

2021年11月14日

汽车

行业周报

第46周周报：10月汽车产销降幅收窄，自主品牌份额提升

投资要点

本周核心观点：据中汽协数据，10月全国汽车产销量分别完成233.0万辆和233.3万辆，同比分别下降8.8%和9.4%，降幅比9月分别收窄9.1和10.2个百分点。其中自主品牌乘用车销售92.5万辆，同比+9.2%，占比47.5%，比上年同期增长6.2个百分点，自主品牌份额持续上升。随着芯片短缺制约供给的因素逐步缓解，汽车板块特别是估值较低的零部件板块有望迎来估值修复的机会。**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、香山股份、三花智控、星宇股份、玲珑轮胎。**

(3) 市占率不断提升，有望迎来业绩拐点的重卡企业：**中国重汽。**

◆ **据乘联会数据：**估计11月第一周日均零售**3.3**万辆，同比下降**9%**，零售走势较平淡；第一周日均批发**3.0**万辆，同比下降**35%**，下降幅度较大，可能是受10月末产销较强的影响。11月工作日多于10月，以及受芯片短缺影响的产能逐步释放，生产供给或将明显改善。由于对新能源积分的需求大量存在，新能源车产销量有望在年底进一步放量，全年产销量再次超预期的概率较大。

◆ **重要资讯：**禾赛科技将为高合HiPhi Z提供激光雷达；地平线与未动科技达成战略合作；轻舟智航发布第三代自动驾驶硬件方案，搭载英伟达Orin；三季度蔚来汽车实现总营收98.1亿元，同比+116.6%；奔驰新专利通过水晶球控制信息娱乐系统；特斯拉全球开放的超充桩达3万个。

◆ **重要公告：****中鼎股份：**公司子公司安徽特思通成为国内某头部新能源品牌主机厂全新平台项目热管理管路总成产品的批量供应商。本次项目生命周期为5年，生命周期总金额约为1.68亿元；子公司中鼎流体成为国内某头部新能源电池厂商储能项目热管理管路总成产品的批量供应商。本次项目生命周期为10年，生命周期总金额约为3.16亿元。**广汽集团：**公司10月销量19.29万辆，同比-8.1%，环比+17.4%；10月产量19.26万辆，同比-4.5%，环比+19.5%。**长安汽车：**公司10月销量20.23万辆，同比-4.9%，环比+7.5%；10月产量20.01万辆，同比-2.8%，环比+1.9%。**长城汽车：**公司10月销量112,069辆，同比-17.3%。哈弗品牌销量62,593辆，同比-36.1%；WEY品牌销量5,854辆，同比-35.5%；长城皮卡销量20,437辆，同比+0.2%；欧拉品牌销量13,235辆，同比+65.2%；坦克品牌销量9,950辆。

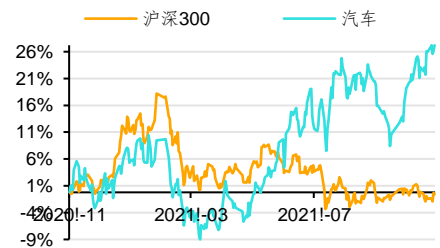
◆ **上周行情回顾：**上周上证综指、深证成指、沪深300涨跌分别为+1.36%、+1.68%、+0.95%。汽车板块上涨1.22%，表现一般。汽车各子板块除乘用车板块外均录得上涨，其中汽车零部件板块涨幅最大，上涨3.11%，商用车客车板块涨幅最

投资评级

领先大市-A 维持

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
002870	香山股份	买入-A
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	25.97	27.72	27.72
绝对收益	24.52	27.40	27.40

分析师

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

报告联系人

王欢
 wanghuan@huajinsec.cn
 021-20655765

相关报告

- 汽车：10月汽车产销分析：产销降幅收窄，恢复态势向好 2021-11-10
- 汽车：第43周周报：乘用车10月前两周批发环比+10%，供给端逐步改善 2021-10-25
- 汽车：第42周周报：芯片供给边际改善，建议关注三季度业绩有望超预期企业 2021-10-17
- 汽车：9月汽车产销分析：芯片短缺略有缓解，产销环比呈正增长 2021-10-12

小，上涨 0.49%；乘用车板块下跌 1.49%。

- ◆ **新车上市统计：**上周上市六款新车，分别为 2022 款威兰达、吉利缤越 PHEV、特斯拉 Model Y 后轮驱动版、奇瑞瑞虎 8 PLUS 鲲鹏版、东风本田新款英仕派、奇瑞小蚂蚁甜粉款。
- ◆ **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。

汽车：第 38 周周报：缺芯影响超预期，乘用车 9 月前两周批发同比-36% 2021-09-21

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、禾赛科技将为高合 HiPhi Z 提供激光雷达.....	7
2、地平线与未动科技达成战略合作.....	7
3、轻舟智航发布第三代自动驾驶硬件方案，搭载英伟达 Orin.....	7
4、三季度蔚来汽车实现总营收 98.1 亿元，同比+116.6%.....	7
5、奔驰新专利通过水晶球控制信息娱乐系统.....	8
6、特斯拉全球开放的超充桩达 3 万个.....	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.....	9
五、风险提示.....	10

图表目录

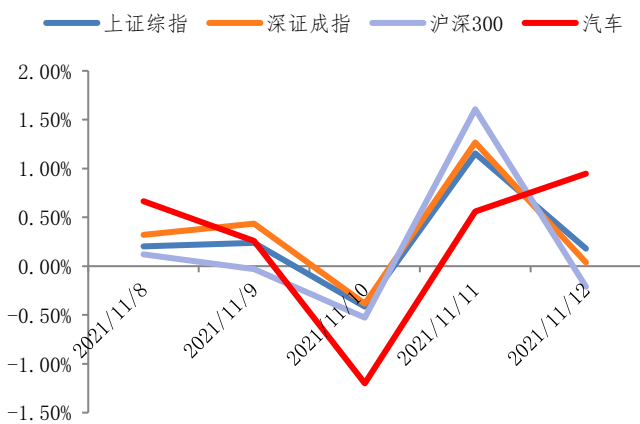
图 1：各指数周涨跌幅.....	4
图 2：行业细分板块周涨跌幅.....	4
图 3：各板块周涨跌幅.....	4
图 4：重卡月度销量（万辆）.....	6
图 5：10 月份各车企重卡销量（辆）.....	6
表 1：上周涨幅前五个股.....	5
表 2：上周跌幅前五个股.....	5
表 3：乘用车 11 月周度零售数量（辆）和同比增速.....	5
表 4：乘用车 11 月周度批发数量（辆）和同比增速.....	5
表 5：汽车行业重点公司公告.....	9
表 6：本周上市新车.....	9
表 7：重点覆盖公司盈利预测及估值.....	10

一、行情回顾

(一) 板块行情回顾

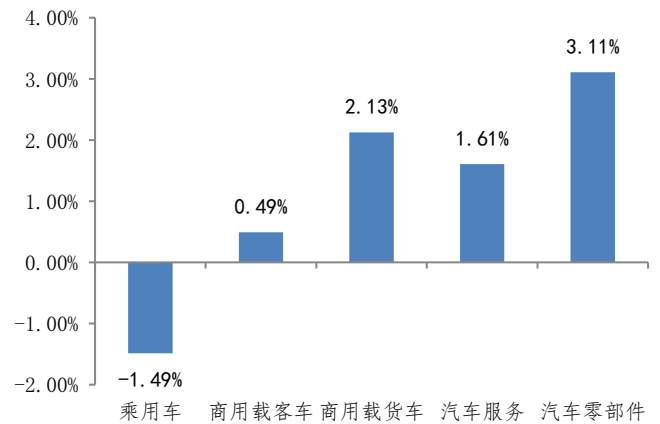
上周上证综指、深证成指、沪深 300 涨跌分别为+1.36%、+1.68%、+0.95%。汽车板块上涨 1.22%，表现一般。汽车各子板块除乘用车板块外均录得上涨，其中汽车零部件板块涨幅最大，上涨 3.11%，商用载客车板块涨幅最小，上涨 0.49%；乘用车板块下跌 1.49%。

图 1：各指数周涨跌幅



资料来源：Wind, 华金证券研究所

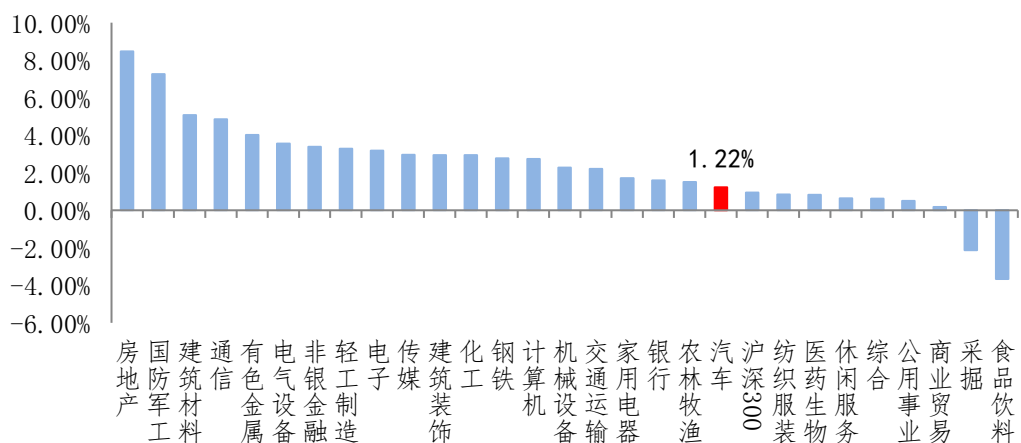
图 2：行业细分板块周涨跌幅



资料来源：Wind, 华金证券研究所

上周申万 29 个板块中 27 个板块录得上涨。其中涨幅最大的是房地产板块，上涨 8.46%，涨幅最小的是商业贸易板块，上涨 0.17%；跌幅最小的是采掘板块，下跌 2.13%，跌幅最大的是食品饮料板块，下跌 3.66%。汽车板块上涨 1.22%，排名居中，表现一般。

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沪光股份+61.09%、上声电子+44.46%、卡倍亿+38.47%、合力科技+37.56%、隆鑫通用+33.40%;上周跌幅居前的依次为国机汽车-13.22%、小康股份-7.43%、福耀玻璃-7.24%、上汽集团-5.94%、威孚高科-5.17%。

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)
605333.SH	沪光股份	61.09%	22.52	7097.89	119.21
688533.SH	上声电子	44.46%	39.51	5607.52	79.44
300863.SZ	卡倍亿	38.47%	104.06	2820.71	61.52
603917.SH	合力科技	37.56%	18.68	8675.49	42.42
603766.SH	隆鑫通用	33.40%	6.31	47577.47	18.57

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)
600335.SH	国机汽车	-13.22%	6.37	32639.09	24.98
601127.SH	小康股份	-7.43%	62.39	8702.61	-40.66
600660.SH	福耀玻璃	-7.24%	47.31	12025.99	35.54
600104.SH	上汽集团	-5.94%	21.38	48600.61	10.35
000581.SZ	威孚高科	-5.17%	22.18	11382.35	8.37

资料来源: Wind, 华金证券研究所

二、景气跟踪

(一) 乘用车销量

据乘联会数据:估计 11 月第一周日均零售 3.3 万辆,同比下降 9%,零售走势较平淡;第一周日均批发 3.0 万辆,同比下降 35%,下降幅度较大,可能是受 10 月末产销较强的影响。11 月工作日多于 10 月,以及受芯片影响的产能逐步释放,生产供给明显改善。由于对新能源积分的需求大量存在,新能源车产销量有望在年底进一步放量,全年产销量再次超预期的概率较大。

表 3: 乘用车 11 月周度零售数量(辆)和同比增速

乘用车零售销量	1-7 日	8-14 日	15-21 日	22-30 日	1-7 日均	全月
21 年日均销量	32,707				32,707	
同比	-9%				-9%	
20 年日均销量	35,863	50,809	52,597	102,967	35,863	63,386
19 年日均销量	29,318	40,443	49,941	103,647	29,318	58,791

资料来源: 乘联会, 华金证券研究所

表 4: 乘用车 11 月周度批发数量(辆)和同比增速

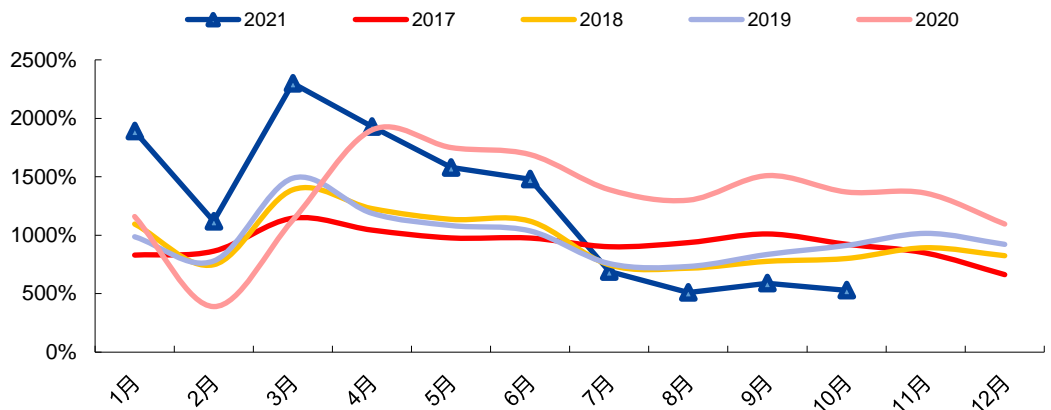
乘用车批发销量	1-7 日	8-14 日	15-21 日	22-30 日	1-7 日均	全月
21 年日均销量	29,997				29,997	
同比	-35%				-35%	
20 年日均销量	46,056	53,383	63,792	107,489	46,056	70,334
19 年日均销量	37,450	46,515	54,981	94,565	37,450	60,790

资料来源: 乘联会, 华金证券研究所

（二）重卡销量

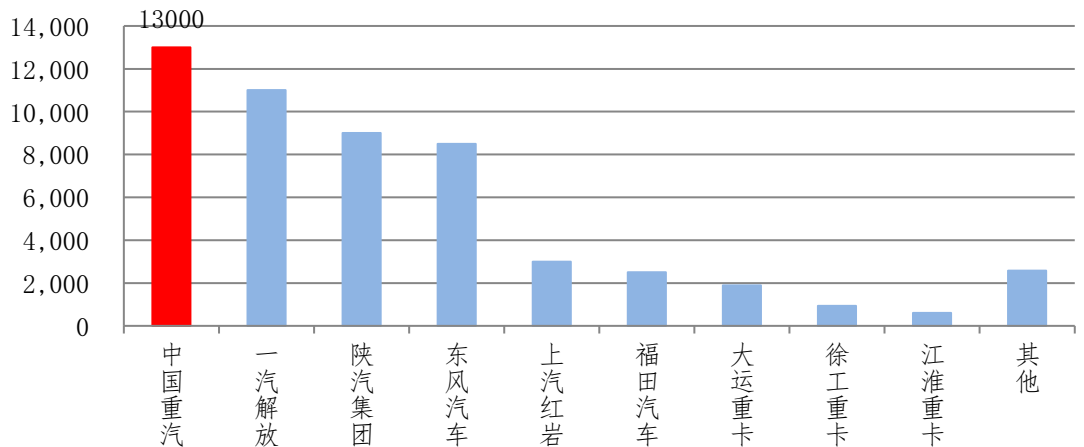
据第一商用车数据，2021年10月重卡销量为5.3万辆，同比下降61.1%。今年1-10月，重卡行业累计销量达到128.6万辆，同比下降6.4%。主要车企中国重汽重卡10月销量1.3万辆，同比下降61%，月销实现四连冠；1-10月，中国重汽累计销售重卡26.45万辆，同比下降7%。由于重型柴油货车国六排放法规于2021年7月1日实施，市场需求波动较大，重卡行业呈现出明显的前高后低现象。

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5：10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、禾赛科技将为高合 HiPhi Z 提供激光雷达

【11月8日】禾赛科技宣布,已于10月16日与华人运通签订战略合作协议,双方将就 HiPhi Pilot 智能驾驶辅助系统及下一代量产车型开展合作,禾赛将为高合汽车第二款車型——于11月6日发布的 HiPhi Z 提供最新的激光雷达产品(预计为 AT128)。AT128 是禾赛科技于今年8月发布的车规级混合固态激光雷达,探测距离 200m@10%,点频 153 万每秒/单回波。据禾赛介绍,AT128 已获得全球超 150 万台主机厂定点订单。(来源:盖世汽车)

2、地平线与未动科技达成战略合作

【11月8日】地平线与未动科技签署战略合作协议,双方将在高级别自动驾驶以及车载智能交互领域开展合作。双方的合作将基于地平线芯片和开发工具,未动科技围绕公开道路感知,构建基于深度学习的端到端自动驾驶解决方案;同时,双方还将共同开发车载智能交互解决方案。未动科技成立于2014年,在高级别自动驾驶感知、智能座舱方面有相应的算法和软件布局。

(来源:盖世汽车)

3、轻舟智航发布第三代自动驾驶硬件方案,搭载英伟达 Orin

【11月9日】在 NVIDIA GTC 大会上,无人驾驶通用方案提供商轻舟智航(QCraft)宣布将在其第三代 Driven-by-QCraft 自动驾驶硬件方案中使用英伟达 NVIDIA DRIVE Orin 计算平台。轻舟智航第三代自动驾驶套件采用多传感器融合感知,包含 2 颗长距主激光雷达、3 颗近距补盲激光雷达、4 颗毫米波雷达、9 个摄像头和 1 个 IMU 套件。这一融合感知套件可实现 360 度感知,车辆周边盲点距离车辆小于 10cm;同时,该传感器套件可实现左右互为冗余,5 个激光雷达中单个或两个失效时,自动驾驶系统仍能保证感知模块正常运转,支撑车辆安全停靠。高同步性的激光雷达:套件中每一个激光雷达的旋转方向均在同一时刻保持一致,当周围出现动态物体时,点云不会出现错位或重影,并且可确保所有激光雷达的点云数据收集在一起集中处理,最大化利用信息。摄像头适应不同环境:通过软件算法,系统可处理不同光线下的过曝或欠曝问题,提高摄像头在不同光线、不同运动状态下的稳定感知能力;红绿灯识别专用相机可不受环境光干扰,在夜晚识别 150 米外的红绿灯形状和色彩;摄像头盲区最小化:7 颗 500 万像素的周视相机,相比传统安装方式减少地面盲区面积 90%;计算平台: Driven-by-QCraft 的计算平台包括主计算单元、备份计算单元、车载计算单元三个层次。当主计算单元发生故障时,备份计算单元接手车辆控制,决定车辆的运动行为,可实现异常情况靠边停车、紧急刹车等保护机制。据轻舟智航介绍, Driven-by-QCraft 硬件系统可应用于 Robotaxi、Robobus 等不同车型,支持通过 OTA 为大规模车队持续升级。成本方面,轻舟智航预计未来 2-3 年内,整套传感器的成本将下降至 5 位数。轻舟智航表示,基于 NVIDIA DRIVE Orin 在算力(单颗算力 254 TOPS)、效率(整体功耗 2-3TOPS/W)、车规(符合 ISO 26262 功能安全 ASIL-D 标准)和成本等方面的优势,将推动第三代 Driven-by-QCraft 实现车规级量产。在测试应用方面,目前搭载轻舟智航硬件方案的自动驾驶车辆已在美国硅谷、中国北京、深圳、苏州等 10 座城市落地测试和运营,部署车辆型号达到 10 款,车队数量接近百台。(来源:盖世汽车)

4、三季度蔚来汽车实现总营收 98.1 亿元,同比+116.6%

【11月10日】蔚来汽车公布了2021年第三季度财报。财报显示，三季度蔚来汽车实现总营收98.1亿元，同比增长116.6%。其中，汽车销售额86.4亿元，同比增长102.4%。净亏损8.3亿元，同比收窄20.2%。10日上午，蔚来召开Q3业绩电话会与投资者进行交流。三季度综合毛利率为20.3%，整车毛利率为18.0%，同比均有所增长。蔚来表示，三季度整车毛利率提升的主要原因在于汽车交付量的增长、平均销售价格的提高以及材料成本的降低。三季度蔚来汽车累计交付24,439台，创交付新高，同比增长100.2%，环比增长11.6%。其中ES8交付5,418台，ES6交付11,271台，EC6交付7,750台。不过，10月蔚来交付量骤降，仅3,667辆，环比减少65.5%，对此，蔚来表示，这主要是由于公司为新产品引入做准备，对现有生产线进行重组和升级所致，同时一定程度上也受到了供应链波动的影响。对于订单交付推迟，蔚来表示将进行积分补偿。蔚来预计，四季度将交付23,500-25,500台新车，同比增长约35.4%至46.9%，环比减少约3.8%至约4.3%——意味着若要达到这一预期，在剩下的两个月中，蔚来须交出每月平均交付破万的成绩。蔚来预计四季度收入93.76亿~101.05亿元，同比增长约41.2%至52.2%，环比下降约4.4%至增长约3.1%。蔚来三季度研发费用为11.93亿元，同比增加101.9%，占三季度总营收的12.17%。蔚来表示，今年公司研发人数增加了一倍，四季度将会看到研发投入的快速增长。尤其在新产品和充换电基础设施方面仍会加大投入。在今年第三季度，蔚来汽车有不少研发成果落地，其中包括Aspen3.0.0车机系统，75kWh三元铁锂标准续航电池包。另外，自动驾驶套件NAD的开发也正在推进。2022年，蔚来汽车还将交付包括ET7在内的三款NT2.0新车，届时，蔚来汽车产品矩阵将扩大至6款。9月30日，蔚来在挪威的NIO House开业。李斌表示，超过1/4的挪威试驾用户都会订车，比在国内效率要高。目前已开始交付新车，11月交付会提速。包括挪威在内，蔚来明年将至少进入5个欧洲国家并导入NT2的产品。李斌表示：“长期来看，中国以外的市场占比50%是一个合理的计划。”（来源：盖世汽车）

5、奔驰新专利通过水晶球控制信息娱乐系统

【11月12日】据Carbuzz报道，戴姆勒-奔驰已经向世界知识产权局申请了专利，该专利将采用水晶球来做车载信息娱乐系统的交互，而不是传统的语音和屏幕操控的方式。该专利显示，用于控制的水晶球悬浮在中控台上方，该球体中将会安装永磁体，外观将是玻璃或者水晶。由于采用悬浮的方式，球体可能会在猛烈转弯时飞出，对人或物造成伤害。在奔驰的专利中，通过磁场技术，控制球可以自由悬停和旋转，即可以向多个方向滚动，并且可以像操纵杆一样被推动，同时在按下时还可以充当单击或者选中的功能。关于水晶球的应用，捷尼赛思刚刚发布的GV60就采用水晶球来做换挡，而奔驰则更进一步，采用水晶球来做信息娱乐系统的交互。如果水晶球的体验可以做到流畅，相对于反馈感不强的屏幕触摸，这将会是一个有吸引力的交互方式。（来源：盖世汽车）

6、特斯拉全球开放的超充电桩达3万个

【11月12日】特斯拉宣布，公司在全球建设并开放的超充电桩数量达30000个。其中，在中国大陆，特斯拉已建设开放超7600个超充电桩，配合超1750个目的地充电桩，覆盖超360个城市。过去一年中，特斯拉共在全球建设约10000个超充电桩。2020年11月6日，特斯拉宣布，公司在全球范围内开放的超充电桩数量达20000个。在第三季度财报电话会上，特斯拉动力总成

和能源工程高级副总裁德鲁·巴格利诺 (Drew Baglino) 表示, 公司正在加快超充桩的建设速度, 未来两年内, 特斯拉超充桩的数量将在今年 9 月底的基础上扩大两倍。(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
000887.SZ	中鼎股份	2021.11.09	公司子公司安徽特思通成为国内某头部新能源品牌主机厂全新平台项目热管理管路总成产品的批量供应商。本次项目生命周期为 5 年, 生命周期总金额约为 1.68 亿元。
601238.SH	广汽集团	2021.11.09	公司 10 月销量 19.29 万辆, 同比-8.1%, 环比+17.4%; 1-10 月累计销量 168.66 万辆, 同比+4.3%。10 月产量 19.26 万辆, 同比-4.5%, 环比+19.5%; 1-10 月累计产量 163.63 万辆, 同比+2.8%。
000625.SZ	长安汽车	2021.11.09	公司 10 月销量 20.23 万辆, 同比-4.9%, 环比+7.5%; 1-10 月累计销量 193.45 万辆, 同比+22.2%。10 月产量 20.01 万辆, 同比-2.8%, 环比+1.9%; 1-10 月累计产量 186.68 万辆, 同比+20.2%。
601633.SH	长城汽车	2021.11.09	公司 10 月销量 112,069 辆, 同比-17.3%。哈弗品牌销量 62,593 辆, 同比-36.1%; WEY 品牌销量 5,854 辆, 同比-35.5%; 长城皮卡销量 20,437 辆, 同比+0.2%; 欧拉品牌销量 13,235 辆, 同比+65.2%; 坦克品牌销量 9,950 辆。
000887.SZ	中鼎股份	2021.11.10	公司子公司中鼎流体成为国内某头部新能源电池厂商储能项目热管理管路总成产品的批量供应商。本次项目生命周期为 10 年, 生命周期总金额约为 3.16 亿元。

资料来源: Wind, 华金证券研究所

(三) 上市新车公告

上周上市六款新车, 分别为 2022 款威兰达、吉利缤越 PHEV、特斯拉 Model Y 后轮驱动版、奇瑞瑞虎 8 PLUS 鲲鹏版、东风本田新款英仕派、奇瑞小蚂蚁甜粉款。

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
2022 款威兰达	广汽丰田	2021/11/9	SUV	紧凑型	汽油	17.18-24.28	2.0L/2.5L	CVT
吉利缤越 PHEV	吉利汽车	2021/11/12	SUV	小型	插电式混合动力	11.98-13.58	1.5T	—
特斯拉 Model Y 后轮驱动版	特斯拉中国	2021/11/12	SUV	中型	纯电动	27.6	—	—
奇瑞瑞虎 8 PLUS 鲲鹏版	奇瑞汽车	2021/11/12	SUV	中型	汽油	14.19-16.99	2.0T	7DCT
东风本田新款英仕派	东风本田	2021/11/12	轿车	中型	汽油	17.99-25.59	2.0L	CVT
奇瑞小蚂蚁甜粉款	奇瑞新能源	2021/11/13	—	微型车	纯电动	6.69-8.19	—	—

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	
		2021-11-12	2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E		2023E
601633.SH	长城汽车	61.75	0.58	0.86	1.31	1.49	106.5	71.8	47.1	41.4	买入-B
002594.SZ	比亚迪	306.78	1.55	1.86	2.24	3.30	197.9	164.9	137.0	93.0	买入-B
002050.SZ	三花智控	24.53	0.41	0.54	0.65	0.76	59.8	45.4	37.7	32.3	买入-B
002920.SZ	德赛西威	110.79	0.94	1.28	2.04	2.54	117.9	86.6	54.3	43.6	买入-B
002870.SZ	香山股份	45.54	0.68	1.17	1.57	2.08	67.0	38.9	29.0	21.9	买入-A
601799.SH	星宇股份	217.00	4.20	4.55	5.83	7.09	51.7	47.7	37.2	30.6	买入-A
601966.SH	玲珑轮胎	40.54	1.62	1.46	1.92	2.13	25.0	27.8	21.1	19.0	买入-A
000951.SZ	中国重汽	13.93	2.80	1.04	1.34	1.56	5.0	13.4	10.4	8.9	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.cn