

强于大市

汽车行业月报

4月汽车销量快速增长，新能源产销再创纪录

4月沪深300上涨1.5%，申万汽车指数上涨3.2%，表现强于大盘，华为产业链表现突出。4月汽车销售225.2万辆，同比增长8.6%。其中乘用车销量170.4万辆，同比增长10.8%。经济复苏需求回暖，预计2021年乘用车销量有望较快增长，但需关注芯片短缺等风险。商用车销量54.8万辆，同比增长2.3%，其中轻型客车销量同比大幅增长，重卡等销量增速有所回落，预计上半年高景气度将会延续。4月新能源汽车销量20.6万辆，同比增长180.3%，继续刷新当月产销记录，预计全年销量将达到240万辆，建议持续关注产业链投资机会。

主要观点

- **4月乘用车批发与零售销量快速增长。**据乘联会数据，4月狭义乘用车市场零售达160.8万辆，同比增长12.4%；厂商批发销量165.9万辆，同比增长10.5%。随着经济和需求复苏，批发和零售稳步提升。4月豪华车零售增速达30%，消费升级的高端换购需求仍旧旺盛；合资品牌零售增长2%，其中美系份额有所提升，预计芯片短缺对部分车企供给短期影响较大；自主品牌快速回暖，零售增长24%，其中长安、红旗、奇瑞等表现较强，相关车企及供应链有望受益。
- **4月商用车产销小幅增长，重卡销量刷新当月记录。**据中汽协数据，4月商用车产销分别完成52.1万辆和54.8万辆，同比分别增长1.2%和2.3%。其中货车销售50.1万辆，同比增加0.7%，增幅回落明显。重卡、轻卡销量分别为19.3万辆和23.3万辆，刷新4月历史记录。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4.7万辆，同比增长23.1%，主要是轻型客车表现较好。随着国内疫情好转及经济复苏，预计2021年中大客车销量将逐步恢复至正常水平。
- **4月新能源销量同比增长180.3%，持续刷新纪录。**4月新能源汽车产销分别达21.6万和20.6万辆，同比分别增长1.6倍和1.8倍，继续刷新当月产销记录。新能源乘用车销量19.3万辆，同比增长198.1%；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1.3万辆，同比增长51.2%；6米以上新能源客车销量同比下降4.6%，宇通客车、中车电动、比亚迪销量位居前三。新能源汽车销量继续保持高速增长，预计全年新能源车销量将达到240万辆。2021年相关产业链有望受益，建议持续关注。
- **1-3月汽车行业收入及利润均高速增长。**据中汽协数据，2021年1-3月汽车工业重点企业集团实现营业收入10496.0亿元，同比增长76.2%；实现利润总额625.8亿元，同比增长586.3%。随着车市后续逐渐回暖，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。

投资建议

- **整车：**乘用车销量回暖但车企分化加剧，推荐长安汽车、上汽集团、长城汽车，关注广汽集团。商用车重卡、轻卡有望维持高景气，关注福田汽车等。
- **零部件：**随着汽车销量回暖，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、精锻科技、华域汽车、宁波华翔，关注一汽富维、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，以及受益大众MEB及特斯拉国产的均胜电子、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，华为小米推动产业快速发展。推荐伯特利、均胜电子，建议关注德赛西威、华阳集团、湘油泵等。

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

《3月汽车销量同比高增长，新能源产销再创纪录》2021.04.15

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

4 月沪指上涨 0.1%，汽车板块走强	4
4 月车市高速增长，新能源销量再创新高	5
4 月汽车销量同比增长 8.6%，环比下降 10.8%	5
4 月乘用车批发与零售同比均快速增长	5
4 月卡车维持高景气度，客车销量回暖	7
4 月新能源销量同比高增长，继续刷新当月记录	8
2021 年 1-3 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

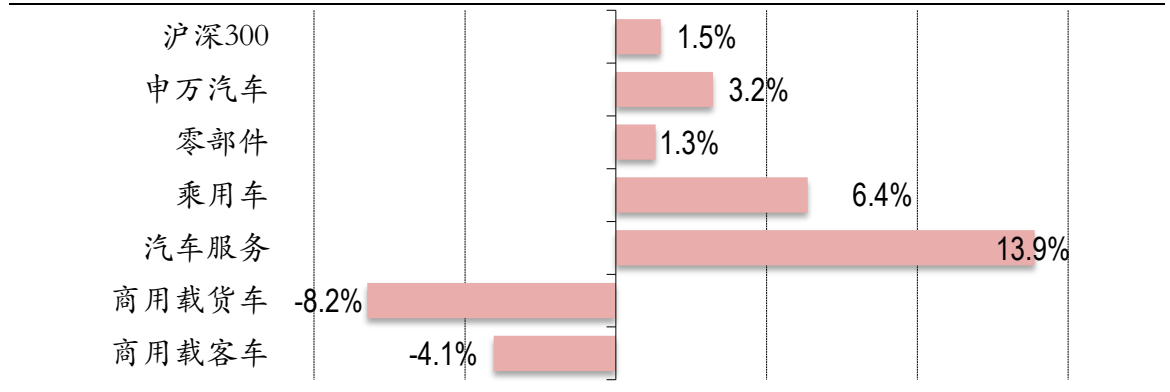
图表目录

图表 1.汽车板块 4 月市场表现	4
图表 2.4 月汽车行业涨幅较大个股	4
图表 3.4 月汽车行业跌幅较大个股	4
图表 4.汽车 4 月销量同比增长, 环比下降	5
图表 5.2021 年 4 月汽车销量同比增长 8.6%	5
图表 6.2021 年 4 月狭义乘用车批发与零售销量	6
图表 7.2021 年 4 月经销商库存系数为 1.57	6
图表 8.2021 年 4 月乘用车分车型销量	6
图表 9.2021 年 1-4 月乘用车各系别市场份额	7
图表 10.2021 年 4 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 4 月卡车分车型销售情况	8
图表 12.2021 年 4 月客车分车型销量	8
图表 13.2021 年 4 月新能源汽车销售情况	8
图表 14.2021 年 4 月新能源乘用车分级别销量与同比情况	9
图表 15.2021 年 4 月新能源乘用车前十车企销量与同比情况	9
图表 16.2021 年 4 月 6 米以上新能源客车前十家生产企业销量情况	10
图表 17.1-3 月汽车工业重点企业营业收入同比上升 76.2%	11
图表 18.1-3 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

4月沪指上涨0.1%，汽车板块走强

4月上证指数上涨0.1%，沪深300上涨1.5%，申万汽车指数上涨3.2%，跑赢大盘1.7pct。其中，零部件、乘用车、汽车服务子板块分别上涨1.3%、6.4%、13.9%；商用载货车、商用载客车子板块分别下跌8.2%、4.1%。

图表 1.汽车板块 4 月市场表现



资料来源：万得，中银证券

个股方面，小康股份、北汽蓝谷、阿尔特等涨幅居前，*ST 猛狮、爱柯迪、长华股份等跌幅居前。

图表 2.4 月汽车行业涨幅较大个股

排序	股票代码	名称	涨跌幅 (%)
1	601127.SH	小康股份	108.4
2	600733.SH	北汽蓝谷	63.2
3	300825.SZ	阿尔特	51.9
4	002472.SZ	双环传动	45.2
5	603035.SH	常熟汽饰	43.5
6	603776.SH	永安行	39.9
7	002213.SZ	大为股份	37.7
8	600877.SH	电能股份	31.6
9	601258.SH	ST 庞大	28.2
10	002284.SZ	亚太股份	24.9

资料来源：万得，中银证券，以 2021 年 4 月 30 日收盘价为基准

图表 3.4 月汽车行业跌幅较大个股

排序	股票代码	名称	涨跌幅 (%)
1	002684.SZ	*ST 猛狮	(23.0)
2	600933.SH	爱柯迪	(17.9)
3	605018.SH	长华股份	(17.7)
4	300680.SZ	隆盛科技	(17.3)
5	000550.SZ	江铃汽车	(16.3)
6	603787.SH	新日股份	(15.4)
7	002725.SZ	跃岭股份	(14.6)
8	000913.SZ	钱江摩托	(13.6)
9	300816.SZ	艾可蓝	(12.7)
10	002048.SZ	宁波华翔	(12.5)

资料来源：万得，中银证券，以 2021 年 4 月 30 日收盘价为基准

4 月车市高速增长，新能源销量再创新高

4 月汽车销量同比增长 8.6%，环比下降 10.8%

根据中汽协数据，2021 年 4 月汽车销售 225.2 万辆，同比增长 8.6%，环比下降 10.8%。其中乘用车销售 170.4 万辆，同比增长 10.8%，环比下降 9.1%；商用车销售 54.8 万辆，同比增长 2.3%，环比下降 15.9%。

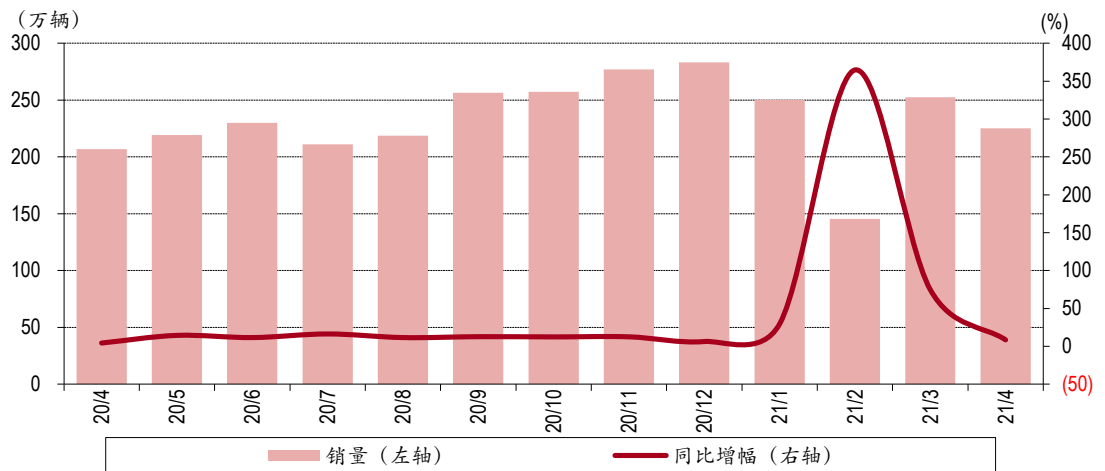
乘用车销量快速增长，商用车销量增速放缓。据中汽协数据，乘用车 4 月市场销量达到 170.4 万辆，同比 2020 年增长 10.8%，销量持续回暖。商用车中，4 月客车销量同比保持高速增长，卡车销售增幅明显回落（同期基数较高），其中重卡和轻卡销量连续刷新单月历史记录。随着经济回暖和需求提升，预计 2021 年 5 月汽车销量持续向好，但须关注芯片短缺带来的供给风险。

图表 4. 汽车 4 月销量同比增长，环比下降

	4 月 (万辆)	同比增长 (%)	环比增长 (%)	1-4 月累计 (万辆)	同比累计增长 (%)
汽车	225.2	8.6	(10.8)	874.8	51.8
乘用车	170.4	10.8	(9.1)	679.1	53.1
轿车	75.7	2.0	(13.1)	314.0	51.0
MPV	8.5	39.7	(9.0)	30.7	56.0
SUV	82.1	17.6	(6.4)	323.7	55.7
交叉型乘用车	4.1	13.0	22.8	10.7	31.6
商用车	54.8	2.3	(15.9)	195.6	47.3
客车	4.7	23.1	(9.5)	15.9	52.2
卡车	50.1	0.7	(16.5)	179.7	46.9

资料来源：中汽协，中银证券

图表 5. 2021 年 4 月汽车销量同比增长 8.6%

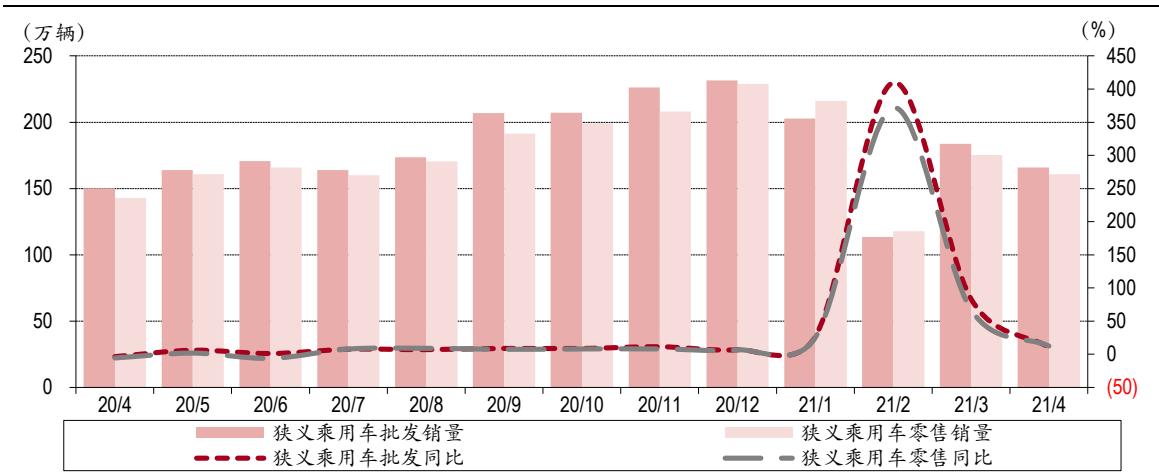


资料来源：中汽协，中银证券

4 月乘用车批发与零售同比均快速增长

根据乘联会数据，4 月狭义乘用车批发销量达 165.9 万辆，同比增长 10.5%，环比下降 9.8%，同比 2019 年 4 月增长 6.6%；零售销量达 160.8 万辆，同比增长 12.4%，环比下降 8.2%，同比 2019 年 4 月增长 6.5%。随着经济和需求复苏，批发和零售稳步提升，预计 2021 年乘用车销量将实现较快增长，但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 4 月狭义乘用车批发与零售销量

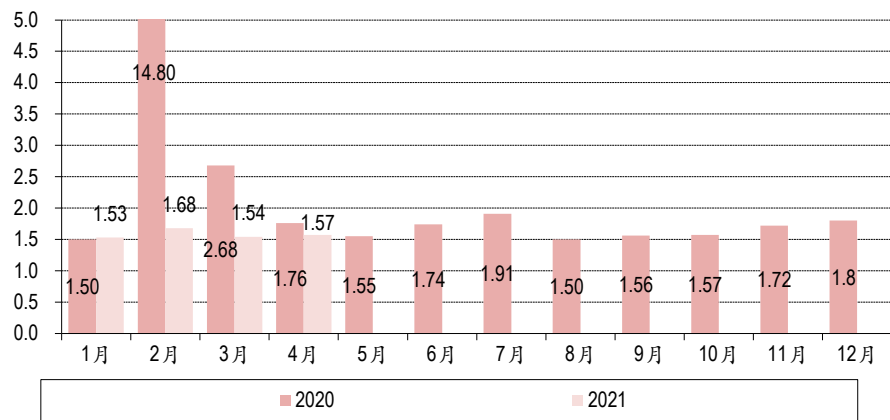


资料来源: 乘联会, 中银证券

根据汽车流通协会数据, 4 月汽车经销商综合库存系数为 1.57, 同比下滑 10.8%, 环比上升 1.9%, 库存水平位于警戒线以上, 上升的原因主要是季节性因素影响部分地区购车需求不旺, 以及大批新车上市导致消费者持币观望。

根据乘联会数据, 4 月末厂商库存减少 0.1 万辆, 渠道库存减少 6 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, 被动去库存的情况。

图表 7.2021 年 4 月经销商库存系数为 1.57



资料来源: 汽车流通协会, 中银证券

车型方面, 4 月乘用车四大细分市场车型同比保持快速增长, 环比除交叉型乘用车基数较低外均有所下降, 预计主要是需求季节性波动所致。

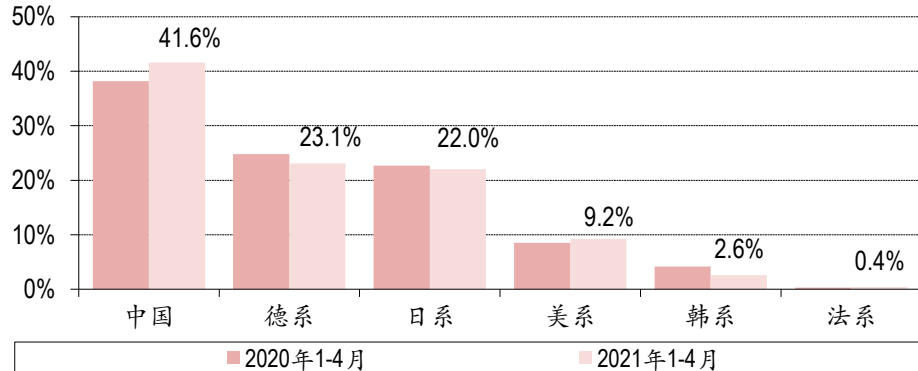
图表 8.2021 年 4 月乘用车分车型销量

车型	4 月 (万辆)	同比 (%)	环比 (%)	1-4 月累计 (万辆)	同比累计增长 (%)
乘用车	170.4	10.8	(9.1)	679.1	53.1
轿车	75.7	2.0	(13.1)	314.0	51.0
MPV	8.5	39.7	(9.0)	30.7	56.0
SUV	82.1	17.6	(6.4)	323.7	55.7
交叉型乘用车	4.1	13.0	22.8	10.7	31.6

资料来源: 中汽协, 中银证券

按车系来看，1-4月乘用车自主品牌市场占比为41.6%，较上年同期上升3.4pct，其中长安、红旗、奇瑞等品牌表现较好。德系和日系品牌份额分别小幅下降至23.1%和22.0%，美系品牌份额上升至9.2%。

图表 9.2021 年 1-4 月乘用车各系列市场份额



资料来源：中汽协，中银证券

根据乘联会数据，4月豪华车零售同比增长30%，环比3月下降7%，较2019年4月增长50%，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2%，环比下降9%，预计部分车企芯片短缺对供给短期影响较大。自主品牌同比增长24%，环比下降8%，主要头部企业表现较好。

4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，七家车企实现同比正增长，其中长安汽车、东风本田等4月销量以及1-4月累计销量均保持较高增速。

图表 10.2021 年 4 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	4月销量(万辆)	同比 (%)	排名	企业名称	1-4月销量(万辆)	同比累计 (%)
1	一汽大众	15.9	(1.7)	1	一汽大众	71.9	45.0
2	上汽通用	11.6	13.6	2	上汽大众	48.5	25.1
3	上汽大众	10.5	(18.7)	3	上汽通用	46.3	49.5
4	东风日产	10.2	4.5	4	长安汽车	44.6	102.1
5	长安汽车	9.8	48.7	5	吉利汽车	39.8	33.0
6	吉利汽车	9.2	(9.2)	6	东风日产	39.1	46.5
7	东风本田	8.5	54.3	7	长城汽车	32.7	88.5
8	上汽通用五菱	7.1	36.6	8	上汽通用五菱	32.7	70.0
9	广汽丰田	6.9	30.2	9	东风本田	29.5	83.6
10	一汽丰田	6.5	1.1	10	广汽丰田	27.7	53.1
合计(万辆)		96.2		合计(万辆)		412.8	
所占比重 (%)		59.8%		所占比重 (%)		61.6%	

资料来源：乘联会，中银证券

4月卡车维持高景气度，客车销量回暖

4月商用车销售54.8万辆，同比增长2.3%，环比下降15.9%。1-4月商用车累计销售195.6万辆，同比增长47.3%。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，4月卡车销售50.1万辆，同比增长0.7%。其中重卡、中卡、轻卡销售同比分别增长0.1%、4.1%、9.4%；微卡同比下降23.5%。在国三替换等推动下，重卡4月销量19.3万辆，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，但近期需求有所回落。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 4 月卡车分车型销售情况

车型	4 月(万辆)	同比(%)	1-4 月累计(万辆)	同比累计(%)
卡车总计	50.1	0.7	179.7	47.0
重卡	19.3	0.1	72.4	56.0
中卡	1.8	4.1	7.3	67.0
轻卡	23.3	9.4	81.4	49.0
微卡	5.7	(23.5)	18.5	11.0

资料来源：中汽协，中银证券

根据中汽协数据，4 月客车销量共计 4.7 万辆，同比提升 23.1%，其中大、中型客车销量同比分别下降 2.4%、8.8%；轻型客车销量同比增长 30.1%。1-4 月客车累计销售 21.1 万辆，累计同比上升 52.2%，其中轻型客车是主要增长动力。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 年大中客车销量将逐步恢复至正常水平。

图表 12.2021 年 4 月客车分车型销量

车型	4 月(万辆)	同比(%)	1-4 月累计(万辆)	同比累计(%)
客车总计	4.7	23.1	21.1	52.2
大型客车	0.4	(2.4)	1.6	9.0
中型客车	0.3	(8.8)	1.4	13.0
轻型客车	4.0	30.1	18.2	62.5

资料来源：中汽协，中银证券

4 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，4 月新能源汽车销售 20.6 万辆，同比增长 180.3%，环比下降 8.7%；1-4 月新能源汽车累计销售 73.2 万辆，同比增长 249.2%。4 月新能源销量同比增速较高，主要是经济复苏需求回暖，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，预计全年销量将达到 240 万辆，但须关注芯片短缺等风险。

图表 13.2021 年 4 月新能源汽车销售情况

车型	4 月(万辆)	同比(%)	环比(%)	1-4 月累计(万辆)	累计同比(%)
新能源汽车	20.6	180.3	(8.7)	73.2	249.2
新能源乘用车	19.3	198.1	(9.1)	69.4	268.8
纯电动	15.8	254.0	(10.3)	57.7	313.5
插电式混合	3.5	73.7	(3.2)	11.6	140.0
新能源商用车	1.3	51.2	(2.7)	3.8	77.9
纯电动	1.3	58.2	(2.2)	3.8	86.0
插电式混合	0.00	(89.3)	(57.1)	0.04	(56.1)

资料来源：中汽协，中银证券

根据乘联会数据，4 月份新能源乘用车批发达 18.4 万辆，同比增长 214.2%，环比下降 8.7%。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，4 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 555%和 714%，A00 级、B 级电动车 4 月份额分别为 34%、26%，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 4 月新能源乘用车分级别销量与同比情况

	级别	4 月销量 (辆)	同比 (%)	份额 (%)	1-4 月累计销量	累计同比 (%)	份额 (%)
纯电动	A00	52,244	555	34	211,320	843	39
	A0	20,612	375	14	54,435	302	10
	A	36,618	63	24	115,760	68	21
	B	39,932	445	26	154,116	425	28
	C	2,142	714	1	8,689	1336	2
纯电动合计		151,548	258	82	544,320	303	83
插电混动	A0	296	174	1	922	415	1
	A	16,805	167	49	51,196	289	47
	B	13,399	92	39	46,046	191	42
	C	2445	(21)	11	10270	43	9
插电混动合计		32,945	100	18	108,434	198	17
新能源乘用车总计		184,493	214	100	652,754	281	100

资料来源: 乘联会, 中银证券

车企方面, 4 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、理想、小鹏进入销量前十, 表现优异; 此外上汽通用五菱、特斯拉等销量增速较高。1-4 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、小鹏汽车、长城汽车等累计销量同比高速增长。

图表 15.2021 年 4 月新能源乘用车前十车企销量与同比情况

排名	车企	4 月 (辆)	同比 (%)	排名	车企	1-4 月累计 (辆)	累计同比 (%)
1	上通五菱	30,602	1,399	1	上通五菱	131,408	2,356
2	特斯拉中国	25,845	611	2	特斯拉中国	95,125	368
3	比亚迪	25,450	100	3	比亚迪	79,931	128
4	上汽乘用车	13,004	461	4	上汽乘用车	46,947	277
5	广汽新能源	8,305	107	5	广汽新能源	25,913	114
6	长城汽车	7,476	324	6	长城汽车	38,159	754
7	蔚来汽车	7,102	125	7	蔚来汽车	27,162	288
8	奇瑞汽车	6,034	139	8	奇瑞汽车	20,301	288
9	理想汽车	5,539	111	9	理想汽车	18,118	345
10	小鹏汽车	5,147	411	10	小鹏汽车	18,487	929

资料来源: 乘联会, 中银证券

新能源客车方面, 4 月 6 米以上新能源客车销售 3032 辆, 同比下降 4.6%。宇通客车、中车电动、比亚迪销量稳居前三。1-4 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, 除比亚迪、苏州金龙海格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较高。

图表 16.2021 年 4 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	4 月 (辆)	同比 (%)	排名	企业名称	1-4 月累计 (辆)	累计同比 (%)
1	宇通客车	461	(24.6)	1	宇通客车	2,365	9.5
2	中车电动	408	451.4	2	中车电动	1,150	215.9
3	比亚迪	327	(46.3)	3	比亚迪	1149	(7.0)
4	东风襄旅	302	2,920.0	4	中通客车	1065	21.2
5	开沃汽车	294	37.4	5	开沃汽车	947	17.8
6	中通客车	202	59.1	6	厦门金龙	625	201.9
7	上海申沃	154	(69.2)	7	苏州金龙海格	565	(30.4)
8	广西申龙	154	—	8	安凯客车	407	13.7
9	扬州亚星	127	647.1	9	银隆新能源	404	4,388.9
10	江西博能	109	—	10	东风襄旅	391	551.7
	行业总计	3,032	(4.6)		行业总计	11,303	18.4

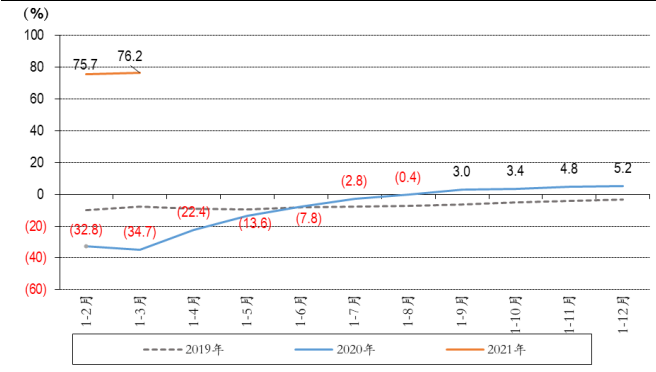
资料来源：中客网，中银证券

2021年1-3月汽车行业收入及利润均高速增长

据中汽协数据，2021年1-3月汽车工业重点企业集团实现营业收入10496.0亿元，同比增长76.2%；实现利润总额625.8亿元，同比增长586.3%。受去年同期基数较低影响，收入及利润均大幅提升。

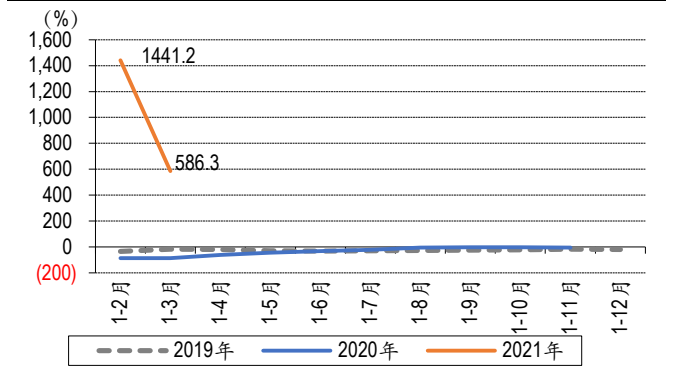
随着车市后续逐渐回暖，汽车企业的营业收入及利润总额有望持续增长，但累计增速预计逐步下降。

图表 17.1-3 月汽车工业重点企业营业收入同比上升76.2%



资料来源：中汽协，中银证券

图表 18.1-3 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

整车：乘用车销量回暖但车企分化加剧，推荐长安汽车、上汽集团、长城汽车，关注广汽集团。商用车重卡、轻卡有望维持高景气，关注福田汽车等。

零部件：随着汽车销量回暖，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、精锻科技、华域汽车、宁波华翔，关注一汽富维、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，以及受益大众 MEB 及特斯拉国产的均胜电子、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，华为小米推动产业快速发展。推荐伯特利、均胜电子，建议关注德赛西威、华阳集团、湘油泵等。

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)
					2020A	2021E	2020A	2021E	
000625.SZ	长安汽车	买入	16.37	890.5	0.61	0.69	26.8	23.7	10.08
002594.SZ	比亚迪	买入	158.57	4,536.9	1.48	1.94	107.1	81.7	28.18
600104.SH	上汽集团	买入	20.06	2,343.7	1.75	2.35	11.5	8.5	22.96
600741.SH	华域汽车	买入	26.12	823.5	1.71	2.42	15.3	10.8	17.07
603596.SH	伯特利	买入	30.02	122.7	1.13	1.48	26.6	20.3	6.91
601633.SH	长城汽车	买入	33.43	3,067.3	0.58	1.20	57.6	27.9	6.16
601689.SH	拓普集团	买入	33.90	373.6	0.57	1.20	59.5	28.3	9.08
600699.SH	均胜电子	买入	18.13	248.0	0.45	0.83	40.3	21.8	11.19
002126.SZ	银轮股份	买入	10.24	81.1	0.41	0.57	25.0	18.0	5.18
300258.SZ	精锻科技	增持	10.97	52.9	0.32	0.51	34.3	21.5	6.37
002920.SZ	德赛西威	增持	105.02	577.6	0.94	1.34	111.7	78.4	8.85
601799.SH	星宇股份	增持	194.38	536.8	4.20	4.82	46.3	40.3	21.90

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2021 年 4 月 30 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