

汽车

2025 年 09 月 20 日

8 月汽车产销保持稳健增长，英伟达入局 Robotaxi

——行业周报

投资评级：看好（维持）

邓健全（分析师）

王镇涛（联系人）

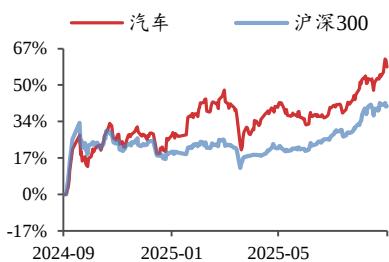
dengjianquan@kysec.cn

wangzhentao@kysec.cn

证书编号：S0790525090003

证书编号：S0790124070021

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《奇瑞汽车已通过港交所上市聆讯，鸿蒙智行全新问界 M7 汽车 8 天小计突破 19 万台—行业周报》-2025.9.15
《性能升级，方案井喷，智驾渗透率有望迎高增—行业周报》-2025.8.24
《三部委联合发文推动车辆运输车行业规范化—行业周报》-2025.8.17

● 行业重点新闻

（1）乘联分会崔东树：8 月汽车生产 275 万台同比增 11%，新能源汽车生产 133 万台，同比增 23%，渗透率 48%，燃油车生产 142 万台，同比增 1%；（2）工信部就智能网联汽车组合驾驶辅助相关标准公开征求意见，针对单车道、多车道、领航辅助等不同功能，设置了人机交互、功能安全和预期功能安全、信息安全、数据记录等全方位安全技术要求，构建了“三重安全保障”；（3）蔚来宣布完成 11.6 亿美元股权发行，公司目前计划将股权发行所得款项净额用于投资智能电动汽车核心技术的研发、开发旗下品牌的未来技术平台及车型、扩大充换电网络、进一步强化其资产负债表及用于一般企业用途；（4）国家能源局：我国电动汽车充电基础设施（枪）总数达到 1734.8 万个，同比增长 53.5%，“十四五”期间，我国建成了全球最大的电动汽车充电网络，每 5 辆电动汽车就有 2 个充电桩；（5）全国新能源汽车销量破 4000 万辆，产销量连续 10 年保持全球第一；（6）英伟达内部孵化 Robotaxi，采用端到端+强化学习，英伟达内部正在孵化 Robotaxi 项目，新项目将采用全新的一段式技术路线，核心是通过仿真技术形成的世界模型对神经网络进行强化训练，与特斯拉 FSD 采用的路线相似，英伟达 1 月发布 Cosmos 世界基础模型，通过整合文本、图像、视频及传感器数据，生成遵循物理规律的高质量合成视频数据，并已经经过 2000 万小时数据的预训练；（7）科技部：正在推动人形机器人在汽车制造、物流搬运、电力巡检等场景加速落地应用；（8）理想汽车智驾组织拆分为 11 个二级部门，模型算法团队拆分为**基础模型、VLA 模型、模型工程**，量产研发拆分为**量产交付、软件研发、主动安全**，数据闭环团队拆分为**数据平台、数据标注、规划管理、AI 评测运营**两个二级部门继续保留，新增**创新业务部**；（9）22.99 万元起广汽传祺向往 S9 乾崮汽车上市，标配华为 ADS 4 Max 超阶版；（10）英伟达拟向英国自动驾驶公司 Wayve 投资 5 亿美元

● 行情回顾

（1）本周沪深 300 指数跌幅 0.44%，其中汽车板块涨幅 3.43%，涨跌幅位居 A 股一级行业第 4 位。（2）本周乘用车 II 指数涨幅 1.58%，海马汽车、赛力斯领涨。（3）本周商用车指数跌幅 0.62%，汉马科技、金杯汽车领涨。（4）本周汽车零部件 II 指数涨幅 5.78%，均胜电子、山子高科领涨。

● 投资建议

（1）乘用车：国产高端豪华乘用车市场需求超预期，并且竞争格局好，未来随着产品矩阵的拓展，业绩有望迎来放量，推荐：江淮汽车、赛力斯，受益标的：吉利汽车。

（2）零部件：行业反内卷背景下，盈利能力有望拐点向上，叠加下游扩展，成长性依旧较高，推荐：德赛西威、浙江仙通，受益标的：科博达、华域汽车、双环传动、福耀玻璃、旭升集团。

风险提示：乘用车行业需求不及预期；汽车行业竞争加剧；电动智能化转型不及预期；政策支持力度不及预期；原材料价格大幅波动风险。

目 录

1、行业重点新闻	3
2、板块市场表现：本周 A 股汽车板块跑赢大盘	5
3、本周乘用车、汽车零部件板块 PE 估值上升、商用车板块 PE 估值下降	7
4、上游重点数据跟踪	8
5、投资建议	9
6、风险提示	9

图表目录

图 1：本周汽车板块涨幅 3.43%，涨跌幅位居 A 股一级行业第 4 位	5
图 2：A 股汽车板块本年度涨跌幅一级行业排名 8 位	5
图 3：乘用车板块市盈率本周略上升	7
图 4：商用车板块市盈率本周略下降	7
图 5：汽车零部件板块市盈率略上升	7
图 6：钢材价格指数略有上升	8
图 7：铝锭价格略有下降（元/吨）	8
图 8：天然橡胶价格略有上升（元/吨）	8
图 9：浮法平板玻璃价格略有上升（元/吨）	8
图 10：聚丙烯价格略有上升（元/吨）	8
图 11：碳酸锂价格略有上升（元/吨）	8
图 12：中国/东亚-北美西海岸集装箱运价指数略有下降	9
图 13：中国/东亚-北欧集装箱运价指数略有下降	9
表 1：本周乘用车板块蔚来-SW、海马汽车领涨	5
表 2：本周商用车板块汉马科技、金杯汽车领涨	6
表 3：本周汽车零部件板块均胜电子、山子高科领涨	6

1、行业重点新闻

乘联分会崔东树：8月汽车生产275万台同比增11%，新能源渗透率48%。IT之家9月15日消息，乘联分会秘书长崔东树发文，透露2025年8月汽车生产275万台，同比增11%；新能源汽车生产133万台，同比增23%，渗透率48%，燃油车生产142万台，同比增1%。2025年1-8月汽车生产2083万台，同比增11%；新能源汽车生产938万台，同比增31%，渗透率45%；燃油车生产1145万台，同比降2%。

工信部就智能网联汽车组合驾驶辅助相关标准公开征求意见。IT之家9月17日消息，据央视新闻报道，工业和信息化部公开对《智能网联汽车组合驾驶辅助系统安全要求》强制性国家标准，向社会征求意见。根据要求，组合驾驶辅助系统仅能在其设计运行条件下激活。针对单车道、多车道、领航辅助等不同功能，设置了人机交互、功能安全和预期功能安全、信息安全、数据记录等全方位安全技术要求，构建了“三重安全保障”。据最新数据统计，2025年1—7月，我国具备组合驾驶辅助系统的乘用车新车销量达到775.99万辆，同比增长21.31%，市场渗透率达62.58%。

蔚来宣布完成11.6亿美元股权发行，所得款项净额拟用于投资智能电动汽车核心技术研发等。IT之家9月17日消息，蔚来宣布完成11.6亿美元（IT之家注：现汇率约合82.49亿元人民币）涉及合计209,090,918股公司A类普通股的发行，其中包括发行160,823,190股美国存托股，每股美国存托股代表本公司一股A类普通股；发行20,995,000股公司A类普通股；及根据承销商于2025年9月10日悉数行使可额外购买美国存托股的期权发行27,272,728股美国存托股。公司目前计划将股权发行所得款项净额用于投资智能电动汽车核心技术的研发、开发旗下品牌的未来技术平台及车型、扩大充换电网络、进一步强化其资产负债表及用于一般企业用途。

国家能源局：我国电动汽车充电基础设施（枪）总数达到1734.8万个，同比增长53.5%。IT之家9月18日消息，国家能源局今日发布8月全国电动汽车充电设施数据。截至2025年8月底，我国电动汽车充电基础设施（枪）总数达到1734.8万个，同比增长53.5%。其中，公共充电设施（枪）431.6万个，同比增长37.8%，公共充电桩额定总功率达到1.96亿千瓦，平均功率约为45.48千瓦；私人充电设施（枪）1303.2万个，同比增长59.6%，私人充电设施报装用电容量达到1.15亿千伏安。“十四五”期间，我国建成了全球最大的电动汽车充电网络，每5辆电动汽车就有2个充电桩。

全国新能源汽车销量破4000万辆，产销量连续10年保持全球第一。IT之家9月18日消息，据央视新闻今日报道，科技部部长阴和俊在国新办新闻发布会上表示，全国新能源汽车累计销售突破4000万辆，产销量连续10年保持全球第一。另外，中国机械工业联合会此前公布的数据显示，今年上半年，我国新能源汽车市场渗透率达44.3%，创同期历史新高。

英伟达内部孵化Robotaxi，采用端到端+强化学习。9月18日消息，36氪从多处获悉，英伟达内部正在孵化Robotaxi项目，这项决定在近期的一项All hands meeting（全员大会）上宣布，将交由就职多年的高级总监Ruchi Bhargava负责。新项目将采用全新的一段式技术路线。该技术路线仅使用一个“端到端”神经网络，核心是通过仿真技术形成的世界模型对神经网络进行强化训练，与特斯拉FSD采用的路线相似。英伟达今年1月发布了Cosmos世界基础模型。该平台通过整合文本、图像、视频及传感器数据，生成遵循物理规律的高质量合成视频数据，并已经经过

2000 万小时数据的预训练。

英伟达拟向英国自动驾驶公司 Wayve 投资 5 亿美元。9 月 18 日消息，英国自动驾驶技术企业 Wayve 透露，美国芯片设计公司英伟达已签署意向书，拟在该公司下一轮融资中投资 5 亿美元。与依赖高精度数字地图和软件的传统自动驾驶系统不同，Wayve 的技术采用机器学习技术，通过安装在车辆上的摄像头传感器，从交通模式和驾驶员行为中自主学习。Wayve 现阶段主要于英国及美国市场开展业务，并正逐步将测试与研发扩展至德国、日本等更多市场。Wayve 的自动驾驶平台始终依托与英伟达的合作构建，而后者所提供的芯片正为当前全球人工智能的蓬勃发展提供核心支撑。

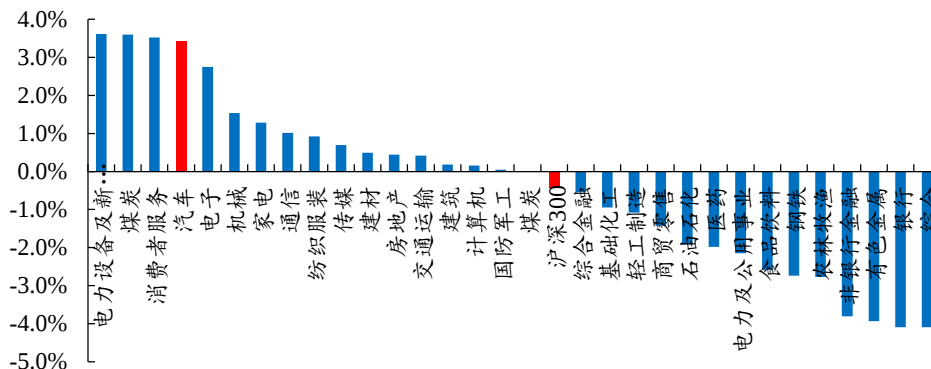
科技部：正在推动人形机器人在汽车制造、物流搬运、电力巡检等场景加速落地应用。IT 之家 9 月 18 日消息，科技部部长阴和俊表示，在人形机器人方面，整机技术实现突破，多模态感知、大脑-小脑模型等关键技术取得进展，促进了与具身智能的深度融合，正在推动人形机器人在汽车制造、物流搬运、电力巡检等场景加速落地应用，为未来万亿级产业的发展奠定了坚实基础。阴和俊还表示，我们超前布局人工智能、脑机接口等前沿技术，开辟新赛道塑造新优势。在人工智能领域，国内涌现出多个达到国际先进水平的通用大模型，部分模型准确率突破 95%，打造百余个标杆应用场景。

理想汽车智驾组织拆分为 11 个二级部门，取消大规模“封闭开发”。IT 之家 9 月 19 日消息，“云见 Insight”今晚爆料称，理想自动驾驶部门近期重新梳理了组织结构。调整前，理想自动驾驶部门有三个核心研发团队，负责人均为高级总监。其中，贾鹏负责 VLA 和世界模型的研发；夏中谱负责端到端模型的研发；王佳佳负责量产研发。然而消息称，这三位负责人均在今年提出离职，并在之后选择了创业。理想在本次调整中拆分了 3 个二级部门。其中，模型算法团队拆分为**基础模型、VLA 模型、模型工程**，分别由侯文博、詹锐、赵志勇负责；量产研发拆分为**量产交付、软件研发、主动安全**，由刘鑫磊、郑汉斌、徐志涛负责；数据闭环团队拆分为**数据平台、数据标注**，负责人为范京琛、凌琳。与此同时，**规划管理、AI 评测运营**两个二级部门继续保留，由李当当、湛逸飞负责。理想汽车此次还新增了**创新业务部**，负责对外技术合作与预研、海外发展等，由原数据闭环负责人余党恩管理。

22.99 万元起广汽传祺向往 S9 乾崮汽车上市，标配华为 ADS 4 Max 超阶版。IT 之家 9 月 19 日消息，传祺向往 S9 乾崮“大家庭智能旗舰 SUV”在发布会中正式上市，新车标配华为 ADS 4 Max、宁德时代 44.5 度骁遥超级增混电池、广汽超级智电四驱。上市价格 22.99 万元起（置换价 21.99 万元起）。

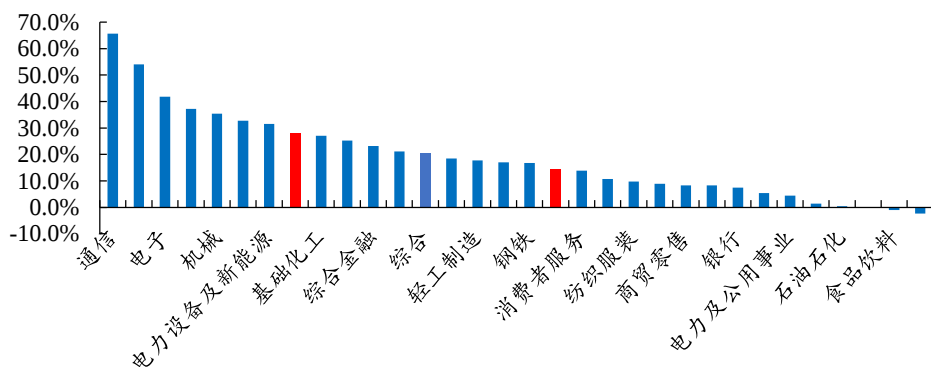
2、板块市场表现：本周 A 股汽车板块跑赢大盘

图1：本周汽车板块涨幅 3.43%，涨跌幅位居 A 股一级行业第 4 位



数据来源：iFind、开源证券研究所（本周是指 2025 年 9 月 15 日-9 月 19 日，全文同）

图2：A 股汽车板块本年度涨跌幅一级行业排名 8 位



数据来源：iFind、开源证券研究所

表1：本周乘用车板块蔚来-SW、海马汽车领涨

证券代码	公司名称	收盘价格	PE (TTM)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
9866.HK	蔚来-SW	58.65	-	21.9%	15.9%	68.5%
000572.SZ	海马汽车	5.46	-	11.2%	17.4%	30.6%
2015.HK	理想汽车-W	100.70	25.0	7.9%	9.8%	7.2%
9863.HK	零跑汽车	64.95	-	6.6%	0.4%	99.5%
601127.SH	赛力斯	143.60	32.3	3.8%	4.9%	8.5%
600104.SH	上汽集团	19.25	209.5	3.8%	2.4%	-6.8%
9868.HK	小鹏汽车-W	84.15	-	3.4%	0.3%	80.4%
0175.HK	吉利汽车	19.00	11.9	3.0%	-2.9%	28.2%
002594.SZ	比亚迪	109.09	23.6	3.0%	-4.4%	17.2%
1810.HK	小米集团-W	56.70	36.7	2.8%	7.3%	64.3%
601238.SH	广汽集团	7.75	-	0.3%	-1.3%	-16.8%
601633.SH	长城汽车	24.94	17.8	-0.8%	-3.5%	-3.3%
600418.SH	江淮汽车	53.80	-	-1.3%	-1.2%	43.5%
000625.SZ	长安汽车	12.25	17.9	-1.6%	-2.5%	-6.2%

证券代码	公司名称	收盘价格	PE (TTM)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
600733.SH	北汽蓝谷	7.94	-	-8.9%	-10.2%	-0.8%

数据来源：iFind、开源证券研究所（注：蔚来-SW、理想汽车-W、小鹏汽车-W、小米集团-W、零跑汽车、吉利汽车收盘价币种为 HKD，其他公司收盘价币种为 CNY，单位量级均为元）

表2：本周商用车板块汉马科技、金杯汽车领涨

证券代码	公司名称	收盘价格(元)	PE (TTM)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
600375.SH	汉马科技	7.32	34.77	4.4%	8.8%	32.8%
600609.SH	金杯汽车	4.95	22.53	1.2%	-3.3%	-31.3%
603611.SH	诺力股份	24.70	13.61	1.0%	-8.0%	43.5%
600066.SH	宇通客车	29	14.67	0.3%	6.8%	16.2%
000800.SZ	一汽解放	7.10	258.29	-0.3%	-0.7%	-12.8%
300201.SZ	海伦哲	5.27	20.76	-0.9%	-4.4%	0.7%
000338.SZ	潍柴动力	14.20	11.11	-1.0%	-6.2%	5.9%
600166.SH	福田汽车	2.8	50.02	-1.1%	1.1%	11.6%
000957.SZ	中通客车	11.34	20.44	-1.5%	-1.6%	3.8%
000550.SZ	江铃汽车	20.76	13.04	-1.6%	0.3%	-8.4%
000868.SZ	安凯客车	5.65	271.80	-2.1%	-3.7%	10.8%
600006.SH	东风股份	7.34	240.73	-2.1%	-2.8%	-0.3%
000951.SZ	中国重汽	16.92	12.99	-2.1%	-6.7%	2.0%
600303.SH	曙光股份	3.62	-	-2.4%	-2.4%	21.5%
301039.SZ	中集车辆	9.01	18.25	-3.5%	-1.0%	3.0%
600686.SH	金龙汽车	11.42	39.45	-4.4%	-8.8%	-18.3%

数据来源：iFind、开源证券研究所

表3：本周汽车零部件板块均胜电子、山子高科领涨

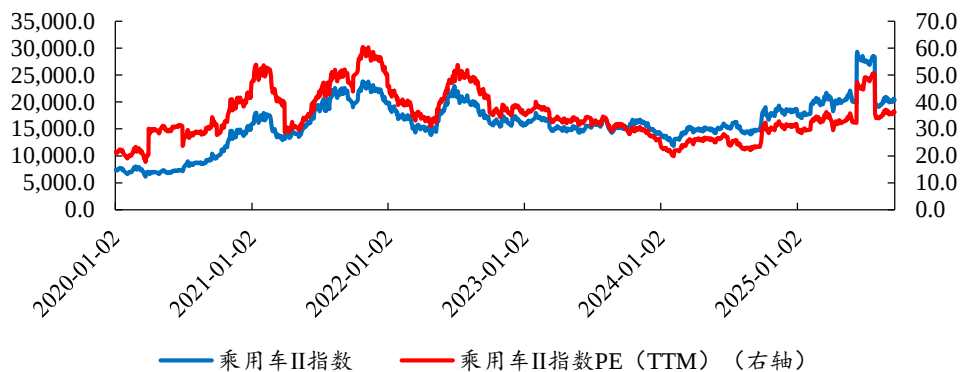
证券代码	公司名称	收盘价格(元)	PE (TTM)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
600699.SH	均胜电子	37.10	50.21	44.2%	74.8%	140.1%
000981.SZ	山子高科	3.87	-	39.7%	76.7%	93.5%
603786.SH	科博达	81.01	38.42	32.2%	37.3%	32.7%
000559.SZ	万向钱潮	10.37	34.50	31.9%	29.8%	72.6%
300969.SZ	恒帅股份	115.00	70.49	24.9%	28.6%	98.1%
300507.SZ	苏奥传感	10.21	61.87	21.7%	22.4%	53.6%
605255.SH	天普股份	91.96	399.02	21.0%	94.9%	635.6%
605068.SH	明新旭腾	34.87	-	19.4%	45.7%	159.3%
600933.SH	爱柯迪	23.08	21.39	17.4%	17.3%	44.3%
301488.SZ	豪恩汽电	184.08	165.91	15.7%	49.6%	235.4%

数据来源：iFind、开源证券研究所

3、本周乘用车、汽车零部件板块 PE 估值上升、商用车板块 PE

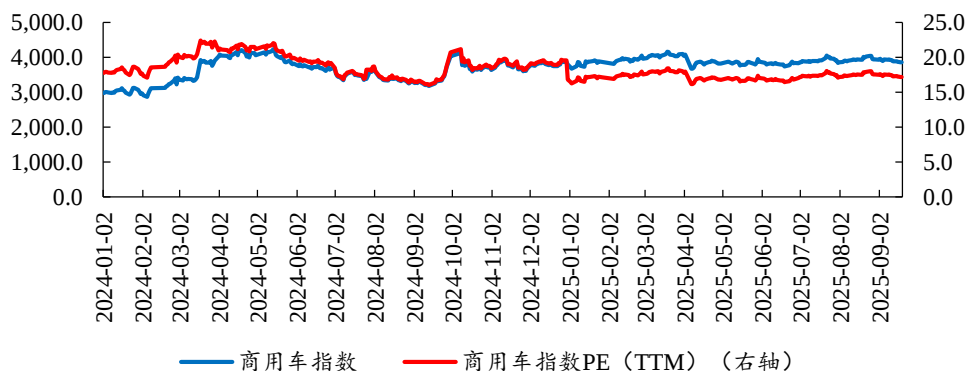
估值下降

图3：乘用车板块市盈率本周略上升



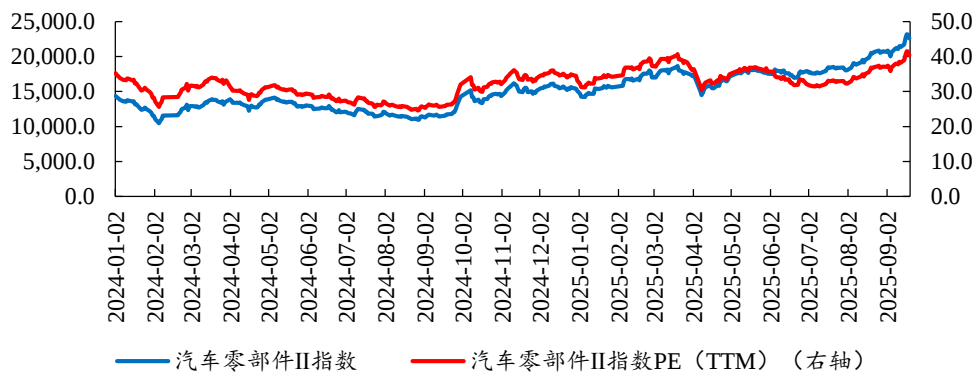
数据来源：iFind、开源证券研究所

图4：商用车板块市盈率本周略下降



数据来源：iFind、开源证券研究所

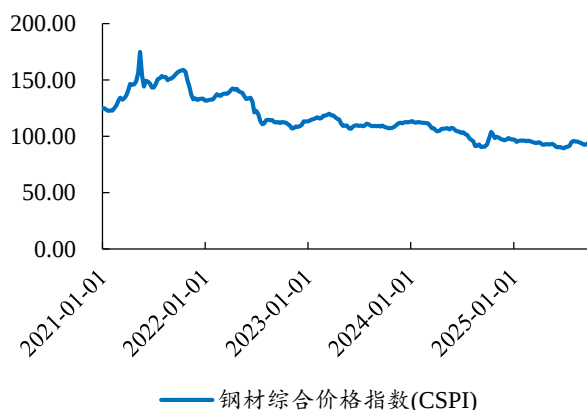
图5：汽车零部件板块市盈率略上升



数据来源：iFind、开源证券研究所

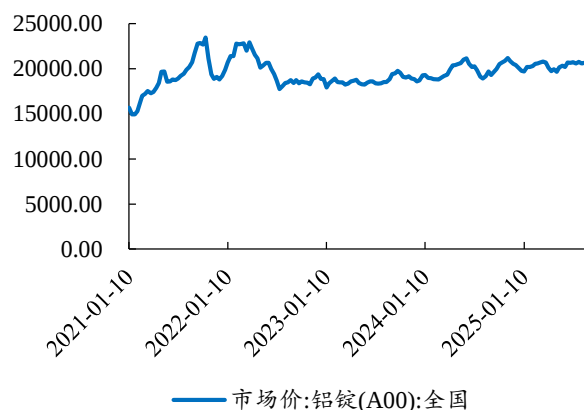
4、上游重点数据跟踪

图6：钢材价格指数略有上升



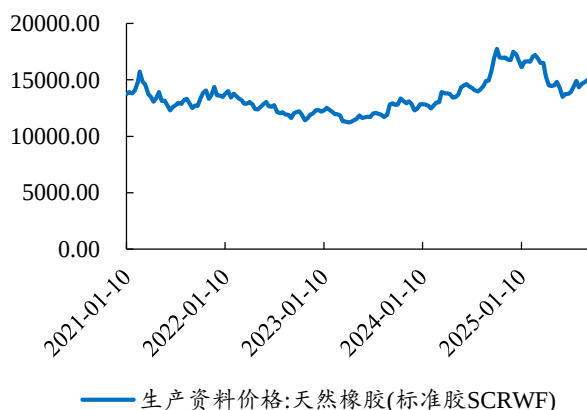
数据来源：iFind、开源证券研究所

图7：铝锭价格略有下降（元/吨）



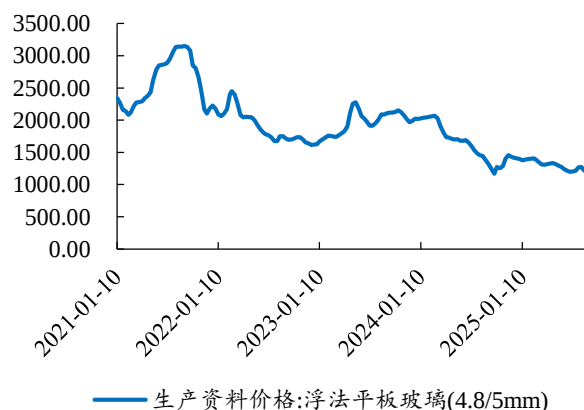
数据来源：iFind、开源证券研究所

图8：天然橡胶价格略有上升（元/吨）



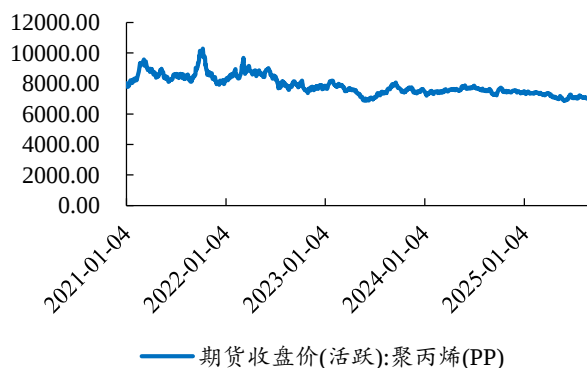
数据来源：iFind、开源证券研究所

图9：浮法平板玻璃价格略有上升（元/吨）



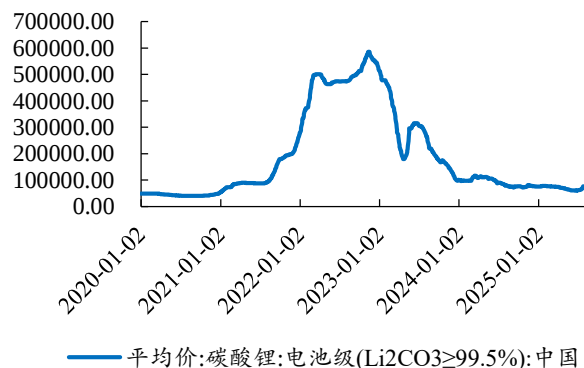
数据来源：iFind、开源证券研究所

图10：聚丙烯价格略有上升（元/吨）

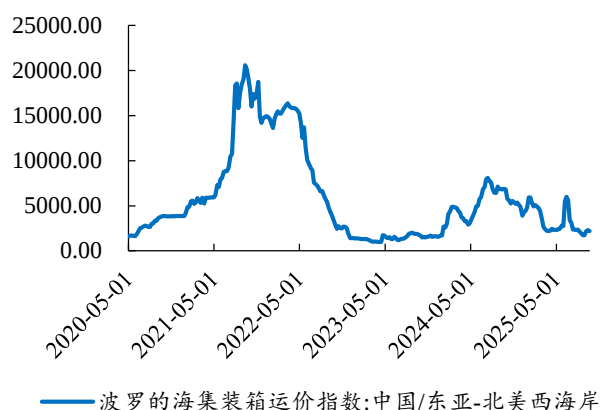


数据来源：iFind、开源证券研究所

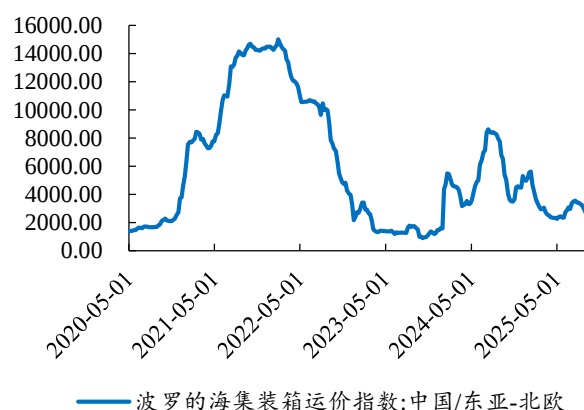
图11：碳酸锂价格略有上升（元/吨）



数据来源：iFind、开源证券研究所

图12：中国/东亚-北美西海岸集装箱运价指数略有下降


数据来源：iFind、开源证券研究所

图13：中国/东亚-北欧集装箱运价指数略有下降


数据来源：iFind、开源证券研究所

5、投资建议

(1) 乘用车：国产高端豪华乘用车市场需求超预期，并且竞争格局好，未来随着产品矩阵的拓展，业绩有望迎来放量，推荐：江淮汽车、赛力斯，受益标的：吉利汽车。

(2) 零部件：行业反内卷背景下，盈利能力有望拐点向上，叠加下游扩展，成长性依旧较高，推荐：德赛西威、浙江仙通，受益标的：科博达、华域汽车、双环传动、福耀玻璃、旭升集团。

6、风险提示

(1) **乘用车行业需求不及预期**：乘用车行业整体需求会影响车企的销量，对车企规模效应的发挥、进而对业绩都会造成影响。

(2) **汽车行业竞争加剧**：随着智能车市场的扩大，越来越多的整车厂进入，部分汽车品牌通过加大优惠力度获取市场份额，车企竞争带来的持续降本需求可能导致产品的安全可靠性能存在问题。

(3) **电动智能化转型不及预期**：续航能力及补能效率仍为消费者对新能源车的重要担忧，而自动驾驶技术难度大、投入资源大、研发周期长，短期内很难完全实现“可用、好用、爱用”，因此电动智能化转型不及预期可能不利于自主新能源品牌的进一步崛起。

(4) **政策支持力度不及预期**：若以旧换新政策、补能基础设施支持政策、L3级智驾试点政策等支持力度不及预期，可能对汽车行业整体销量、电动智能化转型造成影响。

(5) **原材料价格大幅波动风险**：智能车制造商需要大量钢铁、铝、锂电池等原材料，若原材料产生剧烈波动，车企和零部件厂商可能面临原材料供应短缺或交付延迟的风险。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn