



汽车及汽车零部件行业研究

买入（维持评级）

行业周报
证券研究报告

汽车组

分析师：徐慧雄（执业 S1130525110005） 分析师：夏心怡（执业 S1130525110007）

xuhuixiong@gjzq.com.cn

xiaxinyi@gjzq.com.cn

3 月内销修复、出海延续高增，迪拜首批纯无人 Robotaxi 上路

周观点

车企 3 月销量快报发布，整体内销边际修复、出海增长持续亮眼。多家车企已发布 3 月销量快报，1) 内销普遍环比大幅修复，同比仍有压力，我们认为主要与 2026 年春节较晚、3 月上半月仍处于正常的节后回暖前期有关，同时在以旧换新补贴退坡、新能源购置税补贴减半、整体市场价格策略温和的背景下，消费者仍存在一定观望，其中理想、零跑、蔚来等因 2025 年以来下半年新车周期较强以及存量订单交付等实现逆势增长；2) 出海持续表现强势，从出口体量较大几家车企（奇瑞、上汽、比亚迪、吉利、长城）来看，3 月出口销量实现同比 47%-120% 的高增长，我们认为主要与前期导入新车放量、海外渠道快速扩张有关；同时油价上涨加速海外新能源渗透、利好中国新能源车出口，目前拉动主要体现在客流和订单层面，对销量的拉动有望在后续月份中得到进一步体现。

迪拜首批纯无人 Robotaxi 上路，无人驾驶商业化运营再加速。3 月 30 日，萝卜快跑在迪拜正式启动全无人驾驶商业化运营，运营模式上采取双线布局策略，一方面与迪拜最大的国营出租车公司 DTC 签署独家协议，通过技术出海与本地生态深度融合，加速服务落地；另一方面与 Uber 达成合作。3 月 31 日，文远知行与 Uber 宣布在迪拜正式启动纯无人 Robotaxi 商业化运营，已率先在当地沿海热门旅游区上线，乘客可通过 Uber App 一键呼叫。截至目前，文远知行的中东 Robotaxi 车队规模超过 200 辆并承诺未来部署至少 1200 辆，中东子公司的 Robotaxi 业务已经实现经营盈利。

2026 年 3 月市场热度逐步恢复，新车催化下 4 月需求有望持续回暖。随着各地以旧换新补贴发力、春季新车陆续亮相或上市，市场热度逐步恢复，根据乘联会初步统计，3 月全国乘用车市场零售 165.7 万辆，同比下降 15%、降幅较 1-2 月显著收窄；其中新能源市场零售 78.4 万辆，同比下降 21%，新能源零售渗透率达到 47.3%。然而由于新车从预售到上市到交付仍存在一定时间跨度，新车带来的增量并未完全体现，我们认为 4 月会带来更明显增量（如新一代小米 SU7、比亚迪宋 ULTRA、零跑 A10 等），同时仍期待极氪 D19 等重磅新车即将上市，北京车展也将催化市场热度进一步提升。

看好智能化、出海等主题带来的机会。出海方面，乘用车出口同比增速已连续半年保持 20% 以上，未来出海将成为长期大主题，随着新车加速导出放量、渠道及运营趋于成熟、本地化产能集中投产，2026 年我国批发端出口总量有望实现接近 20% 增长。智能化方面，随着车企加速推动新一代架构、大算力芯片上车带来智驾使用体验提升，在智驾加速普及背景下，消费者心智有望持续突破，智驾第一梯队有望凭借体验领先获得销量红利；政策利好+新品密集发布+技术突破，机器人产业商业化进程加速。

投资建议：整车方面，建议关注比亚迪、吉利汽车、零跑汽车等；智能化及机器人方面，建议关注理想汽车-W、小鹏汽车-W、三花智控、拓普集团等。

行业重点数据跟踪

市场及板块行情跟踪：本周沪深 300 指数-1.37%；申万汽车指数-1.13%。个股中，本周涨幅前五名分别为川环科技（+24.6%）、征和工业（17.2%）、华达科技（+16.9%）、宇通客车（+15.5%）、吉利汽车（+14.0%）；本周跌幅前五名分别为湖南天雁（-17.3%）、众泰汽车（-15.5%）、ST 八菱（-14.9%）、博俊科技（-14.3%）、美力科技（-14.0%）。

乘用车销量数据跟踪：

月度跟踪：①批发端，2026 年 2 月全国乘用车市场批发 151.4 万辆，同比-14.4%，环比-23.3%；新能源乘用车批发 70.9 万辆，同比-14.3%，环比-17.9%；新能源批发渗透率 46.8%，同比+0pct，环比+3.1pct。②零售端，2026 年 2 月全国乘用车市场零售 111.6 万辆，同比-12.8%，环比-26.1%；新能源乘用车零售 43.0 万辆，同比-34.5%，环比-23.8%；新能源零售渗透率 38.5%，同比-12.7pct，环比+1.1pct。③出口方面，2026 年 2 月乘用车出口（含整车与 CKD）55.1 万辆，同比+58.1%，环比-3.7%；新能源车出口 26.3 万辆，同比+125.6%，环比-6.0%。

风险提示

行业需求不及预期风险、价格战加剧风险、新车型销量不及预期风险。



内容目录

1. 周观点：3 月内销边际修复、出海延续高增，迪拜首批纯无人 Robotaxi 上路	4
1.1 周动态	4
1.2 周观点	4
2. 行业重点数据跟踪	5
2.1 板块行情回顾	5
2.2 乘用车销量数据跟踪	6
2.3 原材料价格跟踪	9
3. 行业动态	9
3.1 行业动态	9
3.2 本月重点新车	10
风险提示	10

图表目录

图表 1：重点车企 2026 年 3 月销量（单位：万台）及增速	4
图表 2：申万一级行业周度涨跌幅（2026/3/30-2026/4/3）	5
图表 3：申万汽车二级行业周度涨跌幅（2026/3/30-2026/4/3）	5
图表 4：申万汽车二级行业 2025 年年初至今涨跌幅（2025/1/1-2026/4/3）	5
图表 5：本周涨幅前十公司（2026/3/30-2026/4/3）	6
图表 6：本周跌幅前十公司（2026/3/30-2026/4/3）	6
图表 7：2024-2026 乘用车月度批发销量（万辆）及同比增速	6
图表 8：2017-2026 乘用车年度批发销量（万辆）及同比增速	6
图表 9：2024-2026 新能源车月度批发销量（万辆）及新能源渗透率	7
图表 10：2017-2026 新能源车年度批发销量（万辆）及新能源渗透率	7
图表 11：2024-2026 乘用车月度零售销量（万辆）及同比增速	7
图表 12：2017-2026 乘用车年度零售销量（万辆）及同比增速	7
图表 13：2024-2026 新能源车月度零售销量（万辆）及新能源渗透率	8
图表 14：2017-2026 新能源车年度零售销量（万辆）及新能源渗透率	8
图表 15：2024-2026 乘用车月度出口销量（万辆）及同比增速	8
图表 16：2017-2026 乘用车年度出口销量（万辆）及同比增速	8
图表 17：2024-2026 新能源车月度出口销量（万辆）及出口新能源渗透率	8
图表 18：2017-2026 新能源车年度出口销量（万辆）及同比增速	8
图表 19：钢材价格指数（1994 年 4 月=100）	9
图表 20：铝锭价格（元/吨）	9



图表 21: 天然橡胶价格 (元/吨) 9

图表 22: 碳酸锂价格 (元/吨) 9

图表 23: 2026 年 4 月重点新车 10



1.周观点：3 月内销边际修复、出海延续高增，迪拜首批纯无人 Robotaxi 上路

1.1 周动态

车企 3 月销量快报发布，整体内销边际修复、出海增长持续亮眼。多家车企已发布 3 月销量快报，1) 内销普遍环比大幅修复，同比仍有压力，我们认为主要与 2026 年春节较晚、3 月上半月仍处于正常的节后回款前期时在以旧换新补贴退坡、新能源购置税补贴减半、整体市场价格策略温和的背景下，消费者仍存在一定观望，其中理想、零跑、蔚来等因 2025 年以来下半年新车周期较强以及存量订单交付等实现逆势增长；2) 出海持续表现强势，从出口体量较大几家车企（奇瑞、上汽、比亚迪、吉利、长城）来看，3 月出口销量实现同比 47%-120% 的高增长，我们认为主要与前期导入新车放量、海外渠道快速扩张有关；同时油价上涨加速海外新能源渗透、利好中国新能源车出口，目前拉动主要体现在客流和订单层面，对销量的拉动有望在后续月份中得到进一步体现。

图表1：重点车企 2026 年 3 月销量（单位：万台）及增速

公司	25M3	25M4	26M1	26M2	26M3	3 月同比	3 月环比	1-3 月	累计同比
比亚迪（乘用车）	37.1	37.3	20.6	18.8	29.6	-20.4%	57.5%	68.9	-30.1%
国内	29.9	29.4	10.6	8.8	17.6	-41.1%	101.0%	36.9	-52.7%
海外	7.2	7.9	10.0	10.0	12.0	65.2%	19.4%	32.0	55.4%
长城汽车	9.8	10.0	9.0	7.3	10.6	8.4%	46.3%	26.9	4.8%
国内	6.6	6.8	5.0	3.0	5.9	-10.8%	97.4%	13.9	-16.2%
海外	3.2	3.2	4.0	4.3	4.7	48.2%	10.5%	13.0	43.1%
吉利汽车	23.2	23.4	27.0	20.6	23.3	0.4%	13.0%	70.9	0.8%
国内	19.5	21.0	21.0	14.5	15.1	-22.4%	4.2%	50.6	-17.5%
海外	3.7	2.4	6.1	6.1	8.2	120.4%	34.1%	20.3	125.7%
奇瑞集团	21.5	20.1	20.0	16.1	24.1	12.1%	49.7%	60.2	-3.0%
国内	12.8	11.3	8.1	3.6	9.2	-28.4%	156.4%	20.8	-42.8%
海外	8.6	8.8	12.0	12.5	14.9	72.2%	19.1%	39.3	54.0%
上汽集团	38.6	37.7	32.7	26.9	37.6	-2.6%	39.5%	97.3	3.0%
国内	30.3	29.0	22.3	17.0	25.5	-16.1%	49.3%	64.8	-10.7%
海外	8.2	8.7	10.5	9.9	12.1	47.4%	22.5%	32.5	48.3%
理想汽车	3.7	3.4	2.8	2.6	4.1	11.9%	55.4%	9.5	2.5%
零跑汽车	3.7	4.1	3.2	2.8	5.0	34.9%	78.2%	11.0	25.8%
蔚来汽车	1.5	2.4	2.7	2.1	3.5	136.0%	70.6%	8.3	98.3%
小米汽车	2.9	2.9	3.9	2.0	2+	-31.6%	-2.0%	7.9	4.7%

来源：各车企公司公告、小米汽车公众号等、国金证券研究所

迪拜首批纯无人 Robotaxi 上路，无人驾驶商业化运营再加速。3 月 30 日，萝卜快跑（Apollo Go）在迪拜正式启动全无人驾驶商业化运营，即日起公众可通过 Apollo Go App 一键体验全无人出行服务。运营模式上采取双线布局策略，一方面与迪拜最大的国营出租车公司 DTC（Dubai Taxi Company）签署独家协议，通过技术出海与本地生态深度融合，加速服务落地；另一方面与 Uber 达成合作，不久后用户也可以通过 Uber App 直接呼叫。3 月 31 日，文远知行与 Uber 宣布在迪拜正式启动纯无人 Robotaxi 商业化运营，已率先在当地沿海热门旅游区上线，乘客可通过 Uber App 上的“Autonomous”专属类别一键呼叫，阿联酋车队运营商 Tawasul 将作为服务运营方提供车队管理服务。截至目前，文远知行的中东 Robotaxi 车队规模超过 200 辆并承诺未来部署至少 1200 辆，中东子公司的 Robotaxi 业务已经实现经营盈利。

1.2 周观点

2026 年 3 月市场热度逐步恢复，新车催化下 4 月需求有望持续回暖。随着各地以旧换新补贴发力、春季新车陆续亮相或上市，市场热度逐步恢复，根据乘联会初步统计，3 月全国乘用车市场零售 165.7 万辆，同比下降 15%、降幅较 1-2 月显著收窄；其中新能源市场零售 78.4 万辆，同比下降 21%，新能源零售渗透率达到 47.3%；终端成交价相对稳定。然而由于新车从预售到上市到交付仍存在一定时间跨度，新车带来的增量未在 3 月销量完全体现，我们认为 4 月会带来更明显增量（如新一代小米 SU7、比亚迪宋 ULTRA、零跑 A10 等），同时仍有极氪 8X、零跑 D19 等重磅新车即将上市，北京车展也有望催化市场热度进一步提升。

看好智能化、出海等主题带来的机会。出海方面，乘用车出口同比增速已连续半年保持 20% 以上，未来出海将成为长期大主题，随着新车加速导出放量、渠道及运营趋于成熟、本地化产能集中投产，2026 年我国批发端出口总量有望实现接近 20% 增长。智能化方面，随着车企加速推动新一代架构、大算力芯片上车带来智驾使用体验提升，在智驾加速



普及背景下，消费者心智有望持续突破，智驾第一梯队有望凭借体验领先获得销量红利；政策利好+新品密集发布+技术突破，机器人产业商业化进程加速。

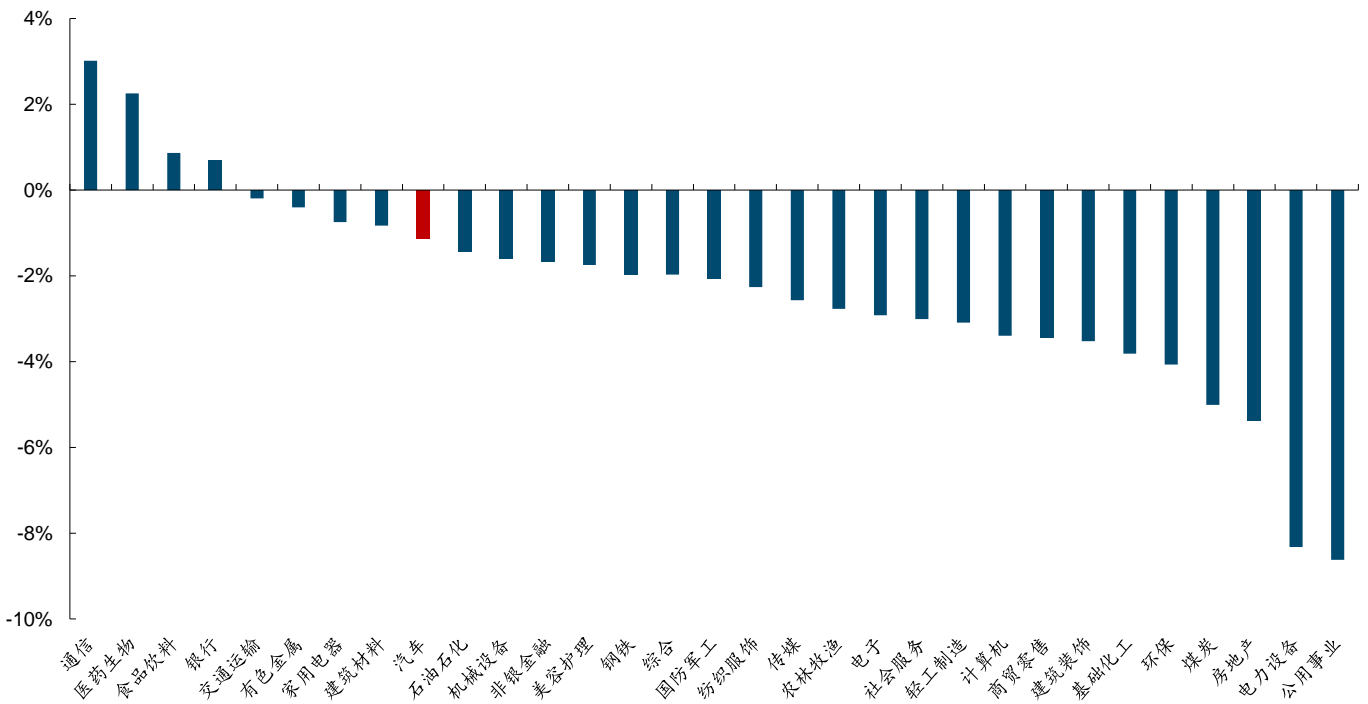
投资建议：1) 整车方面，建议关注比亚迪、长城汽车、吉利汽车、零跑汽车、中国重汽H、宇通客车、春风动力、隆鑫通用等；2) 智能化及机器人方面，关注理想汽车-W、小鹏汽车-W、地平线机器人-W、三花智控、拓普集团等。

2.行业重点数据跟踪

2.1 板块行情回顾

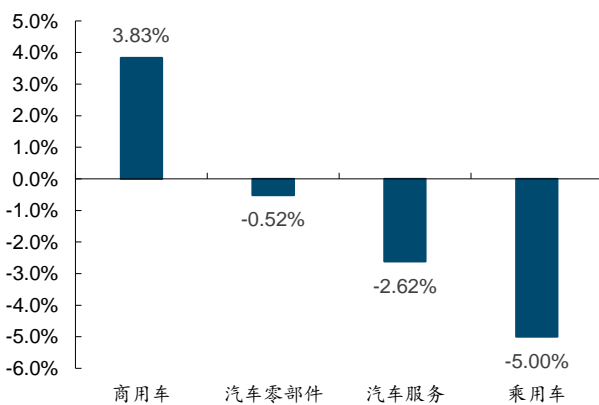
本周沪深300指数-1.37%；本周申万汽车指数-1.13%，在31个申万一级行业中排名第9位。细分板块中，乘用车、汽车零部件、商用车、汽车服务分别-5.00%、-0.52%、+3.83%、-2.62%。

图表2：申万一级行业周度涨跌幅(30-2026/4/3)



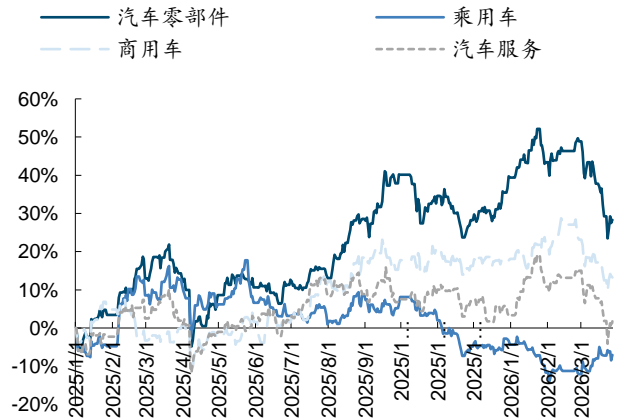
来源：iFind，国金证券研究所

图表3：申万汽车二级行业周度涨跌幅(2026/3/30-2026/4/3)



来源：iFind，国金证券研究所

图表4：申万汽车二级行业2025年年初至今涨跌幅(2025/1/1-2026/4/3)



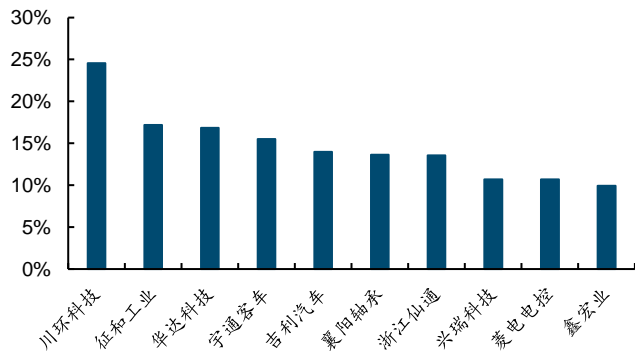
来源：iFind，国金证券研究所

个股中，本周涨幅前五名分别为川环科技(+24.6%)、征和工业(+17.2%)、华达科技(+16.9%)、宇通客车(+15.5%)、吉利汽车(+14.0%)；本周跌幅前五名分别为湖南天雁(-17.3%)、众泰汽车(-15.5%)、ST八菱(-14.9%)、博俊科技

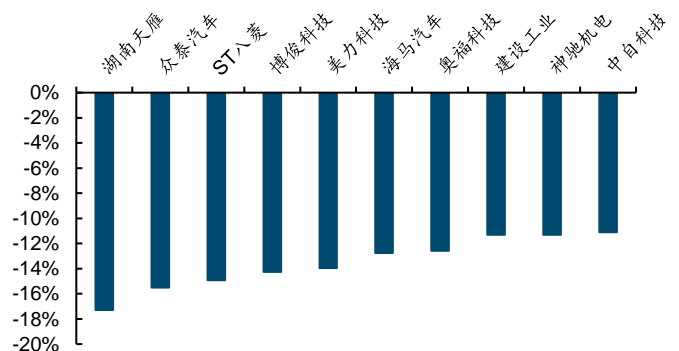


(-14.3%)、美力科技 (-14.0%)。

图表5: 本周涨幅前十公司 (2026/3/30-2026/4/3)



图表6: 本周跌幅前十公司 (2026/3/30-2026/4/3)



来源: iFind, 国金证券研究所

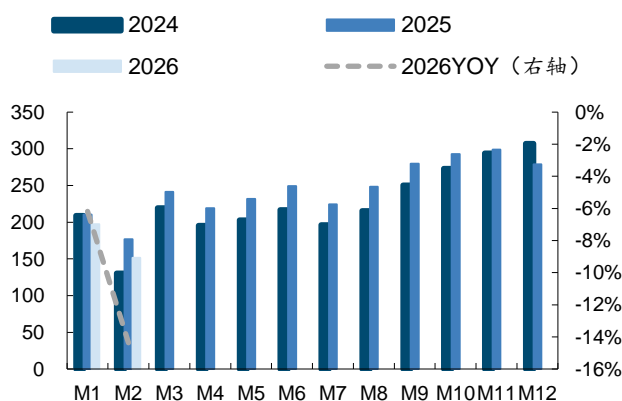
来源: 国金证券研究所

2.2 乘用车销量数据跟踪

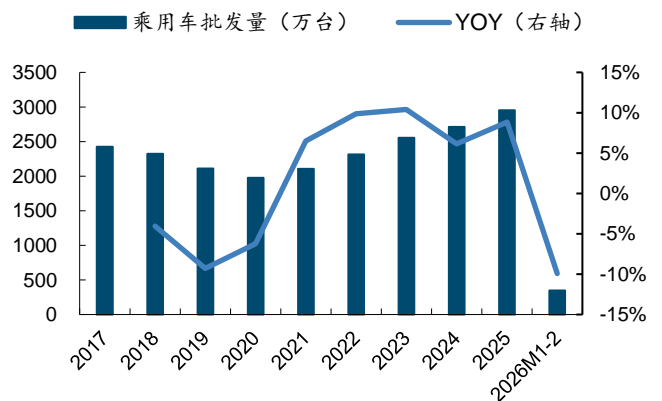
车市月度跟踪: 2月全国乘用车批发同比-14.4%，出口持续高增

根据乘联会数据, 2026年2月全国乘用车市场批发151.4万辆, 同比-14.4%, 环比-23.3%; 1-2月累计批发348.7万辆, 同比-9.9%。

图表7: 2024-2026 乘用车月度批发销量 (万辆) 及同比增速



图表8: 2017-2026 乘用车年度批发销量 (万辆) 及同比增速



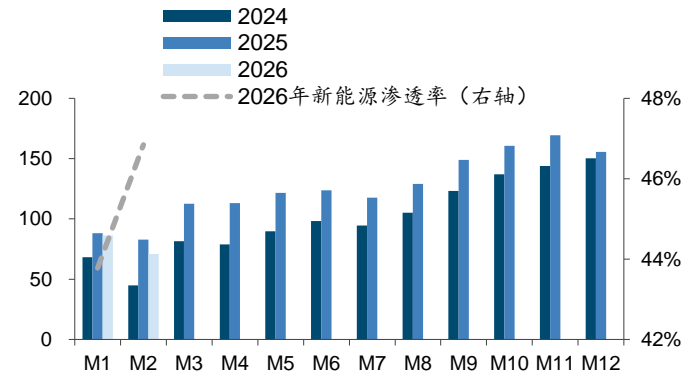
来源: 乘联会, 国金证券研究所

来源: 乘联会, 国金证券研究所

根据乘联会数据, 2026年2月新能源乘用车批发70.9万辆, 同比-14.3%, 环比-17.9%; 1-2月新能源累计批发157.3万辆, 同比-8.0%。2026年2月新能源批发渗透率46.8%, 同比+0pct, 环比+3.1pct; 1-2月新能源批发渗透率45.1%, 同比+1.0pct。

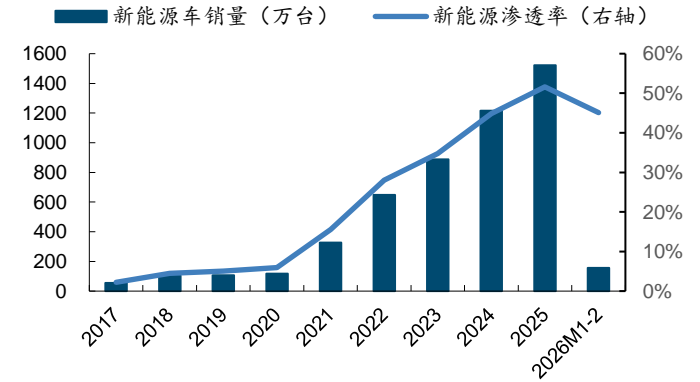


图表9: 2024-2026 新能源车月度批发销量 (万辆) 及新能源渗透率



来源: 乘联会, 国金证券研究所

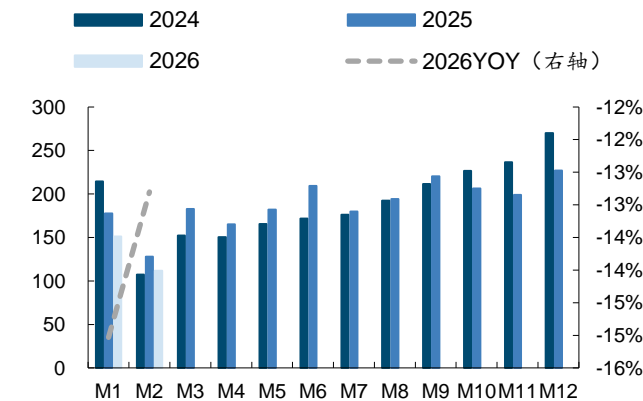
图表10: 2017-2026 新能源车年度批发销量 (万辆) 及新能源渗透率



来源: 乘联会, 国金证券研究所

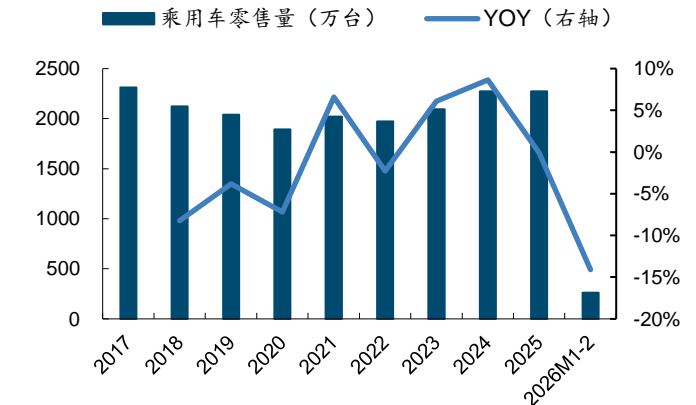
根据交强险数据, 2026年2月全国乘用车市场零售111.6万辆, 同比-12.8%, 环比-26.1%。1-2月累计零售262.5万辆, 同比-14.1%。

图表11: 2024-2026 乘用车月度零售销量 (万辆) 及同比增速



来源: 交强险, 国金证券研究所

图表12: 2017-2026 乘用车年度零售销量 (万辆) 及同比增速

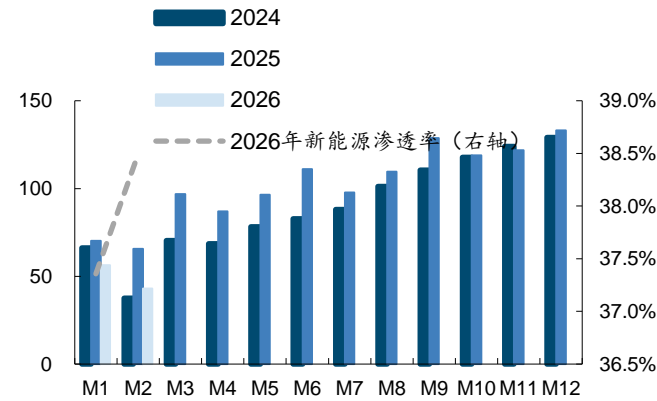


来源: 交强险, 国金证券研究所

根据交强险数据, 2026年2月新能源乘用车零售43.0万辆, 同比-34.5%, 环比-23.8%; 1-2月累计零售99.3万辆, 同比-26.8%。2026年2月新能源零售渗透率38.5%, 同比-12.7pct, 环比+1.1pct; 1-2月新能源零售渗透率37.8%, 同比-6.6pct。

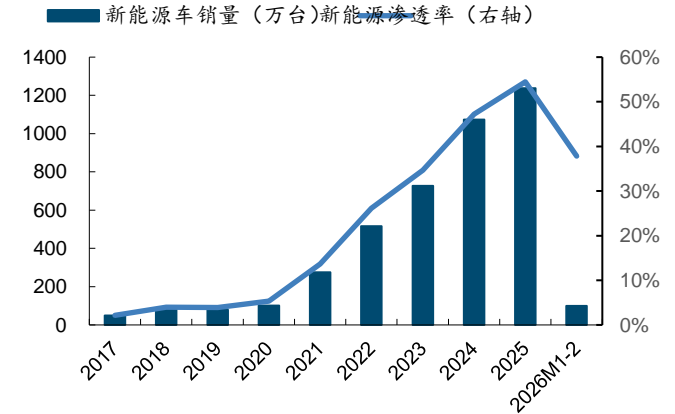


图表13: 2024-2026 新能源车月度零售销量 (万辆) 及新能源渗透率



来源: 交强险, 国金证券研究所

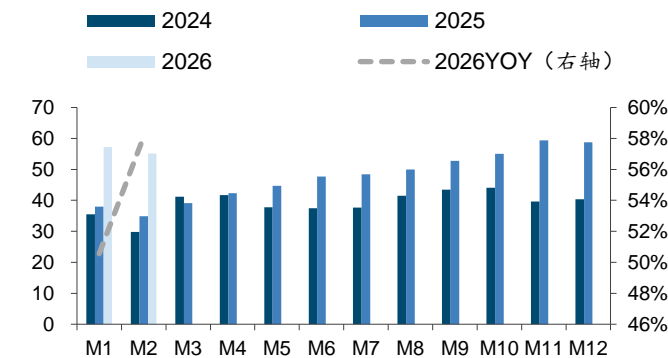
图表14: 2017-2026 新能源车年度零售销量 (万辆) 及新能源渗透率



来源: 交强险, 国金证券研究所

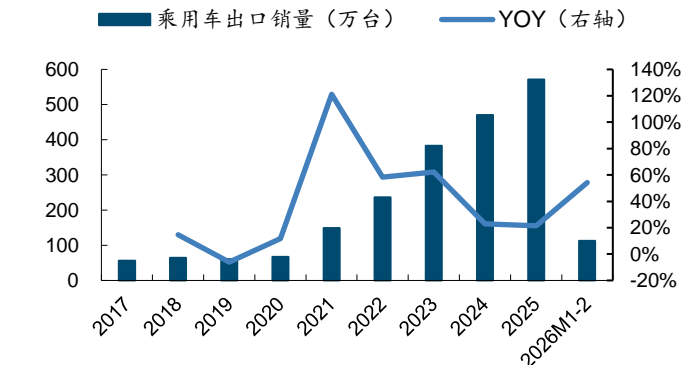
根据乘联会数据, 2026年2月乘用车出口(含整车与CKD) 55.1万辆, 同比+58.1%, 环比-3.7%。1-2月乘用车累计出口 112.4万辆, 同比+54.2%。

图表15: 2024-2026 乘用车月度出口销量 (万辆) 及同比增速



来源: 乘联会, 国金证券研究所

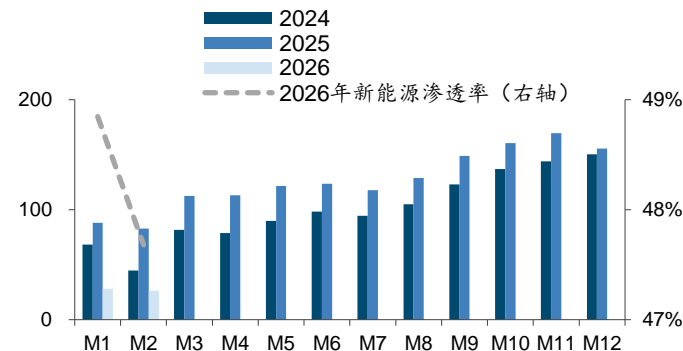
图表16: 2017-2026 乘用车年度出口销量 (万辆) 及同比增速



来源: 乘联会, 国金证券研究所

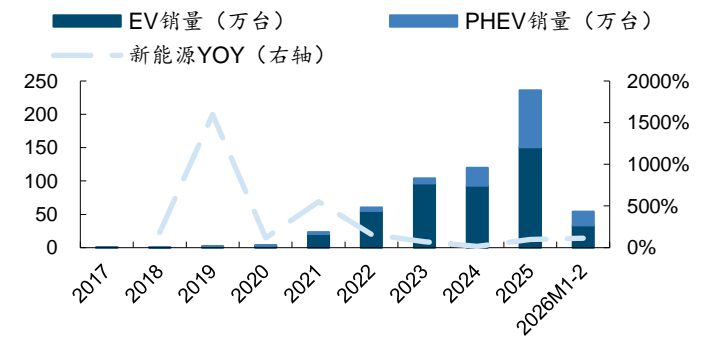
根据乘联会数据, 2026年2月新能源车出口 26.3万辆, 同比+125.6%, 环比-6.0%; 1-2月新能源车累计出口 54.3万辆, 同比+113.0%。2026年2月新能源出口占出口总量的 47.7%, 同比+14.3pct, 环比-1.2pct; 1-2月新能源出口占出口总量的 48.3%, 同比+13.3pct。

图表17: 2024-2026 新能源车月度出口销量 (万辆) 及出口新能源渗透率



来源: 乘联会, 国金证券研究所

图表18: 2017-2026 新能源车年度出口销量 (万辆) 及同比增速

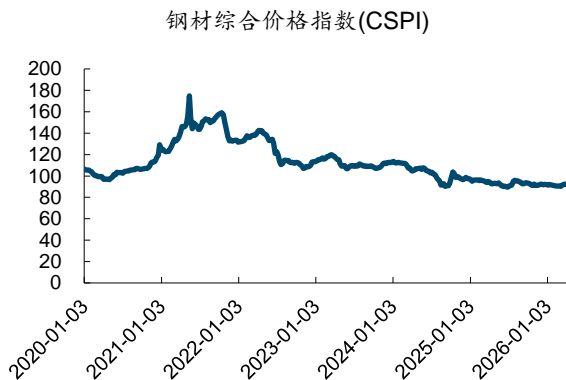


来源: 乘联会, 国金证券研究所

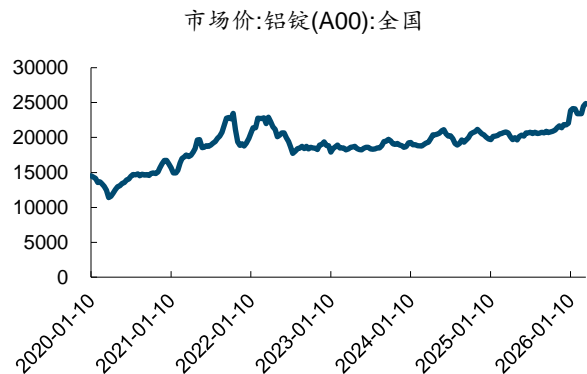


2.3 原材料价格跟踪

图表19: 钢材价格指数 (1994年4月=100)



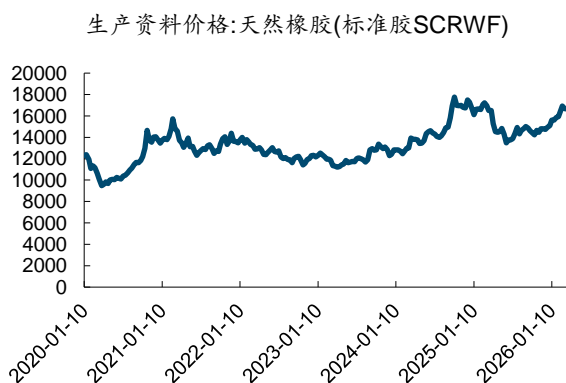
图表20: 铝锭价格 (元/吨)



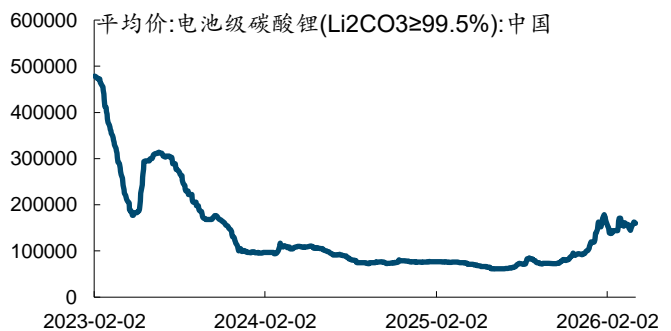
来源: iFind, 国金证券研究所

来源: iFind, 国金证券研究所

图表21: 天然橡胶价格 (元/吨)



图表22: 碳酸锂价格 (元/吨)



来源: iFind, 国金证券研究所

来源: iFind, 国金证券研究所

3. 行业动态

3.1 行业动态

【特斯拉: TERA FAB 项目正式发布, 预计将实现每年超 1 太瓦算力产出】3月30日, Tesla AI 官方微博发文称, TERA FAB 项目正式发布, 预计将实现每年超过 1 太瓦 (1TW) 的算力产出。马斯克预测, 未来人形机器人行业的潜在年产量或将达到 10 亿至 100 亿台。随着机器人进入更大规模应用阶段, 对高性能芯片的需求将进一步提升。TERA FAB 将为特斯拉人形机器人生产芯片。

【萝卜快跑正式启动迪拜全无人商业化运营】3月30日, 百度旗下萝卜快跑 (Apollo Go) 已经在迪拜正式启动全无人驾驶商业化运营。该无人车队正分批次投入运营, 逐步构建起一个规模达数千辆的出行网络。整体运营模式上采取“双线布局”策略, 萝卜快跑分别与迪拜国营出租车公司 DTC 和 Uber 达成合作伙伴。

【上汽集团 2025 年净利润 101.1 亿元, 同比增长 506.5%】4月1日, 上汽集团发布 2025 年年报。年报显示, 公司全年实现合并营业总收入 6562.4 亿元, 同比增长 4.6%; 归属于上市公司股东的净利润 101.1 亿元, 同比增长 506.5%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 74.2 亿元, 同比增长 237.2%。销量方面, 2025 年上汽集团实现整车销售 450.7 万辆, 同比增长 12.3%, 市场占有率 13.1%, 同比上升 0.3 个百分点。

【零跑汽车获董事长朱江明及股东傅利泉增持共 508.02 万股 H 股】4月1日, 零跑汽车发布公告, 基于对公司未来发展的强烈信心, 为促进公司持续、稳定、健康发展, 维护广大公众投资者利益, 于近期公司股东、董事长兼首席执行官朱江明及公司股东傅利泉于市场内合共购入 508.02 万股公司 H 股 (本次增持), 平均价格为每股股份约 45.10



港币，合共增持金额约 2.3 亿元港币。

【比亚迪第 5000 座闪充站暨全国首批闪充高速站投入运营】4 月 1 日，比亚迪汽车官方微博宣布，比亚迪第 5000 座闪充站暨全国首批闪充高速站投入运营，该站位于甘肃兰州青兰高速接驾嘴服务区。目前，比亚迪闪充站已覆盖全国 297 座城市，加速推进“闪充中国”战略。

【原特斯拉中国区高管孔艳双入职小米，负责汽车销售方面工作】4 月 1 日，据界面新闻消息，原特斯拉中国区总经理孔艳双已入职小米，将接替原小米汽车总监李晓锐负责汽车销售方面工作。孔艳双于 3 月初入职，处于工作交接期，目前小米内部并未正式发文通告其正式职位。孔艳双历任特斯拉中国华南大区总经理、中国区域总经理等职务，长期主导特斯拉在中国市场的销售体系布局与品牌推广。

【曹操出行 Robotaxi 进入无安全员智能网联汽车道路测试阶段】4 月 1 日，曹操出行宣布获得相关管理部门批准，成为杭州市首家可开展无安全员智能网联汽车道路测试的企业。这标志着其 Robotaxi 进入无人化运营的新阶段。

3.2 本月重点新车

图表 23: 2026 年 4 月重点新车

车企	车型	动力类型	定位	售价 (万元)	车长 (mm)	轴距 (mm)	上市日期
星途	2026 揽胜五周年限定版	ICE/PHEV	中大型 SUV	20.99/21.59	4970/5010	2900	4 月 1 日
比亚迪	海豹 06DM 旅行版 2026 款	PHEV	中型车	11.19-13.99	4850	2790	4 月 2 日
比亚迪	海豹 06GT 2026 款	BEV	中型车	12.89-16.99	4630	2820	4 月 2 日
蔚来	蔚来 EC6 2026 款	BEV	中型 SUV	35.8-37	4849	2915	4 月 2 日
蔚来	蔚来 ET5T 2026 款	BEV	中型车	29.8-31	4790	2888	4 月 2 日
蔚来	蔚来 ES6 2026 款	BEV	中型 SUV	33.8-35	4854	2915	4 月 2 日
蔚来	蔚来 ET5 2026 款	BEV	中型车	29.8-31	4790	2888	4 月 2 日
一汽丰田	亚洲龙 2026 款	ICE/HEV	中型车	17.88-25.68	4990	2870	4 月 2 日
北京奔驰	奔驰 E 级 2026 款	48V 轻混	中大型车	37.88-50.98	5092	3094	4 月 2 日
小鹏汽车	小鹏 MONA M03 2026 款	BEV	紧凑型车	11.98-15.18	4785	2815	4 月 2 日
上汽大众	途观 L 2026 款 Pro 300TSI 两驱智悦版	ICE	中型 SUV	21.38	4735	2791	4 月 2 日

来源：懂车帝，国金证券研究所

风险提示

- 1) 行业需求不及预期：**汽车行业具有一定周期属性，可能出现终端需求不及预期情况，影响车企销量和规模效应的发挥，进而影响车企盈利能力。
- 2) 价格战加剧：**当前新能源行业竞争激烈，产品迭代周期缩短，新产品持续推出，同时燃油车促销力度较大，行业整体面临价格战风险，若后续价格战进一步加剧，企业盈利性将受损，对公司业绩造成一定影响。
- 3) 新车型销量不及预期：**若新车在产品性能、价格等方面相比竞品无优势，销量可能出现不及预期情况，进而影响公司业绩增长。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究