

极氪公司官宣成立 智能驾驶立法推进

行业周报 (2021.03.22-2021.03.28)

► 周观点：持续看好整车强周期+电动智能+摩托车

乘用车：乘联会预计3月狭义乘用车零售销量174.0万辆，同比+66.0%。今年1-2月已累计销量334万辆，累计同比+69.7%。分车企看1-2月累计销量及同比增幅：吉利23.4万辆/+76.0%，长城22.8万辆/+152.6%，长安41.5万辆/+153.9%，广汽32.2万辆/+64.8%，上汽65.0万辆/+45.1%。乘用车顺周期趋势明确，车企携手科技巨头（如吉利+百度、长安+华为、上汽+阿里等）布局高端电动智能，短期驱动业绩修复和估值提升，中长期自主有望于变革中崛起。推荐【吉利H、长城、长安】，建议关注【广汽A+H、上汽】。

电动智能：中汽协公布2月新能源汽车销量11.0万辆，1-2月累计销售28.9万辆，累计同比+319.0%。其中纯电动乘用车累计销量23.2万辆，累计同比+345.3%，插混乘用车累计销量4.5万辆，累计同比+182.0%。2021年特斯拉Model Y、蔚来ET7、大众ID.4等供给端质变持续撬动需求，预计新能源乘用车销量有望突破200万辆，同比+46%。类比手机发展史，爆款车型的出现将加速提升渗透率，推动行业从导入期迈入成长期。智能化、网联化与电动化协同发展，软件定义汽车成共识，科技巨头入局加速产业进程。电动智能变革重塑产业秩序，建议关注：

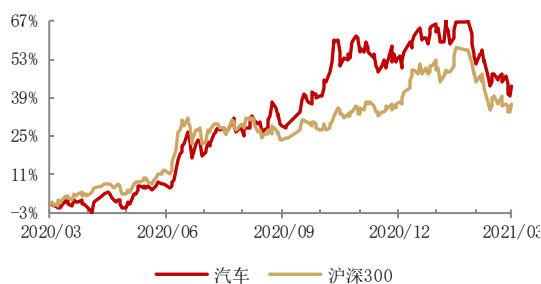
- 增量部件：新机孕育新格局和高成长。** a. 动力电池、电驱动系统、热管理等具备高技术壁垒，推荐【比亚迪、拓普、银轮、华域】，受益标的【宁德（电新组覆盖）、三花】； b. 铝电池盒、车身结构件等轻量化显著受益，推荐【敏实、华域、爱柯迪、文灿】； c. 自动驾驶：摄像头、毫米波雷达、激光雷达等传感器及芯片、域控制器需求增加，推荐【德赛西威*】； d. 智能座舱：天幕玻璃、HUD、车载娱乐、智能内饰灯等产品渗透率提升，推荐【福耀、德赛西威*、科博达】，受益标的【华阳】（德赛西威、福耀分别与计算机组、建材组联合覆盖）。
- 传统部件：看好快速响应能力与成本优势明显的公司。** a. 内饰件、底盘件、轮胎等技术壁垒较低，具备性价比和快速响应能力的自主供应商将实现从中国到全球，从单品到总成，量价齐升，推荐【新泉、拓普、玲珑】； b. 底盘电子、车灯等产品迭代升级，具备创新能力的自主供应商将加速国产替代，推荐【伯特利、星宇】； c. 小而美的隐形冠军：专注小件制造，盈利能力和经营效率双高，份额提升和全球化并行，推荐【新坐标、豪能、爱柯迪】。

重卡：2月重卡销售11.2万辆，同比+198%，1-2月累计销售29.54万辆，累计同比+92%。物流重卡需求维持稳健，工程重卡

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：崔琰
邮箱：cuiyan@hx168.com.cn
SAC NO: S1120519080006

联系人：吴迪
邮箱：wudi3@hx168.com.cn

相关报告

- 汽车行业周报 (2021.03.15-2021.03.21)：吉利推高端电动 车企智联合作加码
- 汽车行业周报 (2021.03.08-2021.03.14)：乘用车需求向好 电动智能加速
- 汽车行业周报 (2021.03.01-2021.03.07)：推进“碳达峰、碳中和” 新能源加速发展
- 汽车行业周报 (2021.02.22-2021.02.28)：理想首季实现盈利 大排量摩托车销量高增
- 汽车行业周报 (2021.02.15-2021.02.21)：巨头入局新品蓄势 电动智能加速发展

销量贡献弹性。推荐【潍柴、重汽、威孚】。国六排放标准已逐步进入落地阶段，推荐【银轮、威孚、潍柴、隆盛】。

摩托车：2月国内中大排量摩托车（250cc以上）实现销售0.95万辆，同比+272.1%，环比-48.4%（1-2月累计完成销售2.80万辆，累计同比+140.0%）。其中：春风动力250cc以上2月0.11万辆，同比+155.7%，由于公司销量主力为250系列产品，若将排量范围拓宽至250cc（含）及以上，销量合计0.26万辆，同比+243.1%；钱江摩托2月250cc以上销量0.10万辆，同比+136.9%。中大排量摩托代表消费升级方向，市场潜力巨大。短期市场竞争格局分散，但最终将向头部自主、合资车企集中。推荐【春风、钱江、宗申】，受益标的【隆鑫】。

► 本周行情：整体低于市场 商用载货车恢复增长

汽车板块本周表现低于市场。本周A股汽车板块下跌0.22%，在申万一级子行业涨跌幅中排名第20位，表现低于沪深300（上涨0.46%）。细分板块中，商用载货车、乘用车和汽车服务各上涨1.65%、1.33%和0.22%；汽车零部件、其他交运设备、商用载客车分别下跌1.52%、2.36%、3.39%。

个股方面，小康股份、五洋停车、长城汽车、隆盛科技和三花智控等标的涨幅靠前；大为股份、精锻科技、春风动力、科力远和双环传动等跌幅较大。

► 本周要闻：吉利汽车宣布成立极氪公司

新能源：吉利宣布成立新公司“极氪”，由吉利汽车持股51%，吉利控股集团持股49%，首款车型基于SEA浩瀚智能架构打造。造车新势力已经验证高端电动智能引领品牌向上的逻辑，极氪将承担高端电动智能新车落地，引领品牌向上的重任。新能源汽车的发展已由政策驱动转向供给质变驱动，高端电动智能汽车的智能驾驶和人机交互体验将打造差异化的产品竞争力以撬动市场，并开启新的电动智能供应链投资机会。

智能网联：亿咖通科技与沃尔沃汽车共同宣布，将成立合资公司，联合开发适用全球市场的新一代车载智能操作系统。该合资公司将坐落在瑞典哥德堡，预计于2021年第三季度正式投入运营。智能网联的发展主要由技术引领驱动，车企对智能座舱、智能驾驶及车载系统的自主可控将助力加速发展，打开增量市场空间。

本周政策：深圳市人大常委会监察司法工委组织起草了《深圳经济特区智能网联汽车管理条例（征求意见稿）》，规定了智能网联汽车自动驾驶包括有条件自动驾驶、高度自动驾驶、完全自动驾驶三个技术等级，其中，高度自动驾驶和完全自动驾驶的智能网联汽车可以不配备驾驶人。智能驾驶的顶层设计将引领产业良性快速发展，其他主要城市或将在不久的将来跟进相关监管立法，共同促进推动尽早实现智能驾驶落地应用。

► 本周数据：3月产销势头强劲 批零保持高位

2021年3月第三周车企产销持续增长，批零保持高位。2021年3月第三周批发侧日均销量4.7万辆，日均同比增长204%，日均环比增长147%；零售侧日均销量4.6万辆，日均同比增长184%，日均环比增长159%。

风险提示

汽车销量不及预期；政策不及预期；原材料成本增加等。

盈利预测与估值

证券代码	证券简称	收盘价	投资评级	EPS (元)				P/E			
				2018A	2019A	2020E	2021E	2018A	2019A	2020E	2021E
000625.SZ	长安汽车	14.55	买入	0.13	-0.49	0.62	0.99	111.9	-29.7	23.5	14.7
601633.SH	长城汽车	30.95	买入	0.57	0.49	0.59	1.14	54.3	63.2	52.5	27.1
0175.HK	吉利汽车	20.45	买入	1.66	1.09	0.67	1.34	12.3	18.8	30.5	15.3
002594.SZ	比亚迪	170.99	增持	0.97	0.56	1.79	2.13	176.3	305.3	95.5	80.3
603179.SH	新泉股份	30.55	买入	0.89	0.58	0.80	1.19	34.3	52.7	38.2	25.7
601689.SH	拓普集团	33.24	买入	0.71	0.43	0.67	0.97	46.8	77.3	49.6	34.3
002126.SZ	银轮股份	10.14	买入	0.44	0.40	0.52	0.66	23.0	25.4	19.5	15.4
603348.SH	文灿股份	21.97	买入	0.52	0.29	0.44	1.63	42.3	75.8	49.9	13.5
002920.SZ	德赛西威	82.26	买入	0.76	0.53	0.96	1.26	108.2	155.2	85.7	65.3
603596.SH	伯特利	28.37	买入	0.58	0.98	1.12	1.48	48.9	28.9	25.3	19.2
600741.SH	华域汽车	26.89	买入	2.55	2.05	1.91	2.08	10.5	13.1	14.1	12.9
600660.SH	福耀玻璃	42.98	买入	1.64	1.16	1.11	1.38	26.2	37.1	38.7	31.1
603040.SH	新坐标	27.90	买入	0.99	1.26	1.50	2.17	28.2	22.1	18.6	12.9
603809.SH	豪能股份	18.51	增持	0.74	0.56	0.88	1.12	25.0	33.1	21.0	16.5
000338.SZ	潍柴动力	19.45	增持	1.09	1.15	1.21	1.31	17.8	16.9	16.1	14.8
603129.SH	春风动力	127.39	买入	0.89	1.35	2.57	4.34	143.1	94.4	49.6	29.4
000913.SZ	钱江摩托	24.00	买入	0.14	0.50	0.75	1.19	171.4	48.0	32.0	20.2
001696.SZ	宗申动力	7.12	买入	0.33	0.37	0.57	0.69	21.6	19.2	12.5	10.3

资料来源：Wind，华西证券研究所（收盘价截至 2021/03/28，德赛西威、福耀分别与计算机组、建材组联合覆盖）

正文目录

1. 周观点：持续看好整车强周期+电动智能+摩托车.....	5
1.1. 乘用车：需求持续回暖 优选强周期.....	5
1.2. 电动智能：变革持续加速 产业链获益.....	5
1.3. 重卡：需求与政策共振 优选龙头和低估值.....	6
1.4. 摩托车：消费升级新方向 优选中大排量龙头.....	7
2. 本周行情：整体低于市场 商用载货车恢复增长.....	8
3. 本周要闻：吉利汽车控股宣布成立极氪公司.....	10
3.1. 新能源：吉利汽车宣布成立极氪公司.....	10
3.2. 智能网联：亿咖通与沃尔沃将成立合资公司.....	11
3.3. 本周政策：深圳率先推进无人驾驶汽车管理立法.....	12
4. 本周数据：3月产销势头强劲 批零保持高位.....	13
5. 本周上市车型.....	15
6. 本周重要公告.....	16
7. 重点公司盈利预测.....	17
8. 风险提示.....	18

图表目录

图 1 本周（2021.03.22-2021.03.28）A股申万一级子行业区间涨跌幅（%）.....	8
图 2 申万汽车行业子板块本周区间涨跌幅（%）.....	8
图 3 申万汽车行业子板块年初至今涨跌幅（%）.....	8
图 4 本周（2021.03.22-2021.03.28）港股汽车相关重点公司周涨跌幅（%）.....	9
图 5 批发侧日均销量及同比（万辆；%）.....	13
图 6 零售侧日均销量及同比（万辆；%）.....	13
表 1 本周（2021.03.22-2021.03.28）A股重点关注公司周涨跌幅前十（%）.....	9
表 2 2021年3月1-21日主要车企批发销量统计.....	14
表 3 本周（2021.03.22-2021.03.28）上市车型.....	15
表 4 本周（2021.03.22-2021.03.28）重要公告.....	16
表 5 重点公司盈利预测.....	17

1. 周观点：持续看好整车强周期+电动智能+摩托车

1.1. 乘用车：需求持续回暖 优选强周期

销量持续增长+盈利改善，行业周期向上。2020年行业销量经历V行反转，疫情受控后随着生产经营好转叠加各地消费刺激政策落实，行业顺周期趋势明确，预计2021年销量增速或达+10%。长期看，对比汽车千人保有量和人均GDP水平，中国与发达国家相比有较大发展空间，行业规模仍有望向上突破。

布局高端智能电动车，中长期自主有望崛起。长安汽车联手华为、宁德时代打造高端智能电动车，上汽集团同浦东新区、阿里巴巴合作打造“智己”汽车，国内自主头部车企积极开放合作，布局高端智能电动车，打造爆款旗舰，抢占合资份额，有望于电动智能变革中崛起。

乘联会预计3月狭义乘用车零售销量174.0万辆，同比+66.0%。而今年1-2月狭义乘用车零售累计销量达334万辆，累计同比+69.7%。分车企看1-2月累计销量及同比增幅：吉利23.4万辆/+76.0%，长城22.8万辆/+152.6%，长安41.5万辆/+153.9%，广汽32.2万辆/+64.8%，上汽65.0万辆/+45.1%。乘用车行业顺周期趋势明确，长安、上汽携手华为、阿里布局高端智能电动车，短期驱动业绩修复和估值提升，中长期自主有望于变革中崛起，坚定看好【吉利汽车H、长城汽车、长安汽车】，建议关注【广汽集团A+H、上汽集团】。

1.2. 电动智能：变革持续加速 产业链获益

供给端质变撬动需求，行业从2.0时代迈入3.0时代。2020年全年新能源汽车销量达136.7万辆，同比+10.9%。我们预计2021年新能源汽车销量有望突破200万辆，同比+46%。2021年2月，蔚来、小鹏、理想交付量分别达到5,578辆(同比+689%)、2,223辆(同比+240%)、2,300辆(同比+755%)。中汽协公布2月新能源汽车销量11.0万辆，1-2月累计销售28.9万辆，累计同比+319.0%。其中纯电动乘用车累计销量23.2万辆，累计同比+345.3%，插混乘用车累计销量4.5万辆，累计同比+182.0%。新能源汽车产业正处于从政策驱动向供给端驱动转变的关键时刻：

1) 政策层面：从补贴到双积分，健全长效激励机制。新能源汽车国家补贴延长两年至2022年，同时2020版双积分政策落地，明确了2021-2023年度的新能源积分比例要求，政策逐步完成从胡萝卜到大棒的转变。2020年4月以来，《关于完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》、《新能源汽车产业发展规划(2021-2035)》、《节能与新能源汽车技术路线图2.0》等关键文件的陆续落地明确了新能源汽车中长期技术进步、渗透率提升目标。

2) 供给层面：供给端剧变开启，爆款车型密集上市成为核心驱动力。2020年是新能源汽车供给端剧变的元年，2021年特斯拉国产Model Y、蔚来ET7、大众ID4X/Crozz等带来的供给端质变将持续撬动需求，C端用户对新能源汽车的接受度将持续显著提升。类比手机发展史，爆款车型的出现将导致新能源汽车渗透率加速提升，推动行业从导入期迈入成长期。

智能化、网联化与电动化协同发展，软件定义汽车成共识，科技巨头入局加速产业进程。《智能网联汽车技术路线图2.0》，提出到2035年中国方案智能网联汽车技术和产业体系全面建成、产业生态健全完善，整车智能化水平显著提升，网联式高度自动驾驶智能网联汽车大规模应用的目标。

1) 单车智能先行：政策+电动化驱动 ADAS 渗透率提升。ADAS 由感知、判断、执行三个环节组成，单车智能主要依赖传感器（雷达和摄像头）、芯片和算法。ADAS 渗透率有望加速提升：1) 政策强制标配：中国商用先行，欧美目标配 AEB；2) 电动化加速：新能源汽车是最佳载体。ADAS 新能源汽车搭载率高于传统燃油车，2018 年国内新能源汽车 ADAS 搭载占约 70%，而传统燃油车仅占约 30%。此外随着技术逐渐成熟和成本不断下降，ADAS 正由高端向中低端市场渗透。

2) 车联网提速：政策+5G+科技巨头布局加速车联网发展。5G 具备的高可靠性、超低时延和广连接等特征，可满足车联网数据采集和处理的及时性要求，将加速车联网的发展。华为、Google、百度、腾讯等科技巨头纷纷布局车联网，其中华为 2019 年成立智能汽车解决方案 BU，意在成为智能汽车的 ICT 组件供应商，对标博世、大陆等汽车电子 Tier1。汽车电子有望显著受益，根据智研咨询预测，预计 2020 年汽车电子占整车成本约 34%，呈逐年加速提升态势，2030 年占比则有望进一步提升至 50%。

电动智能变革孕育产业链新机，建议关注：

- 1) **新能源增量部件：新机孕育新格局和高成长。**
 - a. 动力电池、电驱动系统、热管理等具备高技术壁垒，推荐【**比亚迪、拓普、银轮、华域**】，受益标的【**宁德（电新组覆盖）、三花**】；
 - b. 铝电池盒、车身结构件等轻量化显著受益，推荐【**敏实、华域、爱柯迪、文灿**】；
 - c. 自动驾驶：摄像头、毫米波雷达、激光雷达等传感器及芯片、域控制器需求增加，推荐【**德赛西威***】；
 - d. 智能座舱：天幕玻璃、HUD、车载娱乐、智能内饰灯等细产品渗透率提升，推荐【**福耀、德赛西威*、科博达**】，受益标的【**华阳**】（德赛西威、福耀分别与计算机组、建材组联合覆盖）。
- 2) **燃油车传统部件：看好快速响应能力与成本优势明显的公司。**
 - a. 内饰件、底盘件、轮胎等技术壁垒较低，具备性价比和快速响应能力的自主供应商将实现从中国到全球，从单品到总成，量价齐升，推荐【**新泉、拓普、玲珑**】；
 - b. 底盘电子、车灯等产品迭代升级，具备创新能力的自主供应商将加速国产替代，推荐【**伯特利、星宇**】；
 - c. 小而美的隐形冠军：专注小件制造，盈利能力和经营效率双高，份额提升和全球化并行，推荐【**新坐标、豪能、爱柯迪**】。

1.3. 重卡：需求与政策共振 优选龙头和低估值

2020 年全年重卡累计销售 162.3 万辆，同比+38.2%，净增长近 45 万辆。2020 年重卡销量呈明显的前低后高态势，其中 1 月受延迟开票、经销商春节前集中备货影响销量创同期新高，但 2-3 月受疫情冲击销量同环比出现大幅下滑。疫情得到有效控制后，物流需求率先释放，工程需求旺季后移，共同推动 4-9 月被压制的需求持续释放，连续 6 个月销量同比增速超过 60%。

2021 年 2 月，重卡销量 11.2 万辆，同比+198%；1 月-2 月，重卡累计销售 29.54 万辆，累计同比+92%，比上年同期净增长超过 14 万辆。

物流重卡需求维持稳健，工程重卡销量在下半年贡献弹性，推荐核心标的【**潍柴动力、中国重汽、威孚高科**】。

国六排放标准已逐步进入落地实施阶段，各环节内资头部供应商在国六阶段将显著受益于：1) 尾气处理装置单车价值量提升，市场空间向上；2) 下游发动机厂商、整车厂商降本压力增大，国产化率提升。关于排放升级，重点推荐【**银**

轮股份、威孚高科、隆盛科技、潍柴动力】，相关受益标的【奥福环保、艾可蓝、国瓷材料、贵研铂业】等。

1.4. 摩托车：消费升级新方向 优选中大排量龙头

去年同期疫情影响基数较低，中大排量 2 月延续翻倍增长。2021 年 2 月，国内 250cc 以上中大排量摩托车完成销售 0.95 万辆，同比+272.1%，环比-48.4%；1-2 月，累计完成销售 2.80 万辆，累计同比+140.0%。分车企来看：

1) 春风动力：2 月 250cc 以上销量 0.11 万辆，同比+155.7%，环比-50.6%；1-2 月，累计完成销售 0.33 万辆，累计同比+73.1%。由于公司销量主力为 250 系列产品，若将排量范围拓宽至 250cc（含）及以上，2 月销量合计 0.26 万辆，同比+243.1%，环比-67.3%；1-2 月累计销售 1.06 万辆，累计同比+148.8%。四轮沙滩车方面，2 月出口 0.60 万辆，同比+445.9%，环比-53.3%；1-2 月累计出口 1.88 万辆，累计同比+218.0%。

2) 钱江摩托：250cc 以上销量 0.10 万辆，同比+136.9%，环比-81.3%；1-2 月累计销售 0.61 万辆，累计同比+123.3%。

3) 隆鑫通用：250cc 以上销量 0.26 万辆，同比+1006.5%，环比-9.2%；1-2 月累计销售 0.54 万辆，累计同比+215.4%。

竞争格局短期趋于分散，但市场最终将向头部自主、合资车企集中。在市场快速扩容的过程中，二线车企有望凭借高性价比阶段性瓜分市场红利，竞争格局短期内趋于分散，但随着市场逐步成熟，份额最终将向品牌力突出、动力总成技术领先、整车设计能力强的头部自主、合资品牌集中。

建议关注中大排量龙头车企。过去 10 年国产中大排量摩托车从无到有，产品谱系和排量段不断完善，成熟度快速提升。参考国内汽车发展历史，及海外摩托车市场竞争格局，自主品牌将成为中大排量摩托车需求崛起的最大受益者，推荐【春风动力、钱江摩托、宗申动力】，相关受益标的【隆鑫通用】。

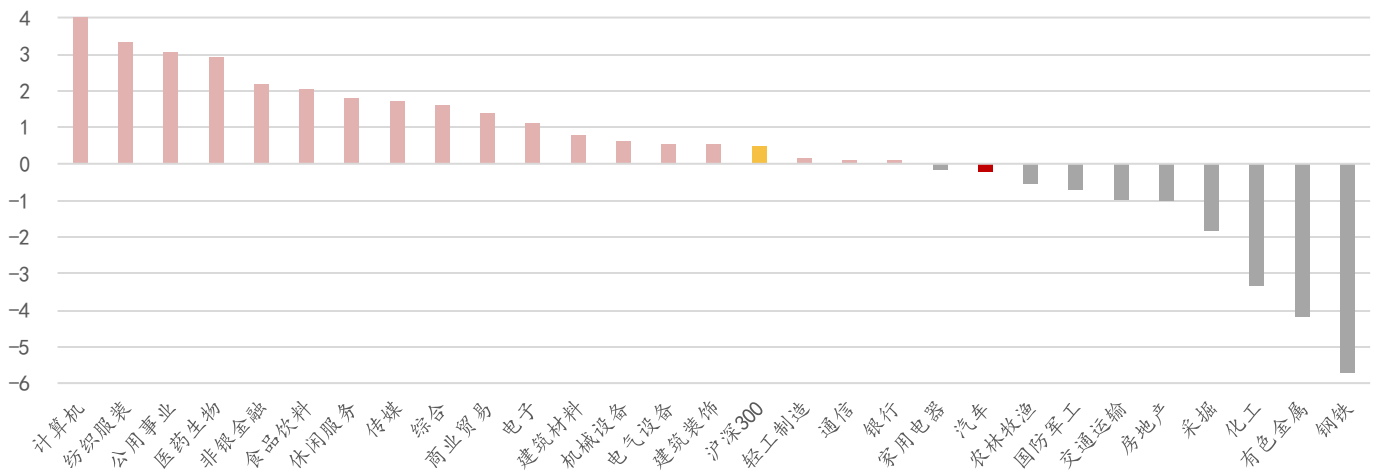
2. 本周行情：整体低于市场 商用载货车恢复增长

汽车板块本周表现低于市场。本周 A 股汽车板块下跌 0.22%，在申万一级子行业涨跌幅中排名第 20 位，表现低于沪深 300（上涨 0.46%）。细分板块中，商用载货车、乘用车和汽车服务各上涨 1.65%、1.33%和 0.22%；汽车零部件、其他交运设备、商用载客车分别下跌 1.52%、2.36%、3.39%。

商用载货车 2021 年初至今涨幅最大。商用载货车 2021 年初至今涨幅 9.5%，位列子板块第一；其他交运设备、汽车服务、汽车零部件、乘用车、商用载客车 2021 年初至今下跌 7.9%、5.6%、8.4%、16.9%、15.6%。

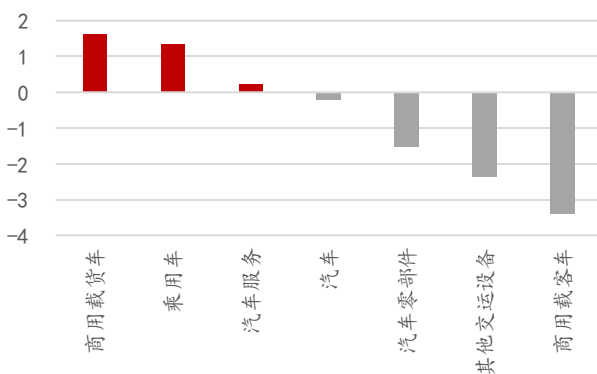
个股方面，小康股份、五洋停车、长城汽车、隆盛科技和三花智控等标的涨幅靠前；大为股份、精锻科技、春风动力、科力远和双环传动等跌幅较大。

图 1 本周（2021.03.22-2021.03.28）A 股申万一级子行业区间涨跌幅（%）



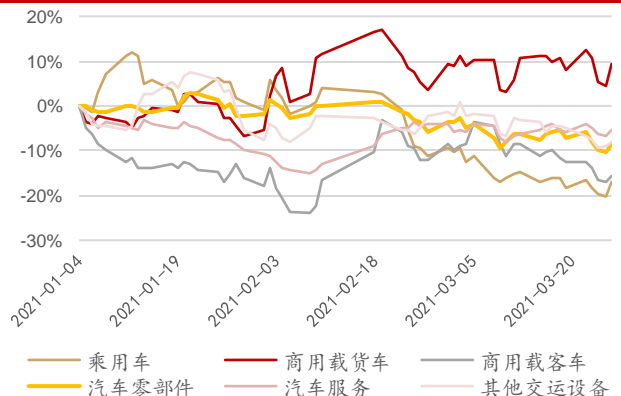
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 2 申万汽车行业子板块本周区间涨跌幅（%）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 3 申万汽车行业子板块年初至今涨跌幅（%）



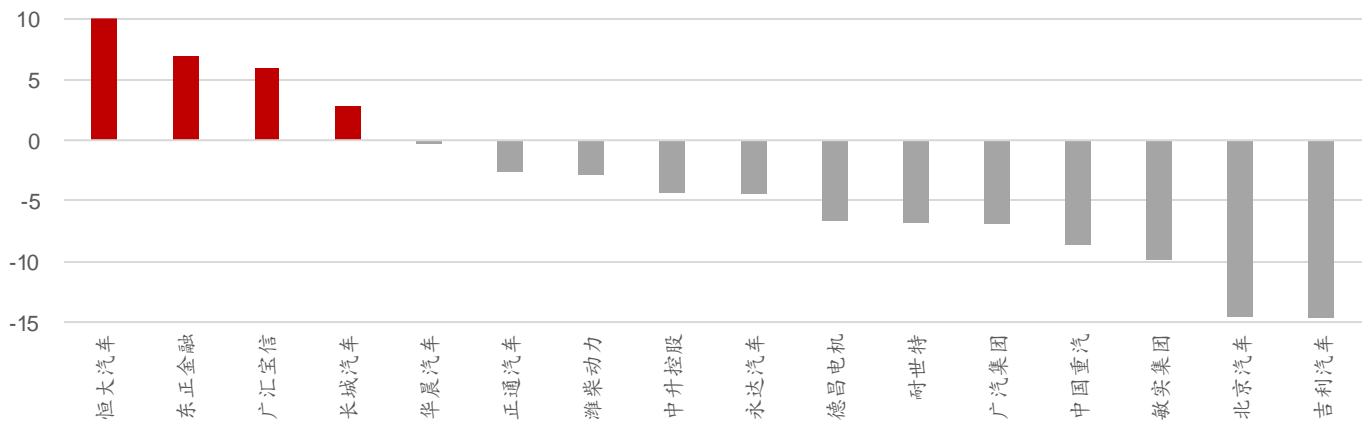
资料来源：Wind，华西证券研究所

表 1 本周 (2021.03.22-2021.03.28) A 股重点关注公司周涨跌幅前十 (%)

公司简称	涨幅前十	公司简称	跌幅前十
小康股份	10.07	大为股份	-12.28
五洋停车	10.04	精锻科技	-11.21
长城汽车	7.47	春风动力	-9.91
隆盛科技	6.98	科力远	-8.89
三花智控	5.91	双环传动	-7.85
跃岭股份	5.87	钱江摩托	-6.98
湘油泵	5.34	福耀玻璃	-6.57
*ST 众泰	4.96	新坐标	-5.84
中国重汽	4.84	腾龙股份	-5.79
华域汽车	4.83	双林股份	-5.69

资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 4 本周 (2021.03.22-2021.03.28) 港股汽车相关重点公司周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

3. 本周要闻：吉利汽车控股宣布成立极氪公司

3.1. 新能源：吉利汽车宣布成立极氪公司

蜂巢能源已启动 B 轮融资

3 月 22 日，今年 2 月刚完成 35 亿元 A 轮融资签约的蜂巢能源科技有限公司正在进行 B 轮融资，本轮融资金额预计 30-40 亿元。B 轮融资之后，蜂巢能源将启动 IPO 工作，预计 2022 年申报科创板。

进入 21 年，蜂巢能源产能扩张不断提速。1 月 27 日，蜂巢能源在成都与遂宁市正式签署战略合作协议，将斥资 70 亿元在遂宁经开区建设 20GWh 动力电池工厂。2 月 19 日，蜂巢能源与浙江省湖州市正式签订投资协议，蜂巢能源将投资 70 亿元在湖州南太湖新区建立年产 20GWh 的动力电池新基地。（来源：盖世汽车网）

蔚来、理想和小鹏已为香港上市接洽投行

3 月 22 日，蔚来汽车正与瑞士信贷和摩根士丹利等投行沟通，准备在香港进行二次上市，同时考虑在 A 股上市。该公司可能会在香港上市时出售约 5% 的股份，根据该公司 3 月 19 日 681.8 亿美元的市值，这笔交易可能会筹集约 34 亿美元。

小鹏汽车正与美国银行和摩根大通就上市计划进行沟通，而理想正与高盛和瑞银进行接洽。预计这两笔交易最早将于今年第三季度进行，筹资约 10 亿至 20 亿美元。（来源：盖世汽车网）

吉利汽车控股宣布成立极氪公司

3 月 23 日，吉利汽车控股有限公司宣布成立极氪公司。据了解，该公司由吉利汽车、吉利控股集团（含员工跟投平台和用户权益平台）共同投资成立，其中，吉利汽车持股 51%，吉利控股集团持股 49%。另外，新公司计划现金注资 20 亿人民币，由李书福任董事长，安聪慧任 CEO。

据吉利方面透露，极氪首款车型基于 SEA 浩瀚智能架构打造，将于上海车展开启预订，今年第四季度开始交付。未来五年，极氪计划每年向市场推出至少一款全新产品。（来源：盖世汽车网）

亿纬锂能与德方纳米合资

3 月 23 日，亿纬锂能发布公告称，公司将与德方纳米(300769)以共同投资的方式设立合资公司，该合资公司注册资本拟为 1 亿元，其中公司认缴 4000 万元，持有 40% 的股权；德方纳米认缴 6000 万元，持有 60% 的股权。

根据公告显示，合资公司将专注于生产低成本优质的磷酸铁锂，并优先向亿纬锂能及其子公司供应。合资公司项目计划投资总额为 20 亿元，年产能 10 万吨。据悉，该公司此前的铁锂客户主要为国内商用车客户与通讯储能，新建 6GWh 产能预计将于今年第四季度建成，远期产能规划为 20GWh。（来源：盖世汽车网）

百度首款车型最迟 2024 年量产

3 月 24 日，百度 CEO 李彦宏接受《香港经济日报》采访时表示，与吉利合作的集度首款车型将集成百度最先进自动驾驶技术和 AI 能力，预计最迟于 2024 年推出市场，有信心成为最具吸引力的智能汽车。自动驾驶开放平台 Apollo 的商业化“已经开始并飞速增长”，未来 10 至 20 年将持续大力投入自动驾驶技术。

他还指出，“Apollo 的商业化已经开始，且已有一定规模，未来很多年还会处在高速增长过程中”。目前百度已与约 10 家车厂达成合作，提供“小度车载”OS、AVP（自动泊车）、AMP（自动驾驶地图平台）等技术产品。（来源：盖世汽车网）

沃尔沃汽车大庆工厂实现 100% 电能碳中和

3 月 26 日，沃尔沃汽车向“2025 年实现制造环节的气候零负荷运营”目标迈出坚实一步——沃尔沃汽车大庆工厂自今年起已实现 100% 电能碳中和。自此，沃尔沃汽车全球制造体系的碳中和电能比例已提升至近 90%。

沃尔沃汽车大庆工厂的电能结构由 83% 生物质电和 17% 风电组成。生物质原料全部来自当地农业和林业废弃物，为百分百可再生资源。大庆工厂的年二氧化碳排放量预计将减少约 34,000 吨。（来源：盖世汽车网）

3.2. 智能网联：亿咖通与沃尔沃将成立合资公司

图森未来提交 IPO 申请

3 月 23 日，自动驾驶卡车公司图森未来在美国证券交易所（SEC）正式完成 IPO 备案。根据 IPO 文件，图森未来计划在纳斯达克全球精选市场上市，股票代码“TSP”，拟发行股票数量和价格区间尚未确定。（来源：盖世汽车网）

亿咖通与沃尔沃将成立合资公司

3 月 23 日，亿咖通科技与国际知名豪华汽车制造商沃尔沃汽车共同宣布，将成立合资公司，联合开发适用全球市场的新一代车载智能操作系统。

该合资公司将坐落在瑞典哥德堡，预计于 2021 年第三季度正式投入运营，由沃尔沃汽车在中国的研发负责人 Jan-Erik Larsson 出任 CEO。合资公司将开发具备全球市场的应用生态和服务能力的新一代车载智能操作系统，为用户提供更直观、更个性化、更高品质的智能交互体验。同时，这套系统还可以提供定制化的用户交互界面，以适配不同品牌车型。沃尔沃汽车集团会将此系统应用在旗下品牌新一代车型上。（来源：盖世汽车网）

移远通信与华人运通、均联智行和高通合作

3 月 23 日，移远通信宣布与华人运通（江苏）技术有限公司、宁波均联智行科技股份有限公司和高通技术公司合作，共同支持高合 HiPhi X 在 5G 及蜂窝车联网（C-V2X）等先进汽车连接技术领域的创新——高合 HiPhi X 是华人运通旗下首款量产可进化超跑 SUV，将于 5 月起批量交付。

这是移远通信、华人运通、均联智行和高通技术公司在车联网和 C-V2X 通信等领先技术领域深入合作的成果。高合 HiPhi X 采用搭载高通骁龙™ 汽车 5G 平台的移远通信 5G+C-V2X 车载模组 AG550Q，以及均联智行提供的车联网终端，将实现 5G 赋能的车载体验。（来源：盖世汽车网）

吉利自研中控芯片将于 2023 年装配上车

3 月 25 日，吉利控股集团董事长李书福在接受采访时透露，自主研发的中控芯片将会在 2023 年实现装配上车。

在芯片方面，吉利早在 2019 年就已布局“中国芯”战略，且即将于 2023 年实现上车。而按照李书福的说法，吉利自主研发的芯片有可能是亿咖通的芯片；亿咖通官方时间规划表显示，AD 系列驾驶辅助芯片将会在 2022 年研发出来，预计在 2024 年实现量产上车，时间点与李书福所说的芯片上车节点相近。（来源：盖世汽车网）

3.3. 本周政策：深圳率先推进无人驾驶汽车管理立法

深圳率先推进无人驾驶汽车管理立法

3月23日，为规范智能网联汽车应用，深圳市人大常委会监察司法工委组织起草了《深圳经济特区智能网联汽车管理条例（征求意见稿）》，并公布了全文以广泛征求社会各方面的意见和建议。

据了解，此次《条例》规定了智能网联汽车自动驾驶包括有条件自动驾驶、高度自动驾驶、完全自动驾驶三个技术等级，其中，高度自动驾驶和完全自动驾驶的智能网联汽车可以不配备驾驶人。预计该《条例》将成为国内首个有关于自动驾驶的全面政策。（来源：盖世汽车网）

成都 2025 年小区车位实现自用桩应装尽装

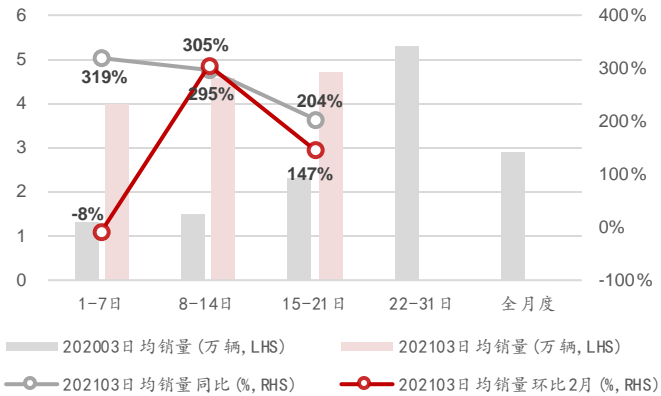
3月26日，《成都市居民小区电动汽车充电设施建设管理实施细则（征求意见稿）》正在向社会公开征求意见。

《征求意见稿》提到，政府组织引导推进存量小区公用桩建设改造。2021年，聚焦“11+2”中心城区实施一批存量小区公用桩建设项目；2022年，“11+2”中心城区具备建设条件的存量小区实现公用桩全覆盖；2025年，全市具备建设条件的存量小区实现公用桩全覆盖。2025年，力争存量小区固定车位实现自用桩“应装尽装”。（来源：汽车之家）

4. 本周数据：3月产销势头强劲 批零保持高位

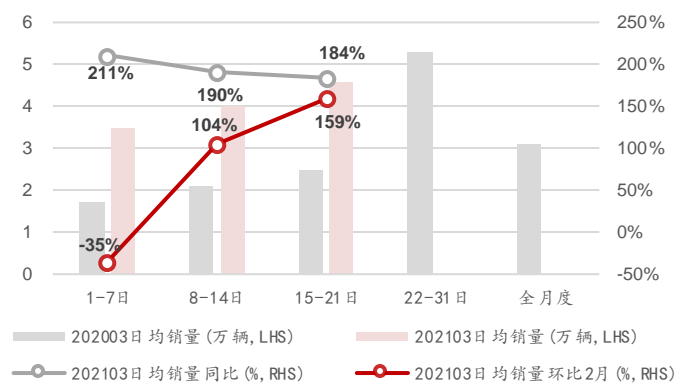
2021年3月第三周车企产销持续增长，批零保持高位。2021年3月第三周批发侧日均销量4.7万辆，日均同比增长204%，日均环比增长147%；零售侧日均销量4.6万辆，日均同比增长184%，日均环比增长159%。

图5 批发侧日均销量及同比（万辆；%）



资料来源：乘联会，华西证券研究所

图6 零售侧日均销量及同比（万辆；%）



资料来源：乘联会，华西证券研究所

根据已披露数据，2021年3月前三周（1-21日）批发销量日均同比增长149.6%，批发日均环比增长73.6%。其中，合资品牌日均同比增长201.6%，日均环比增长83.8%；自主品牌日均同比增长115.4%，日均环比增长56.9%：

1) **日系：广汽本田同比增长迅猛。**东风日产日均同比增长225.6%；一汽丰田日均同比增长165.2%，日均环比增长45.1%；广汽丰田日均同比增长40.6%，日均环比增长62.0%；广汽本田日均同比迅猛增长272.3%，日均环比增长83.8%；总体日系车型前三周表现优秀，同比环比均出现正增长。

2) **德系：上汽大众同比表现优秀。**一汽大众日均同比增长139.8%，日均环比增长99.2%；上汽大众日均同比增长269.5%，日均环比增长111.8%。

3) **自主：长安汽车同比增长强劲。**上汽乘用车日均同比增长162.3%，日均环比增长145.8%；长安汽车日均同比增长迅猛，达到573.6%，日均环比增长125.2%；上汽通用五菱延续前两月表现，日均同比增长460.1%，日均环比增长3.2%。总体自主车型均在前三周出现一定幅度正增长，势头迅猛。

4) **美系：上汽通用同比增长迅猛。**长安福特日均同比增长229.0%，日均环比增长117.7%；上汽通用日均同比增长825.1%，日均环比增长66.6%，呈持续增长势头；广汽菲克日均同比下降41.1%，日均环比增长106.6%。

表 2 2021 年 3 月 1-21 日主要车企批发销量统计

派系	品牌	21 年 3 月 1-21 日 销量 (辆)	21 年 2 月 1-21 日 销量 (辆)	20 年 3 月 1-22 日 销量 (辆)	日均同比	日均环比
德系	一汽大众	149,540	75,053	65,341	139.8%	99.2%
	上汽大众	55,479	26,200	15,729	269.5%	111.8%
日系	东风日产	66,743	32,772	21,473	225.6%	103.7%
	一汽丰田	54,073	37,277	21,358	165.2%	45.1%
	东风本田	54,872	26,943	-	-	103.7%
	广汽丰田	45,147	27,860	33,648	40.6%	62.0%
	广汽本田	45,040	24,511	12,674	272.3%	83.8%
	长安福特	10,842	4,980	3,452	229.0%	117.7%
美系	上汽通用	74,850	44,934	8,476	825.1%	66.6%
	广汽菲克	406	197	722	-41.1%	106.1%
自主	吉利汽车	40,221	19,571	19,201	219.4%	105.5%
	长城汽车	41,228	29,079	18,797	129.8%	41.8%
	长安汽车	48,711	47,222	26,272	460.1%	3.2%
	上汽通用五菱	35,906	19,770	9,111	312.9%	81.6%
	广汽乘用车	14,391	6,145	11,372	32.6%	134.2%
	上汽乘用车	14,364	5,780	5,736	162.3%	148.5%
	一汽轿车	5,684	2,251	4,647	28.1%	152.5%
	奇瑞汽车	10,813	6,834	6,799	66.6%	58.2%
韩系	北京现代	20,152	11,728	12,268	72.1%	71.8%
	东风悦达起亚	3,260	3,102	5,476	-37.6%	5.1%
豪华	华晨宝马	42,407	25,951	31,119	42.8%	63.4%
	北京奔驰	43,554	29,823	30,507	49.6%	46.0%
	其他豪华	2,115	-	2,606	-15.0%	-

资料来源：乘联会，华西证券研究所

5. 本周上市车型

表 3 本周（2021.03.22-2021.03.28）上市车型

厂商	车型	全新/改款	能源类型	级别	价格区间 (万元)	上市时间
阿斯顿马丁	V8 vintage	改款	燃油	跑车	181.80-251.80	3月22日
东风风行	风行 T5 EVO	新车	燃油	紧凑型 SUV	10.39-13.69	3月22日
奔驰(进口)	CLA	改款	燃油	紧凑型车	29.98-38.58	3月23日
DS 汽车	DS 9	新车	燃油	中型车	24.99-33.99	3月23日
DS 汽车	DS 9 新能源	新车	油电混合	中型车	32.99-39.99	3月23日
长城汽车	哈弗 H6	新车	燃油	紧凑型 SUV	9.80-15.49	3月23日
长安凯程	睿行 M80	改款	燃油	轻客	6.12-7.13	3月24日
昌河汽车	北斗星 EC100	改款	纯电动	两厢车	7.18-7.58	3月24日
昌河汽车	北汽 EV2	改款	纯电动	两厢车	5.58-5.98	3月24日
北京汽车	BJ212	改款	燃油	SUV	7.07-10.10	3月25日
比亚迪	宋 PLUS 新能源	新车	插混	紧凑型 SUV	15.38-17.58	3月25日

资料来源：太平洋汽车网，华西证券研究所

6. 本周重要公告

表 4 本周 (2021.03.22-2021.03.28) 重要公告

公司简称	公告类型	公告摘要
万向钱潮	年度报告	公司 20 年实现营业收入 108.82 亿元, 同比+2.84%; 净利润 4.36 亿元, 同比-18.64%; 基本每股收益 0.15 元, 拟向全体股东每 10 股派发现金红利 2 元(含税)。
广汽集团	年度报告	公司 20 年实现营业收入 3954.98 亿元, 同比+5.87%; 归属于上市公司股东的扣非净利润 48.07 亿元, 同比+25.17%。
松芝股份	年度报告	公司 20 年实现营业收入 33.84 亿元, 同比-0.65%; 净利润 2.47 亿元, 同比+39.97%; 基本每股收益 0.39 元, 拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.8 元(含税)。
上汽集团	年度报告	公司 20 年实现营业收入 7421 亿, 同比-12%, 净利润 204.31 亿元, 同比-20.2%; 拟每 10 股派送现金红利 6.2 元(含税), 共计 71.77 亿元
爱柯迪	年度报告	公司 20 年实现营业收入 25.91 亿元, 同比-1.38%, 实现净利润 4.26 亿元, 同比-3.08%; 拟以总股本 8.6 亿股为基数, 向全体股东按每 10 股派送现金红利 2.50 元(含税)。
华域汽车	年度报告	公司 20 年实现营业收入 1335.78 亿元, 同比-7.25%, 实现净利润 54.03 亿元, 同比-16.4%; 基本每股收益 1.71 元, 拟每 10 股派发红利 7.5 元(含税)。
吉利汽车	年度报告	公司 20 年实现营业收入 921 亿人民币, 同比-5%, 净利润为 55.7 亿人民币, 同比-33%; 股东应占溢利 55.34 亿元, 同比-32%。
恒大汽车	年度报告	公司 20 年实现营业收入 154.87 亿元, 同比+175%, 其中汽车业务 1.88 亿元; 公司实现毛利润 26.95 亿元, 同比+43%, 全年净利润为亏损 77.4 亿元。
一汽富维	年度报告	公司 20 年实现营业收入 195.2 亿, 同比-45.1%; 实现归母净利润 6.2 亿, 同比+15.2%。
旭升股份	年度报告	公司 20 年营业收入 16.28 亿元, 同比+48.33%; 实现净利润 3.33 亿元, 同比+61.1%。
三花智控	年度报告	公司 20 年实现营收 121.10 亿元, 同比+7.29%, 归母净利润为 14.62 亿元, 同比+2.88%, 每股收益为 0.41 元; 21 年第一季度预计实现归母净利润 3.2-3.8 亿, 同比+50%~80%; 预计实现每股盈利 0.09-0.11 元/股。
广汇宝信	年度报告	公司 20 年实现营收 351.34 亿元, 同比-3.7%; 归母净利润 2.11 亿元, 同比-66.4%。
东正金融	业绩预告	公司 20 年预计净利润 0.41~0.72 亿元, 同比-81.5%~89.5%。
京威股份	年度报告	公司 20 年实现营收 37.54 亿元, 同比+3.41%; 归母净利润 1.13 亿元, 上年度净亏损 20.83 亿元。
浩然集团	年度报告	公司 20 年实现营收 40.9 亿元, 同比-8.0%; 利润总额 0.74 亿元, 同比-11.1%。
爱柯迪	利润分配	公司拟向股东每 10 股派现金 2.50 元进行分配, 共分配利润 2.15 亿元, 占 20 年净利润 50.49%; 结余部分 1.14 亿元作为未分配利润留存。
宁波华翔	业绩预告	公司 21 年第一季度预计实现归母净利润 2.1-2.3 亿元, 同比+160%~190%。
敏实集团	年度报告	公司 20 年实现营收 40.9 亿元, 同比-8.0%; 利润总额 0.74 亿元, 同比-11.1%。

资料来源: Wind, 华西证券研究所

7. 重点公司盈利预测

表 5 重点公司盈利预测

细分行业	证券代码	证券名称	收盘价	EPS (元/股)					PE				PB			
			2021/3/28	2018	2019	2020E	2021E	2018	2019	2020E	2021E	2018	2019	2020E	2021E	
整车	600104.SH	上汽集团	20.10	3.08	2.19	1.75	2.47	6.5	9.2	11.5	8.1	1.0	0.9	0.7	0.7	
	0175.HK	吉利汽车	20.45	1.66	1.09	0.67	1.34	12.3	18.8	30.5	15.3	4.1	3.7	3.0	2.6	
	2238.HK	广汽集团	6.66	1.18	0.72	0.91	1.11	5.6	9.2	7.3	6.0	0.5	0.8	0.7	0.6	
	601238.SH	广汽集团	10.49	1.06	0.65	0.82	1.00	9.9	16.1	12.8	10.5	0.9	1.3	1.2	1.1	
	002594.SZ	比亚迪	170.99	0.97	0.56	1.79	2.13	176.3	305.3	95.5	80.3	7.9	8.2	7.8	7.3	
	601633.SH	长城汽车	30.95	0.57	0.49	0.59	1.14	54.3	63.2	52.5	27.1	4.9	5.2	4.7	4.1	
	000625.SZ	长安汽车	14.55	0.13	-0.49	0.62	0.99	111.9	-29.7	23.5	14.7	1.5	1.6	1.4	1.2	
	600741.SH	华域汽车	26.89	2.55	2.05	1.91	2.08	10.5	13.1	14.1	12.9	1.9	1.7	1.5	1.3	
	002126.SZ	银轮股份	10.14	0.44	0.40	0.52	0.66	23.0	25.4	19.5	15.4	2.3	2.2	2.0	1.9	
零部件	600660.SH	福耀玻璃	42.98	1.64	1.16	1.11	1.38	26.2	37.1	38.7	31.1	5.3	5.0	4.4	3.8	
	601799.SH	星宇股份	189.37	2.21	2.86	4.19	5.00	85.7	66.2	45.2	37.9	12.0	10.7	8.5	6.5	
	300258.SZ	精锻科技	11.64	0.64	0.43	0.41	0.56	18.2	27.1	28.4	20.8	2.5	2.3	2.2	2.0	
	601689.SH	拓普集团	33.24	0.71	0.43	0.67	0.97	46.8	77.3	49.6	34.3	4.9	4.8	3.7	3.2	
	600933.SH	爱柯迪	15.68	0.55	0.51	0.50	0.64	28.5	30.7	31.4	24.5	3.5	3.3	2.9	2.5	
	601966.SH	玲珑轮胎	48.53	0.90	1.27	1.50	1.81	53.9	38.2	32.4	26.8	5.8	5.3	4.4	3.7	
	603179.SH	新泉股份	30.55	0.89	0.58	0.80	1.19	34.3	52.7	38.2	25.7	4.3	4.1	3.2	2.5	
	600699.SH	均胜电子	18.37	0.96	0.69	0.38	0.92	19.1	26.6	48.3	20.0	1.9	1.8	1.6	1.4	
	603786.SH	科博达	68.82	1.21	1.19	1.41	1.73	56.9	57.8	48.8	39.8	13.1	8.5	7.2	5.7	
	002920.SZ	德赛西威	82.26	0.76	0.53	0.96	1.26	108.2	155.2	85.7	65.3	11.4	10.7	10.0	9.1	
	603788.SH	宁波高发	13.60	0.96	0.80	0.89	1.15	14.2	17.0	15.3	11.8	1.6	1.6	1.6	1.5	
	603997.SH	继峰股份	8.26	0.16	0.29	-0.24	0.39	51.6	28.5	-34.4	21.2	2.5	1.9	1.6	1.3	
	0425.HK	敏实集团	31.05	1.44	1.47	1.20	1.56	21.6	21.1	25.9	19.9	2.5	1.4	2.1	1.6	
	603596.SH	伯特利	28.37	0.58	0.98	1.12	1.48	48.9	28.9	25.3	19.2	6.1	5.2	4.2	3.4	
	603040.SH	新坐标	27.90	0.99	1.26	1.50	2.17	28.2	22.1	18.6	12.9	3.3	3.6	2.9	2.3	
	603730.SH	岱美股份	23.55	0.96	1.08	0.92	1.18	24.5	21.8	25.6	20.0	3.1	2.5	2.2	1.9	
	300695.SZ	兆丰股份	56.18	2.94	3.21	3.46	3.78	19.1	17.5	16.2	14.9	2.2	2.0	1.8	1.5	
	603809.SH	豪能股份	18.51	0.74	0.56	0.88	1.12	25.0	33.1	21.0	16.5	1.8	2.4	2.2	2.0	
	600480.SH	凌云股份	8.33	0.36	-0.09	0.28	0.43	23.1	-92.6	29.8	19.4	1.0	1.4	1.3	1.2	
	603348.SH	文灿股份	21.97	0.52	0.29	0.44	1.63	42.3	75.8	49.9	13.5	2.4	2.3	2.2	1.8	
客车	600066.SH	宇通客车	14.26	1.04	0.88	1.04	1.23	13.7	16.2	13.7	11.6	2.0	1.8	1.7	1.7	
后市场	600297.SH	广汇汽车	2.64	0.40	0.32	0.31	0.43	6.6	8.3	8.5	6.1	0.8	0.8	0.7	0.7	
	601965.SH	中国汽研	14.83	0.39	0.42	0.55	0.68	38.0	35.3	27.0	21.8	3.2	2.9	2.6	2.4	
	300572.SZ	安车检测	37.11	0.65	0.97	1.34	1.83	57.1	38.3	27.7	20.3	6.7	8.5	6.5	4.9	
重卡	000951.SZ	中国重汽	38.11	1.35	1.82	2.82	3.11	28.3	20.9	13.5	12.3	4.2	3.7	3.2	2.8	
	000338.SZ	潍柴动力	19.45	1.09	1.15	1.21	1.31	17.8	16.9	16.1	14.8	3.9	3.4	3.0	2.7	
	000581.SZ	威孚高科	23.29	2.37	2.25	2.38	2.55	9.8	10.4	9.8	9.1	1.5	1.4	1.3	1.2	
	300680.SZ	隆盛科技	30.19	0.03	0.21	0.40	0.67	1,006.3	143.8	75.5	45.1	1.8	7.4	6.6	5.6	
其他	603129.SH	春风动力	127.39	0.89	1.35	2.57	4.34	143.1	94.4	49.6	29.4	17.7	16.5	13.0	9.9	
	000913.SZ	钱江摩托	24.00	0.14	0.50	0.75	1.19	171.4	48.0	32.0	20.2	3.3	3.1	2.5	1.9	
	001696.SZ	宗申动力	7.12	0.33	0.37	0.57	0.69	21.6	19.2	12.5	10.3	2.0	1.9	1.8	1.7	

资料来源: Wind, 华西证券研究所 (注: 福耀和建材组联合覆盖, 德赛与计算机组联合覆盖, 安车检测和机械组联合覆盖)

8. 风险提示

汽车销量不及预期；政策不及预期；原材料成本增加等。

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。