

汽车

行业周报

第49周周报：新势力11月销量高增长，新能源车延续高景气度

投资要点

本周核心观点：**造车新势力**陆续公布11月销量数据，**蔚来**交付10,878辆，同比+106%；**小鹏**汽车交付15,613辆，同比+270%；**理想**交付13,485辆，同比+190%。以新势力为代表的的新能源车企11月销量继续高增长，行业高景气度延续。**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月第三周日均零售**4.9**万辆，同比下降**12%**，表现一般；第二周日均批发**6.3**万辆，同比下降**10%**，走势相对平稳。去年下半年因促销力度大，所以销量基数较高，今年“双11”的车市增量效果相对一般，第三周走势仍未明显提升。今年因为终端库存较低，厂商促销收紧，需求端不能完全释放，因此年末冲量效应或不明显。由于车企对新能源积分的需求量仍较大，新能源车年底冲量效应或将更为明显，因此会有更好的表现。

◆ **据第一商用车数据：**2021年11月重卡销量为**4.8**万辆，同比下降**65%**。今年1-11月，重卡行业累计销量达到**133.5**万辆，同比下降**11.4%**。主要车企中国重汽重卡11月销量**1.3**万辆，同比下降**64%**，月销实现五连冠，单月市占率接近三分之一。重卡市场同比大幅下降原因有三：1) 物流重卡需求下滑，目前物流市场因车多货少、运力过剩、运价低迷等一系列问题导致终端需求不足；2) 排放法规切换致市场需求提前透支；3) 库存过高：由于终端订单和需求不达预期，使得经销商库存过高，新车销售低迷。

◆ **重要资讯：**日产计划五年投资**1125**亿加速电动化；**集度**将首搭高通**骁龙888**车机版；**理想**汽车三季度营收同比增**209.7%**、毛利率**23.3%**；**特斯拉**柏林工厂12月开始量产，明年上半年或生产**3**万辆；**经纬恒润**首发过会，将于上交所科创板上市；**速腾聚创**与极氪达成战略合作；**威马汽车**获**1.52**亿美元D2轮融资。

◆ **重要公告：****光洋股份：**公司今日收到小鹏汽车的《定点开发通知书》，成为小鹏汽车F30车型轴承隔套及相关零部件产品的供应商。**比亚迪：**公司乘用车11月销量**97242**，其中新能源**90121**，同比增加**252.7%**，11月新能源汽车动力电池及储能电池装机总量约为**4.883GWh**，本年累计装机总量约为**32.873GWh**

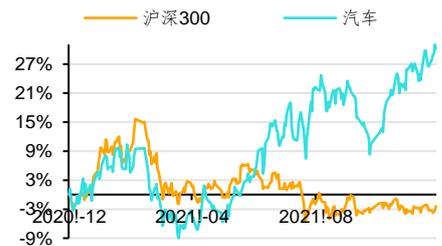
◆ **上周行情回顾：**上周上证综指、深证成指、沪深300涨跌分别为**+1.22%**、**+0.78%**、**+0.84%**。汽车板块上涨**2.46%**，表现较强。汽车各子板块均录得上涨，其中商用车板块涨幅最大，上涨**7.19%**，汽车服务板块涨幅最小，上涨**1.54%**。

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	32.61	32.61	32.61
绝对收益	30.20	30.20	30.20

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：第47周周报：广州车展开幕，新能源车占比提升 2021-11-21
- 汽车：第46周周报：10月汽车产销降幅收窄，自主品牌份额提升 2021-11-14
- 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

- ◆ **新车上市统计:** 上周上市六款新车, 分别为长安欧尚 X5 运动版、北京 EU7、探岳 GTE、迈腾 GTE、MG ONE。
- ◆ **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。

议关注三季度业绩有望超预期企业
2021-10-17

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、日产计划五年投资 1125 亿加速电动化.....	7
2、集度将首搭高通骁龙 888 车机版.....	7
3、理想汽车三季度营收同比增 209.7%、毛利率 23.3%.....	7
4、特斯拉柏林工厂 12 月开始量产，明年上半年或生产 3 万辆.....	8
5、经纬恒润首发过会，将于上交所科创板上市.....	8
6、速腾聚创与极氪达成战略合作.....	8
7、威马汽车获 1.52 亿美元 D2 轮融资.....	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

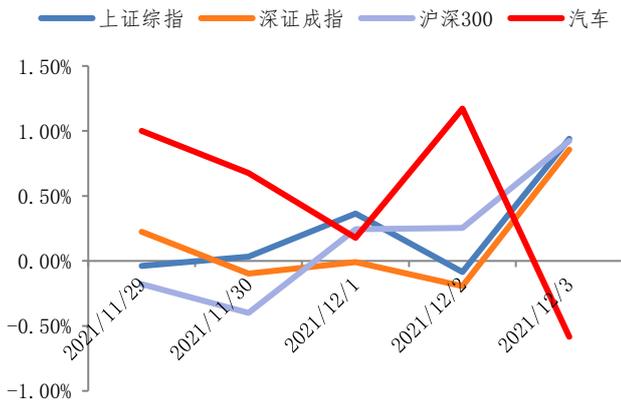
图 1：各指数周涨跌幅.....	4
图 2：行业细分板块周涨跌幅.....	4
图 3：各板块周涨跌幅.....	4
图 4：重卡月度销量（万辆）.....	6
图 5：11 月份各车企重卡销量（辆）.....	6
表 1：上周涨幅前五个股.....	5
表 2：上周跌幅前五个股.....	5
表 3：乘用车 11 月周度零售数量（辆）和同比增速.....	5
表 4：乘用车 11 月周度批发数量（辆）和同比增速.....	5
表 5：汽车行业重点公司公告.....	9
表 6：本周上市新车.....	9
表 7：重点覆盖公司盈利预测及估值.....	9

一、行情回顾

(一) 板块行情回顾

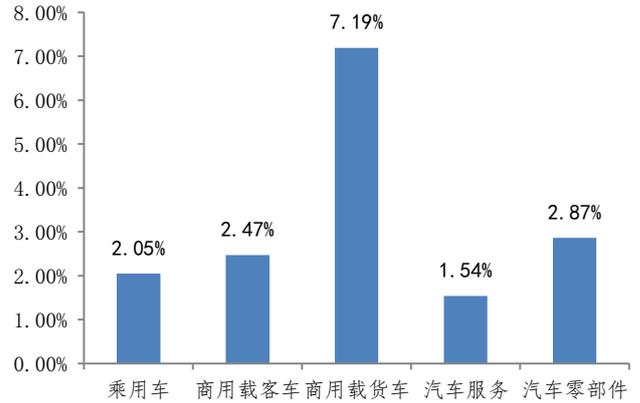
上周上证综指、深证成指、沪深 300 涨跌分别为+1.22%、+0.78%、+0.84%。汽车板块上涨 2.46%，表现较强。汽车各子板块均录得上涨，其中商用载货车板块涨幅最大，上涨 7.19%，汽车服务板块涨幅最小，上涨 1.54%。

图 1：各指数周涨跌幅



资料来源：Wind, 华金证券研究所

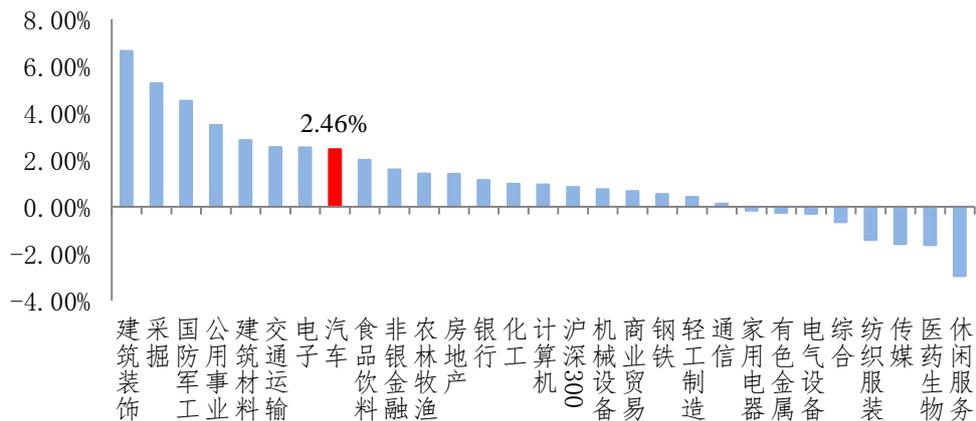
图 2：行业细分板块周涨跌幅



资料来源：Wind, 华金证券研究所

上周申万 29 个板块中 17 个板块录得上涨。其中涨幅最大的是建筑装饰板块，上涨 6.64%，涨幅最小的是通信板块，上涨 0.14%；跌幅最小的是家用电器板块，下跌 0.16%，跌幅最大的是休闲服务板块，下跌 2.96%。汽车板块上涨 2.46%，表现较强。

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国机汽车+43.00%、越博动力+34.08%、光洋股份+26.76%、合力科技+20.00%、宁波华翔+19.28%;上周跌幅居前的依次为苏奥传感-15.69%、金杯汽车-11.63%、威唐工业-10.36%、蓝黛科技-10.16%、申华控股-10.00%。

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)
600335.SH	国机汽车	43.00%	8.78	53509.09	34.43
300742.SZ	越博动力	34.08%	47.80	4809.19	126.57
002708.SZ	光洋股份	26.76%	7.39	7170.29	92.81
603917.SH	合力科技	20.00%	27.12	5263.93	61.58
002048.SZ	宁波华翔	19.28%	23.63	15962.23	12.50

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)
300507.SZ	苏奥传感	-15.69%	12.25	27690.82	57.35
600609.SH	金杯汽车	-11.63%	6.00	13804.19	-28.30
300707.SZ	威唐工业	-10.36%	18.43	6789.28	134.92
002765.SZ	蓝黛科技	-10.16%	9.20	18305.38	34.12
600653.SH	申华控股	-10.00%	1.98	18885.16	-5.41

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 月第三周日均零售 4.9 万辆,同比下降 12%,表现一般;第二周日均批发 6.3 万辆,同比下降 10%,走势相对平稳。去年下半年因促销力度大,所以销量基数较高,今年“双 11”的车市增量效果相对一般,第三周走势仍未明显提升。今年因为终端库存较低,厂商促销收紧,需求端不能完全释放,因此年末冲量效应或不明显。由于车企对新能源积分的需求量仍较大,新能源车年底冲量效应或更明显,因此会有更好的表现。

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	1-21 日均	全月
21 年日均销量	39,150	46,288	49,224		44,887	
同比	-18%	-23%	-12%		-18%	
20 年日均销量	47,938	60,152	56,194	103,429	54,761	69,362
19 年日均销量	38,254	46,858	55,492	104,913	46,868	64,282

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

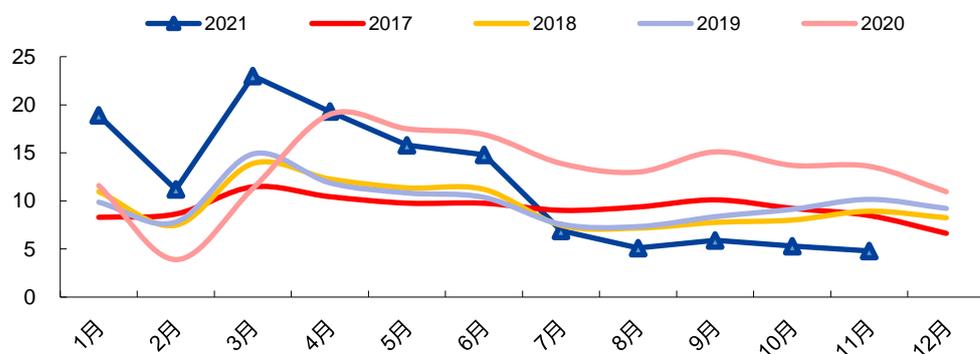
乘用车批发销量	1-7 日	8-14 日	15-21 日	22-30 日	1-21 日均	全月
21 年日均销量	39,712	51,285	62,988		51,328	
同比	-26%	-15%	-10%		-16%	
20 年日均销量	53,992	60,435	69,758	108,083	61,395	75,401
19 年日均销量	47,930	55,373	62,852	96,851	55,385	67,825

资料来源：乘联会，华金证券研究所

（二）重卡销量

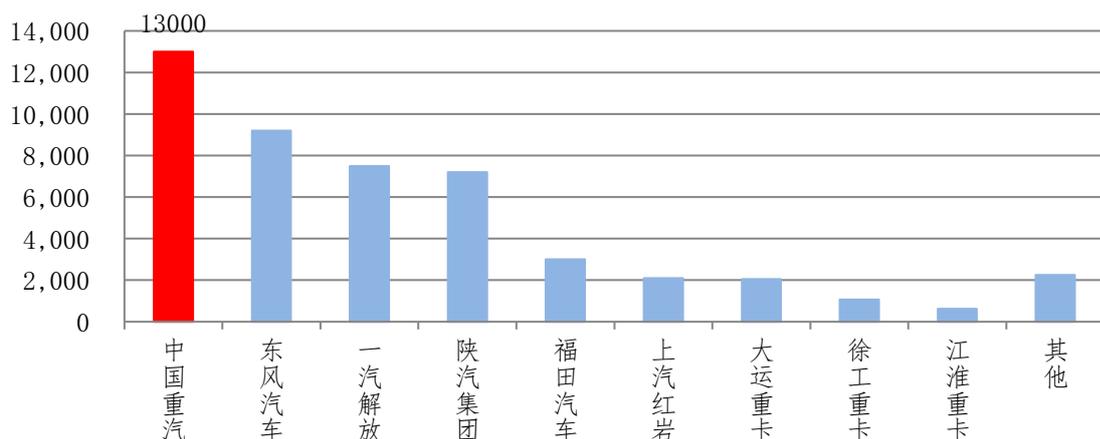
据第一商用车数据，2021年11月重卡销量为4.8万辆，同比下降65%。今年1-11月，重卡行业累计销量达到133.5万辆，同比下降11.4%。主要车企中国重汽重卡11月销量1.3万辆，同比下降64%，月销实现五连冠，单月市占率接近三分之一。重卡市场同比大幅下降原因有三：1) 物流重卡需求下滑，目前物流市场因车多货少、运力过剩、运价低迷等一系列问题导致终端需求不足；2) 排放法规切换致市场需求提前透支；3) 库存过高：由于终端订单和需求不达预期，使得经销商库存过高，新车销售低迷。

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5：11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、日产计划五年投资 1125 亿加速电动化

【11月29日】11月29日，日产汽车公布2030年远景目标，计划在未来五年内投资2万亿日元（约合1126.3亿元人民币），加快其汽车产品线的电动化转型和技术创新速度。2020年，日产的全球销量中只有约10%是纯电动或混动汽车。至2030财年，日产计划推出23款新的电动化车型，其中包括15款纯电动车型，并将纯电动和混动车型的合计销售占比提高到50%。至2026财年，日产规划的电动化车型（包括纯电动车型和混动车型）销量占比分别为：欧洲市场：电动化车型销量占总销量75%以上；日本市场：电动化车型销量占总销量的55%以上；中国市场：电动化车型销量占总销量的40%以上。至2030财年，日产计划将其美国市场的纯电动车型销量提升至总销量的40%以上。日产计划在2028财年推出搭载全固态电池的电动车，并将电池成本降至75美元/kWh，未来进一步降低成本至65美元/kWh。日产表示，全固态电池能够将充电时间缩短至原来的三分之一。日产还计划将其电池工厂拓展到日本以外的地区，2022财年在欧洲建立新工厂，2025财年在美国建立新工厂。至2026财年，其全球电池产能预计达52GWh，2030财年进一步提高到130GWh。此外，日产还计划在2026年前投资200亿日元（约合11.3亿元人民币）用于充电基础设施建设。（来源：盖世汽车）

2、集度将首搭高通骁龙 888 车机版

【11月29日】集度对外发布称，将携手百度和高通，在国内首发高通第四代座舱平台8295芯片，集度将在其首款量产车型上搭载该芯片，预计于2023年上市。据了解，8295采用5nm制程工艺，在CPU、GPU等架构上与手机上采用的高通骁龙888同平台，可视为骁龙888车规版。集度对外发布称，将携手百度和高通，在国内首发高通第四代座舱平台8295芯片，集度将在其首款量产车型上搭载该芯片，预计于2023年上市。据了解，8295采用5nm制程工艺，在CPU、GPU等架构上与手机上采用的高通骁龙888同平台，可视为骁龙888车规版。高通第四代座舱平台采用第6代高通Kryo架构CPU、高通Hexagon DSP处理器、多核高通AI引擎、第6代高通Adren架构GPU以及高通Spectra ISP。算力方面，8295的CPU算力超过200k DMIPS，GPU算力超过3TFLOPS，NPU的AI算力达到了30TOPS；而第三代平台的主力芯片SA8155的CPU算力为105k DMIPS，GPU算力为1.1TFLOPS，NPU的AI算力为8TOPS。几乎在各个领域，8295都比8155能力高一倍以上。8155是高通第三代座舱平台中最成功的产品，对应着手机芯片中的骁龙855，例如蔚来ET7、小鹏P5、长城WEY摩卡都搭载该芯片。在此之前的第二代平台芯片820A也是一款成功的产品，广泛搭载在新势力等的车型上。8155是高通第三代座舱平台中最成功的产品，对应着手机芯片中的骁龙855，例如蔚来ET7、小鹏P5、长城WEY摩卡都搭载该芯片。在此之前的第二代平台芯片820A也是一款成功的产品，广泛搭载在新势力等的车型上。集度成立于2021年，是百度下场造车的担当公司。9月24日，集度汽车CEO夏一平在社交媒体上表示已进入SIMUCar（模拟样车）阶段。其概念车将于明年4月北京车展上展出，量产时间为2023年。（来源：盖世汽车）

3、理想汽车三季度营收同比增 209.7%、毛利率 23.3%

【11月29日】理想发布三季报，营收77.8亿元，同比增长209.7%。受三季度新能源汽车积分销售的推动，毛利率达23.3%。车辆销售收入73.9亿元（11.5亿美元），同比增加199.7%，

环比增加 50.6%。车辆毛利率为 21.1%，2020 年三季度为 19.8%，2021 年二季度为 18.7%。收入总额 77.8 亿元（12.1 亿美元），同比增加 209.7%，环比增加 54.3%。毛利 18.1 亿元（2.812 亿美元），同比增加 264.8%，环比增加 90.2%。毛利率为 23.3%，2020 年三季度为 19.8%，2021 年二季度为 18.9%。2021 年 Q3，理想汽车共交付 25,116 辆理想 One，同比增长 190.0%。截至 10 月 31 日，理想拥有 162 家零售中心，覆盖 86 个城市，并于 165 个城市运营 223 家售后维修中心及理想汽车授权钣喷中心。（来源：盖世汽车）

4、特斯拉柏林工厂 12 月开始量产，明年上半年或生产 3 万辆

【11 月 29 日】据德国媒体《汽车周刊》（Automobilwoche）报道，特斯拉将于 12 月启动其逾期的德国生产业务，预计 2022 年上半年将生产多达 3 万辆汽车。特斯拉柏林工厂的生产本应在 7 月开始，但由于特斯拉彼时没能获得环境许可，生产被推迟。随着当地环保部门最后一轮讨论结束，当地监管机构将在未来几天内发放许可证。从明年 1 月开始，特斯拉柏林工厂将以每周生产 1000 辆的速度开始量产，然后逐渐爬产，预计到明年上半年，该工厂可以生产 3 万多辆电动车。（来源：盖世汽车）

5、经纬恒润首发过会，将于上交所科创板上市

【11 月 29 日】据《中国经济网》报道，北京经纬恒润科技股份有限公司首发申请获上交所上市委员会通过，将于上交所科创板上市。据《中国经济网》报道，北京经纬恒润科技股份有限公司首发申请获上交所上市委员会通过，将于上交所科创板上市。经纬恒润成立于 2003 年，从事汽车电子、智能驾驶、车联网、新能源、人工智能等领域的电子产品研发生产、工程咨询、研发工具、运维服务等业务。该公司总部位于北京，设有上海、成都、深圳、美国底特律、德国慕尼黑分公司，在长春、武汉、重庆、广州、南昌、西安设有办事处，并在天津、南通建有工厂。产品及业务方面：2012 年，经纬恒润开始布局智能辅助驾驶；2016 年，经纬恒润自主研发的 ADAS 控制器成功配套上汽荣威 RX5 车型；截至 2020 年底，经纬恒润 ADAS 产品累计出货量近 50 万套；在车载软件平台解决方案方面，经纬恒润拥有吉利、长城、蔚来、德尔福、Bose 等客户；经纬恒润是 Mobileye 自动驾驶芯片 EyeQ3、EyeQ4 在中国市场的重要方案商之一。（来源：中国经济网）

6、速腾聚创与极氪达成战略合作

【11 月 30 日】激光雷达厂商速腾聚创（RoboSense）与吉利控股集团旗下纯电品牌极氪智能科技签署战略合作。今年 8 月，速腾聚创 MEMS 激光雷达 RS-LiDAR-M1 已开启车规量产，并交付美国车企 Lucid。而在此前的 7 月，速腾聚创与广汽埃安达成合作，后者自动驾驶系统 ADiGO 同样将搭载 M1，首款车型为 2022 年上半年量产的 AION LX。（来源：盖世汽车）

7、威马汽车获 1.52 亿美元 D2 轮融资

【12 月 1 日】威马汽车控股有限公司宣布，公司获得 1.52 亿美元 D2 轮融资，雅居乐集团领投 1.4 亿美元。威马汽车还与雅居乐签署战略合作协议，在品牌、销售与服务网络、充电设施布局、汽车金融、供应链金融、售后服务等方面进行合作。威马汽车表示，继今年 10 月初获超

3 亿美元 D1 轮融资后，威马汽车又启动 D2 轮融资。截至目前，本轮总融资额已达到 4.57 亿美元，本轮融资总金额有望超过 5 亿美元。2021 年 1 月，上海证监局官网显示威马已完成上市辅导。辅导总结报告显示，威马已历经 12 次增资，累计融资超过 30 亿美元，股东超过 62 个。报告指出，威马汽车已完成向中国证监会申请报送首次公开发行股票并上市的准备，并计划登陆科创板。（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
002708.SZ	光洋股份	2021.12.02	公司收到小鹏汽车的《定点开发通知书》，成为小鹏汽车 F30 车型轴承隔套及相关零部件产品的供应商。
600104.SH	上汽集团	2021.12.02	截至 11.30，公司已以集中竞价方式累计回购 2649.78 万股（0.2268%），共支付资金约 5.3 亿元
301039.SZ	中集车辆	2021.12.03	公司首席运营官叶剑锋、财务负责人纪海峰辞职，聘任占锐为公司财务负责人、聘任李晓甫为公司副总裁兼首席技术官。
002594.SZ	比亚迪	2021.12.04	公司乘用车 11 月销量 97242，其中新能源 90121，同比增加 252.7%，11 月新能源汽车动力电池及储能电池装机总量约为 4.883GWh，本年累计装机总量约为 32.873GWh。
601127.SH	小康股份	2021.12.04	公司 11 月共生产汽车整车 26718 辆，同比-19.82%，销售整车 24925 辆，同比-18.93%。

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，分别为长安欧尚 X5 运动版、北京 EU7、探岳 GTE、迈腾 GTE、MG ONE。

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
长安欧尚 X5 运动版	长安汽车	2021/11/29	SUV	紧凑型	汽油	10.09-10.7	1.6L	7DCT
斯巴鲁 BRZ	斯巴鲁	2021/12/2	跑车	—	汽油	30.88-33.08	2.4L	6MT/6AT
北京 EU7	北京汽车	2021/12/2	轿车	中型	纯电动	15.99-17.59	—	—
探岳 GTE	一汽大众	2021/12/2	SUV	中型	插电式混合动力	24.29-25.29	1.4T/2.0T	7DCT
迈腾 GTE	一汽大众	2021/12/2	轿车	中型	插电式混合动力	23.79-25.29	1.4T	6DCT
MG ONE	上汽集团	2021/12/2	SUV	紧凑型	汽油	10.78—12.98	1.5T	CVT

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	
		2021-12-03	2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E		2023E
601633.SH	长城汽车	57.20	0.58	0.86	1.31	1.49	98.6	66.5	43.7	38.4	买入-B

002594.SZ	比亚迪	306.90	1.55	1.86	2.24	3.3	198.0	165.0	137.0	93.0	买入-B
002050.SZ	三花智控	24.05	0.41	0.54	0.65	0.76	58.7	44.5	37.0	31.6	买入-B
002920.SZ	德赛西威	141.13	0.94	1.28	2.04	2.54	150.1	110.3	69.2	55.6	买入-B
002870.SZ	香山股份	37.65	0.68	1.17	1.57	2.08	55.4	32.2	24.0	18.1	买入-A
601799.SH	星宇股份	219.18	4.2	4.55	5.83	7.09	52.2	48.2	37.6	30.9	买入-A
601966.SH	玲珑轮胎	38.58	1.62	1.46	1.92	2.13	23.8	26.4	20.1	18.1	买入-A
000951.SZ	中国重汽	15.60	2.8	1.04	1.34	1.56	5.6	15.0	11.6	10.0	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