

2021年05月05日

# 汽车

# 行业周报

## 第18周周报：4月重卡销量20万辆，延续高景气度

### 投资要点

◆ **本周核心观点：**2021年4月重卡销量为20万辆，同比+4%，该销量创下重卡市场4月份销量新高。重型柴油货车国六排放法规将于2021年7月1日强制实施，各企业全力拼抢上半年。我们重点推荐两条主线：

(1) 与电动智能化产业链相关的龙头企业：**长城汽车、比亚迪、德赛西威、三花智控、星宇股份。**

(2) 业绩有望超预期的重卡企业：**中国重汽。**

◆ **根据乘联会数据：**根据乘联会数据：估计4月第三周日均零售**5.6**万辆，同比增长**16%**；第三周日均批发**5.4**万辆，同比增长**10%**。今年4月的前三周达到日均**4.0**万辆，零售较2020年增长**12%**，较2019年增长**3%**，但目前的主力企业走势不强，而二三线企业走势分化，带来一定的增长压力。由于目前的渠道属于相对中低库存的特征，因此经销商的进货节奏应该更积极，但总体看4月一至三周批发走势不强，后期加速进货。

◆ **据第一商用车数据：**2021年4月重卡销量为20万辆，同比+4%，该销量创下重卡市场4月份销量新高。1-4月，重卡累计销售**73**万辆，同比+57%，行业持续高景气度。主要车企中国重汽重卡4月销量**4.3**万辆，同比+67%；1-4月累计销售**13.24**万辆，同比+94%。重型柴油货车国六排放法规将于2021年7月1日强制实施，各企业全力拼抢上半年。

◆ **重要公告：玲珑轮胎：**2021Q1公司实现营收**49.9**亿元，同比+39.2%；实现归母净利润**4.9**亿元，同比+33.1%；扣非归母净利润**4.6**亿元，同比+35.8%。**星宇股份：**公司2021年Q1实现营收**19.1**亿元，同比+51.9%；实现归母净利润**2.9**亿元，同比+79.0%；扣非归母净利润**2.6**亿元，同比+72.4%。**中国重汽：**2021Q1实现营收**206.78**亿元，同比+151.86%；实现归母净利润**6.03**亿元，同比+129.61%；扣非归母净利润**5.82**亿元，同比+130.68%。**比亚迪：**公司2021年Q1实现营收**409.9**亿元，同比+108.3%；实现归母净利润**2.4**亿元，同比+110.7%。

◆ **重要资讯：**丰田 Woven Planet 以 5.5 亿美元收购 Lyft 自动驾驶部门；特斯拉 Q1 汽车营收 90 亿美元，同比+75%；福特中国成立福特品牌乘用车事业部；优酷、喜马拉雅 FM 亮相基于华为 Harmony OS 的最新产品；蔚来发布 Q1 财报，汽车毛利提升至 21.2%。

◆ **上周行情回顾：**上周上证综指、深证成指、沪深 300 涨跌分别为-0.79%、+0.60%、-0.23%。汽车板块下跌 2.18%，表现较弱。汽车各子板块中汽车服务板块跌幅最小，下跌 0.17%，商用载货车板块跌幅最大，下跌 5.96%。

投资评级

**领先大市-A 维持**

首选股票	评级
000951	中国重汽 买入-A
601633	长城汽车 买入-B
002594	比亚迪 买入-B
002050	三花智控 买入-B
601799	星宇股份 买入-A
002920	德赛西威 买入-B

### 一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	2.15	-0.85	19.14
绝对收益	1.41	-7.42	50.09

### 分析师

林帆  
 SAC 执业证书编号：S0910520120001  
 linfan@huajinsec.cn  
 021-20377188

### 相关报告

汽车：第 17 周周报：主机厂+Tier 1+科技巨头全面向上，智能化浪潮已至 2021-04-25

汽车：第 16 周周报：华为 HI 上车阿尔法 S，电动智能化加速变革 2021-04-18

汽车：第 15 周周报：政策供给双重驱动，一季度新能源车销量超预期 2021-04-11

汽车：3 月汽车产销分析：产销持续高增长，新能源车加速向上 2021-04-11

汽车：第 14 周周报：重卡需求强劲，3 月销量超预期 2021-04-05

- ◆ **新车上市统计:** 本周上市七款新车, 分别为吉利帝豪 S、2021 款宝来 纯电、2021 款思皓 X8、2021 款吉利帝豪 UP 领航版、创维 ET5、SWM 斯威钢铁侠、MAXUS EUNIQ6。
- ◆ **风险提示:** 上游原材料价格大幅上涨; 车用芯片短缺影响。

## 内容目录

一、行情回顾.....	4
(一) 板块行情回顾.....	4
(二) 个股表现.....	4
二、景气跟踪.....	5
(一) 乘用车销量.....	5
(二) 重卡销量.....	6
三、行业动态.....	6
(一) 重要新闻.....	6
1、丰田 Woven Planet 以 5.5 亿美元收购 Lyft 自动驾驶部门.....	6
2、特斯拉 Q1 汽车营收 90 亿美元，同比+75%.....	7
3、福特中国成立福特品牌乘用车事业部.....	7
4、优酷、喜马拉雅 FM 亮相基于华为 Harmony OS 的最新产品.....	8
5、小马智行全新一代自动驾驶将批量投入运营.....	8
6、蜂巢能源 110 亿元在马鞍山建 28GWh 产能.....	8
7、蔚来发布 Q1 财报，汽车毛利提升至 21.2%.....	8
(二) 上市公司公告.....	9
(三) 上市新车公告.....	9
四、重点覆盖公司盈利预测及估值.....	10
五、风险提示.....	10

## 图表目录

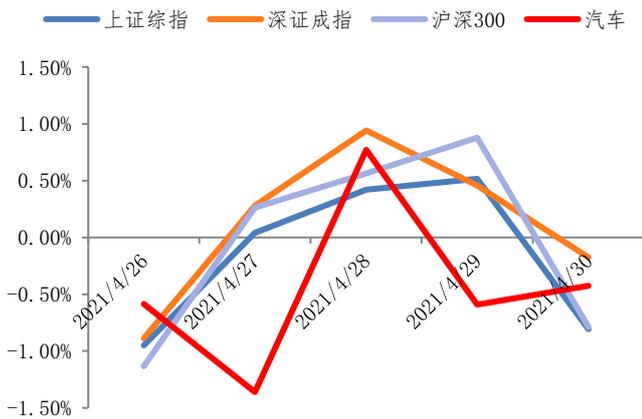
图 1：各指数周涨跌幅.....	4
图 2：行业细分板块周涨跌幅.....	4
图 3：各板块周涨跌幅.....	4
图 4：重卡月度销量（万辆）.....	6
图 5：4 月份各车企重卡销量（辆）.....	6
表 1：上周涨幅前五个股.....	5
表 2：上周跌幅前五个股.....	5
表 3：乘用车 4 月周度零售数量（辆）和同比增速.....	5
表 4：乘用车 4 月周度批发数量（辆）和同比增速.....	5
表 5：汽车行业重点公司公告.....	9
表 6：本周上市新车.....	9
表 7：重点覆盖公司盈利预测及估值.....	10

## 一、行情回顾

### (一) 板块行情回顾

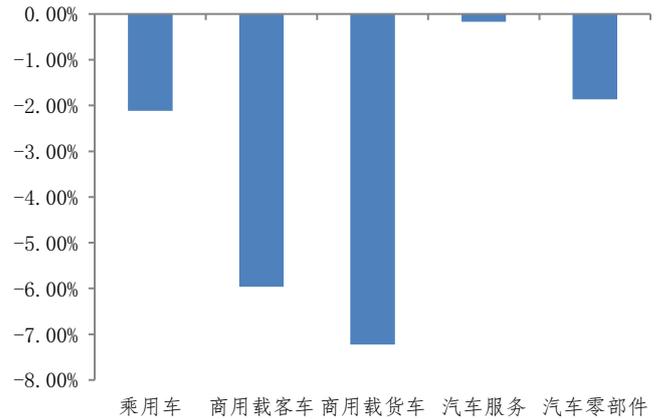
上周上证综指、深证成指、沪深 300 涨跌分别为-0.79%、+0.60%、-0.23%。汽车板块下跌 2.18%，表现较弱。汽车各子板块中汽车服务板块跌幅最小，下跌 0.17%，商用载货车板块跌幅最大，下跌 5.96%。

图 1：各指数周涨跌幅



资料来源：Wind, 华金证券研究所

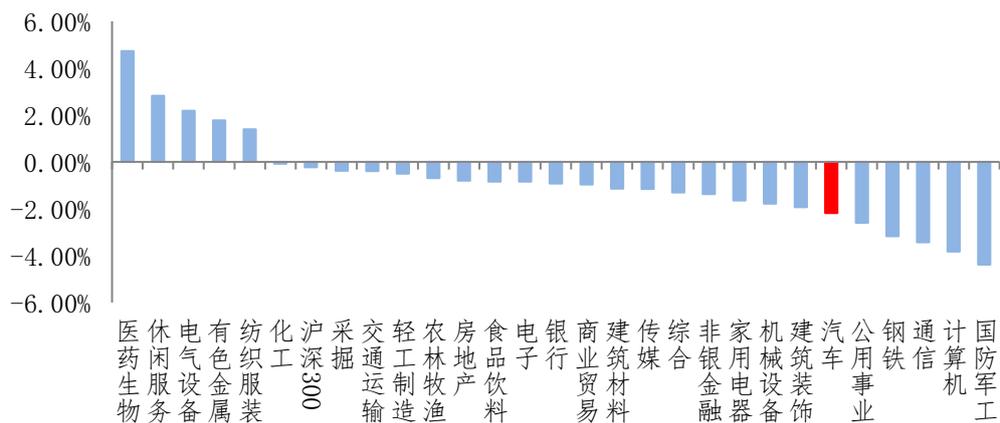
图 2：行业细分板块周涨跌幅



资料来源：Wind, 华金证券研究所

上周申万 29 个板块中 5 个板块录得上涨。其中涨幅最大的是医药生物板块，上涨 4.72%，涨幅最小的是纺织服装板块，上涨 1.39%；跌幅最小的是化工板块，下跌 0.08%，跌幅最大的是国防军工板块，下跌 4.38%。汽车板块下跌 2.18%，表现较弱。

图 3：各板块周涨跌幅



资料来源：Wind, 华金证券研究所

### (二) 个股表现

个股方面,上周涨幅前五名依次为英利汽车+60.87%、\*ST众泰+28.17%、小康股份+26.83%、永安行+16.13%、德尔股份+16.05%;上周跌幅居前的依次为瑞鹄模具-20.72%、博俊科技-18.04%、安凯客车-17.46%、亚太股份-17.14%、秦安股份-16.44%。

表 1: 上周涨幅前五个股

代码	公司名称	周涨跌幅	周收盘价(元)	周成交量(万股)	PE(TTM)
601279.SH	英利汽车	60.87%	8.51	1148.87	61.52
000980.SZ	*ST众泰	28.17%	4.55	18045.85	-0.87
601127.SH	小康股份	26.83%	48.46	41379.43	-35.41
603776.SH	永安行	16.13%	27.93	4786.03	10.58
300473.SZ	德尔股份	16.05%	20.75	1983.16	-5.75

资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 2: 上周跌幅前五个股

公司代码	公司名称	周涨跌幅	周收盘价(元)	周成交量(万股)	PE(TTM)
002997.SZ	瑞鹄模具	-20.72%	18.29	8508.51	35.00
300926.SZ	博俊科技	-18.04%	20.85	2501.62	41.17
000868.SZ	安凯客车	-17.46%	3.83	21013.74	22.59
002284.SZ	亚太股份	-17.14%	6.38	35510.46	74.34
603758.SH	秦安股份	-16.44%	8.59	1545.49	10.20

资料来源: Wind, 华金证券研究所

## 二、景气跟踪

### (一) 乘用车销量

根据乘联会数据:估计4月第三周日均零售**5.6**万辆,同比增长**16%**;第三周日均批发**5.4**万辆,同比增长**10%**。今年4月的前三周达到日均**4.0**万辆,零售较2020年增长**12%**,较2019年增长**3%**,但目前的主力企业走势不强,而二三线企业走势分化,带来一定的增长压力。由于目前的渠道属于相对中低库存的特征,因此经销商的进货节奏应该更积极,但总体看4月一至三周批发走势不强,后期加速进货。

表 3: 乘用车4月周度零售数量(辆)和同比增速

乘用车零售销量	1-11日	12-18日	19-24日	25-30日	1-11日均	全月
21年日均销量	30,459	42,083	55,737		30,459	
同比	5%	16%	16%		5%	
20年日均销量	29,040	36,387	48,398	88,638	29,040	45,204
19年日均销量	33,381	37,517	50,712	89,182	33,831	47,690

资料来源: 乘联会, 华金证券研究所

表 4: 乘用车4月周度批发数量(辆)和同比增速

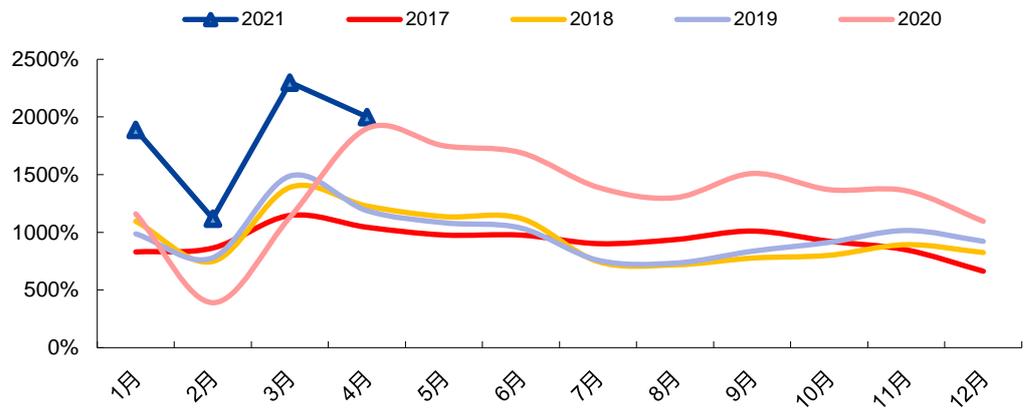
乘用车批发销量	1-11日	12-18日	19-24日	25-30日	1-11日均	全月
21年日均销量	31,826	41,202	53,730		31,826	
同比	7%	0%	10%		7%	
20年日均销量	29,693	41,339	49,103	93,974	29,693	47,653
19年日均销量	33,457	37,538	41,904	90,765	33,457	45,931

资料来源：乘联会，华金证券研究所

## （二）重卡销量

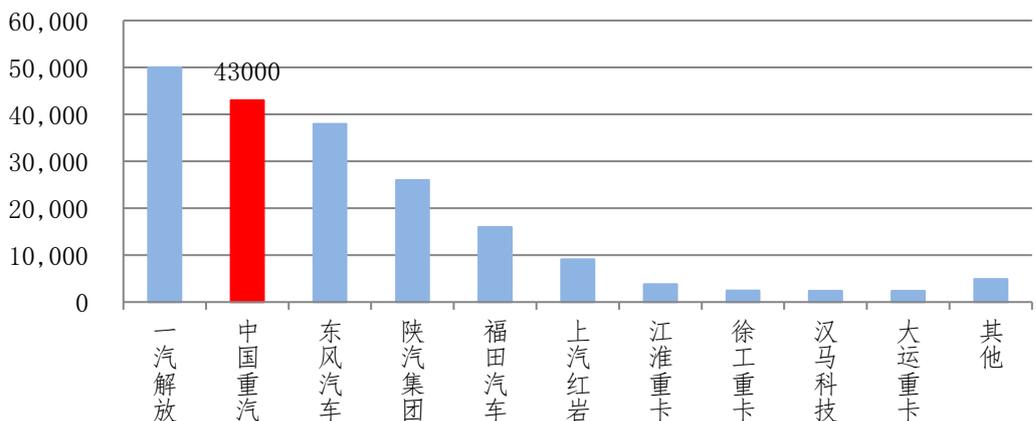
据第一商用车数据，2021年4月重卡销量为20万辆，同比+4%，该销量创下重卡市场4月份销量新高。1-4月，重卡累计销售73万辆，同比+57%，行业持续高景气度。主要车企中国重汽重卡4月销量4.3万辆，同比+67%；1-4月累计销售13.24万辆，同比+94%。重型柴油货车国六排放法规将于2021年7月1日强制实施，各企业全力拼抢上半年。

图4：重卡月度销量（万辆）



资料来源：第一商用车网，华金证券研究所

图5：4月份各车企重卡销量（辆）



资料来源：第一商用车网，华金证券研究所

## 三、行业动态

### （一）重要新闻

#### 1、丰田 Woven Planet 以 5.5 亿美元收购 Lyft 自动驾驶部门

【4月27日】丰田旗下的 Woven Planet 宣布以 5.5 亿美元收购 Lyft 无人驾驶部门 Level 5，其中 2 亿美元为预付，另外 3.5 亿美元将在未来 5 年内支付。在收购完成后，Level 5、Woven Planet、丰田 TRI 将组成联合团队，丰田称新的团队将是一支拥有 1200 人的“梦之队”，这些世界级的科学家和软件工程师将分布在日本东京、美国加州帕洛阿尔托和英国伦敦。除了收购 Lyft 的 Level 5 自动驾驶部门之外，Woven Planet 还将利用 Lyft 的系统和车队数据，来推动其自动驾驶技术的安全性和商业化。通过这笔收购，丰田将吸纳 Level 5 团队中的 300 多人。丰田首席数字官、Woven Planet 负责人 James Kuffner 表示，人才是丰田此次收购的目的所在。2021 年 1 月，丰田 Woven Planet 正式开始运营，由原先 TRI-AD（Toyota Research Institute - Advanced Development，丰田研究院高级研发公司）演化而来，旗下主要有三块业务，其中 Woven Core 继承了原 TRI-AD 的主要业务，专注于自动驾驶，另外两块业务主要负责创新业务（如 Woven City 和 Arene 操作系统）和投资。通过此次收购，丰田再次增强了 Woven Planet 的自动驾驶技术实力，TRI（Toyota Research Institute，丰田研究所）、Lyft 自动驾驶部门都被装进了 Woven Planet 中。Woven Planet，主要是 Woven Core，将成为丰田在自研自动驾驶上的主要力量。Woven Core 之于丰田，已经和 Cruise 之于通用，Argo.ai 之于福特，有些类似。不同的是，Woven Core 不仅做 L4，还为丰田的量产打造辅助驾驶系统。（来源：盖世汽车）

## 2、特斯拉 Q1 汽车营收 90 亿美元，同比+75%

【4月27日】特斯拉对外发布了 Q1 财报，数据显示，该公司在 2021 年的首个季度录得了 103.89 亿美元的收入，同比增长 74%。汽车业务的营收为 90.02 亿美元，同比增长 75%，汽车业务的毛利率为 26.5%，高于 2020 年 Q4 的 24.1%。美国通用会计准则下，特斯拉 Q1 的净利润为 4.38 亿美元。截至 2021 年 3 月 31 日，特斯拉的现金储备为 171.41 亿美元，2020 年 Q4 的储备为 193.84 亿美元。2021 年 Q1，特斯拉全球交付汽车 184,877 辆，同比上涨 109%，其中 Model 3/Y 为 182,847 辆。特斯拉财报及财报发布会中一些重要的信息包括：1) 截至 2021 年 4 月，特斯拉整体产能情况为，美国 Fremont 工厂具备 55 万辆产能，10 万辆为 Model S/X，45 万辆为 Model 3/Y；上海工厂的产能为 45 万辆，全部用于生产 Model 3/Y。特斯拉预计在 2021 年底实现柏林工厂和美国奥斯汀工厂的投产。2) 特斯拉新款的 Model S/X 的交付会在 2021 年 Q2 启动。3) 特斯拉自动驾驶系统越来越依靠摄像头，将会在比较短的时间内将美国的系统切换到只依靠摄像头而不需要毫米波雷达。马斯克在财报发布会上声称，特斯拉不需要激光雷达。4) Dojo 的软件还处于初级阶段，特斯拉正在组建世界范围内最强大的硬件、软件以及人工智能团队，特斯拉是一家智能机器人公司。Dojo 可以让特斯拉高效地针对数据进行训练，它是专门针对神经网络数据训练的超级计算机。5) 4680 现阶段的可靠性还达不到要求，估计会在未来 12-18 个月之内进行大规模生产。（来源：盖世汽车）

## 3、福特中国成立福特品牌乘用车事业部

【4月28日】福特中国宣布成立福特品牌乘用车事业部，由现任福特汽车南美及国际市场总裁 Lyle Watters 出任该事业部总经理，向福特中国总裁兼首席执行官陈安宁先生汇报。该项任命 7 月 1 日正式生效。据悉，该事业部团队主要负责福特品牌高端乘用车的战略规划、产品布局及相关运营管理工作，并利用福特的全球化品牌及车型、技术优势，结合中国市场的资源，推出更加本地化的车型和服务。此外，福特中国还将成立中国商用车事业部。（来源：盖世汽车）

## 4、优酷、喜马拉雅 FM 亮相基于华为 Harmony OS 的最新产品

【4月28日】华为举办了智能座舱生态联盟沙龙。期间，作为华为生态合作伙伴的优酷和喜马拉雅 FM 分别亮相其基于华为 Harmony OS 的最新产品。优酷借助 Harmony OS 流转技术，在华为智能座舱内实现手机和车机上视频播放的“无缝流转”。当用户进/出智能驾舱时，正在观看的视频可以在手机与车机之间实现自动检测、自动切换与续播。此外，华为 Harmony OS 提供了基于 HMS-A 的语音交互能力接口，基于此，优酷实现了语音控制视频播放，同时借助华为舱内的 CMS 摄像头、雷达传感器和视觉算法实现了手势操控视频。喜马拉雅 FM 展示了 Harmony OS 车载版的四大功能，包括：语音控制、智能推荐、手机和车机账号打通、AI 电台。（来源：盖世汽车）

## 5、小马智行全新一代自动驾驶将批量投入运营

【4月28日】小马智行表示，最新一代自动驾驶汽车将全批量加入 PonyPilot+ 车队，这些新车是首批经过标准化生产的自动驾驶车型，相对于上一代自动驾驶车辆，新一代车辆的硬件和软件自研比例增加，有 7 个摄像头和 4 个激光雷达，同时安装最新计算平台，新一代车型将率先投放广州、北京等城市。小马智行 CEO 彭军表示，小马智行自动驾驶测试主要覆盖范围已达到 855 平方公里，测试里程超过 500 万公里，车队规模突破 200 辆，自动驾驶运营和路测地点分布在 5 个城市：广州、北京、上海，美国加州弗里蒙特、尔湾，其中过半的测试里程在广州南沙完成。（来源：盖世汽车）

## 6、蜂巢能源 110 亿元在马鞍山建 28GWh 产能

【4月28日】蜂巢能源与安徽省马鞍山市签订战略合作协议，将投资 110 亿元在当地经济技术开发区建设动力电池电芯及 Pack 生产研发基地，规划年产能为 28GWh。据悉，该项目总用地面积约 1000 亩，总投资 110 亿元，是安徽首个集研发与生产于一体的动力电池电芯及 Pack 基地。蜂巢能源科技进入 2021 年以来，开始密集布局动力电池生产基地，2021 年 2 月 19 日，与浙江湖州签署了战略合作协议，计划在湖州落地一个 20GWh 的动力电池工厂，投资 70 亿元。截至目前，蜂巢能源在产能扩张方面的动作包括加快金坛工厂的扩建，和在德国、四川遂宁、浙江湖州，以及此次安徽马鞍山签约建设电池工厂，总体目标为 2025 年产能达到 200GWh。快速的产能建设需要大量资金支持，2021 年 2 月 25 日，蜂巢能源宣布完成 35 亿元 A 轮融资；近一个月之后的 3 月下旬，蜂巢能源便启动 B 轮融资，目标募资 30-40 亿元人民币。技术方面，蜂巢能源目前已推出了高速叠片工艺、无钴电池、果冻电池、热阻隔电池包等技术和产品，涉及范围包括基础材料开发、工艺革新、智能制造升级等多个维度。（来源：盖世汽车）

## 7、蔚来发布 Q1 财报，汽车毛利提升至 21.2%

【4月29日】蔚来汽车发布 Q1 财报，该公司在一季度总共交付汽车 20,060 辆，汽车业务录得营收 74.06 亿元，同比增长 489.8%。汽车业务的毛利率达到 21.2%，去年同期为-7.4%，2020 年 Q4 的毛利为 17.2%。2021 年 Q1，蔚来汽车的运营亏损缩窄到 2.96 亿元，去年同期的运营亏损为 15.7 亿元；期内净亏损为 4.51 亿元，去年同期的亏损为 16.92 亿元。在 Q1 的总结

中，李斌特别强调了第二代换电站的投产，使得单站服务能力与第一代相比提升了 3 倍，一天的换电能力达到 312 次，单车换电次数降至 3 分钟。这就意味着该公司的换电能力，在什么都不发生变化的情况下提升了 3 倍，投资效率大幅度提升，单站运营能力大幅度提高。蔚来汽车计划在今年底累计建成 500 座换电站。这将会大幅度提升车主的满意度和加大潜在客户购买的意愿。在公告中，蔚来汽车创始人兼 CEO 李斌对 Q2 的销量进行了展望，他认为该公司可以实现 2.1-2.2 万辆的电动车交付，交付的瓶颈主要还是芯片的供应。李斌认为，该公司依然可望在 2022 年 Q1 实现蔚来 ET7 的量产。（来源：盖世汽车）

## （二）上市公司公告

表 5：汽车行业重点公司公告

股票代码	公司名称	公告时间	公告内容
601966.SH	玲珑轮胎	2021.04.28	2021Q1 公司实现营收 49.9 亿元，同比+39.2%；实现归母净利润 4.9 亿元，同比+33.1%；扣非归母净利润 4.6 亿元，同比+35.8%。
600699.SH	均胜电子	2021.04.28	2021Q1 公司实现营收 122.8 亿元，同比+0.6%；实现归母净利润 2.21 亿元，同比+272.7%。
600297.SH	广汇汽车	2021.04.28	2021Q1 公司实现营收 422.3 亿元，同比+64.92%；实现归母净利润 6.5 亿元，同比+263.9%。
601799.SH	星宇股份	2021.04.28	公司 2021 年 Q1 实现营收 19.1 亿元，同比+51.9%；实现归母净利润 2.9 亿元，同比+79.0%；扣非归母净利润 2.6 亿元，同比+72.4%。
600741.SH	华域汽车	2021.04.29	公司 2021 年 Q1 实现营收 348.8 亿元，同比+45.5%；实现归母净利润 12.9 亿元，同比+859.3%。
002594.SZ	比亚迪	2021.04.29	公司 2021 年 Q1 实现营收 409.9 亿元，同比+108.3%；实现归母净利润 2.4 亿元，同比+110.7%。
000625.SZ	长安汽车	2021.04.30	公司 2021Q1 实现营收 320.3 亿元，同比+176.9%；归母净利润 8.5 亿元，同比+35.3%。
601633.SH	中国重汽	2021.04.22	2021Q1 实现营收 206.78 亿元，同比+151.86%；实现归母净利润 6.03 亿元，同比+129.61%；扣非归母净利润 5.82 亿元，同比+130.68%。

资料来源：Wind，华金证券研究所

## （三）上市新车公告

本周上市七款新车，分别为吉利帝豪 S、2021 款宝来 纯电、2021 款思皓 X8、2021 款吉利帝豪 UP 领航版、创维 ET5、SWM 斯威钢铁侠、MAXUS EUNIQ6。

表 6：本周上市新车

车型	厂家	上市时间	类型	级别	能源类型	价格区间（万元）	发动机	变速箱
吉利帝豪 S	吉利汽车	2021/4/26	SUV	紧凑型	汽油	8.48-10.98	1.4T	CVT/6MT
2021 款宝来 纯电	一汽大众	2021/4/27	轿车	紧凑型	纯电动	补贴后 13.58-15.08	—	—
2021 款思皓 X8	江汽集团	2021/4/28	SUV	中型	汽油	16.98	1.5T	6DCT
2021 款吉利帝豪 UP 领航版	吉利汽车	2021/4/29	轿车	紧凑型	汽油	9.18	1.5L	CVT
创维 ET5	创维汽车	2021/4/30	SUV	中型	纯电动	15.28-19.88	—	—

车型	厂家	上市时间	类型	级别	能源类型	价格区间（万元）	发动机	变速箱
SWM 斯威钢铁侠	SWM 斯威汽车	2021/4/30	SUV	紧凑型	汽油	9.58-12.59	1.5T	6AMT
MAXUS EUNIQ6	上汽大通	2021/5/3	SUV	中型	插电混动/纯电动	补贴后 15.98-20.28	1.3T	—

资料来源：汽车之家，华金证券研究所

## 四、重点覆盖公司盈利预测及估值

表 7：重点覆盖公司盈利预测及估值

证券代码	公司名称	收盘价		EPS			PE				投资评级
		2021-04-30	2019A	2020A	2021E	2022E	2019A	2020A	2021E	2022E	
601633.SH	长城汽车	33.43	0.49	0.58	0.9	1.15	68.2	57.6	37.1	29.1	买入-B
002594.SZ	比亚迪	158.57	0.59	1.55	1.86	2.24	268.8	102.3	85.3	70.8	买入-B
002050.SZ	三花智控	21.42	0.51	0.41	0.54	0.62	42.0	52.2	39.7	34.5	买入-B
002920.SZ	德赛西威	105.02	0.53	0.94	1.66	2.17	198.2	111.7	63.3	48.4	买入-B
601799.SH	星宇股份	194.38	2.86	4.2	5.37	6.85	68.0	46.3	36.2	28.4	买入-A
000951.SZ	中国重汽	33.79	1.82	2.24	2.46	2.62	18.6	15.1	13.7	12.9	买入-A

资料来源：Wind，华金证券研究所

## 五、风险提示

上游原材料价格大幅上涨；车用芯片短缺影响。

## 行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

林帆声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn