

小米官宣造车 电动智能变革加速

行业周报 (2021.03.29-2021.04.04)

► 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%。乘用车顺周期趋势明确，自主车企布局高端电动智能引领品牌向上（长安 CNH、上汽智己、吉利极氪、长城沙龙等），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：蔚来、小鹏、理想 3 月交付量分别达到 7,257 辆(同比+373%)、5,102 辆（同比+384%）、4,900 辆(同比+239%)。电动化趋势已定，智能化作为电动化下半场竞争开启。为寻求产品差异化卖点，新势力开始将目光锁定智能，并正逐渐成长为引领汽车智能化变革的中坚力量。全球新能源汽车产业整体呈现“电动加速+智能开启”双重特征，万亿级市场开启，传统车企积极转型，造车新势力、科技互联网企业（华为、百度、小米、大疆等）加速入局，共促产业繁荣发展。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【宁德时代（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：3 月重卡销量 23 万辆，同比+92%。月销排名前三：一汽解放 5.75 万辆，同比+125%；东风公司 4.6 万辆，同比+100%；中国重汽 4.5 万辆，同比+119%。2021 年一季度重卡累计销量达 53 万辆，同比+94%。预计 2021 年重卡全年销量有望冲击 140 万辆以上的规模。物流重卡需求维持稳健，工程重卡销量贡献弹性。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】。

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 (2021.03.22-2021.03.28)：极氪公司官宣成立 智能驾驶立法推进
- 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

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：整体弱于市场 各细分板块均有上涨

本周A股汽车板块上涨1.82%，在申万一级子行业涨跌幅中排名第13位，表现弱于沪深300（上涨2.44%）。细分板块中，商用车载货车、乘用车、其他交运设备、汽车服务、汽车零部件和商用车载客车版块分别上涨4.67%、2.35%、1.70%、1.58%、1.21%和0.19%。

个股方面，江铃汽车、双环传动、德赛西威、福耀玻璃和长城汽车等标的涨幅靠前；正裕工业、松芝股份、小康股份、豪迈科技和东风科技等跌幅较大。

► 本周要闻：小米官宣造车

新能源：小米董事会正式批准智能电动汽车业务立项，雷军亲自担任智能电动汽车业务首席执行官。首期投资为100亿元人民币，后10年预计投入100亿美元。小米具备强大的AI+IoT技术资源及用户储备，以及领先的软硬件结合能力。小米造车将加速新能源汽车产业繁荣发展，重塑展业格局，有力推动新能源汽车产业供给质变。智能电动汽车横跨多领域，将催生万亿级市场空间，为全面转型的传统车企、造车新势力、积极入局的科技互联网巨头带来历史性机遇。

智能网联：领导Waymo长达5年的CEO John Krafcik将离职，其职位由谷歌自动驾驶项目的创始人之一、Waymo首席科技官Dmitri Dolgov和Waymo首席运营官Tekedra Mawakana共同接替。Waymo是全自动驾驶的引领者，但其自动驾驶软件一直未批产，商业化仍有距离。全无人驾驶在2025年后才会落地，现在尚无清晰的实现路径。John Krafcik的离职或拉开Waymo变革的序幕，也将搅动全球无人驾驶商业化的发展格局。

本周政策：为切实巩固大气污染治理成效，降低机动车污染物排放，持续改善首都空气质量，北京市政府决定自2021年4月5日至2022年4月3日，继续实施工作日高峰时段区域限行交通管理措施，其中纯电动车不受限制。

► 本周数据：3月产销相对平稳 月末零售相对偏弱

2021年3月第四周车企产销相对平稳，零售端表现较弱。2021年3月第四周批发侧日均销量5.7万辆，日均同比增长8%，日均环比增长12%；零售侧日均销量5.2万辆，日均同比减少2%，日均环比减少22%。

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			
				2019A	2020A	2021E	2022E	2019A	2020A	2021E	2022E
000625.SZ	长安汽车	14.79	买入	-0.49	0.62	0.99	1.11	-30.2	23.9	14.9	13.3
601633.SH	长城汽车	34.38	买入	0.49	0.58	1.15	1.50	70.2	59.3	29.9	22.9
0175.HK	吉利汽车	20.55	买入	1.09	0.67	1.34	1.99	18.9	30.7	15.3	10.3
002594.SZ	比亚迪	175.87	增持	0.56	1.48	2.13	2.58	314.1	118.8	82.6	68.2
603179.SH	新泉股份	29.96	买入	0.50	0.70	1.23	1.97	59.9	42.8	24.4	15.2
601689.SH	拓普集团	33.42	买入	0.43	0.60	1.16	1.60	77.7	55.7	28.8	20.9
002126.SZ	银轮股份	9.89	买入	0.40	0.52	0.66	0.82	24.7	19.0	15.0	12.1
603348.SH	文灿股份	21.56	买入	0.29	0.44	1.63	2.09	74.3	49.0	13.2	10.3
002920.SZ	德赛西威*	92.16	买入	0.53	0.92	1.26	1.70	173.9	100.2	73.1	54.2
603596.SH	伯特利	27.21	买入	0.98	1.12	1.48	1.86	27.8	24.3	18.4	14.6
600741.SH	华域汽车	27.20	买入	2.05	1.91	2.08	2.23	13.3	14.2	13.1	12.2
600660.SH	福耀玻璃*	48.11	买入	1.16	1.04	1.61	1.96	41.5	46.3	29.9	24.5
603040.SH	新坐标	27.16	买入	1.26	1.50	2.17	2.89	21.6	18.1	12.5	9.4
603809.SH	豪能股份	19.31	增持	0.56	0.88	1.12	1.36	34.5	21.9	17.2	14.2
000338.SZ	潍柴动力	19.36	增持	1.15	1.21	1.31	1.42	16.8	16.0	14.8	13.6
603129.SH	春风动力	136.36	买入	1.35	2.57	4.34	5.62	101.0	53.1	31.4	24.3
000913.SZ	钱江摩托	23.92	买入	0.50	0.75	1.19	1.48	47.8	31.9	20.1	16.2
001696.SZ	宗申动力	6.90	买入	0.37	0.57	0.69	0.89	18.6	12.1	10.0	7.8

资料来源：Wind，华西证券研究所（收盘价截至 2021/4/4，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：整体弱于市场 各细分板块均有上涨	8
3. 本周要闻：小米官宣造车	10
3.1. 新能源：小米官宣造车	10
3.2. 智能网联：Waymo CEO 离职	11
3.3. 本周政策：北京机动车限行延续	12
4. 本周数据：3月产销相对平稳 月末零售相对偏弱	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（2021.03.29-2021.04.04）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（2021.03.29-2021.04.04）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（2021.03.29-2021.04.04）A 股重点关注公司周涨跌幅前十（%）	9
表 2 2021 年 3 月 1-28 日主要车企批发销量统计	14
表 3 本周（2021.03.28-2021.04.04）上市车型	15
表 4 本周（2021.03.29-2021.04.04）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。自主车企或同科技企业合作，或自身内部重组，推出高端品牌：长安 CNH、上汽智己、吉利极氪、长城沙龙等。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、上汽分别携手华为、阿里布局高端智能电动，吉利、长城推极氪、沙龙高端品牌，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。

2021 年 3 月，蔚来、小鹏、理想交付量分别达到 7,257 辆(同比+373%)、5,102 辆(同比+384%)、4,900 辆(同比+239%)。中汽协公布 2021 年 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%。2020 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%。

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 Model Y、蔚来 ET7、大众 ID.4、比亚迪 DM-i 等一系列新平台、新车型引领供给端质变持续撬动需求，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，重塑产业格局：

电动化趋势已定，智能化作为电动化下半场竞争开启。为寻求产品差异化卖点，新势力开始将目光锁定智能，并正逐渐成长为引领汽车智能化变革的中坚力量：1) 推行意愿相对强烈。自2020年底以来，重磅讯息相继官宣：小鹏率先官宣激光雷达前装量产；蔚来ET7发布；威马携手百度Apollo率先量产L4级AVP自主泊车技术。而在商业模式变革方面，蔚来、小鹏亦是早期推行软件收费模式的车企之一；2) 技术能力微弱领先。以小鹏汽车为例，其为特斯拉之外少数具备智能驾驶全栈自研能力的车企之一。且我们认为新势力未来还有望受益于人才、组织、资金以及车型定位四方面因素。

全球新能源汽车产业整体呈现“电动加速+智能开启”双重特征，万亿级市场开启，传统车企积极转型，造车新势力、科技互联网企业（华为、百度、小米、大疆等）加速入局，共促产业繁荣发展：1) 整车层面：在行业快速扩容过程中，以蔚来为代表的头部新势力品牌充分运用互联网思维、精选赛道实现突围。2020年全年，蔚来、小鹏、理想分别实现162.6亿元、58.4以及94.6亿元营收；2) 零部件层面：伴随电动智能化发展，传统汽车产业链关系重塑，自主零部件供应国产替代空间广阔，部分具备较强技术研发能力的零部件企业有望依托中国市场通过全球化配套顺势崛起为全球细分行业龙头。同时华为、大疆等科技企业的入局也为未来注入充足想象空间，我国整车产业地位与零部件产业地位严重失衡的局面有望得以缓解。

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

2021年3月，重卡销量23万辆，同比+92%，创重卡市场3月份销量新高。从主流重卡企业3月销量排名看，一汽解放月销5.75万辆，同比+125%，排名第一；东风公司月销4.6万辆，同比+100%，排名第二；中国重汽月销4.5万辆，同比+119%，排名第三。2021年一季度重卡累计销量达53万辆，同比+94%。

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。预计2021年重卡全年销量有望冲击140万辆以上的规模。

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】。

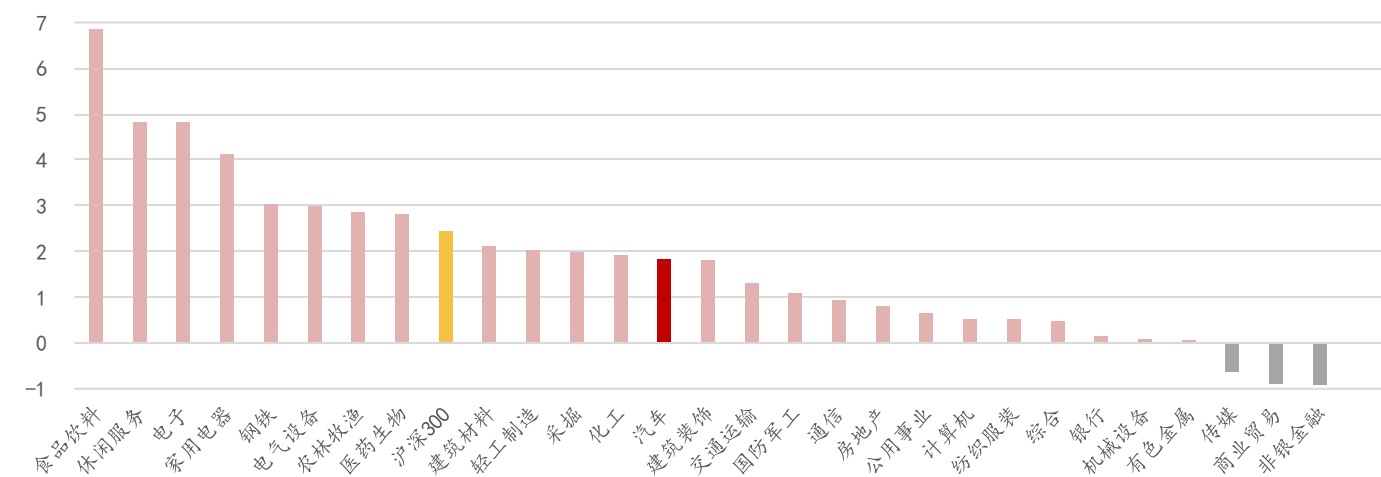
2. 本周行情：整体弱于市场 各细分板块均有上涨

汽车板块本周表现弱于市场。本周 A 股汽车板块上涨 1.82%，在申万一级子行业涨跌幅中排名第 13 位，表现弱于沪深 300（上涨 2.44%）。细分板块中，商用载货车、乘用车、其他交运设备、汽车服务、汽车零部件和商用载客车各上涨 4.67%、2.35%、1.70%、1.58%、1.21%和 0.19%。

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 15.3%，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%、1.2%、7.3%、14.7%、15.5%。

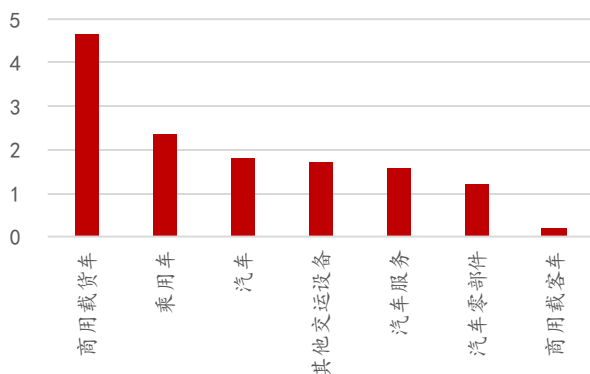
个股方面，江铃汽车、双环传动、德赛西威、福耀玻璃和长城汽车等标的涨幅靠前；正裕工业、松芝股份、小康股份、豪迈科技和东风科技等跌幅较大。

图 1 本周（2021.03.29-2021.04.04）A 股申万一级子行业区间涨跌幅（%）



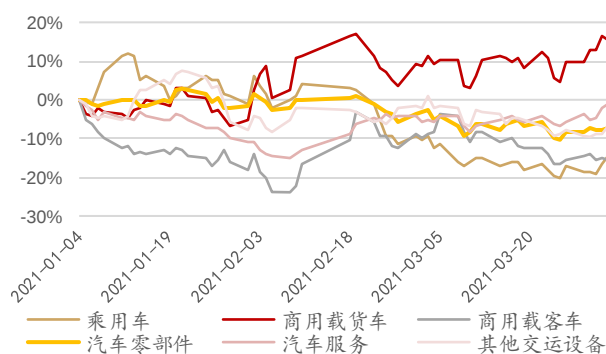
资料来源：Wind，华西证券研究所

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（%）



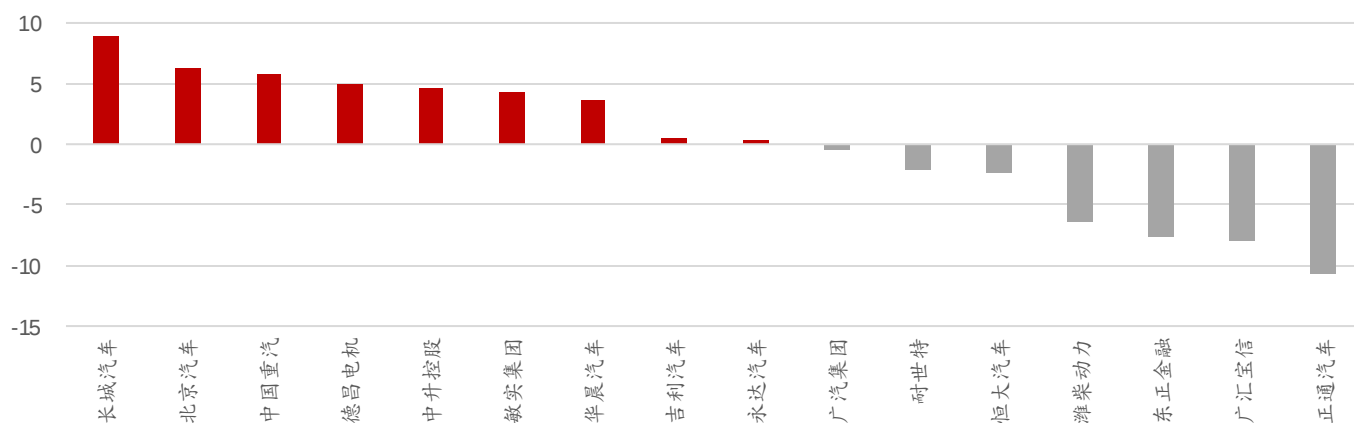
资料来源：Wind，华西证券研究所

表 1 本周（2021.03.29-2021.04.04）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
江铃汽车	19.32	正裕工业	-22.49
双环传动	19.05	松芝股份	-9.18
德赛西威	12.04	小康股份	-8.74
福耀玻璃	11.94	豪迈科技	-7.04
长城汽车	11.08	东风科技	-7.04
爱柯迪	8.48	中鼎股份	-6.52
福田汽车	7.40	万丰奥威	-6.36
春风动力	7.04	伯特利	-4.09
宁德时代	5.99	精锻科技	-4.04
继峰股份	5.93	中国铁物	-3.51

资料来源：Wind，华西证券研究所

图 4 本周（2021.03.29-2021.04.04）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：小米官宣造车

3.1. 新能源：小米官宣造车

长城汽车发布未来 50 年氢能战略部署

3 月 29 日，长城汽车首次面向氢能产业发布了未来 50 年的氢能战略部署。对于未来 50 年氢能发展，长城汽车将发展愿景分三个阶段实施：

2021-2025 年，开启氢时代，聚焦氢示范，长城汽车将在示范试点城市群中，加强商业模式创新，培育健全产业链，加大自主研发与资本投入；2025-2035 年，发展氢经济，开放氢生态，长城将加大推广氢燃料电池汽车，研究和推广船用、航空、移动机械燃料电池系；2035-2050 年，建成氢社会，贡献碳中和，长城汽车致力于成为氢能生产、储存和综合利用的生态运营商。（来源：盖世汽车网）

亿华通携丰田成立商用车燃料电池公司

3 月 29 日，北京亿华通科技股份有限公司和丰田汽车公司在中国正式成立推进商用车燃料电池系统事业的合资公司，即“华丰燃料电池有限公司”，目前已签订合约。

新公司的首款产品，将基于丰田氢燃料电池车 MIRAI 的燃料电池系统，在 FCRD 提升输出功率以适用于商用车，并计划于年内投入中国市场。此外，新公司将于 2023 年在北京经济技术开发区正式投产燃料电池系统及电堆，其生产将基于环保理念，运用 TPS 生产方式打造智能化生产体制。（来源：盖世汽车网）

蜂巢能源遂宁生产基地开工

3 月 29 日，蜂巢能源遂宁 20GWh 动力电池项目在四川省遂宁市经开区正式开工奠基。该项目总投资 71 亿元，占地面积约 725 亩，将主要生产锂离子动力电池的电芯模组和电池包，是遂宁经开区引进的投资最大的单体项目。

建成后预计年产值超过 140 亿元，不仅能够推动蜂巢能源创新型发展战略的实施，而且还能给当地经济带来巨大的发展红利。（来源：盖世汽车网）

小米进军智能电动车市场

3 月 30 日，小米集团在港交所发布公告称，董事会正式批准智能电动汽车业务立项，拟成立一家全资子公司，负责智能电动汽车业务。

首期投资为 100 亿元人民币，预计未来 10 年投资额 100 亿美元。集团首席执行官雷军先生将兼任智能电动汽车业务的首席执行官。至此，雷军口中的“准备了 100 亿美元的特大项目”尘埃落定，这比预计的四月初来得更早。（来源：盖世汽车网）

特斯拉 2025 年起将年产 10 万辆 Cybertruck

3 月 31 日，根据摩根士丹利股票报告显示，2021 年特斯拉将年产 1,000 辆电动皮卡 Cybertruck，2022 年年产 2 万辆，2023 年年产 5 万辆，2025 年开始年产约 10 万辆。

该公司现在正在致力于建设得州超级工厂，首批 Cybertruck 将在这里投产。因此得州超级工厂也被称为特斯拉 Cybertruck 工厂。（来源：盖世汽车网）

极星考虑 IPO 或借壳上市

4月1日，电动汽车品牌极星正在探索最早在今年进行上市的各项选择。该品牌极星由沃尔沃及其所有者吉利控股集团控股，目前正在与一位顾问进行合作，考虑在美国或香港进行首次公开募股（IPO），或与一家特殊目的收购公司（SPAC）进行合并上市。

如果这家电动汽车制造商上市，其估值可能超过100亿美元。此外，吉利控股正考虑重启沃尔沃汽车IPO，其估值约为200亿美元（来源：盖世汽车网）

电池公司 BritishVolt 或借壳上市

4月1日，英国第一家大型电池工厂的开发商 BritishVolt 正考虑上市；公司已任命巴克莱银行和 Guggenheim Capital 为顾问，以考虑各种选择，包括通过与特殊目的收购公司（SPAC）合并在美国上市。

如果 BritishVolt 同意借壳上市，那么将会在第二季度末或第三季度初宣布决定；同时该公司正计划下周发起B轮融资，以筹集1亿英镑，巴克莱银行担任财务顾问，目前已经有很多人对此感兴趣；该公司将在夏季前发起C轮融资，上限2.5亿英镑。（来源：盖世汽车网）

3.2. 智能网联：Waymo CEO 离职

腾讯与奥迪宣布开启战略合作

3月29日，腾讯与奥迪宣布达成战略合作，腾讯将助力奥迪打造智能互联的数字化生态，包括数字座舱、数字化营销和用户运营等领域，为中国奥迪用户提供量身定制的高品质智能出行体验。此次双方强强联手，也将进一步加码奥迪在中国市场的“数字化攻势”。

本次合作，腾讯将丰富的社交、内容、服务等生态资源和数字化技术注入奥迪数字座舱，将为配备最新一代奥迪互联服务的部分奥迪车型提供微信车载版、QQ音乐、腾讯小场景（车载小程序平台）、腾讯地图等服务，让中国消费者在奥迪车上，也可以享受到平日里所熟悉、喜爱的数字生活，让汽车成为真正的“移动生活空间”。（来源：盖世汽车网）

环宇智行完成千万级 Pre-A 轮融资

3月29日，自动驾驶技术公司环宇智行完成了千万级 Pre-A 轮融资，目前其产品也已在多个车型实现批量交付，2020年已经突破五百台级交付，2021年将完成数千台级的交付目标。（来源：盖世汽车网）

Aurora 与沃尔沃达成自动驾驶重型卡车合作

3月30日，瑞典沃尔沃集团与总部位于加州的 Aurora Innovation 宣布达成合作，本次合作建立在双方几年前达成的工作关系的基础之上。

双方共同开发用于长途货运的自动驾驶系统，这种系统可能会在自动驾驶出租车之前实现商用。（来源：盖世汽车网）

智加科技完成总计 4.2 亿美元新一轮融资

3月31日，重卡自动驾驶公司智加科技（Plus）继上月宣布2亿美元融资之后，完成新一轮2.2亿美元融资，方源资本和镭明投资领投，上汽资本、红杉中国、满帮集团、广达电脑、卓易资本、千禧资本跟投。

智加本轮融资总额达到4.2亿美元，其他投资人包括国泰君安国际，CPE等。据了解，这也是目前全球重卡自动驾驶公司单轮最大融资额。新资本的注入将进一步助力智加科技的全球商业化拓展，推动量产自动驾驶重卡的落地应用。

小马智行公布卡车业务品牌“小马智卡”

3月31日，小马智行首次公布卡车业务品牌名称——“小马智卡”，英文名为“PonyTron”。这标志着小马智行在自动驾驶领域，正式形成“自动驾驶乘用车+自动驾驶商用车”双轮驱动的业务布局。

据小马智行副总裁张宇透露，很快北京公众也将能够体验搭载小马智行最新一代PonyAlpha X系统的自动驾驶汽车。（来源：盖世汽车网）

行易道获得近亿元C轮融资

4月1日，国内雷达制造商行易道宣布获得近亿元人民币C轮融资，资金将用于车载毫米波雷达前装项目大规模量产产线建设，以及产品创新研发投入。本轮融资由健鼎（无锡）电子和江苏悦达金泰基金旗下大数据产业基金领投。

作为ADAS核心感知传感系统-毫米波雷达的国产品牌，行易道自主研发的77GHz中程毫米波雷达和77GHz近程毫米波雷达已具备批量装车能力，目前已获得主机厂数亿元的订单。（来源：盖世汽车网）

Waymo CEO 官宣离职

4月2日，Waymo首席执行官John Krafcik表示他将辞去首席执行官一职，他的职位将由一对高管取代。Waymo公司随后也发文肯定了John Krafcik多年来的努力，并表示其将在公司继续担任顾问。该公司表示，谷歌自动驾驶汽车项目的创始人之一Dmitri Dolgov和首席运营官Tekedra Mawakana将担任联合CEO。（来源：雷锋网）

3.3. 本周政策：北京机动车限行延续

北京机动车尾号限行延至2022年

3月29日，北京市人民政府发布《关于实施工作日高峰时段区域限行交通管理措施的通告》。

政府决定自2021年4月5日至2022年4月3日，继续实施工作日高峰时段区域限行交通管理措施。纯电动车不限行。（来源：盖世汽车网）

天津市将继续实施载货汽车限行管理措施

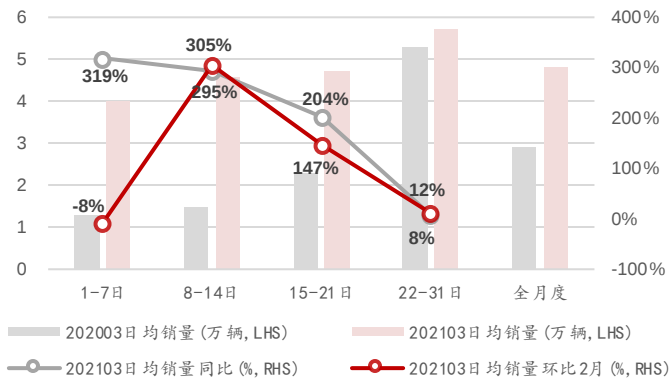
3月29日，天津市公安局发布继续实施机动车限行交通管理措施的通告。通告指出，天津市人民政府决定继续实施按车牌尾号区域限行交通管理措施。

其中，悬挂新能源专用号牌的新能源汽车和天津市核发号牌的新能源汽车不受措施限制。对于载货汽车的道路通行管理，继续按照天津市载货汽车限行有关规定执行。（来源：盖世汽车网）

4. 本周数据：3月产销相对平稳 月末零售相对偏弱

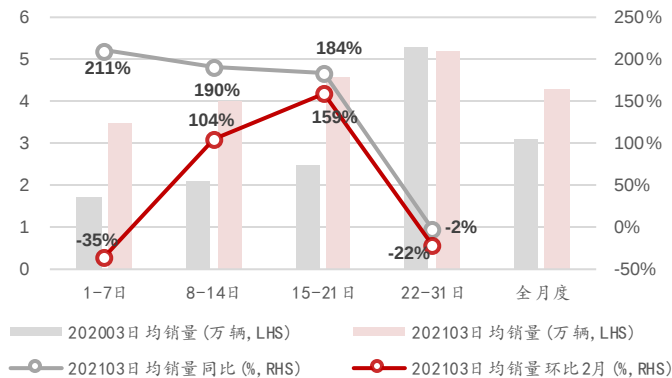
2021年3月第四周车企产销相对平稳，零售端表现较弱。2021年3月第四周批发侧日均销量5.7万辆，日均同比增长8%，日均环比增长12%；零售侧日均销量5.2万辆，日均同比减少2%，日均环比减少22%。

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月前四周（1-28日）批发销量日均同比增长36.3%，批发日均环比增长7.5%。其中，合资品牌日均同比增长85.0%，日均环比增长46.3%：

1) 自主：上汽通用五菱同比增长强劲。上汽乘用车日均同比增长1.6%，日均环比增长41.2%；吉利汽车日均同比增长91.1%，日均环比下降22.2%；上汽通用五菱延续前两月表现，日均同比增长152.9%，日均环比增长66%。

2) 美系：上汽通用同比增长迅猛。长安福特日均同比增长109.0%，日均环比增长80.5%；上汽通用日均同比增长135.9%，日均环比增长28.2%，呈持续增长势头；广汽菲克日均同比下降85.7%，日均环比下降74.1%。

3) 德系：一汽大众同比表现优秀。一汽大众日均同比增长95.1%，日均环比增长64.7%；上汽大众日均同比增长39.8%，日均环比增长50.0%。

4) 日系：东风本田同比增长迅猛。东风日产日均同比增长83.5%；一汽丰田日均同比增长102.6%，日均环比增长45.4%；广汽丰田日均同比增长38.8%，日均环比增长49.5%；东风本田日均同比迅猛增长718.7%，日均环比增长58.3%；总体日系车型前四周表现优秀，同比环比均出现正增长。

表 2 2021 年 3 月 1-28 日主要车企批发销量统计

派系	品牌	21 年 3 月 1-28 日 销量 (辆)	21 年 2 月 1-28 日 销量 (辆)	20 年 3 月 1-31 日 销量 (辆)	日均同比	日均环比
德系	一汽大众	198,796	120,666	112,804	95.1%	64.7%
	上汽大众	75,752	50,500	60,010	39.8%	50.0%
	东风日产	78,939	57,453	47,636	83.5%	37.4%
日系	一汽丰田	72,750	50,051	39,764	102.6%	45.4%
	东风本田	74,054	46,779	10,015	718.7%	58.3%
	广汽丰田	62,051	41,500	49,480	38.8%	49.5%
	广汽本田	56,979	41,198	32,143	96.3%	38.3%
	长安福特	13,276	7,354	7,032	109.0%	80.5%
美系	上汽通用	98,241	76,619	46,108	135.9%	28.2%
	广汽菲克	647	2,500	5,000	-85.7%	-74.1%
	吉利汽车	60,052	77,221	73,021	91.1%	-22.2%
自主	长城汽车	54,759	73,923	44,694	35.6%	-25.9%
	长安汽车	-	103,844	71,398	-	-
	上汽通用五菱	69,835	42,066	30,568	152.9%	66.0%
	广汽乘用车	19,360	13,711	21,102	1.6%	41.2%
	上汽乘用车	25,502	32,032	33,069	-14.6%	-20.4%
	一汽轿车	9,799	4,704	10,010	8.4%	108.3%
	奇瑞汽车	-	22,254	13,051	-	-
	北京现代	27,943	18,067	30,186	2.5%	54.7%
韩系	东风悦达起亚	5,273	9,872	17,626	-66.9%	-46.6%
	华晨宝马	-	40,766	41,184	-	-
豪华	北京奔驰	57,869	42,080	51,425	49.6%	46.0%
	其他豪华	-	8,601	7,131	-	-

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（2021.03.28-2021.04.04）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
Mini	MINI	改款	燃油	两厢车	19.08-37.68	3月29日
中兴汽车	领主	改款	燃油	皮卡	8.38-16.09	3月29日
中兴汽车	威虎	改款	燃油	皮卡	6.98-10.08	3月29日
路虎(进口)	揽胜星脉	改款	燃油	中型 SUV	55.80-87.88	3月29日
奇瑞汽车	捷途 X70M	新车	燃油	中型 SUV	6.49-9.59	3月29日
长安凯程	神骐 F30	改款	燃油	皮卡	4.86-6.38	3月29日
长安凯程	长安星卡 L1	改款	燃油	微卡	4.39-5.49	3月29日
东南汽车	A5 翼舞	改款	燃油	三厢车	5.29-7.89	3月30日
东南汽车	东南 DX3	改款	燃油	小型 SUV	6.19-8.99	3月30日
路虎(进口)	发现	改款	燃油	中大型 SUV	66.98-83.78	3月30日
华人运通	高和 HiPhi X	新车	纯电动	中大型 SUV	57.00-80	3月30日
东南汽车	东南 DX7	改款	燃油	紧凑型 SUV	11.99-13.99	3月30日
奔驰(进口)	奔驰 E 级	改款	燃油	三厢车	43.88-65.68	3月30日
Jeep	大切诺基	改款	燃油	中大型 SUV	52.99-71.49	3月31日
长安马自达	马 3 昂克赛拉	改款	燃油	三厢车	11.59-18.99	4月2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（2021.03.29-2021.04.04）重要公告

公司简称	公告类型	公告摘要
继峰股份	年度报告	公司 20 年实现营业收入 157.32 亿，同比-12.60%；净利润-2.58 亿元，同比-186.74%。
广汇汽车	业绩快报	公司 21 年第一季度业绩预计实现归母净利润 6.2 亿到 7.2 亿，上年同期亏损 4.0 亿。
福耀玻璃	年度报告	公司 20 年实现营业收入 199.07 亿，同比-5.67%；净利润 30.10 亿元，同比-3.76%；基本每股收益 1.04 元，拟向全体股东每 10 股派发现金红利 7.5 元(含税)。
宇通客车	年度报告	公司 20 年实现营业收入 217.05 亿，同比-28.82%；净利润 5.16 亿元，同比-73.43%；基本每股收益 0.21 元，拟每 10 股派送现金红利 5 元(含税)。
江铃汽车	年度报告	公司 20 年实现营业收入 330.95 亿，同比+13.44%；净利润 5.51 亿元，同比+272.57%；基本每股收益 0.64 元，向全体股东按每 10 股派送现金红利 34.76 元（含税）。
江淮汽车	年度报告	公司 20 年实现营业收入 428.31 亿，同比-9.42%；净利润 1.43 亿元，同比 34.52%；基本每股收益 0.08，拟每 10 股派发红利 0.23 元（含税）。
东风汽车	年度报告	公司 20 年实现营业收入 137.33 亿，同比+1.58%；净利润 5.54 亿，同比+25.11%；基本每股收益 0.28，拟每 10 股派发红利 0.83 元（含税）。
比亚迪	年度报告	公司 20 年实现营业收入 1565.97 亿，同比+22.59%；净利润 42.34 亿，同比+162.27%；基本每股收益 1.47，拟每 10 股派发红利 1.48 元（含税）。
潍柴动力	年度报告	公司 20 年实现营业收入 1974.91 亿，同比+13.27%；净利润 9.21 亿，同比+1.12%；基本每股收益 1.16，拟每 10 股派发红利 1.50 元（含税）。
东风科技	年度报告	公司 20 年实现营业收入 68.89 亿，同比+5.49%；净利润 0.99 亿，同比-33.33%。
豪迈科技	年度报告	公司 20 年实现营业收入 52.94 亿，同比+20.68%；净利润 10.07 亿，同比+16.74%。
长城汽车	年度报告	公司 20 年实现营业收入 1033.08 亿，同比+7.38%；净利润 53.62 亿，同比+18.36%。基本每股收益 0.59，拟每 10 股派发红利 2.80 元（含税）。
中国重汽	年度报告	公司 20 年实现营业收入 599.37 亿，同比+50.44%；净利润 18.80 亿，同比+53.65%。基本每股收益 2.80，拟每 10 股派发红利 6.80 元（含税）。
一汽解放	年度报告	公司 20 年实现营业收入 1136.81 亿，同比-6.80%；净利润 26.71 亿，同比+34.45%。基本每股收益 0.58，拟每 10 股派发红利 5.0 元（含税）
金杯汽车	年度报告	公司 20 年实现营收 54.57 亿，同比-2.55%；净利润亏损 4.55 亿，上年同期净利润 0.61 亿。
均胜电子	年度报告	公司 20 年实现营收 478.9 亿，同比-22.4%；实现净利润 6.2 亿，同比-34.5%。
三环传动	年度报告	公司 20 年实现营收 36.64 亿，同比+13.24%，实现净利润 0.51 亿，同比-34.59%。
宗申动力	年度报告	公司 20 年实现营收 76.30 亿元，同比+36.40%；实现净利润 0.74 亿，同比+39.28%，拟每 10 股派发红利 3.0 元（含税）

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			
			21/4/4	2019A	2020A	2021E	2022E	2019A	2020A	2021E	2022E	2019A	2020A	2021E	2022E
整车	600104.SH	上汽集团	19.90	2.19	1.75	2.47	2.83	9.1	11.4	8.1	7.0	0.9	0.9	0.8	0.7
	0175.HK	吉利汽车	20.55	1.09	0.67	1.34	1.99	18.9	30.7	15.3	10.3	3.5	3.2	2.8	2.4
	2238.HK	广汽集团	6.63	0.65	0.58	0.81	0.96	10.2	11.4	8.2	6.9	0.8	0.8	0.8	0.7
	601238.SH	广汽集团	10.30	0.65	0.82	1.00	1.15	15.8	12.6	10.3	9.0	1.3	1.2	1.1	0.9
	002594.SZ	比亚迪	175.87	0.56	1.48	2.13	2.58	314.1	118.8	82.6	68.2	8.5	8.8	7.9	7.1
	601633.SH	长城汽车	34.38	0.49	0.58	1.15	1.50	70.2	59.3	29.9	22.9	5.8	5.5	4.5	3.7
	000625.SZ	长安汽车	14.79	-0.49	0.62	0.99	1.11	-30.2	23.9	14.9	13.3	1.8	1.7	1.5	1.3
零部件	600741.SH	华域汽车	27.20	2.05	1.91	2.08	2.23	13.3	14.2	13.1	12.2	1.7	1.5	1.4	1.2
	002126.SZ	银轮股份	9.89	0.40	0.52	0.66	0.82	24.7	19.0	15.0	12.1	2.1	2.0	1.8	1.7
	600660.SH	福耀玻璃*	48.11	1.16	1.04	1.61	1.96	41.5	46.3	29.9	24.5	5.6	5.6	4.6	3.9
	601799.SH	星宇股份	187.26	2.86	4.19	5.00	6.13	65.5	44.7	37.5	30.5	10.6	8.1	6.3	5.0
	300258.SZ	精锻科技	11.17	0.43	0.41	0.56	0.74	26.0	27.2	19.9	15.1	2.2	2.1	1.9	1.8
	601689.SH	拓普集团	33.42	0.43	0.60	1.16	1.60	77.7	55.7	28.8	20.9	4.8	4.3	3.7	3.1
	600933.SH	爱柯迪	17.01	0.51	0.50	0.64	0.78	33.4	34.0	26.6	21.8	3.6	3.3	3.0	2.6
	601966.SH	玲珑轮胎	49.16	1.27	1.50	1.81	2.06	38.7	32.8	27.2	23.9	5.8	5.1	4.5	4.0
	603179.SH	新泉股份	29.96	0.50	0.70	1.23	1.97	59.9	42.8	24.4	15.2	4.2	3.2	2.9	2.5
	600699.SH	均胜电子	19.32	0.69	0.45	0.85	1.05	28.0	42.9	22.7	18.4	1.9	1.7	1.6	1.4
	603786.SH	科博达	70.69	1.19	1.41	1.73	2.08	59.4	50.1	40.9	34.0	8.7	7.4	5.9	4.5
	002920.SZ	德赛西威*	92.16	0.53	0.92	1.26	1.70	173.9	100.2	73.1	54.2	12.0	10.7	9.4	8.0
	603788.SH	宁波高发	13.90	0.80	0.89	1.15	1.39	17.4	15.6	12.1	10.0	1.7	1.6	1.6	1.5
	603997.SH	继峰股份	8.75	0.29	-0.25	0.39	0.59	30.2	-35.0	22.4	14.8	2.0	2.1	1.9	1.6
	0425.HK	敏实集团	32.40	1.47	1.20	1.56	1.90	22.0	27.0	20.8	17.1	2.6	2.2	2.3	2.1
	603596.SH	伯特利	27.21	0.98	1.12	1.48	1.86	27.8	24.3	18.4	14.6	5.0	4.1	3.3	2.7
	603040.SH	新坐标	27.16	1.26	1.50	2.17	2.89	21.6	18.1	12.5	9.4	3.5	2.8	2.2	1.8
	603730.SH	岱美股份	23.57	1.56	1.48	1.71	1.95	15.1	15.9	13.8	12.1	2.5	2.2	1.9	1.6
	300695.SZ	兆丰股份	57.68	3.21	3.46	3.78	4.40	18.0	16.7	15.3	13.1	2.1	1.8	1.6	1.3
	603809.SH	豪能股份	19.31	0.56	0.88	1.12	1.36	34.5	21.9	17.2	14.2	2.6	2.3	2.1	1.8
	600480.SH	凌云股份	8.10	-0.09	0.28	0.43	0.62	-90.0	28.9	18.8	13.1	1.3	1.3	1.2	1.1
客车	603348.SH	文灿股份	21.56	0.29	0.44	1.63	2.09	74.3	49.0	13.2	10.3	2.3	1.5	1.0	0.8
	600066.SH	宇通客车	14.28	0.88	1.04	1.23	1.43	16.2	13.7	11.6	10.0	1.8	1.7	1.7	1.6
后市场	600297.SH	广汇汽车	2.76	0.32	0.19	0.39	0.49	8.6	14.5	7.1	5.6	0.8	0.8	0.7	0.7
	601965.SH	中国汽研	15.11	0.48	0.58	0.67	0.80	31.5	26.1	22.6	18.9	3.1	2.9	2.7	2.5
	300572.SZ	安车检测*	37.66	0.97	1.34	1.83	2.48	38.8	28.1	20.6	15.2	8.6	6.6	5.0	3.8
重卡	000951.SZ	中国重汽	37.01	1.82	2.82	3.11	3.36	20.3	13.1	11.9	11.0	3.6	2.9	2.4	2.1
	000338.SZ	潍柴动力	19.36	1.15	1.21	1.31	1.42	16.8	16.0	14.8	13.6	3.4	3.0	2.7	2.4
	000581.SZ	威孚高科	23.80	2.25	2.38	2.55	2.70	10.6	10.0	9.3	8.8	1.4	1.3	1.2	1.1
	300680.SZ	隆盛科技	29.98	0.21	0.40	0.67	1.03	142.8	75.0	44.7	29.1	7.9	7.0	6.0	4.9
其他	603129.SH	春风动力	136.36	1.35	2.57	4.34	5.62	101.0	53.1	31.4	24.3	17.6	14.2	10.7	8.1
	000913.SZ	钱江摩托	23.92	0.50	0.75	1.19	1.48	47.8	31.9	20.1	16.2	4.0	3.6	3.3	2.9
	001696.SZ	宗申动力	6.90	0.37	0.57	0.69	0.89	18.6	12.1	10.0	7.8	1.9	1.8	1.7	1.6

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。