

汽车

行业研究/周报

自主车企品牌上攻提速，供应链有望充分收益

—汽车周报 20211219

汽车周报

2021年12月19日

报告摘要：

● 汽车周期定位：目前汽车行业库存周期处于被动补库阶段

本轮主动补库周期结束，行业确认于5月开始进入被动补库阶段，被动补库阶段汽车板块的投资特征是板块内部滞涨股补涨。

● 汽车零部件板块迎来中期、长期配置性机会

汽车周期当下周期定位利于零部件板块估值修复：汽车行业销量增速呈显著的周期特征，景气度受库存周期驱动。2019年四季度汽车周期触底，在经历了2020年全年的被动去库（复苏期）及2021年上半年的主动补库（过热期）后，行业现阶段处于被动补库（滞涨期）。滞涨期汽车板块的投资特征为板块内部滞涨股补涨。在经历了行业的复苏期和过热期之后，滞涨期内零部件板块为主要的滞涨板块，后续随着芯片供给的“正常化”，行业补库会带动零部件行业收入端增速上行。

汽车零部件为行业下一轮产能周期主要的投资方向，有望诞生全球龙头企业：2011年SUV渗透率超越10%，开启了行业10年左右的朱格拉周期。2021年电动车渗透率超过10%，汽车作为重要的智能硬件，电子电气架构正在由分布式到域集中转变。十年轮回，智能电动车渗透率快速提升并正在开启行业新一轮朱格拉周期。电动化的前半场造就了宁德时代等一批全球龙头公司，智能化的后半场，有望在未来10年造就新一批全球汽车零部件龙头企业，汽车零部件板块为未来10年产能周期主要的投资方向。

如何挑选汽车零部件公司：我们认为汽车电子电器架构由分布式向三域集中的趋势会成为汽车零部件重要的选股线索。其中智能座舱域建议关注**德赛西威**（计算机与通信行业联合覆盖），自动驾驶域中控线控底盘渗透率有望在下一轮汽车库存周期中加速提升。推荐龙头**中鼎股份**，建议关注**拓普集团**和**亚太股份**。

● 投资建议

本轮主动补库周期结束，行业于5月开始进入被动补库阶段，乘用车板块经过复苏期估值修复充分，较零部件板块溢价明显，乘用车板块仅存在波段机会。与此同时乘用车利润增速低于零部件，补库周期开启后板块估值开始震荡或收缩，业绩为王。汽车板块内大概率发生子行业轮动，零部件板块有望成为最优配置。

乘用车板块建议关注**吉利汽车**、**广汽集团（2238.HK）**、**长城汽车**和**长安汽车**；零部件板块推荐**中鼎股份**、**亚太股份**、**兆丰股份**，建议关注**德赛西威**（计算机与通信行业联合覆盖）。

● 风险提示

房地产对消费挤压及芯片断供导致汽车销量不及预期；原材料成本超预期上行导致汽车行业毛利率低预期等。

盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价 12月17日	EPS			PE			评级
			20A	21E	22E	20A	21E	22E	
002284	亚太股份	9.62	0.02	0.09	0.17	481	107	57	推荐
000887	中鼎股份	20.39	0.4	0.86	0.94	51	24	22	推荐
300695	兆丰股份	59.11	2.4	1.93	3.74	25	31	16	推荐

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

维持评级

行业与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：邵将

执业证 S0100521100005

邮箱：shaojiang@mszq.com

相关研究

1. 汽车行业事件点评：L3+自动驾驶开启新纪元，线控底盘加速普及
 2. 汽车和汽车零部件行业周报
- 20211212：长城11月销量回暖，高端、电动智能化加速自主品牌崛起

目 录

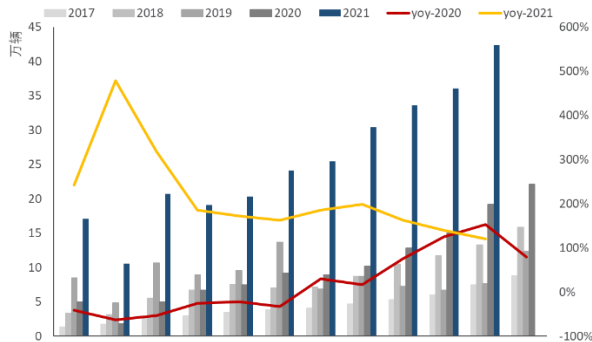
1	每周聚焦：自主车企品牌上攻提速，供应链有望充分收益.....	3
2	本周市场.....	7
3	行业动态.....	9
3.1	公司公告.....	9
3.2	行业新闻.....	12
4	行业上游原材料数据跟踪.....	20
5	本周新车.....	21
6	风险提示.....	21
	插图目录.....	22
	表格目录.....	23

1 每周聚焦：自主车企品牌上攻提速，供应链有望充分收益

事件：12月18日，NIO Day发布搭载了蔚来最新的自动驾驶技术NAD的新车ET5，预计2022年9月开启交付；智能旗舰轿车蔚来ET7即将开启锁单，3月28日开启交付。

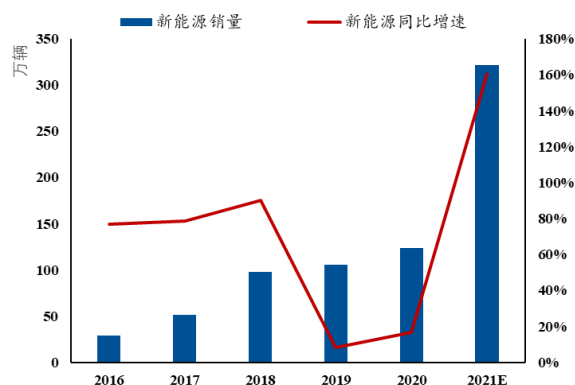
2021年中国新能源市场进入快速发展期。2021年中国新能源乘用车市场保持强势增长的良好态势，1-11月累积销售284万辆，同比+178%，11月以43万辆再创单月销量新高，同比+126%/环比+17%。我们预计12月份仍能保持100%以上的同比增速，2021年全年新能源销量有望超320万辆，市场全面爆发。

图1：2021年1-11月新能源乘用车销量同比+178%



资料来源：中汽协，民生证券研究院

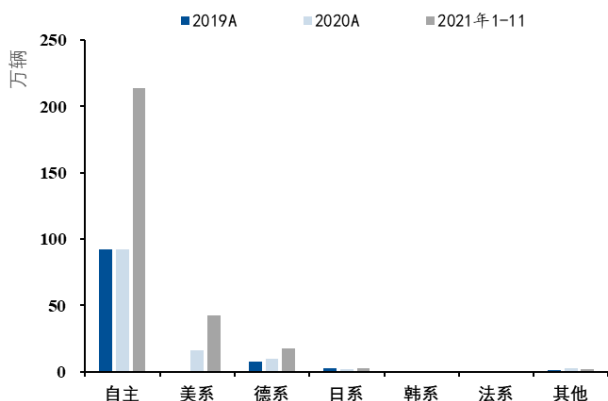
图2：预计2021年新能源乘用车销量有望超320万辆



资料来源：中汽协，民生证券研究院

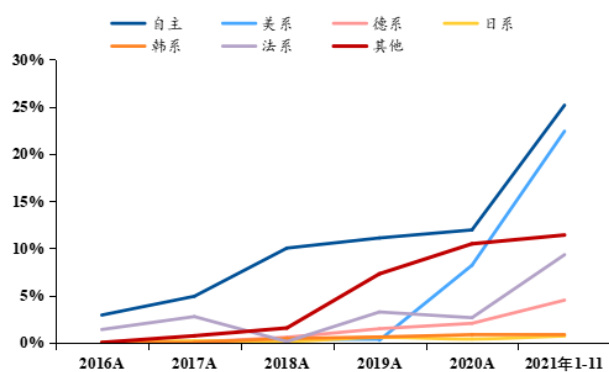
强势自主以先发优势领跑新能源，自主&合资表现持续分化。与主流合资车企相比，我国自主品牌凭借轻包袱+先发布局的优势，以25%的渗透率领跑新能源”赛道”。2021年自主新能源表现超预期，与合资差距进一步扩大至近150万辆。抓住智能电动化窗口期，强化品牌+产品+技术优势是自主实现真正意义上超越的关键。

图3：自主/合资新能源表现持续分化



资料来源：中汽协，民生证券研究院

图4：自主新能源渗透率提升至25%



资料来源：中汽协，民生证券研究院

自主紧抓崛起契机，加大投入抢滩市场。得益于本土市场的先发优势，自主品牌新老势力凭借灵活的供应链及响应速度下沉细分市场，打造出秦 Plus DM-i/理想 ONE/Aion S

等多款爆款车型，紧抓崛起契机，积极抢占新能源高地。广汽、长城等国内车企定位全球智能电动车领导者抢滩市场，纷纷开启 5-10 年的战略布局，计划未来五年累计研发投入超千亿；蔚来、理想、小鹏等新势力强化大单品打造能力，规模量产&新车频出加速市场格局重塑，智能电动化”赛道”车企竞争进入白热化。

表1: 国内车企主要电动化战略规划及目标

车企	2025 年	2030 年
广汽	公司力争到 2025 年全集团汽车产销量达 350 万辆,市场占有率超 12%, 新能源汽车占比达 20%; 自主品牌全面实现电气化, 新能源汽车占比超 36%。	到 2030 年, 力争实现汽车产销 500 万辆, 新能源汽车占比达 50%, 成为全球高端智能电动车领导者。
长城	至 2025 年实现年销 400 万辆, 其中新能源汽车占比 80%, 营业收入超 6000 亿元。未来五年累计研发投入将达到 1000 亿元。	-
长安	到 2025 年, 长安品牌年销量将达到 300 万辆, 新能源占比达到 35%, 实现全谱系产品的电气化。	到 2030 年, 长安品牌年销量将达到 450 万辆, 新能源占比达到 60%, 海外销量占比突破 30%。
比亚迪	至 2025 年产能规划将达到 300 万辆, 中长期则为 500 万辆。2025 年新能源汽车企阵营全球第一。	-
吉利	到 2025 年市场占有率位居中国品牌第一, 销量达到 365 万辆, 其中智能电动汽车占比超过 30%。极氪品牌到 2025 年在高端电动汽车市场占有率居全球前三, 销量达 65 万辆。	-
上汽	力争在 2025 年前实现碳达峰, 到 2025 年实现全球新能源车销量超 270 万辆, 占整车销量的比重不低于 32%。	-
一汽	十四五期间实现年销量 650 万辆, 收入超万亿, 利润超 680 亿。新能源智能汽车占比方面, 全集团占比 20%, 自主乘用车占比超 30%。	力争到 2030 年实现绝大部分自主乘用车电动化。
东风	综合市场占有率达到 16% 以上, 自主商用车及乘用车、新能源汽车销量均达到 100 万辆。	东风将于 2024 年实现主力乘用车品牌全新车型 100% 电动化。
蔚来	2022 年将推出 3 款 NT.2.0 平台车型, 主攻主流大众市场; 全国范围内计划拥有超过 1300 座换电站, 在 2025 年超过 4000 座; 2025 年将进入超过 25 个国家和地区。	-
理想	预计 2025 年抢占 20% 的市场份额, 销量达到 160 万辆, 成为中国第一的智能电动车企业。	-
小鹏	2025 年, 公司将抢占电动车 10% 的市场份额, 完成 105 万辆的交付量。	-
零跑	零跑 2.0 战略, 宣布智能驾驶技术三年内超过特斯拉, 2025 年销量目标为 80 万辆、2022 年进军海外市场、2023 年进入新势力 Top3, 2025 年底前推出 8 款全新车型, 覆盖 35 万以内价格区间。	-
哪吒	到 2025 年年销量达 40-50 万辆, 2025 年基于山海平台所打造的 2-3 款车型, 预计将覆盖 15-25 万价格区间。	-

资料来源: 各公司官网, 民生证券研究院

智能化成为自主下半场弯道超车的关键, 蔚来新车 ET5 智能配置全面升级, 爆款预定。

12 月 18 日, NIO Day 2021 发布搭载蔚来最新的自动驾驶技术 NAD 的中型智能电动轿跑 ET5, 预计 2022 年 9 月开启交付, 配备 33 个高性能感知硬件 (1 颗超远距高精度激光雷达、7 颗 800 万像素高清摄像头等) + 19 项辅助驾驶功能 (标配), 对标 Model 3、小鹏 P5 向 L4 进阶。

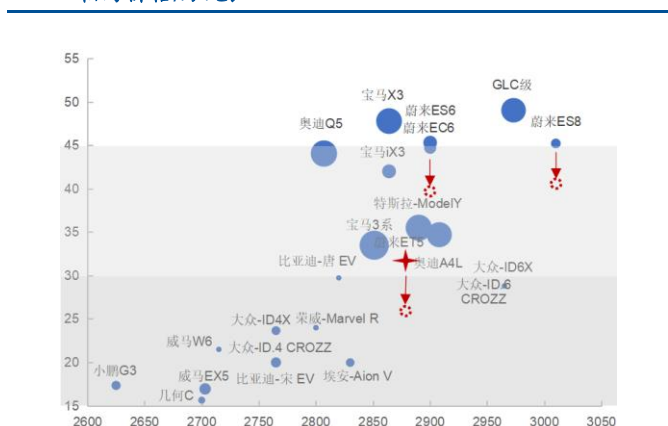
表2: 新势力车企全面布局电动智能化

	蔚来 ET5	蔚来 ET7	蔚来 ES8	蔚来 ES6	小鹏 G3	小鹏 P7	小鹏 P5	威马 EX5	威马 EX6	理想 ONE	model3
自动驾驶级别	L4	L4	L2	L2.5	L2.5	L3	L3.5	L2	L2	L2	L3
自动驾驶系统	NAD	NAD	NO Pilot	NO Pilot	Xpilot2.5	Xpilot 3.0	Xpilot 3.5	Living Pilot	Living Pilot		Autopilot (双 FSD)
自动驾驶芯片	英伟达 Orin	英伟达 Orin	Mobileye Q4	Mobileye Q4	Mobileye Q4	英伟达 Xavier	英伟达 Xavier	Mobileye Q4	Mobileye Q4	地平线 征程 3	HW 3.0
芯片算力(TOPS)	1016	1016	2.5	2.5	2.5	30	30	2.5	2.5	2.5	72
芯片功耗(W)	-	-	3	3	3	30	30	3	3	3	72
制备工艺	-	-	28nm	28nm	28nm	12nm	12nm	28nm	28nm	28nm	14nm
传感器总计	33	33	25	23	20	31	32	20	20	23	22
激光雷达	1	1			-	-	2				
毫米波雷达	5	5	5	5	3	5	5	3	3	5	1
超声波雷达	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12
前置/感知摄像头	10	10	3	1	1	9	9	1	1	1	3
环视/其他摄像	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	6
车内摄像头	1	1	1	1	1	1					
自适应巡航	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
自动泊车	●	●	●	●	●	超级泊车	超级泊车	●	●	●	●
自动变道	●	●	●	●	●	●	●				●
高精定位	●	●				●	●				
信号识别	●	●									●
城市道路辅助	●	●						自动限速			●

资料来源: 各公司官网, 汽车之家, 民生证券研究院

ET5 新车 25.8 万元 Baas 价格下探至大众市场。蔚来换电模式带来裸车价格直接下探, 蔚来 ES8 的“电池租用方案”使车辆售价直降 10 万元整(约基准版价格的 22%), 价格下探至 38 万元, 以高性价比、长轴距优势挤占部分豪华车市场(奥迪 Q7、奔驰 GLE、沃尔沃 XC90); ES6 补贴后裸车价格下探至 27.4 万元, 挤占部分 20-30 万元中端市场份额(特斯拉 model 3、奥迪 A4L、别克君越、大众迈腾、丰田亚洲龙)。ET5 新车 32.8 万底价裸车价格降至 25.8 万元, 大幅降低购买门槛, 下探至大众市场。

图5: 蔚来换电模式使裸车价格下探(横轴为轴距/mm, 纵轴为价格/万元)



资料来源: 中汽协, 民生证券研究院

图6: 蔚来 ET5



资料来源: 中汽协, 民生证券研究院

蔚来基于 NT2.0 平台打造的多款车型陆续推出，下沉市场建立大众化品牌，新势力推
 车节奏进一步加快。NIO Day 2021 发布会中，蔚来宣布 ET7 将于 2022 年 3 月 28 日开启交
 付，新车 ET5 于 2022 年 9 月首批交付，基于 NT2.0 平台打造的 ES3、ET3、EF9 等多款车型
 即将上市。据中外资造车新势力招股说明书及最新发布会，特斯拉计划未来投放 Semi、
 Cybertruck 及价格低至 2.5 万美元/辆的 model2；理想将于 2022 年推出 X01，2023 年推
 出纯电动平台车型；小鹏 P5 量产后，明年还将推出 G7 等车型，未来 1-3 年新势力车型有
 望集中释放，新势力智能电动化”赛道”竞争进入白热化。

表3: 基于 NT2.0 平台推出多款车型

产品	车型定位	发布/交付时间
ET7	中大型旗舰轿车	2022 年 1 月 20 日开启锁单，3 月 28 日开启交付
ET5	中型智能电动轿跑	2022 年 9 月首批交付
ES3	紧凑型 SUV	预计 2022 年发布
ET3	轿车	预计 2022 年发布
EF9	MPV	预计 2022 年发布

资料来源：招股说明书，NIO Day 发布会，民生证券研究院

新势力带领自主电动智能化迈向新台阶，进入快速发展黄金时代。凭借智能电动化”
 赛道”的先发优势，新势力在新能源汽车市场快速发展，蔚小理 2021 年 11 月销量纷纷破
 万，打造大单品爆款的能力进一步得到验证。面临车型数量较少、销量规模小的问题，造
 车势力积极扩产能、推新车并逐步以较低价格的产品渗入大众市场，比亚迪、长城、长安、
 吉利、广汽等自主品牌纷纷布局智能电动新品牌、新平台、新产品、新技术，蚕食合资及
 燃油车市场。2021 年自主电动智能化迈向元年，进入快速发展黄金时代。

2 本周市场

本周 A 股汽车板块（申万一级行业）-3.60%，表现弱于沪深 300（-1.99%），在 28 个申万一级行业中排名第 26 位。细分板块中，商用载客车+1.58%、其他交运设备+0.76%、汽车服务-0.54%、汽车零部件-2.15%、乘用车-2.15%、商用载货车-6.46%。

本周汽车板块涨幅前五分别为西仪股份（+61.07%）、湖南天雁（+26.92%）、跃岭股份（+26.90%）、金麒麟（+25.43%）、上海沿浦（+24.23%）；跌幅前五分别为岱美股份（-11.01%）、德宏股份（-11.28%）、隆盛科技（-11.52%）、华达科技（-13.66%）、江淮汽车（-15.80%）。

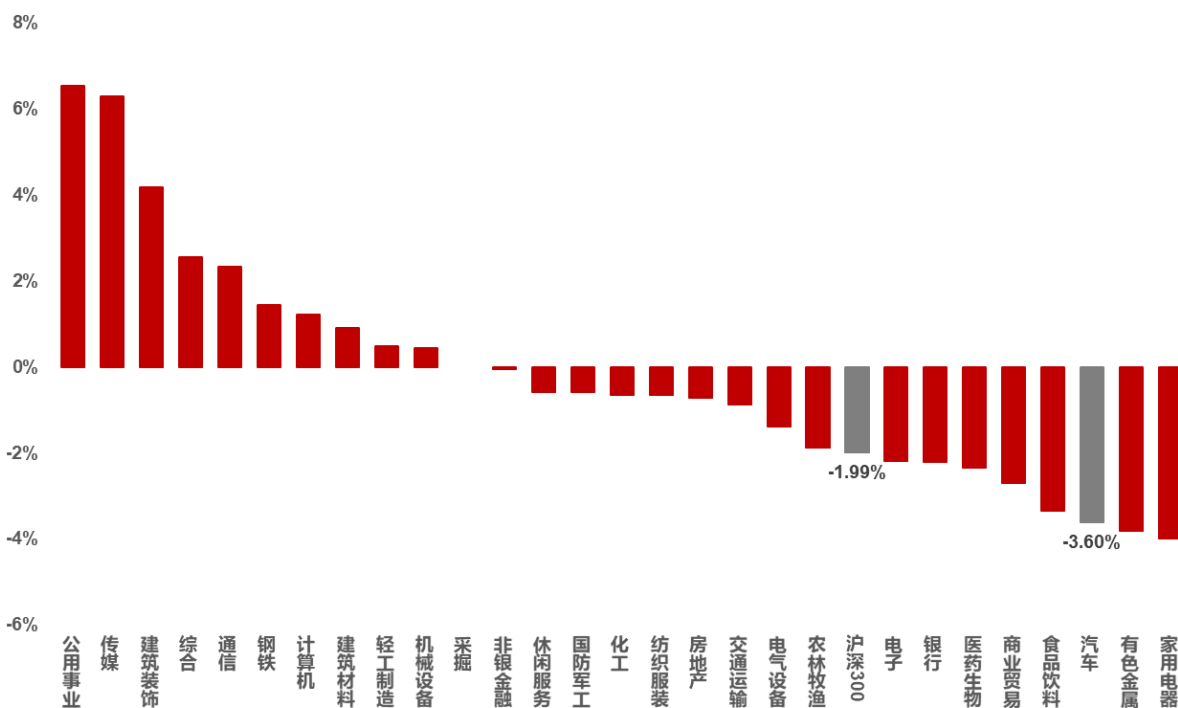
重点企业本周表现：

A 股：中鼎股份（-3.41%）、比亚迪（-7.44%）、长城汽车（-8.37%）、上汽集团（-4.03%）、长安汽车（-4.88%）、广汽集团（-6.37%）、华域汽车（-3.20%）。

H 股：比亚迪股份（-8.35%）、吉利汽车（-7.44%）、长城汽车 H（-7.81%）、广汽集团 H（-5.80%）、中国重汽（+8.38%）。

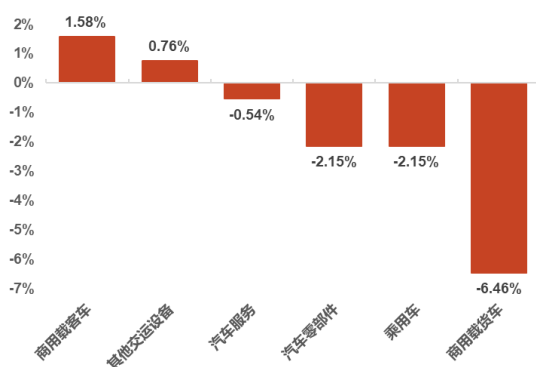
美股：特斯拉（-8.30%）、蔚来（-12.43%）、小鹏汽车（-10.83%）、理想汽车（-7.76%）。

图7：本周申万行业板块及沪深 300 涨跌幅



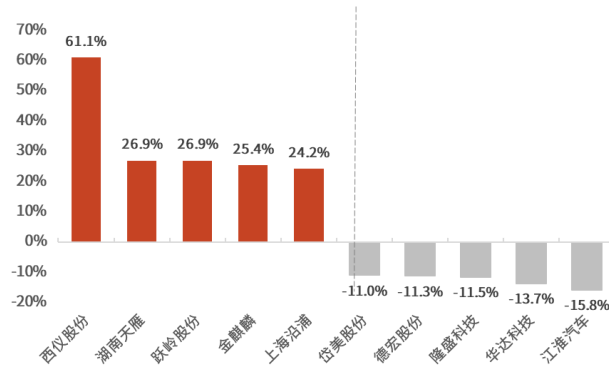
资料来源：Wind，民生证券研究院

图8: SW 汽车子行业周涨跌



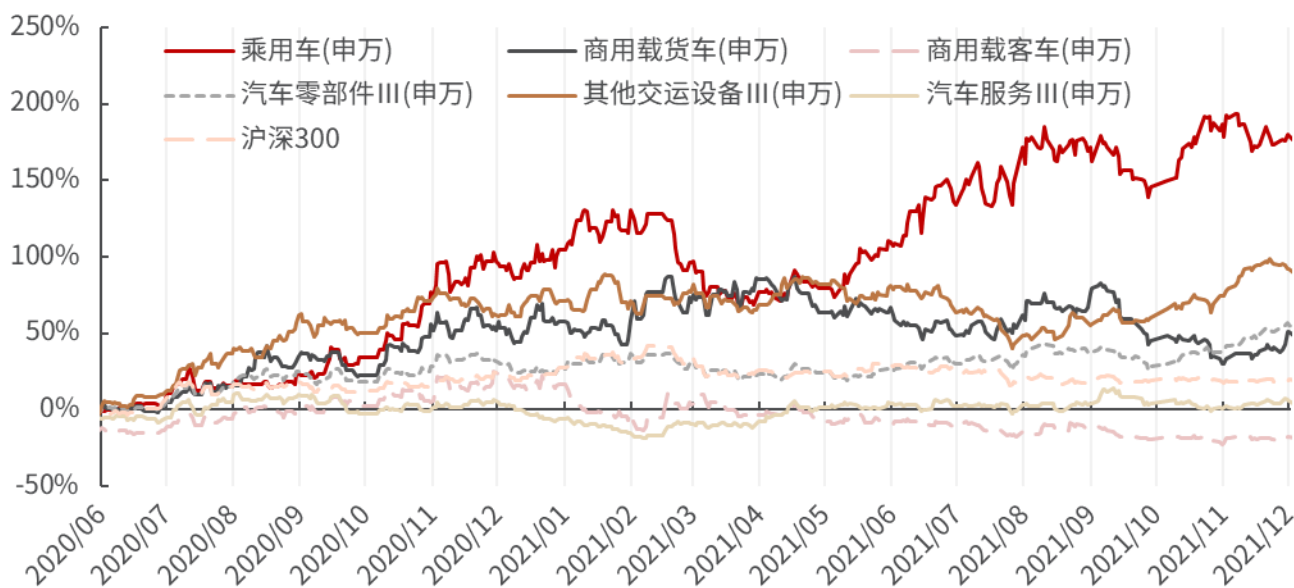
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图9: 本周板块涨跌幅前五个股



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图10: 汽车行业子板块与沪深300指数自2020年初以来的表现



资料来源: Wind, 民生证券研究院

3 行业动态

3.1 公司公告

长城汽车 (601633.SH) : 11 月份累计收到与收益相关政府补助 7.07 亿元

12 月 13 日,长城汽车 (601633.SH) 公告称, 11 月 1 日至 11 月 30 日期间, 公司及子公司累计收到与收益相关政府补助为人民币 707,193,969.51 元, 占公司最近一期经审计的归属于公司股东净利润的 13.19%。

中国汽研 (601965.SH) : 临 2021-053 中国汽研关于为子公司提供担保的公告

中国汽研 (601965.SH) 发布公告: 2021 年 12 月 17 日, 公司与中国银行股份有限公司沙坪坝支行签订最高额保证合同, 为公司全资子公司重庆凯瑞特种车有限公司的全资子公司重庆凯瑞科信汽车销售有限公司提供不超过 8,000 万元的担保。

长安汽车 (000625.SZ) : 关于控股股东及一致行动人股份减持计划期限届满的公告

长安汽车 (000625.SZ) 发布公告: 公司于 2021 年 5 月 22 日披露了《控股股东及一致行动人减持股份预披露公告》, 公司控股股东中国长安计划在上述公告发布之日起十五个交易日后的 6 个月内, 以集中竞价和大宗交易方式减持公司股份不超过 54,395,915 股, 南方资产计划在上述公告发布之日起十五个交易日后的 6 个月内, 以集中竞价和大宗交易方式减持公司股份不超过 108,791,831 股。

亚太股份 (002284.SZ) : 关于收到新产品开发通知的公告

亚太股份 (002284.SZ) 发布公告: 公司于近日收到长城汽车股份有限公司的新产品开发通知书, 公司将作为长城汽车的零部件开发和生产供应商, 开发和生产 CHB025A 车型的电子驻车控制单元产品和制动防抱死控制单元产品, 以及 EC01 车型的电子驻车控制单元产品。公司在接到通知后将立即开展后续工作, 按照主机厂的要求积极推进。

亚太股份 (002284.SZ) : 关于取得项目配套资格的公告

亚太股份 (002284.SZ) 发布公告: 公司于近日收到长城汽车股份有限公司的定点通知, 公司将作为长城汽车的零部件开发和生产供应商, 开发和生产 M6 车型的 ESC 产品。公司在接到通知后将立即开展后续工作, 按照主机厂的要求积极推进。

上柴股份 (600841.SH) : 关于公司受让上汽菲亚特红岩动力总成有限公司 30% 股权交易进展公告

上柴股份 (600841.SH) 发布公告称: 公司于 2021 年 11 月 17 日、11 月 23 日和 12 月 6 日分别召开了董事会 2021 年度七次临时会议、第八次临时会议和 2021 年第二次临时股东大会, 审议通过了上汽依维柯商用车投资有限公司转让上汽菲亚特红岩动力总成有限公司 60% 股权及公司受让其中上菲红 30% 股权的有关事项。

蓝黛科技 (002765.SZ) : 2021 年限制性股票激励计划

蓝黛科技 (002765.SZ) 发布公告, 向共计 76 名激励对象授予激励计划, 本激励计划拟授予激励对象的限制性股票数量为 805.00 万股, 约占本激励计划草案公告日公司股本总额 57,517.529 万股的 1.40%。

万安科技 (002590.SZ) : 关于向参股公司增资的公告

万安科技 (002590.SZ) 发布公告: 根据公司业务发展的需要, 公司拟向参股公司苏州瀚德万安电控制动系统有限公司增资 350 万元, 本次增资完成后, 公司对苏州瀚德万安实际出资 2,250 万元人民币, 持有其 50% 的股权。

江淮汽车: (600418.SH) : 关于获得政府补助的公告

江淮汽车: (600418.SH) 发布公告: 截至 2021 年 12 月 14 日, 公司及控股子公司累计收到与收益相关的政府补贴 171,742,700.00 元人民币 (不含公司前期已披露政府补贴)。

江淮汽车 (600418.SH) : 关于获得政府补助的公告

江淮汽车 (600418.SH) 发布公告: 截至 2021 年 12 月 16 日, 公司及控股子公司累计收到与收益相关的政府补贴 24,000,000.00 元人民币 (不含公司前期已披露政府补贴)。

海马汽车 (000572.SZ) : 关于控股子公司转让海南银行股份有限公司部分股权未获核准的公告

海马汽车 (000572.SZ) 发布公告: 公司于 2021 年 2 月 6 日发布了《关于控股子公司转让海南银行股份有限公司部分股权的公告》, 公司控股子公司海马财务有限公司拟将其持有的海南银行股份有限公司 7% 股权转让给中国铁路投资有限公司。根据有关规定, 该交易事项需报银行业监督管理机构核准。近日, 公司获悉, 上述交易事项未获得中国银行保险监督管理委员会海南监管局核准。

广汽集团 (601238.SH) : 关于注销第二期股票期权激励计划首次授予期权第 3 个行权期和预留期权第 2 个及第 3 个行权期股票期权的公告

广汽集团 (601238.SH) 发布公告: 2021 年 12 月 17 日-2022 年 12 月 16 日为公司第二期股票期权激励计划预留期权的第 2 个可行权期, 但因公司业绩考核未能达到本计划预留期权第 2 个行权期的行权条件, 所有激励对象在该行权期的股票期权由公司注销。同时, 2022 年 12 月 17 日-2023 年 12 月 16 日将进入预留期权第 3 个行权期, 但已确定该行权期对应的公司经营业绩未满足行权条件, 提前对第 3 个行权期的股票期权进行注销。

广汽集团 (601238.SH) : 董事、高管人员集中竞价减持股份期间届满暨减持结果公告

广汽集团（601238.SH）发布公告称：截至本减持计划实施之日前，公司董事及高级管理人员曾庆洪先生、冯兴亚先生、陈小沐先生、王丹女士、陈汉君先生、睦立女士经股权激励行权合计持有公司股份 3,471,241 股，占本公司总股本比例约为 0.03351%。截至本公告披露之日，公司董事及高管人员拟根据《上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》的规定合计减持不超过 866,600 股；截止本次减持期间届满，实际减持 790,900 股，占本公司总股本比例约为 0.00764%。

大东方（600327.SH）：关于转让参股公司“上海东瑞”44%股权暨关联交易的公告

大东方(600327.SH)发布公告：无锡商业大厦大东方股份有限公司，拟向无锡商业大厦集团东方汽车有限公司转让参股公司上海东瑞保险代理有限公司 44% 股权，拟转让价格为 1,000,000.00 元。本次转让完成后，公司将不再持有“上海东瑞”之股权。

比亚迪（002594.SZ）：关于持股 5% 以上股东部分股份解除质押的公告

比亚迪（002594.SZ）发布公告称：公司于近日收到公司持股 5% 以上的股东融捷投资控股集团有限公司的函告，获悉其将所持有本公司的部分股份办理解除质押手续。

3.2 行业新闻

3.2.1 电动化

1、《节能与新能源汽车发展报告 2021》正式发布

《节能与新能源汽车发展报告 2021》发布会以线上线下相结合的方式在天津成功召开，本次发布会由中汽数据有限公司主办，必和必拓集团支持。（资料来源：汽车之家）

2、工信部：将 2021—2023 年循环外技术纳入乘用车企业平均燃料消耗量和新能源汽车积分管理

据工业和信息化部消息，为鼓励先进节能减排技术应用，助力实现碳达峰、碳中和目标，根据《关于修改〈乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法〉的决定》等文件规定，工业和信息化部近日印发通知将 2021—2023 年度循环外技术纳入乘用车企业平均燃料消耗量和新能源汽车积分管理。（资料来源：盖世汽车）

3、两部委：加快充电桩、换电站等设施建设

12 月 14 日，国家发展改革委、工业和信息化部发布《关于振作工业经济运行推动工业高质量发展的实施方案的通知》。《通知》指出，释放重点领域消费潜力。加快新能源汽车推广应用，加快充电桩、换电站等配套设施建设。（资料来源：汽车之家）

4、中汽协：新能源汽车前 11 月累计销量渗透率提升至 12.7%

2021 年 11 月，汽车产销同比继续下降，虽然下行压力较大，但是行业仍然不乏亮点。新能源汽车市场需求依旧旺盛，产销继续创新高，累计产量已超过 300 万辆，销量接近 300 万辆，1-11 月累计销量渗透率提升至 12.7%，目前，消费者对于新能源汽车接受度越来越高，新能源汽车市场已经由政策驱动转向市场拉动。（资料来源：汽车之家）

5、比亚迪明年新能源汽车销量目标 120 万辆

近日，在比亚迪投资者电话会议中，比亚迪透露 2022 年新能源车销量目标将在 110-120 万辆之间，其中 BEV（纯电动）销量目标 60 万辆，PHEV（插电混动）销量目标 50-60 万辆。（资料来源：wind）

6、零跑汽车直营交付中心在北京等地启用

日前，零跑首批直营交付中心在北京与杭州投入使用，并为用户提供办理验车、交付、保险、上牌等业务。据了解，全新零跑直营交付中心的落成启用将共同提升交付效率、提供用车保障，为您带来更好的交付体验。（资料来源：汽车之家）

7、牛创新能源发布品牌中文名“自游家”，首款产品自游家 NV 明年 9 月交付

12 月 15 日，牛创新能源科技有限公司发布英文品牌“NIUTRON”，中文品牌“自游家”，并宣布首款产品自游家 NV 将于 2022 年上半年上市并接受预订，同年 9 月启动交付。（资料来源：盖世汽车）

8、蔚来 G50 沪渝高速换电网络打通

日前，蔚来汽车宣布，G50 沪渝高速换电网络全线正式打通。这是继 G1 京哈高速、G2 京沪高速、G4 京港澳高速、G60 沪昆高速沪湘段后第五条打通的高速换电网络。（资料来源：汽车之家）

9、宁德时代长单锁定 PVDF

联创股份宣布，宁德时代与公司签署《合作框架协议》，拟采购锂电池级 PVDF 和 R142b 产品，协议有效期至 2024 年 12 月 31 日。（资料来源：盖世汽车）

10、李书福不再担任吉利新能源董事长一职

日前，从企查查获悉，浙江吉利新能源商用车集团有限公司发生工商变更，李书福退出董事长职位，总经理周建群兼任董事长。（资料来源：汽车之家）

11、2022 年膜电极、双极板等进口税率将下调

日前，国务院关税税则委员会印发通知，2022 年将调整部分商品的进出口关税。5 种燃料电池关键零部件 2022 年税率将有所下降。（资料来源：汽车之家）

12、中创新航为光伏/储能平台提供储能系统

近日，全球首个光伏、储能户外实证实验平台——国家光伏、储能实证实验平台（大庆基地）首期项目圆满建成。该项目由中创新航和平高集团发挥各自产品与技术优势，共同提供磷酸铁锂电池储能系统解决方案及技术支持。（资料来源：汽车之家）

13、康明斯成立新合资公司，推绿色制氢方案

近日，从康明斯中国获悉，由中国石化资本公司发起设立的恩泽基金与康明斯按 50:50 比例共同出资，并于中国境内设立合资公司——康明斯恩泽（广东）氢能源科技有限公司，合资公司将落地广东省佛山市南海区。（资料来源：汽车之家）

14、大众成立电池子公司，整合电池价值链

大众汽车成立了一家欧洲电池公司 Soci   Europ  enne，以整合电池价值链上的业务——从原材料加工到开发统一的大众汽车电池，再到管理欧洲电池超级工厂。该公司的业务范围还将包括一种新的商业模式：回收废弃的汽车电池，并回收其中有价值的电池原材料。（资料来源：盖世汽车）

15、丰田将斥资 350 亿美元发展电动车

12 月 14 日，丰田汽车举行了关于电池电动汽车战略的新闻发布会。丰田宣布，将在 2030 年前投资 4 万亿日元(350 亿美元)开发电动汽车，目标是届时在全球每年销售 350 万辆电动汽车。其中，雷克萨斯品牌计划到 2030 年在欧洲、北美和中国的销量全都是电动汽车，到 2035 年纯电动车销量占该品牌销量的 100%。（资料来源：盖世汽车）

16、意大利发布 2035 年内燃机汽车禁令

据外媒报道，根据欧盟委员会的计划，意大利政府决定从 2035 年开始禁止销售新型内燃机汽车。对于轻型商用车，这条禁令将从 2040 年开始适用。（资料来源：盖世汽车）

17、英国将电动车补贴减少一半

据外媒报道，英国希望能控制财政支出，所以削减了电动汽车补贴，这是英国 9 个月来第二次削减该补贴。（资料来源：盖世汽车）

18、美国政府将采取更严格的汽车排放标准

据外媒报道，拜登政府准备对汽车和卡车的排放实行更严格的限制，以减少汽车行业在美国排放的温室气体，应对气候变化。（资料来源：盖世汽车）

19、特斯拉计划在得州超级工厂投资逾 100 亿美元

据外媒报道，12 月 16 日，特斯拉公司首席执行官埃隆·马斯克表示，特斯拉将在得克萨斯州奥斯汀市的新超级工厂投资超过 100 亿美元。（资料来源：盖世汽车）

3.2.2 数字化

1、国家统计局：11 月汽车行业缺芯有所缓解

12 月 15 日，国务院新闻办就 2021 年 11 月份国民经济运行情况举行发布会。国家统计局新闻发言人、国民经济综合统计司司长付凌晖在发布会上表示，11 月份汽车行业缺芯的状况有所缓解。（资料来源：汽车之家）

2、比亚迪半导体成功研发 1200V 功率器件驱动芯片

12 月 14 日，比亚迪半导体宣布已于近期成功自主研发并量产 1200V 功率器件驱动芯片——BF1181，今年 12 月实现向各大厂商批量供货。（资料来源：盖世汽车）

3、北汽蓝谷：与百度合作 Robotaxi 车型正式量产

12 月 14 日，北汽蓝谷在互动平台表示，其与百度合作开发的 Robotaxi 车型已完成前期技术开发并正式量产。（资料来源：盖世汽车）

4、一汽解放 J7 整车智能工厂投产

12 月 14 日，中国“汽车城”长春的重点项目一汽解放 J7 整车智能工厂正式落成投产。当天，该工厂生产的首辆量产 J7 重卡下线。（资料来源：wind）

5、龍鷹一号智能座舱芯片发布

日前，芯擎科技正式发布了车用芯片品牌“龍鷹”及“龍鷹一号”智能座舱芯片，正式面向汽车智能化市场大步迈进。（资料来源：汽车之家）

6、黑莓与宝马达成协议，合作开发下一代汽车技术

据外媒报道，黑莓公司宣布与宝马集团达成协议，合作开发下一代汽车技术。协议达成后，黑莓将授权宝马其 QNX® 技术，并指派工程师团队为全新 SAE L2/2+ 自动驾驶功能开发提供支持，以应用于宝马多个品牌和车型中。（资料来源：盖世汽车）

7、采埃孚收购 Apex.AI 股份以加速软件业务发展

采埃孚通过收购软件公司 Apex.AI 5% 的股份来加强其汽车软件业务。除了资金支持外，采埃孚还将开发基于 Apex.OS 元操作系统的软件解决方案。（资料来源：盖世汽车）

8、Hailo 与恩智浦合作推出高性能、可扩展的 AI 解决方案 用于汽车 ECU

12 月 16 日，人工智能（AI）芯片制造商 Hailo 宣布与恩智浦半导体（NXP Semiconductors）合作，推出一系列用于汽车电子控制单元（ECU）的联合 AI 解决方案。（资料来源：盖世汽车）

3.2.3 自动驾驶

1、自动驾驶汽车交通安全白皮书发布，为行业健康发展提供新参考

12 月 16 日，由中国汽车技术研究中心有限公司联合同济大学、百度 Apollo 编制的《自动驾驶汽车交通安全白皮书》正式发布。（资料来源：盖世汽车）

2、禾赛科技将为英伟达 NVIDIA DRIVE 平台提供自动驾驶激光雷达

12 月 16 日，禾赛科技宣布与英伟达 NVIDIA 达成合作，英伟达将在其 NVIDIA DRIVE 平台使用禾赛 Pandar128 激光雷达作为其自动驾驶开发系统的真值(Ground Truth) 传感器。（资料来源：盖世汽车）

3、友道智途与禾赛科技达成战略合作，向万亿级商用车自动驾驶“赛道”进发

友道智途与禾赛科技正式签署全面战略合作框架协议，双方将在未来长期合作的基础上，瞄准自动驾驶技术研发迭代、智慧交通技术跨越式发展、智慧物流服务规模化等具体方向，拓宽合作领域、提升合作水平，实现互利共赢、协同发展。向万亿级商用车自动驾驶“赛道”进发，友道智途目标在 2025 年达到万量级的规模。（资料来源：盖世汽车）

4、微软、KPIT 和 dSPACE 合作推出自动驾驶汽车认证解决方案

据外媒报道，汽车和移动出行领域的独立软件开发和集成合伙人 KPIT Technologies、汽车开发仿真和验证工具供应商 dSpace 和微软（Microsoft）达成合作，联手为 OEM 和一级供应商提供独特解决方案，进行高级驾驶辅助系统和自动驾驶的认证。（资料来源：盖世汽车）

5、梅赛德斯-奔驰在德国荣获全球首个有条件自动驾驶（L3）系统国际认证

6、Mobileye 在巴黎试运营自动驾驶出租车

据外媒报道，英特尔旗下自动驾驶子公司 Mobileye 正在巴黎试运营自动驾驶出租车服务，接送巴黎最著名百货公司之一老佛爷（Galeries Lafayette）的员工通勤。（资料来源：盖世汽车）

3.2.4 企业·财经

1、小米控股子公司“智米科技”筹备造车

日前，媒体报道称，小米控股的生态链公司智米科技已加入造车大军，前通用泛亚的电动汽车项目负责人马永东加盟，负责智米的整车业务，同时，不少北汽的电子电气架构人员也在近期加入智米。有汽车设计公司已经在和智米接洽，对接整车设计工作。消息人士透露：“智米的造车方向也是乘用车，首款车是 SUV。（资料来源：汽车之家）

2、蜂巢能源完成 B+轮融资，金额共计 60 亿元

日前，蜂巢能源 B+轮融资签约仪式在江苏省常州市举行。本轮融资金额 60 亿元，投资方主要包括：川能投、大族激光、星宇股份等产业链合作伙伴，鼎晖投资、中移资本、三峡绿色、兴业银行、优势资本、人保资本、泰康投资等产业投资机构，湖州、盐城、上饶等国资平台。另外，老股东也进行了大额追加投资。（资料来源：汽车之家）

3、力帆拟与吉利成立合资公司，双方各持股 50%

12 月 14 日，力帆科技宣布，其拟与吉利汽车控股有限公司共同投资设立合资公司，该合资公司注册资本为人民币 6 亿元，双方以货币资金方式各投资人民币 3 亿元，持股比例为 50%。（资料来源：盖世汽车）

4、理想汽车在洛阳成立销售新公司，注册资本 1000 万天眼查 App 显示，近日，理想智造汽车销售服务（洛阳）有限公司成立，法定代表人为聂茂林，注册资本 1000 万人民币，经营范围包括汽车新车销售；摩托车及零配件零售；二手车经销；机动车修理和维护等。股东信息显示，该公司由理想智造汽车服务（厦门）有限公司全资控股。

（资料来源：盖世汽车）

5、承泰科技完成 1.8 亿 B 轮融资

日前，深圳承泰科技有限公司完成 B 轮 1.8 亿融资，由松禾资本领投。本轮融资将进一步加强该公司在毫米波雷达领域从业务、到产品、再到制造端的优势。（资料来源：汽车之家）

6、长城华冠与两大机构合作，布局轻量化

从官方获悉，北京长城华冠汽车科技股份有限公司与苏州倍丰激光科技有限公司、蒙纳士大学苏州校区两大机构签署战略合作协议。（资料来源：汽车之家）

7、理想汽车与重庆签署合作框架，将加大在渝投资

12月15日，重庆市政府与理想汽车签署战略合作框架协议。重庆市委副书记、市长唐良智表示，希望理想以此次签约为契机，积极参与重庆汽车产业发展，聚焦汽车领域科技创新和产业创新，在渝打造新能源汽车、智能网联汽车产业发展生态。理想汽车创始人、董事长兼首席执行官李想则表示，理想汽车将积极发挥自身优势，加大在渝投资布局力度，持续深化与重庆的战略合作。（资料来源：盖世汽车）

8、美东汽车 37 亿元收购追星汽车销售集团

日前，美东汽车宣布，以人民币 37 亿元收购追星汽车销售集团有限公司全部已发行股份。交割后，追星汽车集团将成为美东汽车的全资附属公司，该公司的资产、负债以及财务业绩将并入美东汽车的综合财务报表中。（资料来源：汽车之家）

9、大众集团计划将电池部门进行出售或上市

近日有媒体报道，大众集团首席执行官赫伯特·迪斯表示，公司正在准备将电池部门部分出售或上市，同时为电池部门应对资本市场做好准备，包括引入外部合作伙伴。迪斯曾表示，大众汽车的电池部门可以独立上市，该部门预计将在 2030 年实现 200 亿欧元的销售额。（资料来源：汽车之家）

3.2.5 车市

1、中汽协预测 2022 年中国新车销量 2750 万辆，新能源汽车突破 500 万辆

12月14日，中国汽车工业协会举行 2022 年中国汽车市场发展预测峰会并发布了明年预测报告。中汽协预测，今年全年中国车市新车销量将达到 2610 万辆，同比增长 3.1%。其中，乘用车销量 2130 万辆，同比增长 5.6%；商用车销量 480 万辆，同比下降 6.4%。新能源汽车全年销量 340 万辆，同比增长 1.5 倍。（资料来源：盖世汽车）

2、中汽协：前 11 月汽车企业出口 179.3 万辆，同比增长 110%

据中汽协公布数据，11月，汽车企业出口 20 万辆，环比下降 13.6%，同比增长 59.1%；1-11 月，汽车企业出口 179.3 万辆，同比增长 1.1 倍。11 月，乘用车出口 17 万辆，环比下降 14.1%，同比增长 71.2%；1-11 月，乘用车出口 142.7 万辆，同比增长 1.2 倍。据中汽协统计分析，11 月，汽车出口同比保持快速增长，其中新能源汽车出口增长贡献度为 32.9%。（资料来源：wind）

3、小鹏汽车因非法采集上传超 43 万张人脸照片被罚 10 万元

近日，上海小鹏汽车销售服务有限公司因向第三方公司购买 22 台人脸识别摄像设备，于 2021 年 1 月至 2021 年 6 月期间非法采集上传人脸照片 431623 张，被上海市徐汇区市场监管局处以罚款 10 万元。（资料来源：wind）

4、新款比亚迪宋 Pro DM-i 将于 12 月 22 日上市

从比亚迪官方获悉，2022款宋Pro DM-i 将于12月22日上市。新车已于11月底开启预售，共推出5款配置车型，预售价区间为13.58-16.28万元，官方称，其预售当日订单就达到18116台。（资料来源：wind）

5、奇瑞集团公布2022年销量目标：确保150万辆，力争200万辆

12月17日，奇瑞控股集团通过官方渠道对外宣布：今年12月18日奇瑞集团将迎来第一辆轿车下线22周年纪念日，面对即将到来的2022年，奇瑞集团提出确保年销量150万辆、力争200万辆，年营业收入2000亿元的目标。（资料来源：盖世汽车）

6、广汽新一代传祺GS8正式上市

12月12日，广汽宣布旗下新一代传祺GS8正式上市，作为第二代车型，新车将推出领航系列（2.0T燃油版）和双擎系列（2.0T混动版）丰富用户选择，售价区间为18.68-24.68万元。（资料来源：汽车之家）

7、智行盒子将于12月15日举行品牌发布会

日前，从官方获悉，北京盒子智行科技有限公司正式宣布，将在12月15日举行品牌发布会，瞄准出租车、网约车、租赁车等B端市场推出首款量产车型BM-400。新车造型奇特，外观设计酷似科幻影视剧《西部世界》第三季里面的出租车。（资料来源：汽车之家）

8、新款长安CS75 PLUS首发亮相

12月16日，长安汽车旗下新款长安CS75 PLUS车型正式首发亮相。新车作为中期改款版本，在外观、内饰、配置等方面进行了全方位的升级优化，并且新车全系标配8速手自一体变速箱。（资料来源：汽车之家）

9、长安汽车全球设计总监陈政离职

近日，有信息显示，长安汽车集团全球设计总监、首席品牌运营官、长安欧洲设计中心董事长、长安汽车品牌公关部总经理、新闻发言人陈政，由于家庭和个人原因已经从长安汽车离职，疑似告别汽车行业。（资料来源：wind）

10、爱驰汽车正式登陆瑞典，已覆盖欧洲十国

截止到目前，爱驰汽车已经覆盖了欧洲十个国家：12月15日，爱驰汽车宣布正式登陆瑞典市场，这是爱驰汽车与欧洲代理商 Andersen Motors 的第二次合作，从明年1月1日起，瑞典用户就能够在自己家门口买到爱驰汽车。（资料来源：wind）

11、盒子汽车新车首发，2023年实现量产

12月15日，盒子汽车首秀暨品牌发布会在北京举行，聚焦B端“赛道”首发两款车型：BM-400主打专车、网约车、出租车市场，计划在2023年实现量产；BM-600针对中

高端租赁市场，满足高品质出行需求，预计在 2024 年量产上市。目前，BM-400 车型斩获 42000 台意向订单，未上市已成“爆款”。（资料来源：盖世汽车）

12、QQ 冰淇淋将于 12 月 28 日上市

日前，奇瑞新能源官方宣布，QQ 冰淇淋将于 12 月 28 日正式上市，新车已于此前正式开启预售，共推出 3 款车型，预售价格区间为 2.99-4.39 万元。新车定位微型纯电动车，搭载磷酸铁锂电池组，有两个续航里程版本，分别为 120km 和 170km。（资料来源：盖世汽车）

13、蔚来 ET5 将于 12 月 18 日发布，定位中型纯电轿车

近日，蔚来公布一张新车的后尾灯动态图，从中可看到，该车型将于 12 月 18 日举行的 NIO Day 中正式发布，结合蔚来汽车最新的规划来看，新车很有可能是蔚来 ET5。（资料来源：盖世汽车）

14、宝马本地化战略再升级，电动车增至 5 款

12 月 16 日，宝马集团在线举办了主题为“家在中国”年会，用“12345”等数字归纳了今年的成果和新的计划。短短 20 分钟的会议传递了不菲的信息量，其中，“中国优先”战略的再次得到强化，宝马集团将在沈阳和张家港迎来三座全新/升级的新工厂开业，并在沈阳投产第二款宝马纯电动车，进一步提升中国作为宝马集团全球三大新能源汽车生产基地的地位。（资料来源：汽车之家）

15、沃尔沃证实服务器遭到黑客组织入侵，部分研发信息被盗

沃尔沃汽车近日宣布，沃尔沃汽车部分服务器遭到了未知攻击者的入侵，导致部分研发信息被盗。沃尔沃汽车表示：“沃尔沃汽车已意识到文件存储库被第三方非法访问，截至目前的调查显示，部分研发信息在入侵期间被盗。根据目前掌握到的信息来看，这可能会对公司的运营产生影响。（资料来源：盖世汽车）

16、2022 年宝马集团将在中国推出 26 款新产品

基于 2021 年的出色市场表现，2022 年宝马集团将继续专注中国客户需求，在新产品、品牌体验和客户满意度方面继续发力，计划推出 26 款新产品，覆盖 BMW 主品牌、BMW i 和 BMW M、MINI 及摩托车的各细分市场。（资料来源：盖世汽车）

4 行业上游原材料数据跟踪

图11: 中信期货钢铁指数本周上涨 4.93%



资料来源: Wind, 民生证券研究院 (截至 2021.12.17)

图12: 沪铝指数本周上涨 4.35%



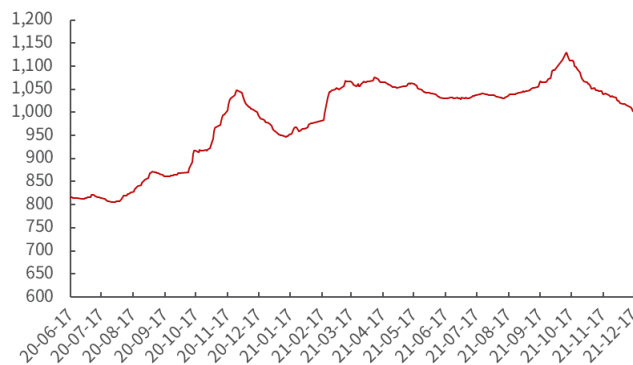
资料来源: Wind, 民生证券研究院 (截至 2021.12.17)

图13: 沪胶指数本周上涨 0.90%



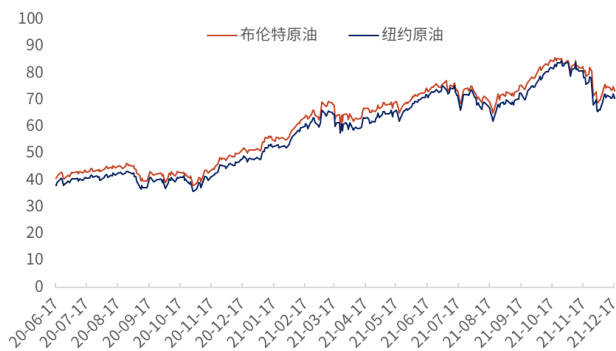
资料来源: Wind, 民生证券研究院 (截至 2021.12.17)

图14: 中国塑料城价格指数下跌 1.39%



资料来源: Wind, 民生证券研究院 (截至 2021.12.17)

图15: 纽约原油价格本周下跌 0.80 美元/桶, 布伦特原油价格本周下跌 1.63 美元/桶 (单位: 美元/桶)



资料来源: Wind, 民生证券研究院 (截至 2021.12.17)

图16: NYMEX 天然气本周下跌 0.219 美元 /百万英热单位 (单位: 美元/百万英热单位)



资料来源: Wind, 民生证券研究院 (截至 2021.12.17)

5 本周新车

表4: 本周上市车型一览

序号	制造商	车型	全新/改款/调价	能源类型	级别及车型	价格区间 (万元)	上市时间
1	丰田汽车	雷克萨斯 RX (进口)	新增	燃油	B SUV	40.5-58.5	2021-12-13
2	广汽三菱	欧蓝德	新增	燃油	A SUV	15.98-22.58	2021-12-13
3	北京汽车	北京 X7	小改款	燃油	A SUV	11.49-14.99	2021-12-13
4	上汽通用	凯迪拉克 CT4	小改款	燃油	B NB	23.97-25.97	2021-12-13
5	广汽埃安	Aion S	新增	纯电	A NB	14.68-17.28	2021-12-14
6	一汽轿车	奔腾 B70	新增	燃油	B NB	9.99-14.59	2021-12-16
7	奇瑞汽车	瑞虎 3X	小改款	燃油	A0 SUV	4.99-6.89	2021-12-16
8	广汽本田	型格	全新	燃油	A NB	12.99-16.69	2021-12-16
9	北京奔驰	奔驰 EQS	全新	纯电	C NB	107.96-151.86	2021-12-17

资料来源: 乘联会, 民生证券研究院

6 风险提示

(一) 经营风险: 房地产对消费挤压效应超预期, 消费市场持续低迷, 汽车行业增长具有不达预期的风险; 原材料成本超预期上升令行业毛利率低预期恢复。

(二) 市场风险: 补库周期内业绩为主, 部分高估值公司业绩存不及预期风险。

(三) 其他风险: 全球芯片紧缺对国内汽车行业供给约束超预期, 导致销量不及预期。

插图目录

图 1: 2021 年 1-11 月新能源乘用车销量同比+178%	3
图 2: 预计 2021 年新能源乘用车销量超 320 万辆	3
图 3: 自主/合资新能源表现持续分化	3
图 4: 自主新能源渗透率拉升至 25%	3
图 5: 蔚来换电模式使裸车价格下探 (横轴为轴距/mm,纵轴为价格/万元)	5
图 6: 蔚来 ET5	5
图 7: 本周申万行业板块及沪深 300 涨跌幅	7
图 8: SW 汽车子行业周涨跌	8
图 9: 本周板块涨跌幅前五个股	8
图 10: 汽车行业子板块与沪深 300 指数自 2020 年初以来的表现	8
图 11: 中信期货钢铁指数本周上涨 4.93%	20
图 12: 沪铝指数本周上涨 4.35%	20
图 13: 沪胶指数本周上涨 0.90%	20
图 14: 中国塑料城价格指数下跌 1.39%	20
图 15: 纽约原油价格本周下跌 0.80 美元/桶, 布伦特原油价格本周下跌 1.63 美元/桶 (单位: 美元/桶)	20
图 16: NYMEX 天然气本周下跌 0.219 美元 /百万英热单位 (单位: 美元/百万英热单位)	20

表格目录

表 1: 国内车企主要电动化战略规划及目标.....	4
表 2: 新势力车企全面布局电动智能化.....	5
表 3: 基于 NT2.0 平台推出多款车型.....	6
表 4: 本周上市车型一览.....	21

分析师简介

邵将，汽车行业首席分析师，7年买方研究、投资及管理经验，3年卖方研究经验，磨练十载。2021年10月加入民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路8号财富金融广场1幢5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座18层； 100005

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以其他方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。