

汽车行业深度报告

汽车外观造型系列：重点新车型造型趋势

戴畅(证券分析师)
S0350523120004
daic@ghzq.com.cn

王璟(证券分析师)
S0350523120006
wangl15@ghzq.com.cn

相关报告

《汽车行业深度报告汽车外观造型系列：2023年Q1重点新车型造型评判（无评级）*汽车*薛玉虎》——2023-03-14

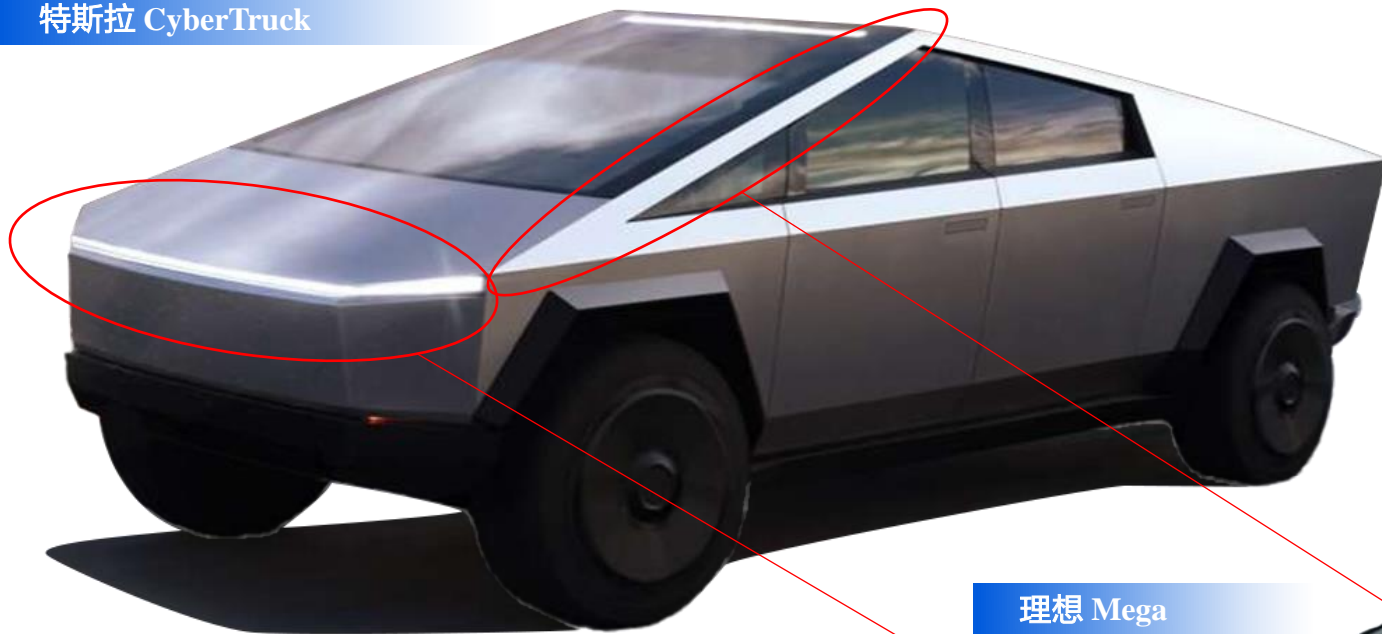
《汽车行业深度报告——自主向上，汽车外观造型如何评判？（无评级）*汽车*薛玉虎》——2022-12-09

- ◆ **单厢化或成为电动汽车造型发展的重要方向：**
 - ✓ 特斯拉CyberTruck和理想MEGA在外观造型风格上有明显差异，但两者均呈现单厢化、极简的设计趋向：1) 视觉上A柱从顶端延伸至车头前端，呈现单厢化设计；2) 前灯线条化、抽象化，与车身融为一体；3) 整车线面极致简约，抽象化、几何化增强“未来感”。
 - ✓ 相比于奔驰GLS、宝马X1两款传统SUV，尺寸分别对应的高合HiPhi X和埃安Y的A柱更加前倾，A柱底部更加靠前，呈现“单厢化”风格。单厢化在越来越多的电动车型上应用，或成为未来电动车外观造型设计的重要演变方向。
 - ✓ 但以奔驰S级和EQS轿车进行对比，虽然EQS轿车运用单厢化设计，侧窗大幅延长，但是方向盘、后排座椅的X向相对位置没有发生太大变化，也就意味着驾乘空间并未因单厢化显著提升。我们认为，单厢化是以底盘完全线控化、无人驾驶降低碰撞要求等终极目标为导向的设计思路，但就目前而言，该设计趋势在功能性上的体现仍需较长时间发展进化。
- ◆ **三厢轿车轿跑化，自主品牌B/C级轿车普遍采用溜背设计，以此增加运动感，也更加年轻时尚。**已经上市1年以上的老车型如比亚迪汉、深蓝SL03、小鹏P7、蔚来ET5/ET7、智己L7、飞凡F7等，以及启源07、银河E8、星纪元ES、阿维塔12、极越07、智界S7、小米SU7等上市时间较短或仍未上市的新车型均采用轿跑设计。
- ◆ **定位中、高端市场的自主品牌打造自身家族设计，增加造型标签化、品牌化，提升品牌调性。**蔚来、小鹏、理想等头部新势力品牌最早构建家族设计，目前已形成丰富的产品矩阵，极氪、阿维塔、极越、深蓝等也陆续搭建具备差异化识别度的家族设计。
- ◆ **突围同质化，自主新能源车型正在寻求外观造型的差异化突破。**电动汽车发展初期，新老品牌希望通过有别于传统燃油车的造型设计打造电动车专属设计语言，但因标杆车型少，造成设计同质化。目前，各品牌在造型设计上寻求差异化突破，如理想MEGA、小米SU7、蔚来ET9等比例与定位新颖，阿维塔12、问界M9、小鹏X9、极越07、极氪007等则通过车灯、风挡等细节打造差异化。
- ◆ **硬派越野风格成为自主品牌SUV造型设计的发力点之一。**自主品牌陆续发力硬派越野造型风格SUV，有些车型在功能性上即定位硬派越野SUV，如北京BJ30/40/60/80、坦克300/400/500/700、方程豹豹5、猛士917等；有些车型则是应用了硬派越野风格的造型设计，如捷途旅行者、iCar 03、极石01等并未搭载非承载式车身，定位更偏向日常城区场景。
- ◆ **风险提示：**个体审美与大众审美存在差异的风险；乘用车销量不及预期；新能源汽车渗透率提升不及预期；价格竞争加剧带来的市场风险；定价不合理对车型销量造成冲击；配置不清晰对车型销量造成冲击；市场营销不利对品牌认知度的提升不及预期；品牌家族设计特征迭代效果不及预期；品牌家族设计横向扩展不及预期；更换设计师对品牌设计水平带来的风险；公司组织架构不合理对造型决策带来的风险；报告采用的样本有限，存在样本不足以代表整体市场的风险；指标选取及评判标准可能存在误差的风险；本报告所有分析均基于公开信息，结论仅供参考不构成投资建议。

1. 单厢化或成电动汽车造型发展趋势之一
2. 三厢轿车轿跑化，自主新款B/C轿车溜背设计成主流
3. 自主中、高端品牌打造家族设计，造型语言标签化、品牌化
4. 打破电动车外观造型同质化，自主新车型努力打造差异化设计
5. 硬派越野风格成为自主SUV造型设计发力点之一
6. 风险提示

1、CyberTruck 和 MEGA 风格迥异，但均呈现单厢化、极简的设计风格

特斯拉 CyberTruck



理想 Mega



- 特斯拉 CyberTruck 和理想 Mega 在外观造型风格上有明显差异，前者线面切割感强，曲少、直多，风格凌厉硬朗；后者线条连贯无间断，曲面圆润，风格舒适柔和。但是，两者仍呈现相似的设计趋向：

1) 机舱盖与前风挡之间曲面连接无夹角，呈现单厢化造型比例：在视觉上两者的前风挡和A柱均从车顶延伸至车头前端，与机舱盖无夹角，视觉上呈现A柱大幅前移的单厢化风格。

2) 前灯线条化、抽象化，与车身融为一体：两者的前灯均成贯穿式长条状，且完整嵌入车身，做隐形化处理，使前脸更加简练和抽象。

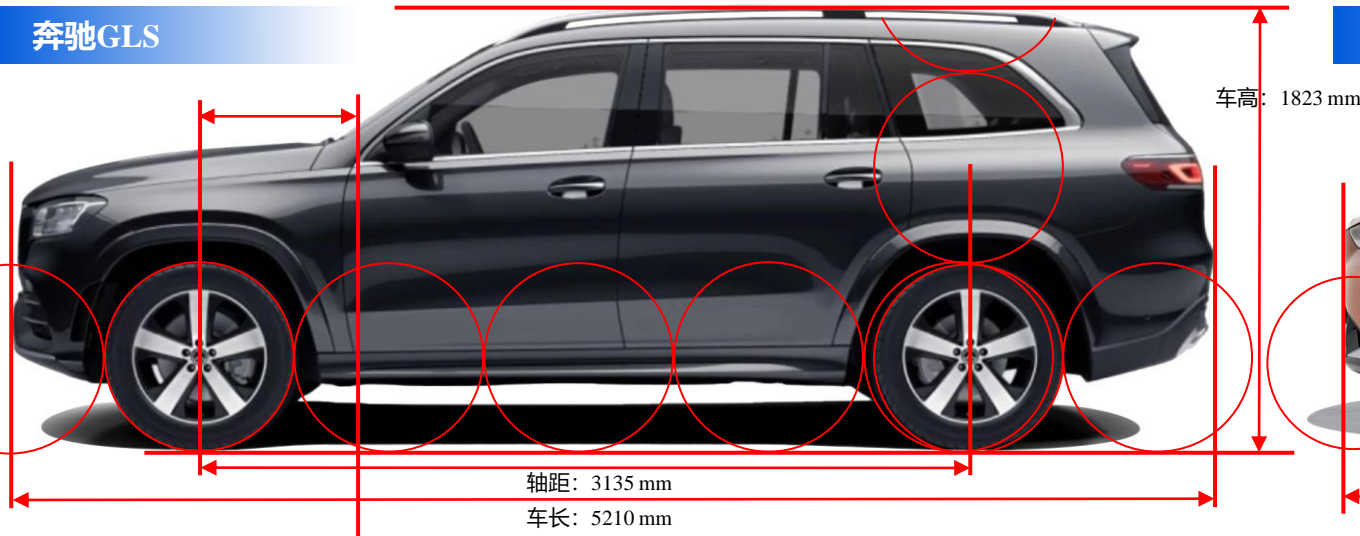
3) 整车线面极致简约，通过更加抽象化、几何化的设计增强“未来感”：两款车型在车身线面上见不到任何多余的修饰，线面造型极简、抽象，呈现浓厚的未来感。

提示：主观评价存在个体审美与大众审美的差异

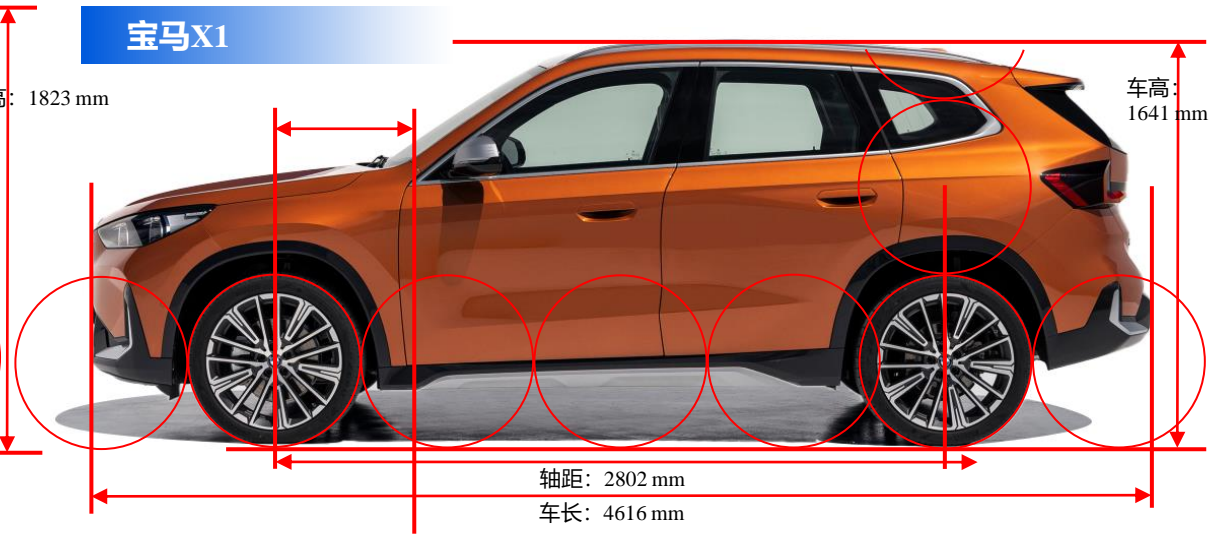
1、单厢化是以终极目标为导向的设计思路，功能性仍需持续发展演进

- 相比于奔驰GLS、宝马X1两款传统SUV，尺寸各自相当的高合HiPhi X和埃安Y的A柱更加前倾，A柱底部更加靠前，呈现“单厢化”风格。虽然单厢化并未出现在所有的电动车外观造型中，但越来越多的电动新车型开始应用，或成为未来电动车外观造型设计的重要演变方向。

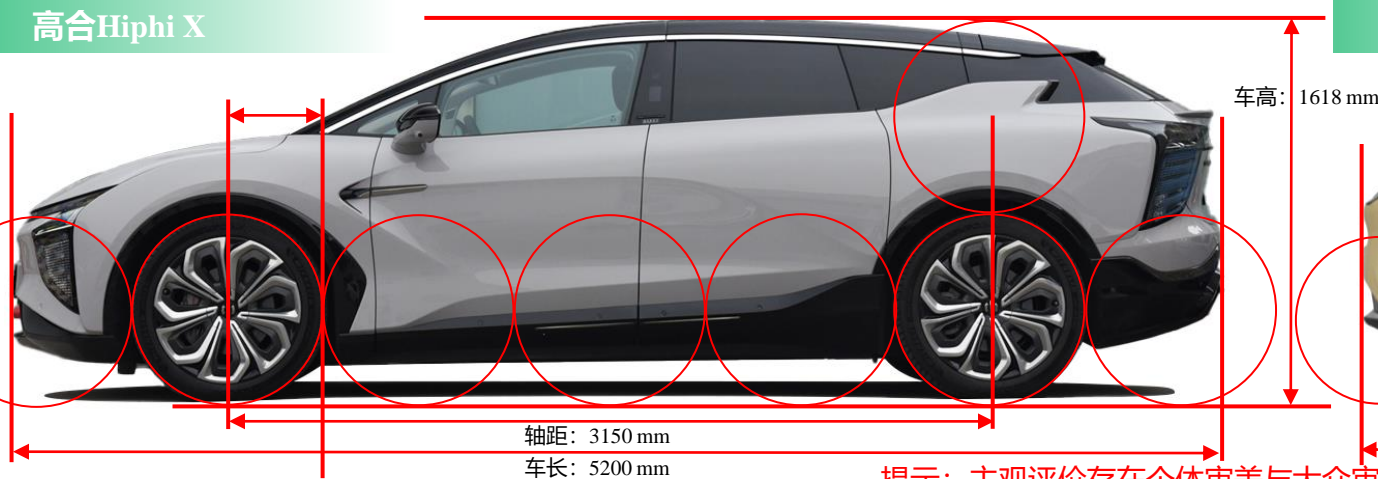
奔驰GLS



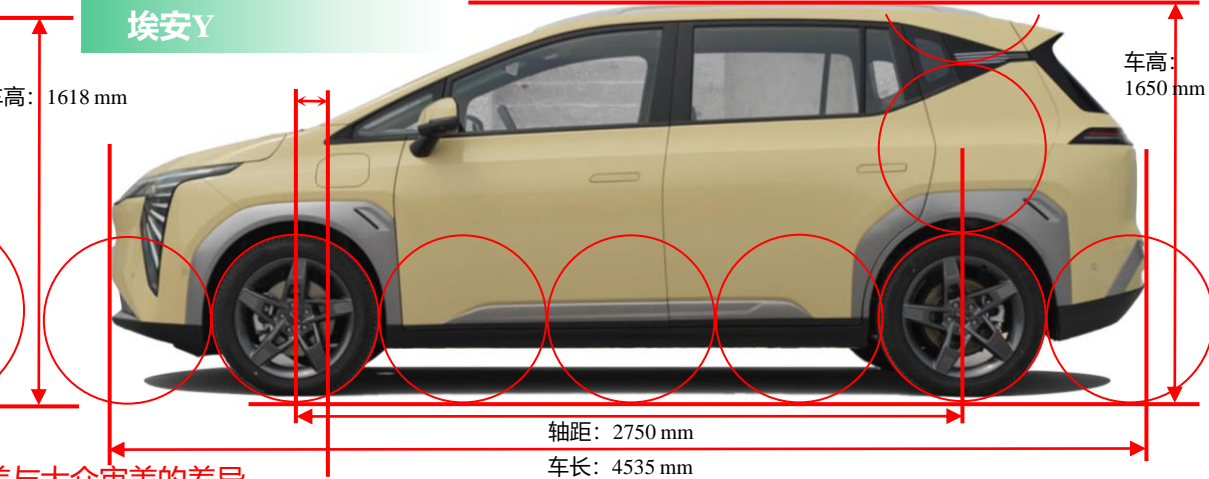
宝马X1



高合HiPhi X



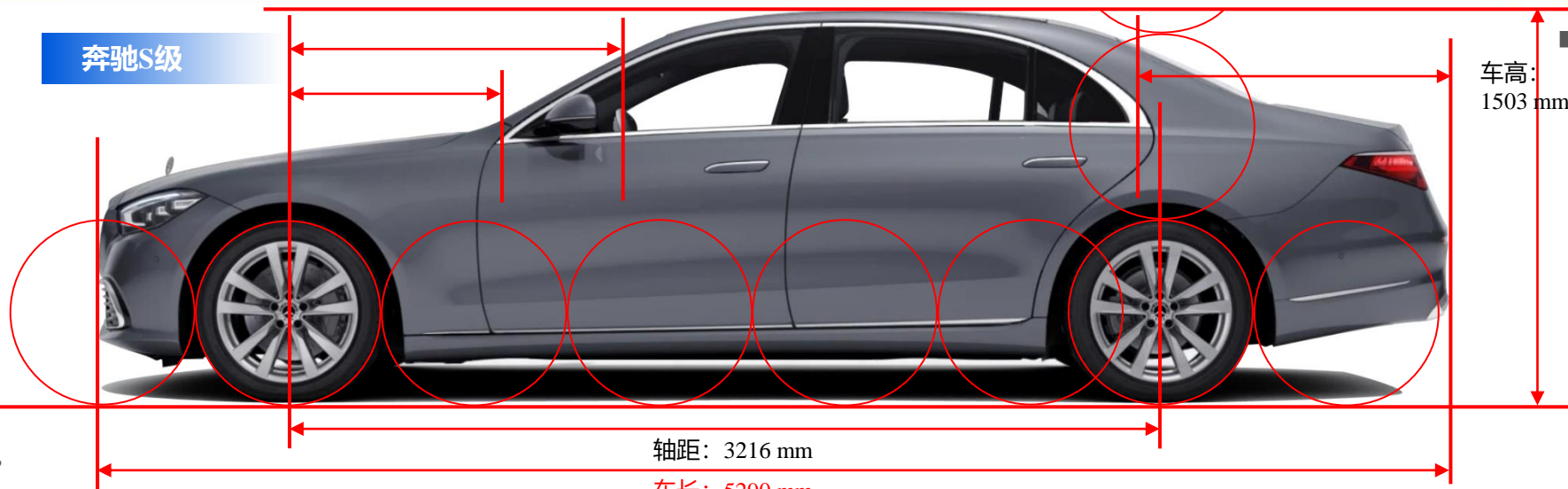
埃安Y



提示：主观评价存在个体审美与大众审美的差异

1、单厢化是以终极目标为导向的设计思路，功能性仍需持续发展演进

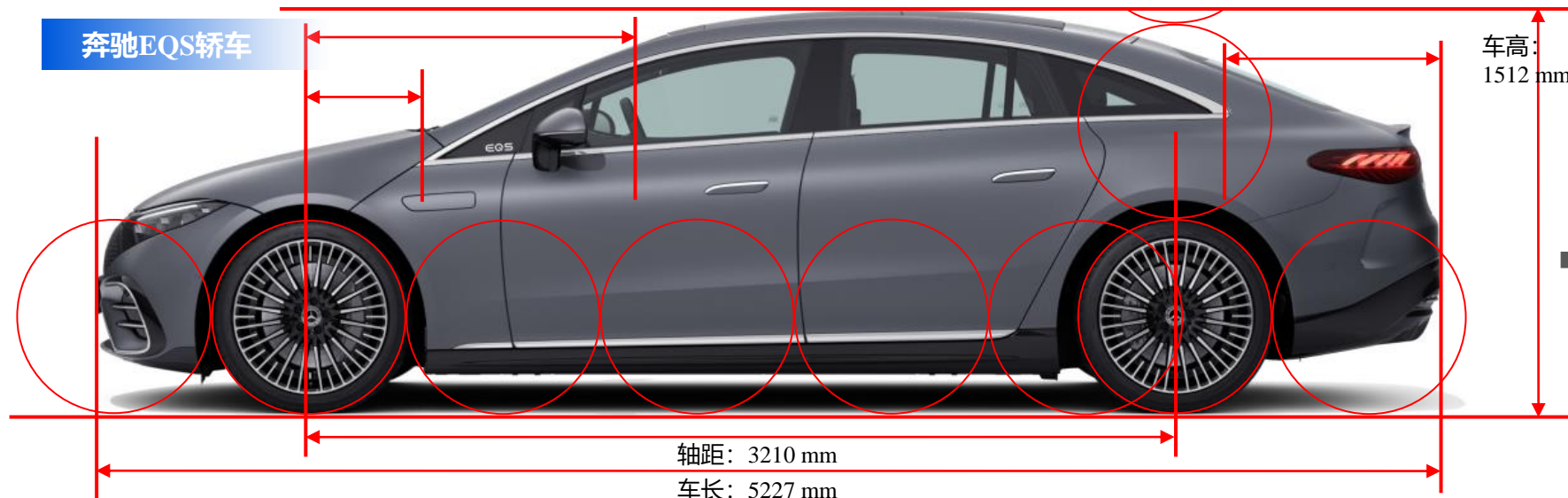
奔驰S级



■ 奔驰S级轿车后悬长度超过一个车轮直径，“长尾”设计增强豪华感。

虽然侧窗大幅延长，但是方向盘、后排座椅的X向相对位置没有发生太大变化，也就意味着驾乘空间并未因单厢化显著提升。我们认为，单厢化是以底盘完全线控化、无人驾驶降低碰撞要求等终极目标为导向的设计思路，但就目前而言，该设计趋势在功能性上的体现仍需较长时间发展进化。

奔驰EQS轿车



■ 相比S级，奔驰EQS轿车后悬长度相对车长比例明显更短，运动感增强，传统豪华感减弱。

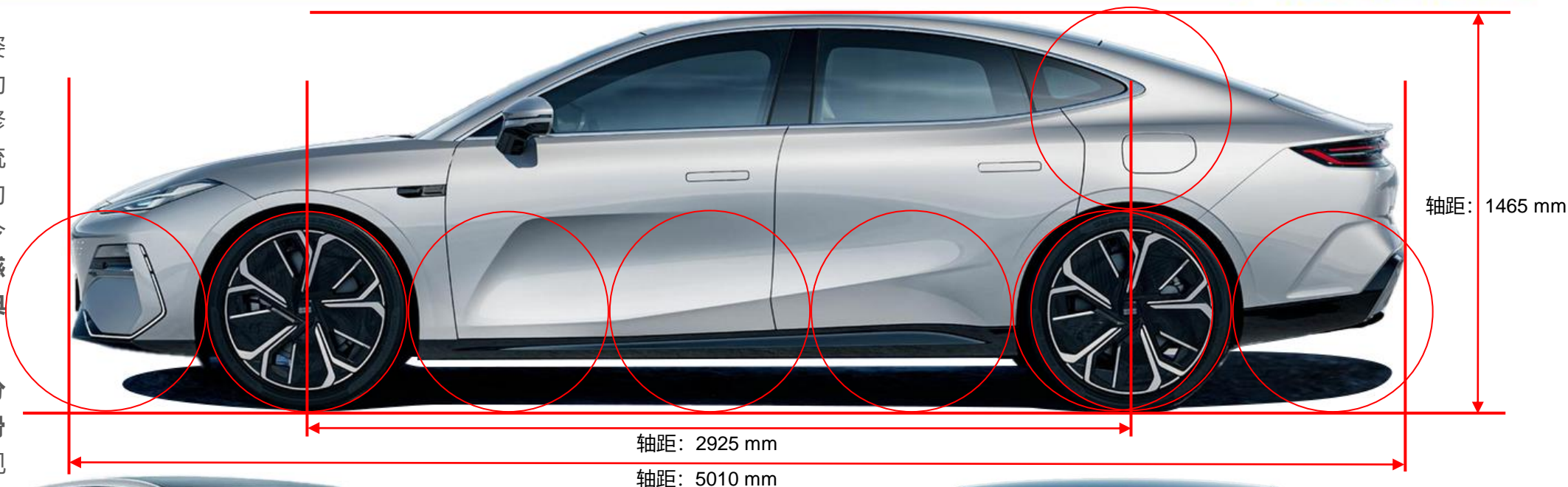
提示：主观评价存在个体审美与大众审美的差异

■ 奔驰S级轿车是燃油车时代经典的豪华轿车车型，前机舱盖较长，A柱底部较靠后，彰显强大的发动机性能的同时，视觉上靠后的座舱更加突出其所在空间的尊贵感。

■ 相比S级，奔驰EQS轿车A柱底部更加靠前，C柱底部更加靠后形成溜背设计，使得侧窗面积大幅增大。这样的设计比例令车辆更加单厢化，提升了运动感，但也弱化了传统意义上的豪华感。

2、三厢轿车轿跑化：吉利银河 E8 姿态比例优雅运动，风格经典传统

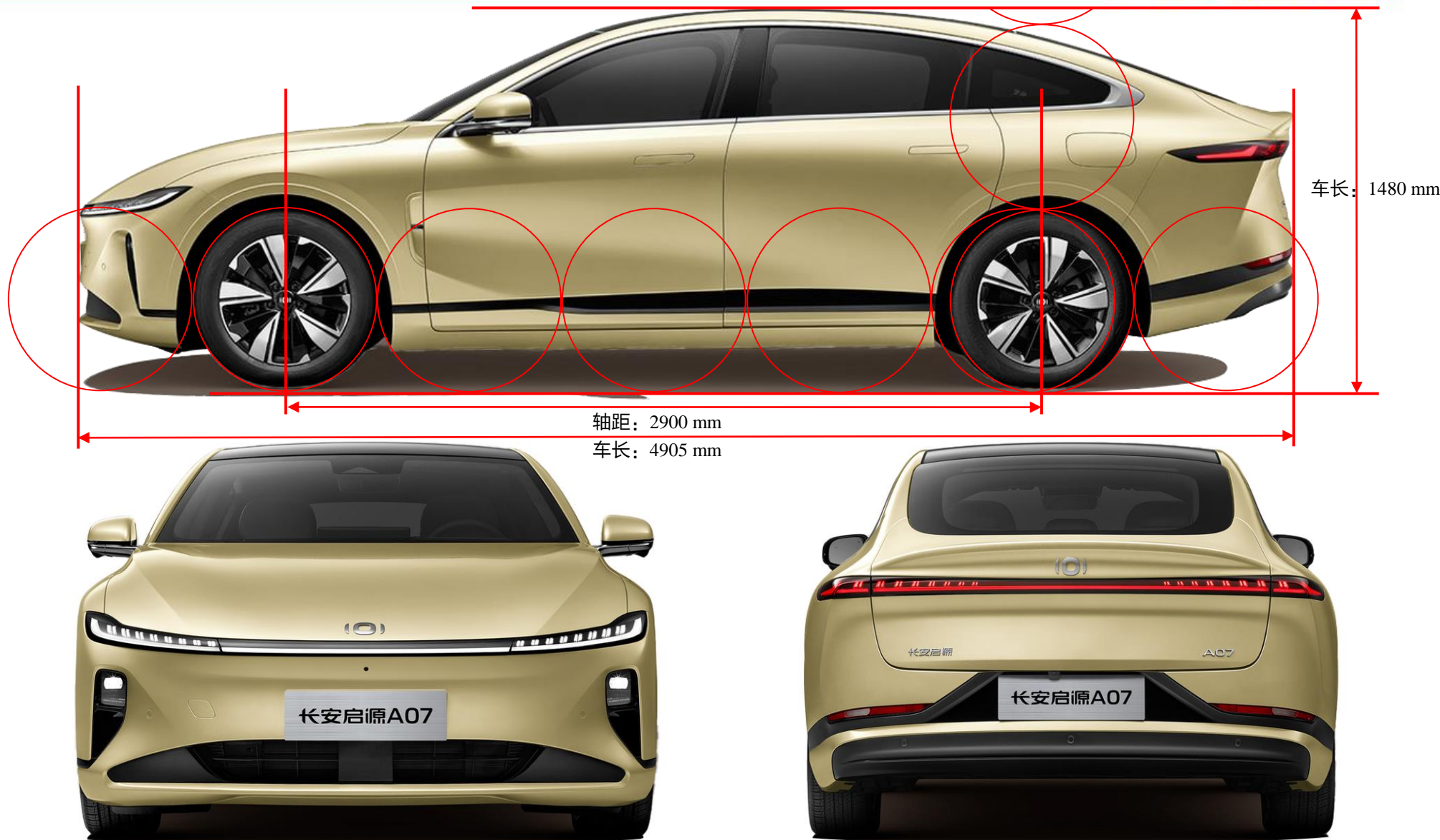
- 吉利银河 E8 侧向姿态优雅，比例运动舒展。5010mm 修长的车身，加上流畅的溜背及翘起的尾部“鸭尾”，令车辆整体的运动感十足，是比较经典的轿跑车造型。
- E8 车身线面棱角分明，比较突出“骨感”，令车辆在视觉上更加运动。



提示：主观评价存在个体审美与大众审美的差异

2、三厢轿车轿跑化：长安启源 A07 运动而柔和，符合家庭定位

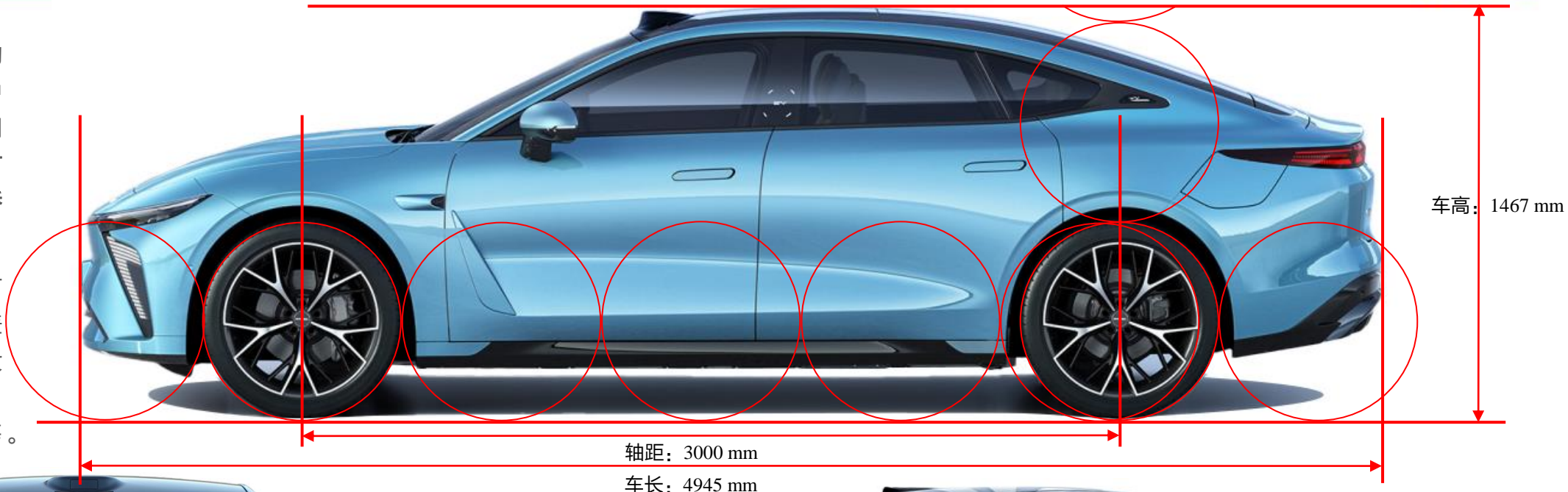
- 长安启源A07定位B级（中型）轿车，溜背车灯+“鸭尾”增强车辆运动感，呈现轿跑风格。车身曲面柔和圆润，没有较多凌厉的线条，因此整体造型具有较强亲和力，家用属性较浓。
- 前后灯造型相呼应，贯穿式风格不具备鲜明个性，比较适合中端家庭用车的定位。



提示：主观评价存在个体审美与大众审美的差异

2、三厢轿车轿跑化：星途星纪元ES细节有一定差异化，定位更加年轻

- 奇瑞旗下星途品牌的星纪元ES车型定位中大型轿车，车顶也同样采用溜背造型，有“鸭尾”翘起，呈现轿跑风格。
- 星纪元ES在一些细节的处理上具有一定差异化，如前脸X形设计、异型侧窗后部、侧面锋利的出气口等。



提示：主观评价存在个体审美与大众审美的差异

2、三厢轿车轿跑化：自主B/C级轿车普遍轿跑化，溜背设计现同质化

比亚迪汉DM-i



阿维塔12



小鹏P7



小米SU7



智己L7



智界S7



蔚来ET5



极越07



提示：主观评价存在个体审美与大众审美的差异

3、家族设计：蔚来定位高端，依托第二代家族设计语言已拓展9款主车型

ES6



ET5/ET5-T



EC6



ET7



ES7



EC7



ET9



ES8



提示：主观评价存在个体审美与大众审美的差异

3、家族设计：小鹏以ROBO FACE为基础，已拓展6款车型

G3i



G6



G9



P5



P7



X9



提示：主观评价存在个体审美与大众审美的差异

3、家族设计：理想L系列外形脸谱化，将外观造型语言品牌化、标签化

L9



L8



L7



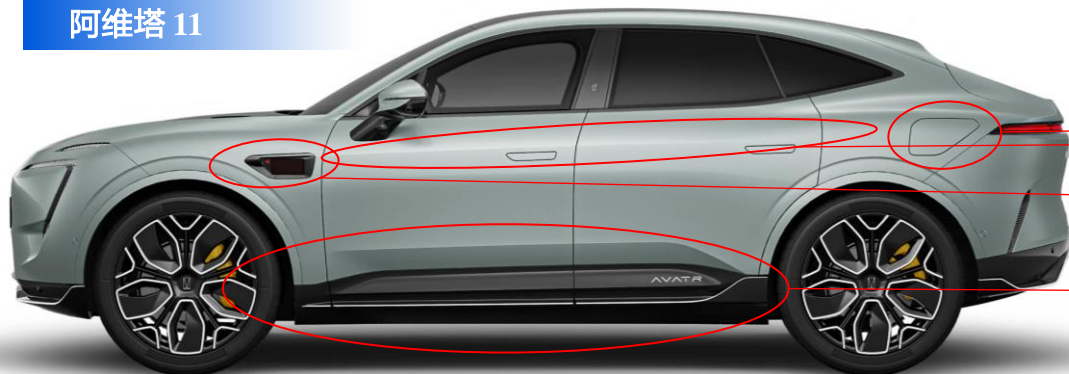
L6



提示：主观评价存在个体审美与大众审美的差异

3、家族设计：12 和 11 在家族设计之上富于变化，不拘泥于简单重复

阿维塔 11



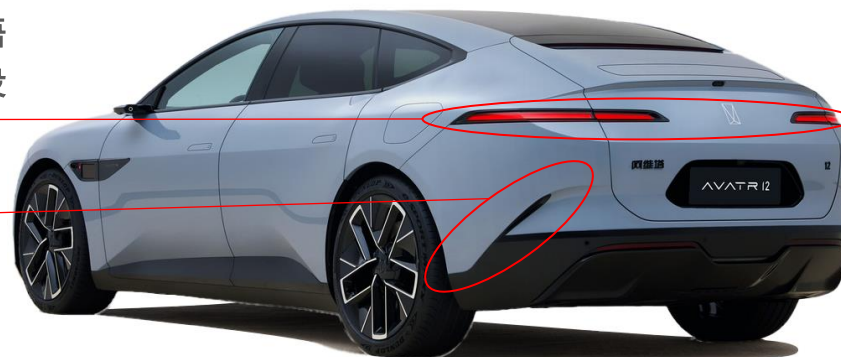
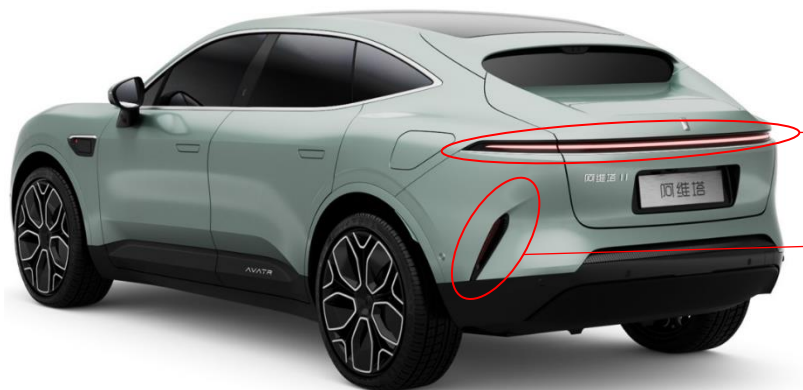
阿维塔 12



■ 阿维塔作为长安旗下的高端电动车品牌，在外观造型的打造上较为成功，比例个性、风格独特、细节精致，家族式设计语言也更好的呈现豪华品牌调性。



■ 前灯、后灯、裙线等元素的处理方面，在保有风格相同的家族化设计语言的基础上，对细节的处理上又有不同。“神同而形不同”，同一语言在不同车型中相应变化，是好的、动态的设计思路。



提示：主观评价存在个体审美与大众审美的差异

3、家族设计：极越 07 和 01 外观造型语言相同，运动感均出色呈现

极越07



■ 极越07虽为轿车，不同于极越01定位SUV，但两车侧面的型面设计达到高度统一，腰线、裙线风格一致，并在细节上打造更具辨识度的家族化特征。

■ 极越07和极越01两款车型，在前脸和尾部的造型上也实现高度统一，无论是型面变化、设计元素布局、车灯细节等，均体现出显著家族化，与其智能高端的品牌定位吻合。

极越01



提示：主观评价存在个体审美与大众审美的差异

3、家族设计：极氪007推翻以前灯为核心打造的家族前脸，开始新设计

极氪001



极氪009



- 极氪作为吉利旗下的高端智能电动品牌，自2021年以来，已发布并上市4款量产车型。前三款车型 - 001、009、X以继承自领克品牌的“双条形”LED日间行车灯为核心打造了较高识别度的家族设计风格，但007的问世开启了全新的设计语言，也彻底摆脱了领克的影子。

极氪X



极氪007



提示：主观评价存在个体审美与大众审美的差异

3、家族设计：问界M9外形摆脱传统束缚，向电动车设计语言进化

M5 增程版 2022款



M7 2022款



M9



- 问界M5和M7保留传统燃油车的进气格栅，整体外观造型设计相对保守中庸，相对缺乏时尚感和科技感。相比M5和M7，M9在外观造型上进行颠覆式革新，豪华、品质、科技、时尚等属性得以更好展现，在智能电动方面的风格进化更加彻底，从而更好匹配自身品牌定位。

提示：主观评价存在个体审美与大众审美的差异

3、家族设计：华为智选合作品牌之间出现家族式设计

智界S7

问界M9



- “问界”和“智界”均为华为合作品牌，虽然合作车企不同，但在外观造型设计上实现风格统一。



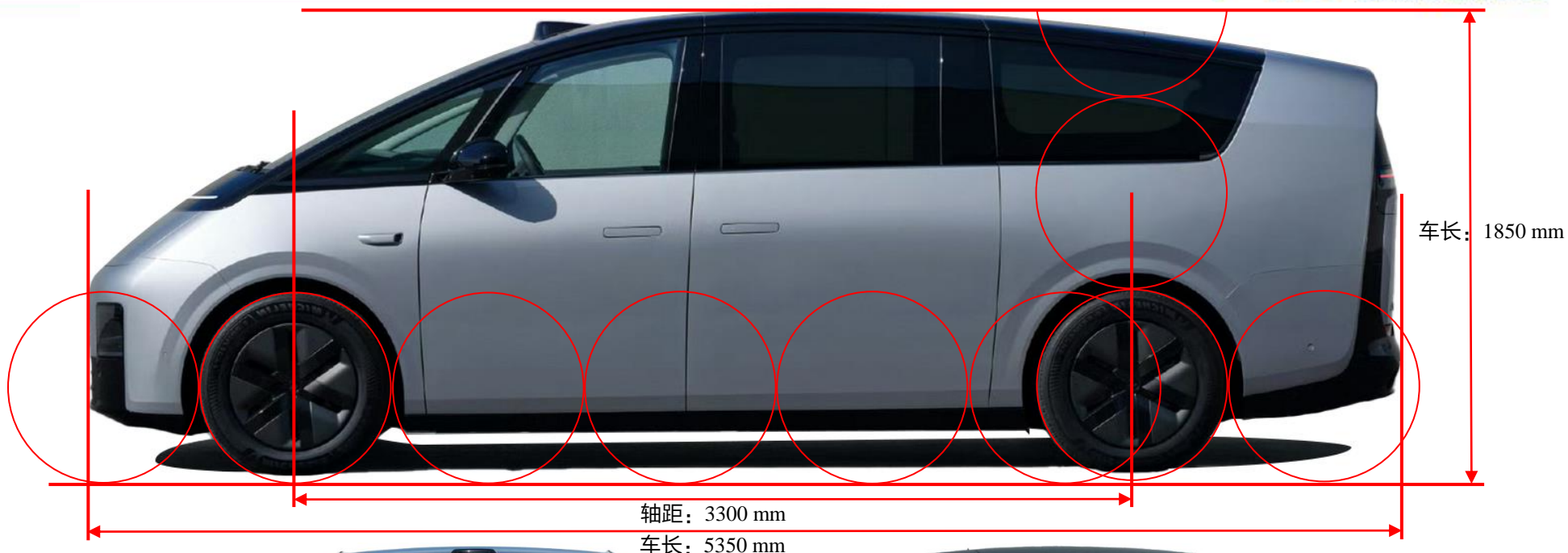
- 问界M9和智界S7两款车型，品牌不同、车型不同，但无论是前脸中的车灯、下进气口、过渡面，还是侧面的腰线、裙线、充电口盖板、翼子板摄像头，亦或是尾部的尾灯及U型曲线，均呈现明显的家族式风格。



提示：主观评价存在个体审美与大众审美的差异

4、突围同质化：理想MEGA个性鲜明，极简设计+新型比例彰显科技感

- 理想Mega的外观造型个性鲜明，争议较大。我们认为，MEGA的外观造型极致简约，摒弃多余修饰，设计元素更加提炼、抽象、几何化，与传统汽车紧凑丰富的设计元素形成鲜明对比，突出未来感、科技感。
- 视觉上的“A柱”与前风挡的曲面直接延伸至机舱盖，浑然一体，前端超过前轮中心Z向延长线，单厢化设计突出未来感。
- 前脸和尾部设计风格相呼应，尤其是纤细的线型LED前后灯，强化了科技感、未来感。



提示：主观评价存在个体审美与大众审美的差异

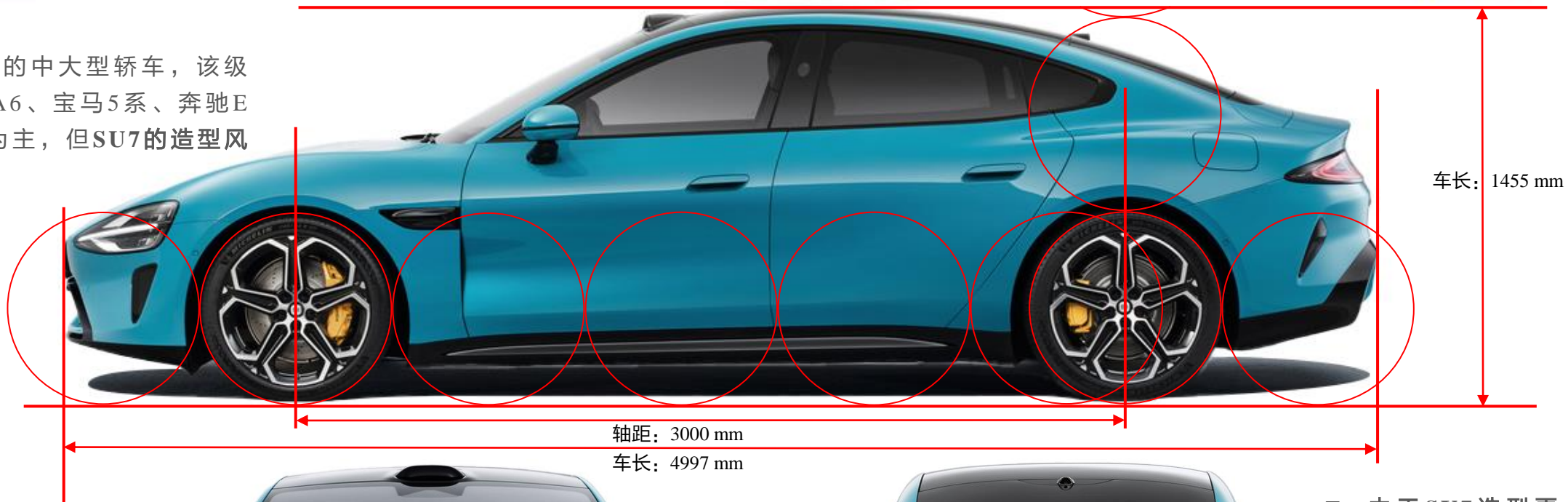
4、突围同质化：小米SU7定位中大型轿车，比例姿态呈现经典跑车风格

- 小米SU7是轴距3米的中大型轿车，该级别代表车型如奥迪A6、宝马5系、奔驰E级等多以行政风格为主，但SU7的造型风格则更轿跑。

- 但大多数轿跑车型的溜背尾部圆润，整体比例在“轿车”与“跑车”的平衡中更偏“轿车”；而SU7低矮的车头及翘起的“鸭尾”，令轿跑的造型平衡更偏向传统的经典跑车，而非轿车。

- 相比于当前市场中千篇一律的分体式前灯、直线型LED日间行车灯，小米SU7的前灯造型独特，具备明显差异化。

- SU7前脸和尾部的造型具备较强呼应，逻辑性较优。

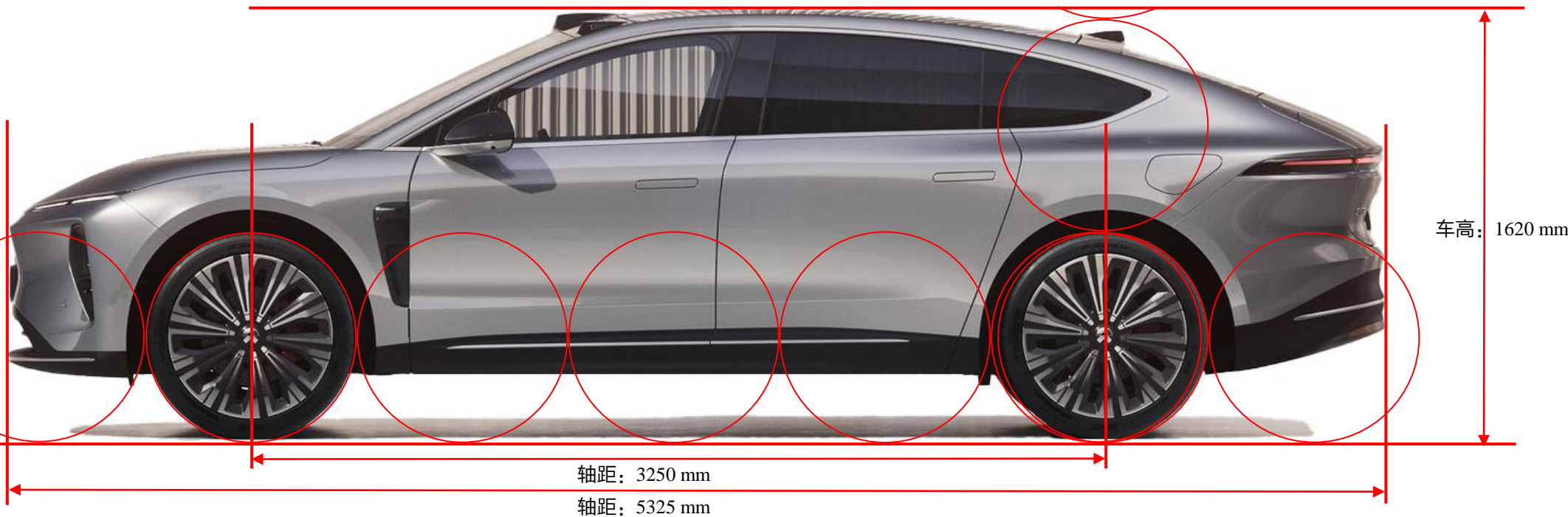


- 由于SU7造型更偏跑车，因此在配色上也更加偏向饱和度相对较高的彩色，从而更好的彰显运动激情和年轻气息。

提示：主观评价存在个体审美与大众审美的差异

4、突围同质化：蔚来ET9定位行政级旗舰轿车，比例姿态颇具跨界风

■ 蔚来ET9定位智能电动行政旗舰轿车，轴距达3250mm。在外观设计上，ET9集成了蔚来家族式设计语言，造型简约大方富有高级感，线面柔和且立体，细节呼应有逻辑。相比传统行政级旗舰轿车，ET9的比例更加电动化。



提示：主观评价存在个体审美与大众审美的差异

4、突围同质化：蔚来ET9定位行政级旗舰轿车，比例姿态颇具跨界风

蔚来 ET9



蔚来 ET7



蔚来 ET5



- 蔚来ET9的车身比例具备个性鲜明，在市场中较为少见。相比于级别较低的ET7/ET5，ET9尾部无“鸭尾”翘起，将运动和优雅更加平衡；A柱及前风挡更靠前，单厢化更明显。相比于同级别奔驰S级和宝马7系轿车，蔚来ET9单厢化更加明显，溜背造型体现运动感。除此之外，ET9离地间隙大，具备较强的跨界属性，这在行政级大型轿车中较为少见。

奔驰 S级



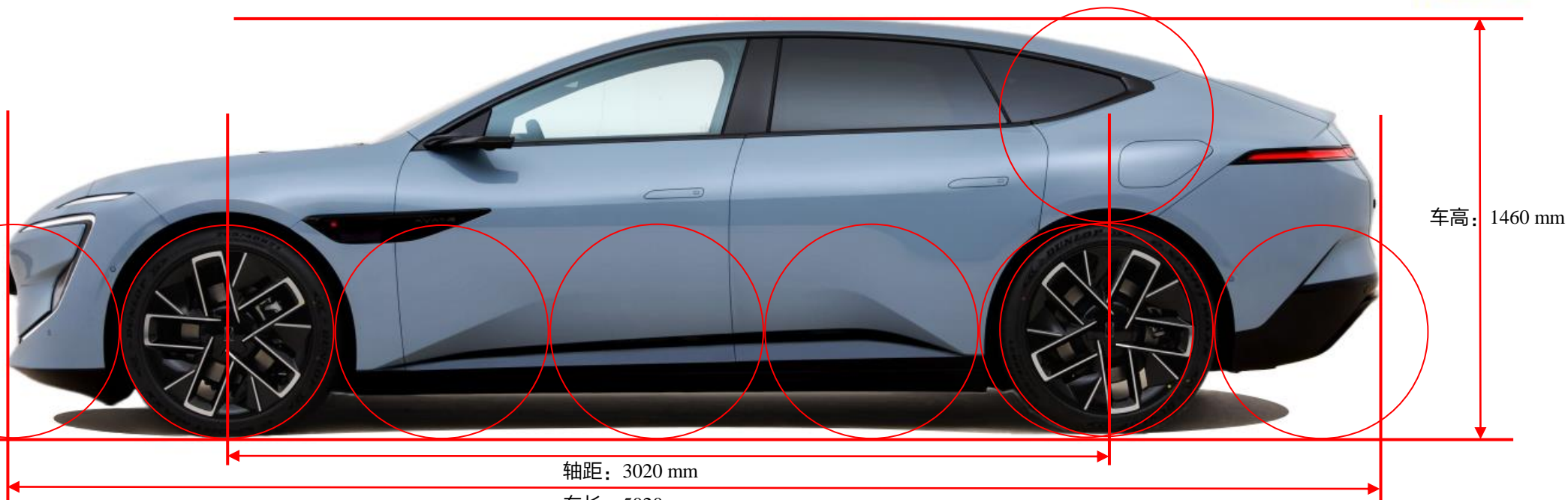
宝马 7系



提示：主观评价存在个体审美与大众审美的差异

4、突围同质化：阿维塔12前脸元素丰富有层次，取消后风挡

- 阿维塔12的外观造型设计沿袭自阿维塔11车型，整车曲面圆润饱满，配合富有张力的线条，增强车身的立体感和骨感，从而提升视觉上的运动属性。
- 相比于大多数电动车封闭式前脸带来的同质化风格，阿维塔12通过高辨识度的凌厉车灯、丰富的线面变化，增强前脸设计的层次感，弱化了行政优雅感，提升了运动和科技感。

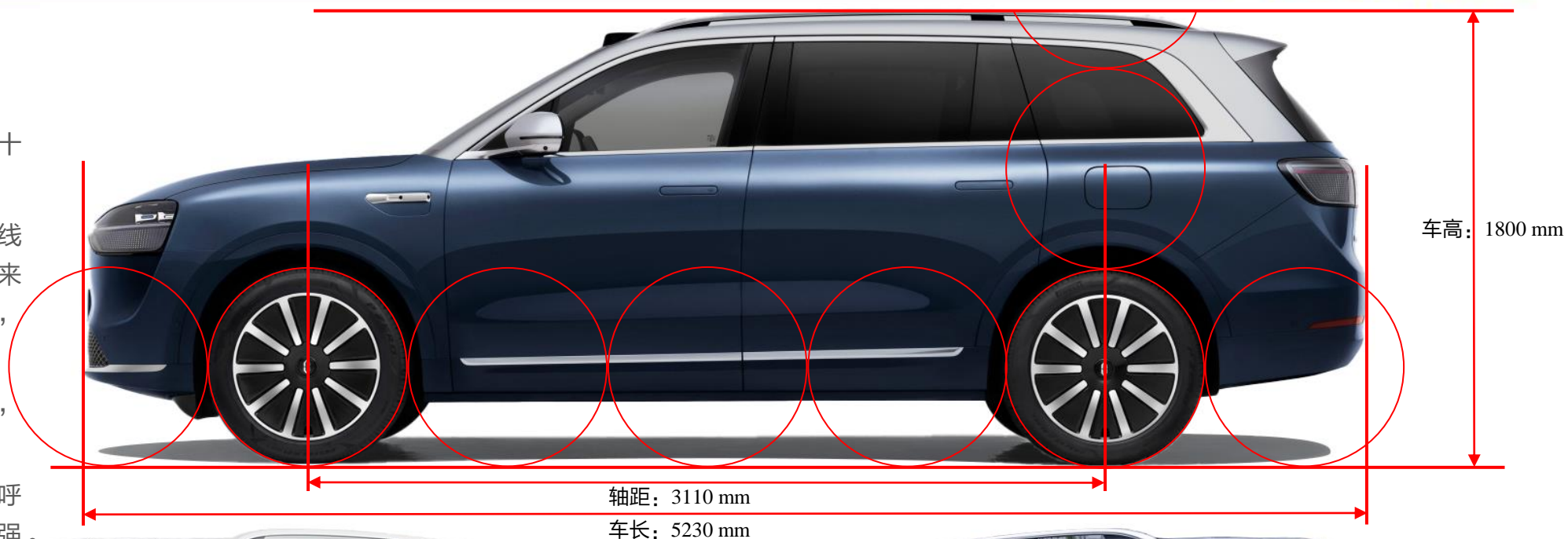


提示：主观评价存在个体审美与大众审美的差异

4、突围同质化：问界M9以面代线打造肌肉感，双色车身强化豪华质感

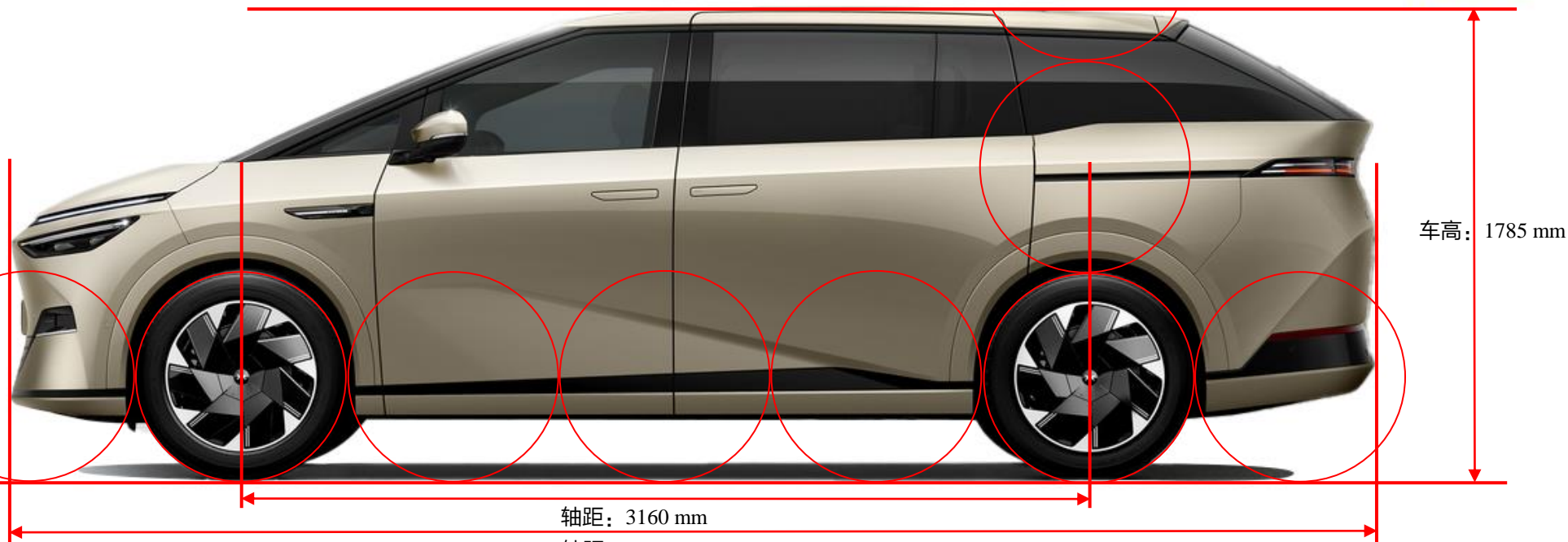
■ 问界M9定位旗舰级SUV：

- 1) 整车比例高大庄重，体量感十足；
- 2) 造型曲面简洁，腰线等特征线或曲面之间的过渡没有通过折线来表现，而是通过曲面变化来呈现，增强肌肉感；
- 3) 分色车身设计，增强识别度，高调而豪华；
- 4) 前脸和尾部的设计元素良好呼应（车灯、U型线等），逻辑性强。



提示：主观评价存在个体审美与大众审美的差异

4、突围同质化：小鹏X9打破传统MPV僵化造型，造型时尚有活力



- 丰田埃尔法是豪华MPV的经典代表，其外观设计对当前自主高端MPV的造型影响较大，宽大厚重的车身和夸张的镀铬格栅成为其鲜明的特征。

- 小鹏X9作为一款纯电MPV，封闭式前脸、悬浮式车顶、大倾角后风挡令整车外形更加年轻时尚，有科技感。相比于市场上相对同质化的“埃尔法脸”，X9的造型更具个性和识别度。

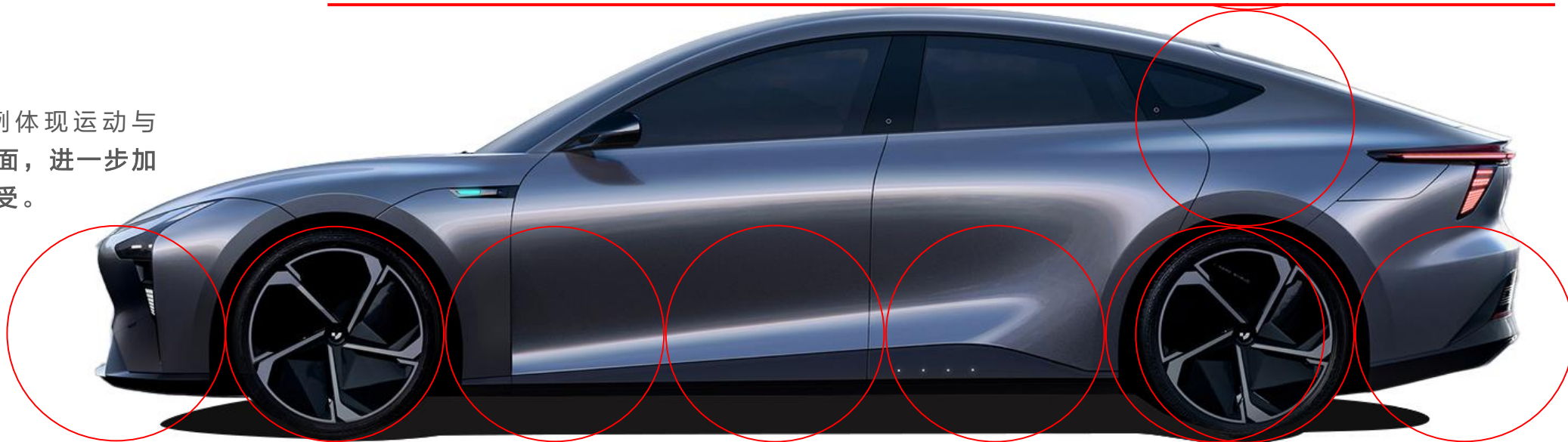


提示：主观评价存在个体审美与大众审美的差异

4、突围同质化：极越07外形颇具高端科技感，前脸造型丰富有个性

- 极越07侧向姿态和比例体现运动与时尚，颇具肌肉感的曲面，进一步加强运动与科技的视觉感受。

- 前脸曲面与主流电动车相似，但车灯造型独特有差异化，简练而富有科技感，有较强辨识度，也令前脸整体更加丰富有层次。



- 尾部整体设计简练而时尚，尾灯造型具备一定个性特点，轮廓更加几何化，具有更强的科技感和高端感。



提示：主观评价存在个体审美与大众审美的差异

4、突围同质化：极氪007前灯打造科技感，车身比例运动而实用

- 极氪007首次采用一体式灯幕设计，打造科技感。据极氪官网，前脸应用90英寸巨幕灯带，搭载1711颗高功率LED灯珠，并配有【神笔实时】灯目画布功能。这令LED车灯不再只以简单的线状出现，而是更加富于变化的幕布图像呈现，如此大面积的LED灯珠应用使极氪007成为颇具差异化特色的新车型。

- 极氪007并未简单采用当前新车型常运用的长溜背造型，车顶较为平直，行李箱盖与后风挡之间也形成一定夹角，这不仅在功能性上增加了后排乘客的头部空间，在造型比例上也令车辆在运动之余强化了“轿”的属性，令007在当前同质化的溜背设计中颇具特色。



提示：主观评价存在个体审美与大众审美的差异

5、硬派越野成为自主SUV发力的重要方向之一，坦克现为代表品牌

坦克300



坦克400



坦克500



坦克700



提示：主观评价存在个体审美与大众审美的差异

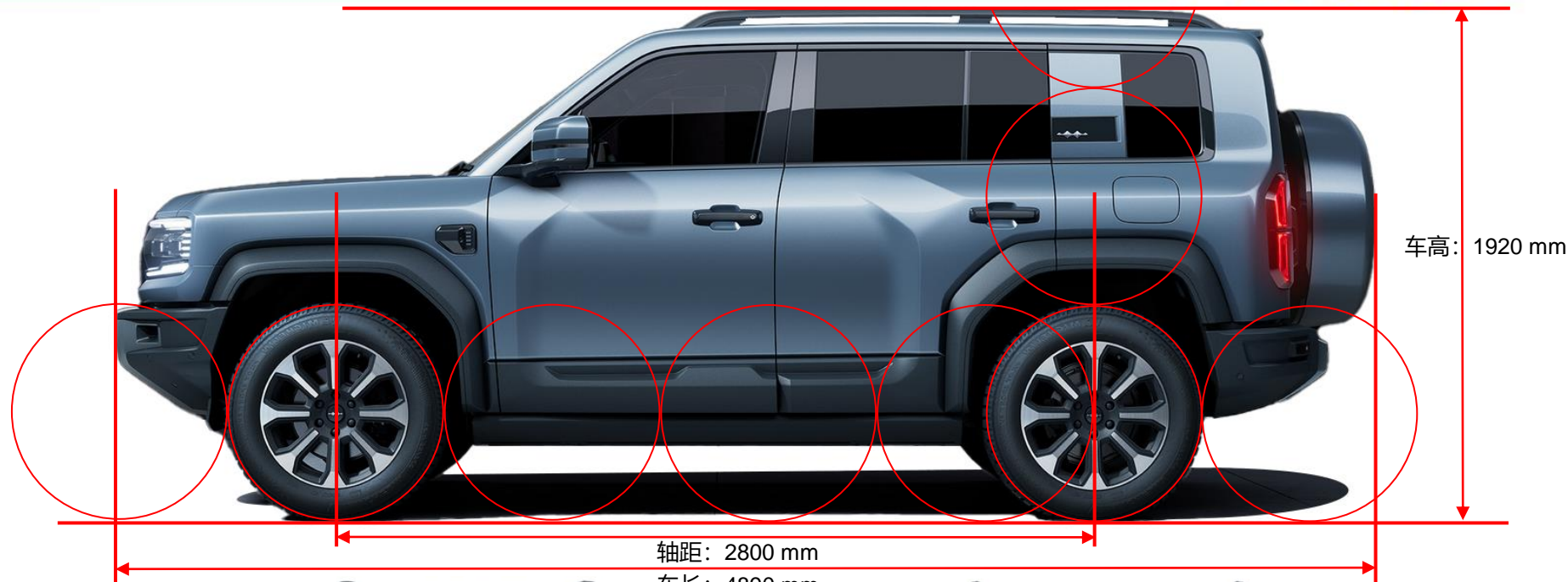
- 坦克品牌是长城汽车旗下高端豪华越野SUV品牌，目前已经陆续推出300、500、400、700四款车型。

- 四款车型均定位硬派越野，但各自的个性独特、风格迥异，在外观造型上更加突出个体的差异化。

5、方程豹-豹5定位中型越野SUV，比例姿态传统经典，硬朗气质凸显

■ 方程豹豹5定位中型混动越野SUV， 在外观造型上充分彰显越野属性：

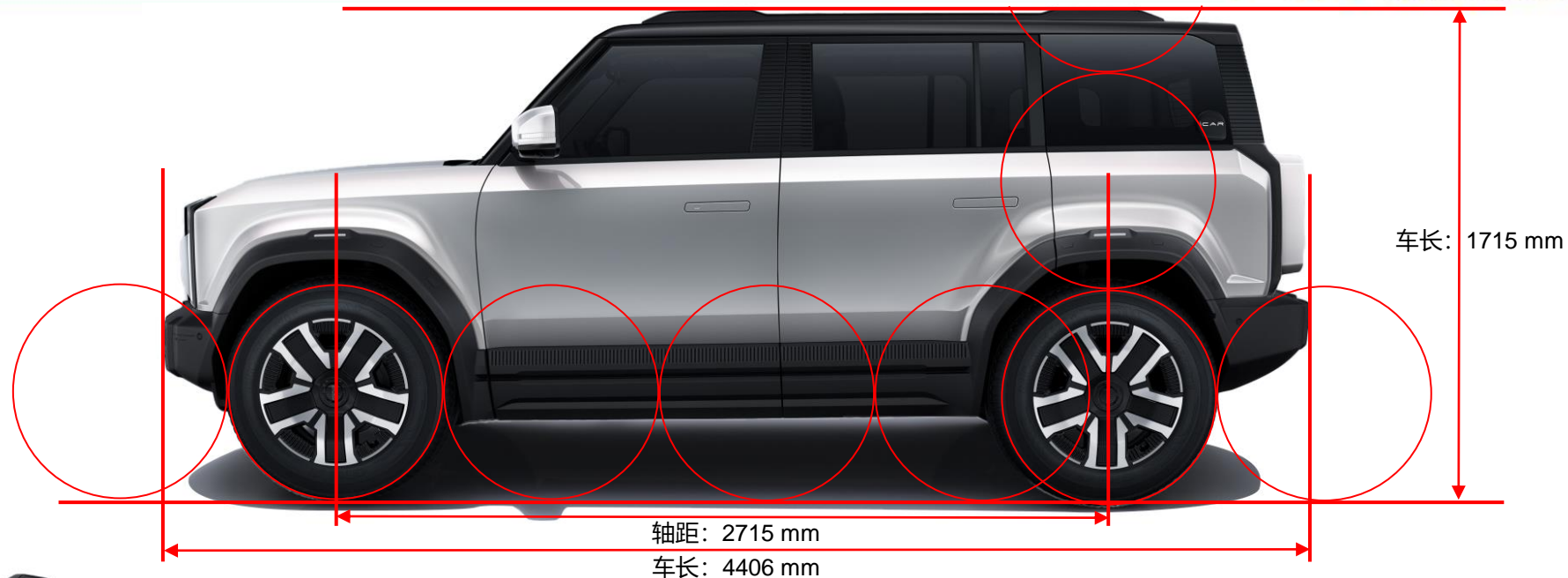
- 1) 短前悬和后悬增大接近角和离去角，配合最小220/310mm的离地间隙，使车辆具备良好的通过性；
- 2) 车高1920mm，高大的车身呈现魁梧壮硕的体态，增强硬派风格；
- 3) 车身上的线面平直、菱角分明，设计元素多以多边形为主，以增强技术感和力量感；
- 4) 车尾悬挂式备胎、车顶行李架、车身四周的黑色塑料包围，进一步增强越野酷玩属性。



提示：主观评价存在个体审美与大众审美的差异

5、iCar 03定位紧凑级SUV，硬派越野风+极简科技风，硬朗而可爱

- iCar03的外观造型语言简练，曲面之间的连接趋于折线，彰显硬朗的气质，与紧凑型SUV的体型比例结合后，又增加了一些“可爱”气质。



- 前后灯均采用“i”形灯，将品牌“iCar”注入车灯造型中，增强品牌辨识度的同时，也提升了设计的趣味性。
- 并且，“i”形灯有助于车辆前后造型风格统一，增强了车辆外形整体造型的设计逻辑性。



提示：主观评价存在个体审美与大众审美的差异

5、自主车企陆续推出硬派越野造型风格的SUV

北京 BJ40



捷途 旅行者



深蓝 G318



仰望 U8



猛士 917



极石 01



提示：主观评价存在个体审美与大众审美的差异

- 个体审美与大众审美存在差异的风险
- 乘用车销量不及预期；
- 新能源汽车渗透率提升不及预期；
- 价格竞争加剧带来的市场风险；
- 定价不合理对车型销量造成冲击；
- 配置不清晰对车型销量造成冲击；
- 市场营销不利对品牌认知度的提升不及预期；
- 品牌家族设计特征迭代效果不及预期；
- 品牌家族设计横向扩展不及预期；
- 更换设计师对品牌设计水平带来的风险；
- 公司组织架构不合理对造型决策带来的风险；
- 个体审美与大众审美存在差异的风险；
- 报告采用的样本有限，存在样本不足以代表整体市场的风险；
- 指标选取及评判标准可能存在误差的风险；
- 本报告所有分析均基于公开信息，结论仅供参考不构成投资建议。

汽车小组介绍

戴畅，首席分析师，上海交通大学本硕，9年汽车卖方工作经验，全行业覆盖，深耕一线，主攻汽车智能化和电动化，善于把握行业周期拐点，技术突破节奏，以及个股经营变化。

王球，汽车行业分析师，中国人民大学管理学硕士、新加坡管理大学财务分析专业硕士、吉林大学汽车设计专业学士。3年主机厂汽车设计经验，2年汽车市场研究经验。曾任职于一汽汽研负责自主品牌造型设计工作，目前主要覆盖整车及特斯拉产业链。

分析师承诺

戴畅，王球，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立，客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

国海证券投资评级标准

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300 指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300 指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300 指数跌幅10%以上。

免责声明

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

风险提示

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

郑重声明

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

国海证券 · 研究所 · 汽车研究团队

心怀家国，洞悉四海



国海研究上海

上海市黄浦区绿地外滩中心C1栋
国海证券大厦

邮编：200023

电话：021-61981300

国海研究深圳

深圳市福田区竹子林四路光大银
行大厦28F

邮编：518041

电话：0755-83706353

国海研究北京

北京市海淀区西直门外大街168
号腾达大厦25F

邮编：100044

电话：010-88576597