

2021年05月16日

# 汽车

# 行业周报

## 第19周周报：新能源车销量高增长，电动智能化产业链将渐入佳境

投资评级

领先大市-A 维持

### 投资要点

◆ **本周核心观点:**据中汽协数据,4月全国汽车产销量分别完成223.4万辆和225.2万辆,同比分别增长6.3%和8.6%。2020年4月开始汽车产销量逐步恢复,低基数带来的高增速影响弱化,本月产销增速大幅回落,回归合理水平。细分车型来看,乘用车延续同比增长,自主品牌份额提升;新能源车产销大幅跑赢行业,继续保持高增长,月销量稳定在20万辆以上,全年产销量大概率会超预期。我们重点推荐三条主线:

(1) 新品周期强劲的自主品牌龙头: **长城汽车、比亚迪**。

(2) 与电动智能化产业链紧密相关,成长确定性高的零部件企业: **德赛西威、三花智控、星宇股份、玲珑轮胎**。

(3) 业绩有望超预期的重卡企业: **中国重汽**。

◆ **根据乘联会数据:**估计5月第一周日均零售**3.4**万辆,同比增长**5%**;第一周日均批发**2.5**万辆,同比下降**13%**。上海车展发布后,居民消费热情较高,5月第一周零售表现较好。5月第一周批发走势相对放缓,相对于4月第一周销量下降22%。因五一假期因素,加之芯片短缺的影响,因此5月初的厂商销量偏低。

◆ **重要公告:**一汽解放:4月公司重卡销量47009辆,1-4月累计销量213846辆,累计同比+45.7%。**长城汽车:**公司4月销量91784辆,同比+13.6%;1-4月公司累计销量达430582辆,同比+86.3%。**上汽集团:**4月集团销量419519辆,同比+0.47%;1-4月销量1561929辆,累计同比+42.4%。**北汽蓝谷:**公司子公司北京新能源汽车股份有限公司4月销量1028辆,同比+75.4%。

◆ **重要资讯:**特斯拉4月在中国零售11671辆环比下降67%。**比亚迪:**拟将子公司比亚迪半导体分拆至创业板上市。蔚来激光雷达供应商**图达通**获6400万美元融资。**小鹏汽车**4月份智能报告出炉、智能语音使用率超90%;小鹏Q1总收入29.5亿元、毛利11.2%。**镁佳科技**获得新一轮1亿美元战略融资。

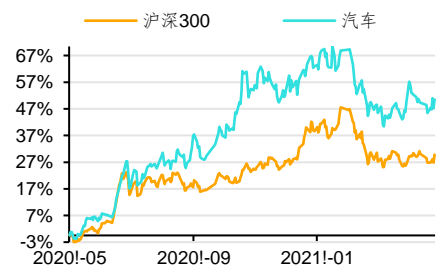
◆ **上周行情回顾:**上周上证综指、深证成指、沪深300涨跌分别为+2.09%、+1.97%、+2.29%。汽车板块上涨3.08%,表现较强。汽车各子板块均录得上涨,其中乘用车板块涨幅最大,上涨8.96%,汽车零部件板块涨幅最小,上涨0.33%。

◆ **新车上市统计:**本周上市八款新车,分别为2021款长安欧尚X5、威兰达高性能版、长安UNI-T运动版、思皓A5、D-MAX global、2021款宝马X5、2021款英菲尼迪Q50L、2021款星途TXL。

◆ **风险提示:**上游原材料价格大幅上涨;车用芯片短缺影响;国六排放法规实施后下半年重卡产销大幅下滑。

首选股票	评级	
601633	长城汽车	买入-B
002594	比亚迪	买入-B
002920	德赛西威	买入-B
002050	三花智控	买入-B
601799	星宇股份	买入-A
601966	玲珑轮胎	买入-A
000951	中国重汽	买入-A

### 一年行业表现



资料来源: 贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-2.08	1.11	19.02
绝对收益	0.83	-10.89	49.64

### 分析师

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

### 相关报告

汽车:4月汽车产销分析:自主品牌份额提升,新能源车产销大幅增长 2021-05-12

汽车:2020年年报及2021年一季报总结:疫情不改复苏趋势 2021-05-09

汽车:第18周周报:4月重卡销量20万辆,延续高景气度 2021-05-06

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

## 内容目录

一、行情回顾.....	3
(一) 板块行情回顾.....	3
(二) 个股表现.....	3
二、景气跟踪.....	4
(一) 乘用车销量.....	4
(二) 重卡销量.....	5
三、行业动态.....	5
(一) 重要新闻.....	5
1、特斯拉 4 月在中国零售 11671 辆 环比下降 67%.....	5
2、比亚迪：拟将子公司比亚迪半导体分拆至创业板上市.....	6
3、蔚来激光雷达供应商图达通获 6400 万美元融资.....	6
4、小鹏汽车 4 月份智能报告出炉 智能语音使用率超 90%.....	6
5、小鹏 Q1 总收入 29.5 亿元 毛利 11.2%.....	7
6、通用 Cruise Origin 计划 2023 年初量产.....	7
7、镁佳科技获得新一轮 1 亿美元战略融资.....	8
(二) 上市公司公告.....	8
(三) 上市新车公告.....	8
四、重点覆盖公司盈利预测及估值.....	9
五、风险提示.....	9

## 图表目录

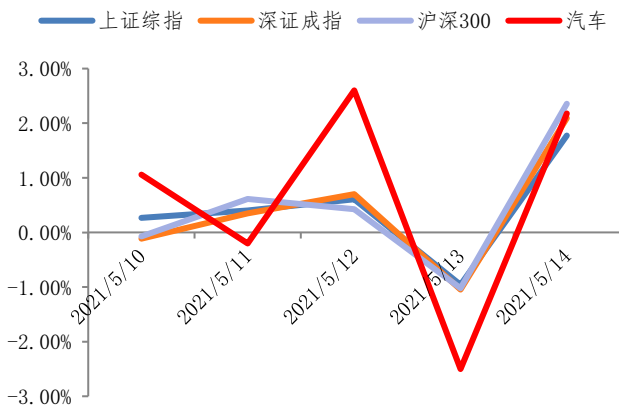
图 1：各指数周涨跌幅.....	3
图 2：行业细分板块周涨跌幅.....	3
图 3：各板块周涨跌幅.....	3
图 4：重卡月度销量（万辆）.....	5
图 5：4 月份各车企重卡销量（辆）.....	5
表 1：上周涨幅前五个股.....	4
表 2：上周跌幅前五个股.....	4
表 3：乘用车 5 月周度零售数量（辆）和同比增速.....	4
表 4：乘用车 5 月周度批发数量（辆）和同比增速.....	4
表 5：汽车行业重点公司公告.....	8
表 6：本周上市新车.....	8
表 7：重点覆盖公司盈利预测及估值.....	9

## 一、行情回顾

### (一) 板块行情回顾

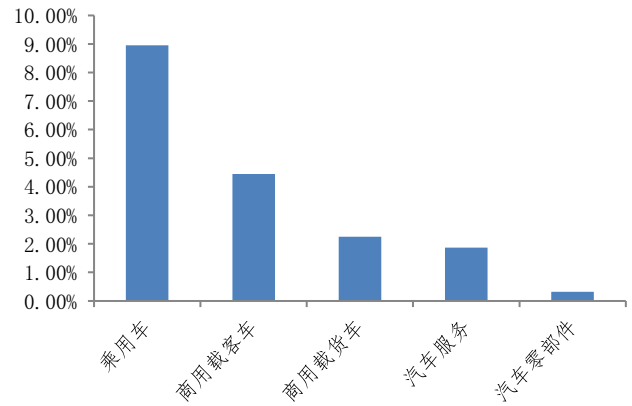
上周上证综指、深证成指、沪深 300 涨跌分别为+2.09%、+1.97%、+2.29%。汽车板块上涨 3.08%，表现较强。汽车各子板块均录得上涨，其中乘用车板块涨幅最大，上涨 8.96%；汽车零部件板块涨幅最小，上涨 0.33%。

图 1：各指数周涨跌幅



资料来源：Wind, 华金证券研究所

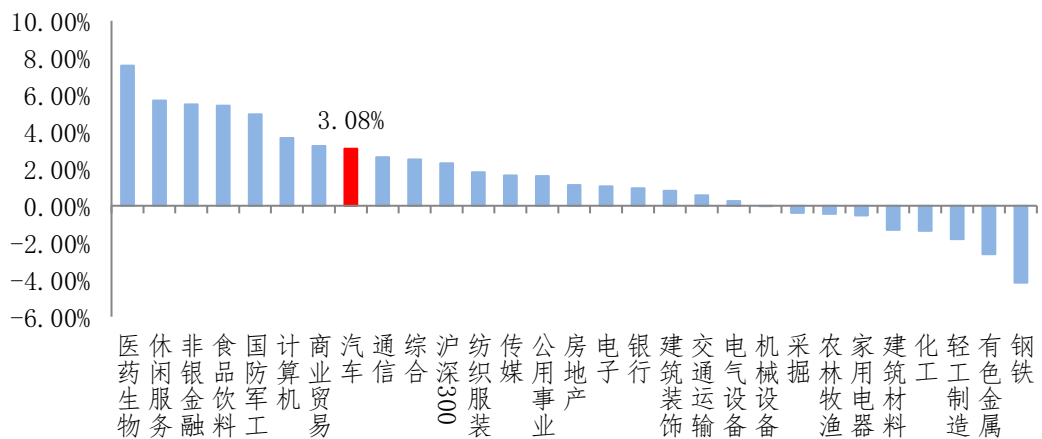
图 2：行业细分板块周涨跌幅



资料来源：Wind, 华金证券研究所

上周申万 29 个板块中 19 个板块录得上涨。其中涨幅最大的是医药生物板块，上涨 7.58%，涨幅最小的是电气设备板块，上涨 0.24%；跌幅最小的是机械设备板块，下跌 0.03%，跌幅最大的是钢铁板块，下跌 4.16%。汽车板块上涨 3.08%，表现较强，排名位于中上游。

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长安汽车+37.70%、英利汽车+32.62%、ST 八菱+27.63%、\*ST 猛狮+27.52%、川环科技+22.91%; 上周跌幅居前的依次为拓普集团-14.71%、永安行-13.08%、电能股份-9.61%、科博达-8.98%、春风动力-6.69%。

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)
000625.SZ	长安汽车	37.70%	23.01	166456.15	35.29
601279.SH	英利汽车	32.62%	13.66	42403.79	98.74
002592.SZ	ST 八菱	27.63%	5.22	3862.34	-2.89
002684.SZ	*ST 猛狮	27.52%	2.78	1780.41	-0.86
300547.SZ	川环科技	22.91%	10.3	1726.66	18.95

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)
601689.SH	拓普集团	-14.71%	28.13	9805.15	40.76
603776.SH	永安行	-13.08%	27.05	3604.17	10.25
600877.SH	电能股份	-9.61%	16.37	6421.21	176.95
603786.SH	科博达	-8.98%	65.80	668.17	48.76
603129.SH	春风动力	-6.69%	131.69	317.09	43.95

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 5 月第一周日均零售 3.4 万辆, 同比增长 5%; 第一周日均批发 2.5 万辆, 同比下降 13%。上海车展发布后, 居民消费热情较高, 5 月第一周零售表现较好。5 月第一周批发走势相对放缓, 相对于 4 月第一周销量下降 22%。因五一假期因素, 加之芯片短缺的影响, 因此 5 月初的厂商销量偏低。

表 3: 乘用车 5 月周度零售数量(辆)和同比增速

乘用车零售销量	1-9 日	10-16 日	17-23 日	24-31 日	1-9 日均	全月
21 年日均销量	34,266				34,266	
同比	5%				5%	
20 年日均销量	32,758	39,462	35,909	84,684	32,758	48,384
19 年日均销量	34,269	37,775	38,472	79,549	34,269	47,695

资料来源: 乘联会, 华金证券研究所

表 4: 乘用车 5 月周度批发数量(辆)和同比增速

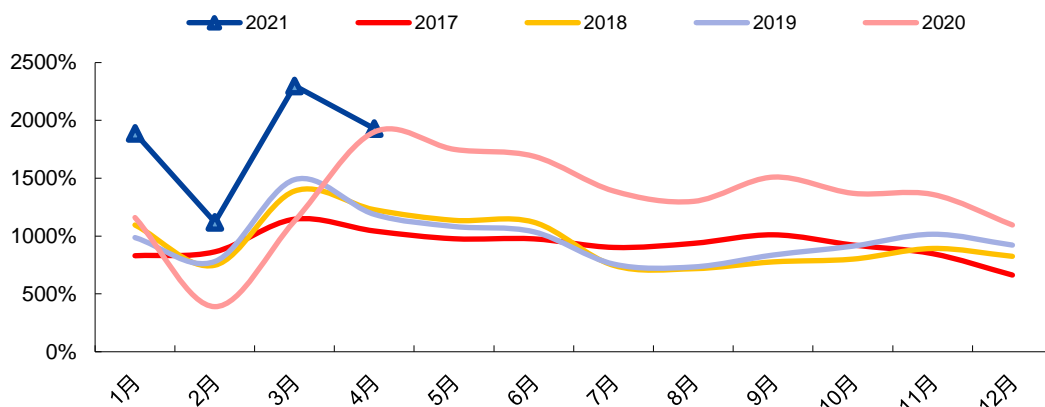
乘用车批发销量	1-9 日	10-16 日	17-23 日	24-31 日	1-9 日均	全月
21 年日均销量	24,794				24,794	
同比	-13%				-13%	
20 年日均销量	28,499	39,561	40,613	86,820	28,499	48,783
19 年日均销量	26,092	34,411	32,766	86,113	26,092	44,967

资料来源: 乘联会, 华金证券研究所

## （二）重卡销量

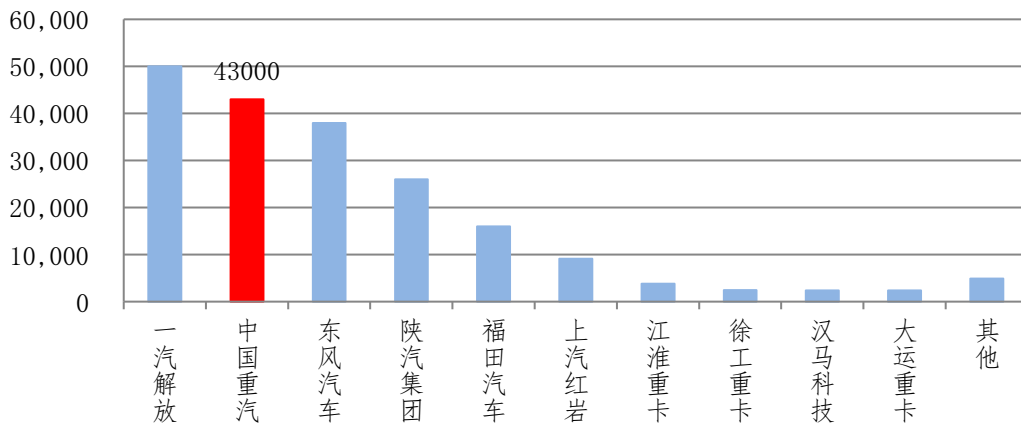
据第一商用车数据，2021年4月重卡销量为19.3万辆，同比微增0.1%，该销量创下重卡市场4月份新高。1-4月，重卡累计销售73万辆，同比增长57%，行业持续高景气度。主要车企中国重汽重卡4月销量4.3万辆，同比增长67%；1-4月累计销售13.24万辆，同比增长94%。重型柴油货车国六排放法规将于2021年7月1日强制实施，各企业全力拼抢上半年，下半年产销量或将出现较大幅度的回落。

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、特斯拉4月在中国零售11671辆 环比下降67%

【5月11日】特斯拉中国4月份销量为25845辆，其中出口电动车14174辆，创下单月出口量最高记录；中国大陆4月Model 3零售6264台，Model Y零售5407，4月零售合计11671台，环比下降67%。由于受到产能限制、上海超级工厂Model Y产线设备升级、车展维权事件等多因素影响，特斯拉4月销量（包括出口及国内销售）环比下降27%，远高于全国新能源乘用车零售12%的平均降幅。今年1-4月，特斯拉累计销量已达95125辆。（来源：盖世汽车）

## 2、比亚迪：拟将子公司比亚迪半导体分拆至创业板上市

【5月11日】比亚迪发布公告称，公司拟将控股子公司比亚迪半导体分拆至深交所创业板上市。比亚迪半导体将继续从事功率半导体、智能控制IC、智能传感器及光电半导体的研发、生产及销售。未来，比亚迪半导体将以车规级半导体为核心，同步推动工业、家电、新能源、消费电子等领域的半导体业务发展，致力于成为高效、智能、集成的新型半导体供应商。2020年4月14日，比亚迪发布公告，其子公司比亚迪微电子更名为比亚迪半导体，并先后进行了A轮和A+轮融资，募集资金27亿元。5月26日，比亚迪披露旗下比亚迪半导体引入战略投资。本次战略投资由红杉资本、中金资本以及国投创新领衔投资，Himalaya Capital等多家国内外投资机构参与认购，完成A轮融资19亿元。6月15日，比亚迪再次发布公告称，旗下控股子公司比亚迪半导体有限公司宣布已经完成A+轮战投引入，共计获得近8亿元资金。8月份比亚迪半导体完成联通中金、中电中金、尚颀资本、博华资本等十余家投资公司参与的股权融资。上述融资过后，比亚迪半导体估值已超百亿元人民币。此外，红杉资本、小米、碧桂园、华强实业等产业资本都在其股东名单行列。（来源：盖世汽车）

## 3、蔚来激光雷达供应商图达通获6400万美元融资

【5月11日】激光雷达制造商图达通宣布，已经完成了总计6400万美元的B轮融资，该轮融资由淡马锡、BAI资本和愉悦资本联合投资。图达通是蔚来ET7的激光雷达供应商，该公司的创始人兼CEO鲍君威称，该轮融资主要将用于加大美国硅谷和中国研发中心的投入，同时用于支持供应商合作伙伴共同打造量产供应链体系。按照计划，蔚来ET7将会在2022年春天交付市场。图达通创始人鲍君威，此前是百度无人驾驶业务的硬件负责人，于2016年11月创办了这家激光雷达公司。图达通在成立伊始，就确定了做量产的、高线、远距离激光雷达，对反射率低于10%的物体，图达通的Lidar探测距离达到280m；此外，在探测精度上等效线束达300线，该公司为汽车打造的产品——捷豹65°，在水平视场角为65°的情况下，分辨率达到了0.09°x0.13°。2018年10月，蔚来资本领投了图达通总计3000万美元的A轮融资。2021年1月10日，蔚来汽车发布了首款纯电动轿车ET7，宣布将搭载量产的激光雷达，图达通正是该款车型的供应商。截至目前，图达通是第一家获得头部造车新势力的激光雷达定点的企业。但是，由于小鹏P5也搭载了大疆子公司Livox定制的激光雷达，且P5将会于2021年Q4交付，图达通将会落选首个上车的激光雷达公司这一个桂冠。（来源：盖世汽车）

## 4、小鹏汽车4月份智能报告出炉 智能语音使用率超90%

【5月11日】小鹏汽车发布4月份月度智能报告。数据显示，截止至4月份，小鹏NGP用户使用里程已达3613004 km，NGP功能上线仅仅94天。与此同时，小鹏智能语音的日渗透

率已连续 23 个月超过 90%。4 月份,小鹏 G3 迎来 OTA 升级, Xmart OS 对应版本号为 1.9.2。本次升级涵盖自动辅助驾驶、驾乘模式、智能导航、用车习惯设置、应用生态等多个方面,新增了 XPILLOT 2.5 自动辅助驾驶安全测试、驾乘舒享模式、用车习惯设置组等功能等。4 月份,小鹏汽车 Xmart OS 车载智能系统继续迎来应用上新。4 月 9 日, Xmart OS 应用商店正式向用户推送得到、凤凰 FM、乐听头条三款应用,其中得到、凤凰 FM 将在小鹏 P7、G3i、G3c、G3 升级大屏车型上推送,乐听头条将在小鹏 P7 上推送。小鹏汽车已接入第三方应用 50+, 支付宝小程序 50+。截止至 4 月份,小鹏汽车通过 OTA 累计为 G3 及 P7 用户推送 23 次重大版本更新,新增功能 130+项,优化功能 2300+项。(来源: 盖世汽车)

## 5、小鹏 Q1 总收入 29.5 亿元 毛利 11.2%

【5 月 13 日】小鹏汽车公布 2021 年一季度未经审计财务数据。主要业务情况:

一季度总交付量达 13340 台,较 2020 年同期的 2,271 台增长了 487%; 预计二季度交付量为 1.55-1.60 万辆,同比增长约 380%至 396%。

截至 2021 年 3 月 31 日,小鹏的销售与服务网络已包括 178 家销售网点和 61 家服务网点,覆盖 70 个城市。

截至 2021 年 3 月 31 日,小鹏汽车品牌的超级充电站已运营 172 座,覆盖 60 个城市。

主要财务情况:

一季度总收入为人民币 29.51 亿元(4.50 亿美元),较 2020 年同期的人民币 4.12 亿元增长 616.1%; 预计二季度总收入在人民币 34 亿元至 35 亿元之间,同比增长约 476%至 492%。

一季度汽车销售收入为人民币 28.10 亿元(4.29 亿美元),较 2020 年同期的人民币 3.72 亿元增长 655.2%。

一季度毛利率为 11.2%, 去年同期及 2020 年第四季度分别为-4.8%和 7.4%。

一季度汽车销售毛利率为 10.1%, 去年同期及 2020 年第四季度分别为-5.3%和 6.8%。

截至 2021 年 3 月 31 日,公司拥有现金、现金等价物、受限资金、短期存款、短期投资和长期存款为共计人民币 362 亿元(55.25 亿美元)。(来源: 盖世汽车)

## 6、通用 Cruise Origin 计划 2023 年初量产

【5 月 13 日】通用旗下自动驾驶公司 Cruise 的无人驾驶车型 Origin 将在 2023 年初开始生产。Origin 是一款不带方向盘和踏板的无人驾驶汽车,于 2020 年 1 月 21 日发布,并将于底特律 Hamtramck 工厂生产。另外,这个工厂预计还会在 2021 年秋天生产纯电的悍马。Cruise 目前的测试车队由数百辆定制版雪佛兰 Bolt 电动汽车组成。Cruise 首席执行官 Dan Ammann 表示, Cruise 将会继续扩大车队规模,直至 Origin 量产。Dan Ammann 形容 Origin 的量产时表示,“自动驾驶共享出行项目,将在今明两年内开始成型,但大规模的扩张将在 Cruise Origin 开始进入大规模量产阶段的时候到来。”这意味着,通用 Cruise 将从 2023 年开始大规模展开自动驾驶 Robotaxi 服务。(来源: 盖世汽车)

## 7、镁佳科技获得新一轮 1 亿美元战略融资

【5月13日】汽车智能化技术公司镁佳科技日前已完成超1亿美元融资，由 Transcendence Capital 领投，大湾区共同家园发展基金、以及包括南山资本、红点中国、山行资本在内的老股东跟投。泰合资本担任独家财务顾问。镁佳科技 CEO 庄莉表示，本轮融资的资金主要用来支撑公司多样性的商业模式。2018年8月，镁佳科技成立于北京，是一家汽车智能化和联网化零部件供应商，目前主要的产品包括：智能座舱系统、车载联网控制器、智能车身域控制器、智能语音交互系统、车联网和汽车大数据平台等。庄莉为镁佳科技定制的策略是开发标准化软件模块，并定义好功能和接口，用“超市模式”向不同车企供应。目前，镁佳科技的客户包括理想汽车、广汽蔚来、东风、长安、奇瑞等。据天眼查，镁佳科技在本轮战略融资之前获得三轮融资。包括：2019年7月1日，获得天使轮融资，投资方为山行资本，融资金额未披露；2019年10月1日，获得A轮融资，投资方为红点投资，融资金额数千万美元。2020年6月5日，获得B轮融资，投资方为南山资本，融资数额为千万级美元。（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
000800.SZ	一汽解放	2021.05.11	4月公司重卡销量 47,009 辆，1-4月累计销量 213,846 辆，累计同比+45.7%。
600686.SH	金龙汽车	2021.05.11	4月公司客车产量 5,144 辆，同比+8.0%；4月客车销量 4,394 辆，同比-14.6%。
000957.SZ	中通客车	2021.05.11	4月公司客车产量 533 辆，同比-38.8%；4月客车销量 485 辆，同比-33.3%。
601633.SH	长城汽车	2021.05.11	公司4月销量 91784 辆，同比+13.6%；其中哈弗品牌销量 55018 辆，同比-3.6%；WEY 品牌销量 3590 辆，同比 40.9%；皮卡实销量 20200 辆，同比+28.4%；欧拉品牌销售 7476 辆，同比+323.6%；坦克品牌销售 5500 辆。1-4月公司累计销量达 430582 辆，同比+86.3%，已完成 121 万辆年度销量目标的 35%。
600104.SH	上汽集团	2021.05.12	4月集团销量 419,519 辆，同比+0.47%；1-4月销量 1,561,929 辆，累计同比+42.4%。
300707.SZ	威唐工业	2021.04.13	公司控股孙公司无锡威唐新能源取得了 VINFAST 某车型电池箱体总成的项目定点，该项目预计生命周期为 5 年。
600733.SH	北汽蓝谷	2021.05.15	公司子公司北京新能源汽车股份有限公司 4月销量 1028 辆，同比+75.4%。

资料来源：Wind，华金证券研究所

### （三）上市新车公告

本周上市八款新车，分别为 2021 款长安欧尚 X5、威兰达高性能版、长安 UNI-T 运动版、思皓 A5、D-MAX global、2021 款宝马 X5、2021 款英菲尼迪 Q50L、2021 款星途 TXL。

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
2021 款长安欧尚 X5	长安汽车	2021/5/8	SUV	紧凑型	汽油	7.59	1.5T/1.6L	7DCT/5MT/CVT
威兰达高性能版	广汽丰田	2021/5/8	SUV	紧凑型	插电混动	25.88-29.98	2.5L	E-CVT
长安 UNI-T 运	长安汽车	2021/5/8	SUV	紧凑型	汽油	13.89	1.5T	7DCT



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
动版								
思皓 A5	江淮集团	2021/5/10	轿车	紧凑型	汽油	14.58	1.5T	CVT
D-MAX global	江西五十铃	2021/5/10	皮卡	—	柴油	14.98-21.78	1.9T	6MT/6AT
2021 款宝马 X5	宝马(进口)	2021/5/12	SUV	中大型	汽油	69.99-85.99	3.0T	8AMT
2021 款英菲尼迪 Q50L	东风英菲尼迪	2021/5/13	轿车	中型	汽油	26.48-38.98	2.0T	7AMT
2021 款星途 TXL	星途	2021/5/14	SUV	中型	汽油	15.99	1.6T	7DCT

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
		2021-05-14	2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E	
601633.SH	长城汽车	30.74	0.58	0.90	1.15	1.30	53.00	34.2	26.7	23.6	买入-B
002594.SZ	比亚迪	153.53	1.55	1.86	2.24	3.30	99.05	82.5	68.5	46.5	买入-B
002050.SZ	三花智控	20.41	0.41	0.54	0.65	0.76	49.78	37.8	31.4	26.9	买入-B
002920.SZ	德赛西威	97.99	0.94	1.66	2.17	2.70	104.24	59.0	45.2	36.3	买入-B
601799.SH	星宇股份	173.06	4.20	5.37	6.85	8.55	41.20	32.2	25.3	20.2	买入-A
601966.SH	玲珑轮胎	46.83	1.62	1.87	1.99	2.20	28.91	25.0	23.5	21.3	买入-A
000951.SZ	中国重汽	31.82	2.80	2.86	3.03	3.20	11.36	11.1	10.5	9.9	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; 国六排放法规实施后下半年重卡产销大幅下滑。

## 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.com](http://www.huajinsec.com)