

## 汽车

2026年01月04日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



## 汽车研究团队

邓健全（首席分析师）

证书编号：S0790525090003

赵悦媛（联席首席分析师）

证书编号：S0790525100003

赵旭杨（分析师）

证书编号：S0790523090002

傅昌鑫（分析师）

证书编号：S0790525090005

徐剑峰（分析师）

证书编号：S0790525090004

王镇涛（研究员）

证书编号：S0790124070021

## 相关研究报告

《汽车以旧换新政策落地，板块有望迎底部复苏——行业点评报告》  
-2025.12.31

《首批 L3 级自动驾驶汽车在重庆规模化上路，电动汽车电耗新国标 2026 年起实施——行业周报》-2025.12.28

《首批 L3 级自动驾驶车型获准入许可，全球首条具身智能机器人电池产线在宁德时代规模化落地——行业周报》-2025.12.21

## 2026年汽车以旧换新国补延续，比亚迪超越特斯拉成全球销冠

——行业周报

邓健全（分析师）

dengjianquan@kysec.cn

证书编号：S0790525090003

赵悦媛（分析师）

zhaoyueyuan@kysec.cn

证书编号：S0790525100003

傅昌鑫（分析师）

fuchangxin@kysec.cn

证书编号：S0790525090005

## ● 行业重点新闻

(1) 2025 全年国内汽车销量/交付榜：比亚迪 460 万辆蝉联第一，零跑夺新势力销冠。2025 年 12 月国内汽车销量/交付榜：比亚迪依旧登顶、鸿蒙智行接近 9 万、小米首破 5 万；(2) 特斯拉 2025 年交付数据出炉：全年近 164 万辆，Q4 交付超 41.8 万辆；(3) 蔚来滇藏换电路线贯通（超 2700 公里），2026 年目标建 1000 座五代换电站（兼容三品牌），2025 年交付创新高；(4) 比亚迪 2025 年首超特斯拉，成全球最大纯电厂商；(5) 奇瑞 2025 年出口创多项纪录，连续 23 年蝉联中国乘用车出口第一；(6) 锂电产业全线涨价：动力电池紧缺缓解，储能电池仍稀缺；(7) 2026 年汽车“以旧换新”国补调整为按车价比例补贴，最高不超过 2 万元；(8) 宝马中国大范围调价：最高降 30.1 万，回应称此举非“价格战”；(9) 机器人企业掀 A 股 IPO 热潮，机构预判 2026 年迎量产关键期；(10) 海尔旗下新时达发布行业首款工规级具身智能机器人，年产能 10000 台；(11) 宇树科技与京东联合开首家线下机器人体验店；(12) 雅晖君团队发布全球首款可“打包”小尺寸人形机器人；(13) 美的集团人形机器人“美拉”系列进入最终测试，2026 年将进驻线下门店。

## ● 行情回顾

(1) 本周沪深 300 指数跌幅 0.59%，其中汽车板块涨幅 1.49%，涨跌幅位居 A 股一级行业第 5 位。(2) 本周乘用车 II 指数跌幅 1.20%，吉利汽车、蔚来-SW 领涨。(3) 本周商用车指数跌幅 0.99%，金龙汽车、海伦哲领涨。(4) 本周汽车零部件 II 指数涨幅 3.63%，恒勃股份、福赛科技领涨。其中电控系统涨跌幅-0.57%，科博达、保隆科技领涨；电机涨跌幅 3.51%，征和工业、恒帅股份领涨；减速机/齿轮类涨跌幅 7.87%，斯菱股份、蓝黛科技领涨；轴承涨跌幅 15.56%，万向钱潮、襄阳轴承领涨；轻量化&结构件涨跌幅 9.12%，恒勃股份、福赛科技领涨；直线传动部件涨跌幅 7.55%，兆丰股份、北特科技领涨；传感器涨跌幅 0.84%，日盈电子、凌云股份领涨；Tier1 涨跌幅 5.41%，多利科技、拓普集团领涨。

## ● 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、美力科技、博俊科技，受益标的：潍柴动力、科博达、华域汽车、双环传动、福耀玻璃、旭升集团、伯特利、瑞鹄模具、松原股份、中通客车。

**● 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.....               | 7  |
| 3、 本周乘用车、商用车板块 PE 估值下降，汽车零部件板块 PE 估值上升..... | 12 |
| 4、 上游重点数据跟踪 .....                           | 13 |
| 5、 投资建议 .....                               | 14 |
| 6、 风险提示 .....                               | 14 |

## 图表目录

|   |    |
|---|----|
| 图 1： 本周汽车板块涨幅 1.49%，涨跌幅位居 A 股一级行业第 5 位..... | 7  |
| 图 2： A 股汽车板块 2025 年度涨跌幅一级行业排名 12 位.....     | 7  |
| 图 3： 乘用车板块市盈率本周下降 .....                     | 12 |
| 图 4： 商用车板块市盈率本周下降 .....                     | 12 |
| 图 5： 汽车零部件板块市盈率上升 .....                     | 12 |
| 图 6： 钢材价格指数略有上升 .....                       | 13 |
| 图 7： 铝锭价格略有上升（元/吨） .....                    | 13 |
| 图 8： 天然橡胶价格略有下降（元/吨） .....                  | 13 |
| 图 9： 浮法平板玻璃价格略有上升（元/吨） .....                | 13 |
| 图 10： 聚丙烯价格略有下降（元/吨） .....                  | 13 |
| 图 11： 碳酸锂价格保持平稳（元/吨） .....                  | 13 |
| 图 12： 中国/东亚-北美西海岸集装箱运价指数略有下降 .....          | 14 |
| 图 13： 中国/东亚-北欧集装箱运价指数略有下降 .....             | 14 |

|                                   |    |
|-----------------------------------|----|
| 表 1： 本周乘用车板块吉利汽车、蔚来-SW 领涨 .....   | 8  |
| 表 2： 本周商用车板块金龙汽车、海伦哲领涨.....       | 8  |
| 表 3： 本周汽车零部件板块恒勃股份、福赛科技领涨.....    | 8  |
| 表 4： 本周汽车零部件板块——电控系统行情表现.....     | 9  |
| 表 5： 本周汽车零部件板块——轴承行情表现.....       | 9  |
| 表 6： 本周汽车零部件板块——减速机/齿轮类行情表现.....  | 9  |
| 表 7： 本周汽车零部件板块——轻量化&结构件行情表现.....  | 10 |
| 表 8： 本周汽车零部件板块——电机行情表现.....       | 10 |
| 表 9： 本周汽车零部件板块——Tier1 行情表现 .....  | 10 |
| 表 10： 本周汽车零部件板块——传感器行情表现 .....    | 11 |
| 表 11： 本周汽车零部件板块——直线传动部件行情表现 ..... | 11 |

## 1、行业重点新闻

**2025 全年及 12 月国内汽车销量双榜出炉：比亚迪蝉联销冠，零跑夺新势力第一，小米 12 月首破 5 万。**IT之家 1 月 1 日消息，2025 年全年及 12 月国内汽车销量 / 交付数据出炉，市场竞争激烈且亮点纷呈。全年销量方面，比亚迪以 4602436 辆蝉联冠军，海外销量首破百万，同比增长 145%；中国一汽、吉利汽车、长安汽车分别以 3301963 辆、3024567 辆、291.3 万辆位列前三，吉利超额完成 300 万辆目标，2026 年剑指 345 万辆。新势力中零跑汽车以 596555 辆、同比增长 103% 夺销冠，小鹏、蔚来也实现大幅增长。12 月单月销量上，比亚迪以 420398 辆依旧登顶，方程豹、腾势环比增幅显著；鸿蒙智行交付 89611 辆，问界创单月新高，享界首次破万；小米汽车月销首破 5 万辆，蔚来以 48135 辆创历史新高。此外，新能源市场表现亮眼，多家车企新能源销量同比大幅增长，上汽通用五菱等品牌新能源年销首破百万，成为市场增长核心动力。

**特斯拉 2025 年交付数据出炉：全年近 164 万辆，Q4 交付超 41.8 万辆。**IT之家 1 月 2 日消息，特斯拉通过 X 平台公布 2025 年第四季度及全年核心数据。数据显示，特斯拉 2025 年 Q4 产量 434358 辆、交付量 418227 辆，同期储能部署 14.2GWh；全年产量达 1654667 辆，交付量 1636129 辆，储能部署累计 46.7GWh。车型方面，Model3/Y 为绝对主力，Q4 产量 422652 辆、交付 406585 辆，全年产量 1600767 辆、交付 1585279 辆，占全年交付总量超 97%；其他车型 Q4 产量 11706 辆、交付 11642 辆，全年产量 53900 辆、交付 50850 辆。此外，特斯拉明确 2025 年 Q4 财报电话会议将于美国中部时间 1 月 28 日下午 4 时 30 分，通过 X 平台直播，后续业绩解读将进一步展开。

**蔚来滇藏换电路线贯通（超 2700 公里），2026 年目标建 1000 座五代换电站（兼容三品牌），2025 年交付创新高。**IT之家 1 月 1 日消息，随着德钦梅里雪山蔚来换电站正式上线，蔚来滇藏换电路线宣告贯通，该线路始于昆明，全长超 2700 公里，设 19 座换电站，串联大理、丽江、香格里拉、林芝、拉萨等城市，辐射苍山洱海、布达拉宫等 5A 景区，平均每 142 公里 1 座站。蔚来创始人李斌通过直播参与，全程换电直达梅里雪山，并透露 2026 年目标建设至少 1000 座五代换电站，该站兼容蔚来、乐道、萤火虫三大品牌，此前萤火虫曾计划建集装箱式换电站，后调整并入五代站。截至 2026 年 1 月 2 日，蔚来已建成 3677 座换电站，累计换电超 9600 万次；2025 年全年交付新车 326028 辆（同比增 46.9%），累计交付近 99.76 万辆，其中 2025 年 12 月交付 48135 辆（同比增 54.6%），蔚来、乐道、萤火虫三大品牌交付均创佳绩，蔚来品牌交付更是连续五个月增长。

**比亚迪超越特斯拉，成为 2025 年纯电动汽车全球销冠。**红星新闻 2026 年 1 月 2 日援引《日本经济新闻》报道，比亚迪 2025 年纯电动汽车销量达 225 万辆，同比增长 28%，超越特斯拉（全年交付 164 万辆，同比减少 8.6%），首次成为全球纯电动汽车销冠。2024 年特斯拉曾以约 2 万辆微弱优势领先比亚迪，2025 年双方销量差距拉大，比亚迪实现关键性超越。从整体销量看，比亚迪 2025 年新车总销量 460 万辆，同比增长 8%，其中插电式混合动力汽车销量 228 万辆，与纯电销量接近，产品结构均衡。此前 2024 年，比亚迪销量已超过本田、日产等传统车企。海外市场是比亚迪增长重要引擎：除在欧洲市场表现强劲，其还加速开拓拉美、东南亚市场，并推进本地化生产——巴西工厂于 2025 年投产，泰国工厂不仅满足本地需求，还计划扩大对欧洲出口。此次登顶后，比亚迪有望凭借规模优势强化零部件采购能力，进一步提升价格竞争力，巩固全球市场地位。

**奇瑞 2025 年出口创多项纪录，连续 23 年蝉联中国乘用车出口第一。**IT 之家 1 月 2 日消息，奇瑞集团发布 2025 年出口销量快报。数据显示，奇瑞 2025 年 12 月出口汽车 144430 辆，同比增长 46.8%，首次突破 14 万辆大关；年度出口达 1344020 辆，同比增长 17.4%，相当于平均每 23 秒就有一辆“奇瑞造”汽车出海。截至 2025 年，奇瑞累计出口汽车 585 万辆，单月出口、年度出口、累计出口量均刷新中国汽车纪录，还创下多项“中国车企首次”：首单月出口破 14 万辆、首年度出口超 134 万辆、首家累计出口破 500 万辆、首家连续 8 个月出口超 10 万辆，且 2025 年在《财富》世界 500 强车企中位次跃升速度全球第一。目前，奇瑞业务覆盖全球 120 多个国家和地区，累计全球用户 1853 万，连续 23 年保持中国品牌乘用车出口第一。此外，奇瑞集团 2025 年累计销售汽车 2806393 辆，同比增长 7.8%；其中奇瑞汽车股份有限公司（9973.HK）全年销售 2631381 辆，同比增长 8%。

**锂电产业全线涨价：动力电池紧缺缓解，储能电池仍稀缺。**IT 之家 12 月 31 日消息，红星新闻、《每日经济新闻》等报道称，当前锂电产业迎来全线涨价，动力电池与储能电池供需呈现分化态势——动力电池紧缺状况已缓解，但储能电池稀缺问题仍将持续。此前 2025 年 9-11 月，因一二线电池企业供应紧张，部分车企曾派人前往电池企业“抢电池”，直接导致理想 i6、蔚来全新 ES8、2026 款问界 M7 等新能源车型交付缓慢，理想汽车负责人也明确表示“i6 交付因电池问题受阻”。12 月上旬起，多家磷酸铁锂正极材料生产商掀起提价潮，涨幅达 2000-3000 元/吨，此次涨价受储能需求激增及碳酸锂等原材料成本上涨驱动，行业人士预计该趋势将持续至 2026 年第四季度。中国化学与物理电源行业协会周波指出，磷酸铁锂市场供需已反转，产能利用率前 20 的企业基本满产，行业闲置产能也多启动代工。企业层面，德加能源 12 月 9 日打响锂电池涨价“第一枪”，宣布 12 月 16 日起电池售价在现行目录价基础上上调 15%；孚能科技也表示，原材料涨价叠加市场需求扩大，锂电池涨价已是行业趋势。

**2026 年汽车“以旧换新”国补调整为按车价比例补贴，最高不超过 2 万元。**IT 之家 12 月 30 日消息，国家发展改革委、财政部发布 2026 年大规模设备更新和消费品以旧换新政策通知，汽车“以旧换新”方面，新政策在保持汽车补贴上限不变的基础上，将定额补贴调整为按车价比例进行补贴。个人消费者方面，报废本人名下乘用车后购车，买《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》内新能源车，补贴车价 12%（最高 2 万元）；买 2.0 升及以下排量燃油车，补贴车价 10%（最高 1.5 万元）。转让本人名下乘用车后购车，买新能源车补贴车价 8%（最高 1.5 万元），买上述燃油车补贴车价 6%（最高 1.3 万元）。此外，政策还支持老旧营运货车报废更新（国四及以下标车换低排放车，优先电动，按交规划发〔2025〕17 号执行）、新能源城市公交更新（按交办运〔2025〕4 号执行）及老旧农机报废更新（按农办机〔2025〕3 号执行，地方可优化 12 类补贴农机）。

**宝马中国大范围调价：最高降 30.1 万，回应称此举非“价格战”。**2026 年 1 月 2 日，第一财经援引红星资本局、中国网财经报道，宝马中国自 1 月 1 日起对 31 款主力车型调整建议零售价，覆盖旗舰与入门车型，降幅普遍超 10%。其中，24 款车型降幅超 10%、5 款超 20%，宝马 i7M70L 降价金额最高，达 30.1 万元，从 189.9 万元降至 159.8 万元；宝马 iX1eDrive25L 降幅最高，达 24%，指导价从 29.99 万元降至 22.8 万元。燃油版车型同步降价，如 X1xDrive25Li 从 34.99 万元降至 28.88 万元（降幅 18%），X1sDrive25Li 从 31.69 万元降至 25.8 万元（降幅 19%）；7 系入门版 735Li、740Li 领先型均降 12%，分别从 91.9 万元、106.9 万元降至 80.8 万元、93.8 万元。调价后，低于 30 万元的车型从 3 款增至 10 款，售价最低的 225LM 运动套装降至 20.8

万元，价格接近国产 SUV。需注意，建议零售价与经销商终端定价可能存在差异。宝马中国 1 月 2 日回应称，此举非“价格战”，而是主动调整产品策略、回应市场动态，通过升级舒适配置、个性外观、数字化等维度实现产品价值升级，将切实利益回馈消费者，秉持长期主义推动良性发展。

**机器人企业掀 A 股 IPO 热潮，机构预判 2026 年迎量产关键期。**2026 年 1 月 1 日，《科创板日报》报道，深圳市越疆科技启动 A 股上市辅导（辅导机构国泰海通）。此前其于 2024 年 12 月登陆港交所，成为“港股协作机器人第一股”，主营智能机械臂等，2025 年上半年六轴协作机器人收入占总营收 61.2%，同期营收 1.53 亿元（同比增 27.1%），净亏损 4087 万元（同比收窄 31.8%），公司称上市旨在推动业务发展与实现长远战略。近半年机器人行业 IPO 动作密集：宇树科技辅导工作已完成，即将冲刺“A 股人形机器人第一股”；优必选拟通过“协议转让+要约收购”拿下锋龙股份 43% 股权，计划借道回 A；云深处、乐聚机器人也分别启动上市辅导。这些企业均已从技术验证阶段进入商业化量产，如越疆 2025 年先后获瑞德丰超 8050 万元、蓝思科技 1000 台具身智能机器人订单。机构观点方面，瑞银证券指出 2026 年机器人量产信号渐显；开源证券认为行业 2026 年将从“1-10”跨越至“10-100”阶段，核心是量产与商业化；中国银河建议关注细分场景主机厂、头部量产企业及配套供应链机会。

**海尔旗下新时达发布行业首款工规级具身智能机器人，年产能 10000 台。**2025 年 12 月 29 日，海尔集团旗下新时达发布行业首款工规级具身智能机器人 SYNDAR1，标志其从工业机器人领域向具身智能产业关键推动者战略跃迁，年产能达 10000 台。该机器人针对工业场景痛点，采用自研多层异构智控系统，响应更快、稳定性更强；具备毫米级精密操作能力，支持装配、抓取等任务，双电池热插拔自主换电可实现 7 × 24 小时作业，3D 激光雷达保障人机协作安全，双臂负载 3-10KG、作业高度 0-210cm，灵活适配多场景，还搭载全栈自研关节模组，减重 5kg 且扭矩密度提升 20%。依托海尔 163 个工厂测试，SYNDAR1 已在重庆工厂落地自适应抓取、PCB 板卡质检等任务。新时达借海尔入股协同卡奥斯平台，联合阿里云、英伟达等构建开放生态，现拥有协作机器人等四大具身产品矩阵，未来将推动制造业智能化转型，打造产业化标杆。

**宇树与京东联合开首家线下机器人体验店。**2025 年 12 月 31 日上午 10:58，京东与宇树科技联合打造的首家线下机器人体验店，在北京京东 MALL（双井店，位于朝阳区广渠路 31 号九龙商厦）正式开业，首次将机器人从线上带入实体空间。店内集中展示宇树明星产品，包括曾亮相 2025 年央视春晚的消费级四足机器狗 Go2、人形机器人 G1，以及四足机器人 B2 系列、3.99 万元起售的轻量版人形机器人 R1、仿生人形机器人 H2 等全产品线。双方合作渊源深厚，宇树是京东机器人生态重要伙伴，曾参与京东“智能机器人产业加速计划”，多款产品线上首发创销售纪录，此次开业标志合作迈向线下沉浸式零售。此外，京东 2025 年 5 月起已投资 6 家机器人相关企业，覆盖整机与核心部件；还发布加速计划拟投超百亿，物流计划 5 年采购大量机器人，2025 “618” 智能机器人自营销销售额增 3 倍。该店既是宇树展示窗口，也是京东“投资+技术赋能+场景落地”整合的实践，助力其深化智能机器人产业链角色。

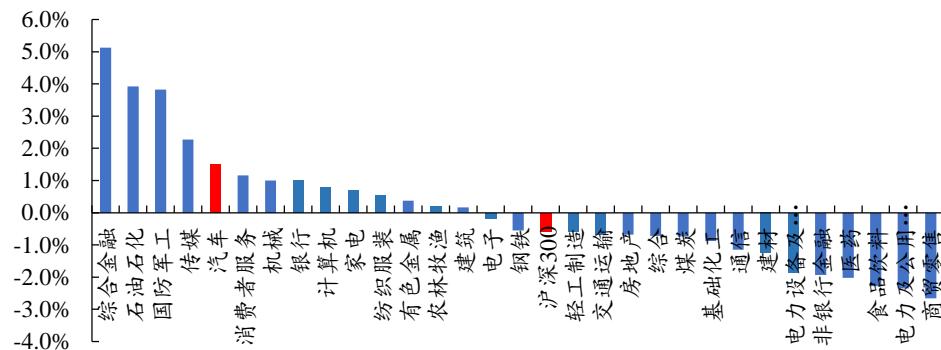
**稚晖君团队发布全球首款可“打包”小尺寸人形机器人。**2025 年 12 月 31 日，上纬新材董事长彭志辉（稚晖君）团队主导研发的全球首款全身力控小尺寸人形机器人“上纬启元 Q1”正式发布，该产品隶属于上纬新材机器人业务品牌“上纬启元”。

不同于过往需展台、吊装展示的机器人，Q1 身高不足 1 米，可装入背包“打包带走”，其采用 QDD 准直驱微型关节（尺寸比鸡蛋小），将整机体积与重量均压缩至传统机型的八分之一，耐摔性提升且试错成本降低，还开放全量 SDK 与 HDK 接口，支持扩展模块接入。上纬新材此前公告，该具身智能机器人业务专注个人与家庭场景，目前仍处产品开发阶段，未实现量产及规模化销售，2025 年不产生营收利润，且与关联方机器人业务应用场景不同，无重大不利同业竞争。当前人形机器人多聚焦工业、商演导览，Q1 瞄准极客玩家、科研人员及高新技术接受度的家庭用户，是行业向 C 端靠拢的新探索，但仍需突破稳定性、交互自然度及长期维护成本等门槛，未来需依赖用户运营持续迭代。

**美的集团人形机器人“美拉”系列进入最终测试 2026 年将进驻线下门店。**2025 年 12 月 31 日，财联社官方账号发布消息，美的集团（股票代码：000333.SZ）通过投资者关系活动记录表公告，披露了其人形机器人业务的最新进展。公告显示，美的针对不同场景布局了两大人形机器人系列：一是面向工业场景的“美罗”系列，目前已完成三代产品迭代，可适配工业生产需求，为智能制造环节提供支撑；二是面向商业与家庭场景的“美拉”系列，该系列产品目前已进入最终测试阶段，后续计划于 2026 年进驻美的线下体验门店，主要承担产品导览、功能演示等服务类任务，进一步优化线下消费场景的服务体验。此次进展公告清晰呈现了美的在人形机器人领域的多场景推进节奏，既巩固了工业端的技术积累，也加快了商业家庭端产品的落地步伐，为市场传递出其在智能装备领域持续深耕的信号。

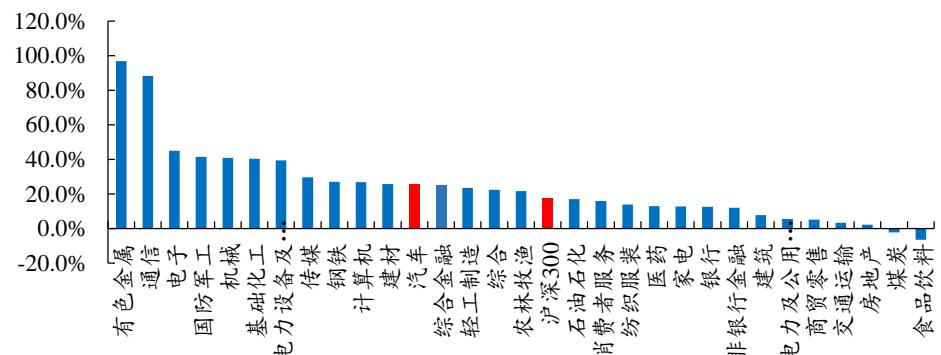
## 2、板块市场表现：本周 A 股汽车板块跑赢大盘

图1：本周汽车板块涨幅 1.49%，涨跌幅位居 A 股一级行业第 5 位



数据来源：iFind、开源证券研究所（本周是指 2025 年 12 月 29 日-2026 年 1 月 2 日，全文同）

图2：A股汽车板块 2025 年度涨跌幅一级行业排名 12 位



数据来源：iFind、开源证券研究所

**表1：本周乘用车板块吉利汽车、蔚来-SW 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 (%) |
|-----------|--------|--------|----------|----------|----------|----------|
| 0175.HK   | 吉利汽车   | 18.20  | 11.5     | 7.6%     | 5.7%     | 20.8%    |
| 9866.HK   | 蔚来-SW  | 41.32  | -4.2     | 7.5%     | -5.9%    | 17.7%    |
| 9868.HK   | 小鹏汽车-W | 80.35  | -53.2    | 5.6%     | -5.4%    | 70.1%    |
| 2015.HK   | 理想汽车-W | 68.05  | 30.5     | 4.6%     | -9.9%    | -31.0%   |
| 1810.HK   | 小米集团-W | 40.28  | 22.2     | 2.7%     | -4.2%    | 13.9%    |
| 600418.SH | 江淮汽车   | 49.50  | -28.1    | 1.2%     | 1.0%     | 32.0%    |
| 601127.SH | 赛力斯    | 120.96 | 29.2     | 0.2%     | -4.1%    | -8.5%    |
| 601238.SH | 广汽集团   | 8.16   | -23.1    | 0.1%     | -11.8%   | -12.4%   |
| 601633.SH | 长城汽车   | 22.63  | 17.7     | -0.7%    | 3.3%     | -12.3%   |
| 600733.SH | 北汽蓝谷   | 8.03   | -7.6     | -0.7%    | 2.4%     | 0.4%     |
| 9863.HK   | 零跑汽车   | 49.56  | -119.6   | -0.8%    | -8.3%    | 49.4%    |
| 000625.SZ | 长安汽车   | 11.86  | 17.3     | -1.1%    | -0.7%    | -8.8%    |
| 600104.SH | 上汽集团   | 15.22  | 61.2     | -1.7%    | 1.7%     | -26.3%   |
| 002594.SZ | 比亚迪    | 97.72  | 23.2     | -2.3%    | 2.7%     | 5.0%     |
| 000572.SZ | 海马汽车   | 8.16   | -49.6    | -7.5%    | -9.7%    | 95.2%    |

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：本周商用车板块金龙汽车、海伦哲领涨**

| 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 (%) |
|-----------|------|---------|----------|----------|----------|----------|
| 600686.SH | 金龙汽车 | 17.74   | 38.71    | 4.1%     | 11.1%    | 27.2%    |
| 300201.SZ | 海伦哲  | 6.83    | 25.81    | 3.8%     | 12.0%    | 30.6%    |
| 000957.SZ | 中通客车 | 11.42   | 20.46    | 1.5%     | 5.0%     | 5.0%     |
| 603611.SH | 诺力股份 | 24.45   | 12.71    | 1.5%     | 6.3%     | 42.0%    |
| 600166.SH | 福田汽车 | 2.92    | 30.38    | 1.0%     | 5.4%     | 16.3%    |
| 000951.SZ | 中国重汽 | 16.9    | 12.44    | 0.5%     | 1.2%     | 3.6%     |
| 000868.SZ | 安凯客车 | 4.98    | 918.66   | 0.2%     | -3.7%    | -2.4%    |
| 600375.SH | 汉马科技 | 5.88    | 16.53    | 0.2%     | -6.2%    | 6.7%     |
| 000800.SZ | 一汽解放 | 6.78    | 58.47    | 0.0%     | -5.4%    | -16.7%   |
| 600066.SH | 宇通客车 | 32.70   | 14.55    | -0.2%    | 5.1%     | 31.0%    |
| 600006.SH | 东风股份 | 7.18    | 58.53    | -0.3%    | -3.4%    | -2.6%    |
| 000550.SZ | 江铃汽车 | 18.6    | 14.33    | -1.0%    | -1.3%    | -18.0%   |
| 600609.SH | 金杯汽车 | 4.63    | 22.33    | -1.5%    | -6.1%    | -35.7%   |
| 000338.SZ | 潍柴动力 | 17.20   | 12.62    | -2.0%    | -0.6%    | 31.6%    |
| 600303.SH | 曙光股份 | 3.26    | -        | -2.4%    | -7.4%    | 9.4%     |
| 301039.SZ | 中集车辆 | 9.15    | 19.84    | -8.8%    | -9.0%    | 4.6%     |

数据来源：iFind、开源证券研究所

**表3：本周汽车零部件板块恒勃股份、福赛科技领涨**

| 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 (%) |
|-----------|------|---------|----------|----------|----------|----------|
| 301225.SZ | 恒勃股份 | 165.50  | 123.32   | 42.8%    | 65.5%    | 527.0%   |
| 301529.SZ | 福赛科技 | 113.10  | 63.01    | 30.4%    | 59.9%    | 297.3%   |
| 301550.SZ | 斯菱股份 | 138.70  | 166.20   | 27.5%    | 29.7%    | 302.4%   |

| 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(%) |
|-----------|------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 000559.SZ | 万向钱潮 | 17.20   | 56.59   | 26.2%   | 37.3%   | 186.3%  |
| 000700.SZ | 模塑科技 | 14.38   | 28.55   | 25.3%   | 39.7%   | 111.3%  |
| 605255.SH | 天普股份 | 218.02  | 898.58  | 21.0%   | 48.3%   | 1645.3% |
| 003033.SZ | 征和工业 | 78.61   | 38.74   | 18.0%   | 17.9%   | 196.2%  |
| 603286.SH | 日盈电子 | 69.16   | -       | 16.2%   | 38.5%   | 253.5%  |
| 000981.SZ | 山子高科 | 4.16    | 614.09  | 15.2%   | 25.3%   | 108.0%  |
| 603179.SH | 新泉股份 | 73.88   | 41.25   | 14.0%   | 11.7%   | 74.2%   |

数据来源：iFind、开源证券研究所

#### 本周汽车零部件细分板块中：

电控系统涨跌幅-0.57%，科博达、保隆科技领涨；电机涨跌幅3.51%，征和工业、恒帅股份领涨；减速机/齿轮类涨跌幅7.87%，斯菱股份、蓝黛科技领涨；轴承涨跌幅15.56%，万向钱潮、襄阳轴承领涨；轻量化&结构件涨跌幅9.12%，恒勃股份、福赛科技领涨；直线传动部件涨跌幅7.55%，兆丰股份、北特科技领涨；传感器涨跌幅0.84%，日盈电子、凌云股份领涨；Tier1涨跌幅5.41%，多利科技、拓普集团领涨。

**表4：本周汽车零部件板块——电控系统行情表现**

| 公司代码      | 关注标的 | 收盘价格(元) | PE(TTM) | 周涨跌幅(%) | 月涨跌幅(%) | 年涨跌幅(%) |
|-----------|------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 603786.SH | 科博达  | 78.10   | 38.84   | 2.56%   | 7.28%   | 27.90%  |
| 603197.SH | 保隆科技 | 36.99   | 31.37   | 2.24%   | 4.52%   | 0.14%   |
| 603596.SH | 伯特利  | 51.27   | 23.52   | -1.10%  | 13.98%  | 15.77%  |
| 002920.SZ | 德赛西威 | 120.30  | 30.10   | -1.96%  | 9.37%   | 10.59%  |

数据来源：Wind、开源证券研究所

**表5：本周汽车零部件板块——轴承行情表现**

| 公司代码      | 关注标的 | 收盘价格(元) | PE(TTM) | 周涨跌幅(%) | 月涨跌幅(%) | 年涨跌幅(%) |
|-----------|------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 000559.SZ | 万向钱潮 | 17.20   | 56.59   | 26.19%  | 37.27%  | 186.28% |
| 000678.SZ | 襄阳轴承 | 15.03   | -161.50 | 3.87%   | 1.83%   | 130.88% |
| 002708.SZ | 光洋股份 | 13.28   | 100.30  | 2.23%   | 7.53%   | 19.21%  |
| 002553.SZ | 南方精工 | 27.31   | 28.01   | 2.09%   | 5.04%   | 113.37% |
| 605088.SH | 冠盛股份 | 35.60   | 23.88   | 1.71%   | 7.04%   | 44.38%  |
| 920418.BJ | 苏轴股份 | 30.01   | 32.19   | -0.69%  | 12.99%  | 58.97%  |

数据来源：Wind、开源证券研究所

**表6：本周汽车零部件板块——减速机/齿轮类行情表现**

| 公司代码      | 关注标的 | 收盘价格(元) | PE(TTM) | 周涨跌幅(%) | 月涨跌幅(%) | 年涨跌幅(%) |
|-----------|------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 301550.SZ | 斯菱股份 | 138.70  | 166.20  | 27.46%  | 29.66%  | 302.42% |
| 002765.SZ | 蓝黛科技 | 13.37   | 45.60   | 10.50%  | 10.13%  | 56.29%  |
| 002472.SZ | 双环传动 | 47.41   | 34.01   | 6.80%   | 18.88%  | 56.57%  |
| 300680.SZ | 隆盛科技 | 55.87   | 45.27   | 6.36%   | 18.07%  | 134.43% |
| 300258.SZ | 精锻科技 | 14.32   | 61.83   | 3.24%   | 10.07%  | 61.53%  |
| 300432.SZ | 富临精工 | 16.70   | 69.44   | 3.02%   | 3.79%   | 52.85%  |
| 603809.SH | 豪能股份 | 14.35   | 38.39   | 2.79%   | 16.01%  | 62.27%  |
| 000887.SZ | 中鼎股份 | 23.21   | 20.28   | 1.09%   | 11.43%  | 78.79%  |

| 公司代码      | 关注标的 | 收盘价格(元) | PE(TTM) | 周涨跌幅(%) | 月涨跌幅(%) | 年涨跌幅(%) |
|-----------|------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 920221.BJ | 易实精密 | 17.23   | 36.01   | 0.76%   | 6.69%   | 42.62%  |

数据来源：Wind、开源证券研究所

**表7：本周汽车零部件板块——轻量化&结构件行情表现**

| 公司代码      | 关注标的 | 收盘价格(元) | PE(TTM) | 周涨跌幅(%) | 月涨跌幅(%) | 年涨跌幅(%) |
|-----------|------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 301225.SZ | 恒勃股份 | 165.50  | 123.32  | 42.78%  | 65.50%  | 527.03% |
| 301529.SZ | 福赛科技 | 113.10  | 63.01   | 30.43%  | 59.93%  | 297.26% |
| 603179.SH | 新泉股份 | 73.88   | 41.25   | 14.05%  | 11.65%  | 74.17%  |
| 301005.SZ | 超捷股份 | 155.27  | 1538.34 | 13.34%  | 133.91% | 431.60% |
| 603119.SH | 浙江荣泰 | 115.67  | 157.60  | 11.65%  | 26.04%  | 419.00% |
| 002048.SZ | 宁波华翔 | 31.46   | 78.79   | 8.93%   | 14.19%  | 155.60% |
| 301613.SZ | 新铝时代 | 51.70   | 33.53   | 7.00%   | 12.24%  | 36.15%  |
| 002965.SZ | 祥鑫科技 | 40.68   | 43.38   | 6.66%   | 10.48%  | 56.02%  |
| 301000.SZ | 肇民科技 | 39.37   | 66.28   | 5.35%   | 2.61%   | 55.66%  |
| 603358.SH | 华达科技 | 50.50   | 56.73   | 5.06%   | 21.75%  | 53.48%  |
| 600933.SH | 爱柯迪  | 20.10   | 18.94   | 3.66%   | 4.58%   | 25.67%  |
| 603266.SH | 天龙股份 | 22.76   | 41.04   | 3.60%   | 13.80%  | 42.64%  |
| 301022.SZ | 海泰科  | 33.09   | 75.26   | 3.47%   | 3.60%   | 64.74%  |
| 300611.SZ | 美力科技 | 27.26   | 39.44   | 2.44%   | 0.18%   | 159.04% |
| 002997.SZ | 瑞鹄模具 | 37.40   | 17.29   | 1.63%   | 5.41%   | 9.32%   |
| 603348.SH | 文灿股份 | 19.26   | 299.13  | 0.16%   | -7.71%  | -18.00% |
| 002488.SZ | 金固股份 | 8.79    | 266.61  | -0.11%  | -1.24%  | -15.75% |
| 002101.SZ | 广东鸿图 | 12.32   | 22.86   | -0.16%  | -1.75%  | 5.45%   |
| 603305.SH | 旭升集团 | 16.18   | 47.57   | -0.80%  | 20.93%  | 26.69%  |
| 605319.SH | 无锡振华 | 21.04   | 16.52   | -1.68%  | 3.14%   | 42.81%  |

数据来源：Wind、开源证券研究所

**表8：本周汽车零部件板块——电机行情表现**

| 公司代码      | 关注标的   | 收盘价格(元) | PE(TTM) | 周涨跌幅(%) | 月涨跌幅(%) | 年涨跌幅(%) |
|-----------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 003033.SZ | 征和工业   | 78.61   | 38.74   | 18.02%  | 17.93%  | 196.25% |
| 300969.SZ | 恒帅股份   | 123.70  | 77.29   | 4.97%   | 25.33%  | 113.12% |
| 002664.SZ | 信质集团   | 23.96   | 176.30  | 4.26%   | 4.86%   | 70.41%  |
| 0179.HK   | 德昌电机控股 | 31.00   | 13.97   | 3.40%   | -0.16%  | 179.06% |
| 002249.SZ | 大洋电机   | 10.90   | 25.08   | 3.02%   | -2.77%  | 91.21%  |
| 300681.SZ | 英博尔    | 25.06   | 45.27   | 1.83%   | -11.45% | 0.87%   |
| 603350.SH | 安乃达    | 38.09   | 36.63   | 1.06%   | 2.61%   | 8.04%   |
| 300304.SZ | 云意电气   | 11.64   | 24.05   | 0.87%   | 2.02%   | 47.03%  |
| 603166.SH | 福达股份   | 15.70   | 35.46   | -0.44%  | 8.65%   | 117.26% |

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：港股上市公司收盘价币种为 HKD，其他公司收盘价币种为 CNY）

**表9：本周汽车零部件板块——Tier1 行情表现**

| 公司代码      | 关注标的 | 收盘价格(元) | PE(TTM) | 周涨跌幅(%) | 月涨跌幅(%) | 年涨跌幅(%) |
|-----------|------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 001311.SZ | 多利科技 | 32.08   | 36.25   | 8.93%   | 21.84%  | 65.77%  |
| 601689.SH | 拓普集团 | 77.18   | 49.07   | 8.26%   | 22.49%  | 59.24%  |

| 公司代码      | 关注标的 | 收盘价格(元) | PE(TTM) | 周涨跌幅(%) | 月涨跌幅(%) | 年涨跌幅(%) |
|-----------|------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 0425.HK   | 敏实集团 | 33.64   | 14.34   | 5.65%   | -6.82%  | 114.24% |
| 600699.SH | 均胜电子 | 31.36   | 42.69   | 3.91%   | 17.37%  | 102.98% |
| 605228.SH | 神通科技 | 14.93   | 99.71   | 1.91%   | 0.34%   | 38.65%  |
| 002434.SZ | 万里扬  | 9.53    | 38.64   | 1.60%   | 9.16%   | 55.96%  |
| 002126.SZ | 银轮股份 | 37.80   | 37.47   | 0.91%   | 12.50%  | 102.88% |
| 603109.SH | 神驰机电 | 25.79   | 23.62   | 0.35%   | 1.38%   | 46.98%  |
| 603319.SH | 美湖股份 | 36.58   | 82.47   | -1.53%  | -0.41%  | 161.64% |

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：港股上市公司收盘价币种为 HKD，其他公司收盘价币种为 CNY）

**表10：本周汽车零部件板块——传感器行情表现**

| 公司代码      | 关注标的 | 收盘价格(元) | PE(TTM) | 周涨跌幅(%) | 月涨跌幅(%) | 年涨跌幅(%) |
|-----------|------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 603286.SH | 日盈电子 | 69.16   | -487.74 | 16.24%  | 38.51%  | 253.52% |
| 600480.SH | 凌云股份 | 12.29   | 20.22   | 1.91%   | 5.58%   | 52.06%  |
| 920978.BJ | 开特股份 | 36.90   | 38.35   | 0.44%   | 7.08%   | 178.43% |
| 002870.SZ | 香山股份 | 39.32   | 43.07   | -0.98%  | 10.98%  | 25.98%  |
| 603121.SH | 华培动力 | 21.16   | 327.29  | -2.26%  | 32.33%  | 93.52%  |
| 603758.SH | 秦安股份 | 17.39   | 43.31   | -3.76%  | -2.85%  | 117.09% |
| 605068.SH | 明新旭腾 | 25.57   | -18.54  | -10.34% | -5.09%  | 90.11%  |

数据来源：Wind、开源证券研究所

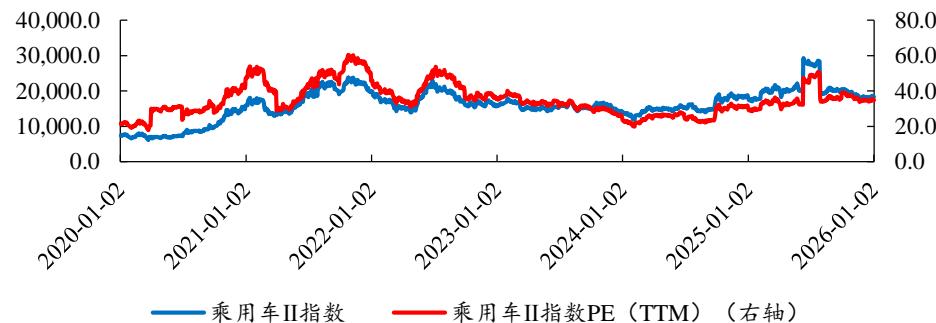
**表11：本周汽车零部件板块——直线传动部件行情表现**

| 公司代码      | 关注标的 | 收盘价格(元) | PE(TTM) | 周涨跌幅(%) | 月涨跌幅(%) | 年涨跌幅(%) |
|-----------|------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 300695.SZ | 兆丰股份 | 100.06  | 29.17   | 12.87%  | 9.53%   | 224.23% |
| 603009.SH | 北特科技 | 48.16   | 157.83  | 11.64%  | 15.71%  | 23.45%  |
| 603040.SH | 新坐标  | 91.99   | 48.44   | 7.97%   | 19.19%  | 312.21% |
| 300580.SZ | 贝斯特  | 26.29   | 43.84   | 6.61%   | 10.23%  | 15.33%  |
| 605133.SH | 嵘泰股份 | 34.29   | 52.35   | 5.41%   | -10.96% | 90.21%  |
| 300652.SZ | 雷迪克  | 54.86   | 44.40   | 4.91%   | 3.33%   | 140.43% |
| 300100.SZ | 双林股份 | 39.62   | 42.53   | 4.65%   | 5.51%   | 100.69% |

数据来源：Wind、开源证券研究所

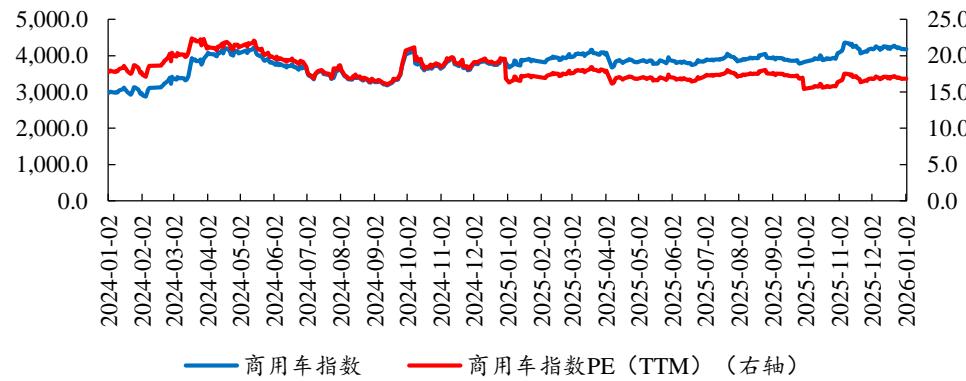
### 3、本周乘用车、商用车板块 PE 估值下降，汽车零部件板块 PE 估值上升

图3：乘用车板块市盈率本周下降



数据来源：iFind、开源证券研究所

图4：商用车板块市盈率本周下降



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：铝锭价格略有上升（元/吨）



数据来源：iFind、开源证券研究所

图8：天然橡胶价格略有下降（元/吨）



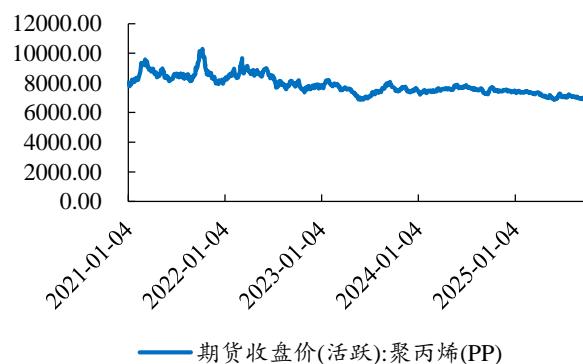
数据来源：iFind、开源证券研究所

图9：浮法平板玻璃价格略有上升（元/吨）



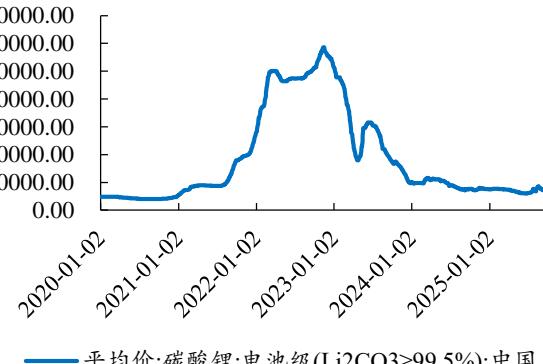
数据来源：iFind、开源证券研究所

图10：聚丙烯价格略有下降（元/吨）



数据来源：iFind、开源证券研究所

图11：碳酸锂价格保持平稳（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、美力科技、博俊科技, 受益标的: 潍柴动力、科博达、华域汽车、双环传动、福耀玻璃、旭升集团、伯特利、瑞鹄模具、松原股份、中通客车。

## 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R4（中高风险），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，开源证券不对其实内容负责。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形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