

强于大市

汽车行业月报

3 月汽车销量同比高增长，新能源产销再创记录

3 月沪深 300 下跌 5.4%，申万汽车指数下跌 5.9%，表现弱于大盘。3 月汽车销售 252.6 万辆，同比增长 74.9%，环比增长 73.6%，总体销量与 2019 年 3 月持平，同比高增长主要是去年同期疫情基数较低所致。乘用车销量 187.4 万辆，同比增长 77.4%。经济复苏需求回暖，预计 2021 年乘用车销量有望较快增长，但短期需关注芯片短缺等风险。商用车销量 65.1 万辆，同比增长 68.1%，卡车、客车销量同比均大幅增长，预计上半年高景气度将会延续。3 月新能源汽车销量 22.6 万辆，同比增长 238.9%，继续刷新当月产销记录，预计全年销量将超过 200 万辆，建议持续关注产业链投资机会。

主要观点

- **3 月乘用车批发与零售销量同比高增长。**据乘联会数据，3 月狭义乘用车市场零售达 175.2 万辆，同比增长 67.2%；厂商批发销量 183.8 万辆，同比增长 83.3%，同比高增长主要是受去年疫情影响基数较低所致。短期芯片短缺等预计对批发供给有一定影响，零售节后恢复情况较好。3 月豪华车零售增速达 86%，延续强势表现；合资品牌零售增长 67%，其中日系及美系份额有所提升；自主品牌快速回暖，零售增长 66%，其中长安、红旗、长城等表现较强，相关车企及供应链有望受益。
- **3 月商用车市场表现超预期，重卡销量再领先。**据中汽协数据，3 月商用车产销分别完成 57.9 万辆和 65.1 万辆，同比分别增长 55.2% 和 68.1%，环比分别增长 70.2% 和 117.9%，同比、环比均实现高速增长。货车销售 59.9 万辆，同比增加 68.1%，延续快速增长势头。重卡、轻卡销量分别为 23.0 万辆和 27.1 万辆，产销再创新高，重卡上半年有望保持高景气度，“大吨小标”治理及国六实施有望带来轻卡量价齐升，建议关注头部轻卡企业及相关产业链。客车销售 5.2 万辆，同比增长 68.2%，大、中、轻型客车均实现同比高增长。疫情影响减弱，客车市场逐渐复苏，预计 4 月有望持续回暖。
- **3 月新能源销量同比增长 238.9%，持续刷新纪录。**3 月新能源汽车产销分别达 21.6 万和 22.6 万辆，同比分别增长 247.4% 和 238.9%，继续刷新当月产销记录。新能源乘用车销量 21.2 万辆，同比增长 250.1%；五菱宏光 MiniEV、特斯拉 Model 3/Y、比亚迪汉、长城欧拉 R1 等车型热销，相关车企及产业链有望受益。新能源商用车销量 1.4 万辆，同比增长 127.1%；其中 6 米以上新能源客车销量同比增长 47.3%，宇通客车、比亚迪、中通客车销量位居前三。新能源汽车销量高速增长，相关产业链有望受益，建议持续关注。
- **1-2 月汽车行业收入及利润均高速增长。**据中汽协数据，2021 年 1-2 月汽车工业重点企业集团实现营业收入 6409.7 亿元，同比增长 75.7%；利润总额 364.9 亿元，同比增长 144.2%。随着车市后续逐渐回暖，总体营业收入及利润有望持续增长，但累计增速预计将下降。

投资建议

- **整车：**乘用车销量回暖但车企分化加剧，推荐上汽集团、长城汽车、长安汽车，关注广汽集团。商用车重卡、轻卡有望维持高景气，客车销量有望回升，关注潍柴动力、福田汽车、宇通客车等。
- **零部件：**随着销量回暖，业绩有望恢复并与估值形成双击，建议布局产品升级、客户拓展以及低估值修复的个股，推荐银轮股份、宁波华翔、凯众股份，关注威孚高科、广东鸿图、松芝股份等。
- **新能源：**新能源汽车销量 2021 年有望爆发，后续高增长确定性强。推荐国内龙头比亚迪，以及受益特斯拉及大众 MEB 国产的均胜电子、拓普集团，关注旭升股份、富奥股份等。
- **智能网联：**ADAS 及智能座舱快速渗透，5G 推动车联网发展，推荐伯特利、均胜电子，建议关注德赛西威、华阳集团、保隆科技、湘油泵。

风险提示

- 1) 汽车销量不及预期；2) 原材料短缺及涨价；3) 产品大幅降价。

相关研究报告

《2 月汽车销量同比高增长，新能源销量再创记录》2021.03.17

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

汽车

证券分析师：朱朋

(8621)20328314

peng.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517060001

目录

3 月沪指下跌 1.9%，汽车板块走弱	4
3 月车市高速增长，新能源销量再创新高	5
3 月汽车销量同比、环比分别增长 74.9%和 73.6%	5
3 月乘用车批发与零售同比均快速增长	5
3 月卡车维持高景气度，客车销量回暖	7
3 月新能源销量同比高增长，继续刷新当月记录	8
2021 年 1-2 月汽车行业收入及利润均高速增长	11
投资建议	12
风险提示	13

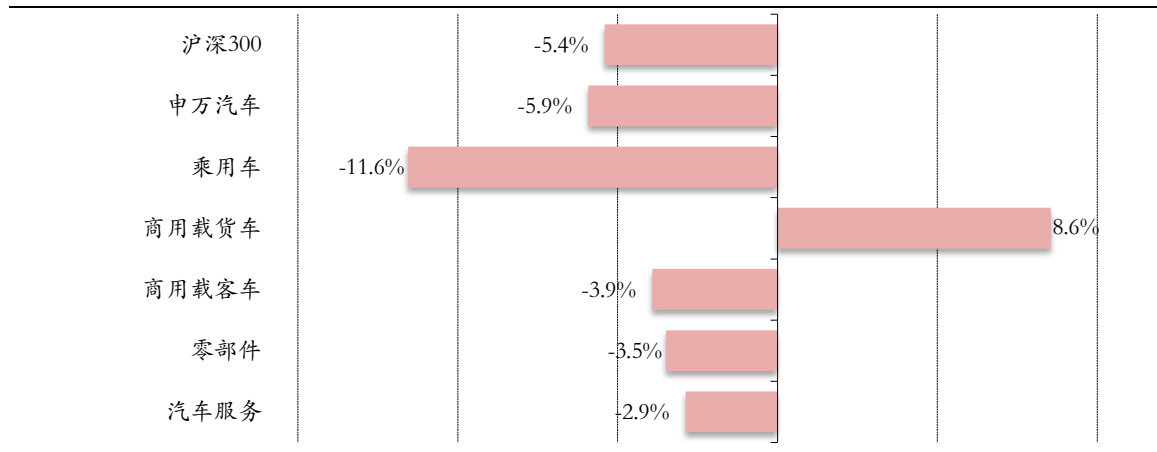
图表目录

图表 1.汽车板块 3 月市场表现	4
图表 2.3 月汽车行业涨幅较大个股	4
图表 3.3 月汽车行业跌幅较大个股	4
图表 4.汽车 3 月销量同比、环比均大幅增长	5
图表 5.2021 年 3 月汽车销量同比增长 74.9%	5
图表 6.2021 年 3 月狭义乘用车批发与零售销量	6
图表 7.2021 年 3 月经销商库存系数为 1.54	6
图表 8.2021 年 3 月乘用车分车型销量	6
图表 9.2021 年 1-3 月乘用车各系别市场份额	7
图表 10.2021 年 3 月狭义乘用车前十家生产企业零售销量排名	7
图表 11.2021 年 3 月卡车分车型销售情况	8
图表 12.2021 年 3 月客车分车型销量	8
图表 13.2021 年 3 月新能源汽车销售情况	8
图表 14.2021 年 3 月新能源乘用车分级别销量与同比情况	9
图表 15.2021 年 3 月新能源乘用车前十车企销量与同比情况	9
图表 16.2021 年 3 月 6 米以上新能源客车前十家生产企业销量情况	10
图表 17.1-2 月汽车工业重点企业营业收入同比上升 75.7%	11
图表 18.1-2 月汽车工业重点企业利润总额同比大幅上升	11
附录图表 19.报告中提及上市公司估值表	14

3 月沪指下跌 1.9%，汽车板块走弱

3 月上证指数收于 3441.91 点, 下跌 1.9%, 沪深 300 下跌 5.4%, 申万汽车指数下跌 5.9%, 跑输大盘 0.5pct。其中, 零部件、乘用车、汽车服务、商用载客车子板块分别下跌 3.5%、11.6%、2.9%、3.9%; 商用载货车子板块上涨 8.6%。

图表 1. 汽车板块 3 月市场表现



资料来源: 万得, 中银证券

个股方面, *ST 众泰、江铃汽车、艾可蓝等涨幅居前, 精锻科技、郑煤机、长安汽车等跌幅居前。

图表 2.3 月汽车行业涨幅较大个股

排序	股票代码	名称	涨跌幅 (%)
1	000980.SZ	*ST 众泰	48.3
2	000550.SZ	江铃汽车	41.6
3	300816.SZ	艾可蓝	22.5
4	601127.SH	小康股份	21.1
5	603358.SH	华达科技	20.0
6	000017.SZ	*ST 中华 A	19.9
7	300680.SZ	隆盛科技	18.8
8	002355.SZ	兴民智通	18.8
9	002725.SZ	跃岭股份	16.6
10	605018.SH	长华股份	16.2

资料来源: 万得, 中银证券, 以 2021 年 3 月 31 日收盘价为基准

图表 3.3 月汽车行业跌幅较大个股

排序	股票代码	名称	涨跌幅 (%)
1	300258.SZ	精锻科技	(24.7)
2	601717.SH	郑煤机	(22.4)
3	000625.SZ	长安汽车	(21.8)
4	603596.SH	伯特利	(19.9)
5	300825.SZ	阿尔特	(18.0)
6	002594.SZ	比亚迪	(16.6)
7	600699.SH	均胜电子	(16.2)
8	603129.SH	春风动力	(15.5)
9	688386.SH	泛亚微透	(13.8)
10	002126.SZ	银轮股份	(13.6)

资料来源: 万得, 中银证券, 以 2021 年 3 月 31 日收盘价为基准

3 月车市高速增长，新能源销量再创新高

3 月汽车销量同比、环比分别增长 74.9% 和 73.6%

根据中汽协数据，2021 年 3 月汽车销售 252.6 万辆，同比增长 74.9%，环比上涨 73.6%。总体销量与 2019 年 3 月持平，同比高增长主要是去年同期疫情基数较低所致。

据中汽协数据，3 月乘用车市场销量达到 187.4 万辆，同比 2020 年增长 77.4%，同比 2019 年 3 月下降 7.2%，预计和芯片短缺以及节后消费逐步恢复有关。随着宏观经济复苏和需求回暖，销量有望逐渐恢复往期正常水平。商用车中，客车和卡车销量同比均高速增长，同比 2019 年 3 月也有较快增长，其中重卡连续 12 个月刷新单月产销记录。

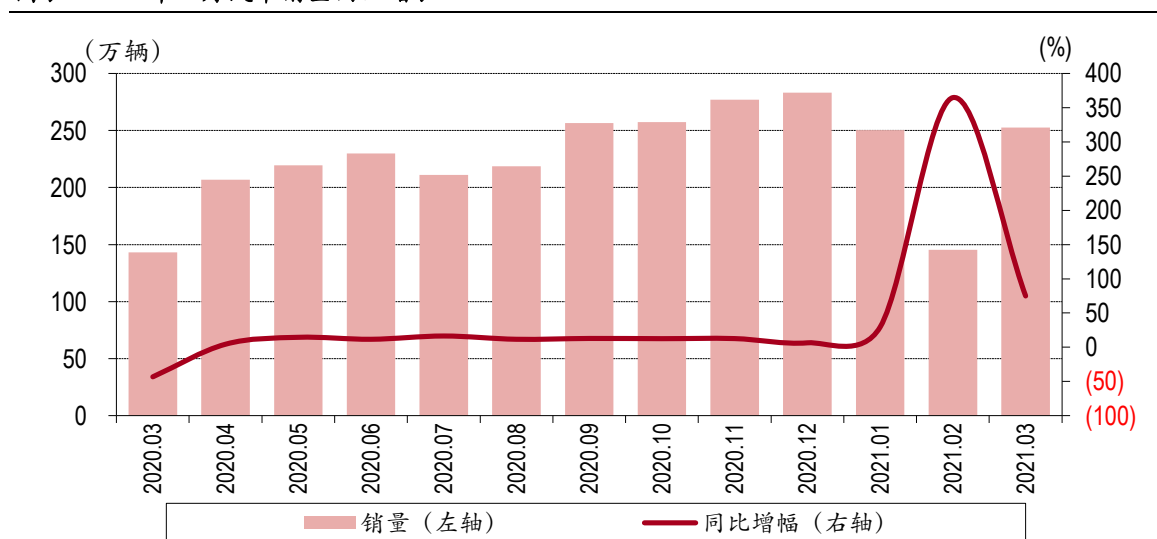
随着经济回暖需求提升，预计 2021 年 4 月汽车销量将持续向好，但须关注芯片供给短缺风险。

图表 4. 汽车 3 月销量同比、环比均大幅增长

	3 月 (万辆)	同比增长 (%)	环比增长 (%)	1-3 月累计 (万辆)	同比累计增长 (%)
汽车	252.6	74.9	73.6	648.4	75.6
乘用车	187.4	77.4	62.2	507.6	75.1
轿车	87.1	73.7	65.1	237.2	77.4
MPV	9.3	105.3	103.7	22.2	63.3
SUV	87.7	79.6	54.8	241.5	75.0
交叉型乘用车	3.3	56.6	104.4	6.6	46.4
商用车	65.1	68.1	117.9	140.8	77.3
客车	5.2	68.2	114.8	11.2	69.0
卡车	59.9	68.1	118.2	129.6	78.1

资料来源：中汽协，中银证券

图表 5. 2021 年 3 月汽车销量同比增长 74.9%

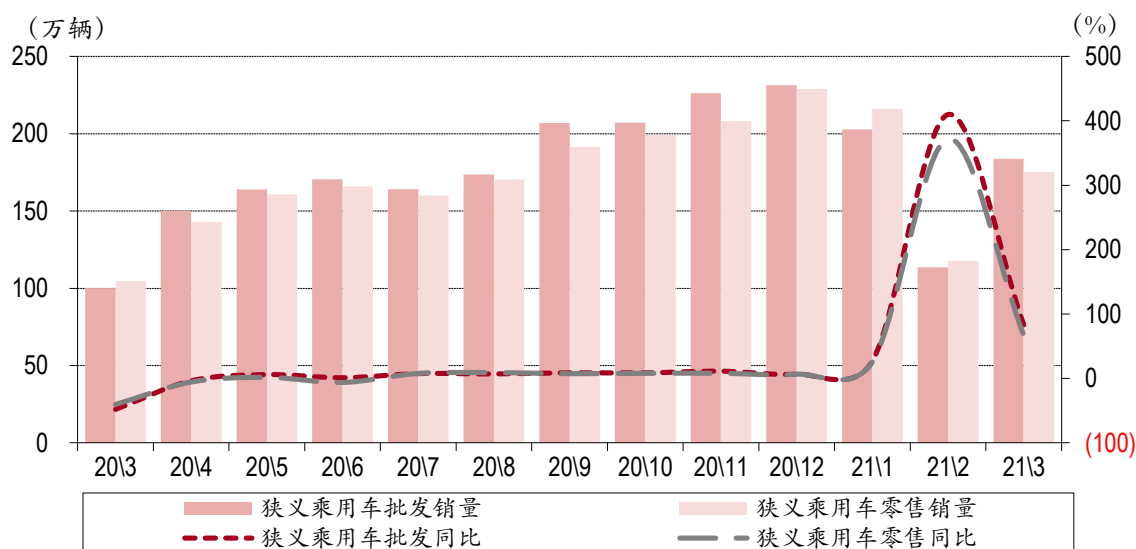


资料来源：中汽协，中银证券

3 月乘用车批发与零售同比均快速增长

根据乘联会数据，3 月狭义乘用车批发销量达 183.8 万辆，同比增长 83.3%，环比增长 61.6%，同比 2019 年 3 月下降 4.6%；零售销量达 175.2 万辆，同比增长 67.2%，环比增长 48.6%，同比 2019 年 3 月增长 0.2%。短期芯片短缺等预计对批发供给有一定影响，零售节后恢复情况较好。经济复苏需求回暖，预计 2021 年乘用车销量将实现较快增长，但短期芯片短缺或对部分车企排产造成一定影响，需要关注相关风险。

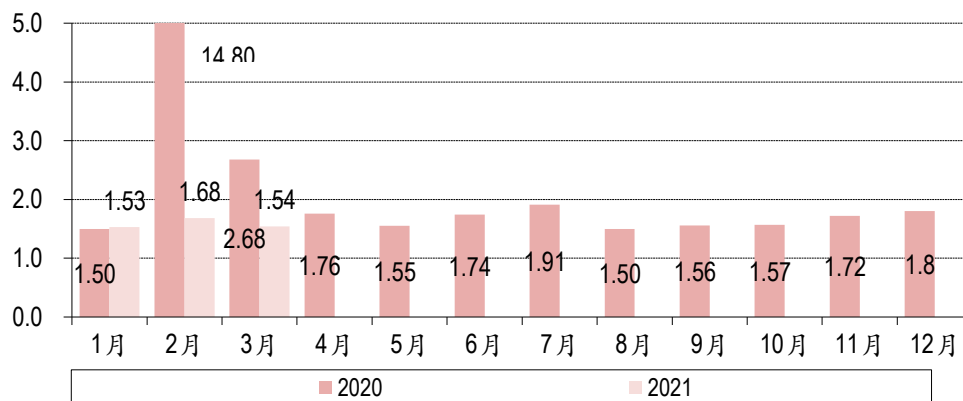
图表 6.2021 年 3 月狭义乘用车批发与零售销量



资料来源：乘联会，中银证券

根据汽车流通协会数据，3 月汽车经销商综合库存系数为 1.54，同比下滑 42.5%，环比下降 8.3%，库存水平接近警戒线，下降主要得益于销量同比和环比大幅提升。根据乘联会数据，3 月末厂商库存减少 2 万辆，渠道库存减少 1 万辆。短期芯片短缺对消费端影响较小，但如果后续短缺情况加剧，预计将出现部分车型供不应求，行业被动去库存的情况。

图表 7.2021 年 3 月经销商库存系数为 1.54



资料来源：汽车流通协会，中银证券

车型方面，3 月乘用车四大细分市场车型同比、环比均快速增长，主要和去年同期受疫情影响导致基数低有关。

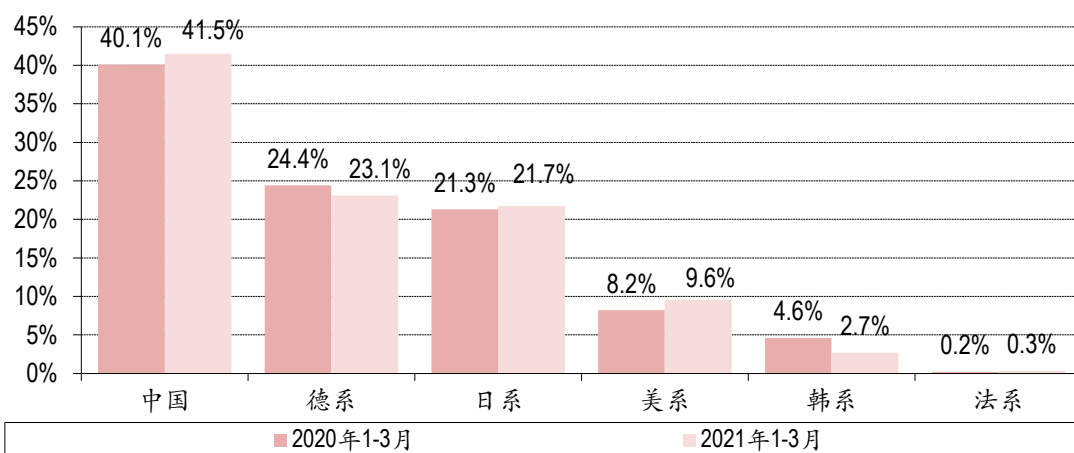
图表 8.2021 年 3 月乘用车分车型销量

车型	3 月 (万辆)	同比 (%)	环比 (%)	1-3 月累计 (万辆)	同比累计增长 (%)
乘用车	187.4	77.4	62.2	507.6	75.1
轿车	87.1	73.7	65.1	237.2	77.4
MPV	9.3	105.3	103.7	22.2	63.3
SUV	87.7	79.6	54.8	241.5	75.0
交叉型乘用车	3.3	56.6	104.4	6.6	46.4

资料来源：中汽协，中银证券

按车系来看，1-3 月乘用车自主品牌市场占比为 41.5%，较上年同期上升 1.4pc，其中长安、红旗、长城等品牌表现较好。日系和美系品牌份额分别小幅上升至 21.7%和 9.6%，而受上汽大众销量不佳等影响，德系品牌份额小幅下降 1.3pct。

图表 9.2021 年 1-3 月乘用车各系别市场份额



资料来源：中汽协，中银证券

根据乘联会数据，3 月豪华车零售同比增长 86%，同比 2019 年 3 月增长 51%，环比 2 月增长 60%，继续保持强势增长特征，消费升级带来的高端换购需求仍旧旺盛。主流合资品牌同比增长 67%，环比增长 53%；自主品牌同比增长 66%，环比增长 43%。

3 月狭义乘用车零售销量排名前十厂商中，一汽大众以较大优势稳居榜首，前十家车企均实现同比增长，其中长城汽车、长安汽车等 3 月销量以及 1-3 月累计销量均保持较高增速。

图表 10.2021 年 3 月狭义乘用车前十家生产企业零售销量排名

排名	企业名称	3 月销量(万辆)	同比 (%)	排名	企业名称	1-3 月销量 (万辆)	同比累计 (%)
1	一汽大众	21.1	81.9	1	一汽大众	55.9	67.7
2	上汽通用	11.8	69.9	2	上汽大众	38.0	46.9
3	上汽大众	11.6	35.6	3	长安汽车	34.8	124.9
4	长安汽车	10.3	52.6	4	上汽通用	34.7	67.3
5	东风日产	10.1	82.1	5	吉利汽车	30.6	54.6
6	吉利汽车	9.0	28.8	6	东风日产	28.9	70.7
7	上汽通用五菱	8.6	74.0	7	长城汽车	26.2	138.0
8	长城汽车	8.4	107.2	8	上汽通用五菱	25.6	82.3
9	广汽本田	7.6	136.8	9	东风本田	21.0	98.9
10	东风本田	7.5	165.7	10	广汽丰田	20.8	62.6
合计 (万辆)		105.9		合计 (万辆)		316.5	
所占比重 (%)		60.5%		所占比重 (%)		62.2%	

资料来源：乘联会，中银证券

3 月卡车维持高景气度，客车销量回暖

3 月商用车销售 65.1 万辆，同比增长 68.1%，环比增长 117.9%。1-3 月商用车累计销售 140.8 万辆，同比增长 77.3%。在货车和客车的双重拉动下，预计商用车市场上半年将保持较高景气度。

根据中汽协数据，3 月卡车销售 59.9 万辆，同比增长 68.1%。其中重卡、中卡、轻卡、微卡销售同比分别增长 91.7%、98.7%、56.6%、43.1%。在国三替换等推动下，重卡本月销量 23.0 万辆，继续刷新当月记录，预计重卡市场上半年有望保持高景气度。轻卡市场方面，“大吨小标”治理将导致原有超标车型的单车运力下降，有望带来合规轻卡的销量提升。

图表 11.2021 年 3 月卡车分车型销售情况

车型	3 月(万辆)	同比(%)	1-3 月累计(万辆)	同比累计(%)
卡车总计	59.9	68.1	129.6	78.1
重卡	23.0	91.7	53.1	93.8
中卡	2.6	98.7	5.5	111.5
轻卡	27.1	56.6	58.1	73.4
微卡	7.2	43.1	12.8	39.6

资料来源：中汽协，中银证券

根据中汽协数据，3 月客车销量共计 5.2 万辆，同比提升 68.2%，其中大、中、轻型客车销量同比增幅分别为 31.1%、64.1%、72.9%。1-3 月客车累计销售 11.2 万辆，累计同比上升 69.0%。受去年同期基数较低的影响，大、中、轻型客车 3 月及累计销量同比均较快增长。2020 年疫情影响公共交通出行，相关需求大幅下滑；随着国内疫情好转及经济复苏，预计 2021 年客车销量将逐步恢复至正常水平。

图表 12.2021 年 3 月客车分车型销量

车型	3 月(万辆)	同比(%)	1-3 月累计(万辆)	同比累计(%)
客车总计	5.2	68.2	11.2	69.0
大型客车	0.4	31.1	0.8	14.3
中型客车	0.3	64.1	0.8	36.7
轻型客车	4.5	72.9	9.7	82.3

资料来源：中汽协，中银证券

3 月新能源销量同比高增长，继续刷新当月记录

根据中汽协数据，3 月新能源汽车销售 22.6 万辆，同比增长 238.9%，环比增长 106.0%；1-3 月新能源汽车累计销售 51.5 万辆，同比增长 279.6%。3 月新能源销量同比增速较高，主要是政策推动产销持续回暖，及去年疫情影响同期基数较低所致。2021 年一季度新能源车销量高速增长，预计全年销量将超过 200 万辆，但须关注芯片短缺等风险。

图表 13.2021 年 3 月新能源汽车销售情况

车型	3 月(万辆)	同比(%)	环比(%)	1-3 月累计 (万辆)	累计同比 (%)
新能源汽车	22.6	238.9	106.0	51.5	279.6
新能源乘用车	21.2	250.1	99.8	49.0	298.4
纯电动	17.6	264.8	97.8	40.8	332.1
插电式混合	3.6	192.4	110.3	8.1	186.5
新能源商用车	1.4	127.1	287.3	2.5	96.8
纯电动	1.4	138.9	302.3	2.4	106.1
插电式混合	0.01	(72.3)	(36.4)	0.04	(36.8)

资料来源：中汽协，中银证券

根据乘联会数据，3 月份新能源乘用车批发达 20.2 万辆，同比增长 261.3%，环比增长 101.1%。随着经济复苏需求回暖，产品供给日益丰富，2021 年销量高增长态势有望延续。

车型方面，3 月纯电动车高低两端强势增长，A00 级和 C 级同比增长分别为 860%和 3421%，A00 级、B 级电动车 3 月份额分别为 40%、31%，主要是得益于五菱宏光 MiniEV、特斯拉 Model 3 等车型热销。

图表 14.2021 年 3 月新能源乘用车分级别销量与同比情况

	级别	3 月销量 (辆)	同比 (%)	份额 (%)	1-3 月累计销量	累计同比 (%)	份额 (%)
纯电动	A00	66,720	860	40	159,076	1002	40
	A0	13,687	206	8	33,823	267	9
	A	33,305	46	20	81,156	64	21
	B	51,977	316	31	114,184	418	29
	C	2,852	3421	2	6,547	1814	2
	纯电动合计	168,541	260	83	394,786	314	84
插电混动	A0	344	1620	1	626	782	1
	A	15,397	572	46	34,391	401	46
	B	14,831	360	44	32,647	268	43
	C	2923	14	9	7825	90	10
	插电混动合计	33,495	313	17	75,489	279	16
新能源乘用车总计		202,036	268	100	470,275	308	100

资料来源：乘联会，中银证券

车企方面，3 月新能源乘用车前十车企全部实现同比正增长，预计是需求回暖叠加去年同期基数低所致。受益于五菱宏光 MiniEV、Model 3、比亚迪汉等车型热销，上汽通用五菱、特斯拉、比亚迪销量位列前三；造车新势力蔚来、小鹏进入销量前十，表现优异；此外上汽通用五菱、长城汽车等销量增速较高。1-3 月新能源乘用车前十车企中，上汽通用五菱、特斯拉、比亚迪以较大优势分居前三位，上汽通用五菱、长城汽车、小鹏汽车等累计销量同比高速增长。

图表 15.2021 年 3 月新能源乘用车前十车企销量与同比情况

排名	车企	3 月 (辆)	同比 (%)	排名	车企	1-3 月累计 (辆)	累计同比 (%)
1	上通五菱	41,491	2565	1	上通五菱	100,806	2946
2	特斯拉中国	35,478	249	2	特斯拉中国	69,280	315
3	比亚迪	23,906	96	3	比亚迪	54,481	144
4	长城汽车	13,049	1038	4	上汽乘用车	33,943	234
5	上汽乘用车	12,770	229	5	长城汽车	30,683	1035
6	蔚来汽车	7,257	373	6	蔚来汽车	20,060	423
7	广汽新能源	7,013	100	7	广汽新能源	17,608	117
8	一汽大众	5,788	650	8	奇瑞汽车	14,267	426
9	奇瑞汽车	5,636	378	9	小鹏汽车	13,340	1591
10	小鹏汽车	5,102	547	10	理想汽车	12,579	769

资料来源：乘联会，中银证券

新能源客车方面，3 月 6 米以上新能源客车销售 4123 辆，同比上升 47.3%。宇通客车、比亚迪、中通客车销量稳居前三，各主要车企销量同比均呈现正增长。1-3 月 6 米以上新能源客车销量前十车企中，宇通客车继续稳居行业第一，除海格客车、奇瑞万达累计销量同比下降外，其余主要车企均实现累计销量同比增长，其中银隆新能源同比涨幅明显。

图表 16.2021 年 3 月 6 米以上新能源客车前十家生产企业销量情况

排名	企业名称	3 月 (辆)	同比 (%)	排名	企业名称	1-3 月累计 (辆)	累计同比 (%)
1	宇通客车	779	32.9	1	宇通客车	1,904	22.9
2	比亚迪	554	13.3	2	中通客车	863	14.8
3	中通客车	463	279.5	3	比亚迪	822	31.1
4	中车电动	426	939.0	4	中车电动	742	155.9
5	开沃汽车	356	11.6	5	开沃汽车	653	10.7
6	金龙客车	253	3514.3	6	金龙客车	591	427.7
7	奇瑞万达	244	—	7	海格客车	485	(8.3)
8	银隆新能源	201	—	8	安凯客车	341	9.0
9	广西申龙	180	—	9	银隆新能源	296	9766.7
10	海格客车	169	64.1	10	奇瑞万达	244	(7.2)
行业总计		4,123	47.3	行业总计		8,271	30.9

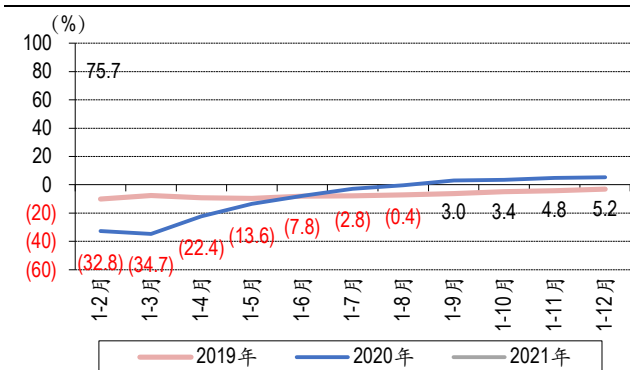
资料来源：中客网，中银证券

2021 年 1-2 月汽车行业收入及利润均高速增长

据中汽协数据，2021 年 1-2 月汽车工业重点企业集团实现营业收入 6409.7 亿元，同比增长 75.7%；实现利润总额 364.9 亿元，同比增长 1441.2%。受去年同期基数较低影响，收入及利润均大幅提升。

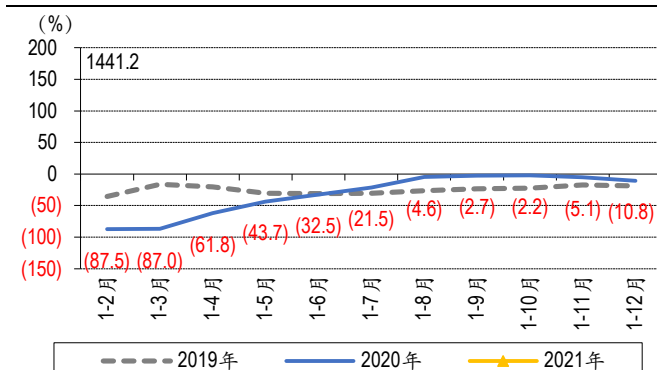
随着车市后续逐渐回暖，汽车企业的营业收入及利润总额有望持续增长，但累计增速预计将下降。

图表 17.1-2 月汽车工业重点企业营业收入同比上升 75.7%



资料来源：中汽协，中银证券

图表 18.1-2 月汽车工业重点企业利润总额同比大幅上升



资料来源：中汽协，中银证券

投资建议

乘用车销量回暖但车企分化加剧，推荐上汽集团、长安汽车、长城汽车，关注广汽集团；重卡、轻卡有望维持高景气，客车销量有望回升，关注潍柴动力、福田汽车、宇通客车等。零部件重点关注布局产品升级、客户拓展以及低估值修复的个股，推荐银轮股份、宁波华翔、凯众股份，关注威孚高科、广东鸿图、松芝股份等。新能源汽车销量 2021 年有望爆发，后续高增长确定性强。推荐国内龙头比亚迪，以及受益特斯拉及大众 MEB 国产的均胜电子、拓普集团，关注旭升股份、富奥股份等。ADAS 及智能座舱快速渗透，5G 推动车联网发展，推荐伯特利、均胜电子，建议关注德赛西威、华阳集团、保隆科技、湘油泵。

风险提示

- 1) 汽车销量不及预期；
- 2) 原材料短缺及涨价；
- 3) 产品大幅降价。

附录图表 19. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		每股净资产 (元/股)
					2019A	2020E	2019A	2020E	
000625.SZ	长安汽车	买入	14.19	771.9	(0.49)	0.90	(29.2)	15.8	9.94
002594.SZ	比亚迪	买入	164.51	4,706.9	0.56	1.61	291.5	102.2	19.50
600104.SH	上汽集团	买入	19.67	2,298.1	2.19	2.11	9.0	9.3	22.26
600741.SH	华域汽车	买入	27.57	869.2	2.05	1.43	13.4	19.3	16.66
601799.SH	星宇股份	买入	189.00	521.9	2.86	3.89	66.1	48.6	19.25
603596.SH	伯特利	买入	27.58	112.7	0.98	1.01	28.1	27.3	6.59
601633.SH	长城汽车	买入	30.13	2,764.7	0.49	0.54	61.5	55.8	6.25
603037.SH	凯众股份	买入	16.03	16.8	0.77	0.77	20.8	20.8	7.98
601689.SH	拓普集团	买入	33.44	368.5	0.41	0.55	80.8	60.8	8.65
002434.SZ	万里扬	买入	7.52	100.8	0.30	0.44	25.2	17.1	4.88
002048.SZ	宁波华翔	买入	19.82	124.1	1.57	1.44	12.7	13.8	16.01
600699.SH	均胜电子	买入	18.01	246.4	0.69	0.05	26.2	360.2	11.09
002126.SZ	银轮股份	买入	9.86	78.1	0.40	0.52	24.6	19.0	4.97
300258.SZ	精锻科技	增持	11.34	54.6	0.36	0.40	31.4	28.4	6.15
002920.SZ	德赛西威	增持	85.76	471.7	0.53	0.82	161.5	104.6	8.85

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2021 年 3 月 31 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上；
增持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不得以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371