7) 西班牙：

✓ 新能源汽车销量约 0.9 万辆，同比增长 65.0%，环比下滑 28.5%。其中 EV 约 0.4 万辆，同比增长 102.2%，环比下滑 36.9%；PHEV 约 0.5 万辆，同比增长 43.8%，环比下滑 19.9%。

✓ 当月新能源汽车渗透率 9.7%，同比提升 1.9pct，环比下滑 1.3pct。

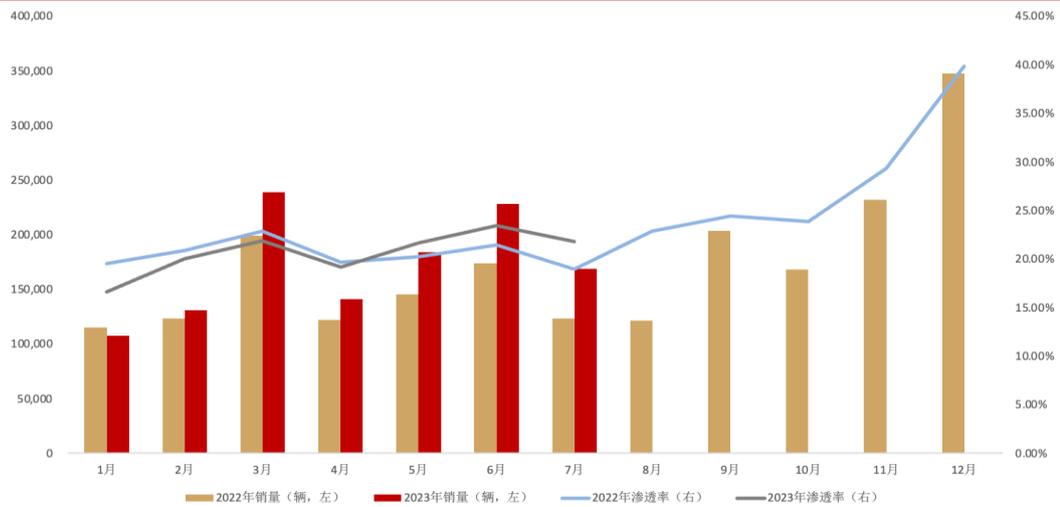
### 8) 葡萄牙：

✓ 新能源汽车销量约 0.5 万辆，同比增长 109.6%，环比下滑 11.3%。其中 EV 约 0.3 万辆，同比增长 114.9%，环比下滑 18.0%；PHEV 约 0.2 万辆，同比增长 104.2%，环比下滑 2.6%。

✓ 当月新能源汽车渗透率 32.2%，同比提升 15.2pct，环比提升 5.7pct。

我们认为，欧洲电动化趋势明确，多国渗透率仍具备较大提升空间。在后续新车型供给增加的推动下，未来在欧洲新能源汽车高增长路径清晰，国内产业链公司海外产能投产运行有望带来业绩增量。

图 5 欧洲八国合计新能源汽车销量和渗透率

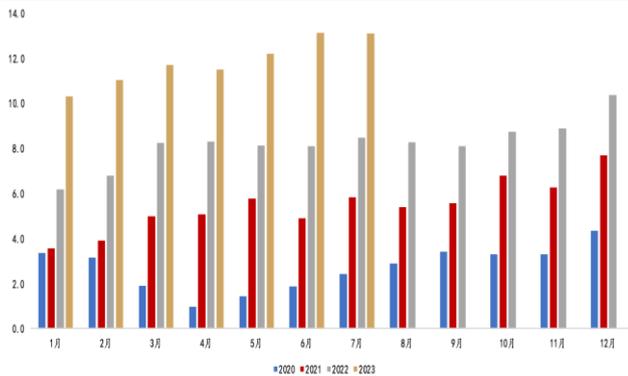


资料来源：SMMT、CCFA 等，华西证券研究所

### 1.2.2. 美国：7 月销量同比高增，渗透率同环比均实现提升

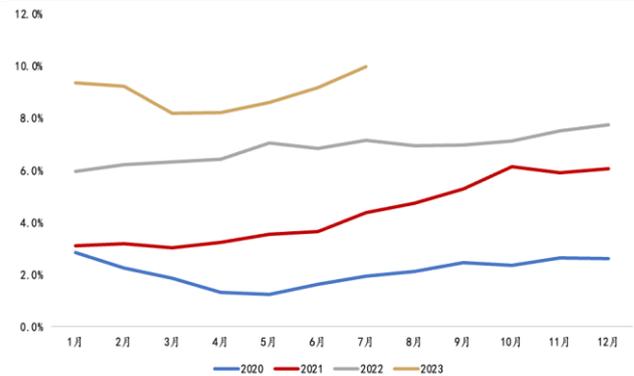
根据 Marklines 数据，2023 年 7 月，美国新能源乘用车（EV+PHEV）销量为 13.1 万辆，同比增长 54.6%、环比下滑 0.3%。当月新能源乘用车渗透率为 10.0%，同比提升 2.8pct，环比提升 0.8pct。2023 年 1-7 月，美国新能源乘用车（EV+PHEV）销量为 83.0 万辆，同比增长 52.9%。2023 年 1-7 月新能源乘用车渗透率为 8.9%，同比提升 2.4pct。

图 6 美国新能源汽车月度销售情况(万辆)



资料来源：Marklines，华西证券研究所

图 7 美国新能源汽车月度渗透率



资料来源：Marklines，华西证券研究所

我们认为，当前美国新能源乘用车渗透率处于低位，具备较大提升空间。同时新能源乘用车的销量与渗透率整体不改向上趋势，预计随着政策端的进一步刺激与车型供应的逐渐丰富，美国市场的需求有望进一步提升，是全球未来新能源汽车需求释放的重要市场。

## 2. 动力电池：铁锂累计装机不断增长，市场格局高度集中

根据中国汽车动力电池产业创新联盟数据，产量方面，2023年7月，国内动力电池产量为61.0GWh，同环比分别增长28.9%、1.5%；2023年1-7月，国内动力电池产量为354.6GWh，同比增长35.4%。装机量方面，2023年7月，国内动力电池装机量为32.2GWh，同环比分别增长33.3%、下滑2.0%；2023年1-7月，国内动力电池装机量为184.4GWh，同比增长37.3%。

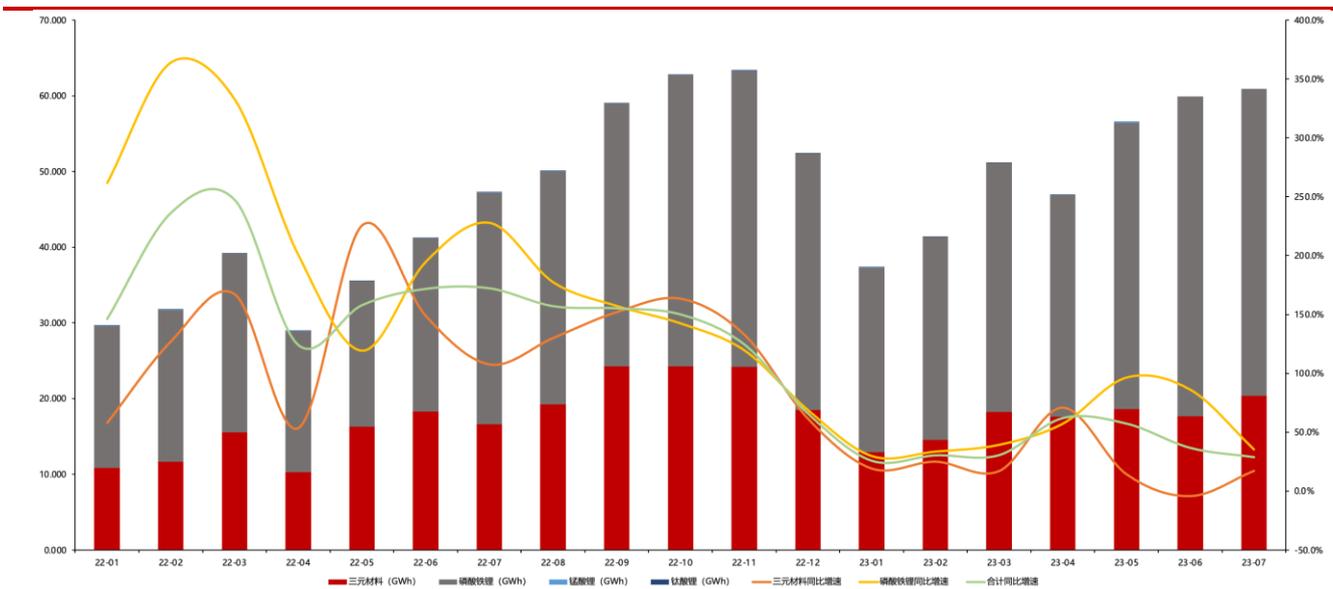
分结构来看，1-7月铁锂电池装机量占比超过68%。

三元材料电池方面，根据中国汽车动力电池产业创新联盟数据，2023年7月，三元材料电池产量为20.4GWh，同环比分别增长17.2%、15.2%；2023年1-7月，三元材料电池产量为120.0GWh，同比增长13.3%。2023年7月，三元材料电池装机量为10.6GWh，同环比分别增长7.4%、4.8%；2023年1-7月，三元材料电池装机量为58.6GWh，同比增长5.6%。

磷酸铁锂电池方面，根据中国汽车动力电池产业创新联盟数据，2023年7月，磷酸铁锂电池产量为40.5GWh，同环比分别增长35.6%、下滑4.1%；2023年1-7月，磷酸铁锂电池产量为234.0GWh，同比增长50.3%。2023年7月，磷酸铁锂电池装机量为21.7GWh，同环比分别增长51.1%、下滑4.7%；2023年1-7月，磷酸铁锂电池装机量为125.6GWh，同比增长59.6%。

产量以及装机量结构方面，根据中国汽车动力电池产业创新联盟数据，2023年7月，三元材料、磷酸铁锂电池产量在总产量中的占比分别为33.4%、66.4%，1-7月累计产量占比分别为33.8%、66.0%。2023年7月，三元材料、磷酸铁锂电池装机量在总装机量中的占比分别为32.8%、67.2%；1-7月累计装机量占比分别为31.8%、68.1%。

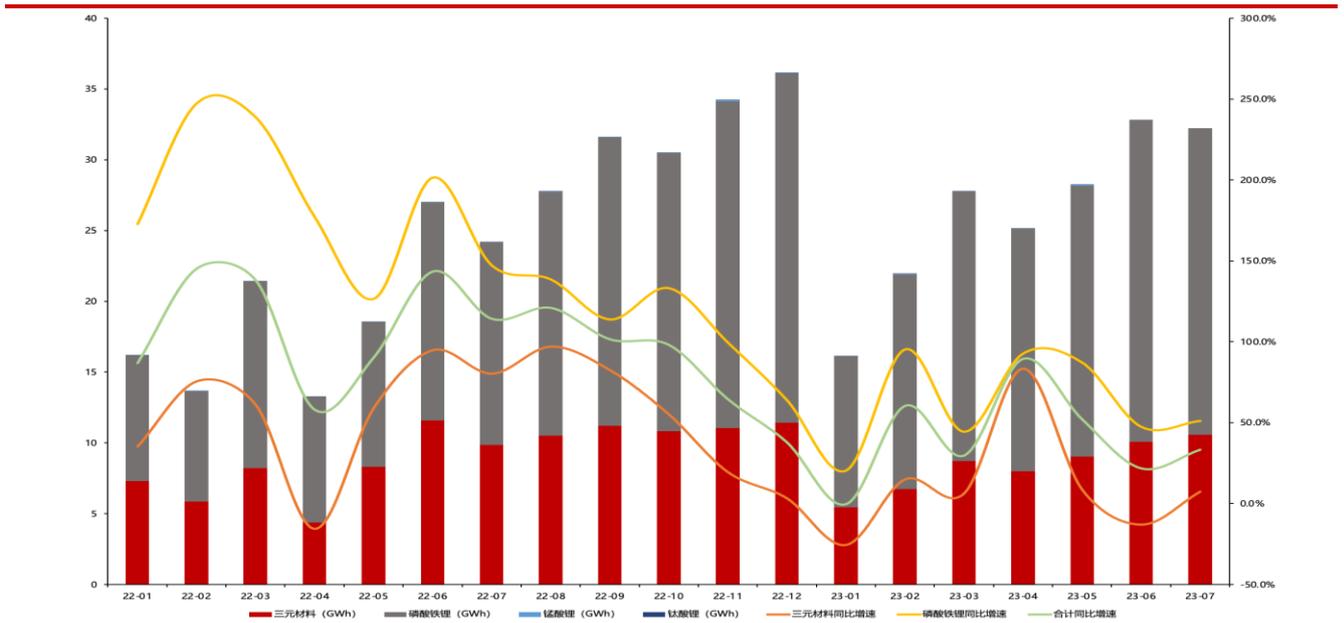
图8 国内动力电池月度产量结构以及走势



资料来源：动力电池产业创新联盟、华西证券研究所

注：合计=三元材料+磷酸铁锂+锰酸锂+钛酸锂

图9 国内动力电池月度装机量结构以及走势

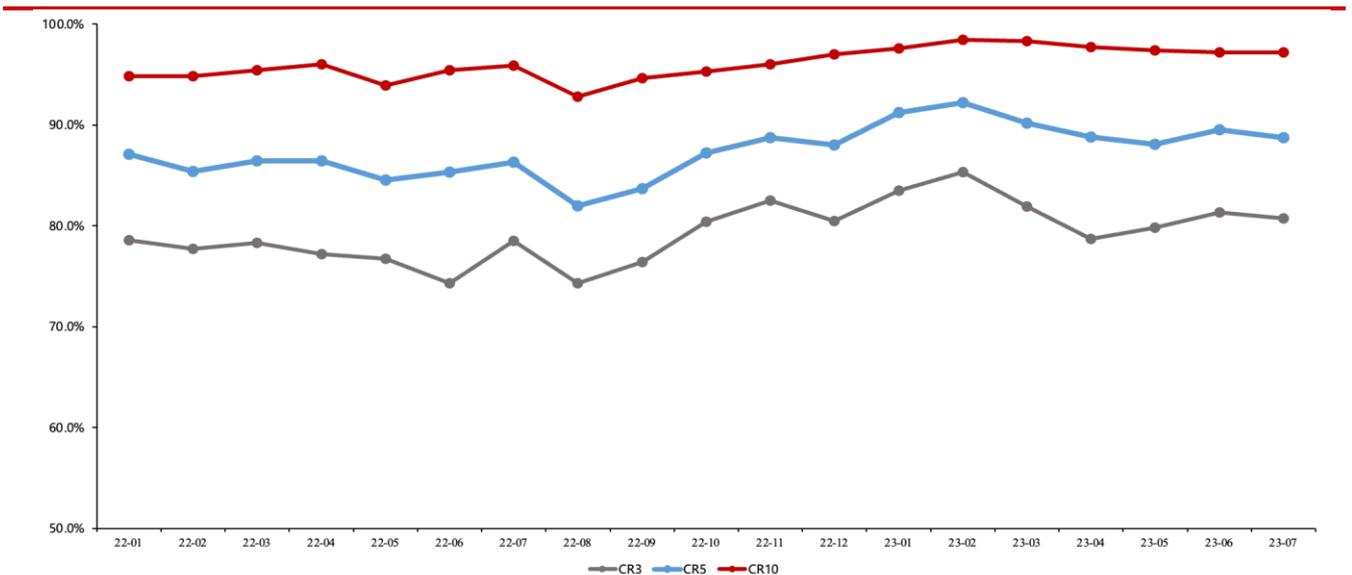


资料来源：动力电池产业创新联盟、华西证券研究所

注：合计=三元材料+磷酸铁锂+锰酸锂+钛酸锂

**国内动力电池企业竞争格局稳定。**根据中国汽车动力电池产业创新联盟数据，2023年7月国内动力电池市场，排名前3家、前5家、前10家动力电池企业动力电池装机量分别为26.0GWh、28.6GWh和31.3GWh，占总装机量比分别为80.7%、88.7%、97.2%。2023年1-7月国内动力电池市场，排名前3家、前5家、前10家动力电池企业动力电池装机量分别为150.0GWh、165.3GWh和179.6GWh，占总装机量比分别为81.4%、89.6%、97.4%，行业呈现高度集中态势。

图10 国内动力电池企业装机量集中度情况



资料来源：动力电池产业创新联盟、华西证券研究所

注：CR3、CR5、CR10分别为国内动力电池排名前3家、前5家、前10家企业动力电池装机量集中度。

表 2 2023 年 7 月国内动力电池企业装机量前十名情况

序号	企业名称	装机量 (GWh)	占比
1	宁德时代	13.47	41.79%
2	比亚迪	9.35	29.01%
3	中创新航	3.20	9.93%
4	亿纬锂能	1.32	4.08%
5	国轩高科	1.25	3.89%
6	蜂巢能源	0.59	1.83%
7	欣旺达	0.57	1.76%
8	正力新能	0.56	1.74%
9	LG 新能源	0.51	1.57%
10	瑞浦兰钧	0.50	1.55%

资料来源：动力电池产业创新联盟、华西证券研究所

表 3 2023 年 1-7 月国内动力电池企业装机量前十名情况

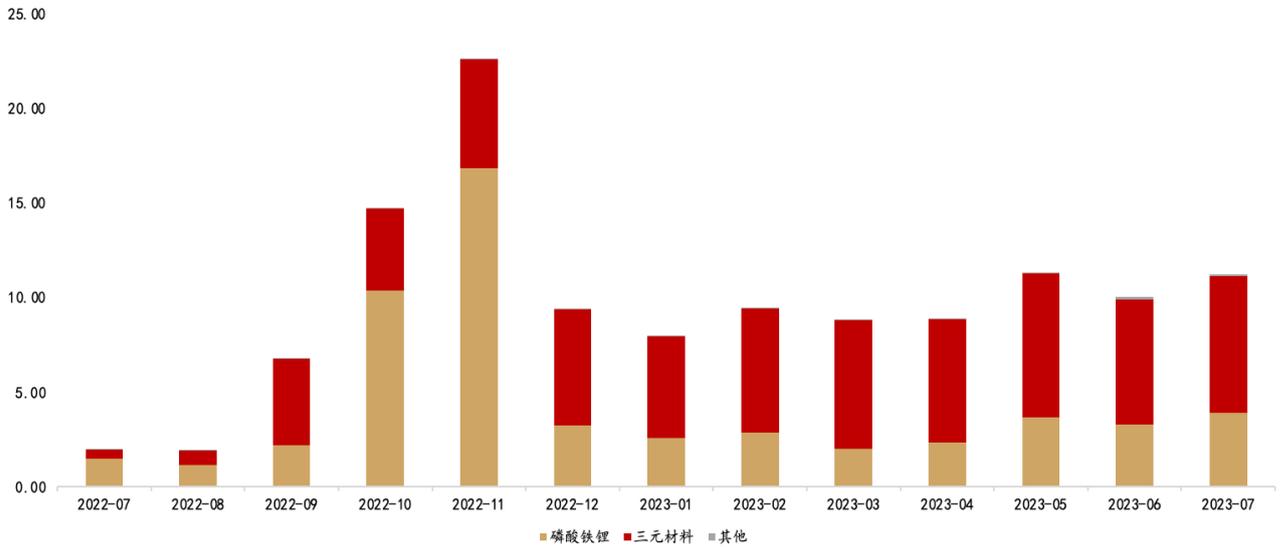
序号	企业名称	装机量 (GWh)	占比
1	宁德时代	79.50	43.12%
2	比亚迪	54.76	29.70%
3	中创新航	15.77	8.55%
4	亿纬锂能	7.93	4.30%
5	国轩高科	7.31	3.96%
6	欣旺达	4.31	2.34%
7	LG 新能源	3.33	1.81%
8	蜂巢能源	2.63	1.43%
9	孚能科技	2.31	1.25%
10	正力新能	1.81	0.98%

资料来源：动力电池产业创新联盟、华西证券研究所

出口方面，2023年7月，我国动力电池企业电池出口共计11.2GWh，1-7月累计出口67.1GWh。

分结构来看，2023年7月，三元材料电池出口7.2GWh，占总出口64.7%；1-7月三元材料电池累计出口46.6GWh，占总出口69.5%。磷酸铁锂电池出口3.9GWh，占总出口34.8%；1-7月磷酸铁锂电池累计出口20.2GWh，占总出口30.1%。

图 11 国内动力电池出口情况 (GWh)



资料来源：动力电池产业创新联盟、华西证券研究所

我们认为，国内新能源汽车产销快速增长，海外电动化趋势明确，推动动力电池需求持续提升。在技术、成本以及全球化布局等多因素影响下，动力电池市场预计保持高度集中趋势，龙头凭借综合优势有望稳固份额。

### 3. 投资建议

我们认为，1) 短期看，下半年传统旺季下，各环节有望进入排产量增阶段。2) 中长期看，优质供给逻辑为主旋律，随着后续新车型的持续推出，新能源汽车有望进入加速渗透阶段；海外电动化决心明确，全球新能源汽车发展实现共振。

国内新能源汽车实现快速渗透阶段，产业链发展不断完善优化，行业经历需求快速增加、供给大幅扩张再到供需自平衡下行业格局优化，培育出一批在成本、性能上具备优势的相关供应商，全球竞争优势持续夯实。未来，我们重点看好以下投资逻辑：

- ✓ **【格局】** 重点关注供给端优化，行业盈利触底以及头部成本优势下带来的落后产能出清，看好盈利水平触底或有望出现拐点环节。
- ✓ **【全球化】** 海外市场提供增量，看好锂电的全球化战略，具备国际化供应实力及率先布局海外产能的厂商有望受益于全球电动化发展。
- ✓ **【新技术】** 技术革新为推动新能源汽车高速发展的核心因素之一，有望带来性能、成本、安全性等多方位的提高。新技术方向包括复合集流体、快充、磷酸锰铁锂、钠离子电池等新技术应用。

**受益标的：**宁德时代、璞泰来、天赐材料、科达利、宝明科技、东威科技、曼恩斯特、天奈科技、鼎胜新材、恩捷股份、星源材质、骄成超声、尚太科技、万

顺新材、胜利精密、亿纬锂能、当升科技、容百科技、振华新材、中伟股份、诺德股份、德方纳米、鹏辉能源、华友钴业、宏发股份、鑫宏业等。

#### 4. 风险提示

- (1) 新能源汽车产业政策变化；
- (2) 新能源汽车需求不及预期；
- (3) 全球新能源汽车发展不及预期；
- (4) 供需格局恶化；
- (5) 上游原材料价格剧烈波动；
- (6) 技术路线改变，新技术发展不及预期；
- (7) 海外政策变动风险等。

### 分析师与研究助理简介

杨睿，华北电力大学硕士，专注能源领域研究多年，曾任民生证券研究院院长助理、电力设备与新能源行业首席分析师。2020年加入华西证券研究所，任电力设备与新能源行业首席分析师。

2021年新浪财经金麒麟电力设备与新能源行业新锐分析师第一名。

李唯嘉，中国农业大学硕士，曾任民生证券研究院电力设备与新能源行业分析师，2020年加入华西证券研究所。2021年新浪财经金麒麟电力设备与新能源行业新锐分析师第一名团队成员。

### 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，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，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

### 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。