

汽车及汽车零部件行业研究

买入（维持评级）

行业深度研究

证券研究报告

国金证券研究所

分析师：陈传红（执业 S1130522030001） 分析师：苏晨（执业 S1130522010001）

chenchuanhong@gjzq.com.cn

suchen@gjzq.com.cn

智能化&插混化&品牌向上，勾勒市场竞争新格局

——上海车展专题（展后篇）

核心观点

- 2023年上海国际车展于4月18日拉开序幕，本次上海车展是近2年最大规模的车展，以“拥抱汽车新时代”为主题展开，电动化深度，智能化广度，消费者热度空前提高。21年81万次，今年预计100万+次，增长25%。21年首发新车120款，新能源车40款；今年150款，+25%；其中新能源车90款，+125%
- 参展车企、车型呈现非常明显的智能化、插混化以及品牌向上的趋势。我们重磅梳理的新能源车在四十款以上，其中以传统自主占比最高。约占60%，新势力20%，合资15%：
- 传统自主：新车型爆发，通过新品牌+新车型发力细分市场。比亚迪宋L概念车、驱逐舰07亮相，腾势N7、海鸥开启预售；长城插混如火如荼，蓝山凭借优秀的产品力和性价比，5天大定5000台，枭龙、枭龙MAX以及坦克家族的插混也蓄势待发；奇瑞星途星纪元，ICAR以及CDM插混技术等；吉利相继推出子品牌；
- 新势力：进一步丰富产品矩阵，满足更多消费者需求。理想双能战略发布，25年纯电规划1款W平台及5款S平台新车，超充规划也公布，5月底30座充电站，年底300座，25年3000座。每座4个充电站，1个4C，3个2C。智能化方面，Q2开始城市自动驾驶内测，蔚来二代平台ES6亮相，下一步EC6 ET5旅行版有望发布上市、小鹏G6新车亮相，整体外观空间超预期明显。
- 合资与进口：概念车逐步落地，电动进程加速。大众MEB推出第4款车型，B级轿车ID.7具备爆款潜力；本田、丰田等日系车企正式迈向电动化，本田将于2027年实现电动销售；宝马、奔驰电动提速，宝马首次以全电阵容亮相。

投资建议

- 作为供给驱动的市场，上海车型50+新车型，有望刺激4月终端销售向上。新能源车仍在跑马圈地阶段，新势力、一线自主通过多品牌+新车型进一步渗透到各个细分市场，尤其在10-30万价格带，新增电车新车型较为密集。电车对油车替代不会停滞，仍在加速。
- 由于碳酸锂价格大幅下降，4月油车电车将出现价格趋势拐点，电车订单有望边际增强。Q1去库和终端景气度低迷导致产业链产能利用率低点，板块在Q1利空出尽后有望迎来反弹。投资策略上看，我们认为今年像19年，方向上建议重点关注新技术、龙头公司和国产替代方向，尤其是特斯拉产业链和盈利触底的龙头公司，我们认为今年有阿尔法的方向。持续推荐东山精密、新泉股份等，边际上看建议关注0-1的盾安环境。

风险提示

- 行业竞争加剧；汽车消费需求不及预期。

内容目录

一、车展促进消费新热潮，引领未来智慧变革.....	5
二、传统自主：品牌向上趋势明显，新车集中亮相.....	6
2.1 比亚迪：新车引领市场油电替代，子品牌冲击高端豪华.....	6
2.2 长城汽车：插混化趋势明显，魏牌探索高端.....	8
2.3 吉利：加码中高端市场，实现科技突破与价值跃升.....	10
2.4 长安汽车：深蓝 S7 亮相，CS75plus 智电 iDD 上市.....	12
2.5 奇瑞汽车：新品牌新系列频出，公司冲击中高端.....	12
2.6 其他车企：埃安 Hyper GT 颇具潜力，红旗全面转向电动化.....	13
三、新势力：新车型频出，产品矩阵进一步丰富.....	15
3.1 理想：纯电路线发布，打造全新双能战略.....	15
3.2 蔚来：加快新车型推出，丰富产品矩阵.....	15
3.3 小鹏：纯电轿跑 G6 亮相.....	17
3.4 问界：加速科技赋能，智能化彰显产品竞争力.....	17
四、合资品牌：电动化进程加速，新车型加快落地.....	17
4.1 大众：ID.7 登陆中国市场.....	17
4.2 丰田：携手比亚迪，探索纯电电路径.....	18
4.3 本田：正式宣布全面电动化.....	18
4.4 别克：优化智能化配置，加速构建产品矩阵.....	19
4.5 奔驰：高端战略落实，全新奔驰 EQE 亮相.....	19
4.6 宝马：全电动车型出击，旗舰 BMW i7 M70L 亮相.....	20
五、投资建议.....	21
六、风险提示.....	21

图表目录

图表 1：上海车展重磅车型梳理.....	5
图表 2：比亚迪宋 L 外观（侧面）.....	7
图表 3：比亚迪宋 L 外观（正面）.....	7
图表 4：比亚迪驱逐舰 07 外观（正面）.....	7
图表 5：比亚迪驱逐舰 07 外观（侧后）.....	7
图表 6：比亚迪海鸥外观（正前）.....	7
图表 7：比亚迪海鸥外观（侧后）.....	7
图表 8：仰望 U8 外观.....	8
图表 9：仰望 U9 外观.....	8

图表 10:	腾势 N7 外观.....	8
图表 11:	腾势 N8 外观.....	8
图表 12:	魏牌蓝山 DHT-PHEV 外观.....	9
图表 13:	魏牌蓝山 DHT-PHEV 内饰.....	9
图表 14:	魏牌高山 DHT-PHEV 外观 (正面)	9
图表 15:	魏牌高山 DHT-PHEV 外观 (侧面)	9
图表 16:	哈弗枭龙外观.....	9
图表 17:	哈弗枭龙 MAX 外观.....	9
图表 18:	坦克 500Hi-T 外观.....	10
图表 19:	坦克 400Hi-T 外观.....	10
图表 20:	长城山海炮外观.....	10
图表 21:	坦克 400Hi-T 内饰.....	10
图表 22:	极氪 X 外观.....	11
图表 23:	极氪 X 内饰.....	11
图表 24:	吉利银河 L7 外观.....	11
图表 25:	吉利银河 L7 内饰.....	11
图表 26:	睿蓝 7 外观 (正面)	11
图表 27:	睿蓝 7 外观 (侧面)	11
图表 28:	长安深蓝 S7 外观.....	12
图表 29:	长安深蓝 S7 内饰.....	12
图表 30:	长安 CS75plus 智电 iDD 外观 (正面)	12
图表 31:	长安 CS75plus 智电 iDD 外观 (背面)	12
图表 32:	星途 星纪元 STERRA ES 外观.....	13
图表 33:	星途 星纪元 STERRA ET 外观.....	13
图表 34:	奇瑞 iCar03 外观.....	13
图表 35:	奇瑞 iCar GT 外观.....	13
图表 36:	岚图追光外观.....	13
图表 37:	岚图追光内饰.....	13
图表 38:	广汽埃安 Hyper GT 外观.....	14
图表 39:	广汽埃安 Hyper GT 内饰.....	14
图表 40:	红旗 E001 外观.....	14
图表 41:	红旗 E001 内饰.....	14
图表 42:	红旗 E202 外观 (正面)	14
图表 43:	红旗 E202 外观 (侧面)	14
图表 44:	理想在上海车展位置布局情况.....	15

图表 45: 理想自研 800V 快充技术.....	15
图表 46: ET5 旅行版.....	15
图表 47: ET5 旅行版内饰(预计).....	15
图表 48: 新款蔚来 ES6 外观 (正面)	16
图表 49: 新款蔚来 ES6 外观 (侧面)	16
图表 50: 蔚来 ES8 外观.....	16
图表 51: 蔚来 ES8 内饰图.....	16
图表 52: 蔚来新款 EC6 外观.....	16
图表 53: 蔚来新款 EC6 外观.....	16
图表 54: 小鹏 G6 外观 (正面)	17
图表 55: 小鹏 G6 外观 (侧后)	17
图表 56: 问界 M5 高阶智驾版.....	17
图表 57: 问界 M9 外观.....	17
图表 58: 大众 ID.7 外观 (正面)	18
图表 59: 大众 ID.7 外观 (侧后)	18
图表 60: 丰田 bz3 外观.....	18
图表 61: 丰田 bz3 内饰.....	18
图表 62: 雅阁 11 代外观.....	19
图表 63: 雅阁 11 代内饰.....	19
图表 64: 本田 e:NP2 Prototype.....	19
图表 65: 本田 e:NS2 Prototype.....	19
图表 66: 别克 E5 外观.....	19
图表 67: 别克 E5 内饰.....	19
图表 68: 新版奔驰 EQE 外观.....	20
图表 69: 新版奔驰 EQE 内饰.....	20
图表 70: 宝马 i7 M70L 外观.....	20
图表 71: 宝马 i7 M70L 内饰.....	20
图表 72: 宝马 iX1 外观.....	21
图表 73: 宝马 X1 外观.....	21

一、车展促进消费新热潮·引领未来智慧变革

2023年上海国际车展于4月18日拉开序幕，本次上海车展是近2年最大规模的车展，以“拥抱汽车新时代”为主题展开，电动化深度，智能化广度，消费者热度空前提高。21年81万次，今年预计100万+次，增长25%。21年首发新车120款，新能源车40款；今年150款，+25%；其中新能源车90款，+125%。

参展车企、车型呈现非常明显的智能化、插混化以及品牌向上的趋势。我们重磅梳理的新能源车在四十款以上，其中以传统自主占比最高。约占60%，新势力20%，合资15%：

(1) 传统自主：新车型爆发，通过新品牌+新车型发力细分市场。比亚迪宋L概念车、驱逐舰07亮相，腾势N7、海鸥开启预售；长城插混如火如荼，蓝山凭借优异的产品力和性价比，5天大定5000台，枭龙、枭龙MAX以及坦克家族的插混也蓄势待发；奇瑞星途星纪元，ICAR以及CDM插混技术等；吉利相继推出子品牌；

(2) 新势力：进一步丰富产品矩阵，满足更多消费者需求。理想双能战略发布，25年纯电规划1款W平台及5款S平台新车，超充规划也公布，5月底30座充电站，年底300座，25年3000座。每座4个充电站，1个4C，3个2C。智能化方面，Q2开始城市自动驾驶内测，蔚来二代平台ES6亮相，下一步EC6 ET5旅行版有望发布上市、小鹏G6新车亮相，整体外观空间超预期明显。

(3) 合资与进口：概念车逐步落地，电动进程加速。大众MEB推出第4款车型，B级轿车ID.7具备爆款潜力，本田、丰田等日系车企正式迈向电动化，宝马、奔驰电动提速。

作为供给驱动的市场，上海车展百余款新车型，有望刺激4月甚至Q2终端销售向上。新能源车仍在跑马圈地阶段，新势力、一线自主通过多品牌+新车型进一步渗透到各个细分市场，尤其在10-30万价格带，新增电车新车型较为密集。电车对油车替代不会停滞，仍在加速。

图表1：上海车展重磅车型梳理

类别	厂商	品牌	车型	动力	级别	交付(预计)	售价(万)
传统自主	比亚迪	海洋	海鸥	纯电	小型车	23Q2	7.88-9.58万
		海洋	驱逐舰07	插混	中大型轿车	23Q3	20-30万(预计)
		王朝	宋L	纯电	中型SUV	23Q4	20-30万(预计)
		腾势	N7	纯电	中型SUV	23Q3	35-45万
		腾势	N8	纯电/插混	中大型SUV	23Q4	35-45万(预计)
		仰望	U8	纯电	全尺寸SUV	23Q4	109.8万
		仰望	U9	纯电	超跑	23Q4	
	长城	魏	蓝山	插混	中大型SUV	23Q2	27.38-30.88万
		魏	高山	插混	中大型MPV	23Q2	30-35万(预计)
		哈弗	枭龙	插混	紧凑型SUV	23Q2	14-15万(预计)
		哈弗	枭龙MAX	插混	中型SUV	23Q2	16-18万(预计)
		坦克	500 Hi4-T	插混	中大型SUV	23H2	36万
		坦克	400 Hi4-T	插混	中大型SUV	23H2	
		长城	山海炮	插混/氢能	皮卡	23H2	22-30万(预计)
	吉利	极氪	极氪x	纯电	紧凑型SUV	23Q3	18.98-22.98万
		银河	L7	插混	紧凑型SUV	23Q3	17-20万(预计)
		睿蓝	睿蓝7	纯电	紧凑型SUV	23H2	10-20万(预计)
	长安	深蓝	S7	纯电/增程/氢能	中型SUV	23Q3	17.19-69.99万
		长安	CS75plus 智电 iDD	插混	紧凑型SUV	23Q2	11.79-15.49万
	广汽	埃安	Hyper GT	纯电	中大型轿车	23Q2	21.99-33.99万
	奇瑞	星途	STERRA ES	纯电	中型轿车	23Q4	20-30万(预计)
		星途	STERRA ET	纯电	中大型SUV	23Q4	20-30万(预计)
		星途	瑶光 C-DM	插混	中型SUV	23H2	20-30万(预计)
icar		03	纯电	紧凑型SUV	23H2	15-20万(预计)	
icar		GT	纯电	中型轿车	23H2	20-30万(预计)	

东风	岚图	追光	纯电	中大型轿车	23Q2	32.29-43.29 万	
		猛士	猛士 917	纯电/增程	大型 SUV	23H2	70-160 万
	一汽	红旗	E001	纯电	中型轿车	23H2	20-30 万 (预计)
		红旗	E202	纯电	中大型 SUV	24Q1	30-40 万
新势力	蔚来	蔚来	新 ES6	纯电	中型 SUV	23Q2	38-55 万
		蔚来	新 ES8	纯电	中大型 SUV	23Q2	49.6-65.6 万
		蔚来	新 EC6	纯电	中型 SUV	23Q2	36-50 万(预计)
		蔚来	ET5 旅行版	纯电	中大型 SUV	23Q3	34-45 万 (预计)
	小鹏	小鹏	G6	纯电	中型 SUV	23Q3	20-30 万 (预计)
	合众	哪吒	GT	纯电	中型轿车	23Q2	17.88-22.68 万
问界	问界	M5 高阶智驾版	纯电/增程	中型 SUV	23Q2	25.98-33.18 万	
海外	一汽大众	大众	ID7	纯电	中大型轿车	23Q3	20-30 万 (预计)
	一汽丰田	丰田	bz3	纯电	中型轿车	23Q2	16.98-19.98 万
	通用	别克	ELECTRA E5	纯电	中大型 SUV	23Q2	20.89-27.89 万
	本田	广汽本田	新雅阁	燃油/混动/插混	中型轿车	23Q2	16.98-25.98 万
		广汽本田	e:NP2	纯电	SUV	24Q1	
		东风本田	e:NS2	纯电	SUV	24Q1	
	奔驰	奔驰	GLC/GLE	燃油/混动/插混	中型/中大型 SUV	23Q2	40.13-60.13 万
		奔驰	EQE SUV	纯电	中大型 SUV	23Q2	50 万起(预计)
		奔驰	EQG	纯电	大型 SUV	23H2	180 万元(预计)
	宝马	BMW	BMW i7 M70L	纯电	大型轿车	23H2	80-100 万(预计)
		BMW	X1/iX1	纯电	紧凑型 SUV	23Q2	28.89-34.99 万
	长安福特	林肯	新航海家	插混	中大型 SUV	23Q3	32.88-37.88

来源：公司官网，汽车之家，国金证券研究所

二、传统自主：品牌向上趋势明显，新车集中亮相

2.1 比亚迪：新车引领市场油电替代，子品牌冲击高端豪华

本次车展，比亚迪除我们原预期的海鸥、仰望 U8/U9、腾势 N7/N8 五款车型外，在车展上发布了宋 L 概念车和驱逐舰 07 两款重磅新车，在各价格区间均有新车亮相，充分凸显公司业内完善的产品矩阵。

子品牌怀揣公司高端化使命：本次车展，比亚迪高端子品牌腾势、仰望出席。(1) 腾势作为比亚迪与奔驰合作的高端品牌，布局 30 万+市场，目前仅依靠 D9 单款即实现月销过万，本次亮相的腾势 N7/N8 将帮助比亚迪进一步开拓高端市场，与同价位理想、特斯拉 Model Y 竞争。(2) 仰望作为豪华品牌价位 100 万以上，集比亚迪先进技术于一体，在技术优势下比亚迪开启豪华之路。

1) 4 月 18 日，比亚迪宋 L 概念车亮相上海车展。新车定位中型纯电 SUV，采用 e 平台 3.0、CTB 电池车身一体化技术、智能电四驱等先进技术，并且还将搭载云辇智能车身控制系统。支持快充和慢充两种充电方式，快充时可在半小时内充电至 80% 以上，且续航里程有望达到 500 公里以上。预计售价 20-30 万，计划年内上市。

宋系列作为比亚迪王朝品牌畅销爆款，本次深入猎跑 SUV 行列，集比亚迪先锋科技于一身，将有力巩固比亚迪在 B 级 SUV 市场的地位，车型爆款确定性高，建议持续关注。

图表2: 比亚迪宋L外观(侧面)



图表3: 比亚迪宋L外观(正面)



来源: 比亚迪官网, 国金证券研究所

来源: 比亚迪官网, 国金证券研究所

2) 比亚迪驱逐舰07定位中大型轿车, 插电混合动力, 车身尺寸4980/1890/1495mm, 轴距2900mm。新车匹配EHS电混系统以及超级混动专用功率型刀片电池, 提供121km和200km两种纯电续航里程。配备可旋转中控屏, 多连杆独立后悬架结构。我们预计售价为20万-30万元, 预计23Q3上市。作为海洋系列继海豹后又一款20-30万价格区间的重磅车型, 新车上市将为公司带来可观增量。

图表4: 比亚迪驱逐舰07外观(正面)



图表5: 比亚迪驱逐舰07外观(侧后)



来源: 比亚迪官网, 国金证券研究所

来源: 比亚迪官网, 国金证券研究所

3) 比亚迪海鸥定位为小型车, 基于e平台3.0技术打造。车身尺寸3780/1715/1540mm, 轴距2500mm; 电池容量55KWh/70KWh, 续航最高400km。新车售价7.88-9.58万元, 略低于市场预期, 符合比亚迪23年“油电同价”战略下的定价风格。我们预计海鸥将于Q2-Q3正式上市, 与五菱缤果、零跑T03共同竞争小型车市场。作为低价冲量款型, 海鸥的上市将为比亚迪带来显著增量。

图表6: 比亚迪海鸥外观(正前)



图表7: 比亚迪海鸥外观(侧后)



来源: 汽车之家, 国金证券研究所

来源: 汽车之家, 国金证券研究所

4) 仰望品牌此前于年初公布。本次车展中, 仰望品牌举行发布会, 仰望U8正式开启预售。仰望U8定位中大型SUV, 搭载刀片电池, 车身尺寸5319/2050/1930mm, 轴距3050mm。搭载“易四方”动力系统, 四轮四电机, 车辆单电机最

大功率 220-240kW，最大扭矩 320-420N·m。售价 109.8 万元起。仰望 U9 定位豪华超跑，零百加速将进入 2 秒级，亦于本次车展中亮相。

本次发布会还发布了全新的仰望架构，涵盖六大核心技术：易四方、云辇、刀片电池、超级车身、智能座舱、智驾辅助，以技术优势构建高端品牌。

图表8：仰望 U8 外观

图表9：仰望 U9 外观



来源：汽车之家，国金证券研究所

来源：汽车之家，国金证券研究所

5) 腾势 N7 定位为中型 SUV，此前于 3 月 22 日亮相。新车车身尺寸 4860/1935/1602mm，轴距 2940mm，两驱车型 CLTC 续航 702km、四驱车型 CLTC 续航 630km。我们预计售价为 35-45 万，7 月交付，作为猎跑 SUV 对标特斯拉 Model Y。本车在车展上开启全国盲订，开启盲订 6 个小时收获 5367 个订单，爆款潜力十足。

腾势 N8 定位为中大型 SUV，有 5/6/7 座可选，我们预计价格 35-45 万，Q4 交付。我们看好腾势和比亚迪在 30 万以上市场的开拓，比亚迪产品的竞争力已在市场上得到充分证实，建议持续关注。

图表10：腾势 N7 外观

图表11：腾势 N8 外观



来源：腾势汽车官网，国金证券研究所

来源：腾势汽车官网，国金证券研究所

2.2 长城汽车：插混化趋势明显，魏牌探索高端

3 月 10 日长城新能源大会召开，会上长城发布 Hi4 全新混动技术，并以插混为竞争核心，品牌全面迈向插混化。本次上海车展，长城带来魏牌蓝山 DHT-PHEV、魏牌高山 DHT-PHEV、哈弗枭龙/枭龙 MAX、坦克 500 Hi4-T/400 Hi4-T、山海炮等新车，六款新车均为插混，体现公司在插混领域的深厚布局。

长城子品牌众多。本次车展中，魏牌定位高端、哈弗继续深耕 10-20 万市场；另外，长城作为皮卡市场龙头，长城炮也具有一定影响力。

1) 4 月 13 日，长城魏牌蓝山 DHT-PHEV 正式上市，该车定位为大中型插混 SUV，车身尺寸 5156/1980/1805mm，轴距 3050mm。新车主打六座超大空间，动力方面搭载 DHT 新能源技术，四驱双电机，WLTC 纯电续航 180km、综合续航 1200km 以上，馈电油耗百公里 6.7L，最大扭矩 933Nm。该车售价 27.38-30.88 万元，定位对标理想 L8。

相对于理想等市场优势企业相比，蓝山在座椅、屏幕等设备上进行升级，同时放低购入门槛，与 L8 拉开近 6 万元的购入差距可保障其在市场的竞争力，其后续市场表现值得关注。

图表12: 魏牌蓝山 DHT-PHEV 外观



来源: 长城汽车官网, 国金证券研究所

图表13: 魏牌蓝山 DHT-PHEV 内饰



来源: 长城汽车官网, 国金证券研究所

2) 魏牌高山 DHT-PHEV 定位中大型 MPV, 于此次上海车展首发, 是魏牌首款 MPV。车身尺寸 5045/1960/1900mm, 轴距 3085mm, 采用 2+2+3 的 7 座布局。新车搭载 1.5T DHT-PHEV 插电混动系统, 发动机最大功率 115kW, 系统综合最大功率 358kW, 峰值扭矩 762 牛米, 同时匹配智能电控四驱系统。我们预计售价 30-35 万元, 有望在 Q2-Q3 上市。

图表14: 魏牌高山 DHT-PHEV 外观 (正面)



来源: 长城汽车官网, 国金证券研究所

图表15: 魏牌高山 DHT-PHEV 外观 (侧面)



来源: 长城汽车官网, 国金证券研究所

3) 哈弗枭龙定位为紧凑型 SUV, 枭龙 MAX 定位为中型 SUV, 均为插混。枭龙车身尺寸 4600/1877/1675mm, 轴距 2710mm; MAX 车身尺寸 4758/1895/1725mm, 轴距 2800mm。两款车首搭长城 Hi4 电四驱, MAX 综合功率和综合扭矩分别为 205kW 和 585N·m, WLTC 综合油耗 1.78L/100km, WLTC 馈电油耗 5.5L/100km, NEDC 纯电续航 105km。

预计枭龙类似哈弗 H6, 定价约 15 万元; MAX 参考哈弗现有系列售价在 17-20 万元。市场上主要竞争对手为比亚迪宋 PLUS DM。

图表16: 哈弗枭龙外观



来源: 长城汽车官网, 国金证券研究所

图表17: 哈弗枭龙 MAX 外观



来源: 长城汽车官网, 国金证券研究所

4) 本次车展, 长城坦克带来 500 Hi4-T, 同时克 400 Hi4-T 也同时亮相。坦克 500 Hi4-T 定位中大型 SUV, 此次车展

开启预售，价格 36 万元。坦克 500 Hi4-T 基于 Hi4-T 打造，纯电续航 110km，综合续航 790km；搭载 2.0T+9HAT 先进动力总成，最大综合功率 300kW，最大综合扭矩 750Nm，并配备 L2 级自动驾驶。

坦克 400 Hi4-T 定位中大型 SUV，车身尺寸 4985/1960/1905mm，轴距 2850mm。两款新车作为硬派越野 SUV，具备一定市场竞争力。

图表18: 坦克 500Hi-T 外观



来源：长城汽车官网，国金证券研究所

图表19: 坦克 400Hi-T 外观



来源：长城汽车官网，国金证券研究所

5) 长城山海炮定位大型皮卡，于上海车展正式上市，预计售价 22-30 万。长城作为皮卡市场龙头，其电动皮卡带来的皮卡电动化值得关注。

图表20: 长城山海炮外观



来源：长城汽车官网，国金证券研究所

图表21: 坦克 400Hi-T 内饰



来源：太平洋汽车，国金证券研究所

2.3 吉利：加码中高端市场，银河品牌表现可期

21 年 3 月，吉利正式推出极氪高端纯电品牌，并推出极氪首款车型极氪 001。极氪品牌主打高端豪华，自身定位下帮助 22 年吉利电动销售取得巨大成功，极氪品牌当年交付 7.19 万。23 年 3 月，吉利再次推出全新高端品牌“银河”，定位高端插混车型。本次车展，极氪和银河两款新车亦成为吉利展示的重点。

本次车展吉利带来极氪 X、银河 L7 和睿蓝 7 等多款新车，睿蓝 7 持续探索中低端市场，极氪和银河两大中高端品牌冲击 20 万以上纯电、插混市场。银河品牌助力提高客户认知与品牌定位，有望复刻极氪成功；

1) 4 月 12 日，极氪品牌旗下紧凑型 SUV 极氪 X 在成都正式上市。极氪 X 为纯电车型。车身尺寸 4450/1836/1572mm，轴距为 2750mm，基于 SEA 浩瀚架构打造，提供后驱版以及四驱版可选，后驱版搭载 200kW 的电动机，四驱版增设一 115kW 的前置电机，续航 500-560km，电池均为三元锂电池组，售价 18.98-20.98 万元。

豪华认知下极氪品牌价值释放：极氪 X 瞄准紧凑型 SUV 市场，相对于同价位其他产品，主打豪华凸显自身竞争力，贯彻了极氪品牌一贯的豪华定位。作为品牌的第三款车型，正极氪 X 式将极氪品牌的价格下探到 20 万元以下区间，作为低价产品助力品牌冲量，并完善了极氪的产品体系，自此遍布 20-60 万区间；SUV、轿车和 MPV 三种车型，对于吉利和极氪意义重大。

图表22: 极氪 X 外观



来源: 极氪官网, 国金证券研究所

图表23: 极氪 X 内饰



来源: 极氪官网, 国金证券研究所

2) 银河 L7 定位紧凑型 SUV, 是吉利全新中高端新能源系列银河的首款车型, 动力模式为插混。新车基于世界级 e-CMA 架构打造, 车身尺寸 4700/1905/1685mm, 轴距 2785mm, 尺寸与宋 Plus DMi 接近。搭载新一代 1.5T 雷神电混引擎 8848, 发动机热效率达 44.26%, 亏电油耗 5.23L/100km, 综合续航 1370km。

新车于 2 月 23 日开启预订, 4 月 24 日正式下线, 预计价格 20 万以上, 23Q2 交付。目前吉利官宣盲订订单已在 10000 以上, 爆款潜能体现。

图表24: 吉利银河 L7 外观



来源: 吉利汽车官网, 国金证券研究所

图表25: 吉利银河 L7 内饰



来源: 吉利汽车官网, 国金证券研究所

3) 睿蓝 7 定位纯电轿跑 SUV, 于本次车展全球首发亮相, 新车 CLTC 工况续航里程达 550-750 公里, 搭载 180kW 高性能液冷电机, 峰值扭矩达 385Nm。我们预计售价 10-20 万, 今年下半年上市。

图表26: 睿蓝 7 外观 (正面)



来源: 吉利汽车官网, 国金证券研究所

图表27: 睿蓝 7 外观 (侧面)



来源: 太平洋汽车, 国金证券研究所

2.4 长安汽车：深蓝 S7 再亮相，CS75plus 智电 iDD 上市

本次车展长安汽车子品牌新车深蓝 S7 参展。此外长安 CS75plus 智电 iDD 亦即将上市。此前两款新车均已于 3 月亮相，其中深蓝 S7 作为深蓝品牌第二款汽车和首款 SUV，对长安电动品牌的产品矩阵意义重大：

1) 深蓝 S7 定位为中型 SUV，将会有增程和纯电两种动力模式可选。车身尺寸 4750/1930/1625mm，轴距 2900mm。其增程版，电机总功率 175kW，WLTC-160km。纯电版，提供 160kW 和 190kW 两版本，续航为 520 和 620 公里，使用三元锂电池。售价 17.19 万元起，6 月正式上市。

深蓝作为长安汽车电动子品牌，承载着集团全面电动化的重任，首款深蓝 SL03 在促销下销售势头强劲，S7 上市后的表现值得关注。

图表28：长安深蓝 S7 外观

图表29：长安深蓝 S7 内饰



来源：长安汽车官网，国金证券研究所

来源：长安汽车官网，国金证券研究所

2) CS75plus 智电 iDD 定位为紧凑型轿车，为插混动力车型。车身尺寸 4700/1865/1710mm，轴距 2710mm。采用 NE1.5T 混动专用发动机+电机组成的长安智电 iDD 混动系统，发动机最大功率 125kW，电机最大功率 110kW，NEDC 纯电续航里程 150km。售价 11.79-15.49 万元，该车于 4 月 26 日上市。

图表30：长安 CS75plus 智电 iDD 外观（正面）

图表31：长安 CS75plus 智电 iDD 外观（背面）



来源：长安汽车官网，国金证券研究所

来源：长安汽车官网，国金证券研究所

2.5 奇瑞汽车：iCAR 子品牌正式公开，公司冲击中高端

月初，奇瑞汽车近期通过“新能源之夜”发布会，表明了其冲击电动化的决心。上海车展奇瑞亦推出多款新品牌新系列，帮助公司冲击中高端电动市场。其中包括星途系列的星纪元 STERRA ES、STERRA ET、瑶光 C-DM，以及奇瑞全新的电动品牌 iCAR 新车 iCAR03、iCAR GT 等：

1) 星纪元 STERRA ES、STERRA ET 分别定位中型轿车、中大型 SUV。新车基于奇瑞全新纯电平台 EOX 打造，均为纯电车型。官方披露续航里程超 700km，快充 5min 可行驶 150km，百公里能耗 12KWh。智能驾驶上新车均搭载激光雷达，售价预计 20 万左右。

2) iCAR03 概念图于 4 月 16 日首次公布，并于本次车展正式发布。iCAR03 定位紧凑型 SUV，车身尺寸不超过 4200/1830/1700mm，轴距达到 2700mm；搭载自适应电四驱系统，我们预计新车售价 15-20 万，预计 23H2 上市。iCAR GT 定位轿跑，

图表32: 星途 星纪元 STERRA ES 外观



来源: 汽车之家, 国金证券研究所

图表33: 星途 星纪元 STERRA ET 外观



来源: 汽车之家, 国金证券研究所

图表34: 奇瑞 iCar03 外观



来源: 汽车之家, 国金证券研究所

图表35: 奇瑞 iCar GT 外观



来源: 汽车之家, 国金证券研究所

2.6 其他车企: 埃安 Hyper GT 颇具潜力, 红旗全面转向电动化

此外, 其他传统自主车企也有多款新车亮相上海车展:

1) 东风汽车: 岚图追光再亮相。追光定位为中大型轿车, 是岚图旗下的首款轿车, 车型尺寸 5088/1970/1515 mm, 轴距 3000 mm。新车标配双电机四驱系统, 系统总功率 375kW。提供 82/109 kWh 两款电池, 对应纯电续航里程分别为 580/730km。并搭载 ESSA+SOA 智能电动仿生体。售价 32.29-43.29 万, 4 月交付。

图表36: 岚图追光外观



来源: 岚图汽车官网, 国金证券研究所

图表37: 岚图追光内饰



来源: 太平洋汽车, 国金证券研究所

2) 广汽: 4 月 16 日, 埃安 Hyper GT 开启预售, 新车定位纯电中大型轿车。新车尺寸 4770/1840/1440mm, 轴距 2765mm, 续航里程 560-710 公里, 售价 21.99 万元-33.99 万元, 市场竞品主要为特斯拉 Model 3、小鹏 P7 等, 预计 5 月上市

6月交付。

Hyper GT 以科技为核心竞争力，配备高级别智能驾驶和多项埃安核心技术，其较低的售价又为之争取了相对竞争优势。作为新势力头部企业埃安今年势头强劲，Hyper GT 有成为爆款潜力，对埃安如虎添翼。

图表38: 广汽埃安 Hyper GT 外观



图表39: 广汽埃安 Hyper GT 内饰



来源：埃安官网，国金证券研究所

来源：埃安官网，国金证券研究所

3) 一汽：一汽红旗在本次车展中宣布集团全面电动化，旗下电动子品牌“红旗新能源”官宣。其中红旗 E001、E202 亮相。

红旗 E001 为旗下子品牌“红旗新能源”的首发车型，定位中型轿车。新车基于 FMEs 平台架构开发，续航可达 1000 公里，支持 30kW 无线充电，并可实现同时充、换电，零百加速 3 秒。预计售价 20 万以上，下半年发布。

图表40: 红旗 E001 外观

图表41: 红旗 E001 内饰



来源：红旗新能源官网，国金证券研究所

来源：红旗新能源官网，国金证券研究所

红旗 E202 于此次上海车展亮相，定位中大型 SUV，新车搭载智慧四驱系统、空气悬架、自动驾驶系统、HAC 智驾高级安全底盘系统以及 800V 快充系统。预计售价 30-40 万，于 24Q1 正式上市。

图表42: 红旗 E202 外观 (正面)

图表43: 红旗 E202 外观 (侧面)



来源：汽车之家，国金证券研究所

来源：汽车之家，国金证券研究所

三、新势力：新车型频出，产品矩阵进一步丰富

3.1 理想：纯电路线发布，打造全新双能战略

4月18日，理想于车展发布纯电解决方案，“纯电路线”+“增程混动”打造理想全新“双能战略”。“智能”方面，理想 AD Max 3.0 的城市 NOA 导航辅助驾驶将于第二季度内开启推送，并于年底前完成 100 个城市的落地推送；“电能”方面，理想汽车推出 800V 超充纯电解决方案，正式迈入“增程电动”与“高压纯电”并驾齐驱的新阶段。

理想自研 800V 碳化硅技术实现 10 分钟 400 公里充电速度，预计 2025 年花费 100 亿元建立 3000 个超充站。同时理想纯电车型推出可以更好地适应北京、上海等地区上牌、限行等政策。预计推出首款纯电 MPV 车型理想 W01，将搭载宁德时代最新一代麒麟电池，该电池梯级利用率高达 72%，系统能量密度高达 255Wh/kg，续航里程超 1000km。使用 800V 高压平台，充电 10 分钟，续航 400km。

理想预计至 2025 年，公司将形成“1 款旗舰车型+5 款增程电动车型+5 款高压纯电车型”的产品布局，面向 20 万以上的市场，全面满足家庭用户的需求。

图表44：理想在上海车展位置布局情况

4月18日，理想汽车纯电解决方案正式发布
“双能战略”全面启动。

2023年4月18日-2023年4月27日
欢迎前往上海国家会展中心6.1号馆-理想汽车。



图表45：理想自研 800V 快充技术



来源：理想汽车公众号；国金证券研究所

来源：理想官网，国金证券研究所

理想作为新势力的头部车企，长期坚持增程电动技术。纯电在电车市场的长期演绎中地位重要。本次理想推出纯电战略，使公司步入纯电与混动并进的新阶段，对于完善公司产品矩阵，进一步增强公司竞争力具有重要的意义。

3.2 蔚来：加快新车型推出，丰富产品矩阵

蔚来 23 年快速推出新车型，在上海车展亮相 ES6、ES8、EC6 及 ET5 旅行版。作为新势力车企的头部企业之一，新车有望为蔚来提供可观增量：

1) 蔚来 ET5 旅行款预计 5 月份上市，定位中大型 SUV，售价 34-45 万。车身尺寸 4790/1960/1499mm，轴距 2888mm。搭载前后双电机，综合功率为 360kW，峰值扭矩为 700Nm，零百加速 4s；电池容量 75k/100kWh，续航 560/710km。

图表46：ET5 旅行版



来源：工信部官网，国金证券研究所

图表47：ET5 旅行版内饰(预计)



来源：太平洋汽车，国金证券研究所

2) 蔚来 ES6 在上海车展首次亮相，定位中型 SUV，车身尺寸 4854/1995/1703mm，轴距 2915mm。前后电机功率分别为 150kW、210kW，电池容量 75/100/150 kWh，续航里程 465/605/900km。基于 NT2.0 平台打造，搭载蔚来 Aquila 超感系统，车顶搭配激光雷达。预计售价 38-55 万元，23 年 5 月正式发布。

图表48: 新款蔚来 ES6 外观 (正面)



图表49: 新款蔚来 ES6 外观 (侧面)



来源: 工信部官网, 国金证券研究所

来源: 汽车之家, 国金证券研究所

3) 蔚来 ES8 新款定位中大型 SUV, 于上海车展正式亮相, 预计价格区间 49.9-65.6 万元。车身尺寸 5099/1989/1750 mm, 轴距 3070 mm。双电机总功率 480kW, 最大扭矩 850Nm; 电池容量 75/100kWh, 续航里程达 465/605km, 零百加速 4.1s。对标奔驰 EQC、奥迪 e-tron。

图表50: 蔚来 ES8 外观



图表51: 蔚来 ES8 内饰图



来源: 汽车之家, 国金证券研究所

来源: 汽车之家, 国金证券研究所

4) 蔚来 EC6 定位中型 SUV, 车身尺寸 4849/1995/1697 mm, 轴距 2915 mm。前后双电机功率 150/210kW; 电池容量 50/75/100kWh, 续航里程 450/495/575/630km。智能驾驶方面, 搭载瞭望塔式摄像头及激光雷达。我们预计售价 36-50 万元。

图表52: 蔚来新款 EC6 外观



图表53: 蔚来新款 EC6 外观



来源: 工信部官网, 国金证券研究所

来源: 工信部官网, 国金证券研究所

3.3 小鹏：纯电轿跑 G6 亮相

受车型迭代速度慢等因素影响，小鹏近期销量不佳，但 G6 的亮相有望帮助小鹏扭转态势。小鹏 G6 定位中型 SUV，于上海车展正式亮相，车身尺寸 4753/1920/1650mm，轴距为 2890mm，百公里最低电耗仅为 13.2kWh，续航最高 755km。基于 800V 高压 SiC 平台打造，我们预计 G6 预计售价 20-30 万元，23Q3 正式交付。

图表54：小鹏 G6 外观（正面）



来源：汽车之家，国金证券研究所

图表55：小鹏 G6 外观（侧后）



来源：汽车之家，国金证券研究所

3.4 问界：加速科技赋能，智能化彰显产品竞争力

4 月 17 日，华为联手赛力斯汽车正式发布问界 M5 高阶智驾版与问界 M9。M5 高阶智驾版定位中型 SUV，车身尺寸 4770/1930/1625mm，轴距 2880mm；最大续航达 1425 km，M5 智驾版 CLTC 纯电续航达 255km，售价 25.98-33.18 万。搭载 HUAWEI ADS 2.0 高阶智能驾驶系统，可实现接近 L3 级别的智能驾驶。搭配 HarmonyOS 3 智能座舱与 HUAWEI DATS 动态自适应扭矩系统。在智能座舱体验上全面升级，对标理想 L7、埃安 LX。

图表56：问界 M5 高阶智驾版



来源：汽车之家，国金证券研究所

图表57：问界 M9 外观



来源：问界汽车官网，国金证券研究所

问界 M9 定位大型 SUV，轴距达 3110mm，预计售价区间为 50-60 万元，作为问界与华为的旗舰款对标理想 L9，计划 23Q4 上市。

四、合资品牌：电动化进程加速，新车型加快落地

4.1 大众：ID.7 登陆中国市场

大众 ID.7 定位纯电大中型轿车，首发 MEB 平台，车身尺寸 4940/1860/1530mm，轴距 2970mm，配备 86kWh 和 91kWh 两种规格的三元锂电池组，WLTC 工况下最大续航里程 700km，将在上海车展上首发，预计售价 20-30 万元，有望于 2023 年下半年在中国上市。

大众作为海外车企电动化的领跑者，ID 系列自推出起便在海外斩获颇多。大众 ID.7 进一步完善了 ID 家族的产品矩阵，作为本家热门燃油车车型迈腾、帕萨特的电车继任者，ID.7 肩负大众抢占 20+万元价格区间市场、承接自身基本盘的重任，在销量上具有潜力。

图表58: 大众 ID.7 外观 (正面)



图表59: 大众 ID.7 外观 (侧后)



来源: Donews, 国金证券研究所

来源: 懂车帝, 国金证券研究所

4.2 丰田: 携手比亚迪, 探索纯电路径

丰田 bz3 定位纯电中型轿车, 基于丰田 e-TNGA 平台打造,, 车身尺寸 4725/1835/1480mm, 轴距 2880mm, 搭载磷酸铁锂电池续航 517-616km, 官方指导价为 16.98-29.98 万元, 将于 4 月 16 日上市。

近期丰田新任 CEO 佐藤恒治上任后, 丰田电动化开始加速, 公司预计至 26 年推出 10 款新电动车。作为世界龙头车企之一, 丰田在电车领域长期落伍, bz 家族首款车型 bz4X 亦表现不佳, 在油电替代浪潮中销量压力加大。后续丰田的电动化动态值得关注。

丰田 bz3 是丰田 bz 家族的第二款车型, 由丰田和比亚迪横向联合研发, 定位区间瞄准公司固有群体客户, 新车表现值得关注。

图表60: 丰田 bz3 外观



图表61: 丰田 bz3 内饰



来源: 太平洋汽车网, 国金证券研究所

来源: 爱卡汽车网, 国金证券研究所

4.3 本田: 正式宣布全面电动化

车展上本田宣布了全面电动化的决定, 本田在中国 2027 年后不再投放燃油新车, 35 年实现完全销售电车。本次车展, 本田带来了雅阁 11 代 PHEV, 以及旗下电动系列 e: N 的第二弹车型及后续车型计划。

1) 雅阁 11 代定位中型轿车, 车身尺寸 4980/1862/1449mm, 轴距 2830mm, 搭载第四代 i-MMD 双电机系统, 电池容量 17.7kWh, 最大输出功率 135kW; 纯电续航 82km, 匮电油耗 4.88L/km。我们预计新车售价 19-26 万元, 23Q2 开始交付。作为传统中型燃油车佼佼者, 其插混版本表现值得期待。

2) 本田带来了由中国团队打造的 e:NP2 Prototype、e:NS2 Prototype, 两款车型定位中端, 均为纯电车型, 预计将于 24 年 Q1 正式上市。e:N 第三弹产品“e:NSUV 序”概念车首发, 预计 25 年上市。与国内部分传统车企相同, 本田同样依靠电动子品牌逐步实现电动化。

图表62: 雅阁 11 代外观



来源: 懂车帝, 国金证券研究所

图表63: 雅阁 11 代内饰



来源: 懂车帝, 国金证券研究所

图表64: 本田 e:NP2 Prototype



来源: 汽车之家, 国金证券研究所

图表65: 本田 e:NS2 Prototype



来源: 汽车之家, 国金证券研究所

4.4 别克: 优化智能化配置, 加速构建产品矩阵

别克 E5 于 4 月 13 日正式上市, 定位中大型 SUV, 车身尺寸 4892/1905/1655mm, 轴距 2954mm, 艾维亚四驱版采用前永磁同步、后感应异步的电机布局, 前后电机最大功率 143kW/68kW, 最大续航里程 620km。搭载 Super Cruise 超级辅助驾驶系统与新一代 VCS 智能座舱, 配有高通骁龙 8155 芯片, 接入 5G 网络。售价 20.89-27.89 万, 预计 23Q2 正式交付。

图表66: 别克 E5 外观



来源: 汽车之家, 国金证券研究所

图表67: 别克 E5 内饰



来源: 懂车帝, 国金证券研究所

4.5 奔驰: 高端战略落实, 全新奔驰 EQE 亮相

奔驰作为高端豪华车企，在电动浪潮中始终坚持豪华路线，依靠豪华车型的开拓保障收入与利润的双增。本次车展除迈巴赫 EQS 和 EQG 等豪华车型外，奔驰还带来了在海外已发布的奔驰纯电 EQE，并将与 50 万以上自主豪华车型产生竞争。

奔驰 EQE 定位中大型 SUV，是梅赛德斯-EQ 品牌首款基于 EVA 纯电平台正向研发的国产豪华纯电 SUV，标配双电机及全轮驱动系统，最大功率 300 千瓦，零百加速 5.1 秒，驾驶辅助组件达到 L2 级；搭载热泵空调，并能实现最高 613 公里续航。我们预计售价 50 万起，23Q2 开始交付。

图表68：新版奔驰 EQE 外观



图表69：新版奔驰 EQE 内饰



来源：新浪汽车，国金证券研究所

来源：新浪汽车，国金证券研究所

4.6 宝马：全电动车型出击，旗舰 BMW i7 M70L 亮相

4 月 17 日，BMW i7 M70L 在上海全球首发，定位大型轿车，是 BMW 的旗舰车型，车身尺寸 5391/1950/1548mm，轴距为 3215mm。搭载第五代 BMW eDrive 电驱系统，综合最大输出功率高达 485 千瓦，峰值扭矩高达 1100Nm，零百加速时间仅 3.7 秒，纯电续航里程超 600 公里。预计售价 80-100 万元，与 23H2 正式交付。

图表70：宝马 i7 M70L 外观



图表71：宝马 i7 M70L 内饰



来源：新浪汽车，国金证券研究所

来源：新浪汽车，国金证券研究所

新版 X1 与 iX1 亦在上海车展亮相，定位紧凑型 SUV，预计售价 28.89-34.99 万，并于 23Q2 正式交付。改版宝马 iX1 的车身尺寸为 4616/1845/1641mm，轴距 2802mm，最大功率输出 230kW，峰值扭矩 494Nm，零百加速 5.7 秒，最大续航里程超 410 公里，预计售价 30-35 万元，23 年 Q2 上市。

宝马在欧洲车企中电动化势头较好，本次以全电动阵容出席，彰显了集团电动化的决心：公司预计 23 年纯电在集团总销量占比将提升至 15%，26 年升至 1/3，30 年提升至 50%，25 年公司“新世代”车型即将投产，电动化将提速。

图表72: 宝马 iX1 外观



图表73: 宝马 X1 外观



来源：汽车之家，国金证券研究所

来源：汽车之家，国金证券研究所

五、投资建议

(1) 作为供给驱动的市场，上海车型 50+新车型，有望刺激 4 月终端销售向上。新能源车仍在跑马圈地阶段，新势力、一线自主通过多品牌+新车型进一步渗透到各个细分市场，尤其在 10-30 万价格带，新增电车新车型较为密集。电车对油车替代不会停滞，仍在加速；

(2) 由于碳酸锂价格大幅下降，4 月油车电车将出现价格趋势拐点，电车订单有望边际增强。Q1 去库和终端景气度低迷导致产业链产能利用率低点，板块在 Q1 利空出尽后有望迎来反弹。投资策略上看，我们认为今年像 19 年，方向上建议重点关注新技术、龙头公司和国产替代方向，尤其是特斯拉产业链和盈利触底的龙头公司，我们认为是今年有阿尔法的方向。持续推荐东山精密、新泉股份等，边际上看建议关注 0-1 的盾安环境。

六、风险提示

行业竞争加剧。目前新能源新车型频出，电车市场竞争加剧。同时油车促销力度加大，存在行业竞争加剧风险。

汽车消费需求不及预期。汽车与电动车产销量受到宏观经济环境、行业支持政策、消费者购买意愿等因素的影响，存在不确定性。

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：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号
紫竹国际大厦 7 楼		嘉里建设广场 T3-2402