

上海车展“拥抱变化” 电动智能变革加速

行业周报 (2021.04.19-2021.04.25)

► 上海车展：拥抱变化 电动智能变革加速

本届车展以“拥抱变化”为主题，共吸引逾1,000家企业积极参与，百年汽车行业智能电动变革已然来临：

- 1) 参展汽车品牌超过120家，展出新车约88款，其中新能源车型约34款。另外，华为、百度、大疆等电动智能汽车新入局者亦将参展，力求集中展现其技术实力；
- 2) 自主车企品牌向上，蔚来ET7、小鹏P5、极狐阿尔法S（华为HI版）、极氪001、智己L7等重磅车型悉数亮相；
- 3) 外资品牌加速转型，大众MEB再出发，ID.6接棒ID.4；奔驰EQS全球首发，WLTP续航里程770公里；宝马创新车型iX领衔；奥迪ALL in e-tron，优质供给不断增加，驱动全球新能源渗透率加速向上；
- 4) 智能驾驶技术成为电动智能汽车核心卖点，“深度硬件预埋+OTA软件持续迭代”成为趋势，激光雷达前装量产。

► 周观点：持续看好整车强周期+电动智能+摩托车

乘用车：4月乘用车零售销量预计163.0万辆，同比+13.9%。行业顺周期趋势明确，自主车企布局高端电动智能引领品牌向上，短期驱动业绩修复和估值提升，中长期将于变革中崛起。推荐【吉利H、长城、长安】，建议关注【广汽A+H、上汽】。

电动智能：3月新能源汽车销量22.6万辆，同比+238.9%。上半场电动化趋势已定，下半场智能化竞争开启。传统车企积极转型，新造车、科技互联网巨头加速入局促发展。建议关注：

- 1) **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，执行层线控制动、转向等逐步渗透，推荐【德赛西威*、伯特利】，受益标的【耐世特】； 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、星宇】，受益标的【华阳集团】（德赛西威、福耀分别与计算机组、建材组联合覆盖）。
- 2) **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、文灿】； 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】。

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

1. 汽车行业周报 (2021.04.12-2021.04.18)：华为HI首发 电动智能加速
2. 汽车行业周报 (2021.04.05-2021.04.11)：双积分缺口扩大 车企电动化加码
3. 汽车行业周报 (2021.03.29-2021.04.04)：小米官宣造车 电动智能变革加速
4. 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
5. 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

重卡：3月销量23万辆，同比+92%。Q1累销53万辆，同比+94%。全年有望达140万辆。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】。

摩托车：3月国内中大排量摩托车实现销售2.38万辆，同比+81.6%，环比+149.3%（1-3月累计完成销售5.18万辆，累计同比+109.1%）。中大排量摩托代表消费升级方向，市场潜力巨大。得益于市场快速扩容及优质供给，份额将向品牌力突出、动力总成技术领先、渠道布局完善的头部自主、合资品牌集中。推荐【春风、钱江、宗申】，受益标的【隆鑫】。

► **本周行情：整体弱于市场 乘用车延续强势**

本周A股汽车板块上涨1.79%，在申万一级子行业涨跌幅中排名第14位，表现弱于沪深300（上涨2.73%）。细分板块中，其他交运设备、乘用车、汽车零部件和汽车服务各上涨2.51%、2.40%、1.67%、0.56%；客车和货车分别下跌1.53%、1.80%。

► **本周要闻：比亚迪e平台3.0首发**

新能源：比亚迪正式发布e平台3.0，采用刀片电池，综合续航达1000公里；具备800V闪充功能，5分钟增加续航150公里；采用全新电子电气架构和自主研发的车用操作系统BYD OS。

智能网联：德赛西威与华为签署全场景智慧出行生态解决方案合作协议，围绕HiCar解决方案建立深度合作项目。

本周政策：工信部明确，自2021年7月1日起停止生产、销售不符合国六标准要求的重型柴油车产品。

► **本周数据：4月产销表现平稳 批零环比下滑收窄**

4月第二周车企产销表现平稳，批零环比下滑收窄。第二周批发侧日均销量4.1万辆，日均同比增长0%，日均环比下降11%；零售侧日均销量4.2万辆，日均同比增长16%，日均环比下降3%。

风险提示

芯片供给短缺；原材料成本波动；销量复苏不及预期等。

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	16.12	买入	-0.49	0.61	0.99	1.11	-32.9	26.4	16.3	14.5
601633.SH	长城汽车	33.72	买入	0.49	0.58	1.15	1.50	68.8	58.1	29.3	22.5
0175.HK	吉利汽车	22.20	买入	1.09	0.67	1.34	1.99	20.4	33.1	16.6	11.2
002594.SZ	比亚迪	169.25	增持	0.56	1.48	2.13	2.58	302.2	114.4	79.5	65.6
603179.SH	新泉股份	29.22	买入	0.50	0.70	1.23	1.97	58.4	41.7	23.8	14.8
601689.SH	拓普集团	36.45	买入	0.41	0.57	1.19	1.71	88.9	63.9	30.6	21.3
002126.SZ	银轮股份	10.57	买入	0.40	0.52	0.66	0.82	26.4	20.3	16.0	12.9
603348.SH	文灿股份	28.10	买入	0.29	0.44	1.63	2.09	96.9	63.9	17.2	13.4
002920.SZ	德赛西威	102.05	买入	0.53	0.92	1.26	1.70	192.5	110.9	81.0	60.0
603596.SH	伯特利	30.84	买入	0.98	1.13	1.46	1.93	31.5	27.3	21.1	16.0
600741.SH	华域汽车	26.78	买入	2.05	1.91	2.08	2.23	13.1	14.0	12.9	12.0
600660.SH	福耀玻璃	48.66	买入	1.16	1.04	1.61	1.96	41.9	46.8	30.2	24.8
603040.SH	新坐标	28.06	买入	1.26	1.50	2.17	2.89	22.3	18.7	12.9	9.7
603809.SH	蒙能股份	18.63	增持	0.56	0.88	1.12	1.36	33.3	21.2	16.6	13.7
000338.SZ	潍柴动力	19.32	增持	1.15	1.21	1.31	1.42	16.8	16.0	14.7	13.6
603129.SH	春风动力	149.73	买入	1.35	2.57	4.34	5.62	110.9	58.3	34.5	26.6
000913.SZ	钱江摩托	24.21	买入	0.50	0.75	1.19	1.48	48.4	32.3	20.3	16.4
001696.SZ	宗申动力	6.61	买入	0.37	0.57	0.69	0.89	17.9	11.6	9.6	7.4

资料来源：Wind，华西证券研究所（收盘价截至2021/4/25，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	4
1.1. 乘用车：需求持续回暖 优选强周期	4
1.2. 电动智能：变革持续加速 产业链获益	4
1.3. 重卡：需求与政策共振 优选龙头和低估	6
1.4. 摩托车：消费升级新方向 优选中大排量龙头	6
2. 本周行情：整体弱于市场 乘用车延续强势	7
3. 本周要闻：比亚迪 e 平台 3.0 首发	9
3.1. 新能源：比亚迪 e 平台 3.0 首发亮相上海车展	9
3.2. 智能网联：德赛西威与华为签署合作协议	10
3.3. 本周政策：7 月 1 日停售不符合国六的重柴	11
4. 本周数据：4 月产销表现平稳 批零环比下滑收窄	12
5. 本周上市车型	14
6. 本周重要公告	15
7. 重点公司盈利预测	16
8. 风险提示	17

图表目录

图 1 本周（2021.04.19-2021.04.25）A 股申万一级子行业区间涨跌幅（%）	7
图 2 申万汽车行业子板块本周区间涨跌幅（%）	7
图 3 申万汽车行业子板块年初至今涨跌幅（%）	7
图 4 本周（2021.04.19-2021.04.25）港股汽车相关重点公司周涨跌幅（%）	8
图 5 批发侧日均销量及同比（万辆；%）	12
图 6 零售侧日均销量及同比（万辆；%）	12
表 1 本周（2021.04.19-2021.04.25）A 股重点关注公司周涨跌幅前十（%）	8
表 2 2021 年 4 月 1-18 日主要车企批发销量统计	13
表 3 本周（2021.04.19-2021.04.25）上市车型	14
表 4 本周（2021.04.19-2021.04.25）重要公告	15
表 5 重点公司盈利预测	16

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型反转，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。

乘联会预测4月狭义乘用车零售销量163.0万辆左右，同比增长约13.9%。而3月以来，国内疫情影响基本消除，经济恢复信心向好，加上出口需求保持高位、工业表现稳健，共促一季度车市高速增长。同时自主品牌表现强势，豪华市场保持旺盛势头，新能源市场在新产品和地方促销政策的双重刺激下热度不减。狭义乘用车市场一季度累计509.4万辆，同比增长68.9%，与2019年同期销量水平相当。分车企看3月销量及同比增速：吉利10.0万辆/+37.0%，长城11.1万辆/+84.4%，长安22.6万辆/+62.0%，广汽17.4万辆/+57.6%，上汽49.3万辆/+112.9%。乘用车顺周期趋势明确，车企纷纷布局高端智能电动，北汽、长安、广汽合作华为，上汽携手阿里，吉利、长城分别推极氪、沙龙高端品牌，预计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3月新能源汽车销量22.6万辆，同比+238.9%，1-3月累计销售51.5万辆，累计同比+279.6%。其中，纯电动乘用车3月销售17.6万辆，同比+264.8%，1-3月累计销量40.8万辆，累计同比+332.1%，插混乘用车3月销售3.6万辆，同比+192.4%，1-3月累计销量8.1万辆，累计同比+186.5%。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%。

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、小鹏亦是最早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，自主零部件供应商国产替代空间广阔，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) **智能电动整车：**科技巨头入局虽短期影响有限，但长期影响不可低估，建议关注百度、小米。车企方面，建议关注智能电动汽车研发能力相对领先的造车新势力企业小鹏、蔚来，传统车企推荐【吉利H、长城、比亚迪、长安】，受益标的【北汽蓝谷】；
- 2) **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，执行层线控制动、转向等逐步渗透，推荐【德赛西威*、伯特利】，受益标的【耐世特】；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、星宇】，受益标的【华阳集团】（德赛西威、福耀分别与计算机组、建材组联合覆盖）。
- 3) **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、文灿】；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

中大排量摩托车3月延续高增。2021年3月，国内250cc以上中大排量摩托车完成销售2.38万辆，同比+81.6%，环比+149.3%。1-3月，累计完成销售5.18万辆，同比+109.1%。分车企来看：

1) 春风动力：3月250cc以上销量0.21万辆，同比+10.4%，环比+86.9%；1-3月，累计完成销售0.54万辆，同比+42.2%。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，3月销量合计0.60万辆，同比+34.0%，环比+129.5%；1-3月累计销售1.75万辆，同比+99.7%；四轮沙滩车方面，3月出口1.23万辆，同比+167.6%，环比+104.5%，1-3月累计出口3.1万辆，同比+196.0%。

2) 钱江摩托：250cc以上销量0.72万辆，同比+93.0%，环比+656.7%；1-3月累计销售1.33万辆，同比+105.7%。

3) 隆鑫通用：250cc以上销量0.51万辆，同比+89.8%，环比+97.6%；1-3月累计销售1.05万辆，同比+138.8%。

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】。

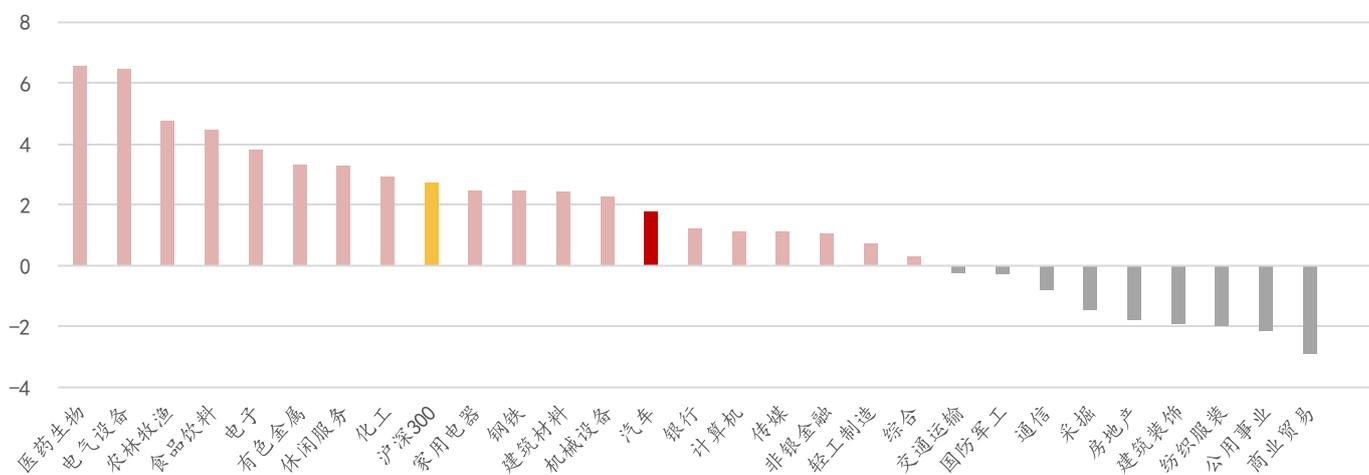
2. 本周行情：整体弱于市场 乘用车延续强势

汽车板块本周表现弱于市场。本周A股汽车板块上涨1.79%，在申万一级子行业涨跌幅中排名第14位，表现弱于沪深300（上涨2.73%）。细分板块中，其他交运设备、乘用车、汽车零部件和汽车服务各上涨2.51%、2.40%、1.67%、0.56%；商用载客车和商用载货车分别下跌1.53%、1.80%。

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10.0%，位列子板块第一；汽车服务、其他交运设备2021年初至今上涨8.9%、1.5%；汽车零部件、乘用车、商用载客车2021年初至今下跌5.0%、7.2%、13.9%。

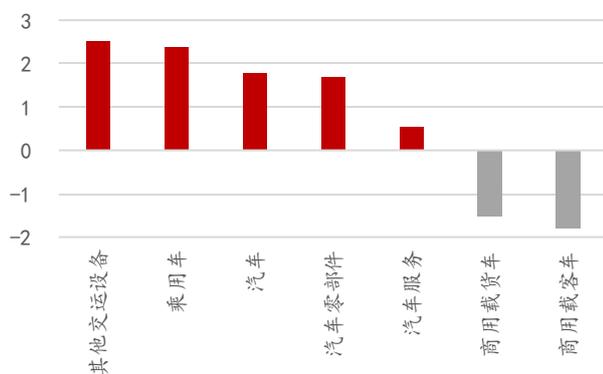
个股方面，小康股份、亚太股份、常熟汽饰、北汽蓝谷和北特科技等标的涨幅靠前；*ST众泰、安车检测、兆丰股份、金杯汽车和江铃汽车等跌幅较大。

图1 本周（2021.04.19-2021.04.25）A股申万一级子行业区间涨跌幅（%）



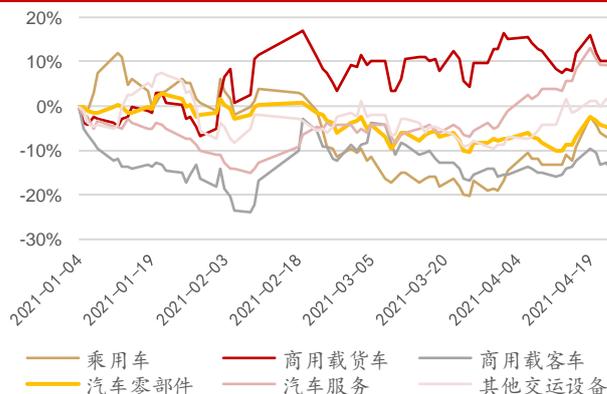
资料来源：Wind，华西证券研究所

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（%）



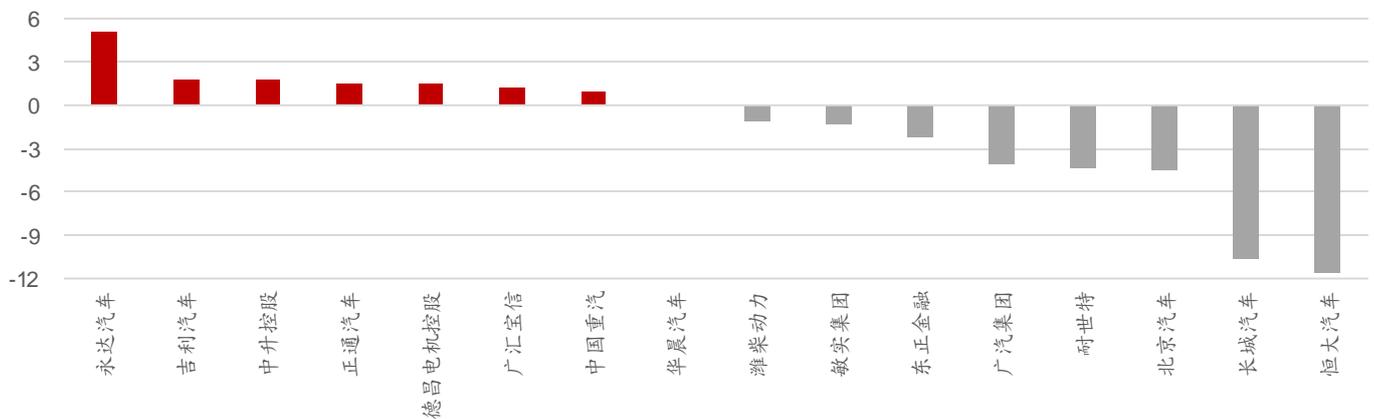
资料来源：Wind，华西证券研究所

表 1 本周 (2021.04.19-2021.04.25) 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	31.76	*ST 众泰	-12.99
亚太股份	23.79	安车检测	-10.76
常熟汽饰	21.95	兆丰股份	-7.09
北汽蓝谷	15.27	金杯汽车	-6.86
北特科技	14.11	江铃汽车	-6.85
大为股份	11.91	亚星客车	-6.29
星宇股份	11.35	双林股份	-5.36
宁德时代	11.28	新泉股份	-5.01
德赛西威	10.59	华懋科技	-4.67
广东鸿图	9.71	威帝股份	-4.62

资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 4 本周 (2021.04.19-2021.04.25) 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：比亚迪 e 平台 3.0 首发

3.1. 新能源：比亚迪 e 平台 3.0 首发亮相上海车展

恒驰亮相上海车展

4 月 19 日，恒大汽车携九款恒驰震撼亮相上海车展，今年四季度，恒驰汽车将全面启动试生产，明年大规模交付，动力电池产品也将于今年下半年量产。恒驰全系车型最高综合续航都达到 700km，部分车型超过 800km。其中恒驰旗舰车型恒驰 1 是全球首款纯电 D 级旗舰轿车，车长 5,320mm，轴距达 3,170mm，续航达 760km；纯电超豪华 B 级 SUV 恒驰 9 车长 4,810mm，轴距达 2,910mm，续航高达 810km。（来源：恒驰微信公众号）

蔚来推出 Power North 计划

4 月 19 日，上海车展上，蔚来发布 Power North 计划。Power North 计划是针对北方八省（新疆、青海、宁夏、甘肃、内蒙古、辽宁、吉林、黑龙江）的基建规划以及充电优惠政策。（来源：蔚来微信公众号）

比亚迪 e 平台 3.0 首发

4 月 19 日，比亚迪在上海车展上正式发布 e 平台 3.0，e 平台 3.0 采用刀片电池（默认为磷酸铁锂）的情况下，综合续航达到 1000 公里；还具备 800V 快充功能，5 分钟可增加续航 150 公里；将采用全新电子电气架构下的四大域控制器和自主研发的车用操作系统 BYD OS。（来源：盖世汽车网）

宏光首款敞篷车 MINIEV CABRIO 发布

4 月 19 日，第十九届上海国际汽车工业展览会上，五菱新能源首款敞篷车宏光 MINIEV CABRIO 全球首发亮相，崭露先锋潮流姿态。同时，官方宣布，新车将于明年正式投入量产。（来源：五菱新能源微信公众号）

华为赛力斯 SF5 开启预定

4 月 20 日，余承东宣布华为智选正式开卖赛力斯 SF5，这款车型会进入华为的门店和旗舰店，即日开始预订，5 月份交车。赛力斯 SF5 是华为智选的首款汽车产品，高四驱版售价 24.68 万元，两驱版售价 21.68 万元。据悉，在纯电模式下，可实现续航 180 公里（NEDC），满足城市日常通勤；最长可实现 1000+ 公里（NEDC）续航。（来源：金融界）

蜂巢能源寻求科创板上市

4 月 20 日，长城汽车旗下电动汽车电池制造商蜂巢能源董事长杨红新表示，蜂巢能源正在与潜在投资者磋商，将筹资 30-50 亿元人民币（4.62-7.70 亿美元），蜂巢能源在这一轮新融资之前的估值在 260 亿元人民币。他并称，该公司计划明年在上海证交所科创板上市。（来源：财联社）

四维图新与华夏出行达成战略合作

4 月 20 日，四维图新与华夏出行上海国际车展上宣布正式建立战略合作关系，双方将在新能源共享出行智能充电服务领域及智能出行领域建立全面合作。华夏出行与四维图新将通过充电新技术合作，在全国范围内满足华夏出行车辆高效运维以及用户充电桩扫码启停、充电费用支付等智能化、便捷化的充电服务的需求。（来源：四维图新 NavInfo）

凯迪拉克首款电动汽车 Lyriq

4月21日，凯迪拉克发布了纯电版 Lyriq 跨界车型，新车将于明年上半年开售，电动版 Lyriq 的起售价为 59,990 美元，它是首款采用通用 Ultium 电动汽车平台和电池系统的车型之一。为了简化生产，在上市首年中该车将只有一种配置。（来源：盖世汽车网）

集度汽车五年内将投资 500 亿元打造智能汽车

4月23日，百度和汽车生产商吉利的合资企业——集度汽车有限公司 CEO 夏一平表示，计划未来五年投资 500 亿元人民币 (77.0 亿美元) 制造智能汽车。集度汽车计划三年内推出第一款电动汽车，在第一款车型推出后，每隔一年或一年半发布一款新车型。公司计划在未来两到三年招聘 2,500-3,000 人，其中包括 400-500 名软件工程师。（来源：路透社）

3.2. 智能网联：德赛西威与华为签署合作协议

大疆车载亮相上海车展

4月19日，大疆车载于上海车展正式亮相。大疆车载在 2021 上海车展上展出大疆智能驾驶 D80/D80+、大疆智能驾驶 D130/D130+、大疆智能泊车等驾驶场景下智能解决方案。（来源：大疆微信公众号）

地平线与江淮汽车达成战略合作

4月19日，江淮汽车集团股份有限公司与北京地平线机器人技术研发有限公司签署战略合作协议。此同时，双方共同打造的首款车型——全新 A+级运动 SUV 思皓 QX 在车展期间正式亮相并开启预售。思皓 QX 搭载了由地平线自主研发的中国首款车规级 AI 芯片征程®2，深度融合视觉、语音等多种感知数据，实现领先同级的智能座舱交互和高级辅助驾驶功能。（来源：地平线微信公众号）

百度 Apollo 自动驾驶将迎来量产高峰

4月19日，百度智能驾驶事业群总经理李震宇宣布，百度 L4 级自动驾驶累积测试里程数突破 1,000 万公里。今年年内，百度 Apollo 智驾区域将会覆盖 20 个城市的城市道路与高速公路，2023 年前完成 100 城覆盖；2021 下半年百度 Apollo 自动驾驶将迎来量产高峰，每个月都会有一款新车上市，未来 3-5 年内预计前装量产搭载量达到 100 万台。（来源：Apollo 微信公众号）

AutoX 与斑马智行、速腾聚创达成战略合作

4月19日，RoboSense（速腾聚创）与斑马智行、AutoX 达成战略合作，三方将在融合感知、操作系统、自动驾驶 AI 算法等方面深度合作，打造基于人机共驾的新一代智能座舱，共同发力高级别自动驾驶平台，并布局整车智能操作系统。（来源：盖世汽车网）

零跑 C11 亮相上海车展

4月19日，零跑 C11 亮相上海车展。零跑 C11 率先搭载中国首款完全自主知识产权的车规级智能驾驶芯片——凌芯 01，由零跑科技携手国内顶尖芯片企业耗时 3 年联合开发而成。零跑 C11 同步搭载全国产化自动驾驶系统，通过两颗“凌芯 01”配合 28 个高精感知硬件，可实现 22 项智能驾驶辅助功能。（来源：网通社）

小马智行与采埃孚达成战略合作

4月20日，小马智行卡车事业部与科技公司采埃孚旗下商用车控制系统事业部宣布签署合作谅解备忘录。双方将建立战略合作伙伴关系，利用各自资源

和技术优势进行有效合作，共同致力于为自动驾驶市场提供全面、系统、可靠解决方案和物流运输服务。（来源：小马智行微信公众号）

德赛西威与华为签署合作协议

4月20日，德赛西威与华为签署全场景智慧出行生态解决方案合作协议，围绕HiCar解决方案平台级合作、测试能力共建、车载生态联合创新等方面建立深度合作项目。（来源：德赛西威 DESAYSV）

地平线与德赛西威签署合作协议

4月20日，地平线与德赛西威正式签署战略合作协议。根据协议，双方将依托各自优势，重点围绕智能座舱领域进行研发和技术深度合作，推动智能汽车技术创新应用。在签约仪式上，双方基于地平线征程2汽车智能芯片共同研发的智能座舱正式亮相，并即将实现量产上车。（来源：地平线微信公众号）

3.3. 本周政策：7月1日停售不符合国六的重柴

工信部：7月1日起停止生产销售不符合国六的重型柴油车

4月21日，工业和信息化部装备工业发展中心发布《关于重型柴油车国六排放产品确认工作的通知》。《通知》明确，自2021年7月1日起停止生产、销售不符合国六标准要求的重型柴油车产品。（来源：盖世汽车网）

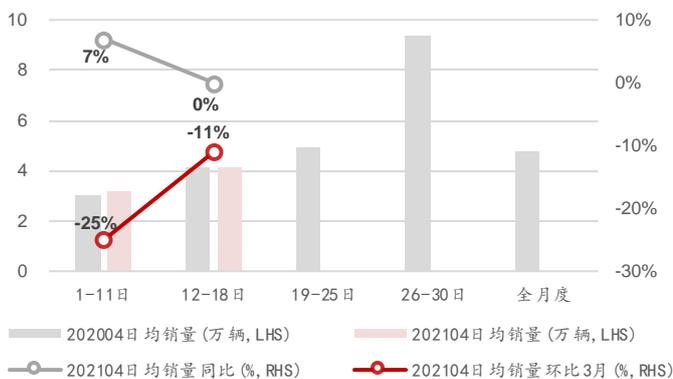
洛阳设置城市物流配送货车禁行区域制

4月20日，洛阳发布通告，自2021年4月30日起设置城市物流配送货车禁行区域。新能源城市物流配送货车无需办理通行证，每日除早高峰及晚高峰不得在城市区禁行区域行驶外，其它时间通行不受禁行区域限制。（来源：盖世汽车网）

4. 本周数据：4月产销表现平稳 批零环比下滑收窄

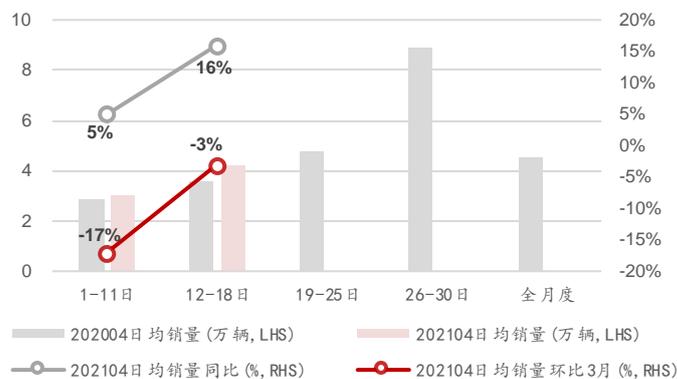
2021年4月第二周车企产销表现平稳，批零环比下滑收窄。4月第二周批发侧日均销量4.1万辆，日均同比增长0%，日均环比下降11%；零售侧日均销量4.2万辆，日均同比增长16%，日均环比下降3%。

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4月第二周（1-18日）批发销量日均同比增长7%，批发日均环比下降25.8%。其中，自主品牌日均同比增长13.0%，日均环比下降16.6%，合资品牌日均同比增长13.6%，日均环比下降25.2%：

1) **自主：长安汽车同比增长强劲。**吉利汽车日均同比增长53.2%，日均环比下降34.7%；长城汽车日均同比增长22.8%，日均环比下降26.0%；长安汽车日均同比增长196.9%，日均环比增长8.6%，上汽通用五菱日均同比增长85.6%，日均环比下降20.4%。

2) **美系：上汽通用同比增长迅猛。**长安福特日均同比下降46.4%，日均环比下降50.2%；上汽通用日均同比增长71.8%，日均环比下降45.2%；广汽菲克日均同比下降43.6%，日均环比下降46.2%。

3) **德系：上汽大众同比表现优秀。**一汽大众日均同比下降3.1%，日均环比下降38.3%；上汽大众日均同比增长63.3%，日均环比增长3.5%。

4) **日系：广汽丰田同环比表现良好。**东风日产日均同比下降0.6%，环比下降28.2%；一汽丰田日均同比下降15.8%，日均环比下降34.7%；广汽丰田日均同比增长31.8%，日均环比增长5.6%；东风本田日均同比增长21.8%，日均环比下降14.9%；总体日系车型第二周相较3月表现有一定程度下滑，环比除广汽丰田外均出现下降。

表 2 2021 年 4 月 1-18 日主要车企批发销量统计

派系	品牌	21 年 4 月 1-18 日销量 (辆)	21 年 3 月 1-14 日销量 (辆)	20 年 4 月 1-12 日销量 (辆)	日均同比	日均环比
德系	一汽大众	80,023	100,940	55,057	-3.1%	-38.3%
	上汽大众	43,650	32,806	17,824	63.3%	3.5%
	东风日产	36,858	39,899	24,726	-0.6%	-28.2%
日系	一汽丰田	30,093	35,821	23,839	-15.8%	-34.7%
	东风本田	41,748	38,151	22,858	21.8%	-14.9%
	广汽丰田	42,837	31,565	21,661	31.8%	5.6%
	广汽本田	38,356	33,331	21,195	20.6%	-10.5%
美系	长安福特	4,546	7,098	5,650	-46.4%	-50.2%
	上汽通用	36,450	51,717	14,142	71.8%	-45.2%
	广汽菲克	148	214	175	-43.6%	-46.2%
自主	吉利汽车	20,089	23,910	25,194	53.2%	-34.7%
	长城汽车	26,172	27,496	14,207	22.8%	-26.0%
	长安汽车	42,588	30,491	13,693	196.9%	8.6%
	上汽通用五菱	26,624	26,003	9,563	85.6%	-20.4%
	广汽乘用车	10,626	9,636	7,694	-7.9%	-14.2%
	上汽乘用车	7,030	6,543	4,656	0.7%	-16.4%
	一汽轿车	4,371	2,590	4,430	-34.2%	31.3%
	奇瑞汽车	6,389	5,024	4,011	6.2%	-1.1%
韩系	北京现代	15,425	13,438	8,528	20.6%	-10.7%
	东风悦达起亚	3,558	2,365	3,285	-27.8%	17.0%
豪华	华晨宝马	-	28,188	19,782	-	-
	北京奔驰	36,306	30,575	18,033	34.2%	-7.6%
	其他豪华	1,905	1,346	4,517	-71.9%	10.1%

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 (2021.04.19-2021.04.25) 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
保时捷	保时捷 911	改款	燃油	跑车	126.50-311.45	4月19日
捷豹	捷豹 F-TYPE	改款	燃油	跑车	58.20-91.80	4月19日
宝马(进口)	宝马 7 系	改款	燃油	三厢车	82.80-261.20	4月19日
一汽丰田	RAV4 荣放	改款	燃油	紧凑型 SUV	17.48-25.98	4月19日
宝马 M	宝马 M3	改款	燃油	三厢车	84.99-89.99	4月19日
宝马 M	宝马 M4	改款	燃油	硬顶跑车	87.99-92.99	4月19日
捷豹	捷豹 F-PACE	改款	燃油	中型 SUV	45.68-78.78	4月19日
比亚迪	唐新能源	改款	油电混/纯电	中型 SUV	18.98-31.48	4月19日
保时捷	保时捷 718	改款	燃油	跑车	54.50-98.60	4月19日
北京奔驰	E 级新能源	改款	油电混合	三厢车	50.98-52.19	4月19日
江铃福特	领裕	新车	燃油	中大型 SUV	16.98-21.98	4月19日
上汽大众	途昂 X	改款	燃油	中大型 SUV	28.20-43.99	4月19日
江铃汽车	领界	改款	燃油	紧凑型 SUV	10.98-16.48	4月19日
合众汽车	哪吒 U	改款	纯电动	紧凑型 SUV	9.98-19.98	4月19日
广汽埃安	AION Y	新车	纯电动	紧凑型 SUV	10.46-14.86	4月19日
东风标致	标致 4008 新能源	改款	油电混合	紧凑型 SUV	24.97-25.97	4月19日
华晨宝马	宝马 X2	改款	燃油	紧凑型 SUV	26.68-32.98	4月19日
华晨宝马	宝马 1 系	改款	燃油	三厢车	20.38-24.68	4月19日
长城汽车	哈弗大狗	新车	燃油	紧凑型 SUV	11.99-16.29	4月20日
东风乘用车	东风风神 E70	改款	纯电动	三厢车	13.58-15.98	4月20日
东风风行	风行 T5	改款	燃油	紧凑型 SUV	6.99-12.99	4月21日
上汽大众斯柯达	速派	改款	燃油	掀背车	15.49-22.99	4月21日
上汽集团	荣威 i5	改款	燃油	三厢车	6.79-11.59	4月23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 (2021.04.19-2021.04.25) 重要公告

公司简称	公告类型	公告摘要
威孚高科	年度报告	公司 20 年实现营业收入 128.84 亿, 同比+46.67%; 净利润 27.73 亿, 同比+22.25%; 基本每股收益 2.79, 拟每 10 股派发红利 15 元 (含税)。
万里扬	年度报告	公司 20 年实现营业收入 60.65 亿, 同比+18.92%; 净利润 6.17 亿, 同比+54.19%; 基本每股收益 0.47, 拟每 10 股派发红利 4.5 元 (含税)。
东安动力	年度报告	公司 20 年实现营业收入 33.85 亿, 同比+74.56%; 净利润 0.39 亿, 同比+271.22%; 拟每 10 股派发红利 0.3 元 (含税)。
中华控股	年度报告	公司 20 年实现营业收入 68.98 亿, 同比-6.26%; 净利润-7.56 亿, 同比-198.97%。
拓普集团	年度报告	公司 20 年实现营业收入 65.11 亿, 同比+21.50%; 净利润 6.28 亿, 同比+37.70%; 基本每股收益 0.60, 拟每 10 股派发红利 1.72 元 (含税)。
精锻科技	年度报告	公司 20 年实现营业收入 12.03 亿, 同比-2.12%; 净利润 1.56 亿, 同比-10.38%; 基本每股收益 0.38, 拟每 10 股派发红利 1 元 (含税)。
广东鸿图	季度报告	公司 21 年 Q1 实现营业收入 15.63 亿, 同比+63.15%; 净利润 0.65 亿。
长安汽车	年度报告	公司 20 年实现营业收入 845.66 亿, 同比+19.79%; 净利润 33.24 亿, 同比+225.60%; 基本每股收益 0.68, 拟每 10 股派发红利 3.06 元 (含税), 每 10 股转增 4 股。
湘油泵	年度报告	公司 20 年实现营业收入 14.09 亿, 同比+40.67%; 净利润 1.67 亿, 同比+79.14%; 基本每股收益 1.61, 拟每 10 股派发红利 4.50 元 (含税), 每 10 股转增 4 股。
三环传动	季度报告	公司 21 年 Q1 实现营业收入 11.74 亿, 同比+103.02%; 净利润 0.53 亿, 同比-347.70%。
继峰股份	业绩预告	公司 21 年 Q1 预计盈利 1.1-1.3 亿。
威帝股份	年度报告	公司 20 年实现营业收入 0.84 亿, 同比-38.78%; 净利润 0.16 亿, 同比-31.31%。
五洋停车	年度报告	公司 20 年实现营业收入 16.32 亿, 同比+26.34%; 净利润 1.48 亿, 同比-4.49%; 拟每 10 股派发红利 0.3 元 (含税), 每 10 股转增 3 股。
万安科技	年度报告	公司 20 年实现营业收入 25.22 亿, 同比+12.14%; 净利润 0.64 亿, 同比-49.52%; 基本每股收益 0.13, 拟每 10 股派发红利 0.50 元 (含税)。
中国汽研	年度报告	公司 20 年实现营业收入 34.18 亿, 同比+24.10%; 净利润 5.58 亿, 同比+15.20%; 基本每股收益 0.57, 拟每 10 股派发红利 3 元 (含税)。
科博达	年度报告	公司 20 年实现营业收入 29.14 亿, 同比-0.29%; 净利润 5.15 亿, 同比+8.38%; 基本每股收益 1.29, 拟每 10 股派发红利 5 元 (含税)。
长城汽车	季度报告	公司 20 年实现营业收入 311.16 亿, 同比+150.62%; 净利润 16.39 亿。
亚太股份	年度报告	公司 20 年实现营业收入 29.21 亿, 同比-8.24%; 净利润 0.16 亿, 同比+116.84%。

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			
			21/4/25	2019A	2020A	2021E	2022E	2019A	2020A	2021E	2022E	2019A	2020A	2021E	2022E
整车	600104.SH	上汽集团	19.94	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	22.20	1.09	0.67	1.34	1.99	20.4	33.1	16.6	11.2	3.7	3.4	3.0	2.6
	2238.HK	广汽集团	6.88	0.65	0.58	0.81	0.96	10.6	11.9	8.5	7.2	0.9	0.8	0.8	0.7
	601238.SH	广汽集团	11.05	0.65	0.82	1.00	1.15	17.0	13.5	11.1	9.6	1.4	1.3	1.1	1.0
	002594.SZ	比亚迪	169.25	0.56	1.48	2.13	2.58	302.2	114.4	79.5	65.6	8.1	8.5	7.6	6.8
	601633.SH	长城汽车	33.72	0.49	0.58	1.15	1.50	68.8	58.1	29.3	22.5	5.7	5.4	4.5	3.6
	000625.SZ	长安汽车	16.12	-0.49	0.61	0.99	1.11	-32.9	26.4	16.3	14.5	2.0	1.8	1.6	1.4
	600741.SH	华域汽车	26.78	2.05	1.91	2.08	2.23	13.1	14.0	12.9	12.0	1.7	1.5	1.3	1.2
零部件	002126.SZ	银轮股份	10.57	0.40	0.52	0.66	0.82	26.4	20.3	16.0	12.9	2.2	2.1	2.0	1.8
	600660.SH	福耀玻璃	48.66	1.16	1.04	1.61	1.96	41.9	46.8	30.2	24.8	5.7	5.7	4.7	3.9
	601799.SH	星宇股份	208.67	2.86	4.19	5.00	6.13	73.0	49.8	41.7	34.0	11.8	9.1	7.0	5.5
	300258.SZ	精锻科技	11.30	0.43	0.41	0.56	0.74	26.3	27.6	20.2	15.3	2.3	2.1	2.0	1.8
	601689.SH	拓普集团	36.45	0.41	0.57	1.19	1.71	88.9	63.9	30.6	21.3	5.2	4.7	4.0	3.4
	600933.SH	爱柯迪	15.15	0.51	0.50	0.64	0.78	29.7	30.3	23.7	19.4	3.2	3.0	2.6	2.4
	601966.SH	玲珑轮胎	56.51	1.27	1.50	1.81	2.06	44.5	37.7	31.2	27.4	6.7	5.9	5.2	4.6
	603179.SH	新泉股份	29.22	0.50	0.70	1.23	1.97	58.4	41.7	23.8	14.8	4.1	3.1	2.8	2.4
	600699.SH	均胜电子	18.44	0.69	0.45	0.85	1.05	26.7	41.0	21.7	17.6	1.8	1.7	1.5	1.3
	603786.SH	科博达	71.25	1.19	1.29	1.69	2.15	59.9	55.2	42.2	33.1	8.8	7.4	5.9	4.6
	002920.SZ	德赛西威	102.05	0.53	0.92	1.26	1.70	192.5	110.9	81.0	60.0	13.3	11.9	10.4	8.8
	603788.SH	宁波高发	14.26	0.80	0.89	1.15	1.39	17.8	16.0	12.4	10.3	1.7	1.7	1.6	1.6
	603997.SH	继峰股份	8.67	0.29	-0.25	0.50	0.64	29.9	-34.7	17.3	13.5	2.0	2.1	1.8	1.6
	0425.HK	敏实集团	31.10	1.47	1.20	1.56	1.90	21.2	25.9	19.9	16.4	2.5	2.1	2.2	2.0
	603596.SH	伯特利	30.84	0.98	1.13	1.46	1.93	31.5	27.3	21.1	16.0	5.6	4.6	3.8	3.1
	603040.SH	新坐标	28.06	1.26	1.50	2.17	2.89	22.3	18.7	12.9	9.7	3.7	2.9	2.3	1.8
	603730.SH	岱美股份	21.56	1.56	1.48	1.71	1.95	13.8	14.6	12.6	11.1	2.3	2.0	1.7	1.5
	300695.SZ	兆丰股份	52.68	3.21	3.46	3.78	4.40	16.4	15.2	13.9	12.0	1.9	1.6	1.4	1.2
	603809.SH	豪能股份	18.63	0.56	0.88	1.12	1.36	33.3	21.2	16.6	13.7	2.5	2.2	2.0	1.8
	600480.SH	凌云股份	8.80	-0.09	0.28	0.43	0.62	-97.8	31.4	20.5	14.2	1.5	1.4	1.3	1.2
603348.SH	文灿股份	28.10	0.29	0.44	1.63	2.09	96.9	63.9	17.2	13.4	3.0	2.0	1.4	1.0	
客车	600066.SH	宇通客车	14.24	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	3.04	0.32	0.19	0.39	0.49	9.5	16.0	7.8	6.2	0.8	0.8	0.7	0.7
	601965.SH	中国汽研	16.04	0.47	0.56	0.68	0.83	34.1	28.6	23.6	19.3	3.3	3.0	2.9	2.7
	300572.SZ	安车检测	32.75	0.97	1.34	1.83	2.48	33.8	24.4	17.9	13.2	7.5	5.7	4.3	3.3
重卡	000951.SZ	中国重汽	34.94	1.82	2.82	3.11	3.36	19.2	12.4	11.2	10.4	3.4	2.7	2.3	1.9
	000338.SZ	潍柴动力	19.32	1.15	1.21	1.31	1.42	16.8	16.0	14.7	13.6	3.4	3.0	2.7	2.4
	000581.SZ	威孚高科	23.68	2.25	2.38	2.55	2.70	10.5	9.9	9.3	8.8	1.4	1.3	1.2	1.1
	300680.SZ	隆盛科技	26.78	0.21	0.40	0.67	1.03	127.5	67.0	40.0	26.0	7.0	6.3	5.3	4.4
其他	603129.SH	春风动力	149.73	1.35	2.57	4.34	5.62	110.9	58.3	34.5	26.6	19.3	15.6	11.7	8.9
	000913.SZ	钱江摩托	24.21	0.50	0.75	1.19	1.48	48.4	32.3	20.3	16.4	4.1	3.7	3.3	2.9
	001696.SZ	宗申动力	6.61	0.37	0.57	0.69	0.89	17.9	11.6	9.6	7.4	1.8	1.7	1.6	1.5

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

芯片供给短缺；原材料成本波动；销量复苏不及预期等。

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。